

شرکت کارگزاری شهر  
سهامی خاص

گزارش تحلیلی  
**ایران یاسا تایر و رابر**  
**(پاسا)**

۱۴۰۳/۱۰

 <http://www.shahrb.ir>

 bshahrb

 تهران، خیابان وزرا، کوچه هجدهم، پلاک ۲

 ۰۲۱ - ۸۸۱۰۲۲۰۱ - ۳



نام شرکت	ایران یاسا تایر و رابر	مدیرعامل	آقای سعید طیبی میگونی
نماد	پاسا	سهامداران عمده	صندوق بازنشستگی کشوری (۳۶٪)
سال تاسیس	۱۳۴۵	قیمت سهم	۱،۹۰۲ تومان
سرمایه فعلی	۱۹۰ میلیارد تومان	ارزش بازار	۳،۶۱۳ هزار میلیارد تومان
تعداد سهام	۱.۹ میلیارد برگه	سود چهار فصل اخیر	۲۲۰ تومان به ازای هر سهم
سال مالی منتهی به	۲۹ اسفند	P/E ttm	۸.۶

## ظرفیت تولید

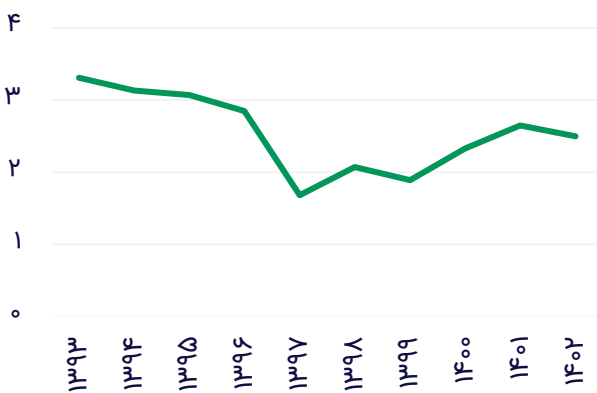
محصول	واحد	ظرفیت اسمی	تولید ۱۴۰۲	تولید ۱۴۰۱
تایر و تیوب	تن	۲۴،۷۵۷	۱۷،۲۶۰	۱۶،۵۴۸
شیلنگ	تن	۵۴۶	۱،۱۳۲	۱،۱۷۰
فرآورده‌ها	تن	-	۳۰	۴۰

## معرفی

شرکت ایران یاسا تایر و رابر در سال ۱۳۴۷ تاسیس گردید، آغاز به کار این شرکت با ۳۰۰ نفر پرسنل و ظرفیت تولید ۱۰۰۰ تن در سال بوده است. در حال حاضر شرکت توسط ۱۳۰۰ نفر پرسنل خود با تولید سالانه بیش از ۱۶۰۰۰ تن انواع تایر و تیوب موتور سیکلت، دوچرخه و اسکوتر بعنوان بزرگترین تولید کننده اینگونه محصولات در ایران و خاورمیانه می باشد.

این شرکت علاوه بر داشتن سهم عمده‌ای از بازارهای محلی، صادرات کننده به بسیاری از کشورها همانند ترکیه، نیجریه، یمن، پاکستان، افغانستان، عراق و غیره می باشد.

## نرخ فروش تایر (دلار / کیلوگرم)



محصول اصلی شرکت انواع تایر بوده و از نظر مقداری در حدود ۳۰ درصد فروش این محصول به صورت صادراتی است. نرخ گذاری محصول در داخل نیز غیردستوری بوده و توسط شرکت و بسته به کشش بازار تعیین می شود.

## مواد اولیه

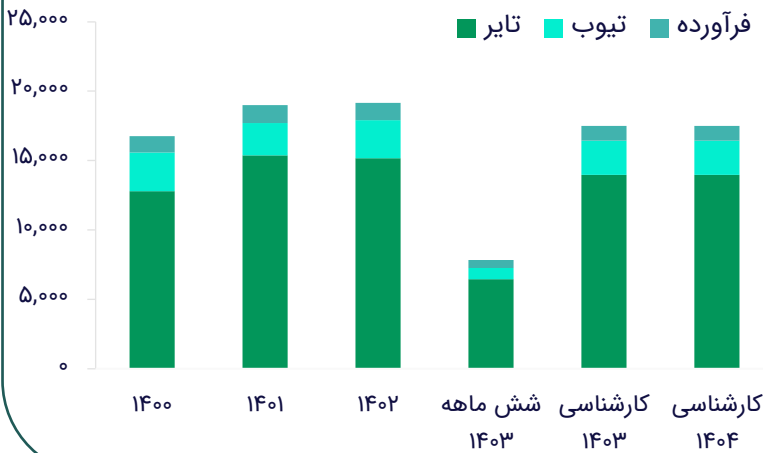
ماده	کشور	درصد از مواد
کائوچو	ایران و مالزی	۳۰٪
دوده	ایران	۲۰٪
کورد	ایران	۱۵٪
بوتیل رابر	روسیه	۳٪
سایر مواد و مواد بسته بندی	ایران و چین	۳۲٪





# پیش‌بینی مبلغ فروش و هزینه‌های تولید

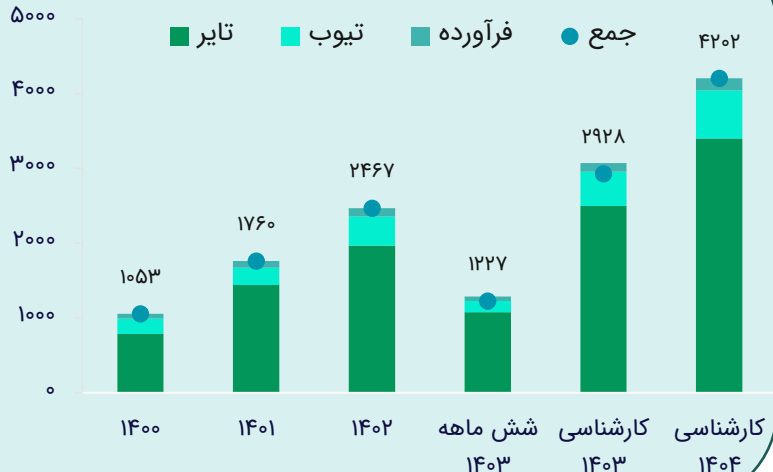
### مقدار فروش (واحد: تن)



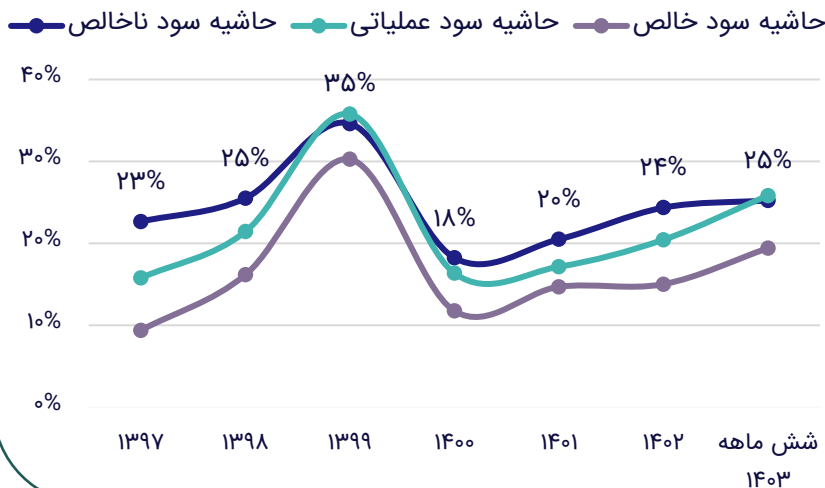
همانطور که در نمودار روبرو قابل مشاهده است، محصول اصلی شرکت تایر می‌باشد. تیوب و سایر محصولات که تحت عنوان فراورده گزارش می‌شوند در مجموع سهم ۲۰ درصدی از تولید دارند. فروش تایر شرکت در دو سال گذشته در محدوده ۱۵ هزار تن بوده که برای سال جاری با توجه به عملکرد ۹ ماهه سال جاری، پیش‌بینی می‌گردد فروش شرکت در سال جاری در حدود ۱۴ هزار تن باشد. برای کارشناسی سال ۱۳۹۴ نیز همین مقدار در نظر گرفته شده است.

### مبلغ فروش (میلیارد تومان)

با توجه به اینکه نرخ گذاری محصولات شرکت غیردستوری می‌باشد، فروش شرکت با رشد نرخ ارز و همگام با تورم افزایش می‌یابد. فروش محصولات شرکت در سال‌های اخیر روندی صعودی داشته و از ۱۰۵۳ میلیارد تومان در سال ۱۳۹۰ به ۲۹۲۸ میلیارد تومان در سال ۱۳۹۳ خواهد رسید. پیش‌بینی می‌شود این مبلغ در سال ۱۳۹۴ به ۴۲۰۲ میلیارد تومان افزایش یابد. علت پایین‌تر بودن مبلغ کل فروش از جمع محصولات، تخفیفات اعطایی است که با توجه به شرایط بازار به خصوص در سال جاری داده شده است.



### حاشیه سود



از سال ۱۳۹۱ به بعد، روندی صعودی در تمامی شاخص‌ها مشاهده می‌شود که نشان‌دهنده بهبود عملکرد مالی شرکت است. در شش‌ماهه نخست ۱۳۹۳، حاشیه سود خالص به ۲۵٪ و حاشیه سود خالص نیز به ۲۰٪ رسیده است. نکته قابل توجه اینکه با توجه به وارداتی بودن برخی مواد اولیه، حاشیه سود شرکت با اسپرد دلار نیما و آزاد رابطه مستقیم دارد.



## توضیحات

شرکت محصول صادراتی خود را با نرخ‌های نزدیک به دلار آزاد به فروش می‌رساند که نکته قابل توجهی برای این شرکت می‌باشد. همچنین نرخ‌گذاری محصولات داخلی در اختیار خود شرکت بوده که باعث می‌شود قیمت محصولات متناسب با تورم افزایش یابد. با توجه به کاهش اسپرد دلار نیما و آزاد پیش‌بینی می‌شود حاشیه سود شرکت در فصول آتی کاهش پیدا کند.

## مفروضات

۱۴۰۴	۱۴۰۳	
۲۴۳,۰۰۰	۱۷۹,۰۰۰	نرخ فروش تایر (تومان / کیلوگرم)
۲۶۱,۰۰۰	۱۸۵,۰۰۰	نرخ فروش تیوب (تومان / متر)
%۴۰		افزایش حقوق و تورم
۹۰		نرخ دلار موثر (هزار تومان)

کارشناسی ۱۴۰۴	کارشناسی ۱۴۰۳	عملکرد شش ماهه ۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	شرح
۴,۲۰۲	۲,۹۲۸	۱,۲۴۸	۲,۴۶۷	۱,۷۶۰	فروش
(۳,۲۷۸)	(۲,۲۲۵)	(۹۳۳)	(۱,۸۶۷)	(۱,۳۹۹)	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۹۲۴	۷۰۳	۳۱۵	۶۰۱	۳۶۰	سود ناخالص
(۱۷۳)	(۱۲۴)	(۴۷)	(۹۵)	(۷۵)	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۴۵	۵۴	۵۴	(۱)	۱۶	خالص سایر درآمدهای عملیاتی
۷۹۶	۶۳۳	۳۲۲	۵۰۴	۳۰۲	سود عملیاتی
(۶۹)	(۵۵)	(۲۸)	(۵۰)	(۴۶)	هزینه های مالی
-	-	(۲)	۸	۱۵	خالص سایر غیرعملیاتی
۷۲۸	۵۷۹	۲۹۲	۴۶۳	۲۷۱	سود قبل از مالیات
(۱۱۶)	(۸۷)	(۵۰)	(۹۲)	(۱۲)	مالیات
۶۱۱	۴۹۲	۲۴۲	۳۷۰	۲۵۸	سود خالص
۳۲۲	۲۵۹	۱۲۷	۱۹۵	۱۳۶	سود هر سهم پس از کسر مالیات (تومان)
۱۹۰	۱۹۰	۱۹۰	۱۹۰	۱۹۰	سرمایه
۲۲%	۲۴%	۲۵%	۲۴%	۲۰%	حاشیه سود ناخالص
۱۹%	۲۲%	۲۶%	۲۰%	۱۷%	حاشیه سود عملیاتی
۱۵%	۱۷%	۱۹%	۱۵%	۱۵%	حاشیه سود خالص

\* ارقام به میلیارد تومان

## تحلیل حساسیت سود هر سهم در سال ۱۴۰۴

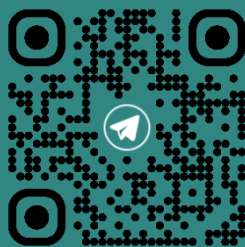
نرخ دلار موثر (هزار تومان)									
۱۰۰	۹۷.۵	۹۵	۹۲.۵	۹۰	۸۷.۵	۸۵	۸۲.۵	۸۰	
۲۸۸	۲۸۰	۲۷۱	۲۶۲	۲۵۴	۲۴۵	۲۳۶	۲۲۸	۲۱۹	۱۸%
۳۰۷	۲۹۸	۲۸۹	۲۸۰	۲۷۱	۲۶۲	۲۵۳	۲۴۳	۲۳۴	۱۹%
۳۲۶	۳۱۶	۳۰۷	۲۹۷	۲۸۸	۲۷۸	۲۶۹	۲۵۹	۲۴۹	۲۰%
۳۴۵	۳۳۵	۳۲۵	۳۱۵	۳۰۵	۲۹۵	۲۸۵	۲۷۵	۲۶۵	۲۱%
۳۶۴	۳۵۳	۳۴۳	۳۳۲	۳۲۲	۳۱۱	۳۰۱	۲۹۰	۲۸۰	۲۲%
۳۸۲	۳۷۱	۳۶۰	۳۵۰	۳۳۹	۳۲۸	۳۱۷	۳۰۶	۲۹۵	۲۳%
۴۰۱	۳۹۰	۳۷۸	۳۶۷	۳۵۶	۳۴۴	۳۳۳	۳۲۱	۳۱۰	۲۴%
۴۲۰	۴۰۸	۳۹۶	۳۸۴	۳۷۳	۳۶۱	۳۴۹	۳۳۷	۳۲۵	۲۵%
۴۳۹	۴۲۶	۴۱۴	۴۰۲	۳۹۰	۳۷۷	۳۶۵	۳۵۳	۳۴۰	۲۶%

حاشیه سود ناخالص



## سخن آخر

با توجه به سود پیش‌بینی شده برای سال آتی ارزش بازار فعلی شرکت در محدوده بالای ارزش‌گذاری قرار دارد و لذا به نظر نمی‌رسد این شرکت در قیمت‌های فعلی گزینه مناسبی جهت سرمایه‌گذاری باشد.



سلب مسئولیت: تحلیل حاضر صرفاً بر اساس پیش‌بینی و نظرات کارشناسی واحد تحلیل کارگزاری بانک شهر بوده و به هیچ‌وجه پیشنهاد خرید، فروش یا نگهداری نمی‌باشد.



۰۲۱ - ۸۸۱۰۲۲۰۱ - ۳



تهران، خیابان وزرا، کوچه هجدهم، پلاک ۲



bshahrb



<http://www.shahrb.ir>