



هرفي للأغذية

ظروف السوق سيئة، ولكن هناك أمل في حدوث انتعاش طفيف خلال النصف الثاني لعام 2020.

10 سبتمبر 2020

أدى إغلاق المطاعم لشهرين كاملين خلال الربع إلى خسائر صافية بلغت 34 مليون ريال سعودي خلال الربع الثاني لعام 2020. وكانت المبيعات خلال هذا الربع تعتمد فقط على التوصيل للمنازل بسبب القيود الوبائية الحالية. كما ساهمت المخصصات المرتفعة بشكل كبير في صافي خسائر الربع. وبينما تستأنف المملكة نشاطها الاقتصادي ببطء، فإن تأثير ضريبة القيمة المضافة بنسبة 15% إلى جانب ارتفاع تكلفة المعيشة من شأنه أن يببط من تعافي هرفي خلال عام 2021.

كما هو متوقع، تراجعت العائدات أكثر خلال الربع الثاني لعام 2020. أدى إغلاق مطاعم هرفي في المراكز التجارية (كأحد الوسائل الاحترازية لاحتواء فيروس كورونا في المملكة) إلى انخفاض بنسبة 45% في الإيرادات على أساس سنوي. أعلنت هرفي عن إيرادات بمقدار 170 مليون ريال سعودي خلال الربع الثاني 2020 مقارنة بـ 309 مليون ريال سعودي خلال الربع الثاني 2019. وجاءت إيرادات هذا الربع بشكل أساسي من عمليات التوصيل للمنازل.

وقد انخفضت تكلفة المبيعات بنسبة 28% على أساس سنوي خلال الربع على خلفية تباطؤ العمليات. حيث انخفض إجمالي تكلفة السلع المباعة من 221 مليون ريال سعودي خلال الربع الثاني لعام 2019 إلى 159 مليون ريال سعودي خلال الربع الثاني لعام 2020. ومع ذلك، فقد انخفض هامش مجمل الربح بشكل كبير من 28.5% خلال الربع الثاني لعام 2019 إلى 6.3% فقط خلال الربع الثاني لعام 2020.

وفي ضوء تباطؤ العمليات، انخفضت المصاريف الإدارية والعمومية أيضا خلال الربع بنسبة 13% على أساس سنوي من 42 مليون ريال سعودي خلال الربع الثاني لعام 2019 إلى 36 مليون ريال سعودي خلال الربع الثاني لعام 2020. ومع ذلك، ونتيجة لانخفاض مجمل الربح بشكل ملحوظ خلال الربع، فقد سجلت هرفي خسائر تشغيلية بمقدار 24 مليون ريال سعودي خلال الربع الثاني لعام 2020 مقارنة بأرباح تشغيلية بلغت 51 مليون ريال سعودي خلال الربع الثاني لعام 2019. وانخفض هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب من 16.5% خلال الربع الثاني لعام 2019 إلى -14.1% خلال الربع الثاني لعام 2020.

ومن الجدير بالذكر أنه خلال الربع الثاني لعام 2020، قامت الشركة بتكوين مخصصات للمخزون بطيء الحركة بقيمة 5 ملايين ريال سعودي، ومخصص آخر للديون المشكوك في تحصيلها بقيمة 5.9 مليون ريال سعودي. وقد أثرت هذه المخصصات بشدة على ربحية الشركة على أساس سنوي.

وقد ظلت تكاليف التمويل ثابتة عند 9 ملايين ريال سعودي على أساس سنوي، ومع ذلك فقد سجلت الشركة صافي خسارة قدرها 34 مليون ريال سعودي خلال الربع الثاني لعام 2020 مقارنة بصافي أرباح 41 مليون ريال سعودي خلال الربع الثاني لعام 2019. ومن المهم ملاحظة أن صافي الدخل للربع الثاني لعام 2019 تضمن إجمالي 2.23 مليون ريال سعودي من مكاسب رأس المال غير المتكررة من بيع قطعة أرض.

ونظرا لأن شركة هرفي تعمل في مجال الوجبات السريعة والمطاعم، فقد عانت الشركة بشكل كبير من الإغلاق والقيود الصارمة التي فرضتها الحكومة لاحتواء الوباء. حيث لم تخسر هرفي مبيعات كبيرة فحسب، بل إن هذه الخسائر لا يمكن تعويضها، علاوة على ذلك، وبسبب الوباء يتعين على المطاعم الآن اتخاذ تدابير صحية إضافية لضمان سلامة عملائها الداخليين، الأمر الذي يأتي بتكاليف أعلى سيتعين على هرفي تحملها للحفاظ على قدرتها التنافسية. ومن ناحية أخرى، فإن تخفيف القيود لا بد أن يدعم التعافي البطيء للشركة، لا سيما إلى جانب مبيعات التوصيل للمنازل.

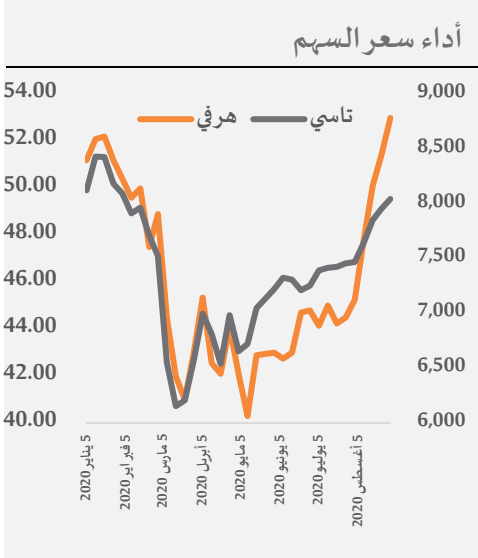
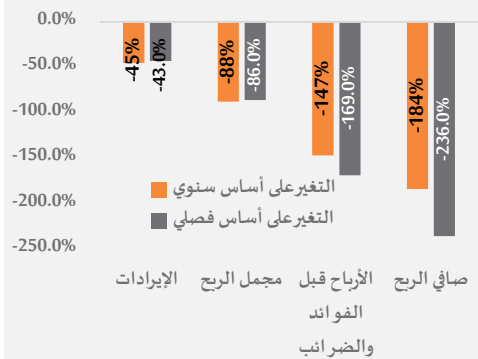
وخلال الربعين المقبلين، نتوقع أن تتمكن هرفي من استئناف عملياتها العادية، بقدرة محدودة كجزء من لوائح فيروس كورونا في المملكة. ومع ذلك، فلا شك أن السوق سيشهد تغيرا كبيرا في الاتجاه، حيث تعتمد المطاعم على المجمعات لتوسيع نطاق وصولها مع انخفاض عوائد المتاجر. تجدر الإشارة إلى أن هرفي تمتلك تطبيقا للتوصيل إلى المنازل من المتوقع أن يسرع تكيف الشركة مع التغييرات الحالية.

في حين أن استئناف النشاط مقيد باللوائح والانخفاض في الدخل القابل للانخفاض للمستهلك، فإننا نتوقع أنه خلال النصف الثاني من العام، ستكون هرفي قادرة على تحويل خسائرها الحالية إلى أرباح وكذلك استئناف خططها التوسعية المحددة مسبقا من أجل ضمان استدامة الأعمال.

ولقد قمنا بتحديث السعر المستهدف لمدة 52 أسبوعا إلى 51.83 ريال سعودي للسهم مع التوصية **بالحياد**.

التوصية	الحياد
التوصية السابقة	تخفيض المراكز
سعر السهم (2020-09-10)	53.30 ريال
السعر المستهدف (52 أسبوع)	51.83 ريال
التغير المتوقع في السعر	-2.76%
التوافق الشرعي	متوافق

النسبة	الربع الثاني 2020	الربع الثاني 2019	الربع الأول 2020
نمو المبيعات	-42.7%	-1.3%	-9.1%
هامش مجمل الربح	6.3%	28.5%	25.8%
هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب	-14.1%	16.5%	11.7%
هامش صافي الربح	-20.1%	13.2%	8.5%





هرفي للأغذية

التقييم وفقا لخصم التدفقات النقدية

2024 متوقع	2023 متوقع	2022 متوقع	2021 متوقع	2020 تقديري	
344	333	321	294	213	الأرباح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك والاستهلاك
336	325	308	280	205	التدفق النقدي التشغيلي
(90)	(92)	(100)	(90)	(86)	نفقات رأسمالية
246	232	208	190	119	التدفقات النقدية الحرة للمنشأة
246	232	208	190	60	التدفقات النقدية الحرة بداية من يوليو 2020
172	177	171	170	58	القيمة الحالية (التدفقات النقدية الحرة للمنشأة)
				7.90%	المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال
				3.00%	معدل النمو المستمر
				747	القيمة الحالية - التدفقات النقدية الحرة للمنشأة
				3,363	القيمة الحالية - القيمة المتبقية
				(749)	صافي الدين
				(69)	طرح: مستحقات نهاية الخدمة
				60	إضافة: الاستثمارات
				3,352	قيمة حقوق المساهمين
				65	الأسهل القائمة
				51.83	قيمة حقوق المساهمين للسهم
				53.30	سعر السوق الحالي (2019-09-10)
				-2.76%	نسبة الارتفاع و(الانخفاض) %

جميع القيم بالمليون ريال

هرفي للأغذية

2024 متوقع	2023 متوقع	2022 متوقع	2021 متوقع	2020 تقديري	2019 فعلي	النسب المالية
10.1%	9.0%	7.9%	6.0%	1.6%	11.3%	العائد على متوسط الأصول (%)
18.8%	17.3%	15.7%	12.2%	3.2%	20.3%	العائد على متوسط حقوق المساهمين (%)
13.9%	12.8%	11.7%	9.7%	3.4%	15.6%	هامش الأرباح قبل الزكاة (%)
13.6%	12.4%	11.4%	9.4%	3.0%	15.2%	هامش صافي الربح (%)
2.2%	2.5%	6.4%	17.3%	-17.3%	5.0%	نمو الإيرادات (%)
2.9	2.6	2.3	1.8	0.5	3.0	ربحية السهم
2.3	2.1	2.0	1.0	2.1	2.1	التوزيعات لكل سهم
2024 متوقع	2023 متوقع	2022 متوقع	2021 متوقع	2020 تقديري	2019 فعلي	قائمة الدخل
1,394	1,364	1,331	1,250	1,066	1,288	اجمالي إيرادات
(874)	(856)	(837)	(788)	(703)	(746)	تكلفة الإيرادات
391	374	356	320	216	393	مجموع الربح
(176)	(175)	(173)	(169)	(149)	(156)	مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية
(5)	(4)	(4)	(4)	(4)	(5)	الزكاة
189	170	151	117	32	196	صافي الربح
2024 متوقع	2023 متوقع	2022 متوقع	2021 متوقع	2020 تقديري	2019 فعلي	قائمة المركز المالي
498	462	425	387	359	351	الموجودات المتداولة
1,370	1,424	1,481	1,535	1,604	1,683	الموجودات غير المتداولة
1,868	1,885	1,905	1,922	1,963	2,033	اجمالي الموجودات
351	371	389	395	398	408	المطلوبات المتداولة
497	522	548	574	600	627	المطلوبات غير المتداولة
1,020	992	968	953	965	998	اجمالي حقوق المساهمين
1,868	1,885	1,905	1,922	1,963	2,033	اجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

دليل التقييمات

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

إتقان كابيتال

برج ذا هيدكوارترز بزنس بارك، طريق الكورنيش، حي الشاطئ،

صندوق بريد 8021، جدة 21482.

المملكة العربية السعودية

هاتف: 966 12 510 6030

فاكس: 966 12 510 6033

info@itqncapital.com

www.itqncapital.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 للآخرين عن المحتوى والراء 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 (صرحة أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المطروحة ولا تقدم شركة إتقان تلك المعلومات على أنها كاملة أو خالية من أي خطأ، أو على أنها غير مضللة 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 بصددهم للاستثمار 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 تقلب 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 بصددهم 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

