

تغطية لنتائج أعمال الربع الأول من عام 2018

24 مايو 2018

حققت شركة جرير نتائج ضعيفة خلال الربع الأول من عام 2018، مخالفاً توقعات السوق

حققت شركة جرير للتسويق إنخفاضاً بنسبة 1.1% على أساس سنوي في صافي أرباح الربع الأول من عام 2018 لتصل إلى 219 مليون ريال (أقل من تقديرات السوق والتي قدرت 230 مليون ريال)، مدفوعة بانخفاض مبيعات قطاع البيع بالجملة، والتي لم تتمكن من الاستفادة من ذروة الموسم الدراسي الثاني مقارنة مع الربع الأول من عام 2017، كما تراجع في الربع الرابع من العام السابق بسبب التغيير في التقييم المدرسي. ومع ذلك، تعززت الشركة دفع أرباح نقدية بنسبة 24% بقيمة 216 مليون ريال عن نتائج الربع الأول من عام 2018، بمبلغ 2.4 ريال للسهم، بما يتماشى مع سياسة توزيعات الأرباح الجذابة.

خلال الربع المالي، إفتتحت شركة جرير متجرين جديدين، تماشياً مع خطتها التوسعية لإضافة ستة إلى سبعة متاجر أخرى إلى محافظتها الحالية سنوياً. بينما تم تعويض التكاليف المرتفعة المرتبطة بافتتاح المتاجر الجديدة من خلال إخفاض نفقات التسويق و البيع. كما نعتقد أن المخصصات الجديدة (مثل برنامج المواطنة) ستقل من تأثير الدعم الأقل والإصلاحات الجديدة مثل ضريبة القيمة المضافة و رسوم المغتربين، وستستمر في دعم تحسين هوامش الربحية، وإن كان ذلك بوتيرة أقل من السنة السابقة.

تراجعت إجمالي إيرادات شركة جرير بنسبة 6.2% على أساس سنوي، بنسبة 20.0% على أساس ربع سنوي إلى 1,599 مليون ريال خلال الربع الأول من عام 2018، مدفوعاً بانخفاض كبير في مبيعات قطاع البيع بالجملة (تراجع بنسبة 54% على أساس سنوي إلى 61 مليون ريال)، و إنخفاض طفيف في مبيعات التجزئة في أقسام محددة (تراجع بنسبة 2.8% على أساس سنوي إلى 1.5 مليار ريال). بينما يمكن إرجاع الانخفاض المتسلسل إلى التأثير السلبي على المبيعات الإلكترونية و الكمبيوتر المقدمة بسبب ضريبة القيمة المضافة خلال الربع الأخير من عام 2017 بالمقارنة مع الربع الأول من عام 2018.

إنخفض مجمل الربح بنسبة 1.9% على أساس سنوي و بنسبة 20.8% على أساس ربع سنوي إلى 243 مليون ريال، في حين إرتفع هامش مجمل الربح بمقدار 67 نقطة أساس إلى 15.2% على أساس سنوي في الربع الأول من عام 2018، مدعومة بإدارة جيدة للمخزون و خصومات أعلى.

و بالتالي، إنخفضت الأرباح التشغيلية بالتوافق مع مجمل الربح بنسبة 1.4% على أساس سنوي، بنسبة 14.7% على أساس ربع سنوي إلى 210 مليون ريال، بينما تحسنت الهوامش بمقدار 64 نقطة أساس إلى 13.1%. بينما تراجعت مصروفات التشغيل بنسبة 5.2% على أساس سنوي. و على المستوى القطاعي، إرتفع الدخل قبل الزكاة لقطاع التجزئة بنسبة 10.0% على أساس سنوي إلى 202 مليون ريال (هامش بنسبة 13.6%)، في حين شهد قطاع الجملة تراجعاً حاداً بنسبة 77% على أساس سنوي إلى 6 مليون ريال (هامش 9.8%).

بلغ صافي الربح للفترة 219 مليون ريال (إرتفاعاً بنسبة 1.1% على أساس سنوي) مقابل 252 مليون ريال في الربع السابق، نتيجة لإنخفاض المبيعات. و نعتقد أن الكفاءات التشغيلية تدعم أداء الأرباح الكلية على الرغم من الانخفاض الحاد في الإيرادات.

إنخفض التدفق النقدي لشركة جرير من الأنشطة التشغيلية بنسبة 37.3% على أساس سنوي ليصل إلى 106 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018 (سجل الربع الأول من عام 2017: 169 مليون ريال) بسبب زيادة المخزون و المصاروفات المدفوعة مقدماً.

و من الآن فصاعداً، ستتمكن شركة جرير من استيعاب تحول حصتها في السوق إلى تجار التجزئة المنتظمين، من خلال طرح إصدارات جديدة للمجلات (من 6 إلى 7 سنوياً). كما نتوقع تباين النمو في عام 2018 بسبب الرياح المعاكسة للقوة الشرائية، قبل التعافي في عام 2019. و سيكون بمقدور كبار تجار التجزئة مثل شركة جرير تحديد شروط أفضل للموردين و تلافي بعض المنافسة من شركات التجارة الإلكترونية بسبب عمليات الإندماج و الإستحواذ في القطاع. و لذا نبقى على توصيتنا الإستثمارية المحايدة لشركة جرير حتى نشهد إشارات ملموسة على تحسن المبيعات و إستقرار هوامش الربحية خلال الفصول القادمة.

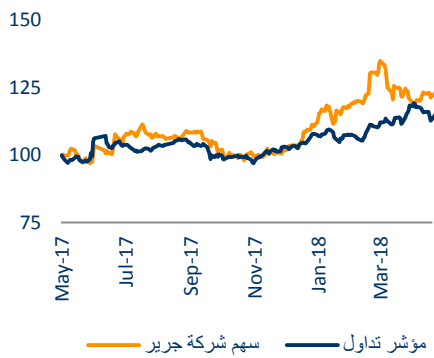
التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف صعوداً مع قيمة عادلة بمبلغ 170.8 ريال سعودي للسهم، بناء على أداء الربع الأول من العام الحالي. بينما نبقى على تقييمنا المحايد على السهم.

التغير السنوي (%)	عام 2017	عام 2018	التغير السنوي (%)	الربع الأول	الربع الأول	
				2017	2018	
3.7%	6.9	7.2	-6.2%	1.7	1.6	الإيرادات (مليار ريال)
2.3%	1.0	1.1	-1.9%	0.2	0.2	مجمل الربح (مليار ريال)
7.3%	0.9	0.9	-0.8%	0.2	0.2	صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)
6.5%	0.9	0.9	-1.1%	0.2	0.2	صافي الربح (مليار ريال)
6.6%	9.6	10.3	-1.1%	2.5	2.4	نصيب السهم من الأرباح (ريال)
-0.2%	14.9%	14.7%	0.7%	14.5%	15.2%	هامش مجمل الربح (%)
0.4%	12.7%	13.2%	0.8%	13.2%	14.0%	هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك
0.3%	12.5%	12.8%	0.7%	13.0%	13.7%	هامش صافي الربح (%)

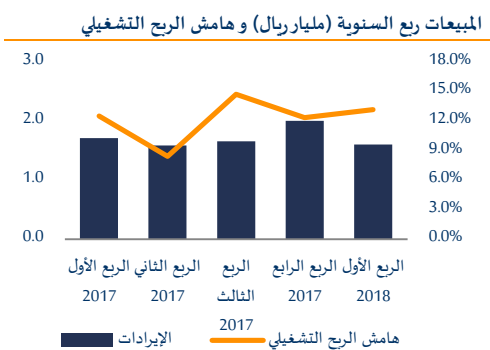
مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكم

محايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
173.9	سعر السهم الحالي (ريال)
170.8	السعر المستهدف (ريال)
-1.8%	نسبة الإرتفاع / الهبوط
في يوم 23 مايو من عام 2018	
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
15.6	رأس المال السوقي (مليار ريال)
193.0	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
136.8	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
90.0	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
95.7%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

أداء سهم شركة جرير للتسويق مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	2.8%	5.4%
6 شهور	22.9%	4.3%
12 شهر	22.7%	7.6%
الملك الرئيسيين		
محمد عبدالرحمن ناصر عقيل	8.84%	
عبدالله عبدالرحمن ناصر عقيل	8.61%	
عبد الناصر العقيل	8.60%	



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 23 مايو، 2018



## شرح منهجية التصنيف لدى فالكم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الإنخفاض.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

محايد: القيمة العادلة إما أكثر أو أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد سعر مستهدف لسبب أو أكثر من الأسباب التالية: (1) إنتظار المزيد من المعلومات، (2) إنتظار البيانات المالية التفصيلية، (3) إنتظار تحديث المزيد من البيانات، (4) تغيير في أداء الشركة، (5) تغيير في ظروف السوق أو (6) أي سبب آخر من شركة فالكم للخدمات المالية، قسم ادارة البحوث.

## فالكم للخدمات المالية

مراسلتنا على العنوان التالي:  
صندوق بريد 884  
الرياض 11421  
المملكة العربية السعودية

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه  
فاكس: +966 11 2032546  
الإيميل: addingvalue@falcom.com.sa

اتصل بنا على أرقام الهاتف أدناه  
خدمة العملاء: 8004298888  
لخدمات الأسهم: 920004711

## إخلاء مسؤولية وتحذير من المخاطر:

لقد تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير من مصادر عامة مختلفة يُعتقد بأنه موثوق بها، وعلى الرغم من أن فالكم اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذا التقرير هي عادلة ومعقولة إلا أن فالكم لا تضمن دقة البيانات أو الأسعار أو المعلومات المقدمة، ولا تتعهد بأن المعلومات أو الأسعار الواردة في هذا التقرير هي صحيحة أو خالية من أي خطأ، كما أن هذا التقرير ليس المقصود منه أن يُفسر على أنه عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية وبناءً عليه فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة و/أو عدالة و/أو اكتمال المعلومات أو الأسعار التي يحتوي عليها هذا التقرير، كما أن فالكم تُخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكم أي ضمان بأن الأسعار أو النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متوافقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات أسعار واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير من أسعار متوقعة يُمثل نتيجة مُحتملة فقط ويمكن أن لا تتحقق نهائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكيد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. وإضافة إلى ما سبق فإن أي قيمة أو سعر مذكور أو أي دخل من أي من الإستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تنقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على نتائج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. إن هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام فقط ولا يأخذ في الحسبان ظروف وأهداف ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين، ولذلك فإن هذا التقرير لا يستهدف تقديم مشورة في مجال الإستثمار ولا يأخذ بعين الإعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الإستثمارية الخاصة و/أو الإحتياجات الخاصة لمن يحصل على هذا التقرير، ولذلك ينبغي على المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الإستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والاستثمارية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الإستثمار 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 وتوقعات الأسعار الواردة فيه محمية بموجب أنظمة وقوانين حقوق الملكية الفكرية وحقوق الطبع والنشر في المملكة العربية السعودية. جميع الحقوق محفوظة.

حصلت شركة فالكم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (06020-37) بتاريخ 2006/05/27 و بدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.