



## محايد

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٣١,٩٠

التغير في السعر\* ٣,٥-%

المصدر: تداول \* السعر كما في ٢٨ يوليو ٢٠٢٠

## أهم البيانات المالية

(مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)
الإيرادات	١,٤٩٦,٦	١,٦١٠,١	١,٦٧٢,٢
النمو %	٧,٦%	٧,٦%	٣,٩%
صافي الربح	٩٧,٦	٩٩,٨	١٣٧,٥
النمو %	-٤٣,٤%	٢,٣%	٣٧,٧%
ربح السهم	١,٠٦	١,٠٨	١,٤٩

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم النسب

	السنة المالية ٢٠١٩	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٠ (متوقع)
الهامش الإجمالي	٣١,٦%	٣١,٧%	٣٢,٣%
هامش صافي الربح	٦,٥%	٦,٢%	٨,٢%
مضاعف الربحية (مرة)	٣١,١	٣٠,٤	٢٢,١
مضاعف القيمة الدفترية (مرة)	٢,٠	١,٩	١,٨
مضاعف قيمة الشركة إلى EBITDA (مرة)	٢٠,٥	١٨,٩	١٦,٠

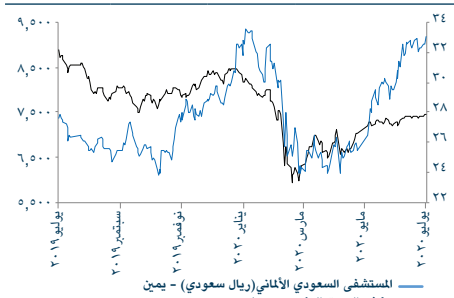
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	٣,٠
الأداء السعري منذ بداية العام %	١١,١%
٥٢ أسبوع الأعلى / الأدنى	٢٣,٨٨ / ٣٣,٩٠
الأسهم القائمة (مليون)	٩٢,٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

## أداء السعر



المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث

طلحة نزر

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٥٠

t.nazar@aljaziracapital.com.sa

أعلنت شركة الشرق الأوسط للرعاية الصحية (المستشفى السعودي الألماني) عن صافي ربح بقيمة ١٦,٤ مليون ريال سعودي (ربح السهم ٠,١٨ ريال سعودي)، متفوقة بذلك على توقعاتنا وعلى متوسط التوقعات بصافي ربح ١٠,٣ و ١٣,٤ مليون ريال سعودي على التوالي، وذلك نتيجة لنمو الإيرادات بمعدل من خاتمة واحدة وارتفاع هامش إجمالي الربح بمعدل ٣٢٠ نقطة أساس. أدى زيادة حركة المرضى في ارتفاع الإيرادات، وقد يرجع الارتفاع في هامش الإجمالي إلى مزيج حالات المرض، وكفاءة المشتريات. نستمر بتوصيتنا للسهم "محايد" بسعر مستهدف ٣١,٩٠ ريال سعودي.

• أعلن المستشفى السعودي الألماني عن صافي ربح للربع الثاني ٢٠٢٠ بقيمة ١٦,٤ مليون ريال سعودي (ربح السهم؛ ٠,١٨ ريال سعودي)، أعلى من توقعاتنا البالغة ١٠,٣ مليون ريال سعودي وأعلى من متوسط توقعات السوق البالغ ١٣,٤ مليون ريال سعودي. جاء معظم الفارق عن توقعاتنا لصافي ربح الربع الثاني ٢٠٢٠ من ارتفاع الإيرادات عن المتوقع واتساع هامش إجمالي الربح. كان النمو في الإيرادات بسبب الارتفاع الكبير في حركة المرضى، كما جاء النمو في هامش إجمالي الربح نتيجة مزيج حالات المرضى، وكفاءة المشتريات. عموماً، سجل مستشفى الدمام، والتي بدأ تشغيله في فبراير ٢٠٢٠، خسائر بقيمة ٣٥ مليون ريال سعودي.

• بلغت مبيعات المستشفى السعودي الألماني ٣٧٣,٣ مليون ريال سعودي، ارتفاع ٥,٧% عن الربع المماثل من العام السابق، أعلى من توقعاتنا البالغة ٣٣٢,٢ مليون ريال سعودي، دعم ارتفاع عدد المرضى نمو الإيرادات، في حين انخفض أعداد مرضى العيادات الخارجية بسبب تأثير جائحة فيروس كورونا المستجد "كوفيد - ١٩". عينت الشركة في الربع الثاني ٢٠١٩ مقدمي رعاية صحية جدد ومهنيين إداريين لدعم الإيرادات والكفاءة التشغيلية، وهو ما قد يكون أحد الأسباب الرئيسية لزيادة عدد المرضى.

• بلغ إجمالي الربح ١٢٠,٥ مليون ريال سعودي بارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بمعدل ١٧,٣%. اتسع هامش إجمالي الربح في الربع الثاني ٢٠٢٠ إلى ٣٢,٣% من ٢٩,١% في الربع الثاني ٢٠١٩، مقابل توقعاتنا البالغة ٢٧,٩%. ساهمت كفاءة المشتريات ومزيج حالات المرضى في تخفيض تكلفة المبيعات ودعم نمو هامش إجمالي الربح. عموماً، نتوقع أن تستمر الهوامش تحت الضغط في المدى القريب.

• بلغ الربح التشغيلي ٢٣,٧ مليون ريال سعودي، ارتفاع بمقدار ٢,٠ مرة. بينما لم تتغير النفقات التشغيلية نسبياً وارتفع الهامش التشغيلي في الربع الثاني ٢٠٢٠ إلى ٦,٤% من ٦,١% في الربع الثاني ٢٠١٩.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** جاءت نتائج شركة الشرق الأوسط للرعاية الصحية أعلى من توقعاتنا. عموماً، نتوقع استمرار الضغط على الهوامش خلال السنة المالية ٢٠٢٠ بسبب بدء تشغيل مستشفى الدمام، وتأثير جائحة فيروس كورونا المستجد "كوفيد - ١٩" سراجاً تقديراتنا للعام المالي ٢٠٢٠ بعد صدور القوائم المالية التفصيلية للشركة.

شهد مستشفى السعودي الألماني نمواً في الإيرادات وتحسناً في الهوامش وصافي الدخل في الأربعة أرباع الأخيرة، ما يعتبر مشجع بشكل كبير على المدى البعيد. لكن يبدو أن معظم الأرقام الإيجابية سيتم تسعيرها عند المستويات الحالية.

أعطينا وزن نسبي للسعودي الألماني عند ٦٠% للتقييم على أساس خصم التدفقات النقدية (نمو مستدام بنسبة ٣,٠% ومعدل المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال ٦,٩%)، ووزن نسبي ٤٠% لمضاعف قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقع للسنة المالية ٢٠٢١ عند ١٢,٨ مرة. توصلنا بذلك إلى سعر مستهدف بقيمة ٣١,٩٠ ريال سعودي للسهم، أقل من مستوى السعر الحالي بنسبة ٣,٥%. يتم تداول سهم الشركة عند مضاعف ربحية على أساس ربح السهم المتوقع للسنة المالية ٢٠٢١ بمقدار ٢٢,١ مرة. نستمر في التوصية "محايد" لسهم الشرق الأوسط للرعاية الصحية بسعر مستهدف ٣١,٩٠ ريال سعودي.

## ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثاني ٢٠١٩	الربع الأول ٢٠٢٠	الربع الثاني ٢٠٢٠	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٣٥٣,٢	٤٣٦,٣	٣٧٣,٣	٥,٧%	١٤,٥-%	١٢,٠%
إجمالي الربح	١٠٢,٨	١٤٦,٩	١٢٠,٥	١٧,٣%	١٨,٠-%	٢٩,٥%
إجمالي الهامش	٢٩,١%	٣٣,٧%	٣٢,٣%	-	-	-
EBIT	٧,٦	٢٤,٤	٢٣,٧	٢١٣,١%	٢,٦-%	٨٠,٦%
صافي الربح	١٢,٣	٢١,٢	١٦,٤	٣٣,١%	٢٢,٨-%	٥٨,٢%
ربح السهم	٠,١٣	٠,٢٢	٠,١٨	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

رئيس إدارة الأبحاث  
طلحة نزر  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٠  
t.nazar@aljaziracapital.com.sa

محلل  
فيصل السويلمي  
+٩٦٦ ١١ ٢٥٥١١١٥  
F.alsuweilmy@aljaziracapital.com.sa

محلل أول  
جاسم الجبران  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٤٨  
j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

محلل  
عبدالرحمن المشعل  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٧٤  
A.Almashal@Aljaziracapital.com.sa

المدير العام لإدارة أعمال الوساطة والمبيعات  
علاء اليوسف  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٠٦٠  
a.yousef@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد -  
رئيس الإدارة الدولية والمؤسسات  
أحمد سلمان  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٢٠١  
a.salman@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - المنطقة الشرقية ومنطقة  
القصيم  
عبد الله الرهيط  
+٩٦٦ ١١ ٣١١٧٥٤٧  
aalrahit@aljaziracapital.com.sa

المدير العام المساعد - مجموعة خدمات الوساطة  
والمبيعات في المنطقة الوسطى والمنطقة الغربية  
سلطان إبراهيم المطوع  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥١٣٦٤  
s.almutawa@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، ملتزمة 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 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 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 تحسرات 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 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 المتقبلة 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 (٧٠٧-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩