

التقييم	زيادة المراكز
السعر الحالي (ريال سعودي)*	٢٤,٦
السعر المستهدف خلال ١٢ شهر (ريال سعودي)	٣٩,٢
التغير المتوقع في السعر	١٣,٣٪

المصدر: تداول* السعر كما في ٣٠ أكتوبر ٢٠١٧

أهم البيانات المالية

المبالغ بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٧ (متوقع)
الإيرادات	٩٠٠,٦	٨٧٨,٧	٨٣٣,٥
إجمالي الربح	٢٠٤,٦	٢٢٠,٢	١٨٢,٥
صافي الربح	٤٩,٣	١٣٠,٧	٨٥,٤
ربح السهم	١,١٠	٢,٩٠	١,٩٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	١,٥٥٤,٠
الأداء السعري	-٤٦,٨٪
الأسهم القائمة (مليون)	٤٤,٩
٥٢ أسبوع (الأعلى)	٧٣,٢
٥٢ أسبوع (الأدنى)	٣٤,٦

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

المبالغ بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٧ (متوقع)
الهامش الإجمالي	٢٢,٧٪	٢٥,٠٪	٢١,٩٪
هامش صافي الربح	٥,٤٪	١٤,٨٪	١٠,٣٪
مكرر الربحية (مرة)	٥٩,٩	١٩,٠	١٨,٢
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٣,٢	٢,٨	٢,٣
عائد توزيع الربح إلى سعر السهم	-	١,٤٪	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: بلومبرغ، الجزيرة كابيتال

رعاية: تفوقت أرباح رعاية للربع الثالث ٢٠١٧ على توقعاتنا وعلى متوسط التوقعات، حيث بلغ صافي الربح مبلغ ٢٦,٩ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٦٠ ريال سعودي)، مقارنة بتوقعاتنا البالغة ١٨,٠ مليون ريال سعودي، بدعم من انخفاض المخصصات وارتفاع الإيرادات عن المتوقع. يشكّل الربع محل التغطية بداية التراجع في حجم المخصصات لمواجهة الذمم لدى الشركة والذي كان متوقعا أن يغطي كامل العام ٢٠١٧. نحدث من توصيتنا لسهم رعاية إلى "زيادة المراكز" دون تغيير السعر المستهدف بقيمة ٣٩,٢ ريال سعودي.

أعلنت الشركة الوطنية للرعاية الطبية - رعاية عن صافي ربح فاق التوقعات، حيث حققت الشركة صافي ربح بقيمة ٢٦,٩ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,٦٠ ريال سعودي)، أقل من الربع المماثل من العام السابق بحدود ٢٠٪. تعكس هذه الأرباح بدء تباطؤ سياسة الشركة المتحفظة في تكوين المخصصات لمواجهة الذمم المشكوك في تحصيلها. جاء الفارق عن التوقعات نتيجة لمجموعة عوامل بصفة أساسية كما يلي: (١) نمو الإيرادات بأعلى من المتوقع، (٢) مصروفات بيع وإدارية وعمومية أقل بسبب تخفيض المخصصات للربع محل التغطية. أيضا، مقارنة مع الربع المماثل من العام السابق، كان التراجع في صافي الربح نتيجة لحدوث انكماش في هوامش إجمالي الربح بحسب تصريح الشركة.

بلغت الإيرادات للربع ما يقارب ٢٠٨ مليون ريال سعودي، من إيرادات بقيمة ١٩٧ مليون ريال سعودي خلال الربع المماثل من العام السابق بنمو يقارب ٥,٦٪، بينما جاء أقل من الربع السابق بنسبة ٤,٠٪. وفقا لإدارة الشركة، كان التراجع خلال فترة ٩ شهور الأولى من العام الحالي عن الفترة المماثلة من العام الماضي بمعدل ١٢٪ ناتج عن تطبيق تسعيرة جديدة للخدمات الطبية التي يتم تحويلها من وزارة الصحة. من جهتنا، نتوقع أن يستقر اتجاه الإيرادات مستقبلا عند مستويات قريبة من المستويات الحالية، على العكس من الاتجاه الذي تشكل في النصف الأول من العام ٢٠١٧، لتكون بذلك كامل الإيرادات للسنة المالية ٢٠١٧ بحدود ٨٣٣,٥ مليون ريال سعودي (تغيير بحدود ٢,٠٪).

بلغ إجمالي الربح مبلغ ٤٦,٩ مليون ريال سعودي بتراجع عن الربع المماثل من العام السابق وعن الربع السابق بمعدلات بلغت ٧,٠٪ و ٦,٥٪ على التوالي، بينما بلغ هامش إجمالي الربح ٢٢,٦٪ مقابل ٢٥,٦٪ للربع المماثل من العام السابق بانكماش يبلغ ٣٠ نقطة أساس. من جانب الربح التشغيلي، جاء بقيمة ٢٩,٧ مليون ريال سعودي بانخفاض عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣,٢٪، بينما ارتفع بفارق كبير عن الربع السابق بمعدل ٣٠,٩٪ كنتيجة رئيسية لخفض المخصصات، الأمر الذي يشير إلى تراجع النهج المتحفظ للشركة في ما يتعلق بسياساتها للذمم المدينة.

النظرة العامة: كنا قد أشرنا سابقا إلى نظرنا بتوقع حدوث تباطؤ في النهج المتحفظ في التعامل مع الذمم المدينة، والذي كان متوقعا أن يستمر خلال كامل السنة المالية ٢٠١٧، ولكن بدرجة أقل من المخصصات التي أثقلت الشركة خلال النصف الأول ٢٠١٧. من هنا، نتوقع أن تستمر شركة رعاية في التخفيف من المخصصات في الربع الرابع ٢٠١٧. نعيد التنويه باحتمال عكس جزئي للمخصصات مع نهاية السنة المالية ٢٠١٧ وارتفاع الإيرادات عن المتوقع خلال النصف الثاني ٢٠١٧ كمخاطر لتفوق الأداء على تقييمنا، كما نتوقع استقرار تسعيرة وزارة الصحة لحالات الإحالة الطبية مع استقرار الضغوط على الأسعار عند المستويات الحالية. يبلغ ربح السهم المتوقع لكامل العام الحالي بحدود ١,٩٠ ريال سعودي. يتم تداول سهم الشركة حاليا على أساس مكرر الربحية المتوقع للفترة القادمة بحدود ١٨,٢ مرة مقابل مكرر ربحية القطاع لفترة الإثني عشر شهرا الأخيرة بمقدار ٢٣,٩ مرة. نرفع من توصيتنا لسهم رعاية إلى "زيادة المراكز" مع بعض الحذر دون تغيير السعر المستهدف بقيمة ٣٩,٢ ريال سعودي. يأتي رفع التوصية للسهم نتيجة للانخفاض الكبير في سعر السهم قبل الإعلان عن النتائج الأولية للربع الثالث ٢٠١٧، والذي حقق أدنى مستوى خلال فترة ٥٢ أسبوعاً. أيضا، نحن في انتظار إعلان الشركة عن تطور المحادثات مع الحمادي بعد توقيع مذكرة التفاهم للإندماج المحتمل، وذلك بحلول نهاية السنة المالية ٢٠١٧.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الثالث ٢٠١٦	الربع الثاني ٢٠١٧	الربع الثالث ٢٠١٧	التغير عن الربع السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
المبيعات	١٩٧,٠	٢١٦,٥	٢٠٨,٠	٥,٦٪	-٤,٠٪	٢٢,٣٪
إجمالي الربح	٥٠,٥	٥٠,٢	٤٦,٩	٧,٠٪	-٦,٥٪	٢٥,٧٪
إجمالي الهامش	٢٥,٦٪	٢٣,١٪	٢٢,٦٪	-	-	-
EBIT	٣٠,٦	٢٢,٦	٢٩,٧	٣,١٪	-٣,٩٪	-
صافي الربح	٢٧,٥	١٩,٥	٢٦,٩	٢,٠٪	-٣,٨٪	٤٩,٤٪
ربح السهم	٠,٦١	٠,٤٣	٠,٥٩	-	-	-

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 والأراء 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 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

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 (٧٦٠٧-٠٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩