

8 مايو 2019

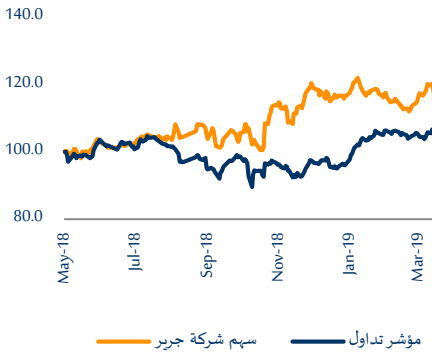
التوصية	محايد
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	174.0
السعر المستهدف (ريال)	170.0
نسبة الارتفاع / الهبوط	(2.3%)

في يوم 8 مايو 2019

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

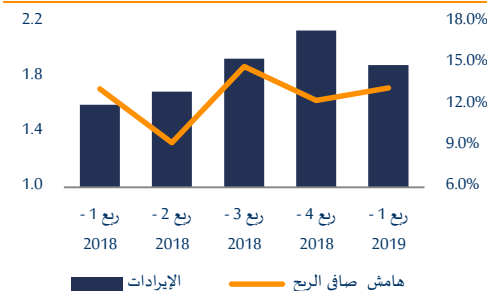
رأس المال السوقي (مليار ريال)	20.9
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	179.6
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	127.5
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)	120.0
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	74.5%

أداء سهم شركة جريز للتسويق ومؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	3.8%	4.0%
6 شهور	17.3%	1.5%
12 شهر	34.5%	23.1%
الملك الرئيسيين		%
شركة جريز للاستثمارات التجارية		21.00

الإيرادات ربع سنوي (مليار ريال سعودي) وهامش التشغيل (%)



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 8 مايو 2019

تغطية لنتائج أعمال الربع الأول عام 2019

ارتفاع أرباح شركة جريز في الربع الأول من العام مدفوعاً بارتفاع المبيعات وتحسن الهوامش

ارتفع صافي الربح لشركة جريز للتسويق (جريز) في الربع الأول من العام بنسبة 6.7% على أساس سنوي إلى 234 مليون ريال، متمشياً مع التقديرات الأولية. وقد ساعد النمو في الإيرادات والنمو الضعيف في تكلفة المبيعات إلى دعم ارتفاع صافي الأرباح. كما كان نمو المبيعات مدفوعاً إلى حد كبير بقطاعي الكمبيوتر والإلكترونيات، والذي كان بدوره مدفوعاً بارتفاع مبيعات الهواتف الذكية. بالإضافة إلى ذلك، زادت الشركة عدد معارضها إلى 57 في الربع الأول مقابل 55 في نهاية العام المالي 2018. وعلى أساس ربع سنوي، انخفض صافي الأرباح بنسبة 19.5% على أساس ربع سنوي بسبب انكماش الإيرادات. كما أعلن مجلس إدارة الشركة عن توزيع أرباح نقدية بقيمة 1.9 ريال سعودي للسهم الواحد، بقيمة إجمالية 228 مليون ريال سعودي لمساهمي الشركة البالغ عددهم 120 مليون.

خلال الربع الأول، افتتح جريز ثلاثة متاجر أخرى وطبق برامج ترويجية متنوعة لجذب العملاء إلى أنظمة الدفع الجديدة. ونعتقد أن جريز في وضع جيد لتقديم تجربة تسوق فريدة لعملائها من خلال إطلاق صالات عرض جديدة و"متجر آبل" جنباً إلى جنب مع تغيير مزيج المنتجات تمسحياً مع تغيير تفضيلات العملاء. وعلاوة على ذلك، تقدم الشركة عائدًا جذاباً من الأرباح بالإضافة إلى رافعة مالية منخفضة مما يجعلها أكثر جاذبية للمستثمرين. ومع ذلك، لا تزال المنافسة المتزايدة من منصات التجارة الإلكترونية تشكل مصدر خطر لتعزز معدلات النمو المستقبلية للشركة. ارتفعت الإيرادات بنسبة 18.0% على أساس سنوي إلى 1,887 مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام 2019، مدفوعاً بارتفاع مساهمة قسم الإلكترونيات في مبيعات الهواتف الذكية. ومع ذلك، انخفضت الإيرادات، على أساس ربع سنوي، بنسبة 11.7% على أساس ربع سنوي بسبب التأثير الإيجابي لمبيعات طرازات الهواتف الذكية الجديدة في الربع السابق.

- ارتفع الربح الإجمالي بنسبة 24.5% على أساس سنوي إلى 302 مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام 2019 على الرغم من ارتفاع تكلفة المبيعات (نمو بنسبة 16.8% على أساس سنوي). كما ارتفع إجمالي هامش الربح إلى 16.0% في الربع الأول من عام 2019 مقارنة بنسبة 15.2% في الربع الأول من عام 2018، مدفوعاً بارتفاع الإيرادات وتباطؤ نمو تكلفة المبيعات. ومع ذلك، على أساس ربع سنوي، انخفض الربح الإجمالي، بينما ارتفع هامش الربح الإجمالي من 15.0% في الربع الرابع عام 2018.
- ارتفعت الأرباح التشغيلية بنسبة 18.15% على أساس سنوي إلى 248 مليون ريال سعودي، حيث عوضت النفقات التشغيلية المرتفعة معظم المكاسب التي تحققت على مستوى الربح الإجمالي. كما ارتفع هامش التشغيل بشكل هامشي إلى 13.2% في الربع الأول من عام 2019 من 13.1% في الربع الأول من عام 2018. بينما انخفضت الأرباح التشغيلية بنسبة 5.28% على أساس ربع سنوي، ويعزى ذلك إلى حد كبير إلى انخفاض المبيعات وارتفاع مصاريف البيع والتسويق.
- ارتفع صافي الربح بنسبة 6.7% على أساس سنوي في الربع الأول من عام 2019 إلى 234 مليون ريال سعودي. حيث عوض ارتفاع مصروفات البيع والتسويق والمصروفات المالية ارتفاع الإيرادات من الجانب الآخر بالإضافة إلى النمو البطيء في تكلفة المبيعات. ونتيجة لذلك، تقلص صافي الهامش إلى 12.4% في الربع الأول من عام 2019 من 13.7% في الربع الأول من العام الماضي. وخلال هذا الربع، انخفض صافي الدخل بنسبة 19.5% على أساس ربع سنوي من 290 مليون ريال في الربع الرابع من العام الماضي.
- اعتمدت شركة جريز تطبيق المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 16 بتاريخ 1 يناير 2019، مما أدى إلى الحصول على 706 مليون ريال سعودي من أصول حق الاستخدام، و 740 مليون ريال سعودي من التزامات التأجير، و 66 مليون ريال سعودي من التسويات المدينة على الأرباح المحتجزة. علاوة على ذلك، تم استبدال مصروفات الإيجار بتخفيض تكاليف الاستخدام و حقوق التمويل مما أدى إلى ارتفاع تكاليف الاستهلاك والتمويل.
- افتتحت الشركة ثلاث صالات عرض في الربع الأول من عام 2019، مما رفع العدد الإجمالي لصالات العرض إلى 57. ونعتقد أن القوائم الجديدة للمتاجر ستسمح لجريز بالحصول على حصة أعلى في السوق وسط التحول في السوق نحو الشركات الأكثر تنظيماً.

التقييم: قمنا بمراجعة سعرنا المستهدف صعوداً ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 170.0 ريال سعودي للسهم الواحد في ضوء الأداء القوي في الربع الأول من عام 2019. ومع ذلك، بالنظر إلى المنافسة المتزايدة من قبل منصات التجارة الإلكترونية التي قد تؤثر على تحسن الهوامش في السنوات القادمة، فإننا نبقى على توصيتنا الإستثمارية المحايدة على السهم.

التغير	الربع الأول 2018	الربع الأول 2019	التغير السنوي (%)	الربع الأول 2018	الربع الأول 2019
الإيرادات (مليار ريال)	1.6	1.9	18.0%	10.0%	7.4
مجمول الربح (مليار ريال)	0.2	0.3	24.5%	10.7%	1.1
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإمتلاك (مليون ريال)	0.2	0.3	26.3%	11.1%	1.0
صافي الربح (مليار ريال)	0.2	0.2	6.7%	11.0%	1.0
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	1.8	1.9	6.7%	11.0%	8.0
هامش مجمل الربح (%)	15.2%	16.0%	0.8%	0.1%	15.1%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإمتلاك	14.0%	15.0%	1.0%	0.1%	13.2%
هامش صافي الربح (%)	13.7%	12.4%	-1.3%	0.1%	13.0%

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

شرح منهجية التصنيف لدى فالكوم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكوم 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 يغطيها 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 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 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 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 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.