



محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي)	١١٧,٠
التغير في السعر*	٨,٥%

المصدر: تداول * السعر كما في ٢٩ مارس 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	
٣٢,٦%	٣٢,٤%	٣٤,٠%	الهامش الإجمالي
٨,٢%	٨,٧%	٨,٧%	هامش صافي الربح
٢٨,٤	٣٠,٤	م/غ	مكرر الربحية (مرة)
٨,٨	١٠,٣	م/غ	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١٦,٥	٢٢,٩	م/غ	EV/EBITDA (مرة)
٢,٨%	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 %	-٩,٤%
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	١٠٥,٦ / ١٣١,٠
الأسهم القائمة (مليون)	١١٤,٣

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

بن داود (يمين) — مؤشر السوق الرئيسي (يسار)

محلل أول

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

أعلنت شركة بن داود عن صافي ربح بقيمة ٥٧,٤ مليون ريال سعودي (ربح السهم ٠,٥٠ ريال سعودي)، أقل من توقعاتنا وأقل من متوسط التوقعات البالغة ١٠٥,٥ و ١١٨,٥ مليون ريال سعودي على التوالي، انخفضت المبيعات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٨,٨٪، كما انخفض هامش إجمالي الربح خلال نفس الفترة بمقدار ٢٣٠ نقطة أساس مما أدى إلى انخفاض صافي الربح بنسبة ٥٣,٦٪. تأثرت نتائج الشركة بشكل كبير من انخفاض عدد الحجاج بسبب قيود السفر المفروضة لاحتواء انتشار جائحة فيروس كورونا المستجد "كوفيد - ١٩". نحن متفائلون في تحسن أداء الشركة على المدى الطويل، على الرغم من مواجهة بعض التحديات المتوقعة على المدى القصير بسبب الجائحة. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ١١٧,٠ ريال سعودي.

• حققت شركة بن داود صافي ربح للربع الرابع ٢٠٢٠ بقيمة ٥٧,٤ مليون ريال سعودي (٠,٥٠ ريال سعودي للسهم)، انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥٣,٦٪ و ٢٧,٠٪ عن الربع السابق. جاء صافي ربح الربع أقل من توقعاتنا البالغة ١٠٥,٥ مليون ريال سعودي وأقل من متوسط التوقعات البالغ ١١٨,٥ مليون ريال سعودي. أدت القيود المفروضة على السفر لاحتواء انتشار جائحة فيروس كورونا المستجد "كوفيد - ١٩" إلى انخفاض حركة الحجاج وفرض قيود على المتاجر في مكة والمدينة وانخفاض الحملات الترويجية، مما نتج عنه انخفاض في المبيعات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٨,٨٪. أيضا، تحملت الشركة تكاليف إضافية لتلبية طلبات إعادة التخزين أثناء فترات الحظر، إلى جانب تأثر هوامش وربحية الشركة من زيادة ضريبة القيمة المضافة خلال الربع الرابع ٢٠٢٠.

• انخفضت المبيعات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٨,٨٪ إلى ١,١١٣,٢ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ١,٢٦٢,٩ مليون ريال سعودي، حيث تأثرت سلبا بسبب كل من القيود على السفر في مكة المكرمة والمدينة المنورة وزيادة ضريبة القيمة المضافة في يوليو وحسائر مبيعات "العودة للمدارس" (بسبب التحول للتعليم عن بعد لحد من انتشار فيروس كورونا). نعتقد باستمرار هذه العوامل في التأثير على أداء الشركة في المدى القريب. عموما، تستمر توقعات طويلة المدى إيجابية.

• تراجع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٤,٩٪ إلى ٣٥٩,١ مليون ريال سعودي، أقل توقعاتنا البالغة ٤٣٢,١ مليون ريال سعودي. انكمش هامش إجمالي الربح في الربع الرابع ٢٠٢٠ إلى ٢٢,٣٪ من ٣٤,٦٪ في الربع الرابع ٢٠١٩، أقل من توقعاتنا بهامش ٣,٥٪.

• تراجع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥٧,١٪ إلى ٦٣,١ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ١٠٥,٥ مليون ريال سعودي. ارتفعت تكاليف التشغيل عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٧,٨٪ لتصل إلى ٢٨٦,٨ مليون ريال سعودي من ٢٧٤,٣ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٩ بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٢٨٦,٧ مليون ريال سعودي. انكمش هامش الربح التشغيلي خلال الربع الرابع ٢٠٢٠ إلى ٥,٧٪ مقابل ١٢,١٪ في الربع الرابع ٢٠١٩، أقل من توقعاتنا البالغة ١٠,٨٪.

نظرة الجزيرة كابيتال: كانت نتائج شركة بن داود القابضة أقل من توقعاتنا، حيث نتوقع أن تتعرض المبيعات لضغوط على المدى القريب بسبب قيود السفر المفروضة لاحتواء انتشار الفيروس وزيادة ضريبة القيمة المضافة والتحول إلى التعليم عن بعد. نتوقع أن يتفوق أداء الشركة على أداء الشركات المشابهة التي تركز على نموذج السوبر ماركت في هذا القطاع على المدى البعيد، حيث تقدم الشركة فرصة استثمارية أفضل نظرا لكفاءتها وربحيتها ومعايير القيمة لديها. على المدى البعيد، نرى لمجموعة بن داود فرصة للنمو بدعم من مكانتها الاستراتيجية والتي تؤهلها للاستفادة من المبادرات الحكومية والاتجاهات الاقتصادية والاجتماعية. لتقييم شركة بن داود ٥٠٪، أعطينا وزن نسبي للتقييم على أساس خصم التدفقات النقدية، ووزن نسبي ٢٥٪ لكل من مكرر ربح السهم ومكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقع للسنة المالية ٢٠٢١ عند ٢٧,٥ مرة و ١٥,٩ مرة على التوالي، لتتوصل بذلك إلى سعر مستهدف بقيمة ١١٧,٠ ريال سعودي للسهم، بفرصة لارتفاع ٨,٥٪ من مستوى السعر الحالي. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر ربحية على أساس ربح السهم المتوقع للسنة المالية ٢٠٢١ بمقدار ٢٨,٥ مرة. نستمر في التوصية لسهم بن داود على أساس "محايد" بسعر مستهدف ١١٧,٠ ريال سعودي.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الرابع ٢٠١٩	الربع الثالث ٢٠٢٠	الربع الرابع ٢٠٢٠	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	١,٢٢٠,٣	١,٠٨٢,٥	١,١١٣,٢	٨,٨%	٢,٨%	١١,٩%
إجمالي الربح	٤٢١,٨	٣٥٦,٣	٣٥٩,١	١٤,٩%	٠,٨%	١٥,١%
إجمالي الهامش	٣٤,٦%	٣٢,٩%	٣٢,٣%	-	-	-
الربح التشغيلي	١٤٧,٥	٨٦,٨	٦٣,٢	٥٧,١%	٢٧,٢%	٥٣,٦%
صافي الربح	١٢٣,٩	٧٨,٧	٥٧,٤	٥٣,٦%	٢٧,٠%	٤٥,٦%
ربح السهم	١,٠٨	٠,٦٩	٠,٥٠	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٠
t.nazar@aljaziracapital.com.sa

محلل
فيصل السويلمي
+٩٦٦ ١١ ٢٥٥١١١٥
F.alsuweilmy@aljaziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦١١٢٢٥١٠٦٠
a.yousef@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة
والمبيعات في المنطقة الوسطى والمنطقة الغربية
سلطان إبراهيم المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٦٤
s.almutawa@aljaziracapital.com.sa

محلل أول
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -
رئيس الإدارة الدولية والمؤسسات
أحمد سلمان
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٠١
a.salman@aljaziracapital.com.sa

محلل
عبدالرحمن المشعل
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٧٤
A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة
القصيم
عبد الله الرهيط
+٩٦٦ ١١ ٣١١٧٥٤٧
aalrahit@aljaziracapital.com.sa

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 استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي تطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتها، 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 تصفيها 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 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 أوراقاً مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراقاً 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 المتقنية 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 مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٠٧-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩