

التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٥٤,٠
التغير في السعر*	-١,٣%

المصدر: تداول * السعر كما في ٢٥ يناير ٢٠٢٣

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠٢٣ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٢	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٠	(مليون ريال سعودي)
١٩,٨١٥	١٩,٣٩٩	١٨,٧٢٢	١٥,٨٥٠	المبيعات
٪٢,١	٪٣,٦	٪١٨,١	٪٣,٢	النمو ٪
٢,١٦٤	٢,٠٢٩	١,٧٦٠	١,٥٦٤	صافي الربح
٪٦,٦	٪١٥,٣	٪١٢,٦	٪٢١,٢	النمو ٪
٢,١٦	٢,٠٣	١,٧٦	١,٥٦	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠٢٣ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٢	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٠	
٪٣١,٦	٪٣١,٤	٪٣٠,٠	٪٣١,٩	الهامش الإجمالي
٪١٠,٩	٪١٠,٥	٪٩,٤	٪٩,٩	هامش صافي الربح
٢٥,٤	٢٧,١	٢٨,٦	٣١,٦	مكرر الربحية (مرة)
٢,٩	٣,١	٣,٠	٣,١	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١٣,٠	١٣,٩	١٤,٢	١٥,٥	EV/EBITDA (مرة)
٪١,٨٢	٪١,٨٢	٪١,٩٨	٪١,٩٨	عائد توزيع الأرباح

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار ريال سعودي)	٥٤,٧٠
الأداء السعري منذ بداية العام ٪	٪٢,٨
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	٤٧,٠ / ٥٧,٩
الأسهم القائمة (مليون)	١٠٠٠,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

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

حققت شركة المراعي صافي ربح عند ٣٥٥,٨ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠٢٢ (ربح السهم ٠,٣٦ ريال سعودي)، أقل من توقعاتنا البالغة ٤٤٦,٥ مليون ريال سعودي ومتوسط التوقعات البالغ ٤١٩,٣ مليون ريال سعودي. على الرغم من أن المبيعات جاءت بالتوافق مع توقعاتنا عند ٤,٨٣٩ مليون ريال سعودي، كانت الهوامش ضعيفة نتيجة ارتفاع الضغط على التكاليف والتي قللت من أثر نمو المبيعات. كانت زيادة التكاليف نتيجة ارتفاع أسعار الأعلاف و مدخلات الألبان بالإضافة إلى ارتفاع التكاليف اللوجستية والتعبئة. بالرغم من أن المراعي قامت برفع أسعار منتجات الألبان، إلا أن هذا الارتفاع عوض فقط الضغط على التكلفة. نتوقع أن تقوم الشركة مستقبلاً بتطبيق سياساتها للتحوط ومبادرات خفض التكلفة لتجاوز الضغوط التضخمية والحد من التأثير على الهوامش. نستمر بالتوصية "محايد" لسهم الشركة بسعر مستهدف ٥٤,٠ ريال سعودي.

• بلغ صافي الربح ٣٥٥,٨ مليون ريال سعودي (ارتفاع ٢٤,٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق) أقل من توقعاتنا البالغة ٤٤٦,٥ مليون ريال سعودي. تفوق ارتفاع تكلفة السلع وتكاليف التمويل على نمو المبيعات مما أدى إلى الضغط على الهوامش والتأثير على صافي الربح. بالتالي، انكمش هامش صافي الربح إلى ٧,٤٪ مقابل توقعاتنا عند ٩,١٪. نتوقع استمرار الضغط على التكلفة بشكل طفيف بسبب البيئة التضخمية والتأثير المحتمل لارتفاع أسعار الفائدة إضافة إلى هيكل رأس المال (معدل القروض إلى حقوق المساهمين: ٠,٥٤ مرة)، من المرجح أن يستمر الضغط على صافي الربح على المدى المتوسط.

• أعلنت شركة المراعي عن ارتفاع المبيعات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٣,٧٪ إلى ٤,٨٣٩ مليون ريال سعودي (بالتوافق مع توقعاتنا). جاء الارتفاع في جميع القطاعات حيث تصدرت الدواجن بنسبة ٣١٪ عن الربع المماثل من العام السابق، يليها المخبوزات (٢٩٪) ومنتجات الألبان (طويلة الأجل ٢٠٪ والطازجة ٢٪). من العوامل الرئيسية لنمو المبيعات زيادة الطاقة الإنتاجية في قطاع الدواجن وارتفاع مبيعات قطاع المخبوزات بسبب عودة المؤسسات التعليمية وزيادة الأنشطة السياحية. كما جاء دعم حجم المبيعات بسبب استمرار زخم قطاع الخدمات الغذائية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣١٪، مما أدى إلى زيادة مساهمتها في إجمالي المبيعات إلى ١٨٪ مقابل ١٦٪ في الربع الرابع ٢٠٢١. مع ذلك، شهد قطاع منتجات الألبان الطازجة نمو ضعيف (ارتفاع ٢,٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق)، حيث تفوق عليه النمو القوي لقطاع منتجات الألبان طويلة الأجل (ارتفاع ٢٠,٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق) نتيجة التحول في أنماط الاستهلاك بسبب العروض الترويجية وفرص وفورات القيمة التي تقدمها الشركة.

• بلغ إجمالي الربح ١,٣٣٤ مليون ريال سعودي (ارتفاع ١١,٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق)، أقل من توقعاتنا البالغة ١,٤٤٥ مليون ريال سعودي. لم يؤدي ارتفاع المبيعات بشكل تام إلى ارتفاع في الأرباح بسبب تأثير كل من (١) ارتفاع تكاليف الأعلاف نتيجة ارتفاع أسعار الذرة والصويا و (٢) ارتفاع أسعار البرسيم و (٣) ارتفاع تكاليف النقل. بالتالي، انكمش هامش إجمالي الربح إلى ٢٧,٦٪، انكماش عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٤٥ نقطة أساس وبمقدار ٣٦٣ نقطة أساس عن الربع السابق. نتوقع أن تبقى الهوامش تحت الضغط على المدى المتوسط، نظراً لارتفاع تكاليف الأعلاف وأسعار السلع واستخدام البرسيم المستورد وارتفاع التكاليف في المخزون.

• بلغ الربح التشغيلي للربع ٥٠٤,٠ مليون ريال سعودي، ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق ٢٨,٥٪، كما ساعد الدعم المقدم لقطاع الدواجن وإجراءات التحكم في التكاليف خاصة المبيعات والتسويق في تحقيق نمو في الربح التشغيلي. نتيجة لذلك، بلغت الهوامش التشغيلية ١٠,٤٪ في الربع الرابع ٢٠٢٢ (ارتفاع بمقدار ١٢٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق).

النظرة العامة والتقييم: على الرغم من توافق مبيعات شركة المراعي مع توقعاتنا في الربع الرابع بدعم من نمو قطاعات الدواجن والمخبوزات ومنتجات الألبان طويلة الأجل، قابلت ضغوط تكاليف المواد الأولية نمو الإيرادات ما أدى إلى انكماش إجمالي الهوامش. نتوقع استمرار جزئي في الضغوط التضخمية وتكاليف المواد الأولية في ظل ارتفاع بيئة الفائدة خلال ٢٠٢٣. لكن نتوقع أن تساهم مبادرات الشركة لخفض التكاليف في تحسين الكفاءة وتحد من تداعيات تضخم السلع وارتفاع تكاليف الخدمات اللوجستية على الهوامش في المستقبل. تستهدف الشركة إنفاق ما قيمته مليار إلى ملياري ريال سعودي على خطط التوسع في حجم إنتاج الدواجن والذي نعتقد أنه سيدعم زيادة مساهمة هذا القطاع (رفعت الشركة حجم إنتاج الدواجن في ٢٠٢٢ بنسبة ١٠,٠٪). نستمر بالتوصية "محايد" لسهم المراعي، بسعر مستهدف ٥٤,٠ ريال سعودي للسهم. يتم تداول سهم المراعي حالياً على أساس مضاعف ربحية متوقع للعام ٢٠٢٣ بمقدار ٢٥,٤ مرة، مقابل مكرر الربحية لفترة الإثني عشر شهراً الأخيرة الحالي بمقدار ٢٩,٦ مرة.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الرابع ٢٠٢١	الربع الثالث ٢٠٢٢	الربع الرابع ٢٠٢٢	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٤,٢٥٧,٤	٤,٧٦٩,١	٤,٨٣٩,٢	٪١٣,٧	٪١,٥	٪١,١-
إجمالي الربح	١,١٩٢,٧	١,٤٨٨,٧	١,٣٣٤,٠	٪١١,٨	٪١٠,٤-	٪٧,٧-
إجمالي الهامش EBIT	٢٩٢,٢	٣٦٢,٢	٣٧٧,٦	٪٢٨,٥	٪١١,٦-	٪٦,٦-
صافي الربح	٢٨٦,٥	٤٦٣,٢	٣٥٥,٨	٪٢٨,٥	٪١٢,٩-	٪١٤,٢-
ربح السهم	٠,٢٩	٠,٤٩	٠,٣٦	٪٢٤,٢	٪٢٣,٢-	٪٢٠,٣-

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 بتفنيده 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 الآفاق 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