



محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي)	١١٧,٠
التغير في السعر*	-٥,٦%

المصدر: تداول، الأسعار كما في ٣ نوفمبر ٢٠٢٠

أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)
الإيرادات	٤,٥٥٤	٤,٨٤٤	٥,٦٤٦	٥,٥٧٠
نسبة النمو %	٤,٥٠%	٦,٤%	١٦,٦%	١,٤%
إجمالي الربح	١,٥٥٣	١,٦٤٥	١,٨٣٥	١,٨٢١
صافي الربح	٣٩٨	٤١٩	٥٤٤	٤٨٥
ربح السهم*	٣,٤٨	٣,٦٧	٤,٧٦	٤,٢٤

المصدر: تقارير الشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)
هامش إجمالي الربح	٣٤,١%	٣٤,٠%	٣٢,٧%
هامش صافي الربح	٨,٧%	٨,٧%	٨,٧%
مكرر قيمة الشركة / EBITDA	غ/ن	غ/ن	٢٠,٤
عائد على الأصول	١٨,٦%	١٢,١%	١١,١%
العائد على حقوق المساهمين	٤٣,٣%	٣٨,١%	٤٠,١%

المصدر: تقارير الشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال

أكبر المساهمين بعد طرح الأسهم

الاسم	نسبة الملكية
شركة نجمة أكاسيا التجارية المحدودة	٦٧,٥٧%
شركة أبناء عبدالله داود بن داود وشركاه المحدودة	٦,٨٣%
شركة تنمية التوسعة التجارية	٥,٦٠%

المصدر: تقارير الشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال

تعتبر شركة بن داود القابضة إحدى أهم شركات التجزئة في المملكة العربية السعودية والتي تعمل من خلال شبكتين لمتاجر التجزئة الحديثة؛ بن داود والدانوب. ارتفع الطلب بقوة على قطاع تجزئة الأغذية بسبب انتشار جائحة فيروس كورونا المستجد "كوفيد - ١٩"، الأمر الذي انعكس إيجاباً على طرح أسهم الشركة للاكتتاب العام الأولي. هوامش ربح أفضل من الشركات المشابهة ومواقع متميزة لمتاجرها مع استراتيجية لتحقيق نمو قوي، مما يجعلها في وضع جيد للاستفادة من زيادة الاستهلاك المحلي ويؤهلها لتكون استثماراً جذاباً على المدى البعيد في قطاع تجزئة المواد الغذائية والاستهلاكية السعودي. نبدأ تغطيتنا لشركة بن داود بتوصية "محايد" وبسعر مستهدف ١١٧,٠ ريال سعودي للسهم.

ثالث أكبر شركة في قطاع تجزئة المواد الغذائية والاستهلاكية: تنتشر متاجر الشركة في جميع أنحاء المملكة من خلال علامتين تجاريتين هما بن داود والدانوب، بالإضافة لمخابر نجمة الدانوب. الشركة هي ثالث أكبر شركة تجزئة للمواد الغذائية والاستهلاكية في المملكة، بحصة سوقية في العام ٢٠١٩ عند ١١,٣٪، بينما تصدر القائمة شركة بنده للتجزئة بحصة سوقية ١٩,٨٪.

أداء قوي في ظل انتشار جائحة فيروس كورونا المستجد "كوفيد - ١٩": تأثرت بيئة الأعمال عالمياً نتيجة إجراءات الحد من انتشار فيروس كورونا، حيث كان أداء شركات تجزئة المواد الغذائية قوياً بسبب الطبيعة الغير انتقائية للمنتجات. بالتوافق مع هذا الاتجاه العالمي، شهدت شركة بن داود أداءً قوياً خلال النصف الأول ٢٠٢٠ نتيجة لتحويل المستهلكين إلى إعداد الطعام في منازلهم بعد إغلاق المطاعم. تنقل هذه الجزئية من الأداء المالي للشركة إلى مرحلة ما بعد جائحة فيروس كورونا المستجد "كوفيد - ١٩".

بيئة اقتصاد كلي مواتية تدعم الطلب على المدى البعيد: من المقرر أن يستفيد قطاع تجزئة المنتجات الغذائية والاستهلاكية في المملكة العربية السعودية من استمرار نمو الاقتصاد السعودي، كما تدعم المبادرات الحكومية والتركيبية السكانية والعوامل الاجتماعية الاقتصادية ربحية الشركة. تعتبر الشركة معرضة كثيراً للمتغيرات؛ على سبيل المثال، عدد الأسر الميسورة، التغيرات في الدخل المتاح للإنفاق، بالإضافة لأداء القطاع في المنطقة الغربية، وتحديداً في مكة المكرمة والمدينة المنورة، حيث تتواجد الشركة وتنافس بقوة. نتوقع أرباحاً جيدة للشركة خلال الخمس سنوات القادمة بدعم من البيئة الاقتصادية والمالية الحالية.

تميز على المنافسين من خلال الهوامش الكبيرة: سجلت الشركة للعام ٢٠١٩ هامش إجمالي ربح ٣٤٪ وهامش صافي ربح ٨,٧٪، متفوقة بذلك على متوسط هوامش إجمالي القطاع عند ٢٤,٤٪، كما تفوقت على متوسط هامش صافي ربح القطاع البالغ ٣٪. تفوق أداء متاجر بن داود التي توفر القيمة للمستهلكين على أهم منافسيها، أسواق العثيم والذي حقق هامش ربح صافي بنحو ٥٪ خلال ٢٠١٩. اتسع هامش إجمالي الربح للشركة خلال الفترة من ٢٠١٧ إلى ٢٠١٩ من ٢١,١٪ إلى ٢٤٪، لتتفوق بذلك على متوسط الصناعة الذي اتسع أيضاً خلال نفس الفترة من ١٩,٩٪ إلى ٢٤,٤٪.

النظرة العامة والتقييم: قمنا بتقييم شركة بن داود القابضة من خلال وزن نسبي ٥٠٪ للتقييم باستخدام التدفقات النقدية المخصومة ووزن نسبي ٢٥٪ للتقييم على أساس مكرر الربحية و٢٥٪ لقيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء، لتتوصل بذلك إلى سعر مستهدف عند ١١٧,٠ ريال سعودي للسهم. نتوقع أن يتفوق أداء الشركة على أداء الشركات المشابهة التي تركز على نموذج السوبرماركت في هذا القطاع على المدى القريب إلى المتوسط، حيث تقدم الشركة فرصة استثمارية أفضل نظراً لكفاءتها وربحياتها ومعايير القيمة لديها. على المدى البعيد، نرى لشركة بن داود فسحة للنمو بدعم من مكانتها الاستراتيجية والتي تؤهلها للاستفادة من المبادرات الحكومية ورياح التغيير الاقتصادي والاجتماعي؛ بالنظر لارتفاع الحالي لسعر السهم السوقى، نوصي بالحياد للسهم ولكن تبقى النظرة طويلة المدى إيجابية على الشركة لأي مستثمر يبحث عن التعرض للقطاع.

محلل أول

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljazaracapital.com.sa



تعتبر شركة بن داود اختياراً جذاباً من سوق التجزئة السعودي، حيث تبنت نموذج حديث لمتاجر التجزئة ولديها تواجد قوي في المنطقة الغربية سريعة النمو، ولديها برامج توسعية

تركيبة سكانية مواتية تتجه لتفضيل النموذج الحديث لمتاجر تجزئة المواد الغذائية والاستهلاكية، مما يعزز من التفاؤل على المدى البعيد: يتوقع أن يرتفع متوسط دخل الفرد القابل للإنفاق في المملكة العربية السعودية بمعدل سنوي مركب ٣,٥٪ على مدى الفترة من ٢٠٢٠ إلى ٢٠٢٤، بدعم من نمو الناتج المحلي الإجمالي من خانة واحدة، كما يتوقع أن يرتفع عدد الأسر الميسورة بحلول العام ٢٠٢٤ إلى ١,٧ مليون من ١,١ مليون في ٢٠١٩. يأتي هذا النمو بدعم من التركيبة السكانية المواتية، حيث شكلت الفئة العمرية أقل من ٢٩ عاماً في العام ٢٠١٩ ما نسبته ٤٧,١٪ من عدد السكان. شهدت المملكة العربية السعودية نمواً في التوسع الحضري وما يتبعه من تغير في تفضيلات المستهلكين، الأمر الذي يدعم التوقعات ببيئة مواتية لتجارة تجزئة المواد الغذائية والاستهلاكية الحديثة في المملكة. سجلت منطقة الشرق الأوسط وأفريقيا خلال الفترة من ٢٠١٧ إلى ٢٠١٩ أقوى نمو في سوق تجزئة المواد الغذائية والاستهلاكية على مستوى العالم، حيث سجلت معدل نمو سنوي مركب قدره ٥,٣٪. تشير توقعات شركة "يورومونيتور إنترناشيونال" إلى نمو مبيعات المتاجر الحديثة لتجزئة المواد الغذائية والاستهلاكية بمعدل سنوي مركب خلال الفترة من ٢٠٢٠ إلى ٢٠٢٤ عند ٥,٥٪.

توفر بن داود منتجات عالية الجودة لمختلف فئات المستهلكين: لدى الشركة مزيج متنوع من المنتجات المتميزة، بما فيها منتجات من علامات تجارية عالمية مثل "ستاربكس" و"أرجانك لاردر"، كما تحتفظ الشركة بمخزونات لأكثر من ١٤٠,٠٠٠ منتج محلي وإقليمي وعالمي، لتتمكن بذلك من تلبية مختلف فئات المستهلكين. تركز الشركة أيضاً على المنتجات الاستهلاكية غير الغذائية لخدمة السياح والحجاج. قسمت الشركة عروض منتجاتها ضمن علاماتها التجارية، الدانوب وبن داود، حيث تقوم بتوفير المنتجات المتميزة ذات الجودة العالية من خلال متاجر الدانوب، بينما تجتذب متاجر بن داود عملائها من خلال الأسعار المنافسة. تمكنت الشركة من خلال اتباعها لهذه المنهجية من خدمة مختلف فئات العملاء بحسب تفضيلاتهم الاستهلاكية وقدراتهم الشرائية.

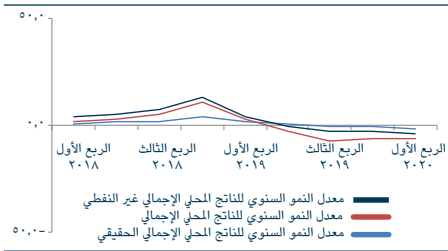
من خلال منصتها الإلكترونية، تمكنت الشركة من تحديد اتجاهات الاستهلاك وتوفير المنتجات الملائمة: أطلقت الشركة منصة إلكترونية شاملة لجذب المستهلكين وتعزيز تجربتهم. بلغت المبيعات عبر المنصة الإلكترونية ما نسبته ١,٣٪ من إجمالي مبيعات العام ٢٠١٩، لتسجل بذلك نمو بمعدل سنوي مركب ١٣٦,٣٪ خلال الفترة من ٢٠١٧ إلى ٢٠١٩. تسمح هذه المنصة بتحديد اتجاهات المستهلكين ورغباتهم، لتتمكن بالتالي من توفير المنتجات المناسبة، كما اتخذت الشركة مبادرات رقمية للتزود بالمنتجات مثل طلبات الشراء والتوقيع الرقمي وإدارة الموردين. نرى أن هذه المبادرات ستعود بالنفع على الشركة في المدى البعيد، حيث أنها تدعم تجربة المستهلك بصفة عامة.

من المتوقع أن تستفيد الشركة من تواجدها الكبير في المنطقة الغربية على المدى البعيد: تستحوذ الشركة على حصة ١٣,٢٪ من سوق المنطقة الغربية. يقدر أن يتسع سوق التجزئة الحديثة للمواد الغذائية والاستهلاكية بحدود ٥ مليار ريال سعودي خلال الفترة من ٢٠١٩ إلى ٢٠٢٤، بدعم من الاستثمارات الحكومية لزيادة أعداد المعتمدين والحجاج. إن تواجد الشركة الكبير في المنطقة الغربية يؤهلها للاستفادة من الزيادة المتوقعة في أعداد المعتمدين والحجاج، والتي يتوقع أن تصل إلى ما يقارب ٣٠ مليون شخص بحلول العام ٢٠٣٠. عموماً، وبالرغم من أن الشركة تواجه تحديات على المدى القريب بسبب جائحة الكورونا، ألا أن فرصها جيدة على المدى البعيد.

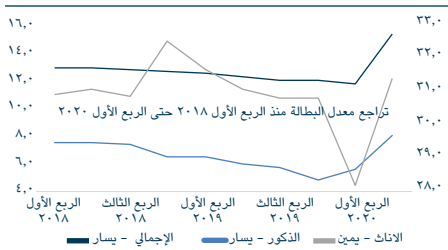
خطط التوسع تدعم نمو المبيعات والأرباح: للاستفادة من فرص النمو الكبير، تسعى الشركة لافتتاح مزيد من المتاجر في المناطق الغربية والشرقية والوسطى من المملكة. تتمتع الشركة بخبرة جيدة في اختيار مواقع متميزة لمتاجرها، الأمر الذي يساهم في استفادتها من إضافة متاجر جديدة. بالرغم من أنها تخطط للتوسع في كلتا علامتيها، الدانوب وبن داود، ألا أن تركيزها سيكون أكبر على الدانوب الأسرع نمواً. أدرجنا في نموذجنا للتقييم زيادة بنسبة من خانة واحدة في الفروع على مدى السنوات القادمة، بالإضافة، نتوقع نمو المبيعات من خانة واحدة، بينما قد يستمر نمو هوامش الربح التشغيلي من خانتين في المدى القريب إلى المتوسط.



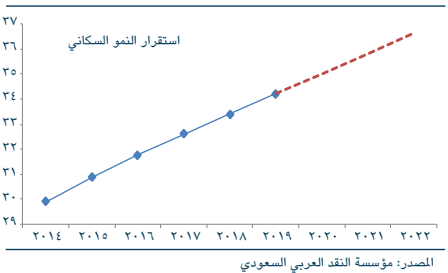
نمو الناتج المحلي الإجمالي



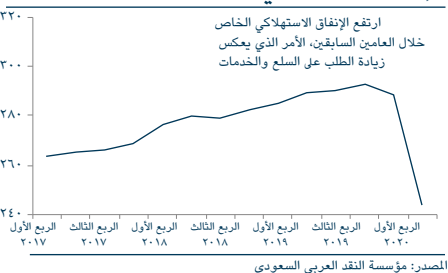
معدل البطالة - المواطنين السعوديين



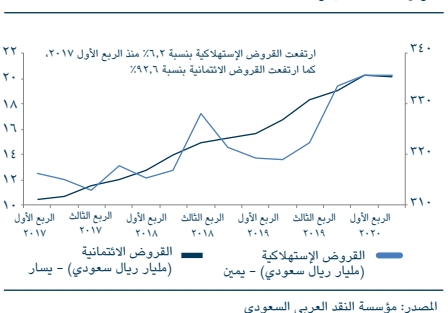
عدد سكان المملكة (مليون)



الإنفاق الاستهلاكي



قروض التجزئة



فرصة استثمارية جاذبة بدعم من التركيبة السكانية المميزة وإمكانيات نمو القطاع

تعافي نمو الاقتصاد بعد الجائحة في السنة المالية ٢٠٢١: يتوقع صندوق النقد الدولي أن ينكمش الناتج المحلي الإجمالي للمملكة العربية السعودية في السنة المالية ٢٠٢٠ بنسبة ٥,٤٪ بسبب انتشار فيروس كورونا، لكنه توقع نموه بشكل طفيف إلى ٣,١٪ بحلول السنة المالية ٢٠٢١ من المرجح أن تؤدي المبادرات الحكومية لتحقيق أهداف رؤية ٢٠٣٠ إلى تعزيز نمو القطاعات غير النفطية، الذي سيؤدي إلى توفير فرص عمل جديدة وقوى عاملة أكبر، مما يدعم زيادة الاستهلاك الفردي.

قد تكون التركيبة السكانية الجاذبة ذات فائدة على المدى البعيد: ارتفع متوسط التعداد سكاني في المملكة العربية السعودية بمعدل ٢,٥٪ بين العامين ٢٠١٧ و ٢٠١٩. لا تتجاوز أعمار ٤٧,١٪ من السكان في المملكة ٢٩ عاماً، حيث تدعم هذه التركيبة السكانية للمملكة ارتفاع الطلب على قطاع تجزئة الأغذية على المدى البعيد. أيضاً، مع ارتفاع مشاركة المرأة في سوق العمل وزيادة المبادرات الحكومية لتخفيض معدل البطالة إلى ٩٪ بحلول العام ٢٠٢٢، من المتوقع أن يرتفع الدخل القابل للإنفاق بمعدل سنوي مركب ٣,٥٪ خلال الفترة من العام ٢٠٢٠ إلى العام ٢٠٢٤ مقابل ١,٨٪ للفترة من العام ٢٠١٧ إلى العام ٢٠١٩، مع الزيادة المتوقعة في عدد الأفراد الميسورين إلى ١,٧ مليون في العام ٢٠٢٤ من ١,١ مليون في العام ٢٠١٩، يشكل نمو تعداد الشباب في التركيبة السكانية للمملكة جانب إيجابي لقطاع تجزئة الأغذية.

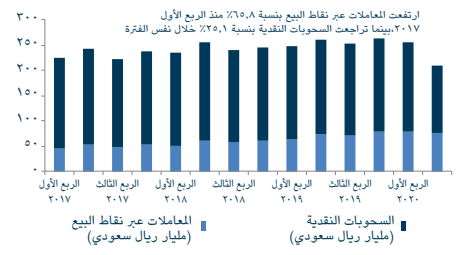
تعمل مكانة المملكة كأكبر قطاع لبيع التجزئة في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي مع التركيبة السكانية الجاذبة على توفير إمكانيات جيدة للنمو: يعتبر سوق التجزئة في المملكة العربية السعودية هو الأكبر في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي، حيث وصل حجم السوق السعودي في العام ٢٠١٩ إلى ما يقارب ١٣٧ مليار ريال سعودي. يعتمد هذا القطاع على الاقتصاد الكلي وعلى البيئة الاقتصادية الاجتماعية، بالإضافة للدعم الحكومي للاستثمار والسياحة. سيكون برنامج رؤية السعودية ٢٠٣٠ أحد أكبر المحفزات للقطاع، حيث يتضمن تعزيز نسبة مشاركة المرأة في الاقتصاد وزيادة عدد الحجاج، كما يوفر النمو السكاني والارتفاع في الدخل الفردي القابل للإنفاق فرصة لنمو للقطاع.

ارتفاع الحصة السوقية لسوق تجزئة البقالة الحديث في إجمالي مبيعات البقالة على المدى المتوسط: تراجع قيمة سوق تجزئة الأغذية إلى ١٣٧ مليار ريال سعودي في السنة المالية ٢٠١٩ من ١٤٦ مليار ريال سعودي في السنة المالية ٢٠١٧ نتيجة للأحداث غير المتكررة مثل زيادة رسوم العمالة الوافدة وتطبيق ضريبة القيمة المضافة في السنة المالية ٢٠١٨، لكن يتوقع أن ينمو السوق خلال الفترة من العام ٢٠٢٠ إلى العام ٢٠٢٤ بمعدل سنوي مركب ٢,٣٪. من المتوقع ارتفاع إجمالي مبيعات المتاجر الحديثة لتجزئة المواد الغذائية والاستهلاكية (تُعرف بمتاجر السوبرماركت والهايبرماركت والتي تقدم خيارات أكثر تنوعاً من حيث الأنواع والجودة) إلى ما يقارب ٤٨٪ في العام ٢٠٢٤ من ٤١٪ في العام ٢٠١٩. تعتبر المنطقتان الوسطى والغربية أكبر أسواق قطاع تجزئة الأغذية في المملكة خلال العام ٢٠١٩ حيث تشكل ما نسبته ٣٧,١٪ و ٣٠,٣٪ على التوالي من إجمالي السوق، يليهما المناطق الشرقية والجنوبية والشمالية.

ارتفاع الإنفاق الاستهلاكي مع تخفيف إجراءات الحظر: ارتفعت القروض الاستهلاكية وقروض البطاقات الائتمانية في الربع الثاني ٢٠٢٠ عن مستويات الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٦٪، كما زادت معاملات عبر نقاط البيع خلال نفس الفترة بمقدار ٤,٠ مليار ريال سعودي. تشير هذه الأرقام إلى ارتفاع الاستهلاك الفردي في الربع الأول ٢٠٢٠ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١,٥٪، ثم انخفض الاستهلاك الفردي في الربع الثاني ٢٠٢٠ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٥,٨٪ بسبب إجراءات الحظر. نتوقع أن يعود الاستهلاك للارتفاع مع رفع إجراءات الحظر. يعتبر هذا الارتفاع في المؤشرات دليلاً على أن المستهلكين في وضع مالي أفضل مع مستوى أعلى من الثقة عند اتخاذ قرارات الشراء ذات القيمة الكبيرة، والتي بدورها تعزز الطلب من خلال الاستهلاك الفردي. فيما يتعلق بقطاع تجزئة الغذائية - أدى إغلاق المطاعم خلال أزمة كورونا إلى ارتفاع حالات إعداد الطعام في المنزل، مما أثر بشكل إيجابي على القطاع، حيث انعكس ذلك على ارتفاع مبيعات البقالة في النصف الأول ٢٠٢٠.



المعاملات عبر نقاط البيع والسحوبات النقدية



المصدر: مؤسسة النقد العربي السعودي

تأثير قصير المدى لارتفاع ضريبة القيمة المضافة ووقف بدل غلاء المعيشة: أدى التحول في السياسات المتعلقة برفع ضريبة القيمة المضافة إلى عمليات الشراء الاستباقية في شهر يونيو. عموماً، قد تتأثر مشتريات التجزئة بشكل سلبي في النصف الثاني ٢٠٢٠، حيث سيجد المستهلكون أنفسهم أمام واقع إجراءات وميزانيات جديدة، لكن من غير المتوقع أن يكون لهذه التغيرات آثار كبيرة على قطاع تجزئة الأغذية على المديين المتوسط والبعيد، نظراً لطبيعة القطاع.

توفر شركة بن داود المواد الغذائية والاستهلاكية المتميزة والقياسية؛ تواجهها كبير في المنطقة الغربية

تلبى شركة بن داود ودانوب احتياجات تجزئة المواد الغذائية المتميزة والقياسية: تتمتع الدانوب بتواجد كبير في سوق التجزئة المتميز، حيث تقدم منتجات عالمية مستوردة، حيث وصف أكثر من ٩٠٪ من المشاركين في استبيان العلامة التجارية "الدانوب" على أنها سوپر ماركت متميز (في مسح شمل ٣٦١ شخص أجرته شركته "يورومونيتر إنترناشيونال"). تستهدف العلامة التجارية "بن داود" العملاء الذين يبحثون عن القيمة لمشترقاتهم بأسعار منافسة. يتواجد ما يقارب ٥٩٪ من متاجر بن داود في مكة المكرمة والمدينة المنورة، حيث تحقق أكثر من نصف مبيعاتها. تركز علامة بن داود على الحجاج غالباً، ولذلك تقدم المزيد من المواد الاستهلاكية بهامش أعلى من الشركة الشقيقة الدانوب لتلبية احتياجات الحجاج الباحثين عن الهدايا ومستلزمات السفر.

تواجد كبير في المنطقة الغربية: من إجمالي ٧٣ متجر تديره الشركة، يوجد ٤٨٪ منها في المنطقة الغربية، حيث تتميز بحضور كبير في كل من علامتي بن داود والدانوب. يوجد ٤٦ متجر الدانوب، كما في يونيو ٢٠٢٠، مقابل ٢٧ متجر بن داود، منها ٢٥ في المنطقة الغربية. يحقق تواجد المجموعة في المنطقة الغربية حصة سوقية بمعدل ١٣,٢٪ مقابل حصة ١٦,٦٪ لشركة بنده.

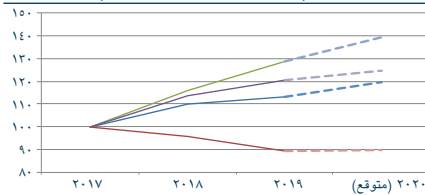
مواسم للمبيعات بسبب أنماط الاستهلاك: تعتبر مبيعات الشركة موسمية بطبيعتها حسب التقويم الهجري بسبب سلوك الشراء للمستهلك والمواقع الجغرافية للمجموعة، حيث يتم تحقيق أعلى المبيعات في الشهور الهجرية شعبان ورمضان أثناء التحضير وفترات الصيام مع الخصومات الكبيرة التي تقدمها شركات التجزئة، مما يعمل على ارتفاع المخزون بسبب الركود بعد رمضان. تختلف الفترة المالية لهذه الموسمية من سنة إلى أخرى بسبب الاختلافات المتغيرة بين التقويم الميلادي والهجري.

عوامل الاقتصاد الكلي وزيادة عدد المتاجر والمبيعات الإلكترونية تدعم النمو

المبيعات الإلكترونية من القنوات الرئيسية لنمو المبيعات: تنوي الشركة دعم المبيعات الإلكترونية من خلال زيادة عدد المتاجر التي تقدم هذه الخدمة إلى ٥١ متجر بحلول نهاية العام ٢٠٢٠. ارتفعت المبيعات الإلكترونية إلى ٦٢,٤ مليون ريال سعودي في العام ٢٠١٩ من ١١,٢ مليون ريال سعودي في ٢٠١٧، لتشكل ١,٢٪ من إجمالي مبيعات العام ٢٠١٩. لا يزال أثر قناة المبيعات هذه غير واضح على دخل المجموعة، حيث تشكل نسبة ضئيلة من إجمالي المبيعات. عموماً نتوقع زيادة نسبة المبيعات الإلكترونية من إجمالي المبيعات بالتوافق مع الاتجاه العالمي، الأمر الذي قد يخفف التكاليف.

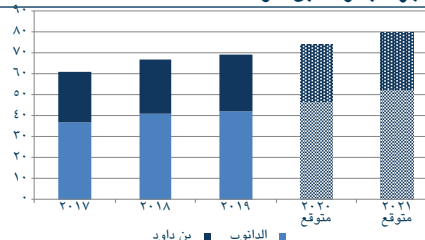
عوامل الاقتصاد الكلي تدعم نمو المبيعات: تستهدف إدارة بن داود الاستمرار في الاستفادة من عوامل النمو الرئيسية للقطاع من خلال عدة مبادرات مثل التوسع في الخدمات لتلبية الزيادة في عدد السعوديين الميسورين بزيادة عدد متاجر الدانوب، والاستفادة من المبادرة الحكومية في زيادة تأشيرات أداء الحج والعمرة، بالإضافة للتواجد في المشاريع الحكومية العملاقة، مثل نيوم ومدينة الملك عبدالله الاقتصادية وسكة الحديد الوطنية.

نمو عدد المتاجر (مفهرسة عند ١٠٠ متجر)



المصدر: تقارير الشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال

متاجر مجموعة بن داود



المصدر: تقارير الشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال

لا يزال الحافز الرئيسي للنمو من زيادة عدد المتاجر: يعتمد نمو المبيعات في قطاع تجزئة الأغذية على عدد الفروع، لذلك تخطط بن داود لتوسيع تواجد علاماتها التجارية في المملكة. قبل افتتاح متجر جديد، تأخذ الشركة في عين الاعتبار كل من التركيبة السكانية في المنطقة وعدد السكان وأثر استقطاب المتاجر القريبة للمستهلكين، كما أنها تقوم باستيعاب أثر انخفاض أرباح المتاجر القائمة من خلال الإعلان عن عروض خاصة بمتاجر محددة.

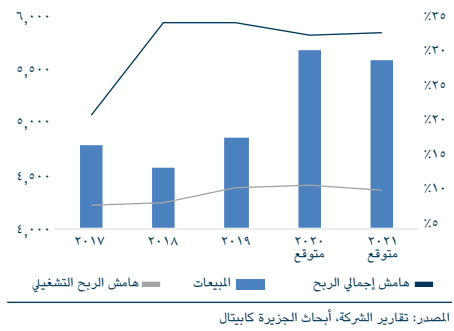
افتتاح متاجر جديدة يدعم المبيعات: تعمل شركة بن داود القابضة على زيادة مبيعاتها من خلال التوسع بإضافة متاجر جديدة في مواقع استراتيجية يتم اختيارها بعناية لتحسين تدفقاتها النقدية وزيادة معدلات الإقبال عليها لمختلف فئات التركيبة السكانية، مع الحد من استقطاب المتاجر القريبة منها للمستهلكين. ارتفع عدد المتاجر بمعدل سنوي مركب ٦,٤٪ إلى ٦٩ متجر بحلول نهاية العام ٢٠١٩ من ٦١ متجر في العام ٢٠١٧، حيث بلغ عدد المتاجر العاملة مع نهاية يونيو ٢٠٢٠ إلى ٧٣ متجراً ومن المتوقع أن يبلغ ٨٠ متجر بنهاية العام ٢٠٢١. تخطط الشركة تحويل تركيزها إلى افتتاح عدد أكبر من علامتها التجارية "الدانوب" للاستفادة من ارتفاع معدلات التحول إلى السكن في المدن وزيادة المتوقع في عدد السعوديين الميسورين (متوقع زيادة عددهم من ١,١ مليون في ٢٠١٩ إلى ١,٧ مليون بحلول العام ٢٠٢٤) وكذلك الزيادة في الدخل الفردي القابل للإنفاق (من المتوقع أن يزيد بمعدل سنوي مركب ٣,٥٪ في الفترة من ٢٠٢٠ حتى ٢٠٢٤).



استفادة بن داود من نمو السياحة: تعمل الشركة في قطاع متاجر التجزئة المتوسطة والكبيرة من خلال بن داود والدانوب. تركز بن داود بشكل كبير على الحجاج والمعتمرين، حيث تتواجد ٦٠٪ من متاجرها في مكة المكرمة والمدينة المنورة، وهو ما يمكنها من الاستفادة من الخطة الحكومية التي تهدف لزيادة أعداد زوار الأماكن المقدسة بأربعة أضعاف المستوى الحالي. تعد حصة الشركة الأكبر من سوق المنطقة الغربية، حيث تستحوذ متاجرها من العلامتين على ما يقارب ١٣٪ من السوق الذي يتوقع أن يشهد أسرع نمو لقطاع التجزئة الحديث مقارنة مع بقية المناطق في المملكة وذلك بحدود ٥ مليار ريال سعودي خلال الفترة من ٢٠٢٠ حتى ٢٠٢٤.

استقرار الهوامش يدعم النمو المعتدل للمبيعات:

المبيعات (مليون ريال سعودي) واتجاهات الهامش



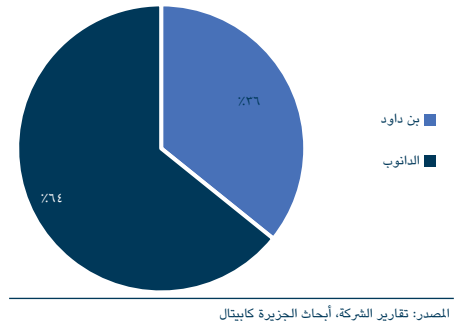
انخفضت المبيعات في العام ٢٠١٨ بنسبة ٤,٥٪، بينما ارتفعت في ٢٠١٩ بنسبة ٦,٤٪. جاء النمو خلال الأعوام ما بين ٢٠١٧ إلى ٢٠١٩ بدعم من افتتاح المتاجر وارتفاع متوسط قيمة سلة المشتريات.

استقر هامش إجمالي الربح بحدود ٢٤٪ للعامين ٢٠١٨ و٢٠١٩، في حين يتوقع أن ينكمش خلال العام ٢٠٢٠ ليعاود الارتفاع تدريجياً.

اتسع هامش الربح التشغيلي إلى ١٠,٧٪ في العام ٢٠١٩ من ٨,٦٪ في ٢٠١٨ بدعم من انخفاض تكاليف البيع والتوزيع. نتوقع أن تستمر الهوامش في النمو بمعدل من خانتين على المدى القريب إلى المتوسط.

الدانوب تمثل ما يقارب ثلثي إجمالي المبيعات

المبيعات حسب الشركة التابعة (العام ٢٠١٩)



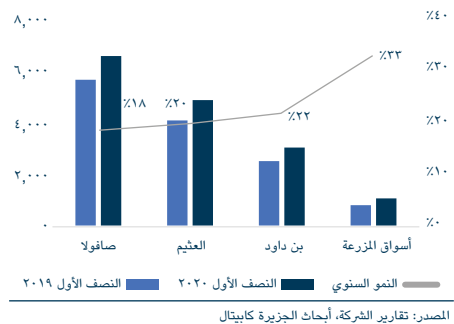
ساهمت الدانوب بنسبة ٦٤٪ بينما بلغت مساهمة بن داود ٣٦٪ من إجمالي مبيعات العام ٢٠١٩.

ارتفعت مبيعات بن داود في العام ٢٠١٩ بمعدل ١٢,١٪ عن العام السابق لتصل إلى ١,٧ مليار ريال سعودي وذلك بدعم من التركيز الاستراتيجي على نوعية عملاء التجزئة وإقامة العديد من المناسبات.

ارتفعت مبيعات الدانوب خلال نفس الفترة بمعدل ١١,٧٪ عن العام السابق لتصل إلى ٣,١ مليون ريال سعودي بسبب رئيسي من إضافة متاجر جديدة.

بن داود تعلن عن ثاني أعلى معدل نمو مبيعات للنصف الأول ٢٠٢٠

مبيعات التجزئة في النصف الأول ٢٠٢٠ مقابل النصف الأول ٢٠١٩ (مليون ريال سعودي)



سجلت أسواق المزرعة أعلى معدل نمو في مبيعات تجزئة الأغذية في النصف الأول ٢٠٢٠ بمعدل ٣٣٪ عن الفترة المماثلة من العام السابق، وتبعتها شركة بن داود بارتفاع ٢٢٪ تقريباً خلال نفس الفترة.

ارتفعت المبيعات في النصف الأول ٢٠٢٠ بسبب زيادة الطلب نتيجة لفرض الحظر في الفترة ما بين مارس - مايو، حيث قد تعود المبيعات لمعدلاتها التاريخية في النصف الثاني ٢٠٢٠ كنتيجة لتخفيف قيود الحظر.



أرباح بن داود ريادية مقارنة بالشركات المشابهة

في حين تعتبر إجمالي مبيعات شركة بن داود أقل من الشركات المشابهة إلا أن أرباحها أعلى، حيث حققت صافي ربح بقيمة ٤١٩ مليون ريال سعودي للعام ٢٠١٩، بينما أعلنت شركة العثيم عن صافي ربح يعادل ٥٧,٧٪ فقط من أرباح بن داود للعام ٢٠١٩، حيث أنها كانت الشركة الوحيدة التي حققت نمو مبيعات سنوي من العام ٢٠١٧ وحتى ٢٠١٩.

مبيعات التجزئة (مليون ريال سعودي)				
الشركة	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	المعدل السنوي المركب
صافولا	١١,٦٤٣	١١,١١٨	١١,٤٩٧	-١٪
العثيم	٧,٩٨١	٧,٣٥٩	٧,٩١٦	-٠,٤٪
بن داود	٤,٧٦٦	٤,٥٥٤	٤,٨٤٤	١٪
أسواق المزرعة	١,٥٤٧	١,٥١٢	١,٥٢٨	-١٪

المصدر: أرقام، أبحاث الجزيرة كابيتال

صافي الربح (مليون ريال سعودي)				
الشركة	٢٠١٧	٢٠١٨	٢٠١٩	المعدل السنوي المركب
بن داود	٤١٤,٣	٣٩٧,٨	٤١٩,١	
العثيم	٢٦٢,٦	٢٠٨,٩	٢٤١,٩	
أسواق المزرعة	٤٤,١	٣,٤	١٢,٧	
صافولا	(١,٠١٦)	(٩١٧)	(٣٤٢)	

المصدر: أرقام، أبحاث الجزيرة كابيتال

تقود شركة بن داود متوسط الإيرادات لكل متجر بقيمة ٧٠,٢ مليون ريال سعودي خلال السنة المالية ٢٠١٩ من خلال كفاءة إدارة الفروع، تليها شركة بنده حيث حققت إيرادات بقيمة ٥٦,١ مليون ريال سعودي لكل متجر. تتضمن المؤشرات القيادية الأخرى للمجموعة كل من ربح السهم السنوي للسنة المالية ٢٠٢٠ والذي بلغ ٥,٤٥ ريال سعودي مقارنة بمتوسط القطاع عند ٢,٩٣ ريال سعودي للسهم، والعائد على حقوق المساهمين بمقدار ٣,١٦ مرة لكل من صافولا وللقطاع (للسنة المالية ٢٠١٩). يتم تداول سهم المجموعة عند مكرر ربحية على أساس ربح السهم المتوقع للسنة المالية ٢٠٢١ بمقدار ٢٩,٦ مرة.

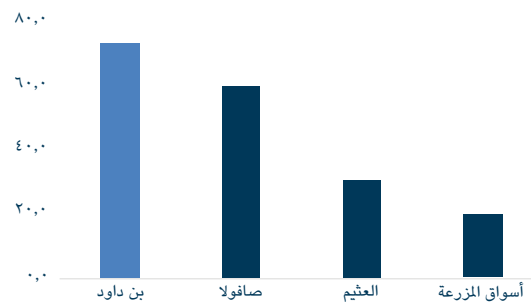
المعلومات السوقية				
(الأسعار خلال الإثني عشرة شهرا السابقة كما في ٢٦ أكتوبر ٢٠٢٠)				
الشركة	ربح السهم	مكرر الربحية	القيمة الدفترية	مكرر القيمة الدفترية
بن داود	٤,٩١	٢٥,٨٨	١٢,٣٢	١٠,٣١
أسواق المزرعة	٠,٨١	٢٧,٥٠	١٣,٤٣	١,٦٦
صافولا	١,٧٦	٢٣,٨٨	١٤,٤٦	٢,٩١
العثيم	٤,٩٢	٢٢,٧٥	١٧,٤٧	٦,٤٠

المصدر: أرقام، أبحاث الجزيرة كابيتال

المؤشرات المالية الرئيسية				
الشركة	هامش صافي الربح	العائد على حقوق المساهمين	معدل الديون الى حقوق المساهمين	عدد مرات دوران المخزون
بن داود	٩٪	٣٨٪	٠,٠٠٪	٣,٧١
العثيم	٤,٩٢٪	٢٩,٧٥٪	٠,٠٠٪	٩,١٩
صافولا	٤,١٤٪	١٢,٥٨٪	٨٢,٩٩٪	٦,٠٥
أسواق المزرعة	٢,٠٠٪	٦,٢٠٪	٧٤,٤١٪	١,٧٥

المصدر: أرقام، أبحاث الجزيرة كابيتال

الإيرادات لكل متجر خلال الإثني عشرة شهرا الأخيرة (مليون ريال سعودي)



المصدر: أرقام، أبحاث الجزيرة كابيتال

ملاحظة: تتضمن التغطية قطاع التجزئة فقط لكل من أسواق المزرعة ومجموعة صافولا

تحتل بن داود المركز الأول في السوق من حيث الإيرادات لكل متجر بلغت إيرادات شركة بن داود القابضة ٧٣,٧ مليون ريال سعودي لكل متجر خلال الإثني عشرة شهرا الأخيرة، تليها مجموعة صافولا بإيرادات بلغت ٦٠,٨ مليون ريال سعودي لكل متجر. بعد ارتفاع الإيرادات من العوامل الرئيسية للنمو، حيث تتوسع الشركات من خلال افتتاح متاجر جديدة.



تحليل القوة والضعف والفرص والتهديدات (سوات)

يمكن للشركة الاستفادة من خبرتها في إدارة المتاجر من خلال التنويع في مناطق جديدة. يعتبر تحديد الموقع المناسب وتحويل المتاجر الجديدة إلى الربح أحد الصعوبات الرئيسية. أثر فيروس كوفيد -١٩ على مبيعات المتاجر في مكة المكرمة والمدينة المنورة، مما يشكل صعوبات على المدى القريب.

نقاط القوة	نقاط الضعف
<ul style="list-style-type: none"> تنويع مصادر الدخل من خلال خدمة عدة مناطق ذات تركيبة سكانية مستهدفة. مواقع المتاجر على مستوى المملكة توافق البنية التحتية الالكترونية للتسوق الافتراضي مع سلوك المستهلك. الإدارة والاستراتيجية الفعالة. الحضور الجيد في المنطقة الغربية، حيث يتوقع نمو القطاع. 	<ul style="list-style-type: none"> تراجع مبيعات المتاجر القديمة، مما يجبر الشركات على التوسع باستمرار من خلال إضافة متاجر جديدة. تأثر المتاجر الجديدة من توزيع المستهلكين على المتاجر الأخرى المجاورة، مما يقلل من فرص توسع المجموعة ويمدد الفترة اللازمة لتحقيق النمو. من المرجح أن يؤدي تأخير افتتاح المتاجر أو تحقيق معدلات أقل من التوقعات إلى خفض التقييمات.
الفرص	المخاطر
<ul style="list-style-type: none"> سوف تستفيد المتاجر في مكة المكرمة والمدينة المنورة من المبادرات الحكومية للتوسع في تأشيرات الحج والعمرة. سوف تستفيد المتاجر ذات المواقع الجيدة في المنطقة الغربية من فرص النمو. توفر الزيادة المتوقعة في عدد الأفراد من ذوي الدخل استهداف تركيبة سكانية أوسع للعلامة التجارية "دانوب". نمو جديد للمبيعات من خلال المتاجر الافتراضية. توفر المشاريع الحكومية في المناطق السكنية الجديدة، مثل مشروع نيوم ومدينة الملك عبدالله الاقتصادية، فرص جديدة للتوسع. 	<ul style="list-style-type: none"> يشكل تواجد بن داود القوي في مكة والمدينة مخاطر قصيرة الأجل بسبب توقف تأشيرات الحج نتيجة فيروس كورونا. من المرجح أن يؤدي الانخفاض المستمر في الإنفاق الاستهلاكي إلى تحول المتسوقين إلى محلات السوبر ماركت الأقل تكلفة و المنافسة لبن داوود، بعيدا عن اسواق الدانوب المتنامية والأكثر ربحية. تشكل مبادرات البنية التحتية الحكومية مخاطر إغلاق الشوارع التي تؤثر على المتاجر القريبة. في حال تطبيق الضريبة على الدخل، سيتم تراجع الدخل المتاح للإنفاق على القطاع على المدى الطويل.

المصدر: أرقام، أبحاث الجزيرة كابيتال، تقارير الشركة



التقييم

بناء على تقييمنا توصلنا إلى سعر مستهدف بقيمة ١١٧,٠ ريال سعودي للسهم.

جدول المقارنة مع الشركات المشابهة (متوقع للعام ٢٠٢١)

اسم الشركة	مضاعف قيمة الشركة إلى EBITDA	مضاعف الربحية
شركة عبدالله العثيم	١٣,٢	٢٢,٩
اسواق المزرعة	٨,٩	٢٦,٦
صافولا	١٨,٤	٢٥,٠
متوسط القطاع	١٣,٢	٢٥,٠

مضاعف الربحية للشركة P/E (السنة المالية ٢٠٢١)

جميع الأرقام بالمليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك	
٢٥,٠	مكرر ربحية القطاع (السنة المالية ٢٠٢١)
١٠,٠%	العلاوة/(الخصم) عن الشركات المشابهة
١٣,٣٥٩	القيمة السوقية الضمنية
١٣,٣٥٩	صافي القيمة
١١٤,٣	الأسهم (مليون)
١١٧	القيمة النسبية (ريال سعودي / سهم)

مضاعف قيمة الشركة إلى EBITDA (السنة المالية ٢٠٢١)

جميع الأرقام بالمليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك	
١٣,٢	مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA للقطاع (السنة المالية ٢٠٢١)
٢٠,٠%	العلاوة/(الخصم) عن الشركات المشابهة
١١,٩٩٦	قيمة EBITDA الضمنية
٢,٠٠٠	صافي القروض
٩,٩٩٦	صافي القيمة
١١٤,٣	الأسهم (مليون)
٨٧	القيمة النسبية (ريال سعودي / سهم)

قمنا بتخصيص علاوة ١٠٪ و ٢٠٪ لكل من مكرر ربح السهم ومكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والذكاة والاستهلاك والإطفاء على التوالي مقارنة بمتوسط التقييمات للشركات المشابهة، بسبب هوامش الربح الكبيرة لدى شركة بن داود. يبلغ هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والذكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقع ٢٠٢١ عند ١٣,٦٪، مقارنة بمتوسط هامش متوقع للشركات المشابهة بحدود ٤,٦٪، في حين يبلغ هامش صافي الربح ٨,٩٪ مقابل متوسط ٤,٦٪ للشركات المشابهة.

التقييم المختلط (التحديث القائم على سعر السوق (النسبة المئوية المحتملة) - التحديث القائم على سعر السوق الحالي)

ملخص التقييم	القيمة العادية	الوزن	المتوسط المرجح
خصم التدفقات النقدية	١٣٢	٥٠٪	٦٦,٠
مكرر الربحية	١١٧	٢٥٪	٢٩,٢
مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA	٨٧	٢٥٪	٢١,٩
المتوسط المرجح للسعر المستهدف خلال ١٢ شهر			١١٧,٠
سعر السوق الحالي (ريال سعودي للسهم)			١٢٤,٠
العوائد الرأسمالية المتوقعة			٥,٦-٪

أعطينا وزن نسبي لشركة بن داود القابضة ٥٠٪ للتقييم على أساس خصم التدفقات النقدية، ووزن نسبي ٢٥٪ لكل من مكرر ربح السهم ومكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والذكاة والاستهلاك والإطفاء. توصلنا بذلك إلى سعر مستهدف يبلغ ١١٧,٠ ريال سعودي للسهم. بناء على السعر المستهدف للسهم عند ١١٧,٠ ريال سعودي، فإن مكرر الربحية لصافي الربح المتوقع للسنة المالية ٢٠٢١ يبلغ ٢٥,٨ مرة، مقابل ٢٩,٣ مرة استناداً إلى سعر السوق الحالي عند ١٢٤,٠ ريال سعودي.



أهم البيانات المالية

٢٠٢٢ متوقع	٢٠٢١ متوقع	٢٠٢٠ متوقع	٢٠١٩	٢٠١٨	**٢٠١٧	بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك
قائمة الدخل						
٥,٨٤٣	٥,٥٧٠	٥,٦٤٦	٤,٨٤٤	٤,٥٥٤	٤,٧٦٦	المبيعات
%٤,٩	%١,٤-	%١٦,٦	%٦,٤	%٤,٥-		التغير السنوي
(٣,٩١٥)	(٣,٧٤٩)	(٣,٨١١)	(٣,١٩٩)	(٣,٠٠١)	(٣,٧٦٣)	تكلفة المبيعات
١,٩٢٨	١,٨٢١	١,٨٣٥	١,٦٤٥	١,٥٥٣	١,٠٠٤	إجمالي الربح
١١	١١	١١	١١	١٣	٥٤٦	المصروفات التشغيلية الأخرى
(١,١١٠)	(١,٠٨٦)	(١,٠٤٥)	(١,٠٠٧)	(١,٠٤٧)	(٩٩٦)	مصروفات البيع والتوزيع
(١٦٤)	(١٦٢)	(١٦٤)	(١٣١)	(١٢٧)	(١٥٠)	المصروفات العمومية وإدارية
٦٦٥	٥٨٥	٦٣٨	٥١٨	٣٩٢	٤٠٣	الربح التشغيلي
%١٣,٨	%٨,٣-	%٢٣,٠	%٣٢,٣	%٢,٧-		التغير السنوي
٨	٨	٨	٨	٧	١٤	مصادر الدخل الأخرى / (التكاليف)
(٩٤)	(٩٥)	(٨٨)	(٩٦)	-	-	تكاليف التمويل
٥٨٠	٤٩٧	٥٥٨	٤٣٠	٣٩٨	٤١٧	الربح قبل الزكاة
(١٤)	(١٢)	(١٤)	(١١)	(٠)	(٣)	الزكاة
٥٦٥	٤٨٥	٥٤٤	٤١٩	٣٩٨	٤١٤	صافي الربح
%١٦,٦	%١٠,٩-	%٢٩,٨	%٥,٤	%٤,٠-		التغير السنوي
قائمة المركز المالي						
الأصول						
٩٥٢	٦٩٨	٥٤٣	٢١٥	١٢٣	٩٥	النقد وما في حكم النقد
١,٤٠٧	١,٣٤٦	١,٣٤٧	١,٢٣١	١,٠١٦	٩٠٥	أصول متداولة أخرى
٩١٣	٩٢٨	٩٤٣	٩٤٠	١,٠٦٥	١,٠٧٨	ممتلكات وأجهزة ومعدات
٢,٠٥٣	٢,١٥٢	٢,٢٦٢	٢,٣٥٧	١	-	أصول غير متداولة أخرى
٥,٣٢٤	٥,١٢٥	٥,٠٩٤	٤,٧٤٤	٢,٢٠٤	٢,٠٧٨	إجمالي الأصول
المطلوبات وحقوق المساهمين						
١,١٩٩	١,١٧٦	١,٢١٨	١,١٦٨	١,١١٠	١,١٧٩	إجمالي المطلوبات المتداولة
١,٩٦٢	٢,١٤٥	٢,٣٥٢	٢,٣٨٩	٨٠	٧٦	إجمالي المطلوبات غير المتداولة
١,١٤٣	١,١٤٣	١,١٤٣	١,١٤٣	٥٣٠	٥٣٠	رأس المال المدفوع
٢٠٢	١٤٥	٩٧	٤٢	١٣٠	٩٠	احتياطي نظامي
٨١٩	٥١٦	٢٨٥	١	٣٥٥	٢٠٤	أرباح مبقاة
٢,١٦٤	١,٨٠٤	١,٥٢٥	١,١٨٦	١,٠١٤	٨٢٣	إجمالي حقوق المساهمين
٥,٣٢٤	٥,١٢٥	٥,٠٩٤	٤,٧٤٤	٢,٢٠٤	٢,٠٧٨	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
قائمة التدفق النقدي						
٩٧١	٨٩٠	٩٠١	٦٧٨	٣٨١	٦٤٥	الأنشطة التشغيلية
(١٦٤)	(١٥٦)	(١٦٩)	(٣٦)	(١٤٣)	(٣٥٢)	لأنشطة الاستثمارية
(٥٥٣)	(٥٧٨)	(٤٠٤)	(٥٥٠)	(٢١٠)	(٢٨٧)	الأنشطة التمويلية
٢٥٤	١٥٥	٣٢٨	٩٢	٢٨	٦	التغير في النقد
٩٥٢	٦٩٨	٥٤٣	٢١٥	١٢٣	٩٥	النقد في نهاية الفترة
أهم النسب المالية						
نسب السيولة						
٢,٠	١,٧	١,٦	١,٢	١,٠	٠,٨	النسبة الحالية (مرة)
١,١	٠,٩	٠,٧	٠,٥	٠,٣	٠,٢	النسبة السريعة (مرة)
نسب الربحية						
%٣٣,-	%٣٢,٧	%٣٢,٥	%٣٤,٠	%٣٤,١	%٣١,١	هامش إجمالي الربح
%١١,٤	%١٠,٥	%١١,٣	%١٠,٧	%٨,٦	%٨,٤	هامش الربح التشغيلي
%١٤,٤	%١٣,٦	%١٤,٣	%١٤,٠	%١٢,٠	%١١,٦	هامش EBITDA
%٩,٧	%٨,٧	%٩,٦	%٨,٧	%٨,٧	%٨,٧	هامش صافي الربح
%١٠,٨	%٩,٥	%١١,١	%١٢,١	%١٨,٦	%٢١,٧	العائد على الأصول
%٢٨,٥	%٢٩,١	%٤٠,١	%٣٨,١	%٤٣,٣	%٥٥,٦	العائد على حقوق المساهمين
نسب السوق والتقييم						
٢,٦	٢,٨	٢,٧	م/غ	م/غ	م/غ	مضاعف قيمة الشركة إلى المبيعات (مرة)
١٨,٢	٢٠,٤	١٩,١	م/غ	م/غ	م/غ	مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA (مرة)
٤,٩	٤,٢	٤,٨	٣,٧	٣,٥	٣,٦	ربح السهم (ريال سعودي)
١٨,٩	١٥,٨	١٣,٣	١٠,٤	٨,٩	٧,٢	القيمة الدفترية للسهم (ريال سعودي)
١١٧,٠	١١٧,٠	١١٧,٠	م/غ	م/غ	م/غ	السعر في السوق (ريال سعودي)*
١٣,٣٧٧,٣	١٣,٣٧٧,٣	١٣,٣٧٧,٣	م/غ	م/غ	م/غ	قيمة الشركة السوقية (مليون ريال سعودي)
%١,٥	%١,٥	%١,٥	م/غ	م/غ	م/غ	عائد توزيع الربح
٢٣,٧	٢٧,٦	٢٤,٦	م/غ	م/غ	م/غ	مضاعف الربحية (مرة)
٦,٢	٧,٤	٨,٨	م/غ	م/غ	م/غ	مضاعف القيمة الدفترية (مرة)



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

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

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

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

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٠٦٠
a.yousef@aljazaricapital.com.sa

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

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

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة
والمبيعات في المنطقة الوسطى والمنطقة الغربية
سلطان إبراهيم المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٦٤
s.almutawa@aljazaricapital.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 والتوقعات والبيانات والأرقام 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