

تغطية تفصيلية

حققت شركة المراعي ربحاً صافياً بلغ 483.7 مليون ريال خلال الربع الأخير من عام 2015 بارتفاع 13% عن الربع المماثل من عام 2014، وبلغت الأرباح السنوية 1,916 مليون ريال مقابل 1,674 مليون ريال عام 2014 بارتفاع 14.4%، ويعود الارتفاع في أرباح الشركة مقارنة بعام 2014 بصفة أساسية إلى نمو المبيعات وارتفاع تكلفة المبيعات بمعدل أقل فضلاً عن تقلص الخسائر التشغيلية لقطاع الدواجن، ارتفعت المبيعات خلال الربع الأخير 7.6% عن الربع المماثل مسجلة 3,584 مليون ريال بينما بلغت المبيعات السنوية 13,795 مليون ريال بنمو 9.4%.

خلال عام 2015، انخفضت خسائر قطاع الدواجن بنسبة 46% مسجلة 214 مليون ريال مقابل 397 مليون ريال في عام 2014، نعتقد أن الشركة قد تتمكن من الوصول إلى نقطة التعادل قبل نهاية العام الحالي مع ارتفاع مستوى الإنتاج وفي ظل فرص النمو الكبيرة التي يتمتع بها قطاع الدواجن حيث بلغت الواردات نحو 54% من الاستهلاك المحلي العام الماضي، تمكنت المراعي للمرة الأولى من التوريد لسوق الضيافة والمطاعم. الانخفاض المستمر في سعر صرف العملة البرازيلية مقارنة مع الدولار الأمريكي والريال يساهم في زيادة حدة المنافسة من الدواجن المستوردة.

نتحلى بالإيجابية في توقعات النمو الخاصة بشركة المراعي اعتماداً على تزايد أعداد السكان وتغير العادات الغذائية والتوسعات الكبيرة وباعتبارها علامة تجارية قوية وثابتة.

قدرت المراعي الأثر المالي من القرارات الحكومية المتعلقة برفع أسعار الوقود وتعرفة الطاقة الكهربائية والمياه بنحو 300 مليون ريال، كما تتوقع الشركة زيادة تكلفة الإنتاج خلال 2016 بمبلغ 200 مليون ريال بعد صدور قرار مجلس الوزراء مطلع ديسمبر 2015 بإيقاف زراعة الأعلاف الخضراء في المملكة العربية السعودية خلال ثلاث سنوات. نعتقد أن استثمارات الشركة في الأصول الزراعية ستوفر للشركة الاحتياطي اللازم ضد التقلبات في أسعار السلع الأساسية حيث تمثل تكلفة الأعلاف أكثر من ثلث التكلفة الإجمالية للسلع المباعة.

نعتقد أن المراعي ستسعى إلى إعادة تسعير بعض المنتجات غير الخاضعة للتسعير الحكومي مع السعي لزيادة سعر الألبان لدى الجهات الحكومية لتقليل الأثر المالي الناتج عن تلك القرارات الحكومية، لكن نعتقد أنه في ظل التوسعات الكبيرة التي تقوم بها الشركة والمنافسة المحتدمة في بعض الأسواق ستتأثر هوامش ربحية الشركة سلباً بتلك المتغيرات.

من المخطط أن تعد المراعي جمعية عامة غير عادية في 3 إبريل 2016 من أجل الموافقة على زيادة رأسمال الشركة من 600 مليون سهم إلى 800 مليون سهم من خلال توزيعات أسهم.

نحافظ على تقييمنا السابق لسهم الشركة 77 ريال للسهم، وبالتالي توصياتنا هي "زيادة المراكز"، في حال رفع التسعير الحكومي لسعر اللبن في المملكة على المدى القصير سينعكس إيجابياً على تقييم السهم.

2017F	2016F	2015A	2014A	نهاية العام المالي - ديسمبر
%10.9	%12.4	%9.4	%12.4	نمو الإيرادات
%15.5	%8.9-	%14.4	%11.5	نمو صافي الدخل
%25.3	%24.6	%27.9	%27.3	هامش EBITDA
%14.2	%13.6	%16.4	%15.8	هامش الربح التشغيلي
%11.7	%11.3	%13.9	%13.3	العائد على المبيعات
0.85	0.88	0.90	0.82	الديون/ حقوق المساهمين
%1.3	%1.3	%1.3	%1.2	نسبة رأس المال العامل
%1.9	%1.6	%1.7	%1.4	عائد الأرباح
3.1	3.4	3.7	4.0	قيمه المنشأة/المبيعات
2.4	2.7	3.0	4.9	مضاعف الإيرادات
20.6	23.7	21.6	33.7	مضاعف الربحية
2.7	3.0	3.3	6.4	مضاعف القيمة الدفترية

المصدر: شركة المراعي، تقديرات أبحاث البلاد المالية

شركة المراعي

زيادة المراكز

77.00

69.07
%11.5

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 13 مارس 2016 (ريال)
العائد المتوقع

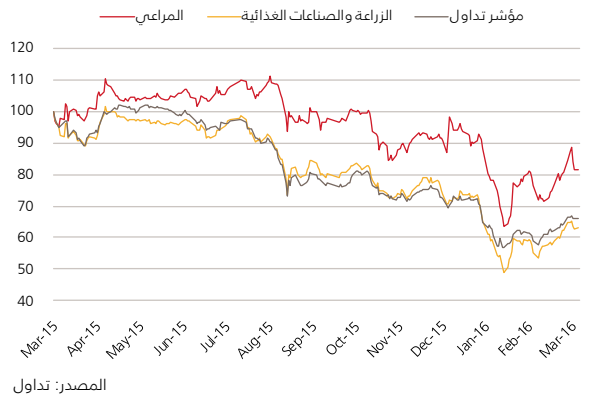
بيانات الشركة

رمز تداول	2280.SE
أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)	98.00
أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)	54.50
التغير من أول العام	%12.6-
متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)	474
الرسملة السوقية (مليون ريال)	41,442
الرسملة السوقية (مليون دولار)	11,051
الأسهم المصدرة (مليون سهم)	600

كبار المساهمين (أكثر من 5%)

شركة مجموعة صافولا	%36.52
الأمير سلطان محمد سعود الكبير آل سعود	%28.69
شركة عمران محمد العمران وشركاه المحدودة	%5.70

حركة السهم خلال 52 أسبوع



المصدر: تداول

المصادر: تداول، شركة المراعي، وزارة الزراعة الأمريكية، شركة نيلسين.

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

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

محمد حسان عطية
محلل مالي
MH.Atiyah@albilad-capital.com

نبذة عن الشركة

المراعي شركة متخصصة في المواد الغذائية الاستهلاكية ومقرها الرياض وتمارس أعمالها في مجلس التعاون الخليجي ومصر والأردن، كما يوجد لديها مزارع في الولايات المتحدة وأوكرانيا والأرجنتين و بولندا، بدأت المراعي نشاطها التجاري في عام 1977 كشركة ألبان، لاحقا توسعت في أعمالها لتشمل عصائر الفاكهة، والمخبوزات و قطاع الدواجن، وتغذية الاطفال، وتحولت الى شركة مساهمة عامة في عام 2005 وتقوم الشركة بتسويق منتجاتها من خلال مراكز التوزيع وبواسطة اتفاقيات وكالات التوزيع.

- **الألبان والعصائر:** يُعد قسم الألبان هو القطاع الرئيسي من قطاعات أعمال الشركة حيث تقوم الشركة ببيع مختلف أنواع الألبان والحليب قصير وطويل الأجل، فضلا عن انواع الزبدة و الجبن والزبادي والسمن، كما يشمل القسم مبيعات العصائر حيث تبيع الشركة مجموعة كبيرة من المنتجات من بينها منتجات موجهة للأطفال، وفي خارج دول مجلس التعاون الخليجي، دخلت المراعي في شراكة مع شركة بيبسي كولا تحت اسم الشركة الدولية للألبان والعصائر المحدودة، وتعمل الشركة بصفة أساسية في مصر والأردن.
- **المخبوزات:** يتكون قسم المخبوزات من علامتين تجاريتين "لوزين _سفن دايز" والتي يتم توزيعها في انحاء المملكة ودول مجلس التعاون الخليجي، تشمل منتجات لوزين منتجات الخبز، المعجنات، الكعك والمعمول، في حين ان سفن دايز تشمل منتجات المعجنات مثل الكرواسون المَحلي، الكعك، السوييس رول وبسكويت الويفر.
- **الدواجن:** يبيع القطاع منتجات الدواجن المختلفة إما كاملة أو أجزاء كقطع طازجة، ومنتجات ذات قيمة مضافة مثل الدجاج المفروم، الكباب والبرجر. في عام 2010 قدمت شركة المراعي العلامة التجارية "اليوم".
- **أخرى:** وأهمها

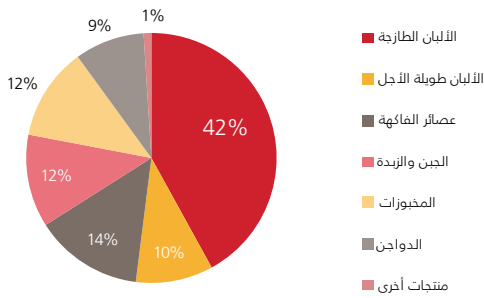
تأسست المراعي عام 1977 كشركة لإنتاج الألبان وتم قيدها في السوق المالية في عام 2005.

- ◇ **غذاء الرُّضْع:** قامت شركة المراعي في مطلع عام 2014 بالاستحواذ الكامل على الشركة الدولية لأغذية الأطفال والتي كانت مشروعا مشتركا في السابق مع شركة ميد جونسون، تنتج الشركة الدولية لأغذية الأطفال حليب المراعي انفاجرو و حليب المراعي انفاميل من فرمولات الرُّضْع الى السوق السعودي، وقدمت شركة المراعي في عام 2014 منتجات نورلاك ونورلاك بلس والتي يتم انتاجها في مصنع الشركة في مدينة الخرج بالمملكة العربية السعودية.
- ◇ **الأعلاف والمحاصيل الزراعية ومنتجات التمور وزيت الزيتون:** تعتبر تلك المنتجات أنشطة فرعية مكملة لنشاط الشركة.

تبيع المراعي أكثر من 650 منتجا موزعا على 6 فئات، وقد وصلت تغطية الشركة اليومية الى 108,000 منفذ توزيع تقريبا في انحاء دول مجلس التعاون الخليجي، الاردن وجمهورية مصر العربية وذلك من خلال اسطولها التوزيعي، في عام 2015، وصل عدد قطع الايقار في شركة المراعي الي 170,642 (ايقار و عجول) وبلغ انتاج الحليب 1,225 مليون لتر أي ما يعادل 13,619 لتر سنويا للبقرة الواحدة .

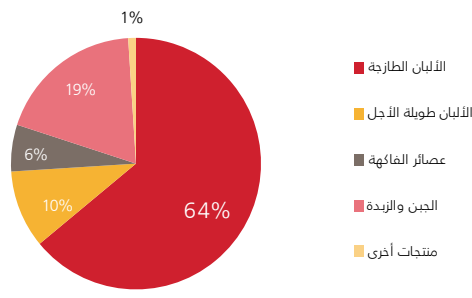
يبلغ قطع الشركة نحو 170,642 بقرة وعجل .

توزيع إيرادات الشركة عام 2015 حسب المنتج



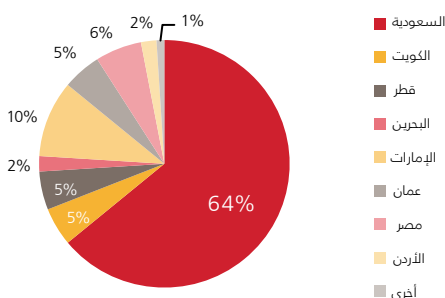
المصدر: شركة المراعي

توزيع إيرادات الشركة عام 2005 حسب المنتج



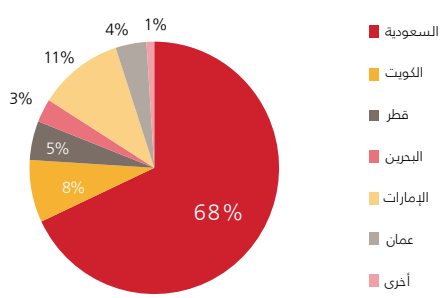
المصدر: شركة المراعي

توزيع إيرادات الشركة عام 2015 حسب الدولة



المصدر: شركة المراعي

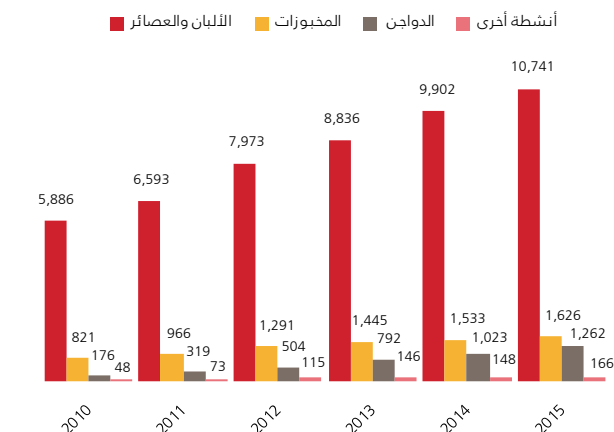
توزيع إيرادات الشركة عام 2005 حسب الدولة



المصدر: شركة المراعي

تنوع في المنتجات وتنوع جغرافي لكن السوق السعودية تسيطر على نشاط الشركة.

الإيرادات حسب القطاعات التشغيلية (مليون ريال)



المصدر: شركة المراعي

من بين قطاعات أعمال شركة المراعي، يعتبر قطاع منتجات الألبان والعصائر القطاع الأكثر مساهمة في إيرادات الشركة حيث بلغت مبيعاته 10,741 مليون ريال عام 2015 (77.7% من إجمالي الإيرادات)، تليها المخبوزات بمبيعات 1,626 مليون ريال (11.8% من إجمالي الإيرادات) و أدر قطاع الدواجن إيرادات تصل الى 1,262 مليون ريال (9.1% من إجمالي الإيرادات).

بين عامي 2010 و 2015، نمت إيرادات القطاعات من منتجات الألبان والعصائر بمعدل سنوي تراكمي يبلغ 12.8%، بينما نمت عائدات قطاعات المخبوزات والدواجن بنسبة 14.65% و 48.3% على التوالي. وفى نفس الفترة، استقرت مساهمة قطاع المخبوزات عند 11.8% من الإيرادات بينما ارتفعت مساهمة قطاع الدواجن من 2.5% إلى 9.1%، من ناحية أخرى، انخفضت مساهمة قطاع الألبان والعصائر من 84.9% إلى 77.7%.

يبين الجدول التالي مبيعات الشركة خلال الفترة (2010-2015).

يعتبر قطاع منتجات الألبان والعصائر القطاع الأساسي في الشركة حيث إيراداته تمثل 77.7% من إجمالي الإيرادات عام 2015.

بين عامي 2010 و 2015، نمت إيرادات القطاعات من منتجات الألبان الأساسية وقطاع العصائر بمعدل سنوي تراكمي بنسبة 12.9%

النمو السنوي المركب (2015-2010)	2015	2014	2013	2012	2011	2010	المبيعات حسب المنتج (مليون ريال)
%12.8	5,782	5,241	4,660	4,062	3,476	3,169	الألبان الطازجة
%41.9		%41.6	%41.5	%41.1	%43.7	%45.7	المساهمة
%15.4	1,346	1,239	1,071	1,016	761	659	الألبان طويلة الأجل
%9.8		%9.8	%9.5	%10.3	%9.6	%9.5	المساهمة
%20.9	1,923	1,691	1,456	1,243	888	745	عصائر الفاكهة
%13.9		%13.4	%13.0	%12.6	%11.2	%10.8	المساهمة
%5.7	1,689	1,724	1,649	1,602	1,447	1,282	الجبن والزبدة
%12.2		%13.7	%14.7	%16.2	%18.2	%18.5	المساهمة
%14.6	1,626	1,533	1,445	1,291	966	821	المخبوزات
%11.8		%12.2	%12.9	%13.1	%12.2	%11.8	المساهمة
%48.3	1,262	1,023	792	504	319	176	الدواجن
%9.1		%8.1	%7.1	%5.1	%4.0	%2.5	المساهمة
%16.2	166	155	146	165	94	78	المبيعات الأخرى
%1.2		%1.2	%1.3	%1.7	%1.2	%1.1	المساهمة
%16.1	13,795	12,606	11,219	9,883	7,951	6,931	إجمالي المبيعات

المصدر: شركة المراعي، تقديرات أبحاث البلاد المالية

كما يبين الجدول التالي بعض المعلومات والمؤشرات المالية لكل قطاع من القطاعات التشغيلية لعام 2015

مليون ريال	الألبان والعصائر	منتجات المخايز	منتجات الدواجن	أنشطة أخرى	المجموع
المبيعات	10,741	1,626	1,262	166	13,795
الاستهلاك والاطفاء	(1,030)	(168)	(304)	(86)	(1,588)
الحصة في نتائج شركات زميلة وشركات مشتركة	-	-	2.5	(40)	(37)
صافي الدخل	2,096	205	(214)	(171)	1,916
إضافات إلى الموجودات غير المتداولة	3,250	575	623	241	4,688
الموجودات غير المتداولة	12,412	2,004	4,927	1,874	21,216
إجمالي الموجودات	17,165	2,127	5,441	2,628	27,371
العائد على المبيعات	%19.5	%12.6	(%17.0)	(%103.3)	%13.9
العائد على الموجودات	%12.2	%9.6	(%3.9)	(%6.5)	%7.0

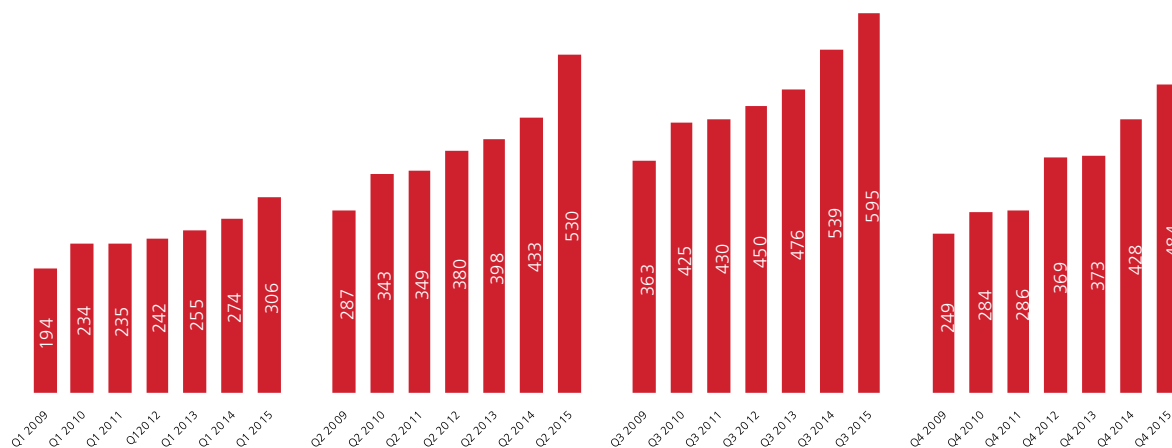
المصدر: شركة المراعي

التغيرات الموسمية

تتأثر مبيعات الشركة بالتغيرات الموسمية، بالتحديد المناسبات الدينية والتغيرات المناخية وبدرجة أقل أهمية مواسم بعض المحاصيل، ويرتفع الطلب على منتجات الشركة بشكل ملحوظ خلال فترة شهر رمضان، فمع دخول شهر رمضان خلال العام الماضي في الربع الثاني ساهم ذلك في أحداث نمو كبير في مبيعات الربع الثاني، كما يشتد الطلب أيضاً في موسم الحج، من جهة أخرى يزيد الطلب على بعض منتجات العصائر والألبان في فصل الصيف، وينخفض الطلب على الدواجن في موسم اللجارات الصيفية حيث يسافر كثير من الوافدين خارج المملكة، وتتأثر المحاصيل الزراعية ومنتجات التمور بالتغيرات المناخية لكن نسبة مساهمتها في الإيرادات منخفضة.

تتأثر أرباح الشركة بعوامل موسمية.

الدخل الفصلي (مليون ريال)



المصدر: شركة المراعي

تكاليف التشغيل

تشمل تكاليف التشغيل تكلفة المبيعات والمصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع بما في ذلك أيضاً الاستهلاك والاطفاء وزيادة الموجودات الحيوية، في عام 2015 مثلت التكاليف المباشرة نحو 38.8% من اجمالي التكاليف بارتفاع 4.4% فقط على الرغم من نمو الإيرادات 9.4% ويرجع ذلك إلى انخفاض تكلفة بعض مدخلات الانتاج، بينما ارتفعت تكاليف الرواتب والأجور بنسبة 14.6% مع زيادة توظيف الوظيف والنمو في حجم نشاط الشركة.

في عام 2015 مثلت التكاليف المباشرة نحو 38.8% من اجمالي التكاليف.

التغير (%)	نسبة من المبيعات	2014	نسبة من المبيعات	2015	تكاليف التشغيل وفقاً لوظيفتها (مليون ريال)
4.4%	40.7%	5,129	38.8%	5,353	تكلفة المواد المباشرة
9.5%	22.9%	2,884	22.9%	3,158	تكاليف المبيعات الأخرى
16.3%	17.8%	2,246	18.9%	2,612	مصاريف البيع والتوزيع
17.3%	2.8%	349	3.0%	409	المصاريف العمومية والإدارية
8.7%	84.2%	10,608	83.6%	11,533	إجمالي تكاليف التشغيل

المصدر: شركة المراعي

التغير (%)	نسبة من المبيعات	2014	نسبة من المبيعات	2015	تكاليف التشغيل وفقاً لنوعيتها (مليون ريال)
4.4%	40.7%	5,129	38.8%	5,353	تكلفة المواد المباشرة
14.6%	19.7%	2,483	20.6%	2,846	تكاليف رواتب وأجور الموظفين
5.4%	10.2%	1,283	9.8%	1,353	مصاريف تشغيلية عامة
92.2%	0.2%	26	0.4%	50	مصاريف التأمين
27.7%	5.3%	672	6.2%	858	مصاريف تسويق
5.8%	8.0%	1,014	7.8%	1,073	الاستهلاك والاطفاء وزيادة الموجودات الحيوية
8.7%	84.2%	10,608	83.6%	11,533	إجمالي تكاليف التشغيل

المصدر: شركة المراعي

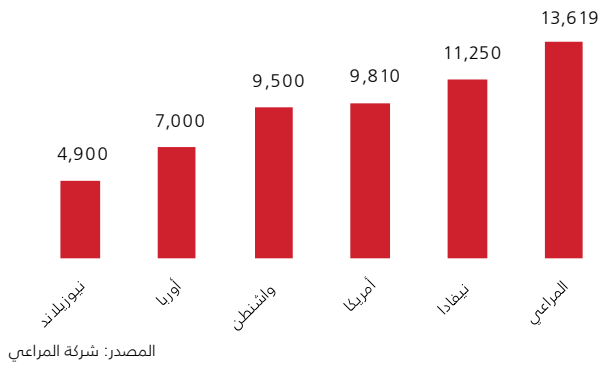
نظرة عامة على الاقسام الخاصة بشركة المراعي

الزراعة

تظل قدرة المراعي على انتاج كمية كبيرة من الحليب وبجودة مرتفعة أهم مصدر قوة للشركة، وقد تمكنت الشركة من تحقيق هذا من خلال المهارات والخبرات الزراعية المتراكمة والتكامل الرأسي بين المنتجات، وأسفرت جهود الشركة المركزة فى تطوير معايير الصحة، التوليد، التغذية، تصميم المزارع، تربية الحيوانات، وادارة المحاصيل عن تطوير تقنية داخلية لعبت دورا مميذا فى تحقيق هذه القوة، لدى شركة المراعي سبعة مزارع للألبان فى المملكة تقع فى منطقة الخرج بالقرب من الرياض وهى مزارع الحمرا، الفنار، النخيل، الرابية، البادية، الدانة وتودية، بالإضافة الى ان الشركة تدير منشأة زراعية صغيرة فى الاردن والتي تحتوي تقريبا على عدد 1000 بقرة مُدرة للحليب، وخلال عام 2015، قامت شركة المراعي بإنتاج ما يصل الى 1,225 مليون لتر من الحليب، ومعدل التدوير للبقرة الواحدة فى القطيع يصل الى 13,619 لترا سنويا، عدد الابقار يصل الى 96,282 رأسا، فى حين ان السلالة الصغيرة تصل الى 74,360 رأسا.

لدى شركة المراعي سبعة من مزارع الألبان وهى مزارع الحمرا، الفنار، النخيل، الرابية، البادية، الدانة وتودية، بالإضافة الى ان الشركة تدير منشأة زراعية صغيرة فى الاردن تحتوي تقريبا على عدد 1000 بقرة مُدرة للحليب.

متوسط انتاج البقرة من اللبن (باللتر)



متوسط انتاج البقرة من الحليب فى شركة المراعي أعلى من أماكن أخرى من العالم

الانتاج والنقل والتوزيع

الألبان والعصائر

تمتلك شركة المراعي منشئتين حديثتين لإنتاج الألبان، ويقعان فى موقع واحد، على بعد 130 كيلومترا تقريبا من الرياض، كما يوجد بجوارهما مصنع لإنتاج العصير.

المخبوزات

لدى شركة المراعي ستة منشآت لإنتاج المخبوزات، فى مدينة جدة يوجد ثلاثة مصانع تابعة لشركة المخبوزات الغربية ومصنع تابع لشركة الصناعات الغذائية الحديثة، أما فى الخرج فيوجد مصنعان لشركة المخبوزات الغربية ومصنع لشركة الصناعات الغذائية الحديثة وتنوي الشركة بناء منشأة انتاج جديدة فى منطقة رابع قرب جدة.

تتواجد وحدات الانتاج فى أماكن مختلفة من المملكة.

الدواجن

يوجد لدى الشركة مصنع حديث مكون من ثلاث خطوط انتاجية فى منطقة حائل بطاقة انتاجية تصل إلى 200 مليون طائر سنويا.

النقل والتوزيع

النقل

يقوم اسطول الشحن الخاص بشركة المراعي بنقل الحليب الطازج من المزارع الى محطات التشغيل المركزية الخاصة بالشركة، ويقوم ايضا بنقل المنتجات الجاهزة من مصانع الانتاج الى محطات البيع المُحددة، يقطع الاسطول ما يقرب من 254,000 رحلة سنويا ويغطي 238 مليون كيلومتر، ويشمل أكثر من 1,400 وحدة جرارة، و 1,500 مقطورة، الى جانب 96 من ناقلات الحليب، و 21 من ناقلات العلف، تمتلكها وتُشغلها شركة المراعي.

التوزيع

محطات البيع: تُشغل شركة المراعي 100 مركز توزيع فى دول مجلس التعاون الخليجي، مصر و الاردن.

شاحنات ومُبردات التوزيع: تستعمل شركة المراعي ما يقرب من 4,000 شاحنة، تنقل المنتجات لعدد 108,000 منفذ بيع فى دول الخليج، مصر والاردن، والتي تملأ ما يقرب من 66,000 ثلاجة.

100 مركز توزيع فى دول مجلس التعاون الخليجي، مصر و الاردن.

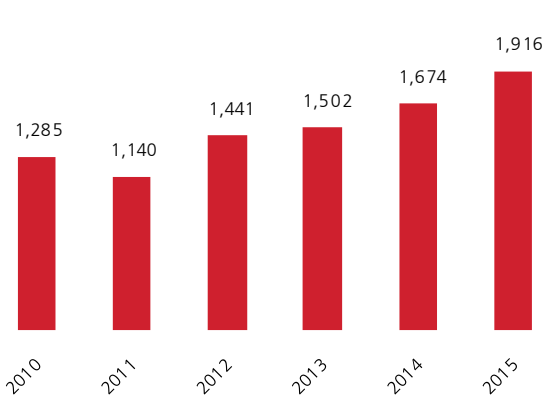
فى الفترة ما بين 2010 و 2015، ارتفعت إيرادات شركة المراعي بمعدل نمو سنوي تراكمي بلغ 16.1% من 6,931 مليون ريال الى 13,795 مليون ريال ، فى حين ان صافي الدخل ارتفع بمعدل نمو سنوي تراكمي بلغ 8.3% من 1,285.0 مليون ريال الى 1,916 مليون ريال ، الدخل النقدي الناتج عن عمليات شركة المراعي بين هذه الفترة، ارتفع بمعدل سنوي تراكمي 16.6% من 2,293.0 مليون ريال الى 4,932 مليون ريال، وفى الفترة ما بين 2010 و 2015 ارتفع معدل الانفاق الرأسمالي بمعدل سنوي تراكمي 12.4% من 2,230 مليون ريال الى 4,006 مليون ريال .

ارتفعت إيرادات شركة المراعي بمعدل نمو سنوي تراكمي بلغ 16.1% من 6,931 مليون ريال الى 13,795 مليون ريال.

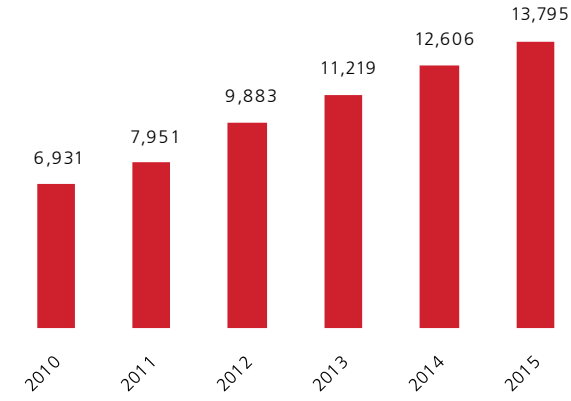
يبين الرسم أدناه إيرادات شركة المراعي، صافي الدخل، التدفقات المالية من أنشطة التشغيل، النفقات الرأسمالية، ومجموع حقوق المساهمين والموجودات بين عامي 2010 و 2015.

صافي الدخل (مليون ريال)

المبيعات (مليون ريال)



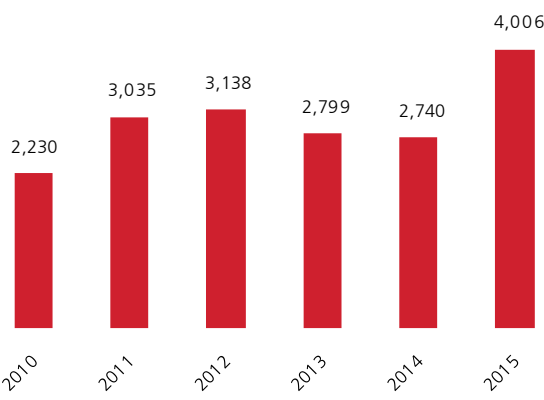
المصدر: شركة المراعي



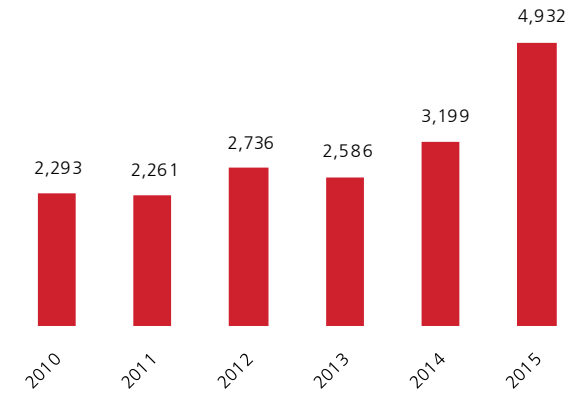
المصدر: شركة المراعي

الانفاق الرأسمالي في الممتلكات والمعدات (مليون ريال)

صافي التدفقات النقدية التشغيلية (مليون ريال)



المصدر: شركة المراعي

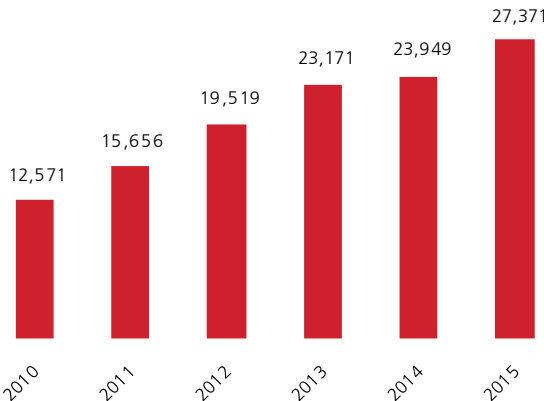


المصدر: شركة المراعي

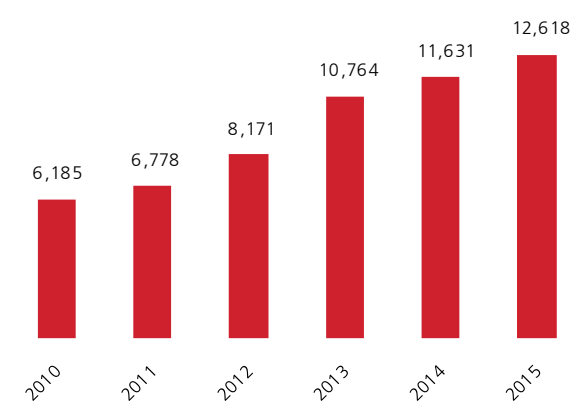
فى الفترة ما بين 2010 و 2015 ارتفع معدل الانفاق الرأسمالي بمعدل سنوي تراكمي 12.4% من 2,230 مليون ريال الى 4,006 مليون ريال.

الموجودات (مليون ريال)

حقوق الملكية (مليون ريال)



المصدر: شركة المراعي



المصدر: شركة المراعي

أساسيات الشركة

علامة تجارية قوية، وثابته في دول مجلس التعاون الخليجي

مع بدء عملياتها في منتصف السبعينات في المملكة العربية السعودية في تصنيع الحليب الطازج ومشتقات الألبان كأعمال أساسية، قامت شركة المراعي بتوسيع نطاق عملياتها خلال فترة من الزمن إلى منتجات أخرى ذات صلة بأعمالها بإجراء إعادة هيكلة تشغيلية واستثمارية، وساهم هذا في أن تصبح الشركة رائدة في تصنيع المنتجات الغذائية في المملكة، حصلت العلامة التجارية للشركة على مراكز متقدمة في نشرات دولية كثيرة منها إدراج الشركة ضمن العلامات التجارية الخمس الناشئة والتي من المرجح أن تكون على قمة العلامات التجارية للأطعمة والمشروبات في العالم.

على المديين المتوسط وطويل الأجل، لا تزال تتحلى بالإيجابية في توقعات النمو الخاصة بشركة المراعي وذلك اعتماداً على تزايد أعداد السكان وتغير العادات الغذائية والتوسعات الكبيرة وباعتبارها علامة تجارية قوية وثابته، مما يمنح الشركة ميزة على منافسيها. ونتوقع أيضاً ان العلامة التجارية لشركة المراعي ستواصل النمو والحفاظ على مركز ريادي في أسواق المملكة العربية السعودية ودول مجلس التعاون الخليجي وأن تحقق تواجداً قوياً في السوق المصرية.

خط الانتاج المُبتكر

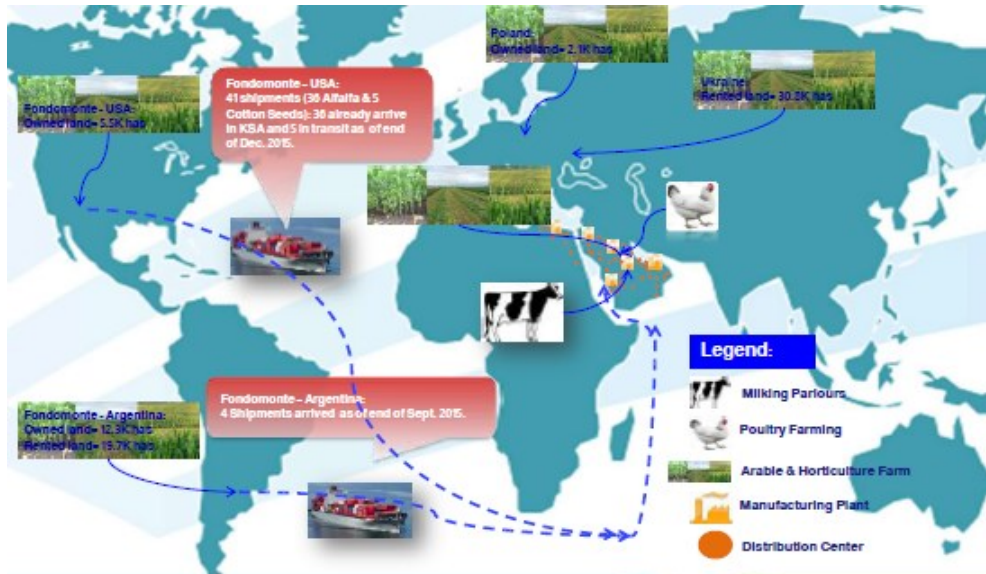
شركة المراعي تمتلك خط إنتاج قوي ومبتكر في كل قطاع من القطاعات التي تعمل بها، ونحن نؤمن بان وجود خط إنتاج قوي يزيد من القدرة على الابتكار لدعم النمو على المدى المتوسط والطويل، حيث تقوم الشركة بصفة مستمرة بتطوير سلة منتجاتها من حيث الكم والكيف، تنتج المراعي أكثر من 650 منتجاً موزعاً على 6 فئات، فخلال عام 2015 قامت المراعي بإطلاق 15 منتجاً جديداً.

الاستثمارات في الأصول الصالحة للزراعة لدعم النمو على المدى الطويل

مع الأخذ في الاعتبار ندرة الموارد المائية في المملكة، اعتمدت شركة المراعي استراتيجية لاستيراد الأعلاف من مصادرها الخاصة أو من خلال الاستيراد من أطراف أخرى تلبى معدلات الجودة، وبالتوافق مع هذه الاستراتيجية، قامت شركة المراعي بالاستحواذ على مزارع في الأرجنتين والولايات المتحدة (فوندمونتي الأرجنتين وفوندمونتي أريزونا)، وتقوم الشركة حالياً بالعمل على تطوير فوندمونتي أريزونا، وتخطط شركة المراعي للمضي قدماً بزيادة المساحة المزروعة من مزارعها في الخارج، وكذلك زيادة مساحة الأراضي الصالحة للزراعة التي تديرها بطرق مباشرة وغير مباشرة والتي نعتقد بأنها ستلعب دوراً هاماً في تأمين إمدادات العلف لها. في بداية يناير 2016، أعلنت المراعي أن شركتها فوندمونتي أتمت صفقة شراء أرض زراعية بولاية كاليفورنيا في الولايات المتحدة الأمريكية بمساحة إجمالية 1,590 دونم بتكلفة 119.3 مليون ريال أي ما يعادل 31.8 مليون دولار.

بنهاية عام 2015، أصدر مجلس الوزراء السعودي قراراً بوقف زراعة الأعلاف الخضراء في المملكة خلال ثلاثة أعوام (تنتهي بنهاية 2018) نظراً لاستخدامها الكثيف للمياه الجوفية، ومن المتوقع أن يسبب القرار تكلفة إضافية خلال عام 2016 بمقدار 200 مليون ريال بعد خصم الدعم الحكومي الذي تتسلمه الشركة، نعتقد أن استثمارات الشركة في الأصول الزراعية ستوفر للشركة الاحتياطي اللازم ضد التقلبات في أسعار السلع الأساسية حيث تمثل تكلفة الأعلاف أكثر من ثلث التكلفة الإجمالية للسلع المباعة.

استثمارات المراعي في الموجودات الزراعية



المصدر: لقطة من عرض المستثمرين للشركة

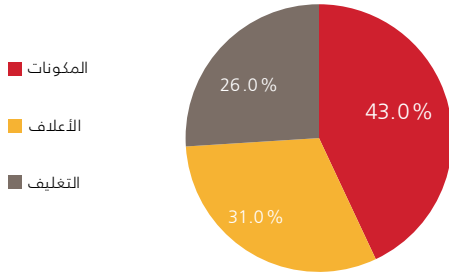
نتوقع أيضاً ان العلامة التجارية لشركة المراعي ستواصل النمو والحفاظ على مركز ريادي في أسواق دول مجلس التعاون الخليجي.

تقوم شركة المراعي بصفة مستمرة بتطوير سلة منتجاتها. حيث قامت خلال عام 2015 بإطلاق 15 منتجاً جديداً

بنهاية عام 2015، أصدر مجلس الوزراء السعودي قراراً بوقف زراعة الأعلاف الخضراء في المملكة خلال ثلاثة أعوام (تنتهي بنهاية 2018) نظراً لاستخدامها الكثيف للمياه الجوفية، ومن المتوقع أن يسبب القرار تكلفة إضافية خلال عام 2016 بمقدار 200 مليون ريال بعد خصم الدعم الحكومي

زيادة الطاقة الانتاجية لدعم اليرادات

توزيع استثمارات الشركة عام 2015



المصدر: شركة المراعي

استثمرت شركة المراعي 25.5 مليار ريال سعودي في العشرة اعوام الاخيرة، مستهدفة بذلك زيادة قدرات قطاعات الألبان والمخبوزات والعصائر وأغذية الأطفال والتوسع في قدرات التوزيع، وفي الفترة 2010-2015، بلغ متوسط الإنفاق الرأسمالي لشركة المراعي 30% من المبيعات، في حين لم يتماشى مع ذلك نمو كبير في الإيرادات والربح التشغيلي للذان بلغ معدل نموها السنوي التراكمي 14.8% و 6.9% على التوالي.

استثمرت شركة المراعي 25.5 مليار ريال سعودي في العشرة اعوام الاخيرة.

اعلنت شركة المراعي خطة استثمار لخمس سنوات تتضمن استثمارات بمبلغ 21 مليار ريال في الفترة (2016-2020).

في عام 2015، اعلنت شركة المراعي خطة استثمار لخمس سنوات تتضمن استثمارات بمبلغ 21 مليار ريال في الفترة (2016-2020) من أجل احلال جزء من الموجودات الحالية وزيادة الطاقة الانتاجية حيث سيتم استثمار 10 مليار ريال في مرافق الانتاج والتصنيع و 5 مليار ريال في المزارع و 6 مليار ريال في مراكز التوزيع والخدمات اللوجستية، وتهدف الشركة الى مضاعفة إيراداتها عام 2020 مقارنة بإيرادات عام 2014. ومن المخطط ضخ استثمارات تبلغ 4.2 مليار ريال عام 2016 أي نحو 20% من الخطة الاستثمارية الخمسية. مع خطة الادارة لمضاعفة العائدات، فنحن نتوقع ان ينمو العائد من الانفاق الرأسمالي بمعدل اكبر.

يمثل الجدول التالي استثمارات شركة المراعي في السنوات العشر الأخيرة.

المليون ريال	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	الاجمالي
التدفقات النقدية التشغيلية	630	725	1,016	1,802	2,005	2,261	2,736	2,586	3,199	4,932	21,892
التدفقات النقدية الاستثمارية	824	1,488	1,572	1,711	2,189	3,575	3,284	3,302	3,115	4,409	25,469
التدفقات المالية الحرة	(195)	(763)	(556)	91	(183)	(1,313)	(548)	(717)	84	523	(3,577)

المصدر: شركة المراعي

في عام 2015، قامت شركة المراعي باستثمار 32% من المبيعات في صورة إضافات للموجودات الثابتة والحيوية، التركيز على الزراعة يمكن ان ينتج عنه تأمين مخزون العلف والذي سيجعل الشركة تتحكم في التكاليف على نحو كفاء مع زيادة الجودة والأمان. خلال عام 2015، بلغت الاضافة للموجودات الثابتة 4,005 مليون ريال وهو ما يزيد مع ما يتماشى مع متوسط الانفاق الرأسمالي السنوي البالغ 4 مليار ريال وبلغت الاضافة شاملة الزيادة في الموجودات الحيوية نحو 4,409 مليون ريال، الانفاق على توسيع القدرات الانتاجية والزراعة بلغ 2.1 مليار ريال، وشكّل الاحلال والانفاق الرأسمالي الآخّر بما فيها الشركة الدولية للألبان والعصائر و تطوير اراضي الولايات المتحدة نحو 800 مليون ريال، بينما بلغ الانفاق الرأسمالي على قطاع الدواجن نحو 500 مليون ريال، واستثمرت الشركة نحو 600 مليون ريال في المستودعات والخدمات اللوجستية، لدي شركة المراعي مشاريع استثمارية متعددة في مجال خطوط الانتاج، والتي نعتقد أن بقدرتها في فترة زمنية من متوسطة الى طويلة الامد ان تمكن الشركة من التوسع في مجالات اكثر بما في ذلك الزراعة والمصانع، الشحن والتوزيع، لذا نتوقع أن تساهم تلك التوسعات في نمو اليرادات بشكل كبير.

في عام 2015، قامت شركة المراعي باستثمار 32% من المبيعات في صورة إضافات للموجودات الثابتة والحيوية.

الجدول التالي يوضح استثمارات شركة المراعي في العشر سنوات الاخيرة، الارقام الموضحة في الجدول تمثل الاضافات في العقارات والمصانع والآلات.

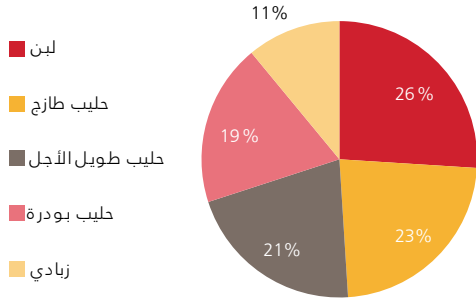
القسم	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	LTD	LTD %
المبيعات	110	126	289	213	202	454	293	574	514	443	3,218	14.0%
الزراعة	159	165	557	184	295	372	114	319	795	888	3,848	16.7%
الدواجن	-	-	-	-	275	1,138	1,799	983	406	505	5,106	22.2%
العمليات متضمنة النقل والعمليات اللوجستية	592	780	773	874	1,095	714	424	478	487	1,412	7,629	33.1%
أخرى تشمل عمليات احلال والشركة الدولية للألبان	16	28	37	64	364	357	552	525	536	757	3,236	14.0%
المجموع	878	1,099	1,656	1,335	2,230	3,035	3,182	2,879	2,740	4,005	23,039	100.0%

المصدر: شركة المراعي

استمرار النمو فى قسم الألبان سوق الألبان فى دول مجلس التعاون الخليجي

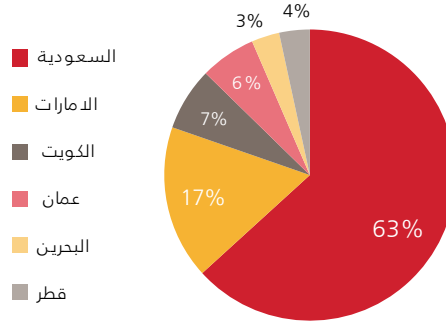
يشمل سوق الألبان خمس أنواع رئيسية من المنتجات هي الحليب الطازج، الحليب طويل الأجل، الحليب البودرة، اللبن، والزبادي، وتشير التقديرات إلى أن السوق السعودية تمثل 63% من حجم السوق الخليجي.

سوق الألبان وفقاً لنوع المنتج



المصدر: المراعي ونيلسين

سوق الألبان الخليجي وفقاً للدولة



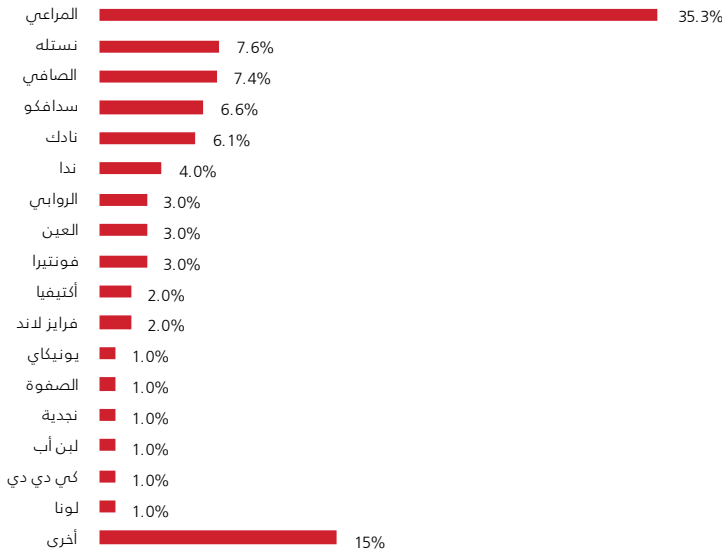
المصدر: المراعي ونيلسين

السوق السعودية تمثل
63% من حجم السوق
الخليجي للألبان.

ومن بين المُنتجين، تسيطر شركة المراعي على حصة قيادية في السوق الخليجية تبلغ 35%، أهم الشركات المنافسة للمراعي هي نستله، الصافي، سداكو ونادك. بالإضافة الى وجود عدد كبير من المُنتجين الصغار، مستقبلاً، نتوقع استمرار النمو في مبيعات المراعي بفضل النمو السكاني وزيادة المبيعات في الأسواق الجديدة مثل مصر ومع التطور في مستوى الوعي الصحي لدى المستهلكين خاصة مع امتلاك الشركة لعلامة تجارية قوية.

من بين المُنتجين، تسيطر
شركة المراعي على حصة
قيادية في السوق الخليجي
تبلغ 35%.

سوق الألبان وفقاً للشركة

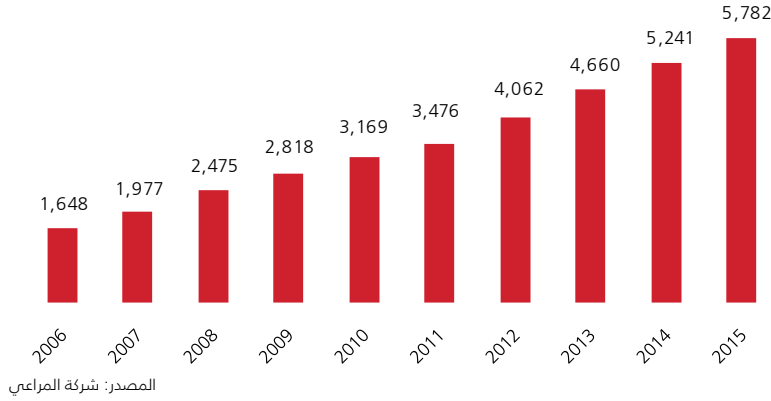


المصدر: المراعي ونيلسين

منتجات الألبان الطازجة

تشمل الحليب الطازج واللبن، الزبادي، الكريمة والحلويات من الألبان. مبيعات الألبان الطازجة ارتفعت بنسبة 10.2% عام 2015 ووصلت إلى 5,782 مليون ريال سعودي والتي تمثل نسبة 41.9% من إجمالي المبيعات، على خلفية زيادة الوعي الصحي وانتعاش مبيعات الشركة في مصر، نعتقد أن النمو في قسم الألبان الطازجة لدى شركة المراعي سيواصل الاستمرار.

إيرادات المراعي من منتجات الألبان الطازجة (مليون ريال)

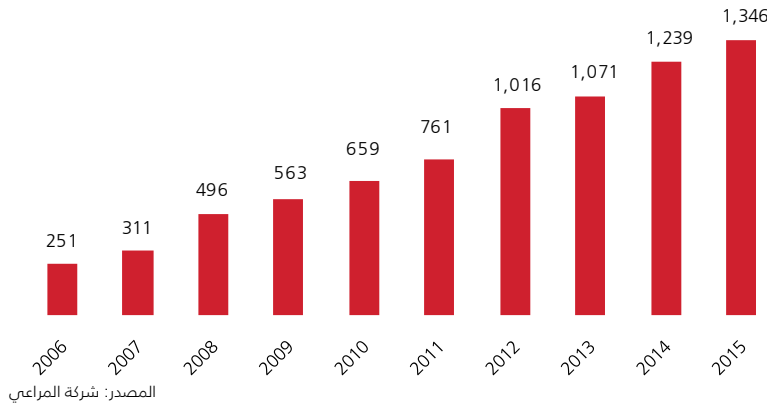


ارتفعت مبيعات الألبان الطازجة بنسبة 10.2% عام 2015 ووصلت إلى 5,782 مليون ريال سعودي، والتي تمثل نسبة 41.9% من إجمالي المبيعات.

منتجات الألبان طويلة الأجل

تشمل منتجات الألبان طويلة الأجل الحليب المعقم، الحليب المبخر والقشدة المخفوقة، كريمة الطبخ والكريمة المُعقمة. يمثل الرسم أدناه إيرادات شركة المراعي من منتجات الألبان طويلة الأجل للفترة بين عامي 2006 و 2015. في هذه الفترة، ارتفعت الإيرادات بمعدل سنوي تراكمي بنسبة 20.5% من 251.0 مليون ريال سعودي إلى 1,346 مليون ريال سعودي في عام 2015، نتيجة لخطة شركة المراعي لتحسين المنتج واستراتيجيات التسويق والتوزيع، وزيادة على ذلك، فإننا نعتقد بأن قسم منتجات الألبان طويلة الأجل سيشهد نمواً مستقراً على المدى المتوسط إلى الطويل على خلفية العوامل السكانية المواتية، وتغير العادات الغذائية والتوسعات الجغرافية.

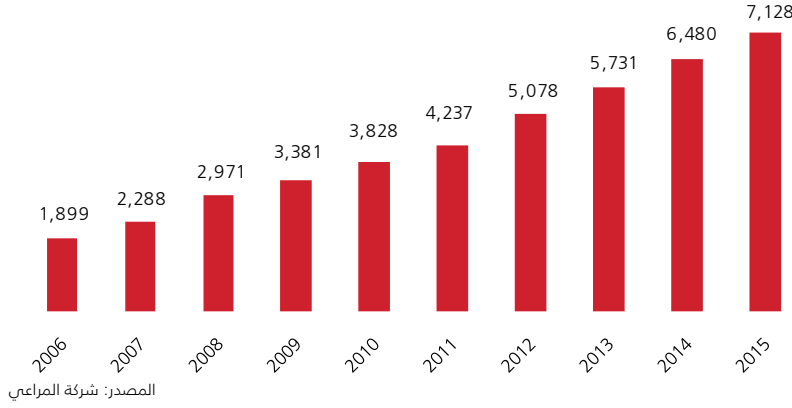
إيرادات المراعي من منتجات الألبان طويلة الأجل (مليون ريال)



ارتفعت إيرادات المراعي من منتجات الألبان طويلة الأجل بمعدل سنوي تراكمي بنسبة 20.5% من 251.0 مليون ريال سعودي إلى 1,346 مليون ريال سعودي في عام 2015.

في الفترة بين عامي 2006 و 2015، ارتفعت مبيعات اللبن والحليب الطازج وطويل الأجل مجتمعين بنسبة تراكمية بلغت 15.8% حيث بلغت تلك المبيعات 7,128 مليون ريال عام 2015 مقابل 1,899 مليون ريال عام 2006.

إيرادات المراعي من الحليب واللبن الطازج وطويل الأجل (مليون ريال)



ارتفعت مبيعات اللبن والحليب الطازج وطويل الأجل مجتمعين بنسبة تراكمية بلغت 15.8% حيث بلغت تلك المبيعات 7,128 مليون ريال عام 2015 مقابل 1,899 مليون ريال عام 2006.

سوق الحليب في دول مجلس التعاون الخليجي

يشكل سوق الحليب في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي حجم 1276 مليون لتر وهو مُقسّم إلى ثلاثة أنواع مختلفة من المنتجات، الحليب المجفف والحليب الطازج والحليب طويل الأجل، يساهم الحليب الطازج بنسبة 37.0% يليها الحليب طويل الأجل بنسبة 33.1% والحليب المجفف بنسبة 29.9%، من حيث البلدان فإن السعودية لديها أكبر حصة في السوق تبلغ حوالي 60%، المراعي هي الشركة الرائدة في السوق بحصة سوقية 28.7% في حين نستلة هي ثاني أكبر مُنتج للحليب في المنطقة وتسيطر على سوق الحليب المجفف، بينما سداكو هي ثالث أكبر منتج للحليب في المنطقة، وتحتل الصدارة في سوق الحليب طويل الأجل.

سوق اللبن في دول مجلس التعاون الخليجي

يبلغ حجم سوق اللبن في دول مجلس التعاون الخليجي نحو 510 مليون لتر. السعودية لديها أكبر حصة في السوق تقدر بحوالي 74%، وتستحوذ المراعي على 47.5% من السوق، وتعتبر الصافي ثاني أكبر مُنتج للبن في المنطقة بنسبة 10.7%، فيما تأتي نادك كالثالث أكبر منتج في المنطقة بنسبة 9.2%.

المراعي هي أكبر الشركات من حيث الحصة السوقية للحليب واللبن والزبادي.

سوق الزبادي في دول مجلس التعاون الخليجي

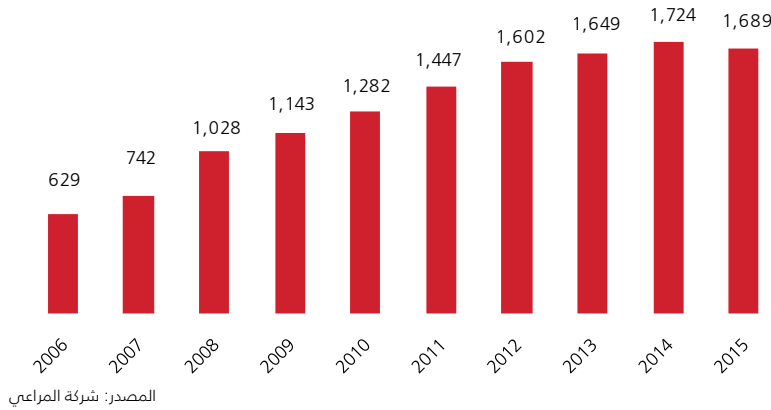
يصل حجم استهلاك الزبادي في منطقة الخليج نحو 226 مليون كيلو جرام وتستحوذ السعودية على 56%، تليها الإمارات بنسبة 23%. بالمقابل تسيطر المراعي على الحصة الأكبر في السوق الخليجية بنسبة سوقية بلغت نحو 44.8%، في حين تأتي نادك كثاني أكبر مُنتج للزبادي في المنطقة بنسبة 10.7%، يليها الصافي بنسبة 9.4%.

منتجات الألبان والزبدة

مجموعة منتجات الألبان والزبدة لدى شركة المراعي تتكون من جبن الدهن، الجبن المثلثات، الشرائح، القطع، المربعات والصفائح، هالومي، فيتا، جبن موزاريلا، الزبدة والسمن. في عام 2015، تراجمت المبيعات 2% مسجلة 1,689 مليون ريال مع تأثر الشركة سلباً من اشتداد مستوى المنافسة والخصومات السعرية فضلاً عن تأثر الصادرات لبعض الدول بالظروف السياسية. بينما بلغ معدل النمو المركب خلال الفترة من 2006 إلى نهاية 2015 نحو 11.6%، على المدى المتوسط والطويل، فإننا نظل إيجابيين في النظر إلى آفاق النمو لهذه المجموعة من المنتجات على خلفية العوامل السكانية المواتية وتغيير العادات الغذائية بين السكان.

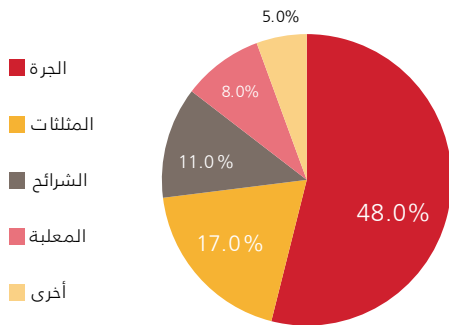
بلغ معدل النمو المركب خلال الفترة من 2006 إلى نهاية 2015 في إيرادات الجبن والزبدة نحو 11.6%.

إيرادات المراعي من الألبان والزبدة (مليون ريال)

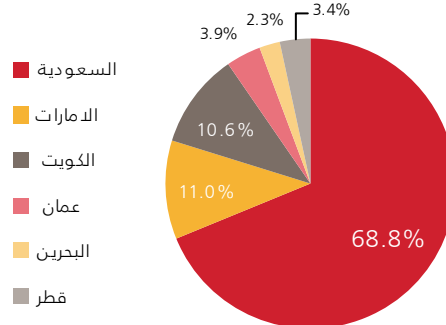


يُقدر إجمالي سوق الجبن المصنوع في دول مجلس التعاون الخليجي بنحو 89.6 مليون كيلو جرام، تمثل الألبان المعلبة 48% مقابل 17% لجبن المثلثات و 11% للمربعات، وتهيمن المملكة العربية السعودية على 68.8% من السوق الخليجي بسبب حجم السكان.

سوق الجبن المصنوع وفقاً للنوع

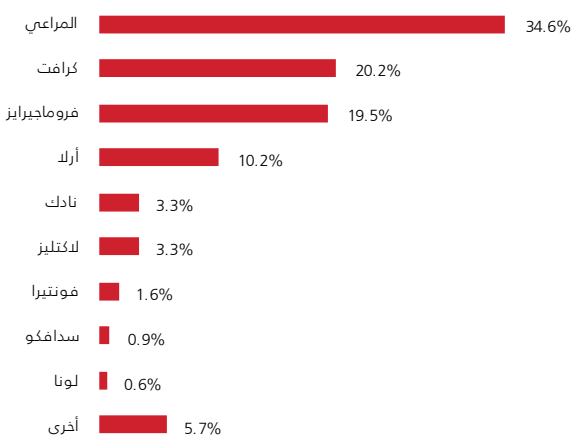


سوق الجبن المصنوع وفقاً للدولة



تهيمن المملكة العربية السعودية على 68.8% من السوق الخليجي.

سوق الجبن وفقاً للشركة



شركة المراعي تستحوذ على أكبر حصة في السوق تبلغ 34.6% ثم شركة كرافت (Kraft) بحصة تبلغ 20.2%.

نتوقع لقطاع الألبان في شركة المراعي ان يزداد نموه باعتبارها الشركة الرائدة في السوق، لان الشركة لديها ميزة على غيرها من صغار اللاعبين واللاعبين الجدد أيضاً.

شركة المراعي هي الأكبر في السوق بحصة تبلغ 34.6%.

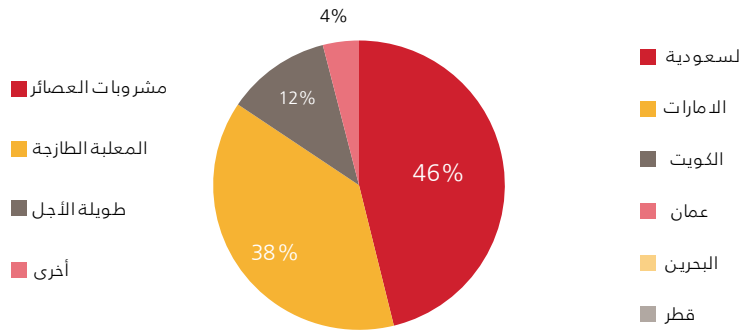
سيشهد سوق العصائر نمواً في المستقبل

سوق العصائر في دول مجلس التعاون الخليجي

يشهد سوق العصائر في دول مجلس التعاون الخليجي سيطرة من ثلاثة انواع, مشروبات العصائر, العصائر الطازجة والعصائر طويلة الأجل, وتساهم مشروبات العصائر فيها نسبة 42.2% من الاستهلاك, ويتبعها العصائر الطازجة بنسبة 38.3%, والعصائر طويلة الأجل بنسبة 11.6%, تحتل المملكة العربية السعودية موقع الريادة بين دول مجلس التعاون الخليجي بنسبة 68% من إجمالي السوق وذلك لضخامة حجم السكان بها عن باقي دول الخليج, من بين المنافسين الذي يعملون في السوق, شركات المراعي ورائي و الربيع والتي تقود السوق بحصص سوقية تبلغ 15.6%, 13.7% و 10.7% على التوالي, ثم شركة صن توب Suntop و نادك بنسبة 6.7% و 4.8%, ونتيجة لعوائق الدخول القليلة, فإن سوق العصائر في دول مجلس التعاون الخليجي مُقسّم بشدة بين المنتجين, تُعد المملكة العربية السعودية سوقاً جيداً للعصائر بسبب النمو السكاني, وتغيير العادات الغذائية وزيادة الوعي الصحي, لذا فإننا نتوقع أن تكون السوق أكثر جذباً, وفى هذا السياق, فإن شركة المراعي كمنتج رئيسي تحوز على النسبة الأكبر من السوق في قطاع العصائر.

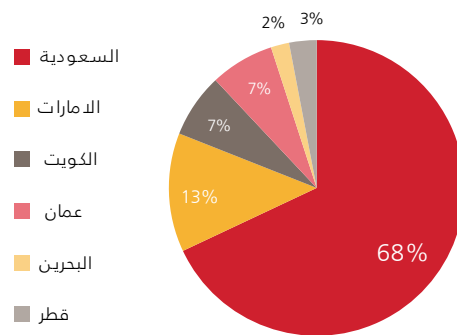
تحتل المملكة العربية السعودية موقع الريادة من بين دول مجلس التعاون الخليجي بنسبة 68% من إجمالي السوق.

سوق العصائر وفقاً للنوع



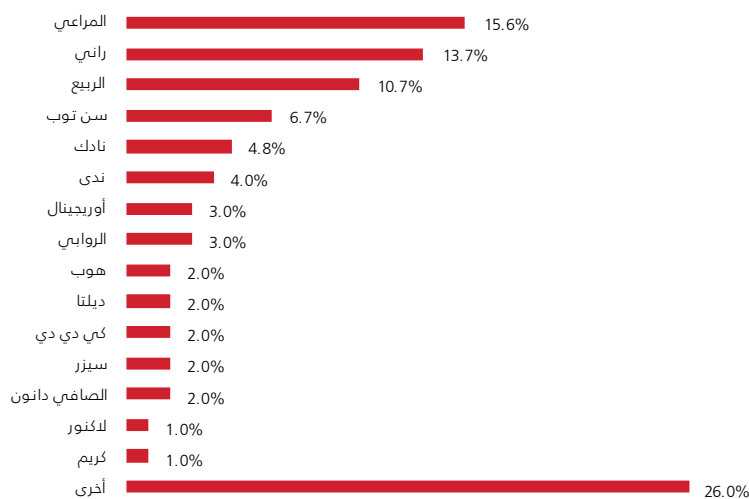
المصدر: المراعي وتيلسين

سوق العصائر الخليجي وفقاً للدولة



المصدر: المراعي وتيلسين

سوق العصائر وفقاً للشركة

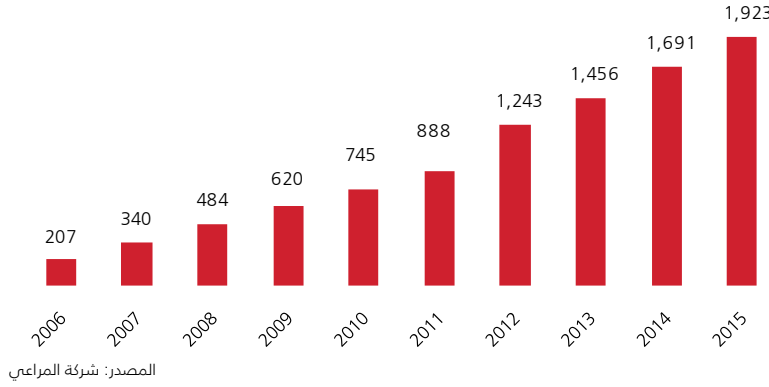


المصدر: المراعي وتيلسين

المراعي هي المنتج الأكبر للعصائر في الخليج.

تعمل شركة المراعي على زيادة توزيع المنتجات من خلال ابتكار منتجات بما في ذلك إدخال نكهات جديدة مما يساهم بدعم الإيرادات بشكل كبير، فخلال عام 2015 ارتفعت إيرادات الشركة 13.7% من العوائير. ونعتقد ان حجم النمو سيظل مرتفعاً نتيجة للوضع السكاني المواتي.

إيرادات المراعي من العوائير الطازجة (مليون ريال)



خلال عام 2015 ارتفعت إيرادات الشركة 13.7% من العوائير.

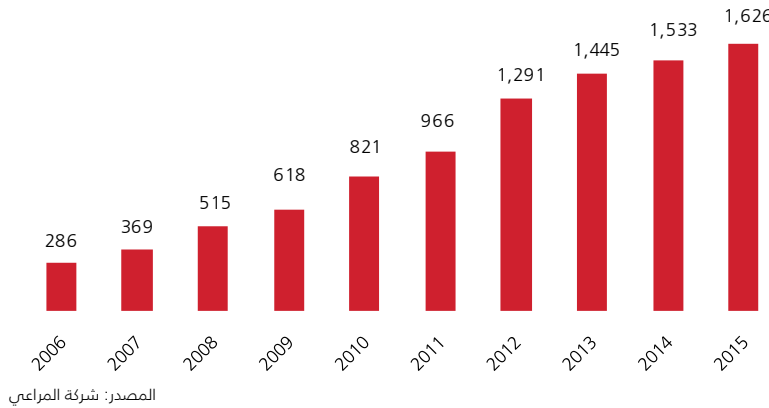
قطاع المخبوزات يدعم النمو الشامل لشركة المراعي

كونها موطناً لواحد من تجمعات الشباب الكبيرة في الشرق الأوسط، فإن المملكة العربية السعودية تُعد سوقاً جذاباً لصناعة المخبوزات، ويُقدر سوق منتجات المخبوزات في المملكة بحجم 257 مليون كيلوجرام، ويقسم السوق على عدد كبير من المنتجين. يستحوذ أكبر 14 منتج على 54.4% من السوق، ويمثل الخبز 56.6% من السوق تليها المعجنات بنسبة 15.7% والكعك بحصة تبلغ 12.3%، وقد سيطر قطاع الخبز على السوق في المملكة نتيجة للاستهلاك اليومي من قبل المستهلكين، أما على الصعيد الإقليمي فإن المنطقة الوسطى في المملكة تستأثر بنسبة 43.0% من إجمالي السوق، تليها المنطقة الغربية والتي تمثل نسبة 29.9%. ومن بين المنتجين، تستحوذ شركة المخبوزات الغربية التابعة للمراعي على 23.3% من السوق وفقاً لشركة المراعي، يشار إلى أن الشركة تم الاستحواذ عليها من قبل المراعي عام 2007 لبدء نشاط المخبوزات في المجموعة وتسويق الشركة لمنتجاتها ذات العلامة التجارية لوزين (تتكون من المعجنات، الكعك، البسكويت، الخبز، الوافل، المعمول وعجين السمبوسة)، كما تباع المراعي منتجات المعجنات والكعك من خلال علامة تجارية أخرى هي (7Days)، ففي عام 2012، قامت شركة المراعي بتوسيع شبكة التوزيع الخاصة بها والتي تغطي حالياً منطقة دول مجلس التعاون الخليجي بأكملها. نتيجة لتنامي الوعي الصحي بين المستهلكين، فنحن نتوقع ان تشهد المنتجات الأكثر صحية وخاصة الخبز وبدائله نمواً قوياً على المدى الطويل.

يُقدر سوق منتجات المخبوزات في المملكة بحجم 257 مليون كيلوجرام، ويقسم السوق على عدد كبير من المنتجين ويستحوذ أكبر 14 منتج على 54.4% من السوق.

الرسم ادناه يمثل إيرادات قطاع المخبوزات لدى شركة المراعي في الفترة بين 2006 وبين 2015 والتي نمت بمعدل سنوي تراكمي بنسبة 21.3%، وبسبب هيكل السكان المتنامي والذي غلب عليه الفئات العمرية صغيرة السن ومع تغير العادات الغذائية، فإنه في فترة متوسطة إلى طويلة، نعتقد بأن القطاع سيستمر في الزيادة بمعدلات نمو عالية.

إيرادات المراعي من المخبوزات (مليون ريال)



إيرادات قطاع المخبوزات لدى شركة المراعي في الفترة بين 2006 وبين 2015 نمت بمعدل سنوي تراكمي بنسبة 21.3%.

نمو قطاع الدواجن يدعم شركة المراعي علي المدى الطويل

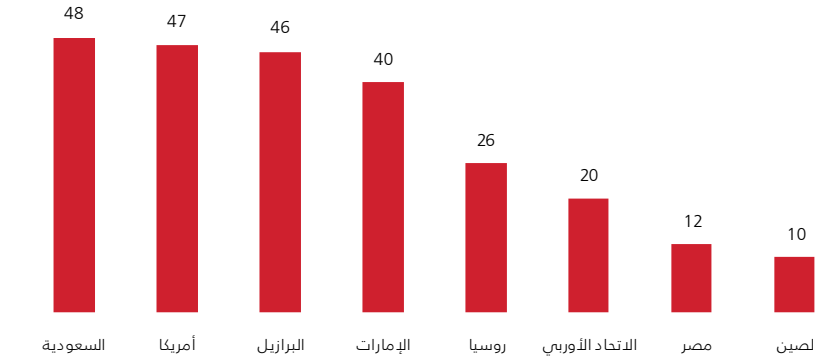
يقدر استهلاك الدواجن في المملكة بنحو 1.54 مليون طن في عام 2015 بارتفاع 11% عن عام 2014. ومن المتوقع أن يبلغ 1.56 مليون طن في عام 2016 بفضل النمو السكاني وزيادة المعتمريين والحجاج مع الانتهاء من الجزء الأكبر من التوسعات في المسجد الحرام. ومن المتوقع أن يصل الإنتاج المحلي إلى 780 ألف طن في عام 2016 ارتفاعاً من 700 ألف طن في عام 2015. وتشير التقديرات إلى أن واردات لحوم الدجاج ارتفعت من 793 ألف طن في عام 2014 إلى 900 ألف طن في عام 2015. وبناء على ذلك، مثلت الواردات 54% من استهلاك السوق المحلي، فيما يتعلق بمصدر الدواجن المستوردة، أتى نحو 81% من الواردات من البرازيل وأغلب الباقي يأتي من فرنسا، ومن المتوقع أن تنخفض واردات لحوم الدواجن إلى المملكة خلال عام 2016 بنحو 50 ألف طن مسجلة 850 ألف طن نظراً لزيادة الإنتاج المحلي.

تشير التقديرات إلى أن واردات لحوم الدجاج ارتفعت من 793 ألف طن في عام 2014 إلى 900 ألف طن في عام 2015.

من جهة أخرى، تقدر وزارة الزراعة الأمريكية حجم صادرات المملكة من الدواجن إلى البلدان الخليجية المجاورة بنحو 60 ألف طن عام 2015 بفضل الزيادة في الإنتاج المحلي، ويخضع التصدير لقيود حكومية تراعي احتياجات السوق والدعم المقدم لتلك الشركات.

نصيب الفرد من استهلاك الدجاج في المملكة العربية السعودية هو من بين أعلى المعدلات في العالم حيث يبلغ نحو 48 كيلو سنوياً ويمثل استهلاك الدواجن 2/3 من إجمالي استهلاك البروتين في المملكة. وعلاوة على ذلك، فإن المستهلكين في المملكة يفضلون الدواجن صغيرة الحجم التي تتراوح بين 900 إلى 1000 جرام، مستقبلاً وبناء على أنماط الاستهلاك والتفضيلات نتوقع أن ينمو السوق بنحو 5% سنوياً.

استهلاك الفرد من الدواجن لبعض الدول في عام 2015 (كيلو جرام)



المصدر: وزارة الزراعة الأمريكية، تقديرات أبحاث البلاد المالية

نصيب الفرد من استهلاك الدجاج في المملكة العربية السعودية هو من بين أعلى المعدلات في العالم.

هيكل تكلفة صناعة الدواجن السعودية مرتفع نسبياً حيث أن هذه الصناعة تعتمد بشكل كبير على المنتجات المستوردة مثل الأعلاف واللقاحات والمعدات بالإضافة إلى الظروف المناخية غير المواتية في المملكة العربية السعودية وارتفاع نسبة وفيات الدواجن، كما تفرض الحكومة باستمرار قيود على استخدام المياه الجوفية وحظرت زراعة الأعلاف بحلول نهاية عام 2018. وفي محاولة لمساعدة المنتجين على التكيف مع زيادة تكلفة الإنتاج، تقدم الحكومة دعماً لمنتجات تغذية الدواجن، فضلاً عن قروض بدون فوائد على شراء بعض معدات الدواجن. ووفقاً لوزارة الزراعة الأمريكية، تمثل تكاليف الأعلاف نحو 70%، في المتوسط، من تكاليف الإنتاج في المملكة العربية السعودية.

هيكل تكلفة صناعة الدواجن السعودية مرتفع نسبياً.

يفضل المستهلكون المحليون عموماً الدواجن المحلية الطازجة حيث يباع أكثر من 80% من الدواجن المنتجة محلياً في صورة طازجة/مبردة، ويأتي ذلك في مصلحة المنتجين حيث يتم بيع الدجاج الطازج بأسعار مميزة عن الدجاج المجمد فضلاً عن قصر فترة السداد، ويبلغ متوسط حجم الدجاجة الجاهزة للطبخ نحو كيلو جرام.

المنتجات الرئيسية

منذ عام 2010 شهد قطاع الدواجن في المملكة استثمارات ضخمة تقدر بنحو 2.83 مليار دولار، ويهيمن على سوق الدواجن في المملكة العربية السعودية مجموعة قليلة من المنتجين والمستوردين، ويأتي في مقدمة المنتجين شركة دواجن الوطنية، ومزارع فقيه، وشركة المراعي، حيث استحوذت الشركات الثلاث على نحو 60% من إجمالي الإنتاج المحلي في عام 2014. ونظراً للتوسعات الهائلة التي تقوم بها الشركات الثلاث، من المتوقع أن تتسع حصتهم الانتاجية المجتمعة من 60% إلى 70% من إجمالي الإنتاج المحلي بنهاية عام 2017.

استحوذت الشركات الثلاث الكبرى في إنتاج الدواجن على نحو 60% من إجمالي الإنتاج المحلي عام 2014.

وفقاً لوزارة الزراعة الأمريكية، تعتبر دواجن الوطنية هي أكبر منتج في المملكة وتساهم بأكثر من ثلث إنتاج لحوم الدواجن. وتقع مرافق الإنتاج في بريدة في منطقة القصيم. ففي عام 2010، أطلقت شركة الوطنية برنامجاً توسعياً لرفع طاقتها السنوية بحلول عام 2015، من 500 ألف دجاجة يومياً إلى مليون دجاجة يومياً، لكن وفقاً للتقديرات لم تتجاوز الزيادة 180 ألف طن في عام 2015 بزيادة 31% فقط عن عام 2010، كما تبني الشركة مزرعة ضخمة في منطقة الجوف شمال السعودية بطاقة انتاجية ضخمة تصل إلى مليون طائر يومياً.

كما تقوم شركة فقيه للدواجن بضخ استثمارات ضخمة في مرافق الإنتاج لزيادة إنتاجها السنوي من حوالي 430 ألف طائر يوميا أو حوالي 124 ألف طن سنويا إلى مليون دجاجة يوميا أو 288 ألف طن بحلول عام 2020، وفقا لوزارة الزراعة الأميركية.

أطلقت شركة المراعي عمليات الدواجن في عام 2009 مع الاستحواذ على شركة حائل للتنمية الزراعية - هادكو في صفقة بلغت قيمتها 949.5 مليون ريال (253.2 مليون دولار أمريكي). منذ ذلك الحين، بدأت المراعي توسعات طموحة لزيادة قدرة مرافق الإنتاج إلى 200 مليون طائر سنويا بحلول نهاية عام 2016 أي أكثر من ضعف الإنتاج في عام 2015. كل إنتاج الشركة يباع طازج/مبرد، وبالإضافة إلى ذلك، فإن شركة المراعي لا تنتج بيض المائدة.

التوريد لقطاع المطاعم

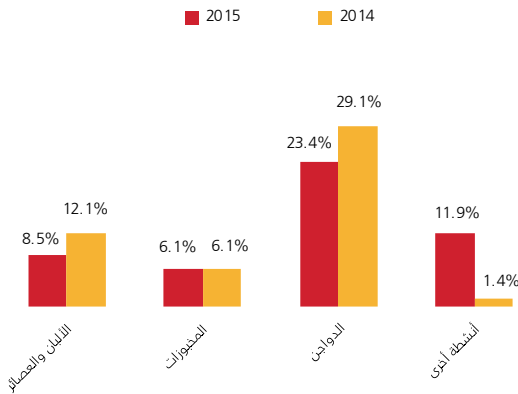
خلال عام 2015 تمكنت المراعي للمرة الأولى من التوريد لسوق الضيافة والمطاعم الذي يحقق نموا كبيرا، على النقيض تمتلك شركة دواجن فقيه سلسلة كبيرة من المطاعم منتشرة في دول الخليج ومصر واليمن والاردن وتعمل من خلال علامتين تجاريتين هما "الطازج" ولديها نحو 110 فرع والعلامة الثانية هي "بيتتي" وفتحت أول مطعمهما في مكة في عام 2010، وتستهلك المطاعم المملوكة لشركة فقيه نحو 50 ألف طائر يوميا، أما شركة الوطنية للدواجن فتمتلك مطاعم "داجن" ويبلغ عدد منافذها 14 فرع، لكن من جهة أخرى تعتمد مطاعم الوجبات السريعة الأخرى في المملكة على الدجاج المستورد.

خلال عام 2015 تمكنت
المراعي للمرة الأولى من
التوريد لسوق الضيافة
والمطاعم.

تراجع كبير في خسائر قطاع الدواجن مع نمو الإيرادات

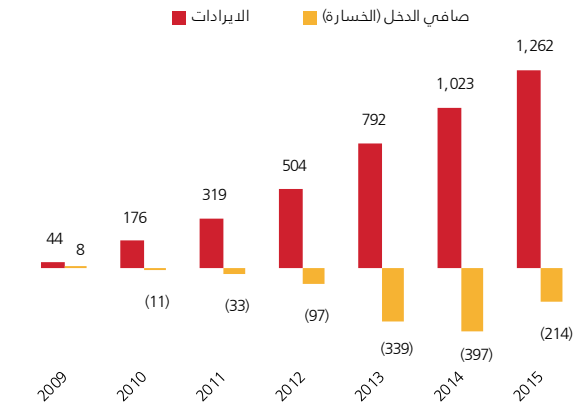
نتيجة للاهتمام المستمر بجودة المنتج، والاتصالات، والتعبئة والتوزيع، فقد تمكنت شركة المراعي من زيادة إيرادات قطاع الدواجن بدرجة كبيرة على مدى السنوات الأربع الماضية، ففي عام 2015 شهد القطاع أقوى ارتفاع في الإيرادات بين قطاعات الشركة حيث نمت إيراداته بنسبة 23.4% وانخفضت خسائره بنحو النصف.

نمو إيرادات القطاعات التشغيلية



المصدر: شركة المراعي

قطاع الدواجن (مليون ريال)



المصدر: شركة المراعي

شهد قطاع الدواجن أعلى
ارتفاع في الإيرادات بين
قطاعات الشركة حيث نمت
إيراداته بنسبة 23.4%.

سوق غذاء الرضع - دافع للنمو المحتمل في المستقبل

يقدر حجم السوق المستهدف في سوق غذاء الرضع (في دول مجلس التعاون الخليجي والصادرات إلى الشرق الأوسط ودول الجوار) بحوالي 40000 طن أو 2.1 مليار ريال سعودي سنويا، و أيضا يقدر نمو هذه المنتجات بأعلى من النمو السكاني بسبب التغيرات في ميول المستهلكين، حاليا يتم تلبية متطلبات القطاع بصورة كبيرة من خارج المنطقة، تهيمن الصيدليات على نحو 83.0% من السوق في حين يُعتقد بأن مبيعات محلات السوبر ماركت تكتسب أهمية متزايدة بمعدل سنوي قدره 14.0%، وتعتبر شركات ابوت Abbot وشركة ويث Wyeth ونستلة والصناعات الدوائية السعودية هم أكبر اربعة منتجين ومعا يسهمون بحجم 70.0% في هذا القطاع، و أصبحت نستلة هي الشركة الرائدة في السوق السعودي من خلال استحواذها على 32.3% من السوق.

توصلت المراعي وشركة "ميد جونسون" في عام 2010 لاتفاق بالشراكة في مشروع مشترك مملوك مناصفة بين الشركتين لإنتاج غذاء الأطفال من خلال الشركة الدولية لأغذية الأطفال، وفي عام 2014، قامت المراعي بالاستحواذ على حصة الشريك الأجنبي، نعتقد أن هذا من شأنه أن يوفر منصة قوية لشركة المراعي لتنمية اعمال غذاء الرضع في دول مجلس التعاون الخليجي وشمال أفريقيا.

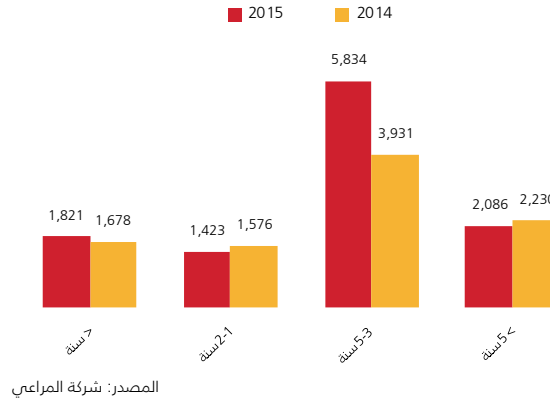
وفي عام 2014، قامت
المراعي بالاستحواذ على
حصة الشريك الأجنبي في
سوق غذاء الرضع.

طول فترة السداد وتنوع مصادر التمويل يدعم المركز المالي للشركة

يتوزع هيكل مديونية المراعي بين تسهيلات بنكية اسلامية وقروض من صندوق التنمية الصناعية السعودي وتسهيلات بنكية لشركات تابعة في الخارج فضلا عن صكوك (ليس من بينها صكوك دائمة بمبلغ 1.7 مليار ريال والتي تسجل هي وحقوق الأقلية ضمن إجمالي حقوق الملكية)، حيث تمكنت الشركة خلال عام 2015 من إصدار صكوك بعائد متغير لأجل 7 سنوات بمبلغ 1.6 مليار ريال، وارتفع صافي الدين علي الشركة في عام 2015 بنسبة 6.6% بمعدل سنوي من 8,762 مليون ريال إلى 9,344 مليون ريال، إلا أن صافي الدين إلى نسبة حقوق المساهمين انخفض من 75% إلى 74%.

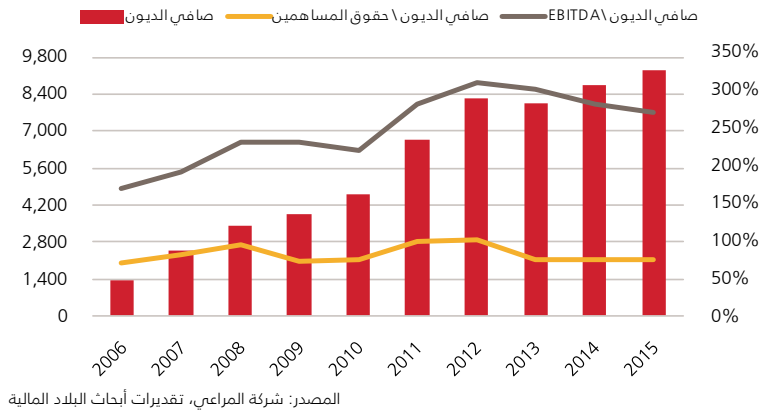
يتم تسجيل الصكوك الدائمة في حقوق الملكية.

التمويل القائم وفقاً لفترة الاستحقاق (مليون ريال)



تعتزم شركة المراعي تمويل مشاريعها المستقبلية من خلال الاقتراض والتمويل الذاتي، ففي نهاية عام 2015، بلغ حجم التمويل غير المستخدم نحو 2.74 مليار ريال، كما أن هناك تسهيلات غير مستخدمة وقابلة للسحب من صندوق التنمية الصناعية تبلغ 380.3 مليون ريال. نحن نعتقد بأن أحل الديون وتنوع مصادر التمويل يوفران لشركة المراعي ما يكفيها من المصادر المالية للعمل بأريحية لتحقيق النتائج المستهدفة من استغلال الاموال.

حركة الديون خلال العشر سنوات الأخيرة (مليون ريال)



بلغ حجم التمويل غير المستخدم نحو 2.74 مليار ريال، كما أن هناك تسهيلات غير مستخدمة وقابلة للسحب من صندوق التنمية الصناعية تبلغ 380.3 مليون ريال.

إعادة توجيه العمليات اللوجستية لدعم نمو هامش الربح العام

كلفت شركة المراعي شركة سويس لوج السويسرية، لإدارة الخدمات اللوجستية التابعة لها وعمليات التوزيع في مدينة الخرج بالمملكة العربية السعودية وتحويلها إلى آلية ذاتية، قُدرت الصفقة بما يقرب من 43 مليون يورو (46.2 مليون دولار)، طبقاً لسويس لوج، فإنه بحلول نهاية عام 2018، سيتم تنفيذ المشاريع الآلية علي خمس مراحل، إلى جانب تنظيم المستودعات اللوجستية المبتكرة، ستقوم الشركة أيضا بتشغيل النظام من على الموقع، وتنوي شركة المراعي ربط المشروع بإعادة توجيه الاستراتيجية للعمليات اللوجستية، والتي من خلالها تسعى لتحقيق مزايا تنافسية إضافية والتي ستنج نتيجة للتطور والسرعة في العمليات اللوجستية. يشمل مجال شركة سويس لوج الرافعات، والناقلات، أنظمة الخطوط الأحادية، تحميل الشاحنات، و وحدات الانتقاء الآلي، وستقوم سويس لوج بتثبيت تطبيق إدارة المستودعات والذي يعتمد علي إدارة المستودعات الموسعة، وحدة إدارة المستودعات من النظم والتطبيقات والمنتجات للتحكم في كل حركات المنتجات، ونعتقد بأن مبادرات شركة المراعي نحو إعادة توجيه العمليات اللوجستية ستقوم بتحسين هامش أرباحها علي المدى الطويل.

كلفت شركة المراعي سويس لوج السويسرية، لإدارة الخدمات اللوجستية التابعة لها وعمليات التوزيع في مدينة الخرج.

تتسم الشركة بقدر كبير من المرونة

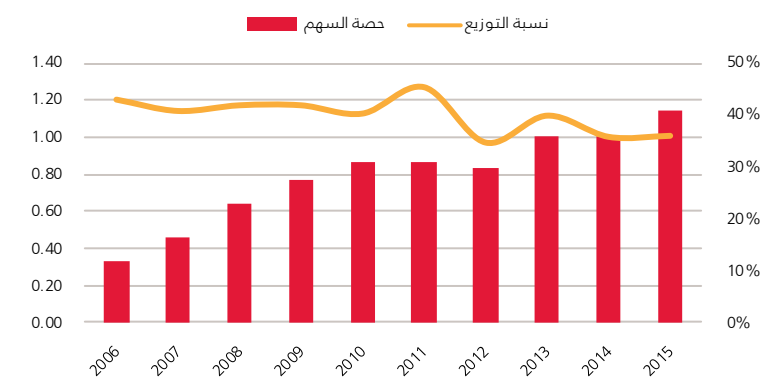
في 9 أكتوبر 2014، اندلع حريق في مصنعين لإنتاج الخبز مملوكين للشركة في مدينة جدة مسبباً خسائر جسيمة في المصنعين، لكن على الرغم من ذلك ارتفعت إيرادات قطاع المخازير خلال عامي 2014 و 2015 على الرغم من محدودية الطاقة الانتاجية، أيضا تمكنت الشركة من تجاوز أثر انقطاع التيار الكهربائي عن عدد من مرافق الانتاج في مدينة الخرج في نوفمبر الماضي لكن الشركة تمكنت من تسيير العمل بدون تغير أو نتائج سلبية، كما كانت المراعي سباقة في شراء وتنويع مصادر الأعلاف تحسبا لإمكانية تشديد القيود على انتاج الأعلاف في المملكة.

لدى الشركة قدر كبير من المرونة.

توزع المراعي أرباحا نقدية سنوية

خلال الفترة (2006-2015) تراوحت نسبة التوزيع النقدية بين 34.7% و 45.4% من صافي الدخل، يبلغ التوزيع المقترح لعام 2015 مبلغ 1.15 ريال للسهم بنسبة توزيع 36% من الأرباح الصافية، كما ستقوم المراعي بعقد جمعية غير عادية في 3 أبريل 2016 للموافقة على زيادة رأسمال الشركة من خلال أسهم مجانية.

التوزيعات النقدية لكل سهم ونسبة التوزيع خلال العشر سنوات الأخيرة (ريال)



المصدر: شركة المراعي، تقديرات أبحاث البلاد المالية

* الأرقام بناءً على أحدث عدد للأسهم .

يبلغ التوزيع المقترح لعام 2015 مبلغ 1.15 ريال للسهم بنسبة توزيع 36% من الأرباح.

التوزيعات على شكل أسهم مجانية (مليون سهم)

السنة	رأس المال قبل المنحة	رأس المال بعد المنحة	نسبة الأسهم
2005	750	1,000	33.3%
2010	1,150	2,300	100.0%
2011	2,300	4,000	73.9%
2013	4,000	6,000	50.0%
2016	6,000	8,000	33.3%

المصدر: شركة المراعي، تقديرات أبحاث البلاد المالية

ستقوم المراعي بعقد جمعية غير عادية في 3 أبريل 2016 للموافقة على زيادة رأسمال الشركة من خلال أسهم مجانية.

المخاطر الاستثمارية

التقلبات في أسعار المواد الخام تؤثر على الاداء المالي للشركة

تُعد الذرة والبرسيم والسكر من المتطلبات الأساسية في العملية الانتاجية، وبالتالي فإن التقلبات في اسعار تلك المواد يؤثر على الأداء العام للشركة، التوسعات المستمرة في قطاع الزراعة يساهم في الحد من تلك التأثيرات.

تقلبات اسعار مدخلات
الانتاج تؤثر على التكلفة.

تعطل امدادات المواد الخام قد يؤثر سلبا على أداء الشركة

بحلول عام 2019 ستكون المراعي ملزمة باستيراد الاعلاف بالكامل ، وبالتالي لن تكون الشركة قادرة بالكامل على التحكم في عملية توريد الاعلاف، وبالتالي فإن تعطل امدادات الاعلاف لأي سبب قد ينعكس سلبا لضخامة حجم قطاع الشركة.

سيكون اعتماد الشركة كاملا
في المستقبل على
الاعلاف الخارجية.

تعثر الاستثمارات المُخطّط لها سيكون له تأثيرات سلبية جسيمة على الشركة

ازداد الاستهلاك الغذائي في المملكة العربية السعودية بوتيرة سريعة خلال السنوات السابقة مع نمو متزايد في عدد السكان، ومع توسع الشركة في السوق المصرية كثيفة السكان قامت شركة المراعي على مدى السنوات العشر الماضية بتوجيه غالبية استثماراتها لزيادة الطاقة الانتاجية ، وستستمر في القيام بذلك في المستقبل، وأي تأخير في تنفيذ خطط التوسع والعقبات الفنية المفاجئة سيؤدي لانخفاض معدل التشغيل وبالتالي تأثر الشركة ماليا وتشغيليا.

لدى الشركة خطة استثمارية
كبيرة.

في مايو 2015، قدمت شركة المراعي خطة استثمارية جديدة بقيمة 21 مليار ريال سعودي لفترة خمس سنوات لسد احتياجات توسيع الطاقة الانتاجية في بعض القطاعات مثل الزراعة، التصنيع، التوزيع والشحن الى جانب تغيير اساسيات الاستثمار الحالية، هذه الاستثمارات تتم في الاساس لتحسين الاليرادات والتحكم في التكاليف عن طريق التكامل في مصادر المواد الخام وشبكة التوزيع القوية التي سوف تساعد على دعم قيمة السهم وتحسين التدفقات النقدية والاليرادات ، الا ان في حال تعثر أو تأخر هذه الاستثمارات قد تلحق أذى كبير بالشركة خاصة أن الشركة ستكون ملتزمة بسداد قروض كبيرة استخدمت في تمويل التوسعات.

تأثر الانفاق الحكومي من امكانية استمرار انخفاض اسعار النفط على المدى الطويل

الطلب من المُستهلك في دول مجلس التعاون الخليجي وخاصة في المملكة العربية السعودية، يعتمد بشكل كبير على الانفاق الحكومي، ومستويات المعيشة للمواطنين. ونحن نعتقد ان الانخفاض الحاد في أسعار النفط مؤخرا، قد لا يؤثر كثيرا على الإنفاق الحكومي على المدى القريب ولكن انخفاض الأسعار من المتوقع ان يؤثر على الإنفاق الحكومي في المدى الطويل وهذا بدوره سيؤثر على الطلب من المُستهلك، فعلى الرغم من أن الشركة تعمل في قطاع يتسم بطبيعته الدفاعية، إلا أن انخفاض مستوى الدخل قد يساهم في زيادة حدة التنافسية بين الشركة ولجوء المستهلك إلى المنتجات الأقل سعرا.

انخفاض الانفاق الحكومي
مع تراجع سعر النفط.

يؤثر غياب المنتجات المُبتكرة وال فشل في فهم ميول المُستهلكين علي خطة النمو في شركة المراعي علي المدى الطويل

تعتمد المراعي علي الفهم الدقيق لذوق المُستهلك في المنطقة والابتكار المستمر للمنتجات ليستمر نجاحها، وزيادة علي ذلك نتيجة لزيادة مستوى الطلب على منتجات الشركة، فعلى الشركة ان تعمل بشكل مكثف لزيادة سعتها الانتاجية، وتحسين مواردها والعمل بقوة نحو ابتكار المنتجات. سيؤدي عدم النجاح في هذه الجوانب الى ان تفقد شركة المراعي جزء من حصتها في السوق إلى المنافسين الآخرين بسبب ان أسواق منتجات الألبان، الدواجن والمخبوزات شديدة التنافسية.

الابتكار طريقة متميزة لدعم
التنافسية.

التسعير الحكومي في قطاع الألبان له تأثير قوي في أداء الشركة

جغرافيا، تتركز اغلبية إيرادات شركة المراعي في المملكة العربية السعودية، ومن حيث القطاعات فإن قطاع الألبان يظل القسم الأساسي للشركة وبالتالي فإن أرباح الشركة ستبقى رهنا بالقيود الحكومية خاصة مع ارتفاع تكلفة الانتاج، مؤخرا قامت الشركة بتغيير بعض أسعار المنتجات بما فيها عبوات اللبن كبيرة الحجم ولكن الأسعار ظلت متوافقة مع التسعير الحكومي القائم، نعتقد أن شركات الألبان ستسعى إلى الحصول على موافقة حكومية على رفع الحد الأقصى لسعر بيع الألبان.

نعتقد أن شركات الألبان
ستسعى إلى الحصول
على موافقة حكومية على
رفع الحد الأقصى لسعر
بيع الألبان.

بنهاية عام 2015، صدرت موافقة الهيئة العامة للغذاء والدواء على تمديد صلاحية الحليب المبستر من 5 أيام إلى 7 أيام كحد أقصى وتم تطبيق القرار مع بداية العام الحالي، وفقا لتقديرات الغرفة التجارية السعودية القرار السابق بتحديد صلاحية اللبن بخمسة أيام نتج عنه هدر سنوي يتجاوز 500 مليون ريال على الرغم من صلاحية اللبن للاستخدام.

تشديد القيود على تشغيل العمالة الوافدة مستقبلا قد يرفع تكلفة الانتاج

قد تساهم أي قيود حكومية إضافية على تشغيل العمالة الوافدة في رفع تكلفة الانتاج مستقبلا لكن الشركة حاليا تأتي في منقطة مرتفعة في الفئة الخضراء في برنامج نطاقات.

الشركة حاليا تأتي في
منقطة مرتفعة في الفئة
الخضراء في برنامج
نطاقات.

التأثيرات الناتجة عن تغيرات سعر الصرف في بعض الأسواق

هناك فرص نمو كبيرة للشركة في السوق المصرية خاصة مع ارتفاع حجم مبيعات اللبن السائب غير المعالج صناعيا مقارنة باللبن المصنع، ومع ارتفاع الوعي الصحي يزيد الاقبال على اللبن المصنع بشكل مطرد، وقد أظهرت الشركة نموا كبيرا في السوق المصرية حيث ارتفعت ايرادات الشركة خلال عام 2015 في مصر بنسبة 36.4% لتشكل 6% من ايرادات الشركة، ويعتبر نمو الايرادات في السوق المصرية هو الاعلى جغرافيا في الدول التي تعمل بها الشركة، لكن التغيرات السلبية في سعر صرف الجنية المصري مقابل العملات الأجنبية قد يؤثر سلبا على القوائم المالية لشركة المراعي مع وصول الفجوة بين السعرين الرسمي وغير الرسمي للدولار إلى نحو 15%.

*التغيرات السلبية في سعر
صرف الجنية المصري تؤثر
سلبا على الاداء.*

وقد ساهم الانخفاض الكبير في سعر صرف العملة البرازيلية مقارنة مع الدولار الأمريكي والريال السعودي في خفض أسعار الدواجن المستوردة بشكل كبير.

2017F	2016F	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
17,195	15,502	13,795	12,606	11,219	إجمالي الإيرادات
11,014	10,030	8,511	8,013	7,267	تكلفة المبيعات *
%64.1	%64.7	%61.7	%63.6	%64.8	نسبة البند من المبيعات
3,731	3,370	3,021	2,595	2,155	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع *
%21.7	%21.7	%21.9	%20.6	%19.2	نسبة البند من المبيعات
2,450	2,102	2,262	1,998	1,797	الربح التشغيلي
%14.2	%13.6	%16.4	%15.8	%16.0	هامش الربح التشغيلي
(334)	(285)	(398)	(243)	(254)	أخرى
2,116	1,817	1,864	1,755	1,542	الدخل قبل الضريبة والزكاة
59	55	66	71	42	الضريبة والزكاة
41	18	(117)	10	(2)	حقوق الأقلية
2,015	1,745	1,916	1,674	1,502	صافي الدخل
%11.7	%11.3	%13.9	%13.3	%13.4	العائد على المبيعات

2017F	2016F	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
2,030	1,450	2,039	797	1,811	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
989	892	776	727	639	ذمم مدينة
3,470	3,160	2,836	2,769	2,545	المخزون
863	779	504	618	353	أخرى
7,352	6,280	6,155	4,912	5,348	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
23,482	21,775	19,924	17,246	15,028	صافي الموجودات الثابتة والحيوية
1,009	1,009	1,009	1,350	2,302	موجودات غير ملموسة
247	282	282	441	493	أخرى
24,738	23,066	21,215	19,037	17,823	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
32,091	29,346	27,370	23,949	23,171	إجمالي الموجودات

2,451	2,247	2,039	1,821	1,683	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
2,987	2,721	2,730	2,107	1,989	ذمم دائنة
37	37	37	114	49	أخرى
5,476	5,005	4,807	4,043	3,720	مطلوبات قصيرة الأجل
10,585	9,899	9,343	7,737	8,180	دين طويل الأجل
646	595	603	538	506	مطلوبات غير جارية
15,383	13,847	12,617	11,631	10,764	حقوق المساهمين
32,091	29,346	27,370	23,949	23,171	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

2017F	2016F	2015A	2014A	2013A	قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)
4,096	3,029	4,932	3,199	2,586	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
95	(52)	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
2,030	1,450	2,038	797	1,811	النقد في نهاية الفترة

المصدر: شركة المراعي، تقديرات أبحاث البلاد المالية

* 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%، نتوقع أن يصل سعر السهم للقيمة العادلة خلال فترة زمنية 9-12 شهر.

حياد: القيمة العادلة تزيد أو تقل عن السعر الحالي بأقل من 10%، نتوقع أن يصل سعر السهم للقيمة العادلة خلال فترة زمنية 9-12 شهر.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة تقل عن السعر الحالي بأكثر من 10%، نتوقع أن يصل سعر السهم للقيمة العادلة خلال فترة زمنية 9-12 شهر.

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 الوساطة

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

إدارة الأصول

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

المصرفية الاستثمارية

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

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 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 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 08100-37