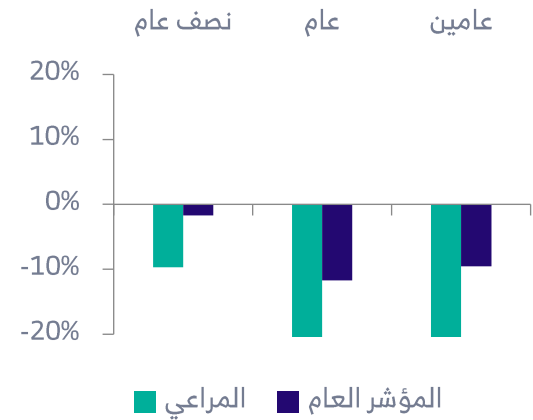


بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	41.2/59.3
القيمة السوقية (مليون ريال)	43,200
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	1,000
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	%75.42
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	842,616
رمز بلومبيرغ	ALMARAI AB



استمرار النمو السنوي، مقابل تراجع محدود في الهامش الإجمالي 19 يناير، 2026

التوصية	حياد	التغيير	11.1%
آخر سعر إغلاق	43.20 ريال	عائد الأرباح الموزعة	2.7%
السعر المستهدف خلال 12 شهر	48.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	13.8%

شركة المراعي	الربع الرابع 2025	الربع الرابع 2024	التغيير السنوي	الربع الثالث 2025	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	5,457	5,157	%6	5,553	(%2)	5,504
الدخل الإجمالي	1,659	1,583	%5	1,747	(%5)	1,690
الهامش الإجمالي	%30	%31		%31		%31
الدخل التشغيلي	616	591	%4	757	(%19)	689
صافي الدخل	465	431	%8	613	(%24)	520

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

- سجلت إيرادات شركة المراعي نمواً بنسبة 6% على أساس سنوي، مقابل تراجع بنسبة 2% على أساس ربعي، لتصل إلى 5.5 مليار ريال، بما يتماشى مع تقديراتنا. وجاء النمو السنوي مدفوعاً بالأداء القوي في جميع القطاعات، في حين لم يسهم قطاع الدواجن بالتحديد في تحقيق نمو إضافي في صافي الربح على الأساس سنوي، حيث أشارت الإدارة إلى أن ذلك تم تعويضه مجدداً من خلال ارتفاع أحجام المبيعات. ولم ينعكس نمو الإيرادات بشكل كامل على الدخل الإجمالي، والذي ارتفع بنسبة 5% على أساس سنوي، بينما تراجع بنسبة 5% على أساس ربعي، ونرجح أن ذلك نتج عن بدء تأثير ارتفاع تكاليف الطاقة على نتائج الشركة.
- واستناداً على نتائج هذا الربع، نرجح أن تكون المصروفات العمومية والإدارية قد ارتفعت على أساس سنوي، وهو ما نراه عاملاً مقلقاً، لولا استمرار نمو كل من الدخل التشغيلي وصافي الربح على أساس سنوي. أتى الدخل التشغيلي للربع الرابع 2025 عند 616 مليون ريال، مسجلاً نمواً سنوياً بنسبة 4% مقابل تراجع على الأساس الربعي بنسبة 19%، وذلك مدفوعاً باستمرار إجراءات ضبط التكاليف واستقرار أسعار المدخلات. وانعكس ذلك على الهامش التشغيلي، الذي سجل تراجعاً طفيفاً قدره 18 نقطة أساس على الأساس السنوي و236 نقطة أساس على الأساس الربعي. ومع تحليل بنود التكاليف الرئيسية بشكل منفصل، ننوه إلى أن تراجع الهامش الإجمالي على الأساسين السنوي والربعي، والذي نراه العامل الأكثر إثارة للقلق، إذ يعزى - في تقديرنا - إلى ارتفاع هيكلي في تكلفة المبيعات.
- سجلت المراعي صافي ربح قدره 465 مليون ريال في الربع الرابع 2025، مقارنة بـ 431 مليون ريال في الربع الرابع 2024، محققة نمواً سنوياً بنسبة 8% مقابل تراجع ربعي بنسبة 24%، وجاء ذلك مدفوعاً بمزيج المنتجات وتحسن تكاليف التمويل على أساس سنوي. كما أوضحت الإدارة أن انخفاض تكاليف التمويل كان من أبرز العوامل الداعمة لنمو صافي الربح على أساس سنوي، إلى جانب الأداء القوي للإيرادات في جميع الأسواق الرئيسية. ومن وجهة نظرنا، يظل تركيزنا الأساسي منصفاً على نمو التكاليف وليس نمو الإيرادات، إذ نرى أن ضغوط التكاليف قد تكون في مراحلها الأولى لإحداث تغيير هيكلي في ربحية الشركة. وبناء على ذلك، قمنا بخفض السعر المستهدف وتعديل توصيتنا.

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 مغلقة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي. تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (37-07070) 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.