

الربع الرابع 2016

كشفت النتائج المالية لشركة المراعي عن الربع الأخير من عام 2016 ربحاً صافياً بلغ 489 مليون ريال مقابل 484 مليون ريال خلال الربع المماثل من العام السابق بنمو ضئيل بلغ 1%، بينما انخفضت الأرباح بشكل كبير بلغ 25.4% عن الربع الثالث من عام 2016، وبناءً على ذلك، بلغت أرباح عام 2016 نحو 2,081 مليون ريال مقابل 1,916 مليون ريال في عام 2015 بنمو 8.6%.

زادت مبيعات الربع الرابع بنسبة 0.7%، ويرجع هذا النمو المحدود إلى تراجع مبيعات قطاع الألبان والعصائر بنسبة 2.4% وذلك لطروف السوق غير المواتية، لكن هذا التراجع خف من أثره ارتفاع مبيعات قطاع المخازر بنسبة 6.6%، وارتفاع مبيعات قطاع الدواجن بنسبة 16.0%، وقد انخفضت تكلفة المبيعات الاجمالية للشركة 4.3% نظراً لانخفاض تكلفة مدخلات الانتاج وتحسن كفاءة الانتاج وذلك على الرغم من ارتفاع تكلفة الوقود وتعرفة الطاقة الكهربائية.

قطاعياً، ارتفعت أرباح قطاع الألبان والعصائر بنسبة 0.5% عن الربع المماثل وزادت أرباح قطاع المخازر بنسبة 7% بفضل رفع القدرة الإنتاجية المتاحة وإطلاق العديد من المنتجات الجديدة. بالمقابل تراجعت خسائر قطاع الدواجن بنسبة 14% مسجلة 42 مليون ريال لتمثل 11.2% من مبيعات القطاع مقارنة بخسائر قدرها 49 مليون ريال وبنسبة 15.1% من مبيعات القطاع بالربع المماثل وذلك نتيجة ارتفاع رفع كفاءة التشغيل والتحسين في بيئة السوق لمنتجات الدواجن. من جهة أخرى ارتفعت مصاريف البيع والتوزيع بنسبة 3.7% وزادت المصاريف العمومية والإدارية 9.0%، كما سجلت الشركة مخصص هبوط أصول بمبلغ 12.4 مليون ريال وتراجعت مكاسب أسعار صرف العملات الأجنبية بمبلغ 14.7 مليون ريال بينما ارتفعت تكاليف التمويل بمبلغ 17.1 مليون ريال نتيجة ارتفاع القروض وأسعار الفائدة.

بالمقارنة مع الربع الثالث من عام 2016، فقد تراجعت أرباح الشركة على النحو المذكور بالأعلى جراء الطبيعة الموسمية لمبيعات الشركة حيث ساهمت المواسم الدينية وأحوال الطقس في زيادة المبيعات خلال الربعين الثاني والثالث من عام 2016.

خلال عام 2016 ارتفعت المبيعات بنسبة 6.6% بدعم من نمو مبيعات قطاع الألبان والعصائر بنسبة 5% ونمو مبيعات قطاع المخازر بنسبة 16.3%، ونمو مبيعات قطاع الدواجن بنسبة 8.4%، كما ارتفعت تكلفة الانتاج الاجمالية بمعدل أقل من نمو المبيعات مما أدى إلى زيادة إجمالي الدخل بنسبة 10.4%، وسجل قطاع الألبان والعصائر نمواً في أرباحه بنسبة 6.8% بينما قفزت أرباح المخازر 62%، وتفاقت خسائر قطاع الدواجن بنسبة 37.6% مسجلة 295 مليون ريال لتمثل 21.5% من مبيعات القطاع.

جاءت الأرباح الفصلية دون توقعنا البالغ 521 مليون ريال ومتوسط توقعات المحللين البالغة 531 مليون ريال حتى مع استبعاد مخصص هبوط قيمة الأصول، نعتقد أن الشركة ستواجه تحدياً حقيقياً جراء انخفاض القوة الشرائية وإمكانية رحيل عدد كبير من المقيمين مستقبلاً، حيث أن المحرك الأساسي للطلب على منتجات الشركة يتمثل في القوة الشرائية وعدد المستهلكين، نبقى على تقييمنا السابق لسهم الشركة عند 60 ريال للسهم.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2014A	2015A	2016A	2017F
نمو الإيرادات	12.4%	9.4%	6.6%	5.0%
نمو صافي الدخل	11.5%	14.4%	8.6%	3.9%
هامش EBITDA	27.3%	27.9%	29.5%	31.1%
هامش الربح التشغيلي	15.8%	16.4%	17.3%	17.1%
العائد على المبيعات	13.3%	13.9%	14.2%	14.0%
الدينون/ حقوق المساهمين	0.8	0.9	0.9	0.8
نسبة رأس المال العامل	1.2%	1.3%	1.1%	1.1%
عائد الأرباح	1.08%	1.24%	1.30%	1.37%
قيمة المنشأة/المبيعات	5.1	4.7	4.5	4.3
مضاعف الإيرادات	4.9	3.0	3.8	3.6
مضاعف الربحية	33.7	21.7	26.6	25.6
مضاعف القيمة الدفترية	6.4	3.3	4.1	3.7

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

شركة المراعي

تخفيض المراكز

60.00

69.25
%13.4-

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 15 يناير 2017 (ريال)
العائد المتوقع

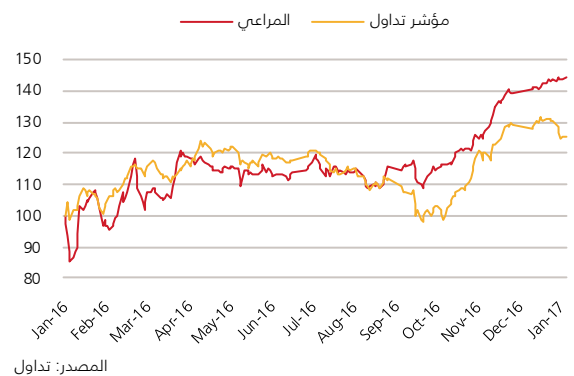
بيانات الشركة

رمز تداول	2280.SE
أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)	69.25
أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)	40.90
التغير من أول العام	1.1%
متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)	1,949
الرسملة السوقية (مليون ريال)	55,400
الرسملة السوقية (مليون دولار)	14,773
الأسهم المصدرة (مليون سهم)	800

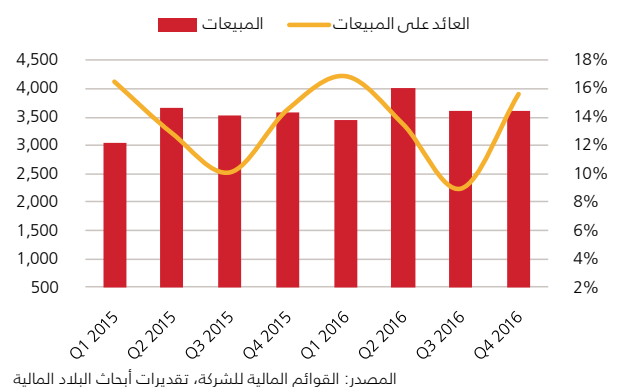
كبار المساهمين (أكثر من 5%)

شركة مجموعة صافولا	36.52%
الأمير سلطان محمد سعود الكبير آل سعود	23.69%

حركة السهم خلال 52 أسبوع



تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) مع العائد على المبيعات

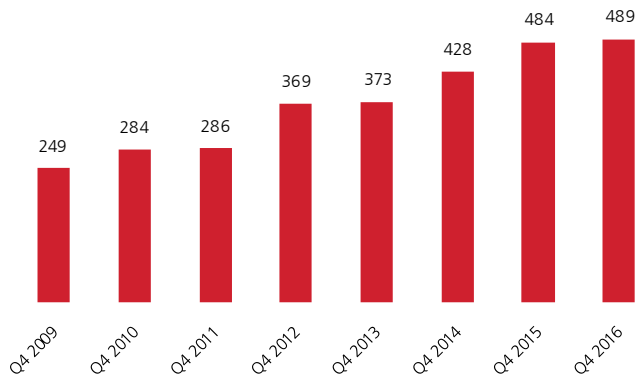


المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

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

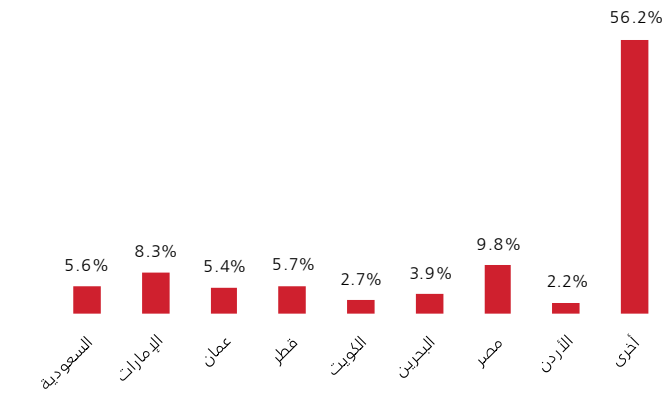
أحمد هنداي، CFA
محلل مالي أول
AA.Hindawy@albilad-capital.com

نمو صافي الربح (مليون ريال)



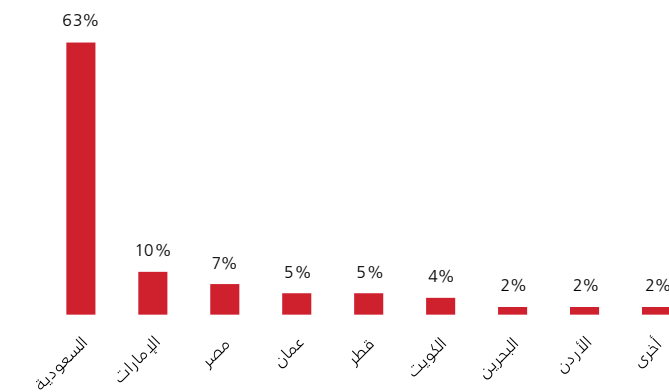
المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

نمو المبيعات حسب الدولة - 2016



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

تقسيم المبيعات حسب الدولة - 2016



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

نظرة على الأداء بنهاية الربع الرابع 2016

بلغت أرباح الشركة خلال الربع الرابع من عام 2016 نحو 489 مليون ريال، بينما بلغ الربح التشغيلي نحو 662 مليون ريال.

لا يزال قطاع الألبان والعصائر هو المساهم الرئيسي في مبيعات الشركة حيث مثل نحو 77% من مبيعات الشركة خلال عام 2016، على أساس جغرافي تستحوذ المملكة العربية السعودية على نحو 63% من مبيعات الشركة.

بنهاية ديسمبر 2016، بلغ صافي الدين 10.9 مليار ريال مقابل 9.3 مليار ريال في نهاية ديسمبر 2015، بارتفاع 16.5%، وارتفعت نسبة الديون لحقوق الملكية من 74.0% إلى 80.9%.

تراجع صافي التدفقات النقدية التشغيلية عام 2016 بنسبة 10.9% مسجلاً 4.39 مليار ريال تمثل 29.9% من المبيعات مقابل 35.8% في العام السابق، ويرجع ذلك إلى اشتغال العام السابق على تعويض لتسوية مطالبة تأمينية بمبلغ 790 مليون ريال.

بلغ حجم التدفقات النقدية المستخدمة في الأنشطة الاستثمارية خلال عام 2016 نحو 4.9 مليار ريال وذلك لتعزيز القدرات الإنتاجية والتوزيعية وزيادة الانتشار الجغرافي، ومثلت تلك التدفقات 33.3% من المبيعات.

مبيعات القطاعات التشغيلية (مليون ريال) - عام 2016

القطاع	الألبان والعصائر	المخبوزات	الدواجن	الأنشطة الأخرى	المجموع
المبيعات	11,274	1,891	1,368	166	14,699
نسبة القطاع من الإيرادات	77%	13%	9%	1%	100%
الأرباح الصافية	2,239	332	(294)	(196)	2,080
العائد على المبيعات	19.9%	17.6%	(21.5)%	(118.4)%	14.2%
نمو المبيعات	5.0%	16.3%	8.4%	(0.0)%	6.6%
نمو الأرباح الصافية	6.8%	62.0%	(37.6)%	(14.6)%	8.6%

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

2017F	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
15,437	14,699	13,795	12,606	11,219	إجمالي الإيرادات
9,303	8,865	8,511	8,013	7,267	تكلفة المبيعات *
%60.3	%60.3	%61.7	%63.6	%64.8	نسبة البند من المبيعات
3,492	3,292	3,021	2,595	2,155	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع *
%22.6	%22.4	%21.9	%20.6	%19.2	نسبة البند من المبيعات
2,643	2,542	2,262	1,998	1,797	الربح التشغيلي
%17.1	%17.3	%16.4	%15.8	%16.0	هامش الربح التشغيلي
(396)	(385)	(398)	(243)	(254)	أخرى
2,247	2,157	1,864	1,755	1,542	الدخل قبل الضريبة والزكاة
77	74	66	71	42	الضريبة والزكاة
7	2	(117)	10	(2)	حقوق الأقلية
2,162	2,080	1,916	1,674	1,502	صافي الدخل
%14.0	%14.2	%13.9	%13.3	%13.4	العائد على المبيعات

2017F	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
441	730	2,039	797	1,811	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
888	896	776	727	639	ذمم مدينة
2,931	3,169	2,836	2,769	2,545	المخزون
777	510	504	618	353	أخرى
5,036	5,305	6,155	4,912	5,348	إجمالي الموجودات قصيرة الأجل
24,219	22,431	19,924	17,246	15,028	صافي الموجودات الثابتة والحيوية
931	931	1,009	1,350	2,302	موجودات غير ملموسة
339	356	282	441	493	أخرى
25,489	23,718	21,215	19,037	17,823	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
30,525	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
2,871	3,207	2,730	2,107	1,989	ذمم دائنة
102	102	37	114	49	أخرى
4,580	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
15,115	13,457	12,617	11,631	10,764	حقوق المساهمين **
30,525	29,023	27,370	23,949	23,171	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

2017F	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)
4,382	4,394	4,932	3,199	2,586	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
(812)	(712)	732	(1,082)	2,115	التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
(3,859)	(4,900)	(4,409)	(3,115)	(3,302)	التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
441	730	2,038	797	1,811	النقد في نهاية الفترة

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

** تشمل حقوق الأقلية

* تشمل استهلاكات 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: 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%.

حياد: القيمة العادلة تزيد أو 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 البلاد المالية.

البلاد المالية

خدمة العملاء

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

إدارة الأبحاث والمشورة

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

إدارة الأصول

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

إدارة الوساطة

البريد الإلكتروني: abicctu@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6230

المصرفية الاستثمارية

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

إدارة الحفظ

البريد الإلكتروني: custody@albilad-capital.com
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6259

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 ومديريها وموظفيها لا يقدمون أي ضمانات أو تعهدات صريحة أو ضمنية 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 نلفت 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.

تصريح هيئة السوق المالية رقم 37-08100