

السعر المستهدف: 18.2 ريال للسهم
السعر الحالي: 17.05 ريال للسهم
نسبة الارتفاع: 6.8% (+عائد التوزيعات 6.1%)
التوصية: محايد

شركة جرير للتسويق (جرير)

نتائج الربع الثالث من عام 2026 تتماشى مع توقعاتنا؛ المقومات الأساسية لا تزال متماسكة بعائد قوي

- ارتفعت الإيرادات في الربع الثالث من عام 2026 بنسبة 7.8% على أساس سنوي، مدفوعةً بمبيعات الهواتف الذكية والإلكترونيات؛ كما نمت الأرباح بنسبة 15.1% على أساس سنوي (متوافقةً مع توقعاتنا)، بدعم من توسع هامش الربح الإجمالي بمقدار 90 نقطة أساس وزيادة في الإيرادات الأخرى.
- من المتوقع أن يساهم النمو القوي في إيرادات النشاط الأساسي والمساهمات المتزايدة من المشروع المشترك في الحفاظ على الربحية. وبناءً على ذلك، قمنا برفع معدل النمو السنوي المركب لصافي الأرباح للفترة 2025-2028 إلى 7.9% (مقارنةً بـ 7.3% سابقاً).
- لا تزال نظرتنا إيجابية بشأن شركة جرير، حيث رفعنا السعر المستهدف لمدة عام إلى 18.2 ريال/السهم (مقارنةً بـ 17.5 ريال/السهم سابقاً)، مع الإبقاء على تصنيف محايد بعد ارتفاع سعر السهم بنسبة ~33% منذ بداية العام.

نتائج الربع الثالث لعام 2026: سجلت جرير إيرادات بلغت 3,153 مليون ريال، بزيادة قدرها 7.8% على أساس سنوي، مقارنةً بتقديرنا البالغ 3,352 مليون ريال. وجاء هذا الأداء مدعوماً بنمو في جميع القطاعات، لا سيما الهواتف الذكية والإلكترونيات، مع ارتفاع متوسط قيمة سلة المشتريات بنسبة 6% على أساس سنوي، إلى جانب زيادة في المبيعات بنسبة 8% على أساس سنوي في أسواق دول مجلس التعاون الخليجي. وفي الوقت ذاته، تجاوز نمو إجمالي الربح نمو الإيرادات، حيث ارتفع بنسبة 14.4% على أساس سنوي ليصل إلى 499 مليون ريال، مدفوعاً بزخم قوي في المبيعات وتحول إيجابي في مزيج المنتجات نحو المستلزمات المدرسية والكتب التي تتمتع بهوامش ربح أعلى. وقد توسع هامش الربح الإجمالي ليصل إلى 15.8%، مقارنةً بـ 14.9% في الربع الثالث من عام 2025. ونتيجةً لذلك، نما صافي الربح بنسبة 15.1% على أساس سنوي ليصل إلى 374 مليون ريال - وهو ما يتماشى مع تقديرنا البالغ 377 مليون ريال - مدعوماً بارتفاع في الإيرادات الأخرى وانخفاض طفيف في التكاليف التمويلية، مما أدى إلى توسع هامش صافي الربح ليصل إلى 11.9%، مقارنةً بـ 11.1% في الربع الثالث من عام 2025.

يُشكل التوسع القوي في السوق وتوسيع نطاق الحضور ركيزةً لنمو الإيرادات... لا تزال التوقعات المستقبلية لشركة جرير إيجابية، مدعومةً بمكانتها القوية في السوق داخل المملكة ودول مجلس التعاون الخليجي، ثبات طلب المستهلكين، واستمرار توسع شبكة معارضها. وقد حققت الشركة نتائج قوية خلال الأشهر التسعة الأولى من عام 2026؛ حيث ارتفعت الإيرادات بنسبة 9.7% على أساس سنوي لتصل إلى نحو 9.0 مليار ريال، كما بلغت حصة مبيعات التجارة الإلكترونية 34% من إجمالي المبيعات (مقارنةً بـ 29% في الفترة نفسها من عام 2025).

جدول 1: المقاييس المالية الرئيسية

(مليون ريال سعودي)	2024	2025	2026 م	2027 م	2028 م
الإيرادات	10,619	11,365	12,357	13,065	13,607
معدل نمو الإيرادات	0.2%	7.0%	8.7%	5.7%	4.2%
إجمالي الدخل	1,324	1,416	1,605	1,684	1,767
هامش إجمالي الدخل	12.5%	12.5%	13.0%	12.9%	13.0%
الربح التشغيلي	1,053	1,125	1,253	1,322	1,391
هامش الربح التشغيلي	9.9%	9.9%	10.1%	10.1%	10.2%
صافي الربح	974	1,049	1,183	1,251	1,319
نمو صافي الربح	0.1%	7.7%	12.7%	5.7%	5.5%
هامش صافي الربح	9.2%	9.2%	9.6%	9.6%	9.7%
ربحية السهم (ريال)	0.81	0.87	0.99	1.04	1.10
توزيعات السهم (ريال)	0.83	0.89	0.99	1.04	1.10
مكرر الربحية	21.0x	19.5x	17.3x	16.4x	15.5x
EV/EBITDA	17.5x	16.5x	15.0x	14.5x	14.0x

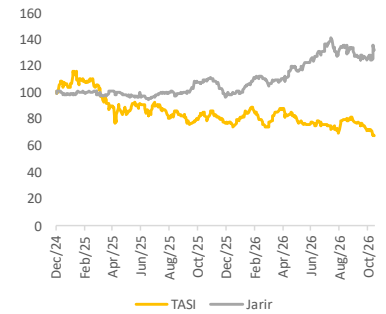
المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال

بيانات السهم

4190	مؤشر تاسي
20,460	القيمة السوقية للشركة (مليون ريال)
31.3	م. قيمة التداول 3 شهور (مليون ريال)
72.6%	نسبة الاسهم الحرة
21.9%	نسبة المستثمرين الأجانب
0.91%	حجم الاسهم الحرة في تاسي

المصدر: بلومبرغ

تحركات السهم مقارنةً بمؤشر تاسي



المصدر: بلومبرغ

Reem Alotaibi

+966-11-834 8470

Reem.Alotaibi@gibcapital.com

ولا تزال المعارض تمثل القناة البيعية الرئيسية للشركة؛ إذ افتتحت جرير 5 معارض جديدة في المملكة، ونقلت موقعي معرضين قائمين في كل من الكويت وجدة خلال الأشهر التسعة الأولى من عام 2026، ليصل إجمالي شبكتها إلى 80 معرضاً. ومن المتوقع أن تختتم الشركة عام 2026 بـ 82 معرضاً، مما سيدعم نمو إيراداتها بشكل أكبر. وبناءً على ذلك، قمنا برفع توقعاتنا لمعدل النمو السنوي المركب للإيرادات للفترة من 2025 إلى 2028 بشكل طفيف، من 5.8% إلى 6.2%؛ وذلك انعكاساً للأداء الأفضل من المتوقع للإيرادات لكل معرض (زيادة قدرها 3.7% على أساس سنوي خلال الأشهر التسعة الأولى من عام 2026)، بالإضافة إلى المساهمة المتنامية بقوة لقطاع التجارة الإلكترونية.

...كما يضيف المشروع المشترك للتمويل المصغر عاملاً هيكلياً داعماً للأرباح، وذلك في ظل تلاشي المزايا المرتبطة بجانب العرض: استفادت جرير من تحديات الإمداد الراهنة، مستغلة قدراتها اللوجستية القوية وتقليص أنشطتها الترويجية. وفي الوقت ذاته، نجحت الشركة في تحسين مزيج مبيعاتها والسيطرة على التكاليف، رغم التوسع الملحوظ في عدد معارضها. وقد أدت هذه العوامل إلى ارتفاع هامش الربح الإجمالي ليصل إلى 13.2% خلال الأشهر التسعة الأولى من عام 2026، مقارنة بـ 12.4% في الفترة المقابلة من عام 2025. ومع توقعات بتراجع قيود الإمداد -مما قد يقلل من هذه المكاسب في الهوامش- نرى أن المساهمة الإضافية الناتجة عن إطلاق المشروع المشترك للتمويل المصغر "رغد"- والذي بات متوقعاً أن تبدأ مساهمته في الربع الأول من عام 2027- سيساعد في تعويض جزء كبير من هذا الأثر، مما سيبقي الهوامش فوق مستوياتها التاريخية مع تحقيق تحسن تدريجي بمرور الوقت. وسيتيح لجرير الاستحواذ على حصة أكبر من العوائد التي تذهب حالياً لمقدمي خدمات "اشتر الآن وادفع لاحقاً"؛ وهي قناة مبيعات تزداد أهميتها، حيث ارتفعت نسبة الاعتماد عليها لتصل إلى 41% من إجمالي المبيعات في الربع الثالث من عام 2026، صعوداً من 30% في الربع الثالث من عام 2025، مما يعكس الأهمية المتزايدة لخيارات الدفع المرنة في سلوكيات الشراء لدى المستهلكين. وإلى جانب النمو المستمر في نشاطها الأساسي، يعزز هذا التوجه توقعات الأرباح؛ إذ نتوقع الآن معدل نمو سنوي مركب لصافي الربح للفترة 2025-2028 بنسبة 7.9%، ارتفاعاً من تقديراتنا السابقة البالغة 7.3%.

توزيعات أرباح مرتفعة واهتمام أجنبي متزايد يساعدان جرير على التميز: تفوق أداء شركة جرير على أداء السوق ككل هذا العام، حيث سجلت ارتفاعاً بنحو 33% منذ بداية العام، في حين تراجع مؤشر السوق السعودي (تاسي) بنسبة 2.9%. وقد جذبت الشركة المستثمرين بفضل توزيعاتها النقدية الموثوقة، إذ تقترب نسبة توزيع الأرباح من 100%. ونتوقع أن تواصل الشركة هذه التوزيعات مدعومة بقدرتها القوية على توليد النقد، مما يشير إلى عائد توزيعات أرباح يبلغ نحو 6% للفترة 2026-2027، وهو معدل يتجاوز متوسط السوق البالغ نحو 4.5%. كما شهدت الشركة إقبالاً من المستثمرين الأجانب، الذين رفعوا حصة ملكيتهم إلى 21.89% بعد أن كانت 16.69% في وقت سابق من هذا العام؛ وهو ما يعكس تزايد ثقتهم في الشركة، رغم ضعف ديناميكيات السوق.

التقييم والمخاطر: بعد نتائج الربع الثالث من عام 2026، لا تزال متفائلين بشأن أساسيات شركة جرير، مدعومة بتوسع شبكة معارضها، وهامش ربحها الجيد، وتدفقاتها النقدية الحرة القوية، وعائد توزيعات الأرباح الجذاب. رفعنا سعرنا المستهدف لمدة عام إلى 18.2 ريال/السهم (مقارنةً بـ 17.5 ريال/السهم سابقاً)، بناءً على منهجية تقييم مُدمجة تجمع بين مضاعف التدفقات النقدية المخصومة ومكرر الأرباح (17x لربحية السهم المتوقعة لعام 2027). مع ذلك، وبعد مكاسب العام حتى تاريخه، نعتقد أن معظم المكاسب قصيرة الأجل قد انعكست بالفعل في سعر السهم. وعليه، نحافظ على تصنيفنا المحايد رغم تحسن الأساسيات وارتفاع السعر المستهدف. تتمثل المخاطر السلبية في حالة الركود العالمي/ضعف الطلب، التحول الهيكلي إلى نماذج التعليم عبر الإنترنت، المنافسة الشرسة، دخول لاعبين جدد عبر الإنترنت، مشاكل سلاسل الإمداد العالمية، والمعاملات من جانب واحد مع الأطراف ذات الصلة.

جدول 2: ملخص نتائج الربع الثالث لعام 2026

(مليون) ريال سعودي	الربع الثالث عام 26	الربع الثالث عام 25	التغيير على أساس سنوي	الربع الثاني عام 26	التغيير على أساس ربعي	تقديراتنا	الفرق %
الإيرادات	3,153	2,925	7.8%	2,774	13.7%	3,352	-5.9%
تكلفة الإيرادات	2,654	2,488	6.7%	2,434	9.1%	2,853	-7.0%
اجمالي الدخل	499	436	14.4%	340	46.7%	499	0.0%
التكاليف التشغيلية	103	91	13.2%	88	17.0%	103	-0.3%
الدخل التشغيلي	396	346	14.7%	253	57.0%	396	0.1%
صافي الربح	374	325	15.1%	236	58.7%	377	-0.8%
هامش اجمالي الدخل	15.8%	14.9%		12.3%			14.9%
هامش الدخل التشغيلي	12.6%	11.8%		9.1%			11.8%
هامش صافي الربح	11.9%	11.1%		8.5%			11.2%

المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال

إخلاء مسؤولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل جي آي بي كابيتال، الرياض، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من عملاء جي آي بي كابيتال ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كلياً أو جزئياً، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من جي آي بي كابيتال. إن استلام هذه الوثيقة والإفصاح 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 جي آي بي كابيتال. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وجي آي بي كابيتال 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 عرضاً أو دعوة لتقديم عرض لشراء 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 ملائمة الاستثمار في أي أوراق مالية، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة، وينبغي للمستثمرين تفهم 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 وبأن سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للارتفاع 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، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ رأسمالهم المستثمر أساساً. ويجوز أن يكون لجي آي بي كابيتال أو المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي البحث) 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 أو العقود الآجلة أو الخيارات الأخرى أو المشتقات، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة جي آي بي كابيتال أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر بأداء 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 جي آي بي كابيتال، 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. وجي آي بي كابيتال 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 كلياً أو جزئياً بأي شكل أو بأي وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أو معدة للتوزيع أو لاستخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطناً أو مقيماً 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 مخالفاً للقانون أو يتطلب من جي آي بي كابيتال أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

الأنشطة الرئيسية لشركة جي آي بي كابيتال هي التعامل والحفظ والإدارة والترتيب وتقديم المشورة بموجب ترخيص هيئة السوق المالية رقم 37-07078.

نستخدم نظام تصنيف يعتمد على الاتجاه السعودي المحتمل، بعد عام واحد من اليوم، بناءً على نماذج التقييم الخاصة بنا. بالنسبة لتصنيفات "زيادة المراكز"، فإن سعرنا المستهدف هو أعلى من 10% من السعر الحالي، أما بالنسبة إلى "تخفيض المراكز"، فإن الإنخفاض المقدّر هو أقل من 10%. وبالنسبة للعائدات التي تتراوح بين +10%، لدينا تصنيف محايد.

تواصلوا معنا لأي استفسارات

إدارة أبحاث الأسهم

جي آي بي كابيتال

B1، غرناطة بزنس

الطريق الدائري الشرقي، صندوق بريد 89589، الرياض 11692

www.gibcapital.com