

**تحلیل بنیادی**  
**به پرداخت ملت**

تیرماه ۱۳۹۷

## مقدمه

شرکت به پرداخت ملت (سهامی عام) با هدف توسعه ابزارهای پرداخت الکترونیکی فعالیت خود را از سال ۱۳۸۴ بعنوان ارائه دهنده خدمات پرداخت الکترونیکی (Payment Service Provider (PSP) با اخذ مجوز رسمی از بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران آغاز نموده است، همچنین پس از تشکیل شرکت شاپرک در سال ۱۳۹۱ مجوزهای لازم جهت ادامه فعالیت از شرکت مذکور اخذ گردیده است.

در این راستا شرکت به پرداخت ملت مسئولیت ایجاد و پشتیبانی شبکه پایانه‌های فروش و سایر ابزارهای پرداخت با هدف گسترش نظام پرداخت الکترونیک به شبکه بانکی و بازارهای مالی کشور را بر عهده گرفته است.

## محصولات و خدمات اصلی

این شرکت سبد کاملی از محصولات و خدمات حوزه پرداخت الکترونیکی را ارائه مینماید که تمامی نرم افزارهای مربوطه توسط کارشناسان شرکت تولید، توسعه و یا بومی سازی شده است و این باعث شده که امکان شخصی سازی سرویسها متناسب با نیاز مشتریان فراهم شود و این از جمله ویژگیهای برجسته تمامی محصولات و خدمات شرکت است

خدمات ارائه شده توسط شرکت را می توان در چهار گروه اصلی زیر معرفی نمود :

- ✓ خدمات ارائه شده در حوزه پایانه های فروشگاهي
- ✓ خدمات ارائه شده در حوزه درگاه های پرداخت اينترنتي
- ✓ خدمات ارائه شده در حوزه ابزارهای موبایلي ( با نام تجاری سکه)
- ✓ سایر خدمات و محصولات شرکت

بر اساس آمار شاپرک، بیشترین سهم از خدمات پرداخت الکترونیک کشور مربوط به خرید کالا و خدمات و همچنین حوزه کارتخوان های فروشگاهي است. متناسب با این امر، بیشترین حجم فعالیت به پرداخت ملت در سنوات اخیر متمرکز بر تصاحب و حفظ سهم بازار در این محور بوده که آمارها به خوبی نشان از حصول توفیق در دستیابی به این هدف را داشته و شرکت به پرداخت ملت بالاترین سهم بازار کشور را در این حوزه ها در اختیار دارد.

## سهامداران شرکت

سهامداران شرکت بر اساس آخرین اطلاعیه شرکت مندرج در سایت کدال به شرح زیر می باشد :

ترکیب سهامداران	
نام سهامدار	درصد مالکیت
شرکت گروه فن آوران هوشمند بهسازان فردا ( سهامی خاص )	۹۰
شرکت مهندسی سیستم ارغوانی ( سهامی خاص )	۲,۷۰
شرکت توسعه و مدیریت صبا ( سهامی خاص )	۱,۲۶
سایر سهامداران	۶,۰۵
جمع	۱۰۰,۰۰

## واژگان کلیدی

**شاپرک:** یک نهاد حاکمیتی است که رابط میان بانک مرکزی، شبکه بانکی و شرکت‌های PSP می باشد. پس از تصویب تاسیس شرکت شاپرک توسط شورای پول و اعتبار در اسفند ماه ۱۳۸۹، این شرکت در قالب شخصیت حقوقی مستقل، توسط شرکت ملی انفورماتیک تشکیل و مقرر شد عمده سهام آن بر اساس شاخص‌های عملکردی معین به بانک‌های مجاز واگذار شود.

شاپرک با الگوبرداری از عملکرد شبکه‌های پرداخت در سطح بین‌المللی طراحی و با همکاری شرکت‌های ارائه دهنده خدمات پرداخت در اردیبهشت ماه ۱۳۹۱ وارد فاز اجرایی شد.

**شرکت‌های PSP:** بدیهی است گسترش و ترویج پرداخت الکترونیکی مستلزم نصب، راه اندازی، آموزش و نگهداری پایانه‌های فروش (POS) به صورت گسترده در محل‌های فروش کالا و خدمات و همچنین راه اندازی امکانات نرم‌افزاری برای پرداخت از طریق اینترنت و موبایل است. طبق مصوبه مورخ ۸۳/۳/۳۰ ریاست محترم جمهوری در خصوص پول الکترونیکی، بانک‌های کشور می‌توانند پس از انعقاد قرارداد با شرکت‌های ارائه دهنده خدمات پرداخت (PSP) جهت ارائه خدمات فوق که دارای مجوز بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران باشند، وظیفه ارائه خدمات پرداخت را به شرکت‌های PSP محول نمایند. درآمد حاصل از فروش شارژ: درآمد حاصل از فروش شارژ در شرکت به پرداخت مربوط به اپراتورهای ایرانسل، ارتباطات سیار، رایتل و همراه اول می باشد.

- ✓ ورود جدی برخی بانکهای بزرگ کشور که قبال در بازار پایانه های فروش فعالیت کمتری داشتند (مانند رفاه، کشاورزی و صادرات)؛
- ✓ رشد قابل توجه برخی شرکتهای پرداخت الکترونیک که در سالهای گذشته سهم بازار اندکی در تعداد و مبلغ تراکنش داشتند (مانند سامان و پاسارگاد) به وسیله توسعه و ارائه خدمات خود مانند دسته بندی پذیرندگان و ارائه خدمات خاص به هر گروه پذیرنده؛
- ✓ کاهش کارمزد تراکنش در راستای کاهش هزینه های بانک ها
- ✓ رقابت نزدیک شرکتهای در حوزه های فنی و پشتیبانی؛
- ✓ بالا رفتن سطح انتظار پذیرندگان در حوزه انگیزشی و پیچیده نمودن فعالیت در این حوزه و نیاز به نوآوریهای خاص؛
- ✓ ظهور موج جدید بازاریابی در بین شرکتهای؛ جلب همکاری شرک های بازاریابی و استخدام بازاریاب؛
- ✓ ورود تکنولوژیهای جدید پرداخت الکترونیک به بازار مانند POS-V ، USSD و ...
- ✓ ورود قریب الوقوع کیف پول الکترونیک برای پرداختهای خرد ( زیر ۲۶۶ هزار تومان ) از طریق موبایل به بازار پرداخت الکترونیک؛
- ✓ ورود شرکتهای خارجی به بازار ایران به جهت رفع تحریمها.
- ✓ نوسانات نرخ بهره :یکی از راه های تأمین مالی شرکتهای استفاده از تسهیلات است. با کاهش نرخ بهره بانکی هزینه های تأمین مالی شرکتهای کاسته میشود. مسأله ای که وجود دارد عدم رعایت پرداخت و دریافت تسهیلات بانکها با نرخ اعلامی از طرف شورای پول و اعتبار است که ابهامی در این خصوص به وجود آورده اند. لذا کاهش هزینه تأمین مالی برای شرکتهای امری مثبت تلقی میگردد و سود شرکتهای تحت تأثیر مثبت قرار می گیرد. در حال حاضر شرکت نزدیک به ۱۶۸ ریال به ازای هر سهم هزینه مالی متحمل است که هر گونه نوسانات نرخ بهره ، سودآوری شرکت را دستخوش تغییرات می نماید .

## وضعیت عملیاتی شرکت

در جدول زیر جزییات صورت سود و زیان سال ۹۶ و ۹۵ ارائه شده است . همانطور که مشاهده می شود شرکت به پرداخت ملت توانسته است با وجود کاهش در حاشیه سود ناخالص از رشد ۱۲۰ درصدی سود خالص برخوردار شود . لازم به ذکر است علت اصلی کاهش ۱۵ درصدی حاشیه سود ناخالص شرکت در سال ۹۶ ، افزایش سهم درآمد حاصل از فروش شارژ نسبت به کل درآمد و پایین بودن حاشیه سود ناخالص این آیتم درآمدی ( نزدیک به ۲ درصد ) می باشد

صورت سود و زیان					
شرح	سال ۹۵	نسبت به درآمد	سال ۹۶	نسبت به درآمد	میزان رشد به درصد
درآمد حاصل از ارائه خدمات	۴,۵۶۰,۲۰۰	۱۰۰٪	۱۲,۸۷۸,۲۶۲	۱۰۰٪	۱۸۲٪
بهای تمام شده خدمات ارائه شده	(۲,۷۳۳,۱۸۸)	-۶۰٪	(۹,۵۹۴,۴۱۱)	-۷۵٪	۲۵۱٪
سود ناخالص	۱,۸۲۷,۰۱۲	۴۰٪	۳,۲۸۳,۸۵۱	۲۵٪	۸۰٪
هزینه های اداری و عمومی	(۲۲,۷۳۱)	۰٪	(۷۰,۹۵۳)	-۱٪	۲۱۲٪
سود عملیاتی	۱,۸۰۴,۲۸۱	۴۰٪	۳,۲۱۲,۸۹۸	۲۵٪	۷۸٪
هزینه های مالی	(۲۵۸,۶۶۲)	-۶٪	(۲۴۳,۷۷۸)	-۳٪	-۶٪
سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی	۴۵,۷۹۷	۱٪	۵۷,۵۰۱	۰٪	۲۶٪
سود قبل از مالیات	۱,۵۹۱,۴۱۶	۳۵٪	۳,۰۲۶,۶۲۱	۲۴٪	۹۰٪
مالیات بر درآمد	(۵۳۳,۵۴۸)	-۱۲٪	(۶۹۷,۰۳۷)	-۵٪	۳۱٪
سود خالص پس از کسر مالیات	۱,۰۵۷,۸۶۸	۲۳٪	۲,۳۲۹,۵۸۴	۱۸٪	۱۲۰٪
سرمایه	۹۵۰,۰۰۰	-	۹۵۰,۰۰۰	-	-
سود خالص هر سهم	۱,۱۱۴	-	۲,۴۵۲	-	-

درآمد شرکت به پرداخت ملت طی دوره منتهی به تاریخ ۱۳۹۶/۱۲/۲۹ جمعا بالغ بر ۱۲,۸۷۸,۲۶۲ میلیون ریال بوده که نسبت به درآمد ۴,۵۶۰,۲۰۰ میلیون ریالی سال قبل، افزایش بیش از ۲,۸ برابر را نشان می دهد.

درآمد سالیانه مذکور به شرح جدول ذیل عمدتا شامل درآمد خدمات ارائه شده پروژه شاپرک و فروش شارژ می باشد:

درآمد	
شرح درآمد	سال ۹۶
پروژه شرکت شبکه الکترونیکی پرداخت کارت ( شاپرک )	۴,۳۲۳,۹۱۹
قراردادهای منعقد با بانک ملت	۱,۲۹۳,۹۶۱
قراردادهای منعقد با شرکت بهسازان ملت	۶۷,۷۰۷
درآمد حاصل از فروش شارژ	۷,۱۷۷,۷۶۸
سایر	۱۴,۹۰۷
جمع	۱۲,۸۷۸,۲۶۲

بهای تمام شده خدمات به شرح جدول ذیل طی دوره منتهی به تاریخ ۱۳۹۶/۱۲/۲۹ جمعا بالغ بر ۹,۵۹۴,۴۱۲ میلیون ریال می باشد:

بهای تمام شده	
سال ۹۶	شرح بهای تمام شده
۱,۶۴۴,۵۰۷	ارائه شده پروژه شرکت شبکه الکترونیکی پرداخت کارت (شاپرک)
۸۶۴,۶۹۲	قراردادهای منعقد شده با بانک ملت
۵۳,۰۴۹	قراردادهای منعقد شده با شرکت بهسازان ملت
۷,۰۲۱,۵۵۴	بهای تمام شده درآمد حاصل از فروش شارژ
۱۰,۶۱۰	سایر
۹,۵۹۴,۴۱۲	جمع

به طور کلی آنالیز درآمد و بهای تمام شده طی دوره منتهی به ۱۳۹۶/۱۲/۲۹ نتایج ذیل را نشان می دهد:

درآمد				
حاشیه سود ناخالص	سود ناخالص	بهای تمام شده	درآمد	شرح درآمد
۶۲٪	۲,۶۷۹,۴۱۲	۱,۶۴۴,۵۰۷	۴,۳۲۳,۹۱۹	پروژه شرکت شبکه الکترونیکی پرداخت کارت (شاپرک) *
۳۳٪	۴۲۹,۲۶۹	۸۶۴,۶۹۲	۱,۲۹۳,۹۶۱	قراردادهای منعقد شده با بانک ملت **
۲۲٪	۱۴,۶۵۸	۵۳,۰۴۹	۶۷,۷۰۷	قراردادهای منعقد شده با شرکت بهسازان ملت
۲٪	۱۵۶,۲۱۴	۷,۰۲۱,۵۵۴	۷,۱۷۷,۷۶۸	درآمد حاصل از فروش شارژ ***
۲۹٪	۴,۲۹۷	۱۰,۶۱۰	۱۴,۹۰۷	سایر
۲۵٪	۳,۲۸۳,۸۵۰	۹,۵۹۴,۴۱۲	۱۲,۸۷۸,۲۶۲	جمع

\*درآمد مذکور بابت خدمات تراکنشی می باشد که نرخ کارمزد آن توسط شبکه الکترونیکی پرداخت کارت (شاپرک) تعیین شده است .

\*\*طبق قرارداد منعقد شده با بانک ملت به مدت سه سال مبنی بر اتصال و حفظ حساب تسویه مشتریان دارای پایانه فروش بانک ملت و بازاریابی مشتریان جدید به ازای هر ماه معادل ۱۰۷,۵۶۲ میلیون ریال صورتحساب می گردد.

\*\*\*درآمد حاصل از فروش شارژ مربوط به اپراتورهای ایرانسل ، ارتباطات سیار ، رایتل و همراه اول می باشد .

## نسبت ارزش تراکنشهای شاپرک به نقدینگی

این شاخص نشان میدهد که صنعت پرداخت الکترونیک تا چه میزان در اقتصاد ملی نقش داشته و چقدر در تسهیل مبادلات اقتصادی کشور موثر بوده است. شایان توجه است که به دلیل عدم انتشار آمار نقدینگی اسفند ماه ۱۳۹۶، فروردین و اردیبهشت ۱۳۹۷ توسط بانک مرکزی ج.ا.ا.، در محاسبه این شاخص از اطلاعات موجود (تا بهمن ماه ۱۳۹۶) استفاده شده است. (منبع: گزارش اقتصادی شاپرک مربوط به اردیبهشت ماه ۹۷)

ماه	نقدینگی (میلیون ریال)	ارزش تراکنشهای شاپرک (میلیون ریال)	نسبت ارزش تراکنشهای شاپرک به نقدینگی
فروردین	۱۲,۶۴۱,۱۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۶,۳۱۳,۸۴۲	۷/۹۶%
اردیبهشت	۱۲,۸۹۰,۹۰۰,۰۰۰	۱,۳۲۸,۴۸۹,۳۵۵	۱۰/۳۱%
خرداد	۱۳,۱۴۹,۱۰۰,۰۰۰	۱,۳۸۶,۰۰۸,۳۴۲	۱۰/۵۴%
تیر	۱۳,۳۳۷,۴۰۰,۰۰۰	۱,۳۸۸,۶۷۵,۷۰۲	۱۰/۴۱%
مرداد	۱۳,۶۶۲,۶۰۰,۰۰۰	۱,۵۱۶,۶۱۳,۱۱۸	۱۱/۱۰%
شهریور	۱۳,۸۹۹,۵۰۰,۰۰۰	۱,۵۳۸,۴۳۷,۶۸۳	۱۱/۰۷%
مهر	۱۴,۰۳۰,۵۰۰,۰۰۰	۱,۴۳۲,۴۵۲,۵۴۰	۱۰/۲۱%
آبان	۱۴,۲۴۴,۷۰۰,۰۰۰	۱,۳۹۱,۱۶۱,۴۲۷	۹/۷۷%
آذر	۱۴,۴۵۰,۱۰۰,۰۰۰	۱,۵۰۵,۱۰۴,۷۳۶	۱۰/۴۲%
دی	۱۴,۶۳۱,۳۰۰,۰۰۰	۱,۵۳۶,۹۹۱,۴۸۳	۱۰/۵۰%
بهمن	۱۴,۸۹۶,۴۰۰,۰۰۰	۱,۶۱۰,۶۲۶,۱۹۸	۱۰/۸۱%

همانطور که مشخص است در بهمن ماه سال ۹۶، نسبت ارزش تراکنشهای شاپرک به نقدینگی به ۱۰,۸۱ درصد رسیده است.

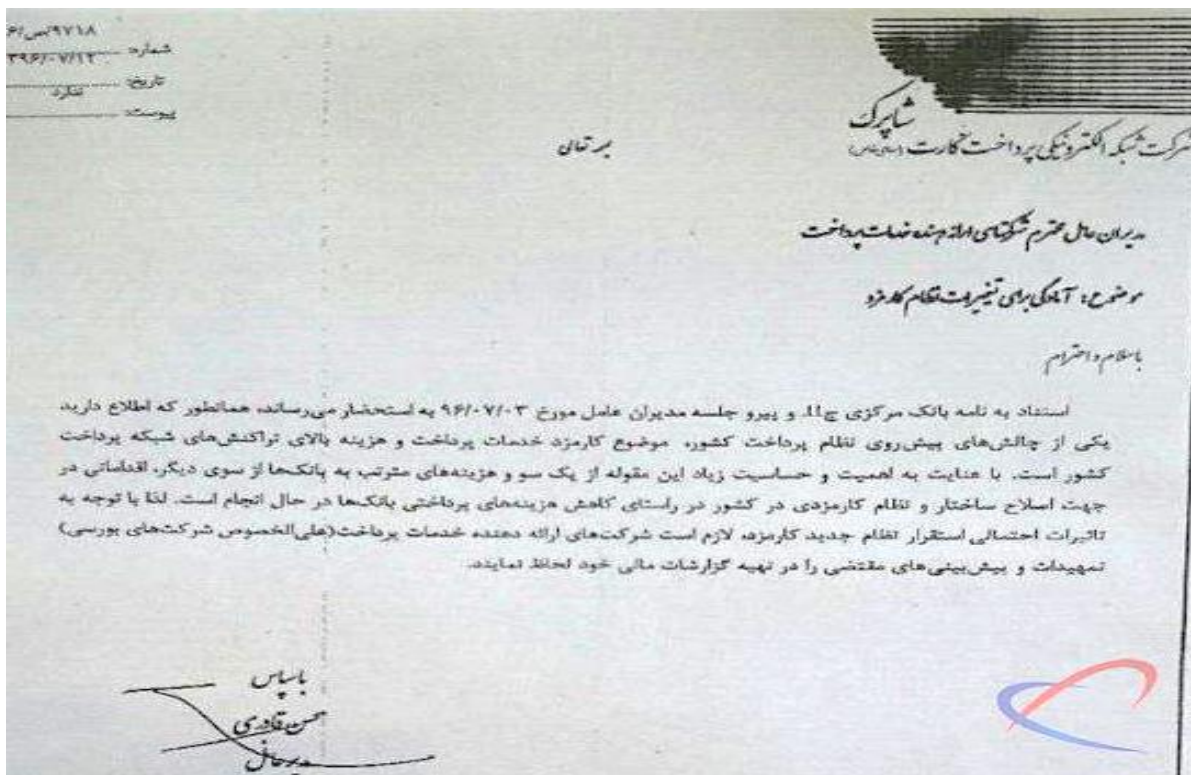
## آمار تعداد و ارزش تراکنشهای شاپرک

در اردیبهشت ماه ۱۳۹۷ بالغ بر ۱,۶۴۷ میلیون تراکنش با ارزش ۱,۷۸۶ هزار میلیارد ریال در شبکه الکترونیک پرداخت کارت پردازش شده است که نسبت به دوره مشابه در سال گذشته، افزایش ۲۸ درصدی در تعداد و ۳۴ درصدی در ارزش ریالی داشته است.

نوع	اردیبهشت ۹۶	اردیبهشت ۹۷	میزان رشد به درصد
تعداد تراکنشها	۱,۲۸۴,۱۲۳,۴۱۵	۱,۶۴۷,۳۸۰,۲۹۰	۲۸,۳%
مبلغ تراکنش (میلیون ریال)	۱,۳۲۸,۴۸۹,۳۵۵	۱,۷۸۶,۰۶۸,۴۲۵	۳۴,۴%
مبلغ هر تراکنش (ریال)	۱,۰۳۴,۵۵۰	۱,۰۸۴,۱۸۷	۴,۸%
منبع: گزارش اقتصادی شاپرک مربوط به اردیبهشت ماه ۹۷			

مفروضات

در سال های ۹۷-۹۹ فرض شد که میزان نقدینگی از رشد ۱۵ درصدی برخوردار باشد و نسبت ارزش تراکنشهای شاپرک به نقدینگی ثابت باقی بماند . با در نظر گرفتن این دو فرض مبلغ تراکنش ها و تعداد تراکنش ها در کل کشور ( با فرض ثابت در مبلغ هر تراکنش ) محاسبه گردید . لازم به ذکر است که فرض شده است که بر اساس نامه مدیرعامل شاپرک به شرکتهای ارائه کننده خدمات پرداخت در جهت اصلاح ساختار و نظام کارمزدی در کشور در راستای کاهش هزینه های پرداختی بانکها ، افزایش قیمتی در مبلغ تراکنش و کارمزد خدمات پرداخت نداشته باشیم .



بر اساس مفروضات فوق مبلغ تراکنش سالیانه کل کشور در سال ۹۷ و دو سال آتی به شرح زیر می باشد .

نوع	سال ۹۷	سال ۹۸	سال ۹۹
نقدینگی	۱۷,۱۳۰,۸۶۰,۰۰۰	۱۹,۷۰۰,۴۸۹,۰۰۰	۲۲,۶۵۵,۵۶۲,۳۵۰
نسبت ارزش تراکنشهای شاپرک به نقدینگی	۱۰,۸۱٪	۱۰,۸۱٪	۱۰,۸۱٪
تعداد تراکنش ها	۲۰,۴۹۶,۶۰۲,۴۹۴	۲۳,۵۷۱,۰۹۲,۸۶۸	۲۷,۱۰۶,۷۵۶,۷۹۸
مبلغ تراکنش ( میلیون ریال )	۲۲,۲۲۲,۱۵۱,۵۹۲	۲۵,۵۵۵,۴۷۴,۳۳۱	۲۹,۳۸۸,۷۹۵,۴۸۰
مبلغ هر تراکنش ( ریال )	۱,۰۸۴,۱۸۷	۱,۰۸۴,۱۸۷	۱,۰۸۴,۱۸۷



## نسبت درآمد تراکنش به پرداخت به ارزش تراکنش های کل کشور

در مبحث قبلی با در نظر گرفتن مفروضاتی توانستیم به مبلغ تراکنش در کل کشور در سالهای ۹۷-۹۹ دست پیدا کنیم . در اردیبهشت ماه ۹۶ ( آخرین اطلاعات در دسترس) ، نسبت درآمد تراکنش به پرداخت نسبت به کل مبلغ تراکنش در کشور محاسبه گردید و با فرض ثبات این نسبت ، دسترسی به درآمد تراکنش به پرداخت در سالهای ۹۷-۹۹ میسر و پیش بینی گردید .

شرح	اردیبهشت ۹۶	سال ۹۷	سال ۹۸	سال ۹۹
درآمد تراکنش به پرداخت	۴۳۱،۱۱۱	۵،۳۶۳،۸۵۶	۶،۱۶۸،۴۳۵	۷،۰۹۳،۷۰۰
مبلغ تراکنش های کل کشور	۱،۷۸۶،۰۶۸،۴۲۵	۲۲،۲۲۲،۱۵۱،۵۹۲	۲۵،۵۵۵،۴۷۴،۳۳۱	۲۹،۳۸۸،۷۹۵،۴۸۰
نسبت درآمد تراکنش به پرداخت ملت به مبلغ کل تراکنش های کشور	۰،۰۰۰۲۴	۰،۰۰۰۲۴	۰،۰۰۰۲۴	۰،۰۰۰۲۴

## سایر مفروضات در آمدی:

- ✓ از آنجا که قرارداد بانک ملت با شرکت به پرداخت ملت تا پایان سال ۹۸ ادامه دارد بنابراین افزایش نرخ در این قرارداد تا پایان سال ۹۸ لحاظ نشده است . اما در سال ۹۹ ده درصد رشد در نظر گرفته شده است .
- ✓ از آنجا که قرارداد بهسازان ملت با شرکت به پرداخت ملت تا پایان سال ۹۷ ادامه دارد . بنابراین افزایش نرخ در این قرارداد تا پایان سال ۹۷ لحاظ نشده است . اما در سال ۹۸ و ۹۹ ده درصد رشد در نظر گرفته شده است .
- ✓ در رابطه با درآمد حاصل از فروش شارژ فرض شد که در نه ماهه آخر سال ۹۷ به ازای هر ماه ، درآمدی همانند خرداد ماه نصیب شرکت شود . اما در سال ۹۸ و ۹۹ ، درآمد شرکت متناسب با رشد تعداد سیم کارت های اعتباری رشد نماید . لازم به ذکر است که بر اساس آخرین اطلاعات منتشر شده از سایت مرکز آمار ایران با مآخذ وزارت ارتباطات و فناوری اطلاعات خطوط واگذار شده و مشغول به کار تلفن همراه به تفکیک نوع خط و اپراتور به صورت جدول زیر می باشد :

جمع کل						سال
خطوط مشغول به کار			خطوط واگذار شده			
اعتباری	دائمی	جمع	اعتباری	دائمی	جمع	
...	...	۵۹۲-۲۸۹۶	...	...	۱۱۲۷۳۲-۲۵	۱۳۹۱
...	...	۶۲۸۳۱۵۶۸	۱۰۳۲۲-۹۹۱	۱۸۰۰۹۸۳۲	۱۱۹۲۲۵۸۲۵	۱۳۹۲
۵۶-۷۳-۸۳	۱۲۸۲۷۱۰۰	۷۰۹۲۰۱۸۳	۱۱۸۹۹۰۷۲	۱۸۲۲۷۷۱۳	۱۳۷۱۹۰۷۸۶	۱۳۹۳
۶۰۹۳۳۲۰۲	۱۲۹۸۱۳۰۴	۷۵۹۱۲۵۰۶	۱۳۰۸۵۹۲۵۶	۱۸۹۱۵۹۵۹	۱۲۹۷۷۵۳۱۵	۱۳۹۴
۶۶۷۸۰۰۹۱	۱۶۱۰۳۲۵۶	۸۲۸۸۳۳۳۷	۱۲۳۶۰۳۷۹۵	۱۱۱۶۶۰۰۰	۱۵۳۷۲۹۷۹۵	۱۳۹۵

همراه اول						سال
خطوط مشغول به کار			خطوط واگذار شده			
اعتباری	دائمی	جمع	اعتباری	دائمی	جمع	
۲۲۳۱۳۲۷	۱۳۳۶۵۵۶۹	۲۵۶۸۱۹۰۶	۲۷۲۸۷۸۳۲	۱۶۵۰۹۶۳۲	۵۲۸۹۷۲۶۸	۱۳۹۱
۲۳۶۸۲۰۰۸	۱۳۹۳۵۲۲۰	۲۷۶۲۷۲۶۸	۲۰۰۰۹۳۶۲	۱۶۹۲۶۲۰۲	۵۶۹۵۵۵۶۷	۱۳۹۲
۲۵۹۲۰۱۹۷	۱۲۲۹۷۲۵۸	۲۰۲۲۷۶۵۵	۲۵۲۵۱۱۲۸	۱۷۲۶۵۸۲۲	۶۲۹۱۷۰۲۹	۱۳۹۳
۲۸۸۲۸۵۷۵	۱۲۶۳۶۹۶	۲۳۸۵۰۷۱	۲۵۲۲۲۲۲۲	۱۸۰۵۱۵۵۵	۶۳۸۵۹۲۸	۱۳۹۴
۳۳۳۶۹۱۹۷	۱۵۷۳۷۰۲۸	۳۸۹۸۶۲۲۵	۳۴۴۰۳۵۵	۱۸۱۳۹۵۷۶	۶۷۵۷۹۹۳۹	۱۳۹۵

ایرانسل						سال
خطوط مشغول به کار			خطوط واگذار شده			
اعتباری	دائمی	جمع	اعتباری	دائمی	جمع	
...	...	۲۳۳۸۲۸۵۲	...	...	۵۸۲۸۵۸۲۷	۱۳۹۱
...	...	۲۵۲-۱۲۷۲	۹۵۶۶۲۵	۹۵۶۶۲۵	۶۱۲۰۲۹۳۲	۱۳۹۲
۲۷۸۲۲۲۲۲	۲۸۱۱۲۶	۲۸۱۱۲۵۸۰	۶۹۲۳۷۰۲	۶۲۸۹۲۹	۶۹۸۸۸۶۵۱	۱۳۹۳
۳۰۲۳۵۵۶	۲۱۰۲۸۲	۲۰۵۲۶۱۰	۷۹۱۳۶۷۲	۷۶۶۸۲۶	۷۹۸۸۲۹۲۰	۱۳۹۴
۳۱۷۹۸۸۶۸	۳۳۳۳۳	۳۳۳۳۳۳۳	۷۸۸۸۸۸۸۸	۸۸۸۸۸۸	۷۹۶۸۸۸۸۸۸	۱۳۹۵

رایتل						سال
خطوط مشغول به کار			خطوط واگذار شده			
اعتباری	دائمی	جمع	اعتباری	دائمی	جمع	
۱۷۵۷۰۶	۶۱۳۳۲	۲۳۷۱۳۸	۲۱۵۱۵۱	۶۳۵۷۹	۲۷۸۷۲۰	۱۳۹۱
۹۰۷۰۰۳	۹۵۸۲۵	۱۰۰۰۲۸۲۸	۱۰۰۰۲۸۲۰	۱۰۰۱۸۸۵	۱۱۶۷۲۹۵	۱۳۹۲
۲۲۹۹۵۲	۶۸۲۶	۲۳۶۷۲۸	۲۳۵۸۲۲	۱۲۶۸۲	۲۳۸۵۰۸۶	۱۳۹۳
۱۸۲۸۷۷۱	۲۵۵۲۲	۱۸۸۲۲۹۵	۳۲۸۸۰۲۹	۱۱۷۷۲۸	۶۲۰۵۲۶۷	۱۳۹۴
۱۷۳۲۰۵۶	۳۵۱۲۷	۱۷۶۶۱۲۳	۳۳۱۷۳۳۳	۱۶۶۶۶۸	۳۳۸۳۳۰۰	۱۳۹۵

مآخذ- وزارت ارتباطات و فناوری اطلاعات- دفتر بررسی های اقتصادی

همانطور که مشخص است رشد سیم کارت های اعتباری در مجموع ( همراه اول ، ایرانسل ، رایتل ) به طور متوسط از رشد ۹ درصدی برخوردار بوده است .

### آنالیز بهای تمام شده و سود ناخالص :

همانطور که در صفحات گذشته بیان گردید ، شرکت به پرداخت به ارائه چند نوع خدمات مشغول می باشد ، که هر یک از این خدمات از حاشیه سود ناخالص متفاوتی برخوردار است . در این تحلیل فرض شده است که حاشیه سود ناخالص خدمات ارائه شده در سال جاری و دو سال آتی از ثبات برخوردار باشد .

با در نظر گرفتن این فرض ، جزییات بهای تمام شده و سود ناخالص از سال ۹۷ تا ۹۹ به شرح زیر ارائه می گردد :

سال ۹۹			سال ۹۸			سال ۹۷			شرح
سود ناخالص	بهای تمام شده	درآمد	سود ناخالص	بهای تمام شده	درآمد	سود ناخالص	بهای تمام شده	درآمد	
۴,۳۹۵,۷۶۸	۲,۶۹۷,۹۳۲	۷,۰۹۳,۷۰۰	۳,۸۲۲,۴۰۷	۲,۳۴۶,۰۲۸	۶,۱۶۸,۴۳۵	۳,۳۲۳,۸۳۲	۲,۰۴۰,۰۲۴	۵,۳۶۳,۸۵۶	پروژه شرکت شبکه الکترونیکی پرداخت کارت ( شاپرک )
۴۷۲,۱۹۶	۹۵۱,۱۶۱	۱,۴۲۳,۳۵۷	۴۲۹,۲۶۹	۸۶۴,۶۹۲	۱,۲۹۳,۹۶۱	۴۲۹,۲۶۹	۸۶۴,۶۹۲	۱,۲۹۳,۹۶۱	قراردادهای منعقد شده با بانک ملت
۱۷,۷۳۶	۶۴,۱۸۹	۸۱,۹۲۵	۱۶,۱۲۴	۵۸,۳۵۴	۷۴,۴۷۸	۱۴,۶۵۸	۵۳,۰۴۹	۶۷,۷۰۷	قراردادهای منعقد شده با شرکت بهسازان ملت
۲۳۰,۲۰۰	۱۰,۳۴۷,۱۱۳	۱۰,۵۷۷,۳۱۳	۲۱۱,۱۹۳	۹,۴۹۲,۷۶۴	۹,۷۰۳,۹۵۷	۱۹۳,۷۵۵	۸,۷۰۸,۹۵۸	۸,۹۰۲,۷۱۳	درآمد حاصل از فروش شارژ
۴,۲۹۷	۱۰,۶۱۰	۱۴,۹۰۷	۴,۲۹۷	۱۰,۶۱۰	۱۴,۹۰۷	۴,۲۹۷	۱۰,۶۱۰	۱۴,۹۰۷	سایر
۵,۱۲۰,۱۹۷	۱۴,۰۷۱,۰۰۵	۱۹,۱۹۱,۲۰۳	۴,۴۸۳,۲۹۰	۱۲,۷۷۲,۴۴۸	۱۷,۲۵۵,۷۳۷	۳,۹۶۵,۸۱۱	۱۱,۶۷۷,۳۳۳	۱۵,۶۴۳,۱۴۴	جمع

### کارشناسی صورت سود و زیان در حالت خوش بینانه ( ثبات مبلغ هر تراکنش ) :

با در نظر گرفتن مفروضات قبلی و همچنین مفروضات مطرح شده در این بخش و در نظر گرفتن سناریوی خوش بینانه ( ثبات مبلغ هر تراکنش ) ، صورت سود و زیان شرکت از سال ۹۷ - ۹۹ در جدول زیر آورده شده است .

صورت سود و زیان			
کارشناسی سال ۹۹	کارشناسی سال ۹۸	کارشناسی سال ۹۷	شرح
۱۹,۱۹۱,۲۰۳	۱۷,۲۵۵,۷۳۷	۱۵,۶۴۳,۱۴۴	درآمد حاصل از ارائه خدمات
(۱۴,۰۷۱,۰۰۵)	(۱۲,۷۷۲,۴۴۸)	(۱۱,۶۷۷,۳۳۳)	بهای تمام شده خدمات ارائه شده
۵,۱۲۰,۱۹۷	۴,۴۸۳,۲۹۰	۳,۹۶۵,۸۱۱	سود ناخالص
(۱۰۷,۹۱۱)	(۹۳,۸۳۵)	(۸۱,۵۹۶)	هزینه های اداری و عمومی
۵,۰۱۲,۲۸۷	۴,۳۸۹,۴۵۴	۳,۸۸۴,۲۱۵	سود عملیاتی
(۲۴۳,۷۷۸)	(۲۴۳,۷۷۸)	(۲۴۳,۷۷۸)	هزینه های مالی
۷۶,۵۳۴	۶۹,۵۷۶	۶۳,۲۵۱	سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی
۴,۸۴۵,۰۴۲	۴,۲۱۵,۲۵۲	۳,۷۰۳,۶۸۸	سود قبل از مالیات
(۱۰,۳۸,۷۲۵)	(۹۳۳,۹۶۸)	(۸۴۶,۶۸۶)	مالیات بر درآمد
۳,۸۰۶,۳۱۷	۳,۲۸۱,۲۸۴	۲,۸۵۷,۰۰۲	سود خالص پس از کسر مالیات
۱,۴۵۰,۰۰۰	۱,۴۵۰,۰۰۰	۱,۴۵۰,۰۰۰	سرمایه
۲,۶۲۵	۲,۲۶۳	۱,۹۷۰	سود خالص هر سهم

## سایر مفروضات جهت کارشناسی صورت سود و زیان :

- ✓ فرض شده است که هزینه های اداری و عمومی از رشد ۱۵ درصدی سالیانه برخوردار باشد .
- ✓ هزینه های مالی ثابت فرض شده است .
- ✓ سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی ( که عمدتاً سود حاصل از سپرده های بلندمدت و کوتاه مدت بانکی است ) از رشد ۱۰ درصدی سالیانه برخوردار باشد .
- ✓ مالیات بر درآمد به تناسب رشد درآمد از رشد برخوردار شده است .

## ارزش گذاری سهم در حالت خوش بینانه :

برای ارزشگذاری شرکت از مدل چند دوره ای ، تنزیل جریانات نقدی آتی استفاده شده است . طبق این روش ارزش فعلی سهام برابر است با ارزش فعلی سود سهام پرداخت شده در انتهای دوره های اول تا n ام و قیمت مورد انتظار سهام در انتهای دوره n ام .

$$V_0 = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+r)^t} + \frac{P_n}{(1+r)^n}$$

با فرض نرخ تنزیل ۳۰ درصد و بازدهی بدون ریسک ۲۵ درصد و سیاست تقسیمی ۷۵ درصدی ، ارزش ذاتی شرکت معادل ۱۳,۷۵۴ ریال می باشد که در جدول زیر نشان داده شده است .

به پرداخت ملت						
سال مالی	سرمایه (میلیارد ریال)	درآمد هر سهم	درصد تقسیم سود	سود تقسیمی	عامل تنزیل	ارزش فعلی سود تقسیمی
۱۳۹۷	۱,۴۵۰	۱,۹۷۰	%۷۵	۱,۴۷۸	۰,۷۷	۱,۱۳۷
۱۳۹۸	۱,۴۵۰	۲,۲۶۳	%۷۵	۱,۶۹۷	۰,۵۹	۱,۰۰۴
۱۳۹۹	۱,۴۵۰	۲,۶۲۵	%۷۵	۱,۹۶۹	۰,۴۶	۸۹۶
					۰,۴۶	۵,۹۷۴
ارزش سهام شرکت - ریال						۹,۰۱۱

### کارشناسی صورت سود و زیان در حالت واقع بینانه ( کاهش ده درصدی مبلغ هر تراکنش ) :

در نظر گرفتن سناریوی واقع بینانه ( کاهش ده درصدی مبلغ هر تراکنش ) ، صورت سود و زیان شرکت از سال ۹۷-۹۹ در جدول زیر آورده شده است .

صورت سود و زیان			
کارشناسی سال ۹۹	کارشناسی سال ۹۸	کارشناسی سال ۹۷	شرح
۱۷,۸۴۳,۴۰۰	۱۶,۶۳۸,۸۹۴	۱۵,۶۴۳,۱۴۴	درآمد حاصل از ارائه خدمات
(۱۴,۰۷۱,۰۰۵)	(۱۲,۷۷۲,۴۴۸)	(۱۱,۶۷۷,۳۳۳)	بهای تمام شده خدمات ارائه شده
۳,۷۷۲,۳۹۴	۳,۸۶۶,۴۴۶	۳,۹۶۵,۸۱۱	سود ناخالص
(۱۰۷,۹۱۱)	(۹۳,۸۳۵)	(۸۱,۵۹۶)	هزینه های اداری و عمومی
۳,۶۶۴,۴۸۴	۳,۷۷۲,۶۱۱	۳,۸۸۴,۲۱۵	سود عملیاتی
(۲۴۳,۷۷۸)	(۲۴۳,۷۷۸)	(۲۴۳,۷۷۸)	هزینه های مالی
۷۶,۵۳۴	۶۹,۵۷۶	۶۳,۲۵۱	سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی
۳,۴۹۷,۲۳۹	۳,۵۹۸,۴۰۹	۳,۷۰۳,۶۸۸	سود قبل از مالیات
(۹۶۵,۷۷۵)	(۹۰۰,۵۸۲)	(۸۴۶,۶۸۶)	مالیات بر درآمد
۲,۵۳۱,۴۶۴	۲,۶۹۷,۸۲۷	۲,۸۵۷,۰۰۲	سود خالص پس از کسر مالیات
۱,۴۵۰,۰۰۰	۱,۴۵۰,۰۰۰	۱,۴۵۰,۰۰۰	سرمایه - میلیون ریال
۱,۷۴۶	۱,۸۶۱	۱,۹۷۰	سود خالص هر سهم

### ارزش گذاری سهم در حالت واقع بینانه :

برای ارزشگذاری شرکت از مدل چند دوره ای ، تنزیل جریانات نقدی آتی استفاده شده است . طبق این روش ارزش فعلی سهام برابر است با ارزش فعلی سود سهام پرداخت شده در انتهای دوره های اول تا n ام و قیمت مورد انتظار سهام در انتهای دوره n ام .

با فرض نرخ تنزیل ۳۰ درصد و بازدهی بدون ریسک ۲۵ درصد و سیاست تقسیمی ۷۵ درصدی ، ارزش ذاتی شرکت معادل ۱۳,۷۵۴ ریال می باشد که در جدول زیر نشان داده شده است .

به پرداخت ملت واقع بینانه						
سال مالی	سرمایه (میلیارد ریال)	درآمد هر سهم	درصد تقسیم سود	سود تقسیمی	عامل تنزیل	ارزش فعلی سود تقسیمی
۱۳۹۷	۱۴۵۰	۱,۹۷۰	٪۷۵	۱,۴۷۸	۰,۷۷	۱,۱۳۷
۱۳۹۸	۱۴۵۰	۱,۸۶۱	٪۷۵	۱,۳۹۵	۰,۵۹	۸۲۶
۱۳۹۹	۱۴۵۰	۱,۷۴۶	٪۷۵	۱,۳۰۹	۰,۴۶	۵۹۶
					۰,۴۶	۳,۹۷۳
						۶,۵۳۲
ارزش سهام شرکت - ریال						