



## محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ١٥٩,٠

التغير في السعر\* %١٥,٦-

المصدر: تداول \* السعر كما في ١٢ أكتوبر ٢٠٢٠

### أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٩	
٩,٠٨٠,٥	٩,١٨٠,٦	٨,٤٢٤,٥	الإيرادات
%١,١-	%٩,٠	%١٤,٤	النمو%
١,٠٢٦,٥	٩٨٦,٤	٩٨٤,٧	صافي الربح
%٤,١	%٠,٢	%٢,٦	النمو%
٨,٥٥	٨,٢٢	٨,٢١	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم النسب

السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٩	
%١٤,٦	%١٤,٣	%١٥,١	هامش الإجمالي
%١١,٣	%١٠,٧	%١١,٧	هامش صافي الربح
٢٢,٠	٢٢,٩	٢٠,٢	مكرر الربحية (مرة)
١٢,٠	١٣,٤	١٢,١	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١٨,٧	١٩,٤	١٧,١	مكرر قيمة الشركة إلى (مرة) EBITDA
%٤,٢	%٤,٣	%٤,٨	عائد توزيع الربح

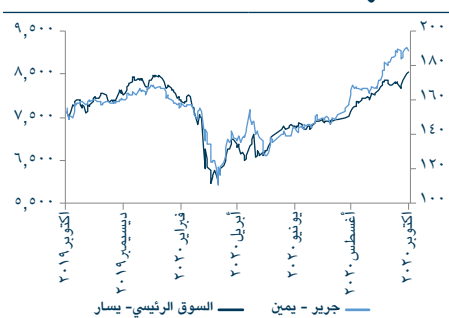
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم البيانات المالية للسوق

٢٢,٦	القيمة السوقية (مليار)
%١٣,٨	الأداء السعري منذ بداية العام %
١١٠,٠ / ١٩١,٨	السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع
١٢٠,٠	الأسم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل أول

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

أعلنت شركة جريز للتسويق عن تحقيق صافي ربح بقيمة ٢٥٥,٢ مليون ريال سعودي أو ما يعادل ربح سهم بقيمة ٢,١٣ ريال سعودي؛ أقل من توقعاتنا لصافي الربح بحدود ٣٤١,٣ مليون ريال سعودي. جاء انخفاض المبيعات خلال الربع بمعدل ٩,٥% عن الربع المماثل من العام السابق بسبب تراجع مبيعات المستلزمات المدرسية والمكتبية، بالإضافة لزيادة ضريبة القيمة المضافة. انكمش هامش إجمالي الربح بسبب ضعف مزيج المبيعات. نتوقع استمرار انكمش الهوامش في الربع الرابع من العام الحالي بسبب انخفاض مبيعات المستلزمات الدراسية والمكتبية بالإضافة لارتفاع ضريبة القيمة المضافة. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ١٥٩,٠ ريال سعودي.

• حققت جريز للتسويق صافي ربح للربع الثالث ٢٠٢٠ بقيمة ٢٥٥,٢ مليون ريال سعودي (٢,١٣ ريال سعودي للسهم)، انخفاض ١٦,٣% عن الربع المماثل من العام السابق وأعلى من الربع السابق بمعدل ٢٢,٥%. جاء صافي ربح الربع أقل من توقعاتنا البالغة ٣٤١,٣ مليون ريال سعودي وأقل من متوسط التوقعات في السوق البالغ ٢٧٠,٣ مليون ريال سعودي. يعزى سبب التراجع بالمقارنة السنوية إلى انخفاض مبيعات المستلزمات الدراسية والمكتبية ذات هوامش الربح الأعلى، بالإضافة لزيادة نسبة ضريبة القيمة المضافة التي بدأ العمل بها اعتباراً من شهر يوليو. بالتالي، نتوقع حدوث انخفاض في صافي ربح الربع الرابع ٢٠٢٠ بسبب استمرار العمل بالتعلم عن بعد وزيادة ضريبة القيمة المضافة.

• بلغت مبيعات الشركة خلال الربع الثالث ٢٠٢٠ مبلغ ٢,٠٣٧,٩ مليون ريال سعودي، بانخفاض ٩,٥% عن الربع المماثل من العام السابق وبنسبة ١٤,٢% عن الربع السابق؛ أقل من توقعاتنا البالغة ٢,٥١١,٨ مليون ريال سعودي. كان التراجع في مبيعات المستلزمات المدرسية والمكتبية ناتج عن تحول الدراسة إلى التعلم عن بعد بدلا من الطريقة التقليدية بالتعلم في المدرسة، وذلك لكبح انتشار جائحة فيروس كورونا المستجد. أيضا، تأثرت مبيعات الهواتف الذكية كثيرا نتيجة لتأخير إطلاق أجهزة "آيفون" الجديدة، كما أثر ارتفاع ضريبة القيمة المضافة إلى ١٥% من ١٥% على صافي المبيعات. افتتحت الشركة فرعين جديدين خلال الربع الثالث ليصل إجمالي عدد الفروع إلى ٦٢ كما تخطط الشركة لافتتاح ٨ فروع جديدة بحلول نهاية العام ٢٠٢١. نتوقع استمرار تأثر الإيرادات سلبا بسبب انخفاض المبيعات من قسم الأدوات المدرسية واللوازم المكتبية، نتيجة استمرار الدراسة عن بعد في الربع الرابع ٢٠٢٠، لكن قد يدعم إطلاق أجهزة آيفون الجديدة مبيعات الهواتف الذكية خلال الربع.

• بلغ إجمالي الربح ٣٣٤,٥ مليون ريال سعودي، انخفاض ١٤,٠% عن الربع المماثل من العام السابق وأعلى من الربع السابق بمعدل ١٠,١%؛ أقل من توقعاتنا البالغة ٤٤٢,٥ مليون ريال سعودي. انكمش هامش إجمالي الربح إلى ١٦,٤% في الربع الثالث ٢٠٢٠ من ١٧,٣% في الربع الثالث ٢٠١٩، حيث تأثر الهامش من مزيج المبيعات غير المواتي بسبب تراجع المبيعات في قسم المستلزمات الدراسية والمكتبية ذو هامش الربح المرتفع، كما نتوقع أن يستمر انكمش الهامش خلال الربع الرابع نتيجة تراجع مساهمة مبيعات قسم المستلزمات الدراسية والمكتبية.

• جاء الربح التشغيلي عند ٢٧٤,٩ مليون ريال سعودي، بانخفاض ١٦,٥% عن الربع المماثل من العام السابق وأعلى من الربع السابق بمعدل ٢١,١%. انخفض صافي تكاليف التشغيل عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٠,٣% إلى ٥٩,٦ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ٧٧,٩ مليون ريال سعودي.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** كانت نتائج جريز للتسويق أقل من تقديراتنا بصفة عامة، حيث نتوقع انخفاض نمو صافي المبيعات في الربع الرابع ٢٠٢٠ بسبب تراجع مبيعات المستلزمات الدراسية والمكتبية وأثر زيادة ضريبة القيمة المضافة. أيضا، نتوقع استمرار الضغط على الهوامش في المدى القريب نتيجة زيادة ضريبة القيمة المضافة بالإضافة إلى ارتفاع تكاليف البيع والتسويق بسبب سعي الشركة إلى رفع حصتها السوقية. نخفض من توقعاتنا لربح السهم في السنة المالية ٢٠٢٠ إلى ٨,٢٢ ريال سعودي ليعكس التأثير السلبي للعوامل المذكورة أعلاه. على المدى الطويل، نتوقع المزيد من النمو لمبيعات جريز نتيجة زيادة الحصة السوقية للشركة بعد خطط التوسع في الفروع وارتفاع المبيعات عبر الإنترنت. يعتمد ارتفاع وانخفاض المخاطر في الأساس على بيئة الاقتصاد الكلي والقطاع على نطاق واسع. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر ربحية على أساس ربح السهم المتوقع للسنة المالية ٢٠٢١ بمقدار ٢٢,٠ مرة. نستمر في التوصية لسهم جريز للتسويق على أساس "محايد" بسعر مستهدف ١٥٩,٠ ريال سعودي.

### ملخص النتائج

الربع الثالث ٢٠١٩	الربع الثاني ٢٠٢٠	الربع الثالث ٢٠٢٠	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا	مليون ريال سعودي
٢,٢٥١,٢	٢,٣٧٢,٩	٢,٠٣٧,٩	%٩,٥-	%١٤,٢-	%١٨,٩-	الإيرادات
٢٨٩,١	٣٠٣,٧	٣٣٤,٥	%١٤,٠-	%١٠,١	%٢٤,٤-	إجمالي الربح
%١٧,٣	%١٦,٨	%١٦,٤	-	-	-	إجمالي الهامش
٣٢٩,٣	٢٢٧,٠	٢٧٤,٩	%١٦,٥-	%٢١,١	%٢٤,٦-	EBIT
٢٠٥,٠	٢٠٨,٤	٢٥٥,٢	%١٦,٣-	%٢٢,٥	%٢٥,٢-	صافي الربح
٢,٥٤	١,٧٤	٢,١٣	-	-	-	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث  
طلحة نزر  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٠  
t.nazar@aljaziracapital.com.sa

محلل  
فيصل السويلمي  
+٩٦٦ ١١ ٢٥٥١١١٥  
F.alsuweilmy@aljaziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات  
علاء اليوسف  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٠٦٠  
a.yousef@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة  
والمبيعات في المنطقة الوسطى والمنطقة الغربية  
سلطان إبراهيم المطوع  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٦٤  
s.almutawa@aljaziracapital.com.sa

محلل أول  
جاسم الجبران  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨  
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -  
رئيس الإدارة الدولية والمؤسسات  
أحمد سلمان  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٠  
a.salman@aljaziracapital.com.sa

محلل  
عبدالرحمن المشعل  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٧٤  
A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة  
القصيم  
عبد الله الرهيط  
+٩٦٦ ١١ ٣١١٧٥٤٧  
aalrahit@aljaziracapital.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 استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي تطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتها، 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 وقدرتهم 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 تصفيته 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 بتقنين 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 تحسرات 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 الآفاق 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 أوراقاً مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراقاً 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 باتفاقية 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 المتقنية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | تمويل الشركات | 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 (٧٠٧-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩