



نقش جهان
کارگزاری آرمان تدبیر
حامی هوشمند

تحلیل بنیادی

شرکت صنایع سرما آفرین ایران

فهرست مطالب

- معرفی
- ترکیب سهامداران
- بررسی عملکرد شرکت
- اطلاعات طرح های توسعه
- مفروضات تحلیل
- برآورد فروش
- برآورد مواد اولیه
- برآورد بهای تمام شده
- برآورد صورت سود و زیان
- تحلیل حساسیت سود هر سهم
- ارزش هر سهم لسرما

تهیه و تنظیم:

محبوبه جعفری

شهریور ۱۴۰۰





معرفی شرکت

شرکت صنایع سرما آفرین ایران در تاریخ ۱۳۴۷/۶/۱۹ و با نام اولیه شرکت سهامی ترموفریگ در اداره ثبت شرکت‌های تهران به ثبت رسید.

به موجب پروانه مورخ ۱۳۵۰/۱۲/۱۳ بهره برداری از کارخانه شرکت با ظرفیت ۱ سمی ۶۳۱۴۱ واحد همگن آغاز و براساس موافقتنامه مورخ ۱۳۵۲/۷/۲۳ میزان ۵۰٪ از سهام شرکت به شرکت امریکایی کریر واگذار و به همین سبب نام شرکت به کریر ترموفریگ تغییر یافت. بعد از پیروزی انقلاب اسلامی به موجب مصلحه نامه مالکیت شرکت کریر به سازمان صنایع ملی ایران منتقل و نام شرکت به صنایع سرما آفرین ایران تغییر یافت.

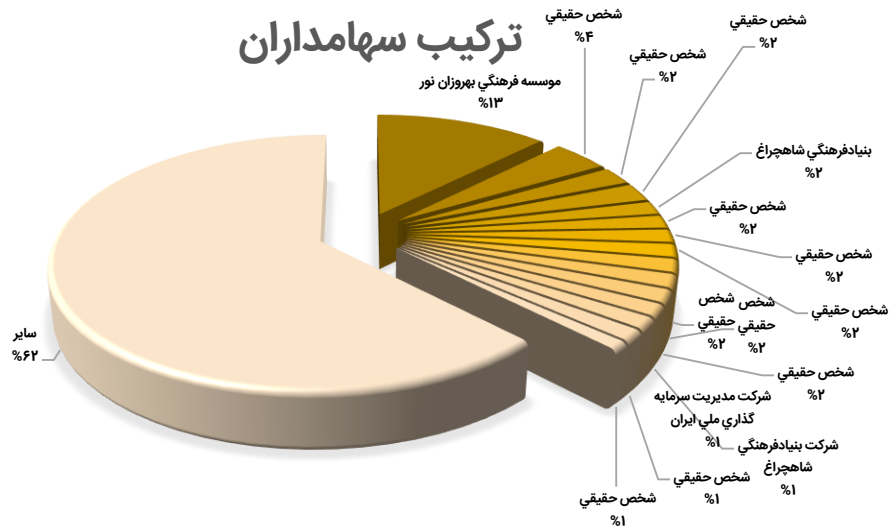
در حال حاضر ۹۹٫۴۴ درصد سهام شرکت صنعتی هوا آفرین (سهامی خاص) متعلق به شرکت صنایع سرما آفرین ایران می باشد. فعالیت اصلی این شرکت تولید و فروش دستگاه های گرما آفرین و سرما آفرین می باشد. همچنین در سال ۱۳۷۵ شرکت صنایع سرما آفرین ایران معادل ۶۷٫۴۷ درصد سهام شرکت صنعتی و معدنی ستبران (سهامی عام) که در زمینه تولید انواع پودرهای میکرونیزه جهت صنایع کاشی، سرامیک و شیشه فعالیت می کند، را خریداری نمود.

موضوع فعالیت شرکت: انجام هرگونه فعالیت های مربوط به تاسیس و بکار انداختن هرگونه کارخانه برای ساخت یا مونتاژ هرگونه دستگاه های حرارت مرکزی و تهویه مطبوع و سرد کننده و غیره و قطعات یدکی آنها. تهیه و تولید و ساخت و فروش و صدور هرگونه وسائلی که تولید می گردد. خرید هرگونه ماشین آلات و وسایل و ابزارآلات و تجهیزاتی که برای انجام عملیات شرکت لازم یا مفید باشد از داخل یا خارج از کشور.



ترکیب سهامداران

موسسه فرهنگی بهروز نورا با ۱۳ درصد از سهام شرکت لاسرما، بیشترین سهم را دارا می باشد. همانطور که از نمودار مشخص است بیشتر سهام این شرکت در دست اشخاص حقیقی می باشد.



بررسی عملکرد شرکت

تولیدات شرکت شامل محصولات چیلر، پکیج، هواساز، فنکویل، کندانسور و ... می باشد. ۹۷ درصد از وزن تعدادی تولید را محصول فنکویل تشکیل می دهد. همچنین این محصول ۲۰ درصد از درآمد فروش شرکت را نیز به خود اختصاص داده است، ولی چیلر محصولی است که بیشترین درآمد فروش (۵۰ درصد) به آن تعلق دارد. مقدار فروش کل محصولات برای سال ۱۳۹۹ نسبت به سال قبل ۱۴۳ درصد افزایش داشته است ولی مبلغ فروش شرکت رشد ۱۷ درصد داشته که به دلیل افزایش تعداد فروش فنکویل می باشد. کل فروش شرکت داخلی می باشد.



برج خنک کننده



فن کویل



چیلرهای جذبی



چیلرهای تراکمی



کندانسینگ یونیت



پکیج



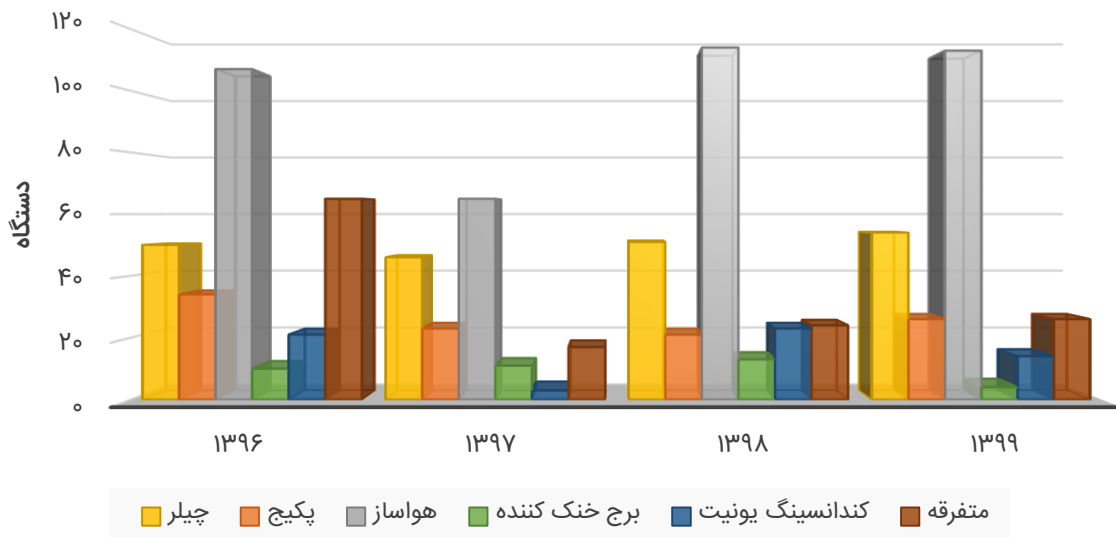
هواساز



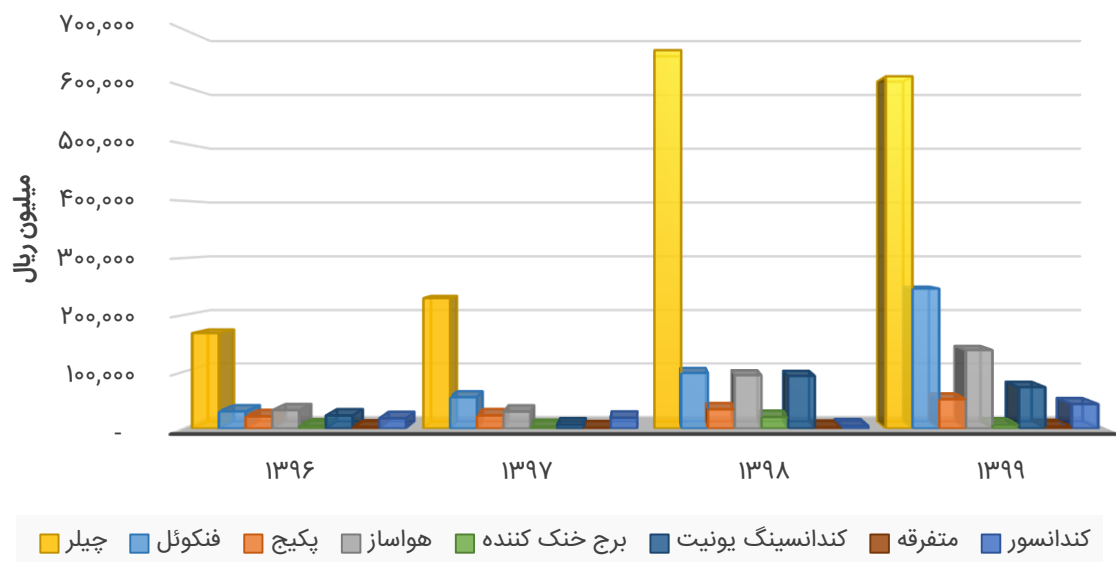
کندانسور هوایی



روند مقدار فروش به جز فنکوئل

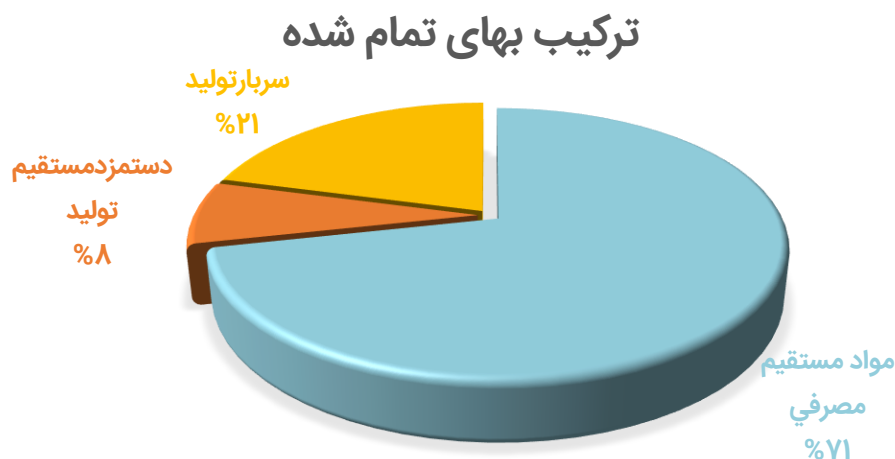


روند مبلغ فروش





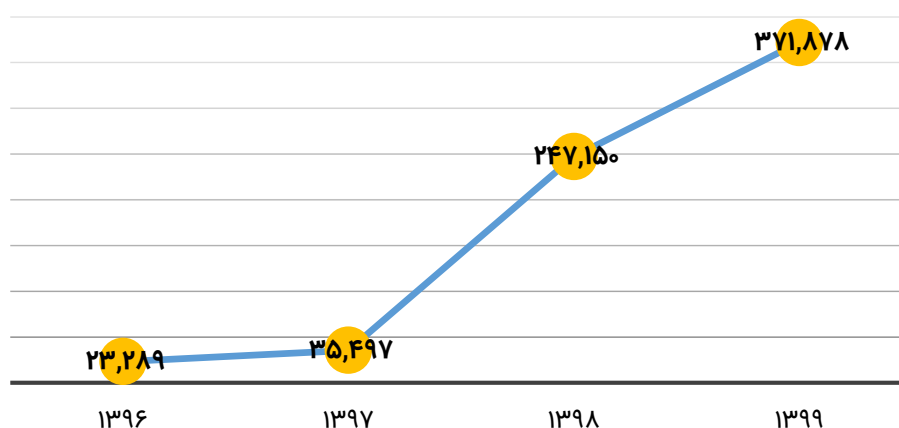
بهای تمام شده لسرما نسبت به سال قبل ۴ درصد افزایش داشته است که عمدتاً به خاطر افزایش هزینه های سربار می باشد. قسمت اصلی بهای تمام شده را مواد مستقیم (۷۱ درصد از بهای تمام شده) تشکیل می دهد. و بعد از آن سربار تولید ۲۱ درصد از بهای تمام شده را شامل می شود و دستمزد مستقیم سهم ۸ درصدی دارد. تقریباً ۲۰ درصد از مواد اولیه از خارج از کشور تامین می شود.



سود خالص شرکت در سال ۱۳۹۹ مبلغ ۳۷۱،۸۷۸ میلیون ریال بوده که نسبت به سال قبل ۵۰ درصد افزایش داشته است. این افزایش عمدتاً ناشی از افزایش مقدار فروش می باشد.

شرکت سرما آفرین در سه ماهه ابتدایی سال ۱۴۰۰ به میزان ۸۸۸ دستگاه فروش داشته که ۱۱ درصد از کل مقدار فروش سال ۱۳۹۹ رو تشکیل می دهد که البته از سه ماهه ۱۳۹۹ به میزان ۲ درصد بیشتر بوده و همچنین در این دوره مبلغ فروش ۳۸۶،۱۰۵ میلیون ریال بوده که ۳۲ درصد از مبلغ فروش سال گذشته می باشد.

روند سودآوری شرکت (م.ر)





اطلاعات طرح های توسعه

اطلاعات طرح های توسعه شرکت به شرح جدول زیر می باشد:

| نام طرح | هزینه های برآوردی ریالی طرح - میلیون ریال | هزینه های برآوردی ارزی طرح - نوع ارز | هزینه های انجام شده تا تاریخ - میلیون ریال | هزینه های برآوردی تکمیل طرح - میلیون ریال | درصد پیشرفت فیزیکی طرح در تاریخ ۱۳۹۹/۱۲/۳۰ | درصد پیشرفت فیزیکی طرح در تاریخ ۱۴۰۰/۰۳/۳۱ | درصد پیشرفت فیزیکی طرح در تاریخ ۱۴۰۰/۱۲/۲۹ | تاریخ برآوردی بهره برداری از طرح | تشریح تاثیر طرح در فعالیتهای آتی شرکت |
|--|---|--------------------------------------|--|---|--|--|--|--|---------------------------------------|
| پروژه طراحی و ساخت کولرهای گازی اسپلیت | ۳۰,۰۰۰ | ۰ | ۰ | ۱۰۰ | ۰ | ۰ | ۱۳۹۹/۱۲/۲۵ | با توجه به اقبال مشتریان از کولرهای گازی اسپلیت و همچنین برنامه وزارت نیرو برای تعویض یک میلیون کولرگازی فرسوده با نوع راندمان بالا، ترتیبی اتخاذ گردید تا این محصول نیز در لیست محصولات جاری شرکت قرار گیرد. پس از طراحی آن در واحد تحقیقات و توسعه و اداره مهندسی، نمونه سازی و تولید اولیه ۵۰ عددی در دستور کار واحدهای ذیربط قرار گرفت و در ابتدای تابستان سال ۱۴۰۰، اولین سری محصول تولید شد. | |

پروژه طراحی و تولید هواسازهای هایزنیک مخصوص اتاقهای تمیز:

طراحی و تولید نمونه هواسازهای هایزنیک در سال ۱۳۹۹ توسط واحدهای مهندسی و تولید انجام گرفت و اولین پروژه نیز به مرحله فروش و تحویل کالا رسید. در حال حاضر این سری محصولات در سبد کالاهای قابل عرضه در اداره فروش قرار گرفته است. برخی از مواد اولیه اختصاصی این هواسازها نیز خریداری شده و در انبار مواد اولیه شرکت موجود است.

پروژه طراحی و تولید دستگاه فشار منفی و تصفیه هوا:

با توجه به وضعیت کنونی کشور در مواجهه با همهگیری انواع بیماری های ویروسی و عفونی، دستگاه فشار منفی و تصفیه هوا با هدف استفاده در بیمارستان ها و اماکن بهداشتی و درمانی طراحی و در مرحله نمونه سازی قرار گرفت. پس از اتمام موفق نمونه سازی، نقشه ها و سایر مستندات مهندسی و تولیدی در اختیار واحدهای ذیربط کارخانه قرار گرفت. در حال حاضر تولید اولین سفارش ۲۰۰ عددی در کارخانه در حال انجام است.



مفروضات تحلیل

در تحلیل پیش رو برای برآورد سود مفروضات زیر در نظر گرفته شده است :

در برآورد سود سال ۱۴۰۰، مقدار فروش برابر با مقدار برآوردی شرکت در ۹ ماه باقی مانده سال در نظر گرفته شده است. دلار آزاد ۲۶۵۰۰۰ و تورم ۳۳ درصد پیش‌بینی شده است .

در برآورد سود سال ۱۴۰۱ مقدار فروش برابر با مقدار برآوردی سال ۱۴۰۰ در نظر گرفته شده است. دلار آزاد ۳۳۱۲۵۰ و تورم ۳۳ درصد پیش‌بینی شده است .

برآورد فروش

در جداول زیر برآورد مقدار، نرخ و مبلغ فروش ارائه شده است:

مقدار فروش سال ۱۴۰۰ برای ۹ ماه باقی مانده از سال در نظر گرفته شده است.

| تعداد فروش (دستگاه) | ۱۳۹۶ | ۱۳۹۷ | ۱۳۹۸ | ۱۳۹۹ | ۳ماهه ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۱ |
|---------------------|------|------|------|------|------------|---------------|---------------|
| فروش داخلی: | | | | | | | |
| چیلر | ۵۰ | ۴۶ | ۵۱ | ۵۴ | ۱۷ | ۴۳ | ۶۰ |
| فنکوئل | ۳۱۹۵ | ۳۹۸۷ | ۳۱۴۶ | ۸۰۲۰ | ۸۵۶ | ۸۰۰۰ | ۸۸۵۶ |
| پکیج | ۳۴ | ۲۳ | ۲۱ | ۲۶ | ۶ | ۲۳ | ۲۹ |
| هواساز | ۱۰۷ | ۶۵ | ۱۱۴ | ۱۱۳ | ۱ | ۱۲۰ | ۱۲۱ |
| کندانسور | ۴۶ | ۳۳ | ۶ | ۲۱ | ۰ | ۲۰ | ۲۰ |
| برج خنک کننده | ۱۰ | ۱۱ | ۱۳ | ۴ | ۰ | ۴ | ۴ |
| کندانسینگ یونیت | ۲۱ | ۳ | ۲۳ | ۱۴ | ۲ | ۱۳ | ۱۵ |
| متفرقه | ۶۵ | ۱۷ | ۲۴ | ۲۶ | ۶ | ۲۳ | ۲۹ |
| جمع فروش | ۳۵۲۸ | ۴۱۸۵ | ۳۳۹۸ | ۸۲۷۸ | ۸۸۸ | ۸۲۴۶ | ۹۱۳۴ |

| نرخ فروش | ۱۳۹۶ | ۱۳۹۷ | ۱۳۹۸ | ۱۳۹۹ | ۳ماهه ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۱ |
|-----------------|-------|-------|--------|--------|------------|---------------|---------------|
| فروش داخلی: | | | | | | | |
| چیلر | ۳,۳۶۴ | ۴,۹۹۱ | ۱۳,۰۱۳ | ۱۱,۴۴۲ | ۱۷,۴۹۰ | ۲۰,۰۲۱ | ۲۵,۰۲۶ |
| فنکوئل | ۹ | ۱۴ | ۳۱ | ۳۱ | ۳۹ | ۵۳ | ۶۷ |
| پکیج | ۶۳۱ | ۱,۰۰۵ | ۱,۶۱۵ | ۱,۹۸۶ | ۳,۵۹۵ | ۴,۱۱۵ | ۵,۱۴۴ |
| هواساز | ۳۰۱ | ۴۶۰ | ۸۲۳ | ۱,۲۲۳ | ۱,۰۷۰ | ۱,۵۷۵ | ۱,۹۶۹ |
| کندانسور | ۳۹۱ | ۵۶۹ | ۸۰۷ | ۲,۰۵۵ | | ۲,۴۲۷ | ۳,۰۳۴ |
| برج خنک کننده | ۴۶۶ | ۳۲۲ | ۱,۵۶۱ | ۱,۵۶۶ | | ۱,۸۵۰ | ۲,۳۱۲ |
| کندانسینگ یونیت | ۱,۰۹۲ | ۲,۱۶۲ | ۴,۰۳۲ | ۵,۲۰۰ | ۶,۰۳۹ | ۶,۹۱۳ | ۸,۶۴۱ |
| متفرقه | ۳۸ | ۶۸ | ۸۵ | ۱۲۸ | ۱۲۲ | ۱۶۳ | ۲۰۴ |



| مبلغ فروش (م.ر) | ۱۳۹۶ | ۱۳۹۷ | ۱۳۹۸ | ۱۳۹۹ | ۳ ماهه ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۱ |
|-------------------|---------|---------|-----------|-----------|-------------|---------------|---------------|
| فروش داخلی: | | | | | | | |
| چیلر | ۱۶۸,۲۱۴ | ۲۲۹,۵۹۴ | ۶۶۳,۶۴۷ | ۶۱۷,۸۵۴ | ۲۹۷,۳۲۲ | ۸۶۰,۸۹۰ | ۱,۵۰۱,۵۵۲ |
| فنکوئل | ۳۰,۱۶۸ | ۵۵,۳۹۴ | ۹۷,۹۷۵ | ۲۴۶,۳۸۹ | ۳۳,۵۰۴ | ۴۲۵,۷۳۹ | ۵۸۹,۱۱۶ |
| پکیج | ۲۱,۴۴۹ | ۲۳,۱۱۸ | ۳۳,۹۰۷ | ۵۱,۶۲۶ | ۲۱,۵۷۰ | ۹۴,۶۵۲ | ۱۴۹,۱۷۹ |
| هواساز | ۳۲,۲۳۳ | ۲۹,۸۹۹ | ۹۳,۸۵۶ | ۱۳۸,۲۱۳ | ۱,۰۷۰ | ۱۸۹,۰۳۴ | ۲۳۸,۲۶۲ |
| کندانسور | ۱۷,۹۷۵ | ۱۸,۷۸۳ | ۴,۸۴۳ | ۴۳,۱۵۷ | - | ۴۸,۵۳۷ | ۶۰,۶۷۱ |
| برج خنک کننده | ۴,۶۶۱ | ۳,۵۴۱ | ۲۰,۲۸۷ | ۶,۲۶۵ | - | ۷,۳۹۸ | ۹,۲۴۸ |
| کندانسینگ یونیت | ۲۲,۹۲۵ | ۶,۴۸۶ | ۹۲,۷۴۶ | ۷۲,۷۹۷ | ۱۲,۰۷۸ | ۸۹,۸۶۹ | ۱۲۹,۶۱۹ |
| متفرقه | ۲,۴۵۰ | ۱,۱۶۱ | ۲,۰۳۰ | ۳,۳۳۰ | ۷۳۳ | ۳,۷۵۴ | ۵,۹۱۷ |
| جمع فروش | ۳۰۰,۰۷۵ | ۳۶۷,۹۷۶ | ۱,۰۰۹,۲۹۱ | ۱,۱۷۹,۶۳۱ | ۳۶۶,۲۷۷ | ۱,۷۱۹,۸۷۳ | ۲,۶۸۳,۵۶۴ |
| درآمد ارائه خدمات | ۲۲,۰۲۴ | ۲۲,۰۵۴ | ۳۰,۴۸۳ | ۳۸,۸۱۷ | ۱۹,۸۲۸ | ۹۳,۱۰۳ | ۱۴۵,۲۷۲ |
| جمع | ۳۲۲,۰۹۹ | ۳۹۰,۰۳۰ | ۱,۰۳۹,۷۷۴ | ۱,۲۱۸,۴۴۸ | ۳۸۶,۱۰۵ | ۱,۸۱۲,۹۷۷ | ۲,۸۲۸,۸۳۶ |

برآورد صورت سود و زیان

با توجه به مفروضات و برآوردهایی که انجام شده است، سود کارشناسی دو سال آتی به صورت جدول زیر پیش بینی شده است:

| صورت سود و زیان | ۱۳۹۶ | ۱۳۹۷ | ۱۳۹۸ | ۱۳۹۹ | ۳ ماهه ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۱ |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------|---------------|---------------|
| درآمدهای عملیاتی | ۳۲۲,۰۹۹ | ۳۹۰,۰۳۰ | ۱,۰۳۹,۷۷۴ | ۱,۲۱۸,۴۴۸ | ۳۸۶,۱۰۵ | ۲,۱۹۹,۰۸۲ | ۲,۸۲۸,۸۳۶ |
| بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی | (۲۳۹,۹۳۸) | (۲۶۳,۵۶۲) | (۶۴۴,۷۴۸) | (۶۷۰,۶۱۹) | (۲۱۰,۸۲۱) | (۱,۲۰۰,۷۴۲) | (۱,۵۴۴,۶۰۱) |
| سود (زیان) ناخالص | ۸۲,۱۶۱ | ۱۲۶,۴۶۸ | ۳۹۵,۰۲۶ | ۵۴۷,۸۲۹ | ۱۷۵,۲۸۴ | ۹۹۸,۳۳۹ | ۱,۲۸۴,۲۳۵ |
| هزینه فروش، اداری و عمومی | (۴۶,۰۳۵) | (۵۶,۴۷۴) | (۷۶,۷۰۲) | (۱۰۵,۶۰۹) | (۲۵,۵۲۰) | (۱۴۰,۴۶۰) | (۱۴۰,۴۶۰) |
| سایر درآمدها | ۴,۰۶۶ | ۴,۰۷۶ | ۴ | ۷,۵۳۳ | | | |
| سایر هزینه ها | | (۸,۰۳۸) | | | | | |
| سود (زیان) عملیاتی | ۴۰,۱۹۲ | ۶۶,۰۳۲ | ۳۱۸,۳۲۸ | ۴۴۹,۷۵۳ | ۱۴۹,۷۶۴ | ۸۵۷,۸۷۹ | ۱,۱۴۳,۷۷۶ |
| هزینه های مالی | (۱۹,۳۶۲) | (۳۱,۱۸۳) | (۳۴,۰۸۴) | (۴۶,۹۳۳) | (۱۷,۵۵۴) | (۵۵,۷۹۶) | (۶۰,۸۶۸) |
| سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی- درآمد سرمایه گذاری | ۵,۸۵۵ | ۴,۲۱۲ | ۱۷,۴۲۰ | ۲۵,۶۵۸ | ۷۱۹ | ۳۴,۴۳۵ | ۴۴,۳۹۱ |
| سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی- اقلام متفرقه | ۷۷۰ | ۲,۰۹۲ | ۵,۸۹۵ | ۲,۹۴۹ | | | |
| سود (زیان) عملیاتی قبل از مالیات | ۲۷,۴۵۵ | ۴۱,۱۵۳ | ۳۰۷,۵۵۹ | ۴۳۱,۴۲۷ | ۱۳۲,۹۲۹ | ۸۳۶,۵۱۸ | ۱,۱۲۷,۲۹۸ |
| مالیات بر درآمد سال جاری | (۴,۱۶۶) | (۵,۳۴۵) | (۵۸,۰۲۸) | (۵۹,۵۴۹) | (۲۹,۹۰۹) | (۱۵۵,۵۸۲) | (۲۵۳,۶۴۲) |
| سال قبل | | (۳۱۱) | (۲,۳۸۱) | | | | |
| سود (زیان) خالص | ۲۳,۲۸۹ | ۳۵,۴۹۷ | ۲۴۷,۱۵۰ | ۳۷۱,۸۷۸ | ۱۰۳,۰۲۰ | ۶۸۰,۹۳۶ | ۸۷۳,۶۵۶ |
| سود (زیان) خالص هر سهم (ریال) | ۱۰۷ | ۱۶۳ | ۱۱۳۴ | ۱۷۰۶ | ۴۷۳ | ۳۱۲۴ | ۴۰۰۸ |
| سرمایه | ۲۱۸,۰۰۰ | ۲۱۸,۰۰۰ | ۲۱۸,۰۰۰ | ۲۱۸,۰۰۰ | ۲۱۸,۰۰۰ | ۲۱۸,۰۰۰ | ۲۱۸,۰۰۰ |



تحلیل حساسیت سود هر سهم

در جدول زیر تحلیل حساسیت برای سال ۱۴۰۰ با توجه به نرخ‌های متفاوت دلار آزاد برآورد شده است:

| تحلیل حساسیت سود هر سهم ۱۴۰۰ | | | | | | |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|------------|
| نرخ دلار آزاد | | | | | | |
| ۳۴۰۰۰۰ | ۳۲۰۰۰۰ | ۳۰۰۰۰۰ | ۲۸۰۰۰۰ | ۲۶۰۰۰۰ | ۲۴۰۰۰۰ | |
| ۳۹۸۴ | ۳۷۵۴ | ۳۵۲۵ | ۳۲۹۶ | ۳۰۶۶ | ۲۸۳۷ | سود هر سهم |

ارزش هر سهم لسرما

در سناریوهای مختلف ارزش سهم لسرما با p/e برابر با ۷ تخمین زده شده است.

| ارزش هر سهم لسرما با p/e برابر با ۷ | | | | | | |
|---------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|------|
| نرخ دلار آزاد | | | | | | |
| ۳۴۰۰۰۰ | ۳۲۰۰۰۰ | ۳۰۰۰۰۰ | ۲۸۰۰۰۰ | ۲۶۰۰۰۰ | ۲۴۰۰۰۰ | |
| ۲۷۸۸۶ | ۲۶۲۸۰ | ۲۴۶۷۵ | ۲۳۰۶۹ | ۲۱۴۶۴ | ۱۹۸۵۸ | ارزش |

سلب مسئولیت: مطالب ارائه شده در این تحلیل صرفاً نظر کارشناس می‌باشد که براساس داده‌ها و شرایط موجود در بازار تنظیم شده، لذا مسئولیت تصمیم‌گیری و انجام هر گونه معامله بر اساس اطلاعات فوق بعهده خود معامله‌گران بوده و این مجموعه هر گونه مسئولیتی نسبت به سود یا زیان احتمالی کاربران را از خود سلب می‌نماید.



نقش جهان
کارگزاری آرمان تدبیر
حامی هوشمند



ARMANBROKER.IR

۰۲۱ ۸۶۰۸۰۵۱۳