



زيادة المراكز

السعر المستهدف (ريال سعودي)	١٣٠,٠
التغير في السعر*	%١٢,١

المصدر: تداول * السعر كما في ٢١ فبراير ٢٠٢٢

أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية (متوقع) ٢٠٢٢
الإيرادات	٥٨,٩٥٢	٦٣,٤١٧	٦٦,٥٥٨
نسبة النمو %	%٨,٤	%٧,٦	%٥,٠
صافي الربح	١٠,٩٩٥	١١,٣١١	١١,٩٠٩
نسبة النمو %	%٣,١	%٢,٩	%٥,٣
ربح السهم	٥,٥٠	٥,٦٦	٥,٩٥

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية (متوقع) ٢٠٢٢	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٠	
هامش إجمالي الربح	%٥٧,٦	%٥٣,٣	%٥٣,٥
هامش صافي الربح	%١٨,٧	%١٧,٨	%١٧,٩
مضاعف الربحية (مرة)	١٩,٣	١٩,٩	١٩,٥
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٣,٢	٣,٤	٣,٤
مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA (مرة)	٩,٦	٩,٨	٩,٦
عائد توزيع الأرباح	%٤,٧	%٣,٦	%٣,٤

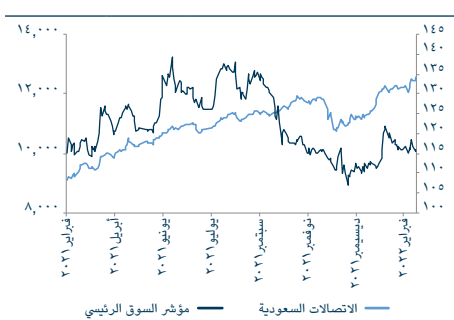
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٢٣٢,٠
الأداء السعري منذ بداية العام	%٣,٢
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	١٠٣,٢ / ١٣٩,٨
الأسم القائمة (مليار)	٢,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

أعلنت شركة الاتصالات السعودية (إس تي سي) عن صافي ربح بقيمة ٢,٦ مليار ريال سعودي، بنمو ٠,٨% عن الربع المماثل من العام السابق، وذلك أقل من توقعاتنا ومتوسط التوقعات البالغ ٢,٨ مليار ريال سعودي. كان الفارق عن المتوقع لصافي الربح نتيجة لزيادة مصاريف الاستهلاك والإطفاء، بالإضافة لمخصصات إطفاء استثمارات في شركات زميلة ومشاريع مشتركة. في المقابل، حققت الشركة أرباحاً من إعادة تقييم الاستثمارات في صندوق إس تي في لرأس المال الجريء. ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥,٧% إلى ١٦,١ مليار ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ١٥,٩ مليار ريال سعودي. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ١٣٠ ريال سعودي.

ارتفع صافي ربح شركة الاتصالات السعودية في الربع الرابع ٢٠٢١ قليلاً عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٠,٨% ليصل إلى ٢,٦ مليار ريال سعودي، أقل من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات البالغة ٢,٨ مليار ريال سعودي. كان معظم الفارق عن توقعاتنا لصافي الربح نتيجة لزيادة مصاريف الاستهلاك والإطفاء، بالإضافة لمخصصات إطفاء استثمارات في شركات زميلة ومشاريع مشتركة، كما ارتفعت مصروفات التمويل والذكاة عن المتوقع. خفف من هذا الارتفاع في المصروفات تسجيل أرباح من إعادة تقييم الاستثمارات في صندوق إس تي في لرأس المال الجريء، مما عزز من صافي ربح الربع.

ارتفعت الإيرادات في الربع الرابع ٢٠٢١ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥,٧% إلى ١٦,١ مليار ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ١٥,٩ مليار ريال سعودي. ارتفعت الإيرادات خلال الربع محل المراجعة بدعم من قوة أداء قطاع الشركات، بالتوافق مع الاتجاه المستمر لعدة أرباع ماضية. كان أداء قطاع الأفراد قوياً أيضاً، حيث ازداد عدد اشتراكات الاتصالات اللاسلكية الثابتة وخدمة الألياف البصرية خلال الربع بالمقارنة مع الربع المماثل من العام السابق بمعدلات ٢١,٧% و ١٠,٣% على التوالي.

ارتفع إجمالي الربح خلال الربع بمعدل ٠,٨% عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٨,٥ مليار ريال سعودي، حيث انحسر تأثير نمو الإيرادات بسبب الزيادة الكبيرة في تكلفة الإيرادات خلال نفس فترة المقارنة بنسبة ١١,٨% لتصل إلى ٧,٦ مليار ريال سعودي. نتيجة لذلك، انكمش هامش إجمالي الربح بمقدار ٤٣٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٥٢,٩%، وهو أقل من توقعاتنا بهامش ٥٣,٥%. قد تكون المساهمة الكبيرة من الشركات التابعة منخفضة الهامش في الإيرادات قد أثرت على هامش إجمالي الربح.

استقر الربح التشغيلي حول مستوى الربع المماثل من العام السابق عند ٣,٢ مليار ريال سعودي نتيجة ارتفاع مصاريف الاستهلاك والإطفاء، بالإضافة إلى تأثير هامش إجمالي الربح المنخفض. انخفضت مصاريف البيع والتسويق خلال الربع الرابع ٢٠٢١ بنسبة ١٣,٧% عن الربع المماثل من العام السابق فيما ارتفعت المصروفات العمومية والإدارية بنسبة ٧,٤%. انكمش الهامش التشغيلي للربع إلى ١٩,٩% من ٢١,١% في الربع الرابع ٢٠٢٠، من توقعاتنا البالغة ٢٠,٦%.

نظرة الجزيرة كابيتال: كانت نتائج شركة الاتصالات السعودية للربع الرابع ٢٠٢١ أقل من توقعاتنا. استمرت إيرادات الشركة بالنمو، لكن الضغط على الهوامش لا يزال مستمر بسبب التغير في مزيج الإيرادات لا سيما المساهمة العالية للشركات التابعة منخفضة الهوامش. نتوقع أن يستمر الزخم القوي في وحدة أعمال الشركة وتوسيع قاعدة المشتركين في قطاع المستهلكين في تعزيز إيرادات الشركة في الأرباع القادمة. ستساعد أيضاً استثمارات الشركة الحالية في الاستفادة من فرص الأعمال الجديدة على المدى الطويل. استحوذت شركة توال التابعة لشركة "أس تي سي" مؤخراً على شركة الأبراج في باكستان. تخطط أيضاً إس تي سي لتأسيس شركة جديدة لمراكز البيانات برأس مال ١,٧ مليار ريال سعودي. نتوقع أن تواصل الشركة الاستثمار في فرص النمو الخارجية والذاتية بدعم من قوة مركزها المالي. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر ربحية ١٩,٥ مرة ومكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والذكاة والاستهلاك والإطفاء عند ٩,٦ مرة، مما يمكنها من توزيع أرباح وفقاً لتوقعاتنا للعام ٢٠٢٢ بعائد ٣,٤%. نستمر في التوصية "زيادة المراكز" لسهم الشركة بسعر مستهدف ١٣٠ ريال سعودي.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الرابع ٢٠٢٠	الربع الثالث ٢٠٢١	الربع الرابع ٢٠٢١	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	١٥,٢١٧	١٥,٧٣٥	١٦,٠٨٧	%٥,٧	%٢,٢	%٠,٩
إجمالي الربح	٨,٤٤٧	٨,٣٦٩	٨,٥١٦	%٠,٨	%١,٨	%٠,١-
إجمالي الهامش	%٥٥,٥	%٥٣,٢	%٥٢,٩	-	-	-
الربح التشغيلي	٣,٢٠٥	٣,١٩٢	٣,٢٠٤	%٠,٠	%٠,٤	%٢,٥-
صافي الربح	٢,٥٩٢	٢,٩٢٤	٢,٦١٣	%٠,٨	%١٠,٦-	%٨,١-
ربح السهم	١,٣٠	١,٤٦	١,٣١	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال * غير ذي معنى



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استمرارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتفنيدها هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتوصيات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/ أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تمك الجزيرة كابيتال و/ أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/ أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد السابقة.