

19 مايو، 2026

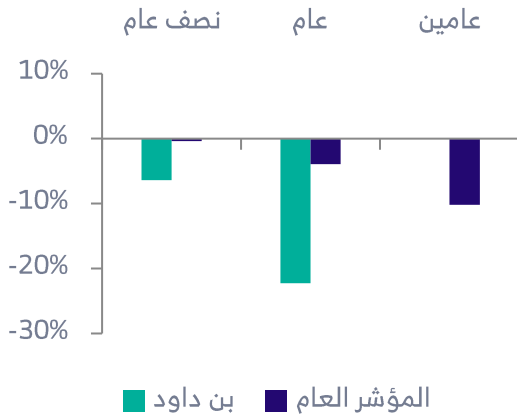
إيرادات وفئات جديدة، ترافقها حالة عدم يقين جديدة

التوصية	حياد	التغيير	19 مايو، 2026
آخر سعر إغلاق	4.85 ريال	عائد الأرباح الموزعة	(%7.2)
السعر المستهدف خلال 12 شهر	4.50 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	(%5.6)

بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	4.10 / 6.69
القيمة السوقية (مليون ريال)	5,544
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	1,143
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	%26.54
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	873,489
رمز بلومبيرغ	BINDAWOO AB

بن داود القابضة	الربع الأول 2026	الربع الأول 2025	التغيير السنوي	الربع الرابع 2025	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	1,811	1,674	%8	1,670	%8	1,674
الدخل الإجمالي	580	529	%10	583	(%1)	542
العامش الإجمالي	%32	%32		%35		%32
الدخل التشغيلي	110	93	%19	147	(%25)	105
صافي الربح	70	67	%4	109	(%36)	64

(جميع الأرقام بالمليون ريال)



سجلت شركة بن داود نمواً في الإيرادات بنسبة 8% على أساس سنوي و8% على أساس ربعي لتبلغ 1.8 مليار ريال، وذلك بما يتماشى مع توقعاتنا البالغة 1.7 مليار ريال. وجاء النمو السنوي مدفوعاً بسلسلة الاستحواذات التي اتبعتها الإدارة بهدف تعزيز الاستفادة من قاعدتها في قطاع التجزئة الغذائية لتنمية نموذج "متجر داخل متجر"، والذي يتجلى بشكل واضح من خلال تواجد فروع صيدلية زهرة الروضة داخل متاجر بن داود والدانوب. وبينما نُقِر باستراتيجية الاستفادة من شبكة التجزئة القائمة لتعزيز حركة العملاء نحو العلامات التجارية والمنتجات المستحوذ عليها، إلا أننا نبيدي تحفظاً بشأن ارتفاع مستويات الرفع المالي وعدم وجود تحسن في الهوامش الإجمالية. وسجلت الشركة صافي ربح بلغ 70 مليون ريال في الربع الأول 2026 مقابل 67 مليون ريال في الربع الأول 2025، وذلك بما يتماشى مع توقعاتنا البالغة 64 مليون ريال.

وبلغ الدخل الإجمالي 580 مليون ريال للربع الأول 2026، بارتفاع نسبته 10% على أساس سنوي وانخفاض بنسبة 1% على أساس ربعي، متجاوزاً توقعاتنا البالغة 542 مليون ريال بفارق قدره 7%. وانخفض العامش الإجمالي على أساس ربعي، وهو ما يتماشى مع اتجاه هيكلي نلاحظه في قطاع التجزئة الغذائية وكذلك في قطاع التجزئة المنظم (الصيدليات)، ما يشير إلى أن مسار الهوامش سيكتسب أهمية أكبر مقارنة بنمو الإيرادات كمؤشر رئيسي للأداء. كما ننوه إلى أن المصاريف التشغيلية كنسبة من المبيعات تراجعت بمقدار 10 نقاط أساس على أساس سنوي، ما يعكس احتمالية تحقق وفورات تشغيلية بعد عمليات الدمج. ونحافظ على توصيتنا بالحياد في ظل توازن العوامل الإيجابية والسلبية، والمتمثلة في نمو الإيرادات وتحسن العامش التشغيلي على أساس سنوي مقابل ارتفاع الرفع المالي واحتمالية تآكل العامش الإجمالي.

وخلال مكالمة أرباح الربع الأول 2026، استفسرنا عن شركة فازا الغذائية المستحوذ عليها مؤخراً، وتحديداً حول العلامات التجارية وطبيعة ونمط العمليات التشغيلية. وتبدو المنتجات موجهة للفئة المتميزة من حيث التغليف ومستوى الأسعار، حيث أن أسعارها عند مستويات أعلى من أسعار منتجات الحلويات في قطاع التجزئة الغذائية، وموجهة بوضوح إلى شريحة المستهلكين ذوي الدخل المرتفع بدلاً من الباحثين عن القيمة، وهو ما يمثل مؤشراً ملموساً على أن توجه الإدارة نحو فئات متخصصة ذات هوامش أعلى بدأ ينتقل من الطرح النظري إلى التنفيذ الفعلي. وسيظهر ما إذا كان هذا التحول في المزيج سينعكس على تحسن ملموس في العامش الإجمالي خلال الأرباع الأربعة إلى الستة القادمة، وهو العامل الذي نراقبه عن قرب.

تصنيف السهم

غير مصنف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من -15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%

تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً
لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال research@riyadcapital.com

الرياض المالية شركة مساهمة مغلقة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي. تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (07070-37) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: 3128 البوليغارد المالي، 6671 حي العقيق، الرياض 13519، المملكة العربية السعودية.

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنها موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناءً عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير. الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على نتائج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.