

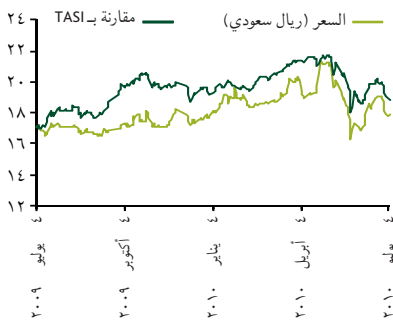


بيانات السوق

محايد

السعر	١٧,٨٥ ريال سعودي*
القيمة العادلة	١٨,٨٩ ريال سعودي
تاريخ استحقاق آخر كوبون	١٠ ريال في ٤ أبريل ٢٠١٠
رأس المال السوقي	٥٦٢٣ مليون ريال سعودي
عدد الأسهم	٣١٥ مليون
المتوسط الشهري للقيمة المتداولة	٤٣٩ مليون ريال سعودي
أعلى / أدنى سعر في ٥٢ أسبوع	٢١,٤ / ١٦,٣ ريال سعودي
كود بلومبرج / رويترز	4030.SE / NSCSA AB
التداول الحر	٧١,٩٪

أداء سعر السهم مقارنة بمؤشر TASI



الشركة الوطنية السعودية للنقل البحري التوصية محايد

العائد على الكوبون يحد من احتمالات انخفاض السعر،
ورفع التوصية إلى محايد

قطاع النقل البحري | السعودية

تغيير القيمة العادلة

رفع التوصية إلى محايد

قمنا برفع تقديرنا للقيمة العادلة من ١٥ ريال للسهم إلى ١٨,٩ ريال للسهم وهي ترتفع عن السعر الحالي للسهم بنسبة ٥,٩٪، ولذلك فقد رفعنا التوصية من بيع إلى محايد. ونعتقد أن التحسن الأخير في أسعار الشحن أدى إلى ارتفاع أسعار الناقلات بحوالي ٧٪، بينما أدى انخفاض صافي الدين عن التوقعات إلى ارتفاع تقديرنا لصافي قيمة الموجودات إلى ١٧,٦٠ ريال للسهم من ١٣,٧٥ ريال للسهم. وفيما يتعلق بتحليلنا للتدفقات النقدية، فقد قمنا بتخفيض علاوة المخاطر من ١١٪ إلى ١٠٪ لاستقرار المعدل اليومي لناقلات الخام، وبالتالي، فقد انخفض تقديرنا للمتوسط المرجح لتكلفة رأس المال إلى ١١,٢٪ وارتفع تقديرنا للقيمة العادلة بخضم التدفقات النقدية إلى ٢٠,٢ ريال للسهم من ١٦,٢ ريال للسهم. وقد استخدمنا متوسط صافي قيمة الموجودات وخضم التدفقات النقدية مما أسفر عن قيمة عادلة تبلغ ١٨,٩ ريال للسهم.

استقرار المعدل اليومي لناقلات الخام العملاقة مشجع

على حين ينطوي تحسن المعدل اليومي لناقلات الخام العملاقة على مردود إيجابي على الصناعة، فإن الاستقرار النسبي لهذه المعدلات هو أيضاً مشجع، وبخلاف ارتفاع المعدلات اليومية في بداية العام، فإنها تراوحت في نطاق ضيق وبلغت في المتوسط ٥٥٠٠ دولار/يوم في النصف الأول من عام ٢٠١٠، ويشير هذا الاستقرار إلى ارتياح السوق، إلى أن قائمة التوريد الكبيرة لن تؤدي إلى ضرورة توسيع الطاقة الإنتاجية لأن العديد من الناقلات الجديدة التي كان من المقرر تسليمها للشركة قد يتم إلغاؤها أو تأجيل وصولها.

السعر الحالي يتضمن بالفعل عوامل التحسن

نتوقع أن يبلغ متوسط المعدلات اليومية ٥٥٠٠ دولار/يوم في الفترة المتبقية من عام ٢٠١٠ و ٦٠٠٠ دولار/يوم في عام ٢٠١١، ولم نغير أي من توقعاتنا. إلا أننا قمنا بخفض توقعاتنا لتوزيع الأرباح في عام ٢٠١٠ إلى ١,١ ريال/سهم من ١,٥٠ ريال/سهم بعد الانخفاض إلى ١,٠ ريال/سهم في العام المالي ٢٠٠٩. ومع ذلك، يظل العائد المتوقع على الكوبون ومعدل التدفقات النقدية إلى حقوق الملكية أكثر من ٥٪ و ١٢٪ على التوالي، وهذا سوف يدعم استمرار سعر السهم عند مستوياته الحالية. هذا ويتم التداول على السهم بالتناهي إلى حد كبير مع الأسهم المناظرة مما يعزز من التوصية محايد.

أهم البنود المالية ومضاعفات التقييم الرئيسية

نهاية السنة المالية - ديسمبر (مليون ريال سعودي)	٢٠٠٩ ف	٢٠١٠ م	٢٠١١ م	٢٠١٢ م
الإيرادات	١٦٧٢	١٨٤٣	٢١٩٨	٢٣٤٩
EBITDA	٦٣٧	٩٥٢	١٢١٧	١٣١٨
صافي الربح	٣٦٩	٤٩٠	٦٣٩	٧١١
ربحية السهم (ريال)	١,١٧	١,٥٦	٢,٠٣	٢,٢٦
مؤر ربحية السهم	٥١٪	٣٣٪	٣٠٪	١١٪
التوزيعات لكل سهم (ريال)	١,٠٠	١,١٠	١,٢٥	١,٤٠
مضاعف الربحية* (مرة)	١٥,٢	١١,٥	٨,٨	٧,٩
قيمة المنشأة / EBITDA	١٥,٧	١٠,٥	٨,٢	٧,٦
العائد على حقوق المساهمين	٧٪	٩٪	١٢٪	١٢٪
مضاعف التدفقات النقدية للسهم* (مرة)	١٢,٩	٦,١	٥,٠	٤,٥
العائد على التوزيعات*	٥,٦٪	٦,٢٪	٧,٠٪	٧,٨٪
صافي الدين	٣٩٧٧	٤٠٥٥	٤٢٨٢	٣٥٥٤

*الأسعار في ٤ يوليو ٢٠١٠

المصادر: الشركة الوطنية السعودية للنقل البحري وتقديرات المجموعة المالية هيرميس

١- التقييم

قمنا برفع تقديرنا للقيمة العادلة إلى ١٨,٩ ريال للسهم من ١٥,٠ ريال للسهم لارتفاع تقديرنا لصافي قيمة الموجودات وتقييمنا بخصم التدفقات النقدية إلى ١٧,٦ ريال/سهم و ٢٠,٢ ريال/سهم على التوالي. وقد استخدمنا المتوسط البسيط لحساب القيمة العادلة ومن ثم فإن تقديرنا الجديد للقيمة العادلة هو ١٨,٩ ريال/سهم.

تقييم صافي قيمة الموجودات

قمنا برفع تقديرنا لصافي قيمة الموجودات/سهم بنسبة ٢٨٪ ليلغ ١٧,٦ ريال من ١٣,٧٥ ريال نتيجة الارتفاع الأخير في أسعار الناقلات بعد تحسن معدلات الشحن وارتفاع الرصيد النقدي عن التوقعات في آخر العام المالي ٢٠٠٩. وقد أدى تأخر استلام ناقلات المواد الكيميائية إلى ارتفاع الرصيد النقدي عن التوقعات. وكنا قد توقعنا من قبل استلام الشركة أربع ناقلات جديدة في الربع الرابع من عام ٢٠٠٩ وهو ما لم يتحقق. وهذا، إلى جانب التغيرات الأفضل في رأس المال العامل، يفسر ارتفاع الموجودات الأخرى. كما نتوقع إلغاء استلام الشركة لحاملتين للمواد الكيميائية وتغير الموجودات والمطلوبات الأخرى بعد نتائج الشركة في العام المالي ٢٠٠٩. وعلى الرغم من هذا الإلغاء، فإن الشركة لا زال لديها قائمة بعدد ١٤ حاملة بتروكياويات جديدة من المقرر استلامها بين الآن وأواخر عام ٢٠١١، مما سيؤدي إلى زيادة التكاليف النقدية لتبلغ ١,٥ مليار ريال. وقد أسست المجموعة استثماراً مشتركاً جديد لتوسيع نشاط الصب الجاف، إلا أنها لم تعلن معلومات بشأن تفاصيل الإنفاق الرأسمالي له.

شكل ١: تقديرات صافي قيمة الموجودات

بالمليون ريال السعودي، ما لم يذكر غير ذلك

قديم	جديد	الفارق (%)
٧٧١٨	٨٢٥٨	٧٪
١٥٧٠	٢٠٠٥	٢٨٪
٩٢٨٨	١٠٢٦٣	١١٪
٤٩٥٨	٤٧١٩	٥-٪
٤٣٣٠	٥٥٤٥	٢٨٪
٣١٥	٣١٥	٠٪
١٣,٧٥	١٧,٦	٢٨٪

* معدل لادخال صافي القيم الحالية لسداد التسليبات المستقبلية والى تقدر ب ٦٨٠٢ مليون ريال سعودي

المصدر: تقديرات المجموعة المالية هيرميس

حساب خصم التدفقات النقدية

ارتفع تقييمنا بخصم التدفقات النقدية إلى ٢٠,٢ ريال/سهم من ١٦,٢ ريال/سهم لانخفاض تقديرنا للمتوسط المرجح لتكلفة رأس المال إلى ١١,٢٪ من ١٢٪، وهذا التغيير الأخير هو نتيجة انخفاض تقديرنا لعلاوة المخاطر إلى ١٠٪ من ١١٪ وذلك لاستقرار المعدل اليومي لناقلات الخام العملاقة. وعلى سبيل المثال، فقد انخفض الانحراف المعياري للمعدلات اليومية إلى ١٩٪ منذ فبراير ٢٠١٠ من ٢٨٪ في عام ٢٠٠٩.

قطاع النقل البحري | السعودية

شكل ٢: التقييم بخضم التدفقات النقدية

بالمليون ريال السعودي، ما لم يذكر غير ذلك

٢٠١٠م	٢٠١١م	٢٠١٢م	٢٠١٣م	٢٠١٤م	٢٠١٥م	٢٠١٦م	٢٠١٧م	٢٠١٨م	٢٠١٩م
٩٥٢	١٢١٧	١٣١٨	١٣١١	١٣٧٦	١٤٠٩	١٤٤٣	١٤٨٦	١٥٢٨	١٥٠٠
EBITDA									
(٣٧)	(٤١)	(٣٦)	(٥٢)	(٥٤)	(٥٧)	(٦٠)	(٦٢)	(٦٤)	(٦٤)
التغير في رأس المال العامل والضرائب									
(٦٦٣)	(١٠٠٦)	(١١٧)	(١٢٨)	(١٣٣)	(١٣٧)	(١٤١)	(١٤٥)	(١٤٨)	(١٤٩)
الإلتفاق الرأسمالي									
٢٥٢	١٧١	١١٦٤	١١٣١	١١٨٨	١٢١٥	١٢٤٢	١٢٧٩	١٣١٧	١٢٨٧
التدفقات النقدية الحرة									
٠,٩٠	٠,٨١	٠,٧٣	٠,٦٥	٠,٥٩	٠,٥٣	٠,٤٧	٠,٤٣	٠,٣٨	٠,٣٥
معدل الخصم									
٢٢٧	١٣٨	٨٤٦	٧٣٩	٦٩٨	٦٤٢	٥٩٠	٥٤٦	٥٠٥	٤٤٤
خضم التدفقات النقدية الحرة									
النمو الثابت									٢,٧٥٪
المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال									١١,٢٣٪
القيمة الحالية للتدفقات النقدية ٢٠١٠-٢٠١٩م									٥٣٧٥
القيمة النهائية									٥١٥٧
إجمالي قيمة المؤسسة									١٠٥٣٢
صافي الدين المتوقع / النقدية									(٣٩٧٧)
حقوق الأقلية									(١٩٠)
إجمالي حقوق المساهمين									٦٣٦٥
عدد الأسهم									٣١٥
القيمة العادلة للسهم									٢٠,٢

المصدر: تقديرات المجموعة المالية هيرميس

معدل التدفقات النقدية إلى العائد على حقوق الملكية

نلقي الضوء هنا على معدل التدفقات النقدية إلى العائد على حقوق الملكية الذي تتمتع به الشركة. فعلى سبيل المثال، فهذا المعدل ينخفض في عامي ٢٠١٠ و ٢٠١١ لارتفاع الإنفاق الرأسمالي لتمويل ناقلات البتروكيماويات، ولكنه يقفز إلى ١٨٪ في عام ٢٠١٢. وإذا استبعدنا الإنفاق الرأسمالي، فإن معدل التدفقات النقدية إلى العائد على حقوق الملكية يرتفع إلى ١٢٪ في عام ٢٠١٠ وإلى ١٦٪ في عام ٢٠١١. وهذا يوضح طبيعة النشاط الرئيسي للشركة المدر للنقد ويشير إلى احتمالات ارتفاع نسبة الأرباح الموزعة مما سيدعم من الأسعار الحالية للسهم.

شكل ٣: معدل التدفقات النقدية إلى العائد على حقوق الملكية

بالمليون ريال السعودي، ما لم يذكر غير ذلك

٢٠١٠م	٢٠١١م	٢٠١٢م
٩٥٢	١٢١٧	١٣١٨
EBITDA		
(٣٧)	(٤١)	(٣٦)
التغير في رأس المال العامل والضرائب		
(١٣٧)	(١٦٦)	(١٦٠)
رسوم التمويل		
(٩٢)	(١١٠)	(١١٧)
الإلتفاق الرأسمالي على الصيانة		
(٥٧١)	(٨٩٦)	-
الإلتفاق الرأسمالي على التوسعات		
(٦٦٣)	(١٠٠٦)	(١١٧)
إجمالي الإلتفاق الرأسمالي		
١١٥	٤	١٠٠٤
التدفقات النقدية الحرة لحقوق المساهمين		
٢٪	٠٪	١٨٪
العائد على التدفقات النقدية لحقوق المساهمين		
١٢٪	١٦٪	١٨٪
العائد على التدفقات النقدية لحقوق المساهمين قبل الإلتفاق الرأسمالي على التوسعات		

المصدر: تقديرات المجموعة المالية هيرميس

٢- التوقعات

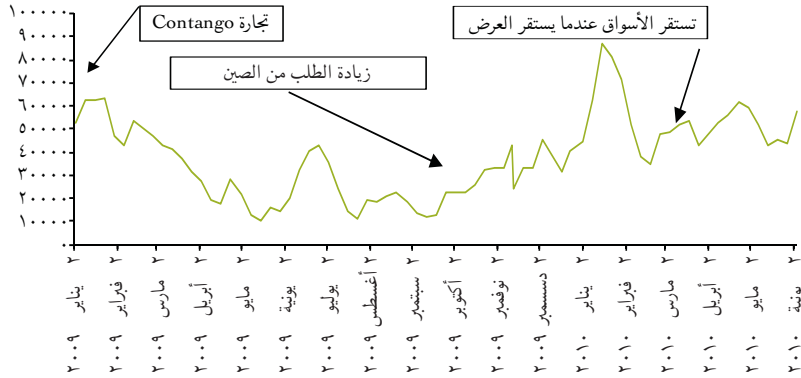
تملك الشركة الوطنية للنقل البحري حالياً ١٧ حاملة خام عملاقة منها ٦ منها مستأجرة والباقي تعمل في السوق الفورية. وقد مثلت أرباح ناقلات الخام العملاقة ٧٥٪ من إيرادات الربع الأول من عام ٢٠١٠.

وقد تحسنت المعدلات اليومية لناقلات الخام العملاقة بدرجة كبيرة في بداية العام الحالي وبلغت ٨٠٠٠٠ دولار/يوم لعدم التوازن قصير الأمد بين العرض والطلب، فقد ارتفع الطلب من الصين في بداية العام، إلا أن المعدلات ارتفعت لعدم كفاية العرض، غير أن هذه المعدلات عادت لتتخف في الأسابيع التالية مع وفرة المزيد من الناقلات واستقرت عند حوالي ٥٠٠٠٠ دولار/يوم في السوق (وتبلغ نقطة التعادل للكثير من مالكي الناقلات ٢٠٠٠٠ دولار/يوم). ويرجع هذا التحسن إلى تحسن الطلب من الشرق وزيادة معدلات الإزالة. ويبدو أن قائمة أوامر توريد الناقلات في الشركة قد انخفضت إلى ٣٦٪ من أسطولها مقارنة بـ ٤٠٪ في أكتوبر ٢٠٠٩، مما يشير إلى أنه تم إلغاء المزيد من الناقلات. ونتوقع ارتفاع معدل الإلغاء أكثر في عام ٢٠١٠. كما استخدمت إيران ناقلات الخام العملاقة لتخزين النفط في البحر مما قلل من عرض الناقلات وعاد بالفائدة على معدلات ناقلات الخام العملاقة. إلا أن السوق قد يصيبها الضعف إذا ما تغير هذا الوضع.

وفي الأجل الطويل، فإننا نعتقد أن تسرب النفط في خليج المكسيك بالولايات المتحدة الذي وقع مؤخراً قد يكون له أثر إيجابي على معدلات ناقلات الخام العملاقة، ذلك أنه إذا انخفض إنتاج الولايات المتحدة كثيراً نتيجة انخفاض الحفر البحري، فإن الطلب سيرتفع على النفط من الخارج مما سيرفع من أرباح ناقلات الخام العملاقة، إلا أننا لا نتوقع أي تغيرات جوهرية في المعدلات اليومية في الأجل القصير.

شكل ٤: المعدلات اليومية لناقلات الخام العملاقة

بالدولار لليوم، ما لم يذكر غير ذلك



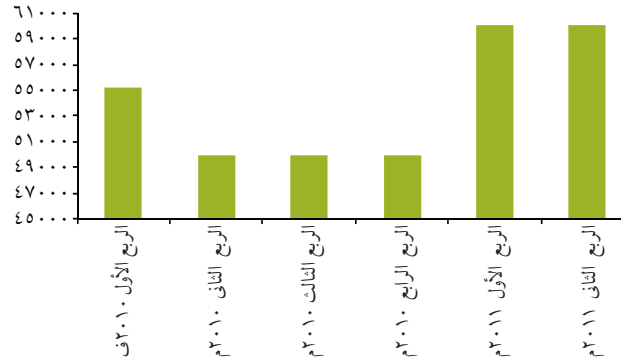
المصدر: Clarkson Research Services Limited

وعموماً، فإن تقديراتنا لمعدلات ناقلات الخام العملاقة يبلغ ٥٠٠٠٠ دولار/يوم في الفترة الباقية من عام ٢٠١٠ قبل أن ترتفع إلى ٦٠٠٠٠ دولار/يوم في عام ٢٠١١ مع مزيد من التحس في المزاج العام. وطبقاً لهيئة كلاركسون لخدمات البحوث المحدودة، فقد بلغ متوسط المعدلات اليومية لناقلات الخام العملاقة ٥٥٠٠٠ دولار/يوم في الربع الأول من عام ٢٠١٠، بارتفاع ١٠٪ عن تقديراتنا، وإن كان هذا الرقم متأثر بالارتفاع الذي وقع في الأسابيع الأولى من العام. ونعتقد أن العديد من مالكي الناقلات لم يتمكنوا من استغلال هذا الارتفاع لأن معظم المعدلات اليومية كانت ثابتة. كما تجدر الإشارة إلى أن معدلات ناقلات الخام العملاقة على الطريق بين الخليج والولايات المتحدة / أوروبا، وهو الطريق الرئيسي الذي تعمل عليه ناقلات الشركة، منخفضة عن المتوسط. وقد أدخلنا ذلك ضمن توقعاتنا.

قطاع النقل البحري | السعودية

شكل ٥: المتوسط المتوقع لمعدلات حاملات الخام العملاقة في السوق الفورية

بالدولار لليوم، ما لم يذكر غير ذلك



المصدر: تقديرات المجموعة المالية هيرميس

البتروكيماويات

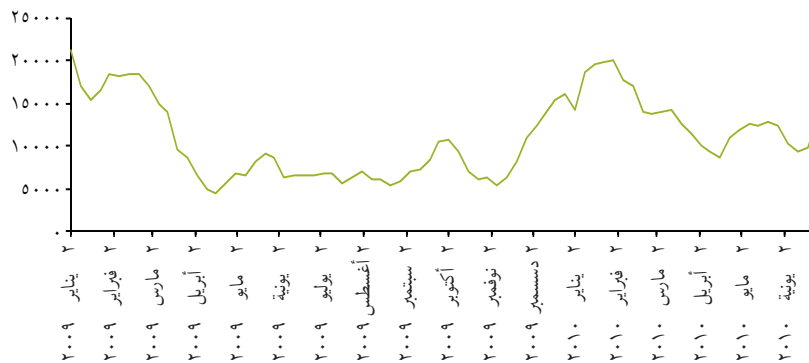
تملك الشركة الوطنية السعودية للنقل البحري حالياً ١٣ حاوية للمواد البتروكيماوية تعمل جميعها في مجمع واحد مع الشركة النرويجية أودجفيل، بالإضافة إلى ١٤ حاوية جديدة طلبت الشركة توريدها ومن المتوقع أن تستلمها بين النصف الثاني من عام ٢٠١٠ وعام ٢٠١١.

وتتسم أرباح المواد الكيميائية بدرجة تذبذب أقل عن أرباح حاملات الخام العملاقة حيث يبلغ المتوسط الحالي لها حوالي ١٢,٠٠٠ دولار/يوم. وبعد بداية قوية في أوائل العام الحالي، عندما شارفت المعدلات على ٢٠,٠٠٠ دولار/يوم، هبطت السوق نتيجة تضافر عدة عوامل من زيادة العرض وانخفاض الطلب عن التوقعات. إلا أننا نتوقع أن ترتفع السوق من جديد في النصف الثاني من عام ٢٠١٠ حيث عادة ما يترفع الطلب في الولايات المتحدة مع الموسم الذي ترتفع فيه قيادة السيارات. ومع ذلك، فإننا لا نتوقع تحسناً قوياً مما يعني أنه من غير المتوقع أن تؤدي حاويات المواد الكيميائية إلى زيادة أرباح الشركة.

بالإضافة إلى ذلك، فإن أرباح البتروكيماويات في الشركة سوف تتوقف على توقيت وصول الحاملات الـ ١٤ (وهناك عدم وضوح بهذا الشأن لأن الشركة لم تفصح عن الجدول الزمني للتسليم). وقد قامت المجموعة مؤخراً بإلغاء أمرين لتوريد حاويتين بسبب التأخير الكبير من جانب مصنعي السفن. إلا أننا نتوقع وصول خمس حاويات في النصف الثاني من عام ٢٠١٠ واستلام الباقي في عام ٢٠١١.

شكل ٦: متوسط أرباح المنتجات النظيفة

بالدولار لليوم



المصدر: Clarkson Research Services Limited

التحليل المقارن بالشركات المناظرة

شكل ٧: المضاعفات المقارنة للشركات المناظرة

الشركات	رأس المال السوقي (مليون دولار)	قيمة المنشأة / المبيعات	قيمة المنشأة / EBITDA	قيمة المنشأة / EBITDA	مضاعف الربحية	مضاعف الربحية	العائد
	٢٠١٠م	٢٠١١م	٢٠١٠م	٢٠١١م	٢٠١٠م	٢٠١١م	
Gulf Navigation Holding PJSC	٢١٣,٣	٤,٢	٣,٩	٩,٢	٨,٠	١٦,٦	٦,٣
Euronav NV	١٠٣٩	١,٨	١,٥	٣,٢	٢,٦	٧,٥	٠,٥
Torm A/S	٥٤٣,٧	٢,٣	٢,٣	٩,٥	٨,٥		٠,٠
D Amico International Shipping SA	٢١١,٢	١,٣	١,٣	٥,٢	٤,٣		٠,٠
Frontline Ltd	٢٨٢٤	٥,٢	٥,٠	٩,٣	٨,٥		٠,٠
Nordic American Tanker Shipping Ltd	١٣٣٤	٥,٦	٥,٠	٨,٤	٧,١	١٧,٢	٤,٩
Overseas Shipholding Group Inc	١٢٧١	٢,٤	٢,٣	٨,٥	٨,٥	١٨,٠	٤,٠
General Maritime Corp	٤٥٤,٣	٣,٩	٤,٢	٧,٠	٧,٢		٧,٥
Knightsbridge Tankers Ltd	٣٠٤,٧	٤,٨	٤,٦	٦,٦	٦,٥	٧,٣	٨,٥
Nanjing Tanker Corp	١٣٣٢	٢,٨		١٢,٧		١٢,٤	٠,٠
MISC Bhd	١١٦٣٨	٢,٨	٢,٨	٩,٩	٩,٤	١٧,٥	٤,٠
DryShips Inc	١١٤٩	٣,٠	٢,٤	٤,٨	٤,٠		٠,٠
المتوسط المرجح لرأس المال السوقي	٣,٣	٣,٠	٩,١	٧,٨	١٢,٥	١٢,٥	٣,٠
الشركة الوطنية السعودية للنقل البحري	١٤٩٩	٥,٤	٤,٥	١٠,٥	٨,٢	١١,٥	٥,٦
الفارق (%)	٦٥	٥٣	١٥	٦	٩-	٣٠-	٩٠

المصادر: رويترز وتقديرات المجموعة المالية هيرميس

يبدو أن تقييم الشركة الوطنية السعودية عادلاً مقارنة بالشركات المناظرة، ذلك أنه يتم التداول على السهم تماشياً إلى حد كبير مع الشركات المناظرة من حيث مضاعف قيمة المنشأة/EBITDA ولكنه يتم بانخفاض عنها على أساس مضاعف الربحية، وهذا الانخفاض يمكن تفسيره بما تتمتع به الشركة بمعدلات ضريبية منخفضة والمعاملة الأفضل في التمويل من جانب الحكومة السعودية. كما تجدر الإشارة إلى أنه من المتوقع أن تحقق العديد من الشركات المناظرة معدلات أعلى لنمو الأرباح لزيادة تعرضها للسوق الفورية والتي تحسنت كثيراً. وهذا يفسر انخفاض مضاعف ربحية الشركة الوطنية السعودية للنقل البحري.

التوصيات

قمنا برفع توصياتنا للسهم من بيع إلى محايد حيث أن تقديرنا للقيمة العادلة البالغة ١٨,٩ ريال للسهم وهو يرتفع بنسبة ٥,٩٪ عن السعر الحالي للسهم. ونعتقد أن احتمالات ارتفاع سعر السهم محدودة لعدم توقعنا بارتفاع الأرباح، وتتضمن توقعاتنا تحسن المعدلات اليومية. ومع ذلك، فلما كان العائد يزيد على ٥٪، فإن احتمالات الانخفاض أيضاً محدودة ومن ثم فإن التوصية محايد تبدو مناسبة.

قطاع النقل البحري | السعودية

٣- القوائم المالية

قائمة الدخل (نهاية السنة المالية - ديسمبر)

بالمليون ريال سعودي، مالم يذكر غير ذلك

٢٠١٢م	٢٠١١م	٢٠١٠م	٢٠٠٩ف	
٢٣٤٩	٢١٩٨	١٨٤٣	١٦٧٢	الإيرادات
%٧	%١٩	%١٠	%٣٦-	التغير
(٩٢٦)	(٨٧٧)	(٧٨٧)	(٩٤٠)	تكلفة المبيعات (باستبعاد الإهلاك)
١٤٢٣	١٣٢١	١٠٥٥	٧٣٢	مجموع الربح
%٦١	%٦٠	%٥٧	%٤٤	هامش مجمل الربح
(١٠٥)	(١٠٤)	(١٠٣)	(٩٥)	مصرفات بيعية وعمومية وإدارية
%٤	%٥	%٦	%٦	كنسبة من المبيعات
١٣١٨	١٢١٧	٩٥٢	٦٣٧	EBITDA
%٥٦	%٥٥,٤	%٥١,٧	%٣٨,١	هامش EBITDA
(٤١٠)	(٣٨٩)	(٣٣١)	(٢٩٦)	الإهلاك
٩٠٨	٨٢٨	٦٢١	٣٤٠	صافي الأرباح التشغيلية
(١٦٠)	(١٦٦)	(١٣٧)	(٧٨)	صافي مصرفات العائد
١١٧	١١٣	١٠٩	١٦٨	الأرباح غير التشغيلية
(١٠٤)	(٩٣)	(٧١)	(٣٥)	الضرائب والزكاة
(٤٩)	(٤٢)	(٣١)	(٢٧)	حقوق الأقلية
٧١١	٦٣٩	٤٩٠	٣٦٩	صافي الأرباح
٢,٢٦	٢,٠٣	١,٥٦	١,١٧	ربحية السهم (ريال)

المصادر: الشركة الوطنية السعودية للنقل البحري وتقديرات المجموعة المالية هيرميس

الميزانية (نهاية السنة المالية - ديسمبر)

بالمليون ريال سعودي، مالم يذكر غير ذلك

٢٠١٢م	٢٠١١م	٢٠١٠م	٢٠٠٩ف	
٦٠٢	٢٦٠	٣٧٤	٧٨٦	النقدية
١١٧	١٢١	١١١	١٨٢	الحسابات المدينة
٢٣	٢٣	٢٣	٢١	حسابات مدينة أخرى
١٤١	١٤٤	١٣٤	٢٠٣	صافي الحسابات المدينة
٧٠	٥٥	٤٦	١١٧	المخزون
٥٥	٥٥	٥٥	٦٧	مصرفات مسددة مقدماً
٥٧	٥٧	٥٧	٥٤	موجودات حالية أخرى
٩٢٤	٥٧٠	٦٦٥	١٢٢٧	إجمالي الموجودات الحالية
٨٨١٨	٩١١١	٧٦٨٥	٦٧٣١	الموجودات الثابتة
-	-	٨٠٩	١٤٣٢	العقود تحت التنفيذ
٣٩٨	٣٧٦	٣٥٣	٣٢٩	صافي الإستثمارات
٥٤٣	٥٦٨	٥٩٢	٦٢٠	موجودات ثابتة أخرى
١٠٦٨٤	١٠٦٢٤	١٠١٠٤	١٠٣٣٩	إجمالي الموجودات
٥٨	٥٨	٥٧	٢١٤	حسابات دائنة
٢٩٠	٢٩٠	٢٩٠	٢٤٧	أقساط الديون طويلة الأجل المستحقة
-	-	-	-	قروض قصيرة الأجل
٣١٧	٢٣٨	١٦٧	١١٩	المخصصات
٢٩	٢٩	٢٩	٣٠	مطلوبات حالية أخرى
٦٩٥	٦١٦	٥٤٤	٦١٠	إجمالي المطلوبات الحالية
٣٨٦٦	٤٢٥٢	٤١٣٩	٤٥١٦	القروض
٣٦	٣٦	٣٦	٣٥	مطلوبات طويلة الأجل أخرى
٤٥٩٧	٤٩٠٤	٤٧١٩	٥١٦١	إجمالي المطلوبات
٣١٣	٢٦٤	٢٢٢	١٩٠	حقوق الأقلية
٥٧٧٤	٥٤٥٧	٥١٦٤	٤٩٨٨	حقوق المساهمين
١٠٦٨٤	١٠٦٢٤	١٠١٠٤	١٠٣٣٩	إجمالي المطلوبات وحقوق الساهمين

المصادر: الشركة الوطنية السعودية للنقل البحري وتقديرات المجموعة المالية هيرميس

قطاع النقل البحري | السعودية

قائمة التدفقات النقدية (نهاية السنة المالية - ديسمبر)

بالمليون ريال سعودي، مالم يذكر غير ذلك

٢٠١٢م	٢٠١١م	٢٠١٠م	٢٠٠٩ف	
٧١١	٦٣٩	٤٩٠	٣٦٩	صافي الأرباح
٤١٠	٣٨٩	٣٣١	٢٩٦	الإهلاك والإستهلاك
١٢٧	١٠٥	٩٤	(٢٢٩)	تدفقات تشغيلية أخرى (الخارجية)
١٢٤٨	١١٣٣	٩١٥	٤٣٧	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
(١٢٦)	(١٠١٤)	(٦٤٩)	(١٠٢٤)	صافي التدفقات النقدية من الإستثمار
١١٢٢	١١٩	٢٦٦	(٥٨٧)	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والأنشطة الإستثمارية
(٣٨٧)	١١٣	(٢٨١)	١٥٦٦	صافي الحركة في القروض
(٧٨٠)	(٢٣٣)	(٦٥٤)	٢٩٠	صافي التدفقات النقدية من التمويل
٣٤٢	(١١٤)	(٣٨٧)	(٢٩٨)	التغير في النقدية

المصادر: الشركة الوطنية السعودية للنقل البحري وتقديرات المجموعة المالية هيرميس

قسم البحوث مصر ٢٠٣٥٣٥٦١٤٠ الإمارات ٩٧١ ٤٣٦٣ ٤٠٠٠ efgresearch@efg-hermes.com	فريق مبيعات السعودية مركز إتصال ٨٠٠ ١٢٣ ٤٥٦٦ RiyadhCallCenter@efg-hermes.com RiyadhTraders@efg-hermes.com	فريق مبيعات الإمارات مركز إتصال ٩٧١ ٤٣٠٦ ٩٣٣٣ uaerequests@efg-hermes.com	فريق مبيعات مصر مركز إتصال محلي ١٦٩٠٠ cc-hsb@efg-hermes.com
مدير قسم البحوث وائل زيادة ٢٠٢٣٥٣٥٦١٥٤ wziada@efg-hermes.com	نائب رئيس مبيعات الخليج أحمد شعراوي ٩٦٦١ ٢٧٩ ٨٦٧٧ asharawy@efg-hermes.com	مبيعات المؤسسات الأجنبية جولييان بروس ٩٧١ ٤٣٦٣ ٤٠٩٢ jbruce@efg-hermes.com	مدير مبيعات المؤسسات الأجنبية محمد عبيد ٢٠٢٣٥٣٥٦٠٥٤ mebeid@efg-hermes.com
مدير النشر والتوزيع رشا سمير ٢٠٢٣٥٣٥٦١٤٢ rsamir@efg-hermes.com		مدير مبيعات المؤسسات دول مجلس التعاون الخليجي عمرو دياب ٩٧١ ٤٣٦٣ ٤٠٨٦ adiab@efg-hermes.com	مبيعات المؤسسات المحلية عمرو الخميسي ٢٠٢٣٥٣٥٦٠٤٥ amrk@efg-hermes.com
		مبيعات العملاء في الخليج شهير حسني ٩٧١ ٤٣٦٣ ٤٠٩٠ chosni@efg-hermes.com	
		مبيعات الأفراد في الإمارات ريهام توفيق ٩٧١ ٤٣٠٦ ٩٤١٨ rtawfik@efg-hermes.com	

الإفصاحات

أشهد أنا رضوان أحمد أن الآراء الواردة في هذه الوثيقة تعكس بدقة آرائي الشخصية بخصوص الأوراق المالية والشركات موضع الدراسة في هذا التقرير. كما أشهد بأنه ليس لي أو لزوجتي أو أي من الأشخاص الخاضعين لولايتي «إذا وجد» أية مصلحة أو منفعة متعلقة بالأوراق المالية المقيدة في بورصة تداول بالمملكة العربية السعودية.

تشهد المجموعة المالية هيرميس القابضة بأنها أو أي من الفروع التابعة لها لا تمتلك أي من الأوراق المالية موضع التحليل في هذا التقرير. ويمكن للصاديق التي تدار بواسطة المجموعة المالية هيرميس أو بواسطة فروعها لصالح أطراف ثالثة، حق إمتلاك الأوراق المالية الواردة في هذا التقرير. وللمجموعة المالية هيرميس حق إمتلاك أسهم في صندوق أو أكثر من الصناديق المشار إليها أو التي تدار بواسطة أطراف ثالثة. ويحق لواقعي هذا التقرير إمتلاك أسهم في الصناديق المتاحة للجمهور والتي تستثمر في الأوراق المالية الواردة في التقرير كجزء من محفظة متنوعة، بحيث لا تكون هذه الصناديق خاضعة لإشرافهم.

وقد يكون قسم الترويج وتغطية الاكتتاب في المجموعة المالية هيرميس بصدد تحصيل أو تنفيذ أتعاب لقاء خدمات تم تقديمها للشركات موضع هذا التقرير أو وردت فيه.

إبراء الذمة

التوصيات الاستثمارية التي تقترحها أو تقدرها المجموعة المالية هيرميس، تدخل في الاعتبار كلا من المخاطر والمردودات المتوقعة. وقد أسسنا تقديرنا للقيمة العادلة على التوقعات المستقبلية للشركة بعد حساب المخاطر المتوقعة. وقد قمنا بدراسة متعمقة ومكثفة للتوصل إلى التوصيات وتقديرات القيم العادلة للشركة أو الشركات الواردة في هذا التقرير. وعلى الرغم من أن المعلومات التي وردت في هذا التقرير تم الحصول عليها من مصادر ترى المجموعة المالية هيرميس أنها جديرة بالثقة، إلا أننا لا نضمن دقتها حيث أن مثل هذه المعلومات قد تكون مختصرة أو غير كاملة. وعلى قراء هذا التقرير إدراك أن التقديرات المالية وتقديرات القيم العادلة والبيانات الخاصة بالتوقعات المستقبلية قد لا تتحقق. إن كل الآراء والتقديرات الواردة في هذا التقرير تمثل حكمنا حتى تاريخه، كما أنها قابلة للتغيير دون إشعار. وقد تم إعداد هذه الدراسة بغرض التوزيع العام وتستهدف أغراض توفير المعلومات فقط، حيث إنها لا تستهدف تقديم مشورة شراء أو بيع أي ورقة مالية، فهي ليست مصممة خصيصاً لأهداف استثمارية أو مالية أو تلبية احتياجات أي من الأشخاص الذين يقرأون هذا التقرير. وننصح الأشخاص الذين ينوون استثمار أموالهم بالحصول على المشورة المالية لمعرفة مدى ملاءمة الاستثمار المقدمون عليه مع احتياجاتهم. ولا يُسمح بإعادة نشر هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون موافقة مسبقة من المجموعة المالية هيرميس.

المجموعة المالية هيرميس (جمهورية مصر العربية)

مبنى رقم ب ٩٢١ - المرحلة الثالثة - القرية الذكية - الكيلو ٨٢ - طريق القاهرة الأسكندرية الصحراوي

تليفون: ٢٠٢٣٥٣٥٦١٤٠ فاكس: ٢٠٢٣٥٣٧٠٩٣٩

رأس المال المصدر: ١٩٣٩٣٢٠٠٠٠

Bloomberg: EFGH | Reuters pages: EFGS .HRMS .EFGI .HFISMCAIP .HFIDOM

efghermes.com