

دوره کاربردی تحلیل بنیادی و ارزشیابی سهام

FUNDAMENTAL ANALYSIS AND STOCK VALUATION)



جلسه دوم

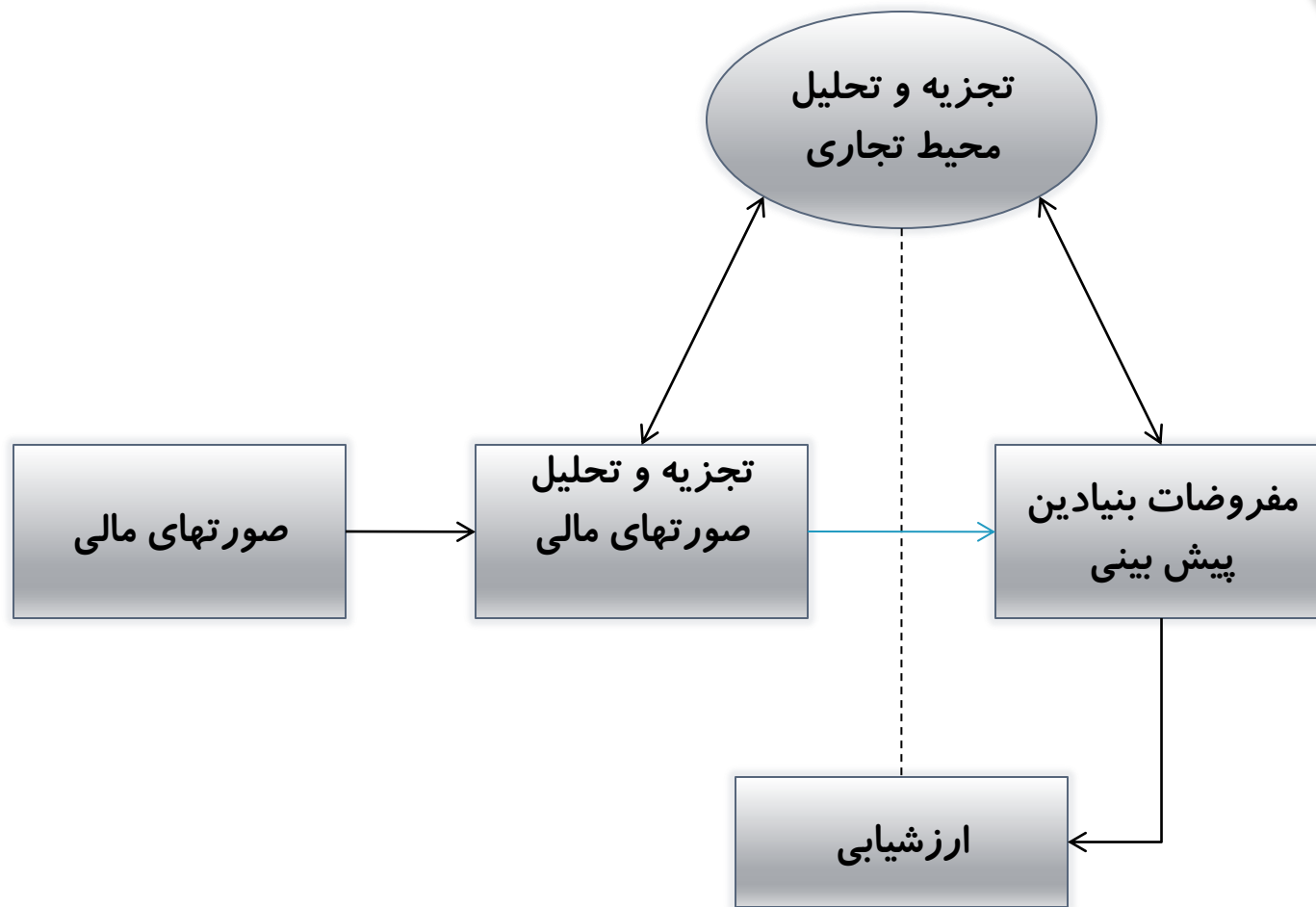
تجزیه و تحلیل صورتهای مالی

همه ما از امکاناتی برخورداریم که از آن بی خبریم.

می توانیم کارهایی بکنیم که آنها را حتی به خواب نمی

بینیم.

دیل کارنگی



دوره گذشته

داده های ارزشیابی

دوره پیش بینی



تحليل بنيادي:

تجزیه و تحلیل مالی

هدف صورتهای مالی

هدف صورتهای مالی عبارت از ارائه **اطلاعاتی** خلاصه شده و طبقه‌بندی شده درباره :

- وضعیت مالی

- عملکرد مالی

- انعطاف‌پذیری مالی

با هدف تحلیل وضع موجود برای پیش بینی چشم اندازهای آتی

هدف تحلیل صورتهای مالی

هدف: بررسی وضع موجود و پیدا کردن محاسبات کلیدی (پارامترهای مهم) برای پیش بینی آینده

- جریانهای نقدی آتی
- رشد فروش
- ریسک مالی و تجاری
- نرخ سرمایه گذاری مجدد
- درصد تقسیم سود
- حاشیه سود
- نرخ موثر مالیاتی

منابع اطلاعات مالی	کارکرد و تعریف
ترازنامه	وضعیت مالی شرکت
سود و زیان	عملکرد مالی شرکت
سود و زیان انباشته	عملکرد مالی گذشته شرکت
سود و زیان جامع	عملکردهایی که در سود و زیان نشان داده نشده است اما بر خالص داراییها اثر دارد
صورت جریان نقد	انعطاف پذیری و قابلیت نقدینگی شرکت
یادداشت‌های توضیحی صورتهای مالی	توضیحات اضافه درباره عناصر صورتهای مالی است که با هدف افزایش آگاهی و مربوط بودن اطلاعات باید افشا گردد.
صورتهای مالی تلفیقی	صورتهای مالی شرکت اصلی و تلفیق آن با شرکتهای تابعه ای که بیش از ۵۰ درصد سهام آنها در مالکیت شرکت اصلی است
گزارش هیات مدیره	گزارش عملکرد شرکت و هیات مدیره در سال مالی مورد نظر برای تأیید مجمع عمومی صاحبان سهام
گزارش حسابرس مستقل	اظهار نظر حسابرس مستقل درباره مقبولیت صورتهای مالی
پیش بینی سود هر سهم	بودجه ای که شرکت انتظار دارد تا در پایان سال مالی به آن دست یابد
صورتهای مالی میان دوره ای	صورتهای مالی محقق شده در طی دوره مالی است. (نه انتهای سال مالی)
امیدنامه	گزارش شرکت درباره گذشته ، وضع موجود و چشم انداز آینده شرکت برای ورود با بازار سهام

منابع اطلاعات غیر مالی

- روزنامه
- مصاحبه ها
- گزارشهای تخصصی
- سایتهای عمومی
- سایتهای صنایع
- اینترنت
- پایان نامه ها
- OUTLOOKها
- اخبار و رویدادهای منتشره در تلویزیون و....

ترازنامه

Balance Sheet

ترازنامه تصویر وضعیت موجود یا snapshot در یک شرکت در تاریخ معین است.

داراییها = بدهی + حقوق صاحبان سهام



صورت سود زیان

Income Statement

صورت سود زیان ناشنندهنده عملکرد مالی در یک دوره زمانی است

هزینه ها - درآمدها = سود خالص

معیارهای
اندازه گیری

- حاشیه سود خالص
- حاضیه سود عملیاتی
- درآمدهای عمده با متفرقه
- سود عملیاتی
- سود خالص
- قیمت تمام شده

صورت جریان نقد

- بیانگر جریانهای ورود و خروج نقد از محل فعالیتهای عملیاتی، تامین مالی یا سرمایه گذاریهای شرکت است.
- برخی از مشکلات حسابداری تعهدی را کم میکند.

یادداشتهای توضیحی صورتهای مالی

- آنچه را که باید استفاده کنندگان برای تصمیم گیری در اختیار داشته باشند توضیح میدهد.
- اطلاعات اضافی درباره ارقام و اعدادی که نیاز به توضیح بیشتری برای فهمیدن ارقام دارند.

صورت سود و زیان انباشته

- تغییرات سود خالص، تعدیلات سنواتی، سود قابل تخصیص و تقسیم سود را طی دوره های مختلف بصورت انباشته نشان میدهد.

سرمایه گذاری (مصارف مالی)

عملیاتی

تامین مالی

داراییها

ترازنامه

صورت سود و زیان

دارایی جاری

دارایی ثابت

دارایی نامشهود

مجموع داراییها

درآمد فروش

- قیمت تمام شده کالای فروش رفته

= سود ناخالص

هزینه های عملیاتی (و اداری و فروش)

= سود عملیاتی

- هزینه مالی

+ درآمد سرمایه گذاریها و سایر درآمدها

= سود قبل مالیات

- مالیات

= سود خالص

بدهی ها و آورده
صاحبان سهام

بدهی جاری

بدهی بلندمدت

حقوق صاحبان
سهام

مجموع بدهی ها
و حقوق صاحبان
سهام

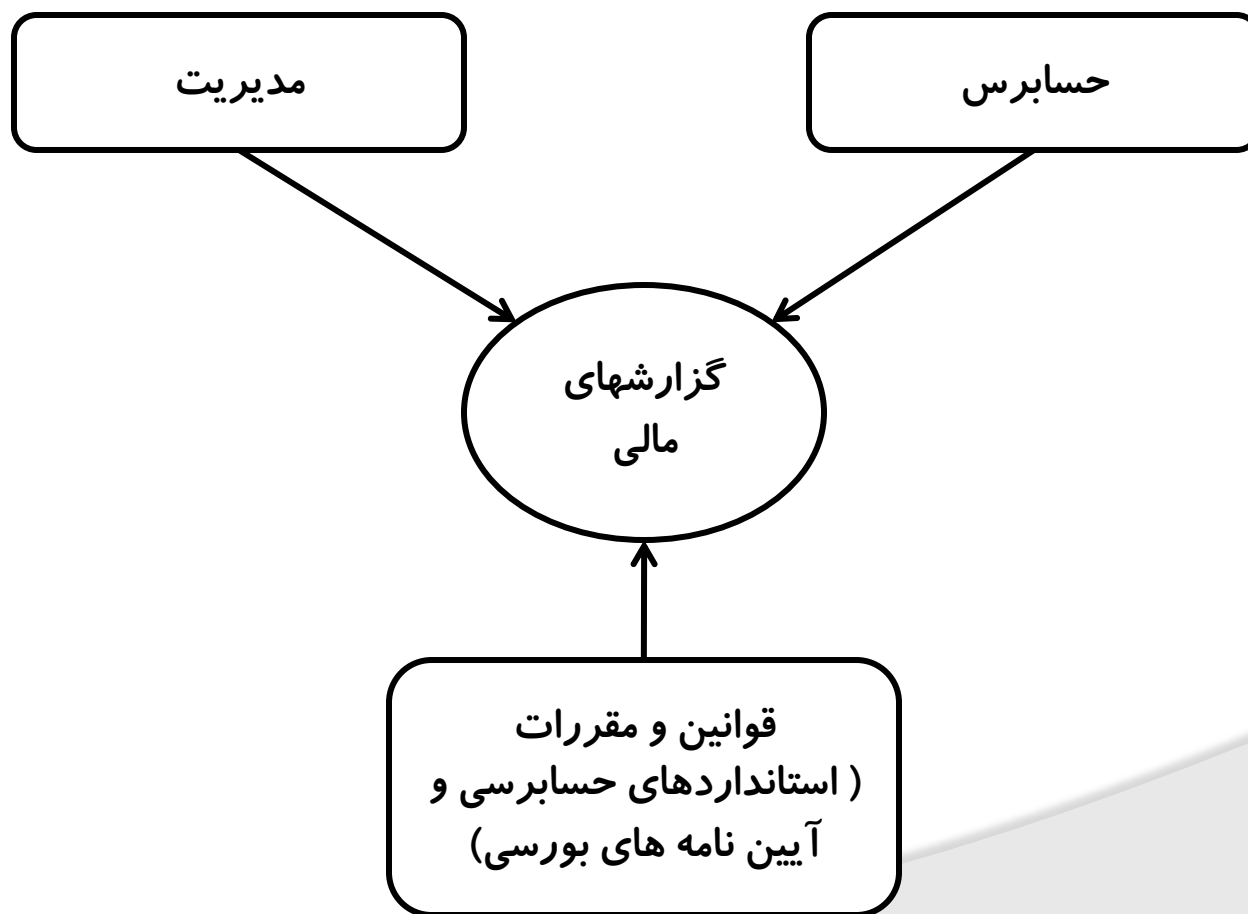
صورت جریانهای نقدی

جریانهای ورود و خروج نقد
عملیاتی

جریانهای ورود و خروج نقد
سرمایه گذاری

جریانهای ورود و خروج
نقد تامین مالی

فاکتورهای موثر بر گزارشهای مالی



فاکتورهای موثر بر گزارشهای مالی

1. نقش مدیران

- انتخاب روشها و رویه های حسابداری
- برآوردهای حسابداری
- نقش افشاگری صورتهای مالی و یادداشتهای توضیحی

2. نقش حسابرس

- اهمیت در انحراف از استانداردهای حسابداری
- اهمیت در حدود رسیدگی
- اهمیت در ابهام و تدام فعالیت
- انواع گزارش: مقبول - مشروط - مردود - عدم اظهار نظر

3. نقش قانون و مقررات

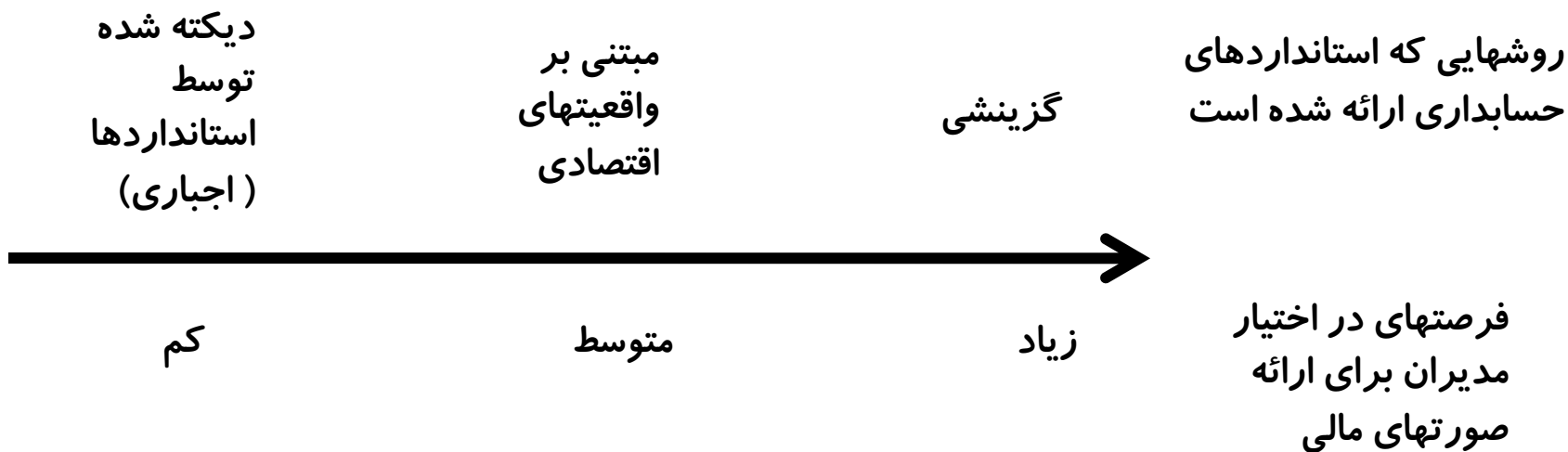
- قانون تجارت، قانون مالیاتها، قوانین کار و ...
- استانداردهای حسابداری برای رویه ها و روشها
- قوانین بورس: فشا اطلاعات ۳ و ۶ و ۹ و ۱۲ ماهه

تحلیل محتوا و شکل گزارشگری مالی

آنچه که در
صورت‌های مالی
می بینیم



معیارهای شناخت و عوامل تعیین کننده در ارزشیابی داراییها



روشهای ارزیابی داراییها و بدهی ها

- ارزشیابی موجودی کالا: میانگین موزون، FIFO؟
- ارزشیابی سرمایه گذاریها: بهای تمام شده یا بازار؟
- ارزشیابی داراییهای نامشهود: سرقتی؟
- تجدید ارزیابی دارایی های ثابت: چگونگی کارشناسی
- ارزشیابی جوه ارزی: با کدام نرخ ارز؟
- ارزش فعلی داراییها و بدهی های لیزینگی؟
- چگونگی اعمال تعدیلات سنواتی: تغییر در رویه حسابداری؟ تغییر در برآوردی حسابداری؟ و.....
- نحوه افشای بدهی های احتمالی و دعاوی حقوقی
- روشهای استهلاک گیری و کاهش دادن ارزش دارایی ها
- روشهای ذخیره گیری و تاثیر بر داراییها شامل:
- روشهای ارائه حسابهای دریافتنی: ذخایر مطالبات مشکوک الوصول؟
- روشهای ذخیره گیری برای کاهش ارزش سرمایه گذاریها
- روشهای ذخیره گیری برای کاهش ارزش موجودی کالا

روشهای شناسایی درآمد و هزینه

▪ روش شناسایی درآمد مثل

- روش پیمانکاری
- روش شناسایی در حین تولید
- روش شناسایی در حین فروش
- روش شناسایی در هنگام وصول
- روش شناسایی اقساطی

▪ روشهای شناسایی هزینه

- روش علت و معلولی
- روش مستقیم
- روش ثبت بلادرنگ هزینه ها

(تجدید ارائه شده) ۱۳۸۵/۱۲/۲۹	۱۳۸۶/۱۲/۲۹	بدهی و حقوق صاحبان سهام
میلیون ریال	میلیون ریال	
		بدهیهای جاری:
۷۸۴,۶۴۴	۸۹۰,۹۶۰	حسابهای پرداختی تجاری
۴,۰۲۶,۵۹۶	۱,۷۵۲,۹۵۷	سایر حسابها و اسناد پرداختی
۱,۱۲۳,۰۴۶	۱,۳۰۷,۵۸۴	پیش دریافتها
۴۴۶,۱۰۴	۲,۲۷۹,۲۱۰	ذخیره مالیات
۵,۸۵۳,۴۴۳	۳,۱۱۱,۸۸۳	سود سهام پرداختی
۱,۱۲۲,۰۸۰	۱,۶۵۰,۱۶۰	تسهیلات مالی دریافتی
۱۳,۳۵۵,۹۱۳	۱۰,۹۹۲,۷۵۴	جمع بدهیهای جاری
		بدهی های غیر جاری:
۱۲۵,۴۵۰	-	حسابهای پرداختی بلندمدت
۲,۰۲۶,۱۸۴	۲,۰۸۹,۳۹۹	تسهیلات مالی دریافتی بلندمدت
۱۵۷,۴۰۰	۱۹۴,۳۵۱	ذخیره پس انداز کارکنان
۴۶۹,۶۶۸	۵۹۵,۹۵۸	ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان
۲,۷۷۸,۷۰۲	۲,۸۷۹,۷۰۸	جمع بدهیهای غیر جاری
۱۶,۱۳۴,۶۱۵	۱۳,۸۷۲,۴۶۲	جمع بدهیها
		حقوق صاحبان سهام:
۱۵,۸۰۰,۰۰۰	۱۵,۸۰۰,۰۰۰	سرمایه ۱۵,۸۰۰,۰۰۰,۰۰۰ سهم ۱۰۰۰ ریالی تمام پرداخت
۱,۰۳۸,۵۹۹	۱,۵۶۸,۰۹۶	اندوخته قانونی
۴۴۶,۲۶۲	۴۴۶,۲۶۲	اندوخته سرمایه ای
۲,۲۳۴,۷۷۹	۱۰,۵۲۶,۴۱۴	سود انباشته
۱۹,۵۱۹,۶۴۰	۲۸,۳۴۰,۷۷۲	جمع حقوق صاحبان سهام
۳۵,۶۵۴,۲۵۵	۴۲,۲۱۳,۲۳۴	جمع بدهیها و حقوق صاحبان سهام

(تجدید ارائه شده) ۱۳۸۵/۱۲/۲۹	۱۳۸۶/۱۲/۲۹	دارائیهها
		دارائیههای جاری:
میلیون ریال	میلیون ریال	
۴,۲۰۶,۴۳۳	۵,۴۰۴,۷۸۷	موجودی نقد
۳,۱۰۱,۶۳۰	۳,۱۹۴,۷۲۰	حسابها و اسناد دریافتی تجاری
۳۹۰,۸۶۷	۶۰۹,۱۱۶	سایر حسابهای دریافتی
۷,۱۹۷,۱۸۹	۱۰,۶۵۹,۹۹۱	موجودی مواد و کالا
۱,۰۷۰,۰۴۰	۱,۱۵۳,۶۸۳	سفارشات و پیش پرداختها
۱۵,۹۶۶,۱۵۹	۲۱,۰۲۲,۲۹۷	جمع دارائیههای جاری
		دارائیههای غیر جاری:
۱۸,۱۳۸,۸۳۸	۱۹,۴۰۷,۴۷۶	دارائیههای ثابت مشهود
۲۹۵,۹۶۰	۲۸۵,۸۶۲	دارائیههای نامشهود
۸۰,۵۶۷	۵۸۳,۶۷۲	سرمایه گذاری های بلندمدت
۱,۱۷۲,۷۳۱	۹۱۳,۹۲۷	سایر دارائیهها
۱۹,۶۸۸,۰۹۶	۲۱,۱۹۰,۹۳۷	جمع دارائیههای غیر جاری
۳۵,۶۵۴,۲۵۵	۴۲,۲۱۳,۲۳۴	مجموع دارائیهها

شرح	سال ۱۳۸۶	(تجدید شده) سال ۱۳۸۵
	میلیون ریال	میلیون ریال
درآمد حاصل از فروش محصولات	۳۱,۷۲۰,۲۲۳	۲۲,۰۳۵,۸۱۵
بهای تمام شده کالای فروش رفته	-۱۶,۲۵۹,۸۷۰	-۱۲,۶۵۸,۶۳۹
سود ناخالص	۱۵,۴۶۰,۳۵۳	۹,۳۷۷,۱۷۶
هزینه های فروش، اداری و عمومی	-۲,۰۸۹,۳۶۸	-۱,۸۴۶,۶۰۹
خالص سایر درآمدها و هزینه های عملیاتی	۴۴,۳۹۷	۸۰,۴۶۰
	-۲,۰۴۴,۹۷۱	-۱,۷۶۶,۱۴۹
سود عملیاتی	۱۳,۴۱۵,۳۸۲	۷,۶۱۱,۰۲۷
هزینه های مالی	-۲۹۸,۳۷۸	-۱۷۹,۰۶۸
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی	۱۹۸,۵۱۹	-۱۲,۹۲۸
	-۹۹,۸۵۹	-۱۹۱,۹۹۶
سود ناشی از فعالیتهای عادی قبل از مالیات	۱۳,۳۱۵,۵۲۳	۷,۴۱۹,۰۳۱
مالیات	۲,۷۲۵,۵۸۱	۱,۳۱۳,۶۸۹
سود خالص	۱۰,۵۸۹,۹۴۲	۶,۱۰۵,۳۴۲
تعداد سهام عادی	۱۵,۸۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۵,۸۰۰,۰۰۰,۰۰۰
سود خالص هر سهم - ریال	۶۷۰	۳۸۶

صورت سود و زیان انباشته		
۶,۱۰۵,۳۴۲	۱۰,۵۸۹,۹۴۲	سود خالص
۳,۴۹۳,۵۷۳	۲,۴۳۵,۷۲۳	سود انباشته در ابتدای سال
-۵۹۳,۶۵۹	-۲۰۰,۹۴۴	تعدیلات سنواتی
۲,۸۹۹,۹۱۴	۲,۲۳۴,۷۷۹	سود، زیان، انباشته در ابتدای سال - تعدیل شده
۹,۰۰۵,۲۵۶	۱۲,۸۲۴,۷۲۱	سود قابل تخصیص
تخصیص سود:		
-۳۰۵,۷۱۴	-۵۲۹,۴۹۷	اندوخته قانونی
-۳۸۰,۲۰۲	-	اندوخته سرمایه ای
-۳,۱۱۳,۳۷۱	-۱,۷۶۸,۸۱۰	سود سهام
-۲,۹۷۱,۱۹۰	-	بند (ج) تبصره یک قانون بودجه سال ۱۳۸۶
-۶,۷۷۰,۴۷۷	-۲,۲۹۸,۳۰۷	سود تخصیص داده شده طی سال
۲,۲۳۴,۷۷۹	۱۰,۵۲۶,۴۱۴	سود انباشته در پایان سال

۱۳۸۵	۱۳۸۶	شرح
میلیون ریال	میلیون ریال	
۷,۶۱۱,۰۲۷	۱۳,۴۱۵,۳۸۲	سود عملیاتی
۱,۶۹۲,۰۳۴	۱,۶۵۵,۲۲۸	هزینه استهلاک دارائیهای ثابت مشهود
-	۱۰,۵۰۰	هزینه استهلاک دارائیهای ثابت نامشهود
۱۱۲,۳۹۴	۱۶۳,۲۴۱	خالص افزایش در ذخیره پایان خدمت کارکنان و پس انداز
۷۲۰,۱۷۷	-۳۱۱,۳۳۹	(افزایش) کاهش حسابهای دریافتی عملیاتی
-۱,۹۵۵,۳۹۳	-۳,۴۶۲,۸۰۲	(افزایش) موجودی مواد و کالا
۴۵۶,۸۳۹	-۸۳,۶۴۳	(افزایش) کاهش سفارشات و پیش پرداختها
-۱۳۰,۹۳۶	-۲,۲۹۲,۷۷۳	(کاهش) در حسابهای پرداختی عملیاتی
۷۰۶,۱۶۹	۱۸۴,۵۳۸	(افزایش) پیش دریافت از مشتریان
۲۱,۹۹۸	۳۹۶,۴۵۸	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی
۳,۲۷۷	-۷۳,۷۱۸	تعدیلات دارائیهای ثابت مشهود
-۲۷۲,۹۳۳	۴۵۸,۸۰۴	(افزایش) کاهش سایر دارائیهای
۸,۹۶۴,۶۵۳	۹,۸۵۹,۸۷۶	وجه نقد عملیاتی

شرح		۱۳۸۵	۱۳۸۶
		میلیون ریال	میلیون ریال
فعالیتهای عملیاتی			
جریان خالص ورود وجه نقد ناشی از فعالیتهای عملیاتی		۸,۹۶۴,۶۵۳	۹,۸۵۹,۸۷۶
بازده سرمایه گذارینها و سود پرداختی بابت تامین مالی			
سود دریافتی بابت سپرده سرمایه گذاری کوتاه مدت		۲۲,۹۹۳	۲۷,۲۶۴
سود دریافتی بابت سپرده گذاری در سایر شرکتها		۱۶,۶۶۷	۱۷,۹۵۹
سود پرداختی بابت تسهیلات مالی		-۱۷۹,۰۶۸	-۲۹۸,۳۷۸
سود فروش اعتباری به مشتریان		۱۳۷,۴۱۶	۹۰,۵۵۳
زیان ناشی از تاخیر تحویل محصول		-۱۷,۵۹۱	-۲۱,۷۰۲
سود سهام پرداختی		-۳,۴۳۸,۳۸۵	-۴,۵۱۰,۳۷۰
جریان خالص خروج وجه نقد ناشی از بازده سرمایه گذارینها و سود پرداختی بابت تامین مالی		-۳,۴۵۹,۹۶۸	-۴,۶۹۴,۶۷۴
مالیات بر درآمد			
مالیات بر درآمد		-۱,۰۵۲,۲۲۰	-۸۹۲,۴۷۴
فعالیتهای سرمایه گذاری			
وجوه پرداختی بابت افزایش دارائیهای ثابت مشهود		-۱,۹۶۴,۲۷۹	-۲,۸۵۰,۶۳۸
وجوه پرداختی بابت افزایش دارائیهای نامشهود		-	-۴۰۳
وجه حاصل از فروش دارائیهای ثابت مشهود و نامشهود		۲,۵۲۲	۳,۵۰۹
وجوه پرداختی جهت تحصیل سرمایه گذاری های بلندمدت		-۹,۳۳۴	-۵۰۳,۱۰۵
جریان خالص (خروج) وجه نقد ناشی از فعالیتهای سرمایه گذاری		-۱,۹۷۱,۰۹۱	-۳,۳۵۰,۶۳۷
جریان خالص ورود (خروج) وجه نقد قبل از فعالیتهای تامین مالی		۲,۴۸۱,۳۷۴	۹۲۲,۰۹۱
فعالیتهای تامین مالی			
دریافت تسهیلات مالی		۱,۱۸۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰
بازپرداخت اصل تسهیلات مالی دریافتی		-۸۳۰,۰۱۱	-۱,۷۲۳,۷۳۷
جریان خالص ورود (خروج) وجه نقد ناشی از فعالیتهای تامین مالی		۳۴۹,۹۸۹	۲۷۶,۲۶۳
خالص افزایش (کاهش) در وجه نقد		۲,۸۳۱,۳۶۳	۱,۱۹۸,۳۵۴
مانده وجه نقد در ابتدای سال		۱,۳۷۵,۰۷۰	۴,۲۰۶,۴۳۳
مانده وجه نقد در پایان سال		۴,۲۰۶,۴۳۳	۵,۴۰۴,۷۸۷

هدف از تجزیه و تحلیل نسبتهای مالی ارائه درک
صحیحی از فعالیتهای شرکت جهت اتخاذ تصمیمات
مناسبت در تعیین ارزش سهام از منظر ریسک و
بازده شرکت می باشد

نسبت‌های نقدینگی

- نسبت نقدینگی توان شرکت را برای ایفای تعهدات کوتاه مدت خود از محل دارایی‌های نقدی نشان می‌دهد. از آنجائیکه دارائیهای جاری می‌توانند به منظور بازپرداخت بدهی‌های جاری مورد استفاده قرار گیرند لذا تاکید معیارهای نقدینگی بر اجزای تشکیل دهنده سرمایه در گردش می‌باشد

نسبت‌های فعالیت

- نسبت‌های فعالیت معمولاً چگونگی بکارگیری دارائیهای شرکت را برای ایجاد درآمد فروش نشان داده و تعیین می نمایند که تا چه میزان منابع شرکت بطور مؤثر بکار گرفته شده است

نسبت اهرمی (سرمایه‌گذاری)

- نسبت‌های اهرمی اساساً به حجم کلی بدهی‌های شرکت تاکید دارند. این نسبتها توان شرکت را برای انجام تعهدات کوتاه‌مدت و بلندمدت خود منعکس می‌سازند. به نسبت‌های مذکور نسبتهای سرمایه‌گذاری نیز اطلاق می‌گردد زیرا معرف میزان سرمایه‌گذاری شرکت از طرف ذی‌نفعان مربوطه (بستانکاران - صاحبان سهام و ...) می‌باشد

نسبت سودآوری

- نسبت سودآوری، میزان موفقیت شرکت را تحصیل بازده خالص نسبت به درآمد فروش یا نسبت به سرمایه‌گذاری اندازه‌گیری می‌کند

نسبت ارزش‌گذاری

- نسبت ارزش‌گذاری بر جریان نقد تحصیل شده از عملیات اصلی شرکت در طی دوره جاری تاکید دارند. این نسبتها معمولاً نشان می‌دهند که فعالیتهای شرکت در طی دوره (جاری) به چه میزان ارزش ایجاد نموده‌ند

نسبت های نقدینگی	نامطلوب؟	معتدل؟	مطلوب؟
نسبت های فعالیت	نامطلوب؟	معتدل؟	مطلوب؟
نسبت اهرمی (سرمایه گذاری)	نامطلوب؟	معتدل؟	مطلوب؟
نسبت سودآوری	نامطلوب؟	معتدل؟	مطلوب؟
نسبت ارزشگذاری	نامطلوب؟	معتدل؟	مطلوب؟
وضعیت مالی	نامطلوب؟	معتدل؟	مطلوب؟

نسبت‌های
نقدینگی

سرمایه در
گردش

=

دارایی
جاری

-

بدهی
جاری

نسبت
جاری

=

دارایی جاری

—

بدهی جاری

نسبت آنی

=

دارایی جاری
پیش پرداختها - موجودی کالا -

بدهی جاری

نسبت‌های فعالیت

دوره
گردش
کالا

=

۳۶۰

×

موجودی کالا

بهای تمام شده
کالای فروش رفته

دوره
وصول
مطالبات
تجاری

=

۳۶۰

×

حسابهای دریافتنی

فروش

دوره
گردش
عملیات



دوره وصول
مطالبات



دوره گردش
موجودی کالا

گردش
داراییها

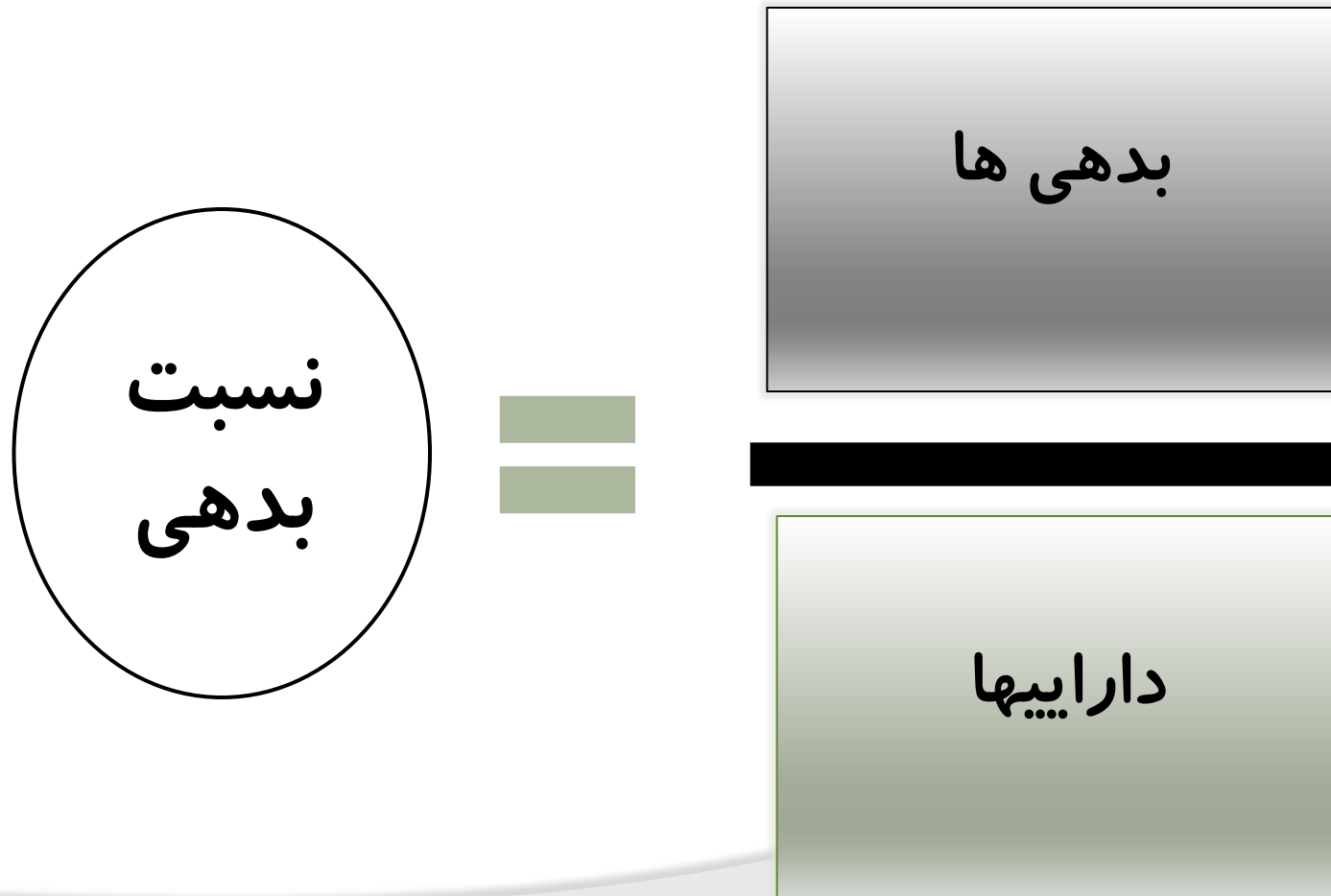
=

فروش

—

مجموع داراییها

نسبت اهرمی
(سرمایه گذاری)



نسبت
مالکانه

=

حقوق صاحبان
سهام

—

داراییها

نسبت پوشش
هزینه های
مالی



سود عملیاتی

هزینه های مالی

نسبت سودآوری

حاشیه
سود
ناخالص

=

سود ناخالص

فروش

حاشیه
سود
عملیاتی

=

سود عملیاتی

—

فروش

حاشیه
سود
خالص

=

سود خالص

—

فروش

بازده
داراییها
(ROA)

=

سود خالص

—

داراییها

بازده
داراییها
(ROA)

=

گردش مجموع
داراییها

×

حاشیه سود
خالص

سود خالص

حقوق صاحبان
سهام

بازده حقوق
صاحبان سهام
(ROE)



بازده حقوق
صاحبان سهام
(ROE)

=

گردش مجموع
دارایی ها

×

حاشیه سود
خالص

×

نسبت دارایی
ها به حقوق
صاحبان سهام

نرخ موثر
مالیاتی

=

مالیات در صورت
سود و زیان

سود قبل از مالیات

نرخ رشد
فروش

=

فروش — فروش اول
پایان دوره دوره
فروش اول
دوره

نرخ رشد
سود عملیاتی

=

$$\frac{\text{سود عملیاتی پایان دوره}}{\text{سود عملیاتی اول دوره}} = \text{سود عملیاتی اول دوره}$$

نرخ رشد
سود خالص

=

$$\frac{\text{سود خالص اول دوره} - \text{سود خالص پایان دوره}}{\text{سود خالص اول دوره}}$$

نسبت بازار یا
ارزشگذاری

EPS

=

سود خالص

تعداد سهام عادی
شرکت

DPS

=

سود تقسیم شده
در مجمع عمومی
صاحبان سهام

تعداد سهام عادی
شرکت

P/E

=

قیمت بازار هر
سهم

EPS
پیش بینی سال
آینده

P/S

=

قیمت بازار هر
سهم

فروش
پیش بینی سال آینده
(بازای هر سهم)

P/B

=

قیمت بازار هر
سهام

ارزش دفتری
حقوق صاحبان
سهام (بازای هر
سهام)

توانایی
پرداخت
(کیفیت) سود

=

سود عملیاتی

—

جریان نقد عملیاتی

کاربرد نسبت‌های مالی

Benchmark
1

- مقایسه نسبت‌های مالی دوره جاری با دوره قبلی و تحلیل قوتها و ضعفهای شرکت در گذشت زمان

Benchmark
۲

- مقایسه نسبت‌های مالی دوره جاری با میانگین صنعت یا مقایسه با قوی‌ترین رقبای موجود

Benchmark
۳

- مقایسه نسبت‌های مالی دوره جاری با میانگین بازار سهام

CASE STUDY:

شرکت فولاد مبارکه

مقدار تولید							
نام گروه یا محصول	واحد	پیش بینی منتهی به	دوره منتهی به	درصد پوشش	دوره منتهی به	واقعی منتهی به	درصد تغییر
		۱۳۸۸/۱۲/۲۹	۱۳۸۸/-۳/۳۱	پیش بینی	۱۳۸۷/-۳/۳۱	۱۳۸۷/۱۲/۳۰	دوره ** به **
محصولات گرم	هزار تن	۳,۱۵۴	۵۹۸	۱۹	۹۵۷	۳,۳۱۸	-۳۸
محصولات سرد	هزار تن	۱,۱۵۸	۲۲۸	۲۰	۲۲۱	۱,۰۲۳	۳
محصولات پوشش دار	هزار تن	۲۹۸	۶۴	۲۱	۷۰	۲۷۶	-۹
سایر	هزار تن	۱۰۰	۰	۰	۰	۰	۰
مقدار فروش							
نام گروه یا محصول	واحد	پیش بینی منتهی به	دوره منتهی به	درصد پوشش	دوره منتهی به	واقعی منتهی به	درصد تغییر
		۱۳۸۸/۱۲/۲۹	۱۳۸۸/-۳/۳۱	پیش بینی	۱۳۸۷/-۳/۳۱	۱۳۸۷/۱۲/۳۰	دوره ** به **
محصولات گرم	هزار تن	۳,۱۵۴	۸۴۳	۲۷	۸۸۷	۳,۲۶۶	-۵
محصولات سرد	هزار تن	۱,۱۵۸	۲۵۵	۲۲	۲۳۶	۱,۰۱۱	۸
محصولات پوشش دار	هزار تن	۲۹۸	۶۹	۲۳	۷۶	۲۷۳	-۹
سایر	هزار تن	۱۰۰	۰	۰	۰	۰	۰
مبلغ فروش							
نام گروه یا محصول	واحد	پیش بینی منتهی به	دوره منتهی به	درصد پوشش	دوره منتهی به	واقعی منتهی به	درصد تغییر
		۱۳۸۸/۱۲/۲۹	۱۳۸۸/-۳/۳۱	پیش بینی	۱۳۸۷/-۳/۳۱	۱۳۸۷/۱۲/۳۰	دوره ** به **
محصولات گرم	میلیون ریال	۱۳,۹۳۵,۴۹۸	۳,۷۸۲,۶۹۲	۲۷	۷,۱۰۵,۷۰۰	۲۳,۷۱۴,۹۹۹	-۴۷
محصولات سرد	میلیون ریال	۶,۲۷۸,۴۲۰	۱,۵۹۶,۴۹۹	۲۵	۱,۹۲۱,۰۰۵	۹,۰۵۶,۷۱۷	-۱۷
محصولات پوشش دار	میلیون ریال	۲,۳۱۲,۸۳۰	۶۲۱,۳۰۵	۲۷	۷۶۶,۳۹۳	۳,۱۲۲,۰۴۷	-۱۹
سایر	میلیون ریال	۱۸۰,۰۰۰	۰	۰	۰	۰	۰
جمع		۲۲,۷۰۶,۷۴۸	۶,۰۰۰,۴۹۶		۹,۷۹۳,۰۹۸	۳۵,۸۹۳	

نوع استخدام	جمع
رسمی	۵۷۱۴
پسمانی و قراردادی	۱۳۳۲
جمع	۷۰۴۶

نام	مقدار تولید		درصد از کل تولید	
	سال ۱۳۸۵		سال ۱۳۸۶	
	محصولات	فولاد خام	محصولات	فولاد خام
فولاد مبارکه	۴,۶۵۸,۲۶۴	۱,۴۸۱,۷۸۵	۱,۵۹۰,۹۴۸	۱,۴۸۱,۷۸۵
فولاد خوزستان	۲,۲۸۰,۱۲۸	۰	۰	۶۹۱,۷۴۲
ذوب آهن اصفهان	۲,۲۱۶,۵۳۹	۲,۳۴۲,۵۳۳	۸۸۸,۸۵۹	۷۰۵,۵۳۸
فولاد خراسان	۴۶۰,۲۷۴	۶۴۴,۲۳۴	۲۲۰,۷۱۸	۱۴۶,۱۴۶
فولاد آساز ایران	۱۸۷,۷۲۶	۱۸۲,۱۳۶	۷۱,۹۷۷	۶۳,۱۱۲
گروه ملی فولاد ایران	۱۲۵,۱۵۰	۱,۰۵۶,۰۷۶	۳۶۹,۵۵۲	۵۰,۴۴۷
فولاد آذربایجان	۰	۵۵۳,۶۶۴	۲۱۱,۲۱۱	۰
فولاد کرمان	۰	۱۰۲,۸۱۸	۲۹,۷۶۴	۰
نورد و نوله اهواز	۰	۲۲۴,۴۳۷	۸۸,۸۲۸	۰
فولاد کاپون	۰	۴۳۹,۰۹۷	۰	۰
مجموع	۹,۹۲۸,۰۸۱	۱۰,۱۵۴,۰۱۵	۳,۴۷۱,۸۵۷	۳,۱۳۸,۷۷۰

برخی از نسبتها							
شاخص ها	سال ۱۳۸۱	سال ۱۳۸۲	سال ۱۳۸۳	سال ۱۳۸۴	سال ۱۳۸۵	سال ۱۳۸۶	میانگین ۶ ساله
نسبت جاری	۱.۵۷	۱.۳۷	۱.۵۸	۲.۰۹	۱.۲۰	۱.۹۱	۱.۶۲
نسبت آتی	۰.۶۶	۰.۵۵	۰.۸۸	۰.۹۷	۰.۵۸	۰.۸۴	۰.۷۵
نسبت بدهی	۳۱%	۳۷%	۳۸%	۳۲%	۴۵%	۳۳%	۳۶%
نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام	۴۵%	۵۹%	۶۲%	۴۷%	۸۲%	۴۹%	۵۷%
بازده دارایی ها	۶%	۷%	۲۰%	۱۹%	۱۷%	۲۶%	۱۶%
بازده حقوق صاحبان سهام	۹%	۱۰%	۳۲%	۲۸%	۳۱%	۳۷%	۲۵%
گردش دارایی ها	۰.۳۸	۰.۴۰	۰.۶۰	۰.۶۱	۰.۶۲	۰.۷۵	۰.۵۶
حاشیه سود عملیاتی	۲۲%	۳۵%	۴۲%	۳۱%	۳۵%	۴۲%	۳۵%
حاشیه سود خالص	۱۶%	۱۶%	۳۲%	۳۲%	۲۸%	۳۳%	۲۶%
نرخ رشد داراییها	--	۱۷%	۲۶%	۸%	۲۳%	۱۸%	۱۹%
نرخ رشد درآمد	--	۲۵%	۹۲%	۹%	۲۵%	۴۴%	۳۹%

نسبتهای مالی در مقایسه با شاخص داخلی و خارجی				
شاخص ها	شاخص داخلی	شاخص خارجی	شرکت - سال ۱۳۸۶	شرکت میانگین ۶ ساله
نسبت جاری	۱.۳۳	۲.۶۸	۱.۹۱	۱.۶۲
نسبت بدهی	۵۳%	n/a	۳۳%	۲۶%
بازده دارایی ها	۱۴%	۱۰%	۲۵%	۱۶%
بازده حقوق صاحبان سهام	۳۵%	۲۳%	۳۷%	۲۵%
گردش دارایی ها	۰.۷۴	۱.۵۳	۰.۷۵	۰.۵۶
حاشیه سود عملیاتی	۲۸%	۱۰%	۴۲%	۳۵%
حاشیه سود خالص	۲۱%	۶%	۳۳%	۲۶%
نرخ رشد دارایی ها	۱۴%	۲۳%	۱۸%	۱۹%
نرخ رشد درآمد	۲۵%	۲۵%	۴۴%	۳۹%

خراسان	خوزستان	مبارکه	شرح
۴۵۲	۱۴۵۵	۳۵۸۹	درآمد فروش - سالیانه
۰.۵	۲.۰	۴.۵	تولید - میلیون تن
۳۶۳	۵۴۵	۱۰۴۱	مواد
۷.۲	۷.۱	۱۱۴.۹	دستمزد
۴۷.۱	۵۳۸.۹	۷۳۷.۹	سربار
۴۱۷.۳	۱۰۹۱	۱۸۹۳.۸	بهای تولید
۳۷۳.۲	۹۶۰	۱۷۴۳.۵	بهای تمام شده
۶۱.۴	۳۰۰	۱۶۷۷	سود عملیاتی
۷.۸	۲۸.۷	۴۵.۱	هزینه مالی
۴۰.۸	۲۱۱	۱۱۱۳	سود خالص
۱.۰	۲.۲	۱۵.۸	سرمایه
۳۵۸	۱,۵۴۰	۵,۵۹۵	دارایی
۱۶۲	۹۹۱	۲,۳۵۰	بدهی
۱۹۶	۵۴۹	۳,۲۴۵	ارزش ویژه
۴۱	۹۶	۷۰	EPS ۱۳۸۷
۱۷	۱۳	۲۲	EPS ۱۳۸۸
۲۵۶	۳۸۷	۱۵۴	ارزش روز هر سهم - تومان
۱۹۶	۲۵۰	۲۰۵	ارزش ویژه هر سهم - تومان
۱۵	۳۰	۷	P/E
۲۵۶	۸۴۸	۲,۴۳۳	ارزش بازار
۹%	۱۵%	۳۱%	حاشیه سود خالص
۱۴%	۲۱%	۴۷%	حاشیه سود عملیاتی
۴۵%	۶۴%	۴۲%	نسبت بدهی
۱۱%	۱۴%	۲۰%	ROA (BV)
۲۱%	۳۸%	۳۴%	ROE (BV)
۱۰%	۱۱%	۲۳%	ROA (MV)
۱۶%	۲۵%	۴۶%	ROE (MV)
۷۸۳	۵۴۹	۴۱۶	قیمت سر به سر با بهای تولید - هزار تومان بازای هر تن
۸۴۹	۷۳۲	۷۸۹	قیمت فروش محصول - هزار تومان بازای هر تن
۹۲%	۷۵%	۵۳%	شکاف قیمت فروش و تولید

۱۰ نکته اساسی در تحلیل اطلاعاتی EPS شرکت‌های بورسی

- در تحلیل اطلاعاتی EPS به پوشش درآمدها، هزینه‌ها، سود خالص و ... توجه کنید.
- اجزای سودآوری را به سود مستمر و غیرمستمر تقسیم کنید.
- در بررسی EPS حتماً به عوامل ایجاد آن توجه کنید. مقدار فروش، نرخ فروش و فرصتها و تهدیدات آنرا مد نظر قرار دهید.
- در تحلیل EPS به تغییرات سرمایه توجه کنید. معمولاً از رشد سود خالص استفاده کنید نه EPS
- در تحلیل اطلاعاتی به توضیحات سازمان بورس توجه کنید.
- در صورتیکه EPS حسابرسی شده باشد گزارش حسابرس را بخوانید و تعدیلات لازم را انجام دهید.
- اگر میخواهید از روش P/E استفاده کنید باید سود قابل استمرار را مد نظر قرار داده و آن بخش که قابل استمرار نیست بصورت عددکلی به قیمت سهام اضافه کنید. مثل سود فروش زمین.
- در اطلاعاتی EPS حاشیه سود عملیاتی، حاشیه سود خالص و حاشیه سود ناخالص را از طریق ارقام پیش بینی و محقق شده دوره جاری بررسی کنید.
- در اطلاعاتی EPS حاشیه سود عملیاتی، حاشیه سود خالص و حاشیه سود ناخالص را از طریق ارقام پیش بینی و محقق دوره قبلی بررسی کنید.
- در اطلاعاتی EPS حاشیه سود عملیاتی، حاشیه سود خالص و حاشیه سود ناخالص را از طریق ارقام پیش بینی و با پروژه های احتمالی آینده بررسی نمود و EPS پایدار را برای آینده تخمین بزنید.

مفهوم ریسک تجاری

ریسک تجاری یا عملیاتی:

درجه اهرم عملیاتی تابعی از ساختار هزینه‌های شرکت است و معمولاً به رابطه هزینه‌های ثابت و متغیر تعبیر می‌شود.

شرکت‌هایی که هزینه‌های ثابت آنها نسبت به هزینه کل بالاست به عنوان شرکت‌های با درجه اهرم عملیاتی بالا تعریف می‌شوند. شرکت‌هایی که درجه اهرم عملیاتی آنها بالاست نوسان سود عملیاتی بیشتری نسبت به شرکت‌هایی دارند که درجه اهرم عملیاتی آنها پایین تر است

درصد تغییر در فروش / درصد تغییر در سود عملیاتی = درجه اهرم عملیاتی

مفهوم ریسک مالی

- هزینه‌های مالی (اگر ثابت تلقی شود) باعث افزایش سود در شرایط رونق اقتصادی و کاهش سود در شرایط رکود اقتصادی می‌شود.
- اهرم بیشتر می‌تواند واریانس سود خالص را افزایش دهد و بر سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت صاحبان سهام ریسک بیشتری تحمیل کند.

درصد تغییر در سود عملیاتی / درصد تغییر در سود خالص = درجه اهرم مالی