

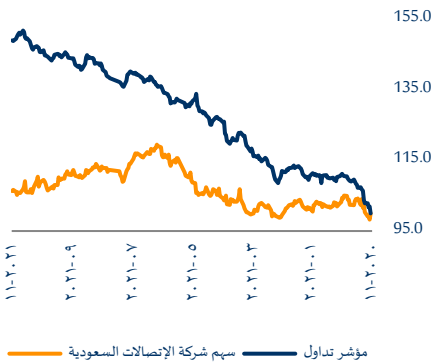
2 نوفمبر 2021

تغطية لنتائج أعمال الربع الثالث عام 2021

معايد	التوصية
معايد	التوصية السابقة
30.5	سعر السهم الحالي (ريال)
32.0	السعر المستهدف (ريال)
5.5%	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 1 نوفمبر 2021

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
23.3	رأس المال السوقى (مليار ريال)
34.3	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
27.8	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
770.0	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
62.4%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

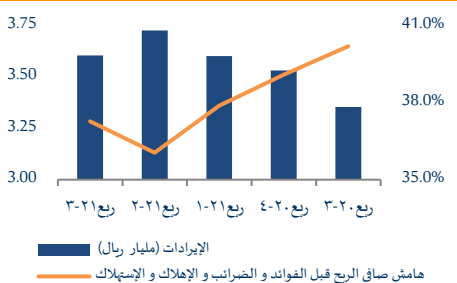
سهم شركة الإتصالات السعودية مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(2.9%)	(4.9%)
6 شهور	(2.3%)	(15.4%)
12 شهر	6.3%	(42.7%)

الملاك الرئيسين	%
مؤسسة الإمارات للاتصالات (اتصالات)	27.99%
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	9.54%

الإيرادات (مليار ريال) وهامش صافي الربح قبل الفوائد والإهلاك والإستهلاك



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث شركة فالكوم؛ البيانات في يوم 1 نوفمبر 2021

تحسن مستويات الكفاءة عزز نمو أرباح الشركة إلى أعلى مستوى لها منذ سبع سنوات في الربع الثالث من عام 2021

ارتفعت إيرادات شركة اتحاد اتصالات (موبايلى) بنسبة 7.5% على أساس سنوي إلى 3.6 مليار ريال في الربع الثالث من عام 2021، مدفوعة بنمو بنسبة 33% على أساس سنوي في الأعمال و3% نمو في وحدات أعمال المستهلكين على أساس سنوي، بالإضافة إلى تزايد قاعدة عملاء الألياف الضوئية. كما ارتفع الربح الإجمالي بنسبة 6.3% على أساس سنوي إلى 2.2 مليار ريال. ومع ذلك، تقلص هامش الربح الإجمالي بمقدار 66 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 60.6% في الربع الثالث من عام 2021 وسط صعود تكلفة المبيعات. بينما تحسن صافي الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك بنسبة 3.0% على أساس سنوي إلى 1.4 مليار ريال، بينما تراجع لكن هامش صافي الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك بمقدار 169 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 38.5% في الربع الثالث من عام 2021. وقد أدى ارتفاع الإيرادات وانخفاض مصروفات التمويل إلى ارتفاع صافي الربح بنسبة 26.7% على أساس سنوي إلى 281.1 مليون ريال، مما أدى إلى تحسن هامش صافي الربح بمقدار 118 نقطة أساس ليصل إلى 7.8% خلال الربع.

تغلّبت موبايلى على التحديات التي شكلتها جائحة كوفيد-19 وسجلت أداءً قوياً في الربع الثالث من عام 2021، حيث سجلت أعلى صافي ربح سنوي لها في السنوات السبع الماضية. كما ارتفعت الإيرادات على أساس سنوي، مدفوعة بالنمو المستمر في إيرادات وحدات الأعمال، ونمو قاعدة المستهلكين لخدمات الألياف الضوئية، وقاعدة المشتركين. وقد مكنت خطط الشركة لتحسين مستويات الكفاءة من تسجيل أعلى مستويات في صافي الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك في السنوات السبع الماضية. كما تمكنت موبايلى أيضاً من خفض صافي ديونها وتحسين صافي الدين إلى صافي الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك إلى 2.26 مرة في الربع الثالث من عام 2021 من 2.60 مرة في الربع الثالث من عام 2020. لذا، من المتوقع أن يدعم نمو الشركة إستراتيجيتها في تمكين الاقتصاد الرقمي وتحسين قاعدة المشتركين. وفي يوليو 2021، أعلنت موبايلى عن خططها لتشكيل تحالف إلى جانب زين السعودية وشركة ريادة للاستثمار وشركة (أي.إتش.إس.إس) السعودية لدمج أعمال الأبراج الخاصة بها. بينما واجهت الشركة عقبات في تحقيق ذلك، في حين أنها لا تزال تدرس خيارات أخرى لنفسها. ويشير هذا الحاجز إلى حالة من عدم اليقين بشأن أي صفقة قد يتم توقيعها قريباً. بالإضافة إلى ذلك، تواجه الشركة عدة رياح معاكسة تتمثل في خفض معدلات إنهاء المكالمات الهاتفية، واللوائح الصارمة، وزيادة المنافسة في قطاع الاتصالات. بالنظر إلى هذه العوامل، فإننا نحتفظ بتصنيفنا المحايد على سهم الشركة.

- ارتفعت إيرادات موبايلى بنسبة 7.5% على أساس سنوي بمقدار 3.6 مليار ريال في الربع الثالث من عام 2021، مدفوعة بالنمو عبر قطاعات الأعمال بالإضافة إلى الارتفاع المطرد في قاعدة المشتركين في خدمات الألياف الضوئية. وعلى أساس ربع سنوي، انخفضت الإيرادات بنسبة 3.3% خلال الربع.
- أدى ارتفاع تكلفة المبيعات 9.3% على أساس سنوي إلى نمو الربح الإجمالي (نمو بنسبة 6.3% على أساس سنوي إلى 2.8 مليار ريال) بوتيرة أبطأ من أعلى مستوى في الربع الثالث من عام 2021. ونتيجة لذلك، تقلص هامش الربح الإجمالي إلى 60.6% من 61.3% في الربع الثالث من عام 2020.
- ارتفعت الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك بنسبة 3.0% على أساس سنوي لتصل إلى 1.4 مليار ريال نتيجة لتحسن كفاءة التشغيل للشركة. ومع ذلك، تقلص هامش صافي الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك إلى 38.5% في الربع الثالث من عام 2021 من 40.2% في الربع الثالث من عام 2020.
- ارتفع الدخل التشغيلي بنسبة 18.8% على أساس سنوي إلى 423.2 مليون ريال في الربع الثالث من عام 2021، ويعزى ذلك إلى انخفاض المصروفات العمومية والإدارية والإهلاك. ونتيجة لذلك، تحسن الهامش التشغيلي إلى 11.7% من 10.6% في الربع الثالث من عام 2020.
- ارتفع صافي الربح بنسبة 26.7% على أساس سنوي ليصل إلى 281.1 مليون ريال في الربع الثالث من عام 2021، ويعزى ذلك إلى انخفاض تكاليف التمويل، والذي قابلته ارتفاع مصروفات الركة بشكل طفيف. ونتيجة لذلك، تحسن صافي الهامش إلى 7.8% من 6.6% في الربع الثالث من عام 2020.
- بلغ صافي الديون للشركة 12.4 مليون ريال في الربع الثالث من عام 2021 مقابل 13.4 مليار ريال في الربع الثالث من عام 2020، بينما تقلص صافي الدين إلى صافي الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك إلى 2.26 مرة من 2.60 مرة في الربع الثالث من عام 2020.
- انخفض الإنفاق الرأسمالي المعلن عنه بنسبة 38.5% على أساس سنوي إلى 460.0 مليون ريال في الربع الثالث من عام 2021 بسبب الاستثمارات الرأسمالية القوية في مجال شبكة الجيل الخامس في الربع الثالث من عام 2020. وعلى أساس ربع سنوي، ارتفع الإنفاق الرأسمالي بنسبة 70.5%.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 32.0 ريال والحفاظ على تصنيفنا المحايد على سهم الشركة.

التغير	2020	2021	التغير السنوي	الربع الثالث	الربع الثالث
(%) السنوي	فعلي	متوقع	(%)	2020	2021
الإيرادات (مليون ريال)	14,046	14,664	7.5%	3,355.0	3,606.1
مجموع الربح (مليون ريال)	8,152	8,520	6.3%	2,055.9	2,186.1
الأرباح التشغيلية (مليون ريال)	1,367	1,572	18.8%	356.1	423.2
صافي الربح (مليون ريال)	783	1,006	26.7%	221.9	281.1
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	1.02	1.31	26.7%	0.29	0.37
هامش مجمل الربح (%)	58.0%	58.1%	(0.7%)	61.3%	60.6%
هامش الأرباح التشغيلية (%)	9.7%	10.7%	1.1%	10.6%	11.7%
هامش صافي الربح (%)	5.6%	6.9%	1.2%	6.6%	7.8%

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكوم

## شرح منهجية التصنيف لدى فالكوم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكوم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتم تغطيتها بحيثاً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقفال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الانخفاض.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

محايد: القيمة العادلة إما أكثر أو أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد سعر مستهدف لسبب أو أكثر من الأسباب التالية: (1) إنتظار المزيد من المعلومات، (2) إنتظار البيانات المالية التفصيلية، (3) إنتظار تحديث المزيد من البيانات، (4) تغيير في أداء الشركة، (5) تغيير في ظروف السوق أو (6) أي سبب آخر من شركة فالكوم للخدمات المالية، قسم إدارة الأبحاث.

## فالكوم للخدمات المالية

مراسلتنا على العنوان التالي:  
صندوق بريد 884  
الرياض 11421  
المملكة العربية السعودية

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه  
فاكس: +966 11 2032546  
الإيميل: addingvalue@falcom.com.sa

اتصل بنا على أرقام الهاتف أدناه  
خدمة العملاء: 8004298888  
لخدمات الأسهم: 920004711

## إخلاء مسؤولية وتحذير من المخاطر:

لقد تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير من مصادر عامة مختلفة يُعتقد بأنه موثوق بها، وعلى الرغم من أن فالكوم اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذا التقرير هي عادلة ومعقولة إلا أن فالكوم لا تضمن دقة البيانات أو الأسعار أو المعلومات المقدمة، ولا تتعهد بأن المعلومات أو الأسعار الواردة في هذا التقرير هي صحيحة أو خالية من أي خطأ، كما أن هذا التقرير ليس المقصود منه أن يُفسر على أنه عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية وبناءً عليه فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة و/أو عدالة و/أو اكتمال المعلومات أو الأسعار التي يحتوي عليها هذا التقرير، كما أن فالكوم تُخلى مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكوم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكوم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكوم أي ضمان بأن الأسعار أو النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متوافقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات أسعار واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير من أسعار متوقعة يُمثل نتيجة مُحتملة فقط ويمكن أن لا تتحقق نهائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. وإضافة إلى ما سبق فإن أي قيمة أو سعر مذكور أو أي دخل من أي من الإستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. إن هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام فقط ولا يأخذ في الحسبان ظروف وأهداف ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين، ولذلك فإن هذا التقرير لا يستهدف تقديم مشورة في مجال الإستثمار ولا يأخذ بعين الإعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الإستثمارية الخاصة و/أو الإحتياجات الخاصة لمن يحصل على هذا التقرير، ولذلك ينبغي على المستثمر قبل إتخاذ أي قرار بخصوص الإستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والإستثمارية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الإستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة فيه محمية بموجب أنظمة وقوانين حقوق الملكية الفكرية وحقوق الطبع والنشر في المملكة العربية السعودية.

جميع الحقوق محفوظة.

حصلت شركة فالكوم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (06020-37) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.