

03 مايو، 2026

الهوامش تحت الضغط، مع توقع تحسن في نسب الإشغال

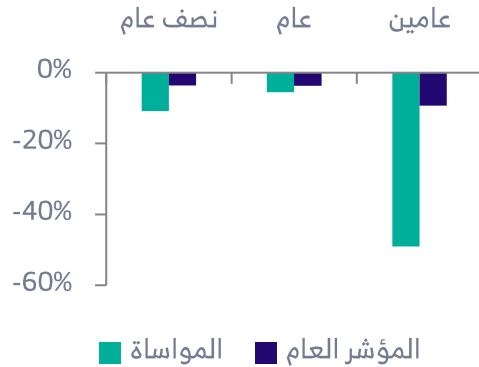
التوصية	شراء	التغيير	23.5%
آخر سعر إغلاق	68.00 ريال	عائد الأرباح الموزعة	3.2%
السعر المستهدف خلال 12 شهر	84.00 ريال	إجمالي العوائد المتوقعة	26.8%

المواساة	الربع الأول 2026	الربع الأول 2025	التغيير السنوي	الربع الرابع 2025	التغيير الربعي	توقعات الرياض المالية
المبيعات	834	764	9%	885	6%	914
الدخل الإجمالي	343	333	3%	384	11%	370
الهوامش الإجمالي	41%	44%	41%	43%	41%	41%
الدخل التشغيلي	207	213	3%	251	18%	220
صافي الربح	201	197	2%	238	16%	208

(جميع الأرقام بالمليون ريال)

- نمت إيرادات المواساة على الأساس السنوي بنسبة 9% بينما انخفضت على الأساس الربعي بنسبة 6% لتبلغ 834 مليون ريال، لتأتي أقل من توقعاتنا البالغة 914 مليون ريال. جاء النمو السنوي مدعوم بارتفاع نسب الإشغال في العيادات الخارجية وتحسن الشروط التعاقدية مع العملاء بالإضافة إلى بدء التشغيل الفعلي لمستشفى ينبع الصناعية في بداية فبراير. ويعزى الانخفاض الربعي إلى التأثير الموسمي لشهر رمضان، والذي أدى إلى تراجع في أعداد زيارات العيادات الخارجية.
- بلغ الدخل الإجمالي 343 مليون ريال، مرتفعاً بنسبة 3% على أساس سنوي ومنخفضاً بنسبة 11% على أساس ربعي، ليأتي أقل من توقعاتنا. جاء التراجع الربعي على الرغم من انخفاض تكلفة المبيعات بنسبة 2%، إلا أن تراجع الإيرادات بوتيرة أكبر أدى إلى الضغط على الدخل والهوامش الإجمالي. حيث انخفض الهوامش الإجمالي من 44% في الربع الأول 2025 ومن 43% في الربع الرابع 2025 ليصل إلى 41% للربع الأول 2026، ليأتي متوافقاً مع توقعاتنا.
- شهد الدخل التشغيلي انخفاضاً على الأساسي السنوي والربعي بنسبة 3% و18% على التوالي ليلعب 207 مليون ريال. يعزى التراجع السنوي إلى ارتفاع التكاليف الناتجة عن بدء تشغيل مستشفى ينبع الصناعية، في حين جاء التراجع الربعي نتيجة انخفاض الإيرادات وما تبعه من انكماش في الدخل الإجمالي، والذي انعكس على الهوامش التشغيلي حيث انخفض بمقدار 307 نقطة أساس على أساس سنوي وبمقدار 359 نقطة أساس على أساس ربعي ليصل إلى 25% وهو أعلى قليلاً من توقعاتنا عند 24%.
- سجلت المواساة صافي ربح قدره 201 مليون ريال، ليأتي متوافقاً مع توقعاتنا البالغة 208 مليون ريال، ومرتفعاً بنسبة 2% على الأساس السنوي بدعم من انخفاض مصروف الزكاة نتيجة خفض المخصصات المسجلة ضمن بند الزكاة بعد صدور قرار الربط النهائي لعام 2024، بينما انخفض بنسبة 16% على الأساس الربعي، ويعكس هذا التراجع إلى تزامن شهر رمضان خلال الربع الأول 2026.
- وفي ضوء النتائج الربعية والمتأثرة بموسمية رمضان، نتوقع أن تكون نتائج الربع الثاني أكثر إيجابية، مدعومة بارتفاع مساهمة مستشفى ينبع الصناعية وتحسن معدلات الإشغال، مع بقاء التكاليف عند مستويات مرتفعة لحين الوصول إلى مستويات إشغال مستقرة، ما قد يحد من وتيرة تحسن الهوامش في الفترات القادمة. نحافظ على توصيتنا بالشراء وسعرنا المستهدف، استناداً إلى نظرتنا الإيجابية في ظل استمرار زيادة السعة السريرية مما سيدعم نمو الربحية على المدى الطويل.

بيانات السوق	رمز بلومبيرغ
أعلى/أدنى سعر خلال 52 أسبوع (ريال)	MOUWASAT AB
القيمة السوقية (مليون ريال)	
الأسهم المتداولة (مليون سهم)	
الأسهم المتاحة للتداول (الأسهم الحرة)	
متوسط حجم التداول اليومي (12 شهر)	



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

الرياض المالية شركة مساهمة مغلقة. رأس المال المدفوع 500 مليون ريال سعودي. تعمل بموجب ترخيص من هيئة السوق المالية برقم (07070-37) وسجل تجاري رقم 1010239234. الإدارة العامة: 3128 البوليغرافد 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 بالتغيرات. الأداء السابق ليس بالضرورة مؤشراً للأداء المستقبلي. وفقاً لذلك، يمكن للمستثمرين أن يحصلوا على نتائج 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.