



Nov 8th 2017

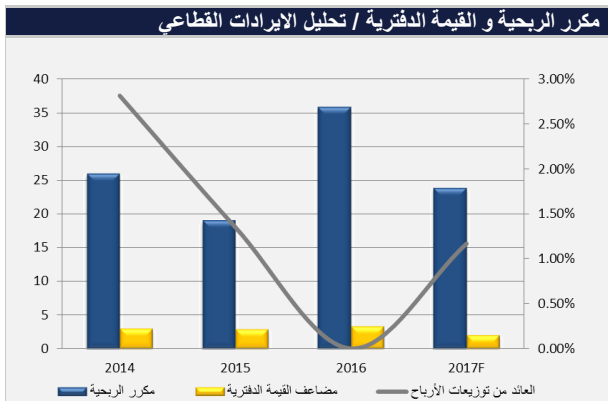
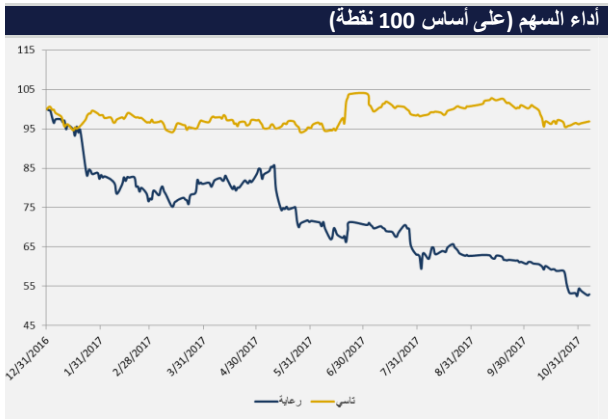
التصنيف	شراء
السعر المستهدف	42.80
السعر الحالي	33.05
نسبة العائد المتوقع	29.50%

معلومات عن الشركة	
السعر	33.05 ريال
القيمة السوقية	1,482.29 مليون ريال
عدد الأسهم	44.85 مليون
الأعلى لمدة 52 اسبوع	73.25 ريال
الأدنى لمدة 52 اسبوع	31.70 ريال
الأداء منذ بداية العام	49.86-%
ربحية السهم 12 شهر	0.21- ريال
معامل بيتا	0.98

* كما في 7 نوفمبر 2017

الملاك الرئيسيين	
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية	35.12%

* كما في 7 نوفمبر 2017



تحليل الإيرادات القطاعي



الشركة الوطنية للرعاية الطبية "رعاية"

رمز الشركة: 4005

الرعاية الصحية | السعودية

تعليق على نتائج الربع الثالث 2017

أعلنت الشركة الوطنية للرعاية الطبية "رعاية" عن النتائج المالية للربع الثالث من عام 2017 حيث حققت الشركة أرباح صافية بنهاية التسعة أشهر الأولى من هذا العام 62.04 مليون ريال مقابل 119.97 مليون ريال بانخفاض قدره 48.3% خلال نفس الفترة من عام 2016، كما انخفضت أرباح الربع الثالث لعام 2017 بنسبة 2.02% مقارنة بالربع المماثل من العام السابق في حين ارتفعت بنسبة 38.46% مقارنة بالربع السابق بسبب انخفاض تكلفة الإيرادات خلال الربع الحالي، أرجعت الشركة الانخفاض في أرباحها خلال الفترة الحالية مقارنة مع الفترة المماثلة من العام السابق الى عدة اسباب أهمها انخفاض الإيرادات من احد العملاء الرئيسيين، استمرار التحفظ في تكوين المخصصات والتي بدأتها الشركة في الربع الرابع من العام المالي السابق واعادة هيكلة وحدة توزيع الادوية.

أنت نتائج شركة رعاية أعلى من توقعاتنا البالغة 18.26 مليون ريال بنسبة ارتفاع 32.4% حيث حققت الشركة صافي الربح 27 مليون ريال خلال الربع الثالث، أتى هذا الاختلاف مدعوما بشكل رئيسي من انخفاض كبير في المصاريف الادارية والتسويقية، حيث كان معد الانحراف في اجمالي الدخل بين توقعاتنا و النتائج الفعلية بنسبة 1%. في المقابل يتوقع أن تكون شركة رعاية من أكبر المستفيدين من آلية خصخصة القطاع الصحي في وزارة الصحة نظرا لتميز العلامة التجارية وعلاقات وثيقة بالجهات الحكومية، حيث أعلنت الشركة مؤخرا ترسية مناقصة وزارة الحرس الوطني والخاصة بتوفير خدمة التنويم لمرضى الإقامة الطويلة الذين يحتاجون لرعاية طبية بسيطة لمدينة الملك عبدالعزيز الطبية بالرياض التابعة للشؤون الصحية بوزارة الحرس الوطني. وحسب بيان الشركة على تداول، فإن قيمة العقد تبلغ 255.9 مليون ريال ومدته 3 سنوات من تاريخ التوقيع مما سيكون له أثر إيجابي على أرباح الشركة خلال الثلاث سنوات القادمة، كما تضمنت خطة الشركة الاستراتيجية للسنوات الخمس القادمة تركيزها على فرص النمو والتوسع الجغرافي بأعمال الشركة على منطقة الرياض و منطقة مكة المكرمة، اضافة الى توجه الشركة لافتتاح عدد كبير في مراكز طب العائلة وهو ما يتوافق مع خطة وزارة الصحة في عملية الخصخصة. كما تجدر الإشارة الى أن الشركة تعمل على انتهاء مشروع توسعة وترميم المبنى الشمالي للمستشفى الوطني الواقعة بحى الملز بمدينة الرياض، من خلال إضافة 224 سريراً و 40 عيادة خلال عام 2017. بالإضافة الى إنشاء مركز متخصص للطب المهني يحوي على صيدلية وقسم طوارئ و عيادات و أقسام تنويم، ومضاعفة عدد الأسرة المتخصصة بالعناية المركزة، وكذلك تخصيص عدد من الأسرة لتقديم رعاية طويلة الأمد.

وعلى الرغم من امتلاك القطاع الصحي المقومات الأساسية للنمو القوي خلال الفترة القادمة إلا أنه توجد عدة تحديات وعقبات قد تعرقل أو تبطئ وتيرة النمو المتوقعة مثل انخفاض التمويل المقدم من الجهات الحكومية للمستثمرين في القطاع الصحي، زيادة معدلات السعرة لقطاع الرعاية الصحية مما سيزيد الطلب على الأطباء السعوديين وقلة المعروض منهم بالمقارنة بعدد الشركات العاملة بالقطاع الصحي الذي بدوره سيرفع التكاليف على الشركات العاملة بالقطاع، وزيادة معدلات الذمم المدينة قد يعيق أو يبطئ معدلات التوسع والنمو في مشاريع جديدة، ويعتبر إيجاد الكفاءات الطبية في المملكة من أكبر التحديات التي ستواجه القطاع الصحي لسد الفجوة بين العرض والطلب حيث تشير البيانات التاريخية لزيادة السعوديين العاملين في القطاع الصحي العام والخاص خلال الخمس سنوات السابقة بمتوسط معدل سنوي مركب قريب من 6%، وهو أبطأ من معدلات النمو في القطاع بشكل عام الأمر الذي سيشكل ضغط على الجهات الطبية لإيجاد الموظفين والكوادر الطبية المميزة.

من المتوقع أن يستمر نهج التحفظ في التعامل مع الذمم المدينة من خلال المخصصات في عام 2017 كما أن تغيير لائحة الأسعار من المتوقع أن يؤثر على نمو الإيرادات ولكن في المقابل ستعمل التوسعات الجديدة على تخفيف أثر هذا التراجع خلال الاعوام القليلة القادمة ولتعود الشركة تدريجيا لمستويات هوامش الربحية السابقة ابتداء من عام 2020، وبناء على المخاطر والعوائد المتوقعة من الاستثمار في الشركة الوطنية للرعاية الطبية "رعاية" قمنا بتحديث توصيتنا لسهم الشركة الى "شراء" بسعر مستهدف 42.80 ريال للسهم وذلك باعتمادنا في تقييمنا للشركة على استخدام أوزان متساوية باستخدام نموذج التدفقات النقدية المخصومة ومضاعف القيمة الدفترية ومضاعف مكرر الأرباح.

ملخص النتائج السنوية

السنة المنتهية في ديسمبر (مليون)	2017 متوقع	2016	2015	2014
إيرادات	811	901	879	734
الربح الإجمالي	180	205	220	177
الربح التشغيلي	83	77	129	93
صافي الربح	81	49	131	96
ربحية السهم	1.80	1.09	2.92	2.13

المصدر: نتائج الشركة و تقديرات الاستثمار كابيتال



إخلاء المسؤولية

هذه الوثيقة أعدت من قبل شركة الاستثمار للأوراق المالية والوساطة (الاستثمار كابيتال) في مدينة الرياض، في المملكة العربية السعودية. وهي معدة للاستخدام العام لعملاء شركة الاستثمار كابيتال ولا يجوز إعادة توزيعها أو إعادة إرسالها أو نشرها، جزئياً أو بالكامل، بأي شكل أو طريقة، دون موافقة خطية صريحة من شركة الاستثمار كابيتال.

استلام ومراجعة وثيقة البحث هذه تشكل موافقتك على عدم إعادة توزيع أو إعادة إرسال أو الإفصاح للآخرين عن المحتويات والآراء، والاستنتاجات أو المعلومات الواردة في هذه الوثيقة قبل الكشف العلني عن مثل هذه المعلومات من قبل شركة الاستثمار كابيتال.

كما أن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة لا تشكل عرضاً ولا تعتبر دعوة مقدمه لشراء أو بيع أية أوراق مالية أو منتجات استثمارية أخرى متعلقة بتلك الأوراق المالية أو الاستثمارات.

أعدت هذه الوثيقة باستخدام البيانات والمعلومات التي تم جمعها من مصادر موثوق بها ولا نقدم أي ضمانات (صريحة أو ضمنية) أو وعود ولا نتحمل أي مسؤولية أو تبعات عن دقة أو اكتمال تلك المعلومات المقدمة. كما أن شركة الاستثمار كابيتال لا تقر بأن المعلومات التي تتضمنها هذه الوثيقة غير مضللة أو خالية من الأخطاء أو مناسبة لأي غرض معين.

إن الأداء السابق ليس بالضرورة دليلاً على الأداء في المستقبل. يجب على المستثمرين ملاحظة أن الربح المتوقع من هذه الأوراق المالية أو غيرها من الاستثمارات، إن وجدت، قد تتقلب، كما أن الأسعار أو قيمة تلك الأوراق المالية والاستثمارات قد ترتفع أو تنخفض. أن التقلبات في أسعار الصرف لها آثار سلبية على القيمة أو الثمن، أو الربح الناتج من استثمارات معينة. وبناء عليه، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على عائد أقل من المبلغ المستثمر أصلاً. الاستثمارات تخضع لعدد من المخاطر المرتبطة بالاستثمار في الأسواق المالية وعلى المستثمرين أن يدركوا أن قيمة الاستثمار يمكن أن تقل أو ترتفع في أي وقت.

ليس المقصود من هذه الوثيقة تقديم المشورة في مجال الاستثمارات الشخصية لأنها لا تأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية أو الوضع المالي أو الاحتياجات المحددة لأي شخص معين قد يستلم هذه الوثيقة. يجب على المستثمرين أخذ المشورة المالية، والقانونية أو الضريبية بشأن الاستثمارات الاستثمارية أو مدى ملائمة الاستثمار في أوراق مالية، أو استثمارية أخرى التي ناقشتها أو أوصت بها هذه الوثيقة.

لمزيد من المعلومات والتفاصيل حول الصناديق التي ترغب في الاستثمار فيها، يرجى الرجوع إلى شروط وأحكام الصناديق ذات الصلة وتقرأها بعناية، بما في ذلك قسم المخاطر للصندوق المستهدف. نسخة من الشروط والأحكام لجميع الصناديق متاح على الموقع الإلكتروني لشركة الاستثمار كابيتال.

إن شركة الاستثمار كابيتال جنباً إلى جنب مع الشركات التابعة لها وموظفيها، ليست مسؤولة عن أي خسائر مباشرة أو تبعية أو الأضرار التي قد تنشأ بشكل مباشر أو غير مباشر عن أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه الوثيقة. هذه الوثيقة والتوصيات الواردة بها غير قابلة للتغيير دون إشعار مسبق.

شركة الاستثمار كابيتال لا تتحمل أية مسؤولية عن تحديث المعلومات الواردة في هذه الوثيقة. إن هذه الوثيقة ليست موجهة أو معدة للتوزيع أو استخدامها من قبل أي شخص أو كيان سواء مواطن أو مقيم يقع في أي مكان، أو دولة، أو بلد أو أية ولاية قضائية أخرى، يكون هذا التوزيع أو النشر أو التوافر أو الاستخدام مخالفاً للقانون و يتطلب من شركة الاستثمار كابيتال أو أي من فروعها القيام بالتسجيل أو استيفاء أي شرط من شروط الترخيص ضمن تلك البلد أو السلطة القضائية.

شركة الاستثمار للأوراق المالية والوساطة (الاستثمار كابيتال) - شركة سعودية مساهمة مقللة برأس مال مدفوع 250 مليون ريال سعودي
س.ت. رقم 1010235995 وترخيص هيئة السوق المالية رقم (37-11156)
العقيد - طريق الملك فهد
ص.ب. 6888 - الرياض 11452
هاتف: 800 124-8282
فاكس: +966 11 489-2653

تصنيف السهم

لون التصنيف	العائد المتوقع	الشرح	التوصية
	أعلى من 20%	أن يكون مجموع عائد السهم أعلى من 20% خلال الإثنى عشر شهر القادمة	شراء
	10% إلى 20%	أن يكون مجموع عائد السهم ما بين 20% و 10% خلال الإثنى عشر شهر القادمة	تجميع
	-10% إلى +10%	أن يكون مجموع عائد السهم ما بين 10% و سالب 10% خلال الإثنى عشر شهر القادمة	محايد
	-20% إلى -10%	أن يكون مجموع عائد السهم سلبياً ما بين سالب 10% و سالب 20% خلال الإثنى عشر شهر القادمة	تقليص
	أقل من -20%	أن يكون مجموع عائد السهم سلبياً دون 20% خلال الإثنى عشر شهر القادمة	بيع