



زيادة مراكز

السعر المستهدف (ريال سعودي) ٦٦,٠
التغير في السعر* ١٢,٨%

المصدر: تداول * السعر كما في ١١ أغسطس ٢٠٢٢

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠٢٣ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٢ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٠	(مليون ريال سعودي)
٨٨٤,١	٨٦٢,١	٨٤٥,٤	٨٠٩,٠	مبيعات
%٢,٦	%٢,٠	%٤,٥	%١٤,٢	النمو %
١٤٦,٨	١٤٠,١	١٣٦,٤	٩٧,٣	صافي الربح
%٤,٨	%٢,٧	%٤,٠	%٢١,٣	النمو %
٣,٢٧	٣,١٢	٣,٠٤	٢,١٧	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠٢٣ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٢ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٠	
%٢٩,٦	%٢٩,٤	%٢٩,٢	%٢٧,٧	هامش إجمالي الربح
%١١,٦	%١٦,٣	%١٦,١	%١٢,٠	هامش صافي الربح
١٦,٧	١٧,٥	١٨,٠	٢٨,٩	مضاعف الربحية (مرة)
١,٩	٢,٠	٢,٢	٢,٧	مضاعف القيمة الدفترية (مرة)
٩,٨	١٠,٦	١٠,٧	١٤,٩	EV/EBITDA (مرة)
%١,٨	%١,٨	%١,٨	%١,٦	العائد المتوقع لتوزيع الربح إلى السعر

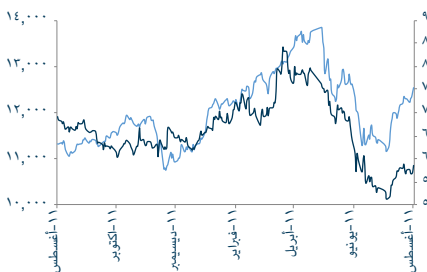
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٢,٦ مليار	القيمة السوقية (مليار)
٦,٥%	الأداء السعري منذ بداية العام %
٥٠,٧٠ / ٨٤,٦٠	٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
٤٤,٨٥	الأسهم القائمة (مليون)

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أداء السعر



رعاية (ريال سعودي) - يمين - مؤشر السوق الرئيسي - يسار

المصدر: تداول، الجزيرة كابيتال

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

أعلنت الشركة الوطنية للرعاية الطبية (رعاية) عن صافي ربح أعلى من المتوقع للربع الثاني ٢٠٢٢ بقيمة ٤٢,٠١ مليون ريال سعودي (ارتفاع ٣٦,٧% عن الربع المماثل من العام السابق و ٤٠% عن الربع السابق)، أعلى من توقعاتنا البالغة ٣٣,٧ مليون ريال سعودي ومن متوسط توقعات السوق البالغ ٢٩,٢٣ مليون ريال سعودي. ترجع الزيادة في صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق ومن الربع السابق إلى زيادة زيارات المرضى وارتفاع عائد الإحالات من المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية - الذي تعتبره رعاية عميل مرتفع الهامش. أدى ارتفاع الإحالات من المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية إلى ارتفاع هامش إجمالي الربح، و أيضا نتيجة إجراءات التحكم بتكاليف المبيعات، حيث بلغ هامش إجمالي الربح ٣٠,٩% للربع الثاني ٢٠٢٢ (ارتفاع ٢٤٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق و ١٨٠ نقطة أساس عن الربع السابق). تأثر أداء رعاية عن الربع السابق إيجابيا بانخفاض مخصص خسائر الائتمان وارتفاع مصادر الدخل الأخرى. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "زيادة المراكز" بسعر مستهدف ٦٦,٠ ريال سعودي.

أعلنت رعاية عن صافي ربح للربع الثاني ٢٠٢٢ بقيمة ٤٢,٠١ مليون ريال سعودي (ارتفاع ٣٦,٧% عن الربع المماثل من العام السابق و ٤٠% عن الربع السابق)، أعلى من توقعاتنا البالغة ٣٣,٧ مليون ريال سعودي بمقدار ٨,٣ مليون ريال سعودي وأعلى من متوسط توقعات السوق البالغ ٢٩,٢ مليون ريال سعودي بمقدار ١٢,٨ مليون ريال سعودي. يرجع ارتفاع النتائج عن الربع السابق إلى عدد من العوامل المواتية: (١) زيادة زيارات المرضى القادمة من جميع العملاء، (٢) انخفاض تكاليف المبيعات (٣) انخفاض النفقات التشغيلية عن الربع السابق بسبب تقليل المخصصات على خسائر الائتمان، على الرغم من ارتفاع مصاريف المبيعات والتسويق والتكاليف العمومية والإدارية (٤) ارتفاع مصادر الدخل الأخرى. نتج عن ذلك ربح سهم بقيمة ٠,٩٤ ريال سعودي (ارتفاع ٣٦,٢% عن الربع المماثل من العام السابق و ٤٠,٣% عن الربع السابق). يرجع الفارق عن توقعاتنا إلى تخفيض تكاليف المبيعات والتكاليف التشغيلية، مما أدى إلى زيادة هامش صافي الربح شركة رعاية للربع إلى ١٩,٤%.

ارتفعت إيرادات رعاية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٦,٩% إلى ٢١٦,٥ مليون ريال سعودي (ارتفاع ٢,٤% عن الربع السابق من ٢١١,٥٠ مليون ريال سعودي)، أعلى من توقعاتنا البالغة ٢٠٥,٩ مليون ريال سعودي بنسبة ٥,٢%. جاءت الزيادة في حركة تدفق المرضى من شريحة عملاء التأمين، إضافة من عملاء الدفعات النقدية والعقود، وزيادة إحالات المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية ووزارة الصحة التي تشكل الجزء الأكبر من عملاء رعاية.

بلغ إجمالي الربح ٦٦,٨ مليون ريال سعودي (ارتفاع ١٥,٦% عن الربع المماثل من العام السابق، ارتفاع ٨,٧% عن الربع السابق)؛ أقل من توقعاتنا البالغة ٥٩,٨ مليون ريال سعودي بنحو ١١,٨%. كان الفارق عن توقعاتنا نتيجة مبادرات تخفيض التكاليف المباشرة للإيرادات، إضافة إلى زيادة حركة المرضى من المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية ذات هامش الربح المرتفع. ارتفع هامش إجمالي الربح إلى ٣٠,٩%، أعلى من توقعاتنا البالغة ٢٩,٠% ومن ٢٨,٥% في الربع الثاني ٢٠٢١ (انخفاض ٢١٨ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق).

بلغ الربح التشغيلي ٤٦,٠ مليون ريال سعودي، ارتفاع ٢٢,٢% عن الربع المماثل من العام السابق و ٣٠,٠% عن الربع السابق، أعلى من توقعاتنا البالغة ٣٧,٦ مليون ريال سعودي بنسبة ٢٢,٢%. مع انخفاض مخصصات خسائر الائتمان المتوقعة، تراجعت النفقات التشغيلية إلى ٢٠,٨ مليون ريال سعودي لتشكل ٩,٦% من الإيرادات (انخفاض من ١٠,٠% من الإيرادات في الربع الثاني ٢٠٢١ و ١٢,٤% في الربع السابق)، على الرغم من ارتفاع نفقات البيع والتسويق والمصاريف العمومية والإدارية.

نظرة الجزيرة كابيتال: حققت رعاية مجموعة نتائج إيجابية قوية للربع الثاني ٢٠٢٢ مع نمو إجمالي الإيرادات وتحسن الهوامش نتيجة لعدة عوامل. نستمر في نظرتنا السابقة لسهم رعاية، في ظل عدم وجود خطط توسع باستثناء الخطة التي أعلنتها مؤخرا لبناء مستشفى ثالث في الرياض، يجب التركيز على معدل التشغيل وكفاءة الهوامش لدعم صافي الربح. كانت نتائج رعاية إيجابية حتى هذا الربع. نحن متفائلون حول رعاية على المدى الطويل بسبب قدرتها في المحافظة على مستويات هامش جيدة. نعتقد أن مصدر القلق الرئيسي يتمثل في شدة منافسة الشركات المشابهة في المنطقة وارتفاع الذمم المدينة للجهات الحكومية (إجمالي الذمم المدينة إلى وزارة الصحة والمؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية كما في الربع الأول ٢٠٢٢ بلغ ٧٥%)، حيث تشكل الذمم المدينة لرعاية نحو ٩,٦% من الإيرادات، وتعد الأعلى بين الشركات المشابهة. مع ذلك، نستمر بالتوصية "زيادة المراكز" لسهم الشركة بسعر مستهدف ٦٦,٠ ريال سعودي.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثاني ٢٠٢١	الربع الأول ٢٠٢٢	الربع الثاني ٢٠٢٢	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
مبيعات	٢٠٢,٥	٢١١,٥	٢١٦,٥	%٦,٩	%٢,٤	%٥,٢
إجمالي الربح	٥٧,٨	٦١,٤	٦٦,٨	%١٥,٦	%٨,٧	%١١,٨
إجمالي الهامش	%٢٨,٥	%٢٩,٩	%٣٠,٩	-	-	-
الربح التشغيلي	٣٧,٦	٣٥,٢	٤٦,٠	%٢٢,٢	%٣٠,٧	%٢٢,٢
صافي الربح	٣٠,٧	٣٠,٠	٤٢,٠	%٣٦,٧	%٤٠,٠	%٢٤,٦
ربح السهم	٠,٦٩	٠,٦٧	٠,٩٤	-	-	-

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



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 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 بتفنيده 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 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