

الشركة الوطنية للتنمية الزراعية (نادك)

الربع الثالث 2017

تراجع 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 بندو 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.

تراجع مبيعات الشركة خلال الربع الثالث بنحو 7% عن الربع المقابل جراء تراجع مبيعات قطاع اللبان والتصنيع الغذائي بندو 7.6% بينما انكمشت مبيعات القطاع الزراعي بحوالى 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 بالتغيير الموسمى فى أنماط الاستهلاك، حيث تصادف الربع السابق كلية مع شهر رمضان الذى يبلغ الطلب فيه ذروته ولهذا انخفضت المبيعات 11.7% عن الربع السابق مع انخفاض مبيعات اللبان والتصنيع الغذائي بنسبة 12%， وكذلك تراجعت مبيعات القطاع الزراعي بنسبة 9.86%， تجدر الذكر إلى تضمن نتائج الربع الثاني من العام الحالى المكتسب الرأسمالى من بيع حصة نادك فى شركة تأصيل الدواجن والمقدار 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 رأس المال 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 والمركزى المأمول.

وبصفة عامة فقد كشفت نتائج التسعة شهور لقطاع اللبان 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 تحقيق ربح صافي قدره 19 مليون ريال لكن على الرغم من ذلك، نحتفظ بتقييمنا السابق لسهم الشركة عند 27.4 ريال للسهم لعدم تغير رؤيتنا المستقبلية لأداء الشركة

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

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)
العادى المتوقع
بيانات الشركة

رمز تداول

أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)
أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)
التحفير من أول العام
متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)
الرسملة السوقية (مليون ريال)
الرسملة السوقية (مليون دولار)
الأسهم المصدرة (مليون سهم)

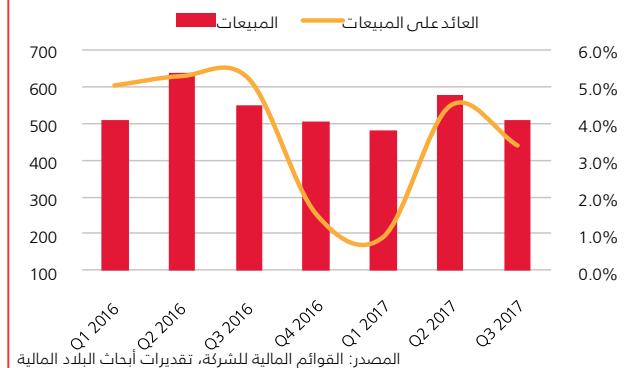
Kirby المساهمين (أكثر من 5%)

صندوق الاستثمارات العامة
عبدالله عبد العزيز صالح الراجحي
عبدالعزيز محمد عبدالله العثمان

حركة السهم خلال 52 أسبوع



تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) مع العائد على المبيعات



أحمد هنداوى،
 محلل مالى أول
 AA.Hindawy@albilad-capital.com

للتواصل مع ادارة الابحاث :
تركي مدفن
مدير الابحاث والمشورة
TFadaak@albilad-capital.com



2017E*	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة 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-	صفقات المصروفات التمويل
51	106	149	108	104	الربح قبل الزكاة والضربيه
8-	6	8	1	4	الزكاة والضربيه
59	100	141	107	100	صفقات الدخل
%2.9	%4.4	%6.1	%5.2	%5.2	العائد على المبيعات
<hr/>					قائمة 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	صفقات 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	قائمة 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 البلد المالية

قد تختلف طريقة عرض بيانات القوائم المالية في التقرير عن الطريقة التي تتبعها الشركة. ولكن لا تأثير من هذا الاختلاف على النتيجة النهائية للفوائد 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 وفقاً للمعايير السعودية.

شرح نظام التصنيف في البلاد المالية

تستخدم البلاد المالية هيكل التقييم الخاص بها من ثلاثة طبقات وتعتمد التوصيات على البيانات الكمية والكيفية التي يجمعها المدخلون. وعلاوة على ذلك، يقوم نظام التقييم لدينا بإدراج الأسهم المغطاة ضمن إحدى مناطق التوصية التالية بناءً على سعر الإغلاق ، والقيمة العادلة التي تحددها، وإمكانية الصعود/الهبوط.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

حياد: القيمة العادلة 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

خدمة العملاء

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

إدارة الأصول

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

إدارة الحفظ

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

إدارة الأبحاث والمشورة

البريد الإلكتروني: research@albilad-capital.com
الهاتف: +966 – 11 – 290 – 6250
www.albilad-capital.com/research

إدارة الوساطة

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

المصرفية الاستثمارية

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

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 لغير شخص آخر أو نشره كلياً أو جزئياً لغير من الأغراض دون الموافقة الخطية المسбقة من شركة البلاد المالية.

كما نلفت الانتباه بأن هذه المعلومات لا تشكل توصية بشراء أو بيع أوراق مالية أو لتخاذل قرار استثماري.

يعتبر أي إجراء استثماري يتخذ 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.