

الربع الثاني 2016

كشفت القوائم المالية غير المدققة لشركة صافولا عن الربع الثاني من عام 2016 محققة صافي ربح قدره 247 مليون ريال مقابل 434 مليون ريال خلال الربع المماثل من العام السابق بتراجع 43%， فيما ارتفعت الأرباح 166% عن الربع الأول من العام الحالي والذي شهد تحقيق ربحاً صافياً قدره 93 مليون ريال، وبذلك بلغت أرباح النصف الأول 340 مليون ريال مقابل 905 مليون ريال في النصف الأول من العام الماضي بتراجع 62.5%.

ويرجع الانخفاض في صافي الربح خلال الربع الثاني من العام الحالي مقارنة مع الفترة المماثلة إلى انخفاض هامش الربحية في قطاعي الأغذية والتجزئة، وزيادة المصروفات التشغيلية جراء التوسيع في افتتاح مراكز تجارية جديدة ومركز التوزيع في المنطقة الغربية، كما ارتفعت النفقات التمويلية نسبتاً لارتفاع الخسائر المتربعة عن صرف العملات خسائر الشركة المصرية المتحدة للسكر (والصنفه كعمليات متوقفة) بسبب الصرف.

بالمقارنة مع الربع الأول من العام الحالي، شهد الربع الثاني طلباً متزايداً على المنتجات الغذائية وقطاع التجزئة بالتوازي مع دخول شهر رمضان وهو ما انعكس أيضاً على دخل الاستثمار في الشركات الزميلة، كما انخفضت الخسائر الناتجة عن الشركة المصرية المتحدة للسكر مقارنة بالربع السابق بنسبة 61%.

على الصعيد نصف السنوي، فقد اشتمل النصف الأول من عام 2015 على مكاسب رأسمالي يبلغ 265 مليون ريال من بيع قطاع البلاستيك، كما تأثر أداء النصف الأول من الحالي بارتفاع المصروفات التشغيلية وثبات محمل الربح بسبب نمو المبيعات وانخفاض تكلفتها في قطاع التجزئة وذلك على الرغم من انخفاض مبيعات قطاع الأغذية، كما تفاقمت خسائر الشركة المصرية المتحدة للسكر وخسائر العملات ومصروفات التمويل.

بلغت إيرادات الربع الثاني من عام 2016 نحو 6.89 مليار ريال مقابل 7.04 مليار في الربع الثاني من عام 2015 بتراجع 2.1% مع انخفاض إيرادات الأغذية بنسبة 8% وارتفاع إيرادات التجزئة 2.4%， بالمقابل ارتفعت الإيرادات 14.4% بالمقارنة مع الربع الأول من عام 2016 ويرجع ذلك إلى ارتفاع الطلب الموسمى على قطاعي التجزئة والأغذية حيث ارتفعت إيرادات الأغذية والتجزئة بنسبة 10% و 18.4% على التوالي، خلال النصف الأول انخفضت إيرادات الشركة بنسبة 2.6% لتسجل 12.9 مليار ريال، وحقق قطاعي الأغذية والتجزئة إيرادات بلغت 5.9 مليار و 7.1 مليار ريال على التوالي، وبذلك تراجعت إيرادات قطاع الأغذية 8.3% بينما ارتفعت إيرادات التجزئة 2.5%， كما بلغت الأرباح الصافية خلال النصف الأول لقطاع الأغذية 341 مليون ريال مقابل 343 مليون ريال في الفترة المقارنة العام الماضي، وحقق قطاع التجزئة خلال النصف الأول خسائر بلغت 101 مليون ريال مقابل أرباح صافية تبلغ 67 مليون ريال في الفترة المقابلة، جغرافياً، مثلت المملكة العربية السعودية 71.5% بليها إيران ومصر بنسبة 9.8% و 9.1% على التوالي، وارتفعت إيرادات الشركة داخل السعودية 1.1% بينما تراجعت في إيران وانخفضت 3.6% في مصر.

خلال النصف الأول قامت شركة صافولا بإغلاق 60 محل بنتي منهم 51 منفذ في الربع الأول من العام، وبذلك انخفضت عدد منفذ بنتي من 282 في نهاية 2015 إلى 223 منفذ في نهاية الربع الثاني مع العلم أنه تم افتتاح منفذ خلال النصف الأول، فيما ارتفع عدد المنافذ الكبيرة (الهايبر) من 64 في بداية العام إلى 67 في نهاية يونيو، وزاد عدد السوبر ماركت من 152 إلى 158 خلال الستة أشهر علماً بأنه تم إغلاق فرعين خلال النصف الأول.

جاءت أرباح الشركة دون توقعنا البالغة 286 مليون ريال ودون متوسط توقعات المحللين المقدر بـ 328 مليون ريال، وعليه نخفض تقديرنا لسهم الشركة من 49.8 ريال إلى 43.8 ريال.

| نهاية العام المالي - ديسمبر | 2015A | 2014A | 2013A | 2012A |
|--|--------|-------|--------|-------|
| قيمة المنشأة / الربح قبل الفوائد والزكاة والالهالك | 14.54 | 11.87 | 10.24 | 10.35 |
| مضاعف المنشأة / المبيعات | 0.94 | 0.94 | 0.97 | 0.89 |
| مضاعف الربحية | 9.71 | 8.39 | 10.21 | 12.41 |
| العائد على التوزيع | %6.1 | %6.9 | %6.1 | %4.3 |
| مضاعف القيمة الدفترية | 1.52 | 1.59 | 1.60 | 1.76 |
| السعر / المبيعات | 0.66 | 0.65 | 0.69 | 0.64 |
| النسبة الجارية للحصول | 0.92 | 1.01 | 0.99 | 0.92 |
| نحو الإيرادات | (%0.5) | %5.2 | (%7.7) | %8.7 |

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

زيادة المراكز

43.80

32.58

%34.4

2050.SE

69.00

29.40

%34.8-

522

17,398

4,639

534

%11.23

%10.23

%8.21

%8.01

%6.36

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 3 أغسطس 2016 (ريال)

العائد المتوقع

بيانات الشركة

رمز تداول

أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

النadir 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 (أكبر من 5%)

شركة ماسك القابضة

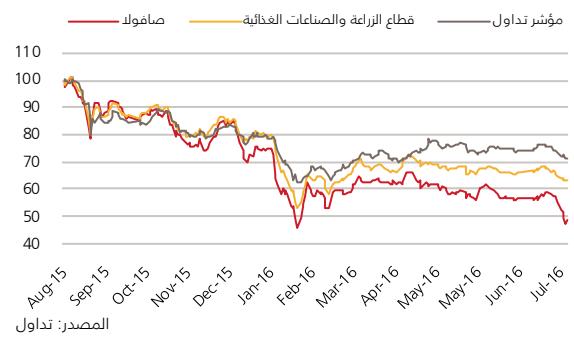
المؤسسة العامة للأتأمينات الاجتماعية

عبد الله محمد عبدالله الريبيبة

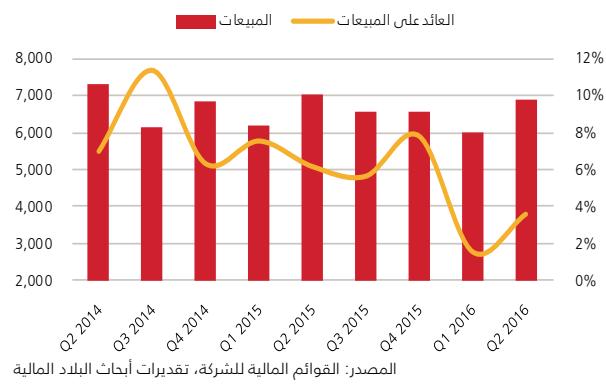
شركة عبدالقادر المهيدب وأولاده

شركة المهيدب القابضة

حركة السهم خلال 52 أسبوع



تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) مع العائد على المبيعات



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

تركي فدعق

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com

أحمد هنداوى، CFA

محلل مالي أول

AA.Hindawy@albilad-capital.com

القطاعات التشغيلية

| المجموع | استثمارات وأنشطة أخرى | الاستبعادات | التجزئة | الشركة المتحدة* | الأغذية للسكر- مصر | مليون ريال |
|-------------------------|-----------------------|-------------|---------|-----------------|--------------------|---------------------------|
| النصف الأول 2016 | | | | | | |
| 12,913 | (182) | **27 | 7,145 | - | 5,922 | الدیرادات |
| 340 | (23) | 273 | (101) | (150) | 341 | الأرباح الصافية (الخسائر) |
| النصف الأول 2015 | | | | | | |
| 13,260 | (199) | **29 | 6,974 | - | 6,456 | الدیرادات |
| 905 | (15) | 548 | 67 | (38) | 343 | الأرباح الصافية (الخسائر) |
| %2.6- | %8.7 | %6.4- | %2.5 | - | %8.3- | نمو الدیرادات |
| %62.5- | %55.9- | %50.3- | - | %55.9- | %0.7- | نمو الأرباح (الخسائر) |

| المجموع | دول أخرى | ایران | مصر | السعودية | مليون ريال |
|-------------------------|----------|--------|---------|----------|---------------------------|
| النصف الأول 2016 | | | | | |
| 12,913 | 1,181 | 1,237 | 1,261 | 9,235 | الدیرادات |
| 340 | 28 | 50 | (150) | 411 | الأرباح الصافية (الخسائر) |
| النصف الأول 2015 | | | | | |
| 13,260 | 1,362 | 1,460 | 1,308 | 9,131 | الدیرادات |
| 905 | 52 | 70 | (59) | 841 | الأرباح الصافية (الخسائر) |
| %2.6- | %13.3- | %15.2- | %3.6- | %1.1 | نمو الدیرادات |
| %62.5- | %45.5- | %29.1- | %154.3- | %51.1- | نمو الأرباح (الخسائر) |

* في نهاية مارس الماضي، أعلنت مجموعة صافولا عن توصلها لاتفاق مع البنك الأوروبي لإعادة التعمير والتنمية (البنك) وبقية الشركاء في الشركة المصرية المتعددة للسكر (الشركة) (إحدى الشركات الفرعية التابعة لمجموعة صافولا بطريقة غير مباشرة)، بموجب الاتفاق سوف يستثمر البنك 100 مليون دولار أمريكي في الشركة بضخ مبلغ 50 مليون دولار أمريكي نقداً إلى رأس المال الشركة بالإضافة إلى تحويل القرض الحالي الممنوح للشركة من البنك البالغ 50 مليون دولار أمريكي إلى رأس المال الشركة، وبناء على ذلك، ستتخفض حصة مجموعة صافولا بعد زيادة رأس المال من 19.32% إلى 10.37%، وستنخفض حصة الشركة المتعددة للسكر (إحدى الشركات المملوكة لمجموعة صافولا بشكل غير مباشر) من 30.42% إلى 56.65%. بينما سيحصل البنك على 46.32% من رأس المال الشركة، ويمنح الاتفاق البنك حق بيع الأسهم لمجموعة صافولا، كما يمنح الاتفاق حق خيار الشراء لصالح مجموعة صافولا وفقاً لشروط متفق عليها، بناء على ذلك تم تغيير المعاملة المحاسبية في مجموعة صافولا مع استثمارها في الشركة إلى استخدام طريقة حقوق الملكية بدلاً من التجميع الكامل للقواعد المالية، وإلى حين إصدار تلك الأسهم، فإنه سيتم تصنيف أصول ومطلوبات الشركة في القوائم المالية الموحدة الأولية للشركة كأصول ومطلوبات محتفظ بها للبيع حتى الانتهاء من تنفيذ الصفقة، كما أنه سيتم الإفصاح عن صافي الدخل من الشركة باعتباره دخل من عمليات متوقفة وذلك وفقاً للمعايير المحاسبية المعتمدة والمتعارف عليها في المملكة العربية السعودية.

** لا تشمل الدیرادات الاستثمارات التي لا تتحكم فيها المجموعة بالكامل مثل المراعي وهرمي

| النحو | H1 2016 | H1 2015 | قائمة الدخل (مليون ريال) |
|---------|---------|---------|---|
| %2.6- | 12,913 | 13,260 | إجمالي الدبرادات |
| %3.2- | 10,401 | 10,748 | تكلفة المبيعات |
| %12.1 | 2,196 | 1,958 | المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع |
| %6.5 | 383 | 359 | دخل استثمار |
| %13.2- | 1,068 | 1,231 | الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة |
| %1.0- | %8.3 | %9.3 | هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة |
| %16.0 | 368 | 317 | الاستهلاكات والإطفاءات |
| %23.4- | 700 | 913 | الربح التشغيلي |
| %1.5- | %5.4 | %6.9 | هامش الربح التشغيلي |
| %43.7 | (192) | (134) | صافى مصروفات التمويل |
| %166.0- | (150) | 227 | أخرى |
| %64.4- | 358 | 1,006 | الربح قبل الزكاة والضريبة |
| %13.2- | 70 | 81 | الزكاة والضريبة |
| %68.9- | 288 | 925 | صافى الدخل قبل حقوق الأقلية |
| %353.8- | (52) | 20 | حقوق الأقلية |
| %62.5- | 340 | 905 | صافى الدخل |
| %4.2- | %2.6 | %6.8 | العائد على المبيعات |

| النحو | H1 2016 | H1 2015 | قائمة المركز المالي (مليون ريال) |
|--------|---------|---------|----------------------------------|
| %30.7- | 1,485 | 2,144 | النقدية وما في حكمها |
| %19.3- | 1,061 | 1,315 | ذمم مدينة |
| %5.4- | 4,527 | 4,785 | المخزون |
| %7.2 | 2,159 | 2,014 | أخرى |
| %10.0- | 9,233 | 10,260 | إجمالي الموجودات قصيرة الأجل |

| | | | |
|--------|--------|--------|------------------------------|
| %7.7 | 7,779 | 7,222 | صافى الموجودات الثابتة |
| %6.6- | 1,076 | 1,152 | مشروعات تحت التنفيذ |
| %2.1 | 8,507 | 8,331 | موجودات غير ملموسة |
| %47.8- | 171 | 327 | أخرى |
| %2.9 | 17,533 | 17,032 | إجمالي الموجودات طويلة الأجل |
| %1.9- | 26,765 | 27,292 | إجمالي الموجودات |

| | | | |
|--------|--------|--------|---|
| %3.8- | 4,454 | 4,631 | الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل |
| %15.5- | 3,057 | 3,616 | ذمم دائنة |
| %24.2 | 3,035 | 2,444 | أخرى |
| %1.4- | 10,545 | 10,691 | مطلوبات قصيرة الأجل |
| %89.9- | 448 | 4,413 | دين طويل الأجل |
| %3.6 | 738 | 713 | مطلوبات غير جارية |
| %17.5- | 824 | 999 | حقوق أهلية |
| %2.5- | 10,210 | 10,475 | حقوق المساهمين |
| %16.6- | 22,765 | 27,292 | إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين |

| النحو | H1 2016 | H1 2015 | قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال) |
|--------|---------|---------|---|
| %16.4- | 898 | 1,074 | التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية |
| %18.0 | (834) | (707) | التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية |
| - | (535) | 242 | التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية |

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلد 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.

| 2015A* | 2014A* | 2013A* | 2012A | 2011A | قائمة الدخل (مليون ريال) |
|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---|
| 26,425 | 26,588 | 25,281 | 27,391 | 25,196 | إجمالي الدبرادات |
| 21,169 | 21,478 | 20,158 | 22,366 | 20,942 | تكلفة المبيعات |
| 3,603 | 3,005 | 2,737 | 2,657 | 2,432 | المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع |
| 1,653 | 2,105 | 2,386 | 2,368 | 1,822 | ربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة |
| %6.2 | %7.9 | %9.4 | %8.6 | %7.2 | هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة |
| 624 | 628 | 657 | 564 | 558 | الاستهلاكات والإطفاءات |
| 796 | 978 | 760 | 652 | 537 | دخل استثمار |
| 1,826 | 2,455 | 2,490 | 2,456 | 1,801 | ربح التشغيلي |
| (207) | (237) | (240) | (427) | (317) | صافي مصروفات التمويل |
| 430 | 142 | 131 | 47 | 117 | أخرى |
| 2,049 | 2,360 | 2,381 | 2,076 | 1,601 | ربح قبل الزكاة والضريبة |
| 138 | 180 | 303 | 268 | 132 | الزكاة والضريبة |
| 1,911 | 2,180 | 2,078 | 1,807 | 1,469 | صافي الدخل |
| 0 | 50 | 70 | 0 | 0 | دخل العمليات المتوقفة |
| 1,911 | 2,230 | 2,147 | 1,807 | 1,469 | صافي الدخل قبل حقوق الأقلية |
| 119 | 158 | 443 | 405 | 266 | حقوق الأقلية |
| 1,792 | 2,072 | 1,704 | 1,402 | 1,203 | صافي الدخل |
| %6.8 | %7.8 | %6.7 | %5.1 | %4.8 | العائد على المبيعات |

| 2015A* | 2014A* | 2013A* | 2012A | 2011A | قائمة المركز المالى (مليون ريال) |
|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---|
| 2,067 | 1,635 | 1,364 | 943 | 1,214 | النقدية وما في حكمها |
| 915 | 1,002 | 1,265 | 1,448 | 1,816 | ذمم مدينة |
| 4,840 | 4,413 | 4,488 | 3,973 | 3,152 | المخزون |
| 1,584 | 3,188 | 1,924 | 2,180 | 1,592 | أخرى |
| 9,406 | 10,238 | 9,040 | 8,545 | 7,774 | إجمالي الموجودات قصيرة الأجل |
| 7,907 | 6,756 | 4,564 | 4,387 | 4,485 | صافي الموجودات الثابتة |
| 1,114 | 1,166 | 1,344 | 1,322 | 1,302 | مشروعات تحت التنفيذ |
| 8,607 | 8,243 | 7,996 | 7,695 | 5,641 | موجودات غير ملموسة |
| 17,628 | 16,164 | 15,722 | 14,797 | 12,328 | أخرى |
| 27,034 | 26,402 | 24,763 | 23,342 | 20,101 | إجمالي الموجودات طويلة الأجل |
| 4,962 | 4,610 | 4,281 | 4,438 | 3,412 | إجمالي الموجودات |
| 3,126 | 2,721 | 2,668 | 2,744 | 2,719 | الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل |
| 2,010 | 2,073 | 2,060 | 1,961 | 1,429 | ذمم دائنة |
| 94 | 758 | 93 | 159 | 181 | مصروفات مستحقة |
| 10,192 | 10,161 | 9,102 | 9,303 | 7,740 | أخرى |
| 4,579 | 4,603 | 4,126 | 3,612 | 2,821 | مطلوبات قصيرة الأجل |
| 757 | 709 | 643 | 544 | 469 | دين طويل الأجل |
| 956 | 962 | 1,241 | 1,595 | 1,348 | مطلوبات غير جارية |
| 10,550 | 9,966 | 9,651 | 8,287 | 7,722 | حقوق المساهمين |
| 27,034 | 26,402 | 24,763 | 23,342 | 20,101 | إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين |

| 2015A* | 2014A* | 2013A* | 2012A | 2011A | قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال) |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--|
| 2,119 | 2,122 | 1,520 | 1,691 | 1,573 | التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية |
| (1,001) | (694) | (919) | 498 | (169) | التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية |
| (527) | (1,017) | 91 | (2,460) | (768) | التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية |

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلد المالية

* قامت الشركة بإعادة تبويب بنود القوائم المالية لعامي 2013 و 2014 نظرًا لبيع شركة صافول للأنظمة التغليف.
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.

شرح نظام التصنيف في البلاد المالية

تستخدم البلاد المالية هيكل التقييم الخاص بها من ثلاثة طبقات. وتعتمد التوصيات على البيانات الكمية والكيفية التي يجمعها المحللون. وعلاوة على ذلك، يقوم نظام التقييم لدينا بإدراج الأسهم المغطاة ضمن إحدى مناطق التوصية التالية بناءً على سعر الإغلاق ، والقيمة العادلة التي تحددها، 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 البلاد المالية.

البلاد المالية

خدمة العملاء

البريد الإلكتروني:
الإدارة العامة:
الهاتف المجاني:

clientservices@albilad-capital.com
+966 – 11 – 203 – 9888
800 – 116 – 0001

إدارة الأصول

البريد الإلكتروني:
هاتف:

abicasset@albilad-capital.com
+966 – 11 – 290 – 6280

إدارة الحفظ

البريد الإلكتروني:
هاتف:

custody@albilad-capital.com
+966 – 11 – 290 – 6259

إدارة الأبحاث والمشورة

البريد الإلكتروني:
هاتف:
الموقع على الشبكة:

research@albilad-capital.com
+966 – 11 – 290 – 6250

www.albilad-capital.com/research

إدارة الوساطة

البريد الإلكتروني:
هاتف:

abicctu@albilad-capital.com
+966 – 11 – 290 – 6230

المصرفية الاستثمارية

البريد الإلكتروني:
هاتف:

investment.banking@albilad-capital.com
+966 – 11 – 290 – 6256

أخلاقي المسؤولية

بذلت شركة البلاد المالية أقصى جهد للتأكد من أن محتوى المعلومات المذكورة في هذا التقرير صحيحة ودقيقة ومع ذلك فإن شركة البلاد المالية ومديريها وموظفيها لا يقدمون أي ضمانات أو تعهدات صراحة أو ضمناً بشأن محتويات التقرير ولا يتحملون بطرق 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 لأي شخص آخر أو نشره كلياً أو جزئياً لأي غرض من الأغراض دون الموافقة الخطية المسبيقة من شركة البلاد المالية.

كما نلفت الانتباه بأن هذه المعلومات لا تشكل توصية بشراء أو بيع أوراق مالية أو لتخاذل قرار استثماري. يعتبر أي إجراء استثماري يت遁ذه 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.

تحتفظ شركة البلاد المالية بجميع الحقوق المرتبطة بهذا التقرير.