

تحديث الربع الثاني

شركة المراعي

أعلنت شركة المراعي نتائج أعمالها للربع الثاني من العام 2015 حيث حققت الشركة صافي أرباح 530.4 مليون ريال مقارنة بـ 433.3 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق بنمو قدره 22.41%، وارتفعت الأرباح الصافية خلال النصف الأول 18.4% لتصل إلى 837 مليون ريال.

أرجعت الشركة النمو القوي في أرباحها خلال الربع الثاني مقارنة مع نفس الفترة من العام الماضي إلى:-

- نمو المبيعات 11% إلى 3,649.5 مليون ريال بدعم من زيادة مبيعات الدواجن بنسبة 25.4% ومبيعات قطاع الألبان و العصائر بـ 12.6%، وساهم في ذلك تصادف الربع الثاني مع عدد أكبر من أيام شهر رمضان مقارنة مع العام الماضي. في حين انخفضت مبيعات قطاع المخازير بـ 0.7%.
 - ارتفاع تكلفة المبيعات بمعدل أقل من نمو المبيعات نظرا لتحسن إدارة التكاليف وهو ما أدى إلى ارتفاع إجمالي الربح للشركة.
 - ارتفاع الأرباح الصافية لقطاع الألبان والعصائر بنسبة 7.2% وقطاع المخازير بـ 22.5% أما قطاع الدواجن فقد تقلصت خسائره بنسبة 47.5% حيث وصلت إلى 54.3 مليون ريال، لتتخفض نسبة الخسارة للمبيعات في قطاع الدواجن من 41.3% إلى 17.3%.
- خلال الربع الثاني، قفز إجمالي الربح 20.78% إلى 1,388 مليون ريال مقارنة بـ 1,149 مليون ريال للربع المماثل كما ارتفع 25% عن الربع الأول، من جهة أخرى زادت مصاريف البيع والتوزيع بنسبة 19.2% عن الربع المناظر بسبب زيادة منافذ التوزيع والانتشار الجغرافي. وارتفعت أيضا المصاريف العمومية والإدارية بنسبة 13.9% ومصاريف الاستهلاك بنسبة 5.3% نظرا للتوسع في الاستثمار والبنية التحتية.

مكاسب وخسائر غير اعتيادية بلا تأثير على صافي الدخل

أعلنت الشركة أيضا عن الانتهاء من تسوية مطالبة تأمينية بشكل نهائي مع شركة الدرع العربي خلال الربع الثاني 2015، والمتعلقة بحريق مصنع المخبوزات رقم 1 و 3 بمدينة جدة. وبلغت الحصيلة الناتجة عن التسوية 790 مليون ريال، وبذلك يصل المكسب من التسوية مقارنة بالقيمة الدفترية للأصول المحترقة نحو 443 مليون ريال، لكن هذا المكسب لم يكن له تأثير على صافي الدخل بسبب تسجيل خسائر غير اعتيادية بنفس المبلغ، وجاءت الخسائر من تسجيل مصاريف إطفاء شهره مجمعة بمبلغ 236 مليون ريال، وشطب استثمارات متاحة للبيع بـ 194.0 مليون ريال (منها خسائر الانخفاض الدائم في الاستثمار في شركة زين السعودية بمبلغ 162.4 مليون ريال)، فضلا عن مصروفات أخرى مرتبطة بقيمة 13 مليون ريال.

التقييم والتوصية

الأرباح الصافية خلال الربع الثاني فاقت توقعنا البالغ 485 مليون ريال وفي ضوء ذلك نرفع تقييمنا إلى 96 ريال للسهم.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2011	2012	2013	2014
قيمة المنشأة/الربح قبل الفوائد والضرائب والأهلاك	26.02	23.14	20.20	18.77
قيمة المنشأة/الائرادات	7.77	6.41	5.63	5.07
مضاعف الربحية	48.37	38.26	36.69	32.92
عائد الأرباح	0.9%	0.9%	1.1%	1.1%
مضاعف القيمة الدفترية	8.20	7.30	6.53	6.00
مضاعف الايرادات	6.93	5.58	4.91	4.37
نسبة رأس المال العامل	0.92	0.97	1.44	1.21
نمو الايرادات	14.7%	24.3%	13.5%	12.4%

* يرجى الرجوع إلى القوائم المالية وبيان إخلاء المسؤولية في آخر التقرير.

حياد

96.00

94.00

2.1%

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 6 يوليو 2015 (ريال)

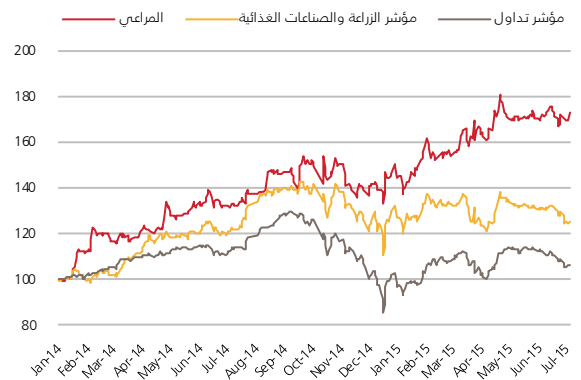
العائد المتوقع

بيانات الشركة

رمز تداول	2280.SE
أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)	96.50
أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)	67.00
التغير من أول العام	22.1%
متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)	266
الرسملة السوقية (مليون ريال)	56,400
الرسملة السوقية (مليون دولار)	15,040
الأسهم المصدرة (مليون سهم)	600

كبار المساهمين (أكثر من 5%)

شركة مجموعة صافولا	36.52%
الأمير سلطان محمد سعود الكبير آل سعود	28.69%
شركة عمران محمد العمران وشركاه المحدودة	5.70%



للمزيد من المعلومات يرجى الاتصال على:

تركي فدعق
مدير الأبحاث والمشورة
tfadaak@albilad-capital.com

الإدارة العامة:

هاتف: +966 11 203 9892

فاكس: +966 11 479 8453

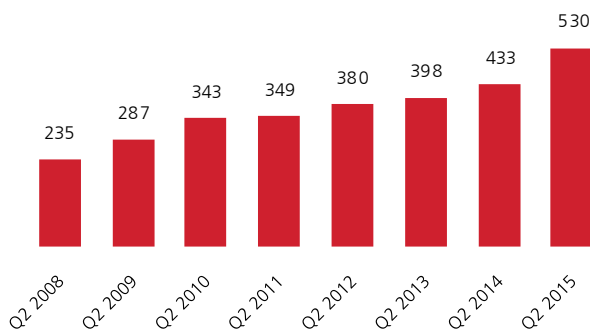
صندوق البريد 140

الرياض 11411

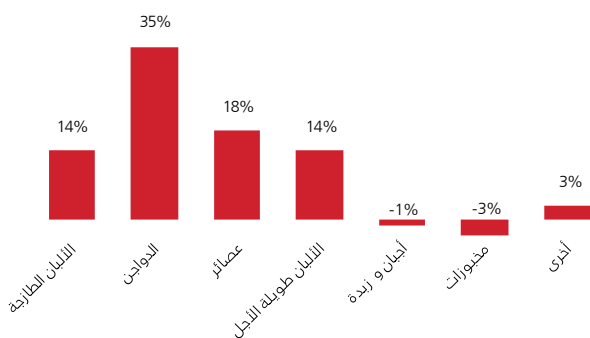
موقعنا على الشبكة:

www.albilad-capital.com/research

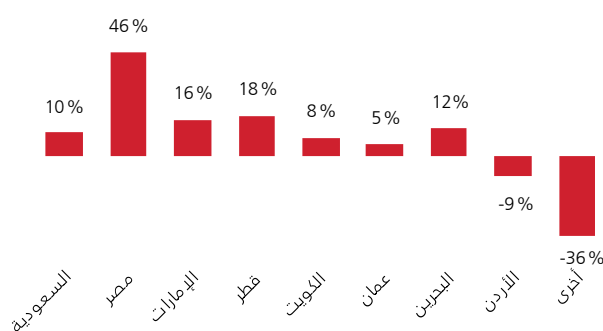
نمو صافي الربح (مليون ريال)



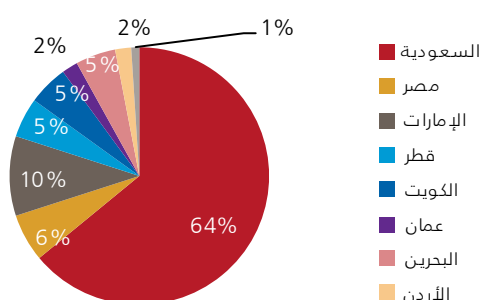
نمو الإيرادات حسب المنتج - النصف الأول 2015



نمو الإيرادات حسب الدولة - النصف الأول 2015



المبيعات حسب الدولة - النصف الأول 2015



نظرة مختصرة على الأداء خلال النصف الأول

بالمقارنة مع الستة أشهر الأولى من العام السابق فقد ارتفعت أرباح الشركة لتصل إلى 836.9 مليون ريال بارتفاع 18.39%، وارتفع إجمالي الربح والربح التشغيلي خلال الفترة ليصل إلى 2,498.4 مليون ريال و 1,016.8 مليون ريال بارتفاع 20.81% و 22.61% علي التوالي. وأرجعت الشركة ارتفاع أرباحها الي ارتفاع المبيعات بـ 11.3%.

أرباح الشركة الفصلية قفزت 22.41% مقارنة بالربع المماثل من العام الماضي بفضل زيادة الطلب خصوصا مع دخول شهر رمضان مبكرا في الربع الثاني مقارنة بالعام الماضي، ومع تراجع الخسائر في قطاع الدواجن، وبالمقارنة مع الربع الأول من العام الحالي ارتفعت الأرباح الفصلية 73% بسبب تحسن الطلب الموسمي في فصل الصيف بالإضافة الي تضمن الربع الثاني على جزء من شهر رمضان.

المبيعات

خلال النصف الأول من العام 2015، حققت الشركة صافي مبيعات بقيمة 6,687 مليون ريال بارتفاع 11.3% عن الفترة المماثلة التي جاءت صافي مبيعاتها عند 6,005.4 مليون ريال.

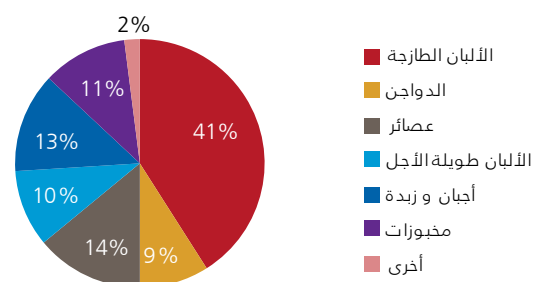
خلال الربع الثاني من العام 2015 ارتفعت مبيعات الشركة بـ 11% لتصل إلى 3,649.5 مليون ريال مقارنة مع مبيعات الربع المماثل التي جاءت عند 3,287.5 مليون ريال، كما قفزت 20.2% مقارنة بالربع الأول.

مصرفات التشغيل

أظهرت النتائج ارتفاع تكلفة المبيعات خلال النصف الأول بمعدل أقل من نمو المبيعات بفضل تحسين إدارة التكاليف والذي أدى بدوره إلى ارتفاع إجمالي الربح بنسبة 20.8%، كما ارتفعت المصاريف العمومية والإدارية بنسبة 15.3% وارتفع الإهلاك أيضاً بنسبة 4.4% بسبب التوسعات والنمو في البنية التحتية. من جهة أخرى ارتفعت مصاريف البيع والتوزيع بمعدل 20.4% بسبب النمو وزيادة منافذ التوزيع والانتشار الجغرافي.

وارتفع صافي الربح قبل مصاريف التمويل والاستهلاك والضرائب (EBITDA) خلال النصف الأول إلى 1,544.5 مليون ريال مقابل 1,349.2 مليون ريال لنفس الفترة من العام السابق بنمو 14.5%، ليمثل 23.1% من مبيعات الفترة مقارنة 22.5% بالفترة المماثلة. أما في الربع الثاني فقد زاد هذا البند 15.8% لتصل إلى 905.9 مليون ريال ليعادل 24.8% من المبيعات مقابل 23.8% في الربع الثاني عام 2014.

المبيعات حسب المنتج - النصف الأول 2015



القطاعات التشغيلية

القطاعات التشغيلية (مليون ريال) - النصف الأول 2015

القطاع	الألبان والعصائر	المخبوزات الدواجن	الأنشطة الأخرى	المجموع
المبيعات	5,222.5	751.9	622.9	6,850.6
صافي الربح	955.2	71.0	(116.0)	836.9
معدل النمو في صافي الدخل	6.4%	16.3%	(50.9)%	18.4%
العائد على المبيعات	18.3%	9.4%	(18.6)%	12.5%
نسبة المبيعات	11.8%	(2.7)%	35.0%	11.3%

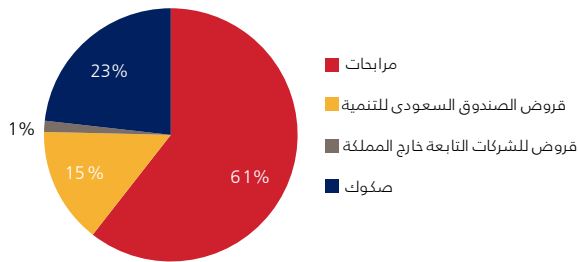
قفزت مبيعات الشركة بنسبة 11.3% خلال النصف الأول من العام الحالي وذلك بدعم من نمو مبيعات قطاع الدواجن بنسبة 35% وقطاع الألبان والعصائر بنسبة 11.8% وذلك على الرغم من تراجع مبيعات قطاع المخازن خلال الفترة بنسبة 2.7%

تضخمت الأرباح الصافية لقطاع الألبان والعصائر خلال النصف الأول بنسبة 6.4% وقطاع المخازن بنسبة 16.3% أما قطاع الدواجن فقد انخفضت خسائره بنسبة 50.9% حيث وصلت إلى 116.0 مليون ريال مقارنة بخسائر قدرها 236.4 مليون ريال.

التدفقات المالية

نمت التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية ب 40.1% لتصل إلى 1837.7 مليون ريال خلال الستة أشهر الأولى من العام الجاري مقارنة ب 1311.3 مليون ريال. و وصل الإنفاق الرأسمالي إلى 1.8 مليار ريال و تتوقع الشركة أن يصل إلى 4 مليار ريال خلال العام الجاري. و ارتفعت التدفقات النقدية المستخدمة من الأنشطة التمويلية لتصل إلى 75 مليون ريال مقارنة ب 427 مليون ريال.

القروض والتمويل - النصف الأول 2015



قائمة المركز المالي

قفزت إجمالي الأصول ب 5.7% لتصل إلى 25.2 مليار ريال مقارنة ب 23.8 مليار ريال بنهاية نفس الفترة من العام الماضي. و ارتفعت حقوق الملكية ب 12.8% لتصل إلى 9.6 مليار ريال مقارنة ب 8.5 مليار ريال بنهاية الربع الثاني 2014. و زادت المطلوبات و صافي الدين ب 3.4% و 7.4% ليصل إلى 13.3 مليار ريال و 9.6 مليار ريال على التوالي.

النمو	1H 2015	1H 2014	قائمة الدخل (مليون ريال)
11.3%	6,686.8	6,005.4	إجمالي الإيرادات
6.9%	3,588.6	3,357.3	تكلفة المبيعات
21.7%	1,331.6	1,093.8	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
3.4%	749.9	725.0	الاستهلاك والإطفاءات
22.6%	1,016.8	829.3	الربح التشغيلي
20.8%	121.3	100.4	صافي مصاريف التمويل
-	(34.4)	(2.5)	دخل الاستثمار
-	(94.4)	9.5	أخرى
4.2%	766.7	735.8	الربح قبل الزكاة والضريبة
55.5%	36.1	23.2	الزكاة والضريبة
2.5%	730.6	712.6	صافي الدخل
-	(106.3)	5.7	حقوق الأقلية
18.4%	836.9	706.9	صافي الدخل القابل للتوزيع
6.3%	12.5%	11.8%	العائد على المبيعات
النمو	1H 2015	1H 2014	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
(50.4%)	527.3	1,062.8	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
51.9%	2,147.4	1,414.0	ذمم مدينة
2.1%	2,723.8	2,667.6	المخزون
(25.6%)	13.3	17.8	أخرى
4.8%	5,411.8	5,162.3	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
8.9%	17,345.9	15,923.0	صافي الموجودات الثابتة ومشروعات تحت التنفيذ
(25.0%)	1,012.6	1,349.8	موجودات غير ملموسة
2.6%	1,498.4	1,460.2	أخرى
6.0%	19,856.9	18,733.1	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
5.7%	25,268.7	23,895.3	إجمالي الموجودات
(1.8%)	1,989.4	2,026.6	الدين قصر الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
10.3%	2,522.1	2,285.8	ذمم دائنة
115.0%	86.3	40.2	أخرى
5.6%	4,597.9	4,352.6	مطلوبات قصيرة الأجل
2.1%	8,196.6	8,029.8	دين طويل الأجل
5.4%	567.4	538.3	مطلوبات غير جارية
8.5%	11,906.8	10,974.7	حقوق المساهمين
5.7%	25,268.7	23,895.3	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
النمو	1H 2015	1H 2014	قائمة التدفقات النقدية
40.1%	1,837.7	1,311.3	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
(82.5%)	(75.0)	(427.3)	التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
24.1%	(2,020.7)	(1,628.9)	التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
(64.0%)	(269.5)	(747.7)	التغير في النقد
(50.4%)	527.3	1,062.8	النقد في نهاية الفترة

*حسب البيانات المتاحة

قد تختلف طريقة عرض بيانات القوائم المالية في التقرير عن الطريقة التي تتبعها الشركة. ولكن لا تأثير من هذا الاختلاف على النتيجة النهائية للقوائم المالية.

2014	2013	2012	2011	2010	قائمة الدخل (مليون ريال)
12,605.6	11,219.2	9,883.0	7,951.0	6,930.9	إجمالي الإيرادات
6,856.3	6,157.1	5,502.2	4,258.6	3,559.7	تكلفة المبيعات
2,345.3	1,934.9	1,642.2	1,318.6	1,275.2	المصروفات العمومية والإدارية ومصروفات البيع والتوزيع
1,453.9	1,330.6	1,065.7	856.1	635.3	الاستهلاك والإطفاءات
1,950.1	1,796.6	1,672.9	1,357.4	1,460.7	الربح التشغيلي
207.9	224.3	157.5	135.0	120.6	صافي مصاريف التمويل
12.7	(30.0)	(24.6)	(42.3)	(5.9)	أخرى
1,755.0	1,542.4	1,490.9	1,180.1	1,334.2	الربح قبل الزكاة والضريبة
71.1	42.0	50.9	33.2	27.2	الزكاة والضريبة
1,683.9	1,500.4	1,439.9	1,146.9	1,307.0	صافي الدخل
9.6	(1.8)	(0.7)	7.4	21.6	حقوق الأقلية
1,674.3	1,502.2	1,440.6	1,139.5	1,285.4	صافي الدخل القابل للتوزيع
% 13.3	% 13.4	% 14.6	% 14.3	% 18.5	العائد على المبيعات
2014	2013	2012	2011	2010	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
796.8	1,810.5	417.3	272.0	240.8	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
727.3	639.1	598.9	489.6	613.8	ذمم مدينة
2,769.1	2,545.3	2,317.1	1,697.0	1,299.3	المخزون
618.4	353.3	227.7	134.3	6.5	أخرى
4,911.6	5,348.2	3,561.0	2,592.8	2,160.4	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
11,806.5	13,209.9	9,223.2	7,319.3	6,089.6	صافي الموجودات الثابتة
4,369.9	1,818.1	4,192.6	3,188.8	1,777	مشروعات تحت التنفيذ
1,350.2	1,310.1	1,335.5	821.3	793.5	موجودات غير ملموسة
1,510.8	1,485.0	1,206.3	1,734.1	1,750.7	أخرى
19,037.3	17,823.1	15,957.6	13,063.6	10,410.8	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
23,948.9	23,171.4	19,518.6	15,656.4	12,571.2	إجمالي الموجودات
1,821.3	1,683.0	1,399.8	1,208.5	545.9	الدين قصر الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
2,107.3	1,988.6	2,176.6	1,515.8	1,253.4	ذمم دائنة
114.3	48.9	103.0	96.4	79.1	أخرى
4,042.9	3,720.5	3,679.4	2,820.6	1,878.4	مطلوبات قصيرة الأجل
7,737.0	8,180.3	7,254.7	5,716.7	4,301.3	دين طويل الأجل
538.0	506.4	413.5	341.5	206.1	مطلوبات غير جارية
11,630.9	10,764.2	8,171.0	6,777.7	6,185.4	حقوق المساهمين
23,948.9	23,171.4	19,518.6	15,656.4	12,571.2	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
2014	2013	2012	2011	2010	قائمة التدفقات النقدية
3,198.8	2,585.6	2,736.0	1,924.0	1,965.0	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
(1,082.2)	2,109.8	693.8	1,344.7	(43.3)	التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
(3,114.6)	(3,302.3)	(3,284.5)	(3,237.5)	(2,188.7)	التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
(1,013.7)	1,393.2	145.3	31.2	(266.9)	التغير في النقد
796.8	1,810.5	417.3	272.0	240.8	النقد في نهاية الفترة

قد تختلف طريقة عرض بيانات القوائم المالية في التقرير عن الطريقة التي تتبعها الشركة. ولكن لا تأثير من هذا الاختلاف على النتيجة النهائية للقوائم المالية.

A: فعلية، E: تقديرية، F: متوقعة.

شرح نظام التصنيف في البلاد المالية

تستخدم البلاد المالية هيكل التقييم الخاص بها من ثلاث طبقات - وتعتمد التوصيات على البيانات الكمية والكيفية التي يجمعها المحللون. وعلاوة على ذلك، يقوم نظام التقييم لدينا بإدراج الأسهم المغطاة ضمن إحدى مناطق التوصية التالية بناءً على سعر الإغلاق، والقيمة العادلة التي نحددها، وإمكانية الصعود/الهبوط.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%، نتوقع أن يصل سعر السهم للقيمة العادلة خلال فترة زمنية 9-12 شهر.

حياد: القيمة العادلة تزيد أو تقل عن السعر الحالي بأقل من 10%، نتوقع أن يصل سعر السهم للقيمة العادلة خلال فترة زمنية 9-12 شهر.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة تقل عن السعر الحالي بأكثر من 10%، نتوقع أن يصل سعر السهم للقيمة العادلة خلال فترة زمنية 9-12 شهر.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد قيمة عادلة لانتظار مزيد من التحليل أو البيانات أو قوائم مالية تفصيلية أو وجود تغيير جوهري في أداء الشركة أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بأبحاث البلاد المالية.

البلاد المالية

إدارة الأبحاث والمشورة

البريد الإلكتروني: research@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 203 - 9892
الموقع على الشبكة: www.albilad-capital.com/research

خدمة العملاء

البريد الإلكتروني: clientservices@albilad-capital.com
الإدارة العامة: +966 - 11 - 203 - 9888
الهاتف المجاني: 800 - 116 - 0001

إدارة الوساطة

البريد الإلكتروني: abicctu@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 203 - 9840

المصرفية الاستثمارية

البريد الإلكتروني: investment.banking@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 203 - 9830

إدارة الأصول

البريد الإلكتروني: abicasset@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 203 - 9870

إخلاء المسؤولية

بذلت شركة البلاد المالية أقصى جهد للتأكد من أن محتوى المعلومات المذكورة في هذا التقرير صحيحة ودقيقة ومع ذلك فإن شركة البلاد المالية ومديرها وموظفيها لا يقدمون أي ضمانات أو تعهدات صراحة أو ضمناً بشأن محتويات التقرير ولا يتحملون بطريقة مباشرة أو غير مباشرة أي مسؤولية قانونية ناتجة عن ذلك.

لا يجوز إعادة نسخ أو إعادة توزيع أو إرسال هذا التقرير بطريقة مباشرة أو غير مباشرة لأي شخص آخر أو نشره كلياً أو جزئياً لأي غرض من الأغراض دون الموافقة الخطية المسبقة من شركة البلاد المالية.

كما تلفت الانتباه بأن هذه المعلومات لا تشكل توصية بشراء أو بيع أوراق مالية أو لاتخاذ قرار استثماري.

يعتبر أي إجراء استثماري يتخذه المستثمر بناءً على هذا التقرير سواء كان كلياً أو جزئياً هو مسؤوليته الكاملة وحده.

ليس الهدف من هذا التقرير أن يستخدم أو يعتبر مشورة أو خياراً أو أي إجراء آخر يمكن أن يتحقق مستقبلاً. لذلك فإننا ننصح بالرجوع إلى مستشار استثماري مؤهل قبل الاستثمار في مثل هذه الأدوات الاستثمارية.

تحتفظ شركة البلاد المالية بجميع الحقوق المرتبطة بهذا التقرير.