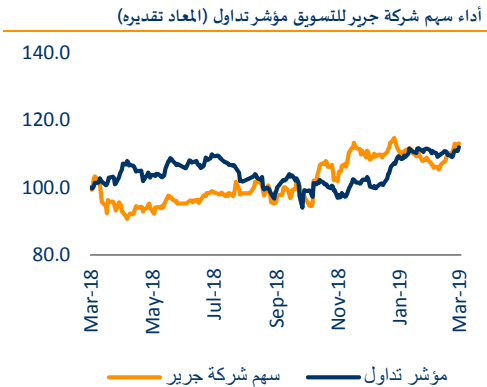


26 مارس 2019

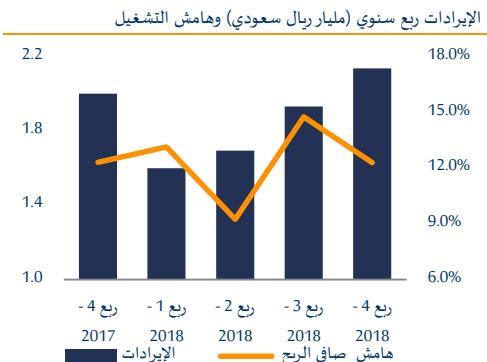
تغطية لنتائج الأعمال السنوية لعام 2018

محايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
153.4	سعر السهم الحالي (ريال)
160.1	السعر المستهدف (ريال)
4.4%	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 25 مارس 2019

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
18.4	رأس المال السوقي (مليار ريال)
159.8	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
124.5	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
120.0	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
74.5%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	5.2%	4.3%
6 شهور	18.1%	4.9%
12 شهر	13.1%	1.2%
الملاك الرئيسيين		%
شركة جريز للاستثمارات التجارية		21.00



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 25 مارس 2019

تحسن الإيرادات والهوامش السنوية دعم أرباح شركة جريز  
ارتفع صافي الربح لشركة جريز للسنة المالية 2018 بنسبة 10.6% على أساس سنوي إلى 960 مليون ريال سعودي، متجاوزاً تقديرات السوق. و كان الدفاع وراء النمو هو ارتفاع الإيرادات وتحسن الهوامش. كما كان نمو الإيرادات مدفوعاً إلى حد كبير بقطاع الإلكترونيات، والذي كان بدوره مدفوعاً بارتفاع أقسام الهواتف الذكية وألعاب الفيديو. بالإضافة إلى ذلك، ساهمت الزيادة في عدد صالات العرض إلى 55 في السنة المالية 2018 مقابل 50 في السنة المالية 2017 في ارتفاع الإيرادات في قطاع التجزئة. وبالنسبة للربع الرابع من عام 2018، ارتفع صافي الربح بنسبة 15.2% على أساس سنوي مدفوعاً بزيادة الإيرادات والإيرادات الأخرى.

خلال الربع، افتتحت شركة جريز متجرين جديدين، والذي كان أقل من التوقعات المخطط له لهذا العام. وتؤكد من جديد موقفنا المتمثل في أن جريز في وضع جيد لاستيعاب عملية التحول في حصتها السوقية إلى تجار التجزئة المنظمين، مدعوماً بتجربة المتاجر الجديدة خاصة في مدن الفئة الثانية وإستراتيجيتها المتمثلة في تغيير مزيج المنتجات بما يتماشى مع تغيير تفضيلات العملاء. علاوةً على ذلك، يستمر عائد توزيعات الأرباح الجذاب إلى جانب الرافعة المالية المنخفضة في دعم جاذبية السهم لدى المستثمرين. ومع ذلك، فإن دخول موقع سوق دوت كوم ونون في السوق من المرجح أن يسرع من نمو التجارة الإلكترونية في المنطقة، التي لا تزال تشكل مصدراً للرياح المعاكسة لإيرادات جريز.

- ارتفعت الإيرادات بنسبة 6.0% على أساس سنوي إلى 7,362 مليون ريال سعودي في السنة المالية 2018، مدفوعاً بارتفاع الإيرادات في قطاعات التجزئة وغيرها، مما عوض أثر الانخفاض في قطاع البيع بالجملة. وقد دعم النمو في الإيرادات زيادة مبيعات الهواتف الذكية والإلكترونيات وتكنولوجيا المعلومات وغيرها من المنتجات الرقمية. ومع ذلك، إنخفضت مبيعات الكتب واللوازم المكتبية والمدرسية خلال العام. بالإضافة إلى ذلك، ساهم ارتفاع عدد صالات العرض إلى 55 من 50 في زيادة مبيعات التجزئة على أساس سنوي.
  - ارتفع الربح الإجمالي بنسبة 7.4% على أساس سنوي إلى 1,114 مليون ريال في السنة المالية 2018، على الرغم من زيادة تكلفة المبيعات (ارتفاع بنسبة 5.8% على أساس سنوي). كما ارتفع هامش الربح الإجمالي بمقدار 18.8 نقطة أساس على أساس سنوي، مدفوعاً بارتفاع الإيرادات. وخلال هذا الربع، إنخفض إجمالي الهامش على أساس سنوي وربع سنوي بسبب ارتفاع تكلفة المبيعات.
  - تحسنت أرباح التشغيل بنسبة 9.4% على أساس سنوي إلى 914 مليون ريال سعودي مع إنخفاض مصروفات التشغيل خلال العام. بينما قفزت الهوامش بمقدار 38.4 نقطة أساس لتصل إلى 12.4% في السنة المالية 2018 مقابل 12.0% في السنة المالية 2017. وبالمقابل، إنخفضت هامش التشغيل في الربع الرابع من عام 2018 (-4.8 نقطة أساس على أساس سنوي، -249.6 نقطة أساس على أساس ربع سنوي)، ويعزى ذلك إلى ارتفاع مصروفات البيع والتسويق.
  - ارتفع صافي الربح بنسبة 10.6% سنوياً للسنة المالية 2018، حيث وصل إلى 960 مليون ريال سعودي، بدعم من ارتفاع المبيعات، وتحسين الهامش، وإنخفاض المصروفات العمومية والإدارية. ونتيجةً لذلك، ارتفع هامش صافي الربح بمقدار 54.2 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 13.0% في السنة المالية 2018، على الرغم من الزيادة في حساب الفائدة والرعاية. كما ارتفع صافي الربح خلال هذا الربع إلى 290 مليون ريال سعودي (15.2% على أساس سنوي و 0.8% على أساس ربع سنوي).
  - وافق جريز على زيادة رأس المال بنسبة 33.3% من خلال إصدار أسهم مجانية في 29 أكتوبر 2018، مما رفع من عدد الأسهم إلى 120 مليون سهم من 90 مليون سهم. كما وافقت على توزيع أرباح بقيمة 2.35 ريال سعودي للسهم الواحد عن النتائج المالية للربع الرابع من العام.
  - يُعزى الأداء المذهل للشركة خلال العام إلى التنفيذ الناجح لاستراتيجيتها لضبط مزيج المنتجات تمسحياً مع تغيير سلوك المستهلك، وتوقع أن يتم إطلاق متاجر جديدة لدعم نمو الإيرادات في السنوات القادمة. علاوةً على ذلك، فإن عمليات التوحيد في هذه الصناعة من شأنه أن يساعد كبار تجار التجزئة مثل جريز في الحصول على شروط أفضل للموردين من أقرانها.
- التقييم: قمنا بمراجعة سعرنا المستهدف صعوداً ليعكس قيمة عادله قدرها 160.1 ريال سعودي للسهم الواحد بعد دمج الأداء القوي للسنة المالية 2018. ومع ذلك، قد تؤدي المنافسة المتزايدة من شركات التجارة الإلكترونية إلى إضعاف نمو الهوامش في السنوات القادمة. وبالتالي، فإننا نبقى على توصيتنا المحايدة على السهم.

التغير	الربع	الربع	التغير	الربع	الربع	
السنوي	2018	2019	السنوي	2017	2018	
(%)	حقيقي	متوقع	(%)	2017	2018	
8.1%	7.4	8.0	6.8%	2.0	2.1	الإيرادات (مليار ريال)
7.4%	1.1	1.2	4.5%	0.3	0.3	مجمول الربح (مليار ريال)
7.7%	1.0	1.05	6.8%	0.3	0.28	صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)
7.5%	1.0	1.03	15.2%	0.3	0.29	صافي الربح (مليار ريال)
7.5%	8.0	8.6	15.2%	2.1	2.4	نصيب السهم من الأرباح (ريال)
-0.1%	15.1%	15.0%	-0.3%	15.3%	15.0%	هامش مجمول الربح (%)
-	13.2%	13.1%	-	12.9%	12.9%	هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك
-0.1%	13.0%	12.96%	1.0%	12.6%	13.6%	هامش صافي الربح (%)

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

## شرح منهجية التصنيف لدى فالكم للخدمات المالية

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

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 والمعلومات 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 تُخلى 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 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 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 (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.