



التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٦٢,٠
التغير في السعر*	٨,٠%

المصدر: تداول \* السعر كما في ١٩ يناير ٢٠٢٥

#### أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠٢٤	السنة المالية ٢٠٢٣	السنة المالية ٢٠٢٤ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٣ (متوقع)	مليون ريال سعودي، (ما لم يحدد غير ذلك)
٢٣,٠٢٧	١٩,٥٧٦	٢١,٠٥٠	٢٣,٠٢٧	الإيرادات
٤,٦%	٧,٢%	٣,٦%	٩,٤%	النمو %
٢,٠٤٩	٢,٣١٣	٢,٥٣٤	٢,٩٦٦	صافي الربح
١٦,٦%	١٦,٨%	١٠,٨%	١٧,٠%	النمو %
٢,٠٥	٢,٣٤	٢,٥٣	٢,٩٧	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

#### أهم النسب

السنة المالية ٢٠٢٤	السنة المالية ٢٠٢٣	السنة المالية ٢٠٢٤ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٣ (متوقع)	
٢٠,٩%	٢١,٧%	٢١,٦%	٢١,٨%	هامش إجمالي الربح
١٣,٨%	١١,٠%	١٤,٨%	١٥,٢%	هامش صافي الربح
٢٧,١٩	٢٤,٠٩	٢٣,٠١	١٩,٦٦	مكرر الربحية
٣,١٤ (مرة)	٣,٠٥	٢,٨٣	٢,٥٨	مكرر القيمة الدفترية*
١٣,٠٤ (مرة)	١٤,١٥	١٣,٦٦	١٢,٣٥	مكرر EV/EBITDA*
١,٨%	١,٧%	١,٧%	١,٧%	عائد توزيع الأرباح

المصدر: تقارير الشركة، أبحاث الجزيرة كابيتال، العام ٢٠٢٤ المتوقع\*

#### أهم البيانات السوقية

٥٨,٣٠	القيمة السوقية (مليار)
١,٩٢	الأداء السعري منذ بداية العام %
٥١,٦/٦٢,٧	السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع
١٠٠,٠٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

#### أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

محلل أول  
فهد قرينشي CFA  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣١٥  
f.irfan@aljziracapital.com.sa

## تحسن الهوامش ونمو الإيرادات يدعم ارتفاع صافي الربح

حققت شركة المراعي صافي ربح للربع الرابع ٢٠٢٤ بقيمة ٤٣٠,٧ مليون ريال سعودي أو ما يعادل ربح سهم بقيمة ٠,٤٣ ريال سعودي، ارتفاع ١٦,٢% عن الربع المماثل من العام السابق وأقل من الربع السابق بنسبة ٢٤,٥%. جاء صافي الربح متوافق بشكل عام مع توقعاتنا البالغة ٤٥٩ مليون ريال سعودي (أقل بنسبة ٦,٢%). ارتفعت إيرادات الشركة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤,٨% إلى ٥,١٥٧ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٥,٢٧٧ مليون ريال سعودي (أقل بنسبة ٢,٣%). جاء النمو في الإيرادات من زيادة حجم المبيعات، وتحديدًا من قطاعي الأغذية والألبان الطازجة. كان النمو في صافي الربح بدعم من ارتفاع المبيعات في أسواق دول مجلس التعاون الخليجي وإطلاق منتجات جديدة وارتفاع مبيعات العبوات المفردة في قطاع المخبوزات وتحسن مزيج المنتجات وتحقيق وفورات الحجم في قطاع الدواجن. من المتوقع أن تؤدي خطة الاستثمار التي تنفذها المراعي بقيمة ١٨ مليار ريال سعودي إلى دعم نمو صافي الربح بمعدل سنوي مركب ١٦,٤% للفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٨. يتم تداول سهم الشركة على أساس مكرر ربحية متوقع للعام ٢٠٢٥ بمقدار ٢٣,٠ مرة؛ نستمر في التوصية "محايد" بسعر مستهدف ٦٢,٠ ريال سعودي للسهم.

حققت شركة المراعي صافي ربح للربع الرابع ٢٠٢٤ بقيمة ٤٣٠,٧ مليون ريال سعودي أو ما يعادل ربح ٠,٤٣ ريال سعودي للسهم، ارتفاع ١٦,٢% عن الربع المماثل من العام السابق وأقل من الربع السابق بنسبة ٢٤,٥%. جاء صافي الربح متوافق بشكل عام مع توقعاتنا عند ٤٥٩ مليون ريال سعودي (أقل بنسبة ٦,٢%)، وأقل من متوسط التوقعات البالغ ٤٨١ مليون ريال سعودي بنسبة ١٠,٦%. كان النمو عن الربع المماثل من العام السابق نتيجة ارتفاع الإيرادات بنسبة ٤,٨% مع تحسن هامش إجمالي الربح بمقدار ٢٣١ نقطة أساس (قد يكون نتيجة تراجع أسعار المواد الأولية)، إضافة إلى السيطرة على التكاليف، مما أدى إلى تحسن هامش صافي الربح بمقدار ٨٢ نقطة أساس. ارتفعت أرباح قطاع الألبان والعصائر بدعم من ارتفاع المبيعات في الأسواق الخليجية وإطلاق منتجات جديدة، كما تحسن قطاع المخبوزات بدعم من نمو مبيعات العبوات المفردة. أيضًا، أدت كفاءة الإنتاج وتسجيل وفورات في التكاليف إلى نمو صافي ربح قطاع الدواجن.

ارتفعت إيرادات الشركة عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤,٨% إلى ٥,١٥٧ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٥,٢٧٧ مليون ريال سعودي (أقل بنسبة ٢,٣%). جاء نمو الإيرادات نتيجة ارتفاع حجم المبيعات في معظم المنتجات وفي أسواق التصدير خاصة في قطاعي الأغذية والألبان الطازجة. انخفضت المبيعات في الربع الرابع ٢٠٢٤ عن الربع السابق بنسبة ١,٠% بسبب التغير الموسمي في الأنماط الاستهلاكية.

بلغ إجمالي الربح للربع ١,٥٨٣ مليون ريال سعودي (ارتفاع ١٣,٣% عن الربع المماثل من العام السابق، انخفاض ٥,٢% عن الربع السابق)، أعلى من توقعاتنا البالغة ١,٥٦٢ مليون ريال سعودي بنسبة ١,٣%. ارتفع هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٢٣١ نقطة أساس لكنه انخفض بمقدار ١٣٦ نقطة أساس عن الربع السابق إلى ٢٠,٧%، أعلى بمقدار ١٠٩ نقاط أساس من توقعاتنا البالغة ٢٩,٦%. جاء الفارق نتيجة انخفاض تكلفة المبيعات عن المتوقع (وقد يكون ذلك نتيجة انخفاض أسعار المواد الأولية).

ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١١,٨% (انخفاض ٢,٤% عن الربع السابق) إلى ٥٩١ مليون ريال سعودي، نتيجة تحسن إدارة التكاليف بما في ذلك المصروفات العمومية والإدارية. بالتالي، ارتفع هامش الربح التشغيلي خلال الربع الرابع ٢٠٢٤ إلى ١١,٥% (ارتفاع ٧١ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق، انخفاض ٢٧٩ نقطة أساس عن الربع السابق)؛ أقل من توقعاتنا بمقدار ٣٢ نقطة أساس. ارتفعت نسبة النفقات التشغيلية إلى ١٩,٢% من المبيعات مقابل ١٧,٦% في الربع المماثل من العام السابق (مقابل توقعاتنا البالغة ١٧,٨%).

بلغ صافي ربح الشركة ٤٣٠ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠٢٤، ارتفاع ١٦,٢% عن الربع المماثل من العام السابق (انخفاض ٢٤,٥% عن الربع السابق)، أقل من توقعاتنا بنسبة ٦,٢%. بلغ هامش صافي الربح ٨,٤% في الربع الرابع ٢٠٢٤ مقابل ٧,٥% في الربع المماثل من العام السابق، (انخفاض ٢٦٠ نقطة أساس عن الربع السابق) وأقل من توقعاتنا بمقدار ٣٥ نقطة أساس.

## النظرة العامة والتقييم: حققت المراعي نتائج جيدة، حيث ارتفع صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٦,٢% بسبب

التحسن في الهوامش نتيجة ضبط التكاليف وانخفاض أسعار السلع الأساسية، كما ارتفعت الإيرادات نتيجة إطلاق منتجات جديدة والنمو الداخلي. تستهدف الشركة استثمار ما يقارب ١٨ مليار ريال سعودي في قطاعات الدواجن والألبان والعصائر والمخبوزات، مما يعزز تواجدها في دول مجلس التعاون الخليجي ومصر والأردن ودول المنطقة الأخرى. إضافة إلى ذلك، سيتم تمويل معظم هذه الاستثمارات من الشركات التي تعتمد على التدفقات النقدية، نتوقع أن تساهم هذه الاستثمارات في زيادة الإيرادات وصافي الربح بمعدل سنوي مركب للفترة ٢٠٢٤-٢٠٢٨ بنسبة ٧,٢% و ١٦,٤% على التوالي. من المتوقع أن يؤثر الارتفاع الأخير في سعر الديزل سلباً وبصورة مباشرة على صافي الربح بنحو ٢٠٠ مليون ريال سعودي؛ مع احتمال حدوث المزيد من الارتفاع لأن أسعار الديزل المحلية لا تزال منخفضة عن المتوسطات العالمية. يتم تداول سهم المراعي حالياً على أساس مكرر ربحية متوقع للعام ٢٠٢٥ بمقدار ٢٣,٠ مرة؛ نستمر في توصيتنا على أساس "محايد" بسعر مستهدف عند ٦٢,٠ ريال سعودي للسهم.

#### ملخص النتائج

مليار ريال سعودي	الربع الرابع ٢٠٢٣	الربع الثالث ٢٠٢٤	الربع الرابع ٢٠٢٤	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٤,٩١٩,٧	٥,٢٠٨,٩	٥,١٥٧,٣	٤,٨%	١٠,٠-	٢,٣-
إجمالي الربح	١,٣٩٦,٩	١,٦٦٩,٩	١,٥٨٣,٤	١٣,٣%	٥,٢-	١,٣
هامش إجمالي الربح	٢٨,٤%	٣٢,١%	٣٠,٧%	-	-	-
الربح التشغيلي	٥٢٨,٩	٧٤٢,٤	٥٩١,١	١١,٨%	٢٠,٤-	٤,٩-
صافي الربح	٢٧٠,٧	٥٧٠,٥	٤٣٠,٧	١٦,٢%	٢٤,٥-	٦,٢-
ربح السهم	٠,٣٧	٠,٥٧	٠,٤٣	-	-	-

المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في شركة 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 مغلقة 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 الأثني 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 الأثني 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 الأثني 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 تغيير 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 وقدرة تحملهم 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 أسواق الأسهم والسندات 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 بتفنيدها 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 الأفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو 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. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. 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 الرابعة الذين التزموا باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تمك الجزيرة كابيتال و/ أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/ أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. 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 القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | المصرفية الاستثمارية | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩