



شرکت کارگزاری نهایت نگر
Nahayatnegar Brokerage Co.



شرکت کارگزاری نهایت نگر
Nahayatnegar Brokerage Co.

تحلیل بنیادی شرکت بهمن لیزینگ

واحد مشاوره سرمایه‌گذاری کارگزاری نهایت نگر

تیر ماه ۹۴



■ نگاهی به شرکت

سال مالی: ۱۲/۲۹	سرمایه: ۶۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	نماد شرکت: ولپهمن
ارزش ویژه هر سهم: ۱,۴۷۳ ریال	آخرین قیمت: ۲,۶۴۲ ریال	حجم مینا: ۱
درصد سود تقسیمی سال قبل: ۷۵٪		پیش بینی EPS سال ۴۴۹:۹۴ ریال
P/E صنعت: ۵,۹۶ مرتبه		P/E شرکت: ۵,۸۸ مرتبه
بازده کل سال جاری: ۱۸,۴۶٪		بازده قیمتی سال جاری: ۲,۲۱۶-۲,۷۷۷

■ 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. نکته قابل تأمل آن که اکثر این شرکت‌ها به بانک‌های بزرگ کشور و یا گروه‌های خودروسازی کشور وابسته می‌باشند و می‌توان چنین نتیجه گرفت در تأمین منابع مالی و یا محصولات قابل ارائه خود با کمترین مشکل روبرو می‌باشند.

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 فوق در سال جاری قصد افزایش سرمایه از ۶۰۰ میلیارد ریال به ۱,۰۰۰ میلیارد ریال از محل آورده دارد.

■ خلاصه نکات کلیدی ترازنامه

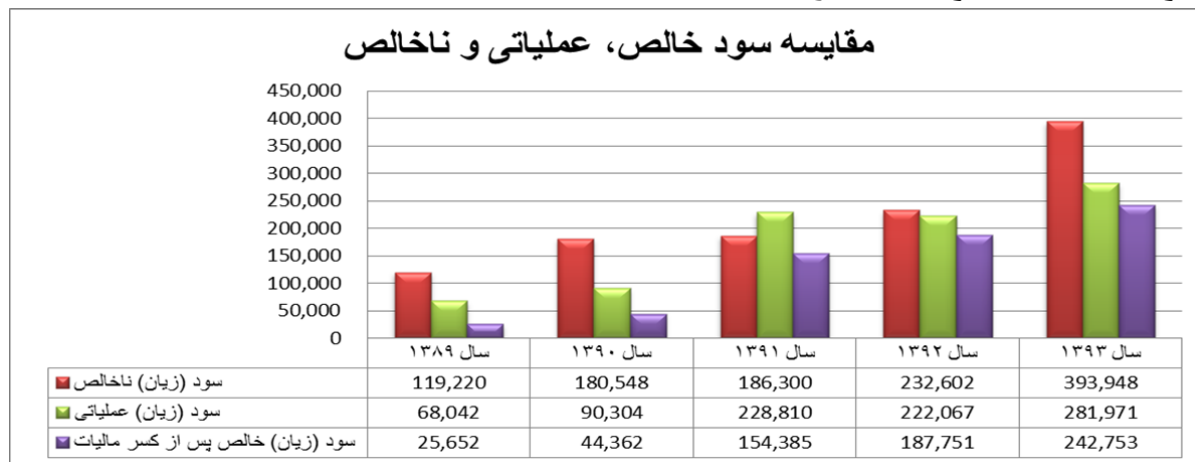
در رابطه با اقلام ترازنامه ای نکات زیر قابل اهمیت می‌باشند:

- دارایی‌های جاری شرکت طی سالهای اخیر تقریباً ثابت بوده است تنها در سال ۹۳ موجودی کالای شرکت افزایش داشته است.
- داراییهای غیر جاری شرکت تغییر قابل ملاحظه ای نداشته است.
- بدهیهای شرکت تغییر قابل ملاحظه ای نداشته است تنها تسهیلات شرکت مقدار اندکی رشد داشته است.
- سود انباشته شرکت در سالهای اخیر در حال افزایش بوده است.



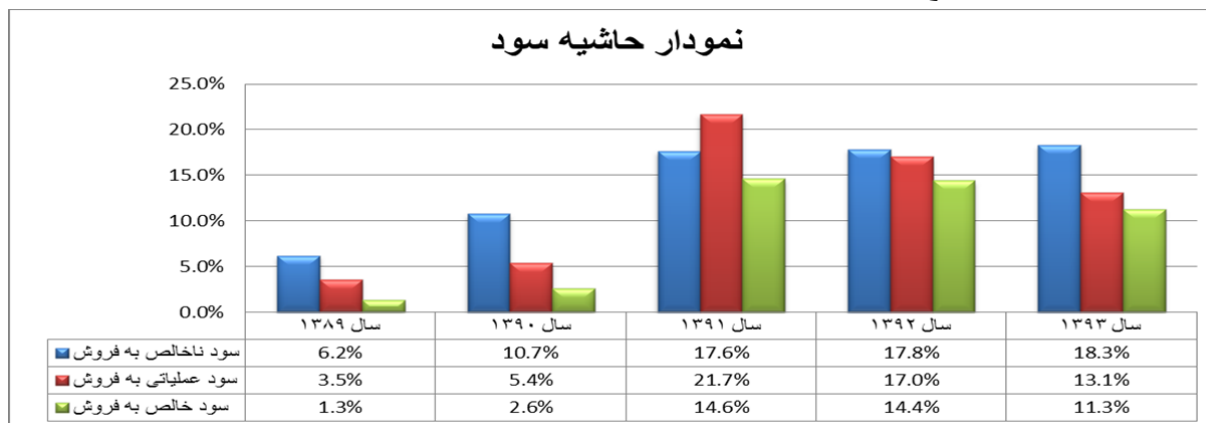
مقایسه نموداری

۱. نمودار مقایسه ای سود آوری شرکت



سودآوری شرکت در سالهای اخیر به علت افزایش نرخ ماشین های سنگین روند افزایشی داشته است.

۲. مقایسه ۵ ساله حاشیه سود



حاشیه سود شرکت در سه سال اخیر روند ثابتی داشته است.

نسبتهای مالی

سال ۱۳۹۳	سال ۱۳۹۲	سال ۱۳۹۱	سال ۱۳۹۰	سال ۱۳۸۹	شرح	نسبتهای نقدینگی
۰.۷۴	۱.۲۲	۰.۸۵	۰.۵۵	۰.۴۶	نسبت جاری	
۰.۳۶	۰.۷۹	۰.۵۹	۰.۵۱	۰.۴۳	نسبت آبی	
۱۳.۴٪	۱۰.۶٪	۱۰.۶٪	۴.۲٪	۶.۷٪	بازده عملیاتی داراییها	نسبتهای بازدهی
۱۱.۶٪	۸.۷٪	۷.۲٪	۲.۱٪	۲.۵٪	بازده خالص داراییها	
۳۰.۴٪	۲۳.۵٪	۲۸.۷٪	۱۲.۸٪	۱۵.۵٪	بازده حقوق صاحبان سهام	



پیش بینی سود سال ۱۳۹۴

۱. مفروضات بودجه

بودجه کارشناسی	بودجه شرکت	جدول مفروضات بودجه
۱,۳۶۵	۱,۲۹۵	تعداد لیزینگ-دستگاه
۳ الی ۴ ساله	۴ ساله	مدت لیزینگ
طبق اطلاعیه های شرکت	-	نرخ لیزینگ سواری وسنگین
۵۷ درصد	۴۵ درصد	پیش پرداخت لیزینگ سواری
۶۰-۵۰ درصد	۴۵	پیش پرداخت لیزینگ سنگین

- در رابطه با مقدار لیزینگ در تحلیل فوق ۱۰۰ دستگاه ماشین سنگین ایسوزو از محل موجودی اول دوره در نظر گرفته شده است .
- ترکیب لیزینگ ماشین های سواری وسنگین مطابق بودجه ۹۴ در نظر گرفته شده است .
- سایر هزینه ها با یک رشد منطقی در نظر گرفته شده است .
- قابل ذکر است در سال ۹۳ شرکت بابت مطالبات مشکوک الوصول مبلغ ۷۸,۰۰۰ ریال هزینه در نظر گرفته است که به علت الزام قانونی بانک مرکزی می باشد و طبق گزارش حسابرسان برای سال ۹۴ نیازی به گرفتن ذخیره ندارد .

۲. پیش بینی سود

شرح	بودجه کارشناسی ۹۴	بودجه شرکت ۹۴	انحراف بودجه
درآمد حاصل از عملیات لیزینگ	۲,۳۶۴,۲۰۳	۲,۲۷۲,۴۹۴	۹۱,۷۰۹
هزینه تامین مالی عملیات لیزینگ	-۱,۹۴۹,۹۸۵	-۱,۸۵۳,۴۵۹	-۹۶,۵۲۶
سود (زیان) ناخالص	۴۱۴,۲۱۸	۴۱۹,۰۳۵	-۴,۸۱۷
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	-۷۳,۲۰۵	-۷۷,۲۲۶	۴,۰۲۱
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	۲۹,۷۷۹	۱۱,۳۹۸	۱۸,۳۸۱
سود (زیان) عملیاتی	۳۷۰,۷۹۲	۳۵۳,۲۰۷	۱۷,۵۸۵
هزینه های مالی	۰	۰	۰
درآمد حاصل از سرمایه گذاریها	۰	۰	۰
خالص درآمد (هزینه) های متفرقه	۲۹,۹۶۶	۱۹	۲۹,۹۴۷
سود (زیان) قبل از اقلام غیر مترقبه	۴۰۰,۷۵۸	۳۵۳,۲۲۶	۴۷,۵۳۲
اقلام غیر مترقبه	۰	۰	۰
سود (زیان) قبل از کسر مالیات	۴۰۰,۷۵۸	۳۵۳,۲۲۶	۴۷,۵۳۲
مالیات	-۹۰,۱۷۱	-۸۳,۸۸۷	-۶,۲۸۴
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	۳۱۰,۵۸۷	۲۶۹,۳۳۹	۴۱,۲۴۸
سود عملیاتی هر سهم	۶۱۸	۵۸۹	۲۹
سود خالص هر سهم	۵۱۸	۴۴۹	۶۹
سرمایه	۶۰۰,۰۰۰	۶۰۰,۰۰۰	۶۰۰,۰۰۰

نتیجه گیری:

با توجه به مفروضاتی که در بالا اشاره کردیم برآورد می شود شرکت بتواند ۵۱۸ ریال سود به ازای هر سهم برای سال مالی ۹۴ محقق کند. قابل ذکر است با توجه به بهتر شدن شرایط تحریم و افزایش تولیدات خودروسازها و همچنین برنامه افزایش سرمایه ای که شرکت در پیش دارد به نظر می رسد شرکت قابلیت لیزینگ تعداد بیشتری خودرو را داشته باشد .