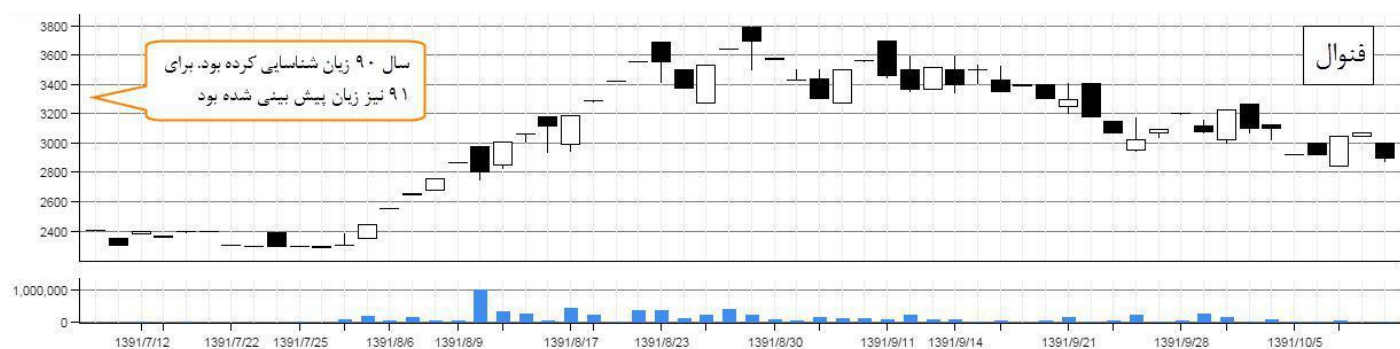


## جلسه دوم آموزش تحلیل بنیادی - کافه آموزش - کافه بورس

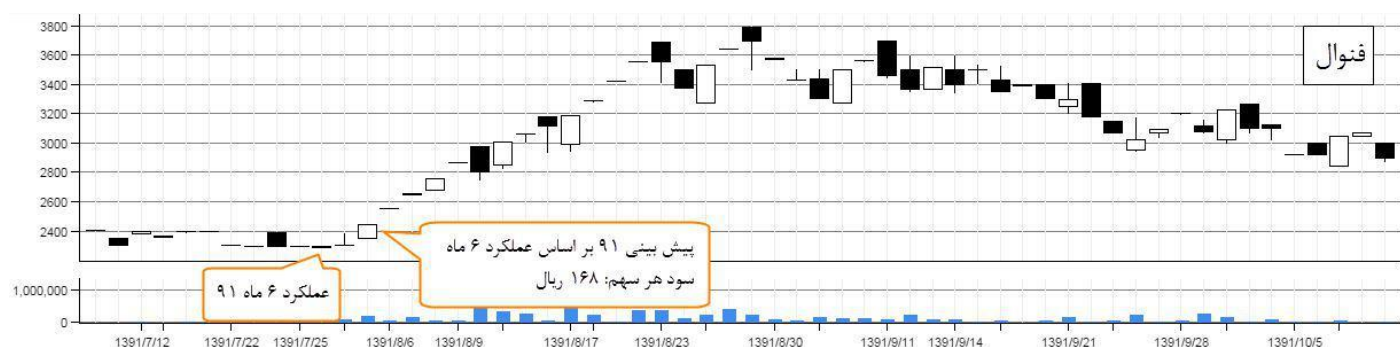
سلام و خسته نباشید خدمت همه کاربران عزیز

در ابتدای جلسه قبل در مورد اهمیت تحلیل صورت های مالی (و به خصوص تحلیل سود خالص) صحبت کردیم که امیدوارم گویا بوده باشه. این جلسه هم ابتدا در مورد یکی از سوالات جلسه قبل یکی کاربران توضیحاتی رو اضافه می کنم. قیمت نماد معمولاً بر اساس سود خالص "یک سال آینده" شرکت معامله میشه. بنابراین شرکت ها بودجه سال آینده رو منتشر می کنند. متغیرهایی که مسئولین مالی شرکت در این پیش بینی انتخاب می کنند تا حدی میتونه سلیقه ای باشه. متغیرهایی مثل قیمت محصول، قیمت مواد اولیه و ...

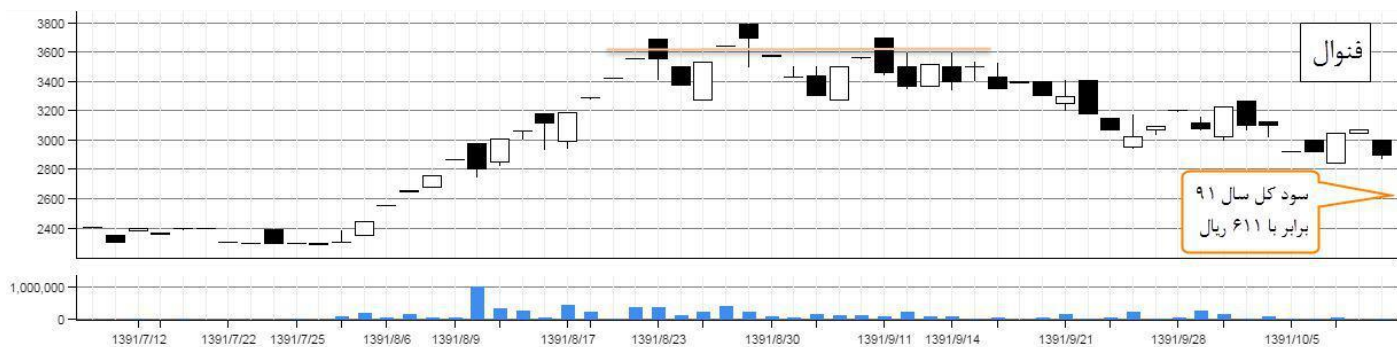
اما در سود خالصی که شرکت سال قبل محقق کرده، سلیقه دخیل نیست. بنابراین سود خالص محقق شده قابل اعتمادده. اما سود خالص پیش بینی شده توسط شرکت "در اکثر موارد" قابل اعتماد نیست. و حتماً باید تحلیل بشه. معامله گران بازار نیز تحلیل می کنند و قیمت رو بر اساس "بودجه اصلاح شده توسط تحلیلگر" نوسان می دهند. یک نمونه که دیروز بهش برخوردیم رو عرض می کنم. شرکت "نورد آلومینیوم" با نماد "فنوال" در طول چند ماه اخیر رشد شگفت انگیز ۶ برابری رو تجربه کرد. رشد اخیر شرکت رو در اینجا نمیخواهم توضیح بدم. اما بررسی رشدی که در سال ۹۱ این نماد داشت، برای نکته ای که عرض کردم مفیده



فنوال برای سال ۹۱ زیان پیش بینی کرده بود.



مهر ۹۱ عملکرد ۶ ماهه و چند روز بعد پیش بینی بر اساس ۶ ماه منتشر شد. با انتشار این گزارشات رشد قیمت استارت خورد. از ۲۴۰ تومان قیمت به ۳۶۰ تومان رسید. اما پیش بینی خود شرکت ۱۶۸ ریال بود. اگر به این پیش بینی اعتماد میکردیم منطقی برای رشد قیمت پیدا نمیشد. ۱۶۸ رو در P/E معمول (۶) ضرب کنیم قیمت نماد به دست میاد ۱۰۰ تومان. اما همون موقع تحلیلگران بازار، گزارش پیش بینی بر اساس ۶ ماه رو اصلاح کردند و EPS ی که به دست آوردند حدود ۶۰ تومان بود. جالب اینجاست که در نهایت ۶۱ تومان EPS کل سال ۹۱ محقق شد. (پس از ۷ ماه EPS 61 تومانی منتشر شد)



این نمونه خوبی است که پیش بینی خود شرکت رو نباید بهش اعتماد کرد. بلکه خودتون باید تحلیل کنید و EPS اصلاح شده رو معیار قرار بدید. "P/E" که در سایت TSETMC زده میشه، رو هرگز معیار قرار ندید. این "P/E" بر اساس EPS پیش بینی شده توسط شرکته که قابل اعتماد نیست. خودتون EPS جدید رو به دست بیارید و "P/E" تحلیلی خودتون رو محاسبه کنید. با این مقدمه به ادامه تحلیل صورت های مالی میپردازیم. جلسه قبل در مورد تحلیل عمودی صورت سود و زیان کار کردیم.

کلیه مبالغ به میلیون ریال می باشد

شماره اطلاعیه: ۱۸۶۲۷۴	کد صنعت: ۲۶۱۰۰۷	سرمايه ثبت شده: ۲۴۲,۰۰۰ ميليون ريال	نماد: کرازی	شرکت: شیشه دارویی رازی
دوره منتهی به: ۱۳۹۳/۰۶/۳۱		سرمايه ثبت نشده: ۰ ميليون ريال	پیش بینی درآمد هر سهم سال مالی منتهی به ۱۳۹۳/۱۲/۲۹ بر اساس عملکرد واقعی ۶ ماهه (حسابرسی شده)	

دلالت حرفت از شرکت شیشه دارویی رازی طی نامه شماره ۱۸۶۲۷۴ مورخ ۱۳۹۳/۰۹/۱۵ پیش بینی سود و زیان هر سهم برای دوره منتهی به ۱۳۹۳/۱۲/۲۹ با سرمایه ۲۴۲,۰۰۰ میلیون ریال مبلغ ۳۷ میلیون ریال نظیر خالص (پس از کسر مالیات) می باشد. مسئولیت تهیه این اطلاعات با مدیریت شرکت است.

شرح	پیش بینی حسابرسی شد	درصد نسبت به فروش	واقعی حسابرسی شده		درصد نسبت به فروش	درصد نسبت به فروش	درصد نسبت به فروش	درصد نسبت به فروش	درصد نسبت به فروش
			واقعی حسابرسی شده	درصد نسبت به فروش					
سال(دوره) مالی منتهی به	۱۳۹۳/۱۲/۲۹		۱۳۹۳/۰۶/۳۱		۱۳۹۳/۱۲/۲۹				
فروش	۹۹,۶۲۲	۱۰۰	۹۳,۵۳۷	۹۳.۷۲	۲۰۱,۷۸۷	۲۰۱.۷۸۷	۴۲	۴۱.۵۰۴	۴۱.۵۰۴
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۴۲,۰۰۴)	(۴۲)	(۴۴,۷۸۱)	(۴۸)	(۹۷,۷۷۳)	(۹۷.۷۷۳)	۴۰	(۱۷,۳۷۶)	(۱۷.۳۷۶)
سود (زیان) ناخالص	۵۶,۶۱۸	۵۷	۴۸,۷۵۶	۴۹	۱۰۴,۰۱۴	۱۰۴.۰۱۴	۴۳	۲۴,۱۲۸	۲۴.۱۲۸
هزینه های عمومی، اداری و تشکلاتی	(۱۳,۶۹۳)	(۱۴)	(۶,۶۰۰)	(۷)	(۱۴,۳۲۰)	(۱۴.۳۲۰)	۴۷	(۶,۴۷۷)	(۶.۴۷۷)
خالص سایر درآمدها (هزینه های عملیاتی)	(۲۰,۱۱۱)	(۲۰)	۱۰۶	۰	(۱)	(۰.۰۱)	۲۳	(۴,۶۶۴)	(۴.۶۶۴)
سود (زیان) عملیاتی	۲۲,۸۱۴	۲۳	۴۲,۱۶۲	۴۲	۸۹,۶۹۳	۸۹.۶۹۳	۵۷	۱۲,۹۸۷	۱۲.۹۸۷
هزینه های مالی اداری	(۵,۵۹۸)	(۶)	(۱,۷۶۵)	(۲)	(۳,۲۰۶)	(۳.۲۰۶)	۳۸	(۲,۱۵۳)	(۲.۱۵۳)
درآمد حاصل از سرمایه گذاریها	۵۰,۱۲۸	۵۰	۱,۵۰۹	۲	۴۱,۶۵۹	۴۱.۶۵۹	۳	۱,۶۶۶	۱.۶۶۶
خالص درآمد (هزینه های متفرقه)	۲۷,۳۲۶	۲۷	(۱,۵۷۹)	(۲)	(۲,۴۶۲)	(۲.۴۶۲)	۱۰۰	۲۷,۴۲۶	۲۷.۴۲۶
سود (زیان) قبل از ارقام غیر مترقبه، اثرات آنبالانسه تغییر در اصول و روشهای حسابداری	۹۴,۷۸۰	۹۵	۴۰,۴۲۷	۴۲	۱۲۵,۶۸۴	۱۲۵.۶۸۴	۴۲	۳۹,۹۳۶	۳۹.۹۳۶
ارقام غیر مترقبه اثرات آنبالانسه	۰	۰	۰	۰	۰	۰	—	۰	۰
سود و زیان قبل از کسر مالیات	۹۴,۷۸۰	۹۵	۴۰,۴۲۷	۴۲	۱۲۵,۶۸۴	۱۲۵.۶۸۴	۴۲	۳۹,۹۳۶	۳۹.۹۳۶
مالیات	(۱۰,۳۴۶)	(۱۰)	(۷,۳۸۱)	(۹)	(۱۸,۰۲۷)	(۱۸.۰۲۷)	۸۴	(۸,۷۰۱)	(۸.۷۰۱)
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	۸۴,۴۳۴	۸۵	۳۳,۰۴۶	۳۳	۱۰۷,۶۵۷	۱۰۷.۶۵۷	۳۷	۳۱,۲۳۵	۳۱.۲۳۵
سود عملیاتی هر سهم	۹۴		۱۷۴		۳۶۹		۵۶	۵۳	
سود هر سهم قبل از کسر مالیات	۳۹۰		۱۶۶		۵۱۷		۴۲	۱۶۴	
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۲۴۷		۱۳۶		۴۴۲		۳۷	۱۲۹	
سرمایه	۲۴۲,۰۰۰		۲۴۲,۰۰۰		۲۴۲,۰۰۰		—	۲۴۲,۰۰۰	

دیدیم که شرکت برای سال ۹۳ پیش بینی کرده ۹۹ میلیارد ریال بفروشه. ۴۳ میلیارد هزینه های تولید کسر شد و سود ناخالص ۵۶ میلیاردی باقی موند. گفتیم که نسبت "حاشیه سود ناخالص" مهمه که در اینجا ۵۷ درصد برای سال ۹۳ پیش بینی شده. بعد نگاه می کنیم که از سود ناخالص ۵۶ میلیاردی چه هزینه هایی کسر میشه و چه درآمدهای دیگه ای اضافه میشه که به این نتیجه رسیدیم دو سطر مهم دیگه وجود داره.

- درآمد حاصل از سرمایه گذاری
- خالص درآمد (هزینه های متفرقه)

تا اینجا اگر سوالی دارید بفرمایید تا با شفافیت بهتری به گام بعد بریم. در خدمتم.

خواهش میکنم. به نظر میرسه سوالی نیست.

در مرحله بعد به تحلیل افقی صورت سود و زیان میپردازیم. در تحلیل افقی فقط مواردی رو دخیل می کنیم که در تحلیل عمودی متوجه اهمیت بالایی اون ها شده ایم. در نمودار کرازی این موارد عبارتند از:

- فروش
- سود ناخالص
- درآمد حاصل از سرمایه گذاری
- درآمد متفرقه

در تحلیل افقی ابتدا دو ستون پیش بینی ۹۳ رو با ستون محقق شده ۹۲ مقایسه می کنیم.

کلید میالغ به میلیون ریال می باشد.

شماره اطلاعیه: ۱۸۶۲۷۴	کد صنعت: ۲۶۱۰۰۷	سرمایه ثبت شده: ۲۴۳۰۰۰۰ میلیون ریال
نماد: کرازی	دوره منتهی به: ۱۳۹۳/۰۶/۳۱	سرمایه ثبت نشده: ۰ میلیون ریال

مخاطب دریافتی از شرکت شیشه دارویی رازی طی نامه شماره ۱۸۶۲۷۴ مورخ ۱۳۹۳/۰۹/۱۵ پیش بینی درآمد هر سهم برای سال منتهی به ۱۳۹۳/۱۲/۲۹ یا سرمایه ۲۴۳۰۰۰۰ میلیون ریال مبلغ ۲۴۷ ریال بطور خالص (پس از کسر مالیات) می باشد. مسئولیت تهیه این اطلاعات یا مدیریت شرکت است.

شرح	پیش بینی حسابرسی شده		واقعی حسابرسی شده		درصد نسبت به فروش		درصد نسبت به فروش		درصد پوشش
	سال (دوره) مالی منتهی به	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	سال (دوره) مالی منتهی به	۱۳۹۲/۱۲/۲۹	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	۱۳۹۲/۰۶/۳۱			
فروش	۹۹,۶۲۲	۹۹,۶۲۲	۲۰,۱۷۸۷	۲۰,۱۷۸۷	۴۲	۱۰۰	۴۲	۱۰۰	۴۶
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۴۳,۰۰۴)	(۴۳,۰۰۴)	(۹,۷۷۳)	(۹,۷۷۳)	(۴۲)	(۴۸)	(۴۲)	(۴۸)	۴۶
سود (زیان) ناخالص	۵۶,۶۱۸	۵۶,۶۱۸	۱۰,۴۰۱۴	۱۰,۴۰۱۴	۵۸	۵۲	۵۸	۵۲	۴۷
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۱۳,۶۹۳)	(۱۳,۶۹۳)	(۱,۴۳۰)	(۱,۴۳۰)	(۱۶)	(۷)	(۱۶)	(۷)	۴۶
خالص سایر درآمدها (هزینه های عملیاتی)	(۲۰,۱۱۱)	(۲۰,۱۱۱)	(۱)	(۱)	(۱۱)	۰	(۱۱)	۰	—
سود (زیان) عملیاتی	۲۲,۸۱۴	۲۲,۸۱۴	۸,۹۶۳	۸,۹۶۳	۳۱	۴۵	۳۱	۴۵	۴۷
هزینه های مالی اداری	(۵,۵۹۸)	(۵,۵۹۸)	(۳,۲۰۶)	(۳,۲۰۶)	(۵)	(۲)	(۵)	(۲)	۵۵
درآمد حاصل از سرمایه گذاریها	۵۰,۲۳۸	۵۰,۲۳۸	۴۱,۶۵۹	۴۱,۶۵۹	۴	۲	۴	۲	۴
خالص درآمد (هزینه) های متفرقه	۲۷,۳۲۶	۲۷,۳۲۶	(۲,۴۶۲)	(۲,۴۶۲)	۶۶	(۲)	۶۶	(۲)	۶۴
سود (زیان) قبل از اقلام غیر مترقیه، اثرات ایتاشنه تغییر در اصول و روشهای حسابداری	۹۴,۷۸۰	۹۴,۷۸۰	۳۹,۹۳۶	۳۹,۹۳۶	۹۶	۴۳	۹۶	۴۳	۳۳
اقلام غیر مترقیه اثرات ایتاشنه تغییر در اصول و روشهای حسابداری و مالیات	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	—
سود و زیان قبل از کسر مالیات	۹۴,۷۸۰	۹۴,۷۸۰	۳۹,۹۳۶	۳۹,۹۳۶	۹۶	۴۳	۹۶	۴۳	۳۳
مالیات	(۱۰,۳۴۶)	(۱۰,۳۴۶)	(۸,۷۰۱)	(۸,۰۳۷)	(۲۱)	(۸)	(۲۱)	(۸)	۴۱
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	۸۴,۴۳۴	۸۴,۴۳۴	۳۱,۲۳۵	۳۱,۲۳۵	۷۵	۳۵	۷۵	۳۵	۳۱
سود عملیاتی هر سهم	۹۴	۹۴	۵۳	۳۶۹	۵۶	—	۵۳	—	۴۷
سود هر سهم قبل از کسر مالیات	۳۹۰	۳۹۰	۱۶۴	۵۱۷	۴۲	—	۴۲	—	۳۳
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۲۴۷	۲۴۷	۱۲۹	۴۴۳	۳۷	—	۳۷	—	۳۱
سرمایه	۲۴۳,۰۰۰	۲۴۳,۰۰۰	۲۴۳,۰۰۰	۲۴۳,۰۰۰	—	—	—	—	—

# ابتدا فروش

کلید میالغ به میلیون ریال می باشد

شماره اطلاعیه: ۱۸۶۲۷۴	کد صنعت: ۲۶۱۰۰۷	سرمایه ثبت شده: ۲۴۳۰۰۰ میلیون ریال
نماد: کراز	دوره منتهی به: ۱۳۹۳/۰۶/۳۱	سرمایه ثبت نشده: ۰ میلیون ریال

پیش بینی درآمد هر سهم سال مالی منتهی به ۱۳۹۳/۱۲/۲۹ بر اساس عملکرد واقعی ۶ ماهه (حسابرسی نشده) ۲۴۳۰۰۰ میلیون ریال مبلغ ۲۴۳۰۰۰ ریال بطور خلاصه (پس از کسر مالیات) می باشد. مسئولیت تهیه این اطلاعات با مدیریت شرکت است.

شرح	پیش بینی حسابرسی شده		واقعی حسابرسی شده		درصد نسبت به فروش		درصد نسبت به فروش	
	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	درصد نسبت به فروش	درصد نسبت به فروش	درصد نسبت به فروش	درصد نسبت به فروش
فروش	۹۹,۶۲۲	۴۱,۵۰۴	۲۰۱,۷۸۷	۴۱,۵۰۴	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۴۴,۰۰۴)	(۱۷,۳۷۶)	(۹۷,۷۷۳)	(۱۷,۳۷۶)	(۴۲)	(۴۲)	(۴۸)	(۴۸)
سود (زیان) ناخالص	۵۶,۶۱۸	۲۴,۱۲۸	۱۰۴,۰۱۴	۲۴,۱۲۸	۵۷	۵۸	۵۲	۵۲
هزینه های عمومی، اداری و تسهیلاتی	(۱۳,۶۹۳)	(۶,۴۷۷)	(۱۴,۳۲۰)	(۶,۴۷۷)	(۱۴)	(۱۶)	(۷)	(۷)
خالص سایر درآمدها (هزینه های عملیاتی)	(۲۰,۱۱۱)	(۴,۶۶۴)	(۱)	(۴,۶۶۴)	(۲۰)	(۱۱)	۰	۰
سود (زیان) عملیاتی	۲۲,۸۱۴	۱۲,۹۸۷	۸۹,۶۹۳	۱۲,۹۸۷	۲۳	۳۱	۴۵	۴۵
هزینه های مالی اداری	(۵,۵۹۸)	(۲,۱۵۳)	(۳,۲۰۶)	(۲,۱۵۳)	(۶)	(۵)	(۲)	(۲)
درآمد حاصل از سرمایه گذاریها	۵۰,۲۲۸	۱,۶۶۶	۴۱,۶۵۹	۱,۶۶۶	۵۰	۴	۲	۲
خالص درآمد (هزینه) های منفرقه	۲۷,۲۳۶	۲۷,۴۳۶	(۲,۶۶۲)	۲۷,۴۳۶	۲۷	۶۶	(۱)	(۱)
سود (زیان) قبل از اقلام غیر مترقبه، اثرات ابراشته تغییر در اصول و روشهای حسابداری	۹۴,۷۸۰	۳۹,۹۳۶	۱۲۵,۶۸۴	۳۹,۹۳۶	۹۵	۹۶	۴۳	۴۳
اقلام غیر مترقبه اثرات ابراشته تغییر در اصول و روشهای حسابداری و مالیات	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰
سود و زیان قبل از کسر مالیات	۹۴,۷۸۰	۳۹,۹۳۶	۱۲۵,۶۸۴	۳۹,۹۳۶	۹۵	۹۶	۴۳	۴۳
مالیات	(۱۰,۳۴۶)	(۸,۷۰۱)	(۱۸,۰۳۷)	(۸,۷۰۱)	(۱۰)	(۲۱)	(۸)	(۸)
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	۸۴,۴۳۴	۳۱,۲۳۵	۱۰۷,۶۴۷	۳۱,۲۳۵	۸۵	۷۵	۳۵	۳۵
سود عملیاتی هر سهم	۹۴	۵۳	۳۶۹	۵۳	—	—	—	—
سود هر سهم قبل از کسر مالیات	۳۹۰	۱۶۴	۵۱۷	۱۶۴	—	—	—	—
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۲۴۷	۱۲۹	۴۴۳	۱۲۹	—	—	—	—
سرمایه	۲۴۳,۰۰۰	۲۴۳,۰۰۰	۲۴۳,۰۰۰	۲۴۳,۰۰۰	—	—	—	—

همونطور که مشاهده می کنید، فروش سال ۹۱، ۲۰۱ میلیارد ریال بوده. دقت کنید که این فروش محقق شده و شکی در آن نیست. اما چرا فروش سال ۹۳، کمتر از نصف سال ۹۲ پیش بینی شده؟ چند صفحه بالاتر علت رو پیدا می کنیم.

سایر اطلاعات
شرکت اصلی:
(1) شرکت پیش بینی سود هر سهم سال مالی منتهی به 92/12/29 را با سرمایه 243,000 میلیون ریال در تاریخ 91/11/30، 91/12/22، 92/04/31 و 92/04/31 را با سرمایه 221 میلیون ریال و در تاریخ 92/07/29 مبلغ 339 ریال و در تاریخ 92/10/08 مبلغ 374 ریال و در تاریخ های 92/11/29 و 92/12/19 مبلغ 438 ریال اعلام نموده لیکن مطابق صورتهای مالی حسابرسی نشده و صورتهای مالی حسابرسی شده مبلغ 443 ریال محقق نموده است.
(2) شرکت پیش بینی سود هر سهم سال مالی منتهی به 93/12/29 را با سرمایه 243,000 میلیون ریال در تاریخ های 92/11/29، 92/12/19 و 93/04/29 مبلغ 182 ریال و در تاریخ 93/07/26 مبلغ 215 ریال و در تاریخ 93/09/03 و مطابق صورتهای مالی آنی اولین پیش بینی سال مالی 93، فروش صادراتی شرکت معادل 270 هزار یورو (معادل 9,465 میلیون ریال)، تسهیلات ارزی به مبلغ 7,857 هزار یورو (معادل 275,011 میلیون ریال) و مصارف ارزی شرکت معادل 50 هزار یورو جهت خرید لوازم و قطعات پدکی (معادل 1,750 میلیون ریال)، 7,857 هزار یورو (معادل 275,011 میلیون ریال) جهت هزینه های سرمایه ای با نرخ هر یورو 35,000 ریال اعلام شده بود که بر اساس عملکرد واقعی 6 ماهه منتهی به 93/06/31 منافع و مصارف ارزی به نرخ هر یورو 43,712 ریال و 43,401 ریال تسعیر گردیده اند.
(4) مزید استحضار است، مطابق نامه شماره 15716 مورخ 93/04/17 شرکت اعلام نموده است که به دلیل بازسازی و نوسازی کارخانه، تولید به مدت 9 ماه از تاریخ مذکور متوقف خواهد بود. مطابق اطلاعات ارسالی تا تاریخ 93/06/31 مبلغ 77,117 میلیون ریال هزینه نوسازی و توسعه انجام گرفته که پروژه مذکور 65 درصد پیشرفت داشته است.
(5) به استحضار می رساند مقادیر موجودی مواد اولیه ابتدای دوره سال مالی 93 و میالغ خرید و مصرف مواد اولیه طی سال مالی 93 تغییرات با اهمیتی نسبت به اطلاعیه پیش بینی درآمد هر سهم بر اساس عملکرد واقعی 3 ماهه (منتشره در تاریخ 93/04/31) داشته است که با پیگیری های به عمل آمده، شرکت دلایل تغییرات مزبور را اشکالات محاسباتی در اطلاعات میان دوره ای 3 ماهه عنوان نموده است.
(6) هیئت مدیره شرکت اعلام نموده است در نظر دارد مبلغ 150 ریال را به عنوان سود نقدی به مجمع عمومی عادی سالیانه صاحبان سهام برای سال مالی منتهی به 93/12/29 پیشنهاد نماید.
تلفیق گروه:
(1) پیش بینی سود هر سهم گروه (پس از کسر سهم اقلیت) برای سال مالی منتهی به 92/12/29 را با سرمایه 243,000 میلیون ریال در تاریخ 91/11/30، 91/12/22، 92/04/31 و 92/04/31 مبلغ 370 ریال و در تاریخ 92/07/29 مبلغ 488 ریال و در تاریخ 92/10/08 مبلغ 530 ریال و در تاریخ 92/11/29 و 92/12/19 مبلغ 639 ریال اعلام نموده لیکن مطابق صورتهای مالی حسابرسی نشده و صورتهای مالی حسابرسی شده مبلغ 664 ریال محقق نموده است.
(2) پیش بینی سود هر سهم گروه (پس از کسر سهم اقلیت) برای سال مالی منتهی به 93/12/29 را با سرمایه 243,000 میلیون ریال در تاریخ های 92/11/29، 92/12/19 و 93/04/29 مبلغ 344 ریال، در تاریخ 93/07/26 مبلغ 377 ریال، در تاریخ 93/09/03 مبلغ 509 ریال و مطابق فایل پیوست اطلاعیه حسابرسی شده حاضر به مبلغ 507 ریال اعلام نموده است.
آمار تولید و فروش
مقدار تولید

شرکت کراز به مدت ۹ ماه هیچ تولیدی در سال ۹۳ انجام نمی دهد. پس شاهد کاهش فروش خواهد بود.

در مرحله دوم باید بهای تمام شده رو تحلیل افقی بزنیم. اما تحلیل بهای تمام شده بدون در نظر گرفتن فروش کار درستی نیست. یعنی باید نسبت بهای تمام شده رو به فروش تحلیل کرد، نه اینکه بهای تمام شده رو به تنهایی تحلیل کرد. پس به جای تحلیل خود بهای تمام شده، حاشیه سود ناخالص رو بررسی می کنیم. مرحله دوم بررسی افقی "حاشیه سود ناخالص" است.

کلید مبالغ به میلیون ریال می باشد.

شرکت: شیشه دارویی رازی	نماد: کرازی	شماره اطلاعیه: ۱۸۶۲۷۴	کد صنعت: ۲۶۱۰۰۷	سرمایه ثبت شده: ۲۴۳,۰۰۰ میلیون ریال
پیش بینی درآمد هر سهم سال مالی منتهی به ۱۳۹۳/۱۲/۲۹ بر اساس عملکرد واقعی ۶ ماهه (حسابرسی شده)				
دوره منتهی به: ۱۳۹۳/۰۶/۳۱				
سرمایه ثبت نشده: ۰ میلیون ریال				

معات دریافتی از شرکت شیشه دارویی رازی طی نامه شماره ۱۸۶۲۷۴ مورخ ۱۳۹۳/۰۹/۱۵ پیش بینی درآمد هر سهم برای سال منتهی به ۱۳۹۳/۱۲/۲۹ با سرمایه ۲۴۳,۰۰۰ میلیون ریال مبلغ ۳۷ ریال بطور خالص (پس از کسر مالیات) می باشد. مسئولیت تهیه این اطلاعات با مدیریت شرکت است.

شرح	پیش بینی حسابرسی شده		واقعی حسابرسی شده		درصد نسبت به فروش		درصد نسبت به فروش		درصد پوشش
	سال (دوره) مالی منتهی به	درصد نسبت به فروش	سال (دوره) مالی منتهی به	درصد نسبت به فروش	سال (دوره) مالی منتهی به	درصد نسبت به فروش	سال (دوره) مالی منتهی به	درصد نسبت به فروش	
فروش	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	۹۹,۶۲۲	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	۲۰۱,۷۸۷	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	۱۰۰	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	۱۰۰	۴۶
بهای تمام شده کالای فروش رفته	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	(۴۳,۰۰۴)	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	(۹۷,۷۷۳)	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	(۴۲)	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	(۴۸)	۴۶
سود (زیان) ناخالص	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	۵۶,۶۱۸	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	۱۰۴,۰۱۴	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	۵۷	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	۵۲	۴۷
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	(۱۳,۶۹۳)	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	(۶,۴۷۷)	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	(۱۶)	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	(۷)	۴۶
خالص سایر درآمدها (هزینه های عملیاتی)	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	(۲۰,۱۱۱)	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	(۴,۶۶۴)	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	(۱۱)	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	(۰)	—
سود (زیان) عملیاتی	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	۲۲,۸۱۴	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	۱۲,۹۸۷	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	۲۳	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	۴۴	۴۷
هزینه های مالی اداری	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	(۵,۵۹۸)	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	(۲,۱۵۳)	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	(۶)	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	(۲)	۵۵
درآمد حاصل از سرمایه گذاریها	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	۵۰,۲۳۸	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	۱,۶۶۶	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	۵۰	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	۲	۴
خالص درآمد (هزینه) های متفرقه	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	۲۷,۳۲۶	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	۲۷,۴۲۶	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	۲۷	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	(۱)	۶۴
سود (زیان) قبل از اقلام غیر مترقبه، اثرات آباشته تغییر در اصول و روشهای حسابداری	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	۹۴,۷۸۰	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	۳۹,۹۳۶	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	۹۵	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	۶۲	۳۲
اقلام غیر مترقبه اثرات آباشته تغییر در اصول و روشهای حسابداری و مالیات	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	۰	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	۰	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	۰	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	۰	—
سود و زیان قبل از کسر مالیات	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	۹۴,۷۸۰	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	۳۹,۹۳۶	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	۹۵	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	۶۲	۳۲
مالیات	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	(۱۰,۳۴۶)	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	(۸,۷۰۱)	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	(۱۰)	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	(۸)	۴۱
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	۸۴,۴۳۴	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	۳۱,۲۳۵	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	۸۵	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	۵۳	۳۱
سود عملیاتی هر سهم	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	۹۴	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	۵۳	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	—	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	—	۴۷
سود هر سهم قبل از کسر مالیات	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	۳۹۰	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	۱۶۴	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	—	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	—	۳۲
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	۳۴۷	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	۱۲۹	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	—	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	—	۳۱
سرمایه	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	۲۴۳,۰۰۰	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	۲۴۳,۰۰۰	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	—	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	—	—

۱۱ از ۲

حاشیه سود برای سال ۹۳ بیشتر از سال ۹۲ پیش بینی شده. حاشیه سود ناخالص به چه دلیل تغییر می کند؟

سود ناخالص بخشی از قیمت محصول است که به عنوان سود عاید شرکت می شود. البته شرکت هزینه های دیگری به جز هزینه های تولید دارد که در سود ناخالص لحاظ نمی شود. (مثل هزینه بازاریابی) حاشیه سود ناخالص به دو عامل از دو جهت وابسته است. قیمت محصولات از یک طرف و از طرف دیگر هزینه های تولید که بخش عمده اش قیمت مواد اولیه است. بنابراین عمده دلایل تغییر حاشیه سود ناخالص، قیمت محصول و قیمت مواد اولیه است (هزینه های دیگر تولید رو فعلا در نظر نمیگیرم چون باید به جدول "سربار" برسیم)

حاشیه سود ناخالص کرازی در سال ۹۲، ۵۲ درصد بوده است. یعنی ۵۲ درصد از فروش محصول، عایدی شرکت بوده. در سال ۹۳ پیش بینی شده که این حاشیه به ۵۷ برسد. پس ۳ حالت ممکن است:

۱. قیمت محصول افزایش یافته اما قیمت مواد اولیه ثابت بوده است.
۲. قیمت مواد اولیه کاهش یافته اما قیمت محصول ثابت بوده است.
۳. قیمت محصول بیش از قیمت مواد اولیه افزایش یافته است.

حالات دیگر بسیار نادر و بعید اند (مثل افزایش قیمت محصول و کاهش قیمت مواد اولیه). اینکه کدام حالت در کرازری رخ داده باید با بررسی جزئیات فروش و بهای تمام شده کشف بشه که فعلا بهش نمیپردازیم. اما برای تحلیل افقی حاشیه سود ناخالص، به حاشیه سود ناخالص در عملکرد ۶ ماهه نیز دقت می کنیم.

کلید میالغ به میلیون ریال می باشد.

شرکت: شیشه دارویی رازی		شماره اطلاعیه: ۱۸۶۲۷۴		کد صنعت: ۲۶۱۰۰۷		نماد: کرازری		سرمایه ثبت شده: ۲۴۳,۰۰۰ میلیون ریال	
پیش بینی درآمد هر سهم سال مالی منتهی به ۱۳۹۳/۱۲/۲۹ بر اساس عملکرد واقعی ۶ ماهه (حسابرسی شده)		دوره منتهی به: ۱۳۹۳/۰۶/۳۱		سرمایه ثبت نشده: ۰ میلیون ریال					
معات دریافتی از شرکت شیشه دارویی رازی طی نامه شماره ۱۸۶۲۷۴ مورخ ۱۳۹۳/۰۹/۱۵ پیش بینی درآمد هر سهم برای سال منتهی به ۱۳۹۳/۱۲/۲۹ یا سرمایه ۲۴۳,۰۰۰ میلیون ریال مبلغ ۲۴۷ ریال بطور خالص (پس از کسر مالیات) می باشد. مسئولیت تهیه این اطلاعات یا مدیریت شرکت است.									
شرح	پیش بینی حسابرسی شده	درصد نسبت به فروش	واقعی حسابرسی نشده	درصد نسبت به فروش	پیش بینی حسابرسی شده	درصد نسبت به فروش	واقعی حسابرسی نشده	درصد نسبت به فروش	درصد پوشش
سال (دوره) مالی منتهی به	۱۳۹۳/۱۲/۲۹		۱۳۹۳/۱۲/۲۹		۱۳۹۳/۰۶/۳۱		۱۳۹۳/۰۶/۳۱		
فروش	۹۹,۶۲۲	۱۰۰	۲۰۱,۷۸۷	۱۰۰	۴۱,۵۰۴	۱۰۰	۹۳,۵۳۷	۱۰۰	۴۶
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۴۳,۰۰۴)	(۴۳)	(۹۷,۷۷۳)	(۴۸)	(۱۷,۳۷۶)	(۴۲)	(۴۴,۷۸۱)	(۴۸)	۴۶
سود (زیان) ناخالص	۵۶,۶۱۸	۵۷	۱۰۴,۰۱۴	۵۲	۲۴,۱۲۸	۵۸	۴۸,۷۵۶	۵۲	۴۷
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۱۳,۶۹۳)	(۱۴)	(۱۴,۳۲۰)	(۷)	(۶,۴۷۷)	(۱۶)	(۶,۶۰۰)	(۷)	۴۶
خالص سایر درآمدها (هزینه های عملیاتی)	(۲۰,۱۱۱)	(۲۰)	(۱)	(۰)	(۴,۶۶۴)	(۱۱)	۱۰۶	(۰)	—
سود (زیان) عملیاتی	۲۲,۸۱۴	۲۳	۸۹,۶۹۳	۴۴	۱۲,۹۸۷	۳۱	۴۲,۲۶۲	۴۵	۴۷
هزینه های مالی اداری	(۵,۵۹۸)	(۶)	(۳,۲۰۶)	(۲)	(۲,۱۵۳)	(۵)	(۱,۷۶۵)	(۲)	۵۵
درآمد حاصل از سرمایه گذاریها	۵۰,۲۳۸	۵۰	۴۱,۶۵۹	۲۱	۱,۶۶۶	۴	۱,۵۰۹	۲	۴
خالص درآمد (هزینه) های متفرقه	۲۷,۳۳۶	۲۷	(۲,۴۶۲)	(۱)	۲۷,۴۳۶	۶۶	(۱,۵۷۹)	(۲)	۶۴
سود (زیان) قبل از اقلام غیر مترقیه، اثرات آتباشته تغییر در اصول و روشهای حسابداری	۹۴,۷۸۰	۹۵	۱۲۵,۶۸۴	۶۲	۳۹,۹۳۶	۹۶	۴۰,۲۷۷	۴۲	۳۳
اقلام غیر مترقیه اثرات آتباشته تغییر در اصول و روشهای حسابداری و مالیات	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	—
سود و زیان قبل از کسر مالیات	۹۴,۷۸۰	۹۵	۱۲۵,۶۸۴	۶۲	۳۹,۹۳۶	۹۶	۴۰,۲۷۷	۴۲	۳۳
مالیات	(۱۰,۳۴۶)	(۱۰)	(۱۸,۰۳۷)	(۹)	(۸,۷۰۱)	(۲۱)	(۷,۳۸۱)	(۹)	۴۱
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	۸۴,۴۳۴	۸۵	۱۰۷,۶۴۷	۵۳	۳۱,۲۳۵	۷۵	۳۲,۰۴۶	۳۵	۳۱
سود عملیاتی هر سهم	۹۴	—	۳۶۹	—	۵۳	—	۱۷۴	—	۴۷
سود هر سهم قبل از کسر مالیات	۳۹۰	—	۵۱۷	—	۱۶۴	—	۱۶۶	—	۳۳
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۲۴۷	—	۴۴۳	—	۱۲۹	—	۱۳۶	—	۳۱
سرمایه	۲۴۳,۰۰۰	—	۲۴۳,۰۰۰	—	۲۴۳,۰۰۰	—	۲۴۳,۰۰۰	—	—

حاشیه سود ناخالص عملکرد با کل سال قابل مقایسه است و مقایسه آن ها درست است. اما نباید فروش پیش بینی شده برای کل سال را با فروش عملکرد مقایسه کرد. چون یکی برای بازه زمانی ۱۲ ماه است و دیگری برای ۶ ماه. اما در مورد حاشیه سود ناخالص این مقایسه درست است چون بازه زمانی تاثیری در حاشیه سود ندارد. عواملی که حاشیه سود را تغییر می دهند ذکر شد.

در عملکرد ۶ ماهه کرازری، حاشیه سود ۵۸ درصد محقق شده. همونطور که قبلا عرض شد، گزارشات عملکرد قابل اعتمادتر اند. عملکرد ۶ ماهه و همچنین عملکرد کل سال ۹۲ قابل اطمینان است. پس چون حاشیه سود در عملکرد ۶ ماهه نزدیک به حاشیه سود پیش بینی ۹۳ است، می توانیم تا حدی این افزایش حاشیه سود را بپذیریم. اما بعدا با جزئیات بیشتر (قیمت محصولات و مواد اولیه و هزینه های دیگر تولید) این مساله را بررسی می کنیم. فاکتور مهم بعدی درآمدهای حاصل از سرمایه گذاری است.

کلیه مبالغ به میلیون ریال می باشد.

شماره اطلاعیه: ۱۸۶۲۷۴	کد صنعت: ۲۶۱۰۰۷	سرمایه ثبت شده: ۲۴۳,۰۰۰ میلیون ریال	نماد: کرازلی	شرکت: شیشه دارویی رازی
دوره منتهی به: ۱۳۹۳/۰۶/۳۱		سرمایه ثبت نشده: ۰ میلیون ریال	پیش بینی درآمد هر سهم سال مالی منتهی به ۱۳۹۳/۱۲/۲۹ بر اساس عملکرد واقعی ۶ ماهه (حسابرسی شده)	

اعلام دریافتی از شرکت شیشه دارویی رازی طی نامه شماره ۱۸۶۲۷۴ مورخ ۱۳۹۳/۰۹/۱۵ پیش بینی درآمد هر سهم برای سال منتهی به ۱۳۹۳/۱۲/۲۹ با سرمایه ۲۴۳,۰۰۰ میلیون ریال مبلغ ۳۴۷ ریال بطور خاص (پس از کسر مالیات) می باشد. مسئولیت تهیه این اطلاعات با مدیریت شرکت است.

شرح	پیش بینی حسابرسی شده	درصد نسبت به فروش	واقعی حسابرسی شده	درصد نسبت به فروش	پیش بینی حسابرسی شده	درصد نسبت به فروش	واقعی حسابرسی شده	درصد نسبت به فروش	پیش بینی حسابرسی شده	درصد نسبت به فروش
سال (دوره) مالی منتهی به	۱۳۹۳/۱۲/۲۹		۱۳۹۲/۰۶/۳۱		۱۳۹۳/۱۲/۲۹		۱۳۹۲/۰۶/۳۱		۱۳۹۳/۱۲/۲۹	
فروش	۹۹,۶۲۲	۱۰۰	۴۱,۵۰۴	۱۰۰	۲۰۱,۷۸۷	۱۰۰	۹۲,۵۳۷	۱۰۰	۴۶	۱۰۰
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۴۳,۰۰۴)	(۴۳)	(۱۷,۳۷۶)	(۴۲)	(۹۷,۷۷۳)	(۴۸)	(۴۴,۷۸۱)	(۴۸)	(۴۶)	(۴۸)
سود (زیان) ناخالص	۵۶,۶۱۸	۵۷	۲۴,۱۲۸	۵۸	۱۰۴,۰۱۴	۵۲	۴۸,۷۵۶	۵۲	۴۷	۵۲
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۱۳,۶۹۳)	(۱۴)	(۶,۴۷۷)	(۱۶)	(۱۴,۳۲۰)	(۷)	(۶,۶۰۰)	(۷)	(۴۶)	(۷)
خالص سایر درآمدها (هزینه های عملیاتی)	(۲۰,۱۱۱)	(۲۰)	(۴,۶۶۴)	(۱۱)	(۱)	(۰)	(۰)	(۰)	(۰)	(۰)
سود (زیان) عملیاتی	۲۲,۸۱۴	۲۳	۱۲,۹۸۷	۳۱	۸۹,۶۹۳	۴۴	۴۲,۱۵۶	۴۴	۴۷	۴۵
هزینه های مالی اداری	(۵,۵۹۸)	(۶)	(۲,۱۵۳)	(۵)	(۳,۲۰۶)	(۲)	(۱,۷۶۵)	(۲)	(۵۵)	(۲)
درآمد حاصل از سرمایه گذاریها	۵۰,۲۳۸	۵۰	۱,۶۶۶	۴	۴۱,۶۵۹	۲۱	۱,۵۰۹	۲۱	۴	۲
خالص درآمد (هزینه) های منفرقه	۲۷,۳۲۶	۲۷	۲۷,۴۲۶	۶۶	(۲,۴۶۲)	(۱)	(۱,۵۷۹)	(۱)	(۶۴)	(۲)
سود (زیان) قبل از اقلام غیر متربطه، اثرات آتباشته تغییر در اصول و روشهای حسابداری	۹۴,۷۸۰	۹۵	۳۹,۹۳۶	۹۶	۱۲۵,۶۸۴	۶۲	۴۰,۴۲۷	۶۲	(۲۲)	(۴۳)
اقلام غیر متربطه اثرات آتباشته تغییر در اصول و روشهای حسابداری و مالیات	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	(۰)	۰
سود و زیان قبل از کسر مالیات	۹۴,۷۸۰	۹۵	۳۹,۹۳۶	۹۶	۱۲۵,۶۸۴	۶۲	۴۰,۴۲۷	۶۲	(۲۲)	(۴۳)
مالیات	(۱۰,۳۴۶)	(۱۰)	(۸,۷۰۱)	(۲۱)	(۱۸,۰۳۷)	(۹)	(۷,۳۸۱)	(۹)	(۴۱)	(۸)
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	۸۴,۴۳۴	۸۵	۳۱,۲۳۵	۷۵	۱۰۷,۶۴۷	۵۳	۳۳,۰۴۶	۵۳	(۲۱)	(۲۵)
سود عملیاتی هر سهم	۹۴	—	۵۳	—	۳۶۹	—	۱۷۴	—	(۴۷)	—
سود هر سهم قبل از کسر مالیات	۳۰	—	۱۶۴	—	۵۱۷	—	۱۶۶	—	(۲۲)	—
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۲۴۷	—	۱۲۹	—	۴۴۲	—	۱۳۶	—	(۳۱)	—
سرمایه	۲۴۳,۰۰۰	—	۲۴۳,۰۰۰	—	۲۴۳,۰۰۰	—	۲۴۳,۰۰۰	—	(۰)	—

سال ۹۲ نیز ۴۱ میلیارد ریال سود حاصل از سرمایه گذاری شناسایی شده بود ولی برای سال ۹۳ شرکت پیش بینی کرده ۵۰ میلیارد شناسایی شود. علت افزایش ۹۰۰ میلیون تومانی، در هنگام بررسی جزئیات سرمایه گذاری های انجام شده باید بررسی شده و پیش بینی شرکت را در صورت لزوم اصلاح کنیم. اما نکته ای که در اینجا قابل توجه است عدم شناسایی این سود در عملکرد ۶ ماهه است.

شماره اطلاعیه: ۱۸۶۲۷۴	کد صنعت: ۲۶۱۰۰۷	سرمایه ثبت شده: ۲۴۳,۰۰۰ میلیون ریال	نماد: کرازی	شرکت: شیشه دارویی رازی
دوره منتهی به: ۱۳۹۳/۰۶/۳۱		سرمایه ثبت نشده: ۰ میلیون ریال	پیش بینی درآمد هر سهم سال مالی منتهی به ۱۳۹۳/۱۲/۲۹ بر اساس عملکرد واقعی ۶ ماهه (حسابرسی شده)	

اعلام دریافتی از شرکت شیشه دارویی رازی طی نامه شماره ۱۸۶۲۷۴ مورخ ۱۳۹۳/۰۹/۱۵ پیش بینی درآمد هر سهم برای سال منتهی به ۱۳۹۳/۱۲/۲۹ با سرمایه ۲۴۳,۰۰۰ میلیون ریال مبلغ ۳۴۷ ریال بطور خاص (پس از کسر مالیات) می باشد. مسئولیت تهیه این اطلاعات با مدیریت شرکت است.

شرح	پیش بینی حسابرسی شده	درصد نسبت به فروش	واقعی حسابرسی شده	درصد نسبت به فروش	پیش بینی حسابرسی شده	درصد نسبت به فروش	واقعی حسابرسی شده	درصد نسبت به فروش	پیش بینی حسابرسی شده	درصد نسبت به فروش
سال (دوره) مالی منتهی به	۱۳۹۳/۱۲/۲۹		۱۳۹۲/۰۶/۳۱		۱۳۹۳/۰۶/۳۱		۱۳۹۲/۱۲/۲۹		۱۳۹۳/۰۶/۳۱	
فروش	۹۹,۶۲۲	۱۰۰	۹۲,۵۳۷	۱۰۰	۴۱,۵۰۴	۱۰۰	۲۰,۱۷۸	۴۲	۴۱,۵۰۴	۱۰۰
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۴۳,۰۰۴)	(۴۳)	(۴۴,۷۸۱)	(۴۸)	(۱۷,۳۷۶)	(۴۲)	(۹۷,۷۷۳)	(۴۰)	(۱۷,۳۷۶)	(۴۲)
سود (زیان) ناخالص	۵۶,۶۱۸	۵۷	۴۸,۷۵۶	۵۲	۲۴,۱۲۸	۵۸	۱۰۴,۰۱۴	۴۳	۲۴,۱۲۸	۵۷
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۱۳,۶۹۳)	(۱۴)	(۶,۶۰۰)	(۷)	(۶,۴۷۷)	(۱۶)	(۱۴,۳۲۰)	(۴۷)	(۶,۴۷۷)	(۱۶)
خالص سایر درآمدها (هزینه های عملیاتی)	(۲۰,۱۱۱)	(۲۰)	۱۰۶	۰	(۴,۶۶۴)	(۱۱)	(۱)	۲۳	(۴,۶۶۴)	(۱۱)
سود (زیان) عملیاتی	۲۲,۸۱۴	۲۳	۴۲,۱۶۲	۴۴	۱۲,۹۸۷	۳۱	۸۹,۶۹۳	۵۷	۱۲,۹۸۷	۳۱
هزینه های مالی اداری	(۵,۵۹۸)	(۶)	(۱,۷۶۵)	(۲)	(۲,۱۵۳)	(۵)	(۳,۲۰۶)	(۲۸)	(۲,۱۵۳)	(۵)
درآمد حاصل از سرمایه گذاریها	۵۰,۲۲۸	۵۰	۱,۵۰۹	۲	۱,۶۶۶	۴	۴۱,۶۵۹	۳	۱,۶۶۶	۴
خالص درآمد (هزینه) های متفرقه	۲۷,۳۲۶	۲۷	(۱,۵۷۹)	(۱)	۲۷,۴۲۶	۶۶	(۲,۴۶۲)	۱۰۰	۲۷,۴۲۶	۶۶
سود (زیان) قبل از اقلام غیر مترقبه، اثرات آتباشته تغییر در اصول و روشهای حسابداری	۹۴,۷۸۰	۹۵	۴۰,۴۲۷	۴۳	۳۹,۹۳۶	۹۶	۱۲۵,۶۸۴	۴۲	۳۹,۹۳۶	۹۶
اقلام غیر مترقبه اثرات آتباشته تغییر در اصول و روشهای حسابداری و مالیات	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰
سود و زیان قبل از کسر مالیات	۹۴,۷۸۰	۹۵	۴۰,۴۲۷	۴۳	۳۹,۹۳۶	۹۶	۱۲۵,۶۸۴	۴۲	۳۹,۹۳۶	۹۶
مالیات	(۱۰,۳۴۶)	(۱۰)	(۷,۳۸۱)	(۹)	(۸,۷۰۱)	(۲۱)	(۱۸,۰۳۷)	(۸۴)	(۸,۷۰۱)	(۲۱)
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	۸۴,۴۳۴	۸۵	۳۳,۰۴۶	۳۵	۳۱,۲۳۵	۷۵	۱۰۷,۶۴۷	۲۷	۳۱,۲۳۵	۷۵
سود عملیاتی هر سهم	۹۴	—	۱۷۴	—	۵۳	—	۳۶۹	۵۶	۵۳	—
سود هر سهم قبل از کسر مالیات	۳۰	—	۱۶۶	—	۱۶۴	—	۵۱۷	۴۲	۱۶۴	—
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۲۴۷	—	۱۳۶	—	۱۲۹	—	۴۴۲	۲۷	۱۲۹	—
سرمایه	۲۴۳,۰۰۰	—	۲۴۳,۰۰۰	—	۲۴۳,۰۰۰	—	۲۴۳,۰۰۰	—	۲۴۳,۰۰۰	—

در عملکرد های دوره ای، سود حاصل از سرمایه گذاری شناسایی نمی شود در حالی که در کل سال باید در محاسبات درج شود. این یکی از مواردی است که یک اشتباه رایج را نشان می دهد. برخی در بازار EPS گزارش عملکرد ۶ ماهه را ضربدر ۲ می کنند تا EPS کل سال را به دست بیاورند. اما EPS عملکرد ۶ ماهه، با کل سال تفاوت هایی دارد که یکی از آن ها، درآمد حاصل از سرمایه گذاری است. پس کار درستی نیست که مثلا فروش ۶ ماهه را در ۲ ضرب کنیم. یا EPS سه ماهه را در ۴ ضرب کنیم. اینکار به هیچ وجه درست نیست و در بسیاری مواقع نتایج دور از واقعیت به دست می دهد. فاکتور چهارم درآمدهای متفرقه است.



شماره اطلاعیه: ۱۸۶۲۷۴	کد صنعت: ۲۶۱۰۰۷	سرمایه ثبت شده: ۲۴۳,۰۰۰ میلیون ریال	نماد: کرازوی	شرکت: شیشه دارویی رازی
دوره منتهی به: ۱۳۹۳/۰۶/۳۱		سرمایه ثبت نشده: ۰ میلیون ریال	پیش بینی درآمد هر سهم سال مالی منتهی به ۱۳۹۳/۱۲/۲۹ بر اساس عملکرد واقعی ۶ ماهه (حسابرسی شده)	

اعمال دریافتی از شرکت شیشه دارویی رازی طی نامه شماره ۱۸۶۲۷۴ مورخ ۱۳۹۳/۰۹/۱۵ پیش بینی درآمد هر سهم برای سال منتهی به ۱۳۹۳/۱۲/۲۹ با سرمایه ۱۳۹۳/۱۲/۲۹ یا سرمایه ۲۴۳,۰۰۰ میلیون ریال مبلغ ۳۴۷ ریال بطور خلاص (پس از کسر مالیات) می باشد. مسئولیت تهیه این اطلاعات با مدیریت شرکت است.

شرح	پیش بینی حسابرسی شده	درصد نسبت به فروش	واقعی حسابرسی شده	درصد نسبت به فروش	پیش بینی حسابرسی شده	درصد نسبت به فروش	واقعی حسابرسی شده	درصد نسبت به فروش	پیش بینی حسابرسی شده	درصد نسبت به فروش
	۱۳۹۳/۱۲/۲۹		۱۳۹۳/۰۶/۳۱		۱۳۹۳/۱۲/۲۹		۱۳۹۳/۰۶/۳۱		۱۳۹۳/۱۲/۲۹	
سال (دوره) مالی منتهی به										
فروش	۹۹,۶۲۲	۱۰۰	۲۰۱,۷۸۷	۱۰۰	۹۲,۵۳۷	۹۲	۲۰۱,۷۸۷	۱۰۰	۹۲,۵۳۷	۹۲
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۴۳,۰۰۴)	(۴۳)	(۹۷,۷۷۳)	(۴۸)	(۴۴,۷۸۱)	(۴۸)	(۹۷,۷۷۳)	(۴۸)	(۴۴,۷۸۱)	(۴۸)
سود (زیان) ناخالص	۵۶,۶۱۸	۵۷	۱۰۴,۰۱۴	۵۲	۴۸,۷۵۶	۵۲	۱۰۴,۰۱۴	۵۲	۴۸,۷۵۶	۵۲
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۱۳,۶۹۳)	(۱۴)	(۱۴,۳۲۰)	(۷)	(۶,۶۰۰)	(۷)	(۱۴,۳۲۰)	(۷)	(۶,۶۰۰)	(۷)
خالص سایر درآمدها (هزینه های عملیاتی)	(۲۰,۱۱۱)	(۲۰)	(۱)	(۱)	۱۰۶	(۱)	(۱)	(۱)	۱۰۶	(۱)
سود (زیان) عملیاتی	۲۲,۸۱۴	۲۳	۸۹,۶۹۳	۴۴	۴۲,۱۶۲	۴۴	۸۹,۶۹۳	۴۴	۴۲,۱۶۲	۴۴
هزینه های مالی اداری	(۵,۵۹۸)	(۶)	(۳,۲۰۶)	(۲)	(۱,۷۶۵)	(۲)	(۳,۲۰۶)	(۲)	(۱,۷۶۵)	(۲)
درآمد حاصل از سرمایه گذاریها	۵۰,۲۳۸	۵۰	۱,۶۶۶	۳	۱,۵۰۹	۲۱	۱,۶۶۶	۳	۱,۵۰۹	۲
خالص درآمد (هزینه) های منفرقه	۲۷,۳۲۶	۲۷	(۲,۶۶۲)	(۱)	(۱,۵۷۹)	(۱)	(۲,۶۶۲)	(۱)	(۱,۵۷۹)	(۲)
سود (زیان) قبل از ارقام غیر مترقبه، اثرات آتباشته تغییر در اصول و روشهای حسابداری	۹۴,۷۸۰	۹۵	۱۲۵,۶۸۴	۶۲	۴۰,۶۲۷	۶۲	۱۲۵,۶۸۴	۶۲	۴۰,۶۲۷	۴۳
ارقام غیر مترقبه اثرات آتباشته تغییر در اصول و روشهای حسابداری و مالیات	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰
سود و زیان قبل از کسر مالیات	۹۴,۷۸۰	۹۵	۱۲۵,۶۸۴	۶۲	۴۰,۶۲۷	۶۲	۱۲۵,۶۸۴	۶۲	۴۰,۶۲۷	۴۳
مالیات	(۱۰,۳۴۶)	(۱۰)	(۱۸,۰۳۷)	(۹)	(۷,۳۸۱)	(۹)	(۱۸,۰۳۷)	(۹)	(۷,۳۸۱)	(۸)
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	۸۴,۴۳۴	۸۵	۱۰۷,۶۴۷	۵۳	۳۳,۲۴۶	۵۳	۱۰۷,۶۴۷	۵۳	۳۳,۲۴۶	۳۵
سود عملیاتی هر سهم	۹۴	—	۳۶۹	—	۱۷۴	—	۳۶۹	—	۱۷۴	—
سود هر سهم قبل از کسر مالیات	۳۰	—	۵۱۷	—	۱۶۶	—	۵۱۷	—	۱۶۶	—
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۲۴۷	—	۴۴۲	—	۱۳۶	—	۴۴۲	—	۱۳۶	—
سرمایه	۲۴۳,۰۰۰	—	۲۴۳,۰۰۰	—	۲۴۳,۰۰۰	—	۲۴۳,۰۰۰	—	۲۴۳,۰۰۰	—

همانطور که مشاهده می کنید، در سال ۹۲ این درآمد شناسایی نشده و حتی زیان ۲ میلیارد ریالی ثبت شده است. با این وجود آیا این فاکتور پذیرفتنی است؟ باید جزئیاتش رو به خوبی بررسی کنیم. از اینجا مستقیم نمیتونم تایید یا رد کنیم اما نکته قابل توجه اینجاست که در عملکرد ۶ ماهه دقیقا این درآمد شناسایی شده است.

شماره ثبت: شیشه دارویی رازی	نماد: کرازلی	شماره اطلاعیه: ۱۸۶۲۷۴	کد صنعت: ۲۶۱۰۰۷	سرمایه ثبت شده: ۲۴۳,۰۰۰ میلیون ریال
پیش بینی درآمد هر سهم سال مالی منتهی به ۱۳۹۳/۱۲/۲۹ بر اساس عملکرد واقعی ۶ ماهه (حسابرسی شده)		دوره منتهی به: ۱۳۹۳/۰۶/۳۱		

اعلام دریافتی از شرکت شیشه دارویی رازی طی نامه شماره ۱۸۶۲۷۴ مورخ ۱۳۹۳/۰۹/۱۵ پیش بینی درآمد هر سهم برای سال منتهی به ۱۳۹۳/۱۲/۲۹ با سرمایه ۲۴۳,۰۰۰ میلیون ریال مبلغ ۳۴۷ ریال بطور خاص (پس از کسر مالیات) می باشد. مسئولیت تهیه این اطلاعات با مدیریت شرکت است.

شرح	پیش بینی حسابرسی شده	درصد نسبت به فروش	واقعی حسابرسی شده	درصد نسبت به فروش	پیش بینی حسابرسی شده	درصد نسبت به فروش	واقعی حسابرسی شده	درصد نسبت به فروش	پیش بینی حسابرسی شده	درصد نسبت به فروش
سال(دوره) مالی منتهی به	۱۳۹۳/۱۲/۲۹		۱۳۹۲/۰۶/۳۱		۱۳۹۳/۱۲/۲۹		۱۳۹۲/۰۶/۳۱		۱۳۹۳/۱۲/۲۹	
فروش	۹۹,۶۲۲	۱۰۰	۹۲,۵۳۷	۱۰۰	۲۰۱,۷۸۷	۴۲	۲۰۱,۷۸۷	۴۲	۴۱,۵۰۴	۱۰۰
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۴۳,۰۰۴)	(۴۳)	(۴۴,۷۸۱)	(۴۸)	(۹۷,۷۷۳)	(۴۰)	(۹۷,۷۷۳)	(۴۲)	(۱۷,۳۷۶)	(۴۲)
سود (زیان) ناخالص	۵۶,۶۱۸	۵۷	۴۸,۷۵۶	۵۲	۱۰۴,۰۱۴	۴۳	۱۰۴,۰۱۴	۴۳	۲۴,۱۲۸	۵۸
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۱۳,۶۹۳)	(۱۴)	(۶,۶۰۰)	(۷)	(۱۴,۳۲۰)	(۷)	(۱۴,۳۲۰)	(۷)	(۶,۴۷۷)	(۱۶)
خالص سایر درآمدها (هزینه های عملیاتی)	(۲۰,۱۱۱)	(۲۰)	۱۰۶	۰	(۱)	(۱)	(۱)	(۱)	(۴,۶۶۴)	(۱۱)
سود (زیان) عملیاتی	۲۲,۸۱۴	۲۳	۴۲,۱۶۲	۴۴	۸۹,۶۹۳	۵۷	۸۹,۶۹۳	۵۷	۱۲,۹۸۷	۳۱
هزینه های مالی اداری	(۵,۵۹۸)	(۶)	(۱,۷۶۵)	(۲)	(۳,۲۰۶)	(۲)	(۳,۲۰۶)	(۲)	(۲,۱۵۳)	(۵)
درآمد حاصل از سرمایه گذاریها	۵۰,۲۳۸	۵۰	۱,۵۰۹	۲	۴۱,۶۵۹	۳	۴۱,۶۵۹	۳	۱,۶۶۶	۵۰
خالص درآمد (هزینه) های منفرقه	۲۷,۳۲۶	۲۷	(۱,۵۷۹)	(۱)	(۲,۴۶۲)	(۱)	(۲,۴۶۲)	(۱)	۲۷,۴۲۶	۶۶
سود (زیان) قبل از ارقام غیر مترقیه، اثرات آتباشته تغییر در اصول و روشهای حسابداری	۹۴,۷۸۰	۹۵	۴۰,۴۲۷	۴۳	۱۲۵,۶۸۴	۴۲	۱۲۵,۶۸۴	۴۲	۳۹,۹۳۶	۹۶
ارقام غیر مترقیه اثرات آتباشته تغییر در اصول و روشهای حسابداری و مالیات	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰
سود و زیان قبل از کسر مالیات	۹۴,۷۸۰	۹۵	۴۰,۴۲۷	۴۳	۱۲۵,۶۸۴	۴۲	۱۲۵,۶۸۴	۴۲	۳۹,۹۳۶	۹۶
مالیات	(۱۰,۳۴۶)	(۱۰)	(۷,۳۸۱)	(۸)	(۱۸,۰۳۷)	(۸)	(۱۸,۰۳۷)	(۸)	(۸,۷۰۱)	(۲۱)
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	۸۴,۴۳۴	۸۵	۳۳,۰۴۶	۳۵	۱۰۷,۶۴۷	۴۳	۱۰۷,۶۴۷	۴۳	۳۱,۲۳۵	۷۵
سود عملیاتی هر سهم	۹۴	—	۱۷۴	—	۳۶۹	—	۳۶۹	—	۵۳	—
سود هر سهم قبل از کسر مالیات	۳۰	—	۱۶۶	—	۵۱۷	—	۵۱۷	—	۱۶۴	—
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۲۴۷	—	۱۳۶	—	۴۴۲	—	۴۴۲	—	۱۲۹	—
سرمایه	۲۴۳,۰۰۰	—	۲۴۳,۰۰۰	—	۲۴۳,۰۰۰	—	۲۴۳,۰۰۰	—	۲۴۳,۰۰۰	—

و همونطور که قبلا گفتم، عملکردها قابل اعتماد "تر" اند. به هر صورت جزئیات این فاکتور رو در ادامه تحلیل باید بررسی کرد. تا اینجا ما تونستیم درک خوبی از پیش بینی ۹۳ براساس ۶ ماه پیدا کنیم. از اینجا به بعد باید به جزئیات تک تک فاکتورهای مهم وارد شده و متغیرها رو بررسی کنیم. اما در جلسه بعد در مورد رشد ۳ برابری کرازلی در طول سال ۹۳ متمرکز خواهیم شد و سعی میکنیم رابطه صورت های مالی با این رشد رو شفاف تر کنیم.

**اگر سوالی هست بفرمایید در خدمتم**

**خیلی از شرکتهای نرخ های متفاوتی رو برای ارزش پیش بینی میکنند ما هم باید از روی این اعداد محاسبه کنیم یا روش دیگه ای میشود به کار برد؟**

شرکت ها ممکن است به چند دلیل نرخ های متفاوتی رو برای دلار در نظر بگیرند. برخی از اونها از دلار مبادله ای استفاده می کنند و برخی دلار آزاد استفاده می کنند. برخی احتیاط می کنند و کمترین قیمت آزاد دلار رو در نظر میگیرند و برخی هم ریسک می کنند و قیمت بالایی برای دلار قرار می دهند. آنچه که قیمت براساس رفتار می کنه، قیمت کنونی دلار. به این معنا که اگر احتمال رشد نرخ ارز وجود داشته باشه، باز هم تا زمانی که رشد محقق نشده، در صورت مالی نباید لحاظ بشه. همچنین معامله گران بازار احتیاط بیش از حد رو نمیپذیرند. یعنی نه نرخ ارز کم تر از واقعیت نه بیشتر از اون.

**با عرض سلام و خسته نباشید ابتدای بحث در مورد P/E صحبت کردین و گفتین P/E رو خودمون تحلیل کنیم. لطفا بگین بهترین راه برای تحلیل درست میزان P/E چیه؟**

P/E نتیجه تقسیم قیمت بر EPS پیش بینی شده است. در مورد قیمت اختلاف نظری نیست. قیمت آخرین معامله رو در نظر بگیرید. اما در مورد EPS، باید پیش بینی شرکت رو تحلیل و اصلاح کرد. بعد قیمت رو بر EPS اصلاح شده تقسیم میکنیم. در

سایت TSETMC نسبت P/E محاسبه و نمایش داده میشه. اما در این محاسبه، EPS پیشبینی خود شرکت رو معیار قرار دادند که کار درستی نیست.

منظور تون اینه که هر چه P/E کمتر باشه بهتره؟ بعضی از سهم ها P/E خیلی پایین دارن ولی اصلا نوسانی نشون نمیدن در حالی که بعضی از سهم ها کاملا برعکس عمل میکنن.

❖ سرکار خانم مینا یوسفی: P/E بانکا ۴-۵ هست هر چی کمتر باشه یعنی در مدت زمان کمتری به سودی برابر اصل پول می رسین.

**بله ولی P/E خودروبی ها مثل خزامیا و خپارس خیلی داغونه در حالی که ازشون خیلی هم استقبال میشه.**

❖ سرکار خانم مینا یوسفی: من فکر می کنم P/E بالا و پایین هر کدوم تفاسیر متفاوت دارن و ملاک خوب یا بد بودن سهم نیست.

اونایی که طرح توسعه دارن یا شرکت هایی که توانایی سود سازی دارن EPS شون بره بالا P/E شون کم میشه.

❖ جناب آقای مسعود نوربخش: این سوالاتی که میفرمایید برای این پیش اومده که شما P/E بر اساس EPS خود شرکت رو معیار

قرار میدید. اما این درست نیست. EPS خود شرکت در بسیاری مواقع با EPS اصلاح شده فاصله زیادی داره. اگر تک تک شرکت

ها رو تحلیل کنید و EPS اصلاح شده رو به دست بیارید متوجه نکته جالبی میشید. تمام نمادها P/E بین ۵ تا ۷ دارند. (P/E

اصلاح شده نه P/E که سایت TSETMC محاسبه میکنه).

❖ سرکار خانم مینا یوسفی: بله جناب مسعود گاهها EPS های اعلامی غیر واقعی هستن.

❖ جناب آقای مسعود نوربخش: در واقع در "بسیاری" مواقع همینطوره خانم یوسفی.

مثلا نماد فنوال که امروز صحبت کردیم

www.tsetmc.com/Loader.aspx'

1

شاخص: 64,276.50 - 0.73% - 00:58:29  
 بورس) بسته - تعداد: 47,859 حجم: 710.033 M ارزش: 1,258.918 B  
 (فرا بورس) بسته - تعداد: 16,888 حجم: 104.519 M ارزش: 1,184.92 B

- در یک نگاه
- پیام ناظر
- سابقه
- اطلاعیه
- آگهی مجمع
- تغییر وضعیت
- نمایش
- هبات مدیره
- حقوقی-حقوقی
- سهمداران
- EPS
- PS

00:58:29 **آلومینیوم (فولاد) - بازار دوم بورس**

بازار روز	1,603	1,603	بازه روز	84	1,603	(4.98%)
قیمت مجاز	1,683	1,771	بازه هفته	4	1,683	(0.24%)
بازه سال	1,603	1,938	تعداد سهام	3		
تعداد سهام	3		حجم مینا	15,007		
حجم مینا	15,007		سهام شناور	24.056	M	
سهام شناور	24.056	M	میانگین حجم ماه	1,141.658	B	
میانگین حجم ماه	1,141.658	B	EPS	10:28:07		
EPS	10:28:07		P/E	70.13		
P/E	70.13		P/E گروه	5.01		

تاریخچه حجم - قیمت



حجم	فروش	خرید	حجم	داد
13,799,764	1,603			
3,514	1,604			
79,724	1,605			

مشاهده میکنید که شرکت EPS رو ۲۴ ریال پیش بینی کرده که با قیمت روز P/E برابر میشه با ۷۰! اما تحلیلگر ما EPS رو تحلیل کرد و EPS اصلاح شده رو ۲۵۰ ریال به دست آورد. در نتیجه P/E اصلاح شده (درست) برابر میشه با ۶ و خورده‌ای. میبینید که P/E عجیب و غریب ۷۰ به سادگی اصلاح شد و متوجه شدیم که P/E درست نماد نزدیک به ۶ هست.

**پس همیشه از صحبت های آقا مسعود این نتیجه گیری را کرد که مقدار P/E شرکت مقدار ثابتی فرض بشه و خودمون EPS را به دست بیاریم و با این این EPS و P/E مقدار قیمت را به دست بیاریم درسته؟**

بله درسته. P/E تحلیل یک نماد بسیار به ندرت تغییر میکنه. عوامل کلانی چون نرخ سود بانکی، ریسک های سیستماتیک، بحران و شکوفایی در صنعت باعث میشن P/E تغییرات ناچیزی رو داشته باشه. به جز این موارد هر انحراف دیگه ای حبابه و به زودی تخلیه میشه.

**شما از P/E شش چه طوری قیمت را تشخیص میدید که افزایش پیدا میکنه یا کاهش؟**

پتانسیل های افزایش سود. پتانسیل هایی که قراره در آینده سود شرکت رو افزایش بده اما هنوز در قیمت نماد پیشخور نشده مثال فنوال رو دقت کنید. سال ۹۱ P/E نماد ۶ بوده. (با سود ۶۱ تومانی قیمت تا ۳۶۰ تومان رشد کرد. دقیقا P/E شش) امسال هم (بعد از ۲ سال) باز هم P/E شش به دست اومد. P/E یک نماد رو با بررسی دقیق و سنجیده گذشته نماد در بیارید (در مورد خیلی از نمادها به عدد ۶ خواهید رسید)

**فهم پتانسیل افزایش سود بنظر ساده نباشه مگه یا از نزدیک با شرکت آشنا باشیم یا رانت اطلاعاتی داشته باشیم.**

در بسیاری از موارد بدون رانت همیشه پتانسیل رو تشخیص داد. اما برای تشخیص نقطه استارت نیاز به رانت هست. البته در برخی موارد هم بدون رانت میشه نقطه استارت رو فهمید. نمونه اش همین فنوال در چهار ماه اخیر ۷ برابر شد. بدون رانت میشد فهمید. یا خود کرازی که ۳ برابر شد. یا ختراک یا اکتور یا کلی نماد دیگه که الان یادم نیست.

**این P/E شش برای فنوال در سال ۹۱ تحلیلی بوده یا خود شرکت هم همینو اعلام کرده بوده؟**

در میانه های سال P/E تحلیلی بود. اما ۷ ماه بعد صورت های مالی محقق شده این P/E رو تایید کرد. یعنی تحلیل بازار چند ماه بعد به وسیله صورت های مالی محقق شده تایید شد و به وضوح P/E شش رو برای نماد تایید کرد.

**یعنی میگین ابتدا با استفاده از قیمت روز تمام نمادهای یک گروه و سود اصلاحشون، P/E رو بدست بیاریم و بعد با استفاده از میانگین P/E گروه، قیمت واقعی سهام نمادهای اون گروه رو محاسبه کنیم؟**

استفاده از P/E میانگین گروه توصیه نمیشه. به دلیل اینکه برخی مواقع تمام EPS های اون گروه نیاز به اصلاح داره. مثلا فرضا با کاهش قیمت مواد اولیه یک صنعت، تمام EPS ها باید اصلاح بشن. برای اینکه تغییرات P/E رو متوجه بشیم باید از دو زاویه نگاه کنیم. P/E میانگین بازار معیار بهتری است. چون تعداد نمادها زیاده خطای این میانگین کم میشه. در نتیجه میانگین P/E بازار قابل اعتمادتره. یک زاویه هم تغییرات کلان و بلندمدت صنعته. مثل برنامه جدید ده ساله دولت برای یک صنعت. اول سال شرکت زیان ده بود و P/E اعلامی منفی بوده.

**پس نتیجه این شد که پیش بینی یه عددی را نشون میده. شما میرید و مقدار واقعی EPS را به دست میارید. اگه مقدار واقعی بیش تر از مقدار پیش بینی بود خوبه و قیمت افزایش پیدا میکنه و اگه کمتر بود قیمت میاد پایین. و اینکه مقدار واقعی که شما از صورتها به دست میارید در صورت مالی حساب شده هم به همون عدد میرسن. درسته؟**

اگر مقدار واقعی (تحلیلی ما) بیشتر از مقدار پیشبینی بود، اول باید بفهمیم پیشخور شده یا نه. P/E رو به دست میاریم اگه نزدیک ۶ به دست اومد پس پیشخور شده و دیگه نباید خرید کرد. در بسیاری از مواقع EPS پیش بینی شده توسط تحلیلگران درست در میاد. اما موارد زیادی هم هست که اینطور نیست. یعنی خود بازار (تحلیلگران بازار) مثل خود شرکت دچار اشتباه میشن. اما اشتباه اونا باعث نوسان قیمت میشه. نماد میره بالا و وقتی محقق نمیشه نماد میریزه. نمونه اش "کاذر" در سال ۹۳. افت شدید قیمت کاذر دقیقا به علت اشتباه تحلیلگران و در نتیجه افزایش نادرست قیمت بود. پس از اینکه گزارش ۶ ماهه منتشر شد تحلیلگران متوجه اشتباهشون شدند و قیمت سقوط کرد.

**ببخشید سوالاتم زیاد شد میخوام به یه نتیجه ای برسونم ، خوب شما اول سال تحلیل کردین سود فنوال شصت تومن خواهد بود و قیمت اونروز سهم با توجه به این سود خیلی پایین بوده و P/E سهم هم پرت بوده، شما در اون زمان و فقط با توجه به سود تحلیلی چطور تونستین بفهمین P/E سهم شش هست با توجه به اینکه قیمت واقعی سهم مجهول بوده؟**

خواهش میکنم مشکلی نیست. بهتره که سوالات زیادی پرسیده بشه که موضوع کامل شفاف بشه. در اول سال ۹۱ نمیشد فهمید که EPS سال میشه ۶۱. تقریبا از وسطای سال میشد فهمید و یک ماه پس از اینکه میشد فهمید، با انتشار گزارش ۶ ماهه، قیمت نماد رشدش رو شروع کرد. اما سوال شما در مورد P/E است. P/E نماد رو از سال های قبلتر میشد تشخیص داد. همونطور که الان رفتیم از سال ۹۱ دراوردیم. البته از سال ۹۳ هم میشد دراورد. روش های دیگه ای هم برای تشخیص P/E وجود داره که اگه نماد سابقه معاملاتی نداشت از اون روشا استفاده میکنیم. مثلا یکی از نمادهای مشابه رو بررسی کنیم.