

01 نوفمبر 2020

تغطية لنتائج أعمال الربع الثالث من عام 2020

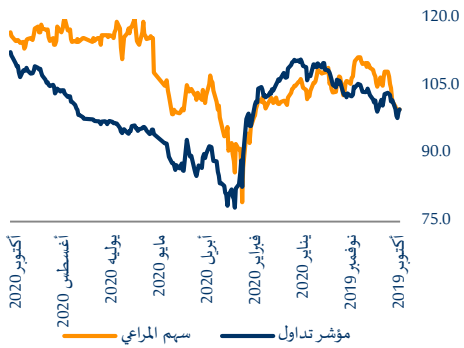
محايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
54.6	سعر السهم الحالي (ريال)
51.0	السعر المستهدف (ريال)
(6.6%)	نسبة الارتفاع / الهبوط

في يوم 13 أكتوبر 2020

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

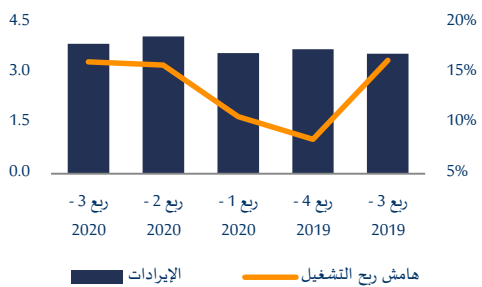
54.6	رأس المال السوق (مليار ريال)
56.6	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
36.5	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
1,000	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
25.5%	نسبة التداول للرائسهم (%)

سهم شركة المراعي مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(0.7%)	(5.6%)
6 شهور	15.6%	(10.8%)
12 شهر	17.2%	4.5%
الملاك الرئيسيين	%	
شركه مجموعه صافولا	34.52%	
الامير سلطان محمد سعود الكبير آل سعود	23.69%	
صندوق الاستثمارات العامه	16.32%	

الإيرادات ربع السنوية (مليار ريال) وهامش صافي الربح



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم؛ البيانات في يوم 13 أكتوبر 2020

استقرار الإيرادات في الربع الثالث من عام 2020 بسبب الأداء القوي لقطاع الألبان والعصائر

نمت إيرادات شركة المراعي بنسبة 8.1% إلى 3.9 مليار ريال في الربع الثالث من عام 2020 نتيجة للنمو القوي في قطاعي الأغذية والألبان طويلة الأجل. كما ارتفعت تكلفة المبيعات بسبب ارتفاع تكاليف المدخلات والعمالة. وارتفع الربح التشغيلي بشكل طفيف إلى 0.8 مليار ريال نتيجة لارتفاع المصروفات العمومية والإدارية والبيعية. ونتيجة لانخفاض مصاريف التمويل والزكاة، ارتفع صافي الربح (المنسوب إلى المساهمين) بنسبة 6.9% على أساس سنوي إلى 0.6 مليار ريال خلال الربع. بينما تقلصت هامش الشركة في الربع الثالث من عام 2020، مع تقلص صافي هامش الربح إلى 16.1% من 16.3% في الربع الثالث من عام 2019.

واصلت المراعي رادتها في السوق عبر معظم فئات المنتجات في المملكة العربية السعودية في الربع الثالث من عام 2020 ومن المرجح أن تحتفظ بحصتها السوقية القوية في المستقبل. وعلى الرغم من المشكلات المتعلقة بكوفيد-19، سجلت الشركة نمواً في معظم قطاعاتها. كما سجلت قطاعات الألبان والعصير والدواجن في المراعي نمواً مستقرًا في الإيرادات والأرباح في الربع الثالث من عام 2020؛ ومع ذلك، فشل قطاع المخبوزات في تسجيل نمواً بسبب انخفاض حجم المبيعات في نطاق الخدمة الفردية. بينما يعد تخفيف القيود وإعادة فتح المطاعم بمثابة الدعم الرئيسي لنمو القطاع ومن المرجح أن يعزز نمو الإيرادات في الأرباح القادمة. وقد حققت الشركة تدفقاً نقدياً حراً مستقرًا بسبب ارتفاع صافي الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك و الإستهلاك وانخفاض النفقات الرأسمالية، مما عوض من ارتفاع رأس المال العامل المدفوع بزيادة مبيعات الائتمان وتراكم مستويات المخزون. وتهدف المراعي إلى خفض نسبة صافي الدين إلى الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك إلى ما بين 2.5 مرة و 2.75 مرة في الأشهر الستة المقبلة. ومع ذلك، فإن ارتفاع تكاليف الأعلاف والعمالة والإستهلاك المحتمل للهجرة الجماعية بعد تخفيف قيود السفر تشكل تحديات رئيسية للشركة. لذلك، نحافظ على تصنيفنا المحايد للسهم.

- نمت الإيرادات بنسبة 8.1% على أساس سنوي إلى 3.9 مليار ريال في الربع الثالث من عام 2020، مدعومة بشكل أساسي بالنمو القوي في قطاع الألبان والعصائر. كما سجلت جميع القطاعات الفرعية، باستثناء المخبوزات، نمواً في المبيعات خلال الربع. بينما بقيت القطاعات الفرعية للأغذية ومنتجات الألبان طويلة الأجل هي الأكثر أداءً، حيث سجلت نمواً بنسبة 15% على أساس سنوي و 21%، على التوالي.
- فيما يتعلق بقنوات المبيعات، ساهمت قنوات البيع بالتجزئة والصادرات بشكل أكبر في نمو الإيرادات خلال الفترة. وعلى الرغم من أن قناة الخدمات الغذائية سجلت انخفاضاً بنسبة 2% على أساس سنوي في المبيعات في الربع الثالث من عام 2020، إلا أنها تعافت بشكل حاد من الانخفاض بنسبة 27% على أساس سنوي في الربع الثاني من عام 2020.
- من الناحية الجغرافية، ظلت المملكة العربية السعودية السوق الرئيسي لشركة المراعي حيث شكلت مبلغ 115 مليون ريال من إجمالي الإيرادات البالغة 290 مليون ريال، تلتها مصر (51 مليون ريال) والكويت (25 مليون ريال).
- نما الربح الإجمالي بنسبة 4.9% على أساس سنوي إلى 1.5 مليار ريال على نحو أبطأ من معدل نمو الإيرادات بسبب ارتفاع تكاليف المدخلات لمكونات فئة العصير بالإضافة إلى تكاليف الأعلاف والعمالة. بينما تقلص هامش الربح الإجمالي إلى 39.2% من 40.4% في الربع الثالث من عام 2019.
- ارتفعت مصروفات البيع والتوزيع بنسبة 8.1% على أساس سنوي لتصل إلى 642.0 مليون ريال بسبب الارتفاع الكبير في تكاليف العمالة والتوزيع خلال الربع. كما ارتفعت المصروفات العمومية والإدارية بنسبة 5.6% على أساس سنوي إلى 84.0 مليون ريال بسبب مبادرات التحكم في التكاليف. ونتيجة لهذه العوامل، ارتفع الدخل التشغيلي بشكل طفيف إلى 0.8 مليار ريال في الربع الثالث من عام 2020. بينما انخفض الهامش التشغيلي إلى 19.4% من 20.9% في الربع الثالث من عام 2019.
- تم تعويض انخفاض رسملة تكلفة الفائدة من الشركات الأجنبية التابعة لشركة المراعي بانخفاض الديون وأسعار الفائدة في هذا الربع، مما أدى إلى انخفاض رسوم التمويل. بالإضافة إلى ذلك، أدى الانخفاض في مصروفات الزكاة إلى ارتفاع بنسبة 6.9% على أساس سنوي في صافي الربح (المنسوب إلى المساهمين) إلى 0.6 مليار ريال في الربع الثالث من عام 2020. ومع ذلك، تقلص صافي الهامش إلى 16.1% من 16.3% في الربع الثالث من عام 2019.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف صعوداً ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 51.0 ريال للسهم مع الحفاظ على تصنيفنا المحايد للسهم.

التغير	2019	2020	التغير السنوي	الربع الثالث	الربع الثالث	
(%)	حقيقي	متوقع	(%)	2019	2020	
الإيرادات (مليار ريال)	6.0%	14.4	15.2	8.1%	3.6	3.9
الربح الإجمالي (مليار ريال)	4.9%	5.4	5.6	4.9%	1.4	1.5
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليار ريال)	2.1%	4.5	4.6	1.9%	1.3	1.3
صافي الربح (مليار ريال)	9.1%	1.8	2.0	6.9%	0.6	0.6
نصيب السهم من الأرباح (ريال) (*)	9.1%	1.83	2.00	7.6%	0.59	0.63
هامش الربح الإجمالي (%)	(0.4%)	37.4%	37.0%	(1.2%)	40.4%	39.2%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك	(1.2%)	31.7%	30.5%	(2.1%)	35.8%	33.7%
هامش صافي الربح (%)	0.4%	12.6%	13.0%	(0.2%)	16.3%	16.1%

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكم (\*) محسوب على أساس الدخل المنسوب للمساهمين

## شرح منهجية التصنيف لدى فالكم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يغطيها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الانخفاض.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

محايد: القيمة العادلة إما أكثر أو أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد سعر مستهدف لسبب أو أكثر من الأسباب التالية: (1) إنتظار المزيد من المعلومات، (2) إنتظار البيانات المالية التفصيلية، (3) إنتظار تحديث المزيد من البيانات، (4) تغيير في أداء الشركة، (5) تغيير في ظروف السوق أو (6) أي سبب آخر من شركة فالكم للخدمات المالية، قسم إدارة الأبحاث.

### فالكم للخدمات المالية

مراسلتنا على العنوان التالي:  
صندوق بريد 884  
الرياض 11421  
المملكة العربية السعودية

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه  
فاكس: +966 11 2032546  
الإيميل: addingvalue@falcom.com.sa

اتصل بنا على أرقام الهاتف أدناه  
خدمة العملاء: 8004298888  
لخدمات الأسهم: 920004711

### إخلاء مسؤولية وتحذير من المخاطر:

لقد تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير من مصادر عامة مختلفة يُعتقد بأنه موثوق بها، وعلى الرغم من أن فالكم اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذا التقرير هي عادلة ومعقولة إلا أن فالكم لا تضمن دقة البيانات أو الأسعار أو المعلومات المقدمة، ولا تتعهد بأن المعلومات أو الأسعار الواردة في هذا التقرير هي صحيحة أو خالية من أي خطأ، كما أن هذا التقرير ليس المقصود منه أن يُفسر 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 أو الأسعار التي يحتوي عليها هذا التقرير، كما أن فالكم تُخلى مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكم أي ضمان بأن الأسعار أو النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متوافقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات أسعار واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير من أسعار متوقعة يُمثل نتيجة مُحتملة فقط ويمكن أن لا تتحقق نهائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكيد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. وإضافة إلى ما سبق فإن أي قيمة أو سعر مذكور أو أي دخل من أي من الإستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والاداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على نتائج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. إن هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام فقط ولا يأخذ في الحسبان ظروف وأهداف ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين، ولذلك فإن هذا التقرير لا يستهدف تقديم مشورة في مجال الإستثمار ولا يأخذ بعين الإعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الإستثمارية الخاصة و/أو الإحتياجات الخاصة لمن يحصل على هذا التقرير، ولذلك ينبغي على المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الإستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والاستثمارية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الإستثمار 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 وتوقعات الأسعار الواردة فيه محمية بموجب أنظمة وقوانين حقوق الملكية الفكرية وحقوق الطبع والنشر في المملكة العربية السعودية.

جميع الحقوق محفوظة.

حصلت شركة فالكم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (37-06020) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.