

نمو الإيرادات يدعم صافي الدخل

أعلنت المواساة عن نتائج قوية للربع الأول من 2022، بصافي دخل 150 مليون ريال، بارتفاع 2.1% على أساس سنوي و2.3% على أساس ربع سنوي، وذلك بالتوافق مع تقديراتنا البالغة 150 مليون ريال وأقل من متوسط توقعات المحللين البالغة 155 مليون ريال. كان الارتفاع على أساس سنوي ناتج عن زيادة الإيرادات بنسبة 6.1% (ارتفاع 2.7% على أساس ربع سنوي)، الأمر الذي خفف من تأثير ارتفاع المصروفات التشغيلية. ارتفع معدل المصروفات التشغيلية إلى الإيرادات للربع إلى 19.1% من 17.9% في الربع الأول من 2021.

ارتفعت الإيرادات بنسبة 6.1% على أساس سنوي وبنسبة 2.7% على أساس ربع سنوي، لتصل إلى 567 مليون ريال، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 569 مليون ريال. أوضحت الشركة أن زيادة الإيرادات جاء بدعم من ارتفاع معدل التشغيل في الأسهم التخصصية بالإضافة لتحسن الكفاءة التشغيلية.

ارتفع إجمالي الربح للربع بنسبة 5.3% على أساس سنوي وبنسبة 6.8% على أساس ربع سنوي ليصل إلى 268 مليون ريال، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 264 مليون ريال. في المقابل، تقلص هامش إجمالي الربح على أساس سنوي بمقدار 38 نقطة أساس (مقابل اتساع 180 نقطة أساس على أساس ربع سنوي) إلى 47.2%، لكنه جاء أعلى قليلاً من تقديراتنا البالغة 46.3%.

بلغ الربح التشغيلي مبلغ 160 مليون ريال دون تغيير على أساس سنوي وعلى أساس ربع سنوي، ولكنه أقل من توقعاتنا البالغة 164 مليون ريال. بلغت المصاريف التشغيلية 108 مليون ريال، أعلى من تقديراتنا البالغة 100 مليون ريال. جاء معدل المصروفات التشغيلية إلى الإيرادات في الربع الأول من 2022 عند 19.1%، وذلك أعلى من تقديراتنا 17.5% وأقل من 16.7% في الربع الأول من 2021.

انخفض الهامش التشغيلي بمقدار 151 نقطة أساس إلى 28.2% من 29.7% في الربع الأول من 2021، وذلك أقل من تقديرنا للهامش التشغيلي عند 28.8%.

من جانب آخر، انخفضت المصروفات الغير تشغيلية خلال الربع بنسبة 16.2% على أساس سنوي وبنسبة 19.9% على أساس ربع سنوي إلى 9 مليون ريال وأقل من تقديراتنا البالغة 14 مليون ريال. أشارت الشركة إلى أن انخفاض المصروفات التشغيلية جاء نتيجة لانخفاض تكلفة التمويل.

المخلص والتطلعات

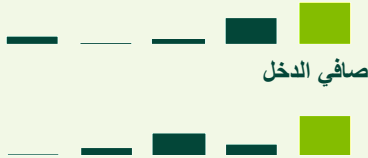
وفقاً لتحديثنا الأخير، توصيتنا هي الحياد لسهم المواساة بسعر مستهدف 214.1 ريال. تعد الربحية القوية والتوسعات والتدفقات النقدية الجيدة من أهم عوامل قوة الشركة. إضافة إلى ذلك، سيدعم التشغيل التجاري للتوسعات الجديدة في المدينة والدمام نمو الدخل لعام 2022. على الرغم من التوقعات الإيجابية لقطاع الرعاية الصحية وشركة المواساة، نعتقد أن السعر الحالي للسهم عند القيمة العادلة ويعكس النمو المحتمل. يتداول السهم على أساس توقعات مكرر الربحية ومكرر قيمة الشركة إلى الدخل قبل الفوائد والضرائب والذكاة والاستهلاك والإطفاء للعام 2022 عند 29.8 مرة و20.6 مرة مقابل متوسط الشركات النظيرة عند 37.8 مرة و20.6 مرة على التوالي.

بيانات مالية

التغير الربع	الربع الرابع	الفرق	الربع الأول	التغير	الربع الأول	الربع الأول	
سنوي	2021	%	2022f	سنوي	2021	2022	
%				%			
2.7%	552	(0.4)%	569	6.1%	534	567	الإيرادات
6.8%	251	1.5%	264	5.3%	254	268	إجمالي الدخل
180bps	45.4%	91bps	46.3%	(38)bps	47.6%	47.2%	هامش إجمالي الدخل (%)
0.7%	159	(2.7)%	164	0.7%	158	160	EBIT
(56)bps	28.7%	(66)bps	28.8%	(151)bps	29.7%	28.2%	هامش EBIT (%)
2.3%	147	0.0%	150	2.1%	147	150	صافي الدخل
(9)bps	26.6%	11bps	26.4%	(106)bps	27.6%	26.5%	هامش صافي الدخل (%)
2.3%	1.47	0.0%	1.50	2.1%	1.47	1.50	ربحية السهم

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

الإيرادات



مقارنة الأرباع الأربعة الماضية بالربع الأول 2022. (ريال)

صافي الدخل

الحياد

214.1	السعر المستهدف (ريال)
218.0	السعر الحالي (ريال)
آخر تحديث للسعر المستهدف في يناير 2022	

مضاعفات التقييم

23f	22f	21	
19.3	29.8	41.7	مكرر الربحية (مرة)
6.0	7.7	9.5	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
16.0	23.5	31.9	EV/EBITDA
2.1	1.7	1.1	العوائد النقدية (%)

المصدر: أبحاث الأهلي المالية

تفاصيل السهم

253/159	نطاق سعري لآخر 52 اسبوع
6,426	القيمة السوقية (مليون دولار)
100	الأسهم المصدرة (مليون)
تداول السعودية	مدرجة في سوق

الأداء السعري %	شهر	3 أشهر	12 شهر
مطلق	9.0	24.9	35.4
نسبي	4.4	12.7	1.8

قيمة التداول (مليون)	ريال	دولار
3 أشهر	23.8	6.4
12 أشهر	22.1	5.9

4002	رمز تداول
MOUWASAT AB	رمز بلومبرج
www.mouwasat.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 يقم 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 مريحة 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 تقم 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 وكيل و التعمد بالتغطية، والإدارة والترتيب وتقديم المشورة والحفظ في الأوراق المالية. وعنوان مركزها الرئيسي المسجل: طريق الملك سعود بالرياض، ص ب 22216، الرياض 11495، المملكة العربية السعودية.