

الربع الرابع من عام 2021

أعلى خسارة ربع سنوية على الإطلاق

أعلنت طيبة عن صافي خسارة في الربع الرابع من 2021 بقيمة 64.1 مليون ريال، مقابل خسائر بقيمة 43.1 مليون ريال و 30.7 مليون ريال في الربع الرابع من 2020 والربع الثالث من 2021 على التوالي، ومقابل تقديراتنا بصافي خسائر بـ 26.6 مليون ريال، مسجلة بذلك أعلى خسارة ربع سنوية للشركة على الإطلاق. يرجع التباين عن تقديراتنا إلى (1) ارتفاع النفقات التشغيلية عن المتوقع، حيث بلغت 49.4 مليون ريال مقابل تقديراتنا البالغة 39.0 مليون ريال و (2) ارتفاع صافي المصاريف غير التشغيلية عن المتوقع، حيث بلغ 21.8 مليون ريال مقابل تقديراتنا البالغة 0.1 مليون ريال.

- انخفضت الإيرادات في الربع الرابع من 2021 بنسبة 22.6% على أساس سنوي (ارتفاع 8.8% على أساس ربع سنوي) إلى 33.4 مليون ريال، أقل من تقديراتنا البالغة 38.5 مليون ريال. نلاحظ أن التحسن في الإيرادات على أساس ربع سنوي من المحتمل أن يكون نتيجة قرار العودة لكامل الطاقة الاستيعابية في الحرمين الشريفين في مكة المكرمة والمدينة المنورة، اعتباراً من الربع الرابع من 2021.

- انخفض هامش إجمالي الربح بشكل كبير في الربع الرابع من 2021 على أساس سنوي إلى 21.0%، وانخفض بشكل أكبر من مستويات الربع الرابع من 2020 والربع الثالث من 2021 عند 41.5% و 26.6% على التوالي وتقديراتنا البالغة 32.5%، مما يمثل أقل هامش إجمالي الربح في تاريخ الشركة، والذي يرجع بشكل رئيسي إلى انخفاض المبيعات.

- ارتفعت المصاريف التشغيلية إلى 49.4 مليون ريال مقابل 26.5 مليون ريال في الربع الرابع من 2020 و 44.9 مليون ريال في الربع الثالث من 2021، أعلى من توقعاتنا البالغة 39.0 مليون ريال. نعتقد أن الفرق عن تقديراتنا كان بسبب مخصصات الخسائر المتوقعة على ذمم الشركة المدينة وارتفاع مصاريف الاستشارات التي قد تكون مرتبطة بالاندماج المحتمل بين شركتي طيبة ودور.

- نتيجة لذلك، بلغ معدل التكاليف التشغيلية إلى المبيعات 148% مقابل 61.4% في الربع الثالث من 2021 وتوقعاتنا البالغة 101%. يعتبر ارتفاع المصاريف المتعلقة بمخصصات الخسارة المتوقعة للربع الثالث على التوالي أهم التحديات.

- ارتفع صافي المصاريف الغير تشغيلية إلى 21.8 مليون ريال مقارنة بدخل قدره 1.7 مليون ريال في الربع الرابع من 2020 وتوقعاتنا لمصروفات عند 0.1 مليون ريال. نعتقد أن معظم التراجع كان بسبب انخفاض الدخل من الاستثمارات والشركات الزميلة وارتفاع مصاريف الزكاة عن المتوقع.

الملخص والتطلعات

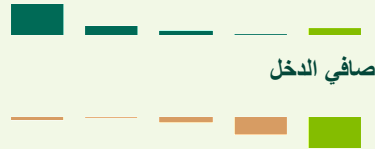
وفقاً لآخر تحديث إصدارنا، توصيتنا هي الحياض لسهم طيبة بسعر مستهدف 36.3 ريال، على الرغم من اعتبار تراجع المبيعات وارتفاع مستوى المخصصات أهم التحديات، إلا أننا نعتقد أن العودة إلى الطاقة الاستيعابية الكاملة للحرمين الشريفين بالإضافة إلى أن الاندماج المحتمل بين شركة طيبة وشركة دور وتطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم 40 تعد من المحفزات الرئيسية للسهم. يتداول السهم بمكرر قيمة دفترية متوقع للعام 2022 بمقدار 1.5 مرة، بالتوافق مع متوسط الشركات النظيرة.

بيانات مالية

التغير الربع	الربع الرابع	الاختلاف	الربع الرابع	التغير الربع	الربع الرابع	الربع الرابع
سني	2021	%	2021	%	2020	2021
%			(المتوقع)			
الإيرادات	33.4	(22.6)%	38.5	(13.2)%	43.1	33.4
إجمالي الدخل	7.0	(60.7)%	12.5	(47.5)%	17.9	7.0
هامش إجمالي الربح (%)	21.0%	(19.1)%	32.5%	(12.8)%	41.5%	21.0%
الدخل التشغيلي	(42.3)	(9.8)	(26.5)	(36.7)	(9.8)	(42.3)
هامش الدخل التشغيلي (%)	NM	NM	NM	NM	NM	NM
صافي الدخل	(64.1)	(8.1)	(26.6)	(38.4)	(8.1)	(64.1)
ربحية السهم (ريال)	(0.40)	(0.05)	(0.17)	(0.24)	(0.05)	(0.40)

المصدر: الشركة، أبحاث الأهلي المالية، % الاختلاف تشير إلى الفرق عن توقعات الأهلي المالية

الإيرادات



صافي الدخل

مقارنة الأرباع الأربعة الماضية بالربع الرابع من 2021. (ريال)

الحياض

36.3	السعر المستهدف (ريال)
33.9	السعر الحالي (ريال)

آخر تحديث للسعر المستهدف في أكتوبر 2021

مضاعفات التقييم

22f	21	20	
84.5	NM	55.1	مكرر الربحية (مرة)
1.5	1.5	1.5	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
26.1	NM	48.4	EV/EBITDA
1.5	11.8*	2.8	العوائد النقدية (%)

المصدر: أبحاث الأهلي المالية. * توزيعات استثنائية

تفاصيل السهم

43/30	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
1,451	القيمة السوقية (مليون دولار)
160	الأسهم المصدرية (مليون)
مدرجة في سوق تداول السعودية	

الأداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	3.2	2.3	12.1
نسبي	(0.2)	(15.5)	(25.0)

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	14.0	3.7
12 شهراً	20.4	5.4

4090	رمز تداول
TAIBA AB	رمز بلومبرج
www.taiba.com.sa	

عبدالرحمن الظاهري
+966 11 874 9783
ab.aldahri@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. قامت شركة الأهلي المالية بتعليق تغطية هذه الشركة

NC غير مغطى. لم تقم شركة الأهلي المالية 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 مريحة 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 تقم 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 بالنظرية العامة 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.