



## محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٥٤,٢٠

التغير في السعر\* ١٧,١%

المصدر: تداول \* السعر كما في ٢٤ أكتوبر ٢٠١٩

### أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية (موقع) ٢٠١٩
الإيرادات	١,٢١٢,١	١,١٨٠,٩	١,٢٣٦,٣
نسبة النمو %	٤,٢%	٢,٦%	٤,٧%
صافي الربح	٢٩٥,٠	١٤١,٨	١٠٢,٣
نسبة النمو %	٣١,٣%	٥١,٩%	٢٧,٨%
ربح السهم	٥,٠٠	١,٨٩	١,٣٦

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم النسب

السنة المالية (موقع) ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٧	
الهامش الإجمالي	٤٦,٠%	٣٦,٩%	٣٤,٨%
هامش صافي الربح	٢٤,٣%	١٢,٠%	٨,٣%
مكرر الربحية (مرة)	٢٠,٢	٢٣,٤	٣٣,٥
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٣,٥	١,٦	١,٧
مكرر قيمة الشركة إلى الربح	١٧,٥	١٨,٢	٢١,٥
قيل EBITDA (مرة)			

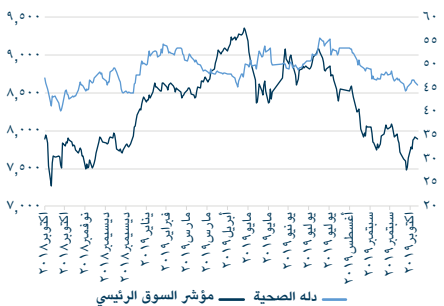
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليون)	٣,٥
الأداء السعري منذ بداية العام %	٣,٤+
الأسهم القائمة (مليون)	٤١,٢٩ / ٥٦,٧٠
٥٢ أسبوع الأعلى / الأدنى	٧٣,١

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

رئيس ادارة الأبحاث

طلحة نزر

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٥٠

t.nazar@aljaziracapital.com.sa

أعلنت دله الصحية عن صافي ربح بقيمة ٢٦,٦ مليون ريال سعودي (ربح السهم ٠,٣٦ ريال سعودي)، متفوقة بذلك على توقعاتنا وعلى متوسط التوقعات بصافي ربح ٢٣,٧ و ٢١,٩ مليون ريال سعودي على التوالي، وذلك نتيجة لزيادة معدلات التشغيل. كان الارتفاع في مصروفات التشغيل ناتجة من زيادة الاستهلاك وتكلفة التشغيل نتيجة ارتفاع معدلات تشغيل مستشفى نمار. من جانب آخر، جاء الارتفاع في تكاليف التمويل من الرفع التشغيلي المتعلق بمستشفى نمار بالإضافة لاستثمارات الشركة الكبيرة، مما أثر بقوة على أرباح الشركة. بينما جاءت الإيرادات متوافقة مع توقعاتنا. نستمر بتوصيتنا للسهم على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٥٤,٢٠ ريال سعودي.

• أعلنت شركة دله عن صافي ربح بقيمة ٢٦,٦ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٣٦ ريال سعودي)، أعلى من توقعاتنا ٢٣,٧ مليون ريال سعودي وأعلى من متوسط التوقعات ٢١,٩ مليون ريال سعودي. كان الفارق في صافي ربح الربع الثالث ٢٠١٩ عن توقعاتنا ناتج عن اتساع هامش إجمالي الربح نتيجة لانخفاض تكلفة الإيرادات عن المتوقع. أدى ارتفاع معدل تشغيل مستشفى نمار إلى زيادة في المصروفات التشغيلية. من جانب آخر، جاء الارتفاع في تكاليف التمويل من الرفع التشغيلي المتعلق بمستشفى نمار. ارتفعت تكاليف ما قبل التشغيل في مستشفى الدكتور محمد الفقيه والتي تمتلك شركة دله حصة فيه.

• بلغت إيرادات شركة دله في الربع الثالث ٢٠١٩ مبلغ ٣٠١,٣ مليون ريال سعودي، ارتفاع ٧,٣% عن ذات الربع من العام السابق، وبالتوافق مع توقعاتنا بإيرادات تقارب ٢٩٥,٣ مليون ريال سعودي.

• بلغ إجمالي الربح للربع مبلغ ١٠٧,٨ مليون ريال سعودي بارتفاع عن ذات الربع من العام السابق بمعدل ٦,٤%. أيضا، انكمش قليلا هامش إجمالي الربح في الربع الثالث ٢٠١٩ إلى ٣٥,٨% مقابل ٣٦,١% في الربع الثالث ٢٠١٨، مقابل توقعاتنا بهامش ٣٤,٠%. يستمر تشغيل مستشفى نمار، الذي بدأ في الربع الثاني ٢٠١٨، في تأثيره السلبي على هامش إجمالي الربح.

• بلغ الربح التشغيلي مبلغ ٣١,٠ مليون ريال سعودي، انخفاض ٧,٣% عن ذات الربع من العام السابق. شهدت الشركة ارتفاع في النفقات التشغيلية (تكلفة الإيرادات والمصاريف الإدارية والعمومية) بنسبة ١٣,١% عن ذات الربع من العام السابق لتصل إلى ٧٦,٨ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا بنفقات تقارب ٧٢,٩ مليون ريال سعودي و ٦٧,٩ مليون ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠١٨.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** توافقت نتائج دله الصحية بشكل عام مع تقديراتنا. نعتقد أن تشغيل مستشفى نمار، الذي بدأ في الربع الثاني ٢٠١٨، سيستمر في التأثير السلبي على هامش الشركة. قد تستغرق الهوامش فترة أطول قد تصل لعامين للارتفاع مجددا في ظل استمرار تأثير التوسعات القادمة التي ستبدأ في السنة المالية ٢٠٢١. سيكون ارتفاع معدل التشغيل في مستشفى نمار وافتتاح المستشفى الجديد في النخيل من عوامل النمو الرئيسية للإيرادات في المستقبل. يضع نموذج إيرادات الشركة على أساس الأفراد في مركز جيد مقارنة بالشركات المشابهة فيما يتعلق بالذمم المدينة. عموما، يجب على الشركة اتخاذ قرارات حذرة بشأن تخصيص رأس المال مع تنفيذ خطط التوسعات نتيجة المعدل المرتفع لصافي الديون إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء عند ٣,٥ مرة. نستمر في التوصية لسهم دله على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٥٤,٢٠ ريال سعودي.

### ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثالث ٢٠١٨	الربع الثاني ٢٠١٩	الربع الثالث ٢٠١٩	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٢٨٠,٩	٢٨٦,٠	٣٠١,٣	٧,٣%	٥,٤%	٢,٠%
إجمالي الربح	١٠١,٤	٩٢,٥	١٠٧,٨	٦,٤%	١٦,٦%	٧,٤%
إجمالي الهامش	٣٦,٠%	٣٢,٣%	٣٥,٧٨%	-	-	-
EBIT	٣٣,٤	١٨,١	٣١,٠	٧,٢-	٧١,٦%	١٢,٩%
صافي الربح	٣٢,٥	١٥,٣	٢٦,٦	١٨,١-	٧٣,٣%	١٢,٣%
ربح السهم	٠,٤٣	٠,٢١	٠,٣٦	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس ادارة الأبحاث  
طلحة نزر  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠  
t.nazar@aljziracapital.com.sa

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

محلل  
عبدالرحمن المشعل  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤  
A.Almashal@Aljziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات  
علاء اليوسف  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٠١٠  
a.yousef@aljziracapital.com.sa

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

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

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة والمبيعات بالمنطقة الوسطى والمدير المكلف للمنطقة الغربية والجنوبية  
سلطان ابراهيم المطوع  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٦٤  
s.almutawa@aljziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملزمة 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 الادارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي تطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتها، 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 الأثني 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 الأثني 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 الأثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغيير 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 تصفيها 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 الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام 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 تغيير 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 محتويات 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 المتقنية 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 مغلقة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦٠٧-٠٧-٣٧)

www.aljziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩