

السعر المستهدف: 54 ريال/السهم
السعر الحالي: 59.4 ريال/السهم
نسبة التغير: -9% (عائد التوزيعات +1.8%)
التوصية: محايد

الشركة السعودية لخدمات السيارات والمعدات (ساسكو) نرفع السعر المستهدف إلى 54 ريال/السهم مع تصنيف محايد

- نتوقع استمرار التوسع، ومن المحتمل إضافة 40 محطة جديدة في عام 2024، مما سيضمن نمو جيد في الإيرادات (+18% على أساس سنوي).
- سيتعافى هامش الربح الإجمالي من مستوى الربع الثالث، مدعوماً بتشغيل المحطات المضافة مؤخراً وتحسن كفاءة التشغيل.
- قمنا برفع السعر المستهدف إلى 54 ريال/السهم. (51 ريال/السهم سابقاً)، بناءً على تقييم التدفقات النقدية المخصومة فقط، ولكن مع تعديل تصنيفنا إلى محايد. منذ بداية تغطيتنا ارتفع السهم بنسبة 39% تقريباً، مما يعني أن معظم الأساسيات الإيجابية قد تم تسعيرها في السهم.

التوسعات والتوقعات المستقبلية: أضافت الشركة 19 محطة جديدة في الربع الثالث من عام 23 ليصل إجمالي عدد محطات الوقود إلى 536 محطة بنهاية الربع. نتوقع أن تستمر الشركة في التوسع ونتوقع إنشاء 11 محطة جديدة في الربع الرابع من عام 23. بالنسبة لعام 2024، نتوقع أن يصل إجمالي عدد محطات الوقود إلى 587 محطة على أساس متحفظ (دون تغيير)، أي أقل قليلاً من توجهات الشركة البالغة 600 محطة. ونوه بأنه يمكن تسريع معدل التوسع من خلال اتفاقيات الامتياز. ومع ذلك، قد ينخفض متوسط حجم المبيعات لكل محطة بنحو 8% على أساس سنوي في عام 23 وذلك بسبب مرحلة التوسع. ومع ذلك، فإننا نتوقع أن يستقر العام المقبل. علاوة على ذلك، تعمل الشركة على توسيع ساسكو النخلة (بعد أن أصبحت مربحة في العام الماضي)، مع افتتاح 13 فرع جديد في الربع الثالث من عام 23 (+14% على أساس سنوي؛ 105 إجمالي عدد الفروع). علاوة على ذلك، نتوقع أن ينتعش هامش الربح الإجمالي إلى 3.4% في الربع الرابع من عام 23 ثم إلى 3.6% في عام 24، حيث أصبحت المحطات التي تم تجديدها جاهزة للعمل الآن. بشكل عام، نتوقع أن تنمو الإيرادات وصافي الأرباح بمعدل نمو سنوي مركب 10% في الفترة 2022-27، مع الحفاظ على متوسط هامش الربح الإجمالي عند 3.6% تقريباً لنفس الفترة.

ملخص نتائج الربع الثالث لعام 23: بلغت الإيرادات لشركة ساسكو 2,322 مليون ريال سعودي (+3.9% على أساس ربع سنوي؛ مقابل 2,458 مليون ريال سعودي متوقعة) وبلغ صافي الأرباح 13 مليون ريال سعودي (+0.1% على أساس ربع سنوي؛ مقابل 14 مليون ريال سعودي متوقعة). مع افتتاح 19 محطة جديدة، ارتفع حجم الوقود المباع بنسبة 13% تقريباً على أساس ربع سنوي، متعافياً من الانخفاض بنسبة 3% الذي شهده الربع الثاني من عام 23، ويرجع ذلك بحد كبير إلى أعمال التجديد في بعض المحطات. ومع ذلك، تقلصت الهوامش الإجمالية والتشغيلية بمقدار 50 نقطة أساس و30 نقطة أساس على التوالي، ويرجع ذلك إلى زيادة تكلفة المبيعات (+4.4% على أساس ربع سنوي؛ متجاوزاً نمو الإيرادات). ومع ذلك، فإن زيادة دخل الاستثمار وانخفاض مخصصات خسائر الائتمان وتكاليف التمويل والذكاة ساعدت الشركة على تعويض الانخفاض في الأرباح التشغيلية (-10% على أساس ربع سنوي)، وبالتالي تحقيق صافي ربح ثابت في الربع الثالث.

جدول 1: المقاييس المالية الرئيسية

(مليون ريال سعودي)	2022	2023 م	2024 م	2025 م
الإيرادات	7,852	9,286	10,052	10,865
معدل نمو الإيرادات	93%	18%	8%	8%
إجمالي الدخل	272	311	366	397
هامش إجمالي الدخل	3.5%	3.3%	3.6%	3.7%
EBITDA	370	529	571	607
الربح التشغيلي	91	200	234	254
صافي الربح العائد إلى مساهمي الشركة	90	57	87	106
معدل نمو صافي الربح	76%	-36%	51%	22%
هامش الربح	1.1%	0.6%	0.9%	1.0%
ربحية السهم (ريال)	1.5	1.0	1.4	1.8
توزيعات السهم (ريال)	1.0	1.0	1.1	1.3
مكرر الربحية	39.7x	62.0x	41.0x	33.7x

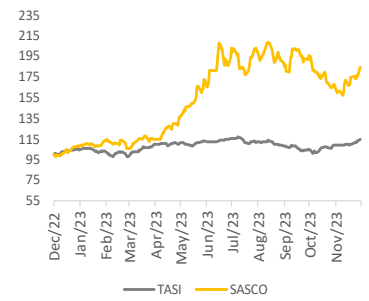
المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال

بيانات السهم

رمز الشركة	4050
القيمة السوقية للشركة (مليون ريال)	3,564
م. قيمة التداول 3 شهور (مليون ريال)	22.2
نسبة الاسهم الحرة	82.2%
نسبة المستثمرين الأجانب	6.8%
حجم الاسهم الحرة في تاسي	0.15%

المصدر: بلومبرغ

تحركات السهم مقارنة بمؤشر تاسي



المصدر: بلومبرغ

Abdulaziz Alawwad

+966-11-834 8486

Abdulaziz.alawwad@gibcapital.com

Kunal Doshi

+966-11-834 8372

Kunal.doshi@gibcapital.com

التقييم والمخاطر: باستخدام تقييم التدفقات النقدية المخصومة (المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال بنسبة 7.8%، دون تغيير)، نصل إلى سعر مستهدف وهو 54 ريال/السهم (51 ريال/السهم سابقاً)، مما يعني تصنيف محايد. تشمل مخاطر الجانب السلبي التوسع الكبير من خلال المنافسين ودخول لاعبين جدد، أي تغيير تنظيمي (مثل زيادة متطلبات النفقات الرأسمالية)، ارتفاع أهداف السعادة، المراجعة السلبية لهامش إجمالي الوقود، التكاليف الغير متكررة، تقلب الأرباح ذات الصلة والتحول إلى السيارات الكهربائية.

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 جانبك على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وأراء، 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. وحيث أن جي 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 لجي آي بي كابيتال أو المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي البحث) 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. وحيث أن جي 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.

تستخدم 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

إدارة أبحاث الأسهم

جي آي بي كابيتال

B1، غرناطة بزنس

الطريق الدائري الشرقي، صندوق بريد 89589، الرياض 11692

www.gibcapital.com