

3 فبراير 2021

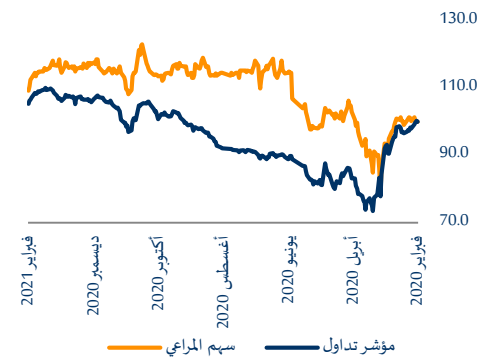
تغطية لنتائج أعمال السنة المالية 2020

محايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
51.5	سعر السهم الحالي (ريال)
52.0	السعر المستهدف (ريال)
1.0%	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 3 فبراير 2020

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

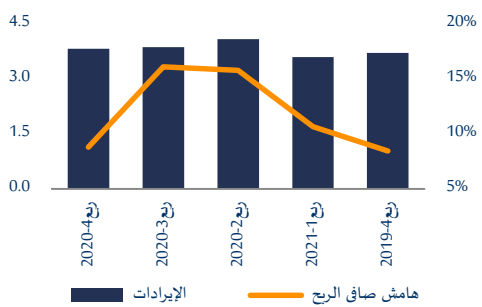
51.5	رأس المال السوقي (مليار ريال)
58.4	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
36.5	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
1,000	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
41.8%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

سهم شركة المراعي مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(4.6%)	(3.8%)
6 شهور	(3.9%)	(18.4%)
12 شهر	9.2%	3.9%
الملاك الرئيسيين	%	
شركة مجموعة صافولا	34.52%	
الامير سلطان محمد سعود الكبير آل سعود	23.69%	
صندوق الاستثمارات العامة	16.32%	

الإيرادات ربع السنوية (مليار ريال) و هامش صافي الربح



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم؛ البيانات في يوم 3 فبراير 2021

النمو المطرد في قطاعات الألبان والعصائر والدواجن يدعم خطة السنة المالية 2020

نمت إيرادات شركة المراعي بنسبة 7.0٪ لتصل إلى 15.4 مليار ريال في العام المالي 2020 نتيجة للنمو القوي الذي شهدته القطاعات الفرعية للأغذية ومنتجات الألبان طويلة الأجل. كما ارتفع الربح الإجمالي بنسبة 3.1٪ على أساس سنوي إلى 5.5 مليار ريال، بينما تقلص هامش الربح الإجمالي بمقدار 135 نقطة أساس ليصل إلى 36.0٪، ومعها ارتفعت أرباح التشغيل بنسبة 2.0٪ على أساس سنوي لتصل إلى 2.5 مليار ريال نتيجة لارتفاع صافي الأرباح وانخفاض المصروفات الأخرى ورسوم انخفاض القيمة. كما أنه نتيجة لانخفاض مصروفات التمويل والزكاة، ارتفع صافي الربح (المنسوب للمساهمين) بنسبة 9.5٪ على أساس سنوي ليصل إلى 2.0 مليار ريال خلال العام. وفي الوقت نفسه، تحسن صافي الهامش في السنة المالية 2020 إلى 12.9٪ من 12.6٪ في السنة المالية 2019.

حافظت المراعي على موقعها الريادي في غالبية الفئات التي تعمل بها في جميع أنحاء المملكة العربية السعودية خلال السنة المالية 2020؛ لذا نتوقع أنها ستحتفظ بحصتها في السوق على المدى القريب. وقد سجلت قطاعات الألبان والعصائر والدواجن في الشركة نمواً قوياً في مبيعات وأرباح السنة المالية 2020. ومن المتوقع أن يسجل قطاع الدواجن نمواً مستقرًا حيث تجني الشركة فوائد التوسعات في هذا القطاع. ومع ذلك، سجل قطاع المخبوزات انخفاضاً في حجم المبيعات حيث ظلت المدارس مغلقة في النصف الثاني من عام 2020، مما أثر على مبيعات نطاق الخدمات الفردية. وقد سجلت الشركة أساسيات مالية قوية وسط ثبات التدفق النقدي الحر وسط انخفاض النفقات الرأسمالية في السنة المالية 2020. علاوةً على ذلك، خفضت المراعي ديونها خلال الفترة، وخفضت نسبة صافي الدين إلى الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإطفاء إلى 2.7 مرة وصافي نسبة الدين إلى حقوق الملكية إلى 0.7 مرة من 3.0 مرة و 0.8 مرة في السنة المالية 2019، على التوالي. من المتوقع أن يؤدي التعافي التدريجي في الأنشطة الاقتصادية وإنتعاش طلب المستهلكين إلى مستويات ما قبل كوفيد-19 إلى دعم ربحية الشركة في الأرباع القادمة. ومع ذلك، فإن ارتفاع تكاليف الأعلاف والعمالة وإستئناف الهجرة الخارجية لتخفيف قيود السفر تشكل تحديات رئيسية لعمليات الشركة. لذلك، نحافظ على تصنيفنا المحايد للسهم.

- ارتفعت الإيرادات بنسبة 7.0٪ على أساس سنوي إلى 15.4 مليار ريال في السنة المالية 2020، مدعومةً بشكل أساسي بالنمو القوي في قطاعي الألبان والعصائر والدواجن. وقد سجل القطاعان الفرعيان للأغذية والألبان نمواً في الإيرادات بنسبة 15٪ على أساس سنوي و 18٪ سنوياً، على التوالي، خلال الفترة.
- من حيث قنوات المبيعات، ساهمت قنوات البيع بالتجزئة والصادرات بشكل أكبر في نمو الإيرادات خلال الفترة. وقد سجلت قناة الخدمات الغذائية انخفاضاً بنسبة 3٪ على أساس سنوي في المبيعات في السنة المالية 2020.
- ظلت المملكة العربية السعودية السوق الرئيسي لشركة المراعي، حيث إستحوذت على 67٪ من إجمالي إيرادات الشركة في السنة المالية 2020، تليها الإمارات (9٪) ومصر (6٪).
- ارتفع الربح الإجمالي (بنسبة 3.1٪ على أساس سنوي إلى 5.5 مليار ريال) بشكل أبطأ من الإيرادات حيث أدى ارتفاع تكاليف مكونات العصائر والأعلاف والعمالة إلى زيادة تكلفة المبيعات. ونتيجةً لذلك، تقلص الهامش الإجمالي إلى 36.0٪ من 37.4٪ في السنة المالية 2019.
- أدى ارتفاع الربح الإجمالي إلى جانب انخفاض المصروفات الأخرى وانخفاض القيمة إلى تعويض الزيادة في المصروفات العمومية والإدارية. وقد أدى ذلك إلى ارتفاع الدخل التشغيلي بنسبة 2.0٪ على أساس سنوي إلى 2.5 مليار ريال في السنة المالية 2020. ومع ذلك، انخفض الهامش التشغيلي إلى 16.4٪ من 17.2٪ في السنة المالية 2019.
- أدى انخفاض تكاليف التمويل ومصروفات الزكاة إلى ارتفاع صافي الربح بنسبة 9.5٪ على أساس سنوي إلى 2.0 مليار ريال في السنة المالية 2020. بعد ذلك، توسع صافي الهامش إلى 12.9٪ في العام من 12.6٪ في السنة المالية 2019.
- في 17 نوفمبر، عينت المراعي بدر عبد الله العيسى في منصب العضو المنتدب للشركة، بعد إستقالة ماجد مازن نوفل من منصب الرئيس التنفيذي. وقد صرح مجلس إدارة المراعي أن المدير التنفيذي الجديد سيدير عمليات الشركة حتى يتم تعيين رئيس تنفيذي جديد.
- في 15 ديسمبر، أوصى مجلس إدارة المراعي بتوزيع أرباح نقدية بواقع 1.0 ريال للسهم، بما يعادل 10٪ من رأس مال الشركة للسنة المالية 2020. التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف بالزيادة ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 52.0 ريال للسهم مع الحفاظ على تصنيفنا المحايد للسهم.

التغير	2020	2021	التغير السنوي	الربع الرابع	الربع الرابع
(%) السنوي	حقيقي	متوقع	(%)	2019	2020
الإيرادات (مليار ريال)	15.4	15.8	3.1%	3.7	3.8
الربح الإجمالي (مليار ريال)	5.5	5.9	(4.7%)	1.3	1.2
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليار ريال)	4.5	4.7	(10.2%)	1.0	0.9
صافي الربح (مليار ريال)	2.0	2.1	7.7%	0.3	0.3
نصيب السهم من الأرباح (ريال) (*)	2.02	2.12	8.4%	0.32	0.34
هامش الربح الإجمالي (%)	36.0%	37.0%	(2.7%)	34.9%	32.3%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (%)	29.5%	29.5%	(3.6%)	27.4%	23.9%
هامش صافي الربح (%)	12.9%	13.1%	0.4%	8.4%	8.8%

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 للأسهم التي تغطيها 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.

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

فالكم للخدمات المالية

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 تعهد 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 تُخلي 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 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 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.