

الشركة السعودية للتسويق (أسواق المزرعة) الربع الرابع 2015

أعلنت شركة أسواق المزرعة عن نتائجها الأولية للربع الرابع من عام 2015 بتسجيل صافي ربح قدره 19.4 مليون ريال مقابل 23.1 مليون ريال خلال الربع المماثل من العام السابق بانخفاض بنحو 16.2%، فيما تراجعت الأرباح بـ 33.1% مقارنة بالربع السابق من عام 2015 والذي بلغت أرباحه 29.0 مليون ريال. وبذلك نمت الأرباح السنوية لعام 2015 بنسبة 5.5% مسجلة 110.2 مليون ريال مقابل 104.5 مليون ريال خلال عام 2014.

جاءت الأرباح الفصلية الفعلية دون توقعاتنا ومتوسط توقعات المحللين البالغة 28 مليون ريال لارتفاع مصروفات التشغيل، من جهة أخرى جاءت الإيرادات (تشمل المبيعات، وإيرادات التأجير والعرض) متقاربة لحد بعيد مع توقعاتنا في تقريرنا الصادر في أكتوبر الماضي والذي شمل إيرادات إجمالية بمبلغ 476 مليون ريال - أي ما يعادل 1,894 مليون ريال خلال العام- مقابل إيرادات فعلية تبلغ 480 مليون ريال.

يرجع الانخفاض في أرباح الربع الرابع مقارنة بالفترة المماثلة من عام 2014 رغم نمو المبيعات 5.6% إلى 415 مليون ريال - إلى زيادة مصروفات التشغيل مع افتتاح الفروع الجديدة، ونمو تكلفة العمالة ومصاريف الطاقة والكهرباء. بالمقابل ارتفع إجمالي الربح بنسبة 11.5% نظراً لزيادة الإيرادات المحصلة من الموردين عن مساحات مؤجرة لهم بالفروع بمعدل 12.8% لتصل إلى 65.1 مليون ريال.

من جهة أخرى، تراجعت الأرباح مقارنة بالربع الثالث من عام 2015 مع زيادة تكلفة المبيعات نتيجة تكثيف الحملات والعروض الترويجية، وارتفاع مصروفات التشغيل بالإضافة إلى انخفاض الإيرادات المحصلة من الموردين عن مساحات مؤجرة لهم بالفروع بمعدل 8.7% عن الربع الثالث من عام 2015.

على أساس سنوي، ارتفعت الأرباح مع نمو المبيعات خلال عام 2015 بنسبة 7% مسجلة 1,649 مليون ريال مقابل 1,541 مليون ريال خلال عام 2014 نظراً للزيادة في عدد منافذ الشركة، بينما زادت الإيرادات السنوية المحصلة من الموردين بمعدل 24.5% لتصل لـ 249 مليون ريال مقارنة بـ 200 مليون ريال خلال عام 2014 وسجلت الشركة ارتفاعاً في مصروفات التشغيل وزيادة الخسائر غير التشغيلية.

افتتحت الشركة 7 فروع جديدة خلال عام 2015 ليصبح عدد فروع أسواق المزرعة 57 فرع بنهاية الربع الرابع مقارنة بـ 50 فرع بنهاية الربع المماثل من عام 2014، كما زاد عدد فروع عالم المغامرات من 8 إلى 9 فروع، بالمقارنة مع نهاية سبتمبر 2015، أضافت الشركة فرعاً جديداً للأسواق المزرعة.

كشفت الشركة أن الأثر المالي جراء رفع أسعار الطاقة والمياه سيبلغ نحو 4.5 مليون ريال في عام 2016، ونعتقد أن التوسعات الكبيرة في عدد الفروع والطبيعة الدفاعية لنشاط الشركة ستساهم في الحد من أثر التغيرات الخارجية على نشاط الشركة.

ومع مراجعة توقعاتنا المستقبلية لمبيعات وهوامش ربحية الشركة نخفض تقييماً للسهم من 77.37 ريال إلى 71.20 ريال للسهم.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2014A	2015A	2016F	2017F
قيمة المنشأة/الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والاطفاء والضريبة	11.96	11.31	10.19	8.84
مضاعف المنشأة / المبيعات	0.99	0.99	0.84	0.73
مضاعف الربحية	14.46	13.70	12.34	10.47
العائد على التوزيع	3.5%	3.5%	4.1%	4.6%
مضاعف القيمة الدفترية	3.04	2.72	2.42	2.14
السعر / المبيعات	0.98	0.92	0.83	0.75
النسبة الجارية للأصول	0.97	1.20	1.29	1.27
نمو الإيرادات	7.1%	9.0%	10.5%	11.0%

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

التوصية

71.20

43.16
%65.0

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 24 يناير 2016 (ريال)
العائد المتوقع

بيانات الشركة

4006.SE

87.00

40.90

29.2-%

69

1,511

403

35

رمز تداول

أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

التغير من أول العام

متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)

الرسملة السوقية (مليون ريال)

الرسملة السوقية (مليون دولار)

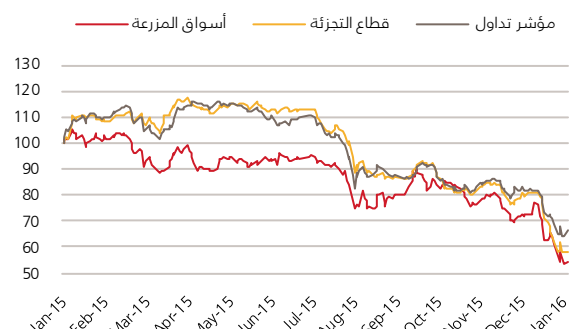
الأسهم المصدرة (مليون سهم)

كبار المساهمين (أكثر من 5%)

52.5-%

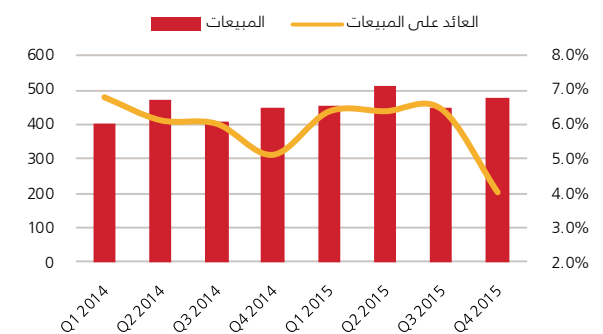
حازم فائز خالد الأسود

حركة السهم خلال 52 أسبوع



المصدر: تداول

تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) مع العائد على المبيعات



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

تركي فدق

مدير الأبحاث والمشورة

tfadaak@albilad-capital.com

أحمد هندواي، CFA

محلل مالي أول

AA.Hindawy@albilad-capital.com

محمد حسان عطيه

محلل مالي

MH.Atiyah@albilad-capital.com

التغير (%)	Q4 2015	Q4 2014	قائمة الدخل (مليون ريال)
5.5%	414.9	393.1	مبيعات
12.7%	65.1	57.7	إيراد إيجار
6.5%	480.0	450.9	إجمالي المبيعات والإيجارات
4.9%	365.2	348.0	تكلفة المبيعات
22.7%	79.9	65.1	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
(7.6)%	34.8	37.7	الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والاطفاء والزكاة
(1.1)%	7.3	8.4%	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والاطفاء والزكاة
15.3%	11.2	9.7	الاستهلاك والاطفاء
(15.6)%	23.6	28.0	الربح التشغيلي
(0.6)%	(2.9)	(2.9)	صافي مصروفات التمويل
(31.9)%	(0.83)	(1.22)	أخرى
(16.6)%	19.9	23.9	الربح قبل الزكاة والضريبة
(19.2)%	0.6	0.7	الزكاة والضريبة
(16.5)%	19.4	23.2	صافي الدخل قبل حقوق الأقلية
(93.3)%	0.0	0.1	حقوق الأقلية
(16.2)%	19.4	23.1	صافي الدخل
(1.1)%	4.0%	5.1%	العائد على المبيعات

التغير (%)	Q4 2015	Q4 2014	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
(24.4)%	16.7	22.1	النقدية وما في حكمها
33.3%	35.6	26.7	ذمم مدينة
35.3%	494.6	365.5	المخزون
0.9%	41.5	41.1	أخرى
29.2%	588.3	455.3	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
14.2%	717.1	627.9	صافي الموجودات الثابتة
(42.9)%	1.2	2.0	موجودات غير ملموسة
204.5%	4.9	1.6	أخرى
14.5%	723.1	631.5	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
20.7%	1,311.4	1,086.8	إجمالي الموجودات
4.2%	162.4	155.8	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
5.1%	329.0	312.9	أخرى
4.8%	491.4	468.7	مطلوبات قصيرة الأجل
165.7%	222.9	83.9	دين طويل الأجل
13.7%	42.7	37.6	مطلوبات غير جارية
11.6%	554.4	496.7	حقوق المساهمين
20.7%	1,311.4	1,086.8	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

التغير (%)	Q4 2015	Q4 2014	قائمة التدفقات النقدية
-	(1.4)	26.5	التدفقات النقدية التشغيلية
274.1%	36.4	9.7	التدفقات النقدية التمويلية
(26.4)%	(38.0)	(30.1)	التدفقات النقدية الاستثمارية
-	(3.0)	6.1	التغير في النقدية

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

قد تختلف طريقة عرض بيانات القوائم المالية في التقرير عن الطريقة التي تتبعها الشركة. ولكن لا تأثير من هذا الاختلاف على النتيجة النهائية للقوائم المالية.

2017F	2016F	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
2,019.2	1,819.6	1,648.7	1,541.0	1,462.0	مبيعات
308.8	276.9	249.2	200.0	164.3	إيراد إيجار
2,328.0	2,096.5	1,897.9	1,741.0	1,626.3	إجمالي المبيعات والإيجارات
1,784.6	1,604.6	1,435.2	1,337.7	1,272.3	تكلفة المبيعات
349.9	318.3	297.1	259.3	230.4	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
193.4	173.6	165.7	144.0	123.6	الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والاطفاء والزكاة
%8.3	%8.3	%8.7	%8.3	%7.6	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والاطفاء والزكاة
44.6	41.3	38.9	31.8	29.4	الاستهلاك والاطفاء
148.8	132.3	126.8	112.1	94.2	الربح التشغيلي
(8.2)	(9.3)	(7.4)	(6.1)	(4.6)	صافى مصروفات التمويل
8.16	3.28	(5.70)	2.72	9.05	أخرى
148.8	126.3	113.7	108.8	98.7	الربح قبل الزكاة والضريبة
4.2	3.6	3.2	4.0	3.2	الزكاة والضريبة
144.5	122.7	110.5	104.7	95.4	صافى الدخل قبل حقوق الأقلية
0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	حقوق الأقلية
144.3	122.4	110.2	104.5	95.1	صافى الدخل
%6.2	%5.8	%5.8	%6.0	%5.9	العائد على المبيعات

2017F	2016F	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
102.9	74.5	16.7	22.1	24.7	النقدية وما في حكمها
43.7	39.3	35.6	26.7	28.6	ذمم مدينة
542.8	499.9	494.6	365.5	273.9	المخزون
43.9	39.5	41.5	41.1	49.5	أخرى
733.2	653.3	588.3	455.3	376.7	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
736.2	714.0	717.1	627.9	546.9	صافى الموجودات الثابتة
0.2	0.5	1.2	2.0	3.8	موجودات غير ملموسة
5.2	5.0	4.9	1.6	1.8	أخرى
741.6	719.5	723.1	631.5	552.5	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
1,474.8	1,372.8	1,311.4	1,086.8	929.2	إجمالي الموجودات
176.4	145.0	162.4	155.8	144.0	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
402.7	363.1	329.0	312.9	314.5	أخرى
579.1	508.0	491.4	468.7	458.5	مطلوبات قصيرة الأجل
125.3	188.0	222.9	83.9	49.4	دين طويل الأجل
63.01	52.41	42.70	37.56	29.07	مطلوبات غير جارية
707.4	624.3	554.4	496.7	392.2	حقوق المساهمين
1,474.8	1,372.8	1,311.4	1,086.8	929.2	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

2017F	2016F	2015A	2014A	2013A	قائمة التدفقات النقدية
187.5	194.6	28.9	60.3	19.9	التدفقات النقدية التشغيلية
(92.5)	(104.8)	93.1	46.2	33.9	التدفقات النقدية التمويلية
(66.6)	(32.0)	(127.4)	(109.1)	(54.3)	التدفقات النقدية الاستثمارية
28.3	57.8	(5.4)	(2.6)	(0.4)	التغير في النقدية

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

قد تختلف طريقة عرض بيانات القوائم المالية في التقرير عن الطريقة التي تتبعها الشركة. ولكن لا تأثير من هذا الاختلاف على النتيجة النهائية للقوائم المالية.

A: فعلية، E: تقديرية، F: متوقعة.

شرح نظام التصنيف في البلاد المالية

تستخدم البلاد المالية هيكل التقييم الخاص بها من ثلاث طبقات وتعتمد التوصيات على البيانات الكمية والكيفية التي يجمعها المحللون. وعلاوة على ذلك، يقوم نظام التقييم لدينا بإدراج الأسهم المغطاة ضمن إحدى مناطق التوصية التالية بناءً على سعر الإغلاق، والقيمة العادلة التي نحددها، وإمكانية الصعود/الهبوط.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%، نتوقع أن يصل سعر السهم للقيمة العادلة خلال فترة زمنية 9-12 شهر.

حياد: القيمة العادلة تزيد أو تقل عن السعر الحالي بأقل من 10%، نتوقع أن يصل سعر السهم للقيمة العادلة خلال فترة زمنية 9-12 شهر.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة تقل عن السعر الحالي بأكثر من 10%، نتوقع أن يصل سعر السهم للقيمة العادلة خلال فترة زمنية 9-12 شهر.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد قيمة عادلة لانتظار مزيد من التحليل أو البيانات أو قوائم مالية تفصيلية أو وجود تغيير جوهري في أداء الشركة أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بأبحاث البلاد المالية.

البلاد المالية

خدمة العملاء

البريد الإلكتروني: clientservices@albilad-capital.com

الإدارة العامة: +966 – 11 – 203 – 9888

الهاتف المجاني: 800 – 116 – 0001

إدارة الأبحاث والمشورة

البريد الإلكتروني: research@albilad-capital.com

هاتف: +966 – 11 – 290 – 6250

الموقع على الشبكة: www.albilad-capital.com/research

إدارة الوساطة

البريد الإلكتروني: abicctu@albilad-capital.com

هاتف: +966 – 11 – 290 – 6230

إدارة الأصول

البريد الإلكتروني: abicasset@albilad-capital.com

إخلاء المسؤولية

بذلت شركة البلاد المالية أقصى جهد للتأكد من أن محتوى المعلومات المذكورة في هذا التقرير صحيحة ودقيقة ومع ذلك فإن شركة البلاد المالية ومديريها وموظفيها لا يقدمون أي ضمانات أو تعهدات صراحة أو ضمناً بشأن محتويات التقرير ولا يتحملون بطريقة مباشرة أو غير مباشرة أي مسؤولية قانونية ناتجة عن ذلك.

لا يجوز إعادة نسخ أو إعادة توزيع أو إرسال هذا التقرير بطريقة مباشرة أو غير مباشرة لأي شخص آخر أو نشره كلياً أو جزئياً لأي غرض من الأغراض دون الموافقة الخطية المسبقة من شركة البلاد المالية .

كما تلفت الانتباه بأن هذه المعلومات لا تشكل توصية بشراء أو بيع أوراق مالية أو لاتخاذ قرار استثماري.

يعتبر أي إجراء استثماري يتخذه المستثمر بناءً على هذا التقرير سواء كان كلياً أو جزئياً هو مسؤوليته الكاملة وحده.

ليس الهدف من هذا التقرير أن يستخدم أو يعتبر مشورة أو خياراً أو إجراء آخر يمكن أن يتحقق مستقبله. لذلك فإننا ننصح بالرجوع إلى مستشار استثماري مؤهل قبل الاستثمار في مثل هذه الأدوات الاستثمارية.

تحتفظ شركة البلاد المالية بجميع الحقوق المرتبطة بهذا التقرير.