

## الربع الرابع 2015

## شركة دله للخدمات الصحية القابضة

أعلنت شركة دله للخدمات الصحية عن نتائجها المالية الأولية للربع الرابع من عام 2015 محققة صافي ربح بلغ 54.6 مليون ريال بارتفاع 8.3% عن أرباح الربع المماثل من العام السابق البالغة 50.4 مليون ريال، فيما قفزت بنحو 103.7% مقارنة بالربع السابق من نفس العام حيث حققت دله حينها 26.8 مليون ريال. وبذلك بلغ صافي الربح السنوي 165.1 مليون ريال لعام 2015 مقابل 147.1 مليون ريال لعام 2014 بارتفاع 12.2%.

فاقت أرباح الربع الأخير توقعاتنا البالغة 47 مليون ريال، فيما توافقت مع متوسط توقعات المحللين البالغة 55 مليون ريال.

أرجعت الشركة النمو في الأرباح الصافية خلال الربع الرابع من عام 2015 مقارنة بالربع المماثل من العام السابق لعدة أسباب أهمها:-

- الزيادة الإجمالية في حجم الإيرادات الناتجة عن زيادة أعداد زيارات مرضى العيادات الخارجية والتنويم.
- افتتاح وتشغيل مبنى العيادات الشمالية مطلع عام 2015 مما أدى لزيادة سعة التشغيل الأمر الذي انعكس إيجاباً على ربحية الشركة.

علاوة على العوامل السابقة كان لانخفاض المصاريف التسويقية الناتج عن ترشيد بعض مصاريف التوزيع دور في نمو الأرباح السنوية، وذلك على الرغم من ارتفاع المصاريف العمومية والإدارية نتيجة توسع نشاطات الشركة.

بالمقابل نمت الأرباح الصافية مقارنة بالربع السابق من نفس العام جراء تزامن الربع الثالث مع شهر رمضان المبارك والأعياد بالإضافة لمواسم الاجازات الصيفية حيث عادة ما تنخفض وتيرة العمل في هذه المواسم بصورة طبيعية، فضلاً عن الزيادة الإجمالية في حجم الإيرادات الناتجة عن زيادة أعداد زيارات مرضى العيادات الخارجية والتنويم.

ارتفع الربح التشغيلي للشركة في الربع الرابع بنحو 13.8% ليصل إلى 57.1 مليون ريال مقابل 50.2 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق، فيما بلغ نموه السنوي نحو 16.1% محققاً 168.4 مليون ريال مقابل 145.1 مليون ريال في عام 2014.

أعلنت دله في يناير الجاري عن توقيع عقد تمويل إسلامي مع مجموعة سامبا المالية بقيمة 640 مليون ريال لمدة 8 سنوات بعد فترة سماح 3 سنوات، بغرض تمويل توسعات مستشفى دله النخيل.

هناك سلسلة من التوسعات شرعت فيها الشركة ومنها ما تم تشغيله بالكامل مثل مستشفى الأطفال الذي تم افتتاحه في ديسمبر 2013 والعيادات الشمالية في فبراير 2015، وتعمل الشركة حالياً على إنشاء مستشفى نمار وتوسعة المستشفى الحالي وبناء برج طبي، كما تشارك بنسبة 30% في إنشاء مستشفى محمد راشد الفقيه.

كما أوصى مجلس إدارة الشركة بتوزيع أرباح نقدية عن العام المالي 2015 بإجمالي قدره 88.5 مليون ريال، وواقع 1.5 ريال للسهم الواحد.

نوصي بزيادة المراكز لسهم دله، وذلك بعد تحديث نموذج التدفقات النقدية للشركة حيث بلغت القيمة العادلة للسهم 100 ريال.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2014A	2015A	2016F	2017F
قيمة المنشأة/الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والزكاة	22.44	20.01	19.37	18.88
مضاعف المنشأة / المبيعات	4.96	4.50	4.31	4.44
مضاعف الربحية	28.10	25.05	22.58	19.42
العائد على التوزيع	1.1%	2.1%	2.1%	2.9%
مضاعف القيمة الدفترية	3.25	2.97	2.78	2.56
السعر / المبيعات	4.81	4.19	3.72	3.33
النسبة الجارية للأصول	1.76	2.01	3.70	3.60
نمو الإيرادات	14.7%	14.7%	12.7%	11.6%

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

### زيادة المراكز

100.0

70.07

%42.7

### التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 31 يناير 2016 (ريال)

العائد المتوقع

### بيانات الشركة

4004.SE

118.50

49.50

%3.7-

211

4,134

1,102

59

رمز تداول

أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

التغير من أول العام

متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)

الرسملة السوقية (مليون ريال)

الرسملة السوقية (مليون دولار)

الأسهم المصدرة (مليون سهم)

### كبار المساهمين (أكثر من 5%)

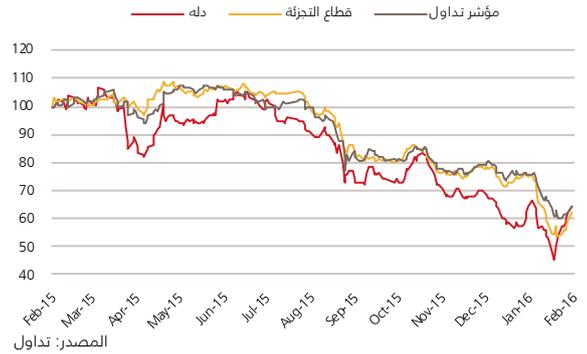
%54.61

شركه دله البركة القابضة

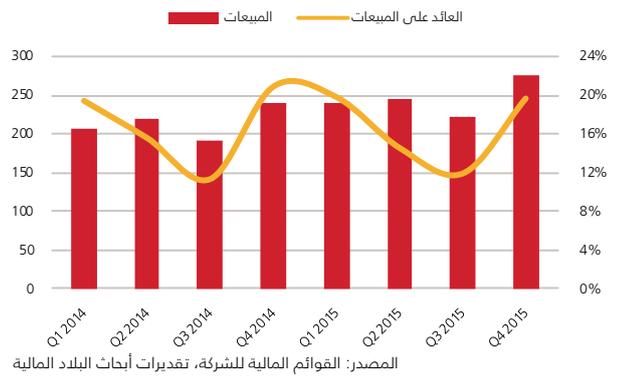
%5.24

محمد راشد محمد الفقيه

### حركة السهم خلال 52 أسبوع



### تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) مع العائد على المبيعات



تركبي فحقق مدير الأبحاث والمشورة TFadaak@albilad-capital.com

أحمد هندواي، CFA  
محلل مالي أول  
AA.Hindawy@albilad-capital.com

محمد حسان عطية  
محلل مالي  
MH.Atiyah@albilad-capital.com

التغير (%)	Q4 2015	Q4 2014	قائمة الدخل (مليون ريال)
<b>15.2%</b>	<b>276.5</b>	<b>240.1</b>	<b>إجمالي الإيرادات</b>
15.3%	145.4	126.1	تكلفة المبيعات
0.1%	52.6%	52.5%	نسبة تكلفة المبيعات للمبيعات
30.7%	61.9	47.4	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
2.7%	22.4%	19.7%	نسبة المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع للمبيعات
(144.5%)	(2.1)	4.7	مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها
<b>15.2%</b>	<b>71.3</b>	<b>61.9</b>	<b>الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والزكاة</b>
(0.0%)	25.8%	25.8%	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والزكاة
22.4%	14	12	الاستهلاكات والإطفاء
<b>13.5%</b>	<b>57.0</b>	<b>50.2</b>	<b>الربح التشغيلي</b>
1045.6%	(1.2)	(0.1)	صافي مصروفات التمويل
(100.0%)	0.0	1.5	دخل الاستثمار
(33.3%)	2.2	3.4	أخرى
<b>5.6%</b>	<b>58.0</b>	<b>55.0</b>	<b>الربح قبل الزكاة والضريبة</b>
(25.6%)	3.4	4.6	الزكاة والضريبة
<b>8.4%</b>	<b>54.6</b>	<b>50.3</b>	<b>صافي الدخل</b>
(1.2%)	19.7%	21.0%	العائد على المبيعات

التغير (%)	Q4 2015	Q4 2014	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
43.6%	93.4	65.0	النقدية وما في حكمها
8.4%	259.6	239.5	ذمم مدينة
(6.0%)	88.9	94.6	المخزون
18.8%	108.2	91.1	أخرى
<b>12.2%</b>	<b>550.1</b>	<b>490.2</b>	<b>إجمالي الأصول قصيرة الأجل</b>
13.0%	1,144.9	1,013.5	صافي الموجودات الثابتة
0.0%	27.2	27.2	موجودات غير ملموسة
104.8%	279.4	142.0	أخرى
<b>23.3%</b>	<b>1,451.6</b>	<b>1,182.7</b>	<b>إجمالي الموجودات طويلة الأجل</b>
<b>20.0%</b>	<b>2,001.6</b>	<b>1,672.9</b>	<b>إجمالي الموجودات</b>
(2.5%)	147.8	151.6	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
(6.8%)	64.6	69.3	ذمم دائنة
5.4%	51.1	48.4	مصروفات مستحقة
0.0%	10.3	9.9	أخرى
<b>(1.9%)</b>	<b>273.8</b>	<b>279.3</b>	<b>مطلوبات قصيرة الأجل</b>
445.5%	245.5	45.0	دين طويل الأجل
19.6%	89.3	74.7	مطلوبات غير جارية
<b>9.3%</b>	<b>1,393.0</b>	<b>1,273.9</b>	<b>حقوق المساهمين</b>
<b>19.6%</b>	<b>2,001.6</b>	<b>1,672.9</b>	<b>إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين</b>

التغير (%)	Q4 2015	Q4 2014	قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)
2.5%	60.4	58.9	التدفقات النقدية التشغيلية
-	46.3	(4.0)	التدفقات النقدية التمويلية
93.6%	(74.5)	(38.5)	التدفقات النقدية الاستثمارية
95.9%	32.2	16.4	التغير في النقدية

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

قد تختلف طريقة عرض بيانات القوائم المالية في التقرير عن الطريقة التي تتبعها الشركة. ولكن لا تأثير من هذا الاختلاف على النتيجة النهائية للقوائم المالية.

2017F	2016F	2015A	2014A*	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
<b>1,239.8</b>	<b>1,111.3</b>	<b>986.1</b>	<b>859.9</b>	<b>749.7</b>	<b>إجمالي الإيرادات</b>
647.0	585.8	525.1	455.8	387.0	تكلفة المبيعات
%52.2	%52.7	%53.2	%53.0	%51.6	نسبة تكلفة المبيعات للمبيعات
276.8	255.8	234.0	201.8	164.8	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
%22.3	%23.0	%23.7	%23.5	%22.0	نسبة المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع للمبيعات
24.1	22.2	5.4	12.2	24.3	مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها
<b>291.9</b>	<b>247.5</b>	<b>221.6</b>	<b>190.1</b>	<b>173.7</b>	<b>الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والزكاة</b>
%23.5	%22.3	%22.5	%22.1	%23.2	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والزكاة
57.2	54.9	53.3	45.0	36.1	الاستهلاك والإطفاء
<b>234.8</b>	<b>192.6</b>	<b>168.3</b>	<b>145.1</b>	<b>137.5</b>	<b>الربح التشغيلي</b>
(23.2)	(11.7)	(4.6)	(0.5)	(0.3)	صافى مصروفات التمويل
0.0	0.0	0.0	1.5	1.8	دخل الاستثمار
13.7	13.0	11.0	10.1	9.2	أخرى
<b>225.3</b>	<b>193.8</b>	<b>174.7</b>	<b>156.2</b>	<b>148.1</b>	<b>الربح قبل الزكاة والضريبة</b>
12.5	10.7	9.7	9.0	11.5	الزكاة والضريبة
<b>212.8</b>	<b>183.1</b>	<b>165.1</b>	<b>147.1</b>	<b>136.6</b>	<b>صافى الدخل</b>
%17.2	%16.5	%16.7	%17.1	%18.2	العائد على المبيعات

2017F	2016F	2015A	2014A*	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
98.0	87.8	93.4	65.0	150.0	النقدية وما في حكمها
295.0	285.4	259.6	239.5	224.1	ذمم مدينة
115.0	103.0	88.9	94.6	58.5	المخزون
123.4	117.1	108.2	91.1	66.6	أخرى
<b>631.3</b>	<b>593.3</b>	<b>550.1</b>	<b>490.2</b>	<b>499.1</b>	<b>إجمالي الأصول قصيرة الأجل</b>
2,427.7	1,581.6	1,144.9	1,013.5	823.7	صافى الموجودات الثابتة
27.2	27.2	27.2	27.2	27.2	موجودات غير ملموسة
279.4	279.4	279.4	142.0	128.6	أخرى
<b>2,734.4</b>	<b>1,888.2</b>	<b>1,451.6</b>	<b>1,182.7</b>	<b>979.6</b>	<b>إجمالي الموجودات طويلة الأجل</b>
<b>3,365.7</b>	<b>2,481.6</b>	<b>2,001.6</b>	<b>1,672.9</b>	<b>1,478.6</b>	<b>إجمالي الموجودات</b>
19.6	19.2	147.8	151.6	120.9	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
81.3	72.8	64.6	69.3	53.5	ذمم دائنة
64.2	57.6	51.1	48.4	41.3	مصروفات مستحقة
10.6	10.6	10.3	9.9	12.4	أخرى
<b>175.6</b>	<b>160.2</b>	<b>273.8</b>	<b>279.3</b>	<b>228.1</b>	<b>مطلوبات قصيرة الأجل</b>
1,455.1	728.3	245.5	45.0	0.0	دين طويل الأجل
123.1	105.4	89.3	74.7	60.5	مطلوبات غير جارية
<b>1,611.9</b>	<b>1,487.6</b>	<b>1,393.0</b>	<b>1,273.9</b>	<b>1,190.0</b>	<b>حقوق المساهمين</b>
<b>3,365.7</b>	<b>2,481.6</b>	<b>2,001.6</b>	<b>1,672.9</b>	<b>1,478.6</b>	<b>إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين</b>

2017F	2016F	2015A	2014A*	2013A	قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)
298.1	231.9	205.8	149.4	97.4	التدفقات النقدية التشغيلية
615.4	254.0	149.5	0.7	272.7	التدفقات النقدية التمويلية
(903.3)	(491.5)	(327.0)	(135.0)	(662.7)	التدفقات النقدية الاستثمارية
10.2	(5.6)	28.4	15.1	(292.6)	التغير في النقدية

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

\* تم تعديل بعض أرقام عام 2014

قد تختلف طريقة عرض بيانات القوائم المالية في التقرير عن الطريقة التي تتبعها الشركة. ولكن لا تأثير من هذا الاختلاف على النتيجة النهائية للقوائم المالية.  
A: فعلية، E: تقديرية، F: متوقعة.

## شرح نظام التصنيف في البلاد المالية

تستخدم البلاد المالية هيكل التقييم الخاص بها من ثلاث طبقات وتعتمد التوصيات على البيانات الكمية والكيفية التي يجمعها المحللون. وعلاوة على ذلك، يقوم نظام التقييم لدينا بإدراج الأسهم المغطاة ضمن إحدى مناطق التوصية التالية بناءً على سعر الإغلاق، والقيمة العادلة التي نحددها، وإمكانية الصعود/الهبوط.

**زيادة المراكز:** القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%، نتوقع أن يصل سعر السهم للقيمة العادلة خلال فترة زمنية 9-12 شهر.

**حياد:** القيمة العادلة تزيد أو تقل عن السعر الحالي بأقل من 10%، نتوقع أن يصل سعر السهم للقيمة العادلة خلال فترة زمنية 9-12 شهر.

**تخفيض المراكز:** القيمة العادلة تقل عن السعر الحالي بأكثر من 10%، نتوقع أن يصل سعر السهم للقيمة العادلة خلال فترة زمنية 9-12 شهر.

**تحت المراجعة:** لم يتم تحديد قيمة عادلة لانتظار مزيد من التحليل أو البيانات أو قوائم مالية تفصيلية أو وجود تغيير جوهري في أداء الشركة أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بأبحاث البلاد المالية.

## البلاد المالية

### خدمة العملاء

البريد الإلكتروني: clientservices@albilad-capital.com  
الإدارة العامة: +966 - 11 - 203 - 9888  
الهاتف المجاني: 800 - 116 - 0001

### إدارة الأبحاث والمشورة

البريد الإلكتروني: research@albilad-capital.com  
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6250  
الموقع على الشبكة: [www.albilad-capital.com/research](http://www.albilad-capital.com/research)

### إدارة الوساطة

البريد الإلكتروني: abicctu@albilad-capital.com  
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6230

### إدارة الأصول

البريد الإلكتروني: abicasset@albilad-capital.com  
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6280

### المصرفية الاستثمارية

البريد الإلكتروني: investment.banking@albilad-capital.com  
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6256

## إخلاء المسؤولية

بذلت شركة البلاد المالية أقصى جهد للتأكد من أن محتوى المعلومات المذكورة في هذا التقرير صحيحة ودقيقة ومع ذلك فإن شركة البلاد المالية ومديريها وموظفيها لا يقدمون أي ضمانات أو تعهدات صراحة أو ضمناً بشأن محتويات التقرير ولا يتحملون بطريقة مباشرة أو غير مباشرة أي مسؤولية قانونية ناتجة عن ذلك.

لا يجوز إعادة نسخ أو إعادة توزيع أو إرسال هذا التقرير بطريقة مباشرة أو غير مباشرة لأي شخص آخر أو نشره كلياً أو جزئياً لأي غرض من الأغراض دون الموافقة الخطية المسبقة من شركة البلاد المالية.

كما تلفت الانتباه بأن هذه المعلومات لا تشكل توصية بشراء أو بيع أوراق مالية أو لاتخاذ قرار استثماري.

يعتبر أي إجراء استثماري يتخذه المستثمر بناءً على هذا التقرير سواء كان كلياً أو جزئياً هو مسؤوليته الكاملة وحده.

ليس الهدف من هذا التقرير أن يستخدم أو يعتبر مشورة أو خياراً أو إجراء آخر يمكن أن يتحقق مستقبله. لذلك فإننا ننصح بالرجوع إلى مستشار استثماري مؤهل قبل الاستثمار في مثل هذه الأدوات الاستثمارية.

تحتفظ شركة البلاد المالية بجميع الحقوق المرتبطة بهذا التقرير.