



شرکت سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

# گزارش تحلیلی شرکت پاکدیس

(غدیس)

تحلیلگر: مینا کزازی

شماره پنجاه و هفتم ۱۴۰۱/۰۴/۱۱



# گزارش تحلیلی شرکت پاکدیس

(غذایی)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره پنجاه و هفتم  
۱۴۰۱ / ۰۴ / ۱۱

## اطلاعات کلی شرکت

نماد	غذیس
سال تاسیس	۱۳۵۰
قیمت سهم (۱۴۰۱/۰۴/۰۸)	۱۰،۵۹۰
EPS TTM (ریال)	۱،۲۷۹
P/E گذشته (نگر ریال)	۸/۲
P/E آینده نگر سهم (۱۴۰۱)*	۴،۱
تعداد سهم (میلیون)	۱،۱۷۰
درصد شناوری	۳۲،۸۱%
ارزش بازار (میلیارد ریال)	۱۲،۳۸۵
سال مالی منتهی به	۱۴۰۰/۱۲/۲۹

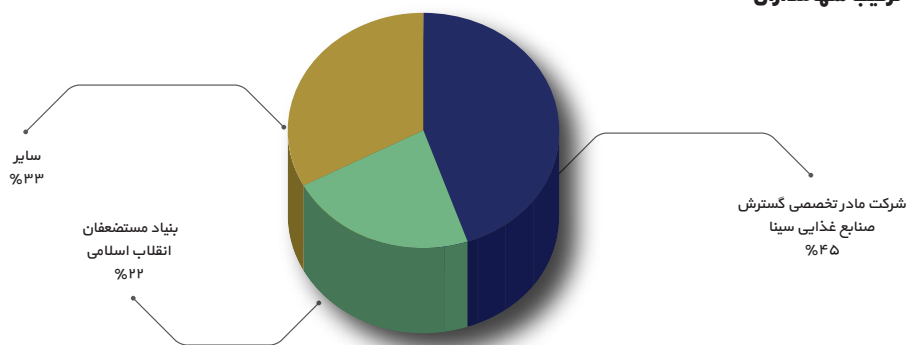
\* با فرض تقسیم سود ۴۳ درصدی سال گذشته در نظر گرفته شده است.

## معرفی شرکت پاکدیس

شرکت پاکدیس در تاریخ ۱۳۵۰/۰۴/۲۴ تاسیس و بهره برداری از کارخانه شرکت در تاریخ ۱۳۵۱/۰۸/۰۱ آغاز شد. در حال حاضر شرکت پاکدیس (سهامی عام) جزء واحد های تجاری فرعی شرکت مادر تخصصی گسترش صنایع غذایی سینا است و مرکز اصلی شرکت در شهر ارومیه است.

تهیه، تولید و گشت مواد اولیه صنایع غذایی، ایجاد مزارع نمونه و ترویج کشاورزی، خریداری و تاسیس کارخانجات مواد غذایی بخصوص استحصال انگور و تهیه، توزیع و فروش انواع آبمیوه جات، مرباجات و کنسروجات و نوشابه های غیر الکلی در سراسر ایران و همچنین صادرات و واردات کلیه محصولات مایحتاج، موضوع اصلی فعالیت شرکت است. شرکت پاکدیس به عنوان اولین تولیدکننده آبمیوه گاز دار در کشور یکی از برترین تولید کنندگان انواع نوشیدنی سالم و با کیفیت و رقابتی در منطقه است. نام های تجاری شرکت شامل ساندیس، ویس، ساندا، پاکدیس، قلعه گنج، بالدرو، ساندیس مالت، نوژا و شهد سردشت است که اکثر محصولات با برند معروف ساندیس به بازار مصرف عرضه می شود.

## ترکیب سهامداران



# گزارش تحلیلی شرکت پاکدیس

(غدیس)

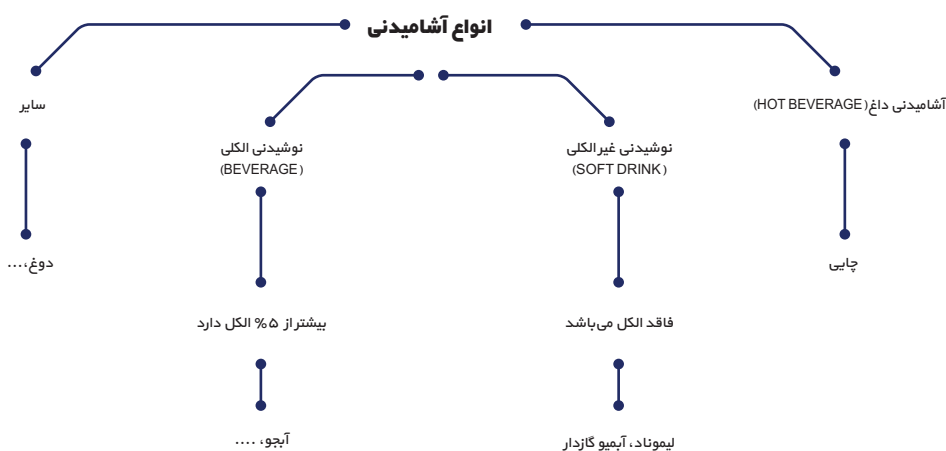


سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره پنجاه و هفتم  
۱۴۰۱ / ۰۴ / ۱۱

## معرفی صنعت

به طور کلی صنعت آبمیوه و کنسانتره را در ایران می‌توان به عنوان یک صنعت جوان تلقی نمود که در گروه صنایع تبدیلی کشور قرار گرفته است. در حالی که قبل از سال ۱۳۶۵ تنها سه واحد تولیدی در کشور در این زمینه فعالیت داشت، اکنون تعداد این واحدها از مرز ۲۵۰ واحد گذشته است. آذربایجان غربی، تهران، البرز، مازندران، آذربایجان شرقی و خراسان رضوی بیشترین واحدهای تولید آبمیوه در سطح کشور را دارا هستند. در حال حاضر از تمام ظرفیت تولید آبمیوه و کنسانتره کشور بهره‌برداری نمی‌شود و بخش زیادی از این ظرفیت مغفول مانده است. در واقع مشکلات متعددی در صنعت آبمیوه وجود دارد که مانع از توسعه این صنعت می‌شود و از جمله آنها می‌توان به تحریم‌های بین‌المللی، ابلاغ بخشنامه‌های لحظه‌ای دولتی، واسطه‌گری، کمبود نقدینگی و افزایش هزینه‌های تولید ناشی از رشد تورم اشاره کرد.



## مراحل تولید آبمیوه

**کنسانتره:** پس از حمل به کارخانه، با فشار آب، میوه‌ها به کانال‌های مخصوصی انتقال و ضایعات و میوه‌های نامرغوب جدا می‌شوند. سپس به خرد کن منتقل و تحت فشار پرس قرار می‌گیرند تا آب میوه جدا شود و پس از عبور از صافی به دستگاه‌های تحت خلا برده تا ماده غلیظی به شکل عسل تبدیل شود که به آن کنسانتره می‌گویند.

**آبمیوه:** کنسانتره تولیدی در مرحله قبل همراه با شکر، اسیدهای مجاز خوراکی و آب آشامیدنی به مخازنی از جنس استیل منتقل شده و پس از اختلاط در نسبت‌های معینی، آبمیوه مورد نظرتیپه می‌شود. آبمیوه حاصل پس از عبور از صافی‌های مخصوص وارد پاستوریزاتور شده و در دمای مناسب پاستوریزه می‌شود و سپس وارد مراحل بسته‌بندی می‌شود.

# گزارش تحلیلی شرکت پاکدیس

(غذایی)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره پنجاه و هفتم  
۱۴۰۱ / ۰۴ / ۱۱

## کارخانه‌های شرکت

شرکت ۴ سایت مختلف تولیدی دارد که به شرح زیر است:  
بیشتر محصول تولیدی در کارخانه ارومیه است که در آن کنسانتره و آبمیوه تولید می‌شود.

کارخانه ارومیه	تولید انواع کنسانتره آبمیوه، پوره میوه، رب، سرکه، الکل، آبمیوه گازدار و بدون گاز، ماء الشعیرو نوشابه
کارخانه سلماس	کنسانتره سیب و انگور، انواع آبمیوه در بسته بندی PET
کارخانه سردشت	کنسانتره انگور قرمز
کارخانه قلعه گنج	روغن کنجد

## محصولات شرکت

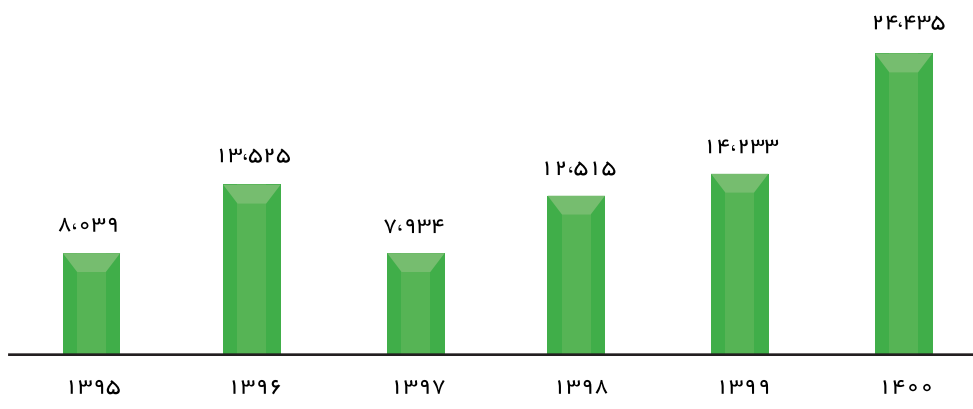
در حال حاضر محصولات شرکت انواع آبمیوه گازدار و بدون گاز، انواع ماء الشعیر، کنسانتره، پوره میوه جات، رب گوجه فرنگی، روغن کنجد، نوشابه انرژی زا، الکل و سرکه بالزامیک است. جدول زیر ظرفیت محصولات تولیدی شرکت را نشان می‌دهد.

انواع کنسانتره و پوره (تن)*	۱۳,۰۰۰
انواع الکل و محلول ضد عفونی کننده (هزار لیتر)	۱,۸۰۰
انواع آبمیوه و ماء الشعیر و نوشابه (هزار لیتر)	۱۰۱,۱۷۲
محصولات روغن کنجد (تن)	۶۵۰

\*ظرفیت گفته شده بدون در نظر گرفتن افزایش ظرفیت ۱۴۰۱ است.

با توجه به نمودار زیر بیشترین محصول تولیدی شرکت آبمیوه و کنسانتره میوه است. کنسانتره میوه طی فصول برداشت میوه تولید شده و در سردخانه‌های شرکت نگهداری می‌شود تا طی سال و بر حسب نیاز در تولید محصولات دیگر بخصوص آبمیوه مورد استفاده قرار گیرد. همچنین شرکت بخشی از کنسانتره تولیدی خود را به فروش می‌رساند.

### تولید کنسانتره (تن)



# گزارش تحلیلی شرکت پاکدیس

(غدیس)



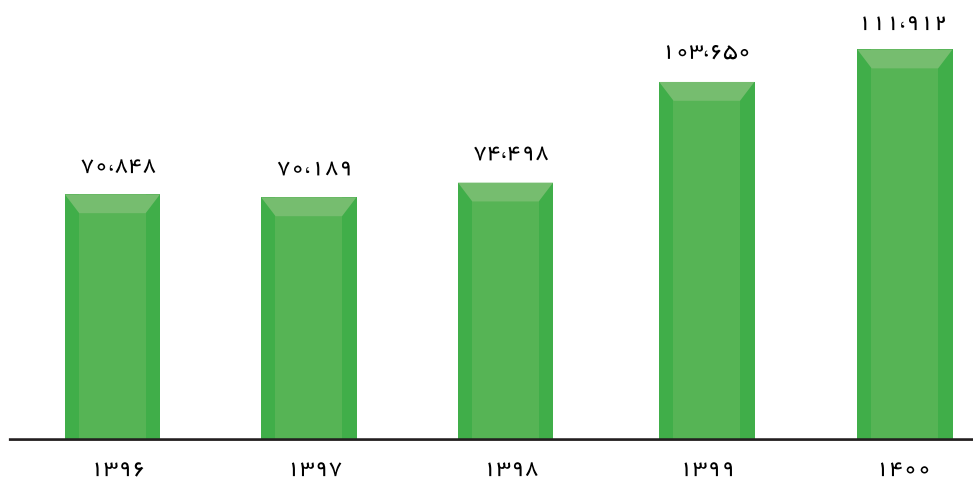
سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره پنجاه و هفتم  
۱۴۰۱ / ۰۴ / ۱۱

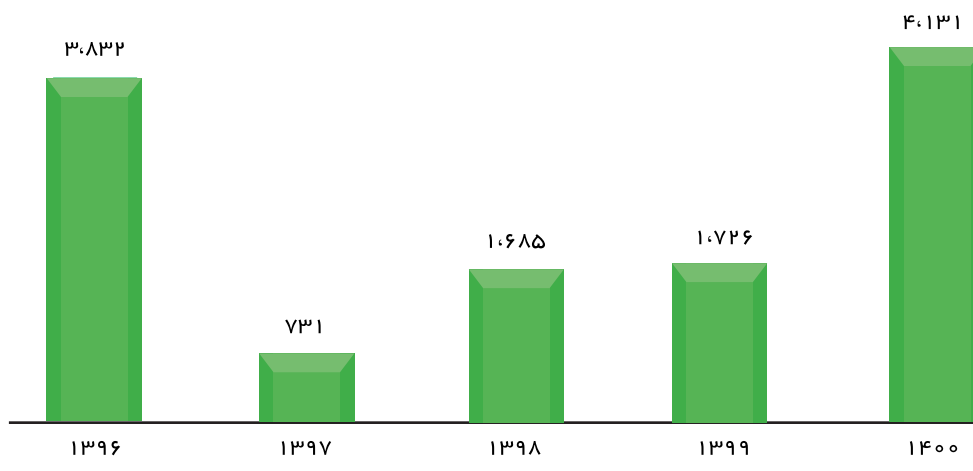
## فروش شرکت

عمده فروش شرکت از نظر مقدار و مبلغ مربوط به انواع آبمیوه می‌باشد. همچنین شرکت مقداری کنسانتره و پوره میوه به کشورهای دیگر (عمدتاً روسیه) صادر می‌کند. با توجه به توجیه پذیر بودن صادرات کنسانتره و پوره و براساس طرح مصوب سرمایه‌گذاری‌های در دست اقدام، شرکت در نظر دارد با افزایش ظرفیت تولید کنسانتره و پوره، نسبت به افزایش سهم صادراتی این محصولات اقدام نماید. نمودارهای زیر به ترتیب فروش انواع آبمیوه و کنسانتره را در طی ۵ سال اخیر نشان می‌دهند.

انواع آبمیوه (هزار لیتر)



کنسانتره (تن)



# گزارش تحلیلی شرکت پاکدیس

(غدیس)

شماره پنجاه و هفتم  
۱۴۰۱ / ۰۴ / ۱۱



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

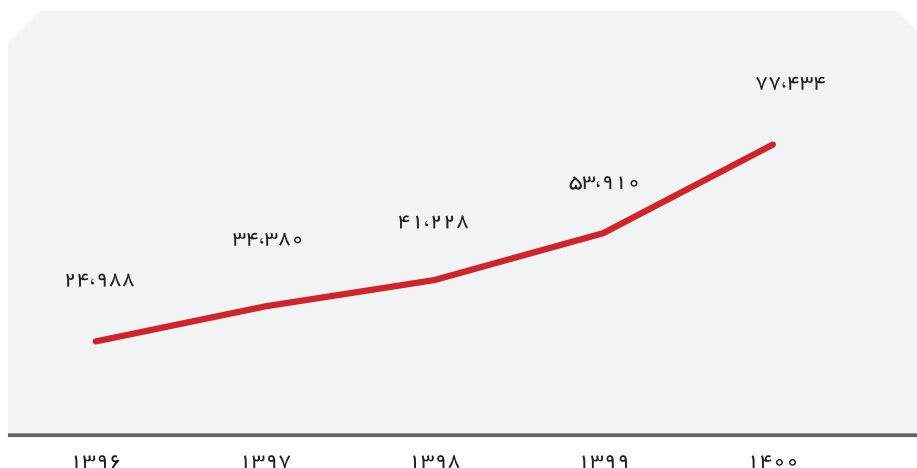
## نرخ فروش محصولات شرکت

نرخ فروش محصولات شرکت در طی ۵ سال گذشته در نمودارهای زیر ترسیم شده است.

تغییرات نرخ کنسانتره (ریال/تن)



تغییرات نرخ آبمیوه (ریال / لیتر)



# گزارش تحلیلی شرکت پاکدیس

(غدیس)

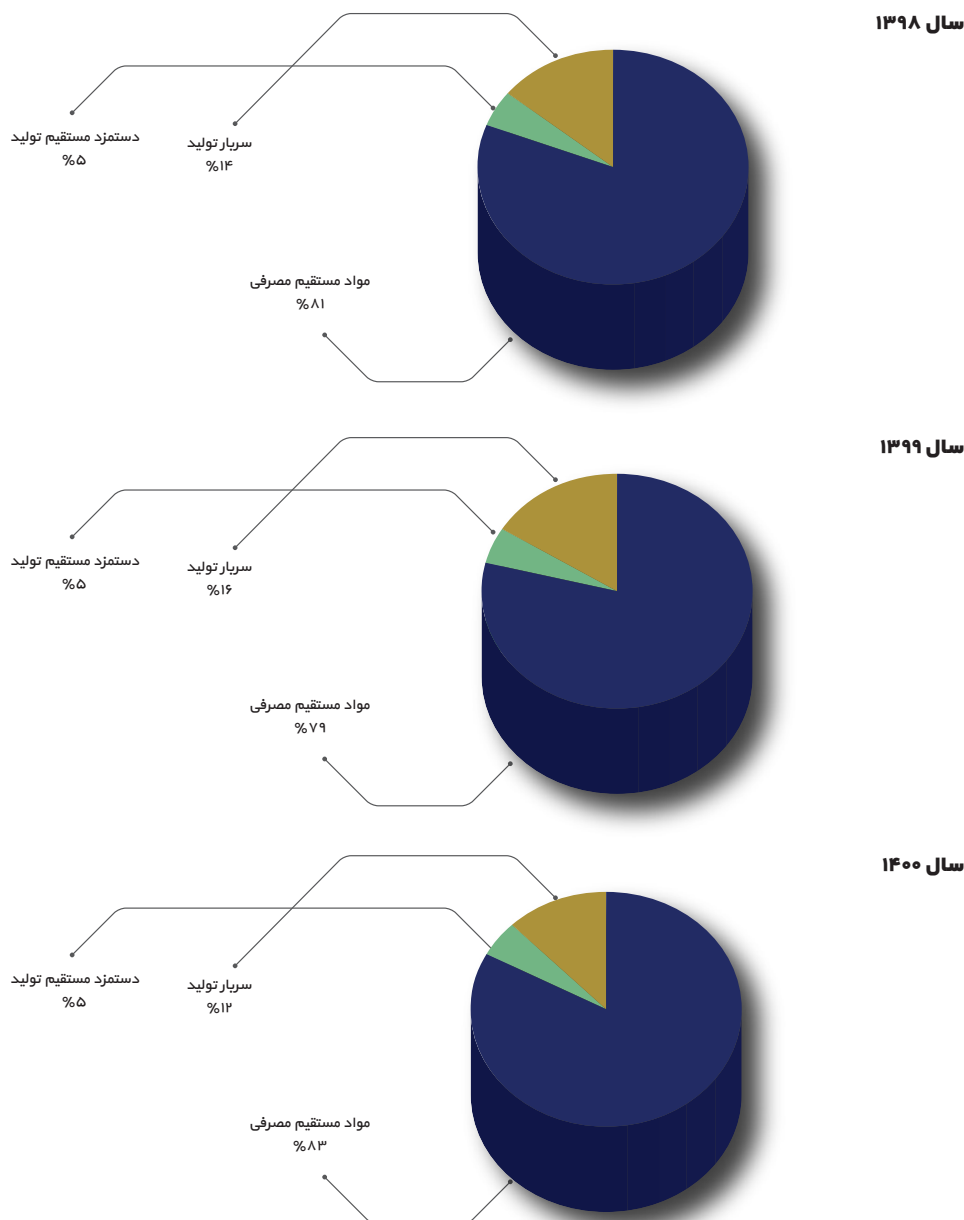


سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره پنجاه و هفتم  
۱۴۰۱ / ۰۴ / ۱۱

## ساختار بهای تعام شده

۸۰ درصد بهای تمام شده را مواد اولیه، ۱۵ درصد آن را سربار و ۵ درصد بقیه را دستمزد تشکیل می‌دهد. شکل زیر تغییرات سهم درصدی اجزای بهای تمام شده شرکت در طی سه سال گذشته را نشان می‌دهد.



مواد مستقیم مصرفی شامل میوه خریداری شده از باغداران، مواد اولیه برای تولید پریفرم، شکر، فروکتوز، انواع لوازم بسته بندی و... است. عمده خرید میوه شامل سیب، انگور و گیلان است. اکثر مواد اولیه مورد نیاز شرکت، وارداتی نبوده و برای تامین آن مشکلی وجود ندارد. با توجه به موقعیت جغرافیایی شرکت تامین میوه تازه برای شرکت به سادگی امکان پذیر است و شرکت پاکدیس از این لحاظ مزیت دارد.

# گزارش تحلیلی شرکت پاکدیس

(غدیس)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره پنجاه و هفتم  
۱۴۰۱ / ۰۴ / ۱۱

## مفروضات تحلیل

مفروضات (برای سال ۱۴۰۱)

۲۰,۰۰۰	مقدار کنسانتره تولیدی (تن)
۱۱۷,۰۰۰	مقدار آبمیوه تولیدی (هزارلیتر)
%۲۵	افزایش نرخ آبمیوه
%۲۵	افزایش نرخ کنسانتره
۱۸۰,۰۰۰	نرخ شکر در سال ۱۴۰۱ (ریال / کیلو)
%۴۰	نرخ تورم
%۵۰	افزایش نرخ حقوق و دستمزد

همانطور که اشاره شد، در حال حاضر ظرفیت تولید در کارخانه ارومیه ۲,۵ تن کنسانتره سیب در ساعت است و شرکت در نظر دارد ظرفیت تولید را به ۴ تن در ساعت افزایش دهد (افزایش ۶۰٪ در تولید کنسانتره). در این تحلیل فرض شده است که ظرفیت تولید به ۴ تن در ساعت افزایش یابد. همچنین فرض شده است که موجودی کنسانتره سال ۱۴۰۰ در سال ۱۴۰۱ به مصرف برسد و بخشی از کنسانتره تولیدی سال ۱۴۰۱ به سال مالی ۱۴۰۲ انتقال یابد.

## برآورد سود

کارشناسی ۱۴۰۱	* ۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷	۱۳۹۶	صورت سود و زیان
۱۶,۶۱۸,۴۵۷	۱۰,۱۰۱,۷۴۰	۶,۲۲۴,۹۷۵	۳,۰۵۸,۸۷۰	۱,۹۲۸,۰۴۳	۱,۵۵۰,۴۱۵	فروش
-۱۰,۷۴۹,۳۱۴	-۶,۸۴۵,۴۲۸	-۳,۹۷۲,۸۲۹	-۲,۰۶۹,۸۰۹	-۱,۳۴۸,۹۶۵	-۹۵۷,۳۱۶	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۵,۸۶۹,۱۴۳	۳,۲۵۶,۳۱۲	۲,۲۵۲,۱۴۶	۹۸۹,۰۶۱	۵۷۹,۰۷۸	۵۹۳,۰۹۹	سود (زیان) ناخالص
-۱,۶۵۲,۶۲۲	-۸۶۰,۸۶۶	-۴۸۰,۶۲۰	۰	-۲۹۹,۸۷۴	-۲۶۱,۸۲۶	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۰	۴۴,۱۳۰	۸۴,۲۷۲	۹,۹۵۲	۰	۳,۰۱۸	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی
۴,۲۱۶,۵۲۰	۲,۴۳۹,۵۵۶	۱,۸۵۵,۷۹۸	۹۹۹,۰۱۳	۲۷۹,۲۰۴	۳۲۸,۲۵۵	سود (زیان) عملیاتی
-۷۱۸,۱۳۲	-۷۴۱,۹۴۷	-۴۰۲,۱۶۴	-۲۳۱,۰۲۱	-۱۷۲,۹۰۲	-۱۳۷,۶۲۹	هزینه های مالی
۸,۶۷۳	۹,۷۱۶	۲۰,۷۷۵	۵,۶۸۸	۵,۵۰۱	۱,۹۶۷	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی
۳,۵۰۷,۰۶۱	۱,۶۸۷,۹۱۳	۱,۴۷۴,۴۰۹	۷۷۳,۶۸۰	۱۱۱,۸۰۳	۱۹۲,۵۹۳	سود (زیان) قبل از مالیات
-۶۷۲,۰۴۹	-۲۰۴,۳۴۵	-۲۴۹,۴۰۱	-۹۱,۵۰۰	-۲۹,۰۲۳	-۱۲,۹۲۰	مالیات
۲,۸۳۵,۰۱۲	۱,۴۸۳,۵۶۸	۱,۲۲۵,۰۰۸	۶۸۲,۱۸۰	۸۲,۷۸۰	۱۷۹,۶۷۳	سود (زیان) خالص
۱,۱۶۹,۵۳۸	۱,۱۶۹,۵۳۸	۱,۱۶۹,۵۳۸	۱,۱۶۹,۵۳۸	۲۸۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	سرمایه
۲,۴۲۴	۱,۲۶۹	۱,۰۴۷	۵۸۳	۲۹۶	۶۴۲	سود هر سهم پس از کسر مالیات
%۳۵	%۳۲	%۳۶	%۳۲	%۳۰	%۳۸	حاشیه سود ناخالص
%۲۵	%۲۴	%۳۰	%۳۳	%۱۴	%۲۱	حاشیه سود عملیاتی
%۱۷	%۱۵	%۲۰	%۲۲	%۴	%۱۲	حاشیه سود خالص

\* با توجه به عدم ارائه صورت مالی حسابرسی شده شرکت برای سال ۱۴۰۰، اطلاعات از صورت های مالی حسابرسی نشده استخراج شده است و امکان تعدیل مقادیر تولید و هزینه های تمام شده وجود دارد.



# گزارش تحلیلی شرکت پاکدیس

(غدیس)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره پنجاه و هفتم  
۱۴۰۱ / ۰۴ / ۱۱

۹

۱۰,۵۹۰	قیمت (ریال)
۲,۴۲۴	پیش بینی سود هر سهم سال ۱۴۰۱ (ریال)
۴/۱	P/E ۱۴۰۱

## طرح های توسعه شرکت

عمده طرح های توسعه شرکت شامل موارد ذیل است:

- ۱. پروژه توسعه خطوط کنسانتره و پوره**  
شرکت برنامه افزایش ظرفیت تولید کنسانتره سیب از ۲/۵ تن در ساعت به ۴ تن در ساعت را دارد. این پروژه در سال ۱۴۰۱ در سایت ارومیه شرکت به بهره برداری خواهد رسید.
- ۲. پروژه افزایش ظرفیت ذخیره انبار الکل**  
پروژه دوم شرکت افزایش ظرفیت ذخیره سازی الکل است. در جدول زیر میزان پیشرفت فیزیکی از این دو پروژه و مخارج انجام شده تا کنون ارائه شده است.

تاریخ بهره برداری	پیشرفت فیزیکی طرح	مخارج انجام شده	مخارج برآوردی (میلیون ریال)	طرح های توسعه
۱۴۰۱/۰۶/۳۱	۹۰%	۴,۱۱۸	۳۴۷,۹۲۸	توسعه خطوط کنسانتره و پوره
۱۴۰۱/۰۶/۳۱	۱۰%	۳۴۸	۱۳,۹۲۵	افزایش ظرفیت ذخیره انبار الکل

شایان ذکر است که تامین مالی پروژه های ذکر شده از طریق تسهیلات صورت می پذیرد.

## نقاط قوت و ضعف

### نقاط قوت:

- دسترسی راحت به میوه کافی و موقعیت جغرافیایی مناسب شرکت
- حاشیه سود بالای محصول کنسانتره تولیدی شرکت
- افزایش ظرفیت تولید محصول کنسانتره در سال ۱۴۰۱
- فرصت مناسب صادرات محصولات تولیدی بخصوص کنسانتره به کشورهای همسایه

### نقاط ضعف:

- عدم توانایی شرکت در حفظ جایگاه و برند شرکت در سالیان گذشته و از دست دادن بخش بزرگی از بازار به رقبای تازه وارد شده.
- کاهش بازار مصرف محصولات آبیوه در کشور
- افزایش هزینه های مالی ناشی از سرمایه در گردش
- خریداری نقدی مواد اولیه بخصوص میوه و شکر
- تولید فصلی شرکت و وابسته بودن به فصل برداشت میوه (پاییز)
- فساد پذیر بودن مواد اولیه و همچنین مواد تولیدی شرکت (کنسانتره و آبیوه)
- اخذ مالیات های احتمالی ناشی از نوشیدنی های حاوی قند

## 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