

14 نوفمبر 2022

تغطية لنتائج الربع الثالث من عام 2022

تحسن إجمالي الإيرادات بفضل تحسن مساهمة الإيرادات المُحصلة من جميع قطاعات الأعمال التجارية

ازدادت إيرادات شركة المراعي بنسبة 21.0% على أساس سنوي وبلغت 4.8 مليار ريال في الربع الثالث من عام 2022، وذلك بفضل انتعاش قطاع منتجات الألبان والعصائر بنسبة 15.4% على أساس سنوي إلى 3.1 مليار ريال، وقطاع المخبوزات والمعجنات بنسبة 31.8% على أساس سنوي إلى 615.9 مليون ريال؛ وقطاع الدواجن بنسبة 43.2% على أساس سنوي إلى 775.8 مليون ريال؛ إضافة إلى تحسن بعض الأنشطة الأخرى بنسبة 12.6% على أساس سنوي إلى 238.7 مليون ريال. كما وارتفع إجمالي الأرباح بنسبة 16.7% على أساس سنوي إلى 1.5 مليار ريال في الربع الثالث من عام 2022 ولكن هامش إجمالي الأرباح تقلص بمعدل 115 نقطة أساس إلى 31.2% ويُعزى ذلك بشكل رئيسي إلى ارتفاع تكلفة المبيعات بنسبة 23.0% على أساس سنوي إلا أن أرباح الشركة التشغيلية ازدادت بنسبة 11.6% على أساس سنوي لتبلغ بذلك 578.9 مليون ريال بفضل تحسن إجمالي الإيرادات الذي عوض الزيادة الخاصة في مصاريف البيع والنفقات العامة والإدارية رفقة بعض المصاريف الأخرى، ولكن رغم ذلك تقلص الهامش التشغيلي بمعدل 102 نقطة أساس وبلغ نسبة 12.1% في الربع الثالث من عام 2022. ولكن على الرغم من ارتفاع التكاليف المالية إلا أن صافي أرباح شركة المراعي (الذي يُنسب إلى المساهمين) شهد نمواً بنسبة 13.2% على أساس سنوي إلى 463.2 مليون ريال في الربع الثالث من عام 2022، إلا أن هامش صافي أرباح الشركة انخفض بمعدل 67 نقطة أساس إلى 9.7%.

سجلت شركة المراعي أداءً قوياً في الربع الثالث من عام 2022 على خلفية تحسن الأوضاع التجارية عقب تخفيف القيود المفروضة للحد من انتشار جائحة كوفيد-19، وإعادة افتتاح المؤسسات التعليمية، وارتفاع عدد الزائرين في المنطقة؛ حيث أظهر أرباحاً إجمالية بالإيرادات بنسبة 21.0% تحسن أداء الشركة مدعوماً بزيادة المساهمة عبر جميع البلدان، وقطاعات الأعمال، والقنوات التجارية المختلفة. تحسنت مساهمة الإيرادات المُحصلة من أعمال الشركة في المملكة العربية السعودية بنسبة 22.2% على أساس سنوي، كما وشهدت مساهمة الإيرادات المُحصلة من بعض دول الخليج الأخرى نمواً بنسبة 16.3% على أساس سنوي، بينما ازدادت مساهمة الإيرادات المُحصلة من البلدان غير الخليجية بنسبة 21.6% على أساس سنوي خلال الربع السنوي المُشار إليه. أمّا أحجام مبيعات الشركة فقد استمرت بالارتفاع بسبب توسيع نطاق الخدمات الغذائية، واستئناف عمل الأنشطة المدرسية من جديد؛ الأمر الذي ساهم في تعزيز نمو إجمالي الإيرادات، ولكن هامش إجمالي أرباح الشركة تقلص في الربع الثالث من عام 2022 بسبب ارتفاع تكلفة المدخلات عقب ارتفاع أسعار الذرة وفول الصويا، إضافة إلى حصول زيادة عامة في أسعار منتجات الألبان (وخاصة الزبدة)، وتضخم تكاليف النقل. أدى ضبط التكاليف العامة بشكل كبير إلى حصول توافق بين ازدياد النفقات العامة ونمو حجم مبيعات الشركة. ولكن على الرغم من ضبط التكاليف إلا أن النفقات التشغيلية ازدادت خلال الربع السنوي المُشار إليه بسبب الرسوم المفروضة لمرة واحدة على الاستثمارات الزراعية الخارجية (غير محلية). ونتيجة لذلك شهدت أرباح الشركة التشغيلية نمواً بوتيرة أبطأ مقارنة مع نمو إجمالي الإيرادات مما أدى إلى تقلص الهامش التشغيلي. ولكن صافي أرباح شركة المراعي شهد نمواً في الربع الثالث من عام 2022 بعد أن تعوّض ارتفاع النفقات المالية بحصول انخفاض في مخصصات الزكاة حيث حافظت الشركة بشكل أساسي على مكائنتها القوية عقب استمرار تحسن الرافعة المالية بصورة طييفة (حيث بلغت نسبة الدين إلى حقوق الملكية 0.63x في الربع الثالث من عام 2022 مقابل 0.66x في الربع الثالث من عام 2021) وذلك خلال الربع الثالث من عام 2022. بخصوص السلع الغذائية ومنتجات الألبان لا يزال ارتفاع وتضخم تكاليفها يُشكل خطراً رئيسياً على الشركة في ظل استمرار التوترات التي تشهدها سلسلة الامداد العالمية. تتوقع الشركة استمرار زخمها الإيجابي بقوة ولكن بوتيرة أبطأ في المستقبل. وعليه، وفي ضوء العوامل التي سبق ذكرها، فإننا نحافظ على تصنيفنا "محايد" على السهم.

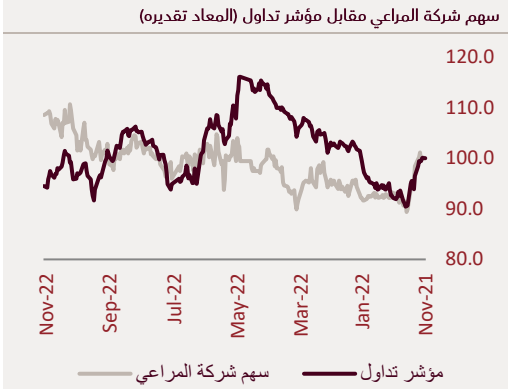
- ازدادت الإيرادات بنسبة 21.0% على أساس سنوي إلى 4.8 مليار ريال في الربع الثالث من عام 2022، وذلك بفضل تحسن مساهمة الإيرادات المُحصلة من أنشطة قطاعات منتجات الألبان والعصائر، والمخبوزات، والدواجن، وبعض الأنشطة الأخرى.
- ارتفعت تكلفة المبيعات بنسبة 23.0% على أساس سنوي إلى 3.3 مليار ريال خلال الربع السنوي المُشار إليه، وذلك على خلفية ارتفاع تكاليف النقل. وبالتالي شهد إجمالي الأرباح نمواً بوتيرة أبطأ مقارنة مع نمو إجمالي الإيرادات بنسبة وصلت إلى 16.7% على أساس سنوي إلى 1.5 مليار ريال، خلال الربع السنوي المذكور، بينما شهد هامش إجمالي الأرباح تقلصاً إلى نسبة 31.2% في الربع الثالث من عام 2022 بعد أن كانت 32.4% في الربع الثالث من عام 2021.
- قابل ارتفاع تكاليف البيع والنفقات العامة والإدارية ازدياد إجمالي الإيرادات مما أدى إلى حصول زيادة في الإيرادات التشغيلية بنسبة 11.6% على أساس سنوي إلى 578.9 مليون ريال خلال الربع السنوي المذكور، ولكن على الرغم من ذلك تقلص الهامش التشغيلي إلى 12.1% بعد أن كان 13.2% في الربع الثالث من عام 2021.
- قابل ارتفاع النفقات التشغيلية حصول زيادة في النفقات المالية مما أدى إلى ارتفاع صافي الأرباح بنسبة 13.2% على أساس سنوي إلى 463.2 مليون ريال. ولكن هامش صافي الأرباح تقلص إلى 9.7% بعد أن كان 10.4% في الربع الثالث من عام 2021.

التقييم: قررنا تغيير سعرنا المستهدف من خلال زيادته إلى قيمة عادلة عند 55.6 ريال للسهم الواحد، ولكننا نحافظ على تصنيفنا "محايد" على السهم.

	الربع - 3 2022	الربع - 3 2021	نسبة التغير السنوي (%)	متوقع السنة المالية 2022	السنة المالية 2021	نسبة التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليار ريال)	4.8	3.9	21.0%	18.4	15.8	15.8%
إجمالي الأرباح (مليار ريال)	1.5	1.3	16.7%	5.8	5.1	14.9%
الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب (مليار ريال)	0.6	0.5	11.6%	2.4	2.0	17.4%
صافي الأرباح (مليار ريال) *	0.5	0.4	13.2%	1.9	1.6	19.5%
ربحية السهم الأساسية (ريال) *	0.47	0.42	13.2%	1.91	1.59	19.5%
هامش إجمالي الأرباح (%)	31.2%	32.4%	(1.1%)	31.7%	31.9%	(0.2%)
هامش الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب (%)	12.1%	13.2%	(1.0%)	12.9%	12.7%	0.2%
هامش صافي الأرباح (%) *	9.7%	10.4%	(0.7%)	10.2%	9.9%	0.3%

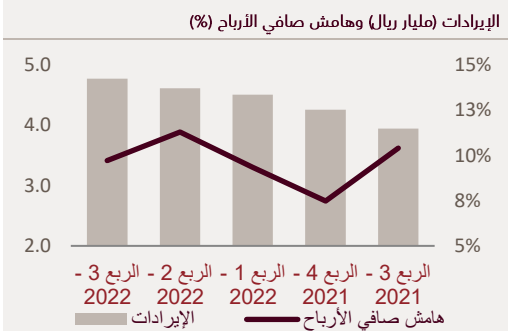
المصدر: القوائم المالية للشركة، يقين كابيتال (المنسوبة إلى المساهمين) *

محايد	التوصية
محايد	توصية سابقة
56.8	السعر الحالي (ريال)
55.6	السعر المستهدف (ريال)
(2.2%)	نسبة الصعود / الهبوط (%)
	في 13 نوفمبر 2022
	البيانات الأساسية (المصدر: وكالة بلومبيرغ)
56.8	رأس المال السوقي (مليار ريال)
58.0	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
46.3	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
1,000	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (بالمليون)
40.9%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)



أداء السهم السعري (%)	مطلق	نسبي
1 شهر	3.8%	5.4%
6 أشهر	9.2%	21.6%
12 شهر	8.6%	14.1%
الملاك الرئيسيين (%)		

34.52%	شركة مجموعة صافولا
23.70%	شركة سلطان قابضة
16.32%	الشركة السعودية للإنتاج الزراعي والاستثمار الحيواني



المصدر: وكالة بلومبيرغ، القوائم المالية للشركة، يقين كابيتال، سجلت البيانات في 13 نوفمبر 2022

شرح منهجية التصنيف لدى يقين كابيتال

تعتمد شركة "يقين كابيتال" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الاستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلو على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتم تغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناء 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 يقين كابيتال.

يقين كابيتال

مراسلتنا على العنوان التالي:
صندوق بريد 884
الرياض 11421
المملكة العربية السعودية

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه:
فاكس: +966 11 2032546
الأيمل: addingvalue@yaqeen.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 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 فإنه 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 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 الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والآن السابق ليس بالضرورة مؤشراً للآداء 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 الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة لمن يحصل على هذا التقرير، ولذلك ينبغي علي المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والاستثمارية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الاستثمار 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 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.