



تقرير عن الشركة الوطنية السعودية للنقل البحري -ملخص تنفيذي-

ركود الاقتصاد العالمي

لقد مر الاقتصاد العالمي بفترات عصيبة في عام 2008 بسبب تباطؤ الطلب الذي نتج عن الأزمة المالية العالمية وتصادع معدلات التضخم. ويتوقع أن ينخفض معدل النمو الاقتصادي العالمي بدرجة كبيرة خلال عام 2009 قبل أن يستعيد توازنه وينمو تدريجياً في النصف الثاني من عام 2010. ومن المؤشرات التي عكست الانخفاض في نمو الناتج المحلي الإجمالي العالمي ضعف الطلب على الواردات في الولايات المتحدة الأمريكية ونمو صادرات السلع العالمية بوتيرة أبطأ في عام 2008. لقد انخفض معدل النمو في تجارة السلع والبضائع العالمية إلى 4.4% بالقيم الحقيقية، من 6.4% في عام 2007. ومع ذلك فقد استمرت تجارة السلع تمثل قوة دافعة للاقتصاد العالمي. وسواء من حيث الحجم والقيمة بالدولار فقد نمت تجارة السلع العالمية بوتيرة متوازنة مع نمو الإنتاج العالمي خلال الخمس سنوات الماضية. وفي عام 2008، بدأ معدل نمو التجارة العالمية يتراجع خاصة في الاقتصاديات المتقدمة. الجدير بالذكر أن الدول النامية ودول شرق آسيا بقيادة الصين كانت المحرك الأساسي لنمو تجارة السلع منذ عام 2001.

استعراض صناعة النقل البحري العالمية

تعتبر صناعة النقل البحري صناعة عالمية حيث ترتبط فرص نجاحها ارتباطاً وثيقاً بمستوى النشاط الاقتصادي في العالم. وبناء عليه فإن أي ارتفاع في النمو الاقتصادي سيؤدي بشكل عام إلى زيادة الطلب على السلع النهائية والمنتجات الوسيطة والمواد الخام والتي لكل منها تأثير مباشر على حجم تدفقات التجارة العالمية. وقد أدى النمو الكبير في حجم التجارة البحرية العالمية خلال العقد المنصرم والتطورات في أسواق النفط العالمية بالإضافة إلى تزايد أسعار الشحن إلى زيادة مكاسب صناعة النقل البحري. إن العامل المحرك لأسعار الشحن هو التفاعل بين الطلب على السلع والكمية المعروضة من سفن النقل البحري. وتعتبر هوامش الربح المتحققة من عمليات عقود الشحن البحري الفورية اعلي من تلك المتحققة من عقود الشحن متوسطة الأجل، والتي بدورها تعد أعلي من هوامش الربح الناتجة عن عقود الشحن طويلة الأجل. من جهة أخرى فإن أسعار الشحن الفورية تعتبر أكثر تذبذباً، وبناء عليه فإن الشركات التي لديها نسبة أعلي من عقود استئجار السفن طويلة الأجل فإنها عادة تتمتع بأرباح مستقرة. عموماً، فإن سوق صناعة النقل البحري يتسم بأنه ذا طبيعة دورية مما يترتب عليه أن تكون أسعار الشحن بشكل عام متذبذبة جداً.

ارتفاع الصادرات السعودية

أصبح اقتصاد المملكة العربية السعودية واحداً من أكثر الاقتصاديات نمواً في المنطقة إذ بلغ معدل النمو الاقتصادي الحقيقي 5% خلال الخمس سنوات الماضية. ونظراً لكونها أكبر دولة لتصدير النفط الخام والبتروكيماويات، فإن المملكة تعتبر مركزاً لصناعة النقل البحري. وتمثل صادرات النفط البند الرئيسي لتجارة المملكة الخارجية حيث تشكل نسبة تتراوح بين 85-90% من إجمالي نشاطاتها التصديرية. ولعبت أسعار النفط المرتفعة دوراً رئيسياً في تحقيق المملكة لإيرادات كبيرة من صادراتها. وقد ازدادت صادرات المملكة بنسبة 250% تقريباً في عام 2008 من مستواها في عام 2003 مسجلة بذلك نسبة نمو ضخمة بلغت 191% في الميزان التجاري. وقد اوجد ذلك طلباً ضخماً على خدمات النقل البحري في البلاد.



الأداء المالي القوي للشركة الوطنية السعودية للنقل البحري

شهدت الشركة الوطنية السعودية للنقل البحري نمواً بنسبة 77% إذ بلغت أرباحها الصافية 749.9 مليون ريال في نهاية عام 2008. ويعزى هذا الارتفاع في الأرباح إلى زيادة أجور شحن النفط الخام في الأسواق الفورية خلال عام 2008 بالإضافة إلى زيادة أسطول الشركة من الناقلات. علاوة على ذلك، فقد انخفضت نسبة إجمالي المصروفات إلى المبيعات إلى 67% في عام 2008 من 79% في عام 2007. ويشير ذلك إلى تحقيق مستوى عالي من الكفاءة التشغيلية للشركة وإلى الجهود الكبيرة التي تم بذلها لخفض التكاليف. هذا، وقد ارتفع ربح السهم للشركة في عام 2008 إلى 2.38 ريال من 1.48 ريال في عام 2007.

الناقلات الجديدة ستساعد الشركة على زيادة إيراداتها

كجزء من خطة توسعها الإستراتيجية، فقد طرحت الشركة عروضاً لشراء مجموعة متنوعة من سفن النقل الجديدة. وإجمالاً، فإن الشركة تخطط لامتلاك أسطول مكون من 28 سفينة جديدة بحلول عام 2011. وبعد تسلم جميع السفن سوف تصبح الشركة الوطنية للنقل البحري إحدى شركات النقل البحري الرائدة على المستوى العالمي. وفي ظل استقرار ظروف السوق، فإننا نعتقد أن رفع طاقة الشركة سيؤدي إلى زيادة إيرادات وأرباح الشركة إلى مستويات أعلى خلال السنوات القادمة.

نقاط هامة

- تباطؤ التجارة العالمية وانكماش أسواق الائتمان يؤدي إلى انخفاض الطلب على النقل البحري.
- أعمال القرصنة في خليج عدن تمثل تهديداً لقطاع النقل البحري. حيث شهد العام الماضي أكثر من مائة هجوم بما في ذلك الاستيلاء على ناقلات النفط السعودية العملاقة سيروس ستار.
- نظراً لازمة الائتمان الحالية التي تجعل من عملية حصول شركات أحواض بناء السفن وملاك السفن أكثر صعوبة بالإضافة إلى الأوضاع المستقبلية التي تكتنفها الشكوك وعدم التيقن في قطاع صناعة النقل البحري مما يمثل ضغطاً على قيمة الأصول، فإن هناك مؤشرات بمثل تحديات أكثر في ما يتعلق بطلبات شراء مزيد من السفن.
- رغمًا عن أن الطلب على ناقلات النفط يمكن أن ينخفض بنسبة قد تصل إلى 15% خلال عام 2009 بسبب تأثير خفض إنتاج أوبك، فإن متوسط العرض من السفن يتوقع أن ينمو بنسبة 7% في نفس العام. وسوف يؤدي ذلك إلى فائض في العرض.

التوصية المتعلقة بالاستثمار

بعد دراستنا المفصلة للشركة الوطنية السعودية للنقل البحري، فإنه يمكننا التوصية بشراء السهم. لقد عملت الشركة منذ عام 2007 على زيادة أسطولها والذي يمكن الشركة من زيادة الإيرادات التشغيلية. واستناداً إلى المتوسط المرجح للسعر المستهدف، باستخدام طرق التقييم المعروفة وهي بالتحديد، طريقة خصم التدفقات النقدية وطريقة التقييم النسبي، فقد توصلنا إلى أن السعر المستهدف لسنة واحدة لسهم شركة النقل البحري يبلغ 21.55



ريالا. ويعني ذلك، إذا أخذنا في الاعتبار سعر السهم الحالي في السوق الذي يبلغ 16.00 ريالاً، فإن هناك فرصة محتملة لارتفاع سعر السهم بنسبة 34.64% . وأخيراً، فإن الغرض من إجراء هذا التقييم هو التوصل إلى قيمة عادلة للسهم من خلال استخدام تحليل العوامل الأساسية التي يتوقع أن تظل سائدة في الشركة خلال الـ 12 شهراً القادم.

شركة الراجحي للخدمات المالية

ص.ب 28. الرياض 11411
المملكة العربية السعودية
www.arfs.com

إدارة البحوث والاستشارات الاستثمارية
مكتب : +966 1 2795830
فاكس : +966 1 2795840
research@arfs.com

إخلاء مسؤولية

إن المعلومات ووجهات النظر الواردة في هذا التقرير خاضعة للتغيير دون إشعار مسبق. ورغم توخي العناية اللازمة في إعداد هذا التقرير ، إلا أننا لا نستطيع التأكيد بأن المعلومات الواردة فيه صحيحة تماماً أو كاملة أو خالية من أية أخطاء. وبناء عليه، فإنه لا يمكن تحميل مصرف الراجحي أو شركاته التابعة أو موظفيه المسؤولية عن أية خسائر تنشأ عن استخدام هذا المستند، وقد أعد التقرير لإطلاعكم وذلك من مصادر يعتقد بأنها مصادر موثوقة كما أنه لا يتضمن أي عرض لشراء أو بيع أوراق مالية أو الدخول في أية اتفاقية. ولا يجوز توزيع هذا المستند في بلدان خارج المملكة العربية السعودية حيث يحظر توزيعه بموجب أحكام القوانين المرعية في تلك البلدان.