

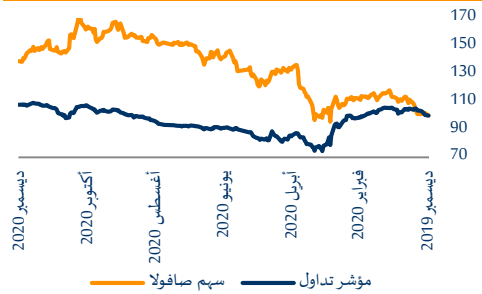
30 ديسمبر 2020

التوصية	محايد
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	42.9
السعر المستهدف (ريال)	44.0
نسبة الارتفاع / الهبوط	2.7%
في يوم 13 ديسمبر 2020	

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

رأس المال السوقي (مليار ريال)	22.9
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	54.0
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	29.0
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)	534
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	59.3%

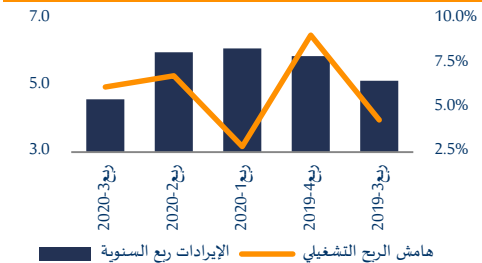
سهم شركة صافولا مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(5.3%)	(7.8%)
6 شهور	(2.6%)	(20.9%)
12 شهر	39.1%	31.1%

الملاك الرئيسيين	%
شركة أصيلة للاستثمار	11.23%
شركة عبدالقادر المهيدب وأولاده	8.23%
عبدالله محمد عبدالله الربيعه	8.21%
المؤسسة العامه للتأمينات الاجتماعيه	6.67%
شركة المهيدب القابضه	6.36%

الإيرادات ربع السنوية (مليون ريال) وهامش الربح التشغيلي



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم؛ البيانات في يوم 13 ديسمبر 2020

تغطية لنتائج أعمال الربع الثالث عام 2020

انخفاض تكاليف التشغيل والتمويل، وحصة الأرباح المرتفعة من الشركات الزميلة يعززان صافي أرباح الربع الثالث من عام 2020

انخفضت إيرادات صافولا للربع الثالث من عام 2020 بنسبة 10.9% على أساس سنوي لتصل إلى 4.6 مليار ريال نتيجةً للأداء الضعيف الذي سجله قطاعي التجزئة وتصنيع الأغذية. كما انخفض الربح الإجمالي خلال الربع حيث عوض انخفاض مجمل الربح الانخفاض في تكلفة المبيعات. وقد أدى الانخفاض في المصروفات العمومية والإدارية والبيعية وزيادة المساهمة في الأرباح من الشركات الزميلة إلى زيادة الدخل التشغيلي والذي ارتفع بنسبة 2.8% على أساس سنوي إلى 439.3 مليون ريال. إلى جانب هذه العوامل، أدى انخفاض تكاليف التمويل ومصروفات الزكاة في الربع الثالث من عام 2020 إلى ارتفاع صافي الدخل بنسبة 28.0% إلى 283.7 مليون ريال. ونتيجةً لذلك، توسع هامش صافي الربح إلى 6.2% من 4.3% في الربع الثالث من عام 2019. سجلت صافولا انخفاضاً في صافي الإيرادات خلال الربع بسبب انخفاض مساهمة الإيرادات من قطاعي التجزئة وتجهيز الأغذية. وقد أدى تخزين المنتجات قبل تطبيق معدل ضريبة القيمة المضافة الجديدة إلى الإضرار بإيرادات التجزئة في الربع الثالث من عام 2020، بينما أثر انخفاض أحجام الزيت والسكر على عائدات الأغذية المعالجة. ومع ذلك، ارتفعت إيرادات الأغذية المجمدة بنسبة 27.5% على أساس سنوي لتصل إلى 181 مليون ريال حيث أقبال المستهلكون على تناول الطعام في المنزل وفضلوا المنتجات ذات العمر الطويل. وعلى الرغم من الظروف الإقتصادية غير المواتية، تمكنت صافولا من تسجيل نمو في الإيرادات بنسبة 2.1% على أساس سنوي لتصل إلى 16.5 مليار ريال وارتفاع صافي الربح بنسبة 156.0% على أساس سنوي إلى 866.1 مليون ريال في الأشهر التسعة الأولى من عام 2020. ويرجع ذلك إلى حد كبير إلى التحول في أداء قطاع التجزئة، حيث حققت الشركة صافي ربح قدره 284 مليون ريال في الربع الثالث من عام 2020 مقابل صافي ربح بقيمة 222 مليون ريال في الربع الثالث من عام 2019. كما تمكنت الشركة من تقليص ديونها خلال الربع وخفض نسبة الدين إلى حقوق الملكية إلى 1.2 مرة مقابل 1.5 مرة في الربع الثالث من 2019. ومع ذلك، تواجه صافولا عدة رياح معاكسة في شكل ارتفاع ضريبة القيمة المضافة والتخفيض المتوقع لاحقاً في إنفاق المستهلكين. علاوةً على ذلك، لا يزال ضعف الطلب على منتجات الزيت والسكر مصدر قلق للشركة. بالنظر إلى هذه العوامل، نحافظ على تصنيفنا المحايد على سهم الشركة.

- انخفضت الإيرادات بنسبة 10.9% إلى 4.6 مليار ريال في الربع الثالث من عام 2020، ويرجع ذلك أساساً إلى انخفاض أداء قطاعي التجزئة والأغذية المجزأة بنسبة 1.3% على أساس سنوي و 24.3% على أساس سنوي، على التوالي، بينما استحوذ قطاع التجزئة على 55.1% من إجمالي الإيرادات في الربع الثالث من عام 2020 مقابل 49.7% في الربع الثالث من عام 2019.
- انخفض الربح الإجمالي (تراجع بنسبة 1.8% على أساس سنوي إلى 1.1 مليار ريال) بوتيرة أبطأ مقارنةً بالربح الأعلى نتيجة لانخفاض تكلفة المبيعات بنسبة 13.3% على أساس سنوي إلى 3.5 مليار ريال. ونتيجةً لذلك، ارتفع هامش الربح الإجمالي إلى 23.2% في الربع الثالث من عام 2020 مقابل 21.1% في الربع الثالث من عام 2019.
- أدى الانخفاض في المصروفات العمومية والإدارية والبيعية وزيادة حصة الأرباح من الشركات الزميلة إلى ارتفاع أرباح التشغيل بنسبة 2.8% على أساس سنوي إلى 439.3 مليون ريال. ونتيجةً لذلك، تحسن هامش الربح التشغيلي إلى 9.6% في الربع الثالث من عام 2020 من 8.3% في الربع الثالث من عام 2019.
- بالإضافة إلى العوامل المذكورة أعلاه، أدى انخفاض صافي تكلفة التمويل ومصروفات الزكاة والدخل العائد المساهمي الأقلية إلى دعم صافي ربح صافولا، والذي ارتفع بنسبة 28.0% على أساس سنوي إلى 283.7 مليون ريال. ونتيجةً لذلك، إتسع هامش صافي الربح إلى 6.2% مقابل 4.3% في الربع الثالث من عام 2019.
- في 14 سبتمبر، أكملت صافولا إعادة شراء 341,675 سهمًا بقيمة 16.51 مليون ريال بسعر 48.32 ريال للسهم بموجب الشريحة الأولى من برنامج حوافز الموظفين طويل الأجل.
- أعلنت صافولا في 28 أكتوبر عن تعيين وليد خالد فطاني رئيساً تنفيذياً للمجموعة، اعتباراً من 21 يناير 2021، بعد إستقالة أنيس أحمد.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 44.0 ريال للسهم والإحتفاظ بتصنيفنا المحايد للسهم.

التغير	2019	2020	التغير السنوي	الربع الثالث	الربع الثالث
(%)	فعلي	متوقع	(%)	2019	2020
الإيرادات (مليون ريال)	22,243	22,317	(10.9%)	5,148	4,587
مجمل الربح (مليون ريال)	4,538	4,820	(1.8%)	1,084	1,064
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك (مليون ريال)	2,585	2,996	0.2%	724	725
صافي الربح (مليون ريال)	476	1,065	28.0%	222	284
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.89	1.99	28.0%	0.42	0.53
هامش مجمل الربح (%)	20.4%	21.6%	2.1%	21.1%	23.2%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك (%)	11.6%	13.4%	1.7%	14.1%	15.8%
هامش صافي الربح (%)	2.1%	4.8%	1.9%	4.3%	6.2%

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكم

شرح منهجية التصنيف لدى فالكوم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكوم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الانخفاض.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

محايد: القيمة العادلة إما أكثر أو أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد سعر مستهدف لسبب أو أكثر من الأسباب التالية: (1) إنتظار المزيد من المعلومات، (2) إنتظار البيانات المالية التفصيلية، (3) إنتظار تحديث المزيد من البيانات، (4) تغيير في أداء الشركة، (5) تغيير في ظروف السوق أو (6) أي سبب آخر من شركة فالكوم للخدمات المالية، قسم إدارة الأبحاث.

فالكوم للخدمات المالية

مراسلتنا على العنوان التالي:
صندوق بريد 884
الرياض 11421
المملكة العربية السعودية

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه
فاكس: +966 11 2032546
الإيميل: addingvalue@falcom.com.sa

اتصل بنا على أرقام الهاتف أدناه
خدمة العملاء: 8004298888
لخدمات الأسهم: 920004711

إخلاء مسؤولية وتحذير من المخاطر:

لقد تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير من مصادر عامة مختلفة يُعتقد بأنه موثوق بها، وعلى الرغم من أن فالكوم اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذا التقرير هي عادلة ومعقولة إلا أن فالكوم لا تضمن دقة البيانات أو الأسعار أو المعلومات المقدمة، ولا تتعهد بأن المعلومات أو الأسعار الواردة في هذا التقرير هي صحيحة أو خالية من أي خطأ، كما أن هذا التقرير ليس المقصود منه أن يُفسر على أنه عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية وبناءً عليه فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة أو عدالة و/أو اكتمال المعلومات أو الأسعار التي يحتوي عليها هذا التقرير، كما أن فالكوم تُخلى مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكوم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكوم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكوم أي ضمان بأن الأسعار أو النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متوافقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات أسعار واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير من أسعار متوقعة يُمثل نتيجة مُحتملة فقط ويمكن أن لا تتحقق نهائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكيد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. وإضافة إلى ما سبق فإن أي قيمة أو سعر مذكور أو أي دخل من أي من الإستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على نتائج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. إن هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام فقط ولا يأخذ في الحسبان ظروف وأهداف ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين، ولذلك فإن هذا التقرير لا يستهدف تقديم مشورة في مجال الإستثمار ولا يأخذ بعين الإعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الإستثمارية الخاصة و/أو الإحتياجات الخاصة لمن يحصل على هذا التقرير، ولذلك ينبغي على المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الإستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والاستثمارية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الإستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة فيه محمية بموجب أنظمة وقوانين حقوق الملكية الفكرية وحقوق الطبع والنشر في المملكة العربية السعودية.

جميع الحقوق محفوظة.

حصلت شركة فالكوم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (37-06020) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.