



## محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي)	١١٧,٠
التغير في السعر*	٪١٤,٧

المصدر: تداول \* السعر كما في ٨ نوفمبر ٢٠٢١

## أهم البيانات المالية

السنة المالية (متوقع) ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠١٩	
٤,٤٢٠,٣	٥,١٥٦,٥	٤,٨٤٣,٨	المبيعات
٪١٤,٣-	٪٦,٥	٪٦,٤	النمو
٢٩٨,٥	٤٤٧,٧	٤١٩,١	صافي الربح
٪٣٣,٣-	٪٦,٨	٪٥,٤	النمو
٢,٦١	٣,٩٢	٣,٦٧	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم النسب

السنة المالية (متوقع) ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠١٩	
٪٣٥,١	٪٣٢,٤	٪٣٤,٠	الهامش الإجمالي
٪٦,٨	٪٨,٧	٪٨,٧	هامش صافي الربح
٣٩,١	٣٠,٤	م/غ	مكرر الربحية (مرة)
٩,٢	١٠,٤	م/غ	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١٩,٤	٢٢,٩	م/غ	EV/EBITDA (مرة)
٪٢,٩	٪٢,٣	م/غ	عائد توزيع الأرباح

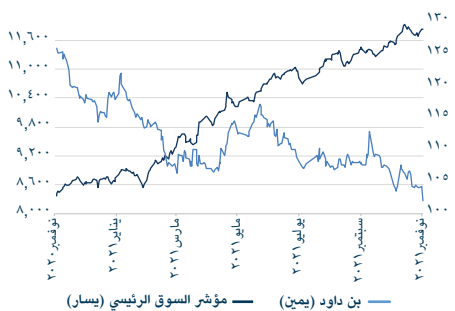
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	١١,٦
الأداء السعري منذ بداية العام	٪١٤,٣-
٥٢ أسبوع (الأعلى) // (الأدنى)	١٠٢,٠ / ١٢٨,٤
الأسهم القائمة (مليون)	١١٤,٣

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

أعلنت شركة بن داود القابضة عن صافي ربح بقيمة ٧٠,٢ مليون ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠٢١ (ربح السهم: ٠,٦١ ريال سعودي)، أقل من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات البالغة ٩٠,٤ مليون ريال سعودي و ٩٣,١ ريال سعودي على التوالي، أدى ارتفاع النفقات التشغيلية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٢,٠٪ إلى تراجع صافي الربح خلال نفس فترة بنسبة ١٠,٧٪، بينما خفف منه اتساع هامش إجمالي الربح بمقدار ٣٩٥ نقطة أساس. بالرغم من التحديات المتوقعة لأداء الشركة على المدى القريب بسبب القيود على السفر، إلا أننا متفائلين بتحسين الأداء على المدى البعيد. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ١١٧,٠ ريال سعودي للسهم.

• بلغ صافي ربح الشركة ٧٠,٢ مليون ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠٢١ (ربح السهم: ٠,٦١ ريال سعودي) انخفاض ١٠,٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق و ٢٦,١٪ عن الربع السابق، أقل من توقعاتنا البالغة ٩٠,٤ مليون ريال سعودي وأقل من متوسط التوقعات البالغ ٩٣,١ مليون ريال سعودي. كان الانخفاض في صافي الربح نتيجة ارتفاع النفقات التشغيلية مع انخفاض المبيعات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٠,٧٪. ارتفعت النفقات التشغيلية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٢,٠٪ نتيجة إلغاء الحوافز الحكومية المرتبطة بجائحة فيروس كورونا والتكاليف الإضافية المتعلقة بتعزيز فريق الإدارة التنفيذية. اتسع هامش إجمالي الربح بمقدار ٣٩٥ نقطة أساس إلى ٣٦,٩٪، الأمر الذي خفف من تأثير انخفاض المبيعات وزيادة المصاريف التشغيلية.

• تراجعت المبيعات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٠,٧٪ إلى ١,٠٧٧ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١,٠٣٠,٩ مليون ريال سعودي. افتتحت الشركة فرعين جديدين للدانوب خلال العام الحالي، كما تخطط لإضافة ثلاثة فروع أخرى بحلول نهاية العام الحالي. تأثرت المبيعات بسبب قيود السفر إلى مكة المكرمة والمدينة المنورة، بالإضافة لعودة الكثير من المقيمين إلى بلادهم بعد فتح السفر الدولي. ومع ذلك لا تزال النظرة إيجابية على المدى البعيد.

• ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١١,٥٪ إلى ٣٩٧,٣ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٣٧٤,٤ مليون ريال سعودي. اتسع هامش إجمالي الربح خلال الربع إلى ٣٦,٩٪ من ٣٢,٩٪ في الربع الثالث ٢٠٢٠، أعلى من توقعاتنا بهامش ٣٦,٣٪ نتيجة لتحسن كفاءة المشتريات وإدارة المخزون.

• ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٩,٩٪ إلى ٩٥,٥ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ١١١,٠ مليون ريال سعودي. ارتفعت المصاريف التشغيلية في الربع الثالث ٢٠٢١ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٢,٠٪ إلى ٣٠١,٨ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٢٦٣,٣ مليون ريال سعودي. اتسع هامش الربح التشغيلي خلال الربع الثالث ٢٠٢١ إلى ٨,٩٪ مقابل ٨,٠٪ في الربع الثالث ٢٠٢٠، أقل من توقعاتنا البالغة ١٠,٨٪.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** جاءت مبيعات الشركة وهامش إجمالي الربح للربع متوافقة بشكل عام مع توقعاتنا، بينما جاء الهامش التشغيلي أقل من المتوقع. نتوقع ارتفاع المبيعات واتساع الهامش خلال الربع الرابع ٢٠٢١، نتيجة للمقارنة مع فترة ما قبل رفع ضريبة القيمة المضافة والعودة للمدارس. نتوقع أن يتفوق أداء الشركة على أداء الشركات المماثلة التي تركز على نموذج السوبر ماركت في هذا القطاع على المدى البعيد، حيث تقدم الشركة فرصة استثمارية أفضل نظرا لكفاءتها وربحيتها ومعايير القيمة لديها. على المدى البعيد، يوجد لمجموعة بن داود مجال للنمو بدعم من مكانتها الاستراتيجية والتي تؤهلها للاستفادة من المبادرات الحكومية والجوانب الاقتصادية والاجتماعية. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر ربحية على أساس ربح السهم المتوقع للعام ٢٠٢١ بمقدار ٣٩,١ مرة. نستمر في التوصية لسهم بن داود على أساس "محايد" بسعر مستهدف ١١٧,٠ ريال سعودي.

## ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثالث ٢٠٢٠	الربع الثاني ٢٠٢١	الربع الثالث ٢٠٢١	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	١,٠٨٢,٥	١,١٢٢,٨	١,٠٧٧,٨	٪٠,٤-	٪٤,٠-	٪٤,٥
إجمالي الربح	٣٥٦,٣	٣٩٩,٤	٣٩٧,٣	٪١١,٥	٪٠,٥-	٪٦,١
إجمالي الهامش	٪٣٢,٩	٪٣٥,٦	٪٣٦,٩	-	-	-
الربح التشغيلي	٨٦,٨	١١٧,٢	٩٥,٥	٪٩,٩	٪١٨,٥-	٪١٤,٠-
صافي الربح	٧٨,٧	٩٥,٠	٧٠,٢	٪١٠,٧-	٪٢٦,١-	٪٢٢,٣-
ربح السهم	٠,٦٩	٠,٨٣	٠,٦١	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@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 استمرارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، 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 وقدرة تحملهم 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 تصفيتها 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 بتفنيدها 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 خسارة 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 أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق 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 تمك 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 المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد السابقة.