

تحلیل شرکت دوده صنعتی

پارس



تاریخ تهیه: ۱۳۹۷/۰۳/۲۰

خلاصه مدیریتی

▪ ارزش ذاتی سهم در جدول زیر محاسبه شده است:

EPS شرکت (ریال)	P/E	EPS کارشناسی (ریال)
۵۶۹	۶,۳۸	۷۴۶

- در محاسبه نسبت P/E قیمت فعلی سهم با لحاظ EPS برآوردی سال ۹۷ لحاظ شده است.
- عمده فروش شرکت داخلی است لذا به منظور برآورد سود سال ۱۳۹۷، فرض شده که مقدار فروش شرکت ۲۸۰۰۰ تن باشد که نسبت به سال قبل ۱۰٪ رشد در نظر گرفته شده است.
- نرخ دوده داخلی بر اساس میانگین نرخهای ۲ ماهه اول سال ۹۷ دو شرکت دوده صنعتی و کربن ایران، معادل با ۵۰.۰۰۰ (ریال/کیلو) و نرخ دوده صادراتی بر مبنای قیمت‌های جهانی ۱۰۰۶ دلار در نظر گرفته شده است. قیمت اکستراکت مصرفی ۱۶.۵۲ (ریال/کیلو) فرض شده است.
- یکی از ریسک‌های پیش‌روی شرکت، افزایش قیمت مواد اولیه متأثر از رشد قیمت نفت و افزایش قیمت دلار است. در صورت نوسانات قیمت مواد اولیه امکان افزایش قیمت فروش محصولات برای شرکت ممکن می‌شود.
- با توجه به ابهام در نرخ دلار فعلی، مقدار EPS بر اساس ۳ سناریو بر اساس تغییرات قیمت ارز، محاسبه شده است.

شرح	سناریوی اول	سناریوی دوم	سناریوی سوم
دلار	۴۲,۰۰۰	۴۵,۰۰۰	۵۰,۰۰۰
EPS	۷۴۶	۸۰۵	۹۰۴

معرفی شرکت دوده صنعتی پارس

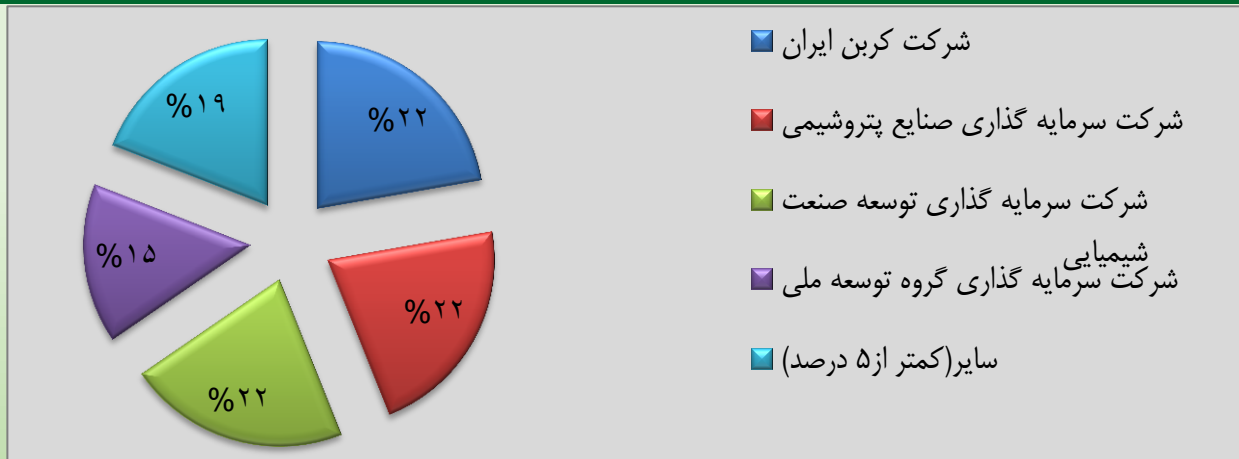
- شرکت دوده صنعتی پارس در تاریخ ۲۵ اسفندماه ۱۳۶۳ تاسیس شد و در تاریخ ۱۳۷۴/۰۷/۲۹ به شرکت سهامی عام تبدیل و در تاریخ ۱۳۷۸/۰۶/۳۱ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده است.
- شرکت در حال حاضر جزء واحدهای فرعی شرکت کربن ایران است و واحد تجاری نهایی گروه شرکت سرمایه گذاری صنایع پتروشیمی می باشد.
- مرکز اصلی شرکت در تهران، خیابان آفریقا، خیابان سپیدار و کارخانه آن در ساوه شهر صنعتی کاوه واقع شده است.

روند افزایش سرمایه

تاریخ افزایش سرمایه	درصد افزایش سرمایه	سرمایه جدید (میلیون ریال)	محل افزایش سرمایه
۱۳۸۲/۵/۱۴	۱۵۰	۳۰,۰۰۰	مطالبات و آورده نقدی
۱۳۸۵/۱۱/۲۴	۱۰۰	۶۰,۰۰۰	مطالبات و آورده نقدی
۱۳۹۲/۸/۲۷	۱۰۰	۱۲۰,۰۰۰	مطالبات و آورده نقدی

- صنعت کربن بلاک در ایران متأثر از عملکرد چهار شرکت تولیدکننده دوده صنعتی یعنی شرکت دوده صنعتی پارس، شرکت کربن ایران و شرکت سیمرغ که عمده سهامداران آن تایرسازان داخلی می باشند و همچنین شرکت صنعتی دوده فام است. در سنوات گذشته شرکت کربن ایران تنها تولیدکننده داخلی در این صنعت بود که تمامی سهم بازار داخلی را در اختیار داشت.
- شرکت برنامه افزایش سرمایه جمعا به مبلغ ۳۵۰ میلیارد ریال دارد. هدف از افزایش سرمایه اصلاح ساختار مالی (به منظور تسریع در برون رفت از ماده ۱۴۱ اصلاحیه قانون تجارت) و ارتقاء خطوط تولید خط هارد می باشد.

ترکیب سهامداران در تاریخ ۱۳۹۷/۰۳/۲۰



- به منظور ارتقا و بروز نمودن سطح تکنولوژی تولید کارخانه طی سالهای آینده در نظر است پروژه جایگزینی راکتورهای خطوط تولید با راکتورهای نوع جامبو تعریف شود و براساس طرح بازنگری شده، مقرر شد راکتورهای خط هارد با بودجه اولیه ۲۹۴ میلیارد ریال تبدیل به راکتورهای جامبو گردد. اهداف اصلی طرح به قرار زیر است: ۱- کاهش ضریب مصرف مواد اولیه به میزان ۱۸ درصد. ۲- افزایش ظرفیت تولید هارد از ۱۵۰۰۰ تن به ۲۰۰۰۰ تن دوده صنعتی در سال. ۳- کاهش مصرف گاز و آب مصرفی خط هارد به مقدار حدود ۳۵ درصد. ۴- بازگشت سرمایه از محل کاهش هزینه ها و بهبود راندمان تولید و نهایتا کاهش قیمت تمام شده محصولات تولیدی

- سهامدار عمده دوده صنعتی پارس، شرکت کربن ایران است که تولیدکننده دوده صنعتی میباشد. گفتنی است شرکت صنایع پتروشیمی سهامدار ۲۲٪ شد و ۳۹٪ شکرین می باشد. سیاست تایپیکو به عنوان سهامدار عمده شرکت صنایع پتروشیمی در خصوص دو سهم شد و شکرین خروج از دو شرکت می باشد.



وضعیت تولید و فروش

- ظرفیت اسمی تولید محصولات شرکت مقدار ۳۰.۰۰۰ تن می‌باشد که شامل ۱۵۰۰۰ تن فاز ۱ و ۱۵۰۰۰ تن فاز ۲ است. شرکت در سال ۱۳۹۵ به دلیل مشکلات درون سازمانی با مشکل فروش روبه رو بوده است.
- شرکت در سال مالی ۱۳۹۶، تناژ فروش خود را به ۲۵۰۰۰ تن رسانده است و برنامه دارد در سال جاری آن را به ۲۸۰۰۰ تن برساند. تحلیلگر فرض کرده است که شرکت ۲۵۶۰۰ تن فروش داخلی داشته باشد و ۲۴۰۰ تن را صادر کند.
- شایان ذکر است که شرکت در سال جاری اورهال دارد.
- نرخ فروش محصولات شرکت وابسته به رشد نرخ جهانی دوده و دلار می‌باشد و با توجه به آنکه دوده صنعتی گریدهای متفاوتی دارد با قیمت‌های مختلفی معامله می‌شود.
- تحلیلگر نرخ جهانی دوده را برای سال مالی جاری ۱۰۰۶ دلار و نرخ دلار را ۴۲.۰۰۰ تومان در نظر گرفته است.
- در خصوص نرخ دوده داخلی، با توجه به آنکه طبق سنوات گذشته نرخ دوده شکرین از نرخ دوده شدوص پایین تر می‌باشد. تحلیلگر نرخ فروش داخلی شدوص را ۵۰۰۰۰ ریال در نظر گرفته است.

نرخ فروش	واحد	۱۳۹۶						۱۳۹۷
		عملکرد	ماه ۹	ماه ۶	ماه ۳	عملکرد	کارشناسی	
دوده داخلی	کیلو گرم / ریال	۴۰.۳۶۳	۳۹.۴۳۹	۳۹.۴۷۰	۴۰.۰۸۱	۴۰.۸۶۷	۵۰.۰۰۰	
دوده صادراتی	کیلو گرم / ریال	۵۴.۱۱۳	.	.	.	۳۶.۳۶۴	۴۲.۲۴۳	
		عملکرد	عملکرد	عملکرد	عملکرد	عملکرد	کارشناسی	
		۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷		

وضعیت تولید و فروش

مقدار تولید	واحد	۱۳۹۶						
		کارشناسی	عملکرد	ماه ۹	ماه ۶	عملکرد	عملکرد	
دوده فاز	کیلو گرم	۲۸.۰۰۰.۰۰۰	۲۵.۲۴۲.۰۰۰	۱۸.۵۷۵.۵۳۵	۱۳.۶۶۲.۶۶۰	۱۷.۵۷۷.۰۰۰	۱۹.۰۴۳.۱۵۵	۱۸.۶۹۸.۳۹۱
جمع		۲۸.۰۰۰.۰۰۰	۲۵.۲۴۲.۰۰۰	۱۸.۵۷۵.۵۳۵	۱۳.۶۶۲.۶۶۰	۱۷.۵۷۷.۰۰۰	۱۹.۰۴۳.۱۵۵	۱۸.۶۹۸.۳۹۱

مقدار فروش	واحد	۱۳۹۶						
		کارشناسی	عملکرد	ماه ۹	ماه ۶	عملکرد	عملکرد	
دوده داخلی	کیلو گرم	۲۵.۶۴۹.۵۳۷	۲۵.۶۴۹.۵۳۷	۱۸.۷۷۳.۱۴۲	۱۲.۷۴۱.۰۳۰	۱۸.۳۳۲.۳۴۰	۲۰.۱۵۲.۱۶۰	۱۷.۷۴۲.۴۸۲
دوده صادراتی	کیلو گرم	۲.۳۵۰.۴۶۳	۱۸.۴۸۰	.	.	۱.۵۰۳.۰۰۰	۱۸.۴۸۰	۱۸.۹۲۰
جمع		۲۸.۰۰۰.۰۰۰	۲۵.۶۶۸.۰۱۷	۱۸.۷۷۳.۱۴۲	۱۲.۷۴۱.۰۳۰	۱۹.۸۳۵.۳۴۰	۲۰.۱۷۰.۶۴۰	۱۷.۷۶۱.۴۰۲

مبلغ فروش	واحد	۱۳۹۶						
		کارشناسی	عملکرد	ماه ۹	ماه ۶	عملکرد	عملکرد	
دوده داخلی	میلیون ریال	۱.۳۰۸.۱۲۶	۱.۰۳۵.۳۰۴	۷۴۰.۳۸۶	۵۰۲.۸۹۲	۵۲۲.۸۰۶	۶۴۸.۲۱۲	۷۲۵.۰۷۷
دوده صادراتی	میلیون ریال	۱۱۸.۲۰۳	۱.۰۰۰	.	.	۲۸.۲۱۵	۶۰.۳	۶۸۸
جمع		۱.۴۲۶.۳۲۹	۱.۰۳۶.۳۰۴	۷۴۰.۳۸۶	۵۰۲.۸۹۲	۵۵۱.۰۲۱	۶۴۸.۸۱۵	۷۲۵.۷۶۵



- تحلیلگر به منظور برآورد نرخ مواد اولیه خود از میانگین نرخ محصولات جانبی نفت سپاهان در ۶ ماهه دوم ۱۳۹۶ و با لحاظ دلار ۴۲۰۰۰ ریال استفاده کرده است.

۱۳۹۵		۱۳۹۶		۱۳۹۷		مقدار مواد اولیه (تن)
عملکرد	۶ ماهه	عملکرد	۶ ماهه	کارشناسی	۶ ماهه	
۱۹,۵۷۵,۸۴۹	۳۷,۶۰۰,۰۵۴	۱۱,۸۷۹,۶۵۰	۲۸,۹۲۰,۱۱۵	۵۸,۰۳۳,۷۳۵		اکستراکت-کرنات-ملاس
۱	۵۶۱,۴۸۲	۱۳۹,۹۲۸	۳۳۸,۹۵۴	۷۴۴,۸۹۴		کیسه بیگ-بگ-پاکت
۱	۱	.	۱	۱		سایر
۱۹,۵۷۵,۸۵۱	۳۸,۱۶۱,۵۳۷	۱۲,۰۱۹,۵۷۸	۲۹,۲۵۹,۰۷۰	۵۸,۷۷۸,۶۳۰		جمع

۱۳۹۵		۱۳۹۶		۱۳۹۷		مبلغ مواد اولیه (میلیون ریال)
عملکرد	۶ ماهه	عملکرد	۶ ماهه	کارشناسی	۶ ماهه	
۲۱۱,۶۳۵	۴۱۵,۴۶۷	۱۴۵,۹۸۹	۳۴۳,۴۰۴	۹۷۷,۴۴۴		اکستراکت-کرنات-ملاس
۵,۵۳۳	۸,۴۴۰	۲,۶۲۲	۶,۵۶۳	۱۵,۸۶۵		کیسه بیگ-بگ-پاکت
۲۳۴	۶۶۶	۳۲۹	۱,۲۲۲	۲,۴۴۴		سایر
۲۱۷,۴۰۲	۴۲۴,۵۷۳	۱۴۸,۹۴۰	۳۵۱,۱۸۹	۹۹۵,۷۵۳		جمع

۱۳۹۴		۱۳۹۵		۱۳۹۶		۱۳۹۷		نرخ مواد اولیه (ریال)
عملکرد	عملکرد	عملکرد	۶ ماهه	عملکرد	۶ ماهه	کارشناسی	۶ ماهه	
۱۰,۱۴۹	۱۱,۰۵۰	۱۲,۲۸۹	۱۱,۸۷۴	۱۶,۵۲۴				اکستراکت-کرنات-ملاس
۱۱,۳۴۷	۱۵,۰۳۲	۱۸,۷۳۸	۱۹,۳۶۳	۲۱,۲۹۹				کیسه بیگ-بگ-پاکت

بهای تمام شده فروش

- قسمت عمده بهای تمام شده شرکت هزینه مواد اولیه می باشد. حدود ۸۰٪ بهای تمام شده شرکت مربوط به مواد مستقیم مصرفی است.
- به منظور برآورد مقدار مواد اولیه از ضرایب مواد مصرفی در سنوات گذشته استفاده شده است و ضرایب مواد اولیه ۲۰۰۷ در نظر گرفته شده است. گفتنی است که شرکت برنامه دارد ضرایب مواد مصرفی خود را ۱۸٪ کاهش دهد. ترکیب مواد اولیه شرکت به صورت ۲۰٪ CFO ، ۶۰٪ اکستراکت و ۲۰٪ قطران می باشد.
- شرکت مواد اولیه خود را از شرکت آرین شیمی ، نفت سپاهان و ایرانول ، نفت پارس و پتروشیمی آبادان تامین می کند.

۱۳۹۳		۱۳۹۵		۱۳۹۶		۱۳۹۷		بهای تمام شده (میلیون ریال)
عملکرد	۶ ماهه	عملکرد	۶ ماهه	عملکرد	۶ ماهه	کارشناسی	۶ ماهه	
۵۸۳,۰۴۷	۲۱۷,۴۰۲	۴۲۷,۸۸۹	۳۵۱,۱۸۹	۶۸۸,۱۶۳	۹۹۵,۷۵۳			مواد مستقیم مصرفی
۲۷,۵۰۵	۱۵,۶۲۶	۳۰,۷۶۰	۲۰,۷۴۰	۴۰,۵۶۵	۴۶,۶۵۰			دستمزد مستقیم
۱۰۵,۰۰۶	۵۸,۶۴۴	۱۵۵,۵۸۸	۷۲,۳۴۶	۱۵۲,۲۴۲	۱۷۷,۷۳۰			سربار تولید
(۸,۷۱۱)	.	(۳۱,۹۹۵)	.	(۲۰,۶۶۸)	.			هزینه های جذب نشده در تولید
۷۰۶,۸۴۸	۲۹۱,۶۷۲	۵۸۲,۲۴۳	۴۴۴,۲۷۵	۸۶۰,۳۰۳	۱,۲۲۰,۱۳۳			بهای تمام شده کالای تولید شده
۹۸,۹۱۲	۹۱,۱۲۱	۹۱,۱۲۱	۲۷,۳۳۰	۲۷,۳۳۰	۳۰,۵۹۱			موجودی کالای ساخته شده ابتدای سال
.	۱۱,۴۴۱	۱۱,۴۴۱	۲۱,۳۶۷	۱۳,۰۶۰	۱۳,۰۶۰			کالای امانی
.								خرید محصول
۸۰۵,۷۶۰	۳۹۴,۲۳۵	۶۸۴,۸۰۶	۴۹۲,۹۷۲	۹۰۰,۶۹۳	۱,۲۶۳,۷۸۳			بهای تمام شده کالای آماده برای فروش
(۱۴۳,۰۹۳)	(۴۲,۵۳۳)	(۲۷,۳۳۰)	(۶۰,۵۰۲)	(۳۰,۵۹۱)	(۳۰,۵۹۱)			موجودی کالای ساخته شده پایان سال
	(۱۱,۶۷۱)	(۱۳,۰۶۰)	(۱۳,۰۶۰)	.	.			کالای امانی پایان سال
(۱)	(۱)	(۶)	.	(۳۷)	.			سایر مصارف
۶۶۲,۶۶۶	۳۴۰,۰۲۹	۶۴۴,۴۱۰	۴۱۹,۴۱۰	۸۷۰,۰۶۵	۱,۲۳۳,۱۹۳			بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی

پیش بینی صورت سود و زیان

■ صورت سود و زیان شرکت:

■ با توجه به مفروضات گفته شده برای فروش و بهای تمام شده، سود کارشناسی به شرح جدول زیر است:

۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶			۱۳۹۷	صورت سود و زیان (میلیون ریال)
			عملکرد	۶ ماهه	۹ ماهه		
عملکرد	عملکرد	عملکرد	عملکرد	عملکرد	عملکرد	کارشناسی	فروش
۷۲۵,۷۶۵ (۶۶۲,۶۶۶)	۶۴۸,۸۱۵ (۵۷۳,۱۱۲)	۵۵۱,۰۲۱ (۶۴۴,۴۱۰)	۵۰۲,۸۹۲ (۴۱۹,۴۱۰)	۲۳۷,۴۹۴ (۲۰۵,۷۸۹)	۱۰,۳۶,۳۰۴ (۸۷۰,۰۶۵)	۱,۳۸۱,۷۶۷ (۱,۲۱۴,۶۷۵)	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۶۳,۰۹۹ (۲۰,۴۶۳) (۶,۲۸۰)	۷۵,۷۰۳ (۲۸,۸۳۴) (۱۶,۶۸۴)	(۹۳,۳۸۹) (۴۴,۴۱۶) (۲۹,۸۹۵)	۸۳,۴۸۲ (۲۰,۸۳۱) ۱,۰۴۳	۳۱,۷۰۵ (۱۰,۷۰۰) ۱,۸۹۷	۱۶۶,۲۳۹ (۴۵,۳۲۲) (۱۵,۳۶۲)	۱۶۷,۰۹۲ (۵۱,۹۳۴) ۳,۳۱۹	سود (زیان) ناخالص هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی
۳۶,۳۵۶ (۲۴,۶۱۴) ۳,۰۴۵	۳۰,۱۸۵ (۳۲,۴۵۵) ۲,۰۶۳	(۱۶۷,۷۰۰) (۵۰,۸۴۹) ۱۹,۶۰۴	۶۳,۶۹۴ (۳۰,۷۲۰) ۵,۸۰۹	۲۲,۹۰۲ (۶,۸۴۵) ۲,۸۵۴	۱۰۵,۵۵۵ (۴۴,۹۰۳) ۹,۷۴۴	۱۱۸,۴۷۷ (۳۶,۵۶۶) ۷,۶۲۹	سود (زیان) عملیاتی هزینه های مالی خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی
۱۴,۷۸۷ (۲,۷۵۳)	(۲۰۷) (۱۰۱)	(۱۹۸,۹۴۵) .	۳۸,۷۸۳ .	۱۸,۹۱۱ .	۷۰,۳۹۶ (۲,۰۹۹)	۸۹,۵۴۰ .	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات مالیات
۱۲,۰۳۴ .	(۳۰۸) .	(۱۹۸,۹۴۵) .	۳۸,۷۸۳ .	۱۸,۹۱۱ .	۶۸,۲۹۷ .	۸۹,۵۴۰ .	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم سود (زیان) عملیات متوقف شده پس از اثر مالیاتی
۱۲,۰۳۴	(۳۰۸)	(۱۹۸,۹۴۵)	۳۸,۷۸۳	۱۸,۹۱۱	۶۸,۲۹۷	۸۹,۵۴۰	سود (زیان) خالص
۱۰۰	(۳)	(۱,۶۵۸)	۳۲۳	۱۵۸	۵۶۹	۷۴۶	سود هر سهم پس از کسر مالیات
۱۲۰,۰۰۰	۱۲۰,۰۰۰	۱۲۰,۰۰۰	۱۲۰,۰۰۰	۱۲۰,۰۰۰	۱۲۰,۰۰۰	۱۲۰,۰۰۰	سرمایه
%۸,۶۹	%۱۱,۶۷	%۱۶,۹۵-	%۱۶,۶۰	%۱۳,۳۵	%۱۶,۰۴	%۱۲,۰۹	حاشیه سود ناخالص
%۵,۰۱	%۴,۶۵	%۳,۴۳-	%۱۲,۶۷	%۹,۶۴	%۱۰,۱۹	%۸,۵۷	حاشیه سود عملیاتی
%۱,۶۶	%۰,۰۵-	%۳۶,۱۰-	%۷,۷۱	%۷,۹۶	%۶,۵۹	%۶,۴۸	حاشیه سود خالص

■ سود کارشناسی ۱۳۹۷، با دلار ۴۲,۰۰۰ ریال معادل ۷۴۶ ریال به ازای هر سهم برآورد گردید.

