

الشركة السعودية لمنتجات الألبان والأغذية (سدافكو)

28 أكتوبر 2020

استقرار هوامش الربحية خلال الربع الثاني لعام 2021 نتيجة لتحكم أفضل بالمصاريف.

التوصية	الحياد
التوصية السابقة	الحياد
سعر السهم (2020-10-28)	172.2 ريال سعودي
السعر المستهدف (52 أسبوع)	178.3 ريال سعودي
التغير المتوقع في السعر	3.6%
التوافق الشرعي	متوافق
أهم النسب المالية	

النسبة	الربع الثاني 2021	الربع الأول 2021	الربع الثاني 2020
نمو المبيعات	2.7%	16.6%	18.3%
هامش مجمل	33.0%	32.2%	33.9%
هامش الأرباح قبل الفوائد	13.6%	13.5%	12.7%
هامش صافي الربح	13.1%	12.5%	12.5%

حافظت سدافكو على زخم النمو، على رغم ارتفاع ضريبة القيمة المضافة الى ثلاث أضعاف خلال الربع. وقد أظهرت الشركة هوامش ربحية ثابتة نسبياً على أساس سنوي خلال الربع الثاني لعام 2021. بينما حافظت الشركة على خططها التوسعية التي ستدعم الشركة على المدى الطويل ولكن بوتيرة أبطأ.

لقد صعد أداء سدافكو بالرغم من ظروف السوق الصعبة خلال الربع الثاني لعام 2021. فخلال الربع، ارتفعت إيرادات سدافكو الى 535 مليون ريال سعودي، ما يمثل 2.7% ارتفاع مقارنة بـ 521 مليون ريال سعودي خلال الربع الثاني لعام 2020. وكان الارتفاع بالإيرادات نتيجة لارتفاع مبيعات الحليب بنسبة 2.7%. حيث أظهر كثير من العملاء الاهتمام بالحليب المعالج حرارياً بسبب طول عمر صلاحية وجودة المنتج. بينما أظهرت مبيعات معجون الطماطم نمو بمعدل (17.8%) على أساس سنوي، بينما مبيعات الثلجات أظهرت تحسناً طفيفاً على أساس سنوي (2.3%).

وقد ارتفعت تكلفة المبيعات خلال الربع بنسبة 4.1% على أساس سنوي، من 344 مليون ريال سعودي خلال الربع الثاني لعام 2020 وصولاً الى 358 مليون ريال سعودي خلال الربع الثاني لعام 2021، ويعود السبب في ذلك الى الارتفاع بالمبيعات. وجدير بالذكر، أن تكلفة المبيعات قد انخفضت بنسبة 6.3% على أساس فصلي كنتيجة لجهود الشركة وقدرتها في التحكم بالتكاليف منذ بداية انتشار الجائحة.

أما مجمل الربح للربع فقد ظل كما هو على أساس سنوي عند 177 مليون ريال سعودي، بينما هامش مجمل الربح فقد هبط بشكل طفيف من 33.9% الى 33% خلال الربع الثاني لعام 2021.

وقد هبطت المصاريف العمومية والإدارية بنسبة 5.9% على أساس سنوي (-3.0% على أساس فصلي) من 110 مليون ريال سعودي خلال الربع الثاني لعام 2020 الى 104 مليون ريال سعودي خلال الربع الثاني لعام 2021، وكان هذا الهبوط كنتيجة لانخفاض الانفاق على الدعاية والاعلان، بالإضافة الى تحكم أفضل بالتكاليف العامة والإدارية. بالإضافة الى ذلك، أن مساهمات الشركة للحكومات من السعودية والبحرين والأردن والكويت كانت بكميات قليلة مقارنة بمثلتها للربع الأول لعام 2021. وبناء عليه، فإن الأرباح التشغيلية ارتفعت بنسبة 10.1% على أساس سنوي، من 66 مليون ريال سعودي خلال الربع الثاني لعام 2020 الى 73 مليون ريال سعودي خلال الربع الثاني لعام 2021.

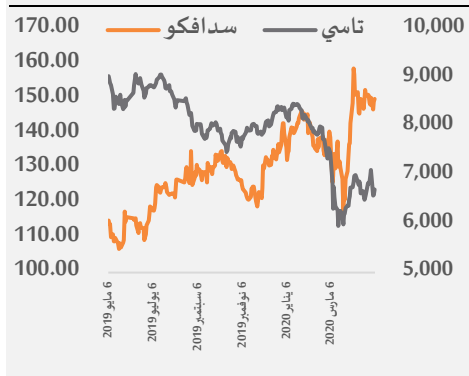
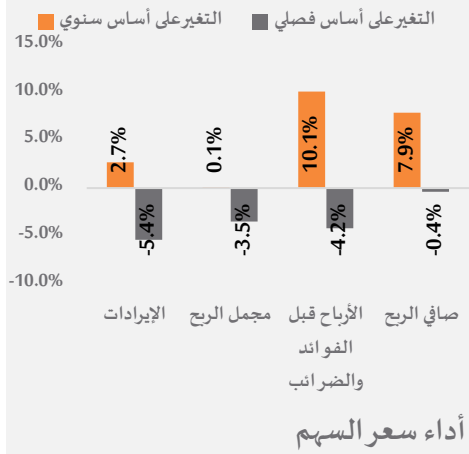
وكنتيجة لارتفاع الإيرادات وانخفاض التكاليف بشكل جيد خلال الربع، فإن الشركة استطاعت تحقيق ما نسبته 7.9% على أساس سنوي نمواً بصافي الربح ارتفاعاً من 65 مليون ريال سعودي خلال الربع الثاني لعام 2020 الى 70 مليون ريال سعودي خلال الربع الثاني لعام 2021. وإضافة لذلك، فإن هامش صافي الربح ارتفع بشكل طفيف من 12.5% خلال الربع الثاني لعام 2020 الى 13.1% خلال الربع الثاني لعام 2021.

وخلال الربع، استطاعت سدافكو ان تحافظ على حصتها السوقية من مبيعات الحليب طويل الاجل المعالج حرارياً عند 62.7% ومعجون الطماطم عند 50.3% والثلجات عند 25.7% (كنتيجة لتشكيلة الثلجات الجديدة بسدافكو). ومن المتوقع تزداد الحصة السوقية للثلجات خلال النصف الثاني لعام 2021، حيث ظلت عمليات الانشاء بمصنع الثلجات على قدم وساق خلال الربع، وبالرغم من بطء وتيرة البناء، فإنه من المتوقع الانتهاء منه بحلول النصف الأول للعام القادم.

وجدير بالذكر أنه من المتوقع ان مساهمي سدافكو سيصوتون على قرار إعادة شراء الشركة لعدد 2.75 مليون سهم لتحويلها الى أسهم خزينة، وذلك خلال اجتماع الجمعية العمومية الاستثنائية والتي ستعقد في 18 نوفمبر القادم. وهذا يمثل شراء ما نسبته 8.46% من اجمالي اسهم الشركة والذي سيتم تمويله من المصادر المالية الداخلية بالشركة.

إن تخفيف القيود المتعلقة بجائحة فيروس كورونا قد دعمت الشركة بشكل كبير في مواجهة قرار ارتفاع ضريبة القيمة المضافة من 5% الى 15% خلال الربع. ومن المتوقع أن تأثر تدابير التقشف بالملكة على الشركة خلال النصف الثاني لعام 2021. حيث سيكون له تأثير مباشر على رفاهية المستهلكين، ولكن من المتوقع ان تعوض الطبيعة الدفاعية لسدافكو بشكل طفيف تأثير الانكماش المتوقع في تسوق المستهلكين.

وقد قمنا بتحديث السعر المستهدف لمدة 52 أسبوع الى 178.3 ريال سعودي للسهم مع التوصية بالحياد.





الشركة السعودية لمنتجات الألبان والأغذية (سدا فكو)

التقييم وفقا لخصم التدفقات النقدية	2020 فعلي	2021 تقديري	2022 متوقع	2023 متوقع	2024 متوقع	2025 متوقع
الأرباح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك والاستهلاك	388	360	394	426	453	476
التدفق النقدي التشغيلي	301	344	349	374	420	438
نفقات رأسمالية	(75)	(224)	(237)	(149)	(156)	(164)
التدفقات النقدية الحرة للمنشأة	226	121	112	225	263	274
التدفقات النقدية الحرة بداية من أكتوبر 2020	0	60	112	225	263	274
القيمة الحالية (التدفقات النقدية الحرة للمنشأة)	0	58	101	188	205	198
المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال	7.4%					
معدل النمو المستمر	3.0%					
القيمة الحالية - التدفقات النقدية الحرة للمنشأة	750					
القيمة الحالية - القيمة المتبقية	4,619					
صافي الدين	(68)					
طرح: مستحقات نهاية الخدمة	(115)					
التقد وما يماثله	610					
حقوق الأقلية	0					
قيمة حقوق المساهمين	5,796					
الأسهام القائمة	33					
قيمة حقوق المساهمين للسهم	178.3					
سعر السوق الحالي (2020-10-28)	172.2					
نسبة الارتفاع و(الانخفاض) %	3.6%					

جميع القيم بالمليون ريال سعودي



الشركة السعودية لمنتجات الألبان والأغذية (سدافكو)

2025 متوقع	2024 متوقع	2023 متوقع	2022 متوقع	2021 تقديري	2020 فعلي	النسب المالية
11.4%	11.6%	11.4%	11.4%	11.2%	13.0%	العائد على متوسط الأصول (%)
16.0%	16.4%	16.5%	16.8%	16.5%	18.7%	العائد على متوسط حقوق المساهمين (%)
12.9%	12.8%	12.4%	12.3%	12.0%	13.8%	هامش الأرباح قبل الزكاة (%)
12.0%	11.9%	11.6%	11.4%	11.2%	12.9%	هامش صافي الربح (%)
5.0%	5.0%	5.0%	6.2%	9.3%	13.4%	نمو الإيرادات (%)
9.9	9.7	8.9	8.4	7.7	8.2	ربحية السهم
2025 متوقع	2024 متوقع	2023 متوقع	2022 متوقع	2021 تقديري	2020 فعلي	قائمة الدخل
2,764	2,632	2,507	2,387	2,248	2,056	اجمالي إيرادات
(1,868)	(1,781)	(1,703)	(1,629)	(1,543)	(1,367)	تكلفة الإيرادات
896	851	803	758	705	689	مجمّل الربح
(552)	(527)	(502)	(476)	(444)	(401)	مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية
(26)	(22)	(21)	(19)	(18)	(19)	الزكاة
331	314	290	273	252	265	صافي الربح
2025 متوقع	2024 متوقع	2023 متوقع	2022 متوقع	2021 تقديري	2020 فعلي	قائمة المركز المالي
1,761	1,593	1,440	1,314	1,301	1,273	الموجودات المتداولة
1,236	1,203	1,175	1,151	1,026	901	الموجودات غير المتداولة
2,997	2,796	2,615	2,465	2,327	2,174	اجمالي الموجودات
632	603	577	575	567	498	المطلوبات المتداولة
208	205	201	198	195	200	المطلوبات غير المتداولة
2,157	1,988	1,837	1,693	1,566	1,476	اجمالي حقوق المساهمين
2,997	2,796	2,615	2,465	2,327	2,174	اجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

دليل التقييمات

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

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 للأخريين 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