

التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	16.1
التغير	-9.8%

المصدر: تداول "الأسعار كما في 14 يوليو 2026

البيانات المالية الرئيسية (مليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك)	2025	2024	2023
الإيرادات	11,365	10,831	10,595
النمو %	4.9%	2.2%	12.8%
إجمالي الربح	1,416	1,324	1,276
الربح التشغيلي	1,125	1,053	1,045
صافي الربح	1,049	974	973
النمو %	7.7%	0.1%	0.3%
ربح السهم	0.87	0.81	0.81
التوزيعات للسهم	0.90	0.80	0.80

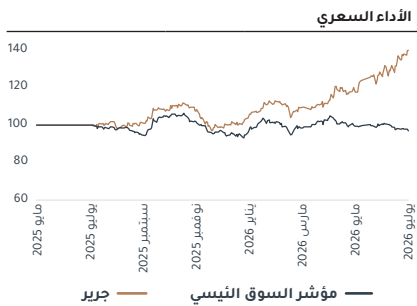
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

النسب الرئيسية	2025	2024	2023
هامش إجمالي الربح	12.5%	12.2%	12.0%
هامش الربح التشغيلي	9.9%	9.7%	9.9%
هامش صافي الربح	9.2%	9.0%	9.2%
مكرر الربحية (مرة)	14.8	15.7	19.2
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	8.6	8.8	10.6
EV/EBITDA (مرة)	11.9	13.1	15.8
عائد توزيع الأرباح	6.6%	6.3%	5.1%

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	2025	2024	2023
القيمة السوقية (مليار)	21.8		
منذ بداية العام حتى تاريخه %	39.6%		
السعر الأعلى - الأدنى خلال 52 أسبوع	12.3/18.4		
عدد الأسهم القائمة (مليار)	1.2		

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



محلل أول
فهد قرشي، CFA
+966 11 2256315
f.irfan@aljaziracapital.com.sa

صافي الربح للربع الثاني 2026 يتجاوز التوقعات بدعم من ارتفاع مؤقت في الهوامش نتيجة نقص المعروض

ارتفع صافي ربح جرير خلال الربع الثاني 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 19.5% لكنه انخفض عن الربع السابق بنسبة 7.1% ليصل إلى 235.6 مليون ريال سعودي. جاء صافي الربح أعلى من توقعاتنا البالغة 211 مليون ريال سعودي بنسبة 11.5% ومن متوسط التوقعات البالغ 221.8 مليون ريال سعودي بنسبة 6.2%. كان تحسن صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بدعم من ارتفاع هامش إجمالي الربح بنحو 180 نقطة أساس خلال نفس الفترة إلى 12.3% نتيجة نقص المعروض الذي دفع الشركة إلى عدم تقديم تخفيضات سعرية ترويجية. بلغ إجمالي الإيرادات 2,774 مليون ريال سعودي في الربع الثاني 2026، بارتفاع 7.2% عن الربع المماثل من العام السابق؛ أقل من توقعاتنا البالغة 2,859 مليون ريال سعودي. ارتفعت المبيعات بدعم من ارتفاع إيرادات معظم فئات المنتجات خاصة الهواتف الذكية. لا تزال نظرنا حذرة حول السهم لثلاثة أسباب رئيسية: (1) تزايد مساهمة قطاع الهواتف الذكية في مزيج المبيعات، إذ يتسم بزيادة المنافسة وانخفاض هامش الربح، (2) محدودية الاستثمار في فئات ذات هامش الربح المرتفع مثل الأجهزة المنزلية، و(3) التحول الرقمي المستمر للمؤسسات، الذي يُشكل عائقاً هيكلياً أمام أعمال المكاتب التقليدية. إضافة إلى ذلك، فإن جزءاً من التحسن الأخير في الأرباح غير مستدام، نتيجة نقص المعروض. نستمر في توصيتنا لسهم الشركة على أساس "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى 16.1 ر.س. للسهم.

- ارتفع صافي ربح جرير خلال الربع الثاني 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 19.5% لكنه انخفض عن الربع السابق بنسبة 7.1% ليصل إلى 235.6 مليون ريال سعودي. جاء صافي الربح أعلى من توقعاتنا البالغة 211 مليون ريال سعودي بنسبة 11.5% ومن متوسط التوقعات البالغ 221.8 مليون ريال سعودي بنسبة 6.2%. كان تحسن صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بدعم من ارتفاع هامش إجمالي الربح بنحو 180 نقطة أساس خلال نفس الفترة إلى 12.3% نتيجة نقص المعروض الذي دفع الشركة إلى عدم تقديم تخفيضات سعرية ترويجية.
 - بلغ إجمالي إيرادات الشركة 2,774 مليون ريال سعودي في الربع الثاني 2026، ارتفاعاً عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 7.2% لكن بانخفاض عن الربع السابق بنسبة 8.7%. أقل من توقعاتنا البالغة 2,859 مليون ريال سعودي بفارق 3.0%. ارتفعت المبيعات بدعم من ارتفاع إيرادات معظم فئات المنتجات خاصة الهواتف الذكية. كما حققت فروع الشركة في دول مجلس التعاون الخليجي أداءً جيداً في المبيعات، مدعوماً بالمخزون المتراكم خلال الفترات السابقة وكفاءة شبكة خدماتها اللوجستية. افتتحت جرير معرضاً جديداً في الربع الثاني 2026، ضمن استراتيجية التوسع، في غرناطة مول بمدينة الرياض، كما افتتحت معرضين بديلين في كل من الكويت وجدة.
 - ارتفع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 24.0%. لكن انخفض بنسبة 0.4% عن الربع السابق، ليصل إلى 340.3 مليون ريال سعودي. وذلك أعلى من توقعاتنا البالغة 299 مليون ريال سعودي، بينما بلغ هامش إجمالي الربح 12.3% للربع الثاني 2026 مقابل 10.6% للربع الثاني 2025 و11.2% للربع الأول 2026. جاء الارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق نتيجة عدم تقديم تخفيضات سعرية ترويجية بسبب نقص المعروض والتغير المؤاتي في مزيج المبيعات نحو أقسام المنتجات ذات هامش الربح الأكثر ارتفاعاً نسبياً مثل المستلزمات المدرسية والكتب التي تحقق مبيعات أعلى.
 - ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 16.4% (لكن انخفض بنسبة 6.0% عن الربع السابق) إلى 252.5 مليون ريال سعودي. أعلى من توقعاتنا البالغة 226 مليون ريال سعودي بنسبة 11.7%. ارتفع هامش الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار 72 نقطة أساس إلى 9.1%. كما ارتفع معدل المصاريف التشغيلية إلى المبيعات في الربع الثاني 2026 إلى 3.2% مقابل 2.2% في الربع الثاني 2025 وذلك بسبب ارتفاع مصاريف البيع والتسويق وكذلك المصاريف العمومية والإدارية.
- النظرة العامة والتقييم:** سجلت جرير نتائج قوية خلال الربع الثاني 2026، لكن لا نتوقع استمرار هذا التحسن حيث جاء بدعم من نقص المعروض. على الرغم من الأداء القوي الذي حققته الشركة في قطاع التجارة الإلكترونية، نعتقد أن هذا القطاع يتميز بهوامش ربحية منخفضة نسبياً، بسبب المنافسة الشديدة. إضافة إلى ذلك، لا تزال حصة الشركة المحدودة في قطاع الأجهزة المنزلية مرتفعة الهوامش وتسارع التحول الرقمي في المدارس والمكاتب، تشكل عوامل سلبية قد تحد من أداء السهم على المدى المتوسط. عموماً، بعد ارتفاع سعر السهم منذ بداية العام حتى تاريخه بنسبة 39.6%، يتم تداول سهم الشركة بمكرر ربحية متوقع للعام 2026 عند 18.8 مرة. وبالتالي نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" بسعر مستهدف 16.1 ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثاني 2025	الربع الأول 2026	الربع الثاني 2026	التغير السنوي	التغير الربح سنوي	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	2,589	3,039	2,774	7.2%	8.7%	-3.0%
إجمالي الربح	274.4	341.7	340.3	24.0%	0.4%	-13.8%
هامش إجمالي الربح	10.6%	11.2%	12.3%	-	-	-
الربح التشغيلي	216.9	268.6	252.5	16.4%	6.0%	-11.7%
صافي الربح	197.2	253.5	235.6	19.5%	7.1%	-11.5%
ربح السهم	0.16	0.21	0.20	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة 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.

1. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
2. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
3. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
4. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معقّد 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 والمتغيرات 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 المبنية 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 الاتفاق 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 استثمار 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، وأطراف 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.