

تحلیل بنیادی شرکت توسعه صنایع بهشهر



آنچه در این گزارش می‌خوانیم:

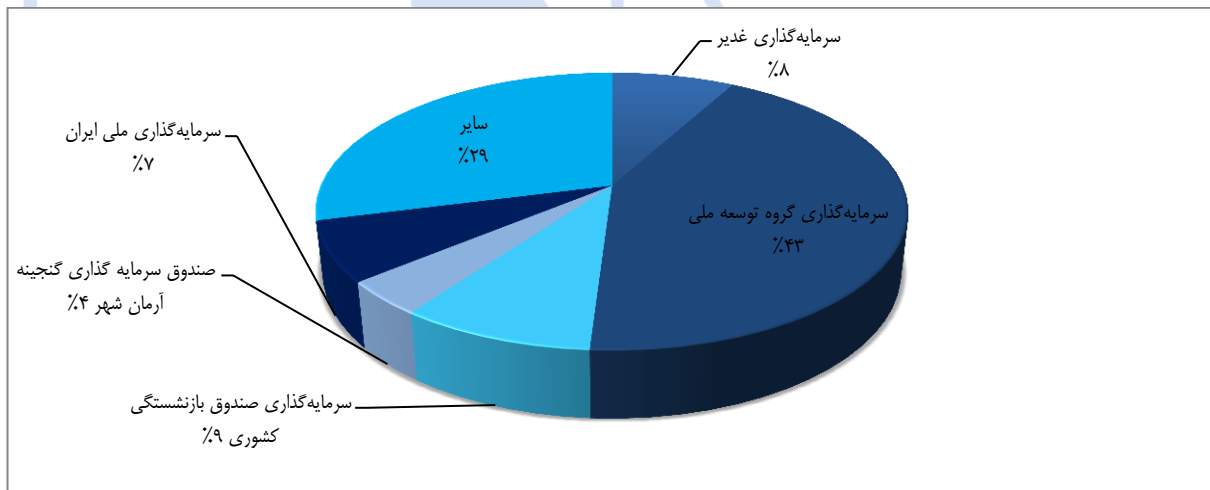
- ۱- معرفی شرکت توسعه صنایع بهشهر
- ۲- سرمایه و ترکیب سهامداران شرکت
- ۳- روند EPS و DPS هر سهم شرکت طی سال‌های ۹۵-۹۲
- ۴- جایگاه شرکت در صنعت
- ۵- ترکیب سرمایه‌گذاری‌های شرکت
- ۶- محاسبه و تعیین خالص ارزش دارایی‌های شرکت
- ۷- فرصت‌ها و تهدیدات شرکت

معرفی شرکت توسعه صنایع بهشهر

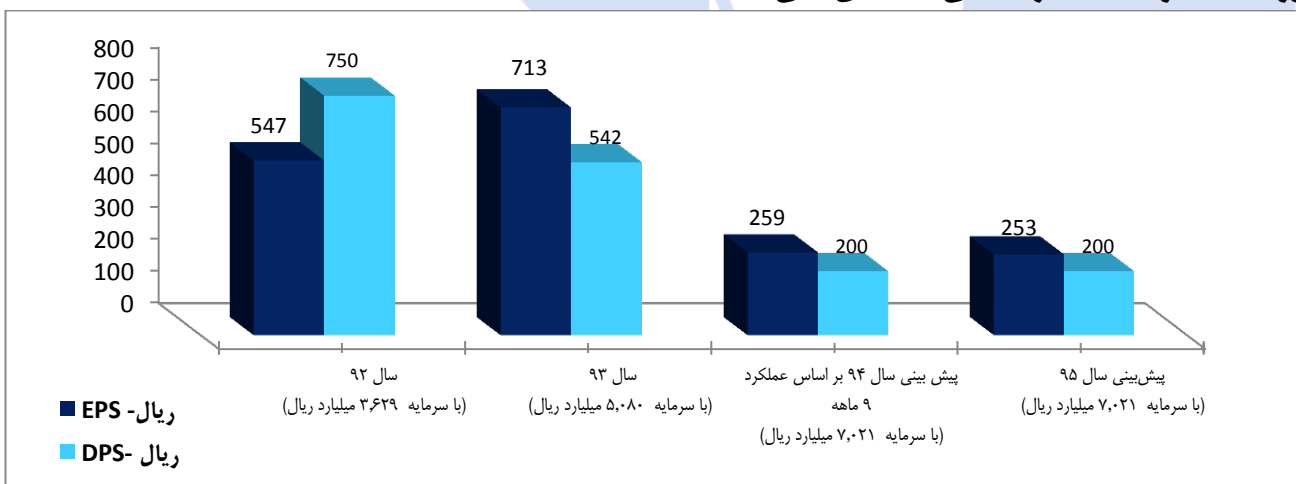
شرکت توسعه صنایع بهشهر (سهامی عام) در سال ۱۳۴۹ تحت شماره ۱۴۳۹۳ در اداره ثبت شرکتها و مالکیت صنعتی تهران به ثبت رسیده و از سال ۱۳۵۳ در سازمان بورس و اوراق بهادار پذیرفته شده است. این شرکت اولین شرکتی است که سهام آن در راستای سیاست خصوصی سازی، از سوی دولت جمهوری اسلامی ایران به عموم مردم واگذار گردید. موضوع شرکت بر طبق اساسنامه، سرمایه گذاری در سهام شرکتها از طریق خرید و فروش سهام آنها، خرید و فروش اوراق بهادار و مشارکت در بانکها و سایر شرکتها می باشد.

سرمایه و ترکیب سهامداران شرکت

سرمایه شرکت در بدو تأسیس مبلغ ۲۵۰ میلیون ریال بوده که در آخرین مرحله افزایش سرمایه در تاریخ ۱۳۹۵/۰۳/۲۹ به مبلغ ۷,۰۲۱ میلیارد ریال افزایش یافته است. همچنین، ترکیب سهامداران شرکت بر اساس صورت های مالی ۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۴/۱۲/۲۹ به شرح نمودار ذیل است.



روند EPS و DPS شرکت طی سالهای مالی ۹۵-۹۲



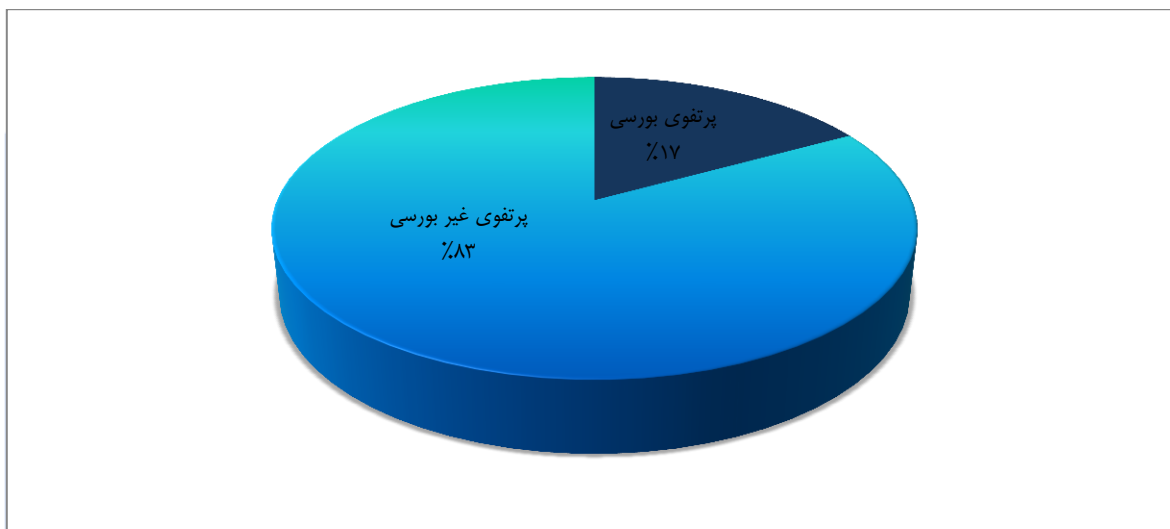
جایگاه شرکت در صنعت

شرح	
۳,۱۰۶	ارزش بورس اوراق بهادار تهران در تاریخ ۱۳۹۵/۰۴/۲۳ - هزار میلیارد ریال
۴۴	ارزش بازار گروه محصولات غذایی و آشامیدنی در تاریخ ۱۳۹۵/۰۴/۲۳ - هزار میلیارد ریال
۱.۴	سهم گروه محصولات غذایی و آشامیدنی از بورس اوراق بهادار تهران - درصد
۳۸.۶	سهم شرکت توسعه صنایع بهشهر از گروه محصولات غذایی و آشامیدنی - درصد

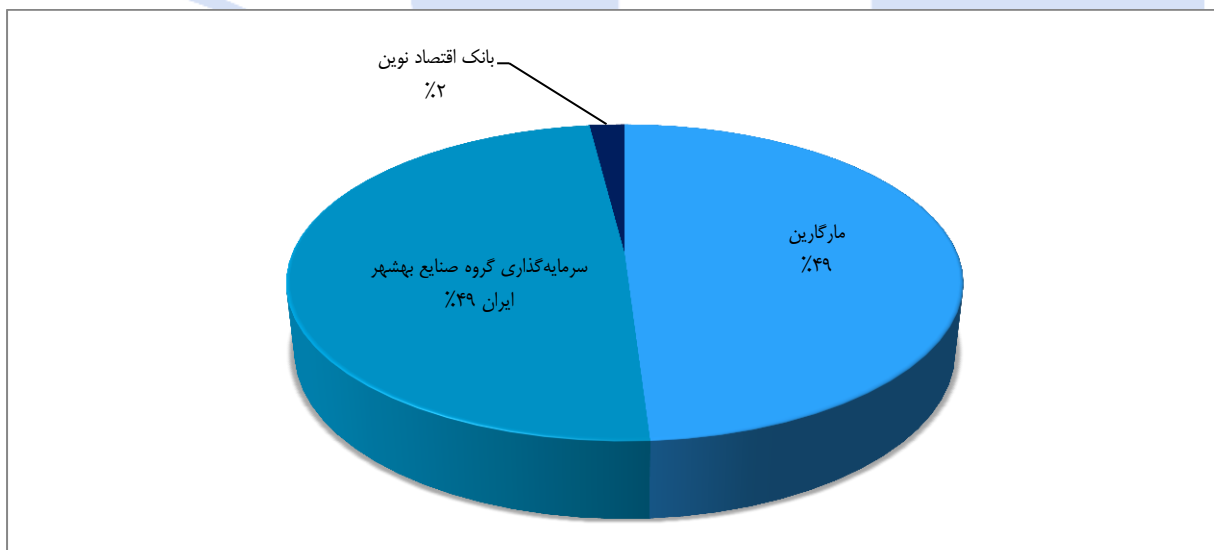
ترکیب سرمایه‌گذاری‌های شرکت (بهای تمام شده)

گروه	مبلغ سرمایه‌گذاری (میلیون ریال)	درصد سرمایه‌گذاری
انواع فرآورده‌های غذایی و آشامیدنی	۵,۲۵۶,۵۹۷	۵۵
مواد و محصولات شیمیایی	۷۱۶,۳۹۶	۸
حمل و نقل انبارداری و ارتباطات	۱,۲۴۴,۵۳۸	۱۳
انبوه‌سازی املاک و مستغلات	۱,۴۲۵,۵۷۰	۱۵
واسطه‌گری‌های مالی	۷۴۴,۰۰۱	۸
سایر صنایع	۱۲۸,۲۹۹	۱
مجموع	۹,۵۱۵,۴۰۱	۱۰۰

ترکیب پرتفوی شرکت به تفکیک بورسی و غیر بورسی (ارزش بازار)



ترکیب پرتفوی بورسی شرکت (ارزش بازار)



محاسبه و تعیین خالص ارزش دارایی‌های شرکت

ارزش گذاری شرکت‌های سرمایه‌گذاری اصولاً بر اساس خالص ارزش دارایی‌های شرکت (NAV) صورت می‌پذیرد. خالص ارزش دارایی‌ها در شرکت‌های سرمایه‌گذاری از حاصل جمع مقادیر زیر تقسیم بر تعداد سهام منتشره شرکت به دست می‌آید:

- مزاد ارزش روز سرمایه‌گذاری‌های بورسی نسبت به بهای تمام شده
- مزاد ارزش برآوردی سرمایه‌گذاری‌های غیر بورسی نسبت به بهای تمام شده
- حقوق صاحبان سهام به تاریخ آخرین ترازنامه
- ذخیره کاهش ارزش سرمایه‌گذاری‌ها
- خالص درآمد حاصل از تحصیل و واگذاری سهام (از تاریخ آخرین ترازنامه)
- سود تقسیمی سرمایه‌گذاری‌های بورسی شرکت (از تاریخ آخرین ترازنامه)

در جدول ذیل، جزییات شرکت‌های موجود در پرتفوی بورسی شرکت توسعه صنایع بهشهر آورده شده است.

نام شرکت	سرمایه (میلیون ریال)	مالکیت سهام		آخرین قیمت (ریال)	بهای تمام شده هر سهام (ریال)	کل ارزش بازار (میلیون ریال)	ارزش افزوده (میلیون ریال)	درصد ارزش از کل پرتفوی (بورسی و غیر بورسی)
		تعداد (میلیون سهم)	درصد					
مارگارین	۳۶۰,۰۰۰	۲۸۳.۴	۷۸.۷	۴,۶۴۰	۱۰,۴۶۴	۱,۳۱۵,۱۰۴	-۱,۶۵۰,۶۸۲	۸
سرمایه‌گذاری گروه صنایع بهشهر ایران	۱,۳۰۰,۰۰۰	۷۴۲.۲	۵۷.۱	۱,۷۷۴	۱,۰۳۲	۱,۳۱۶,۶۶۳	۵۵۰,۷۱۲	۸
بانک اقتصاد نوین	۱۱,۳۱۲,۰۰۰	۲۷.۶	۰.۲	۲,۲۹۲	۷۵۹	۶۳,۲۵۹	۴۲,۳۱۱	۰.۶
جمع						۲,۶۹۵,۰۲۶	-۱,۰۵۷,۶۵۹	۱۷

در جدول ذیل، جزییات شرکت‌های موجود در پرتفوی غیر بورسی شرکت سرمایه‌گذاری توسعه صنایع بهشهر آورده شده است.

نام شرکت	سرمایه (میلیون ریال)	مالکیت سهام		بهای تمام شده کل (میلیون ریال)	ارزش برآوردی کل (میلیون ریال)	ارزش افزوده (میلیون ریال)	درصد ارزش از کل پرتفوی (بورسی و غیر بورسی)
		تعداد (میلیون سهم)	درصد				
مدیریت صنعت شوینده توسعه صنایع بهشهر	۷۲۰,۰۰۰	۷۱۶	۹۹	۷۱۶,۳۹۶	۳,۵۵۷,۸۳۳	۲,۸۴۱,۴۳۷	۲۲.۹
سرمایه‌گذاری ساختمان گروه صنایع بهشهر تهران	۸۰۰,۰۰۰	۷۴۴	۹۳	۷۴۴,۰۰۱	۱,۸۶۳,۹۷۳	۱,۱۱۹,۹۷۲	۱۲
صافولا بهشهر	۷۴۰,۰۰۰	۷۰.۳	۱۰	۷۰,۳۰۰	۱,۶۳۷,۳۳۲	۱,۵۶۷,۰۳۲	۱۰.۵
به پخش	۷۰۰,۰۰۰	۶۳۰	۹۰	۶۳۰,۸۸۰	۱,۴۶۰,۳۱۵	۸۳۰,۴۳۵	۹.۴
صنایع شیر ایران	۱,۴۰۰,۰۰۰	۰.۵	۳۲	۱,۶۶۴,۷۷۱	۱,۰۷۴,۳۱۲	-۵۹۰,۴۵۹	۶.۹
سرمایه‌گذاری سرآمد صنایع بهشهر	۶۸۰,۰۰۰	۳۷۳.۲	۵۵	۴۳۸,۴۱۰	۸۷۲,۸۳۳	۴۳۴,۴۲۳	۵.۶
مدیریت صنعت قند توسعه صنایع بهشهر	۳۵۰,۰۰۰	۳۱۵	۹۰	۳۱۴,۹۹۳	۷۶۰,۷۶۳	۴۴۵,۷۷۰	۴.۹
صنعتی بهپاک	۳۲۰,۰۰۰	۲۳۹	۷۵	۲۴۰,۶۸۷	۶۹۹,۹۵۵	۴۵۹,۲۶۸	۴.۵
صادراتی توسعه صنایع بهشهر زرین	۶۰۰,۰۰۰	۵۹۸.۸	۱۰۰	۶۱۴,۶۵۸	۵۳۶,۰۸۲	-۷۸,۵۷۶	۳.۴
سرمایه‌گذاری اقتصاد نوین	۱,۰۰۰,۰۰۰	۲۰۰	۲۰	۲۰۰,۰۰۰	۲۵۹,۵۵۶	۵۹,۵۵۶	۱.۷
صنایع بسته‌بندی ایران	۷۹,۱۴۴	۴۸.۵	۶۱	۶۴,۵۰۸	۶۴,۵۰۸	۰	۰.۴
بیمه نوین	۸۰۰,۰۰۰	۵۹.۸	۷	۶۰,۱۵۶	۶۰,۱۵۶	۰	۰.۴
جمع				۵,۷۵۸,۷۶۰	۱۲,۸۴۷,۶۱۶	۷,۰۸۸,۸۵۶	۸۳

خلاصه وضعیت شرکت در تاریخ ۹۵/۰۴/۲۳

مبالغ به ریال	شرح	مبالغ به میلیون ریال	شرح
۷,۰۲۱,۰۰۲,۰۰۰	تعداد سهام (میلیارد سهم)	۷,۰۲۱,۰۰۲	سرمایه
۱,۴۵۱	ارزش دفتری هر سهم	۱۰,۱۸۷,۷۷۰	حقوق صاحبان سهام
(۱۵۱)	ارزش افزوده پرتفوی بورسی به ازای هر سهم	(۱,۰۵۷,۶۵۹)	ارزش افزوده کل پرتفوی بورسی
۱,۰۱۰	ارزش افزوده پرتفوی غیر بورسی به ازای هر سهم	۷,۰۸۸,۸۵۶	ارزش افزوده کل پرتفوی غیر بورسی
۱۷۲	ذخیره کاهش به ازای هر سهم	۱,۲۰۷,۵۸۰	ذخیره کاهش ارزش سرمایه‌گذاری‌ها
۴۱	سود تقسیمی دریافتنی به ازای هر سهم	۲۹۰,۱۵۴	سود تقسیمی سرمایه‌گذاری‌های بورسی پس از آخرین ترازنامه
(۱)	درآمد حاصل از واگذاری به ازای هر سهم	(۸,۴۴۴)	خالص درآمد حاصل از تحصیل - واگذاری
۲,۵۲۲	NAV هر سهم شرکت در تاریخ ۹۵/۰۴/۲۳ (ریال)		
۰.۹۷	نسبت قیمت جاری به NAV	۲,۴۵۸	قیمت سهم در تاریخ ۹۵/۰۴/۲۳ (ریال)
۹.۶	نسبت P/E (مرتبه)	۲۵۳	EPS سال ۹۵ (ریال)

هر سهم شرکت توسعه صنایع به‌شهر مبلغ ۲,۵۲۲ ریال تعیین می‌گردد. این در حالی است NAV مطابق محاسبات انجام شده، هر NAV که قیمت هر سهم این شرکت در تاریخ تهیه گزارش (۱۳۹۵/۰۴/۲۳) مبلغ ۲,۴۵۸ ریال می‌باشد که معادل ۹۷ درصد سهم است. با توجه به اینکه در حال حاضر در بازار سرمایه ایران سهام شرکت‌های سرمایه‌گذاری معمولاً به اندازه ۷۰ تا ۹۰ درصد هر سهم معامله می‌گردند لذا، قیمت هر سهم این شرکت در تاریخ تهیه گزارش بالاتر از حد نرمال بازار قرار دارد. NAV درصد

فرصت‌ها و تهدیدات شرکت توسعه صنایع بهشهر

فرصت‌ها	
رشد سودآوری	طی چند سال گذشته شرکت با افزایش سود سالیانه مواجه بوده است.
تقسیم سود مناسب	شرکت طی سال‌های مالی گذشته تقسیم سود مناسبی (به طور متوسط ۷۸ درصد) داشته است.
تنوع پرتفوی	سرمایه‌گذاری‌های شرکت از تنوع مناسبی برخوردار است.
افزایش قیمت انواع روغن نباتی	افزایش ۹ درصدی قیمت انواع روغن نباتی که برای ابتدای مرداد سال جاری ابلاغ شد، می‌تواند منجر به افزایش تقاضا برای سهام شرکت شود.
تهدیدات و مخاطرات	
پایین بودن خالص ارزش NAV دارایی‌های شرکت)	خالص ارزش دارایی‌های شرکت مبلغ ۲,۵۲۲ ریال است، این در حالی است که قیمت هر سهم این شرکت در تاریخ تهیه گزارش (۱۳۹۵/۰۴/۲۳) مبلغ ۲,۴۵۸ ریال می‌باشد که معادل ۹۷ درصد NAV هر سهم است.
بالاتر از گروه P/E نسبت محصولات غذایی و آشامیدنی	هم اکنون متوسط نسبت P/E شرکت ۹.۶ مرتبه است که بالاتر از متوسط نسبت P/E گروه تهیه گزارش - ۱۳۹۵/۰۴/۲۳ - ۵.۱ مرتبه می‌باشد).
وضعیت نامناسب بورس اوراق بهادار تهران	با توجه به وضعیت نامناسب بورس اوراق بهادار تهران طی یک سال گذشته، شرکت‌های سرمایه‌گذاری فعال در این بازار نیز با مشکلاتی، از جمله مشکل بودن امکان شناسایی سود این شرکت‌ها از فروش زیر مجموعه‌ها، مواجه بوده‌اند.

تهیه‌کننده: عذرا بیانی

واحد تحلیل کارگزاری بانک سپه

۲۳ تیر ۹۵



کارگزاری بانک سپه

(شرکت سهامی خاص)

شماره ثبت ۹۸۵۱۲

سلب مسئولیت: مخاطبین محترم بر این امر واقف باشند که مطالب ارائه شده صرفاً منعکس کننده بررسی‌های کارشناسان بوده لذا تصمیم‌گیری و انجام هر گونه خرید یا فروش براساس اطلاعات فوق بر عهده خود اشخاص بوده و این کارگزاری هرگونه مسئولیتی نسبت به سود و زیان احتمالی کاربران را از خود سلب می‌نماید.