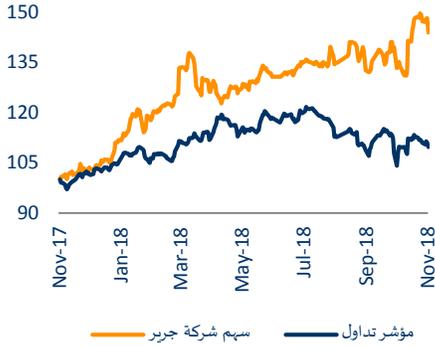


20 نوفمبر 2018

تغطية لنتائج أعمال الربع الثالث من عام 2018

معايد	التوصية
معايد	التوصية السابقة
145.0	سعر السهم الحالي (ريال)
140.6	السعر المستهدف (ريال)
(3.0%)	نسبة الارتفاع / الهبوط
في يوم 20 نوفمبر من عام 2018	
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
17.4	رأس المال السوقي (مليار ريال)
150.0	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
105.3	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
120.0	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
75.0%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

أداء سهم شركة جريز للتسويق مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	8.0%	2.6%
6 شهور	12.0%	17.1%
12 شهر	43.9%	34.2%
الملاك الرئيسيين		
% شركة جريز للاستثمارات التجارية 21.00%		

المبيعات ربع سنوي (مليار ريال سعودي) وهامش التشغيل



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكوم: البيانات في يوم 20 نوفمبر، 2018

ارتفعت أرباح شركة جريز في الربع الثالث من العام بفضل المبيعات القوية وتحسن هامش الربحية

ارتفع صافي أرباح شركة جريز للتسويق (جريز) بنسبة 16.8% على أساس سنوي إلى 288 مليون ريال سعودي، مدفوعاً بارتفاع المبيعات وتحسن الهوامش. وقد شهدت شركة جريز تحسناً نسبياً في هامش الربح لبعض القطاعات ووسط تحسن نظام إدارة المنتجات. كما ساعد على نمو المبيعات بشكل كبير الأداء الإيجابي لقطاع الإلكترونيات، والذي يرجع إلى مبيعات الهواتف الذكية. بالإضافة إلى ذلك، ساهمت بعض الزيادة في عدد صالات العرض إلى 53 في الربع الثالث من عام 2018 مقابل 49 في الربع الثالث من العام الماضي في زيادة مبيعات قطاع التجزئة. وبالتالي، ارتفع صافي الربح بنسبة 77.1% على أساس ربع سنوي بسبب ارتفاع المبيعات في معظم القطاعات، مدفوعاً بموسم العودة إلى المدرسة. علاوةً على ذلك، فقد أدت هامش الربح المحسنة نتيجة التغيير في مزيج المبيعات و التراجع في مصروفات البيع والتسويق إلى تعزيز مستويات الربحية في الربع الحالي. كان افتتاح ثالث متجر للشركة في الربع الثالث من العام الجاري هذا العام متماشياً مع خطة الشركة لإضافة خمسة إلى ستة متاجر في عام 2018. ومع ذلك، في ظل تباطؤ ربع أرباح لهذا العام، من غير المحتمل أن تحقق شركة جريز هدفاً باضافة 5 إلى 6 متاجر في عام 2018. ومع ذلك، فإننا نعتقد أن شركة جريز سوف تتمكن من إضافة متاجر جديدة على نحو تدريجي، مما يسمح لها بالحصول على حصة سوقية أعلى ووسط عملية التحول في السوق نحو الشركات الأكثر تنظيماً.

ارتفع صافي أرباح شركة جريز بنسبة 17.0% على أساس سنوي وبنسبة 14.1% على أساس ربع سنوي إلى 1,932 مليون ريال سعودي خلال الربع الثالث من عام 2018، وذلك بفضل ارتفاع المبيعات في معظم قطاعاتها خاصة قطاع الإلكترونيات، والذي كان مدفوعاً بشكل كبير بمبيعات الهواتف الذكية. بالإضافة إلى ذلك، ساهم ارتفاع عدد صالات العرض إلى 53 من 49 على أساس سنوي في زيادة مبيعات التجزئة.

ارتفع الربح الإجمالي بنسبة 16.5% على أساس سنوي إلى 339 مليون ريال سعودي؛ ومع ذلك، أدت الزيادة في تكلفة المبيعات (نمو بنسبة 17.1% على أساس سنوي إلى انخفاض هامش الربح الإجمالي بمقدار 7.8 نقطة أساس على أساس سنوي. وبالتالي، ارتفع الربح الإجمالي بنسبة 59.3%، ووسط ارتفاع هامش الربح الإجمالي بمقدار 497 نقطة أساس على أساس ربع سنوي، والذي يرجع في الأساس إلى تغيير في مزيج المبيعات.

ارتفع الربح التشغيلي بنسبة 17.6% على أساس سنوي إلى 285 مليون ريال، على الرغم من ارتفاع مصروفات التشغيل خلال هذا الربع بمقدار 5 مليون ريال مقارنة بالربع الثالث من عام 2017. وكان هذا متماشياً مع نمو الربح الإجمالي (ارتفاع بنسبة 16.5% على أساس سنوي، وبنسبة 59.3% على أساس ربع سنوي). قفزت الأرباح التشغيلية بنسبة 82.2% على أساس ربع سنوي، ويعزى هذا إلى حد كبير إلى ارتفاع المبيعات وتحسن الهامش.

بلغ صافي الربح 288 مليون ريال سعودي (ارتفاعاً بنسبة 16% على أساس سنوي، وبنسبة 77.1% على أساس ربع سنوي) في الربع الثالث من عام 2018، مدفوعاً بارتفاع المبيعات وتحسن هامش الربح وإنخفاض مصروفات البيع والتسويق على أساس سنوي. ونتيجة لذلك، ارتفع صافي هامش الربح بمقدار 530 نقطة أساس على أساس ربع سنوي ليصل إلى 14.9% في الربع الثالث من عام 2018، حيث انخفض بشكل طفيف فقط بمقدار 1.9 نقطة أساس على أساس سنوي.

ارتفع التدفق النقدي لشركة جريز من الأنشطة التشغيلية بنسبة 180% على أساس سنوي في الربع الثالث من عام 2018، ويعود السبب الرئيسي في ذلك لإنخفاض المخزون والمدفوعات المسبقة. وعلى أساس ربع سنوي، ارتفع التدفق النقدي بنسبة 327% على أساس ربع سنوي إلى 414 مليون ريال (الربع الثاني من عام 2018: 97 مليون ريال)، مدفوعاً إلى حد كبير بانخفاض المخزون.

يرجع الأداء الجيد للشركة في الربع الثالث من عام 2018 إلى التنفيذ الناجح لاستراتيجيتها لتعديل مزيج المنتجات بما يتماشى مع سلوك المستهلك المتغير. وتتوقع مبيعات الهواتف الذكية وإطلاق طرازات الهواتف الجديدة أن تعمل على دعم نمو الإيرادات في الأرباع القادمة أيضاً. علاوةً على ذلك، فإن الدمج في هذه الصناعة سيساعد كبار شركات التجزئة مثل جريز في الحصول على شروط أفضل من الموردين مقارنةً مع أقرانهم. ومع ذلك، وكما ذكرنا سابقاً، من المرجح أن يؤدي دخول سوق دوت كوم ونون دوت كوم في السوق إلى تسريع نمو التجارة الإلكترونية في المنطقة، والتي لا تزال تشكل اتجاهاً معاكساً لنمو إيرادات شركة جريز.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 140.6 ريال سعودي للسهم، بعد إدماج الأداء القوي للربع الثالث من عام 2018، وكذلك حساب زيادة رأس المال. وحتى الآن، شهدت الشركة أداءً قوياً عام 2018، وتتوقع إستمرار هذا الاتجاه في الأرباع المستقبلية. ومع ذلك، قد يؤدي تزايد المنافسة من قبل شركات التجارة الإلكترونية إلى التأثير على زيادة هامش الربحية في السنوات القادمة. وبالتالي، فإننا نبقى على توصيتنا المحايدة على السهم.

التغير	الربع	الربع	التغير	الربع	الربع
السنوي	الثالث	الثالث	السنوي	2017	2018
(%)	2017	2018	(%)	2017	2018
4.7%	6.9	7.3	17.0%	1.7	1.9
3.3%	1.0	1.1	16.5%	0.3	0.3
8.3%	0.9	1.0	17.8%	0.3	0.3
8.8%	0.9	0.9	16.8%	0.2	0.3
8.8%	9.6	10.5	16.8%	2.1	2.4
-0.2%	14.9%	14.7%	-0.1%	17.6%	17.5%
0.4%	12.7%	13.2%	0.1%	15.4%	15.5%
0.5%	12.5%	13.0%	0.0%	14.9%	14.9%

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

شرح منهجية التصنيف لدى فالكوم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكوم 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 يتم تغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقفال 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 فالكوم للخدمات المالية، قسم ادارة البحوث.

فالكوم 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 فالكوم 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 فالكوم 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 فالكوم تُخلى مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكوم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكوم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكوم 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 التأكد والافتراضات التي لم يتم التُحقق 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 تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والاداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على ناتج 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 فالكوم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (37-06020) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.