

نتائج قوية بدعم من نمو المبيعات

أعلنت المراعي عن نتائج فاقت التوقعات للربع الأول من 2022، حيث ارتفع صافي الدخل بنسبة 9.0% على أساس سنوي و46.8% على أساس ربع سنوي إلى 421 مليون ريال، وذلك أعلى من توقعاتنا وأعلى من متوسط توقعات المحللين عند 323 مليون و320 مليون ريال على التوالي. يعود التباين عن توقعاتنا إلى زيادة المبيعات عن المتوقع، حيث سجلت 4.50 مليار ريال (12.7% أعلى من توقعاتنا)، وذلك نتيجة لتحسن أوضاع السوق بعد رفع الإجراءات المتعلقة بالجائحة. خفف من تأثير زيادة المبيعات كل من (1) ارتفاع مصاريف البيع والمصاريف العامة والإدارية، و(2) زيادة في المصروفات غير التشغيلية بقيمة 10 مليون ريال لإطفاء أصول مالية. نعتقد أن التحسن على أساس ربع سنوي ناتج عن عوامل موسمية (حلول شهر رمضان المبارك).

ارتفعت المبيعات بنسبة 23.6% على أساس سنوي و5.8% على أساس ربع سنوي إلى 4.50 مليار ريال، أعلى من توقعاتنا البالغة 4.0 مليار ريال. جاء الارتفاع بدعم من النمو القوي في قطاع المخبوزات بنسبة 46% على أساس سنوي نتيجة النمو القوي في منتجات العبوات الفردية مع إعادة فتح المدارس والمؤسسات التعليمية. ارتفعت مبيعات منتجات الألبان والعصائر بنسبة 21% على أساس سنوي نتيجة تحسن الحركة التجارية وارتفاع اعداد الزوار في حين ارتفعت مبيعات الدواجن بنسبة 20% على أساس سنوي. ارتفعت المبيعات على أساس سنوي في السعودية بـ22.7% وباقي دول الخليج بـ24.7% والدول الأخرى بـ27.2%.

بلغ هامش إجمالي الدخل 29.6%، بالتوافق مع تقديرنا البالغة 29.0% ومقابل 33.9% في الربع الأول من 2021. جاء تراجع هامش إجمالي الربح على أساس سنوي نتيجة ارتفاع تكاليف السلع الزراعية والصويا والألبان وتكاليف النقل.

بلغ صافي المصاريف التشغيلية للربع الأول من 2022 مبلغ 785 مليون ريال، أعلى من تقديرنا 740 مليون ريال، كما جاءت نسبة المصروفات التشغيلية إلى المبيعات عند 17.4%، مقابل 18.8% في الربع الرابع من 2021 وتوقعاتنا البالغة 18.5%. كان ارتفاع مصاريف البيع والتوزيع نتيجة لزيادة المبيعات بدعم من ارتفاع الطلب على المنتجات مع حلول شهر رمضان. بلغ صافي المصاريف الأخرى 127 مليون ريال، أعلى من تقديرنا البالغة 96 مليون ريال، متضمناً زيادة قدرها 10 مليون ريال تتعلق بإطفاء الأصول المالية و تكلفة التمويل.

ارتفع دخل منتجات الألبان والعصائر بنسبة 5.9% على أساس سنوي بدعم من تغيير مزيج المبيعات والتحكم بالتكاليف، لكن قابلها ارتفاع التكاليف المتعلقة بانخفاض سعر صرف الجنيه المصري. ارتفع دخل قطاع الدواجن بنسبة 9.0% على أساس سنوي بدعم من نمو المبيعات على الرغم من ارتفاع تكاليف الذرة وقول الصويا. ارتفع دخل قطاع المخبوزات بنسبة 79.2% على أساس سنوي بدعم من ارتفاع المبيعات ووفورات الحجم.

المخلص والتطلعات

وفقاً لتحديثنا الأخير، توصيتنا هي الحياد لسهم المراعي بسعر مستهدف 59.6 ريال. نتوقع أن يكون العام 2022 مليئاً بالتحديات، وذلك بالنظر إلى ارتفاع أسعار السلع الأساسية والتنافسية في الأسواق على الرغم من النتائج الإيجابية للربع الأول. يتداول السهم عند مكرر ربحية متوقع للعام 2022 قدره 23.2 مرة وهو أقل من متوسط المكرر لمدة خمس سنوات والبالغ 27.7 مرة.

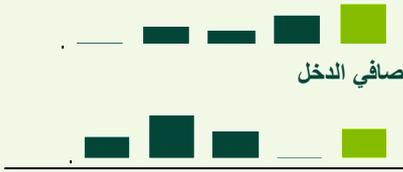
بيانات مالية

مليون ريال	الربع الأول 2022	الربع الأول 2021	التغير %	الربع الأول المتوقع 2022	الاختلاف %	الربع الرابع 2021	التغير الربع سنوي %
الإيرادات	4,504	3,645	23.6%	3,997	12.7%	4,257	5.8%
إجمالي الدخل	1,332	1,235	7.8%	1,159	14.9%	1,193	11.7%
هامش إجمالي الربح (%)	29.6%	33.9%	(4.3)%	29.0%	0.6%	28.0%	1.6%
الدخل التشغيلي	547	502	8.9%	420	30.3%	392	39.5%
هامش الدخل التشغيلي (%)	12.1%	13.8%	(1.6)%	10.5%	1.6%	9.2%	2.9%
صافي الدخل	421	386	9.0%	323	30.1%	287	46.8%
هامش صافي الربح (%)	9.3%	10.6%	(1.3)%	8.1%	1.2%	6.7%	2.6%
ربحية السهم	0.42	0.39	9.0%	0.32	30.1%	0.29	46.8%

المصدر: الشركة، تقديرات أبحاث الأهلي المالية

الرجاء مراجعة نص إخلاء المسؤولية في الصفحة الأخيرة

الإيرادات



مقارنة الأرباع الماضية بالربع الأول 2022. (ريال)

الحياد

59.6	السعر المستهدف (ريال)
52.2	السعر الحالي (ريال)

آخر تحديث للسعر المستهدف في يونيو 2021

مضاعفات التقييم

23f	22f	21	
19.9	27.2	33.4	مكرر الربحية (مرة)
2.6	3.0	3.2	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
12.7	15.9	14.9	EV/EBITDA
2.0	1.8	1.9	العوائد النقدية (%)

المصدر: أبحاث الأهلي المالية

تفاصيل السهم

64/47	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
13,920	القيمة السوقية (مليون دولار)
1,000	الأسهم المصدرة (مليون)
تداول السعودية	مدرجة في سوق

الأداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	4.8	8.5	(1.9)
نسبي	1.2	(8.0)	(34.9)

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	30.4	8.1
12 شهراً	33.1	8.8

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

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

نعمان خان

تقييمات شركة الأهلي المالية

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 تكون شركة الأهلي المالية مستشاراً في عمليات اندماج أو استحواذ أو أية صفقات استثمارية تكون فيها الشركة أحد الأطراف بالإضافة إلى بعض الأحداث الأخرى.

CS تعليق التغطية. قام الأهلي المالية بتعليق تغطية هذه الشركة

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

تم إصدار هذا الوثيقة إلى الشخص الذي خصته شركة الأهلي المالية 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 للمتلقي. 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. وتوصي شركة الأهلي المالية كل مستثمر محتمل الحصول على استشارة قانونية، وخدمات مالية ومحاسبية 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 شركة الأهلي المالية من مصادر يعتقد بأنها موثوق بها، ولكن لم يتم شركة الأهلي المالية منفردة بالتحقق من محتويات هذه الوثيقة، وأن تلك المحتويات قد تكون موجزة أو غير كاملة، وتبعاً لذلك فإنه لا يوجد أي زعم أو ضمانات سواء معلنه أو ضمنية فيما يتعلق بالاعتماد على مدى نزاهة ودقة واكتمال وصحة المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة. إن شركة الأهلي المالية 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 بالنظرية 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 وتقدير شركة الأهلي المالية 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. 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 هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بموجب ترخيص رقم 06046-37، يجيز للشركة التعامل بصفة أصيل و وكيل و التمتع بالتغطية، والإدارة والترتيب وتقديم المشورة والحفظ في الأوراق المالية. وعنوان مركزها الرئيسي المسجل: طريق الملك سعود بالرياض، ص ب 22216، الرياض 11495، المملكة العربية السعودية.