

الشركة الوطنية للتنمية الزراعية (نادك)

الربع الثالث 2017

تراجعت الأرباح الصافية للشركة الوطنية للتنمية الزراعية (نادك) خلال الربع الثالث من العام الحالي بشكل ملحوظ لتسجل 17 مليون ريال مقابل 29 مليون ريال في الربع الثالث من عام 2016 بانخفاض 40%، كما انخفضت بنحو 33% عن الربع الثاني من العام الحالي والذي بلغت أرباحه 26 مليون ريال، وبذلك تراجعت أرباح الشركة بنسبة 46% خلال التسعة أشهر الأولى من العام الحالي لتسجل 47.5 مليون ريال نزولاً من 88 مليون ريال.

تراجعت مبيعات الشركة خلال الربع الثالث بنحو 7% عن الربع المقابل جراء تراجع مبيعات قطاع اللبان والتصنيع الغذائي بنحو 7.6% بينما انكسبت مبيعات القطاع الزراعي بحوالي 3.40%، في المقابل لم تنخفض تكلفة الإنتاج سوى 4.30% نتيجة انخفاض حجم المبيعات وتغير المزيج البيعي، بينما قفزت مصاريف البيع والتسويق بنسبة 5.49% وتراجعت المصاريف العمومية والإدارية بنسبة 21%.

بالمقارنة مع الربع الثاني من العام الحالي، تأثرت المبيعات بالتغير الموسمي في أنماط الاستهلاك، حيث تصادف الربع السابق كلياً مع شهر رمضان التي يبلغ الطلب فيه ذروته ولهذا انخفضت المبيعات 11.7% عن الربع السابق مع انخفاض مبيعات الألبان والتصنيع الغذائي بنسبة 12%، وكذلك تراجعت مبيعات القطاع الزراعي بنسبة 9.86%، تجدر الإشارة إلى تضمن نتائج الربع الثاني من العام الحالي المكسب الرأسمالي من بيع حصة نادك في شركة تأصيل الدواجن والمقدر بـ 22 مليون ريال وفقاً لبيان سابق للشركة.

بناءً على ما سبق، فقد انخفض هامش الربح التشغيلي خلال الربع الثالث إلى 4.8% مقابل 8.9% في الربع المقابل من العام السابق بينما تراجع عن المستوى المسجل في الربع الثاني البالغ 7.7%، بينما بلغ هامش الربح التشغيلي خلال التسعة أشهر 5.9% مقابل 8.3% في الفترة المقابلة من العام الماضي.

من جهة أخرى، أعلنت شركة نادك عن توقيع مذكرة تفاهم غير ملزمة مع شركة الصافي دانون المحدودة بتاريخ 7 أكتوبر الماضي لدراسة إمكانية دمج أعمال الشركتين مقابل إصدار أسهم جديدة في شركة نادك للشركاء في شركة الصافي دانون، من المخطط أن يملك الشركاء في شركة الصافي دانون عند استكمال الصفقة نحو 38.75% من رأسمال نادك بعد الزيادة، نعتقد أن إتمام عملية الدمج ستجلب قيمة مضافة للكيان الجديد من خلال خفض هيكل التكلفة ومصروفات التشغيل خاصة في ظل تشابه نطاق النشاط الرئيس للشركتين بشكل كبير، كما يدعم الاندماج الوضع التنافسي والمركز المالي الموحد.

وبصفة عامة فقد كشفت نتائج التسعة شهور لقطاع الألبان والدواجن عن تراجع عام في مبيعات قطاع العصائر والألبان على مستوى السوق بأكمله خاصة الشركات التي لا يوجد لديها تنوع كبير على مستوى المنتجات أو الانتشار الجغرافي. جاءت أرباح الربع الثالث من العام الحالي دون توقعنا بتحقيق ربح صافي قدره 19 مليون ريال لكن على الرغم من ذلك، نحفظ بتقييمنا السابق لسهم الشركة عند 27.4 ريال للسهم لعدم تغير رؤيتنا المستقبلية لأداء الشركة.

2017E	2016A	2015A	2014A	نهاية العام المالي - ديسمبر
10.12	9.03	9.66	12.01	قيمة المنشأة/الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والزكاة
2.19	1.96	1.93	2.17	قيمة المنشأة/الإيرادات
46.05	27.29	19.44	25.67	مضاعف الربحية
%0.0	%0.0	%1.4	%1.3	عائد الأرباح
1.84	1.92	2.00	2.17	مضاعف القيمة الدفترية
1.33	1.19	1.17	1.32	مضاعف الإيرادات
0.81	0.75	0.92	0.84	نسبة رأس المال العامل
%10.4-	%1.4-	%12.4	%7.5	نمو الإيرادات
0.70	1.18	1.66	1.26	ربحية السهم

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

تخفيض المراكز

27.40

33.10

%17.2-

6010.SE

36.20

21.45

%37.06

350

2,804

748

84.70

%20.0

%8.33

%5.29

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 22 نوفمبر 2017 (ريال)

العائد المتوقع

بيانات الشركة

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)

الرسلة السوقية (مليون ريال)

الرسلة السوقية (مليون دولار)

الأسهم المصدرة (مليون سهم)

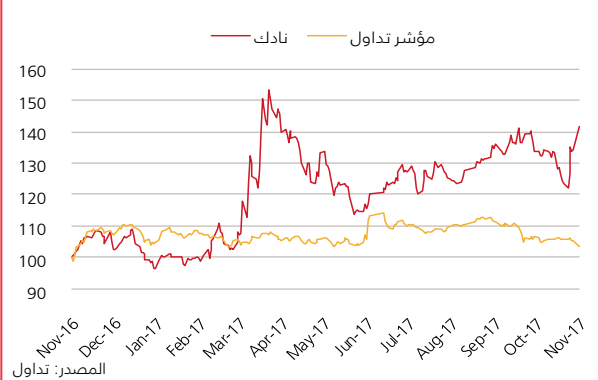
كبار المساهمين (أكثر من 5%)

صندوق للاستثمارات العامة

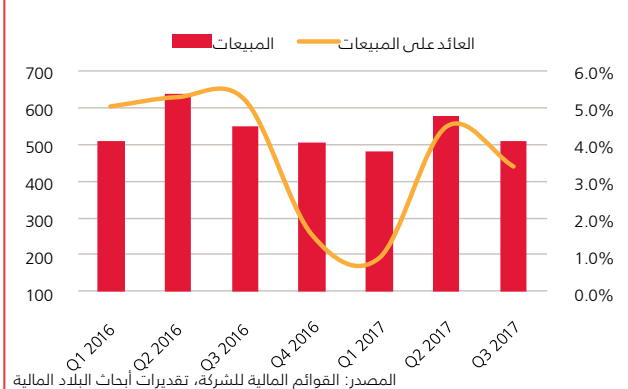
عبدالله عبدالعزيز صالح الراجحي

عبدالعزیز محمد عبدالله العثمان

حركة السهم خلال 52 أسبوع



تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) مع العائد 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	فائمه الدخل (مليون ريال)
2,057	2,296	2,329	2,072	1,928	مبيعات
1,067	1,093	1,183	1,124	1,071	تكلفة المبيعات
%51.9	%47.6	%50.8	%54.2	%55.6	نسبة تكلفة المبيعات للمبيعات
560	735	714	575	516	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
%27.2	%32.0	%30.7	%27.7	%26.8	نسبة المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع للمبيعات
15	12	29	1-	3	إيرادات أخرى
445	480	460	373	343	الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والزكاة
%21.6	%20.9	%19.8	%18.0	%17.8	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والزكاة
330	307	266	228	203	الاستهلاك والإطفاء
114	173	195	145	140	الربح التشغيلي
%5.5	%7.6	%8.4	%7.0	%7.3	هامش الربح التشغيلي
63-	67-	46-	38-	36-	صافى مصروفات التمويل
51	106	149	108	104	الربح قبل الزكاة والضريبة
8-	6	8	1	4	الزكاة والضريبة
59	100	141	107	100	صافى الدخل
%2.9	%4.4	%6.1	%5.2	%5.2	العائد على المبيعات

فائمه المركز المالي (مليون ريال)					
53	59	101	77	39	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
314	297	321	295	280	ذمم مدينة
639	579	501	475	447	المخزون
103	65	73	83	75	أخرى
1,109	1,001	996	930	841	إجمالي الموجودات قصيرة الأجل

2,545	2,523	2,420	2,044	1,851	صافى الموجودات الثابتة وموجودات حيوية
376	427	374	428	277	مشروعات تحت التنفيذ
18	51	36	27	27	أخرى
2,939	3,001	2,830	2,499	2,155	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
4,048	4,001	3,826	3,429	2,996	إجمالي الموجودات

827	688	570	707	663	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
448	477	340	268	212	ذمم دائنة
95	164	173	128	133	أخرى
1,370	1,329	1,084	1,103	1,007	مطلوبات قصيرة الأجل

1,003	1,103	1,243	953	740	دين طويل الأجل
190	145	135	114	95	مطلوبات غير جارية
1,485	1,425	1,365	1,259	1,152	حقوق المساهمين
4,048	4,001	3,826	3,429	2,996	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	فائمه التدفقات النقدية
240.1	524.5	503.2	353.0	127.3	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
21.9	(67.5)	121.9	255.6	305.7	التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
(268.2)	(498.8)	(600.6)	(570.9)	(434.4)	التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
(6.2)	(41.7)	24.6	37.6	(1.3)	التغير في النقد
53.2	59.4	101.2	76.6	39.0	النقد في نهاية الفترة

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.
 A: فعلية، E: تقديرية، F: متوقعة.

* تم تغيير المعالجة المحاسبية لبعض البنود عام 2017 في ضوء معايير المحاسبة الدولية، بينما تم عرض القوائم المالية للسنوات السابقة وفقا للمعايير 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

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