

## الربع الأول 2018 الشركة الوطنية السعودية للنقل البحري (البحري)

كشفت القوائم المالية للشركة الوطنية السعودية للنقل البحري تراجع الأرباح بشكل كبير خلال الربع الأول من العام الحالي، حيث بلغ صافي الربح للفترة 123 مليون ريال مقابل 379 مليون ريال في الربع المقابل و 207 مليون ريال في الربع الأخير من العام الماضي بتراجع 68% و 41% على التوالي. وفاقت أرباح الربع الأول توقعنا البالغ 91 مليون ريال ومتوسط توقعات المحللين البالغ 98.5 مليون ريال.

يأتي التراجع في أرباح الشركة بالمقارنة مع الربع الأول من عام 2017 إلى انخفاض معدلات أسعار نقل النفط الخام وارتفاع تكلفة وقود السفن فضلاً عن تسجيل الشركة خسارة قدرها 21 مليون ريال من حصتها البالغة 30.3% في شركة بتريدك المحدودة مقابل ربح بمقدار 19 مليون ريال، كما ارتفعت مصروفات التمويل بنحو 24 مليون ريال نظراً للتوسيع في اسطول الشركة ونحو عن التوسيع أيضاً ارتفاع المصروفات العمومية والادارية بنحو 17 مليون ريال.

بالمقارنة مع الربع السابق، على الرغم من انخفاض معدلات أسعار النقل وارتفاع مصروفات التمويل إلا أن التأثير الأكبر جاء من تحقيق الشركة خسارة من استثماراتها في شركة بتريدك بمبلغ 21 مليون ريال مقابل أرباح قدرها 35 مليون ريال في الربع السابق.

بلغ إجمالي الإيرادات خلال الربع الأول من العام الحالي 1,457 مليون ريال مقابل 1,938 مليون ريال في الربع المقابل بانخفاض يبلغ 25% بسبب تراجع أسعار النقل والذي فاق الأثر النجابي الناتج من زيادة حجم أسطول الشركة إلى 91 ناقلة مقابل 84 ناقلة في نهاية مارس 2017 ، بالمقارنة مع الربع السابق من عام 2017 ارتفعت الإيرادات بنحو 2% بسبب توسيع الأسطول.

تسللت البحري 4 ناقلات نفط جديدة خلال العام الحالي حتى كتابة هذا التقرير أخرها في العاشر من إبريل 2018، ومن المنتظر استلام ناقلة جديدة خلال النصف الأول من العام الحالي وهي الأخيرة من ضمن 10 سفن تم التعاقد على بنائها في كوريا الجنوبية وتم تسليمها في عامي 2017 و2018 بتكلفة إجمالية تبلغ نحو 949 مليون دولار، بالإضافة لذلك، فقد وقعت شركة البحري للبضائع 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.

خلال فبراير الماضي، أبدت ناقلة نفط عملاقة تابعة للبحري من ميناء في ولاية لويزيانا الأمريكية متوجهة للصين وهي المرة الأولى التي يتم تحمل ناقلة نفط عملاقة من ميناء أمريكي بفضل انتاج قياسي من النفط في الولايات المتحدة الأمريكية.

كما أسلفنا في تقريرنا الماضي، استمر تأثير الشركة خلال الربع الأول من العام الحالي من تراجع أسعار النقل خاصة في قطاع نقل النفط والذي استحوذ على نحو 57% من إيرادات الشركة في الربع الأول، ويعود الانخفاض في أسعار نقل النفط إلى خفض مستويات الانتاج من قبل مجموعه أوبك وبعض كبار المستهلكين، بالتزاري مع ذلك، ارتفعت تكلفة وقود السفن مع تحسن أسعار النفط الخام. لكن على المدى الطويل تعتبر صورة القطاع أفضل بسبب خروج عدد من الناقلات من الخدمة فضلاً عن انخفاض عمليات التسليم المتوقعة وزيادة الطلب على البترول بنحو 1.5 مليون برميل في اليوم في عام 2018. لذا من المتوقع أن تتحسن معدلات الشحن في النصف الثاني من عام 2018، ننتظ بتحقيقنا السابق لسهم الشركة عند 32 ريال للسهم.

| نهاية العام المالي - ديسمبر  | 2018E | 2017A  | 2016A  | 2015A  |
|--|-------|--------|--------|--------|
| قيمة المنشآت/الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والزكاة | 8.93  | 9.60   | 6.92   | 6.78   |
| قيمة المنشآت/الإيرادات   | 2.96  | 3.14   | 2.80   | 2.55   |
| مضاعف الربحية  | 13.25 | 14.27  | 6.65   | 6.28   |
| عائد الأرباح   | %5.2  | 5.2%   | 8.6%   | 8.6%   |
| مضاعف الإيرادات  | 1.8   | 1.9    | 1.7    | 1.5    |
| نسبة رأس المال   | %150  | 180.2% | 188.6% | 154.5% |
| نمو الإيرادات  | %6.2  | -10.9% | -9.0%  | 105.8% |

### زيادة المراكز

32.00

28.97

% 10.50

### الوصية

القيمة العادلة ( ريال )

السعر كما في 1 مايو 2018 ( ريال )

العائد المتوقع

بيانات الشركة

رمز تداول

أعلى سعر لـ 52 أسبوع ( ريال )

أدنى سعر لـ 52 أسبوع ( ريال )

النadir من أول العام

متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر ( ألف سهم )

الرسملة السوقية ( مليون ريال )

الرسملة السوقية ( مليون دولار )

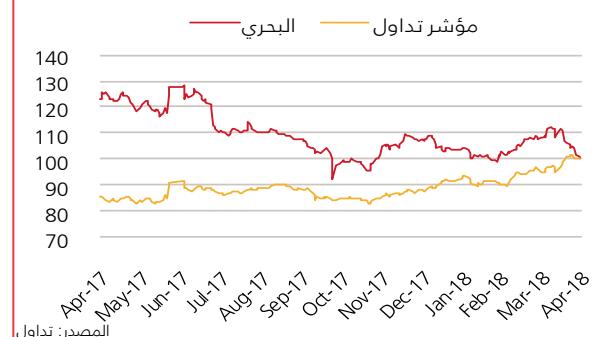
الأسهم المصدرة ( مليون سهم )

كار المساهمين ( أكثر من 5% )

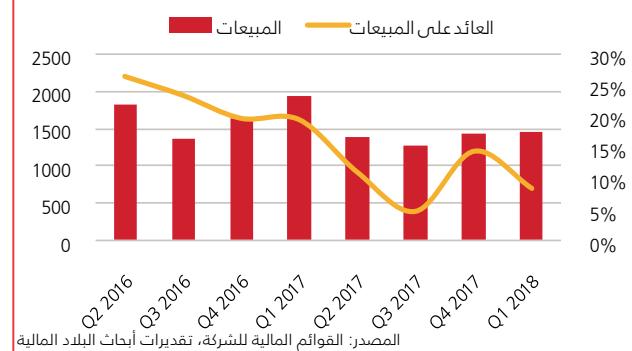
صندوق الاستثمارات العامة

شركة أرامكو السعودية للتطوير

حركة السهم خلال 52 أسبوع



تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) والعائد على المبيعات



أحمد هنداوي،  
محلل مالي أول

AA.Hindawy@albilad-capital.com

للتواصل مع إدارة الأبحاث:

تركي مدفعي  
مدير الأبحاث والمشورة  
TFadaak@albilad-capital.com

## الربع الأول 2018 الشركة الوطنية السعودية للنقل البحري (البحري)

### القطاعات التشغيلية لشركة البحري (مليون ريال)

| الإجمالي | البضائع السائبة | الخدمات اللوجستية | الكيماويات | النفط الخام | الربع الأول من عام 2018       |
|----------|-----------------|-------------------|------------|-------------|-------------------------------|
| 1,457    | 100             | 318               | 213        | 825         | إيرادات                       |
| (1,208)  | (90)            | 240               | (178)      | (701)       | تكلفة التشغيل                 |
| 249      | 10              | 79                | 36         | 124         | إجمالي الربح قبل إعانة الوقود |
| 55       | -               | 1                 | 4          | 50          | إعانة الوقود                  |
| 304      | 10              | 80                | 40         | 174         | إجمالي الربح                  |

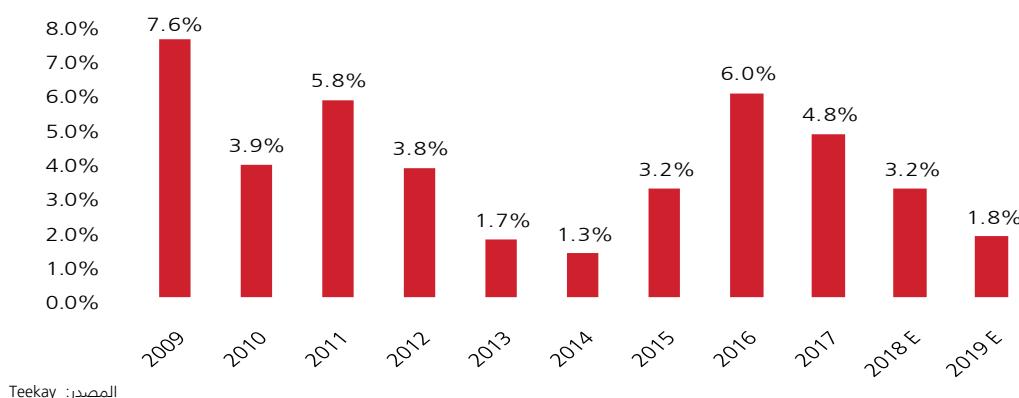
  

| الإجمالي | البضائع السائبة | الخدمات اللوجستية | الكيماويات | النفط الخام | الربع الأول من عام 2017       |
|----------|-----------------|-------------------|------------|-------------|-------------------------------|
| 1,938    | 100             | 272               | 200        | 1,366       | إيرادات                       |
| (1,494)  | (92)            | (208)             | (173)      | (1,021)     | تكلفة التشغيل                 |
| 444      | 8               | 64                | 27         | 345         | إجمالي الربح قبل إعانة الوقود |
| 34       | -               | 3                 | 1          | 30          | إعانة الوقود                  |
| 478      | 8               | 67                | 28         | 375         | إجمالي الربح                  |

### التغير في حجم أسطول شركة البحري

| Q1 2018 | Q4 2017 | Q3 2017 | Q2 2017 | Q1 2017 | Q4 2016 | Q3 2016 | Q2 2016 | Q1 2016 | عدد السفن لكل قطاع   |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------------------|
| 49      | 46      | 45      | 42      | 42      | 41      | 41      | 41      | 41      | قطاع نقل النفط الخام |
| 31      | 31      | 31      | 31      | 31      | 31      | 31      | 31      | 28      | نقل الكيماويات       |
| 6       | 6       | 6       | 6       | 6       | 6       | 6       | 6       | 6       | الخدمات اللوجستية    |
| 5       | 5       | 5       | 5       | 5       | 5       | 5       | 5       | 5       | نقل البضائع السائبة  |
| 91      | 88      | 87      | 84      | 84      | 83      | 83      | 83      | 80      | المجموع              |

### معدل نمو أسطول الناقلات العالمي

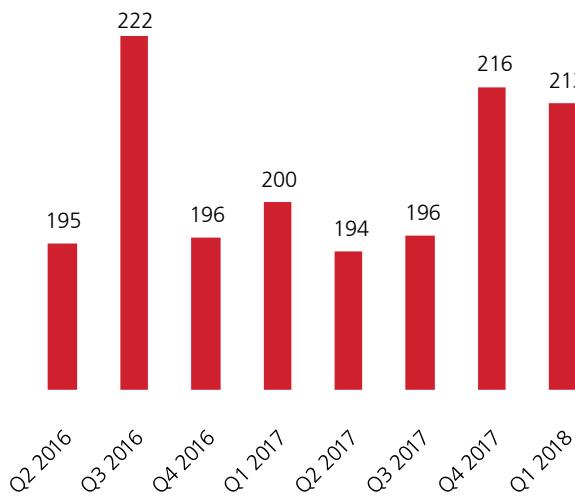


المصدر: Teekay

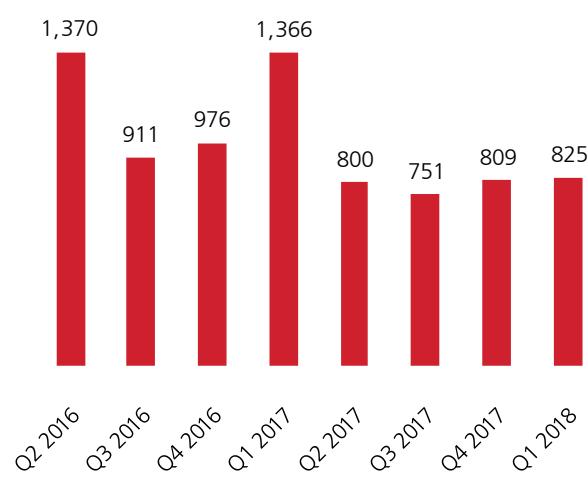
## الشركة الوطنية السعودية للنقل البحري (البحري) الربع الأول 2018

الإيرادات الفصلية لكل قطاع (مليون ريال)

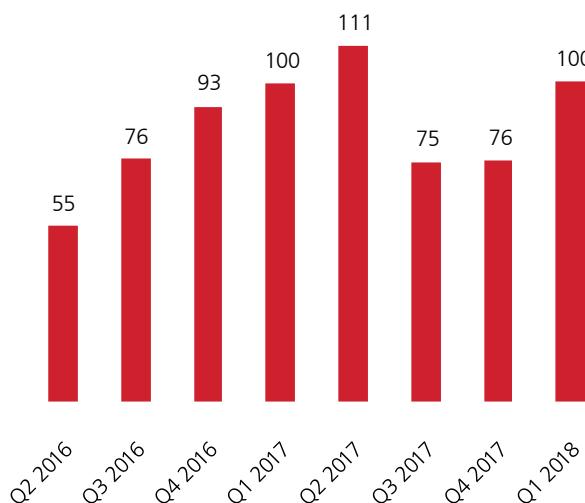
نقل الكيماويات



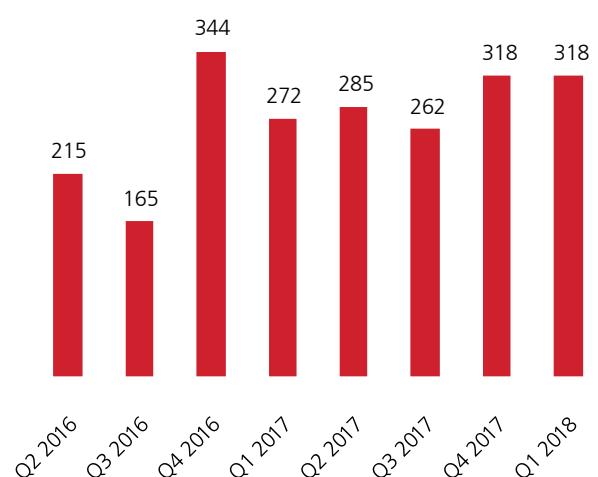
نقل النفط



نقل البضائع السائبة



الخدمات اللوجستية



| 2018E  | 2017A  | 2016A  | 2015A  | 2014A  | قائمة الدخل (مليون ريال)  |
|--------|--------|--------|--------|--------|---|
| 6,419  | 6,046  | 6,789  | 7,464  | 3,626  | إجمالي الدبرادات  |
| 5,025  | 4,725  | 4,896  | 5,267  | 2,952  | تكلفة المبيعات  |
| %78.3  | %78.2  | %72.1  | %70.6  | %81.4  | نسبة البدل السابق من المبيعات                                       |
| 184    | 187    | 94     | 216    | 99     | مصروفات أخرى بالصافي  |
| 2,127  | 1,979  | 2,748  | 2,801  | 1,178  | الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة      |
| %33.1  | %32.7  | %40.5  | %37.5  | %32.5  | هامش الربح قبل مصروفات التمويل والإطفاء والاستهلاك والضرائب والزكاة |
| 916    | 846    | 949    | 821    | 603    | الاستهلاكات والإطفاءات  |
| 1,211  | 1,134  | 1,799  | 1,980  | 575    | الربح التشغيلي  |
| %18.9  | %18.7  | %26.5  | %26.5  | %15.9  | هامش الربح التشغيلي   |
| (332)  | (308)  | (240)  | (132)  | (107)  | صافي دخل التمويل  |
| 66     | 82     | 147    | 185    | 132    | حصة المجموعة في أرباح شركات شقيقة                                   |
| -      | -      | -      | 11     | (1)    | أخرى  |
| 944    | 907    | 1,707  | 2,043  | 600    | الدخل قبل الضريبة والزكاة   |
| 76     | 101    | (44)   | 181    | 37     | الضريبة والزكاة   |
| 6      | 6      | 32     | 44     | 29     | حقوق الأقلية  |
| 862    | 800    | 1,718  | 1,817  | 534    | صافي الدخل  |
| %13.4  | %13.2  | %25.3  | %24.3  | %14.7  | العائد على المبيعات   |
| 2018E  | 2017A  | 2016A  | 2015A  | 2014A  | قائمة المركز المالى (مليون ريال)                                    |
| 713    | 1,190  | 2,080  | 1,240  | 390    | النقدية ومرابحات قصيرة الأجل  |
| 1,468  | 1,532  | 1,116  | 1,029  | 663    | ذمم مدينة   |
| 285    | 291    | 241    | 204    | 327    | المخزون   |
| 639    | 616    | 376    | 368    | 436    | أخرى  |
| 3,105  | 3,629  | 3,813  | 2,841  | 1,817  | إجمالي الموجودات قصيرة الأجل  |
| 15,748 | 14,747 | 13,662 | 12,798 | 12,980 | صافي الموجودات الثابتة  |
| 1,015  | 995    | 1,124  | 1,028  | 906    | الاستثمارات في الشركات التابعة                                      |
| 1,201  | 1,812  | 2,239  | 2,430  | 1,420  | أخرى  |
| 17,964 | 17,553 | 17,024 | 16,256 | 15,306 | إجمالي الموجودات طويلة الأجل  |
| 21,069 | 21,183 | 20,837 | 19,097 | 17,123 | إجمالي الموجودات  |
| 1,067  | 1,075  | 1,001  | 547    | 4,018  | الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل                       |
| 696    | 621    | 733    | 928    | 497    | ذمم دائنة   |
| 307    | 318    | 287    | 363    | 187    | أخرى  |
| 2,070  | 2,015  | 2,021  | 1,838  | 4,701  | مطلوبات قصيرة الأجل   |
| 8,714  | 9,181  | 8,664  | 7,506  | 4,153  | دين طويل الأجل  |
| 75     | 69     | 65     | 54     | 84     | مطلوبات غير حالية   |
| 10,210 | 9,918  | 10,087 | 9,700  | 8,185  | حقوق المساهمين  |
| 21,069 | 21,183 | 20,837 | 19,097 | 17,123 | إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين                                    |

المصدر: القوائم المالية للفترة 2016-2018 في ضوء معايير المحاسبة الدولية.

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 البلد المالية

تستخدم البلد المالية هيكل التقييم الخاص بها من ثلاثة 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 البلد المالية.

## البلد 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)

### خدمة العملاء

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

### إدارة الوساطة

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

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

### إدارة الأصول

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

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

### إدارة الحفظ

بذلت شركة البلد المالية أقصى جهد للتأكد من أن محتوى المعلومات المذكورة في هذا التقرير صحيحة ودقيقة ومع ذلك فإن شركة البلد 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 لآلي شخص آخر أو نشره كلياً أو جزئياً لآلي غرض من الأغراض دون الموافقة الخطية المسبقة من شركة البلد 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 خيارة 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 البلد المالية بجميع الحقوق المرتبطة بهذا التقرير.