



## زيادة المراكز

٥٨,٦٠	السعر المستهدف (ريال سعودي)
%١٨,٩	التغير في السعر*

المصدر: تداول \* السعر كما في ٢٣ فبراير ٢٠٢٠

### أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)	(مليون ريال سعودي)
٧٦٣,٨	٧٠٨,٤	٧٦٧,٦	الإيرادات
%١٠,٧-	%٧,٣-	%٨,٤	النمو
٦٢,٢	٨٠,١	٨٤,٤	صافي الربح
%٢٧,١-	%٢٨,٨	%٥,٣	النمو
١,٢٩	١,٧٩	١,٨٨	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم النسب

السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)	
%٢١,٨	%٢٣,٤	%٢٣,٠	هامش الإجمالي
%٨,١	%١١,٣	%١١,٠	هامش صافي الربح
٣٦,٣	٢٧,٢	٢٦,٢	مضاعف الربحية (مرة)
٢,٣	٢,١	٢,١	مضاعف القيمة الدفترية (مرة)
١٣,٠	١٠,٩	١٠,٤	مضاعف قيمة الشركة إلى EBITDA (مرة)

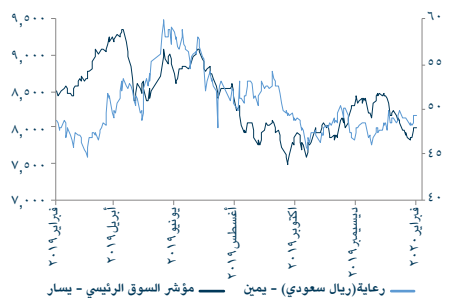
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم البيانات المالية للسوق

٢,٢	القيمة السوقية (مليار)
%١,٤+	الأداء السعري منذ بداية العام
٦٠,٩٠ / ٤٤,٨٠	السعر الأعلى / الأدنى خلال ٥٢ أسبوع
٤٤,٩	عدد الأسهم (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 الشركة الوطنية للرعاية الطبية - رعاية عن صافي ربح بقيمة ١٩,٦ مليون ريال سعودي (ربح السهم ٠,٤٤ ريال سعودي)، أعلى من توقعاتنا البالغة ١٤,٩ مليون ريال سعودي، بينما جاءت الإيرادات متوافقة مع توقعاتنا. يمكن أن يكون النمو من اتساع هامش إجمالي الربح نتيجة انخفاض المخصصات وإجراءات ترشيد التكاليف التي اتخذتها الشركة وانخفاض في الاستهلاك. نحدث توصيتنا لسهم الشركة على أساس "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ٥٨,٦٠ ريال سعودي للسهم.

أعلنت شركة رعاية عن صافي ربح للربع الرابع ٢٠١٩ بقيمة ١٩,٦ مليون ريال سعودي (ربح السهم ٠,٤٤ ريال سعودي)، أعلى من توقعاتنا البالغة ١٤,٩ مليون ريال سعودي وأعلى من متوسط التوقعات في السوق البالغ ١٦,٠ مليون ريال سعودي. يأتي هذا النمو مقارنة بذات الربع من العام السابق بدعم من ترشيد التكاليف (الموارد البشرية والمستهلكات والصيانة والأدوية)، بالإضافة لتراجع مخصصات خسائر الأزم المدينة. هذا الانخفاض في تكاليف التشغيل يمكن أن يكون ناتج عن إجراءات ترشيد التكاليف التي اتخذتها الشركة، كما نعتقد أن التحسن في الأداء أعلاه قابله زيادة في مصروف الزكاة.

بلغت إيرادات شركة رعاية ١٨٥,٥ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٩، ارتفاع طفيف عن ذات الربع من العام السابق بنسبة ٢,١% وبالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١٧٧,٤ مليون ريال سعودي. يعود سبب الارتفاع الطفيف في الإيرادات إلى تراجع عدد مرضى التنويم ومرضى العيادات الخارجية.

بلغ إجمالي الربح ٣٩,٣ مليون ريال سعودي بارتفاع عن ذات الربع من العام السابق بمعدل ٢٢,٦%. اتسع هامش إجمالي الربح في الربع الرابع ٢٠١٩ إلى ٢١,٢% من ١٧,٦% في الربع الرابع ٢٠١٨، مقابل توقعاتنا البالغة ٢٣,٠%، حيث ساهمت إجراءات ترشيد التكاليف في انخفاض تكلفة التشغيل (القوى العاملة، الصيانة، الأدوية، المستهلكات) ودعم هامش إجمالي الربح.

بلغ الربح التشغيلي ٢٥,٥ مليون ريال سعودي، ارتفاع ٩,٨% عن ذات الربع من العام السابق. انخفضت تكاليف التشغيل في الربع الرابع ٢٠١٩ عن ذات الربع من العام السابق بنسبة ٢٨,٢% إلى ١٣,٨ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا البالغة ١٨,٩ مليون ريال سعودي و١٩,٢ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠١٨.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** جاء كل من صافي الربح والربح التشغيلي لشركة رعاية أعلى من توقعاتنا، بالرغم من تراجع هامش إجمالي الربح عن توقعاتنا، تلاشى أثر ذلك نتيجة انخفاض مصاريف التشغيل والتي تمثل إشارة إيجابية للشركة في المستقبل. من الجدير بالذكر أنه على الرغم من انخفاض أعداد المرضى فقد ارتفعت الإيرادات بشكل طفيف. نتوقع أن يكون ربح سهم للسنة المالية ٢٠٢٠ بحدود ١,٨٨ ريال سعودي. على المدى المتوسط، نتوقع أن يكون كل من تحسن الهوامش من خلال التحكم بالتكاليف ونمو الإيرادات من الإضافات الجديدة في مستشفى رعاية الوطني وخبرة الشركة في الرعاية الصحية من العوامل الرئيسية للنمو في الشركة. تعد النسبة العالية من الأزم المدينة لمؤسسات حكومية وشبه حكومية (شكلت ٦٦% من الأزم المدينة في السنة المالية ٢٠١٨) من المخاوف الرئيسية للشركة. قمنا بتقييم السهم بناء على المتوسط المرجح لكل من التقييم وفقا للتدفقات النقدية المخصومة والتقييم النسبي (متوسط المجموعة بمكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء) حيث أن ٧٠% من الوزن للتدفقات النقدية المخصومة ٣٠% لطريقة التقييم النسبي، مع معدل نمو طويل الأجل عند ٣,٠% ومعدل بيتا شهري لمدة خمس سنوات بمقدار ٠,٨٠، ومتوسط مرجح لتكلفة رأس المال بنسبة ٦,٨%. نحدث توصيتنا لسهم رعاية على أساس "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ٥٨,٦٠ ريال سعودي.

### ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الرابع ٢٠١٨	الربع الثالث ٢٠١٩	الربع الرابع ٢٠١٩	التغير عن الربع السابق	التغير عن العام السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	١٨١,٧	١٧٣,٥	١٨٥,٥	%٢,١	%٤,٦	
إجمالي الربح	٣٢,٠	٤٠,١	٣٩,٣	%٢٢,٦	%٢٣,٠	
إجمالي الهامش	%١٧,٦	%٢٣,١	%٢١,٢	-	-	
EBIT	١٢,٩	٢٣,٠	٢٥,٥	%٩٨,٤	%١٦,٧	
صافي الربح	٤,٩	١٦,٦	١٩,٦	%٣٠٣,٢	%٣١,٩	
ربح السهم	٠,١١	٠,٣٧	٠,٤٤	-	-	

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث  
طلحة نزر  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٠  
t.nazar@aljziracapital.com.sa

محلل أول  
عبد الرحمن المشعل  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤  
A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

محلل أول  
جاسم الجبران  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨  
j.aljabran@aljziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات  
علاء اليوسف  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٠٦٠  
a.yousef@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -  
رئيس الوساطة الدولية والمؤسسية  
لؤي جواد المطوع  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٧٧  
lalmutawa@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة القصيم  
عبد الله الرهيط  
+٩٦٦ ١٦ ٣٦١٧٥٤٧  
aalrahit@aljziracapital.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 الادارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، 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 الاربعة 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 (٧٦٠٧-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩