

## محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٥٢,٠  
التغير في السعر\* ٨,٤-%

المصدر: تداول \* السعر كما في ٥ أغسطس ٢٠٢١

## أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠١٨
١٥,٤٢٧	١٥,٣٥٧	١٤,٣٥٣	١٣,٧٢٣
١٠,٥	٧,٠	٤,٦	١,٥-
١,٨٠٤	١,٩٨٤,٠	١,٨١١,٨	٢,٠٠٧
٩,١-	٩,٦	٩,٨-	٧,٧-
١,٨٠	١,٩٨	١,٨١	٢,٠١

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم النسب

السنة المالية ٢٠٢١ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠١٨
٣٤,١	٣٦,٠	٣٧,٤	٣٩,٧
١١,٧	١٢,٩	١٢,٦	١٤,٧
٣١,٤٨	٢٤,٩٥	٢٧,٣١	٢٣,٨٤
٣,٤٢	٣,١٦	٣,٣٨	٣,٤٢
١٦,٣٦	١٤,١٩	١٤,٥٧	١٣,٥٦
١,٨	٢,٠	١,٧	١,٥

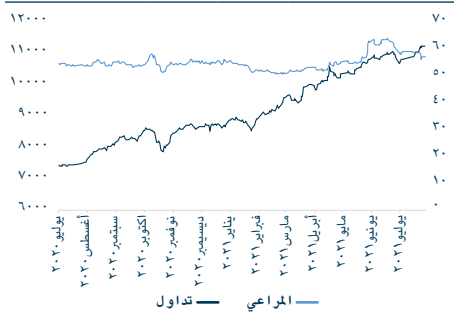
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم البيانات المالية للسوق

٥٧,٢	القيمة السوقية (مليار ريال سعودي)
٣,٨	الأداء السعري منذ بداية العام %
٥٠,٧٠ / ٦٣,٧٠	٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
١٠٠٠,٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

أعلنت شركة المراعي عن صافي ربح بقيمة ٤٨٢,٠ مليون ريال سعودي (ربح السهم ٠,٤٨ ريال سعودي)، أقل من توقعاتنا وأقل من متوسط التوقعات البالغة ٦٠٧ و ٦١٩ مليون ريال سعودي على التوالي، حيث كان معظم الفارق عن توقعاتنا من انكماش هامش إجمالي الربح عن المتوقع، حيث تأثر بالتغيرات الأساسية ذات العلاقة بخفض الدعم وارتفاع تكلفة الأعلاف حيث يتم استيراد كامل الأعلاف المستخدمة. انخفضت المبيعات خلال الربع بنسبة ١,٩% عن الربع المماثل من العام السابق مع ارتفاع الطلب أثناء جائحة فيروس كورونا المستجد "كوفيد - ١٩" وتأثير تغير معدل ضريبة القيمة المضافة على عادات الشراء. أدى تخفيض الدعم وارتفاع تكلفة المواد الأولية إلى انكماش هامش إجمالي الربح إلى ٣٣,٨% من ٣٧,٦% في الربع الثاني ٢٠٢٠. نتوقع أن يستمر الضغط على هامش إجمالي الربح خلال العام الحالي بسبب خفض الدعم. نستمر بالتوصية "محايد" لسهم الشركة بسعر مستهدف ٥٢,٠ ريال سعودي.

• أعلنت المراعي عن صافي ربح بقيمة ٤٨٢ مليون ريال سعودي؛ انخفاض ٢٥,١% عن الربع المماثل من العام السابق وأعلى بنسبة ٢٤,٩% عن الربع السابق. جاء صافي ربح الربع الثاني ٢٠٢٠ أقل من توقعاتنا البالغة ٦٠٧ مليون ريال سعودي وأقل من متوسط التوقعات البالغ ٦١٩ مليون ريال سعودي. كان معظم الانخفاض في صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق ناتج عن (١) خفض الدعم وارتفاع تكلفة الأعلاف وضعف مزيج قنوات البيع، (٢) تأثر مزيج القنوات الذي كان مدفوعاً بارتفاع إيرادات الخدمات الغذائية مقابل قنوات البيع بالتجزئة. عموماً، خفف من تأثير ما سبق على صافي الربح كل من انخفاض مصاريف التمويل بمقدار ٦٣ مليون ريال سعودي بالإضافة لمبادرات التحكم بالمصاريف. جاء معظم الفارق عن توقعاتنا بسبب تحقيق هامش إجمالي ربح أقل من المتوقع بعد رفع الدعم عن الذرة والصويا وارتفاع أسعار السلع.

• انخفضت مبيعات الربع الثاني من العام الجاري بنسبة ١,٩% عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٤٠٠٥,٦ مليون ريال سعودي، حيث تجاوزت المشتريات معدلها الطبيعي في الربع الثاني ٢٠٢٠ بسبب جائحة انتشار فيروس كورونا المستجد "كوفيد - ١٩"، ولكنها جاءت متوافقة مع توقعاتنا البالغة ٤٠١٢ مليون ريال سعودي. تراجعت مبيعات أكبر قطاعات الشركة، قطاع منتجات الألبان والعصائر، بمعدل ٢% بسبب انخفاض مبيعات الأغذية واستمرار الضعف في قطاع العصائر. تراجع أداء قطاعات الشركة الرئيسية الأخرى، حيث انخفضت مبيعات قطاع المخبوزات عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٥% بسبب استمرار إغلاق المدارس. استمر تراجع مبيعات قسم الدواجن ليُسجل انخفاضاً بنسبة ٨% إلى ٥٦٦ مليون ريال سعودي مقارنة بمبيعات ٦١٥ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠٢١، حيث سجلت مبيعات قطاع التجزئة أداءً قوياً في فترة المقارنة. عموماً، تحسنت الحصة السوقية للمراعي من سوق الخدمات الغذائية، حيث ارتفعت الإيرادات بنسبة ٥٨%. من حيث مناطق عمل الشركة، تراجعت المبيعات في المملكة العربية السعودية ودول مجلس التعاون الخليجي الأخرى بنسبة ٨% و ٤% على التوالي، بينما سجلت الأردن ومصر ارتفاعاً بمعدلات ٤٠% و ٣٧% على التوالي.

• انخفض إجمالي ربح شركة المراعي بنسبة ١١,٧% عن الربع المماثل من العام السابق إلى ١,٣٥٥,٧ مليون ريال سعودي، وهو أقل من توقعاتنا البالغة ١,٤٥٦ مليون ريال سعودي، بسبب ارتفاع تكلفة المبيعات عن المتوقع، حيث تأثرت بإلغاء الدعم عن الذرة وفول الصويا واستيراد كامل الاحتياجات من البرسيم وارتفاع أسعار السلع. بالتالي، انكماش هامش إجمالي الربح خلال الربع الثاني ٢٠٢١ بمقدار ٣٨٠ نقطة أساس عن ذات الربع من العام السابق ليصل إلى ٢٣,٨%. أيضاً، من المتوقع استمرار ضعف هامش قطاع الدواجن في العام ٢٠٢١ مقارنة بالعام الماضي والذي شهد تحول نحو المنتجات ذات هامش الربح المنخفض مع التعافي في قطاع الخدمات الغذائية.

• بلغ الربح التشغيلي للربع مبلغ ٦٠١,٦ مليون ريال سعودي، بانخفاض ٢٠,٨% عن الربع المماثل من العام السابق نتيجة لانخفاض المبيعات والهوامش. عموماً، انخفضت المصاريف التشغيلية بنسبة ٢,٨% عن الربع المماثل من العام السابق لتصل إلى ٧٥٤ مليون ريال سعودي مقابل ٧٧٦ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠٢٠ وهو ما يتوافق مع تقديراتنا البالغة ٧٥١ مليون ريال سعودي بسبب كفاءة مراقبة التكاليف.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** كان أداء المراعي أقل من المتوقع، نتيجة الضعف العام في أسواق دول مجلس التعاون الخليجي وانخفاض الدعم. عموماً، نعتقد أن الشركة قادرة على الحد من أثر ذلك طريق تعزيز حضورها في القنوات التجارية مثل الخدمات الغذائية ومنتجات الأخرى. بالرغم من نجاح الشركة في توسيع حصتها السوقية ضمن بعض القطاعات؛ قد يتعرض هامش إجمالي الربح إلى الضغط خلال العامين ٢٠٢١ و ٢٠٢٢ بسبب ارتفاع تكلفة استيراد الأعلاف وعدم وجود دعم على الأعلاف غير الخضراء. إضافة إلى ذلك، تعد قدرة الشركة على الاستمرار في التركيز على التكلفة وتوسيع حصتها السوقية الداعم الرئيسي للأداء خلال الفترة القادمة. لذلك، فيما نتوقع استمرار انخفاض أرباح قسم الدواجن في النصف الثاني ٢٠٢١ مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق نتيجة تحويل المزيد من المبيعات نحو قطاع الخدمات الغذائية. من المرجح تحسن مبيعات وأرباح المخبوزات مع إعادة فتح المدارس. استمر ارتفاع الطلب في سوق التصدير حيث زادت الشركة من حجم مبيعاتها وأسعارها في مصر، في حين اكتسبت حصة في السوق في قطاع العصائر والحليب عالي الجودة في الأردن. قد يؤدي استمرار انخفاض تكاليف التمويل إلى دعم صافي الربح، حيث انخفضت تكاليف التمويل بمقدار ٦٣,١ مليون ريال سعودي بسبب انخفاض معدل الفائدة وانخفاض مستويات الدين. نستمر في التوصية لسهم المراعي على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٥٢,٠ ريال سعودي. يتم تداول سهم المراعي على أساس مضاعف ربحية متوقع للعام ٢٠٢٢ بمقدار ٢٨,٩ مرة، مقابل متوسط الربحية لفترة الإثني عشر شهراً الأخيرة الحالي بمقدار ٣١,٤ مرة.

## ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثاني ٢٠٢٠	الربع الأول ٢٠٢١	الربع الثاني ٢٠٢١	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٤,٠٨١,٨	٣,٦٤٥	٤,٠٠٥,٦	١,٩-	٩,٩	٠,٢-%
إجمالي الربح	١,٥٣٥,٢	١,٢٣٥,١	١,٣٥٥,٧	١١,٧-	٩,٨	٧,٠-%
إجمالي الهامش	٣٧,٦	٣٣,٩	٣٣,٨	-	-	-
EBIT	٧٥٩,١	٥٠٢,٤	٦٠١,٦	٢٠,٨-	١٩,٧	١٤,٩-%
صافي الربح	٦٤٣,٩	٣٨٥,٩	٤٨٢,٠	٢٥,١-	٢٤,٩	٢٠,٦-%
ربح السهم	٠,٦٤	٠,٣٤	٠,٤٨	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية  
جاسم الجبران  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨  
j.aljabran@aljziracapital.com.sa

محلل  
عبدالرحمن المشعل  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٧٤  
A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

محلل  
فيصل السويلمي  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١١١٥  
F.alsuweilmy@aljziracapital.com.sa

رئيس مجموعة الأوراق المالية  
علاء اليوسف  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٦٠  
a.yousef@aljziracapital.com.sa

رئيس المبيعات والمراكز الاستثمارية  
سلطان إبراهيم المطوع  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٦٤  
s.almutawa@aljziracapital.com.sa

رئيس الإدارة الدولية والمؤسسات  
أحمد سلمان  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٠١  
a.salman@aljziracapital.com.sa

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 نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، 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 خسائر 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 والبيانات 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 والتوصيات 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 أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق 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 (٧٦٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩