



US\$5.78mn متوسط حجم التداول اليومي
%100 الأسهم المتداولة
US\$1.060bn القيمة السوقية

السعر المستهدف 78.00
السعر الحالي 66.00
18% أعلى من الحالي بتاريخ 8/12/2020

إدارة البحوث

Pratik Khandelwal,

Tel +966 11 836 5486, pratikk@alrajhi-capital.com

شركة الدريس للخدمات البترولية والنقليات. تفوقت على التقديرات؛ أبقينا على تصنيفنا للشركة متضمنا التوصية "زيادة المراكز في سهمها".

ارتفع صافي ربح شركة الدريس بنسبة 122% على أساس سنوي ليصل الى 37 مليون ريال متفوقا بذلك على تقديراتنا التي بلغت 33 مليون ريال بنسبة 12%. وقد بلغت الإيرادات 1.3 مليار ريال بانخفاض بنسبة 12% على أساس سنوي بسبب انخفاض أسعار بيع البنزين بالتجزئة. وكانت الربحية الكلية مدعومة بارتفاع في حجم الوقود الذي تم بيعه في جميع فئات البنزين. فقد ارتفع حجم مبيعات الديزل بنسبة 11% على أساس سنوي، البنزين 95 بنسبة 43% على أساس سنوي، بينما ارتفعت مبيعات البنزين 91 بنسبة 2% على أساس سنوي. وقد تحسنت الهوامش الاجمالية بشكل كلي بمقدار 232 نقطة أساس على أساس سنوي الى 7% في الربع الثالث 2020. ان الهوامش الاجمالية لا يمكن مقارنتها على أساس سنوي نظرا لان زيادة هوامش الربح قد تم تنفيذها في اواخر شهر أغسطس 2019، ولذلك فان الهوامش الاجمالية في الربع الثالث 2019 لا تعكس التأثير الإيجابي لرفع الهوامش. وقد انخفضت الإنتاجية الكلية للمحطة الواحدة بنسبة 6% على أساس سنوي لتصل الى 2427 لتر في الربع الثالث 2020 ويعزى ذلك الى الانخفاض في إنتاجية فئة بنزين 91. وظل أداء قطاع النقل منخفضا نظرا لانخفاض الإيرادات بنسبة 9% على أساس سنوي لتصل الى 78 مليون ريال ومن المحتمل أن يعزى ذلك الى تباطؤ النشاطات الاقتصادية في الربع الثالث 2020.

النظرة المستقبلية: ان شركة الدريس تركز تركيزا كبيرا على انتعاش وتحسن النشاطات الاقتصادية، إعادة فتح المدارس، الارتفاع التدريجي في مستويات أداء العمرة والحج، والتي من شأنها كلها أن تؤدي الى زيادة الطلب على البنزين في السنة المالية 2021. ونتوقع أن يكون الربع الرابع أفضل من الربعين المنصرمين اذ بدأت ثقة الناس تتزايد حول الأنباء المتداولة حول انتاج لقاحات كوفيد 19، وبدأوا يذهبون الى المقاهي والمولات التجارية.. الخ. ان غالبية الموظفين يمارسون أعمالهم الان من مكاتبهم كما ارتفعت أيضا حركة المرور في الشوارع مقارنة بأرباع السنة المنصرمة مما يعتبر عاملا إيجابيا للشركات العاملة في مجال بيع البنزين. ان شركة الدريس لديها خططا طموحة لفتح أكثر من 200 محطة وقود على مدى الأربعة الى الخمس سنوات القادمة نظرا لأن المستوى الجديد لهوامش الأرباح، جعل أعمال تجارة الوقود جذابة جدا كما أن الشركة تنوي الحصول على مزيد من الحصص في السوق من خلال زيادة وجودها في السوق. اننا نتوقع أن تحقق الشركة عائدا على حقوق المساهمين بنسبة 22% تقريبا في عام 2021. هذا، وقد أبقينا على تصنيفنا للشركة متضمنا "زيادة المراكز في سهمها".

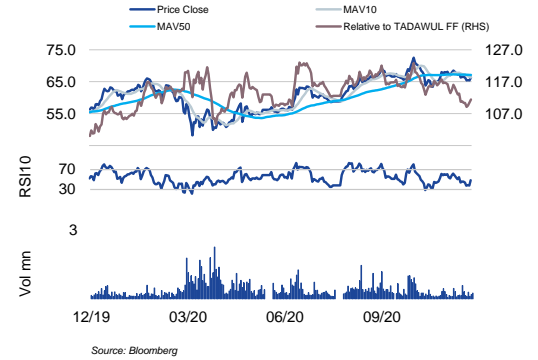
التصنيف الحالي

زيادة المراكز

المحافظة على المراكز

تخفيض المراكز

الأداء



الأرباح

(SAR mn)	2019	2020E	2021E
Revenue	5,681	5,018	6,298
Y-o-Y	10%	-12%	26%
Gross Profit	462	361	520
Gross Margin	8%	7%	8%
EBITDA	619	473	658
EBITDA Margin	11%	9%	10%
Net Profit	292	105	229
Y-o-Y	336%	-64%	118%
Net Margin	5%	2%	4%
EPS (SAR)	4.86	1.75	3.81
P/E (Curr)	12.9	37.8	17.4
P/E (Target)	16.1	44.8	20.6

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية



الشكل 1: ملخص لأرباح الربع الثالث 2020. ry of 3Q 2020 earnings

SAR mn	3Q20	ARC est.	vs ARC	2Q20	q-o-q	3Q19	y-o-y
Revenue	1,300	966	35%	719	81%	1,473	-12%
Gross Profit	89	87	2%	46	92%	66	34%
G. margin	7%	9%		6%		4%	
Op. profit	62	46	35%	7	742%	35	80%
Op. margin	5%	5%		1%		2%	
Net profit	37	33	12%	14	156%	17	122%
Net margin	3%	3%		2%		1%	

المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية

الشكل 2: اتجاه حجم المبيعات. Figure 1 Volume Trend

Ltrs	3Q20	2Q20	q-o-q	3Q19	y-o-y
Diesel	417,311	324,677	29%	377,162	11%
Petrol 95	58,754	39,507	49%	41,130	43%
Petrol 91	743,281	430,803	73%	725,666	2%

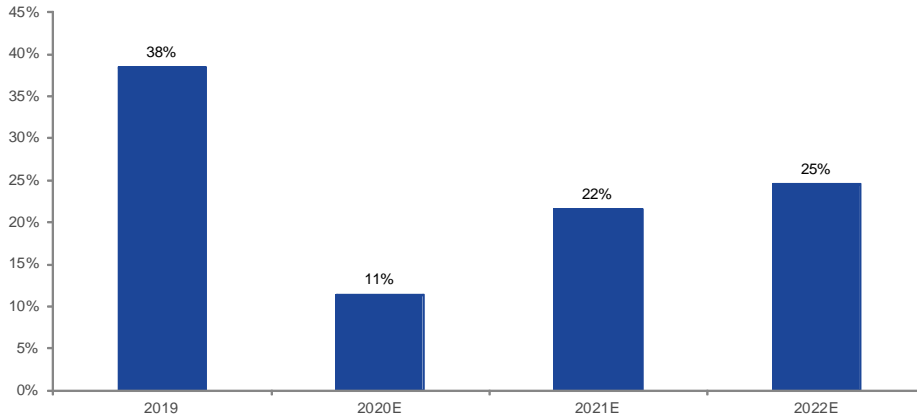
المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية. Company data, Al Rajhi Capital

الشكل 3: الإنتاجية لكل محطة.

Ltrs	3Q20	2Q20	q-o-q	3Q19	y-o-y
Diesel	830	664	25%	848	-2%
Petrol 95	117	81	45%	92	27%
Petrol 91	1,479	881	68%	1,631	-9%

المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية.

الشكل 4: العائد على رأس المال.



المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية.



التقييم: قيمنا شركة الدريس باستخدام أوزان متساوية لثلاث طرق تقييم هي، طريقة التدفقات النقدية المخصومة، قيمة الشركة/EBITDA وطريقة التقييم النسبي القائمة على مكرر الربح. وبلغ سعرنا المستهدف للسهم على أساس طريقة التدفقات النقدية المخصومة بناء على معدل نمو نهائي يبلغ 2%، ومتوسط مرجح لتكلفة رأس المال يبلغ 8.53%، 86 ريال/السهم، وبلغ سعرنا المستهدف للسهم على أساس قيمة الشركة/EBITDA بناء على قيمة EBITDA للسنة المالية 2022 تبلغ 11.3 مرة، 75 ريال/السهم، بينما بلغ السعر المستهدف على أساس طريقة التقييم النسبي القائمة على مكرر الربح بناء على مكرر ربح للسنة المالية 2022 يبلغ 15 مرة، 75 ريال/السهم. وبناء عليه، فإن متوسط السعر المستهدف للطرق الثلاث بأوزان متساوية، يبلغ 78 ريال/السهم مما يشير إلى إمكانية ارتفاع سعر السهم بنسبة 18% من سعره الحالي في السوق الذي يبلغ 66 ريال/السهم. وقد أبقينا على تصنيفنا لشركة الدريس الذي يتضمن "زيادة المراكز في سهمها".

المخاطر الرئيسية لانخفاض سعر السهم عن تقديراتنا:

- (1) حدوث ارتفاع بمعدل أبطأ من التوقعات في محطات الوقود الجديدة، سوف يكون له تأثير سلبي على تقييماتنا.
- (2) استئناف أداء مناسك العمرة والحج بمعدلات أبطأ من التوقعات، سوف يكون له تأثير سلبي أيضا على الإيرادات وعلى تقييماتنا.
- (3) طول فترة التباطؤ الاقتصادي، سوف يؤثر على إيرادات قطاع النقل وعلى تقييماتنا.



الإخلاء من المسؤولية والإفصاح عن معلومات إضافية لأغراض أبحاث الأسهم

خلاء من المسؤولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل شركة الراجحي المالية "الراجحي المالية"، الرياض، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من علاء شركة الراجحي المالية ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كليا أو جزئيا، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من شركة الراجحي المالية. إن استلام هذه الوثيقة والإفصاح عنها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وراء، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للعموم من جانب شركة الراجحي المالية. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وشركة الراجحي المالية لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صرحية أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مضللة أو أنها تصلح لأي غرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا أي رأي وارد في هذه الوثيقة بشكل عرض أو دعوة لتقديم عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو غيرها من المنتجات الاستثمارية ذات الصلة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس الغرض من هذه الوثيقة تقديم مشورة شخصية في مجال الاستثمار كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة.

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى ملاءمة الاستثمار في أي أوراق مالية، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة، وينبغي للمستثمرين تفهم أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية الواردة في هذه الوثيقة قد لا تتحقق. كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن الدخل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات، إن وجد، قد يتعرض للتقلبات ويأمن سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للارتفاع أو الانخفاض كما أن التقلبات في أسعار الصرف قد يكون لها آثار سلبية على قيمة أو ثمن، أو الدخل المئالي من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ رأسمالهم المستثمر أساسا. ويجوز أن يكون لشركة الراجحي المالية أو المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محطلي البحوث) مصلحة مالية في الأوراق المالية للجهة أو الجهات المصدرة لتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات ذات العلاقة، بما في ذلك المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية، وخيارات شراء الأسهم أو العقود الآجلة أو الخيارات الأخرى أو المشتقات، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة الراجحي المالية أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر بأداء الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الخدمات أو السعي لتأمين الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الأعمال من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. وشركة الراجحي المالية، بما في ذلك الشركات التابعة لها وموظفيها، لا تكون مسؤولة عن أي أضرار مباشرة أو غير مباشرة أو أي خسارة أو أضرار أخرى قد تنشأ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، من أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث.

تخضع هذه الوثيقة من وثائق البحث وأية توصيات واردة فيها للتغيير دون إشعار مسبق. وشركة الراجحي المالية لا تتحمل أي مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. ولا يجوز تغيير أو استنساخ أو إرسال أو توزيع هذه الوثيقة من وثائق البحث كليا أو جزئيا بأي شكل أو بأي وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أو معدة للتوزيع أو لاستخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطنا أو مقيما في أي مكان أو دولة أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، حيثما يكون مثل هذا التوزيع أو النشر أو توافر أو استخدام هذه الوثيقة مخالفا للقانون أو يتطلب من شركة الراجحي المالية أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

شرح نظام التصنيف في شركة الراجحي المالية

تستخدم شركة الراجحي المالية نظام تصنيف مكون من ثلاث طبقات على أساس الاتجاه الصعودي المطلق أو الانخفاض المحتمل لجميع الأسهم في إطار تعقيتها باستثناء أسهم الشركات المالية وعدد قليل من الشركات الأخرى غير المتلزمة بأحكام الشريعة الإسلامية:

"زيادة المراكز" Overweight: سعرنا المستهدف يزيد على 10% فرق السعر الحالي للسهم، وتوقع أن يصل سعر السهم للمستوى المستهدف خلال أفق زمني بحدود 6-9 شهور.

"المحافظة على المراكز" Neutral: نتوقع أن يستقر سعر السهم عند مستوى يتراوح بين 10% دون سعر السهم الحالي و 10% فوق سعر السهم الحالي خلال فترة 6-9 شهور.

"تخفيض المراكز" Underweight: يكون سعرنا المستهدف أكثر من 10% دون مستوى السعر الحالي للسهم، وتوقع أن يصل سعر السهم إلى المستوى المستهدف خلال فترة 9-6 شهور.

"السعر المستهدف" Target price: قد يكون هذا السعر مطابقا للقيمة العادلة المقدرة للسهم المعني، ولكن قد لا يكون بالضرورة مماثلا لهذا السعر. وقد تكون هناك أسباب تبرز بشكل جيد عدم احتمال أن يصل سعر سهم من الأسهم إلى القيمة العادلة المحددة ضمن أفقنا الزمني. وفي مثل هذه الحالة، نقوم بتحديد سعر مستهدف يختلف عن القيمة العادلة المقدرة لتلك السهم، ونشرح الأسباب التي دفعتنا للقيام بذلك.

يرجى ملاحظة أن تحقيق أي سعر مستهدف يخضع لأوضاع السوق بوجه عام والاتجاهات الاقتصادية وغيرها من العوامل الخارجية، أو إذا كانت الأرباح أو الأداء التشغيلي للشركة المعنية يتجاوز أو دون مستوى توقعاتنا.

للاتصال

مازن السديري

مدير إدارة الأبحاث

هاتف: +966 11 834 5468

بريد إلكتروني: alsudairim@alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية

إدارة البحوث

طريق الملك فهد، المكتب الرئيسي

ص ب 5561 الرياض 11432

المملكة العربية السعودية

بريد إلكتروني:

research@alrajhi-capital.com

www.alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية رقم 07068/37