

محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٥٤,٢٠

التغير في السعر* ٢,٢-

المصدر: تداول * السعر كما في ٢٨ يوليو ٢٠١٩

أهم البيانات المالية

(مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)
الإيرادات	١,٢١٢,٠	١,١٨٠,٩	١,٢٢٦,٩
النمو%	٤,٢	٢,٦-	٣,٩
صافي الربح	٢٩٥,٠	١٤١,٨	١١٣,٢
النمو%	٣١,٣	٥١,٩-	٢٠,٢-
ربح السهم	٥,٠٠	١,٨٩	١,٥١

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

(مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)
الهامش الإجمالي	٤٦,٠	٣٦,٩	٣٥,٠
هامش صافي الربح	٢٤,٣	١٢,٠	٩,٢
مكرر الربحية (مرة)	٢٠,٢	٢٣,٤	٣٦,٧
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٣,٥	٢,٠	٣,٧
مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA	١٧,٥	١٨,٢	٢٤,١

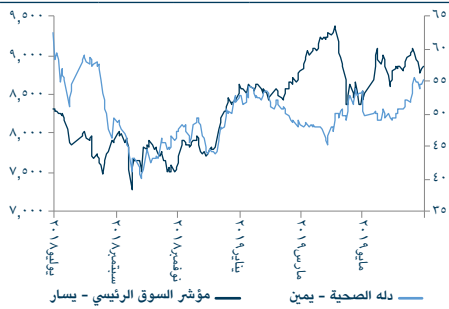
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٤,١
الأداء السعري منذ بداية العام %	١٧,٨+
٥٢ أسبوع الأعلى / الأدنى	٣٩,٤٠ / ٥٩,٧٧
الأسهم القائمة (مليون)	٧٥

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 شركة دله للرعاية الصحية عن نتائج ضعيفة في الربع الثاني ٢٠١٩ بصافي ربح ١٥,٣ مليون ريال سعودي؛ أقل بشكل كبير من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات. تأثرت النتائج بشكل أساسي من ارتفاع كل من تكلفة الإيرادات وتكلفة التمويل والنفقات التشغيلية عن المتوقع. كان معظم الزيادة في تكلفة الإيرادات من مصاريف بدء التشغيل لمستشفى نمار الذي بدأ العمل في الربع الثاني ٢٠١٨. كان الارتفاع في مصروفات التشغيل ناتجة من زيادة الاستهلاك وتكلفة التشغيل نتيجة ارتفاع معدلات تشغيل مستشفى نمار. من جانب آخر، جاء الارتفاع في تكاليف التمويل من الرفع التشغيلي المتعلق بمستشفى نمار بالإضافة لاستثمارات الشركة الكبيرة، مما أثر بقوة على أرباح الشركة. بينما جاءت الإيرادات متوافقة مع توقعاتنا. نوصي للسهم على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٥٤,٢٠ ريال سعودي.

• أعلنت شركة دله عن صافي ربح بقيمة ١٥,٣ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,١٣ ريال سعودي)؛ أقل من توقعاتنا البالغة بقيمة ٣١,٥ مليون ريال سعودي ومن متوسط التوقعات بقيمة ٣٢,٨ مليون ريال سعودي. كان الفارق في صافي ربح الربع الثاني ٢٠١٩ عن توقعاتنا بسبب انخفاض هامش إجمالي الربح عن المتوقع نتيجة ارتفاع تكاليف بدء التشغيل في مستشفى نمار، حيث أدى ارتفاع مستويات التشغيل في مستشفى نمار إلى زيادة تكاليف التشغيل، كما ارتفعت تكلفة التمويل بسبب ارتفاع الطاقة التشغيلية للمستشفى. ارتفعت تكاليف ما قبل التشغيل في مستشفى الدكتور محمد الفقيه والتي تمتلك شركة دله حصة فيه.

• بلغت مبيعات شركة دله ٢٨٦,٠ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠١٩، ارتفاع ٤,٧% عن الربع المماثل من العام السابق، وبالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٢٨٦,٣ مليون ريال سعودي.

• بلغ إجمالي الربح للربع مبلغ ٩٢,٥ مليون ريال سعودي بارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ٠,١%. أيضاً، تراجع هامش إجمالي الربح في الربع الثاني ٢٠١٩ إلى ٢٢,٣% مقابل ٣٣,٨% في الربع الأول ٢٠١٩، أقل من توقعاتنا بهامش ٣٦,٠%. يستمر تشغيل مستشفى نمار، الذي بدأ في الربع الثاني ٢٠١٨، في تأثيره السلبي على هامش إجمالي الربح.

• بلغ الربح التشغيلي ١٨,١ مليون ريال سعودي، انخفاض ٨,١% عن ذات الربع من العام السابق. شهدت الشركة ارتفاع في النفقات التشغيلية (تكلفة الإيرادات والمصاريف الإدارية والعمومية) بنسبة ٢,٣% عن ذات الربع من العام السابق لتصل إلى ٧٤,٤ مليون ريال سعودي مقابل توقعاتنا البالغة ٧٠,٢ مليون ريال سعودي و٧٢,٧ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠١٨.

نظرة الجزيرة كابيتال: نعتقد أن تشغيل مستشفى نمار، الذي بدأ في الربع الثاني ٢٠١٨، سيستمر في التأثير السلبي على هامش الشركة. قد تستغرق الهوامش فترة أطول للارتفاع مجدداً في ظل استمرار تأثير التوسعات القادمة خلال السنتين القادمتين. سيكون ارتفاع معدل التشغيل في مستشفى نمار وافتتاح المستشفى الجديد في النخيل من عوامل النمو الرئيسية للإيرادات في المستقبل، يضع نموذج إيرادات الشركة على أساس الأفراد في مركز جيد مقارنة بالشركات المشابهة فيما يتعلق بالذمم المدينة. عموماً، يجب على الشركة اتخاذ قرارات حذرة بشأن تخصيص رأس المال مع تنفيذ خطط التوسعات نتيجة المعدل المرتفع لصافي الديون إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والذكاة والاستهلاك والإطفاء عند ٣,٥ مرة. قمنا بتخفيض ربح السهم للسنة المالية ٢٠١٩ إلى ١,٥١ ريال سعودي بدلا من توقعاتنا السابقة البالغة ١,٩١ ريال سعودي. نوصي لسهم دله على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٥٤,٢٠ ريال سعودي.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الثاني ٢٠١٨	الربع الأول ٢٠١٩	الربع الثاني ٢٠١٩	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٢٧٣,١	٣٢١,١	٢٨٦,٠	٤,٧%	١٠,٩-	٠,١-
إجمالي الربح	٩٢,٤	١٢٠,٣	٩٢,٥	٠,١%	٢٣,١-	١٠,٣-
إجمالي الهامش	٣٣,٨٣	٣٧,٤٦	٣٢,٣٤	-	-	-
EBIT	١٩,٧	٤١,٢	١٨,١	٨,١-	٥٦,١-	٤٥,٠-
صافي الربح	١٨,٧	٣٥,٢	١٥,٣	١٨,٢-	٥٦,٥-	٥١,٤-
ربح السهم	٠,١٦	٠,٢٩	٠,١٣	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال، غ/غ: غير ذي معنى

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 عمومًا 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 تصفيته 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 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 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 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.aljziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩