

شركة الحمادي القابضة

نظرة على نتائج الربع الثاني 2026

التوصية	محايد
السعر المستهدف (ريال سعودي)	32.0
التغير	15.3%

المصدر: تداول "الأسعار كما في 3 أغسطس 2026

البيانات المالية الرئيسية	2025	2024	2023	(مليون ريال سعودي، ما لم يحدد غير ذلك)
الإيرادات	1,235	1,154	1,177	
النمو %	7.0%	9.1%	4.8%	
إجمالي الربح	363	382	433	
الربح التشغيلي	258	366	346	
صافي الربح	242	339	303	
النمو %	28.6%	11.7%	17.9%	
ربح السهم	1.5	2.1	1.9	
التوزيعات للسهم	1.1	1.4	1.4	

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

النسب الرئيسية	2025	2024	2023
هامش إجمالي الربح	29.4%	33.1%	36.8%
هامش الربح التشغيلي	20.9%	31.7%	29.4%
هامش صافي الربح	19.6%	29.4%	25.8%
مكرر الربحية (مرة)	25.5	18.1	31.3
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	3.1	3.1	5.2
EV/EBITDA (مرة)	18.1	13.1	21.8
عائد توزيع الأرباح	2.9%	3.6%	2.4%

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال

بيانات السوق الرئيسية	القيمة السوقية (مليار)
منذ بداية العام حتى تاريخه %	0.8-%
السعر الأعلى - الأدنى خلال 52 أسبوع	23.4/36.5
عدد الأسهم القائمة (مليون)	160.0

المصدر: تقارير الشركة، إدارة الأبحاث في الجزيرة كابيتال



محلل أول

عبد الله عمر

+966 54 796 3867

a.umer@aljaziracapital.com.sa

جاء صافي الربح للربع الثاني 2026 أعلى من التوقعات بدعم من الأرباح غير التشغيلية؛ فيما يستمر الضغط على الهوامش الأساسية

ارتفع صافي ربح الحمادي بنسبة 16.0% عن الربع المماثل من العام السابق إلى 72 مليون ريال سعودي، أعلى بكثير من توقعاتنا ومن متوسط التوقعات، وذلك بدعم من بنود غير تشغيلية إيجابية تضمنت عكس مخصصات الخسائر الائتمانية المتوقعة بقيمة 9.2 مليون ريال سعودي وتحقيق أرباح استثنائية بقيمة 7.0 مليون ريال سعودي ناتجة عن نزع ملكية أرض وارتفاع حصة الأرباح من الشركات الزميلة بنسبة 108.1%. باستبعاد الأرباح الاستثنائية الناتجة عن بيع الأرض، يرتفع صافي الربح قليلاً بنحو 4.7% عن الربع المماثل من العام السابق. ارتفعت الإيرادات بنسبة 7.9% عن الربع من العام السابق بمعدل 7.9% بالتوافق مع توقعاتنا بدعم من ارتفاع إيرادات الخدمات الطبية والنمو القوي في قطاع الأدوية. على الرغم من ارتفاع الإيرادات، انكمش هامش إجمالي الربح بنحو 634 نقطة أساس عن الربع المماثل من العام السابق حيث كان ارتفاع تكاليف التشغيل أعلى من نمو الإيرادات على الرغم من أن انخفاض المصاريف التشغيلية ساعد في الحفاظ على الربح التشغيلي. يمثل استمرار زيادة الطاقة الاستيعابية لدى الحمادي محركاً مهماً للنمو على المدى المتوسط، لكن نتوقع أن يستمر صافي الربح محدوداً على المدى القريب بسبب تكاليف ما قبل التشغيل والتشغيل التدريجي للمرافق الجديدة وشدة المنافسة في الرياض.

ارتفع صافي ربح شركة الحمادي في الربع الثاني 2026 عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 16.0% و 27.8% عن الربع السابق إلى 72 مليون ريال سعودي. كانت النتائج أعلى بكثير من توقعاتنا البالغة 59 مليون ريال سعودي ومتوسط التوقعات البالغ 62 مليون ريال سعودي. جاء ارتفاع صافي الربح بدعم من عدة عوامل غير تشغيلية إيجابية. شهد الربع تحولاً إيجابياً في مخصصات الخسائر الائتمانية المتوقعة، حيث سجلت الشركة عكس مخصصات بقيمة 9.2 مليون ريال سعودي (مقابل مصروفات بقيمة 10.9 مليون ريال سعودي في الربع الثاني 2025) بدعم من تحسن تحصيلات العملاء. بالإضافة إلى ذلك، تضمن أيضاً أرباحاً استثنائية بقيمة 7.0 مليون ريال سعودي ناتجة عن نزع ملكية أرض وارتفاع حصة الأرباح من الشركات الزميلة بنسبة 108.1% عن الربع المماثل من العام السابق إلى 14.7 مليون ريال سعودي. باستبعاد الأرباح الاستثنائية، يرتفع صافي الربح بنحو 4.7% عن الربع المماثل من العام السابق.

ارتفعت الإيرادات عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 7.9% و 0.8% عن الربع السابق إلى 322 مليون ريال سعودي، بالتوافق مع توقعاتنا البالغة 321 مليون ريال سعودي بارتفاع 0.2%. جاء هذا النمو بدعم من ارتفاع إيرادات قطاع الأدوية بنسبة 24.4% عن الربع المماثل من العام السابق إلى 72 مليون ريال سعودي بسبب ارتفاع مبيعات التجزئة. بالتالي، ارتفع مزيج إيرادات القطاع إلى 22% مقابل 19% في الربع الثاني 2025. في الوقت نفسه، ارتفعت إيرادات قطاع الخدمات الطبية (الذي لا يزال يعد القطاع الأساسي ويشكل 78% من الإيرادات) بنسبة 3.9% عن الربع المماثل من العام السابق إلى 250 مليون ريال سعودي نتيجة استمرار قوة الطلب.

انخفض إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 14.0% و 20.9% عن الربع السابق إلى 80 مليون ريال سعودي، كما انخفض هامش إجمالي الربح عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار 634 نقطة أساس إلى 24.8% مقابل توقعاتنا البالغة 31.1%. حيث كان ارتفاع تكلفة الإيرادات أعلى بكثير من نمو الإيرادات البالغ 7.9%. كان ارتفاع التكاليف أعلى من ارتفاع الإيرادات، مما أدى إلى الضغط على الهوامش. بالتالي، لم تتمكن الحمادي من تحويل نمو الإيرادات إلى ارتفاع في إجمالي الربح، مما يجعل انخفاض هامش إجمالي الربح أحد أبرز الضغوط التشغيلية على الأداء خلال الربع.

ارتفع الربح التشغيلي عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة 8.8% و 32.3% عن الربع السابق إلى 70 مليون ريال سعودي، كما ارتفع هامش الربح التشغيلي قليلاً عن الربع المماثل من العام السابق بمقدار 19 نقطة أساس إلى 21.6% رغم انخفاض هامش إجمالي الربح بمقدار 634 نقطة أساس. جاء ارتفاع الربح التشغيلي بدعم من الانخفاض الكبير في معدل النفقات التشغيلية إلى المبيعات بمقدار 653 نقطة أساس، قابل ذلك جزئياً تأثير ارتفاع التكاليف التشغيلية على مستوى إجمالي الربح.

النظرة العامة والتقييم: حققت الحمادي نمواً قوياً في الإيرادات خلال الربع الثاني 2026 بدعم من ارتفاع إيرادات قطاع الخدمات الطبية والنمو القوي في قطاع الأدوية. تجاوز صافي الربح توقعاتنا ومتوسط التوقعات، حيث كان الارتفاع مدعوماً بالبنود غير التشغيلية الإيجابية، بما في ذلك عكس مخصصات خسائر الائتمان المتوقعة والأرباح الاستثنائية الناتجة عن نزع ملكية أرض. في الوقت نفسه، أثر ارتفاع التكاليف التشغيلية سلباً على هامش إجمالي الربح على الرغم من أن انخفاض المصاريف التشغيلية دعم الربح التشغيلي. نتوقع أن يؤدي استمرار زيادة الطاقة الاستيعابية لدى الحمادي إلى النمو على المدى المتوسط، لكن قد يستمر صافي الربح محدوداً بسبب تكاليف ما قبل التشغيل وانخفاض كفاءة التشغيل خلال مرحلة التشغيل التدريجي للمرافق الجديدة وشدة المنافسة في الرياض. يتم تداول السهم بمكرر ربحية متوقع للعام 2026 عند 17.8 مرة، لذا نستمر في التوصية "محايد" بسعر مستهدف 32.0 ريال سعودي للسهم.

ملخص النتائج

مليون ريال سعودي	الربع الثاني 2025	الربع الأول 2026	الربع الثاني 2026	التغير السنوي	التغير الربحي السنوي	الفارق عن توقعاتنا
الإيرادات	298	319	322	7.9%	0.8%	0.3%
إجمالي الربح	93	101	80	-14.0%	-20.9%	-19.8%
هامش إجمالي الربح	31.2%	31.7%	24.8%	-	-	-
الربح التشغيلي	64	53	70	8.8%	32.3%	17.1%
صافي الربح	62	56	72	16.0%	27.8%	21.0%
ربح السهم	0.39	0.35	0.45	-	-	-

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.

1. زيادة المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أقل من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والأسهم المصنفة "زيادة المراكز" يتوقع أن يرتفع سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
2. تخفيض المراكز: يعني أن السهم يتم تداوله حالياً بسعر أعلى من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والأسهم المصنفة "تخفيض المراكز" يتوقع أن ينخفض سعرها بأكثر من 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
3. محايد: يعني أن السهم يتم تداوله في نطاق قريب من السعر المستهدف له لمدة 12 شهراً. والسهم المصنّف "محايد" يمكن أن يتراوح سعره زائد أو ناقص 10% عن مستويات الأسعار الحالية خلال الأشهر الاثني عشر المقبلة.
4. التوقف عن التغطية (SR/RH): يعني أن التصنيف معقّد 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 عموماً 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 الأوراق المالية والمتغيرات الاقتصادية الجزئية والكلية 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 بتفنيده 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 المبنية 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 والتصريحات بخصوص الاتفاق 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. بعض 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 أعضاء مجلس إدارتها أو أكثر من الشركات التابعة أو عملائها قد يكون لهم استثمار 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، وأطراف الذين التزموا باتفاقية الحفاظ على سرية المعلومات مع الجزيرة كابيتال. 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.