

نتائج قوية بعد تسجيل خسارة في الربع الرابع من 2021

أعلنت شركة السعودي الألماني عن نتائج جيدة للربع الأول من 2022، حيث حققت صافي دخل قدره 20 مليون ريال مقابل صافي دخل 12 مليون ريال في الربع الأول من 2021 وصافي خسارة بـ 18 مليون ريال في الربع الرابع من 2021، وذلك مقابل تقديراتنا بدخل 6.0 مليون ريال ومتوسط تقديرات المحللين البالغة 8.9 مليون ريال. ارتفعت الإيرادات بنسبة 22.7% على أساس سنوي وبنسبة 2.9% على أساس ربع سنوي إلى 513 مليون ريال، أعلى من تقديراتنا البالغة 439 مليون ريال. نعتقد أن التباين ناتج عن تحديث الأسعار للعملاء الرئيسيين.

- ارتفعت الإيرادات بنسبة 22.7% على أساس سنوي وبنسبة 2.9% على أساس ربع سنوي إلى 513 مليون ريال، أعلى من تقديراتنا البالغة 439 مليون ريال. أوضحت الشركة أن الارتفاع جاء نتيجة تحديث الأسعار وتغيير مزيج المراجعين. أعلنت الشركة سابقاً إلى أنها تعيد التفاوض بشأن اتفاقياتها المبرمة مع بعض شركات خدمات التأمين الرئيسية. نعتقد أن هذه إحدى العوامل الإيجابية التي أثرت على النتائج.
- ارتفع إجمالي الدخل للربع بنسبة 34.0% على أساس سنوي وبنسبة 3.1% على أساس ربع سنوي، لتصل إلى 165 مليون ريال، وذلك أعلى من توقعاتنا البالغة 129 مليون ريال. اتسع هامش إجمالي الدخل بمقدار 271 نقطة أساس إلى 32.1%، مقابل توقعاتنا بهامش 29.4%.
- ارتفعت النفقات التشغيلية بنسبة 22.8% على أساس سنوي (انخفاض 22.0% على أساس ربع سنوي) لتصل إلى 130 مليون ريال، مقابل 106 مليون ريال في الربع من الأول 2021 ومقابل 166 مليون ريال في الربع الرابع من 2021، وذلك أعلى من توقعاتنا البالغة 116 مليون ريال. عموماً، استقر معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات دون تغيير عند 25.3% وكان أقل من توقعاتنا البالغة 26.5% نتيجة للزيادة النسبية في الإيرادات.
- نعتقد أن ارتفاع النفقات التشغيلية كان نتيجة ارتفاع تكاليف البيع والتسويق المتعلقة بتسويق العلامة التجارية. إضافة إلى ذلك، سجلت المجموعة زيادة في نفقات الاستشارة نتيجة تحسين التكاليف.
- سجلت الشركة دخل تشغيلي في الربع الأول من 2022 بقيمة 35 مليون ريال بدعم من ارتفاع الإيرادات وإجمالي الدخل، وذلك مقابل دخل تشغيلي بقيمة 17 مليون ريال في الربع الأول من 2021 مقابل توقعاتنا البالغة 13 مليون ريال. بالتالي، اتسع الهامش التشغيلي بحدود 2.7% على أساس سنوي (ارتفاع 8.1% على أساس ربع سنوي) ليصل إلى 6.9%.
- بالرغم من ارتفاع النفقات غير التشغيلية نتيجة ارتفاع مصاريف الزكاة من 5 مليون ريال في الربع الأول من 2021 إلى 15 مليون ريال في الربع الأول من 2022، ارتفع صافي الدخل بنسبة 69.3% على أساس سنوي ليصل إلى 20 مليون ريال في الربع الأول من 2022. ارتفع صافي الدخل بشكل كبير بعد أن سجلت الشركة صافي خسارة بقيمة 18 مليون ريال في الربع الرابع من 2021.

الملخص والتطلعات

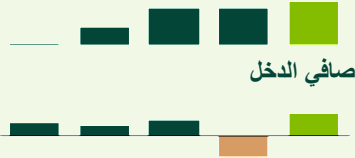
وفقاً لتحديثنا الأخير، توصيتنا هي الحياد لسهم السعودي الألماني الصحية بسعر مستهدف 39.8 ريال. نعتقد أن تحسين كفاءة التشغيل وبدء تشغيل مستشفى الدمام تعتبر من أهم محفزات ارتفاع السهم، لكن استمرار ارتفاع مستوى الذمم المدينة يعد مصدراً للقلق. يتداول السهم عند مكرر ربحية متوقع للعام 2022 بمقدار 20.1 مرة.

بيانات مالية

التغير الربع	الربع الرابع	الفرق	الربع الأول	التغير	الربع الأول	الربع الأول	
سنوي	2021	%	2022f	السنوي	2021	2022	
%				%			
2.9%	499	16.9%	439	22.7%	418	513	الإيرادات
3.1%	160	27.8%	129	34.0%	123	165	إجمالي الدخل
6bps	32.1%	275bps	29.4%	271bps	29.4%	32.1%	هامش إجمالي الدخل (%)
NM	(6.0)	177%	13	101.6%	17	35	EBIT
NM	(1.2)%	397bps	2.9%	269bps	4.2%	6.9%	هامش EBIT (%)
NM	(18.0)	244%	6.0	69.3%	12	20	صافي الدخل
NM	(3.7)%	264bps	1.4%	110bps	2.9%	4.0%	هامش صافي الدخل (%)
NM	(0.20)	244%	0.06	69.3%	0.13	0.22	ربحية السهم

المصدر: الشركة، تقديرات أبحاث الأهلي المالية. bps : نقطة أساس

الإيرادات



مقارنة الأرباع الأربعة الماضية بالربع الأول 2022. (ريال)

الحياد

39.8	السعر المستهدف (ريال)
32.4	السعر الحالي (ريال)
آخر تحديث للسعر المستهدف في نوفمبر 2020	

مضاعفات التقييم

23f	22f	21	
12.9	20.1	45.0	مكرر الربحية (مرة)
1.5	1.6	1.8	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
17.3	22.4	35.1	EV/EBITDA
3.1	1.5	0.0	العوائد النقدية (%)

المصدر: أبحاث الأهلي المالية

تفاصيل السهم

42/31	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
795	القيمة السوقية (مليون دولار)
92	الأسهم المصدرة (مليون)
	مدرجة في سوق تداول السعودية

الأداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	(6.4)	0.0	(16.4)
نسبي	(0.6)	(5.2)	(40.7)

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	17.0	4.5
12 شهراً	27.4	7.3

4009	رمز تداول
MEH AB	رمز بلومبرج
www.meahco.com	

نعمان خان

n.khan@alahlicapital.com

طلحة نظر

Talha.Ulhaque@alahlicapital.com

تقييمات شركة الأهلي المالية

زيادة	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع يزيد عن 15٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
محايد	السعر المستهدف يمثل عائد متوقع بين +15٪ و هبوط متوقع أقل من 10٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
انخفاض	السعر المستهدف يمثل هبوط متوقع في سعر السهم يزيد عن 10٪ خلال الـ 12 شهراً القادمة
السعر المستهدف	يقوم المحللون بوضع أسعار مستهدفة للشركات خلال 12 شهراً. هذه الأسعار تعتبر عرضة لعدد من عوامل المخاطرة المتعلقة بالشركة و السوق بشكل عام. يتم تحديد السعر المستهدف لكل سهم باستخدام طرق تقييم يختارها المحلل و التي يعتقد أنها تمثل أفضل الطرق لتحديد السعر خلال الـ 12 شهراً القادمة

تعريفات أخرى

NR غير مقيم. تم إيقاف التقييم الاستثماري مؤقتاً. هذه العملية تعتبر متوافقة مع الأنظمة و القوانين و الأحداث ذات العلاقة كأن تكون شركة الأهلي المالية مستشاراً في عمليات اندماج أو استحواذ أو أية صفقات استثمارية تكون فيها الشركة أحد الأطراف بالإضافة إلى بعض الأحداث الأخرى.

CS تعليق التغطية. قام الأهلي المالية تعليق تغطية هذه الشركة

NC غير مغطى. لم يتم الأهلي المالية بتغطية هذه الشركة

معلومات هامة

يشهد محررو هذه الوثيقة بأن الآراء التي أعربوا عنها تعبيراً دقيقاً عن آرائهم الشخصية بشأن الأوراق المالية والشركات التي هي موضوع هذه الوثيقة. كما يشهدون بأنه ليس لديهم أو لشركتهم أو لمعالجهم (في حال تواجدهم) أي انتفاع من الأوراق المالية التي هي موضوع هذه الوثيقة. الصناديق الاستثمارية التي تديرها شركة الأهلي المالية أو الشركات التابعة لها لصالح أطراف أخرى قد تمتلك أوراق مالية والتي هي موضوع هذه الوثيقة. شركة الأهلي المالية أو الشركات التابعة لها قد تمتلك أوراق مالية أو أموال أو صناديق يديرها طرف آخر في واحدة أو أكثر من الشركات المذكورة أعلاه. محررو هذه الوثيقة قد يمتلكون أوراقاً مالية في صناديق مطروحة للعمامة تستثمر بأوراق مالية مشار إليها في هذه الوثيقة كجزء من محفظة متنوعة والتي ليست لديهم عليها أي سلطة لإدارتها. إدارة الاستثمارات المصرفية بشركة الأهلي المالية قد تكون في طور طلب أو تنفيذ خدمات مرحة للشركات التي إما أن تكون موضوعاً لهذه الوثيقة أو وردت بها.

تم إصدار هذا الوثيقة إلى الشخص الذي خصته شركة الأهلي المالية بها. وتهدف هذه الوثيقة إلى عرض معلومات عامة فقط و لا يجوز نسخها أو إعادة توزيعها لأي شخص آخر. لا تعد هذه الوثيقة عرضاً أو تحفيزاً فيما يخص شراء أو بيع أي ورقة مالية. كما لم يؤخذ في الاعتبار عند إعداد هذه الوثيقة مدى ملاءمتها للاحتياجات الاستثمارية للمتلقي. و بصفة خاصة، فإن هذه الوثيقة لم يتم إعدادها بهدف تلبية أي أهداف استثمارية معينة، أو أوضاع مالية، أو قدرة على تحمل المخاطر، أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذه الوثيقة. وتوصي شركة الأهلي المالية كل مستثمر محتمل الحصول على استشارة قانونية، وخدمات مالية ومحاسبية إرشادية والتي ستحدد مدى ملاءمة الاستثمار لاحتياجات المستثمر. أي توصيات استثمارية ذكرت في هذه الوثيقة قد أخذت في الاعتبار كل من المخاطر والعوائد المتوقعة. إن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة قد تم تجميعها أو التوصل إليها من قبل شركة الأهلي المالية من مصادر يعتقد بأنها موثوق بها، ولكن لم يتم شركة الأهلي المالية منفردة بالتحقق من محتويات هذه الوثيقة، وأن تلك المحتويات قد تكون موجزة أو غير كاملة، وتبعاً لذلك فإنه لا يوجد أي زعم أو ضمانات سواء معلنه أو ضمنية فيما يتعلق بالاعتماد على مدى نزاهة ودقة واكتمال وصحة المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة. إن شركة الأهلي المالية لن تكون مسؤولة عن أي خسارة قد تنشأ من استخدام هذه الوثيقة أو أي من محتوياتها، أو أي خسارة قد تنشأ عن أي معلومات ذات صلة بهذه الوثيقة، أو أي من التوقعات المالية، أو تقديرات القيم العادلة، أو البيانات المتعلقة بالنظرة العامة المستقبلية المذكورة في هذه الوثيقة والتي قد لا تتحقق لأقصى حد تسمح به القوانين والأنظمة واجبة التطبيق. إن جميع الآراء والتقييمات الواردة في هذه الوثيقة تمثل رأي وتقدير شركة الأهلي المالية بتاريخ إصدار هذه الوثيقة، وهي خاضعة للتغيير دون إشعار مسبق. إن الأداء السابق لأي استثمار لا يعد مؤشراً للنتائج المستقبلية. إن قيمة الأوراق المالية، والعائد الممكن تحقيقه منها، وأسعارها وعملياتها يمكن أن تتغير صعوداً أو هبوطاً، و من المحتمل أن يحصل المستثمر على مبلغ أقل من ذلك الذي استثمره في الأصل. بالإضافة إلى ذلك، فإنه قد تفرض بعض الرسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. كما أن التذبذب في سعر العملات يمكن أن يؤدي إلى تأثير سلبي على قيمة أو سعر أو دخل الورقة المالية. لا يجوز نسخ أي جزء من هذه الوثيقة بدون تصريح كتابي من شركة الأهلي المالية. كما لا يجوز توزيع هذه الوثيقة أو نسخة منها خارج المملكة العربية السعودية في أي مكان يحظر توزيعها بموجب القانون. ويتعين على متلقي هذه الوثيقة أن يطلعوا ويلتزموا بأي قيود قد تنطبق عليها. إن قبول هذه الوثيقة يعني موافقة المتلقي و التزامه بالقيود السابق ذكرها.

شركة الأهلي المالية هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بموجب ترخيص رقم 06046-37، يجيز للشركة التعامل بصفة أصيل و كوكيل و التمتع بالتغطية، والإدارة و الترتيب وتقديم المشورة والحفظ في الأوراق المالية. وعنوان مركزها الرئيسي المسجل: طريق الملك سعود بالرياض، ص ب 22216، الرياض 11495، المملكة العربية السعودية.