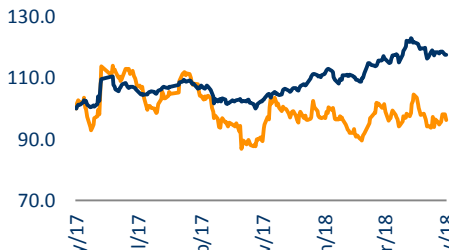


تغطية لنتائج أعمال الربع الأول من عام 2018

29 مايو 2018

محايد	التوصية
محايد	التوصية السابقة
13.3	سعر السهم الحالي (ريال)
12.6	السعر المستهدف (ريال)
(5.5%)	نسبة الارتفاع / الهبوط
في يوم 28 مايو من عام 2018	
البيانات الأساسية (مصدر المعلومات: بلومبرغ)	
11.31	رأس المال السوقي (مليار ريال)
16.38	أعلى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
11.74	أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)
850.0	إجمالي عدد الأسهم المتداولة (مليون)
36.94%	نسبة التداول الحر للأسهم (%)

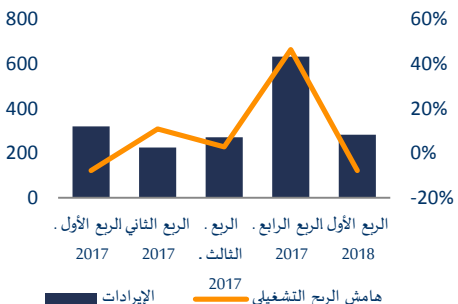
سهم شركة إعمار مقابل مؤشر تداول (المعاد تقديره)



أداء السهم (%)	مطلق	نسبي
شهر واحد	(7.9%)	(4.4%)
6 شهور	2.9%	(11.3%)
12 شهر	(3.8%)	(21.1%)

الملاك الرئيسيين	%
شركة دايم الحديثة العقارية	17.6%
شركة إم أي رويال كابيتال	9.4%
شركة إعمار الشرق الأوسط	5.9%
شركة إم أي قابضة	5.9%

المبيعات ربع السنوية (مليون ريال) وهامش الربح التشغيلي



مصدر المعلومات: وكالة بلومبرغ، إدارة الأبحاث، شركة فالكم: البيانات في يوم 28 مايو، 2018

أدى ضعف المبيعات وارتفاع التكاليف إلى ضغط هوامش الربحية في الربع الأول من عام 2018

حققت شركة إعمار المدينة الاقتصادية أرباحاً صافية بقيمة 3.6 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018، مقابل خسارة قدرها 17.5 مليون ريال في نفس الفترة من العام الماضي، ويرجع ذلك أساساً إلى عدم وجود مخصص إنخفاض في القيمة بمبلغ 45.3 مليون ريال مقابل الأعمال الرأسمالية الجارية في هذا الربع. وقد تأثرت الأرباح الأخرى المرتفعة بزيادة في رسوم الإهلاك في الربع الأول من عام 2018. وقد تراجعت الإيرادات بنسبة 11.8% على أساس سنوي إلى 281 مليون ريال في الربع الحالي، مما يعكس ضعف الطلب عبر القطاعات. وارتفعت المصاريف العمومية والإدارية بنسبة 20.0% على أساس سنوي إلى 70.1 مليون ريال مما يضع المزيد من الضغوط على هوامش التشغيل. نتوقع أن تتحسن إيرادات وصافي ربح شركة إعمار على خلفية الإصلاحات الاجتماعية والاقتصادية الطموحة التي تنفذها الحكومة. وعلاوة على ذلك، إن انفتاح قطاع الترفيه والجوائز الحكومية لتحفيز النشاط العقاري وزيادة أسعار النفط الخام عالمياً من المتوقع أن يعزز القطاع العقاري بشكل عام وشركة إعمار بشكل خاص. ومع ذلك، قد تؤدي التكاليف التشغيلية العالية والميزانية العمومية المجهدة إلى الإضرار بمستويات الربحية.

- إنخفضت إيرادات شركة إعمار بنسبة 11.8% على أساس سنوي إلى 281 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018، ويرجع ذلك أساساً إلى انخفاض في قطاعات السكن والضيافة والصناعة.
- إنخفضت الإيرادات من قطاع الأعمال السكنية بنسبة 17.3% على أساس سنوي إلى 156 مليون ريال بعد أن شهدت مبيعات قوية في الربع الرابع من عام 2017. ومع ذلك، تحسنت هوامش التشغيل في القطاع إلى 17.9% في الربع الأول من عام 2018 مقابل 16.9% في الربع نفسه من العام الماضي.
- سجل قطاع التنمية الصناعية نمواً ضعيفاً في الإيرادات. فقد إنخفضت الإيرادات إلى 93 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018 مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي 96 مليون ريال. ومع ذلك، فقد ارتفعت هوامش التشغيل بنسبة 3.6% على أساس سنوي إلى 69.9% في الربع الأول من عام 2018.
- إنخفض مجمل الربح بنسبة 16.5% على أساس سنوي إلى 97 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018 بسبب انخفاض المبيعات والتحقق من التكلفة. ونتيجة لذلك، تقلص مجمل الربح إلى 34.4% في الربع الأول من عام 2018 مقابل 36.4% في الربع الأول من عام 2017.
- أعلنت الشركة عن خسارة تشغيلية قدرها 22 مليون ريال في الربع الحالي ويرجع ذلك أساساً إلى ضعف المبيعات وارتفاع مصروفات البيعية والعمومية والإدارية. وعلاوة على ذلك، فقد أدت الزيادة في رسوم الإهلاك البالغة 12 مليون ريال إلى الضغط على صافي الأرباح.
- على الرغم من الخسائر التشغيلية، أعلنت شركة إعمار عن صافي أرباح بمبلغ 3.6 مليون ريال في الربع الأول من عام 2018، بسبب عدم وجود مخصص إنخفاض في القيمة مقابل المشروعات الرأسمالية قيد التنفيذ خلال هذا الربع، بالإضافة إلى ارتفاع الأرباح الأخرى. وبالتالي، ارتفع نصيب السهم من الأرباح إلى 0.003 ريال في الربع الأول من عام 2018، مقابل خسارة بمقدار 0.02 ريال للسهم في الربع نفسه من العام الماضي.

التقييم: نواصل المحافظة على سعرنا المستهدف 12.6 ريال سعودي للسهم، مع تصنيف محايد في غياب أي محفز في نتائج الربع الأول 2018. بينما نتوقع أن يتحسن الأداء التشغيلي نتيجة للمعنويات الإيجابية على صعيد الاقتصاد الكلي والمبادرات الحكومية، والتي تم أخذها في الاعتبار بالفعل في سعر السهم السوقي الحالي.

التغير	الربع الأول 2018	الربع الأول 2017	التغير السنوي (%)	عام 2018	عام 2017	التغير السنوي (%)
الإيرادات (مليون ريال)	280.8	318.2	-11.8%	1,537.8	1,438.0	6.9%
مجمل الربح (مليون ريال)	96.7	115.7	-16.5%	876.6	822.4	6.6%
صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (مليون ريال)	62.3	12.0	419.9%	620.1	538.3	15.2%
صافي الربح (مليون ريال)	3.6	-17.5	NM	408.1	240.9	69.4%
نصيب السهم من الأرباح (ريال)	0.003	-0.02	NM	0.48	0.28	69.4%
هامش مجمل الربح (%)	34.4%	36.4%	-1.9%	57.0%	57.2%	-0.2%
هامش صافي الربح قبل خصم الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك	22.2%	3.8%	18.4%	40.3%	37.4%	2.9%
هامش صافي الربح (%)	1.3%	-5.5%	NM	26.5%	16.8%	9.8%

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

## شرح منهجية التصنيف لدى فالكم للخدمات المالية

تعتمد شركة "فالكم للخدمات المالية" على منهجية للتقييم المالي يختص بها، كما تستند توصياتها الإستثمارية إلى البيانات الكمية والنوعية التي يجمعها المحللون الماليين. وعلاوة على ذلك، يضع نظام التقييم المتبع الأسهم التي يتغطيتها بحثياً تحت أحد مجالات التوصية التالية بناء على سعر إقفال السوق، وكذلك القيمة العادلة المفترضة وإمكانية الصعود 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 من الأسباب التالية: (1) إنتظار المزيد من المعلومات، (2) إنتظار البيانات المالية التفصيلية، (3) إنتظار تحديث المزيد من البيانات، (4) تغيير في أداء الشركة، (5) تغيير في ظروف السوق أو (6) أي سبب آخر من شركة فالكم للخدمات المالية، قسم ادارة البحوث.

## 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 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 تُخفي 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 ناتج 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 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 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.