



زيادة المراكز

٢٤,٣	السعر المستهدف (ريال سعودي)
%٠,٤	التغير في السعر*

المصدر: تداول * السعر كما في ١٢ نوفمبر ٢٠١٩

أهم البيانات المالية

(مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)
المبيعات	٦,١١٦,٥	٥,٤٢٥,٨	٥,٢١٨,٠	٥,٣٧٣,٥
التغير	٢٨,٦%	١١,٣%	٢,٨%	٣,٠%
صافي الربح	١٠٣,٥	١٤٤,٧	١٠٣,٦	٢٧٣,٣
التغير	٧٦,٢%	٣٩,٩%	٢٨,٤%	١٦٦,٨%
ربح السهم	٠,٤٩	٠,٦٩	٠,٤٩	١,٣٠

المصدر: تقارير الشركة والجزيرة كابيتال

أهم النسب

	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)
هامش الإجمالي	١٩,٩%	٢٠,٠%	٣١,٥%	٣٣,٤%
هامش صافي الربح	١,٧%	٢,٧%	٢,٠%	٥,١%
مكرر الربحية (مرة)	٥٤,٣	٣٥,٦	٤٩,١	١٨,٦
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٢,٥	٢,١	٢,٠	١,٨
EV/EBITDA (مرة)	١٣,٣	٩,٨	٤,٦	٤,٤

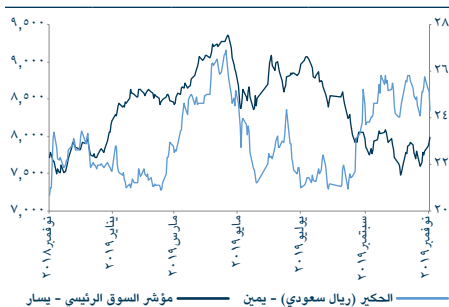
المصدر: تقارير الشركة والجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٥,٠٨	القيمة السوقية (مليار)
%١٠,٥	الأداء السعري منذ بداية العام
٢٠,٠٠ / ٢٧,١٠	٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
٢١٠,٠٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

سجلت شركة فواز عبدالعزيز الحكير (الحكير) خسارة بقيمة ٢٧,٢ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا بخسارة تقارب ٣,١ مليون ريال سعودي، حيث تأثر صافي الدخل سلباً بارتفاع كل من الاستهلاك والإطفاء عن المتوقع، مع زيادة في تكاليف التمويل. جاءت المبيعات متوافقة بشكل عام مع توقعاتنا. تحسن هامش إجمالي الربح نتيجة تنفيذ استراتيجية تحسين محفظة الأعمال. نتوقع استمرار اتساع الهوامش في الربع الثالث للسنة المالية ٢٠٢٠ بدعم من جهود مراقبة التكاليف. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "زيادة مراكز" بسعر مستهدف ٢٤,٣٠ ريال سعودي.

- سجلت الحكير صافي خسارة بقيمة ٢٧,٢ مليون ريال سعودي في الربع الثاني للسنة المالية ٢٠٢٠ مقابل صافي ربح في الربع الثاني للسنة المالية ٢٠١٩ بقيمة ١٠٠ مليون ريال سعودي. جاء صافي الربح أقل من توقعاتنا بصافي خسارة ٣,١ مليون ريال سعودي وأقل من متوسط التوقعات في السوق بصافي ربح ٣,٦ مليون ريال سعودي. كان ارتفاع مصاريف الاستهلاك والإطفاء وارتفاع تكاليف التمويل هي السبب الرئيسي في تسجيل الخسارة، وذلك نتيجة لتطبيق معيار ١٦ من المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.
- بلغ إجمالي المبيعات للربع الثاني للسنة المالية ٢٠٢٠ مبلغ ١,٢٣٤,٦ مليون ريال سعودي، بانخفاض ٣,١% عن ذات الربع من العام السابق، لتتفوق على توقعاتنا بمبيعات تقارب ١,١٧٦,٤ مليون ريال سعودي. نرى أن انخفاض المبيعات كان من إغلاق الفروع الخاسرة، والتخلص من العلامات التجارية ضعيفة الأداء، فيما ارتفع متوسط المبيعات لكل فرع على أساس حساب المثل بالمثل (LFL) للربع الثاني للسنة المالية ٢٠٢٠ بمعدل ١,٧% بعد النمو بمعدل ١,٤% في الربع الأول للسنة المالية ٢٠٢٠. أيضاً، أدى تعافي بيئة الاقتصاد الكلي في المملكة إلى دعم مبيعات الشركة، ونتوقع أن يستمر اتجاه نمو متوسط مبيعات الفروع خلال النصف الثاني ٢٠١٩.
- بلغ إجمالي الربح ٣٤٦,١ مليون ريال سعودي، ارتفاع ٣٨,٥% عن ذات الربع من العام السابق؛ متوافق إلى حد ما مع توقعاتنا البالغة ٣٦٦,٠ مليون ريال سعودي. اتسع هامش إجمالي الربح إلى ٢٨,٠% مقابل ١٩,٦% في الربع الثاني للسنة المالية ٢٠١٩، أقل من توقعاتنا بهامش ٣١,١%، يعزى ارتفاع الهامش إلى كل من تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية رقم ١٦ واستراتيجية تحسين محفظة الأعمال، التي شملت إعادة التفاوض على تكلفة شراء العديد من العلامات التجارية والتركيز على العلامات التجارية والفروع الأعلى ربحية.
- بلغ الربح التشغيلي ١٠٥,٤ مليون ريال سعودي، ارتفاع ٦١,٧% عن ذات الربع من العام السابق، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١٠٨,٨ مليون ريال سعودي. انخفضت مصاريف البيع والمصاريف العامة والإدارية بنسبة ٤١,٧% عن ذات الربع من العام السابق بدعم من جهود الشركة في تنظيم تكاليف التسويق ومبادرات ترشيد التكاليف. ارتفعت مصاريف الاستهلاك والإطفاء إلى ٢٣٣,٥ مليون ريال سعودي بارتفاع ٢٢٠,٠% عن ذات الربع من العام السابق، مما خفف من أثر انخفاض مصاريف البيع والمصاريف العامة والإدارية خلال نفس الفترة.

نظرة الجزيرة كابيتال: توافقت المبيعات والربح التشغيلي مع توقعاتنا بصفة عامة، بينما أعلنت الشركة عن ارتفاع صافي الخسائر بسبب ارتفاع تكاليف الاستهلاك والإطفاء وتكلفة التمويل عن المتوقع. قمنا بتخفيض توقعاتنا لربح السهم خلال السنة المالية ٢٠١٩ إلى ٠,٤٩ ريال سعودي بدلا من ٠,٩٠ ريال سعودي. نحن نعتقد أن شركة الحكير في وضع يؤهلها للاستفادة من تحسن الطلب في قطاع التجزئة، وهو ما سيعيد نمو الشركة بشكل كبير على المدى البعيد. أدرجنا في نموذجنا للتقييم زيادة في عدد الفروع إلى ١,٨٧٩ بحلول نهاية السنة المالية المنتهية في ٢٠٢٣ من ١,٦٩٤ فرع في السنة المالية المنتهية في ٢٠١٩، بزيادة طفيفة في متوسط المبيعات للفرع من خانة واحدة. عموما، مع اقتراب انتهاء الشركة من إغلاق الفروع الخاسرة نتوقع أن يتحول التركيز إلى التوسعات. أعطينا وزن نسبي ٥٠% للتقييم على أساس خصم التدفقات النقدية (نمو مستدام بنسبة ٢,٠% ومعدل المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ٧,٩%)، ووزن نسبي ٢٥% لكل من مضاعف ربح السهم ومضاعف قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقعان للسنة المالية المنتهية ٢٠٢١ عند ٢٢,٠ مرة و ١٣,٢ مرة على التوالي، لتوصل بذلك إلى سعر مستهدف عند ٢٤,٣

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثاني السنة المالية (٢٠١٩)	الربع الاول السنة المالية (٢٠٢٠)	الربع الثاني السنة المالية (٢٠٢٠)	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
المبيعات	١,٢٧٤,٠	١,٧٣٤,٤	١,٢٣٤,٦	٢١,٠%	٢٨,٧%	٤,٩%
إجمالي الربح	٢٤٩,٩	٦٥٥,٩	٣٤٦,١	٣٨,٥%	٤٧,٢%	٥,٤%
إجمالي الهامش	١٩,٦%	٣٧,٩%	٢٨,٠%	-	-	-
EBIT	٦٥,٢	٣٤٩,٧	١٠٥,٤	٦١,٧%	٦٩,٩%	٣,١%
صافي الربح	١٠,٠	٢٢٤,٠	(٢٧,٢)	غ/ذ	غ/ذ	غ/ذ
ربح السهم	٠,٠٥	١,٠٧	٠,١٣	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال، غ/ذ: غير ذي معنى

محلل أول

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة 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 استثمارية 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 الاثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. و الأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني 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 الاثني 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 تغير 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 خسائر 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 والبيانات 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 تغير 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 باتفاقية 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 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 مقفلة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦ - ٧٠ - ٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩