

الربع الثالث 2017 الشركة الوطنية السعودية للنقل البحري (البحري)

استمر التراجع في الأرباح الصافية للشركة الوطنية السعودية للنقل البحري خلال الربع الثالث مع انخفاض الأرباح بنسبة 81% لتسجل 61 مليون ريال مقابل 315 مليون ريال في الربع المقابل، بينما انخفضت الأرباح الصافية بنسبة 61% عن الربع الثاني من العام الحالي، وبذلك، انخفضت أرباح التسعة شهور الأولى من العام الحالي بنسبة 58% إلى 593 مليون ريال مقابل 1,415 مليون ريال في الفترة المماثلة العام الماضي.

جدير بالذكر أن الربع الثالث من عام 2016 تضمن عكساً في مخصص الضرائب بـ 150 مليون ريال وانعكس ذلك إيجابياً على نتائج فترتي المقارنة العام الماضي، وباستبعاد هذا البند، سيبلغ الانخفاض في أرباح الربع الثالث والتسعة أشهر 63% و 53% على التوالي.

وأرجعت الشركة التراجع الكبير في الأرباح الصافية خلال الربع الثالث والتسعة شهور مقارنة مع الفترتين المقابلتين من العام الماضي إلى انخفاض معدلات أسعار النقل خاصة معدلات أسعار نقل النفط والكيماويات، فضلاً عن ارتفاع تكلفة وقود السفن نظراً لارتفاع أسعار الوقود، كما تراجع العائد من حصة الشركة البالغة 30% في شركة بترديك بنحو 9 مليون ريال في الربع الثالث و 43 مليون ريال في التسعة أشهر. كما ارتفعت مصروفات التمويل بمبلغ 47 مليون ريال في الربع الثالث (107%) و 78 مليون ريال (50%) في التسعة شهور. على النقيض، تحسن أداء قطاع الخدمات اللوجستية وفقاً لبيان الشركة. انخفضت الإيرادات الإجمالية للشركة خلال الربع الثالث بنسبة 7% لتسجل 1,284 مليون ريال، بينما كان التراجع على نحو أكثر خلال التسعة شهور مسجلاً 11%.

بالمثل، فقد تأثر أداء الشركة أيضاً من معدلات أسعار النقل خاصة نقل النفط الخام بشكل خاص. ونتج عن هذا انخفاض إيرادات الشركة بنسبة 7.7% عن الربع الثاني.

تسلمت البحري اليوم ناقلة نفط جديدة من شركة هيونداي سامهو ومن المتوقع أن يبدأ نشاط الناقلة في شهر ديسمبر المقبل، علماً بأن الشركة تسلمت ناقلة أخرى في سبتمبر الماضي على أن يبدأ نشاطها في أكتوبر الجاري، تجدر الإشارة إلى أن البحري قد تسلمت ثلاث ناقلات نفط أخرى خلال فبراير ويونيو ويوليو من العام الحالي. ومن المنتظر تسليم خمس ناقلات أخرى خلال العام المقبل، وبلغت التكلفة الإجمالية للناقلات العشر 949 مليون دولار، بالإضافة لذلك، فقد وقعت شركة البحري لل بضائع السائبة (مملوكة بنسبة 60%) في أغسطس الماضي عقوداً لبناء أربع ناقلات للبضائع السائبة مع شركة هيونداي الكورية، وسيتم استلام الناقلات الأربع خلال النصف الأول من عام 2020 بقيمة إجمالية تبلغ 120 مليون دولار، ويساهم هذا النمو في أسطول الشركة في الحد من تأثير تراجع أسعار الشحن وتقوية القدرة التنافسية للشركة في السوق الدولية.

جاءت أرباح الشركة دون توقعنا البالغ 150 مليون ريال وأيضاً دون متوسط توقعات السوق البالغ 154 مليون ريال، حيث تأثر أداء الشركة بشكل ملحوظ خلال الربع الثالث من العام الحالي من التراجع في معدلات نقل النفط، كما أسلفنا في تقريرنا السابق يمثل قطاع النفط مثل 65% من إيرادات الشركة في النصف الأول، بالتالي فإن الأداء العام يتوقف بشكل جوهري على التغيرات في أسعار نقل النفط رغم التقدم الكبير الذي حققته الشركة في دعم أداء قطاعي الخدمات اللوجستية والبضائع السائبة، من المتوقع أن يستمر الضغط على أسعار نقل النفط خلال العام الحالي بسبب عمليات تسليم السفن الجديدة وخفض إنتاج النفط في مجموعة أوبك، تقدر الإشارة إلى أن حجم أسطول ناقلات النفط قد ينمو بنحو 5.5% خلال العام الحالي وهو نفس معدل عام 2016، لكن على المدى الطويل تعتبر صورة القطاع مغايرة لحد بعيد نظراً لاقتراب عدد كبير من الناقلات على مستوى العالم من نهاية أعمارها التشغيلية فضلاً عن انخفاض عمليات التسليم المتوقعة وزيادة الطلب على البترول، لذا من المتوقع أن تتحسن معدلات الشحن في النصف الثاني من عام 2018، وفي ضوء نتائج الربع الثالث نخفض تقييمنا لسهم الشركة من 37 ريال للسهم إلى 32 ريال.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2014A	2015A	2016A	2017E
قيمة المنشأة/الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والزكاة	16.03	6.74	6.86	9.07
قيمة المنشأة/الإيرادات	5.21	2.53	2.78	3.14
مضاعف الربحية	21.03	6.18	6.38	15.49
عائد الأرباح	3.5%	8.8%	8.8%	5.3%
مضاعف الإيرادات	3.1	1.5	1.7	1.9
نسبة رأس العامل	38.6%	154.5%	192.7%	142.4%
نمو الإيرادات	27.4%	105.8%	9.0%	11.4%

زيادة المراكز

32.00

28.51

12.2%

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 26 أكتوبر 2017 (ريال)

العائد المتوقع

بيانات الشركة

4030.SE

رمز تداول

44.30

أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

26.70

أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

35.4%

التغير من أول العام

474

متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)

11,226

الرسملة السوقية (مليون ريال)

2,994

الرسملة السوقية (مليون دولار)

393.75

الأسهم المصدرة (مليون سهم)

كبار المساهمين (أكثر من 5%)

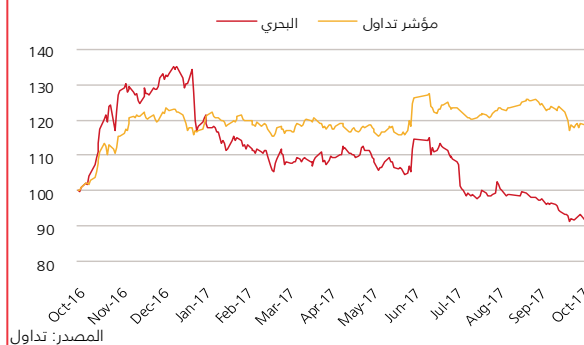
22.55%

صندوق الاستثمارات العامة

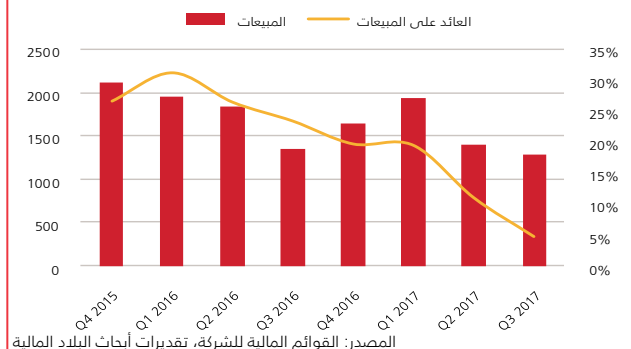
20.00%

شركة أرامكو السعودية للتطوير

حركة السهم خلال 52 أسبوع



تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) والعائد على المبيعات



أحمد هندو، CFA

محلل مالي أول

AA.Hindawy@albilad-capital.com

للتواصل مع إدارة الأبحاث:

تركي فهدق

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com

2017E*	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
6,016	6,789	7,464	3,626	2,847	إجمالي الإيرادات
4,768	4,849	5,267	2,952	2,238	تكلفة المبيعات
79.3%	71.4%	70.6%	81.4%	78.6%	نسبة البند السابق من المبيعات
121	113	216	99	108	مصروفات أخرى بالصافي
2,083	2,753	2,801	1,178	614	الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
34.6%	40.6%	37.5%	32.5%	21.6%	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة
955	926	821	603	114	الاستهلاك والإطفاءات
1,127	1,827	1,980	575	500	الربح التشغيلي
18.7%	26.9%	26.5%	15.9%	17.6%	هامش الربح التشغيلي
(356)	(237)	(132)	(107)	(60)	صافي دخل التمويل
59	147	185	132	291	حصة المجموعة في أرباح شركات شقيقة
-	17	11	(1)	108	أخرى
830	1,755	2,043	600	839	الدخل قبل الضريبة والزكاة
100	(44)	181	37	50	الضريبة والزكاة
6	39	44	29	37	حقوق الأقلية
725	1,759	1,817	534	752	صافي الدخل
12.0%	25.9%	24.3%	14.7%	26.4%	العائد على المبيعات
2017E*	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
726	2,080	1,240	390	344	النقدية ومراجعات قصيرة الأجل
1,599	1,119	1,029	663	628	ذمم مدينة
263	241	204	327	223	المخزون
441	458	368	436	231	أخرى
3,029	3,897	2,841	1,817	1,427	إجمالي الموجودات قصيرة الأجل
14,847	13,744	12,798	12,980	8,512	صافي الموجودات الثابتة
1,153	1,124	1,028	906	842	الاستثمارات في الشركات التابعة
2,510	2,568	2,430	1,420	1,216	أخرى
18,511	17,436	16,256	15,306	10,570	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
21,540	21,333	19,097	17,123	11,997	إجمالي الموجودات
830	1,001	547	4,018	901	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
962	747	928	497	283	ذمم دائنة
335	274	363	187	171	أخرى
2,127	2,023	1,838	4,701	1,355	مطلوبات قصيرة الأجل
8,844	8,745	7,506	4,153	4,377	دين طويل الأجل
71	54	54	84	77	مطلوبات غير جارية
10,498	10,511	9,700	8,185	6,187	حقوق المساهمين
21,540	21,333	19,097	17,123	11,997	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

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.
*تم تعديل بعض بنود القوائم المالية لعام 2017 لتتماشى مع معايير المحاسبة الدولية، القوائم المالية التاريخية معدة وفقاً لمعايير المحاسبة السعودية.

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. وعلاوة 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

خدمة العملاء

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

إدارة الوساطة

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

إدارة الأصول

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

المصرفية الاستثمارية

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

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 خبائراً 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