



شركة المواساة للخدمات الطبية

قطاع الرعاية الصحية | النتائج الأولية للربع الثالث ٢٠١٤ | ٢٢ أكتوبر ٢٠١٤

نظرة على نتائج الربع الثالث ٢٠١٤: جاءت الأرباح مقارنة لمتوسط التوقعات؛ نستمر بالتوصية "شراء"

جاء الربح التشغيلي لشركة المواساة خلال الربع الثالث ٢٠١٤ متوافقاً مع متوسط التوقعات (بلومبرغ)، بينما تفوق صافي الربح على توقعاتنا له نتيجة بيع ارض لمرة واحدة: حققت شركة المواساة صافي ربح للربع الثالث ٢٠١٤ بقيمة ٧٢ مليون ر.س. متضمن بذلك ارباح رأسمالية بلغت ٢٢ مليون ر.س. (من بيع ارض في مدينة الظهران) ليكون ذلك صافي الربح المعدل (باستثناء الارباح الرأسمالية) بقيمة ٥٠ مليون ر.س. (اقل من الربع السابق بنسبة ١٥%)، وعلى عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٤%) كما جاء متوافقاً مع متوسط التوقعات له. بانتظار صدور القوائم المالية التفصيلية، لا يوجد الكثير من التفاصيل في هذه المرحلة، فقد عزت الشركة تراجع الارباح للربع الثاني على التوالي الى حلول شهر رمضان المبارك والاجازة الصيفية خلال الربع محل التغطية، في حين عزت الشركة نمو الارباح عن نفس الربع من العام السابق الى الاستغلال الامثل للموارد، تطوير الانظمة الطبية، وتقديم خدمات جديدة.

لا زالت النظرة ايجابية لشركات قطاع الرعاية الصحية: نحن نرى أن قطاع الرعاية الصحية السعودي يوفر فرصة جاذبة للقطاع الخاص الصحي، حيث يتوقع أن تؤدي العوامل التالية إلى زيادة الطلب على خدمات الرعاية الصحية، والمتملة في بيئة ديمغرافية ملائمة (تعداد سكاني كبير يصل إلى ٢٩,٢ مليون نسمة) وزيادة مستويات الدخل بجانب زيادة الحالات المرضية المرتبطة بنمط الحياة المعاصرة (معدل انتشار مرض السكر ١٥%)، بينما يوفر نقص المعروض من الخدمات الصحية فرصة نمو قوية لشركات الرعاية الصحية. بالإضافة لما تقدم، تعمل المبادرات الحكومية (مثل منح تمويل لمشاريع المستشفيات الخاصة بدون فوائد بقيمة تصل حتى ٢٠٠ مليون ر.س.) على تشجيع مشاركة القطاع الخاص في خدمات الرعاية الصحية، حيث نرى أن مقدمي خدمات الرعاية الصحية من القطاع الخاص السعودي هم في وضع يؤهلهم للعب دور أكبر في قطاع الرعاية الصحية في المملكة.

حافظ ارتفاع السهم على المدى المتوسط يأتي من التوسعات في مستشفى الرياض ومستشفى الجبيل: لدى الشركة خمس أصول أساسية، تحديدا مستشفى الدمام، مستشفى الجبيل، مستشفى المدينة، مستشفى القطيف، ومستشفى الرياض. من هذه المستشفيات، الدمام والمدينة والقطيف مستشفيات بلغت مرحلة الاستقرار والنضج في التشغيل وبالتالي لا نتوقع حدوث تغييرات كبيرة على أداؤها، بالتالي يكمن الحافز لارتفاع سهم المواساة في نجاح كل من مستشفى الرياض (سعة ١٧٥ سرير أو ما يقارب ٢٩% من السعة الإضافية) ومستشفى الجبيل (سعة ١٠٠ سرير أو ما يقارب ١٧% من السعة الإضافية) واللاتي من المتوقع أن يكتمل تشغيلهما خلال العامي القادمين ٢٠١٥ و ٢٠١٦. بشكل عام، يتوجب على المستثمرين متابعة الأداء في كل من مستشفى الرياض ومستشفى الجبيل حيث من المتوقع أن تأتي أغلب الأرباح منهما خلال فترة التوقعات من ٢٠١٤ إلى ٢٠١٦ بمعدل سنوي مركب يقارب ٢١%.

يتم تداول سهم المواساة بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ يبلغ ٢٠,٩ مرة، نستمر في توصياتنا للسهم على اساس "شراء"، بعد الارتفاع القوي لسعر السهم منذ بداية العام وحتى تاريخه بحدود ٢٧% (مقابل ارتفاع مؤشر السوق الرئيسي بحدود ١٩%، شركة دله بحدود ٩٧%، وشركة رعاية بحدود ٢٤%)، يتم تداول سهم المواساة بمكرر ربحية مغري متوقع للعام ٢٠١٤ بمقدار ٢٠,٩ مرة (أقل من مكرر ربحية للشركات المماثلة عالميا بحدود ٢٢,٢ مرة) الذي هو اقل بكثير من مكرر ربحية شركة دله البالغ ٣٠,٠ مرة، واقل من مكرر ربحية شركة رعاية البالغ ٢١,٦ مرة (شركة اخرى ضمن تغطيتنا بتوصية "شراء"). نركز على فرص نمو سهم المواساة على المدى المتوسط (توقعات ايجابية للقطاع، توسع الطاقة الاستيعابية في بيئة طلب قوية، فرص نمو قوية للأرباح وتقييم معقول) كما نستمر في توصياتنا للسهم على اساس "شراء" مع تعديل سعرنا المستهدف للسهم الى ١٤٥,٠ ر.س. بدلاً من ١٢٥,٠ ر.س.

ملخص التوصية	
التوصية	"شراء"
السعر المستهدف (ر.س.)	١٤٥,٠
التغير	١٨%
بيانات السهم	
سعر الإغلاق*	١٢٣,٢ ر.س.
الرسملة السوقية	٦,١٦١ مليون ر.س.
عدد الأسهم القائمة	٥٠ مليون
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	١٢٨,٨ ر.س.
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	٧٩,٥ ر.س.
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	١٤,٨ %
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥	٥,٩ ر.س.
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	MOUWASAT AB 4002.SE

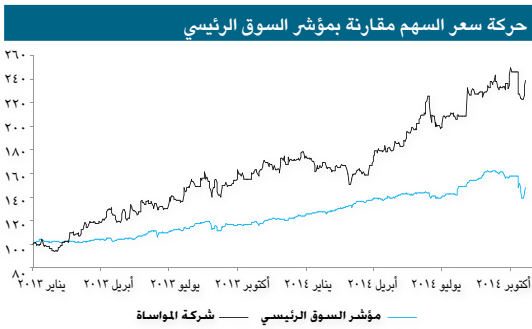
* السعر كما في ٢١ أكتوبر ٢٠١٤.

بنية المساهمة (%)	
الجمهور	٤٧,٥
محمد سلطان حماد السبيعي	١٧,٥
ناصر سلطان فهد السبيعي	١٧,٥
سليمان محمد سليمان السليم	١٧,٥

المصدر: تداول

أهم النسب المتوقعة	
مكرر الربحية (مرة)	٢٠١٤ للعام ٢٦,٦ / ٢٠١٥ للعام ٢٠,٩
مكرر EV/EBITDA* (مرة)	٢٠١٤ للعام ٢١,٣ / ٢٠١٥ للعام ١٧,٠
عائد الربح الموزع إلى سعر السهم (%)	٢٠١٤ للعام ٢,٠ / ٢٠١٥ للعام ٢,٢

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال، قيمة الشركة ال الربح قبل ضريبة الدخل والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة



ديبانجان راي

DipanjanaRay@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٣٦٨١١

عبد العزيز جودت

AJawdat@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٣٦٨٥٦

مليون ر.س.	الربع الثالث ٢٠١٤	متوسط التوقعات*	التغير %	الربع الثاني ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق %	الربع الثالث ٢٠١٣	التغير عن العام للماضي %	٢٠١٤ متوقع	٢٠١٥ متوقع
الإيرادات	م/غ	٢٣٥	م/غ	٢٤٤	م/غ	٢٢٩	م/غ	١,٢٦٢	١,٠٢٤
اجمالي الربح	١١٢	م/غ	م/غ	١٢٤	م/غ	١٠٤	٨%	٥١٥	٦٣٦
EBITDA**	م/غ	م/غ	م/غ	٧٤	م/غ	٧٠	م/غ	٣٠٦	٢٨٣
EBIT	٥٤	٥٨	٧%	٦٣	١٤%	٤٩	١١%	٢٥٦	٢٢٩
صافي الربح	٧٢	٥١	٤٢%	٥٩	٢١%	٤٤	٦٣%	٢٥٤	٢٩٥
صافي الربح المعدل***	٥٠	٥١	١%	٥٩	١٥%	٤٤	١٤%	٢٣٢	٢٩٥

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال، * متوسط التوقعات من بلومبرغ، ** EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة، ع/م غير متاح، *** تم تعديل المكاسب الرأسمالية بنسبة على نتائج الربع الثالث ٢٠١٤



إطار العمل بالتوصيات

- شراء:** يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.
- احتفاظ:** يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.
- بيع:** يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.



معلومات الاتصال

دائرة الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٢)



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/ أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار مواثمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلتئم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧).