

## تغطية لنتائج الأعمال السنوية لعام 2018

4 إبريل 2019

### تحفيض المراكز

	التوصية
تحفيض المراكز	
الوصية السابقة	
سعر السهم الحالي (ريال)	10.0
السعر المستهدف (ريال)	8.9
(11.1%)	(11.1%)
نسبة الارتفاع / المبوط	
	في يوم 3 إبريل 2019
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
رأس المال السوقى (مليار ريال)	8.5
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	14.64
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	7.75
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)	850.0
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	38.9%

### أداء سهم شركة إعمار مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



نوعي	مطلق (%)	نسي (%)
شهر واحد	4.5%	(0.8%)
6 شهور	4.7%	(7.5%)
12 شهر	(25.3%)	(40.5%)

الملك الرئيسين
شركة دايم الحديقة العقارية
شركة إم أي روיאל كابيتال
شركة إعمار الشرق الأوسط
شركة إم أي القاضية
شركة إم أي استراليجيك انفستمنتس
شركة إم أي بارتزر

### الإيرادات ربع السنوية (مليون ريال) و هامش الربح التشغيلي



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكون: البيانات في يوم

3 إبريل 2019

حققت إعمار خسائر في السنة المالية 2018 على خلفية إنخفاض الطلب وإرتفاع مصروفات التشغيل سجلت إعمار المدينة الاقتصادية خسائر صافية قدرها 138 مليون ريال سعودي في السنة المالية 2018، مقارنة مع صافي ربح قدره 251 مليون ريال سعودي في السنة المالية 2017، ويعزى ذلك بشكل أساسي إلى إنخفاض الطلب في المشروعات السكنية والصناعية خلال العام، وفي السنة المالية 2018، شهدت الشركة إطلاق عدد من الأصول التشغيلية الجديدة، مما أدى إلى زيادة الخسائر خلال العام، بالإضافة إلى ارتفاع تكاليف التشغيل المرتبطة بها، وعلى العكس من ذلك، ساعدت الزيادة في صافي الدخل وبيع العقارات الاستثمارية وإنخفاض الزكاة العام على احتواء صافي الخسائر، وفي الربع الرابع من عام 2018، تعافت الشركة من خسائر ما قبل الضريبة على نحو متناهٍ في الأربع السابقة، وسجلت أرباحاً بقيمة 58 مليون ريال سعودي بسبب زيادة في الإيرادات الأخرى، ويعزى ذلك إلى حِدٍ كبير إلى الإيرادات الناجمة من بيع العقارات الاستثمارية.

ما زلت أنتوخي العذر فيما يتعلق بأداء الشركة، بعد أدائها المخيب للآمال في جميع قطاعات الأعمال الرئيسية في السنة المالية 2018. كما أن ارتفاع تكلفة المبيعات وزيادة المصروفات الإدارية والتسيوية زادت من الضغط على اليومان. وقد استثمرت إعمار وجهات خارجية أخرى أكثر من 30 مليار ريال سعودي في مدينة الملك عبد الله الاقتصادية منذ إنشائها. وتتوقع أن تظل النفقات الرأسمالية للشركة مرتفعة على المدى المتوسط، حيث تقوم بتطوير البنية التحتية لتوسيع المدينة لجذب المزيد من الزوار إلى مدينة الملك عبد الله الاقتصادية. ونعتقد أن هذا سيؤدي إلى إنخفاض التدفقات النقدية الحرة في الربع القادم أيضاً.

- إنخفضت إيرادات الشركة بنسبة 29.9% على أساس سنوي إلى 1,008 مليون ريال في السنة المالية 2018، ويعزى ذلك إلى انخفاض المبيعات في القطاع السكني (-18.9% على أساس سنوي)، والصناعي (-58.1% على أساس سنوي)، والضيافة والتوفيه (-21.1% على أساس سنوي). كما يعزى الأداء الضعيف للشركة إلى انخفاض الطلب على المشروعات السكنية والصناعية خلال العام مقارنة بالعام المالي السابق.
- إنخفض الربح الإجمالي بنسبة 58.5% على أساس سنوي إلى 338 مليون ريال سعودي في السنة المالية 2018 مقابل 816 مليون ريال سعودي في السنة المالية 2017، متأثراً بانخفاض المبيعات عبر القطاعات وإرتفاع تكلفة المبيعات. ونتيجةً لذلك، تقلصت هامش الربح الإجمالي إلى 33.6% في السنة المالية 2018، مقارنة مع 56.7% في السنة المالية 2017. وفي الربع الرابع من عام 2018، سجلت الشركة أعلى مستوى من الإيرادات والأرباح الإجمالية لجميع الأرباع خلال العام، بينما لم تتمكن هذه الزيادة في دعم النتائج السنوية الإجمالية.

حققت الشركة خسائر تشغيل قدرها 256 مليون ريال سعودي في السنة المالية 2018، مقارنة بأرباح تشغيلية بلغت 293 مليون ريال سعودي في العام الماضي، متاثرة بالعوامل المذكورة أعلاه، مصحوبة بنفقات تتعلق بإطلاق بعض الأصول التشغيلية الجديدة في عام 2018 وإرتفاع مصروفات التشغيل. نتيجةً لذلك، تقلصت هامش التشغيل إلى سالب 25.4%. مقارنة بهامش ربح تشغيلي قدره 20.4% في السنة المالية 2017.

- بلغ صافي الخسائر لهذا العام 135 مليون ريال سعودي، مقابل صافي ربح قدره 241.0 مليون ريال سعودي في السنة المالية 2017. تم تعويض بعض الآثار السلبية المذكورة أعلاه من خلال الارتفاع في الإيرادات الأخرى وصافي الربح الناتج عن ترتيبات مبادلة أسعار الفائدة . هنا بالإضافة إلى انخفاض رسوم الزكاة خلال العام مقارنة بالعام السابق.
- بني التدفق النقدي التشغيلي في المنطقة السلبية لليبلغ 606 مليون ريال سعودي في السنة المالية 2018 بالمقارنة مع سالب 443 مليون ريال سعودي في السنة المالية 2017، مع تحقيق خسائر صافية لهذا العام.
- التقدير: نراجع سعرنا المستهدف لليعكس قيمة عادلة لسهم وبنقى على توصيتنا الاستثمارية بتحفيض المراكز على السهم، حيث لا تتوقع ارتفاعات كبيرة للسهم من المستويات الحالية.

التغير السنوي (%)	2018 حقيقي	2019 متوقع	ال转变 السنوي (%)	الربع الرابع 2017	الربع الرابع 2018	الإيرادات (مليون ريال)
13.2%	1,008.2	1,141.2	-40.8%	628.0	371.6	مجمل الربح (مليون ريال)
33.4%	338.4	451.5	-67.0%	457.0	151.0	صافي الربح قبل خصم المدخرات والضرائب والإهلاك والإسلام (مليون ريال)
468.7%	48.5	275.9	-71.1%	422.8	122.2	صافي الربح العائد لمساهمي الشركة (مليون ريال)
غير مطابق	-135.1	130.0	-70.1%	195.4	58.5	نصيب السهم من الأرباح (ريال)
غير مطابق	-0.2	0.2	-70.1%	0.2	0.1	هامش صافي الربح (%)
6.0%	33.6%	39.6%	-32.1%	72.8%	40.6%	هامش صافي الربح قبل خصم المدخرات والضرائب والإهلاك والإسلام
19.4%	4.8%	24.2%	-34.4%	67.3%	32.9%	هامش صافي الربح قبل خصم المدخرات والضرائب والإهلاك والإسلام
24.8%	-13.4%	11.4%	-15.4%	31.1%	15.7%	هامش صافي الربح (%)

مصدر المعلومات: القوائم المالية للشركة، إدارة الأبحاث، شركة فالكون

## شرح منهجية التصنيف لدى فالمملكة للخدمات المالية

لأصولهم التي يتم تغطيتها بحثاً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناء على سعر إغفال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الارتفاع أو الإنخفاض.

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

القيمة العادلة أما أكثر أو أقل من سعر السهم الحالى بنسبة 10٪.

**نخفيض المراكز:** القيمة العادلة أقل من سعر السهم الحالى بنسبة 10٪.

تحت المراجعة:  
لم يتم تحديد سعر مسحود لسبب أو أكثر، بعض من الأساليب: (1) إنتظار المزيد من المعلومات، (2) إنتظار تحديث المزيد من البيانات، (4) تغيير في أداء الشركة، (5) تغيير في ظروف السوق أو (6) آية أساليب أخرى خاصة بباحث شركة فالكم للخدمات المالية.

فالكم للخدمات المالية

اتصل بنا على أرقام الهاتف أدناه

خدمة العملاء: 8004298888

لخدمات الأسرى: 920004711

## **خلاء مسؤولية وتحذير من المخاطر:**

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنه موثوق بها، وعلى الرغم من أن فالكم اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الواقع الوارد في هذا التقرير دقيق وأن التوقعات الآراء والتنبؤات الواردة في هذا التقرير هي عادلة ومعقولة إلا أن فالكم لا تضمن دقة البيانات أو الأسعار أو المعلومات المقدمة، ولا تتعهد بأن المعلومات أو الأسعار الواردة في هذا التقرير هي صحيحة أو خالية من خطأ، كما أن هذا التقرير ليس المقصود منه أن يُفسر على أنه عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية وبناء عليه فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة و/or عدالة و/or اكتمال المعلومات أو الأسعار التي يحتوي عليها هذا التقرير، كما أن فالكم تخلّي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتواه، ولن تكون فالكم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن جهوديات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تقدم فالكم أي ضمان أن الأسعار أو النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متوافقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات أسعار واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير من أسعار متوقعة يمثل نتيجة محتملة فقط ويمكن أن لا يتحقق هبائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكيد والافتراضات التي لم يتم التتحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي، وإضافة ما سبق فإن أي قيمة أو سعر مذكور أو أي دخل من أي من الإستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغييرات دون أي إشعار سابق والأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي، بناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. إن هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام فقط ولا يأخذ في الحسبان ظروف وأهداف ومستوى المخاطرة ي مستثمر معين، ولذلك فإن هذا التقرير لا يستهدف تقديم مشورة في مجال الإستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/or الأهداف الإستثمارية الخاصة و/or الاحتياجات الخاصة لمن يحصل على هذا التقرير، ولذلك ينبغي على المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الإستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والاستثمارية و/or أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً إن الإستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البجبي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة فيه محمية

جميع الحقوق محفوظة.

حصلت شركة فالكم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (37-06020) بتاريخ 27/05/2006 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 19/02/2007 برقم 1010226584 صادر بتاريخ 04/12/1427هـ.