

الاستفادة من تدفق الأموال الجديدة

أعلنت شركة موبايلي عن إيراداتها و صافي الدخل للربع الثاني من عام 2014 و التي أنت دون التقديرات. بلغت ربحية السهم 1.7 ريال (بانخفاض قدره 19% مقارنة بالربع المماثل من العام الماضي) متضمنة شطب 0.44 ريال للسهم لتكون أقل من تقديراتنا وتقديرات المحللين التي كانت تشير إلى بلوغها 2.01 ريال ببسهم و 1.78 ريال للسهم على التوالي. قمنا بخفض تقديراتنا لإجمالي الإيرادات و الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك و الاستهلاك و صافي الدخل لعام 2015. نتوقع أن موبايلي ستكون محط الاهتمام للمستثمر الأجنبي نظرا لكونها من الأسهم الكبيرة في السوق و بنسبة أسهم حرة تبلغ 60%، بالإضافة إلى سجل لتشغيلي قوي و نمو في التوزيعات. تدفق الأموال الجديدة أدى إلى رفعا لمكررات التقييم من 8.5 إلى 9 مكرر قيمة المنشأة / الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك و الاستهلاك لتقديراتنا في عام 2015. قمنا برفع السعر المستهدف للسهم من 97 ريال إلى 101 ريال. كما قمنا بتغيير التوصية من الاحتفاظ إلى الشراء.

خفض تقديراتنا لإيرادات عام 2015

حققت موبايلي إيرادات بلغت 5,990 مليون ريال (بارتفاع قدره 0.3% مقارنة بالربع المماثل من العام الماضي) والتي كانت أقل من تقديراتنا وتقديرات المحللين التي كانت تشير إلى بلوغها 6,391 مليون ريال و 6,495 مليون ريال على التوالي. من المحتمل أن يكون الانخفاض في قطاع المكالمات هو سبب هذا الانخفاض في الإيرادات. لم يتضمن إعلان الشركة عن تفاصيل للإيرادات ولكننا نتوقع أن المكالمات الدولية قد انخفضت بشكل مطرد خلال الأرباع الماضية ولا سيما في قطاع الأفراد نتيجة لبرامج الرسائل الفورية و برامج المحادثات مثل فيس تايم، جوجل توك و سكايب. على الرغم من أن قنوات البيع الأخرى و المنتجات المتنوعة قد حسنت من الإيرادات المتكررة، إلا أنه سيكون من الصعب أن تعوض انخفاض قطاع المكالمات. نتيجة لذلك، قمنا بخفض تقديراتنا لإيرادات عام 2014 بواقع 2% لتصل إلى 25.8 مليار ريال (بارتفاع قدره 2.6% مقارنة بالعام الماضي) و خفض تقديراتنا لإيرادات عام 2015 بواقع 3.8% لتصل إلى 26.7 مليار ريال (بارتفاع قدره 3.4% مقارنة بالعام الماضي).

ارتفاع مساهمة قطاع البيانات إلى 39% يرفع من هامش الدخل الإجمالي

ارتفعت مساهمة قطاع البيانات في الإيرادات من 27% خلال النصف الأول من العام الماضي إلى 39% خلال الفترة نفسها من عام 2014. نتيجة لذلك، ارتفع هامش الدخل الإجمالي من 49.3% إلى 50.9% خلال النصف الأول من عام 2015. ارتفعت النفقات التشغيلية خلال الربع الثاني بنسبة 48% مقارنة بالربع المماثل من العام الماضي والتي حدثت من هامش الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك و الاستهلاك عند مستوى 34.9%. قمنا بخفض تقديراتنا للدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك و الاستهلاك لعامي 2014 و 2015 بشكل طفيف لتصبحا 9,268 مليون ريال و 9,767 مليون ريال على التوالي ما يجعل هامش دخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك و الاستهلاك عند مستوى 35.9% و 36.6% على التوالي.

انعكاس تأثير إلغاء صفقة عذيب (البالغة 339 مليون ريال) على صافي الدخل

أدى إلغاء اتفاقية حق الاستخدام الموقعة مع شركة عذيب إلى تخفيض صافي الدخل للربع الثاني من عام 2014 بواقع 339 مليون ريال والذي كان مسجلا في نتائج الربع الأول. كانت تقديراتنا تشير إلى بلوغ صافي الدخل خلال النصف الأول من هذا العام 3,136 مليون ريال (الرجاء الإطلاع على تقريرنا الإلحاقى في 1 ديسمبر 2013) وهو أعلى من صافي الدخل المعلن بواقع 2.7% حتى مع إضافة 339 مليون ريال. قمنا بخفض تقديراتنا لصافي الدخل المتوقع لعامي 2014 و 2015 بنسبة 9.6% و 7.2% على التوالي ليصبح صافي الدخل 6.1 مليار و 6.5 مليار ريال.

عنصر أساسي في محافظ المؤسسات – نرفع التوصية إلى الشراء

نتوقع أن يجذب قطاع الاتصالات رؤوس أموال المؤسسات بعد أن يفتح السوق السعودي للاستثمار الأجنبي المباشر وذلك لتوزيعاته الثابتة و التركيز المحلي. في تقديرنا أن موبايلي مرشحة قوية لأن تضم للمؤشرات العالمية ويجب أن تستفيد من الاستثمار الأجنبي الغير مباشر. نتيجة لذلك، قمنا برفع مكرر قيمة المنشأة / الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك و الاستهلاك لتقديراتنا لعام 2015 من 8.5 إلى 9 لنصل إلى سعر مستهدف يبلغ 101 ريال للسهم و نرفع التوصية من الاحتفاظ إلى الشراء.

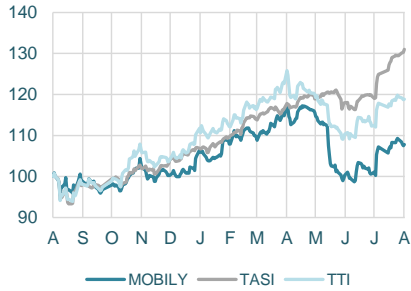
إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 21-أغسطس-2014	87.67 ريال
العائد المتوقع لسعر السهم	13.9%
عائد الأرباح الموزعة	5.6%
إجمالي العوائد المتوقعة	19.5%

بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً	79.75/98.50 ريال
القيمة السوقية	68,276 مليون ريال
قيمة المنشأة	80,551 مليون ريال
الأسهم المتداولة	770 مليون
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	60.8%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهراً بالألاف)	1,286
الوزن في المؤشر العام السعودي	3.1%
رمز الشركة في رويترز	7020.SE
رمز الشركة في بلومبيرغ	EEC AB

أداء السهم



المصدر: بلومبيرغ

مؤشر تداول	مؤشر العام	موبايلي
مؤشر الاستثمار الصناعي	10,735	88.67
21-أغسطس-2014	3,010	

إجمالي التغير

6 شهور	19.4%	(1.7%)
سنة	30.7%	2.3%
سنتان	53.3%	59.5%

المتوقعة	المعنة	نتائج الربع الثاني (مليون ريال)
الإيرادات	5,990	6,390
الدخل الإجمالي	3,088	3,176
الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك و الاستهلاك	2,092	2,355
هامش الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك و الاستهلاك	34.9%	36.9%
الأرباح التشغيلية	1,302	1,628
صافي الدخل	1,312	1,549
ربحية السهم (ريال)	1.70	2.01

البيانات المالية الأساسية

السنة المالية تنتهي في 31 ديسمبر (مليون ريال)	2013	*2014	*2015	*2016
الإيرادات	25,191	25,852	26,722	27,560
الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك و الاستهلاك	9,190	9,268	9,767	10,156
هامش الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك و الاستهلاك	36.5%	35.9%	36.6%	36.9%
ربحية السهم (ريال)	8.67	7.87	8.45	8.72
أرباح السهم الموزعة (ريال)	4.80	5.00	5.25	5.50
العائد على متوسط حقوق الملكية	30%	24%	24%	22%
الدين / حقوق الملكية	45%	45%	40%	35%
قيمة المنشأة / الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك و الاستهلاك	8.8x	8.7x	8.2x	7.9x
السعر / الإيرادات	2.7x	2.6x	2.6x	2.5x
السعر / الأرباح	10.2x	11.3x	10.5x	10.2x
السعر / القيمة الدفترية	2.8x	2.6x	2.4x	2.2x

غير مُصنّف	بيع	احتفاظ	شراء	شراء قوي
تحت المراجعة/ مقيد	سعر مبالغ فيه	إجمالي الإيرادات المتوقعة > 15%	إجمالي الإيرادات المتوقعة ≤ 15%	إجمالي الإيرادات المتوقعة ≤ 25%

المكتب الرئيسي

الرياض المالية
صندوق بريد 21116
الرياض 11475
المملكة العربية السعودية

الهاتف

800 124 0010

الموقع الإلكتروني

www.riyadcapital.com

البريد الإلكتروني

research@riyadcapital.com

بيان إخلاء المسؤولية

تم إعداد هذا المستند البحثي لاستخدام عملاء الرياض المالية، ولا يجوز إعادة توزيعه أو نقله، أو نشره، كلياً أو جزئياً، أو بأي شكل أو بأية طريقة، بدون موافقة كتابية صريحة من الرياض المالية. يشكل استلام هذا المستند البحثي، ومراجعته موافقة من جانبك على عدم إعادة توزيع أو نقل، أو نشر المحتويات، أو الآراء، أو الاستنتاجات، أو المعلومات الواردة في هذا المستند للأخريين قبل نشر تلك المعلومات بشكل عام من قبل الرياض المالية. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذا المستند من مصادر عامة متنوعة نعتقد بأنها موثوقة، لكننا لا نضمن دقتها، ولا تقدم الرياض المالية أي تعهدات، أو ضمانات من أي نوع فيما يتعلق بالبيانات، والمعلومات المقدمة، ولا نتعهد الرياض المالية، بأن محتوى هذا المستند من المعلومات مستوف أو خال من أي خطأ. ولا يوفر هذا المستند البحثي سوى معلومات عامة، ولا تشكل أية معلومات، أو أي رأي معلن عرضاً، أو دعوة لتقديم عرض، أو شراء، أو بيع أي سندات، أو منتجات استثمارية أخرى متعلقة بتلك السندات أو الاستثمارات. ولا يقصد بهذا المستند تقديم استشارة استثمارية شخصية، كما أنه لا يضع في اعتباره أهداف استثمارية، أو وضع مالي، أو احتياجات خاصة بأي شخص بعينه قد يتلقى هذا المستند.

يجب على المستثمرين السعي للحصول على استشارة مالية، أو قانونية، أو ضريبية بشأن ملائمة الاستثمار في أي سندات، أو استثمارات، أو استراتيجيات استثمارية أخرى تمت مناقشتها، أو التوصية بها في هذا المستند، ويجب عليهم تفهم أن البيانات الخاصة بالتوقعات المستقبلية قد لا تتحقق، كما ينبغي أن يراعي المستثمرين أن الدخل المتوقع من تلك السندات، أو الاستثمارات الأخرى قد يتذبذب، إن وجد، وأن قيمة مثل تلك السندات، والاستثمارات قد ترتفع، أو تهبط. وبناء عليه، فقد يحصل المستثمرون على أموال أقل مما استثمروه بالفعل. وقد يكون للرياض المالية أو الموظفين لديها (بما في ذلك المحللين البحثيين) حصة مالية في سندات المُصدّر (المُصدرين)، أو الاستثمارات ذات الصلة. ولا تتحمل الرياض المالية مسؤولية أية خسارة، أو أضرار قد ينشأ، بشكل مباشر أو غير مباشر، عن أي استخدام للمعلومات الواردة في هذا المستند البحثي، وقد يخضع هذا المستند البحثي للتغير بدون إشعار مسبق.