

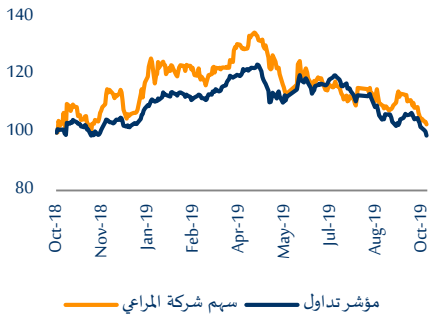
22 أكتوبر 2019

تغطية لنتائج أعمال الربع الثالث عام 2019

محايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
49.2	سعر السهم الحالي (ريال)
48.0	السعر المستهدف (ريال)
(0.4%)	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 22 أكتوبر 2019

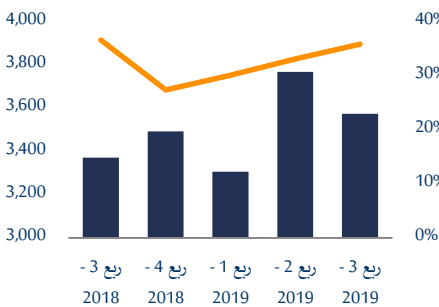
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
49.2	رأس المال السوق (مليار ريال)
61.0	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
44.9	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
1,000	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
22.6%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

سهم شركة المراعي مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(6.9%)	(3.6%)
6 شهور	(20.8%)	(3.3%)
12 شهر	2.9%	3.8%
الملوك الرئيسيين		
شركة مجموع 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 22 أكتوبر، 2019

الضعف في قطاع العصائر وارتفاع تكاليف المدخلات قد أثر سلبًا على أرباح شركة المراعي إنخفض صافي أرباح شركة المراعي بنسبة 78.5% على أساس سنوي إلى 581.2 مليون ريال سعودي، ويعزى ذلك بشكل رئيسي إلى ضعف قطاع العصائر. وفي الوقت نفسه، سجلت قطاعات المخازن والدواجن نموًا مزدوجًا في الأرباح على أساس سنوي بسبب ارتفاع حجم المبيعات. وقد دعم قطاع الخدمات الغذائية إلى حد كبير أداء قطاع الدواجن، كما ساعد النمو في الأرباح إنخفاض معدل الوفيات وتحسين التحكم في التكاليف. بالإضافة إلى ذلك، ارتفعت الإيرادات في جميع البلدان، باستثناء البحرين، حيث تم تطبيق ضريبة القيمة المضافة في وقت سابق من هذا العام. وقد تم تعويض النمو في الإيرادات من خلال ارتفاع تكاليف الأغلاف وبشكل أساسي تكلفة البرسيم، بالإضافة إلى ارتفاع تكاليف التسويق و العمالة. وبالتالي، إنخفضت الأرباح التشغيلية بنسبة 71.5% على أساس سنوي إلى 746 مليون ريال سعودي.

حافظ قطاع الدواجن على نمو مزدوج الرقم مدفوعًا بقطاع الخدمات الغذائية وزيادة الحصص في شركة تاصيل الدواجن لتعزيز حصتها في السوق. بالإضافة إلى ذلك، كان أداء قطاعات الألبان والمخازن جيدًا أيضًا. ولا تزال الشركة تركز على الحد من النفقات الرأسمالية وزيادة التدفق النقدي الحر، وهو اتجاه شوهد في هذا الربع ومن المتوقع أن يستمر لبقية العام. ومع ذلك، حتى مع استمرار استقرار الأسواق الأساسية في المملكة العربية السعودية، يظل أداء قطاع العصائر مصدر قلق حيث لا تزال تنقل نسبة مساهمته في إجمالي إيرادات الشركة. بالإضافة إلى ذلك، لا تزال هوامش التشغيل تحت الضغط بسبب التغيير في حصص التغذية وارتفاع تكاليف المدخلات. هذا وقد ارتفعت تكاليف التمويل أيضًا بسبب التغيير أوضاع ديون الشركة، نتيجة لتأثر معدل الفائدة بارتفاع أسعار الفائدة بين البنوك السعودية. وبالتالي بالنظر إلى هذه العوامل، فإننا نحافظ على تصنيفنا المحايد للسهم.

- ارتفعت المبيعات بنسبة 7.7% على أساس سنوي إلى 3,573.3 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من العام مع استمرار النمو في قطاع الدواجن، مستفيدًا من نمو حجم المبيعات نتيجة التوسع في قطاع الخدمات الغذائية متبوعًا بقطاع المخازن. ومع ذلك، أثر الضعف في قطاع العصائر على نمو المبيعات بسبب ظروف السوق السلبية، وارتفاع المدخلات، وتكلفة التمويل. وفي الوقت نفسه، شهدت المبيعات في البحرين الضغوط بسبب تطبيق ضريبة القيمة المضافة.
  - تحسن الربح الإجمالي بنسبة 3.2% على أساس سنوي إلى 1,443.7 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من عام 2019، على الرغم من ارتفاع تكاليف المدخلات على البرسيم وتكاليف العلف. ومع ذلك، إنخفض هامش الربح الإجمالي للربع إلى 40.4% في الربع الثالث من عام 2019 مقابل 42.2% في الربع الثالث من عام 2018.
  - إنخفض الدخل التشغيلي بنسبة 1.5% على أساس سنوي إلى 746.1 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من عام 2019 (مقابل 757.4 مليون ريال في الربع الثالث من عام 2018) مدفوعًا بزيادة مصروفات البيع والتوزيع.
  - إنخفض صافي أرباح شركة المراعي بنسبة 78.5% على أساس سنوي إلى 581.2 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من عام 2019 بسبب زيادة إنخفاض قيمة الأصول المالية بالإضافة إلى ارتفاع تكاليف التمويل.
  - في 5 أغسطس 2019، استحوذت شركة المراعي على حصة إضافية قدرها 37.6% في شركة تابعة لها، وهي شركة تاصيل الدواجن، مقابل 52.9 مليون ريال سعودي، مما رفع مجموع ملكيتها في الشركة إلى 93.5% في محاولة لتعزيز مركزها في صناعة الدواجن.
  - في 21 أغسطس 2019، أعلنت شركة المراعي الانتهاء بنجاح من مشروع الخرح للطاقة الشمسية (الكهروضوئية) مما يجعله أكبر تركيب للطاقة الشمسية الكهروضوئية الأرضية التي تعمل في المملكة بتكلفة 44.4 مليون ريال.
  - عينت الشركة السيد/ سعد بن عبد المحسن الفضلي عضوًا في لجنة التدقيق عقب إستقالة السيد سلطان بن عبد الملك آل الشيخ.
- التقييم: قمنا بمراجعة سعرنا المستهدف إلى 48.0 ريال سعودي للسهم، مع استمرار المخاوف بشأن أداء قطاع العصائر إلى جانب المخاوف من ارتفاع تكاليف المدخلات. كما نحافظ على تصنيفنا المحايد على السهم.

التغير	الربع الثالث		التغير السنوي (%)	الربع الثالث		
	2018	2019		2018	2019	
الإيرادات (مليون ريال)	13,723	14,153	7.7%	3,317	3,573	
الربح الإجمالي (مليون ريال)	5,445	5,616	3.2%	1,399	1,444	
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)	4,507	4,987	3.6%	1,235	1,279	
صافي الربح (مليون ريال)	2,009	2,059	(8.5%)	635	581	
نصيب السهم من الأرباح (ريال) (*)	2.0	2.1	(5.4%)	0.62	0.59	
هامش الربح الإجمالي (%)	39.7%	39.7%	(1.8%)	42.2%	40.4%	
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك	32.8%	35.2%	(1.4%)	37.2%	35.8%	
هامش صافي الربح (%)	14.6%	14.5%	(2.9%)	19.1%	16.3%	

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 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

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.