

تحليل بنيادی ایران خودرو

(خودرو)



کارگزاری ارزش آفرین الوند

اسفند ماه ۹۵

فهرست

۳.....	معرفی شرکت
۴.....	بررسی وضعیت صنعت خودرو در ایران
۸.....	بررسی فعالیتهای شرکت
۱۲.....	بررسی صورتهای مالی سال ۹۵
۱۵.....	سناریو سازی و پیش بینی صورت سود و زیان سال ۹۶

۱. معرفی

۱-۱ تاریخچه شرکت

شرکت ایران خودرو (سهامی عام) در مرداد ماه سال ۱۳۴۱ با سرمایه ۱۰۰ میلیون ریال به نام شرکت سهامی خاص کارخانجات صنعتی ایران ناسونال به ثبت رسید و در تاریخ ۱۵ مهر ۱۳۴۲ شروع به فعالیت نمود. تولید اولیه شرکت، اتوبوسهای معروف به «ال پی» بود که شاسی آن از آلمان وارد می شد و با نصب اتاق بر روی آن در کارخانه شمالی فعلی شرکت ایران خودرو مونتاژ می گردید. در اواخر سال ۱۳۷۱ سهام شرکت در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شد. در حال حاضر ایران خودرو واحد اصلی گروه صنعتی ایران خودرو است و مرکز اصلی آن در کیلومتر ۱۴ جاده مخصوص کرج قرار دارد. محصولات تولیدی این شرکت شامل: گروه پژو، گروه سمند، دنا، رانا، سوزوکی و وانت آریسان می باشد.

نام شرکت: ایران خودرو	سهام شناور آزاد: ۳۴ درصد	بازار: اول بورس (تابلوی فرعی)
نماد: خودرو	سرمایه: ۱۵,۳۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	صنعت: خودرو و ساخت قطعات
قیمت سهم: ۲,۹۵۵ ریال	ارزش بازار: ۴۵,۲۱۱ میلیارد ریال	سال مالی: ۱۲/۲۹

۱-۲ ترکیب سهامداران

ردیف	نام شرکت سهامدار	درصد مالکیت
۱	تدبیر سرمایه آراد	۱۵/۲۳
۲	سازمان گسترش و نوسازی ایران	۱۲/۲۹
۳	شرکت سرمایه گذاری سمند	۱۲/۱۸
۴	شرکت بازرگانی سپهر ایرانیان کیش	۷/۳۰
۵	صندوق بازنشستگی کشوری	۴/۹۸
۶	شرکت سرمایه گذاری ملی ایران	۴/۰۵
۷	سایر سهامداران	۴۳/۹۷

۳-۱ روند تغییرات سرمایه

سال	سرمایه قبل (میلیون ریال)	درصد افزایش سرمایه	سرمایه جدید (میلیون ریال)	محل افزایش سرمایه
۸۳	۳,۰۰۰,۰۰۰	۲۰	۳,۶۰۰,۰۰۰	اندوخته ها
۸۴	۳,۶۰۰,۰۰۰	۲۵	۴,۵۰۰,۰۰۰	مطالبات و آورده نقدی
۸۵	۴,۵۰۰,۰۰۰	۱۱	۵,۰۰۰,۰۰۰	مطالبات و آورده نقدی
۸۶	۵,۰۰۰,۰۰۰	۲۶	۶,۳۰۰,۰۰۰	مطالبات و آورده نقدی
۹۰	۶,۳۰۰,۰۰۰	۴۰	۸,۸۲۰,۰۰۰	سود انباشته
۹۲	۸,۸۲۰,۰۰۰	۹	۹,۶۰۰,۰۰۰	مطالبات و آورده نقدی
۹۳	۹,۶۰۰,۰۰۰	۲۵	۱۲,۰۰۰,۰۰۰	مطالبات و آورده نقدی
۹۴	۱۲,۰۰۰,۰۰۰	۲۷,۵	۱۵,۳۰۰,۰۰۰	مطالبات و آورده نقدی

۴-۱ روند سودآوری شرکت در سالهای گذشته

سال	سود خالص (میلیون ریال)	سود هر سهم (ریال)
۹۱	(۳.۹۷۵.۷۷۸)	(۴۵۱)
۹۲	(۹۱۴.۷۴۹)	(۹۵)
۹۳	۵.۹۷۸.۴۰۹	۴۹۸
۹۴	۸۱۹.۵۳۲	۵۴
بودجه ۹۵	۱.۸۶۵.۰۰۷	۱۲۲

۲. بررسی وضعیت صنعت خودرو در ایران

ایران دارای صنایع متعددی است که نیاز داخلی را برآورد می کنند و پتانسیل تبدیل به صنایع رقابتی در سطح بین المللی را دارند که صنعت خودرو یکی از این صنایع می باشد. تولید خودرو دارای سابقه طولانی از جمله همکاری با خودروسازان فرانسوی مانند رنو، پژو و سیتروئن است در حال حاضر تولید کنندگان داخل ۸۵ درصد تقاضای داخلی را پاسخ می دهند اما مصرف کنندگان سالهاست ناراضی اند، به طوری که ۶۰ درصد تولیدات داخل مربوط به ۵ خودرو پژو ۲۰۶، پژو ۴۰۵، ال ۹۰، پراید و تیبا می باشد از طرفی دولتی و انحصاری بودن دو شرکت سایپا و ایران خودرو که ۸۱ درصد بازار خودرو و ۸۹ درصد از تولید خودرو را در دست دارند، مانع رشد این صنعت شده است. لازم به ذکر است ارزش بازار خودرو در ایران ۸,۵ الی ۱۰ میلیارد دلار می باشد.

طی چند سال گذشته سهم ارزش افزوده صنعت خودرو از تولید ناخالص داخلی در بیشترین حالت ۸.۱ درصد و سهم از تولید ناخالص داخلی بدون نفت ۲.۲ درصد و از ارزش افزوده کل صنعت ۱۳.۱ درصد بوده است. بازار ایران با فروش ۱.۲۲ میلیون دستگاه در سال ۲۰۱۵ بزرگتر از بازار استرالیا، ترکیه، اندونزی و نزدیک به بازار اسپانیا می باشد.

کارخانه های خودرو سازی ایران تنها از ۴۲ درصد ظرفیت تولید خودرو بهره برداری می کنند که بسیار عقب تر از دیگر کشور ها از جمله ترکیه می باشد همچنین بهره وری نیروی کار در ایران بسیار پایین می باشد به عنوان مثال تعداد کارکنان ایران خودرو و شرکت هیوندایی تقریبا برابر می باشد اما عملکرد این دو بسیار متفاوت است. طی تحقیقات صورت گرفته اکثر مشکلات خودرو های تولیدی کشور به دلیل عدم کارایی کارکنان خط تولید بوده است، بنابراین برای رقابتی شدن بخش خودرو نیاز به افزایش بهره وری و سطوح کیفیت در حد استاندارد های بین المللی است.

تولید خودرو های تجاری در ایران در دست چهار بازیگر اصلی یعنی ایران خودرو دیزل، سایپا دیزل، گروه بهمن و گروه ماموت می باشد. تولید و فروش خودرو های تجاری بسیار حساس به رونق و رکود های موجود می باشد و سریع تر از بسیاری از بخش های دیگر به رکود و رونق های اقتصادی واکنش نشان می دهد. سالانه در حدود ۷۸۰ میلیون تن بار در ایران جابه جا می شود که حدود ۷۸ درصد آن با کامیون و کشنده هاست و مابقی آن غالبا با قطار صورت می گیرد. لازم به ذکر است سن کامیون ها و کشنده های موجود در کشور بسیار بالاست و نیاز به جایگزینی دارد که اخیرا وزارت راه و شهر سازی ۴ قرارداد با ۴ شرکت تولید کننده کامیون جهت نوسازی ۵۰۰،۱۶ دستگاه کامیون انعقاد نموده است.

۱-۲ تولید خودرو در ایران

از سال ۱۳۵۷ تا ۱۳۹۴ بیش ترین تولید خودرو مربوط به سال های ۱۳۸۹ و ۱۳۹۰ برابر ۱،۵۷۷،۱۶۹ و ۶۵۱،۱۱۵.۱ دستگاه بوده است. به طور میانگین خودرو سواری، وانت و خودرو های دو دیفرانسیل به ترتیب ۸۰، ۱۴، ۲ درصد از کل خودروهای تولیدی را به خود اختصاص داده اند که در مجموع، خودرو های سبک ۹۶ درصد و خودرو های سنگین ۴ درصد از تولیدات را به خود اختصاص داده اند. میانگین رشد تولید خودرو های سواری، وانت و خودرو های سنگین از سال ۱۳۵۷ تا ۱۳۹۴ برابر ۱۱، ۲۵، ۱۹ درصد و نرخ رشد کل تولیدات خودرو ۱۱ درصد می باشد.

براساس آمار منتشره انجمن صنفی صنعت خودرو، تولید خودرو های سواری و کل خودرو ها طی ۶ ماهه سال جاری به ترتیب با افزایش ۱۶ و ۱۵.۳ درصدی نسبت به مدت مشابه سال گذشته به ۵۳۴ و ۵۷۸ هزار دستگاه رسیده است. جدول زیر روند تولید خودرو از سال ۹۱ تا ۹۵ را نشان می دهد.

نوع خودرو	۱۳۹۱	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	شش ماهه ۱۳۹۵
سواری	۷۷۸,۳۵۳	۶۲۴,۷۵۰	۹۵۸,۳۳۵	۸۹۲,۵۴۹	۵۳۴,۱۶۱
وانت	۱۱۸,۲۷۱	۱۰۴,۶۶۳	۱۵۰,۹۲۹	۷۳,۱۷۸	۳۸,۷۰۱
مینی بوس و میدل باس	۱۵۴	۱۷۹	۱۷۹	۵۰۴	۲۴۹
اتوبوس	۹۰۴	۴,۵۸۹	۴,۵۸۲	۱,۰۰۱	۲۷۵
کامیون، کامیونت و کشنده	۱۶,۳۵۹	۷,۰۶۱	۲۰,۲۳۹	۹,۷۸۰	۵,۰۷۵
کل	۹۲۴,۰۱۵	۷۳۶,۹۴۸	۱,۱۳۴,۲۶۴	۹۷۶,۶۷۹	۵۷۸,۴۶۱

گروه ایران خودرو و گروه سایپا جمعاً ۹۱ درصد از خودروهای سواری تولید شده در ۶ ماهه نخست سال جاری را انجام داده اند و گروه کرمان موتور که تولید کننده برند های چینی می باشد، تنها ۷,۹ درصد از خودروهای تولید شده را به خود اختصاص داده است. در گروه وانت، ایران خودرو در گذشته سهم عمده ای از تولید وانت ها داشته که با خارج شدن وانت پیکان از خط تولید جایگاه خود را به گروه خودرو سازی سایپا داده است. در گروه خودرو های سنگین و نیمه سنگین گروه بهمن، سروش دیزل مبنا و گروه ماموت بیشترین سهم از تولید را به خود اختصاص داده اند. در گروه اتوبوس، شرکت عقاب افشان که تولید کننده اتوبوس اسکانیاست بزرگترین تولید کننده اتوبوس در کشور محسوب می شود. جدول زیر سهم شرکتهای خودرو سازی از کل خودروهای تولید شده در کشور طی شش ماهه اول سال جاری را نشان می دهد.

شرح	سواری	وانت	سنگین و نیمه سنگین	اتوبوس	مینی بوس
گروه ایران خودرو	۵۶,۲٪	۲۹٪	۱۲,۳٪	۶,۹٪	۲۹,۹٪
گروه سایپا	۳۵,۴٪	۵۵,۸٪	۱۷,۷٪	۰,۰٪	۰,۰٪
گروه بهمن	۰,۴٪	۱۴,۹٪	۳۹,۷٪	۰,۰٪	۲۴,۷٪
گروه کرمان موتور	۷,۹٪	۰,۰٪	۰,۰٪	۰,۰٪	۰,۰٪
سایر	۰,۱٪	۰,۳٪	۳۰,۴٪	۹۳,۱٪	۴۵,۴٪
جمع تولید	۳۴۹,۳۰۶	۳۸,۸۱۵	۵,۷۳۶	۴۳۵	۳۸۸

۲-۲ بررسی عملکرد شش ماهه شرکت های خودرو سازی

در جدول زیر مهمترین گروه خودرو سازی فعال در بازار سهام ارائه شده است. یقیناً توجه به گروه محصولات تولیدی شرکتهای بسیار مهم بوده چرا که رشد پایدار و یا افول آنها در گرو بازار محصولات تولیدی آنها می باشد.

در رابطه با نسبت قیمت به سود هر سهم (p/e) در حال حاضر p/e صنعت در حدود ۲۷,۴ می باشد و شرکت بهمن دیزل از کمترین نسبت برخوردار می باشد. همچنین شرکت های ایران خودرو دیزل، سایپا آذین و سایپا دیزل دارای بالاترین نسبت قیمت به سود هر سهم هستند که مهمترین دلایل آن پیش بینی سود پایین آنها می باشد. بهترین درصد پوشش شش ماهه سود خالص مربوط به شرکتهای مهرکام پارس، آهنگری تراکتور سازی ایران و ایران خودرو به ترتیب با پوشش ۴۸,۴۷ و ۴۱ درصد می باشد. طی ۶ ماهه سپری شده از سال جاری مبلغ فروش خودروسازان بزرگ رشد مناسبی داشته است که دلیل آن افزایش تیراژ فروش نسبت به دوره قبل می باشد. علی رغم افزایش ۲۵ درصدی فروش شرکت بهمن دیزل با کاهش سود ۲۲ درصدی روبرو شده است که دلیل آن را می توان افزایش قیمت ین طی سه ماهه دوم سال جاری جستجو کرد (۸۷ درصد از مواد اولیه بهمن دیزل از کشور ژاپن تامین می شود). نکته قابل ذکر در خصوص شرکت بهمن موتور، به احتمال بسیار زیاد افزایش نرخ محصولات این شرکت طی ۶ ماهه دوم سال می باشد. در جدول زیر مقایسه ۱۰ شرکت خودرو سازی با توجه به عملکرد شش ماهه اول ۹۵ آورده شده است. لازم به ذکر است اعداد نمایش داده شده بر اساس قیمت شهریور ماه سال ۹۵ می باشد.

نماد	قیمت(ریال)	سرمایه(میلیون ریال)	P/E	P/S	درصد پوشش سود خالص
خسپا	۱,۱۳۸	۳۹,۲۶۷,۰۰۰	۱۴	۰,۶۱	۱۳٪
خودرو	۳,۳۳۸	۱۵,۳۰۰,۰۰۰	۶۰	۰,۲۵	۴۱٪
خپارس	۱,۳۶۹	۲۲,۷۲۰,۰۰۰	۵۵	۰,۲۳	(۱۴۰)٪
خاور	۱,۲۱۰	۴,۹۸۹,۰۰۰	(۲)	۰,۵۰	۸۰٪
خدیزل	۴,۱۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۵	۰,۷۸	۳۹٪
خمحرکه	۲,۶۷۵	۱,۰۲۱,۰۰۰	۳۸	۰,۵۳	۱۸٪
خکاو	۱,۲۸۲	۲,۶۳۶,۰۰۰	۱,۲۸۲	۰,۲۰	(۸۵۸)٪
خچرخش	۲,۰۷۰	۴۲۰,۷۴۱	۵۱	۱,۶۲	(۵۰)٪
خمحور	۴,۰۶۱	۹۵۲,۰۹۵	۳۱۳	۰,۳۲	(۶۳۶)٪
خاذین	۱,۰۲۷	۱,۰۲۳,۰۰۰	۱۹۹	۰,۳۷	(۳۷۲)٪

۲-۳ نسبتهای مهم مالی

در جدول زیر مهمترین نسبتهای شرکتهای خودروسازی و قطعه سازی در شش ماهه اول سال ۹۵ محاسبه شده است. نکته قابل توجه حاشیه سود ناخالص پایین صنعت خودرو سازی در مقایسه با سایر صنایع می باشد و از طرفی بالا بودن هزینه های خدمات پس از فروش و هزینه مالی در شرکتهای این صنعت، منجر به افت قابل توجه حاشیه سود خالص شرکتهای شده است. نسبت هزینه مالی به فروش شرکت ایران خودرو و سایپا به عنوان دو تولید کننده بزرگ به ترتیب ۸ و ۱۳ درصد می باشد بیشترین نسبت هزینه مالی به فروش مربوط به سایپا دیزل و ایران خودرو دیزل می باشد شرکت

های همچون سایپا دیزل و ایران خودرو دیزل که تولید کننده محصولات سنگین می باشند بسیار وابسته به رونق و رکود اقتصادی می باشند. از بین شرکت های خودروساز، بهمن دیزل از نسبت های مالی بسیار خوبی برخوردار می باشد.

نماد	حاشیه سود ناخالص	حاشیه سود خالص	P/E	نسبت بدهی
خسپا	۲۰٪	۱٪	۱۴	۰,۴۷
خودرو	۱۱٪	۰٪	۶۰	۰,۸۹
خپارس	۱۱٪	(۱)٪	۵۵	۰,۹۶
خاور	۸٪	(۱۴۳)٪	(۲)	۱,۱۹
خدیزل	۲۱٪	۱۳٪	۵	۰,۴۷
خکاوه	۱۵٪	(۹۸)٪	۳۸	۱,۴۶
خاذین	۳٪	(۲)٪	۱۹۹	۰,۶۷
خچرخش	۱۷٪	(۶)٪	۵۱	۰,۵۴
خمحور	۲٪	(۱۰)٪	۳۱۳	۰,۶۳
خمحرکه	۷٪	۰٪	۱,۲۸۲	۰,۵۳

۳. بررسی فعالیتهای شرکت

۳-۱ بررسی روند تولید محصولات

نوع گروه یا محصول	۹۲	۹۳	۹۴	بودجه ۹۵	کارشناسی ۹۵
گروه پیکان	۵۷,۰۱۲	۹۰,۷۲۶	۰	۰	۰
گروه پژو	۲۰۹,۳۰۸	۳۷۱,۲۶۲	۳۴۶,۰۸۳	۳۸۰,۵۶۸	۳۸۰,۰۰۰
گروه سمند	۶۵,۱۳۷	۹۶,۸۴۳	۸۵,۴۴۹	۹۵,۲۸۸	۹۷,۰۰۰
لوگان (L۹۰)	۶,۱۱۳	۱۰,۰۱۷	۱۹,۲۵۱	۳۹,۸۰۶	۴۲,۰۰۰
سوزوکی	۴۹۶	۷۴۳	۱,۴۵۲	۱,۸۷۱	۲,۰۰۰
رانا	۲۶,۹۹۵	۲۵,۳۵۹	۱۴,۷۱۳	۱۱,۹۱۸	۱۲,۰۰۰
دنا	۳۲	۶,۴۴۳	۱۷,۲۶۴	۲۵,۱۰۸	۲۶,۰۰۰
وانت آریسان	۰	۰	۲۰,۱۵۳	۱۸,۱۲۳	۲۲,۰۰۰
دانگ فنگ	۰	۰	۰	۷,۳۱۷	۸,۰۰۰
جمع	۳۶۵,۰۹۳	۶۰۱,۳۹۳	۵۰۴,۴۲۰	۵۸۰,۰۰۰	۵۸۹,۰۰۰

همانطور که مشاهده می کنید بیشترین میزان تولید در سالهای اخیر مربوط به سال ۹۳ بوده که عمدتاً ناشی از تولید محصولات پیکان و پژو و سمند می باشد. شرکت در سال ۹۴ تولید محصولات پیکان را متوقف کرده و به جای تولید وانت پیکان تولید وانت آریسان را در دستور کار خود قرار داده است. تولید گروه پژو در سال ۹۳ نسبت به سال ۹۲، ۷۷ درصد رشد داشته که بیشتر رشد آن به علت تولید پژو ۲۰۶ بوده است اما تولید آن در سال ۹۴ نسبت به سال ۹۳، ۷ درصد کاهش داشته است. گفتنی است شرکت در طول سالهای گذشته همواره در پی افزایش تولید محصولات قدیم و جدید خود بود به طوریکه تولید تندر و دنا در سال ۹۵ نسبت به سالهای گذشته رشد قابل توجهی از خود نشان داده است. لازم به ذکر است که تولید محصول دنا در سال ۹۵ نسبت به سال ۹۴ با رشد ۴۷ درصدی روبرو بوده است. همچنین تولید لوگان در سال جاری نسبت به مشابه سال گذشته دو برابر شده که این مهم موجب سودآوری بیشتر شرکت گردیده است. گفتنی است شرکت در سال ۹۵ با توجه به نهایی شدن برجام واردات و تولید محصولات خارجی را نیز در دستور کار خود قرار داده به طوریکه در سال جاری نزدیک به ۷۰۰۰ خودروی دانگ فنگ را تولید و در زمره فروش قرار داده است. در خصوص رقم کارشناسی شده برای میزان تولید سال ۹۵ از گزارش عملکرد شش ماهه شرکت و گزارش تولید ماهانه مهر، آبان و آذر استفاده شده است. لازم به ذکر است که با توجه به افزایش فروش شرکت در ماههای پایانی سال و نزدیک شدن به سال جدید، شرکت تولید محصولات خود را نیز افزایش خواهد داد.

۲-۳ بررسی روند فروش محصولات

نوع گروه یا محصول	۹۲	۹۳	۹۴	بودجه ۹۵	کارشناسی ۹۵
گروه پیکان	۵۷,۶۷۹	۱۰۱,۸۱۱	۰	۰	۰
گروه پژو	۲۰۵,۸۵۹	۳۸۷,۳۵۴	۳۴۹,۹۸۶	۳۸۱,۲۱۱	۳۸۰,۰۰۰
گروه سمند	۷۱,۱۵۶	۱۰۵,۸۰۸	۸۴,۸۹۸	۹۵,۶۰۲	۹۶,۰۰۰
لوگان (L۹۰)	۸,۳۲۴	۱۰,۲۷۱	۱۸,۹۰۳	۳۹,۹۵۹	۴۰,۰۰۰
سوزوکی	۵۸۳	۶۸۴	۱,۴۴۷	۱,۸۷۱	۲,۰۰۰
رانا	۳۲,۹۳۱	۲۵,۰۹۰	۱۵,۰۲۵	۱۱,۹۱۸	۱۳,۰۰۰
دنا	۰	۴,۹۶۷	۱۸,۴۴۵	۲۵,۱۰۸	۲۶,۰۰۰
وانت آریسان	۰	۰	۱۸,۸۷۴	۱۹,۳۶۲	۲۰,۰۰۰
دانگ فنگ	۰	۰	۰	۷,۳۱۷	۷,۰۰۰
جمع	۳۷۷,۳۹۶	۶۴۰,۶۵۳	۵۰۷,۵۷۹	۵۸۲,۳۴۹	۵۸۴,۰۰۰

همانطور که جدول نشان می دهد بیشترین میزان فروش شرکت مربوط به گروه پژو بوده به طوریکه میزان فروش این گروه در سال جاری نسبت به سال گذشته ۸ درصد افزایش یافته است که دلیل اصلی آن رشد تولید و پیش فروش این محصولات از طرف شرکت و لیزینگ ایرانیان بوده است. همچنین میزان فروش خانواده سمند در سال ۹۵ نسبت به سال

۹۴ با رشد ۱۳ درصدی روبرو بوده است که این رشد به دلیل افزایش تولید محصولات و همچنین پیش فروش این خودروها توسط شرکت صورت گرفته است.گفتنی است تولید خودروی لوگان در سال جاری نسبت به سال گذشته ۲ برابر شده و این مهم موجب افزایش فروش و سودآوری شرکت گشته است.لازم به ذکر است با رفع تحریم ها،شرکت با افزایش واردات و تولید محصولات خارجی توانسته است مجموع فروش محصولات خود را نسبت به سال ۹۴ افزایش داده و از این طریق سود ناخالص خود را بهبود ببخشد.بررسی ها نشان میدهد که ۹۹ درصد فروش شرکت داخلی بوده ومبلغ اندکی از فروش،مربوط به فروش صادراتی می باشد. در خصوص رقم کارشناسی شده برای فروش محصولات شرکت از گزارش عملکرد شش ماهه و میزان فروش در ماههای مهر،آبان و آذر استفاده شده است.

۳-۳ بررسی روند مبلغ فروش محصولات

نوع گروه یا محصول	۹۲	۹۳	۹۴	بودجه ۹۵	کارشناسی ۹۵
گروه پیکان	۶,۱۳۸,۹۶۱	۱۱,۹۷۳,۴۸۶	.	.	.
گروه پژو	۴۹,۲۱۷,۸۵۴	۱۰۹,۳۱۵,۷۱۷	۱۰۰,۳۵۰,۸۹۱	۱۰۹,۹۱۸,۰۱۹	۱۱۰,۰۰۰,۰۰۰
گروه سمند	۱۵,۱۱۷,۷۷۴	۲۶,۲۹۱,۸۱۱	۲۱,۹۶۷,۰۱۳	۲۴,۶۸۱,۵۶۱	۲۴,۰۰۰,۰۰۰
لوگان(L۹۰)	۲,۵۷۵,۳۰۹	۳,۵۳۵,۳۱۲	۶,۷۹۵,۰۱۹	۱۴,۳۰۶,۶۴۸	۱۴,۰۰۰,۰۰۰
سوزوکی	۶۲۳,۹۲۴	۷۹۳,۳۴۳	۱,۶۹۲,۱۱۰	۲,۲۲۱,۵۹۳	۲,۵۰۰,۰۰۰
رانا	۸,۱۱۴,۰۳۲	۶,۷۶۹,۰۶۴	۴,۱۸۵,۴۳۱	۳,۳۰۰,۲۸۵	۳,۰۰۰,۰۰۰
دنا	.	۱,۷۷۵,۶۴۱	۶,۵۶۶,۷۵۵	۸,۸۷۷,۲۵۲	۹,۰۰۰,۰۰۰
وانت آریسان	.	.	۳,۷۳۵,۶۳۱	۳,۹۵۳,۱۷۱	۵,۰۰۰,۰۰۰
دانگ فنگ	.	.	.	۲,۸۴۲,۱۴۹	۲,۵۰۰,۰۰۰
جمع	۸۴,۷۲۶,۱۱۶	۱۶۷,۱۹۹,۹۰۱	۱۸۴,۱۵۴,۵۳۸	۲۲۷,۹۱۶,۱۷۳	۲۱۳,۰۰۰,۰۰۰

همانگونه که جدول نشان می دهد مبلغ فروش در بودجه سال ۹۵ نسبت به سال ۹۴، ۲۳ درصد افزایش یافته است که از دلایل رشد این مبلغ می توان به افزایش تولید و فروش محصولات لوگان،دنا و محصولات وارداتی اشاره کرد اما مهمترین دلیل افزایش این مبلغ،مربوط به رشد فروش محصولات لوگان بوده است که نسبت به مشابه سال قبل تقریبا ۲ برابر شده است.در خصوص مبلغ کارشناسی شده برای سال ۹۵ از همان نرخ فروش شرکت استفاده شده و با توجه به میزان تولید و فروش شرکت در گزارش عملکرد شش ماهه و همچنین تولید و فروش محصولات در ماههای مهر،آبان و آذر پیش بینی می شود که شرکت نتواند مبلغ پیش بینی شده خود را محقق سازد.

۳-۴ بهای تمام شده

شرح	۹۲	۹۳	۹۴	نه ماهه ۹۵	کارشناسی ۹۵
مواد مستقیم	۶۲,۳۸۹,۵۷۲	۱۲۵,۸۴۳,۳۱۴	۱۴۸,۸۶۷,۰۶۷	۱۴۳,۴۰۰,۰۵۶	۱۷۴,۰۰۰,۰۰۰
دستمزد مستقیم	۷۸۳,۸۳۸	۱,۸۲۹,۱۰۲	۲,۴۳۷,۹۸۶	۲,۳۱۴,۷۳۶	۲,۵۰۰,۰۰۰
سربار	۱۱,۷۷۷,۶۵۹	۱۴,۶۲۷,۹۳۶	۱۳,۴۱۵,۸۱۳	۱۱,۷۹۸,۸۳۹	۱۴,۵۰۰,۰۰۰
جمع	۷۴,۹۵۱,۰۶۹	۱۴۲,۳۰۰,۳۵۲	۱۶۴,۷۲۰,۸۶۶	۱۵۷,۵۱۳,۶۳۱	۱۹۱,۰۰۰,۰۰۰

جدول فوق روند بهای تمام شده محصولات شرکت را از سال ۹۲ تا ۹۵ نشان می دهد. بررسی ها نشان می دهد که در سال های اخیر ۹۰ درصد از بهای تمام شده محصولات را مواد مستقیم تشکیل می دهد. همچنین ۱۹ درصد از این هزینه مربوط به سربار و تنها ۱ درصد را دستمزد مستقیم شامل می شود. از آنجایی که بهای تمام شده محصولات با فروش رابطه مستقیم داشته، با افزایش فروش محصولات در سالهای اخیر این رقم نیز افزایش یافته است. لازم به ذکر است که ۹۵ درصد تامین مواد از داخل کشور و ۵ درصد تامین مواد خارجی بوده و افزایش نرخ ارز باعث افزایش بهای تمام شده محصولات خواهد شد. در خصوص رقم کارشناسی شده برای سال ۹۵ از گزارش عملکرد شش ماهه و میزان فروش ماههای مهر، آبان و آذر استفاده گردیده و با توجه به افزایش فروش محصولات در ماههای پایانی سال این رقم نیز دستخوش افزایش گردیده است. لازم به ذکر است با توجه به کارشناسی صورت گرفته در خصوص میزان فروش محصولات و همچنین مبلغ فروش، از آنجایی که این رقم نسبت به رقم بودجه عدد کمتری می باشد بنابراین بهای تمام شده کالای فروش رفته برای سال ۹۵ کمتر پیش بینی گشته است.

۳-۵ بررسی روند هزینه های عمومی-اداری

شرح	۹۲	۹۳	۹۴	بودجه ۹۵	کارشناسی ۹۵
میلیون ریال	۶,۳۷۰,۶۸۵	۱۰,۳۱۱,۲۵۵	۱۲,۲۶۸,۶۲۲	۱۴,۸۱۴,۸۹۷	۱۴,۰۰۰,۰۰۰

روند تغییرات هزینه های عمومی متاثر از نرخ تورم و میزان فروش شرکت بوده به طوری که به علت بالا بودن نرخ تورم در سالهای ۹۰ تا ۹۳ این هزینه ها با رشد ۴۰ تا ۵۰ درصدی مواجه بوده است اما در سال گذشته با کاهش نرخ تورم و همچنین کاهش میزان فروش محصولات، هزینه های عمومی-اداری در سال ۹۴ نسبت به سال ۹۳، تنها ۱۸ درصد افزایش یافته است. با افزایش فروش در سال ۹۵ و لحاظ کردن نرخ تورم ۱۰ درصدی، هزینه های عمومی و تشکیلاتی در سال ۹۵ نسبت به سال گذشته ۲۰ درصد افزایش یافته است. لازم به ذکر است که با توجه به افزایش فروش محصولات در سال اخیر و همچنین رشد ۱۴ درصدی فروش محصولات در سال ۹۵ نسبت به سال ۹۴ این هزینه نیز دستخوش تغییر بیشتری شده و با افزایش میزان فروش افزایش خواهند یافت. در خصوص رقم کارشناسی شده برای هزینه های

عمومی از عملکرد شش ماهه شرکت و افزایش حداقل ۱۵ درصدی در هزینه های عمومی به دلیل افزایش فروش محصولات در ماههای پایانی و همچنین نرخ تورم اعلامی استفاده شده است.

۳-۶ بررسی روند هزینه های مالی شرکت

شرح	۹۲	۹۳	۹۴	بودجه ۹۵	کارشناسی ۹۵
میلیون ریال	۱۱۰,۳۹,۱۳۱	۱۱۰,۴۲۹,۷۲۱	۱۱,۱۲۱,۴۹۸	۱۷,۱۶۳,۳۷۹	۱۴,۰۰۰,۰۰۰

همانطور که جدول فوق نشان می دهد هزینه های مالی شرکت در سالهای اخیر روند ثابتی داشته است. اما در سال جاری شرکت برای افزایش میزان تولید و فروش محصولات خود اقدام به تامین مالی بیشتری کرده و به همین جهت هزینه مالی شرکت افزایش یافته است. بالا بودن نرخ بهره در ایران موجب شده که شرکتها برای افزایش تولید و فروش خود (راه اندازی خط تولید جدید یا افزایش تیراژ تولید) با هزینه بیشتری وام گرفته و بخش بسیار زیادی از سود عملیاتی ساخته شده توسط شده بواسطه هزینه های گزاف مالی سوخت شده و در سالهایی این هزینه ها موجب ضرر و زیان بسیاری برای شرکتهای خودروسازی گشته است به طوریکه شرکت در سال ۹۲ شرکت سود عملیاتی مثبتی از خود بر جای گذاشته اما بالا بودن هزینه مالی در کشور موجب شد تا در نهایت شرکت زیان ده باشد. لازم به ذکر است کاهش نرخ بهره می تواند هزینه های تامین مالی شرکت را کاهش داده و در نتیجه موجب سودآوری بیشتر شرکت شود و این مهم می تواند قیمت سهام را نیز دستخوش تغییر کند. در خصوص هزینه مالی کارشناسی شده از میانگین هزینه مالی ۳ سال اخیر و همچنین گزارش عملکرد شش ماهه شرکت استفاده شده است. با توجه به اینکه تولید و فروش شرکت در سال جاری با افزایش قابل توجهی روبرو بوده این رشد فروش، هزینه های مالی شرکت را نیز نسبت به سال گذشته افزایش داده است.

۳-۷ بررسی درآمدهای حاصل از سرمایه گذاری ها

شرح	۹۲	۹۳	۹۴	بودجه ۹۵	کارشناسی ۹۵
میلیون ریال	۶,۱۳۸,۱۱۶	۲,۴۷۵,۴۶۴	۳,۲۹۹,۸۲۶	۳,۳۱۴,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰

شرکت ایران خودرو به عنوان بزرگترین تولید کننده خودرو در ایران سهامدار بسیاری از شرکتهای خودرو سازی و قطعه سازی گروه خود بوده و در صورت سودآوری این شرکتها می تواند سود غیر عملیاتی شناسایی کند. لازم به ذکر است که این شرکت سهامدار شرکتهای ایران خودرو دیزل، محورسازان ایران خودرو، تولید محورخودرو، قطعات اتومبیل ایران، رینگ سازی مشهد، نیرو محرکه و لیزینگ ایرانیان می باشد و طی سالهای گذشته توانسته است از این طریق سود خالص خود را بهبود ببخشد. همانطور که جدول نشان می دهد روند درآمدهای غیر عملیاتی شرکت تقریباً ثابت بوده و در خصوص رقم کارشناسی از میانگین سه سال گذشته و گزارش عملکرد شش ماهه استفاده شده است.

۴. بررسی صورتهای مالی

۴-۱ ترازنامه

۹۴/۱۲/۲۹	۹۵/۰۹/۳۰	منابع	۹۴/۱۲/۲۹	۹۵/۰۹/۳۰	مصارف
۳۰,۱۵۶,۵۷۵	۲۵,۳۸۰,۹۹۸	پرداختنی های تجاری	۲,۳۲۷,۰۴۵	۲,۰۲۷,۴۵۵	موجودی نقد
۱۲,۰۴۹,۹۸۲	۱۴,۶۹۷,۸۶۸	پرداختنی های غیر تجاری	۰	۰	سرمایه گذاری های کوتاه مدت
۴۲۳,۲۵۶	۴۳۹,۳۱۷	سود سهام پرداختنی	۴۶,۲۱۴,۵۱۵	۴۱,۳۹۹,۰۰۴	دریافتنی های تجاری
۳۶,۳۲۲,۳۵۱	۳۶,۷۹۳,۰۲۸	تسهیلات مالی	۲۹,۷۵۲,۱۲۴	۳۸,۴۶۷,۱۲۴	دریافتنی های غیر تجاری
۱,۲۶۹,۸۸۲	۵,۰۰۹,۱۳۲	ذخایر	۱۱,۱۴۱,۲۸۶	۱۷,۷۶۵,۰۳۴	موجودی مواد و کالا
۱۵,۴۰۸,۷۹۲	۵۴,۳۹۷,۳۷۶	پیش دریافت های جاری	۷,۱۸۱,۷۱۱	۹,۵۱۵,۵۰۷	پیش پرداخت ها و سفارشات
۹۵,۶۳۰,۸۳۸	۱۳۶,۷۱۷,۷۱۹	جمع بدهی های جاری	۹۶,۶۱۶,۶۸۱	۱۰۹,۱۷۴,۱۲۴	جمع دارایی های جاری
۰	۰	پرداختنی های بلندمدت	۸,۵۵۹,۳۳۰	۳۲,۶۰۱,۱۹۷	دریافتنی های بلندمدت
۱۷,۷۱۳,۶۸۰	۱۲,۸۶۵,۳۷۷	تسهیلات مالی بلندمدت	۱۲,۸۹۶,۶۳۹	۱۴,۶۲۲,۶۰۳	سرمایه گذاری های بلندمدت
۵,۹۳۹,۵۸۵	۷,۷۲۰,۶۸۵	ذخیره مزایای پایان خدمت	۱,۵۳۰,۸۲۲	۱,۲۹۰,۰۴۲	دارایی های نامشهود
۲۳,۸۸۸,۷۳۶	۲۰,۵۸۶,۰۶۲	جمع بدهی های غیر جاری	۱۶,۴۸۱,۸۵۵	۱۶,۸۹۹,۱۳۳	دارایی های ثابت مشهود
۱۱۹,۵۱۹,۵۷۴	۱۵۷,۳۰۳,۷۸۱	جمع بدهی ها	۱,۴۳۸,۲۰۱	۱,۵۹۷,۴۵۶	سایر دارایی ها
۱۵,۳۰۰,۰۰۰	۱۵,۳۰۰,۰۰۰	سرمایه	۴۰,۹۰۶,۸۴۷	۶۷,۰۱۰,۴۳۱	جمع دارایی های غیر جاری
۹۳۰,۷۹۳	۹۳۰,۷۹۳	اندوخته قانونی	۱۳۷,۵۲۳,۵۲۸	۵۵۵,۱۷۶,۱۸۴	جمع دارایی ها
۱,۷۶۵,۲۸۰	۲,۶۴۲,۱۰۰	سود (زیان) انباشته			
۱۸,۰۰۳,۹۵۴	۱۸,۸۸۰,۷۷۴	جمع حقوق صاحبان سهام			

همانطور که ترازنامه نشان می دهد نسبت نقدی شرکت در سال ۹۴ تنها یک درصد بوده است که بیانگر ریسک بالای نقدینگی در شرکت می باشد. علاوه بر این نسبت جاری شرکت در حدود ۱ می باشد و این به معنای سرمایه در گردش ناکافی و نامناسب شرکت بوده که بیانگر توانایی پایین شرکت در انجام تعهدات کوتاه مدت خود می باشد. در خصوص نسبت های کارایی، ۶۰ درصد از کل دارایی شرکت مربوط به مطالبات تجاری و غیر تجاری می باشد و همین امر می تواند نقدینگی شرکت را با مشکل روبرو ساخته و مطالبات مشکوک الوصول و معوق را افزایش دهد. گردش دارایی نیز در شرکت رقم پایینی بوده به طوریکه این رقم در سال ۹۴، ۱/۳۴ می باشد و بیانگر استفاده ناکارا از دارایی ها می باشد که موجب کند شدن روند فروش می شود.

نسبت بدهی شرکت در سال ۹۴، ۸۶ درصد می باشد و به این معنا است که شرکت در تامین مالی دارایی ها وابستگی بسیار شدیدی به بدهی ها داشته و همین امر ریسک مالی و ورشکستگی شرکت را افزایش می دهد. نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام (۶/۶) شرکت در سال ۹۴ نشان می دهد که شرکت برای تامین مالی دارایی ها شش برابر بیشتر از حقوق صاحبان سهام از بدهی ها استفاده کرده و جهت رفع این مشکل یا باید سرمایه خود را افزایش دهد یا از میزان بدهی ها خود بکاهد.

۲-۴ صورت سود و زیان

شرح (ارقام به میلیون ریال)	۹۲	۹۳	۹۴	بودجه ۹۵	کارشناسی ۹۵
فروش	۸۴.۷۲۶.۱۱۶	۱۶۷.۱۹۹.۹۰۱	۱۸۴.۱۵۴.۵۳۸	۲۲۷.۹۱۶.۱۷۳	۲۱۳.۰۰۰.۰۰۰
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۷۴.۹۵۱.۰۶۹)	(۱۴۲.۳۰۰.۳۵۲)	(۱۶۴.۷۲۰.۸۶۶)	(۲۰۶.۵۴۱.۲۷۴)	(۱۹۱.۰۰۰.۰۰۰)
سود (زیان) ناخالص	۹.۷۷۵.۰۴۷	۲۴.۸۹۹.۵۴۹	۱۹.۴۳۳.۶۷۲	۲۱.۳۷۴.۸۹۹	۲۲.۰۰۰.۰۰۰
هزینه های عمومی و اداری	(۶.۳۷۰.۶۸۵)	(۱۰.۳۱۱.۲۵۵)	(۱۲.۲۶۸.۶۲۲)	(۱۴.۸۱۴.۸۹۷)	(۱۴.۰۰۰.۰۰۰)
درآمد (هزینه) های عملیاتی	(۲.۴۲۱.۲۷۹)	(۸۲.۱۴۳)	(۵۸۳.۳۰۳)	۶.۱۱۲.۰۶۸	۵.۰۰۰.۰۰۰
سود عملیاتی	۹۸۳.۰۸۳	۱۴.۵۰۶.۱۵۱	۶.۵۸۱.۷۴۷	۱۲.۶۷۲.۰۷۰	۱۳.۰۰۰.۰۰۰
هزینه مالی	(۱۱.۰۳۹.۱۳۱)	(۱۱.۴۲۹.۷۲۱)	(۱۱.۱۲۱.۴۹۸)	(۱۷.۱۶۳.۳۷۹)	(۱۵.۰۰۰.۰۰۰)
درآمد حاصل از سرمایه گذاری	۶.۱۳۸.۱۱۶	۲.۴۷۵.۴۶۴	۳.۲۹۹.۸۲۶	۳.۳۱۴.۰۰۰	۳.۰۰۰.۰۰۰
درآمد (هزینه) های متفرقه	۳.۰۰۳.۱۸۳	۴۲۶.۵۱۵	۲.۰۵۹.۴۵۷	۳.۰۴۲.۳۱۶	۲.۰۰۰.۰۰۰
سود قبل از مالیات	(۹۱۴.۷۴۹)	۵.۹۷۸.۴۰۹	۸۱۹.۵۳۲	۱.۸۶۵.۰۰۷	۳.۰۰۰.۰۰۰
مالیات	۰	۰	۰	۰	۰
سود خالص	(۹۱۴.۷۴۹)	۵.۹۷۸.۴۰۹	۸۱۹.۵۳۲	۱.۸۶۵.۰۰۷	۳.۰۰۰.۰۰۰
سود عملیاتی هر سهم	۱۰۲	۱.۲۰۹	۴۳۰	۸۲۸	۰
سود هر سهم	(۹۵)	۴۹۸	۵۴	۱۲۲	۱۹۶

همانگونه که صورت سود و زیان نشان می دهد سودآوری شرکت در سالهای گذشته روند صعودی داشته و سود هر سهم پیش بینی شده برای سال ۹۵ نسبت به سال ۹۴، ۱۲۵ درصد افزایش داشته است. دلیل اصلی این سودآوری افزایش تولید و فروش می باشد به طوریکه مبلغ فروش در سال جاری نسبت به سال گذشته ۲۳ درصد افزایش یافته است. لازم به ذکر است که در صورت انعقاد قرارداد با شرکتهای خارجی و تولید مشترک محصولات جدید، انتظار می رود فروش و سودآوری در سالهای آتی افزایش یابد. جدول زیر برخی از نسبت های مهم شرکت در سالهای گذشته را نشان می دهد.

حاشیه سود خالص	حاشیه سود عملیاتی	حاشیه سود ناخالص	
۱٪	۱٪	۱۰٪	۹۲
۳٪	۸٪	۱۴٪	۹۳
۱٪	۳٪	۱۰٪	۹۴
۱٪	۵٪	۹٪	بودجه ۹۵

۵. سناریو سازی

همانطور که می دانید سود شرکت حساسیت زیادی به تعداد فروش خودرو دارد و افزایش یا کاهش آن تاثیر زیادی در سودآوری خواهد داشت. در اینجا قصد داریم با توجه به میزان تولید و فروش، هزینه ها و درآمدهای شناسایی شده در سالهای گذشته سه سناریو برای این شرکت تشریح کنیم و ارقام هر یک را مورد بررسی و تحلیل قرار دهیم. همانگونه که روند تولید و فروش شرکت نشان می دهد، تولید شرکت در سال جاری نسبت به سال گذشته ۱۵ درصد و فروش نسبت به مشابه سال گذشته رشد ۱۴ درصدی از خود نشان می دهد. با توجه به رفع تحریم ها و افزایش واردات خودرو از کشورهای خارجی، انعقاد قرارداد با شرکت پژو برای تولید محصولات و تولید پژو ۴۰۹ در سال آینده انتظار افزایش تولید و فروش خودرو در سال آینده پیش بینی می شود.

۱-۵ سناریو خوشبینانه

با توجه به اینکه در سال آینده نرخ فروش نیز دستخوش افزایش خواهد شد و همچنین مبلغ فروش در سال جاری نسبت به سال گذشته رشد ۲۰ درصدی داشته است پیش بینی می شود که مبلغ فروش در سال آینده نسبت به سال جاری ۲۰ درصد افزایش داشته باشد. از آنجایی که بهای تمام شده رابطه مستقیمی با مقدار فروش شرکت دارد و میانگین حاشیه سود ناخالص شرکت در سالهای گذشته تقریباً ۱۰ درصد می باشد، در این سناریو فرض بر این است که ۹۰ درصد از مبلغ فروش را بهای تمام شده شامل شود. در خصوص هزینه های اداری، بررسی ها نشان می دهد که به طور میانگین در سالهای گذشته ۶ درصد مبلغ فروش را این هزینه ها شامل می شود. در رابطه با هزینه های مالی و سایر درآمدهای عملیاتی و غیر عملیاتی از میانگین ۳ سال گذشته استفاده شده است.

۲-۵ سناریو میانه

در این سناریو فرض می شود که میزان تولید و فروش نسبت به سال گذشته ۱۲ درصد افزایش داشته باشد و مبلغ فروش نسبت به سال ۹۵ با رشد ۱۵ درصدی روبرو باشد. در مورد بهای تمام شده فرض بر این است که ۹۰ درصد از مبلغ فروش را شامل شود و هزینه های عمومی مانند سناریو خوشبینانه فرض بر این است که ۶ درصد از مبلغ فروش باشد. در خصوص هزینه های مالی و درآمدهای غیر عملیاتی فرض بر این است که ارقام مشابه میانگین سالهای قبل باشد.

۳-۵ سناریو بدبینانه

در این سناریو فرض می شود که میزان تولید و فروش شرکت نسبت به سال گذشته ۱۰ درصد افزایش داشته باشد و مبلغ فروش نسبت به سال ۹۵ با رشد ۱۲ درصدی روبرو باشد. در مورد بهای تمام شده فرض بر این است که ۲۲۵۹۰ درصد از مبلغ فروش را تشکیل دهد و هزینه های عمومی مانند سناریو خوشبینانه فرض بر این است که ۶ درصد از مبلغ فروش باشد. در خصوص هزینه های مالی و درآمدهای غیر عملیاتی فرض بر این است که شرکت مشابه سال قبل باشد. جدول زیر سودآوری شرکت در سناریوهای مختلف را نشان می دهد.

پیش بینی صورت سود و زیان

شرح	بودجه ۹۵	خوشبینانه ۹۶	میانه ۹۶	بدبینانه ۹۶
فروش	۲۲۷.۹۱۶.۱۷۳	۲۷۲.۴۰۰.۰۰۰	۲۶۱.۰۵۰.۰۰۰	۲۵۴.۲۴۰.۰۰۰
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۲۰۶.۵۴۱.۲۷۴)	(۲۴۴.۸۰۰.۰۰۰)	(۲۳۴.۹۴۵.۰۰۰)	(۲۲۸.۸۱۶.۰۰۰)
سود(زیان) ناخالص	۲۱.۳۷۴.۸۹۹	۲۷.۶۰۰.۰۰۰	۲۶.۱۰۵.۰۰۰	۲۵.۴۲۴.۰۰۰
هزینه های عمومی و اداری	(۱۴.۸۱۴.۸۹۷)	(۱۶.۳۲۰.۰۰۰)	(۱۵.۶۶۳.۰۰۰)	(۱۵.۲۵۴.۴۰۰)
درآمد(هزینه) های عملیاتی	۶.۱۱۲.۰۶۸	۳.۰۰۰.۰۰۰	۲.۰۰۰.۰۰۰	۱.۰۰۰.۰۰۰
سود عملیاتی	۱۲.۶۷۲.۰۷۰	۱۴.۲۸۰.۰۰۰	۱۲.۴۴۲.۰۰۰	۱۱.۱۶۹.۶۰۰
هزینه مالی	(۱۷.۱۶۳.۳۷۹)	(۱۵.۰۰۰.۰۰۰)	(۱۶.۰۰۰.۰۰۰)	(۱۶.۰۰۰.۰۰۰)
درآمد حاصل از سرمایه گذاری	۳.۳۱۴.۰۰۰	۳.۰۰۰.۰۰۰	۳.۰۰۰.۰۰۰	۳.۰۰۰.۰۰۰
درآمد(هزینه) های متفرقه	۳.۰۴۲.۳۱۶	۳.۰۰۰.۰۰۰	۳.۰۰۰.۰۰۰	۳.۰۰۰.۰۰۰
سود قبل از مالیات	۱.۸۶۵.۰۰۷	۵.۲۸۰.۰۰۰	۲.۴۴۲.۰۰۰	۱.۱۶۹.۶۰۰
مالیات	۰	۰	۰	۰
سود خالص	۱.۸۶۵.۰۰۷	۵.۲۸۰.۰۰۰	۲.۴۴۲.۰۰۰	۱.۱۶۹.۶۰۰
سود عملیاتی هر سهم	۸۲۸	۹۳۳	۸۱۳	۷۳۰
سود هر سهم	۱۲۲	۳۴۵	۱۵۹	۷۶
سرمایه	۱۵,۳۰۰,۰۰۰	۱۵,۳۰۰,۰۰۰	۱۵,۳۰۰,۰۰۰	۱۵,۳۰۰,۰۰۰