



التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٢٠٩,٠
التغير في السعر*	%٥,٥

المصدر: تداول \* السعر كما في ٧ نوفمبر ٢٠٢٢

### أهم البيانات المالية

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٢ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٣ (متوقع)
إيرادات	٢,٠٤٥,٠	٢,١٤٤,١	٢,٢٤١,٣	٢,٤٠٣,٦
النمو %	١٠,١	٤,٨	٤,٥	٧,٢
صافي الربح	٥٢٨,٢	٥٧٨,٢	٥٧٤,٠	٦٠٩,٩
النمو %	٢٥,٤	٩,٥	٠,٧-	٦,٣
ربح السهم	٥,٢٨	٥,٧٨	٥,٧٤	٦,١٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم النسب

السنة المالية (مليون ريال سعودي)	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٢ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٣ (متوقع)
هامش إجمالي الربح	٤٧,٠	٤٦,٤	٤٦,٠	٤٥,٤
هامش صافي الربح	٢٥,٨	٢٧,٠	٢٥,٦	٢٥,٤
مضاعف الربحية (مرة)	٢٦,١	٣٠,١	٤١,٨	٣٩,٤
مضاعف القيمة الدفترية (مرة)	٦,١	٦,٧	٨,٢	٧,٣
EV/EBITDA (مرة)	١٩,٩	٢١,٧	٣٠,٩	٢٨,٦
العائد المتوقع لتوزيع الربح إلى السعر	١,٤	١,٤	١,١	١,٠

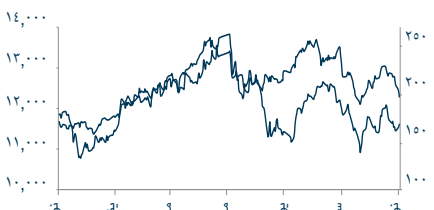
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أهم البيانات المالية للسوق

القيمة السوقية (مليار)	١٩,٨
الأداء السعري منذ بداية العام %	١٣,٩
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	١٥٨,٨ / ٢٥٩,٤
الأسهم القائمة (مليون)	١٠٠

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

### أداء السعر



المواساة (ريال سعودي) - بينين - مؤشر السوق الرئيسي - يسار

المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

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

ترجع صافي ربح شركة المواساة للخدمات الطبية في الربع الثالث ٢٠٢٢ إلى ١٢٢,٢ مليون ريال بسبب ارتفاع التكاليف، وذلك أقل من توقعاتنا بنسبة ١١,٤٪ (توقعنا صافي ربح ١٣٨ مليون ريال سعودي) وأقل من متوسط التوقعات بنسبة ١٧,٠٪ (١٤٧,١٨ مليون ريال سعودي). تتخفف عادة أعداد المراجعين خلال الربع محل المراجعة، كما تكبدت الشركة خلاله مصاريف تمويلية وتشغيلية تتعلق ببدء تشغيل كل من توسعة مستشفى المواساة بالدمام ومستشفى المواساة الجديد بالمدينة المنورة (زيادة بنحو ٥ مليون ريال سعودي عن المصاريف المسجلة في الربع السابق لتكون ثاني أعلى مصاريف تشغيلية ربع سنوية في تاريخ الشركة)، الأمر الذي انعكس في تراجع صافي الربح للربع بمعدل ١٣,٦٪ عن الربع السابق ١٤,٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق. نستمر في التوصية لسهم المواساة على أساس "محايد" بسعر مستهدف ٢٠٩,٠ ريال سعودي.

- سجلت المواساة انخفاضاً في صافي ربح الربع الثالث ٢٠٢٢ إلى ١٢٢,٢ مليون ريال سعودي؛ أقل من الربع السابق بنسبة ١٣,٦٪ وأقل من الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٤,٣٪. جاءت هذه النتائج أقل من توقعاتنا البالغة ١٣٨,٠ مليون (فارق ١١,٤٪) وأقل من متوسط توقعات السوق البالغة ١٤٧,٢ مليون ريال سعودي (فارق ١٧,٠٪). كان هذا التراجع في صافي الربح للربع بسبب التزامن مع موسم الإجازات الصيفية ومع إجازة عيد الأضحي وإجازة اليوم الوطني خلاله، حيث تتخفف أعداد المراجعين. تأثر أيضاً صافي الربح للربع أيضاً من ارتفاع في المصروفات التشغيلية مع بدء تشغيل مستشفى المدينة المنورة الجديد (ليحل محل المستشفى السابق) وبدء تشغيل توسعة مستشفى الدمام. جاءت إيرادات المواساة للربع محل المراجعة متوافقة مع توقعاتنا، بينما تأثر الأداء من الزيادة في المصاريف التشغيلية ليكون ربح السهم ١,٢٢ ريال سعودي مقابل توقعاتنا ١,٤٩ ريال سعودي.
- حققت الشركة خلال الربع إيرادات بقيمة ٥٤٩,٢ مليون ريال، متوافقة مع توقعاتنا البالغة ٥٤٦,٣ مليون ريال بفارق ٠,٥٪ عن الإيرادات المعلنة. (ارتفاع ٣,٤٪ عن الربع المماثل من العام السابق بدعم من إيرادات بدء تشغيل توسعة مستشفى الدمام خلال الربع، لكنها أقل من الربع السابق بنسبة ١,٦٪). أوضحت إدارة الشركة أن انخفاض الإيرادات عن الربع السابق كان بتأثير من موسمية فترة الربع حيث تزامنت مع موسم الإجازات الصيفية والعطل حيث تتخفف عادة أعداد المراجعين وتتأثر معها الإيرادات.
- بلغ إجمالي الربح للربع الثالث ٢٠٢٢ مبلغ ٢٤٧,١ مليون ريال سعودي (ارتفاع ١,١٪ عن الربع المماثل من العام السابق، انخفاض ٤,٣٪ عن الربع السابق)، بالتوافق مع توقعاتنا ٢٤٨,٨ مليون ريال سعودي (أقل بنسبة ٠,٧٪). انخفض هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق وعن الربع السابق إلى ٤٥,٠٪ (انخفاض بمقدار ١٠٠ نقطة أساس و ٨٠ نقطة أساس على التوالي)، وذلك أقل من توقعاتنا بهامش ٤٥,٥٪ بمقدار ٥٠ نقطة أساس فقط. نرى أن انكماش هامش إجمالي الربح بسبب تكبد تكاليف خدمة الإيرادات في التوسعات الجديدة.
- بلغت الإيرادات التشغيلية للربع مبلغ ١٣٩,٣ مليون ريال سعودي، انخفاض ٧,٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق وانخفاض ١٠,٤٪ عن الربع السابق؛ أقل من تقديراتنا البالغة ١٤٩,٩ مليون ريال سعودي بنسبة ٧,١٪. جاء هذا الضغط على الإيرادات التشغيلية من توسعات مستشفى الدمام ومستشفى المدينة المنورة الجديد، بدأت التكاليف بالانعكاس على قائمة الدخل مع بدء تشغيل مستشفى المدينة المنورة. سجلت المواساة خلال الربع ثاني أعلى مصاريف تشغيلية على الإطلاق بقيمة ١٠٧,٨ مليون ريال سعودي مليون ريال سعودي والتي تمثل ١٩,٦٪ من الإيرادات - ارتفاع ١٩٠ نقطة أساس من ١٧,٨٪ في الربع الثالث ٢٠٢١، وأعلى بمقدار ١٢٠ نقطة أساس عن الربع السابق.

**نظرة الجزيرة كابيتال:** حققت المواساة نتائج دون التوقعات نسبياً، بفارق ١١,٤٪ عن توقعاتنا لصافي الربح. كان معظم الفارق بسبب ارتفاع النفقات المتعلقة بتشغيل التوسعات الجديدة في الدمام وفي المدينة المنورة مؤخراً. تأثر أداء الشركة في الربع الثالث ٢٠٢٢ من العوامل الموسمية وتكاليف تشغيل التوسعات الجديدة. نتوقع زيادة الإيرادات بمعدل نمو سنوي مركب ٧,٤٪ للفترة من ٢٠٢١ إلى ٢٠٢٦، بدعم من خدمات الشركة ومكانتها الرائدة في المنطقة الشرقية. نتوقع أن تستفيد الشركة من شراكتها الرئيسية مع أرامكو والمكانة الجيدة في خدمات الفئة ب. تقدم المواساة عوائد مستقرة (العائد على حقوق المساهمين لفترة الإثني عشر شهراً الأخيرة عند ٢١,٦٪ مقابل ١٤,٣٪ لمتوسط القطاع) وربحية فعالة من ضمن أعلى ثلاث شركات مع هامش صافي الربح لفترة الإثني عشر شهراً الأخيرة عند ٢٥,٢٪ (مقابل ١٤٪ لمتوسط القطاع)، بدعم من مزيج من المرضى وعروض التخصصات الفرعية وقوة العلامة التجارية. نتعتقد لدى المواساة مركز مالي جيد وقدرة على توليد التدفق النقدي (متوسط هامش التدفق النقدي الحر ٢٩,٦٪ وعائد التدفق النقدي الحر ٣,٣٪ متوقع للفترة من ٢٠٢٢ إلى ٢٠٢٦) لتمويل المشاريع الإضافية. نستمر بالتوصية "محايد" لسهم الشركة بسعر مستهدف ٢٠٩,٠ ريال سعودي.

### 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	٥٣١,٠	٥٥٧,٩	٥٤٩,٢	٣,٤	١,٦-	٥,٥
إجمالي الربح	٢٤٤,٤	٢٥٨,١	٢٤٧,١	١,١	٤,٣-	٠,٧-
إجمالي الهامش	٤٦,٠	٤٦,٣	٤٥,٠	-	-	-
الربح التشغيلي	١٥٠,١	١٥٥,٣	١٣٩,٣	٧,٢-	١٠,٤-	٧,١-
صافي الربح	١٤٢,٧	١٤١,٥	١٢٢,٢	١٤,٣-	١٣,٦-	١١,٤-
ربح السهم	١,٤٣	١,٤١	١,٢٢	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال \* ع/م: غير متاح



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 الأفق 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 تمك 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