

الربع الثاني 2016

كشفت شركة المراعي عن نتائجها المالية الأولية للربع الثاني من عام 2016 محققة ربحاً صافياً بلغ 629 مليون ريال مقابل 530 مليون ريال خلال الربع المماثل من العام السابق، بنمو نحو 18.6%. كما ارتفعت أرباح النصف الأول من العام الجاري بنسبة 12% لتصل إلى 937.3 مليون ريال.

بالمقارنة مع الربع الثاني من عام 2015، قفزت مبيعات الربع الثاني من العام الجاري بنسبة 10.3% بدعم من نمو قطاعات التشغيل الرئيسية حيث ارتفعت مبيعات قطاع الألبان والعصائر بنسبة 9.5% وزادت مبيعات قطاع المخابز بنسبة 16.2%， فيما قفزت مبيعات قطاع الدواجن بنسبة 20.1%. كما وضح بيان الشركة مساهمة نمو المبيعات بمعدل أعلى من زيادة تكلفة المبيعات في نمو إجمالي الدخل بنسبة 14.6%， على الرغم من ارتفاع تكلفة الوقود وتعرفة الطاقة الكهربائية، وذلك نتيجة لتحسين تكلفة المدخلات التي استمر تراجعها بشكل ملحوظ بالإضافة إلى تحسين إدارة التكاليف ورفع كفاءة الإنتاج.

قطاعياً، ارتفعت أرباح قطاع الألبان والعصائر بنسبة 16.1% نظراً لموسمية الطلب على منتجات القطاع خلال شهر رمضان، بينما ارتفعت أرباح قطاع المخابز بنسبة 85.9% وذلك بسبب رفع القدرة الإنتاجية المتأخرة والنجاح في إطلاق العديد من المنتجات الجديدة خلال الربع الثاني من العام الجاري. بالمقابل ارتفعت خسائر قطاع الدواجن بنسبة 40.4% مسجلة 76.2 مليون ريال لتمثل 20.2% من مبيعات القطاع مقارنة بخسائر قدرها 54.3 مليون ريال وبنسبة 17.3% من مبيعات القطاع بالربع المماثل، وذلك نتيجة ارتفاع حدة منافسة المنتجات المجمدة المستوردة بالإضافة إلى ارتفاع تكاليف الطاقة وخفض الدعم.

من ناحية أخرى، أرجعت الشركة الارتفاع القوي في صافي أرباحها مقارنة بالربع السابق بنسبة 103.8% إلى الطابع الموسمي في النمو المستهلكي بسبب تزامن الربع الثاني مع جزء كبير من شهر رمضان والذي أدى إلى اختلاف المزيج البيعي وارتفاع الطلب على المنتجات عالية الربحية، بالإضافة إلى الاستفادة من استمرار أسعار المدخلات على الرغم من ارتفاع أسعار الطاقة وتكلفة التمويل.

فاقت الأرباح الفصلية توقعاتنا البالغة 535 مليون ريال ومتوسط توقعات المحللين البالغة 542 مليون ريال، وأظهرت القوائم المالية أن الشركة تمكنت بشكل ملحوظ من مواجهة الزيادة في تكلفة الانتاج الراجعة إلى رفع أسعار الطاقة والمياه. من جانب آخر، تتوقع أن تبلغ مبيعات الشركة خلال عام 2016 نحو 15.5 مليار ريال بينما يبلغ صافي الأرباح نحو 2 مليار ريال، وبناء على ذلك فإننا نرفع تقييمنا لسهم الشركة من 58 ريال إلى 59 ريال.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2017F	2016E	2015A	2014A
نمو اليرادات	%10.9	%12.4	%9.4	%12.4
نمو صافي الدخل	%19.5	%5.4	%14.4	%11.5
EBITDA هامش	%27.7	%26.6	%27.9	%27.3
هامش الربح التشغيلي	%16.7	%15.4	%16.4	%15.8
العائد على المبيعات	%14.0	%13.0	%13.9	%13.3
الديون/ حقوق المساهمين	0.8	0.9	0.9	0.8
نسبة رأس المال العامل	%1.5	%1.3	%1.3	%1.2
عائد الأرباح	%2.12	%1.77	%1.51	%1.31
قيمة المنشأة/المبيعات	3.3	3.6	4.0	4.3
مضاعف اليرادات	2.7	2.9	2.5	4.9
مضاعف الربحية	18.9	22.6	17.9	33.7
مضاعف القيمة الدفترية	2.9	3.2	2.7	6.4

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

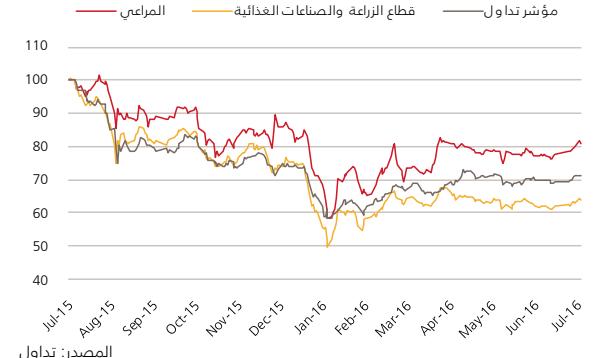
شركة المراعي

المراعي قطاع الزراعة والصناعات الغذائية ALMARA AB - 2280.SE

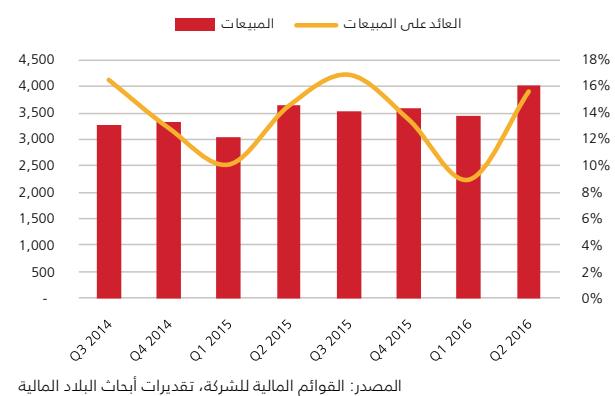
بيانات الشركة	القيمة العادلة (ريال)
رمز تداول	السعر كما في 17 يوليو 2016 (ريال)

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)

كبار المساهمين (أكبر من 5%)
شركة مجموعة صافولا
الامير سلطان محمد سعود الكبير آل سعود
شركة عمران محمد العمran وشريكه المحدودة
حركة السهم خلال 52 أسبوع



تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) مع العائد على المبيعات

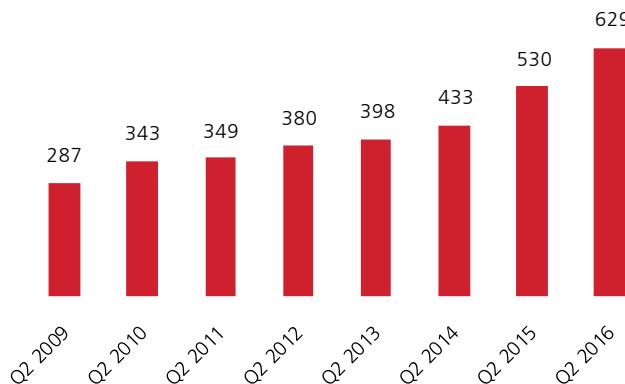


المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

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

أحمد هنداوى،
CFA
محلل مالي أول
AA.Hindawy@albilad-capital.com

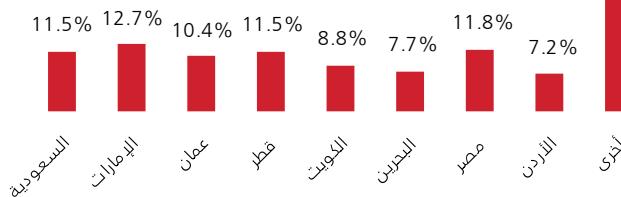
نمو صافي الربح (مليون ريال)



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلد المالي

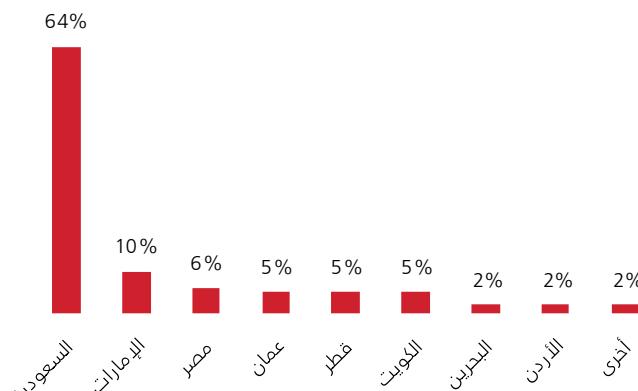
نمو المبيعات حسب الدولة

50.5%



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلد المالي

تقسيم المبيعات حسب الدولة



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلد المالي

نظرة على الأداء بنهاية الربع الثاني 2016

قائمة الدخل

بلغت أرباح الشركة خلال الربع الثاني من عام 2016 نحو 628.8 مليون ريال وتعد أكبر أرباح فصلية تتحققها الشركة لتنصل أرباح النصف الأول من العام إلى 937.3 مليون ريال مقابل 836.9 مليون ريال خلال الفترة المماثلة من العام السابق بارتفاع بلغ 12%. وارتفعت مبيعات الربع الثاني بـ10.3% عن الربع المماثل لتسجل 4,025 مليون ريال فيما قفزت المبيعات 16.7% عن الربع السابق نظراً للطبيعة الموسمية لمبيعات الشركة الناتج عن شهر رمضان وارتفاع درجات الحرارة ويرجع النمو الكبير في مبيعات الشركة خلال الربع الثاني مقارنة بالفترة المقابلة إلى النمو في مبيعات قطاع الألبان والعصائر بنسبة 9.5%， فيما ارتفعت إيرادات قطاع المخابز 16.2%， ويرجع ذلك إلى القدرة الإنتاجية المتاحة والنجاح في إطلاق العديد من المنتجات الجديدة خلال الربع على الجانب الكبير، جاء النمو في مبيعات الدواجن مرتفعاً بشكل كبير حيث بلغ 40.4% إلا أن هذا النمو الكبير لم يحد من ارتفاع خسائر القطاع بنحو 21.8%، نظراً لعدة منافسة المنتجات المجمدة المستوردة، والتي رفعت من حجم العرض بالسوق المحلية، بالإضافة إلى ارتفاع تكاليف الطاقة وخفض الدعم.

لدى إزالة قطاع الألبان والعصائر هو المساهم الرئيسي في مبيعات الشركة حيث مثل نحو 77.3% من مبيعات الشركة خلال الفترة، على أساس جغرافي تستحوذ المملكة العربية السعودية على نحو 63.9% من مبيعات الشركة.

مبيعات القطاعات التشغيلية (مليون ريال) - النصف الأول 2016

القطاع	البلدان	والعصائر	المخبوزات	الدواجن	الألبان	المجموع	الأنشطة الأخرى
المبيعات						7,476	71
نسبة القطاع من إيرادات						%100	%0.9
الأرباح الصافية						937	(79)
العائد على المبيعات						%12.5	(%111)
نمو المبيعات						%11.8	(%20.9)
نمواً للأرباح الصافية						%11.9	(%7.5)

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلد المالي

قائمة المركز المالي

بنهاية يونيو 2016، بلغ صافي الدين 11,270 مليون ريال مقابل 9,344 مليون ريال في نهاية 2015، بارتفاع 20.6%， وارتفعت نسبة الديون لحقوق الملكية من 74% إلى 89%.

بلغ حجم الإنفاق الرأسمالي خلال النصف الأول من العام الحالي نحو 2.3 مليار ريال وذلك لتعزيز القدرات الإنتاجية والتوزيعية وزيادة الانتشار الجغرافي، ومثل تلك التدفقات 30.7% من المبيعات.

النقدية (%)	H1 2016	H1 2015	قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)
%11.8	7,476	6,687	إجمالي الديرادات
%11.3	4,661	4,188	تكلفة المبيعات *
%0.3-	%62.3	%62.6	نسبة اليند من المبيعات
%12.7	1,670	1,482	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع *
%0.2	%22.3	%22.2	نسبة اليند من المبيعات
%12.6	1,145	1,017	الربح التشغيلي
%0.1	%15.3	%15.2	هامش الربح التشغيلي
%30.9-	172.9-	250.1-	أخرى
%26.7	972	767	الدخل قبل الضريبة والزكاة
%9.4	40	36	الضريبة والزكاة
%95.2-	(5)	(106)	حقوق الأقلية
%12.0	937	837	صافي الدخل
%0.0	%12.5	%12.5	العائد على المبيعات
النقدية (%)	H1 2016	H1 2015	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
%6.9	564	527	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
%18.9-	1,742	2,147	ذمم مدينة
%13.0	3,077	2,724	المخزون
%113.0	28	13	أخرى
%0.0	5,411	5,412	إجمالي الموجودات قصيرة الأجل
%16.3	21,487	18,470	صافي الموجودات الثابتة والحيوية
%1.9-	993	1,013	موجودات غير ملموسة
%29.7-	263	374	أخرى
%14.5	22,743	19,857	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
%11.4	28,153	25,269	إجمالي الموجودات
%9.7-	1,796	1,989	الدين قصیر الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
%15.6	2,916	2,522	ذمم دائنة
%50.2-	43	86	أخرى
%3.4	4,755	4,598	مطلوبات قصيرة الأجل
%22.5	10,038	8,197	دين طويل الأجل
%20.1	682	567	مطلوبات غير حارية
%6.5	12,680	11,907	حقوق المساهمين **
%11.4	28,153	25,269	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
النقدية (%)	H1 2016	H1 2015	قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)
%18.7-	1,494	1,838	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
%485.5	(439)	(75)	التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
%24.6	(2,519)	(2,021)	التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
%6.9	564	527	النقد في نهاية الفترة

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلد المالية

* تشمل استهلاكات وإطفاء 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.

2017F	2016E	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
17,195	15,502	13,795	12,606	11,219	إجمالي الدبرادات
10,566	9,720	8,511	8,013	7,267	تكلفة المنتجات *
%61.4	%62.7	%61.7	%63.6	%64.8	نسبة البدل من المنتجات
3,762	3,395	3,021	2,595	2,155	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع *
%21.9	%21.9	%21.9	%20.6	%19.2	نسبة البدل من المنتجات
2,867	2,387	2,262	1,998	1,797	ربح التشغيلي
%16.7	%15.4	%16.4	%15.8	%16.0	هامش الربح التشغيلي
(334)	(285)	(398)	(243)	(254)	أخرى
2,533	2,103	1,864	1,755	1,542	الدخل قبل الضريبة والزكاة
71	63	66	71	42	الضريبة والزكاة
49	20	(117)	10	(2)	حقوق الأقلية
2,413	2,019	1,916	1,674	1,502	صافي الدخل
%14.0	%13.0	%13.9	%13.3	%13.4	العائد على المنتجات
2017F	2016E	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
2,678	1,780	2,039	797	1,811	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
989	892	776	727	639	ذمم مدينة
3,329	3,063	2,836	2,769	2,545	المخزون
863	779	504	618	353	أخرى
7,859	6,513	6,155	4,912	5,348	إجمالي الموجودات قصيرة الأجل
23,482	21,775	19,924	17,246	15,028	صافى الموجودات الثابتة والديون
993	993	1,009	1,350	2,302	موجودات غير ملموسة
247	282	282	441	493	أخرى
24,722	23,050	21,215	19,037	17,823	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
32,581	29,563	27,370	23,949	23,171	إجمالي الموجودات
2,451	2,247	2,039	1,821	1,683	الدين قصیر الأجل والمستحق من الدين طویل الأجل
2,866	2,636	2,730	2,107	1,989	ذمم دائنة
37	37	37	114	49	أخرى
5,354	4,921	4,807	4,043	3,720	مطلوبات قصيرة الأجل
10,585	9,899	9,343	7,737	8,180	دين طویل الأجل
647	595	603	538	506	مطلوبات غير جارية
15,995	14,148	12,617	11,631	10,764	حقوق المساهمين **
32,581	29,563	27,370	23,949	23,171	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
2017F	2016E	2015A	2014A	2013A	قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)
4,501	3,332	4,932	3,199	2,586	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
8	(25)	732	(1,082)	2,115	التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
(3,611)	(3,566)	(4,409)	(3,115)	(3,302)	التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
2,678	1,780	2,039	797	1,811	النقد في نهاية الفترة

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقدیرات أیادیت البلد الماليّة

** تشمل حقوق الأقلية

* تشمل استهلاکات وإطفاء أصول

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: تقدیرية، 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 تحددها، وإمكانية الصعود/الهبوط.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

حياد: القيمة العادلة تقل 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 العامة: +966 - 11 - 203 - 9888
الهاتف المجاني: 800 - 116 - 0001

إدارة الأصول

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

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
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6230

المصرفية الاستثمارية

البريد الإلكتروني: investment.banking@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6256

إخلاء المسؤولية

بذلت 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 لـ أي شخص آخر أو نشره كلياً أو جزئياً لـ أي غرض من الأغراض دون الموافقة الخطية المسبيقة من شركة البلد المالية.

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

يعتبر أي إجراء استثماري يتخذ 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 خيارات 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 البلد المالية بجميع الحقوق المرتبطة بهذا التقرير.