



إدارة البحوث

ARC Research Team,

Tel +966 1 211 9370, research@alrajhi-capital.com

السعر المستهدف
السعر الحالي
166.0
180.0
-7.7% أعلى من الحالي
10/7/2018 بتاريخ

شركة جريد للتسويق الأرباح تتجاوز التقديرات نظرا لتحسن الهوامش

ارتفعت أرباح جريد للربع الثاني مدعومة بارتفاع المبيعات في قسم التجزئة وتحسن الهوامش في بعض أقسام المنتجات نتيجة لكفاءة إدارة المنتجات. وقد جاء صافي الربح الذي بلغ 163 مليون ريال أعلى من تقديرنا ومن متوسط تقديرات المحللين التي بلغت 151 مليون ريال و 152 مليون ريال، على التوالي، ومن المرجح أن يعزى ذلك إلى مبيعات المحلات القائمة التي كانت أعلى من التوقعات. علاوة على ذلك، فإن مصروفات المبيعات والمصروفات العمومية والإدارية التي بلغت نسبتها 3.3% (الربع الثاني 2017 : 3.8%؛ تقديرنا : 3.5%) من الإيرادات، تشير ضمنا إلى تحسن مستويات فعالية التشغيل، مما نتج عنه تحسن طفيف في هامش صافي الربح الذي بلغ 9.6% (الربع الثاني 2017 : 9.3%). وفي المدى البعيد، نتوقع أن تستفيد شركة جريد من التحول التدريجي في قطاع التجزئة في المملكة تجاه الشركات المنظمة. علاوة على ذلك، فإننا نتوقع أن قاعدة العملاء لمنتجات جريد الإلكترونية ستظل بدون تغيير رغمًا عن تناقص أعداد السكان الأجانب في المملكة. بيد أن التوقعات لل المدى القريب ربما تتأثر بعوامل غير مواتية تتمثل في ضعف معنويات المستهلكين في ظل الإصلاحات الهيكلية التي تشهدها المملكة. وبناء عليه، فقد أبقينا على تصنيفنا المحايد للشركة متضمنا التوصية بالمحافظة على المراكز في سهمها مع تغيير طفيف للسعر المستهدف للسهم ليصبح 166.1 ريال (السعر السابق : 165.3 ريال).

- **نتائج الربع الثاني :** بلغت إيرادات الربع الثاني 1,693 مليون ريال (تقديرنا : 1,617 مليون ريال)، مسجلة ارتفاعا بنسبة 6.8% على أساس سنوي، مدعومة بمبيعات التجزئة المرتفعة نتيجة للإيرادات المرتفعة من قسم أجهزة الهاتف الذكية وألعاب الفيديو. ونما الربح الإجمالي للربع بنسبة 10.3% على أساس سنوي ليصل إلى 213 مليون ريال (تقديرنا : 202 مليون ريال) ويمكن أن يعزى ذلك إلى تحسن الهوامش نتيجة لإدارة المنتجات بشكل أفضل. بيد أن هذا الارتفاع في الربح الإجمالي قضى عليه جزئيا ارتفاع تكلفة السلع (6.4% على أساس سنوي). لقد كان التأثير الإيجابي لنمو الإيرادات بشكل أفضل والهوامش المتحسنة، واضحا أيضا في مستويات الربح قبل الفائدة والضرائب، كما يشير إلى ذلك الارتفاع الكبير بنسبة 17.4% على أساس سنوي في ربح التشغيل. ونتيجة لذلك فقد بلغ صافي الربح 163 مليون ريال، بارتفاع بنسبة 10% على أساس سنوي.

- **العوامل المحفزة لارتفاع سعر السهم :** سوف يؤدي نمو المحلات القائمة بأكثر من التوقعات ونجاح الشركة في افتتاح وإضافة محلات جديدة تراوح عددها بين 6-7 محل في العام (بنينا تقديرنا في نموذج تحليلنا على أساس 5 محلات لكل من عامي 2018/2019)، إلى زيادة معدل الإيرادات ودعم الربح التشغيلي. كما ستؤدي عمليات التنظيم التي يشهدها القطاع إلى مساعدة شركات التجزئة الكبيرة في مجال الإلكترونيات مثل جريد، في الحصول على شروط أفضل من الموردين.

- **المخاطر :** تشمل مخاطر احتمال انخفاض سعر السهم، المنافسة من الشركات التي تمارس التجارة الإلكترونية بشكل صرف (مثل سوق دوت كوم، نون دوت كوم). أما مخاطر ارتفاع سعر السهم فإنها تشمل اتفاق المستهلكين بمستوى أفضل من التوقعات في حالة ارتفاع الدفعات في برنامج حساب المواطن مقارنة بتقديرنا.

- **التقييم :** لقد استمرينا في تقييم جريد على أساس طريقة تقييم تجمع بأوزان متساوية بين طريقة التدفق النقدي المخصوم (نمو بنسبة 3% للقيمة النهائية، عدم وجود دين في هيكل رأس المال، ومتوسط مرجح لتكلفة رأس المال يبلغ 10.5%) وطريقة التقييم النسبي التي تستند على مكرر الربح (15 مرة لربح السهم التقديري للسنة المالية 2019)، ونتج عن ذلك سعرا مستهدفا بلغ 166.1 ريال للسهم، مما يشير ضمنا إلى احتمال انخفاض سعر السهم بنسبة 7.7%. ويتداول سهم الشركة حاليا عند مكرر ربح يبلغ 18.2 مرة بناء على تقديرنا لربح السهم لعام 2018، وهو أعلى من متوسطه لفترة 3 سنوات الذي يبلغ 14.8 مرة. هذا، وقد أبقينا على تصنيفنا المحايد للشركة متضمنا التوصية بالمحافظة على المراكز في سهمها. ولا تزال شركة جريد تمثل واحدة من أفضل الشركات في توزيعات أرباح الأسهم في المملكة العربية السعودية كما يتوقع تحقيقها لعائد لتوزيعات الأرباح للسنة المالية 2018 يبلغ 5.1%.

الشكل 1 : نتائج شركة جريد في الربع الثاني 2018

(SAR mn)	Q2 2017	Q1 2018	Q2 2018	% chg y-o-y	% chg q-o-q	ARC est
Revenue	1,584.8	1,599.4	1,693.3	6.8%	5.9%	1,616.5
Gross profit	192.7	242.7	212.5	10.3%	-12.4%	202.1
Gross profit margin	12.2%	15.2%	12.5%			12.5%
Operating profit	133.2	210.0	156.4	17.4%	-25.5%	145.1
Net profit	147.8	219.1	162.6	10.0%	-25.8%	151.0

المصدر : بيانات الشركة ، الراجحي المالية

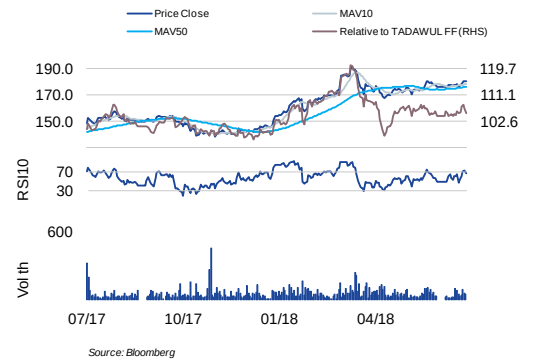
التصنيف الحالي

زيادة المراكز

المحافظة على المراكز

تخفيض المراكز

الأداء



الأرباح

Period End (SAR)	12/16A	12/17A	12/18E	12/19E
Revenue (mn)	6,123	6,942	7,024	7,354
Revenue growth	-4.0%	13.4%	1.2%	4.7%
EBITDA (mn)	753	872	903	972
EBITDA growth	-9.6%	15.7%	3.6%	7.6%
EPS	8.2	9.6	9.9	10.5
EPS growth	-11.4%	18.2%	2.6%	6.6%

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

الإخلاء من المسؤولية والإفصاح عن معلومات إضافية لأغراض أبحاث الأسهم

خلاء من المسؤولية

أعنت وثيقة البحث هذه من قبل شركة الراجحي المالية "الراجحي المالية"، الرياض، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من عملاء شركة الراجحي المالية ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كليا أو جزئيا، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من شركة الراجحي المالية. إن استلام هذه الوثيقة والإطلاع عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم 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 شركة الراجحي المالية. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وشركة الراجحي المالية لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صرحية 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 عرضا 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 ويأثر 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 المائي من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ وأسماهم المستثمر أساسا. ويجوز أن يكون لشركة الراجحي المالية أو المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي البحوث) 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 الراجحي المالية 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 الراجحي المالية، 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. وشركة الراجحي المالية 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 كليا أو جزئيا بأي شكل أو بأي وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أي معدة للتوزيع أو لاستخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطنا أو مقيما 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 مخالفا للقانون أو يتطلب من شركة الراجحي المالية أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

شرح نظام التصنيف في شركة الراجحي المالية

تستخدم شركة الراجحي المالية نظام تصنيف مكون من ثلاث طبقات على أساس الاتجاه الصعودي المطلق أو الانخفاض المحتمل لجميع الأسهم في إطار تغطيتها باستثناء أسهم الشركات المالية وعدد قليل من الشركات الأخرى غير الملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية :

"زيادة المراكز" Overweight: سعرنا المستهدف يزيد على 10٪ فوق السعر الحالي للسهم، ونتوقع أن يصل سعر السهم للمستوى المستهدف خلال أقل زمني بحدود 6-9 شهور.

"المحافظة على المراكز" Neutral: نتوقع أن يستقر سعر السهم عند مستوى يتراوح بين 10٪ دون سعر السهم الحالي و 10٪ فوق سعر السهم الحالي خلال فترة 6-9 شهور.

"تخفيض المراكز" Underweight: يكون سعرنا المستهدف أكثر من 10٪ دون مستوى السعر الحالي للسهم، ونتوقع أن يصل سعر السهم إلى المستوى المستهدف خلال فترة 6-9 شهور.

"السعر المستهدف" Target price: قد يكون هذا السعر مطبقا للقيمة العادلة المقدرة للسهم المعني، ولكن قد لا يكون بالضرورة ممثلا لهذا السعر. وقد تكون هناك أسباب تبرر بشكل جيد عدم احتمال أن يصل سعر سهم من الأسهم إلى القيمة العادلة المحددة ضمن أفقنا الزمني. وفي مثل هذه الحالة، نقوم بتحديد سعر مستهدف يختلف عن القيمة العادلة المقدرة لذلك السهم، ونشرح الأسباب التي دفعتنا للقيام بذلك.

يرجى ملاحظة أن تحقيق أي سعر مستهدف يخضع لأوضاع السوق بوجه عام والاتجاهات الاقتصادية وغيرها من العوامل الخارجية، أو إذا كانت الأرباح أو الأداء التشغيلي للشركة المعنية يتجاوز أو دون مستوى توقعاتنا.

للاتصال

مازن السديري

مدير إدارة الأبحاث

هاتف: +966 11 211 9449

بريد الكتروني: alsudairim@alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية

إدارة البحوث

طريق الملك فهد، المكتب الرئيسي

ص ب 5561 الرياض 11432

المملكة العربية السعودية

بريد الكتروني:

research@alrajhi-capital.com

www.alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية رقم 07068/37