

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 498% 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.

وتتجذر 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 الألبان 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 المكاسب 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 الألبان والتصنيع الغذائي بنسبة 15.1%. كما زادت مبيعات القطاع الزراعي بنسبة 92.2%， وتضمنت أرباح الربع الثاني مكاسب رأسمالية غير متكررة.

وبصفة عامة فقد كشفت نتائج النصف الأول 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، وبشكل خاص فقد انخفضت مبيعات الشركة بنسبة 7.6% جراء تراجع مبيعات قطاع الألبان والتصنيع الغذائي بنسبة 5.62% وانخفاض مبيعات القطاع الزراعي بنسبة 24.5% لتوقف زراعة ومحاصيل 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 البذلات للعاملين بالدولة انعكس إيجابياً على الطلب على منتجات الشركة خاصة الألبان والعصائر، لكن من جهة أخرى فإن الرسوم الجديدة على العمالة الوافدة ومرافقهم فضلاً عن توقعات رفع أسعار الطاقة ومستلزمات الانتاج ستفرض تحديات مهمة للشركة خلال الفترة المقبلة مع الأخذ في الاعتبار ارتفاع المنافسة في السوق والظروف الاقتصادية غير المواتية. تحتفظ بتقييمنا السابق لسهم الشركة عند 27.4 ريال للسهم.

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

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلد المالية

حياد

27.40

28.95
%5.4-

6010.SE

36.20
16.50
%20
554
2,452
654
84.70

%20.0
%8.33
%5.55
%5.29

التوصية

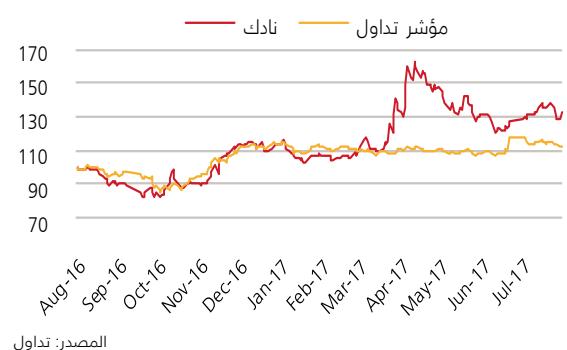
القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 1 أغسطس 2017 (ريال)
العائد المتوقع
بيانات الشركة

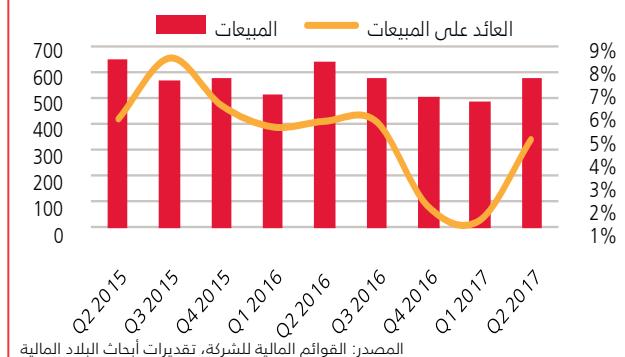
رمز تداول
أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)
أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)
النغير من أول العام
متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)
الرسمية السوقية (مليون ريال)
الرسمية السوقية (مليون دولار)
الأسهم المصدرة (مليون سهم)

Kirby المساهمين (أكثر من 5%)
صندوق الاستثمارات العامة
عبدالله عبد العزيز صالح الراجحي
شركة أوقاف سليمان بن عبدالعزيز الراجحي
عبدالعزيز محمد عبدالله العثمان

حركة السهم خلال 52 أسبوع



تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) مع العائد على المبيعات



أحمد هنداوي، CFA
 محلل مالي أول
 AA.Hindawy@albilad-capital.com

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

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 للفوائد المالية.
A: فعلية, E: تقديرية, F: متوقعة.

شرح نظام التصنيف في البلاد المالية

تستخدم البلاد 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 تحددها، 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
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
هاتف: +966 – 11 – 290 – 6250
[الموقع على الشبكة:](http://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

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.