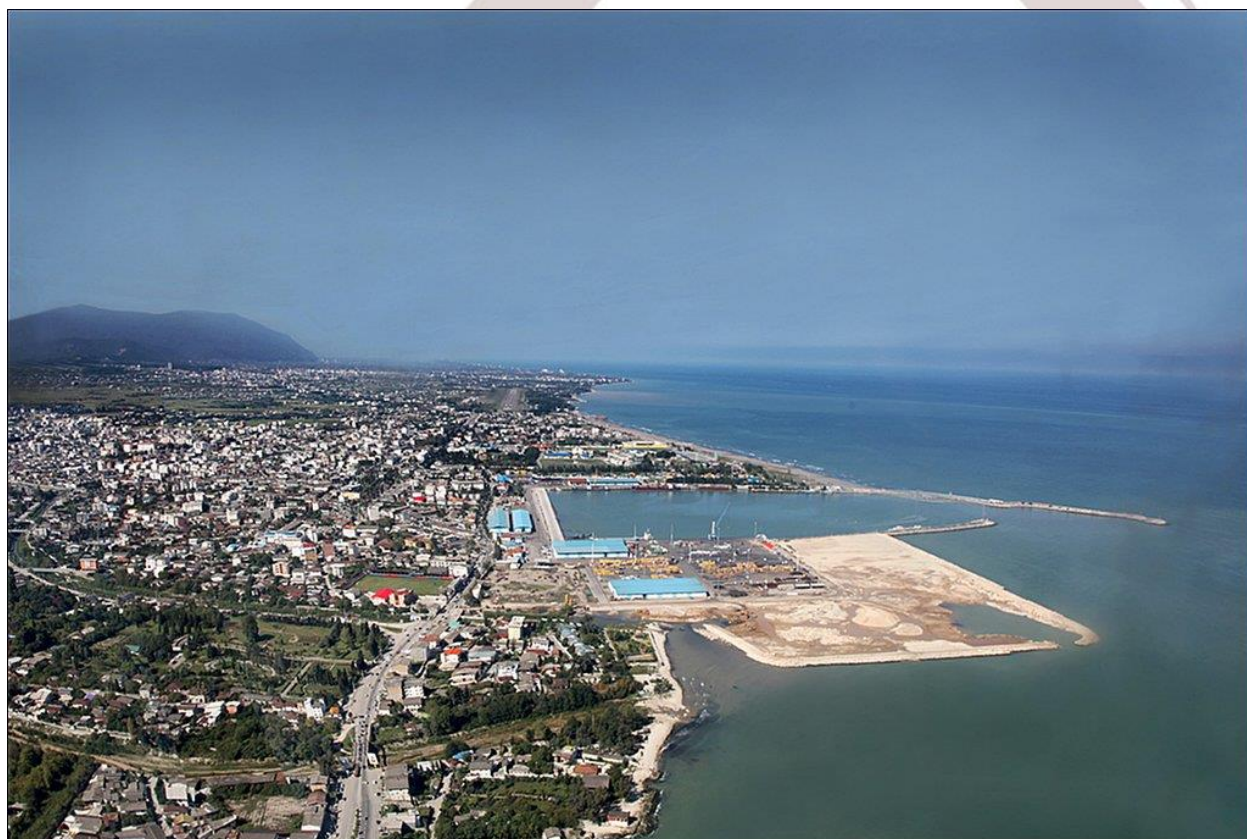


بررسی عملکرد شرکت توسعه خدمات دریایی و

بندری سینا (حسینا)



شرکت مشاور سرمایه گذاری ابن سینا مدبر (اماکو)

خرداد ۱۳۹۷

معرفی شرکت

شرکت توسعه خدمات دریایی و بندری سینا در سال ۱۳۲۲ توسط بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی تاسیس و فعالیت عملیاتی خود را از ابتدای سال ۱۳۲۶ آغاز نمود. این شرکت هم اکنون با دارا بودن ربع قرن سابقه در خدمات بندری و داشتن ناوگان عظیمی از انواع ماشین الات و تجهیزات بندری، توان ارائه خدمات برای میلیونها تن کالا در سال را دارد.

موضوع فعالیت شرکت انجام کلیه عملیات تخلیه، بارگیری، بارشماری و بارنویسی، نمایندگی خطوط کشتیرانی، دوبه کاری، انبارداری و حفاظت کالای وارداتی و صادراتی، خدمات گمرکی و ترخیص کالا و ارائه خدمات بندری، اداره ترمینالهای کانتینری، احداث پایانه های بندری اختصاصی و عمومی، مدیریت بنادر و ساخت و ساز اسکله های اختصاصی و عمومی و صادرات و واردات کالاهای مجاز مرتبط، بر اساس مقررات جاری کشور است.

فروش

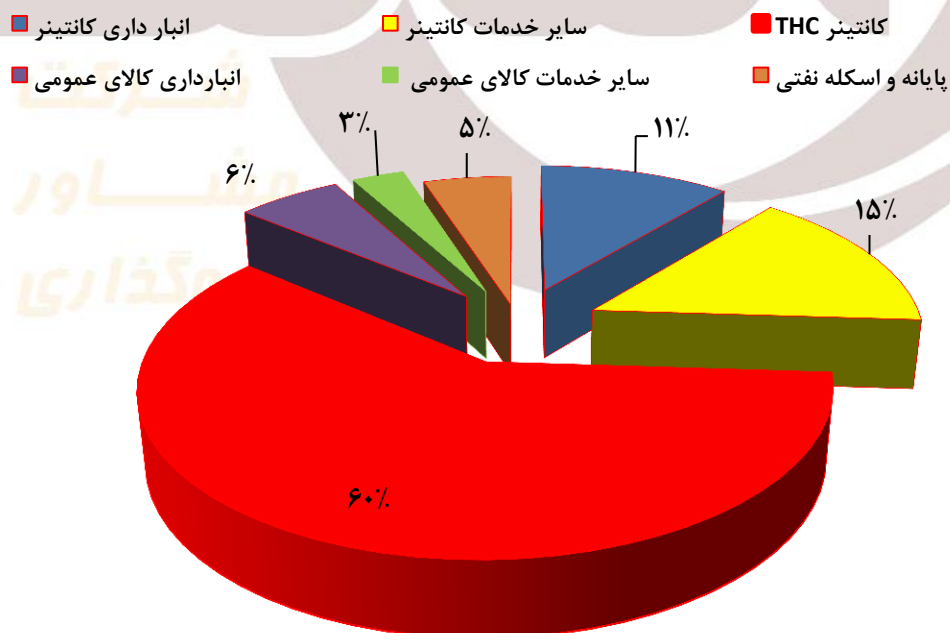
شرکت حسینا در ۱۲ ماهه منتهی به ۹۶/۱۲/۳۰ مبلغ ۱۲۸۷ ریال سود محقق کرده که نسبت به بودجه تعدیل مثبت ۳۸ درصدی داشته است. حسینا مبلغ ۴۱۰ میلیارد تومان درآمد داشته که در مقایسه با دوره مشابه سال گذشته افزایش ۲۲ درصدی را نشان می دهد.

همچنین مقداردرآمد شرکت در بودجه برای سال مالی منتهی به ۹۷/۱۲/۲۹ معادل ۴۴۸ میلیارد تومان برآورد شده که در مقایسه با مقدار برآوردی سال گذشته ۱۰ درصد افزایش داشته است. حسینا در دوره دو ماهه توانسته ۶۵ میلیارد تومان (۱۴ درصد) از این مبلغ را تحقق بخشد البته نکته قابل توجه در ارتباط با شرکتهای حمل و نقلی آن است که میزان درآمد شرکت بدلیل افزایش تقاضا در سه ماه پایانی سال افزایش خواهد یافت.

در جدول زیر توزیع درآمد شرکت در بودجه و سال ۹۶ آورده شده است:

ردیف	شرح خدمات/ قراردادهای	عملکرد سال ۱۳۹۶	برآورد عملکرد سال ۱۳۹۷	درصد رشد
۱	انبارداری کانتینر	۴۵۵,۶۵۶	۴۸۷,۸۵۸	۷٪
۲	THC کانتینر	۲,۴۷۲,۲۴۱	۲,۷۰۸,۳۹۳	۱۰٪
۳	سایر خدمات کالای عمومی	۱۱۰,۳۱۵	۱۲۹,۶۷۹	۱۸٪
۴	سایر خدمات کانتینر	۶۶۲,۱۷۱	۶۹۳,۲۸۴	۵٪
۵	انبارداری کالای عمومی	۱۹۵,۰۷۶	۲۶۱,۴۴۵	۳۴٪
۶	پایانه و اسکله نفتی	۲۱۳,۹۷۷	۲۰۴,۸۰۲	۴٪-
	کل	۴,۱۰۹,۴۳۶	۴,۴۸۵,۴۶۱	۹٪

با توجه به بودجه سهم فعالیت های شرکت از درآمد کل به ترتیب کانتینر THC ۶۰ درصد ، انبارداری کالاهای عمومی ۶ درصد، انبارداری کانتینر ۱۱ درصد، پایانه و اسکله نفتی ۵ درصد و سایر خدمات کانتینر ۱۵ درصد می باشد.



از انجایی که بخش زیادی از درآمد شرکت حاصل از ارائه خدمات کانتینری است در جدول زیر جزییات درآمد کانتینری در سال های اخیر آورده شده است:

سهم عملکرد کانتینری شرکت سینا در سالهای اخیر - واحد TEU					
عنوان/سال	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶
بندر بوشهر	۲۲۵.۴۶۶	۲۷۴.۹۵۵	۱۸۸.۰۱۳	۱۳۱.۲۳۹	۱۷۰.۸۵۱
بندر نوشهر (صرفاً کانتینر)	۴۵۰	۵۰۲	۷۱۲	۳۰۹	۶۷
کل بندر شهید رجایی	۱.۷۴۶.۱۲۵	۱.۸۲۴.۴۸۱	۱.۶۸۰.۱۲۲	۲.۲۷۹.۴۰۴	۲.۶۰۵.۴۳۵
عملکرد شرکت سینا در بندر شهید رجایی	۰	۱۰۰.۳۴۶۹	۹۲۴۸۴۸	۱۲۵۳۵۶۵	۱۶۵۸۲۷۸
درصد سهم شرکت سینا در بندر شهید رجایی	%۰	%۵۵	%۵۵	%۵۵	%۶۴
مجموع عملکرد شرکت سینا	۲۲۵.۹۱۶	۱.۲۷۸.۹۲۶	۱.۱۱۳.۵۷۳	۱.۳۸۵.۱۱۳	۱.۸۲۹.۱۹۶
مجموع عملکرد کل کشور	۲.۵۶۳.۳۰۸	۲.۷۱۷.۹۰۹	۲.۳۴۸.۸۱۲	۲.۸۲۶.۹۵۳	۳.۲۵۸.۵۲۶
درصد سهم شرکت سینا از کل کشور	%۹	%۴۷	%۴۷	%۴۹	%۵۶

بررسی صورت سود و زیان

در جدول زیر صورت سود و زیان شرکت به همراه بودجه سال ۹۷ آرایه شده است:

ردیف	عنوان	عملکرد سال ۱۳۹۶	پیش بینی بودجه سال ۱۳۹۷	درصد رشد
۱	درآمد/فروش	۴,۱۰۹,۴۲۵	۴,۴۸۵,۴۶۱	۱۰
۲	بهای تمام شده محصول / کالا/ خدمات	۳,۰۴۹,۵۵۹	۳,۲۹۵,۹۲۵	۸
۳	هزینه های عمومی ، اداری و فروش	۱۴۱,۹۳۹	۱۳۹,۱۸۷	-۲

۴	خالص سایر درآمدها و هزینه های عملیاتی	۱۰	۰	-
۵	سود (زیان) عملیاتی	۹۱۷,۹۳۷	۱,۰۵۰,۳۴۹	۱۵
۶	هزینه های مالی	۹۴,۶۴۲	۱۵۱,۷۷۳	۶۰
۷	سود قبل از کسر مالیات	۸۲۵,۲۵۲	۹۵۷,۰۰۰	۱۶

در بخش هزینه ها بهای تمام شده شرکت برای سال مالی ۹۶ معادل ۳۰۴ میلیارد تومان بوده که نسبت به سال گذشته افزایش ۲۱ درصدی داشته است و ناشی از افزایش حجم خدمات کانتینری بوده است.

همچنین هزینه های مالی شرکت ۹ میلیارد تومان بوده که با کاهش ۱۵ درصدی نسبت به سال گذشته همراه شده است و به دلیل کاهش اخذ تسهیلات ریالی از بانک بوده است.

مقدار مالیات شرکت ۱۸ میلیارد تومان بوده که نسبت به سال گذشته افزایش ۵۳ درصدی داشته است.

روند سودآوری حسینا در سال گذشته نسبت به عملکرد سال ۹۵ بهبود یافته بطوری که در سه ماهه ابتدای سال ۲۷۳ ریال و در ۳ ماهه دوم سال ۵۳۹ ریال و در ۳ ماهه سوم با جهش عالی به ۱۰۴۷ ریال رسیده است و تنها در ۹ ماهه سال ۹۶ توانسته فراتر از بودجه عمل کند.

از کل هزینه های شرکت ۷۰ تا ۷۵ درصد ثابت است (با افزایش درآمد تغییر نمی کند) و ۲۵ تا ۳۰ درصد از آن متغیر است. هزینه های ثابت شامل ماشین ها و نیروی انسانی آماده به کار در بنادر و اجاره زمینها می باشد. در صورتی که بازار صادرات و واردات مطلوب باشد شاهد افزایش قابل توجه سود خواهیم بود و در صورت رکود به دلیل بالا بودن هزینه های ثابت سود عملیاتی کاهش خواهد یافت .

طرح ها و قراردادهای مهم شرکت

حسینا در بنادر شهید رجایی (ترمینال شماره ۲)، امام خمینی، بوشهر و نوشهر فعال می باشد. در جدول زیر، اطلاعات مربوط به بنادر فوق آورده شده است:

نام بندر	نام پایانه	تاریخ شروع آخرین قرارداد	تاریخ اتمام قرارداد	سهم حسینا از کل فعالیت
بندر نوشهر	ترمینال کالای عمومی	۹۵	۱۰ سال	۱۰۰٪
بندر امام خمینی	پایانه نفتی	۹۳	۲۵ سال	۵۰٪
بندر بوشهر	ترمینال کانتینری	۹۰	۲۵ سال	۱۰۰٪
بندر شهید رجایی	ترمینال کانتینری	بهمن ۹۶	۵ سال	۴۱٪

✓ در خصوص بندر امام پایانه نفتی آن شامل ۱۲ مخزن است که ۶ عدد از آن در سال ۹۲ و ۶ عدد دیگر در سال ۹۳ به بهره برداری رسیده است. حق استفاده از مخازن به مدت ۲۵ سال در اختیار سینا بوده و بعد از آن به بندر واگذار می شود.

✓ قرارداد پنج ساله حسینا با ترمینال شماره ۲ پایانه شهید رجایی به شرط مشارکت با یک اپراتور مطرح بین المللی و جذب سرمایه گذار خارجی قابل تمدید می باشد. در این راستا، حسینا با شرکت یوروگیت یکی از اپراتورهای بزرگ بین المللی تفاهم نامه همکاری جهت تاسیس شرکت مشترک امضا نموده است.

شرح پروژه های مهم شرکت به شرح زیر است:

✓ فاز اول مجتمع بندری نگین بوشهر : این پروژه شامل احداث، تجهیز و بهره برداری (BOT) از پایانه کانتینری به مساحت ۱۵ هکتار و با ظرفیت سالانه ۳۰۰،۰۰۰ TEU به مدت ۲۵ سال با حجم سرمایه

گذاری ۱۵۲۱ میلیارد ریال می باشد سرمایه گذاری در این پروژه ۱۷۳ میلیارد تومان بوده که از شهریور ۹۵ شروع شده و در انتهای سال ۹۷ به بهره برداری میرسد. تا پایان بهمن ماه سال گذشته عملیات مربوط به ساخت عرشه و بخش سیویل آن به پایان رسید و امسال عملیات مربوط به خرید ماشین آلات و تجهیزات بندری آغاز خواهد شد که منابع موردنیاز آن از منابع داخلی و در صورت نیاز از محل اخذ تسهیلات مالی خواهد بود. هم اکنون درصد پیشرفت فیزیکی و ریالی کل پروژه به ترتیب برابر با ۹۴٪ و مبلغ ریالی پروژه در پایان سال ۱۳۹۶ معادل ۴۹۷،۷۷۲ میلیون ریال می باشد.

✓ پروژه احداث محوطه پشتیبان کانتینری در بندر شهید رجایی:

این پروژه شامل احداث، تجهیز و بهره برداری (BOT) از محوطه کانتینری به مساحت ۱۵ هکتار و با ظرفیت سالانه ۱۷۰۰۰ TEU به مدت ۱۵ سال با حجم سرمایه گذاری ۶۲۳ میلیارد ریال می باشد. هم اکنون کار احداث پروژه به پایان رسیده و شرکت در حال بهره برداری و درآمد زایی از این طرح می باشد. جهت تجهیز کامل این پایانه سرمایه به میزان ۴۸۰ میلیارد ریال مورد نیاز است.

✓ پروژه تجهیز و سرمایه گذاری در ترمینال کانتینری شماره دو بندر شهید رجایی

براساس تعهدات قراردادی شرکت به سازمان بنادر و دریانوردی، به منظور تجهیز سخت افزاری و نرم افزاری این ترمینال، سرمایه گذاری به مبلغ ۹۴۰ میلیارد ریال پیش بینی شده است.

✓ در خصوص انعکاس موضوع تبدیل تفاهم نامه امضاء شده به انعقاد قرارداد ۵ ساله ترمینال کانتینر

شماره ۲ بندر شهید رجایی، این قرارداد در تاریخ ۹۶/۱۱/۲۱ در بندر شهید رجایی به امضاء طرفین رسید. مشخصات قرارداد مورد اشاره به شرح زیر است:

۱. موضوع قرارداد: سرمایه گذاری و بهره برداری از ترمینال شماره ۲ کانتینر بندر شهید رجایی .

۲. مبلغ سرمایه گذاری حدود ۹۰۰ میلیارد ریال.

۳. مدت قرارداد ۵ سال و در صورت جذب سرمایه گذار خارجی قابل تمدید .

۴. سهم طرفین از درآمد تخلیه و بارگیری ، ۴۱ درصد بهره بردار(شرکت توسعه خدمات دریایی و بندری سینا) و ۵۹ درصد اداره بندر شهید رجائی.

نسبت های مالی

در جدول زیر برخی نسبت های مالی مهم آورده شده است:

نسبت مالی	۱۳۹۱	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶
جاری	۰,۷۳	۰,۵۹	۰,۶	۰,۴۷	۰,۵	۰,۵۴
آنی	۰,۵	۰,۴۶	۰,۴۴	۰,۳۱	۰,۳۱	۰,۳۳
نقدینگی	۰,۲۶	۰,۱۴	۰,۰۶	۰,۰۵	۰,۰۴	۰,۰۶
بدهی	۰,۸۳	۰,۷۱	۰,۷	۰,۸	۰,۷۵	۰,۷۳
دوره وصول مطالبات	۴۹	۳۶	۴۰	۴۶	۳۲	۳۳
حاشیه سود خالص (درصد)	۰	۳۳,۲۳	۲۲,۵۳	۱۷,۰۶	۱۳,۱۲	۱۵,۶۶
حاشیه سود ناخالص (درصد)	۰	۴۴,۹۵	۳۲,۵۲	۲۵,۵۲	۲۵,۳۷	۲۵,۶۰
حاشیه سود عملیاتی (درصد)	۲۵,۴۷	۴۲,۳۹	۲۸,۳۱	۲۲,۵	۲۲,۱۲	۲۲,۳۴
بازده دارایی (درصد)	۱۱,۳۲	۲۳,۲۴	۲۴,۸۷	۱۵,۲۷	۱۱,۲۲	۱۴,۷۵
بازده ح ص س (درصد)	۶۷,۹۶	۸۰,۸	۸۱,۰۳	۷۴,۹۷	۴۳,۹۶	۵۴,۸۷
نسبت مالکانه	۱۶,۵	۲۸,۷۶	۳۰,۶۹	۲۰,۳۶	۲۴,۹۲	۲۶,۸۸

✓ در مقایسه نسبت آنی شرکت با صنعت حمل و نقل آبی توان پرداخت تعهدات کوتاه مدت شرکت در مقایسه با رقبا مقادیر کمتری را نشان می دهد. اما بطور کلی در مقایسه با سال های قبل توانسته این نسبت را بهبود بخشد.

✓ نکته قابل توجه کاهش دوره وصول مطالبات است که امری مثبت تلقی می شود.

✓ بازده دارایی ها و بازده حقوق صاحبان سهام شرکت نیز در مقایسه با سال ۹۵ افزایش قابل توجهی داشته است.

✓ شرکت توانسته حاشیه سود خالص خود را نیز افزایش دهد.

چالش های پیش روی حسینا

✓ نقل و انتقال ارز مشکل بزرگی برای واردات محسوب می شود صنعت حمل و نقل نیز از این موضوع تاثیر می پذیرد چرا که شرکت های کشتیرانی، کرایه ای را که به صورت ارز دریافت می کنند باید به بانک ها بفروشند و برای تهیه ارز نیز به بازار آزاد مراجعه کرده و ارز مورد نیاز خود را تامین نمایند که در حال حاضر با وجود ابهامات پیرامون سیاست های ارزی کشور این ریسک برای حسینا افزایش خواهد یافت.

✓ با توجه به جهانی بودن فضای کسب و کار، صنعت حمل و نقل دریایی بیشتر از سایر بخش ها تحت تاثیر شرایط بازار های جهانی است. در شرایط کنونی شرکتهای کشتیرانی جهان در جذب سرمایه و اخذ اعتبارات مالی از بانکها با مشکل مواجه هستند.

✓ یکی دیگر از عوامل مهم و تاثیرگذار بر صنعت حمل و نقل تحریم های موجود است که ادامه آنها سبب کاهش ظرفیت حمل دریایی و به تبع آن کاهش درآمد شرکت خواهد شد.

✓ در شرایط فعلی خروج آمریکا از برجام و بازگشت ۹۰ و ۱۸۰ روزه تحریمها تهدید جدی برای صنعت حمل و نقل و حسینا محسوب می شود این امر می تواند سبب کاهش سودآوری آن از محل اجاره انبار و کانتینرها شود.

✓ به دنبال خروج آمریکا از برجام و اعلام وضع مجدد تحریم ها علیه ایران، مالکان تانکرهای نفتی درمورد ادامه همکاری با ایران دچار تردید هستند و از انجایی که بخشی از درآمد حسینا از محل نفتکش هاست میتواند بر آن تاثیر منفی داشته باشد. بعلاوه بر اساس اعلام گروه بین المللی کلوب های حمایت و جبران خسارت که سازمانی متشکل از شرکت های بزرگ بیمه کننده نفتکش هاست، بازگشت تحریم های ایران احتمالا «تاثیر قابل توجهی» بر تجارت دریایی با ایران خواهد داشت. این تاثیرات تنها زمانی آشکار خواهند شد که واکنش شرکای آمریکا به تصمیم ترامپ مشخص شود و جزئیاتی از زمان اجرای تحریم های جدید اعلام گردد.

✓ با توجه به اینکه بخشی از درآمد شرکت از محل اجاره بنادر است، ریسک عدم تمدید قرارداد بنادر همواره وجود دارد و این امر تاثیر بسزایی بر روی درآمد شرکت دارد.

تاثیر نرخ ارز بر عملکرد شرکت

✓ در بخش هزینه های سرمایه گذاری با توجه به اینکه بخشی از تجهیزات استراتژیک بندری نظیر گنتری کرین به صورت خرید خارجی تأمین می گردد، نرخ ارز به صورت مستقیم بر میزان هزینه های سرمایه گذاری در بخش تجهیزات موثر است. در بخش هزینه های جاری نیز برخی قطعات و لوازم یدکی ماشین آلات از تأمین کنندگان خارجی تهیه می گردد. در نتیجه نرخ ارز بر روی هزینه تعمیرات و نگهداری تجهیزات تاثیر گذار است. در بخش درآمدی نیز با توجه به اینکه بخش عمده ای از درآمد شرکت از بخش خدمات تخلیه و بارگیری کانتینری (THC) می باشد که دارای تعرفه ارزی است، نرخ ارز تاثیر مستقیم بر روی آن دارد. همچنین نرخ ارز به صورت مستقیم و غیر مستقیم بر روی حجم

واردات و صادرات کالا موثر است. در مجموع، نوسان نرخ ارز تأثیرات متضاد مثبت و منفی بر روی عملکرد شرکت دارد که برآیند آن مورد نظر می باشد.

✓ با توجه به اینکه عمده درآمد حسینا از محل خدمات کانتینری می باشد و نرخ دلار بر روی نرخ تخلیه و بارگیری کانتینر اثرگذار است. افزایش نرخ دلار در کنار افزایش عملیات کانتینتری میتواند سبب افزایش درآمد شرکت بشود. هم اکنون با افزایش چشمگیر عملیات کانتینتری نسبت به سال قبل میتوان انتظار افزایش درآمد را داشت.

نتیجه گیری

با وجود شرایط مثبت و روند رو به رشد و سودآوری حسینا در چند سال اخیر، عملکرد فراتر از بودجه در سال ۹۶ و تمدید قراردادهای این شرکت که سبب افزایش سرمایه گذاری های بلند مدت در شرکت می شود و همچنین بهبود نسبت های مالی در مقایسه با سال گذشته اما ریسک سیاسی برجام می تواند معادلات شرکت را برهم زند و سبب کاهش حجم فعالیتها شود ولی این موضوع که تحریمها تا چه حد می تواند برای حسینا مشکل ساز شود امری است که در ماه های اتی بیشتر مشخص خواهد شد. اما در صورت اجرایی شدن مذاکرات مثبت با کشورهای اروپایی و رفع تحریمها می توان به افزایش سودآوری و حتی تعدیل مثبت این شرکت امیدوار بود.

شرکت
مشاور
سرمایه گذاری