



## محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٦٤,٠  
التغير في السعر\* ٨,٨-%

المصدر: تداول \* السعر كما في ١ أغسطس ٢٠٢١

## أهم البيانات المالية

(مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)
المبيعات	١,٤٥٧,٨	١,٤٨١,٨	١,٤٦٥,٢
النمو %	٤,٨%	١,٦%	١,١-%
صافي الربح	٦١,٦	٨٥,٥	٨٠,٠
النمو %	-	٢٧,٧%	٦,٥-%
ربح السهم	١,٧١	٢,٢٨	٢,٢٢

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم النسب

	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)
هامش إجمالي	١٩,٣%	٢٠,٠%	١٩,٧%
هامش صافي الربح	٤,٢%	٥,٨%	٥,٥%
مضاعف الربحية (مرة)	٣,٠٤	٢٤,٥	٢١,٧
مضاعف القيمة الدفترية (مرة)	٣,٥	٣,٤	٣,٩
EV/EBITDA (مرة)	١٢,٠	١٠,٤	١٢,٤
عائد توزيع الأرباح	١,٩%	٢,١%	١,١%

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٢,٥
الأداء السعري منذ بداية العام %	٢٠,٨%
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	٤٤,٨ / ٧٦,٧
الأسهم القائمة (مليون)	٣٦,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أداء السعر



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية  
جاسم الجبران  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٤٨  
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

أعلنت الشركة السعودية للعدد والأدوات (ساكو) عن صافي ربح بقيمة ١٤,٤ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠٢١ (ربح السهم: ٠,٤٠ ريال سعودي)، أقل من توقعاتنا وأقل من متوسط التوقعات البالغة ١٩,٤ مليون ريال سعودي و ٢١,٣ ريال سعودي على التوالي، وذلك نتيجة لتراجع المبيعات بنسبة ١٧,٢٪ وانكماش هامش إجمالي الربح بمقدار ٣٠٠ نقطة أساس. استفادت الشركة من عمليات الشراء العام الماضي قبل رفع ضريبة القيمة المضافة، مما نتج عنه إلى حد كبير الانخفاض خلال هذا الربع. نتوقع ارتفاع المبيعات واتساع الهامش خلال الربع الثالث ٢٠٢١، نتيجة للمقارنة مع فترة ما بعد رفع ضريبة القيمة المضافة. نستمر في التوصية "محايد" بسعر مستهدف ٦٤,٠ ريال سعودي للسهم.

• حققت الشركة السعودية للعدد والأدوات (ساكو) صافي ربح في الربع الثاني ٢٠٢١ بقيمة ١٤,٤ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٤٠ ريال سعودي) انخفاض ٥٦,٤٪ عن الربع المماثل من العام السابق و ٧,٦٪ عن الربع السابق. جاء صافي الربح للربع أقل من توقعاتنا البالغة ١٩,٤ مليون ريال سعودي، كان الانخفاض عن الربع المماثل من العام السابق نتيجة لانخفاض المبيعات وانكماش هامش إجمالي الربح، حيث استفادت الشركة خلال الربع الثاني ٢٠٢٠ من عمليات الشراء غير المتكررة قبل رفع ضريبة القيمة المضافة، مما رفع المبيعات والهامش. نتوقع أن يرتفع صافي الربح مجدداً في الربع الثالث ٢٠٢١، بدعم من أساس مماثل للربع الثالث ٢٠٢٠.

• بلغت مبيعات الشركة ٣٢٢,٤ مليون ريال سعودي خلال الربع الثاني ٢٠٢١، انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٧,٢٪ و ٤,٢٪ عن الربع السابق؛ أقل من توقعاتنا البالغة ٣٤٧,٩ مليون ريال سعودي. توقعنا أن تنخفض المبيعات في الربع الثاني ٢٠٢١ بسبب أساس المقارنة في العام الماضي (نتيجة الشراء قبل تنفيذ ضريبة القيمة المضافة). إلا أن الانخفاض كان أكبر من توقعاتنا. واجهت الشركة أيضاً تأخيراً في استلام البضائع بسبب قلة الشحن العالمي وهو ما أثر بشكل سلبي على المبيعات. نتوقع أن ترتفع مبيعات الشركة في الربع الثالث ٢٠٢١ حيث تخطط الشركة لفتح من ثلاثة إلى أربعة معارض في العام ٢٠٢١.

• بلغ إجمالي الربح ٦١,٥ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠٢١، انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٨,٤٪ و ٨,٢٪ عن الربع السابق؛ أقل من توقعاتنا البالغة ٦٨,٨ مليون ريال سعودي. انخفض هامش إجمالي الربح في الربع الثاني ٢٠٢١ إلى ١٩,١٪ من ٢٢,١٪ في الربع الثاني ٢٠٢٠، أقل من توقعاتنا البالغة ١٩,٨٪، نتيجة ارتفاع أساس المقارنة في الربع الثاني ٢٠٢٠، بسبب ارتفاع المبيعات قبل تنفيذ ضريبة القيمة المضافة مما أثر بشكل إيجابي على الهوامش. من المرجح أن تستقر الهوامش نسبياً على المدى الطويل نتيجة تمرير الشركة لزيادة ضريبة القيمة المضافة إلى العملاء.

• بلغ الربح تشغيلي ٢٣,٠ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠٢١، انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥٠,٧٪ و ١٥,٨٪ عن الربع السابق. ارتفعت تكاليف التشغيل عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٣,٣٪ إلى ٣٨,٦ مليون ريال سعودي من ٣٤,٠ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠٢٠ بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٣٨,١ مليون ريال سعودي. قد تستفيد الشركة من تشغيل المستودع الجديد مما يؤدي إلى انخفاض التكاليف.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** كانت نتائج ساكو أقل من تقديراتنا بشكل عام، حيث توقعنا أن تحقق الشركة مبيعات وأرباح أقل بسبب المبيعات غير المتكررة نتيجة فرض ضريبة القيمة المضافة في الربع الثاني ٢٠٢٠. لكن جاءت المبيعات والأرباح أقل من توقعاتنا. قمنا بتحديث توقعاتنا لربح السهم للعام ٢٠٢١ إلى ٢,٢٢ ريال سعودي من ٢,٢٨ ريال سعودي لتعكس انخفاض أرباح الربع الثاني ٢٠٢١ عن المتوقع. عموماً، نتوقع أن تحقق الشركة نمواً في المبيعات وصافي الربح خلال الفترة القادمة. نرى أن الفرصة متاحة على المدى البعيد لتستفيد ساكو من النمو الناتج عن إضافة معارض وإطلاق أقسام منتجات جديدة وتأسيس مركز جديد للتوزيع وزيادة المبيعات من خلال المنصة الإلكترونية، مما يرفع من الحصة السوقية. لا يزال ارتفاع الحصة السوقية على المدى البعيد في سوق مجزأة للغاية هو الحافز الإيجابي الرئيسي لنمو ساكو على المدى البعيد. من المخاطر الرئيسية لانخفاض التقييم كل 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 ٦,١٪)، ووزن نسبي ٢٥٪ لكل من مكرر الربحية المتوقع للسنة المالية ٢٠٢١ عند ١٨,٤ مرة ومكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزيادة والاستهلاك والإطفاء المتوقع للعام ٢٠٢١ عند ١٤,٦ مرة، لتتوصل بذلك إلى سعر مستهدف بقيمة ٦٤,٠ ريال سعودي للسهم. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر ربحية على أساس ربح السهم المتوقع للعام ٢٠٢١ بمقدار ٣١,٧ مرة. نستمر في التوصية لسهم ساكو على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٦٤,٠ ريال سعودي.

## ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثاني ٢٠٢٠	الربع الأول ٢٠٢١	الربع الثاني ٢٠٢١	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
المبيعات	٣٨٩,٥	٣٣٦,٤	٣٢٢,٤	١٧,٢-%	٤,٢-%	٧,٣-%
إجمالي الربح	٨٦,٠	٦٧,٠	٦١,٥	٢٨,٤-%	٨,٢-%	١٠,٦-%
إجمالي الهامش	٢٢,١%	١٩,٩%	١٩,١%	-	-	-
الربح التشغيلي	٤٦,٦	٢٧,٢	٢٣,٠	٥٠,٧-%	١٥,٨-%	٢٥,٣-%
صافي الربح	٣٣,١	١٥,٦	١٤,٤	٥٦,٤-%	٧,٦-%	٢٥,٦-%
ربح السهم	٠,٩٢	٠,٤٣	٠,٤٠	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية  
جاسم الجبران  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨  
j.aljabran@aljziracapital.com.sa

محلل  
عبدالرحمن المشعل  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤  
A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

محلل  
فصيل السويلمي  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١١٥  
F.alsuweilmy@aljziracapital.com.sa

رئيس مجموعة الأوراق المالية  
علاء اليوسف  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٠١٠  
a.yousef@aljziracapital.com.sa

رئيس المبيعات والمراكز الاستثمارية  
سلطان إبراهيم المطوع  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٦٤  
s.almutawa@aljziracapital.com.sa

رئيس الإدارة الدولية والمؤسسات  
أحمد سلمان  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٠١  
a.salman@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملزمة 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 نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، 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 تصفيها 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 والبيانات 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 والتصريحات 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 باتفاقية 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 المتقنية 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