شركة الدواء للخدمات الطبية (الدواء)

نظرة أولية- نتائج الربع الثالث 2026

تحسن الهوامش وثبات التوزيعات، عودة قاعدة المقارنة إلى مستويات طبيعية بدءاً من الربع القادم 5 نوفمبر، 2026

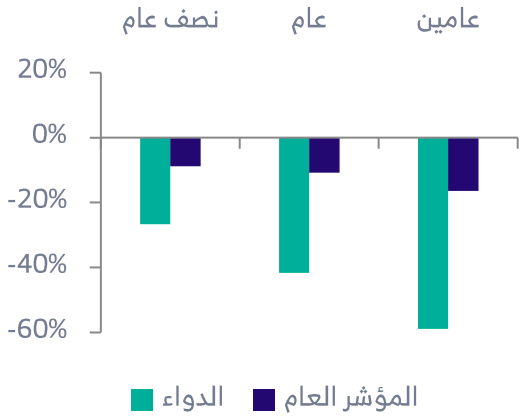
التوصية	حياد	التغير	%7.0
آخر سعر إغلاق	37.40 ريال	عائد الأرباح الموزعة	%6.7
السعر المستهدف خلال 12 شهر	40.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	% 13.7

الدواء	الربع الثالث 2026	الربع الثالث 2025	التغير السنوي	الربع الثاني 2026	التغير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	1,633	1,703	(%4)	1,636	%0	1,640
الدخل الإجمالي	565	593	(%5)	547	%3	548
الهامش الإجمالي	%35	%35		33%		%33
الدخل التشغيلي	87	103	(%15)	72	%20	69
صافي الربح	48	69	(%31)	30	%58	32

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

- سجلت الدواء مبيعات بقيمة 1.63 مليار ريال في الربع الثالث من عام 2026 (انخفاض 4% على أساس سنوي، واستقرار على أساس ربعي)، متوافقة مع توقعاتنا البالغة 1.64 مليار ريال. وبلغ الدخل الإجمالي 565 مليون ريال (انخفاض 5% على أساس سنوي، وارتفاع 3% على أساس ربعي)، متجاوزًا بشكل طفيف توقعاتنا البالغة 548 مليون ريال، مع تعافي الهامش الإجمالي المجمع إلى 34.6%، مقابل 33.4% في الربع الثاني من عام 2026، وكذلك مقابل 33.4% في توقعاتنا. واستقر الهامش الإجمالي لقطاع التجزئة عند 36%، وجاء التحسن مدفوعًا بمزيج المبيعات، إذ تباطأ نمو إيرادات التوزيع إلى 21% على أساس سنوي، مقارنة بـ 131% في الربع الثاني من عام 2026، مما حدّ من أثره المخفّض على الهامش المجمع. وبلغ الدخل التشغيلي 87 مليون ريال (انخفاض 15% على أساس سنوي، وارتفاع 20% على أساس ربعي)، فيما بلغ صافي الربح 48 مليون ريال (انخفاض 31% على أساس سنوي، وارتفاع 58% على أساس ربعي)، ليتجاوزا توقعاتنا البالغة 69 مليون ريال و32 مليون ريال، على التوالي. ويعزى تجاوز التوقعات بالكامل إلى تحسن الهامش الإجمالي، في حين بلغت المصروفات التشغيلية 28.4% من المبيعات، مقابل 28.8% في الربع الثاني من عام 2026، كما جاءت البنود دون مستوى الربح التشغيلي متوافقة مع توقعاتنا.
- لا يزال الإنخفاض السنوي يعكس أثر قاعدة المقارنة المرتفعة الناتج عن «وصفتي»، الذي أشرنا إليه في تقريرنا الاستباقي، إذ ظل الربع الثالث من عام 2025 متضمنًا كامل أحجام «وصفتي». وبذلك، يعد هذا الربع الأخير الذي يشهد أقصى أثر سلبي من قاعدة المقارنة، على أن تبدأ المقارنة في العودة إلى مستويات طبيعية اعتبارا من الربع الرابع من عام 2026. وارتفعت إيرادات التجزئة إلى 1.417 مليار ريال، مقابل 1.401 مليار ريال في الربع الثاني من عام 2026. كما سجلت المجموعة مخصص خسائر ائتمانية متوقعة بقيمة 24 مليون ريال خلال الأشهر التسعة الأولى من عام 2026. وبلغ صافي الربح خلال الفترة 100 مليون ريال (انخفاض 62% على أساس سنوي)، على إيرادات قدرها 4.81 مليار ريال (بانخفاض 5% على أساس سنوي)، فيما استقرت قاعدة المصروفات التشغيلية تقريبا عند 1.42 مليار ريال. كذلك، أبقى مجلس الإدارة على التوزيعات النقدية الفصلية عند 0.63 ريال للسهم، بما يعادل نحو 1.1 مرة صافي ربح الربع.
- نبقي على سعرنا المستهدف وتوصيتنا بالحياد. وعلى الرغم من أن السهم يوفر عائدًا إجماليًا متوقعًا قدره 13.7%، يتضمن عائد توزيعات نقدية بنسبة 6.7%، فإننا لا نرى مبررًا لتغيير توصيتنا استنادًا إلى ربع واحد من تعافي الهوامش. ومن بين المعايير الثلاثة التي حددناها في تقرير الربع الرابع من عام 2025، سجل المعيار الأول، وهو استقرار الهامش الإجمالي وهامش صافي الربح على مدى ربعين متتاليين أو أكثر، أول ربح إيجابي؛ إذ ارتفع الهامش الإجمالي بمقدار 119 نقطة أساس على أساس ربعي، كما ارتفع هامش صافي الربح إلى 2.9% من 1.8%. وسيؤدي تكرار هذا الأداء في الربع الرابع من عام 2026، على أساس مُعدّل، إلى تحقق هذا المعيار. أما المعيار الثاني، والمتمثل في إثبات جدوى اقتصاديات الفروع ودعمها للربحية من خلال التوسع في العلامات التجارية الخاصة وتطوير القنوات المتعددة، فلم يظهر بعد في إفصاحات النتائج. كما لا تزال إفصاحات الإدارة بشأن مستوى الهوامش المستدامة على المدى الطويل محدودة. وسنراجع توقعاتنا مجددًا بعد صدور القوائم المالية.

بيانات السوق	
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	33.0/63.9
القيمة السوقية (مليون ريال)	3,179
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	85
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	%50.4
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	140,560
رمز بلومبيرغ	ALDAWAA AB



برينان إيتوف
brennan.eatough@riyadcapital.com
+966-11-203-6808

الرياض المالية
Riyad Capital

بيان إخلاء المسؤولية

تصنيف السهم

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

تعتبر نسب العوائد تقديرية، حيث تعتمد التوصيات على عوامل اخرى أيضاً

لإبداء أي ملحوظات على أي من تقاريرنا، نرجو التواصل من خلال research@riyadcapital.com

الرياض المالية شركة مساهمة مقفلة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي. تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (37-07070) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: 3128 البوليفارد المالي، 6671 حي العقيق، الرياض 13519، المملكة العربية السعودية.

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 منسوبي 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 متسقة 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 بالتغييرات. 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 ملائما 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.

الرياض المالية
Riyad Capital