

السعر المستهدف: 67 ريال/السهم

سعر الاكتتاب: 50 ريال/السهم

نسبة الارتفاع: 34% (عائد التوزيعات +0.6%)

التوصية: زيادة المراكز

الشركة العربية للاستثمار الزراعي والصناعي (إنتاج)

زيادة الطاقة الإنتاجية تدعم آفاق النمو؛ نبدأ تغطيتنا بسعر مستهدف عند 67 ريال/السهم

- من المتوقع أن تستفيد شركة إنتاج، التي تمتلك ثالث أكبر قدرة على معالجة الدواجن (600 ألف طائر/ يوم) وحصة سوقية تبلغ 7.6%، من نمو قطاع الدواجن.
- نتوقع أن تنمو إيرادات شركة إنتاج بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ 14.0% بين عامي 2023 و2028، في حين من المتوقع أن يرتفع صافي الربح بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ 20.5%، مدعوماً بتوسع الهامش.
- قمنا بتقييم سهم إنتاج عند 67 ريال/السهم باستخدام وزن متساوي لكل من تقييم خصم التدفقات النقدية ومكرر الربحية (مكرر ربحية يبلغ 20x مرة) مع تقييم زيادة المراكز.

يشهد قطاع الدواجن في المملكة نمواً جيداً؛ إنتاج تعزز ريادتها: من المتوقع أن يصل حجم مبيعات الدواجن الطازجة في المملكة العربية السعودية إلى 1.2 مليون طن بحلول عام 2028م، بمعدل نمو سنوي مركب قدره 5% بين عامي 2023 و2028م، بينما من المرجح أن يصل حجم السوق إلى 26.7 مليار ريال بحلول عام 2028م، مسجلاً نمواً سنوياً مركباً قدره 7.8% بين عامي 2023 و2028م. ومن المتوقع أن يُعزى هذا النمو إلى الدعم والمبادرات الحكومية، وتزايد الطلب، والاستثمارات في تحقيق أهداف الأمن الغذائي. وبفضل حصتها السوقية البالغة 7.6%، والتمركز القوي لعلامتها التجارية، وامتلاكها لثالث أكبر طاقة إنتاجية يومية للدواجن في المملكة بعد التوسع الأخير لطاقتها الإنتاجية إلى 600 ألف طائر يومياً (مما يقارب 186 مليون طائر سنوياً)، لذلك نعتقد أن إنتاج في وضع مثالي للاستفادة من هذه الفرصة.

رفع الطاقة الإنتاجية لتعزيز نمو الإيرادات: نتوقع أن تنمو إيرادات الدواجن في شركة إنتاج (حوالي 98% من إجمالي الإيرادات لعام 2023) بمعدل نمو سنوي مركب قدره 14.3%، لتصل إلى 2,070 مليون ريال بحلول عام 2028م، مدفوعة بشكل رئيسي بالارتفاع التدريجي في معدلات تشغيل الطاقة الإنتاجية الموسعة حديثاً، لتصل إلى حوالي 94% بحلول عام 2028م مدعوماً بمستوى طلب جيد. نتوقع أن يؤدي ذلك إلى ارتفاع حجم مبيعات الشركة بمعدل نمو سنوي مركب قدره 14.1% ليصل إلى 156 مليون كيلوجرام بحلول عام 2028م، مع توقع استقرار الأسعار نظراً للمنافسة الشديدة في هذا القطاع. وبناءً على ذلك، نتوقع أن يرتفع إجمالي إيرادات إنتاج بمعدل نمو سنوي مركب قدره 14% بين عامي 2023 و2028م، ليصل إلى 2,115 مليون ريال سعودي بحلول عام 2028م.

نمو الأرباح مدفوعاً بتحسين الهوامش: نتوقع أن يتحسن هامش الربح الإجمالي لشركة إنتاج تدريجياً، بعد انخفاضه إلى 20.2% في عام 2024م، ليصل إلى 21.0% بحلول عام 2028م، مدعوماً بارتفاع معدلات التشغيل مما يؤدي إلى تحقيق وفورات الحجم وتحمل أعلى للتكاليف الثابتة. في الوقت نفسه، نتوقع أن يرتفع هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب، الإستهلاك والإطفاء EBITDA إلى 12.9% بحلول عام 2028م، من 12.7% في عام 2024م. وهذا من شأنه أن يدعم نمو صافي الربح (بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ حوالي 20.5% خلال الفترة 2023-2028م) في السنوات القادمة، بمتوسط هامش صافي يبلغ 6.6% خلال الفترة.

المخاطر: أمراض الدواجن ومعدلات النفوق المرتفعة، شدة التنافس في القطاع، التغيرات غير المواتية في أسعار الطاقة والأعلاف، التأخر في خطة التوسع، ومخاطر السمعة والعلامة التجارية.

جداول 1: المقاييس المالية الرئيسية

(مليون ريال)	2022	2023	2024م	2025 م	2026 م
الإيرادات	1,031	1,099	1,267	1,498	1,753
معدل نمو الإيرادات	41.4%	6.6%	15.3%	18.2%	17.0%
اجمالي الدخل	230	230	256	308	365
هامش اجمالي الدخل	22.3%	20.9%	20.2%	20.5%	20.8%
EBITDA	131	116	161	190	222
هامش EBITDA	12.7%	10.6%	12.7%	12.7%	12.6%
صافي الربح	80	63	70	90	120
هامش صافي الربح	7.7%	5.7%	5.5%	6.0%	6.8%
ربحية السهم (ريال)	2.7	2.1	2.3	3.0	4.0
مكرر الربحية	18.9x	23.9x	21.5x	16.7x	12.5x

المصدر: بيانات الشركة، جي آي بي كابيتال

بيانات السهم

رمز الشركة	2287
القيمة السوقية (مليون ريال)	1,500
عدد الأسهم المطروحة (مليون)	9.0
نسبة الطرح	30%
الأسهم المخصصة للمؤسسات	8.1
الأسهم المخصصة للأفراد	9.
قيمة الإصدار (مليون)	450

المصدر: بيانات الشركة، تداول

Reem AlOtaibi

+966-11-834 8470

Reem.Alotaibi@gibcapital.com

إخلاء مسؤولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل جي آي بي كابيتال، الرياض، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من عملاء جي آي بي كابيتال ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها، كلياً أو جزئياً، أو بأي شكل أو طريقة، دون موافقة كتابية صريحة من جي آي بي كابيتال. إن استلام هذه الوثيقة والإفصاح عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عما تتضمنه من محتويات وآراء، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للعموم من جانب جي آي بي كابيتال. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دقتها. وحيث أن جي آي بي كابيتال لا تقدم أية إقرارات أو ضمانات (صريحة أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا توفر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مضللة أو أنها تصلح لأي غرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا أي رأي وارد في هذه الوثيقة يشكل عرضاً أو دعوة لتقديم عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو غيرها من المنتجات الاستثمارية ذات الصلة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس الغرض من هذه الوثيقة تقديم مشورة شخصية في مجال الاستثمار كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة.

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى ملائمة الاستثمار في أي أوراق مالية، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة، وينبغي للمستثمرين تفهم أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية الواردة في هذه الوثيقة قد لا تتحقق. كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن الدخل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات، إن وجد، قد يتعرض للتقلبات وبأن سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للارتفاع أو الانخفاض. كما أن التقلبات في أسعار الصرف قد يكون لها آثار سلبية على قيمة أو ثمن، أو الدخل المتأتي من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد يكون أقل من مبلغ رأسمالهم المستثمر أساساً. ويجوز أن يكون لجي آي بي كابيتال أو المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك محلي البحث) مصلحة مالية في الأوراق المالية للجهة أو الجهات المصدرة لتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات ذات العلاقة، بما في ذلك المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية، وخيارات شراء الأسهم أو العقود الآجلة أو الخيارات الأخرى أو المشتقات، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة جي آي بي كابيتال أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر بأداء الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الخدمات أو السعي لتأمين الخدمات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الأعمال من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. وشركة جي آي بي كابيتال، بما في ذلك الشركات التابعة لها وموظفيها، لا تكون مسؤولة عن أي أضرار مباشرة أو غير مباشرة أو أي خسارة أو أضرار أخرى قد تنشأ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة، من أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث.

تخضع هذه الوثيقة من وثائق البحث وأية توصيات واردة فيها للتغيير دون إشعار مسبق. وحيث أن جي آي بي كابيتال لا تتحمل أي مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. ولا يجوز تغيير أو استنساخ أو إرسال أو توزيع هذه الوثيقة من وثائق البحث كلياً أو جزئياً بأي شكل أو بأي وسيلة. كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أو معدة للتوزيع أو لاستخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء كان مواطناً أو مقيماً في أي مكان أو دولة أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، حيثما يكون مثل هذا التوزيع أو النشر أو توافر أو استخدام هذه الوثيقة مخالفاً للقانون أو يتطلب من جي آي بي كابيتال أو أي من فروعها القيام بأي تسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

الأنشطة الرئيسية لشركة جي آي بي كابيتال هي التعامل والحفظ والإدارة والترتيب وتقديم المشورة بموجب ترخيص هيئة السوق المالية رقم 37-07078.

تستخدم نظام تصنيف يعتمد على الاتجاه السعودي المحتمل، بعد عام واحد من اليوم، بناءً على نماذج التقييم الخاصة بنا. بالنسبة لتصنيفات "زيادة المراكز"، فإن سعرنا المستهدف هو أعلى من 10% من السعر الحالي، أما بالنسبة إلى "تخفيض المراكز"، فإن الإنخفاض المقدر هو أقل من 10%. وبالنسبة للعائدات التي تتراوح بين +10%/-، لدينا تصنيف محايد.

تواصلوا معنا لأي استفسارات

إدارة أبحاث الأسهم

جي آي بي كابيتال

B1، غرناطة بزنس

الطريق الدائري الشرقي، صندوق بريد 89589، الرياض 11692

www.gibcapital.com