

السعر المستهدف: 4.5 ريال/السهم
السعر الحالي: 3.5 ريال/السهم
نسبة التغيير: 27% (+عند التوزيعات: 2.5%)
التوصية: زيادة المراكز

شركة أمريكانا للمطاعم العالمية بي إل سي (أمريكانا) توسع هامش الربح الثالث من عام 23 بسبب انخفاض تكلفة المخزون

- ارتفع صافي دخل أمريكانا المعدل للربع الثالث من عام 2023 بنسبة 26% على أساس سنوي وسط توسع بهامش الربح الإجمالي وتحسين الرافعة التشغيلية.
- خطة النمو مدعومة بـ 1) نمو صحي في المبيعات على أساس مماثل بنسبة 3% في الربع الثالث. 2) نمو صافي المطاعم. 3) توسع الهوامش.
- قمنا برفع السعر المستهدف إلى 4.5 ريال سعودي/السهم، مع تصنيف زيادة المراكز باستخدام تقييمات التدفقات النقدية المخصومة ومكرر الربحية. بعد تصحيح سعر السهم الأخير (~22% منذ سبتمبر)، يقدم السهم نقطة دخول جيدة مع الارتفاع المحتمل بنسبة 27%.

أداء الربع الثالث من عام 23: ارتفعت إيرادات الربع الثالث بنسبة 5.9% على أساس سنوي، أي أقل بحوالي 5% من تقديرنا، وذلك يعود في الأساس إلى التباطؤ في بعض أسواق الخليجية مثل السعودية والكويت وقطر. تجاوزت افتتاحات المطاعم نمو الإيرادات حيث نمت بنسبة 12% على أساس سنوي. نلاحظ أن الشركة قامت بتسريع افتتاح المطاعم هذا العام (على أساس سنوي بنسبة نمو 85% في الأشهر التسعة الأولى من عام 23). حتى نهاية الربع الثالث من عام 23، افتتحت الشركة 155 مطعم، مع 92 مطعم قيد الإنشاء. تحسن هامش الربح الإجمالي إلى 52.8% من 50.7% في الربع الثالث من عام 22، ويرجع ذلك أساساً إلى التحسن في تكلفة المخزون بفضل استنفاد المخزون القديم وانخفاض أسعار السلع الأساسية. أدى هذا إلى جانب تحسن الرافعة التشغيلية، إلى دفع هامش الربح التشغيلي بمقدار 10 نقاط أساس على أساس سنوي إلى 13.6%. نما صافي الربح المعدل (مستثنى منه التضخم المفرط والانعكاسات وانخفاض القيمة) بنسبة 26% على أساس سنوي، مع وصول هامش صافي الربح إلى 12.6% مقابل 10.6% في الربع الثالث من عام 22.

التوقعات والتوجيهات: أشارت الإدارة إلى خطة فتح ما بين 250 إلى 260 مطعم في عام 23، حيث قد تم افتتاح 155 مطعم جديداً بنهاية الربع الثالث من عام 23 مع 92 مطعم قيد الإنشاء (من إجمالي 110 مطعم مخطط له؛ وصل عدد المطاعم إلى 2,338 بنهاية الربع الثالث من عام 23). نعتقد أن الشركة قد تتمكن من تحقيق هدفها، مع الأخذ في الاعتبار أن افتتاح المطاعم يتم في الغالب في نهاية العام. كما وجهت الإدارة أيضاً إلى أن الهوامش الإجمالية للعام المقبل من المتوقع أن تتماشى إلى حد كبير مع الربع الثالث من عام 23. نتوقع أن تنمو إيرادات أمريكانا بمعدل نمو سنوي يبلغ 11.5% في الفترة 2022-25، وأن يكون هامش الربح الإجمالي أقل قليلاً عن توجهات الشركة بنسبة 52.4%. وبناءً على ذلك، نتوقع أن يتجاوز صافي الربح نمو الإيرادات، ومن المتوقع أن يرتفع بمعدل نمو سنوي مركب بنسبة 18% في الفترة 2022-25.

جدول 1: المقاييس المالية الرئيسية

مليون دولار أمريكي	2022	2023 م	2024 م	2025 م
الإيرادات	2,379	2,567	3,013	3,293
معدل نمو الإيرادات	16%	8%	17%	9%
إجمالي الدخل	1,230	1,345	1,580	1,729
هامش إجمالي الدخل	51.7%	52.4%	52.4%	52.5%
EBITDA	540	583	714	758
الربح التشغيلي	293	348	427	464
صافي الربح	263	317	399	434
هامش صافي الربح	11.1%	12.3%	13.2%	13.2%
ربحية السهم (سنت)	3.1	3.8	4.7	5.2
مكرر الربحية	30.3x	25.2x	20.0x	18.4x

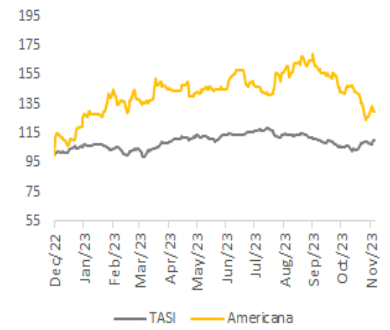
المصدر: بيانات الشركة، جي إي بي كابيتال

بيانات السهم

رمز الشركة	6015
القيمة السوقية للشركة (مليون ريال)	29,567
متوسط قيمة التداول (مليون ريال)	38.2
نسبة الاسهم الحرة	34.0%
نسبة المستثمرين الأجانب	7.3%
حجم الاسهم الحرة في تاسي	0.52%

المصدر: بلومبرغ

تحركات السهم مقارنة بمؤشر تاسي



المصدر: بلومبرغ

Abdulaziz Alawwad

+966-11-834 8486

Abdulaziz.alawwad@gibcapital.com

Kunal Doshi

+966-11-834 8372

Kunal.doshi@gibcapital.com

التقييم والمخاطر: نواصل تقييم أمريكانا باستخدام متوسط خصم التدفقات النقدية ومكرر الربحية (23 ضعف لربحية السهم لعام 2024) لنصل الى تقييم 4.6 و 4.4 ريال/السهم على التوالي. وبالتالي نصل إلى سعر مستهدف يبلغ 4.5 ريال/السهم. تتمثل المخاطر السلبية الرئيسية في المقاطعة بسبب التطورات الجيوسياسية، زيادة المنافسة التي تؤدي إلى انخفاض الأسعار، الفشل في تحقيق أهداف التوسع وزيادة التضخم.

إخلاء مسؤولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل جي آي بي كابيتال، الرياض، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من عملاء جي آي بي كابيتال ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كلياً أو جزئياً، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من جي آي بي كابيتال. إن استلام هذه الوثيقة والإفصاح عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبك على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وأراء، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للعموم من جانب جي آي بي كابيتال. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وحيث لا يقدم كابيتال أي إقرارات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مضللة أو أنها تصلح لأي غرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا أي رأي وارد في هذه الوثيقة يشكل عرضاً أو دعوة لتقديم عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو غيرها من المنتجات الاستثمارية ذات الصلة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس الغرض من هذه الوثيقة تقديم مشورة شخصية في مجال الاستثمار كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة.

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى ملاءمة الاستثمار في أي أوراق مالية، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة، وينبغي للمستثمرين تفهم أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية الواردة في هذه الوثيقة قد لا تتحقق. كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن الدخل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات، إن وجد، قد يتعرض للتقلبات وبأن سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للارتفاع أو الانخفاض. كما أن التقلبات في أسعار الصرف قد يكون لها آثار سلبية على قيمة أو ثمن، أو الدخل المتأتي من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ رأسمالهم المستثمر أساساً. ويجوز أن يكون لجي آي بي كابيتال أو المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي البحث) مصلحة مالية في الأوراق المالية للجهة أو الجهات المصدرة لتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات ذات العلاقة، بما في ذلك المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية، وخيارات شراء الأسهم أو العقود الآجلة أو الخيارات الأخرى أو المشتقات، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة جي آي بي كابيتال أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر بأداء الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الخدمات أو السعي لتأمين الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الأعمال من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. وشركة جي آي بي كابيتال، بما في ذلك الشركات التابعة لها وموظفيها، لا تكون مسؤولة عن أي أضرار مباشرة أو غير مباشرة أو أي خسارة أو أضرار أخرى قد تنشأ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، من أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث.

تخضع هذه الوثيقة من وثائق البحث وأية توصيات واردة فيها للتغيير دون إشعار مسبق. وحيث لا تتحمل أي مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. ولا يجوز تغيير أو استنساخ أو إرسال أو توزيع هذه الوثيقة من وثائق البحث كلياً أو جزئياً بأي شكل أو بأي وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أو معدة للتوزيع أو لاستخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطناً أو مقيماً في أي مكان أو دولة أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، حيثما يكون مثل هذا التوزيع أو النشر أو توافر أو استخدام هذه الوثيقة مخالفاً للقانون أو يتطلب من جي آي بي كابيتال أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

الأنشطة الرئيسية لشركة جي آي بي كابيتال هي التعامل والحفظ والإدارة والترتيب وتقديم المشورة بموجب ترخيص هيئة السوق المالية رقم 37-07078.

تستخدم نظام تصنيف يعتمد على الاتجاه السعودي المحتمل، بعد عام واحد من اليوم، بناءً على نماذج التقييم الخاصة بنا. بالنسبة لتصنيفات "زيادة المراكز"، فإن سعرنا المستهدف هو أعلى من 10% من السعر الحالي، أما بالنسبة إلى "تخفيض المراكز"، فإن الإنخفاض المقدر هو أقل من 10%. وبالنسبة للعائدات التي تتراوح بين +10%، لدينا تصنيف محايد.

تواصلوا معنا لأي استفسارات

Pritish Devassy, CFA, CPA

إدارة أبحاث الأسهم

جي آي بي كابيتال

B1، غرناطة بزنس

الطريق الدائري الشرقي، صندوق بريد 89589، الرياض 11692

Pritish.devassy@gibcapital.com | www.gibcapital.com