



## محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٤٤,٤

التغير في السعر\* ١٣,٢%

المصدر: تداول \* السعر كما في ١٨ مايو ٢٠٢٠

## أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)
١,٣٩٠,٥	١,٤٥٧,٨	١,٣٨٧,٤
٤,٥-%	٤,٨-%	٤,٨-%
٩٧,٩	٦١,٦	٣٢,٠
٢٧,٤-%	٣٧,١-%	٤٨,١-%
٢,٧٢	١,٧١	٠,٨٩

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم النسب

السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)
١٨,٠%	١٧,٨%	١٦,٢%
٧,٠%	٤,٢%	٢,٣%
٢٤,٣	٣٠,٤	٤٣,٠
٣,٨	٣,٥	٢,٤
١٦,٠	١٢,٠	١٠,٨
٢,٥%	٣,٨%	٠,٠%

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم البيانات المالية للسوق

١,٣٧	القيمة السوقية (مليار)
٢٦,٧-%	الأداء السعري منذ بداية العام %
٣٣,١٥ / ٧٤,٠٠	٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
٣٦,٠٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل أول

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

أعلنت الشركة السعودية للعدد والأدوات (ساكو) عن صافي ربح بقيمة ١١,٧ مليون ريال سعودي (ربح السهم ٠,٣٣ ريال سعودي)، بالتوافق مع توقعاتنا ١٠,٧ مليون ريال سعودي ومع متوسط التوقعات ١٠,٣ مليون ريال سعودي. أدى انخفاض المبيعات إلى تراجع كبير في صافي الربح بسبب إغلاق المعارض في ظل جائحة فيروس كورونا المستجد "كوفيد - ١٩"، بالإضافة لارتفاع مصاريف البيع والتسويق ومصاريف الزكاة والتمويل. نتوقع استمرار الأثر السلبي على المبيعات والهوامش في المدى القريب والمتوسط نتيجة الجائحة وزيادة نسبة ضريبة القيمة المضافة. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" مع تعديل السعر المستهدف في ضوء التحديات على المدى القريب إلى ٤٤,٤ ريال سعودي.

• حققت الشركة السعودية للعدد والأدوات (ساكو) صافي ربح للربع الأول ٢٠٢٠ بقيمة ١١,٧ مليون ريال سعودي (٠,٣٣ ريال سعودي للسهم)، انخفاض ٣٩,١٪ عن الربع المماثل من العام السابق وأعلى من الربع السابق بمعدل ٩٣,٤٪. توافق صافي الربح للربع مع توقعاتنا البالغة ١٠,٧ مليون ريال سعودي كما توافق مع متوسط التوقعات البالغ ١٠,٣ مليون ريال سعودي. كان التراجع مقارنة بالربع المماثل من العام السابق نتيجة لانخفاض المبيعات وبالتالي انكماش هامش إجمالي الربح وارتفاع كل من النفقات التشغيلية وتكلفة التمويل ومصاريف الزكاة.

• بلغت مبيعات الشركة خلال الربع الأول ٢٠٢٠ مبلغ ٣٥٨,٠ مليون ريال سعودي، انخفاض ٣,٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق وأقل من الربع السابق بنسبة ٨,٧٪، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٣٤١,٩ مليون ريال سعودي. أغلقت ساكو خلال النصف الثاني من شهر مارس بصفة مؤقتة ١٥ معرضاً، الأمر الذي أثر على مبيعاتها للربع. فيما أضافت الشركة معرضين خلال الربع الأول كما تخطط لإضافة ما لا يقل عن معرضين بحلول نهاية العام ٢٠٢٠. من المرجح أن يؤدي قرار رفع ضريبة القيمة المضافة من ٥٪ إلى ١٥٪ اعتباراً من شهر يوليو إلى تراجع المبيعات خلال النصف الثاني ٢٠٢٠. نتوقع حدوث بعض الشراء الاستباقي لرفع الضريبة خلال الربع الثاني، الأمر الذي قد يزيد من المبيعات لشهري مايو ويونيو، مما يخفف من أثر جائحة انتشار فيروس الكورونا خلال الربع محل المراجعة. عموماً، نتوقع استمرار الضغط على المبيعات في المدى القريب والمتوسط.

• بلغ إجمالي الربح ٥٨,٩ مليون ريال سعودي، تراجع بمعدل ٧,٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق وأقل بمعدل ٦,٧٪ عن الربع السابق؛ بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٥٥,٦ مليون ريال سعودي. عموماً، انكماش هامش إجمالي الربح في الربع الأول ٢٠٢٠ إلى ١٦,٥٪ مقابل ١٧,٢٪ في الربع الأول ٢٠١٩، قريباً من توقعاتنا بهامش ١٦,٣٪. يحتمل أن ينتج عن التأثير المزدوج، جائحة الكورونا ورفع ضريبة القيمة المضافة، انكماش إضافي في الهامش خلال الأرباع القادمة.

• بلغ الربح التشغيلي ٢٥,٥ مليون ريال سعودي، بانخفاض ١٤,٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق وأعلى ٤٢,٥٪ من الربع السابق. انخفضت تكاليف التشغيل عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١,٥٪ لتصل إلى ٣٣,٥ مليون ريال سعودي من ٣٤,٠ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠١٩ بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٣٤,٨ مليون ريال سعودي. تأثر هامش الربح التشغيلي سلباً من الزيادة في المصروفات التشغيلية نتيجة ارتفاع مصاريف البيع والتسويق وانخفاض الدخل من مصادر أخرى.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** توافقت نتائج الشركة السعودية للعدد والأدوات (ساكو) بشكل عام مع تقديراتنا. تأثرت هوامش الربح بسبب الإغلاق المؤقت لبعض المعارض بالإضافة للزيادة في مصاريف البيع والتسويق. قد يتأثر أداء الشركة سلباً نتيجة لجائحة فيروس كورونا المستجد "كوفيد - ١٩"، مما ينتج عنه تقلصاً في هوامش الربح خلال الأرباع القادمة. بالتالي، نتوقع أن يتراوح ربح السهم للسنة المالية ٢٠٢٠ نتيجة لهذه التحديات بحدود ٠,٨٩ ريال سعودي. نرى أن الفرصة متاحة على المدى البعيد لتستفيد ساكو من فرص النمو الناتج عن إضافة معارض وإطلاق أقسام منتجات جديدة وزيادة المبيعات من خلال المنصة الإلكترونية، مما يرفع من حصتها السوقية. لا يزال الحافز الرئيسي لارتفاع سهم ساكو على المدى البعيد من زيادة حصتها السوقية من خلال التوسعات في سوق مجزئة. تأتي أهم مخاطر انخفاض التقييم من الضغوط على القوة الشرائية وتراجع الحصة السوقية لصالح المنافسين. قمنا بتقييم ساكو بوزن نسبي ٥٠٪ للتقييم على أساس خصم التدفقات النقدية (نمو مستدام بنسبة ٣,٠٪ ومعدل المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ٧,١٪)، ووزن نسبي ٢٥٪ لكل من مضاعف الربحية المتوقع للسنة المالية ٢٠٢٠ عند ٢٣,٦ مرة ومضاعف قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقع للسنة المالية ٢٠٢٠ عند ١٠,٥ مرة، لتتوصل بذلك إلى سعر مستهدف بقيمة ٤٤,٤ ريال سعودي للسهم، أعلى من السعر الحالي بحدود ١٣,٢٪. يتم تداول سهم الشركة عند مضاعف ربحية على أساس ربح السهم المتوقع للسنة المالية ٢٠٢٠ بمقدار ٤٣,٠ مرة. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٤٤,٤ ريال سعودي.

## ملخص النتائج

الربع الأول ٢٠١٩	الربع الأول ٢٠١٩	الربع الأول ٢٠٢٠	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
٣٧٠,٢	٣٩٢,١	٣٥٨,٠	٣,٢-%	٨,٧-%	٤,٧-%
٦٣,٩	٦٣,١	٥٨,٩	٧,٧-%	٦,٧-%	٦,١-%
١٧,٢	١٦,١	١٦,٥	-	-	-
٢٩,٩	١٧,٩	٢٥,٥	١٤,٧-%	٤٢,٥-%	٢٢,٧-%
١٩,٢	٦,١	١١,٧	٣٩,١-%	٩٣,٤-%	٩,١-%
٠,٥٣	٠,١٧	٠,٣٣	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث  
طلحة نزر  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٠  
t.nazar@aljaziracapital.com.sa

محلل  
فيصل السويلمي  
+٩٦٦ ١١ ٢٥٥١١١٥  
F.alsuweilmy@aljaziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات  
علاء اليوسف  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٠٦٠  
a.yousef@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة  
والمبيعات في المنطقة الوسطى والمنطقة الغربية  
سلطان إبراهيم المطوع  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٦٤  
s.almutawa@aljaziracapital.com.sa

محلل أول  
جاسم الجبران  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨  
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -  
رئيس الإدارة الدولية والمؤسسات  
أحمد سلمان  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٠١  
a.salman@aljaziracapital.com.sa

محلل  
عبدالرحمن المشعل  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٧٤  
A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة  
القصيم  
عبد الله الرهيط  
+٩٦٦ ١١ ٣١١٧٥٤٧  
aalrahit@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي تطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتها، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

## إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتهما جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتقنين هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسائر مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتوصيات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراقاً مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراقاً مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/ أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/ أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/ أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتقبلة لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | تمويل الشركات | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩