

10 أكتوبر 2018

تغطية لنتائج أعمال الربع الثالث من عام 2018

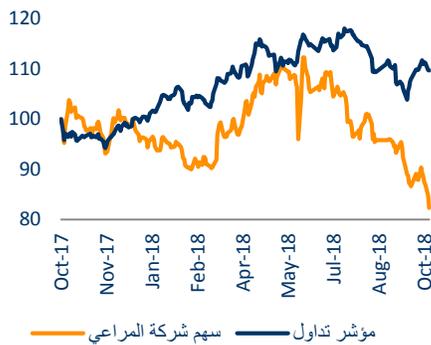
محايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
45.8	سعر السهم الحالي (ريال)
46.8	السعر المستهدف (ريال)
2.1%	نسبة الارتفاع / الهبوط

في يوم 9 أكتوبر عام 2018

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرج)

45.3	القيمة السوقية (مليار ريال)
62.8	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
44.7	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
989	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
22.0%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

سهم شركة المراعي مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(12.3%)	(14.9%)
6 شهور	(19.1%)	(18.1%)
12 شهر	(17.7%)	(27.4%)
الملاك الرئيسيين	%	
شركه مجموعه صافولا	34.52%	
الامير سلطان محمد سعود الكبير آل سعود	23.69%	
صندوق الاستثمارات العامه	16.32%	

المبيعات ربع السنوية (مليون ريال) وهامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب الإهلاك والإهلاك والإهلاك



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكوم: البيانات في يوم 9 أكتوبر، 2018

تراجع صافي أرباح شركة المراعي بسبب ارتفاع التكاليف وإنكماش السوق

سجلت شركة المراعي إنخفاضاً بنسبة 4.9% على أساس سنوي في صافي أرباح الربع الثالث من عام 2018 دون مستوى توقعات السوق على نحو طفيف نتيجة ارتفاع تكاليف المبيعات وإنكماش السوق. كما انخفض صافي الربح بنسبة 4.0% على أساس ربع سنوي بسبب التأثير الموسمي لشهر رمضان خلال الربع الثاني من العام الجاري. وعلى الرغم من الانكماش المستمر في السوق الاستهلاكي، لا تزال شركة المراعي تتسم بالمرونة خلال الربع الثالث من العام، وذلك بسبب الأداء القوي في قطاع الدواجن، في حين تأثر قطاع الألبان والعصائر بحالة التباطؤ في السوق، بينما قامت الشركة بزيادة الأسعار (بنسبة 3% إلى 6%) للمرة الأولى على مدى عشر سنوات في قطاع الألبان لتعويض الأثر الناتج عن ارتفاع تكاليف التشغيل. و علاوةً على ذلك، تم تعويض الارتفاع الحاصل في الأسعار الانخفاض في الكميات بشكل جزئي، مما أثر على الربحية الإجمالية في هذا القطاع.

أشارت الإدارة إلى أن خطتها للتركيز على النمو العضوي أي من خلال زيادة المبيعات والأرباح خلال الأوضاع الصعبة الجارية في السوق عوضاً عن النمو غير العضوي من خلال أي عمليات إستحواذ محتملة. وبالتوافق مع توقعاتنا، واصلت شركة المراعي نموها القوي في جمهورية مصر العربية للحفاظ على مركزها المهيمن في قطاع العصائر. كما أن الشركة في طريقها لتوفير 200 مليون ريال سعودي في عام 2018 في إطار برنامج تحسين التكلفة، الأمر الذي سيعزز من مستويات الربحية. وبالنظر إلى خسارة النشاط التجاري في قطر، وحالة عدم اليقين الاقتصادي، وتراجع قوة الإنفاق الاستهلاكي الناتجة عن قرار إزالة الدعم، فإننا نبقى على توقعات النمو المنخفض للشركة.

• إنخفضت إيرادات شركة المراعي بنسبة 0.1% على أساس سنوي إلى 3,371 مليون ريال سعودي بسبب الأوضاع الإنكماشية العامة للسوق والتغير في مزيج المنتجات وقنوات البيع. كما إنخفضت الإيرادات من قطاع الألبان بنسبة 5% سنوياً، في حين ارتفعت مبيعات قطاع الدواجن بنسبة 39% على أساس سنوي. وبالتالي، إنخفضت الإيرادات بنسبة 9.7% على أساس ربع سنوي بسبب تراجع مبيعات التصدير والتغير في التركيبة السكانية وزيادة عروض ترويج المنتجات.

• انخفض الربح الإجمالي بنسبة 4.2% على أساس سنوي إلى 1,452 مليون ريال سعودي نتيجة زيادة قدرها 3.3% على أساس سنوي في تكاليف المبيعات الناتجة عن ارتفاع سعر البرسيم، وزيادة العروض الترويجية، وزيادة في تكاليف العمالة والتي قابلها جزئياً بتحسين إدارة التكاليف، بالإضافة إلى تكاليف المدخلات الثابتة وتعزيز كفاءات الإنتاج.

• انخفض الدخل التشغيلي بنسبة 2.6% على أساس سنوي إلى 755 مليون ريال سعودي (مقابل 776 مليون ريال في الربع الثالث من عام 2017). وفي وقت لاحق، انخفض الهامش التشغيلي بمقدار 59 نقطة أساس على أساس سنوي إلى نسبة 22% في الربع الثالث من عام 2018. بينما قابل تحسن كفاءة إستراتيجيات الوصول إلى الأسواق والعمليات التجارية وتحسين الوظائف الإدارية، ارتفاعاً في تكاليف العمالة والنفقات الأخرى في المقابل.

• انخفض صافي الربح لشركة المراعي بنسبة 5.4% على أساس سنوي إلى 615 مليون ريال سعودي، نتيجة للأسباب المذكورة أعلاه. كذلك ارتفعت خسائر صرف العملات بمقدار 3.8 مليون ريال في الربع الثالث السابق بسبب الحركة السلبية في العملات. كما إنخفض صافي الربح في قطاع الألبان والعصائر بنسبة 14.5% على أساس سنوي، تلاه قطاع المخازن (تراجع بنسبة 13.8%)، في حين سجل قطاع الدواجن أرباحاً إضافية بمبلغ 51 مليون ريال مقابل خسارة بمبلغ 7 مليون ريال في العام الماضي.

• في شهر سبتمبر من عام 2018، إستحوذت الوحدة السعودية المسجلة في المملكة المتحدة والتابعة للشركة السعودية للاستثمار الزراعي والإنتاج الحيواني (سالك) على الشركة الأوكرانية "مريا". وسيتم دمج شركة "مريا" مع "مجموعة كونتيننتال فارمرز"، والتي يملكها تحالف مكون من ثلاث كيانات سعودية بما في ذلك شركة المراعي. ونعتقد أن الصفقة قد لا تكون قادرة على إظهار الأثر الفوري، حيث تخطط "مجموعة كونتيننتال فارمرز" الإستثمار في قطاع التكنولوجيا بشكل مكثف وفي البنية التحتية، بالإضافة إلى دمج الأراضي الزراعية خلال العامين المقبلين. كما قامت شركة "مريا" مؤخراً بإعادة هيكلة ديونها البالغة 1.1 مليار دولار أمريكي في شهر أغسطس عام 2018، بينما تم إنقاذ الشركة عام 2014 من الإفلاس من قبل ممولين أجنبي.

• استردت شركة المراعي قيمة 1.7 مليار ريال سعودي من الصكوك الدائمة في يوم 30 من شهر سبتمبر. بالإضافة إلى ذلك، تخطط الشركة لخفض تكاليف التمويل من خلال إعادة تمويل التسهيلات القائمة للديون وإصدار صكوك جديدة في نهاية عام 2018. لذا نتوقع إنخفاض رسوم التمويل لدعم الأرباح ابتداءً من عام 2019 ومستقبلاً.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف هيوطاً إلى 46.8 ريال سعودي للسهم على خلفية النتائج الضعيفة في ظل الإنخفاض المستمر في أوضاع السوق. كما أبقينا على تصنيفنا "المحايد" للسهم.

التغير	عام	الربع	الربع	الربع	
السنوي (%)	2017	(متوقع) 2018	التغير السنوي (%)	الثالث 2017	الثالث 2018
0.4%	13,935.5	13,997.0	-0.1%	3,372.9	3,370.8
1.5%	5,583.6	5,668.3	-4.2%	1,516.0	1,452.2
1.6%	4,503.0	4,575.9	-0.4%	1,281.1	1,275.7
6.8%	2,147.8	2,293.5	-5.4%	649.8	614.8
6.8%	2.17	2.31	-5.2%	0.66	0.62
0.4%	40.1%	40.5%	-1.9%	44.9%	43.1%
0.4%	32.3%	32.7%	-0.1%	38.0%	37.8%
1.4%	15.4%	16.9%	-0.7%	19.7%	19.0%

مصدر المعلومات: الفوائد المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكوم

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 يتغطيتها بحيثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الأرتفاع 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 تراه 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، 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 التُحقق 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 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 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.