

13 فبراير 2022

تغطية لنتائج أعمال السنة المالية 2021

أثر ارتفاع تكاليف العلف وانخفاض الدعم على الهوامش في السنة المالية 2021

ارتفعت إيرادات شركة المراعي بنسبة 3.2% على أساس سنوي إلى 15.8 مليار ريال في السنة المالية 2021، مدفوعة بشكل أساسي بنمو بنسبة 2.0% و 44.2% في قطاعات الألبان والعصائر والأنشطة الأخرى. كما ارتفعت تكلفة المبيعات بنسبة 9.9% على أساس سنوي، مما أدى إلى انخفاض الربح الإجمالي للشركة بنسبة 8.6% على أساس سنوي إلى 5.1 مليار ريال، في حين تقلص هامش الربح الإجمالي بمقدار 413 نقطة أساس إلى 31.9% في السنة المالية 2021. كما انخفض الربح التشغيلي بنسبة 20.1% على أساس سنوي إلى 2.0 مليار ريال، بينما تقلص هامش التشغيل بمقدار 371 نقطة أساس ليصل إلى 12.7% في السنة المالية 2021. ونتيجة لذلك، انخفض صافي ربح شركة المراعي بنسبة 21.2% على أساس سنوي (يُعزى للمساهمين) إلى 1.6 مليار ريال في السنة المالية 2021، بينما انخفض صافي الهامش بمقدار 306 نقطة أساس إلى 9.9% في السنة المالية 2021.

واجهت المراعي بعض التحديات في عام 2021 بسبب تأثير فيروس كوفيد-19 وتغيير معدل ضريبة القيمة المضافة المتعلق بالمشتريات. ومع ذلك، فقد أبلغت الشركة عن تحسن طفيف في الأداء في السنة المالية 2021 مع ارتفاع صافي الأرباح. ويُعزى ارتفاع إيرادات المبيعات إلى تحسن الأداء في مصر (نمو بنسبة 29% على أساس سنوي) والأردن (نمو بنسبة 39% على أساس سنوي) ودول أخرى (نمو بنسبة 39% على أساس سنوي). بينما كان النمو في إيرادات المنتجات مدفوعة بشكل أساسي بالمساهمة الأعلى من المنتجات الطازجة ومبيعات المحاصيل الأخرى (تصدير مغذيات الرضع ومبيعات المحاصيل)، بينما تراجع مبيعات المواد الغذائية بنسبة 8% على أساس سنوي بسبب تأثير انخفاض المخزون نتيجة لارتفاع المبيعات في السنة المالية 2020. بينما انخفضت أرباح التشغيل في السنة المالية 2021، حيث تم رفع الدعم عن الذرة وفول الصويا في عام 2021 وزيادة تكلفة العلف بسبب استيراد البرسيم بنسبة 100%، وارتفاع تكلفة السلع ومزيج الإيرادات غير المواتية. وقد أدت إجراءات التحكم في التكاليف التي اتخذتها الشركة إلى ثبات المصروفات العمومية والإدارية وخفض تكاليف التمويل. وقد ظلت الشركة قوية بشكل أساسي مع التدفقات النقدية الثابتة والرافعة المالية المحسنة بشكل هامشي (نسبة الدين إلى حقوق الملكية 0.6 مرة في السنة المالية 2021 مقابل 0.7 مرة في السنة المالية 2020) خلال العام. وقد استمرت النفقات الرأسمالية في الانخفاض، تماشيًا مع الخطة الخمسية الحالية. ومن المتوقع أن يتحسن أداء الشركة بشكل أكبر في السنة المالية 2022، مدفوعًا بالانتعاش التدريجي في النشاط الاقتصادي، وتأثير التلاشي لزيادة معدل ضريبة القيمة المضافة في السنة المالية 2020 والتحسين المطرد في سوق التصدير. ومع ذلك، أشارت الإدارة إلى أن توقعات أسعار السلع ستظل صعبة في السنة المالية 2022، مما قد يضعف هوامش أرباح شركة المراعي. ونظرًا للعوامل المذكورة أعلاه، فإننا نحفظ تصنيفنا المحايد على سهم الشركة.

- ارتفعت الإيرادات بنسبة 3.2% على أساس سنوي لتصل إلى 15.8 مليار ريال في السنة المالية 2021، مدفوعة بشكل أساسي بزيادة مساهمة الإيرادات من قطاعات الألبان والعصائر والأنشطة الأخرى خلال العام.
- انخفض الربح الإجمالي بنسبة 8.6% على أساس سنوي إلى 5.1 مليار ريال في السنة المالية 2021 بسبب ارتفاع تكلفة السلع الزراعية ومنتجات الألبان والتعديلات الهيكلية المتعلقة بخفض الدعم، مدفوعة بعدم وجود دعم للذرة وفول الصويا في عام 2021 وبدون فائدة تداخل الدعم في الدواجن في عام 2020 ونتيجة لذلك، تراجع هامش الربح الإجمالي إلى 31.9% في السنة المالية 2021 من 36.0% في السنة المالية 2020.
- أدى ارتفاع المبيعات والتوزيع والمصروفات العمومية والإدارية الأخرى إلى انخفاض بنسبة 20.1% على أساس سنوي في الدخل التشغيلي إلى 2.0 مليار ريال في السنة المالية 2021، مما أدى إلى انكماش الهامش التشغيلي إلى 12.7% من 16.4% في السنة المالية 2020.
- عوض الانخفاض هوامش التشغيل الانخفاض في مصروفات التمويل والضرائب وأدى إلى انخفاض بنسبة 21.2% على أساس سنوي في صافي الربح إلى 1.6 مليار ريال. وبالتالي، تقلص هامش صافي الربح إلى 9.9% من 12.9% في السنة المالية 2020.
- في 14 ديسمبر 2022، أوصى مجلس إدارة المراعي بتوزيع أرباح نقدية بنسبة 10% عن السنة المالية 2021، بواقع 1 ريال لكل سهم، بقيمة مليار ريال.
- أكملت شركة المراعي اتفاقية البيع والشراء مع مساهمي شركة "بيك مارت" للاستحواد على 100% من بيك مارت الإمارات والبحرين مقابل 95.5 مليون ريال.
- أعلنت الشركة أن إحدى الشركات التابعة لها (شركة المخازير الغربية) قد أكملت عملية الاستحواد على حصة إضافية بنسبة 25.0% في شركة صناعة الاغذية الحديثة، مقابل 250 مليون ريال.

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

الربع الرابع 2021	الربع الرابع 2020	التغير السنوي (%)	الربع الثالث 2021	الربع الثالث 2020	التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليار ريال)	4.3	4.2%	16.5	15.8	11.5%
الربح الإجمالي (مليار ريال)	1.2	10.8%	5.6	5.1	(3.2)%
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك (مليار ريال)	0.9	13.6%	4.6	4.1	1.4%
صافي الربح (مليار ريال) (*)	0.3	19.5%	1.9	1.6	(5.2)%
نصيب السهم من الأرباح (ريال) (*)	0.32	19.5%	1.90	1.59	(5.3)%
هامش الربح الإجمالي (%)	28.0%	2.0%	33.9%	31.9%	(4.3)%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك (%)	21.7%	2.3%	27.9%	25.6%	(2.1)%
هامش صافي الربح (%) (*)	7.5%	1.4%	11.3%	9.9%	(1.3)%

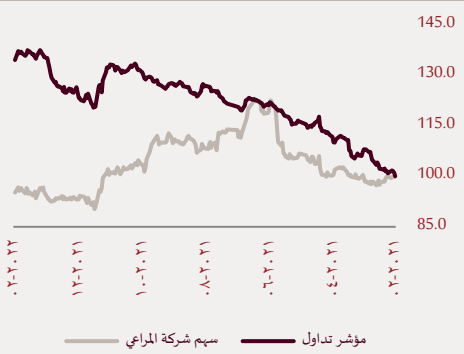
مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، شركة يقين كابيتال (*) محسوب على أساس الدخل المنسوب للمساهمين

محايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
49.3	سعر السهم الحالي (ريال)
52.0	السعر المستهدف (ريال)
5.5%	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 13 فبراير 2022

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

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

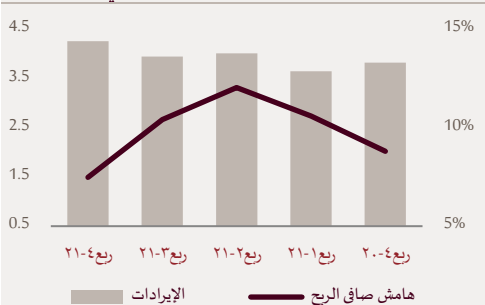
سهم شركة المراعي مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	1.5%	2.0%
6 شهور	(12.0%)	(18.2%)
12 شهر	(4.8%)	(39.3%)

الملاك الرئيسيين	%
شركه مجموع صافولا	34.52%
صندوق الاستثمارات العامه	16.32%
الامير سلطان محمد سعود الكبير آل سعود	14.71%
شركه سلطان القابضه	8.98%

الإيرادات ربع السنوية (مليار ريال) و هامش صافي الربح



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة يقين كابيتال: البيانات في يوم 13 فبراير 2022

شرح منهجية التصنيف لدى يقين كابيتال

تعتمد شركة "يقين كابيتال" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوة على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتم تغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناء على سعر إقفال السوق، و كذلك القيمة العادلة المفترضة و إمكانية 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 يقين كابيتال.

يقين كابيتال

اتصل بنا على أرقام الهاتف أدناه:

خدمة العملاء: 8004298888

لخدمات الأسهم: 920004711

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه:

فاكس: +966 11 2032546

الإيميل: addingvalue@yaqeen.sa

مراسلتنا على العنوان التالي:

صندوق بريد 884

الرياض 11421

المملكة العربية السعودية

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 يقين كابيتال 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 يقين كابيتال 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 يجب عدم الاعتماد على دقة و/أو عدالة و/أو اكتمال المعلومات أو الأسعار التي يحتوي عليها هذا التقرير، كما أن يقين كابيتال تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون يقين كابيتال مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة يقين كابيتال كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تقدم يقين كابيتال 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، والتداء 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 علي 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 نظرًا 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 يقين كابيتال على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (37-06020) بتاريخ 2006/05/27 و بدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.