شركة المواساة للخدمات الطبية

قطاع الرعاية الصحية | النتائج الأولية للربع الثاني ٢٠١٥ | ٢٧ يوليو ٢٠١٥

نظرة على نتائج الربع الثاني ٢٠١٥: لا تغير على فرص السهم على المدى المتوسط بالرغم من تراجع صافي الربح عن المتوقع؛ نستمر في التوصية "شراء"

صافي ربح الربع الثاني ٢٠١٥ أقل من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات؛ خسائر الفترة الأولية مقبولة في مستشفى الرياض: أعلنت شركة المواساة للخدمات الطبية عن صافي ربح للربع الثاني من العام الحالي بقيمة ٥٦ مليون ر.س. (مستوى مماثل للربع السابق، أقل من الربع المماثل من العام السابق بحدود ٦٪) بتراجع عن توقعاتنا وعن متوسط التوقعات بحدود ٩٪ ٨٪ على التوالي. كما جاء الربح التشغيلي أضعف من المتوقع وجاء الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة (EBIT) بقيمة ٦٣ مليون ر.س. (مستوى مماثل لكل من للربع السابق والربع المماثل من العام السابق) وذلك بتراجع عن توقعاتنا وعن متوسط التوقعات بحدود ٧٪ و٥٪ على التوالي. نظرا لعدم توافر تفاصيل الأداء في هذه المرحلة، أشار تعليق إدارة الشركة إلى تأثر صافي الربح في الربع الثاني سلبيا نتيجة لخسارة بقيمة ٦ مليون ر.س. (بعد تسجيل خسارة بقيمة ٧ مليون ر.س. في الربع الأول ٢٠١٥) في مستشفى المواساة الجديد في مدينة الرياض (بدأ أعماله في شهر نوفمبر ٢٠١٤)، الأمر الذي لا نعتبره مدعاة للقلق خاصة في ظل بيئة عمل تتسم بقوة الطلب. نحن نتفهم وننوه أن طبيعة عمل المستشفيات تتطلب وقتا يقارب من ١٢ الى ١٨ شهرا للوصول إلى أفضل معدلات الكفاءة الممكنة في التشغيل، كما أنه من الطبيعي تحمل بعض التكاليف الثابتة في هذا الإطار. من الأمور الأخرى، يقترح مجلس الإدارة تحسن أداء الشركة التابعة شركة الشرقية للخدمات الطبية (حصة بنسبة ٥١٪، تعديل القدرة الاستيعابية للأسرة بحدود ٩٪) حققت ارتفاع في صافي الربح بنسبة ١٠٥٪ عن الفترة المماثلة من العام السابق بسبب تحسين الأداء التشغيلي وارتفاع الإيرادات بحدود ١٢٪ عن الفترة المماثلة من العام السابق. عكس ذلك، أشارت الإدارة الى عدم وجود نمو في إيرادات الربع السابق في مستشفى الجبيل (تعديل القدرة الاستيعابية للأسرة بحدود ١٦٪) في حين كانت تكاليف التشغيل اعلى لربع السنة الثاني على التوالي.

يمكن ان يكون لرفع القدرة الاستيعابية في مستشفى الرياض ومستشفى الجبيل فرصة لارتفاع السهم على المدى المتوسط: تمتلك شركة المواساة خمس مستشفيات رئيسية وهي: مستشفى الدمام، مستشفى الجبيل، مستشفى المدينة، مستشفى القطيف ومستشفى الرياض حيث يبلغ إجمالي عدد الأسرة فيها ما يقارب ٧٧٥ سرير. من هذه المستشفيات، تعتبر كل من مستشفى الدمام والمدينة والقطيف في مراحل الاستقرار والنضج وبالتالي لا نتوقع أي مفاجئات كبيرة منهم قد تؤثر على نتائج الشركة، حيث تكمن فرص ارتفاع سهم المواساة في افتتاح مستشفى الرياض الجديد (١٧٥ سرير، ما يعادل ٢٩٪ من القدرة الاستيعابية الإضافية في الربع الرابع ٢٠١٤) وزيادة القدرة الاستيعابية لمستشفى الجبيل (١٠٠ سرير، القدرة الاستيعابية الاضافية بحدود ١٣٪، متوقع أن يبدأ العمل خلال العام ٢٠١٥). على العموم، يتعين على المستثمرين مراقبة اداء كل من مستشفيات الرياض والجبيل، حيث تسهم كل منهما في غالبية النمو المتوقع في صافي الربح خلال فترة التوقعات من ٢٠١٤ الى ٢٠١٦ بمعدل نمو سنوي مركب يقارب ١٩٪.

نستمر في التوصية "شراء": بعد ارتفاع سعر سهم المواساة منذ بداية العام وحتى تاريخه بحدود ٢٢٪ مقابل ارتفاع كل من مؤشر السوق الرئيسي بحدود ١٢٪ ودله الصحية بحدود ١٪ وسهم رعاية بحدود ١٤٪، يتم تداول سهم المواساة بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ بمقدار ٣١,٠ مرة مقابل مكرر ربحية متوقع لنفس الفترة لكل من دله الصحية بمقدار ٣٥,٢ مرة والشركات المشابهة في دول الشرق الأوسط وافريقيا بمقدار ٢١,٣ مرة وعالميا بمقدار ٢٤,٨ مرة. بحسب وجهة نظرنا، في حين ان السهم مرتفع التكلفة، الا انه تقييم غير مكتمل خاصة في ظل تكثيف اداء أرباح مستشفى الرياض الجديد والبدء بالمساهمة في تحقيق أرباح المواساة. على العموم، على الرغم من تراجع أرباح الربع الثاني ٢٠١٥، الا اننا نركز على فرص ارتفاع سهم المواساة على المدى المتوسط (توقعات إيجابية للقطاع، توسعة القدرة الاستيعابية في ظل ببيئة طلب قوية) كما نستمر في توصيتنا للسهم على أساس "شراء" مع تعديل سعرنا المستهدف الى ١٦٥ ر.س. للسهم بدلا من ١٥٨ ر.س. للسهم.

مليون ر.س.	الربع الثاني ٢٠١٥ (المحقق)	الربع الثاني ٢٠١٥ (المتوقع)	التغير ٪	متوسط التوقعات*	الفرق عن متوسط التوقعات	الربع الأول ٢٠١٥	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الثاني ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي ٪
الإيرادات	غ/م	٢٧٦	غ/م	٢٧٢	غ/م	٢٧١	غ/م	٢٤٤	غ/م
اجمالي الربح	١٣٣	١٤٢	٦٪-	غ/م	غ/م	١٣٦	٢٪-	١٢٤	٧٪
EBITDA (متوقع)**	٧٥	٨٠	٦٪-	غ/م	غ/م	٧٤	١٪	٧٣	٢٪
EBIT	٦٣	٦٨	٧٪-	٦٦	٥٪-	٦٣	٠٪	٦٢	١٪
صافي الربح	**٥٦**	**٦٢**	**٩٪-**	**٦١**	**٨٪-**	**٥٦**	**٠٪**	**٦٠**	**٦٪-**

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، ** EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة، غ/م: غير متاح

ملخص التوصية

التوصية	"شراء"
السعر المستهدف (ر.س.)	١٦٥
التغير	١٠٪

بيانات السهم

سعر الإغلاق*	ر.س.	١٥٠,٦
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	٧,٥٣٠
عدد الأسهم القائمة	مليون	٥٠
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١٥١,٥
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١٠٨,٠
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	٪	٦,١
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥	ر.س.	٤,٨٦
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	4002.SE	MOUWASAT AB

* السعر كما في ٢٦ يوليو ٢٠١٥.

بنية المساهمة (٪)

الجمهور	٤٧,٥
محمد سلطان حماد السبيعي	١٧,٥
ناصر سلطان فهد السبيعي	١٧,٥
سليمان محمد سليمان السليم	١٧,٥

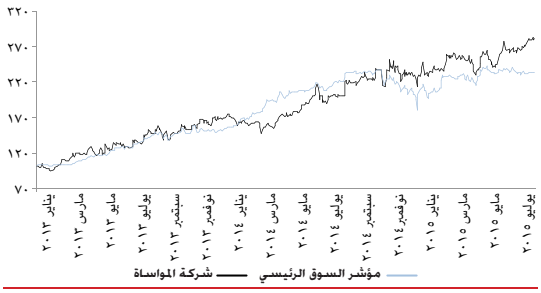
المصدر: تداول

أهم النسب

	٢٠١٥ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	٣١,٠
مكرر EV/EBITDA * (مرة)	٢٤,٩
عائد الربح الموزع إلى سعر السهم (٪)	١,٥

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال، * قيمة الشركة الى الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول

ديبانجان راي
DipanjanRay@FransiCapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

عبد العزيز جودت
AJawdat@FransiCapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

إطار العمل بالتوصيات

شراء: يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ: يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع: يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.

تحت المراجعة: أسهم الشركات الواقعة ضمن تغطيتنا للأسهم التي يطرأ عليها تغيراً مؤقتاً عن نطاق التصنيف المحدد لها.

معلومات الاتصال

قسم الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣).