

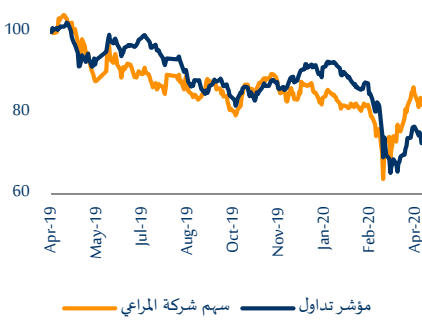
23 إبريل 2020

تغطية لنتائج أعمال الربع الأول من عام 2020

محايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
47.6	سعر السهم الحالي (ريال)
49.0	السعر المستهدف (ريال)
%2.9	نسبة الارتفاع/ الهبوط
	في يوم 21 إبريل 2020

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

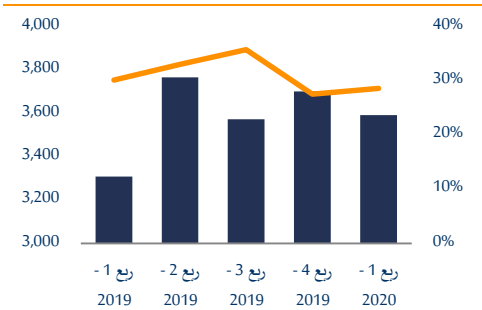
داء سهم شركة المراعي مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	%18.9	%7.6
6 شهور	%2.7	%14.5
12 شهر	(%17.9)	%9.5
الملاك الرئيسيين	%	%

%34.5	شركه مجموعة صافولا
%23.7	الأمير سلطان محمد سعود الكبير آل سعود
%16.3	صندوق الاستثمارات العامة

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



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكوم: البيانات في يوم 23 إبريل 2020

ارتفاع الإيرادات عزز من نمو صافي أرباح شركة المراعي في الربع الأول من عام 2020

ارتفعت إيرادات شركة المراعي خلال الربع الأول بنسبة 8.6% على أساس سنوي لتصل إلى 3.6 مليار ريال، مدعومة بنمو قطاعات الأغذية والألبان والدواجن. كما عزز ارتفاع الإيرادات النمو في قنوات التجارة والخدمات الغذائية الحديثة. كما ارتفعت الأرباح التشغيلية للشركة على نحو أبطأ من الإيرادات لتسجل نمواً بنسبة 5.4% على أساس سنوي إلى 512.8 مليون ريال، نظراً لزيادة تكاليف المدخلات بالإضافة إلى ارتفاع تكاليف البيع والتوزيع. كما ارتفع صافي أرباح المراعي بنسبة 14.0% على أساس سنوي إلى 383.0 مليون ريال، مستفيدة من العوامل المذكورة أعلاه، وانخفاض النفقات الأخرى، واستقرار تكاليف التمويل.

تستمر شركة المراعي في الحفاظ على كونها رائدة السوق في معظم الفئات التي تعمل فيها، ومن المرجح أن تحافظ على استقرار حصتها السوقية. بدأت الشركة العام الجديد بأداء قوي، وسط النمو القوي لثلاثة من أقسام الأعمال الأربعة التي تقودها، والتي تعد أساسية لتحسين هامش الربحية. كما تتمتع الشركة بميزانية عمومية قوية مع انخفاض نسبة الرافعة المالية، ومن المتوقع أيضاً أن تنخفض النفقات الرأسمالية. ويستمر التدفق النقدي الحر للشركة في التحسن مع ارتفاع صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك وانخفاض النفقات الرأسمالية. كما دفعت شركة المراعي 1.1 مليار ريال لتخفيض إجمالي ديونها، وتهدف الشركة إلى تخفيض نسبة صافي الديون / صافي الأرباح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك في حدود 2.5 - 2.7 ضعف على المدى القصير مقابل 3.1 ضعف في نهاية السنة المالية 2019. وبالنظر إلى أزمة فيروس كورونا، نتوقع من الشركة موازنة الأداء الضعيف لبعض الفئات مع تحسن الطلب لمعظم فئات المنتجات. علاوة على ذلك، قد يتأثر قطاع منتجات الألبان في الشركة بإلغاء الدعم للأعلاف غير الخضراء، والذي من المتوقع أن يظهر التأثير المالي في السنوات اللاحقة بعد عام 2020. وبناء على هذه العوامل، نحافظ على تصنيفنا المحايد تجاه سهم الشركة.

- ارتفعت المبيعات بنسبة 8.6% على أساس سنوي إلى 3.6 مليار ريال في الربع الأول من العام، مدفوعة بالنمو الكبير في فئات الأغذية ومنتجات الألبان طويلة العمر والدواجن. علاوة على ذلك، شهد سوق المنتجات الطازجة نمواً مستقرًا، في حين شهد سوق المنتجات طويلة العمر، بما في ذلك الدواجن، نمواً مرتفعاً في أعقاب فيروس كورونا. وعلى المستوى الجغرافي، سجلت جميع البلدان التي تعمل فيها الشركة نمواً في الإيرادات، باستثناء عمان.
- ارتفع الربح الإجمالي بنسبة 7.7% على أساس سنوي إلى 1.3 مليار ريال، وهو أبطأ من وتيرة نمو الإيرادات بسبب ارتفاع تكاليف المدخلات لفئة العصير، وتكلفة البرسيم، والعمالة. ومع ذلك، إنخفض هامش الربح الإجمالي إلى 34.9% من 35.2% في العام الماضي.
- ارتفع الدخل التشغيلي بنسبة 5.4% إلى 512.8 مليون ريال. كما ارتفعت مصروفات البيع والتوزيع بسبب ارتفاع تكاليف العمالة، وزيادة العروض الترويجية، وتكلفة دعم التجارة لدعم تطوير المبيعات في القنوات المختلفة، ولا سيما التجارة الحديثة. ومن ناحية أخرى، انخفضت المصروفات الأخرى بمبلغ 15.9 مليون ريال، ويرجع ذلك بشكل رئيسي إلى الخصائر الناجمة عن بيع الأبقار.
- يعود انخفاض تكلفة التمويل إلى انخفاض الأسعار وانخفاض الدين، مما أدى إلى ارتفاع صافي الربح بنسبة 14.0% على أساس سنوي إلى 383 مليون ريال بالإضافة إلى العوامل المذكورة أعلاه.
- في أبريل 2020، وافقت الشركة على توزيع أرباح بنسبة 8.5% للسنة المالية 2019 بسعر 0.85 ريال للسهم، بإجمالي 850 مليون ريال لمساهميها البالغ عددهم مليار.
- في أبريل 2020، وافقت الشركة على استثمار بقيمة 275 مليون ريال لتوسيع مرافق المعالجة الحالية في قطاع الدواجن، إلى جانب تطوير مرافق زراعة وإنتاج أمهات الدواجن.
- قامت شركة المراعي بتعيين السيد دانكو ماراس في منصب الرئيس المالي الجديد.

التقييم: نحافظ على السعر المستهدف ليعكس القيمة العادلة بمبلغ 49.0 ريال للسهم الواحد وتصنيفنا المحايد للسهم.

التغير	الربع الأول 2019	الربع الأول 2020	التغير السنوي (%)	2019 حقيقي	2020 متوقع	التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليون ريال)	3,309	3,592	%8.6	14,351	14,857	%3.5
الربح الإجمالي (مليون ريال)	1,164	1,253	%7.7	5,367	5,556	%3.5
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك (مليون ريال)	1,000	1,030	%3.0	4,546	4,584	%0.8
صافي الربح (مليون ريال)	336	383	%14.0	1,812	1,909	%5.3
نصيب السهم من الأرباح (ريال) (*)	0.34	0.39	%14.7	1.8	1.9	%5.3
هامش الربح الإجمالي (%)	%35.2	%34.9	(%0.3)	%37.4	%37.4	%0.0
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك	%30.2	%28.7	(%1.5)	%31.7	%30.9	(%0.8)
هامش صافي الربح (%)	%10.2	%10.7	%0.5	%12.6	%12.8	%0.2

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكوم (\*) 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 إقفال 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 إدارة 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 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.