

27 أغسطس 2018

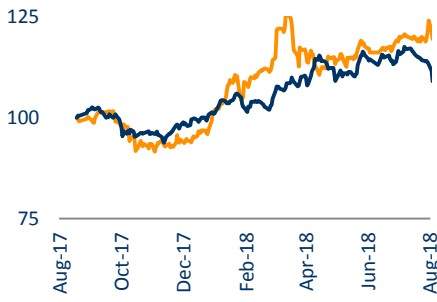
تغطية لنتائج أعمال الربع الثاني من عام 2018

معايد	التوصية
معايد	التوصية السابقة
184.2	سعر السهم الحالي (ريال)
186.5	السعر المستهدف (ريال)
1.3%	نسبة الارتفاع / الهبوط

في يوم 26 أغسطس من عام 2018

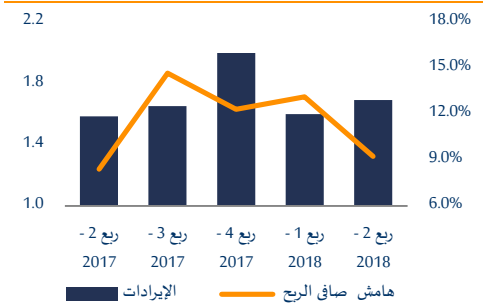
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
16.6	رأس المال السوق (مليار ريال)
193.0	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
138.4	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
90.0	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
95.7%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

أداء سهم شركة جبر للتعويق مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	1.4%	6.1%
6 شهور	8.8%	2.0%
12 شهر	21.8%	11.4%
الملاك الرئيسيين		%
ال تجارة 4 مستشارات ل لاجور شركة 4		21.0%

المبيعات ربع السنوية (مليار ريال) و هامش الربح التشغيلي



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكوم: البيانات في يوم 26 أغسطس، 2018

تجاوز صافي الربح لشركة جبر توقعات السوق وسط تحسن الهوامش

أعلنت شركة جبر للتعويق عن ارتفاع صافي الأرباح بنسبة 10.1% على أساس سنوي إلى 162 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2018، وهو ما يفوق بكثير تقديرات السوق. ويعزى هذا إلى حد كبير إلى نمو مبيعات التجزئة في قسم الإلكترونيات، والذي كان بدوره مدفوعاً بارتفاع في أقسام الهاتف الذكي وألعاب الفيديو. وبالإضافة إلى ذلك، تحسنت هامش الربح في عدد قليل من الأقسام وسط كفاءة إدارة المنتجات. بينما إنخفض صافي الربح بنسبة 25.8%، وهو ما يعزى إلى انخفاض في الربح الإجمالي نتيجة للتغير في مزيج المبيعات، على الرغم من ارتفاع المبيعات. وبالإضافة إلى ذلك، ارتفعت مصاريف البيع والتسويق (بنسبة 317% على أساس ربع سنوي) والتي أثرت أيضاً على صافي الربح. وعلاوة على ذلك، مع ارتفاع الإيرادات بنسبة 6.8% على أساس سنوي في الربع الحالي، يبدو أن تأثير ضريبة القيمة المضافة بنسبة 5.0%، والتي تم الإعلان عنها في وقت مبكر من هذا العام، قد إستوعبها المستهلكين.

كما لم يشهد الربع الثاني من عام 2018 أية إفتتاحات لمتاجر جديدة، مقارنة بفتح متجرين في الربع السابق (تخطط الشركة لفتح 6-7 متاجر سنوياً). وفي شهر مايو عام 2018، أعلنت شركة جبر عن تأسيس شركة تابعة مملوكة بالكامل في البحرين. ونحن نعتقد أن هذا الإعلان يتماشى إلى حد كبير مع خطط التوسع لشركة جبر على المدى القريب.

- ارتفعت الإيرادات بنسبة 6.8% على أساس سنوي وبنسبة 5.9% على أساس ربع سنوي إلى 1,693 مليون ريال في الربع الثاني من العام، وذلك بفضل ارتفاع مبيعات قسم الإلكترونيات، والذي يرجع إلى ارتفاع مبيعات الهواتف الذكية ومبيعات ألعاب الفيديو.
- ارتفع الربح الإجمالي بنسبة 10.3% على أساس سنوي إلى 213 مليون ريال نتيجة ارتفاع المبيعات في قسم الإلكترونيات وتحسن هامش الربح نتيجة لتحسن إدارة المنتجات. ونتيجة لذلك، ارتفع الربح الإجمالي بمقدار 39.1 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 12.6% في الربع الثاني من العام. ومع ذلك، إنخفض الربح الإجمالي بنسبة 12.4%، وسط تراجع هامش الربح الإجمالي بمقدار 262 نقطة أساس، المنسوبة للتغير في مزيج المبيعات.

- كان التأثير الإيجابي لنمو الإيرادات وتحسن الهوامش واضحاً عند مستويات الربح التشغيلي أيضاً، حيث أشارت النتائج المالية إلى ارتفاع أرباح التشغيل بنسبة 17.4% على أساس سنوي. وبالمقابل، تراجعت أرباح التشغيل بنسبة 25.5% على أساس ربع سنوي، ويرجع ذلك إلى ارتفاع مصاريف البيع والتسويق (بنسبة 317% على أساس ربع سنوي).

- بلغ صافي الربح 163 مليون ريال سعودي (ارتفاعاً بنسبة 10.1% على أساس سنوي)، تماشياً إلى حد كبير مع نمو الربح الإجمالي (بنسبة 10.3% على أساس سنوي)، مدفوعاً بانخفاض المصروفات العمومية والإدارية على أساس سنوي، والتحسين في هامش الربح لبعض الأقسام. ونتيجة لذلك، تسجن الهامش الصافي بمقدار 28.1 نقطة أساس ليصل إلى 9.6% في الربع الثاني من العام، في حين إنخفض بمقدار 409 نقطة أساس على أساس ربع سنوي نتيجة للأسباب المذكورة أعلاه.

- إنخفض التدفق النقدي لشركة جبر من الأنشطة التشغيلية بنسبة 52.8% على أساس سنوي في الربع الثاني من العام نتيجة الزيادة في الدفعات المسبقة والمصروفات المستحقة ومدفوعات الركاة، وعلى أساس ربع سنوي، إنخفض التدفق النقدي بنسبة 8.3% على أساس ربع سنوي إلى 97 مليون ريال في الربع الثاني من العام (106 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018)، متأثراً بارتفاع المخزون.

- في 8 أغسطس 2018، أعلنت شركة جبر عن زيادة رأس مالها بنسبة 33.3% من 900 مليون ريال إلى 1200 مليون ريال، حيث عرضت 1 سهم مجاني لكل 3 أسهم مملوكة. وتماشياً مع سياسة توزيع الأرباح الجذابة، تخطط الشركة لدفع أرباح نقدية بنسبة 18% بقيمة 1.8 ريال للسهم الواحد عن النتائج المالية للربع الثاني من العام.

- نؤكد من جديد موقفنا بأن شركة جبر في وضع جيد والذي يمكنها من استيعاب التحول في حصتها في السوق إلى تجار التجزئة المعتمدين، مدفوعاً بإطلاق المتاجر الجديدة. ونظراً لأن الشركات الرائدة مثل آبل و سامسونج أطلقوا طرراً جديداً خلال الفترة من يوليو إلى سبتمبر، نتوقع أن يكون أداء قطاع الإلكترونيات أفضل في الربع القادم. وهذا يجب أن يعكس على معدلات النمو في الإيرادات والأرباح. ومع ذلك، لا ينبغي تجاهل التأثير على الإيرادات بسبب الرياح المعاكسة للقوة الشرائية وفقدان الحصة السوقية لمشغلي التجارة الإلكترونية. ومن المرجح أن يؤدي دخول أمازون مؤخراً في سوق الشرق الأوسط من خلال الاستحواذ على موقع سوق للتجارة الإلكترونية إلى تسريع وتيرة التوسع في التجارة الإلكترونية في المنطقة. وقد يشكل هذا خطراً على هامش شركة جبر على المدى الطويل. التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف صعوداً إلى 186.5 ريال للسهم، بعد الأخذ في الاعتبار الأداء القوي للربع الثاني من عام 2018. بينما ارتفع سعر السهم بنسبة 6.2% منذ تقرير الأرباح السابق. كما نعتقد أن مكاسب المخاطر متوازنة إلى حد ما في الوقت الحالي ونبقى على توصيتنا الإستثمارية المحايدة على السهم.

التغير	الربع		التغير السنوي (%)	الربع	
	الثاني 2017	الثاني 2018		الثاني 2017	الثاني 2018
الإيرادات (مليار ريال)	1.6	1.7	6.8%	3.7%	6.9
مجممل الربح (مليار ريال)	0.2	0.2	10.3%	2.3%	1.0
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإمتلاك (مليون ريال)	0.1	0.2	17.3%	7.3%	0.9
صافي الربح (مليار ريال)	0.1	0.2	10.1%	6.5%	0.9
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	1.6	1.8	10.1%	6.5%	9.6
هامش مجمل الربح (%)	12.2%	12.6%	0.4%	-0.2%	14.9%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإمتلاك	9.2%	10.1%	0.9%	0.4%	12.7%
هامش صافي الربح (%)	9.3%	9.6%	0.3%	0.3%	12.5%

مصدر المعلومات: الفوائم 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 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 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 تُخلي 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 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 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 (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.