



US\$1.276mn متوسط حجم التداول اليومي
%40 الأسهم المتداولة
US\$0.152bn القيمة السوقية

السعر المستهدف 20.3
السعر الحالي 15.9
أعلى من الحالي 28.1% بتاريخ 18/10/2016

التصنيف الحالي

زيادة المراكز

الحفاظ على المراكز

تخفيض المراكز

اكسترا نتائج الربع الثالث: متوافقة مع التقديرات مع ارتفاع التحديات

جاءت نتائج اكسترا للربع الثالث، متوافقة مع تقديراتنا. وبلغت الإيرادات 744 مليون ريال (بارتفاع بنسبة 3.4% على أساس سنوي) وكانت أعلى هامشياً من تقديراتنا التي بلغت 724 مليون ريال، مما يشير إلى أداء جيد للشركة، رغمًا عن الوضع الاقتصادي الذي يغلب عليه تباطؤ انفاق المستهلكين. وقد انخفض معدل نمو المحلات القائمة، بنسبة 2.5% فقط على أساس سنوي، وكان ذلك أفضل من تقديراتنا التي أشارت إلى انخفاض بنسبة 5%. علاوة على ذلك، فإن الربع الثالث يمثل الربع الثاني على التوالي الذي يشهد أداءً في الهوامش أفضل من التوقعات. وجاء هامش الربح الإجمالي وهامش ربح التشغيل، أعلى من تقديراتنا بمقدار 20 نقطة أساس وبمقدار 40 نقطة أساس، على التوالي. وربما تكون اكسترا قد استفادت من المكاسب التي حققتها على صعيد حصتها السوقية والشروط الأفضل مع الموزعين، في ظل بيئة سوق تجد فيها الشركات الصغيرة (يشمل ذلك القطاع غير المنظم) صعوبة في العمل في بيئة اقتصاد كلي غير مواتية تتسم بتباطؤ كبير في جانب انفاق المستهلكين. وبعد تعديله لاستيعاب تأثير تم لمرة واحدة وبلغت قيمته 5.2 مليون ريال (بسبب انتهاء LOI للاستحواذ على مؤسسة أزياء، ظهر قبل إعلان النتائج)، فقد كان صافي الربح الذي بلغ 12.5 مليون ريال، أعلى بشكل هامشي من تقديراتنا التي بلغت 9.2 مليون ريال. وإجمالاً، فقد جاء أداء الشركة للربع الثالث، وفقاً للتقديرات، ومع ذلك فقد استمرينا في تحفظنا على أداء اكسترا خلال أرباع السنة القليلة القادمة، نظراً لأن الشركة من شركات التجزئة التي تنتج أساساً منتجات كالمالية، وبالتالي فإنها عرضة لتذبذب الطلب خلال فترات ركود انفاق المستهلكين. لقد أبقينا على تقديراتنا في الوقت الراهن، كما استمرينا على تصنيفنا الإيجابي لشركة اكسترا متضمناً التوصية بزيادة المراكز في سهمها مع تحديد سعر مستهدف لسهمها يبلغ 20.3 ريال.

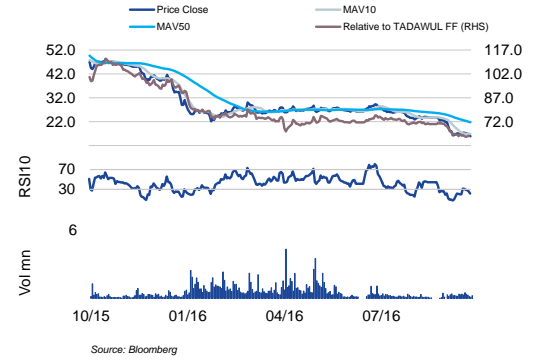
- **الربح الإجمالي وريح التشغيل:** جاء الربح الإجمالي وريح التشغيل لشركة اكسترا، أعلى من تقديراتنا. وبعد ذلك أداء جيداً، خاصة إذا أخذنا في الاعتبار تباطؤ انفاق المستهلكين وتشكيلة منتجات اكسترا باعتبارها منتجات كالمالية في معظمها. وبينما كان هامش الربح الإجمالي الذي بلغ 17.7%، أعلى من تقديراتنا بمقدار 20 نقطة أساس، فقد كان هامش ربح التشغيل الذي بلغ 1.6%، أعلى من تقديراتنا بمقدار 40 نقطة أساس، وهو معدل كبير ويشير إلى فعالية في التحكم في التكلفة.
- **التقييم:** سوف نعيد تقييم تقديراتنا بعد الإفصاح عن البيانات المالية التفصيلية للشركة. عموماً، فإنه من المستبعد أن نقوم بتغيير تقديراتنا بشكل جوهري نظراً لأن نتائج الربع الثالث، كانت متوافقة مع توقعاتنا. وقد أبقينا على تصنيفنا الإيجابي لشركة اكسترا متضمناً التوصية بزيادة المراكز في سهمها مع تحديد سعر مستهدف للسهم يبلغ 20.3 ريال، مما يعني ضمناً احتمال ارتفاع سعر السهم بنسبة 28%.
- **المخاطر:** بينما أخذنا في الاعتبار عند وضع تقديراتنا، انخفاض انفاق المستهلكين، بما في ذلك تأثير خفض علاوات وبدلات بعض موظفي القطاع العام، فإن تأثير قرار إغلاق المحلات عند الساعة التاسعة الذي لا يزال قيد البحث، لم يدخل في تقديراتنا/سعرنا المستهدف لسهم الشركة. ومن بين الشركات التي نقوم بتغطيتها في قطاع التجزئة، فإن شركة اكسترا لديها أعلى مستوى حساسية تجاه قرار إغلاق المحلات عند الساعة مساءً، نظراً لانخفاض هامش ربحها التشغيلي (1.5% في السنة المالية 2015).

اكسترا: ملخص نتائج الربع الثالث لعام 2016

(SAR mn)	Q3 2015	Q2 2016	Q3 2016	% Chg YoY	% Chg QoQ	ARC Est
Revenue	719	880	744	3.4%	-15%	724
Gross Profit	129	143	132	3%	-8%	127
Gross Profit margin	17.9%	16.3%	17.7%	-	-	17.5%
Operating Profit	12	12	12	1%	-2%	3.6
Net Profit	12.2	12.1	7.3	-40%	-40%	3.9

Source: Company data, Al Rajhi Capital

الأداء





الإخلاء من المسؤولية والإفصاح عن معلومات إضافية لأغراض أبحاث الأسهم

خلاء من المسؤولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل شركة الراجحي المالية "الراجحي المالية"، الرياض، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من عملاء شركة الراجحي المالية ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كليا أو جزئيا، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من شركة الراجحي المالية. إن استلام هذه الوثيقة والإفصاح عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وآراء، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للمعموم من جانب شركة الراجحي المالية. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وشركة الراجحي المالية لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مضللة أو أنها تصلح لأي عرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا أي رأي وارد في هذه الوثيقة يشكل عرضا أو دعوة لتقديم عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو غيرها من المنتجات الاستثمارية ذات الصلة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس الغرض من هذه الوثيقة تقديم مشورة شخصية في مجال الاستثمار كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة.

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى ملاءمة الاستثمار في أي أوراق مالية، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة، وينبغي للمستثمرين تفهم أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية الواردة في هذه الوثيقة قد لا تتحقق. كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن الدخل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات، إن وجد، قد يتعرض للتقلبات وبأن سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للارتفاع أو الانخفاض، كما أن التقلبات في أسعار الصرف قد يكون لها آثار سلبية على قيمة أو ثمن، أو الدخل المئتي من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ وأسماهم المستثمر أساسا. ويجوز أن يكون لشركة الراجحي المالية أو المسئولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي البحوث) مصلحة مالية في الأوراق المالية للجهة أو الجهات المصدرة لتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات ذات العلاقة، بما في ذلك المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية، وخيارات شراء الأسهم أو العقود الأجلة أو الخيارات الأخرى أو المشتقات، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة الراجحي المالية أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر ببدء الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الخدمات أو السعي لتأمين الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الأعمال من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. وشركة الراجحي المالية، بما في ذلك الشركات التابعة لها وموظفيها، لا تكون مسؤولة عن أي أضرار مباشرة أو غير مباشرة أو أي خسائر أو أضرار أخرى قد تنشأ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، من أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث.

تخضع هذه الوثيقة من وثائق البحث وأية توصيات واردة فيها للتغيير دون إشعار مسبق. وشركة الراجحي المالية لا تتحمل أي مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. ولا يجوز تغيير أو استنساخ أو إرسال أو توزيع هذه الوثيقة من وثائق البحث كليا أو جزئيا بأي شكل أو بأي وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أي معدة للتوزيع أو استخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان موطنا أو مقما في أي مكان أو دولة أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، حيثما يكون مثل هذا التوزيع أو النشر أو توافر أو استخدام هذه الوثيقة مخالفا للقانون أو يتطلب من شركة الراجحي المالية أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

الإفصاح عن معلومات إضافية:

1. شرح نظام التصنيف في شركة الراجحي المالية

تستخدم شركة الراجحي المالية نظام تصنيف مكون من ثلاث طبقات على أساس الاتجاه الصعودي المطلق أو الانخفاض المحتمل لجميع الأسهم في إطار تغطيتها باستثناء أسهم الشركات المالية وعدد قليل من الشركات الأخرى غير الملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية:

"زيادة المراكز" Overweight: سعرنا المستهدف يزيد على 10% فوق السعر الحالي للسهم، وتوقع أن يصل سعر السهم للمستوى المستهدف خلال أفق زمني بحدود 6-9 شهور.

"المحافظة على المراكز" Neutral: نتوقع أن يستقر سعر السهم عند مستوى يتراوح بين 10% دون سعر السهم الحالي و 10% فوق سعر السهم الحالي خلال فترة 6-9 شهور.

"تخفيض المراكز" Underweight: يكون سعرنا المستهدف أكثر من 10% دون مستوى السعر الحالي للسهم، وتوقع أن يصل سعر السهم إلى المستوى المستهدف خلال فترة 6-9 شهور.

2. تعريفات:

"الأفق الزمني" Time horizon: يوصي محلونا باعتماد أفق زمني يتراوح بحدود 6-9 شهور. ويجارة أخرى، فيم يتوقعون أن يصل سعر سهم معين إلى المستوى المستهدف خلال تلك الفترة.

"القيمة العادلة" Fair value: نحن نقدر القيمة العادلة لكل سهم من الأسهم التي نقوم بتغطيتها. وهذا يتم في العادة باتباع أساليب مقبولة على نطاق واسع ومناسبة للسهم أو القطاع المعني، مثال ذلك، الأسلوب الذي يستند إلى تحليل التوقعات النقدية المخصومة DCF أو تحليل مجموع الأجزاء SoTP.

"السعر المستهدف" Target price: قد يكون هذا السعر مطابقا للقيمة العادلة المقدره للسهم المعني، ولكن قد لا يكون بالضرورة مماثلا لهذا السعر. وقد تكون هناك أسباب تبرر بشكل جيد عدم احتمال أن يصل سعر سهم من الأسهم إلى القيمة العادلة المحددة ضمن أفقنا الزمني. وفي مثل هذه الحالة، نقوم بتحديد سعر مستهدف يختلف عن القيمة العادلة المقدره لذلك السهم، ونشرح الأسباب التي دفعتنا للقيام بذلك.

يرجى ملاحظة أن تحقيق أي سعر مستهدف يخضع لأوضاع السوق بوجه عام والاتجاهات الاقتصادية وغيرها من العوامل الخارجية، أو إذا كانت الأرباح أو الأداء التشغيلي للشركة المعنية يتجاوز أو دون مستوى توقعاتنا.

للاتصال

شركة الراجحي المالية

إدارة البحوث

طريق الملك فهد، المكتب الرئيسي

ص ب 5561 الرياض 11432

المملكة العربية السعودية

بريد الكتروني:

research@alrajhi-capital.com

www.alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية رقم 07068/37