

## الهوامش تحت الضغط خلال النمو الثابت

19 مايو، 2024

التوصية	شراء	التغير	33.9%
آخر سعر إغلاق	134.40 ريال	عائد الأرباح الموزعة	4.5%
السعر المستهدف خلال 12 شهر	180.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	38.4%

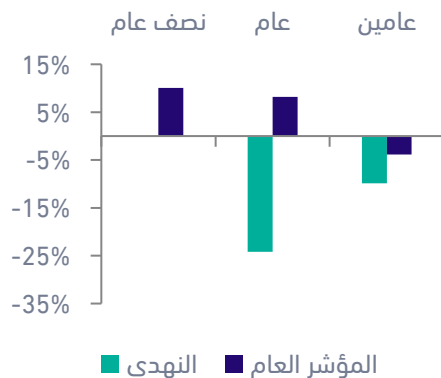
النهدي الطبية	الربع الأول 2024	الربع الأول 2023	التغير السنوي	الربع الرابع 2023	التغير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	2,258	2,105	7%	2,214	2%	2,230
الدخل الإجمالي	861	889	(3%)	865	0%	937
الهامش الإجمالي	38%	42%	(4%)	39%	42%	42%
الدخل التشغيلي	232	263	(12%)	185	25%	260
صافي الدخل	233	244	(5%)	171	37%	244

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

- سجلت النهدي إيرادات بلغت 2.3 مليار ريال، لتأتي متماشية مع توقعاتنا، بزيادة نسبتها 7% على أساس سنوي و2% على أساس ربعي. نمو الإيرادات السنوية قريب جداً من توجيهات الإدارة بنسبة 5%، ومع ذلك، انخفض الدخل الإجمالي بنسبة 3% على أساس سنوي، ليصل إلى 861 مليون ريال، بينما تقلص الهامش الإجمالي أيضاً بحوالي 100 نقطة أساس على أساس ربعي و400 نقطة أساس على أساس سنوي. نحن ندرك أن هذه التغيرات سلبية وجوهية وقد تكون مقلقة للمستثمرين؛ نظراً لفرضيتنا بأن الشركة كانت تتمتع بملف هامش أقوى من منافسيها. ومع ذلك، نلاحظ أيضاً نجاح الإدارة في توسيع شبكة العيادات المتعددة التخصصات على أساس سنوي، إلى 7 في الربع الأول 2024، بزيادة نسبتها 75% على أساس سنوي، مما أدى إلى زيادة الإيرادات من هذه العيادات بنسبة 122% على أساس سنوي أيضاً.
- قدرة الإدارة على خفض المصاريف العامة والإدارية كنسبة من الإيرادات من 3.8% إلى 3.6% على أساس سنوي دعمت الدخل التشغيلي الذي بلغ 232 مليون ريال، بزيادة نسبتها 25% على أساس ربعي، ولكن للأسف بانخفاض بنسبة 12% على أساس سنوي. كما حققت "النهدي" صافي دخل للربع بلغ 233 مليون ريال، بزيادة نسبتها 37% على أساس ربعي، ولكن بانخفاض بنسبة 5% على أساس سنوي. نعتقد أن تقلص الهامش الإجمالي هو السبب في النتائج الأقل على أساس سنوي، رغم الزيادات في التمويل والدخل الآخر.
- في ظل البيئة الحالية من عدم اليقين الجيوسياسي، والتضخم، وارتفاع الأسعار، فإن الحفاظ على مكانة "النهدي" المتقدمة في السوق وميزانيتها الخالية من الديون يدعم الخيارات المتاحة. بينما نلاحظ أيضاً توجيهات الإدارة التي تتماشى مع الأداء الحالي والإدارة المحافظة للنقد، مما يدعم قناعتنا بأن مسار نمو "النهدي" الحالي مستمر، وبالتالي نحافظ على تصنيفنا، ولكن قمنا بتعديل سعرنا المستهدف إلى 180 ريال.

## بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	129.0/183.4
القيمة السوقية (مليون ريال)	17,472
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	130
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	40%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	229,278
رمز بلومبيرغ	NAHDI AB



## تصنيف السهم

غير مصنف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من -15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%

تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً  
لإبداء أي ملاحظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال [research@riyadcapital.com](mailto:research@riyadcapital.com)

الرياض المالية شركة مساهمة مغلقة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (37-07070) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: واحة غرناطة 2414 حي الشهداء، الوحدة رقم 69 الرياض 13241-7279، المملكة العربية السعودية. الهاتف: 920012299.

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنها موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناءً عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من مسووبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير. الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متسقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.