



ادارة البحث
عبدالملك السالم

Tel +966 11 211 9353, AlsalemA@alrajhi-capital.com

السعر المستهدف
السعر الحالي
29/7/2019 22.00 21.92 0.4% اعلى من الحالي

الأداء



الأرباح

Period End (SAR)	2018A	2019E	2020E
Revenue (mn)	894	1,057	1,161
Revenue Growth	26%	18%	10%
EBITDA	207	232	275
EBITDA Margin	23%	22%	24%
EPS	0.73	0.86	1.2
EPS growth	-29%	18%	37%

المصدر: معلومات الشركة، والراجحي المالية

الشكل 1 ملخص نتائج شركة الحمادي للاستثمار والتطوير للربع الاول 2019

(SAR mn)	Q2 2018	Q1 2018	Q2 2019	% chg y-o-y	% chg q-o-q	ARC est
Revenue	214	230	254	18.3%	10.5%	226
Gross profit	53	66	71	33.4%	8.4%	63
Gross profit margin	24.8%	28.6%	28.0%			28.0%
Operating profit	31	37	34	8.1%	-8.8%	29
Net profit	20	24	20	0.4%	-17.2%	16

Source: Company data, Al Rajhi Capital

النظرة المستقبلية: ان شركة مستشفيات الحمادي لديها تعاملات مرتبطة في العقود الحكومية، مما أبقى على الندم المدينة (97% من الندم المدينة الكلية) عند مستوى مرتفع. ونتيجة لذلك، فقد زادت الشركة مخصصها لخسائر الندم المدينة المتوقعة بمبلغ 5.1 مليون ريال للنصف الأول 2019 مقارنة بالنصف الأول 2018. علاوة على ذلك، فقد كان يتبع على الحمادي اللجوء الى تمويل بتكلفة عالية لمقابلة متطلباتها من السيولة، مما نتج عنه ارتفاع تكاليف التمويل. ونظراً للمحدودية النقد والنقد المكافى، فربما يلزم الشركة اللجوء للحصول على مزيد من الدين لتمويل متطلبات رأس مالها العامل في المستقبل، كما أن عمل مخصصات أعلى لخسائر القروض، ربما يتسبب في خفض الربحية.

الملخص والتقييم: انا نتوقع أن يستمر استحواذ الحمادي على شركة الخدمات الطبية المساندة وارتفاع الابادات الصيدلانية، في دعم نمو الابادات في المستقبل القريب. علاوة على ذلك، فلانا نتوقع أن يرتفع معدل تشغيل مستشفى النزهة تدريجياً. بيد أن مخاوفنا الرئيسية تكمن في الندم المدينة للشركة وموضع السيولة. وبناء عليه، فقد قمنا بخفض سعرنا المستهدف لسهم الشركة الى 22 ريال، كما أبقينا على تصنيفنا المحايد للشركة متضمنا التوصية بالمحافظة على المراكز في سهمها.



الإخلاء من المسئولية والإفصاح عن معلومات إضافية لأغراض أبحاث الأسهم

خلاء من المسئولية

أعدت وثيقة البحث هذه من قبل شركة الراجحي المالية "الراجحي المالية" ، الرياض ، المملكة العربية السعودية للاستخدام العام من عملاً شركة الراجحي المالية ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو الإفصاح عنها ، كلها أو جزئياً ، أو بأي شكل أو طريقة ، دون موافقة كتابية صريحة من شركة الراجحي المالية. إن انتظام هذه الوثيقة لا يغير بمتانة موافقة من جانبيكم على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للأخرين عما تضمنه من معلومات وأراء ، واستنتاجات أو معلومات قبل نشر تلك المعلومات للعموم من جانب شركة الراجحي المالية. وقد تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من مصادر عامة مختلفة يعتقد أنها معلومات موثوقة لكنها لا تضمن دقة. وشركة الراجحي المالية لا تقدم أي إفراطات أو ضمادات (صريحة أو ضمنية) بشأن البيانات والمعلومات المقدمة كما أنها لا تفتر ببيان المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة هي معلومات كاملة أو خالية من أي خطأ أو غير مضللة أو أنها تصل إلى غرض محدد. فوثيقة البحث هذه إنما تقدم معلومات عامة فقط. كما أنه لا المعلومات ولا أي رأي وارد في هذه الوثيقة ينطوي عرضاً أو دعوة تقديم عرض شراء أو بيع أي أوراق مالية أو غيرها من المنتجات الاستثمارية ذات المصلحة بتلك الأوراق المالية أو المستثمارات. وليس الغرض من هذه الوثيقة تقديم مشورة شخصية في مجال الاستثمار كما أنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات الحدية لاي شخص معن قد يستلم هذه الوثيقة.

ينبغي للمستثمرين السعي للحصول على المشورة المالية أو القانونية أو الضريبية بشأن مدى لاملاحة الاستثمار في أي أوراق مالية ، أو استثمار آخر أو أية استراتيجيات استثمار جرت مناقشتها أو التوصية بها في هذه الوثيقة ، وينبغي للمستثمرين تفهم أن البيانات المنشورة بالوقائع المستقبلية الواردة في هذه الوثيقة قد لا تتحقق. كذلك ينبغي للمستثمرين ملاحظة أن الدليل من أوراق مالية من هذا النوع أو غيرها من الاستثمارات ، إن وجد ، قد يفترض أن المستثمرين يرون قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات يمكن عرضه لارتفاعات أو انخفاضات. كما أن التقلبات في أسعار المصرف قد يكون لها آثار سلبية على قيمة أو ثمن ، أو الدخل المائي من استثمارات معينة. وبناء عليه ، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ذلك بكل من مبالغ رسائلهم المستلم. أسانس. ويجوز أن يكون شركة الراجحي المالية أو المستثمرين بها واحد أو أكثر من الشركات الفرعية التابعة لها (بما في ذلك مطابق المبادئ مصلحة مالية في الأوراق المالية للجنة أو الجهات المصدرة لتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات ذات العلاقة ، بما في ذلك المراكز الأولية أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية ، وخيارات شراء الأسهم أو العقود الآجلة أو الخيارات الأخرى أو المشتقات ، أو غيرها من الأدوات المالية. كما يجوز لشركة الراجحي المالية أو الشركات المصرفية الاستثمارية أو غيرها من الخدمات أو التأمين أو الشركات التابعة لها وموظفيها ، لا تكون مسؤولة عن أي خسائر أو غيرها من الأصول من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة من وثائق البحث. وشركة الراجحي المالية ، بما في ذلك الشركات التابعة لها وموظفيها ، لا توافق أو تستخدم هذه الاستثمارات أو غيرها من الأصول من أي شركة من الشركات المذكورة في هذه الوثيقة أو التأمين أو التأمين أو توافق أو تستخدم هذه الوثيقة مخالفًا للقانون أو يتطلب من شركة الراجحي المالية أي من فروعها القيام بالي تسجيل أو استفهام أي شرط من شروط الترخيص ضمن ذلك البلد أو تلك الولاية القضائية.

الإفصاح عن معلومات إضافية:

1. شرح نظام التصنيف في شركة الراجحي المالية

تستخدم شركة الراجحي المالية نظام تصنيف مكون من ثلاثة طبقات على أساس الاتجاه الصعودي المطلق أو الانخفاض المحتمل لجميع الأسهم في إطار تخطيطها باستثناء أسهم الشركات المالية وعدد قليل من الشركات الأخرى غير الملزمة بأحكام الشريعة الإسلامية :

"زيادة المراكز" Overweight: سعرنا المستهدف يزيد على 10٪ فوق السعر الحالي للسهم ، ونتوقع أن يصل سعر السهم للمستوى المستهدف خلال أفق زمني يحدود 9-6 شهور.

"المحافظة على المراكز" Neutral: نتوقع أن يسفل سعر السهم عند مستوى يتراوح بين 10٪ دون سعر السهم الحالي و 10٪ فوق سعر السهم الحالي خلال فترة 9-6 شهرا.

"تخفيض المراكز" Underweight: يكون سعرنا المستهدف أكثر من 10٪ دون مستوى السعر الحالي للسهم ، ونتوقع أن يصل سعر السهم إلى المستوى المستهدف خلال فترة 9-6 شهرا.

2. تعريفات:

"الافق الزمني" Time horizon: يوحي ملحوظنا باعتماد أفق زمني يتراوح بحدود 9-6 شهرا. وبعبارة أخرى ، فهم يتوقعون أن يصل سعر سهم معن إلى المستوى المستهدف خلال تلك الفترة.

"القيمة العادلة" Fair value: نحن نقدر القيمة العادلة لكل سهم من الأسهم التي تقوم بتعظيميتها. وهذا يتم في العادة باتباع أساليب مقبولة على نطاق واسع ومناسبة للسهم أو القطاع المعنى ، مثل ذلك ، الأسلوب الذي يستند إلى تحليل التغيرات التقنية المخصوصة DCF أو تحليل مجموع الأجزاء SOTP.

"السعر المستهدف" Target price: قد يكون هذا السعر مطابقاً لقيمة العادلة المقترنة للسهم المعنى ، ولكن قد لا يكون بالضرورة مماثلاً لهذا السعر. وقد تكون هناك أساليب تبرر بشكل جيد عدم احتساب أن يصل سعر سهم من الأسهم إلى القيمة العادلة المحددة ضمن أفقاً الزمني. وفي مثل هذه الحال ، تقوم بتحديد سعر مستهدف يختلف عن القيمة العادلة المقترنة لذلك السهم ، ونشر الأسس التي دفعتنا للقيام بذلك.

يرجى ملاحظة أن تتحقق أي سعر مستهدف يخضع لأوضاع السوق بوجه عام والاتجاهات الاقتصادية وغيرها من العوامل الخارجية ، أو إذا كانت الأرباح أو الأداء التشغيلي للشركة المعنية يتباين أو دون مستوى توقعاتنا.

للاتصال

مازن السديري
مدير إدارة البحوث
هاتف : +966 1 2119449
alsudairim@alrajhi-capital.com
شركة الراجحي المالية
إدارة البحوث
طريق الملك فهد، المكتب الرئيسي
ص ب 5561 الرياض 11432
المملكة العربية السعودية
بريد الكتروني:
research@alrajhi-capital.com
www.alrajhi-capital.com

شركة الراجحي المالية تعمل بموجب ترخيص هيئة السوق المالية السعودية رقم 07068/37