



التوصية	زيادة مراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)	١٨٨,٠
التغير في السعر*	٪٢٢,٤

المصدر: تداول * السعر كما في ٨ مايو ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية				
السنة المالية ٢٠٢٥ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٤	السنة المالية ٢٠٢٣	السنة المالية ٢٠٢٢	مليون ريال سعودي، (ما لم يحدد غير ذلك)
١,٤٧٣,٤	١,٢٩٣,٧	١,٠٨١,٨	٩١٧,٩	الإيرادات
٪١٣,٩	٪١٩,٦	٪١٧,٨	٪٨,٦	النمو %
٥١١,٥	٤٥٥,٩	٣٦٩,٦	٢٨٩,٧	إجمالي الربح
٢٨٢,١	٢٩٨,١٦	٢٤٠,٩	١٧٠,١	صافي الربح
٪٥,٤-	٪٢٣,٨	٪٤١,٧	٪٢٤,٧	النمو %
٦,٢٩	٦,٦٥	٥,٣٧	٣,٧٩	ربح السهم
٢,١	٢,٠٠	٢,٠٠	١,٠٠	التوزيعات للسهم

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

أهم النسب				
السنة المالية ٢٠٢٥ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢٤	السنة المالية ٢٠٢٣	السنة المالية ٢٠٢٢	
٪٣٥,٧	٪٣٥,١	٪٣٤,٢	٪٣١,٦	هامش إجمالي الربح
٪٢٤,٥	٪٢٢,٩	٪٢٢,٨	٪٢١,٦	هامش ربح التشغيل
٪٢١,٧	٪٢٣,٠	٪٢٢,٣	٪١٨,٥	هامش صافي الربح
٪٣٠,٥	٪٢٧,٣	٪٢٦,٩	٪٢٦,٢	هامش EBITDA
٪١٧,٤	٪١٧,٧	٪١٤,٢	٪١٢,٦	العائد على حقوق المساهمين
١٦,٤٦	٣٥,١١	٣٢,٤٧	١٩,٤٩	مكرر الربحية (مرة)
٢,٧٣	٤,٦٠	٥,٣٨	٢,٦٢	مكرر القيمة الدفترية (مرة)
١١,٧٢	٢١,٣٥	٢٦,٧٥	١٢,٧٦	EV/EBITDA (مرة)
٪١,٦	٪١,٢	٪١,١	٪١,٤	عائد توزيع الأرباح

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	
القيمة السوقية (مليار)	٦,٧
الأداء السعري منذ بداية العام %	٪١٥,٠-
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	١٣٩,٢ / ٢٢٧,٦
الأسهل القائمة (مليون)	٤٤,٨٥

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



أداء السعر	
محلل أسهم	ابراهيم عليوات
هاتف	+٩٦٦ ١١ ٢٢٥٦١١٥
البريد الإلكتروني	i.elaiwat@Aljaziracapital.com.sa

نتائج جيدة بدعم من قوة الأداء التشغيلي والمالي. جاءت مساهمة مستشفى السلام من الفئة (ج)، في النتائج بدون ضغوط على هامش إجمالي الربح

قوة الأداء المالي والتشغيلي في شركة رعاية عززت صافي الربح للربع الأول ٢٠٢٥ إلى ٨٥,٤ مليون ريال سعودي (أعلى من توقعاتنا البالغة ٦٥,١ مليون ريال سعودي بنسبة ٣١,٢٪)، ارتفاع ٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق وأقل من الربع السابق بنسبة ٢,١٪. باستثناء الدخل غير المتكرر في الربع الأول ٢٠٢٤ والربع الرابع ٢٠٢٤، يكون نمو صافي ربح رعاية عند ٣٠,٤٪ عن الربع المماثل من العام السابق و٩٠,٢٪ عن الربع السابق. جاءت النتائج القوية بدعم من مبادرات رفع الكفاءة ومن الإستحواذ على مستشفى صحة السلام الطبي ومن عكس مخصصات، كما عزز الأداء التشغيلي القوي من نمو الإيرادات بنسبة ٢٩,١٪ عن الربع المماثل من العام السابق و٣,٤٪ عن الربع السابق إلى ٣٨٥,٢ مليون ريال سعودي. نظرًا لقدرة رعاية على تحقيق هامش إجمالي ربح مرتفع رغم إضافة مستشفى من الفئة (ج) إلى محفظتها، إلى جانب التحسن السريع في أداء مستشفى صحة السلام الطبي وقوة المؤشرات التشغيلية من حيث الإحالات ونسب الإشغال، وذلك مع الأخذ في الاعتبار تأثير شهر رمضان الكامل خلال الربع الأول ٢٠٢٥، نستمر بالتوصية "زيادة المراكز" لسهم رعاية بسعر مستهدف ١٨٨,٠ ريال سعودي.

- حققت شركة رعاية صافي ربح في الربع الأول ٢٠٢٥ بقيمة ٨٥,٤ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٦٥,١ مليون ريال سعودي بنسبة ٣١,٢٪. ارتفع صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥,٠٪ لكنه تراجع عن الربع السابق بنسبة ٢,١٪، على الرغم من أن ربعي المقارنة من العام ٢٠٢٤ كانا مدعومين بدخل غير متكرر. مع ذلك، جاءت النتائج الجيدة بعد تعديل تأثير مصاريف الزكاة وعكس المطالبات القانونية، والتي بلغت ١٥,٨ مليون ريال سعودي في الربع الأول ٢٠٢٤ و٤٢,٣ مليون ريال سعودي في الربع الرابع ٢٠٢٤. كان من الممكن أن تحقق كبير نمو جيد لصافي الربح المعدل عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٠,٤٪ و٩٠,٢٪ عن الربع السابق. جاءت هذه النتائج الجيدة نتيجة للتحوّل السريع من مستشفى صحة السلام الطبي من الفئة (ج) الذي تم الاستحواذ عليه مؤخرًا، والذي حقق نقطة التعادل خلال الربع وساهم بمبلغ ٣٢ مليون ريال سعودي في الإيرادات، إضافة إلى قوة المعايير التشغيلية للمجموعة ومبادرات كفاءة التكلفة. حقق هامش إجمالي الربح أعلى مستوى ربع سنوي له على الرغم من مساهمة مستشفى صحة السلام الطبي المصنّف ضمن الفئة (ج)، من خلال دعم مصاريف التشغيل بعكس مخصص الخسائر الائتمانية المتوقعة.
- ارتفعت حالات قبول مرضى التنويم عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٤١٪ وارتفعت زيارات العيادات الخارجية خلال نفس الفترة بنسبة ٣٧٪ وزيادة إحالات المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية للحالات الصعبة والمساهمات من عقد مدينة الأمير سلطان الطبية العسكرية، إلى ارتفاع الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٩,١٪ و٣,٤٪ عن الربع السابق ليصل إلى ٣٨٥,٣ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ٣٦٧,٠ مليون ريال سعودي بنسبة ٥,٠٪. فيما يتعلق بأعداد المرضى، باستثناء مساهمة مستشفى صحة السلام الطبي البالغة ١٨,٤٪، تستمر المرافق القديمة في تحقيق نمو عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٢٪ بدعم من خدمات الرعاية طويلة الأجل من عقد مدينة الأمير سلطان الطبية العسكرية وإحالات الحالات الصعبة من المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية. ارتفعت معدلات الإشغال عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ١٦ نقطة مئوية إلى ٨١٪ (من ٦٥٪)، وذلك قبل الترخيص لإضافة المزيد من الطاقة الاستيعابية لمستشفى الروابي.
- ارتفع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٢٩,٧٪ و١٥,١٪ عن الربع السابق إلى ١٤٣,٠ مليون ريال سعودي، أعلى من توقعاتنا البالغة ١٢٣,٤ مليون ريال سعودي بنسبة ١٦٪. رغم ارتفاع تكلفة الإيرادات بنسبة ٢٩٪ بدعم من زيادة الرواتب للمرافق الجديدة وارتفاع التعويضات للأطباء المشاركين بالإيرادات، اتسع هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٢٠ نقطة أساس و٣٨٠ نقطة أساس عن الربع السابق إلى ٣٧,١٪، أعلى من توقعاتنا البالغة ٣٣,٦٪ بمقدار ٣,٥ نقطة مئوية. أشارت الإدارة إلى دور مبادرات الكفاءة في دعم زيادة هامش إجمالي الربح.
- بلغ الربح التشغيلي ٩٧,٢ مليار ريال سعودي (ارتفاع ٣٤,٤٪ عن الربع المماثل من العام السابق و٩,٨٪ عن الربع السابق)، أعلى من توقعاتنا البالغة ٧٤,١ مليون ريال سعودي. جاء عكس المخصصات أعلى من توقعاتنا ليسجل صافي مخصص الخسائر الائتمانية المتوقعة نحو ٤ مليون ريال سعودي مما يقابل ارتفاع مصاريف البيع والمصاريف العمومية والإدارية بنسبة ٥٦٪ إلى نحو ٥٠ مليون ريال سعودي بسبب الأصول التي تم الاستحواذ عليها حديثًا، وذلك بالتوافق مع توقعات تكاليف الإيرادات والمصاريف العمومية والإدارية. ارتفع هامش الربح التشغيلي بدعم من عكس المخصصات عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ١٠٠ نقطة أساس و١٤٠ نقطة أساس عن الربع السابق إلى ٢٥,٢٪.

النظرة العامة والتقييم: حققت الشركة نتائج جيدة للربع الأول ٢٠٢٥، نتيجة إيرادات مستشفى صحة السلام الطبي الذي حقق ربحية مؤخرًا إضافة إلى الاستقطاب الجيد للمرضى ومبادرات الكفاءة، التي قابلت الزيادة في قاعدة التكاليف. تُعد النتائج قوية بشكل ملحوظ عند أخذ تأثير العوامل غير المتكررة التي دعمت النتائج الربع السنوية المقارنة السابقة، نتوقع أن لدى رعاية قدرة على زيادة هامش إجمالي ربح رغم إضافة مستشفى من الفئة (ج) مؤخرًا إلى محفظتها، مما يشير إلى بعض الضمانات بشأن استقرار الهوامش في ظل عملية الاستحواذ الأخيرة. تمثل قوة مؤشرات الربح التشغيلي خلال الربع إشارة إيجابية إضافية قبل الحصول على الترخيص لتوسعة الطاقة الاستيعابية في مستشفى الروابي. نستمر في السعر المستهدف لشركة رعاية عند ١٨٨,٠ ريال سعودي للسهم والتوصية على أساس "زيادة المراكز".

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الأول ٢٠٢٤	الربع الرابع ٢٠٢٤	الربع الأول ٢٠٢٥	التغير عن الربع السابق	التغير عن العام السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٢٩٨,٦	٣٧٢,٥	٣٨٥,٣	٪٢٩,١	٪٢٩,١	٪٥,٠
إجمالي الربح	١١٠,٢	١٢٤,٢	١٤٣,٠	٪٢٩,٧	٪٢٩,٧	٪١٥,٩
هامش إجمالي الربح	٪٣٦,٩	٪٣٣,٣	٪٣٧,٠	-	-	-
الربح التشغيلي	٧٢,٣	٨٨,٦	٩٧,٢	٪٢٤,٤	٪٢٤,٤	٪٣١,٢
صافي الربح	٨١,٣	٨٧,٢	٨٥,٤	٪٥,٠	٪٥,٠	٪٣١,٢
ربح السهم	١,٨١	١,٩٤	١,٩	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في 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 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 مستمدة 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 الآفاق 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