

الرغبة بالنمو

زيادة الوزن

3.70	السعر المستهدف (ريال)
3.01	السعر الحالي (ريال)
23.0	الفرق عن السعر المستهدف (%)

مضاعفات التقييم

23f	22f	21
19.8	25.3	33.2
13.4	20.7	48.4
9.6	11.8	14.6
2.5	1.2	1.9

مكرر الربحية (مرة)
مكرر القيمة الدفترية (مرة)
EV/EBITDA (x)
نسبة عائد التوزيعات (%)

المصدر: أبحاث الأهلي المالية

كبار المساهمين

المسئمة	النسبة %
Adeptio AD Investment	66.0%
المستثمرين الأجانب	7.8%

المصدر: تداول السعودية، أبحاث الأهلي المالية

تفاصيل السهم

3.08/2.74	النطاق السعري لآخر 52 أسبوع (ريال)
6,761	القيمة السوقية (مليون دولار)
8,424	الأسهم المصدرية (مليون)
السوق السعودي	مدرجة في سوق
سوق ابوظبي	

الاداء السعري %	منذ الطرح
مطلق	12.3
نسبي	9.4

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
منذ الاذراج	277	74

6015.SE/AMR.AD	رمز رويترز
AMERICANA.AB	رمز بلومبرغ
www.americanarestaurants.sa	

نبدأ تغطيتنا لسهم أمريكانا للمطاعم بتوصية زيادة الوزن مع سعر مستهدف عند 3.70 ريال (0.99 دولار). تعد مطاعم أمريكانا أحد أكبر الشركات المشغلة لحقوق الامتياز في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وكازاخستان، حيث تدير الشركة 12 علامة تجارية تتضمن (كنتاكي، هارديز، بيتزا هت وكرسبي كريم) في 12 سوق وتضم أكثر من 2000 مطعم. كما ان وجود الشركة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، الذي يعتبر أحد أسرع الاقتصادات نمواً ويوجد فيها أسواق رئيسية مع تركيبة سكانية مميزة لتوفر للشركة فرص نمو فريدة مع وجود ربحية جذابة. نتوقع أن تحقق الشركة نمو في إجمالي المبيعات والأرباح بمعدل نمو سنوي مركب خلال الفترة من 2021 إلى 2026 بنسبة 14.3% و 22.7% على التوالي، الأمر الذي قد ينتج عنه عائد جيد لتوزيعات الأرباح. يتم تداول السهم بمكرر ربحية ومكرر EV/EBITDA متوقع للعام 2023 بمقدار 19.8 و 9.6 مرة، أقل من متوسط الشركات النظيرة البالغ 29.7 و 14.3 مرة على التوالي.

● **سوق تناول المأكولات في الخارج:** رغم جاذبية الظروف الاقتصادية والتركيبية السكانية الحالية الداعمة، يعتبر سوق تناول المأكولات في الخارج (OOHD) في المنطقة غير مغطى. حيث بلغ معدل التغطية 6 و 10 مطاعم لكل 10,000 شخص خلال عام 2021 في أهم الدول (السعودية، الإمارات، مصر والكويت) والأسواق الأخرى، مقابل معدلات الأسواق المتقدمة والنامية البالغة 21 و 62 على التوالي. يبلغ عدد سلاسل مطاعم الوجبات السريعة 0.6 لكل 10,000 شخص مقابل 5.2 و 1.2 في الأسواق المتقدمة والنامية على التوالي. يبلغ الإنفاق السنوي للفرد على مطاعم الوجبات السريعة 44 دولار مقابل 594 دولار في الأسواق المتقدمة. بالإضافة الى ذلك، قد يوفر زيادة أعداد أصحاب الدخل المتوسط احتمالات كبيرة للنمو. من المتوقع أن يحقق سوق تناول الطعام خارج المنزل (OOHD) معدل نمو سنوي مركب يبلغ 14.9% خلال الفترة من 2021 إلى 2026 ليصل إلى 112.4 مليار دولار.

● **الرائدة:** تعد مطاعم أمريكانا أكبر شركات الشرق الأوسط لتناول الطعام خارج المنزل (OOHD)، حيث تمتلك أمريكانا أكثر من 2000 مطعم في 12 سوق و 12 علامة تجارية شهيرة، تتضمن محفظة الشركة وجود علامات تجارية عالمية مثل (كنتاكي، بيتزا هت، هارديز وكرسبي كريم). تهدف مطاعم أمريكانا للنمو من خلال التوسع في مطاعم كنتاكي لتصبح أحد أكبر المطاعم في سوق الوجبات السريعة في السعودية. بالإضافة إلى أن حصولها على حقوق تشغيل مطاعم بيتزا هت في السعودية (غير شامل منطقة جدة) قد يوفر فرص لتحقيق النمو. تقوم مطاعم أمريكانا أيضاً بالتوسع في فروع كرسبي كريم في كل من مصر، الأردن وسلطنة عمان، كما ستقوم الشركة بافتتاح مطاعم كنتاكي في العراق.

● **احتمالية ربحية عالية:** بلغت مبيعات مطاعم أمريكانا 2.05 مليار دولار في عام 2021، مما يعكس معدل نمو سنوي مركب عند 4.7% خلال الفترة من 2017 إلى 2021، وذلك نتيجة لتوسع سلسلة المطاعم والنمو المستقر لمبيعات كل مطعم. نتوقع ان تحقق الشركة معدل نمو سنوي مركب في المبيعات خلال الفترة من 2021 إلى 2026 بنسبة 14.3% لتصل إلى 4.0 مليار دولار، وذلك بدعم من الزيادة في عدد المطاعم من 2,010 مطعم في عام 2021 إلى 3,200 مطعم في عام 2026. من المتوقع أن تستمر مطاعم كنتاكي في كونها المساهم الرئيسي في المبيعات (تشكل 60% من المبيعات)، بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ 11.5% لتصل إلى 2.13 مليار دولار في 2026. كما نتوقع ان تحقق مبيعات مطاعم بيتزا هت معدل نمو سنوي مركب قوي عند 20.7% لتصل الى 608 مليون دولار في عام 2026. نتيجة لذلك، نتوقع ان تنمو هوامش EBITDA بمعدل 268 نقطة أساس لتصل إلى 24.7% في عام 2026، مما يؤدي إلى معدل نمو سنوي مركب في EBITDA يبلغ 16.9% لتصل إلى 988 مليون دولار في عام 2026، كما من المتوقع ان يحقق صافي الربح معدل نمو سنوي مركب يبلغ 22.7% ليصل إلى 568 مليون دولار في سنة 2026.

● **نبدأ تغطيتنا لسهم أمريكانا بتوصية زيادة الوزن مع سعر مستهدف عند 3.70 ريال:** نبدأ تغطيتنا لسهم مطاعم أمريكانا بتوصية زيادة الوزن مع سعر مستهدف عند 3.70 ريال للسهم (0.99 دولار أمريكي). يتم تداول السهم عند مكرر ربحية ومكرر EV/EBITDA المتوقع للعام 2023 بمقدار 19.8 و 9.6 مرة على التوالي، أقل من متوسط مجموعة الشركات النظيرة عند 29.7 و 14.3 مرة على التوالي.

بيانات مالية

2026f	2025f	2024f	2023f	2022f	2021	مليون دولار أمريكي
4,000	3,594	3,213	2,803	2,428	2,052	الإيرادات
2,113	1,890	1,684	1,466	1,263	1,081	إجمالي الدخل
52.8%	52.6%	52.4%	52.3%	52.0%	52.7%	هامش إجمالي الدخل (%)
646	547	467	394	312	243	الدخل التشغيلي
16.2%	15.2%	14.5%	14.1%	12.8%	11.8%	هامش الدخل التشغيلي (%)
568	478	407	342	267	204	صافي الدخل
14.2%	13.3%	12.7%	12.2%	11.0%	9.9%	هامش صافي الدخل (%)
0.07	0.06	0.05	0.04	0.03	0.02	ربحية السهم (دولار أمريكي)

المصدر: الشركة، أبحاث الأهلي المالية

اياذ غلام، CFA
i.ghulam@alahlicapital.com
+966 11 874 7811

نعمان خان
n.khan@alahlicapital.com
+966 11 874 9774

طلحة نظر
Talha.Ulhaque@alahlicapital.com
+966 11 874 7072

تقييمات شركة الأهلي المالية

زيادة	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع يزيد عن 15% خلال الـ 12 شهراً القادمة
محايد	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع بين +15% و هبوط متوقع أقل من 10% خلال الـ 12 شهراً القادمة
انخفاض	السعر المستهدف يمثل هبوط متوقع في سعر السهم يزيد عن 10% خلال الـ 12 شهراً القادمة
السعر المستهدف	يقوم المحللون بوضع أسعار مستهدفة للشركات خلال 12 شهراً. هذه الأسعار تعتبر عرضة لعدد من عوامل المخاطرة المتعلقة بالشركة والسوق بشكل عام. يتم تحديد السعر المستهدف لكل سهم باستخدام طرق تقييم يختارها المحلل والتي يعتقد أنها تمثل أفضل الطرق لتحديد السعر خلال الـ 12 شهراً القادمة

تعريفات أخرى

NR غير مقيم. تم إيقاف التقييم الاستثماري مؤقتاً. هذه العملية تعتبر متوافقة مع الأنظمة والقوانين والأحداث ذات العلاقة كأن تكون شركة الأهلي المالية مستشاراً في عمليات اندماج أو استحواذ أو أية صفقات استراتيجية تكون فيها الشركة أحد الأطراف بالإضافة إلى بعض الأحداث الأخرى.

CS تعليق التغطية. قام الأهلي المالية بتعليق تغطية هذه الشركة

NC غير مغطى. لم يقم الأهلي المالية بتغطية هذه الشركة

معلومات هامة

يشهد محررو هذه الوثيقة بأن الآراء التي أعربوا عنها تعبر تعبيراً دقيقاً عن آرائهم الشخصية بشأن الأوراق المالية والشركات التي هي موضوع هذه الوثيقة. كما يشهدون بأنه ليس لديهم أو لشركائهم أو مبالغهم (في حال تواجدهم) أي انتفاع من الأوراق المالية التي هي موضوع هذه الوثيقة. الصناديق الاستثمارية التي تديرها شركة الأهلي المالية أو الشركات التابعة لها لصالح أطراف أخرى قد تمتلك أوراق مالية والتي هي موضوع هذه الوثيقة. شركة الأهلي المالية أو الشركات التابعة لها قد تمتلك أوراق مالية أو أموال أو صناديق يديرها طرف آخر في واحدة أو أكثر من الشركات المذكورة أعلاه. محررو هذه الوثيقة قد يمتلكون أوراقاً مالية في صناديق مطروحة للعمامة تستثمر بأوراق مالية مشار إليها في هذه الوثيقة كجزء من محفظة متنوعة والتي ليست لديهم عليها أي سلطة لإدارتها. إدارة الاستثمارات المصرفية بشركة الأهلي المالية قد تكون في طور طلب أو تنفيذ خدمات مربحة للشركات التي إما أن تكون موضوعاً لهذه الوثيقة أو وردت بها.

تم إصدار هذا الوثيقة إلى الشخص الذي خصته شركة الأهلي المالية بها. وتهدف هذه الوثيقة إلى عرض معلومات عامة فقط، ولا يجوز نسخها أو إعادة توزيعها لأي شخص آخر. لا تعد هذه الوثيقة عرضاً أو تحفيزاً فيما يخص شراء أو بيع أي ورقة مالية. كما لم يؤخذ في الاعتبار عند إعداد هذه الوثيقة مدى ملاءمتها للاحتياجات الاستثمارية للمتلقى. وبصفة خاصة، فإن هذه الوثيقة لم يتم إعدادها بهدف تلبية أي أهداف استثمارية معينة، أو أوضاع مالية، أو قدرة على تحمل المخاطر، أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذه الوثيقة. وتوصي شركة الأهلي المالية كل مستثمر محتمل الحصول على استشارة قانونية، وخدمات مالية ومحاسبية إرشادية والتي ستحدد مدى ملاءمة الاستثمار لاحتياجات المستثمر. أي توصيات استثمارية ذكرت في هذه الوثيقة قد أخذت في الاعتبار كل من المخاطر والعوائد المتوقعة. إن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة قد تم تجميعها أو التوصل إليها من قبل شركة الأهلي المالية من مصادر يعتقد بأنها موثوق بها، ولكن لم تقوم شركة الأهلي المالية منفردة بالتحقق من محتويات هذه الوثيقة، وأن تلك المحتويات قد تكون موجزة أو غير كاملة، وتبعاً لذلك فإنه لا يوجد أي زعم أو ضمانات سواء معلنه أو ضمنية فيما يتعلق بالاعتماد على مدى نزاهة ودقة واكتمال وصحة المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة. إن شركة الأهلي المالية لن تكون مسؤولة عن أي خسارة قد تنشأ من استخدام هذه الوثيقة أو أي من محتوياتها، أو أي خسارة قد تنشأ عن أي معلومات ذات صلة بهذه الوثيقة، أو أي من التوقعات المالية، أو تقديرات القيم العادلة، أو البيانات المتعلقة بالنظرة العامة المستقبلية المذكورة في هذه الوثيقة والتي قد لا تتحقق لأقصى حد تسمح به القوانين والأنظمة واجبة التطبيق. إن جميع الآراء والتقديرات الواردة في هذه الوثيقة تمثل رأي وتقدير شركة الأهلي المالية بتاريخ إصدار هذه الوثيقة، وهي خاضعة للتغيير دون إشعار مسبق. إن الأداء السابق لأي استثمار لا يعد مؤشراً للنتائج المستقبلية. إن قيمة الأوراق المالية، والعائدات الممكنة تحقيقها، وأسعارها وعملياتها يمكن أن تتغير صعوداً أو هبوطاً، ومن المحتمل أن يحصل المستثمر على مبلغ أقل من ذلك الذي استثمره في الأصل. بالإضافة إلى ذلك، فإنه قد تفرض بعض الرسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. كما أن التذبذب في سعر العملات يمكن أن يؤدي إلى تأثير سلبي على قيمة أو سعر أو دخل الورقة المالية. لا يجوز نسخ أي جزء من هذه الوثيقة بدون تصريح كتابي من شركة الأهلي المالية. كما لا يجوز توزيع هذه الوثيقة أو نسخة منها خارج المملكة العربية السعودية في أي مكان يحظر توزيعها بموجب القانون. ويتعين على متلقي هذه الوثيقة أن يطلعوا ويلتزموا بأي قيود قد تنطبق عليها. إن قبول هذه الوثيقة يعني موافقة المتلقي والتزامه بالقيود السابق ذكرها.

شركة الأهلي المالية هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بموجب ترخيص رقم 06046-37، يجيز للشركة التعامل بصفة أصيل ووكيل والتعهد بالتغطية، والإدارة والترتيب وتقديم المشورة والحفظ في الأوراق المالية. وعنوان مركزها الرئيسي المسجل: طريق الملك سعود بالرياض، ص ب 22216، الرياض 11495، المملكة العربية السعودية.