



تعليق على نتائج الربع الثاني

انخفاض الأرباح بسبب ضعف الهوامش

سجلت المراعي نتائج أقل من المتوقع للربع الثاني من 2021، بانخفاض صافي الدخل بنسبة 25.1% على أساس سنوي ليبلغ 482 مليون ريال، بالمقارنة مع تقديرات الأهلي كابيتال ومتوسط المحللين البالغة 579 مليون ريال و 619 مليون ريال، على التوالي. كما انخفضت الإيرادات بنسبة 1.9% على أساس سنوي لتبلغ 4.0 مليار ريال والتي كانت متوافقة مع تقديراتنا. نعتقد أن التباين في الأرباح يعود إلى الانخفاض في هامش الربح.

• انخفضت المبيعات بنسبة 1.9% على أساس سنوي لتبلغ 4.0 مليار ريال في الربع الثاني من 2021 بما يتوافق مع تقديراتنا البالغة 4.1 مليار ريال. سجلت الشركة نمو في منتجات الألبان طويلة الأجل (12%) على أساس سنوي) والعصائر (9.7% على أساس سنوي) والقطاعات الأخرى (86% على أساس سنوي) إلا أنه قابلته انخفاض في قطاعات منتجات الألبان الطازجة (0.1% على أساس سنوي) وفي الأجبان (21.7% على أساس سنوي) والدواجن (7.9% على أساس سنوي) والمخبوزات (5.5% على أساس سنوي). انخفضت الإيرادات من المملكة ومن ودول مجلس التعاون الخليجي الأخرى بنسبة 7.9% و 4.2% على أساس سنوي، على التوالي والتي تم تعويضها بنمو بنسبة 4.2% على أساس سنوي في الدول الأخرى.

• سجل إجمالي الهوامش تراجعاً بـ 376 نقطة على أساس سنوي بنسبة 33.8%، والتي تعد أقل من تقديراتنا البالغة 34.6%، يعود هذا الانخفاض في إجمالي الهوامش على أساس سنوي إلى ارتفاع تكلفة الأعلاف بأكثر من المتوقع بسبب الاعلاف المستوردة، وانخفاض الدعم على الأعلاف وتغير المزيج البيعي (النمو في الخدمات الغذائية ذات الهامش المنخفض مقابل الانخفاض في البيع بالتجزئة ذات الهامش المرتفع).

• انخفض صافي المصاريف التشغيلية بنسبة 2.8% على أساس سنوي ليبلغ 754 مليون ريال، متوافقاً مع تقديراتنا البالغة 740 مليون ريال. بلغت نسبة المصاريف التشغيلية إلى المبيعات 18.8% في الربع الثاني من العام 2021 مقابل 19% في الربع الثاني من العام 2020 وتقديراتنا البالغة 18.9%. كما ارتفع صافي المصاريف الأخرى بنسبة 3.7% على أساس سنوي ليبلغ 120 مليون ريال، وهو أعلى من تقديراتنا البالغة 109 مليون ريال.

• انخفض صافي أرباح قطاع الألبان والعصائر بنسبة 13.0% على أساس سنوي بسبب ارتفاع تكلفة الأعلاف المستوردة وانخفاض الدعم على الأعلاف وتغير المزيج البيعي. انخفضت الأرباح من قطاع الدواجن بنسبة 37.4% على أساس سنوي نتيجة لانخفاض الإيرادات والهوامش بعد انخفاض الدعم بالإضافة إلى تغير المزيج البيعي. كما انخفضت أرباح قطاع المخبوزات بنسبة 25% على أساس سنوي بسبب انخفاض الإيرادات التي تأثرت سلباً باستمرار إغلاق المدارس.

• توصيتنا هي الحياد لسهم المراعي بسعر مستهدف وقدره 59.6 ريال. نعتقد أن الآثار العكسية قصيرة الأجل ستستمر بسبب ارتفاع تكاليف السلع وانخفاض الدعم على الأعلاف وضعف الطلب في دول مجلس التعاون الخليجي الأخرى. يتداول السهم عند مكرر ربحية 32.6 مرة لعام 2021، أعلى من المتوسط التاريخي لخمس سنوات بـ 26.3 مرة.

الحياد

السعر المستهدف (ريال) 59.6

السعر الحالي (ريال) 59.9

آخر تحديث للسعر المستهدف في يونيو 2021

صافي الدخل



صافي الدخل للأربع الأرباح الماضية مقارنة بالربع الثاني 2021

تفاصيل الأسهم

نطاق سعري لآخر 52 اسبوع 64/50

القيمة السوقية (مليون دولار) 15,973

الأسهم المصدردة (مليون) 1,000

مدرجة في سوق تداول

الاداء السعري %	شهر	3 اشهر	12 شهر
مطلق	(2.0)	12.6	10.9
نسبي	(2.8)	4.5	(35.5)

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 اشهر	57.1	15.2
12 شهراً	40.1	10.7

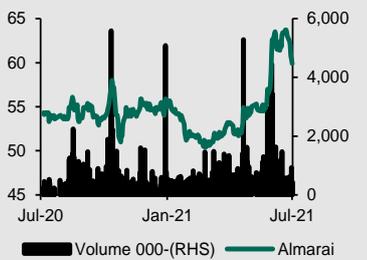
رمز تداول 2280
رمز بلومبرج ALMARAI AB
www.almarai.com

مضاعفات التقييم

	20	21f	22f
مكرر الربحية (مرة)	30.2	32.6	26.6
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	3.8	3.6	3.3
EV/EBITDA (x)	15.2	17.4	15.8
العوائد النقدية (%)	1.4	1.4	1.6

المصدر: أبحاث الأهلي كابيتال

أداء سعر السهم



المصدر: تداول

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

بيانات مالية

الربع الثاني 2021	الربع الثاني 2020	التغير سنوي %	الفرق %	الربع الثاني 2021	الربع الثاني 2020	التغير سنوي %
الإيرادات	4,006	4,082	1.9%	4,129	4,129	0%
إجمالي الدخل	1,356	1,535	(11.7)%	1,429	1,429	0%
هامش إجمالي الدخل (%)	33.8%	37.6%	(3.8)%	34.6%	34.6%	0%
الأرباح قبل الفوائد والضرائب	602	759	(20.8)%	688	688	0%
هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب (%)	15.0%	18.6%	(3.6)%	16.7%	16.7%	0%
صافي الدخل	482	644	(25.1)%	579	579	0%
هامش صافي الدخل (%)	12.0%	15.8%	(3.8)%	14.0%	14.0%	0%
ربح السهم	0.48	0.64	(25.1)%	0.58	0.58	0%

المصدر: الشركة، تقديرات أبحاث الأهلي كابيتال. ن: نقطة أساس

الرجاء مراجعة نص إخلاء المسؤولية في الصفحة الأخيرة

تقييمات الأهلي كابيتال الاستثمارية

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 يكون الأهلي كابيتال مستشاراً في عمليات اندماج أو استحواذ أو أية صفقات استراتيجية تكون فيها الشركة أحد الأطراف بالإضافة إلى بعض الأحداث الأخرى.

CS: تعليق التغطية. قام الأهلي كابيتال بتعليق تغطية هذه الشركة

NC: غير مغطى. لم يقم الأهلي كابيتال 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 لشركائهم أو مُعالِهم (في حال تواجدهم) أي انتفاع من الأوراق المالية التي هي موضوع هذه الوثيقة. الصناديق الاستثمارية التي تديرها شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) أو الشركات التابعة لها لصالح أطراف أخرى قد تمتلك أوراق مالية والتي هي موضوع هذه الوثيقة. شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) 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 (الأهلي كابيتال) قد تكون في طور طلب أو تنفيذ خدمات مربحة للشركات التي إما أن تكون موضوعاً لهذه الوثيقة أو وردت بها.

تم إصدار هذا الوثيقة إلى الشخص الذي خصته شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) 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 للمتلقى. 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. و توصي شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) كل مستثمر محتمل الحصول على استشارة قانونية، و خدمات مالية و محاسبية 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 الأهلي كابيتال من مصادر يعتقد بأنها موثوق بها، ولكن لم يتم الأهلي كابيتال منفردة بالتحقق من محتويات هذه الوثيقة، وأن تلك المحتويات قد تكون موجزة أو غير كاملة، وتبعا لذلك فإنه لا يوجد أي زعم أو ضمانات سواء معلنة أو ضمنية فيما يتعلق بالاعتماد على مدى نزاهة ودقة واكتمال وصحة المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة. إن شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) 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 بالنظرة العامة المستقبلية المذكورة في هذه الوثيقة والتي قد لا تتحقق لأقصى حد تسمح به القوانين والأنظمة واجبة التطبيق. إن جميع الآراء والتقييمات الواردة في هذه الوثيقة تمثل رأي و تقدير شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) 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 (الأهلي كابيتال). 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 (الأهلي كابيتال) هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بموجب ترخيص رقم 06046-37، بجيز للشركة التعامل بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية، والإدارة والترتيب وتقديم المشورة والحفظ في الأوراق المالية. وعنوان مركزها الرئيسي المسجل: شارع الملك سعود بالرياض، ص ب 22216، الرياض 11495، المملكة العربية السعودية.

عندما يرد ذكر اسم "شركة الأهلي المالية" أو "الأهلي كابيتال" أو "الشركة" في الفروع أو النشرات أو الكتيبات أو الملصقات الدعائية أو الموقع الإلكتروني أو تطبيق الجوال فتكون الإشارة إلى "شركة الأهلي المالية"

www.alahlicapital.com
www.alahlitadawul.com
http://research.alahlicapital.com
@alahlicapital
920000232

الأهلي كابيتال
الأهلي تداول
أبحاث الأهلي كابيتال
تويتر
مركز الاتصال

الأهلي كابيتال
NCB Capital

