

محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٥٤,٠٠

التغير في السعر* -٧,٦%

المصدر: تداول * السعر كما في ٨ يوليو ٢٠١٨

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨ (متوقع)	(مليون ريال سعودي)
١٤,٣٢٩	١٣,٩٣٦	١٣,٧٤٤	المبيعات
٢,٩	٢,٨	١,٤	النمو %
٢,١٤٨	٢,١٨٢	٢,١٤٨	صافي الربح
٥,٠	١,٦	١,٦	النمو %
٢,١٥	٢,١٨	٢,١٥	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨ (متوقع)	(مليون ريال سعودي)
٣٨,٥	٤٠,١	٤٠,٦	الهامش الإجمالي
١٥,٠	١٥,٧	١٥,٦	هامش صافي الربح
٣١,٨٩	٢٤,٦٣	٢٧,٢٣	مكرر الربحية (مرة)
٦,٠٣	٤,٢٠	٤,١٥	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
٢٠,٠٠	١٥,٤٩	١٥,٦٢	EV/EBITDA
١,٠	١,٣	١,٢	عائد توزيع الأرباح

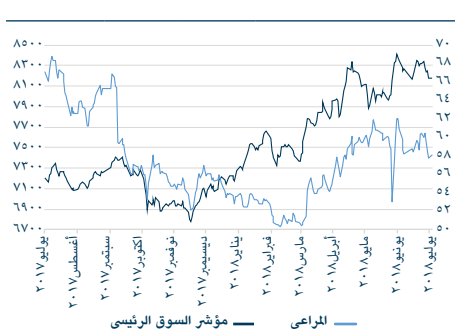
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٥٨,٥	القيمة السوقية (مليار ريال سعودي)
٨,٨٤%	الأداء السعري منذ بداية العام %
٦٨,٩٠	٥٢ أسبوع (الأعلى)
٥٠,٠٠	٥٢ أسبوع (الأدنى)
١٠٠٠,٠	الأشهر القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

استمر الهبوط في مبيعات المراعي، حيث تراجعت خلال الربع عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٠,٨٪، بسبب ضعف الصادرات إلى منطقة الخليج والتغيرات في التركيبة السكانية، بالإضافة إلى العروض الترويجية التي نفذتها الشركة خلال شهر رمضان. أعلنت المراعي عن صافي ربح بقيمة ٦٦٠,٦ مليون ريال سعودي، وهو أقل من صافي الربح للربع المماثل من العام السابق بحدود ٢,٠٪. بالرغم من أن مبيعات الشركة خلال الربع جاء متوافقاً مع توقعاتنا، كان صافي الربح أقل من المتوقع بسبب حدوث زيادة في تكلفة المبيعات عن المتوقع. نستمر في التوصية "محايد" بسعر مستهدف يبلغ ٥٤,٠٠ ريال سعودي للسهم.

• جاء صافي ربح الربع الثاني ٢٠١٨ أقل من التوقعات بفارق ٦,٠٪ وأقل من متوسط التوقعات بنسبة ١,٥٪ البالغة ٦٧١ مليون ريال سعودي، حيث حققت شركة المراعي صافي ربح بقيمة ٦٦٠,٦ مليون ريال سعودي بانخفاض ٢,٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق وأعلى من الربع السابق بنسبة ٩١,٩٪. يعود الفارق في صافي ربح الربع الثاني ٢٠١٨ عن توقعاتنا إلى زيادة في تكلفة المبيعات الناتجة عن ارتفاع تكلفة الأعلاف وتكاليف العمالة، وبالرغم من الأداء القوي لقطاع الدواجن خلال الربع الثاني ٢٠١٨ حققت الشركة إجمالي مبيعات أقل من التوقعات متأثرة بتراجع مبيعات الألبان والعصائر. نعتقد أن التراجع يعود إلى التغيرات في كل من أنماط الإنفاق الفردي وفي بيئة الاقتصاد الكلي التي تضمنت ضريبة القيمة المضافة، بالإضافة لانخفاض الصادرات والخصومات السعري لترويج المنتجات طويلة الأجل تحديداً.

• أعلنت الشركة عن مبيعات أقل من تلك المتحققة في الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٠,٧٪ حيث بلغت ٣,٧٣١,١ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعات الجزيرة كابيتال بمبيعات قيمتها ٣,٧٦٠,٩ مليون ريال سعودي. نحن نعتقد أن تحسن نتائج مبيعات قطاع الدواجن بنسبة ١٢,٧٪ لم ينعكس بالكامل على الأداء بسبب تراجع أكبر في مبيعات قطاع الألبان والعصائر بنسبة ٢,٥٪ بسبب الأوضاع السائدة في السوق. سجلت قطاعات الشركة الرئيسية الأخرى أداءً متفاوتاً، حيث انخفضت مبيعات قطاع المخبوزات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥,٤٪ نتيجة شدة التنافس وانخفاض المبيعات في قسم المنتجات الاختيارية من منتجات المخبوزات. نعتقد أن بيئة التشغيل الحالية في قطاع الدواجن سوف تتحول لتحقق أرباح قوية خلال ما تبقى من العام ٢٠١٨، الأمر الذي من شأنه تخفيف الأثر السلبي على الأداء الكلي للشركة، وذلك بعد أن تمكن قطاع الدواجن من تحقيق أرباح خلال الربع الثاني ٢٠١٨ بقيمة ٦٦,٦ ملون ريال سعودي مقارنة بخسارة بلغت ٦,٨ مليون ريال سعودي خلال الربع الثاني ٢٠١٧.

• أعلنت المراعي عن تراجع إجمالي الربح في الربع الثاني ٢٠١٨ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣,٢٪ إلى ١,٥٠٥,٦ مليون ريال سعودي نتيجة ارتفاع تكلفة كل من الأعلاف والموظفين. تقلص هامش إجمالي الربح بمقدار ١٠٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٤٠,٣٪. وفقاً للشركة، تم تعويض أثر الزيادة في تكلفة المبيعات جزئياً من خلال استقرار تكاليف المواد الأولية وتحسن كفاءة الإنتاج. أيضاً، انخفض إجمالي النفقات التشغيلية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢,٧٪ إلى ٧٤٥,٦ مليون ريال سعودي بدعم من مراقبة التكاليف وكفاءة التشغيل.

نظرة الجزيرة كابيتال: على الرغم من استمرار بعض التحديات الحالية على المبيعات بسبب ضعف القوة الشرائية للمستهلك، وضريبة القيمة المضافة و الانخفاض المستمر في أعداد العمالة الوافدة، نعتقد أن تحسن بعض أساسيات الاقتصاد والارتفاع المطبق على أسعار الحليب في الربع الثالث ٢٠١٨ من شأنه أن يخفف جزئياً من الأثر على الأداء العام لشركة المراعي خلال العام ٢٠١٨. بالإضافة لما تقدم، نحن نعتقد أن الشركة ستواصل التركيز على تحسين كفاءة أداء الأعمال والتكاليف للتخفيف الأثر على الأداء بشكل عام. تمكنت الشركة خلال الأرباع الثلاثة الأخيرة إلى تحويل قطاع الدواجن إلى الربحية، مما يشير إلى ارتفاع الكفاءة التشغيلية وإشارة إلى التعافي خلال الفترة القادمة. نستمر في التوصية "محايد" مع سعر مستهدف ٥٤,٠٠ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الثاني ٢٠١٧	الربع الأول ٢٠١٨	الربع الثاني ٢٠١٨	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٣,٧٦٠,٤	٣,٢٢٢,٢	٣,٧٣١,١	٠,٧	١٥,٤	٠,٧
إجمالي الربح	١,٥٥٤,٩	١,٢٥٣	١,٥٠٥,٦	٣,٢	٢٠,٢	٤,٧
إجمالي الهامش	٤١,٣	٣٨,٧	٤٠,٣	-	-	-
EBIT	٧٨٨,٢	٤٨١	٧٥٩,٧	٣,٦	٥٧,٩	٧,١
صافي الربح	٦٧٤,١	٣٤٤,٢	٦٦٠,٦	٢,٠	٩١,٩	٦,٠
ربح السهم	٠,٦٧	٠,٣٤	٠,٦٦	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠
t.nazar@aljaziracapital.com.sa

محلل
سلطان القاضي. CAIA
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤
s.alkadi@aljaziracapital.com.sa

محلل
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٠٦٠
a.yousef@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -
رئيس الوساطة الدولية والمؤسساتية
لؤي جواد المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٧٧
lalmutawa@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة القصيم
عبد الله الرهيط
+٩٦٦ ١١ ٣٦١٧٥٤٧
aalrahit@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة والمبيعات بالمنطقة الوسطى
سلطان إبراهيم المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٦٤
s.almutawa@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - رئيس المراكز الاستثمارية للمنطقة الغربية والجنوبية
منصور حمد الشيعبي
+٩٦٦ ١٢ ٦٦١٨٤٤٣
m.alshuaibi@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة 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 استثمارية 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 الاثني 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 الاثني 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 الاثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معقّب بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغير 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 وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عمومًا 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 تصفيته 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 بتقنين 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 والبيانات 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 تغير 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 محتوى 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 القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | تمويل الشركات | 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 مقفلة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦ - ٧٠ - ٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩