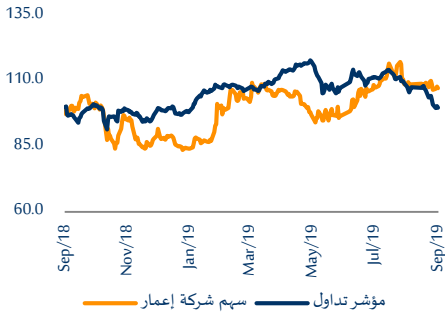


5 سبتمبر 2019

تغطية لنتائج أعمال الربع الثاني عام 2019

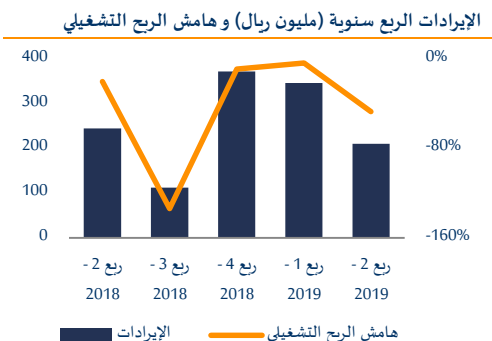
محايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
10.2	سعر السهم الحالي (ريال)
9.3	السعر المستهدف (ريال)
(8.3%)	نسبة الارتفاع / الهبوط
	في يوم 5 سبتمبر 2019
	البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)

8.7	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)
40.7%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)
	أداء سهم شركة إعمار مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(1.4%)	7.2%
6 شهور	5.1%	12.3%
12 شهر	7.2%	7.5%

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%



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 5 سبتمبر 2019

ارتفاع الرسوم المالية وإطلاق أصول تشغيلية جديدة تزيد من خسائر شركة إعمار في الربع الثاني من العام  
ارتفعت خسائر شركة إعمار المدينة الاقتصادية إلى 114.7 مليون ريال سعودي في الربع الثاني من العام، مقابل 47.6 مليون ريال سعودي في الربع الثاني من عام 2018، حيث أطلقت الشركة أصول تشغيلية جديدة وتكبدت معها خسائر تشغيلية مبدئية. كما ارتفعت التكاليف المالية بسبب ارتفاع زيادة في سعر الفائدة بين البنوك السعودية وزيادة انخفاض قيمة الذمم التجارية المدينة والذي أدى إلى زيادة حجم الخسائر للشركة. هذا وقد تقلصت إيرادات الشركة بسبب انخفاض إستيعاب المشروعات السكنية والصناعية. كما أدى الارتفاع في تكلفة المبيعات بسبب ارتفاع تكاليف التمويل إلى الضغط على هوامش الربح الإجمالية. وقد تفاقم تأثير هذه العوامل بسبب ارتفاع مصروفات البيع والتسويق، إلى جانب خسائر انخفاض القيمة. وهذا إلى جانب ارتفاع الخسائر التشغيلية للشركة إلى 99.0 مليون ريال سعودي لهذه الفترة. وسجلت الشركة أيضًا انخفاضًا في حصة الأرباح من شركة تطوير الموانئ المستثمر فيها.

بعد بداية إيجابية في عام 2019 إلا أن الطلب على شراء المشروعات السكنية والصناعية لدى شركة إعمار شهد انخفاضًا في الربع الثاني. بالإضافة إلى ذلك، أجبرت ظروف السوق السائدة الشركة على تقديم تسهيلات سداد للعملاء، مما أدى إلى ارتفاع تكاليف التمويل وإنخفاض الأرباح الإجمالية. كما إستثمرت الشركة والجهات الخارجية أكثر من 30 مليار ريال سعودي في مدينة الملك عبد الله الاقتصادية منذ إنشائها، ونتوقع 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. هذا بالإضافة إلى تعزيز آفاق الشركة حيث أطلقت إعمار مهرجانًا صيفيًا، يقدم مجموعة من الأنشطة والفعاليات الحصرية التي عرضت فيها التطور في البنية التحتية الحديثة، كما قدمت مخططًا سكنيًا في شهر أغسطس لجذب العملاء. وبالتالي، في ضوء هذه العوامل، نحافظ على تصنيفنا المحايد على السهم.

- إنخفضت إيرادات شركة إعمار بنسبة 14.1% على أساس سنوي و بنسبة 39.3% على أساس ربع سنوي إلى 209.7 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2019، و يعزى ذلك بشكل أساسي إلى الإنخفاض في قطاع التنمية الصناعية (تراجع بنسبة 37.2% على أساس سنوي إلى 40.4 مليون ريال سعودي) والقطاع السكني (تراجع بنسبة 2.1% إلى 140.2 مليون ريال سعودي). بينما لم يتمكن التحسن في قطاع الضيافة والترفيه (نمو بنسبة 38.4% في المائة على أساس سنوي إلى 14.5 مليون ريال سعودي) في تعزيز نمو الإيرادات الإجمالية.
  - تراجع الربح الإجمالي للشركة بنسبة 29.4% على أساس سنوي و 48.5% على أساس ربع سنوي إلى 71.3 مليون ريال في الربع الثاني من عام 2019 بسبب ارتفاع تكاليف التمويل. وبالتالي، تقلصت هوامش الربح الإجمالية إلى 34.0% في الربع الثاني من عام 2019، مقارنةً بنسبة نمو 40.0% في الربع الأول من عام 2019 و 41.4% في الربع الثاني من عام 2018.
  - ارتفعت الخسائر التشغيلية إلى 99.0 مليون ريال سعودي من خسارة قدرها 13.3 مليون ريال سعودي في الربع الأول من عام 2019 و 49.8 مليون ريال سعودي في الربع الثاني من عام 2018، نتيجةً لإطلاق أصول تشغيلية جديدة والتي سجلت خسائر تشغيلية أولية. كما ارتفع هامش خسائر التشغيل إلى 47.2% في الربع الثاني من عام 2019 مقابل 3.8% في الربع الأول من العام و 20.4% في الربع الثاني من العام الماضي.
  - ارتفاع النفقات المالية وإنخفاض حصة الأرباح من المشروعات المشتركة ساهم في إنخفاض صافي الأرباح. كما عانت الشركة أيضًا من زيادة الخسائر في إنخفاض قيمة الذمم المدينة التجارية القائمة. بالإضافة إلى ذلك إنخفضت الإيرادات الأخرى على أساس ربع سنوي، ويرجع ذلك بشكل رئيسي إلى التصرف في العقارات الاستثمارية في الربع الأول من عام 2019، بينما تحسن على أساس سنوي. كما بلغ صافي الخسائر خلال هذه الفترة 114.7 مليون ريال سعودي، مقارنة مع 13.3 مليون ريال سعودي في صافي الربح في الربع الأول من عام 2019 و 47.6 مليون ريال سعودي في صافي الخسائر في الربع الثاني من العام الماضي.
- التقييم: نحافظ على السعر المستهدف والذي يعكس قيمة عادله قدرها 9.3 ريال سعودي للسهم، كما نبقى على توصيتنا المحايدة على السهم.

التغير	الربع الثاني 2019	الربع الثاني 2018	التغير السنوي (%)	2019 متوقع	2018 حقيقي	السنوي (%)
الإيرادات (مليون ريال)	209.7	244.1	(14.1%)	1,130.8	1,008.2	12.2%
مجمل الربح (مليون ريال)	71.3	101.0	(29.4%)	455.7	338.4	34.7%
صافي الربح قبل خصم الفوائد والعملاء والإسهام (مليون ريال)	(9.1)	(29.7)	(69.4%)	189.5	48.5	290.6%
صافي الربح (مليون ريال)	(114.7)	(47.6)	141.1%	33.9	(135.1)	غير مطابق
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	(0.13)	(0.06)	141.1%	0.04	(0.16)	غير مطابق
هامش مجمل الربح (%)	34.0%	41.4%	(7.4%)	40.3%	33.6%	6.7%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والعملاء والإسهام (%)	(4.3%)	(12.2%)	7.8%	16.8%	4.8%	11.9%
هامش صافي الربح (%)	(54.7%)	(19.5%)	(35.2%)	3.0%	(13.4%)	16.4%

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 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 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 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 فالكم تُخلى 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 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.

حصلت شركة فالكم 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.