

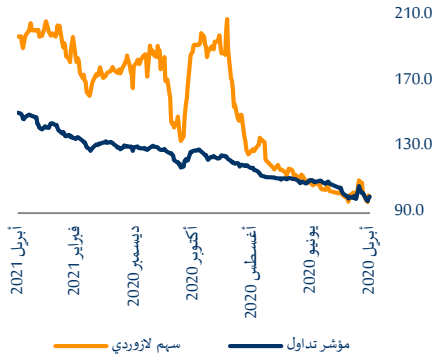
20 أبريل 2021

التوصية	محايد
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	22.2
السعر المستهدف (ريال)	20.7
نسبة الارتفاع / الهبوط	(6.9%)
في يوم 19 أبريل 2021	

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

رأس المال السوق (مليار ريال)	956.3
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	24.2
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	10.4
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)	43.0
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	30.0%

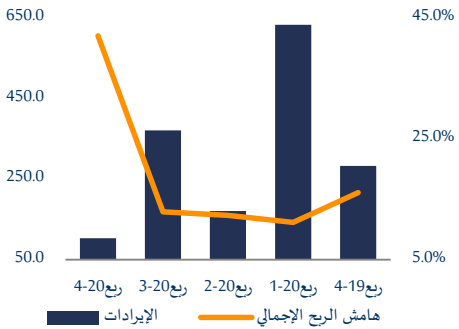
سهم شركة لازوردي مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(1.4%)	(7.9%)
6 شهور	2.8%	(15.4%)
12 شهر	97.5%	46.3%

الملك الرئيسين	%
عبدالعزیز صالح علي العنيم	14.89%

الإيرادات (مليون ريال) وهامش الربح الإجمالي



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم؛ البيانات في يوم 19 أبريل 2021

تغطية لنتائج أعمال السنة المالية 2020

أثرت زيادة معدلات ضريبة القيمة المضافة، وارتفاع أسعار الذهب، وإسترداد المنتجات على صافي أرباح السنة المالية 2020

ارتفعت خسائر شركة لازوردي للمجوهرات إلى 120.5 مليون ريال في العام المالي 2020 مقابل صافي خسائر 17.5 مليون ريال في العام المالي 2019. كما انخفضت إيرادات الشركة بنسبة 35.3% على أساس سنوي إلى 1.3 مليار ريال في السنة المالية 2020، ويرجع ذلك أساساً إلى التأثير السلبي لتفشي فيروس كورونا، وتضاعف ضريبة القيمة المضافة ثلاث مرات إلى 15٪، وارتفاع أسعار الذهب. كما انخفض الربح الإجمالي بنسبة 36.4% على أساس سنوي إلى 183.0 مليون ريال، في حين إنكمش هامش الربح الإجمالي بمقدار 24.9 نقطة أساس إلى 14.3٪ في السنة المالية 2020. وقد سجلت الشركة خسائر قدرها 34.7 مليون ريال نتيجة لسحب المنتجات مما أثر على صافي أرباحها. وبالتالي، بلغ هامش صافي الخسائر (9.4٪) مقابل صافي هامش خسائر (0.9٪) في السنة المالية 2019.

يرجع ضعف الأداء في السنة المالية 2020 إلى حد كبير إلى ارتفاع معدل ضريبة القيمة المضافة من 5٪ إلى 15٪، بصرف النظر عن ارتفاع أسعار الذهب في أعقاب فيروس كورونا، وقد شهد قطاعا البيع بالجملة والتجزئة انخفاضاً حاداً في الإيرادات بسبب العوامل المذكورة أعلاه. وبالنسبة للسنة المالية 2020، انخفضت إيرادات الجملة بنسبة 45.2٪ مقارنة بالفترة نفسها من العام الماضي، بينما انخفضت في مصر بنسبة 24.0٪ على أساس سنوي. ومن ناحية أخرى، انخفضت إيرادات التجزئة في المملكة العربية السعودية بنسبة 37.5٪ على أساس سنوي، في حين قابلته نتائج واعدة لعلامة (ميس إل) الجديدة. ومع ذلك، في مصر، ارتفعت إيرادات التجزئة بنسبة 24.4٪ على أساس سنوي، مدعومة بافتتاح خمسة مواقع جديدة في العام المالي 2020 ليس إل ومجوهرات الألماس. كما تقدم الشركة قطاعات أعمال جديدة حيث تتبع المجوهرات بالقطعة في مراكز التسوق، البيع عبر الإنترنت، ومؤخراً في أسواق الذهب. ويمكن أن يعزى ذلك إلى الاتجاه المتغير لشراء الذهب من خلال الأسواق الحديثة في مراكز التسوق بدلاً من أسواق الذهب التقليدية. وفي السنة المالية 2020، شكل بيع المجوهرات بالجملة التقليدية حصة أقل من الإيرادات مقارنة بمستويات عام 2019. ونتوقع أن يستمر هذا الاتجاه، والذي من شأنه أن يوسع الهامش الإجمالي للشركة ويقلل من متطلبات رأس المال العامل. ومع ذلك، نعتقد أن ارتفاع معدلات ضريبة القيمة المضافة وما يترتب على ذلك من انخفاض في الإنفاق الاستهلاكي، وعودة ظهور حالات كوفيد-19 في جميع أنحاء العالم، وخطر حدوث المزيد من الارتفاع في أسعار الذهب ستكون بمثابة ربح معاكسة كبيرة للشركة على المدى القصير إلى المتوسط. وبالتالي، في ضوء هذه العوامل، فإننا نحافظ على تصنيفنا المحايد للسهم.

- انخفضت الإيرادات بنسبة 35.3% على أساس سنوي إلى 1.3 مليار ريال في السنة المالية 2020 من 2.0 مليار ريال في السنة المالية 2019 نتيجة لانخفاض مساهمة الإيرادات من قطاعي الجملة والتجزئة. ويرجع ذلك إلى حد كبير إلى الإغلاق الكامل لأسواق الذهب ومراكز التسوق، بعد إجراءات الإغلاق للحد من انتشار كوفيد-19.
- انخفض الربح الإجمالي بنسبة 36.4% على أساس سنوي إلى 183.0 مليون ريال في السنة المالية 2020، ويرجع ذلك إلى حد كبير إلى انخفاض الإيرادات التشغيلية المسجلة في السنة المالية 2020، والتي عوضت عن انخفاض تكلفة المبيعات بنسبة 35.1% على أساس سنوي. ونتيجة لذلك، تقلص إجمالي الهامش إلى 14.3٪ في السنة المالية 2020 مقابل 14.6٪ في السنة المالية 2019.
- بلغت الخسائر التشغيلية 23.9 مليون ريال في العام المالي 2020 مقابل أرباح تشغيلية بلغت 64.5 مليون ريال في السنة المالية 2019، ويرجع ذلك أساساً إلى ارتفاع مخصص انخفاض القيمة الذي عوض الانخفاض في مصروفات التشغيل. وبالتالي، بلغ هامش خسائر التشغيل (1.9٪) في السنة المالية 2020 مقابل هامش ربح تشغيلي بنسبة 3.3٪ في السنة المالية 2019.
- أثر انخفاض صافي الربح وانخفاض الهوامش، إلى جانب خسائر بمبلغ 34.7 مليون ريال نتيجة لسحب بعض منتجات الشركة، على صافي أرباح الشركة حيث سجلت الشركة خسائر صافية قدرها 120.5 مليون ريال في السنة المالية 2020 مقابل صافي خسائر 17.5 مليون ريال في السنة المالية 2019. وفي الوقت نفسه، أبلغت الشركة عن هامش صافي خسائر (9.4٪) مقابل هامش صافي خسائر (0.9٪) في السنة المالية 2019.
- في 31 مارس، أوصى مجلس إدارة الشركة بحجب توزيعات الأرباح عن السنة المالية 2020، لدعم المركز المالي للشركة في ظل الظروف الصعبة التي أحدثها فيروس كوفيد-19.
- في 7 أبريل، وافقت هيئة السوق المالية على طلب لازوردي بزيادة رأس مالها بمقدار 145 مليون ريال من خلال إصدار حقوق أولوية.

التقييم: نحتفظ بالسعر المستهدف ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 20.7 ريال للسهم ونحتفظ بتصنيفنا المحايد للسهم.

التغير	2020	2021	التغير السنوي	الربع الرابع	الربع الرابع	
(%)	فعلي	متوقع	(%)	2019	2020	
الإيرادات (مليون ريال)	1,278.4	1,478.6	(63.6%)	282.9	103.0	
مجمول الربح (مليون ريال)	183.0	217.3	(4.6%)	45.5	43.4	
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)	21.1	73.8	غير مطابق	5.4	(8.6)	
صافي الربح (مليون ريال)	(120.5)	(19.6)	غير مطابق	(41.9)	(33.9)	
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	(2.80)	(0.46)	غير مطابق	(0.97)	(0.79)	
هامش مجمل الربح (%)	14.3%	14.7%	26.0%	16.1%	42.1%	
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (%)	1.6%	5.0%	(10.3%)	1.9%	(8.4%)	
هامش صافي الربح (%)	(9.4%)	(1.3%)	غير مطابق	(14.8%)	(32.9%)	

شرح منهجية التصنيف لدى فالكم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكم 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 إقفال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الانخفاض.

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 فالكم للخدمات المالية، قسم إدارة الأبحاث.

فالكم 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 فالكم 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 فالكم 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 فالكم تُخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكم 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 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 فالكم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (37-06020) بتاريخ 2006/05/27 و بدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.