

التقييم	محايد
السعر الحالي (ريال سعودي)*	١٦١,٠
السعر المستهدف خلال ١٢ شهر (ريال سعودي)	١٤٦,٠
التغير المتوقع في السعر	-٩,٤%

المصدر: تداول* السعر كما في ٢٥ أكتوبر ٢٠١٧

أهم البيانات المالية

المبالغ بالملليون ريال سعودي	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧ (متوقع)
الإيرادات	١٠٠٠,١	١٢٤٤,٨	١٤٧٧,١
إجمالي الربح	٤٤٦,٨	٥٧٤,٩	٦٩٦,٣
صافي الربح	٢٠٨,٨	٢٥٥,٩	٣٣١,٢
ربح السهم	٤,١٧	٥,١٢	٦,٦٢

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليون)	٨,٠٥٠,٠٠
الأداء السعري	٩,٥٩%
الأسهم القائمة (مليون)	٥٠,٠٠
٥٢ أسبوع (الأعلى)	١٦٨,٠٠
٥٢ أسبوع (الأدنى)	١١٨,٥٠

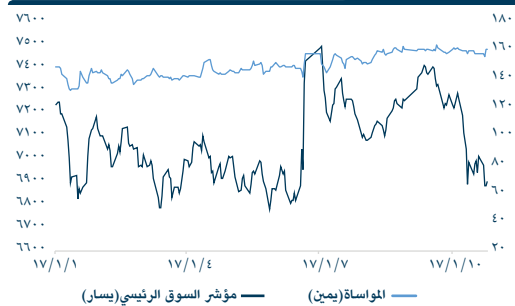
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

المبالغ بالملليون ريال سعودي مالم	السنة المالية ٢٠١٥	السنة المالية ٢٠١٦	السنة المالية ٢٠١٧ (متوقع)
هامش الربح الإجمالي	٤٤,٦%	٤٦,١%	٤٧,١%
هامش صافي الربح	٢٠,٨%	٢٠,٥%	٢٢,٤%
مكرر الربحية (مرة)	٢٩,٢	٢٨,٧	٢٤,٣
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٥,٤	٥,٨	٥,٤
عائد توزيع الربح إلى سعر السهم	١,٦%	١,٧%	١,٩%

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



صافي ربح الربع الثالث ٢٠١٧ أفضل من التوقعات، في رابع تفوق ربع سنوي على التوالي، حيث بلغ صافي الربح ٣٣١,٢ مليون ريال سعودي مقارنة بتوقعاتنا البالغة ٣٥٩,٠ مليون ريال سعودي أعلى من متوسط التوقعات في السوق بمعدل ١٠,٠٪. 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 ٣٣١,٢ مليون ريال سعودي. نتوقع هوامش اقل مع بداية تشغيل التوسعات المتوقعة في نهاية العام ٢٠٢٠. نستمر في التوصية "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ١٤٦,٠ ريال سعودي للسهم.

توفى صافي ربح الموساة 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 المماثل من العام السابق بمعدل ٥٥,٢٪. أشارت إدارة شركة الموساة إلى أن نمو الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق كان نتيجة لكل من: (١) نمو إيرادات فرع الرياض مع التوسع في تشغيل التخصصات الفرعية للعيادات، (٢) استمرار تطوير الأنظمة الطبية وتحسين الشروط التعاقدية مع العملاء، بينما أشارت إلى أن نمو صافي الربح بنسبة ٠,٥٪ 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 المماثل من العام السابق بنسبة ٢٨,٢٪، بالمقارنة مع توقعاتنا بإيرادات تقارب ٣٣١,٢ مليون ريال سعودي. عموماً، كان نمو الإيرادات للربع بسبب زيادة مساهمة فرع الرياض وتحسن تشغيل الموارد المتاحة، بالإضافة لتوسعة مستشفى الجبيل (١٠٠ سرير في الربع الثاني ٢٠١٦). ارتفع إجمالي العائد لكل سرير للربع محل التغطية عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل كبير بلغ ٢٨,٢٪، حيث بلغ ٤٨٥,٨ ألف ريال سعودي من ٣٧٨,٩ ألف ريال سعودي في الربع الثالث ٢٠١٦. أعلنت الشركة مؤخرًا عن توقيع مذكرة تفاهم مع شركة إعمار للمقاولات بقيمة ١٥٠ مليون ريال سعودي لتوسعة مستشفى الدمام، حيث يقدر الأثر المالي الربع 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 التوسعة كل من ٧٠٤ سرير و ٧٥ عيادة بحلول الربع الرابع ٢٠٢٠-الربع الأول ٢٠٢١، ليصل بذلك إجمالي القدرة الاستيعابية إلى ١,٤٤٣ سرير و ٩٣ عيادة. قمنا بتعديل توقعاتنا لإيرادات السنة المالية ٢٠١٧ إلى ١,٤٧٧,١ مليون ريال سعودي، نمو ١٨,٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق.

بلغ إجمالي الربح ما يقارب ١٦٤,٤ مليون ريال سعودي بارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق وعن الربع السابق بمعدلات بلغت ٣٢,٢٪ و ١,٦٪ على التوالي بدعم من نمو الإيرادات. تحسن هامش إجمالي الربح إلى ٤٥,٨٪ خلال الربع حيث ارتفع من ٤٤,٣٪ في الفترة المماثلة من العام السابق. ارتفعت النفقات التشغيلية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٥,٥٪ إلى ٧٨,٦ مليون ريال سعودي، بمعدل أقل مقارنة بنمو الإيرادات، كما تحسن الهامش التشغيلي للربع الثالث ٢٠١٧ ليصل إلى ٢٣,٩٪ مقابل هامش ٢٠,١٪ للربع المماثل من العام السابق.

النظرة العامة: توسعات كبيرة متوقعة في السنة المالية ٢٠٢٠، نتوقع هوامش اقل 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 بدورة 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 الموساة لهذه المخاطر أقل نسبياً مقارنة بالقطاع نظراً إلى مزيج العملاء الحالي للشركة. نشير أيضاً إلى وجود مخاطر تتعلق بتنفيذ خطط التوسعة لدى الشركة. قمنا بتعديل تقديراتنا لربح السهم للسنة المالية ٢٠١٧ إلى ٦,٦٢ ريال سعودي، بمكرر ربحية ومكرر قيمة دفترية متوقعة بمقدار ٢٤,٣ مرة و ٥,٤ مرة على التوالي، مقابل مكرر ربحية ومكرر قيمة دفترية لفترة ١٢ شهر للقطاع بمقدار ٢٣,٩ مرة و ٢,٨ مرة على التوالي. نستمر في التوصية "محايد" مع تعديل السعر المستهدف إلى ١٤٦,٠ ريال سعودي للسهم، من المتوقع أن تبلغ توزيعات الأرباح للسنة المالية ٢٠١٧ بحدود ٣,٠ 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)	الربع الثالث ٢٠١٦	الربع الثاني ٢٠١٧	الربع الثالث ٢٠١٧	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
المبيعات	٢٨٠,٠	٣٥٣,٢	٣٥٩,٠	٢٨,٢٪	١,٦٪	١١,٨٪
إجمالي الربح	١٢٤,٣	١٦٣,٥	١٦٤,٤	٣٢,٢٪	٠,٥٪	٧,١٪
إجمالي الهامش	٤٤,٣٪	٤٦,٢٪	٤٥,٨٪	-	-	-
EBIT	٥٦,٣	٨٤,٢	٨٥,٨	٥٢,٣٪	١,٩٪	-
صافي الربح	٤٩,٤	٧٦,٣	٧٦,٧	٥٥,٢٪	٠,٥٪	١٢,٦٪
ربح السهم	٠,٩٩	١,٥٣	١,٥٣	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث
طلحة نزر
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٥٠
t.nazar@aljaziracapital.com.sa

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

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

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات
علاء اليوسف
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١٠٦٠
a.yousef@aljaziracapital.com.sa

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

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

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

المدير العام المساعد - رئيس المراكز الاستثمارية للمنطقة الغربية والجنوبية
منصور حمد الشيعبي
+٩٦٦ ١٢ ٦٦١٨٤٤٣
m.alshuaibi@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة 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 الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، 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 معقّب 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.

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 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 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 محتوى 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 المتلقية 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 مقفلة مرخصة من هيئة السوق المالية ترخيص رقم (٧٦ - ٧٠ - ٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩