

الشركة المتحدة للإلكترونيات (اكسترا)

الربع الأول 2018

أظهرت المؤشرات المالية الأولية لشركة المتحدة للإلكترونيات—إكسترا عن الربع الأول من العام الحالي تحقيق الشركة ربحاً صافياً قدره 21.6 مليون ريال مقابل 13 مليون ريال في الربع الأول من عام 2017 بنمو يبلغ 66%، بينما تراجعت الأرباح الصافية للشركة بنحو 63% عن مستوى الربع الأخير من عام 2017 البالغ 58 مليون ريال.

يرجع التحسن في أرباح الشركة على أساس سنوي إلى نمو المبيعات حيث تأثر أداء الشركة سلباً خلال الربع الأول من العام الماضي بإلغاء بعض البدلات والمزايا المالية للعميلين في الدولة في النصف الثاني من عام 2016 والتي تم إعادتها بعد الربع الأول من عام 2017، ونتج عن ذلك تراجع مبيعات سوق الإلكترونيات بنحو 20% خلال النصف الأول من العام الماضي لكن انخفاض معدل التراجع إلى 10% بنهاية عام 2017، وفقاً لإدارة الشركة تراجع السوق أيضاً خلال الربع الأول من العام الحالي لكن الشركة عوضت ذلك من خلال رفع حصتها السوقية، ولهذا فقد ارتفعت مبيعات الشركة بنحو 7.5% لتسجل 865 مليون ريال مقابل 805 مليون ريال في الربع الأول من عام 2017. تقدر الإشارة إلى أن الشركة وقعت اتفاقاً في شهر نوفمبر الماضي مع منصة نون لتكون المورد والشريك الحصري للأجهزة الإلكترونية والمنزلية في المملكة.

بالمقارنة مع الأخير من عام 2017، يرجع انخفاض الأرباح إلى تحقيق الشركة إيرادات قياسية قدرها 1,613 مليون ريال في الربع السابق جراء إقامة موسم التخفيضات السنوي فضلاً عن زيادة المبيعات قبل بداية عام 2018 لتفادي ضريبة القيمة المضافة، وبهذا انخفضت المبيعات بنحو 46.4% عن الربع الأخير من عام 2017.

سجلت الشركة ربحاً تشغيلياً بلغ 25 مليون ريال خلال الربع الأول من عام 2018 مقابل 13 مليون ريال في الربع المماثل من العام السابق بنمو 79%، فيما تراجع بنسبة 64% عن الربع السابق والذي بلغت أرباحه التشغيلية نحو 70 مليون ريال، وبهذا بلغ هامش الربح التشغيلي 2.9% في الربع الأول من العام مقابل 1.7% في الربع المقابل و4.3% في الربع السابق.

جاءت أرباح الأول من عام 2018 أعلى من توقعنا البالغ 18 مليون ريال حيث تمكنت الشركة من تحقيق مبيعات قوية وذلك من خلال استثماريتها في تطوير مبيعاتها عبر الموقع الإلكتروني واهتمامها بخدمات ما بعد البيع وخدمات التقسيط فضلاً عن استمرارية تحكمها بتكلفة ومصروفات التشغيل، وهذا مكنها من زيادة حصتها السوقية في سوق الإلكترونيات للمملكة العربية السعودية. فيما يتعلق بالتوسعات، فقد قامت الشركة بافتتاح فرع وحيد في عام 2017 وكان ذلك في الربع الثالث من العام، من المخطط أن تضيف الشركة 3 فروع جديدة خلال عام 2018. من المتوقع أن تستفيد الشركة من قرار توظيف منافذ البيع في محلات الأجهزة المنزلية والإلكترونية اعتباراً من نوفمبر المقبل والذي سيساهم في تسارع تحول السوق لصالح تجارة التجزئة المنظمة على حساب صغار التجار ولكن بتكلفة أجور أكبر على الشركات. نعتقد أن السهم يتداول أعلى بكثير من قيمته العادلة والتي تقدر بـ 58 ريال للسهم وفقاً لنموذج التدفقات النقدية لدينا.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2015A	2016A	2017A	2018E
قيمه المنشأة / الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والاطفاء والضريبة	28.63	63.79	15.12	13.20
مضاعف المنشأة / المبيعات	0.78	0.77	0.69	0.66
مضاعف الربحية	62.34	N/A	21.88	18.77
العائد على التوزيع	1.1%	0.0%	2.7%	3.4%
مضاعف القيمة الدفترية	5.77	5.81	5.42	4.81
السعر / المبيعات	0.82	0.82	0.73	0.70
النسبة الجارية للأصول	1.19	1.18	1.19	1.32
نمو الإيرادات	1.5%	0.3%	12.1%	4.0%
ربحية السهم (ريال)	1.17	0.06-	3.34	3.89

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

تخفيض مراكز

58.00

73.60

21.20-%

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 10 أبريل 2018 (ريال)

العائد المتوقع

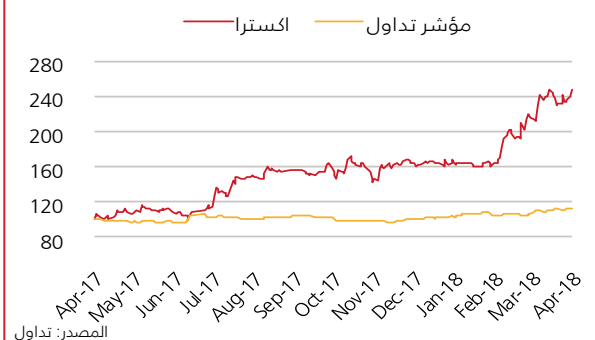
بيانات الشركة

4003.SE	رمز تداول
75.90	أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)
29.10	أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)
56.60-%	التغير من أول العام
352	متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)
3,091	الرسملة السوقية (مليون ريال)
824	الرسملة السوقية (مليون دولار)
42	الأسهم المصدرة (مليون سهم)

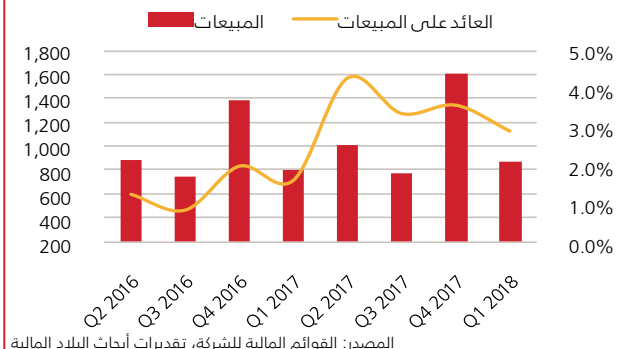
كبار المساهمين (أكثر من 5%)

45.42-%	شركة الفوزان القابضة
14.93-%	شركة عبدالعزيز الصغير للاستثمار التجاري

حركة السهم خلال 52 أسبوع



تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) مع العائد على المبيعات



أحمد هندواي، CFA

محلل مالي أول

AA.Hindawy@albilad-capital.com

للتواصل مع إدارة الأبحاث:

تركي قنق

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com

2018E	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة الدخل (مليون ريال)
4,378.6	4,209.8	3,756.7	3,744.8	3,689.4	إجمالي الإيرادات
3,639.6	3,499.5	3,167.4	3,167.3	3,068.6	تكلفة المبيعات
514.50	509.77	522.29	476.05	451.02	المصروفات العمومية والإدارية ومصروفات البيع والتوزيع
(4.3)	(8.3)	(21.5)	-	-	بنود تشغيلية أخرى (بالصافي)
220.1	192.2	45.6	101.5	169.7	الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
%5.0	%4.6	%1.2	%2.7	%4.6	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضرائب والزكاة
48.2	44.3	43.5	46.4	43.9	الاستهلاك والإطفاء
171.9	147.9	2.1	55.1	125.8	الربح التشغيلي
%3.9	%3.5	%0.1	%1.5	%3.4	هامش الربح التشغيلي
(2.34)	(2.51)	(1.79)	(2.73)	(3.38)	صافي مصروفات التمويل
-	-	-	0.93	2.07	أخرى
169.5	145.4	0.3	53.3	124.5	الربح قبل الزكاة والضريبة
6.2	5.3	2.6	4.2	3.4	الزكاة والضريبة
163.4	140.1	(2.4)	49.2	121.0	صافي الدخل
%3.7	%3.3	%0.1-	%1.3	%3.3	العائد على المبيعات
2018E	2017A	2016A	A2015	A2014	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
82.4	77.2	100.2	66.2	70.5	النقدية وما في حكمها
174.7	172.9	105.7	31.8	23.5	ذمم مدينة
771.5	882.9	544.0	651.8	665.4	المخزون
0.0	0.0	0.0	68.9	59.6	أخرى
1,028.6	1,133.0	749.9	818.7	819.0	إجمالي الموجودات قصيرة الأجل
450.4	441.2	435.1	470.4	498.4	صافي الموجودات الثابتة ومشروعات تحت التنفيذ
91.0	78.0	61.2	14.3	0.5	أخرى
541.5	519.2	496.3	484.7	499.0	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
1,570.0	1,652.2	1,246.2	1,303.4	1,318.0	إجمالي الموجودات
0.0	200.0	0.0	20.0	20.0	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
722.5	694.7	621.4	558.6	590.8	ذمم دائنة
55.5	53.5	14.4	109.9	112.9	أخرى
778.0	948.2	635.9	688.5	723.7	مطلوبات قصيرة الأجل
0.0	0.0	0.0	10.0	30.0	دين طويل الأجل
154.46	137.92	82.46	73.31	47.04	مطلوبات غير جارية
637.6	566.1	527.9	531.6	517.3	حقوق المساهمين
1,570.0	1,652.2	1,246.2	1,303.4	1,318.0	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
2018E	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)
359.4	(131.9)	108.1	56.8	250.4	التدفقات النقدية التشغيلية
(283.7)	198.5	(30.0)	(53.0)	(134.3)	التدفقات النقدية التمويلية
(70.5)	(59.7)	(44.1)	(8.1)	(80.7)	التدفقات النقدية الاستثمارية
5	7	34	(4)	35	التغير في النقدية

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

قد تختلف طريقة عرض بيانات القوائم المالية في التقرير عن الطريقة التي تتبعها الشركة. ولكن لا تأثير من هذا الاختلاف على النتيجة النهائية للقوائم المالية.

* القوائم المالية التاريخية معدة وفقا لمعايير المحاسبة السعودية لحين إصدار القوائم المالية الجديدة وفقا للمعايير المحاسبية الدولية.

شرح نظام التصنيف في البلاد المالية

تستخدم البلاد المالية هيكل التقييم الخاص بها من ثلاث طبقات - وتعتمد التوصيات على البيانات الكمية والكيفية التي يجمعها المحللون. وعلاوة على ذلك، يقوم نظام التقييم لدينا بإدراج الأسهم المغطاة ضمن إحدى مناطق التوصية التالية بناءً على سعر الإغلاق، والقيمة العادلة التي نحددها، وإمكانية الصعود/الهبوط.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

حياد: القيمة العادلة تزيد أو تقل عن السعر الحالي بأقل من 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة تقل عن السعر الحالي بأكثر من 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد قيمة عادلة لانتظار مزيد من التحليل أو البيانات أو قوائم مالية تفصيلية أو وجود تغيير جوهري في أداء الشركة أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بأبحاث البلاد المالية.

البلاد المالية

خدمة العملاء

البريد الإلكتروني: clientservices@albilad-capital.com
الإدارة العامة: +966 - 11 - 203 - 9888
الهاتف المجاني: 800 - 116 - 0001

إدارة الأبحاث والمشورة

البريد الإلكتروني: research@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6250
الموقع على الشبكة: www.albilad-capital.com/research

إدارة الأصول

البريد الإلكتروني: abicasset@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6280

إدارة الوساطة

البريد الإلكتروني: abicctu@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6230

المصرفية الاستثمارية

البريد الإلكتروني: investmentbanking@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6256

إدارة الحفظ

البريد الإلكتروني: custody@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6259

إخلاء المسؤولية

بذلت شركة البلاد المالية أقصى جهد للتأكد من أن محتوى المعلومات المذكورة في هذا التقرير صحيحة ودقيقة ومع ذلك فإن شركة البلاد المالية ومديريها وموظفيها لا يقدمون أي ضمانات أو تعهدات صراحة أو ضمناً بشأن محتويات التقرير ولا يتحملون بطريقة مباشرة أو غير مباشرة أي مسؤولية قانونية ناتجة عن ذلك. لا يجوز إعادة نسخ أو إعادة توزيع أو إرسال هذا التقرير بطريقة مباشرة أو غير مباشرة لأي شخص آخر أو نشره كلياً أو جزئياً لأي غرض من الأغراض دون الموافقة الخطية المسبقة من شركة البلاد المالية.

كما نلفت الانتباه بأن هذه المعلومات لا تشكل توصية بشراء أو بيع أوراق مالية أو لاتخاذ قرار استثماري.

يعتبر أي إجراء استثماري يتخذه المستثمر بناءً على هذا التقرير سواء كان كلياً أو جزئياً هو مسؤوليته الكاملة وحده.

ليس الهدف من هذا التقرير أن يستخدم أو يعتبر مشورة أو خياراً أو أي إجراء آخر يمكن أن يتحقق مستقبلاً. لذلك فإننا ننصح بالرجوع إلى مستشار استثماري مؤهل قبل الاستثمار في مثل هذه الأدوات الاستثمارية.

تحتفظ شركة البلاد المالية بجميع الحقوق المرتبطة بهذا التقرير.

تصريح هيئة السوق المالية رقم 37-08100