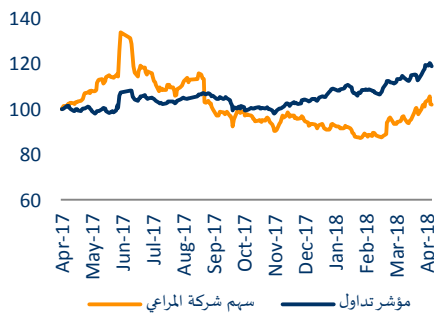


تغطية لنتائج أعمال الربع الأول من عام 2018

26 إبريل 2018

محايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
58.1	سعر السهم الحالي (ريال)
54.6	السعر المستهدف (ريال)
(6.0%)	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 25 إبريل من عام 2018
	البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)
57.6	رأس المال السوقي (مليار ريال)
78.6	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
50.0	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
991.0	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليار)
21.9%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

أداء سهم شركة المراعي مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



نسبة	مطلق	أداء السهم (%)
شهر واحد	7.7%	2.7%
6 شهور	4.4%	(14.8%)
12 شهر	2.0%	(17.0%)
الملاك الرئيسيين	%	
شركه مجموعه صافولا	34.52%	
الا مير سلطان محمد سعود الكبير آل سعود	23.69%	
صندوق الاستثمارات العامة	16.32%	

المبيعات ربع السنوية (مليون ريال) و هامش الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 25 إبريل، 2018

تحسن صافي أرباح شركة المراعي على أثر تحسين التكلفة وتحسن قطاع الدواجن

إنخفضت إيرادات شركة المراعي الفصلية بنسبة 5.5% على أساس ربع سنوي وبنسبة 4.5% على أساس سنوي لتصل إلى 3,232 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018، مدفوعةً بعوامل مثل عامل الموسمية، وتطبيق ضريبة القيمة المضافة، وإنخفاض ثقة المستهلك، والإنكماش في أسواق التصدير. بينما ارتفع مجمل الربح خلال الفترة بنسبة 6.4% على أساس سنوي إلى 1,253 مليون ريال، في حين بلغ الدخل التشغيلي 481 مليون ريال (ارتفاعاً بنسبة 14.1% على أساس سنوي)، على أثر تنفيذ برنامج تحسين التكلفة للشركة. ونتيجةً لذلك، تحسنت هوامش مجمل الربح والربح التشغيلي بمقدار 4 نقطة أساس و 3 نقطة أساس مقابل نفس الفترة من العام الماضي لتصل إلى 39% و 15%، على التوالي. كما بلغ صافي الربح المتاح للمساهمين 344 مليون ريال سعودي مقابل 310 مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام 2017، بزيادة قدرها 11.2% على أساس سنوي. على الرغم من العوامل السلبية مثل تنفيذ ضريبة القيمة المضافة وحالة عدم اليقين في الاقتصاد الكلي، ارتفع صافي الربح للشركة على أساس سنوي، بقيادة برنامج التوفير النقدي الحازم في التكاليف وتحسن في منتجات الألبان طويلة العمر (ارتفاع بنسبة 5.0% على أساس سنوي) ومبيعات الدواجن (ارتفاع بنسبة 18.0% على أساس سنوي). وعلاوةً على ذلك، حققت المراعي تفاوتاً في قطاع تغذية الرضع. بينما نتوقع أن تتأثر نتائج الشركة لعام 2018 إيجابياً بالتحسن في قطاعات الألبان ومنتجات الألبان طويلة العمر، إلى جانب نمو المبيعات في جمهورية مصر العربية. بالإضافة إلى ذلك، من المتوقع أن توفر شركة المراعي ما يصل إلى 200 مليون ريال سعودي في عام 2018 في إطار برنامج تحسين التكلفة، الأمر الذي من شأنه أن يعزز صافي الربح. ومع ذلك، وبالنظر إلى فقدان بعض الأعمال في قطر، إضافةً إلى حالة عدم اليقين الاقتصادي، وفقدان قوة الإنفاق الاستهلاكي بسبب إزالة الدعم، فإننا نحافظ على توقعات النمو للشركة في نطاق رقم واحد فقط.

- إنخفضت مبيعات شركة المراعي بنسبة 4.5% على أساس سنوي إلى 3,232 مليون ريال بسبب الإنخفاض في مبيعات الألبان الطازجة (تراجع بنسبة 11% على أساس سنوي)، و شرائح مبيعات المخازن (تراجع بنسبة 11% على أساس سنوي). جغرافياً، توقفت مبيعات الشركة في قطر تماماً، والتي بلغت 172 مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام 2017، بعد أن قامت المملكة العربية السعودية بقطع علاقاتها مع قطر. كما تأثرت مبيعات المراعي المحلية بتقديم ضرائب جديدة والمنافسة المكثفة، وإنخفاض قوة الإنفاق الاستهلاكي.
- ارتفع مجمل الربح بنسبة 6.4% على أساس سنوي إلى 1,253 مليون ريال نتيجةً لإنخفاض تكلفة المبيعات بنسبة 10.3% على أساس سنوي نتيجةً لإنباع السياسة المحافظة للتوفير في التكاليف للشركة، حيث تهدف الشركة إلى توفير 200 مليون ريال خلال العام 2018.
- ارتفع الدخل التشغيلي بنسبة 14.1% على أساس سنوي إلى 481 مليون ريال سعودي (بلغ 421 مليون ريال في الربع الأول من عام 2017). كما تحسن هامش الربح التشغيلي بمعدل 3 نقطة أساس في الربع الأول إلى 15% في الربع الأول من عام 2018. وعلى الرغم من العمل في إطار بيئة أعمال عالية التكلفة، قامت شركة المراعي بالمحافظة على هوامش الربحية من خلال إدارة التكاليف وتقديم عروض مبتكرة عبر مختلف الفئات.
- وقد بلغ صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك خلال الربع الأول 981 مليون ريال مقارنة بالربع الأول من عام 2017 والذي سجل 875 مليون ريال بزيادة قدرها 12.2% على أساس سنوي بفضل توفير التكاليف الإضافية وزيادة الكفاءة التشغيلية. كما تحسن هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك 5 نقطة أساس إلى 30% خلال الربع.
- ارتفع صافي الربح خلال السنة بنسبة 5.4% على أساس سنوي إلى 340 مليون ريال، مدفوعاً بتشديد المصروفات، وارتفاع مبيعات الدواجن ومنتجات الألبان طويلة العمر، وإنخفاض تكلفة التمويل. وبلغ هامش صافي الربح، 11% في الربع الأول من عام 2018، مقارنةً مع 10% في الربع الأول من عام 2017.
- حققت شركة المراعي تدفق نقدي حريجي قدره 60 مليون ريال لهذه الفترة مقابل تدفق نقدي حرقه سالب 290 مليون ريال في الربع الأول من عام 2017 نتيجة لانخفاض استثمارات رأس المال بما يتماشى مع إستراتيجية الشركة طويلة الأجل "المراعي 2025".
- تأثرت نتائج شركة المراعي في الربع الأول من عام 2018 بعوامل مثل النمو في تجارة الدواجن وقطاع تغذية الرضع، وتحسن معدلات الكفاءة بسبب تحسين التكلفة. ومع ذلك، وبالنظر إلى حالة عدم اليقين في الاقتصاد الكلي، وإغلاق العمليات في قطر، وتنفيذ تطبيق ضريبة العمالة الوافدة وضريبة القيمة المضافة، فإننا نبقي على توصيتنا الإستثمارية المحايدة تجاه توقعات الشركة.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف للسهم بقيمة 54.65 ريال سعودي للسهم الواحد وفقاً لأداء الشركة الإيجابي. بينما نبقي على توصيتنا الإستثمارية المحايدة تجاه توقعات للسهم.

التغير	الربع الأول 2018	الربع الأول 2017	التغير السنوي (%)	عام 2018	عام 2017	التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليون ريال)	3,232.2	3,383.5	(4.5%)	14,390.6	13,935.5	3.3%
مجمل الربح (مليون ريال)	1,252.8	1,177.4	6.4%	5,768.4	5,583.6	3.3%
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)	981.2	874.6	12.2%	4,629.2	4,503.0	2.8%
صافي الربح (مليون ريال)	339.7	322.2	5.4%	2,466.5	2,160.0	14.2%
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.35	0.39	(10.9%)	2.49	2.20	13.0%
هامش مجمل الربح (%)	38.8%	34.8%	4.0%	40.1%	40.1%	0.0%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (%)	30.4%	25.8%	4.6%	32.2%	32.3%	(0.1%)
هامش صافي الربح (%)	10.5%	9.5%	1.0%	17.1%	15.5%	1.6%

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكم



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 يتغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقفال 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 ادارة البحوث.

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 تُخفي 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 التأكد 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 والأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على ناتج 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 والإستثمارية 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 (06020-37) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.