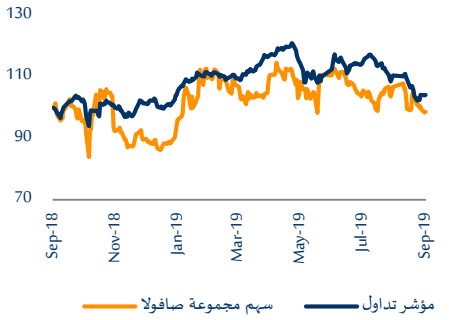


12 سبتمبر 2019

تغطية لنتائج أعمال الربع الثاني 2019

معايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
30.1	سعر السهم الحالي (ريال)
31.9	السعر المستهدف (ريال)
6.0%	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 12 سبتمبر 2019
	البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)
16.1	رأس المال السوقي (مليار ريال)
34.95	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
25.10	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
534	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
76.8%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

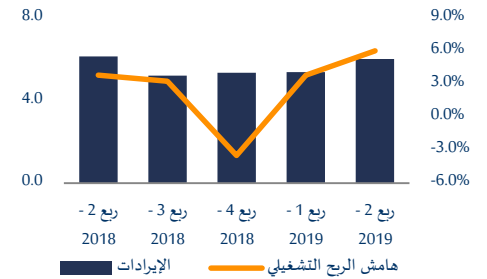
أداء سهم مجموعة صافولا مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(7.6%)	(1.8%)
6 شهور	(8.2%)	(3.2%)
12 شهر	(1.3%)	(5.5%)

الملاك الرئيسيين	%
شركة أسييلة للاستثمار	11.23%
شركة عبدالقادر المهيدب وأولاده	8.23%
عبدالله محمد عبدالله الربيعه	8.21%
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعيه	6.67%
شركة المهيدب القابضه	6.36%

الإيرادات ربع السنوية (مليار ريال) و هامش الربح التشغيلي



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم؛ البيانات في يوم 12 سبتمبر 2019

لا يزال الضعف في قطاع الأعمال الغذائية يسبب المشاكل لصافولا

إنخفض صافي ربح مجموعة صافولا بنسبة 21.6٪ على أساس سنوي إلى 110.2 مليون ريال سعودي، مقابل 140.7 مليون ريال سعودي في الربع الثاني من عام 2018، ويعزى ذلك بشكل رئيسي إلى انخفاض الإيرادات و انخفاض مساهمة الاستثمارات في الشركات التابعة. كما ساعدت إستراتيجية ترشيد المتجر لأعمال البيع بالتجزئة، والتي سجلت نموًا في صافي الإيرادات؛ ومع ذلك، إستمر قطاع الأغذية في تسجيل كميات أقل، خاصة بالنسبة لزيات الطعام. بينما تحسن الربح الإجمالي بعد إقرار التعديلات المتعلقة بمعايير إعداد التقارير المالية الدولية رقم 16، مما أدى إلى إسترداد الأرباح التشغيلية أيضًا. هذا وقد ساعد التركيز على كفاءة التكاليف التشغيل على زيادة إيرادات التشغيل. بالإضافة إلى ذلك، إرتفاع صافي الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك بنسبة 51.8٪ على أساس سنوي إلى 664 مليون ريال، كما تحسن هامش صافي الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك إلى 11.0٪ مقابل 7.1٪ في الربع الثاني من عام 2018 و 9.4٪ في الربع الأول من عام 2019. بعد التحسن في المقاييس التشغيلية الرئيسية لقطاع البيع بالتجزئة خلال هذا الربع دليلًا على جهود الإدارة نحو مبادرات التحول في القطاع. و على الرغم من إغلاق المتاجر و انخفاض مساحة البيع، فقد نجح القطاع في تسجيل نمو متوسط الرقم في الإيرادات و تقليص خسائره الصافية خلال الفترة المماثلة. ومع ذلك، لا يزال أداء قطاع صافولا للأغذية مصدر قلق بسبب تقلص الإيرادات وسط انخفاض حجم قطاع زيوت الطعام، والذي لا يزال يعاني بسبب تحديات الإمداد المتعلقة بالنفط الخام في آسيا. كما تكافح الشركة لتحسين إيراداتها و قد تفقد حصتها في السوق بعد إغلاق المتاجر، الأمر الذي قد يطغى على الفوائد المحققة من تحسين كفاءة التكاليف التشغيل و الذي قد ساعد بشكل كبير في تحسين الدخل التشغيلي و صافي الأرباح. وبالتالي، نظرًا للأداء المتباين، فإننا نحافظ على موقفنا المحايد تجاه السهم.

- إنخفضت الإيرادات بنسبة 2.0٪ على أساس سنوي إلى 6.0 مليار ريال سعودي في الربع الثاني من عام 2019 حيث أدت المكاسب في قطاع التجزئة إلى تعويض انخفاض الإيرادات من قطاع الأغذية. وقد سجل قطاع الأغذية المجمدة إيرادات بلغت 181.7 مليون ريال سعودي في الربع الثاني من عام 2019 عقب إستحواذ صافولا على حصة بنسبة 51٪ في شركة الكبير في الربع الأول من عام 2019. هذا وقد بلغت الإيرادات من قطاع هرفي 309.3 مليون ريال سعودي، مقارنة مع 286.6 مليون ريال سعودي في نفس الفترة من العام الماضي.
- إرتفع الربح الإجمالي بنسبة 9.0٪ على أساس سنوي إلى 1.2 مليار ريال سعودي في الربع الثاني من عام 2019 بسبب انخفاض تكلفة المبيعات بنسبة 4.3٪ على أساس سنوي، ونتيجةً لذلك، تحسنت الهوامش الإجمالية إلى 19.3٪، مقابل 17.4٪ في الربع الثاني من عام 2018.
- إنخفضت المصروفات العمومية والإدارية و البيعية بنسبة 5.4٪ على أساس سنوي، مما أدى إلى زيادة قدرها 55.1٪ على أساس سنوي في الأرباح التشغيلية إلى 364 مليون ريال سعودي. ونتيجةً لذلك، توسعت هوامش التشغيل إلى 6.0٪ في الربع الثاني من العام مقابل 3.8٪ في الربع الثاني من عام 2018.
- سجلت الشركة أرباحًا صافية للربع الثاني على التوالي. ومع ذلك، إنخفض صافي الربح بنسبة 21.6٪ على أساس سنوي إلى 110 مليون ريال سعودي بسبب انخفاض حصة الأرباح من الشركات الزميلة و إرتفاع مصروفات الزكاة والضرائب. بينما تراجع صافي الربح بسبب الزيادة في صافي تكلفة التمويل الناتجة عن إعتتماد معيار التاجير الجديد (المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية 16) المطبق في عام 2019 و خسائر صرف العملات الأجنبية. كما بلغ هامش صافي الربح للربع 1.8٪ مقارنةً بنسبة 2.3٪ و 0.1٪ خلال الربع الثاني من عام 2018 و الربع الأول من عام 2019، على التوالي.
- أغلقت الشركة 13 متجرًا و إفتتحت متجرًا واحدًا خلال النصف الأول من عام 2019، مما أدى إلى انخفاض إجمالي المساحات البيعية إلى 646,581 متر مربع من 689,633 متر مربع. وبلغ إجمالي عدد متاجر السوبرماركت 145 في حين بلغ عدد متاجر الهايبر 62.

التقييم: قمنا بمراجع السعر المستهدف ليعكس قيمة عادلة قدرها 31.8 ريال سعودي للسهم. كما نحافظ على تصنيفنا المحايد على السهم.

التغير	الربع الثاني 2019	الربع الثاني 2018	التغير السنوي (%)	2019 متوقع	2018 حقيقي	الربع الثاني (%)
الإيرادات (مليار ريال)	6.0	6.1	(2.0%)	22.0	21.8	0.7%
مجمل الربح (مليار ريال)	1.2	1.1	9.0%	4.2	3.9	7.7%
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)	0.7	0.4	51.8%	2.0	1.2	58.5%
صافي الربح (مليار ريال)	0.11	0.14	(21.6%)	0.2	(0.5)	غير مطابق
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.21	0.26	(21.6%)	0.4	(1.0)	غير مطابق
هامش مجمل الربح (%)	19.3%	17.4%	2.0%	19.1%	17.9%	1.3%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك	11.0%	7.1%	3.9%	8.9%	5.7%	3.3%
هامش صافي الربح (%)	1.8%	2.3%	(0.5%)	0.9%	-2.4%	3.3%

مصدر المعلومات: القوائم 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 يتغطيتها 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 إدارة 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 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 التأكيد والافتراضات التي لم يتم التحقق 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.