

شركة أسواق عبد الله العثيم

انضغاط هوامش الربح مع عودة الطلب إلى طبيعته بعد انتشار الجائحة.

09 مايو 2021

انخفضت إيرادات أسواق عبد الله العثيم (العثيم) بشكل كبير مقارنة بالربع الأول لعام 2020، حيث لم يعد الناس يكسبون كما فعلوا في بداية انتشار الجائحة. إن تأثير ضريبة القيمة المضافة واضح في طلب المستهلكين. ومع ذلك فمن المتوقع أن يحافظ التوسع المستمر للشركة على مكاسب الإيرادات المتوقعة للعام المالي 2021.

وتماشيا مع توقعاتنا السابقة، أظهرت نتائج العثيم عودة الطلب إلى مستوياته الطبيعية مقارنة بالطلب المرتفع بشكل غير طبيعي خلال الربع الأول لعام 2020، على خلفية ظاهرة التخزين المدفوع بالهلع من انتشار فيروس كورونا. وقد سجلت العثيم إيرادات بلغت 2,097 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول لعام 2021، بانخفاض قدره 11.9% على أساس سنوي مقارنة بـ 2,379 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول لعام 2020 (+2.6% على أساس فصلي). علاوة على ذلك نستطيع ان نقول ان الإيرادات تأثرت أيضا بزيادة ضريبة القيمة المضافة في يوليو 2020 والتي بدأ تأثيرها يتجسد، بالإضافة إلى التحول في التعلم الإلكتروني الذي أثر سلبا على الموسم الدراسي للشركة. من ناحية أخرى انخفضت تكلفة المبيعات عن الفترة بنسبة 12.6% على أساس سنوي (+10.6% على أساس فصلي)، تماشيا مع انخفاض المبيعات، مما أدى إلى تحقيق مجمل ربح قدره 419 مليون ريال سعودي (-8.7% على أساس سنوي، -10.6% على أساس فصلي).

وصل هامش مجمل الربح خلال الربع الأول لعام 2021 إلى 20.0%، وهو تحسن مقارنة بـ 19.3% المحقق خلال الربع الأول لعام 2020، ومع ذلك فإنه يمثل انخفاضا كبيرا عن 25.8% المسجل خلال الربع الرابع لعام 2020.

وبسبب الانخفاض الحاد في المبيعات خلال الربع (على أساس سنوي)، انخفضت الأرباح التشغيلية بنسبة 40.1% لتصل إلى 66 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول لعام 2021، مقارنة بـ 111 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول لعام 2020. وعلى أساس فصلي، انخفضت الأرباح التشغيلية للشركة بنسبة 63.7% مقارنة بـ 183 مليون ريال سعودي خلال الربع الرابع لعام 2020. يرجع الانخفاض على أساس فصلي إلى انخفاض الإيرادات العقارية جزئيا خلال الربع الأول لعام 2021. وبلغ هامش الأرباح التشغيلية خلال الربع الأول لعام 2021 3.2%، بانخفاض 140 نقطة أساس مقارنة بـ 4.6% خلال الربع الأول لعام 2020، مقارنة بـ 8.9% خلال الربع الرابع لعام 2020.

وبالمثل انخفض صافي الربح خلال الربع الأول لعام 2021 بشكل ملحوظ من 99 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول لعام 2020 إلى 58 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول لعام 2021 (-42.0% على أساس سنوي، -65.1% على أساس فصلي). ونخفض هامش صافي الربح 2.8% خلال الربع الأول لعام 2021 مقارنة بـ 4.2% خلال الربع الأول لعام 2020 و 8.1% خلال الربع الرابع لعام 2020.

من الجدير بالذكر أن عام 2020 كان عاما ذو أساس مرتفع بشكل ملحوظ للمقارنة، حيث ارتفع الطلب خلال النصف الأول لعام 2020 على منتجات العثيم بسبب الذعر الشرائي الناجم عن انتشار الجائحة، في حين تضمنت نتائج الربع الرابع لعام 2020 الحوافز السنوية المستهدفة، والتي تم الاعتراف بها في نهاية السنة المالية.

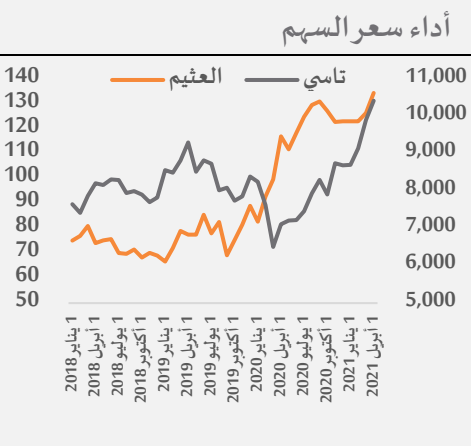
نعتقد أن نمو الإيرادات بنسبة 3.0% تقريبا على أساس فصلي يعد مؤشرا قويا على أنه على الرغم من انخفاض الطلب وظروف السوق غير المواتية، تظل العثيم مرنة نظرا لتواجدها الواسع في جميع أنحاء المملكة ومصر. وتجدر الإشارة أيضا إلى أنه خلال مارس 2021، افتتحت الشركة فرعا جديدا في الرياض، ليصل إجمالي عدد الفروع في المملكة إلى 254 فرعا. علاوة على ذلك، أعلنت الشركة عن توزيع أرباح نقدية بنسبة 30% على المساهمين عن النصف الثاني لعام 2020، 3 ريالات للسهم الواحد بإجمالي 270 مليون ريال سعودي.

وخلال العام المالي 2021، نتوقع أن تستمر الإيرادات في الاستقرار مع عودة الطلب إلى طبيعته خاصة بعد وجود ضريبة القيمة المضافة، ومع ذلك فإن مكانة الشركة القوية في السوق واستراتيجية التوسع القوية والاستحواد على حصص اللاعبين الصغار السوقية من شأنه أن يدعم العثيم بشكل كبير على مدار العام.

ولقد قمنا بتحديث السعر المستهدف لمدة 52 أسبوعا إلى **133.0 ريال سعودي** للسهم ونحافظ على توصيتنا **بالحياد**.

التوصية	الحياد
التوصية السابقة	الحياد
سعر السهم (2021-05-06)	131.0 ريال سعودي
السعر المستهدف (52 أسبوع)	133.0 ريال
التغير المتوقع في السعر	1.6%
التوافق الشرعي	متوافق

أهم النسب المالية	الربع الأول 2021	الربع الرابع 2020	الربع الأول 2020
نمو المبيعات	2.6%	12.8%	13.4%
هامش مجمل الربح	20.0%	25.8%	19.3%
هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب	3.2%	8.9%	4.6%
هامش صافي الربح	2.8%	8.1%	4.2%



دليل التقييمات

شراء	زيادة متوقعة في السعر بنسبة تزيد عن 20% خلال فترة 52 أسبوعاً.
زيادة المراكز	زيادة متوقعة في السعر بنسبة تزيد عن 10% خلال فترة 52 أسبوعاً.
الحياد	ستظل القيمة في نطاق (ارتفاع\انخفاض بنسبة 10%) خلال فترة 52 أسبوعاً.
تخفيض المراكز	انخفاض متوقع في السعر بنسبة تزيد عن 10% خلال فترة 52 أسبوعاً.
بيع	انخفاض متوقع في السعر بنسبة تزيد عن 20% خلال فترة 52 أسبوعاً.

إتقان كابيتال

شركة إتقان كابيتال، مركز الزهراء التجاري، شارع أحمد العطاس،

صندوق بريد 8021 جدة 21482. المملكة العربية السعودية.

رقم الفاكس: +966122638789

رقم الهاتف: +966122638787

info@itqancapital.com

www.itqancapital.com

الإفصاح وإخلاء المسؤولية

أعدت شركة إتقان كابيتال هذا البحث ("إتقان كابيتال") السعودية. تم إعداد هذا التقرير للاستخدام العام من قبل عملاء إتقان كابيتال ولا يجوز إعادة توزيعه أو إرساله أو الإفصاح عنه، سواء بالكامل أو جزئياً، بأي شكل أو طريقة دون الموافقة الكتابية الصريحة من إتقان كابيتال. ويعد استلامك ومراجعتك لهذا البحث بمثابة موافقتك على عدم إعادة التوزيع أو النشر أو الإفصاح للآخرين عن المحتوى والأراء والمعلومات والاستنتاجات الواردة في هذا التقرير قبل إفصاح شركة إتقان عن هذه المعلومات للجمهور العام. وتم الحصول على المعلومات الواردة في هذا البحث من عدة مصادر عامة، من المفترض أن تكون موثوقة بها، ولكننا لا نضمن دقتها. لا تقدم شركة إتقان كابيتال أي تعهدات أو ضمانات (صراحة أو ضمناً) بشأن البيانات والمعلومات المطروحة ولا تقدم شركة إتقان تلك المعلومات على أنها كاملة أو خالية من أي خطأ، أو على أنها غير مضللة أو على أنها صالحة لأي غرض خاص. فيوفر هذا البحث المعلومات العامة فقط. ولا تشكل المعلومات أو أي رأي مُعبر عنه بهذا التقرير عرضاً أو دعوة لتقديم عرض ببيع أو شراء أي أوراق مالية أو منتجات استثمارية أخرى متعلقة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس من المقصود بهذا البحث إعطاء أي نصائح استثمارية شخصية ولا يؤخذ في الاعتبار أي أهداف استثمارية معينة خاصة بأية مؤسسة مالية أو الاحتياجات الخاصة لأي شخص يعينه يستلم هذا التقرير. وعلى المستثمرين طلب المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بصدد ملائمة الاستثمار في أي أوراق مالية أو استثمارات أخرى أو استراتيجيات الاستثمار الواردة أو المُوصى بها في هذا التقرير ويجب عليهم معرفة أنه قد لا تتحقق أي توقعات مستقبلية أدلى بها ضمن هذا التقرير. ويجب على المستثمرين معرفة أنه قد تتقلب قيمة الدخل المحقق من تلك الأوراق المالية أو الاستثمارات الأخرى، إن وجد، وقد يرتفع أو ينخفض سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. ومن الممكن أن تؤثر تقلبات سعر الصرف سلباً على قيمة أو سعر أو الدخل المحقق من بعض الاستثمارات. وبناءً على ذلك، يمكن أن يستلم المستثمرون عائداً استثمارياً أقل من المبلغ المستثمر. قد يكون لشركة إتقان كابيتال أو مديرها أو واحدة أو أكثر من شركاتها التابعة (بما يشمل محللو البحث) منفعة مالية في الأوراق المالية الخاصة بالشركات المصدرة أو الاستثمارات المتعلقة بذلك، بما يشمل المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية أو الضمانات أو العقود المستقبلية أو الخيارات أو المشتقات المالية أو الأدوات المالية الأخرى. كما يجوز لشركة إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة من وقت لآخر أداء خدمات مصرفية استثمارية أو خدمات أخرى لأية شركة واردة في هذا التقرير. لن تكون إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة أو موظفيها مسؤولين عن أي خسارة أو ضرر مباشر أو غير مباشر أو تبعية قد ينتج عن أي استخدام، مباشر أو غير مباشر، للمعلومات الواردة في هذا التقرير. كما قد يخضع هذا البحث وأي توصيات واردة فيه إلى التغيير دون إشعار مسبق. لا تتحمل إتقان كابيتال أية مسؤولية بصدد تحديث المعلومات الواردة في هذا البحث. لا يجوز تغيير أو نسخ أو إرسال أو توزيع كل أو أي جزء من هذا البحث بأي شكل وبأية طريقة. هذا البحث ليس موجهاً إلى أو مخصصاً للتوزيع على أو الاستخدام من قبل أي شخص أو كيان يكون مواطناً أو مقيماً أو يقع في أي مكان أو ولاية أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى يكون فيها هذا التوزيع أو النشر أو التوفر أو الاستخدام مخالفاً للقانون أو سيعرض إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة إلى أي متطلبات تسجيل أو ترخيص ضمن تلك الولاية القضائية.

إتقان كابيتال هي شركة مرخصة من هيئة السوق المالية السعودية | رخصة رقم 07058-37 وسجل تجاري رقم 4030167335