

محاييد	التقييم
١٦١,٠	السعر الحالي (ريال سعودي)*
١٤٦,٠	السعر المستهدف خلال ١٢ شهر (ريال سعودي)
٩٩,٤	التغير المتوقع في السعر

المصدر: تداول*السعر كما في ٢٥ أكتوبر ٢٠١٧

أهم البيانات المالية				
المبالغ بالمليون ريال سعودي	مالم يذكر خلاف ذلك	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٧ (متوقعة)
١٤٧٧,١	١٢٤٤,٨	١٠٠٠,١		الإيرادات
٦٩٦,٣	٥٧٤,٩	٤٤٦,٨		إجمالي الربح
٣٣١,٢	٢٥٥,٩	٢٠٨,٨		صافي الربح
٦,٦٢	٥,١٢	٤,١٧		ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق				
القيمة السوقية (مليون)	الأداء السعري	الأسهم القائمة (مليون)	أسبوع (الأعلى)	أسبوع (الأدنى)
٨٠٠,٠٠			٥٠,٠٠	١٦٨,٠٠
% ٩,٥٩				
			٥٢	٥٢
			١١٨,٥٠	

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب				
المبالغ بالمليون ريال سعودي مالم يذكر خلاف ذلك	الهامش الإجمالي	هامش صافي الربح	مكرر الربحية (مرة)	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
% ٤٧,١	% ٤٦,١	% ٤٤,٦	٢٨,٧	٥,٤
% ٢٢,٤	% ٢٠,٥	% ٢٠,٨	٢٨,٧	٥,٨
٢٤,٣	٢٨,٧	٢٩,٢	٢٩,٢	٥,٤
٥,٤	٥,٨	٥,٤		
% ١,٩	% ١,٧	% ١,٦		

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



صافي ربح الربع الثالث ٢٠١٧ أفضل من التوقعات، في رابع تفوق ربع سنوي على التوالي، حيث بلغ صافي الربح ٧٦,٧ مليون ريال سعودي مقارنة بتوقعاتنا البالغة ٦٨,١ مليون ريال سعودي أعلى من متوسط التوقعات في السوق بمعدل ٧٦,٧٪. نتج هذا التفوق في صافي الربح من ارتفاع الإيرادات بسبب معدل تشغيل أعلى من المتوقع. بلغت الإيرادات ما يقارب ٣٥٩,٠ مليون ريال سعودي، بالمقارنة مع توقعاتنا البالغة ٣٢١,١ مليون ريال سعودي. نتوقع هومايش أقل مع بداية تشغيل التوسعات المتوقعة في نهاية العام ٢٠٢٠. نستمر في التوصية "محاييد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ١٤٦,٠ ريال سعودي للسهم.

توقف صافي الربح الموسعة للربع محل التغطية على التوقعات في رابع تفوق ربع سنوي متتالي على التوقعات، حيث حققت الشركة صافي ربح بقيمة ٧٦,٧ مليون ريال سعودي (ربح السهم ١,٥٣ ريال سعودي) بارتفاع عن الربع المماضي من العام السابق بمعدل ٥٥,٢٪. أشارت إدارة شركة الموسعة إلى أن نمو الإيرادات عن الربع المماضي من العام السابق كان نتيجة لكل من: (١) نمو إيرادات فرع الرياض مع التوسع في تشغيل التخصصات الفرعية للعيادات، و(٢) استمرار تطوير الأنظمة الطبية وتحسين الشروط التعاقدية مع العلاج، بينما أشارت إلى أن نمو صافي الربح بنسبة ٥٪ عن الربع السابق كان بسبب الموسمية. نتوقع نمو صافي الربح للسنة المالية ٢٠١٧ بمعدل ٢٩,٤٪ عن السنة المالية السابقة.

بلغت الإيرادات للربع ما يقارب ٣٥٩ مليون ريال سعودي، أعلى من الربع المماضي بنسبة ٢٨,٢٪، بالمقارنة مع توقعاتنا بـ٣٢١,١ مليون ريال سعودي. عموماً، كان نمو الإيرادات للربع بسبب زيادة مساهمة فرع الرياض وتحسين الموارد المتاحة، بالإضافة لتوسيعة مستشفى الجبيل (١٠٠) سرير في الربع الثاني (٢٠١٦). ارتفع إجمالي العائد لكل سرير للربع الرابع محل التغطية عن الربع المماضي من العام السابق بمعدل كبير بلغ ٤٨٥,٨٪، حيث بلغ ٤٨٥,٨ ألف ريال سعودي من ٣٧٨,٩ ألف ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠١٦. أعلنت الشركة مؤخراً عن توقيع مذكرة تفاهم مع شركة إعمار للمقاولات بقيمة ١٥٠ مليون ريال سعودي لتوسيعة مستشفى الدمام، حيث يقدر الأثر المالي الربح سنوي بنحو ١٧,٦ مليون ريال سعودي، اعتباراً من الربع الرابع ٢٠١٧ فصاعداً من خلال زيادة إجمالي القدرة الاستيعابية لتصل إلى ٢٠٤ سرير، حيث تشمل التوسيعة كل من ٧٠٤ سرير و٧٥ عيادة بحلول الربع الرابع ٢٠٢٠-الربع الأول ٢٠٢١، ليصل بذلك إجمالي القدرة الاستيعابية إلى ١,٤٤٣ مليون ريال سعودي ٩٣ وعيادة. فمنا بتعديل توقعاتنا لإيرادات السنة المالية ٢٠١٧ إلى ١,٤٧٧,١ إلى ١٤٦,٠ مليون ريال سعودي، نمو ٦٪ عن الربع المماضي من العام السابق.

بلغ إجمالي الربح ما يقارب ١٦٤,٤ مليون ريال سعودي بارتفاع عن الربع المماضي من العام السابق وعن الربع السابق بمعدلات بلغت ٤٢٢,٢٪ و ١١,٦٪ على التوالي بدعم من نمو الإيرادات. تحسن هامش إجمالي الربح إلى ٤٥,٨٪ خلال الربع حيث ارتفع من ٤٤,٣٪ في الفترة المماضية من العام السابق. ارتفعت النفقات التشغيلية عن الربع المماضي من العام السابق بنسبة ١٥,٥٪ إلى ٧٨,٦ مليون ريال سعودي، بمعدل أقل من نمو الإيرادات، كما تحسن الهامش التشغيلي للربع الثالث ٢٠١٧ ليصل إلى ٢٣,٩٪ مقابل هامش ١,١٪ للربع المماضي من العام السابق.

النظرة العامة: توسعات كبيرة متوقعة في السنة المالية ٢٠٢٠، نتوقع هومايش أقل مع بداية تشغيل التوسعات. حالياً، بلغ معدل دوران الذمم المدينة ٣,٤ مرة مقابل ٢,٥ مرة للقطاع، لذلك تعتبر الشركة في وضع مواتي فيما يتعلق بدوران الذمم المدينة مقارنة بالقطاع. تشمل مخاطر التقييم التعرض بمعدلات كبيرة إلى مخاطر القطاع بما في ذلك تعديل الأسعار من قبل عملاء التأمين والقطاع الحكومي، إضافة إلى زيادة تأثير زيادة رسوم العمالة الوافدة على مختلف مصادر الدخل. تعرض الموسعة لهذه المخاطر أقل نسبياً مقارنة بالقطاع نظراً إلى مزيج العمال الحالي للشركة. نشير أيضاً إلى وجود مخاطر تتعلق بتنفيذ خطط التوسيعة لدى الشركة. فمنا بتعديل توقعاتنا لربح السهم للسنة المالية ٢٠١٧ إلى ٦,٦٢ ريال سعودي، بمكرر ربحية ومكرر قيمة دفترية متوقعة بمقدار ٢٤,٣ مرة و ٥,٤٪ على التوالي، مقابل مكرر الربحية و Mukarir قيمة دفترية لفترة ١٢ شهر للقطاع بمقدار ٢٣,٩ مرة و ٢,٨٪ على التوالي. نستمر في التوصية "محاييد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ١٤٦,٠ ريال سعودي للسهم (بقيمة ١٥٠ مليون ريال سعودي)، ليكون العائد على السهم بحدود ١,٩٪ على أساس سعر السهم الحالي.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)	الربح الثالث ٢٠١٧	الربع الثاني ٢٠١٧	الربع الثالث ٢٠١٦	المبيعات
% ١١,٨	% ١,٦	% ٢٨,٢	٢٥٩,٠	٢٨٠,٠
% ٧,١	% ٠,٥	% ٢٢,٢	١٦٤,٤	١٢٤,٣
-	-	-	٧٤٥,٨	٧٤٦,٣
-	% ١,٩	% ٥٢,٣	٨٥,٨	٨٤,٢
% ١٢,٦	% ٠,٥	% ٥٥,٢	٧٦,٧	٥٦,٣
-	-	-	١,٥٣	٠,٩٩

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) النزاع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت اشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقدم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة اصلب و وكيلاً و متعهد باللتغطية و خدمات الادارة و الحفظ و الترتيب و تقييم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نظمت بمواعيدها عن طريق التطوير المستمر لخدماتها، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

- 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 باكثر من ١٠ % عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الائتني عشر المقبلة.
- تخفيف المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيف المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها باكثر من ١٠ % عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الائتني عشر المقبلة.
- محابي: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنف "محابي" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠ % عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الائتني عشر المقبلة.
- التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف متعلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو القطاع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بآية أوراق مالية أو أصول أخرى، بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الطروف المالية الخاصة بكل مستثمر وعدي قابيلته / رغبته بتحمل المخاطر 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 وغيرها قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيفتها 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 وتقابلات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستدفدة الواردة في التقرير مستدقة من مصادر تعتمد شركة الجزيرة للأسواق المالية على موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتغيير 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 المبنية علىها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن آية خسارة مالية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات يخصصها الأداء السابق لأى أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستدفدة أو الأرقام الواردة بالتقدير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستدفدة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق، الأداء السابق لأى استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل والتقدير قد لا تحصل فعلياً. قد يرتفع أو تنخفض قيمة الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغير في أسعار العملات قد يكون لها أثر إيجابي أو سلبي على قيمة عادل 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 بطيئتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك غير متوقعة 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 تعهدون بأنهم وذووهم وأولادهم لا يمتلكون أسماء أو أوراق مالية أخرى يتضمنها هذا التقرير بشكل مباشر وقت إصدار هذا التقرير، لكن كانوا هنا التقرير أو زوجاتهم / أو زوجاتهم / أو زوجاتهم أو زوجاتهم قد يمتلكون أوراق مالية / حصص في الصناديق المفتوحة للجمهور المستثمرة في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير كجزء من محفظة متعدة والتي تدار من قبل طرف ثالث. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومسقى 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 مركبهم الوظيفي بذلك، و/ أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/ أو ضمن صناديق استثمارية للمجموعة المالية للجزيرة للأسواق المالية أو حصلت قبل على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير، قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدرايئها 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 لأى جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطى مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود السابقة.