



جاء صافي الربح متوافقا مع توقعاتنا بشكل عام وأقل من متوسط التوقعات بقليل؛ نستمر في التوصية "شراء"

أرباح الربع الثالث ٢٠١٥ متوافقة مع توقعاتنا وأقل من متوسط التوقعات بقليل

حققت شركة جرير صافي ربح في الربع الثالث ٢٠١٥ بقيمة ٢١٩ مليون ر.س. والتي جاءت متوافقة مع توقعاتنا ولكن أقل من متوسط توقعات السوق بنسبة قليلة بلغت ٤٪. كان الأداء التشغيلي للشركة أيضا متوافق مع توقعاتنا مع تحقيق إيرادات بقيمة ١,٥٤ مليار ر.س. (أقل من توقعاتنا بنسبة ١٪) والربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة (EBIT) بقيمة ٢١٦ مليون ر.س. (متوافق مع توقعاتنا). بلغ هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة (EBIT) ١٤,١٪ مقابل توقعاتنا بهامش ١,٤٪ ومتوسط التوقعات عند ١٤,٢٪. جاء معدل نمو الإيرادات / صافي الربح في الربع الثالث ٢٠١٥ من الربع المماثل من العام السابق أضعف بنسبة ٨٪ لكل منهما بعد نمو النصف الأول ٢٠١٥ عن الفترة المماثلة من العام السابق بنسب ٢٣٪ و ١٩٪ على التوالي والذي يمكن ان يعزى الى انتهاء أثر موجة الارتفاع التي حصلت بعد الدعم الاستثنائي بدفع راتب شهرين إضافيين لموظفي الحكومة في بداية العام الحالي (وكذلك العديد من موظفي القطاع الخاص). على أساس موسمي، بينما ارتفعت الإيرادات بنسبة ٩٪ عن الربع السابق، ارتفع صافي الربح بقوة بنسبة ٤١٪ عن الشهر السابق نظرا الموسمية للربع الثالث التي يتمثل في موسم "العودة إلى المدرسة" الذي يحتوي على نسبة أعلى من المنتجات التقليدية ذات هامش الربح المرتفع ضمن مزيج المبيعات (اجمالي هامش الالكترونيات ما بين ١٠٪ إلى ١٢٪ مقابل الكتب واللوازم المدرسية / المكتبية ما بين ٣٠٪ إلى ٣٥٪). ارتفع عدد متاجر شركة جرير الى ٣٩ متجر بعد افتتاح متجر واحد خلال الربع الثالث ٢٠١٥ وثلاث متاجر خلال فترة التسع شهور الأولى من العام الحالي.

مفتاح النمو في إضافة متاجر جديدة في سوق غير مغطى بالكامل، قوة المركز المالي والتدفقات النقدية الحرة توفر أرض خصبة للتوسع

نحن نرى أن شركة جرير للتسويق شركة سريعة التحرك وقائدة في السوق (تستحوذ على حصة سوقية تقارب ٥٠٪ من سوق الحواسيب اللوحية والمحمولة، وما بين ١٠٪ إلى ١٥٪ من سوق أجهزة الهواتف الذكية، وما يقارب ٢٠٪ من سوق المستلزمات المكتبية)، مما يحقق عوائد كبيرة من المتاجر (العائد المتوقع على حقوق الملكية للعام الحالي بنسبة ٥٢٪) بسبب نموذج أعمالها خفيف الأصول. أيضا، لا يزال السوق السعودي الذي ينمو بسرعة غير مغطى بالكامل من قبل شركات التجزئة الكبيرة، مما يعني أن جرير لديها الأرضية الخصبة للنمو بدعم من قوة مركزها المالي وقوة التدفقات النقدية الحرة. بصفة عامة، بينما نتوقع ارتفاعا في صافي الربح بمعدل سنوي مركب يبلغ ١٥٪ خلال فترة التوقعات من ٢٠١٤ إلى ٢٠١٦، يتعين على المستثمرين متابعة افتتاح جرير لمتاجر جديدة (نتوقع ما بين ٤ إلى ٥ متاجر سنويا) حيث تمثل هذه المتاجر غالبية النمو.

يتداول سهم جرير بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ بمقدار ١٩,٦ مرة؛ نستمر في التوصية "شراء"

بعد الأداء شبه الثابت للسهم منذ بداية العام (تراجع مؤشر قطاع التجزئة السعودي بنسبة ٩٪ كما تراجع مؤشر السوق الرئيسي بنسبة ٩٪)، يتم تداول سهم جرير للتسويق بمكرر ربحية متوقع للعام الحالي بمقدار ١٩,٦ مرة (مقابل مكرر الربحية للقطاع في المملكة بمقدار ١٨,٦ مرة، للشركات المشابهة في الأسواق الناشئة ١٨,٢ مرة وفي الأسواق المتقدمة ١٧,٩ مرة). يحتوي تقييم سهم جرير على علاوة بسيطة مقابل الشركات المشابهة محليا وفي الأسواق الناشئة والمتقدمة، وهي علاوة نعتبرها مبررة بالنظر إلى مكانة شركة جرير في السوق وسجل الإنجازات الحافل وفرصها في النمو. بصفة إجمالية، نعتقد أن نتائجها للربع الثالث ٢٠١٥ جيدة ونستمر في التوصية "شراء".

ملخص التوصية	
التوصية	شراء
السعر المستهدف (ر.س.)	٢٥٥
التغير	٣٩٪

بيانات السهم	
سعر الإغلاق*	١٨٤,١ ر.س.
الرسملة السوقية	١٦,٥٦٨ مليون ر.س.
عدد الأسهم القائمة	٩٠ مليون
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	٢٣٩,٢ ر.س.
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	١٦٧,٢ ر.س.
التغير في السعر منذ بداية العام	٠,٩-
متوسط القيمة التداولية اليومية لمدة ١٢ شهر	٢٠,٩ مليون
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥*	٩,٢٩ ر.س.
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	JARIR AB 4190.SE

* السعر كما في ٧ أكتوبر ٢٠١٥، * ربح السهم بعد الضرائب

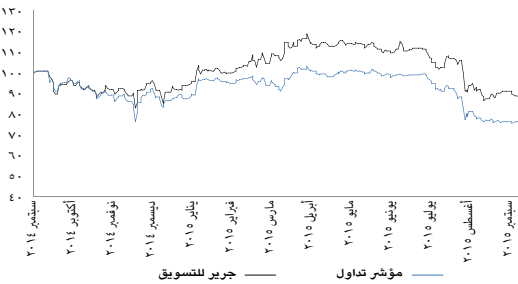
بنية المساهمة (%)	
عائلة العقيل	٤٥
الجمهور	٥٥

المصدر: تداول

أهم النسب المتوقعة		
	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	١٩,٦	١٧,٢
مكرر EV/EBITDA (مرة)	١٩,٦	١٧,٠
عائد توزيعات الأرباح الى السعر (%)	٣,٩٪	٤,٣٪

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول

ديبانجان راي

DipanjanRay@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦١١ ٢٨٢٦٨١١

عبد العزيز جودت

AJawdat@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦١١ ٢٨٢٦٨٥٦

مليون ر.س.	الربع الثالث ٢٠١٥ (المحقق)	الربع الثالث ٢٠١٥ (متوقع)	التغير %	متوسط التوقعات**	التغير %	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير %	الربع الثالث ٢٠١٤	التغير %	الربع الثالث ٢٠١٥ متوقع	الربع الثالث ٢٠١٦ متوقع
الإيرادات	١,٥٣٦	١,٥٥٣	١-	١٥٩٢	٤-	١,٤٠٦	٤-	١,٤٢٦	٨	٦,٥٤٢	٧,٥٤٠
اجمالي الربح	٢٥٢	٢٦١	٣-	٢٦٤	٤-	١٩١	٢٢	٢٣٧	٧	١,٠٠١	١,١٥٥
EBIT	٢١٦	٢١٧	٠	٢٢٧	٥-	١٥٢	٤٢	٢٠١	٧	٨١٨	٩٤٤
هامش EBIT	١٤,١	١٤,٠	٠	١٤,٢	٠	١٠,٨	٤١	١٤,١	١٢,٥	١٢,٥	١٢,٥
صافي الربح	٢١٩	٢٢١	١-	٢٢٧	٤-	١٥٥	٤٦	٢٠٣	٨	٨٣٧	٩٦١

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، * توقعات السعودي الفرنسي كابيتال ** متوسط التوقعات من بلومبرغ، *** مقرر حسب البيانات المتاحة، غ/؛ غير متاح



قسم الأبحاث والمشورة

إطار العمل بالتوصيات

شراء

يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ

يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع

يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار مواثمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملامتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض