

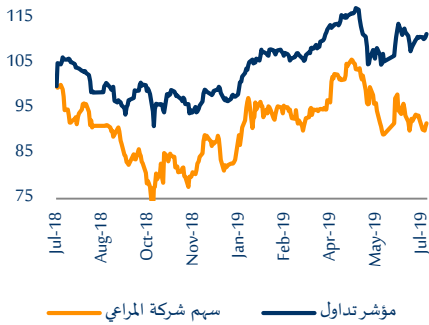
15 يوليو 2019

تغطية لنتائج أعمال الربع الثاني عام 2019

محايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
52.0	سعر السهم الحالي (ريال)
55.0	السعر المستهدف (ريال)
5.7%	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 15 يوليو 2019

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
51.4	رأس المال السوقي (مليار ريال)
61.0	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
40.8	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
988	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
22.2%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

أداء سهم شركة المراعي مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(6.1%)	(6.7%)
6 شهور	1.0%	(8.4%)
12 شهر	(8.3%)	(19.9%)
الملاك الرئيسيين		
شركة مجموعته صافولا	34.5%	
الامير سلطان محمد سعود الكبير آل سعود	23.7%	
صندوق الاستثمارات العامة	16.3%	

الإيرادات الربع السنوية (مليون ريال) و هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب الإهلاك والإستهلاك



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 14 يوليو، 2019

تراجع صافي الربح لشركة المراعي بسبب إستمرار الضعف في سوق العصائر

إنخفض صافي الربح لشركة المراعي بنسبة 11.9% على أساس سنوي، بينما إرتفعت بنسبة 73.4% على أساس ربع سنوي لتصل إلى 583 مليون ريال سعودي بالرغم من إستمرار حالة الضعف في سوق العصائر. كما سجلت الشركة أفضل إيراداتها الربعية منذ الربع الثاني من عام 2016. هذا وقد إستقرت أسواق الأعمال الأساسية لشركة المراعي مع إستقرار قطاع المخازن والألبان، بعد فرض ضريبة القيمة المضافة في الربع الأول من عام 2018. وفي الوقت نفسه، واصل قطاع الدواجن معدل النمو في حدود الرقمين. وبالإضافة إلى ذلك، كان النمو قائماً على نطاق واسع حيث نمت الإيرادات في جميع البلدان، باستثناء أعمال التصدير. بينما قابل التحسن في الإيرادات إرتفاعاً في تكلفة العلف، وخاصةً البرسيم، بالإضافة إلى إرتفاع تكاليف التسويق والعمالة. وبالتالي، تقلصت أرباح التشغيل بنسبة 3.3% على أساس سنوي إلى 739 مليون ريال سعودي. واصلت إيرادات الشركة في النمو على أساس ربع سنوي مع تحسن ظروف السوق. وبإستثناء سوق العصائر، فإن جميع القطاعات الأخرى قد حققت نمواً إيجابياً في الإيرادات في النصف الأول من عام 2019. وقد حافظ قطاع الدواجن على معدل نمو في حدود الرقمين، في حين ساهم قطاع المخازن والألبان إلى النمو في حدود رقم واحد. ومع ذلك، لا تزال هناك مخاوف بشأن أداء قطاع عصائر الفاكهة، والتي شكلت ما يقرب من 9% من إجمالي الإيرادات للنصف الأول من العام بقيمة 663 مليون ريال، بانخفاض بنسبة 10% على أساس سنوي. علاوةً على ذلك، لا يزال القطاع يعاني من إرتفاع تكاليف الأعلاف والعمالة والتمويل و التي عوضت إلى حد كبير من المساهمات الإيجابية من القطاعات الأخرى. بالإضافة إلى ذلك، إرتفعت تكاليف التمويل بمقدار 41.2 مليون ريال سعودي، ويرجع ذلك أساساً إلى إرتفاع الديون المحملة بالفوائد بعد سداد الصكوك الدائمة في العام الماضي، وإرتفاع معدل الفائدة الناتج عن إرتفاع سعر الفائدة بين البنوك السعودية، وإنخفاض تكلفة رسملة تمويل المشروعات الرأسمالية المؤهلة.

- إرتفعت المبيعات بنسبة 2.6% على أساس سنوي إلى 3,767 مليون ريال سعودي في الربع الثاني من عام 2019، مدعوماً بنمو المبيعات في حدود الرقمين في قطاع الدواجن، تلاها قطاع الألبان والمخازن. كما إستفاد قطاع الدواجن من التوسع في قطاع الخدمات الغذائية، في حين تحسن قطاع المخازن من حيث نمو في حجم المبيعات. بينما أثر الضعف العام في قطاع العصائر من نمو الشركة خلال هذا الربع.
 - تحسن الربح الإجمالي بنسبة 1.3% على أساس سنوي إلى 1,467 مليون ريال سعودي في الربع الثاني من العام على الرغم من إرتفاع تكاليف المدخلات، وبصورة أساسية تكاليف البرسيم والأعلاف. ومع ذلك، إنخفض هامش الربح الإجمالي للربع إلى 38.9% في الربع الثاني من عام 2019 مقابل 39.4% في الربع الثاني من عام 2018.
 - إنخفض الدخل التشغيلي بنسبة 3.3% على أساس سنوي إلى 739 مليون ريال سعودي في الربع الثاني من العام مقابل 764 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2018، مدفوعاً بارتفاع مصروفات البيع والتوزيع والخسائر من بيع قطع الألبان.
 - إنخفض صافي الربح لشركة المراعي بنسبة 11.9% على أساس سنوي إلى 583 مليون ريال سعودي في الربع الثاني من عام 2019، وذلك للأسباب المذكورة أعلاه، وبإستثناء قطاع الدواجن، سجلت قطاعات الألبان والعصائر والمخازن إنخفاضاً في صافي الأرباح خلال النصف الأول من عام 2019.
 - إستمرت النفقات الرأسمالية لشركة في الانخفاض مع إنتهاء دورة الاستثمار السابقة. بينما تحتوي غالبية النفقات الرأسمالية من النفقات التي تتعلق بالصيانة.
 - في 27 مايو 2019، إستحوذت شركة المراعي على حصة بنسبة 100% في شركة بريمر فودز، والتي تقدم اللحوم ومنتجات الدواجن إلى قطاعات الخدمات الغذائية في الشرق الأوسط.
 - في 7 يوليو 2019، عينت شركة المراعي "جورج شورديت" في منصب الرئيس التنفيذي الجديد، ليحل محل "الويس هوفباور". وقد شغل "شورديت" في وقت سابق منصب مدير العمليات وهو حالياً مستشار لمجلس الإدارة.
 - تم ترشيح مجلس إدارة جديد، إلى جانب أربع لجان فرعية للتنفيذ، وللمكافآت والترشيح، ومراجعة الحسابات، وإدارة المخاطر.
- التقييم: قمنا بتخفيض السعر المستهدف قليلاً إلى 55.0 ريال سعودي للسهم مع إستمرار المخاوف بشأن أداء قطاع العصائر. كما نبقى على توصيتنا الإستثمارية المحايدة على السهم.

التغير السنوي (%)	2018 حقيقي	2019 متوقع	التغير السنوي (%)	الربع الثاني 2018	الربع الثاني 2019
الإيرادات (مليون ريال)	13,723	14,079	2.6%	3,672	3,767
الربح الإجمالي (مليون ريال)	5,445	5,573	1.3%	1,448	1,467
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)	4,507	4,703	(4.9%)	1,311	1,247
صافي الربح (مليون ريال)	2,009	2,139	(11.9%)	661	583
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	2.0	2.2	(9.1%)	0.65	0.59
هامش الربح الإجمالي (%)	39.7%	39.6%	(0.5%)	39.4%	38.9%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (%)	32.8%	33.4%	(2.6%)	35.7%	33.1%
هامش صافي الربح (%)	14.6%	15.2%	(2.5%)	18%	15.5%

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

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 إقبال 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 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 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 والاداء 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.