



نمو الإيرادات بدعم من استراتيجية التسعير عززت النتائج الجيدة للربع الأول ٢٠٢٥ رغم التحديات الموسمية

حققت شركة الحمادي صافي ربح للربع الأول ٢٠٢٥ بقيمة ٧٣,٩ مليون ريال سعودي (ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٥,٤٪ لكنه انخفض عن الربع السابق بنسبة ٤,٩٪). ليتجاوز بذلك توقعاتنا البالغة ٦٧,٤ مليون ريال سعودي بفارق ٩,٧٪. بالإضافة إلى ارتفاع إيرادات التأمين بنسبة ٧,٠٪ بدعم من التسعير، ارتفع إجمالي عدد المرضى عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٪ (على الرغم من التأثير الكامل لشهر رمضان في الربع الأول ٢٠٢٥) مما أدى إلى نمو الإيرادات بنسبة ٩,٠٪ خلال نفس الفترة (انخفاض ٦,٥٪ عن الربع السابق) لتصل إلى ٣٠١,٩ مليون ريال سعودي. زيادة في متوسط الإيراد لكل مريض في العيادات الخارجية بنسبة ٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق، مما عزز إجمالي الإيرادات بالرغم من التأثير الموسمي لحلول شهر رمضان المبارك. أدى ارتفاع حصة الأرباح من الشركات الزميلة بقيمة ٥,٥ مليون ريال سعودي (من المبلغ القليل في الربع الأول ٢٠٢٤ ٢,٨ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠٢٤) إلى دعم نمو صافي الربح. أدى عكس المخصصات للذمم المشكوك في تحصيلها بصافي إضافة ٠,٣ مليون ريال سعودي (مقابل تسجيل خسائر ائتمان متوقعة بقيمة ١٢,٩ مليون ريال سعودي) إلى دعم تحسن صافي الربح عن الربع السابق. المعايير التشغيلية المتمثلة في تعافي أعداد المرضى وقوة المركز المالي جيدة، وذلك قبل خطة التوسع لإضافة ٦٠٠ سرير. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ٤٦,٧ ريال سعودي.

بلغ صافي ربح الحمادي ٧٣,٩ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠٢٥ (ارتفاع ١٥,٤٪ عن الربع المماثل من العام السابق وانخفاض ٤,٩٪ عن الربع السابق)، أعلى من توقعاتنا البالغة ٦٧,٤ مليون ريال سعودي بنسبة ٩,٧٪. أدى زيادة أعداد المرضى عن الربع المماثل من العام السابق وارتفاع إيرادات كل مريض مؤمن عليه نتيجة لاستراتيجية التسعير وحصة الأرباح من الشركات الزميلة البالغة ٥,٥ مليون ريال سعودي إلى دعم صافي الربح (مقارنة بمبلغ القليل في الربع الأول ٢٠٢٤ ٢,٨ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠٢٤). أدى عكس صافي مخصص الخسائر الائتمانية المتوقعة بقيمة ٠,٣ مليون ريال سعودي إلى دعم نمو صافي الربح عن الربع السابق (مقابل تسجيل خسائر ائتمان متوقعة في الربع الرابع ٢٠٢٤ بقيمة ١٢,٩ مليون ريال سعودي). أدت زيادات الرواتب والأجور إلى الضغط على هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق وعن الربع السابق.

بلغت الإيرادات ٣٠١,٩ مليون ريال سعودي بارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٩,٠٪ (انخفاض ٦,٥٪ عن الربع السابق)، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٢٨٥,٩ مليون ريال سعودي (أعلى بفارق ٥,٦٪). باستثناء فواتير وزارة الصحة البالغة ٨ مليون ريال سعودي والتي دعمت إيرادات الربع الرابع ٢٠٢٤ لعلاج المرضى الأجانب غير المؤهلين، كانت الإيرادات ستنخفض عن الربع السابق بنسبة ٤,١٪. استقرت أعداد المرضى حول مستوى الربع المماثل من العام السابق مع نمو بنسبة ١٪، بالرغم من التأثير الكامل لشهر رمضان في الربع الأول ٢٠٢٥، فيما تراجعت أعداد المرضى عن الربع السابق بنسبة ٨,٤٪. ساهمت زيادة إيرادات التأمين بنسبة ٧٪ نتيجة التسعير في التخفيف من الضغوط الموسمية على أعداد المرضى، قابليها أيضا ارتفاع إيرادات مرضى العيادات الخارجية بنسبة ٦٪. ارتفع أعداد مرضى المبيت ومرضى العيادات الخارجية عن الربع المماثل من العام السابق بنسب ١٣,٣٪ و ٥,٥٪ على التوالي، علما أن مرضى العيادات الخارجية يمثلون ٩٦٪ من شريحة المرضى.

ارتفع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٦,٠٪ إلى ٩٦,٥ مليون ريال سعودي، لكنه انخفض عن الربع السابق بنسبة ١٢,٠٪. كما ارتفعت تكلفة الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٠,٤٪، لكنها انخفضت عن الربع السابق بنسبة ٣,٧٪. وذلك نتيجة زيادات الرواتب والأجور. جاء إجمالي الربح بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٩٥,٧ مليون ريال سعودي (أعلى بفارق ٠,٩٪) على الرغم من أن هامش إجمالي الربح تجاوز توقعاتنا البالغة ٣٣,٥٪ بمقدار ١٥٠ نقطة أساس. انخفض هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٩٠ نقطة أساس و ٢٠٠ نقطة أساس عن الربع السابق إلى ٣٣,٠٪.

بلغ الربح التشغيلي ٧٦,٧ مليون ريال سعودي (ارتفاع ٢,٤٪ عن الربع المماثل من العام السابق لكنه انخفض عن الربع السابق بنسبة ٢,٤٪)، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٧٥,٦ مليون ريال سعودي (أعلى بفارق ١,٦٪). ارتفعت تكلفة المبيعات والمصاريف الإدارية والعمومية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤,٤٪ بدعم من ارتفاع مصاريف التسويق، قابل ذلك انخفاض المصاريف الإدارية بنسبة ٢,٩٪ خلال نفس الفترة. ساهم عكس صافي مخصص الخسائر الائتمانية المتوقعة بقيمة ٠,٣ في دعم الأرباح التشغيلية. انخفض هامش الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ١٦٠ نقطة أساس لكنه ارتفع عن الربع السابق بمقدار ١١٠ نقطة أساس إلى ٢٥,٤٪، أقل من توقعاتنا البالغة ٢٦,٤٪.

النظرة العامة والتقييم: على الرغم من تأثير شهر رمضان الذي حل بالكامل خلال الربع الأول من العام الجاري، أظهرت نتائج الحمادي نموا في الإيرادات بدعم من ارتفاع أعداد المرضى عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٪ وارتفاع الأسعار. من المتوقع أن يؤدي ارتفاع حصة الشركة من الشركات الزميلة إلى الاستمرار في دعم صافي الربح خلال الفترات القادمة حيث تستفيد حصة الشركة في سدير للأدوية (٣٥٪) من التوسعات الأخيرة التي قامت بها الشركة في خط إنتاج الأنسولين. نعتبر معدلات إشغال شركة الحمادي بنسبة ٩٠٪ مؤشرا إيجابيا قبيل حملة زيادة عدد الأسرة بنحو ٦٠٠ سرير خلال ٢٠٣٠. أيضا، تتمتع الحمادي بمركز مالي جيد قبل البدء بالتوسعات ويمثل ذلك بارتفاع الرصيد النقدي الذي انعكس على المعدل السلبي لصافي الدين إلى حقوق المساهمين. نستمر في السعر المستهدف لشركة الحمادي عند ٤٦,٧ ريال سعودي للسهم والتوصية على أساس "زيادة المراكز".

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الأول ٢٠٢٤	الربع الرابع ٢٠٢٤	الربع الأول ٢٠٢٥	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٢٧٧,٠	٣٢٢,٨	٣٠١,٩	٩,٠٪	٦,٥-٪	٥,٦٪
إجمالي الربح	٩١,٠	١٠٩,٦	٩٦,٥	٦,٠٪	١٢,٠-٪	٠,٩٪
هامش إجمالي الربح	٣٢,٩٪	٣٤,٠٪	٣٢,٠٪	-	-	-
الربح التشغيلي	٧٤,٩	٧٨,٧	٧٦,٧	٢,٤٪	٢,٤-٪	١,٦٪
صافي الربح	٦٤,٠	٧٧,٨	٧٣,٩	١٥,٤٪	٤,٩-٪	٩,٧٪
ربح السهم	٠,٤٠	٠,٤٩	٠,٤٦	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

التوصية	زيادة مراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٤٦,٧
التغير في السعر*	١٦,٢٪

المصدر: تداول * السعر كما في ١٢ مايو ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية

مليون ريال سعودي، (ما لم يحدد غير ذلك)	٢٠٢٢	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥ (متوقع)
الإيرادات	١,١٢٢	١,١٧٧	١,١٥٤	١,٢٣٨
النمو %	١٧,٩٪	٤,٨٪	١,٩-٪	٧,٣٪
إجمالي الربح	٤١٦,٠	٤٣٣,١	٣٨٢,٥	٤١٣,٨
صافي الربح	٢٥٧,٣	٣٠٣,٣	٣٣٨,٨	٢٩٨,٤
النمو %	١٨٥,٧٪	١٧,٩٪	١١,٧٪	١١,٩-٪
ربح السهم	١,٦١	١,٩٠	٢,١٢	١,٨٦
التوزيعات للسهم	١,٢٥	١,٤٠	١,٤٠	١,٤٠

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم النسب

	٢٠٢٢	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥ (متوقع)
هامش إجمالي الربح	٣٧,١٪	٣٦,٨٪	٣٣,١٪	٣٣,٤٪
هامش ربح التشغيل	٣٦,٠٪	٣٩,٤٪	٣١,٧٪	٣٦,٤٪
هامش صافي الربح	٢٢,٩٪	٢٥,٨٪	٢٩,٤٪	٢٤,١٪
هامش EBITDA	٣٥,٦٪	٣٧,٤٪	٤٠,١٪	٣٨,٨٪
العائد على حقوق المساهمين	١٥,٣٪	١٧,١٪	١٧,٨٪	١٤,٩٪
مكرر الربحية (مرة)	٢٤,٩	٣١,٣	١٨,١	٢١,٥
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٣,٨	٥,٢	٣,١	٣,٢
EV/EBITDA (مرة)	١٦,٥	٢١,٨	١٣,١	١٣,٢
عائد توزيع الأرباح	٣,١٪	٢,٤٪	٣,٦٪	٣,٥٪

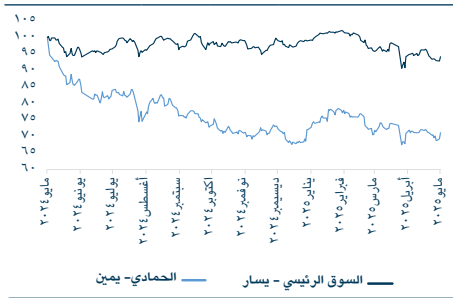
المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية

القيمة السوقية (مليار)	٦,٤
الأداء السعري منذ بداية العام %	٤,٧٪
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	٣٦,١ / ٥٦,٣
الأسهم القائمة (مليون)	١٦٠,٠

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أداء السعر



المصدر: تداول، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

محلل أسهم

ابراهيم عليوات

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١١٥

i.elaiwat@Aljaziracapital.com.sa





رئيس إدارة الأبحاث - الأوراق المالية

جاسم الجبران

+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦٢٤٨

j.aljabran@aljaziracapital.com.sa

تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مغلقة 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 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 الاثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. و الأسهم 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 معلق 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 وقدرة تحملهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عمومًا 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 مستمدة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتنفيذ 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 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 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 القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود 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 (٧٦-٠٧-٣٧)

www.aljaziracapital.com.sa | ٨٠٠ ١١٦ ٩٩٩٩