



محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٥٧,١
التغير في السعر* -٠,٣%

المصدر: تداول * السعر كما في ١١ مارس ٢٠٢١

أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠١٩
البيعات	١,٤٨١,٨	١,٤٥٧,٨
النمو %	١,٦%	٤,٨%
صافي الربح	٨٥,٥	٦١,٦
النمو %	٣٨,٨%	٣٧,١%
ربح السهم	٢,٣٨	١,٧١

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠١٩
هامش الإجمالي	٢٠,٠%	١٩,٣%
هامش صافي الربح	٥,٨%	٤,٢%
مضاعف الربحية (مرة)	٢٤,٥	٣٠,٤
مضاعف القيمة الدفترية (مرة)	٣,٦	٣,٥
EV/EBITDA (مرة)	١٠,٩	١٢,٠
عائد توزيع الأرباح	٢,١%	٣,٨%

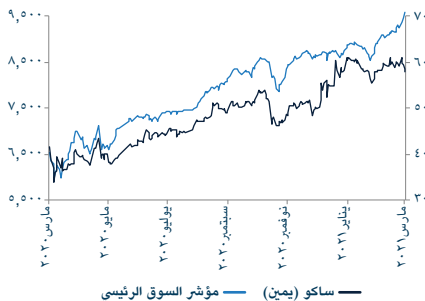
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٢,٠٩
الأداء السعري منذ بداية العام %	-٠,٣%
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	٣٣,١٥ / ٦٣,٣٠
الأسهم القائمة (مليون)	٣٦,٠٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



ساكو (يمين) — مؤشر السوق الرئيسي

المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل أول

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

أعلنت الشركة السعودية للعدد والأدوات (ساكو) عن صافي ربح بقيمة ٢٤,٢ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠٢٠ (ربح السهم: ٠,٦٧ ريال سعودي)، أعلى من توقعاتنا البالغة ٢٠,٣ مليون ريال سعودي، وذلك بدعم من ارتفاع هامش إجمالي الربح وانخفاض تكاليف التشغيل. في المقابل، تراجع مستويات النمو في مبيعات الربع نتيجة ارتفاع ضريبة القيمة المضافة اعتباراً من شهر يوليو. على الرغم من توقعاتنا بتأثر نمو المبيعات على المدى القريب بسبب ارتفاع ضريبة القيمة المضافة، تمكنت الشركة من رفع هامش إجمالي الربح. قمنا بمراجعة توصيتنا إلى "محايد" مع الاستمرار بالسعر المستهدف عند ٥٧,١ ريال سعودي للسهم، حيث يبدو الارتفاع من المستويات الحالية محدود.

حققت الشركة السعودية للعدد والأدوات (ساكو) صافي ربح في الربع الرابع ٢٠٢٠ بقيمة ٢٤,٢ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٦٧ ريال سعودي) بارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣,٠% وعن الربع السابق بنسبة ٤,٦%. جاء صافي الربح للربع أعلى من توقعاتنا البالغة ٢٠,٣ مليون ريال سعودي، حيث يعزى الارتفاع إلى اتساع هامش إجمالي الربح وانخفاض تكاليف التشغيل. نتوقع أن يرتفع صافي الربح مجدداً في الربع الأول ٢٠٢١ نتيجة تنفيذ مبادرات تخفيض التكاليف لدعم هامش إجمالي الربح وانخفاض صافي الربح لفترة المقارنة في الربع الأول ٢٠٢٠.

بلغت مبيعات الشركة خلال الربع الرابع ٢٠٢٠ مبلغ ٤٠٢,٠ مليون ريال سعودي، بارتفاع ٢,٥% عن الربع المماثل من العام السابق وارتفاع عن الربع السابق بنسبة ٢١,٠%؛ بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٣٨٤,٢ مليون ريال سعودي. أثرت زيادة ضريبة القيمة المضافة في يوليو بشكل سلبي على مبيعات الشركة، حيث افتتحت الشركة معرض واحد خلال الربع وأغلقت معرض آخر. تخطط الشركة لافتتاح ٣ أو ٤ فروع على الأقل مع نهاية العام ٢٠٢١. ارتفعت قروض الرهن العقاري بنسبة ٦٥,٥% عن الربع المماثل من العام السابق إلى ١٣,٠ مليار ريال سعودي في شهر سبتمبر، حيث من المتوقع أن تستفيد الشركة من هذا الارتفاع الذي سيزيد من الطلب على منتجات تطوير وصيانة المنازل.

بلغ إجمالي الربح ٩٠,٩ مليون ريال سعودي، ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥,٩% وبنسبة ٣٧,٨% عن الربع السابق؛ أعلى من توقعاتنا البالغة ٧٦,١ مليون ريال سعودي. اتسع هامش إجمالي الربح في الربع الرابع ٢٠٢٠ إلى ٢٢,٦% من ٢١,٩% في الربع الرابع ٢٠١٩، أعلى من توقعاتنا عند ١٩,٨%. نعتقد أن مبادرات التحكم بالتكاليف والمفاوضات بشأن خفض الإيجار مع المالكين كانت دعائم رئيسية لارتفاع هامش إجمالي الربح. لا يبدو أن زيادة ضريبة القيمة المضافة قد أضر على هامش إجمالي الربح والذي يعتبر إشارة إيجابية.

حققت الشركة ربح تشغيلي بقيمة ٣٨,٩ مليون ريال سعودي بارتفاع ١١٧,٥% عن الربع المماثل من العام السابق و ٣٤,٩% عن الربع السابق. تراجع صافي تكاليف التشغيل في الربع الرابع ٢٠٢٠ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٣,٤% إلى ٥٢,٠ مليون ريال سعودي من ٦٨,٠ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٤٢,٤ مليون ريال سعودي. بما أن فوائد برنامج "ساند" لم تعد متاحة بعد الآن نتوقع أن ترتفع النفقات التشغيلية خلال ٢٠٢١.

نظرة الجزيرة كابيتال: تفوقت نتائج الشركة السعودية للعدد والأدوات (ساكو) على توقعاتنا. نعتقد أن لدى الشركة فرصة للاستفادة من ارتفاع الطلب المحتمل في منتجات تطوير وصيانة المنازل بعد الارتفاع في قروض الرهن العقاري. قمنا بتحديث توقعاتنا لربح السهم خلال العام ٢٠٢١ إلى ٢,٥٣ ريال سعودي من ٢,٣٤ ريال سعودي لتعكس ارتفاع هامش إجمالي الربح خلال الربع الرابع ٢٠٢٠. نرى أن الفرصة متاحة على المدى البعيد لتستفيد ساكو من النمو الناتج عن إضافة معارض وإطلاق أقسام منتجات جديدة وتأسيس مركز جديد للتوزيع وزيادة المبيعات من خلال المنصة الإلكترونية، مما يرفع من حصتها السوقية. لا يزال الحافز الرئيسي لارتفاع سهم ساكو على المدى البعيد من زيادة حصتها السوقية من خلال التوسعات في سوق مجزئة. من المخاطر الرئيسية لانخفاض التقييم كل من الضغوط على القوة الشرائية وتراجع الحصة السوقية لصالح المنافسين. قمنا بتقييم ساكو بوزن نسبي ٥٠% للتقييم على أساس خصم التدفقات النقدية (نمو مستدام بنسبة ٢,٠% ومعدل المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ٧,٣%)، ووزن نسبي ٢٥% لكل من مكرر الربحية المتوقع للسنة المالية ٢٠٢١ عند ١٩,٠ مرة ومكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزيادة والاستهلاك والإطفاء المتوقع للسنة المالية ٢٠٢١ عند ١٠,٠ مرة، لنتوصل بذلك إلى سعر مستهدف بقيمة ٥٧,١ ريال سعودي للسهم. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر ربحية على أساس ربح السهم المتوقع للسنة المالية ٢٠٢١ بمقدار ٢٢,٩ مرة. قمنا بتحديث توصيتنا لسهم الشركة إلى "محايد" بسعر مستهدف يقارب ٥٧,١ 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
البيعات	٣٩٢,١	٣٣٢,١	٤٠٢,٠	٢,٥%	٢١,٠%	٤,٦%
إجمالي الربح	٨٥,٨	٦٦,٠	٩٠,٩	٥,٩%	٣٧,٨%	١٩,٥%
إجمالي الهامش	٢١,٩%	١٩,٩%	٢٢,٦%	-	-	-
الربح التشغيلي	١٧,٩	٢٨,٨	٣٨,٩	١١٧,٥%	٣٤,٩%	١٥,٣%
صافي الربح	٦,٠	١٦,٥	٢٤,٢	٣٠,٤%	٤٦,٧%	١٨,٨%
ربح السهم	٠,١٧	٠,٤٦	٠,٦٧	-	-	-

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
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٠٦٠
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 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 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