

۲۴

گزارش تحلیلی شرکت ایران ترانسفو (بترانس)

۱۴۰۴/۰۹/۲۹

شرکت سرمایه‌گذاری سامان ایرانیان در تاریخ ۱۳۸۳/۰۳/۱۸ به صورت شرکت سهامی خاص تاسیس شده و در اداره ثبت شرکت‌ها و مؤسسات غیرتجاری تهران به ثبت رسیده و در تاریخ ۱۳۹۴/۱۰/۲۸ طی شماره ۱۱۳۹۸ در فهرست شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان بورس اوراق بهادار به عنوان نهاد مالی ثبت شد.

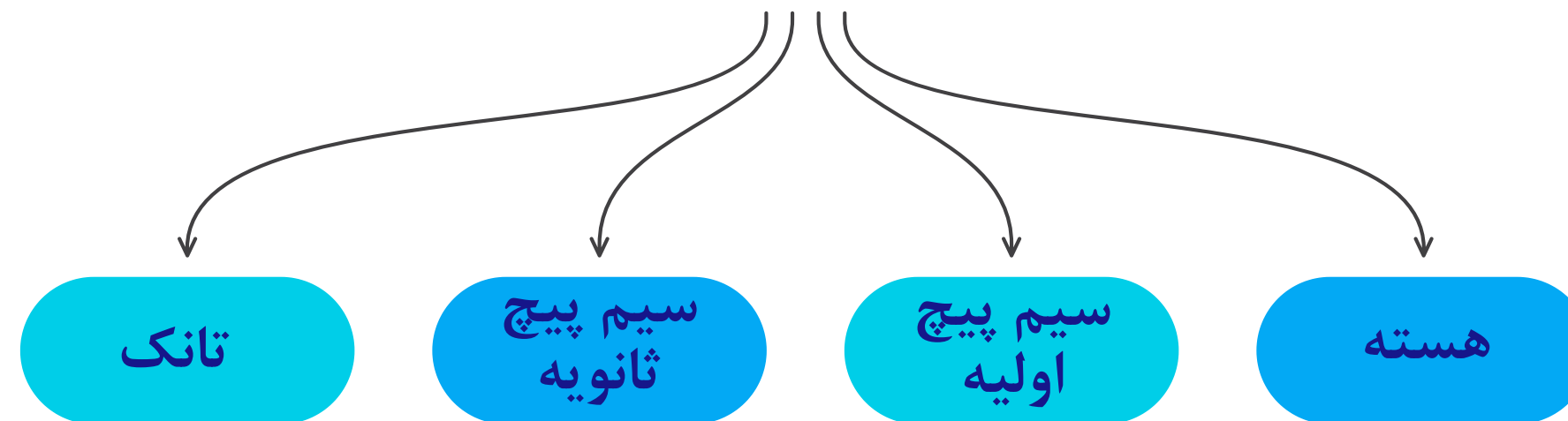
در حال حاضر شرکت سرمایه‌گذاری سامان ایرانیان با پرتفوی سرمایه‌گذاری با بیش از ۲۳ همت سهام بورسی، جزو واحدهای تجاری فرعی شرکت سرمایه‌گذاری ایرانیان و واحد تجاری نهایی گروه بانک تجارت است.



ترانسفورماتور

• ترانسفورماتور یک دستگاه الکتریکی است که برای تغییر سطح ولتاژ جریان متناوب (AC) بدون تغییر فرکانس استفاده می‌شود. اساس کار ترانسفورماتور بر پدیده القای الکترومغناطیسی است؛ یعنی انرژی الکتریکی از طریق میدان مغناطیسی از یک سیم‌پیچ به سیم‌پیچ دیگر منتقل می‌شود، بدون اینکه اتصال الکتریکی مستقیم بین آن‌ها وجود داشته باشد.

اجزا اصلی



اجزاء اصلی ترانسفورماتور

(Primary Winding)
به منبع ولتاژ متصل است.
(ایجاد میدان مغناطیسی متغیر)

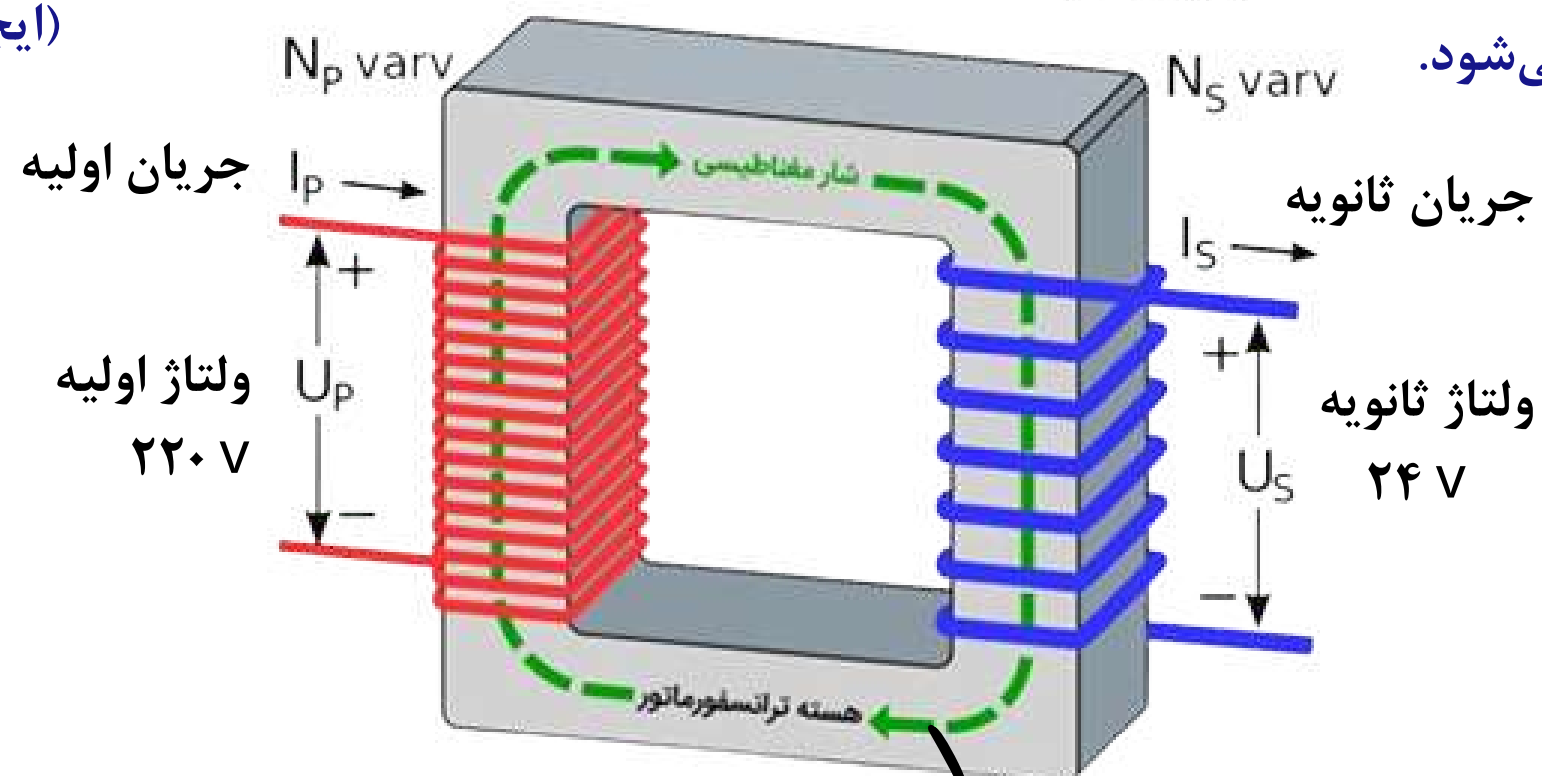
سیم پیچ اولیه

سیم پیچ ثانویه

(Secondary Winding)

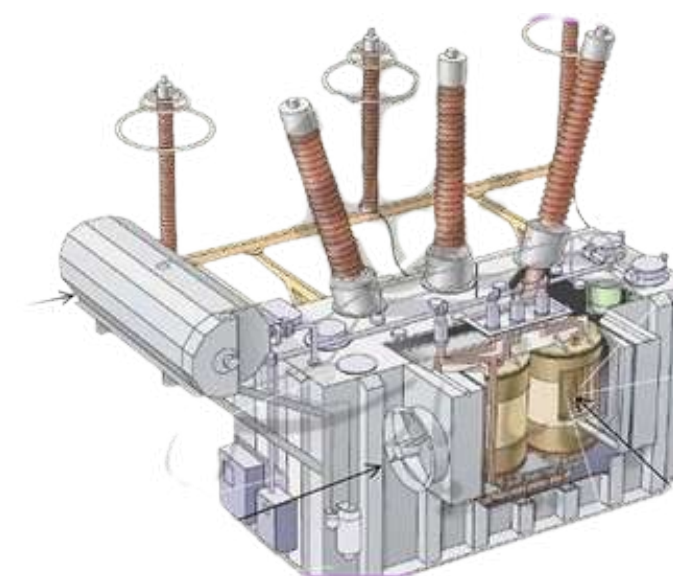
انرژی را به مصرف کننده می‌دهد.
ولتاژ خروجی از این سیم پیچ گرفته می‌شود.

در ترانسفورماتور نسبت تعداد دورهای سیم پیچ‌ها مستقیماً با نسبت ولتاژها برابر است.



هسته (Core)

هسته، مدار مغناطیسی ترانسفورماتور و مسیر اصلی عبور شار مغناطیسی است که از ورقه های نازک فولادی با درصد بالای سیلیکون که در کنار هم به طور فشرده قرار گرفته اند ساخته می‌شود.



تانک

اجزاء اصلی ترانسفورماتور مانند هسته و سیم پیچ‌ها در داخل ظرفی بنام تانک ترانسفورماتور قرار می‌گیرند.

گروه صنعتی ایران ترانسفو (بترانس)

- شرکت ایران ترانسفو در سال ۱۳۴۵ تحت لیسانس شرکت زیمنس آلمان بعنوان تولید کننده انواع ترانسفورماتورهای توزیع، فوق توزیع و قدرت با هدف اولیه طراحی و تولید انواع ترانسفورماتورهای مطابق استانداردهای بین المللی مثل IEC ۶۰۰۷۶ تاسیس شده است.
- از سال ۱۳۷۸، شرکت ایران ترانسفو تبدیل به گروهی از شرکتهای سازنده گردید که زمینه فعالیت آنها منحصر به تولید ترانسفورماتورهای روغنی و خشک نبود بلکه در زمینه های دیگری از جمله تولید ترانسفورماتورهای خطوط انتقال، طراحی و تولید انواع پست های انتقال، تولید مواد عایقی، تولید سرامیک مفره، تولید روغن ترانسفورماتور و متعلقات ترانسفورماتور فعالیت می نماید.
- در حال حاضر شرکت ایران ترانسفو دارای ۱۵ شرکت اقماری مستقل است. ماموریت کلی این شرکت رهبری در طراحی، ساخت، فروش و خدمات پس از فروش انواع ترانسفورماتور انتقال و توزیع و تجهیزات مربوط با قابلیت رقابت در بازارهای جهانی و حضور فعال در بازار پست و تولید انرژی الکتریکی است.

شرکت ایران ترانسفو (بترانس)

نماد	بترانس	سرمایه ثبت شده (میلیارد ریال)	۵۴،۵۰۰
محل کارخانه شرکت	زنجان	ارزش بازار (میلیارد ریال)	۲۱۸،۷۹۰
قیمت سهم	۲،۴۳۱	سود برآوردی هر سهم ۱۴۰۴ (ریال)	۶۵۸
EPS گذشته‌نگر (ریال)	۱،۲۴۰	سود برآوردی هر سهم ۱۴۰۵ (ریال)	۷۸۴
P/E گذشته‌نگر	۵/۰۵	P/E ۱۴۰۴ (آینده‌نگر)	۳/۷
درصد شناوری	۲۵/۳۳٪	سال مالی منتهی به	۲۹ اسفند

- شرکت ۳۵،۵۰۰ میلیارد ریال افزایش سرمایه (از محل انباشه، مطالبات و آورده نقدی) در جریان دارد. از این رو سودهای برآوردی هر سهم و نسبت p/e آینده‌نگر بر اساس سرمایه جدید محاسبه شده است.



ترکیب سهامداران

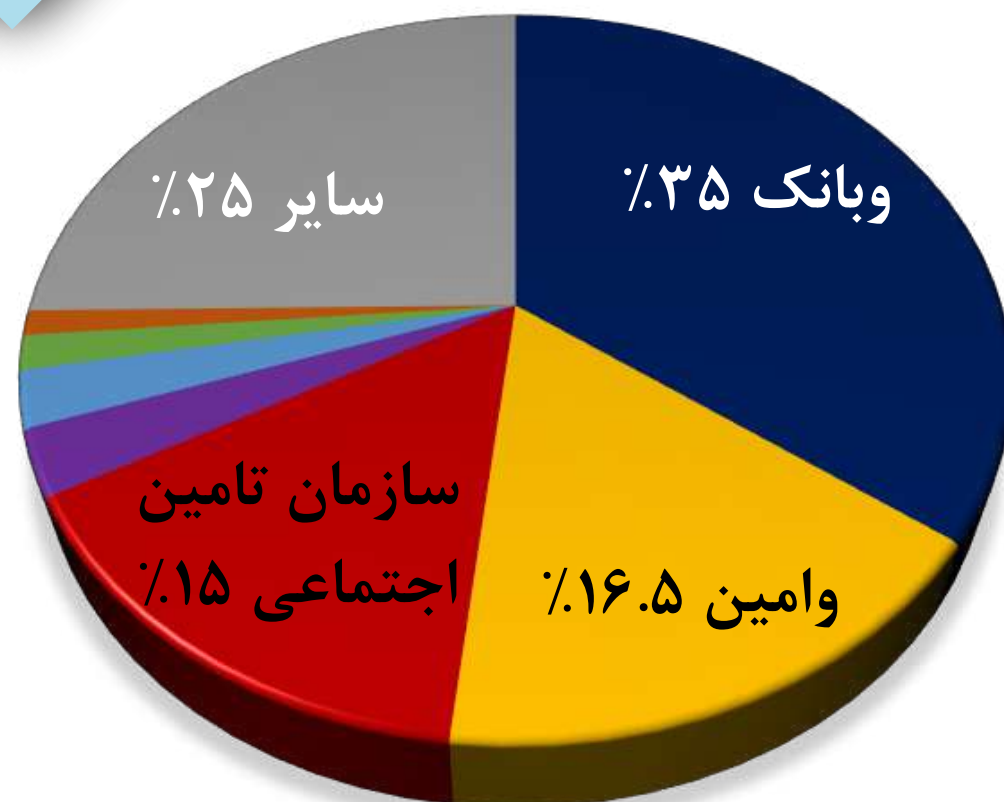
درصد	تعداد سهم (میلیون سهم)	شرکت سهام‌دار / دارنده
۳۵.۲۲٪	۱۹,۱۹۳,۳۵۲,۶۰۳	شرکت سرمایه‌گذاری گروه توسعه ملی (سهامی عام)
۱۶.۵۲٪	۹,۰۰۰,۷۱۶,۸۲۲	شرکت سرمایه‌گذاری امین مهرگان (سهامی عام)
۱۵٪	۸,۱۷۵,۰۰۰,۰۰۰	سازمان تامین اجتماعی (سهامی عام)
۲.۹۰٪	۱,۵۷۹,۰۴۲,۰۹۶	شرکت سرمایه‌گذاری سامان ایرانیان (سهامی خاص)
۲.۵۰٪	۱,۳۶۴,۸۷۱,۶۴۵	PRX سبد-شرک ۷۶۸۹۴ (موس ۳۳۳۲۲)
۱.۵۲٪	۸۲۷,۴۸۰,۸۰۳	صندوق سرمایه‌گذاری سهامی اهرمی کاریزما
۱.۱۱٪	۶۰۵,۳۲۹,۳۸۳	شرکت سرمایه‌گذاری توسعه معین ملت (سهامی خاص)
۲۵.۲۳٪	۱۳,۷۵۴,۲۰۶,۶۴۸	سایر
۱۰۰٪	۵۴,۵۰۰,۰۰۰,۰۰۰	جمع کل



شرکت سرمایه‌گذاری
گروه توسعه ملی سرمایه‌گذاری

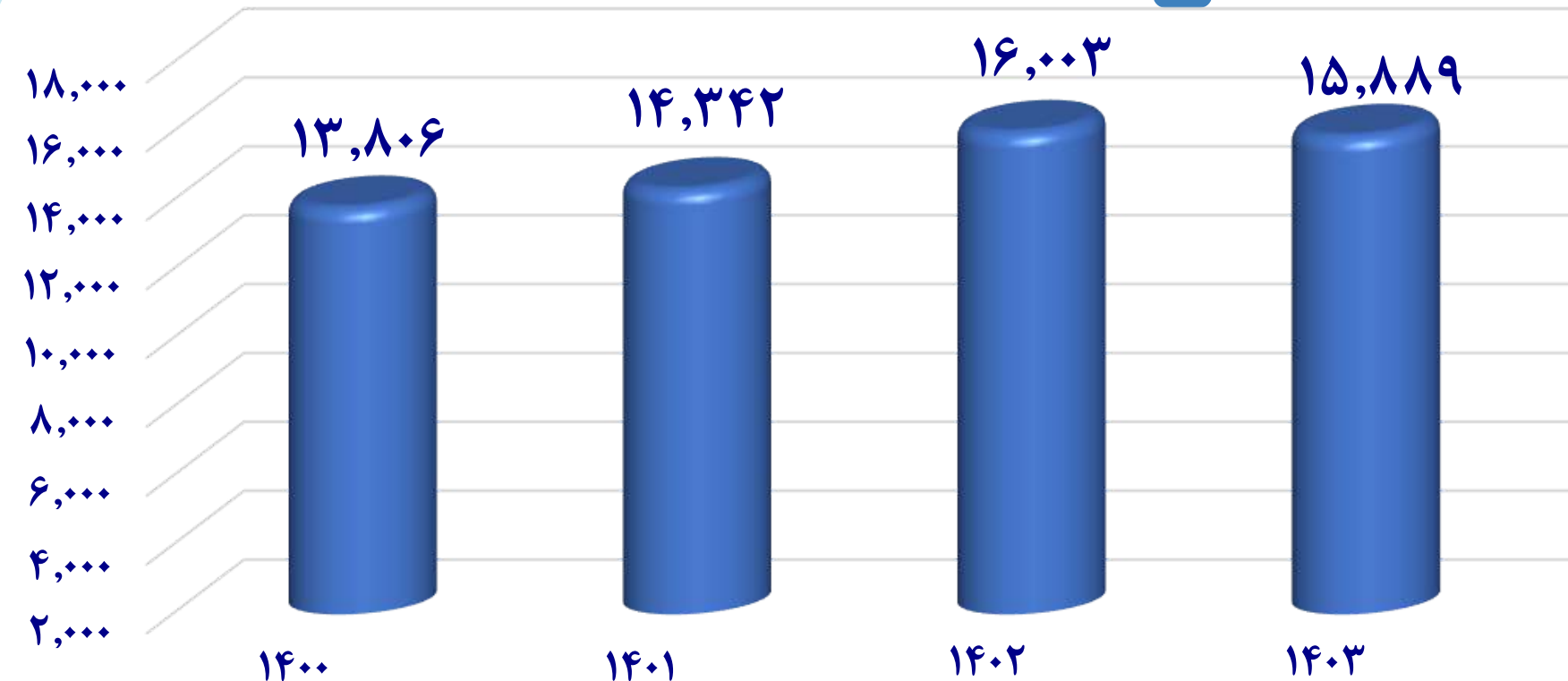


شرکت سرمایه‌گذاری
امین مهرگان

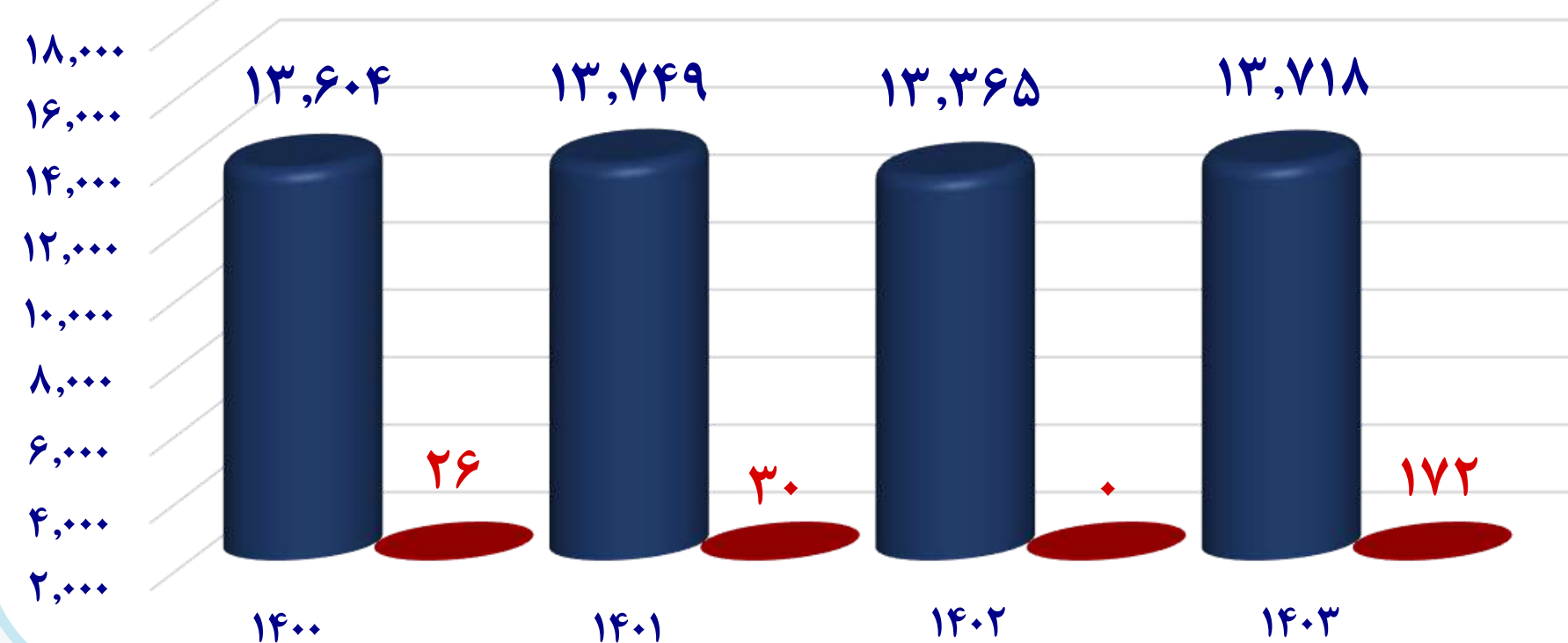


مقدار تولید و فروش شرکت

مقدار تولید گروه ترانسفورماتور (عدد)

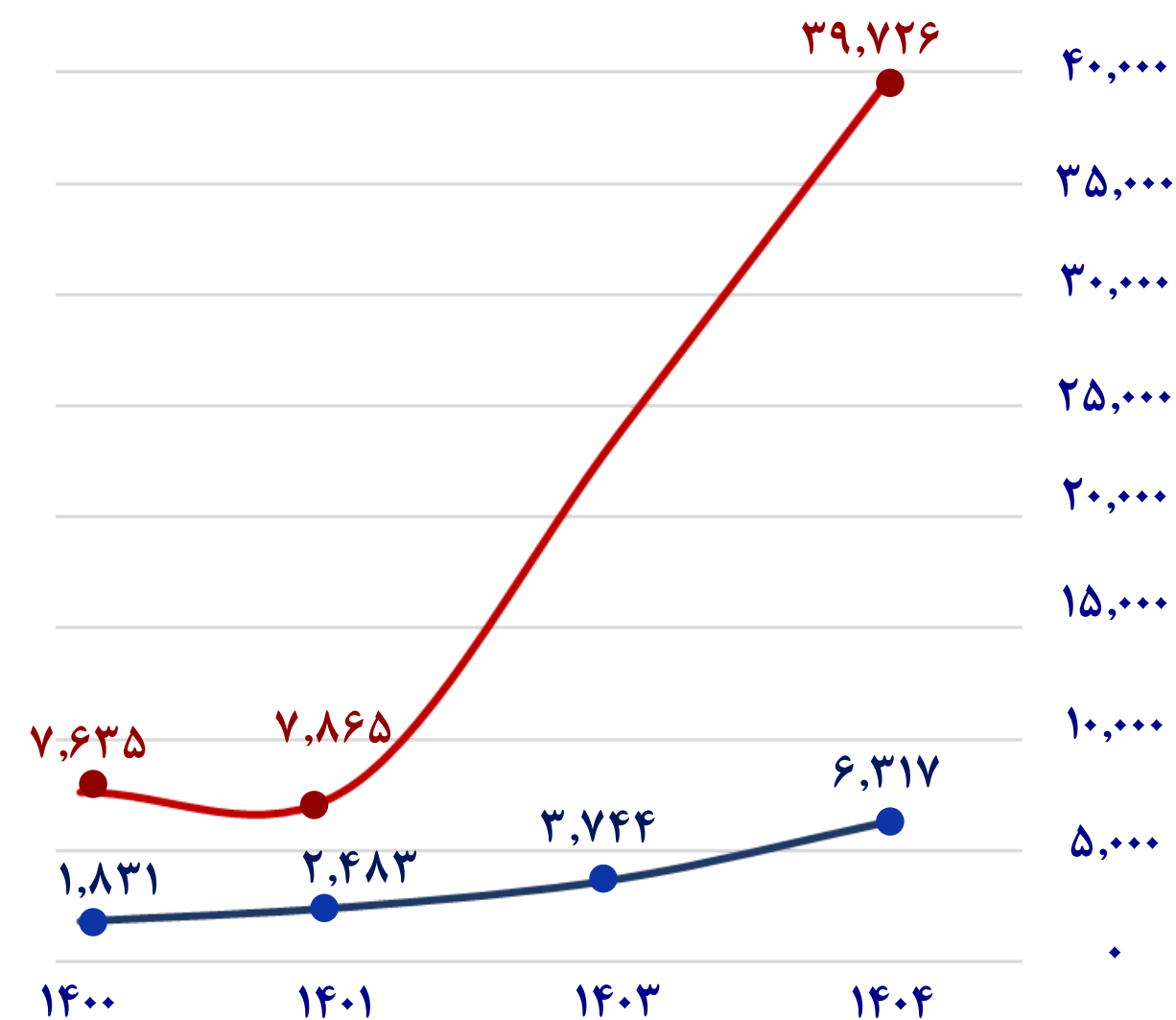


مقدار فروش گروه ترانسفورماتور (عدد) مقدار فروش پست برق (عدد)



محصول	واحد	ظرفیت اسمی	تولید واقعی ۱۴۰۳
انواع ترانسفورماتور	مگا ولت آمپر	۲۰,۰۰۰	۱۵,۸۸۹

نرخ فروش گروه ترانسفورماتور (میلیون ریال)
نرخ فروش پست برق (میلیون ریال)





مقایسه بازدهی بترانس با صنعت و بازار

	۱ ماهه	۳ ماهه	۶ ماهه	۱ سال
شاخص کل	۲۲٪	۵۲٪	۲۹٪	۴۴٪
شاخص هم وزن	۱۶٪	۳۷٪	۱۶٪	۳۰٪
شاخص صنعت	۱۲٪	۲۴٪	۱۳٪	۴۲٪
بترانس	۱۶٪	۲۴٪	۲۱٪	۴۴٪

سرمایه‌گذاری‌های شرکت

عمده سرمایه‌گذاری‌های سرمایه‌گذاری‌های ایران ترانسفو به شرح زیر می‌باشد.

شرکت	مالکیت	بهای تمام شده	برآورد درصد تقسیم سود	سود سال ۱۴۰۳	سود تقسیمی ۱۴۰۳
توزیع ایران ترانسفور زنگان	۱۰۰	۴,۱۹۹,۸۹۷	۵۰٪	۷,۰۴۸,۲۲۶	۳,۵۰۰,۰۰۰
ایران ترانسفوری	۱۰۰	۴,۶۸۵,۱۵۵	۵۰٪	۵,۳۸۷,۹۷۷	۳,۰۰۰,۰۰۰
ترانسفورماتور سازی کوشکن	۴۲	۵۵۷,۲۲۸	۳۰٪	۸,۵۳۲,۲۲۲	۱,۰۷۷,۳۰۰
عایق‌های الکتریکی پارس	۸۰	۲۵۴,۱۲۰	۸۰٪	۳۰۰,۰۰۰	۳۲۰,۰۰۰
سایر شرکت‌های خارج از بورس	۰	۲,۱۰۹,۶۸۷		۱,۷۰۴,۵۷۵	۳۴۴,۶۹۰
				۲۲,۹۷۳,۰۰۰	۸,۲۴۱,۹۹۰

- شرکت توزیع ایران ترانسفور زنگان در ۶ ماهه ابتدایی سال مالی جاری خود، موفق به ساخت ۴,۲۲۰ میلیارد ریال سود خالص شده است. ۸۷٪ مبلغ فروش این شرکت مربوط به ترانس‌های روغنی (ویژه و نرمال) و مابقی مربوط به ترانس خشک رزینی با نرخ و توان (MVA) بسیار بالاتر از روغنی است.

- شرکت ایران ترانسفوری حدود ۳۶٪ از تولیدات ۶ ماهه اول خود را به فروش نرسانده است؛ در این تحلیل فرض شده است که شرکت موجودی انبار خود را در ۶ ماهه دوم سال مالی خود (منتهی به ۳۰ دی ۱۴۰۴) به فروش برساند. سود خالص ایران ترانسفوری در ۶ ماهه اول سال مالی حدود ۲,۹۱۷ میلیارد ریال بوده است.

- شرکت ترانسفورماتور سازی کوشکن حدود ۱۷۷ مگا ولت آمپر ترانس از موجودی انبار فروخته است. سود خالص این شرکت در ۶ ماهه اول سال مالی حدود ۵,۹۱۰ میلیارد ریال بوده است.

- درصد تقسیم سود شرکت‌های توزیع ایران ترانسفور زنگان و ایران ترانسفوری در سال مالی جاری، به دلیل وجود مشکلات سرمایه در گردش، به میزان ۱۰٪ کمتر از سال گذشته لحاظ شده است.

بند مهم حسابرسی



مؤسسه حسابرسی و خدمات مالی گواشامنش

(حسابداران رسمی)

تاسیس: ۱۳۷۷

شماره ثبت: ۱۰۸۴۲



عضو جامعه حسابداران رسمی ایران
معمد سازمان بورس و اوراق بهادار

همانگونه که در یادداشت ۱-۱-۲-۴۵ صورتهای مالی منعکس است، واحد مورد گزارش در سال مالی ۱۳۸۹ با اخذ تضامین متقابل، مبادرت به تضمین تسهیلات مالی دریافتی شرکت صانیر از بانک سرمایه به مبلغ ۳/۵ میلیون یورو نموده که به دلیل عدم ایفای تعهدات شرکت مذکور، بانک سرمایه از طریق محاکم قضایی اقدام به صدور اجرائیه جهت مطالبه مبلغ ۵/۱۲ میلیون یورو (شامل سود و خسارت تأخیر در تأدیه تا تاریخ ۳۱ فروردین ۱۳۹۹)، از مدیون و واحد مورد گزارش نموده که در شرایط حاضر حکم توقف عملیات اجرایی مذکور توسط مدیون و واحد مورد گزارش از طریق توثیق بخشی از سرمایه‌گذاری‌ها، سهام خزانه گروه و همچنین مبلغ ۴۱ میلیارد ریال از مانده حساب‌های بانکی شرکت، اخذ شده است. در این خصوص باتوجه به شواهد موجود، ازجمله بررسی‌های به عمل آمده از صورتهای مالی حسابرسی شده سال مالی منتهی به ۳۰ اسفند ۱۴۰۳ شرکت صانیر، امکان ایفای کامل تعهدات توسط شرکت مزبور برای این مؤسسه محرز نگردیده فلذا تعدیل حساب‌ها و ایجاد ذخیره از این بابت حداقل به مبلغ ۳/۵ میلیون یورو ضروری به نظر می‌رسد، لیکن به دلیل نامشخص بودن نرخ تسعیر تسویه تسهیلات ارزی مزبور، تعیین معادل ریالی تعدیلات لازم و آثار آن بر صورتهای مالی مورد گزارش، در شرایط حاضر برای این مؤسسه امکان پذیر نمی‌باشد.

معروضات برآورد سود

سال مالی	منتهی به اسفند ۱۴۰۳	منتهی به اسفند ۱۴۰۴	منتهی به اسفند ۱۴۰۵
افزایش تورم			۵۵٪
افزایش نرخ حقوق و دستمزد			۴۰٪
دلار موثر (ریال)	۵۰۴,۸۵۰	۸۴۱,۳۱۳	۱,۱۰۰,۰۰۰
نرخ دلاری مس	۹,۳۵۳	۱۰,۵۰۰	۱۱,۵۰۰
نرخ دلاری فروش محصولات	۱۲,۵۱۱	۱۳,۰۰۰	۱۳,۰۰۰
مالیات	۱۱٪	۱۳٪	۱۳٪

متغیر دلار موثر، نرخ جهانی مس و نرخ فروش محصولات در سال ۱۴۰۳ و ۱۴۰۴ به صورت میانگین نشان داده شده است.

- بترانس بالغ بر ۸۵٪ بازار داخلی را در اختیار دارد اما بزرگترین مشتری گروه نیز شرکت‌های وابسته به دولت هستند و تاخیر زیادی در پرداخت به شرکت دارند از این رو دوره وصول مطالبات شرکت در سال‌های اخیر بسیار بالا بوده است.
- پیرو تغییرات نرخ ارز و سایر عوامل موثر در افزایش قیمت نهاده‌های تولید، شرکت معمولاً اقدام به درخواست تعدیل مثبت در قیمت فروش ترانسفورماتورهای فروش رفته (Seller Finance) می‌نماید.
- در حال حاضر قیمت هر مگاوات آمپر ترانسفورماتور حدود ۹,۰۰۰ الی ۱۵,۰۰۰ دلار است که بستگی به نوع (خشک یا تر)، ظرفیت ترانس (قیمت ترانس با ظرفیت‌های بسیار بالا تا ۳۱,۰۰۰ دلار در هر مگا وlt آمپر می‌رسد)، برند محصول و ... دارد.

صورت سود و زیان بترانس

دوره مالی	سال ۱۴۰۰	سال ۱۴۰۱	سال ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳	کارشناسی ۱۴۰۴	کارشناسی ۱۴۰۵
فروش	۲۵,۱۱۱,۴۵۴	۳۴,۳۸۶,۶۴۹	۵۰,۰۵۰,۵۱۴	۹۳,۴۹۲,۴۸۷	۱۷۱,۸۶۴,۴۶۶	۲۳۷,۶۰۰,۰۰۰
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۱۹,۱۱۲,۹۹۰)	(۲۶,۵۱۲,۶۹۲)	(۳۷,۵۷۰,۲۷۸)	(۶۶,۰۲۴,۶۴۹)	(۱۲۳,۲۶۶,۵۳۱)	(۱۸۲,۳۲۷,۲۶۴)
سود (زیان) ناخالص	۵,۹۹۸,۴۶۴	۷,۸۷۳,۹۵۷	۱۲,۴۸۰,۲۳۶	۲۷,۴۶۷,۸۳۸	۴۸,۵۹۷,۹۳۵	۵۵,۲۷۲,۷۳۶
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۱,۴۰۸,۴۲۹)	(۲,۰۷۰,۲۵۴)	(۳,۳۴۷,۴۹۷)	(۴,۳۳۲,۵۱۷)	(۷,۸۹۴,۰۶۵)	(۹,۹۶۳,۹۷۷)
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	۸,۰۴۳,۱۵۲	۱۱,۵۷۹,۳۱۰	۱۵,۵۰۸,۷۵۳	۲۰,۵۶۸,۲۱۲	۳۳,۹۳۹,۸۲۵	۳۹,۰۵۸,۹۰۲
سود (زیان) عملیاتی	۱۲,۶۳۳,۱۸۷	۱۷,۳۸۳,۰۱۳	۲۴,۶۴۱,۴۹۲	۴۳,۷۰۳,۵۳۳	۷۴,۶۴۳,۶۹۵	۸۴,۳۶۷,۶۶۱
هزینه های مالی	(۲,۲۹۱,۲۰۵)	(۴,۸۲۳,۹۴۴)	(۶,۵۵۸,۳۱۸)	(۸,۴۲۱,۸۸۳)	(۸,۴۰۵,۱۱۲)	(۸,۴۰۵,۱۱۲)
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی	۱۵۷,۹۴۷	۳۰۰,۹۵۶	(۱,۰۷۳,۴۰۳)	(۱,۱۴۹,۹۴۷)	۲۱۸,۹۸۸	۵۳۲,۲۶۸
سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۱۰,۴۹۹,۹۲۹	۱۲,۸۶۰,۰۲۵	۱۷,۰۰۹,۷۷۱	۳۴,۱۳۱,۷۰۳	۶۶,۴۵۷,۵۷۱	۷۶,۴۹۴,۸۱۷
مالیات	(۱,۰۴۳,۱۵۶)	(۱,۲۰۱,۸۲۵)	(۱,۲۷۷,۱۲۷)	(۴,۶۱۱,۸۴۳)	(۷,۲۴۵,۶۸۹)	(۵,۸۹۰,۱۳۹)
سود (زیان) خالص	۹,۴۵۶,۷۷۳	۱۱,۶۵۸,۲۰۰	۱۵,۷۳۲,۶۴۴	۲۹,۵۱۹,۸۶۰	۵۹,۲۱۱,۸۸۲	۷۰,۶۰۴,۶۷۸
سرمایه	۳۶,۴۰۲,۷۵۶	۵۴,۵۰۰,۰۰۰	۵۴,۵۰۰,۰۰۰	۵۴,۵۰۰,۰۰۰	۹۰,۰۰۰,۰۰۰	۹۰,۰۰۰,۰۰۰
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه	۱۰۵	۱۳۰	۱۷۵	۳۲۸	۶۵۸	۷۸۴

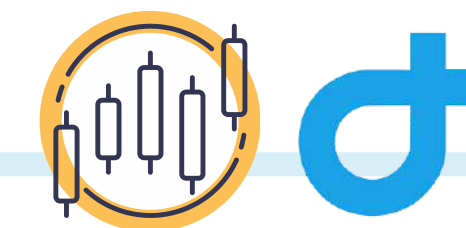
نتیجه‌گیری

نرخ دلار موثر

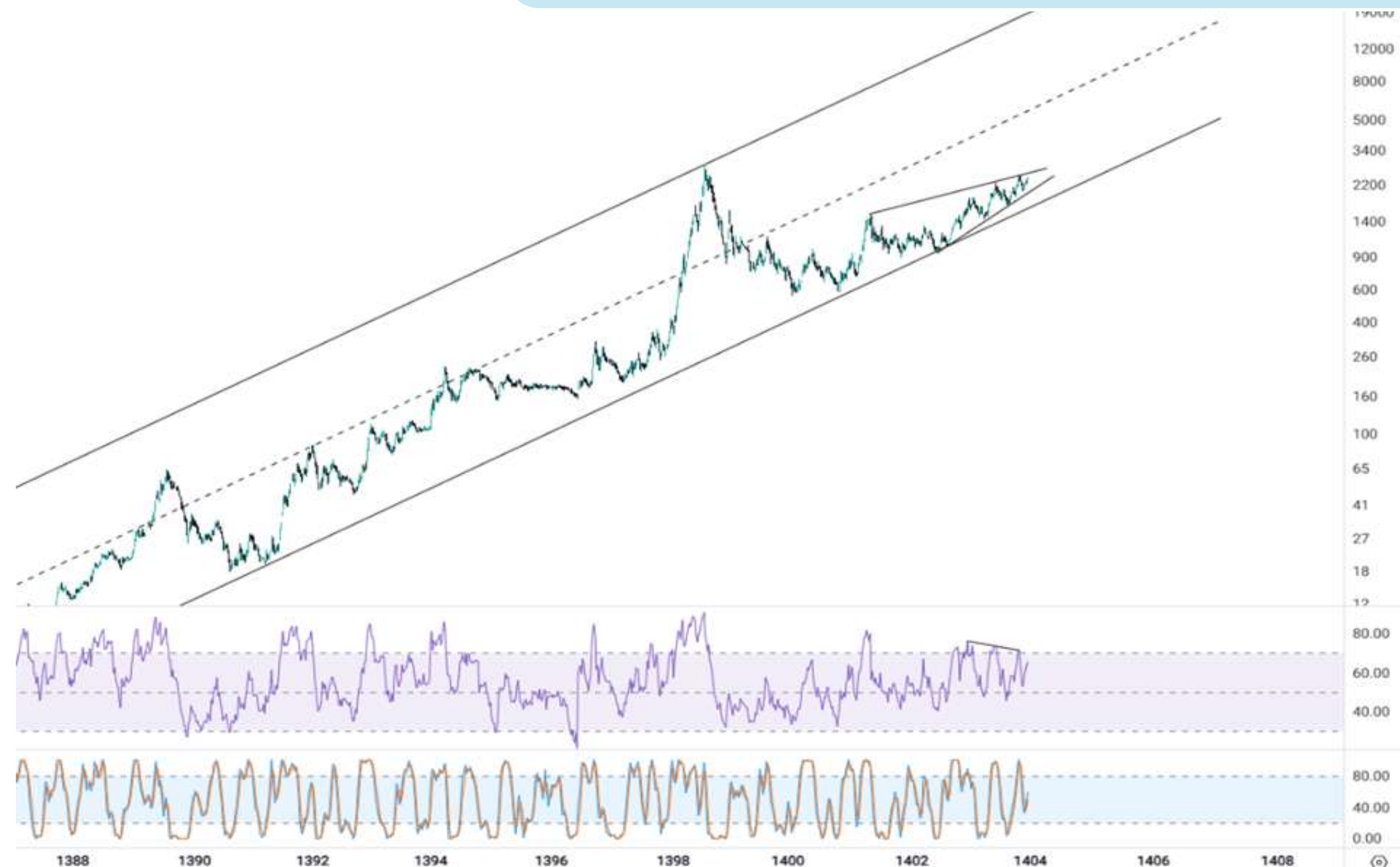
۱,۲۰۰,۰۰۰	۱,۱۵۰,۰۰۰	۱,۱۰۰,۰۰۰	۱,۰۵۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۹۵۰,۰۰۰	
۹۴۰	۸۸۲	۸۲۵	۷۶۷	۷۱۰	۶۵۳	۱۰,۵۰۰
۹۱۸	۸۶۱	۸۰۵	۷۴۸	۶۹۲	۶۳۵	۱۱,۰۰۰
۸۹۶	۸۴۰	۷۸۴	۷۷۴	۶۷۳	۶۱۸	۱۱,۵۰۰
۸۷۴	۸۱۹	۷۶۴	۷۱۰	۶۵۵	۶۰۰	۱۲,۰۰۰
۸۵۲	۷۹۸	۷۴۴	۶۹۰	۶۳۷	۵۸۳	۱۲,۵۰۰
۸۳۰	۷۷۷	۷۲۴	۶۷۱	۶۱۸	۵۶۶	۱۳,۰۰۰

نرخ دلاری مس

بر اساس سود برآوردی سال ۱۴۰۴ و قیمت سهم در تاریخ ۱۴۰۴/۰۹/۳۰ نسبت P/E آینده‌نگر شرکت برابر ۳.۷ خواهد بود. شرکت به دلیل داشتن انحصار در بازار داخل از یک سو و نیاز روزافزون شبکه برق و همچنین صنعت به محصول خود، می‌تواند در بالاترین سطح ظرفیت سال‌های اخیر خود تولید و اقدام به فروش کند. شرکت توانایی افزایش در نرخ دلاری فروش محصولات خود در مقابل بالا رفتن بهای تمام شده‌ی مواد مصرفی ترانسفورماتور (به دلیل رشد کامودیتی‌ها در سطح دنیا) را دارد. از این رو به نظر می‌رسد رشد سودآوری شرکت در سال‌های آتی نیز ادامه دار باشد.



تحلیل تکنیکال بترانس



طبق چارت عملکردی لگاریتمی، بترانس در محدوده کف کانال ۱۷ ساله خود قرارداد. در حرکت دو ساله خود در یک کنج نسبتاً صعودی در حال حرکت بوده است و اکنون زمان شکسته شدن خطوط روند و خروج از این کنج فرا رسیده است. در قیمت بالایی مقاومت خط روند و تنها کمی بالاتر از آن، مقاومت مهم سقف تاریخی قرار دارد.

به نظر می‌رسد این نماد بتواند با کسب انرژی این دو مقاومت را بشکند و پس از تثبیت خود را به میدلاین کانال در محدوده‌ی ۸,۰۰۰ ریالی برساند. اما در نقطه‌ی فعلی ورود به ستاپ خرید با ریسک بالایی همراه است. ستاپ معاملاتی:

خرید پس از شکست سقف تاریخی در قیمت ۲,۸۴۱ ریال و همزمان با انجام ریتریس؛
حد ضرر (stop loss) نیز می‌تواند آخرین low در روند شکست سقف تاریخی باشد.



این گزارش تنها بیانگر نظرات تحلیلگران است و به هیچ وجه توصیه‌ای جهت خرید سهام مورد نظر نمی‌باشد.
از این رو شرکت سرمایه‌گذاری سامان ایرانیان هیچ مسئولیتی در قبال ضرر و زیان ناشی از انجام معامله براساس این گزارش برعهده نخواهد داشت.