



المراعي

آخر المستجدات

نمو قوي للأرباح من تحسن الهوامش و قطاع الدواجن

الحياض

81.2	السعر المستهدف (ريال)
90.1	السعر الحالي (ريال)

تفاصيل الأسهم

96/70	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
14,722	القيمة السوقية (مليون دولار)
600	الأسهم المصدرة (مليون)
تداول	مدرجة في سوق

الاداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	2.1	5.2	24.5
نسبي	2.5	6.4	27.9

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	27.4	7.3
12 شهر	37.9	10.1

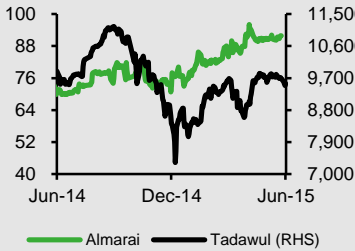
2280.SE	رمز رويترز
ALMARAI AB	رمز بلومبرج
www.almarai.com	

مضاعفات التقييم

16E	15E	14A	
21.8	27.7	33.3	Reported P/E (x)
3.9	4.5	5.1	P/B (x)
16.1	19.5	18.3	EV/EBITDA (x)
1.8	1.3	1.1	Div Yield (%)

المصدر: أبحاث الأهلي كابيتال

أداء سعر السهم



المصدر: بلومبرج

+966 12 690 7635
m.tomalieh@ncbc.com

محمد ظمليه

سجلت المراعي نتائج متوافقة مع التوقعات للربع الثاني من 2015، حيث ارتفع صافي الدخل 22.4% على أساس سنوي إلى 530.4 مليون ريال. وقد جاء أعلى بـ 5.7% من تقديرات المحللين البالغة 501 مليون ريال. ونعتقد أن قوة نمو الأرباح جاءت مدعومة بنمو إيرادات الدواجن والألبان والعصائر. كما أن انخفاض أسعار السلع قد دعم هوامش الربح الإجمالي التي بلغت التي بلغت أعلى مستوياتها منذ 2012. وقد انخفضت خسائر الدواجن إلى ثاني أدنى مستوى منذ 2013، حيث بلغت هوامش الخسائر أدنى مستوى لها عند 17.3% ونعتقد أن هذا محفز إيجابي.

● **رأي الأهلي كابيتال حول النتائج:** سجلت المراعي نتائج متوافقة مع التوقعات للربع الثاني من 2015، حيث ارتفع صافي الدخل 22.4% على أساس سنوي إلى 530.4 مليون ريال. وقد جاء أعلى بـ 5.7% من تقديرات المحللين البالغة 501 مليون ريال. ونعتقد أن قوة نمو الأرباح جاءت مدعومة بنمو إيرادات الدواجن والألبان والعصائر. كما أن انخفاض أسعار السلع قد دعم هوامش الربح الإجمالي التي بلغت أعلى مستوياتها منذ 2012. وقد انخفضت خسائر الدواجن إلى ثاني أدنى مستوى منذ 2013، حيث بلغت هوامش الخسائر أدنى مستوى لها عند 17.3%. وقد ارتفعت هوامش الربح الإجمالي 20.8% على أساس سنوي نتيجة لانخفاض أسعار السلع، مما نتج عنه نمو هوامش الربح الإجمالي 307 نقطة أساس إلى أعلى مستوى منذ 2012، عند 38.0%.

● **نمو الإيرادات بدعم من الدواجن والألبان والعصائر:** ارتفعت الإيرادات 11.0% على أساس سنوي إلى 3,650 مليون ريال، أقل بشكل طفيف من توقعاتنا البالغة 3,734 مليون ريال. ونعتقد أن نمو الإيرادات جاء بدعم من نمو قطاع الدواجن 25.4% على أساس سنوي، إضافة إلى نمو قطاعات العصائر والألبان 12.6%. وقد انخفضت إيرادات قطاع المخبوزات 0.7%، ونعتقد أن هذا يعزى إلى الحريق الذي نشب في مصنع الشركة.

● **نمو هوامش الربح الأجمالي نتيجة لانخفاض أسعار السلع:** نمت هوامش الربح الإجمالي 307 نقطة أساس على أساس سنوي نتيجة لانخفاض أسعار السلع لتبلغ 38.0% وهذا أعلى من تقديراتنا البالغة 36.5%. وهذا أعلى مستوى منذ 2012. لذلك ارتفع الربح قبل الفوائد والضرائب 23.8% على أساس سنوي مع نمو الهوامش 180 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 17.5%. ومع ذلك ارتفعت نفقات التشغيل 18.3% على أساس سنوي حيث نمت بمعدل أعلى من الإيرادات، ونعتقد أن هذا نتيجة للخطط التوسعية.

● **استمرار قوة أداء قطاع الدواجن:** انخفضت خسائر قطاع الدواجن 47% على أساس سنوي إلى ثاني أدنى مستوى لها منذ 2013، عند 54 مليون ريال. كما انخفضت هوامش الخسائر لأدنى مستوى عند 17.3% مقابل 42.3% في الربع الثاني من 2014، ونعتقد أن هذا نتيجة لانخفاض معدلات النفوق.

● **الحياض بناءً على التقييم العادل:** نبقى على الحياض لسهم المراعي مع سعر مستهدف 81.2 ريال. ونعتقد أن توقعات المراعي لاتزال إيجابية بدعم من الطبيعة الدفاعية لمنتجاتها. ويتداول السهم عند مكرر ربحية 21.9 مرة لـ 2015 بارتفاع 12.9% عن النظراء، ونعتقد أن هذا عادل.

ملاحظة: يعتبر هذا التقرير ترجمة وملخص للتقرير الأصلي باللغة الإنجليزية وفي حال وجود أي اختلاف فإن النص الإنجليزي هو الأساس.

بيانات مالية

مليون ريال	2Q15A	2Q14A	سنوي %	التغيير % ^أ
المبيعات	3,650	3,287	11.1	(2.3)
إجمالي الدخل	1,388	1,149	21.9	1.8
دخل التشغيل	639	516	23.8	4.9
صافي الدخل معدل	530	433	22.4	(1.4)
ربح السهم معدل	0.88	0.72	22.4	(1.4)

المصدر: الشركة، تقديرات أبحاث الأهلي كابيتال، ^أ الفرق بين النتائج المعلنة وتوقعاتنا

Kindly send all mailing list requests to research@ncbc.com

موقع أبحاث الأهلي كابيتال	موقع وساطة الأسهم	موقع الشركة
http://research.ncbc.com	www.alahlitadawul.com www.alahlibrokerage.com	www.ncbc.com

تقييمات الأهلي كابيتال الاستثمارية

زيادة	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع يزيد عن 15% خلال الـ 12 شهراً القادمة
محايد	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع بين +15% و هبوط متوقع أقل من 10% خلال الـ 12 شهراً القادمة
انخفاض	السعر المستهدف يمثل هبوط متوقع في سعر السهم يزيد عن 10% خلال الـ 12 شهراً القادمة
السعر المستهدف	يقوم المحللون بوضع أسعار مستهدفة للشركات خلال 12 شهراً. هذه الأسعار تعتبر عرضة لعدد من عوامل المخاطرة المتعلقة بالشركة و السوق بشكل عام. يتم تحديد السعر المستهدف لكل سهم باستخدام طرق تقييم يختارها المحلل و التي يعتقد أنها تمثل أفضل الطرق لتحديد السعر خلال الـ 12 شهراً القادمة

تعريفات أخرى

NR: غير مقيم. تم إيقاف التقييم الاستثماري مؤقتاً. هذه العملية تعتبر متوافقة مع الأنظمة و القوانين و الأحداث ذات العلاقة كأن يكون الأهلي كابيتال مستشاراً في عمليات اندماج أو استحواذ أو أية صفقات استراتيجية تكون فيها الشركة أحد الأطراف بالإضافة إلى بعض الأحداث الأخرى.

CS: تعليق التغطية. قام الأهلي كابيتال بتعليق تغطية هذه الشركة

NC: غير مغطى. لم يتم الأهلي كابيتال بتغطية هذه الشركة

معلومات هامة

يشهد محررو هذه الوثيقة بأن الآراء التي أعربوا عنها تعبيراً دقيقاً عن آرائهم الشخصية بشأن الأوراق المالية والشركات التي هي موضوع هذه الوثيقة. كما يشهدون بأنه ليس لديهم أو لشركائهم أو مُمالبيهم (في حال تواجدهم) أي انتفاع من الأوراق المالية التي هي موضوع هذه الوثيقة. الصناديق الاستثمارية التي تديرها شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) أو الشركات التابعة لها لصالح أطراف أخرى قد تمتلك أوراق مالية والتي هي موضوع هذه الوثيقة. شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) أو الشركات التابعة لها قد تمتلك أوراق مالية أو أموال أو صناديق يديرها طرف آخر في واحدة أو أكثر من الشركات المذكورة أعلاه. محررو هذه الوثيقة قد يمتلكون أوراقاً مالية في صناديق مطروحة للعامة تستثمر بأوراق مالية مشار إليها في هذه الوثيقة كجزء من محفظة متنوعة والتي ليست لديهم عليها أي سلطة لإدارتها. إدارة الاستثمارات المصرفية بشركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) قد تكون في طور طلب أو تنفيذ خدمات مربحة للشركات التي إما أن تكون موضوعاً لهذه الوثيقة أو وردت بها.

تم إصدار هذا الوثيقة إلى الشخص الذي خصته شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) بها. وتهدف هذه الوثيقة إلى عرض معلومات عامة فقط، و لا يجوز نسخها أو إعادة توزيعها لأي شخص آخر. لا تعد هذه الوثيقة عرضاً أو تحفيزاً فيما يخص شراء أو بيع أي ورقة مالية. كما لم يؤخذ في الاعتبار عند إعداد هذه الوثيقة مدى ملاءمتها للاحتياجات الاستثمارية للمتلقى. و بصفة خاصة، فإن هذه الوثيقة لم يتم إعدادها بهدف تلبية أي أهداف استثمارية معينة، أو أوضاع مالية، أو قدرة على تحمل المخاطر، أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذه الوثيقة. وتوصي شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) كل مستثمر محتمل الحصول على استشارة قانونية، و خدمات مالية و محاسبية إرشادية والتي ستحدد مدى ملاءمة الاستثمار لاحتياجات المستثمر. أي توصيات استثمارية ذكرت في هذه الوثيقة قد أخذت في الاعتبار كل من المخاطر والعوائد المتوقعة. إن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة قد تم تجميعها أو التوصل إليها من قبل الأهلي كابيتال من مصادر يعتقد بأنها موثوق بها، ولكن لم يتم الأهلي كابيتال منفردة بالتحقق من محتويات هذه الوثيقة، وأن تلك المحتويات قد تكون موجزة أو غير كاملة، وتبعاً لذلك فإنه لا يوجد أي زعم أو ضمانات سواء معلنه أو ضمنية فيما يتعلق بالاعتماد على مدى نزاهة ودقة واكتمال وصحة المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة. إن شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) لن تكون مسؤولة عن أي خسارة قد تنشأ من استخدام هذه الوثيقة أو أي من محتوياتها، أو أي خسارة قد تنشأ عن أي معلومات ذات صلة بهذه الوثيقة، أو أي من التوقعات المالية، أو تقديرات القيم العادلة، أو البيانات المتعلقة بالنظرة العامة المستقبلية المذكورة في هذه الوثيقة والتي قد لا تتحقق لأقصى حد تسمح به القوانين والأنظمة واجبة التطبيق. إن جميع الآراء والتقديرات الواردة في هذه الوثيقة تمثل رأي و تقدير شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) بتاريخ إصدار هذه الوثيقة، وهي خاضعة للتغيير دون إشعار مسبق. إن الأداء السابق لأي استثمار لا يعد مؤشراً للنتائج المستقبلية. إن قيمة الأوراق المالية، والعائدات الممكن تحقيقه منها، وأسعارها و عملاتها يمكن أن تتغير صعوداً أو هبوطاً، و من المحتمل أن يحصل المستثمر على مبلغ أقل من ذلك الذي استثمره في الأصل. بالإضافة إلى ذلك، فإنه قد تفرض بعض الرسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. كما أن التذبذب في سعر العملات يمكن أن يؤدي إلى تأثير سلبي على قيمة أو سعر أو دخل الورقة المالية. لا يجوز نسخ أي جزء من هذه الوثيقة بدون تصريح كتابي من شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال). كما لا يجوز توزيع هذه الوثيقة أو نسخة منها خارج المملكة العربية السعودية في أي مكان يحظر توزيعها بموجب القانون. ويتعين على متلقي هذه الوثيقة أن يطلعوا ويلتزموا بأي قيود قد تنطبق عليها. إن قبول هذه الوثيقة يعني موافقة المتلقي و التزامه بالقيود السابق ذكرها.

شركة الأهلي المالية (الأهلي كابيتال) هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بموجب ترخيص رقم 06046-37، يجيز للشركة التعامل بصفة أصيل ووكيل والتعهد بالتغطية، والإدارة والترتيب وتقديم المشورة والحفظ في الأوراق المالية. وعنوان مركزها الرئيسي المسجل: شارع المعذر بالرياض، ص ب 22216، الرياض 11495، المملكة العربية السعودية.