



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

المصدر: تداول * السعر كما في ١٢ أكتوبر ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية	٢٠٢٢	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥ (متوقع)
الإيرادات	٩,٣٩٢	١٠,٥٩٥	١٠,٨٢١	١١,٢٩٤
النمو %	٣,٣	١٢,٨	٢,٢	٤,٣
إجمالي الربح	١,٢٨٧	١,٢٧٦	١,٣٢٤	١,٣٦٩
الربح التشغيلي	١,٠١٩	١,٠٤٥	١,٠٥٣	١,٠٧٥
صافي الربح	٩٧٠	٩٧٣	٩٧٤	٩٩٣
النمو %	-٢,٢	٣,٠	٠,١	١,٩
ربح السهم	٠,٨١	٠,٨١	٠,٨١	٠,٨٣
التوزيعات للسهم	٠,٨٠	٠,٨٠	٠,٨٠	٠,٨٠

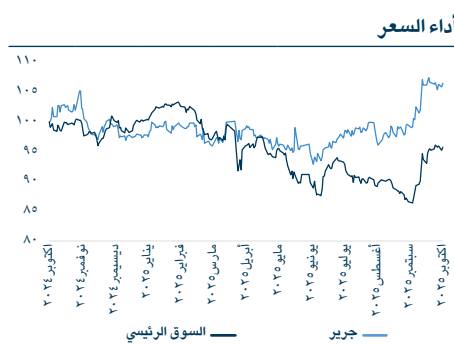
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم النسب	٢٠٢٢	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥ (متوقع)
هامش إجمالي الربح	١٣,٧	١٢,٠	١٢,٢	١٢,١
هامش الربح التشغيلي	١٠,٨	٩,٩	٩,٧	٩,٥
هامش صافي الربح	١٠,٣	٩,٢	٩,٠	٨,٨
مكرر الربحية (مرة)	١٨,٥٦	١٩,٢١	١٥,٦٥	١٦,٦٢
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	١٠٠	١٠,٦	٨,٨	٨,٥
EV/EBITDA (مرة)	١٥,٣	١٥,٨	١٣,١	١٢,٦
عائد توزيع الأرباح	٥,٣	٥,١	٦,٣	٥,٨

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم البيانات للسوق	٢٠٢٢	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥ (متوقع)
القيمة السوقية (مليار)	١٦,٦	١٦,٦	١٦,٦	١٦,٦
الأداء السعري منذ بداية العام %	٨,٦١	٨,٦١	٨,٦١	٨,٦١
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	١٢,٠ / ١٤,٦	١٢,٠ / ١٤,٦	١٢,٠ / ١٤,٦	١٢,٠ / ١٤,٦
الأسهم القائمة (مليار)	١,٢	١,٢	١,٢	١,٢

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



محلل أول
فهد قرنيشي CFA
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣١٥
f.iran@aljaziracapital.com.sa

نمو الأرباح بدعم من ارتفاع المبيعات؛ تأثرت الهوامش نتيجة تغير مزيج المبيعات؛ نبقى التوصية على أساس "محايد" في ظل تغير تفضيلات المستهلكين وتزايد المنافسة ارتفع صافي ربح جرير في الربع الثالث ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥,٤% إلى ٣٢٤,٩ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا. يرجع ارتفاع صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق في معظمه إلى ارتفاع المبيعات. بلغ إجمالي الإيرادات ٩,٨٤,٦ مليون ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠٢٥، بارتفاع ١١,٩% عن الربع المماثل من العام السابق؛ أعلى من توقعاتنا البالغة ٩,٧٠,٤ مليون ريال سعودي بفارق ١٠,٣%. يرجع ارتفاع إجمالي الإيرادات في معظمه إلى ارتفاع مبيعات الهواتف الذكية وأجهزة الحاسوب والأجهزة اللوحية، إضافة إلى خدمات ما بعد البيع، انخفاض هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٩٣ نقطة أساس إلى ١٤,٦% نتيجة تغير مزيج المبيعات وضغوط الهوامش في بعض القطاعات. بلغ الربح التشغيلي ٣٤٥,٥ مليون ريال سعودي، ارتفاع ٤,١% عن الربع المماثل من العام السابق، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٣٥١,٢ مليون ريال سعودي (أقل بفارق ١,٦%). تحول تفضيلات المستهلكين نحو قطاع الضيافة والمطاعم ووسائل الترفيه الأخرى وزيادة أعداد المعارض ومواقع التجارة الإلكترونية وافتتاح معارض "أبل" يؤثر سلباً على فرص الاستثمار لدى جرير. يُعد افتتاح معارض جديدة وتحقيق عائد توزيعات أرباح جيدة بنسبة ٥,٨%، 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.

- ارتفع صافي ربح جرير خلال الربع الثالث ٢٠٢٥ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥,٤% و ٦,٤,٨% عن الربع السابق إلى ٣٢٤,٩ مليون ريال سعودي. جاء صافي الربح متوافقاً مع توقعاتنا البالغة ٣٢٧,٥ مليون ريال سعودي (أقل بفارق ٠,٨%) ومع متوسط توقعات السوق البالغ ٣١٩,٣ مليون ريال سعودي (بأعلى بفارق ١,٨%). يرجع ارتفاع صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق في معظمه إلى ارتفاع المبيعات.
- بلغ إجمالي إيرادات الشركة ٩,٨٤,٦ مليون ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠٢٥، ارتفاعاً عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١١,٩% و ١٢,٧% عن الربع السابق، أعلى من توقعاتنا البالغة ٩,٧٠,٤ مليون ريال سعودي بفارق ١٠,٣%. يرجع ارتفاع إجمالي الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق في معظمه إلى ارتفاع مبيعات الهواتف الذكية وأجهزة الحاسوب والأجهزة اللوحية، إضافة إلى خدمات ما بعد البيع، افتتحت جرير معرضاً جديداً في بداية العام ٢٠٢٥، ضمن استراتيجية التوسع، في ردي سي مول بمدينة جدة، كما قامت بافتتاح معرضين جديدين في كل من الجبيل وعنيزة خلال الربعين الأول والثاني ٢٠٢٥.
- ارتفع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥,٢% و ٥٩,٠% عن الربع السابق إلى ٤٣٦,٢ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٤٢٧,٨ مليون ريال سعودي (أعلى بفارق ٢,٠%)؛ بلغ هامش إجمالي الربح ١٤,٦% للربع الثالث ٢٠٢٥ مقابل ١٥,٥% للربع الثالث ٢٠٢٤ و ١٠,٤% للربع الثاني ٢٠٢٥. يرجع انخفاض هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من الربع السابق إلى تحول مزيج المبيعات نحو أقسام ربحية أقل نسبياً، إلى جانب انكماش الهوامش في بعض القطاعات.
- بلغ الربح التشغيلي ٣٤٥,٥ مليون ريال سعودي (ارتفاع ٤,١% عن الربع المماثل من العام السابق، ارتفاع ٥٩,٣% عن الربع السابق) بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٣٥١,٢ مليون ريال سعودي (أقل بفارق ١,٦%). انخفض هامش الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٨٧ نقاط أساس إلى ١١,٦% نتيجة انخفاض هامش إجمالي الربح، كما انخفض معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات خلال الربع الثالث ٢٠٢٥ إلى ٣٠,٠% مقابل ٣٠,١% في الربع الثالث ٢٠٢٤ (٢,٢% في الربع الثاني ٢٠٢٥). تجدر الإشارة إلى أن حساباتنا للنفقات التشغيلية تشمل الدخل من مصادر أخرى.

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، (٣) افتتاح معارض "أبل". بناء عليه، نتوقع استمرار تباطؤ نمو الإيرادات وصافي الربح بمعدلات من خانة واحدة ونمو الهوامش بشكل طفيف على المدى المتوسط. يُعد افتتاح معارض جديدة وتحقيق عائد توزيعات أرباح جيدة بنسبة ٥,٨%، 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 الثالث ٢٠٢٤	الربع الثاني ٢٠٢٥	الربع الثالث ٢٠٢٥	التغير عن الربع السابق	التغير عن العام السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٩,٦٦٦,٧	٩,٦٤٨,٣	٩,٨٤٦,٦	١٢,٧	١١,٩	١٠,٣
إجمالي الربح	٤١٤,٦	٣٧٤,٤	٤٣٦,٢	١٢,٧	١١,٩	١٠,٣
هامش إجمالي الربح	١٥,٥	١٠,٤	١٤,٦	-	-	-
الربح التشغيلي	٣٣١,٩	٣١٦,٩	٣٤٥,٥	١٢,٧	١١,٩	١٠,٣
صافي الربح	٣٠٨,٢	٢٩٧,٢	٣٢٤,٩	١٢,٧	١١,٩	١٠,٣
ربح السهم	٠,٢٦	٠,١٦	٠,٢٧	١٢,٧	١١,٩	١٠,٣

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال





رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.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 استمرارية 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 عموماً 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 والتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية 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 بتفنيذ 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 والتوصيات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تتحقق 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 على 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.