

24 إبريل 2018

تغطية لنتائج أعمال الربع الأول من عام 2018

تراجع خسائر شركة موبايي للربع الأول من عام 2018 نتيجة لإرتفاع الإيرادات و صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك

شهدت شركة إتحاد إتصالات - موبايي نمواً في الإيرادات الفصلية للمرة الثانية على التوالي (إرتفاع بنسبة 0.2% على أساس ربع سنوي، منخفضاً بنسبة 1.1% على أساس سنوي) ليبلغ 2,833 مليون ريال، على الرغم من تأثير تنفيذ ضريبة القيمة المضافة ومعدل إيقاف الخدمة في شهر يناير من عام 2018. هذا بالإضافة إلى إرتفاع صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك إلى 1,036 مليون ريال (نسبة إرتفاع 14% على أساس ربع سنوي، و إرتفاعاً بنسبة 11% على أساس سنوي) مما يعكس هوامش ربحية بنسبة 37% والتي تعزى إلى تحسين كفاءة التشغيل مع تغيير مزيج الإيرادات، وانعكاساً لتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية رقم 9 و 15، وبالتالي، ما خالف التوقعات، هو تقلص صافي الخسائر إلى 93 مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام 2018 (توقعات السوق قدرت 186.6 مليون ريال عن نتائج الربع الأول من عام 2018)، مقابل 163 مليون ريال عن نتائج نفس الفترة من العام السابق.

على الرغم من تغير البيئة الكلية والتنظيمية، تمكنت شركة موبايي من إظهار أداء محسّن على جميع الحسابات. نتوقع أن يكون ترشيد أسعار البيانات، وحزم الدفع الأجل الجذابة على معدلات ربط ببنية منخفضة، واختبار شبكات الجيل الخامس، والمشاركة في البنية التحتية، وإدراج سهم الشركة في مؤشر فوטי وإم سي أي للأسواق الناشئة، تعد من أهم الأوجه الإستثمارية الرئيسية في عام 2018. ومع ذلك، فإننا نحافظ على نظرتنا المستقبلية تجاه معدل نمو الإيرادات ذات رقم واحد منخفض، نظراً للمنافسة الشديدة والبيئة الحيوية الديناميكية.

● إنخفضت إيرادات موبايي بنسبة 1.1% على أساس سنوي إلى 2,833 مليون ريال، بسبب تنفيذ ضريبة القيمة المضافة وإنخفاض بنسبة 45% في أسعار الربط من 0.10 ريال إلى 0.055 ريال في يوم 23 من شهر ديسمبر عام 2017. وبالرغم من الضغوط الناتجة عن فرض ضريبة القيمة المضافة، شهدت الشركة إستخدام قوي في إستهلاك البيانات، والذي قد إسترجع المعدلات المعتادة بسرعة نسبياً.

● إنخفض مجمل الربح بشكل طفيف ليصل إلى 1,663 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018 (مقابل 1,665 مليون ريال في الربع الأول من عام 2017)، بينما تحسن هامش مجمل الربح إلى 58.7% في نفس الفترة (مقابل 58.1% في الربع الأول من عام 2017)، مدفوعاً بمساهمة قوية من إستهلاك البيانات، وإنخفاض تكاليف معدل إيقاف الخدمة وإنخفاض الدخل من بيع الهواتف منخفضة الهامش.

● إرتفع الدخل التشغيلي بحدّة إلى 101 مليون ريال خلال الربع الأول من عام 2018 مقابل 35 مليون ريال في نفس الفترة من العام السابق، فيما حافظت الشركة على التدفق النقدي التشغيلي في مستويات صحية عند مستوى 531 مليون ريال (باستثناء رسمة رسوم الطيف)، والذي جاء متقارباً مع نتائج الربع الأول من عام 2017 البالغة 578 مليون ريال.

● إرتفع صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك بنسبة 11.2% على أساس سنوي إلى 1,036 مليون ريال، وسط تحسن هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك بنسبة 36.6% في الربع الأول من العام 2018 (مقابل 32.5% في نفس الفترة من العام السابق) مدفوعاً بالكفاءة التشغيلية وتكاليف المرة الواحدة. بينما إمتنعت إدارة الشركة عن التنوية أي توجهات لهوامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإستهلاك لعام 2018، لكنها تتوقع تحسن الأداء من الأرباح السابقة (يتراوح النطاق ما بين 32% و 33%).

● تقلصت صافي خسائر الشركة إلى 42.9% على أساس سنوي لتصل إلى 93 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018 نتيجة لاستقرار المبيعات، وإنخفاض التكاليف، وإنعكاس لتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية رقم 9 و 15. وبينما تواصل الشركة تخفيض الفروض (تم تخفيض القروض بقيمة 1.4 مليار ريال على أساس سنوي)، تراجع التكاليف المالية بنسبة 3.1% على أساس سنوي في الربع الأول من عام 18 إلى 188 مليون ريال، مما دعم خط صافي الربح، في حين تحسنت نسبة صافي الدين إلى صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك إلى 3.29 ضعفاً مقابل 3.5 ضعفاً سابقاً.

● إرتفعت أرباح شركة موبايي بشكل ملحوظ إلى 814 مليون ريال في الربع الأول من العام 18 (مقابل 354 مليون ريال في الربع الأول من عام 2017) بسبب تحديث الشبكة ورسملة مصورفات الطيف (بلغ مجموعها 309 مليون ريال). بينما بلغت نسبة النفقات الرأسمالية الملموسة إلى المبيعات (باستثناء الطيف) 18%.

● لا تزال التوقعات بالنسبة لقطاع الاتصالات متواضعة في ضوء اللوائح الجديدة للجنة الاتصالات وتقنية المعلومات مثل إلغاء حجب المكالمات والاتصال عبر الإنترنت. إلى جانب ذلك، تخطط هيئة الاتصالات وتقنية المعلومات طرح رخصة للمحمول في عام 2018، ليصل إجمالي عدد شركات الإتصالات في المملكة إلى أربعة، مما سيؤدي للمنافسة في الصناعة.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف بالزيادة إلى قيمة عادلة بمبلغ 15.4 ريال للسهم، وذلك في ضوء الأداء المحسن وحركة سعر السهم الأخيرة. لقد قمنا بترقية تصنيفنا إلى "محايد".

محايد	التوصية
تخفيض المركز	التوصية السابقة
16.4	سعر السهم الحالي (ريال)
15.4	السعر المستهدف (ريال)
(5.9%)	نسبة الإرتفاع / الهبوط
	في يوم 23 إبريل من عام 2018

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
12.6	رأس المال السوق (بمليار ريال)
21.5	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
12.9	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
770.0	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليار)
55.0%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)
سهم شركة موبايي مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)	



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	7.8%	1.4%
6 شهور	17.1%	(3.3%)
12 شهر	(22.2%)	(34.7%)
الملاك الرئيسيين		
مؤسسة الإمارات للاتصالات	28.0%	
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	11.9%	
شركة MDO للإدارة	0.03%	

المبيعات ربع السنوية (بمليار ريال) و هامش الربح التشغيلي



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكوم: البيانات في يوم 23 إبريل، 2018

التغير	الربع الأول 2017	الربع الأول 2018	التغير السنوي (%)	عام 2017	عام 2018	التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليون ريال)	2,833.0	2,865.1	(1.1%)	11,351.0	11,535.1	1.6%
مجمل الربح (مليون ريال)	1,633.0	1,664.8	(1.9%)	6,530.0	6,748.0	3.3%
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)	1,036.0	932.0	11.2%	3,612.4	3,843.1	6.4%
صافي الربح (مليون ريال)	(93.0)	(163.1)	(43.0%)	(708.9)	(405.2)	(42.8%)
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	(0.12)	(0.21)	(43.0%)	(0.92)	(0.53)	(42.8%)
هامش مجمل الربح (%)	57.6%	58.1%	(0.5%)	57.5%	58.5%	1.0%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (%)	36.6%	32.5%	4.0%	31.9%	33.3%	1.4%
هامش صافي الربح (%)	(3.3%)	(5.7%)	2.4%	(6.2%)	(3.5%)	2.7%

مصدر المعلومات: الفوائد 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 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.