



محايد

٢٣,٩	السعر المستهدف (ريال سعودي)
%١٤,٧	التغير في السعر*

المصدر: تداول * السعر كما في ٢٨ أكتوبر ٢٠١٩

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	(مليون ريال سعودي)
٧٠٨,٦	٨٩٣,٦	٩٢٥,٨	الإيرادات
%١٦,٩	%٢٦,١	%٣,٦	النمو %
١٠٨,٠	٨٩,٨	٩٣,٥	صافي الربح
%٤٨,٠	%١٦,٨-	%٤,١	النمو %
٠,٩٠	٠,٧٥	٠,٧٨	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨	السنة المالية ٢٠١٩ (متوقع)	
%٣٣,٧	%٢٧,٤	%٢٨,٦	هامش إجمالي الربح
%١٥,٢	%١٠,١	%١٠,١	هامش صافي الربح
٤١,٢	٣٣,٥	٢٦,٨	مكرر الربحية (مرة)
٣,٢	٢,٠	١,٦	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
٢٤,٦	١٦,٠	١٢,٠	مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA (مرة)
%٠,٠	%٣,٠	%٠,٠	عائد توزيع الأرباح

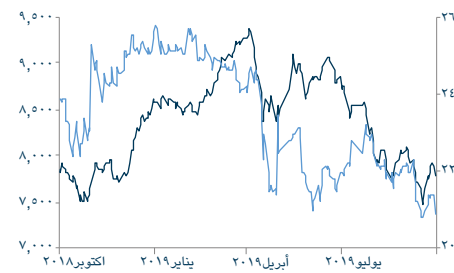
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٢,٥٠	القيمة السوقية (مليار)
%١٧,٠-	الأداء السعري منذ بداية العام %
٢٠,٦٦ / ٢٦,٦٠	٥٢ أسبوع أعلى / الأدنى
١٢٠,٠٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

طلحة نزر

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠

t.nazar@aljaziracapital.com.sa

أعلنت شركة الحمادي عن صافي ربح للربع الثالث ٢٠١٩ بقيمة ٢١,٢ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٠,١٨ ريال سعودي)، بالتوافق مع توقعاتنا لصافي الربح بحدود ٢١,٩ مليون ريال سعودي. يعزى تراجع إيرادات الشركة إلى انخفاض مبيعات الأدوية لدى الشركة التابعة. تحسن هامش إجمالي الربح بسبب انخفاض تكلفة الإيرادات، كما نتوقع استمرار توسع الهامش خلال الربع الرابع ٢٠١٩ مع استقرار معدل تشغيل مستشفى الزهراء. نستمر في التوصية لسهم الحمادي على أساس "محايد" بسعر مستهدف يقارب ٢٣,٩١ ريال سعودي.

• حققت الحمادي صافي ربح للربع الثالث ٢٠١٩ بقيمة ٢١,٢ مليون ريال سعودي (ربح سهم بقيمة ٠,١٨ ريال سعودي)، بانخفاض ٠,٦٪ عن ذات الربع من العام السابق وبالتوافق مع توقعاتنا ٢١,٩ مليون ريال سعودي في حين كان أقل من توقعات السوق بقيمة ٢٥,٢ مليون ريال سعودي. كان الانخفاض عن ذات الربع من العام السابق في معظمه ناتج عن تراجع مبيعات الأدوية، الأمر الذي عوضه ارتفاع هامش إجمالي الربح. ارتفع مخصص خسائر الائتمان للذمم المدينة عن ذات الربع من العام السابق بمقدار ٦,٨ مليون ريال سعودي والذي أثر بشكل سلبي على صافي الربح.

• كانت إيرادات الربع الثالث ٢٠١٩ بقيمة ٩٢٥,٨ مليون ريال سعودي أقل من ذات الربع من العام السابق بنسبة ١٢,١٪ وأقل من الربع السابق بنسبة ١٣,٣٪، أقل بكثير من توقعاتنا بإيرادات تقارب ٢٨٤,٠ مليون ريال سعودي وذلك نتيجة لانخفاض مبيعات الأدوية لدى الشركة التابعة بسبب طبيعة العقود الحكومية، كما ساهم في التراجع انخفاض الإيرادات التشغيلية الأخرى. عموماً، ارتفعت إيرادات الرعاية الطبية نتيجة للزيادة في أعداد المرضى.

• بلغ إجمالي الربح مبلغ ٩٣,٥ مليون ريال سعودي، تراجع بنسبة ٤,٢٪ عن ذات الربع من العام السابق وأقل من توقعاتنا البالغة ٨٠,٩ مليون ريال سعودي. في المقابل، اتسع هامش إجمالي الربح في الربع الثالث ٢٠١٩ إلى ٢٨,٦٪ مقابل ٢٥,٩٪ في الربع الثالث ٢٠١٨، بالتوافق مع توقعاتنا بهامش ٢٨,٥٪. يبدو أن تشغيل مستشفى الزهراء الذي بدأ في الربع الأول ٢٠١٨ يتجه للاستقرار، مما ينعكس إيجاباً على الهوامش.

• بلغ الربح التشغيلي ٣٤,٤ مليون ريال سعودي، بانخفاض ٣,٣٪ عن ذات الربع من العام السابق وأعلى ٢,٥٪ من الربع السابق. انخفضت تكاليف التشغيل بنسبة ٥,٣٪ عن ذات الربع من العام السابق لتصل إلى ٢٧,٨ مليون ريال سعودي حيث كانت ٢٩,٤ مليون ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠١٨ أقل من توقعاتنا البالغة ٤٨,٣ مليون ريال سعودي بفارق كبير.

نظرة الجزيرة كابيتال: جاء هامش إجمالي وصافي ربح الحمادي متوافقاً مع توقعاتنا، بينما كانت الإيرادات أقل من توقعاتنا بفارق كبير. نستمر في تقديرنا لربح السهم المتوقع للسنة المالية ٢٠١٩ عند ٠,٧٨ ريال سعودي بينما نخفض من توقعاتنا للإيرادات إلى ٩٢٥,٨ مليون ريال سعودي مقارنة بتوقعاتنا السابقة لإيرادات بقيمة ١,٠٢٨,٥ مليون ريال سعودي. يعتبر تحسن استغلال الطاقة الاستيعابية في مستشفى الزهراء الحافز الأهم لارتفاع إيرادات الشركة، كما نتوقع أن تتحسن هوامش الربح تدريجياً مع استقرار العمليات في المستشفى. يضغط التعرض العالي للذمم المدينة من وزارة الصحة على متطلبات رأس المال العامل مما يؤدي على ارتفاع الدين. قمنا بتقييم السهم بناء على المتوسط المرجح لكل من التقييم وفقاً للندفقات النقدية المخصومة والتقييم النسبي (متوسط المجموعة بمكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء) حيث أن ٦٠٪ من الوزن للندفقات النقدية المخصومة ٤٠٪ لطريقة التقييم النسبي، مع معدل نمو طويل الأجل عند ٢,٠٪ ومعدل بيتا أسبوعي لمدة عامين بمقدار ٠,٦٠ ومتوسط مرجح لتكلفة رأس المال بنسبة ٦,١٪. بناء على التقديرات، توصلنا إلى سعر مستهدف بقيمة ٢٣,٩ ريال سعودي، مما يعني وجود فرصة للارتفاع بحدود ١٤,٧٪ من مستوى السعر الحالي في السوق. يتم تداول سهم الشركة عند مضاعف ربح السهم بمقدار ٢٢,٧ مرة وفقاً لتوقعات ربح السهم للسنة المالية ٢٠٢٠. نستمر في التوصية لسهم الحمادي على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٢٣,٩١ ريال سعودي.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثالث ٢٠١٨	الربع الثاني ٢٠١٩	الربع الثالث ٢٠١٩	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٢٥٠,٤	٢٥٢,٨	٢٢٠,٠	%١٢,١-	%١٣,٣-	%٢٢,٥-
إجمالي الربح	٦٤,٩	٧١,١	٦٢,٢	%٤,٢-	%١٢,٥-	%٢٣,١-
إجمالي الهامش	%٢٥,٩	%٢٨,٠	%٢٨,٣	-	-	-
EBIT	٣٥,٥	٣٣,٥	٣٤,٤	%٣,٣-	%٢,٥	%٥,٢
صافي الربح	٢١,٣	٢٠,٠	٢١,٢	%٠,٦-	%٥,٩	%٣,١-
ربح السهم	٠,١٨	٠,١٧	٠,١٨	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس ادارة الأبحاث
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠
t.nazar@aljziracapital.com.sa

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

محلل
عبدالرحمن المشعل
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤
A.Almashal@Aljziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٠١٠
a.yousef@aljziracapital.com.sa

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

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة القصيم
عبد الله الرهيط
+٩٦٦ ١١ ٣٦١٧٥٤٧
aalrahit@aljziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة والمبيعات بالمنطقة الوسطى والمدير المكلف للمنطقة الغربية والجنوبية
سلطان ابراهيم المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٦٤
s.almutawa@aljziracapital.com.sa

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 الادارة 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 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 الرابعة الذين التزموا باتفاقيات 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