

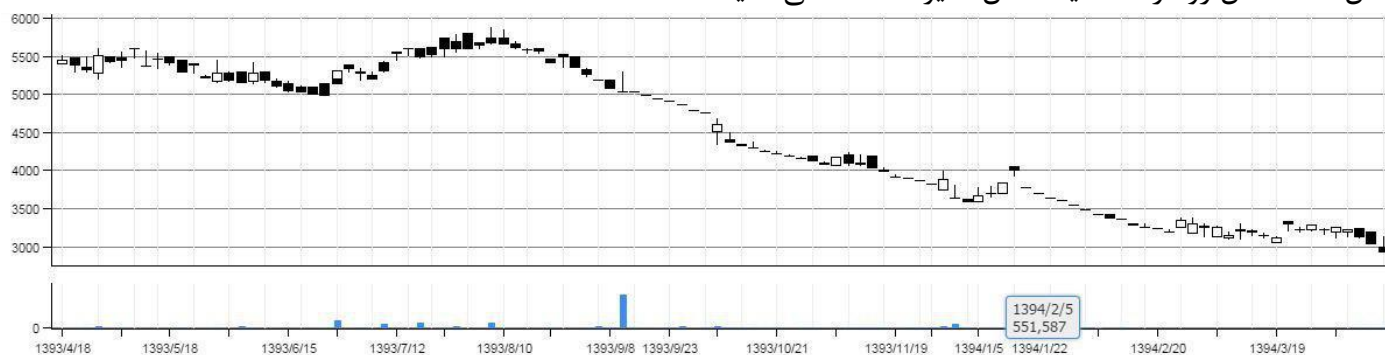
جلسه پنجم آموزش تحلیل بنیادی - کافه آموزش - کافه بورس

سلام و عرض ادب خدمت همه دوستان عزیز

در ابتدای جلسه امروز کمی در مورد گزارش جدید گگل صحبت میکنیم. سه روز پیش گزارش مستندات افزایش سرمایه گلگهر منتشر شد. این افزایش سرمایه با هدف تامین سرمایه طرح توسعه بود. طرح توسعه قبلا کلید خورده بود و اطلاعات آن از قبل در دسترس معامله گران بود. اما بخشی از سرمایه مورد نیاز هم اکنون در یک افزایش سرمایه دیگر تامین خواهد شد. گل گهر سالانه ۸/۵ میلیون تن کنسانتره تولید می کند. بعد از این طرح توسعه تولید کنسانتره ۶ میلیون تن افزایش می یابد. ۷۵ درصد ظرفیت تولید مهم ترین محصول گل گهر افزایش پیدا می کند. این طرح در سال ۹۷ به بهره برداری کامل می رسد. مستندات طرح توسعه رو از بخش ضمیمه کدال دریافت نمایید. جدول زیر از جدول های مهم گزارش مستندات است.

خط تولید	عنوان طرح	۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷
خطوط ۵ و ۶	راندمان تولید نسبت به ظرفیت اسمی (درصد)	۳۵٪	۸۰٪	۹۵٪	۱۰۰٪
	میزان تولید کنسانتره در سال - تن	۱,۴۰۰,۰۰۰	۳,۲۰۰,۰۰۰	۳,۸۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰
خط ۷	راندمان تولید نسبت به ظرفیت اسمی (درصد)	۰٪	۷۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪
	میزان تولید کنسانتره در سال - تن	۰	۱,۴۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰
جمع کل	میزان تولید کنسانتره در سال - تن	۱,۴۰۰,۰۰۰	۴,۶۰۰,۰۰۰	۵,۸۰۰,۰۰۰	۶,۰۰۰,۰۰۰
---	نوار انتقال گندله	۱۰۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪

در این جدول برنامه ریزی تولید به ترتیب از سال ۹۴ که بهره برداری اولیه طرح است تا سال ۹۷ مشاهده می کنید. در این جدول ردیف "نوار نقاله" چندان اهمیتی برای ما معامله گران ندارد. زیرا این طرح تاثیر مشخصی بر سودآوری ندارد. در حال حاضر قیمت نماد تقریبا بر اساس پیش بینی ۹۴ خود شرکت معامله می شود (البته کمی بیشتر) و به نظر می رسد که طرح توسعه مذکور پیشخور نشده است. بنابراین تحلیل این طرح توسعه و پیدا کردن سود عایدی آن، بسیار مفید و ضروری است. توصیه می کنم عزیزانی که تمایل دارند خودشان این طرح توسعه رو تحلیل کنند (مشابه کرازلی) و EPS رو به دست آورده تا در جلسه بعد در مورد آن صحبت کنیم. برای هفته بعد دوشنبه برنامه ریزی کنید تا محاسبات رو انجام داده باشید. فرض کنید که بهره برداری کامل طرح در سال ۹۴ میبود، در این صورت چه میزان به EPS اضافه میشد؟ اما یک نکته مهم دیگر در مورد کگل؛ نماد کگل رو در مدت یک سال اخیر مشاهده می کنید.



قیمت نماد از ۵۵۰ تومان تا ۳۰۰ افت کرده است. EPS بودجه ۹۴ نیز (۴۳ تومان) نسبت به EPS سال ۹۳، ۲۵ درصد افت کرده است. علت این افت رو کسی میدونه؟ عامل یکسانی که باعث شد کچاد هم سقوط کنه.

- بهره مالکانه؟

- تاثیر بهره مالکانه تا این حد نیست. هفته بعد در مورد کگل مقدار و تاثیرش رو خواهیم دید. البته حدس خوبی بود.

عامل یکسانی که فولاد مبارکه را نیز با افت قیمت همراه کرد. کسی میتونه حدس دیگه ای بزنه؟

- کاهش سود و بهره مالکانه باعث عدم اقبال بازار نسبت به این سهم شده؟

- در واقع سوال بنده هم عاملی است که سود شرکت رو کاهش داده.

«سقوط قیمت فولاد در بازارهای جهانی». فولاد و سنگ آهن و نفت و آلومینیوم و چندین محصول دیگه در جهان با سقوط قیمت مواجه شدند. این سقوط ها تاثیر مستقیمی در بسیاری از سهام بورس ایران گذاشت. چند ماه پیش پالایشگاه ها نصف قیمت بازگشایی شدند که علت اون ها هم سقوط سنگین قیمت نفت بود. قیمت نفت مستقیماً روی فروش و بهای تمام شده پالایشگاه ها تاثیر داره. همچنین قیمت فولاد جهانی مستقیماً روی قیمت فروش فولاد و کچاد و کگل و فخوز و دیگر فلزاتی ها موثره. بنابراین تا زمانی که قیمت فولاد جهانی به تعادل نرسیده و در یک محدوده ثابت نشده، خرید کگل و کچاد ممکنه با "زیان کوتاه مدت" همراه بشه. اما هر دوی این شرکت ها (کگل و کچاد) طرح های توسعه ی بسیار خوبی دارند که به موقع باعث رشد چشمگیر قیمت آن ها خواهد شد. اما شما تحلیل ها رو انجام بدید، EPS ها آینده رو پیدا کنید. سپس صبر میکنیم تا زمانی که قیمت فولاد جهانی به تعادل برسه (تحلیل های جهانی پیش بینی می کنند قیمت فولاد تا ۳۰٪ دیگر افت خواهد کرد). تحلیل مختصر گزارش جدید کگل رو از این [لینک](#) میتونید مشاهده کنید.



نوشته شده در ۱۳۹۴/۰۴/۱۴ ساعت ۱۴:۲۳

کگل		سهم	
مدارک و مستندات صدور مجوز افزایش سرمایه		نوع اطلاعیه	
مدارک و مستندات درخواست افزایش سرمایه		عنوان اطلاعیه	
-	شماره پیگیری اصل اصلاحیه	اصل	وضعیت اطلاعیه
۱۳۹۴/۰۴/۱۳ ۱۶:۰۷:۱۸	زمان انتشار	۱۳۹۴/۰۴/۱۳ ۱۲:۴۶:۰۹	زمان ارسال
	سایر روزهای دوره (به روز)	.	دوره (به ماه)
	سال مالی منتهی به		تاریخ دوره منتهی به

تحلیل

امروز شرکت صنعتی و معدنی گل گهر مستندات افزایش سرمایه ۶۷ درصد به مبلغ ۱۲۰۰۰ میلیارد ریال از محل سود انباشته، مطالبات حال شده و آورده نقدی را ارائه کرد.

هدف از این افزایش سرمایه:

۱. تأمین مخارج سرمایه ای باقیمانده واحد تولید کنسانتره شماره ۵، ۶ و ۷ و سرمایه در گردش سال ۱۳۹۴ واحدهای ۵ و ۶
۲. تأمین مخارج سرمایه ای نوار انتقال گندله
۳. مشارکت در افزایش سرمایه شرکت های سرمایه پذیر
۴. اصلاح ساختار مالی

در میان موارد فوق تامین مخارج طرح تولید کنسانتره از اهمیت بالاتری برخوردارست .

۱. ظرفیت فعلی تولید کنسانتره کگل ۸,۵۰۰,۰۰۰ تن در سال است که از این میزان بیش از ۵,۰۰۰,۰۰۰ تن برای استفاده خود شرکت در واحد گندله سازی می باشد و مابقی به فروش میرسد. نرخ فروش این محصول در سال ۹۳ حدود ۲۰۰ هزار تومان در هر تن بوده است و سهم ۵۴ درصد از سود ناخالص را بخود اختصاص داده است. بنابراین با توجه به اهمیت این

محصول در حاشیه سود شرکت، در اینجا به بیان جزئیات مالی بیشتری از آن میپردازیم. زمان و ظرفیت بهره برداری از فازهای این طرح توسط شرکت به شرح زیر مشخص شده است:

خط تولید	عنوان طرح	۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷
خطوط ۵ و ۶	راندمان تولید نسبت به ظرفیت اسمی (درصد)	۳۵٪	۸۰٪	۹۵٪	۱۰۰٪
	میزان تولید کنسانتره در سال - تن	۱,۴۰۰,۰۰۰	۳,۲۰۰,۰۰۰	۳,۸۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰
خط ۷	راندمان تولید نسبت به ظرفیت اسمی (درصد)	۰٪	۷۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪
	میزان تولید کنسانتره در سال - تن	۰	۱,۴۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰
جمع کل	میزان تولید کنسانتره در سال - تن	۱,۴۰۰,۰۰۰	۴,۶۰۰,۰۰۰	۵,۸۰۰,۰۰۰	۶,۰۰۰,۰۰۰
---	نوار انتقال گندله	۱۰۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪

با توجه به پیش بینی های مالی شرکت در صورت تامین مالی و انجام طرح تولید کنسانتره، رشد سود خالص شرکت طی سالهای ۹۴ تا ۹۶ (سال ۹۷ طرح ها تکمیل میشوند) به ترتیب ۳۰، ۲۱ و ۶ درصد خواهد بود. شایان ذکر است که شرکت نرخ فروش کنسانتره را طی سالهای ۹۵ و ۹۶ با ۱۰ درصد رشد در پیش بینی های خود لحاظ کرده است. همچنین حق انتفاع (که حدود ۵۰ درصد سربار را بخود اختصاص میدهد) برای کنسانتره، ۲۱,۵ درصد از مبلغ فروش می باشد که خود تابعی از قیمت شمش فولاد خوزستان است و با نرخ های زیر برای هر تن شمش فولاد لحاظ شده است:

مبالغ بر حسب ریال			
شرح	سال ۱۳۹۴	سال ۱۳۹۵	سال ۱۳۹۶
نرخ شمش	۱,۸۶۲,۰۰۰	۲,۰۴۸,۲۰۰	۲,۲۵۳,۰۲۰

۲. طرح دوم طراحی و راه اندازی سیستم انتقال گندله از کارخانه گندله سازی شماره یک گل گهر به کارخانه احیای مستقیم جهان فولاد سیرجان است که به نظر نمیرسد تاثیر مستقیم و مشخصی بر سود شرکت داشته باشد.
 ۳. شرکت همچنین با انجام این افزایش سرمایه به دنبال مشارکت در افزایش سرمایه شرکت های سرمایه پذیر خود است که به تشریح در جدول زیر آمده است:

نام شرکت سرمایه پذیر	سرمایه فعلی	میزان افزایش سرمایه	محل افزایش سرمایه	سرمایه پس از افزایش	تاریخ تصویب	درصد سهم مشارکت	سهم شرکت
شرکت سنگ آهن گهر زمین	۴,۱۷۰,۰۰۰	۸۳۰,۰۰۰	مطالبات حال شده و آورده نقدی سهامداران	۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۳/۰۴/۰۹	۳۰٪	۲۴۸,۹۱۷
شرکت مجتمع جهان فولاد سیرجان	۲,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰		۴,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۳/۰۸/۲۶	۵۱٪	۱,۰۱۶,۰۰۰
شرکت توسعه آهن و فولاد گل گهر	۴,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰		۷,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۳/۰۳/۰۷	۳۵٪	۱,۰۵۰,۰۰۰
شرکت گهر انرژی سیرجان	۱,۲۰۰,۰۰۰	۱,۸۰۰,۰۰۰		۳,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۲/۱۰/۲۱	۵۱٪	۹۱۸,۰۰۰
شرکت تأمین سرمایه امید	۱,۹۶۰,۰۰۰	۴۵۰,۰۰۰		۲,۴۱۰,۰۰۰	۱۳۹۳/۰۵/۲۷	۱۷٪	۷۶,۵۰۰
شرکت سرمایه گذاری و توسعه گل گهر	۷۵۰,۰۰۰	۸۵۰,۰۰۰		۱,۶۰۰,۰۰۰	۱۳۹۳/۱۲/۰۳	۹۰٪	۷۶۵,۰۰۰
شرکت تأمین و انتقال آب خلیج فارس	۱,۰۵۰,۰۰۰	۱,۹۵۰,۰۰۰		۳,۰۰۰,۰۰۰	---	۴۰٪	۷۸۰,۰۰۰
جمع مشارکت در افزایش سرمایه شرکت های سرمایه پذیر				۴,۸۵۴,۴۱۷			

۴. این اصلاح ساختار مالی در جهت کاهش انباشتگی نقدینگی و استفاده از آن در جهت سرمایه گذاری های مولد از سوی هیات مدیره و با پیشنهاد تبدیل سود انباشته به سرمایه بمیزان ۱,۰۸۰,۰۰۰ میلیون ریال در جهت تامین بخشی از مخارج افزایش سرمایه صورت گرفت.

همچنین تحلیل کامل طرح های توسعه کچاد رو از این [لینک](#) میتونید مشاهده کنید.

نوشته شده در ۱۳۹۴/۰۳/۰۵ ساعت ۱۴:۰۸

بررسی شرکت صنعتی و معدنی چادرملو

تاثیر طرح های توسعه بر سودآوری کچاد

شرکت صنعتی و معدنی چادرملو در سال ۸۹ برای ۲ طرح احداث واحد یک میلیون تنی فولاد و تکمیل طرح خط پنجم فراوری کنسانتره، اقدام به افزایش سرمایه ۲۰۰ درصدی نمود. این شرکت در سالهای ۹۲ و ۹۳ برای تکمیل طرح فولاد اردکان و ۳ طرح جدید دیگر، طی دو مرحله اقدام به افزایش سرمایه نموده است. (هر کدام ۱۰۰ درصد) کچاد به عنوان بزرگترین واحد معدنی کشور، سنگ آهن معادن خود را به سنگ آهن دانه بندی و کنسانتره تبدیل کرده و سپس گندله تولید میکند. طرح های توسعه شرکت منجر به تکمیل زنجیره تولید شده و با تبدیل گندله به آهن اسفنجی و سپس به فولاد، سبب کاهش هزینه تولید و ایجاد ارزش افزوده بیشتر می شود. کچاد همچنین قصد دارد انرژی های لازم مانند برق برای کلیه این مراحل را، به صورت مستقل تامین کند. با این مقدمه به تشریح طرحهای توسعه این شرکت میپردازیم.

طرح واحد یک میلیون تنی فولاد اردکان (ثامن) از مهمترین طرحهای چادرملو است که طبق آخرین پیش بینی شرکت، پایان آذر ماه ۹۴ به بهره برداری می رسد. این طرح با توجه به سقوط قیمت فولاد جهانی و روند کاهشی سنگ آهن جهانی، حاشیه سود متزلزلی پیدا کرده که این شرایط را در شرکت فولاد ارفع نیز میتوان مشاهده کرد. با انجام طرح احداث واحد ۱,۶ میلیون تنی آهن اسفنجی در سال ۹۵ و تکمیل زنجیره تولید فولاد، فرصت سودآوری خوبی برای کچاد فراهم می شود. با توجه به حاشیه سود ۳۰ درصدی تولید این محصول در شرکت ارفع و با شرایط مشابه، این طرح از اهمیت بالایی برخوردار خواهد بود. طرح افزایش ظرفیت گندله در پایان سال ۹۴ به بهره برداری میرسد و از این رو در بودجه امسال اثری نداشته است. با توجه به حاشیه سود ۵۰ درصدی گندله، تکمیل این طرح بویژه به منظور تامین گندله لازم برای تولید آهن اسفنجی، مورد توجه شرکت است. در ادامه افزایش ظرفیت، شرکت طرح گندله سازی ۲,۵ تنی بهاباد را نیز در دست اقدام دارد. طرح نیروگاه برق اردکان هم به منظور تامین مستقل برق طرح های جدید و در راستای کاهش هزینه های تولید، توسط گروه مینا انجام میگردد و پایان شهریور ۹۴ به بهره برداری خواهد رسید. شرکت قصد دارد مازاد برق این نیروگاه را بفروش برساند.

تحلیل طرح های توسعه

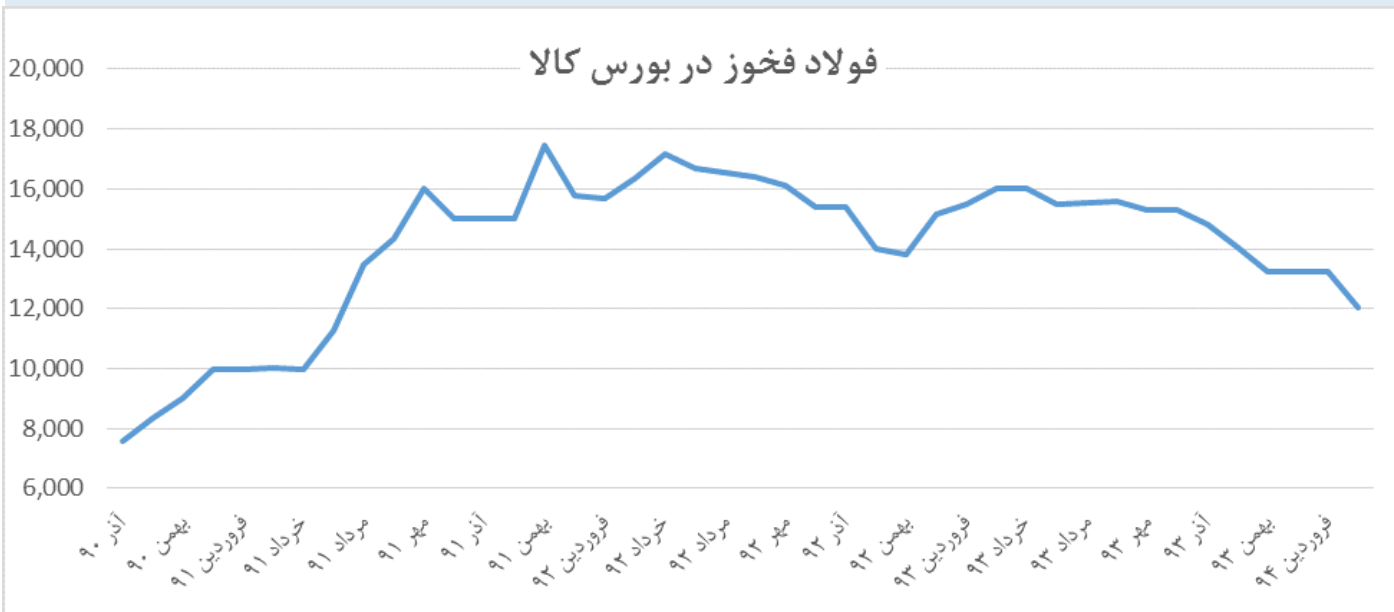
در جدول زیر جزئیات طرح ها و تاثیر گذاری آنها بر سودآوری و قیمت سهم چادرملو آمده است:

تحلیل کارشناس «وبورس»		مشخصات طرح			
پتانسیل رشد قیمت (ریال)	سود طرح به ازای هر سهم (ریال)	افزایش ظرفیت	خاتمه	شروع	نام طرح
؟	نامشخص	یک میلیون تن	دی ۹۴	مهر ۸۹	احداث واحد فولاد اردکان (ثامن)
۹۷۰	۱۶۳	۱/۶ میلیون تن	نیمه دوم ۹۵	نیمه دوم ۹۱	احداث واحد آهن اسفنجی
۲۸۰	۴۷	۶۰۰ هزارتن	ابتدای ۹۵	ابتدای ۹۳	توسعه کارخانه گندله سازی
۱۲۰	۲۰	۵۰۰ مگاواتی	شهریور ۹۴	آذر ۹۱	نیروگاه سیکل ترکیبی برق اردکان

تحلیل هایی که در جدول مشاهده می کنید، نشان میدهد که طرحهای توسعه از پتانسیل سودآوری خوبی برخوردارند و تنها دو طرح آهن اسفنجی و گندله سازی میتواند قیمت سهم را ۱۲۵ تومان افزایش دهد. به این ترتیب کچاد میتواند برای خرید بلندمدت گزینه مناسبی باشد اما باید پیش از آن قیمت فولاد جهانی و تغییرات آن را در نظر گرفت.

فولاد جهانی

در نیمه نخست سال ۹۲ پس از انتشار مستندات طرح های توسعه، سهم رشد قیمت بیش از ۱۰۰ درصد را تجربه کرد. این جهش قیمتی در حالی بود که قیمت سنگ آهن و فولاد جهانی در این برهه در حال ریزش بود، اما از آنجا که قیمت دلار با روند شدیدتری در حال رشد بود، شرکتهای فولادی داخلی مانند فولاد خوزستان و در نتیجه چادرمولو، رشد قیمتی را شاهد بودند. اما پس از آن و از اواخر ۹۲ تاکنون، این نماد با کاهش قیمت روبرو است. اگر قیمت جهانی فولاد نسبت به وضعیت کنونی (۲۹۰ دلار)، ۱۰ درصد افت کند، EPS کچاد ۲۰ درصد کاهش می یابد. بنابراین به نظر میرسد تا زمانی که شرایط فولاد جهانی متعادل نشده شرایط کچاد نیز با ابهام روبروست.



بودجه خوش بینانه ۹۴

همانطور که از معاملات این سهم مشخص است معامله گران نماد، EPS پیش بینی شرکت را نپذیرفته اند. به نظر میرسد مفروضات قیمت فروش محصولات، بسیار خوش بینانه فرض شده است. با انجام تعدیلات لازم EPS شرکت به رقم ۵۵ تومان نزدیک میشود و با در نظر گرفتن قیمت های اخیر، سهم حول P/E تقریبی ۶ نوسان می کند.

حال مقداری به ادامه تحلیل آموزشی کرازای بپردازیم. در جلسه قبل تاثیر افزایش تناژ تولید (طرح توسعه) و تاثیر افزایش قیمت محصولات را در کرازای مختصرا بررسی کردیم. این جلسه مشابه آن را روی پیش بینی ۹۳ بر اساس عملکرد واقعی ۶ ماه انجام میدیم (در جلسه قبل روی گزارش کل سال ۹۲ اعمال میکردیم).

کلیه مبالغ به میلیون ریال می باشد.

شرکت: 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		سرمایه ثبت نشده: ۰ میلیون ریال		
اطلاعات دریاغی از شرکت شیشه دارویی رازی طی نامه شماره ۱۸۶۲۷۴ مورخ ۱۳۹۳/۰۹/۱۵ پیش بینی درآمد هر سهم برای سال منتهی به ۱۳۹۳/۰۶/۳۱ با سرمایه ۲۴۳,۰۰۰ میلیون ریال مبلغ ۳۴۷ ریال بطور خلاصه (بس 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	واقعی حسابرسی شده	درصد نسبت به فروش
سال (دوره) مالی منتهی به	۱۳۹۳/۰۶/۳۱		۱۳۹۲/۱۲/۲۹		۱۳۹۲/۰۶/۳۱	
فروش	۹۹,۶۲۲	۱۰۰	۲۰۱,۷۸۷	۴۲	۴۱,۵۰۴	۱۰۰
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۴۳,۰۰۴)	(۴۲)	(۹۷,۷۷۳)	(۴۰)	(۱۷,۳۷۶)	(۴۲)
سود (زیان) تاخالص	۵۶,۶۱۸	۵۷	۱۰۴,۰۱۴	۴۳	۲۴,۱۲۸	۵۸
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۱۳,۶۹۳)	(۱۴)	(۱۴,۳۲۰)	(۷)	(۶,۴۷۷)	(۱۶)
خالص سایر درآمدها (هزینه های عملیاتی)	(۲۰,۱۱۱)	(۲۰)	(۱)	(۱۱)	(۴,۶۶۴)	(۱۱)
سود (زیان) عملیاتی	۲۲,۸۱۴	۲۳	۸۹,۶۹۳	۵۷	۱۲,۹۸۷	۳۱
هزینه های مالی اداری	(۵,۵۹۸)	(۶)	(۳,۲۰۶)	(۲)	(۲,۱۵۳)	(۵)
درآمد حاصل از سرمایه گذاریها	۵۰,۲۲۸	۵۰	۴۱,۶۵۹	۲۱	۱,۶۶۶	۴
خالص درآمد (هزینه های منفرقه)	۲۷,۳۲۶	۲۷	(۲,۴۶۲)	(۱)	۲۷,۴۳۶	۶۶
سود (زیان) قبل از اقلام غیر مترقبه، اثرات انباشته تغییر در اصول و روشهای حسابداری	۹۴,۷۸۰	۹۵	۱۲۵,۶۸۴	۶۲	۳۹,۹۳۶	۹۶
اقلام غیر مترقبه اثرات انباشته تغییر در اصول و روشهای حسابداری و مالیات	۰	۰	۰	۰	۰	۰
سود و زیان قبل از کسر مالیات	۹۴,۷۸۰	۹۵	۱۲۵,۶۸۴	۶۲	۳۹,۹۳۶	۹۶
مالیات	(۱۰,۳۴۶)	(۱۰)	(۱۸,۰۳۷)	(۹)	(۸,۷۰۱)	(۲۱)
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	۸۴,۴۳۴	۸۵	۱۰۷,۶۴۷	۵۳	۳۱,۲۳۵	۷۵
سود عملیاتی هر سهم	۹۴	—	۳۶۹	—	۵۳	—
سود هر سهم قبل از کسر مالیات	۳۹۰	—	۵۱۷	—	۱۶۴	—
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۲۴۷	—	۴۴۲	—	۱۲۹	—
سرمایه	۲۴۳,۰۰۰	—	۲۴۳,۰۰۰	—	۲۴۳,۰۰۰	—

ابتدا سود ناخالص را پیش بینی می کنیم. فروش شرکت ۹۹ میلیارد ریال پیش بینی شده. این پیش بینی بر اساس چه میزان تولید است؟

کلیه مبالغ به میلیون ریال می باشد.

شرکت: 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		سرمایه ثبت نشده: ۰ میلیون ریال		
مقدار فروش						
نوع گروه یا محصول	واحد	پیش بینی سال مالی منتهی به ۱۳۹۳/۱۲/۲۹	واقعی دوره منتهی به ۱۳۹۳/۰۶/۳۱	درصد پوشش پیش بینی	واقعی دوره منتهی به ۱۳۹۲/۰۶/۳۱	درصد تغییر دوره * به **
بطری های دارویی	تن	۴,۱۱۸	۱,۷۱۰	۴۱.۵۳	۵,۹۰۴	(۷۱.۰۴)
جمع		۴,۱۱۸	۱,۷۱۰	۴۱.۵۳	۵,۹۰۴	(۷۱.۰۴)
موجودی آماده برای فروش						
نوع گروه یا محصول	واحد	پیش بینی سال مالی منتهی به ۱۳۹۳/۱۲/۲۹	واقعی دوره منتهی به ۱۳۹۳/۰۶/۳۱	درصد پوشش پیش بینی	واقعی دوره منتهی به ۱۳۹۲/۰۶/۳۱	درصد تغییر دوره * به **
بطری های دارویی	تن	۸۰۸	۳,۲۱۷	۳۹۸.۱۴	۳,۶۱۳	(۱۰.۹۶)
جمع		۸۰۸	۳,۲۱۷	۳۹۸.۱۴	۳,۶۱۳	(۱۰.۹۶)
مبلغ فروش						
نوع گروه یا محصول	واحد	پیش بینی سال مالی منتهی به ۱۳۹۳/۱۲/۲۹	واقعی دوره منتهی به ۱۳۹۳/۰۶/۳۱	درصد پوشش پیش بینی	واقعی دوره منتهی به ۱۳۹۲/۰۶/۳۱	درصد تغییر دوره * به **
بطری های دارویی	میلیون ریال	۹۹,۶۲۲	۴۱,۵۰۴	۴۱.۶۶	۹۳,۵۲۷	(۵۵.۶۳)
جمع		۹۹,۶۲۲	۴۱,۵۰۴	۴۱.۶۶	۹۳,۵۲۷	(۵۵.۶۳)

تقریباً ۴ هزار تن. سال قبل ۱۲۶۰۰ تن بوده و طرح توسعه این مقدار را (۱۲ هزار تن) ۸۰٪ افزایش میدهد. بنابراین به عدد زیر میرسد.

$$1/8 \times 12600 = 22600$$

پیش بینی ۹۳ تولید ۴۱۰۰ تن است. پس تولید چند برابر خواهد شد؟

$$22600 \div 4100 = 5/5$$

یعنی مقدار تولید شرکت (در سال ۹۴)، ۵/۵ برابر بودجه ۹۳ خواهد شد. حال بازمیگردیم به صورت سود و زیان.

کلیه مبالغ به میلیون ریال می باشد.

شرکت: شیشه دارویی رازی		شماره اطلاعیه: ۱۸۶۲۷۴		کد صنعت: ۲۶۱۰۰۷		نماد: کرازی	
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: ۲۴۳,۰۰۰ میلیون ریال		سرمایه ثبت نشده: ۰ میلیون ریال	
<p>اطلاعات دریافتی از شرکت شیشه دارویی رازی طی نامه شماره ۱۸۶۲۷۴ مورخ ۱۳۹۳/۰۹/۱۵ پیش بینی درآمد هر سهم برای سال منتهی به ۱۳۹۳/۰۶/۳۱ با سرمایه ۲۴۳,۰۰۰ میلیون ریال مبلغ ۲۴۷ ریال بطور خلاصه (پس از کسر مالیات) می باشد. مسئولیت تهیه این اطلاعات یا مدیریت شرکت است.</p>							
شرح	پیش بینی حسابرسی شده	حاصل شده	حاصل شده	حاصل شده	حاصل شده	حاصل شده	حاصل شده
سال(دوره) مالی منتهی به	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	۱۳۹۳/۰۶/۳۱	۱۳۹۲/۱۲/۲۹	۱۳۹۲/۰۶/۳۱	۱۳۹۲/۱۲/۲۹	۱۳۹۲/۰۶/۳۱	۱۳۹۲/۰۶/۳۱
فروش	۹۹,۶۲۲	۹۹,۶۲۲	۲۰۱,۷۸۷	۹۳,۵۳۷	۹۳,۵۳۷	۹۳,۵۳۷	۹۳,۵۳۷
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۴۲,۰۰۴)	(۴۲,۰۰۴)	(۹۷,۷۷۳)	(۴۴,۷۸۱)	(۴۴,۷۸۱)	(۴۴,۷۸۱)	(۴۴,۷۸۱)
سود (زیان) ناخالص	۵۶,۶۱۸	۵۶,۶۱۸	۱۰۴,۰۱۴	۴۸,۷۵۶	۴۸,۷۵۶	۴۸,۷۵۶	۴۸,۷۵۶
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۱۳,۶۹۳)	(۱۳,۶۹۳)	(۱۴,۳۲۰)	(۶,۶۰۰)	(۶,۶۰۰)	(۶,۶۰۰)	(۶,۶۰۰)
خالص سایر درآمدها (هزینه های عملیاتی)	(۲۰,۱۱۱)	(۲۰,۱۱۱)	(۱)	۱۰۶	۱۰۶	۱۰۶	۱۰۶
سود (زیان) عملیاتی	۲۲,۸۱۴	۲۲,۸۱۴	۸۹,۶۹۳	۴۲,۲۶۲	۴۲,۲۶۲	۴۲,۲۶۲	۴۲,۲۶۲
هزینه های مالی اداری	(۵,۵۹۸)	(۵,۵۹۸)	(۳,۲۰۶)	(۱,۷۶۵)	(۱,۷۶۵)	(۱,۷۶۵)	(۱,۷۶۵)
درآمد حاصل از سرمایه گذاریها	۵۰,۲۲۸	۵۰,۲۲۸	۴۱,۶۵۹	۱,۵۰۹	۱,۵۰۹	۱,۵۰۹	۱,۵۰۹
خالص درآمد (هزینه) های منفرقه	۲۷,۳۲۶	۲۷,۳۲۶	(۲,۴۴۲)	(۱,۵۷۹)	(۱,۵۷۹)	(۱,۵۷۹)	(۱,۵۷۹)
سود (زیان) قبل از اعلام غیر منطبقه اثرات اثبات شده تغییر در اصول و روشهای حسابداری	۹۴,۷۸۰	۹۴,۷۸۰	۱۲۵,۶۸۴	۴۰,۴۲۷	۴۰,۴۲۷	۴۰,۴۲۷	۴۰,۴۲۷
اقلام غیر منطبقه اثرات اثبات شده تغییر در اصول و روشهای حسابداری و مالیات	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰
سود و زیان قبل از کسر مالیات	۹۴,۷۸۰	۹۴,۷۸۰	۱۲۵,۶۸۴	۴۰,۴۲۷	۴۰,۴۲۷	۴۰,۴۲۷	۴۰,۴۲۷
مالیات	(۱۰,۳۴۶)	(۱۰,۳۴۶)	(۱۸,۰۳۷)	(۷,۳۸۱)	(۷,۳۸۱)	(۷,۳۸۱)	(۷,۳۸۱)
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	۸۴,۴۳۴	۸۴,۴۳۴	۱۰۷,۶۴۷	۳۳,۰۴۶	۳۳,۰۴۶	۳۳,۰۴۶	۳۳,۰۴۶
سود عملیاتی هر سهم	۹۴	۹۴	۳۶۹	۱۷۴	۱۷۴	۱۷۴	۱۷۴
سود هر سهم قبل از کسر مالیات	۳۹۰	۳۹۰	۵۱۷	۱۶۶	۱۶۶	۱۶۶	۱۶۶
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۲۴۷	۲۴۷	۴۴۲	۱۳۶	۱۳۶	۱۳۶	۱۳۶
سرمایه	۲۴۳,۰۰۰	۲۴۳,۰۰۰	۲۴۳,۰۰۰	۲۴۳,۰۰۰	۲۴۳,۰۰۰	۲۴۳,۰۰۰	۲۴۳,۰۰۰

توجه کنید که چون "تناژ" را در فروش تغییر دادیم، مشابه تغییر در "بهای تمام شده" نیز به همان نسبت است و در نتیجه سود ناخالص نیز "تقریبا" به همان نسبت تغییر می کند. اما اگر قیمت یا فاکتورهای دیگر در فروش تغییر کند، نسبت تغییر در سود ناخالص ممکن است متفاوت باشد.

$$\text{سود ناخالص جدید} = ۵۶ \times ۵/۵ = ۳۰۸$$

۳۰۸ میلیارد ریال. توجه کنید که لازم نیست تاثیر افزایش قیمت را محاسبه کنیم (کاری که روی گزارش سال ۹۲ اعمال کردیم)، زیرا گزارش پیش بینی از ۶ ماه ۹۳ با لحاظ افزایش قیمت منتشر شده است. اما تاثیر طرح توسعه را در هزینه های اداری عمومی و مالیات محاسبه میکنیم.

کلیه مبالغ به میلیون ریال می باشد.

شماره اطلاعیه: ۱۸۶۲۷۴		کد صنعت: ۲۶۱۰۰۷		نماد: کرازی		شماره ثبت شده: ۲۴۳,۰۰۰ میلیون ریال		شماره 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)		دوره منتهی به: ۱۳۹۳/۰۶/۳۱		دوره منتهی به: ۱۳۹۳/۰۶/۳۱		پیش بینی درآمد هر سهم برای سال منتهی به ۱۳۹۳/۰۶/۳۱		پیش بینی درآمد هر سهم برای سال منتهی به ۱۳۹۳/۰۶/۳۱	
اطلاعات دریاغی از شرکت شیشه دارویی رازی طی نامه شماره ۱۸۶۲۷۴ مورخ ۱۳۹۳/۰۹/۱۵ پیش از مجمع عمومی سالیانه ۱۳۹۳/۰۶/۳۱ به شرح زیر می باشد.									
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	درصد نسبت به فروش
سال (دوره) مالی منتهی به	۱۳۹۳/۱۲/۲۹		۱۳۹۳/۱۲/۲۹		۱۳۹۳/۰۶/۳۱		۱۳۹۳/۰۶/۳۱		
فروش	۹۹,۶۲۲	۱۰۰	۲۰۱,۷۸۷	۴۲	۴۱,۵۰۴	۱۰۰	۹۳,۵۳۷	۱۰۰	۴۶
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۴۲,۰۰۴)	(۴۲)	(۹۷,۷۷۳)	(۴۸)	(۱۷,۳۷۶)	(۴۲)	(۴۴,۷۸۱)	(۴۸)	۴۶
سود (زیان) ناخالصی	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)	(۱)	(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	(۶)	(۶)	(۳,۲۰۶)	(۲)	(۲,۱۵۳)	(۵)	(۱,۷۶۵)	(۲)	۵۵
درآمد حاصل از سرمایه گذاری	۵۰	۵۰	۴۱,۶۵۹	۲۱	۱,۶۶۶	۴	۱,۵۰۹	۲	۴
خالص درآمد (هزینه) های	۲۷	۲۷	(۲,۴۶۲)	(۱)	۲۷,۴۳۶	۶۶	(۱,۵۷۹)	(۲)	۶۴
سود (زیان) قبل از اقلام غیر مترقبه اثرات اثبات شده تغییر در اصول و روشهای حسابداری	۹۵	۹۵	۱۲۵,۶۸۴	۶۲	۳۹,۹۳۶	۹۶	۴۰,۴۲۷	۴۳	۳۲
اقلام غیر مترقبه اثرات اثبات شده تغییر در اصول و روشهای حسابداری و مالیات	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	—
سود و زیان قبل از کسر مالیات	۹۵	۹۵	۱۲۵,۶۸۴	۶۲	۳۹,۹۳۶	۹۶	۴۰,۴۲۷	۴۳	۳۲
مالیات	(۱۰)	(۱۰)	(۱۸,۰۳۷)	(۹)	(۸,۷۰۱)	(۲۱)	(۷,۳۸۱)	(۸)	۴۱
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	۸۵	۸۵	۱۰۷,۶۴۷	۵۳	۳۱,۲۳۵	۷۵	۳۳,۰۴۶	۳۵	۳۱
سود عملیاتی هر سهم	۹۴	—	۳۶۹	—	۵۳	—	۱۷۴	—	۴۷
سود هر سهم قبل از کسر مالیات	۳۹۰	—	۵۱۷	—	۱۶۴	—	۱۶۶	—	۳۲
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۲۴۷	—	۴۴۲	—	۱۲۹	—	۱۳۶	—	۳۱
سرمایه	۲۴۳,۰۰۰	—	۲۴۳,۰۰۰	—	۲۴۳,۰۰۰	—	۲۴۳,۰۰۰	—	—

با اعمال این تغییرات سود خالص برابر با ۲۸۶ میلیارد ریال خواهد بود. سود هر سهم (EPS) = "سود خالص" تقسیم بر "تعداد سهام".

$$286,000,000,000 \div 243,000,000 = 1200$$

۱۲۰ تومان. به این ترتیب سود هر سهم پس از اعمال طرح توسعه ۱۲۰ تومان به دست می آید. با اعمال p/e متعادل ۶ (که با بررسی گذشته نماد تایید می شود) قیمت نماد حدود ۷۲۰ تومان به دست می آید. حال فقط یک فاکتور باقی مانده است. "درآمد حاصل از سرمایه گذاری". این درآمد مربوط است به یکی از زیرمجموعه های کرازی به نام "شرکت تولید شیشه بسته بندی تاکستان" است. کرازی ۵۲ درصد این شرکت را در مالکیت خود دارد. این شرکت سالانه سود تقسیم می کند، سود نقدی آن به عنوان "درآمد حاصل از سرمایه گذاری کرازی" شناسایی می شود. این شرکت نیز طرح توسعه شروع کرده است. صورت های مالی آن نیز در کدال کرازی منتشر می شود (زیرا زیرمجموعه کنترلی کرازی است) بنابراین می توان تاثیر طرح توسعه آن را نیز محاسبه کرد و سود نقدی که او به کرازی خواهد داد افزایش می یابد. محاسبه این بخش نشان می دهد که قیمت کرازی باید تا ۹۵۰ تومان افزایش پیدا میکند که بسیار دقیق در این قیمت هم اکنون متعادل است.

محاسبه این بخش رو به خودتون میسپارم چون کاملا مشابه کرازی است. دوستانی که فعال اند حتما تا چهارشنبه این محاسبات رو انجام بدهند تا اگر مشکلی بود اول جلسه چهارشنبه مطرح نمایند. این لینک یکی از مقالات من در مورد کرازی است که در حدود قیمت ۷۵۰ تومان منتشر شد و پیش بینی میکرد که قیمت باز هم باید رشد کند که اندکی بعد رشد کرد.



نوشته شده در ۱۳۹۳/۱۱/۰۱ ساعت ۰۰:۰۰

بررسی شرکت «کارخانجات تولیدی شیشه دارویی رازی»

رشد ۲۵۰ درصدی نماد کرازلی به دلیل طرح توسعه

عمر مفید کوره شرکت، چند سال قبل، به اتمام رسید. عملیات نوسازی آن چندبار به تعویق افتاد و استفاده از کوره، همچنان ادامه داشت؛ تا اینکه بالاخره امسال از ابتدای تابستان، عملیات نوسازی و افزایش ظرفیت کوره، کلید خورد و در نتیجه تولید شرکت به مدت ۹ ماه متوقف شد. اوایل تابستان قیمت سهم، در محدوده ۲۲۰ تومان نوسان می کرد. پیش بینی سود ۹۳ نیز، ۱۸ تومان برآورد شده بود. پیش بینی بر اساس ۶ ماه، سود را به ۳۴ تومان تعدیل کرد. در محاسبه این پیش بینی ها، تنها ۳ ماه از سال را در نظر گرفته اند و ۹ ماه بعد، بدون تولید لحاظ شده است.

یک ماه پس از توقف تولید، رالی صعودی آغاز شد. در مدت زمان چهار ماه و نیم، قیمت تا ۷۸۳ تومان صعود کرد. ۲۵۵ درصد رشد قیمت! با وجود آنکه عملیات تولید این نماد متوقف است، چرا چنین رشد شگفت انگیزی را تجربه می کند؟ این سوال، ذهن بسیاری از معامله گران را درگیر کرد. به بررسی پاسخ آن می پردازیم:

ظرفیت تولید شرکت پس از نوسازی و تعمیرات، تا بیش از ۲ برابر افزایش خواهد یافت. ظرفیت ۴۰ تن در روز به ۹۰ تن می رسد. شرکت نیز قصد دارد از تمام این ظرفیت استفاده کرده و محصولات بیشتری به بازار عرضه کند. اگر فرض کنیم شرکت با تمام ظرفیت به تولید و فروش محصولات اقدام نماید، EPS سال ۹۴، بیش از ۱۲۰ تومان محقق می شود. (قیمت محصولات و دیگر فاکتورها را مشابه بودجه ۹۳ در نظر گرفته ایم) بنابراین با در نظر گرفتن قیمت امروز سهم (۷۸۳ تومان) و سود ۱۲۰ تومان، P/E اصلاح شده، ۵/۶ به دست می آید. پتانسیل های دیگری نیز در جهت افزایش EPS وجود دارد:

«شرکت تولید شیشه بسته بندی تاکستان» که ۵۲ درصد از آن متعلق به کرازلی می باشد، جهت انجام طرح توسعه، اقدام به افزایش سرمایه نموده است. طرح توسعه، ظرفیت این شرکت را ۵/۲ برابر می کند. این طرح می تواند سود شرکت اصلی (کرازلی) را حدود ۲۵ تومان افزایش دهد. در صورتی که معامله گران نماد، طرح توسعه شرکت تاکستان را مد نظر قرار دهند، قیمت سهم در محدوده ۹۰۰ تا ۱۰۰۰ تومان تثبیت می شود.

در جلسه بعد به تحلیل و بررسی رشد "تایرا" در سال قبل میپردازیم. رشد نزدیک به ۶۰٪ که عامل بسیار ساده ای داشت. خسته نباشید.

اگر سوالی هست مطرح بفرمایید، پاسخ میدم.

سود عملیاتی هر سهم و سود هر سهم چطور حساب میشه؟

$$\frac{\text{سود عملیاتی}}{\text{تعداد سهام}} = \text{سود عملیاتی هر سهم}$$

$$\frac{\text{سود خالص}}{\text{تعداد سهام}} = \text{سود هر سهم}$$

مفهومی سود عملیاتی هر سهم کاربرد مفیدی ندارد. اما مفهومی دیگر تعریف شده تحت عنوان "سود تکرارپذیر هر سهم" که این مفهوم بسیار مهم است و باید یک جلسه رو بهش اختصاص بدیم. در واقع "سود تکرارپذیر هر سهم" جایگزین سود عملیاتی هر سهم شده تا کارا تر و مفیدتر بشه.

۲۸۶ میلیارد ریال (سود خالص، نماد کرازلی) رو چوری حساب کردید؟

محاسبات رو در عکس نوشتم.

$$(۵/۵ \times ۵۶) - ۲۰ = ۲۸۶$$

واحدها میلیارد ریال هستند. ۵۶ میلیارد ریال، ۲۰ میلیارد ریال و ۲۸۶ میلیارد ریال.

سه ردیف آخر صورت سود و زیان (سود عملیاتی هر سهم، سود هر سهم قبل از کسر مالیات و سود هر سهم پس از کسر مالیات که داخل صورت مالی براساس عملکرد ۶ ماهه نخست ۹۳ برای نماد کرازی به ترتیب ۹۴، ۳۹۰ و ۳۴۷ هست) چطور بدست میان؟

سود هر سهم قبل از کسر مالیات برای محاسبه مالیات مفید خواهد شد. اما سود عملیاتی کاربرد نداره. من سعی میکنم موضوعات بدون کاربرد و غیرمفید رو مطرح نکنم تا حجم مطالب بی دلیل گسترده نشه و تمرکز شما روی مباحث با اهمیت بمونه. تمام ردیف هایی که نوشته شده "هر سهم" از تقسیم ردیف مشابه بر تعداد سهام به دست می آید. حتی می توان "فروش به ازای هر سهم" را محاسبه کرد. فروش را بر تعداد سهام تقسیم کنید.