

18 أغسطس 2021

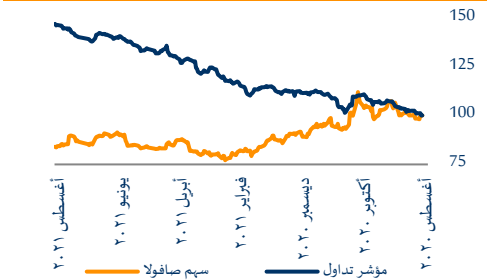
تغطية لنتائج أعمال الربع الثاني عام 2021

التوصية	محايد
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	40.4
السعر المستهدف (ريال)	40.0
نسبة الارتفاع / الهبوط	(1.0%)
في يوم 17 أغسطس 2021	

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

رأس المال السوقى (مليار ريال)	21.6
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	54.0
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	37.0
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)	534.0
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	59.3%

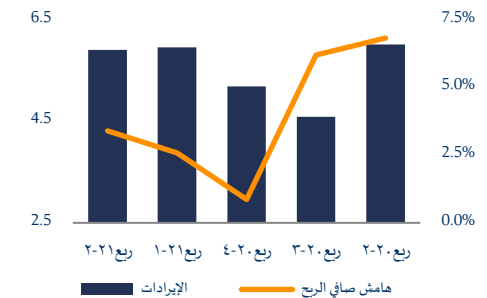
سهم شركة صافولا مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(1.5%)	(7.0%)
6 شهور	3.6%	(21.6%)
12 شهر	(15.9%)	(62.7%)

الملاك الرئيسيين	%
شركة أصيلة للاستثمار	11.23%
شركة عبدالقادر المهيدب وأولاده	8.23%
عبدالله محمد عبدالله الربيعه	8.21%
المؤسسه العامه للتأمينات الاجتماعيه	10.99%
شركة المهيدب الفاضله	6.36%

الإيرادات ربع السنوية (مليار ريال) وهامش صافي الربح



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكوم؛ البيانات في يوم 17 أغسطس 2021

استمر قطاع البيع بالتجزئة في خفض الأرباح في الربع الثاني من عام 2021

تراجعت إيرادات مجموعة صافولا بنسبة 1.8٪ على أساس سنوي إلى 5.9 مليار ريال في الربع الثاني من عام 2021، مدفوعةً بانخفاض الإيرادات في قطاعي التجزئة والأغذية المجمدة. ومع ذلك، كان الانخفاض في الإيرادات محدوداً بسبب ارتفاع الإيرادات في قطاع معالجة الأغذية. كما انخفض الربح الإجمالي بنسبة 12.6٪ على أساس سنوي إلى 1.1 مليار ريال نتيجةً لارتفاع تكلفة المبيعات. كما تقلص هامش الربح الإجمالي بمقدار 235 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 18.9٪ في الربع الثاني من عام 2021. هذا وقد انخفضت الأرباح التشغيلية بنسبة 29.1٪ على أساس سنوي إلى 414.3 مليون ريال بينما تقلص هامش التشغيل بمقدار 271 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 7.0٪. وقد أدى ارتفاع مصروفات التمويل إلى انخفاض بنسبة 51.2٪ على أساس سنوي في صافي الربح إلى 200.0 مليون ريال، بينما تقلص هامش صافي الربح بمقدار 343 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 3.4٪ في الربع الثاني من عام 2021.

كان أداء صافولا ضعيفاً في النصف الأول من 2021، مع نمو ضعيف في الأرباح وتراجع في صافي الربح خلال الفترة. ويعزى الانخفاض في الأداء إلى ضعف مجموعة النتائج التي حققها متاجر التجزئة والأغذية المجمدة، مما أدى إلى إنكماش الهامش. وقد تأثر نمو الإيرادات على أساس سنوي في النصف الأول من عام 2021 في البيع بالتجزئة بسبب القاعدة المرتفعة في النصف الأول من عام 2020، حيث اتجه المستهلكون إلى زيادة مخزونهم السلعي أثناء الوباء، علاوةً على ذلك، أثر ارتفاع ضريبة القيمة المضافة وانخفاض قاعدة المستهلكين وصغر حجم السلة على الإيرادات في قطاع التجزئة. كما نعتقد أن بيئة السوق لهذا القطاع ستظل صعبة على المدى القريب بسبب المنافسة الشديدة؛ كما يمكن أن يؤثر هذا على النشاط الترويجي وبالتالي تقليل هامش الشركة. بينما تحسنت الإيرادات في قطاع الأغذية خلال الربع بسبب ارتفاع حجم المبيعات في قطاعات النفط (نمو بنسبة 9.5٪ على أساس سنوي) والسكر (نمو بنسبة 1.4٪ على أساس سنوي) بالإضافة إلى تحسين أسعار المنتجات. ومع ذلك، قد تواجه صافولا ربحاً معاكسة تتمثل في خفض الإنفاق الاستهلاكي وتراجع المستهلكين بسبب الارتفاع الحاد في أسعار السلع الأساسية. وقد يؤدي ذلك إلى الإضرار بالإيرادات وهوامش الربح. وبالنظر إلى هذه العوامل، نحافظ على تصنيفنا المحايد على سهم الشركة.

- انخفضت الإيرادات بنسبة 1.8٪ على أساس سنوي إلى 5.9 مليار ريال في الربع الثاني من عام 2021، ويرجع ذلك أساساً إلى انخفاض الإيرادات بنسبة 17.9٪ على أساس سنوي و 24.9٪ على أساس سنوي في قطاعي التجزئة والأغذية المجمدة، على التوالي.
- إستحوذ قطاعا التجزئة بنسبة 48.2٪ والأغذية الجاهزة بنسبة 44.8٪ بأكبر قدر في إجمالي الإيرادات في الربع الثاني من عام 2021.
- واصلت شركة صافولا الإحتفاظ بالملكة العربية السعودية كسوق رئيسي من الناحية الجغرافية واستحوذت على نسبة 69٪ من المبيعات في النصف الأول من عام 2021. كما تلته مصر، حيث مثلت نسبة 15٪ من إجمالي المبيعات في النصف الأول من عام 2021.
- انخفض الربح الإجمالي بنسبة 12.6٪ على أساس سنوي إلى 1.1 مليار ريال نتيجةً لارتفاع تكلفة المبيعات بنسبة 1.2٪ على أساس سنوي إلى 4.8 مليار ريال. ونتيجةً لذلك، تقلص هامش الربح الإجمالي إلى 18.9٪ من 21.3٪ في الربع الثاني من عام 2020.
- أدى انخفاض حصة أرباح الشركات الرزيلة إلى انخفاض أرباح التشغيل بنسبة 29.1٪ على أساس سنوي إلى 414.3 مليون ريال. ونتيجةً لذلك، تقلص هامش الربح التشغيلي إلى 7.0٪ في الربع الثاني من عام 2021 من 9.7٪ في الربع الثاني من عام 2020.
- أدى ارتفاع صافي تكلفة التمويل إلى انخفاض بنسبة 51.2٪ على أساس سنوي في صافي الربح لشركة صافولا إلى 200.0 مليون ريال. ونتيجةً لذلك، تقلص هامش صافي الربح إلى 3.4٪ من 6.8٪ في الربع الثاني من عام 2021.
- في 10 يوليو، وقعت شركة صافولا للأغذية التابعة لصافولا إتفاقية شراء أسهم لمدة 180 يوماً لشراء حصة بنسبة 100٪ في شركة بايارا القابضة المحدودة مقابل 975 مليون ريال. كما سيتم سداد قيمة عملية الإستحواذ نقداً وتمويلها من خلال القروض المصرفية والتدفقات النقدية الداخلية.

التقييم: نحتفظ بالسعر المستهدف ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 40.0 ريال للسهم ونحافظ على تصنيفنا المحايد على سهم الشركة.

التغير	2020	2021	التغير السنوي	الربع الثاني	الربع الثاني	
(%)	فعلي	متوقع	(%)	2020	2021	
الإيرادات (مليون ريال)	21,700	21,976	(1.8%)	6,007	5,901	
مجمل الربح (مليون ريال)	4,636	4,365	(12.6%)	1,279	1,118	
صافي الربح قبل خصم العوائد والضرراب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)	2,778	2,561	(22.4%)	873	677	
صافي الربح (مليون ريال)	911	669	(51.2%)	410	200	
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	1.71	1.25	(51.2%)	0.77	0.37	
هامش مجمل الربح (%)	21.4%	19.9%	(2.3%)	21.3%	18.9%	
هامش صافي الربح قبل خصم العوائد والضرراب والإهلاك والإستهلاك (%)	12.8%	11.7%	(3.0%)	14.5%	11.5%	
هامش صافي الربح (%)	4.2%	3.0%	(3.4%)	6.8%	3.4%	

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكوم

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 بحيثياً 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 فالكوم للخدمات المالية، قسم إدارة الأبحاث.

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 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 والأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على ناتج 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 إتخاذ 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 (06020-37) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.