



شرکت کارگزاری ارگ هومن  
Arge Houman Brokerage CO.

بررسی اجمالی شرکت کشاورزی و دامپروی

1393/04/09

مگسال (زمگسا)

کارشناس تحلیلیگر: اصغر ارم  
سرپرست تیم تحلیل: مرتضی رضازاده



### معرفی شرکت

شرکت کشاورزی و دامپروری مگسال در تاریخ 21 مهر ماه 1349 تشکیل و تحت شماره 14239 در اداره ثبت شرکت های تهران ثبت و در سال 1372 پرونده این شرکت از اداره ثبت شرکت های تهران به قزوین منتقل و تحت شماره 2268 در اداره ثبت قزوین به ثبت و در سال 1383 از قزوین به اداره ثبت شهرستان آبیگ انتقال و تحت شماره 25 در آن اداره ثبت شد.

### موضوع فعالیت شرکت:

شرکت کشاورزی و دامپروری مگسال تنها شرکت بوسی در صنعت کشاورزی و دامپروری می باشد. فعالیت اصلی شرکت عبارت است از انجام کلیه امور کشاورزی، زراعت، دامداری، باغداری، پرورش طیور، زنبورعسل، ماهی و هرگونه حیوان دیگر به منظور استفاده از پشم، کرک، گوشت، پوست، شیر و سایر فرآورده های پروتئینی. شرکت قادر به تامین مواد و تجهیزات و انجام سایر امور مربوطه می باشد.

### سرمایه و ترکیب سهامداران:

سرمایه شرکت در بدو تاسیس مبلغ 2 میلیون ریال بوده که طی چند مرحله به مبلغ 30,000 میلیون ریال (شامل 30,000,000 سهم به ارزش اسمی هر سهم ۱,۰۰۰ ریال) افزایش یافته است که عمدتاً از محل مطالبات سهامداران انجام شده است. ترکیب سهام شرکت نیز به شرح جدول زیر می باشد:

ترکیب سهامداران		
درصد	تعداد	نام سهامدار
51	۱۵,۳۰۰,۰۰۰	شرکت سرمایه گذاری دامپروری شیروگوشت پارس
40	۱۱,۹۲۳,۹۸۸	بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی
5	۱,۵۶۳,۳۵۶	سایر سهامداران
4	۱,۲۱۲,۶۵۶	بانک سینا
100	3۰,۰۰۰,۰۰۰	جمع

❖ سهامدار عمده و کنترل کننده اصلی زمگسا، شرکت سرمایه گذاری دامپروری شیروگوشت پارس است.

### سود تقسیمی و سود هر سهم شرکت

سال مالی	نوع	پیش بینی خالص	محقق خالص	خالص DPS	درصد توزیع سود
1393/12/29	پیش بینی	۵,۲۸۵	-	۳,۴۰۰	-
1392/12/29	12 ماهه	۴,۹۴۴	۴,۵۴۲	4,500	99
1391/12/29	12 ماهه	۳,۲۴۲	۳,۵۰۸	3,400	97
1390/12/29	12 ماهه	۲,۵۴۲	۳,۰۲۵	3,000	99



❖ هیئت مدیره شرکت در نظر دارد مبلغ 3,400 ریال به ازای هر سهم را جهت تقسیم به مجمع عمومی عادی سالیانه سال مالی 93 پیشنهاد کند.

### روند قیمت سهام طی یکسال اخیر



❖ همانطور که از روند معاملات مشاهده می شود سهم طی یک سال گذشته روند صعودی داشته است و از قیمت ۲۰,۲۷۲ ریال به قیمت ۳۹,۶۳۰ ریال رسیده است.

### سناریوی تحلیل

شرکت مگسال قصد افزایش ظرفیت 600 راس دامداری را دارد که تا پایان سال 1393 به بهره برداری خواهد رسید. شایان ذکر است که برآورد هزینه سرمایه گذاری این طرح حدوداً 80,5 میلیارد ریال می باشد. بعلاوه، شرکت در ابتدای سال 1392 طبق گزارش فعالیت هیئت مدیره ۵۱,۰۵۹ گاو شیری داشته است که این عدد در ابتدای سال 1393 در نتیجه افزایش در نقل و انتقالات گاوهای شیری به ۷۰,۷۹۱ (حدوداً 38,6 درصد رشد) رسیده است. بنابراین انتظار فروش شیر بیشتری در سال 1393 وجود دارد.

**سناریوی اول:** در این سناریو با توجه به روند گذشته شرکت و وضعیت بازار، مقدار فروش شرکت مطابق با مقدار پیش بینی شده شرکت برای سال مالی 93 لحاظ شده است. نرخ فروش کارشناسی معادل نرخ جدید اعلام شده یعنی ۱۴,۴۰۰ در نظر گرفته شده است. نرخ مواد مصرفی معادل قیمت روز بازار در تاریخ تهیه گزارش می باشد و هزینه دستمزد و سربار نیز معادل بودجه 93 لحاظ شده است.

**سناریوی دوم:** در این سناریو، با توجه به افزایش تعداد گاوهای شیری در ابتدای سال 93، مقدار فروش شیر شرکت معادل 30 درصد رشد نسبت به مقدار فروش واقعی در سال 1392 و مقدار فروش دام و محصولات زراعی مطابق با مقدار پیش بینی شده شرکت برای سال مالی 93 لحاظ شده است. همچنین نرخ فروش کارشناسی معادل نرخ جدید اعلام شده یعنی ۱۴,۴۰۰ در نظر گرفته شده است. نرخ مواد مصرفی معادل قیمت روز بازار در تاریخ تهیه گزارش می باشد و هزینه دستمزد و سربار نیز معادل بودجه 93 لحاظ شده است.



بررسی تولید و فروش شرکت برای سال 92-93

برآورد کارشناسی سال 93		بودجه 93	واقعی 92	سه ماهه چهارم	واقعی 91	واحد	مقدار فروش
سناریو دوم	سناریو اول						
۳۴,۷۴۰	۲۸,۲۲۷	۲۸,۲۲۷	۲۶,۷۲۳	۶,۷۸۰	۲۵,۸۴۸	تن	شیر
۲,۳۹۰	۲,۳۹۰	۲,۳۹۰	۱,۹۹۰	640	۲,۰۱۴	راس	دام
۴,۰۲۰	۴,۰۲۰	۴,۰۲۰	۴,۸۶۴	851	۱,۱۶۱	تن	محصولات زراعی
۴۱,۱۵۰	۳۴,۶۳۷	۳۴,۶۳۷	۳۳,۵۷۷	۸,۲۷۱	۲۹,۰۲۳		جمع

برآورد کارشناسی سال 93		بودجه 93	واقعی 92	سه ماهه چهارم	واقعی 91	واحد	مبلغ فروش
سناریو دوم	سناریو اول						
۵۰۰,۲۵۶	۴۰۶,۴۶۹	۳۸۱,۰۶۲	۳۰۴,۵۷۷	۸۴,۳۶۲	۲۵۰,۳۰۲	میلیون ریال	شیر
۹۳,۷۲۶	۹۳,۷۲۶	۹۳,۷۲۶	۵۳,۳۶۹	۱۴,۴۷۶	۴۳,۶۶۳	میلیون ریال	دام
۲۳,۰۵۰	۲۳,۰۵۰	۲۳,۰۵۰	۲۶,۷۱۰	۱,۳۵۷	۷,۸۹۶	میلیون ریال	محصولات زراعی
۶۱۷,۰۳۲	۵۲۳,۲۴۵	۴۹۷,۸۳۸	۳۸۴,۶۵۶	۱۰۰,۱۹۵	۳۰۱,۸۶۱	میلیون ریال	جمع

برآورد کارشناسی سال 93		بودجه 93	واقعی 92	سه ماهه چهارم	واقعی 91	واحد	نرخ فروش
سناریو دوم	سناریو اول						
14,400,000	14,400,000	۱۳,۴۹۹,۹۱۱	۱۱,۳۹۷,۵۶۰	۱۲,۴۴۲,۷۷۳	۹,۶۸۳,۶۱۲	ریال	شیر
۳۹,۲۱۵,۹۰۰	۳۹,۲۱۵,۹۰۰	۳۹,۲۱۵,۹۰۰	۲۶,۸۱۸,۵۹۳	۲۲,۶۱۸,۷۵۰	۲۱,۶۷۹,۷۴۲	ریال	دام
۵,۷۳۳,۸۳۱	۵,۷۳۳,۸۳۱	۵,۷۳۳,۸۳۱	۵,۴۹۱,۳۶۵	۱,۵۹۴,۵۹۵	۶,۸۰۱,۰۳۴	ریال	محصولات زراعی

بهای تمام شده، حقوق دستمزد و سربار

برآورد کارشناسی سال 93		بودجه 93	واقعی 92	واقعی 91	واحد	شرح هزینه ها
سناریو دوم	سناریو اول					
۱۹۰,۳۴۱	۱۹۰,۳۴۱	۱۹۸,۱۰۶	۱۳۸,۰۴۳	۱۰۹,۲۹۴	میلیون ریال	مواد مستقیم
۴۳,۸۲۳	43,823	۴۳,۸۲۳	۳۵,۷۲۴	۲۸,۰۵۹	میلیون ریال	حقوق و دستمزد
۷۶,۱۱۴	۷۶,۱۱۴	۷۶,۱۱۴	۵۸,۵۳۱	۴۳,۳۲۵	میلیون ریال	سربار
۳۱۰,۲۷۸	۳۱۰,۲۷۸	۳۱۸,۰۴۳	۲۳۲,۲۹۸	۱۸۰,۶۷۸	میلیون ریال	جمع



❖ بهای تمام شده شرکت عمدتاً مربوط به مواد مستقیم می باشد. در بودجه 93 شرکت حدوداً 62 درصد از بهای تمام شده مربوط به هزینه مواد، 14 درصد مربوط به هزینه دستمزد و 24 درصد نیز مربوط به هزینه سربار می باشد. در بودجه 93 هزینه مواد، دستمزد و سربار نیز به ترتیب 44، 23 و 30 درصد نسبت به واقعی 92 رشد داده شده است.

در محاسبه بهای تمام شده کالای فروش رفته، کل هزینه های تولید برابر با ۴۴۳،۲۵۴ میلیون ریال بوده است و حدوداً ۱۳۲،۹۷۶ ریال آن مربوط به هزینه های جذب نشده در تولید، کالای در جریان ساخت، مخارج تخصیصی به دارایی زیستی مولد و تعدیل بهای تمام شده است که از بهای تمام شده کالای فروش رفته کسر شد. بنابراین بهای تمام شده کالای فروش رفته برابر ۳۱۰،۲۷۸ میلیون ریال می باشد.

برآورد کارشناسی سال 93		بودجه 93	پیش بینی 92	واقعی 91	واحد	مصرف طی دوره - مبلغ
سناریو دوم	سناریو اول					
۳۵،۱۹۶	۳۵،۱۹۶	۳۷،۲۶۴	۲۳،۹۴۳	۱۸،۸۴۷	میلیون ریال	ذرت دانه ای
۳،۳۹۵	۳،۳۹۵	۴،۲۸۰	۱،۶۶۴	۳،۷۲۶	میلیون ریال	کنجاله تخم پنبه
۱۳،۰۶۹	۱۳،۰۶۹	۱۳،۰۶۹	۱۰،۸۶۶	۹،۲۳۸	میلیون ریال	پنبه دانه
۲۷،۴۶۳	۲۷،۴۶۳	۲۶،۲۷۰	۱۶،۷۸۲	۱۵،۳۹۹	میلیون ریال	جو
۳۰،۸۲۹	۳۰،۸۲۹	۳۳،۴۶۰	۱۵،۱۰۰	۱۵،۱۵۴	میلیون ریال	کنجاله سویا
۴۱،۴۹۱	۴۱،۴۹۱	۴۱،۴۹۱	۲۵،۶۱۸	۲۲،۰۱۹	میلیون ریال	ذرت علوفه ای
۴۵،۷۱۹	۴۵،۷۱۹	۵۳،۸۵۹	۴۲،۹۴۶	۳۳،۰۴۳	میلیون ریال	یونجه خشک
۱۲۶،۱۵۵	۱۲۶،۱۵۵	۱۲۶،۱۵۵	۸۸،۰۸۲	۶۸،۰۷۶	میلیون ریال	سایر
۳۲۳،۳۱۷	۳۲۳،۳۱۷	۳۳۵،۸۴۸	۲۲۵،۰۰۱	۱۸۵،۵۰۲	میلیون ریال	جمع

برآورد کارشناسی سال 93		بودجه 93	پیش بینی 92	واقعی 91	واحد	مصرف طی دوره - مقدار
سناریو دوم	سناریو اول					
۳،۵۷۹	۳،۵۷۹	۳،۵۷۹	۳،۷۴۵	۳،۱۴۰	تن	ذرت دانه ای
246	246	246	128	477	تن	کنجاله تخم پنبه
637	637	637	715	912	تن	پنبه دانه
۳،۱۹۶	۳،۱۹۶	۳،۱۹۶	۲،۷۷۶	۲،۸۰۳	تن	جو
۱،۷۸۲	۱،۷۸۲	۱،۷۸۲	۱،۶۳۳	۱،۳۵۴	تن	کنجاله سویا
۲۴،۸۷۱	۲۴،۸۷۱	۲۴،۸۷۱	24,585	۲۶،۵۰۱	تن	ذرت علوفه ای
۷،۷۴۹	۷،۷۴۹	۷،۷۴۹	۷،۵۷۵	۶،۳۲۰	تن	یونجه خشک
1	1	1	1	1	تن	سایر



برآورد کارشناسی سال 93		بودجه 93	واقعی 92	واقعی 91	واحد	مصرف طی دوره - نرخ
سناریو دوم	سناریو اول					
۹,۸۳۴,۰۰۰	۹,۸۳۴,۰۰۰	۱۰,۴۱۱,۸۴۷	۶,۳۹۳,۳۲۴	۶,۰۰۲,۲۲۹	ریال	ذرت دانه ای
۱۳,۸۰۰,۰۰۰	۱۳,۸۰۰,۰۰۰	۱۷,۳۹۸,۳۷۴	۱۳,۰۰۰,۰۰۰	۷,۸۱۱,۳۲۱	ریال	کنجاله تخم پنبه
۲۰,۵۱۶,۴۸۴	۲۰,۵۱۶,۴۸۴	۲۰,۵۱۶,۴۸۴	۱۵,۱۹۷,۲۰۳	۱۰,۱۲۹,۳۸۶	ریال	پنبه دانه
۸,۵۹۳,۰۰۰	۸,۵۹۳,۰۰۰	۸,۲۱۹,۶۵۰	۶,۰۴۵,۳۸۹	۵,۴۹۳,۷۵۷	ریال	جو
۱۷,۳۰۰,۰۰۰	۱۷,۳۰۰,۰۰۰	۱۸,۷۷۶,۶۵۵	۹,۲۴۶,۷۸۵	۱۱,۱۹۲,۰۲۴	ریال	کنجاله سویا
۱,۶۶۸,۲۴۸	۱,۶۶۸,۲۴۸	۱,۶۶۸,۲۴۸	۱,۰۴۲,۰۱۷	۸۳۰,۸۷۴	ریال	ذرت علوفه ای
۵,۹۰۰,۰۰۰	۵,۹۰۰,۰۰۰	۶,۹۵۰,۴۴۵	۵,۶۶۹,۴۳۹	۵,۲۲۸,۳۲۳	ریال	یونجه خشک
1	1	۱۲۶,۱۵۵	۸۸,۰۸۲	۶۸,۰۷۶	میلیون ریال	سایر

پیش بینی صورت سود و زیان و سود هر سهم

برآورد کارشناسی سال 93		بودجه 93	واقعی 92	واقعی 91	شرح
سناریو دوم	سناریو اول				
۶۱۷,۰۳۲	۵۲۳,۲۴۵	۴۹۷,۸۳۸	۳۸۴,۶۵۶	۳۰۱,۸۶۱	فروش
(۳۱۰,۲۷۸)	(۳۱۰,۲۷۸)	(۳۱۸,۰۴۳)	(۲۳۲,۲۹۸)	(۱۸۰,۶۷۸)	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۳۰۶,۷۵۴	۲۱۲,۹۶۷	۱۷۹,۷۹۵	۱۵۲,۳۵۸	۱۲۱,۱۸۳	سود (زیان) ناخالص
(۱۳,۳۸۰)	(۱۳,۳۸۰)	(۱۳,۳۸۰)	(۱۴,۶۳۲)	(۹,۸۵۹)	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
(۱,۹۸۸)	(۱,۹۸۸)	(۱,۹۸۸)	۲,۱۴۶	(18)	خالص سایر درآمدها (هزینه های عملیاتی)
۲۹۱,۳۸۶	۱۹۷,۵۹۹	۱۶۴,۴۲۷	۱۳۹,۸۷۲	۱۱۱,۳۰۶	سود (زیان) عملیاتی
(۵,۵۰۱)	(۵,۵۰۱)	(۵,۵۰۱)	۴,۵۸۷	(۵,۶۵۵)	هزینه های مالی اداری
100	100	100	0	41	درآمد حاصل از سرمایه گذاریها
(466)	(466)	(466)	۱,۴۶۳	(415)	خالص درآمد (هزینه های متفرقه
۲۸۵,۵۱۹	۱۹۱,۷۳۲	۱۵۸,۵۶۰	۱۳۶,۷۴۸	۱۰۵,۲۷۷	سود و زیان قبل از کسر مالیات
(9)	(6)	(5)	(495)	(31)	مالیات
۲۸۵,۵۱۰	۱۹۱,۷۲۶	۱۵۸,۵۵۵	۱۳۶,۲۵۳	۱۰۵,۲۴۶	سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات
۹,۵۱۷	۶,۳۹۱	۵,۲۸۵	۴,۵۴۲	۳,۵۰۸	سود هر سهم پس از کسر مالیات
۳۰,۰۰۰,۰۰۰	۳۰,۰۰۰,۰۰۰	۳۰,۰۰۰,۰۰۰		۳۰,۰۰۰,۰۰۰	سرمایه (تعداد سهام)

- همانطور که مشخص است، سود هر سهم برآورد شده شرکت قابلیت افزایش 80 درصدی را نسبت به بودجه 93 شرکت دارد. دلیل تفاوت سود هر سهم کارشناسی شده برای سال مالی 93 افزایش مقدار و نرخ فروش شیر محصولات شرکت می باشد.



## ارزشیابی شرکت

ارزشیابی شرکت با توجه به دو روش گوردون و P/E به شرح زیر صورت گرفته است:

- روش گوردون با فرض نرخ رشد 10 درصد و نرخ تنزیل 25 درصد.
- در روش P/E، با توجه به افزایش بالای نرخ رشد سودآوری شرکت، P/E برابر با 5,5 می باشد لحاظ شده است.

شرح	سود هر سهم	قیمت به روش گوردون	قیمت به روش P/E
سناریوی اول	۶,۳۹۱	34,085	35,150
سناریوی دوم	۹,۵۱۷	50,757	52,343