

30 أغسطس 2018

تغطية لنتائج أعمال الربع الثاني من عام 2018

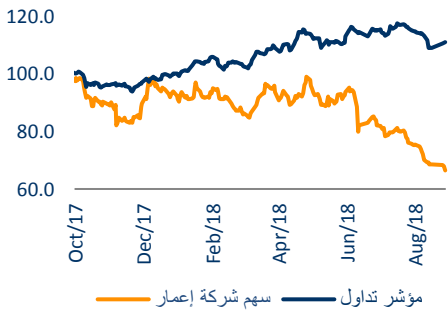
التوصية	تخفيض المراكز
التوصية السابقة	محايد
سعر السهم الحالي (ريال)	9.7
السعر المستهدف (ريال)	8.6
نسبة الارتفاع / الهبوط	(11.1%)

في يوم 29 أغسطس من عام 2018

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

رأس المال السوقي (مليار ريال)	8.2
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	15.58
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	9.59
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)	850.0
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	37.3%

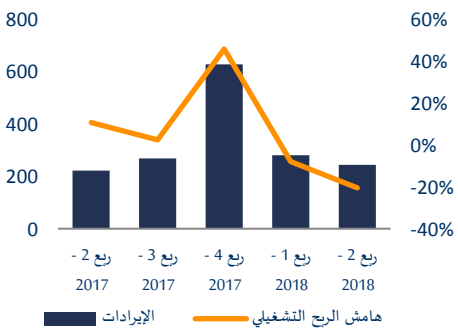
سهم شركة إعمار مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



نسبة	مطلق	أداء السهم (%)
شهر واحد	(12.3%)	(8.8%)
6 شهور	(22.6%)	(30.7%)
12 شهر	(33.3%)	(43.7%)

الملك الرئيسي	%
شركة دايام الحديثة العقارية	17.3%
شركة إم أي رويال كابيتال	9.4%
شركة إعمار الشرق الأوسط	5.9%
شركة إم أي القابضة	5.9%

المبيعات ربع السنوية (مليون ريال) و هامش الربح التشغيلي



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 29 أغسطس، 2018

سجلت شركة إعمار المدينة الاقتصادية خسائر في النتائج المالية الربع الثاني من عام 2018 نتيجة ارتفاع التكاليف أفادت شركة إعمار المدينة الاقتصادية عن خسارة صافية بلغت 47.6 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2018 مقابل ربح قدره 36.1 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2017، وهو ما يعزى إلى حد كبير إلى انخفاض مبيعات قطع الأراضي للأغراض الصناعية، وانخفاض في حصة الأرباح من المشروع المشترك (42.4% على أساس سنوي)، بالإضافة إلى ارتفاع المصروفات التسويقية والإدارية (27.9% ارتفاع على أساس سنوي). وبالتالي، سجلت شركة إعمار خسائر في صافي الدخل نتيجة ارتفاع مصروفات البيع والتسويق، والمصروفات العمومية والإدارية (39.7% ارتفاع على أساس ربع سنوي) وانخفاض في الإيرادات الأخرى (47.3% على أساس ربع سنوي)، إلى جانب انخفاض في حصة الأرباح من المشروع المشترك (42.8% على أساس ربع سنوي). بالإضافة إلى ذلك، فإن ارتفاع تكاليف المبيعات (61.5% ارتفاع على أساس سنوي) في الربع الثاني من عام 2018، بالمقارنة بنتائج الربع الثاني من عام 2017، قد شكلت ضغوطاً على النتائج المالية لهذا الربع.

في شهر مارس من عام 2018، أعلنت مدينة الملك عبد الله الاقتصادية عن خطط لبناء مدينة ترفيهية باسم ديزني لاند في جدة، والتي نعتقد أنها ستساعد في تعزيز قطاع الترفيه في المملكة العربية السعودية. وعلاوة على ذلك، وقعت الشركة الوطنية للإسكان في المملكة العربية السعودية عقداً مع مدينة الملك عبد الله الاقتصادية لبناء 8000 وحدة سكنية إضافية في الشروق في إطار برنامج سكني. وتمثل الشراكة الاستراتيجية بين وزارة الإسكان مدينة الملك عبد الله الاقتصادية التزام الحكومة ببرنامج الإسكان محدود الدخل. كما نتوقع أن يعمل هذا البرامج على تحفيز النشاط العقاري. وعلاوة على ذلك، فإن تعافي أسعار النفط العالمية سيعمل على تعزيز القطاع العقاري بشكل عام وشركة إعمار بشكل خاص. ومع ذلك، لا زلنا حذرين، حيث نتوقع أن تظل النفقات الرأسمالية لشركة إعمار مرتفعة على المدى المتوسط، حيث تعمل الشركة على تطوير البنية التحتية لتوسيع المدينة لجذب المزيد من المستثمرين إلى مدينة الملك عبد الله الاقتصادية. ونعتقد أن هذا من شأنه أن يؤدي إلى تدفقات نقدية سلبية في الأرباع المقبلة أيضاً.

- ارتفعت إيرادات شركة إعمار بنسبة 9.3% على أساس سنوي إلى 244.1 مليون ريال في الربع الثاني من العام، ويرجع ذلك بشكل كبير إلى ارتفاع المبيعات من القطاع السكني (190% على أساس سنوي)، على الرغم من انخفاض بنسبة 54.6% وبنسبة 46.2% على أساس سنوي في قطاعي الصناعة والضيافة على التوالي. بينما، 'نخفضت الإيرادات بنسبة 13.1% على أساس ربع سنوي، نتيجة انخفاض في مبيعات القطاع السكني (8.4% على أساس ربع سنوي) والقطاعات الصناعية (30.9% على أساس ربع سنوي).
- وبالرغم من ارتفاع المبيعات السكنية على نحو مضاعف تقريباً (190.4% ارتفاع على أساس سنوي)، إنخفاض الهامش التشغيلي لهذا القطاع إلى 41.8% في الربع الثاني من عام 2018، مقابل 79.1% في الربع الثاني من عام 2017. بينما بقى الهامش التشغيلي للقطاع الصناعي مستقراً على أساس سنوي، وارتفع بمقدار 642 نقطة أساس في الربع الثاني من عام 2018.
- إنخفاض الربح الإجمالي بنسبة 23.5% على أساس سنوي إلى 104.8 مليون ريال في الربع الثاني من العام بسبب ارتفاع التكاليف، حيث ارتفعت تكلفة المبيعات بنسبة 61.5% في الربع الثاني من عام 2018 إلى 139.3 مليون ريال مقابل 86 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2017. وبالتالي، تراجع الهوامش الإجمالية إلى 42.9% في الربع الثاني من العام مقابل 61.4% في الربع الثاني من عام 2017. وفي المقابل، ارتفع إجمالي الربح بنسبة 8.4% على أساس ربع سنوي، على الرغم من انخفاض الإيرادات بنسبة 13.1%، مدعوماً بانخفاض بنسبة 24.4% على أساس ربع سنوي في تكلفة المبيعات.
- تماشياً مع انخفاض الربح الإجمالي، شهد الربح التشغيلي انخفاضاً سنوياً بنسبة 311.7% على أساس سنوي في الربع الثاني من العام، ويرجع ذلك إلى ارتفاع تكلفة المبيعات (61.5% على أساس سنوي)، والمصروفات العمومية والإدارية (39.7% على أساس سنوي)، والإهلاك (55.7% على أساس سنوي). ونتيجة لذلك، تقلص هامش التشغيل إلى 20.5% في الربع الحالي مقارنة مع 10.6% في الربع الثاني من عام 2017.
- إنخفاض التدفق النقدي التشغيلي، وسط ارتفاع الخسائر بنسبة 515.9% على أساس ربع سنوي وبنسبة 67.8% على أساس سنوي إلى 397 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2018 بالمقارنة مع تدفق نقدي تشغيلي سلبي قدره 64.5 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018، مقابل تدفق نقدي تشغيلي سلبي قدره 237 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2017. ويعزى ذلك بشكل رئيسي إلى ارتفاع الذمم المدينة، وانخفاض الحسابات مستحقة الدفع، وارتفاع الزكاة المدفوعة.

التقييم: قمنا بمراجعة السعر المستهدف هبوطاً ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 8.6 ريال، بعد دمج النتائج المالية الضعيفة للنصف الأول من عام 2018 في توقعاتنا المالية. لذا قمنا بمراجعة توصيتنا الإستثمارية من التوصية المحايدة على السهم إلى تخفيض المراكز، حيث أننا لا نتوقع أي ارتفاع كبير في السهم من المستويات السعري الحالية.

التغير	الربع الثاني 2018	الربع الثاني 2017	التغير السنوي (%)	عام 2018	عام 2017	التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليون ريال)	244.1	223.2	9.3%	1,374.9	1,438.0	-4.4%
مجمول الربح (مليون ريال)	104.8	137.0	-23.5%	618.7	822.4	-24.8%
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك (مليون ريال)	(29.8)	60.5	غير مطابق	369.1	538.3	-31.4%
صافي الربح (مليون ريال)	(47.6)	36.1	غير مطابق	144.2	240.9	-40.2%
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	(0.1)	0.0	غير مطابق	0.2	0.3	-40.2%
هامش مجمل الربح (%)	42.9%	61.4%	-18.4%	45.0%	57.2%	-12.2%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك (%)	-12.2%	27.1%	غير مطابق	26.8%	37.4%	-10.6%
هامش صافي الربح (%)	-18.1%	16.2%	غير مطابق	10.5%	16.8%	-6.3%

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

شرح منهجية التصنيف لدى فالكم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكم للخدمات المالية" على منهجية خاصة بها للتقييم المالي، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليون. وعلاوةً على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع للأسهم التي يتم تغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناءً على سعر إقبال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الإرتفاع أو الإنخفاض.

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

محايد: القيمة العادلة إما أكثر أو أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة أقل من سعر السهم الحالي بنسبة 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد سعر مستهدف لسبب أو أكثر، بعض من الأسباب: (1) إنتظار المزيد من المعلومات، (2) إنتظار القوائم المالية التفصيلية، (3) إنتظار تحديث المزيد من البيانات، (4) تغيير في أداء الشركة، (5) تغيير في ظروف السوق أو (6) أية أسباب أخرى خاصة بأبحاث شركة فالكم للخدمات المالية.

فالكم للخدمات المالية

مراسلتنا على العنوان التالي:

صندوق بريد 884

الرياض 11421

المملكة العربية السعودية

الفاكس أو مراسلتنا على الرقم أدناه

فاكس: +966 11 2032546

الإيميل: addingvalue@falcom.com.sa

اتصل بنا على أرقام الهاتف أدناه

خدمة العملاء: 8004298888

لخدمات الأسهم: 920004711

إخلاء مسؤولية وتحذير من المخاطر:

لقد تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير من مصادر عامة مختلفة يُعتقد بأنه موثوق بها، وعلى الرغم من أن فالكم اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير دقيقة وأن التوقعات والآراء 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 أي خطأ. كما أن هذا التقرير ليس المقصود منه أن يُسر على أنه عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية وبناءً عليه فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة و/أو عدالة و/أو اكتمال المعلومات أو الأسعار التي يحتوي عليها هذا التقرير، كما أن فالكم تُحلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات 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 تُقدم فالكم أي ضمان بأن 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 يُمثل نتيجة مُحتملة فقط ويمكن أن لا تتحقق نهائياً، كما أن هذه الآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. وإضافة إلى 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 بالتغيرات دون أي إشعار سابق والأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وبناءً على كل ما سبق بيانه فإن المستثمرين قد يحصلون على نتائج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. إن هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام فقط ولا يأخذ في الحسبان ظروف وأهداف ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين، ولذلك ينبغي على المستثمر قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الإستثمار أن يحصل على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والإستثمارية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الإستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة فيه محمية بموجب أنظمة وقوانين حقوق الملكية الفكرية وحقوق الطبع والنشر في المملكة العربية السعودية.

جميع الحقوق محفوظة.

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

الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.