

## مجموعة صافولا

## الربع الأول 2018

حققت مجموعة صافولا خسارة فصلية هي الثانية توالياً خلال الربع الأول من العام الحالي وبلغت 84 مليون ريال وذلك تحولاً من ربح صافي قدره 5 مليون ريال في الربع المقابل من العام الماضي، لكن الخسارة تفاقمت مقارنة بالربع الأخير من عام 2017 عندما بلغت الخسائر الصافية للشركة 37 مليون ريال مع الأخذ في الاعتبار تأثير نتائج الربع السابق بشطب قيمة شهرة قدرها 202 مليون ريال في قطاع التجزئة، وباستبعاد البنود غير المتكررة ستحقق الشركة صافي خسارة معدله قدرها 57 مليون ريال مقابل خسارة معدلة بمبلغ 20 مليون ريال في الربع المقابل وأرباح معدلة قدرها 328 مليون ريال في الربع الأخير من العام الماضي.

على مستوى الإيرادات، انخفضت الإيرادات الإجمالية بنسبة 11% لتسجل 5,145 مليون ريال وذلك جراء تراجع إيرادات قطاع التجزئة بنسبة 10% إلى 2,415 مليون ريال بينما تراجعت مبيعات قطاع الأغذية بنحو 13% لتبلغ 2,572 مليون ريال.

• **قطاع التجزئة:** تأثرت الأداء بانخفاض عدد العملاء وحجم سلة المشتريات وتراجع القوة الشرائية، قامت بندا بغلاق سوبر ماركت و6 فروع لبندتي خلال الربع الأول. وحقق القطاع خسائر صافية قدرها 223 مليون ريال هي التاسعة توالياً وتتوقع ادارة الشركة أن يحقق القطاع نقطة التعادل في عام 2020، تقدر الإشارة إلى أن الجمعية العامة لشركة بندا أقرت زيادة رأسمال الشركة بمبلغ مليار ريال مع شطب لخسائر المتراكمة قدرها 625 مليون ريال فضلاً عن تمويل التوسعات.

• **قطاع الصناعات الغذائية:** انخفضت مبيعات زيوت الطعام والسكر بشدة بينما تحسنت مبيعات المكرونة بشكل كبير، حيث انخفضت مبيعات زيوت الطعام بنحو 12.3% رغم ارتفاع الكمية المباعة بنحو 2.5% ويرجع تردي أداء قسم الزيوت إلى تراجع أسعار البيع فضلاً عن تقلبات سعر الصرف في إيران والسودان، وتراجعت مبيعات الزيوت في إيران بنحو 28% لتشكّل 30% من إيرادات الزيوت نزولاً من 36% قبل عام، وتراجعت قيمة مبيعات الزيوت في السعودية بنسبة 14% بينما قفزت 16% في مصر بعد تحسن الأوضاع الاقتصادية، بينما تراجعت مبيعات السكر 22% لانخفاض سعر البيع رغم زيادة الكمية المباعة بنحو 4.4%، في المقابل ارتفعت مبيعات المكرونة - والتي تتركز في مصر - بنحو 56% لزيادة الكمية المباعة وإعادة تسعير المنتجات. وبصفة عامة لم تبلغ أرباح قطاع الصناعات الغذائية سوى 8 مليون ريال هبوطاً من 111 مليون ريال في الربع المقابل.

• **قطاع الخدمات الغذائية (هرفي):** ارتفعت المبيعات بنحو 4% لكن مع زيادة تكلفة المبيعات ومصاريف التشغيل انخفضت الأرباح بأكثر من 9%.

• **قطاع الاستثمارات:** ارتفعت الأرباح الفصلية لشركة المراعي بنحو 4.9% - رغم انخفاض الإيرادات بنحو 4.7% - بفضل ضبط هيكل الانفاق واستمرار التحسن في قطاعي الدواجن وأغذية الأطفال الرضع.

وبصفة عامة، فقد كان أداء الشركة التشغيلي خلال الربع الأول مخالفاً للتوقعات حيث توقعنا تحقيق ربح صافي قدره 67 مليون ريال بينما يبلغ متوسط توقعات المحللين للأرباح الصافية 75 مليون ريال، من المتوقع أن يكون العام الحالي صعباً على قطاعات الشركة المختلفة مع انخفاض القوة الشرائية للمستهلكين بعد تعديل أسعار الطاقة والكهرباء وفرض ضريبة القيمة المضافة ومع خروج كثير من المقيمين، وذلك بالتوازي مع وجود هيكل تكلفة مرتفع في نشاط التجزئة واقتطاع جزء من الحصة السوقية للشركة وإن كانت الرؤية طويلة الأجل لاتزال إيجابية لقطاع التجزئة المنظم، خارجياً تواجه الشركة حالياً تقلبات مؤثرة في أسعار صرف بعض عملات الاسواق الرئيسية التي تعمل بها بالتحديد إيران وتركيا والسودان بينما أخذ الوضع في التحسن في مصر بعد استقرار سعر الجنيه المصري. ومع الاخذ في الاعتبار نتائج الربع الأول من العام الحالي والتي جاءت دون المتوقع خاصة في قطاع الصناعات الغذائية خفضنا توقعاتنا السابقة لإيرادات الشركة وهوامش الربحية وعليه نخفض تقييمنا من 44 ريال إلى 43 ريال.

2018F	2017E	2016A	2015A	نهاية العام المالي - ديسمبر
9.44	9.86	10.17	7.43	قيمة المنشأة/الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
0.80	0.75	0.68	0.71	مضاعف المنشأة / المبيعات
44.62	19.73	n/a	11.30	مضاعف الربحية
1.2%	2.6%	2.0%	5.3%	العائد على التوزيع
2.39	2.29	2.46	1.92	مضاعف القيمة الدفترية
0.91	0.85	0.77	0.81	السعر / المبيعات
0.66	0.78	0.81	0.93	النسبة الجارية للأصول

### زيادة المراكز

43

38

%13

### التوصية

#### القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 22 مايو 2018 (ريال)

العائد المتوقع

#### بيانات الشركة

2050.SE

رمز تداول

51.00

أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

35.15

أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

%3.2-

التغير من أول العام

427.5

متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)

20,238

الرسمة السوقية (مليون ريال)

5,386

الرسمة السوقية (مليون دولار)

534

الأسهم المصدرة (مليون سهم)

#### كبار المساهمين (أكثر من 5%)

%11.23

شركة أصيلة للاستثمار

%10.26

المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية

%8.22

شركة عبدالقادر المهيدب وأولاده

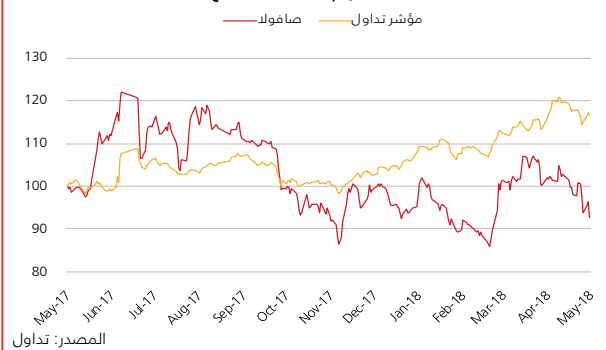
%8.22

عبدالله محمد عبدالله الربيعية

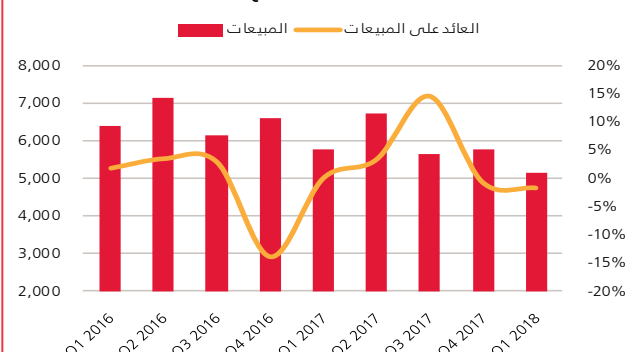
%6.36

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

أحمد هندوي، CFA

محلل مالي أول

AA.Hindawy@albilad-capital.com

للتواصل مع إدارة الأبحاث:

تركي فدعق

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com

## القطاعات التشغيلية

الربع الأول 2017			الربع الأول 2018			مليون ريال
صافي الدخل (الخسارة)	الربح التشغيلي	الإيرادات	صافي الدخل (الخسارة)	الربح التشغيلي	الإيرادات	
<b>الأغذية</b>						
94	139	1,989	20	85	1,745	الزيوت
16	47	885	(12)	19	702	السكر
0	2	80	0	3	125	المكرونة
<b>111</b>	<b>188</b>	<b>2,954</b>	<b>8</b>	<b>107</b>	<b>2,572</b>	<b>إجمالي الأغذية</b>
<b>التجزئة</b>						
(228)	(211)	2,582	(219)	(202)	2,393	السعودية
(2)	(1)	92	(5)	(5)	21	خارج السعودية
<b>(229)</b>	<b>(212)</b>	<b>2,674</b>	<b>(223)</b>	<b>(207)</b>	<b>2,415</b>	<b>إجمالي التجزئة</b>
<b>استثمارات وأنشطة أخرى</b>						
53	56	275	48	52	286	هرفي
2	2	-	7	7	-	العقارات
120	120	-	119	119	-	المراعي
(51)	(15)	(116)	(43)	(22)	(127)	الاستعدادات وبنود أخرى
<b>5</b>	<b>139</b>	<b>5,787</b>	<b>(84)</b>	<b>58</b>	<b>5,145</b>	<b>المجموع</b>

## البنود غير المتكررة (مليون ريال)

الربع الأول 2018	
<b>(84)</b>	<b>صافي الدخل المعلن</b>
(3)	مكسب رأسمالي من بيع دار التملك *
31	ترجمة عملة
<b>(57)</b>	<b>صافي الدخل المعدل</b>
<b>الربع الأول 2017</b>	
<b>5</b>	<b>صافي الدخل المعلن</b>
(25)	مكسب من خفض حصة الشركة في الشركة المتحدة للسكر - مصر
<b>(20)</b>	<b>صافي الدخل المعدل</b>

\* باعت الشركة خلال شهر يناير الماضي حصتها في دار التملك بمبلغ 28.02 مليون ريال محفظة ربحاً رأسمالياً قدره 3.3 مليون ريال

## توسع شبكة التجزئة داخل المملكة

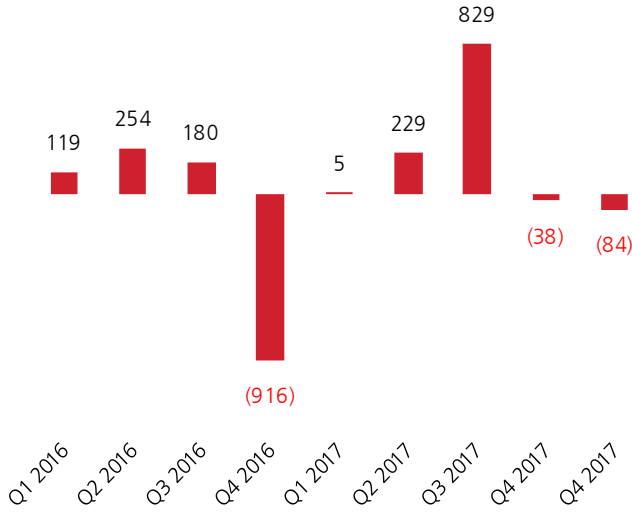
السنة	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	مارس 2018
سوبر ماركت	87	90	98	110	131	151	160	158	157
هايبر ماركت	37	41	47	51	59	63	65	66	66
بندتي	0	0	0	23	155	282	181	138	132
<b>إجمالي المتاجر في السعودية</b>	<b>124</b>	<b>131</b>	<b>145</b>	<b>184</b>	<b>345</b>	<b>496</b>	<b>406</b>	<b>362</b>	<b>355</b>

بالإضافة إلى 4 فروع سوبر ماركت و هايبر ماركت في مصر.

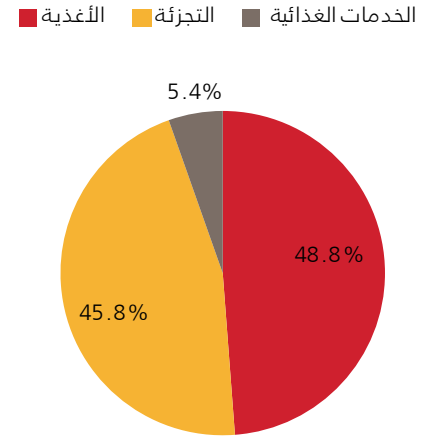
## مجموعة صافولا

الربع الأول 2018

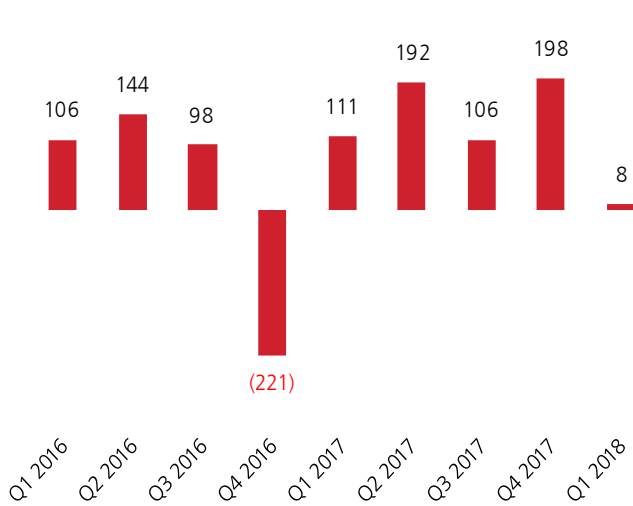
صافي الربح الفصلي (مليون ريال)



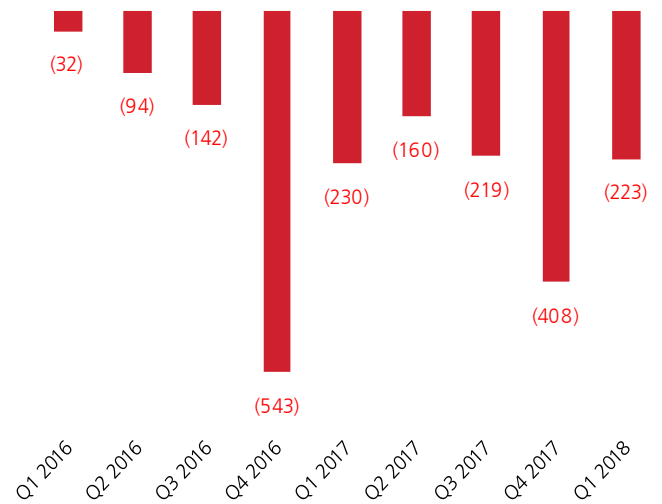
الايرادات وفقا للقطاع - الربع الأول 2018



صافي الربح الفصلي لقطاع الأغذية (مليون ريال)



صافي الربح الفصلي لقطاع التجزئة (مليون ريال)



SAVOLA AB - 2050.SE

23 مايو 2018

2018F	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة الدخل (مليون ريال)
<b>22,325</b>	<b>23,832</b>	<b>26,331</b>	<b>25,126</b>	<b>26,588</b>	<b>إجمالي الإيرادات</b>
-6.3%	%9.5-	%4.8	%5.5-	%5.2	معدل النمو
18,088	19,446	21,626	20,100	21,724	تكلفة المبيعات
81.0%	%81.6	%82.1	%80.0	%81.7	كنسبة من الإيرادات
19.0%	%18.4	%17.9	%20.0	%18.3	هامش الربح الاجمالي
3,859	4,116	4,360	4,036	3,387	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
17.3%	%17.3	%16.6	%16.1	%12.7	كنسبة من الإيرادات
731	752	702	796	978	دخل استثمار
<b>1,897</b>	<b>1,817</b>	<b>1,761</b>	<b>2,409</b>	<b>3,082</b>	<b>الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة</b>
8.5%	%7.6	%6.7	%9.6	%11.6	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
788	794	714	624	628	الاستهلاكات والإطفاءات
<b>1,109</b>	<b>1,023</b>	<b>1,047</b>	<b>1,785</b>	<b>2,455</b>	<b>الربح التشغيلي</b>
5.0%	%4.3	%4.0	%7.1	%9.2	هامش الربح التشغيلي
(487)	(381)	(559)	(167)	(237)	صافى مصروفات التمويل
3	556	(750)	432	193	أخرى
<b>625</b>	<b>1,197</b>	<b>(262)</b>	<b>2,050</b>	<b>2,411</b>	<b>الربح قبل الزكاة والضريبة</b>
75	77	153	139	180	الزكاة والضريبة
<b>550</b>	<b>1,120</b>	<b>(415)</b>	<b>1,911</b>	<b>2,230</b>	<b>صافى الدخل قبل حقوق الأقلية</b>
96	95	(52)	119	158	حقوق الأقلية
<b>454</b>	<b>1,026</b>	<b>(363)</b>	<b>1,792</b>	<b>2,072</b>	<b>صافى الدخل</b>
2.0%	%4.3	%1.4-	%7.1	%7.8	العائد على المبيعات
2018F	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
968	1,298	1,405	2,067	1,635	النقدية وما في حكمها
1,050	971	1,271	921	1,002	ذمم مدينة
2,981	3,126	3,284	4,853	4,413	المخزون
1,182	1,259	2,476	1,491	3,188	أخرى
<b>6,181</b>	<b>6,653</b>	<b>8,436</b>	<b>9,332</b>	<b>10,238</b>	<b>إجمالي الموجودات قصيرة الأجل</b>
7,553	7,562	7,951	7,911	6,756	صافى الموجودات الثابتة
450	450	687	1,114	1,166	موجودات غير ملموسة
8,856	8,427	8,145	8,430	7,921	استثمارات طويلة الأجل
83	117	39	247	322	أخرى
<b>16,942</b>	<b>16,555</b>	<b>16,823</b>	<b>17,702</b>	<b>16,164</b>	<b>إجمالي الموجودات طويلة الأجل</b>
<b>23,122</b>	<b>23,209</b>	<b>25,259</b>	<b>27,034</b>	<b>26,402</b>	<b>إجمالي الموجودات</b>
5,006	3,867	4,608	5,011	4,610	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
2,274	2,471	2,518	3,133	2,721	ذمم دائنة
2,038	2,175	3,252	1,882	2,830	أخرى
<b>9,317</b>	<b>8,514</b>	<b>10,378</b>	<b>10,026</b>	<b>10,161</b>	<b>مطلوبات قصيرة الأجل</b>
2,818	3,530	4,456	4,579	4,603	دين طويل الأجل
1,537	1,458	1,175	923	709	مطلوبات غير جارية
976	879	1,033	956	962	حقوق الأقلية
8,475	8,829	8,217	10,550	9,966	<b>حقوق المساهمين</b>
<b>23,122</b>	<b>23,209</b>	<b>25,259</b>	<b>27,034</b>	<b>26,402</b>	<b>إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين</b>

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

\*\* القوائم المالية لعامي 2014 و2015 معدة وفقاً لمعايير المحاسبة السعودية بينما السنوات اللاحقة معدة وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية  
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 ثلاث 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 نحددها، وإمكانية الصعود/الهبوط.

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

حياد: القيمة العادلة تزيد أو 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: clientservices@albilad-capital.com  
 الإدارة العامة: +966 - 11 - 203 - 9888  
 الهاتف المجاني: 800 - 116 - 0001

## إدارة الأبحاث والمشورة

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

## إدارة الأصول

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

## إدارة الوساطة

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

## إدارة الحفظ

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

## المصرفية الاستثمارية

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

## إخلاء 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 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 لأي شخص آخر أو نشره كلياً أو جزئياً لأي غرض من الأغراض دون الموافقة الخطية المسبقة من شركة البلاد المالية.

كما نلفت الانتباه بأن هذه المعلومات لا تشكل توصية بشراء أو بيع أوراق مالية أو لاتخاذ قرار استثماري.

يعتبر أي إجراء استثماري يتخذه 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.

تصريح هيئة السوق المالية رقم 08100-37