

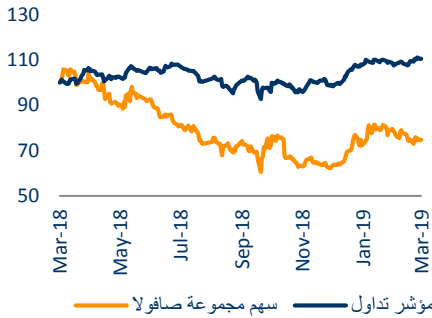
27 مارس 2019

معايد	التوصية
معايد	التوصية السابقة
31.6	سعر السهم الحالي (ريال)
32.4	السعر المستهدف (ريال)
2.7%	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 27 مارس 2019

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

16.9	رأس المال السوقي (مليار ريال)
44.9	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
25.1	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
534	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
73.3%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

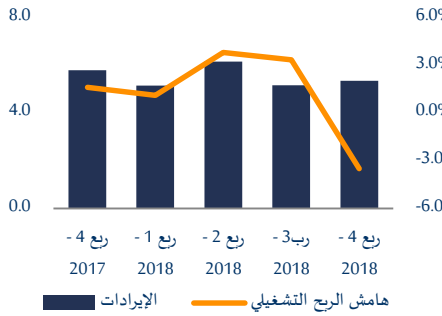
أداء سهم مجموعة صافولا مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(4.6%)	(7.4%)
6 شهور	0.8%	(8.8%)
12 شهر	(25.2%)	(35.7%)

الملاك الرئيسيين	%
شركة أصيلة للاستثمار	11.23%
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	10.26%
شركة عبدالقادر المهيدب وأولاده	8.23%
عبدالله محمد عبدالله الربيعه	8.21%
شركة المهيدب القابضه	6.36%

الإيرادات ربع السنوية (مليار ريال) و هامش الربح التشغيلي



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 27 مارس 2019

تغطية لنتائج الأعمال السنوية عام 2018

الخسائر في قسم الأغذية تدفع مجموعة صافولا لتحقيق الخسائر في السنة المالية 2018

أعلنت مجموعة صافولا عن صافي خسائر بلغت 520 مليون ريال سعودي في السنة المالية 2018، مقارنةً مع صافي ربح قدره 1,026 مليون ريال سعودي في السنة المالية 2017، دون مستوى تقديرات السوق على نحوٍ كبير. وقد تأثرت الربحية عبر القطاعات بتخفيض قيمة العملة وحركة السلع وضغوط سياسات التسعير. باستثناء هرفي، فإن القطاعات المتبقية، بما في ذلك البيع بالتجزئة، الأغذية وإستثمارات المراعي، شهدت أداءً ضعيفاً خلال العام. كما تأثرت أرباح الربع الرابع بشكل كبير من قسم الأغذية الذي حقق خسائر بقيمة 116.4 مليون ريال سعودي مقارنة بصافي ربح بلغ 198.8 مليون ريال سعودي في الربع الرابع من عام 2017، مدفوعاً بانخفاض الربحية في زيوت الطعام والمعكرونة. وقد أدى إنخفاض الإيرادات، وإنخفاض حصة الأرباح من شركة المراعي، وارتفاع صافي مصروفات التمويل بسبب انخفاض قيمة العملة إلى خسائر في الربع الرابع من عام 2018 مقارنةً بالربع الرابع من عام 2017.

نتوقع أن يتم الضغط على إيرادات الشركة حيث واجه قطاع الأغذية رياحاً معاكسة جراء تقلب أسعار السلع، وإنخفاض قيمة العملة، وإتجاهات التضخم المفرطة التي تشهدها السودان وإيران. علاوةً على ذلك، لم يتمكن قطاع الأغذية من تحقيق معدلات النمو في حجم المبيعات لتحقيق معدلات النمو المرغوبة في الإيرادات. كما نترقب نتائج عملية إعادة هيكلة عمليات البيع بالتجزئة من خلال إغلاق المتاجر والتي يمكن أن تساهم في تحقيق الأرباح على مستوى القطاع. هذا بالإضافة إلى التحقق من مدى نجاح الشركة في دمج عمليات الأغذية المجمدة نتيجة عملية الإستحواذ على شركة الكبير.

● إنخفضت الإيرادات بنسبة 8.5% على أساس سنوي إلى 21.8 مليار ريال سعودي في السنة المالية 2018، ويعزى ذلك أساساً إلى انخفاض المبيعات في قطاعي التجزئة والمواد الغذائية. كما إنخفضت مبيعات التجزئة بنسبة 4.5% على أساس سنوي إلى 11.1 مليار ريال سعودي، ويرجع ذلك أساساً إلى إغلاق المتاجر وتراجع عدد العملاء، وبالتالي إنخفضت مبيعات التجزئة إلى حدٍ كبير بسبب الإنخفاض في أعداد السكان المغتربين.

● إنخفضت إيرادات التجزئة بنسبة 4.3% على أساس سنوي إلى 11.1 مليار ريال سعودي، متأثرةً بانخفاض أسعار السلع الأساسية، وإجراءات مراقبة الأسعار، وإنخفاض قيمة العملة في الأسواق الخارجية، مما عوض عن تأثير الزيادة في الحجم.

● إنخفض الربح الإجمالي بنسبة 11.3% على أساس سنوي إلى 3.9 مليار ريال سعودي في السنة المالية 2018، على الرغم من إنخفاض تكلفة المبيعات التي إنخفضت بنسبة 7.8% على أساس سنوي إلى 17.9 مليار ريال سعودي. وبالتالي، تقلصت هامش الربح الإجمالية بمقدار 57 نقطة على أساس سنوي إلى 17.9% خلال العام.

● تراجعت الأرباح التشغيلية بنسبة 65.5% على أساس سنوي إلى 277 مليون ريال سعودي بسبب إنخفاض حصة الأرباح من الشركات الزميلة (المراعي)، والتي عوضت إنخفاضاً بنسبة 3.0% على أساس سنوي في المصروفات العمومية والإدارية وتراجع بنسبة 10% على أساس سنوي في خسائر انخفاض القيمة. ونتيجةً لذلك، تراجعت هامش التشغيل إلى 1.3% في السنة المالية 2018، مقابل 3.4% في السنة المالية 2017.

● بلغ صافي الخسائر خلال العام 520 مليون ريال سعودي مقارنةً بأرباح بلغت 1,026 مليون ريال سعودي. كما أدى ارتفاع مصروفات التمويل وارتفاع الضرائب والخسائر الناتجة عن العمليات المتوقفة إلى زيادة التراجع في الدخل التشغيلي، مما أدى إلى تحقيق الخسائر الصافية خلال العام.

● أغلقت الشركة متجر بندي في الربع الرابع من عام 2018، بالإضافة إلى إغلاق تسعة متاجر كبيرة وسوق مركزي واحد خلال العام. خلال هذا الربع، إستحوذت شركة الطعام الجيد المحدودة التابعة والمملوكة بالكامل لمجموعة صافولا على 51% من مجموعة الكبير مقابل مبلغ قدره 565.5 مليون ريال سعودي عقب تلقي جميع الموافقات اللازمة من السلطات التنظيمية.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف صعوداً ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 32.4 ريال سعودي للسهم. وعلى الرغم من الضغوط قصيرة الأجل نعتقد أن التوسع من خلال العمليات غير العضوية وإعادة الهيكلة في قطاع البيع بالتجزئة يعتبر من المحفزات طويلة الأجل الرئيسية للسهم. نبقى على توصيتنا الإستثمارية المحايدة على السهم.

التغير	الربع	الربع	التغير	الربع	الربع	
السنوي	2018	2019	السنوي	2017	2018	
(%)	حقيقي	متوقع	(%)			
0.3%	21.8	21.9	-7.7%	5.8	5.3	الإيرادات (مليار ريال)
4.2%	3.9	4.1	-14.6%	1.2	1.0	مجمل الربح (مليار ريال)
58.2%	1.2	2.0	-32.5%	0.3	0.2	صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)
غير مطابق	-0.5	0.2	غير مطابق	-0.04	-0.5	صافي الربح (مليار ريال)
غير مطابق	-1.0	0.5	غير مطابق	-0.07	-0.99	نصيب السهم من الأرباح (ريال)
0.7%	17.9%	18.6%	-1.5%	20.0%	18.5%	هامش مجمل الربح (%)
3.3%	5.7%	9.0%	-1.4%	5.2%	3.8%	هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك
3.5%	-2.4%	1.1%	-9.2%	-0.6%	-9.8%	هامش صافي الربح (%)

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 تختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتغطيتها بحيثياً 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 ادارة البحوث.

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 و/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 التأكد والافتراضات التي لم يتم التُحقق 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 والاداء 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.