

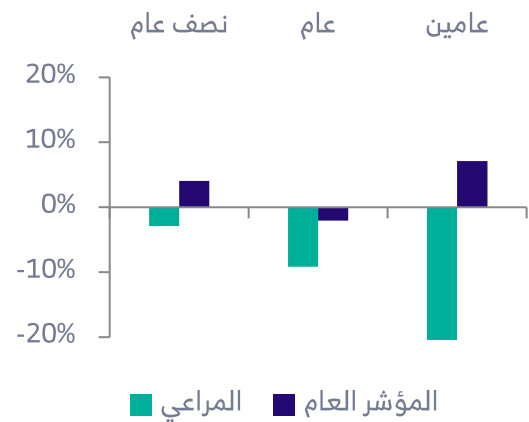
■ اكتمال المرحلة الأولى للدواجن، والمياه المعبأة تساهم بالنمو

التوصية	التغير	شراء	6 أكتوبر، 2025
آخر سعر إغلاق	عائد الأرباح الموزعة	50.50 ريال	38.6%
السعر المستهدف خلال 12 شهر	إجمالي العوائد المتوقعة	70.00 ريال	40.6%

بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	45.7/61.5
القيمة السوقية (مليون ريال)	50,500
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	1,000
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	75.42%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	941,615
رمز بلومبيرغ	ALMARAI AB

المراعي	الربع الثالث 2025	الربع الثالث 2024	التغير السنوي	الربع الثاني 2025	التغير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	5,553	5,209	7%	5,288	5%	5,344
الدخل الإجمالي	1,747	1,670	5%	1,713	2%	1,710
الهامش الإجمالي	31%	32%		32%		32%
الدخل التشغيلي	757	742	2%	813	(7%)	811
صافي الربح	613	570	8%	647	(5%)	638

(جميع الأرقام بالمليون ريال)



- نمت إيرادات شركة المراعي بنسبة 7% على أساس سنوي و5% على أساس ربعي لتصل إلى 5.6 مليار ريال، بما يتماشى مع توقعاتنا. جاء النمو السنوي نتيجة الأداء القوي في جميع الفئات، مع الإشارة إلى أن قطاع الدواجن تحديداً لم يحقق ارتفاعاً في صافي الأرباح على أساس سنوي، إلا أن الإدارة أوضحت أن هذا الأثر قابله ارتفاع في كمية المبيعات، وهو ما نراه يعكس مساهمته الرئيسية في نمو الإيرادات. ورغم أن نمو الإيرادات انعكس على الدخل الإجمالي الذي ارتفع بنسبة 5% على أساس سنوي و2% على أساس ربعي، إلا أنه لم يؤدي إلى استقرار الهامش الإجمالي.
- استناداً إلى نتائج هذا الربع، نُقدر أن مصاريف البيع والتوزيع والإدارية ارتفعت بنسبة 10% على أساس ربعي و7% على أساس سنوي، وهو أمر كان سيكون مقلقاً لولا نمو الدخل التشغيلي وصافي الربح على أساس سنوي. بلغ الدخل التشغيلي للربع الثالث 2025 نحو 757 مليون ريال، بارتفاع 2% على أساس سنوي وانخفاض 7% على أساس ربعي، مدفوعاً باستمرار إجراءات ضبط التكاليف واستقرار أسعار المدخلات. وقد انعكس ذلك على الهامش التشغيلي الذي تراجع بشكل طفيف على أساس سنوي بـ 61 نقطة أساس وعلى أساس ربعي بـ 174 نقطة أساس. وعند تحليل هذه التكاليف بشكل منفصل، نلاحظ أن مصاريف البيع والتوزيع والمصاريف الإدارية ارتفعت كنسبة من إجمالي الإيرادات إلى 15.1% و2.2% على التوالي.
- سجلت المراعي صافي ربح بلغ 613 مليون ريال في الربع الثالث 2025 مقابل 570 مليون ريال في الربع الثالث 2024، بارتفاع 8% على أساس سنوي وانخفاض 5% على أساس ربعي، مدفوعاً بتغير مزيج المنتجات وإضافة نشاط المياه المعبأة (شركة المشروبات النقية للصناعة). وأشارت الإدارة أن نمو الأرباح على أساس سنوي كان مدفوعاً بزيادة المبيعات من مختلف القنوات. ومن وجهة نظرنا، فإن نمو التكاليف هو المؤشر الأهم الذي يجب مراقبته وليس نمو الإيرادات. وبينما شهد الهامش الإجمالي بعض التراجع الطفيف، نُبقي على قناعتنا بأن توسع نشاط الدواجن وإضافة نشاط المياه المعبأة قد يسهمان بشكل أكبر في الأرباح مستقبلاً. وحتى حدوث ذلك، نُبقي على السعر المستهدف والتوصية دون تغيير.

تصنيف السهم

شراء	حياد	بيع	غير مصنف
إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من -15%	تحت المراجعة/ مقيد

تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً
لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال research@riyadcapital.com

الرياض المالية شركة مساهمة مقفلة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (37-07070) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: واحة غرناطة 2414 حي الشهداء، الوحدة رقم 69 الرياض 13241-7279، المملكة العربية السعودية. الهاتف: 920012299.

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنها موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناءً عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من منسوبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير. الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.