

تحليل بنيادی گروه صنعتی بارز



خرداد ۱۳۹۵

شرکت کارگزاری نهایت نگر

Nahayatnegar Brokerage Co.





■ نگاهی به شرکت

نماد شرکت: پکرمان	سرمایه: ۱,۶۶۶,۲۵۰ میلیون ریال	سال مالی: ۱۲/۲۹
حجم مبنا: ۶۶۶,۵۰۰	آخرین قیمت: ۳۱۴۰ ریال	ارزش ویژه هر سهم: ۲,۱۰۸ ریال
پیش بینی EPS سال ۹۶: ۶۳۰ ریال	انحراف نسبت به پیش بینی قبل: -	درصد سود تقسیمی سال قبل: ۹۷٪
P/E شرکت: ۴/۹۸ مرتبه	رتبه نقد شوندگی: ۲۸۳	P/E صنعت: ۶/۵۳ مرتبه
بازه قیمتی دوره جاری: ۳,۱۴۰-۴,۲۳۹	بازده کل دوره جاری: ۶/۹۸٪	

*از تاریخ ۹۵/۰۳/۲۶ الی ۹۵/۰۱/۰۱

معرفی شرکت

■ تاریخچه تاسیس

گروه صنعتی بارز در سال ۱۹۸۰ میلادی شرکتی به منظور احداث یک کارخانه تولید تایر (لاستیک)، تیوب و نوار خودروهای سواری، باری و کشاورزی در حومه شهر کرمان (کیلومتر ۲۵ جاده جوپار) تأسیس گردید تا همزمان با آغاز سال‌های سازندگی پس از جنگ، با بهره‌گیری از نیروهای بومی استان کرمان ضمن توانمندسازی و ارتقاء صنعتی منطقه و کشور، زمینه اشتغال و کارآفرینی را در منطقه‌ای محروم فراهم آورد. برای تحقق این امر نیز با جذب تیمی از کارشناسان زبده صنعت تایر ایران، برای اولین بار طراحی یک کارخانه ساخت تایر متخصصین ایرانی انجام شود. در ادامه فعالیت این شرکت اقدام به عرضه محصولات به بازار کشور نمود. به دلیل به روز بودن دانش و ماشین آلات پس از خرید و نصب تجهیزات و آموزش پرسنل اقدام به عرضه محصولات به بازار کشور نمود. به دلیل به روز بودن دانش و ماشین آلات و همچنین استفاده از نیروهای جوان و تحصیل کرده، در مدتی کوتاه محصولات این شرکت در بازار مصرف به نسبت سایر رقبا موقعیتی ممتاز بدست آورد. این شرکت که با نام مجتمع صنایع لاستیک کرمان تولید خود را در سال ۱۹۹۲ با ظرفیت سالیانه ۲۵۰۰۰ تن تولید تایرهای با فناوری بایاس در زیربنایی به مساحت ۶۰۰۰۰ متر مربع آغاز نمود، در سال‌های بعد با انتخاب نام "گروه صنعتی بارز"، و با گسترش ظرفیت تولید خود به ۳۶ هزار تن تصمیم گرفت تا در مسیری متعالی گام نهاده و با هدف تحقق کسب رتبه نخست صنعت تایر ایران، با عقد قرارداد همکاری صنعتی ۱۰ ساله جهت جذب فناوری تولید تایرهای رادیال از شرکت کنتیننتال آلمان نمود. از رهگذر این قرارداد، با افزودن خط تولید تایرهای رادیال سواری با کمر بند سیمی به ظرفیت ۲۶ هزار تن در سال و خط تولید تایرهای باری/ اتوبوسی تمام سیمی خود را با ظرفیت ۱۰ هزار تن (برای اولین بار در ایران)، بارز توانست ظرفیت تولیدی خود را به ۷۷ هزار تن افزایش دهد.

■ موضوع فعالیت

موضوع فعالیت شرکت تولید انواع لاستیک رویی (تایر) و تویی (تیوب) و نوار (فلپ) برای انواع خودروها و وسائط نقلیه و ماشین آلات کشاورزی، صنعتی و راهسازی و قطعات لاستیکی و بهره‌برداری از آنها و ساخت و تعمیر و فروش و پخش و صادر و وارد کردن انواع تایر و تیوب و نوار می‌باشد.



▪ سهامداران

درصد	تعداد سهام	سهامدار
۵۱.۰۸٪	۸۵۱,۰۰۰,۰۰۰	شرکت سرمایه گذاری نفت و گاز و پتروشیمی تامین
۴۳.۶۱٪	۷۲۷,۰۰۰,۰۰۰	شرکت سرمایه گذاری گروه توسعه ملی (سهامی عام)

▪ ترکیب مواد اولیه و محصولات شرکت

درصد	محصول	مواد اولیه	درصد
۹۷٪	تایر	کائوچوی طبیعی	۲۵٪
۲٪	تیوب	کائوچوی مصنوعی	۲۲٪
۱٪	نوار	سایر	۵۳٪



▪ فاکتورهای اساسی موثر بر شرکت

شرکت در سال های اخیر با هدف بهبود ترکیب محصولات، توانسته است انواع تایرهای رادیال سواری، رادیال باری، رادیال تجاری، SUV، راه سازی و کشاورزی را طراحی و تولید و با موفقیت به بازار مصرف معرفی نماید. هم اکنون تولید لاستیک های رادیال بالای ۸۵٪ از فروش لاستیک های شرکت را تشکیل می دهد.

در حال حاضر بارز با هدف خلق ارزش بیشتر در زنجیره تامین اقدام به خرید سهام، مشارکت و راه اندازی کارخانجات مختلفی نموده است. فهرست این کارخانجات به شرح زیر میباشد:





■ تامین مواد اولیه

عمده خرید کائوچوی طبیعی وارداتی از کشور مالزی، دوده از داخل کشور و کائوچوی مصنوعی از داخل کشور، کره و امارات انجام میگردد.

تامین مواد	درصد
داخلی	۴۷٪
خارجی	۵۳٪

■ بازار فروش محصولات

بالای ۴۵٪ از فروش شرکت به نمایندگی های شرکت و حدود ۱۶٪ (در سال ۹۳ این درصد ۳۰٪ بوده است) از فروش به شرکت های خودرو ساز می باشد. لازم به توضیح است که در سال ۹۴ به دلیل رکودی که در صنعت خودرو اتفاق افتاده، فروش به نمایندگی ها و به صورت آزاد جایگزین فروش به خودرو سازان شد.

فروش محصولات	درصد
داخلی	۹۹٪
خارجی	۱٪

■ طرحهای توسعه

گروه صنعتی بارز قصد دارد با توسعه خطوط موجود رادیال باری تمام سیمی به ظرفیت ۱۳ هزار تن و توسعه خطوط تولید تایرهای رادیال سواری به ظرفیت ۲۲ هزار تن و ایجاد کارخانه ای جدید در استان کردستان به ظرفیت ۴۴ هزار تن (۵/۵ میلیون حلقه)، ظرفیت نهائی تولید خود را به ۱۴۰۰۰۰ تن در سال افزایش دهد. طبق پیش بینی های انجام شده، بهر برداری از کارخانه کردستان از ابتدای ۱۳۹۶ خواهد بود.

■ خلاصه نکات کلیدی ترازنامه

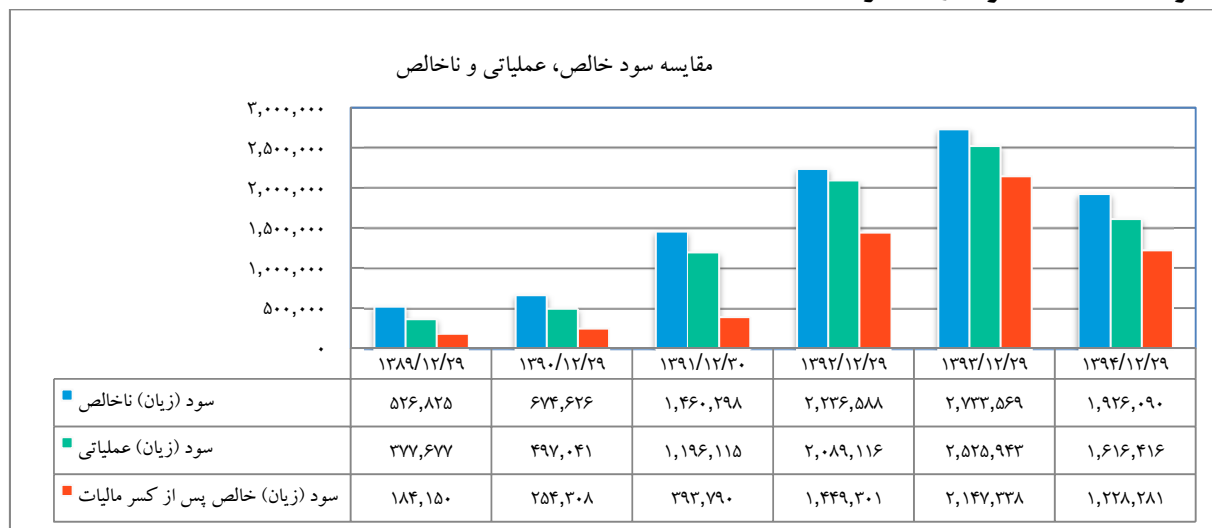
در رابطه با اقلام ترازنامه ای نکات زیر قابل اهمیت می باشند:

- جمع دارایی ها طی سال های اخیر افزایشی بوده است. موجودی کالا و حسابهای دریافتی عمده ترین مبالغ دارایی ها را تشکیل می دهد. افزایش حسابهای دریافتی ناشی از عدم توانایی شرکت در وصول مطالبات از شرکت های خودرو ساز می باشد.
- جمع بدهی های شرکت طی سال های گذشته افزایشی بوده است. عمده دلیل اخذ تسهیلات شرکت، تکمیل طرح توسعه ای (معادل ۲۸ میلیون یورو) و مابقی بابت سرمایه در گردش بوده است.
- شرکت به تازگی (در سال ۹۴)، ۱۰٪ افزایش سرمایه داشته است. همچنین برنامه افزایش سرمایه ۵۰٪ دیگر را دارد.

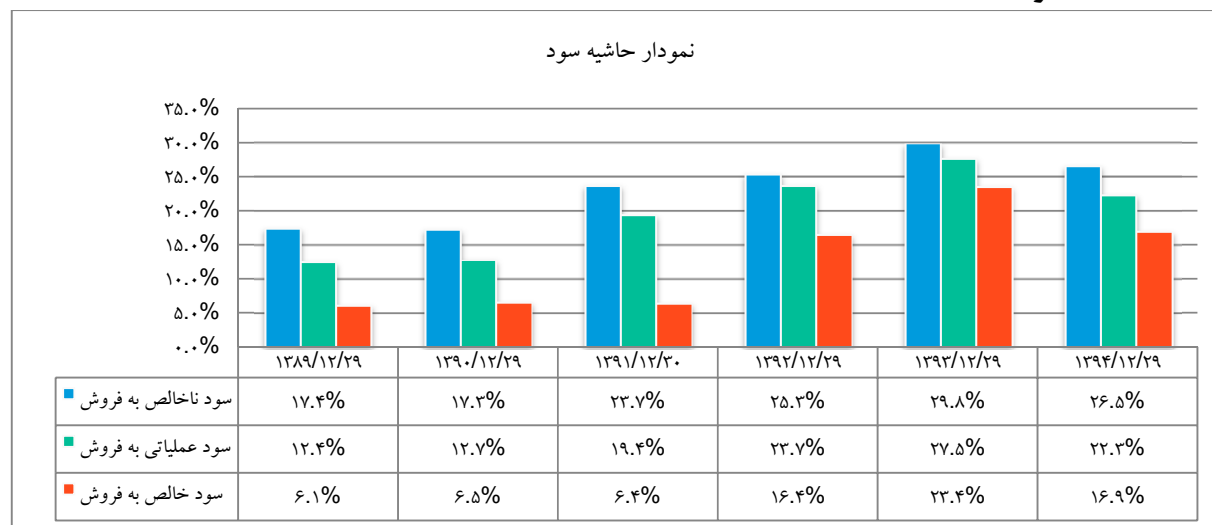


■ مقایسه نموداری

۱. نمودار مقایسه ای سود آوری شرکت



۲. مقایسه حاشیه سود





■ نسبتهای مالی

شرح	۱۳۸۹/۱۲/۲۹	۱۳۹۰/۱۲/۲۹	۱۳۹۱/۱۲/۳۰	۱۳۹۲/۱۲/۲۹	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	۱۳۹۴/۱۲/۲۹
نسبت جاری	۱.۰۷۸	۱.۵۶۸	۱.۴۵۹	۱.۸۸۲	۱.۷۷۷	۱.۲۴۸
نسبت آتی	۰.۴۳۹	۰.۷۳۰	۰.۵۳۰	۰.۶۶۱	۰.۸۱۸	۰.۶۱۱
سرمایه در گردش	۱۳۰,۱۲۱	۷۸۷,۵۱۸	۱,۰۱۸,۱۹۳	۱,۸۹۵,۴۴۴	۲,۱۵۵,۸۲۱	۸۵۲,۵۶۱
نسبت دارایی جاری به کل دارایی	۵۷.۱٪	۶۱.۹٪	۶۴.۰٪	۶۴.۳٪	۶۲.۱٪	۵۴.۶٪
نسبت وجه نقد و سرمایه گذاری ها به دارایی جاری	۶.۴٪	۱۳.۲٪	۳.۷٪	۶.۹٪	۱۴.۰٪	۳.۹٪
نسبت مطالبات به دارایی جاری	۳۴.۳٪	۳۳.۳٪	۳۲.۷٪	۲۸.۲٪	۳۲.۰٪	۴۵.۱٪
نسبت موجودی کالا و پیش پرداخت به دارایی جاری	۵۹.۳٪	۵۳.۴٪	۴۷.۱٪	۵۲.۳٪	۵۴.۰٪	۴۴.۴٪
گردش موجودی کالا	۳.۷۷	۳.۹۵	۳.۸۲	۳.۲۲	۲.۹۴	
گردش حسابهای دریافتنی	۷.۰۳	۸.۲۸	۹.۵۶	۷.۲۱	۴.۱۳	
گردش داراییها	۱.۱۷	۱.۴۴	۱.۵۶	۱.۲۹	۰.۹۲	
گردش داراییهای ثابت	۲.۹۱	۳.۹۱	۴.۳۴	۳.۴۹	۲.۲۰	

■ پیش بینی سود سال ۱۳۹۵

۱. مفروضات بودجه

جدول مفروضات	بودجه شرکت	بودجه کارشناسی
مقدار فروش - تایر	۷۷,۰۳۳	۷۷,۰۳۳
نرخ فروش تایر	۹۷,۹۵۸,۵۸۹	۱۰۴,۷۰۳,۴۸۳
نرخ خرید کائوچوی طبیعی	۴۹,۳۰۷	۵۲,۷۰۰
نرخ خرید کائوچوی مصنوعی	۴۵,۳۰۵	۵۴,۳۶۷

- با توجه به چشم انداز خوب صنعت خودروسازی و به تبع آن شرکت های لاستیکی مقدار فروش مطابق بودجه لحاظ شده است.
- واردات لاستیک های چینی (۵۰ هزار تن) با ارز مبادله ای و قیمت های پایین باعث شد که صنعت لاستیک دچار مشکلات در فروش و رکود گردد. این ۵۰ هزار تن باعث کاهش تولید کشور به میزان ۱۵٪ گردید. در همین راستا برای رقابت و تامین نقدینگی لازم، شرکت های لاستیکی نرخ های فروش خود را در حدود ۱۵٪ کاهش دادند. با توجه به اخبار واصله از وضعیت این صنعت به نظر می رسد با اقدامات لازمی که جهت کاهش واردات محصولات چینی انجام شده است، قیمت فروش محصولات لاستیکی نسبت به سال ۹۴ افزایش یافته است. لازم به توضیح است که نرخ فروش محصولات برای سال ۹۵ با ۸٪ کاهش نسبت به نرخ نامه در تحلیل لحاظ شده است.
- نرخ کائوچوی طبیعی مطابق با میانگین نرخ این محصول در بورس مالزی لحاظ شده است.
- نرخ کائوچوی مصنوعی و نرخ دوده با توجه به افزایش قیمت نفت و نرخ های بورس کالا برآورد گردیده است.



۲. پیش بینی سود

شرح	بودجه شرکت	بودجه کارشناسی	درصد انحراف
فروش	۷,۷۸۴,۳۷۵	۸,۳۰۸,۳۰۰	۷٪
بهای تمام شده کالای فروش رفته	-۶,۰۲۴,۳۹۰	-۶,۴۴۳,۷۹۵	۷٪
سود (زیان) ناخالص	۱,۷۵۹,۹۸۵	۱,۸۶۴,۵۰۵	۶٪
هزینه های عمومی, اداری و تشکیلاتی	-۳۰۸,۹۴۹	-۳۱۴,۴۹۹	۲٪
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	۴,۰۱۲	۴,۰۱۲	۰٪
سود (زیان) عملیاتی	۱,۴۵۵,۰۴۸	۱,۵۵۴,۰۱۹	۷٪
هزینه های مالی	-۱۸۱,۱۲۳	-۱۸۱,۱۲۳	۰٪
درآمد حاصل از سرمایه گذاریها	۵۴,۳۴۱	۵۴,۳۴۱	۰٪
خالص درآمد (هزینه) های متفرقه	-۳,۳۳۹	-۳,۳۳۹	۰٪
سود (زیان) قبل از اقلام غیر مترقبه	۱,۳۲۴,۹۲۷	۱,۴۲۳,۸۹۸	۷٪
اقلام غیر مترقبه	۰	۰	
سود (زیان) قبل از کسر مالیات	۱,۳۲۴,۹۲۷	۱,۴۲۳,۸۹۸	۷٪
مالیات	-۲۷۵,۲۸۱	-۲۹۵,۸۴۴	۷٪
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	۱,۰۴۹,۶۴۶	۱,۱۲۸,۰۵۳	۷٪
سود عملیاتی هر سهم	۸۷۳	۹۳۳	
سود خالص هر سهم	۶۳۰	۶۷۷	
سرمایه	۱,۶۶۶,۲۵۰	۱,۶۶۶,۲۵۰	

■ نتیجه گیری:

با توجه به مفروضات فوق سود هر سهم کارشناسی برای سال ۹۵، معادل ۶۷۷ ریال برآورد گردیده است.

با توجه به اینکه شرکت در بودجه خود نرخ های خرید مواد را پایین تر از نرخ های فعلی برآورد نموده است، سودآوری سهم با افزایش نرخ های فروش به مبلغی معادل بودجه شرکت رسیده است.

با توجه به اینکه شرکت برنامه اجرایی کردن کارخانه کردستان را در سال ۹۶ دارد به نظر می رسد با توجه به ماهیت صنعت، به دلیل تولید کمتر از ۵۰٪ ظرفیت اسمی، کارخانه کردستان سودآوری چندانی نداشته باشد و رشد سودآوری شرکت از سال ۹۷ آغاز گردد.