



محايد

٦٥,٠	السعر المستهدف (ريال سعودي)
%١٣,٤	التغير في السعر*

المصدر: تداول * السعر كما في ٣١ أكتوبر ٢٠١٩

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	(مليون ريال سعودي)
١,٤٥٥,٩	١,٣٩٠,٥	١,٤٧١,٢	المبيعات
%١٠,٠	%٤,٥-	%٥,٨	النمو %
١٣٤,٩	٩٧,٩	٩٢,١	صافي الربح
%٤,٦	%٢٧,٤-	%٥,٩-	النمو %
٥,٦٢	٢,٧٢	٢,٥٦	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	
%١٩,٦	%١٨,٠	%١٨,٩	الهامش الإجمالي
%٩,٣	%٧,٠	%٦,٣	هامش صافي الربح
١٩,٥	٢٤,٣	٢٢,٤	مضاعف الربحية (مرة)
٤,٤	٣,٨	٣,٤	مضاعف القيمة الدفترية (مرة)
١٤,٥	١٩,٣	١٠,٦	EV/EBITDA (مرة)
%٣,٠	%٢,٥	%١,٨	عائد توزيع الأرباح

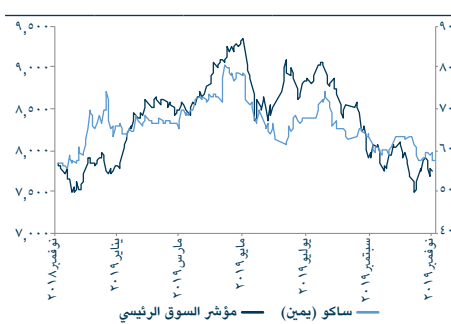
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

١,٩٤	القيمة السوقية (مليار)
%١٣,٤-	الأداء السعري منذ بداية العام %
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@aljaziracapital.com.sa

أعلنت الشركة السعودية للعدد والأدوات (ساكو) عن صافي ربح للربع الثالث ٢٠١٩ بقيمة ١٤,٦ مليون ريال سعودي أو ما يعادل ربح سهم بقيمة ٠,٤١ ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٢٦,٢ مليون ريال سعودي. تأثر صافي الربح بسبب ارتفاع تكلفة المبيعات و النفقات التشغيلية عن المتوقع. انكمش الهامش التشغيلي بسبب ارتفاع مصاريف البيع والمصاريف العامة والإدارية، وهو ما نتوقع تحسنه قليلا في الربع الرابع ٢٠١٩ نتيجة لمبادرات خفض التكاليف. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف يقارب ٦٥,٠٠ ريال سعودي.

• حققت الشركة السعودية للعدد والأدوات (ساكو) صافي ربح للربع الثالث ٢٠١٩ بقيمة ١٤,٦ مليون ريال سعودي (٠,٤١ ريال سعودي للسهم)، بانخفاض ٤٠,١% عن ذات الربع من العام السابق وأقل من الربع السابق بمعدل ٣٢,٥%. جاء صافي ربح الربع أقل من توقعاتنا البالغة ٢٦,٢ مليون ريال سعودي وأقل من متوسط التوقعات في السوق البالغة ٢٨,٧ مليون ريال سعودي. يُعزى الانخفاض عن ذات الربع من العام السابق إلى الزيادة في كل من النفقات التشغيلية وتكلفة التمويل ومصاريف الزكاة.

• بلغت مبيعات الشركة خلال الربع الثالث ٢٠١٩ مبلغ ٣٥١,٦ مليون ريال سعودي، بزيادة ٣,٤% عن ذات الربع من العام السابق بينما ارتفعت بنسبة ٢,٣% عن الربع السابق، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٣٥٣,٦ مليون ريال سعودي. أيضا، تراجع قليلا متوسط المبيعات لكل متر مربع. افتتحت الشركة معرض جديد خلال الربع محل المراجعة في مدينة الجبيل الصناعية بمساحة ٥,١٤٢ متر مربع، وذلك بدلا عن المعرض السابق بمساحة ٢,٠٠٩ متر مربع، حيث انعكس الأثر المالي للفرع الجديد جزئيا في نتائج الربع الثالث ٢٠١٩ حيث تم افتتاحه في أغسطس ٢٠١٩. سوف يظهر كامل الأثر المالي في الربع الرابع ٢٠١٩، كما نتوقع أن تفتتح الشركة فرعين آخرين في الربع الرابع ٢٠١٩.

• بلغ إجمالي الربح ٦٧,١ مليون ريال سعودي، ارتفاع ٤,١% عن ذات الربع من العام السابق و ٣,٥% عن الربع السابق؛ أقل من توقعاتنا البالغة ٧٣,٧ مليون ريال سعودي. تحسن أيضا هامش إجمالي الربح في الربع الثالث ٢٠١٩ إلى ١٩,١% مقابل ١٨,٩% في الربع الثالث ٢٠١٨، أقل بشكل كبير من توقعاتنا البالغة ٢٠,٨%.

• بلغ الربح التشغيلي ٢٦,٥ مليون ريال سعودي، انخفاض ٤,٨% عن ذات الربع من العام السابق و ١٩,٦% من الربع السابق. ارتفعت تكاليف التشغيل عن ذات الربع من العام السابق بنسبة ١١,٠% إلى ٤٠,٧ مليون ريال سعودي من ٣٦,٦ مليون ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠١٨ لتتجاوز توقعاتنا البالغة ٣٦,١ مليون ريال سعودي. ترجع هذه الزيادة إلى ارتفاع المصاريف العامة والمصاريف الإدارية.

نظرة الجزيرة كابيتال: كانت نتائج ساكو أقل من تقديراتنا بشكل عام، حيث تأثرت هوامش الربح سلبا من ارتفاع المصاريف العامة والإدارية. سيكون الحافز الرئيسي لزيادة مبيعات الشركة في الربع الرابع ٢٠١٩ من افتتاح فروع جديدة. قمنا بتخفيض توقعاتنا لربح السهم خلال السنة المالية ٢٠١٩ إلى ٢,٥٦ ريال سعودي بدلا من ٢,٩٩ ريال سعودي. نعتقد أن لدى ساكو القدرة على الاستفادة من فرص النمو (زيادة محتملة في الإنشاءات السكنية) من خلال توسع الفروع وتقديم فئات منتجات جديدة وزيادة المبيعات عن طريق الإنترنت مما يؤدي في نهاية المطاف إلى توسيع الحصة السوقية. ستؤدي المبادرات التي اتخذتها الشركة إلى تحسين الهوامش. لا يزال الحافز الرئيسي لارتفاع سهم ساكو على المدى البعيد من زيادة حصتها السوقية من خلال التوسعات في سوق مجزئة. تتمثل أهم مخاطر انخفاض التقييم في تأثر المبيعات نتيجة للضغوط 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 ٧,٥%)، ووزن نسبي ٢٥% لكل من مضاعف الربحية المتوقع للسنة المالية ٢٠٢٠ عند ١٨,٢ مرة ومضاعف قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقع للسنة المالية ٢٠٢٠ عند ١٠,٣ مرة، لنتوصل بذلك إلى سعر مستهدف بقيمة ٦٥,٠ ريال سعودي للسهم، أعلى من السعر الحالي بحدود ١٣,٤%. يتم تداول سهم الشركة عند مضاعف ربحية متوقع للسنة المالية ٢٠٢٠ بمقدار ١٨,٦ مرة. نستمر في التوصية "محايد" لسهم ساكو بسعر مستهدف ٦٥,٠٠ ريال سعودي.

ملخص النتائج

الربع الثالث ٢٠١٨	الربع الثاني ٢٠١٩	الربع الثالث ٢٠١٩	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
٣٤٠,٢	٣٤٢,٨	٣٥١,٦	%٣,٤	%٢,٣	%٠,٦-
٦٤,٤	٦٤,٨	٦٧,١	%٤,١	%٢,٥	%٨,٩-
%١٨,٩	%١٨,٩	%١٩,١	-	-	-
٢٧,٨	٢٢,٩	٢٦,٥	%٤,٨-	%١٩,٦-	%٢٩,٧-
٢٤,٤	٢١,٧	١٤,٦	%٤٠,١-	%٣٢,٥-	%٤٤,١-
٠,٦٨	٠,٦٠	٠,٤١	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس ادارة الأبحاث
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠
t.nazar@aljziracapital.com.sa

محلل أول
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨
j.aljabran@aljziracapital.com.sa

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

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٠١٠
a.yousef@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -
رئيس الوساطة الدولية والمؤسساتية
لؤي جواد المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٧٧
lalmutawa@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة القصيم
عبد الله الرهيط
+٩٦٦ ١١ ٣٦١٧٥٤٧
aalrahit@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة والمبيعات بالمنطقة الوسطى والمدير المكلف للمنطقة الغربية والجنوبية
سلطان ابراهيم المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٦٤
s.almutawa@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 الادارة 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 عمومًا 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 تصفيته 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 خسارة 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 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 أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق 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 البحوث 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.aljziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩