



## محايد

|                             |      |
|-----------------------------|------|
| السعر المستهدف (ريال سعودي) | ٣٠,٠ |
| التغير في السعر*            | %٠,٧ |

المصدر: تداول \* السعر كما في ٢٦ فبراير ٢٠٢٣

### أهم البيانات المالية

| (مليون ريال سعودي) | ٢٠٢٢  | ٢٠٢١   | ٢٠٢٠   | ٢٠٢٣ متوقع |
|--------------------|-------|--------|--------|------------|
| إيرادات            | ٢,٢٩٨ | ١,٨٧٣  | ١,٧٥٠  | ٢,٢٩٨      |
| نسبة النمو %       | %١١,٧ | %٧,٠   | %١٧,٠  | %١١,٧      |
| صافي الربح         | ٩٩,٥  | ٧٤,٣   | ٨٢,٠   | ٩٩,٥       |
| نسبة النمو %       | %١٨,٩ | %٧٩,٠- | %١٦,٠- | %١٨,٩      |
| ربح السهم          | ١,٠٨  | ٠,٨١   | ٠,٨٩   | ١,٠٨       |

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم النسب

| (مليون ريال سعودي)         | ٢٠٢٢  | ٢٠٢١  | ٢٠٢٠  | ٢٠٢٣ متوقع |
|----------------------------|-------|-------|-------|------------|
| هامش إجمالي الربح          | %٣٢,٦ | %٣٢,٥ | %٣٣,٠ | %٣٢,٦      |
| هامش صافي الربح            | %٤,٢  | %٠,٩  | %٤,٧  | %٤,٢       |
| مكرر الربحية (مرة)         | ٣٠,٧  | ١٦٩,٤ | ٣٩,٣  | ٣١,١٦      |
| مكرر القيمة الدفترية (مرة) | ٢,١   | ٢,٣   | ٢,٦   | ١,٧        |
| EV/EBITDA (مرة)            | ١٥,١  | ٢٦,١  | ٢٠,٨  | * ١٧,٥     |

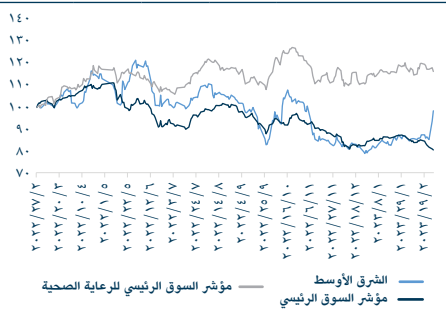
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال \* متوقع

### أهم البيانات المالية للسوق

|                                 |                      |
|---------------------------------|----------------------|
| القيمة السوقية (مليار)          | ٢,٧ مليار ريال سعودي |
| الأداء السعري منذ بداية العام % | %١٧,١                |
| ٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)    | ٢٥٠,٠ / ٣٩,٣         |
| الأسهم القائمة (مليون)          | ٩٢,٠٤                |

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أداء السعر



المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### محلل أسهم

إبراهيم عليوات  
+٩٦٦ ١١ ٢٢٥ ٦١١٥  
i.elaiwat@aljaziracapital.com.sa

أعلنت شركة الشرق الأوسط للرعاية الصحية عن نتائج إيجابية للربع الرابع ٢٠٢٢ متضمنة صافي ربح بقيمة ٣٣,٢ مليون ريال سعودي، متفوقة بذلك على توقعاتنا البالغة ١٤,٢ مليون ريال سعودي وعلى متوسط التوقعات البالغ ١٧,٢ مليون ريال سعودي، ارتفع صافي الربح للربع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٨٠,٣٪ وعن الربع السابق بنسبة ١٩٨,٥٪، حيث جاء معظمه نتيجة لارتفاع الإيرادات بمعدل ٢٣,٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق وبمعدل ٢٠,٤٪ عن الربع السابق، كما تحسّن الهامش نتيجة للتغيرات الأساسية في التشغيل لتحسين الكفاءة في ظل عدم وجود توسعات جديدة حالياً. للعام ٢٠٢٢ ككل، جاء النمو في صافي الربح بدعم من ارتفاع عدد المرضى وإعادة التسعير مع أهم العملاء ورفع كفاءة تشغيل المرافق وترشيد التكاليف، مع تغيير استراتيجية الشركة للمدى المتوسط. نستمر بالتوصية "محايد" لسهم الشركة وبسعر مستهدف ٣٠ ريال سعودي، إلى حين صدور القوائم المالية التفصيلية.

حققت شركة الشرق الأوسط للرعاية الصحية صافي ربح للربع الرابع ٢٠٢٢ بقيمة ٣٣,٢ مليون ريال سعودي (ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٨٠٪ وعن الربع السابق بنسبة ١٩٨,٥٪) لتسجل مفاجأة إيجابية يتفوقها على توقعاتنا البالغة ١٤,٢ مليون ريال سعودي وعلى متوسط التوقعات البالغ ١٧,٢ مليون ريال سعودي. ارتفعت الإيرادات نتيجة لاستمرار رفع تشغيل التوسعات السابقة والتي ساهمت في رفع الكفاءة وتحسين الهوامش، وذلك بالإضافة لزيادة في عدد المرضى مع إعادة تسعير الخدمات مع عملائها الرئيسيين. كان معظم الفارق في ربح السهم عن توقعاتنا (٠,١٥ مقابل ٠,٣٦ ريال سعودي للسهم) من تحسن الكفاءة.

حققت الشرق الأوسط للرعاية الصحية أعلى إيراد ربع سنوي في تاريخها مسجلة مبلغ ٦١٧,٩ مليون ريال سعودي بنمو ٢٣,٩٪ عن الربع المماثل من العام السابق و ٢٠,٤٪ عن الربع السابق. جاء معظم الفارق عن توقعاتنا لإيرادات الربع محل المراجعة بسبب التأثير الموسمي لفصل الشتاء على القطاع، بالإضافة إلى زيادة عدد المرضى وإعادة تسعير الخدمات، حيث تفوقت على تقديراتنا البالغة ٥٢٠,٠ مليون ريال سعودي بفارق ١٨,٨٪. تم تسجيل زيادة في عدد مرضى المبيت بنسبة ١٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق وزيادة في مرضى العيادات الخارجية خلال نفس فترة المقارنة بنسبة ٤٠٪. بانتظار مزيد من التفاصيل لتحديد العوامل الأكثر تأثيراً في إحداث الفارق عن التوقعات.

بلغ إجمالي الربح للربع ٢٠٤,٠ مليون ريال سعودي، ارتفاع ٢٧,٤٪ عن الربع المماثل من العام السابق فيما تراجع عن الربع السابق بنسبة ٣٤,٠٪؛ أعلى بنحو ٢٩,١٪ من تقديراتنا البالغة ١٥٨,٠ مليون ريال سعودي. ارتفع هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٩٢ نقطة أساس وعن الربع السابق بمقدار ٣٣٦ نقطة أساس ليصل إلى ٣٣,٠٪، نتيجة تحسن الكفاءة التشغيلية لمستشفياتها الجديدة في جدة ومكة المكرمة وأبها، إضافة إلى وصول مستشفى الدمام إلى نقطة التعادل. أشارت الإدارة إلى مبادرات تحسين تكلفة المواد والموظفين وتمديد ساعات العمل وتركيز الإدارة في زيادة معدل الإشغال للفترة المقبلة لدعم الهوامش على المدى القريب.

حقق الربح التشغيلي نمو عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٧٣٩,٩٪ و ١٠٩,٢٪ عن الربع السابق إلى ٥٦,٤ مليون ريال سعودي، ضعف تقديراتنا البالغة ٢٦,٧ مليون ريال سعودي. تراجعت النفقات التشغيلية للإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٦٩٠ نقطة أساس (٥٠ نقطة أساس عن الربع السابق)، بسبب الضغوط السابقة الناتجة عن التوسعات التي لا تزال في مراحل التشغيل الأولى في الرعاية الصحية.

**النظرة العامة والتقييم:** أعلنت الشركة عن نتائج قوية للربع الأخير من العام ٢٠٢٢، حيث حققت صافي ربح سنوي بمقدار ٧٤,٣ مليون ريال سعودي (أعلى بثلاثة أضعاف عن الفترة المماثلة من العام السابق). كان للنتائج السابقة التي تعرضت لضغوط التوسع أثر إيجابي، حيث قدمت الشركة المزيد من الخدمات للمرضى مما أدى إلى زيادة الإيرادات وتحسن الكفاءة. نعتقد أن هذا الربع يمكن أن يكون بداية المرحلة متوسطة المدى التالية للشركة مع إعادة توجيه تركيز الإدارة من عمليات التوسع إلى رفع كفاءة التشغيل. وبينما تأخذ الشركة استراحة قبل مجموعة التوسعات التالية خلال الثلاث أعوام القادمة. سنراقب الربحية مع استمرار تسجيل شركة الشرق الأوسط للرعاية الصحية أقل هامش صافي ربح في القطاع (وفقاً لأحدث بيانات فترة ١٢ شهر السابقة)، إضافة إلى إدارة رأس المال العامل التي يجب أن تتحسن جزئياً نتيجة تطور استخدام منصة مجلس الضمان الصحي. تحسنت قليلاً عوائد شركة الشرق الأوسط للرعاية الصحية للعام ٢٠٢٢ وذلك بارتفاع العائد على حقوق المساهمين إلى ٥,٣٪ مقابل ١,٤٪ في العام السابق، كما ارتفع العائد على الأصول إلى ١,٨٪ مقابل ٠,٤٪ في العام السابق؛ الأقل بين الشركات المشابهة، لكن من المتوقع أن يستمر تحسن الأداء المالي والمركز المالي للشركة على المدى المتوسط نتيجة المبادرات القائمة والتغيرات في القطاع والتوقف المؤقت في التوسعات الجديدة. أشارت الشركة أيضاً إلى رغبتها في دفع توزيعات أرباح خلال العام ٢٠٢٣. نستمر بالتوصية "محايد" بسعر مستهدف ٣٠ ريال سعودي للسهم، بانتظار المزيد من البيانات المالية التفصيلية للنظر في مخاطر رأس المال العامل المتعلقة بشركة الشرق الأوسط للرعاية الصحية.

### ملخص النتائج

| مليون ريال سعودي | الربع الرابع ٢٠٢١ | الربع الثالث ٢٠٢٢ | الربع الرابع ٢٠٢٢ | التغير عن العام السابق | التغير عن الربع السابق | الفارق عن توقعاتنا |
|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------------|------------------------|--------------------|
| إيرادات          | ٤٩٩,٠             | ٥١٣,٣             | ٦١٨,٠             | %٢٣,٩                  | %٢٠,٤                  | %١٨,٨              |
| إجمالي الربح     | ١٦٠,١             | ١٥٢,٢             | ٢٠٤,٠             | %٢٧,٤                  | %٣٤,٠                  | %٢٩,١              |
| إجمالي الهامش    | %٣٢,١             | %٢٩,٧             | %٣٣,٠             | -                      | -                      | -                  |
| الربح التشغيلي   | ٦,٧               | ٢٦,٩              | ٥٦,٤              | %٧٣٩,٩                 | %١٠٩,٢                 | %١١١,١             |
| صافي الربح       | ١٨,٤-             | ١١,١              | ٣٣,٢              | %٢٨٠,٣                 | %١٩٨,٥                 | %١٣٢,٧             |
| ربح السهم        | ٠,٢٠-             | ٠,١٢              | ٠,٣٦              | -                      | -                      | -                  |

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال



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، 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 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 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 الأفاق 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