



شركة دلة للخدمات الصحية نتائج الربع الأول: تحسن ايجابي فاق التوقعات

جاءت نتائج دلة للربع الأول 2017 ايجابية فاقت التوقعات، اذ ارتفع صافي الربح بنسبة 46.3% على أساس سنوي ليصل الى 85 مليون ريال، وتفوق بذلك على تقديراتنا (64 مليون ريال) وعلى متوسط تقديرات المحللين. إننا نعتقد أن الربحية خلال الربع، قد عززها أساساً عكس المخصصات، بعد أن حصلت الشركة على دفعات جوهرية من جهات حكومية كما ذكرت الشركة. وقد تشهد بعض أسهم شركات الرعاية الصحية الأخرى، مفاجآت ايجابية في الأرباح نظراً لأن تأثير الدفعات الحكومية، كان يمثل أحد المشاكل الرئيسية التي تهم القطاع ، وخاصة لشركتي الحمادي ورعاية. لقد قمنا بمراجعة تقديراتنا لشركة دلة بعد الأرباح التي جاءت أقوى من التقديرات. ورغمما عن إننا خفضنا بدرجة طفيفة، تقديراتنا للأيرادات بعد نمو الإيرادات الذي جاء أضعف من التوقعات في الربع الأول، فقد رفعنا تقديراتنا للهوماش. وبناء على تقديراتنا المعدلة، فقد قمنا برفع سعرنا المستهدف لسهم شركة دلة الى 105 ريالا.

- الأيرادات:** بلغت الإيرادات لهذا الربع 302.8 مليون ريال ، مقارنة بتقديراتنا (310 مليون ريال) ومتوسط تقديرات المحللين (317.5 مليون ريال). لقد تباطأ معدل نمو إيرادات الشركة الى 6% على أساس سنوي، أي أدنى بدرجة كبيرة من معدل نمو الإيرادات الذي تراوح بين 14-22% على أساس سنوي خلال أربع السنوات الأربع الأخيرة.

- الربحية:** رغمما عن نمو الإيرادات بمعدل من رقم واحد، فقد ارتفع صافي ربح الشركة بنسبة 46.3% على أساس سنوي ليصل الى 85 مليون ريال ، متتجاوزا بذلك تقديراتنا (64 مليون ريال) ومتوسط تقديرات المحللين (63 مليون ريال). وقد ارتفع هامش صافي الربح بمقدار 770 نقطة أساس على أساس سنوي ليبلغ 28.1%. ويشير تحلياناً الى أن معظم النتائج الايجابية التي تجاوزت التوقعات، كانت دون مستوى الربح الاجمالي. وكانت مصروفات التشغيل أدنى كثيراً من التقديرات، مما نتج عنه ارتفاع بنسبة 38.6% على أساس سنوي في ربح التشغيل ، مدعوماً بعكس المخصصات نتيجة لجمع مبالغ تقدمة كبيرة من الجهات الحكومية، الى جانب انخفاض مصروفات البيع ومصروفات التوزيع ويعزى ذلك الى اعادة هيكلة نشاطات شركة دلة فارما.

- خطط التوسيع:** شركة دلة لديها خطط جريئة للتتوسيع ، اذ تعمل الشركة حالياً على اضافة طاقة استيعابية جديدة لمستشفيها بآلية (250+ سرير / 160 عيادة)، يتوقع اكتمالها في 2018، بينما يتوقع أن يكتمل مستشفى الشركة الجديد بضاحية نمار غرب الرياض (400+ سرير / 200 عيادة) بحلول النصف الثاني من 2018. وبالإضافة الى ذلك، فقد وقعت الشركة أيضاً مذكرة تفاهم لبناء مستشفى في مدينة جدة. إننا نعتقد أن هذه الخطط التوسعية ، سوف تضمن تحقيق نمو جيد في الأرباح للشركة خلال السنوات القليلة القادمة.

- التقييم:** لقد رفعنا سعرنا المستهدف لسهم شركة دلة الى 105 ريالاً بعد أن قمنا بتحديث تقديراتنا للشركة على اثر نتائج الربع الأول 2017.

السعر المستهدف 105.00 9.2% على من الحالي
السعر الحالي 96.27 بتاريخ 27/4/2017

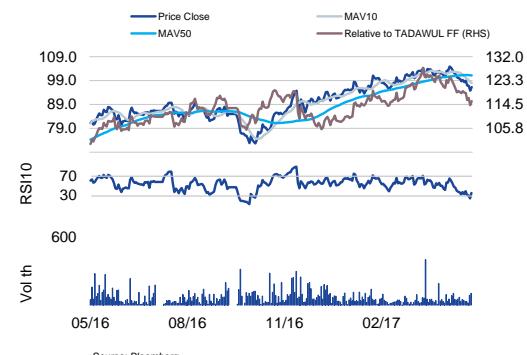
التصنيف الحالي

زيادة المراكز

المحافظة على المراكز

تخفيض المراكز

الأداء



الأرباح

Period End (SAR)	12/13A	12/14A	12/15A	12/16A
Revenue (mn)	750	859	985	1,163
Revenue Growth	17.7%	14.6%	14.8%	18.0%
EBITDA (mn)	174	190	227	290
EBITDA Growth	8.8%	9.5%	19.2%	27.8%
EPS	2.89	3.12	3.11	4.02
EPS Growth	7.7%	-0.3%	29.2%	

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

شكل 1: ملخص الأداء المالي لدلة في الربع الأول 2017

(SAR mn)	Q1 2016	Q4 2016	Q1 2017	% chg y-o-y	% chg q-o-q	ARC est
Revenue	285.0	316.2	302.8	6.2%	-4.3%	310.0
Gross profit	132.5	151.3	143.6	8.4%	-5.1%	146.8
Gross profit margin	46.5%	47.8%	47.4%			47.3%
Operating profit	61.9	58.2	85.8	38.6%	47.4%	65.4
Net profit	58.1	52.0	85.0	46.3%	63.5%	64.0

المصدر: بيانات الشركة، الراجحي المالية.



الإخلاء من المسئولية والإفصاح عن معلومات إضافية لأغراض أبحاث الأسهم

خلاء من المسئولية

أعدت وثيقة البث هذه من قبل شركة الراجحي المالية "الراجحي المالية" ، الرياض ، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من عمالة شركة الراجحي المالية ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها ، كلياً أو جزئياً ، أو بأي شكل أو طريقة ، دون موافقة كتابية صريحة من شركة الراجحي المالية إن استلام هذه الوثيقة والإملاع عليها يعتبر بمثابة موافقة من جانبكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للأخرين بما تضمنه من معلومات وآراء ، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للمعلوم من جانب شركة الراجحي المالية . وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلطة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكننا لا نضمن دققها . وشركة الراجحي المالية لا تقدم آية إقرارات أو ضمانات (صرحية أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا تقدر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مضمنة لأنها تصلح لاي غرض محدد . ففيتوة البث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط . كما أنه لا المعلومات ولا أي رأي ورد في هذه الوثيقة يشكل عرضاً أو دعوة لتقديم عرض لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو غيرها من المنتجات الاستثمارية ذات الصلة بذلك الأوراق المالية أو الاستثمارات . ولابد الغرض من هذه الوثيقة تقديم مذكرة شخصية في مجال الاستثمار ك أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لاي شخص معين قد يتسلم هذه الوثيقة .

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المنشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى ملائمة الاستثمار في أي أوراق مالية ، أو استثمار آخر أو آية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة ، وينبغي للمستثمرين تفهم أن البيانات المتعلقة بالتوقعات المستقبلية الواردة في هذه الوثيقة قد لا تتحقق . كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن النخل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات ، إن وجد ، قد يتعرض للتعديلات وبيان سعر أو قيمة ذلك الأوراق المالية والاستثمارات يكون عرضة للارتفاع أو الانخفاض . كما أن التقلبات في سعر الصرف قد يكون لها آثار سلبية على قيم ، أو النخل المائي من استثمارات معينة . وبناءً عليه ، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ذلك يكون أقل من مبلغ رأس المال المستثمر أساساً . ويجوز أن يكون شركة الراجحي المالية أو المسؤولين فيها أو واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك مجلس البحوث) مصالحة مالية في الأوراق المالية الجهة أو الجهات المصدرة لذلك الأوراق المالية أو الاستثمارات ذات العلاقة ، بما في ذلك المراكز طولية أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية ، وخيارات شراء الأسهم أو المفود الآجلة أو الخيارات الأخرى أو المشتقات ، أو غيرها من الأدوات المالية . كما يجوز لشركة الراجحي المالية أو الشركات التابعة لها أن تقوم من وقت لآخر بإدارة الخدمات المصيرفة الاستثمارية أو غيرها من الأصول من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة من وثائق البحث . وشركة الراجحي المالية ، بما في ذلك الشركات التابعة لها وموظفها ، لا تكون مسؤولة عن أي اضطرار مبادرة أو غير مبادرة أو أي خسارة أو أضرار أخرى قد تنشأ ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة ، من أي استخدام المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث .

تضخم هذه الوثيقة من وثائق البحث وأية توصيات واردة فيها للتغير دون إشعار مسبق . وشركة الراجحي المالية لا تتحمل أي مسؤولية عن تحديد المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من وثائق البحث . ولا يجوز تغيير أو استنساخ أو إرسال أو توزيع هذه الوثيقة من وثائق البحث كلياً أو جزئياً إلى أي جهة أو ملحوظة . كما يراعى أن هذه الوثيقة من وثائق البحث ليست موجهة إلى أو معدة للتوزيع أو لاستخدامها من قبل أي شخص أو كان سبأ كان مواطناً أو مقاماً في أي مكان أو دولة أو بلد أو آية و لا يقتضية آخر ، حيثما تكون مثل هذا التوزيع أو النشر أو توافر أو استخدام هذه الوثيقة مخالفًا للقانون أو يتطلب من شركة الراجحي المالية أو أي من فروعها القيام بآية تسجيل أو استيفاء أي شرط أو تقييد يخص صنف ذلك البلد أو تلك الولاية الضامنة .

شرح نظام التصنيف في شركة الراجحي المالية

تستخدم شركة الراجحي المالية نظام تصنيف مكون من ثلاثة طبقات على أساس الاتجاه الصعودي المطلق أو الانخفاض المحتمل لجميع الأسهم في إطار تطبيقها باستثناء أسهم الشركات المالية و عدد قليل من الشركات الأخرى غير المتزمتة باحکام الشريعة الإسلامية :

"زيادة المراكز" Overweight : سعرنا المستهدف يزيد على 10% فوق السعر الحالي للسهم ، ونتوقع أن يصل سعر السهم للمستوى المستهدف خلال أقل زمني بحدود 9-6 شهور .

"المحافظة على المراكز" Neutral : تتوقع أن يستقر سعر السهم عند مستوى يتراوح بين 10% دون سعر السهم الحالي و 10% فوق سعر السهم الحالي خلال فترة 6-9 شهور .

"تخفيض المراكز" Underweight : يكون سعرنا المستهدف أكثر من 10% دون مستوى السعر الحالي للسهم ، ونتوقع أن يصل سعر السهم إلى المستوى المستهدف خلال فترة 6-9 شهراً .

"السعر المستهدف" Target price : قد يكون هذا السعر مطابقاً لقيمة العادلة للسهم المعنى ، ولكن قد لا يكون بالضرورة مملاً لهذا السعر . وقد تكون هناك أسباب تبرر بشكل جيد عدم احتمال أن يصل سعر السهم إلى القيمة العادلة المحددة ضمن أفقاً الزمني . وفي مثل هذه الحالة ، تقوم بتحديد سعر مستهدف يختلف عن القيمة العادلة المقدرة لذلك السهم ، ونشر الأسباب التي دفعت للقيام بذلك .

يرجى ملاحظة أن تحقيق أي سعر مستهدف يخضع لأوضاع السوق بوجه عام والاتجاهات الاقتصادية وغيرها من العوامل الخارجية ، أو إذا كانت الأرباح أو الأداء التشغيلي للشركة المعنية يتتجاوز أو دون مستوى توقعاتنا .

للاتصال

مازن السديري
مدير إدارة الأبحاث
هاتف: +966 11 211 9449
بريد الكتروني: alsudairim@alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية
ادارة البحوث
طريق الملك فهد، المكتب الرئيسي
ص ب 5561 11432 الرياض
المملكة العربية السعودية
بريد الكتروني:
research@alrajhi-capital.com
www.alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية رقم 07068/37