



محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي)	٢٣,٢٠
التغير في السعر*	٩,٠٠%

المصدر: تناول * السعر كما في ٧ نوفمبر ٢٠١٩

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	(مليون ريال سعودي)
١,٤٦٢,٤	١,٣٩٠,٧	١,٤١٥,٩	الإيرادات
٩,٥٠%	٤,٩٠%	١,٨٠%	النمو٪
٣١٩,٥	١٧٢,٢	٨٤,٠	صافي الربح
١١,٩٠%	٦,١٠%	٥١,٢٠%	النمو٪
٣,٤٧	١,٨٧	٠,٩١	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	
٤٠,٩%	٣٦,٠%	٣٠,٢%	الهامش الإجمالي
٢١,٨%	١٢,٤%	٥,٩%	هامش صافي الربح
١٥,٥	١٧,٣	٢٧,٩	مضاعف الربحية (مرة)
٣,٤	٢,١	١,٥	مضاعف القيمة الدفترية (مرة)
١٤,١	١٤,٤	١٦,٩	مضاعف قيمة الشركة إلى EBITDA (مرة)

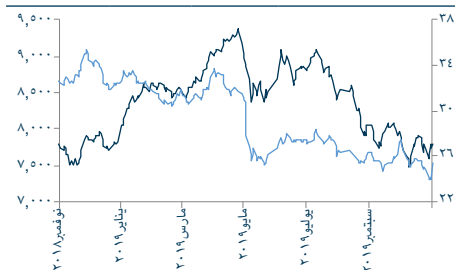
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٢,٢
الأداء السعري منذ بداية العام٪	٢١,٤٠%
٥٢ أسبوع الأعل / الأدنى	٢٣,٨٨ / ٣٦,١٠
الأسهم القائمة (مليون)	٩٢,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تناول، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

طلحة نزر

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٥٠

t.nazar@aljaziracapital.com.sa

أعلنت شركة الشرق الأوسط للرعاية الصحية (المستشفى السعودي الألماني) عن صافي ربح بقيمة ٣٢,٢ مليون ريال سعودي (ربح السهم ٠,٣٦ ريال سعودي)، متفوقة بذلك على توقعاتنا وعلى متوسط التوقعات بصافي ربح ٨,٨، ٦,٤ مليون ريال سعودي على التوالي بفارق كبير، وذلك نتيجة لنمو الإيرادات بمعدل من خانتين مع تراجع في المصاريف التشغيلية. كانت زيادة الإيرادات للربع من زيادة حركة المرضى إلى جميع أقسام الأعمال. انعكس انخفاض المصاريف العمومية والإدارية في اتساع هامش الربح التشغيلي. نستمر في توصيتنا للسهم "محايد" بسعر مستهدف ٢٣,٢٠ ريال سعودي.

أعلنت شركة الشرق الأوسط للرعاية الصحية عن صافي ربح للربع الثالث ٢٠١٩ بقيمة ٣٢,٢ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٣٦ ريال سعودي)، أعلى من توقعاتنا ٨,٨ مليون ريال سعودي وأعلى من متوسط التوقعات ٦,٤ مليون ريال سعودي. جاء معظم الفارق عن توقعاتنا لصافي ربح الربع الثالث ٢٠١٩ من الزيادة الكبيرة في الإيرادات عن المتوقع واتساع هامش إجمالي الربح. كانت الزيادة الكبيرة في الإيرادات من الارتفاع الكبير في حركة المرضى على جميع القطاعات، بالإضافة لارتفاع الدخل من مصادر أخرى، كما أدى تراجع النفقات التشغيلية إلى زيادة الربح التشغيلي.

بلغت إيرادات الشرق الأوسط للرعاية الصحية للربع الثالث ٢٠١٩ مبلغ ٣٨٦,٨ مليون ريال سعودي، بنمو ١٤,٢٪ عن ذات الربع من العام السابق، أعلى من توقعاتنا ٣٣٧,٨ مليون ريال سعودي، وذلك نتيجة للزيادة الكبيرة في عدد المرضى إلى جميع القطاعات والذي بدوره دعم إيرادات الشركة. وظفت الشركة مقدمي خدمات طبية جدد بالإضافة لمدراء في بعض أهم المواقع خلال الربع الثاني من عام ٢٠١٩ بهدف تعزيز الإيرادات وتحسين الكفاءة التشغيلية.

بلغ إجمالي الربح للربع مبلغ ١٢٠,٠ مليون ريال سعودي بارتفاع عن ذات الربع من العام السابق بمعدل ٧,٢٪. انكمش هامش إجمالي الربح في الربع الثالث ٢٠١٩ إلى ٣١,٠٪ مقابل ٣٣,٠٪ في الربع الثالث ٢٠١٨، مقابل توقعاتنا بهامش ٢٩,٢٪. كانت الزيادة في الرواتب من توظيف مقدمي الرعاية والمهنيين والإداريين في أهم المواقع، كما ساهم ارتفاع الرسوم الحكومية على العمالة في انكماش الهوامش.

بلغ الربح التشغيلي مبلغ ٣٢,٣ مليون ريال سعودي، ارتفاع بنسبة ٥٦,٥٪ عن ذات الربع من العام السابق. أدى انخفاض المصروفات العمومية والإدارية إلى ارتفاع الربح التشغيلي مما خفف من زيادة مصروف الاستهلاك.

نظرة الجزيرة كابيتال: جاءت نتائج شركة الشرق الأوسط للرعاية الصحية أعلى من توقعاتنا. نتوقع استمرار الضغط على الهوامش خلال السنة المالية ٢٠٢٠ بسبب تشغيل مستشفى الدمام، وذلك بعد انتهاء أعمال الإنشاء فيها خلال شهر يونيو ٢٠١٩. عموماً، لم يتم الإعلان عن تاريخ بدء تشغيل المستشفى الجديد. قمنا بتعديل تقديراتنا من خلال إدماج فرضيات أثر التشغيل المتوقع للمستشفى في الربع الأول ٢٠٢٠ بدلا من الربع الرابع ٢٠١٩ سابقا، وذلك بانتظار الإعلان الرسمي لتاريخ تشغيل المستشفى. تشير تقديراتنا لإيرادات وربح السهم في العام ٢٠١٩ إلى ١,٤١٦,١ مليون ريال سعودي و ٠,٩٢٢ ريال سعودي على التوالي بدلا من ١,٣٦٦,٣ مليون ريال سعودي و ٠,٤٢٢ ريال سعودي سابقا.

تواجه شركة الشرق الأوسط للرعاية الصحية (المستشفى السعودي الألماني) عدة صعوبات منها ارتفاع التكاليف التي تؤدي إلى تقلص الهامش، وارتفاع الدين، مع زيادة دورة الذمم المدينة (٢٥٦ يوم في العام المالي ٢٠١٨ إلى ٢٨١ يوم في الربع الثاني ٢٠١٩). كما سيعمل بدء تشغيل مستشفى الدمام (متوقع أن يكون في الربع الأول ٢٠٢٠) إلى تصاعد الصعوبات الحالية؛ نتيجة ارتفاع التكاليف.

أعطينا وزن نسبي للسعودي الألماني عند ٦٠٪ للتقييم على أساس خصم التدفقات النقدية (نمو مستدام بنسبة ٣,٠٪ ومعدل المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ٦,٩٪)، ووزن نسبي ٤٠٪ لمضاعف قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقع للسنة المالية ٢٠٢٠ عند ١٢,٨ مرة. لنتوصل بذلك إلى سعر مستهدف بقيمة ٢٣,٢ ريال سعودي للسهم، انخفاض ٩,٠٪ من مستوى السعر الحالي. يتم تداول سهم الشركة عند مضاعف ربح السهم بمقدار ١٧,٤ مرة وفقا لتوقعات ربح السهم للسنة المالية ٢٠٢٠. نستمر في التوصية "محايد" لسهم الشرق الأوسط للرعاية الصحية بسعر مستهدف ٢٣,٢٠ 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	٣٣٨,٨	٣٥٣,٢	٣٨٦,٨	١٤,٢٪	٩,٥٪	١٤,٥٪
إجمالي الربح	١١١,٩	١٠٢,٨	١٢٠,٠	٧,٢٪	١٦,٧٪	٢١,٤٪
إجمالي الهامش	٣٣,٠٪	٢٩,١٪	٣١,٠٪	-	-	-
EBIT	٢١,٣	٧,٦	٣٣,٣	٥٦,٥٪	٣٣٩,٢٪	٣٦٠,٨٪
صافي الربح	٢٠,٢	١٢,٢	٣٢,٢	٦٤,٨٪	١٧٠,٧٪	٢٧٦,٠٪
ربح السهم	٠,٢٢	٠,١٢	٠,٣٦	-	-	-

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 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 باتفاقية 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 المتقبلة 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