

## محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٥٥,٠

التغير في السعر\* ٨,٥%

المصدر: تداول \* السعر كما في ٣ مارس ٢٠١٩

### أهم البيانات المالية

(مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)
المبيعات	١,٢١٢,٠	١,١٨٠,٩	١,٢٣٣,٢
إجمالي الربح	٥٥٩,٠	٤٣٦,٣	٤٧٤,٥
صافي الربح	٢٩٤,٩	١٤١,٨	١٦٦,٤
ربح السهم* (المخففة)	٤,٢١	١,٩٧	٢,٢٢

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

\* يعتمد ربح السهم على أسهم ٧٥ مليون الحالية.

### أهم النسب

(مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)
الهامش الإجمالي	٤٦,١%	٣٦,٩%	٣٨,٥%
هامش صافي الربح	٢٤,٣%	١٢,٠%	١٣,٥%
مكرر الربحية (مرة)	٢٠,٢١	٢٣,٤	٢٢,٨
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٣,٥	٢,١	٢,٣
عائد توزيع الأرباح	٢,٠%	٢,٧%	٣,٠%

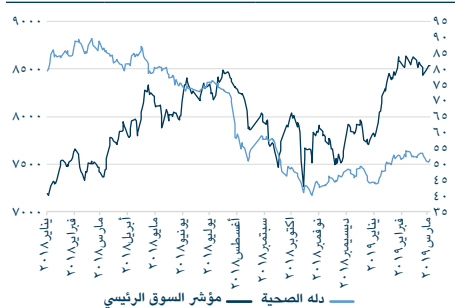
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليون)	٣,٧٨٧,٥
الأداء السعري منذ بداية العام %	١٥,٣٣%
الأسهم القائمة (مليون)	٧٥,٠
٥٢ أسبوع الأعلى / الأدنى	٨٨,١ / ٣٩,٤

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

إدارة الأبحاث بالجزيرة كابيتال

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠

ajc\_research@Aljaziracapital.com.sa

أعلنت شركة دله عن صافي ربح أقل من توقعاتنا وأقل من متوسط التوقعات للربع الرابع ٢٠١٨، حيث بلغ صافي الربح مبلغ ٣٢,٥ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٥٥ ريال سعودي) مقابل توقعاتنا بصافي ربح يقارب ٤٤,٨ مليون ريال سعودي؛ عموماً، جاء هذا الضعف في النتائج عن المتوقع في معظمه بسبب ارتفاع المصروفات التشغيلية. نتوقع زيادة في معدلات تشغيل مستشفى نمار لتكون أكثر وضوحاً في نتائج الشركة خلال النصف الثاني ٢٠١٩ في بداية لتحسن مستمر في الهوامش. قمنا بتحديث توصيتنا للسهم إلى "محايد" مع سعر مستهدف ٥٥,٠ ريال سعودي للسهم.

• أعلنت شركة دله عن نتائجها للربع الرابع ٢٠١٨، أقل من توقعاتنا وأقل من متوسط التوقعات بفارق كبير، حيث بلغ صافي الربح للربع مبلغ ٣٢,٥ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٥٥ ريال سعودي) مقارنة بصافي ربح ٦٣,١ مليون ريال سعودي للربع المماثل من العام السابق، أو ما يعادل تراجع بنسبة ٤٨,٥%، حيث جاء الاختلاف في معظمه نتيجة للزيادة في المصروفات التشغيلية عن المتوقع.

• حققت الشركة إيرادات خلال الربع بقيمة ٣١٨,٢ مليون ريال سعودي مقارنة بإيرادات ٣٢٥,٩ مليون ريال سعودي خلال الربع المماثل من العام السابق أو ما يعادل تراجع بنسبة ٢,٤% بسبب انخفاض أعداد المرضى للعيادات الخارجية والمبيت، بالإضافة لبطء بداية تشغيل مستشفى نمار. تقدر إيرادات الشركة للسنة المالية ٢٠١٩ بحدود ١٢٣٣,٢ مليون ريال سعودي، أو ما يعادل نمو محدود يقارب ٤,٤% عن السنة السابقة، بدعم من تشغيل مستشفى نمار.

• شهد الربع محل المراجعة انكماش ملحوظ في هامش إجمالي الربح، ليصل إلى ٣٤,٨% مقابل ٤٥,٥% للربع المماثل من العام السابق و ٣٦,١% للربع السابق. نتوقع تحسن هامش إجمالي الربح بدعم من ارتفاع معدلات تشغيل مستشفى نمار ليرتفع مع نهاية ٢٠١٩ إلى ٣٨,٥%.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** نتوقع ارتفاع معدل التشغيل من مستشفى نمار لتكون أكثر وضوحاً في النصف الثاني ٢٠١٩، بجانب افتتاح مستشفى الدكتور محمد الفقيه خلال نفس الفترة (تمتلك دله حصة ٣١%) مما سيحسن الهوامش على المدى المتوسط والطويل. عموماً، أشرنا سابقاً إلى احتمال تغير مزيج المرضى والمراجعين لدى دله بعد افتتاح مستشفى نمار، مما قد يدفعها لزيادة المخصصات قليلاً في المستقبل. تعتمد مخاطر ارتفاع أو انخفاض التقييم على أداء مستشفى نمار مقابل توقعاتنا. نبدأ بتعديل تقديراتنا لربح السهم للسنة المالية ٢٠١٩ إلى ٢,٢٢ ريال سعودي. يتم تداول سهم الشركة حالياً بمكرر الربحية لفترة الاثنى عشر شهراً الأخيرة بمقدار ٢٦,٧ مرة وبمكرر ربحية متوقع للفترة القادمة بمقدار ٢٢,٨ مرة. قمنا بتحديث توصيتنا للسهم إلى "محايد" مع سعر مستهدف ٥٥,٠ ريال سعودي للسهم.

### ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الرابع ٢٠١٧	الربع الثالث ٢٠١٨	الربع الرابع ٢٠١٨	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٣٢٥,٩	٢٨٠,٩	٣١٨,٢	٢,٤%	١٣,٣%	-٣٨,٥%
إجمالي الربح	١٤٨,٢	١٠١,٤	١١٠,٨	٢٥,٢%	٩,٣%	-١٧,٥%
إجمالي الهامش	٤٥,٥%	٣٦,٩%	٣٤,٨%	-	-	-
EBIT	٧٤,٩	٣٣,٤	٣٣,٦	٥٥,١%	٠,٦%	-٢٥,٥%
صافي الربح	٦٣,١	٢٢,٥	٢٢,٥	٤٨,٥%	٠,٠%	-٢٧,٤%
ربح السهم	١,٠٧	٠,٥٥	٠,٥٥	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

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 الإدارة 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 والتصريحات 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 أوراقاً مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراقاً 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.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩