

11 يونيو 2019

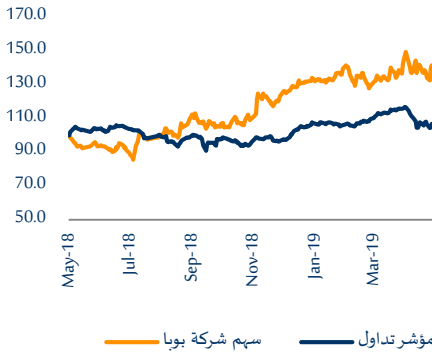
التوصية	محايد
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	93.0
السعر المستهدف (ريال)	94.3
نسبة الارتفاع / الهبوط	1.4%

في يوم 10 يونيو 2019

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

رأس المال السوقي (مليار ريال)	11.3
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	96.0
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	54.1
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)	120
نسبة التداول الحر للأسهم	57.9%

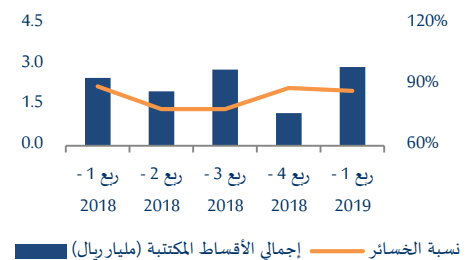
أداء سهم شركة بوا العربية مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(8.3%)	(5.8%)
6 شهور	(1.1%)	(16.4%)
12 شهر	(16.3%)	(32.8%)

الملوك الرئيسيين	%
بوا للاستثمارات أوفرسيز المحدودة	39.25
شركة مجموعة ناظر القابضة	9.00

إجمالي الأقساط المكتتبة (مليار ريال) و نسبة الخسائر



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم؛ البيانات في يوم 10 يونيو 2019

تغطية لنتائج أعمال الربع الأول لعام 2019

النمو القوي في إجمالي الاكتتابات عزز نتائج الربع الأول لعام 2019

أعلنت شركة بوا العربية عن ارتفاع صافي أرباحها بنسبة 906.9% على أساس سنوي قبل خصم الزكاة إلى 94.1 مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام 2019 مقابل 9.3 مليون ريال سعودي خلال نفس الربع من العام الماضي. ويعزى ذلك بشكل أساسي إلى زيادة بنسبة 36.8% على أساس سنوي في صافي الاكتتابات، نتيجة ارتفاع بنسبة 16.7% على أساس سنوي في إجمالي الاكتتابات إلى 2,905 مليون ريال سعودي. بينما قابل النمو في مصروفات التشغيل بشكل جزئي الارتفاع في الاستثمارات والإيرادات الأخرى. كما ارتفعت إيرادات الاستثمار بنسبة 30.0% على أساس سنوي إلى 56.8 مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام 2019. مقابل 43.7 مليون ريال سعودي في الربع الأول من العام السابق، الأمر الذي عزز صافي الربح. ومع ذلك، ارتفعت حصة حاملي وثائق التأمين من فائض عمليات التأمين خلال الربع إلى 7.3 مليون ريال مقابل صفر في الربع الأول من عام 2018.

ويمكن أن يعزى الأداء القوي لبوا إلى زيادة حصتها السوقية إلى 24% في الربع الأول من عام 2019 مقابل 22% في الربع الأول من العام الماضي. كما حافظت الشركة أيضًا على موقعها الريادي في سوق التأمين الصحي بحصة سوقية بلغت 42%. علاوةً على ذلك، فإن التأمين الإلزامي للمواطنين العاملين في القطاع الخاص قد عزز موقع الشركة بشكل أكبر. لذا نتوقع أن تقوم بوا العربية، الشركة الرائدة في سوق التأمين على الرعاية الصحية، بتوسيع حصتها في السوق، وبالإضافة إلى ذلك، وافقت مؤسسة النقد العربي السعودي على منتج التأمين الجديد للشركة باسم "بوا منشآت" والذي من شأنه أن يساعد على دعم أداء الشركة. ومع ذلك، من المحتمل أن يؤثر النمو الطفيف في معدلات التوظيف لدى القطاع الخاص وهجرة العمالة الوافدة من البلاد على أداء الشركة في الأرباح القادمة. وبالنظر إلى هذه العوامل، فإننا نبقى على تصنيفنا المحايد للسهم.

- ارتفعت إجمالي الاكتتابات بنسبة 16.7% على أساس سنوي إلى 2,905 مليون ريال سعودي. كما ارتفع صافي الاكتتابات بنسبة 16.7% على أساس سنوي إلى 2,885 مليون ريال سعودي. ومع ذلك، أدت الحركة الصافية غير المواتية في الأقساط غير المكتتبة إلى تقييد الارتفاع في صافي الأقساط المكتتبة.
- ونتيجةً لذلك، ارتفعت صافي الأقساط المكتتبة بنسبة 13.4% على أساس سنوي إلى 2,197 مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام 2019 مقابل 1,938 مليون ريال سعودي في الربع الأول من العام السابق.
- ارتفعت صافي المطالبات المتكبدة بنسبة 10.6% على أساس سنوي وبنسبة 1.0% على أساس ربع سنوي إلى 1,911 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول. وقد تكبدت الشركة تكلفة سياسة الإستحواذ بمبلغ 58 مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام 2019. وتبعاً لذلك، ارتفعت صافي الأقساط المكتتبة بنسبة 36.8% إلى 228 مليون ريال سعودي.
- بلغ رد مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها 11 مليون ريال سعودي خلال هذا الربع. وارتفعت المصروفات العمومية والإدارية بنسبة 2.8% على أساس سنوي إلى 109 مليون ريال. في حين إنخفضت مصروفات البيع والتسويق بنسبة 9.3% على أساس سنوي إلى 92 مليون ريال. بينما ارتفعت الإستثمارات والإيرادات الأخرى بنسبة 45.2% على أساس سنوي إلى 62.6 مليون ريال سعودي.
- ارتفع صافي الربح قبل خصم الزكاة بنسبة 906.9% على أساس سنوي وبنسبة 1.8% على أساس ربع سنوي إلى 94.1 مليون ريال، مدعوماً بزيادة صافي الاكتتابات.
- بلغت النسبة المجمع للربح 95.5% مقابل 99.4% في الربع الأول من عام 2018. بينما بلغت نسبة المصروفات للربح الأول من العام الحالي 8.5%، مقابل 10.2% في الربع الأول من عام 2018.
- سجلت بوا العربية نسبة احتفاظ بلغت 99.3% خلال الربع، وذلك تمثيلاً مع العام السابق. كما ارتفعت نسبة الاحتفاظ من 98.4%، وفقاً لنتائج الربع الرابع من عام 2018.
- في الربع الأول من عام 2019، تلقت بوا العربية موافقة لتجديد عقدها مع شركة سابك كمقدم للتأمين الصحي لموظفيها وعائلاتهم. و من المتوقع أن تتجاوز إيرادات العقد أكثر من 5% من إجمالي الأقساط المكتتبة للسنة المالية 2018.
- خلال هذا الربع، ارتفع حد الملكية الأجنبية للشركة بشكل ملحوظ إلى 60%، مما سمح بإدراج أسهم بوا العربية ضمن مؤشرات الأسواق الناشئة.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف صعوداً ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 94.3 ريال سعودي للسهم، مع الأخذ في الاعتبار أداء الشركة القوي في الربع الأول. بينما نبقى على تصنيفنا المحايد على السهم.

الربع الأول 2019	الربع الأول 2018	التغير السنوي (%)	2019 متوقع	2018 حقيقي	التغير السنوي (%)
إجمالي الأقساط المكتتبة (مليون ريال)	2,905	16.7%	9,324	8,567	8.8%
صافي الأقساط المكتتبة (مليون ريال)	2,885	16.7%	9,236	8,486	8.8%
صافي المطالبات المتكبدة (مليون ريال)	1,911	10.6%	7,389	6,789	8.8%
صافي الربح قبل الزكاة (مليون ريال)	94	906.9%	626	525	19.2%
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.79	906.9%	5.23	4.39	19.2%
نسبة الخسارة (%)	87.0%	(2.2%)	83.3%	83.3%	0.0%
نسبة المصروفات (%)	8.5%	(1.7%)	9.0%	9.5%	(0.5%)
النسبة المجمع (%)	95.5%	(3.9%)	92.3%	92.8%	(0.5%)

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

## شرح منهجية التصنيف لدى فالكوم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكوم 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 فالكوم للخدمات المالية، قسم إدارة 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 تعهد 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 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 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 والاداء 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 فالكوم 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.