

خسائر بسبب مصاريف غير متكررة وانخفاض الهوامش

سجلت صافولا صافي خسارة بقيمة 254 مليون ريال مقابل صافي ربح في الربع الرابع من 2020 بقيمة 45 مليون ريال (122 مليون ريال في الربع الثالث 2021)، مقارنة بتوقعاتنا بصافي ربح بقيمة 75 مليون ريال. يرجع التباين في معظمه إلى المصاريف غير المتكررة البالغة 363 مليون ريال و 59 مليون ريال في قطاعي التجزئة وتصنيع الأغذية. بلغ صافي الدخل بعد التعديل 139 مليون ريال في الربع الرابع 2021 مقابل 94 مليون ريال في الربع الرابع 2020، بارتفاع 48% على أساس سنوي. ارتفعت المبيعات بنسبة 30.1% على أساس سنوي و 11.5% على أساس ربع سنوي إلى 6.7 مليار ريال وكان أعلى من توقعاتنا البالغة 6.4 مليار ريال، بينما بلغت النفقات التشغيلية 887 مليون ريال، أقل بكثير من توقعاتنا البالغة 1.1 مليار ريال.

بلغت الإيرادات 6.75 مليار ريال، بارتفاع بنسبة 30.1% على أساس سنوي (ارتفاع بنسبة 11.5% على أساس ربع سنوي)، أعلى من توقعاتنا عند 6.36 مليار ريال. نتيجة ارتفاع أسعار السلع الأساسية، ارتفعت مبيعات قطاع الأغذية بنسبة 74% على أساس سنوي لتصل إلى 3.9 مليار ريال. كما أدى تحسن أحجام المبيعات و التعافي في قطاع الأعمال (B2B) إلى دعم النمو. انخفضت مبيعات بنده بنسبة 6% على أساس سنوي إلى 2.4 مليار ريال بسبب نتيجة الضغوط التضخمية وتغييرات التركيبة السكانية بعد الجائحة، نعتقد أن هذه العوامل الرئيسية لتراجع مبيعات القطاع لأدنى مستوى لها منذ الربع الثاني من 2012.

بلغ هامش إجمالي الدخل 16.7% في الربع الرابع من 2021، بانخفاض 4.0% على أساس سنوي (انخفاض 0.2% على أساس ربع سنوي)، أقل من توقعاتنا البالغة 19.1%، وذلك يمثل أدنى مستوى منذ الربع الرابع من 2016. يرجع انخفاض الهوامش إلى ارتفاع تكاليف السلع الرئيسية ولا سيما في قطاع المواد الغذائية.

بلغت نفقات التشغيل 887 مليون ريال باستثناء المصاريف غير المتكررة و التي بلغت 422 مليون ريال، أقل من توقعاتنا البالغة 1.1 مليار ريال. بلغت المصروفات التشغيلية إلى المبيعات بعد التعديل 13.1% في الربع الرابع من 2021، مقابل 17.7% في الربع الرابع 2020 وتوقعاتنا البالغة 17.8%. نعتقد أن كفاءة النفقات التشغيلية تمثل العامل الإيجابي الرئيسي للنتائج. فيما تمثل المصاريف الغير متكررة في الربع الرابع من 2021 العامل السلبي الرئيسي (بلغت مصاريف الإطفاء 49 مليون ريال في الربع الرابع 2020).

انخفضت أرباح الشركات الزميلة بنسبة 13% على أساس سنوي نتيجة انخفاض ربحية المراعي.

انخفض صافي المصاريف الأخرى بنسبة 2.2% على أساس سنوي (ارتفاع 0.2% على أساس ربع سنوي) لتصل إلى 180 مليون ريال وكانت أعلى من توقعاتنا البالغة 159 مليون ريال. يرجع التباين في معظمه إلى ارتفاع الزكاة والضرائب، على الرغم من انخفاض صافي تكاليف التمويل.

المخلص والتطلعات

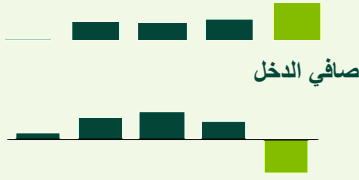
وفقاً لتحديثنا في ديسمبر 2021، توصيتنا هي زيادة الوزن لسهم صافولا مع سعر مستهدف 37.8 ريال. على الرغم من الأداء الضعيف في 2021، نظرنا إيجابية للشركة حيث تعود الأعمال المختلفة إلى وضعها الطبيعي على المدى المتوسط. كما نعتقد أن ارتفاع أرباح بنده هو الحافز الرئيسي. يتداول السهم عند مكرر ربحية قدره 23.9 مرة متوقع للعام 2022 مقارنة بمتوسط القطاع البالغ 22.9 مرة.

بيانات مالية

الربع الرابع 2021	الربع الرابع 2020	الفرق	الربع الثالث 2021	الفرق	الربع الرابع 2021 المتوقع	الربع الرابع 2020	الفرق	الربع الثالث 2021	الفرق
6,746	5,185	30.1%	6,048	6.1%	6,360	5,185	23.7%	6,048	6.1%
1,127	1,074	4.9%	1,024	(7.3)%	1,215	1,074	13.1%	1,024	(7.3)%
16.7%	20.7%	(4.0)%	16.9%	(2.4)%	19.1%	20.7%	(1.6)%	16.9%	(2.4)%
(75)	228	NM	302	NM	233	228	(75)	302	NM
(1.1%)	4.4%	NM	5.0%	NM	3.7%	4.4%	(1.1%)	5.0%	NM
(254)	45	NM	122	NM	75	45	(254)	122	NM
(3.8)%	0.9%	NM	2.0%	NM	1.2%	0.9%	(3.8)%	2.0%	NM
(0.48)	0.08	NM	0.23	NM	0.14	0.08	(0.48)	0.23	NM

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

الإيرادات



مقارنة الأربعة أرباع الماضية بالربع الرابع 2021. (ريال)

زيادة الوزن

37.5	السعر المستهدف (ريال)
34.1	السعر الحالي (ريال)
آخر تحديث للسعر المستهدف في ديسمبر 2021	

مضاعفات التقييم

2021	2020	21	22f
23.9	20.0	81.2	23.9
2.1	2.2	2.2	2.1
10.4	10.2	13.4	10.4
2.9	2.2	0.6	2.9

المصدر: أبحاث كابيتال SNB

تفاصيل السهم

44/31	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
4,856	القيمة السوقية (مليون دولار)
534	الأسهم المصدر (مليون)
تداول السعودية	مدرجة في سوق

الاداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	6.7	(6.7)	(12.2)
نسبي	(2.0)	(11.4)	(54.1)

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	21.4	5.7
12 شهراً	37.1	9.9

2050	رمز تداول
SAVOLA AB	رمز بلومبرج
www.savola.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 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 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 بالانظرة عامة المستقبلية المذكورة في هذه الوثيقة والتي قد لا تتحقق لأقصى حد تسمح به القوانين والأنظمة واجبة التطبيق. إن جميع الآراء والتفكير 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 التمتع 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.