

22 فبراير 2021

تغطية لنتائج أعمال السنة المالية 2020

معايد	التوصية
معايد	التوصية السابقة
39.3	سعر السهم الحالي (ريال)
38.0	السعر المستهدف (ريال)
(3.3%)	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 22 فبراير 2021

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

15.5	رأس المال السوقي (مليار ريال)
42.5	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
27.0	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
394	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
80.0%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

سهم شركة البحري مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	0.6%	(1.6%)
6 شهور	5.9%	(9.8%)
12 شهر	15.6%	2.2%
الملاك الرئيسيين	%	
صندوق الإستثمارات العامة	22.55%	
شركة أرامكو السعودية للتطوير	20.00%	

الإيرادات (مليار ريال) و هامش في صافي الربح (%)



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرج، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 22 فبراير 2021

تحسنت الهوامش في السنة المالية 2020 وسط نمو الإيرادات، بينما تراجع صافي الربح في الربع الرابع من عام 2020 مع انخفاض معدلات النقل ارتفعت إيرادات الشركة الوطنية للنقل البحري (البحري) بنسبة 27.8٪ على أساس سنوي لتصل إلى 8.4 مليار ريال في العام المالي 2020، نتيجةً لارتفاع الإيرادات من نقل النفط (نمو بنسبة 53.8٪ على أساس سنوي إلى 6.1 مليار ريال) ونقل الكيماويات (نمو بنسبة 12.4٪ على أساس سنوي إلى 1.2 مليار ريال). ومع ذلك، إنخفضت الإيرادات بنسبة 34.6٪ على أساس سنوي في الربع الرابع من عام 2020 إلى 1.3 مليار ريال بسبب انخفاض معدلات النقل وانخفاض الرحلات مقارنة بالربع الرابع من عام 2019. وقد أدى انخفاض التكاليف المالية وارتفاع حصة الأرباح من الشركات الزميلة إلى ارتفاع صافي الربح بنسبة 153.1٪ على أساس سنوي إلى 1.6 مليار ريال. وبالتالي، تحسن هامش في صافي الربح بمقدار 926.7 نقطة أساس على أساس سنوي إلى 18.7٪ في السنة المالية 2020.

كان الأداء الضعيف لشركة البحري في الربع الرابع من عام 2020 مدفوعًا بشكل أساسي بقطاع ناقلات النفط، حيث إنخفضت معدلات النقل بسبب الارتفاع المطرد في أسعار النفط (ترتبط معدلات ناقلات النفط الخام بشكل سلب بأسعار النفط) في الربع الرابع مقارنة بالربع الرابع من عام 2019. ووفقًا لإدارة معلومات الطاقة، من المتوقع أن تشهد أسعار النفط ارتفاعًا مستقرًا في الربع الأول من عام 2021 بسبب تخفيضات الإنتاج التي أعلنتها منظمة أوبك وزيادة الطلب على النفط الخام حيث تشهد الدول ارتفاعًا في النشاط الاقتصادي مع الإنتشار المطرد للقاحات. وقد يؤدي ذلك إلى انخفاض في أسعار النقل والإضرار بأرباح البحري على المدى القريب. ومع ذلك، تتوقع إدارة معلومات الطاقة أن يكون الضغط التصاعدي على أسعار النفط محدودًا في النصف الثاني من عام 2021 بسبب تزايد إمدادات النفط العالمية. وبالتالي، بالنظر إلى هذه العوامل، نحافظ على تصنيفنا المحايد للسهم.

- ارتفعت الإيرادات بنسبة 27.8٪ على أساس سنوي لتصل إلى 8.4 مليار ريال في السنة المالية 2020، مدعومةً بنمو ثابت في الإيرادات عبر قطاعات نقل النفط ونقل الكيماويات في شركة البحري.
- عوض الارتفاع في تكاليف التشغيل والانخفاض في دعم الوقود في السنة المالية 2020 من خلال النمو في صافي الأرباح، مما أدى إلى ارتفاع الربح الإجمالي بنسبة 48.7٪ على أساس سنوي إلى 2.1 مليار ريال. ونتيجةً لذلك، توسع الهامش الإجمالي للسنة إلى 25.3٪ من 21.7٪ في السنة المالية 2019.
- عوضت الزيادة في الربح الإجمالي الارتفاع في المصروفات العمومية والإدارية وأدت إلى ارتفاع بنسبة 52.6٪ على أساس سنوي في الأرباح التشغيلية إلى 1.9 مليار ريال. ونتيجةً لذلك، تحسن هامش في صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب إلى 22.2٪ من 18.6٪ في السنة المالية 2019.
- أدى انخفاض التكاليف المالية وحصة الأرباح المرتفعة من الشركات الزميلة إلى تعويض الارتفاع في مصروفات الزكاة، مما أدى إلى إعلان البحري عن ارتفاع بنسبة 153.1٪ على أساس سنوي في صافي الربح (المنسوب إلى المساهمين) إلى 1.6 مليار ريال. ونتيجةً لذلك، توسع صافي الهامش إلى 18.7٪ في السنة المالية 2020 مقابل 9.5٪ في السنة المالية 2019.
- ومع ذلك، انخفض صافي الربح بنسبة 68.9٪ على أساس سنوي إلى 77.5 مليون ريال في الربع الرابع من عام 2020 بسبب انخفاض معدلات النقل وانخفاض عدد الرحلات مقارنة بالربع الرابع من عام 2019.
- وقعت شركة البحري في الثاني من نوفمبر عقداً بقيمة 300 مليون ريال مع رئاسة أمن الدولة لتصبح الناقل الرسمي للرياسة وقطاعها، وذلك لمدة خمس سنوات ومن المتوقع أن يكون لها تأثير إيجابي على البيانات المالية للشركة من الربع الرابع من عام 2020.
- في 21 يناير، وقعت الشركة الوطنية لنقل الكيماويات التابعة لشركة البحري، إتفاقيةً مربحة لمدة 12 عامًا مع مجموعة سامبا المالية بقيمة 1.23 مليار ريال. وستمول المنشأة 80٪ من تكاليف بناء 10 ناقلات كيماوية، بسعة 49,999 طنًا لكل منها.
- في 25 يناير، صرح الرئيس التنفيذي لشركة البحري، عبد الله الديبيخي، أن الشركة تخطط للدخول في قطاع الخدمات اللوجستية، وبدأت العمل في مشروع يقع في ميناء جدة إلى جانب هيئة الموانئ السعودية. كما تعمل على توسعات في مطارات الرياض، وفي مطارات وموانئ المنطقة الشرقية.
- في 28 يناير، أوصى مجلس إدارة البحري بتوزيع أرباح نقدية بواقع 1 ريال لكل سهم عن النتائج المالية للنصف الثاني من عام 2020، ما يعادل 393.8 مليون ريال أو 10٪ من رأس مال الشركة.

التقييم: قمنا بتعديل السعر المستهدف ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 38.0 ريال والإحتفاظ بتصنيفنا المحايد للسهم.

التغير السنوي (%)	2020 فعلي	2021 متوقع	التغير السنوي (%)	الربع الرابع 2019	الربع الرابع 2020
(17.8%)	8,393.0	6,895.7	(34.6%)	1,939.4	1,268.1
(35.0%)	2,121.8	1,378.8	(53.1%)	464.6	217.9
(35.7%)	1,865.9	1,199.4	(62.9%)	382.6	141.8
(41.6%)	1,571.1	917.0	(68.9%)	249.1	77.5
(41.6%)	3.99	2.33	(68.9%)	0.63	0.20
(5.3%)	25.3%	20.0%	(6.8%)	24.0%	17.2%
(4.8%)	22.2%	17.4%	(8.5%)	19.7%	11.2%

الإيرادات (مليون ريال)

مجمل الربح (مليون ريال) - متضمن دعم ناقلات النفط

في صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)

في صافي الربح (مليون ريال)

نصيب السهم من الأرباح (ريال)

هامش مجمل الربح (%) - متضمن دعم ناقلات النفط

هامش في صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (%)

22 فبراير 2021

تغطية لنتائج أعمال السنة المالية 2020

هامش في صافي الربح (%) 6.1% 12.8% (6.7%) 13.3% 18.7% (5.4%)

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكم

## 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 يتم تغطيتها 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 الأبحاث.

## 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 تعهد 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 تُخلى 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 التأكد 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 تنقلب و/أو تتأثر بالتغيرات دون أي إشعار سابق والأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على نتائج 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 والإستثمارية 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.