

نگاهی بر عرضه اولیه شرکت لیزینگ ایران و شرق " و لشرق "



نماد و لشرق

زمان عرضه: شنبه مورخ ۹۶/۰۷/۱۵

محل عرضه: بازار دوم بورس

میزان عرضه: ۱۰ درصد

میزان سرمایه: ۳۰۰ میلیارد ریال

تعداد سهام: ۳۰۰ میلیون سهم

میزان عرضه: ۳۰ میلیون سهم

مدیر عرضه و متعهد خرید: شرکت کارگزاری تدبیرگران فردا

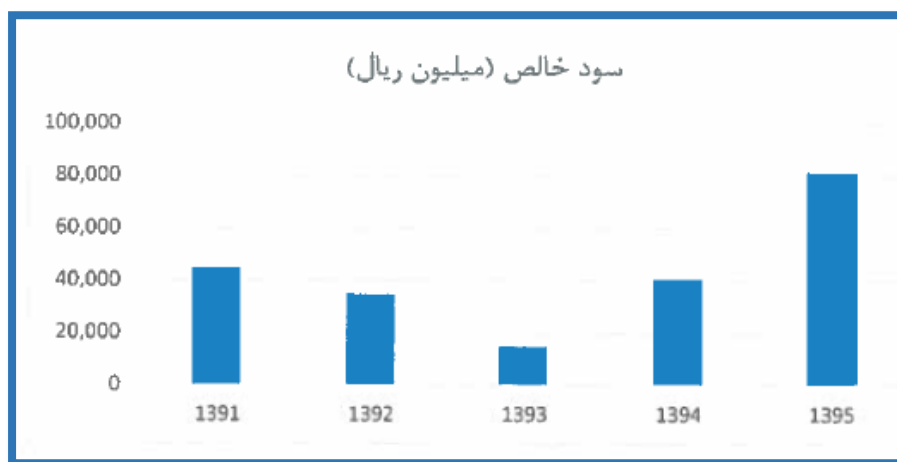
حداکثر سهمیه هر کد حقیقی و حقوقی: ۴۰۰ سهم

دامنه قیمت: ۱۴۳۳ تا ۱۵۷۰ ریال

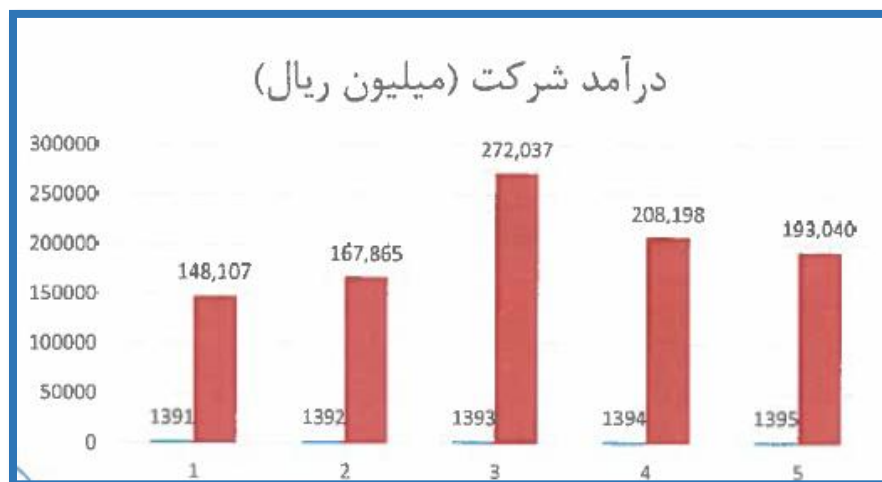
سقف تعهد خرید: ۵۰ درصد

شرکت لیزینگ ایران و شرق در سال ۸۴ در تهران به ثبت رسید. موضوع فعالیت شرکت عبارت است از مبادرت به هرگونه لیزینگ مالی، پولی، بازرگانی و همچنین خرید و فروش کالا و سهام در داخل و خارج از کشور و نیز ایجاد، تاسیس و تصدی واحدهای تولیدی و صنعتی، بازرگانی و خدماتی. این شرکت در زمینه تجهیزات و تاسیسات ساختمانی، تجهیزات اداری، تجهیزات پزشکی، ساختمان اداری (مطب و دفتر کار) تجهیزات و ماشین آلات صنعتی و تولیدی، ماشین آلات عمران و راهسازی خودروهای کار، سنگین و غیره فعالیت لیزینگ انجام میدهد. شرکت سرمایه گذاری تدبیر با ۹۹/۹۹٪ سهامدار عمده این شرکت محسوب می شود و جالب آنکه نام شرکت ریشمک در جمع سهامداران این شرکت دیده می شود.

سال مالی شرکت منتهی به آذرماه می باشد. شرکت در سال گذشته موفق شده است به ازای هر سهم ۲۷۲ ریال بسازد که این رقم رشدی ۱۳۴ درصدی نسبت به سود سال ۹۴ شرکت داشته است. همچنین شرکت پیش بینی کرده است که تا پایان سال مالی ۹۶ به ازای هر سهم ۳۵۶ ریال بسازد که تا کنون و در پایان ۹ ماه موفق به پوشش ۴۶ درصدی آن شده و بیش از ۱۶۳ ریال در گزارش ۹ ماهه نتوانسته بسازد. شرکت طی نامه ای که به سازمان ارائه کرده اعلام نموده با توجه به دریافت تسهیلات به میزان ۸۰ میلیارد ریال و انتشار ۲۴۰ میلیارد اوراق مشارکت و در اختیار گرفتن ۲۱۰ میلیارد ریال از محل اعطای تسهیلات به مشتریان و قرار دادن آن در اختیار مشتریان جدید، شرکت قادر است سود پیش بینی شده را محقق نماید. لازم به ذکر است شرکت در گزارش ۹ ماهه سال گذشته خود نیز تنها ۵۳ درصد از پیش بینی خود را پوشش داده بود.



به لحاظ درآمد عملیاتی شرکت از سال ۹۳ تا ۹۵ با یک روند نزولی روبرو بوده است به قسمی که در سال ۹۵ نسبت به ۹۴ با کاهش ۷ درصدی در فروش مواجه بوده ولی آخرین پیش بینی کسب درآمد عملیاتی برای سال ۹۶ شرکت با رشدی ۴۸ درصدی نسبت به سال ۹۵ همراه بوده است. همچنین شرکت در پیش بینی ۹ ماهه میزان درآمد بیشتری حتی نسبت به اولین پیش بینی خود برای سال ۹۶ متصور شده است. پوشش فروش شرکت در ۹ ماهه ۳۶ درصد بوده و در ۹ ماهه سال ۹۵ نیز در دوره مشابه پوشش ۳۸ درصدی داشته است.



آنچه به نظر میرسد آن است که شرکت به لحاظ پوشش نه چندان مطلوب در گزارشات فصلی در پایان سال موفق به پوشش سود خود شده است. شرکت به رغم کاهش درآمد از سال ۹۳ تا ۹۵ با رشد در سود خالص مواجه بوده که علت آن کاهش در بهای تمام شده شرکت طی این سالها بوده است. حاشیه سود خالص شرکت ۳۷ درصد برای امسال پیش بینی شده است. سال گذشته این رقم ۳۹ درصد بوده است. شرکت طبق آخرین ترازنامه خود به ازای هر سهم ۱۶۰ ریال سود انباشته دارد. این رقم نسبت به آنچه در پایان سال مالی ۹۵ بوده کاهشی ۳۳ درصدی داشته است.

در پوشش پیش بینی های شرکت ریسک هایی وجود دارد. از جمله می توان به دریافت تسهیلات ۲۲/۵ درصدی شرکت اشاره نمود. همچنین شرکت در سال ۹۵ نسبت به ۹۴ با رشد در اقساط معوق همراه بوده اگرچه در سال ۹۵ ۴۰,۰۰۰ میلیون ریال تسهیلات کمتری اخذ نموده است. در سال ۹۴ شرکت در ازای دریافت ۱۹۰,۰۰۰ میلیون ریال تسهیلات ۸۴,۳۵۴ میلیون ریال اقساط معوق داشته در حالیکه در سال ۹۵ به ازای ۱۵۰,۰۰۰ میلیون ریال تسهیلات، ۹۷,۴۰۴ میلیون ریال اقساط معوق داشته است. در بودجه شرکت نرخ اسمی تسهیلات ۲۱٪ و بهره موثر تسهیلات لیزینگ ۲۴٪ لحاظ شده است.

به منظور ارزش گذاری شرکت از دو روش تنزیل جریانهای نقدی تقسیمی و روش P/E استفاده شد که با فرض نرخ تنزیل ۲۵٪ از روش DDM ارزش هر سهم شرکت ۱۷۴۶ ریال و از روش P/E با در نظر گرفتن متوسط گروه برای این سهم (۵/۵) ارزش هر سهم ۱۹۵۸ ریال برآورد گردید. با توجه به اینکه در ارزش گذاری سهم قیمت سقف و کف خرید ۱۴۳۳ و ۱۵۷۰ برآورد شده به نظر میرسد خرید سهم حتی در سقف قیمتی با رشد همراه باشد. اگرچه با توجه به کوچک بودن سهم حداکثر سهام قابل خرید برای هر کد ۴۰۰ سهم عنوان شده اما با توجه به عرضه های اخیر به نظر می رسد به هر کد ۲۵۰ تا ۳۰۰ سهم تخصیص یابد. با این فرض حداکثر مبلغ مورد نیاز برای شرکت در این عرضه اولیه ۱۰۰ هزار تومان بوده اگرچه مبلغ خرید بیش از ۵۵ هزار تومان نخواهد بود.

گروه تحلیل کارگزاری آرمان تدبیر نقش جهان

فهیمة رستمیان