



التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٣٣,٠
التغير في السعر*	(%١٨,٠)

المصدر: تداول. *الأسعار كما في ٦ مارس ٢٠٢٤

أهم البيانات المالية

٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٣
١,٣٧٢	١,٢٧٥	١,١٣٧	٩٣٠
%٧,٦	%١٢,٢	%٢٢,٣	%١٨,٢-
٢٤٦	٢٢٦	١٨٦	١٠٤
٤٧	٣٧	١٢	(٦٩)
%٢٧,٨	%٢٠,٥	ذ/ع	ذ/ع
١,٢٠	١,٠٢	-٠,٣٣	١,٩٢-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

٢٠٢٦ متوقع	٢٠٢٥ متوقع	٢٠٢٤ متوقع	٢٠٢٣
%١٧,٩	%١٧,٧	%١٦,٣	%١١,٢
%٣,٤	%٢,٩	%١,١	%٧,٤-
٣٠,٩	٣٩,٤	١٢٠,٤	ذ/ع
٣,٦	٣,٩	٤,١	٤,٢
١٠,٩	١٢,٥	١٥,١	٤٢,٨
%٠,٠	%٠,٠	%٠,٠	%٠,٠

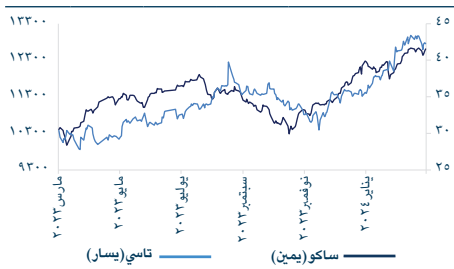
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية

١,٤	القيمة السوقية (مليار)
%٤,٠	الأداء السعري منذ بداية العام حتى تاريخه %
٢٤,٩/٤٥,٧	السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع
٣٦,٠	عدد الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

الأداء السعري



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

مبادرة التحول تقلل الخسائر، يُتطلب المزيد من العمل للعودة إلى مستويات الأرباح قبل الجائحة؛ قمنا بتحديث توصيتنا إلى "محايد" مع سعر مستهدف عند ٣٣,٠ ريال سعودي للسهم

انخفضت خسائر ساكو في الربع الرابع ٢٠٢٣ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٦٨,٥% إلى ٢٤,٣ مليون ريال سعودي، لكن اتسعت الخسائر عن الربع السابق بنسبة ٩٩,٤% نتيجة انكماش هامش إجمالي الربح بمقدار ٢٥٢ نقطة أساس وارتفاع المصاريف التشغيلية. انخفض صافي الخسائر عن الربع المماثل من العام السابق بسبب ضعف الأساس محل المقارنة نتيجة تصفية المخزون القديم خلال الربع الرابع ٢٠٢٢. انخفض صافي خسائر ساكو خلال عام ٢٠٢٣ عن العام السابق بنسبة ٥١,٦% إلى ٦٨,٩ مليون ريال سعودي، نتيجة ارتفاع هامش إجمالي الربح بمقدار ٥٢٤ نقطة أساس إلى ١١,٢% وتحسن الكفاءة التشغيلية وانخفاض الخسارة الناتجة عن تخفيض قيمة الأصول غير المالية بمقدار ٢١,٦ مليون ريال سعودي. أدت خطة التحول إلى انخفاض الخسائر، لكن نعتقد أنه يجب على ساكو تحسين كفاءة الفروع بشكل كبير (المبيعات للمتر المربع) لتعود إلى مستويات الأرباح قبل الجائحة. بعد ارتفاع السهم بنسبة ٦١,٦% من أدنى مستوى له، قمنا بتحديث توصيتنا لسهم ساكو إلى "محايد" بسعر مستهدف عند ٣٣,٠ ريال سعودي للسهم، مما يشير إلى انخفاض بنسبة ١٨,٠% من آخر إغلاق.

ارتفاع خسائر الشركة خلال الربع الرابع ٢٠٢٣ عن الربع السابق نتيجة ارتفاع المصاريف التشغيلية وتراجع هامش إجمالي الربح، فيما أدى انخفاض الهوامش (نتيجة تصفية المخزون في الربع الرابع ٢٠٢٢) إلى انخفاض الخسائر عن الربع المماثل من العام السابق: أعلنت ساكو عن صافي خسارة في الربع الرابع ٢٠٢٣ بقيمة ٢٤,٣ مليون ريال سعودي، حيث انخفضت الخسائر عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٦٨,٥% بينما ارتفعت الخسائر عن الربع السابق بنسبة ٩٩,٤% نتيجة انكماش هامش إجمالي الربح بمقدار ٢٥٢ نقطة أساس وارتفاع المصاريف التشغيلية. جاء انكماش الخسائر عن الربع المماثل من العام السابق نتيجة التصفية الكبيرة للمخزون القديم الربع الرابع ٢٠٢٢. جاء صافي الربح أقل بشكل ملحوظ من توقعاتنا بتحقيق خسارة بقيمة ٦,٤ مليون ريال سعودي نتيجة انخفاض هوامش إجمالي الربح. سجلت ساكو صافي الخسارة للعام ٢٠٢٣ بقيمة ٦٨,٩ مليون ريال سعودي، انخفاض عن العام السابق بنسبة ٥١,٦%. جاء ذلك بدعم من توسع هوامش إجمالي الربح بمقدار ٥٢٤ نقطة أساس إلى ١١,٢% وتحسن الكفاءة التشغيلية وانخفاض الخسارة الناتجة عن تخفيض قيمة الأصول غير المالية بنحو ٢١,٦ مليون ريال سعودي.

انخفضت الإيرادات في الربع الرابع ٢٠٢٣ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٣,٤% إلى ٨,٩% عن الربع السابق إلى ٢٣٩ مليون ريال سعودي بالتوافق مع توقعاتنا، نتيجة تصفية المخزون القديم في الفترة المماثلة من العام السابق. كما تراجع الإيرادات في ٢٠٢٣ عن العام السابق بنسبة ١٨,٢% نتيجة تصفية المخزون القديم في ٢٠٢٢ وتأخر وصول المنتجات من مصادر جديدة. إضافة إلى ذلك، شهد سوق التجزئة ركود عام في ٢٠٢٣.

سجلت الشركة إجمالي ربح خلال الربع بقيمة ٢٢,٤ مليون ريال سعودي مقابل الخسارة المسجلة في الربع الرابع ٢٠٢٢ بقيمة ٢٣,٧ مليون ريال سعودي نتيجة الأثر غير المتكرر في العام الماضي. انخفض إجمالي الربح في الربع الرابع ٢٠٢٣ عن الربع السابق بنسبة ١٤,٢% نتيجة انكماش هامش إجمالي الربح بمقدار ٢٥٢ نقطة أساس. ارتفع إجمالي الربح خلال ٢٠٢٣ عن العام السابق بنسبة ٥٣,٩% إلى ١٠٤,١ مليون ريال سعودي، بسبب اتساع هامش إجمالي الربح عن العام السابق بمقدار ٥٢٤ نقطة أساس إلى ١١,٢%.

لا يزال الربح التشغيلي سلبيا حيث سجلت الشركة خسارة تشغيلية في الربع الرابع ٢٠٢٣ بقيمة ٢٣,٨ مليون ريال سعودي، أقل من خسائر الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٥,٤% (أعلى من خسائر الربع السابق بنسبة ٢٠٢,٣%)، حيث جاء ارتفاع الخسائر التشغيلية نتيجة زيادة المصاريف التشغيلية. تراجع الخسائر التشغيلية في ٢٠٢٣ عن العام السابق بنسبة ٥٤,٩% بسبب انخفاض المصاريف الإدارية والعمومية ومصاريف البيع والتسويق.

النظرة العامة والتقييم: حققت ساكو صافي خسارة أعلى من المتوقع في الربع الرابع ٢٠٢٣ عند ٢٤,٣ مليون ريال سعودي بسبب انخفاض هامش إجمالي الربح وارتفاع المصاريف التشغيلية عن المتوقع. أصبحت الشركة تحت الإدارة الجديدة ومبادرة التحول قادرة على تقليل الخسائر، ومع هذا نعتقد أن ساكو تحتاج إلى تحسين فعالية متاجرها (الإيرادات للمتر المربع) للعودة إلى مستويات الأرباح قبل الجائحة. بعد ارتفاع السهم بنسبة ٦١,٦% من أدنى مستوى له يتم تداول سهم ساكو حاليا بمكرر ربحية متوقعة للعام ٢٠٢٥ عند ٣٩,٤ مرة، لذلك قمنا بتحديث توصيتنا لسهم ساكو إلى "محايد" مع سعر مستهدف للسهم ٣٣,٠ ريال سعودي مما يشير إلى انخفاض بنسبة ١٨,٠% من الإغلاق الأخير.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الرابع ٢٠٢٢	الربع الثالث ٢٠٢٣	الربع الرابع ٢٠٢٣	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٣١١,٩	٢١٩,٤	٢٣٩,٠	%٢٣,٤-	%٨,٩	%٠,٧-
إجمالي الربح	٢٣,٧-	٢٦,١	٢٢,٤	م/ع	%١٤,٢-	%٣٠,٢-
هامش إجمالي الربح	%٧,٦-	%١١,٩	%٩,٤			
الربح قبل الفوائد والضرائب	٦٨,٩-	٧,٩-	٢٣,٨-	%٦٥,٤-	%٢٠,٢	%٧٥,٠
صافي الربح	٧٧,٢-	١٢,٢-	٢٤,٣-	%٦٨,٥-	%٩٩,٤	%٢٧٧,٨
ربح السهم	٢,١٤-	٠,٣٤-	٠,٦٨-	%٦٨,٥-	%٩٩,٤	%٢٧٧,٨

المصدر: تداول، أبحاث الجزيرة كابيتال





رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استمرارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرة تحملهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتفنيدها هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتوصيات بخصوص الأفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/ أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/ أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/ أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | المصرفية الاستثمارية | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩