

السعر المستهدف: 19 ريال للسهم
السعر الحالي: 16.6 ريال للسهم
نسبة الارتفاع: 14.5% (+عائد التوزيعات 5%)
التوصية: زيادة المراكز

شركة جرير للتسويق (جرير) حافظ على تصنيف زيادة المراكز

- قادت التجارة الإلكترونية (قطاع الهواتف الذكية بشكل أساسي) نمو المبيعات بشكل مدهش في الربع الأول من عام 23. من المرجح أن يكون الربع الثاني من عام 23 أضعف نسبياً في ضوء المنافسة والموسمية.
- مع هامش منخفض لقطاع التجارة الإلكترونية بالإضافة إلى فئة الإلكترونيات، انخفض إجمالي الأرباح على أساس سنوي في الربع الأول على الرغم من التحسن في خدمات التقسيط وتمويل المستهلك.
- نتوقع أن تستمر البيئة التنافسية ونخفض السعر المستهدف قليلاً إلى 19 ريال سعودي للسهم (من 19.5 ريال سعودي للسهم) ولكننا نستمر في تصنيف زيادة المراكز بالنظر إلى العوامل المحركة للنمو.

محركات النمو: على غرار سوق الإلكترونيات الاستهلاكية العالمي، لا تزال هناك منافسة قوية في سوق الإلكترونيات السعودي. نناقش النقاط الرئيسية في عام 2023 حتى الآن:

- قنوات التجارة الإلكترونية:** استمرت مبيعات التجارة الإلكترونية في النمو بقوة (زيادة 484 مليون ريال سعودي على أساس سنوي في الربع الأول من عام 23 مقابل زيادة إجمالي المبيعات البالغة 431 مليون ريال سعودي)، مع 24% من المبيعات في الربع الأول من عام 23 (مقابل 8% في الربع الأول من عام 22). وبطبيعة الحال، انخفضت مبيعات المتاجر بنسبة 3.4% على أساس سنوي مقارنة بنفس عدد المتاجر، حتى مع نمو الإقبال على المتاجر بنسبة 1% على أساس ربع سنوي. نتيجة لزيادة مبيعات التجارة الإلكترونية، تمت إضافة متجر واحد فقط (صافي) في عام 2022. نعتقد أن الشركة تركز الآن على التوسع خارج السعودية عبر فتح متجرين خارج السعودية من إجمالي 5 متاجر سيتم افتتاحها في عام 2023. وكان صافي هامش التجارة الإلكترونية 5% في عام 2022 مقابل 10% على مستوى المجموعة. كما أن الافتتاح المحدود لمتاجر جديدة يعني نموًا محدودًا في الدخل الأخر.
- ساهمت خدمة التقسيط بنسبة 16% في المبيعات مقابل 7% في الربع الأول من عام 22:** نعتقد أن أغلب النمو في قنوات التجارة الإلكترونية كان مدفوعاً بخدمات التقسيط (خاصة بفئة الهواتف الذكية). مع تطبيق نموذج تقاسم الإيرادات بالتقسيط، ساعدت هذه الخدمات في توليد ما يقرب من 10 ملايين ريال سعودي لشركة جرير والتي من شأنها أن تضاف بشكل مباشر إلى صافي الأرباح (4% في الربع الأول من عام 23). وبالنظر إلى الشراكة الناجحة مع تمارا، فمن المتوقع الآن الارتباط مع تاي اعتباراً من 1 يوليو. كما تقوم الشركة بأخذ حصة من القرض المقدم من شركات التمويل مثل إمكان دون التعرض لمخاطر الذمم المدينة.
- دوافع أخرى:** تعمل الشركة باستمرار لإضافة منتجات أو خدمات ذات هامش عالية. على سبيل المثال، ساهم قطاع أجهزة التلفزيون الذكية بحوالي 100 مليون ريال سعودي العام الماضي ومن المتوقع أن ينمو إلى 500 مليون ريال سعودي بحلول السنة المالية 2025. هذا الجزء به هامش أفضل من الهواتف. والدخول في تقديم خدمة الصيانة (ليس فقط لعملاء جرير) لها هامش مرتفع.

جدول 1: المقاييس المالية الرئيسية

| م 2024 | م 2023 | 2022 | 2021 | (مليون ريال سعودي) |
|--------|--------|-------|-------|----------------------|
| 11,114 | 10,460 | 9,392 | 9,088 | الإيرادات |
| 6% | 11% | 3% | -2% | معدل نمو الإيرادات |
| 1,467 | 1,356 | 1,287 | 1,229 | إجمالي الدخل |
| 13.2% | 13.0% | 13.7% | 13.5% | هامش إجمالي الدخل |
| 1,303 | 1,216 | 1,167 | 1,198 | EBITDA |
| 1,156 | 1,069 | 1,019 | 1,061 | الربح التشغيلي |
| 1,079 | 994 | 970 | 992 | صافي الربح |
| 9.7% | 9.5% | 10.3% | 10.9% | هامش الربح |
| 0.90 | 0.83 | 0.81 | 0.83 | ربحية السهم (ريال) |
| 0.85 | 0.82 | 0.77 | 0.79 | توزيعات السهم (ريال) |
| 18.7x | 20.3x | 20.8x | 20.3x | مكرر الربحية |

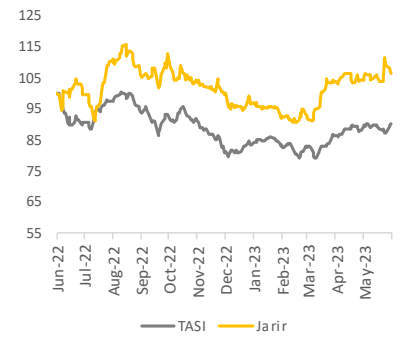
المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال

بيانات السهم

| | |
|--------|-------------------------------------|
| 4190 | مؤشر تاسي |
| 20,112 | القيمة السوقية للشركة (مليون ريال) |
| 42.3 | م. قيمة التداول 3 شهور (مليون ريال) |
| 72.6% | نسبة الاسهم الحرة |
| 13.6% | نسبة المستثمرين الأجانب |
| 0.95% | حجم الاسهم الحرة في تاسي |

المصدر: بلومبرغ

تحركات السهم مقارنة بمؤشر تاسي



المصدر: بلومبرغ

Prithish Devassy, CFA, CPA
+966-11-834 8467
Prithish.devassy@gibcapital.com

Abdulaziz Alawwad
+966-11-834 8486
Abdulaziz.alawwad@gibcapital.com

أي مساهمة من Vision Pro من أبل ستكون داعماً إيجابياً. سيؤدي الإنفاق المستهدف المستند على الذكاء الاصطناعي مع قاعدة بيانات تضم 14 مليون عميل إلى خفض تكاليف التسويق وتحسين المبيعات. سيضمن الإعلان عن أيفون جديد في وقت لاحق من العام وموسم العودة إلى الدراسي أرقاماً أفضل في النصف الثاني من عام 2023. ومع ذلك في ضوء تخفيضات اكسترا الكبرى، فمن المرجح أن يكون الربع الثاني من عام 23 لشركة جريير أضعف.

ملخص نتائج الربع الأول من عام 23: سجلت الشركة نموًا قويًا في الإيرادات بنسبة 18.8% على أساس سنوي، مدعومًا بنمو مبيعات الهواتف الذكية وألعاب الفيديو. انخفض إجمالي الهامش بمقدار 2.3% على أساس سنوي بسبب التغيير في مزيج المبيعات ووصل إلى 11.9%. انخفض الهامش التشغيلي 2% على أساس سنوي إلى 9.7% بسبب ارتفاع مصاريف البيع والتسويق. انخفض صافي الهامش 1.9% على أساس سنوي إلى 9.1%.

المخاطر: تتمثل المخاطر السلبية الرئيسية في حالات الركود العالمي وضعف الطلب، والتحول الهيكلي إلى نماذج التعليم عبر الإنترنت، والمنافسة الشديدة، ودخول لاعبين جدد عبر الإنترنت، ومشاكل سلسلة التوريد العالمية، والمعاملات من جانب واحد مع الأطراف ذات الصلة.

إخلاء مسؤولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل جي آي بي كابيتال، الرياض، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من عملاء جي آي بي كابيتال ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كلياً أو جزئياً، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من جي آي بي كابيتال. إن استلام هذه الوثيقة والإفصاح عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وآراء، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للعموم من جانب جي آي بي كابيتال. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وحي آي بي كابيتال لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مضللة أو أنها تصلح لأي غرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا أي رأي وارد في هذه الوثيقة يشكل عرضاً أو دعوة لتقديم عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو غيرها من المنتجات الاستثمارية ذات الصلة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس الغرض من هذه الوثيقة تقديم مشورة شخصية في مجال الاستثمار كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة.

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى ملاءمة الاستثمار في أي أوراق مالية، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة، وينبغي للمستثمرين تفهم أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية الواردة في هذه الوثيقة قد لا تتحقق. كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن الدخل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات، إن وجد، قد يتعرض للتقلبات وبأن سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للارتفاع أو الانخفاض. كما أن التقلبات في أسعار الصرف قد يكون لها آثار سلبية على قيمة أو ثمن، أو الدخل المتأتي من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ رأسمالهم المستثمر أساساً. ويجوز أن يكون لحي آي بي كابيتال أو المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي البحث) مصلحة مالية في الأوراق المالية للجهة أو الجهات المصدرة لتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات ذات العلاقة، بما في ذلك المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية، وخيارات شراء الأسهم أو العقود الآجلة أو الخيارات الأخرى أو المشتقات، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة جي آي بي كابيتال أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر بأداء الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الخدمات أو السعي لتأمين الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الأعمال من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. وشركة جي آي بي كابيتال، بما في ذلك الشركات التابعة لها وموظفيها، لا تكون مسؤولة عن أي أضرار مباشرة أو غير مباشرة أو أي خسارة أو أضرار أخرى قد تنشأ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، من أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث.

تخضع هذه الوثيقة من وثائق البحث وأية توصيات واردة فيها للتغيير دون إشعار مسبق. وحي آي بي كابيتال لا تتحمل أي مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. ولا يجوز تغيير أو استنساخ أو إرسال أو توزيع هذه الوثيقة من وثائق البحث كلياً أو جزئياً بأي شكل أو بأي وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أو معدة للتوزيع أو لاستخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطناً أو مقيماً في أي مكان أو دولة أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، حيثما يكون مثل هذا التوزيع أو النشر أو توافر أو استخدام هذه الوثيقة مخالفاً للقانون أو يتطلب من جي آي بي كابيتال أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

الأنشطة الرئيسية لشركة جي آي بي كابيتال هي التعامل والحفظ والإدارة والترتيب وتقديم المشورة بموجب ترخيص هيئة السوق المالية رقم 07078-37.

نستخدم نظام تصنيف يعتمد على الاتجاه السعودي المحتمل، بعد عام واحد من اليوم، بناءً على نماذج التقييم الخاصة بنا. بالنسبة لتصنيفات "زيادة المراكز"، فإن سعرنا المستهدف هو أعلى من 10% من السعر الحالي، أما بالنسبة إلى "تخفيض المراكز"، فإن الإنخفاض المقدر هو أقل من 10%. وبالنسبة للعائدات التي تتراوح بين +10%، لدينا تصنيف محايد.

تواصلوا معنا لأي استفسارات

Pritish Devassy, CFA, CPA

إدارة أبحاث الأسهم

جي آي بي كابيتال

B1، غرناطة بنس

الطريق الدائري الشرقي، صندوق بريد 89589، الرياض 11692

Pritish.devassy@gibcapital.com | www.gibcapital.com