

تحلیل بنیادی پاکدیس

مورخ ۱۳۹۵/۱۰/۱۸

معرفی شرکت:

شرکت پاکدیس در سال ۱۳۵۰ تاسیس شده و کارخانجات آن در سال ۱۳۵۳ به بهره برداری رسیده است. همچنین مرکز اصلی شرکت در سال ۱۳۵۹ از تهران به ارومیه که کارخانجات این شرکت در آنجا قرار داشت منتقل شده است. این شرکت در سال ۱۳۹۴ به صورت سهامی عام درآمد و در تاریخ ۱۱ بهمن سال ۱۳۹۴، در بازار دوم فرابورس پذیرفته شده است و در نهایت در روز ۱۹ دی ماه ۱۳۹۵، سهام آن مورد عرضه قرار گرفت و معامله گشت.

در حال حاضر شرکت پاکدیس جز واحدهای تجاری فرعی شرکت مادر تخصصی گسترش صنایع غذایی سینا است. مرکز اصلی این شرکت در کیلومتر ۳ جاده دریا ارومیه قرار دارد.

موضوع فعالیت:

موضوع فعالیت شرکت طبق ماده ۲ اساسنامه آن عبارت است از: تهیه و تولید و کشت مواد اولیه صنایع غذایی، ایجاد مزرعه و ترویج کشاورزی، خریداری و تاسیس کارخانجات مواد غذایی بخصوص استحصال انگور و توزیع و فروش انواع آبمیوه جات، مرباجات، کنسروجات و نوشابه های غیر الکلی در سراسر ایران و همچنین صادرات و واردات کلیه محصولات و مایحتاج موضوع شرکت و فعالیت اصلی شرکت طی سال مالی مورد گزارش، تولید انواع آبمیوه گازدار و بدون گاز، کنسانتره، پوره میوه، رب و پوره وره است.

سرمایه شرکت:

سرمایه شرکت در بدو تاسیس مبلغ ۱۰۰ میلیون ریال بوده است که در طی چندین مرحله به ۲۸۰ هزار میلیون ریال در پایان سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۳۹۴ افزایش یافته است.

ترکیب سهامداران:

سهامداران بالای یک درصد این شرکت پس از عرضه اولیه آن به شرح جدول زیر است:

نام سهامدار	تعداد سهام	درصد
مادر تخصصی گسترش صنایع غذایی سینا	۱۲۵,۰۵۰,۰۰۱	۴۴,۶۶
بنیاد مستضعفان	۱۲۳,۱۹۹,۹۹۶	۴۳,۹۹
کد واسط ماده ۱۰۶	۳,۷۵۰,۰۰۰	۱,۳۳
سایر سهامداران	۲۸,۰۰۰,۰۰۳	۱۰
جمع	۲۸۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰

پیش بینی صورتهای مالی سال ۹۵:

مفروضات:

عامل	سناریو اول	سناریو دوم
مقدار فروش آبمیوه-هزار لیتر	۱۳۰۰۰۰	۱۴۰۰۰۰
مقدار فروش پوره و کنسانتره-تن	۲۰۰۰	۲۵۰۰
مقدار فروش الکل-هزار لیتر	۱۵۰۰	۲۰۰۰
حاشیه سود ناخالص آبمیوه-درصد	%۳۵	%۳۵

پیش بینی مقدار فروش:

مقدار فروش	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	شش ماهه ۹۵	بودجه شرکت	سناریو اول	سناریو دوم
انواع آبمیوه	۱۶۱,۴۴۶	۱۴۷,۹۱۸	۱۲۰,۰۱۹	۶۹,۵۷۲	۸۷,۳۳۱	۱۳۷,۴۰۰	۱۳۷,۲۰۰
انواع پوره	۰	۶	۶۸	۵۸۵	۰	۱,۱۴۰	۱,۴۲۵
الکل	۹۷۷	۷۵۴	۲,۰۴۹	۷۲۲	۱,۸۰۰	۱,۵۰۰	۲,۰۰۰
کنسانتره	۴۰	۲	۳۵	۷۰	۲,۰۰۰	۶۰	۷۵
شریت	۱۶	۱۰	۰	۰	۰	۰	۰
ماشعیر	۰	۰	۰	۰	۲	۰	۰
فروش داخلی	۱۶۲,۴۷۹	۱۴۸,۶۹۰	۱۲۲,۱۷۱	۷۰,۹۴۹	۹۱,۱۳۳	۱۳۰,۱۰۰	۱۴۰,۷۰۰
انواع آبمیوه	۲,۲۷۰	۱,۸۲۴	۲,۵۱۴	۱,۳۱۳	۰	۲,۶۰۰	۲,۸۰۰
انواع کنسانتره	۰	۰	۶۰	۰	۰	۴۰	۵۰
انواع پوره	۰	۰	۰	۵۰۰	۰	۷۶۰	۹۵۰
فروش صادراتی	۲,۲۷۰	۱,۸۲۴	۲,۵۷۴	۱,۸۱۳	۰	۳,۴۰۰	۳,۸۰۰
مجموع فروش	۱۶۴,۷۴۹	۱۵۰,۵۱۴	۱۲۴,۷۴۵	۷۲,۷۶۲	۹۱,۱۳۳	۱۳۳,۵۰۰	۱۴۴,۵۰۰

بر اساس پیش بینی که شرکت برای سال ۹۵ ارائه داده است، تفکیک فروش محصولات داخلی و خارجی عنوان نشده است. همچنین شرکت در پیش بینی سال ۹۵، دسته محصول پوره و کنسانتره را به صورت ادغام شده در صورتهای مالی خود منعکس کرده است.

برای پیش بینی ترکیب فروش داخلی و خارجی، از روندهای گذشته استفاده شده است.

پیش بینی درآمد فروش:

شرح-میلیون ریال	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	شش ماهه ۹۵	بودجه شرکت	سناریو اول	سناریو دوم
انواع ایمیوه	۱,۴۰۰,۵۲۱	۱,۵۷۹,۰۰۹	۱,۵۱۴,۳۰۶	۱,۰۱۳,۶۴۹	۱,۳۳۰,۳۴۳	۱,۹۲۸,۹۲۰	۲,۰۷۷,۲۹۹
انواع پوره	۰	۲,۷۴۵	۱,۵۴۴	۹,۷۹۷	۰	۱۹,۴۱۴	۲۴,۲۶۷
الکل	۳۷,۷۷۴	۲۶,۳۸۰	۵۰,۹۲۳	۲۰,۳۹۷	۴۲,۳۰۰	۳۷,۲۷۹	۴۹,۷۰۵
کنسائتره	۱,۲۳۹	۸۶	۱,۳۹۲	۲,۱۷۷	۴۸,۰۰۰	۱,۸۶۱	۲,۳۲۷
شریت	۱,۴۰۸	۷۵۹	۰	۰	۰	۰	۰
ماشعیر	۰	۰	۰	۰	۲۱	۰	۰
فروش داخلی	۱,۴۴۰,۹۴۲	۱,۶۰۸,۹۷۹	۱,۵۶۸,۱۶۵	۱,۰۴۶,۰۲۰	۱,۴۲۰,۶۶۴	۱,۹۸۷,۴۷۴	۲,۱۵۳,۵۹۸
انواع ایمیوه	۲۵,۴۷۸	۱۵,۸۱۴	۲۴,۲۸۸	۱۵,۳۲۲	۰	۳۱,۴۹۳	۳۳,۹۱۵
انواع کنسائتره	۰	۰	۲,۲۱۰	۰	۰	۰	۰
انواع پوره	۰	۰	۰	۸۰,۵۰	۰	۱۲,۴۲۵	۱۵,۵۳۱
فروش صادراتی	۲۵,۴۷۸	۱۵,۸۱۴	۲۶,۴۹۸	۲۳,۳۷۲	۰	۴۳,۹۱۷	۴۹,۴۴۶
برگشت از فروش	(۱۴۲,۳۵۴)	(۳۳۲,۵۳۸)	(۲۹۳,۷۵۰)	(۲۵۲,۴۰۱)	۰	(۳۰۴,۷۰۹)	(۳۳۰,۴۵۷)
مجموع فروش	۱,۳۳۴,۰۶۶	۱,۳۹۲,۲۵۵	۱,۳۰۰,۹۱۳	۸۱۶,۹۹۱	۱,۴۲۰,۶۶۴	۱,۷۲۶,۶۸۳	۱,۸۷۲,۵۸۷

پیش بینی صورت سود و زیان:

با توجه به نوع عملکرد شرکت، امکان برآورد دقیق بهای تمام شده هر د سته از محصول وجود ندارد و مضافا آنکه در صنایع غذایی معمولا حاشیه سود محصولات به گونه ای است که در بلند مدت تقریبا مقداری پایدار دارد، بنابراین میتوان از این خاصیت استفاده کرده و اقدام به برآورد بهای تمام شده محصولات فروش رفته کرد.

شرح-میلیون ریال	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	چهار ماهه ۹۵	شش ماهه ۹۵	بودجه شرکت	سناریو اول	سناریو دوم
درآمد فروش	۱,۳۳۴,۰۶۶	۱,۳۹۲,۲۵۵	۱,۳۰۰,۹۱۳	۵۲۲,۸۰۰	۸۱۶,۹۹۱	۱,۴۲۰,۶۶۴	۱,۷۲۶,۶۸۳	۱,۸۷۲,۵۸۷
بهای تمام شده	(۱,۰۰۹,۸۴۱)	(۱,۰۶۷,۱۱۵)	(۹۶۴,۶۵۶)	(۳۸۱,۳۲۳)	(۵۷۸,۰۲۰)	(۱,۰۴۳,۳۰۴)	(۱,۳۳۲,۸۲۰)	(۱,۴۳۷,۴۴۶)
سود(زیان) ناخالص	۳۲۴,۲۲۵	۳۲۵,۱۴۰	۳۳۶,۲۵۷	۱۴۱,۴۷۷	۲۳۸,۹۷۱	۳۷۷,۳۶۰	۴۰۳,۸۶۳	۴۳۵,۱۴۱
هزینه اداری و عمومی	(۱۵۸,۵۳۱)	(۱۳۱,۶۱۰)	(۱۲۶,۹۹۹)	(۴۲,۶۴۹)	(۷۸,۷۶۱)	(۱۶۶,۹۴۴)	(۱۶۰,۰۰۵)	(۱۶۳,۲۵۷)
سایر درآمد(هزینه) عملیاتی	۲۸۱۶	۵,۳۰۷	۴,۲۱۹	۶۳	۷۳۱	۵۵۱۱	۵,۶۹۸	۶,۱۸۰
سود(زیان) عملیاتی	۱۵۸,۵۱۰	۱۹۸,۸۳۷	۲۱۳,۴۷۷	۹۸,۸۹۱	۱۶۰,۹۴۱	۲۱۵,۹۲۷	۲۴۹,۵۵۶	۲۷۸,۰۶۴
هزینه مالی	(۶۶,۷۱۲)	(۱۱۳,۵۶۶)	(۱۱۷,۰۲۳)	(۳۶,۸۹۶)	(۵۴,۴۴۴)	(۱۱۰,۹۹۰)	(۱۱۰,۰۰۰)	(۱۱۰,۰۰۰)
درآمد(هزینه) متفرقه	(۱۰,۰۹۲)	۴۰۹	(۷,۸۲۲)	۵۶۵	۵۹۲۸	۶۳۳	۰	۰
سود قبل از مالیات	۸۱,۷۰۶	۸۵,۶۸۰	۸۸,۶۳۳	۶۲,۵۶۰	۱۱۲,۴۲۵	۱۰۵,۵۷۰	۱۳۹,۵۵۶	۱۶۸,۰۶۴
مالیات	(۲۲,۵۶۳)	(۲۱,۲۰۳)	(۱۹,۳۵۶)	(۱۴,۰۷۶)	(۲۴,۸۴۷)	(۲۳,۷۵۳)	(۳۱,۴۰۰)	(۳۷,۸۱۴)
سود خالص	۵۹,۱۴۳	۶۴,۴۷۷	۶۹,۲۷۷	۴۸,۴۸۴	۸۷,۵۷۸	۸۱,۸۱۷	۱۰۸,۱۵۶	۱۳۰,۲۴۹
سرمایه	۲۸۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰
سود هر سهم-ریال	۲۱۱	۲۳۰	۲۴۷	۱۷۳	۳۱۳	۲۹۲	۳۸۶	۴۶۵

پیش بینی صورتهای مالی سال ۹۶:

مفروضات:

عامل	سناریو اول	سناریو دوم
مقدار فروش آبمیوه-هزار لیتر	۱۴۰۰۰۰	۱۵۰۰۰۰
مقدار فروش پوره و کنسانتره-تن	۱۵۰۰	۲۰۰۰
مقدار فروش الکل-هزار لیتر	۱۵۰۰	۲۰۰۰
حاشیه سود ناخالص آبمیوه-درصد	%۳۳	%۳۵
نرخ رشد آبمیوه	%۲۰	%۲۵

پیش بینی مقدار فروش:

مقدار فروش	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	شش ماهه ۹۵	بودجه شرکت	سناریو اول	سناریو دوم
انواع آبمیوه	۱۶۱,۴۴۶	۱۴۷,۹۱۸	۱۲۰,۰۱۹	۶۹,۵۷۲	۸۷,۳۳۱	۱۳۷,۲۰۰	۱۴۷,۰۰۰
انواع پوره	۰	۶	۶۸	۵۸۵	۰	۸۵۵	۱,۱۴۰
الکل	۹۷۷	۷۵۴	۲,۰۴۹	۷۲۲	۱۸۰۰	۱۵۰۰	۲,۰۰۰
کنسانتره	۴۰	۲	۳۵	۷۰	۲,۰۰۰	۴۵	۶۰
شریت	۱۶	۱۰			۰	۰	۰
ماشعیر	۰	۰	۰	۰	۲		
فروش داخلی	۱۶۲,۴۷۹	۱۴۸,۶۹۰	۱۲۲,۱۷۱	۷۰,۹۴۹	۹۱,۱۳۳	۱۳۹,۶۰۰	۱۵۰,۲۰۰
انواع آبمیوه	۲,۲۷۰	۱,۸۲۴	۲,۵۱۴	۱,۳۱۳	۰	۲,۸۰۰	۳,۰۰۰
انواع کنسانتره	۰	۰	۶۰	۰	۰	۳۰	۴۰
انواع پوره	۰	۰	۰	۵۰۰	۰	۵۷۰	۷۶۰
فروش صادراتی	۲,۲۷۰	۱,۸۲۴	۲,۵۷۴	۱,۸۱۳	۰	۲,۴۰۰	۳,۸۰۰
مجموع فروش	۱۶۴,۷۴۹	۱۵۰,۵۱۴	۱۲۴,۷۴۵	۷۲,۷۶۲	۹۱,۱۳۳	۱۴۳,۰۰۰	۱۵۴,۰۰۰

پیش بینی درآمد فروش:

شرح-میلیون ریال	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	شش ماهه ۹۵	بودجه شرکت	سناریو اول	سناریو دوم
انواع آبمیوه	۱,۴۰۰,۵۲۱	۱,۵۷۹,۰۰۹	۱,۵۱۴,۳۰۶	۱,۰۱۳,۶۴۹	۱,۳۳۰,۳۴۳	۲,۴۹۲,۷۵۹	۲,۷۸۲,۰۹۷
انواع پوره	۰	۲,۷۴۵	۱,۵۴۴	۹,۷۹۷	۰	۱۴,۵۶۰	۲۰,۳۸۴
الکل	۳۷,۷۷۴	۲۶,۳۸۰	۵۰,۹۲۳	۲۰,۳۹۷	۴۲,۳۰۰	۴۱,۰۰۷	۵۴,۶۷۶
کنسانتره	۱,۲۳۹	۸۶	۱,۳۹۲	۲,۱۷۷	۴۸,۰۰۰	۱,۳۹۶	۱,۹۵۴
شریت	۱,۴۰۸	۷۵۹			۰	۰	۰
ماشعیر	۰	۰	۰	۰	۲۱	۰	۰
فروش داخلی	۱,۴۴۰,۹۴۲	۱,۶۰۸,۹۷۹	۱,۵۶۸,۱۶۵	۱,۰۴۶,۰۲۰	۱,۴۳۰,۶۶۴	۲,۵۴۹,۷۲۲	۲,۸۵۹,۱۱۱

۴۵,۴۲۲	۴۰,۶۹۸	۰	۱۵,۳۲۲	۲۴,۲۸۸	۱۵,۸۱۴	۲۵,۴۷۸	انواع ایمیوه
۰	۰	۰	۰	۲,۲۱۰	۰	۰	انواع کنسانتره
۱۳,۰۴۶	۹,۳۱۸	۰	۸,۰۵۰	۰	۰	۰	انواع پیوره
۵۸,۴۶۸	۵۰,۰۱۷	۰	۲۳,۲۷۲	۲۶,۴۹۸	۱۵,۸۱۴	۲۵,۴۷۸	فروش صادراتی
(۴۳۷,۶۳۷)	(۳۸۹,۹۶۱)	۰	(۲۵۲,۴۰۱)	(۲۹۳,۷۵۰)	(۲۳۲,۵۳۸)	(۱۴۲,۳۵۴)	برگشت از فروش
۲,۴۷۹,۹۴۲	۲,۲۰۹,۷۷۸	۱,۴۲۰,۶۶۴	۸۱۶,۹۹۱	۱,۳۰۰,۹۱۳	۱,۳۹۲,۲۵۵	۱,۳۲۴,۰۶۶	مجموع فروش

پیش بینی صورت سود و زیان:

شرح-میلیون ریال	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	شش ماهه ۹۵	بودجه شرکت	سناریو اول	سناریو دوم	سناریو اول	سناریو دوم
درآمد فروش	۱,۳۲۴,۰۶۶	۱,۳۹۲,۲۵۵	۱,۳۰۰,۹۱۳	۸۱۶,۹۹۱	۱,۴۲۰,۶۶۴	۱,۷۲۶,۶۸۳	۱,۸۷۲,۵۸۷	۲,۲۰۹,۷۷۸	۲,۴۷۹,۹۴۲
بهای تمام شده	(۱,۰۰۹,۸۴۱)	(۱,۰۶۷,۱۱۵)	(۹۶۴,۶۵۶)	(۵۷۸,۰۲۰)	(۱,۰۴۳,۳۰۴)	(۱,۳۲۲,۸۲۰)	(۱,۴۳۷,۴۴۶)	(۱,۷۴۳,۳۳۶)	(۱,۹۰۰,۱۲۵)
سود(زیان) ناخالص	۳۱۴,۲۲۵	۳۲۵,۱۴۰	۳۳۶,۲۵۷	۲۳۸,۹۷۱	۳۷۷,۳۶۰	۴۰۳,۸۶۳	۴۳۵,۱۴۱	۴۶۶,۴۴۲	۵۷۹,۸۱۷
هزینه اداری و عمومی	(۱۵۸,۵۳۱)	(۱۳۱,۶۱۰)	(۱۲۶,۹۹۹)	(۷۸,۷۶۱)	(۱۶۶,۹۴۴)	(۱۶۰,۰۰۵)	(۱۶۳,۲۵۷)	(۱۸۶,۴۲۶)	(۱۹۰,۱۶۵)
سایر درآمد(هزینه) عملیاتی	۲,۸۱۶	۵,۳۰۷	۴,۲۱۹	۷۳۱	۵,۵۱۱	۵,۶۹۸	۶,۱۸۰	۷,۲۹۲	۸,۱۸۴
سود(زیان) عملیاتی	۱۵۸,۵۱۰	۱۹۸,۸۳۷	۲۱۳,۴۷۷	۱۶۰,۹۴۱	۲۱۵,۹۲۷	۲۴۹,۵۵۶	۲۷۸,۰۶۴	۲۸۷,۳۰۸	۳۹۷,۸۳۶
هزینه مالی	(۶۶,۷۱۲)	(۱۱۳,۵۶۶)	(۱۱۷,۰۲۲)	(۵۴,۴۴۴)	(۱۱۰,۹۹۰)	(۱۱۰,۰۰۰)	(۱۱۰,۰۰۰)	(۱۱۰,۰۰۰)	(۱۱۰,۰۰۰)
درآمد سرمایه گذاری	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰
درآمد(هزینه) متفرقه	(۱۰,۰۹۲)	۴۰۹	(۷,۸۲۲)	۵,۹۲۸	۶۳۳	۰	۰	۰	۰
سود قبل از مالیات	۸۱,۷۰۶	۸۵,۶۸۰	۸۸,۶۳۳	۱۱۲,۴۲۵	۱۰۵,۵۷۰	۱۳۹,۵۵۶	۱۶۸,۰۶۴	۱۷۷,۳۰۸	۲۸۷,۸۳۶
مالیات	(۲۲,۵۶۳)	(۲۱,۲۰۳)	(۱۹,۳۵۶)	(۲۴,۸۴۷)	(۲۳,۷۵۳)	(۳۱,۴۰۰)	(۳۷,۸۱۴)	(۳۹,۸۹۴)	(۶۴,۷۶۳)
سود خالص	۵۹,۱۴۳	۶۴,۴۷۷	۶۹,۲۷۷	۸۷,۵۷۸	۸۱,۸۱۷	۱۰۸,۱۵۶	۱۳۰,۲۴۹	۱۳۷,۴۱۴	۲۲۳,۰۷۳
سرمایه	۲۸۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰
سود هر سهم-ریال	۲۱۱	۲۳۰	۲۴۷	۳۱۳	۲۹۲	۳۸۶	۴۶۵	۴۹۱	۷۹۷

نتیجه گیری:

شرح	سود هر سهم	سود نقدی	P/E	ارزش ذاتی-ریال
قیمت گذاری با صورت سود و زیان سال ۹۵				
سناریو اول سال ۹۵	۳۸۶	۱۹۰	۷	۲۷۰۰
سناریو دوم سال ۹۵	۴۶۵	۲۳۰	۷	۳۲۵۵
قیمت گذاری با صورت سود و زیان سال ۹۶ (نرخ تنزیل ۲۰ درصد)				
سناریو اول سال ۹۶	۴۹۱	۰	۷	۳۰۷۳
سناریو دوم سال ۹۶	۷۹۷	۰	۷	۴۸۵۹

با توجه به آنکه ارزش ذاتی بدست آمده برای این شرکت بین بازه ۲۷۰۰ تا ۴۸۵۹ ریال بدست آمده است، بنابراین باید با توجه به قیمت عرضه ۲۳۱۰ ریالی، انتظار بازده ۱۷ تا ۱۱۰ درصدی را داشت. البته هرچند نباید در کوتاه مدت و به صورت یکجا، انتظار رشد تا ۱۱۰ درصد را داشته باشیم، اما با توجه به سابقه عرضه کننده و کوچک بودن شرکت و تعداد کم سهام آن، به دید سرمایه گذاری بلندمدت یکساله، میتوان انتظار رشد ۱۱۰ درصدی را داشت.