

زيادة المراكز

السعر المستهدف (ريال سعودي)	٤٧,٥
التغير في السعر*	٪١٠,٠

المصدر: تداول * السعر كما في ١٣ أغسطس ٢٠١٨

أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧ * ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨ (متوقع)
المبيعات	١,٦١٥,٦	١,٥٥٨,٧	١,٥٠٨,٩
إجمالي الربح	٨٢٨,٤	٦٩٤,١	٥٦٦,٨
صافي الربح	٣٦٢,٦	٣٠٩,٧	٢٢٢,٩
ربح السهم	٣,٩٤	٣,٢٦	٢,٤٢

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

* تشمل إيرادات تم إعادة تقييمها للنصف الأول ٢٠١٧. نعتقد أنه سيكون هناك المزيد من التعديلات خلال النصف الثاني ٢٠١٨

أهم النسب

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧	السنة المالية ٢٠١٨ (متوقع)
هامش الإجمالي	٥١,٣٪	٤٤,٥٪	٣٧,٦٪
هامش صافي الربح	٢٢,٤٪	١٩,٩٪	١٤,٧٪
مكرر الربحية (مرة)	١٨,٦	١٦,٥	١٧,٨
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٤,٢	٣,٤	٢,٢
عائد توزيع الأرباح	٢,٧٪	٣,٧٪	٣,٥٪

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليون)	٣,٩٥٧,٧
الأداء السعري منذ بداية العام %	٪١٨,٧
الأسهم القائمة (مليون)	٩٢,٠٤
٥٢ أسبوع الأعلى / الأدنى	٦٦,٥ / ٤٣,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

حقق المستشفى السعودي الألماني أرباح أقل من التوقعات للربع الثاني ٢٠١٨، حيث جاءت بفارق كبير عن توقعاتنا وعن متوسط التوقعات. بلغ صافي الربح مبلغ ٣٤,٢٧ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٣,٢٧ ريال سعودي) مقابل توقعنا بصافي ربح يقارب ٦٦,٥ مليون ريال سعودي ومقابل متوسط التوقعات البالغ ٧٣,٩ مليون ريال سعودي. كان السبب الأكبر في ضعف مجموعة النتائج المالية من الارتفاع الكبير في تكلفة الإيرادات عن المتوقع، الأمر الذي تسبب في انكماش هامش إجمالي الربح بدرجة تبعت على القلق. لا نتوقع تغيراً في الأداء خلال الأرباع القادمة، حيث نتوقع استمرار انكماش الهوامش ليكون مقارباً لأدائها خلال النصف الأول ٢٠١٨. بشيء من الحذر، نوصي "زيادة المراكز" لسهم المستشفى السعودي الألماني بعد التراجع الحالي لسعر السهم مع تحديث السعر المستهدف إلى ٤٧,٥ ريال سعودي.

• حقق المستشفى السعودي الألماني عن أرباح أقل من التوقعات للربع الثاني ٢٠١٨، حيث جاءت بفارق كبير عن توقعاتنا وعن متوسط التوقعات، بصافي ربح ٣٤,٢٧ مليون ريال سعودي (ربح السهم: ٣,٢٧ ريال سعودي) بتراجع من صافي ربح بقيمة ٦١,٩ مليون ريال سعودي للربع المماثل من العام السابق، حيث انخفض بمعدل ٤٤,٧٪ عن الربع المماثل من العام الماضي وبمعدل ٦٠,٧٪ عن الربع السابق. كان معظم الفرق عن توقعاتنا ناتج عن زيادة في تكلفة الإيرادات بسبب ارتفاع تكاليف الموظفين، وهو ما أدى إلى ضعف الأرباح للربع محل المراجعة.

• جاءت الإيرادات خلال الربع حول مستوى الربع المماثل من العام السابق بحدود ٣٤٦,١ مليون ريال سعودي مقابل ٣٥١,٣ مليون ريال سعودي في الربع المماثل من العام السابق، بانخفاض طفيف يقارب ١,٥٪ وانخفاض بمعدل ١٢,٤٪ عن الربع السابق. يرجع هذا الانخفاض إلى تغييرات موسمية طفيفة خلال الربع. تشير تقديراتنا للسنة المالية ٢٠١٨ إلى إيرادات بحدود ١,٥٠٨,٩ مليون ريال سعودي. تضمنت مجموعة نتائج الربع الثاني إعادة تصنيف بنود قائمة الدخل لنفس الأرباح في العام السابق. قمنا بمراجعة وتعديل توقعاتنا لإيرادات السنتين الماليتين ٢٠١٧ و٢٠١٨ إلى ١,٥٠٠,٦ و١,٥٠٨,٩ مليون ريال سعودي على التوالي.

• أظهرت الهوامش انكماش كبير في الربع الثاني، حيث بلغ هامش إجمالي الربح ٣٣,٨٪ مقابل ٤٠,٦٪ في الربع السابق و٣٩,٥٪ للربع المماثل من العام السابق، انخفاض بمقدار ٥٦٩ نقطة أساس. كان لبدء تشغيل العيادات الجديدة في جدة خلال الربع الثاني دور في هذا الانكماش. من المتوقع أن يتحسن هامش إجمالي الربح خلال الفترة القادمة إلى مستويات أعلى من الحالية، حيث نتوقع أن يتسع إلى ٣٧,٦٪ مع نهاية السنة المالية ٢٠١٨.

نظرة الجزيرة كابيتال: أعلنت الشركة مؤخراً عن سلسلة توسعات إلى جانب اكتمال ٣٨٪ من انشاء مستشفى الدمام، كما تشمل هذه توسعات في مستشفى الرياض بالإضافة إلى بدء عمليات الإنشاء في مستشفى جديد في مكة المكرمة؛ لتصل إجمالي القدرة الاستيعابية المضافة إلى حوالي ٥٩٠ سرير وأكثر من ٢٠٠ عيادة بحلول نهاية السنة المالية ٢٠٢١ على الرغم من مخاطر التنفيذ ذات العلاقة، لا يبدو أن سعر السهم الحالي يعكس الأداء بعد التوسعات المرتقبة، كما كنا قد أشرنا سابقاً إلى أن المكررات للقطاع ككل بدأت تدريجياً باتخاذ مستويات أقل. تعتبر مكررات التقييم للمستشفى السعودي الألماني من الأقل في القطاع، مع الأخذ بعين الاعتبار الأداء المتوقع مستقبلاً والتوسعات التي تم الإعلان عنها مؤخراً. تتضمن أهم مخاطر انخفاض التقييم حدوث انكماش أكبر في هامش إجمالي الربح عن توقعاتنا. قمنا بتعديل ربح السهم المتوقع للسنة المالية ٢٠١٨ إلى ٢,٤٢ ريال سعودي للسهم. يتم تداول سهم الشركة حالياً بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٨ بمقدار ١٧,٨ مرة. بشيء من الحذر، نوصي "زيادة المراكز" لسهم المستشفى السعودي الألماني بعد التراجع الحالي لسعر السهم مع تحديث السعر المستهدف إلى ٤٧,٥ ريال سعودي.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربع الثاني ٢٠١٧	الربع الأول ٢٠١٨	الربع الثاني ٢٠١٨	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٣٥١,٣	٣٩٥,١	٣٤٦,١	٪١,٥-	٪١٢,٤-	٪١٥,٦-
إجمالي الربح	١٣٨,٦	١٦٠,٤	١١٦,٩	٪١٥,٧-	٪٢٧,١-	٪٣٨,٠-
إجمالي الهامش	٪٣٩,٥	٪٤٠,٦	٪٣٣,٨	-	-	-
EBIT	٥٩,٠	٨٥,٨	٣١,٦	٪٤٦,٣-	٪٦٣,١-	-
صافي الربح	٦١,٩	٨٧,١	٣٤,٣	٪٤٤,٧-	٪٦٠,٧-	٪٤٨,٤-
ربح السهم	٠,٦٧	٠,٩٥	٠,٣٧	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

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

محلل
سلطان القاضي. CAIA
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٧٤
s.alkadi@aljazaricapital.com.sa

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

محلل
وليد الجبير
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٤٦
W.aljubayr@aljazaricapital.com.sa

محلل
مهند العودان
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١١٥
M.alodan@aljazaricapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٠١٠
a.yousef@aljazaricapital.com.sa

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

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

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة
والمبيعات بالمنطقة الوسطى
سلطان ابراهيم المطوع
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٣٦٤
s.almutawa@aljazaricapital.com.sa

المدير العام المساعد - رئيس المراكز الاستثمارية
للمنطقة الغربية والجنوبية
منصور حمد الشيعبي
+٩٦٦ ١٢ ٦٦١٨٤٤٣
m.alshuaibi@aljazaricapital.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 الاثني 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 الاثني 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 الاثني 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 والبيانات والتوقعات 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 تغير 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 أوراقاً مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كاتبو هذا التقرير و/أو زوجاتهم / أولادهم قد يمتلكون أوراقاً 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 (٧٦٠٧-٠٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩