



التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	٧٣,٠
التغير في السعر*	٤,٣٪

المصدر: تداول * السعر كما في ٢٧ نوفمبر ٢٠٢٢

أهم البيانات المالية

السنة المالية ٢٠٢٢ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٠	(مليون ريال سعودي)
٩١٥,٥	٩٠٦,٥	٨٤٥,٤	٨٠٩,٠	٨٠٩,٠	إيرادات
١,٠٪	٧,٢٪	٤,٥٪	١٤,٢٪	١٤,٢٪	النمو %
١٥٧,٢	١٥٨,٥	١٣٦,٤	٩٧,٣	٩٧,٣	صافي الربح
٠,٨٪	١٦,٣٪	٤,٠٪	٢١,٣٪	٢١,٣٪	النمو %
٣,٥١	٣,٥٣	٣,٠٤	٢,١٧	٢,١٧	ربح السهم

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم النسب

السنة المالية ٢٠٢٢ (متوقع)	السنة المالية ٢٠٢١	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢٠	السنة المالية ٢٠٢٠	(مليون ريال سعودي)
٣١,٧٪	٣١,٨٪	٢٩,٢٪	٢٧,٧٪	٢٧,٧٪	هامش إجمالي الربح
١٧,٢٪	١٧,٥٪	١٦,١٪	١٢,٠٪	١٢,٠٪	هامش صافي الربح
٢٠,٠	١٩,٨	٢٣,٠	٢٨,٩	٢٨,٩	مضاعف الربحية (مرة)
٢,٤	٢,٦	٢,٨	٢,٧	٢,٧	مضاعف القيمة الدفترية (مرة)
١٢,٦	١٢,٣	١٤,١	١٤,٩	١٤,٩	EV/EBITDA (مرة)

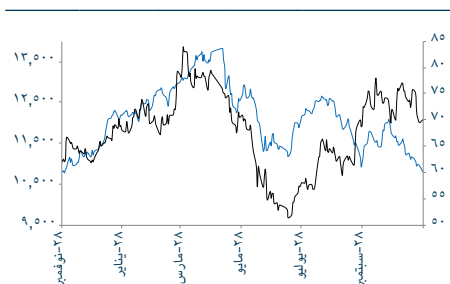
المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال

أهم البيانات المالية للسوق

٣,١٤ مليار	القيمة السوقية (مليار)
١١,٠٪	الأداء السعري منذ بداية العام %
٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)	٥٢ أسبوع (الأعلى) / (الأدنى)
٤٤,٨٥	الأسهم القائمة (مليون)

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

بلغ صافي ربح الشركة الوطنية للرعاية الطبية (رعاية) ٤٢,٦ مليون ريال سعودي للربع الثالث ٢٠٢٢ (ارتفاع ٢٨,٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق و ١,٥٪ عن الربع السابق). كانت النتائج أعلى بشكل مفاجئ من توقعاتنا البالغة ٣٨,٤ مليون ريال سعودي بمبلغ ٤,٢ مليون ريال سعودي (بفارق ١١٪)، ومن متوسط توقعات السوق البالغ ٣٧,٢ مليون ريال سعودي بنسبة ١٤,٦٪. يرجع ارتفاع صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق وعن الربع السابق إلى زيادة عدد المرضى في جميع القطاعات (مرضى التأمينات الاجتماعية ومرضى التأمين والمرضى بالدفع النقدي). عودة الأعمال مع المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية بعد توقفها يعزز من هامش رعاية. أدى ارتفاع الإحالات من المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية إلى ارتفاع هامش إجمالي الربح أيضاً بسبب ارتفاع هامش العمليات الجراحية والتتويج وزيادة أعداد المرضى. بلغ هامش إجمالي الربح ٢٤,٧٪ في الربع الثالث ٢٠٢٢ (ارتفاع ٥١٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق و ٣٩٠ نقطة أساس عن الربع السابق)، مستوى قياسي لرعاية. قمنا بتعديل السعر المستهدف لسهم الشركة إلى ٧٣,٠ ريال سعودي مع التوصية "محايد".

أعلنت رعاية عن صافي ربح للربع الثالث ٢٠٢٢ بقيمة ٤٢,٦ مليون ريال سعودي (ارتفاع ٢٨,٥٪ عن الربع المماثل من العام السابق و ١,٥٪ عن الربع السابق)، أعلى بشكل مفاجئ من توقعاتنا البالغة ٣٨,٤ مليون ريال سعودي بفارق ١١,٠٪، وأعلى من متوسط توقعات السوق البالغ ٣٧,٢ مليون ريال سعودي بنسبة ١٤,٦٪. يرجع ارتفاع النتائج عن الربع السابق إلى زيادة عدد المرضى القادمين من جميع فئات العملاء بالإضافة إلى زيادة الأعمال ذات هامش الربح الكبيرة. أدى ارتفاع معدل النفقات التشغيلية إلى الإيرادات للربع إلى تراجع صافي الربح، لكن يستمر في تحقيق أعلى صافي ربح ملن منذ العام ٢٠١٦. نتج عن هذه العوامل ربح سهم بقيمة ٠,٩٥ ريال سعودي. كان الفارق عن توقعاتنا نتيجة زيادة المرضى في رعاية خلال الربع الثالث ٢٠٢٢ وهوامش المرضى.

ارتفعت إيرادات رعاية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١١,٨٪ إلى ٢٣٨,٣ مليون ريال سعودي (ارتفاع ١٠,١٪ عن الربع السابق من ٢١٦,٥ مليون ريال سعودي)، أعلى من توقعاتنا البالغة ٢٠٩,٨ مليون ريال سعودي بنسبة ١٣,٦٪. جاءت الزيادة في حركة زيادة المرضى من فئة عملاء التأمين، إضافة إلى الدفعات النقدية والعقود وزيادة إحالات المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية ووزارة الصحة التي تشكل الجزء الأكبر من عملاء رعاية.

بلغ صافي الربح ٨٢,٧ مليون ريال سعودي (ارتفاع ٣١,١٪ عن الربع المماثل من العام السابق و ٢٣,٨٪ عن الربع السابق)، جاء الفارق عن توقعاتنا نتيجة تحسن الأعمال ذات هامش الربح الكبيرة في الشركة خلال الربع بسبب ارتفاع عدد العمليات الجراحية ومرضى التتويج، ومن المرجح أن يكون ذلك نتيجة زيادة إحالات المرضى من المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية. تمكنت رعاية من تحقيق أعلى هامش إجمالي ربح حتى الآن عند ٢٤,٧٪ (ارتفاع عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار ٥١٠ نقطة أساس و ٣٩٠ نقطة أساس عن الربع السابق وأعلى من توقعاتنا البالغة ٣٠,١٪).

بلغ الربح التشغيلي للربع ٤٩,١ مليون ريال سعودي (ارتفاع ٢٢,٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق و ٣٠,٠٪ عن الربع السابق) كما جاءت أعلى من توقعاتنا البالغة ٤٠,٦ مليون ريال سعودي بنسبة ٢٠,٩٪. أدى ارتفاع مخصصات خسائر الائتمان المتوقع وتكلفة المبيعات والمصاريف الإدارية والعمومية إلى زيادة النفقات التشغيلية لرعاية إلى ٣٣,٦ مليون ريال سعودي لتشكل ١٤,١٪ من الإيرادات (ارتفاع من ١٠,٩٪ من الإيرادات في الربع الثالث ٢٠٢١ و ٩,٦٪ في الربع السابق).

نظرة الجزيرة كابيتال: حققت رعاية مجموعة نتائج إيجابية للربع الثالث ٢٠٢٢ مع نمو إجمالي الإيرادات وتحسن الهوامش بشكل قياسي لتسجل صافي ربح أعلى من المتوقع. كما ذكر سابقاً؛ مع خطط التوسع المحدودة في المستقبل، يجب على الشركة التركيز على معدل التشغيل والهوامش كما فعلت ذلك بنجاح هذا الربع. نتوقع أن تكون رعاية قادرة على المحافظة على أدائها المالي مستقبلاً فيما ستواجه تكلفة مرتفعة في الهوامش عند تشغيل مستشفى الشركة الثالث في مدينة الرياض. من بين المخاطر التي نراقبها تعرض الشركة الكبير لقاعدة عملائها الحكوميين، وهي من التفاصيل التي أدت سابقاً إلى توقعات غير مؤكدة نتيجة التوقف المؤقت للتأمينات الاجتماعية في التعامل مع الشركة. إلى جانب المنافسة الجغرافية، تعتبر إدارة تحصيل المستحقات للشركة الأقل من بقية الشركات من بين المخاطر السلبية الرئيسية للشركة؛ تبلغ مستحقات رعاية إلى الإيرادات على أساس فترة اثني عشر شهراً ٩٨,٩٪ من الإيرادات (لا تشمل مخصص خسائر الائتمان). بلغ متوسط الإيرادات لفترة اثني عشر شهراً ٥٩,١٪ بين الشركات المشابهة. في حال تحسن إدارة التحصيل لدى شركة قد يؤدي هذا إلى توفير التدفقات النقدية للشركة بشكل كبير، حتى حدوث ذلك نستمر في التوصية للسهم على أساس "محايد" مع رفع السعر المستهدف إلى ٧٣,٠ ريال سعودي للسهم.

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	٢١٣,١	٢١٦,٥	٢٣٨,٣	١١,٨٪	١٠,١٪	١٣,٦٪
إجمالي الربح	٦٣,١	٦٦,٨	٨٢,٧	٣١,١٪	٢٣,٨٪	٣١,١٪
إجمالي الهامش	٢٩,٦٪	٣٠,٩٪	٣٤,٧٪	-	-	-
الربح التشغيلي	٣٩,٨	٤٦,٠	٤٩,١	٢٣,٣٪	٦,٨٪	٢٠,٩٪
صافي الربح	٣٣,٢	٤٢,٠	٤٢,٦	٢٨,٥٪	١,٥٪	١١,٠٪
ربح السهم	٠,٧٤	٠,٩٤	٠,٩٥	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، الجزيرة كابيتال * غ/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 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 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