

التوصية
السعر المستهدف خلال 12 شهر
حياد
106.00 ريال

شركة جريز للتسويق
نظرة عامة - الربع الرابع 2016

ارتفاع قوي للإيرادات

أعلنت شركة جريز عن نتائجها الأولية للربع الرابع من عام 2016 بربحية سهم تبلغ 2.39 ريال للسهم مرتفعةً بنسبة 4% على أساس سنوي ومنخفضةً بنسبة 2% مقارنةً بالربع السابق. لتأتي بذلك أعلى من متوسط تقديرات المحللين البالغ 2.25 ريال للسهم. ساعدت مبيعات قطاع الإلكترونيات تحديداً مبيعات الهواتف الذكية (يمثل قطاع الإلكترونيات ما نسبته 40% من إيرادات الشركة) مجمل إيرادات الشركة إلى أن ينمو بنسبة 18% على أساس سنوي. نعتقد بأن موسم العودة إلى المدارس والعروض الترويجية قد ساعدت الشركة لتسجل أفضل إيرادات ربعية على الإطلاق. على الجانب الآخر، نشاهد تقلص في مستوى هامش الدخل الإجمالي ليصل إلى 13.6%. بالإضافة إلى ذلك، فإن شركة جريز قد قامت خلال الربع الرابع بتخفيض تكاليف المبيعات والتسويق. نبقى على توصيتنا بالحياد بسعر مستهدف يبلغ 106.00 ريال للسهم. يعد مكرر الربحية المتوقع لعام 2017 والبالغ 13.9 مرة قريب من مكرر ربحية المؤشر العام البالغ 14.3 مرة.

حققت الإيرادات الربحية مستوى مرتفع قياسي

أتت الإيرادات أعلى من تقديراتنا وتقديرات المحللين بشكل كبير لتبلغ مستوى 1.79 مليار ريال، بارتفاع نسبته 18% على أساس سنوي وربعي أيضاً، وذلك بسبب ارتفاع مبيعات الهواتف الذكية بالإضافة إلى العروض الترويجية. سبق وأشرنا إلى أن تشهد المبيعات الإلكترونيات ارتفاعاً وأن تشهد أثراً محفزاً من قبل العروض الترويجية حيث البعض منها ما زال متعلقاً بموسم العودة إلى المدارس، حيث تدعم هذه المفاجأة الجانب الإيجابي. عانت الإيرادات من قطاعي الكمبيوتر وملحقاته من أجهزة الكمبيوتر اللوحي أو الكمبيوتر المحمول (لايتوب). نعتقد أن شركة جريز قد استفادت من حملة السعودية التي قامت بها وزارة العمل مؤخراً لقطاع ومتاجر الاتصالات نتيجة للعدد الكبير من المتاجر التي أغلقت لتساعد بذلك المتاجر الكبيرة كشركة جريز. أتت إيرادات شركة جريز لمجمل عام 2016 عند مستوى 6.1 مليار ريال، بانخفاض قدره 4% على أساس سنوي، نتيجةً لضعف مبيعات الشركة خلال النصف الأول من العام.

تقلص الهوامش الإجمالية

جاء إجمالي الدخل عند 245 مليون ريال من دون تغيير يذكر على أساس سنوي، ولكنه سجل انخفاضاً بنسبة 3% على أساس ربعي. بلغ هامش الدخل الإجمالي مستوى 13.7%، ليكون بذلك أقل مقارنةً على أساس سنوي و ربعي، لكنه أتى متوقفاً على هامش الدخل الإجمالي للربع الثاني من العام 2016 والبالغ 11.7%. والجدير بالذكر، أن الزيادة الحاصلة في تكلفة المبيعات قد جاءت بسبب الزيادة في عدد فروع الشركة من 40 إلى 45 خلال عام 2016. أتى صافي الدخل عند مستوى 215 مليون ريال منخفضاً بنسبة 2% على أساس ربعي وبنسبة نمو تبلغ 4% على أساس سنوي، في حين تقلص هامش صافي الدخل إلى مستوى 12.0% في الربع الرابع من عام 2016 مقارنةً بالربع نفسه من عام 2015 والذي كان عند 13.7%. أتت تقديراتنا لصافي الدخل قريبة حيث كانت تشير إلى بلوغه مستوى 206 مليون ريال، في حين أن متوسط تقديرات المحللين كان عند 201 مليون ريال.

توزيعات نقدية عن الربع الرابع عند 2.10 ريال للسهم.

انخفض أداء سهم الشركة خلال العام 2016 بنسبة 25% مقارنةً بالمؤشر العام والذي سجل ارتفاعاً بنسبة 4% خلال الفترة نفسها وذلك نتيجةً لمخاوف المستثمرين من أثر تراجع الانفاق الاستهلاكي. نتوقع أن تعلن الشركة عن توزيعات نقدية بمقدار 2.10 ريال للسهم عن الربع الرابع، بمعدل دفع توزيعات يبلغ 88% وبعائد توزيعات لمجمل العام عند 6%. جاء أداء شركة جريز أفضل للنصف الثاني من العام 2016 وذلك من أجل تعويض أداء النصف الأول الذي واجه بعضاً من الصعوبات. فيما يخص النظرة المستقبلية، تأتي نظرتنا للقطاع عند مراكز الحياد نتيجةً لعملية إعادة تنظيم الاقتصاد. قد نشاهد تحسناً في أداء السهم في حال حدوث تحسناً في الاقتصاد الكلي للدولة.

إجمالي العوائد المتوقعة

السعر في 9 يناير 2017 (ريال)	119.00
العائد المتوقع لسعر السهم	(%10.9)
عائد الأرباح الموزعة	%6.0
إجمالي العوائد المتوقعة	(%4.9)

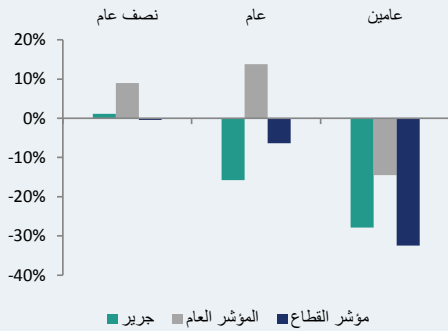
بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوعاً (ريال)	81.0/141.25
القيمة السوقية (مليون ريال)	10,710
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	90
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	%56.76
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	146,868

أداء السهم السنوي



المصدر: بلومبيرغ



المتعنة	المتوقعة	نتائج الربع الرابع لعام 2016
الإيرادات (مليون ريال)	1,496	1,790
الدخل الإجمالي (مليون ريال)	239	244
صافي الدخل (مليون ريال)	206	215
ربحية السهم (ريال)	2.29	2.39

بيانات النسب الأساسية

31 ديسمبر	2016	*2017	*2018
القيمة النقدية للسهم (ريال)	17.66	19.07	20.75
العائد على متوسط حقوق الملكية	%46.4	%44.9	%44.3
العائد على متوسط الأصول	%29.8	%29.9	%29.7
قيمة المنشأة / EBITDA**	X14.8	X14.2	X13.2
مكرر الربحية	X14.5	X13.9	X13.0

البيانات المالية الأولية

31 ديسمبر (مليون ريال)	2016	*2017	*2018
الإيرادات	6,122	6,088	6,651
**EBITDA	726	756	813
صافي الدخل	738	770	826
ربحية السهم (ريال)	8.20	8.56	9.18
التوزيعات النقدية للسهم (ريال)	7.25	7.15	7.50

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك والاستهلاك

* متوقعة

** الدخل قبل المصروفات البنكية و الزكاة و الإهلاك والاستهلاك

تصنيف السهم

غير مُصنّف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من - 15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و - 15%	إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%

*تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً

لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال research@riyadcapital.com

بيان إخلاء المسؤولية

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنه موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناء عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، و لن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، و موظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو احد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير.

الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو التنبؤات أو التوقعات واردة في هذا التقرير، و ما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي.

القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و / أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشرا للأداء المستقبلي. وفقا لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل.

هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظرا لان الاستثمار في هذا النوع من الاوراق المالية قد لا يكون ملائما لجميع الاشخاص .

لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كليا أو جزئيا، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.