

التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٥٨,٠
التغير في السعر*	-١٢,٩%

المصدر: تداول* الأسعار كما في ١٦ يوليو ٢٠٢٣

أهم البيانات المالية

(مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٢	السنة المالية ٢٠٢٣ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٤ (متوقع)
الإيرادات	١٥,٨٥٠	١٨,٧٢٢	١٩,٨٦٥	٢٠,٢٩٤
النمو %	٣,٢	١٨,١	٦,١	٢,٢
صافي الربح	١,٥٦٤	١,٧٦٠	٢,٢٢٦	٢,٢٥٢
النمو %	-٢١,٢	١٢,٦	٢٦,٥	١,٢
ربح السهم	١,٥٦	١,٧٦	٢,٢٣	٢,٢٥

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٢	السنة المالية ٢٠٢٣ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٤ (متوقع)
الهامش الإجمالي	٢١,٩	٣٠,٠	٣١,٣	٣٠,٩
هامش صافي الربح	٩,٩	٩,٤	١١,٢	١١,١
مكرر الربحية (مرة)	٣١,٦	٢٨,٦	٣٠,٠	٢٩,٦
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٣,١	٣,٠	٣,٧	٣,٥
EV/EBITDA (مرة)	١٥,٥	١٤,٢	١٦,٠	١٥,٥
عائد توزيع الأرباح	١,٩٨	١,٩٨	١,٥٠	١,٥٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار ريال سعودي)	٦٦,٧٠
الأداء السعري منذ بداية العام %	٢٤,٧%
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	١٦٩,٢ / ٥٠,١
الأسهم القائمة (مليون)	١,٠٠٠,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

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

رفع أسعار المنتجات عزز الهوامش وصافي الربح

سجلت شركة المراعي صافي ربح للربع الثاني ٢٠٢٣ عند ٥٥٧,١ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٥٦ ريال سعودي) بارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٧,١% وعن الربع السابق بنسبة ١٢,٣%. جاءت الأرباح متوافقة مع توقعاتنا البالغة ٥٤٨,٧ مليون ريال سعودي (أعلى بفارق ١,٥%). ارتفعت الإيرادات في الربع الثاني ٢٠٢٣ بمعدل ٣,٩% عن الربع المماثل من العام السابق (باستثناء تأثير انخفاض قيمة الجنيه المصري، يكون ارتفاع الإيرادات بمعدل ٨%)، حيث جاء معظم الارتفاع القوي بدعم من زيادة مبيعات الدواجن والمخبوزات (ارتفاع ١٥% و ٩% عن الربع المماثل من العام السابق، على التوالي)، مما خفف من تأثير مساهمة موسم شهر رمضان بأيام أقل. تحسن هامش إجمالي الربح خلال الربع بمقدار ٨٢ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق بدعم من تحسن كفاءة التشغيل لينتج عن ذلك تحسن هامش صافي الربح بمقدار ٣٤ نقطة أساس بالرغم من ارتفاع تكاليف التمويل. نستمر بالتوصية "محايد" لسهم الشركة بسعر مستهدف ٥٨,٠ ريال سعودي.

سجلت شركة المراعي صافي ربح للربع الثاني ٢٠٢٣ عند ٥٥٧,١ مليون ريال سعودي أو ما يعادل ربح ٠,٥٦ ريال سعودي للسهم، ارتفاع ٧,١% عن الربع المماثل من العام السابق وأقل من الربع السابق بنسبة ١٢,٣%. كان النمو عن الربع المماثل من العام السابق ناتج عن ارتفاع الإيرادات بمعدل ٣,٩% مع تحسن هامش إجمالي الربح بمقدار ٨٢ نقطة أساس (نتيجة لتراجع أسعار المواد الأولية على الأرجح)، وذلك بالإضافة لتحسن كفاءة التشغيل، مما أدى إلى تحسن هامش صافي الربح بمقدار ٣٤ نقطة أساس بالرغم من ارتفاع تكاليف التمويل. ارتفعت الأرباح الصافية لقطاعي الدواجن والمخبوزات عن الربع المماثل من العام السابق بمعدلات بلغت ٣١% و ١٢% على التوالي، وذلك بدعم من رفع الطاقة الإنتاجية للدواجن وزيادة مبيعات المخبوزات ومنتجات العبوات الفردية. استقر صافي ربح قطاع منتجات الألبان والعصائر، حيث تحتفظ الشركة بمخزون مرتفع التكلفة، مما يعني أن استقرار أسعار المواد الأولية سيظهر خلال الأرباح القادمة. كان انخفاض الأرباح عن الربع السابق ناتج عن حلول عشرة أيام من شهر رمضان خلال الربع الأول ٢٠٢٣.

ارتفعت مبيعات الشركة بنسبة ٣,٩% عن الربع المماثل من العام السابق لتصل إلى ٤,٧٩٢ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٤,٨٩٠ مليون ريال سعودي (بفارق ٢,٠%). لولا تأثير انخفاض قيمة الجنيه المصري، كانت سترتفع الإيرادات بنسبة ٨% عن الربع المماثل من العام السابق. جاء نمو الإيرادات بدعم من ارتفاع مبيعات الدواجن والمخبوزات بنسب ٩% و ١٥% عن الربع المماثل من العام السابق على التوالي وارتفاع الأسعار (ساهمت برفع الإيرادات بنحو ٣٢٣ مليون ريال سعودي). انخفضت مبيعات الحليب طويل الأجل في الربع الثاني ٢٠٢٣ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٣%، بسبب مساهمة شهر رمضان بأيام أقل في الربع الثاني ٢٠٢٣ مقارنة بالربع الثاني ٢٠٢٢.

جاء إجمالي الربح للربع عند ١,٥٦٧ مليون ريال سعودي (ارتفاع ٦,٦% عن الربع المماثل من العام السابق وانخفاض عن الربع السابق بنسبة ٣,١%)، وذلك أعلى من توقعاتنا البالغة ١,٥١٦ مليون ريال سعودي بنسبة ٣,٤%. بالتالي، اتسع هامش إجمالي الربح خلال الربع بمقدار ٨٢ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق وبمقدار ٧٧ نقطة أساس عن الربع السابق إلى ٣٢,٧%، أعلى من توقعاتنا البالغة ٣١,٠%. جاء الفارق نتيجة انخفاض تكلفة المبيعات عن المتوقع (وقد يكون ذلك نتيجة تراجع أسعار السلع).

سجل الربح التشغيلي للربع ارتفاعاً بمعدل ١١,٢% عن الربع المماثل من العام السابق وأقل من الربع السابق بمعدل ١٠,٥% إلى ٧١٩ مليون ريال سعودي، وذلك بدعم من تحسن إدارة التكاليف بما في ذلك المصروفات العمومية والإدارية. بالتالي، اتسع هامش الربح التشغيلي للربع الثاني ٢٠٢٣ إلى ١٥,٠% (ارتفاع ٩٧ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق وأقل من الربع السابق بمقدار ٨٥ نقطة أساس).

النظرة العامة والتقييم: جاءت نتائج المراعي للربع محل المراجعة متوافقة مع توقعاتنا، وذلك بدعم من قوة أداء قطاعي الدواجن والمخبوزات. كان تحسن الهوامش نتيجة لارتفاع الإيرادات واستقرار أسعار المواد الأولية، بالإضافة لتحسن إدارة التكاليف التشغيلية. نتوقع أن تحقق المراعي نمواً في صافي الربح للعام ٢٠٢٣ بمعدل ٢٦,٥% عن العام السابق، حيث نتوقع زيادة في الإيرادات بمعدل ٦,١% مع اتساع هامش إجمالي الربح بمقدار ١٢٤ نقطة أساس. نرى أن خطط التوسع في إنتاج الدواجن ستدعم زيادة مساهمة هذا القطاع. نستمر في التوصية لسهم المراعي على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٥٨,٠ ريال سعودي للسهم. يتم تداول سهم المراعي حالياً على أساس مضاعف ربحية متوقع للعام ٢٠٢٣ بمقدار ٣٠,٠ مرة، مقابل مكرر الربحية لفترة الإثني عشر شهراً الأخيرة الحالي بمقدار ٣١,٣ مرة.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثاني ٢٠٢٢	الربع الأول ٢٠٢٣	الربع الثاني ٢٠٢٣	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٤,٦١٠	٥,٠٦٧	٤,٧٩٢	٣,٩	٥,٤-	٢,٠-
إجمالي الربح	١,٤٧٠	١,٦١٨	١,٥٦٧	٦,٦	٣,١-	٣,٤
إجمالي الهامش EBIT	٦٤٦,٣	٨٠٣,٥	٧١٨,٥	١١,٢	١٠,٥-	-
صافي الربح	٥٢٠,٤	٦٣٥,١	٥٥٧,١	٧,١	١٢,٣-	١,٥
ربح السهم	٠,٥٤	٠,٦٤	٠,٥٦			

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