

محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٥٢,٠

التغير في السعر* ٢,٥%

المصدر: تداول * السعر كما في ١٠ أكتوبر ٢٠٢١

أهم البيانات المالية

السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	(مليون ريال سعودي)
٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	
١٥,٥٢٤	١٥,٣٥٧	١٤,٣٥٣	١٣,٧٢٣	المبيعات
٪١,١	٪٧,٠	٪٤,٦	٪١,٥-	النمو %
١,٦٤٤	١,٩٨٤,٠	١,٨١١,٨	٢,٠٠٧	صافي الربح
٪١٧,٢-	٪٩,٦	٪٩,٨-	٪٧,٧-	النمو %
١,٦٤	١,٩٨	١,٨١	٢,٠١	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	السنة المالية	
٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	
٪٣٢,٩	٪٣٦,٠	٪٣٧,٤	٪٣٩,٧	الهامش الإجمالي
٪١٠,٦	٪١٢,٩	٪١٢,٦	٪١٤,٧	هامش صافي الربح
٢٢,٤	٢٤,٩	٢٧,٣	٢٣,٨	مكرر الربحية (مرة)
٣,٢	٣,٢	٣,٤	٣,٤	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١٦,١	١٤,٢	١٤,٦	١٣,٦	EV/EBITDA (مرة)
٪١,٩	٪٢,٠	٪١,٧	٪١,٥	عائد توزيع الأرباح

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار ريال سعودي) ٥٣,٥٠

الأداء السعري منذ بداية العام % -٠,٩%

٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى) ٥٠,٠ / ٦٤,٩٠

الأسهم القائمة (مليون) ١٠٠٠,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

محلل

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

أعلنت شركة المراعي عن صافي ربح بقيمة ٤٠٩,١ مليون ريال سعودي (ربح السهم ٠,٤١ ريال سعودي)، أقل من توقعاتنا وأقل من متوسط التوقعات البالغة ٤٩٢,٥ و ٥١٩ مليون ريال سعودي على التوالي، جاء معظم الفارق عن توقعاتنا من انكماش هامش إجمالي الربح عن المتوقع، حيث تأثر بالتغيرات الأساسية ذات العلاقة بخفض الدعم وارتفاع تكلفة الأعلاف حيث يتم استيراد كامل الأعلاف المستخدمة. أدى تخفيض الدعم وارتفاع تكلفة المواد الأولية إلى انكماش هامش إجمالي الربح إلى ٣٢,٤٪ من ٣٩,٢٪ في الربع الثالث ٢٠٢١. نتوقع أن يستمر الضغط على هامش إجمالي ربح المراعي بسبب خفض الدعم. قابل النمو في مصر والأردن والنمو في الخدمات الغذائية انخفاض في الأصناف الأساسية في دول مجلس التعاون الخليجي. نستمر بالتوصية "محايد" لسهم الشركة بسعر مستهدف ٥٢,٠ ريال سعودي.

• أعلنت المراعي عن صافي ربح بقيمة ٤٠٩,١ مليون ريال سعودي: انخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٤,٢٪ و ١٥,١٪ عن الربع السابق. كان معظم الانخفاض في صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بسبب خفض الدعم وارتفاع تكلفة الأعلاف وضعف مزيج قنوات البيع نتيجة ارتفاع إيرادات الخدمات الغذائية مقابل قنوات البيع بالتجزئة. عموماً، خفف من تأثير ما سبق على صافي الربح كل من انخفاض مصاريف التمويل بمقدار ٣٣ مليون ريال سعودي بالإضافة لمبادرات التحكم بالمصاريف. جاء معظم الفارق عن توقعاتنا بسبب انخفاض هامش إجمالي الربح عن المتوقع بعد رفع الدعم عن الذرة والصويا وارتفاع تكلفة المدخلات.

• ارتفعت المبيعات في الربع الثالث ٢٠٢١ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢,٠٪ إلى ٣,٩٤١,٧ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٣,٨٨٢ مليون ريال سعودي، حيث أدى النمو في مصر والأردن والنمو في الخدمات الغذائية إلى تعويض الانخفاض في الإيرادات من دول مجلس التعاون الخليجي. تراجعت مبيعات أكبر قطاعات الشركة (الألبان والعصائر) بمعدل ١,٨٪ بسبب انخفاض المبيعات بعد الشراء غير المتكرر لهذه الفئة في العام السابق. تحسن أداء القطاعات الرئيسية الأخرى، حيث ارتفعت مبيعات المخبوزات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١١,٥٪ بسبب الافتتاح الجزئي للمؤسسات التعليمية. عاد قطاع الدواجن ليحقق نمواً بنسبة ٣,٢٪ ليصل إلى ٥٤١,٦ مليون ريال سعودي مقابل ٥٢٤,٨ مليون ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠٢٠، نتيجة تحسن قطاع الخدمات الغذائية.

• انخفض إجمالي ربح شركة المراعي بنسبة ١٥,٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق إلى ١,٢٧٥,٧ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا البالغة ١,٣٥٧ مليون ريال سعودي، بسبب ارتفاع تكلفة المبيعات عن المتوقع، حيث تأثرت بإلغاء الدعم عن الذرة وفول الصويا واستيراد كامل الاحتياجات من البرسيم وارتفاع تكاليف المدخلات. بالتالي، انكماش هامش إجمالي الربح خلال الربع الثالث ٢٠٢١ بمقدار ٦٨٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق ليصل إلى ٣٢,٤٪. من المرجح أن يستمر ضعف هوامش قطاع الدواجن مقارنة بالعام الماضي بسبب زيادة تكلفة الذرة وفول الصويا والتحول نحو فئة المجمدات ذات هامش الربح المنخفض مع تعافي قطاع الخدمات الغذائية.

• بلغ الربح التشغيلي ٥١٨,٦ مليون ريال سعودي، انخفاض ٣٠,٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق نتيجة لانخفاض المبيعات والهوامش. عموماً، انخفضت المصاريف التشغيلية بنسبة ١٪ عن الربع المماثل من العام السابق لتصل إلى ٧٥٧ مليون ريال سعودي مقابل ٧٦٥ مليون ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠٢٠ بالتوافق مع تقديراتنا البالغة ٧٥٦ مليون ريال سعودي بسبب كفاءة مراقبة التكاليف.

نظرة الجزيرة كابيتال: كان الأداء المالي للمراعي أقل من المتوقع، نتيجة الضعف العام في أسواق دول مجلس التعاون الخليجي وتخفيض الدعم. عموماً، نعتقد أن الشركة قادرة على الحد من أثر ذلك جزئياً عن طريق تعزيز حضورها في القنوات التجارية مثل الخدمات الغذائية وفئات المنتجات الأخرى. بالرغم من نجاح الشركة في توسيع حصتها السوقية ضمن بعض القطاعات؛ قد يتعرض هامش إجمالي الربح إلى الضغط خلال العامين ٢٠٢١ و ٢٠٢٢ بسبب ارتفاع تكلفة استيراد الأعلاف وعدم وجود دعم على الأعلاف غير الخضراء. إضافة إلى ذلك، تعد قدرة الشركة على الاستمرار في خططها التوسعية والتركيز على التكلفة وتوسيع حصتها السوقية الداعم الرئيسي لتحسين الأداء خلال الفترة القادمة. بالتالي، من المتوقع أن يتم انخفاض أرباح الدواجن عن العام السابق، حيث تم تحويل المزيد من المبيعات نحو فئة المجمدات ذات هامش الربح المنخفض وارتفاع التكاليف؛ بينما من المتوقع أن تبدأ مبيعات وأرباح قطاع المخبوزات في التحسن مع إعادة فتح المدارس. استمر ارتفاع الطلب في سوق التصدير حيث زادت الشركة من حجم مبيعاتها وأسعارها في مصر، في حين اكتسبت حصة في سوق قطاع العصائر والحليب عالي الجودة في الأردن. يتم تداول سهم المراعي على أساس مضاعف ربحية متوقع للعام ٢٠٢٢ بمقدار ٢٩,٨ مرة، مقابل متوسط الربحية لفترة الإثني عشر شهراً الأخيرة الحالي بمقدار ٢٣,٥ مرة. نستمر في التوصية لسهم المراعي على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٥٢,٠ ريال سعودي.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثالث ٢٠٢٠	الربع الثاني ٢٠٢١	الربع الثالث ٢٠٢١	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٣,٨٦٣,١٠	٤,٠٠٥,٦٠	٣,٩٤١,٧٠	٪٢,٠٠	٪١,٦٠	٪١,٦٠
إجمالي الربح	١,٥١٤,٧٠	١,٣٥٥,٧٠	١,٢٧٥,٧٠	٪١٥,٨٠-	٪٥,٩٠-	٪٦,٠٠-
إجمالي الهامش	٪٣٩,٢٠	٪٣٣,٨٠	٪٣٢,٤٠	-	-	-
EBIT	٧٨٨,٧٤	٦٠١,٦	٥١٨,٦	٪٣٠,٩٠-	٪١٣,٨٠-	٪١٣,٨٠-
صافي الربح	٦٢١,٥	٤٨٢	٤٠٩,١	٪٢٤,٢٠-	٪١٥,١٠-	٪١٦,٩٠-
ربح السهم	٠,٦٢	٠,٤٨	٠,٤١	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استمرارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرة تحملهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتفنيدها هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتوصيات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغيير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/ أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/ أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تمك الجزيرة كابيتال و/ أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/ أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد السابقة.