

الشركة الوطنية للتنمية الزراعية (نادك)

الربع الثاني 2017

استمر التراجع في أرباح الشركة الوطنية للتنمية الزراعية (نادك) خلال الربع الثاني من العام الحالي حيث سجلت ربحاً صافياً قدره 26 مليون ريال مقابل 35.6 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2016 بانخفاض 27%، على النقيض ارتفعت الأرباح الصافية بنسبة 49% عن الربع الأول والذي بلغت أرباحه 4.3 مليون ريال، وبذلك تراجعت أرباح الشركة بنسبة 49% خلال النصف الأول من العام الحالي لتسجل 30 مليون ريال.

وتجدر الإشارة إلى أن مبيعات الربع الثاني من العام الحالي تراجعت بنسبة 9.4% عن الربع المقابل بسبب التراجع في مبيعات السوق بصفة عامة، وانخفضت مبيعات قطاع الدلبان والتصنيع الغذائي بنسبة 6.4%. كما تراجعت مبيعات القطاع الزراعي بنسبة 28.8%، في حين لم تتراجع تكلفة الإنتاج سوى بنسبة 4.5%. جدير بالذكر أن التراجع في أرباح الشركة جاء رغم 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.

بالمقارنة مع الربع الأول من العام الحالي، فقد ارتفعت مبيعات الشركة بنسبة 20.7% بسبب التغيرات الموسمية المتمثلة في شهر رمضان وارتفاع درجات الحرارة ومواسم الحصاد ولهذا فقد زادت مبيعات الدلبان والتصنيع الغذائي بنسبة 15.1%. كما زادت مبيعات القطاع الزراعي بنسبة 92.2%، وتضمنت أرباح الربع الثاني مكسب رأسمالي غير متكرر.

وبصفة عامة فقد كشفت نتائج النصف الأول لقطاع الدلبان والدواجن عن تراجع عام في مبيعات قطاع العصائر والدلبان على مستوى السوق بأكمله خاصة الشركات التي لا يوجد لديها تنوع كبير على مستوى المنتجات أو الانتشار الجغرافي، وبشكل خاص فقد انخفضت مبيعات الشركة 7.6% جراء تراجع مبيعات قطاع الدلبان والتصنيع الغذائي بنسبة 5.62% وانخفاض مبيعات القطاع الزراعي بنسبة 24.5% لتوقف زراعة ومبيعات القمح وانخفاض مبيعات المحاصيل الأخرى. بينما لم يصاحب ذلك تراجعاً مماثلاً في تكلفة المبيعات والتي تراجعت بنسبة 3.75% فانخفض مجمل الربح بنسبة 13.7%.

بناءً على ما سبق، فقد انخفض هامش الربح التشغيلي خلال الربع الثاني إلى 7.7% مقابل 8.1% في الربع المقابل من العام السابق بينما ارتفع عن المستوى المسجل في الربع الأول البالغ 5.1%، بينما بلغ هامش الربح التشغيلي خلال النصف الأول 6.5% مقابل 8% في النصف الأول من العام الماضي.

جاءت أرباح الربع الثاني من العام الحالي أعلى من توقعنا بتحقيق ربحاً صافياً قدره 18 مليون ريال ونعتقد أن قرار إعادة البدلات للعاملين بالدولة انعكس إيجابياً على الطلب على منتجات الشركة خاصة الأجبان والعصائر، لكن من جهة أخرى فإن الرسوم الجديدة على العمالة الوافدة ومرافقيهم فضلاً عن توقعات رفع أسعار الطاقة ومستلزمات الإنتاج ستفرض تحديات مهمة للشركة خلال الفترة المقبلة مع الأخذ في الاعتبار ارتفاع المنافسة في السوق والظروف الاقتصادية غير المواتية. نحتفظ بتقييمنا السابق لسهم الشركة عند 27.4 ريال للسهم.

2017E	2016A	2015A	2014A	نهاية العام المالي - ديسمبر
8.43	7.64	8.18	10.17	قيمه المنشأة/الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والزكاة
1.87	1.66	1.64	1.84	قيمه المنشأة/الاياردات
38.98	23.16	16.50	21.79	مضاعف الربحية
%0.0	%0.0	%1.7	%1.5	عائد الأرباح
1.56	1.63	1.70	1.84	مضاعف القيمة الدفترية
1.14	1.01	1.00	1.12	مضاعف الاياردات
0.69	0.75	0.92	0.84	نسبة رأس المال العامل
%11.1-	%1.4-	%12.4	%7.5	نمو الاياردات
0.70	1.18	1.66	1.26	ربحية السهم

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

حياد

27.40

28.95

5.4-

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 1 أغسطس 2017 (ريال)

العائد المتوقع

بيانات الشركة

رمز تداول

6010.SE

أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

36.20

أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

16.50

التغير من أول العام

20%

متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)

554

الرسملة السوقية (مليون ريال)

2,452

الرسملة السوقية (مليون دولار)

654

الأسهم المصدرة (مليون سهم)

84.70

كبار المساهمين (أكثر من 5%)

20.0%

صندوق الاستثمارات العامة

8.33%

عبدالله عبدالعزيز صالح الراجحي

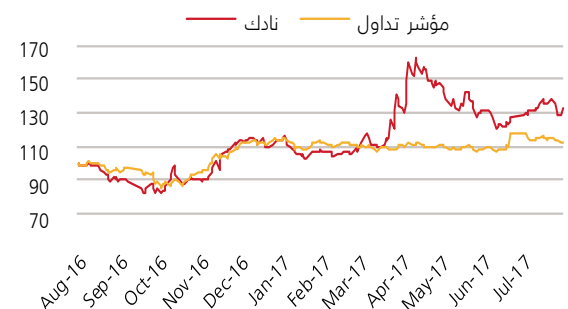
5.55%

شركة أوقاف سليمان بن عبدالعزيز الراجحي

5.29%

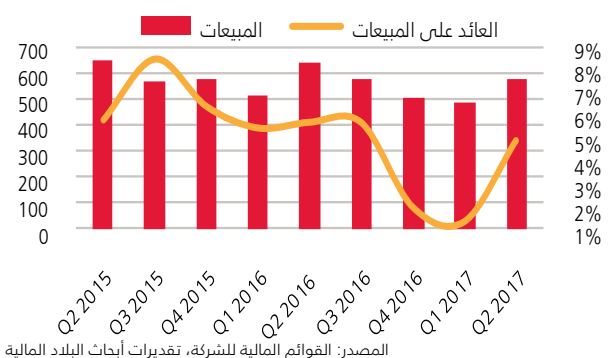
عبدالعزیز محمد عبدالله العثمان

حركة السهم خلال 52 أسبوع



المصدر: تداول

تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) مع العائد على المبيعات



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

أحمد هندأوى، CFA

محلل مالي أول

AA.Hindawy@albilad-capital.com

للتواصل مع إدارة الأبحاث :

تركبي فديق

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com

NADEC AB - 6010.SE

2017E*	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
2,041.6	2,296.5	2,328.6	2,072.4	1,928.1	مبيعات
1,024.3	1,093.4	1,182.8	1,123.8	1,071.1	تكلفة المبيعات
%50.2	%47.6	%50.8	%54.2	%55.6	نسبة تكلفة المبيعات للمبيعات
586.1	735.1	714.5	574.5	516.4	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
%28.7	%32.0	%30.7	%27.7	%26.8	نسبة المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع للمبيعات
20.7	12.5	29.0	(0.8)	2.6	إيرادات أخرى
452.0	480.5	460.3	373.2	343.2	الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والزكاة
%22.1	%20.9	%19.8	%18.0	%17.8	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والزكاة
318	307	266	228	203	الاستهلاك والإطفاء
134.0	173.4	194.8	145.5	139.8	الربح التشغيلي
%6.6	%7.6	%8.4	%7.0	%7.3	هامش الربح التشغيلي
(70.0)	(67.4)	(45.7)	(37.5)	(35.9)	صافي مصروفات التمويل
64.0	106.0	149.1	107.9	104.0	الربح قبل الزكاة والضريبة
4.4	5.8	7.7	0.7	3.8	الزكاة والضريبة
59.6	100.2	141.3	107.2	100.2	صافي الدخل
%2.9	%4.4	%6.1	%5.2	%5.2	العائد على المبيعات
2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
52.8	59.4	101.2	76.6	39.0	النقدية واستثمارات قصيرة الأجل
256.2	296.9	321.2	295.4	279.8	ذمم مدينة
505.4	578.9	500.6	475.2	447.3	المخزون
58.1	65.3	72.6	82.6	74.6	أخرى
872.6	1,000.6	995.6	929.8	840.7	إجمالي الموجودات قصيرة الأجل
2,491.0	2,522.9	2,420.3	2,044.2	1,850.9	صافي الموجودات الثابتة وموجودات حيوية
376.4	427.1	373.7	427.5	277.1	مشروعات تحت التنفيذ
44.9	50.7	36.0	27.3	26.9	أخرى
2,912.3	3,000.8	2,830.1	2,499.0	2,154.8	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
3,784.9	4,001.4	3,825.7	3,428.8	2,995.5	إجمالي الموجودات
663.2	688.4	570.0	706.7	662.5	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
445.0	476.7	340.4	268.4	212.1	ذمم دائنة
153.1	163.6	173.5	128.0	132.8	أخرى
1,261.3	1,328.7	1,083.9	1,103.1	1,007.4	مطلوبات قصيرة الأجل
883.3	1,102.5	1,242.5	952.6	740.3	دين طويل الأجل
155.58	144.94	134.77	114.17	95.44	مطلوبات غير جارية
1,484.7	1,425.2	1,364.5	1,258.9	1,152.4	حقوق المساهمين
3,784.9	4,001.4	3,825.7	3,428.8	2,995.5	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة التدفقات النقدية
467.5	524.5	503.2	353.0	127.3	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية
(244.6)	(67.5)	121.9	255.6	305.7	التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
(229.5)	(498.8)	(600.6)	(570.9)	(434.4)	التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
(6.6)	(41.7)	24.6	37.6	(1.3)	التغير في النقد
52.8	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.

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

خدمة العملاء

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

إدارة الأبحاث والمشورة

البريد الإلكتروني: research@albilad-capital.com
 هاتف: +966 - 11 - 290 - 6250
 الموقع على الشبكة: www.albilad-capital.com/research

إدارة الأصول

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

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

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