

التوصية  
السعر المستهدف خلال 12 شهراً  
حياد  
ريال 118.00

شركة جرير للتسويق  
نظرة عامة - الربع الأول 2017

## النمو من جديد

بعد التحديات التي واجهتها شركة جرير في عام 2016 والتي نتج عنها تراجع الإيرادات والأرباح، الأمر الغير معتاد للشركة، فإننا نتوقع بأن يأتي الربع الأول بشكل أفضل للنتائج. من المتوقع أن تشهد الإيرادات ارتفاعاً طفيفاً بنسبة 2% على أساس سنوي لتبلغ مستوى 1.45 مليار ريال. تواصل جرير استفادتها من ارتفاع مبيعات الأجهزة الذكية والأدوات الإلكترونية الأخرى نظراً لتراجع عدد متاجر الاتصالات، ولكن بالرغم من ذلك فإن النظرة العامة لمبيعات قطاع التجزئة لا تزال ضعيفة. من الجانب الإيجابي فإن جرير استطاعت أن تقلل من المصاريف بشكل عام، ومن المصاريف البيعية ومصاريف التوزيع بشكل خاص، خلال الربع الرابع مما أدى إلى تحسن الهوامش. نتوقع بأن يرتفع صافي الدخل بنسبة 3.1% إلى مستوى 179.5 مليون ريال (لتبلغ ربحية السهم مستوى 1.99 ريال). نعتقد بأن السهم لا يعد مغرباً عند المستويات الحالية، حيث يتداول عند مكرر ربحية متوقع لعام 2017 يبلغ 15.5 مرة مما يعد أعلى من مكرر ربحية المؤشر عند 14.3 مرة. نظراً لذلك فإننا نوصي بالحياد مع رفعنا للسعر المستهدف لـ 118 ريال مقابل 106 ريال سابقاً.

## ارتفاع الإيرادات بنسبة 2% على أساس سنوي

نتوقع بأن تبدأ جرير بالنمو من جديد خلال الربع الأول ولكن بوتيرة متواضعة، وذلك من بعد التراجع الذي شهدت في العام الماضي. من المتوقع أن يأتي أداء قطاع الأجهزة الإلكترونية بشكل جيد إلا أنه من المحتمل أن قطاع الشركات قد شهد بعض التحديات. بالإضافة إلى ذلك، فإن بيانات الإنفاق الاستهلاكي الصادرة مؤخراً لا تدعو للتفاؤل مع تراجع عمليات نقاط البيع والسحوبات النقدية. تعرض قطاع التجزئة للضغط بعد أن تم تخفيض بدلات موظفي الحكومة بالإضافة إلى عمليات ترشيد المصاريف في القطاع الخاص وارتفاع أسعار الخدمات العامة. من المتوقع أن تشهد الإيرادات نمواً بنسبة 2% على أساس سنوي لتبلغ 1.45 مليار ريال وذلك بعد أن شهدت تراجعاً بنسبة 4% العام الماضي.

## مستوى الهامش الإجمالي عند 14.7%

نتوقع أن يصل الدخل الإجمالي إلى مستوى 213 مليون ريال عند هامش إجمالي يبلغ 14.7%، بارتفاع قدره 400 نقطة أساس مقارنة بالعام السابق. من المرجح استمرار تحسن المصاريف الإدارية خلال الربع مع احتمالية تراجع المصاريف البيعية والتوزيعية إلى النصف على أساس سنوي.

## معرضين جديدين

شهدت جرير بداية قوية لعام 2017، حيث افتتحت معرضين جديدين خلال الربع الأول. تم تشغيل المعرض المحلي في المدينة المنورة ليصل إجمالي عدد المعارض في المملكة إلى 39 معرضاً، بينما تم افتتاح معرض جديد في دولة الكويت ليصل عدد المعارض الدولية إلى 8 معارض. ليصبح بذلك عدد معارض الشركة 47 معرضاً. يعد هذا المتجر الثالث في الكويت، مما يشير إلى أن السوق الكويتي أصبح مربحاً لجرير. على الصعيد المحلي، بدأت شركة جرير بالتركيز على برنامج السعودية، خاصةً في المتاجر الجديدة.

## رفع السعر المستهدف إلى 118 ريال للسهم

من المتوقع أن يبلغ صافي الدخل 179.5 مليون ريال (لتبلغ ربحية السهم مستوى 1.99 ريال)، بارتفاع نسبته 3.1% على أساس سنوي ليبلغ بذلك الهامش الصافي مستوى 12.4%، متحسناً بشكل طفيف عن العام الماضي. على الرغم من أن بيانات الإنفاق الاستهلاكي على التجزئة غير مشجعة، إلا أن السهم ارتفع بنسبة 16.1% في الربع الأول مقابل انخفاض بنسبة 3.5% للمؤشر العام. قمنا برفع السعر المستهدف للسهم من 106 ريال إلى 118 ريال، كما نبقى على توصيتنا بالحياد.

## بيانات النسب الأساسية

31 ديسمبر	2016	*2017	*2018
القيمة الدفترية للسهم (ريال)	17.66	18.82	20.10
العائد على متوسط حقوق الملكية	47.7%	47.0%	45.6%
العائد على متوسط الأصول	29.1%	28.3%	28.0%
قيمة المنشأة / EBITDA**	x16.0	x15.4	x14.6
مكرر الربحية	x16.2	x15.5	x15.0

## البيانات المالية الأساسية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2016	*2017	*2018
الإيرادات	6,123	6,245	6,495
**EBITDA	749	774	814
صافي الدخل	738	771	799
ربحية السهم (ريال)	8.20	8.57	8.87
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	7.30	7.40	7.50

\* متوقعة  
\*\* الدخل قبل المصروفات البيعية و الزكاة و الإهلاك و الاستهلاك

\* متوقعة  
\*\* الدخل قبل المصروفات البيعية و الزكاة و الإهلاك و الاستهلاك

## إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 4 أبريل 2017 (ريال)	132.75
العائد المتوقع لسعر السهم	(11.1%)
عائد الأرباح الموزعة	5.6%
إجمالي العوائد المتوقعة	(5.5%)

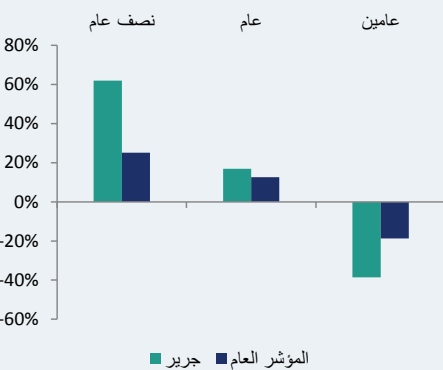
## بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	81.00/141.00
القيمة السوقية (مليون ريال)	11,948
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	90
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	43.86%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهراً)	130,220

## أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



تقديرات الربع الأول لعام 2017 (مليون ريال)	
الإيرادات	1,446
الهامش الإجمالي	14.7%
الدخل التشغيلي	177
صافي الدخل	180
ربحية السهم (ريال)	1.99

تصنيف السهم

غير مُصنّف	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](mailto:research@riyadcapital.com)

بيان إخلاء المسؤولية

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنه 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. وبناء 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، و لن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، و موظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو احد 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 التنبؤات أو التوقعات واردة في هذا التقرير، و ما 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 مؤشرا للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج 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 لان 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.