

## الربع الرابع 2016

سجلت شركة دله للخدمات الصحية خلال الربع الأخير من عام 2016 دخلا صافيا بلغ 52 مليون ريال مقابل 54.6 مليون ريال في الربع المماثل من عام 2015 و 61 مليون ريال في الربع السابق من عام 2016 بانخفاض 4.8% و 14.9% على التوالي، وبذلك بلغت أرباح العام 225.8 مليون ريال مقابل 165.1 مليون ريال عام 2015 بارتفاع 36.8%.

ذكرت الشركة أن انخفاض الأرباح في الربع الرابع مقارنة مع نفس الفترة عام 2015 يعود إلى تحمل بعض المخصصات المقدرة مقابل الانخفاض في الأصول غير الملموسة والتحصيل والمخزون، لكن الشركة لم تكشف عن حجم تلك المخصصات، وقد ارتفعت الإيرادات الاجمالية للربع الرابع من عام 2016 بنسبة 14% لتسجل نحو 316 مليون ريال مقابل 277 مليون ريال في نفس الربع من العام الماضي لزيادة عدد زيارات مرضى العيادات الخارجية والتنويم وتحسين بعض الشروط التعاقدية مع عملاء الشركة.

خلال عام 2016، ارتفعت إيرادات الشركة بنسبة 18% إلى مستوى تاريخي بلغ 1,163 مليون ريال مقارنة بـ 985 مليون ريال في عام 2015 نظرا لزيادة زيارات مرضى العيادات الخارجية والتنويم، تحسين بعض الشروط التعاقدية فضلا عن زيادة مساهمة مبنى العيادات الشمالية والذي بدأ تشغيله في منتصف فبراير 2015.

بالمقارنة مع الربع الثالث من عام 2016، يرجع الانخفاض في صافي الدخل - رغم ارتفاع الإيرادات 15.8% - بشكل جوهري لاشتمال الربع السابق على ربح محقق من استثمارات مباع بقيمة 9.4 مليون ريال.

أرباح الربع الرابع جاءت دون توقعنا البالغ 63 مليون ريال ومتوسط التوقعات البالغة 64 مليون ريال، ونعتقد أن ذلك يرجع للمخصصات في قيمة بعض الأصول، وعلى الرغم من التراجع في الأرباح فقد جاءت النتائج طيبة لحد بعيد حيث أن الشركة اظهرت نموا كبيرا في اجمالي الربح خلال الربع الأخير بلغ 30% مقابل الربع المماثل و 23% مقابل الربع السابق، كما سجلت دله أعلى إيرادات فصلية لها عند 316 مليون ريال، في ضوء ما سبق نتحفظ بتقييمنا لسهم دله عند 100 ريال مع التوصية بالحياد.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2014A	2015A	2016E	2017F
قيمه المنشأة /الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والزكاة	30.43	26.87	20.96	19.42
مضاعف المنشأة / المبيعات	6.73	6.04	5.22	5.05
مضاعف الربحية	38.44	34.26	24.57	20.73
العائد على التوزيع	0.8%	1.6%	1.6%	2.1%
مضاعف القيمة الدفترية	4.44	4.06	3.68	3.29
السعر / المبيعات	6.58	5.73	4.86	4.33
النسبة الجارية للأصول	1.76	2.00	2.53	2.51
نمو الإيرادات	14.7%	14.7%	17.9%	12.4%

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

## شركة دله للخدمات الصحية

### حياد

100.00

96.84  
%3.3

### التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 19 يناير 2017 (ريال)  
العائد المتوقع

### بيانات الشركة

4004.SE

رمز تداول

99.50

أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

51.00

أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

%1.7

التغير من أول العام

83

متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)

5,714

الرسملة السوقية (مليون ريال)

1,524

الرسملة السوقية (مليون دولار)

59

الأسهم المصدرة (مليون سهم)

### كبار المساهمين (أكثر من 5%)

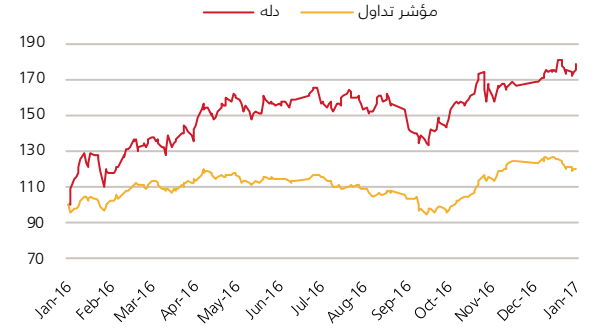
%54.61

شركه دله البركة الفايزة

%5.24

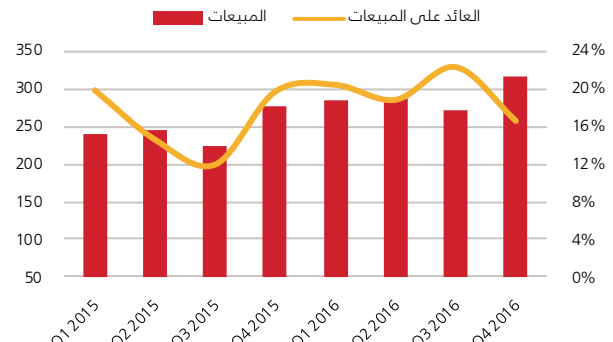
محمد راشد محمد الفقيه

### حركة السهم خلال 52 أسبوع



المصدر: تداول

### تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) مع العائد على المبيعات



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

تركي فحقيق  
مدير الأبحاث والمشورة  
TFadaak@albilad-capital.com

أحمد هندواي، CFA  
محلل مالي أول  
AA.Hindawy@albilad-capital.com

محمد حسان عطية  
محلل مالي  
MH.Atiyah@albilad-capital.com

2017F	2016E*	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
<b>1,306.7</b>	<b>1,162.8</b>	<b>985.4</b>	<b>859.9</b>	<b>749.7</b>	<b>إجمالي الإيرادات</b>
669.0	568.6	524.4	455.8	387.0	تكلفة المبيعات
%51.2	%48.9	%53.2	%53.0	%51.6	نسبة تكلفة المبيعات للمبيعات
274.2	264.6	234.0	201.8	164.8	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
%21.0	%22.8	%23.7	%23.5	%22.0	نسبة المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع للمبيعات
23.6	40.2	5.4	12.2	24.3	مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها
<b>339.9</b>	<b>289.5</b>	<b>221.6</b>	<b>190.1</b>	<b>173.7</b>	<b>الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والزكاة</b>
%26.0	%24.9	%22.5	%22.1	%23.2	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والزكاة
59.0	57.4	53.3	45.0	36.1	الاستهلاكات والإطفاء
<b>280.8</b>	<b>232.1</b>	<b>170.4</b>	<b>145.1</b>	<b>137.5</b>	<b>الربح التشغيلي</b>
%21.5	%20.0	%17.1	%16.9	%18.3	هامش الربح التشغيلي
(2.5)	(1.2)	(4.6)	(0.5)	(0.3)	صافي مصروفات التمويل
0.0	(4.6)	0.0	1.5	1.8	دخل الاستثمار
12.1	14.6	11.0	10.1	9.2	أخرى
<b>290.4</b>	<b>240.3</b>	<b>174.7</b>	<b>156.2</b>	<b>148.1</b>	<b>الربح قبل الزكاة والضريبة</b>
17.1	14.4	9.7	9.0	11.5	الزكاة والضريبة
<b>273.3</b>	<b>225.8</b>	<b>165.1</b>	<b>147.1</b>	<b>136.6</b>	<b>صافي الدخل</b>
%20.9	%19.4	%16.7	%17.1	%18.2	العائد على المبيعات

2017F	2016E	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
103.2	91.9	93.4	65.0	150.0	النقدية وما في حكمها
323.3	300.2	259.5	239.5	224.1	ذمم مدينة
93.1	82.7	88.0	94.6	58.5	المخزون
139.0	131.0	104.8	91.1	66.6	أخرى
<b>658.6</b>	<b>605.8</b>	<b>545.6</b>	<b>490.2</b>	<b>499.1</b>	<b>إجمالي الأصول قصيرة الأجل</b>
2,085.2	1,377.0	1,144.9	1,013.5	823.7	صافي الموجودات الثابتة
30.7	30.7	30.7	27.2	27.2	موجودات غير ملموسة
279.4	279.4	279.4	142.0	128.6	أخرى
<b>2,395.3</b>	<b>1,687.1</b>	<b>1,455.0</b>	<b>1,182.7</b>	<b>979.6</b>	<b>إجمالي الموجودات طويلة الأجل</b>
<b>3,053.9</b>	<b>2,292.8</b>	<b>2,000.6</b>	<b>1,672.9</b>	<b>1,478.6</b>	<b>إجمالي الموجودات</b>
99.4	93.5	147.8	151.6	120.9	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
85.6	76.2	64.6	69.3	53.5	ذمم دائنة
66.3	59.0	50.1	48.4	41.3	مصروفات مستحقة
10.6	10.6	10.3	9.9	12.4	أخرى
<b>261.9</b>	<b>239.3</b>	<b>272.8</b>	<b>279.3</b>	<b>228.1</b>	<b>مطلوبات قصيرة الأجل</b>
948.6	412.5	245.5	45.0	0.0	دين طويل الأجل
123.1	105.4	89.3	74.7	60.5	مطلوبات غير جارية
<b>1,720.3</b>	<b>1,535.5</b>	<b>1,393.0</b>	<b>1,273.9</b>	<b>1,190.0</b>	<b>حقوق المساهمين</b>
<b>3,053.9</b>	<b>2,292.8</b>	<b>2,000.6</b>	<b>1,672.9</b>	<b>1,478.6</b>	<b>إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين</b>

2017F	2016E	2015A	2014A	2013A	قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)
327.8	264.9	205.8	149.4	97.4	التدفقات النقدية التشغيلية
450.9	23.0	149.5	0.7	272.7	التدفقات النقدية التمويلية
(767.3)	(289.4)	(327.0)	(135.0)	(662.7)	التدفقات النقدية الاستثمارية
11.4	(1.5)	28.4	15.1	(292.6)	التغير في النقدية

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

قد تختلف طريقة عرض بيانات القوائم المالية في التقرير عن الطريقة التي تتبعها الشركة. ولكن لا تأثير من هذا الاختلاف على النتيجة النهائية للقوائم المالية.  
A: فعلية، E: تقديرية، F: متوقعة.  
\* الأرقام تقديرية باستثناء الإيرادات والربح التشغيلي وصافي الدخل.

## شرح نظام التصنيف في البلاد المالية

تستخدم البلاد المالية هيكل التقييم الخاص بها من ثلاث طبقات وتعتمد التوصيات على البيانات الكمية والكيفية التي يجمعها المحللون. وعلاوة على ذلك، يقوم نظام التقييم لدينا بإدراج الأسهم المغطاة ضمن إحدى مناطق التوصية التالية بناءً على سعر الإغلاق، والقيمة العادلة التي نحددها، وإمكانية الصعود/الهبوط.

زيادة المراكز: القيمة العادلة تزيد على السعر الحالي بأكثر من 10%.

حياد: القيمة العادلة تزيد أو تقل عن السعر الحالي بأقل من 10%.

تخفيض المراكز: القيمة العادلة تقل عن السعر الحالي بأكثر من 10%.

تحت المراجعة: لم يتم تحديد قيمة عادلة لانتظار مزيد من التحليل أو البيانات أو قوائم مالية تفصيلية أو وجود تغيير جوهري في أداء الشركة أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بأبحاث البلاد المالية.

## البلاد المالية

### خدمة العملاء

البريد الإلكتروني: clientservices@albilad-capital.com  
الإدارة العامة: +966 - 11 - 203 - 9888  
الهاتف المجاني: 800 - 116 - 0001

### إدارة الأبحاث والمشورة

البريد الإلكتروني: research@albilad-capital.com  
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6250  
الموقع على الشبكة: [www.albilad-capital.com/research](http://www.albilad-capital.com/research)

### إدارة الأصول

البريد الإلكتروني: abicasset@albilad-capital.com  
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6280

### إدارة الوساطة

البريد الإلكتروني: abicctu@albilad-capital.com  
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6230

### المصرفية الاستثمارية

البريد الإلكتروني: investmentbanking@albilad-capital.com  
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6256

### إدارة الحفظ

البريد الإلكتروني: custody@albilad-capital.com  
هاتف: +966 - 11 - 290 - 6259

## إخلاء المسؤولية

بذلت شركة البلاد المالية أقصى جهد للتأكد من أن محتوى المعلومات المذكورة في هذا التقرير صحيحة ودقيقة ومع ذلك فإن شركة البلاد المالية ومديريها وموظفيها لا يقدمون أي ضمانات أو تعهدات صراحة أو ضمناً بشأن محتويات التقرير ولا يتحملون بطريقة مباشرة أو غير مباشرة أي مسؤولية قانونية ناتجة عن ذلك.

لا يجوز إعادة نسخ أو إعادة توزيع أو إرسال هذا التقرير بطريقة مباشرة أو غير مباشرة لأي شخص آخر أو نشره كلياً أو جزئياً لأي غرض من الأغراض دون الموافقة الخطية المسبقة من شركة البلاد المالية.

كما تلفت الانتباه بأن هذه المعلومات لا تشكل توصية بشراء أو بيع أوراق مالية أو لاتخاذ قرار استثماري.

يعتبر أي إجراء استثماري يتخذه المستثمر بناءً على هذا التقرير سواء كان كلياً أو جزئياً هو مسؤوليته الكاملة وحده.

ليس الهدف من هذا التقرير أن يستخدم أو يعتبر مشورة أو خياراً أو أي إجراء آخر يمكن أن يتحقق مستقبلاً. لذلك فإننا ننصح بالرجوع إلى مستشار استثماري مؤهل قبل الاستثمار في مثل هذه الأدوات الاستثمارية.

تحتفظ شركة البلاد المالية بجميع الحقوق المرتبطة بهذا التقرير.

تصريح هيئة السوق المالية رقم 08100-37