

محايد	التقييم
٢٤,١	السعر الحالي (ريال سعودي)*
٣١,٢	السعر المستهدف خلال ١٢ شهر (ريال سعودي)
-٨,٥%	التغير المتوقع في السعر

المصدر: تداول السعر كما في ١ نوفمبر ٢٠١٧

أهم البيانات المالية

المبالغ بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٥
الإيرادات	٦٠٦,٢	٥٦١,٣
إجمالي الربح	٢٤٢,١	٢٤٠,٢
صافي الربح	٧٢,٩	١٤١,٣
ربح السهم	٠,٦١	١,١٨

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٤,١٢٢,٠٠	القيمة السوقية (مليون)
(١٧,٢٩%)	الأداء السعري
١٢٠,٠	الأشهر القائمة (مليون)
٤٦,٠٠	٥٢ أسبوع (الأعلى)
٣١,٨٠	٥٢ أسبوع (الأدنى)

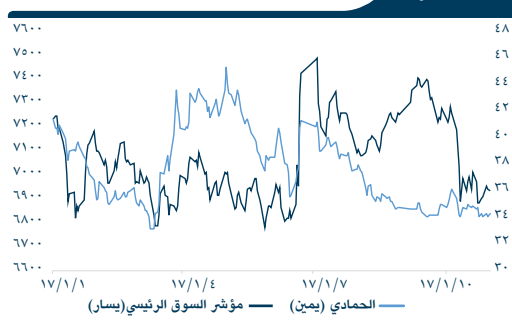
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

المبالغ بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٥
الهامش الإجمالي	٢٩,٩%	٤٢,٧%
هامش صافي الربح	١٢,٠%	٢٥,١%
مكرر الربحية (مرة)	٥٥,٩	٤١,٦
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٣,٦	٤,٢
عائد توزيع الربح إلى سعر السهم	-	١,٥%

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

حققت الحمادي صافي ربح للربع الثالث ٢٠١٧ يقل عن متوسط التوقعات بحدود ١٤٪، حيث بلغ ٢٣,٦ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٢٠ ريال سعودي) مقارنة بتوقعاتنا لصافي ربح يقارب ٢٧,٥ مليون ريال سعودي. كانت المصروفات التشغيلية أقل من توقعاتنا بدعم من كفاءة إجراءات خفض التكاليف. نتوقع أن تتحسن دورة الذمم المدينة لدى الحمادي مقارنة بالنصف الأول ٢٠١٧، نستمر في التوصية "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٣١,٢ ريال سعودي للسهم.

• بلغ صافي ربح الربع محل المراجعة مبلغ ٢٣,٦ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٢٠ ريال سعودي) بنمو يقارب ١٤,٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق، وأقل من الربع السابق بمعدل ٧,٩٪، ليكون أقل من توقعاتنا بنسبة ١٤,٢٪ وأقل من متوسط التوقعات في السوق بنسبة ١٤,٥٪. أشارت الشركة إلى أن الأسباب الرئيسية لنمو صافي الربح عن الربع المماثل كانت من: (١) ارتفاع الإيرادات بنسبة ١٥,٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق بسبب زيادة حالات التنويم ومراجعي العيادات الخارجية، (٢) تحسين الشروط التعاقدية مع العملاء، بينما أشارت إلى أن انخفاض صافي الربح عن الربع السابق بنسبة ٧,٩٪ كان لأسباب موسمية. نتوقع نمو صافي ربح الشركة خلال السنة المالية ٢٠١٧ بمعدل يقارب ٥١,٨٪ عن السنة السابقة بسبب أن نتائج السنة السابقة تضمنت توقف عمل مستشفى العليا خلال النصف الأول ٢٠١٦ لحادثة الحريق.

• بلغت الإيرادات للربع مبلغ ١٦٢,٠ مليون ريال سعودي مقارنة بإيرادات في الربع المماثل من العام السابق قيمتها ١٤١,٤ مليون ريال سعودي، بنمو يقارب ١٥,٢٪، مقارنة بتوقعاتنا لإيرادات بحدود ١٧٦,٦ مليون ريال سعودي. كان لارتفاع أعداد مراجعي العيادات الخارجية وحالات التنويم، بالإضافة لتحسين الشروط التعاقدية مع بعض عملاء الشركة أثر واضح في نمو الإيرادات. قمنا بتعديل توقعاتنا لإيرادات السنة المالية ٢٠١٧ إلى ٧٣٠,٠ مليون ريال سعودي، نمو ٢٠,٤٪ عن العام السابق. من المتوقع أن يؤدي الافتتاح التجريبي لمستشفى النهضة إلى زيادة إجمالي القدرة الاستيعابية إلى ١,٣٧٨ سرير و ٢٠٢ عيادة.

• بلغ إجمالي الربح ٥٨,٢ مليون ريال سعودي، ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق وعن الربع السابق بنسب ٣,١٪ و ٠,١٪ على التوالي. من الملاحظ ارتفاع التكاليف المباشرة في الربع الثالث ٢٠١٧ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٢,٢٪ إلى ١٠٤,٦ مليون ريال سعودي مقارنة بقيمة ٨٤,٩ مليون ريال سعودي عن الربع المماثل من العام السابق مما نتج عنه تباطؤ نمو إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٣,١٪ مقارنة بالنمو في الإيرادات. بلغ هامش إجمالي الربح ٣٥,٧٪ مقابل ٤٠,٠٪ للربع المماثل من العام السابق. نعتقد أن اتخاذ الشركة لإجراءات رفع كفاءة التكاليف نتج عنه تخفيض في نفقات التشغيل مقارنة بالربع المماثل من العام السابق بحدود ١٩,٨٪. بلغ الربح التشغيلي ٤٤,٣ مليون ريال سعودي، ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٩,٤٪ بدعم من خفض المصروفات التشغيلية. نتوقع أن يكون هامش الربح التشغيلي للربع محل المراجعة بحدود ٢١,٠٪، مقارنة بهامش ١٨,٧٪ للربع الثالث ٢٠١٦.

النظرة العامة: يستمر القلق من تحصيل الذمم المدينة في المستقبل المنظور، حيث تعتبر الشركة في وضع غير ملائم فيما يتعلق بدورة الذمم المدينة مقارنة بالقطاع، حيث يبلغ معدل دورانها ١,٣ مرة مقابل ٢,٥ مرة للقطاع في النصف الأول من العام الحالي. حيث ترتفع نسبة تعرض ذمها المدينة للعملاء الحكوميين (وصلت إلى أعلى مستوى لها في العام ٢٠١٦ بمعدل ٩٥٪ من الذمم المدينة). نتوقع الشركة تحصيل ذمم مدينة بقيمة ٢٧٠ مليون ريال سعودي والتي من المتوقع أن تعمل على تحسين دورة الذمم المدينة في المستقبل المنظور. تشمل مخاطر التقييم التعرض بمعدلات كبيرة إلى مخاطر القطاع بما في ذلك المزيد من تعديل الأسعار من قبل العملاء في القطاع الحكومي وشركات التأمين، إضافة إلى زيادة تأثير ارتفاع رسوم العمالة الوافدة عن المتوقع. وتشمل محفزات التفوق على التقييم ارتفاع معدل تشغيل مستشفى النهضة عن المتوقع. من الجدير ذكره أن الحمادي قد أعلنت عد دخولها في محادثات أولية لإندماج محتمل مع شركة رعاية خلال الربع الثالث ٢٠١٧. قمنا بتعديل تقديراتنا لربح السهم للسنة المالية ٢٠١٧ إلى ٠,٩٢ ريال سعودي للسهم، بمكرر ربحية ومكرر قيمة دفترية متوقعة بمقدار ٣٧,٠ مرة و ٢,٩ مرة على التوالي، مقابل مكرر ربحية ومكرر قيمة دفترية لفترة ١٢ شهر الأخيرة للقطاع بمقدار ٢٤,٠ مرة و ٢,٨ مرة على التوالي. لنستمر بذلك في التوصية "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ٣١,٢ ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الثالث ٢٠١٦	الربع الثاني ٢٠١٧	الربع الثالث ٢٠١٧	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
المبيعات	١٤١,٤	١٧٦,٧	١٦٢,٠	١٥,٢%	٧,٧%	-
إجمالي الربح	٥٦,٥	٥٨,٢	٥٨,٢	٣,١%	٠,١%	-
إجمالي الهامش	٤٠,٠%	٣٢,٩%	٣٥,٧%	-	-	-
EBIT	٢٦,٥	٢٢,٩	٢٤,٣	٢٩,٤%	٤,٢%	-
صافي الربح	٢٠,٧	٢٥,٦	٢٣,٦	١٤,٠%	٧,٩%	-
ربح السهم	٠,١٧	٠,٢١	٠,٢٠	-	-	-

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 والبيانات والتوقعات 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 بزواجهم 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 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 المتقنية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | تمويل الشركات | خدمات الحفظ | المشورة