

7 مارس 2022

تغطية لنتائج أعمال السنة المالية 2021

تؤثر مصروفات انخفاض القيمة غير المتكررة على المحصلة النهائية في السنة المالية 2021

ارتفعت إيرادات مجموعة صافولا بنسبة 13.6% على أساس سنوي لتصل إلى 24.7 مليار ريال في السنة المالية 2021، مدفوعة بإيرادات أعلى من قطاعي تصنيع الأغذية وخدمات الأغذية. ومع ذلك، فقد تم تعويضه بشكل طفيف بانخفاض بنسبة 9.8% على أساس سنوي في الإيرادات في قطاع التجزئة في السنة المالية 2021، ويرجع ذلك إلى حد كبير إلى زيادة ضريبة القيمة المضافة إلى 15%. كما ارتفعت تكلفة المبيعات بنسبة 18.3% على أساس سنوي في السنة المالية 2021، مما أدى إلى انخفاض الربح الإجمالي بنسبة 3.5% على أساس سنوي إلى 4.5 مليار ريال، في حين تقلص هامش الربح الإجمالي بمقدار 322 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 18.2% في السنة المالية 2021. كما انخفضت المصروفات العمومية والإدارية بشكل هامشي بنسبة 1.0% على أساس سنوي. مع ذلك، بلغت خسائر انخفاض القيمة 421.9 مليون ريال في السنة المالية 2021 مقابل 49.6 مليون ريال في السنة المالية 2020. ونتيجة لذلك، انخفض الربح التشغيلي بنسبة 38.9% على أساس سنوي إلى 1.0 مليار ريال، بينما تقلص هامش التشغيل بمقدار 354 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 4.1%. ونتيجة لذلك، انخفض صافي الربح للشركة بنسبة 75.6% على أساس سنوي إلى 221.9 مليون ريال، بينما تقلص هامش صافي هامش الربح 330 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 0.9% في السنة المالية 2021.

نراجعت نتائج صافولا في السنة المالية 2021، مما انعكس على النمو الضعيف في الإيرادات وانخفاض صافي الربح خلال العام. كما انخفض صافي الربح بشكل أساسي بسبب انخفاض مخصص انخفاض القيمة لمرة واحدة بقيمة 421.9 مليون ريال. ويعزى الأداء الضعيف للشركة أيضا إلى ارتفاع أسعار السلع الأساسية في قطاع المواد الغذائية وانخفاض هوامش الربح في قطاع التجزئة. وقد تأثر قطاع التجزئة بشكل كبير بسبب انخفاض حجم السلة وزيادة في معدل ضريبة القيمة المضافة وتأثير القاعدة الأعلى في العام الماضي. كما تأثر القطاع بارتفاع معدلات التضخم، وزيادة الأنشطة الترويجية، وزيادة الخصومات المقدمة. على الرغم من ارتفاع أسعار السلع الأساسية وظروف السوق الصعبة، حقق قطاع المواد الغذائية في صافولا أداءً قويا بسبب الكميات الكبيرة والأسعار الأفضل. وفي قطاع الأغذية المجمدة، أدت التغييرات التنظيمية وتحديات سلسلة التوريد إلى ارتفاع تكلفة المدخلات، و من المرجح أن يؤدي استنواذ الشركة مؤخرا على شركة بياره القابضة إلى تعزيز خطها الأعلى إيراداتها في المستقبل. ومع ذلك، نعتقد أن ظروف السوق لهذا القطاع ستظل صعبة على المدى القريب بسبب المنافسة الشديدة، وقد يدفع ذلك الشركة إلى تقديم خصومات والقيام بأنشطة ترويجية من شأنها أن تؤثر بدورها على هوامشها. وبالنظر إلى هذه العوامل، قمنا بمراجعة توصيتنا الاستثمارية إلى محايد على السهم.

- ارتفعت الإيرادات بنسبة 13.6% على أساس سنوي لتصل إلى 24.7 مليار ريال في السنة المالية 2021، مدفوعة إلى حد كبير بارتفاع عائدات قطاعي تصنيع الأغذية وخدمات الأغذية بنسبة 46.1% على أساس سنوي وبنسبة 22.1% على أساس سنوي على التوالي.
- ساهم قطاعا تجزئة الأغذية والتجزئة بنسبة 51.2% و 42.5% على التوالي من إجمالي الإيرادات في السنة المالية 2021.
- ظلت المملكة العربية السعودية السوق الرئيسي جغرافيًا لشركة صافولا، حيث استحوذت على 69% من المبيعات في السنة المالية 2021، تليها دول أخرى ومصر التي استحوذت على 14% و 12% على التوالي من إجمالي المبيعات خلال العام.
- انخفض الربح الإجمالي بنسبة 3.5% على أساس سنوي إلى 4.5 مليار ريال بسبب زيادة تكلفة المبيعات. ونتيجة لذلك، تقلص هامش الربح الإجمالي إلى 18.2% من 21.4% في السنة المالية 2020.
- أدى ارتفاع خسائر انخفاض القيمة إلى جانب انخفاض حصة الأرباح من الشركات الزميلة إلى انخفاض أرباح التشغيل بنسبة 38.9% على أساس سنوي إلى 1.0 مليار ريال. وبالتالي، تقلص هامش الربح التشغيلي إلى 4.1% في السنة المالية 2021 من 7.7% في السنة المالية 2020.
- أدى انخفاض الهوامش إلى انخفاض بنسبة 75.6% على أساس سنوي في صافي ربح صافولا إلى 221.9 مليون ريال. ونتيجة لذلك، تقلص هامش صافي الربح إلى 0.9% من 4.2% في السنة المالية 2020.
- أوصى مجلس إدارة مجموعة صافولا بتوزيع أرباح نقدية بواقع 0.2 ريال للسهم عن العام المالي 2021، بقيمة 106.8 مليون ريال.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 35.0 ريال للسهم وتصنيفنا للسهم إلى محايد.

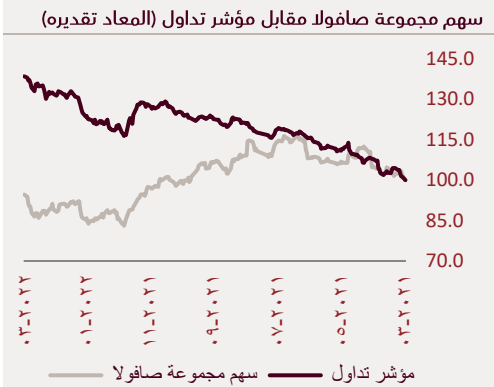
التغير السنوي (%)	2021 حقيقي	2022 متوقع	التغير السنوي (%)	الربع الرابع 2020	الربع الرابع 2021
الإيرادات (مليون ريال)	24,660	23,991	30.3%	5,185	6,757
مجمل الربح (مليون ريال)	4,478	4,476	4.7%	1,074	1,125
الربح التشغيلي (مليون ريال)	2,084	2,217	(59.1%)	492	201
صافي الربح (مليون ريال)	222	803	غير مطابق	45	(254)
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.42	1.50	غير مطابق	0.08	-0.48
هامش مجمل الربح (%)	18.2%	18.7%	(4.1%)	20.7%	16.6%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك (%)	8.5%	9.2%	(6.5%)	9.5%	3.0%
هامش صافي الربح (%)	0.9%	3.3%	(4.6%)	0.9%	(3.8%)

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، شركة يقين كابيتال

محايد	التوصية
تخفيض المراكز	التوصية السابقة
35.5	سعر السهم الحالي (ريال)
35.0	السعر المستهدف (ريال)
(%1.4)	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 6 مارس 2022

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

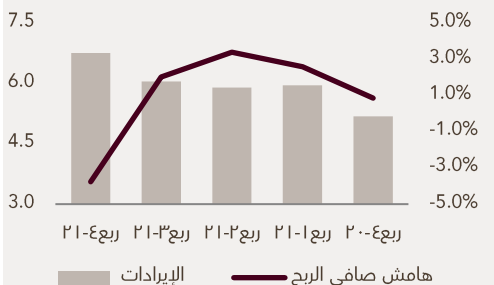
19.0	رأس المال السوقي (مليار ريال)
44.2	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
31.2	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
534.0	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
%66.0	نسبة التداول الحر للأسهم (%)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	%6.1	%1.2
6 شهور	(%11.0)	(%24.0)
12 شهر	(%5.3)	(%43.9)

الملاك الرئيسيين	%
شركة أصيلة للاستثمار	%11.23
شركة عبد القادر المهديب وأولاده	%8.23
عبد الله محمد عبد الله الربيعة	%8.21
شركة المهديب القابضة	%6.36

الإيرادات (مليار ريال) وهامش صافي الربح



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة يقين كابيتال، البيانات في يوم 6 مارس 2022

## شرح منهجية التصنيف لدى يقين كابيتال

تعتمد شركة "يقين كابيتال" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوة على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتم تغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناء على سعر إقفال السوق، و كذلك القيمة العادلة المفترضة و إمكانية الصعود أو الإنخفاض.

**زيادة المراكز:** القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

**محايد:** القيمة العادلة إما أكثر أو أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

**تخفيض المراكز:** القيمة العادلة أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

**تحت المراجعة:** لم يتم تحديد سعر مستهدف لسبب أو أكثر من الأسباب التالية: (1) إنتظار المزيد من المعلومات، (2) إنتظار البيانات المالية التفصيلية، (3) إنتظار تحديث المزيد من البيانات، (4) تغيير في أداء الشركة، (5) تغيير في ظروف السوق أو (6) أي سبب آخر من شركة يقين كابيتال.

## يقين كابيتال

اتصل بنا على أرقام الهاتف أدناه:  
خدمة العملاء: 8004298888  
لخدمات الأسهم: 920004711

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه:  
فاكس: +966 11 2032546  
الإيميل: addingvalue@yaqeen.sa

مراسلتنا على العنوان التالي:  
صندوق بريد 884  
الرياض 11421  
المملكة العربية السعودية

## إخلاء مسؤولية وتحذير من المخاطر:

لقد تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير من مصادر عامة مختلفة يُعتقد بأنه موثوق بها، وعلى الرغم من أن يقين كابيتال اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذا التقرير هي عادلة ومعقولة إلا أن يقين كابيتال لا تضمن دقة البيانات أو الأسعار أو المعلومات المقدمة، ولا تتعهد بأن المعلومات أو الأسعار الواردة في هذا التقرير هي صحيحة أو خالية من أي خطأ، كما أن هذا التقرير ليس المقصود منه أن يُفسر على أنه عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية وبناءً عليه فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة و/أو عدالة و/أو اكتمال المعلومات أو الأسعار التي يحتوي عليها هذا التقرير، كما أن يقين كابيتال تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون يقين كابيتال مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة يقين كابيتال كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تقدم يقين كابيتال أي ضمان بأن الأسعار أو النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متوافقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات أسعار واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير من أسعار متوقعة يُمثل نتيجة مُحتملة فقط ويمكن أن لا تتحقق نهائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. وإضافة إلى ما سبق فإن أي قيمة أو سعر مذكور أو أي دخل من أي من الإستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق، والتداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على نتائج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. إن هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام فقط ولا يأخذ في الحسبان ظروف وأهداف ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين، ولذلك فإن هذا التقرير لا يستهدف تقديم مشورة في مجال الإستثمار ولا يأخذ بعين الإعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الإستثمارية الخاصة و/أو الإحتياجات الخاصة لمن يحصل على هذا التقرير، ولذلك ينبغي على المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الإستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والاستثمارية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الإستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كليا أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة فيه محمية بموجب أنظمة وقوانين حقوق الملكية الفكرية وحقوق الطبع والنشر في المملكة العربية السعودية.

جميع الحقوق محفوظة.

حصلت شركة يقين كابيتال على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (37-06020) بتاريخ 2006/05/27 و بدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.