

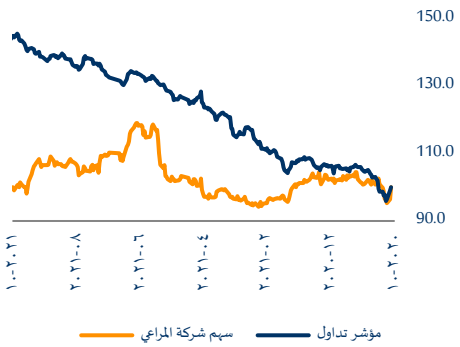
28 أكتوبر 2021

معايد	التوصية
معايد	التوصية السابقة
53.1	سعر السهم الحالي (ريال)
52.0	السعر المستهدف (ريال)
(2.3%)	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 27 أكتوبر 2021

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

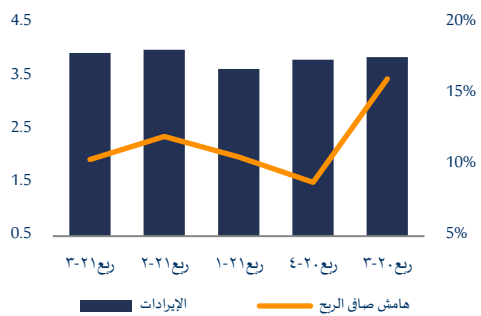
53.2	رأس المال السوقي (مليار ريال)
64.9	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
50.0	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
1,000	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
40.9%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

سهم شركة المراعي مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(6.7%)	(10.5%)
6 شهور	0.2%	(14.8%)
12 شهر	(0.6%)	(44.6%)
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 بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 27 أكتوبر 2021

تغطية لنتائج أعمال الربع الثالث عام 2021

أثر انخفاض الدعم وارتفاع تكاليف العلف على الهوامش في الربع الثالث من عام 2021

ارتفعت إيرادات المراعي بنسبة 2.0٪ على أساس سنوي إلى 3.9 مليار ريال في الربع الثالث من عام 2021، مدفوعة بشكل أساسي بارتفاع بنسبة 11.5٪ و 42.5٪ في قطاعات المخازب والأنشطة الأخرى، والذي قابلته بشكل طفيف انخفاض بنسبة 1.8٪ في قطاع الألبان والعصائر إلى 2.7 مليار ريال. وقد أدت زيادة تكلفة المبيعات بنسبة 13.5٪ إلى تقلص إجمالي أرباح الشركة بنسبة 15.8٪ على أساس سنوي إلى 1.3 مليار ريال، في حين تقلص إجمالي هامش الربح بمقدار 685 نقطة أساس إلى 32.4٪ في الربع الثالث من عام 2021. كما انخفضت أرباح التشغيل بنسبة 30.9٪ على أساس سنوي إلى 518.6 مليون ريال، بينما تقلص هامش التشغيل بمقدار 626 نقطة أساس إلى 13.2٪ في الربع الثالث من عام 2021. وقد أدى انخفاض الهوامش إلى انخفاض بنسبة 34.2٪ على أساس سنوي في صافي الربح (المنسوب إلى المساهمين) إلى 409.1 مليون ريال في الربع الثالث من عام 2021. ونتيجة لذلك، انخفض صافي الهامش بمقدار 571 نقطة أساس إلى 10.4٪ في الربع الثالث من عام 2021.

تحسنت إيرادات شركة المراعي بشكل طفيف في الربع الثالث من عام 2021، ويُعزى الارتفاع في المبيعات إلى حد كبير إلى تحسن الأداء في مصر (نمو بنسبة 31٪ على أساس سنوي) والأردن (نمو بنسبة 49٪ على أساس سنوي) ودول أخرى (نمو بنسبة 24٪ على أساس سنوي). بينما انخفضت إيرادات المنتجات الأساسية بنسبة 3٪ على أساس سنوي في المتوسط، ويرجع ذلك أساساً إلى انخفاض مبيعات المواد الغذائية بسبب التأثير الأساسي لارتفاع مشتريات المنتجات ذات العمر الافتراضي الأطول في العام الماضي، والذي قابلته جزئياً النمو في مبيعات المخازب بسبب الافتتاح الجزئي للمؤسسات التعليمية. كما انخفضت أرباح التشغيل في الربع الثالث من عام 2021، حيث تم رفع الدعم عن الذرة وفول الصويا في عام 2021 وزيادة تكلفة العلف بسبب استيراد الرسيم بنسبة 100٪ وارتفاع تكلفة السلع. وقد نفذت الشركة العديد من مبادرات التحكم في التكاليف في هذا الربع، مما أدى إلى استقرار المصروفات العمومية والإدارية وانخفاض تكاليف التمويل. هذا ولزالت الشركة تتمتع بأساسات مالية قوية مدعومة بالتدفقات النقدية الثابتة والرافعة المالية المحسنة بشكل هامشي (معدل الدين إلى حقوق الملكية 0.7 مرة مقابل 0.8 مرة في الربع الثالث من عام 2020) خلال الربع. ومن المتوقع أن يتحسن أداء الشركة بشكل أكبر في الربع الأخير، مدفوعاً بالانتعاش التدريجي في النشاط الاقتصادي بسبب حملة التطعيم العالمية. ومع ذلك، فإن انخفاض الدعم وارتفاع تكاليف العلف بسبب ارتفاع أسعار السلع قد يؤثر على هوامش أرباح المراعي. ونظراً للعوامل المذكورة أعلاه، فإننا نحفظ بتصنيفنا المحايد على سهم الشركة.

- ارتفعت الإيرادات بنسبة 2.0٪ على أساس سنوي إلى 3.9 مليار ريال في الربع الثالث من عام 2021، مدفوعة بشكل أساسي بزيادة الإيرادات من قطاعات المخازب والأنشطة الأخرى في الربع.
- على الرغم من التطبيع التجاري المستمر بعد قيود كوفيد-19، انخفضت إيرادات المنتجات الأساسية بنسبة 3٪ داخل دول مجلس التعاون الخليجي. ومع ذلك، سجلت المجموعة أداءً قوياً في مصر والأردن وسوق التصدير عبر المنتجات.
- انخفض الربح الإجمالي بنسبة 15.8٪ على أساس سنوي إلى 1.3 مليار ريال بسبب التعديلات الهيكلية المتعلقة بخفض الدعم، مدفوعة بعدم وجود دعم للذرة وفول الصويا في عام 2021 وبدون فائدة تداخل الدعم في الدواجن في عام 2020. نتيجة لذلك، تقلص هامش الربح الإجمالي إلى 32.4٪ في الربع الثالث من عام 2021 من 39.2٪ في الربع الثالث من عام 2020.
- أدى انخفاض الربح الإجمالي إلى جانب ارتفاع المصروفات العمومية والإدارية والبيعية والتوزيع إلى انخفاض بنسبة 30.9٪ على أساس سنوي في الدخل التشغيلي إلى 518.6 مليون ريال في الربع الثالث من عام 2021، مما أدى إلى انكماش الهامش التشغيلي إلى 13.2٪ من 19.4٪ في الربع الثالث من عام 2020.
- عوض انخفاض الهوامش الانخفاض في مصروفات التمويل والضرائب وأدى إلى انخفاض بنسبة 34.2٪ على أساس سنوي في صافي الربح إلى 409.1 مليون ريال. بعد ذلك، تراجع صافي الهامش إلى 10.4٪ من 16.1٪ في الربع الثالث من عام 2020.
- باعت شركة المراعي 5.6 مليون سهم من حصتها في شركة الاتصالات المتنقلة السعودية (زين السعودية) بقيمة نقدية إجمالية بلغت 81.1 مليون ريال خلال الربع الثالث من عام 2021. وتخطط الشركة لسحب استثماراتها المتبقية (3.9 مليون سهم) في الشركة خلال الأشهر الاثنتا عشرة القادمة.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 52.0 ريال للسهم مع الحفاظ على تصنيفنا المحايد للسهم.

	الربع الثالث 2021	الربع الثالث 2020	التغير السنوي (%)	التغير الحقيقي 2020	2020
الإيرادات (مليار ريال)	3.9	3.9	2.0%	15.4	15.4
الربح الإجمالي (مليار ريال)	1.3	1.5	(15.8%)	5.5	6.2%
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك (مليار ريال)	1.0	1.3	(21.7%)	4.5	6.2%
صافي الربح (مليار ريال) (*)	0.4	0.6	(34.2%)	2.0	14.2%
نصيب السهم من الأرباح (ريال) (*)	0.42	0.63	(34.1%)	2.02	14.2%
هامش الربح الإجمالي (%)	32.4%	39.2%	(6.8%)	33.3%	36.0%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك (%)	25.9%	33.7%	(7.8%)	27.2%	29.5%
هامش صافي الربح (%) (*)	10.4%	16.1%	(5.7%)	10.9%	12.9%

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 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 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، ولتقدم 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 تقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والأداء السابق ليس بالضمانة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق فإنه من 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 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.