



# الشركة المتحدة للإلكترونيات (إكسترا)

## تأثر ضئيل بفيروس كورونا والاستحواذ على حصة سوقية أكبر خلال الربع الأول لعام 2020.

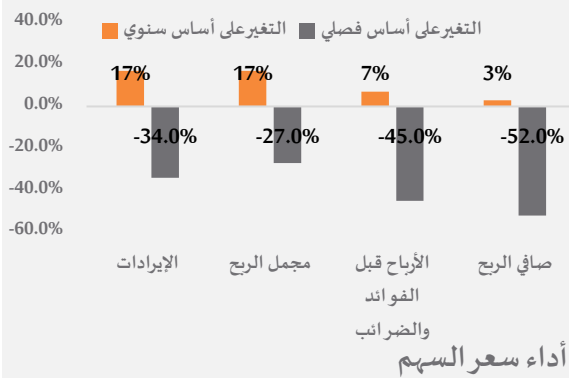
7 يونيو 2020

التوصية	الحيداد
التوصية السابقة	الحيداد
سعر السهم (2020-04-13)	48.5 ريال سعودي
السعر المستهدف (52 أسبوع)	52.2 ريال سعودي
التغير المتوقع في السعر صعوداً/نزولاً	7.6%
التوافق الشرعي	متوافق

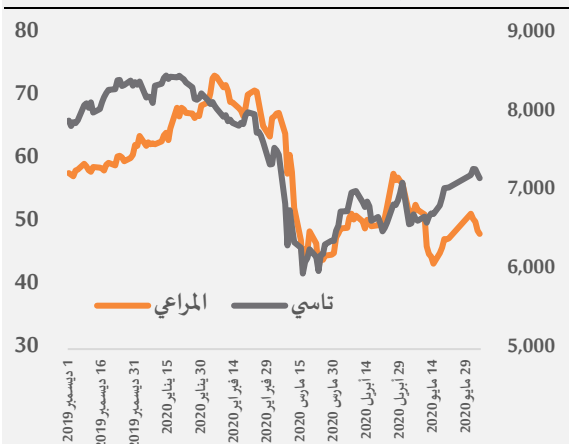
### أهم النسب المالية

النسبة	الربع الأول 2020	الربع الرابع 2019	الربع الأول 2019
نمو المبيعات	16.5%	16.1%	22.3%
مجمل الربح	17.9%	16.0%	17.8%
هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب	4.1%	4.9%	4.5%
هامش صافي الربح	2.8%	3.8%	3.2%

### أهم النسب المالية (الربع الأول 2020)



### أداء سعر السهم



تمكنت شركة الإلكترونيات المتحدة (إكسترا) من زيادة حصتها في السوق من 16.9% خلال الربع الأول 2019 إلى 17.8% خلال الربع الأول 2020 على خلفية زيادة الطلب عبر الإنترنت وانكماش حصة صغار المنافسين. فقد كانت منصة إكسترا للتجارة الإلكترونية بمثابة دعم كبير لأداء الشركة المتميز. في ظل فترات الإغلاق وحظر التجوال التي فرضت بسبب انتشار الوباء. حيث ارتفعت مبيعات التجارة الإلكترونية خلال الربع الأول 2020 بنحو 7 أضعاف مقارنة بالعام السابق، كما حافظت الشركة المتحدة للخدمات المالية "تسهيل للتمويل" على زخمها مما أدى إلى ارتفاع إيراداتها بنسبة 17% على أساس سنوي.

خلال النصف الثاني من شهر مارس، اضطرت شركة إكسترا لإغلاق 10% من متاجرها بمراكز التسوق (5 متاجر). ومع ذلك، لا يبدو أن الإغلاق كان له تأثير كبير على مبيعات الشركة خلال الربع الأول 2020 حيث ارتفعت الإيرادات من 1,058 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول 2019 إلى 1,232 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول 2020. ووفقاً لإفصاح الشركة، فإن الارتفاع في الإيرادات خلال هذا الربع يرجع بشكل رئيسي إلى مبيعات التجارة الإلكترونية للشركة، والتي بلغت 20% من إجمالي المبيعات، بالإضافة إلى الإيرادات من خدمة التمويل الاستهلاكي "تسهيل للتمويل". فقد تمكنت الشركة من الاستفادة من عمليات الإغلاق بالمملكة من خلال تفعيل منصتها عبر الإنترنت وشراكة إكسترا مع موقع نون. ومن المتوقع أن تستمر الشركة في الاستفادة من تجارتها الإلكترونية. حيث إنها تعمل على تحسين خدمات التوصيل التي لم تكن ترقى إلى مستوى المعايير المطلوبة بسبب الارتفاع الكبير في الطلب في ظل حالة الإغلاق. علاوة على ذلك، نتوقع زيادة كبيرة في الإيرادات الناتجة عن قطاع تمويل المستهلك في المستقبل، حيث تتطلب ظروف السوق ومعدل البطالة المتزايد من تأثير فيروس كورونا على هذه الخدمة. ونعتقد أن تسهيل ستدعم أي انخفاض محتمل في المبيعات في قطاع التجزئة مما يؤدي إلى تعافي إكسترا بوتيرة أسرع من منافسيها.

ارتفعت تكلفة المبيعات بنسبة 16% على أساس سنوي من 870 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول 2019 إلى 1.01 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول 2020، وهي زيادة متوقعة موازية للزيادة في الإيرادات. وبالمثل، ارتفع مجمل الربح للشركة بنسبة 17% على أساس سنوي، مما يمثل أداء ثابتاً من حيث هامش مجمل الربح حيث ظل عند حوالي 18% خلال الربع الأول 2019 والربع الأول 2020.

خلال الربع الأول 2020، ارتفعت مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية بنسبة 21% على أساس سنوي، من 118 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول 2019 إلى 142 مليون ريال سعودي خلال 2020. ويمكن أن تعزى الزيادة في هذه المصاريف إلى تكاليف القسم الجديد لإكسترا وهو "تسهيل للتمويل" والذي لم يكن يعمل بعد خلال الربع الأول 2019. وعلى الرغم من ارتفاع مصاريف البيع العمومية والإدارية تمكنت إكسترا من تحقيق ارتفاع بنسبة 7% على أساس سنوي في الأرباح قبل الفوائد والضرائب من 47 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول 2019 إلى 51 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول 2020. ومع ذلك، انخفض هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب بمقدار 40 نقطة أساس على أساس سنوي. وبالمثل، انخفض هامش صافي الربح بمقدار 40 نقطة أساس على أساس سنوي على الرغم من زيادة صافي الربح بنسبة 4% من 34 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول 2019 إلى 35 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول 2020.

ومن الجدير بالذكر أن الزيادة في ضريبة القيمة المضافة المزمع تطبيقها في يوليو من هذا العام سوف تؤدي إلى زيادة المبيعات خلال شهر يونيو بوتيرة أعلى من متوسط حجم المبيعات المعتاد، حيث إن منتجات إكسترا من النوع المعمّر، فمن المرجح أن يقوم المستهلكين بشراء احتياجاتهم المستقبلية وبتخزينها بسعر أقل قبل تأثير ضريبة القيمة المضافة.

لا يمكننا استثناء إكسترا من التأثير السلبي لانتشار جائحة كورونا، فمن المتوقع أن ينعكس ذلك الأثر في الربع الثاني 2020، ومع ذلك، فإننا نتوقع أن يؤدي ارتفاع مبيعات التجزئة لشهر يونيو إلى جانب الارتفاع بإيرادات خدمات التمويل إلى تعويض عمليات الإغلاق الكاملة التي حدثت خلال أبريل جزئياً.

وفي ضوء الارتفاع الأخير في عدد الأسهم القائمة بمقدار 10 مليون سهم بالإضافة إلى تأثير فيروس كورونا، قمنا بخفض السعر المستهدف 52 أسبوعاً إلى 52.2 ريال سعودي للسهم مع الحفاظ على توصياتنا بالحيداد.

# الشركة المتحدة للإلكترونيات (إكسترا)

2024 متوقع	2023 متوقع	2022 متوقع	2021 متوقع	2020 تقديري	2019 فعلي	التقييم وفقا لخصم التدفقات النقدية
694	593	499	409	310	348	الأرباح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك
464	213	61	(78)	(137)	27	التدفق النقدي التشغيلي
(121)	(118)	(116)	(114)	(112)	(86)	نفقات رأسمالية
344	94	(55)	(192)	(249)	(60)	التدفقات النقدية الحرة للمنشأة
344	94	(55)	(192)	(188)	0	التدفقات النقدية الحرة بداية من إبريل 2020
226	69	(43)	(166)	(176)	0	القيمة الحالية (التدفقات النقدية الحرة للمنشأة)
					8.9%	المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال
					3.0%	معدل النمو المستمر
					0	القيمة الحالية - التدفقات النقدية الحرة للمنشأة
					3,985	القيمة الحالية - القيمة المتبقية
					(702)	صافي الدين
					(62)	طرح: مستحقات نهاية الخدمة
					0	إضافة: الاستثمارات
					3,129	قيمة حقوق المساهمين
					60	الأسم القائمة (مليون سهم)
					52.2	قيمة حقوق المساهمين للسهم
					48.5	سعر السوق الحالي (2019-05-12)
					7.6%	نسبة الارتفاع و(الانخفاض) %

جميع القيم بالمليون ريال سعودي

2024 متوقع	2023 متوقع	2022 متوقع	2021 متوقع	2020 تقديري	2019 فعلي	2018 فعلي	النسب المالية
9.9%	8.9%	7.9%	6.8%	4.6%	8.9%	8.9%	العائد على متوسط الأصول (%)
36.0%	35.4%	33.3%	28.8%	18.7%	31.5%	26.6%	العائد على متوسط حقوق المساهمين (%)
6.8%	6.0%	5.2%	4.2%	2.8%	4.3%	3.9%	هامش الأرباح قبل الزكاة (%)
6.5%	5.7%	4.9%	4.0%	2.6%	4.0%	3.7%	هامش صافي الربح (%)
8.2%	9.3%	10.0%	13.6%	-2.9%	16.9%	4.4%	نمو الإيرادات (%)
8.0	6.4	5.1	3.8	2.2	3.4	2.7	ربحية السهم

2024 متوقع	2023 متوقع	2022 متوقع	2021 متوقع	2020 تقديري	2019 فعلي	2018 فعلي	قائمة الدخل
7,365	6,804	6,227	5,662	4,985	5,135	4,394	اجمالي إيرادات
(5,972)	(5,530)	(5,074)	(4,630)	(4,101)	(4,225)	(3,614)	تكلفة الإيرادات
1,393	1,274	1,153	1,031	883	910	780	مجموع الربح
(700)	(680)	(654)	(623)	(573)	(561)	(559)	مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية
(24)	(21)	(17)	(14)	(10)	(12)	(8)	الزكاة
478	387	304	226	130	206	161	صافي الربح

2024 متوقع	2023 متوقع	2022 متوقع	2021 متوقع	2020 تقديري	2019 فعلي	2018 فعلي	قائمة المركز المالي
2,867	2,545	2,244	1,933	1,564	1,427	1,376	الموجودات المتداولة
2,175	2,058	1,874	1,665	1,436	1,208	590	الموجودات غير المتداولة
5,042	4,603	4,118	3,598	3,000	2,635	1,966	اجمالي الموجودات
2,555	2,371	2,119	1,808	1,491	1,325	1,178	المطلوبات المتداولة
1,022	1,035	1,010	955	779	650	143	المطلوبات غير المتداولة
1,465	1,196	990	835	730	660	646	اجمالي حقوق المساهمين
5,042	4,603	4,118	3,598	3,000	2,635	1,966	اجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

## 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

برج ذا هيدكوارترز بزنس بارك، طريق الكورنيش، حي الشاطئ،

صندوق بريد 8021، جدة 21482،

المملكة العربية السعودية

هاتف: 966 12 510 6030

فاكس: 966 12 510 6033

[info@itqancapital.com](mailto:info@itqancapital.com)

[www.itqancapital.com](http://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. وبعد استلامك ومراجعتك لهذا البحث بمثابة موافقتك على عدم إعادة التوزيع أو النشر أو الإفصاح للأخرين عن المحتوى والآراء 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 بيع 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 بعينه 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 الموصى 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

