



## محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ١١٩,٠

التغير في السعر\* ٤,٣-%

المصدر: تداول \* السعر كما في ١٠ فبراير ٢٠٢١

### أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠١٩	(مليون ريال سعودي)
٩,٢٠٣,٢	٨,٨١١,٥	٨,١٦٥,٩	المبيعات
٤,٤%	٧,٩%	٨,٨%	نسبة النمو %
٤٣٣,٦	٤٥١,٠	٣٤٤,٧	صافي الربح
٣,٩-%	٣٠,٨-%	٠,٤-%	نسبة النمو %
٤,٨٢	٥,٠١	٣,٨٣	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم النسب

السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠١٩	
٢١,١%	٢١,٧%	٢٠,٧%	هامش إجمالي الربح
٤,٧%	٥,١%	٤,٢%	هامش صافي الربح
٢٥,٧	٢٤,٧	٢١,٠	مكرر الربحية (مرة)
٦,١	٧,١	٤,٩	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
٩,٩	٩,٩	١١,٩	EV/EBITDA (مرة)
١,٦%	٣,٢%	٣,٧%	عائد توزيع الربح إلى السعر

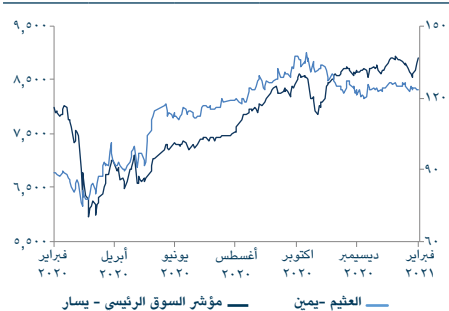
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم البيانات المالية للسوق

١١,١	القيمة السوقية (مليار ريال سعودي)
٠,٧%	الأداء السعري منذ بداية العام %
٦٨,٨ / ١٤١,٠	٥٢ أسبوع الأعلى / الأدنى
٩٠,٠٠٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محل أول  
جاسم الجبران  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨  
j.aljabran@aljziracapital.com.sa

أعلنت شركة أسواق العثيم عن صافي ربح بقيمة ١٦٥,٥ مليون ريال سعودي (ربح السهم ١,٨٤ ريال سعودي)، متفوقة بذلك على توقعاتنا وعلى متوسط التوقعات بصافي ربح ١٤٠,٤ و ١١٨,٥ مليون ريال سعودي على التوالي. ارتفع صافي الربح نتيجة لاتساع هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ١٤٠ نقطة أساس، كما ساعد الربح غير المتكرر من إعادة تقييم أصول متاحة للبيع في ارتفاع صافي الربح. قمنا بتعديل توقعاتنا لتوصيتنا للسهم الشركة إلى "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ١١٩,٠ ريال سعودي/سهم بسبب تفوق صافي الربح عن المتوقع وتحسن الهامش وتوقعات تعافي الاقتصاد.

• حققت أسواق العثيم صافي ربح للربع الرابع ٢٠٢٠ بقيمة ١٦٥,٥ مليون ريال سعودي (١,٨٤ ريال سعودي للسهم)، ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٦,٣% و ١٧٢,٧% عن الربع السابق. جاء صافي ربح الربع أعلى من توقعاتنا ١٤٠,٤ مليون ريال سعودي وأعلى من متوسط التوقعات في السوق ١١٨,٥ مليون ريال سعودي. تضمنت نتائج الربع ربح بقيمة ٦,٧ مليون ريال سعودي من إعادة تقييم أصول تابعة لنشاط متوقف عن التشغيل. أدى الارتفاع في معدل ضريبة القيمة المضافة والانتقال إلى التعليم عبر الإنترنت إلى انخفاض طفيف في المبيعات عن الربع المماثل من العام السابق، قابل ذلك التوسع في هامش إجمالي الربح خلال نفس الفترة بمقدار ١٤٠ نقطة أساس. نتوقع أن ينخفض صافي الربح بشكل طفيف في العام ٢٠٢١ بسبب ارتفاع قاعدة الأساس المقارن للعام ٢٠٢٠ والارتفاع بعد ذلك.

• انخفضت المبيعات في الربع الرابع ٢٠٢٠ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢,٦% إلى ٤٤,٨ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٢,١٤٠,٣ مليون ريال سعودي. كان لارتفاع معدل ضريبة القيمة المضافة في يوليو وخسارة مبيعات "العودة إلى المدرسة" (مع الانتقال إلى التعليم عبر الإنترنت لاحتواء انتشار الفيروس) تأثير على المبيعات. نعتقد باستمرار هذه العوامل في التأثير على أداء الشركة في المدى القريب. عموماً، تستمر التوقعات الإيجابية طويلة الأجل.

• ارتفع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣,١% إلى ٥٢٨,٠ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٥١٨,٦ مليون ريال سعودي. اتسع هامش إجمالي الربح في الربع الرابع ٢٠٢٠ إلى ٢٥,٨% من ٢٤,٤% في الربع الرابع ٢٠١٩، أعلى من توقعاتنا البالغة ٢٤,٢%.

• ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١١,٦% إلى ١٨٣,١ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ١٥٥,٣ مليون ريال سعودي. انخفضت نفقات التشغيل عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٠,٩% إلى ٣٤٥,٠ مليون ريال سعودي من ٣٤٨,٢ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٩ أقل من توقعاتنا البالغة ٣٦٢,٣ مليون ريال سعودي. تحسن هامش الربح التشغيلي خلال الربع الرابع ٢٠٢٠ إلى ٩,٠% مقابل ٧,٨% في الربع الرابع ٢٠١٩، أعلى من توقعاتنا البالغة ٧,٣%.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** نتوقع أن تتعرض المبيعات لضغوط على المدى القريب بسبب زيادة معدل ضريبة القيمة المضافة والانتقال إلى التعليم عبر الإنترنت. عموماً، يعتبر التحسن في هامش إجمالي الربح علامة إيجابية. نعتقد أن شركة العثيم في وضع يؤهلها للاستفادة من تحسن الطلب في قطاع التجزئة، وهو ما سيعدم نمو الشركة على المدى البعيد. تعمل إستراتيجية الشركة في استمرارية التوسع على تحسن الأداء، مما يؤدي إلى زيادة الحصة السوقية والاستفادة من فرص النمو. يدعم توسع الهامش من ارتفاع المبيعات والذي بدوره يدعم نمو صافي الربح. يعتمد ارتفاع وانخفاض المخاطر في الأساس على بيئة الاقتصاد الكلي والقطاع على نطاق واسع. لتقييم شركة العثيم ٥٠%، أعطينا وزن نسبي للتقييم على أساس خصم التدفقات النقدية (نمو مستدام بنسبة ٣,٠% ومعدل المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ٦,٦%)، ووزن نسبي ٢٥% لكل من مكرر ربح السهم ومكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقعان للسنة المالية ٢٠٢١ عند ٢٢,٥ مرة و ١٢,٥ مرة على التوالي، لنتوصل بذلك إلى سعر مستهدف بقيمة ١١٩,٠ ريال سعودي للسهم، مع فرصة للانخفاض بمعدل ٤,٣% من مستوى السعر الحالي. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر ربحية على أساس ربح السهم المتوقع للسنة المالية ٢٠٢١ بمقدار ٢٥,٧ مرة. أدت النتائج الأفضل من التوقعات وتوسع الهامش والتحسين الاقتصادي إلى رفع توصيتنا لسهم العثيم إلى "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ١١٩,٠ ريال سعودي.

### ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الرابع ٢٠١٩	الربع الثالث ٢٠٢٠	الربع الرابع ٢٠٢٠	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
المبيعات	٢,٠٩٨,٥	١,٨١٢,٨	٢,٠٤٤,٨	٢,٠٤٤,٨	١٢,٨%	٤,٥-%
إجمالي الربح	٥١٢,٣	٤١١,٦	٥٢٨,٠	٥٢٨,٠	٢٨,٣%	١,٨%
هامش إجمالي الربح	٢٤,٤%	٢٢,٧%	٢٥,٨%	٢٥,٨%	٣,١%	١,٨%
الربح قبل الفوائد والضرائب	١٦٤,١	٧٧,٢	١٨٣,١	١٨٣,١	١١,٦%	١٧,٩%
صافي الربح	١٤٢,٢	٦٠,٧	١٦٥,٥	١٦٥,٥	١٦,٣%	١٧,٩%
ربح السهم	١,٥٨	٠,٦٧	١,٨٤	١,٨٤	-	-

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 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 الواردة بالتقرير وجميع التوقعات 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 باتفاقية 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 (٧٦٠٧-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩