

## تستمر التكاليف بالضغط على الربحية

10 مارس، 2025

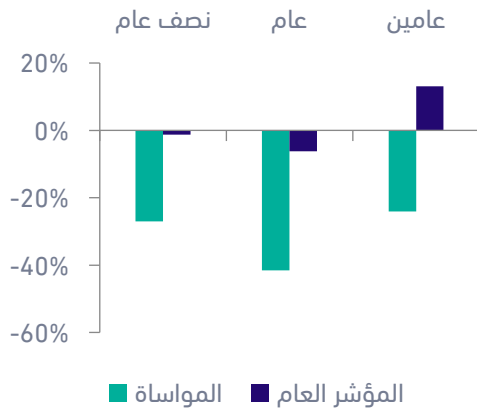
التوصية	شراء	التغيير	التغيير
آخر سعر إغلاق	73.30 ريال	عائد الأرباح الموزعة	29.6%
السعر المستهدف خلال 12 شهر	95.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	32.3%

## بيانات السوق

أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	72.0/144.0
القيمة السوقية (مليون ريال)	14,660
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	200
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	47.5%
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	373,631
رمز بلومبيرغ	MOUWASAT AB

المواساة	الربع الرابع 2024	الربع الرابع 2023	التغيير السنوي	الربع الثالث 2024	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	756	773	(2%)	711	6%	858
الدخل الإجمالي	318	393	(19%)	317	(0.1%)	412
الهامش الإجمالي	42%	51%	(9%)	45%	48%	256
الدخل التشغيلي	185	204	(9%)	168	10%	231
صافي الدخل	172	184	(7%)	150	15%	231

(جميع الأرقام بالمليون ريال)



- جاءت نتائج المواساة أقل من التوقعات في الربع الرابع، حيث تراجع الإيرادات بنسبة 2% على أساس سنوي لتصل إلى 756 مليون ريال، رغم ارتفاعها بنسبة 6% على أساس ربعي. وبالنسبة لإيرادات عام 2024، ارتفعت بنسبة 6% لتصل إلى 2.88 مليار ريال، مدعومة بارتفاع معدلات إشغال المرضى المنومين وزيادة أعداد المرضى في العيادات الخارجية. وأشارت الإدارة إلى وجود تحسن في الشروط التعاقدية، بالإضافة إلى توفر كوادر طبية متخصصة بشكل أفضل في المستشفيات.
- شهدت الهوامش الإجمالية مزيداً من الانكماش خلال هذا الربع، حيث بلغت 42% مقارنة بـ 45% في الربع الثالث 2024 و 51% في الربع الرابع 2023. وكانت الهوامش أقل على أساس سنوي في جميع أرباع عام 2024، ويُرجح أن ذلك يعود إلى ارتفاع التكاليف مع بدء تشغيل مُنشأة المدينة المنورة. انخفض الدخل الإجمالي بنسبة 19% على أساس سنوي لكنه كان مستقرًا تقريبًا على أساس ربعي. كما بقيت المصاريف التشغيلية تحت السيطرة، مما أدى إلى تراجع الأرباح التشغيلية سنويًا بنسبة 9% إلى 185 مليون ريال، في حين شهدت تحسنًا على أساس ربعي.
- تراجع صافي الدخل بنسبة 7% على أساس سنوي ليصل إلى 172 مليون ريال، لكنه ارتفع بنسبة 15% على أساس ربعي. وجاء صافي الربح أقل من توقعاتنا البالغة 231 مليون ريال وأقل من متوسط توقعات السوق البالغ 209 مليون ريال، وذلك بسبب ارتفاع المصاريف مما أدى إلى انكماش الهوامش.
- يعزى ارتفاع التكاليف إلى زيادة العمليات في مُنشأة المدينة المنورة، حيث إن التشغيل الكامل عادة ما يستغرق وقتًا. كما لاحظنا تحديات مماثلة لدى نظراء القطاع هذا الربع من حيث ارتفاع التكاليف وتراجع الهوامش. بناءً على ذلك، قمنا بتخفيض السعر المستهدف إلى 95.00 ريال بدلاً من 105.00 ريال. انخفض السهم بنسبة 18% خلال الثلاثين يومًا الماضية و 28% خلال 180 يومًا، مما يجعله عند مستويات مغرية للمستثمرين على المدى الطويل رغم بعض التحديات المتعلقة بالأحجام والتكاليف. بناءً على ذلك، نرفع توصيتنا إلى الشراء.

## ■ تصنيف السهم

غير مصنف	بيع	حياد	شراء
تحت المراجعة/ مقيد	إجمالي العوائد المتوقعة اقل من -15%	إجمالي العوائد المتوقعة بين +15% و -15%	إجمالي العوائد المتوقعة أكبر من +15%

تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل أخرى أيضاً  
لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال [research@riyadcapital.com](mailto:research@riyadcapital.com)

الرياض المالية شركة مساهمة مغلقة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (37-07070) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: واحة غرناطة 2414 حي الشهداء، الوحدة رقم 69 الرياض 13241-7279، المملكة العربية السعودية. الهاتف: 920012299.

تم جمع المعلومات الواردة في هذا التقرير بحسن نية من مصادر عامة مختلفة يعتقد بأنها موثوق بها. في حين اتخذت كل العناية المعقولة لضمان أن الوقائع الواردة في هذا التقرير هي دقيقة وأن التوقعات والآراء والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي عادلة ومعقولة، ومع ذلك فإن الرياض المالية لا تضمن دقة البيانات والمعلومات المقدمة، وعلى وجه الخصوص، الرياض المالية لا تتعهد أن المعلومات الواردة في هذا التقرير هي كاملة أو خالية من أي خطأ. هذا التقرير ليس، وليس المقصود به أن يفسر على أنه، عرض للبيع أو تقديم عرض لشراء أية أوراق مالية. وبناءً عليه، فإنه يجب عدم الاعتماد على دقة، و/أو عدالة، و/أو اكتمال المعلومات التي يحتوي عليها هذا التقرير. الرياض المالية تخلي مسؤوليتها ولا تقبل أي التزام عن أي خسارة ناجمة عن أي استخدام لهذا التقرير أو محتوياته، ولن تكون الرياض المالية مسؤولة ولن يكون أي من مسووبي الرياض المالية من مدراء، ومسؤولين، وموظفين مسؤولين في أي حال من الأحوال عن محتويات هذا التقرير. الرياض المالية أو موظفيها أو أحد أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمارات في الأوراق المالية أو الأصول الأخرى المشار إليها في هذا التقرير. الآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة في هذا التقرير تمثل الآراء الحالية لشركة الرياض المالية كما في تاريخ هذا التقرير فقط وبالتالي فهي عرضة للتغيير دون إشعار. ليس هنالك أي ضمان بأن النتائج أو الأحداث المستقبلية سوف تكون متنسقة مع أية آراء أو تنبؤات أو توقعات واردة في هذا التقرير، وما ورد في التقرير يمثل نتيجة محتملة فقط. كما أن هذه الآراء، والتنبؤات والتوقعات تخضع لبعض المخاطر وعدم التأكد والافتراضات التي لم يتم التحقق منها والنتائج أو الأحداث الفعلية في المستقبل قد تختلف بشكل كلي. القيمة لأي، أو الدخل من أي، من الاستثمارات المشار إليها في هذا التقرير قد تتقلب و/أو تتأثر بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على ناتج أقل من المبلغ المستثمر في الأصل. هذا التقرير يقدم معلومات ذات طابع عام ولا يعتبر ظروف، وأهداف، ومستوى المخاطرة لأي مستثمر معين. ولذلك، فإنه لا يقصد بهذا التقرير تقديم مشورة في مجال الاستثمار ولا يأخذ بعين الاعتبار الوضع المالي الخاص و/أو الأهداف الاستثمارية الخاصة و/أو الاحتياجات الخاصة بالقارئ. قبل اتخاذ أي قرار بخصوص الاستثمار يجب على القارئ الحصول على المشورة المستقلة من ذوي الخبرة في المجالات المالية والقانونية و/أو أي مستشارين آخرين حسب الضرورة نظراً لأن الاستثمار في هذا النوع من الأوراق المالية قد لا يكون ملائماً لجميع الأشخاص. لا يحق نسخ أو توزيع هذا التقرير البحثي، كلياً أو جزئياً، وجميع المعلومات والآراء والتنبؤات والتوقعات الواردة فيه محمية بموجب القواعد ولوائح حقوق الطبع والنشر.