



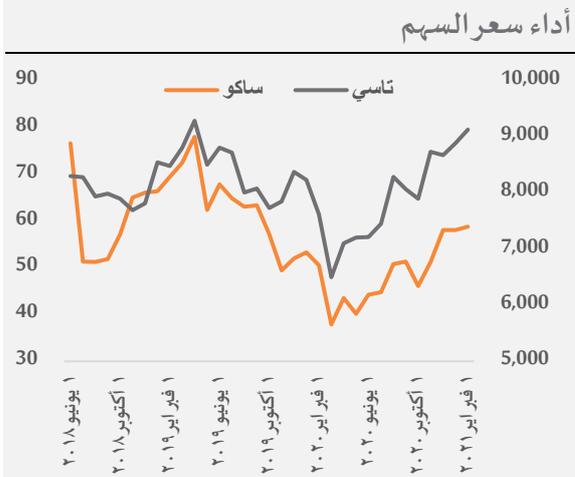
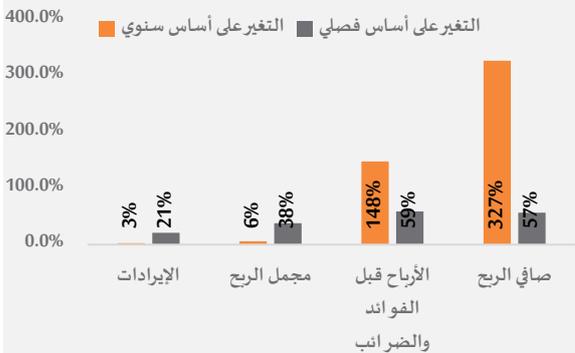
الشركة السعودية للعدد والأدوات (ساكو)

25 مارس 2021

أداء مرن لساكو خلال عام 2020 تم تحقيقه عبر خطط الشركة الاستراتيجية.

التوصية	الحياذ
التوصية السابقة	الحياذ
سعر السهم (2021-03-25)	59.90 ريال سعودي
السعر المستهدف (52 أسبوع)	61.06 ريال سعودي
التغير المتوقع في السعر صعوداً/نزولاً	1.94%
التوافق الشرعي	متوافق

أهم النسب المالية	الربع الرابع 2020	الربع الثالث 2020	الربع الرابع 2019
النمو المبيعات	21.0%	-14.7%	11.5%
مجمل الربح	22.6%	19.9%	21.9%
هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب	11.4%	8.7%	4.7%
هامش صافي الربح	6.4%	5.0%	1.5%



تمكنت الشركة السعودية للعدد والاجهزة (ساكو) من الحفاظ على هوامش ربح جيدة، على الرغم من العام الصعب. حيث ساعد تركيز الشركة على عملياتها عبر الإنترنت في زيادة أرقام الإيرادات على الرغم من إغلاق المتاجر، بينما دعمت المكاسب غير المتكررة أرباح الشركة. ومن المتوقع أن يحافظ الطلب على الرهن العقاري على استمرار الطلب القوي على عروض منتجات ساكو على المدى المتوسط، في حين أن التعاضد بين العقارات والتجزئة التي تخطط ساكو لإنشائها لا بد أن يدعم إمكانات الشركة على المدى الطويل.

ولقد قمنا بتحديث السعر المستهدف لمدة 52 أسبوعاً إلى **61.1 ريال سعودي** للسهم مع الحفاظ على توصيتنا **بالحياذ**.

شهدت ساكو أرباحاً كبيرة خلال الربع الرابع لعام 2020 مقارنة بالربع الثالث لعام 2020، حيث حققت إيرادات بلغت 402 مليون ريال سعودي ما يمثل نمواً بنسبة 21.0% على أساس سنوي (+21.0% على أساس فصلي). فبعد الربع الثالث لعام 2020 والذي تأثر بشدة بتطبيق ضريبة القيمة المضافة في يوليو 2020، ركزت الشركة على تحسين الفئات المباعة، وتحديدًا على العلامات التجارية الخاصة التي تولد هوامش ربح أعلى. علاوة على ذلك، اتبعت ساكو إستراتيجية تسعير ذات حدة تأثر أقل على المستهلك أثناء تمرير ضريبة القيمة المضافة على العملاء. وأخيراً، قدمت منصة الشركة عبر الإنترنت التي تم إطلاقها في سبتمبر 2020 وسيطاً فعالاً للعروض الترويجية المستهدفة للشركة خلال الربع، مما أدى إلى نمو المبيعات بنسبة 4.7% خلال الربع. وقد ارتفعت تكلفة المبيعات لهذه الفترة بشكل طفيف، حيث بلغت 1.6% على أساس سنوي (+16.9% على أساس فصلي)، نتيجة لالتزام الشركة بإجراءات خفض التكلفة من خلال التخطيط المناسب لسلسلة التوريد.

أعلنت شركة ساكو عن مجمل ربح قدره 91 مليون ريال سعودي خلال الربع الرابع لعام 2020، وهو ما يمثل ارتفاعاً بنسبة 5.9% على أساس سنوي (+37.9% على أساس فصلي). ووصل هامش مجمل الربح للفترة إلى أعلى مستوى له على الإطلاق عند 22.6% خلال الربع الرابع لعام 2020، بفضل الكفاءات التشغيلية وامتيازات الإيجار التي قدمها أصحاب الأراضي خلال هذه الفترة. بينما سجلت الشركة امتيازات الإيجار للعام بتوزيعه على النتائج الفصلية، ومن ثم فقد وصلت الخصومات إلى 2.5 مليون ريال سعودي خلال الربع الرابع لعام 2020. كشفت ساكو أن ارتفاع هامش مجمل الربح يرجع أساساً إلى المكاسب غير المتكررة، وتخطط للاحتفاظ بهامش مجمل الربح بنسبة 20% في المستقبل.

وقد أدى انخفاض المصاريف العمومية والإدارية بنسبة 33.0% على أساس سنوي (+21.5% على أساس فصلي)، جنباً إلى جنب مع ارتفاع مجمل الربح، إلى السماح للشركة بتحقيق تحسن كبير في هامش الربح التشغيلي. ومن المهم ملاحظة أنه خلال هذا الربع، فقد قامت الشركة بإعادة تصنيف دعم البائعين المقدم لها من مورديها خلال العام من المصاريف العمومية والإدارية ليتم حجزه في تكلفة المبيعات بدلاً من ذلك. وبلغ هامش الأرباح التشغيلية لساكو 11.4% خلال الربع الرابع لعام 2020 مقارنة بـ 4.7% فقط خلال الربع الرابع لعام 2019.

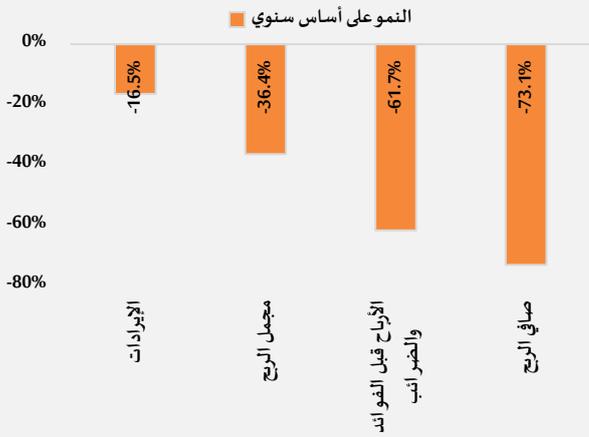
الجدير بالذكر أن الشركة سجلت تكاليف تمويل منخفضة (-24.7% على أساس سنوي، 19.1% على أساس فصلي) خلال الربع الأول لسداد ديونها، فقد سددت الشركة كامل القروض في الربع الرابع لعام 2020. ومن ثم بلغ صافي ربح الشركة 26 مليون ريال سعودي، بارتفاع ملحوظ مقارنة بـ 6 ملايين ريال سعودي خلال الربع الرابع لعام 2019. وبلغ هامش صافي الربح خلال الربع الرابع لعام 2020 بـ 6.4% مقارنة بـ 1.5% خلال الربع الرابع لعام 2019.

خلال هذا الربع، ركزت إدارة ساكو على كفاءة العمليات التشغيلية من أجل الحفاظ على قدرتها التنافسية خلال ظروف المناخ الاقتصادي الصعبة الحالية. حيث تضمنت التحسينات تجديد المتاجر من حيث تحسين المساحة وتخصيص المساحات داخل المتاجر لخيار الانتقاء والجمع الذي توفره التجارة الإلكترونية متعددة القنوات الخاصة بالشركة. هذا بالإضافة إلى مراجعة صفقات الموردين وتأمين المخزون لتجنب حدوث اضطراب مستقبلي في سلسلة الامداد والتوريد.

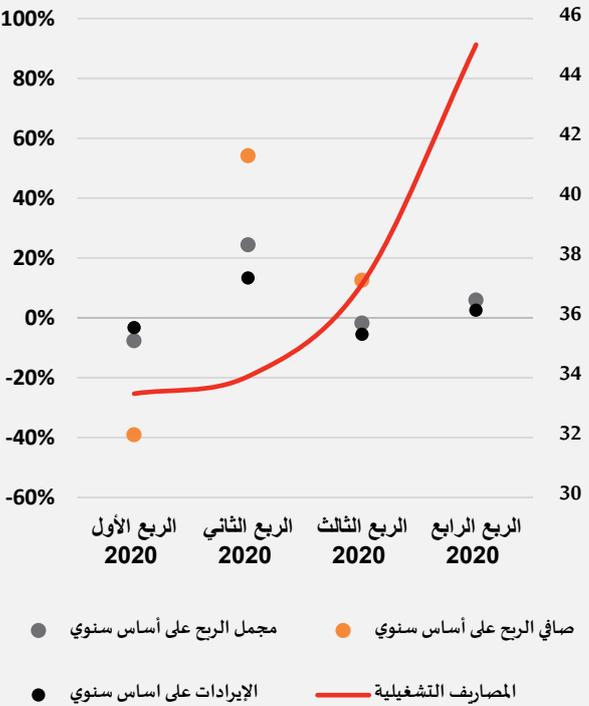
أهم النسب المالية

النسبة	2020	2019
نمو الإيرادات	1.6%	4.8%
هامش مجمل الربح	20.0%	19.3%
هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب	9.9%	7.4%
هامش صافي الربح	5.9%	4.2%

أهم النتائج المالية لعام 2020



الأداء الفصلي



كان أداء ساكو مرنا خلال عام 2020، وذلك على الرغم من الاضطرابات التي سببتها الجائحة. حيث بدأ العام بانخفاض في مبيعات ساكو مقارنة على أساس سنوي خلال الربع الأول لعام 2020، بسبب اندلاع الجائحة الذي أدى إلى إجراءات صارمة لتقييد الحركة، مما أدى في النهاية إلى إغلاق المتاجر بشكل كبير في المراكز التجارية. ومع ذلك، خلال الربع الثاني لعام 2020، شهدت الشركة ارتفاعاً في الطلب بسبب الإعلان عن تطبيق ضريبة القيمة المضافة في وقت لاحق من العام، مما أدى إلى نتائج مريحة لساكو من خلال مبيعات ما قبل ضريبة القيمة المضافة. خلال الربع الثالث لعام 2020، شهدت الشركة تأثير انخفاض طفيف في الإيرادات بسبب تطبيق ضريبة القيمة المضافة بنسبة 15%، ومع ذلك فقد أطلقت الشركة منصتها عبر الإنترنت بحلول سبتمبر من أجل الحفاظ على تحصيل العملاء على سلع الشركة خلال فترة الإغلاق وساعات العمل المحدودة. أخيراً، بحلول الربع الرابع لعام 2020، ركزت الشركة على التسويق الاستراتيجي والتسعير مما أدى إلى انتعاش كبير في أرقام الإيرادات في نهاية العام. على الرغم من التحديات التي شهدها العام، فقد نجحت ساكو في تحقيق زيادة طفيفة في الإيرادات بنسبة 1.6% من 1,458 مليون ريال سعودي خلال عام 2019 إلى 1,482 مليون ريال سعودي خلال عام 2020.

كانت الهوامش الجيدة لساكو هي أبرز أحداث عام 2020، وذلك بفضل الدعم الحكومي والمكاسب غير المتكررة والكفاءة التشغيلية التي حصلت خلال العام. حيث تسبب انتشار الوباء في حدوث خلل كبير في سلسلة الامداد والتوريد بالإضافة إلى الإجراءات الحكومية التي تمت من أجل مكافحة انتشار الجائحة والمؤدية للركود. ومع ذلك، أظهرت الحكومة دعمها للشركات من أجل الاستمرار في النشاط، حيث تمكنت ساكو من الاستفادة بإجمالي 13 مليون ريال سعودي خلال أول 9 أشهر لعام 2020 من خلال "برنامج ساند". علاوة على ذلك، استفادت الشركة من خصومات الإيجار التي بلغت 9.8 مليون ريال سعودي خلال عام 2020. ومع ذلك، فإنه كون الشركة متحفظة، فقد قامت الشركة بحجز مخصصات بأكثر من 10 ملايين ريال سعودي على مدار العام، بالإضافة إلى مخصصات على الذمم المدينة بحوالي 7 ملايين ريال سعودي. وفي ضوء الدعم الذي تلقته خلال هذا الربع، استفادت الشركة أيضاً من امتيازات الإيجار التي بلغ مجموعها 9.8 مليون ريال سعودي خلال عام 2020. بالإضافة إلى المكاسب غير المباشرة خلال العام، فقد خصصت ساكو النفقات الرأسمالية لغرض تحسين كفاءة متاجرها، حيث جددت معظم متاجرها لتتوافق مع الميول الاستهلاكية الحالية للعملاء، بما في ذلك مناطق الانتقاء والجمع لخلق التعاضد بين عمليات المتاجر غير المتصلة بالإنترنت والمتصلة بالإنترنت. علاوة على ذلك، فقد خلقت الشركة كفاءة على مستوى التكلفة والمستوى التجاري، حيث خفضت نفقات التسويق وركزت على تقديم المنتجات التي تخلق "قيمة مقابل المال"، والتي أدت مبيعاتها إلى زيادة هوامش الربح. ومع ذلك، فقد بلغ هامش مجمل الربح للشركة خلال عام 2020 نسبة 20.0% مقارنة بـ 19.3% خلال عام 2019، ووصل هامش الربح التشغيلي إلى 9.9% عام 2020 مقارنة بـ 7.4% خلال عام 2019، وبلغ هامش صافي الربح 5.9% خلال عام 2020 مقارنة بـ 4.2% خلال 2019.

وقد تميز عام 2020 بالتوسع الهائل، أما عام 2021 سيتميز بالتخطيط الجيد. حيث أنه في عام 2020، افتتحت الشركة بنجاح 4 متاجر جديدة، بينما افتتحت مؤخراً متجراً جديداً في 25 مارس 2021، مما أدى إلى إجمالي عدد متاجر 35 داخل المملكة. علاوة على ذلك، ومن أجل تجنب أي اضطرابات مستقبلية في سلسلة الامداد والتوريد، فقد نجحت الشركة في مراجعة صفقات الموردين لضمان كفاءة التكلفة، والحصول على مخزون كافٍ لموسمي رمضان والصيف مع ضمان التخطيط المناسب للشحن. وأخيراً، أعلنت الشركة عزمها دخول سوق العقارات من خلال شركة ساكو العقارية، وهو مشروع تقدر تكلفته بـ 130 مليون ريال سعودي. ونجحت الشركة في خفض قروضها إلى الصفر، مما يترك مساحة كافية لتمويل المشروع الجديد من خلال الديون.

من الآن فصاعداً، نعتقد أن الحوافز الحكومية تجاه الرهن العقاري ستخلق طلباً جديداً لساكو، بينما ستساعد الكفاءات التشغيلية للشركة في الحفاظ على هوامش ربح جيدة لعام 2021.

التوقعات المالية

2026 متوقع	2025 متوقع	2024 متوقع	2023 متوقع	2022 متوقع	2021 متوقع	2020 فعلي	التقييم وفقا لخصم التدفقات النقدية
398	365	337	314	294	264	274	الأرباح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك
360	331	308	289	247	231	441	التدفق النقدي التشغيلي
(142)	(140)	(138)	(136)	(133)	(157)	(135)	نفقات رأسمالية
217	191	170	153	114	74	306	التدفقات النقدية الحرة للمنشأة
217	191	170	153	114	74	0	التدفقات النقدية الحرة بداية من يناير 2021
129	124	120	118	96	68	0	القيمة الحالية (التدفقات النقدية الحرة للمنشأة)
						7.8%	المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال
						3.0%	معدل النمو المستمر
						655	القيمة الحالية - التدفقات النقدية الحرة للمنشأة
						2,188	القيمة الحالية - القيمة المتبقية
						(615)	صافي الدين
						(40)	طرح: مستحقات نهاية الخدمة
						10	طرح: حصة الأقلية
						2,198	قيمة حقوق المساهمين
						36	الأسهم القائمة (مليون سهم)
						61.1	قيمة حقوق المساهمين للسهم
						59.90	سعر السوق الحالي (2021-03-25)
						1.9%	نسبة الارتفاع و(الانخفاض) %

جميع القيم بالمليون ريال سعودي

2026 متوقع	2025 متوقع	2024 متوقع	2023 متوقع	2022 متوقع	2021 متوقع	2020 فعلي	2019 فعلي	النسب المالية
10.7%	9.5%	8.4%	7.4%	6.5%	5.1%	5.1%	3.8%	العائد على متوسط الأصول (%)
22.3%	20.8%	19.2%	17.8%	16.6%	13.4%	15.2%	11.3%	العائد على متوسط حقوق المساهمين (%)
10.7%	9.8%	9.0%	8.2%	7.5%	6.4%	7.0%	5.0%	هامش الأرباح قبل الزكاة (%)
9.8%	8.9%	8.1%	7.3%	6.6%	5.3%	5.9%	4.2%	هامش صافي الربح (%)
7.3%	6.6%	5.8%	5.1%	8.8%	7.8%	1.6%	4.8%	نمو الإيرادات (%)
6.02	5.12	4.36	3.72	3.18	2.37	2.43	1.71	ربحية السهم
2026 متوقع	2025 متوقع	2024 متوقع	2023 متوقع	2022 متوقع	2021 متوقع	2020 فعلي	2019 فعلي	قائمة الدخل
2,212	2,061	1,934	1,828	1,738	1,598	1,482	1,458	اجمالي إيرادات
(1,718)	(1,614)	(1,526)	(1,452)	(1,391)	(1,290)	(1,185)	(1,176)	تكلفة الإيرادات
494	447	408	375	348	308	296	282	مجمل الربح
(221)	(208)	(196)	(187)	(179)	(166)	(150)	(174)	مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية
236	203	174	150	130	103	104	73	الزكاة
217	184	157	134	115	85	87	62	صافي الربح
2026 متوقع	2025 متوقع	2024 متوقع	2023 متوقع	2022 متوقع	2021 متوقع	2020 فعلي	2019 فعلي	قائمة المركز المالي
1,072	994	931	878	830	780	728	865	الموجودات المتداولة
1,007	990	975	963	953	946	910	898	الموجودات غير المتداولة
2,079	1,984	1,907	1,841	1,783	1,726	1,639	1,763	اجمالي الموجودات
508	492	480	471	464	455	402	554	المطلوبات المتداولة
555	567	577	588	600	611	627	668	المطلوبات غير المتداولة
1,016	925	849	782	720	659	610	541	اجمالي حقوق المساهمين
2,079	1,984	1,907	1,841	1,783	1,726	1,639	1,763	اجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

جميع القيم بالمليون ريال سعودي

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

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 والإزاء 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 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 بعينه 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 المُوصى 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