

الربع الرابع من عام 2021

نتائج ضعيفة بسبب انخفاض المبيعات والهوامش

أعلنت بن داود نتائج أقل من المتوقع للربع الرابع من عام 2021، حيث تراجع صافي الدخل بنسبة 77.0% على أساس سنوي و81.2% على أساس ربع سنوي إلى 13.2 مليون ريال، وذلك أقل من تقديراتنا ومن متوسط تقديرات المحللين البالغة 68.9 مليون ريال و71.1 مليون ريال على التوالي. يعزى التباين إلى (1) انخفاض المبيعات عن المتوقع لتصل إلى 1.06 مليار ريال (انخفاض 5.0% على أساس سنوي و1.9% على أساس ربع سنوي) مقابل توقعاتنا بمبيعات تبلغ 1.13 مليار ريال، و(2) هامش إجمالي أقل من المتوقع حيث انخفض بمقدار 682 نقطة أساس إلى 25.4% مقابل تقديرنا البالغة 35.0%.

• انخفضت المبيعات بنسبة 5.0% على أساس سنوي و1.9% على أساس ربع سنوي إلى 1.06 مليار ريال، وذلك أقل من تقديراتنا البالغة 1.13 مليار ريال. نعتقد أن التفاوت في المبيعات يرجع إلى عدم قدرة الشركة على تنفيذ الحملات الترويجية مثل حملة العودة إلى المدرسة ونهاية العام ومهرجانات الطعام مما أدى إلى انخفاض مبيعات الدانوب. انخفضت مبيعات الدانوب بنسبة 7.4% على أساس سنوي، فيما ارتفعت مبيعات بن داود بنسبة 1.4% على أساس سنوي.

• في الربع الرابع من عام 2021، بلغ إجمالي عدد المتاجر 78 فرعاً منها 51 هايبر ماركت و27 سوبر ماركت.

• بالمقارنة مع الشركات النظيرة، ارتفعت مبيعات شركة أسواق العثيم بنسبة 4.6% على أساس سنوي و7.1% على أساس ربع سنوي، بينما انخفضت مبيعات شركة بنده (قطاع التجزئة الخاص بشركة صافولا) بنسبة 6.0% على أساس سنوي وربع سنوي. نعتقد أن العثيم استفادت من توجه المستهلكين نحو السلع الأقل ثمناً.

• انخفض هامش إجمالي الربح بمقدار 682 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 25.4%، وذلك أقل من توقعاتنا البالغة 35.0%. نعتقد أن التباين في هامش إجمالي الربح جاء نتيجة انخفاض الخصومات من الموردين. ونتيجة لذلك، بلغ إجمالي الربح 269 مليون ريال مقابل تقديراتنا البالغة 397 مليون ريال.

• تراجعت النفقات التشغيلية بنسبة 0.7% على أساس سنوي لتصل إلى 294 مليون ريال مقابل تقديراتنا البالغة 304 مليون ريال. جاءت المصروفات التشغيلية إلى المبيعات في الربع الرابع من عام 2021 عند 27.8%، وذلك مقابل 26.6% في الربع الرابع من عام 2020 وتوقعاتنا البالغة 26.8%. نعتقد أن التباين نتيجة رفع الإجراءات الاحترازية المتصلة بفيروس كورونا.

• بلغ الدخل الغير التشغيلي 38.0 مليون ريال في مقابل توقعاتنا لصافي المصاريف غير التشغيلية عند 24.1 مليون ريال وبالمقارنة مع مستوى الربع الرابع من عام 2020 بدخل غير تشغيلي 5.8 مليون ريال. نعتقد أن الاختلاف كان بسبب زيادة الدخل من مصادر أخرى وانخفاض تكاليف الإيجار.

المخلص والتطلعات

وفقاً لآخر تحديث اصدرناه، توصيتنا هي الحياد لسهم بن داود بسعر مستهدف 105.0 ريال، برغم النتائج الضعيفة، نعتقد أن التوقعات طويلة المدى للشركة إيجابية بدعم من ارتفاع عدد الحجاج بعد إزالة القيود على السفر في الربع الأول من 2022. يتداول السهم عند مكرر ربحية ومكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك والإطفاء متوقع لعام 2022 عند 27.9 و11.4 مرة على التوالي.

بيانات مالية

مليون ريال	الربع الرابع 2021	الربع الرابع 2020	التغير %	الربع الرابع المتوقع 2021	الفرق %	الربع الثالث 2021	التغير %
الإيرادات	1,057	1,113	(5.0)%	1,134	(6.8)%	1,078	(1.9)%
إجمالي الدخل	269	359	(25.1)%	397	(32.3)%	397	(32.3)%
هامش إجمالي الدخل (%)	25.4%	32.3%	(6.8)%	35.0%	(9.6)%	36.9%	(11.4)%
الدخل التشغيلي	63.2	93.0	(139)%	93.0	(127)%	95.5	(126)%
هامش الدخل التشغيلي (%)	(2.3)%	5.7%	(8.0)%	8.2%	(10.5)%	8.9%	(11.2)%
صافي الدخل	13.2	57.4	(77.0)%	68.9	(80.8)%	70.2	(81.2)%
هامش صافي الدخل (%)	1.3%	5.2%	(3.9)%	6.1%	(4.8)%	6.5%	(5.3)%
ربحية السهم	0.12	0.50	(77.0)%	0.60	(80.8)%	0.61	(81.2)%

المصدر: الشركة، تقديرات أبحاث شركة الأهلي المالية
الرجاء مراجعة نص إخلاء المسؤولية في الصفحة الأخيرة

الإيرادات



صافي الدخل

مقارنة الأربعة أرباع الماضية بالربع الرابع 2021. (ريال)

الحياد

105.0	السعر المستهدف (ريال)
99.9	السعر الحالي (ريال)
	آخر تحديث للسعر المستهدف في يناير 2022

مضاعفات التقييم

22f	21	20	
27.9	47.6	25.5	مكرر الربحية (مرة)
7.7	8.3	8.7	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
11.8	13.5	11.8	EV/EBITDA
2.9	1.2	2.8	العوائد النقدية (%)

المصدر: أبحاث شركة الأهلي المالية

تفاصيل السهم

117/87	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
3,045	القيمة السوقية (مليون دولار)
114	الأسهم المصدرية (مليون)
	مدرجة في سوق تداول السعودية

الأداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	12.2	4.6	(7.3)
نسبي	8.9	(11.2)	(43.6)

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	13.9	3.7
12 شهراً	18.0	4.8

4161	رمز تداول
BINDAWOO AB	رمز بلومبرج
www.bindawoodholding.com	

نعمان خان

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

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 و السوق بشكل عام. يتم تحديد السعر المستهدف لكل سهم باستخدام طرق تقييم يختارها المحلل و التي 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 و القوانين و الأحداث ذات العلاقة كأن تكون شركة الأهلي المالية مستشاراً في عمليات اندماج أو استحواذ أو أية صفقات استثمارية تكون فيها الشركة أحد الأطراف بالإضافة إلى بعض الأحداث الأخرى.

CS تعليق التغطية. قام كابيتال SNB بتعليق تغطية هذه الشركة

NC غير مغطى. لم يتم كابيتال SNB بتغطية هذه الشركة

معلومات هامة

يشهد محررو هذه الوثيقة بأن الآراء التي أعربوا عنها تعبيراً دقيقاً عن آرائهم الشخصية بشأن الأوراق المالية والشركات التي هي موضوع هذه الوثيقة. كما يشهدون بأنه ليس لديهم أو لشركتهم أو لمعالجهم (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 مبرحة 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 و لا 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 للمتلقي. و بصفة 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 يتم 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 بالانظره عامة المستقبلية المذكورة في هذه الوثيقة والتي قد لا تتحقق لأقصى حد تسمح به القوانين والأنظمة واجبة التطبيق. إن جميع الآراء والتفكيرات 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، والعائد الممكن تحقيقه منها، وأسعارها وعملياتها يمكن أن تتغير صعوداً أو هبوطاً، و من 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 و التزامه بالقيود السابق ذكرها.

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