



يناير 2017

زادت إيرادات الشركة مدعومة بزيادة عدد المرضى ، ومع ذلك انخفض صافي الربح متأثراً بمخصصات الديون المشكوك فيها.

□ بلغت إيرادات الشركة 606.2 مليون ريال لعام 2016 بمعدل نمو سنوي بلغ 8% مقارنة بعام 2015 حيث بلغت الإيرادات 561.3 مليون ريال، وقد جاءت الإيرادات بالتوازي مع توقعاتنا والتي بلغت 602 مليون ريال، وقد حقق صافي الربح 21.3 مليون ريال بأقل من توقعاتنا بنحو 22.2%.

□ إن الزيادة في الإيرادات بنسبة 8% ترجع لزيادة أعداد المرضى نتيجة تشغيل مستشفى السويدي في 1 أغسطس 2016 وإعادة تشغيل مستشفى العليا في أغسطس 2016 بعد حادث الحريق الذي حدث في فبراير 2016.

□ على الرغم من الزيادة في الإيرادات بنحو 8% وإجمالي الربح بنحو 0.5% على أساس سنوي، إلا أن الربح التشغيلي وصافي الربح قد شهدا انخفاضاً بنحو 36% و 47.2% على التوالي. وذلك يرجع إلى زيادة مصاريف الإهلاك والنفقات المالية نتيجة تشغيل مستشفى الحمادي فرع السويدي، بالإضافة إلى إغلاق فرع العليا خلال الربع الأول والثاني عام 2016، علاوة على زيادة الديون المشكوك في تحصيلها، والتي نعتقد أنها السبب الرئيسي في انخفاض صافي الربح.

□ بالنسبة للنتائج الربعية فقد حققت الشركة 182.6 مليون ريال في الربع الرابع من عام 2016 مقارنة بنحو 141.4 مليون ريال في الربع السابق من نفس العام وبزيادة قدرها 29.1%، و 157.7 مليون ريال في الربع الرابع لعام 2015 وبزيادة بلغت 15.8%، ومع ذلك فقد انخفض صافي الربح بنحو 70% مقارنة بالعام السابق و 50% مقارنة بالربع السابق.

□ نوصي بالحياد تجاه شركة الحمادي وذلك على أساس قيمة عادلة 36.0 ريال للسهم، ونتوقع أن تزداد إيرادات الشركة على خلفية الزيادات في الطاقة الاستيعابية، بالإضافة لمستشفى النزهة الجديدة والتي تضم 600 سرير، ومن المتوقع أن تبدأ التشغيل في النصف الأول من عام 2017، كما نتوقع أن الزيادة في الذمم المدينة قد تمثل تهديد أساسي للشركة.

ملخص التوصيات

التوصية	حياد
القيمة العادلة	36.0
آخر سعر إغلاق	37.8
عائد التوزيعات (%)	1.9
احتمالية الهبوط (%)	2.9

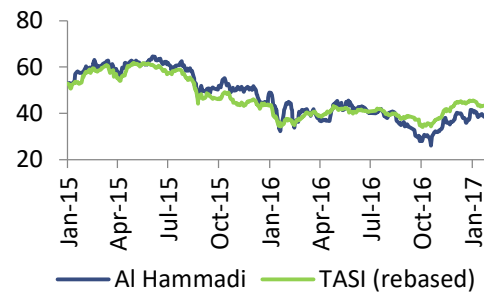
المؤشرات المالية الأساسية

أعلى سعر ل 52 أسبوع	46.3
أدنى سعر ل 52 أسبوع	25.2
القيمة السوقية (مليون ريال)	4,536
الأشهم المصدرة (بالمليون سهم)	120.0
الأشهم الحرة (%)	0.2
التغير منذ بداية العام (%)	(8.9)
معامل بيتا للسهم	1.0

التقييم

مكرر الربحية (المتوقع 2017)	27.7
مكرر القيمة الدفترية (المتوقع 2017)	1.6
قيمة المنشأة للمبيعات (المتوقع 2017)	5.3

أداء السهم



أسعار إغلاق 24/01/2017

المصدر: بلومبرج

جميع الأرقام بالمليون ريال سعودي ما لم يذكر خلاف ذلك

الاختلاف عن توقعاتنا	2016E	التغير (%)	2016A	2015A	
(%0.7)	602.0	%8.0	606.2	561.3	الإيرادات
(%4.6)	231.0	%0.5	241.6	240.2	الربح الإجمالي
(%1.5)	%38.4	(%2.9)	%39.9	%42.8	هامش الربح الإجمالي
(%22.2)	96.0	(%47.1)	74.7	141.3	صافي الربح
(%3.3)	%15.6	(%12.9)	%12.3	%25.2	هامش صافي الربح
(%25.0)	0.8	(%47.4)	0.6	1.2	ربحية السهم بالريال

أرباح المالية

طريق الخليج، برج سامك، الطابق الثامن، صندوق بريد 8807،
الدمام 31492، المملكة العربية السعودية.
الرقم المجاني: 800 - 433 - 7777
ت: +966-13-831-6444
ف: +966-13-809-4906
الموقع: www.arbahcapital.com

قسم الأبحاث

البريد الإلكتروني: research@arbahcapital.com
ت: +966-3831-6483

قسم إدارة الأصول

البريد الإلكتروني: am@arbahcapital.com
ت: +966-3831-6455

قسم الوساطة

البريد الإلكتروني: a.alsyari@arbahcapital.com
ت: +966-3831-6490

خدمة العملاء: customer@arbahcapital.com

منهجية التقييم

العائد المتوقع/ إمكانية الصعود أو الهبوط

القيمة العادلة أكبر من 15%

القيمة العادلة بين 15% و 14%

القيمة العادلة أقل من 15%

التوصية

زيادة المراكز

حياد

تخفيض المراكز

المنهجية المتبعة في التوصيات أعلاه قد لا تنطبق على الظروف الاستثنائية حيث أن المحلل له تقديراته الخاصة التي قد تختلف قليلاً عن المنهجية المذكورة. بلوغ القيمة العادلة لهم مقيد بتحقق الفرضيات والتقديرات الخاصة بالشركة، وذلك في خلال فترة تصل إلى 12 شهراً للوصول للقيمة العادلة.

إخلاء المسؤولية

إن هذا العرض التوضيحي من إعداد شركة أرباح المالية (أرباح) والمرخص لها بالعمل من قبل هيئة السوق المالية رخصة رقم: 07083-37. إن هذا العرض التوضيحي لا يعتبر عرضاً أو دعوة للاستثمار أو الاكتتاب في أية أوراق مالية، ولا يعتبر هذا العرض التوضيحي أو أي من محتوياته أساساً لأي عقد أو التزام. إن هذا العرض التوضيحي مقدم لكم لإعطاء المعلومات فقط ولا يجوز إعادة إنتاجه أو توزيعه وإعطائه لأي شخص آخر. لا يجوز توزيع هذا العرض التوضيحي أو أية نسخة منه خارج حدود المملكة العربية السعودية أو في أي مكان يمنع القانون توزيعه.

لقد قامت شركة أرباح بجمع المعلومات والوصول إلى الآراء المتضمنة في هذا العرض التوضيحي من خلال مصادر تعتقد أن بإمكانها الاعتماد على مصداقيتها، ولم تقم شركة أرباح بالتأكد من مصداقية المعلومات بشكل مستقل. بناءً على ما تقدم، فإن أرباح لا تقدم أية ضمانات فيما يتعلق بعدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات أو الآراء المطروحة في هذا العرض التوضيحي. إن أرباح لا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسائر ناتجة عن استعمال هذا العرض التوضيحي أو محتوياته، أو خسائر مرتبطة بهذا العرض التوضيحي أو بدقة المعلومات أو اكتمالها فيه أو في أي مستند آخر تم إعداده من قبل أرباح أو تم إرساله إلى أي شخص من قبل أرباح، ويكون الشخص المستلم مسؤولاً عن التحقق من المعلومات المتضمنة أو المشار إليها في هذا العرض التوضيحي وتحليلها وتقييم فوائده وأخطار الأوراق المالية موضوع هذا العرض التوضيحي أو أي مستند مشابه. إن الآراء والتوقعات المتضمنة في هذا العرض التوضيحي تشكل رأي أرباح وهي خاضعة للتغيير دون أي إشعار مسبق. إن الأداء التاريخي للأوراق المالية لا يشكل ضماناً للنتائج المستقبلية.

قد تشارك أرباح من وقت لآخر في عمليات تمويل لأي من مصدري الأوراق المالية المشمولة في هذا العرض التوضيحي وقد تقدم خدمات للمصدر أو تتقدم بعرض لتقديم خدمات للمصدر، وقد تقوم بعمليات بيع وشراء في الأوراق المالية أو الاختيارات المتعلقة بها. من الممكن لأرباح، ضمن حدود القانون، أن تقوم بعمليات متعلقة بالأوراق المالية قبل نشر هذا العرض التوضيحي وتوزيعه. وعلى من يتسلم هذا العرض التوضيحي الإلمام بكافة المعلومات والالتزام بكافة المحددات المذكورة أعلاه. بقبول هذا العرض التوضيحي يقبل المستلم الالتزام بمحتويات إخلاء المسؤولية هذا.

ما لم يشر بخلاف ذلك، لا يسمح إطلاقاً بنسخ أي من المعلومات الواردة في هذه النشرة جزئياً أو كلياً دون الحصول على إذن مكتوب مسبقاً ومحدد من شركة أرباح المالية. البيانات الواردة في هذا التقرير تم الحصول عليها من شركة رويترز وشركة بلومبرج ومصادر حكومية ومن مصادر إحصائية محلية أخرى، ما لم تتم الإشارة بخلاف ذلك. لقد بذلت شركة أرباح المالية جهداً كبيراً للتحقق من أن محتويات هذه الوثيقة تتسم بالدقة في كافة الأوقات، حيث لا تقدم أرباح المالية أية ضمانات أو ادعاءات أو تعهدات صراحة كانت أم ضمناً، كما أنها لا تتحمل أية مساءلة قانونية مباشرة كانت أم غير مباشرة أو أي مسؤولية عن دقة أو اكتمال أو منفعة أي من المعلومات التي تحتويها هذه النشرة، لا تهدف هذه النشرة إلى استخدامها أو التعامل معها بصفة أنها تقدم توصية أو خيار أو مشورة لاتخاذ أي إجراء/إجراءات في المستقبل. أعد هذا البحث بغرض الدعاية فقط ولا يمكن اعتباره توصية أو عرض بيع أو عرض شراء، أن قيمة أسهم والأدوات المالية والدخل المتحقق منها عرضة للارتفاع والانخفاض حسب ظروف السوق.

إن الاستثمار في الأسهم وبعض الأدوات المالية الأخرى ينطوي على مخاطرة مرتفعة، وعليه فإنه ينبغي أن يكون بمقدور المستثمرين تحمل المخاطر الاقتصادية المحتملة لاستثمارهم كلياً أو جزئياً. يمكن لأسعار أو قيمة الأوراق المالية أن تنخفض وان يسترد المستثمر مبلغاً أقل من المبلغ الذي استثمره، أو قد يخسر جميع استثماراته. تنصح شركة أرباح المالية كل مستثمر استشارة مستشاريه الخاصين لتحديد جدوى وملائمة الاستثمار بالنسبة إليه، ويجب على جميع المستثمرين قراءة الإفصاح الخاص بالمخاطر المتعلقة بالمخاطر الرئيسية التي ينطوي عليها الاستثمار.