

27 مايو 2019

تغطية لنتائج أعمال الربع الأول لعام 2019

ارتفاع حجم الخسائر في الربع الأول من العام بسبب التكاليف المالية المرتفعة

ارتفعت حجم الخسائر الصافية للشركة السعودية للكهرباء إلى 1.5 مليار ريال سعودي في الربع الأول من عام 2019 مقابل 1.2 مليار ريال سعودي في الربع الأول من العام الماضي، ويعزى ذلك في المقام الأول إلى ارتفاع التكاليف المالية بشكل كبير خلال الفترة المماثلة. ومع ذلك، فإن التحسينات في الكفاءة التشغيلية، وإنخفاض الرسوم الحكومية، وارتفاع الإيرادات الأخرى ساعدت في الحد من تأثير هذه الرسوم. وبقيت العائدات ثابتة على أساس سنوي، بينما إنخفضت بنسبة 12.6% على أساس ربع سنوي إلى 11.4 مليار ريال سعودي بسبب عوامل الموسمية. كما نمت قاعدة عملاء الشركة، بالإضافة تغيير مزيج المستهلكين.

تتمتع الشركة السعودية للكهرباء بمركز مهيمن في السوق المحلية، بدعم حكومي على شكل قروض مجانية والتنازل عن حقوق توزيع الأرباح. بالإضافة إلى ذلك، نظراً لأساسياتها المستقرة والقوية، حصلت الشركة على تصنيف مرتفع من قبل شركات التصنيف مثل ستاندرد أند بورز و فيتش و موديز. تتمتع إيرادات الشركة في الربع الأول من عام 2019 بالإستقرار وسط تنامي قاعدة العملاء مع التركيز على تحسين التكاليف. كما تواصل الشركة الاستثمار في توليد ونقل وتوزيع القدرات لتلبية الطلب المتزايد، وخدمات التوصيل لعملاء جدد. ومع ذلك، فإن التحول إلى التخصصية والإصلاحات في قطاع المرافق في المملكة يعتبر المحفز الأساسي لأداء الشركة في المستقبل. وبالتالي، في ضوء هذه العوامل، نحافظ على تصنيفنا "المحايد" على السهم.

• بقيت إيرادات الشركة خلال هذا الربع ثابتة إلى حد كبير عند مستوى 11.4 مليار ريال سعودي في الربع الأول من عام 2019، حيث إنخفضت الإيرادات من مبيعات الكهرباء بنسبة 3.7% على أساس سنوي إلى 9.9 مليار ريال سعودي خلال الفترة المماثلة، على الرغم من أن كمية الكهرباء المباعة بقيت ثابتة إلى حد كبير عند 48 تيرا وات. كما سجلت الشركة تحسينات في تعريفه توصيل الكهرباء، وقراءة ناقل الحركة، وقراءة العدادات، وإيرادات الصيانة. علاوةً على ذلك، تغير مزيج الاستهلاك نحو مساهمة أعلى من القطاع الصناعي وتحسنت قاعدة المستهلكين إلى 9.5 مليون من 9.14 مليون خلال نفس الفترة.

• بقيت تكلفة المبيعات متماشية إلى حد كبير مع الربع المماثل من العام الماضي. بينما شهدت تكاليف الوقود إنخفاضاً بنسبة 10.2% على أساس سنوي، مما يعكس تحسن في الكفاءة الحرارية. كما تراجمت الخسائر الإجمالية إلى 636 مليون ريال سعودي في الربع الأول من العام مقابل 624 مليون ريال سعودي في الربع الأول من العام السابق.

• أدى التحسن المستمر في الكفاءة التشغيلية وإنخفاض تكاليف الصيانة والمصروفات العمومية والإدارية إلى إنخفاض الخسائر التشغيلية في الربع الأول من عام 2019 حيث بلغت 594 مليون ريال سعودي مقابل 643 مليون ريال سعودي في العام الماضي.

• ارتفعت صافي تكاليف التمويل للشركة بنسبة 56.9% على أساس سنوي إلى 884 مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام 2019، مما أدى إلى زيادة الخسائر البالغة 1.5 مليار ريال سعودي في الربع الأول من عام 2019 مقارنةً مع 1.2 مليار ريال سعودي في الربع الأول من عام 2018.

• إستثمرت الشركة 4.8 مليار ريال سعودي في مشروعات رأسمالية خلال الفترة مقابل 7.3 مليار ريال سعودي في الربع الأول من العام السابق. بينما حققت الشركة إجمالي رصيد نقدية في الربع الأول من عام 2019 قدره 3.0 مليار ريال سعودي مقابل 1.1 مليار ريال سعودي في الربع الأول من عام 2018.

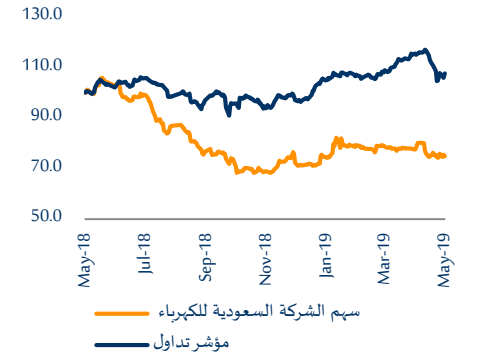
• بدءاً من يناير 2019، إعتمدت الشركة معيار المحاسبة الدولي رقم 16. وافقت الجمعية العامة للشركة على توزيع أرباح نقدية بقيمة 0.70 ريال سعودي لكل سهم لعام 2018، وذلك تمشياً مع معدلات توزيعات الأرباح في السنوات السابقة.

التقييم: قمنا بتخفيض السعر المستهدف قليلاً ليعكس قيمة عادلة قدرها 17.0 ريال سعودي للسهم، نظراً لثبات الإيرادات وإنخفاض صافي الأرباح لفترة على الرغم من التحسن في الكفاءة التشغيلية. بينما نبقى التصنيف "المحايد" على السهم.

التوصية	محايد
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	15.9
السعر المستهدف (ريال)	17.0
نسبة الارتفاع / الهبوط	7.2%
في يوم 26 مايو 2019	

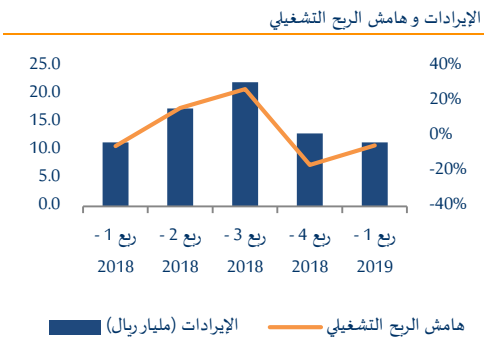
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
رأس المال السوقي (مليار ريال)	66.1
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	22.6
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	14.3
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)	4,167
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	17.1%

أداء سهم كهرباء السعودية مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
واحد شهر	(3.3%)	3.5%
6 شهور	8.8%	(5.8%)
12 شهر	(25.1%)	(32.8%)
الملاك الرئيسيين	%	

صندوق الاستثمارات العامة	74.30%
شركة الزيت العربية السعودية (ارامكو)	6.92%



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم؛ البيانات في يوم 26 مايو 2019

التغير	الربع الأول 2018	الربع الأول 2019	التغير السنوي (%)	2018 حقيقي	2019 متوقع	التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليار ريال)	11.4	11.4	(0.1%)	64.1	66.5	(0.1%)
الربح الإجمالي (مليار ريال)	(0.6)	(0.6)	2.0%	5.9	7.4	2.0%
الربح التشغيلي (مليار ريال)	3.8	3.8	17.8%	22.8	24.3	17.8%
صافي الربح (مليار ريال)	(1.2)	(1.5)	22.7%	1.8	3.0	22.7%
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	(0.29)	(0.36)	22.7%	0.43	0.72	22.7%
هامش مجمل الربح (%)	(5.5%)	(5.6%)	(0.1%)	9.2%	11.1%	(0.1%)
هامش الربح التشغيلي (%)	(5.6%)	(5.2%)	0.4%	9.4%	10.6%	0.4%
هامش صافي الربح (%)	(10.6%)	(13.1%)	(2.4%)	2.8%	4.5%	(2.4%)

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

## شرح منهجية التصنيف لدى فالكم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي تختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يغطيها 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 فالكم للخدمات المالية، قسم ادارة البحوث.

## فالكم 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 فالكم 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 فالكم 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 فالكم تُخلى مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكم 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 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 نتائج 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 يهدف 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 والاستثمارية 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 فالكم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (37-06020) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.