

بررسی غفارس در آستانه عرضه اولیه

نوشته شده توسط گروه کارشناسی هدف حافظ



پیش بینی صورت سود و زیان

سود هر سهم شرکت شیر پاستوریزه پگاه فارس (سهامی عام) برای سال مالی 94 تحت دو سناریو به شرح ذیل برآورد شده است؛

عملکرد ۹۱	عملکرد ۹۲	سه ماهه ۹۳	نه ماهه ۹۳	آخرین بودجه ۹۳	سه ماهه چهارم ۹۳	عملکرد ۹۳	صورت سود و زیان
۱,۹۷۷,۴۴۲ (۱,۷۶۱,۸۳۶)	۲,۵۸۲,۴۴۹ (۲,۳۶۲,۸۳۸)	۶۶۵,۵۵۶ (۶۰۷,۹۸۸)	۲,۰۱۲,۸۲۲ (۱,۸۵۱,۹۸۷)	۳,۱۷۶,۲۴۶ (۲,۸۴۸,۰۵۳)	۷۳۳,۹۷۷ (۶۳۹,۳۳۳)	۲,۷۴۶,۷۹۹ (۲,۴۹۱,۳۲۰)	فروش خالص (نهای تمام شده کالای فروش رفته)
۲۱۵,۶۰۶ (۶۶,۴۶۶)	۲۱۹,۶۱۱ (۱۱۴,۷۱۳)	۵۷,۵۶۸ (۳۸,۸۶۱)	۱۶۰,۸۳۵ (۷۶,۷۵۵)	۳۲۸,۱۹۳ (۱۹۳,۲۴۴)	۹۴,۶۴۴ (۵۰,۴۶۱)	۲۵۵,۴۷۹ (۱۲۷,۲۱۶)	سود (زیان) ناخالص (هزینه های عمومی، اداری و فروش)
(۹۴۶)	۱۰,۰۷۰	۸۹۰	۲,۸۰۴	۲,۸۶۷	(۵,۹۳۶)	(۳,۱۳۲)	خالص سایر درآمدها و هزینه های عملیاتی
۱۴۸,۱۹۴	۱۱۴,۹۶۸	۱۹,۵۹۷	۸۶,۸۸۴	۱۳۷,۸۱۶	۳۸,۲۴۷	۱۲۵,۱۳۱	سود (زیان) عملیاتی (هزینه های مالی)
(۱۶,۹۰۴)	(۲۲,۹۳۴)	(۶,۲۷۰)	(۱۸,۱۶۶)	(۳۳,۵۸۰)	(۱۷,۴۳۰)	(۳۵,۵۹۶)	درآمد حاصل از سرمایه گذاریها خالص سایر درآمدها (هزینه ها) غیر عملیاتی
۳,۹۵۰	(۳۷۱)	۲۲۲	۶۷۶	۸۵۲	۹,۶۰۰	۱۰,۲۷۶	
۱۳۵,۲۴۰	۹۱,۶۶۳	۱۳,۵۴۹	۶۹,۳۹۴	۱۰۵,۰۸۸	۳۰,۴۱۷	۹۹,۸۱۱	سود (زیان) قبل از مالیات (مالیات)
(۳۲,۵۶۴)	(۲۲,۷۴۸)	(۵,۰۳۹)	(۱۷,۷۶۲)	(۲۶,۲۷۲)	(۴,۹۵۲)	(۲۲,۷۱۴)	
۱۰۲,۶۷۶	۶۸,۹۱۵	۸,۵۱۰	۵۱,۶۳۲	۷۸,۸۱۶	۲۵,۴۶۵	۷۷,۰۹۷	سود (زیان) خالص
۱۵۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	سرمایه (میلیون ریال)
۱,۴۳۷	۱,۰۹۸	۲۸۸	۸۰۴	۱,۶۴۱	۴۷۳	۱,۲۷۷	سود ناخالص هر سهم - ریال
۹۸۸	۵۷۵	۹۸	۴۳۴	۶۸۹	۱۹۱	۶۲۶	سود عملیاتی هر سهم - ریال
۶۸۵	۳۴۵	۴۳	۲۵۸	۳۹۴	۱۲۷	۳۸۵	سود خالص هر سهم (EPS) - ریال

۱۰.۹۰%	۸.۵۰%	۸.۶۵%	۷.۹۹%	۱۰.۳۳%	۱۲.۸۹%	۹.۳۰%	حاشیه سود ناخالص
۵.۱۹%	۲.۶۷%	۱.۲۸%	۲.۵۷%	۲.۴۸%	۳.۴۷%	۲.۸۱%	حاشیه سود خالص

سه ماهه ۹۴	پوشش سه ماهه	بودجه ۹۴	کارشناسی ۹۴ - سناریوی ۱	کارشناسی ۹۴ - سناریوی ۲	صورت سود و زیان
۷۲۲,۵۹۴ (۶۶۲,۲۳۵)	۲۳.۴۰٪ ۲۴.۱۴٪	۳,۰۸۸,۶۴۷ (۲,۷۴۳,۷۰۷)	۲,۷۲۰,۳۴۸ (۲,۴۱۶,۸۳۹)	۲,۹۳۰,۲۴۹ (۲,۶۳۸,۴۶۹)	فروش خالص (بهای تمام شده کالای فروش رفته)
۶۰,۳۵۹ (۲۳,۶۱۰)	۱۷.۵۰٪ ۱۰.۷۷٪	۳۴۴,۹۴۰ (۲۱۹,۱۴۴)	۳۰۳,۵۰۹ (۱۵۳,۴۴۵)	۳۹۱,۷۸۰ (۱۵۳,۴۴۵)	سود (زیان) ناخالص (هزینه های عمومی، اداری و فروش)
۳۹۴	۱۰.۴۵٪	۳,۷۷۰	۳,۷۷۰	۳,۷۷۰	خالص سایر درآمدها و هزینه های عملیاتی
۳۷,۱۴۳ (۱۰,۸۶۲)	۲۸.۶۷٪ ۵۲.۲۶٪	۱۲۹,۵۶۶ (۲۰,۷۸۴)	۱۵۳,۸۳۴ (۴۳,۴۴۸)	۱۴۲,۱۰۵ (۴۳,۴۴۸)	سود (زیان) عملیاتی (هزینه های مالی)
۰	-	۰	۰	۰	درآمد حاصل از سرمایه گذاریها
۳۱۹	۳۵.۰۹٪	۹۰۹	۹۰۹	۹۰۹	خالص سایر درآمدها (هزینه های غیر عملیاتی)
۲۶,۶۰۰ (۶,۶۵۰)	۲۴.۲۵٪ ۲۷.۱۲۷٪	۱۰۹,۶۹۱ (۲۴,۵۱۴)	۱۱۱,۳۹۵ (۲۵,۳۲۷)	۹۹,۵۶۶ (۲۲,۶۵۸)	سود (زیان) قبل از مالیات (مالیات)
۱۹,۹۵۰	۲۳.۴۲٪	۸۵,۱۷۷	۸۵,۹۶۸	۷۶,۹۰۸	سود (زیان) خالص
۲۰۰,۰۰۰	-	۲۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	سرمایه (میلیون ریال)
۳۰۲	۱۷.۵۰٪	۱,۷۲۵	۱,۵۱۸	۱,۴۵۹	سود ناخالص هر سهم - ریال
۱۸۶	۲۸.۶۷٪	۶۴۸	۷۶۹	۷۱۱	سود عملیاتی هر سهم - ریال
۱۰۰	۲۳.۴۲٪	۴۲۶	۴۳۰	۳۸۵	سود خالص هر سهم (EPS) - ریال
۸.۳۵٪	-	۱۱.۱۷٪	۱۱.۱۶٪	۹.۹۶٪	حاشیه سود ناخالص
۲.۷۶٪	-	۲.۷۶٪	۳.۱۶٪	۲.۶۲٪	حاشیه سود خالص

تفاوت اساسی این دو سناریو به این شرح است که؛

در سناریوی اول نرخ های شیر خام مصرفی و نرخ های فروش محصولات معادل نرخ های سه ماهه اول در نظر گرفته شده اند، اما در سناریوی دوم با توجه به کشمکش های فراوان پیرامون افزایش نرخ شیر خام، نرخ شیر خام مصرفی با 21 درصد افزایش نسبت به نرخ های سه ماهه اول و نرخ فروش محصولات با 10.5 درصد افزایش نسبت به نرخ های سه ماهه اول در نظر گرفته شده اند. (نرخ افزایش فروش محصولات نیمی از افزایش نرخ شیر خام مصرفی در نظر گرفته شده است)

شرکت در یک نگاه ❖

نماد	تابلو	گروه	سرمایه (میلیارد ریال)
غفارس	بازار عادی فرلیورس	محصولات غذایی و آشامیدنی به جزء قند و شکر	۲۰۰
آخرین قیمت - ریال	بودجه EPS سال ۹۴ - ریال	P/E	EPS سال ۹۳ - ریال
-	۴۲۶	-	۲۸۵
تعداد سهام	ارزش بازار (میلیارد ریال)	پایان سال مالی	تاریخ پذیرش در بورس
۲۰۰,۰۰۰,۰۰۰	-	۲۹ اسفند	۱۳۹۳/۰۵/۰۵
مرجع قیمت گذاری	سهام دار عمده	تاریخ ثبت شرکت	تعداد کارکنان
سازمان حمایت از مصرف کننده و تولیدکننده	شرکت صنایع شیر ایران	۱۳۵۳/۰۹/۰۶	۲۲۴
مشتریان اصلی			
شرکت بازار گستر پگاه منطقه ۳ - شرکت بازرگانی صنایع شیر ایران - اداره آموزش و پرورش استان فارس - مغازه داران (خرده فروشان)			
گستره فعالیت شرکت (جغرافیایی)			
استان های فارس، بوشهر، کهگیلویه و بویر احمد، هرمزگان در حوزه داخلی و کشورهای خارجی در حوزه واردات و صادرات			

معرفی شرکت

کلیات

شرکت شیر پاستوریزه پگاه فارس (سهامی عام) ابتدا با نام کارخانه شیر پاستوریزه و استرلیزه در تاریخ 1353/9/6 تشکیل گردیده است. بر اساس مصوبه مجمع عمومی عادی صاحبان سهام شرکت صنایع شیر ایران مورخ 1382/4/28 مبنی بر تبدیل کارخانه های تابعه به شرکتهای مستقل، شرکت شیر پاستوریزه پگاه فارس (سهامی خاص) در تاریخ 1382/12/18 تحت شماره 14994 نزد اداره ثبت شرکتهای استان فارس به ثبت رسیده است. شرکت پس از طی مراحل مقدماتی، در تاریخ 1393/7/1 در فرابورس ایران پذیرفته شده است.

مرکز اصلی شرکت واقع در کیلومتر 25 جاده شیراز - تخت جمشید می باشد. در حال حاضر، شرکت شیر پاستوریزه پگاه فارس (سهامی عام) جزء واحدهای تجاری فرعی شرکت صنایع شیر ایران (سهامی خاص) است.

ترکیب سهام داران

شرکت صنایع شیر ایران سهام دار عمده و 99 درصدی شرکت است؛

تعداد سهام	نام سهامدار
۱۹۹,۹۹۹,۷۳۲	شرکت صنایع شیر ایران (سهامی خاص)
۶۷	شرکت شیر پاستوریزه پگاه خراسان (سهامی عام)
۶۷	شرکت شیر پاستوریزه پگاه کرمان (سهامی خاص)
۶۷	شرکت شیر پاستوریزه پگاه خوزستان (سهامی خاص)
۶۷	شرکت بازرگانی صنایع شیر ایران (سهامی خاص)
۲۰۰,۰۰۰,۰۰۰	جمع

سرمایه شرکت

سرمایه شرکت در بدو تاسیس معادل مبلغ 10 میلیون ریال منقسم به 10.000 سهم 1.000 ریالی بوده است که آخرین افزایش سرمایه به موجب مصوبه مجمع عمومی فوق العاده صاحبان سهام مورخه 1392/9/25 از مبلغ 150 میلیارد ریال به مبلغ 200 میلیارد ریال از محل مطالبات حال شده سهام داران صورت گرفته است.

بررسی وضعیت تولید و فروش

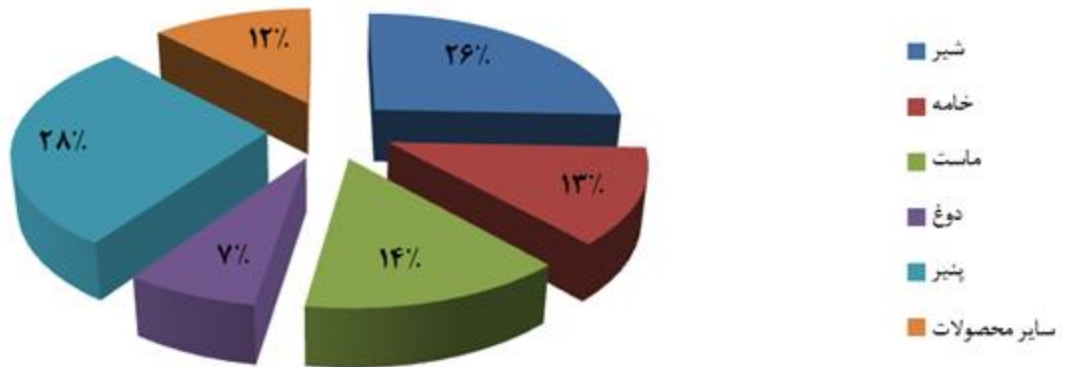
مقایسه پوشش سه ماهه 94 نسبت به 93

مقدار تولید	پوشش ۹۴ به بودجه	پوشش ۹۳ به عملکرد	مقدار فروش	پوشش ۹۴ به بودجه	پوشش ۹۳ به عملکرد
شیر	۲۲.۰۱٪	۲۲.۴۵٪	شیر	۲۱.۷۸٪	۲۱.۲۸٪
خامه	۲۲.۵۷٪	۱۹.۵۴٪	خامه	۲۳.۸۴٪	۱۶.۲۲٪
ماست	۲۳.۶۷٪	۲۷.۴۸٪	ماست	۲۳.۷۵٪	۲۷.۵۰٪
دوغ	۳۶.۱۸٪	۳۱.۹۵٪	دوغ	۳۶.۶۸٪	۳۱.۸۸٪
پنیر	۲۴.۹۳٪	۲۶.۰۲٪	پنیر	۲۳.۶۲٪	۲۶.۳۳٪
سایر محصولات	۱۵۵.۴۷٪	۴۵.۷۵٪	سایر محصولات	۱۳۳.۱۷٪	۳۱.۳۵٪
کره			کره		
جمع	۲۸.۹۶٪	۲۷.۲۳٪	جمع	۲۸.۲۷٪	۲۵.۴۹٪

مبلغ فروش	پوشش ۹۴ به بودجه	پوشش ۹۳ به عملکرد
شیر	۲۳.۶۸٪	۲۰.۶۱٪
خامه	۲۲.۲۲٪	۱۷.۰۸٪
ماست	۲۰.۵۶٪	۲۷.۲۸٪
دوغ	۳۴.۴۱٪	۳۱.۹۱٪
پنیر	۲۱.۵۸٪	۲۷.۴۱٪
سایر محصولات	۲۷.۳۰٪	۲۳.۹۸٪
کره		
جمع	۲۳.۴۰٪	۲۴.۲۳٪

"شایان ذکر اینکه به دلیل عدم ارائه پیش بینی ها بر اساس مقاطع سه ماهه در سال مالی گذشته، از نسبت پوشش سه ماهه به عملکرد کل سال 93 برای مقایسه با سال مالی جاری استفاده شده است."

مبلغ فروش سال ۹۳



"شیر و پنیر عمده فروش محصولات شرکت از نظر مبلغ فروش را تشکیل می دهند!"

پیش بینی وضعیت تولید و فروش ❖

در هر دو سناریوی 1 و 2، مقادیر تولید و فروش برای 9 ماه باقی مانده سال برای تمام محصولات معادل با مقادیر بودجه شده شرکت لحاظ شده است. (به غیر از طبقه سایر محصولات به دلیل اینکه مقادیر تولید و فروش سه ماهه شرکت بیشتر از مقادیر بودجه شده هستند!!! مقادیر تولید و فروش برای کل سال 6.000 تن در نظر گرفته شده است)

نرخ فروش تمام محصولات (به غیر از طبقه شیر) برای 9 ماه آخر در سناریوی اول معادل با نرخ های فروش سه ماهه اول در نظر گرفته شده است. (نرخ های فروش طبقه شیر معادل با نرخ های سه ماهه چهارم سال 93 در نظر گرفته شده است.)

نرخ های فروش محصولات در سناریوی دوم با توجه با افزایش حدود 21 درصدی در نرخ شیر خام مصرفی نسبت به سناریوی اول، با 10.5 درصد افزایش نسبت به نرخ های سه ماهه اول برآورد شده اند. (با توجه به در نظر نگرفتن اثر افزایش نرخ فروش محصولات بر کاهش فروش محصولات شرکت ناشی از افزایش نرخ شیر خام مصرفی، افزایش نرخ فروش محصولات شرکت در سناریوی دوم نسبت به سناریوی اول 50 درصد افزایش نرخ شیر خام مصرفی لحاظ شده است)

مقدار تولید	واحد	بودجه ۹۴	رشد بودجه ۹۴ به عملکرد ۹۳	سه ماهه ۹۴	عملکرد ۹۳	سه ماهه چهارم ۹۳	سه ماهه ۹۳	عملکرد ۹۲	عملکرد ۹۱
شیر	تن	۳۸,۴۸۴	۸.۱۲٪	۸,۴۷۰	۳۵,۵۹۴	۱۱,۴۸۶	۷,۹۹۰	۳۸,۳۲۰	۳۶,۰۵۱
خامه	تن	۳,۸۷۲	-۲۵.۱۶٪	۸۷۴	۵,۱۷۴	۱,۵۳۵	۱,۰۱۱	۵,۷۷۸	۵,۲۹۵
ماست	تن	۲۲,۰۳۰	۱۳.۵۶٪	۵,۲۱۵	۱۹,۳۹۹	۴,۲۱۷	۵,۳۳۰	۱۸,۹۴۵	۱۷,۷۸۹
دوغ	تن	۱۶,۶۸۷	-۰.۵۷٪	۶,۰۳۷	۱۶,۷۸۳	۲,۷۷۲	۵,۳۶۳	۱۱,۶۸۶	۸,۷۲۱
پنیر	تن	۹,۷۷۱	۱.۹۴٪	۲,۴۳۶	۹,۵۸۵	۲,۲۵۰	۲,۴۹۴	۱۰,۵۴۶	۱۱,۲۱۶
سایر محصولات	تن	۲,۵۸۷	-۶۵.۲۳٪	۴,۰۲۲	۷,۴۴۱	۱,۱۴۵	۳,۴۰۴	۵,۵۷۸	۲,۹۷۴
کره	تن					-۱۵۶		۲۰۴	۱۵۷
جمع	تن	۹۳,۴۳۱	-۰.۵۸٪	۲۷,۰۵۴	۹۳,۹۷۶	۲۳,۲۴۹	۲۵,۵۹۲	۹۱,۰۵۷	۸۲,۲۰۳

"مقادیر تولید سایر محصولات در سه ماهه اول ۹۴ بیش تر از مقادیر فروش بودجه شده برای کل سال ۹۴ است"

مقدار تولید	واحد	کارشناسی ۹۴ - سناریوی ۲	پیش بینی ۹ ماهه - آخر - سناریوی ۱	کارشناسی ۹۴ - سناریوی ۱	پیش بینی ۹ ماهه - آخر - سناریوی ۲
شیر	تن	۳۸,۴۸۴	۳۰,۰۱۴	۳۸,۴۸۴	۳۰,۰۱۴
خامه	تن	۳,۸۷۲	۲,۹۹۸	۳,۸۷۲	۲,۹۹۸
ماست	تن	۲۲,۰۳۰	۱۶,۸۱۵	۲۲,۰۳۰	۱۶,۸۱۵
دوغ	تن	۱۶,۶۸۷	۱۰,۶۵۰	۱۶,۶۸۷	۱۰,۶۵۰
پنیر	تن	۹,۷۷۱	۷,۳۳۵	۹,۷۷۱	۷,۳۳۵
سایر محصولات	تن	۶,۰۰۰	۱,۹۷۸	۶,۰۰۰	۱,۹۷۸
کره	تن				
جمع	تن	۹۶,۸۴۴	۶۹,۷۹۰	۹۶,۸۴۴	۶۹,۷۹۰

مقدار فروش	واحد	بودجه ۹۴	رشد بودجه ۹۴ به عملکرد ۹۳	سه ماهه ۹۴	عملکرد ۹۳	سه ماهه چهارم ۹۳	سه ماهه ۹۳	عملکرد ۹۲	عملکرد ۹۱
شیر	تن	۳۸,۴۸۴	۸.۱۲٪	۸,۳۸۲	۳۵,۵۹۴	۱۱,۴۸۶	۷,۵۷۴	۳۸,۳۲۰	۳۶,۰۵۱
خامه	تن	۳,۸۷۲	-۲۵.۱۶٪	۹۲۳	۵,۱۷۴	۱,۵۳۵	۸۳۹	۵,۷۷۸	۵,۲۹۵
ماست	تن	۲۲,۰۳۰	۱۳.۵۶٪	۵,۲۳۳	۱۹,۳۹۹	۴,۲۱۷	۵,۳۳۵	۱۸,۹۴۵	۱۷,۷۸۹
دوغ	تن	۱۶,۶۸۷	-۰.۵۷٪	۶,۱۲۰	۱۶,۷۸۳	۲,۷۷۲	۵,۳۵۰	۱۱,۶۸۶	۸,۷۲۱
پنیر	تن	۹,۷۷۱	۱.۹۴٪	۲,۳۰۸	۹,۵۸۵	۲,۲۵۰	۲,۵۲۴	۱۰,۵۴۶	۱۱,۲۱۶
سایر محصولات	تن	۲,۵۸۷	-۶۵.۲۳٪	۳,۴۴۵	۷,۴۴۱	۱,۱۴۵	۲,۳۳۳	۵,۵۷۸	۲,۹۷۴
کره	تن					-۱۵۶		۲۰۴	۱۵۷
جمع	تن	۹۳,۴۳۱	-۰.۵۸٪	۲۶,۴۱۱	۹۳,۹۷۶	۲۳,۲۴۹	۲۳,۹۵۵	۹۱,۰۵۷	۸۲,۲۰۳

"مقادیر فروش سایر محصولات در سه ماهه اول ۹۴ بیش تر از مقادیر فروش بودجه شده برای کل سال ۹۴ است"

مقدار فروش	واحد	کارشناسی ۹۴ - سناریوی ۲	پیش بینی ۹ ماهه - سناریوی ۱	کارشناسی ۹۴ - سناریوی ۲	پیش بینی ۹ ماهه - سناریوی ۱
شیر	تن	۳۸,۴۸۴	۳۰,۱۰۲	۳۸,۴۸۴	۳۰,۱۰۲
خامه	تن	۳,۸۷۲	۲,۹۴۹	۳,۸۷۲	۲,۹۴۹
ماست	تن	۲۲,۰۳۰	۱۶,۷۹۷	۲۲,۰۳۰	۱۶,۷۹۷
دوغ	تن	۱۶,۶۸۷	۱۰,۵۶۷	۱۶,۶۸۷	۱۰,۵۶۷
پنیر	تن	۹,۷۷۱	۷,۴۶۳	۹,۷۷۱	۷,۴۶۳
سایر محصولات	تن	۶,۰۰۰	۲,۵۵۵	۶,۰۰۰	۲,۵۵۵
کره	تن				
جمع	تن	۹۶,۸۴۴	۷۰,۴۳۳	۹۶,۸۴۴	۷۰,۴۳۳

مبلغ فروش	واحد	بودجه ۹۴	رشد بودجه ۹۴ به عملکرد ۹۳	سه ماهه ۹۴	عملکرد ۹۳	سه ماهه چهارم ۹۳	سه ماهه ۹۳	عملکرد ۹۲	عملکرد ۹۱
شیر	میلیون ریال	۸۳۷,۹۶۷	۱۸.۸۷٪	۱۹۸,۴۵۱	۷۰۴,۹۵۱	۲۱۹,۰۶۲	۱۴۵,۲۷۹	۷۱۶,۹۲۱	۵۶۱,۰۹۵
خامه	میلیون ریال	۳۳۲,۲۴۷	-۵.۰۰٪	۷۳,۸۲۳	۳۴۹,۷۲۴	۹۴,۹۰۱	۵۹,۷۳۳	۳۵۲,۸۷۳	۳۰۷,۴۰۰
ماست	میلیون ریال	۵۵۰,۹۳۹	۴۲.۶۰٪	۱۱۳,۲۷۹	۳۸۶,۳۴۵	۶۴,۲۶۵	۱۰۵,۳۸۶	۳۵۴,۸۶۷	۲۵۳,۷۰۴
دوغ	میلیون ریال	۲۳۱,۶۵۳	۱۹.۰۰٪	۷۹,۷۱۲	۱۹۴,۶۷۱	۲۱,۶۶۸	۶۲,۱۲۸	۱۳۶,۰۵۲	۵۹,۱۱۵
پنیر	میلیون ریال	۹۲۱,۸۷۱	۱۸.۷۴٪	۱۹۸,۹۲۳	۷۷۶,۳۷۱	۲۲۰,۹۸۲	۲۱۲,۷۷۳	۷۶۳,۱۸۰	۶۴۶,۱۴۳
سایر محصولات	میلیون ریال	۲۱۳,۹۷۰	-۳۶.۰۸٪	۵۸,۴۰۶	۳۳۴,۷۳۷	۱۳۳,۵۳۱	۸۰,۲۵۷	۲۲۷,۶۴۸	۱۳۳,۶۷۶
کره	میلیون ریال					-۲۰,۴۳۲		۳۰,۹۰۸	۱۶,۳۰۹
جمع	میلیون ریال	۳,۰۸۸,۶۴۷	۱۲.۴۵٪	۷۲۲,۵۹۴	۲,۷۴۶,۷۹۹	۷۳۳,۹۷۷	۶۶۵,۵۵۶	۲,۵۸۲,۴۴۹	۱,۹۷۷,۴۴۲

مبلغ فروش	واحد	کارشناسی ۹۴ - سناریوی ۲	پیش بینی ۹ ماهه - آخر - سناریوی ۱	کارشناسی ۹۴ - سناریوی ۱	پیش بینی ۹ ماهه - آخر - سناریوی ۲
شیر	میلیون ریال	۸۳۲,۸۸۰	۶۳۴,۴۲۹	۷۷۲,۵۵۹	۵۷۴,۱۰۸
خامه	میلیون ریال	۳۳۴,۴۷۱	۲۶۰,۶۴۸	۳۰۹,۶۸۹	۲۳۵,۸۶۶
ماست	میلیون ریال	۵۱۵,۰۸۸	۴۰۱,۸۰۹	۴۷۶,۸۸۴	۳۶۳,۶۰۵
دوغ	میلیون ریال	۲۳۱,۸۰۶	۱۵۲,۰۹۴	۲۱۷,۳۴۵	۱۳۷,۶۳۳
پنیر	میلیون ریال	۹۰۹,۷۳۰	۷۱۰,۸۰۷	۸۴۲,۱۴۸	۶۴۳,۲۲۵
سایر محصولات	میلیون ریال	۱۰۶,۲۷۴	۴۷,۸۶۸	۱۰۱,۷۲۳	۴۳,۳۱۷
کره	میلیون ریال				
جمع	میلیون ریال	۲,۹۳۰,۲۴۹	۲,۲۰۷,۶۵۵	۲,۷۲۰,۳۴۸	۱,۹۹۷,۷۵۴

نرخ فروش	واحد	بودجه ۹۴	رشد بودجه ۹۴ به عملکرد ۹۳	سه ماهه ۹۴	عملکرد ۹۳	سه ماهه چهارم ۹۳	سه ماهه ۹۳	عملکرد ۹۲	عملکرد ۹۱
شیر	ریال به کیلوگرم	۲۱,۷۷۴	۱۰٪	۲۳,۶۷۶	۱۹,۸۰۵	۱۹,۰۷۲	۱۹,۱۸۱	۱۸,۷۰۹	۱۵,۵۶۴
خامه	ریال به کیلوگرم	۸۵,۸۰۸	۲۷٪	۷۹,۹۸۲	۶۷,۵۹۳	۶۱,۸۲۵	۷۱,۱۹۵	۶۱,۰۷۲	۵۸,۰۵۵
ماست	ریال به کیلوگرم	۲۵,۰۰۹	۲۶٪	۲۱,۶۴۷	۱۹,۹۱۶	۱۵,۲۴۰	۱۹,۷۵۴	۱۸,۷۳۱	۱۴,۲۶۲
دوغ	ریال به کیلوگرم	۱۳,۸۸۲	۲۰٪	۱۳,۰۲۵	۱۱,۵۹۹	۷,۸۱۷	۱۱,۶۱۳	۱۱,۶۴۲	۶,۷۷۸
پنیر	ریال به کیلوگرم	۹۴,۳۴۸	۱۶٪	۸۶,۱۸۸	۸۰,۹۹۹	۹۸,۲۱۴	۸۴,۳۰۰	۷۲,۳۶۷	۵۷,۶۰۹
سایر محصولات	ریال به کیلوگرم	۸۲,۷۱۰	۸۳.۸۶٪	۱۶,۹۵۴	۴۴,۹۸۵	۱۱۶,۶۲۱	۳۴,۴۰۱	۴۰,۸۱۲	۴۴,۹۴۸
کره	ریال به کیلوگرم					۱۳۰,۹۷۴		۱۵۱,۵۱۰	۱۰۳,۸۷۹

"تفاوت فاحش نرخ های فروش سایر محصولات در سه ماهه اول ۹۴ نسبت به نرخ بودجه شده و میانگین نرخ های سال ۹۳ جالب توجه است!!!"

نرخ فروش	واحد	کارشناسی ۹۴ - سناریوی ۲	پیش بینی ۹ ماهه آخر - سناریوی ۲	کارشناسی ۹۴ - سناریوی ۱	پیش بینی ۹ ماهه آخر - سناریوی ۱
شیر	ریال به کیلوگرم	۲۱,۶۴۲	۲۱,۰۷۶	۲۰,۰۷۵	۱۹,۰۷۲
خامه	ریال به کیلوگرم	۸۶,۳۸۲	۸۸,۳۸۵	۷۹,۹۸۲	۷۹,۹۸۲
ماست	ریال به کیلوگرم	۲۳,۳۸۱	۲۳,۹۲۱	۲۱,۶۴۷	۲۱,۶۴۷
دوغ	ریال به کیلوگرم	۱۳,۸۹۱	۱۴,۳۹۳	۱۳,۰۲۵	۱۳,۰۲۵
پنیر	ریال به کیلوگرم	۹۳,۱۰۵	۹۵,۲۴۴	۸۶,۱۸۸	۸۶,۱۸۸
سایر محصولات	ریال به کیلوگرم	۱۷,۷۱۲	۱۸,۷۳۵	۱۶,۹۵۴	۱۶,۹۵۴
کره	ریال به کیلوگرم				

برآورد بهای تمام شده کالای فروش رفته

بهای تمام شده کالای فروش رفته در سه مرحله و با محاسبه هزینه مواد، دستمزد و سربار محاسبه شده است. ریز محاسبات مربوط به هر یک از اقلام در ادامه تشریح خواهد شد.

بهای تمام شده کالای فروش رفته	کارشناسی ۹۴ - سناریوی ۲	کارشناسی ۹۴ - سناریوی ۱	سه ماهه ۹۴	عملکرد ۹۳
مواد مستقیم مصرفی	۲,۲۲۰,۴۰۲	۲,۰۹۸,۷۷۲	۵۲۷,۹۲۸	۲,۲۲۸,۶۲۲
دستمزد مستقیم تولید	۱۴۱,۱۲۵	۱۴۱,۱۲۵	۲۸,۲۵۲	۱۱۴,۱۲۱
سربار تولید	۱۷۶,۹۴۲	۱۷۶,۹۴۲	۹۶,۰۴۴	۱۲۸,۵۶۷
بهای تمام شده کالای فروش رفته	۲,۶۳۸,۴۶۹	۲,۴۱۶,۸۳۹	۶۶۲,۲۲۵	۲,۴۹۱,۳۲۰

هزینه مواد مستقیم

حدود 78 درصد مواد اولیه مصرفی شرکت در سال 93 مربوط به شیر خام با نرخ متوسط 11.167 ریال برای هر کیلو بوده است.

مقدار مصرف	واحد	کارشناسی ۹۴ - سناریوی ۲	پیش بینی ۹ ماه - آخر - سناریوی ۲	کارشناسی ۹۴ - سناریوی ۱	پیش بینی ۹ ماه - آخر - سناریوی ۱	بودجه ۹۴	سه ماهه ۹۴	عملکرد ۹۳
شیر خام	تن	۱۲۹,۵۹۹	۹۱,۱۶۶	۱۲۹,۵۹۹	۹۱,۱۶۶	۱۲۹,۵۹۹	۳۸,۴۳۳	۱۵۳,۵۹۰
مواد جانبی	متغیر	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱
مواد بسته بندی	متغیر	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱
جمع	-	-	-	-	-	-	-	-

با توجه به معادل گرفتن مقادیر تولید و فروش کارشناسی با مقادیر بودجه شده شرکت، از ضرایب مصرف بودجه شرکت برای شیر خام مصرفی استفاده شده است.

مبلغ مصرف	واحد	کارشناسی ۹۴ - سناریوی ۲	پیش بینی ۹ ماه - آخر - سناریوی ۲	کارشناسی ۹۴ - سناریوی ۱	پیش بینی ۹ ماه - آخر - سناریوی ۱	بودجه ۹۴	سه ماهه ۹۴	عملکرد ۹۳
شیر خام	میلیون ریال	۱,۷۲۰,۹۵۳	۱,۲۷۶,۳۲۴	۱,۴۹۹,۳۲۳	۱,۰۵۴,۶۹۴	۱,۷۵۰,۱۰۱	۴۴۴,۶۲۹	۱,۷۱۵,۰۶۶
مواد جانبی	میلیون ریال	۷۸,۷۶۶	۶۱,۸۵۴	۷۸,۷۶۶	۶۱,۸۵۴	۱۶۲,۲۹۵	۱۶,۹۱۲	۶۱,۱۴۷
مواد بسته بندی	میلیون ریال	۵۲۰,۶۸۴	۴۴۴,۲۸۷	۵۲۰,۶۸۴	۴۴۴,۲۸۷	۵۱۰,۹۶۴	۷۶,۳۹۷	۴۰۴,۲۱۱
جمع	میلیون ریال	۲,۳۲۰,۴۰۳	۱,۷۸۲,۴۶۵	۲,۰۹۸,۷۷۳	۱,۵۶۰,۸۳۵	۲,۴۲۳,۳۶۰	۵۳۷,۹۳۸	۲,۱۸۶,۵۷۲

"افزایش مبلغ مصرف مواد جانبی در بودجه ۹۴ شرکت نسبت به عملکرد کل سال ۹۳ جالب توجه است!!!"

مبلغ مصرف "مواد جانبی" و "مواد بسته بندی" برای کل سال ۹۴، با در نظر گرفتن تغییرات مقدار فروش در سال ۹۴ نسبت به سال ۹۳ با لحاظ افزایش ۲۵ درصدی تورم برای آنها به دست آمده است.

نرخ مصرف	واحد	کارشناسی ۹۴ - سناریوی ۲	پیش بینی ۹ ماه - آخر - سناریوی ۲	کارشناسی ۹۴ - سناریوی ۱	پیش بینی ۹ ماه - آخر - سناریوی ۱	بودجه ۹۴	سه ماهه ۹۴	عملکرد ۹۳
شیر خام	ریال به کیلوگرم	۱۳,۲۷۹	۱۴,۰۰۰	۱۱,۵۶۹	۱۱,۵۶۹	۱۳,۵۰۴	۱۱,۵۶۹	۱۱,۱۶۷
مواد جانبی	-	-	-	-	-	-	-	-
مواد بسته بندی	-	-	-	-	-	-	-	-

نرخ شیر خام مصرفی در سناریوی اول برای ۹ ماه باقی مانده سال ۹۴، تقریباً معادل نرخ های سه ماهه اول (11.569 ریال برای هر کیلو) و در سناریوی دوم با 21 درصد افزایش نسبت به نرخ مذکور (14.000 ریال برای هر کیلو) لحاظ شده است.

دستمزد مستقیم

رشد دستمزد مستقیم با در نظر گرفتن تغییرات فروش در سال ۹۴ نسبت به سال قبل با 20 درصد افزایش لحاظ شده است.

سربار تولید

سربار	کارشناسی ۹۴ - سناریوی ۲	کارشناسی ۹۴ - سناریوی ۱	بودجه ۹۴	عملکرد ۹۳
حقوق و دستمزد و مزایا	۵۲,۶۷۰	۵۲,۶۷۰	۴۶,۴۵۶	۴۲,۸۹۲
مواد غیر مستقیم و CIP	۱۴,۸۱۶	۱۴,۸۱۶	۲۹,۶۸۸	۱۲,۵۰۲
استهلاک	۲۲,۸۰۰	۲۲,۸۰۰	۲۲,۸۰۰	۲۱,۶۱۸
تعمیرات و نگهداری	۳,۶۷۹	۳,۶۷۹		۳,۱۹۹
برق و سوخت و گاز و تلفن	۲۰,۰۰۴	۲۰,۰۰۴	۱۶,۹۲۰	۱۵,۳۸۸
لوازم یدکی و ابزار و ملزومات مصرفی	۴۷,۱۹۴	۴۷,۱۹۴		۲۹,۸۲۳
خدمات قراردادی	۳,۴۴۶	۳,۴۴۶		۳,۱۳۳
سایر	۱۹,۷۳۹	۱۹,۷۳۹	۲۴,۱۱۲	۱۷,۱۶۴
کسر می شود سهم هزینه های اداری	(۷,۴۰۷)	(۷,۴۰۷)		(۶,۲۹۷)
کسر می شود هزینه های جذب نشده در تولید				(۵,۰۲۷)
بهای تمام شده کالای فروش رفته	۱۷۶,۹۴۲	۱۷۶,۹۴۲	۱۳۹,۹۷۶	۱۴۵,۳۹۵

رشد اقلام سربار در سال ۹۴ نسبت به سال قبل به شرح جدول ذیل می باشد:

۲۰٪	رشد دستمزد
۱۵٪	رشد مواد غیر مستقیم و CIP
۱۵٪	رشد تعمیرات و نگهداری
۳۰٪	رشد انرژی
۱۵٪	رشد لوازم یدکی و ابزار و ملزومات مصرفی
۱۰٪	رشد خدمات قراردادی
۱۵٪	رشد سایر

- هزینه استهلاک معادل بودجه ۹۴ در نظر گرفته شده است. ✓
- " و "لوازم یدکی و ابزار و ملزومات مصرفی" علاوه بر تغییرات جدول CIP در برآورد "مواد غیر مستقیم و ✓ فوق، تغییرات مقدار فروش در دو سال مالی اخیر نیز لحاظ شده است.
- سهم هزینه های اداری نیز به صورت درصدی از سایر هزینه ها لحاظ شده است. ✓
- هزینه های عمومی، اداری و فروش** ❖

عملکرد ۹۲	عملکرد ۹۳	بودجه ۹۴	کارشناسی ۹۴ - سناریوی ۱	کارشناسی ۹۴ - سناریوی ۳	هزینه های عمومی، اداری و فروش
۱۸,۹۹۴	۲۵,۰۵۲	۵۲,۲۰۸	۳۰,۹۸۰	۳۰,۹۸۰	حقوق و دستمزد و مزایا
۱,۹۹۸	۲,۸۰۲		۳,۴۶۵	۳,۴۶۵	بیمه سهم کارفرما و بیمه بیکاری
۲,۹۷۲	۵,۱۷۵		۷,۲۶۵	۷,۲۶۵	عیدی و پاداش
۱,۲۸۱	۲,۷۴۵		۴,۶۳۱	۴,۶۳۱	مزایای پایان خدمت
۹,۰۷۶	۱۶,۷۳۴		۱۹,۸۳۱	۱۹,۸۳۱	هزینه ایاب ذهاب
۲,۵۸۲	۴۷۱		۵۵۸	۵۵۸	هزینه تعمیر و نگهداری ساختمانها و تاسیسات
۵۸۴	۲۰۶		۲۴۴	۲۴۴	هزینه ملزومات و نوشت افزار مصرفی
۱,۰۱۴	۱,۰۹۴	۱,۲۰۸	۱,۴۶۶	۱,۴۶۶	برق و آب و گاز
۲,۱۰۵	۱,۷۷۹	۱,۴۵۱	۱,۴۵۱	۱,۴۵۱	استهلاک
۱۵,۲۸۴	۹,۳۱۱		۱۲,۳۸۱	۱۲,۳۸۱	حقوق و عوارض گمرکی
۱۸,۶۴۰	۱۶,۰۳۴	.	۲۱,۳۲۰	۲۱,۳۲۰	کرایه حمل
۱۱,۹۸۷	۶,۹۲۷	۱۸,۵۳۳	۸,۲۰۹	۸,۲۰۹	روابط عمومی (آگهی و تبلیغات)
۲۵,۷۴۴	۲۸,۸۸۹	۲۸,۵۳۵	۳۴,۲۳۶	۳۴,۲۳۶	سایر
		۱۱۷,۲۰۹	-	-	حق العمل کاری و کمیسیون فروش
۲,۳۵۲	۶,۲۹۷		۷,۴۰۷	۷,۴۰۷	لضافه می شود: سهم از هزینه های خدماتی
۱۱۴,۷۱۳	۱۲۵,۲۱۶	۲۱۹,۱۴۴	۱۵۳,۴۴۵	۱۵۳,۴۴۵	جمع

مبلغ 9.311 میلیون ریال از "هزینه های حقوق و عوارض گمرکی" در سال 93 مربوط به هزینه صادرات ✓ محصولات شرکت می باشد که توسط شرکت بازرگانی صنایع شیر ایران جهت انجام صادرات پرداخت گردیده است. سرانه هزینه حقوق و عوارض گمرکی در سال 94 نسبت به سال 93 با 15 درصد رشد لحاظ شده و مقدار فروش صادراتی 7.000 تن لحاظ شده است. (مقدار فروش صادراتی در سال 93 حدود 6.054 تن بوده است و در بودجه سال 94 فروش صادراتی و داخلی از یکدیگر تفکیک نشده است.)

مبلغ 16.034 میلیون ریال "کرایه حمل" عمدتاً مربوط به هزینه حمل محصولات صادراتی می باشد. برای ✓ برآورد هزینه کرایه حمل، به مانند حقوق و عوارض گمرکی عمل شده است. ✓

حقوق و دستمزد و مزایا با در نظر گرفتن تغییرات مقدار فروش با 20 درصد رشد نسبت به سال 93 برآورد شده ✓ است.

هزینه انرژی با در نظر گرفتن تغییرات فروش، با 30 درصد رشد نسبت به سال 93 لحاظ شده است. ✓ هزینه استهلاک معادل بودجه شرکت در نظر گرفته شده است. ✓

مابقی هزینه با در نظر گرفتن تغییرات مقادیر فروش با 15 درصد رشد نسبت به سال 93 به دست آمده اند. ✓ "در بودجه سال 94 شرکت، حدود 53 درصد مبلغ هزینه های عمومی و اداری مربوط به حق العمل کاری و کمیسیون فروش می باشد که مطابق با اظهارات مسئولین شرکت، رقم مذکور مربوط به هزینه حمل محصولات و 2.5!!!! درصد فروش شرکت می باشد

❖ هزینه های مالی

هزینه های مالی شرکت با توجه به افزایش مانده تسهیلات دریافتی در سه ماهه 94 نسبت به سال 93، متناسب با عملکرد سه ماهه لحاظ شده است. البته به گفته شرکت دلیل کاهش هزینه مالی در سال 94 نسبت به سال 93، پیش بینی بازپرداخت تسهیلات مالی به مبلغ 209.444 میلیون ریال در سال 94 عنوان شده است.

سایر نکات با اهمیت

خالص سایر درآمدها و هزینه های عملیاتی شرکت ناشی از فروش ضایعات شرکت می باشد. ✓
 نرخ مؤثر مالیاتی با توجه به فروش های صادراتی شرکت به مانند سال 93 حدود 22.8 درصد در نظر گرفته ✓
 شده است.

عمده مبلغ خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی در سال 93 تحت طبقه سایر آورده شده است. ✓

۲۸- خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی:

سال ۱۳۹۲	سال ۱۳۹۳	
میلیون ریال	میلیون ریال	
۶۷۴	۷۵۲	سود سپرده بانکی
(۱.۰۴۵)	۹,۵۲۴	سایر
(۳۷۱)	۱۰,۲۷۶	

در ادامه به چند نمونه از ضعف های گزارش گری شرکت در سامانه جامع اطلاع رسانی ناشران (کدال) اشاره می شود.

در تمام مقاطع قبل از سال مالی 93 مقادیر تولید و فروش یکسان لحاظ شده است که به نظر غیر واقعی می رسد. ✓

در گزارش پیش بینی درآمد هر سهم سال مالی منتهی به 1394/12/29 بر اساس عملکرد واقعی سه ماهه، ✓ شاهد لحاظ کردن اعداد و ارقام اشتباه و لحاظ نکردن بسیاری از اعداد و ارقام هستیم.

شرکت: نسیر باستوریزه پگاه فارس	نماد: غفارس	شماره اطلاعیه: ۲۲۸۶۷۲	کد صنعت: ۱۵۲۰۵۰	سرمایه ثبت شده: ۲۰۰,۰۰۰ میلیون ریال
پیش بینی درآمد هر سهم سال مالی منتهی به ۱۳۹۴/۱۲/۲۹ بر اساس عملکرد واقعی ۳ ماهه (حسابرسی نشده)		دوره منتهی به: ۱۳۹۴/۰۳/۳۱		سرمایه ثبت نشده: ۰ میلیون ریال

خرید طی دوره

شرح	واحد	پیش بینی سال مالی منتهی به ۱۳۹۴/۱۲/۲۹		واقعی دوره منتهی به ۱۳۹۴/۰۳/۳۱		درصد پوشش	واقعی سال مالی منتهی به ۱۳۹۳/۱۲/۲۹		واقعی دوره منتهی به ۱۳۹۲/۰۳/۳۱		درصد تغییر به ۰۰
		مقدار	مبلغ	مقدار	مبلغ		مقدار	مبلغ	مقدار	مبلغ	
شیر خام	تن	۱۲۹,۵۹۹	۱,۷۵۰,۱۰۱	۳۸,۴۲۲,۰۰۰	۴۴۴,۶۲۹	۲۵.۴۱	۱۵۳,۵۹۰,۰۰۰	۱,۹۰۲,۸۳۷	۰	۰	۱۰۰.۰۰
مواد جانبی	متغیر	۱	۱۶۲,۲۹۵	۱	۱۲,۳۵۸	۷.۶۱	۱	۴۳,۵۱۲	۰	۰	۱۰۰.۰۰
مواد بسته بندی	متغیر	۱	۵۱۰,۹۶۴	۱	۸۵,۱۱۶	۱۶.۶۶	۱	۲۹۲,۲۸۳	۰	۰	۱۰۰.۰۰
جمع			۲,۴۲۳,۳۶۰		۵۴۲,۱۰۲	۲۲.۳۷		۲,۲۳۸,۶۲۲			

مصروف طی دوره

شرح	واحد	پیش بینی سال مالی منتهی به ۱۳۹۴/۱۲/۲۹		واقعی دوره منتهی به ۱۳۹۴/۰۳/۳۱		درصد پوشش	واقعی سال مالی منتهی به ۱۳۹۳/۱۲/۲۹		واقعی دوره منتهی به ۱۳۹۲/۰۳/۳۱		درصد تغییر به ۰۰
		مقدار	مبلغ	مقدار	مبلغ		مقدار	مبلغ	مقدار	مبلغ	
شیر خام	تن	۱۲۹,۵۹۹	۱,۷۵۰,۱۰۱	۳۸,۴۲۲,۰۰۰	۴۴۴,۶۲۹	۲۵.۴۱	۰	۰	۰	۰	۱۰۰.۰۰
مواد جانبی	متغیر	۰	۰	۱	۱۶,۹۱۲	۰.۰۰	۰	۰	۰	۰	۱۰۰.۰۰
مواد بسته بندی	متغیر	۰	۰	۱	۷۶,۳۹۷	۰.۰۰	۰	۰	۰	۰	۱۰۰.۰۰
جمع			۱,۷۵۰,۱۰۱		۵۲۷,۹۳۸	۲۰.۷۴					

پیش بینی قیمت عرضه منصفانه

E بر P گروه محصولات غذایی و آشامیدنی به جزء قند و شکر که حدود 5.6 می باشد با لحاظ کردن E بر P با توجه به حدود 4.5 به سودهای دو سناریوی پیش بینی شده شرکت، به قیمت حدود 1.730 ریال الی 1.934 ریال برای هر سهم می رسیم.