

الربع الثالث من عام 2022

انخفاض الهوامش خفف من تأثير ارتفاع المبيعات

أعلنت جرير عن نتائج أقل من المتوقع للربع الثالث من 2022، حيث انخفض صافي الدخل إلى 274 مليون ريال (دون تغيير على أساس سنوي)، وذلك مقابل تقديراتنا لصافي دخل بنحو 301 مليون ريال ومتوسط تقديرات المحللين عند 276 مليون ريال. ارتفعت المبيعات بنسبة 13.2% على أساس سنوي وبنسبة 25.2% على أساس ربع سنوي لتصل إلى 2.52 مليار ريال، أعلى من تقديراتنا البالغة 2.38 مليار ريال. نرى أن انخفاض الأرباح عن توقعاتنا كان بسبب انكماش هامش إجمالي الربح. انكماش هامش إجمالي الربح بمقدار 68 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 14.8%، أقل من توقعاتنا لهامش عند مستوى 16.5%. بلغ معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات في الربع الثالث من 2022 نحو 3.2%، متوافقاً مع توقعاتنا.

ارتفعت المبيعات بنسبة 13.2% على أساس سنوي (ارتفاع بنسبة 25.2% على أساس ربع سنوي) إلى 2.52 مليار ريال، أعلى من تقديراتنا 2.38 مليار ريال. جاء الارتفاع بدعم من الزيادة في مبيعات الهواتف الذكية والمستلزمات المدرسية. حيث تأثرت مبيعات الهواتف الذكية بإطلاق iPhone 14، بينما تأثرت المستلزمات المدرسية إيجاباً بموسم العودة إلى المدارس.

خلال الربع، افتتحت جرير معرض في مدينة المنامة في مملكة البحرين، مما رفع إجمالي عدد المتاجر إلى 68 في الربع الثالث 2022 مقابل 67 في الربع الثاني 2022 و66 في الربع الثالث 2021. بالتالي، ارتفع متوسط المبيعات لكل معرض في الربع الثالث 2022 بنسبة 9.8%.

ارتفع إجمالي الهوامش على أساس سنوي بمقدار 68 نقطة أساس إلى 14.8%، أقل من توقعاتنا بهامش 16.5%. من الجدير بالذكر أن هذه أقل هوامش للربع الثالث تم تسجيلها مقارنة بالسنوات الخمس الماضية (من 2017 إلى 2021) بمتوسط الهوامش الإجمالية للربع الثالث عند 16.9%. حيث أن انكماش الهوامش يمثل أحد الجوانب السلبية للنتائج. نعتقد أن الشركة قدمت خصومات أعلى للترويج لمبيعاتها وتعزيز حصتها في السوق.

ارتفعت صافي النفقات التشغيلية في الربع الثالث 2022 بنسبة 57.2% على أساس سنوي (ارتفاع 42.6% على أساس ربع سنوي) لتبلغ 81 مليون ريال، أعلى من تقديراتنا البالغة 73 مليون ريال. كان الارتفاع السنوي نتيجة لعدم وجود أرباح غير متكررة المسجلة العام الماضي بقيمة 11 مليون ريال. بلغ معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات 3.2% بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 3.1% وأعلى من مستويات الربع الثالث 2021 عند 2.3%. لذلك، استقر الربح قبل الفوائد والضرائب دون تغيير على أساس سنوي (ارتفاع 51.9% على أساس ربع سنوي) إلى 291 مليون ريال، أقل من تقديراتنا البالغة 319 مليون ريال. انخفض هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة على أساس سنوي بمقدار 158 نقطة أساس إلى 11.6%، أقل من توقعاتنا بهامش 13.4%.

انخفضت صافي المصروفات الأخرى بنسبة 12.3% على أساس سنوي إلى 18 مليون ريال، بالتوافق مع تقديراتنا.

الملخص والتطلعات

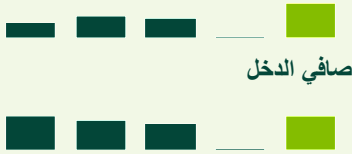
وفقاً لآخر تحديث إصدارنا، توصيتنا هي الحياد لسهم جرير بسعر مستهدف 200.8 ريال. يشكل انكماش الهامش أهم مصادر القلق من نتائج الربع. نرى أن محركات سهم الشركة على المدى البعيد تكمن في عودة أعمال القرطاسية إلى أوضاعها الطبيعية، خطط التوسع، وتوزيعات الأرباح الجذابة. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر ربحية وعائد متوقع لتوزيع الربح للعام 2023 عند 17.1 مرة و5.6% على التوالي.

بيانات مالية

مليون ريال	الربع الثالث 2022	الربع الثالث 2021	التغير %	الربع الثالث المتوقع 2022	الفرق %*	الربع الثاني 2022	التغير الربع سنوي %
الإيرادات	2,517	2,224	13.2%	2,376	6.0%	2,010	25.2%
إجمالي الدخل	372	344	8.2%	392	(5.0)%	249	49.8%
هامش إجمالي الدخل (%)	14.8%	15.5%	(0.7)%	16.5%	(1.7)%	12.4%	2.4%
الدخل التشغيلي	291	293	(0.4)%	319	(8.7)%	192	51.9%
هامش الدخل التشغيلي (%)	11.6%	13.2%	(1.6)%	13.4%	(1.9)%	9.5%	2.0%
صافي الدخل	274	272	0.4%	301	(9.0)%	177	54.5%
هامش صافي الدخل (%)	10.9%	12.2%	(1.4)%	12.7%	(1.8)%	8.8%	2.1%
ربحية السهم (ريال)	2.28	2.27	0.4%	2.51	(9.0)%	1.48	54.5%

المصدر: الشركة، تقديرات أبحاث الأهلي المالية *يمثل الفرق بين تقديراتنا والنتائج المعلنة للربع. الرجاء مراجعة نص إخلاء المسؤولية في الصفحة الأخيرة

الإيرادات



مقارنة الأربعة أرباع الماضية بالربع الثالث 2022. (ريال)

الحياد

200.8	السعر المستهدف (ريال)
168.2	السعر الحالي (ريال)
آخر تحديث للسعر المستهدف في أبريل 2022	

مضاعفات التقييم

23f	22f	21	
17.1	19.6	20.3	مكرر الربحية (مرة)
10.7	11.1	11.4	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
14.7	16.6	17.7	EV/EBITDA
5.6	4.9	4.5	العوائد النقدية (%)

المصدر: أبحاث الأهلي المالية

تفاصيل السهم

211/144	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
5,382	القيمة السوقية (مليون دولار)
120	الأسهم المصدرة (مليون)
تداول السعودية	مدرجة في سوق

الأداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	0.1	7.1	(16.7)
نسبي	4.0	(6.0)	(16.8)

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	29.6	7.9
12 شهراً	30.2	8.1

SE.4190	رمز رويترز
JARIR AB	رمز بلومبرج
www.jarirbookstore.com	

نعمان خان

+966 11 874 9774
n.khan@alahlicapital.com

تقييمات شركة الأهلي المالية

زيادة	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع يزيد عن 15٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
محايد	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع بين +15٪ و هبوط متوقع أقل من 10٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
انخفاض	السعر المستهدف يمثل هبوط متوقع في سعر السهم يزيد عن 10٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
السعر المستهدف	يقوم المحللون بوضع أسعار مستهدفة للشركات خلال 12 شهراً. هذه الأسعار تعتبر عرضة لعدد من عوامل المخاطرة المتعلقة بالشركة و السوق بشكل عام. يتم تحديد السعر المستهدف لكل سهم باستخدام طرق تقييم يختارها المحلل و التي يعتقد أنها تمثل أفضل الطرق لتحديد السعر خلال الـ 12 شهراً القادمة

تعريفات أخرى

NR غير مقيم. تم إيقاف التقييم الاستثماري مؤقتاً. هذه العملية تعتبر متوافقة مع الأنظمة و القوانين و الأحداث ذات العلاقة كأن تكون شركة الأهلي المالية مستشاراً في عمليات اندماج أو استحواذ أو أية صفقات استثمارية تكون فيها الشركة أحد الأطراف بالإضافة إلى بعض الأحداث الأخرى.

CS تعليق التغطية. قام الأهلي المالية بتعليق تغطية هذه الشركة

NC غير مغطى. لم يتم الأهلي المالية بتغطية هذه الشركة

معلومات هامة

يشهد محررو هذه الوثيقة بأن الآراء التي أعربوا عنها تعبيراً دقيقاً عن آرائهم الشخصية بشأن الأوراق المالية والشركات التي هي موضوع هذه الوثيقة. كما يشهدون بأنه ليس لديهم أو لشركتهم أو لمعالجهم (في حال تواجدهم) أي انتفاع من الأوراق المالية التي هي موضوع هذه الوثيقة. الصناديق الاستثمارية التي تديرها شركة الأهلي المالية أو الشركات التابعة لها لصالح أطراف أخرى قد تمتلك أوراق مالية والتي هي موضوع هذه الوثيقة. شركة الأهلي المالية أو الشركات التابعة لها قد تمتلك أوراق مالية أو أموال أو صناديق يديرها طرف آخر في واحدة أو أكثر من الشركات المذكورة أعلاه. محررو هذه الوثيقة قد يمتلكون أوراقاً مالية في صناديق مطروحة للعمامة تستثمر بأوراق مالية مشار إليها في هذه الوثيقة كجزء من محفظة متنوعة والتي ليست لديهم عليها أي سلطة لإدارتها. إدارة الاستثمارات المصرفية بشركة الأهلي المالية قد تكون في طور طلب أو تنفيذ خدمات مريحة للشركات التي إما أن تكون موضوعاً لهذه الوثيقة أو وردت بها.

تم إصدار هذا الوثيقة إلى الشخص الذي خصته شركة الأهلي المالية بها. وتهدف هذه الوثيقة إلى عرض معلومات عامة فقط و لا يجوز نسخها أو إعادة توزيعها لأي شخص آخر. لا تعد هذه الوثيقة عرضاً أو تحفيزاً فيما يخص شراء أو بيع أي ورقة مالية. كما لم يؤخذ في الاعتبار عند إعداد هذه الوثيقة مدى ملاءمتها للاحتياجات الاستثمارية للمتلقي. و بصفة خاصة، فإن هذه الوثيقة لم يتم إعدادها بهدف تلبية أي أهداف استثمارية معينة، أو أوضاع مالية، أو قدرة على تحمل المخاطر، أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذه الوثيقة. وتوصي شركة الأهلي المالية كل مستثمر محتمل الحصول على استشارة قانونية، وخدمات مالية ومحاسبية إرشادية والتي ستحدد مدى ملاءمة الاستثمار لاحتياجات المستثمر. أي توصيات استثمارية ذكرت في هذه الوثيقة قد أخذت في الاعتبار كل من المخاطر والعوائد المتوقعة. إن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة قد تم تجميعها أو التوصل إليها من قبل شركة الأهلي المالية من مصادر يعتقد بأنها موثوق بها، ولكن لم يتم شركة الأهلي المالية منفردة بالتحقق من محتويات هذه الوثيقة، وأن تلك المحتويات قد تكون موجزة أو غير كاملة، وتبعاً لذلك فإنه لا يوجد أي زعم أو ضمانات سواء معلنه أو ضمنية فيما يتعلق بالاعتماد على مدى نزاهة ودقة واكتمال وصحة المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة. إن شركة الأهلي المالية لن تكون مسؤولة عن أي خسارة قد تنشأ من استخدام هذه الوثيقة أو أي من محتوياتها، أو أي خسارة قد تنشأ عن أي معلومات ذات صلة بهذه الوثيقة، أو أي من التوقعات المالية، أو تقديرات القيم العادلة، أو البيانات المتعلقة بالانظره عامة المستقبلية المذكورة في هذه الوثيقة والتي قد لا تتحقق لأقصى حد تسمح به القوانين والأنظمة واجبة التطبيق. إن جميع الآراء والتفكيريات الواردة في هذه الوثيقة تمثل رأي وتقدير شركة الأهلي المالية بتاريخ إصدار هذه الوثيقة، وهي خاضعة للتغيير دون إشعار مسبق. إن الأداء السابق لأي استثمار لا يعد مؤشراً للنتائج المستقبلية. إن قيمة الأوراق المالية، والعائد الممكن تحقيقه منها، وأسعارها وعملياتها يمكن أن تتغير صعوداً أو هبوطاً، و من المحتمل أن يحصل المستثمر على مبلغ أقل من ذلك الذي استثمره في الأصل. بالإضافة إلى ذلك، فإنه قد تفرض بعض الرسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. كما أن التذبذب في سعر العملات يمكن أن يؤدي إلى تأثير سلبي على قيمة أو سعر أو دخل الورقة المالية. لا يجوز نسخ أي جزء من هذه الوثيقة بدون تصريح كتابي من شركة الأهلي المالية. كما لا يجوز توزيع هذه الوثيقة أو نسخة منها خارج المملكة العربية السعودية في أي مكان يحظر توزيعها بموجب القانون. ويتعين على متلقي هذه الوثيقة أن يطلعوا ويلتزموا بأي قيود قد تنطبق عليها. إن قبول هذه الوثيقة يعني موافقة المتلقي و التزامه بالقيود السابق ذكرها.

شركة الأهلي المالية هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بموجب ترخيص رقم 06046-37، يجيز للشركة التعامل بصفة أصيل و وكيل و التمتع بالتغطية، والإدارة و الترتيب وتقديم المشورة والحفظ في الأوراق المالية. وعنوان مركزها الرئيسي المسجل: طريق الملك سعود بالرياض، ص ب 22216، الرياض 11495، المملكة العربية السعودية.