

صنعت محصولات غذایی و شیرینیجات

واحد تحلیل شرکت کارگزاری سهام گزاران شرق

دی ۱۳۹۷

صنعت محصولات غذایی و شیرینیجات

صنعت غذایی جز صناعی است که در سال‌های ۹۱ تا ۹۳ با رشد فروش و بازدهی بالایی همراه بوده و قیمت سهم‌های این صنعت، طی این سال‌ها، با رشد چند برابری همراه شد. از آنجایی که نوع تحریم‌های جدید و اثرات آن شباهت‌های بسیاری با تحریم‌های سال ۹۱ دارد، در نتیجه انتظار می‌رود بورس اوراق بهادار نیز شرایط مشابه آن دوران را تجربه نماید. در نتیجه در تحلیل حاضر نگاهی به شرکت‌های فعال در صنعت غذایی انداخته شده است.

حاشیه سود پایین، غیرادواری بودن فروش، وابستگی کم به واردات، توجه کم بازار سرمایه به این صنعت قبل از تحریم اقتصادی و افزایش توجه طی دوران تحریم از ویژگی‌های مهم این صنعت می‌باشد. حاشیه سود پایین در این صنعت سبب می‌شود تا با افزایش نرخ فروش، میزان فروش شرکت‌ها با رشدهای بسیار چشمگیری همراه باشند. غیرادواری بودن نیز به معنای وجود تقاضا برای محصولات این صنعت صرف نظر از دوره‌های مختلف رونق و رکود اقتصادی است و در نهایت منظور از عدم توجه بازار سرمایه به این صنعت در دوران قبل از تحریم این است که طی سال‌های قبل از ۹۱ (که تحریم‌ها آغاز شد) این صنعت چندان مورد اقبال فعالان بازار سرمایه نبود، اما تحریم‌های اعمال شده طی سال‌های ۹۱ تا ۹۲ سبب افزایش نرخ دلار و تورم شده و این شرکت‌ها توانستند مجوز افزایش نرخ فروش محصولات خود را دریافت نمایند. همین موضوع سبب افزایش فروش این شرکت‌ها و توجه فعالین بازار سرمایه به این صنعت شد. اما بعد از برجام و رشد اقتصادی ایجاد شده، رفته رفته از جذابیت صنعت مذکور کاسته شده و فروش شرکت‌ها با کاهش روبرو می‌شود. نمودار زیر متوسط نسبت P/E صنعت شیرینیجات را طی سال‌های ۹۰ تا دی ماه ۹۷ نشان می‌دهد. از اواخر سال ۹۱ مقدار این نسبت از ۶ واحد به حدود ۱۳ واحد در دی ماه ۹۲ رسیده است و پس از آن دوباره با کاهش همراه بوده است. نکته قابل توجه دیگری که از نمودار زیر می‌توان دریافت، این است که مقدار این نسبت از مرداد ۹۵ که ۸ بوده ۱۸ واحد در دی ماه ۹۷ رسیده است. در این میان تک سهم‌هایی هستند که همگام با صنعت حرکت نکرده و می‌توانند طی ماه‌های آینده خود را به هم‌گروه‌های خود برسانند.



در ادامه صورتهای سود و زیان چند شرکت از این صنعت آورده شده که می‌توانند پتانسیل رشد ماههای آتی را داشته باشند.



پارس مینو

غیبینو	سال ۱۳۹۶	فروش ماه ۸	فروش ماه ۹	۶ ماه اول ۹۷	فصل سوم ۱۳۹۷ (کارشناسی)	گزارش ۹ ماه ۹۷ (کارشناسی)	فصل چهارم ۹۷ (کارشناسی)	۱۳۹۷ (کارشناسی)	۱۳۹۸ (کارشناسی)
متوسط فروش ماه	۱۹۹,۷۸۱			۱۹۳,۳۷۹	۳۱۳,۹۱۳	۱۷۵,۱۶۸	۳۱۳,۹۱۳	۲۵۳,۶۴۶	۳۸۶,۲۹۳
فروش	۲,۳۹۷,۳۷۴	۳۲۱,۹۱۱	۳۰۰,۵۳۵	۱,۱۶۰,۲۷۶	۹۴۱,۷۴۰	۲,۱۰۲,۰۱۶	۹۴۱,۷۴۰	۳,۰۴۳,۷۵۶	۴,۶۳۵,۵۱۸
بهای تمام شده	-۱,۹۳۵,۳۴۲			-۹۸۶,۵۷۸	-۷۸۱,۶۴۴	-۱,۷۶۸,۲۲۲	-۷۸۱,۶۴۴	-۲,۵۴۹,۸۶۶	-۳,۳۳۱,۵۱۱
سود ناخالص	۴۶۲,۰۳۲			۱۷۳,۶۹۸	۱۶۰,۰۹۶	۳۳۳,۷۹۴	۱۶۰,۰۹۶	۴۹۳,۸۹۰	۷۸۸,۰۳۸
هزینه عمومی اداری	-۱۷۵,۴۰۸			-۹۵,۵۰۴	-۶۰,۰۰۰	-۱۵۵,۵۰۴	-۶۰,۰۰۰	-۲۱۵,۵۰۴	-۸۶,۲۰۲
سایر درآمدهای عملیاتی	۷,۲۴۵			۳,۵۵۵	۰	-۳,۵۵۵	۰	-۳,۵۵۵	۰
سود عملیاتی	۲۹۳,۸۶۹			۸۱,۷۴۹	۱۰۰,۰۹۶	۱۷۴,۷۳۵	۱۰۰,۰۹۶	۲۷۴,۸۳۱	۷۰۱,۸۳۷
هزینه مالی	-۵۳,۲۵۵			-۲۰,۵۳۹	-۸,۰۰۰	-۲۸,۵۳۹	-۸,۰۰۰	-۳۶,۵۳۹	-۳۶,۵۳۹
سایر درآمد و هزینه غیر عملیاتی	۷۴,۳۱۴			-۳۱,۲۶۲	۰	-۳۱,۲۶۲	۰	-۳۱,۲۶۲	۰
سود قبل از مالیات	۳۱۴,۹۲۸			۲۹,۹۴۸	۹۲,۰۹۶	۱۱۴,۹۳۴	۹۲,۰۹۶	۲۰۷,۰۳۰	۶۶۵,۲۹۸
مالیات	-۶۷,۳۷۲			-۵,۶۳۴	-۲۰,۷۲۲	-۲۶,۳۵۶	-۲۰,۷۲۲	-۴۷,۰۷۷	-۱۴۹,۶۹۲
سود خالص	۲۴۷,۵۵۶			۲۴,۳۱۴	۷۱,۳۷۴	۸۸,۵۷۸	۷۱,۳۷۴	۱۵۹,۹۵۲	۵۱۵,۶۰۶
سود هر سهم	۱۹۶			۱۹	۵۷	۷۰	۵۷	۱۲۷	۴۰۹
سرمایه	۱,۲۶۰,۰۰۰			۱,۲۶۰,۰۰۰	۱,۲۶۰,۰۰۰	۱,۲۶۰,۰۰۰	۱,۲۶۰,۰۰۰	۱,۲۶۰,۰۰۰	۱,۲۶۰,۰۰۰

حاشیه سود ناخالص	۱۹,۳٪				۱۷,۰٪	۱۵,۹٪	۱۷,۰٪	۱۶,۲٪	۱۷,۰٪
حاشیه سود عملیاتی	۱۲,۳٪				۱۰,۶٪	۸,۳٪	۱۰,۶٪	۹,۰٪	۱۵,۱٪
حاشیه سود خالص	۱۰,۳٪				۷,۶٪	۴,۲٪	۷,۶٪	۵,۳٪	۱۱,۱٪

میزان بازدهی قیمت سهام پارس مینو طی یک سال و یک ماه اخیر به ترتیب ۷ و ۱۸- درصد بوده است. به عبارتی قیمت سهام مذکور طی دوره‌ای که بازار سرمایه با رونق همراه بوده از رشد چندانی برخوردار نبوده و از شرایط لازم برای رشد را نیز دارا می‌باشد. شرکت پارس مینو در آخرین اطلاعیه خود در ۲۶ آذر ۹۷ افزایش نرخ فروش خود را اعلام کرده و تاریخ اعمال نرخ‌های جدید را از اول دی ماه ۹۷ بیان داشت. نمودار زیر قیمت تعدیل شده و نسبت P/E سهام را از سال ۹۱ تا کنون نشان می‌دهد. همانگونه که مشاهده می‌شود قیمت سهام از سال ۹۱ تا ۹۲ حدود دو برابر شده و نسبت P/E طی این سال‌ها حدود ۷,۵ بوده است. نکته دیگر اینکه کف این نسبت از دی ماه ۹۶ تا کنون حدود ۱۰ بوده است.



در ادامه صورت سود و زیان کارشناسی شرکت‌های بیسکویت گرجی و صنایع غذایی مینو شرق نیز ارائه شده که تحلیل‌ها فوق برای این دو شرکت نیز صادق بوده و جاری می‌باشد.

۱۳۹۸ (کارشناسی)	۱۳۹۷ (کارشناسی)	فصل چهارم ۹۷ (کارشناسی)	گزارش ۹ ماه ۹۷ (کارشناسی)	فصل سوم ۱۳۹۷ (کارشناسی)	۶ ماه اول ۹۷	فروش ماه ۹	فروش ماه ۸	فروش ماه ۷	سال ۱۳۹۶	بهره‌دهی
۱۳۰,۱۵۳	۷۰,۰۶۵	۹۴,۱۴۷	۶۲,۰۳۸	۹۴,۱۴۷					۴۳,۹۶۵	متوسط فروش ماه
۱,۵۶۱,۸۳۸	۸۴۰,۷۸۴	۲۸۲,۴۴۲	۵۵۸,۳۴۲	۲۸۲,۴۴۲	۲۷۵,۹۰۰	۱۰۸,۴۶۱	۸۶,۵۴۸	۸۷,۴۳۳	۵۲۷,۵۷۸	فروش
-۱,۳۲۷,۵۶۳	-۷۰۸,۷۶۰	-۲۴۰,۰۷۶	-۴۶۸,۶۸۵	-۲۴۰,۰۷۶	-۲۲۸,۶۰۹				-۴۴۴,۴۹۲	بهای تمام شده
۲۳۴,۲۷۶	۱۳۲,۰۲۴	۴۲,۳۶۶	۸۹,۶۵۷	۴۲,۳۶۶	۴۷,۲۹۱				۸۳,۰۸۶	سود ناخالص
-۵۳,۷۱۷	-۳۸,۳۶۹	-۱۰,۰۰۰	-۲۸,۳۶۹	-۱۰,۰۰۰	-۱۸,۳۶۹				-۴۱,۰۰۰	هزینه عمومی اداری
.	.	.	.	.	.				۱,۲۶۰	سایر درآمدهای عملیاتی
۱۸۰,۵۵۹	۹۳,۶۵۵	۳۲,۳۶۶	۶۱,۲۸۸	۳۲,۳۶۶	۲۸,۹۲۲				۴۳,۳۴۶	سود عملیاتی
-۲۱۶	-۲۱۶	-۶۴	-۱۵۲	-۶۴	-۸۸				-۶۸۳	هزینه مالی
.	۱۰,۰۰۷	.	۱۰,۰۰۷	.	۱۰,۰۰۷				۴۲,۵۰۶	سایر درآمد و هزینه غیر عملیاتی
۱۸۰,۳۴۳	۱۰۳,۴۴۶	۳۲,۳۰۲	۷۱,۱۴۳	۳۲,۳۰۲	۳۸,۸۴۱				۸۵,۱۶۹	سود قبل از مالیات
.	.	.	.	.	.				.	مالیات
۱۸۰,۳۴۳	۱۰۳,۴۴۶	۳۲,۳۰۲	۷۱,۱۴۳	۳۲,۳۰۲	۳۸,۸۴۱				۸۵,۱۶۹	سود خالص
۹۰۲	۵۱۷	۱۶۲	۳۵۶	۱۶۲	۱۹۴				۴۲۶	سود هر سهم
۲۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰				۲۰۰,۰۰۰	سرمایه

۱۵,۰٪	۱۵,۷٪	۱۵,۰٪	۱۶,۱٪	۱۵,۰٪	۱۷,۱٪				۱۵,۷٪	حاشیه سود ناخالص
۱۱,۶٪	۱۱,۱٪	۱۱,۵٪	۱۱,۰٪	۱۱,۵٪	۱۰,۵٪				۸,۲٪	حاشیه سود عملیاتی
۱۱,۵٪	۱۲,۳٪	۱۱,۴٪	۱۲,۷٪	۱۱,۴٪	۱۴,۱٪				۱۶,۱٪	حاشیه سود خالص



صنایع غذایی سهام‌تستران شرق مینو شرق
 (گروه صنعتی)

غمینو	سال ۱۳۹۶	فروش ماه ۷	فروش ماه ۸	فروش ماه ۹	۶ ماه اول ۹۷	فصل سوم ۱۳۹۷ (کارشناسی)	گزارش ۹ ماه ۹۷ (کارشناسی)	فصل چهارم ۹۷ (کارشناسی)	۱۳۹۷ (کارشناسی)	۱۳۹۸ (کارشناسی)
متوسط فروش ماه	۴۹,۰۴۱					۸۴,۰۸۶	۶۰,۰۰۵	۸۴,۰۸۶	۶۶,۰۲۵	۱۰۲,۰۸۲
فروش	۵۸۸,۴۸۸	۸۷,۲۷۷	۷۹,۹۱۳	۸۵,۰۶۸	۲۸۷,۷۸۵	۲۵۲,۲۵۸	۵۴۰,۰۴۳	۲۵۲,۲۵۸	۷۹۲,۳۰۱	۱,۲۲۴,۹۷۹
بهای تمام شده	-۵۰۶,۴۱۴				-۲۴۲,۷۶۲	-۲۱۴,۴۱۹	-۴۵۷,۱۸۱	-۲۱۴,۴۱۹	-۶۷۱,۶۰۱	-۱,۰۴۱,۲۳۲
سود ناخالص	۸۲,۰۷۴				۴۵,۰۲۳	۳۷,۸۳۹	۸۲,۸۶۲	۳۷,۸۳۹	۱۲۰,۷۰۰	۱۸۳,۷۴۷
هزینه عمومی اداری	-۲۵,۵۱۹				-۱۴,۵۲۷	-۸,۹۶۰	-۲۳,۴۸۷	-۸,۹۶۰	-۳۲,۴۴۷	-۴۵,۴۲۶
سایر درآمدهای عملیاتی	۱,۶۷۲				۴۰۳	۰	۴۰۳	۰	۴۰۳	۰
سود عملیاتی	۵۸,۲۲۷				۳۰,۸۹۹	۲۸,۸۷۹	۵۹,۷۷۸	۲۸,۸۷۹	۸۸,۶۵۶	۱۳۸,۳۳۱
هزینه مالی	-۹,۸۲۹				-۳,۸۰۵	-۲,۳۹۳	-۶,۱۹۸	-۲,۳۹۳	-۸,۵۹۱	-۸,۵۹۱
سایر درآمد و هزینه غیر عملیاتی	۱,۹۶۱				۳۸۲	۰	۳۸۲	۰	۳۸۲	۰
سود قبل از مالیات	۵۰,۳۵۹				۲۷,۴۷۶	۲۶,۴۸۶	۵۳,۹۶۲	۲۶,۴۸۶	۸۰,۴۴۷	۱۲۹,۷۳۰
مالیات	-۸,۰۴۲				-۵,۳۰۷	-۵,۹۵۹	-۱۱,۲۶۶	-۵,۹۵۹	-۱۷,۲۲۶	-۲۹,۱۸۹
سود خالص	۴۲,۳۱۷				۲۲,۱۶۹	۲۰,۵۲۶	۴۲,۶۹۵	۲۰,۵۲۶	۶۳,۲۲۲	۱۰۰,۵۴۱
سود هر سهم	۴۲۳				۲۲۲	۲۰۵	۴۲۷	۲۰۵	۶۳۲	۱,۰۰۵
سرمایه	۱۰۰,۰۰۰				۱۰۰,۰۰۰	۱۰۰,۰۰۰	۱۰۰,۰۰۰	۱۰۰,۰۰۰	۱۰۰,۰۰۰	۱۰۰,۰۰۰

حاشیه سود ناخالص	۱۳,۹%				۱۵,۶%	۱۵,۰%	۱۵,۳%	۱۵,۰%	۱۵,۲%	۱۵,۰%
حاشیه سود عملیاتی	۹,۹%				۱۰,۷%	۱۱,۴%	۱۱,۱%	۱۱,۴%	۱۱,۲%	۱۱,۳%
حاشیه سود خالص	۷,۲%				۷,۷%	۸,۱%	۷,۹%	۸,۱%	۸,۰%	۸,۲%



نتیجه گیری

در گزارش حاضر ۳ شرکت تولیدکننده شیرینجات مورد بررسی قرار گرفت. دلیل بررسی این صنعت، احتمال رشد قیمت شرکت‌های فعال در این صنعت با توجه به شرایط سیاسی و اقتصادی مشابه سال جاری و سال‌های پیش‌رو با دوران ۹۱ تا ۹۳ است. تحریم، افزایش نرخ ارز، افزایش تورم، کاهش قدرت خرید مردم، ایجاد نرخ دستوری برای دلار توسط دولت و عدم کنترل آن، اخذ مجوز افزایش قیمت فروش محصولات توسط شرکت‌ها و ... از ویژگی‌های مشترک این ۲ دوره تاریخی می‌باشد. همانگونه که از صورت سود زیان پیش‌بینی ۳ شرکت فوق دیده می‌شود، احتمال افزایش سودآوری طی سال ۹۸ دور از انتظار نیست.