



## محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي)	١١٧,٠
التغير في السعر*	%٩,١

المصدر: تداول \* السعر كما في ١٥ أغسطس ٢٠٢١

## أهم البيانات المالية

السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	
٢٠٢١ (متوقع)	٢٠٢٠	٢٠١٩	
٥,٢٥٦,٩	٥,١٥٦,٥	٤,٨٤٣,٨	المبيعات
%١,٩	%٦,٥	%٦,٤	النمو %
٤٣٣,٥	٤٤٧,٧	٤١٩,١	صافي الربح
%٣,٢-	%٦,٨	%٥,٤	النمو %
٣,٧٩	٣,٩٢	٣,٦٧	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم النسب

السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	
٢٠٢١ (متوقع)	٢٠٢٠	٢٠١٩	
%٢٤,٢	%٣٢,٤	%٣٤,٠	الهامش الإجمالي
%٨,٨	%٨,٧	%٨,٧	هامش صافي الربح
٢٩,٢	٣٠,٤	م/غ	مكرر الربحية (مرة)
٨,٣	١٠,٤	م/غ	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١٧,١	٢٢,٩	م/غ	EV/EBITDA (مرة)
%٢,١	%٢,٣	م/غ	عائد توزيع الأرباح

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	١٢,٣
الأداء السعري منذ بداية العام %	%٩,٩-
٥٢ أسبوع (الأعلى) // (الأدنى)	١٠٥,٦ / ١٣١,٠
الأسهم القائمة (مليون)	١١٤,٣

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

أعلنت شركة بن داود عن صافي ربح للربع الثاني ٢٠٢١ بقيمة ٩٥,٠ مليون ريال سعودي (ربح السهم ٠,٨٣ ريال سعودي)، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٩٠,٩ مليون ريال سعودي وأقل من متوسط التوقعات البالغ ١٠٣,٣ مليون ريال سعودي. أدى انخفاض المبيعات في الربع بنسبة ٢٧,٤% عن الربع المماثل من العام السابق إلى تراجع صافي الربح خلال نفس فترة المقارنة بنسبة ٤٨,٨%، بينما خفف منه اتساع هامش إجمالي الربح بمقدار ٣٠٠ نقطة أساس. تميزت نتائج الربع الثاني ٢٠٢٠ بشراء المؤن الأساسية نتيجة إجراءات الحظر المفروضة للسيطرة على انتشار فيروس كورونا. بالرغم من التحديات المتوقعة لأداء الشركة على المدى القريب بسبب القيود على السفر، إلا أننا متفائلين بتحسين أدائها على المدى البعيد. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ١١٧,٠ ريال سعودي.

• حققت شركة بن داود صافي ربح للربع الثاني ٢٠٢١ بقيمة ٩٥,٠ مليون ريال سعودي (٠,٨٣ ريال سعودي للسهم)، انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤٨,٨% وارتفاع بنسبة ٥٢,٩% عن الربع السابق، وذلك بالتوافق مع توقعاتنا ٩٠,٩ مليون ريال سعودي ولكن أقل من توقعات السوق ١٠٣,٣ مليون ريال سعودي. جاء الانخفاض في صافي الربح بسبب التكاليف الثابتة، حيث انخفضت المبيعات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٧,٤%. استفادت مبيعات الشركة في الربع الثاني ٢٠٢٠ من عمليات الطلب القوي على الأغذية في ظل إجراءات احتواء جائحة انتشار فيروس كورونا. ارتفع هامش إجمالي الربح بمقدار ٣٠٠ نقطة أساس إلى ٢٥,٦% بدعم من تحسن تكلفة المنتجات وكفاءة عملية الشراء وإدارة المخزون، الأمر الذي خفف من تأثير انخفاض المبيعات.

• انخفضت المبيعات في الربع الثاني ٢٠٢١ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٧,٤% إلى ١,١٢٢,٨ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ١,٣٠٥,٤ مليون ريال سعودي. تأثرت المبيعات سلباً بسبب كل من القيود على السفر في مكة المكرمة والمدينة المنورة وزيادة ضريبة القيمة المضافة في يوليو وخسارة مبيعات موسم "العودة للمدارس" (بسبب التحول إلى التعليم عن بعد لحد من انتشار فيروس كورونا)؛ مع ذلك، لا تزال نظرتنا إيجابية على المدى البعيد.

• تراجع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٠,٨% إلى ٣٩٩,٤ مليون ريال سعودي، أقل توقعاتنا من البالغة ٤٣١,٧ مليون ريال سعودي. عموماً، اتسع هامش إجمالي الربح خلال الربع الثاني ٢٠٢١ إلى ٢٥,٦% من ٢٢,٦% في الربع الثاني ٢٠٢٠، أعلى من توقعاتنا البالغة ٢٣,١% بسبب انخفاض تكلفة المنتجات وكفاءة عملية الشراء وتحسن إدارة المخزون.

• انخفض الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤٥,٠% إلى ١١٧,٢ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ١١٠,٨ مليون ريال سعودي. انخفضت نفقات التشغيل عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣,١% إلى ٢٨٢,٢ مليون ريال سعودي من ٢٩١,٢ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠٢٠ أقل من توقعاتنا البالغة ٣٢١,٠ مليون ريال سعودي. انكمش هامش الربح التشغيلي إلى ١٠,٤% مقابل ١٣,٨% في الربع الثاني ٢٠٢٠، أعلى من توقعاتنا البالغة ٨,٥%.

## نظرة الجزيرة كابيتال : جاءت مبيعات الشركة للربع محل المراجعة أقل من توقعاتنا، بينما تفوق هامش إجمالي الربح

على التوقعات. من هنا، نتوقع ارتفاع المبيعات واتساع الهامش خلال الربع الثالث ٢٠٢١، حيث تأثرت نتائج الربع الحالي بالمقارنة مع فترة رفع ضريبة القيمة المضافة والتحول للتعليم عن بعد. نتوقع أن يتفوق أداء الشركة على أداء الشركات المشابهة التي تركز على نموذج "السوبر ماركات" في هذا القطاع على المدى البعيد، حيث تقدم الشركة فرصة استثمارية أفضل نظراً لكفاءتها وربحياتها ومعايير القيمة لديها. على المدى البعيد، يوجد لمجموعة بن داود مساحة للنمو بدعم من مكانتها الاستراتيجية والتي تؤهلها للاستفادة من المبادرات الحكومية والتغيرات الاقتصادية والاجتماعية. لتقييم شركة بن داود، أعطينا وزن نسبي ٥٠% للتقييم على أساس خصم التدفقات النقدية، ووزن نسبي ٢٥% لكل من مكرر ربح السهم ومكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والذكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقع للعام ٢٠٢١ عند ٢٩,٢ مرة و١٨,٨ مرة على التوالي، لتتوصل بذلك إلى سعر مستهدف بقيمة ١١٧,٠ ريال سعودي للسهم، بفرصة لارتفاع بنسبة ٩,١% عن مستوى السعر الحالي. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر ربحية على أساس ربح السهم المتوقع للعام ٢٠٢١ بمقدار ٢٩,٢ مرة. نستمر في التوصية لسهم بن داود على أساس "محايد" بسعر مستهدف ١١٧,٠ 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
الإيرادات	١,٥٤٧,٦	١,١٢٤,٤	١,١٢٢,٨	%٢٧,٤-	%٠,١-	%١٤,٠-
إجمالي الربح	٥٠٤,١	٣٧٣,٤	٣٩٩,٤	%٢٠,٨-	%٧,٠	%٧,٥-
إجمالي الهامش	%٣٢,٦	%٣٣,٢	%٣٥,٦	-	-	-
الربح التشغيلي	٢١٢,٩	٨٦,٨	١١٧,٢	%٤٥,٠-	%٣٥,٠	%٥,٨
صافي الربح	١٨٥,٤	٦٢,١	٩٥,٠	%٤٨,٨-	%٥٢,٩	%٤,٥
ربح السهم	١,٦٢	٠,٥٤	٠,٨٣	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة 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 استمرارية 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 تصفيتها 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 بتفنيدها 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 والتوصيات 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 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 المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد السابقة.