



هرفي للأغذية

12 نوفمبر 2020

تعافي على مستوى الربع بالرغم من ارتفاع المخصصات، لكن لا يزال الضغط و اقعا على هوامش الربح.

على خلفية تخفيف قيود فيروس كورونا وإعادة فتح المراكز التجارية تمكنت شركة هرفي من التعافي بشكل كبير مقارنة بالربع الثاني لعام 2020، فقد ارتفعت المبيعات بنسبة 83% على أساس فصلي. وفي الوقت نفسه، لم تصل الشركة بعد إلى أرقام ما قبل الجائحة حيث انخفض صافي الربح بنسبة 28% على أساس سنوي بسبب انخفاض المبيعات وارتفاع التكاليف وكذا ارتفاع المخصصات. من المتوقع أن يكون الانتعاش بطيئا بسبب انخفاض العوائد لكل متجر بسبب الاعتماد الكبير على تطبيق التوصيل للمنزل.

تماشيا مع توقعاتنا السابقة، تمكنت هرفي من التعافي بشكل كبير خلال الربع الثالث لعام 2020 من حيث أرقام الأرباح والخسائر مقارنة بالربع السابق الذي تأثرت الشركة خلاله بشكل كبير بقيود فيروس كورونا. خلال الربع الثالث لعام 2020، سجلت الشركة مبيعات بلغت 311 مليون ريال سعودي. فبينما تعافت المبيعات على أساس فصلي (+83% على أساس فصلي)، انخفضت المبيعات بنسبة 8% على أساس سنوي من 339 مليون ريال سعودي خلال الربع الثالث لعام 2019. ويعزى التعافي على أساس فصلي بشكل أساسي إلى إعادة فتح المراكز التجارية (11% من متاجر هرفي في المراكز التجارية) والتخفيف الشامل للقيود المفروضة على الحركة، مما أدى إلى تحسن المبيعات بشكل ملحوظ في جميع القطاعات. وفي الوقت نفسه، لا تزال مبيعات الشركة تتأثر بظروف السوق الحالية خلال الجائحة، وبالتالي انخفاض المبيعات على أساس سنوي.

بقيت تكلفة السلع المباعة ثابتة على أساس سنوي عند حوالي 227 مليون ريال سعودي خلال الربع الثالث لعام 2020، ومع ذلك فقد انخفض مجمل الربح بنسبة 24% من 111 مليون ريال سعودي خلال الربع الثالث لعام 2019 إلى 84 مليون ريال سعودي خلال الربع الثالث لعام 2020. وبالمثل، انخفض هامش مجمل الربح بمقدار 370 نقطة أساس خلال الربع من 32.7% خلال الربع الثالث لعام 2019 إلى 27% خلال الربع الثالث لعام 2020.

خلال الربع، تحملت الشركة ارتفاع مخصص المخزون بطيء الحركة ليصل إلى 8.4 مليون ريال سعودي خلال الربع الثالث لعام 2020 ومخصص الديون المشكوك في تحصيلها بمقدار 6.5 مليون ريال سعودي خلال نفس الربع. ومع ذلك، سجلت المصاريف العمومية والإدارية أعلى مستوياتها على الإطلاق لتصل إلى 51 مليون ريال سعودي، مما يمثل ارتفاع بنسبة 39% على أساس سنوي مقارنة بـ 43 مليون ريال سعودي خلال الربع الثالث لعام 2019. علاوة على ذلك، أعلنت الشركة عن دخل آخر قدره 17 مليون ريال سعودي خلال الربع الثالث لعام 2020 تشتمل على قيمة غير متكررة قدرها 11 مليون ريال سعودي في امتياز الإيجار. كتعديل محاسبي متعلق بـ الجائحة. ومع ذلك، انخفض الدخل التشغيلي بنسبة 27% على أساس سنوي، بينما انخفض هامش الربح التشغيلي بمقدار 430 نقطة أساس، ليصل إلى 16% خلال الربع الثالث لعام 2020.

في حين شهدت الشركة انخفاضا في تكلفة التمويل خلال الربع بنسبة 27%، إلا أن صافي ربح هرفي لا يزال ينخفض بنسبة 28% على أساس سنوي من 58 مليون ريال سعودي خلال الربع الثالث لعام 2019 إلى 41 مليون ريال سعودي خلال الربع الثالث لعام 2020. كما انخفض هامش صافي الربح أيضا من 17% خلال الربع الثالث لعام 2019 إلى 13% خلال الربع الثالث لعام 2020. يمثل الانخفاض السنوي في صافي الربح مزيجا من انخفاض المبيعات وارتفاع التكاليف نسبيا والمخصصات التي تم تحملها خلال الربع الثالث لعام 2020.

لم تعلن شركة هرفي عن أي توزيعات أرباح حتى الآن، وليس من المتوقع أن يتم ذلك حتى نهاية العام المالي 2020.

إنها حقيقة أن قطاع مطاعم الخدمة السريعة هو من بين القطاعات الأكثر تضررا خلال الوباء، خاصة خلال إجراءات تقييد الحركة. وعلى الرغم من التخفيف في القيود المذكورة، لن يكون الانتعاش لقطاع مطاعم الخدمة السريعة سلسا لأن مخاوف الناس الصحية ستبعدهم عن تجربة تناول الطعام. إلى جانب الاعتماد الكبير على تطبيق التوصيل للمنزل، من المتوقع أن يكون العائد لكل متجر للشركة عند أدنى مستوياته حتى نهاية عام 2021. علاوة على ذلك، فإن التكلفة الإضافية على خلفية إجراءات النظافة التي يجب اتخاذها لضمان سلامة العملاء داخل الشركة، لا بد أن تزيد من الضغط على تعافي هرفي.

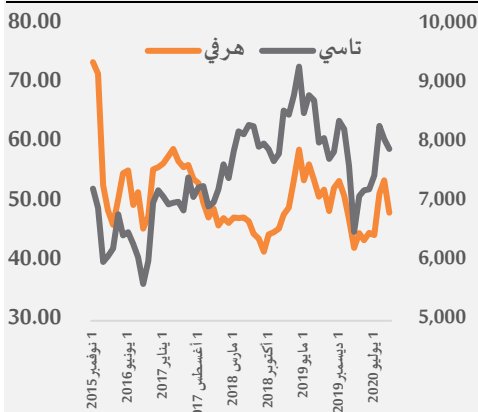
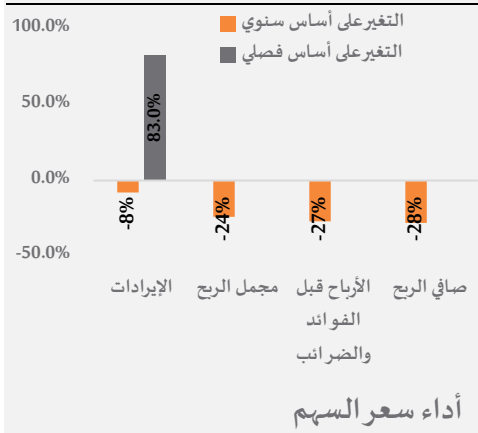
نتوقع ألا تكون الشركة قادرة على الوصول إلى مستويات ما قبل الجائحة حتى عام 2022، ومع ذلك ستحافظ الشركة على قدرتها التنافسية بسبب تطبيق التوصيل للمنزل.

قمنا بتحديث السعر المستهدف لمدة 52 أسبوعا إلى 51.3 ريال سعودي للسهم مع الاحتفاظ بتوصيتنا **الحياد**.

التوصية	الحياد
التوصية السابقة	تخفيض المراكز
سعر السهم (2020-11-12)	55.2 ريال
السعر المستهدف (52 أسبوع)	51.3 ريال
التغير المتوقع في السعر	-7.12%
التوافق الشرعي	متوافق

أهم النسب المالية	الربع الثالث 2020	الربع الثالث 2019	الربع الثاني 2020
نمو المبيعات	82.9%	9.6%	42.7%
هامش مجمل الربح	27.0%	32.7%	6.3%
هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب	16.2%	20.5%	N/A
هامش صافي الربح	13.3%	17.0%	N/A

أهم النتائج المالية (الربع الثالث 2020)





هرفي للأغذية

التقييم وفقا لخصم التدفقات النقدية

2024 متوقع	2023 متوقع	2022 متوقع	2021 متوقع	2020 تقديري	
326	297	264	231	147	الأرباح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك والاستهلاك
315	297	264	227	100	التدفق النقدي التشغيلي
(91)	(99)	(106)	(87)	(86)	نفقات رأسمالية
224	198	158	141	15	التدفقات النقدية الحرة للمنشأة
224	198	158	141	4	التدفقات النقدية الحرة بداية من أكتوبر 2020
158	152	132	127	4	القيمة الحالية (التدفقات النقدية الحرة للمنشأة)
				8.02%	المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال
				3.00%	معدل النمو المستمر
				573	القيمة الحالية - التدفقات النقدية الحرة للمنشأة
				2,873	القيمة الحالية - القيمة المتبقية
				(131)	صافي الدين
				(70)	طرح: مستحقات نهاية الخدمة
				73	إضافة: الاستثمارات
				3,316	قيمة حقوق المساهمين
				65	الأسهل القائمة
				51.3	قيمة حقوق المساهمين للسهم
				55.2	سعر السوق الحالي (2020-11-12)
				-7.12%	نسبة الارتفاع و(الانخفاض) %

جميع القيم بالمليون ريال

هرفي للأغذية

2024 متوقع	2023 متوقع	2022 متوقع	2021 متوقع	2020 تقديري	2019 فعلي	النسب المالية
11.0%	9.8%	8.3%	6.6%	3.1%	11.3%	العائد على متوسط الأصول (%)
18.3%	17.0%	15.1%	12.7%	6.3%	20.3%	العائد على متوسط حقوق المساهمين (%)
16.0%	14.8%	13.5%	11.7%	6.4%	15.6%	هامش الأرباح قبل الزكاة (%)
15.6%	14.5%	13.1%	11.4%	6.0%	15.2%	هامش صافي الربح (%)
6.7%	8.9%	10.9%	12.4%	-15.3%	5.0%	نمو الإيرادات (%)
3.8	3.3	2.8	2.2	1.0	3.0	ربحية السهم
2024 متوقع	2023 متوقع	2022 متوقع	2021 متوقع	2020 تقديري	2019 فعلي	قائمة الدخل
1,581	1,481	1,360	1,227	1,091	1,288	اجمالي إيرادات
(1,054)	(995)	(920)	(837)	(775)	(746)	تكلفة الإيرادات
473	431	383	331	255	393	مجمول الربح
(201)	(190)	(175)	(159)	(169)	(156)	مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية
(6)	(5)	(5)	(4)	(5)	(5)	الزكاة
247	214	178	140	65	196	صافي الربح
2024 متوقع	2023 متوقع	2022 متوقع	2021 متوقع	2020 تقديري	2019 فعلي	قائمة المركز المالي
831	714	641	570	485	351	الموجودات المتداولة
1,457	1,497	1,534	1,567	1,623	1,683	الموجودات غير المتداولة
2,287	2,211	2,175	2,137	2,107	2,033	اجمالي الموجودات
384	394	407	419	433	408	المطلوبات المتداولة
493	518	548	579	611	627	المطلوبات غير المتداولة
1,410	1,298	1,220	1,139	1,063	998	اجمالي حقوق المساهمين
2,287	2,211	2,175	2,137	2,107	2,033	اجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

دليل التقييمات

زيادة متوقعة في السعر بنسبة تزيد عن 20% خلال فترة 52 أسبوعاً.	شراء
زيادة متوقعة في السعر بنسبة تزيد عن 10% خلال فترة 52 أسبوعاً.	زيادة المراكز
ستظل القيمة في نطاق (ارتفاع\انخفاض بنسبة 10%) خلال فترة 52 أسبوعاً.	الحياد
انخفاض متوقع في السعر بنسبة تزيد عن 10% خلال فترة 52 أسبوعاً.	تخفيض المراكز
انخفاض متوقع في السعر بنسبة تزيد عن 20% خلال فترة 52 أسبوعاً.	بيع

إتقان كابيتال

شركة إتقان كابيتال، مركز الزهراء التجاري، شارع أحمد العطاس،

صندوق بريد 8021 جدة 21482. المملكة العربية السعودية.

رقم الفاكس: +966122638789

رقم الهاتف: +966122638787

info@itqancapital.com

www.itqancapital.com

الإفصاح وإخلاء المسؤولية

أعدت شركة إتقان كابيتال هذا البحث ("إتقان كابيتال") السعودية. تم إعداد هذا التقرير للاستخدام العام من قبل عملاء إتقان كابيتال ولا يجوز إعادة توزيعه أو إرساله أو الإفصاح عنه، سواء بالكامل أو جزئياً، بأي شكل أو طريقة دون الموافقة الكتابية الصريحة من إتقان كابيتال. ويعد استلامك ومراجعتك لهذا البحث بمثابة موافقتك على عدم إعادة التوزيع أو النشر أو الإفصاح للأخريين عن المحتوى والأراء والمعلومات والاستنتاجات الواردة في هذا التقرير قبل إفصاح شركة إتقان عن هذه المعلومات للجمهور العام. وتم الحصول على المعلومات الواردة في هذا البحث من عدة مصادر عامة، من المفترض أن تكون موثوقة بها، ولكننا لا نضمن دقتها. لا تقدم شركة إتقان كابيتال أي تعهدات أو ضمانات (صراحة أو ضمناً) بشأن البيانات والمعلومات المطروحة ولا تقدم شركة إتقان تلك المعلومات على أنها كاملة أو خالية من أي خطأ، أو على أنها غير مضملة أو على أنها صالحة لأي غرض خاص. فيوفر هذا البحث المعلومات العامة فقط. ولا تشكل المعلومات أو أي رأي مُعبر عنه بهذا التقرير عرضاً أو دعوة لتقديم عرض ببيع أو شراء أي أوراق مالية أو منتجات استثمارية أخرى متعلقة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس من المقصود بهذا البحث إعطاء أي نصائح استثمارية شخصية ولا يؤخذ في الاعتبار أي أهداف استثمارية معينة خاصة بأية مؤسسة مالية أو الاحتياجات الخاصة لأي شخص يعينه يستلم هذا التقرير. وعلى المستثمرين طلب المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بصدد ملائمة الاستثمار في أي أوراق مالية أو استثمارات أخرى أو استراتيجيات الاستثمار الواردة أو الموصى بها في هذا التقرير ويجب عليهم معرفة أنه قد لا تتحقق أي توقعات مستقبلية أدلى بها ضمن هذا التقرير. ويجب على المستثمرين معرفة أنه قد تتقلب قيمة الدخل المحقق من تلك الأوراق المالية أو الاستثمارات الأخرى، إن وجد، وقد يرتفع أو ينخفض سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. ومن الممكن أن تؤثر تقلبات سعر الصرف سلباً على قيمة أو سعر أو الدخل المحقق من بعض الاستثمارات. وبناءً على ذلك، يمكن أن يستلم المستثمرون عائداً استثمارياً أقل من المبلغ المستثمر. قد يكون لشركة إتقان كابيتال أو مديرها أو واحدة أو أكثر من شركاتها التابعة (بما يشمل محللو البحث) منفعة مالية في الأوراق المالية الخاصة بالشركات المصدرة أو الاستثمارات المتعلقة بذلك، بما يشمل المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية أو الضمانات أو العقود المستقبلية أو الخيارات أو المشتقات المالية أو الأدوات المالية الأخرى. كما يجوز لشركة إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة من وقت لآخر أداء خدمات مصرفية استثمارية أو خدمات أخرى لأية شركة واردة في هذا التقرير. لن تكون إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة أو موظفيها مسؤولين عن أي خسارة أو ضرر مباشر أو غير مباشر أو تبعية قد ينتج عن أي استخدام، مباشر أو غير مباشر، للمعلومات الواردة في هذا التقرير. كما قد يخضع هذا البحث وأي توصيات واردة فيه إلى التغيير دون إشعار مسبق. لا تتحمل إتقان كابيتال أية مسؤولية بصدد تحديث المعلومات الواردة في هذا البحث. لا يجوز تغيير أو نسخ أو إرسال أو توزيع كل أو أي جزء من هذا البحث بأي شكل وبأية طريقة. هذا البحث ليس موجهاً إلى أو مخصصاً للتوزيع على أو الاستخدام من قبل أي شخص أو كيان يكون مواطناً أو مقيماً أو يقع في أي مكان أو ولاية أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى يكون فيها هذا التوزيع أو النشر أو التوفر أو الاستخدام مخالفاً للقانون أو سيعرض إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة إلى أي متطلبات تسجيل أو ترخيص ضمن تلك الولاية القضائية.

إتقان كابيتال هي شركة مرخصة من هيئة السوق المالية السعودية | رخصة رقم 07058-37 وسجل تجاري رقم 4030167335