



شرکت کارگزاری نهایت نگر
Nahayatnegar Brokerage Co.



شرکت کارگزاری نهایت نگر
Nahayatnegar Brokerage Co.

تحلیل بنیادی شرکت لیزینگ ایران

واحد مشاوره سرمایه گذاری کارگزاری نهایت نگر

تیر ماه ۹۴



■ نگاهی به شرکت

سال مالی: ۱۲/۲۹	سرمایه: ۶۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	نماد شرکت: ولیز
ارزش ویژه هر سهم: ۱,۶۶۰ ریال	آخرین قیمت: ۲,۳۶۸ ریال	حجم مینا: ۲۴۰,۰۰۰
درصد سود تقسیمی سال قبل: ۸۶,۶٪		پیش بینی EPS سال ۹۴: ۴۷۱ ریال
P/E صنعت: ۶,۳۱ مرتبه		P/E شرکت: ۵,۰۷ مرتبه
بازده کل سال جاری: ۱۰,۷۱٪		بازده قیمتی سالانه: ۱,۸۹۰-۲,۷۵۰

■ عوامل بنیادی موثر بر شرکت

طبق آخرین آمار اعلام شده از سوی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، قریب به ۳۰۰ شرکت لیزینگ در کشور به ثبت رسیده‌اند که از این بین حدود ۳۶ شرکت توانسته‌اند مجوز فعالیت را از بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران دریافت کنند.

صنعت لیزینگ، صنعت منحصر به فردی است که نمیتوان آنرا با صنعت بانکداری قیاس نمود. در طی سالهای متمادی این صنعت در جوار فعالیت بانکداری جهانی، راه خود را در جریان اقتصادی کشورها پیدا نموده و حجم گسترده و متفاوت این صنعت، فرهنگ جدیدی را در بازار سرمایه، صنعت و اقتصاد دنیا برای خود تعریف نموده و با نفوذ موثر در پیکره اقتصاد هر کشور، موجبات رشد و توسعه پایدار را بیش از هر رویه اقتصادی موجب گردیده است.

لیزینگ یک فعالیت اعتباری کاملاً تخصصی است و در حقیقت مجموعه‌ای از مبادلات اقتصادی مبتنی بر خرید اجاره و فروش هر نوع کالا یا ابزار سرمایه‌ای می‌باشد. در این روش شرکت لیزینگ به عنوان موجر و متقاضی استفاده از تسهیلات لیزینگ به عنوان مستاجر نامیده می‌شوند. با توجه به افزایش نرخ تورم، کاهش قدرت خرید مصرف‌کنندگان، افزایش قیمت تولیدات خودروسازان داخلی و همچنین خودروهای خارجی، افزایش تقاضای لیزینگ پیش‌بینی می‌شود.

شرکت لیزینگ ایران به عنوان بنیان‌گذار صنعت لیزینگ در ایران در تاریخ ۲۱ تیرماه سال ۱۳۵۴ به صورت سهامی خاص تأسیس شده و تحت شماره ۲۲۳۳۴ مورخ ۲۱ تیرماه ۱۳۵۴ در اداره ثبت شرکت‌ها و مالکیت‌های صنعتی تهران به ثبت رسیده و در تاریخ ۱۳۵۴/۱۲/۳۰ با عقد اولین قرارداد اجاره عملاً فعالیت خود را آغاز نموده. به موجب صورت جلسه مجمع عمومی در مورخ ۱۳۸۰/۶/۵ شرکت لیزینگ ایران از سهامی خاص به سهامی عام تبدیل و در تاریخ ۱۳۸۳/۳/۱۱ به عنوان اولین شرکت لیزینگ در سازمان بورس و اوراق بهادار پذیرفته شد.

شرکت لیزینگ ایران با نماد "ولیز" در بورس هم‌اکنون در تالار اصلی بورس با سرمایه ۳۰۰,۰۰۰ میلیون ریال درج می‌باشد و حدود ۱۵,۰۰۰ نفر سهامدار حقیقی و حقوقی دارد.

شرکت لیزینگ ایران فعالیت خود را در تجهیزات، انواع خودرو سنگین، خودروی سبک و مسکن اداری انجام میدهد و میزان تغییرپذیری شرکت در طبقات مختلف فعالیت‌های انجام شده زیاد است.

یکی از تأمین‌کنندگان عمده تأمین منابع اعتباری شرکت بانک تجارت (با مالکیت ۴۲ درصدی در سهام شرکت) میباشد.

■ خلاصه نکات کلیدی ترازنامه

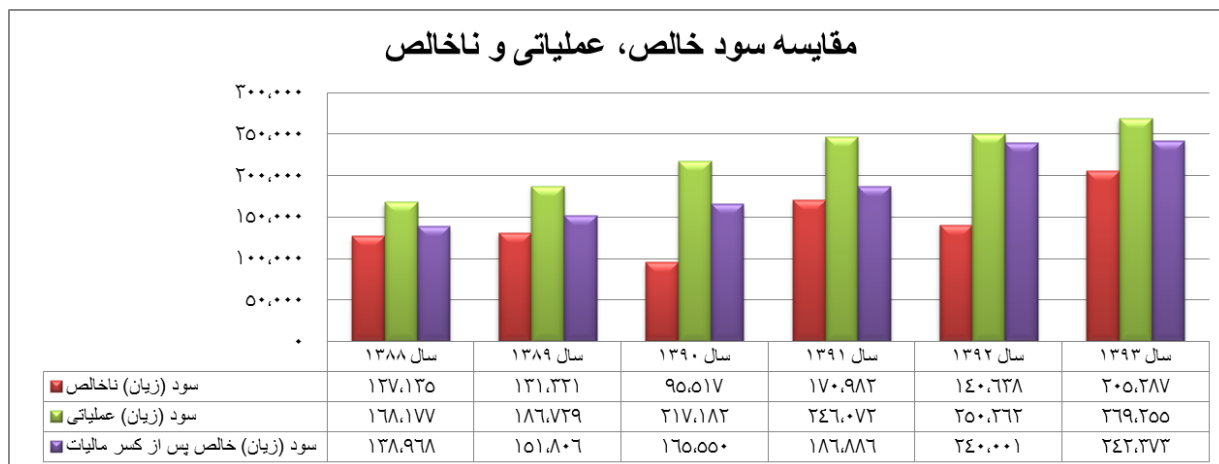


در رابطه با ارقام ترازنامه ای نکات زیر قابل اهمیت می باشند:

- دارایی های جاری شرکت طی سالهای اخیر رشد خوبی را داشته است، بطوریکه رشد دارایی جاری شرکت در سال ۹۳ نسبت به سال ۹۲ در حدود ۵۰٪ بوده است و موجودی نقد بیشترین رشد را در این سال داشته است.
- داراییهای غیر جاری شرکت به استثنا سالهای ۹۲ و ۹۳ با رشد مواجه بوده است. در سال ۹۳ دارایی های غیرجاری شرکت نسبت به سال ۹۲ در حدود ۱۲٪ کاهش را تجربه کرده است.
- کل دارایی های شرکت در چند سال اخیر به استثنای سال ۱۳۹۲ با رشد مواجه بوده است که این امر از افزایش سرمایه شرکت در سالهای اخیر میتواند نشأت گرفته باشد.
- بدهی های شرکت در سالهای اخیر تقریباً در حول ۱ مقدار ثابت در گردش است.
- سود انباشته شرکت در سالهای اخیر روند صعودی را به خود دیده است.
- سرمایه شرکت در سال ۹۱ با ۵۰٪ افزایش به ۴۵۰,۰۰۰ میلیون ریال رسید و در سال ۹۳ با ۳۳٪ افزایش به ۶۰۰,۰۰۰ میلیون ریال رسید.

مقایسه نموداری

۱. نمودار مقایسه ای سود آوری شرکت



شرکت به دلیل اینکه طبقات مختلفی برای فعالیت دارد سود عملیاتی شرکت در چند سال اخیر روند صعودی داشته است و همچنین سود خالص شرکت نیز روندی صعودی را دنبال کرده است.

۲. نمودار مقایسه حاشیه سود



نمودار حاشیه سود



نسبتهای مالی

شرح	سال ۱۳۸۸	سال ۱۳۸۹	سال ۱۳۹۰	سال ۱۳۹۱	سال ۱۳۹۲	سال ۱۳۹۳	
نسبتهای نقدینگی	نسبت جاری	۱۶۱,۳%	۱۶۷,۶%	۱۹۹,۲%	۱۴۶,۷%	۱۶۴,۲%	۲۳۰,۶%
	نسبت آنی	۱۶۱,۳%	۱۶۷,۶%	۱۹۹,۲%	۱۴۴,۰%	۱۵۸,۵%	۲۰۹,۲%
نسبتهای سرمایه در گردش	سرمایه در گردش	۳۷۱,۶۷۳	۵۲۰,۶۱۷	۷۸۱,۳۸۳	۵۱۵,۱۴۵	۷۵۴,۳۶۸	۱,۸۰۵,۴۸۴
	نسبت دارایی جاری به کل دارایی	۴۵,۳%	۴۹,۴%	۵۲,۲%	۵۰,۸%	۶۵,۷%	۷۹,۵%
	نسبت وجه نقد و سرمایه گذاری ها به دارایی جاری	۳,۴%	۳,۰%	۳,۹%	۴,۲%	۲,۲%	۳,۱%
	نسبت مطالبات به دارایی جاری	۹۶,۶%	۹۷,۰%	۹۶,۱%	۹۴,۰%	۹۴,۳%	۶۳,۶%
نسبتهای بازدهی	نسبت موجودی کالا و پیش پرداخت به دارایی جاری	۰,۰%	۰,۰%	۰,۰%	۱,۸%	۳,۵%	۸,۹%
	بازده عملیاتی داراییها	۷,۸%	۷,۷%	۷,۷%	۷,۹%	۸,۳%	۷,۶%
	بازده خالص داراییها	۶,۴%	۵,۹%	۵,۹%	۶,۰%	۷,۸%	۷,۹%
بازده حقوق صاحبان سهام	۲۸,۷%	۲۶,۶%	۲۶,۶%	۲۶,۲%	۲۸,۷%	۲۴,۹%	



پیش بینی سود سال ۱۳۹۴

۱. مفروضات بودجه

- به دلیل اینکه در این شرکت مقدار لیزینگ به صورت همگن شده در دسترس نبود و همچنین تغییرات در طبقات مختلف تسهیلات در سالهای مختلف به گونه ای نبود که قابل پیش بینی باشد برای همین برای پیش بینی از مقدار تسهیلات کل شرکت برای سال استفاده گردید. برای بدست آوردن درآمد و هزینه لیزینگ از نسبت تسهیلات اعطایی و تسهیلات دریافتی به سرمایه شرکت استفاده شد و بر طبق این نسبت مقدار درآمد و هزینه لیزینگ پیش بینی گردید.

شرح	کارشناسی حالت اول	کارشناسی حالت دوم
میزان تسهیلات	۹۰۰,۰۰۰	۱,۰۹۰,۲۰۰
میزان خالص تسهیلات	۱,۹۵۰,۰۰۰	۲,۳۷۰,۰۰۰
تسهیلات مالی دریافتی	۱,۸۹۰,۰۰۰	۲,۲۵۰,۰۰۰

- سایر هزینه ها با یک رشد منطقی در نظر گرفته شده است.

۲. پیش بینی سود

شرح	آخرین بودجه	درصد	کارشناسی حالت اول	درصد	کارشناسی حالت دوم	درصد
درآمد حاصل از عملیات لیزینگ	۷۳۰,۰۰۰	۱۰۰٪	۵۶۵,۵۰۰	۱۰۰٪	۶۸۷,۳۰۰	۱۰۰٪
هزینه تأمین منابع مالی عملیات لیزینگ	(۴۶۷,۰۰۰)	۶۰٪-	(۳۴۰,۲۰۰)	۶۰٪-	(۴۰۵,۰۰۰)	۵۹٪-
سود (زیان) ناخالص	۲۶۳,۰۰۰	۴۰٪	۲۲۵,۳۰۰	۴۰٪	۲۸۲,۳۰۰	۴۱٪
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۵۰,۰۰۰)	۷٪-	(۶۰,۸۴۳)	۱۱٪-	(۶۰,۸۴۳)	۹٪-
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	۱۲۰,۰۰۰	۲۱٪	۱۱۰,۵۶۵	۲۰٪	۱۱۰,۵۶۵	۱۶٪
سود (زیان) عملیاتی	۳۳۳,۰۰۰	۵۳٪	۲۷۵,۰۲۲	۴۹٪	۳۳۲,۰۲۲	۴۸٪
هزینه های مالی	۰	۰٪	۰	۰٪	۰	۰٪
درآمد حاصل از سرمایه گذارها	۱۹,۷۰۰	۰٪	۲۵,۹۴۷	۵٪	۲۵,۹۴۷	۴٪
خالص درآمد (هزینه) های متفرقه	۳۰۰	۱٪	۰	۰٪	۰	۰٪
سود (زیان) قبل از ارقام غیر مترقبه	۳۵۳,۰۰۰	۵۴٪	۳۰۰,۹۶۹	۵۳٪	۳۵۷,۹۶۹	۵۲٪
ارقام غیر مترقبه	۰	۰٪	۰	۰٪	۰	۰٪
سود (زیان) قبل از کسر مالیات	۳۵۳,۰۰۰	۵۴٪	۳۰۰,۹۶۹	۵۳٪	۳۵۷,۹۶۹	۵۲٪
مالیات	(۷۰,۶۰۰)	۱۱٪-	(۶۰,۱۹۴)	۱۱٪-	(۷۱,۵۹۴)	۱۰٪-
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	۲۸۲,۴۰۰	۴۳٪	۲۴۰,۷۷۵	۴۳٪	۲۸۶,۳۷۵	۴۲٪
سود عملیاتی هر سهم	۵۵۵		۴۵۸		۵۵۳	
سود خالص هر سهم	۴۷۱		۴۰۱		۴۷۷	
سرمایه	۶۰۰,۰۰۰		۶۰۰,۰۰۰		۶۰۰,۰۰۰	

نتیجه گیری:

با توجه به مفروضات اعلام شده در بالا، شرکت در حالت اول با مفروضات موجود برای این حالت، میتواند ۴۰۱ ریال سودآوری داشته که پایین تر از پیش بینی خود شرکت (۴۷۱ ریال) بوده است و در حالت دوم با توجه به مفروضات قادر با کسب ۴۷۷ ریال سود گردیده که از بودجه شرکت بیشتر است.