

الشركة السعودية للتسويق (أسواق المزرعة)

الربع الثالث 2017

كشفت القوائم المالية غير المدققة لشركة أسواق المزرعة عن الفترة المنتهية في سبتمبر الماضي تراجعاً ملحوظاً على مستوى الأداء التشغيلي للشركة حيث بلغت الأرباح الصافية 7 مليون ريال مقابل 23 مليون ريال في الربع الثالث عام 2016 ونحو 20 مليون ريال في الربع السابق من العام الحالي بانخفاض يبلغ 69% على التوالي، وبذلك بلغت أرباح التسعة أشهر نحو 50 مليون ريال مقابل 76 مليون ريال في الفترة المقابلة العام الماضي، تجدر الإشارة إلى أن الأرباح الفصلية جاءت دون توقعنا بتحقيق 17 مليون ريال ومتوسط التوقعات البالغ 20 مليون ريال.

أرجعت الشركة انخفاض الأرباح مقارنة بالفترة المقابلة إلى عدة أسباب أهمها :

- انخفاض الديرادات نظراً لطول الإجازة الصيفية والمدرسية هذا العام.
- ارتفاع مصاريف التشغيل مع افتتاح ثمانية فروع لأسواق المزرعة وفرعين لعالم المغامرات مقارنة بالربع المقابل.
- ارتفاع التكاليف غير التشغيلية على الأخص مصاريف التمويل.

بالمقارنة مع الربع الثاني من العام الحالي، عكست النتائج الطابع الموسمي لمبيعات الشركة حيث تصادف الربع السابق مع شهر رمضان والذي يبلغ فيه الطلب على المنتجات الغذائية ذروته.

سجلت الشركة أيرادات قدرها 419 مليون ريال في الربع الثالث مقابل 433 مليون ريال للربع المقابل من عام 2016 بتراجع قدره 3%， بينما بلغت المبيعات خلال الربع الثاني 516 مليون ريال من العام الحالي، ووصلت أيرادات الشركة خلال التسعة أشهر إلى 1,427 مليون ريال مقارنة بـ 1,440 مليون ريال بانخفاض 1%.

بلغ عدد فروع الشركة 70 فرعاً نهاية الربع الثالث من 2017 مقابل 62 فرعاً في نهاية سبتمبر 2016، وأضافت الشركة متجراً جديداً مقارنة مع الربع الثاني، كما وصل عدد فروع عالم المغامرات إلى 11 فرعاً نهاية الربع الثالث مقارنة بـ 9 فروع نهاية نفس الفترة من العام السابق ولم يتغير العدد عن نهاية يونيو الماضي.

بلغ الربح التشغيلي خلال الربع الثالث من العام الحالي 11 مليون ريال مقابل 26 مليون ريال في الربع المقابل و 24 مليون ريال في الربع السابق، وبناءً عليه، تراجع هامش الأرباح التشغيلية إلى 2.6% مقابل 6.1% في الربع المقابل و 4.7% في الربع السابق، وانخفاض الهامش خلال التسعة أشهر من 5.9% إلى 4.3%.

كما أسلفنا فقد كشفت القوائم المالية تراجعاً ملحوظاً على مستوى الأداء التشغيلي للشركة، ولم تتحقق الشركة ربحاً فصلياً دون مستوى الربح الثالث من العام الحالي منذ بداية عام 2011 على الأقل، وبالنوازي مع ذلك ارتفعت مديونية الشركة بشكل كبير لتسجل 538 مليون ريال مقابل 389 مليون ريال في نهاية سبتمبر 2016 وبذلك ارتفعت نسبة الدين/حقوق الملكية من 64% إلى 84%， نعتقد أن ارتفاع المديونية مع مستوى أرباح منخفض قد يحد من قدرة الشركة على توزيع أرباح أعلى أو التوسع بشكل كبير على المدى المتوسط، وفي ضوء نتائج الربع الثالث والتي جاءت دون توقعنا، نخفض تقييمنا لسهم الشركة إلى 24 ريال للسهم.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2017E	2016A	2015A	2014A
قيمة المنشأة / الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والطفاء والزكاة	11.53	10.19	9.43	10.40
مضراعف المنشأة / المبيعات	0.79	0.78	0.79	0.86
مضاعف الربحية	16.38	11.16	9.50	9.74
العائد على التوزيع	%3.3	%4.4	%5.2	%0.0
مضاعف القيمة الدفترية	1.55	1.59	1.85	2.05
السعر / المبيعات	0.54	0.62	0.62	0.66
النسبة الجارية للأصول	1.08	0.99	1.16	0.97
نمو الديرادات	%1.3-	%1.9	%8.7	%7.1
العائد على السهم	1.38	2.03	2.38	2.32

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

حياد

24.00

22.62
%6.1

4006.SE

34.20
23.00
%29.5-
135
1,018
271.4
45
%52.5

الوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 19 نوفمبر 2017 (ريال)
العائد المتوقع

بيانات الشركة

رمز تداول

أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)
أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

التغير من أول العام

متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)

الرسملة السوقية (مليون ريال)

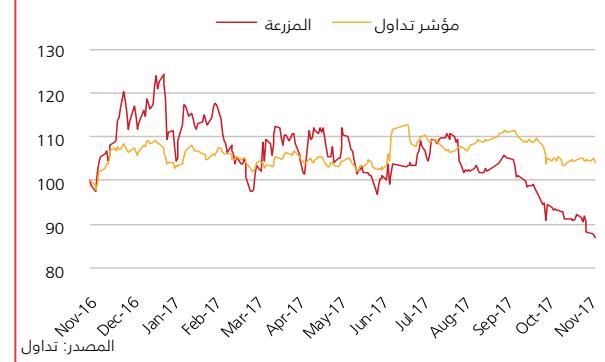
الرسملة السوقية (مليون دولار)

الأسهم المصدرة (مليون سهم)

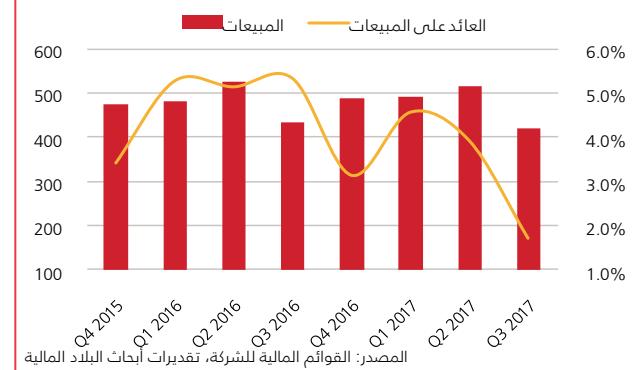
كبار المساهمين (أكثر من 5%)

حازم فائز خالد الأسود

حركة السهم خلال 52 أسبوع



تطور المبيعات الرباعية (مليون ريال) مع العائد على المبيعات



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

أحمد هنداوى،
 محلل مالي أول

AA.Hindawy@albilad-capital.com

للتواصل مع إدارة الأبحاث:

تركي دفع،
 مدير الأبحاث والمشرورة
TFadaak@albilad-capital.com

2017E*	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
1,904.9	1,929.2	1,892.3	1,741.0	1,626.3	إجمالي المبيعات والإيجارات
1,413.3	1,496.4	1,436.1	1,337.7	1,272.3	تكلفة المبيعات
361.8	285.9	297.5	259.3	230.4	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
129.8	146.9	158.7	144.0	123.6	الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والاطفاء والزكاة
%6.8	%7.6	%8.4	%8.3	%7.6	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والاطفاء والزكاة
50.8	43.8	38.9	31.8	29.4	الاستهلاك والاطفاء
79.0	103.2	119.8	112.1	94.2	الربح التشغيلي
(13.8)	(9.5)	(7.7)	(6.1)	(4.6)	صافي مصروفات التمويل
0.00	1.71	(1.51)	2.72	9.05	أخرى
65.2	95.4	110.6	108.8	98.7	الربح قبل الزكاة والضريبة
2.8	4.2	3.2	4.0	3.2	الزكاة والضريبة
62.3	91.2	107.4	104.7	95.4	صافي الدخل قبل حقوق الأقلية
0.2	0.0	0.2	0.3	0.3	حقوق الأقلية
62.1	91.2	107.1	104.5	95.1	صافي الدخل
%3.3	%4.7	%5.7	%6.0	%5.9	العائد على المبيعات
2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
29.4	29.8	16.7	20.6	24.7	النقدية وما في حكمها
56.0	57.7	31.7	26.7	28.6	ذمم مدينة
583.8	530.5	485.8	365.5	273.9	المخزون
44.1	44.5	55.8	36.3	49.5	أخرى
713.2	662.4	589.9	449.0	376.7	إجمالي الموجودات قصيرة الأجل
845.4	846.3	717.1	627.9	546.9	صافي الموجودات الثانية
0.7	0.9	1.2	2.0	3.8	موجودات غير ملموسة
32.8	3.5	4.9	6.4	1.8	أخرى
878.9	850.7	723.1	636.3	552.5	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
1,592.1	1,513.1	1,313.0	1,085.4	929.2	إجمالي الموجودات
294.7	299.3	172.2	148.5	144.0	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
365.8	370.4	338.3	312.9	314.5	أخرى
660.5	669.8	510.5	461.5	458.5	مطلوبات قصيرة الأجل
220.2	155.8	213.1	89.6	49.4	دين طويل الأجل
53.15	46.37	39.55	37.56	29.07	مطلوبات غير جارية
658.3	641.2	549.9	496.7	392.2	حقوق المساهمين
1,592.1	1,513.1	1,313.0	1,085.4	929.2	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة التدفقات النقدية
63.9	116.8	28.9	60.3	19.9	التدفقات النقدية التشغيلية
14.7	69.9	94.6	46.2	33.9	التدفقات النقدية الاستثمارية
(79.0)	(173.6)	(127.4)	(109.1)	(54.3)	التدفقات النقدية التمويلية
(0.4)	13.1	(3.9)	(2.6)	(0.4)	النفاذ في النقدية
المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاط المالية					

قد تختلف طريقة عرض بيانات القوائم المالية في التقرير عن الطريقة التي تتبعها الشركة. ولكن لا تأثير من هذا الاختلاف على النتيجة النهائية للقوائم المالية. A: فعالية، E: تقديرية، F: متوقعة
* تم تغيير المعالجة المحاسبية لبعض البنود عام 2017 في ضوء معايير المحاسبة الدولية بينما تم عرض القوائم المالية للسنوات السابقة وفقاً للمعايير السعودية.

شرح نظام التصنيف في البلد المالية

تستخدم البلد المالية هيكل التقييم الخاص بها من ثلاثة طبقات وتعتمد التوصيات على البيانات الكمية والكيفية التي يجمعها المدخلون. وعلاوة على ذلك، يقوم نظام التقييم لدينا بإدراج الأسهم المغطاة ضمن إحدى مناطق التوصية التالية بناءً على سعر الإغلاق ، والقيمة العادلة التي نحددها، وإمكانية الصعود/الهبوط.

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

حياد: القيمة العادلة تقل عن السعر الحالي بأقل من 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة تقل عن السعر الحالي بأكثر من 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد قيمة عادلة لانتظار مزيد من التحليل أو البيانات أو قوائم مالية تفصيلية أو وجود تغيير جوهري في أداء الشركة أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بأبحاث البلد المالية.

البلد المالية

إدارة الأبحاث والمشورة

البريد الإلكتروني: research@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6250
الموقع على الشبكة: www.albilad-capital.com/research

خدمة العملاء

البريد الإلكتروني: clientservices@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 203 - 9888
800 - 116 - 0001

إدارة الأصول

البريد الإلكتروني: abicasset@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6280

إدارة الحفظ

البريد الإلكتروني: custody@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6259

إدارة الوساطة

البريد الإلكتروني: abicctu@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6230

المصرفية الاستثمارية

البريد الإلكتروني: investment.banking@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6256

إخلاء المسؤولية

بذلك شركة البلد المالية أقصى جهد للتأكد من أن محتوى المعلومات المذكورة في هذا التقرير صحيحة ودقيقة ومع ذلك فإن شركة البلد المالية ومديريها وموظفيها لا يقدمون أي ضمانات أو تعهدات صراحة أو ضمناً بشأن محتويات التقرير ولا يتحملون بطريقة مباشرة أو غير مباشرة أي مسؤولية قانونية ناتجة عن ذلك. لا يجوز إعادة نسخ أو إعادة توزيع أو إرسال هذا التقرير بطريقة مباشرة أو غير مباشرة لـ أي شخص آخر أو نشره كلياً أو جزئياً لـ أي غرض من الأغراض دون الموافقة الخطية المسبقة من شركة البلد المالية .

كما نلقي الانتباه بأن هذه المعلومات لا تشكل توصية بشراء أو بيع أوراق مالية أو لتخاذل قرار استثماري. يعتبر أي إجراء استثماري يتذبذبه المستثمر بناءً على هذا التقرير سواء كان كلياً أو جزئياً هو مسؤوليته الكاملة وحده. ليس الهدف من هذا التقرير أن يستخدم أو يعتبر مشورة أو خياراً أو أي إجراء آخر يمكن أن يتحقق مستقبلاً. لذلك فإننا ننصح بالرجوع إلى مستشار استثماري مؤهل قبل الاستثمار في مثل هذه الأدوات الاستثمارية. تحفظ شركة البلد المالية بجميع الحقوق المرتبطة بهذا التقرير.