

## شركة دله للخدمات الصحية

## الربع الرابع 2017

أظهرت النتائج المالية الأولية لشركة دله للخدمات الصحية للربع الرابع من عام 2017 تحقيق صافي ربح قدره 63.1 مليون ريال مقابل 51.7 مليون ريال خلال الربع المماثل من العام السابق بنمو 22%، وبالمقارنة مع الربع السابق تراجع صافي الربح من 76.8 مليون ريال بنسبة بلغت 18%. وبناءً على ذلك قفز صافي الربح السنوي بنسبة 31% ليبلغ 295 مليون ريال مقابل 225 مليون ريال للعام السابق. وأدى ذلك لتحسن هامش صافي الربح إلى 24.3% مقابل 19.3% للعام السابق.

حققت الشركة خلال الربع الرابع إيرادات بمبلغ 326 مليون ريال مقارنة بـ 316 مليون ريال بزيادة 3%، في حين ارتفعت الإيرادات بـ 10% عن الربع السابق الذي بلغت إيراداته 295 مليون ريال، لتتعدد الإيرادات السنوية بنسبة 4% مسجلة 1,212 مليون ريال مقابل 1,163 مليون ريال لعام 2016.

جاء النمو الكبير في الأرباح السنوية وأرباح الربع الرابع مقارنة بالفترة المماثلة من العام السابق لعدة أسباب أبرزها:

- الزيادة الإجمالية في حجم الإيرادات الناتجة عن زيادة إيرادات العيادات الخارجية والتنويم، بالإضافة إلى زيادة مستوى التشغيل.
- انخفاض المصاريف العمومية والإدارية والتسويقية.
- انخفاض مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها بشكل كبير مقارنة مع العام السابق، بالإضافة إلى تراجع مصاريف الزكاة.
- تسجيل مخصص هبوط قيمة أصول غير ملموسة خلال العام السابق.
- تراجع الإيرادات الأخرى نتيجة خسائر من بيع بعض الاستثمارات مقارنة بأرباح بيع استثمارات خلال العام السابق.

بالمقارنة مع الربع السابق، تراجعت أرباح الربع الأخير جراء الارتفاع الملموس في تكاليف ومصاريف التشغيل مقارنة بالربع السابق، بالإضافة إلى تسجيل الإيرادات الأخرى خسائر بنحو 9.9 مليون ريال خلال الربع الرابع مقارنة بأرباح بلغت 3.7 مليون ريال خلال الربع الثالث من نفس العام.

بالمقابل سجلت الشركة ربحاً تشغيلياً بلغ 74.9 مليون ريال خلال الربع الرابع مقابل 58.0 مليون ريال للربع المماثل من العام السابق بنمو بلغ 29%، فيما تراجع بنحو 2% عن الربع السابق. وبذلك قفز الربح التشغيلي لعام 2017 بنسبة 33% ليصل إلى 308 مليون ريال مقارنة بـ 231 مليون ريال للعام السابق، ليصعد هامش الربح التشغيلي إلى 25.4% مقابل 19.9% لعام 2016.

أنت أرباح الربع الرابع دون توقعاتنا البالغة 88 مليون ريال ومتوسط توقعات المحللين البالغة 84 مليون ريال ويعود ذلك بشكل أساسي إلى تسجيل خسائر غير تشغيلية بنحو 10.9 مليون ريال، فضلاً عن عكس مخصص الزكاة خلال الربع الرابع. من جانب آخر، أظهرت الشركة خلال عام 2017 قدرتها على التحكم في مصاريفها ورفع كفاءتها التشغيلية وهوامش ربحيتها، بالإضافة إلى خفضها وبشكل ملحوظ لمخصصات الديون المشكوك في تحصيلها مقارنة بالأعوام السابقة. نتوقع أن تستمر الشركة في تحقيق معدلات نمو جيدة خلال السنوات المقبلة في ظل خطتها التوسعية فضلاً عن تزايد الطلب على الخدمات الصحية. بالمقابل من المتوقع تشغيل المرحلة الأولى من مستشفى نمار بسعة 100 سرير و 150 عيادة خلال عام 2018 حيث تبلغ الطاقة الاستيعابية الإجمالية للمستشفى 400 سرير و 200 عيادة.

في ضوء ما سبق قمنا بمراجعة توقعاتنا المستقبلية لإيرادات الشركة وهوامش ربحيتها، وبناءً عليه نقيمنا لسهم دله عند 124 ريال.

| نهاية العام المالي - ديسمبر  | 2015A | 2016A | 2017A | 2018F |
|--|-------|-------|-------|-------|
| قيمة المنشأة / الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والزكاة | 30.30 | 23.71 | 18.69 | 17.37 |
| مضاعف المنشأة / المبيعات   | 6.97  | 5.91  | 5.67  | 5.25  |
| مضاعف الربحية  | 37.56 | 27.59 | 21.02 | 19.37 |
| العائد على التوزيع   | 1.4%  | 1.9%  | 2.4%  | 2.9%  |
| مضاعف القيمة الدفترية  | 4.45  | 4.09  | 3.66  | 3.32  |
| السعر / المبيعات   | 6.29  | 5.33  | 5.11  | 4.74  |
| النسبة الجارية للأصول  | 2.00  | 2.01  | 2.18  | 2.14  |
| نمو الإيرادات  | 14.6% | 18.0% | 4.2%  | 8.0%  |
| ربحية السهم (ريال)   | 2.80  | 3.81  | 5.00  | 5.43  |

المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

### زيادة المراكز

124.00

105.07  
%18.0

4004.SE

116.00

94.00

4.0%

58

6,199

1,653

59

%54.61

%5.24

### التوصية

القيمة العادلة (ريال)

السعر كما في 20 مارس 2018 (ريال)  
العائد المتوقع

### بيانات الشركة

رمز تداول

أعلى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

أدنى سعر لـ 52 أسبوع (ريال)

التغير من أول العام

متوسط حجم التداول لـ 3 أشهر (ألف سهم)

الرسملة السوقية (مليون ريال)

الرسملة السوقية (مليون دولار)

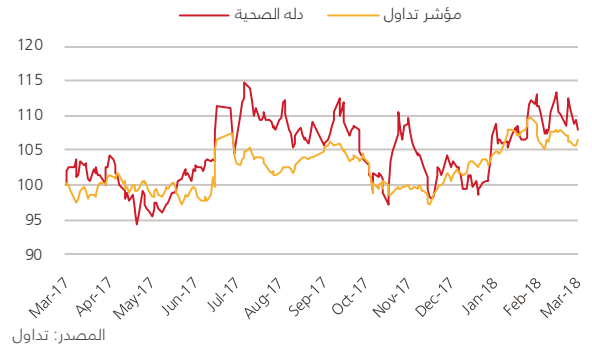
الأسهم المصدرة (مليون سهم)

### كبار المساهمين (أكثر من 5%)

شركه دله البركة الغابضة

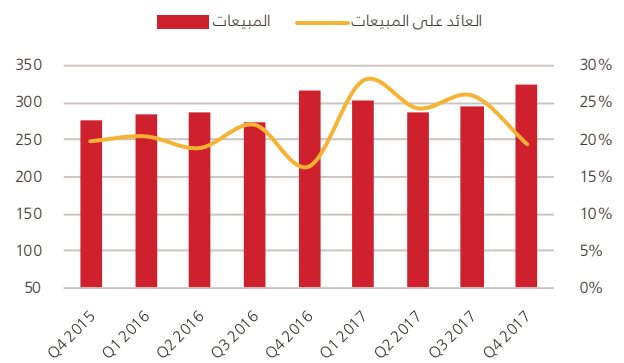
محمد راشد محمد الفقيه

### حركة السهم خلال 52 أسبوع



المصدر: تداول

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



المصدر: القوائم المالية للشركة، تقديرات أبحاث البلاد المالية

محمد حسان عطيه

محلل مالي

MH.Atiyah@albilad-capital.com

للتواصل مع إدارة الأبحاث:

تركى فهدق

مدير الأبحاث والمشورة

TFadaak@albilad-capital.com

| 2018F   | 2017A   | 2016A   | 2015A | 2014A | قائمة الدخل (مليون ريال)   |
|---------|---------|---------|-------|-------|--|
| 1,308.5 | 1,212.1 | 1,162.8 | 985.4 | 859.9 | إجمالي الإيرادات   |
| 637.4   | 593.4   | 568.5   | 522.0 | 455.8 | تكلفة المبيعات   |
| %48.7   | %49.0   | %48.9   | %53.0 | %53.0 | نسبة تكلفة المبيعات للمبيعات                                       |
| 271.1   | 253.6   | 273.7   | 221.9 | 201.8 | المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع               |
| %20.7   | %20.9   | %23.5   | %22.5 | %23.5 | نسبة المصروفات العمومية والادارية ومصروفات البيع والتوزيع للمبيعات |
| 4.6     | (2.5)   | 31.0    | 14.9  | 12.2  | مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها                                   |
| 395.4   | 367.6   | 289.6   | 226.7 | 190.1 | الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والزكاة              |
| %30.2   | %30.3   | %24.9   | %23.0 | %22.1 | هامش الربح قبل مصروفات التمويل والاستهلاك والإطفاء والزكاة         |
| 66.5    | 59.6    | 58.6    | 56.3  | 45.0  | الاستهلاكات والإطفاء   |
| 328.9   | 308.0   | 231.0   | 170.4 | 145.1 | الربح التشغيلي   |
| %25.1   | %25.4   | %19.9   | %17.3 | %16.9 | هامش الربح التشغيلي  |
| (5.0)   | (1.9)   | (1.8)   | (4.6) | (0.5) | صافي مصروفات التمويل   |
| 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0   | 1.5   | دخل الاستثمار  |
| 11.7    | (1.0)   | 9.5     | 9.0   | 10.1  | أخرى   |
| 335.5   | 305.2   | 238.7   | 174.7 | 156.2 | الربح قبل الزكاة والضريبة  |
| 15.4    | 10.2    | 14.0    | 9.7   | 9.0   | الزكاة والضريبة  |
| 320.1   | 295.0   | 224.7   | 165.1 | 147.1 | صافي الدخل   |
| %24.5   | %24.3   | %19.3   | %16.7 | %17.1 | العائد على المبيعات  |

| 2018F   | 2017A   | 2016A   | 2015A   | 2014A   | قائمة المركز المالي (مليون ريال)              |
|---------|---------|---------|---------|---------|---|
| 97.6    | 90.4    | 186.6   | 93.4    | 65.0    | النقدية وما في حكمها                          |
| 305.6   | 282.0   | 287.6   | 259.5   | 239.5   | ذمم مدينة                                     |
| 86.3    | 79.9    | 69.1    | 88.0    | 94.6    | المخزون                                       |
| 142.8   | 138.7   | 80.8    | 104.8   | 91.1    | أخرى  |
| 632.3   | 591.1   | 624.1   | 545.6   | 490.2   | إجمالي الأصول قصيرة الأجل                     |
| 2,130.0 | 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  |
| 2,288.1 | 1,937.0 | 1,622.0 | 1,455.0 | 1,182.7 | إجمالي الموجودات طويلة الأجل                  |
| 2,920.4 | 2,528.0 | 2,246.0 | 2,000.6 | 1,672.9 | إجمالي الموجودات                              |
| 118.3   | 105.6   | 158.3   | 147.8   | 151.6   | الدين قصير الأجل والمستحق من الدين طويل الأجل |
| 97.0    | 89.8    | 70.0    | 64.6    | 69.3    | ذمم دائنة                                     |
| 65.7    | 60.9    | 68.9    | 50.1    | 48.4    | مصروفات مستحقة                                |
| 14.7    | 15.0    | 13.5    | 10.3    | 9.9     | أخرى  |
| 295.7   | 271.2   | 310.8   | 272.8   | 279.3   | مطلوبات قصيرة الأجل                           |
| 648.1   | 458.3   | 323.0   | 245.5   | 45.0    | دين طويل الأجل                                |
| 112.1   | 106.6   | 96.1    | 89.3    | 74.7    | مطلوبات غير جارية                             |
| 1,864.6 | 1,692.0 | 1,516.2 | 1,393.0 | 1,273.9 | حقوق المساهمين                                |
| 2,920.4 | 2,528.0 | 2,246.0 | 2,000.6 | 1,672.9 | إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين              |

| 2018F   | 2017A   | 2016A   | 2015A   | 2014A   | قائمة التدفقات النقدية (مليون ريال) |
|---------|---------|---------|---------|---------|-------------------------------------|
| 374.9   | 353.1   | 343.4   | 214.3   | 149.4   | التدفقات النقدية التشغيلية          |
| 50.0    | (37.4)  | (2.2)   | 149.5   | 0.7     | التدفقات النقدية التمويلية          |
| (417.7) | (411.8) | (248.0) | (335.5) | (135.0) | التدفقات النقدية الاستثمارية        |
| 7.2     | (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 تغيير المعالجة المحاسبية لبعض البنود عام 2017 في ضوء معايير المحاسبة الدولية بينما تم عرض القوائم المالية للسنوات السابقة وفقا للمعايير السعودية.

## 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

|   |                              |   |  |
|---|------------------------------|---|--|
| <b>إدارة الأبحاث والمشورة</b>   |                              | <b>خدمة العملاء</b>                                   |  |
| البريد الإلكتروني: research@albilad-capital.com   | هاتف: +966 - 11 - 290 - 6250 | البريد الإلكتروني: clientservices@albilad-capital.com | الإدارة العامة: +966 - 11 - 203 - 9888 |
| الموقع على الشبكة: <a href="http://www.albilad-capital.com/research">www.albilad-capital.com/research</a> |                              |   | الهاتف المجاني: 800 - 116 - 0001       |
| <b>إدارة الوساطة</b>  |                              | <b>إدارة الأصول</b>                                   |  |
| البريد الإلكتروني: abicctu@albilad-capital.com  | هاتف: +966 - 11 - 290 - 6230 | البريد الإلكتروني: abicasset@albilad-capital.com      | هاتف: +966 - 11 - 290 - 6280           |
| <b>المصرفية الاستثمارية</b>   |                              | <b>إدارة الحفظ</b>                                    |  |
| البريد الإلكتروني: investmentbanking@albilad-capital.com  | هاتف: +966 - 11 - 290 - 6256 | 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 نلفت 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