



التصنيف	شراء
السعر المستهدف	74
السعر الحالي	60.5
نسبة العائد المتوقع	22%

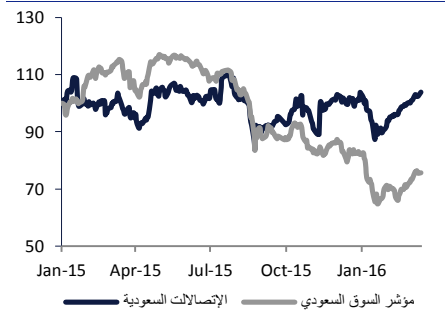
معلومات عن الشركة	
السعر	ريال 60.5
القيمة السوقية	120,980 مليون ريال
عدد الأسهم	2,000 مليون
الأعلى لمدة 52 اسبوع	ريال 73.25
الأدنى لمدة 52 اسبوع	ريال 52.75
الأداء منذ بداية العام	(11.6%)
ربحية السهم 12 شهر	ريال 4.57
معامل بيتا	0.64

*السعر في 20 إبريل 2016

الملاك الرئيسي	
صندوق الاستثمارات العامة	70.0%
التأمينات الاجتماعية	7%
المؤسسة العامة للتقاعد	6.69%

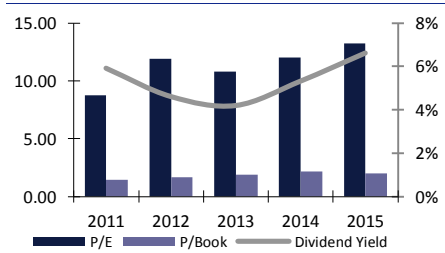
*السعر في 20 إبريل 2016

أداء السهم (على أساس 100)



المصدر: بلومبرغ

الإتصالات السعودية - مكرر الربحية و القيمة الدفترية



المصدر: بلومبرغ

أعلنت شركة الإتصالات السعودية النتائج المالية التقديرية للفترة المنتهية في 2016/3/31 بأرباح صافية بلغت 2.4 مليار ريال بانخفاض قدره 5.2% مقارنة بالربع المماثل من العام السابق، وبلغت ربحية السهم للربع 1.19 ريالاً للسهم. لتأتي النتائج دون تقديراتنا، إلا أن إيرادات الربع جاءت مقارنة بتقديرنا بنسبة 2%.

بلغ الربح الإجمالي للربع الأول 7.2 مليار ريال، بتراجع بنسبة 4.3% مقارنة مع الربع المماثل من العام السابق، وتراجع قدره 10% مقارنة بالربع السابق، حيث بلغ الربح في الربعين المماثل والسابق 7.5 مليار ريال و8.0 مليار ريال على التوالي. بلغت الإيرادات 12.8 مليار ريال بنمو بنسبة 2% مقارنة بالربع المماثل لتتماشى مع تقديرنا عند 13 مليار ريال. جاء الربح الإجمالي دون تقديرنا بنسبة 6% حيث توقعنا أن يبلغ 7.6 مليار ريال. ارتفعت تكاليف المبيعات بنسبة 12% مقارنة مع الربع المماثل لترتفع كنسبة من الإيرادات إلى 43% ارتفاعاً من 40% في الربع المماثل.

بلغ الربح التشغيلي للربع الأول 3.0 مليار ريال بتراجع قدره 11% مقارنة مع الربع المماثل من العام السابق ونمو بنسبة 17.6% مقارنة بالربع السابق، حيث بلغ الربح التشغيلي بالربعين المماثل والسابق 3.4 مليار ريال و2.6 مليار ريال على التوالي. فقد ارتفعت المصاريف التشغيلية بنسبة 1% عن الربع المماثل من العام السابق. كذلك ارتفعت المصروفات العمومية والإدارية بمبلغ 155 مليون ريال وارتفاع الاستهلاك بمبلغ 177 مليون ريال مقارنة بالربع المماثل. جاء الربح التشغيلي دون تقديرنا حيث كنا نتوقع أن يبلغ 3.5 مليار ريال.

بلغ الربح الصافي في الربع الأول 2.4 مليار ريال بانخفاض قدره 5.2% مقارنة بالربع المماثل، حيث بلغ صافي الربح للربع المماثل 2.5 مليار ريال. جاء صافي الربح دون تقديرنا حيث كنا نتوقع أن يبلغ 2.8 مليار ريال.

الاستنتاج: على الرغم من نمو الإيرادات بنسبة 2.4% مقارنة بالربع المماثل إلا أن التكاليف ارتفعت نتيجة للمتطلبات التنظيمية الجديدة ولا نتوقع أن تستمر في الارتفاع حيث أن الشركة تواصل الاستثمارات في تطوير البنية التحتية لأعمالها، حيث ارتفع عدد عملاء خدمة الألياف البصرية بنسبة 39% في حين نمت إيرادات العمليات المحلية بنسبة 3% مقارنة بالفترة المماثلة. كذلك شهدت استثمارات الشركة تحسناً في هذا الربع حيث نمت إيرادات العمليات الدولية بنسبة 3.7% مقارنة بالفترة المماثلة. الارتفاع في المصروفات والاستهلاك قابلة نمواً في الإيرادات. لذلك نبقى على تقييمنا للسهم بدون تغيير ونرى أن القيمة العادلة للسهم هي عند 74 ريال ونوصي بالشراء. قمنا بإحتساب القيمة العادلة للسهم بناء على نموذج التنفقات النقدية المخصومة بمعدل نمو 1.5% و تكلفة رأس مال 12%.

ملخص النتائج والتوقعات

السنة المنتهية في ديسمبر (مليار)	2013	2014	2015	2016 متوقع
إيرادات	45.6	45.8	50.65	52.99
الربح الإجمالي	27.4	28.2	30.3	30.7
الربح التشغيلي	10.9	11.6	11.9	11.5
صافي الربح	9.8	10.9	9.3	9.3
ربحية السهم	4.95	5.48	4.63	4.66

المصدر: نتائج الشركة و تقديرات الاستثمار كابيتال

ملخص النتائج الربعية

الربع الأول من 2016 (مليار)	الربع الأول متوقع 2016	نسبة التغير من المتوقع	الربع الأول 2016	نسبة التغير من العام الماضي	الربع الأول 2015
إيرادات	13,079	-2.4%	12,759	2%	12,473
الربح الإجمالي	7,910	-8.7%	7,221	-4%	7,543
الربح التشغيلي	3,550	-15%	3,004	-11%	3,379
صافي الربح	2,889	-17%	2,375	-5%	2,503

المصدر: نتائج الشركة و تقديرات الاستثمار كابيتال

إخلاء المسؤولية

هذه الوثيقة أعدت من قبل شركة الإستثمار للأوراق المالية والوساطة (الإستثمار كابيتال) في مدينة الرياض، في المملكة العربية السعودية. وهي معدة للاستخدام العام لعملاء شركة الإستثمار كابيتال ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو نشرها، جزئياً أو بالكامل، بأي شكل أو طريقة، دون موافقة خطية صريحة من شركة الإستثمار كابيتال. استلام ومراجعة وثيقة البحث هذه تشكل موافقتك على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للأخريين عن المحتويات والآراء، والأستنتاجات أو المعلومات الواردة في هذه الوثيقة قبل الكشف العلني عن مثل هذه المعلومات من قبل شركة الإستثمار كابيتال. كما أن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة لا تشكل عرضاً ولا تعتبر دعوة مقدمه لشراء أو بيع أية أوراق مالية أو منتجات استثمارية أخرى متعلقة بتلك الأوراق المالية أو الإستثمارات. أعدت هذه الوثيقة باستخدام البيانات والمعلومات التي تم جمعها من مصادر موثوق بها ولا نقدم أي ضمانات (صريحة أو ضمنية) أو وعود ولا نتحمل أي مسؤولية أو تبعات عن دقة أو اكتمال تلك المعلومات المقدمة. كما أن شركة الإستثمار كابيتال لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة غير مضللة أو خالية من الأخطاء أو مناسبة لأي غرض معين. إن الأداء السابق ليس بالضرورة دليلاً على الأداء في المستقبل. يجب على المستثمرين ملاحظة أن الربح المتوقع من هذه الأوراق المالية أو غيرها من الإستثمارات، إن وجدت، قد تقلب، كما أن الأسعار أو قيمة تلك الأوراق المالية والإستثمارات قد ترتفع أو تنخفض. أن التقلبات في أسعار الصرف لها آثار سلبية على القيمة أو الثمن، أو الربح الناتج من إستثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد أقل من المبلغ المستثمر أصلاً. الإستثمارات تخضع لعدد من المخاطر المرتبطة بالإستثمار في الأسواق المالية وعلى المستثمرين أن يدركوا أن قيمة الإستثمار يمكن أن تقل أو ترتفع في أي وقت. ليس المقصود من هذه الوثيقة تقديم المشورة في مجال الإستثمارات الشخصية لأنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الإستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة. يجب على المستثمرين أخذ المشورة المالية، والقانونية أو الضريبية بشأن الإستراتيجيات الإستثمارية أو مدى ملائمة الإستثمار في أوراق مالية، أو استثمارية أخرى التي ناقشتها أو أوصت بها هذه الوثيقة. لمزيد من المعلومات والتفاصيل حول الصناديق التي ترغب في الإستثمار فيها، يرجى الرجوع إلى شروط وأحكام الصناديق ذات الصلة وتقرأها بعناية، بما في ذلك قسم المخاطر للصندوق المستهدف. نسخة من الشروط والأحكام لجميع الصناديق متاح على الموقع الإلكتروني لشركة الإستثمار كابيتال. إن شركة الإستثمار كابيتال جنباً إلى جنب مع الشركات التابعة لها وموظفيها، ليست مسؤولة عن أي خسائر مباشرة أو تبعية أو الأضرار التي قد تنشأ بشكل مباشر أو غير مباشر عن أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة. هذه الوثيقة والتوصيات الواردة بها غير قابلة للتغيير دون إشعار مسبق. شركة الإستثمار كابيتال لا تتحمل أية مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة. إن هذه الوثيقة ليست موجهة أو معدة للتوزيع أو استخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء مواطن أو مقيم يقع في أي مكان، أو دولة، أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، يكون هذا التوزيع أو النشر أو التوافر أو الاستخدام مخالفاً للقانون و يتطلب من شركة الإستثمار كابيتال أو أي من فروعها القيام بالتسجيل أو إستيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن تلك البلد أو السلطة القضائية.

تصنيف السهم

لون التصنيف	العائد المتوقع	الشرح	التوصية
	>20%	أن يكون مجموع عائد السهم أعلى من 20% خلال الإثنى عشر شهراً القادمة	شراء
	10% – 20%	أن يكون مجموع عائد السهم ما بين 20% و 10% خلال الإثنى عشر شهراً القادمة	تجميع
	-10% – -10%	أن يكون مجموع عائد السهم ما بين 10% و سالب 10% خلال الإثنى عشر شهراً القادمة	محايد
	-20% – -10%	أن يكون مجموع عائد السهم سلبياً ما بين سالب 10% و سالب 20% خلال الإثنى عشر شهراً القادمة	تقليص
	<-20%	أن يكون مجموع عائد السهم سلبياً دون 20% خلال الإثنى عشر شهراً القادمة	بيع

الإستثمار كابيتال هي شركة سعودية مرخصة من قبل هيئة السوق المالية السعودية بترخيص رقم 11156-37

شركة مساهمة مغلقة برأس مال مصرح به ومدفوع بالكامل وقدره 250 مليون ريال سعودي س.ت 1010235995

ص.ب. 6888 الرياض 11452 المملكة العربية السعودية