



شرکت کارگزاری نهایت نگر  
Nahayatnegar Brokerage Co.



شرکت کارگزاری نهایت نگر  
Nahayatnegar Brokerage Co.

## تحلیل بنیادی شرکت پاکسان

واحد مشاوره سرمایه گذاری کارگزاری نهایت نگر

اردیبهشت ماه ۹۴



## ■ نگاهی به شرکت

سال مالی: ۱۲/۲۹	سرمایه: ۴,۹۸۹,۰۵۹ میلیون ریال	نماد شرکت: پاکسان
ارزش ویژه هر سهم: ۲,۳۳۷ ریال	آخرین قیمت: ۳,۰۰۴ ریال	حجم مبنا: ۲۱۶,۰۰۰
درصد سود تقسیمی سال قبل: ۷۲٪		پیش بینی EPS سال ۹۴: ۸۵۵ ریال
P/E صنعت: ۴,۱۱ مرتبه		P/E شرکت: ۳,۵۲ مرتبه
بازده کل سال جاری: ۴,۱۳٪		بازده قیمتی سال جاری: ۲,۹۵۰-۳,۴۸۰

## ■ عوامل بنیادی موثر بر شرکت

با توجه به فضای رقابتی صنعت شوینده و تلاش تمامی رقبا برای گرفتن سهم بزرگتری از بازار، شرکت تمام تلاش خود را برای حفظ و افزایش این سهم می کند. در این رابطه دادن تخفیفات و جوایز مختلف در فروش داخلی و نرخ به شدت پایین فروش محصولات صادراتی از جمله راهکارهای شرکت بوده است.

## ■ خلاصه نکات کلیدی ترازنامه

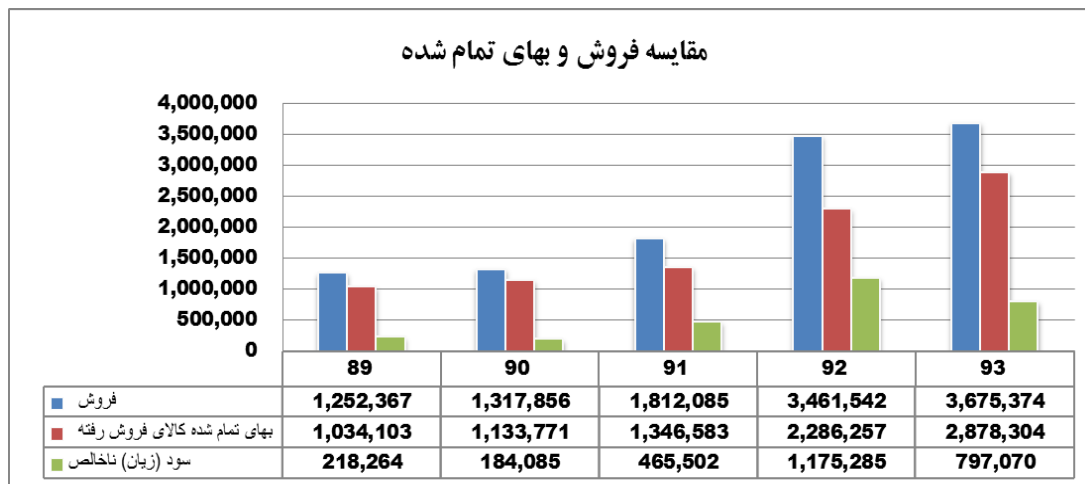
در رابطه با اقلام ترازنامه ای نکات زیر قابل اهمیت می باشند:

- دارایی های جاری شرکت طی سالهای اخیر روند افزایشی داشته است که عمدتاً ناشی از افزایش موجودی مواد و کالا و طلب از شرکتهای گروه بوده است.
- داراییهای غیر جاری شرکت تغییر قابل ملاحظه ای نداشته است .
- بدهیهای شرکت در ۴ سال اول ( ۸۹ تا ۹۲ ) روند افزایشی داشته است که عمدتاً ناشی از تسهیلات می باشد. در سال ۹۳ شرکت اقدام به تسویه قسمتی از تسهیلات جاری خود کرده است.
- شرکت در سال ۹۳ اقدام به افزایش سرمایه نموده و سرمایه خود را از ۱۳۵,۰۰۰ میلیون ریال به ۵۴۰,۰۰۰ میلیون ریال رسانده است.



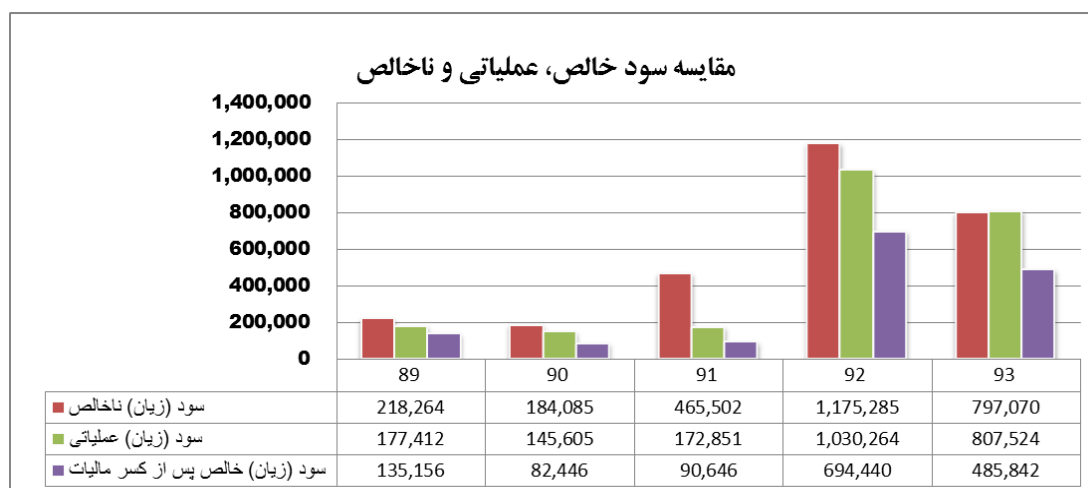
## مقایسه نموداری

### ۱. مقایسه ۵ ساله فروش و بهای تمام شده



همانطور که مشاهده می شود فروش و بهای تمام شده شرکت روندی صعودی داشته است. این رشد در سال ۹۲ به علت جهش ناگهانی نرخ دلار در سال قبل و به طبع آن افزایش بهای تمام شده و افزایش نرخ فروش محصولات بیشتر بوده است. در سال ۹۳ مبلغ مواد مصرفی افزایش داشته اما با توجه به ثابت ماندن نرخ فروش محصولات سود ناخالص شرکت نسبت به سال قبل کاهش داشته و از ۳۴٪ به ۲۲٪ رسیده است.

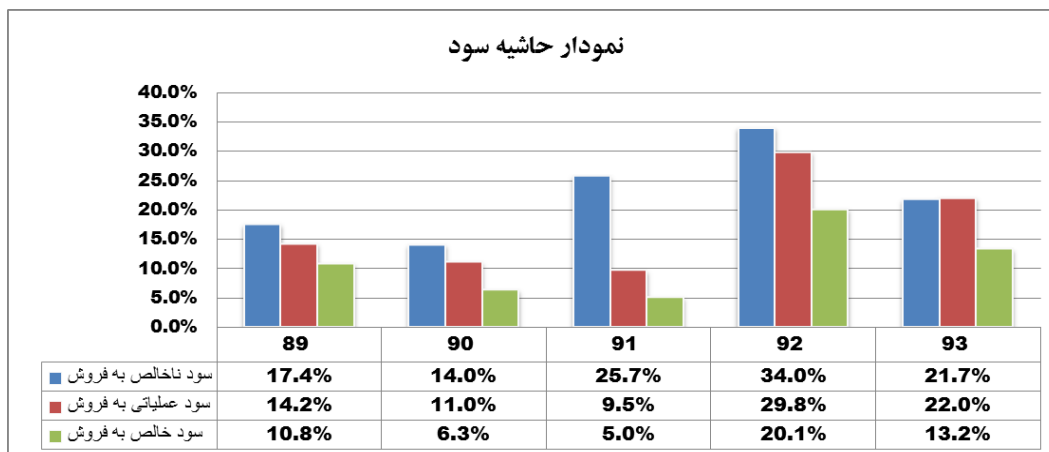
### ۲. نمودار مقایسه ای سود آوری شرکت



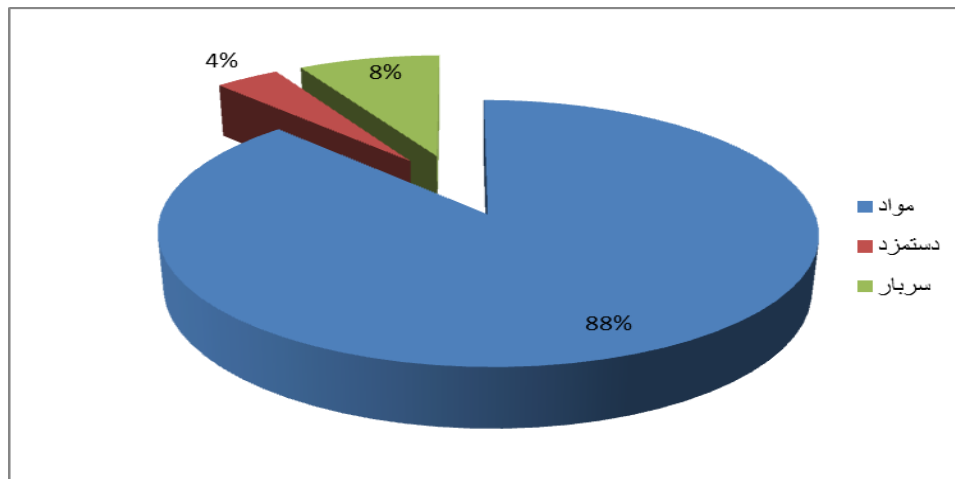
در سال ۹۲ به علت افزایش همزمان نرخ فروش محصولات و نرخ خرید مواد اولیه سود ناخالص، سود عملیاتی و سود خالص شرکت جهشی چشمگیر داشته است ولی در سال ۹۳ بدلیل افزایش بهای تمام شده محصولات و ثابت ماندن نرخ فروش کاهش داشته است.



### ۳. مقایسه ۵ ساله حاشیه سود



### ۴. ترکیب بهای تمام شده ۹۳



بهای تمام شده شرکت عمدتاً از مواد تشکیل شده است.



## نسبتهای مالی

۹۳	۹۲	۹۱	۹۰	۸۹	شرح	
۱.۷۹	۱.۴۱	۱.۱۱	۱.۱۱	۱.۲۹	نسبت جاری	نسبتهای نقدینگی
۰.۸۲	۰.۵۷	۰.۴۵	۰.۴۷	۰.۶۷	نسبت آتی	
۹۹۶,۹۵۲	۶۹۷,۲۰۹	۱۱۳,۸۴۸	۹۷,۳۲۸	۱۶۲,۶۱۲	سرمایه در گردش	نسبتهای سرمایه در
۸۸.۳%	۸۹.۵%	۸۲.۰%	۷۸.۸%	۷۴.۷%	نسبت دارایی جاری به کل دارایی	گردش
۲.۸۴	۲.۸۹	۲.۷۵	۳.۴۰		گردش موجودی کالا	نسبتهای کارایی
۳۹.۴۲	۷۱.۰۳	۴۱.۶۵	۳۳.۹۴		گردش حسابهای دریافتی	



## پیش بینی سود سال ۱۳۹۴

### ۱. مفروضات بودجه

کارشناسی	بودجه شرکت	مقدار فروش
۷۲,۰۴۰	۸۳,۲۵۲	پودرها
۱۹,۲۴۳	۲۸,۰۵۰	صابون
۱۳,۲۸۵	۲۵,۲۴۱	سایر

- با توجه به اینکه شرکت هر ساله پیش بینی خود را خوشبینانه اعلام می کند و با توجه به عملکرد ۳ ماهه ۹۴ مقدار فروش کارشناسی کمتر از بودجه شرکت در نظر گرفته شده است.
- در رابطه با هزینه حقوق و دستمزد حدود ۲۰ درصد افزایش نرخ نسبت به سال ۹۳ در نظر گرفته شده است .
- سایر هزینه ها با یک رشد منطقی در نظر گرفته شده است .
- نرخ فروش محصولات بر اساس ۳ ماهه اول سال ۹۴ در نظر گرفته شده است.
- نرخ خرید مواد اولیه بر اساس نرخهای سال ۹۳ در نظر گرفته شده است.



## ۲. پیش بینی سود ۹۴

شرح	۳ ماهه ۹۴	کارشناسی ۹۴	بودجه ۹۴	انحراف بودجه
فروش	۷۵۴,۷۴۲	۳,۱۳۸,۰۰۴	۴,۲۱۸,۸۵۷	-۱,۰۸۰,۸۵۳
بهای تمام شده کالای فروش رفته	-۶۱۵,۰۰۲	-۲,۴۰۵,۰۳۲	-۳,۲۷۴,۴۹۶	۸۶۹,۴۶۴
سود (زیان) ناخالص	۱۳۹,۷۴۰	۷۳۲,۹۷۲	۹۴۴,۳۶۱	-۲۱۱,۳۸۹
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	-۸۷,۸۱۶	-۳۰۳,۸۶۸	-۳۲۴,۸۵۵	۲۰,۹۸۷
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	۵۷,۵۹۳	۱۶۹,۰۱۰	۱۶۹,۰۱۰	۰
سود (زیان) عملیاتی	۱۰۹,۵۱۷	۵۹۸,۱۱۴	۷۸۸,۵۱۶	-۱۹۰,۴۰۲
هزینه های مالی	-۴۳,۷۲۲	-۱۷۶,۳۹۶	-۲۵۱,۱۰۰	۷۴,۷۰۴
درآمد حاصل از سرمایه گذاریها	۰	۱۲,۴۰۰	۱۲,۴۰۰	۰
خالص درآمد (هزینه) های متفرقه	۵,۰۲۴	۲,۲۵۶	۲,۲۵۶	۰
سود (زیان) قبل از ارقام غیر مترقبه	۷۰,۸۱۹	۴۳۶,۳۷۴	۵۵۲,۰۷۲	-۱۱۵,۶۹۸
ارقام غیر مترقبه	۰	۰	۰	۰
سود (زیان) قبل از کسر مالیات	۷۰,۸۱۹	۴۳۶,۳۷۴	۵۵۲,۰۷۲	-۱۱۵,۶۹۸
مالیات	-۱۱,۳۸۳	-۶۹,۸۲۰	-۹۰,۳۱۴	۲۰,۴۹۴
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	۵۹,۴۳۶	۳۶۶,۵۵۴	۴۶۱,۷۵۸	-۹۵,۲۰۴
سود عملیاتی هر سهم	۲۰۳	۱,۱۰۸	۱,۴۶۰	-۳۵۳
سود خالص هر سهم	۱۱۰	۶۷۹	۸۵۵	-۱۷۶
سرمایه	۵۴۰,۰۰۰	۵۴۰,۰۰۰	۵۴۰,۰۰۰	۵۴۰,۰۰۰

### نکات مهم تحلیل:

- به ازای افزایش فروش هر ۱۰۰۰ تن پودر، سود هر سهم ۵ ریال افزایش پیدا می کند.
- به ازای افزایش فروش هر ۱۰۰۰ تن صابون، سود هر سهم ۴۹ ریال افزایش پیدا می کند.
- در صورت افزایش ۱۰٪ نرخ فروش محصولات بدون در نظر گرفتن افزایش مقدار فروش محصولات در ۶ ماهه دوم، سود هر سهم ۲۴۴ ریال افزایش پیدا می کند.

### نتیجه گیری:

با توجه به مفروضات کارشناسی، سود هر سهم شرکت بدون در نظر گرفتن افزایش نرخ محصولات ۶۷۹ ریال برآورد شده است.