



US\$29.5 mn
متوسط الحجم اليومي

74.2%
الاسهم الحرة

US\$ 13 bn
القيمة السوقية

إدارة البحوث

فريق أبحاث الراجحي

Tel +966 1211 9370, devassyp@alrajhi-capital.com

مواضيع رئيسية

قطاع التجزئة

يتوقع استمرار النمو المرتفع

ظل قطاع التجزئة واحداً من أفضل القطاعات أداءً في مؤشر تداول خلال السنوات القليلة الماضية. ورغم أن نمو القطاع قد تباطأ في عام 2014، إلا أن المقومات الأساسية القوية للقطاع لا تزال سليمة. وتركز شركات قطاع التجزئة على التوسع في شبكات فروعها لتحريك النمو المستقبلي. وسوف يؤدي القرار الذي أصدرته الحكومة مؤخراً بصرف راتب شهرين كحافز لجميع العاملين بالدولة، إلى تعزيز قصير الأمد لهذا القطاع. بيد أن الاقتراح الذي تجري دراسته الآن بواسطة الأجهزة الحكومية المختصة، والقاضي بإغلاق المحلات التجارية عند الساعة التاسعة مساءً، إذا ما تم تنفيذه، فسوف يمثل مخاطر محتملة في المدى القريب لهذا القطاع.

الاستنتاجات

من المتوقع أن يجد نمو القطاع تعزيزاً نتيجة لحافز راتب الشهرين وتوسع شركات القطاع بفتح فروع جديدة، بالإضافة إلى إطلاق منتجات جديدة. وبناء على أحدث تقديرات أجريناه، فقد قمنا برفع أسعارنا المستهدفة لأسهم جميع الشركات التي نقوم بتغطيتها. بيد أننا قد أبقينا على تصنيفنا المحايد الذي يتضمن التوصية بالمحافظة على المراكز في أسهم جريير والحكيم وإكسترا. كما أبقينا أيضاً على تصنيفنا الإيجابي لشركة العثيم، متضمناً التوصية بزيادة المراكز في سهمها.

وجهة نظرننا

السهم	التصنيف	الأسعار المستهدفة
اكسترا	المحافظة على المراكز	106 ريال
الحكيم	المحافظة على المراكز	105 ريال
العثيم	زيادة المراكز	122 ريال
جريير	المحافظة على المراكز	215 ريال

ظل قطاع التجزئة واحداً من أفضل القطاعات أداءً في مؤشر تداول خلال السنوات القليلة الماضية، إذ تفوق بدرجة كبيرة على متوسط الأداء للسوق ككل. وكان القطاع قد شهد تباطؤاً في المبيعات في النصف الأول من 2014، غير أنه يسير بصورة جيدة الآن في مسار الانتعاش إذ تعمل الشركات حالياً على توسعة شبكات فروعها ودخول أسواق جديدة. ولا تزال المقومات الأساسية التي ظلت تمثل المحرك الرئيسي لقطاع التجزئة السعودي سليمة، نظراً لاستمرار معدلات التوظيف الجيدة في أوساط الشباب السعودي، وارتفاع الدخل المتاح للإنفاق. وسوف يكون القطاع هو المستفيد الرئيسي من حافز راتب الشهرين الذي منحه الحكومة السعودية لجميع العاملين بالدولة، إذ يتوقع أن يؤدي ذلك إلى زيادة الطلب على المنتجات الاستهلاكية غير الضرورية كلبعض الملابس والمنتجات الإلكترونية. لقد قمنا بمراجعة تقديرنا لجميع الشركات التي نقوم بتغطيتها في هذا القطاع. واستناداً إلى أحدث تقديرات قمنا بها، فقد رفعنا أسعارنا المستهدفة لأسهم معظم هذه الشركات. هذا، وقد أبقينا على تقييمنا الإيجابي لشركة العثيم، متضمناً التوصية بزيادة المراكز في سهمها، وتقييمنا المحايد لشركات جريير والحكيم وإكسترا، متضمناً المحافظة على المراكز في أسهم هذه الشركات.

عوامل سكانية مواتية وارتفاع في الدخل المتاح للإنفاق: تقع أعمار معظم السكان في المملكة العربية السعودية في الشريحة العمرية دون 26 عاماً، كما أن هناك تحسناً في مستويات التعليم وارتباطاً بوسائل التقنية الحديثة. وبالإضافة إلى ذلك، ونظراً لميل الأجيال الشابة للتعلم أكثر بمظاهر الثقافة الغربية، فقد أدى ذلك إلى تغييرات كثيرة في أنماط حياتهم. علاوة على ذلك، فإن المملكة العربية السعودية تشهد حالياً ارتفاعاً في الدخل المتاح للإنفاق نتيجة للسياسات الحكومية المواتية، مثل زيادة الحد الأدنى للأجور، وسياسات سعودة الوظائف، والمزايا الممنوحة للعاملين عن العمل، بالإضافة إلى مستوى الإنفاق الحكومي المرتفع لخفض اعتماد الحكومة على النفط. وعلى ذلك، ونظراً لمحدودية خيارات أماكن الترفيه في المملكة، فإن التسوق ينظر إليه كمصدر للترفيه. ونتيجة لذلك، فإن سكان المملكة، الذين يوجد معظمهم في الشريحة العمرية الشابة، إلى جانب تزايد مستوى الدخل المتاح للإنفاق، يمثلون طلباً على أحدث اتجاهات الموضة والأجهزة الإلكترونية، مما يدعم نمو قطاع التجزئة.

تراجع نمو المبيعات مؤخراً، ولكن يتوقع أن ترتفع في 2015: بعد أن سجل نمو المبيعات في المملكة ارتفاعاً قوياً خلال الفترة 2010-2013، فقد انخفض انخفاضاً طفيفاً في عام 2014، بسبب العديد من العوامل مثل تأثير قاعدة المقارنة المرتفعة وخفض عدد تأشيرات الحج والعمرة، إلى جانب خروج أعداد كبيرة من العمالة الأجنبية غير النظامية. وبالإضافة إلى ذلك، فإن قوة الدولار الأمريكي، جعلت التسوق داخل المملكة العربية السعودية أكثر تكلفة بالنسبة للأجانب والسياح. وكذلك فإن التشبع في سوق الهواتف الذكية، وهو أحد العوامل المحركة الرئيسية للمبيعات الإلكترونية، قد نتج عنه أيضاً تباطؤ مبيعات القطاع. ورغم ذلك، فمن المتوقع أن يؤدي حافز صرف راتب شهرين لمنسوبي القطاع الحكومي (وبعض شركات القطاع الخاص)، إلى جانب إطلاق بعض المنتجات الجديدة، مثل ساعة أبل وسامسونج S6، إلى زيادة الإيرادات في 2015.

التقييم: يتداول قطاع التجزئة السعودي في الوقت الحاضر عند متوسط مكرر ربح لعام 2015 (أرقام تقديرية) يبلغ 19.2 مرة ولعام 2016 (أرقام تقديرية) يبلغ 16.7 مرة. وتتداول بعض الشركات، كشركات اكسترا (17.6 مرة) والعثيم (18 مرة) عند مستويات أقل من المتوسط للقطاع، بينما تتداول شركتنا جريير (20.7 مرة) والحكيم (22 مرة للسنة المالية 2016، أرقام تقديرية)، عند مستوى علاوة طفيفة. وقد أبقينا على تقييمنا الإيجابي لشركة العثيم نظراً لأن الشركة تشهد الآن نمواً قوياً اعتماداً على زيادة انتاجها وتعزيز مبيعاتها، إلى جانب تسريع خططها التوسعية. وقد اقترحنا سعراً مستهدفاً يبلغ 122 ريال لسهم العثيم، مما يعني ضمناً إمكانية ارتفاع سعر السهم بنسبة 18.8%. هذا، وقد قمنا برفع أسعارنا المستهدفة لأسهم شركات اكسترا والحكيم وجريير، ولكننا أبقينا على تصنيفنا المحايد لهذه الشركات متضمناً التوصية بالمحافظة على المراكز فيها، نظراً لأن أسعار الأسهم تعكس احتمالات ارتفاع سهمها.

ملاحظة: هذا التقرير عبارة عن ملخص لتقرير صدر بالأصل باللغة الإنجليزية وتم نشره بتاريخ 19 مارس. وقد تم الإنهاء على التقييمات كما في التقرير الأصلي.

الإخلاء من المسؤولية والإفصاح عن معلومات إضافية لأغراض أبحاث الأسهم

إخلاء من المسؤولية

أعدت 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 للمصوم 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. شركة الراجحي المالية لا تقدم أية 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 أو 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 ويبلغ 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 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 بإداء الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الخدمات 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 وإرادة 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 أو معدة للتوزيع أو استخدامها 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.

الإفصاح عن معلومات إضافية:

1. 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 المتزامنة 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.

2. تعريفات:

"الآفاق الزمني" Time horizon: يوصي محللونا باعتماد أفق زمني يتراوح بحدود 6-9 شهور. وبعبارة أخرى، فهم يتوقعون أن يصل سعر سهم معين إلى المستوى المستهدف خلال تلك الفترة.

"القيمة العادلة" Fair value: نحن نقدر القيمة العادلة لكل سهم من الأسهم التي نقوم بتغطيتها. وهذا يتم في العادة بإتباع أساليب مقبولة على نطاق واسع ومناسبة للسهم أو القطاع المعني، مثال ذلك، الأسلوب الذي يستند إلى تحليل التكتفات النقدية المخصومة DCF أو تحليل مجموع الأجزاء SoTP.

"السعر المستهدف" Target price: قد يكون هذا السعر مطابقا للقيمة العادلة المقدرة للسهم المعني، ولكن قد لا يكون بالضرورة مماثلا 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

بريتيش ديفاسي

مدير إدارة البحوث

هاتف: +966 1 2119370

devassyp@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