

محايد

السعر الحالي * (ريال سعودي)	٥٨,١٠
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٥٣,٠٠
التغير في السعر*	-%٨,٨-

المصدر: تداول * السعر كما في ١٠ أبريل ٢٠١٩

أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية (متوقع) ٢٠١٩
المبيعات	١٣,٩٣٦	١٣,٧٢٣	١٣,٥٨٧
النمو %	-%٢,٨-	-%١,٥-	-%٢,٢
صافي الربح	٢,١٨٢	٢,٠٠٧	٢,٠٠٤
النمو %	-%١,٦	-%٧,٧-	-%٠,٣-
ربح السهم	٢,١٨	٢,٠١	٢,٠٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية (متوقع) ٢٠١٩
هامش الإجمالي	-%٤٠,١	-%٣٩,٧	-%٣٨,٩
هامش صافي الربح	-%١٥,٧	-%١٤,٧	-%١٤,٣
مكرر الربحية (مرة)	٢٤,٦٣	٢٣,٨٤	٢٩,٠١
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٤,٢٠	٣,٤٢	٣,٨٤
EV/EBITDA (مرة)	١٥,٤٩	١٣,٥٦	١٦,٠٦
عائد توزيع الأرباح	-%١,٣	-%١,٥	-%١,٥

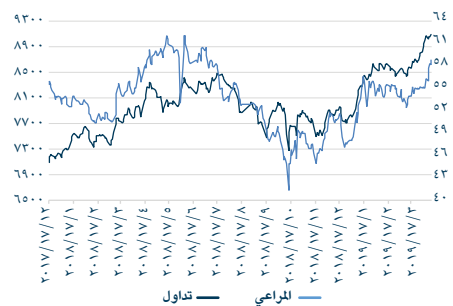
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار ريال سعودي)	٥٨,٧
الأداء السعري منذ بداية العام %	-%٢٢,٣
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	٤٠,٨٠ / ٦٢,٨٠
الأسهم القائمة (مليون)	١,٠٠٠,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

محلل أول

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.com.sa

أعلنت شركة المراعي عن صافي ربح للربع الأول ٢٠١٩ متوافق مع توقعاتنا ومع متوسط التوقعات، حيث جاء صافي الربح عند ٢٣٦,٠ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٣٤ ريال سعودي) مقابل توقعاتنا البالغة ٣٥١,٣ مليون ريال سعودي. كان التراجع الطفيف عن المتوقع في معظمه بسبب ارتفاع تكلفة المبيعات وارتفاع تكلفة التمويل قليلا عن المتوقع. ارتفعت تكلفة الأعلاف والمواد مما أدى إلى انكماش هامش إجمالي الربح بمقدار ٢٧٥ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق ليصل إلى ٣٦,٠٦٪ من ٣٨,٨١٪. أدى استمرار النمو في قطاع الدواجن والانتعاش الجيد في مبيعات المخازن إلى التخفيف من التأثير على أداء الشركة في منتجات الألبان الطازجة والعصائر. نستمر بالتوصية "محايد" لسهم الشركة بسعر مستهدف ٥٣,٠٠ ريال سعودي.

• جاء صافي ربح الربع الأول ٢٠١٩ متوافق بشكل عام مع توقعاتنا البالغة ٣٥١,٣ مليون ريال سعودي ومع متوسط التوقعات البالغ ٣٤٥,٠ مليون ريال سعودي. حققت المراعي صافي ربح بقيمة ٢٣٦,٠ مليون ريال سعودي بانخفاض ٢,٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق وأقل من الربع السابق بمعدل ٩,١٪. كان التراجع مقارنة بالربع المماثل من العام السابق في معظمه ناتج عن: (١) ارتفاع تكلفة البضاعة المباعة بعد الزيادة في تكاليف الأعلاف والخسائر غير المتكررة في العمليات الزراعية الخارجية، (٢) زيادة تكاليف التمويل بمقدار ٢٨,٠ مليون ريال سعودي بسبب ارتفاع أسعار الفائدة على أدوات الدين وارتفاع سعر سايبور. (٣) الضعف في أسواق دول مجلس التعاون الخليجي مع انخفاض مبيعات العصائر والألبان الطازجة بمعدلات بلغت ١١,٢٪ و ١,٩٪ على التوالي. كان الفارق الطفيف في صافي الربح للربع الأول ٢٠١٩ عن توقعاتنا بشكل أساسي نتيجة ارتفاع تكلفة المبيعات وتكلفة التمويل عن المتوقع بالرغم من ارتفاع المبيعات.

• أعلنت الشركة عن زيادة في المبيعات للربع الأول ٢٠١٩ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣,٨٪ إلى ٣,٣٥٤,١ مليون ريال سعودي؛ أعلى قليلا من توقعات الجزيرة كابيتال بمبيعات قيمتها ٣,٢٢٢,٤ مليون ريال سعودي، لتحقيق بذلك أول نمو في المبيعات الإجمالية بعد تراجع لأربعة أرباع سنوية على التوالي. أيضا، سجل أكبر قطاع لدى المراعي، قطاع الألبان والعصائر، نموا طفيفا بحدود ٠,٤٪ بدعم من استقرار الحصة السوقية للشركة. تحسن أداء قطاعات الشركة الرئيسية الأخرى، حيث ارتفعت مبيعات قطاع المخبوزات عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٦,١٪ نتيجة ارتفاع حجم المبيعات تقليص العروض الترويجية في بعض المنتجات الاختيارية من محافظة المخبوزات. استمر نمو مبيعات قطاع الدواجن بمعدل من خانتين وصل إلى ١٩,٤٪ أو ما قيمته ٥٠٢ مليون ريال سعودي مقارنة بمبيعات قيمتها ٤٢١ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠١٨، بدعم من اتساع الحصة السوقية للشركة في مبيعات الدواجن المجمدة و قطاع الخدمات الغذائية والتموين.

• أعلنت شركة المراعي عن تراجع إجمالي الربح للربع محل المراجعة عن ذات الربع من العام السابق بنسبة ٣,٦٪ إلى ١,٢٢٤,٢ مليون ريال سعودي نتيجة ارتفاع تكلفة المنتجات بسبب ارتفاع تكلفة تكاليف الأعلاف وخسائر عمليات زراعية غير المتكررة. بالتالي، انكمش هامش إجمالي الربح خلال الربع الأول ٢٠١٩ بمقدار ٢٧٥ نقطة أساس عن ذات الربع من العام السابق ليصل إلى ٣٦,٠٦٪ بدلا من ٣٨,٨١٪. عموما، تم تعويض الارتفاع في تكلفة المبيعات بشكل جزئي من خلال تحسن كفاءة الإنتاج، وذلك وفقا للشركة. بلغ الربح التشغيلي ٤٨٠,٨ مليون ريال سعودي بانخفاض ٠,٩٪ عن ذات الربع من العام السابق نتيجة انخفاض إجمالي الربح وارتفاع نفقات التشغيل إلى ٧٠٤,٥ مليون ريال سعودي مقابل ٦٩١,٣ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠١٨.

نظرة الجزيرة كابيتال: نحن نعتقد أن استمرار تحسن التشغيل في قطاع الدواجن والتعافي القوي في مبيعات المخبوزات قد خفف جزئيا من تراجع الأداء العام لدى الشركة بشكل عام خلال الربع الأول ٢٠١٩. بالرغم من نجاح الشركة في زيادة حصتها السوقية لبعض القطاعات؛ قد تتعرض الهوامش إلى الضغط خلال السنة المالية ٢٠١٩ بسبب استيراد كامل احتياجات الشركة من الأعلاف الخضراء والزيادة الإضافية في رسوم العمالة الوافدة. لكن تعتبر قدرة الشركة على الاستمرار في التركيز على التكلفة الداعم الرئيسي لتخفيف الأثر السلبي خلال الفترة القادمة. من المرجح أن تستمر مبيعات الشركة من منتجات الألبان الطازجة والعصائر تحت الضغط خلال السنة المالية ٢٠١٩، بالنظر إلى تغييرات الحصة السوقية وحجم السوق. عموما، يعتبر استمرار الأداء الجيد في قطاع الدواجن وزيادة الحصة السوقية في قطاع أغذية الأطفال وتعافي قطاع المخبوزات الداعم الرئيسي لرفع كفاءة التشغيل. نستمر في التوصية لسهم المراعي على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٥٣,٠٠ ريال سعودي. قمنا بتعديل تقديراتنا لربح السهم للسنة المالية ٢٠١٩ إلى ٢,٠ ريال سعودي؛ يتم تداول سهم الشركة على أساس مكرر الربحية المتوقع لفترة الاثني عشر شهرا القادمة بمقدار ٢٩,٠ مرة مقابل متوسط ربحية تاريخي خلال فترة ٣ سنوات بمقدار ٢٥,٠ مرة.

ملخص النتائج

الربع الأول ٢٠١٨	الربع الرابع ٢٠١٨	الربع الأول ٢٠١٩	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	التغير عن توقعاتنا
٣,٢٢٢,٢	٣,٣٨٨,٧	٣,٣٥٤,١	-%٣,٧٧	-%١,٠٢-	-%٤,٠
١,٢٥٤,٤	١,٢٣٤,٧	١,٢٠٩,٦	-%٣,٥٧-	-%٢,٠-	-%٠,١-
-%٣٨,٨١	-%٣٦,٤٣	-%٣٦,٠٦	-	-	-
٤٨٥,٢	٤٦٥,٩	٤٨٠,٨	-%٠,٩١-	-%٣,١٩	-%٣,٣
٣٤٤,٩	٣٦٩,٦	٣٣٦,٠	-%٢,٥٨-	-%٩,١-	-%٤,٢-
٠,٣٤	٠,٣٧	٠,٣٤	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي تطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتها، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتقنين هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتصريحات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراقاً مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراقاً مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتقنية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | تمويل الشركات | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩