

# گزارش تحلیلی شرکت بهمن دیزل (خدیزل)



کارگزاری مهرآفرین  
تحلیل گر : یاشار اختیاری  
خرداد ۱۴۰۱

نماد خدیزل	
۱۳۸۲	سال تاسیس
۱۱,۵۹۰	قیمت سهم (۱۴۰۱/۰۳/۰۷) ریال
۱,۲۴۸	EPS TTM (ریال)
۸,۶	P/E گذشته نگر سهم
۳,۴	P/E آینده نگر سهم (۱۴۰۱)
۸,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	تعداد سهم
%۸,۱۹	درصد شناوری
۱۲۵۳	سود انباشته به ازای هر سهم
۹۲,۵۶۰	ارزش بازار (۱۴۰۱/۰۳/۰۷) میلیارد ریال
۱۴۰۰/۱۲/۳۰	سال مالی منتهی به

شرکت بهمن دیزل با هدف تولید کامیونهای سبک و نیمه سنگین و سنگین و مینی بوس و به منظور نوسازی ناوگان حمل و نقل کشور و در آذر ماه سال ۱۳۸۲ تولید آزمایشی کامیونت ۶ تن را تحت لیسانس شرکت **ISUZU** ژاپن آغاز نمود و در ۱۹ اسفند ماه ۱۳۸۲ رسماً از سوی وزیر صنایع وقت در جاده قدیم کرج افتتاح گردید.

شرکت بهمن دیزل بعد از تولید موفقیت آمیز کامیونت ۶ تن ((**NPR**))، طی مطالعات صورت گرفته و تجارب کسب شده با همکاری کادر مجرب کارشناسی و فنی خود، تولید کامیون ۸ تن ایسوزو مدل ( **NQR**) را در سال ۱۳۸۴ آغاز نمود و بعد از آن در سال ۱۳۸۵ نیز اقدام به تولید کامیونت سبک ایسوزو ((**NKR**) با وزن ناخالص ۵٫۲ تن نمود.

با توجه به تحریم ها و عدم واردات **CKD** از کشور ژاپن، مدیران این شرکت نسبت راه اندازی خط تولید کامیونت و مینی بوس با برند شیلر که بخش عمده قطعات آن از طریق خودرو سازان داخلی تامین می گردد، راه اندازی نماید که سهم محصولات داخلی شرکت عمدتاً متعلق به این برند می باشد.

این شرکت با هدف توسعه فضای تولید و بهینه نمودن خطوط تولید جهت افزایش و تنوع محصولات در دی ماه ۱۳۸۵ به مکان فعلی خود در شهرک صنعتی البرز انتقال یافت. پس از انتقال به قزوین توسعه محصول مد نظر مدیریت ارشد قرار گرفته و محصولات به روز دنیا (محصولاتی مانند سری **F** و انواع مینی بوس و...) با توجه به نیاز های داخلی و در رده های مختلف به بازار عرضه شده است. همچنین با توجه به نیاز بازار، شرکت تولید مینی باس پگاسوس و کامیونت **FORCE** و کامیون کشنده **EM POWER** را نیز در دستور کار تولید قرار داده است.

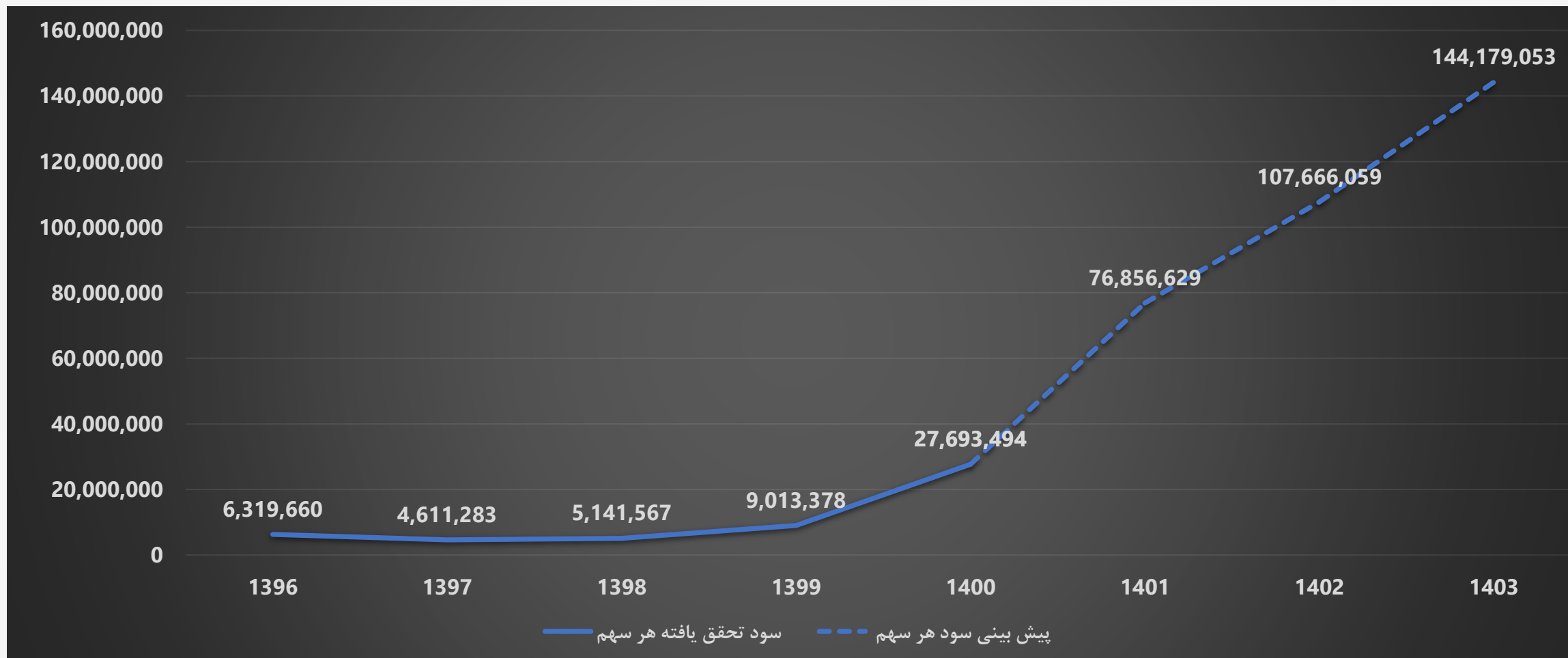
بهمن دیزل با سهم بازار حدود ۵۰٪ مارکت لیدر بازار کامیونت کشور است و با سهم بازار حدود ۳۰٪ دومین بازیگر اصلی بازار مینی بوس می باشد که پتانسیل تبدیل

شدن به مارکت لیدر بازار مینی بوس در سال ۱۴۰۱ را دارد. با توجه به ورود بهمن دیزل به بازار کشنده با برند **EMPOWER** انتظار شگفتی سازی بهمن دیزل در سال

۱۴۰۱ و تبدیل شدن به یکی از بازیگران اصلی این حوزه بسیار محتمل است.

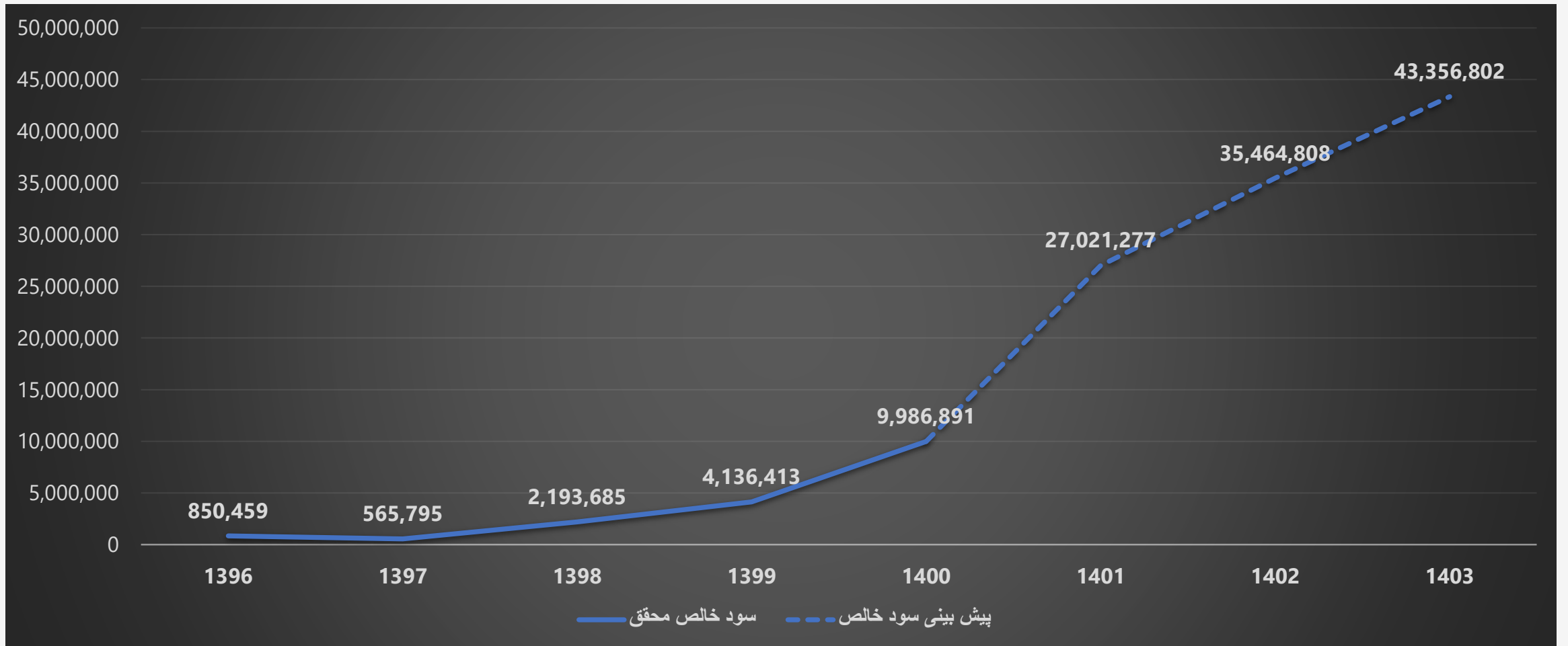
درصد	تعداد سهم	سهامداران
۸۲,۴٪	۷,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	شرکت گروه بهمن - سهام عام
۲,۷۵٪	۲۲۱,۰۰۰,۰۰۰	شرکت سرمایه گذاری ارزش آفرینان - سهامی عام
۲,۱۶٪	۱۷۴,۰۰۰,۰۰۰	BFM صندوق سرمایه گذاری. بازارگردانی بهمن گستر
۲,۰۸٪	۱۶۷,۰۰۰,۰۰۰	شرکت دادوستد آریا - سهامی عام
۱,۴۲٪	۱۱۴,۰۰۰,۰۰۰	شرکت گروه مالی شهر - سهام خاص
۱٪	۸۰,۰۰۰,۰۰۰	شرکت بازرگانی عصر بهمن
۸,۱۹٪	۶۵۲,۰۰۷,۲۴۶	سایر
۱۰۰٪	۸,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	مجموع

## درآمد محقق و پیش بینی درآمد خدیزل (میلیون ریال)

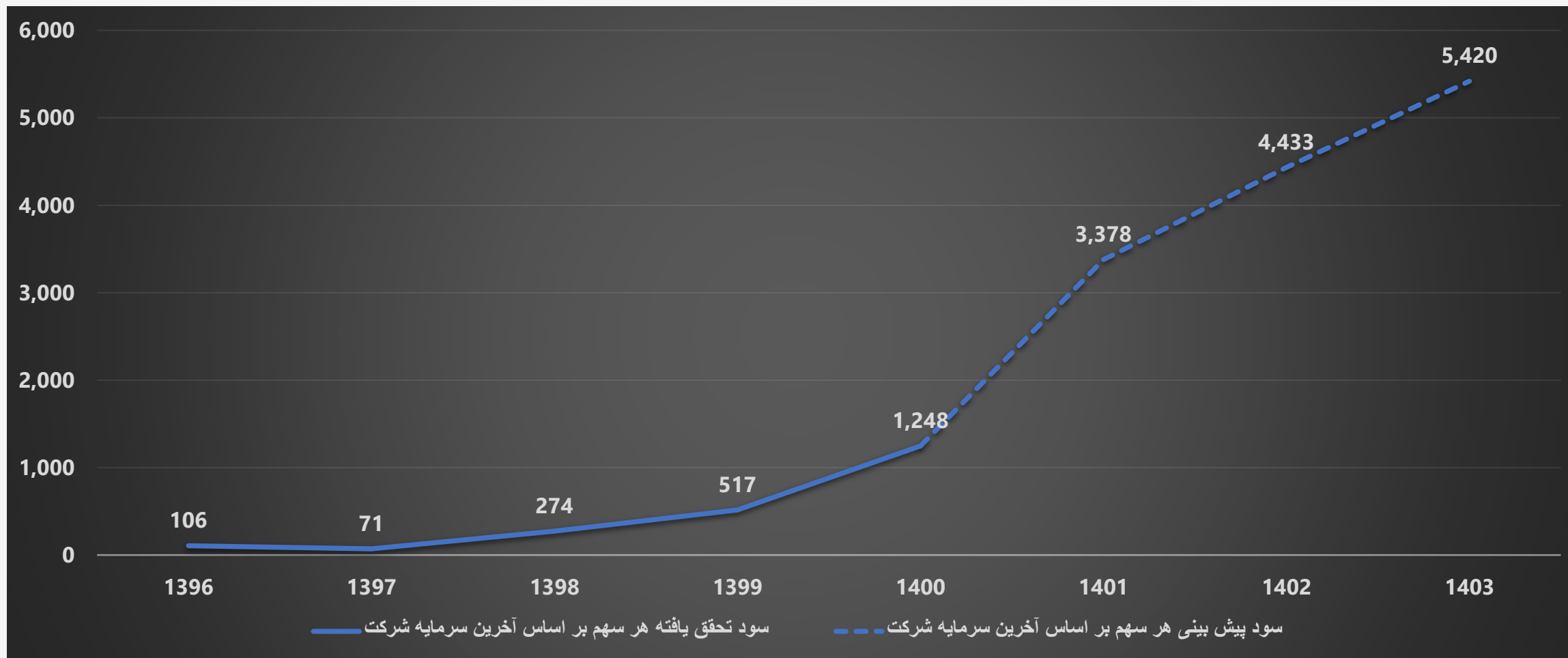




## سود خالص محقق و پیش بینی سود خالص خدیزل (میلیون ریال)

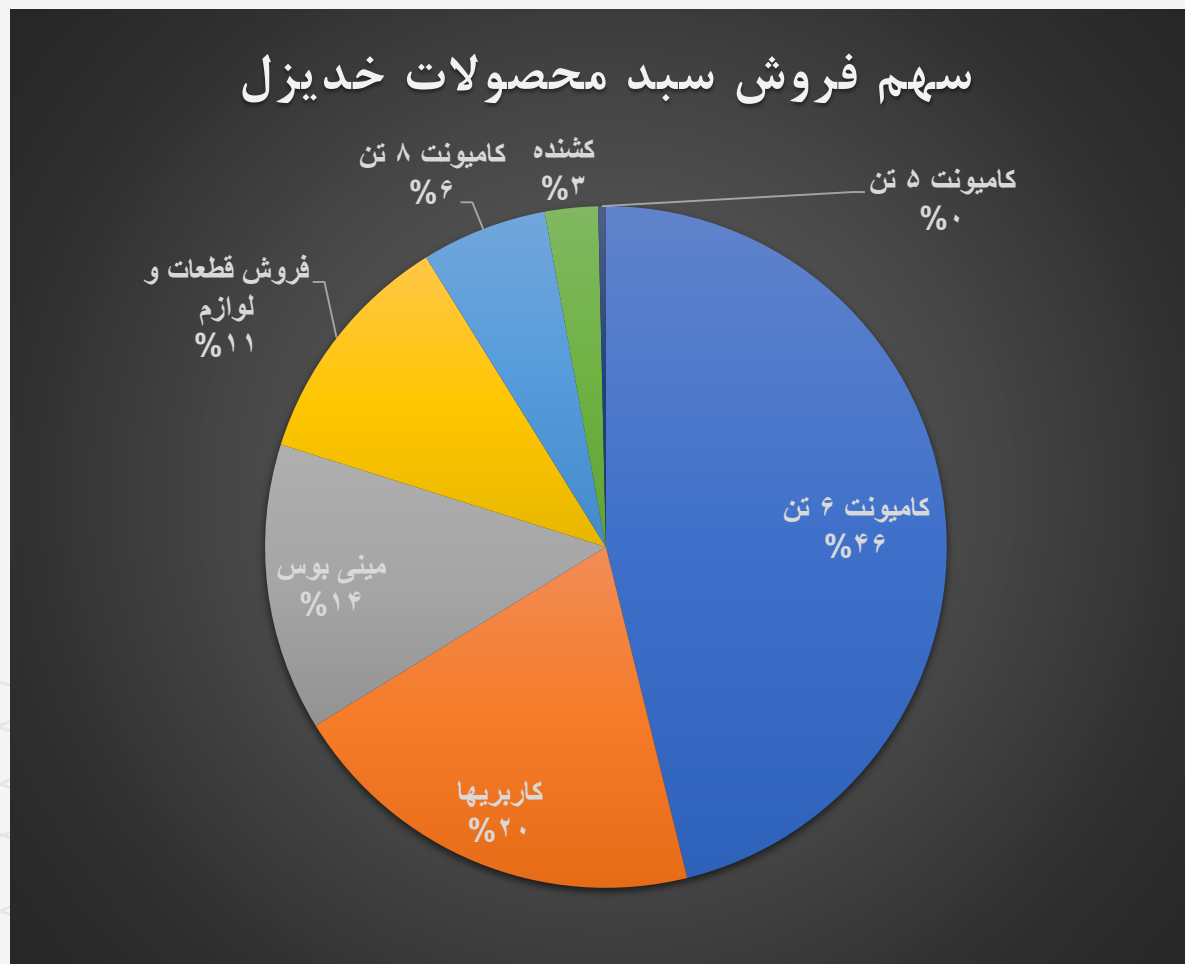


## سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه شرکت (ریال)





## مبلغ فروش محصولات و سبد فروش محصولات





## صورت سود و زیان تحلیلی

دوره مالی	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	تحلیلی ۱۴۰۱	تحلیلی ۱۴۰۲	تحلیلی ۱۴۰۳
فروش	۶,۳۱۹,۶۶۰	۴,۶۱۱,۲۸۳	۵,۱۴۱,۵۶۷	۹,۰۱۳,۳۷۸	۲۷,۶۹۳,۴۹۴	۷۶,۸۵۶,۶۲۹	۱۰۷,۶۶۶,۰۵۹	۱۴۴,۱۷۹,۰۵۳
بهای تمام شده کالای فروش رفته	-۴,۵۵۳,۳۰۵	-۳,۰۳۷,۲۴۳	-۱,۸۸۲,۲۴۲	-۳,۳۳۴,۷۶۰	-۱۳,۰۳۴,۸۳۵	-۴۱,۴۲۵,۴۶۱	-۶۱,۳۳۸,۹۹۷	-۸۷,۳۹۰,۶۳۸
سود (زیان) ناخالص	۱,۷۶۶,۳۵۵	۱,۵۷۴,۰۴۰	۳,۲۵۹,۳۲۵	۵,۶۷۸,۶۱۸	۱۴,۶۵۸,۶۵۹	۳۵,۴۳۱,۱۶۷	۴۶,۳۲۷,۰۶۲	۵۶,۷۸۸,۴۱۵
هزینه های عمومی, اداری و تشکیلاتی	-۷۱۵,۸۲۰	-۴۹۴,۵۳۹	-۵۲۲,۷۳۰	-۸۹۷,۲۸۱	-۲,۰۸۸,۳۶۲	-۲,۷۶۴,۱۲۷	-۳,۵۶۸,۶۶۴	-۴,۶۱۲,۰۹۳
هزینه کاهش ارزش دریافتنی‌ها (هزینه استثنایی)	-	-۷۹,۳۶۸	-	-	-	-	-	-
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	۲۶۰,۷۴۸	۵۳,۶۰۴	-۳۹,۷۱۶	۹۸,۲۷۳	۲۱۷,۳۴۴	۲۳۹,۰۷۸	۲۶۲,۹۸۶	۲۸۹,۲۸۵
سود (زیان) عملیاتی	۱,۳۱۱,۲۸۳	۱,۰۵۳,۷۳۷	۲,۶۹۶,۸۷۹	۴,۸۷۹,۶۱۰	۱۲,۷۸۷,۶۴۱	۳۲,۹۰۶,۱۱۹	۴۳,۰۲۱,۳۸۴	۵۲,۴۶۵,۶۰۷
هزینه های مالی	-۱۸۰,۴۵۷	-۳۲۸,۸۸۴	-۱۲۹,۶۱۹	-۳۲۱,۷۶۰	-۱,۹۵۳,۶۹۹	-۲,۳۴۴,۴۳۹	-۲,۸۱۳,۳۲۷	-۳,۲۳۵,۳۲۶
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	۲۴,۷۴۸	۱۳,۱۷۳	۱۳۳,۰۱۰	۱۷۷,۳۰۹	۷۱۵,۳۴۱	۸۵۸,۴۰۹	۱,۰۳۰,۰۹۱	۱,۱۸۴,۶۰۵
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۱,۱۵۵,۵۷۴	۷۳۸,۰۲۶	۲,۷۰۰,۲۷۰	۴,۷۳۵,۱۵۹	۱۱,۵۴۹,۲۸۳	۳۱,۴۲۰,۰۸۹	۴۱,۲۳۸,۱۴۹	۵۰,۴۱۴,۸۸۶
مالیات	-۳۰۵,۱۱۵	-۱۷۲,۲۳۱	-۵۰۶,۵۸۵	-۵۹۸,۷۴۶	-۱,۵۶۲,۳۹۲	-۴,۳۹۸,۸۱۳	-۵,۷۷۳,۳۴۱	-۷,۰۵۸,۰۸۴
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم	۸۵۰,۴۵۹	۵۶۵,۷۹۵	۲,۱۹۳,۶۸۵	۴,۱۳۶,۴۱۳	۹,۹۸۶,۸۹۱	۲۷,۰۲۱,۲۷۷	۳۵,۴۶۴,۸۰۸	۴۳,۳۵۶,۸۰۲
سود (زیان) عملیات متوقف شده پس از اثر مالیاتی	-	-	-	-	-	-	-	-
سود (زیان) خالص	۸۵۰,۴۵۹	۵۶۵,۷۹۵	۲,۱۹۳,۶۸۵	۴,۱۳۶,۴۱۳	۹,۹۸۶,۸۹۱	۲۷,۰۲۱,۲۷۷	۳۵,۴۶۴,۸۰۸	۴۳,۳۵۶,۸۰۲
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۸۵۰	۵۶۶	-	۴,۱۳۶	۱,۲۴۸	۳,۳۷۸	۴,۴۳۳	۵,۴۲۰
سرمایه	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه	۱۰۶	۷۱	۲۷۴	۵۱۷	۱,۲۴۸	۳,۳۷۸	۴,۴۳۳	۵,۴۲۰



تیراژ تولید کننده ام پاور

۱,۳۰۰	۱,۲۰۰	۱,۱۰۰	۱,۰۰۰	۹۰۰	۸۰۰	۷۰۰	۶۰۰	۵۰۰	۳,۳۷۸	
۳,۸۱۴	۳,۵۸۸	۳,۳۶۲	۳,۱۳۶	۲,۹۱۰	۲,۶۸۴	۲,۴۵۸	۲,۲۳۳	۲,۰۰۷	۲۵۰,۰۰۰	نرخ دلار نیما
۳,۹۷۱	۳,۷۳۳	۳,۴۹۵	۳,۲۵۷	۳,۰۱۹	۲,۷۸۱	۲,۵۴۳	۲,۳۰۵	۲,۰۶۷	۲۶۰,۰۰۰	
۴,۱۲۸	۳,۸۷۸	۳,۶۲۸	۳,۳۷۸	۳,۱۲۸	۲,۸۷۸	۲,۶۲۸	۲,۳۷۸	۲,۱۲۸	۲۷۰,۰۰۰	
۴,۲۸۵	۴,۰۲۳	۳,۷۶۱	۳,۴۹۸	۳,۲۳۶	۲,۹۷۴	۲,۷۱۲	۲,۴۵۰	۲,۱۸۸	۲۸۰,۰۰۰	
۴,۴۴۲	۴,۱۶۸	۳,۸۹۳	۳,۶۱۹	۳,۳۴۵	۳,۰۷۱	۲,۷۹۷	۲,۵۲۳	۲,۲۴۸	۲۹۰,۰۰۰	
۴,۵۹۹	۴,۳۱۳	۴,۰۲۶	۳,۷۴۰	۳,۴۵۴	۳,۱۶۸	۲,۸۸۱	۲,۵۹۵	۲,۳۰۹	۳۰۰,۰۰۰	
۴,۷۵۶	۴,۴۵۸	۴,۱۵۹	۳,۸۶۱	۳,۵۶۳	۳,۲۶۴	۲,۹۶۶	۲,۶۶۸	۲,۳۶۹	۳۱۰,۰۰۰	

شرکت طرح های توسعه ذیل را در مجمع و کنفرانس خبری مطرح نمودند، شایان ذکر است موارد اعلامی تا کنون در کدال افشا نشده و درصد پیشرفت فیزیکی ندارد لذا فعلا در محاسبات قرار نمی گیرد.

موارد توسعه ای ذیل از طبق اعلان شرکت درج گردیده است. شرکت در برخی موارد از "تولید" استفاده کرده که نشان دهنده شروع تولید در بازه مذکور است و در برخی موارد از "رونمایی" و "معرفی" استفاده کرده است که می تواند نشان از تولید با فاصله زمانی از اعلام مورد نظر است.

ردیف	محصول	توضیحات
1	پیکاپ کاپرا ۳	طبق اعلان شرکت در نیمه دوم ۱۴۰۱ برنامه <u>تولید</u> دارند. وضعیت تولید کارمزدی یا انتقال کامل به بهمن دیزل مشخص نیست
2	پیکاپ G9	طبق اعلان شرکت از انتهای سال ۱۴۰۱ برنامه <u>رونمایی</u> را دارند. وضعیت تولید کارمزدی یا انتقال کامل به بهمن دیزل مشخص نیست
3	کامیونت ۱۲ تن	طبق اعلام شرکت برنامه تولید را دارند ولی زمان دقیق مشخص نیست
	کامیون ۱۸ تن و ۲۶	در کلاس ۱۸ تن و ۲۶ تن برنامه دو محصول <b>BD300</b> و <b>BD400</b> را دارند و زمان دقیق اعلام نشد.
	کشنده با قدرت موتور متنوع تر	برنامه توسعه ام پاور با ۲ مدل <b>BD530</b> , <b>BD560</b> را دارند که احتمال در ۴۰۲ رونمایی شوند.
	مینی بوس جدید	طبق اعلان شرکت برنامه در نیمه دوم سال، ون و مینی بوس جدید را به بازار معرفی کنند.
	خط ۲ رنگ	خط دوم رنگ در حال راه اندازی است و احتمالا نیمه دوم سال به بهره برداری برسد.

بهمن دیزل	
۸,۶	P/E TTM
۳,۹	(۱۴۰۱) P/E FORWARD
۳,۱۵	P/S TTM
۱,۲۵	(۱۴۰۱) P/S FORWARD
۱,۷۶	نسبت جاری
۰,۶	نسبت بدهی
۱۴۰۰/۱۲/۳۰	سال مالی

صنعت خودرو کشور علی الخصوص خودرو تجاری تابع شرایط کلی کشور و اقتصاد است، با پیدایش رکود اقتصادی و شرایطی همچون تحریم، تیراژ خودرو تجاری از جمله کشنده، کامیون، کامیونت، اتوبوس و ... با شدت بالایی سقوط می کند و با بهبود شرایط اقتصادی و شرایط همچون رفع تحریم تیراژ این بخش بازار به شدت می تواند رشد نماید.

بهمن دیزل با توجه شرکای تجاری خود توانایی استفاده بهینه از شرایط مختلف را دارد و همچنین به واسطه مدیریت خصوصی توانایی تغییر سریع و استفاده بهینه از شرایط و پتانسل های موجود را برای خود فراهم می کند.

با فرض تداوم تحریم و عدم وجود ریسک سیستماتیک، بهمن دیزل با توجه به نگاه به شرق و انتخاب شرکای چینی امکان حفظ جایگاه خود به عنوان لیدر بازار کامیونت را داشته و با توجه به سرمایه گذاری های صورت گرفته در این مجموعه در سال ۱۴۰۱ تبدیل به یکی از بازیگران اصلی بازار کامیون سنگین (کشنده) خواهد شد، شرایط برای کسب سهم بازار ۲۰٪ مهیا است. همچنین در بازار مینی بوس نیز جایگاه خود را تثبیت نموده و قابلیت تصاحب سهم اول بازار را دارد.

با فرض رفع تحریم و ایجاد گشایش های اقتصادی افزایش تیراژ برای بهمن دیزل از محل محصولات فعلی چینی و همچنین همکاری مجدد با ایسزو میسر می باشد. برای محصولات ایسوزو پتانسیل افزایش فروش معادل ۱۰٪ سال ۹۶ محصولات ایسوزو یکسال پس از رفع تحریم و رسیدن به ۳۰٪ - ۴۰٪ فروش سال ۹۶ ایسوزو دو سال پس از تحریم وجود دارد.

از دیگر فرصت های بهمن دیزل در صورت رفع تحریم و حل شدن مشکلات اقتصادی، پتانسیل نهفته نوسازی ناوگان فرسوده وجود دارد، که در صورت تحقق و صرف نظر از اهداف بالای دولت می تواند تاثیر قابل توجهی بر میزان فروش و سود سازی بهمن دیزل داشته باشد.

پایان