

أعلنت مجموعة صافولا عن نتائجها المالية الأولية للربع الرابع 2015 محققة صافي ربح قدره 515.3 مليون ريال مقابل 434.4 مليون ريال خلال الربع المماثل من العام السابق بنمو 18.6%، فيما ارتفعت عن الربع السابق بنسبة 38.7%. وبناءً على ذلك تراجعت الأرباح الصافية خلال عام 2015 بـ 13.5% مسجلة 1,792 مليون ريال مقابل 2,072 مليون خلال عام 2014.

ترجع زيادة الأرباح مقارنة مع الربع الأخير من عام 2014 إلى: (أ) تسجيل دخل استثنائي بمبلغ 94 مليون ريال بعد التوصل إلى تسوية تأمينية تتعلق بحريق مستودع السكر الخام عام 2013، (ب) ربح رأسمالي من بيع قطعة أرض (ج) انخفاض صافي النفقات التمويلية (د) تسجيل خسائر استثمارات بقيمة 67.4 مليون ريال في الربع المماثل (هـ) انخفاض الزكاة وضريبة الدخل، وهى نفس العوامل وراء ارتفاع الأرباح مقارنة مع الربع الثالث من عام 2015 باستثناء البند المتعلق بخسائر الاستثمارات.

بينما يرجع الانخفاض في أرباح العام إلى انخفاض حصة الشركة في أرباح إحدى الشركات الشقيقة وارتفاع مصروفات التشغيل في قطاع التجزئة وبيع قطاع البلاستيك خلال الربع الأول من العام 2015، وذلك على الرغم من الدخل الاستثنائي من التسوية التأمينية وبيع الأرض والمكسب الرأسمالي من بيع قطاع البلاستيك، ومع انخفاض النفقات التمويلية والزكاة وضريبة الدخل. وعدم وجود انخفاض في قيمة استثمارات المجموعة غير الرئيسة.

من جهة أخرى، تراجع إجمالي الربح خلال الربع الرابع من عام 2015 مقارنة بالربع المماثل من العام السابق بمعدل 4.6% مسجلاً 1,306 مليون ريال نظراً لتدني هامش الربحية في قطاع الأغذية، فيما تراجع الربح التشغيلي نتيجة افتتاح محلات تجارية لأسواق بنده خلال عام 2015. بالمقارنة مع الربع السابق، سجل إجمالي الربح نمواً بـ 3.4% نتيجة ارتفاع إيرادات قطاع التجزئة، بينما يعود سبب ارتفاع الربح التشغيلي بـ 4.0% لزيادة الدخل الناتج عن موسمية أداء قطاع التجزئة خلال الربع الأخير من العام، وذلك على الرغم من ارتفاع المصاريف التشغيلية جراء التوسع لأسواق بنده.

على صعيد سنوي، ارتفع إجمالي الربح خلال عام 2015 بنسبة 5.3% ليصل إلى 5,122 مليون ريال نظراً لزيادة إيرادات قطاع التجزئة، بينما تراجع الربح التشغيلي بـ 19.2% مسجلاً 1,982 مليون ريال نتيجة افتتاح محلات تجارية لأسواق بنده خلال عام 2015.

أوصى مجلس إدارة الشركة في يناير الجاري بتوزيع أرباح نقدية عن الربع الرابع من عام 2015 بواقع 0.50 ريال للسهم بقيمة 267 مليون ريال، وبذلك يصبح مجموع التوزيعات خلال عام 2015 مبلغ قدره 1,067 مليون ريال وهو ما يعادل ريالين للسهم.

عكست نتائج الربع الرابع ضغوطاً ملحوظة على هامش الربحية في قطاع التجزئة جراء توسعات أسواق بنده والتي أثرت على الربح التشغيلي للمجموعة بالإضافة لتأثر أداء الشركة ببعض التوترات الاقتصادية والسياسية الراهنة في بعض الأسواق الخارجية بما قد يؤثر سلباً على عمليات الشركة، ومع الأخذ في الاعتبار تلك العوامل والتكلفة الإضافية المالي لزيادة أسعار الطاقة وتعرفة استهلاك الكهرباء والمقدرة من قبل المجموعة بحدود 105 مليون ريال خلال عام 2016. بناءً على ذلك قمنا بتخفيض القيمة العادلة لسهم المجموعة من 80.00 ريال إلى 71.50 ريال مع التوصية بزيادة المراكز.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2012A	2013A	2014A	2015A
قيمة المنشأة / الربح قبل الفوائد والزكاة والاهلاك	10.91	10.80	12.50	15.32
مضاعف المنشأة / المبيعات	0.94	1.02	0.99	0.99
مضاعف الربحية	13.36	10.99	9.04	10.45
العائد على التوزيع	4.0%	5.7%	6.4%	5.7%
مضاعف القيمة الدفترية	1.90	1.72	1.71	1.63
السعر / المبيعات	0.68	0.74	0.70	0.71
النسبة الجارية للأصول	0.92	0.99	1.01	0.92
نمو الإيرادات	8.7%	(7.7%)	5.2%	(0.5%)

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

زيادة المراكز

71.50

35.08
%103.8

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

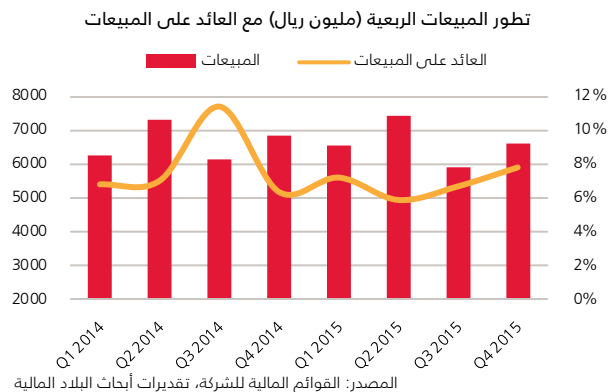
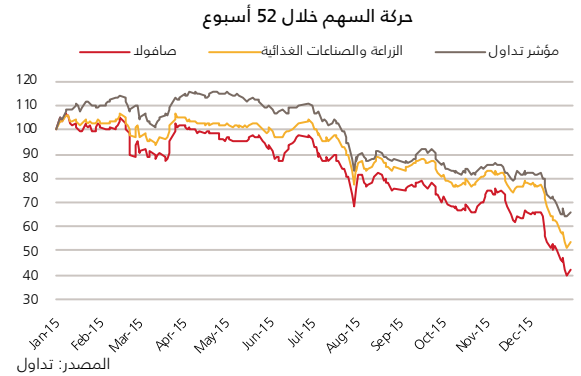
السعر كما في 25 يناير 2016 (ريال)
العائد المتوقع

بيانات الشركة

رمز تداول	2050.SE
أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)	85.00
أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)	29.40
التغير من أول العام	36.1-%
متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)	569
الرسملة السوقية (مليون ريال)	18,733
الرسملة السوقية (مليون دولار)	4,995
الأسهم المصدرة (مليون سهم)	534

كبار المساهمين (أكثر من 5%)

شركة ماسك القابضة	%11.23
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	%10.23
عبدالله محمد عبدالله الربيعية	%8.21
شركة عبدالقادر المهيدب واولاده	%8.01
شركة المهيدب القابضة	%6.36



تركي فدعق
مدير الأبحاث والمشورة
TFadaak@albilad-capital.com

أحمد هندأوي، 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)
(%3.6)	6,616	6,860	إجمالي الإيرادات
(%3.3)	5,310	5,492	تكلفة المبيعات
%14.2	1,089	954	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
(%47.9)	216	415	الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
(%45.9)	%3.3	%6.0	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
%65.9	315	190	دخل استثمار
(%12.1)	531	605	الربح التشغيلي
%429.4	45	9	صافي مصروفات التمويل
-	39	(67)	ربح من بيع استثمار
%12.7	615	546	الربح قبل الزكاة والضريبة
(%71.9)	24	86	الزكاة والضريبة
%28.5	591	460	صافي الدخل
-	0	13	دخل العمليات المتوقفة
%24.9	591	473	صافي الدخل قبل حقوق الأقلية
%94.1	76	39	حقوق الأقلية
%18.6	515	434	صافي الدخل
%23.0	%7.8	%6.3	العائد على المبيعات

التغير (%)	Q4 2015	Q4 2014	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
%28.2	2,095	1,635	النقدية وما في حكمها
(%11.9)	933	1,059	ذمم مدينة
%10.6	4,881	4,413	المخزون
(%49.1)	1,593	3,131	أخرى
(%7.2)	9,502	10,238	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
%16.9	7,900	6,756	صافي الموجودات الثابتة
(%3.6)	1,124	1,166	موجودات غير ملموسة
%4.4	8,603	8,243	أخرى
%9.0	17,627	16,164	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
%2.8	27,128	26,402	إجمالي الموجودات
%6.5	4,909	4,610	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
%12.9	3,072	2,721	ذمم دائنة
%6.8	2,213	2,073	مصروفات مستحقة
(%87.6)	94	758	أخرى
%1.2	10,288	10,161	مطلوبات قصيرة الأجل
%0.3	4,617	4,603	دين طويل الأجل
%6.4	755	709	مطلوبات غير جارية
%5.0	11,469	10,928	حقوق المساهمين
%2.8	27,128	26,402	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

التغير (%)	Q4 2015	Q4 2014	قائمة التدفقات النقدية
%75.7	1,531	871	التدفقات النقدية التشغيلية
%129.6	(796)	(347)	التدفقات النقدية التمويلية
%52.7	(484)	(317)	التدفقات النقدية الاستثمارية
%20.7	251	208	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.

2015A*	2014A*	2013A*	2012A	2011A	قائمة الدخل (مليون ريال)
26,461	26,588	25,281	27,391	25,196	إجمالي الإيرادات
20,691	21,097	20,158	22,366	20,942	تكلفة المبيعات
4,062	3,387	2,737	2,657	2,432	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
1,707	2,105	2,386	2,368	1,822	الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
%6.5	%7.9	%9.4	%8.6	%7.2	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
648	628	657	564	558	الاستهلاكات والإطفاءات
923	978	760	652	537	دخل استثمار
1,982	2,455	2,490	2,456	1,801	الربح التشغيلي
(241)	(237)	(240)	(427)	(317)	صافى مصروفات التمويل
304	142	131	47	117	ربح من بيع استثمار
2,046	2,360	2,381	2,076	1,601	الربح قبل الزكاة والضريبة
138	180	303	268	132	الزكاة والضريبة
1,908	2,180	2,078	1,807	1,469	صافى الدخل
0	50	70	0	0	دخل العمليات المتوقفة
1,908	2,230	2,147	1,807	1,469	صافى الدخل قبل حقوق الأقلية
116	158	443	405	266	حقوق الأقلية
1,792	2,072	1,704	1,402	1,202	صافى الدخل
%6.8	%7.8	%6.7	%5.1	%4.8	العائد على المبيعات

2015A*	2014A*	2013A*	2012A	2011A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
2,095	1,635	1,364	943	1,214	النقدية وما في حكمها
933	1,059	1,265	1,448	1,816	ذمم مدينة
4,881	4,413	4,488	3,973	3,152	المخزون
1,593	3,131	1,924	2,180	1,592	أخرى
9,502	10,238	9,040	8,545	7,774	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
7,900	4,586	4,564	4,387	4,485	صافى الموجودات الثابتة
-	2,170	1,819	1,393	900	مشروعات تحت التنفيذ
1,124	1,166	1,344	1,322	1,302	موجودات غير ملموسة
8,603	8,243	7,996	7,695	5,641	أخرى
17,627	16,164	15,722	14,797	12,328	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
27,128	26,402	24,763	23,342	20,101	إجمالي الموجودات
4,909	4,610	4,281	4,438	3,412	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
3,072	2,721	2,668	2,744	2,719	ذمم دائنة
2,213	2,073	2,060	1,961	1,429	مصروفات مستحقة
94	758	93	159	181	أخرى
10,288	10,161	9,102	9,303	7,740	مطلوبات قصيرة الأجل
4,617	4,603	4,126	3,612	2,821	دين طويل الأجل
755	709	643	544	469	مطلوبات غير جارية
11,469	10,928	10,892	9,882	9,071	حقوق المساهمين
27,128	26,402	24,763	23,342	20,101	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

2015A*	2014A*	2013A*	2012A	2011A	قائمة التدفقات النقدية
2,059	2,122	1,520	1,691	1,573	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
(770)	(694)	(919)	498	(169)	التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
(670)	(1,017)	91	(2,460)	(768)	التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
461	272	420	(271)	637	التغير في النقد

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

* قامت الشركة بإعادة تبويب بنود القوائم المالية لعامي 2013 و 2014 نظراً لبيع شركة صافولا لائحة التغليف.

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.

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

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

المصرفية الاستثمارية

البريد الإلكتروني: investment.banking@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6256

خدمة العملاء

البريد الإلكتروني: clientservices@albilad-capital.com
الإدارة العامة: +966 - 11 - 203 - 9888
الهاتف المجاني: 800 - 116 - 0001

إدارة الأصول

البريد الإلكتروني: abicasset@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6280

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.