

29 نوفمبر 2018

تغطية لنتائج أعمال الربع الثالث من عام 2018

التوصية	تخفيض المراكز
التوصية السابقة	تخفيض المراكز
سرر السهم الحالي (ريال)	8.2
السعر المستهدف (ريال)	7.3
نسبة الارتفاع / الهبوط	(10.7%)

في يوم 28 نوفمبر من عام 2018

البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

رأس المال السوقي (مليار ريال)	7.0
أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	14.90
أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	7.75
إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)	850.0
نسبة التداول الحر للأسهم (%)	37.4%

سهم شركة إعمار مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(2.5%)	(4.7%)
6 شهور	(34.2%)	(38.3%)
12 شهر	(43.0%)	(33.5%)

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



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكوم؛ البيانات في يوم 28 نوفمبر، 2018

ارتفاع خسائر شركة إعمار في الربع الثالث من عام 2018 على أثر ضعف مستوى الإيرادات وارتفاع تكاليف التشغيل

أفادت شركة إعمار المدينة الاقتصادية عن خسائر صافية بلغت 149.1 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من العام مقابل صافي ربح قدره 27.0 مليون ريال سعودي خلال الربع الثالث من العام الماضي، وذلك بسبب انخفاض المبيعات على المستوى السكني والصناعي والضيافة والترفيهية وغيرها من القطاعات. كما ساهم ارتفاع المصروفات التشغيلية وارتفاع صافي مصروفات المالية وإنخفاض الإيرادات الأخرى في خسائر الربع الحالي. وبالتالي، فإن ارتفاع معدل الإهلاك وصافي المصروفات المالية، إلى جانب انخفاض في حصة الأرباح من المشروعات المشتركة (77.3% على أساس ربع سنوي) أدى إلى انخفاض الأرباح. وعلى الرغم من انخفاض تكلفة المبيعات على أساس سنوي وربع سنوي، فقد سجلت الشركة إجمالي خسائر نتيجة لخسائر في الأصول التشغيلية الجديدة خلال الربع. ونتيجة لذلك، سجلت الهوامش الإجمالية تراجعاً لتبلغ 12.5% في الربع الثالث من عام 2018.

لا تزال نطل حذرين بشأن أداء شركة إعمار، عقب الأداء المخيب للأمال لهذا الربع. كما تراجع سعر السهم بنسبة 14.4% منذ صدور تقرير الأرباح الأخير، ليقترت من أدنى المستويات السعرية على مدى 52 أسبوعاً. لذا نبقى على توصيتنا الإستثمارية بتخفيض المراكز على السهم وسط استمرار الأداء التشغيلي في التدهور، بالإضافة الى ضعف توقعات الأرباح. هذا وقد عملت مدينة الملك عبد الله الاقتصادية على جذب 370 ألف زائر في عام 2017، بينما تستهدف مليون زائر هذا العام وسط عدد كبير من أماكن الترفيه والتسليية. وعلاوة على ذلك، تنحى الرئيس التنفيذي للشركة، فهد الرشيد، بعد أن عمل بالشركة لمدة 11 عاماً. وعلى هذا النحو، نترقب أداء الشركة وسط تعيين أحمد لنجاوي، نائب المدير التنفيذي، والذي سيتولى منصب الرئيس التنفيذي.

- إنخفضت إيرادات الشركة بنسبة 58.3% على أساس سنوي إلى 111.9 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من عام 2018، حيث تراجعت الإيرادات من الأعمال السكنية بنسبة 47.4% على أساس سنوي، التنمية الصناعية سجلت تراجعاً بنسبة 77.9% على أساس سنوي، قطاع الضيافة والترفيه بنسبة تراجع بلغت 3.7% على أساس سنوي، وغيرها من القطاعات تراجعت بنسبة 26.4% على أساس سنوي خلال الربع، بينما تراجعت الإيرادات بنسبة 54.2% على أساس ربع سنوي، مسجلة انخفاض المبيعات من الوحدات السكنية (67.4% على أساس ربع سنوي)، و القطاع الصناعي (53.3% على أساس ربع سنوي)، و القطاعات الأخرى سجلت تراجعاً بنسبة 13.8% على أساس ربع سنوي.

- تكبدت الشركة خسائر إجمالية بلغت 14 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من العام، حيث دفع انخفاض المبيعات عبر القطاعات الى تراجع الأرباح على الرغم تراجع تكلفة المبيعات بنسبة 22.4% على أساس سنوي، وبنسبة 9.6% على أساس ربع سنوي. وبالتالي، تراجعت الهوامش الإجمالية بنسبة 12.5% في الربع الثالث من عام 2018، مقارنة مع 39.6% في الربع الثالث من 2017، و 42.9% في الربع الثاني من عام 2018.

- حققت الشركة خسائر تشغيلية بقيمة 149.9 مليون ريال سعودي ناتجة عن ضعف الإيرادات وارتفاع عمليات البيع (54.5% على أساس سنوي)، والمصروفات العمومية والإدارية بنسبة 33.5% على أساس سنوي، ومصاريف الإهلاك إرتفاعاً بنسبة 19.0% على أساس سنوي. بينما تراجعت خسائر التشغيل بمعدل ثلاثة أضعاف من الربع السابق مع ارتفاع خسائر إنخفاض القيمة في ظل تراجع المبيعات. نتيجة لذلك، تقلص الهامش التشغيلي إلى 134.0% في الربع الحالي مقارنة مع 2.5% في الربع الثالث من عام 2017 و 20.5% في الربع الثاني من العام الجاري.

- بلغ صافي الخسائر 149.1 مليون ريال سعودي مقابل صافي ربح قدره 27.0 مليون ريال سعودي خلال الربع الثالث من عام 2017، حيث ارتفعت صافي المصاريف المالية، بالإضافة الى إنخفاض الحصة من الاستثمارات المستثمرة في الأسهم (تراجع بنسبة 66.9% على أساس سنوي)، وإنخفاض الإيرادات الأخرى وارتفاع مصروفات الزكاة. وعلى هذا النحو، إرتفعت الخسائر الصافية بنسبة 213.3% نتيجة لارتفاع صافي الرسوم المالية (12.4%) وإنخفاض حصة الاستثمار بنسبة 77.3%.

التقييم: قمنا بمراجعة سعرنا المستهدف هبوطاً ليعكس قيمة العادلة بمبلغ 7.3 ريال سعودي للسهم، عقب بعد دمج الأداء الضعيف للربع الثالث من عام 2018، بينما نبقى على توصيتنا الإستثمارية بتخفيض المراكز على السهم حيث أننا لا نتوقع صعوداً على المدى القصير.

التغير	الربع		التغير السنوي	الربع	
	الثالث	الثالث		الثالث	الثالث
السنوي (%)	2017	2018	(%)	2017	2018
-24.7%	1,438.0	1,082.9	-58.3%	268.5	111.9
-60.5%	822.4	324.9	غير مطابق	106.3	(14.0)
-80.2%	538.3	106.4	غير مطابق	43.9	(106.2)
-120.5%	240.9	-49.4	غير مطابق	27.0	(149.1)
-120.5%	0.3	-0.1	غير مطابق	0.0	(0.2)
-27.2%	57.2%	30.0%	غير مطابق	39.6%	-12.5%
-27.6%	37.4%	9.8%	غير مطابق	16.4%	-95.0%
-21.3%	16.8%	-4.6%	غير مطابق	10.0%	-133.3%

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

شرح منهجية التصنيف لدى فالكوم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكوم 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 إقفال 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 فالكوم للخدمات المالية.

فالكوم 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 فالكوم 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 فالكوم 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 يُفسر 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 فالكوم تُخفي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو أي من محتوياته، ولن تكون فالكوم مسؤولة في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير، والآراء والتنبؤات وتوقعات الأسعار الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة فالكوم كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار، ولا تُقدم فالكوم 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 التُحقق 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 فإن هذا التقرير لا يستهدف تقديم مشورة في مجال الإستثمار ولا يأخذ بعين الإعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الإستثمارية الخاصة و/أو الإحتياجات 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/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 فالكوم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (37-06020) بتاريخ 2006/05/27 وبدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.