

شركة دله للخدمات الصحية

الربع الأول 2018

أظهرت النتائج المالية الأولية لشركة دله للخدمات الصحية للربع الأول من عام 2018 تحقيق صافي ربح قدره 58.1 مليون ريال مقابل 85 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق بانخفاض 32%، وبالمقارنة مع الربع السابق تراجع صافي الربح من 63.1 مليون ريال وبنسبة انخفاض بلغت 7.9%. أدى ذلك لتراجع هامش صافي الربح إلى 18.8% مقابل 28.1% للربع المماثل من العام السابق، كما تقلص مقارنة بهامش صافي الربح للربع السابق والبالغ 19.4%.

حققت الشركة خلال الربع الأول إيرادات بمبلغ 308.6 مليون ريال مقارنة بـ 302.8 مليون ريال بزيادة طفيفة بلغت 1.9%، في حين انخفضت الإيرادات بـ 5.3% عن الربع السابق الذي بلغت إيراداته 325.9 مليون ريال.

أرجعت الشركة تراجع أرباح الربع الأول من العام الجاري مقارنة بالربع السابق والربع المماثل من عام 2017 لعدة أسباب أبرزها:

- تكاليف ما قبل التشغيل نتيجة المصاريف المصاحبة لبدء تشغيل مستشفى نمار.
- زيادة مصاريف التشغيل والمصاريف الإدارية نتيجة ارتفاع تكاليف التعهدات الخارجية للعمال الطبية وغير الطبية.
- تطبيق ضريبة القيمة المضافة والتي أثرت بشكل جوهري على مصاريف أنشطة التسويق.
- إنشاء مخصصات لخسائر الائتمان خلال الربع الأول عند تطبيق المعيار 9 من معايير التقارير المالية الدولية للمرة الأولى.

وجاء تراجع الأرباح مقارنة مع الربع السابق على الرغم من تسجيل الإيرادات الأخرى خسائر بنحو 9.9 مليون ريال خلال الربع الرابع من عام 2017 نتيجة تحقيق خسائر من بيع بعض الاستثمارات.

سجلت الشركة إجمالي ربح بمبلغ 132 مليون ريال للربع الأول مقابل 144 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق بانخفاض 8.3%، فيما تقلص بـ 11.1% عن الربع السابق والبالغ 148 مليون ريال. وبالمقابل حققت الشركة ربحاً تشغيلياً بلغ 59.4 مليون ريال خلال الربع الأول من العام الجاري مقارنة بـ 85.8 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق بتراجع 30.7%، في حين هبط الربح التشغيلي من 74.9 مليون ريال للربع السابق وبنسبة انخفاض بلغت 20%. أدى ذلك إلى تراجع هامش الربح التشغيلي بشكل كبير ليصل إلى 19.3% مقابل 28.3% للربع المماثل من العام السابق و 23.0% للربع الرابع من عام 2017.

أعلنت الشركة عن بدء التشغيل الفعلي للمرحلة الأولى من مستشفى دله نمار اعتباراً من تاريخ 8 أبريل 2018. الجدير بالذكر أن المرحلة الأولى من مستشفى نمار تبلغ 150 سرير و 100 عيادة، في حين تبلغ الطاقة الاستيعابية الإجمالية للمستشفى 400 سرير و 200 عيادة.

أتت أرباح الربع الأول من العام دون توقعاتنا البالغة 85 مليون ريال ومتوسط توقعات المحللين البالغة 74 مليون ريال ويرجع ذلك بشكل أساسي إلى ارتفاع تكاليف ومصاريف التشغيل والمصاحبة لبدء تشغيل مستشفى نمار الجديد. من جانب آخر، نتوقع أن تشهد إيرادات الشركة تحسن طفيف خلال عام 2018 بدعم من تشغيل المرحلة الأولى من مستشفى نمار. وعلى الرغم من ذلك نتوقع أن يشكل افتتاح المستشفى الجديد ضغطاً على أرباح الشركة للعام الجاري بسبب الزيادة في مخصصات الاستهلاك وتسجيل مصروفات التمويل المتعلقة بمستشفى نمار في قائمة الدخل بدلاً من رسملة تلك المصاريف في قائمة المركز المالي، بالإضافة إلى تكلفة تشغيل المستشفى واحتمالية تأخر ربط المستشفى مع شركات التأمين. وعطفاً على ما سبق قمنا بمراجعة توقعاتنا المستقبلية لإيرادات الشركة وهوامش ربحيتها، وبناءً عليه نرى أن القيمة العادلة لسهم شركة دله للخدمات الصحية تبلغ 105 ريال.

نهاية العام المالي - ديسمبر	2015A	2016A	2017A	2018E
قيمة المنشأة / الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضريبة	29.28	22.92	18.06	21.83
مضاعف المنشأة / المبيعات	6.74	5.71	5.48	5.21
مضاعف الربحية	35.75	26.26	20.00	29.05
العائد على التوزيع	1.5%	2.0%	2.5%	2.5%
مضاعف القيمة الدفترية	4.24	3.89	3.49	3.38
السعر / المبيعات	5.99	5.07	4.87	4.63
النسبة الجارية للأصول	2.00	2.01	2.18	2.06
نمو الإيرادات	14.6%	18.0%	4.2%	5.1%
ربحية السهم (ريال)	2.80	3.81	5.00	3.44

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

حياد

105.00

100.01
%5.0

التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 15 مايو 2018 (ريال)
العائد المتوقع

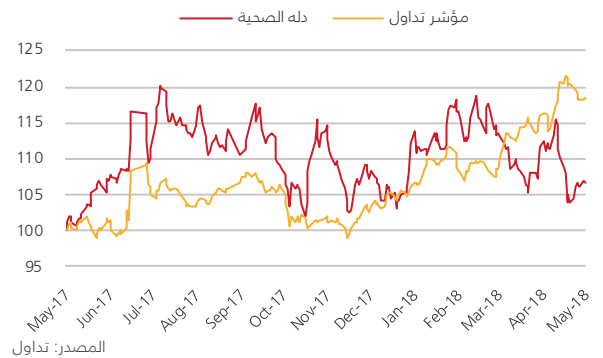
بيانات الشركة

رمز تداول	4004.SE
أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)	116.00
أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)	95.50
التغير من أول العام	1.0-%
متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)	63
الرسملة السوقية (مليون ريال)	5,901
الرسملة السوقية (مليون دولار)	1,573
الأسهم المصدرة (مليون سهم)	59

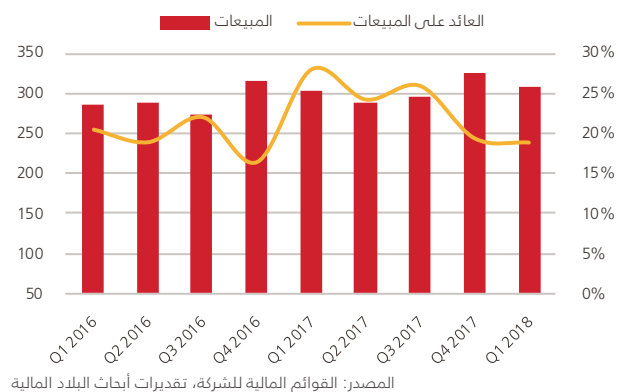
كبار المساهمين (أكثر من 5%)

شركة دله البركة الفايزة	54.61%
محمد راشد محمد الفقيه	5.24%

حركة السهم خلال 52 أسبوع



تطور المبيعات الربعية (مليون ريال) مع العائد على المبيعات



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

محمد حسان عطية

محلل مالي

MH.Atiyah@albilad-capital.com

للتواصل مع إدارة الأبحاث:

تركي فديق

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com

2018E	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة الدخل (مليون ريال)
1,273.5	1,212.1	1,162.8	985.4	859.9	إجمالي الإيرادات
673.0	593.4	568.5	522.0	455.8	تكلفة المبيعات
%52.8	%49.0	%48.9	%53.0	%53.0	نسبة تكلفة المبيعات للمبيعات
290.0	253.6	273.7	221.9	201.8	المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع
%22.8	%20.9	%23.5	%22.5	%23.5	نسبة المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع للمبيعات
6.4	(2.5)	31.0	14.9	12.2	مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها
304.1	367.6	289.6	226.7	190.1	الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضريبة
%23.9	%30.3	%24.9	%23.0	%22.1	هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والضريبة
90.2	59.6	58.6	56.3	45.0	الاستهلاكات والإطفاء
213.9	308.0	231.0	170.4	145.1	الربح التشغيلي
%16.8	%25.4	%19.9	%17.3	%16.9	هامش الربح التشغيلي
(10.8)	(1.9)	(1.8)	(4.6)	(0.5)	صافي مصروفات التمويل
0.0	0.0	0.0	0.0	1.5	دخل الاستثمار
10.3	(1.0)	9.5	9.0	10.1	أخرى
213.4	305.2	238.7	174.7	156.2	الربح قبل الضريبة والضريبة
10.2	10.2	14.0	9.7	9.0	الضريبة والضريبة
203.1	295.0	224.7	165.1	147.1	صافي الدخل
%16.0	%24.3	%19.3	%16.7	%17.1	العائد على المبيعات

2018E	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة المركز المالي (مليون ريال)
95.0	90.4	186.6	93.4	65.0	النقدية وما في حكمها
304.8	282.0	287.6	259.5	239.5	ذمم مدينة
84.0	79.9	69.1	88.0	94.6	المخزون
117.2	138.7	80.8	104.8	91.1	أخرى
601.0	591.1	624.1	545.6	490.2	إجمالي الأصول قصيرة الأجل
2,105.5	1,771.5	1,400.1	1,144.9	1,013.5	صافي الموجودات الثابتة
19.0	19.0	19.2	30.7	27.2	موجودات غير ملموسة
139.1	146.4	202.7	279.4	142.0	أخرى
2,263.6	1,937.0	1,622.0	1,455.0	1,182.7	إجمالي الموجودات طويلة الأجل
2,864.6	2,528.0	2,246.0	2,000.6	1,672.9	إجمالي الموجودات
118.7	105.6	158.3	147.8	151.6	الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل
94.4	89.8	70.0	64.6	69.3	ذمم دائنة
63.9	60.9	68.9	50.1	48.4	مصروفات مستحقة
14.7	15.0	13.5	10.3	9.9	أخرى
291.7	271.2	310.8	272.8	279.3	مطلوبات قصيرة الأجل
713.2	458.3	323.0	245.5	45.0	دين طويل الأجل
112.1	106.6	96.1	89.3	74.7	مطلوبات غير جارية
1,747.6	1,692.0	1,516.2	1,393.0	1,273.9	حقوق المساهمين
2,864.6	2,528.0	2,246.0	2,000.6	1,672.9	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين

2018E	2017A	2016A	2015A	2014A	قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال)
311.6	353.1	343.4	214.3	149.4	التدفقات النقدية التشغيلية
109.8	(37.4)	(2.2)	149.5	0.7	التدفقات النقدية التمويلية
(416.8)	(411.8)	(248.0)	(335.5)	(135.0)	التدفقات النقدية الاستثمارية
4.6	(96.1)	93.2	28.4	15.1	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.

* تم عرض القوائم المالية للفترة 2016-2018 في ضوء معايير المحاسبة الدولية.

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		إدارة الأبحاث والمشورة	
البريد الإلكتروني:	clientservices@albilad-capital.com	البريد الإلكتروني:	research@albilad-capital.com
الإدارة العامة:	+966 - 11 - 203 - 9888	هاتف:	+966 - 11 - 290 - 6250
الهاتف المجاني:	800 - 116 - 0001	الموقع على الشبكة:	www.albilad-capital.com/research
إدارة الأصول		إدارة الوساطة	
البريد الإلكتروني:	abicaset@albilad-capital.com	البريد الإلكتروني:	abiccctu@albilad-capital.com
هاتف:	+966 - 11 - 290 - 6280	هاتف:	+966 - 11 - 290 - 6230
إدارة الحفظ		المصرفية الاستثمارية	
البريد الإلكتروني:	custody@albilad-capital.com	البريد الإلكتروني:	investmentbanking@albilad-capital.com
هاتف:	+966 - 11 - 290 - 6259	هاتف:	+966 - 11 - 290 - 6256

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 37-08100