



التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	١٤,٥
التغير في السعر*	١٤,٠

المصدر: تداول * السعر كما في ١٣ يوليو ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية

مليون ريال سعودي، (ما لم يحدد غير ذلك)	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٥ (متوقع)	٢٠٢٦ (متوقع)
الإيرادات	١٠,٨٣١	١٠,٥٩٥	١١,٢٩٤	١١,٨٩٦
النمو %	١٢,٨	١٢,٢	٤,٣	٥,٣
صافي الربح	٩٧٣	٩٧٤	٩٩٣	١,٠٧١
النمو %	٠,٣	٠,١	١,٩	٧,٩
ربح السهم	٠,٨١	٠,٨١	٠,٨٣	٠,٨٩
توزيع أرباح السهم	٠,٨٠	٠,٨٠	٠,٨٠	٠,٨٠

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم النسب

٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٥ (متوقع)	٢٠٢٦ (متوقع)
هامش إجمالي الربح	١٢,٠	١٢,٢	١٢,٣
هامش التشغيلي	٩,٩	٩,٧	٩,٧
هامش صافي الربح	٩,٢	٩,٠	٩,٠
العائد على الأصول	٢٣,٣	٢٣,٢	٢٣,١
العائد على حقوق المساهمين	٥٤,٠	٥٦,٩	٥٥,٦
مكرر الربحية	١٩,٢١	١٥,٦٥	١٥,٣٧
مكرر القيمة الدفترية	١٠,٦	٨,٥	٨,٣
عائد توزيع الأرباح	٥,١	٦,٥	٦,٣

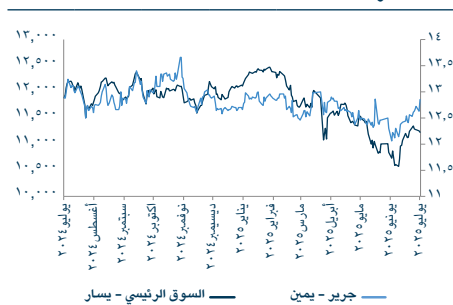
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم البيانات للسوق

القيمة السوقية (مليار)	١٥,٢
الأداء السعري منذ بداية العام %	-٠,٣
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	١٢,٠ / ١٣,٧
الأسهم القائمة (مليار)	١,٢

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

محلل أول

فهد قرشي، CFA

٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣١٥

f.iran@aljaziracapital.com.sa

تراجع الإيرادات متأثرة بانخفاض مبيعات ألعاب الفيديو فيما تحسن هامش إجمالي الربح بسبب زيادة خدمات ما بعد البيع؛ من المرجح أن يكون الدخل من مصادر أخرى هو السبب في ارتفاع صافي الأرباح عن توقعاتنا

ارتفع صافي ربح جرير خلال الربع الثاني ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٥,٣٪ لكنه انخفض عن الربع السابق بنسبة ٩,٢٪ ليصل إلى ١٩٧,٢ مليون ريال سعودي. جاء صافي الربح بالتوافق مع توقعاتنا عند ١٨٥,٤ مليون ريال سعودي بفارق ٦,٤٪. من المرجح أن يكون الاختلاف عن توقعاتنا نتيجة ارتفاع الدخل من مصادر أخرى. بلغ إجمالي الإيرادات ٢,٦٤٨,٣ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠٢٥، انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٠,١٪ و ٢,٦٪ عن الربع السابق، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٢,٧٢٣,٣ مليون ريال سعودي. ارتفع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤,٥٪ إلى ٢٧٤,٤ مليون ريال سعودي (انخفاض عن الربع السابق بنسبة ٩,٣٪). ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٤,٨٪ لكنه انخفض عن الربع السابق بنسبة ٨,٠٪ ليصل إلى ٢١٦,٩ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٢٠٤ مليون ريال سعودي. انخفض معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات خلال الربع الثاني ٢٠٢٥ إلى ٢٠,٢٪ مقابل ٢٠,٥٪ في الربع الأول ٢٠٢٥ (٢,٨٪ في الربع الثاني ٢٠٢٤). تجدر الإشارة إلى أن حساباتنا للنفقات التشغيلية تشمل الدخل من مصادر أخرى الذي قد يكون المساهم الرئيسي في انخفاض معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات. تحول تفضيلات المستهلكين نحو قطاعات الضيافة والمطاعم ووسائل الترفيه الأخرى وزيادة أعداد المعارض ومواقع التجارة الإلكترونية وافتتاح معارض "أبل" يؤثر سلباً على الأداء العام لدى جرير. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ١٤,٥ ريال سعودي للسهم.

- ارتفع صافي ربح جرير خلال الربع الثاني ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٥,٣٪ لكنه انخفض عن الربع السابق بنسبة ٩,٢٪ إلى ١٩٧,٢ مليون ريال سعودي. جاء صافي الربح بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١٨٥,٤ مليون ريال سعودي بفارق ٦,٤٪، فيما كان أعلى بنسبة ١٠,٨٪ من متوسط التوقعات البالغة ١٧٨,١ مليون ريال سعودي. من المرجح أن يكون الاختلاف عن توقعاتنا نتيجة ارتفاع الدخل من مصادر أخرى. تراجع الدخل الشامل الآخر مقارنة بصافي الربح بسبب خسائر صرف العملات الأجنبية للشركة التابعة في مصر.
- بلغ إجمالي إيرادات الشركة في الربع الثاني ٢٠٢٥ نحو ٢,٦٤٨,٣ مليون ريال سعودي، انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٠,١٪ و ٢,٦٪ عن الربع السابق، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٢,٧٢٣,٣ مليون ريال سعودي (أقل بنسبة ٢,٨٪). كان تراجع الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق نتيجة انخفاض مبيعات قطاع ألعاب الفيديو. افتتحت الشركة معرض جديد في جدة ومعرضين بديلين في مدينة الجبيل الصناعية ومدينة عنيزة.
- ارتفع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤,٥٪ إلى ٢٧٤,٤ مليون ريال سعودي لكنه انخفض بنسبة ٩,٣٪ عن الربع السابق، بينما بلغ هامش إجمالي الربح ١٠,٤٪ للربع الثاني ٢٠٢٥ مقابل ١١,١٪ للربع الأول ٢٠٢٥ و ٩,٩٪ للربع الثاني ٢٠٢٤. وذلك نتيجة ارتفاع خدمات ما بعد البيع الأكثر ربحية نسبياً.
- ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٤,٨٪ لكنه انخفض عن الربع السابق بنسبة ٨,٠٪ ليصل إلى ٢١٦,٩ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٢٠٤ مليون ريال سعودي. ارتفع هامش الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ١٠٦ نقاط أساس إلى ٨,٢٪ فيما انخفض معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات خلال الربع الثاني ٢٠٢٥ إلى ٢٠,٢٪ مقابل ٢٠,٥٪ في الربع الأول ٢٠٢٥ (٢,٨٪ في الربع الثاني ٢٠٢٤). تجدر الإشارة إلى أن حساباتنا للنفقات التشغيلية تشمل الدخل من مصادر أخرى الذي قد يكون المساهم الرئيسي في انخفاض معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات.

النظرة العامة والتقييم: من المتوقع أن تستمر شركة جرير في مواجهة التأثيرات السلبية الناتجة عن عدة عوامل، منها: (١) تحول تفضيلات المستهلكين نحو قطاع الضيافة والمطاعم ووسائل الترفيه الأخرى، (٢) زيادة أعداد المعارض ومواقع التجارة الإلكترونية مما ساهم في اشتداد المنافسة، و (٣) افتتاح معارض "أبل"، حيث تشكل منتجات أبل ما بين ٢٠٪ و ٢٥٪ من إجمالي المبيعات. بناء عليه، نتوقع استمرار انخفاض نمو الإيرادات وصافي الربح بمعدلات من خاتمة واحدة ونمو الهوامش بشكل طفيف على المدى المتوسط. يُعد افتتاح معارض جديدة وتحقيق عائد توزيعات أرباح جيدة بنسبة ٦,٣٪، وخطط دخول الشركة في قطاع التمويل الاستهلاكي من المحفزات الإيجابية الرئيسية للشركة. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ١٤,٥ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثاني ٢٠٢٤	الربع الأول ٢٠٢٥	الربع الثاني ٢٠٢٥	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٢,٦٥٠,٠	٢,٧٢٠,٢	٢,٦٤٨,٣	-٠,١	-٢,٦	-٢,٨
إجمالي الربح	٢٦٢,٥	٣٠٢,٧	٢٧٤,٤	٤,٥	٩,٣	٠,٨
هامش إجمالي الربح	٩,٩	١١,١	١٠,٤	٤,٦	٠,٧٧	٠,٣٧
الربح التشغيلي	١٨٩,٠	٢٣٥,٧	٢١٦,٩	١٤,٨	٨,٠	٦,٦
صافي الربح	١٧١,١	٢١٧,٣	١٩٧,٢	١٥,٣	٩,٢	٦,٤
ربح السهم	٠,١٤	٠,١٨	٠,١٦			

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال





رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عمومًا أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن الأوراق المالية والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكليّة ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتنفيذ هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتصريحات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة/عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. بعض الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. الجزيرة كابيتال أو موظفيها أو أحد أعضاء مجلس إدارتها أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول المشار إليها في هذا التقرير. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/أو الأطراف الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.