

شركة المراعي

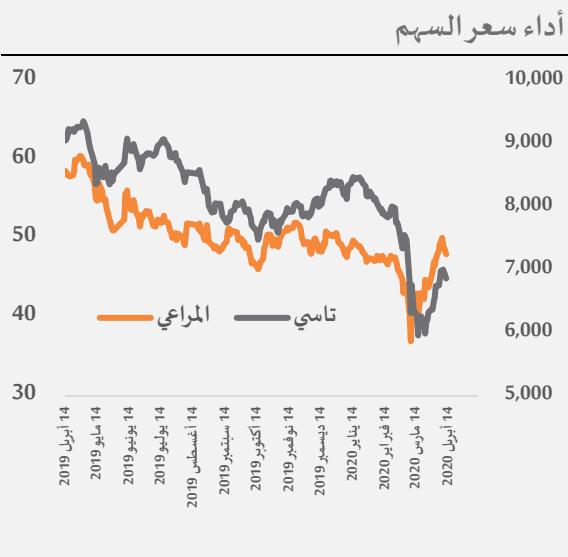
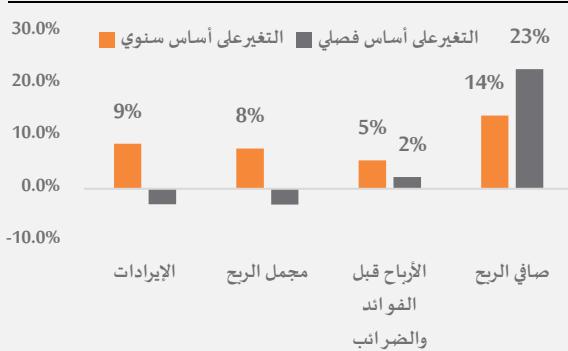
14 إبريل 2020

نحو قوي، ولكن مازال هناك تحديات في المستقبل

الحياد	التوصية
الحياد	التوصية السابقة
47.3 ريال سعودي (2020-04-13)	سعر السهم
46.0 ريال سعودي (6.2%)	السعر المستهدف (52 أسبوع)
(-2.7%)	التغير المتوقع في السعر صعوداً/نزولاً
متافق	التوافق الشرعي

أهم النسب المالية			
الربع الأول 2019	الربع الرابع 2019	الربع الأول 2020	النسبة
%2.4	%11.0	%8.6	نمو المبيعات
%35.2	%34.9	%34.9	مجمل الربح
%14.7	%13.5	%14.3	هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب
%10.2	%7.8	%10.2	هامش صافي الربح

أهم النسب المالية (الربع الأول 2020)



اعلنت شركة المراعي عن أداء قوي على مستوى الإيرادات وكذا صافي الارباح خلال الربع الأول لعام 2020 بفضل زيادة الطلب على قطاعات الأغذية ومنتجات الألبان طبولة الأجل والدواجن بالشركة. وقد سجلت الإيرادات نمو بنسبة 8.6% على أساس سنوي، بينما ارتفع صافي الربح بنسبة 14.0%. تتوقع أن تستفيد المراعي من الحظر الحالي، مما سينعكس على ارتفاع الإيرادات من قنوات وطرق المبيعات الحديثة والتقليدية. ومع ذلك، فإنه من المتوقع أن يؤثر انخفاض الطلب من مبيعات الخدمات الغذائية (HORECA) بالإضافة إلى التباطؤ المحتمل في إنفاق المستهلك على العصائر على انخفاض نمو الإيرادات خلال الربع الثاني لعام 2020. نحن نحافظ على توصيتنا المحايدة لشركة المراعي بسعر مستهدف قدره 46.0 ريال سعودي للسهم.

ارتفعت إيرادات المراعي بنسبة 8.6% على أساس سنوي مدفوعة بمبيعات الجبن والزبدة (نمو 20% على أساس سنوي)، ومنتجات الألبان طبولة العمر (نمو 18% على أساس سنوي)، والدواجن (نمو 12% على أساس سنوي). جدير بالذكر أن شريحة العصائر سجلت نمواً إيجابياً (نمو 5% على أساس سنوي) لأول مرة منذ 3 سنوات. دعمت القناة التجارية الحديثة نمو الإيرادات، حيث حققت نمواً بنسبة 16% في المبيعات. ويرجع النمو في مبيعات القناة التجارية الحديثة مدفوعاً بارتفاع حجم المبيعات حيث ارتفع الطلب على منتجات الشركة في الأسابيع الثلاثة الأخيرة خلال الربع الأول لعام 2020 وسط زيادة طلب المستهلكين على محلات البقالة، بالإضافة إلى ارتفاع الأسعار وتوقف الشركة عن منح الخصومات الأمر الذي دعم النمو في قيمة المبيعات.

بلغت نسبة هامش مجمل الربح للمراعي 34.9% (نفس هامش الربح الرابع لعام 2019)، ولكنه أقل بكثير من المتوسطات التاريخية حيث إن ارتفاع تكاليف البرسيم وتكاليف العمالة وارتفاع تكاليف مدخلات التصنيع عملت على تأكيل هامش مجمل الربح. وقد سجلت الأرباح التشغيلية 513 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول لعام 2020، ارتفاعاً من 486 مليون ريال سعودي خلال الربع الأول لعام 2019 (نمو بنسبة 5.4% على أساس سنوي). جاء نمو الأرباح قبل الفوائد والضرائب أقل من نمو الإيرادات بسبب ارتفاع تكاليف مدخلات التصنيع والعمالة إلى جانب الاعتراف بارتفاع مخصصات القرصون، وذلك نظراً للأوضاع الحالية غير المستقرة. ارتفع صافي الربح بنسبة 14.0% على أساس سنوي و22.8% على أساس فصلي (أعلى نسب نمو في آخر 3 سنوات) بفضل انخفاض تكاليف التمويل وكفاءة العمليات التشغيلية الكبيرة.

إن المراعي في وضع قوي للاستفادة من الحظر الحالي مع ارتفاع نسب التغذية بالمنزل، والذي من المتوقع أن ينعكس بشكل إيجابي على قنوات المبيعات الحديثة والتقليدية. ومع ذلك، تواجه الشركة مخاطر كبيرة ناشئة عن فيروس الكورونا، والتي من المتوقع أن تنعكس بشكل أوضح في مبيعات الخدمات الغذائية (HORECA). فقد شكلت الإيرادات من مبيعات الخدمات الغذائية ما نسبته 13% من إجمالي إيرادات المراعي وساهمت بنحو 23% في نمو إيرادات الربع الأول لعام 2020، وتنتظر أن تنخفض إيراداتها بأكثر من 50% خلال الربع الثاني من عام 2020 بسبب نشاط المطاعم والفنادق المنخفض. وسوف يؤدي هذا إلى عرقلة النمو بقطاع الدواجن الذي يولد ما يقرب من نصف إيرادات المراعي من المبيعات لشركات الخدمات الغذائية. وقد تباطأ إيرادات العصير أيضاً نظراً لأن المستهلكين يخفضون سلوك الإنفاق حالياً.

تنتظر استمرار ضغوط التكلفة حتى عام 2020، إلى جانب تباطؤ نمو الإيرادات على أساس سنوي بسبب انخفاض مبيعات الخدمات الغذائية. نحافظ على توصيتنا المحايدة لشركة المراعي بسعر مستهدف 46.0 ريال سعودي للسهم.

دليل التقييمات

شراء	زيادة متوقعة في السعر بنسبة تزيد عن 20% خلال فترة 52 أسبوعاً.
زيادة المراكز	زيادة متوقعة في السعر بنسبة تزيد عن 10% خلال فترة 52 أسبوعاً.
الحياد	ستظل القيمة في نطاق (ارتفاع/انخفاض بنسبة 10%) خلال فترة 52 أسبوعاً.
تخفيض المراكز	انخفاض متوقع في السعر بنسبة تزيد عن 10% خلال فترة 52 أسبوعاً.
بيع	انخفاض متوقع في السعر بنسبة تزيد عن 20% خلال فترة 52 أسبوعاً.

إتقان كابيتال

برج ذا هيدوكوارتز بزنس بارك، طريق الكورنيش، حي الشاطئ،
صندوق بريد 8021، جدة 21482

المملكة العربية السعودية

هاتف: 966 12 510 6030

فاكس: 966 12 510 6033

info@itqancapital.com

www.itqancapital.com

الإفصاح وإخالء المسؤولية

أعدت شركة إتقان كابيتال هذا البحث ("إتقان كابيتال") السعودية. تم إعداد هذا التقرير للاستخدام العام من قبل عمال إتقان كابيتال ولا يجوز إعادة توزيعه أو إرساله أو الإفصاح عنه، سواء بالكامل أو جزئياً، بأي شكل أو طريقة دون الموافقة الكتابية الصريحة من إتقان كابيتال. وبعد استلامك ومراجعتك لهذا البحث بمثابة موافقتك على عدم إعادة التوزيع أو النشر أو الإفصاح للأخرين عن المحتوى والآراء والمعلومات والاستنتاجات الواردة في هذا التقرير قبل إفصاح شركة إتقان عن هذه المعلومات للجمهور العام. وتم الحصول على المعلومات الواردة في هذا البحث من عدة مصادر عامة، من المفترض أن تكون موثوقة بها، ولكننا لا نضمن دقتها. لا تقدم شركة إتقان كابيتال أي تعهدات أو ضمانات (صراحة أو ضمنياً) بشأن البيانات والمعلومات المطروحة ولا تقدم شركة إتقان تلك المعلومات على أنها كاملة أو خالية من أي خطأ، أو على أنها غير مطلقة أو على أنها صالحة لأي غرض خاص. فيوفر هذا البحث المعلومات أو أي رأي مُعبر عنه بهذه التقارير عرضاً أو دعوة لتقديم عرض بيع أو شراء أي أوراق مالية أو منتجات استثمارية أخرى متعلقة بذلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. وليس من المقصود بهذا البحث إعطاء أي نصائح استثمارية شخصية ولا يؤخذ في الاعتبار أي أهداف استثمارية معينة خاصة بأية مؤسسة مالية أو الاحتياجات الخاصة لأي شخص بعينه يستلم هذا التقرير. وعلى المستثمرين طلب المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بقصد ملائمة الاستثمار في أي أوراق مالية أو استثمارات أخرى أو استراتيجيات الاستثمار الواردة أو الموصى بها في هذا التقرير ويجب عليهم معرفة أنه قد لا تتحقق أي توقعات مستقبلية أدنى بها ضمن هذا التقرير. ويجب على المستثمرين معرفة أنه قد تقلب قيمة الدخل المحقق من تلك الأوراق المالية أو الاستثمارات الأخرى، إن وجد، وقد يرتفع أو ينخفض سعر أو قيمة تلك الأوراق المالية أو الاستثمارات. ومن الممكن أن تؤثر تقلبات سعر الصرف سلبياً على قيمة أو سعر أو الدخل المحقق من بعض الاستثمارات. وبناءً على ذلك، يمكن أن يستلم المستثمرون عائد استثمارياً أقل من المبلغ المستثمر. قد يكون لشركة إتقان كابيتال أو مدريدها أو أكير من شركاتها التابعة (بما يشمل محللو البحث) منفعة مالية في الأوراق المالية الخاصة بالشركات المصدرة أو الاستثمارات المتعلقة بذلك، بما يشمل المراكز طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية أو الضمادات أو العقود المستقبلية أو الخيارات أو المشتقات المالية أو الأدوات المالية الأخرى. كما يجوز لشركة إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة من وقت لآخر أداء خدمات مصرافية استثمارية أو خدمات أخرى لأية شركة واردة في هذا التقرير. لن تكون إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة أو موظفها مسؤولين عن أي خسارة أو ضرر مباشر أو غير مباشر أو تبعي قد ينبع عن أي استخدام، مباشر أو غير مباشر، للمعلومات الواردة في هذا التقرير. كما قد يخضع هذا البحث وأي توصيات واردة فيه إلى التغيير دون إشعار مسبق. لا تتحمل إتقان كابيتال أية مسؤولية بقصد تحديث المعلومات الواردة في هذا البحث لا يجوز تغيير أو نسخ أو إرسال أو توزيع كل أو أي جزء من هذا البحث بأي شكل وبأية طريقة. هذا البحث ليس موجهاً إلى أو مخصصاً للتوزيع على أو الاستخدام من قبل أي شخص أو كيان يكون مواطناً أو مقيماً أو يقع في أي مكان أو ولاية أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى يكون فيها هذا التوزيع أو النشر أو التوفير أو الاستخدام مخالفً للقانون أو سيعرض إتقان كابيتال أو أي من شركاتها التابعة إلى أي متطلبات تسجيل أو ترخيص ضمن تلك الولاية القضائية.

إتقان كابيتال هي شركة مرخصة من هيئة السوق المالية السعودية | رخصة رقم 37-07058 وسجل تجاري رقم 4030167335

