



التوصية	زيادة المراكز
السعر المستهدف (ريال سعودي)	١٨٨,٠
التغير في السعر*	٪١٥,٨

المصدر: تداول * الأسعار كما في ٣١ يوليو ٢٠٢٥

أهم البيانات المالية	٢٠٢٢	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥ (متوقع)
الإيرادات	٩١٨	١,٠٨٢	١,٢٩٤	١,٤٧٣
النمو %	٨,٦	١٧,٨	١٩,٦	١٣,٩
إجمالي الربح	٢٨٩,٧	٣٦٩,٦	٤٥٤,١	٥١١,٥
النمو %	١٧,٥	٢٧,٦	٢٢,٨	١٢,٧
الربح التشغيلي	١٩٧	٢٤٧	٢٩٧	٣٢١
النمو %	٢٠,٧	٢٤,٣	٢٠,٣	٨,٠
صافي الربح	١٧٠	٢٤١	٢٩٨	٣٨٢
النمو %	٢٤,٧	٤١,٧	٢٣,٨	٥,٤
ربح السهم	٣,٧٩	٥,٣٧	٦,٦٥	٦,٢٩
التوزيعات للسهم	١,٠	٢,٠	٢,٠	٢,١

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

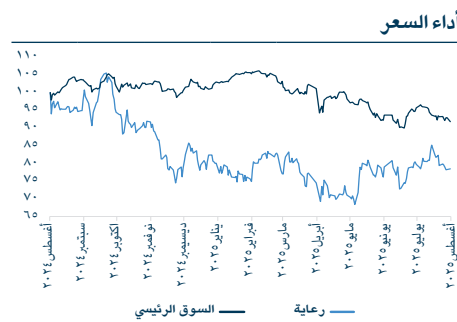
* تضمنت نتائج الشركة لعام ٢٠٢٤ عكس مخصصات غير متكررة بقيمة ٧١ مليون ريال سعودي

أهم النسب	٢٠٢٢	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥ (متوقع)
هامش إجمالي الربح	٣١,٦	٣٤,٢	٣٥,١	٣٤,٧
هامش الربح التشغيلي	٢١,٦	٢٢,٨	٢٢,٩	٢١,٨
هامش صافي الربح	١٨,٥	٢٢,٣	٢٣,٠	١٩,١
العائد على الأصول	١٠,٤	١٢,٣	١٢,٦	١٠,٨
العائد على حقوق المساهمين	١٤,٢	١٧,٧	١٩,٣	١٦,٤
مكرر الربحية (مرة)	١٩,٥	٣٢,٥	٢٥,١	٢٥,٨
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٢,٦	٥,٤	٤,٦	٤,٠
عائد توزيع الأرباح	١,٤	١,١	١,٢	١,٣

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	٧,٢
القيمة السوقية (مليار)	
الأداء السعري منذ بداية العام %	٢,٧٥-
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	١٣٩,٢ / ٢٢٠,٦
الأسهم القائمة (مليون)	٤٤,٨٥

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة كابيتال



محلل أول
ابراهيم عليوات
٩٦٦١١٢٢٥١١٥
i.elaiwat@Aljaziracapital.com.sa

التوسعات ومؤشرات الأداء التشغيلي ترفع الإيرادات الربعية إلى أعلى مستوياتها، فيما حد ارتفاع المخصصات من فرص ارتفاع صافي ربح.

أعلنت شركة رعاية عن نتائج الربع الثاني ٢٠٢٥ حيث ارتفع صافي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٥,٠٪ لكنه انخفض عن الربع السابق بنسبة ٦,٤٪ ليصل إلى ٧٩,٩ مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٨٤,٥ مليون ريال سعودي، أقل بفارق ٥,٤٪ فقط. باستثناء عكس الزكاة في الربع الثاني ٢٠٢٤، فقد حققت الشركة نمو قوي في صافي الربح للربع الحالي بنحو ٤٢٪ بالمقارنة السنوية. كانت النتائج مدعومة بنمو الإيرادات بدعم من تحسن الأداء التشغيلي، بما في ذلك زيادة في الطاقة الاستيعابية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٦٪. بالرغم من قوة هامش إجمالي الربح، إلا أن ارتفاع المخصصات إلى ١١ مليون ريال حد من فرص نمو صافي الربح للشركة. مع ذلك، نتوقع أن نتائج هذا الربع مبشرة لنتائج جيدة لشركة "رعاية" في الربع الرابع ٢٠٢٥. نستمر في التوصية "زيادة المراكز" للسهم بسعر مستهدف ١٨٨,٠ ريال سعودي، بناءً على تداول السهم بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠٢٥ عند ٢٥,٨ مرة.

أعلنت رعاية عن صافي ربح للربع الثاني ٢٠٢٥ بقيمة ٧٩,٩ مليون ريال سعودي، بارتفاع ١٥,٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق وأقل من الربع السابق بنسبة ٦,٤٪، وذلك بالتوافق مع توقعاتنا عند ٨٤,٥ مليون ريال سعودي، أقل بنسبة ٥,٤٪. باستثناء عكس مخصص الزكاة في الربع الثاني ٢٠٢٤ بقيمة ١٣,٢ مليون ريال سعودي، يكون نمو صافي الربح بنسبة ٤٢٪ عن الربع المماثل من العام السابق. دفعت المؤشرات التشغيلية إيرادات "رعاية" الربعية إلى أعلى مستوى لها عند ٣٩٨ مليون ريال سعودي، بالإضافة إلى زيادة الطاقة الاستيعابية بنسبة ١٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق، كما حافظ هامش إجمالي الربح على استقراره عند ٣٧,١٪، فيما حذت الزيادات في النفقات التشغيلية مثل المصروفات العمومية والإدارية والمخصصات من تحقيق فرص نمو صافي الربح. في المقابل، ساهم انخفاض مصاريف الزكاة عن المتوقع في تعزيز صافي الربح.

ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٤,٠٪ إلى ٣٩٨ مليون ريال سعودي وعن الربع السابق بنسبة ٣,٣٪. محققة بذلك أعلى نمو في إيرادات الشركة الربع سنوية، وذلك بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ٣٩٠ مليون ريال سعودي، أعلى بفارق ٢,٠٪. جاء ارتفاع الإيرادات بدعم من زيادة الطاقة الاستيعابية عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٦٪ بسبب عملية الاستحواذ على مستشفى السلام وإطلاق مركز "رلب" للصحة النفسية وتجديد مستشفى الروابي لاستغلال مساحته بشكل أكبر. بالتالي، سجلت المؤشرات التشغيلية نمواً جيداً أدى إلى ارتفاع الإيرادات خلال الربع، حيث ارتفع مرضى المبيت عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٥٢٪ وارتفعت زيارات العيادات الخارجية بنسبة ٤٤٪ وارتفعت العمليات الجراحية بنسبة ٤٣٪ خلال نفس الفترة. أيضاً، ارتفعت معدلات الإشغال بمقدار ٢٠,٤ نسبة مئوية لتصل إلى ٨٠,٧٪.

ارتفع إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٦,٤٪ و٣,٢٪ عن الربع السابق ليصل إلى أعلى مستوى على الإطلاق عند ١٤٧,٥ مليون ريال سعودي بالتوافق مع ارتفاع الإيرادات الفصلية، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة ١٤٥,٣ مليون ريال سعودي، أعلى بفارق ١,٥٪. بالرغم من ارتفاع تكلفة الإيرادات بنسبة ٣٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٢٥٠ مليون ريال سعودي، بسبب زيادة الرواتب والحوافز خلال نفس الفترة بنسبة ٢٥٪، حافظت الشركة على قوة هامش إجمالي الربح عند ٣٧,١٪ (ارتفاع ٧٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق وحول مستوى الربع السابق)، وذلك بالتوافق مع توقعاتنا عند ٣٧,٢٪، أقل بفارق ١٠ نقاط أساس.

ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ٣٠,٥٪ لكنه انخفض عن الربع السابق بنسبة ١٢,٦٪ ليصل إلى ٨٥ مليون ريال سعودي، وذلك أقل من توقعاتنا البالغة ٩٦,٢ مليون ريال سعودي بفارق ١١,٦٪، حيث جاء معظم الفارق بسبب ارتفاع المخصصات عن المتوقع. ارتفعت المخصصات إلى ١١ مليون ريال سعودي من ٤,٧ مليون ريال سعودي في الربع الثاني ٢٠٢٤ وأعلى من الربع الأول ٢٠٢٥ بمقدار ٣,٥ مليون ريال سعودي. ارتفعت المخصصات كجزء من الإيرادات بمقدار ١٢٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٢٢,٨٪. على الرغم من ذلك، تشير الإدارة إلى ارتفاع المخصصات نتيجة النمو القوي في الإيرادات. أدى ارتفاع مصاريف البيع والتسويق إلى زيادة الضغط على الأرباح التشغيلية، واستقرت المصاريف العمومية والإدارية حول مستوى الربع السابق إلا أنها ارتفعت بنسبة ٢٤٪ نتيجة للاستحواذ على مستشفى السلام. أدى ذلك إلى ارتفاع معدل النفقات التشغيلية إلى الإيرادات بمقدار ١٢٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق و٣٨٠ نقطة أساس عن الربع السابق ليصل إلى ١٥,٧٪ مما أدى إلى الضغط على هامش الربح التشغيلي ليصل إلى ٢١,٤٪ (انخفاض ٥٠ نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق و٣٨٠ نقطة أساس عن الربع السابق).

النظرة العامة والتقييم: أظهرت نتائج شركة رعاية للربع الثاني ٢٠٢٥ تحسن الأداء التشغيلي والمالي بعد استكمال الشركة خطط التوسع والإعلان عن المزيد من التوسعات المتوقع تنفيذها في ٢٠٢٨. نظراً لأن معدل القروض إلى حقوق المساهمين يقارب الصفر حالياً، نعتقد أن الوضع المالي القوي للشركة يتيح لها الإعلان عن عمليات استحواذ جديدة كجزء من استراتيجيتها التوسعية. نتوقع أن تحقق رعاية صافي ربح بقيمة ٢٨٢ مليون ريال سعودي في ٢٠٢٥ بمكرر ربحية عند ٢٥,٨ مرة وتوزيعات أرباح بواقع ٢,١ ريال سعودي للسهم وبعبء توزيع أرباح ١,٣٪. نستمر في التوصية "زيادة المراكز" لسهم الشركة بسعر مستهدف ١٨٨ ريال سعودي.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثاني ٢٠٢٤	الربع الأول ٢٠٢٥	الربع الثاني ٢٠٢٥	التغير عن العام السابق	التغير عن الربع السابق	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	٢٩٧	٣٨٥	٣٩٨	٣٤,٠	٣,٣	٢,٠
إجمالي الربح	١٠٨	١٤٣	١٤٧	٣٦,٤	٣,٢	١,٥
هامش إجمالي الربح	٣٦,٤	٣٧,١	٣٧,١	-	-	-
الربح التشغيلي	٦٥	٩٧	٨٥	٣٠,٥	١٢,٦	١١,٦
صافي الربح	٦٩,٥	٨٥,٤	٧٩,٩	١٥,٠	٦,٤	٥,٤
ربح السهم	١,٥٥	١,٩٠	١,٧٨	-	-	-

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال





تعد شركة الجزيرة للأسواق المالية (الجزيرة كابيتال) الذراع الاستثماري لبنك الجزيرة، وهي شركة سعودية مساهمة مقفلة متخصصة في أعمال الأوراق المالية، وملتزمة بأحكام الشريعة الإسلامية في جميع تعاملاتها. تعمل الجزيرة كابيتال تحت إشراف هيئة سوق المال السعودية. لقد تم ترخيص الشركة من قبل هيئة سوق المال لتقديم خدمات التعامل في أعمال الأوراق المالية بصفة أصيل و وكيل والتعهد بالتغطية وخدمات الإدارة والحفظ والترتيب وتقديم المشورة. إن الجزيرة كابيتال استثمارية لقصة نجاح طويلة في سوق الأسهم السعودية حافظت خلالها لسنوات عدة على الريادة والتي نطمح بمواصلتها عن طريق التطوير المستمر لخدماتنا، ومن خلال فتح آفاق تداول جديدة لعملائنا الكرام للوصول لأسواق الأوراق المالية الإقليمية والعالمية.

١. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
٢. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
٣. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة ١٢ شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص ١٠٪ عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
٤. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معلق بانتظار مزيد من التحليل بسبب وجود تغيير جوهري في أداء الشركة التشغيلي/المالي، أو تغير ظروف السوق أو أية أسباب أخرى خاصة بشركة الجزيرة للأسواق المالية.

إفصاحات وإقرارات وإخلاء المسؤولية

إن الغاية من إعداد هذا التقرير هي تقديم صورة عامة عن الشركة أو القطاع الاقتصادي أو الموضوع الاقتصادي محل البحث، وليس الهدف تقديم توصية ببيع أو شراء أو الاحتفاظ بأية أوراق مالية أو أصول أخرى. بناءً على ما سبق، لا يأخذ هذا التقرير بعين الاعتبار الظروف المالية الخاصة بكل مستثمر ومدى قابليته / رغبته بتحمل المخاطر المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى، وبالتالي قد لا يكون مناسباً لجميع العملاء باختلاف أوضاعهم المالية وقدرتهم ورغبتهم في تحمل المخاطر. يفضل عمومًا أن يقوم المستثمر بأخذ المشورة من عدة جهات ومصادر متعددة عندما يتعلق الأمر بالقرارات الاستثمارية وأن يدرس تأثير هذه القرارات على وضعه المالي والقانوني والضريبي وغيره قبل الدخول بهذه الاستثمارات أو تصفيتها جزئياً أو كلياً. إن أسواق الأسهم والسندات والتغيرات الاقتصادية الجزئية والكليّة ذات طبيعة متغيرة وقد تشهد تقلبات مفاجئة بدون سابق إنذار، لذلك قد يتعرض المستثمر في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى لمخاطر وتقلبات غير متوقعة. جميع المعلومات والآراء والتوقعات والقيم العادلة أو الأسعار المستهدفة الواردة في التقرير مستقاة من مصادر تعتقد شركة الجزيرة للأسواق المالية بأنها موثوقة، لكن لم تقم شركة الجزيرة للأسواق المالية بتقنين هذه المعلومات بشكل مستقل، لذلك قد يحدث أن تكون هذه المعلومات مختصرة وغير كاملة، وبناءً عليه تعتبر شركة الجزيرة للأسواق المالية غير مسؤولة عن مدى دقة أو صحة المعلومات والتوقعات المبينة عليها الواردة في التقرير ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة مادية أو معنوية قد تحدث بسبب استخدام هذا التقرير أو أجزاء منه. لا تقدم شركة الجزيرة للأسواق المالية أية ضمانات بخصوص التوقعات أو الأسعار العادلة أو الأسعار المستهدفة أو الأرقام الواردة بالتقرير وجميع التوقعات والبيانات والأرقام والقيم العادلة والأسعار المستهدفة قابلة للتغيير أو التعديل بدون إشعار مسبق. الأداء السابق لأي استثمار لا يعتبر مؤشراً للأداء المستقبلي. تقديرات السعر العادل أو السعر المستهدف والتوقعات والتوصيات بخصوص الآفاق المستقبلية الواردة بالتقرير قد لا تحصل فعلياً. قد ترتفع أو تنخفض قيمة الأسهم أو الأصول المالية الأخرى أو العائد منها. أي تغير في أسعار العملات قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي على قيمة / عائد السهم أو الأوراق المالية الواردة في التقرير. قد يحصل المستثمر على مبلغ أقل من المبلغ الأصلي المستثمر في حالات معينة. بعض الأسهم أو الأوراق المالية قد تكون بطبيعتها قليلة السيولة / التداول أو تصبح كذلك بشكل غير متوقع في ظروف معينة وهو ما قد يزيد المخاطرة على المستثمر. قد تطبق رسوم على الاستثمارات في الأسهم. الجزيرة كابيتال أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول المشار إليها في هذا التقرير. تم إعداد هذا التقرير بشكل منفصل ومستقل من قبل إدارة الأبحاث في شركة الجزيرة للأسواق المالية ولم يتم إطلاع أي أطراف داخلية أو خارجية قد يكون لها مصلحة مباشرة أو غير مباشرة في محتويات هذا التقرير قبل النشر، ما عدا أولئك الذين يسمح لهم مركزهم الوظيفي بذلك، و/أو الأطراف الرابعة الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. قد تملك الجزيرة كابيتال و/أو الشركات التابعة لها حصصاً في الأوراق المالية المذكورة في هذا التقرير بشكل مباشر، أو بشكل غير مباشر عن طريق صناديق استثمارية تديرها و/أو ضمن صناديق استثمارية تدار من قبل أطراف ثالثة. قد تكون إدارة المصرفية الاستثمارية للجزيرة كابيتال في طور المباحثات للحصول أو حصلت فعلاً على صفقة أو صفقات من قبل الشركات موضوع هذا التقرير. قد يكون أحد أعضاء مجلس الإدارة في شركة الجزيرة للأسواق المالية أو أحد مدراءها التنفيذيين، أو أكثر من فرد واحد، عضو / أعضاء في مجلس إدارة أو الإدارة التنفيذية في إحدى الشركات المذكورة في هذا التقرير أو الشركات التابعة لها. لا يسمح بنسخ هذا التقرير أو أي جزء منه للتوزيع لأي جهة سواء داخل أو خارج المملكة العربية السعودية بدون الحصول على إذن خطي مسبق من شركة الجزيرة للأسواق المالية. على الأفراد والجهات المتلقية لهذا التقرير الالتزام بهذه القيود، والقبول بهذا التقرير يعني قبول الالتزام بالقيود السابقة.