

25 مايو 2018

تغطية لنتائج أعمال الربع الأول من عام 2018

ارتفاع صافي المطالبات في الربع الأول من عام 2018 أثر سلباً على صافي الربح

حققت شركة التأمين التعاوني (التعاونية) انخفاضاً بنسبة 73.8% على أساس سنوي في صافي الأرباح قبل خصم الزكاة في الربع الأول من عام 2018 لتسجل 41.9 مليون ريال، وذلك بسبب الزيادة في صافي المطالبات المتكبدة. وبالتالي، حققت الشركة أرباح قبل خصم الزكاة بمبلغ 715.3 مليون ريال في الربع الرابع من عام 2017، مدفوعة بانخفاض كبير (ترجع بنسبة 36.0% على أساس ربع سنوي) في صافي المطالبات المتكبدة وارتفاع الاحتياطي التقني.

تعد شركة التعاونية إحدى شركات التأمين الرائدة في المملكة العربية السعودية، مع توقعات مستقرة (تصنيف ستاندر أند بورز A-، كما تحتل الشركة المرتبة الثانية في التأمين الطبي وشركات التأمين على السيارات. ومن المتوقع أن يشهد كلا القطاعين نمواً قوياً مدفوعاً بالإصلاحات الحكومية التي تم إدخالها في عام 2017. كما يدعم نظرتنا الإيجابية إلى السهم وضع الشركة التنافسي بالإضافة إلى كونها واحدة من أكبر شبكات التوزيع في السوق المحلي. كما إنخفض سعر السهم بنسبة 18.1% بعدما أعلنت خسائر الربع الأول من عام 2018؛ لذا نتوقع انخفاضاً محدوداً من المستويات الحالية.

• ارتفعت إجمالي أقساط التأمين المكتتبة إلى 2,095.7 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018، زيادة بنسبة 3.3% على أساس سنوي مقابل 2,028.4 مليون ريال في الربع الأول من عام 2017. و بصورة متسلسلة، إنخفض إجمالي أقساط التأمين المكتتبة بنسبة 26.5% مقابل 2,852.9 مليون ريال في الربع الرابع من عام 2017.

• ارتفع صافي أقساط التأمين المكتتبة إلى 1,903.2 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018، زيادة بنسبة 1.5% على أساس سنوي مقابل 1,874.4 مليون ريال في الربع الأول من عام 2017، في حين سجل انخفاضاً بنسبة 23.8% على أساس ربع سنوي إلى 2,497.7 مليون ريال في الربع الرابع من عام 2017.

• ارتفعت صافي المطالبات المتكبدة إلى 1,580.7 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018، ارتفاع سنوي بنسبة 11.9% إلى 1,412.8 مليون ريال في الربع الأول من عام 2017. و إنخفضت المطالبات بنسبة 35.8% مقارنة بالربع السابق من 2,463.6 مليون ريال في الربع الرابع من عام 2017.

• إنخفض صافي الربح قبل الزكاة إلى 41.9 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018، إنخفاض بنسبة 73.8% على أساس سنوي مقابل 160.3 مليون ريال في الربع الأول من عام 2017. و قد قابل النمو في إجمالي الإيرادات (ارتفاعاً بنسبة 2.4% على أساس سنوي) زيادة في صافي المطالبات المتكبدة (ارتفاعاً بنسبة 11.9%)، إلى جانب الزيادة في الاكتتاب والمصرفيات الأخرى. و مع ذلك، تمكنت الشركة من تحقيق صافي أرباح بعد تكديدها خسائر بقيمة 715.3 مليون ريال في الربع الرابع من عام 2017. و أدت الزيادة المتتالية بسبب انخفاض صافي المطالبات المتكبدة بنسبة 35.8% و ارتفاع في الاحتياطي التقني.

• تراجعت ربحية السهم خلال الربع بنسبة 73.8% على أساس سنوي إلى 0.34 ريال للسهم مقابل 1.28 ريال في الربع الأول من عام 2017، و يرجع ذلك أساساً إلى ارتفاع المطالبات الصافية المدفوعة والمتطلبات الاحتياطية الإضافية. و مع ذلك، سجلت الشركة أرباحاً بالمقارنة مع الربع السابق، حيث بلغت الخسارة المعلنة 5.72 ريال للسهم.

• تحسنت النسبة المجمع إلى 122.3% في الربع الأول من عام 2018 مقابل 95.0% المسجلة في الربع نفسه من العام الماضي. و يمكن أن يعزى التحسن في المقام الأول إلى انخفاض في نسبة النفقات، كما إنخفضت نسبة المصرفيات للربح إلى 13.5% في الربع الأول من عام 2018 مقابل 14.8% في الربع الأول من عام 2017 مدفوعة بزيادة في صافي الأقساط المكتتبة.

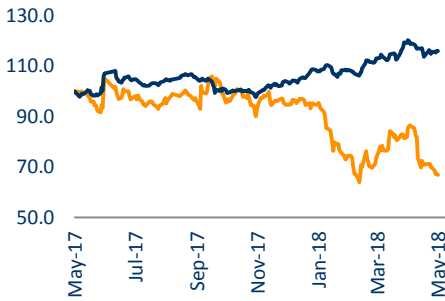
التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف نحو الهبوط بقيمة عادلة بمبلغ 79.5 ريال للسهم، تمشيا مع انخفاض أسعار السهم الأخيرة مع الأخذ في الاعتبار النتائج المالية الضعيفة للربع الأول من العام الحالي. ولذا نبقى على توصيتنا الإستثمارية "زيادة المركز" على السهم.

	الربع الأول 2018	الربع الأول 2017	التغير السنوي (%)	عام 2018	عام 2017	التغير السنوي (%)
إجمالي الأقساط المكتتبة (مليون ريال)	2,095.7	2,028.4	3.3%	8,507.7	8,406.7	1.2%
صافي الأقساط المكتتبة (مليون ريال)	1,903.2	1,874.4	1.5%	7,405.3	7,274.9	1.8%
صافي المطالبات المتكبدة (مليون ريال)	1,580.7	1,412.8	11.9%	6,539.2	6,796.1	-3.8%
صافي الربح قبل الزكاة (مليون ريال)	41.9	160.3	-73.8%	431.0	(-146.5)	غير مطابق
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.3	1.3	-73.8%	3.5	-1.2	غير مطابق
معدل الخسائر	108.7%	80.2%	28.5%	76.2%	79.8%	-3.6%
نسبة المصرفيات	13.5%	14.8%	-1.3%	14.5%	16.7%	-2.1%
النسبة المجمع	122.3%	95.0%	27.3%	90.8%	96.5%	-5.7%

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

زيادة المراكز	التوصية
زيادة المراكز	التوصية السابقة
64.8	سعر السهم الحالي (ريال)
79.5	السعر المستهدف (ريال)
22.9%	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 24 مايو من عام 2018
	البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)
8.1	رأس المال السوقي (مليار ريال)
106.0	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
62.2	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
125	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليار)
53.37%	نسبة التداول الحر للأسهم

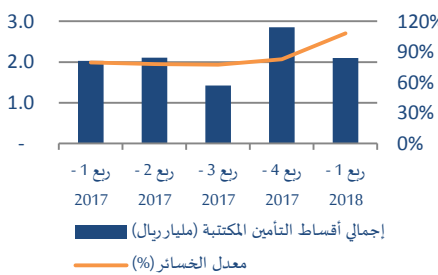
سهم شركة التعاونية للتأمين مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(22.4%)	(19.1%)
6 شهور	(29.1%)	(46.0%)
12 شهر	(33.1%)	(49.0%)

الملك الرئيسين	%
المؤسسة العامة للتقاعد	23.79%
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعيه	22.83%

المبيعات ربع السنوية (مليار ريال) وهامش الربح التشغيلي



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم؛ البيانات في يوم 24 مايو، 2018



## 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 يتغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الإنخفاض.

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 ادارة البحوث.

## 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 تُخلي 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 التأكيد 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 تنقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والآداء 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 اتخاذ 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 و بدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.