

شركة المراعي (المراعي)

أرباح المالية
Arbah Capital

فبراير 2017

السلم الاستهلاكية الأساسية

انخفاض في معدل نمو المبيعات مقارنة بالعام الماضي، يقابله انخفاض في أسعار المواد الخام وترشيد التكاليف.

حققت شركة المراعي نمواً في الإيرادات بنحو 6.6%، مسجلة 14,699 مليون ريال للعام 2016 مقارنة بنحو 13,795 مليون ريال عام 2015، وقد جاءت الإيرادات بالتوازي مع توقعاتنا البالغة 14,870 مليون ريال (بانخفاض قدره 1.1%)، وقد سجل إجمالي الربح 5,834 مليون ريال وهو أكثر من توقعاتنا بنحو 8%، بينما سجل صافي الربح 2,081 مليون ريال ليزيد عن توقعاتنا بنحو 6.4%.

وهناك عدة قطاعات رئيسية ساهمت في تحقيق نمو الإيرادات لعام 2016 تمثلت في التالي:

- ظلت منتجات الألبان الطازجة المساهم الرئيسي في الإيرادات بنسبة 41.4% وقد حققت نسبة نمو بلغت 5.3%، وظل اللبن والزيادي المنتجات المباعة الرئيسية، وقد زادت الحصة السوقية بنسبة 2% لكل من اللبن والحليب الطازج لتبلغ 68% و69% على التوالي.
- نمت إيرادات الحليب طويل الأجل بنسبة 14.6%، ومع ذلك فقد انخفضت الحصة السوقية بنحو 2% لتصل إلى 18%.
- سجل قطاع المخبوزات أداءً قوياً حيث بلغ معدل نمو الإيرادات نحو 16.3% على أساس سنوي، وقد ساهمت الجينة القابلة للدهن والخبز والكب كيك في دعم نمو الإيرادات، وقد ظلت الحصة السوقية للمخبز ثابتة عند 68%، بينما زادت الحصة السوقية للفتائر بنسبة 9% لتصل إلى 69%.
- نمت إيرادات العصائر بنحو 1.5%، كما زادت الحصة السوقية بنسبة 2% لتصل إلى 47%.
- ظلت إيرادات الألبان والزبدة عند نفس المستوى السابق، كما انخفضت الحصة السوقية للألبان بنحو 6% لتصل إلى 38%.
- زادت إيرادات قطاع الدواجن بنحو 8.4% على أساس سنوي، ومع ذلك فقد زادت خسائر القطاع بنسبة 37.6%، وقد ظلت الحصة السوقية كما هي عند 36%. وسجلت الشركة أقل معدل وفيات في الدواجن لعام 2016.

سجل هامش إجمالي الربح 39.7% لعام 2016 بزيادة بلغت 1.6% مقارنة بالعام السابق ويرجع ذلك لانخفاض أسعار المواد الخام، بينما سجل صافي الربح 14.2% بزيادة بلغت 0.3% عن العام السابق، وبشكل إجمالي فقد ظل النمو في إجمالي وصافي الربح أقل من معدلات نمو الإيرادات وذلك بسبب زيادة تكاليف التمويل وانخفاض الإيرادات الأخرى.

سجلت شركة المراعي إيرادات ربعية بلغت 3,610 مليون ريال في الربع الرابع لعام 2016، بزيادة بلغت 0.7% مقارنة بنفس الربع من العام الماضي، وقد انخفضت إيرادات منتجات الألبان والعصائر 2.4% مقارنة بالربع الرابع 2015، بينما زادت إيرادات المخبوزات والدواجن بنحو 7% و 16% على التوالي. سجل إجمالي الربح 1,460.9 مليون ريال بهامش ربح بلغ 40.5% وبزيادة بلغت 3.1% مقارنة بنفس الربع من العام السابق بسبب انخفاض أسعار المواد الخام، وقد سجل صافي الربح 488.5 مليون ريال، بنسبة نمو بلغت 1% مقارنة بنفس الربع من العام السابق وبنخفاض قدره 25.4% مقارنة بالربع السابق، وقد ظل هامش صافي الربح عند 13.5% دون تغير، مقارنة بنفس الربع من العام السابق، وبنخفاض قدره 18.1% مقارنة بالربع السابق، بسبب العوامل الموسمية وتنوع مزيج المنتجات في الربع الرابع والثالث 2016. ونوصي بالحياد تجاه سهم شركة المراعي على أساس قيمته العادلة 69.5 ريال للسهم، ونتوقع أن تستفيد الشركة من انخفاض أسعار المواد الخام في الأجل القصير، كما نعتقد أن الشركة في وضع جيد يمكنها من مواجهة الزيادة القادمة في أسعار الوقود، والرسوم المفروضة على الموظفين (الوافدين).

ملخص التوصيات

| التوصية | حياد |
|---------------------|------|
| القيمة العادلة | 69.5 |
| آخر سعر إغلاق | 68.0 |
| عائد التوزيعات (%) | 1.4 |
| احتمالية الصعود (%) | 3.6 |

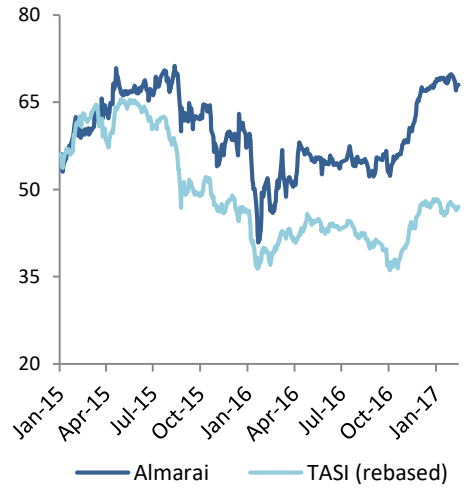
المؤشرات المالية الأساسية

| | |
|-------------------------------|--------|
| أعلى سعر ل 52 أسبوع | 70.0 |
| أدنى سعر ل 52 أسبوع | 46.1 |
| القيمة السوقية (مليون ريال) | 54,400 |
| الأسهم المصدرة (بالمليون سهم) | 800.0 |
| الأسهم الحرة (%) | 2.8 |
| التغير منذ بداية العام (%) | (0.7) |
| معامل بيتا للسهم | 0.7 |

التقييم

| | |
|--------------------------------------|------|
| مكرر الربحية (المتوقع 2017) | 24.9 |
| مكرر القيمة الدفترية (المتوقع 2017) | 3.7 |
| قيمة المنشأة للمبيعات (المتوقع 2017) | 3.6 |

أداء السهم



أسعار إغلاق 15/02/2017

المصدر: بلومبرج

جميع الأرقام بالمليون ريال سعودي ما لم يذكر خلاف ذلك

| البند | 2015A | 2016A | التغير (%) | 2016E | الاختلاف عن توقعاتنا |
|---------------------|--------|--------|------------|--------|----------------------|
| الإيرادات | 13,795 | 14,699 | 6.6% | 14,870 | (1.1%) |
| الربح الإجمالي | 5,283 | 5,834 | 10.4% | 5,402 | 8.0% |
| هامش الربح الإجمالي | 38.3% | 39.2% | 0.9% | 36.3% | 2.9% |
| صافي الربح | 1,916 | 2,081 | 8.6% | 1,955 | 6.4% |
| هامش صافي الربح | 13.9% | 14.2% | 0.3% | 13.1% | 1.1% |
| ربحية السهم بالريال | 2.39 | 2.60 | 8.8% | 2.44 | 6.6% |

أرباح المالية

طريق الخليج، برج سامك، الطابق الثامن، صندوق بريد 8807،
الدمام 31492، المملكة العربية السعودية.

الرقم المجاني: 7777 - 433 - 800

ت: +966-13-831-6444

ف: +966-13-809-4906

الموقع: www.arbahcapital.com

قسم الأبحاث

البريد الإلكتروني: research@arbahcapital.com
ت: +966-3831-6483

قسم إدارة الأصول

البريد الإلكتروني: am@arbahcapital.com
ت: +966-3831-6455

قسم الوساطة

البريد الإلكتروني: a.alsyari@arbahcapital.com
ت: +966-3831-6490

خدمة العملاء: customer@arbahcapital.com

research@arbahcapital.com

لمزيد من التقارير برجاء التواصل على الإيميل التالي

منهجية التقييم

العائد المتوقع / إمكانية الصعود أو الهبوط

القيمة العادلة أكبر من 15%

القيمة العادلة بين +15% و -14%

القيمة العادلة أقل من 15%

التوصية

زيادة المراكز

حياد

تخفيض المراكز

المنهجية المتبعة في التوصيات أعلاه قد لا تنطبق على الظروف الاستثنائية حيث أن المحلل له تقديراته الخاصة التي قد تختلف قليلاً عن المنهجية المذكورة. بلوغ القيمة العادلة للسهم مقيد بتحقق الفرضيات والتقديرات الخاصة بالشركة، وذلك في خلال فترة تصل إلى 12 شهراً للوصول للقيمة العادلة.

إخلاء المسؤولية

إن هذا العرض التوضيحي من إعداد شركة أرباح المالية (أرباح) والمرخص لها بالعمل من قبل هيئة السوق المالية رخصة رقم: 07083-37. إن هذا العرض التوضيحي لا يعتبر عرضاً أو دعوة للاستثمار أو الاكتتاب في أية أوراق مالية، ولا يعتبر هذا العرض التوضيحي أو أي من محتوياته أساساً لأي عقد أو التزام. إن هذا العرض التوضيحي مقدم لكم لإعطاء المعلومات فقط ولا يجوز إعادة إنتاجه أو توزيعه وإعطائه لأي شخص آخر. لا يجوز توزيع هذا العرض التوضيحي أو أية نسخة منه خارج حدود المملكة العربية السعودية أو في أي مكان يمنع القانون توزيعه

لقد قامت شركة أرباح بجمع المعلومات والوصول إلى الآراء المتضمنة في هذا العرض التوضيحي من خلال مصادر تعتقد أن بإمكانها الاعتماد على مصداقيتها، ولم تقوم شركة أرباح بالتأكد من مصداقية المعلومات بشكل مستقل. بناءً على ما تقدم، فإن أرباح لا تقدم أية ضمانات فيما يتعلق بعدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات أو الآراء المطروحة في هذا العرض التوضيحي. إن أرباح لا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسائر ناتجة عن استعمال هذا العرض التوضيحي أو محتوياته، أو خسائر مرتبطة بهذا العرض التوضيحي أو بدقة المعلومات أو اكتمالها فيه أو في أي مستند آخر تم إعداده من قبل أرباح أو تم إرساله إلى أي شخص من قبل أرباح، ويكون الشخص المستلم مسؤولاً عن التحقق من المعلومات المتضمنة أو المشار إليها في هذا العرض التوضيحي وتحليلها وتقييم فوائده وأخطار الأوراق المالية موضوع هذا العرض التوضيحي أو أي مستند مشابه. إن الآراء والتوقعات المتضمنة في هذا العرض التوضيحي تشكل رأي أرباح وهي خاضعة للتغيير دون أي إشعار مسبق. إن الأداء التاريخي للأوراق المالية لا يشكل ضماناً للنتائج المستقبلية.

قد تشارك أرباح من وقت لآخر في عمليات تمويل لأي من مصدري الأوراق المالية المشمولة في هذا العرض التوضيحي وقد تقدم خدمات للمصدر أو تتقدم بعرض لتقديم خدمات للمصدر، وقد تقوم بعمليات بيع وشراء في الأوراق المالية أو الاختيارات المتعلقة بها. من الممكن لأرباح، ضمن حدود القانون، أن تقوم بعمليات متعلقة بالأوراق المالية قبل نشر هذا العرض التوضيحي وتوزيعه. وعلى من يتسلم هذا العرض التوضيحي الإلمام بكافة المعلومات والالتزام بكافة المحددات المذكورة أعلاه. بقبول هذا العرض التوضيحي يقبل المستلم الالتزام بمحتويات إخلاء المسؤولية هذا.

ما لم يشر بخلاف ذلك، لا يسمح إطلاقاً بنسخ أي من المعلومات الواردة في هذه النشرة جزئياً أو كلياً دون الحصول على إذن مكتوب مسبق ومحدد من شركة أرباح المالية. البيانات الواردة في هذا التقرير تم الحصول عليها من شركة رويترز وشركة بلومبرج ومصادر حكومية ومن مصادر إحصائية محلية أخرى، ما لم تتم الإشارة لخلاف ذلك. لقد بذلت شركة أرباح المالية جهداً كبيراً للتحقق من أن محتويات هذه الوثيقة تتسم بالدقة في كافة الأوقات، حيث لا تقدم أرباح المالية أية ضمانات أو ادعاءات أو تعهدات صراحة كانت أم ضمناً، كما أنها لا تتحمل أية مساءلة قانونية مباشرة كانت أم غير مباشرة أو أي مسؤولية عن دقة أو اكتمال أو منفعة أي من المعلومات التي تحتويها هذه النشرة. لا تهدف هذه النشرة إلى استخدامها أو التعامل معها بصفة أنها تقدم توصية أو خياراً أو مشورة لاتخاذ أي إجراء/إجراءات في المستقبل.

أعد هذا البحث بغرض الدعاية فقط ولا يمكن اعتباره توصية أو عرض بيع أو عرض شراء، أن قيمة أسهم والأدوات المالية والدخل المتوقع منها عرضة للارتفاع والانخفاض حسب ظروف السوق.

إن الاستثمار في الأسهم وبعض الأدوات المالية الأخرى ينطوي على مخاطرة مرتفعة، وعليه فإنه ينبغي أن يكون بمقدور المستثمرين تحمل المخاطر الاقتصادية المحتملة لاستثمارهم كلياً أو جزئياً. يمكن لأسعار أو قيمة الأوراق المالية أن تنخفض وان يسترد المستثمر مبلغاً أقل من المبلغ الذي استثمره، أو قد يخسر جميع استثماراته. تنصح شركة أرباح المالية كل مستثمر استشارة مستشاريه الخاصين لتحديد جدوى وملائمة الاستثمار بالنسبة إليه، ويجب على جميع المستثمرين قراءة الإفصاح الخاص بالمخاطر المتعلقة بالمخاطر الرئيسية التي ينطوي عليها الاستثمار.