

السعر المستهدف: 155 ريال للسهم
سعر الحالي: 152 ريال للسهم
نسبة الإرتفاع: 2% (عائد التوزيعات: 2.5%)
التوصية: محايد

شركة الأمار الغذائية (الأمار)

نخفض السعر المستهدف الى 155 ريال للسهم مع زيادة المنافسة.

- نتوقع أن تعلن الشركة عن أرقام قوية لعام 2022 تماشياً مع توجيهات الاكتتاب العام.
- مع ذلك، تتزايد المنافسة ولكن التوسع القوي ونموذج الأعمال الخاص بالأمار من الممكن ان يساعدها في الحفاظ على حصتها في السوق.
- وصل السهم سعرنا المستهدف السابق 160 ريال للسهم (نُشر في سبتمبر 2022). هدفنا المعدل هو 155 ريال للسهم (تصنيف محايد من زيادة المراكز السابق).

نتوقع نتائج جيدة في الربع الرابع 2022: نتوقع ان تفي الشركة بالتوجيهات التي قدمتها اثناء الاكتتاب العام بأرباح 145 مليون ريال في عام 2022 (قبل تعديل تكاليف برنامج أسهم الموظفين التي لم يتم أخذها في الاعتبار سابقاً). بلغت تكاليف برنامج أسهم الموظفين 13.4 مليون في الربع الثالث من عام 2022 ونتوقع أن تكون حوالي 3 ملايين كل ربع ومن المحتمل أن تنخفض بعد تاريخ الاستحقاق الثاني في أغسطس 2023. نتوقع أن الطلب على دومينوز في الربع الرابع كان قوي مع إقامة كأس العالم في نهاية العام.

المنافسة: نلاحظ أن المنافسة تتزايد مرة أخرى في قطاع البييتزا في السعودية. في الماضي، شهدنا حصول مايسنترو على حصة بيتزا هت في السوق، والآن نرى أن المنافسة تشتعل مرة أخرى مع عروض ترويجية متعددة من اللاعبين الحاليين والجدد مثل لورنزو وبيتزا هت (تحت إشراف أمريكانا). ومع ذلك، لا تزال الأمار شركة تركز على التوسع إلى جانب المحافظة على الجودة. في حين أن أسعار مواد المدخلات مستقرة بشكل عام، لاحظنا ارتفاع أسعار الطماطم. ومع ذلك الشركة لا تقوم بتمرير أي زيادة في تكاليف المواد الى العملاء وترتكز فقط على نمو في الحجم. طلبات التوصيل عبر القنوات الخاصة بالشركة تنمو بشكل جيد وفقاً للإدارة.

التقييم والمخاطر: نراجع تقديرنا بشكل أقل قليلاً بسبب المنافسة. يتداول السهم بمكرر ربحية 22 ضعف تقريباً (لسنة 2024) أقل من المنافسين العالميين في مجال الخدمات السريعة (25 ضعف). تشمل المخاطر الزيادة في المنافسة، تكلفة المواد، التغيير في خطط التوسع، والتقلب في أسعار العملات في الأسواق الجديدة لشركة.

جدول 1: المقاييس المالية الرئيسية

2024 م	2023 م	2022	2021	(مليون) ريال سعودي
1,455	1,311	1,158	868	الإيرادات
11%	13%	33%	25%	معدل نمو الإيرادات
487	423	386	307	إجمالي الدخل
33.5%	32.3%	33.4%	35.4%	هامش إجمالي الدخل
338	287	259	242	EBITDA
204	164	153	143	الربح التشغيلي
173	135	127	117	صافي الربح
12%	10%	11%	14%	هامش صافي الربح
6.9	5.4	5.0	4.6	ربحية السهم (ريال)
5.1	3.8	3.3	0.0	التوزيعات السهم (ريال)
22.2x	28.3x	30.4x	33.0x	مكرر الربحية

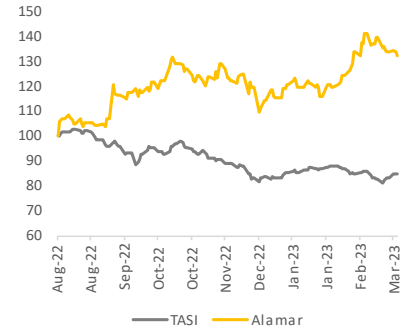
المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال

بيانات السهم

6014	مؤشر تاسي
3,876	القيمة السوقية للشركة (مليون ريال)
8.7	متوسط قيمة التداول (مليون ريال)
42.7%	نسبة الاسهم الحرة
7.3%	نسبة المستثمرين الأجانب
0.09%	حجم الاسهم الحرة في تاسي

المصدر: بلومبيرج

تحركات السهم مقارنة بمؤشر تاسي



المصدر: بلومبيرج

British Devassy, CFA, CPA
+966-11-834 8467
British.devassy@gibcapital.com

Abdulaziz Alawwad
+966-11-834 8486
Abdulaziz.alawwad@gibcapital.com

لورينزو بيتزا وبيتزا هت: تم تحويل بعض فروع بيتزا هت القديمة إلى لورنزو بيتزا (مما قد يفسر التوسع السريع في وقت قصير-20 فرعاً في الرياض فقط - في الشكل 1 أدناه) كما يبدو أن لورينزو يتبنى نموذج عمل مشابه لنموذج دومينوز، مع وجود متاجر صغيرة تركز على التوصيل والاستلام. من ناحية أخرى، اعتمدت بيتزا هت نموذج المتجر الكبير مع مساحة لتناول الطعام. قامت بيتزا هت أيضاً بالتوسع والاستحواذ على بعض مساحات هارديز، والتي زادت من وتيرة التوسع (30 متجرًا في النصف الثاني من عام 2022). تخطط أمريكانا زيادة نطاق هذا التوسع، ولاكن دومينوز ما زالت تقدم أقل الأسعار في السعودية.

جدول 2: مقارنة الاسعار

نوع البيتزا	دومينوز بيتزا	لورنزو بيتزا	مايسترو بيتزا	بيتزا هت
بيروني حجم كبير	SAR35	SAR35	SAR36	SAR39
ديلوكس حجم كبير	SAR35	SAR35	SAR36	SAR39

المصدر: قائمة الطعام المطاعم

الشكل 1: فروع لورنزو بيتزا في الرياض، فبراير 2023



المصدر: خرائط قوقل

إخلاء مسؤولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل جي آي بي كابيتال، الرياض، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من عملاء جي آي بي كابيتال ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كلياً أو جزئياً، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من جي آي بي كابيتال. إن استلام هذه الوثيقة والإفصاح عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وآراء، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للعموم من جانب جي آي بي كابيتال. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وحي آي بي كابيتال لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صريحة 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 يشكل عرضاً 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 وبأن 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 المتأتي من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ رأسمالهم المستثمر أساساً. ويجوز أن يكون لحي آي بي كابيتال أو المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي 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 جي آي بي كابيتال 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 جي آي بي كابيتال، 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. وحي آي بي كابيتال 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 كلياً أو جزئياً 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 مواطناً أو مقيماً 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 مخالفاً للقانون أو يتطلب من جي آي بي كابيتال أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

الأنشطة الرئيسية لشركة جي آي بي كابيتال هي التعامل والحفظ والإدارة والترتيب وتقديم المشورة بموجب ترخيص هيئة السوق المالية رقم 37-07078.

نستخدم نظام تصنيف يعتمد على الاتجاه السعودي المحتمل، بعد عام واحد من اليوم، بناءً على نماذج التقييم الخاصة بنا. بالنسبة لتصنيفات "زيادة المراكز"، فإن سعرنا المستهدف هو أعلى من 10% من السعر الحالي، أما بالنسبة إلى "تخفيض المراكز"، فإن الإنخفاض المقدر هو أقل من 10%. وبالنسبة للعائدات التي تتراوح بين +/ - 10%، لدينا تصنيف محايد.

تواصلوا معنا لأي استفسارات

Pritish Devassy, CFA, CPA

إدارة أبحاث الأسهم

جي آي بي كابيتال

B1، غرناطة بزنس

الطريق الدائري الشرقي، صندوق بريد 89589، الرياض 11692

Pritish.devassy@gibcapital.com | www.gibcapital.com