

## ■ نمو الإيرادات لم ينعكس على صافي الربح

6 يوليو، 2026

التوصية	حياد	التغيير	5.2%
آخر سعر إغلاق	45.62 ريال	عائد الأرباح الموزعة	2.5%
السعر المستهدف خلال 12 شهر	48.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	7.7%

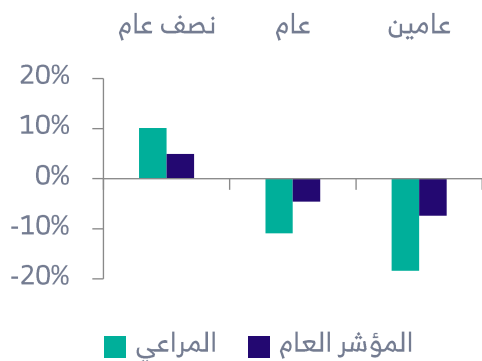
المراعي	الربع الثاني 2026	الربع الثاني 2025	التغيير السنوي	الربع الأول 2026	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	5,868	5,288	11%	6,160	(5%)	5,735
الدخل الإجمالي	1,824	1,713	6%	1,866	(2%)	1,807
الهامش الإجمالي	31%	32%		30%		32%
الدخل التشغيلي	814	813	0%	875	(7%)	809
صافي الربح	636	647	(2%)	732	(13%)	648

(جميع الأرقام بالملين ريال)

- نمت إيرادات شركة المراعي بنسبة 11% على أساس سنوي بينما تراجعت بنسبة 5% على أساس ربعي لتصل إلى 5.9 مليار ريال متماشية مع توقعاتنا البالغة 5.7 مليار ريال. وجاء النمو السنوي مدفوعاً بنمو حجم الإيرادات في جميع الأسواق ولجميع فئات المنتجات وخصوصاً قطاع الدواجن نتيجة التوسع في الطاقة الإنتاجية بالإضافة إلى تحسن مزيج إيرادات قطاع الألبان. في المقابل، تأثر الأداء الربعي بالعوامل الموسمية المرتبطة بشهر رمضان، مما جعل المقارنة الربعية تبدو أضعف.
- لم ينعكس نمو الإيرادات بشكل كامل على الدخل الإجمالي نتيجة ارتفاع تكلفة المبيعات بنسبة 13% على الأساس السنوي لتصل إلى 4.0 مليار ريال لتأتي متوافقة مع توقعاتنا البالغة 3.9 مليار ريال. ويعزى ذلك بشكل رئيسي إلى ارتفاع تكاليف شحن الأعلاف وتكاليف التوزيع لقطاع الألبان، ولذلك انكمش الهامش الإجمالي بمقدار 131 نقطة أساس على الأساس السنوي ليصل إلى 31.1% من 32.4% في الربع المماثل من العام السابق.
- بلغ الدخل التشغيلي 814 مليون ريال مستقراً على الأساس السنوي بينما تراجع على الأساس الربعي بنسبة 7%. ويعزى ذلك إلى ارتفاع التكاليف التشغيلية بشكل ملحوظ على الأساس السنوي بنسبة 12% وبنسبة 2% على الأساس الربعي. بلغ الهامش التشغيلي 14% منخفضاً على الأساسي السنوي والربعي بمقدار 151 نقطة أساس وبمقدار 34 نقطة أساس على التوالي.
- سجلت المراعي صافي ربح قدره 636 مليون ريال مقارنة بـ 732 مليون ريال في الربع السابق و647 مليون في الربع المماثل من العام السابق، بتراجع قدره 2% على الأساس السنوي و13% على الأساس الربعي. ليأتي متوافقاً مع توقعاتنا عند 648 مليون ريال. جاء الأداء متأثراً بشكل رئيسي بارتفاع تكاليف الشحن والتوزيع والذي حد من مساهمة قطاع الألبان في صافي الربح على الأساس السنوي. نتوقع أن تواصل توسعات قطاع البروتين دعم نمو الإيرادات، فيما ستظل ضغوط ارتفاع أسعار الديزل بالإضافة إلى الآثار الغير مباشرة على سلاسل الإمداد هي التحدي الأكبر. نحافظ على سعرنا المستهدف وتوصيتنا بالحياد، إذ لاتزال محركات النمو وضغوط التكاليف تسير وفق افتراضاتنا الأساسية. حيث نرى أن المحدد لوتيرة نمو الأرباح يتمثل في قدرة الشركة على الحد من ضغوط التكاليف.

## بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	38.2/54.0
القيمة السوقية (مليون ريال)	45,620
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	1,000
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	75.38%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	833,183
رمز بلومبيرغ	ALMARAI AB



## تصنيف السهم

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

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](mailto:research@riyadcapital.com)

الرياض المالية شركة مساهمة مغلقة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي. تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (07070-37) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: 3128 البوليغارد المالي، 6671 حي العقيق، الرياض 13519، المملكة العربية السعودية.

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.