

## أرباح غير متكررة تدعم الأرباح

أعلنت إس تي سي عن نتائج أفضل من المتوقع في الربع الثالث من 2022. بلغ صافي الدخل 3.54 مليار ريال، مما يمثل نمو بنسبة 21.1% على أساس سنوي (ارتفاع 24.8% على أساس ربع سنوي)، أعلى من توقعاتنا ومن متوسط توقعات المحللين البالغة 2.99 مليار ريال و2.94 مليار ريال على التوالي. نعتقد ان الاختلاف في النتائج كان نتيجة لعكس مخصص التزام محتمل بمبلغ 1.08 مليار ريال بالمقابل خفف انخفاض قيمة الأصول بمبلغ 776 مليون ريال من الاختلاف. بعد خصمهما، بلغ صافي الدخل 3.2 مليار ريال ليكون بذلك أعلى قليلاً من توقعاتنا.

ارتفعت المبيعات على أساس سنوي بنسبة 4.7% (انخفاض 2.8% على أساس ربع سنوي) لتصل إلى 16.47 مليار ريال، وبالتوافق مع تقديراتنا البالغة 16.76 مليار ريال. نعتقد أن ارتفاع الإيرادات كان بسبب نمو الدخل في جميع قطاعات الشركة. مقارنة بالقطاع، كان النمو السنوي لإيرادات إس تي سي أقل من النمو الذي سجلته شركة موبايي عند (6.2% على أساس سنوي) وسلوشنز (14.1% على أساس سنوي).

بلغ إجمالي الدخل 10.0 مليار ريال، بارتفاع بنسبة 20.0% على أساس سنوي (ارتفاع 9.4% على أساس ربع سنوي)، أعلى من توقعاتنا البالغة 9.05 مليار ريال. ارتفعت الهوامش الإجمالية بمقدار 780 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 61.0% مقابل توقعاتنا البالغة 54.0%. نعتقد أن التحسن والتباين في الهوامش كان بسبب انخفاض تكلفة المبيعات نتيجة لعكس مخصص التزام محتمل بقيمة 1.08 مليار ريال. بعد التعديل على المخصص، جاء كلاً من إجمالي الربح وهامش إجمالي الربح بالتوافق مع توقعاتنا.

بلغ الدخل قبل الفوائد والضرائب والذكاة والاستهلاك والإطفاء في الربع الثالث من 2022 قيمة 7.07 مليار ريال، بارتفاع 26.2% على أساس سنوي (ارتفاع 14.0% على أساس ربع سنوي)، وكانت أعلى من تقديراتنا البالغة 6.12 مليار ريال. كان هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والذكاة والاستهلاك والإطفاء عند 43.0%، مقابل 35.6% في الربع الثالث من 2021 وتوقعاتنا عند 36.5%. بلغت التكاليف العمومية والإدارية 2.97 مليار ريال (18.0% من الإيرادات) بالتوافق مع تقديراتنا البالغة 2.93 مليار ريال (17.5% من الإيرادات) وأعلى من 2.76 مليار ريال في الربع الثالث من 2021 (17.6% من الإيرادات).

بلغت التكاليف الغير تشغيلية 3.53 مليار ريال (ارتفاع 31.8% على أساس سنوي)، وذلك مقابل توقعاتنا بتكاليف عند 3.12 مليار ريال. نعتقد أن معظم الاختلاف كان بسبب مخصصات انخفاض قيمة الأصول المتعلقة باستثمار BGSM البالغ 722 مليار ريال. بعد خصم المخصصات يبلغ صافي الدخل 3.2 مليار ريال.

يجدر بالذكر ان نتطرق الى الاتفاقية التي قامت بتوقيعها اس تي سي مع صندوق الاستثمارات العامة لبيع 51% من حصتها في شركة توال بقيمة 11.2 مليار ريال، مما يمثل قيمة 22.0 مليار ريال للشركة و1.4 مليار ريال للبرج الواحد. تمتلك توال أكثر من 15,500 برج. كما قامت بالاستحواذ على أبراج مدينة الملك عبدالله الاقتصادية لتوفير حلول اتصالات داخل المدينة.

## المخلص والتطلعات

وفقاً لآخر تحديث أصدرناه، توصيتنا الحياد لسهم إس تي سي بسعر مستهدف 47.0 ريال. يعتبر نمو الإيرادات والهوامش من أهم إيجابيات نتائج الربع، بينما يمثل ارتفاع التكاليف الغير تشغيلية والمخصصات المتعلقة باستثمار BGSM أهم المخاطر. يتداول سهم الشركة عند مكرر ربحية متوقع لعام 2023 بمقدار 14.9 مرة مقابل متوسط الشركات النظيرة بـ 25.4 مرة.

## بيانات مالية

التغير الربع	الربع الثاني	الاختلاف	الربع الثالث	التغير الربع الثالث	الربع الثالث	الربع الثالث
سنوي	من 2022	%	من 2022	%	من 2021	من 2022
%			(المتوقع)			
	16,939	(1.7)%	16,758	4.7%	15,735	16,468
الإيرادات	9,174	10.9%	9,049	20.0%	8,369	10,040
إجمالي الدخل	54.2%	7.0%	54.0%	7.8%	53.2%	61.0%
هامش إجمالي الربح (%)	6,204	15.6%	6,117	26.2%	5,606	7,073
EBITDA	36.6%	6.5%	36.5%	7.3%	35.6%	43.0%
هامش EBITDA (%)	2,837	18.2%	2,996	21.1%	2,924	3,541
صافي الدخل	16.8%	3.6%	17.9%	2.9%	18.6%	21.5%
هامش صافي الدخل (%)	0.57	18.2%	0.60	21.1%	0.58	0.71
ربحية السهم (ريال)						

المصدر: الشركة، أبحاث الأهلي المالية

## الإيرادات



مقارنة الأرباع الأربعة الماضية بالربع الثالث من 2022. (ريال)

## الحياد

47.0	السعر المستهدف (ريال)
40.0	السعر الحالي (ريال)

آخر تحديث للسعر المستهدف في نوفمبر 2021

## مضاعفات التقييم

23f	22f	21	
14.9	15.9	17.7	مكرر الربحية (مرة)
1.9	2.0	2.1	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
7.8	8.2	8.8	EV/EBITDA
4.5	4.0	4.0	العوائد النقدية (%)

المصدر: أبحاث الأهلي المالية

## تفاصيل السهم

38/49	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
53,333	القيمة السوقية (مليون دولار)
5,000	الأسهم المصدرة (مليون)
مدرجة في سوق تداول السعودية	

الأداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	5.5	0.4	(16.1)
نسبي	3.4	2.6	(14.9)

متوسط قيمة التداولات (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	206.3	55.0
12 شهراً	292.3	77.9

7010	رمز تداول
STC AB	رمز بلومبرج
www.stc.com.sa	

## طلحة نظر

+966 11 874 7072  
talha.ulhaque@alahlicapital.com

## تقييمات شركة الأهلي المالية

زيادة	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع يزيد عن 15٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
محايد	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع بين +15٪ و هبوط متوقع أقل من 10٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
انخفاض	السعر المستهدف يمثل هبوط متوقع في سعر السهم يزيد عن 10٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
السعر المستهدف	يقوم المحللون بوضع أسعار مستهدفة للشركات خلال 12 شهراً، هذه الأسعار تعتبر عرضة لعدد من عوامل المخاطرة المتعلقة بالشركة و السوق بشكل عام. يتم تحديد السعر المستهدف لكل سهم باستخدام طرق تقييم يختارها المحلل و التي يعتقد أنها تمثل أفضل الطرق لتحديد السعر خلال الـ 12 شهراً القادمة

## تعريفات أخرى

NR غير مقيم. تم إيقاف التقييم الاستثماري مؤقتاً. هذه العملية تعتبر متوافقة مع الأنظمة و القوانين و الأحداث ذات العلاقة كأن تكون شركة الأهلي المالية مستشاراً في عمليات اندماج أو استحواذ أو أية صفقات استثمارية تكون فيها الشركة أحد الأطراف بالإضافة إلى بعض الأحداث الأخرى.

CS تعليق التغطية. قامت شركة الأهلي المالية بتعليق تغطية هذه الشركة

NC غير مغطى. لم تقم شركة الأهلي المالية بتغطية هذه الشركة

## معلومات هامة

يشهد محررو هذه الوثيقة بأن الآراء التي أعربوا عنها تعبيراً دقيقاً عن آرائهم الشخصية بشأن الأوراق المالية والشركات التي هي موضوع هذه الوثيقة. كما يشهدون بأنه ليس لديهم أو لشركتهم أو لمعالجهم (في حال تواجدهم) أي انتفاع من الأوراق المالية التي هي موضوع هذه الوثيقة. الصناديق الاستثمارية التي تديرها شركة الأهلي المالية أو الشركات التابعة لها لصالح أطراف أخرى قد تمتلك أوراق مالية والتي هي موضوع هذه الوثيقة. شركة الأهلي المالية أو الشركات التابعة لها قد تمتلك أوراق مالية أو أموال أو صناديق يديرها طرف آخر في واحدة أو أكثر من الشركات المذكورة أعلاه. محررو هذه الوثيقة قد يمتلكون أوراقاً مالية في صناديق مطروحة للعمامة تستثمر بأوراق مالية مشار إليها في هذه الوثيقة كجزء من محفظة متنوعة والتي ليست لديهم عليها أي سلطة لإدارتها. إدارة الاستثمارات المصرفية بشركة الأهلي المالية قد تكون في طور طلب أو تنفيذ خدمات مربحة للشركات التي إما أن تكون موضوعاً لهذه الوثيقة أو وردت بها.

تم إصدار هذا الوثيقة إلى الشخص الذي خصته شركة الأهلي المالية بها. وتهدف هذه الوثيقة إلى عرض معلومات عامة فقط و لا يجوز نسخها أو إعادة توزيعها لأي شخص آخر. لا تعد هذه الوثيقة عرضاً أو تحفيزاً فيما يخص شراء أو بيع أي ورقة مالية. كما لم يؤخذ في الاعتبار عند إعداد هذه الوثيقة مدى ملاءمتها للاحتياجات الاستثمارية للمتلقي. و بصفة خاصة، فإن هذه الوثيقة لم يتم إعدادها بهدف تلبية أي أهداف استثمارية معينة، أو أوضاع مالية، أو قدرة على تحمل المخاطر، أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذه الوثيقة. وتوصي شركة الأهلي المالية كل مستثمر محتمل الحصول على استشارة قانونية، وخدمات مالية ومحاسبية إرشادية والتي ستحدد مدى ملاءمة الاستثمار لاحتياجات المستثمر. أي توصيات استثمارية ذكرت في هذه الوثيقة قد أخذت في الاعتبار كل من المخاطر والعوائد المتوقعة. إن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة قد تم تجميعها أو التوصل إليها من قبل شركة الأهلي المالية من مصادر يعتقد بأنها موثوق بها، ولكن لم تقم شركة الأهلي المالية منفردة بالتحقق من محتويات هذه الوثيقة، وأن تلك المحتويات قد تكون موجزة أو غير كاملة، وتبعاً لذلك فإنه لا يوجد أي زعم أو ضمانات سواء معلنه أو ضمنية فيما يتعلق بالاعتماد على مدى نزاهة ودقة واكتمال وصحة المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة. إن شركة الأهلي المالية لن تكون مسؤولة عن أي خسارة قد تنشأ من استخدام هذه الوثيقة أو أي من محتوياتها، أو أي خسارة قد تنشأ عن أي معلومات ذات صلة بهذه الوثيقة، أو أي من التوقعات المالية، أو تقديرات القيم العادلة، أو البيانات المتعلقة بالنظرة العامة المستقبلية المذكورة في هذه الوثيقة والتي قد لا تتحقق لأقصى حد تسمح به القوانين والأنظمة واجبة التطبيق. إن جميع الآراء والتقييمات الواردة في هذه الوثيقة تمثل رأي وتقدير شركة الأهلي المالية بتاريخ إصدار هذه الوثيقة، وهي خاضعة للتغيير دون إشعار مسبق. إن الأداء السابق لأي استثمار لا يعد مؤشراً للنتائج المستقبلية. إن قيمة الأوراق المالية، والعائد الممكن تحقيقه منها، وأسعارها وعملياتها يمكن أن تتغير صعوداً أو هبوطاً، و من المحتمل أن يحصل المستثمر على مبلغ أقل من ذلك الذي استثمره في الأصل. بالإضافة إلى ذلك، فإنه قد تفرض بعض الرسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. كما أن التذبذب في سعر العملات يمكن أن يؤدي إلى تأثير سلبي على قيمة أو سعر أو دخل الورقة المالية. لا يجوز نسخ أي جزء من هذه الوثيقة بدون تصريح كتابي من شركة الأهلي المالية. كما لا يجوز توزيع هذه الوثيقة أو نسخة منها خارج المملكة العربية السعودية في أي مكان يحظر توزيعها بموجب القانون. ويتعين على متلقي هذه الوثيقة أن يطلعوا ويلتزموا بأي قيود قد تنطبق عليها. إن قبول هذه الوثيقة يعني موافقة المتلقي و التزامه بالقيود السابق ذكرها.

شركة الأهلي المالية هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بموجب ترخيص رقم 06046-37، يجيز للشركة التعامل بصفة أصيل و وكيل و التمتع بالتغطية، والإدارة والترتيب وتقديم المشورة والحفظ في الأوراق المالية. وعنوان مركزها الرئيسي المسجل: طريق الملك سعود بالرياض، ص ب 22216، الرياض 11495، المملكة العربية السعودية.