

## محايد

٥٢,٠	السعر المستهدف (ريال سعودي)
٣,٢%	التغير في السعر*

المصدر: تداول \* السعر كما في ١٩ يوليو ٢٠٢٢

## أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠٢٢ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٢ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٠	(مليون ريال سعودي)
١٨,٢٠٠	١٧,٧٧٣	١٥,٨٤٩	١٥,٣٥٧	المبيعات
٢,٤%	١٢,١%	٣,٢%	٧,٠%	النمو %
١,٩٠٨	١,٧٨٧	١,٥٦٣	١,٩٨٤	صافي الربح
٦,٨%	١٤,٣%	٢١,٣%	٩,٥%	النمو %
١,٩٣	١,٧٩	١,٥٦	١,٩٨	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم النسب

السنة المالية ٢٠٢٢ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٢ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٠	
٣١,٥%	٢١,١%	٣١,٩%	٣٦,٠%	الهامش الإجمالي
١٠,٥%	١٠,١%	٩,٩%	١٢,٩%	هامش صافي الربح
٢٦,٤	٢٨,٢	٣١,٦	٢٤,٩	مكرر الربحية (مرة)
٢,٩	٣,٠	٣,١	٣,٢	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١٣,٥	١٤,٤	١٥,٥	١٤,٢	EV/EBITDA (مرة)
٢,٠%	٢,٠%	٢,٠%	١,٧%	عائد توزيع الأرباح

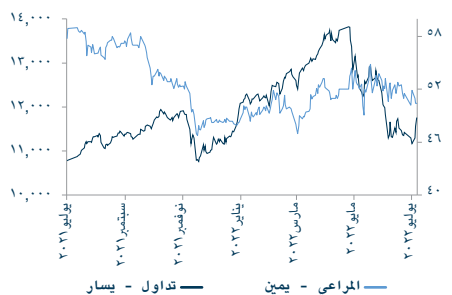
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم البيانات المالية للسوق

٥٠,٤	القيمة السوقية (مليار ريال سعودي)
٣,٤%	الأداء السعري منذ بداية العام %
٤٦,٨/٥٩,٠	٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
١٠٠٠,٠	الأسم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث  
جاسم الجبران  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨  
j.aljabran@aljziracapital.com.sa

أعلنت شركة المراعي عن صافي ربح للربع الثاني ٢٠٢٢ بقيمة ٥٢٠,٤ مليون ريال سعودي (ربح السهم ٥٢,٠ ريال سعودي)، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٥١٤,٠ وأعلى قليلاً من متوسط التوقعات البالغ ٤٩٢,٨ مليون ريال سعودي، كان نمو المبيعات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٥,١% بدعم من النمو في جميع منافذ التوزيع والمنتجات والدول. ساهم بشكل رئيسي حجم مبيعات قطاع الدواجن وقطاع المخبوزات وتعديلات الأسعار في زيادة المبيعات. يعود نمو المبيعات أيضاً إلى تخفيف القيود على السفر بعد الجائحة وإعادة فتح الحدود، مما أدى إلى ارتفاع عدد الزوار. أدى ارتفاع تكلفة المواد الأولية وعدم التحوط إلى انكماش هامش إجمالي الربح إلى ٣١,٩% من ٣٣,٨% في الربع الثاني ٢٠٢١، لكن يتوقع تراجع الضغط على هامش إجمالي ربح المراعي قليلاً في ٢٠٢٢ بناء على إعادة هيكلة الأسعار والتحكم في تكاليف التشغيل. نستمر بالتوصية "محايد" لسهم الشركة بسعر مستهدف ٥٢,٠ ريال سعودي.

أعلنت المراعي عن صافي ربح بقيمة ٥٢٠,٤ مليون ريال سعودي؛ ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٨,٠% و ٢٣,٨% عن الربع السابق. قابل ارتفاع التسعير وحجم المبيعات جزئياً الزيادة في أسعار السلع الأساسية وتكاليف المدخلات. تحسن هامش صافي ربح قطاع المخبوزات في الربع الثاني ٢٠٢٢ إلى ١٤,٠% من ٩,٠% في الربع الثاني ٢٠٢١ بدعم من افتتاح المؤسسات التعليمية. ارتفعت مبيعات قطاع الألبان والعصائر عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٨,٠% لكن تراجع صافي الربح خلال نفس الفترة بنسبة ٧,٠% نتيجة ارتفاع تكاليف المواد الأولية.

ارتفعت إجمالي المبيعات في الربع الثاني ٢٠٢٢ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٥,١% إلى ٤,٦١٠ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٤,٧٣٠ مليون ريال سعودي. ارتفعت مبيعات قطاعات المخبوزات والدواجن والألبان حيث شهدت المبيعات في المملكة العربية السعودية زيادة من خانتين (١٦,٠% عن الربع المماثل من العام السابق). حقق أكبر قطاع في الشركة (الألبان والعصائر) نمواً في المبيعات بنسبة ١٠,٠%، كما ارتفع أداء القطاعات الرئيسية الأخرى. حقق قطاع المخبوزات زيادة في المبيعات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤,٢% بدعم من افتتاح المؤسسات التعليمية وتحسن وفورات الحجم. حقق قطاع الدواجن نمو بنسبة ٢,٠% ليصل إلى ٧٣٦,٠ مليون ريال سعودي، مقابل ٥٦٦,٢ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠٢١.

أعلنت المراعي عن ارتفاع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٨,٤% إلى ١,٤٦٩,٦ مليون ريال سعودي، بالتوافق من تقديراتنا البالغة ١,٥٣٥,٦ مليون ريال سعودي. أدى تضخم تكاليف السلع بدعم من ارتفاع أسعار الصويا والذرة و مدخلات الألبان ولاسيما الزبدة والبرسيم وكذلك ارتفاع تكاليف التغليف والنقل إلى ارتفاع إجمالي تكلفة المبيعات بنسبة ١٨,٥% عن الربع المماثل من العام السابق. لذلك، انكمش هامش إجمالي الربح خلال الربع الثاني ٢٠٢٢ بمقدار ٥٨٢ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق ليصل إلى ٣١,٩%. بالتالي، قد تستمر الهوامش في العام ٢٠٢٢ تحت الضغط بسبب الزيادة في تكلفة المواد الأولية وتكلفة السلع واستيراد معظم الاحتياجات من البرسيم.

بلغ الربح التشغيلي ٦٤٦,٣ مليون ريال سعودي، ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٧,٤% بسبب تحسن المبيعات واستمرار التحكم بتكاليف التشغيل، لكن انخفضت نسبة النفقات التشغيلية إلى المبيعات قليلاً إلى ١٦,٩% في الربع الثاني ٢٠٢٢ مقابل ١٨,٥% في الربع الثاني ٢٠٢١، أقل من توقعاتنا البالغة ١٨,١%.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** جاء الأداء المالي لشركة المراعي متوافقاً مع توقعاتنا. قابل حجم المبيعات ومزيج الأسعار جزئياً ارتفاع تكاليف المواد الأولية وأسعار السلع. استمر ارتفاع الطلب في سوق التصدير نتيجة ارتفاع مبيعات الشركة وأسعار المنتجات، كما اكتسبت حصة سوقية في بعض القطاعات. على الرغم من تمكن الشركة من التعويض جزئياً ارتفاع أسعار بعض الفئات، يتوقع أن يواجه هامش إجمالي الربح الضغوط في عام ٢٠٢٢ نتيجة ارتفاع تكاليف المدخلات. نعتقد أن الشركة قادرة على الحد من أثر ذلك جزئياً عن طريق تعزيز حضورها في القنوات التجارية مثل الخدمات الغذائية وفئات المنتجات الأخرى والتحكم في تكاليف التشغيل. إضافة إلى ذلك، تعد قدرة الشركة على الاستمرار في خططها التوسعية والتركيز على التكلفة وتوسيع حصتها السوقية الداعم الرئيسي لتحسين الأداء خلال الفترة القادمة. تخطط شركة المراعي استثمار ٦,٦ مليار ريال سعودي في قطاع الدواجن، إضافة إلى الدخل في قطاع لحوم الأبقار والمأكولات البحرية.

قمنا بتقييم سعر سهم المراعي باستخدام خصم التدفقات النقدية والتقييم بناء على أساس خصم التدفقات النقدية (نمو مستدام بنسبة ٢,٥% ومعدل المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ٦,٤%) ومضاعف قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقع لعام ٢٠٢٣ عند ١٤,٥ مرة. نستمر في التوصية لسهم المراعي على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٥٢,٠ ريال سعودي للسهم. يتم تداول سهم المراعي حالياً على أساس مضاعف ربحية متوقع للعام ٢٠٢٣ بمقدار ٢٦,٤ مرة، مقابل مكرر الربحية لفترة الإثني عشر شهراً الأخيرة الحالي بمقدار ٣٠,٩ مرة.

## ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الأول ٢٠٢١	الربع الأول ٢٠٢٢	الربع الثاني ٢٠٢٢	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٤,٠٠٥,٦	٤,٥٠٣,٥	٤,٦١٠,٤	١٥,١%	٢,٤%	٢,٥%
إجمالي الربح	١,٣٥٥,٧	١,٣٢١,٩	١,٤٦٩,٦	٨,٤%	١٠,٣%	٤,٣%
إجمالي الهامش	٣٣,٨%	٢٩,٦%	٣١,٩%	-	-	-
EBIT	٦٠١,٦	٥٤٧,١	٦٤٦,٣	٧,٤%	١٨,١%	٠,٠%
صافي الربح	٤٨٢,٠	٤٢٠,٥	٥٢٠,٤	٨,٠%	٢٣,٨%	١,٢%
ربح السهم	٠,٤٨	٠,٤٢	٠,٥٢	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.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 تملك 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