

## الشركة الوطنية السعودية للنقل البحري (البحري) الربع الأول 2017

أعلنت الشركة الوطنية السعودية للنقل البحري عن نتائجها المالية الأولية للربع الأول من عام 2017 حيث تراجعت الأرباح الصافية بنسبة 38% لتصل إلى 379 مليون ريال مقابل 613 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق، فيما ارتفعت بنحو 25% عن أرباح الربع السابق والبالغة 304 مليون ريال. جاءت نتائج الربع الأول أعلى من توقعاتنا البالغة 295 مليون ريال ومتوسط توقعات المحللين البالغة 320 مليون ريال .

يرجع الانخفاض في أرباح الربع الأول عن الفترة المقابلة إلى انخفاض أسعار نقل النفط الخام في السوق الفورية وارتفاع تكلفة الوقود مقارنة مع الربع الأول من عام 2016، حيث ارتفعت تكلفة الوقود بالتوازي مع زيادة أسعار النفط، علماً أن الشركة لا تحصل على إعانة ووقود على كل الرحلات التي تقوم بها، ومن جانب آخر أضافت الشركة ناقلة نفط عملاقة إلى أسطولها ليبلغ 37 ناقلة مقابل 36 ناقلة في الربع الأول من عام 2016، ساهم توسع الأسطول في الحد من تراجع إيرادات الشركة خلال الربع الأول.

بالمقارنة مع الربع الأخير من عام 2016، تأثرت أرباح الربع الأول من 2017 إيجابياً بتحسين معدلات أسعار نقل النفط الخام في السوق الفورية مما ساهم في زيادة إيرادات التشغيل.

بلغ إجمالي إيرادات الشركة خلال الربع الأول من عام 2017 نحو 1,938 مليون ريال بتراجع 1% عن إيرادات الربع الأول من عام 2016 البالغة 1,958 مليون ريال، بينما ارتفعت الإيرادات التشغيلية للشركة بنحو 17% عن الربع الأخير من عام 2016 الذي شهد تحقيق إيرادات قدرها 1,658 مليون ريال، وتعتبر إيرادات الشركة في الربع الأول من عام 2017 أعلى إيرادات فصلية بعد الربع المقابل للعام الماضي.

فيما يتعلق بتطبيق معايير المحاسبة الدولية، قالت الشركة أن الرصيد الافتتاحي للأرباح المبقة لعام 2016 سينخفض بمبلغ 55 مليون.

تسلمت البحري ناقلة نفط عملاقة جديدة في فبراير الماضي لتبدأ نشاطها في شهر مارس وهي واحدة من ضمن 10 ناقلات نفط عملاقة تقوم ببنائها شركة هيونداي سامهو للصناعات الثقيلة، ومن المنتظر أن ينضم لأسطول الشركة تسع ناقلات نفط أخرى قيد البناء حالياً وذلك خلال العام الحالي ومطلع العام المقبل، وسيساهم هذا النمو في أسطول الشركة في الحد من تراجع أسعار الشحن وتقوية القدرة التنافسية للشركة في السوق الدولية حيث تمتلك البحري أكبر أسطول من ناقلات النفط العملاقة.

تحصل الشركة على إعانة طاقة من الحكومة السعودية تبلغ 30% من تكلفة الوقود وفقاً لاشتراطات معينة من بينها شراء الوقود من شركة سعودية وأن يبدأ خط الرحلة وينتهي في موانئ سعودية، وقد بلغت قيمة الدعم 134 مليون ريال العام الماضي، لم تتأثر الشركة بقرار رفع أسعار الطاقة العام الماضي لكن حال قررت الدولة خفض الدعم في إطار القرارات المنتظرة في النصف الثاني من هذا العام قد تتأثر الشركة من ذلك سلبياً، لكن حجم التأثير لن يكون كبيراً إذ لم تتخطى إعانة الطاقة 7.6% من أرباح الشركة العام الماضي، كما أن التوسعات الكبيرة في مجال النقل البحري والخدمات اللوجستية تمكن الشركة من الحد من هذا الأثر السلبي حال تحققه، كما نستبعد تحرير تام للأسعار الطاقة في الأجل القريب، نرفع تقييمنا لسهم الشركة من 38 ريال للسهم إلى 40 ريال للسهم حيث رفعنا توقعاتنا السابقة لنمو إيرادات التشغيل.

نهاية العام المالي - ديسمبر			
2017E	2016A	2015A	2014A
7.45	8.05	7.91	18.80
2.94	3.26	2.97	6.11
8.20	8.24	7.97	27.14
6.8%	6.8%	6.8%	2.7%
1.9	2.1	1.9	4.0
150.4%	192.7%	154.5%	38.6%
10.9%	-9.0%	105.8%	27.4%

المصدر: القوائم المالية، تقديرات أبحاث البلاد المالية

### حياد

40.00

36.61

9.3%

### التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 4 مايو 2017 (ريال)

العائد المتوقع

### بيانات الشركة

4030.SE

45.50

28.30

17%

734

14,415

3,844

393.75

رمز تداول

أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

التغير من أول العام

متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)

الرسملة السوقية (مليون ريال)

الرسملة السوقية (مليون دولار)

الأسهم المصدرة (مليون سهم)

كبار المساهمين (أكثر من 5%)

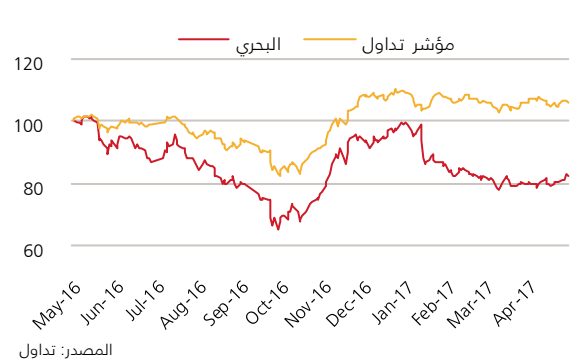
22.55%

20.00%

صندوق الاستثمارات العامة

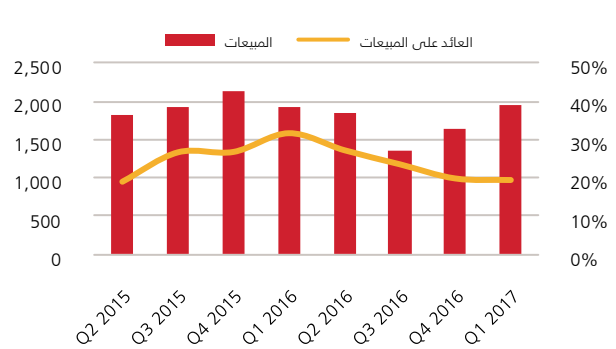
شركة أرامكو السعودية للتطوير

حركة السهم خلال 52 أسبوع



المصدر: تداول

تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) والعائد على المبيعات



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

أحمد هندواي، CFA

محلل مالي أول

AA.Hindawy@albilad-capital.com

للتواصل مع إدارة الأبحاث:

تركي فديق

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com

2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
<b>7,529</b>	<b>6,789</b>	<b>7,464</b>	<b>3,626</b>	<b>2,847</b>	<b>إجمالي الإيرادات</b>
5,422	4,849	5,267	2,952	2,238	تكلفة المبيعات
72.0%	71.4%	70.6%	81.4%	78.6%	نسبة البند السابق من المبيعات
136	113	216	99	108	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
<b>2,973</b>	<b>2,753</b>	<b>2,801</b>	<b>1,178</b>	<b>614</b>	<b>الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة</b>
39.5%	40.6%	37.5%	32.5%	21.6%	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
1,001	926	821	603	114	الاستهلاكات والإطفاءات
<b>1,972</b>	<b>1,827</b>	<b>1,980</b>	<b>575</b>	<b>500</b>	<b>الربح التشغيلي</b>
26.2%	26.9%	26.5%	15.9%	17.6%	هامش الربح التشغيلي
(216)	(237)	(132)	(107)	(60)	صافي دخل التمويل
151	147	185	132	291	حصة المجموعة في أرباح شركات شقيقة
17	17	11	(1)	108	أخرى
<b>1,925</b>	<b>1,755</b>	<b>2,043</b>	<b>600</b>	<b>839</b>	<b>الدخل قبل الضريبة والزكاة</b>
115	(44)	181	37	50	الضريبة والزكاة
43	39	44	29	37	حقوق الأقلية
<b>1,767</b>	<b>1,759</b>	<b>1,817</b>	<b>534</b>	<b>752</b>	<b>صافي الدخل</b>
23.5%	25.9%	24.3%	14.7%	26.4%	العائد على المبيعات
2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
1,664	2,080	1,240	390	344	النقدية ومرايبات قصيرة الأجل
1,191	1,119	1,029	663	628	دعم مدينة
248	241	204	327	223	المخزون
492	458	368	436	231	أخرى
<b>3,595</b>	<b>3,897</b>	<b>2,841</b>	<b>1,817</b>	<b>1,427</b>	<b>إجمالي الموجودات قصيرة الأجل</b>
14,720	13,744	12,798	12,980	8,512	صافي الموجودات الثابتة
1,124	1,124	1,028	906	842	الاستثمارات في الشركات التابعة
3,060	2,568	2,430	1,420	1,216	أخرى
<b>18,903</b>	<b>17,436</b>	<b>16,256</b>	<b>15,306</b>	<b>10,570</b>	<b>إجمالي الموجودات طويلة الأجل</b>
<b>22,498</b>	<b>21,333</b>	<b>19,097</b>	<b>17,123</b>	<b>11,997</b>	<b>إجمالي الموجودات</b>
1,161	1,001	547	4,018	901	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
934	747	928	497	283	دعم دائنة
296	274	363	187	171	أخرى
<b>2,390</b>	<b>2,023</b>	<b>1,838</b>	<b>4,701</b>	<b>1,355</b>	<b>مطلوبات قصيرة الأجل</b>
8,744	8,745	7,506	4,153	4,377	دين طويل الأجل
62	54	54	84	77	مطلوبات غير جارية
<b>11,302</b>	<b>10,511</b>	<b>9,700</b>	<b>8,185</b>	<b>6,187</b>	<b>حقوق المساهمين</b>
<b>22,498</b>	<b>21,333</b>	<b>19,097</b>	<b>17,123</b>	<b>11,997</b>	<b>إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين</b>
2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)
2,871	2,157	2,923	941	1,479	التدفقات النقدية التشغيلية
(986)	710	(464)	2,578	(88)	التدفقات النقدية التمويلية
(2,390)	(2,047)	(1,629)	(3,475)	126	التدفقات النقدية الاستثمارية

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

قد تختلف طريقة عرض بيانات القوائم المالية في التقرير عن الطريقة التي تتبعها الشركة. ولكن لا تأثير من هذا الاختلاف على النتيجة النهائية للقوائم المالية.

## شرح نظام التصنيف في البلاد المالية

تستخدم البلاد المالية هيكل التقييم الخاص بها من ثلاث طبقات وتعتمد التوصيات على البيانات الكمية والكيفية التي يجمعها المحللون. وعلو على ذلك، يقوم نظام التقييم لدينا بإدراج الأسهم المغطاة ضمن إحدى مناطق التوصية التالية بناءً على سعر الإغلاق، والقيمة العادلة التي نحددها، وإمكانية الصعود/الهبوط.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

حياد: القيمة العادلة تزيد أو تقل عن السعر الحالي بأقل من 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة تقل عن السعر الحالي بأكثر من 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد قيمة عادلة لانتظار مزيد من التحليل أو البيانات أو قوائم مالية تفصيلية أو وجود تغيير جوهري في أداء الشركة أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بأبحاث البلاد المالية.

## البلاد المالية

### إدارة الأبحاث والمشورة

البريد الإلكتروني: research@albilad-capital.com  
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6250  
الموقع على الشبكة: [www.albilad-capital.com/research](http://www.albilad-capital.com/research)

### إدارة الوساطة

البريد الإلكتروني: abicctu@albilad-capital.com  
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6230

### المصرفية الاستثمارية

البريد الإلكتروني: investmentbanking@albilad-capital.com  
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6256

### خدمة العملاء

البريد الإلكتروني: clientservices@albilad-capital.com  
الإدارة العامة: +966 - 11 - 203 - 9888  
الهاتف المجاني: 800 - 116 - 0001

### إدارة الأصول

البريد الإلكتروني: abicasset@albilad-capital.com  
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6280

### إدارة الحفظ

البريد الإلكتروني: custody@albilad-capital.com  
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6259

## إخلاء المسؤولية

بذلت شركة البلاد المالية أقصى جهد للتأكد من أن محتوى المعلومات المذكورة في هذا التقرير صحيحة ودقيقة ومع ذلك فإن شركة البلاد المالية ومديريها وموظفيها لا يقدمون أي ضمانات أو تعهدات صراحة أو ضمناً بشأن محتويات التقرير ولا يتحملون بطريقة مباشرة أو غير مباشرة أي مسؤولية قانونية ناتجة عن ذلك.

لا يجوز إعادة نسخ أو إعادة توزيع أو إرسال هذا التقرير بطريقة مباشرة أو غير مباشرة لأي شخص آخر أو نشره كلياً أو جزئياً لأي غرض من الأغراض دون الموافقة الخطية المسبقة من شركة البلاد المالية.

كما نلفت الانتباه بأن هذه المعلومات لا تشكل توصية بشراء أو بيع أوراق مالية أو لاتخاذ قرار استثماري.

يعتبر أي إجراء استثماري يتخذه المستثمر بناءً على هذا التقرير سواء كان كلياً أو جزئياً هو مسؤوليته الكاملة وحده.

ليس الهدف من هذا التقرير أن يستخدم أو يعتبر مشورة أو خياراً أو أي إجراء آخر يمكن أن يتحقق مستقبلاً. لذلك فإننا ننصح بالرجوع إلى مستشار استثماري مؤهل قبل الاستثمار في مثل هذه الأدوات الاستثمارية.

تحتفظ شركة البلاد المالية بجميع الحقوق المرتبطة بهذا التقرير.

تصريح هيئة السوق المالية رقم 08100-37