

الشركة العربية للصناعات الكهربائية



المحفظة الوطنية لأوراق المالية

إعداد: قسم الدراسات
والأبحاث

هاتف: +962 6 5673 101

فاكس: +962 6 5688 793

البريد الإلكتروني:

info@mahfaza.com.jo

2009	2008	2007	2006	السيولة
2.08	2.06	2.29	2.94	نسبة التداول (مرة)
1.09	0.96	1.03	1.22	النسبة السريعة (مرة)
3.10	3.30	3.41	3.17	راس المال العامل (مليون دينار)
النشاط				
2.55	2.48	2.74	1.92	دوران المخزون (مرة)
2.67	3.19	3.79	2.84	دوران الذمم المدينة (مرة)
5.16	4.82	5.74	4.93	دوران الذمم الدائنة (مرة)
0.74	0.77	0.87	0.62	دوران الموجودات (مرة)
1.22	1.26	1.42	0.99	دوران الموجودات المتداولة (مرة)
الربحية				
3.37	4.45	6.86	9.97	هامش الربح قبل الضريبة %
3.12	4.07	6.30	9.68	هامش الربح بعد الضريبة %
2.32	3.12	5.48	6.03	العائد على الموجودات %
3.47	4.78	7.71	7.67	العائد الى حقوق المساهمين %
معلومات عن السهم				
0.86 - 0.56				أدنى وأعلى سعر إغلاق خلال عام (دينار)
0.61	0.65	1.22	1.20	سعر الإغلاق
AEIN				رمز الشركة في بورصة عمان
65.60%				نسبة ملكية كبار المساهمين من رأس المال (1%) فأكثر
ميشيل الصايغ				رئيس مجلس الإدارة
محمد القيسي				المدير العام
1983				تاريخ التأسيس
الرافعة المالية				
3.60	7.50	12.76	-	القروض طويلة الاجل الى حقوق المساهمين %
45.96	53.06	53.18	27.17	المطلوبات الى مجموع الموجودات %
145.96	153.06	153.18	127.17	الموجودات الى حقوق المساهمين %
45.96	53.06	53.18	27.17	المطلوبات الى حقوق المساهمين %
تقييم السوق				
0.61	0.65	1.22	1.20	القيمة السوقية (دينار)
0.04	0.05	0.08	0.08	ارباح السهم الواحد (دينار) EPS
7.92	8.44	15.84	15.58	القيمة السوقية الى الارباح (مرة) P/E
1.12	1.14	1.09	1.00	القيمة الدفترية للسهم (دينار)
0.54	0.57	1.12	1.20	القيمة السوقية / القيمة الدفترية (مرة) P/B
-	0.05	-	-	الارباح الموزعة للسهم الواحد (دينار)
-	0.08	-	-	الارباح الموزعة الى القيمة السوقية
البنود الرئيسية (مليون دينار)				
3.65	3.80	3.70	2.56	الموجودات الثابتة - بالصافي
5.93	6.40	6.04	4.80	الموجودات المتداولة
9.84	10.46	10.00	7.66	مجموع الموجودات
2.85	3.11	2.64	1.64	مجموع المطلوبات المتداولة
3.10	3.62	3.47	1.64	مجموع المطلوبات
6.00	6.00	6.00	6.00	رأس المال المكتتب والمدفوع
6.74	6.83	6.53	6.02	مجموع حقوق المساهمين
0.24	0.32	0.48	0.46	صافي ربح الشركة

لمحة عن الشركة:

تأسست الشركة العربية للصناعات الكهربائية بمقتضى أحكام قانون الشركات رقم (12) لسنة 1964 كشركة مساهمة خاصة وسجلت لدى وزارة الصناعة والتجارة في سجل الشركات المساهمة العامة، وأعيد تسجيلها وفقاً لأحكام قانون الشركات المؤقت رقم (1) لسنة 1989 تحت رقم (1167) في 4 حزيران 1989 الى أن تم تحويلها الى شركة مساهمة عامة وفقاً لأحكام قانون الشركات، حيث تم تسجيلها في سجل الشركات المساهمة العامة تحت رقم (228) بتاريخ 18 أيار 1993 وحصلت على حق الشروع بالعمل في 8 أيلول 1993. ومن غايات الشركة صناعة لوازم التمديدات الكهربائية، الأسلاك، الكوابل، الوصلات، أجراس، القواطع الكهربائية والعلب والمواسير والترنكات البلاستيكية. يبلغ رأسمال الشركة حالياً 6 مليون دينار، ويقع مقر الإدارة في عمان، بالإضافة الى المصنع الذي يقع في لواء الموقر/ النقيرة و يبلغ عدد الموظفين 106 نهاية 2009. وتواجه الشركة منافسة شديدة من قبل المنتجات المحلية والأجنبية أهمها المنتجات الصينية والسورية التي أغرقت الأسواق ولاقت قبول واسع من المستهلكين وذلك لانخفاض أسعارها مقارنة مع منتجات الشركة. وتبلغ حصة الشركة من السوق المحلي 15% بحسب احصاءات عام 2008. ومن اهم المخاطر التي تواجهها التغير في أسعار المواد الأولية التي يتم تسعيرها عالمياً أهمها مادتي البلاستيك والنحاس.

اسماء كبار المساهمين الذين يمتلكون 1 % فأكثر حسب بيانات مركز الأبحاث في 21 آذار 2010			
التسلسل	اسم المساهم	تصنيف الجنسية	النسبة (%)
1	محمد محمود عبد الفتاح القيسي	الأردنية	17.144
2	ابراهيم محمد محمد عوض	الأردنية	10.592
3	شركة الثامر القابضة	الاماراتية	10.136
4	رياض محمود عبد الفتاح القيسي	الأردنية	5.011
5	هاشم احمد عبد الفتاح القيسي	الأردنية	2.513
6	هشام احمد عبد الفتاح القيسي	الأردنية	2.5
7	خالد محمود عبد الفتاح القيسي	الأردنية	2.5
8	حسن محمود عبد الفتاح القيسي	الأردنية	2.5
9	ابو بكر محمود عبد الفتاح القيسي	الأردنية	2.5
10	هيثم احمد عبد الفتاح القيسي	الأردنية	2.5
11	علي محمود عبد الفتاح القيسي	الأردنية	2.5
12	اياد محمد خليفة خليفه	الأردنية	2.097
13	محمد شرقي سليمان الحنيطي	الأردنية	1.539
14	شركة الكوكبة للتجارة و الاستثمار	الأردنية	1.52
	المجموع		65.552

6,000,000	رأس المال (بالدينار الأردني)
1,980,344	عدد الأسهم الحرة
33.01%	نسبة الأسهم الحرة

الشركات الزميلة:

اسم الشركة	الجنسية	نسبة الملكية	رأس المال	قيمة حصة الشركة في رأس المال (بالدينار الأردني)
العربية للصناعات الكهربائية*	مصرية	49.00%	6 مليون جنيه مصري	213,407
شركة البتراء للتوريدات العامة**	سودانية	38.50%	300 ألف دولار أمريكي	42,974

* يمثل هذا الاستثمار قيمة حصة الشركة في رأسمال الشركة العربية للصناعات الكهربائية المساهمة العامة المصرية والتي يبلغ رأسمالها 6 مليون جنيه مصري موزع على 6 آلاف سهم تمتلك الشركة منها 29.4 ألف سهم. وتقوم الشركة بصناعة لوازم التأسيسات الكهربائية والأسلاك والكوابل بالإضافة الى الأجراس والقواطع الكهربائية.

** يمثل هذا الاستثمار قيمة حصة الشركة في رأسمال شركة البتراء للتوريدات العامة وهي شركة خاصة محدودة المسؤولية مقرها جمهورية السودان ويتكون رأسمالها من 100 حصة بقيمة اجمالية 300 ألف دولار أمريكي، قيمة الحصة الواحدة 3 آلاف دولار لكل حصة. ومن غايات الشركة استيراد وتصدير كافة البضائع بالإضافة الى بيع وشراء الكهربائيات والتجارة العامة والوساطة التجارية.

وهذه الاستثمارات تقوم على مساندة الشركة في نشاطاتها الرئيسية حيث أن الشركة العربية للصناعات الكهربائية المصرية تقوم قي إنتاج نفس الأصناف المنتجة من الشركة الأم أما تسويق منتجاتها فيتم عن طريق شركة البتراء للتوريدات العامة.

التحليل الأساسي:

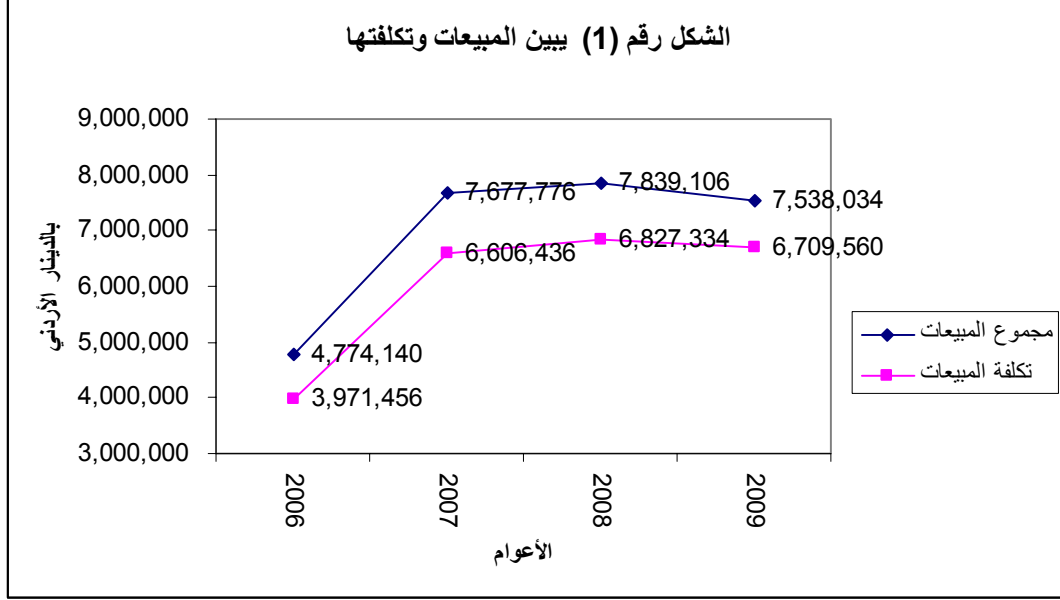
من خلال الإطلاع على البيانات المالية للأعوام 2006-2009 للشركة العربية للصناعات الكهربائية يلاحظ ما يلي:

• أولاً: قائمة الدخل

المبيعات وتكلفتها:

جدول رقم (1) يبين المبيعات المحلية والخارجية ونسبها من مجموع صافي المبيعات (بالدينار الأردني)				
2009	2008	2007	2006	
2,010,198	2,165,925	2,525,382	1,733,762	المبيعات المحلية
5,558,138	5,699,550	5,159,960	3,041,179	المبيعات الخارجية
(30,302)	(26,369)	(7,566)	(801)	خصومات
7,538,034	7,839,106	7,677,776	4,774,140	صافي المبيعات

26.7%	27.6%	32.9%	36.3%	نسبة المبيعات المحلية الى مجموع المبيعات
73.7%	72.7%	67.2%	63.7%	نسبة المبيعات الخارجية الى مجموع المبيعات



تتكون مبيعات الشركة من اللوازم الكهربائية والأسلاك والكوابل والأجراس والقواطع الكهربائية، وقد استقرت مبيعاتها بمعدل 7.7 مليون دينار في الأعوام بين 2007 و 2009 حيث لم تتعدى نسب النمو والانخفاض في هذا البند خلال تلك الفترة أكثر من 4%، علماً أن القفزة النوعية في مبيعاتها كانت خلال عام 2007 التي ارتفعت بنسبة 61% عن عام 2006 نتيجة انفتاح الشركة للأسواق الخارجية وارتفاع صادراتها منذ ذلك الوقت، الأمر الذي أثر على معدل الارتفاع التراكمي لبند المبيعات منذ عام 2006 ولغاية 2009 حيث بلغ 12.1%.

ومن الجدير ذكره أنه وعلى الرغم من تراجع صافي المبيعات بنسبة طفيفة في عام 2009 والتي بلغت 3.84% إلا أن ذلك كان على حساب المبيعات المحلية بالدرجة الأولى والتي بلغت 2 مليون دينار منخفضة بنسبة 7.2% عن عام 2008 ناهيك عن انخفاض المبيعات الخارجية بنسبة أقل بلغت 2.5% لتصل الى 5.56 مليون دينار حيث نستنتج من ذلك أن الشركة تواجه صعوبة في المحافظة على حصتها في السوق المحلي نتيجة تأثرها بحدّة المنافسة التي ذكرناها سابقاً بالإضافة الى أن نشاط الشركة الرئيسي يعتمد على سوق العقار الذي تأثر سلباً في عام 2009 بتداعيات الأزمة العالمية، ويدلنا على ذلك استمرار انخفاض نسبة المبيعات المحلية الى صافي المبيعات من 36.3% في عام 2006 الى 26.7% نهاية عام 2009 بعكس المبيعات الخارجية التي استحوذت على النسبة الأكبر من صافي المبيعات حيث ارتفعت من 63.7% في عام 2006 الى 73.7% نهاية عام 2009 مما يعني توجه الشركة للاعتماد على التصدير الخارجي بشكل أكبر

خصوصا في السوق العراقي الذي يشكل 94.9% من اجمالي المبيعات الخارجية، ويعتبر ذلك مخاطرة تتحملها الشركة بسبب تذبذب السوق العراقي نتيجة الوضع الأمني مما يؤثر على مقدرة الشركة على اوصول منتجاتها للتجار العراقيين.

اما تكلفة المبيعات فقد شهدت ارتفاع منذ عام 2006 حيث بلغت حينها 4.1 مليون دينار لتصل نهاية عام 2008 ما مقداره 6.9 مليون دينار بمعدل ارتفاع تراكمي نسبته 19.8%، وقد تبين هذا الارتفاع من خلال ارتفاع تكلفة المواد الأولية المستخدمة في الإنتاج والتي كان معدل ارتفاعها التراكمي 18% لنفس الفترة نتيجة ارتفاع مبيعات الشركة بسبب انفتاحها على الأسواق والمبيعات الخارجية. حيث زادت تكلفة شراء المواد الأولية من 3.64 مليون دينار عام 2006 الى 6.15 مليون دينار عام 2008. ولكن عام 2009 شهد فيه انخفاض في تكلفة مبيعات الشركة بنسبة بسيطة بلغت 1.73% عن عام 2008 حيث انخفضت تكلفة المواد الأولية المستخدمة في الإنتاج الى 5.7 مليون دينار أي بنسبة 7.6% نتيجة انخفاض مشتريات المواد الأولية بنسبة 13% لتصل الى 5.3 مليون دينار متزامنا مع انخفاض مبيعات الشركة بنسبة أكبر وصلت الى 3.84% كما ذكرنا سابقا الأمر الذي اثر على مجمل ربح الشركة كما هو مبين لاحقا.

مجمل الربح وهامش مجمل الربح:

بلغ مجمل في عام 2006 بمقداره 802.7 ألف دينار، وارتفع في عام 2007 ليلبلغ 1.1 مليون دينار، ومن ثم عاود للانخفاض في عام 2008 ليصل 1 مليون دينار، وبلغ في نهاية 2009 نحو 828.7 ألف دينار، وتعتبر هذه الأرقام عن صافي التدفقات النقدية للمبيعات وتكلفتها. في رايانا، يعتبر مجمل الربح لعام 2006 أفضل مبلغ حققته الشركة وذلك من حيث مقارنة المبيعات وتكلفتها، فقد بلغت نسبة هامش مجمل الربح لأعوام الدراسة 16.8% في عام 2006 ، 13.95% في عام 2007، 12.91% في 2008 ووصل الى 10.99% نهاية عام 2009، ويأتي انخفاض هذه النسبة نتيجة ارتفاع نسبة تكلفة المبيعات بنسبة أكبر من نسبة ارتفاع المبيعات نفسها حيث يتبين أثر ذلك وصول نسبة هامش مجمل الربح نهاية 2009 الى 10.99%، ونعتقد أنه وبسبب توجه الشركة الى الأسواق الخارجية فقد دفعها ذلك الى تخفيض أسعار مبيعاتها حتى يتسنى لها المنافسة والدخول في هذه الأسواق بالإضافة الى أنها تهدف لأخذ أكبر حصة سوقية على حساب أرباحها وهذا السبب في رأينا وراء انخفاض نسب هامش مجمل الربح التي ذكرناها.

مصاريف البيع والتوزيع:

على الرغم من أن مصاريف البيع والتوزيع شكلت ما نسبته 1.1% من مجموع المبيعات إلا أن ارتفاعها كان ملحوظا منذ عام 2006 حيث بلغت حينها 52.7 ألف دينار لتصل إلى 88.8 ألف دينار بمعدل ارتفاع تراكمي وصل إلى 14%. هذا الارتفاع جاء نتيجة ارتفاع مصاريف السفر التي ارتفعت بمعدل ارتفاع تراكمي بلغت 23.7% لتبلغ 17 ألف دينار وهي مصاريف السفر التشغيلية ولا تشمل الأدارة العليا. حيث مازالت الشركة تسعى نحو فتح أسواق خارجية لمبيعاتها من خلال الدعايات والأعلانات وعمل عينات من منتجاتها لأستقطاب العملاء التي تستهدفهم الشركة في الخارج.

المصاريف الإدارية والعمومية:

يعتبر هذه البند من أعلى مصاريف الشركة العربية للصناعات الكهربائية بعد تكلفة المبيعات حيث تشكل نفقات الموظفين ما نسبته 51% من مجموع هذا البند، وقد ارتفعت المصاريف الإدارية باضطراد منذ عام 2006 حيث بلغت حينها 196 ألف دينار لتصل إلى 274.6 ألف دينار نهاية عام 2009 بمعدل ارتفاع تراكمي وصل إلى 8.8%. في حين ارتفعت نفقات الموظفين من 90 ألف دينار في عام 2006 إلى 149.6 ألف دينار نهاية عام 2009 بمعدل ارتفاع تراكمي بلغ 13.6%. وتأتي الرسوم والأشتراكات التي تقوم بها الشركة في المرتبة الثانية وتشكل ما معدله 8.3% من مجموع البند، وقد ارتفعت منذ عام 2006 من 12 ألف دينار إلى 34.2 ألف دينار نهاية عام 2009 بمعدل ارتفاع تراكمي بلغ 29.7%. ونعتقد أن ارتفاع المصاريف بهذا الشكل يجب أن يشكل عائد أفضل للشركة من خلال انعكاس ذلك على أرباحها الأخذة بالأنخفاض منذ عام 2007 عدا عن ارتفاع تكاليف الإنتاج التي ذكرناها سابقا والتي أثرت على أرباح الشركة بشكل واضح.

صافي الأرباح وحصّة السهم الواحد من الأرباح:

منذ عام 2007 اتخذت صافي أرباح الشركة منحى الأنخفاض لعدة أسباب مما اثر على نسبة حصة السهم الواحد من الأرباح في كل من عامي 2008 و 2009. ففي عام 2007 حققت الشركة صافي أرباح بلغت 483.7 ألف دينار حيث تعتبر الأفضل في أعوام الدراسة، ومن ثم انخفضت في عام 2008 لتصل إلى 319.1 ألف دينار بنسبة 34% واستمرت كذلك حتى نهاية 2009 لتبلغ صافي أرباح الشركة 235.4 ألف دينار بنسبة انخفاض وصلت 26.2%. وقد بلغت حصة السهم الواحد نهاية 2009 ما مقداره 0.04 دينار/سهم.

نلاحظ أن صافي الأرباح التي انخفضت في آخر عامين 2008 و 2009 تتزامن مع تذبذب الأسعار العالمية لمادتي النحاس والبلاستيك التي تعتمد عليها صناعات الشركة متأثرة بتداعيات الأزمة المالية العالمية، كما أن الشركة تتأثر بسوق العقارات التي شهدت تراجعاً خلال تلك الفترة سواء محلياً أو على مستوى المنطقة. ولكننا نعتقد أن الأداء التشغيلي للشركة سيكون أفضل في عام 2010 نتيجة معاودة ارتفاع سعر النحاس حيث وصل سعره في بورصة لندن 7491 دولار للطن الواحد في أوائل شهر نيسان 2010 نتيجة تزايد الطلب علماً أن هذا السعر وصل لمستوياته القياسية في منتصف عام 2008 لتبلغ 8600 دولار للطن قبل أن يشهد تراجعاً حاداً في 2009 حيث وصل إلى 3000 دولار للطن الواحد.

• ثانياً: الميزانية العمومية:

الذمم المدينة ومعدل دورانها:

جدول رقم (2) يبين مجموع الذمم المدينة والشيكات برسم التحصيل ونسب النمو فيها (بالدينار الأردني)				
2009	2008	2007	2006	
1,654,289	1,420,630	1,132,638	1,005,860	الذمم المدينة
1,457,953	1,120,917	1,237,715	674,162	الشيكات برسم التحصيل
3,112,242	2,541,547	2,370,353	1,680,022	المجموع
22.45%	7.22%	41.09%	-	نسبة النمو

كما هو ملاحظ في الجدول رقم (2) فقد ارتفع مجموع الذمم المدينة والشيكات برسم التحصيل منذ عام 2006 حيث كانت حينئذ 1 مليون دينار لتبلغ نهاية عام 2009 نحو 1.65 مليون دينار بمعدل ارتفاع تراكمي وصل إلى 16.7%، ويعود ارتفاع الذمم المدينة بشكل حاد خصوصاً في آخر عامين بسبب ارتفاع الذمم التصديرية التي وصلت نسبتها 40% من مجموع الذمم المدينة علماً أن ذمم الوكلاء هي التي كانت تستحوذ بالعادة على النسبة الأكبر من مجموع هذا البند فقد وصلت نسبتها 42% في عام 2008 حيث من الجدير ذكره أن الذمم المدينة تتكون من الذمم التصديرية والوكلاء وذمم الشركات الزميلة. وقد وصل معدل دوران الذمم المدينة نهاية 2009 بمقدار 4.56 مرة وهو مؤشر إيجابي طالما كانت أكبر من 1، بمعنى أن الشركة تقوم بتحصيل ذممها كل 80 يوم تقريباً.

البضاعة ومعدل دورانها:

جدول رقم (3) يبين القيمة الدفترية للبضاعة ونسب النمو فيها (بالدينار الأردني)				
2009	2008	2007	2006	
2,685,488	3,218,616	3,112,730	2,488,673	البضاعة
-16.56%	3.40%	25.08%		نسب النمو

تذبذبت بضاعة الشركة منذ عام 2006 وحتى 2009 حيث بلغ معدل الأرتفاع التراكمي 1.92% خلال الفترة المذكورة، ومن خلال النظر الى الجدول رقم (3) فأنا نلاحظ أن الشركة لجأت الى رفع مستوى البضاعة لديها في عامي 2007 و 2008 وهما العامين اللذين ارتفعت فيهما اسعار المواد العالمية، وقد بلغ مستوى البضاعة حدها الأعلى في عام 2008 ونعتقد أن هذا الأرتفاع كان له دور في التأثير على صافي أرباح الشركة نهاية عام 2009 عن طريق بيع الشركة لبضاعتها المسعرة بالأسعار القياسية التي شهدتها في عام 2008 خلال عام 2009.

ومن الجدير ذكره أن المواد الأولية والقطع المعدنية تشكل ما معدله 30% من مجموع بضاعة الشركة، أما البضاعة الجاهزة تشكل 38%. وقد بلغ معدل دوران البضاعة نهاية عام 2009 بمقداره 2.3 مرة.

الممتلكات والمعدات:

جدول رقم (4) يبين الممتلكات والمعدات ونسب النمو فيها (بالدينار الأردني)				
2009	2008	2007	2006	
3,653,677	3,799,683	3,695,117	2,559,328	الممتلكات والمعدات
-3.84%	2.83%	44.38%	-	نسب النمو

شهدت القيمة الدفترية لممتلكات ومعدات الشركة ارتفاعاً منذ عام 2006 ولغاية عام 2008 بمعدل ارتفاع تراكمي بلغ 14.08% ويلاحظ ان الأرتفاع الأكبر لهذا البند كان في عام 2007 بنسبة 44.4% ونعتقد انه نتيجة افتتاح الشركة للأسواق الخارجية بنسبة أكبر مما اضطرها لرفع طاقتها الإنتاجية وبالتالي رفع نشاطها من خلال استحداث الآلات والمعدات والقوالب جديدة بقيمة 636 ألف دينار، واتجهت في عام 2008 لأستبدال معداتها وتحديثها حيث كانت قيمة الأستبداعات بمقدار 700 ألف دينار بينما وصلت الإضافات الى 364 ألف دينار علماً أن الشركة قامت ببيع أرض لها بقيمة 225.8 ألف دينار في ذلك العام. أما عام 2009 استمرت الشركة في السعي نحو اضافة معدات وآلات لها ولكن بقيمة أقل بلغت 96.4 ألف دينار فقط، حيث يعود الأنخفاض الطفيف في بند الممتلكات والمعدات في عام 2009 الى ارتفاع الأستهلاك السنوي بنسبة أكبر من الإضافات حيث بلغت نهاية عام 2009 ما مقداره 277.3 ألف دينار.

وقد بلغ معدل العائد على الموجودات الثابتة نهاية عام 2009 بنسبة 6.44% بمعنى أن كل دينار مستثمر في الممتلكات والمعدات يحقق عائد مقداره 0.064 دينار وهي نسبة جيدة مقارنة مع باقي الشركات في القطاع التي تتصف بعائد على موجوداتها الثابتة بنسبة 4.9%.

البنوك الدائنة والقروض:

جدول رقم (5) يبين البنوك الدائنة والقروض التي لجأت إليها الشركة (بالدينار الأردني)				
2009	2008	2007	2006	
641,374	910,457	338,475	322,747	البنوك الدائنة
582,191	513,987	408,539	251,771	الجزء المتداول من القرض طويل الأجل
242,977	512,555	833,333	0	القرض طويل الأجل

يمثل بند البنوك الدائنة التسهيلات البنكية الممنوحة من قبل بعض البنوك المحلية وذلك بضمان رهونات عقارية من الدرجة الأولى على قطع أراضي مملوكة للشركة بمبلغ 1.72 مليون دينار وتجبير وثيقة تأمين الأصول الثابتة المملوكة من قبل الشركة لصالح البنك.

أما القروض فقد حصلت عليها الشركة على شكل قرض متناقص من بنك محلي بسقف مليون دينار ليستخدم منه 250 ألف دينار لتمويل بناء هناجر والباقي لتمويل اعتمادات مستندية لشراء مواد، وتسدد هذه القروض على 60 قسطاً، وهي مضمونة بضمانات شخصية وضمانات عقارية بنسبة 25% وتجبير بوليصة تأمين على معدات المصنع.

وقد حصلت الشركة في تاريخ 29 نيسان 2009 على قرض من بنك محلي بمبلغ 518.3 ألف دينار لغايات تسديد اعتمادات مستندية مستحقة لمدة تسعة شهور بأقساط غير متساوية، وحصلت أيضاً على قرض متجدد من بنك محلي بمبلغ 250 ألف دينار يستخدم حصراً لسداد أثمان بضائع مشتراه من خلال فتح اعتمادات وحوالات بنكية على أن يتم تسديد أية سحبات خلال مدة اقصاها ثلاث أشهر وقيد الفائدة على حساب الجاري مدين شهرياً.

في رأينا فإن مجموع القروض التي تكون قد حصلت عليها الشركة نهاية عام 2009 وصلت الى 1.47 مليون دينار، وهي تشكل 21.7% من مجموع حقوق المساهمين، ونعتبر أن الشركة قادرة على سداد هذه القروض من موجوداتها المتداولة والقيام بتغطيتها 4 مرات، ولكن على الرغم من أن الشركة تقوم بأستغلال هذه القروض إلا أن ذلك يجب أن يظهر أثره على صافي ارباحها التي انخفضت في نهاية العام، حيث أنه وفي نظر المستثمرين فإنهم سيقومون فعالية استثماراتهم بناء على الرافعة المالية وبالتالي المخاطرة التي يتحملونها لدى استثمارهم في سهم الشركة مما سيدفعهم للضغط على الشركة بعوائد أعلى جرأء المخاطرة التي يتحملونها. ولكننا وبنفس الوقت، فأنا نتوقع ارتفاع صافي أرباح الشركة في حال تخلص الشركة من قروضها طويلة الأجل خلال هذا العام نتيجة انخفاض المصاريف المالية التي تتبعها.

الذمم الدائنة وأوراق الدفع:

جدول رقم (6) يبين الذمم الدائنة وأوراق الدفع (بالدينار الأردني)				
2009	2008	2007	2006	
475,548	1,067,011	549,616	327,030	الذمم الدائنة
898,150	482,800	1,156,635	641,343	أوراق دفع/ كمبيالات
1,373,698	1,549,811	1,706,251	968,373	المجموع

ارتفع بند الذمم الدائنة خلال الفترة بين 2006 و 2008 بمعدل ارتفاع تراكمي بلغ 48.32% وكان الأثر الأكبر في ارتفاع هذا البند في عام 2008 نتيجة ارتفاع سحبات الشركة المؤجلة الدفع من 289 ألف دينار في عام 2007 الى 905.6 ألف دينار نهاية عام 2008، أما عام 2009 فقد عملت الشركة على سداد سحباتها المؤجلة الدفع لتتخفف الى 231.8 ألف دينار الأمر الذي أدى الى انخفاض بند الذمم الدائنة لتصل الى 475.5 ألف دينار.

أما أوراق الدفع فقد قامت الشركة منذ عام 2006 بتمويل مشترياتها من المواد الخام عن طريق توقيع اتفاقية تمويل استيراد سلع سعودية من بنك الصادرات والتمويل نيابة عن الصندوق السعودي للتنمية، والمتضمن شروط سداد لقيمة السندات بعد 12 شهر من التاريخ الذي يدفع فيه الصندوق قيمة الاعتماد للمورد وذلك بأصدار أوراق دفع/ كمبيالات عن طريق بنك الصادرات والتمويل كضمان لتحويل مستحقات الاعتمادات المستندية الصادرة لصالحها وبشروط ائتمانية ميسرة.

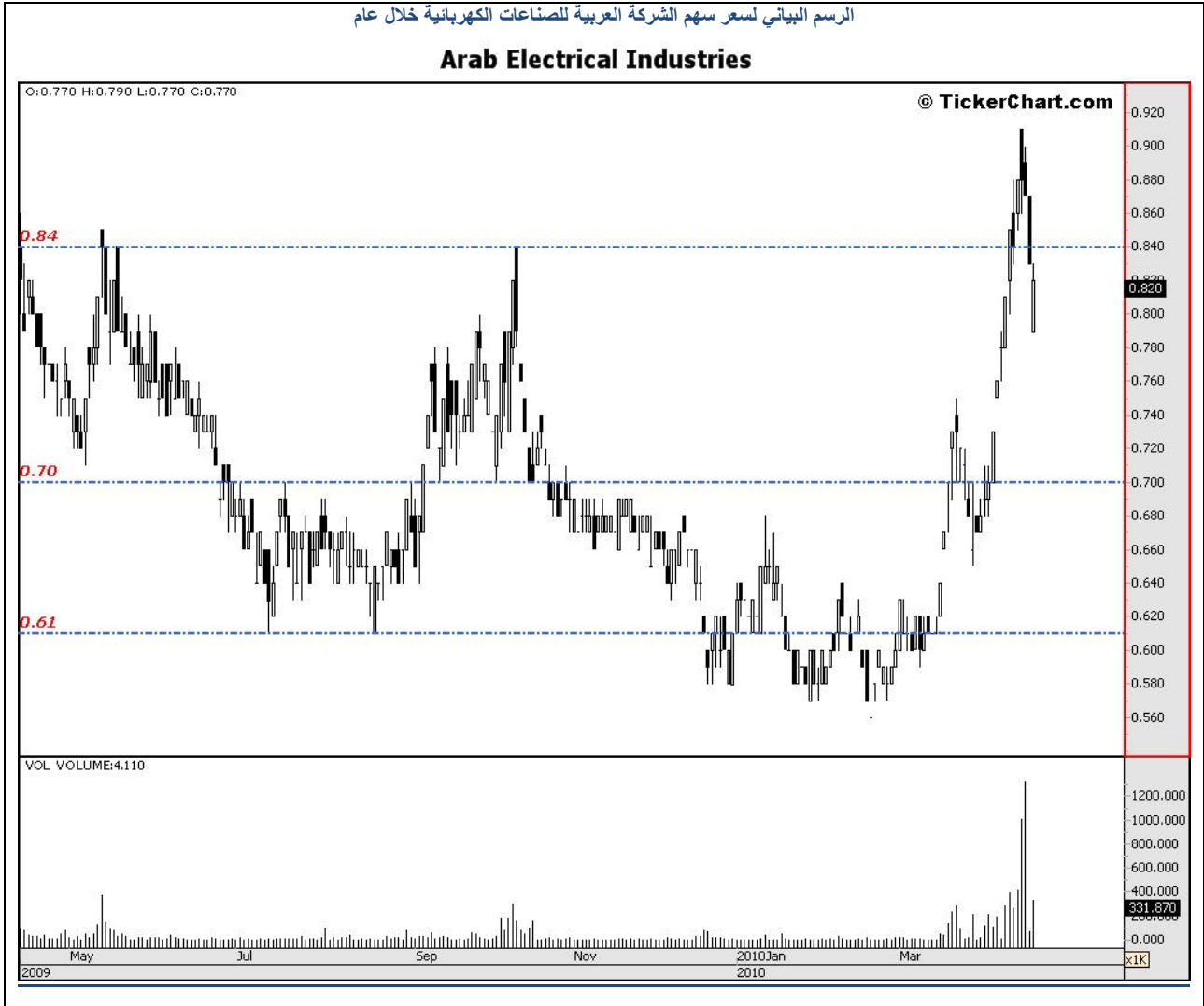
رأس المال وحقوق المساهمين والقيمة الدفترية:

جدول رقم (7) يبين التغير في حقوق مساهمين الشركة (بالدينار الأردني)				
2009	2008	2007	2006	
6,740,512	6,831,000	6,528,426	6,021,608	مجموع حقوق المساهمين
-1.32%	4.63%	8.42%	-	نسبة النمو

بقي رأسمال الشركة 6 مليون دينار دون اجراء أي تغيير عليه منذ عام 2006 ولغاية عام 2009، البندين الوحيدين اللذان تتأثر بهما حقوق المساهمين هما الاحتياطي الأجنبي والأرباح المدورة، وبالنظر الى الاحتياطي الأجنبي فإنه ارتفع تدريجياً منذ عام 2006 حيث بلغ في حينه 160.6 ألف دينار ليصل الى 273.6 ألف دينار نهاية 2009 وبمعدل ارتفاع تراكمي بلغ 14.23% نتيجة الأقطاعات القانونية التي تقوم بها الشركة كل عام، أما الأرباح المدورة فقد استمرت بالارتفاع نتيجة تدوير الشركة لأرباحها لغاية عام 2008 وهو الأمر الذي رفع من القيمة الدفترية لسهم الشركة التي بلغت منذ عام 2006 بمقدار 1، 1.09، 1.14 دينار على التوالي. أما عام 2009 فقد انخفضت حقوق المساهمين بشكل طفيف لتبلغ 6.74 مليون دينار

وبنسبة 1.32% نتيجة قيام الشركة بتوزيع أرباح نقدية خلال عام 2009 عن نتائج عام 2008 بنسبة 5% من رأس المال.

التحليل الفني:



من خلال النظر الى الرسم البياني لحركة سهم الشركة، فأنا نلاحظ الأرتفاع الحاد الذي اتخذه السهم منذ بداية آذار 2010 وسط توقعات بتحقيق الشركة لأرباح في فترة الربع الأول مقارنة مع نفس الفترة من العام الماضي، كما ونجد أن سعر السهم اتخذ عزمًا قويًا عند مستويات 0.70 دينار والتي تعتبر حاليًا أقوى حاجز دعم نفسي للفترة الحالية. قوة العزم انعكست على أحجام التداول التي دفعت السهم للأرتفاع بقوة عند مستويات 0.91 دينار مخترقا مستويات المقاومة التاريخية 0.84 دينار، كما ونلاحظ أن أعلى حجم تداول كان عند

مستويات 0.86 دينار وذلك لدى قيام المستثمرين بجني أرباحهم عند تلك المستويات، ولكن بقاء حجم التداول أعلى من معدلاته لدى انخفاض السهم بعد جني الأرباح يدفعنا للتوقع بان السهم ينوي القيام بحركة تصحيحية والتأسيس لعزم آخر يمكن أن يزيد من الطلب على السهم ويدفعه للاتجاه نحو مستويات 1 دينار. وكما ذكرنا سابقا ، فان مستويات 0.70 دينار تعتبر مستوى الدعم الأهم، واختراقها للأسفل يعني انتهاء الاتجاه التصاعدي الحاد وقيام المستثمرين بجني الأرباح دون العودة للاستثمار في هذا السهم وبالتالي انتهاء العزم الأول الذي اتخذه السهم عند تلك المستويات.

القيمة العادلة

الأرباح الموزعة إلى القيمة السوقية Div. Yield	القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية P/B	القيمة السوقية إلى الأرباح (مرة) P/E	
0.505	2.491	18.688	قطاع الصناعة
0.000	0.540	20.500	الشركة العربية للصناعات الكهربائية
0.000	3.783	0.748	السعر السوقى العادل حسب كل نسبة (دينار)
	1.510		معدل السعر العادل حسب نسب السوق الحالية
			* حسب الأرباح آخر 12 شهر وسعر السهم في تاريخ الدراسة

الخلاصة

يعتبر الاستثمار في سهم الشركة على كل من المدى القصير والطويل الأمد، فمن خلال متابعة أسعار النحاس فإنه يتوقع أن ينعكس ذلك على صافي أرباح الشركة بشكل ايجابي من خلال رد مخصص تدني المخزون بقيمة 100 ألف دينار، كما أنه وبحسب دفعات الشركة لقروضها طويلة الأجل فإنه من المتوقع أن تتخلص منها خلال العام الحالي مما سيخفض من مصاريفها المالية وبالتالي انعكاس ذلك ايجابا على الأرباح، بالإضافة الى أن الشركة تعمل على جلب وكلاء لها في كل عام وزيادة عملائها من عدة دول خصوصا أنها عملت على تحديث طاقتها الإنتاجية بالشكل الذي يناسب هذه الزيادة الأمر الذي يتوقع أن ينعكس على مبيعاتها بشكل ايجابي مستقبلا.

إن التحليل والآراء والمقترحات والتوصيات الواردة في هذه الدراسة أعدت لغايات استرشادية فقط ولتوفير المعلومات التي تساعد القارئ في اتخاذ القرار وليس حثه على اتخاذ قرار معين يتعلق بشراء أو بيع سهم شركة معينة أو جزء من محفظة الأسهم المملوكة له أو التي يديرها. علما بان هذه المعلومات أعدت في تاريخ معين وجزء منها قابل للتغير على ضوء الظروف الاقتصادية السائدة وظروف بورصة عمان سوق الأوراق المالية بشكل خاص. إن شركة المحفظة الوطنية للأوراق المالية م.ع.م. ممثله برئيس وأعضاء مجلس إدارتها وموظفيها بشكل عام لا يتحملون أية مسؤولية تجاه أي كان من جراء تقديم هذه المعلومات خصوصا وأن رئيس مجلس إدارة الشركة وأعضاء مجلس إدارتها وموظفيها هم أعضاء في مجالس إدارة لشركات مساهمة عامة عديدة وقد يمتلكون أسهما في هذه الشركات.