



US\$12.02mn 87% US\$4.91bn
متوسط حجم التداول اليومي الأسهم المتداولة القيمة السوقية

السعر المستهدف 162.0 -2% أعلى من الحالي
السعر الحالي 166.0 بتاريخ 31/7/2022

التصنيف الحالي

تخفيض المراكز المحافظة على المراكز زيادة المراكز

جربير للتسويق.

حددنا تصنيفا محايدا للشركة وسعرا مستهدفا لسهمها يبلغ 162 ريال/السهم.

جاءت إيرادات جربير للتسويق للربع الثاني 2022، التي بلغت 2,011 مليون ريال (-0.2% على أساس سنوي)، أعلى من تقديراتنا التي بلغت 1,897 مليون ريال، بنسبة 6%، بينما بلغ صافي الربح 177 مليون ريال (-6% على أساس سنوي) وكان أقل من تقديراتنا التي كانت عند 194 مليون ريال، بنسبة 9%. وكان نمو الإيرادات مدعوماً بزيادة الانفاق على البيع والتسويق مقارنة بالعام السابق بيد أن تأثير عمليات الانفاق هذه قد خفف منها كثيراً حدوث مكاسب لمرة واحدة بقيمة 10 مليون ريال نتجت عن بيع عقارات. ورغم أن الشركة كانت تركز على تحسين وزيادة المبيعات، فقد شهدت مستوى أقل من الطلب وخاصة في قسم المدارس، مقارنة بالربع الأول 2022 الذي شهد استئنافاً كاملاً للدراسة. علاوة على ذلك، فقد نتج عن المنافسة الحادة في قطاع الهواتف الذكية وملحقاتها (50% تقريباً من إجمالي الإيرادات) مبيعات استندت على التخفيضات مما أضاف ضغطاً على الهوامش.

اننا ننظر إلى جربير كشركة لديها خطة أعمال سليمة ولكن في المدى القريب، هناك عوامل غير مواتية للشركة تتمثل في التضخم المرتفع، أزمة المعروض في قطاع الإلكترونيات والضغط على الأسعار بسبب المنافسة المرتفعة. أما على صعيد الظروف المواتية، فإن الشركة تستحوذ على حصة كبيرة في السوق ومن المرجح أن تحافظ عليها، مدعومة بتحسين العوامل الاقتصادية الكلية وعودة الحياة إلى طبيعتها بعد انتهاء جائحة كورونا.

اننا نتوقع أن تستمر الإيرادات خلال النصف الثاني 2022، منخفضة ويتوقع لها أن تكون مماثلة للمبيعات التي تم تحقيقها في النصف الأول 2022، بيد أن الهوامش قد تظهر تحسناً بسيطاً. ووفقاً لما تقدم، فقد عدلنا سعرنا المستهدف لسهم الشركة إلى 162 ريال/السهم من 198 ريال/السهم سابقاً كما حددنا تصنيفاً محايداً للشركة يتضمن المحافظة على المراكز في سهمها.

الشكل 1: ملخص أرباح جربير للربع الأول 2022.

(SAR mn)	2Q 2022	2Q 2021	Y-o-Y	1Q 2022	Q-o-Q	ARC est	vs ARC
Revenue	2,011	2,015	-0.2%	2,287	-12%	1,897	6%
Gross profit	249	262	-5.1%	325	-24%	266	-6%
Gross margin	12%	13%		14%		14%	
Operating profit	192	206	-7%	268	-28%	209	-8%
Operating margin	10%	10%		12%		11%	
Net profit	177	189	-6%	251	-29%	194	-9%
Net margin	9%	9%		11%		10%	

المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية.

التقييم والمخاطر الرئيسية: لقد قيمنا شركة جربير باستخدام طريقة تقييم تمزج بأوزان متساوية بين طريقة التدفق النقدي المخصوم وطريقة التقييم النسبي على أساس مكرر الربح. ويبلغ سعرنا المستهدف لسهم الشركة على أساس طريقة التدفق النقدي المخصوم، 161 ريالاً للسهم بافتراض 9% كمتوسط مرجح لتكلفة رأس المال و2% كمدل نمو نهائي، بينما يبلغ سعرنا المستهدف وفقاً لطريقة التقييم النسبي بناءً على مكرر ربح يبلغ 22 مرة استناداً إلى الربح التقديري للسنة المالية 2022، 164 ريالاً للسهم. وهكذا، فإن السعر المستهدف المرجح بناءً على متوسط الطريقتين، يبلغ 162 ريال/السهم، مما يعني ضمناً إمكانية ارتفاع سعر السهم بنسبة 2% من سعره الحالي في السوق الذي يبلغ 166/السهم.

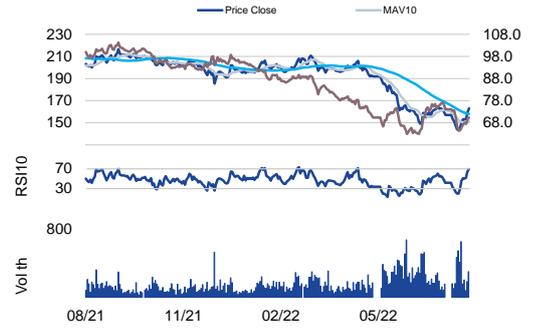
المخاطر الرئيسية لارتفاع السعر عن تقييمنا الحالي، تشمل:

- 1) المنافسة المنخفضة وما يترتب عليها من انخفاض الحسومات وخاصة في قسم الإلكترونيات.
- 2) تحسن تشكيلة المبيعات مع وجود مساهمة أكبر من المنتجات ذات هوامش الأرباح المرتفعة، سوف يكون له تأثير إيجابي على الهوامش الإجمالية مما يفرض احتمال ارتفاع سعر السهم عن تقييمنا الحالي.

المخاطر الرئيسية لانخفاض السعر عن تقييمنا الحالي، تشمل:

- 1) حدوث انخفاض كبير في إنفاق المستهلكين مقارنة بتوقعاتنا، سوف يكون له تأثير سلبي على الإيرادات وعلى تقييمنا.

الأداء



Source: Bloomberg

الأرباح

SARmn	FY21A	FY22E	FY23E
Revenue	9,088	8,634	8,893
Revenue growth	-2.3%	-5.0%	3.0%
Gross profit	1,229	1,174	1,209
Gross margin	13.5%	13.6%	13.6%
EBITDA	1,217	1,171	1,213
EBITDA Margin	13.4%	13.6%	13.6%
Net Profit	992	930	961
Net Margin	10.9%	10.8%	10.8%
EPS	8.27	7.75	8.01
EPS Growth	-1.1%	-6.3%	3.4%
DPS	7.50	6.20	6.41
Payout Ratio	91%	80%	80%
ROE	57%	50%	47%

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية



الإخلاء من المسؤولية والإفصاح عن معلومات إضافية لأغراض أبحاث الأسهم

خلاء من المسؤولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل شركة الراجحي المالية "الراجحي المالية"، الرياض، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من عملاء شركة الراجحي المالية ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كليا أو جزئيا، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من شركة الراجحي المالية. إن استلام هذه الوثيقة والإطلاع 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 شركة الراجحي المالية. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وشركة الراجحي المالية 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 عرضا أو دعوة لتقديم عرض شراء 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 فهم 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 ويأثر سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للتراجع 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، وبما يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ رأسمالهم المستثمر أساسا. ويجوز أن يكون لشركة الراجحي المالية أو المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي البحوث) 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 والعقود الآجلة والخيارات الأخرى أو المشتقات، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة الراجحي المالية أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر بداء 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 الراجحي المالية، 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. وشركة الراجحي المالية 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 كليا أو جزئيا بأي شكل أو بأي وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أي معدة للتوزيع أو لاستخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطنا أو مقيما 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 مخالفا للقانون أو يتطلب من شركة الراجحي المالية أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

شرح نظام التصنيف في شركة الراجحي المالية

تستخدم شركة الراجحي المالية نظام تصنيف مكون من ثلاث طبقات على أساس الاتجاه الصعودي المطلق أو الانخفاض المحتمل لجميع الأسهم في إطار تغطيتها باستثناء أسهم الشركات المالية وعدد قليل من الشركات الأخرى غير المتزامنة بأحكام الشريعة الإسلامية:

"زيادة المراكز" Overweight: سعرا المستهدف يزيد على 10٪ فوق السعر الحالي للسهم، وتوقع أن يصل سعر السهم للمستوى المستهدف خلال أقل زمني بحدود 9-6 شهور.

"المحافظة على المراكز" Neutral: تتوقع أن يستقر سعر السهم عند مستوى يتراوح بين 10٪ دون سعر السهم الحالي و 10٪ فوق سعر السهم الحالي خلال فترة 9-6 شهور.

"تخفيض المراكز" Underweight: يكون سعرا المستهدف أكثر من 10٪ دون مستوى السعر الحالي للسهم، وتوقع أن يصل سعر السهم إلى المستوى المستهدف خلال فترة 9-6 شهور.

"السعر المستهدف" Target price: قد يكون هذا السعر مطبقا للقيمة العادلة المقترنة للسهم المعنى، ولكن قد لا يكون بالضرورة مماثلا لهذا السعر. وقد تكون هناك أسباب تبرر بشكل جيد عدم احتمال أن يصل سعر سهم من الأسهم إلى القيمة العادلة المحددة ضمن أفقنا الزمني. وفي مثل هذه الحالة، نقوم بتحديد سعر مستهدف يختلف عن القيمة العادلة المقترنة لذلك السهم، ونشرح الأسباب التي دفعتنا للقيام بذلك.

يرجى ملاحظة أن تحقيق أي سعر مستهدف يخضع لأوضاع السوق بوجه عام والاتجاهات الاقتصادية وغيرها من العوامل الخارجية، أو إذا كانت الأرباح أو الأداء التشغيلي للشركة المعنية يتجاوز أو دون مستوى توقعاتنا.

للاتصال

مازن السديري

مدير إدارة الأبحاث

هاتف: +966 11 836 5468

بريد الكتروني: alsudairim@alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية

إدارة البحوث

طريق الملك فهد، المكتب الرئيسي

ص ب 5561 الرياض 11432

المملكة العربية السعودية

بريد الكتروني:

research@alrajhi-capital.com

www.alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية رقم 07068/37