

شرکت کارگزاری ارگ هومن
Arge Houman Brokerage CO.

بررسی اجمالی شرکت ایران تایر (پتایر)

۱۳۹۳/۰۵/۰۵

کارشناس تحلیلیگر: اصغر ارم
سرپرست تیم تحلیل: مرتضی رضازاده



شرح فعالیت

شرکت تولیدی ایران تایر تولید کننده انواع لاستیک خودرو و تایرهای وانتی، باری، اتوبوسی، کشاورزی و تایرهای راه سازی می باشد. این شرکت در سال ۱۳۴۳ تأسیس و از سال ۱۳۴۴ با نام شرکت جنرال تایر و رابر ایران به بهره برداری رسید. انواع لاستیک خودرو تولیدی شرکت ایران تایر شامل سایزهای مختلف تایر بایاس و تایر رادیال نخه است که همگی با نام تجاری ایران تایر عرضه می شوند.

ترکیب سهامداران:

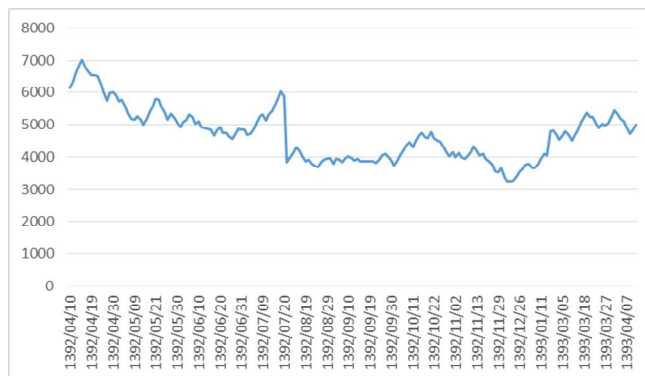
ترکیب سهامداران		
درصد	تعداد	نام سهامدار
۵۱	۷۳,۰۴۹,۵۵۷	شرکت گسترش پایاصنعت سینا
۱۳	۱۸,۲۸۳,۲۳۶	شرکت سرمایه گذاری ملی ایران
۵	۷,۰۹۸,۹۸۱	بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی
۲۹	۴۱,۶۹۲,۳۵۰	سایر سهامداران
۱	۱,۶۴۵,۲۸۵	شخص حقیقی
۱	۱,۴۶۵,۰۰۰	شخص حقیقی
۱۰۰	۱۴۳,۲۳۴,۴۰۹	جمع

سود تقسیمی و سود هر سهم شرکت

سال مالی	نوع	پیش بینی خالص	محقق خالص	خالص DPS	درصد توزیع سود
۱۳۹۳/۱۲/۲۹	پیش بینی	۴۸۴	-	۱	۰
۱۳۹۲/۱۲/۲۹	۱۲ ماهه	-۱۳۶	-۱۶۰	۰	۰
۱۳۹۱/۱۲/۲۹	۱۲ ماهه	۵۲۴	۱,۳۱۹	۰	۰
۱۳۹۰/۱۲/۲۹	۱۲ ماهه	-۹۵۱	-۱,۱۲۴	۰	۰



روند قیمت سهام طی یکسال اخیر



❖ همانطور که از روند معاملات سهم طی یک سال گذشته مشاهده می شود سهم طی یک سال گذشته در محدوده قیمتی بین ۳,۲۵۱ و ۷,۰۲۵ ریال نوسان داشته است.

طرح های توسعه

شرکت در حال انجام طرح جایگزینی خط تولید از تایر بایاس به تایر رادیال سیمی به منظور حفظ تداوم حضور در بازار و همچنین تولید محصولات با حاشیه سود بالا می باشد. پیش بینی می شود که در سال ۹۳ بر مبنای ۲۰,۰۰۰ تن تولید رادیال سیمی به بهره برداری گردد. نکاتی که در اجرای این طرح وجود دارد به شرح زیر می باشد:

- تاریخ بهره برداری و راه اندازی آزمایشی این طرح با ظرفیت اسمی ۲۰,۰۰۰ تن و ظرفیت عملی ۱۰,۸۳۴ تن (برای سال ۹۳) ابتدای آذر ۹۲ بوده است.
- با اجرای این طرح تولید تایر بایاس متوقف خواهد شد، بنابراین هزینه خرید مواد کاهش خواهد یافت.

افزایش سرمایه

شرکت در نظر دارد به منظور افزایش ظرفیت تولید تایرهای رادیال سیمی اقدام به افزایش سرمایه به میزان ۱۰۰ درصد از محل مطالبات و آورده نقدی سهامداران نماید.



بررسی تولید و فروش شرکت برای سال ۹۲-۹۳

سناریوی تحلیل

تحلیل حاضر با توجه به دو سناریوی محتمل و خوشبینانه- بر اساس نرخ فروش و خرید مواد اولیه- به صورت زیر انجام شده است:

۱. سناریوی محتمل:

- به دلیل تغییر در ترکیب فروش محصول از تایر باباس به تایر رادیال سیمی، نرخ فروش تایر در سناریوی اول معادل بودجه ۹۳ لحاظ شده است.
- نرخ خرید کائوچوی طبیعی و مصنوعی و سایر مواد مطابق متوسط نرخ خرید سه ماهه چهارم سال ۹۲ لحاظ شده است.

۲. سناریوی خوشبینانه:

- نرخ فروش تایر در سناریوی دوم ۸ درصد نسبت به نرخ فروش بودجه ۹۳ رشد داده شده است که برای سه ماهه اول ۹۳ همان نرخ فروش در بودجه در نظر گرفته شده است
- با توجه به روند کاهش قیمت کائوچوی طبیعی و مصنوعی، نرخ خرید ۵٪ نسبت به نرخ سه ماهه چهارم سال ۹۲ کاهش داده شده است و سایر مواد مطابق متوسط نرخ خرید سه ماهه چهارم سال ۹۲ لحاظ شده است.

❖ بررسی تولید و فروش شرکت برای سال ۹۲-۹۳

برآورد کارشناسی سال ۹۳		بودجه ۹۳	واقعی ۹۲	سه ماهه چهارم	واقعی ۹۱	واحد	مقدار فروش
سناریوی دوم	سناریوی اول						
۱۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰	۱۵,۶۸۴	۲,۲۴۰	۱۸,۳۱۷	تن	تایر
۱۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰	۱۵,۶۸۴	۲,۲۴۰	۱۸,۳۱۷	تن	جمع

☑ مقدار فروش در برآورد سال ۹۳ در هر دو سناریو مطابق بودجه ۹۳ لحاظ شده است.

برآورد کارشناسی سال ۹۳		بودجه ۹۳	واقعی ۹۲	سه ماهه چهارم	واقعی ۹۱	واحد	مبلغ فروش
سناریوی دوم	سناریوی اول						
۱,۴۰۹,۸۰۰	۱,۳۳۰,۰۰۰	۱,۳۳۰,۰۰۰	۱,۸۵۰,۱۱۷	۲۶۲,۴۵۲	۱,۶۶۹,۴۵۹	میلیون ریال	تایر
۱,۴۰۹,۸۰۰	۱,۳۳۰,۰۰۰	۱,۳۳۰,۰۰۰	۱,۸۵۰,۱۱۷	۲۶۲,۴۵۲	۱,۶۶۹,۴۵۹	میلیون ریال	جمع



برآورد کارشناسی سال ۹۳		بودجه ۹۳	واقعی ۹۲	سه ماهه چهارم	واقعی ۹۱	واحد	نرخ فروش
سناریوی دوم	سناریوی اول						
۱۴۴	۱۳۳	۱۳۳,۰	۱۱۸,۰	۱۱۷,۲	۹۱,۱	میلیون ریال	تایر

❖ به دلیل تغییر در ترکیب محصول از تایر بایاس به تایر رادیال سیمی، نرخ فروش تایر در سناریوی اول معادل بودجه ۹۳ لحاظ شده است.

❖ نرخ فروش تایر در سناریوی دوم ۸ درصد نسبت به نرخ فروش بودجه ۹۳ رشد داده شده است که برای سه ماهه اول ۹۳ همان نرخ فروش در بودجه در نظر گرفته شده است

بررسی بهای تمام شده کالای فروش رفته شرکت

بهای تمام شده کالای فروش رفته

برآورد کارشناسی سال ۹۳		بودجه ۹۳	واقعی ۹۲	واقعی ۹۱	واحد	شرح هزینه ها
سناریوی دوم	سناریوی اول					
۶۵۶,۹۸۶	۶۷۲,۸۰۲	۷۶۳,۱۲۰	۱,۳۳۱,۳۴۴	۱,۰۷۸,۵۳۳	میلیون ریال	مواد مستقیم
۲۱,۹۷۵	۲۱,۹۷۵	۲۱,۹۷۵	۴۲,۶۷۱	۸۵,۶۹۹	میلیون ریال	حقوق و دستمزد
۲۸۸,۸۳۸	۲۸۸,۸۳۸	۲۸۸,۸۳۸	۳۳۲,۸۳۷	۲۶۷,۶۲۴	میلیون ریال	سربار
۸۹۴,۰۴۲	۹۸۳,۶۱۵	۱,۰۷۳,۹۳۳	۱,۷۰۶,۸۵۲	۱,۴۳۱,۸۵۶	میلیون ریال	جمع

برآورد کارشناسی سال ۹۳		بودجه ۹۳	بودجه ۹۲	سه ماهه چهارم ۹۲	واقعی ۹۱	واحد	مصرف طی دوره-مقدار
سناریو دوم	سناریو اول						
۱,۴۴۶	۱,۴۴۶	۱,۴۴۶	۳,۵۳۲	۳۸۹	۴,۴۰۳	تن	کائو چو طبیعی
۳,۱۴۴	۳,۱۴۴	۳,۱۴۴	۳,۹۵۶	۵۵۳	۴,۴۸۰	تن	کائو چو مصنوعی
۴۳۲	۴۳۲	۴۳۲	۱,۴۳۸	۱۲۸	۱,۸۵۷	تن	نخ نایلون
۲,۷۰۲	۲,۷۰۲	۲,۷۰۲	۴,۰۸۳	۵۷۸	۴,۶۶۲	تن	دوده
۲,۴۲۵	۲,۴۲۵	۲,۴۲۵	۳,۲۱۲	۵۱۱	۳,۵۲۷	تن	سایر
۱۰,۱۴۹	۱۰,۱۴۹	۱۰,۱۴۹	۱۶,۲۲۱	۲,۱۵۹	۱۸,۹۲۹	تن	جمع



مصرف طی دوره- مبلغ	واحد	واقعی ۹۱	سه ماهه چهارم ۹۲	بودجه ۹۲	برآورد کارشناسی سال ۹۳	
					بودجه ۹۳	سناریو اول
کائو چو طبیعی	م ریال	۴۳۳،۶۹۸	۳۱،۰۹۱	۴۱۳،۲۶۱	۱۵۳،۲۲۱	۱۱۵،۵۷۲
کائو چو مصنوعی	م ریال	۲۳۳،۴۴۴	۳۵،۳۱۱	۲۵۳،۲۷۱	۲۱۸،۶۴۳	۲۰۰،۷۵۵
نخ نایلون	م ریال	۱۸۸،۵۶۰	۲۲،۰۰۹	۲۴۵،۳۷۶	۵۸،۰۹۱	۷۴،۲۸۰
دوده	م ریال	۱۲۱،۶۴۸	۲۵،۹۵۷	۱۷۹،۸۷۱	۱۶۳،۱۶۵	۱۲۱،۳۴۲
سایر	م ریال	۱۲۹،۹۶۰	۳۳،۸۹۵	۱۹۹،۰۳۶	۱۷۰،۰۰۰	۱۶۰،۸۵۲
جمع	م ریال	۱،۰۱۰،۷۰۳	۱۴۸،۲۶۳	۱،۲۹۰،۸۱۵	۷۶۳،۱۲۰	۶۷۲،۸۰۲

مصرف طی دوره- نرخ	واحد	واقعی ۹۱	سه ماهه چهارم ۹۲	بودجه ۹۲	برآورد کارشناسی سال ۹۳	
					بودجه ۹۳	سناریو اول
کائو چو طبیعی	م ریال	۹۸،۵۰۰،۵۶۸	۷۹،۹۲۵،۴۵۰	۱۱۷،۰۰۴،۸۱۳	۱۰۵،۹۶۱،۹۶۴	۷۹،۹۲۵،۴۵۰
کائو چو مصنوعی	م ریال	۵۲،۱۰۸،۰۳۶	۶۳،۸۵۳،۵۲۶	۶۴،۰۲۱،۹۹۲	۶۹،۵۴۲،۹۳۹	۶۳،۸۵۳،۵۲۶
نخ نایلون	م ریال	۱۰۱،۵۴۰،۱۱۸	۱۷۱،۹۴۵،۳۱۳	۱۷۰،۶۳۶،۹۹۶	۱۳۴،۴۶۹،۹۰۷	۱۷۱،۹۴۵،۳۱۳
دوده	م ریال	۲۶،۰۹۳،۵۲۲	۴۴،۹۰۸،۳۰۴	۴۴،۰۵۳،۶۳۷	۶۰،۳۸۶،۷۵۱	۴۴،۹۰۸،۳۰۴
سایر	م ریال	۳۶،۸۴۷،۱۷۹	۶۶،۳۳۰،۷۲۴	۶۱،۹۶۶،۳۷۶	۷۰،۱۰۳،۰۹۳	۶۶،۳۳۰،۷۲۴

روند قیمت جهانی کائوچو (واحد دلار به ازای هر کیلوگرم)



❖ نمودار بالا روند قیمت کائوچو طی ۱۰ سال گذشته را نشان می دهد. همانطور که ملاحظه می شود، در جولای سال ۲۰۱۴ قیمت کائوچو به طور متوسط ۲،۱ دلار به ازای هر کیلو گرم بوده است. با توجه به نمودار و نظر کارشناسان رشد قیمتی برای کائوچو متصور نیستیم.



❖ پیش بینی صورت سود و (زیان) و سود هر سهم

پیش بینی صورت سود و زیان سال ۹۳

برآورد کارشناسی سال ۹۳		بودجه ۹۳	واقعی ۹۲	واقعی ۹۱	شرح
سناریوی دوم	سناریوی اول				
۱,۴۰۹,۸۰۰	۱,۳۳۰,۰۰۰	۱,۳۳۰,۰۰۰	۱,۸۵۰,۱۱۷	۱,۶۶۹,۴۵۹	فروش
(۹۶۷,۷۹۹)	(۹۸۳,۶۱۵)	(۱,۰۷۳,۹۳۳)	(۱,۷۰۴,۶۲۷)	(۱,۴۳۱,۸۵۷)	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۴۴۲,۰۰۱	۳۴۶,۳۸۵	۲۵۶,۰۶۷	۱۴۵,۴۹۰	۲۳۷,۶۰۲	سود (زیان) ناخالص
(۵۰,۶۵۹)	(۵۰,۶۵۹)	(۵۰,۶۵۹)	(۵۰,۹۲۴)	(۴۴,۸۱۰)	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۵,۰۰۰	۵,۰۰۰	۵,۰۰۰	۴,۷۱۶	۴,۷۱۳	خالص سایر درآمدها (هزینه های عملیاتی)
۳۹۶,۳۴۲	۳۰۰,۷۲۶	۲۱۰,۴۰۸	۹۹,۲۸۲	۱۹۷,۵۰۵	سود (زیان) عملیاتی
(۱۴۵,۰۰۰)	(۱۴۵,۰۰۰)	(۱۴۵,۰۰۰)	(۱۲۸,۲۶۹)	(۱۰۲,۶۷۳)	هزینه های مالی اداری
۱,۰۰۰	۱,۰۰۰	۱,۰۰۰	۰	۰	درآمد حاصل از سرمایه گذاریها
۴,۰۰۰	۴,۰۰۰	۴,۰۰۰	۶,۰۴۸	۹۴,۱۶۱	خالص درآمد (هزینه) های متفرقه
۲۵۶,۳۴۲	۱۶۰,۷۲۶	۷۰,۴۰۸	(۲۲,۹۳۹)	۱۸۸,۹۹۳	سود و زیان قبل از کسر مالیات
(۴,۱۰۷)	(۲,۵۷۵)	(۱,۱۲۸)	۰	۰	مالیات
۲۵۲,۲۳۵	۱۵۸,۱۵۱	۶۹,۲۸۰	(۲۲,۹۳۹)	۱۸۸,۹۹۳	سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات
۱,۷۶۱	۱,۱۰۴	۴۸۴	(۱۶۰)	۱,۳۱۹	سود هر سهم پس از کسر مالیات
۱۴۳,۲۳۴	۱۴۳,۲۳۴	۱۴۳,۲۳۴	۱۴۳,۲۳۴	۱۴۳,۲۳۴	سرمایه (تعداد سهام)

- همانطور که ملاحظه می کنید، سود هر سهم برآورد شده شرکت قابلیت افزایش ۲۶۰ درصدی را نسبت به بودجه ۹۳ شرکت دارد.

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 ۵ درصد و نرخ تنزیل ۲۵ درصد.
- در روش P/E، ضریب P/E برابر ۵ در نظر گرفته شده است.

شرح	سود هر سهم	قیمت به روش گوردون	قیمت به روش P/E
سناریوی اول	۱,۱۰۴	۴,۴۱۶	۵,۵۲۰
سناریوی دوم	۱,۷۶۱	۷,۰۴۴	۸,۸۰۵