

سلوك بورصة عمان في ظل أهم المؤشرات المالية



المحفظة الوطنية للأوراق المالية

إعداد: قسم الدراسات
والأبحاث

هاتف: +962 6 5673 101

فاكس: +962 6 5688 793

البريد الإلكتروني:

info@mahfaza.com.jo

المقدمة:

تغيرات عديدة تشهدها أسعار أسهم الشركات المدرجة في بورصة عمان بسبب أداؤها التشغيلي بالإضافة إلى تغير سلوك المستثمرين الذين يتداولون على أسهمها. في الوقت الذي يتزامن فيه صدور البيانات والمؤشرات الاقتصادية التي تدل على استمرار الصعوبات التي يواجهها الاقتصاد الوطني، أهمها تراجع عائدات الضرائب على الدخل والأرباح بنسبة 21.6% للثلث الأول من العام 2010 لتسجل 422 مليون دينار مقابل 532 مليون دينار في نفس الفترة من العام الماضي. وانخفاض الرقم القياسي لأسعار المنتجين الصناعيين بنسبة 7.2% للأربعة أشهر الأولى من عام 2010 مقارنة مع نفس الفترة من عام 2009 وفق التقرير الشهري حول أسعار المنتجين الصناعيين الصادر عن دائرة الإحصاءات العامة. كما وارتفع معدل أسعار المستهلك (التضخم) بنسبة 4.9% للشهور الخمسة الأولى من العام الحالي.

ان معالم تأثير تداعيات الأزمة بين دول العالم والاردن كانت مختلفة، حيث شهد العالم انهيار مؤسسات مالية وشركات كبرى في حين لم يحصل ذلك في الاردن بسبب وعي الجهاز المصرفي حيث انتهجت البنوك الحذر تجاه المشتقات المالية فيما كان لتعليمات البنك المركزي ورقابته الصارمة الدور الاكبر في ضمان استقرار البنوك الاردنية.

وفيما يتعلق بأزمة الرهن العقاري التي كانت شرارة الأزمة المالية العالمية، فقد كان الجهاز المصرفي متحفظا في منح التسهيلات الائتمانية للمشروعات العقارية بالإضافة الى حصوله على ضمانات عالية، ويوجد لدى البنوك احتياطات فائضة بنحو 3.5 - 4 مليارات دينار تعتبر قابلة للإقراض كما ان جوهر الأزمة المالية العالمية كان "أزمة ائتمان" وهذا أيضا لم يحصل في الأردن بدليل البيانات المالية المريحة للبنوك والاحتياطات في البنك المركزي وغيرها من المؤشرات المالية.

ان المؤثر الرئيسي على الاقتصاد الوطني هو "حالة الذعر" المبالغ فيه حيال الأزمة وتأثيراتها مما أدى إلى حالة من التحفظ الشديد لدى المستثمرين في تحريك عجلة الاستثمار وانشاء وتطوير المشاريع القائمة، بالإضافة الى التشدد من قبل البنوك وطلب ضمانات كبيرة قبل ان تدرس الجدوى الاقتصادية والتدفقات النقدية او جوهر العمل الرئيس للمشروع.

مؤشر بورصة عمان هو الضحية الأولى لهذا الذعر الذي أدى الى انخفاضه لمستويات غير مسبوقة منذ عام 2004 وليسجل مستويات متدنية وسط حالة من الخوف والحذر بين المستثمرين خصوصا عند ادراكهم أن هبوط المؤشر لتلك المستويات قد تؤدي الى التأثير سلبا على الشركات التي لديها محافظ استثمارية في بورصة عمان والتي تشكل 60% من مجموع الشركات المدرجة.

ولمعرفة أهم العوامل التي ستؤثر على أداء أي شركة في هذه الفترة يجب عدم النظر الى صافي أرباحها فقط، بل يجب أخذها من منظور أبعد من ذلك بالنظر إلى التدفقات النقدية بالإضافة الى الرافعة المالية التي تبين مدى قدرة الشركة على سداد قروضها، وعند الاعتماد على هذين العاملين في الفترة القادمة فاننا واثقون ان المستثمر سيدرك مدى جاذبية الفرص في بورصة عمان ليبنى مراكز استثمارية ومحافظ طويلة الأجل غير مبالي باتجاه حركة الأسعار بعد أسبوع أو شهر أو حتى سنة. وقد قمنا بعمل مسح لبورصة عمان من خلال بعض المؤشرات المالية التي قد تساعد المستثمر بأخذ صورة أوضح عما يجري في بورصة عمان في الوقت الحالي وتساعده على اتخاذ قراره عوضا عن ردود أفعال الذعر المبالغ فيها.

معدل دوران الأسهم:

جدول رقم (1) يبين معدل دوران الأسهم المتداولة لأعلى خمس شركات في الربع الأول 2010 مقارنة بالربع الرابع 2009							
() Q4 2009	() Q1 2010	Q4 2009 ()	Q1 2010 ()	Q4 2009 ()	Q1 2010 ()	Q1 2010 ()	
3.39634	3.18089	33.90	23.60	33.96	31.81	10.00	JNTH
1.31628	3.10759	30.53	48.60	52.65	124.30	40.00	ARED
1.70535	2.77970	28.20	39.72	17.05	27.80	10.00	DRKM
2.47361	2.69498	43.77	36.68	51.95	56.60	21.00	IDMC
4.99798	2.22986	31.72	7.18	37.48	16.72	7.50	JOCF
5.87897	2.22935	41.12	18.64	17.64	6.69	3.00	CJCC
0.67096	2.00282	7.91	18.49	2.77	8.26	4.13	FIFS
1.81532	1.92204	26.93	16.23	27.23	28.83	15.00	DKHS
1.90031	1.82080	31.19	27.10	28.50	27.31	15.00	MEET
1.35128	1.63741	11.10	9.43	6.08	7.37	4.50	UCVO

تعبر هذه النسبة عن مدى سيولة السهم من خلال سرعة تداوله، ويلاحظ من خلال النظر إلى أداء الشركات المدرجة في بورصة عمان في نهاية الربع الأول من عام 2010 أن الشركات التي كانت تتمتع بأعلى نسبة هي الشركات التي امتازت بالمضاربة وارتفاع أحجام تداولها وإقبال كل من كبار وصغار المستثمرين، بعكس أدائها في الربع الرابع من عام 2009 والتي اتصفت بمعدل تداول منخفض نسبيا عما هي عليه في الربع الأول 2010 عدا شركة التجمعات للتغذية والإسكان التي حافظت على المركز الأول بالرغم من تراجع معدل دوران أسهمها لتبلغ 3.18 مرة مقارنة مع 3.4 مرة نهاية عام 2009 حيث حققت الشركة صافي خسائر بلغت 117 ألف دينار في الربع الأول 2010 مقارنة مع 8 الاف دينار في نفس الفترة من عام 2009 وقد انخفض حجم

التداول للشركة في الربع الأول 2010 لحوالي 23.6 مليون دينار مقابل 34 مليون دينار نهاية 2009. ومن الجدير ملاحظته أن قطاع العقار صاحب الوزن الأكبر في أحجام تداول بورصة عمان للفترة المذكورة حيث شكل ما نسبته 33.3% من إجمالي حجم التداول. بالإضافة إلى ذلك فقد بلغت نسبة حجم التداول لأول خمس شركات الأكثر ارتفاعاً من حيث معدل دوران السهم بالنسبة إلى حجم التداول الإجمالي لبورصة عمان خلال الربع الأول من عام 2010 ما مقداره 9.35%، وقد حققت أيضاً ما نسبته 15% من إجمالي عدد الأسهم المتداولة في بورصة عمان.

معدل التغير في أسعار أسهم الشركات:

جدول رقم (2) التغير في الشركات الأكثر ارتفاعاً في أسعار أسهمها خلال أول 5 شهور من عام 2010				
نسبة التغير	اغلاق أول 5 شهور من عام 2010	اغلاق عام 2009	الرمز	الشركة
187.04%	1.55	0.54	WOOL	عقاري
79.07%	0.77	0.43	UAIC	المستثمرون المتحدون
44.68%	0.68	0.47	TAMR	تعمير الأردنية القابضة
33.09%	12.71	9.55	JDFS	الاسواق الحرة
32.00%	0.66	0.5	THMA	تهامة للاستثمارات
31.21%	4.12	3.14	ITCC	الإقبال للاستثمار
30.81%	2.25	1.72	ARWU	النساجون العرب
30.26%	1.98	1.52	NATP	الوطنية للدواجن
29.10%	2.44	1.89	ZAHI	زهرة الأردن
28.33%	0.77	0.6	JIIG	الدولية للاستثمار

جدول رقم (3) التغير في الشركات الأكثر انخفاضاً في أسعار أسهمها خلال أول 5 شهور من عام 2010				
نسبة التغير	اغلاق أول 5 شهور من عام 2010	اغلاق عام 2009	الرمز	الشركة
-82.09%	1.58	8.82	SALM	حدائق بابل
-66.55%	3.84	11.48	MEDI	الشرق الاوسط المتعددة
-64.05%	0.55	1.53	MECE	مجمع الشرق الاوسط
-59.51%	0.66	1.63	UCVO	القرية
-57.14%	1.77	4.13	SPIC	التجمعات الاستثمارية
-52.14%	1.34	2.8	ARAI	بركة تكافل
-46.15%	0.49	0.91	UNIF	الموحدة للنقل
-45.68%	1.32	2.43	JVOI	الاردنية للزيوت
-43.27%	0.59	1.04	IEAI	الصناعية العقارية
-42.86%	0.64	1.12	JOPC	الورق والكرتون
-40.89%	1.85	3.13	ABLA	الاهلية للمشاريع

بالإشارة إلى الجدول رقم (2) المبين أعلاه يلاحظ أن معظم الشركات التي شهدت أسعار أسهمها ارتفاعاً منذ بداية عام 2010 وحتى نهاية الشهر الخامس منه اتسمت بالمضاربة حيث جاء أثرها إيجاباً على هذه الأسهم بارتفاع أسعار الأسهم بصرف النظر عن نتائجها لنهاية عام 2009 ونتائج الربع الأول 2010. ومن الجدير ذكره أن شركة عقاري للصناعات والاستثمارات العقارية كانت من أكثر أسهم بورصة عمان ارتفاعاً في الفترة نفسها نتيجة المضاربة على هذا السهم، على الرغم من تحقيق الشركة لخسائر في آخر بيانات مالية لها لنهاية عام 2009 حيث حققت خسائر مقدارها 56.6 ألف دينار علماً أن القيمة الدفترية لسهم الشركة يبلغ 0.54 دينار حسب النتائج المذكورة وهو السعر الذي كان عليه السهم في بداية عام 2010 ليغلق بعد خمسة شهور عند مستويات 1.55 دينار. وقد كان للاتفاقية التي أبرمتها مجالس إدارة كل من شركتي المستثمرون العرب المتحدون وتعمير الأردنية مع شركة جلوبل إيميرجنغ ليميتد (GEM) وهو صندوق استثماري دولي مقره جنيف الأثر الأكبر في رفع أسعار أسهمها بنسبة 79% و 45% على التوالي نتيجة إقبال كل من صغار وكبار المستثمرين وسط توقعات بتحسين الأداء التشغيلي للشركتين المذكورتين خصوصاً أن الاتفاقية تنص على أن يستثمر الصندوق بما يقارب 77 مليون دينار في شركة المستثمرون العرب المتحدون و 80 مليون دينار في شركة تعمير الأردنية مقابل حصول الصندوق على أسهم في هاتين الشركتين. وقد كان لرد فعل المستثمرين الإيجابي على هذين السهمين بزيادة الطلب عليهما الأثر في رفع سهم شركة المستثمرون العرب المتحدون من 0.43 دينار إلى 0.77 دينار علماً أن تداولات السهم وصلت إلى 1 دينار خلال الفترة المذكورة، كما وارتفع سهم شركة تعمير الأردنية من 0.47 دينار إلى 0.68 دينار علماً أن تداولات السهم وصلت إلى 0.90 دينار خلال نفس الفترة.

أما بالنسبة للشركات الأكثر انخفاضاً في أسعار أسهمها فهي موزعة على مختلف القطاعات وبالأخص قطاعي الخدمات والصناعة، كما أن هذه الشركات ليست بالضرورة أن تكون حققت خسائر نهاية عام 2009 أو في الربع الأول من عام 2010، حيث حققت شركة التجمعات الاستثمارية المتخصصة أرباحاً تعتبر متواضعة عما كان متوقعا والتي بلغت 13 ألف دينار نهاية الربع الأول 2010 مقابل 630 ألف دينار لنفس الفترة من العام الماضي، مما انعكس سلباً على أسعار أسهمها عدا عن خروج كبار المضاربيين على هذا السهم. وتعتبر شركة حدائق بابل المعلقة من أكثر الشركات المدرجة في بورصة عمان انخفاضاً من حيث سعر السهم وبنسبة 82% حيث وصل سعر سهمها إلى 1.58 دينار عوضاً عن بداية العام الذي بلغ سعر السهم حينها 8.82 دينار وقد جاء هذا الانخفاض بعد أن توقف التداول على السهم في شهر كانون الثاني 2010 ومعاودته تداولاته في شهر آذار حيث ما زالت الشركة في طور هيكلة رأسمالها ورفعها من 500 ألف دينار علماً أن رأس المال المصرح به هو 150 مليون دينار. وكان الحال كذلك لدى شركة الشرق الأوسط المتعددة التي كانت تنوي

رأسمالها من 2 مليون الى 15 مليون دينار في عام 2009 حيث قررت الشركة الغاء اجراءات رأس المال وابقاءه على ما هو عليه وبالتالي اعادت بورصة عمان السهم للتداول على سعر 10.5 دينار في أيلول 2009 واستمر ارتفاع سعر السهم ليغلق عند 11.48 دينار 2009 وبدأ الأنخفاض الفعلي للسهم في بداية كانون الثاني ليصل سعره في نهاية أيار 2010 الى 3.84 دينار بعد أن حققت الشركة خسائر مقدارها 561 ألف دينار نهاية 2009 علما أن رأسمال الشركة يبلغ 2 مليون دينار. أما شركة مجمع الشرق الأوسط فقد كانت ثالث أكثر الشركات انخفاضاً في أسعار أسهمها حيث أعادت بورصة عمان سهم الشركة للتداول في كانون الثاني 2010 بعد عام كامل من التوقف نتيجة سعي الشركة للاندماج، وبعد أن الغت الشركة هذا القرار عادت للتداول ولكن الخسائر التي تكبدتها الشركة نهاية 2009 كان لها الأثر الأكبر في انخفاض سعر السهم من 1.53 دينار الى 0.55 دينار وبنسبة 64% خلال الخمسة شهور الأولى.

حصة السهم الواحد من الأرباح:

() 2010		(4)		
()	(EPS)	12	(Q1 2010)	
	1.46	121.43	83.3	APOT
	1.35	5.39	4.0	I REL
	0.96	71.86	75.0	JOPH
	0.71	5.31	7.5	PRES
	0.64	38.70	60.4	JOCM

ملاحظة: صافي الأرباح وحصة السهم الواحد محسوبة على أساس فترة الربع الأول 2009 ولغاية الربع الأول 2010 (آخر 12 شهر)

() 2010		(5)		
()	(EPS)	12	(Q1 2010)	
	(0.83)	(33.19)	40.00	ARED
	(0.57)	(5.67)	10.00	REAL
	(0.51)	(2.31)	4.50	CJC
	(0.24)	(1.78)	7.50	JOCF
	(0.19)	(5.58)	28.75	IBFM

ملاحظة: صافي الأرباح وحصة السهم الواحد محسوبة على أساس فترة الربع الأول 2009 ولغاية الربع الأول 2010 (آخر 12 شهر)

يقيس هذا المؤشر حصة السهم العادي الواحد من الأرباح ويتم حسابه عن طريق قسمة صافي الدخل لآخر 12 شهر (4 أرباع) على عدد الأسهم. ويلاحظ أن الشركات التي حققت أفضل عائد على أسهمها كان نتيجة لارتفاع أرباحها التشغيلية في الربع الأول من عام 2009 أكثر مما هو عليه في عام 2010، ففي قطاع الصناعة، جاء أداء شركة البوتاس العربية ضمن أفضل شركات بورصة عمان من حيث حصة السهم الواحد من الأرباح ويعود ذلك لارتفاع الأسعار العالمية لهذه المواد مما أدى إلى ارتفاع صافي أرباحها وانعكس ذلك على حصة سهم كل منهما خصوصا في فترة الربع الأول من عام 2009 إلا أنه وبسبب تأثير الطلب العالمي بالانخفاض فقد كانت نتائج الربع الأول 2010 أقل بعد أن تأثرت كلف التشغيل للشركة كما هو الحال في شركة الفوسفات أيضا التي جاءت في المرتبة الثالثة كما هو مبين في الجدول أعلاه رقم (4)، أما شركة الأسمنت فمع حصولها على المرتبة الخامسة إلا أن أرباحها تأثرت بشكل حاد في الربع الأول 2010 لتحقق 1.89 مليون دينار مقارنة مع 8.9 مليون دينار لنفس الفترة من العام الماضي نتيجة ارتفاع حدة التنافس لشركات الأسمنت مما أثر على حصة الشركة السوقية وبالتالي انخفاض مبيعاتها. ويلاحظ أن باقي الشركات في الجدول رقم (4) جاءت ضمن قطاع الخدمات والتي كان من أبرز سماتها توزيع أرباح نقدية بشكل مستمر ومنتظم والتي تعرف باسم (Cash Cow) نظرا لنسبة توزيعات الأرباح الكبيرة التي تقوم باعطاءها للمساهمين، بالإضافة إلى ذلك فإن هذه الشركات تصنف في مرحلة النضوج حيث تعتمد على أدائها التشغيلي بشكل كبير بعيدا عن الاستثمارات ذات الطبيعة الخطرة.

وننوه هنا إلى أن أداء بورصة عمان قد شهد تقلبات حادة خلال فترة الربع الثاني من العام 2010 مما سيؤثر على صافي أرباح الشركات التي لها محافظ استثمارية في بورصة عمان، عدا عن تقلبات أسعار المواد الأولية والمسعرة عالميا مما سيؤثر أيضا على الصناعات التي تعتمد على هذه المواد، وهذا يعني استبعاد أن تكون نتائجها خلال الربع الثاني 2010 مماثلة لما كانت عليه في نفس الفترة من عام 2009 وبالتالي تراجع حصة السهم من الأرباح لمعظم هذه الشركات.

أما بالنسبة إلى الشركات التي حققت صافي خسائر فقد تنوعت بين مختلف القطاعات، وكان من أبرزها شركة عرب كورب التي حققت صافي خسائر بلغت 33.2 مليون دينار حيث بلغت حصة السهم الواحد من الخسائر 0.83 دينار وقد انخفض صافي حقوق المساهمين للشركة لتصل إلى 34 مليون دينار بنسبة 27.6% علما أن رأسمال الشركة هو 40 مليون دينار. وجاءت شركة الشرق العربي للاستثمارات العقارية في المرتبة الثانية نظرا لتضرر الشركة من تدني في قيمة الموجودات المالية المتوفرة للبيع حيث بلغ هذا البند حسب نتائج الربع الأول 2010 حوالي 8 مليون دينار بالإضافة إلى أخذها لمخصص التزامات محتملة نتيجة القضية المقامة ضد الشركة وموضوعها ابطال عملية بيع أراضي لشركة حليفة، وعلى الرغم من ذلك فقد حققت الشركة تحسنا

ملحوظا في إيرادات بيع الأراضي لتصل الى 13.6 مليون دينار نهاية عام 2009 مقارنة 2.8 مليون دينار نهاية 2008 وهو ما يشير الى تحسن الإيرادات التشغيلية للشركة.

العائد على الأستثمار:

5 (6)				
/		2010/3/31 ()		
17.06%	50%	2.93		AFIN
15.20%	50%	3.29		ITCC
14.01%	150%	10.71		IREL
9.09%	10%	1.1		UMIC
8.90%	65%	7.3		JOCM

5 (7)				
/		2010/3/31 ()		
0.80%	3%	3.73		AIFF
1.18%	20%	17		JOPH
1.33%	3%	2.25		ARWU
1.50%	10%	6.65		GENM
1.55%	6%	3.87		SLCA

و هي نسبة العائد الناتج عن الأرباح الموزعة التي تدفعها الشركة لمساهميها الى سعر السهم السوقي، في حين أن معظم الشركات الحديثة تكون نسبة عائدها صفرأ بسبب عدم توزيع أية أرباح على مساهميها، وتعتبر نسبة التوزيعات النقدية إلى سعر السهم من أهم النسب التي تهتم المستثمر حيث أنها تمكنه من تحديد الاتجاه الاستثماري من خلال المبادلة بين العائد والمخاطرة للشركات التي لها نفس نسبة التوزيعات النقدية إلى سعر السهم.

يلاحظ من خلال النظر على الجدول رقم (6) بأن الشركة العربية للاستثمارات المالية هي الشركة التي حققت أعلى نسبة توزيع أرباح نقدية إلى سعر السهم والتي بلغت 17.06% بعد أن قامت بتوزيع ما نسبته 50% أرباح نقدية على المساهمين عن نتائج عام 2009 على الرغم من انخفاض صافي أرباحها في عام 2009 إلى 4.6 مليون دينار بنسبة 16.7% عن عام 2008، ومن الجدير ذكره أن رأسمال الشركة يبلغ 15 مليون دينار وتحقق أرباحها من خلال عمولات الوساطة كما وجاء ارتفاع نسبة التوزيع في العام 2009 بسبب عدم قيام

الشركة بتوزيع أرباح نقدية عن عام 2008 التي بلغت أرباح الشركة حينها 5.47 مليون دينار. ومن أهم غايات الشركة العمل كوسيط مالي بالعمولة والتعامل بالأوراق المالية لحساب الشركة الخاص بالإضافة إلى الاستثمار في الأوراق المالية،

شركة الأقبال للاستثمار جاءت في المرتبة الثانية من حيث نسبة التوزيع النقدي إلى سعر السهم، فقد قامت الشركة أيضا بتوزيع أرباح نقدية بنسبة 50% بعد أن شهدت صافي أرباحها ارتفاعا لتصل إلى 9.9 مليون دينار بنسبة 29.4% ومن غاياتها إنتاج التبغ والتبناك والسجائر من الأسماء والعلامات التجارية العالمية، وقد كلن ارتفاع صافي الأرباح نتيجة ارتفاع مبيعات الشركة بنسبة 12.4% لتبلغ 74.8 مليون دينار علما أن الشركة المذكورة تقوم بتوزيعات نقدية سنوية في كل عام.

وتأتي شركة كهرباء اربد في المرتبة الثالثة من حيث نسبة توزيعات الأرباح النقدية إلى سعر السهم ومن أهم غاياتها إنتاج وتوزيع الكهرباء والإنارة في منطقة اربد، حيث فاجأت المستثمرين وحاملي الأسهم بالنسبة النقدية التي قامت في توزيعها عن نتائج عام 2009 والبالغة 150% مقارنة مع 83% توزيعات نقدية عن عام 2008 خارجة عما اعتادت عليه الشركة من توزيعات سنوية دورية بمعدل 12% فقط في السنوات التي سبقت الأعوام المذكورة. حيث ارتفعت مبيعات الطاقة بنسبة 16.4% لتصل إلى 98.6 مليون دينار وانعكس ذلك على صافي أرباحها لتحقق 5.86 مليون دينار مقارنة مع 3.78 مليون دينار في عام 2008، ومن المعروف أن هيئة تنظيم قطاع الكهرباء منحت الشركة رخصة توزيع وتزويد الطاقة الكهربائية ضمن امتياز لمدة 25 عاما.

أما الشركات الأقل نسبة توزيعات نقدية إلى سعر السهم فقد تراجعت هذه النسبة للشركة العربية الدولية للأغذية وتحقق أقل نسبة في عام 2009 على الرغم من تحسن أداءها وتحقق أرباح بلغت 0.52 مليون دينار بارتفاع نسبته 12.8% علما أن رأسمال الشركة هو 10.5 مليون دينار مما أدى إلى توزيع الشركة لأرباح نقدية بهذه النسبة مع أخذها بعين الاعتبار ابقاء سيولة في الشركة كافية لمواجهة أي تحديات قد تطرأ خلال العام الحالي.

ومن خلال النظر إلى الجدول أعلاه يلاحظ أن شركات قطاع الصناعة قد سيطر على أقل نسب توزيع للأرباح إلى سعر السهم، وذلك بسبب أن القيمة السوقية لسعر السهم لأغلب هذه الشركات مرتفعة في ظل تواضع الأرباح التي قامت بتوزيعها نهاية عام 2009، وعند مقارنة الفترة الحالية مع العام الماضي فقد كان قطاع البنوك مسيطرا على أقل نسب التوزيع إلى سعر السهم حيث لجأت البنوك حينها إلى هذه الخطوة بدافع الحيطة والحذر لمواجهة الأزمة المالية العالمية، ويعتقد بأن قطاع البنوك سيحقق أرباحا أفضل في عام 2010 بالمقارنة مع عام 2009 نتيجة اعتمادهم على الاستثمارات سريعة السيولة.

مكرر الربحية P/E

وتعني سعر السهم الحالي مقسوما على أرباح الشركة خلال 12 شهرا السابقة للسهم الواحد وكلما كان هذا الرقم محصورا ما بين 6 و25 كلما كان منطقيا و أكثر أمانا للاستثمار، ولكن هذا الرقم يكون كبيرا لأسهم الشركات الموجودة في مرحلة النمو والتوسع حيث يصل أحيانا إلى مستويات عالية وهذا يعني أن سعر السهم مبالغ فيه أو أعلى من قيمته الحقيقية مقارنة بمعدل الربح الحالي للسهم الواحد و هذا يرجع إلى أن هناك توقعات بارتفاع أرباح هذه الشركات بشكل كبير مستقبلا لذلك يكون هناك إقبال كبير على شراء هذه الأسهم مما يؤدي إلى ارتفاع أسعارها بشكل مبالغ فيه ، وبلغت نسبة مكرر الربحية لبورصة عمان بشكل عام حاليا 21.7 مرة، ونجد أن مكرر الربحية للقطاع المالي قد بلغ 29.3 مرة ولقطاع الخدمات 19 مرة والقطاع الأخير وهو قطاع الصناعة 16.8 مرة، ومن ابرز الشركات التي تمتلك مكرر ربحية عند مستويات متدنية ضمن القطاعات الموجودة مبينة في الجدول التالي:

جدول رقم (8) يبين مكرر ربحية الشركات في بورصة عمان

رمز الشركة	اسم الشركة	أقل مكرر الربحية (مرة) P/E	رمز الشركة	اسم الشركة	أعلى مكرر الربحية (مرة) P/E
القطاع المالي					
AMWL	اموال انفست	5.254	ZAHI	زهرة الأردن	264.069
JLGC	الاردنية لضمان القروض	5.904	UINV	الاتحاد للاستثمارات المالية	228.013
AMAD	عمد للاستثمار	7.105	JJIC	الاردن الدولية للتأمين	170.182
CABK	بنك القاهرة عمان	7.820	EMAR	اعمار للتطوير	103.457
ABCO	بنك المؤسسة العربية المصرفية	8.474	EXFB	بنك المال الأردني	78.441
قطاع الخدمات					
RJAL	الملكية الأردنية	5.483	JOEP	الكهرباء الاردنية	248.756
SITT	السلام الدولية للنقل والتجارة	6.762	SIJC	الاردنية للاستثمارات المتخصصة	130.181
ZEIC	الزرقاء للتعليم	8.160	ITSC	مدارس الاتحاد	87.558
IREL	كهرباء اربد	8.461	ABMS	البلاد للخدمات الطبية	87.003
SHIP	الخطوط البحرية	9.028	JMIL	الجميل للاستثمارات	53.473
قطاع الصناعة					
UMIC	العالمية الحديثة لصناعة الزيوت	5.667	TRAV	الترافرتين	70.946
ITCC	الإقبال للاستثمار	7.368	APHC	المركز العربي للصناعات الدوائية	49.223
UADI	الاتحاد للصناعات المتطورة	7.974	EKPC	الإقبال للطباعة والتغليف	48.070
INOH	المتكاملة للمشاريع المتعددة	8.038	MPHA	شرق اوسط دوائية	44.702
JOCM	الاسمنت الاردنية	9.371	NDAR	دار الغذاء	28.859

ملاحظة: صافي الأرباح وحصة السهم الواحد محسوبة على أساس آخر 12 شهر ولغاية الربع الأول 2010، بالإضافة إلى آخر سعر اغلاق حتى تاريخ 2010/6/14

القطاع المالي: يلاحظ من الجدول رقم (8) أن معظم الأسهم الموجودة تمتلك مكرر ربحية اقل من مكرر ربحية القطاع التي تنتمي إليه فقد حققت شركة أموال انفست ما نسبته 5.25 مرة واحتلت المرتبة الأولى ، في حين احتل المؤسسة العربية المصرفية المرتبة الخامسة من حيث مكرر الربحية، مقارنة مع القطاع المالي والذي حقق مكرر ربحية 29.3 مرة وهذا يجعل هذه الشركات جاذبة للاستثمار بسبب انخفاض مكرراتها دون متوسط قطاعها علما أن القطاع المالي يعد من أعلى نسب القطاعات الأخرى في بورصة عمان من حيث مكرر الربحية، وفيما يخص قطاع الخدمات فقد احتلت الملكية الأردنية اقل النسب لمكرر الربحية فقد بلغت 5.48 بينما احتلت الخطوط البحرية في المرتبة الخامسة بمكرر ربحية 9 مرات مقارنة مع قطاع الخدمات الذي بلغ مكرر الربحية له 19 مرة ، وأخيرا قطاع الصناعات والذي شهد تراجعا كبيرا في أداءه خلال العام الماضي، فقد احتلت الشركة العالمية الحديثة لصناعة الزيوت المرتبة الأولى من حيث اقل نسبة في مكرر الربحية وبنسبة 5.67 مرة، وجاءت شركة الأسمنت الأردنية في المرتبة الأخيرة محققة 9.37 مرة مقارنة مع قطاع الصناعة والذي حقق مكرر ربحية بلغ 16.8 مرة، وهو يعد صاحب اقل مكرر ربحية في بورصة عمان.

نسبة القيمة السوقية/القيمة الدفترية P/B:

جدول رقم (9) يبين نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لأقل وأفضل 5 شركات					
الترتيب	الرمز	اسم الشركة	القيمة الدفترية	القيمة السوقية	سعر السوق إلى القيمة الدفترية (مرة)
اقل نسبة للشركات من حيث P/B					
1	IDMC		2.50	0.57	0.228
2	REDV		1.22	0.39	0.319
3	ARED		0.85	0.31	0.364
4	INMA		1.50	0.57	0.379
5	JOCF		0.97	0.37	0.380
6	AEIV		2.03	0.81	0.400
7	JLGC		1.45	0.63	0.434
8	ICER		1.05	0.49	0.465
اعلى نسبة للشركات من حيث P/B					
1	JOCE	CJC	0.57	3.36	5.844
2	APOT		8.88	31.50	3.545
3	JMIL		1.35	4.44	3.287
4	IREL		3.51	11.40	3.252
5	JOEP		1.21	0.02	3.194
6	PRES		4.37	13.64	3.120

3.004	3.85	1.28	PEDC	7
2.865	5.05	1.76	JTEL	8
ملاحظة: القيمة الدفترية محسوبة على أساس الربع الثالث من عام 2010، بالإضافة إلى آخر سعر إغلاق حتى تاريخ 2010/6/14				

هذه النسبة تقارن القيمة السوقية للشركة بقيمة الشركة المعلن عنها في دفاتر الشركة وحساباتها. وكلما انخفضت هذه النسبة تعتبر فرصة جيدة لشراء أسهم الشركة. ويلاحظ من خلال النظر إلى الجدول أن شركة مجمع الضليل قد احتلت المرتبة الأولى من حيث الانخفاض حيث حققت 0.23 مرة وتلاها شركة تطوير العقارات التي حققت 0.32 مرة وتعد هذه النسبة للشركات في الجدول أعلاه أقل مما استطاع المؤشر العام لجميع القطاعات من تحقيقه حيث بلغت 1.57 مرة، بينما تعد الشركة الأردنية المركزية وشركة البوتاس العربية من أكثر الشركات التي حققت نسبة عالية من حيث نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية حيث بلغت 5.84، 3.55 مرة على التوالي.

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.