

15 نوفمبر 2018

تغطية لنتائج أعمال الربع الثالث من عام 2018

محايد	التوصية
زيادة المراكز	التوصية السابقة
27.8	سعر السهم الحالي (ريال)
30.0	السعر المستهدف (ريال)
8.2%	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 14 نوفمبر من عام 2018

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
14.8	رأس المال السوقي (مليار ريال)
44.9	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
25.1	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
534	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
74.8%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

أداء ضعيف في الربع الثالث وسط تراجع الإيرادات وارتفاع تكاليف التمويل

حققت مجموعة صافولا صافي خسارة بقيمة 50.7 مليون ريال سعودي مقابل صافي ربح قدره 829.0 مليون ريال سعودي و 140.7 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من العام 2017 والربع الثاني من عام 2018، على التوالي. وقد تسبب في خسائر الشركة تراجع الإيرادات وانخفاض حصة الأرباح من شركة المراعي وارتفاع مصروفات التمويل بسبب انخفاض قيمة العملة. كما تأثرت الإيرادات بسبب تراجع المبيعات القطاعية من قطاع التجزئة والأطعمة، مما أدى إلى تعويض ارتفاع المبيعات في قطاع هرفي. كما أدت الزيادة في سلة المنتجات، والتي قابلها انخفاض في عدد العملاء، إلى تأثر الإيرادات في قطاع التجزئة. بالإضافة إلى ذلك، إنخفض إجمالي مساحة البيع بالتجزئة بنسبة 3.9% في الربع الثالث من عام 2018، حيث أغلقت المجموعة أحد متاجر هايبر وسبعة متاجر باندني خلال الربع. ويعزى الانخفاض في إيرادات الأطعمة إلى انخفاض أسعار السلع، وتأثير تخفيض قيمة العملة في الخارج، وضوابط الأسعار في الأسواق الدولية التي عوضت الزيادة في عائدات المعكرونة. كما تضررت الربحية في قطاعات الأغذية في صافولا بسبب انخفاض المكاسب في زيوت الطعام بسبب خسائر صرف العملات التي بلغت 73 مليون ريال سعودي، عقب انخفاض قيمة الريال الإيراني وديناميكيات السوق غير المواتية التي أثرت على قطاع السكر.

من الآن فصاعدًا، نتوقع أن تواجه إيرادات الشركة الضغوط حيث يواجه قطاع الأغذية رباحاً معاكسة في صورة تقلب أسعار السلع، وتراجع قيمة العملة واتجاهات التضخم المفرط في السودان وإيران. ومع ذلك، فإن خطط الشركة للاستحواذ على حصة بنسبة 51% في مجموعة "الكبير" بحلول الربع الرابع من عام 2018 ستعمل على توسيع محفظتها في قطاع الغذاء. أيضاً، من المتوقع أن تتحسن هوامش تجارة التجزئة حيث أن الشركة ملتزمة بإعادة هيكلة عمليات البيع بالتجزئة في الجهود الرامية إلى تحقيق مستوى التعادل بحلول عام 2019.

● إنخفضت الإيرادات بنسبة 6.9% على أساس سنوي وبنسبة 15.4% على أساس ربع سنوي إلى 5.2 مليار ريال سعودي بسبب انخفاض المبيعات في قطاعي التجزئة والأغذية. كما إنخفضت مبيعات التجزئة بنسبة 0.3% على أساس سنوي وبنسبة 18.1% على أساس ربع سنوي إلى 2.6 مليار ريال، بينما إنخفضت مساحات البيع بمقدار 12,603 متر مربع على أساس ربع سنوي، عقب إغلاق ثماني محلات في الربع الثالث من عام 2018. كما إنخفضت الإيرادات الغذائية بنسبة 14.4% على أساس سنوي وبنسبة 14.2% على أساس ربع سنوي إلى 2.3 مليار ريال سعودي متأثرة بانخفاض أسعار السلع، بينما بقيت الأحجام مستقرة نسبياً.

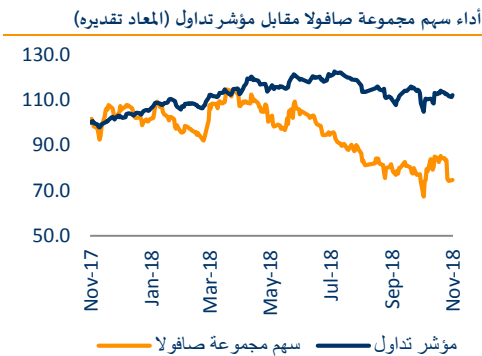
● انخفض الربح الإجمالي بنسبة 11.6% على أساس سنوي وبنسبة 12.6% على أساس ربع سنوي إلى 932 مليون ريال، على الرغم من انخفاض تكاليف المبيعات، كما إنخفضت تكلفة المبيعات بنسبة 5.8% على أساس سنوي وبنسبة 16% على أساس ربع سنوي إلى 4.3 مليار ريال. ونتيجة لذلك، تقلصت الهوامش الإجمالية بمقدار 95 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 17.9% خلال هذا الربع.

● إنخفض الربح التشغيلي بنسبة 39.4% على أساس سنوي إلى 169.9 مليون ريال سعودي بسبب انخفاض حصة الأرباح من الشركات الزميلة (المراعي)، والتي عوضت إنخفاضاً بنسبة 5.7% على أساس سنوي في المصروفات العمومية والإدارية. وبالتالي، تراجعت أرباح التشغيل بنسبة 27.6% بسبب انخفاض الإيرادات. وبالتالي إنخفضت هوامش التشغيل إلى 3.3% في الربع الثالث من عام 2018 مقابل 5.0% في الربع الثالث من عام 2017 ونسبة 3.8% في الربع الثاني من عام 2018.

● حققت الشركة صافي خسارة للربع الثالث من عام 2018 والتي بلغت 50.7 مليون ريال سعودي، وقد ساهم ارتفاع مصروفات التمويل الناجمة عن خسائر صرف العملات الأجنبية، بالإضافة إلى الخسائر في حصة الأقلية.

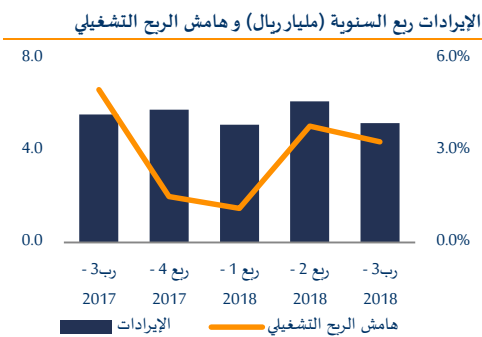
● استمر قطاع التجزئة في الانخفاض بخسارة صافية بلغت 198.3 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من العام، كما سجل قطاع الأغذية في صافولا خسارة صافية بلغت 43.7 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول مقارنة مع صافي ربح قدره 105.7 مليون ريال سعودي و 134.6 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من عام 2017 والربع الثاني من عام 2017، على التوالي. وسجلت هرفي زيادة بنسبة 3.7% في صافي الدخل بلغت 58.1 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من عام 2018.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف هبوطاً ليعكس السعر العادل بقيمة 30.0 ريال للسهم وتم تخفيض التوصية الإستثمارية إلى "محايد"، عقب الأداء الضعيف للربع الثالث من عام 2018. ومع ذلك، نعتقد أن التحسن في هوامش التجزئة والتوسع غير العضوي سوف يثبت المحفزات طويلة الأجل للسهم.



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	1.3%	(2.0%)
6 شهور	(25.6%)	(23.8%)
12 شهر	(25.3%)	(37.4%)

الملاك الرئيسيين	
11.23%	شركة أصلية للاستثمار
10.26%	المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعيه
8.23%	شركة عبدالقادر المهيدب وأولاده
8.21%	عبدالله محمد عبدالله الربيعه
6.36%	شركة المهيدب القايبضه



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 14 نوفمبر، 2018

التغير	الربع		التغير السنوي (%)	الربع الثالث	
	عام	عام		2017	2018
الإيرادات (مليار ريال)	23.8	22.0	-6.9%	5.6	5.2
مجمل الربح (مليار ريال)	4.4	4.0	-11.6%	1.1	0.9
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)	1.8	1.5	-31.6%	0.5	0.4
صافي الربح (مليار ريال)	1.0	0.2	غير مطابق	0.8	-0.1
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	1.9	0.3	غير مطابق	1.55	-0.09
هامش مجمل الربح (%)	18.4%	18.1%	-1.0%	18.8%	17.9%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (%)	7.6%	6.6%	-2.4%	9.2%	6.7%
هامش صافي الربح (%)	4.3%	0.8%	غير مطابق	14.8%	-1.0%

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

شرح منهجية التصنيف لدى فالكوم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكوم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتم تغطيتها 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 ادارة 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 تتعهد 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 و/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 التأكد والافتراضات التي لم يتم التُحقق 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 يستهدف 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.