



شرکت کارگزاری نهایت نگر
Nahayatnegar Brokerg Co.



شرکت کارگزاری نهایت نگر
Nahayatnegar Brokerage Co.

تحلیل بنیادی بانک کارآفرین

واحد مشاوره سرمایه‌گذاری کارگزاری نهایت نگر

خرداد ماه ۹۴



■ نگاهی به شرکت

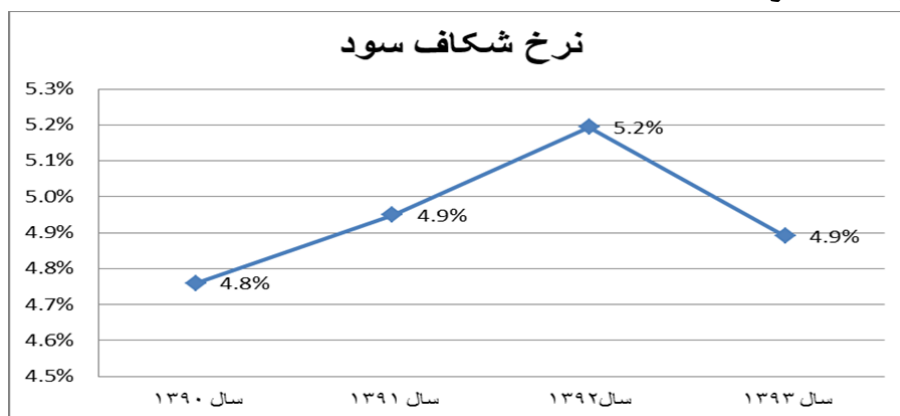
سال مالی: ۱۲/۲۹	سرمایه: ۸,۵۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	نماد شرکت: وکار
ارزش ویژه هر سهم: ۱,۷۴۶ ریال	آخرین قیمت: ۳,۰۶۷ ریال	حجم مینا: ۳,۲۸۸,۳۹۲
درصد سود تقسیمی سال قبل: ۷۵٪		پیش بینی EPS سال ۹۴: ۵۱۱ ریال
P/E صنعت: ۶,۰۹ مرتبه		P/E شرکت: ۶ مرتبه
بازده کل سال جاری: ۱۵,۹۴٪		بازه قیمتی سال جاری: ۲۰۱۴-۳۰۷۳

■ عوامل بنیادی موثر بر شرکت

بانک کارآفرین، بانک تجاری ایرانی است، که فعالیت خود را در ابتدا به صورت موسسه اعتباری غیربانکی، با مشارکت اعضاء جامعه مهندسان مشاور ایران، انجمن های مدیران صنایع، مهندسان مشاور معمار و شهرساز، همچنین گروهی از کارشناسان بانکی، با سرمایه ۳۰ میلیارد ریال و با نام شرکت اعتباری غیربانکی کارآفرینان، آغاز نمود. پس از تصویب قانون تاسیس بانک غیردولتی، هیئت مدیره این موسسه، مراتب اخذ مجوز تاسیس بانک خصوصی را پیگیری نمودند و با افزایش سرمایه، طی دو مرحله، از سی میلیارد ریال به مجموعاً دویست میلیارد ریال، با درخواست تبدیل موسسه اعتباری کارآفرینان، به بانک کارآفرین، فعالیت رسمی این بانک آغاز گردید. در پایان سال ۱۳۹۳ تعداد شعب بانک کارآفرین ۱۰۰ واحد و سرمایه آن، به هشت هزار و پانصد میلیارد ریال بالغ گردید. بانک کارآفرین، در بهمن ماه ۱۳۸۱ به عنوان نخستین بانک خصوصی، در فهرست بورس اوراق بهادار تهران قرار گرفت. سرمایه گذاری تدبیر وابسته به ستاد اجرایی فرمان امام ۵٪ سهام بانک کارآفرین را به تملک خود در آورده است.

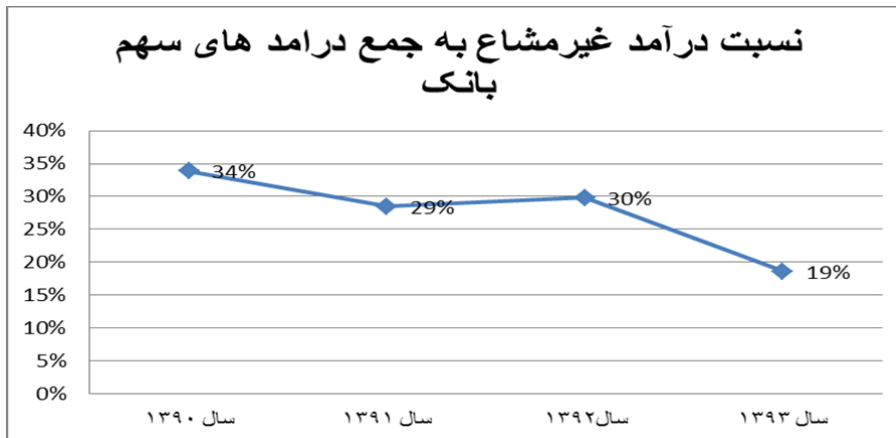
■ مقایسه نموداری

۱. نمودار نرخ شکاف سود



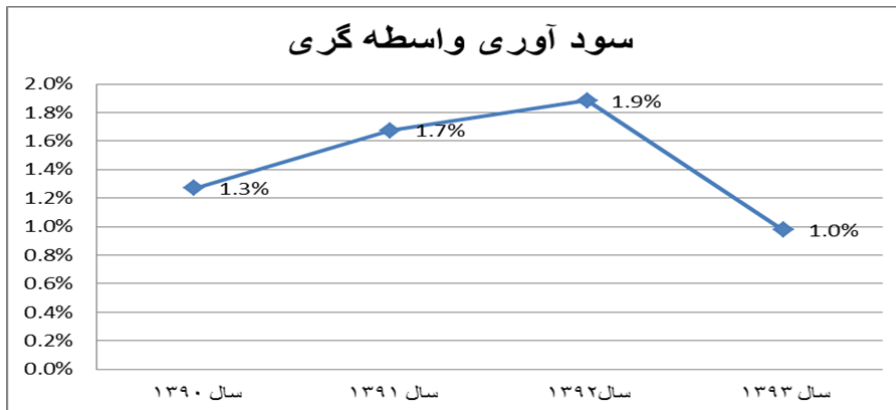
نرخ شکاف سود به استثنای سال ۹۳، روند صعودی داشته است که بیانگر عملکرد بهتر بانک است.

۲. نمودار درآمد غیرمشاع به جمع درآمد های سهم بانک



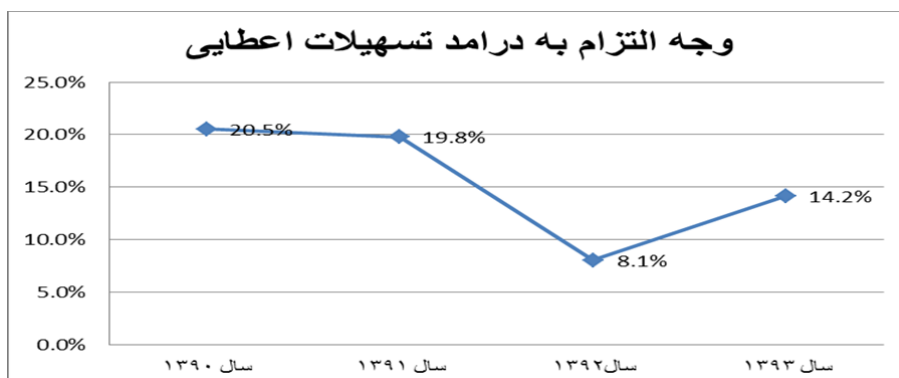
درآمد غیر مشاع عبارتست از درآمدهای ناشی از عملیات بانکی از محل منابع خود بانک، هر چه این درآمد هایشتر باشد نشان دهنده بهتر بودن عملیات بانکی می باشد. در سالهای اخیر به علت کاهش عملیات بانکی این درآمد ها کاهش پیدا کرده است.

۳. نمودار سود آوری واسطه گری



نمودار فوق نشان دهنده مابه تفاوت درآمد بانک ناشی از جذب سپرده و هزینه بکارگیری سپرده های مذکور می باشد. بنابراین افزایش این نسبت بیانگر عملکرد بهتر بانک می باشد.

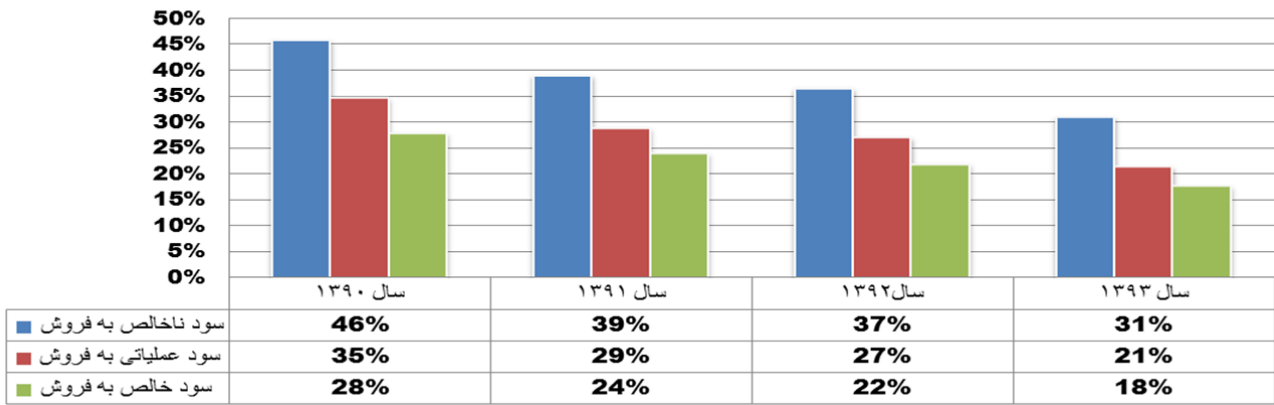
۴. نمودار وجه التزام به درآمد تسهیلات اعطایی



سهم وجه التزام در سود تسهیلات اعطایی در حال کاهش می باشد که بیانگر کیفیت بالای سود شرکت می باشد.

۵. مقایسه ۴ ساله حاشیه سود

نمودار حاشیه سود



حاشیه سود شرکت طی سال های اخیر به علت تحریم ها و شرایط رکود اقتصادی در حال کاهش می باشد .

■ نسبتهای مالی

سال ۱۳۹۰	سال ۱۳۹۱	سال ۱۳۹۲	سال ۱۳۹۳	شرح	
	۸۷٪	۸۹٪	۹۲٪	نسبت سپرده های مدت دار به کل سپرده ها	نسبت های منابع
	۱۰٪-	۱۱٪-	۱۲٪-	نسبت سپرده قانونی به میانگین کل سپرده ها	
۱۵.۵۹٪	۱۷.۷۰٪	۱۷.۹۸٪	۱۹.۹۶٪	نسبت نرخ سود پرداختی به سپرده ها	
۱۹.۷٪	۲۰.۱٪	۱۶.۶٪		کفایت سرمایه	نسبت های مصارف
	۲۱٪	۱۰٪	۲۴٪	وجه التزام به میانگین تسهیلات غیر جاری	
۱۴.۵٪	۱۸.۸٪	۱۷.۰٪	۱۳.۱٪	نسبت تسهیلات غیر جاری به تسهیلات اعطایی	
۱۱.۸٪	۱۱.۷٪	۱۱.۴٪	۱۶.۳٪	نسبت ذخایر اختصاصی به تسهیلات غیر جاری	
۲۱٪	۲۰٪	۸٪	۱۴٪	وجه التزام به درآمد تسهیلات اعطایی	
۲۰٪	۲۲.۶٪	۲۳.۲٪	۲۵٪	توان درآمدزایی بانک از منابع مشاع	
۴.۸٪	۴.۹٪	۵.۲٪	۴.۹٪	نرخ شکاف سود	
۱۸٪	۱۳٪	۱۲٪	۶٪	نسبت درآمد غیرمشاع به درآمد مشاع	نسبت های سود و زیان
۳۶٪	۳۱٪	۲۹٪	۲۷٪	نسبت سهم بانک از درآمد مشاع	
۱۶٪	۱۱٪	۱۱٪	۶٪	نسبت درآمد غیرمشاع به درآمد مشاع و غیر مشاع	
۳۴٪	۲۹٪	۳۰٪	۱۹٪	نسبت درآمد غیرمشاع به جمع درآمد های سهم بانک	
۲.۵٪	۲.۵٪	۲.۵٪	۱.۷٪	نسبت حق الوکاله واقعی	
۱.۳٪	۱.۷٪	۱.۹٪	۱.۰٪	سود آوری واسطه گری	
۱.۲٪	۰.۸٪	۰.۶٪	۰.۸٪	نسبت م م م به سپرده های سرمایه گذاری	
۵۱٪	۶۳٪	۶۸٪	۶۷٪	نسبت هزینه عمومی و اداری به کل هزینه ها	
۳۲٪	۲۴٪	۲۰٪	۲۵٪	نسبت م م م به کل هزینه ها	
۷,۶۰۴	۹,۷۴۵	۱۱,۵۲۳	۱۴,۵۰۱	سرايه هزینه عمومی و اداری شعب	بهره وری
۲۳۸	۳۲۱	۴۲۹	۵۲۸	سرايه هزینه پرسنلی پرسنل	
۵۲۱,۲۷۷	۶۱۶,۴۶۵	۷۲۳,۴۵۷	۸۲۵,۹۲۵	سرايه جذب سپرده شعب	

همانطور که نسبت حق الوکاله واقعی نشان می دهد بانک تا سال ۹۲ توانسته است ۲,۵ درصد حق الوکاله خود را حفظ کند.

پیش بینی سود سال ۱۳۹۴

۱. مفروضات بودجه

بودجه شرکت	بودجه کارشناسی	جدول مفروضات بودجه
-	۸,۶۱۴,۱۵۶,۳۲۰	نقدینگی
-	۱.۲۸٪	سهم جذب نقدینگی
۰.۹۶	۰.۸۷	نسبت تسهیلات اعطایی
۲۰٪	۲۰٪	نرخ سود علی الحساب پرداختی به سپرده ها
۲۵.۸٪	۲۵.۰٪	نرخ سود تسهیلات اعطایی

۲. پیش بینی سود

شرح	بودجه کارشناسی	بودجه شرکت	انحراف بودجه
درآمد های مشاع :			
سود تسهیلات اعطایی	۲۱,۸۰۰,۸۰۵	۲۲,۹۲۸,۵۳۵	-۱,۱۲۷,۷۳۰
سود حاصل از سرمایه گذاری ها و سپرده گذاری ها و اوراق مشارکت	۲,۹۹۸,۳۶۰	۲,۱۷۳,۴۵۰	۸۲۴,۹۱۰
جایزه سپرده قانونی	۱۱۷,۲۰۴		۱۱۷,۲۰۴
جمع درآمد های مشاع	۲۴,۹۱۶,۳۶۹	۲۵,۱۰۱,۹۸۵	-۱۸۵,۶۱۶
سود علی الحساب سپرده های سرمایه گذاری	-۱۸,۰۳۱,۳۸۸	-۱۸,۲۹۵,۶۷۲	۲۶۴,۲۸۴
تفاوت سود قطعی و علی الحساب			
سهم بانک از درآمد های مشاع	۶,۸۸۴,۹۸۱	۶,۸۰۶,۳۱۳	۷۸,۶۶۸
درآمد های غیر مشاع :			
سود تسهیلات اعطایی	۱۶۹,۷۵۶	۱۶۹,۷۵۶	۰
سود حاصل از سرمایه گذاری ها و سپرده گذاری	۴,۵۴۷	۴,۵۴۷	۰
درآمد کارمزد	۷۲۹,۲۷۱	۶۳۹,۸۲۳	۸۹,۴۴۸
نتیجه مبادلات ارزی	۳۳۴,۹۸۷	۳۱۷,۱۶۱	۱۷,۸۲۶
سایر درآمدها	۳۸۵,۹۵۰	۳۸۵,۹۵۰	۰
جمع درآمد های غیر مشاع	۱,۶۲۴,۵۱۲	۱,۵۱۷,۲۳۷	۱۰۷,۲۷۵
جمع درآمدها	۸,۵۰۹,۴۹۳	۸,۳۲۳,۵۵۰	۱۸۵,۹۴۳
هزینه های اداری و عمومی	-۱,۷۵۴,۳۹۷	-۱,۷۵۷,۰۱۷	۲,۶۲۰
هزینه مطالبات مشکوک الوصول	-۹۱۲,۳۲۶	-۱,۱۳۳,۷۶۰	۲۲۱,۴۳۴
هزینه های مالی و کارمزد	-۱۹۳,۱۳۳	-۱۹۳,۱۳۴	۱
سود (زیان) قبل از کسر مالیات	۵,۶۴۹,۶۳۷	۵,۲۳۹,۶۳۹	۴۰۹,۹۹۸
مالیات	-۸۷۸,۶۸۱	-۸۹۳,۸۰۶	۱۵,۱۲۵
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	۴,۷۷۰,۹۵۶	۴,۳۴۵,۸۳۳	۴۲۵,۱۲۳
سود خالص هر سهم			
	۵۶۱	۵۱۱	۵۰

نتیجه گیری:

همانطور که در جدول مفروضات ملاحظه می شود نقدینگی در سال جاری با ۲۰ درصد افزایش نسبت به سال گذشته، معادل ۸,۶۱۴,۱۵۶ میلیارد ریال در نظر گرفته شده است. طبق رویه سالهای گذشته فرض شده در سال جاری ۱,۲۸ درصد از نقدینگی، سپرده ها در این بانک جذب شود و حدود ۸۷ درصد آن تسهیلات اعطا شود. با در نظر گرفتن سایر مفروضات جدول برآورد می شود شرکت قادر به ساخت ۵۶۱ ریال سود به ازای هر سهم باشد.