

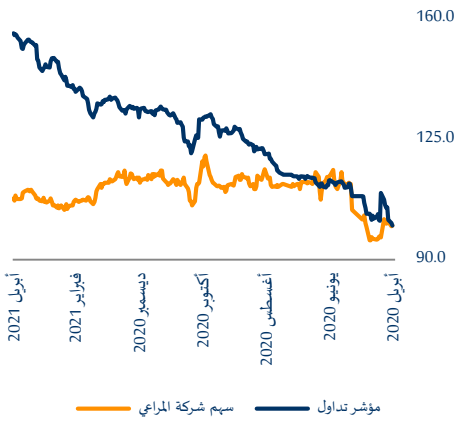
23 أبريل 2021

محايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
52.0	سعر السهم الحالي (ريال)
53.0	السعر المستهدف (ريال)
1.9%	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 22 أبريل 2021

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

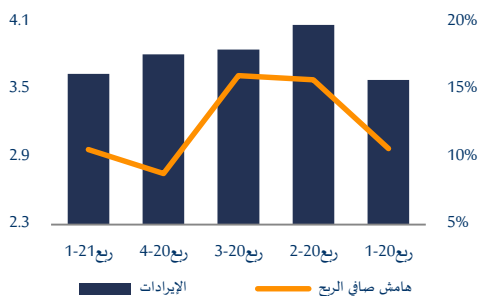
52.0	رأس المال السوق (مليار ريال)
58.4	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
42.1	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
1,000	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
24.6%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

سهم شركة المراعي مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	0.8%	(5.4%)
6 شهور	(9.1%)	(28.4%)
12 شهر	7.9%	(48.1%)
الملاك الرئيسيين	%	
شركة مجموعته 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 بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 22 أبريل 2021

تغطية لنتائج أعمال الربع الأول عام 2021

الإيرادات المرتفعة من قطاع الألبان يدعم نمو الأرباح في الربع الأول من عام 2021

ارتفعت إيرادات شركة المراعي بنسبة 1.5٪ على أساس سنوي إلى 3.6 مليار ريال في الربع الأول من عام 2021 بسبب النمو المطرد في قطاع الألبان. بينما انخفض الربح الإجمالي بنسبة 1.4٪ على أساس سنوي إلى 1.2 مليار ريال. في حين إنكمش هامش الربح الإجمالي بمقدار 99.9 نقطة أساس إلى 33.9٪. كما انخفض الربح التشغيلي بنسبة 2.0٪ على أساس سنوي إلى 502.4 مليون ريال بسبب ارتفاع مصروفات التشغيل الأخرى، في حين تقلص هامش التشغيل بمقدار 49.2 نقطة أساس إلى 13.8٪ في الربع الأول من عام 2021. وقد أدى الانخفاض في تكاليف التمويل إلى ارتفاع صافي الربح بنسبة 0.8٪ على أساس سنوي (المسبب إلى المساهمين) إلى 385.9 مليون ريال في الربع الأول من عام 2021. ومع ذلك، تقلص صافي الهامش بمقدار 7.3 نقطة أساس ليصل إلى 10.6٪ في الربع الأول من عام 2021.

شهدت شركة المراعي نمواً متواضعاً في الربع الأول من عام 2021 بسبب تأثير جائحة كوفيد-19، بينما استمرت في إحلال مواقع ريادية في غالبية الفئات التي تعمل من خلالها في جميع أنحاء المملكة العربية السعودية. وقد دعم مبيعات الشركة في الربع الأول من العام قطاع الألبان والعصائر (نمو بنسبة 2.4٪ على أساس سنوي إلى 2.6 مليار ريال) في ظل النمو المطرد في القطاعات الفرعية لمنتجات الألبان الطازجة والألبان طويلة الأجل. ومع ذلك، سجل قطاع المخبوزات إنخفاضاً في حجم المبيعات حيث أدى إغلاق المدارس خلال الفترة إلى انخفاض مبيعات المنتجات ذات الخدمة الفردية. وقد شهدت أساسيات الشركة القوية تدفق نقدي حثيث نتيجة انخفاض النفقات الرأسمالية والتحسن في إدارة رأس المال العامل في الربع الأول من عام 2021. علاوةً على ذلك، خفضت المراعي مستوى الديون لديها في الربع الأول، مما أدى إلى خفض نسبة صافي الدين إلى صافي الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك إلى 2.6 مرة ونسبة الدين إلى حقوق الملكية إلى 0.7 مرة، على التوالي. في الربع الأول من عام 2021. وعلى الرغم من أن التعافي التدريجي للنشاط الاقتصادي يمكن أن يدعم عمليات الشركة على المدى القريب، إلا أن خفض مستوى الدعم وارتفاع تكاليف العلف، إلى جانب نزوح المزيد من المغتربين، قد يضعف ربحية المراعي. لذلك، نحافظ على تصنيفنا المحايد على سهم الشركة.

- نمت الإيرادات بنسبة 1.5٪ على أساس سنوي إلى 3.6 مليار ريال في الربع الأول من عام 2021، مدعومةً بشكل أساسي بالنمو القوي في قطاع الألبان. وقد سجلت القطاعات الفرعية لمنتجات الألبان الطازجة ومنتجات الألبان طويلة الأجل نمواً بنسبة 3٪ على أساس سنوي و 10٪ سنوياً في الإيرادات، على التوالي، خلال الربع.
- فيما يتعلق بقنوات المبيعات، سجلت قنوات خدمات الطعام والصادرات نمواً بنسبة 8٪ على أساس سنوي و 41٪ سنوياً، على التوالي، في الربع الأول من عام 2021.
- من الناحية الجغرافية، ساهمت مصر والأردن بالنصيب الأعلى في نمو الإيرادات في الربع الأول من عام 2021. وقد ظلت المملكة العربية السعودية السوق الرئيسي لشركة المراعي، حيث شكلت نسبة 67٪ من إجمالي إيرادات الشركة في الربع الأول من عام 2021.
- انخفض الربح الإجمالي بنسبة 1.4٪ على أساس سنوي إلى 1.2 مليار ريال حيث أدى انخفاض الدعم وارتفاع تكاليف العلف إلى زيادة بنسبة 3.0٪ على أساس سنوي في تكلفة المبيعات لتصل إلى 2.4 مليار ريال. ونتيجةً لذلك، تقلص الهامش الإجمالي إلى 33.9٪ من 34.9٪ في الربع الأول من عام 2020.
- أدى انخفاض الربح الإجمالي، إلى جانب الزيادة في مصروفات التشغيل الأخرى، إلى تعويض الانخفاض في المصروفات العمومية والإدارية وأدى إلى انخفاض بنسبة 2.0٪ على أساس سنوي في الدخل التشغيلي إلى 502.4 مليون ريال في الربع الأول من عام 2021. ونتيجةً لذلك، تقلص هامش التشغيل إلى 13.8٪ من 14.3٪ في الربع الأول من عام 2020.
- أدى انخفاض تكاليف التمويل إلى تعويض ارتفاع المصروفات الضريبية، مما أدى إلى ارتفاع صافي الربح بنسبة 0.8٪ على أساس سنوي إلى 385.9 مليون ريال في الربع الأول من عام 2021. ومع ذلك، تقلص صافي الهامش إلى 10.6٪ من 10.7٪ في الربع الأول من عام 2020.
- أعلنت شركة المراعي في 4 مارس عن تعيين عبدالله ناصر البدر رئيساً تنفيذياً للشركة اعتباراً من 7 مارس 2021.
- في 15 مارس، أعلنت شركة المراعي أنها أبرمت إتفاقية بيع وشراء مع مساهمي شركة باك مارت الإمارات وبيك مارت البحرين لشراء حصة 100٪ في هاتين الشركتين بقيمة 93.5 مليون درهم إماراتي (95.5 مليون ريال). وسيتم تمويل عملية الإستحواذ من خلال التدفقات النقدية لشركة المراعي والمساعدة في توسيع عروض منتجاتها في قطاع المخبوزات.
- في 14 أبريل، أوصى مجلس إدارة المراعي بتوزيع أرباح نقدية بقيمة 1.0 ريال للسهم عن العام المالي 2020، أي ما يعادل 1.0 مليار ريال أو 10٪ من رأس مال الشركة.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف صعوداً ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 53.0 ريال للسهم، مع الحفاظ على تصنيفنا المحايد على سهم الشركة.

التغير	2020	2021	التغير السنوي	الربع الرابع	الربع الرابع	
(%) السنوي	حقيقي	متوقع	(%)	2020	2021	
	15.4	15.8	1.5%	3.6	3.6	الإيرادات (مليار ريال)
	6.1%	5.5	(1.4%)	1.3	1.2	الربح الإجمالي (مليار ريال)
	4.5	4.7	1.9%	1.0	1.0	صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليار ريال)
	2.0	2.1	0.8%	0.4	0.4	صافي الربح (مليار ريال) (*)
	2.02	2.12	0.8%	0.39	0.39	نصيب السهم من الأرباح (ريال) (*)
	36.0%	37.0%	(1.0%)	34.9%	33.9%	هامش الربح الإجمالي (%)
	29.5%	29.5%	0.1%	27.8%	27.9%	هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك
	12.9%	13.1%	(0.1%)	10.7%	10.6%	هامش صافي الربح (%) (*)

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 يتم تغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقفال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود أو الإنخفاض.

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 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 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 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 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 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.