

شركة المباني (MAKB.KW)

البيانات الأساسية للتاريخ 2 يوليو 2009

Listing	Kuwait Stock Exchange
CMP (KWD)	0.730
YTD Change (%)	36.19
52-week High/Low (KWD)	1.655 / 0.364
Mkt. Capitalization (KWD million)	333.78
Basic EPS (in fils)	11.49
Adj. BV (KWD)	0.22
P/E	17.47
P/BV	3.27
Div. Yield (%)	-

Source: Zawva

الإقفلات السابقة للسهم



ملخص الميزانية المالية

(KWD million)	1Q09	1Q08	% chg
Investment Properties Revenue	8.85	8.85	0.0
Investment Properties Expenses	1.59	0.89	78.9
Finance Costs	1.78	1.25	42.1
Net (Loss)/ Gain from Financial Investments	-0.44	5.62	-
General & Administrative Expenses	-0.39	-0.31	25.4
Net Profit	4.78	11.22	-57.4
Share Capital	41.75	41.75	0.0
Retained Earnings	41.40	42.93	-3.6
Shareholders' Equity	102.15	104.87	-2.6
Cash and Bank balance	19.92	4.65	328.5
Property, Plant and Equipment	15.93	40.08	-60.2
Total Assets	226.21	218.93	3.3
Adj EPS (KWD)*	0.042	0.098	-
ROE (%)*	18.70	42.80	-
ROA (%)*	8.45	20.50	-
NPM (%)	53.94	126.74	-

*Annualised

لرابع الأول المنتهي في 31 مارس 2009، سجلت شركة المباني انخفاضا حادا بنسبة 57.4% في الارباح التي وصلت الى 4.78 مليون دينار كويتي من 11.22 مليون دينار كويتي في الربع نفسه من العام الماضي، وبما أن العائدات ظلت ثابتة، سجلت خسائر من الاستثمارات المالية وزيادة النفقات. بسبب الهبوط الضخم في سوق العقارات الإقليمية، لا تزال إيرادات العقارات الاستثمارية للشركة ثابتة عند 8.85 مليون دينار كويتي، في حين ارتفعت نفقات العقارات الاستثمارية بنسبة 78.9% الى 1.59 مليون دينار كويتي من 0.89 مليون دينار كويتي في الربع الأول من عام 2009. مما أدى الى انخفاض أرباح الشركة من العمليات التي تقوم بها بنسبة 23.7% الى 4.74 مليون دينار كويتي من 6.21 مليون دينار كويتي في الربع الأول من عام 2008. وقد تعرض صافي أرباح الشركة لخسارة بقيمة 0.44 مليون دينار كويتي من قبل الأنشطة التمويلية (مقابل مكاسب بقيمة 5.62 مليون دينار كويتي في الربع الأول من عام 2008) وزيادة بنسبة 25.4% في النفقات العامة والإدارية. نتيجة لذلك، تقلصت الهوامش بشكل كبير مع انخفاض هامش إجمالي الربح وهامش صافي الربح بمقدار 792 نقطة أساسية و 7,280 نقطة أساسية إلى 82.0% و 53.9%، على التوالي.

خلال الفترة قيد المراجعة، انخفضت قيمة الممتلكات والمنشآت والمعدات بنسبة 60.2% الى 15.93 مليون دينار كويتي من 40.08 مليون دينار كويتي في الربع الأول من عام 2008 ويرجع ذلك الى تباطؤ نمو مجموع قاعدة الأصول بنسبة 3.3% الذي وصل إلى 226.21 مليون دينار كويتي. وفي المقابل، ارتفعت العقارات الاستثمارية بنسبة 44.5% الى 144.70 مليون دينار كويتي وتضاعف النقد والرصيد المصرفي أكثر من أربعة أضعاف ليصل إلى 19.92 مليون دينار كويتي من 4.65 مليون دينار كويتي في الفترة نفسها قبل عام. خلال الربع الأول من عام 2009، انخفضت حقوق المساهمين بنسبة 2.6% الى 102.15 مليون دينار كويتي نتيجة تراجع بنسبة 3.6% في الأرباح المحتجزة (41.40 مليون دينار كويتي) وانخفاض احتياطي القيمة العادلة الى 0.35 مليون دينار كويتي. لذلك، خلال الربع الأول من عام 2009، انخفض العائد السنوي على الملكية والعائد السنوي على الأصول من 2,410 نقطة أساسية و 1,206 نقطة أساسية الى 18.7% و 8.5%، على التوالي.

نبذة عن الشركة

تأسست شركة المباني (ش. م. ك مغلقة) والتي تعرف سابقاً باسم شركة البناء والمقاولات (KBCC) في عام 1964 ويقع مقرها الرئيسي في الصفاة. تعمل الشركة تحت ثلاث أعمال رئيسية: العقار، الاستثمار والمقاولات. وفي 17 نوفمبر 1999، أدرجت الشركة في سوق الكويت للأوراق المالية، وتعد حالياً أكبر شركة عقارية من حيث رأس المال في البورصة. تتخصص الشركة وفروعها (المعروفة بـ 'مجموعة') في البناء باستخدام نظام صب الإسمنت المحدد مسبقاً، تصنيع وتركيب مواد الصلب وتشبيد المباني، صالات العرض، الأسواق والمجمعات التجارية. كما تملك الشركة، وتبيع، وتدير وتستثمر في الأنشطة العقارية واستثمار الأموال الفائضة في محافظ تدار من قبل شركات متخصصة.

نظرة عامة على القطاع وأحدث التطورات

عملت الأزمة العالمية على إيقاف الازدهار الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي. ومع انخفاض أسعار النفط، تأثر سوق العقارات حيث تفاقم هذا الشيء خلال العام الماضي. كما تعيش أسواق العقارات في منطقة الخليج تحت ضغط شديد، بسبب شح السيولة، قلة الطلب، وفقدان ثقة المستهلك. بالإضافة إلى ذلك، تأثر الطلب على العقارات السكنية في المنطقة بشدة بسبب عمليات التسريح من قبل الغالبية العظمى من الشركات في منطقة الخليج، والتي خلقت مشكلة في العرض. مع ذلك، وفقاً لما ذكرته وكالة موديز لخدمات المستثمرين، ستنجو المملكة العربية السعودية في ظل البيئة الصعبة السائدة في سوق العقارات هذا العام، بسبب ارتفاع الطلب على العقارات السكنية.

ومن الجانب الآخر، لا يزال القطاع العقاري في دبي والدوحة الأكثر تضرراً في المنطقة حيث سجلت أسعار العقارات انخفاضاً حاداً، وبالتالي تباطأت وتيرة البناء والإنشاء. وفي الوقت نفسه، يعتقد الخبراء أن المزيد من اللوائح على القطاع العقاري وتشديد الضوابط على شركات التطوير، ستساعد على تحسين أوضاع السوق كما أنه من المتوقع أن يعود انتعاش السوق بالكامل بحلول عام 2011.

تعتبر القيود المفروضة على ملكية الأراضي من قبل المستثمرين الأجانب في الكويت بمثابة عائق لتوسع الاقتصاد والحد من القدرة على المنافسة. ويعتقد الخبراء أن عدم توفر الأراضي في الكويت يرجع أساساً إلى أن غالبية الأراضي تحت الامتياز من قبل شركة النفط الوطنية (مؤسسة البترول الكويتية). ووفقاً لتقرير الاستثمار العالمي لعام 2008 من قبل الأمم المتحدة، تجتذب الكويت 123 مليون دولار فقط كاستثمارات أجنبية مباشرة، على الرغم من ثروتها النفطية وموقعها الاستراتيجي. وهذا يعتبر من أدنى المعدلات في منطقة الشرق الأوسط. تعتمد الكويت على الحكومة بشكل كبير وذلك بفضل الثروة النفطية المترامية على مر السنين، مما يقلل من الاعتماد على رؤوس الأموال الأجنبية من أجل التنمية. في أكتوبر 2008، اقترح مجلس الوزراء الكويتي على فتح القطاع العقاري لمواطني دول مجلس التعاون الخليجي، والذي ينتظر موافقة البرلمان. وبصرف النظر عن تأثير الانهيار المالي العالمي، تأثر القطاع العقاري في البلاد بشكل كبير بالقوانين 8 و 9 لسنة 2008، التي تمنع الشركات من إبرام صفقات تجارية في القطاع السكني، وكذلك يمنع البنوك من تقديم التمويل لقطاع العقارات السكنية. وبذلك انخفضت مبيعات العقارات لأكثر من 35% في فبراير 2009، والانخفاض استمر لأحدى عشر شهراً.

مع ذلك، من المتوقع أن يعود السوق بقوة مع بوادر انتعاش أسعار النفط وحدث تحول في سوق الأسهم. كما أن إعفاء البنوك الإسلامية من التقيد بقانون رقم 8 و 9، مكنهم من استئناف تمويل العقارات السكنية في السوق مرة أخرى، وبهذا تعتبر نقطة انطلاق لتحقيق الانتعاش في القطاع العقاري المحلي. ووفقاً لبنك الكويت الوطني في أبريل 2009، بلغت المعاملات العقارية المحلية 96.7 مليون دينار كويتي، أي زيادة بنسبة 8% عن الشهر السابق. أما القطاع التجاري فقد ارتفع بنسبة 51% وارتفعت مبيعات الشقق بنسبة 13%، بينما انخفضت المبيعات السكنية بنسبة 8%.

وسط كل هذه التطورات، كشفت شركة المباني في مايو 2009 عن خطط لتنفيذ المرحلة الثالثة من مشروع 'The Avenues' وهو مشروع بتكلفة إجمالية 250 مليون دينار كويتي. وفي الوقت الحالي، تعمل الشركة على الحصول على تراخيص لهذا المشروع والذي سينفذ على مرحلتين. حيث أنه من المقرر الانتهاء من المشروع في عام 2011.

السليبات

نظراً للتباطؤ الاقتصادي الجاري على الصعيدين العالمي والإقليمي وما ينتج عنه من تقلص في الطلب وتقييد الإقراض، يجد المطورين صعوبة في اتخاذ الترتيبات اللازمة لخيارات التمويل لاستكمال المشاريع المقررة. وهذا من شأنه أن يؤدي إلى انخفاض في تطوير وبيع العقارات مما يؤثر على صافي الربح في المستقبل. بالإضافة إلى ذلك، بما أن المطورين كانوا يكسبون من بيع الأراضي، فإنهم سوف يتعرضون لضغوط وبصفة رئيسية من الانخفاض في الطلب.

النظرة المستقبلية

بسبب الفوضى المستمرة في الاقتصاد العالمي، ظل نمو الدخل الأساسي لشركة المباني منخفضاً في الربع الأول من هذا العام. كذلك، خسرت إيرادات الاستثمار التي تشكل دخل رئيسي لها بمقدار 0.44 مليون دينار كويتي، مما أدى إلى حدوث كساد كبير في صافي الربح في الربع الأول من عام 2009. وفي الوقت نفسه، فإن اعتماد الشركة على الديون القصيرة الأجل مؤخراً لتمويل مشاريعها، أدى إلى زيادة كبيرة في الرافعة المالية، وعمل ضغوط على الهوامش. ارتفع إجمالي القروض بنسبة 24.1% ليصل إلى 97.23 مليون دينار كويتي، وهذه القروض قصيرة الأجل تمثل 81.51 مليون دينار كويتي مسجلة نمو بنسبة 94.5%. ومن المتوقع أن يستمر هذا الارتفاع في تكاليف التشغيل وتكاليف التمويل على الأقل في المدى المتوسط، بما أن شركة المباني تخطط لتطوير المرحلة الأخيرة من مشروع طرق (Avenues project)، الذي تقدر قيمته بـ 250 مليون دينار كويتي.

على الجانب الآخر، فإن الوضع الراهن عبر أسواق المنطقة آخذ في التحسن مع تسجيل سوق الكويت للأوراق المالية نحو 3.5% منذ بداية هذا العام. خلال الربع الأول من عام 2008، سجلت استثمارات شركة المباني المتاحة للبيع ما يقرب من 10% من إجمالي حجم الميزانية العمومية. لذلك، بدعم من التغيير في الأسواق الإقليمية، قد تشهد الشركة تحسناً في الدخل في المستقبل القريب. بالإضافة إلى ذلك، صنفت موديز لخدمات الاستثمار القوة الاقتصادية في الكويت باعتبارها "عالية جداً". وأكدت الوكالة تصنيف سندات الحكومة للعملة المحلية والأجنبية في البلاد 'Aa2' في يونيو 2009 ولكن مع نظرة مستقبلية سلبية.

في الوقت الحالي، يتم تداول سهم شركة المباني عند مضاعف السعر إلى العائد 17.47 مرة والسعر إلى القيمة الدفترية 3.27 مرة. وقد ارتفع سعر الشركة بنسبة 36.2% هذه السنة، في حين ارتفع مؤشر سوق الكويت للأوراق المالية بنسبة 3.5% اعتباراً من بداية هذا العام. وبالنظر إلى العوامل المذكورة أعلاه، ونتائج الربع الأول، فإننا نحافظ ونكرر على رأينا المحايد تجاه سهم شركة المباني.

Call us on +973 17549499 or email us at research@taib.com

خطاب براءة ذمة:

لقد تم الأخذ بعين الاعتبار بأن المعلومات المقدمة في هذا التقرير غير مضملة في الوقت الذي تم فيه جمع ونشر التقرير. ولهذا فإننا لا نضمن صحتها وتمامها. كل المعلومات المقدمة هي للاستخدام الخاص بالشخص المستلم لهذه المعلومات دون أدنى مسؤولية من جانب طبيب الأوراق المالية ذ.م.م. أو موظفيها أو أي مؤسسة تابعة أو شريكة. وعليه فإنه لا يمكن اعتبار أي من المعلومات السابقة عرض أو حتى توجيه غير مباشر للبيع أو الشراء. إن قيمة أي استثمار يمكن أن تتناقص أو تتزايد. كما أن الأداء السابق لا يعتبر ضماناً للأداء المستقبلي. بالإضافة إلى ذلك فإن أسعار تداول العملات يمكن أن تؤثر سلباً أو إيجاباً على قيمة الاستثمار. وبناء على ذلك فإن المستثمر قد لا يتمكن من تحصيل القيمة الكاملة لاستثماره الأولي.