

الشركة المتحدة الدولية للمواصلات (بدجت)

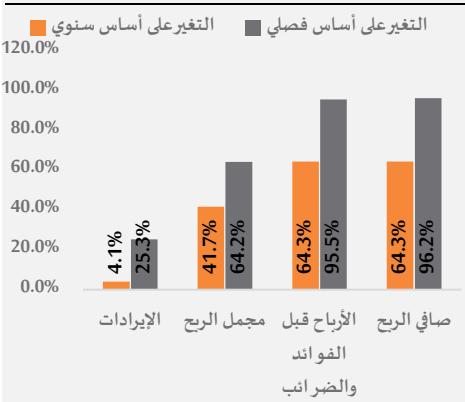
15 فبراير 2021

أداء مرن لبدجت، والتحديات لاتزال قائمة في السنة المالية 2021.

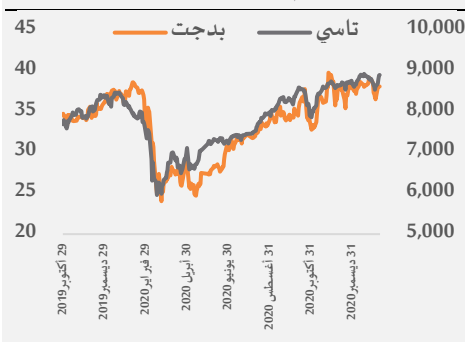
التوصية	الحياد
التوصية السابقة	الحياد
سعر السهم (14-02-2021)	37.8 ريال سعودي
السعر المستهدف (52 أسبوع)	36.5 ريال سعودي
التغير المتوقع في السعر	-3.3%
التوافق الشرعي	متوافق
أهم النسب المالية	

النسبة	الربع الرابع 2020	الربع الثالث 2020	الربع الرابع 2019
نمو الإيرادات	25.3%	21.3%	7.2%
هامش مجمل الربح	37.2%	28.4%	27.3%
هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب	29.1%	18.6%	18.4%
هامش صافي الربح	27.8%	17.8%	17.6%

أهم النتائج المالية (الربع الرابع عام 2020)



أداء سعر السهم



سجلت بدجت صافي ربح قياسي بلغ 79 مليون ريال سعودي خلال الربع الرابع لعام 2020 (+64% على أساس سنوي، +96% على أساس فصلي) بسبب المكاسب الاستثنائية من بيع السيارات المستعملة. ووسط معدل التشغيل المنخفض الحالي والطلب الضعيف في أعمال التأجير، باعت بدجت المركبات التي زادت عن طلب سوق التأجير خلال الربع الرابع لعام 2020، مما أدى إلى تسجيل مبيعات قياسية عالية للسيارات. فقد ساعد تنوع أسطول مركبات بدجت والاعتماد الكبير على أعمال الإيجار طويلة الأجل الأكثر استقراراً على البقاء على قيد الحياة في السنة المالية 2020 مع انخفاض بنسبة 6% فقط في الإيرادات و5% ارتفاع في الأرباح. نتوقع إيرادات ثابتة وأرباحاً أقل في السنة المالية 2021 مقارنة بالسنة المالية 2020 مع توقعات بانتعاش كامل بحلول العام المالي 2022.

نمت إيرادات بدجت بنسبة 4.1% على أساس سنوي خلال الربع الرابع لعام 2020 وانخفضت بنسبة 6.4% خلال العام المالي 2020 وانخفضت إيرادات الإيجارات قصيرة الأجل والإيجارات طويلة الأجل بنسبة 32.4% و 4.6% على أساس سنوي على التوالي خلال الربع الرابع لعام 2020، بينما ارتفعت مبيعات السيارات المستعملة بنسبة 17.6% مسجلة أعلى مستوى لها على الإطلاق عند 122 مليون ريال سعودي.

ارتفع مجمل الربح بنسبة 41.7% على أساس سنوي خلال الربع الرابع لعام 2020، لكنه ظل ثابتاً خلال السنة المالية 2020. حيث أعلنت الشركة عن هامش ربح 70% من مبيعات سياراتها خلال العام المالي 2020 مقابل 65% و 47% خلال أعوام 2019 و 2018 على التوالي. وقد تم اهالك الأسطول المباع خلال السنة المالية 2020 بنسبة 84% مقابل 80% و 75% خلال 2019 و 2018 على التوالي، مما سمح لشركة بدجت بتحقيق مكاسب أعلى من مبيعات السيارات خلال العام. وقد بلغ هامش مجمل الربح مستوى قياسي جديد حيث سجل 37.2% خلال الربع الرابع لعام 2020 مقابل 27.3% خلال الربع الرابع لعام 2019. وانخفضت المصاريف العمومية والإدارية بنسبة 4.8% بسبب انخفاض نفقات الموظفين مما أتاح مزيداً من التوسع في الأرباح قبل الفوائد والضرائب بنسبة 64.3%. وقد انعكست الزيادة في الأرباح قبل الفوائد والضرائب على صافي الربح الذي ارتفع بنسبة 64.3% على أساس سنوي خلال الربع الرابع لعام 2020 وتضاعف إلى 79 مليون ريال سعودي على أساس فصلي.

سمح الأسطول المتنوع ونموذج الأعمال المرن لشركة بدجت للتغلب على تأثير الجائحة على عمليات الشركة خلال العام، وذلك بفضل بيع المركبات المستعملة والقوة النسبية لقطاع الإيجار طويل الأجل. ومع ذلك، يشير التلخص القياسي المرتفع من المركبات المستعملة إلى ضعف الطلب وانخفاض الاستخدام في أعمال التأجير، مما شجع بدجت على بيع المركبات غير المنتجة في أسطولها لزيادة كفاءات التشغيل. من المتوقع أن تدعم هذه الخطوة استقرار أسعار إيجارات بدجت في المستقبل. كما عززت مبيعات السيارات من مركز التدفقات النقدية لشركة بدجت برصيد نقدي قياسي بلغ 147 مليون ريال سعودي كما في الربع الرابع لعام 2020، مما سيدعم مركزها المالي في ظل استمرار التحديات قصيرة الأجل.

نتوقع عودة مبيعات السيارات والأرباح إلى وضعها الطبيعي في السنة المالية 2021 من قاعدة مرتفعة بشكل استثنائي في السنة المالية 2020. ونرى إيرادات ثابتة وأرباحاً وهامشاً أقل خلال السنة المالية 2021 مقارنة بالسنة المالية 2020 للأسباب التالية: (1) يستمر إغلاق الحدود حتى مايو 2021، مما سيعوق استرداد الإيجارات قصيرة الأجل خلال النصف الأول لعام 2021، (2) عودة حجم مبيعات السيارات والأرباح إلى وضعها الطبيعي، (3) استمرار ظروف العمل الصعبة في الضغط على عائدات الإيجار طويل الأجل. من ناحية أخرى، ستستمر الميزانية العمومية القوية لبدجت في مساعدتها على تحمل الضغوط المستمرة.

ونحافظ على توصيتنا بالحياد لبدجت، وبسعر مستهدف لمدة 52 أسبوع 36.5 ريال سعودي للسهم.

دليل التقييمات

زيادة متوقعة في السعر بنسبة تزيد عن 20% خلال فترة 52 أسبوعاً.	شراء
زيادة متوقعة في السعر بنسبة تزيد عن 10% خلال فترة 52 أسبوعاً.	زيادة المراكز
ستظل القيمة في نطاق (ارتفاع\انخفاض بنسبة 10%) خلال فترة 52 أسبوعاً.	الحياد
انخفاض متوقع في السعر بنسبة تزيد عن 10% خلال فترة 52 أسبوعاً.	تخفيض المراكز
انخفاض متوقع في السعر بنسبة تزيد عن 20% خلال فترة 52 أسبوعاً.	بيع

إتقان كابيتال

شركة إتقان كابيتال، مركز الزهراء التجاري، شارع أحمد العطاس،

صندوق بريد 8021 جدة 21482. المملكة العربية السعودية.

رقم الفاكس: +966122638789

رقم الهاتف: +966122638787

info@itqancapital.com

www.itqancapital.com

الإفصاح وإخلاء المسؤولية

أعدت شركة إتقان كابيتال هذا البحث ("إتقان كابيتال") السعودية. تم إعداد هذا التقرير للاستخدام العام من قبل عملاء إتقان كابيتال ولا يجوز إعادة توزيعه أو إرساله أو الإفصاح عنه، سواء بالكامل أو جزئياً، بأي شكل أو طريقة دون الموافقة الكتابية الصريحة من إتقان كابيتال. ويعد استلامك ومراجعتك لهذا البحث بمثابة موافقتك على عدم إعادة التوزيع أو النشر أو الإفصاح للأخرين عن المحتوى والأراء والمعلومات والاستنتاجات الواردة في هذا التقرير قبل إفصاح شركة إتقان عن هذه المعلومات للجمهور العام. وتم الحصول على المعلومات الواردة في هذا البحث من عدة مصادر عامة، من المفترض أن تكون موثوقة بها، ولكننا لا نضمن دقتها. لا تقدم شركة إتقان كابيتال أي تعهدات أو ضمانات (صراحة أو ضمناً) بشأن البيانات والمعلومات المطروحة ولا تقدم شركة إتقان تلك المعلومات على أنها كاملة أو خالية من أي خطأ، أو على أنها غير مضللة أو على أنها صالحة لأي غرض خاص. فيوفر هذا البحث المعلومات العامة فقط. ولا تشكل المعلومات أو أي رأي مُعبر عنه بهذا التقرير عرضاً أو دعوة لتقديم عرض ببيع أو شراء أي أوراق مالية أو منتجات استثمارية أخرى متعلقة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس من المقصود بهذا البحث إعطاء أي نصائح استثمارية شخصية ولا يؤخذ في الاعتبار أي أهداف استثمارية معينة خاصة بأية مؤسسة مالية أو الاحتياجات الخاصة لأي شخص يعينه يستلم هذا التقرير. وعلى المستثمرين طلب المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بصدد ملائمة الاستثمار في أي أوراق مالية أو استثمارات أخرى أو استراتيجيات الاستثمار الواردة أو الموصى بها في هذا التقرير ويجب عليهم معرفة أنه قد لا تتحقق أي توقعات مستقبلية أدلى بها ضمن هذا التقرير. ويجب على المستثمرين معرفة أنه قد تتقلب قيمة الدخل المحقق من تلك الأوراق المالية أو الاستثمارات الأخرى، إن وجد، وقد يرتفع أو ينخفض سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. ومن الممكن أن تؤثر تقلبات سعر الصرف سلباً على قيمة أو سعر أو الدخل المحقق من بعض الاستثمارات. وبناءً على ذلك، يمكن أن يستلم المستثمرون عائداً استثمارياً أقل من المبلغ المستثمر. قد يكون لشركة إتقان كابيتال أو مديرها أو واحدة أو أكثر من شركاتها التابعة (بما يشمل محللو البحث) منفعة مالية في الأوراق المالية الخاصة بالشركات المصدرة أو الاستثمارات المتعلقة بذلك، بما يشمل المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية أو الضمانات أو العقود المستقبلية أو الخيارات أو المشتقات المالية أو الأدوات المالية الأخرى. كما يجوز لشركة إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة من وقت لآخر أداء خدمات مصرفية استثمارية أو خدمات أخرى لأية شركة واردة في هذا التقرير. لن تكون إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة أو موظفيها مسؤولين عن أي خسارة أو ضرر مباشر أو غير مباشر أو تبعية قد ينتج عن أي استخدام، مباشر أو غير مباشر، للمعلومات الواردة في هذا التقرير. كما قد يخضع هذا البحث وأي توصيات واردة فيه إلى التغيير دون إشعار مسبق. لا تتحمل إتقان كابيتال أية مسؤولية بصدد تحديث المعلومات الواردة في هذا البحث. لا يجوز تغيير أو نسخ أو إرسال أو توزيع كل أو أي جزء من هذا البحث بأي شكل وبأية طريقة. هذا البحث ليس موجهاً إلى أو مخصصاً للتوزيع على أو الاستخدام من قبل أي شخص أو كيان يكون مواطناً أو مقيماً أو يقع في أي مكان أو ولاية أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى يكون فيها هذا التوزيع أو النشر أو التوفر أو الاستخدام مخالفاً للقانون أو سيعرض إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة إلى أي متطلبات تسجيل أو ترخيص ضمن تلك الولاية القضائية.

إتقان كابيتال هي شركة مرخصة من هيئة السوق المالية السعودية | رخصة رقم 07058-37 وسجل تجاري رقم 4030167335