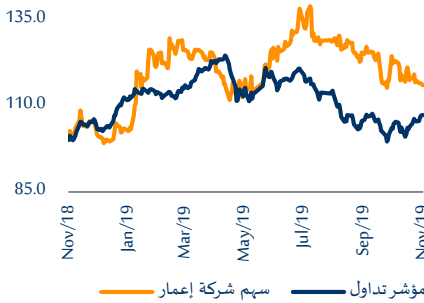


26 نوفمبر 2019

تغطية لنتائج أعمال الربع الثالث عام 2019

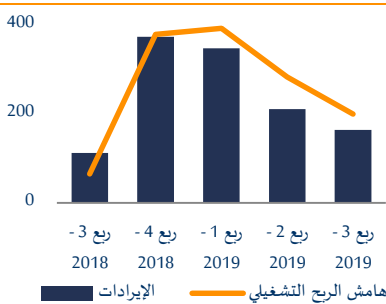
محايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
9.1	سعر السهم الحالي (ريال)
9.3	السعر المستهدف (ريال)
1.9%	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 26 نوفمبر 2019
	البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)
7.7	رأس المال السوقي (مليار ريال)
11.0	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
7.8	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
850.0	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
41.6%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

أداء سهم شركة إعمار مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(5.2%)	(9.0%)
6 شهور	(0.4%)	5.9%
12 شهر	15.9%	8.6%
الملاك الرئيسيين		
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%

الإيرادات الربع سنوية (مليون ريال) وهامش الربح التشغيلي



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكوم: البيانات في يوم 26 نوفمبر 2019

ارتفاع خسائر شركة إعمار نتيجة ارتفاع الرسوم المالية في الربع الثالث من عام 2019

ارتفعت خسائر شركة إعمار المدينة الاقتصادية لتبلغ 201.9 مليون ريال في الربع الثالث من العام مقارنةً مع 149.1 مليون ريال في الربع الثالث من عام 2018، بسبب ارتفاع الرسوم المالية نتيجة زيادة أرصدة القروض وإنخفاض القيمة السوقية لتكاليف الاقتراض بسبب تباطؤ أنشطة التنمية. كما تأثر صافي الربح للشركة أيضاً بانخفاض حصة المستثمر (شركة تطوير الموانئ) في نتائج المجموعة، ويعزى ذلك بشكل رئيسي إلى الخسائر الناتجة عن إعادة تقييم ترتيبات تبادل أسعار الفائدة التي قامت بها الشركة. ومع ذلك، ارتفعت إيرادات الشركة بنسبة 46.0% على أساس سنوي إلى 163.3 مليون ريال بسبب ارتفاع الطلب على المشروعات الصناعية. كما ارتفع الربح الإجمالي إلى 11.9 مليون ريال في الربع الثالث من عام 2019 مقارنة بخسائر بلغت 17.8 مليون ريال في الربع الثالث من عام 2018، حيث ارتفع الربح الإجمالي على المشروعات إلى 43.8 مليون ريال في الربع الثالث من عام 2019 من 17.5 مليون ريال في الربع الثالث من عام 2018؛ بينما إنخفضت إجمالي الخسائر الناتجة عن العمليات إلى 31.9 مليون ريال في الربع الثالث من عام 2019 مقابل 35.3 مليون ريال في الربع الثالث من عام 2018.

واصلت إيرادات المدينة الاقتصادية تراجعها في الربع الثالث من العام على أساس ربع سنوي، مقارنة بالتحسينات الكبيرة التي تحققت في نفس الربع من العام السابق. كما أدى التباطؤ في الأنشطة التنموية إلى ارتفاع أرصدة القروض وبالتالي ارتفاع الرسوم المالية. كما نتوقع أن يتم إستيعاب هذه التكاليف من خلال أنشطة التطوير الجديدة التي من شأنها تحسين الأداء المالي في نهاية المطاف. هذا وقد إستثمرت الشركة حوالي 18 مليار ريال منذ إنشائها، و نتوقع أن يستمر التدفق الخارجي، حيث يتطلب تطوير المدينة التي تستضيف مجموعة كبيرة من المشروعات إنفاقاً كبيراً على البنية التحتية. ومن ناحيةٍ أخرى، إجتذب المشروع الشركات العالمية الكبرى والشركات العملاقة الرائدة في مجال الأدوية، والتي تبشر بالخبر بالنسبة للمستقبل. وبالتالي، في ضوء العوامل، نحافظ على تصنيفنا المحايد على السهم.

- ارتفعت إيرادات المدينة الاقتصادية بنسبة 46.0% على أساس سنوي إلى 163.3 مليون ريال في الربع الثالث من عام 2019، ويعزى ذلك بشكل أساسي إلى زيادة الطلب في قطاع التنمية الصناعية (60.0 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من عام 2019، مقابل 30.1 مليون ريال في الربع الثالث من عام 2018) والقطاع السكني (ارتفاعاً بنسبة 44.2% إلى 67.2 مليون ريال). كما تحسن قطاع الضيافة والترفيه بنسبة 63.3% على أساس سنوي إلى 20.9 مليون ريال.
- حققت إعمار المدينة الاقتصادية أرباحاً إجمالية قدرها 11.9 مليون ريال في الربع الثالث من العام من خسارة إجمالية قدرها 17.8 مليون ريال. ومع ذلك، تقلص الربح الإجمالي بنسبة 83.8% على أساس ربع سنوي من 71.3 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2019. وبالتالي، بلغ هامش الربح الإجمالي 7.3% في الربع الثالث من العام مقابل 34.0% في الربع الثاني من عام 2019.
- تراجعت الخسائر التشغيلية إلى 131.5 مليون ريال سعودي من خسائر بلغت 149.7 مليون ريال في الربع الثالث من عام 2018. بينما إرتفعت الخسائر بنسبة 32.8% على أساس ربع سنوي. وبالتالي إرتفع هامش خسائر التشغيل إلى 80.5% في الربع الثالث من عام 2019 مقابل 47.2% في الربع الثاني من عام 2019.
- أدت النفقات المالية المرتفعة وحصة الأرباح المنخفضة من الشركات المستثمرة المسجلة في حقوق الملكية إلى مزيد من الإنخفاض في صافي الأرباح. وقد عانت الشركة أيضاً من زيادة خسائر إنخفاض قيمة الذمم المدينة التجارية. كما إنخفضت الإيرادات الأخرى بشكل كبير خلال هذا الربع. وقد بلغ صافي الخسائر خلال هذه الفترة 201.9 مليون ريال، مقارنةً مع 114.7 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2019 و 149.1 مليون ريال سعودي في الربع الثالث من عام 2018.

التقييم: نحافظ على السعر المستهدف ليعكس قيمة عادلة بمبلغ 9.3 ريال سعودي ونحافظ على تصنيفنا المحايد على السهم.

الربع الثالث 2019	الربع الثالث 2018	التغير السنوي (%)	2019 متوقع	2018 فعلي	التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليون ريال)	163.3	111.9	1,077.2	1,008.2	6.8%
مجمل الربح (مليون ريال)	11.9	(17.8)	374.9	338.4	10.8%
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)	(46.9)	(32.2)	105.3	48.5	117.1%
صافي الربح (مليون ريال)	(201.9)	(149.1)	(276.8)	(135.1)	104.9%
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.2)	104.9%
هامش مجمل الربح (%)	7.3%	(15.9%)	34.8%	33.6%	1.2%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (%)	(28.7%)	(28.8%)	9.8%	4.8%	5.0%
هامش صافي الربح (%)	(123.6%)	(133.3%)	(25.7%)	(13.4%)	(12.3%)

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 تعهد 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 تُخلى 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 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 والاداء 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 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 فالكوم على ترخيص من هيئة سوق المال السعودي رقم (37-06020) بتاريخ 2006/05/27 و بدأت بتقديم خدماتها للمستثمرين في السوق المالية السعودية بتاريخ 2007/02/19 برقم 1010226584 الصادر بتاريخ 1427/12/04 هجري.