



## زيادة الوزن

128.6	السعر المستهدف (ريال)
108.0	السعر الحالي (ريال)

## تفاصيل الأسهم

128/76	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
6,057	القيمة السوقية (مليون دولار)
210	الأسهم المصدرة (مليون)
تداول	مدرجة في سوق تداول

الأداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	5.4	10.9	17.3
نسبي	2.1	(2.5)	17.4

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	42.7	11.4
12 شهراً	39.1	10.4

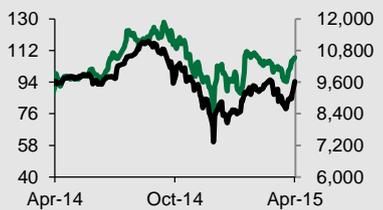
4240.SE	رمز رويترز
ALHOKAIR AB	رمز بلومبرج
www.fawazalhokair.com	

## مضاعفات التقييم

16E	15E	14A	
22.1	29.3	29.4	مكرر الربحية المعلن (مرة)
6.9	8.3	9.4	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
16.4	21.1	24.7	EV/EBITDA (x)
2.1	2.1	2.1	العائد النقدي (%)

المصدر: تقديرات أبحاث الأهلي كابيتال

## أداء سعر السهم



— Alhokair — Tadawul (RHS)

المصدر: رويترز

+966 12 690 7635  
m.tomalieh@ncbc.com

محمد طمليه

## انخفاض الدخل الآخر يقلل من قوة النتائج

سجلت الحكير نتائج قوية حيث ارتفع صافي الدخل 6% على أساس سنوي إلى 202 مليون ريال. وهذا أعلى بـ6-12% من تقديرات الأهلي كابيتال والمحليلين. ونعتقد أن الأرباح جاءت مدعومة بقوة نمو الإيرادات. ورغم ضعف نمو صافي الدخل بسبب انخفاض الدخل الآخر وارتفاع الأعباء المالية، جاء نمو مستويات الأرباح الأخرى قوياً نتيجة لارتفاع إجمالي هامش الربح وتحسن الكفاءة التشغيلية نتيجة لتقليل تكاليف تشغيل المتاجر.

● **رأي الأهلي كابيتال حول النتائج:** سجلت الحكير نتائج قوية للثلاثة اشهر المنتهية في مارس 2015. وقد ارتفع صافي الدخل 5.7% على أساس سنوي إلى 201.7 مليون ريال، وأعلى بـ6-12% من تقديراتنا وتقديرات المحللين. ومع ذلك، نمت مستويات الأرباح الأخرى 44-79% على أساس سنوي. ونعتقد أن هذا جاء بدعم من نمو الإيرادات 19% على أساس سنوي نتيجة لصرف راتب الشهرين (2) ارتفاع هامش الربح الاجمالي 448 نقطة أساس إلى 25.3% و (3) الحد من نفقات التشغيل بسبب انخفاض تكاليف تشغيل المتاجر خصوصاً في الأعمال الدولية. وقد تأثر نمو صافي الدخل بانخفاض الدخل الآخر 18.8 مليون ريال مقابل 101.6 مليون في الربع الأول من 2014، إلى جانب ارتفاع الأعباء المالية بقيمة 27.6 مليون مقابل 13.6 مليون في الربع الأول من 2014.

● **نمو قوي للإيرادات بدعم من افتتاح متاجر جديدة:** نمت الإيرادات 19% على أساس سنوي بالتوافق مع تقديرات الأهلي كابيتال. ونعتقد أن هذا نتيجة لـ (1) نمو المتاجر القائمة 8-10% بدعم من الأثر الإيجابي لراتب الشهرين (2) افتتاح/ الاستحواذ على 354 متجر جديد خلال العام (14% من إجمالي المتاجر). ونتوقع أن تفتتح الحكير 326 متجر جديد في العام المالي 2016، مما يرفع إجمالي عدد المتاجر إلى 2,382 متجر مع التوقعات بتوسع في المتاجر بنسبة 13.4% حتى 2018 وسيكون هذا من أهم دعائم نمو الإيرادات.

● **نمو الهوامش نتيجة لانخفاض المصروفات:** ارتفع الربح الإجمالي 44.4% على أساس سنوي إلى 408 مليون ريال، بدعم من قوة نمو الإيرادات وارتفاع الهوامش. وقد نمت هوامش الربح الاجمالي بشكل كبير بـ448 نقطة أساس. ونعتقد أن ارتفاع الربح قبل الفوائد والضرائب 78.5% إلى 213.8 مليون جاء مدعوماً بتحسين نفقات التشغيل خصوصاً في الأعمال الدولية. ونعتقد أن كفاءة التشغيل هذه هي نتيجة لنهج الحد من التكاليف والذي تنتهجه الإدارة خصوصاً للمتاجر مرتفعة التكلفة مثل: بلانكو، والذي من المتوقع أن يتحسن ادائه المالي بنهاية العام المالي.

● **زيادة الوزن بناءً على نمو الأرباح:** نعتقد أن نمو إيرادات الحكير سيستمر بهذه القوة. وتتداول الشركة عند مكرر ربحية جذاب يبلغ 22.1 مره لـ2015 مقابل القطاع عند 23.2 مره. ونتوقع أن تسجل الحكير نمو قوي في الأرباح بمعدل سنوي مركب 22% حتى 2019.

ملاحظة: يعتبر هذا التقرير ترجمة وملخص للتقرير الأصلي باللغة الإنجليزية وفي حال وجود أي اختلاف فإن النص الإنجليزي هو الأساس.

## بيانات مالية

مليون ريال سعودي

التغيير %	20Apr15E	سنوي %	20Apr14A	20Apr15A
(0.5)	1,622	18.9	1,357	1,613
19.8	341	44.4	282	408
75.3	122.0	78.5	119.8	213.8
12.4	179.0	5.7	190.8	201.7
12.4	0.85	5.7	0.91	0.96

المصدر: الشركة، تقديرات أبحاث الأهلي كابيتال. ٨ الفرق بين النتائج المعلنة وتوقعاتنا

الرجاء إرسال استفساراتكم إلى البريد الإلكتروني لبحوث الاستثمار في الأهلي كابيتال [research@ncbc.com](mailto:research@ncbc.com)

الموقع الإلكتروني لأبحاث الأهلي كابيتال	موقع وساطة الأسهم	موقع الشركة
<a href="http://research.ncbc.com">http://research.ncbc.com</a>	<a href="http://www.alahlitadawul.com">www.alahlitadawul.com</a> <a href="http://www.alahlitadawul.com">www.alahlitadawul.com</a>	<a href="http://www.ncbc.com">www.ncbc.com</a>

#### تقييمات الأهلي كابيتال الاستثمارية

زيادة	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع يزيد عن 15% خلال الـ 12 شهراً القادمة
محايد	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع بين +15% و هبوط متوقع أقل من 10% خلال الـ 12 شهراً القادمة
انخفاض	السعر المستهدف يمثل هبوط متوقع في سعر السهم يزيد عن 10% خلال الـ 12 شهراً القادمة
السعر المستهدف	يقوم المحللون بوضع أسعار مستهدفة للشركات خلال 12 شهراً. هذه الأسعار تعتبر عرضة لعدد من عوامل المخاطرة المتعلقة بالشركة و السوق بشكل عام. يتم تحديد السعر المستهدف لكل سهم باستخدام طرق تقييم يختارها المحلل و التي يعتقد أنها تمثل أفضل الطرق لتحديد السعر خلال الـ 12 شهراً القادمة

#### تعريفات أخرى

NR: غير مقيم. تم إيقاف التقييم الاستثماري مؤقتاً. هذه العملية تعتبر متوافقة مع الأنظمة و القوانين و الأحداث ذات العلاقة كأن يكون الأهلي كابيتال مستشاراً في عمليات اندماج أو استحواذ أو أية صفقات استراتيجية تكون فيها الشركة أحد الأطراف بالإضافة إلى بعض الأحداث الأخرى.

CS: تعليق التغطية. قام الأهلي كابيتال بتعليق تغطية هذه الشركة

NC: غير مغطى. لي يتم الأهلي كابيتال بتغطية هذه الشركة

#### معلومات هامة

يشهد محررو هذه الوثيقة بأن الآراء التي أعربوا عنها تعبيراً دقيقاً عن آرائهم الشخصية بشأن الأوراق المالية والشركات التي هي موضوع هذه الوثيقة. كما يشهدون بأنه ليس لديهم أو لشركائهم أو مخلصيهم (في حال تواجدهم) أي انتفاع من الأوراق المالية التي هي موضوع هذه الوثيقة. الصناديق الاستثمارية التي تديرها شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) أو الشركات التابعة لها لصالح أطراف أخرى قد تمتلك أوراق مالية والتي هي موضوع هذه الوثيقة. شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) أو الشركات التابعة لها قد تمتلك أوراق مالية أو أموال أو صناديق يديرها طرف آخر في وحدة أو أكثر من الشركات المذكورة أعلاه. محررو هذه الوثيقة قد يمتلكون أوراقاً مالية في صناديق مطروحة للعامه تستثمر بأوراق مالية مشار إليها في هذه الوثيقة كجزء من محفظة متنوعة والتي ليست لديهم عليها أي سلطة لإدارتها. إدارة الاستثمارات المصرفية بشركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) قد تكون في طور طلب أو تنفيذ خدمات مربحة للشركات التي إما أن تكون موضوعاً لهذه الوثيقة أو وردت بها.

تم إصدار هذا الوثيقة إلى الشخص الذي خصته شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) بها. وتهدف هذه الوثيقة إلى عرض معلومات عامة فقط، و لا يجوز نسخها أو إعادة توزيعها لأي شخص آخر. لا تعد هذه الوثيقة عرضاً أو تحفيزاً فيما يخص شراء أو بيع أي ورقة مالية. كما لم يؤخذ في الاعتبار عند إعداد هذه الوثيقة مدى ملائمتها للاحتياجات الاستثمارية للمتلقي. و بصفة خاصة، فإن هذه الوثيقة لم يتم إعدادها بهدف تلبية أي أهداف استثمارية معينة، أو أوضاع مالية، أو قدرة على تحمل المخاطر، أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذه الوثيقة. وتوصي شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) كل مستثمر محتمل الحصول على استشارة قانونية، و خدمات مالية و محاسبية إرشادية والتي ستحدد مدى ملائمة الاستثمار للاحتياجات المستثمر. أي توصيات استثمارية ذكرت في هذه الوثيقة قد أخذت في الاعتبار كل من المخاطر والعوائد المتوقعة. إن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة قد تم جمعها أو التوصل إليها من قبل الأهلي كابيتال من مصادر يعتقد بأنها موثوق بها، ولكن لم يتم الأهلي كابيتال منفردة بالتحقق من محتويات هذه الوثيقة، وأن تلك المحتويات قد تكون موجزة أو غير كاملة، وتبعاً لذلك فإنه لا يوجد أي زعم أو ضمانة سواء معلنة أو ضمنية فيما يتعلق بالاعتماد على مدى نزاهة ودقة واكتمال وصحة المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة. إن شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) لن تكون مسؤولة عن أي خسارة قد تنشأ من استخدام هذه الوثيقة أو أي من محتوياتها، أو أي خسارة قد تنشأ عن أي معلومات ذات صلة بهذه الوثيقة، أو أي من التوقعات المالية، أو تقديرات القيم العادلة، أو البيانات المتعلقة بالنظرة العامة المستقبلية المذكورة في هذه الوثيقة والتي قد لا تتحقق لأقصى حد تسمح به القوانين والأنظمة واجبة التطبيق. إن جميع الآراء والتقييمات الواردة في هذه الوثيقة تمثل رأي و تقدير شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) بتاريخ إصدار هذه الوثيقة، وهي خاضعة للتغيير دون إشعار مسبق. إن الأداء السابق لأي استثمار لا يعد مؤشراً للنتائج المستقبلية. إن قيمة الأوراق المالية، والعائدات الممكن تحقيقه منها، وأسعارها و عملاتها يمكن أن تتغير صعوداً أو هبوطاً، و من المحتمل أن يحصل المستثمر على مبلغ أقل من ذلك الذي استثمره في الأصل. بالإضافة إلى ذلك، فإنه قد تفرض بعض الرسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. كما أن التذبذب في سعر العملات يمكن أن يؤدي إلى تأثير سلبي على قيمة أو سعر أو دخل الورقة المالية. لا يجوز نسخ أي جزء من هذه الوثيقة بدون تصريح كتابي من شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال). كما لا يجوز توزيع هذه الوثيقة أو نسخة منها خارج المملكة العربية السعودية في أي مكان يحظر توزيعها بموجب القانون. ويتعين على متلقي هذه الوثيقة أن يطلعوا ويلتزموا بأي قيود قد تنطبق عليها. إن قبول هذه الوثيقة يعني موافقة المتلقي و التزامه بالقيود السابق ذكرها.

شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بموجب ترخيص رقم 06046-37، جيز للشركة التعامل بصفة أصيل ووكيل والتعهد بالتغطية، والإدارة والترتيب وتقديم المشورة والحفظ في الأوراق المالية. وعنوان مركزها الرئيسي المسجل: شارع المعز بالرياض، ص ب 22216، الرياض 11495، المملكة العربية السعودية.