



شرکت سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

گزارش تحلیلی شرکت تراکتورسازی ایران (تایرا)

تحلیلگر: سید سلمان نصیرزاده

شماره سی و ششم ۱۴۰۰/۱۱/۰۹



گزارش تحلیلی شرکت تراکتورسازی ایران

(تایرا)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و ششم
۱۴۰۰/۱۱/۰۹

اطلاعات کلی شرکت

نماد	تایرا	سرمایه (میلیارد ریال)	۳۲,۰۰۰
سال تاسیس	۱۳۴۷	ارزش بازار (میلیارد ریال)	۵۲,۷۳۶
قیمت سهم (ریال)	۱۶,۴۸۰	سود برآوردی هر سهم ۱۴۰۰ (ریال)	۱,۴۵۰
EPS گذشته نگر (ریال)	۱,۵۶۸	سود برآوردی هر سهم ۱۴۰۱ (ریال)	۱,۵۲۶
P/E گذشته نگر	۱۰/۵	P/E آینده نگر *	۱۰/۸
درصد شناوری سهم	۱۷%	سال مالی منتهی به	اسفند ۱۴۰۰

* بدون در نظر گرفتن سود تقسیمی سال مالی ۱۴۰۰

تاریخچه

شرکت تراکتورسازی ایران سال ۱۳۴۷ ه.ش به صورت شرکت سهامی خاص با مشارکت کشور رومانی به منظور تولید انواع تراکتور و ماشین آلات صنعتی در شهرستان تبریز تاسیس و سال ۱۳۴۸ تولید تراکتورهای رومانی با برند UTB آغاز شد و سال ۱۳۵۴ ه.ش تولید تراکتورهای مذکور به تدریج از رده تولید خارج و تولید تراکتورهای MF با مشارکت شرکت "مسی فرگوسن" انگلستان آغاز گردید. به مرور زمان با بومی سازی تکنولوژی تولید تراکتور محصولات شرکت با برند داخلی ITM تولید و روانه بازار و در سال ۱۳۷۵ ه.ش این شرکت به سهامی عام تبدیل و در بورس اوراق بهادار پذیرفته شد.

ترکیب سهامداران شرکت

ترکیب سهامداران شرکت مورخ ۱۴۰۰/۱۱/۰۴:

سهامداران	درصد	سهم (میلیون سهم)
شرکت گروه بهمن	۱۰,۸۱۰	۳۴۶
شرکت ویراسهندتبریز	۵,۷۸۰	۱۸۵
شرکت سرمایه گذاری ملی ایران	۴,۴۶۰	۱۴۳
شرکت سرمایه گذاری توسعه نوردنا	۴,۰۳۰	۱۲۹
شرکت خودروسازان دیزلی آذربایجان	۳,۰۳۰	۹۷
شرکت سرمایه گذاری تدبیرگران آتیه ایرانیان	۲,۴۷۰	۷۹
سایر	۶۹,۴۲	۲,۲۲۱

گزارش تحلیلی شرکت تراکتورسازی ایران

(تایرا)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و ششم
۱۴۰۰ / ۱۱ / ۰۹

محصولات

فعالیت‌های فعلی شرکت، عمدتاً در زمینه مونتاژ انواع تراکتور از رنج ۳۸ تا ۱۵۰ اسب بخار، تولید قطعات و مجموعه‌های تراکتور، ساخت ابزار، تولید تریلر و بکه‌لودر، فروش قطعات یدکی و فعالیت‌های خدماتی متمرکز است که این فعالیت‌ها در شرکت اصلی و شرکت‌های تابعه از جمله موتورسازان، ریخته‌گری، خدمات صنعتی، تامین و تولید قطعات، تراکتورسازی کردستان و تراکتورسازی ارومیه انجام می‌شود. فعالیت‌های مربوط به فروش و صادرات نیز از طریق حوزه‌های بازرگانی و شبکه فروش و توزیع جاری می‌شود.

تراکتور ۹۳۸ (۳۸hp)



تراکتور ۹۵۰ (۴۲hp)



تراکتور ۲۴۰ تک و جفت دیفرانسیل (۴۷hp)



تراکتور ۴۷۰ تک و جفت دیفرانسیل (۴۷hp)



تراکتور ۴۵۵ (۵۵hp)



تراکتور ۲۸۵ تک و جفت دیفرانسیل (۷۵hp)



تراکتور ۴۷۵ تک و جفت دیفرانسیل (۷۵hp)



تراکتور ۴۸۵ تک و جفت دیفرانسیل (۸۲hp)



تراکتور ۸۰۰ تک و جفت دیفرانسیل (۸۲hp)



تراکتور ۲۹۹ تک و جفت دیفرانسیل (۱۱۰hp)



تراکتور ۲۱۴۰ (۱۲۰hp)



تراکتور سنگین (۱۵۰hp)



بکه‌لودر



انواع ابزار



انواع مجموعه های تراکتور



قطعات یدکی



انواع موتور



انواع قطعات ریخته



گزارش تحلیلی شرکت تراکتور سازی ایران

(تایرا)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و ششم
۱۴۰۰ / ۱۱ / ۰۹

جایگاه شرکت در صنعت

صنعت تولید ماشین آلات کشاورزی در ایران طی سال‌های متمادی دارای یک محیط غیررقابتی بوده و عملاً به صورت انحصاری است، لیکن طی سال‌های اخیر با تغییراتی که در سیاست‌های کلان دولت‌ها روی داده، شاهد ایجاد فضای رقابتی در این صنعت هستیم. ظهور شرکت‌های کوچک و بزرگ طی سالیان اخیر ماحصل این تغییرات است و هم‌اکنون علاوه بر گروه صنعتی تراکتور سازی ایران (مشمول بر سه شرکت تولید کننده تراکتور در تبریز، ارومیه و کردستان) با ظرفیت اسمی ۳۰,۰۰۰ دستگاه در سال، واحدهای دیگری نیز وجود دارند که در کسب و کار تراکتور فعالیت می‌کنند و به واردات یا مشارکت در تولید انواع تراکتور باغی، شالیزار و زراعی مشغول هستند. در حالی که این شرکت‌ها درصدد افزایش سهم بازار داخلی خود هستند، گروه صنعتی تراکتور سازی ایران در خلال این سال‌ها با اتخاذ استراتژی‌های موثر و مناسب و نیز با تقویت ساختار فنی، مالی و تکنولوژیکی خود؛ توانسته با پشت سر گذاشتن تمامی مشکلات و محدودیت‌های موجود در عرصه صنعت کشور به عنوان یگانه تولید کننده تراکتور در رنج ۳۵ تا ۱۵۰ اسب بخار، بدون رقیب در داخل کشور، فعالیت کند. از جمله این فعالیت‌ها می‌توان به طراحی و تولید انبوه انواع تراکتور سبک و سنگین از جمله تولید سری صفر تراکتور نیمه سنگین ۴۱۲۰ با قدرت ۱۲۰ اسب بخار، تولید سری صفر تراکتور ۴۵۵ با قدرت ۵۵ اسب بخار و همچنین مطالعات مربوط به طراحی و تولید تراکتورهای سری ۶۰,۰۰۰ و سایر اقدامات توسعه محصول در سال ۱۳۹۹ اشاره کرد.

در جدول ذیل روند تولید و فروش در سال‌های اخیر درج شده است.

نام شرکت	نوع تراکتور	تعداد
تراکتور سازی ایران	زراعی و باغی	۲۳,۷۵۳
داروانا	شالیزاری	۲۰
تراکتور سازی کاسپین	شالیزاری	۸۴
عمران سیرجان	سبک	۱۵۲
سبزکوش نگیل	باغی	۲
نام ارونند	شالیزاری	۱
مجموع فروش شرکت‌های تولید کننده		۲۴,۰۱۲
مجموع فروش رقبا		۲۵۹
سهم بازار شرکت تراکتور سازی		۹۹ درصد

تولید و فروش شرکت

ظرفیت اسمی تولید انواع تراکتور ۳۰ هزار دستگاه و ظرفیت عملی ۱۳,۵۰۸ دستگاه است. روند تولید و فروش در سال‌های اخیر درج شده است.

انواع تراکتور مجموع (تعداد)	سال ۱۳۹۶	سال ۱۳۹۷	سال ۱۳۹۸	سال ۱۳۹۹	کارشناسی ۱۴۰۰	کارشناسی ۱۴۰۱
تولید	۱۴,۵۰۸	۱۳,۶۹۶	۱۵,۹۵۱	۱۷,۵۵۰	۱۷,۵۵۰	۱۷,۵۵۰
فروش	۱۵,۳۷۹	۱۶,۲۲۱	۱۷,۲۸۹	۲۳,۷۵۳	۲۲,۰۰۰	۲۲,۰۰۰

* اختلاف مقداری تولید و فروش به علت خرید تراکتور توسط شرکت اصلی از شرکت‌های زیر مجموعه نظیر شرکت تراکتور سازی کردستان، تراکتور سازی ارومیه، و خدمات صنعتی تراکتور سازی و افزوده شدن به سبد فروش محصولات تولیدی است.

انتظار می‌رود شرایط رکود تورمی به تضعیف تقاضا و توقف رشد تیراژ فروش در سال پیش رو منجر شود.

گزارش تحلیلی شرکت تراکتورسازی ایران

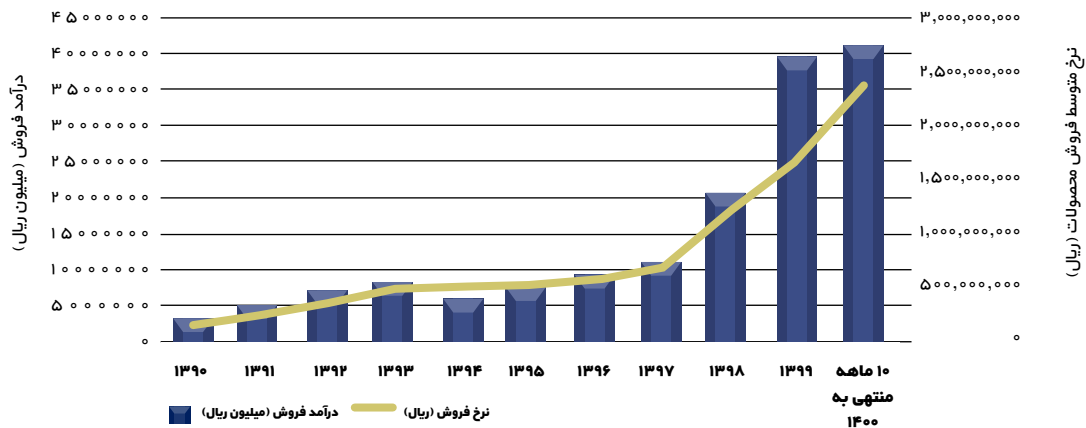
(تایرا)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و هشتم
۱۴۰۰ / ۱۱ / ۰۹

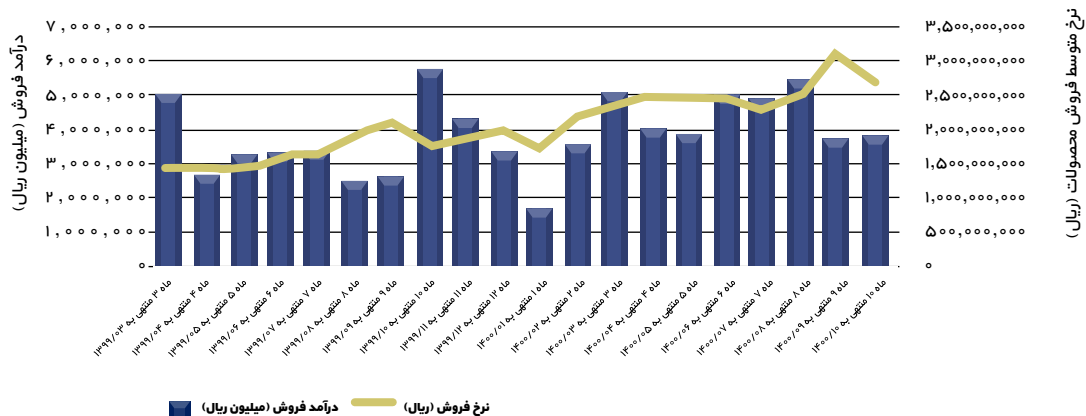
درآمد و متوسط نرخ فروش محصولات تراکتورسازی ایران



برای سال آینده فروش ۲۲۰۰۰ تراکتور فرض شده است، افزایش نرخ ۳۰ درصدی و صادرات ۸ درصد محصول برآورده شده است.

شرکت دارای محصولات متنوعی است و در نمودار سالانه و ماهانه متوسط نرخ فروش محصولات لحاظ شده است اما در دوره های زمانی امکان تغییر سبد فروش محصولات وجود دارد و در تحلیل متوسط نرخ فروش مد نظر است.

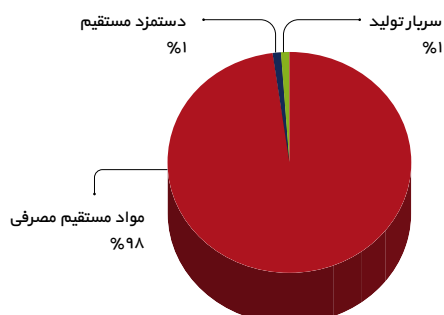
عملکرد ماهانه



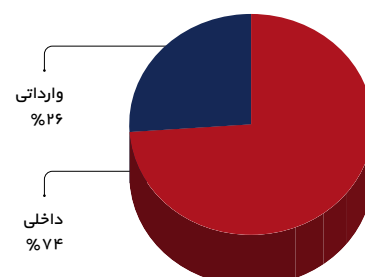
ترکیب بهای تمام شده تولید

۹۸ درصد از بهای تمام شده به خرید مواد اولیه اختصاص دارد که ۷۴ درصد از داخلی تامین می شود و الباقی عمدتاً از چین، ترکیه، هند و... وارد می شود.

ترکیب بهای تمام تولید



تامین مواد اولیه



گزارش تحلیلی شرکت تراکتورسازی ایران

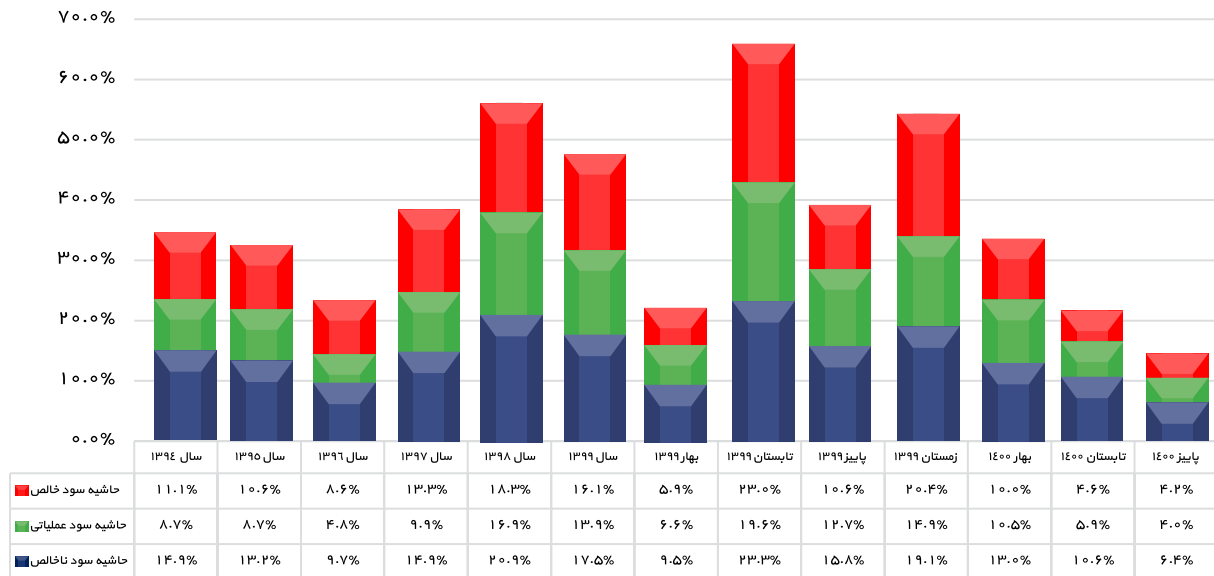
(تایرا)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و ششم
۱۴۰۰ / ۱۱ / ۰۹

حاشیه سود



حاشیه سود خالص حاشیه سود عملیاتی حاشیه سود ناخالص

در شرایط رشد فزاینده تورم و رشد نرخ ارز قیمت محصول بیش از بهای تولید افزایش می‌یابد که همین امر به رشد حاشیه سود بالاتر از میانگین منجر می‌شود. همانند سال‌های ۱۳۹۸-۱۳۹۹، در دوران پسا تورم و رکود تورمی شاهد کند شدن رشد نرخ محصولات و کاهش تقاضا و ادامه روند افزایش هزینه‌ها خواهیم بود. امری که به افت حاشیه سود منجر می‌شود که این رویه در فصول سال جاری قابل مشاهده است.

شرکت‌های زیر مجموعه

هم اکنون گروه صنعتی تراکتورسازی ایران شامل شرکت‌های زیر مجموعه به شرح جدول زیر می‌باشد که زمینه فعالیت هر کدام در این جدول مورد اشاره قرار گرفته است.

نام شرکت	مالکیت	شرح فعالیت	بهای تمام شده (میلیون ریال)
موتورسازان تراکتورسازی ایران (خمتور)	۸۵	طراحی و تولید انواع موتور	۱,۶۷۱,۲۳۸
ریخته گری تراکتور سازی ایران (ختراک)	۸۰	طراحی و تولید انواع قطعات ریخته	۸۰۸,۳۷۳
خدمات صنعتی تراکتور سازی ایران	۱۰۰	تولید قطعات و مجموعه‌های تراکتور، بک‌هولدر	۲۳۵,۲۵۵
بازرگانی و خدمات پس از فروش تراکتورسازی	۱۰۰	خدمات پس از فروش، فروش قطعات یدکی تراکتور	۱۰۵,۹۷۰
تراکتورسازی استان کردستان	۱۰۰	تولید تراکتورهای متوسط و نیمه سنگین (صادراتی)	۵,۰۰۰
خودروسازان دیزلی آذربایجان	۱۰۰	تولید انواع کامیونت	۱۹,۹۹۶
مهندسی تولید و تامین قطعات تراکتورسازی تبریز	۱۰۰	تولید و تامین انواع قطعات تراکتور	۲۳۵,۰۰۰
تراکتور سازی ارومیه	۱۰۰	تولید تراکتورهای سبک باغی و ادوات	۲۳۰,۱۹۰
سییاموتور	۴۸	تولیدکننده کشنده، کمپرسی، کامیونت (مالکیت ۵۲ درصد با گروه بهمن)	۲۵۷,۰۵۰
جمع			۳,۵۶۸,۰۷۲

* سال مالی شرکت‌های سرمایه پذیر منتهی به اسفند ماه است و سود سهام در پایان سه ماهه چهارم سال افزوده می‌شود. سود شرکت‌های سرمایه پذیر در سال مالی ۱۳۹۹ بالغ بر ۶۵۴,۲۷۴ میلیون ریال محقق شد و برای سال ۱۴۰۰ و ۱۴۰۱ به ترتیب انتظار می‌رود به سود سهام ۸۸۵,۹۳۴ میلیون ریالی و ۱,۱۵۱,۷۱۴ میلیون ریالی شرکت اصلی دست یابد. لازم به توضیح است که شرکت سود سهام را در طبقه درآمد‌های عملیاتی در کنار درآمد فروش شناسایی می‌کند که در تحلیل نیز این رویه رعایت شده است.

گزارش تحلیلی شرکت تراکتورسازی ایران

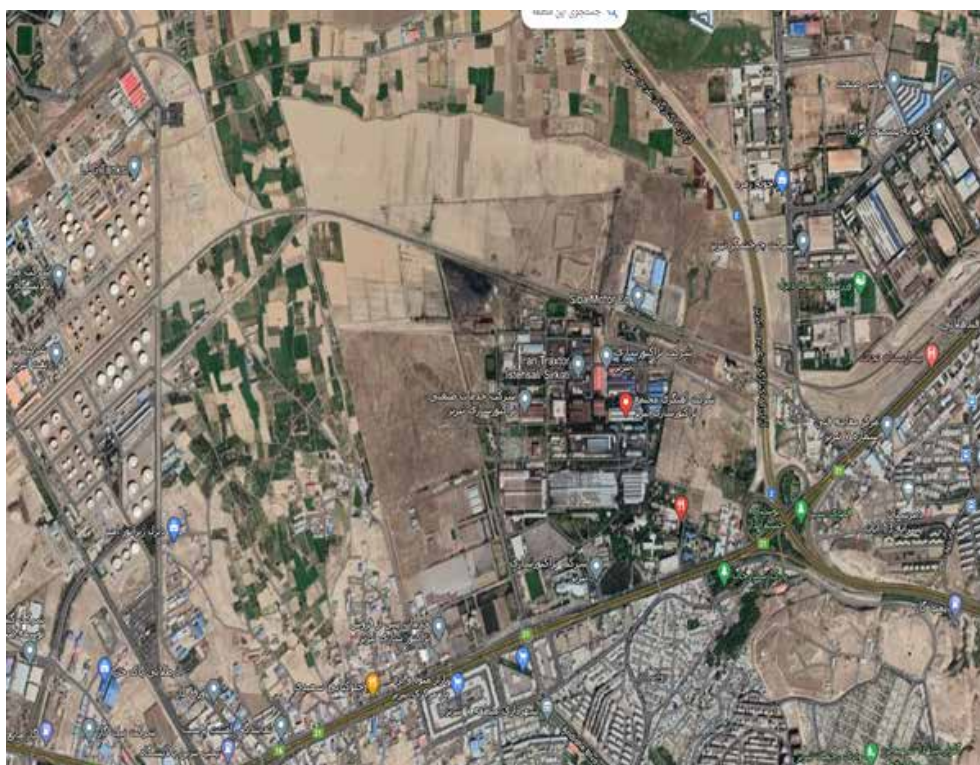
(تایرا)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و ششم
۱۴۰۰ / ۱۱ / ۰۹

دارایی‌ها (زمین)



*از نکات حائز اهمیت می‌توان به ارزش زمین‌های شرکت اشاره کرد.

شرح	مساحت (هکتار)	مساحت (مترمربع)
ارامنی کارخانه	۲۲۸	۲,۲۸۰,۰۵۷
زمین شیخ ولی	۹۶/۳	۳۹,۶۴۱
زمین چلفا	۲۳/۰	۲,۲۵۰
دفتر تهران	۷۷۵	

براساس مفروضات محافظه کارانه قیمت هر مترمربع کارخانه (جاده سردرود، مجتمع تراکتورسازی ایران) ۱۰ میلیون ریال و قیمت هر مترمربع دفتر تهران (کیلومتر ۵/۹ جاده مخصوص کرج) ۱۰۰ میلیون ریال ارزش زمین‌های شرکت بیش از ۲۳ هزار میلیارد ریال برآورد می‌شود.

گزارش تحلیلی شرکت تراکتور سازی ایران

(تایرا)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و ششم
۱۴۰۰ / ۱۱ / ۰۹

صورت سود و زیان

صورت سود و زیان (میلیون ریال)	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	نه ماهه ۱۴۰۰	کارشناسی ۱۴۰۰	کارشناسی ۱۴۰۱
فروش	۸,۸۸۵,۹۳۵	۱۱,۷۵۹,۴۲۶	۲۰,۵۲۰,۴۷۴	۳۹,۵۴۰,۴۳۲	۳۷,۱۳۵,۲۹۱	۵۵,۹۹۲,۵۶۸	۷۲,۸۳۹,۸۳۹
بهای تمام شده کالای فروش رفته	-۸,۰۲۳,۳۵۴	-۱۰,۰۰۹,۰۵۹	-۱۶,۲۲۳,۲۹۶	-۳۲,۶۰۲,۶۱۶	-۳۳,۵۲۹,۳۸۵	-۴۹,۶۰۴,۹۱۰	-۶۶,۱۰۳,۳۷۳
سود (زیان) ناخالص	۸۶۲,۵۸۱	۱,۷۵۰,۳۶۷	۴,۲۹۷,۱۷۸	۶,۹۳۷,۸۱۶	۳,۶۰۵,۹۰۶	۶,۳۸۷,۶۵۷	۶,۷۳۶,۴۶۶
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	-۴۱۸,۱۸۹	-۵۲۸,۸۷۰	-۸۱۹,۵۰۴	-۱,۲۱۲,۹۱۷	-۱,۱۶۷,۴۹۳	-۱,۵۵۶,۶۵۷	-۱,۶۵۱,۲۰۲
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	-۲۱,۸۵۵	-۶۲,۷۵۶	-۸,۷۲۵	-۲۱۸,۳۱۲	-۴۳,۱۳۵	-۱۰۰,۵۳۳	۰
سود (زیان) عملیاتی	۴۲۲,۵۳۷	۱,۱۵۸,۷۴۱	۳,۴۶۸,۹۴۹	۵,۵۰۶,۵۸۷	۲,۳۹۵,۲۷۸	۴,۷۳۰,۴۶۷	۵,۰۸۵,۲۶۴
هزینه های مالی	-۲۵,۶۸۳	-۷,۹۳۵	-۹۱,۴۶۹	-۳۰,۹۱۶	-۱۱۳,۸۸۷	-۱۷۰,۱۳۷	-۲۲۵,۰۰۰
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	۵۲۵,۲۵۹	۵۵۳,۰۶۱	۶۹۴,۲۴۶	۱,۳۸۶,۲۲۸	۳۶۲,۷۱۴	۶۵۳,۵۲۸	۷۵۶,۶۹۸
سود (زیان) خالص قبل از مالیات	۹۲۲,۱۱۳	۱,۷۰۳,۸۶۷	۴,۰۷۱,۷۲۶	۶,۸۶۱,۸۹۹	۲,۶۴۴,۱۰۵	۵,۲۱۳,۸۵۸	۵,۶۱۶,۹۶۲
مالیات	-۱۵۴,۱۳۶	-۱۳۴,۸۷۷	-۳۲۰,۴۵۲	-۴۷۷,۴۱۶	-۴۳۷,۳۳۱	-۵۷۳,۵۲۴	-۷۳۴,۱۱۱
سود (زیان) خالص	۷۶۷,۹۷۷	۱,۵۶۸,۹۹۰	۳,۷۵۱,۲۷۴	۶,۳۸۴,۴۸۳	۲,۲۰۶,۷۷۴	۴,۶۴۰,۳۳۴	۴,۸۸۲,۸۵۱
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۴۲۷	۸۷۲	۱,۱۷۲	۱,۹۹۵	۶۹۰	۱,۴۵۰	۱,۵۲۶
سرمایه	۱,۸۰۰,۰۰۰	۱,۸۰۰,۰۰۰	۳,۲۰۰,۰۰۰	۳,۲۰۰,۰۰۰	۳,۲۰۰,۰۰۰	۳,۲۰۰,۰۰۰	۳,۲۰۰,۰۰۰

نتیجه گیری

عملکرد سال جاری از افزایش هزینه ها و افت حاشیه سود شرکت حکایت دارد، با توجه به مفروضات اعلامی فروش ۲۲ هزار تراکتور، تورم ۳۰ درصدی برای سال آینده انتظار می‌رود شرکت به سود ۱۵۲۶ ریال به ازای هر سهم دست یابد.

سود سال مالی ۱۴۰۰ نیز با افزوده شدن سود سهام شرکت های سرمایه گذاری شده در سه ماهه چهارم سال جمعاً ۱۴۵۰ ریال برآورد خواهد شد.

لازم به ذکر است که شرکت اهرم بالایی در تغییرات درآمد و نرخ دارد، تایرا در شرایط تورمی و با فرض کنترل بهای تمام شده از پتانسیل جهش سود برخوردار می باشد اما در مقطع زمانی کنونی با توجه به ورود به دوره رکود تورمی و سیاست های تورم زای دولت انتظار می‌رود سرعت رشد سودآوری کند شود.

گزارش تحلیلی شرکت تراکتورسازی ایران

(تایرا)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و هشتم
۱۴۰۰ / ۱۱ / ۰۹

تکنیکال



سهم در دوره اصلاحی قیمت پس از روند انگیزشی و صعودی که از سال ۱۳۹۸ تا مرداد تا ۱۳۹۹ به طول انجامید و به بازدهی ۲۰۰۰ درصدی ختم شد قرار دارد و اصلاح قیمت نسبت به بالاترین سطح تاریخی ۶۵ درصد انجام گرفته است. در مقطع حاضر قیمت همچنان به سطح با ثباتی نرسیده است و انتظار میرود محدوده ۱۳۰۰۰-۱۵۰۰۰ ریال شاهد افزایش حمایت از سهم باشیم.

توضیح مهم:

آنچه در این گزارش مطالعه می کنید، تحلیل آخرین وضعیت شرکت است و برای اتخاذ تصمیم سرمایه گذاری کافی نیست. این گزارش سعی دارد فرهنگ تحلیل را در سطح بازار سرمایه افزایش دهد و همچنین به هیچ وجه توصیه ای برای خرید و فروش سهام نیست.

تهران ، خیابان کریم خان زند، خیابان شهید عضدی
(آبان جنوبی)، شماره ۱۱، ساختمان شهید بهمن محمودپور
تلفن: ۰۲۱-۸۸۹۰۳۲۹۳ فکس: ۰۲۱-۸۸۹۱۹۶۷۶