



محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٢٦,٠

التغير في السعر* ٣,١-%

المصدر: تداول * السعر كما في ٢٤ أغسطس ٢٠٢٠

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٩	(مليون ريال سعودي)
١,٠٣٦,١	٩٧٤,١	الإيرادات
٪٩,٧	٪٩,٠	النمو
١١٧,٧	٩٣,٠	صافي الربح
٪٦,٣	٪٣,٥	النمو
٠,٩٨	٠,٧٧	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)	السنة المالية ٢٠١٩	الهامش الإجمالي
٪٣٠,٢	٪٢٩,٠	هامش صافي الربح
٪١١,٤	٪٩,٥	مضاعف الربحية (مرة)
٢٧,٤	٢٧,١	مضاعف القيمة الدفترية (مرة)
١,٨	١,٦	مضاعف قيمة الشركة إلى EBITDA (مرة)
١٢,٩	١٤,٩	عائد توزيع الربح إلى السعر

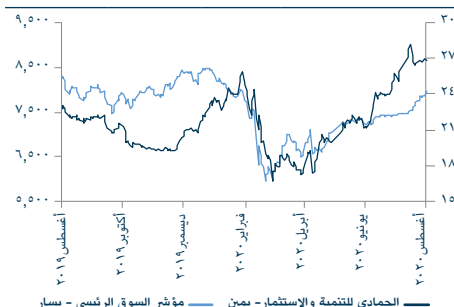
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٣,٢	القيمة السوقية (مليار)
٪٢٧,٦	الأداء السعري منذ بداية العام
١٦,٦٦/٢٨,٣٠	٥٢ أسبوع أعلى / الأذى
١٢٠,٠٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

طلحة نزر

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٥٠

t.nazar@aljaziracapital.com.sa

أعلنت شركة الحمادي عن صافي ربح بقيمة ٣٩,١ مليون ريال سعودي أو ما يعادل ربح سهم بقيمة ٠,٣٣ ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا لصافي ربح ١٦,٤ مليون ريال سعودي. جاء الارتفاع في معظمه من اتساع هامش إجمالي الربح بمقدار ٩٢٠ نقطة أساس. انخفضت الإيرادات قليلاً، حيث تأثرت بسبب انخفاض أعداد مرضى العيادات الخارجية، وهو ما خفف منه ارتفاع إيرادات مرضى المبيت. تحسن هامش إجمالي الربح بسبب انخفاض تكلفة الموظفين بدعم من المبادرات الحكومية. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٢٦,٠ ريال سعودي.

حققت الحمادي صافي ربح للربع الثاني ٢٠٢٠ بقيمة ٣٩,١ مليون ريال سعودي (ربح سهم بقيمة ٠,٣٣ ريال سعودي)، بارتفاع ٩٥,٤٪ عن الربع المماثل من العام السابق، حيث جاء صافي الربح في الربع محل المراجعة أعلى من توقعاتنا بقيمة ١٦,٤ مليون ريال سعودي وأعلى من توقعات السوق بقيمة ١٥,٣ مليون ريال سعودي. كان ارتفاع صافي الربح ناتج في معظمه من تحسن هامش إجمالي الربح بمقدار ٩٢٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق، كما ساهم كل من انخفاض تكاليف التمويل بسبب انخفاض أعباء الديون وانخفاض تكلفة الإقراض في نمو صافي الربح.

بلغت مبيعات الشركة خلال الربع الثاني ٢٠٢٠ مبلغ ٢٤٤,٣ مليون ريال سعودي، بارتفاع ٣,٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق كما ارتفعت بنسبة ١٨,٢٪ عن الربع السابق، أعلى من توقعاتنا بمبيعات تقارب ٢٠٤,٣ مليون ريال سعودي. ساهمت الزيادة في إيرادات مرضى المبيت من زيادة إحالات وزارة الصحة في نمو الإيرادات، إلا أن هذا النمو تأثر بسبب انخفاض عدد مرضى العيادات الخارجية.

بلغ إجمالي الربح ٩٠,٨ مليون ريال سعودي، بارتفاع ٢٧,٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق، أعلى من توقعاتنا البالغة ٥٨,٢ مليون ريال سعودي. اتسع هامش الربح للربع ليصل إلى ٣٧,٢٪ من ٢٨,٠٪ في الربع الثاني ٢٠١٩، متفوقاً بذلك على توقعنا بهامش يقارب ٢٨,٥٪. أظهرت معدلات تشغيل مستشفى الزهراء التي بدأت في الربع الأول ٢٠١٨ تحسناً في الأداء خلال الربع محل المراجعة. لا نتوقع استمرار ارتفاع هامش إجمالي الربح، حيث جاء بدعم حكومي وتغير في مزيج المرضى، الأمر الذي يبدو أنه ظاهرة قصيرة الأجل.

سجلت الشركة ربح تشغيلي بقيمة ٥٠,٧ مليون ريال سعودي بارتفاع ٥١,٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق وارتفاع ٣٦,٧٪ عن الربع السابق. ارتفع صافي تكاليف التشغيل عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٧,٠٪ لتصل إلى ٤٠,٢ مليون ريال سعودي من ٣٧,٥ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠١٩، أعلى من توقعاتنا البالغة ٣١,٢ مليون ريال سعودي.

نظرة الجزيرة كابيتال: تفوقت النتائج الكلية لشركة الحمادي على توقعاتنا، حيث جاء معظم التحسن نتيجة لاتساع هامش إجمالي الربح. نتوقع استقرار الهوامش عند المعدلات التاريخية مع عودة معدلات التشغيل لمستويات ما قبل انتشار جائحة فيروس كورونا. قمنا برفع توقعاتنا لربح السهم للسنة المالية ٢٠٢٠ إلى ٢٠,٩٢ ريال سعودي بعد الارتفاع الذي حدث في صافي الربح خلال الربع الثاني ٢٠٢٠.

يعتبر تحسن استغلال الطاقة الاستيعابية في مستشفى الزهراء الحافز الأهم لارتفاع إيرادات الشركة، كما نتوقع أن تتحسن هوامش الربح تدريجياً مع استقرار العمليات في المستشفى. من جانب آخر، يضغط التعرض العالي للذمم المدينة من وزارة الصحة على متطلبات رأس المال العامل مما يؤدي إلى ارتفاع الدين. لتقييم الحمادي، قمنا بتخصيص وزن نسبي ٥٠٪ للتقييم على أساس خصم التدفقات النقدية (نمو مستدام بنسبة ٣,٠٪ ومعدل المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ٨,٢٪)، ووزن نسبي ٢٥٪ لكل من مضاعف ربح السهم ومضاعف قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والذكاة والإطفاء المتوقع للسنة المالية ٢٠٢١ عند ٢٣,٣ مرة ١٥,٢ مرة على التوالي، توصلنا بذلك إلى سعر مستهدف بقيمة ٢٦,٠ ريال سعودي للسهم، أقل من مستوى السعر الحالي بنسبة ٣,١٪. يتم تداول سهم الشركة عند مضاعف ربحية على أساس ربح السهم المتوقع للسنة المالية ٢٠٢١ بمقدار ٢٧,٤ مرة. نستمر في التوصية لسهم الحمادي على أساس "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٢٦,٠ ريال سعودي.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثاني ٢٠١٩	الربع الأول ٢٠٢٠	الربع الثاني ٢٠٢٠	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٢٥٣,٨	٢٠٦,٧	٢٤٤,٣	٪٢٨,٨	٪١٨,٢	٪١٩,٦
إجمالي الربح	٧١,١	٦٦,٥	٩٠,٨	٪٢٧,٨	٪٣٦,٦	٪٥٦,٠
إجمالي الهامش	٪٢٨,٠	٪٣٢,٢	٪٣٧,٢	-	-	-
EBIT	٢٣,٥	٢٧,١	٥٠,٧	٪٥١,٠	٪٣٦,٧	٪٨٧,٧
صافي الربح	٢٠,٠	٢٤,٩	٣٩,١	٪٩٥,٤	٪٥٦,٨	٪١٢٨,٠
ربح السهم	٠,١٧	٠,٢١	٠,٣٣	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٠
t.nazar@aljaziracapital.com.sa

محلل
فيصل السويلمي
+٩٦٦ ١١ ٢٥٥١١١٥
F.alsuweilmy@aljaziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٠٦٠
a.yousef@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة
والمبيعات في المنطقة الوسطى والمنطقة الغربية
سلطان إبراهيم المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٦٤
s.almutawa@aljaziracapital.com.sa

محلل أول
جاسم الجبران
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -
رئيس الإدارة الدولية والمؤسسات
أحمد سلمان
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٠١
a.salman@aljaziracapital.com.sa

محلل
عبدالرحمن المشعل
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٧٤
A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة
القصيم
عبد الله الرهيط
+٩٦٦ ١١ ٣١١٧٥٤٧
aalrahit@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة 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 خسائر 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 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 البحوث 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 (٧٠٧-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩