



التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٤٤,٥
التغير في السعر*	%٥,٥

المصدر: تداول السعر كما في ٢١ نوفمبر ٢٠٢٢

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠٢٣ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٢ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٠	مليون ريال سعودي (مالم يذكر خلاف ذلك)
١,١٢١,١	١,٠٦٢,١	٩٥١,٩	٧٦٤,١	إيرادات
%٥,٦	%١١,٦	%٢٤,٦	%٢١,٦	النمو %
٢٤٩,١	٢٤٧,٧	٩٠,١	١٣٠,٨	صافي الربح
%٠,٦	%١٧٤,٩	%٣١,١	%٤٠,٧	النمو %
١,٥٦	١,٥٥	٠,٥٦	٠,٨٢	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠٢٣ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٢ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٠	
%٣٦,٦	%٣٦,٧	%٣٨,٢	%٣٣,١	الهامش الإجمالي
%٢٢,٢	%٢٣,٣	%٩,٥	%١٧,١	هامش صافي الربح
٢٧,١	٢٧,٣	٤٨,٩	٧١,٩	مكرر الربحية (مرة)
٣,٥	٣,٧	٢,٢	٢,٠	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١٦,٢	١٧,٨	٢٧,٣	٢١,٩	EV/EBITDA (مرة)

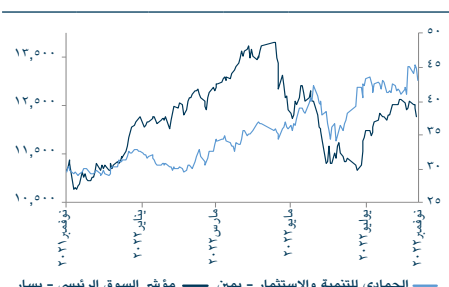
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٦,٦٥	القيمة السوقية (مليار)
%٣٨,٩	الأداء السعري منذ بداية العام %
٢٦,٨٢/٥٠,٠	٥٢ أسبوع (الأعلى) // (الأدنى)
١٦٠,٠	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

محلل أسهم

إبراهيم عليوات

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥ ١١١٥

i.elaiwat@aljaziracapital.com.sa

جاءت نتائج الحمادي للربع الثالث ٢٠٢٢ بصافي ربح عند ٥٧,١ مليون ريال سعودي (أعلى من متوسط توقعات السوق البالغة ٤٨,٦ مليون ريال سعودي بنسبة ١٧,٦٪، ولكن متوافق مع توقعاتنا البالغة ٥٤,٤ مليون ريال سعودي بفارق ٥٪)، فيما انخفض صافي ربح الحمادي عن الربع السابق بنسبة ٧,٨٪، لكنه ارتفع عن الربع المماثل من العام السابق والبالغ ٣,٦ مليون ريال سعودي، نتيجة الخسائر غير المتكررة في الربع الثالث ٢٠٢١ من مستشفى الحمادي العليا. مع إزالة الخسارة غير المتكررة في الربع الثالث ٢٠٢١، ارتفع صافي ربح الحمادي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤١,٦٪. ضغطت الطبيعة الموسمية للقطاع في الربع الثالث على الخدمات الطبية والصيدلانية للحمادي، لكن ارتفاع عدد المرضى ساهم في نمو صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق نتيجة ارتفاع الإيرادات خلال نفس الفترة بنسبة تقارب ١٢,٣٪. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "محايد"، فيما نرفع السعر المستهدف إلى ٤٤,٥ ريال سعودي للسهم.

أعلنت الحمادي عن صافي ربح عند ٥٧,١ مليون ريال سعودي مقارنة مع ٣,٦ مليون ريال في الربع المماثل من العام السابق أو بنحو ٤١,٦٪ بعد إزالة الخسارة غير المتكررة في الربع الثالث ٢٠٢١، وانخفاض عن الربع السابق بنسبة ٧,٨٪، أعلى من متوسط توقعات السوق البالغة ٤٤,٨ مليون ريال سعودي بنسبة ١٧,٦٪. لكن متوافقة مع توقعاتنا البالغة ٥٤,٤ مليون ريال سعودي بفارق ٥,٠٪. دعم ارتفاع الإيرادات بسبب زيادة عدد المرضى النمو عن الربع المماثل من العام السابق، فيما أدت الطبيعة الموسمية والعمليات خلال الربع الثالث إلى تراجع صافي الربح عن الربع السابق. أدى تسجيل المنحة الحكومية التي تجاوزت ١٥ مليون ريال سعودي أيضا إلى ارتفاع صافي ربح الربع. كان الفارق الطفيف عن توقعاتنا بسبب انخفاض هامش إجمالي الربح عن التوقعات المعلنة.

ارتفعت إيرادات الحمادي في الربع الثالث ٢٠٢٢ عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٢,٣٪ إلى ٢٤٦,٩ مليون ريال سعودي (انخفاض ١٢,٤٪ عن الربع السابق من ٢٨١,٩ مليون ريال سعودي نتيجة تأثير موسم العطلات والأعياد على القطاع)، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٢٦٠,٣ مليون ريال سعودي بفارق ١,٠٪. أدى ارتفاع أعداد مرضى التنويم ومرضى العيادات الخارجية إلى زيادة إيرادات كلا المستشفيات.

بلغ إجمالي الربح ٨٢,٥ مليون ريال سعودي (انخفاض ٥,٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق، و ٢٣,٥٪ عن الربع السابق)؛ أقل من توقعاتنا البالغة ١٠٠,٦ مليون ريال سعودي بنحو ١٧,٠٪. جاء هامش إجمالي الربح أقل من توقعاتنا البالغة ٣٨,٧٪ حيث انكمش عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٦٣٠ نقطة أساس و ٤٥٠ نقطة أساس عن الربع السابق ليصل إلى ٣٣,٨٪.

عند خصم المنحة الحكومية الصادرة، جاء الربح التشغيلي عند ٥٢,٣ مليون ريال سعودي (مستقر نسبيا حول مستوى الربع المماثل من العام السابق، بينما انخفض عن الربع السابق بنسبة ٢٩,٢٪). بلغ الربح التشغيلي مع احتساب المنحة ٦٦,٢٠ مليون ريال سعودي بالتوافق مع توقعاتنا، لكن كان الفارق عن الربح التشغيلي (باستثناء المنحة) البالغ ٥٢,٣ مليون ريال سعودي أقل من توقعاتنا بنسبة ٢١,٠٪. بلغت النفقات التشغيلية للشركة ١٢,٦٪ من الإيرادات، انخفاض ٣٧٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق و ١٠ نقاط أساس عن الربع السابق وأقل من توقعاتنا البالغة ١٣,٢٪ من الإيرادات.

نظرة الجزيرة كابيتال:

أعلنت الشركة عن نمو الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بسبب تحسن معدلات التشغيل في مستشفيات السويدي والنزهة. مع النمو المتزايد في معدلات الإشغال، نراقب زيادة عدد المرضى لمستشفى الحمادي خلال الفترات القادمة. مع نمو الإيرادات، نراقب أيضا التغييرات في الذمم المدينة إلى الإيرادات. كان متوسط الذمم المدينة للشركة لثلاث سنوات كنسبة مئوية من الإيرادات أعلى من القطاع البالغ ٤٥,٨٪ من الإيرادات. مع ذلك، نتوقع تراجع الذمم المدينة للإيرادات في السنوات الثلاث القادمة، حيث قامت الشركة بترحيل عملية التحصيل إلى برنامج نفيس الذي تشير الإدارة إلى أن الدفعات تتم فيه بالوقت المناسب. لا تزال نظرتنا بأن تحسين التكلفة وتخفيض المخصصات قد ترفع الهوامش على المدى المتوسط. يعد التنوع الجغرافي المحدود وتأخر بناء فرع العليا الجديد ومناقسة الشركات الأخرى في القطاع مثل دله ومجموعة الدكتور سليمان الحبيب الطبية والمواساة والشرق الأوسط من المخاطر الرئيسية. يعتبر التزام الشركة باستمرار زيادة توزيع الأرباح في الفترة القادمة مؤشر إيجابي. نستمر في التوصية لسهم الحمادي على أساس "محايد" مع رفع السعر المستهدف إلى ٤٤,٥ ريال سعودي للسهم، في حين سنستمر في متابعة المعايير الرئيسية للشركة.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثالث ٢٠٢١	الربع الثاني ٢٠٢٢	الربع الثالث ٢٠٢٢	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
إيرادات	٢١٩,٩	٢٨١,٩	٢٤٦,٩	%١٢,٣	%١٢,٤	%٥,١-
إجمالي الربح	٨٨,٢	١٠٩,١	٨٢,٥	%٥,٣-	%٢٣,٥-	%١٧,٠-
إجمالي الهامش	%٤٠,١	%٣٨,٣	%٣٣,٨	-	-	-
الربح التشغيلي	٥٢,٢	٧٣,٩	٥٢,٣	%٠,١	%٢٩,٢-	%٢١,٠-
صافي الربح	٣,٦	٦٢,٠	٥٧,١	%١٤٩٥,٣	%٧,٨-	%٥,٠
ربح السهم	٠,٠٢	٠,٢٩	٠,٤١	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljziracapital.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 استمرارية 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 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 وقدرة تحملهم 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 تصفيتها 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 بتفنيدها 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 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 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 محتويات 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 القيد، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيد السابقة.

إدارة الأصول | الوساطة | المصرفية الاستثمارية | 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 (٧٦٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩