



المحفظة الوطنية لأوراق المالية

إعدادا قسم الدراسات والأبحاث

هاتف: +962 6 5673 101

فاكس: +962 6 5688 793

البريد الإلكتروني: info@mahfaza.com.jo

2009	2008	2007	2006	نسب السوق
0.08	0.12	0.06	0.08	أرباح السهم الواحد (دينار) EPS
22.67	17.09	34.70	26.40	القيمة السوقية إلى الأرباح (مرة) P/E
1.88	1.90	1.78	1.59	القيمة الدفترية للسهم (دينار) BV
1.01	1.06	1.12	1.37	القيمة السوقية إلى الدفترية (مرة) P/B
10%	0%	0%	0%	الأرباح الموزعة للسهم الواحد (دينار) DPS
5.3%	0.0%	0.0%	0.0%	الموزعة إلى سعر السهم الأرباح % Div.
				معلومات عن السهم :
1.81 - 2.01				أعلى وأدنى سعر إغلاق خلال عام (دينار)
1.90	2.01	2.00	2.18	سعر الإغلاق
JODA				رمز الشركة في بورصة عمان
76.3%				نسبة ملكية كبار المساهمين من رأسمال
د.أحمد مفلح صالح الحوراني				رئيس مجلس الإدارة
د.أحمد "شوكت بديع" يوسف الحوراني				المدير العام
1968				تاريخ التأسيس
				النسب المالية :
2.49	2.25	1.45	0.83	نسبة التداول (مرة)
2.02	1.88	0.93	-0.81	رأس المال العامل (مليون دينار)
1.20	1.28	0.93	0.72	معدل دوران الموجودات (مرة)
5.94	7.03	6.80	5.90	معدل دوران المدينون (مرة)
14.60%	16.60%	16.62%	21.50%	هامش الربح التشغيلي %
3.77%	5.17%	2.51%	2.40%	العائد على الموجودات %
4.45%	6.19%	3.23%	5.19%	العائد على حقوق الملكية %
				البنود الرئيسية للميزانية وبيان الدخل (بالمليون) دينار
5,505,492	5,717,038	6,194,407	4,984,457	الموجودات الثابتة - بالصافي
3,386,352	3,389,776	2,987,901	4,038,294	الموجودات المتداولة
8,891,844	9,106,814	9,182,308	9,022,751	مجموع الموجودات
1,361,797	1,507,599	2,053,601	4,845,006	مجموع المطلوبات
4,000,000	4,000,000	4,000,000	2,625,000	رأس المال المكتتب والمدفوع
7,530,047	7,599,215	7,128,707	4,177,745	مجموع حقوق المساهمين
335,173	470,508	230,545	216,784	صافي ربح الشركة

لمحة عن الشركة:

تأسست شركة الألبان الأردنية في عام 1968 وقد قامت بتوفير أوضاعها بتاريخ 10 كانون الأول 1989، وقامت في عام 2006 برفع رأسمالها من 2,625,000 دينار/سهم الى 4 مليون دينار/سهم عن طريق الاكتتاب الخاص، أما بالنسبة للشركة التابعة لها وهي شركة المها للاستثمار الزراعي والحيواني ذ.م.م فقد تأسست في عام 2006 و يتركز نشاطها الرئيسي على إنتاج الحليب الخام، وتمتلك شركة الألبان الأردنية ما نسبته 100% من رأسمالها البالغ 1 مليون دينار. ومن غايات الشركة الرئيسية إنتاج الألبان ومشتقاتها وإقامة المشاريع ذات العلاقة بصناعة الألبان وتسويق منتجاتها، حيث تمتلك الشركة مصنع عبوات بلاستيكية يعمل على بعض إنتاج العبوات الخاصة بتعبئة الألبان ومنتجاتها.

لمحة عن القطاع في السوق:

يعتبر قطاع صناعة الألبان من القطاعات النشطة في السوق والذي يواجه منافسة من شركات أجنبية مختلفة، ويمر هذا القطاع بتحديات جمة أهمها هو توفير المادة الخام لصناعة الألبان ومشتقاتها والتي تتمثل في الحليب السائل وجبنة الشدر، وقد قامت بعض المصانع المحلية خلال عام 2009 باستخدام الحليب المجفف بدلا من حليب الأبقار السائل، الا انها منعت من قبل مؤسسة المواصفات والمقاييس وذلك للضرر الذي من الممكن أن يلحق بمزارع تربية الأبقار والتي تقوم بإنتاج الحليب الخام هذا من جهة، ومن جهة اخرى تواجه مزارع الأبقار الارتفاع المضطرد في أسعار الأعلاف والتبن التي تحتاجها في تربية الأبقار الأمر الذي ادى الى إغلاق بعض المزارع وبيع تلك الأبقار في سوق اللحوم.

وتعتبر شركة الألبان الأردنية من الشركات الرائدة في مجالها، ولكنها تواجه منافسة شديدة في السوق المحلي سواء من الشركات المحلية أو الأجنبية وخاصة من الدول المجاورة، وتمتاز هذه الشركات بالمنافسة بتنوع منتجاتها والتي لا تقتصر على منتجات الألبان ومشتقاتها بل تمتد أيضا لتشمل العصائر مما يزيد من حصتها السوقية الامر الذي يؤدي الى الضغط على حصة الشركة في السوق المحلية والتي بلغ معدلها خلال الثلاث سنوات الماضية حوالي 13%، وتقتصر مبيعات الشركة على المبيعات المحلية ولا تقوم بالتصدير الى الخارج حيث أن معظم منتجاتها قصير الأمد.

الجدول رقم (1) يبين الكميات التي أنتجتها الشركة بالطن خلال سنوات الدراسة

*الجدول رقم (1) كميات الانتاج بالطن				
2009	2008	2007	2006	البيانات
4903	5310	5300	6330	الحليب المبستر والبان ومشتقاتها
330	456	504	637	الأجبان بأنواعها
7487	6783	4995	0	حليب خام (انتاج الشركة التابعة)

*المصدر: التقرير السنوي 2009 للشركة.

الموجودات المتداولة:

انخفضت قيمة الموجودات المتداولة خلال عام 2007 بشكل ملحوظ بنسبة 26% لتتخفص من 4 مليون دينار عام 2006 لتصل الى 2.99 مليون دينار عام 2007 بسبب انخفاض قيمة النقد حيث قامت بشراء معدات وآلات وموجودات بيولوجية والتي تتمثل بالحيوانات والأشجار لتأسيس الشركة التابعة في ذلك العام وسداد القروض، وفي عام 2008 ارتفعت الموجودات المتداولة بنسبة 13.5% مقارنة مع عام 2007 لتسجل في نهاية العام ما قيمته 3.39 مليون دينار، ويعود ذلك لارتفاع قيمة الذمم المدينة جراء ارتفاع المبيعات والتي سوف يتم الحديث عنها بالتفصيل لاحقاً. وسجلت قيمة الموجودات المتداولة عام 2009 ما قيمته 3.39 مليون دينار. وتؤثر قيمة الموجودات المتداولة بدورها على نسب السيولة لدى الشركة والتي تبين مقدرتها على تسديد التزاماتها قصيرة الأجل. وقد ارتفعت قيمة التداول خلال سنوات الدراسة لتسجل ما قدره 0.83، 1.45، 2.25 و 2.49 مرة على التوالي، فيما سجلت نسبة السيولة السريعة والتي يستثنى قيمة المخزون الصافي من إجمالي الموجودات المتداولة عند حسابها، حيث يحتاج المخزون إلى فترة أطول لتسييله دون خسائر مقارنة مع الموجودات المتداولة الأخرى لديها وقد سجلت هذه النسبة ما قدره 0.58، 0.72، 1.32، و1.45 مرة على التوالي خلال سنوات الدراسة، ويدل هذا على قدرة الشركة المتزايدة على تسديد التزاماتها قصيرة الأجل، مما يتيح لها الفرصة بالحصول على القروض والتسهيلات التي تحتاجها بسهولة في المستقبل.

المخزون:

ارتفعت قيمة المخزون في عام 2007 بنسبة 22.5% مقارنة مع عام 2006 لتسجل ما قيمته 1.5 مليون دينار نهاية العام ويعود ذلك لارتفاع كلفة المواد الأولية والأعلاف ومواد البيطرة والتي تمت اضافتها على قيمة المخزون بعد بدأ الانتاج في الشركة التابعة والتي تحتوي موجوداتها على الأبقار التي تحتاج الى الأعلاف. وفي عام 2008 انخفضت قيمة المخزون لتسجل ما قيمته 1.4 مليون دينار ويعود ذلك لانخفاض كلفة المواد الأولية ومواد التعبئة بشكل ملحوظ مقارنة مع عام 2007 حيث بدأت الشركة بتوفير جزء من المواد الأولية التي تحتاجها من شركتها التابعة، وفي عام 2009 سجل المخزون ارتفاعاً طفيفاً لتصل قيمته الى 1.42 مليون دينار تقريباً.

وتبين لنا نسبة معدل دوران المخزون كفاءة الشركة في ادارة مخزونها ومعرفة فترة الاحتفاظ بالمخزون، وقد ارتفع معدل دوران المخزون لدى الشركة بشكل مستمر خلال الفترة (2006-2008) الا انها انخفضت بشكل طفيف خلال عام 2009 وسجل متوسطه خلال سنوات الدراسة ما قدره 5.6 مرة، هذا وقد بلغ متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون خلال سنوات الدراسة ما قدره 66.5 يوم، أي أن الشركة تقوم بتدوير

مخزونها وتحويله الى سلع وبيعه 5.6 مرة في السنة كمتوسط، وتقوم بالاحتفاظ بمخزونها فترة شهرين تقريبا وتأتي هذه الفترة ضمن المستوى الطبيعي لهذا القطاع.

الذمم المدينة:

ارتفعت الذمم المدينة لدى الشركة بشكل مستمر خلال الفترة (2006-2008) لترتفع من 604 آلاف دينار الى ما قيمته 1.3 مليون دينار عام 2008 بسبب ارتفاع مبيعاتها في تلك السنوات بشكل مستمر كما سوف نلاحظ لاحقا في بند المبيعات. أما في عام 2009 فقد بلغت قيمة الذمم المدينة ما قيمته 1.12 مليون دينار منخفضة بنسبة 13% تقريبا مقارنة مع عام 2008. أما بالنسبة لدوران الذمم المدينة فقد سجلت كمتوسط خلال سنوات الدراسة ما قدره 10.6 مرة فيما بلغ متوسط فترة التحصيل 34.3 يوم تقريبا أي ما يعادل شهر ونيف. وسوف يتم مقارنة ذلك بدوران الذمم الدائنة على الشركة لاحقا تحت بند الذمم الدائنة لتقييم اداء الشركة في ادارة ذممها المدينة والدائنة الأمر الذي سوف ينعكس في النهاية على مصاريف التمويل لديها.

الموجودات غير المتداولة:

تتكون الموجودات غير المتداولة من صافي الممتلكات والمعدات التي تمتلكها الشركة وشركتها التابعة هذا بالإضافة الى الموجودات البيولوجية، وارتفعت قيمة الموجودات غير المتداولة خلال عام 2007 بنسبة 24% مقارنة مع عام 2006 لتسجل ما قيمته 6.2 مليون دينار تقريبا، بسبب اضافة الممتلكات والمعدات الخاصة بالشركة التابعة في ذلك العام هذا بالإضافة الى الموجودات البيولوجية والتي هي عبارة عن قيمة أو كلفة كل من الأبقار والحليب والأشجار التي تمتلكها الشركة التابعة، وفي عام 2008 انخفضت قيمة الموجودات غير المتداولة بنسبة 7.7% مسجلة نهاية العام ما قيمته 5.7 مليون دينار ويعود ذلك لانخفاض صافي قيمة الممتلكات والمعدات الخاصة بالشركة وبشركتها التابعة هذا بالإضافة الى انخفاض الموجودات البيولوجية لها. وطراً انخفاض آخر على قيمتها عام 2009 لتسجل ما قيمته 5.5 مليون دينار لاستمرار انخفاض صافي القيمة للموجودات غير المتداولة.

وبما أن طبيعة الشركة صناعية فلا بد ان يأخذ بعين الاعتبار قدرة الشركة على إدارة موجوداتها الثابتة حيث تعتبر هي الموجودات التشغيلية لديها، والنسبة التي تدل على قدرة الشركة الصناعية على توليد مبيعات وتدفقات تشغيلية هي معدل دوران الموجودات غير المتداولة (الثابتة) لديها، وعليه فقد بلغ متوسطه خلال سنوات الدراسة ما قدره 1.7 مرة، أي أن الشركة قادرة على توليد 1.7 دينار صافي مبيعات من كل 1 دينار من موجوداتها غير المتداولة. ومن الجدير ذكره انه من الممكن استخدام هذا المؤشر لمعرفة الجدى من استثمار الشركة حين تنفق على خطوط انتاج جديدة أو تستثمر في شركات تابعة لها، وعليه عند حساب معدل دوران الموجودات غير المتداولة للشركة التابعة لها (شركة المها) والتي تم البدء بنشاطها في عام 2007 وبالنسبة الى صافي مبيعاتها لوحدها فيلاحظ أن هذه النسبة قد ارتفعت بشكل مستمر منذ بداية نشاطها

الى الآن وهذا يدل على جدواها الاقتصادية بالنسبة الى الشركة الأم، حيث استفادت الشركة من قاعدة عملائها لتصريف كميات الحليب الخام التي تنتجها الشركة التابعة مما وفر الوقت والجهد عليها للاستفادة من هذا المشروع بأقل التكاليف. هذا وقد بلغت نسبة العائد على إجمالي موجودات ما نسبته 2.4%، 2.5%، 5.17%، و3.77% على التوالي خلال سنوات الدراسة.

المطلوبات:

تقتصر مطلوبات الشركة على المطلوبات المتداولة فقط ولا يوجد عليها أية مطلوبات طويلة الأجل، وقد استمرت قيمة هذه المطلوبات قصيرة الأجل بالانخفاض طوال سنوات الدراسة لتتخفف من 4.8 مليون دينار عام 2006 الى ما قيمته 1.36 مليون دينار عام 2009، وهذا يدل على أن الشركة حريصة على حصر كلف التمويل، الأمر الذي سوف ينعكس بالنهاية على صافي هامش الربح، ومن جهة أخرى سوف تؤدي الى ارتفاع نسب التداول لديها وبالتالي توفر السيولة لديها.

البنوك الدائنة:

وتمثل هذه القيمة حساب الجاري مدين مع البنك العربي وبنك الأردن الكويتي، وقد انخفضت قيمة هذا الحساب بشكل ملحوظ خلال عام 2007 بنسبة 63% لتسجل نهاية العام ما قيمته 840 ألف دينار قابلها 2.3 مليون دينار تقريبا عام 2006، وفي عام 2008 استمر في الانخفاض لتسجل ما قيمته 231 ألف دينار، فيما بلغ نهاية عام 2009 ما قيمته 114 ألف دينار.

القروض:

حصلت الشركة على قرض بقيمة 1.5 مليون دينار من البنك العربي وبفائدة سنوية قدرها 8.25% عمولة 0.5% سنويا، وبضمان رهن ارض المصنع للشركة التابعة وما سيقام عليه وبكفالة رئيس مجلس الادارة شخصيا، ويسدد القرض على 10 أقساط قيمة كل قسط 150 ألف دينار والدفعة الأولى استحققت في حزيران 2007، وقد قامت الشركة بتسديد كامل القرض خلال عام 2008. ومن الجدير ذكره أن الشركة قد استخدمت هذا القرض لتمويل شراء مزرعة الأبقار للشركة التابعة لها.

الذمم الدائنة والارصدة الدائنة الأخرى:

انخفضت مجموع الذمم الدائنة والارصدة الدائنة الأخرى خلال عام 2007 بنسبة 14.6% مقارنة مع عام 2006 مسجلة ما قيمته 1.04 مليون دينار هذا بالرغم من ارتفاع كلفة المبيعات في ذلك العام، وهذا يعتبر مؤشر جيد على أداء الشركة بالنسبة لإدارة ديونها وتسديدها من خلال موجوداتها المتداولة مما يخفف من مصاريف التمويل لديها، ولكن في عام 2008 ارتفعت الذمم الدائنة بنسبة 22.65% لتسجل 1.27 مليون

دينار تقريبا وهذا تابع لارتفاع كلفة المبيعات في ذلك العام بطبيعة الحال، وقد سجلت ما قيمته 1.24 مليون دينار نهاية عام 2009 منخفضة بنسبة 2.3% مقارنة مع عام 2008. ولنستدل على قدرة الشركة في إدارة ذممها الدائنة من حيث السرعة في التسديد ومن حيث التمويل لا بد من مقارنة ذممها الدائنة ومعدل دورانها وفترة الدفع مع الذمم المدينة، حيث بلغ متوسط معدل دوران الذمم الدائنة لها خلال سنوات الدراسة ما قدره 6.6 مرة، وبلغ متوسط فترة التسديد 58.8 يوم، ويدل ذلك على أن الشركة بإمكانها تسديد التزاماتها قصيرة الأجل من خلال تدفقاتها النقدية خلال السنة، حيث بلغ متوسط فترة التحصيل 34 يوم، مما سوف يخفف من مصاريف التمويل على الشركة. ومن النسب المهمة هنا والتي تهم المستثمرين هي نسبة المديونية وهي ناتجة عن قسمة مطلوبات الشركة على موجوداتها وهي تبين مدى استخدام الشركة لمصادر التمويل الخارجية في الهيكل التمويلي لها، وتبين درجة المخاطرة التي تواجهها الشركة من حيث ديونها، وقد بلغت هذه النسبة خلال سنوات الدراسة ما نسبته 53.7%، 22.36%، 16.55%، و15.32% على التوالي، حيث يلاحظ أن هذه النسبة قد انخفضت بشكل مستمر خلال تلك الفترة، حيث قامت الشركة بتسديد القرض التي حصلت عليه من البنك العربي كما تم ذكره سابقا دون اللجوء الى مزيد من القروض خلال فترة الدراسة، وهذا يعتبر مؤشر جيد على أداء الشركة، ولكن بنفس وقت يجب أن لا تنخفض هذه النسبة بمعدلات أكثر لأن ذلك يعني أن الشركة يفوتها المزيد من فرص الاستثمار والتي من الممكن أن تدر المزيد من الأرباح عليها.

حقوق الملكية:

ارتفعت حقوق الملكية خلال عام 2007 بنسبة 70.6% لتسجل ما قيمته 7.13 مليون دينار نهاية العام، ويعود ذلك الارتفاع الى رفع أسمال الشركة من 2,625,000 سهم/دينار الى 4 مليون سهم/دينار بسعر دينارين لكل سهم (دينار يمثل القيمة الاسمية للسهم، ودينار علاوة اصدار) هذا بالإضافة الى ارتفاع كل من الاحتياطي الإجباري والأرباح المدورة خلال عام 2007، وفي عام 2008 حققت الشركة نمواً آخر في حقوق الملكية بنسبة 6.6% لتسجل ما قيمته 7.6 مليون دينار من خلال تحقيق نمواً في أرباحها المدورة في ذلك العام وارتفاع قيمة الاحتياطي الإجباري لديها، هذا وقد سجلت الشركة ما قيمته 7.53 مليون دينار نهاية عام 2009 منخفضة بنسبة 1% تقريبا مقارنة مع عام 2008 وذلك بسبب انخفاض طفيف في أرباحها المدورة.

وبلغت نسبة العائد على حقوق الملكية خلال سنوات الدراسة 5.19%، 3.23%، 6.19%، 4.45% على التوالي، ويعود هذا التذبذب الى تذبذب أرباح الشركة وقيمة حقوق المساهمين خلال سنوات الدراسة، ففي عام 2007 بالرغم من ارتفاع صافي الأرباح بنسبة 6.35% الا ان حقوق المساهمين ارتفعت بنسبة 70.6% كما تم ذكره سابقا وأدى ذلك لانخفاض هذه النسبة في عام 2007، وفي عام 2008 ارتدت هذه

النسبة لترتفع وذلك بسبب ارتفاع صافي الأرباح بنسبة 104%، أما في عام 2009 فقد انخفضت صافي أرباحها مما أدى إلى انخفاض هذه النسبة في ذلك العام.

ومن النسب المهمة هنا هي نسبة المطلوبات إلى حقوق الملكية والتي تدل على نسبة تغطية حقوق الملكية من المطلوبات، وقد سجلت هذه النسبة 116%، 28.8%، 19.8%، 18.1% على التوالي خلال سنوات الدراسة، ويلاحظ أن الشركة سجلت نسبة عالية وتشكل خطورة على مستقبل الشركة في عام 2006 حيث كانت المطلوبات أعلى من حقوق الملكية إلا أنها انخفضت بشكل كبير في السنة التي تليها بسبب سداد الشركة للقروض التي كانت قد حصلت عليه كما تم ذكره سابقاً تحت بند القروض، ومن ثم استمرت في الانخفاض لتصل إلى ما نسبته 18.1% خلال عام 2009. وهذه مؤشرات جيدة عن الشركة من ناحية هيكلها التمويلي.

قائمة الدخل:

المبيعات:

*الجدول رقم (2) مبيعات الشركة				
2009	2008	2007	2006	البيان
6,004	7,225	5,407	5,295	مبيعات الألبان
1,266	1,334	1,289	1,140	مبيعات البلاستيك
3,328	2,997	1,669	-	مبيعات حليب الخام
0.225	0.189	0.053	0.085	مبيعات أخرى
10,823	11,745	8,418	6,520	المجموع

*المصدر: التقرير السنوي 2009 للشركة.

تتكون مبيعات الشركة من منتجات الألبان ومشتقاتها ومادة الحليب الخام وعبوات البلاستيك، وعند الاطلاع على الجدول رقم (2) الذي يوضح أهم بنود قائمة الدخل لشركة الألبان الأردنية، يلاحظ ارتفاع صافي مبيعات الشركة خلال عام 2007 بنسبة 29.5% مقارنة مع عام 2006 بسبب إضافة مبيعات الشركة التابعة (شركة المها) والبدء في إنتاجها في ذلك العام هذا بالإضافة إلى ارتفاع مبيعات مصنع البلاستيك في عام 2007 لتسجل نهايته ما قيمته 8.4 مليون دينار، وفي عام 2008 استمرت صافي المبيعات في الارتفاع لتحقيق نمو بنسبة 39.1% وتسجل في نهاية العام ما قيمته 11.75 مليون دينار تقريباً، وفي عام 2009 سجلت المبيعات ما قيمته 10.8 مليون دينار أي بنسبة انخفاض بلغت 7.85%.

وكان السبب الرئيسي وراء ارتفاع صافي المبيعات هو ارتفاع أسعار المنتجات بالرغم من ارتفاع الكميات المباعة، وقد بلغت نسبة كلفة المبيعات إلى المبيعات خلال سنوات الدراسة ما قدره 78.5%، 83.38%، 83.4%، 85.4% على التوالي، وهذا يدل على أن كل دينار من المبيعات كلفته 0.83 دينار كمتوسط، ويلاحظ ارتفاعها المستمر خلال سنوات الدراسة، وهذا يدل على أن ارتفاع المبيعات كان وراءه بشكل رئيسي ارتفاع أسعار المنتجات المباعة أكثر من ارتفاع الكميات المباعة.

كلفة المبيعات:

عند الاطلاع على كلفة الإنتاج نلاحظ ان المواد الأولية المستخدمة في الإنتاج قد استولت على حصة الأسد من اجمالي الكلفة التشغيلية لشركة الألبان الأردنية والتي شهدت ارتفاعا متواصلا خلال سنوات الدراسة، فقد ارتفعت كلفة المواد الأولية من 3.87 مليون دينار عام 2006 لتصل الى 5.5 مليون دينار عام 2008، فيما انخفضت عام 2009 بنسبة 11% مسجلة ما قيمته 4.9 مليون دينار ككلفة المواد الأولية، وذلك بسبب ارتفاع كلفة المواد الأولية الداخلة في الإنتاج خلال فترة الدراسة ويعزى ذلك لارتفاع كلفة الحليب الخام والذي يعد من أهم المواد الأولية الداخلة في انتاج الشركة، وكان العامل المساعد لارتفاع كلفة المبيعات أيضا المصاريف الصناعية المباشرة وذات العلاقة بالانتاج مثل الاجور والايجارات وغيرها من المصاريف، والتي هي أيضا شهدت ارتفاعا متواصلا خلال السنوات الدراسة، فقد ارتفعت أيضا كلفة حبيبات البولسترين المستخدمة في انتاج العبوات البلاستيكية واجبان الشدر الخام هذا بالإضافة الى ارتفاع أسعار الأعلاف، وارتفاع كلف النقل والتوزيع بسبب ارتفاع أسعار المحروقات.

وعند الاطلاع على وضع الشركة على أرض الواقع نجد أن الشركة التابعة (شركة مها) لا زالت طور النمو وغير قادرة على تلبية إجمالي طلبات الشركة الأم من المواد الخام، وما زال هنالك بعض المشاريع تحت التنفيذ لتوسعتها، الأمر الذي ادى الى شراء المواد الأولية من مصادر خارجية، وسوف تحتاج الشركة الى مزيد من الوقت لكي تخفض كلفة انتاج الحليب في الشركة التابعة الى حدودها الدنيا، هذا بجانب ارتفاع أسعار الأعلاف الذي يؤدي الى رفع كلفة تربية الأبقار المنتجة للحليب والذي يعتبر المادة الأساسية لإنتاج الشركة الأم، أما بالنسبة الى مصنع البلاستيك الذي يزود الشركة ببعض ما تحتاجه من مواد تعبئة فقد ارتفعت أسعار مادة حبيبات البولسترين المادة الأساسية في إنتاج البلاستيك، مما ساهم في ارتفاع كلفة الإنتاج الكلية لدى الشركة الأم (شركة الألبان الأردنية)، وعليه فقد ارتفعت كلفة المبيعات خلال سنوات الدراسة لتسجل ما قيمته 5.11 مليون، 7.04 مليون، 9.8 مليون، 9.24 مليون دينار على التوالي.

إجمالي الأرباح:

لم تحقق الشركة الا نمو بسيط في إجمالي أرباحها خلال عام 2007 مقارنة مع عام 2006 ، حيث سجلت ما قيمته 1.4 مليون دينار تقريبا خلال السنتين، أما في عام 2008 فقد شهد إجمالي الأرباح نموا ملحوظا بنسبة 39% تقريبا مسجلة ما قيمته 1.95 مليون دينار ويعود ذلك لارتفاع صافي مبيعات الشركة في ذلك العام، وقد حققت في عام 2009 ما قيمته 1.58 مليون دينار كإجمالي ارباح أي بنسبة انخفاض 18.9% مقارنة مع عام 2008.

ومن الجدير ذكره هنا أن الشركة لا تستطيع ان ترفع نسبة هامش اجمالي الربح لديها بسبب المنافسة التي تواجهها ولكي تقوم بالمحافظة على حصتها في السوق بالرغم من وجود شركات اكبر وأضخم من حيث

قاعدة العملاء، مما يضغط على الشركة من ناحية هامش الربح الذي تحققه، حيث أن الشركة لا تستطيع التحكم بسعر البيع وعليها التقيد بسعر السوق جراء المنافسة شبه الكاملة، إلا أنها من الممكن أن تخفض تكاليفها التشغيلية على المدى المتوسط والطويل عن طريق توفير المواد الخام لصناعة منتجاتها من شركتها التابعة وتوفير عبوات التغليف بشكل أكبر مما هي عليه.

المصاريف غير التشغيلية:

من أهم المصاريف غير التشغيلية مصاريف البيع والتوزيع، والمصاريف الإدارية، والاستهلاكات، والفوائد البنكية، ولكن يلاحظ أن هذا النوع من المصاريف قد تركز في مصاريف البيع والتوزيع، وارتفعت المصاريف غير التشغيلية خلال عام 2007 بنسبة 0.6% مقارنة مع عام 2006 مسجلة 1.1 مليون دينار، وفي عام 2008 وجراء ارتفاع مصاريف البيع والتوزيع بسبب ارتفاع معدل الاجور والرواتب بشكل عام وارتفاع كلفة المحروقات في التوزيع والنقل بشكل ملحوظ سجلت الشركة ارتفاعاً ملموساً في المصاريف غير التشغيلية بلغت ما قيمته 1.33 مليون دينار مرتفعة بنسبة 20.9%، هذا وقد بلغت تلك المصاريف في نهاية عام 2009 ما قيمته 1.19 مليون دينار منخفضة بنسبة 10.2% مقارنة مع عام 2008.

صافي الأرباح:

حققت الشركة نمواً في صافي أرباحها خلال عام 2007 بنسبة 6.35% مقارنة مع عام 2006 لتسجل ما قيمته 230.5 ألف دينار، واستمرت في الارتفاع خلال عام 2008 لتصل إلى 470.5 ألف دينار بنسبة نمو 104%، وفي عام 2009 حققت صافي أرباح بقيمة 335.2 ألف دينار ويعزى ذلك لانخفاض إجمالي الأرباح في ذلك العام الناتج عن انخفاض مبيعاتها كما تم ذكره سابقاً.

القيمة العادلة:

Div/P	P/B	P/E	
2.97%	2.584	9.213	* قطاع الصناعة
1.93	1.93	1.93	* سعر الإغلاق
5.26%	1.01	22.67	JODA
1.09	4.94	0.78	القيمة العادلة للشركة
	2.27		معدل القيمة العادلة للشركة خلال سنوات الدراسة

* كما في 2010-3-9

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. علماً بأن هذه المعلومات أعدت في تاريخ معين وجزء منها قابل للتغيير على ضوء الظروف الاقتصادية السائدة وظروف بورصة عمان سوق الأوراق المالية بشكل خاص. إن شركة المحفظة الوطنية للأوراق المالية م.ع.م. ممثلة برئيس وأعضاء مجلس إدارتها وموظفيها بشكل عام لا يتحملون أية مسؤولية تجاه أي كان من جراء تقديم هذه المعلومات خصوصاً وأن رئيس مجلس إدارة الشركة وأعضاء مجلس إدارتها وموظفيها هم أعضاء في مجالس إدارة لشركات مساهمة عامة عديدة وقد يمتلكون أسهماً في هذه الشركات.