

شركة المراعي

كشفت النتائج المالية لشركة المراعي للربع الأول من عام 2017 عن تحقيق ربح صافي بلغ 328 مليون ريال مقابل 289 مليون خلال الربع المقابل بنمو بلغ 13.7%， بينما انخفضت الأرباح بنسبة 40% عن الربع الأخير من عام 2016 لتاتي دون متوسط توقعات المحللين البالغة 346 مليون ريال وتوقعنا البالغ 356 مليون ريال، ونعتقد أن الجانب الأكبر من الاختلاف بين الرقم المدحّق والتوقعات يرجع إلى أثر تطبيق معايير المحاسبة الدولية كما تم خفض أرباح الربع المقابل أيضاً بنحو 20 مليون ريال بسبب تطبيق المعايير الجديدة.

خلال الربع الأول من هذا العام زادت المبيعات بنسبة 0.3%， ويرجع هذا النمو المحدود إلى تراجع مبيعات قطاع الألبان والعصائر بنسبة 3.2% وذلك لظروف السوق غير المواتية وتعويض الجنيني المصري، لكن هذا التراجع تم تعويضه بارتفاع مبيعات قطاع المخابز بنسبة 3.7%， وارتفاع مبيعات قطاع الدواجن بنسبة 11%， وزيادة إيرادات الأنشطة الأخرى من 23 مليون ريال إلى 64 مليون ريال، وقد انخفضت تكلفة المبيعات الإجمالية للشركة 1.8% نظراً لانخفاض تكلفة مدخلات الانتاج بخلاف البرسيم، كما تمكنت الشركة من خفض مصاريف البيع والتوزيع والمصاريف العمومية والإدارية بمبلغ 28.5 مليون ريال وحققت مكاسب ملحوظة في أرباح الدواجن بـ 13.8 مليون ريال مما حد من أثر زيادة مصروفات التمويل بمبلغ 27 مليون ريال وارتفاع المصروفات الأخرى (صافي) بمبلغ 29 مليون ريال بسبب تراجع أسعار بيع العجول نتيجة للاستيراد الحر للحوم الأبقار.

قطعاً، تراجعت أرباح قطاع الألبان والعصائر بنسبة 11% عن الربع المماثل وزادت أرباح قطاع المخابز بنسبة 20% بفضل خفض تكلفة التشغيل، بالمقابل تراجعت خسائر قطاع الدواجن إلى 29 مليون ريال لتتمثل 8.2% من مبيعات القطاع مقارنة بخسائر قدرها 104 مليون ريال وبنسبة 32.5% من مبيعات القطاع بالربع المماثل وذلك نتيجة رفع كفاءة التشغيل بالتزامن مع ارتفاع الإيرادات وانخفاض معدل الوفيات.

جغرافياً، ارتفعت إيرادات الشركة في السعودية بنسبة 4.7% وبالتالي ساهمت المملكة بنسبة 67% من إجمالي إيرادات المراعي، وجاءت دولة الأمارات في المركز الثاني بنسبة 10% من إجمالي الإيرادات، من جهة أخرى تراجعت إيرادات الشركة المجموعة في مصر بنسبة 39% نظراً لانخفاض سعر صرف الجنيه المصري أمام العملات الأجنبية، ويأتي هذا الانخفاض على الرغم من ارتفاع الإيرادات بالجنيني المصري بنسبة 33%， وبذلك ساهمت مصر بنسبة 3% من إيرادات الشركة أي نحو نصف مساهمة الربيع المقابل.

بالمقارنة مع الربع الأخير من عام 2016، فقد تراجعت أرباح الشركة على النحو المذكور جراء الطبيعة الموسمية لمبيعات الشركة والتي أدت إلى انخفاض المبيعات .3.6%.

تعمل الشركة في مصر من خلال قطاع الألبان والعصائر، وبالتالي بتجنيب أثر التغير في سعر الصرف سيكون أداء القطاع أفضل على مستوى الإيرادات، لكن على مستوى الأرباح تأثر القطاع أيضاً بارتفاع تكلفة الأعلاف، من جهة أخرى، حقق قطاع الدواجن تعافياً ملحوظاً خلال الربع الأول، ويمكن للقطاع تعزيز هذا التحسن خلال العام الحالي من خلال: (أ) الاستفادة من انخفاض صادرات البرازيل من الدواجن بعد أزمة اللحوم الفاسدة، (ب) ارتفاع تكلفة الاستيراد وسعر صرف العملة البرازيلية مقارنة بالعام الماضي، (ج) اطلاق مجموعة من المنتجات الجديدة، لكن الوصول إلى نقطة التعادل يظل مرهوناً بالزيادات المتوقعة في أسعار الطاقة خلال النصف الثاني من العام الحالي، ونعتقد أن قرار إعادة البالات للعاملين بالدولة سينعكس إيجابياً على الطلب على منتجات الشركة خاصة الأجبان والعصائر والدواجن، نرفع تقييمنا لسهم الشركة من 60 ريال إلى 66 ريال للسهم للأخذ في الاعتبار استمرار التحسن في تكلفة الانتاج ترشيد الإنفاق الرأسمالي والتعافي القوي في أداء قطاع الدواجن.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2017E	2016A	2015A	2014A
نحو الإيرادات	%2.2	%6.6	%9.4	%12.4
نحو صافي الدخل	%6.5	%8.6	%14.4	%11.5
العائد على المبيعات	%14.7	%14.2	%13.9	%13.3
الديون/ حقوق المساهمين	0.8	0.9	0.9	0.8
نسبة رأس المال العامل	%1.1	%1.1	%1.3	%1.2
عائد الأرباح	%1.33	%1.24	%1.18	%1.03
قيمة المنشأة /المبيعات	4.6	4.7	5.0	5.5
مضاعف الإيرادات	3.9	4.0	4.2	4.6
مضاعف الربحية	26.3	28.0	30.4	34.8

الربع الأول 2017

البيانات المالية

بيانات الشركة

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 24 أبريل 2017 (ريال)

العائد المتوقع

رمز تداول

أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

النadir من أول العام

متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)

الرسملة السوقية (مليون ريال)

الرسملة السوقية (مليون دولار)

الأسهم المصدرة (مليون سهم)

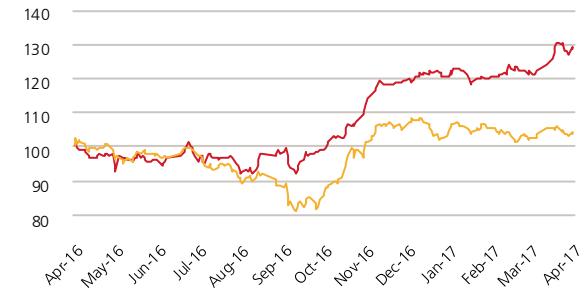
بيانات الشركة

شركة مجموعة صافول

الامير سلطان محمد سعود الكبير آل سعود

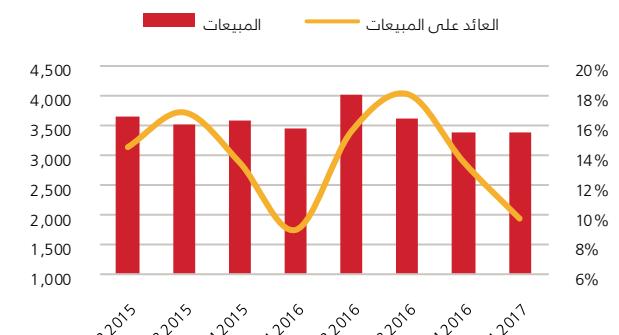
حركة السهم خلال 52 أسبوع

مؤشر تداول المراعي



المصدر: تداول

تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) مع العائد على المبيعات



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

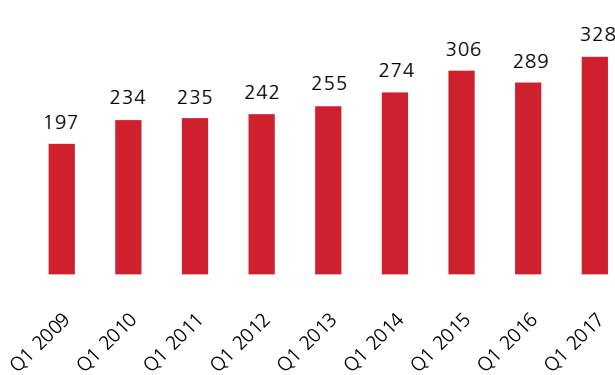
أحمد هنداوي،
 محلل مالي أول

AA.Hindawy@albilad-capital.com

للتواصل مع إدارة الأبحاث:

تركي مدعي،
 مدير الأبحاث والمشورة
TFadaak@albilad-capital.com

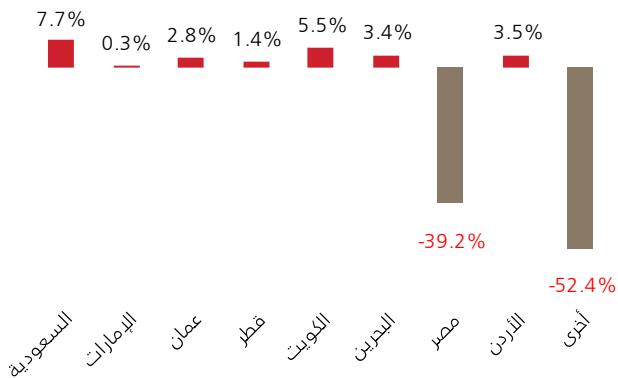
نمو صافي الربح (مليون ريال)



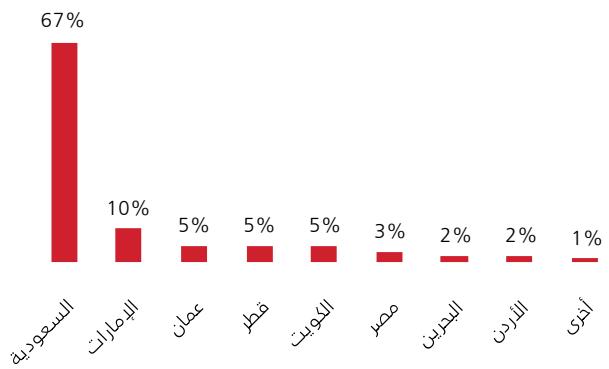
مبيعات القطاعات التشغيلية (مليون ريال) - الربع الأول 2017

القطاع	المبيعات	نسبة القطاع من الزيادات	الربح الصافي	العادى على المبيعات	نحو المبيعات	نحو الزيادات الصافية
المبيعات	3,384	%100	322	%10	%0.3	%13.7
الدوابن	356	%1.9	(53)	(%82)	%174.5	(%7.7)
المخبوزات	469	%10.5	(29)	(%8)	%11.1	%72.1
اللبلان والعصائر	2,494	%13.9	73	%15	%3.70	%19.6
الألبان			331	%13	(%3.2)	(%11.1)

نمو المبيعات حسب الدولة - الربع الأول 2017



تقسيم المبيعات حسب الدولة - الربع الأول 2017



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاط المالية

2017E*	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
15,025	14,699	13,795	12,606	11,219	إجمالي الدبرادات
9,044	8,865	8,511	8,013	7,267	تكلفة المبيعات**
%60.2	%60.3	%61.7	%63.6	%64.8	نسبة البند من المبيعات
3,348	3,292	3,021	2,595	2,155	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع*
%22.3	%22.4	%21.9	%20.6	%19.2	نسبة البند من المبيعات
2,633	2,542	2,262	1,998	1,797	ربح التشغيلي
%17.5	%17.3	%16.4	%15.8	%16.0	هامش الربح التشغيلي
(332)	(385)	(398)	(243)	(254)	أخرى
2,301	2,157	1,864	1,755	1,542	الدخل قبل الضريبة والزكاة
79	74	66	71	42	الضريبة والزكاة
7	2	(117)	10	(2)	حقوق الأقلية
2,215	2,080	1,916	1,674	1,502	صافي الدخل
%14.7	%14.2	%13.9	%13.3	%13.4	العائد على المبيعات

2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
639	730	2,039	797	1,811	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
864	896	776	727	639	ذمم مدينة
2,849	3,169	2,836	2,769	2,545	المخزون
756	510	504	618	353	أخرى
5,109	5,305	6,155	4,912	5,348	إجمالي الموجودات قصيرة الأجل
24,124	22,431	19,924	17,246	15,028	صافى الموجودات الثابتة والديوبة
931	931	1,009	1,350	2,302	موجودات غير ملموسة
339	356	282	441	493	أخرى
25,394	23,718	21,215	19,037	17,823	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
30,503	29,023	27,370	23,949	23,171	إجمالي الموجودات
1,607	1,484	2,039	1,821	1,683	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
2,791	3,207	2,730	2,107	1,989	ذمم دائنة
102	102	37	114	49	أخرى
4,500	4,793	4,807	4,043	3,720	مطلوبات قصيرة الأجل
10,121	10,135	9,343	7,737	8,180	دين طويل الأجل
709	638	603	538	506	مطلوبات غير جارية
15,173	13,457	12,617	11,631	10,764	حقوق المساهمين***
30,503	29,023	27,370	23,949	23,171	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
2017E	2016F	2015A	2014A	2013A	قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)
4,472	4,394	4,932	3,199	2,586	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
(807)	(712)	732	(1,082)	2,115	التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
(3,756)	(4,900)	(4,409)	(3,115)	(3,302)	التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
639	730	2,039	797	1,811	النقد في نهاية الفترة

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاط المالية

* معايير المحاسبة الدولية
 ** تشمل استهلاكات وإطفاءً أصول
 *** تشمل حقوق الأقلية
 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: مفعولة، E: تقديرية، F: متوقعة.

شرح نظام التصنيف في البلد المالية

تستخدم البلد المالية هيكل التقييم الخاص بها من ثلاثة 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%.

حياد: القيمة العادلة تقل أو تزيد عن السعر الحالي بأقل من 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة تقل عن السعر الحالي بأكثر من 10%.

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 البلد المالية.

البلد المالية

خدمة العملاء

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

إدارة الأصول
البريد الإلكتروني: abicasset@albilad-capital.com
الهاتف: +966 - 11 - 290 - 6280

إدارة الحفظ
البريد الإلكتروني: custody@albilad-capital.com
الهاتف: +966 - 11 - 290 - 6259

إدارة الأبحاث والمشورة

البريد الإلكتروني: research@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6250
الموقع على الشبكة: www.albilad-capital.com/research

إدارة الوساطة
البريد الإلكتروني: abicctu@albilad-capital.com
الهاتف: +966 - 11 - 290 - 6230

المصرفية الاستثمارية
البريد الإلكتروني: investmentbanking@albilad-capital.com
الهاتف: +966 - 11 - 290 - 6256

إخلاء المسؤولية

بدلت شركة البلد المالية أقصى جهد للتأكد من أن محتوى المعلومات المذكورة في هذا التقرير صحيحة ودقيقة ومع ذلك فإن شركة البلد المالية ومديريها 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 لغير شخص آخر أو نشره كلياً أو جزئياً لغير من الأغراض دون الموافقة الخطية المسبقة من شركة البلد المالية.

كما نلقت 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. تحفظ شركة البلد المالية بجميع الحقوق المرتبطة بهذا التقرير.