



محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٤٨,٣

التغير في السعر -١٠,٦%

المصدر: تداول * السعر كما في ٢٢ مارس ٢٠٢١

أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية (متوقع) ٢٠٢١
الإيرادات	١,٢٥٢,١	١,٣١٨,٣	١,٤٤٦,٠
النمو %	٦,٠	٥,٣	٩,٧
صافي الربح	١٤٦,٩	١٠٠,١	١٤٤,٤
النمو %	٣,٦	-٣١,٩	٤٤,٣
ربح السهم	١,٦٨	١,١٣	١,٦٣

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

ملاحظة: تم احتساب ربح السهم على أساس المتوسط المرجح لعدد الأسهم القائمة خلال الفترة وذلك حسب إفصاحات الشركة

أهم النسب

السنة المالية (متوقع) ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠١٩
هامش إجمالي الربح	٣٤,١	٣٥,٨
هامش صافي الربح	٧,٦	١١,٧
مضاعف الربحية (مرة)	٤٢,٧	٢٧,٩
مضاعف القيمة الدفترية (مرة)	٢,٧	٢,٣
مضاعف قيمة الشركة إلى EBITDA (مرة)	٢٤,١	٢١,٩

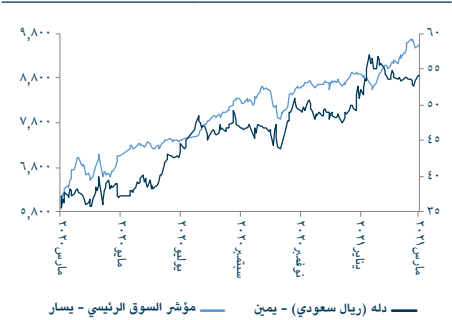
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٤,٠
الأداء السعري منذ بداية العام %	١١,٩
٥٢ أسبوع الأعلى / الأدنى	٣٥,٧ / ٥٧,٨
الأسهم القائمة (مليون)	٧٥,٠

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 شركة دله الصحية عن صافي ربح بقيمة ٢٠,١ مليون ريال سعودي، أقل من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات البالغة ٥٠,٤ و٤٥,٤ مليون ريال سعودي على التوالي. يرجع الانخفاض في صافي الربح بشكل أساسي إلى انخفاض طفيف في هامش إجمالي الربح وزيادة الكبيرة في النفقات التشغيلية. قد يكون انكماش هامش إجمالي الربح بسبب جزئي من خسائر بدء تشغيل مستشفى الدكتور محمد الفقيه، كما قد يرجع ارتفاع النفقات التشغيلية إلى الخسائر المؤقتة بسبب تباطؤ الدورات الاقتصادية لعدد قليل من العملاء. نستمر بتوصيتنا للسهم "محايد" بسعر مستهدف ٤٨,٣ ريال سعودي.

أعلنت شركة دله عن صافي ربح للربع الرابع ٢٠٢٠ بقيمة ٢٠,١ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٢٢ ريال سعودي)، أقل من توقعاتنا البالغة ٥٠,٤ مليون ريال سعودي وأقل من متوسط التوقعات البالغ ٤٥,٤ مليون ريال سعودي. جاء معظم الفارق عن توقعاتنا لصافي ربح الربع بشكل أساسي من انخفاض الإيرادات عن المتوقع وارتفاع النفقات التشغيلية.

بلغت المبيعات ٤٠٥,٣ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠٢٠، ارتفاع ١٨,٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق، أقل من توقعاتنا البالغة ٤٤١,٣ مليون ريال سعودي، ارتفعت حركة المرضى بسبب التعافي الاقتصادي بعد رفع قيود الحظر. من المتوقع أن يؤدي توسعة مستشفى النخيل إلى زيادة الطاقة الاستيعابية؛ مما قد يدعم نمو الإيرادات.

بلغ إجمالي الربح ١٤٣,٥ مليون ريال سعودي، ارتفاع ١٢,٧٪ عن الربع المماثل من العام السابق. انكمش هامش إجمالي الربح في الربع الرابع ٢٠٢٠ إلى ٣٥,٤٪ من ٣٧,٠٪ في الربع الرابع ٢٠١٩، مقابل توقعاتنا البالغة ٣٣,٠٪، وذلك بسبب جزئي من خسائر بدء تشغيل مستشفى الدكتور محمد الفقيه. من المتوقع أن تتعرض الهوامش للضغط على المدى القريب بسبب بدء تشغيل التوسعة الغربية في مستشفى النخيل.

بلغ الربح التشغيلي ٤٠,٣ مليون ريال سعودي، انخفاض ٣٧,١٪ عن الربع المماثل من العام السابق. ارتفع صافي التكاليف التشغيلية لدله خلال الربع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٦٣,٢٪ إلى ١٠٣,٢ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا البالغة ٨٩,٤ مليون ريال سعودي و٦٣,٢ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٩. قد يرجع الارتفاع الكبير في النفقات التشغيلية إلى خسائر ائتمانية إضافية مؤقتة بسبب تباطؤ الدورات الاقتصادية لعدد قليل من مديني الشركة والنتائج من تجميع الشركات التابعة بعد عمليات الاستحواذ.

نظرة الجزيرة كابيتال: جاءت نتائج دله الصحية أقل من تقديراتنا بصفة عامة، بالرغم من نمو الإيرادات القوي، إلا أنه جاء أقل من توقعاتنا. تفوق هامش إجمالي الربح على تقديراتنا؛ لكن الارتفاع الكبير في النفقات التشغيلية بسبب مخصصات ذمم مدينة حد من ارتفاع الهامش. من المتوقع أن تتعرض هوامش دله للضغط على المدى القريب بسبب بدء تشغيل التوسعة الغربية في مستشفى النخيل. على المدى الطويل، من المتوقع أن يكون كل من استقرار التشغيل في مستشفى النخيل والتوسعة في مستشفى نمار والأثر الإيجابي لعمليات الاستحواذ الأخيرة من الحوافز الرئيسية للنمو.

حددنا وزن نسبي لشركة دله عند ٥٠٪ للتقييم على أساس خصم التدفقات النقدية (نمو مستدام بنسبة ٣,٠٪ ومعدل المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ٤,٦٪)، ووزن نسبي ٢٥٪ لكل من مكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والذكاة والاستهلاك والإطفاء ومكرر الربحية المتوقعان للسنة المالية ٢٠٢١ عند ١٨,٧ مرة و٢١,٧ مرة على التوالي، توصلنا بذلك إلى سعر مستهدف بقيمة ٤٨,٣ ريال سعودي للسهم، بفرصة للانخفاض ١٠,٦٪ من مستوى السعر الحالي. يتم تداول سهم الشركة عند مكرر ربحية على أساس ربح السهم المتوقع للعام ٢٠٢١ بمقدار ٣٣,١ مرة. نستمر في التوصية "محايد" للسهم، بسعر مستهدف ٤٨,٣ ريال سعودي للسهم، مع نظرة حذرة على المدى القريب.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الرابع ٢٠١٩	الربع الثالث ٢٠٢٠	الربع الرابع ٢٠٢٠	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٣٤٣,٦	٣٥٠,٨	٤٠٥,٣	١٨,٠	١٥,٥	٨,١-
إجمالي الربح	١٢٧,٣	١٢٢,٦	١٤٣,٥	١٢,٨	٨,٢	١,٥-
هامش إجمالي الربح	٣٧,٠	٣٧,٨	٣٥,٤	-	-	-
الربح التشغيلي	٦٤,٠	٥٠,٥	٤٠,٣	٣٧,١-	٢٠,٢-	٢٨,٥-
صافي الربح	٦٩,٧	٥٣,٨	٢٠,١	٧١,٢-	٦٢,٦-	٦٠,٢-
ربح السهم	٠,٧٧	٠,٦٣	٠,٢٢	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



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

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

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

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

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

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