

# الشركة الوطنية للرعاية الطبية

## الربع الأول 2017

أعلنت الشركة الوطنية للرعاية الصحية نتائجها المالية الأولية للربع الثاني من عام 2017 محققة صافي ربح قدره 19.5 مليون ريال مقابل 59.3 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق بانخفاض 67.1%، فيما ارتفع بنسبة 25.5% عن الربع السابق الذي بلغت أرباحه 15.5 مليون ريال. أدى ذلك لتراجع هامش صافي الربح إلى 9.0% خلال الربع الثاني مقارنة بنحو 17.7% للربع المماثل من عام 2016، بينما تحسن من 7.7% خلال الربع السابق. وبذلك هبط صافي الربح للنصف الأول من هذا العام بنسبة 62.1% ليبلغ 35 مليون ريال مقابل 92.4 مليون ريال لنفس الفترة من العام السابق.

وتراجعت إيرادات الشركة خلال الربع الثاني من العام الجاري بنسبة 16.5% محققة 217 مليون ريال مقارنة بـ 259.8 مليون ريال، فيما نمت الإيرادات بـ 7.2% عن الربع السابق الذي بلغت إيراداته 202.4 مليون ريال. وبناءً على ذلك انخفضت إيرادات النصف الأول بنحو 18.3% مسجلة 419.4 مليون ريال مقابل 513.7 مليون ريال خلال نفس الفترة من العام السابق.

أرجعت الشركة التراجع الكبير في أرباحها النصف سنوية وأرباح الربع الثاني مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق لعدة أسباب أبرزها:

- انخفاض الإيرادات نتيجة تطبيق لائحة أسعار جديدة على جميع المستشفيات من قبل وزارة الصحة منذ بداية العام الجاري.
- استمرار سياسة الشركة المتحفظة في تكوين المخصصات.
- إعادة هيكلة وحدة توزيع الأدوية.

حققت الشركة خلال الربع الثاني إجمالي ربح بلغ 50.2 مليون ريال مقابل 84 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق بانخفاض 40.4%، فيما ارتفع بنسبة 22% عن الربع السابق، لينكمش هامش الربح إلى 23.2% مقارنة بنحو 32.4% للربع الثاني من العام السابق. وعلى صعيد النصف الأول بلغ إجمالي الربح 91.4 مليون ريال مقارنة بـ 151.6 مليون ريال خلال الفترة المقابلة من عام 2016 بانخفاض بلغ 39.7%.

وسجلت الشركة ربحاً تشغيلياً بلغ 22.7 مليون ريال خلال الربع الثاني من عام 2017 مقارنة بـ 63.2 مليون ريال في الربع المماثل من العام السابق بانخفاض 64.1%، في حين ارتفع بـ 34.9% عن الربع السابق، ليتراجع هامش الربح التشغيلي إلى 10.4% خلال الربع الثاني مقابل 23% للربع المماثل. وبذلك انخفض الربح التشغيلي للنصف الأول بنسبة 60.1% ليصل إلى 39.5 مليون ريال مقابل 100.7 مليون ريال لنفس الفترة من العام السابق.

جاءت نتائج الربع الثاني من العام متوافقة مع توقعاتنا البالغة 19 مليون ريال، في حين أتت أقل من متوسط توقعات المحللين البالغة 25 مليون. وعطفاً على ما سبق قمنا بمراجعة توقعاتنا المستقبلية لإيرادات الشركة وهوامش ربحيتها مع الأخذ في الاعتبار استمرار النتائج المتدنية للشركة وتراجع هوامش الربحية بشكل كبير للنصف الأول من هذا العام، وبناءً عليه نخفض تقييماً لسهم رعاية من 51 إلى 45 ريال.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2014A	2015A	2016A	2017E
قيمة المنشأة/الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والزيادة	13.68	10.51	13.64	13.67
قيمة المنشأة/الإيرادات	2.68	2.24	2.19	2.20
مضاعف الربحية	20.23	14.77	39.16	24.60
عائد الأرباح	3.6%	1.7%	0.0%	2.3%
مضاعف القيمة الدفترية	2.30	2.15	2.12	1.95
مضاعف الإيرادات	2.63	2.20	2.14	2.16
نسبة رأس المال العامل	2.61	3.30	3.34	3.32
نمو الإيرادات	25.2%	19.7%	2.5%	0.8%
ربحية السهم (ريال)	2.13	2.91	1.10	1.75

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

### حياد

45.00

43.05

4.7%

### التوصية

#### القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 27 يوليو 2017 (ريال)

العائد المتوقع

### بيانات الشركة

4005.SE

رمز تداول

73.25

أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

43.05

أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

34.5%

التغير من أول العام

255

متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)

1,931

الرسملة السوقية (مليون ريال)

515

الرسملة السوقية (مليون دولار)

44.85

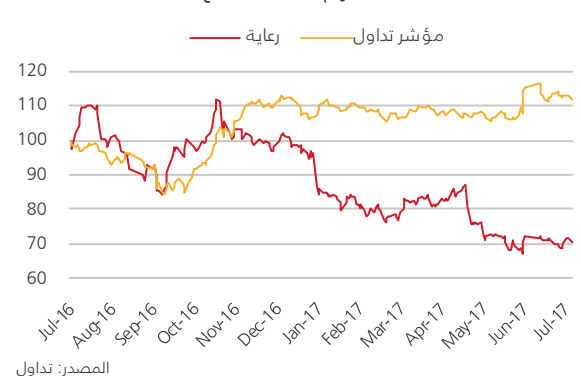
الأسهم المصدرة (مليون سهم)

#### كبار المساهمين (أكثر من 5%)

35.12%

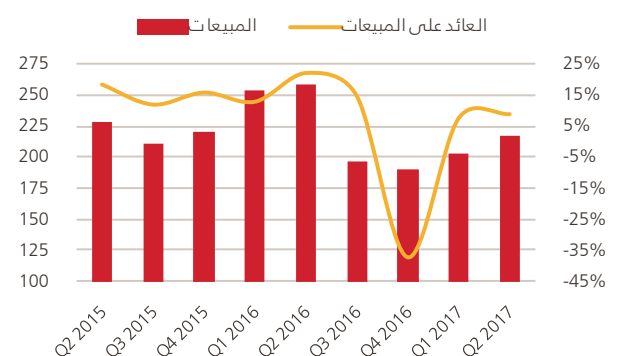
المؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية

حركة السهم خلال 52 أسبوع



المصدر: تداول

تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) مع العائد على المبيعات



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

محمد حسان عطيه

محلل مالي

MH.Atiyah@albilad-capital.com

للتواصل مع إدارة الأبحاث:

تركلي فحقي

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com

2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة الدخل (مليون ريال)
893.4	900.7	878.7	734.0	586.3	إجمالي الإيرادات
634.5	646.9	614.7	507.6	426.6	تكلفة المبيعات
%71.0	%71.8	%70.0	%69.2	%72.8	نسبة تكلفة المبيعات للإيرادات
114.9	109.4	76.6	82.4	36.5	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
%12.9	%12.1	%8.7	%11.2	%6.2	نسبة المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع للإيرادات
144.0	144.4	187.4	144.0	123.2	الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضريبة
%16.1	%16.0	%21.3	%19.6	%21.0	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضريبة
66.9	65.6	58.7	51.1	31.4	الاستهلاك والإطفاء
77.1	78.7	128.7	92.8	91.8	الربح التشغيلي
%8.6	%8.7	%14.6	%12.6	%15.7	هامش الربح التشغيلي
(3.9)	(4.4)	(1.5)	(0.2)	(0.3)	صافي مصروفات التمويل
13.3	(8.2)	14.4	11.1	8.1	أخرى
86.5	66.1	141.6	103.8	99.6	الربح قبل الضريبة والضريبة
8.0	16.8	10.9	8.3	7.1	الضريبة والضريبة
78.5	49.3	130.7	95.5	92.5	صافي الدخل
%8.8	%5.5	%14.9	%13.0	%15.8	العائد على المبيعات

2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
156.1	104.0	92.6	151.0	185.8	النقدية وما في حكمها
570.7	574.0	558.4	360.4	217.7	ذمم مدينة
56.1	56.9	72.1	65.1	48.8	المخزون
27.9	21.5	33.9	56.8	59.9	أخرى
810.8	756.4	757.0	633.3	512.2	إجمالي الموجودات قصيرة الأجل
667.1	606.6	650.5	592.1	292.4	صافي الموجودات الثابتة
7.4	40.8	3.6	32.6	265.7	مشاريع تحت التنفيذ
1.8	1.7	2.2	0.1	0.3	موجودات غير ملموسة
676.2	649.1	656.4	624.8	558.3	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
1,487.0	1,405.5	1,413.4	1,258.1	1,070.5	إجمالي الموجودات
24.1	24.1	0.0	50.0	20.5	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
154.1	135.0	175.6	129.2	73.4	ذمم دائنة
49.1	50.5	42.5	52.3	38.8	مصروفات مستحقة
16.8	16.8	11.5	10.9	8.2	أخرى
244.1	226.5	229.7	242.4	140.9	مطلوبات قصيرة الأجل
170.6	194.7	218.8	118.8	66.6	دين طويل الأجل
82.6	73.1	67.4	58.8	50.9	مطلوبات غير جارية
989.7	911.2	897.4	838.1	812.2	حقوق المساهمين
1,487.0	1,405.5	1,413.4	1,258.1	1,070.5	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

2017E	2016A	2015A	2014A	2013A	قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)
170.2	105.4	51.1	70.5	97.4	التدفقات النقدية التشغيلية
(24.1)	(35.5)	(19.5)	12.3	272.7	التدفقات النقدية التمويلية
(94.0)	(58.4)	(90.0)	(117.6)	(130.3)	التدفقات النقدية الاستثمارية
52.1	11.4	(58.4)	(34.8)	239.8	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.

## 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: researchteam@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 ومديرها وموظفيها لا يقدمون أي ضمانات أو تعهدات صريحة أو ضمنية 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