

التقييم	محاييد
السعر الحالي (ريال سعودي)*	٣٦,٧
السعر المستهدف خلال ١٢ شهر (ريال سعودي)	٣٦,٠
التغير المتوقع في السعر	-١,٩%

المصدر: تداول \*السعر كما في ١١ فبراير ٢٠١٨

## أهم البيانات المالية

المبالغ بالمليون ريال سعودي	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨ (متوقع)
الإيرادات	٦٠٦,٢	٧٠٨,٦	٨٢٣,٦
إجمالي الربح	٢٤٢,١	٢٤٨,٣	٢٨٤,١
صافي الربح	٧٢,٩	١٠٧,٩	١٤١,٩
ربح السهم	٠,٦١	٠,٩٠	١,١٨

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٤,٤٠٤,٠
الأداء السعري	(١,٠٨%)
الأسهم القائمة (مليون)	١٢٠,٠
٥٢ أسبوع (الأعلى)	٤٦,٠٠
٥٢ أسبوع (الأدنى)	٣٢,٨٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم النسب

المبالغ بالمليون ريال سعودي مالم	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨ (متوقع)
هامش الإجمالي	٣٩,٩%	٣٥,٠%	٣٤,٥%
هامش صافي الربح	١٢,٠%	١٥,٢%	١٧,٢%
مكرر الربحية (مرة)	٦٨,٠	٤١,٢	٣١,١
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٣,٦	٣,٢	٣,٠
عائد توزيع الربح إلى سعر السهم	-	٢,٠%	٢,٠%

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

أعلنت شركة الحمادي للتنمية والاستثمار عن صافي ربح الربع الرابع ٢٠١٧ متوافق مع توقعات الجزيرة كابيتال. حيث بلغ ٣٠,٨ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٢٦ ريال سعودي) مقابل توقعاتنا لصافي ربح بحدود ٢٩,٢ مليون ريال سعودي. يرجع الفارق إلى انخفاض تكلفة الإيرادات عن المتوقع. من المتوقع أن يؤدي بدء التشغيل التجاري لمستشفى النزهة إلى زيادة السعة السريرية إلى ١,٢٧٨ سرير. نستمر بذلك في التوصية "محاييد"، مع تعديل السعر المستهدف إلى ٣٦,٠ ريال سعودي للسهم.

• جاء صافي ربح شركة الحمادي متوافقا مع توقعاتنا للربع محل المراجعة، حيث بلغ صافي الربح ٣٠,٨ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٢٦ ريال سعودي)، مقابل ١٠,٥ مليون ريال سعودي في نفس الربع من العام ٢٠١٦، ويرجع هذا بشكل رئيسي إلى مخصصات الديون المشكوك فيها والتي تصل إلى ١٨,٥ مليون ريال سعودي خلال الربع الرابع من العام ٢٠١٦. لاحظنا ارتفاع تكاليف الإيرادات في الربع الرابع ٢٠١٧ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٩,٠٪، حيث وصلت إلى ١١٨,٩ مليون ريال سعودي من ١٠٩,٣ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٦، مما أدى إلى تراجع إجمالي الربح خلال نفس فترة المقارنة بنسبة ٤,٨٪ بالرغم من نمو الإيرادات بمعدل ٣,٣٪. يرجع ارتفاع صافي الربح بنسبة ٣٠,٥٪ عن الربع السابق إلى ارتفاع الإيرادات بنسبة ١٥,٨٪ خلال نفس الفترة، نتيجة زيادة المرضى في العيادات الداخلية والخارجية والموسمية.

• بلغت إيرادات الربع ١٨٨,٧ مليون ريال سعودي، مقارنة بإيرادات ١٨٢,٦ مليون ريال سعودي خلال الربع المماثل من العام السابق، ارتفاع ٣,٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق، و١٥,٨٪ عن الربع السابق. بالنسبة لكامل العام، سجلت الشركة زيادة في إجمالي الإيرادات بنسبة ١٦,٩٪ عن العام السابق، بسبب نمو أعداد المرضى في العيادات الداخلية والخارجية، وتحسين الشروط التعاقدية مع العملاء، بالإضافة إلى مخصصات الربع الرابع ٢٠١٦ والتي قللت من أساس المقارنة. قمنا بتعديل تقديراتنا لإيرادات العام ٢٠١٨ لتصل إلى ٨٢٣,٦ مليون ريال سعودي.

• بلغ الربح الإجمالي ٦٩,٨ مليون ريال سعودي، انخفاض ٤,٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق وارتفاع ١٩,٧٪ عن الربع السابق. نعتقد أن انخفاض هامش الربح عن نفس الفترة من العام الماضي يرجع إلى ارتفاع تكاليف الموظفين نتيجة تعيين طاقم طبي جديد في مستشفى النزهة. تراجعت تكاليف التشغيل بشكل كبير خلال الربع الرابع ٢٠١٧ بمعدل ٤٢,٤٪ عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٣١,٥ مليون ريال سعودي من ٥٤,٨ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٦، نتيجة تسجيل مخصصات بقيمة ١٨,٦ مليون ريال سعودي خلال العام الماضي إضافة إلى تنفيذ معايير كفاءة التكاليف. من المتوقع أن يبلغ هامش إجمالي الربح ٣٤,٥٪ خلال السنة المالية ٢٠١٨.

**توقعات الجزيرة كابيتال:** أعلنت شركة الحمادي مؤخرا عن بدء العمليات التجارية لمستشفى النزهة، الأمر الذي سيرفع من السعة السريرية إلى ١,٢٧٨ سرير. إضافة إلى ذلك، تتوقع الشركة أن يكون الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء بمقدار ١٨ مليون ريال سعودي نتيجة مستشفى النزهة والذي من المتوقع أن يحقق تعادل خلال الربع الرابع ٢٠١٩. من المتوقع أن تنكمش الهوامش في مرحلة ما بعد التوسع في السنة المالية ٢٠١٨. تشمل مخاطر التقييم التعرض بمعدلات كبيرة لمخاطر القطاع بما في ذلك المزيد من تعديلات الأسعار من عملاء القطاع الحكومي وشركات التأمين، بالإضافة إلى ارتفاع رسوم المعاملة الوافدة عن المتوقع. تشمل مخاطر التفوق عن التقييم ارتفاع معدل تشغيل مستشفى النزهة عن المتوقع. أعلنت الشركة مؤخرا عن توقيع اتفاقية الاستحواذ لشراء كامل حصص شركة الخدمات الطبية المساندة المحدودة مقابل ٤٨ مليون ريال سعودي. نتوقع إعلان الشركة عن تطور المحادثات حول مذكرة التفاهم للاندماج مع شركة رعاية بحلول نهاية النصف الأول ٢٠١٨. نتوقع توزيع أرباح بواقع ٠,٧٥ ريال سعودي للسهم وعائد بمعدل ٢,٠٪ على أساس سعر السهم الحالي. قمنا بتعديل تقديراتنا لربح السهم للسنة المالية ٢٠١٨ إلى ١,١٨ ريال سعودي، بمكرر ربحية ومكرر قيمة دفترية متوقعة لفترة ١٢ شهر بمقدار ٣١,١ مرة و ٣,٠ مرة على التوالي، مقارنة بالقطاع عند ٢٢,٥ مرة و ٣,٠ مرة على التوالي. نستمر في التوصية "محاييد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٣٦,٠ ريال سعودي للسهم.

## ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الرابع ٢٠١٦	الربع الثالث ٢٠١٦	الربع الرابع ٢٠١٧	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
المبيعات	١٨٢,٦	١٦٣,٠	١٨٨,٧	٣,٣%	١٥,٨%	١,٤%
إجمالي الربح	٧٢,٣	٥٨,٣	٦٩,٨	٤,٨%	١٩,٧%	١٣,٥%
إجمالي الهامش	٤٠,١%	٣٥,٨%	٣٧,٠%	-	-	-
EBIT	١٩,٦	٢٦,٥	٣٩,٧	٢٠,٥%	٤٤,٥%	٦,٤%
صافي الربح	١٠,٥	٢٣,٦	٣٠,٨	١٩٣,٣%	٣٠,٥%	٥,٥%
ربح السهم	٠,٠٩	٠,٢٠	٠,٢٦	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

محلل  
مهند العودان  
٩٦٦ ١١ ٢٢٥١١١٥

M.alodan@aljazitracapital.com.sa

رئيس إدارة الأبحاث  
طلحة نزر  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠  
t.nazar@aljaziracapital.com.sa

محلل  
سلطان القاضي. CAIA  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤  
s.alkadi@aljaziracapital.com.sa

محلل  
جاسم الجبران  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨  
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات  
علاء اليوسف  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٠٦٠  
a.yousef@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -  
رئيس الوساطة الدولية والمؤسساتية  
لؤي جواد المطوع  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٧٧  
lalmutawa@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة القصيم  
عبد الله الرهيط  
+٩٦٦ ١١ ٣٦١٧٥٤٧  
aalrahit@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة والمبيعات بالمنطقة الوسطى  
سلطان إبراهيم المطوع  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٦٤  
s.almutawa@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - رئيس المراكز الاستثمارية للمنطقة الغربية والجنوبية  
منصور حمد الشيعبي  
+٩٦٦ ١٢ ٦٦١٨٤٤٣  
m.alshuaibi@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠ ٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠ ٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معطى بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

## إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عموماً أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتهما جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتقنين هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام والبيانات والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتوصيات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. تم إعداد هذا التقرير من قبل موظفين متخصصين في شركة الجزيرة للأسواق المالية، وهم يتعهدون بأنهم وزوجاتهم وأولادهم لا يمتلكون أسهماً أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متنوعة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتوى هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقيات الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | تمويل الشركات | خدمات الحفظ | المشورة

الإدارة العامة: طريق الملك فهد، ص.ب. ٢٠٤٢٨ الرياض ١١٤٥٥ المملكة العربية السعودية، هاتف: ٠١١-٢٢٥٦٠٠٠ فاكس: ٠١١-٢٢٥٦٠٦٨

شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) شركة مساهمة سعودية مقفلة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦ - ٧٠ - ٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩