



کارگزاری تأمین سرمایه نوین

کارگزار رسمی سازمان بورس و اوراق بهادار

NOVIN Investment Bank Brokerage



هفته — تحلیلی — نامه

هفته منتهی به ۱ مهر ۱۴۰۰ / شماره ۱۵

تهیه و تنظیم: واحد تحلیلی کارگزاری تأمین سرمایه نوین

خدمات شرکت کارگزاری تامین سرمایه نوین

- ◆ ارائه خدمات مربوط به بورس اوراق بهادار، بورس کالا و بورس انرژی؛
- ◆ تامین مالی شرکت‌های بورسی و غیربورسی در حوزه‌های سرمایه در گردش، طرح‌های توسعه‌ای و راه اندازی پروژه‌ها با استفاده از ابزارهای نویت تامین مالی؛
- ◆ مشاوره برای عرضه و پذیرش شرکت‌ها و انجام فرآیند پذیرش شرکت‌ها در بازار سرمایه؛
- ◆ برگزاری دوره‌های آموزشی تخصصی و همایش‌های عمومی بازار سرمایه، تحت مجوز سازمان بورس و اوراق بهادار؛
- ◆ انجام معاملات در بورس انرژی در سه بازار فیزیکی، مشتقه، آتی؛
- ◆ انجام معاملات در بورس کالا در گروه‌های فلزات، پتروشیمی، مشتقات نفتی و کشاورزی؛
- ◆ ارائه مشاوره تخصصی سرمایه‌گذاری به اشخاص حقیقی و حقوقی متناسب با اهداف و نیازهای آن‌ها؛
- ◆ ارائه تجزیه و تحلیل اطلاعات مالی و بنیادین برای تحلیلگران و معامله‌گران؛

فهرست مطالب

- ۶ شاخص کل
- ۷ ارزش معاملات خرد
- ۸ خالص ورود پول حقیقی
- ۹ P/E بازار
- ۱۰ میانگین نرخ بهره تمام اوراق
- ۱۱ اوراق خزانه
- ۱۲ نرخ بهره بین بانکی
- ۱۳ بورس کالا
- ۱۴ قیمت جهانی
- ۱۵ مقایسه صندوقها
- ۱۷ تحلیل بنیادی شرکت دوده صنعتی پارس

همکاران هفته نامه:

مدیریت واحد تحلیل: هاشم فتح آبادی
کارشناسان واحد تحلیل: فهیمه قنبری، علیرضا پیامی



کارگزاری تأمین سرمایه نوین



معاملات آنلاین آتی نقره، صندوق طلا و زعفران

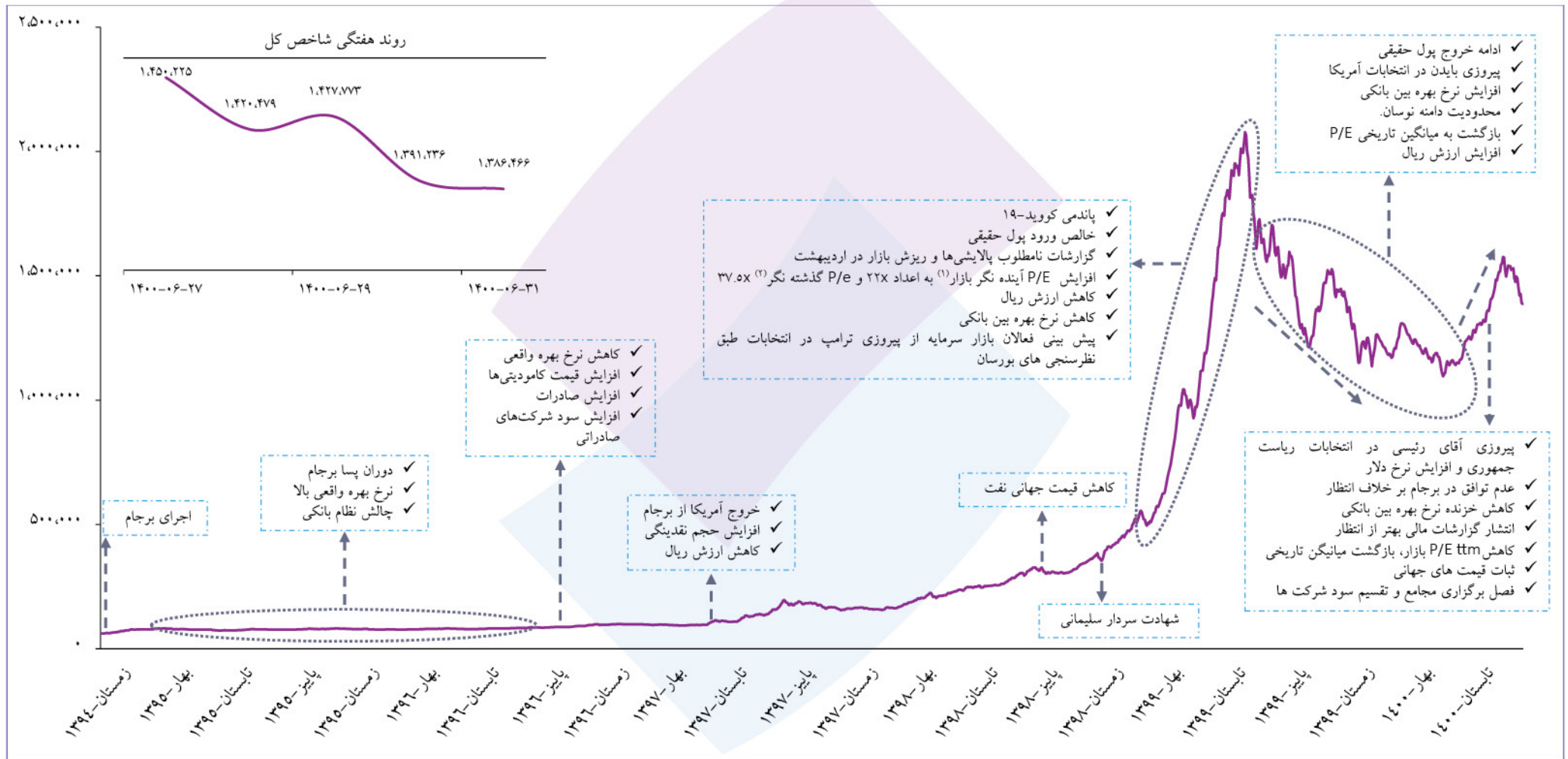
- ◉ همگام با بازارهای جهانی
- ◉ فرصت‌های آربیتراژی
- ◉ اهرم معاملاتی
- ◉ فرصت‌های سودآوری

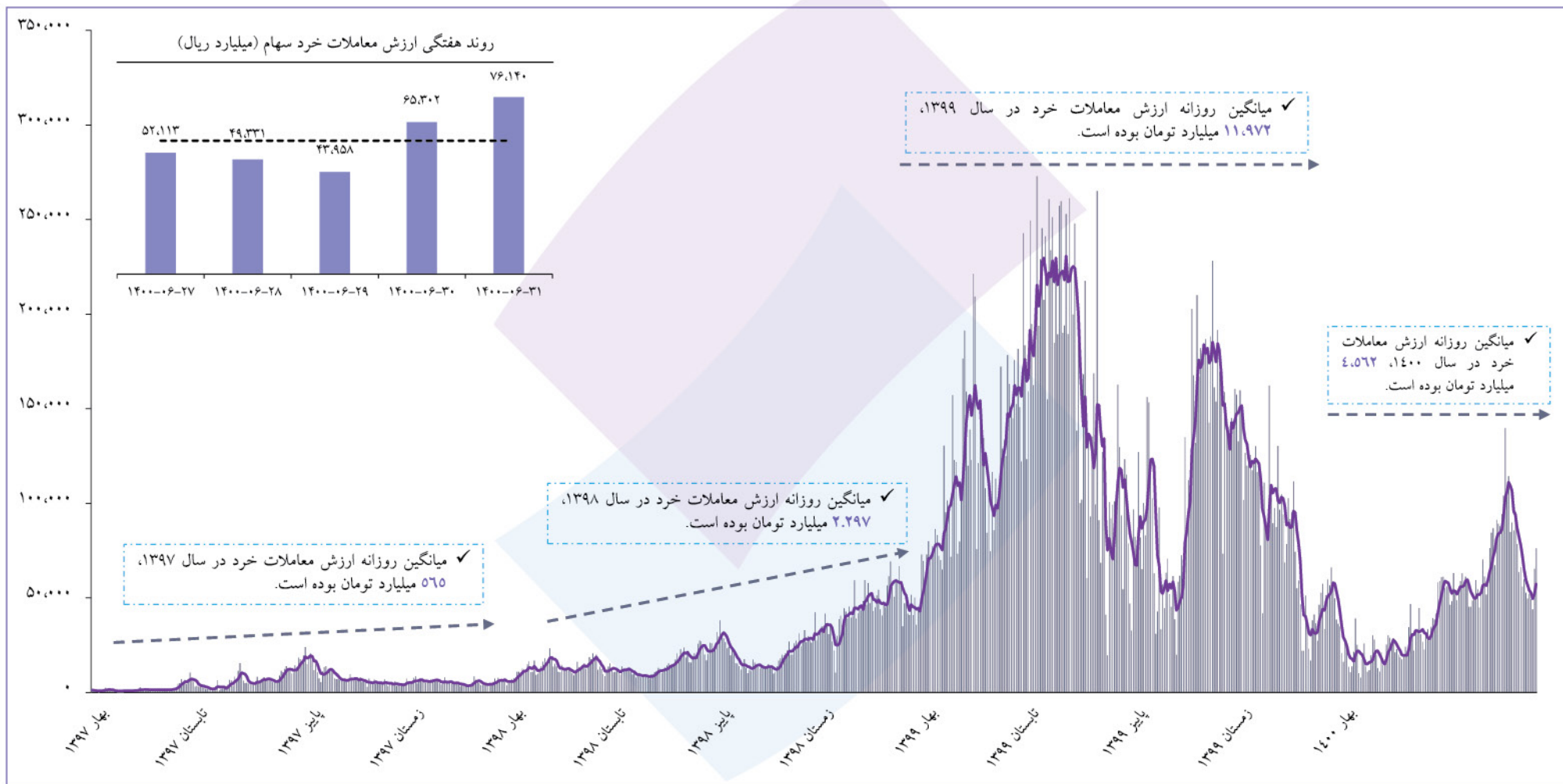


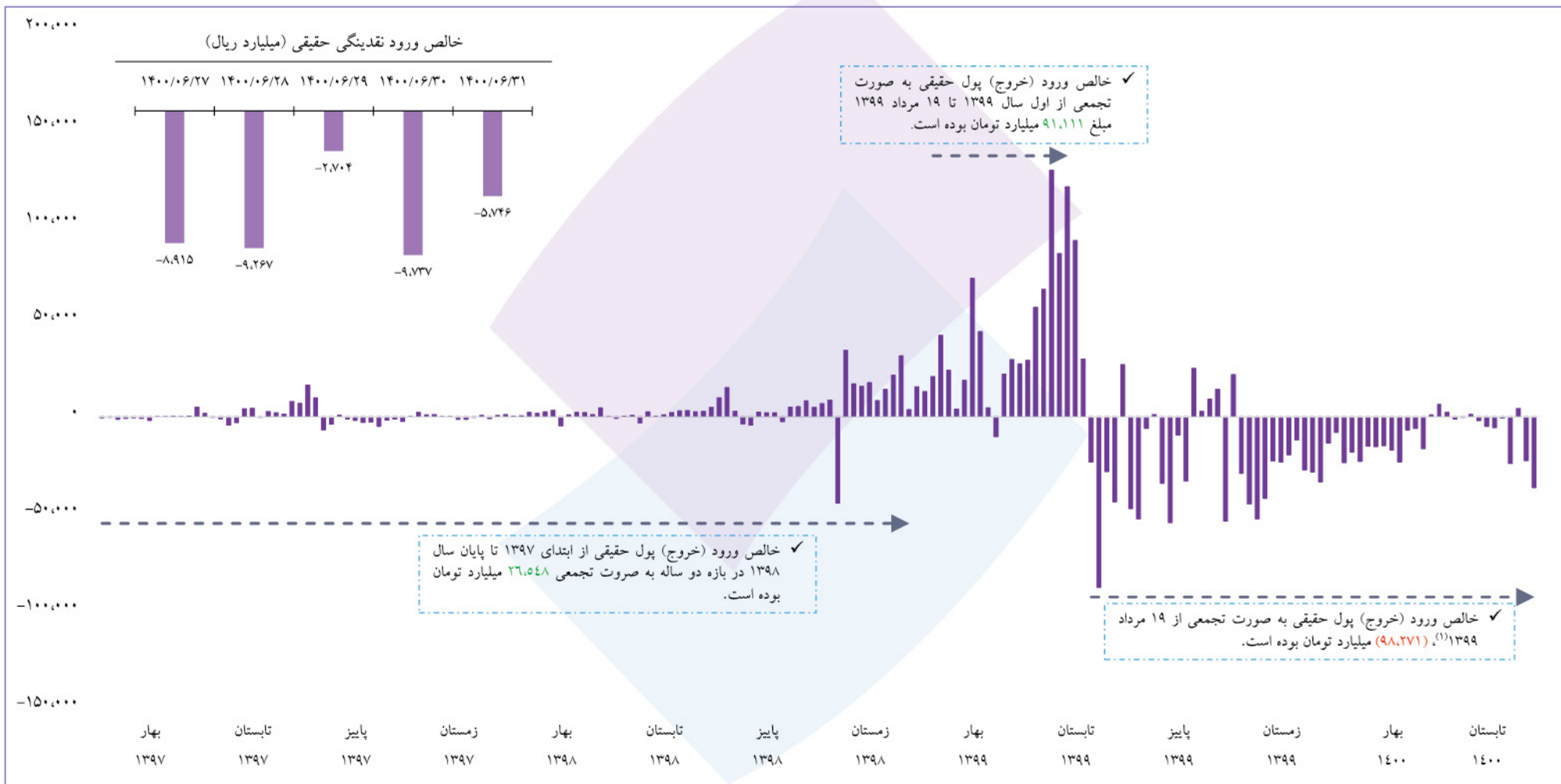


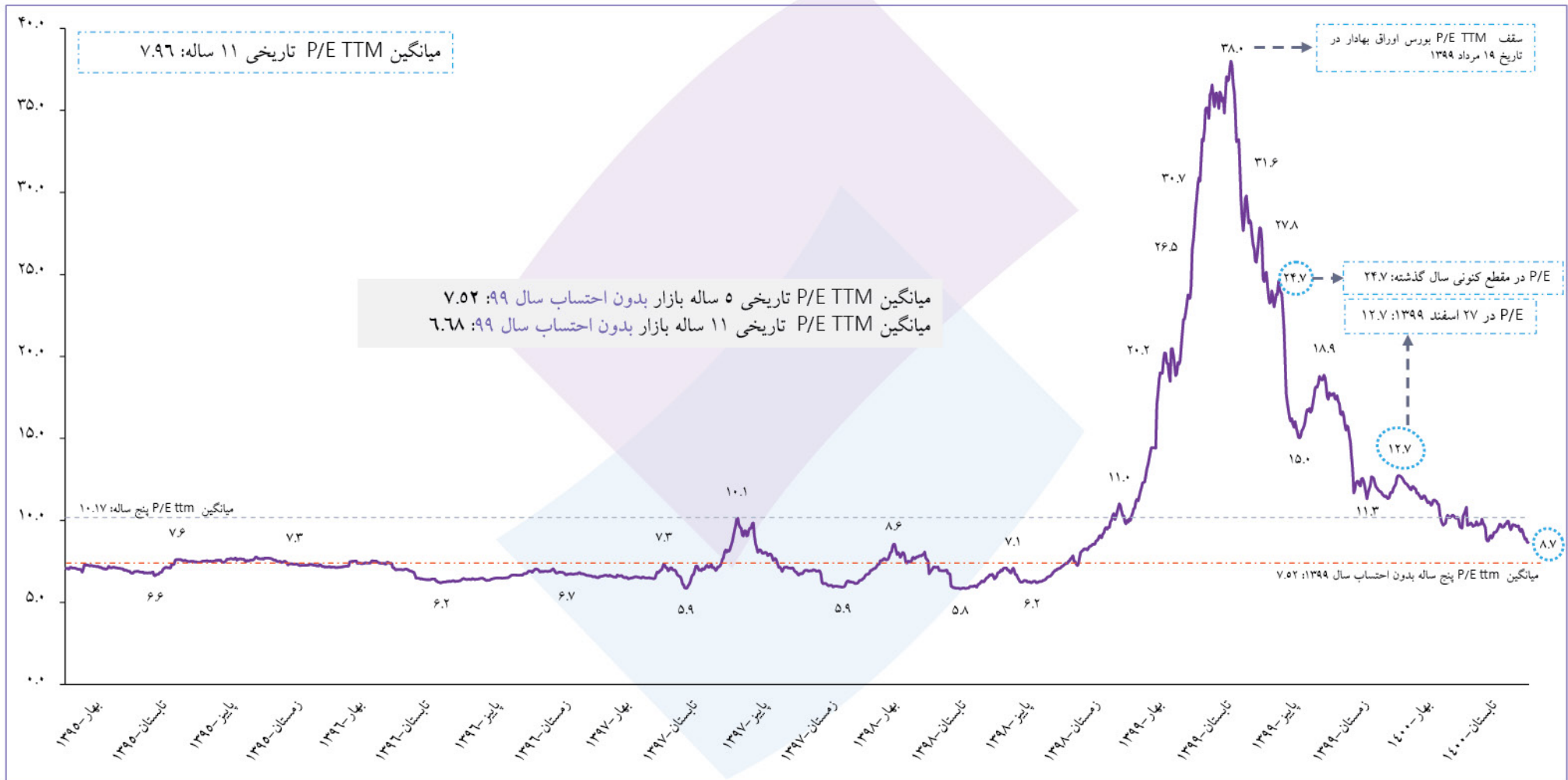
کارگزاری تأمین سرمایه نوین

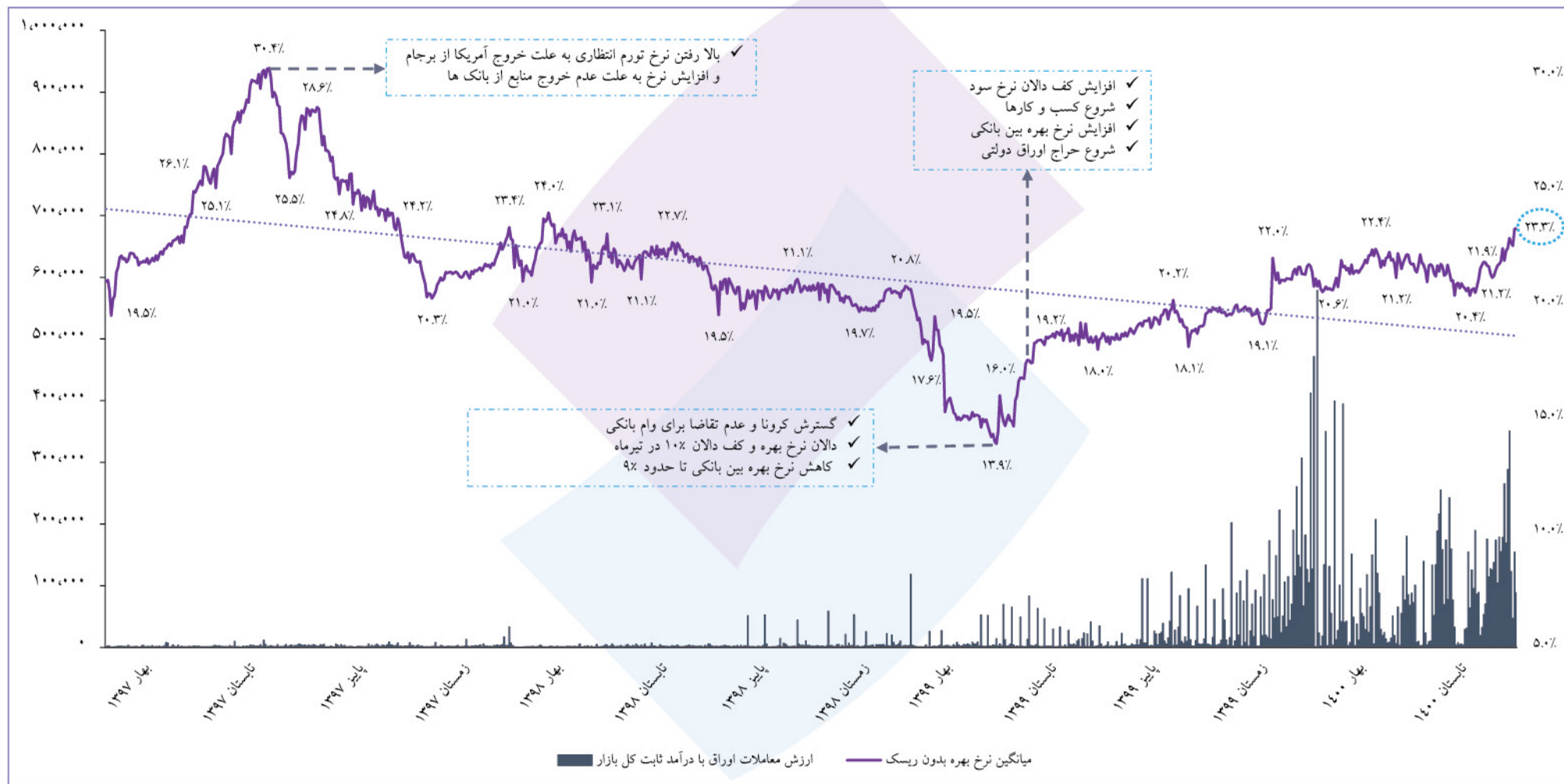
وضعیت بازار سرمایه
در هفته‌ای که گذشت.





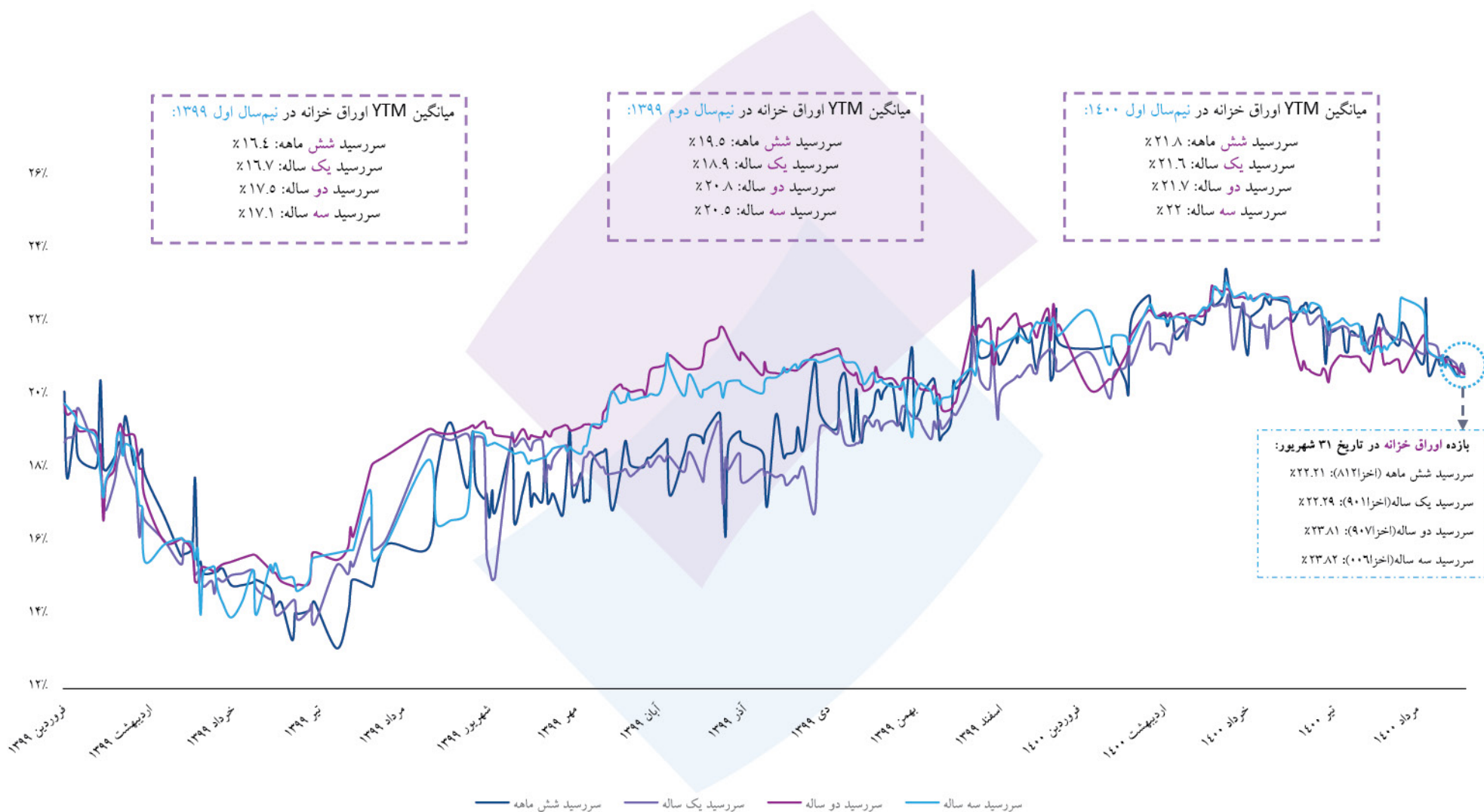


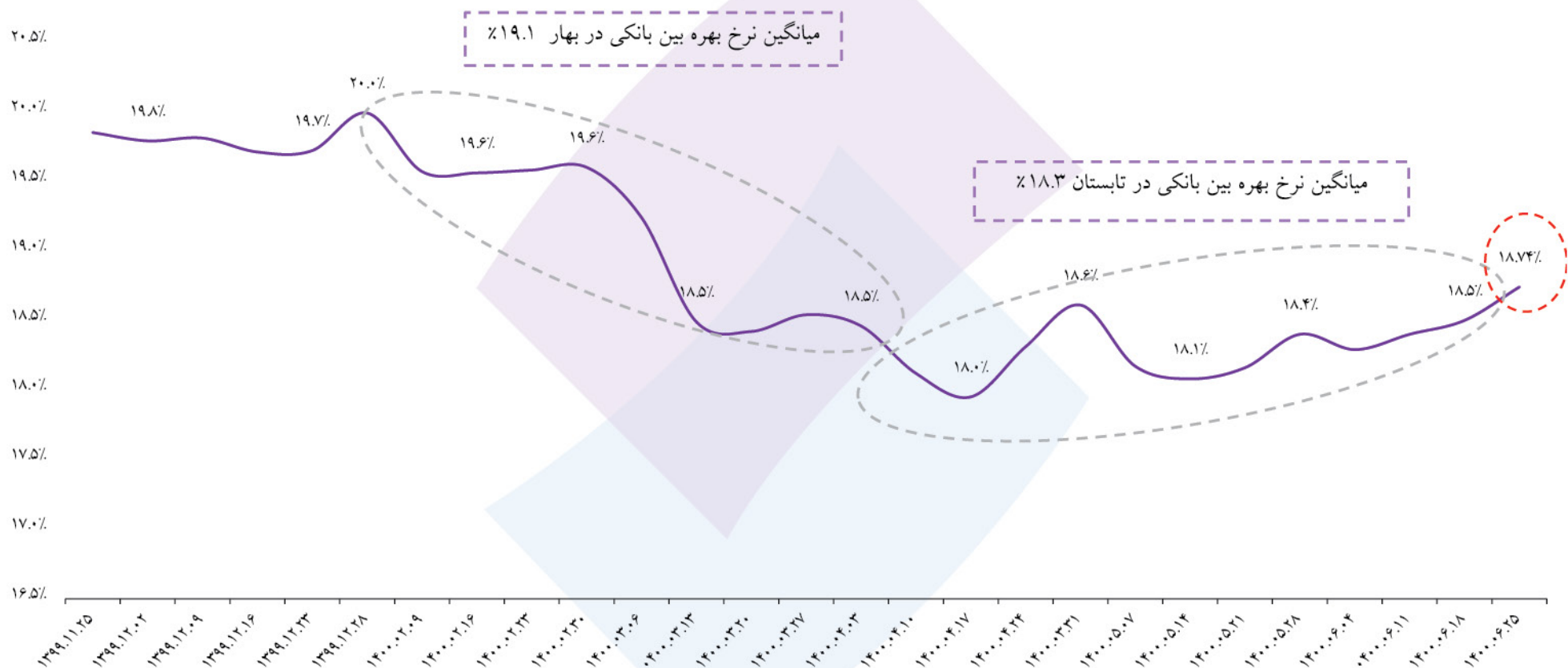






بازده اوراق خزانه اسلامی در بازار ثانویه، همگرایی نرخ سود اوراق خزانه با سرسیدهای متفاوت





شرح	قیمت	حجم معاملات (تن)	عرضه کننده
شمش بلوم	۱۲۸,۱۸۲	۹۶,۲۳۶	فولاد خوزستان، فولاد کاوه جنوب کیش، فولاد سیرجان ایرانیان، مجتمع صنعتی ذوب آهن پاسارگاد، مجتمع ذوب آهن فولاد خزر، فولاد کویر دامغان، گسترش خدمات آتیه اندیشان سپهر شرق.
ورق سرد B	۲۵۱,۱۱۱	۱,۲۰۰	فولاد غرب آسیا
ورق گرم B	۲۰۶,۷۳۸	۱۵۰	نورد و لوله اهواز
مس کاتد	۲,۱۸۰,۴۵۸	۵۰۰	شرکت ملی صنایع مس ایران
تختال C	۱۵۹,۱۰۲	۱۵,۵۰۰	فولاد خوزستان
آهن اسفنجی	۸۰,۰۰۰	۱,۵۰۰	پارس فولاد سبزواری
سید میلگرد مخلوط	۱۳۸,۸۲۸	۱۱,۶۵۵	سیما فولاد جهان، فولاد البرز ایرانیان، فولاد روهینا جنوب، ذوب آهن اصفهان، صبا فولاد زاگرس، صنایع آهن و فولاد سرمد ابرکوه
اوره	۸۷,۸۸۱	۳۵۰	پتروشیمی کرمانشاه، پتروشیمی خراسان، پتروشیمی رازی، پتروشیمی پردیس
متانول	۶۶,۴۳۷	۶,۸۰۷	پتروشیمی زاگرس، متانول کاوه، پتروشیمی شیراز، پتروشیمی بوشهر
لوب کات	۱۰۴,۶۹۶	۱,۰۰۰	پالایش نفت تبریز
وکیوم باتوم	۷۰,۸۷۹	۱۳۳,۰۰۰	پالایش نفت تبریز، پالایش نفت تهران (تندگویان)، پالایش نفت امام خمینی (ره) شازنده، پالایش نفت آبادان، پالایش نفت بندرعباس
پلی پروپیلن	۳۵۴,۴۶۸	۱۶,۱۲۳	پتروشیمی شازنده، پتروشیمی جم، پتروشیمی مارون، پتروشیمی زرشیمی، پتروشیمی رجال، پتروشیمی پلی نار، پتروشیمی مارون، پتروشیمی جم
پلی استایرن	۳۳۴,۲۲۴	۶,۲۳۶	توسعه صنایع پتروشیمی پلی استایرن انتخاب، پتروشیمی تبریز، پتروشیمی تخت جمشید، پلی اکریل ایران، محب بسپار ایده گستر، پتروشیمی تندگویان
پلی اتیلن	۲۶۳,۴۳۸	۴۳,۹۱۴	پتروشیمی آریا ساسول، پتروشیمی لرستان، پلیمر کرمانشاه، پتروشیمی مهاباد، پتروشیمی میاندوآب، پتروشیمی تندگویان، پتروشیمی مارون، پتروشیمی لاله، پتروشیمی جم، پتروشیمی تبریز، پتروشیمی بندرامام، پتروشیمی امیرکبیر،
سیمان تیپ ۲	۴,۲۰۲	۷۵۶,۷۱۰	سیمان خوزستان، بجنورد، شرق، اردستان، ارومیه، ساوه، کویر کاشان، بجنورد، ارومیه، نهاوند، قم، داراب، فارس نو
سیمان تیپ ۵	۴,۳۴۴	۳۴,۱۷۰	سیمان خوزستان، سیمان فارس، سیمان شرق، صنایع سیمان سامان غرب، کرمان، زاوه تربت، کرمان، یهپهان

شرح	آخرین قیمت	هفته گذشته		ماه گذشته		سال گذشته	
		قیمت	تغییرات	قیمت	تغییرات	قیمت	تغییرات
طلا (دلار/انس)	۱٫۷۷۵	۱٫۷۹۳	-۰٫۹۹٪	۱٫۸۰۵	-۱٫۶۲٪	۱٫۹۰۲	-۶٫۶۵٪
سکه (هزار ریال)	۱۱۸٫۶۴۰	۱۱۹٫۳۳۰	-۰٫۵۸٪	۱۲۱٫۳۱۰	-۲٫۲۰٪	۱۳۲٫۰۹۰	-۱۰٫۱۸٪
دلار (ریال)	۲۳۱٫۹۹۱	۲۳۰٫۸۷۸	۰٫۴۸٪	۲۳۰٫۷۱۸	۰٫۵۵٪	۲۱۷٫۴۱۳	۶٫۷۱٪
سبید نفت اوپک (دلار/بشکه)	۷۳٫۶۸	۷۳٫۷۸	-۰٫۱۴٪	۶۷٫۳۳	۹٫۴۳٪	۴۱٫۳۲	۷۸٫۳۲٪
بیت کوین (دلار)	۴۲٫۳۶۲	۴۸٫۱۷۶	-۱۲٫۰۷٪	۴۹٫۵۴۶	-۱۴٫۵۰٪	۱۰٫۵۳۸	۳۰۱٫۹۸٪
مس LME (دلار/تن)	۹٫۱۰۶	۹٫۴۸۸	-۴٫۰۳٪	۹٫۲۳۷	-۱٫۴۲٪	۶٫۸۱۰	۳۳٫۷۱٪
روی LME (دلار/تن)	۳٫۰۰۳	۳٫۰۵۰	-۱٫۵۶٪	۲٫۹۴۲	۲٫۰۶٪	۲٫۴۷۲	۲۱٫۴۶٪
بیلت CIS (دلار/تن)	۶۰۰	۶۰۰	۰٫۰۰٪	۶۳۰	-۴٫۷۶٪	۴۱۶	۴۴٫۲۳٪
بیلت ایران (دلار/تن)	۶۳۴	۶۳۴	۰٫۰۰٪	۶۱۲٫۵	۳٫۵۱٪	۴۰۷٫۵	۵۵٫۵۸٪
اسلب CIS (دلار/تن)	۷۲۵	۷۴۰	-۲٫۰۳٪	۷۹۵	-۸٫۸۱٪	۴۶۶	۵۵٫۵۸٪
اسلب ایران (دلار/تن)	۶۹۰	۶۹۰	۰٫۰۰٪	۷۱۰	-۲٫۸۲٪	۴۳۲	۵۹٫۷۲٪
ورق گرم CIS (دلار/تن)	۸۵۲٫۵	۸۶۰	-۰٫۸۷٪	۹۲۰	-۷٫۳۴٪	۵۱۰	۶۷٫۱۶٪
ورق سرد CIS (دلار/تن)	۹۶۵	۸۶۸	۱۱٫۲۴٪	۱٫۰۳۸	-۶٫۹۹٪	۵۷۳	۶۸٫۵۶٪
متانول CFR (mt) (\$)	۳۴۰	۳۳۳	۲٫۱۰٪	۳۱۶	۷٫۵۹٪	۲۰۹	۶۲٫۶۸٪
سبید اوره (mt) (\$)	۴۹۶	۴۹۲	۰٫۸۴٪	۴۴۳	۱۱٫۹۹٪	۲۵۰	۹۸٫۲۴٪
گاز طبیعی Henry Hub (\$/MBtu)	۴٫۸۱	۵٫۴۶	-۱۱٫۹۰٪	۳٫۹۳	۲۲٫۳۹٪	۱٫۴۹	۲۲۲٫۸۲٪
زغالسنگ کک شو بنادر چین (\$/dmt)	۴۹۱٫۹۷	۴۵۲٫۸۷	۸٫۶۳٪	۳۰۵٫۰۱	۶۱٫۳۰٪	۱۰۹٫۱۲	۳۵۰٫۸۵٪



صندوق سرمایه گذاری با درآمد ثابت				صندوق سرمایه گذاری مختلط				صندوق سرمایه گذاری در سهام			
بازده سالانه ↓	بازده شش ماهه	بازده ماهانه	نام صندوق	بازده سالانه ↓	بازده شش ماهه	بازده ماهانه	نام صندوق	بازده سالانه ↓	بازده شش ماهه	بازده ماهانه	نام صندوق
۲۸.۰۳٪	۱۴.۵۷٪	۳.۷۱٪	با درآمد ثابت کوثر یکم	۲۳.۶۸٪	۱۲.۲۰٪	-۰.۳۵٪	مشترک مدرسه کسب و کار صوفی رازی	۲۲.۴۶٪	۱۴.۴۵٪	-۶.۴۵٪	مشترک آسمان یکم
۲۳.۸۸٪	۸.۳٪	-۰.۱۸٪	سپهر سرمایه بیدار	۱۶.۷۶٪	۱۰.۵۵٪	۰.۹۸٪	مشترک آسمان خاورمیانه	۱۹.۰۲٪	۱۳.۸۹٪	-۷.۰۰٪	توسعه اندوخته آینده
۲۲.۲۴٪	۱۰.۴۵٪	-۰.۳۵٪	افرا نماد پایدار	۱۳.۸۷٪	۱۳.۱۳٪	۰.۲۱٪	توسعه ممتاز	۱۸.۷۷٪	۲۱.۸۵٪	-۵.۷۸٪	مشترک پیشتاز
۲۱.۹۲٪	۱۰.۲۳٪	۱.۷۶٪	حکمت آشنا ایرانیان	۱۲.۲۰٪	۱۱.۷۹٪	-۱.۳۶٪	آرمان سپهر آشنا	۱۴.۳۷٪	-۱.۶۷٪	-۶.۳۸٪	سهام آشنا



شرایط ویژه اعتباری برای مشتریان



برگشت کارمزد و اعطای اعتبار رایگان
برای مشتریان پرگردش

۲ درصد تخفیف در نرخ هزینه مالی
با هر بار گردش اعتبار در هر ماه

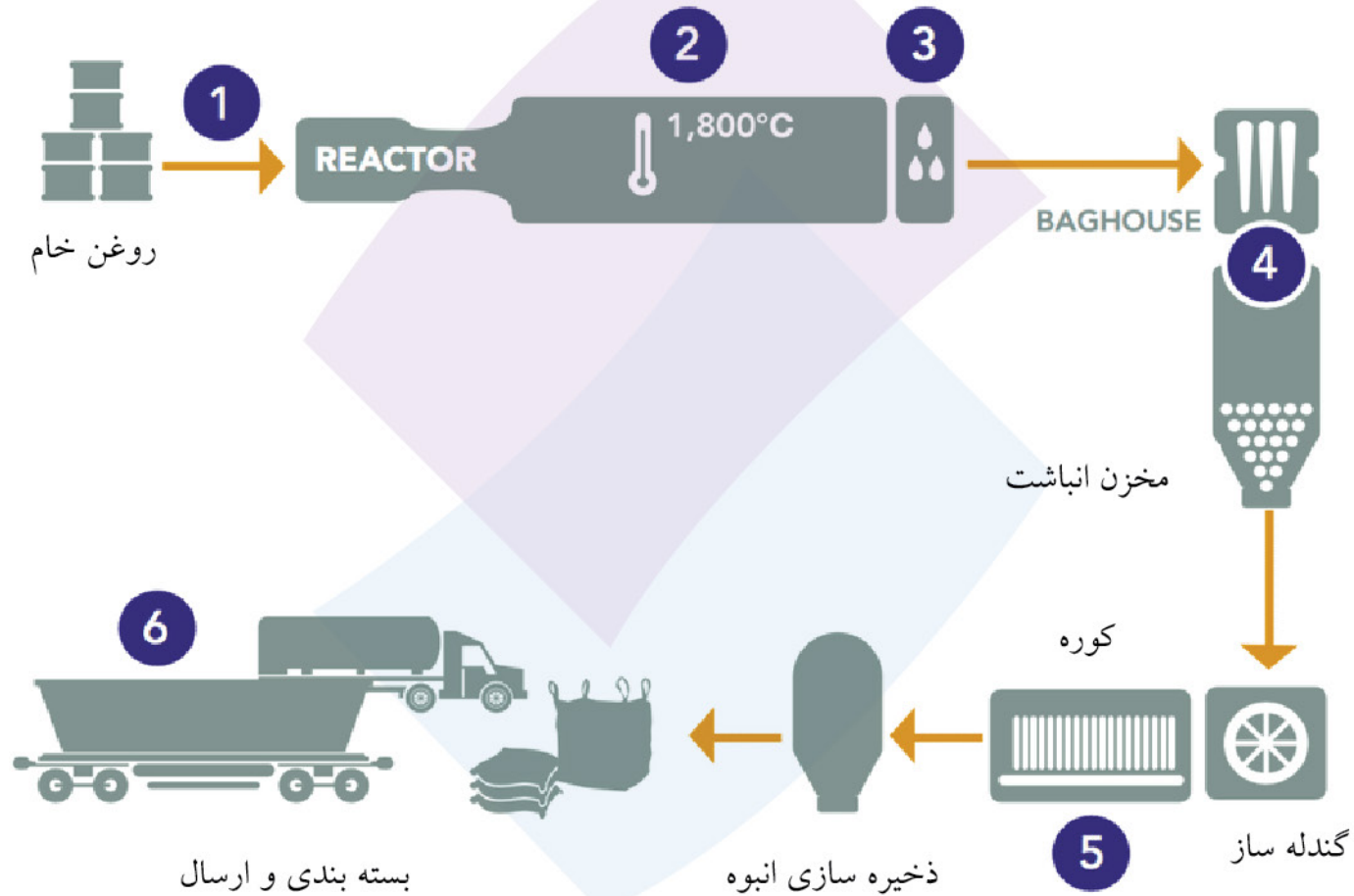
اعطای اعتبار رایگان با ۱۰ بار گردش
اعتبار در هر ماه

تحلیل بنیادی شرکت دوده صنعتی پارس

تاریخ: ۲ مهر ۱۴۰۰

کارگزاری تأمین سرمایه نوین







به دلیل خواصی نظیر ایجاد مقاومت خمشی، سختی و جلوگیری از پاره شدن مورد توجه ویژه تایر سازان می باشد.

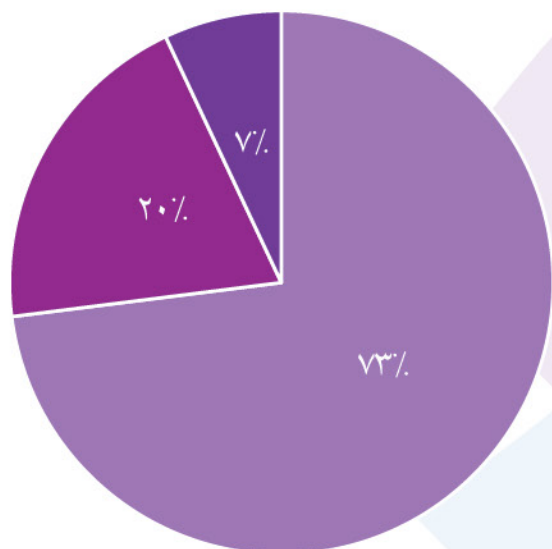
در صنایع تولید پیگمنت‌ها، مسترچ‌ها، جوهر و رنگ سازی و به ویژه تایر و لاستیک دارد. این ماده که دارای ذرات نانومتری می باشد، از سوختن ناقص هیدروکربن‌های آروماتیک در کوره های مخصوص و دما و فشار معین تولید می گردد و

دوده صنعتی با نام تجاری کربن بلک (Carbon Black)، ماده سیاه رنگ با ارزشی از خانواده کربن هاست که تحت شرایط کنترل شده و از سوختن ناقص هیدروکربن‌های سنگین تولید می گردد و با خواص بی نظیری که از خود نشان می دهد، جایگاه ویژه ای

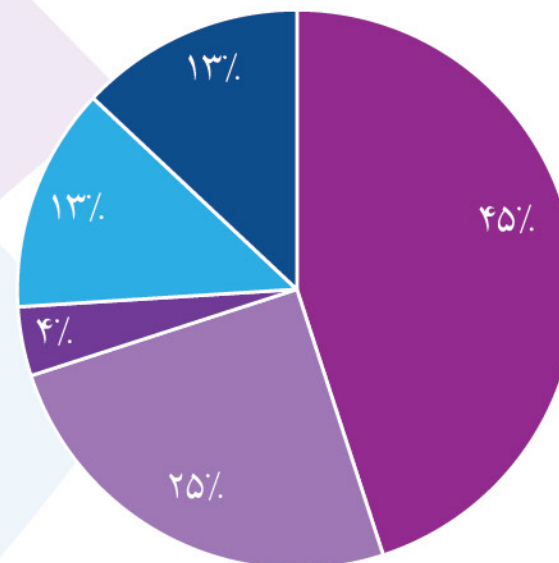




۷۳٪ از دوده تولیدی دنیا برای ساخت تایر مصرف می شود و ۲۵٪ از وزن هر لاستیک را دوده تشکیل می دهد.

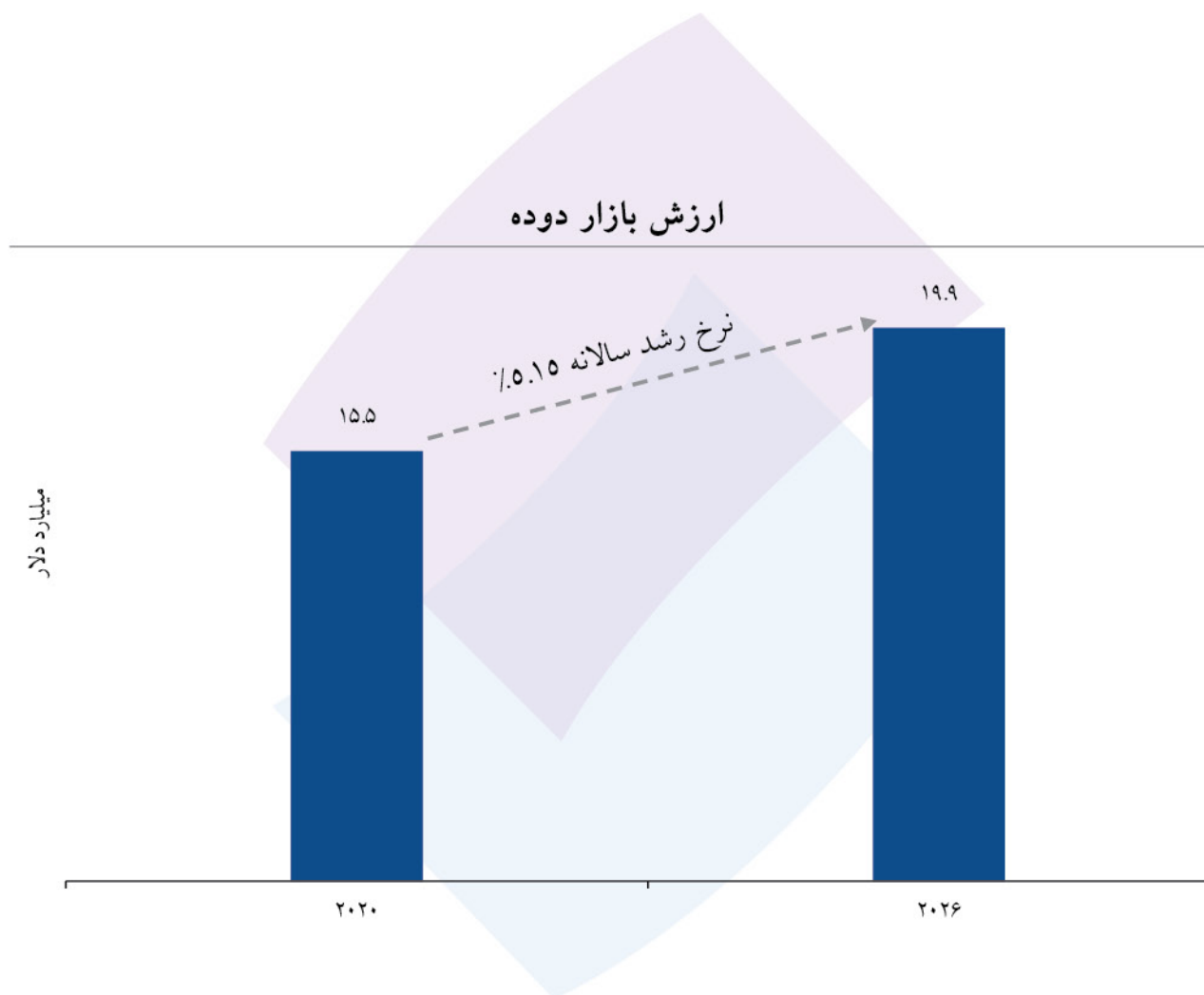


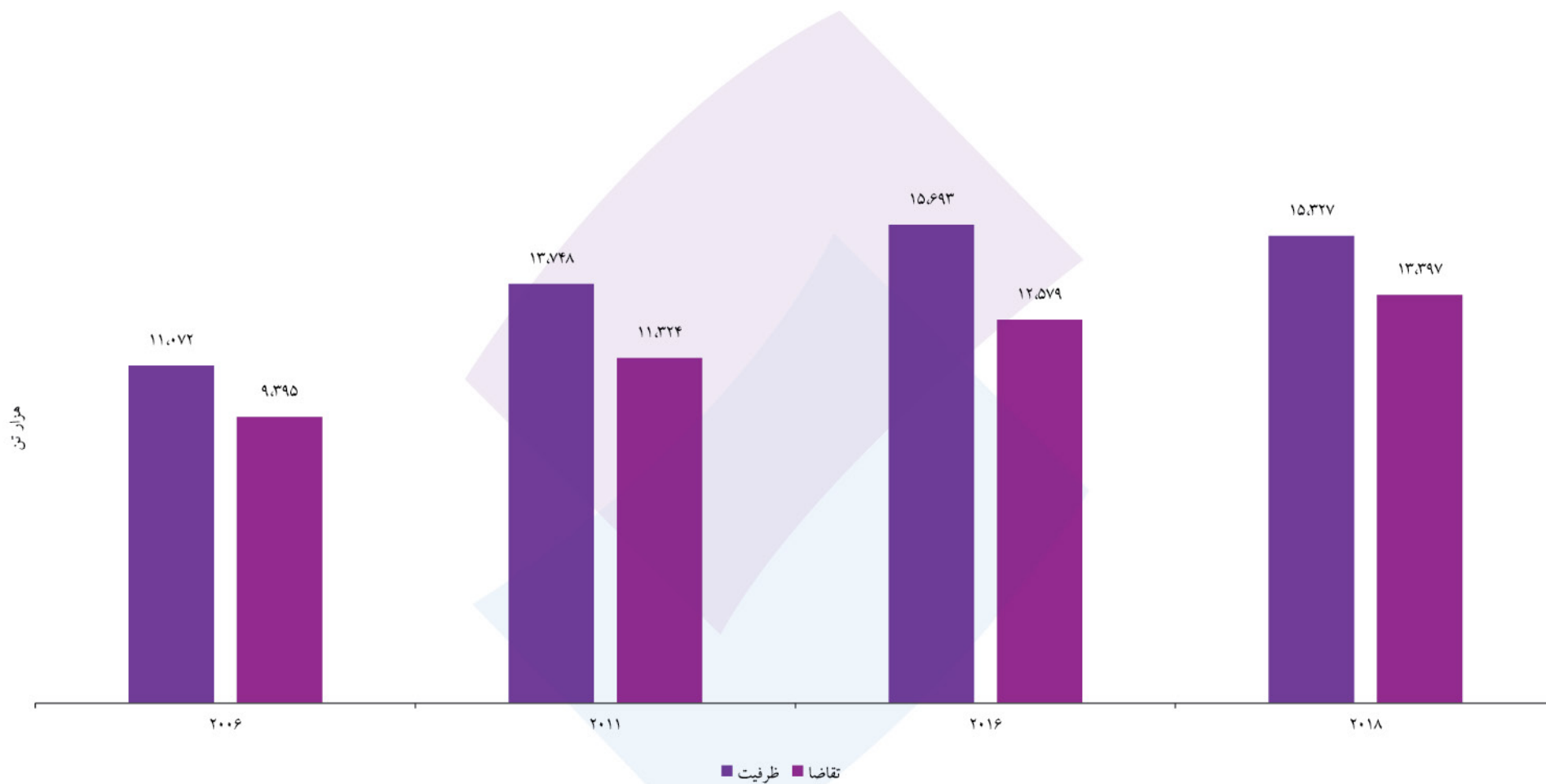
کربن مخصوص تولیدات غیر تایری تایر

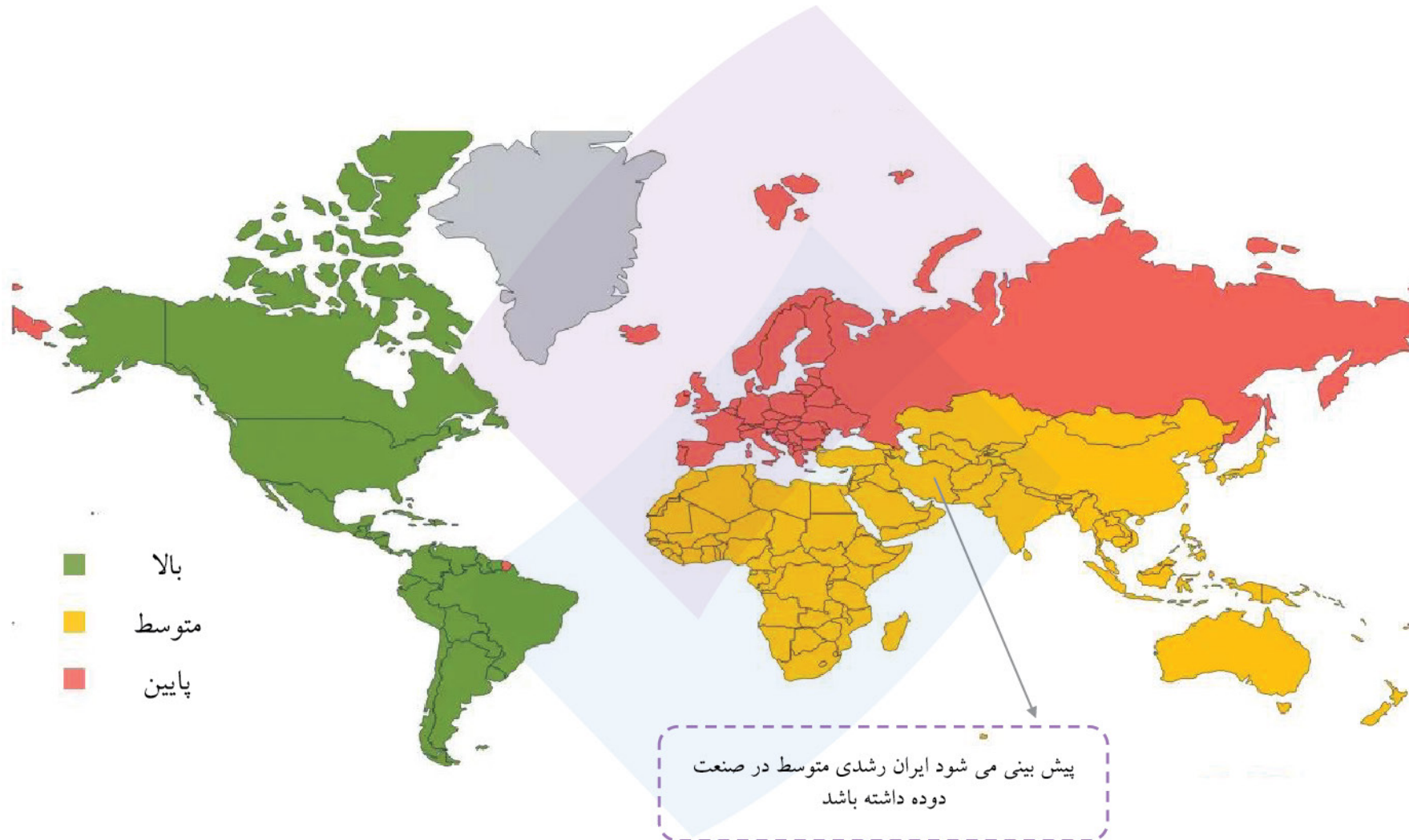


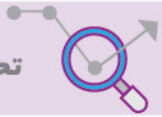
سایر سیم نخ دوده کائوچوی طبیعی











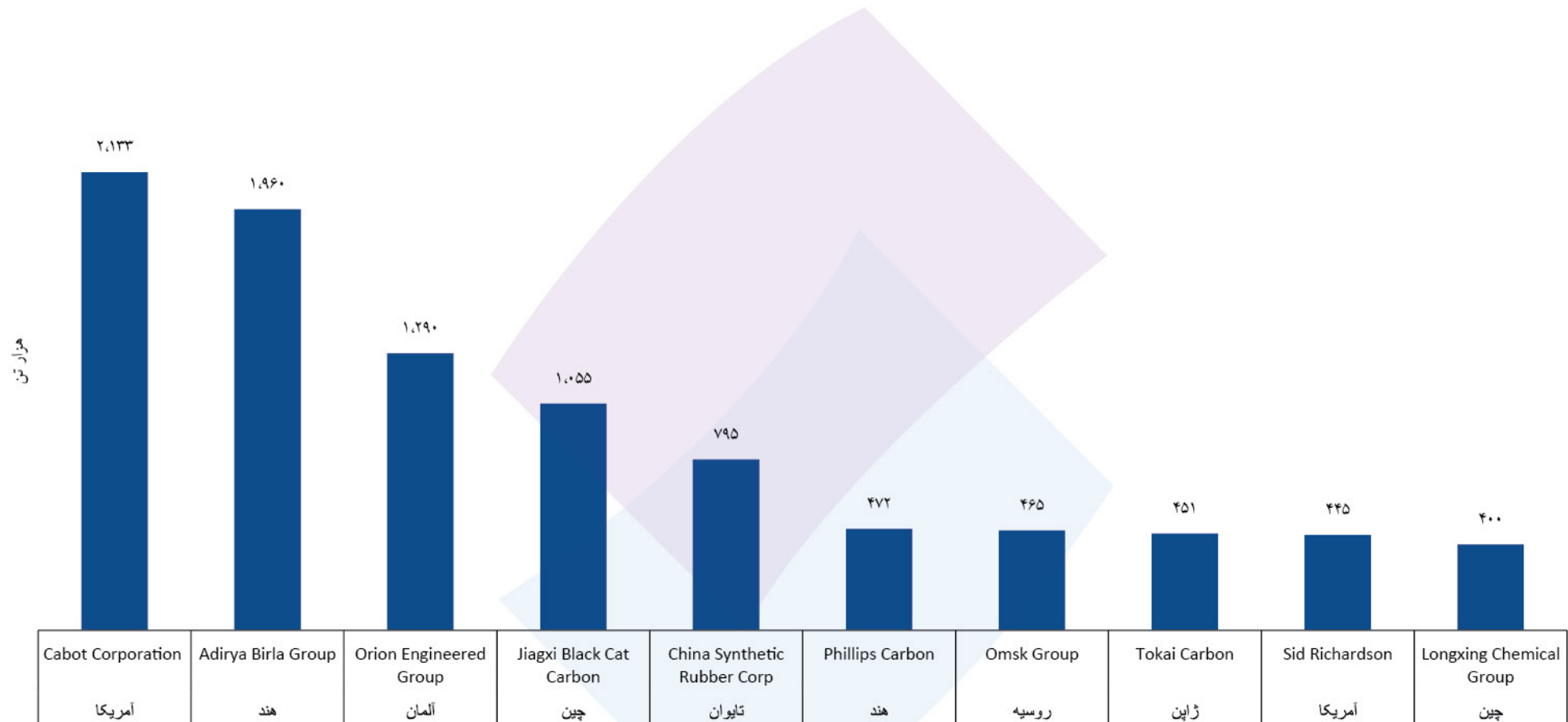
خواص منحصر به فرد لاستیک می شود. در حالت کلی، هرچه اندازه ذرات دوده بزرگتر باشند، قیمت آن پایین تر و خاصیت تقویت کنندگی آن کمتر است.

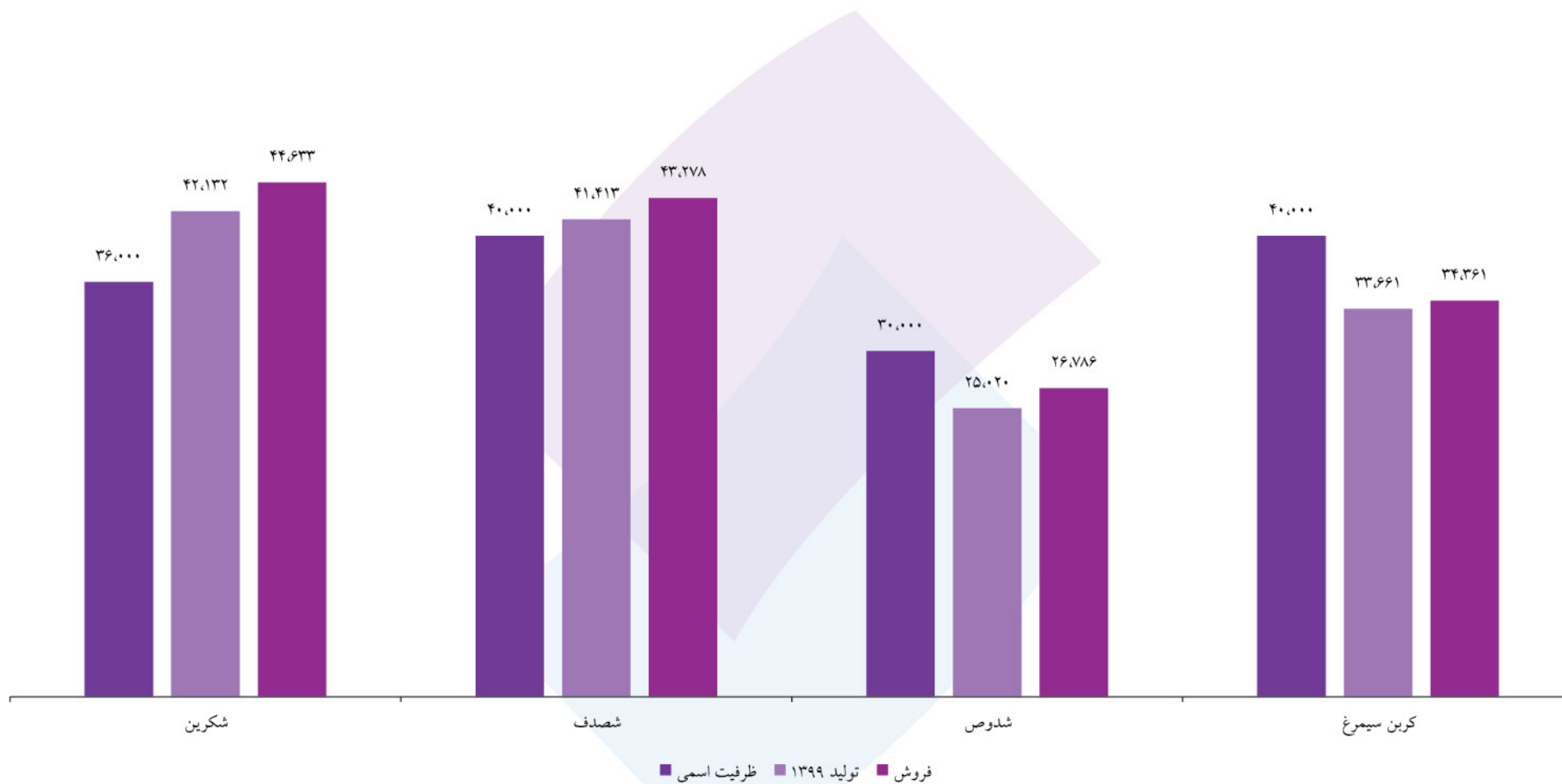
رفته و قیمت آن جهت حصول کارایی مکانیکی سبب صرفه جویی در هزینه ها می شود. دوده صنعتی به شکل پودری سیاه رنگ است و اندازه ذرات آن یا توجه به گرید آن بین ۱۰ تا ۵۰۰ نانومتر است. هر گرید از دوده صنعتی منجر به فرمولاسیون و

دوده صنعتی یک افزودنی بسیار مهم برای لاستیک ها میباشد که الاستومرها را جهت بهبود خواص مکانیکی آن ها تقویت می نماید. دوده جهت محافظت در مقابل نور، رنگدهی و افزایش خواص عبور دهی استفاده می شود و از طریق کاهش میزان لاستیک به کار

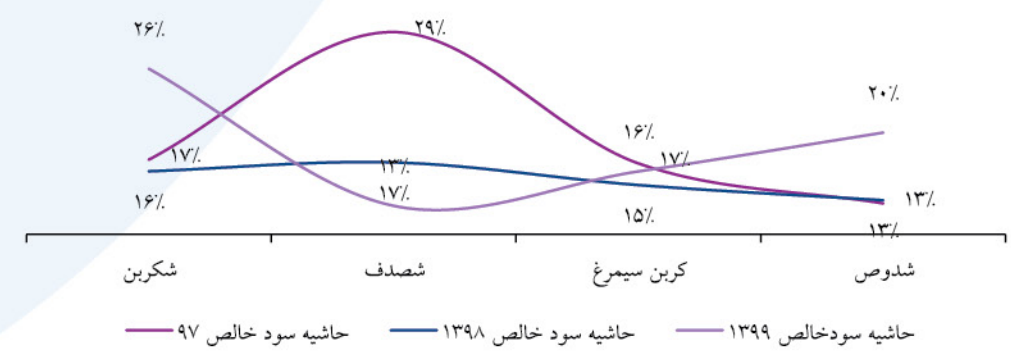
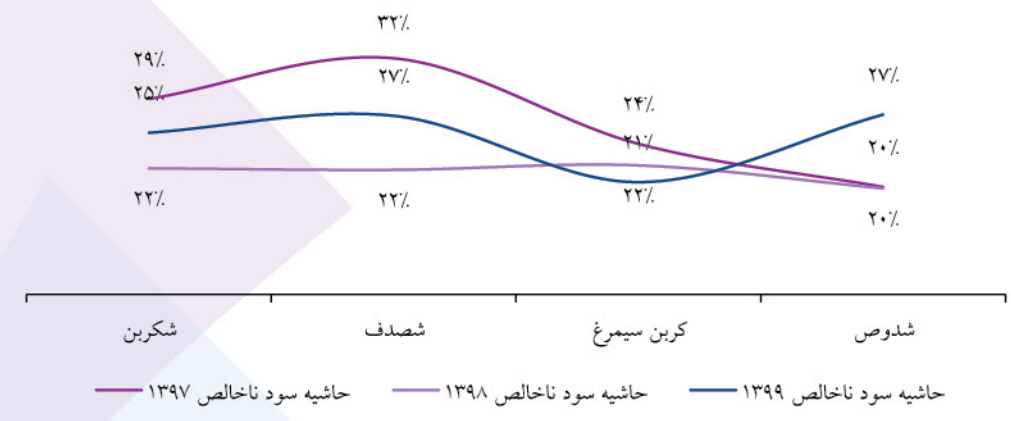
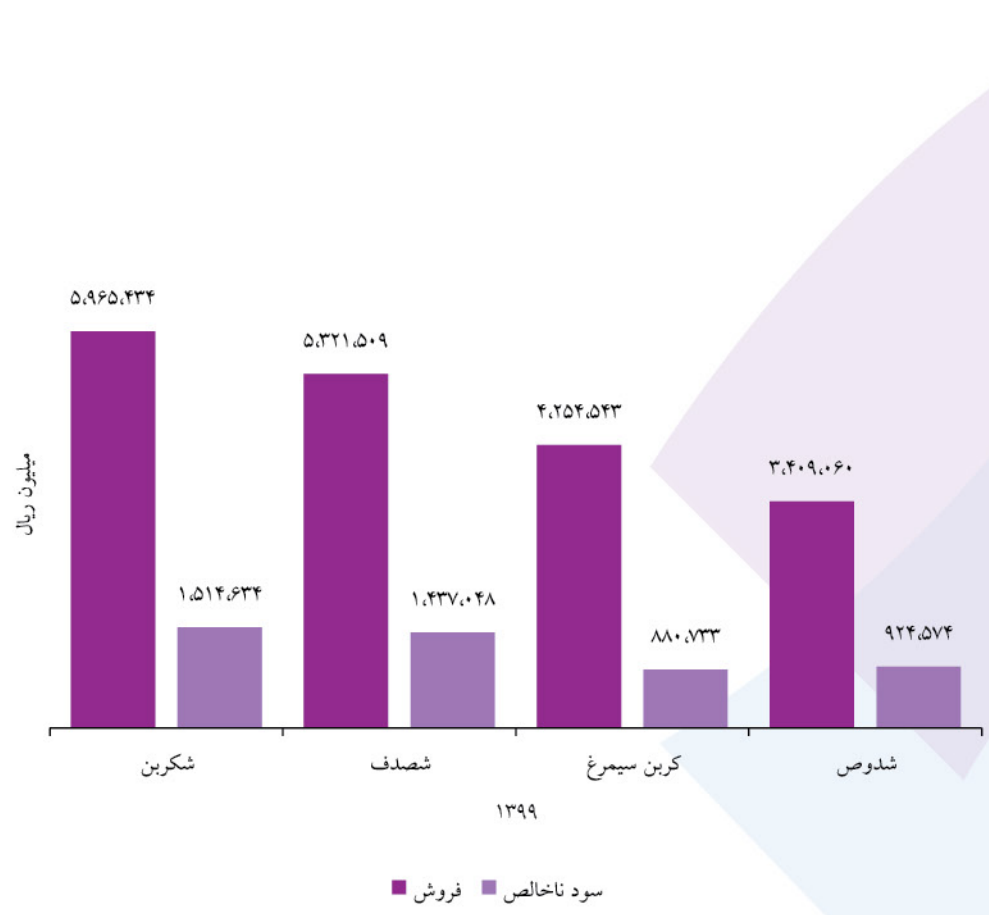
انواع گریدهای دوده صنعتی

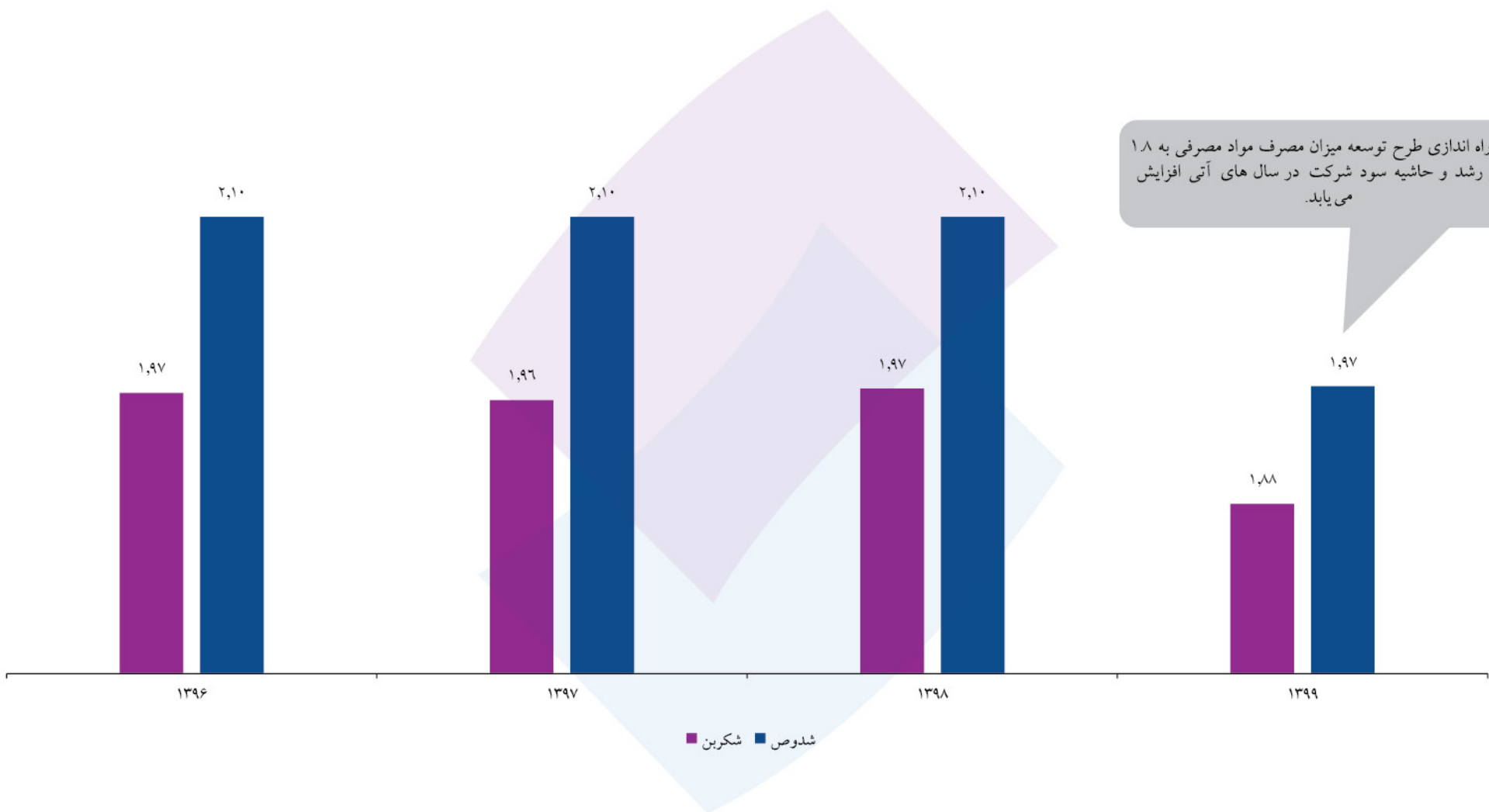
این گرید با مقاومت سایشی بسیار زیاد و ساختار بالا ، در الاستومرها و آمیزه های SBR/SR مورد استفاده قرار می گیرد.	دوده N-۲۳۴	این گرید با خاصیت تقویت کنندگی و مقاومت در مقابل پاره شدن بالا و قابلیت فرآیندی خوب ، در تایرهای سواری مورد استفاده قرار می گیرد.	دوده N-۲۲۰
خاصیت تقویت کنندگی و ضریب سختی بالای این گرید به همراه قابلیت فرآیندی عالی آن ، کاربرد آنرا جهت ساخت لایه میانی تایر امکان پذیر می سازد.	دوده N-۲۳۹	با توجه به خاصیت تقویت کنندگی متوسط و رو به بالای این گرید و قابلیت فرآیندی و قالب پذیری مطلوب آن ، در کناره های لاستیک ، کامپوندهای کارکاس ، کامپوندهای روکش شده و تسمه های تایر مورد کاربرد دارد.	دوده N-۳۳۰
خاصیت تقویت کنندگی و ضریب سختی بالا و قابلیت شکل گیری سطوح صاف با این گرید ، موجب کاربرد فراوان این گرید در ساخت قالب و اسکلت داخلی تایر ، کامپوندهای جداره، لوله ها و شلنگ ها شده است.	دوده N-۵۵۰	از این دوده با توجه به خاصیت تقویت کنندگی و ضریب سختی بالا و قابلیت فرآیندی عالی آن ، می توان جهت ساخت لایه های میانی تایر استفاده کرد.	دوده N-۳۷۵
از خواص این گرید دوده ، تقویت کنندگی کم ، ساختمان کوچک و با قدرت جهندگی بالا می باشد و در تسمه پروانه ، لاستیک هواپیما ، مورد مصرف در قطعات حساس به فشار کاربرد دارد.	دوده N-۷۷۲	از خواص این گرید دوده ، تقویت کنندگی متوسط می باشد و این گرید جهت ساخت لایه های داخلی و جداره بیرونی تایر ، پوشش کابل ، رینگ های آب بندی و کاربرد دارد.	دوده N-۶۶۰





میانگین حاشیه سود ناخالص شرکت های دوده ای در سال ۱۳۹۹ برابر با ۲۵٪







■ شرکت دوده صنعتی پارس در سال ۱۳۶۳ تاسیس گردید و در اداره ثبت شرکت ها و موسسات غیر تجاری تهران با سرمایه ۱۰ میلیون ریال به ثبت رسید. مرکز کارخانه شرکت در شهرستان ساوه قرار دارد.

■ تولید کارخانه شامل انواع دوده HARD (N-۳۷۵، N-۳۳۹، N-۳۳۰) و دوده های Soft (N-۵۵۰، N-۶۶۰) می باشد. در حال حاضر شرکت دارای ۴ راکتور برای تولید دوده از نوع SOFT و ۴ راکتور برای تولید دوده از نوع HARD و خطوط جداسازی، دانه بندی، ذخیره سازی و بسته بندی می باشد.

■ شرکت جزء شرکت های فرعی شرکت کربن ایران بوده و واحد تجاری نهایی گروه شرکت سرمایه گذاری صنایع پتروشیمی (Piic) می باشد.

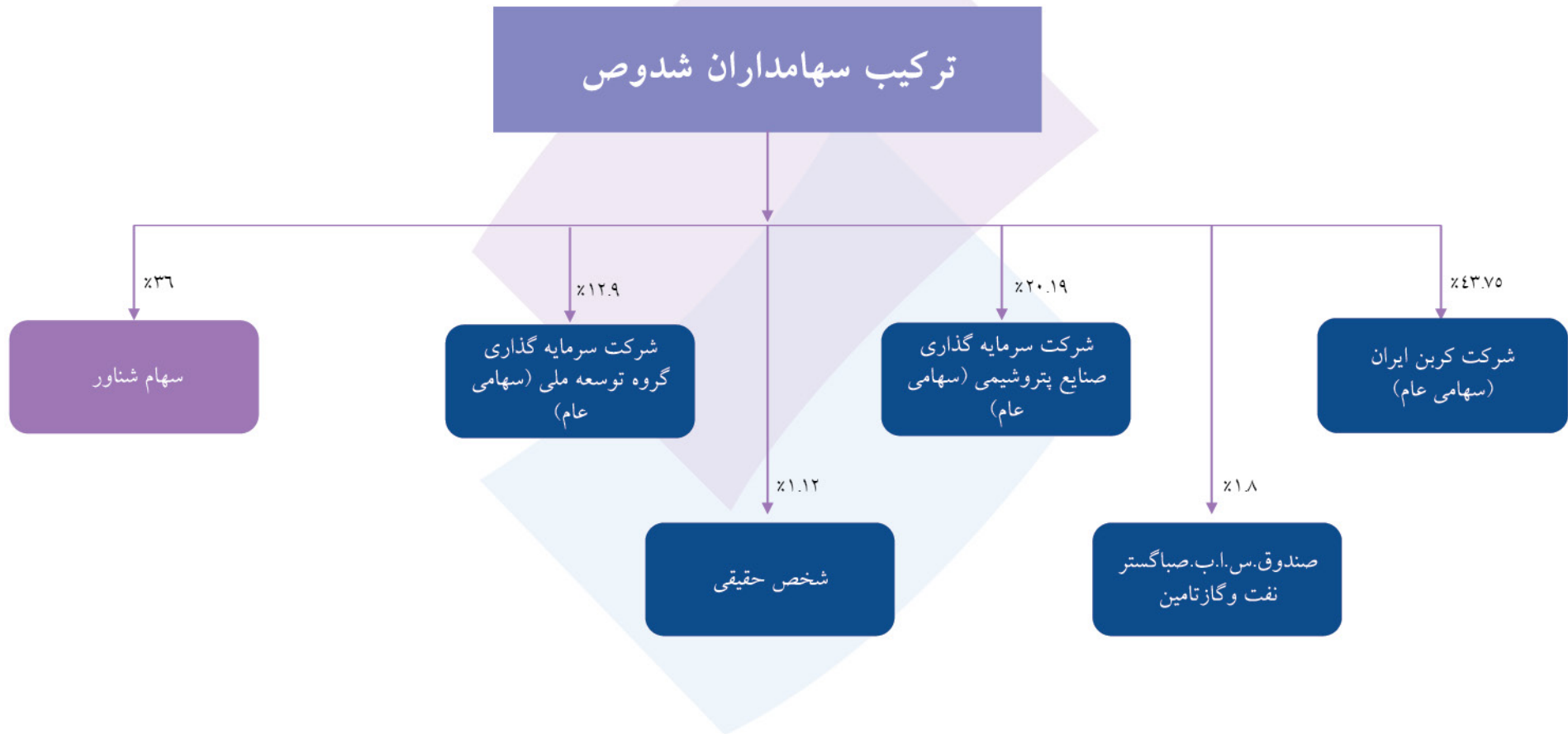
■ ظرفیت عملی شرکت تولید ۳۰،۰۰۰ تن دوده در سال می باشد.



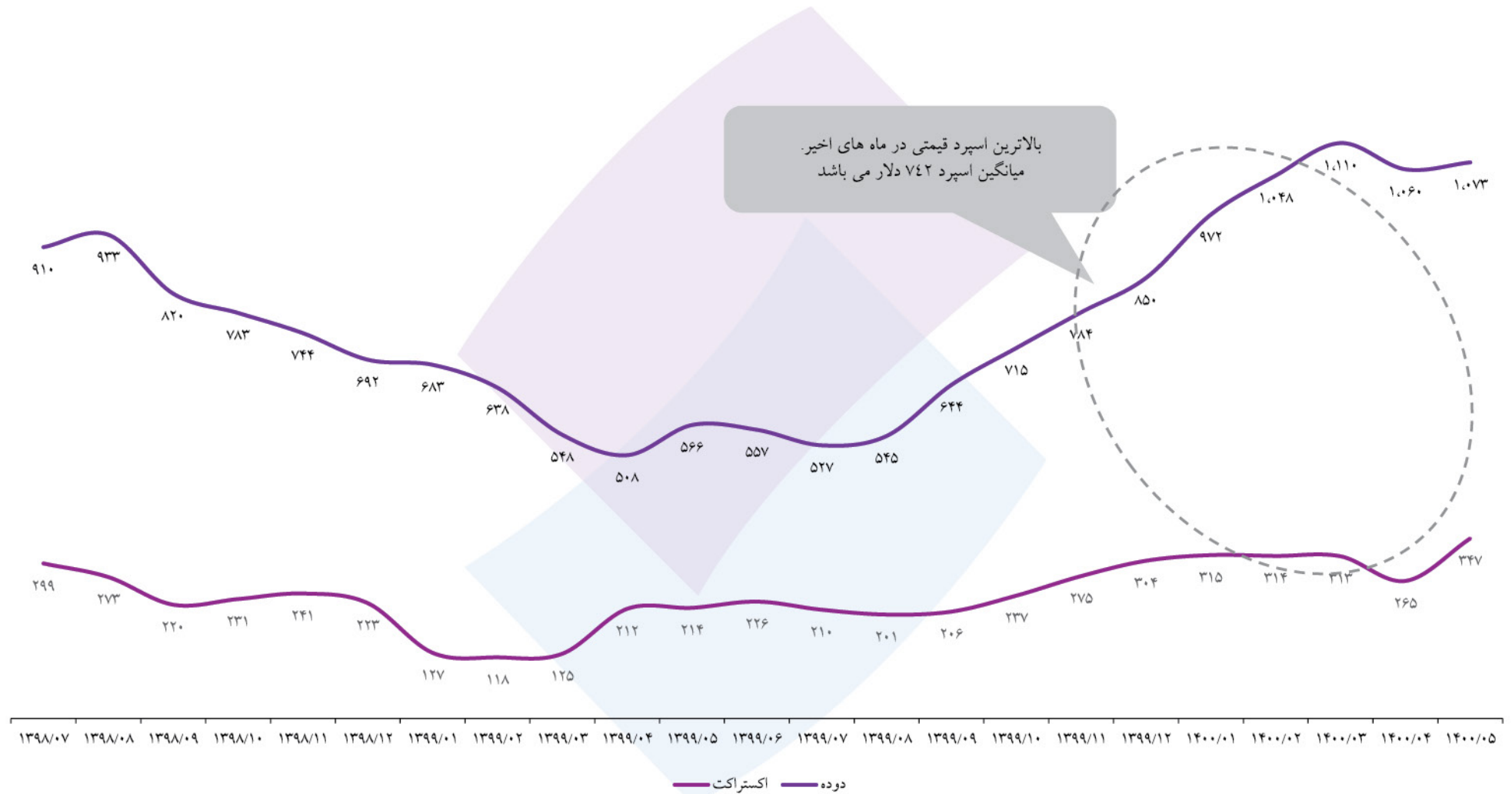
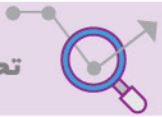


خالص بدهی از صورت مالی ۳ ماهه منتهی به خرداد و ارزش بازار در تاریخ ۳۱ شهریور ۱۴۰۰ استخراج گردیده است.





میانگین اسپرد قیمت دوده و اکستراکت در سال ۱۴۰۰ به ۷۴۲ دلار رسیده است.



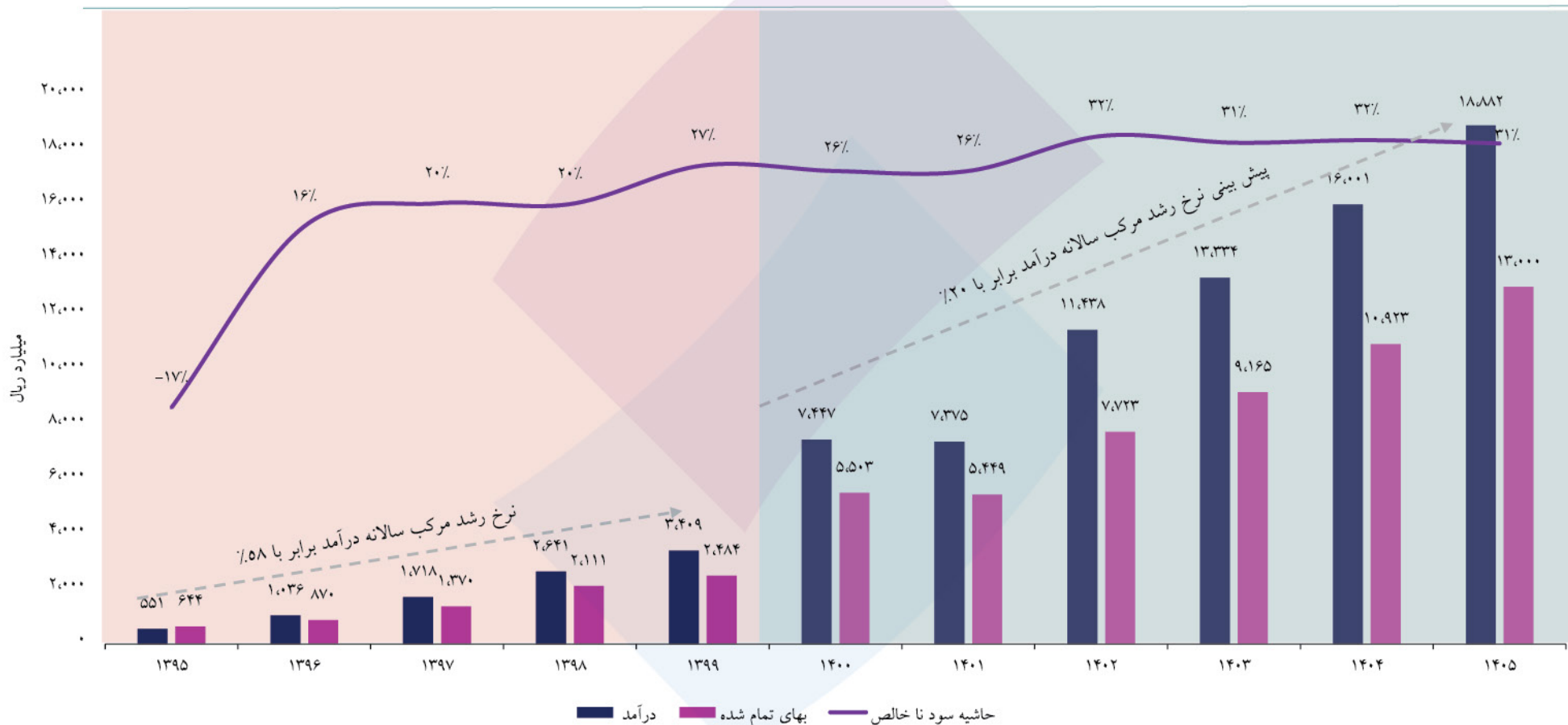


شرح	تاریخی			پیش بینی						منبع
	۱۳۹۹	سه ماهه ۱۴۰۰	نه ماهه ۱۴۰۰	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵	منبع
مقدار تولید (تن)	۲۵,۰۲۰	۷,۶۴۱	۲۲,۳۵۹	۳۰,۰۰۰	۲۳,۰۰۰ ^(۱)	۲۹,۰۰۰	۳۰,۰۰۰	۳۰,۰۰۰	۳۰,۰۰۰	Codal.ir
مقدار فروش (تن)	۲۶,۷۸۶	۷,۵۴۹	۲۳,۰۶۲	۳۰,۶۱۱	۲۳,۰۰۰	۲۹,۰۰۰	۳۰,۰۰۰	۳۰,۰۰۰	۳۰,۰۰۰	Codal.ir
ضریب مواد اولیه روغن مصرفی	۱.۹۷	۲.۰۴	۲.۰۴	۲.۰۴	۱.۹۷	۱.۸۰	۱.۸۰	۱.۸۰	۱.۸۰	صورت مالی شرکت
نرخ دلار	۲۰۹,۲۹۲	۲۱۵,۳۸۹	۲۴۰,۰۰۰	۲۳۳,۸۴۷	۲۸۰,۰۰۰	۳۴۴,۴۰۰	۴۲۰,۱۶۸	۵۰۴,۲۰۲	۵۹۴,۹۵۸	رشد با افزایش تورم
نرخ دلاری دوده	۶۳۰	۱,۰۴۳	۱,۰۳۰	۱,۰۳۳	۱,۱۳۷	۱,۱۳۷	۱,۰۵۱	۱,۰۵۱	۱,۰۵۱	ضریب از هم بستگی با نفت
درصد افزایش نرخ دوده صادراتی نسبت به داخلی	۱۸٪	۸٪	۱۰٪	۱۰٪	۱۰٪	۱۰٪	۱۰٪	۱۰٪	۱۰٪	صورت مالی شرکت
میانگین قیمت اکستراکت در بورس کالا	۴۶,۹۷۵	۶۶,۴۷۱	۸۲,۸۰۰	۷۸,۸۶۶	۱۰۳,۴۷۷	۱۲۷,۲۷۷	۱۴۴,۰۲۰	۱۷۲,۸۲۴	۲۰۳,۹۳۲	بورس کالا و ضریب از هم بستگی با نفت
نرخ دلاری اکستراکت	۲۰۴	۳۱۴	۳۴۵	۳۳۷	۳۷۰	۳۷۰	۳۴۳	۳۴۳	۳۴۳	ضریب از هم بستگی با نفت
نرخ تورم	۴۵٪	۴۰٪	۴۰٪	۴۰٪	۲۵٪	۲۳٪	۲۲٪	۲۰٪	۱۸٪	IMF
نرخ رشد انرژی		۲۷۵٪	۲۷۵٪	۲۷۵٪	۳۰٪	۳۰٪	۳۰٪	۳۰٪	۳۰٪	
قیمت نفت خام WTI\$	۴۲	۶۴,۶۴	۷۰	۶۹	۸۰	۸۰	۷۰	۷۰	۷۰	World bank
ضریب به افزایش قیمت نفت		۰.۶	۰.۶	۰.۶	۰.۶	۰.۶	۰.۶	۰.۶	۰.۶	بر اساس دیتای تاریخی
درصد افزایش قیمت نفت				۰.۶	۰.۲	۰.۰	-۰.۱	۰.۰	۰.۰	بر اساس دیتای تاریخی
قیمت دوده بر حسب نفت				۸۷۳.۹	۱۱۳۷.۴	۱۱۳۷.۴	۱۰۵۰.۷	۱۰۵۰.۷	۱۰۵۰.۷	بر اساس دیتای تاریخی
همبستگی نفت و اکستراکت				۰.۶	۰.۶	۰.۶	۰.۶	۰.۶	۰.۶	بر اساس دیتای تاریخی

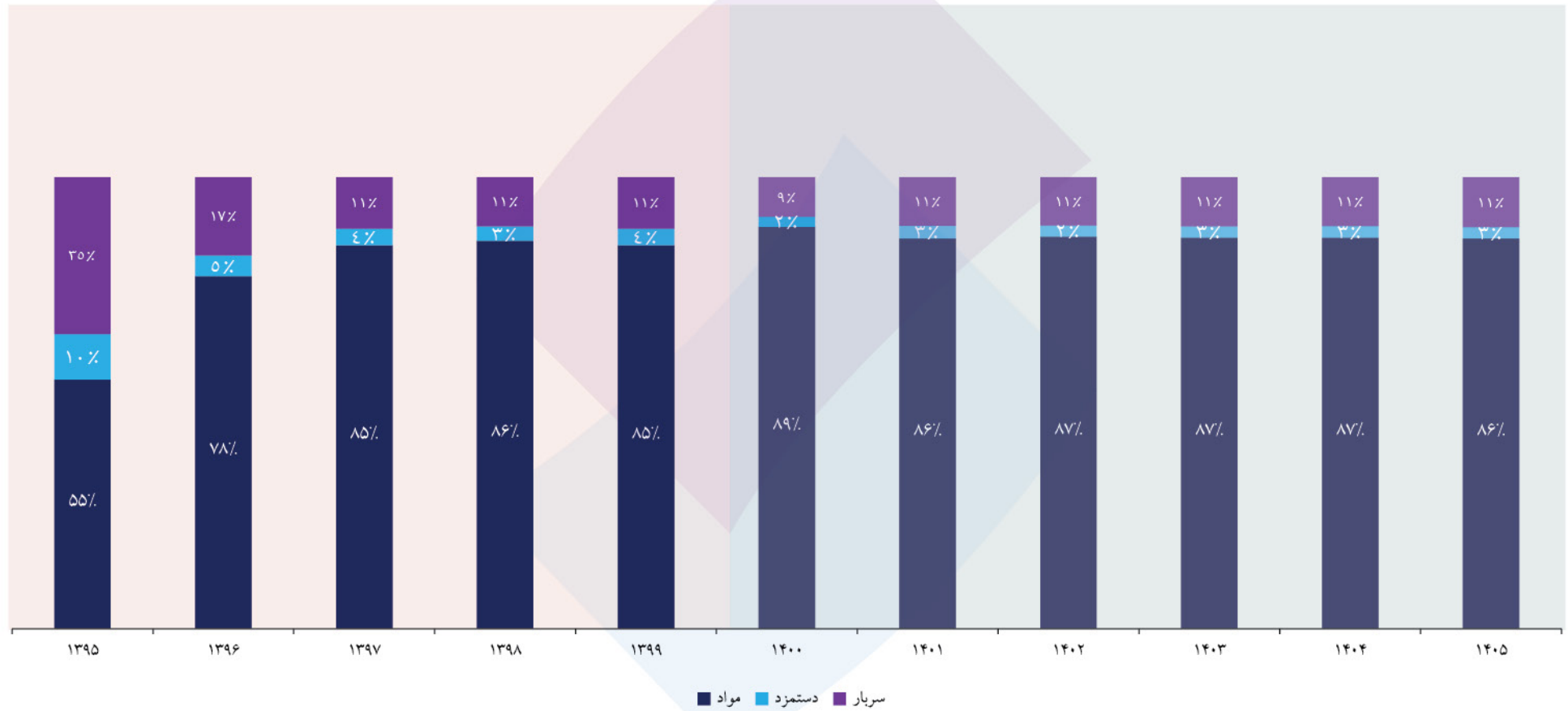
علت کاهش مقدار تولید در سال ۱۴۰۱ به علت راه اندازی طرح توسعه شرکت است
 نرخ دلاری دوده در سال های آتی ضریب از افزایش (کاهش) قیمت نفت و هم بستگی تاریخی با دوده محاسبه شده است.
 نرخ دلاری اکستراکت در سال های آتی ضریب از افزایش (کاهش) قیمت نفت و هم بستگی تاریخی با اکستراکت محاسبه شده است.



نمودار درآمد و حاشیه سود ناخالص شرکت

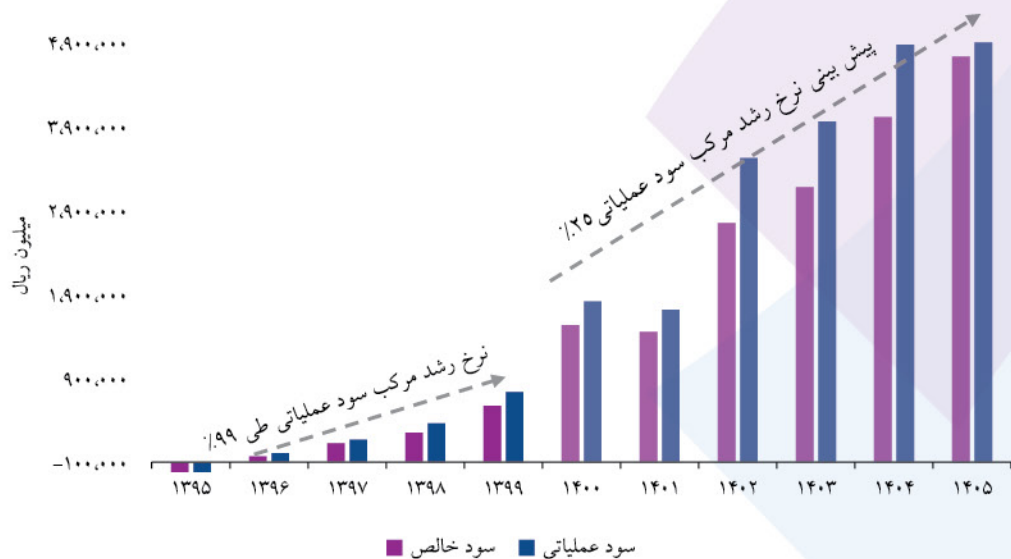


سهم ۸۵ تا ۹۰٪ مواد اولیه در بهای تمام شده نشان از اهمیت بهبود فرآیند تولید در کاهش بهای تمام شده شرکت را دارد.

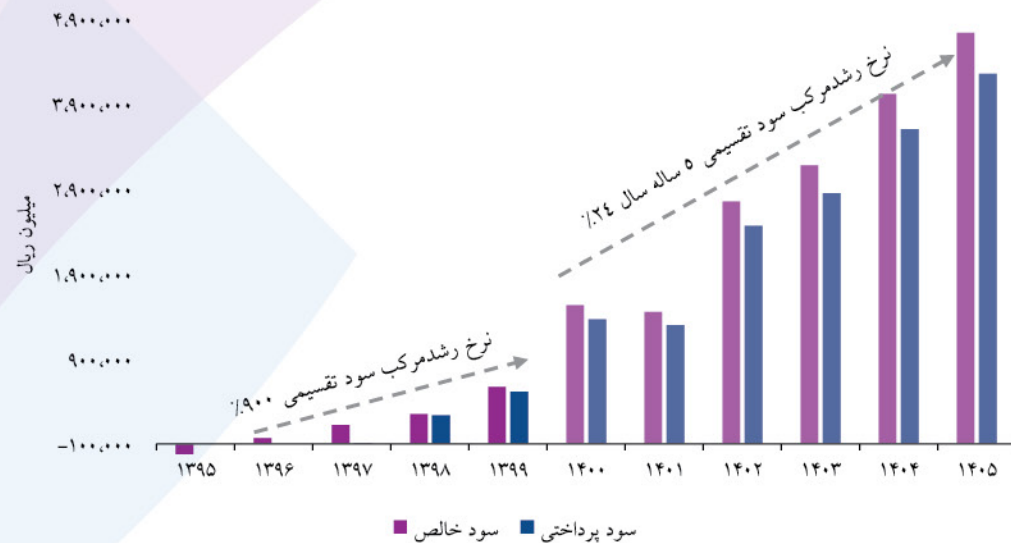




سود عملیاتی و سود خالص شرکت



سود پرداختی و سود خالص



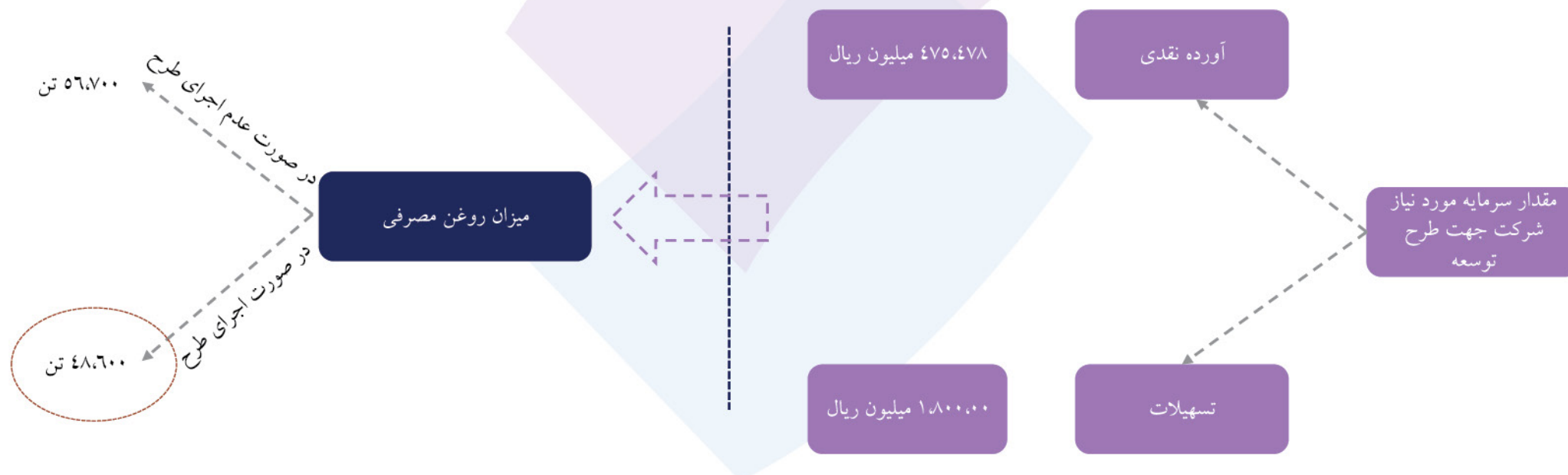


ظرفیت تولید شرکت در حال حاضر ۳۰ هزار تن در سال می باشد که به دلیل پایین بودن راندمان تولید و یا بالا بودن مقدار مصرف مخصوصا در تولید دوده هارد و بالا بودن قیمت تمام شده دوده تولیدی، قابلیت رقابت را در بازارهای داخلی و خارجی را با مشکل روبرو کرده است.

در تکنولوژی های جدید مقدار روغن مصرفی نسبت به دوده تولیده از لحاظ وزنی نسبتی برابر با ۱,۶۵ دارد در حالیکه این رقم در شرکت برابر با ۲,۱ و بعضا بالاتر نیز می رسد که منجر به افزایش بسیار زیاد قیمت تمام شده می شود.

با توجه به پیشرفت های صورت گرفته در شرکت

های رقیب داخلی بزودی قیمت تمام شده محصولات تولیدی در آن ها به حدی کاهش خواهد یافت که امکان حذف شرکت از بازارهای داخلی محتمل می باشد لذا اجرای طرح برای آینده شرکت ضروری می باشد.





ارقام به میلیون ریال	واقعی					پیش بینی					
	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵
فروش	۵۵۱,۰۲۱	۱,۰۳۶,۳۰۴	۱,۷۱۷,۹۰۸	۲,۶۴۱,۴۱۷	۳,۴۰۹,۰۶۰	۷,۴۴۷,۳۱۴	۷,۳۷۵,۰۳۲	۱۱,۴۳۷,۷۱۳	۱۳,۳۳۴,۴۹۹	۱۶,۰۰۱,۳۹۹	۱۸,۸۸۱,۶۵۱
بهای تمام شده	(۶۴۴,۴۱۰)	(۸۷۰,۰۶۵)	(۱,۳۷۰,۳۵۶)	(۲,۱۱۰,۷۳۶)	(۲,۴۴۴,۴۸۶)	(۵,۵۰۲,۹۱۴)	(۵,۴۴۹,۰۸۴)	(۷,۷۲۳,۱۹۷)	(۹,۱۶۵,۴۸۲)	(۱۰,۹۲۳,۲۰۵)	(۱۳,۰۰۰,۴۵۸)
سود ناخالص	(۹۳,۳۸۹)	۱۶۶,۲۳۹	۳۴۷,۵۵۲	۵۳۰,۶۸۱	۹۶۴,۵۷۴	۱,۹۴۴,۴۰۰	۱,۹۲۵,۹۴۸	۳,۷۱۴,۵۱۵	۴,۱۶۹,۰۱۸	۵,۰۷۸,۱۹۴	۵,۸۸۱,۱۹۳
هزینه های فروش، اداری و عمومی	(۴۴,۴۱۶)	(۴۵,۳۲۳)	(۵۶,۰۵۶)	(۶۷,۹۴۶)	(۱۱۷,۲۲۹)	(۱۲۸,۰۰۸)	(۱۹۷,۹۹۹)	(۱۹۷,۹۹۹)	(۲۴۳,۰۶۲)	(۲۶۲,۹۲۱)	(۳۱۷,۵۳۷)
خالص سایر درآمدها و هزینه های عملیاتی	(۲۹,۸۹۵)	(۱۵,۳۶۲)	(۲۲,۹۴۰)	۱,۵۶۸	۳۰,۵۵۳	۱۰۱,۳۸۰	۸۷,۰۴۴	۱۰۷,۰۶۴	۱۳۰,۶۱۸	۱۵۶,۷۴۱	۱۸۴,۹۵۵
سود عملیاتی	(۱۶۷,۷۰۰)	۱۰۵,۵۵۴	۲۶۸,۵۵۶	۴۶۴,۳۰۳	۸۳۷,۸۹۸	۱,۹۱۷,۷۷۲	۱,۸۱۴,۹۹۳	۳,۶۲۳,۵۸۰	۴,۰۵۶,۵۷۴	۴,۹۷۲,۰۱۴	۵,۷۴۸,۶۱۲
هزینه های مالی	(۵۰,۸۴۹)	(۴۴,۹۰۳)	(۴۱,۴۲۵)	(۱۶,۵۳۱)	(۹,۱۱۱)	(۱۲,۱۹۲)	۰	(۲۹۱,۶۰۰)	(۲۲۶,۸۰۰)	(۱۶۲,۰۰۰)	(۹۷,۲۰۰)
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی	۱۹,۶۰۴	۹,۷۴۵	۶۵,۲۴۶	۳,۴۳۷	(۴۴,۰۱۵)	۰	۰	۰	۰	۰	۰
سود قبل از مالیات	(۱۹۸,۹۴۵)	۷۰,۳۹۶	۲۹۲,۳۷۷	۴۵۱,۲۰۹	۷۸۴,۷۷۲	۱,۹۰۵,۵۸۰	۱,۸۱۴,۹۹۳	۳,۳۳۱,۹۸۰	۳,۸۲۹,۷۷۴	۴,۸۱۰,۰۱۴	۵,۶۵۱,۴۱۲
مالیات	۰	(۲,۰۹۹)	(۶۹,۹۷۶)	(۱۰۱,۰۸۹)	(۱۱۳,۶۷۱)	(۲۷۶,۰۱۵)	(۲۶۲,۸۹۴)	(۴۸۲,۶۲۴)	(۵۵۴,۷۲۷)	(۶۹۶,۷۱۱)	(۸۱۸,۵۸۴)
سود خالص	(۱۹۸,۹۴۵)	۶۸,۲۹۷	۲۲۲,۴۰۱	۳۵۰,۱۲۰	۶۷۱,۱۰۱	۱,۶۲۹,۵۶۵	۱,۵۵۲,۰۹۸	۲,۸۴۹,۳۵۷	۳,۲۷۵,۰۴۷	۴,۱۱۳,۳۰۳	۴,۸۳۲,۸۲۸
سود عملیاتی هر سهم	(۱,۳۹۸)	۸۸۰	۲,۲۳۸	۹۷۸	۱,۷۶۶	۴,۰۴۱	۳,۸۲۵	۷,۶۳۶	۸,۵۴۹	۱۰,۴۷۸	۱۲,۱۱۵
سود خالص هر سهم	(۱,۶۵۸)	۵۶۹	۱,۸۵۳	۷۳۸	۱,۴۱۴	۳,۴۳۴	۳,۲۷۱	۶,۰۰۵	۶,۹۰۲	۸,۶۶۸	۱۰,۱۸۵
سرمایه	۱۲۰,۰۰۰	۱۲۰,۰۰۰	۱۲۰,۰۰۰	۴۷۴,۵۲۲	۴۷۴,۵۲۲	۴۷۴,۵۲۲	۴۷۴,۵۲۲	۴۷۴,۵۲۲	۴۷۴,۵۲۲	۴۷۴,۵۲۲	۴۷۴,۵۲۲





تحلیل حساسیت نرخ دلار و نرخ دوده

نرخ دلار	نرخ دوده به دلار					
	۸۰۰	۹۰۰	۱,۰۰۰	۱,۱۰۰	۱,۲۰۰	۱,۳۰۰
۳,۴۳۴						
۱۸۰,۰۰۰	۵۴	۱,۰۵۴	۲,۰۵۴	۳,۰۵۴	۴,۰۵۳	۵,۰۵۳
۲۰۰,۰۰۰	۱۸۴	۱,۲۹۵	۲,۴۰۶	۳,۵۱۷	۴,۶۲۷	۵,۷۳۸
۲۲۰,۰۰۰	۳۱۴	۱,۵۳۶	۲,۷۵۸	۳,۹۸۰	۵,۲۰۱	۶,۴۲۳
۲۴۰,۰۰۰	۴۴۴	۱,۷۷۷	۳,۱۱۰	۴,۴۴۳	۵,۷۷۶	۷,۱۰۹
۲۸۰,۰۰۰	۷۰۳	۲,۲۵۸	۳,۸۱۳	۵,۳۶۹	۶,۹۲۴	۸,۴۷۹
۳۲۰,۰۰۰	۹۶۳	۲,۷۴۰	۴,۵۱۷	۶,۲۹۵	۸,۰۷۲	۹,۸۴۹
۳۴۰,۰۰۰	۱,۰۹۲	۲,۹۸۱	۴,۸۶۹	۶,۷۵۸	۸,۶۴۶	۱۰,۵۳۴

تحلیل حساسیت نرخ دلار و نرخ اکستراکت

نرخ دلار	نرخ اکستراکت به دلار					
	۲۰۰	۲۲۵	۲۵۰	۳۰۰	۳۵۰	۴۰۰
۳,۴۳۴						
۱۸۰,۰۰۰	۵,۱۱۷	۴,۶۱۹	۴,۱۲۲	۳,۱۲۸	۲,۱۳۳	۱,۱۳۹
۲۰۰,۰۰۰	۵,۸۰۹	۵,۲۵۶	۴,۷۰۴	۳,۵۹۹	۲,۴۹۴	۱,۳۸۹
۲۲۰,۰۰۰	۶,۵۰۱	۵,۸۹۳	۵,۲۸۶	۴,۰۷۰	۲,۸۵۵	۱,۶۴۰
۲۴۰,۰۰۰	۷,۱۹۳	۶,۵۳۰	۵,۸۶۷	۴,۵۴۲	۳,۲۱۶	۱,۸۹۰
۲۸۰,۰۰۰	۸,۵۷۸	۷,۸۰۴	۷,۰۳۱	۵,۴۸۴	۳,۹۳۷	۲,۳۹۱
۳۲۰,۰۰۰	۹,۹۶۲	۹,۰۷۸	۸,۱۹۴	۶,۴۲۷	۴,۶۵۹	۲,۸۹۱
۳۴۰,۰۰۰	۱۰,۶۵۴	۹,۷۱۵	۸,۷۷۶	۶,۸۹۸	۵,۰۲۰	۳,۱۴۱



(اعداد به میلیون ریال)	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵
درآمد	۵۵۱,۰۲۱	۱,۰۳۶,۳۰۴	۱,۷۱۷,۹۰۸	۲,۶۴۱,۴۱۷	۳,۴۰۹,۰۶۰	۷,۴۴۷,۳۱۴	۷,۳۷۵,۰۳۲	۱۱,۴۳۷,۷۱۳	۱۳,۳۳۴,۴۹۹	۱۶,۰۰۱,۳۹۹	۱۸,۸۸۱,۶۵۱
نرخ رشد		۸۸٪	۶۶٪	۵۴٪	۲۹٪	۱۱۸٪	-۱٪	۵۵٪	۱۷٪	۲۰٪	۱۸٪
سود ناخالص	(۹۳,۳۸۹)	۱۶۶,۲۳۹	۳۴۷,۵۵۲	۵۳۰,۶۸۱	۹۲۴,۵۷۴	۱,۹۴۴,۴۰۰	۱,۹۲۵,۹۴۸	۳,۷۱۴,۵۱۵	۴,۱۶۹,۰۱۸	۵,۰۷۸,۱۹۴	۵,۸۸۱,۱۹۳
نرخ رشد			۱۰۹٪	۵۳٪	۷۴٪	۱۱۰٪	-۱٪	۹۳٪	۱۲٪	۲۲٪	۱۶٪
حاشیه سود ناخالص		۱۶٪	۲۰٪	۲۰٪	۲۷٪	۲۶٪	۲۶٪	۳۲٪	۳۱٪	۳۲٪	۳۱٪
سود عملیاتی	(۱۶۷,۷۰۰)	۱۰۵,۵۵۴	۲۶۸,۵۵۶	۴۶۴,۳۰۳	۸۳۷,۸۹۸	۱,۹۱۷,۷۷۲	۱,۸۱۴,۹۹۳	۳,۶۲۳,۵۸۰	۴,۰۵۶,۵۷۴	۴,۹۷۲,۰۱۴	۵,۷۴۸,۶۱۲
نرخ رشد			۱۵۴٪	۷۳٪	۸۰٪	۱۲۹٪	-۵٪	۱۰۰٪	۱۲٪	۲۳٪	۱۶٪
حاشیه سود عملیاتی		۱۰٪	۱۶٪	۱۸٪	۲۵٪	۲۶٪	۲۵٪	۳۲٪	۳۰٪	۳۱٪	۳۰٪
سود خالص	(۱۹۸,۹۴۵)	۶۸,۲۹۷	۲۲۲,۴۰۱	۳۵۰,۱۲۰	۶۷۱,۱۰۱	۱,۶۲۹,۵۶۵	۱,۵۵۲,۰۹۸	۲,۸۴۹,۳۵۷	۳,۲۷۵,۰۴۷	۴,۱۱۳,۳۰۳	۴,۸۳۲,۸۲۸
نرخ رشد			۲۲۶٪	۵۷٪	۹۲٪	۱۴۳٪	-۵٪	۸۴٪	۱۵٪	۲۶٪	۱۷٪
حاشیه سود خالص		۷٪	۱۳٪	۱۳٪	۲۰٪	۲۲٪	۲۱٪	۲۵٪	۲۵٪	۲۶٪	۲۶٪





WACC buildup		۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵
نرخ بازده بدون ریسک (۱)	rf	۲۲.۵٪	۲۳.۵۰٪	۲۳.۵٪	۲۳.۵٪	۲۳.۵٪	۲۳.۵٪
صرف ریسک سهام (۲)		۹.۰٪	۹.۰٪	۹.۰٪	۹.۰٪	۹.۰٪	۹.۰٪
بتای اهرمی (۳)	bl	۰.۴	۰.۴	۰.۴	۰.۴	۰.۴	۰.۴
نرخ بازده مورد انتظار سهامداران	$k_u = rf + (r_m - rf) bl$	۲۶٪	۲۷٪	۲۷٪	۲۷٪	۲۷٪	۲۷٪
نرخ بازده مورد انتظار بدهی (۴)		۲۳.۵۰٪	۲۴.۵۰٪	۲۴.۵۰٪	۲۴.۵۰٪	۲۴.۵۰٪	۲۴.۵۰٪
نرخ مالیات (۵)		۲۲.۵۰٪	۲۲.۵٪	۲۲.۵٪	۲۲.۵٪	۲۲.۵٪	۲۲.۵٪
نرخ بازده مورد انتظار بدهی بعد از مالیات	kd	۱۸.۲٪	۱۹.۰٪	۱۹.۰٪	۱۹.۰٪	۱۹.۰٪	۱۹.۰٪
نسبت بدهی مفروض (D/E) (۶)	D/E	۷.۷٪	۱۳.۱٪	۱۶.۹٪	۱۴.۱٪	۱۰.۸٪	۶.۸٪
Calculated WACC	$k = [k_s E + k_d (1 - T_c) D] / (E + D)$	۲۵.۵٪	۲۶.۰٪	۲۵.۷٪	۲۶.۰٪	۲۶.۲٪	۲۶.۵٪

۱- میانگین نرخ اخزا در تاریخ ۱۴۰۰/۰۶/۳۰

۲- صرف ریسک سهام بر اساس آخرین گزارش دامودارن در تاریخ July ۲۰۲۱

۳- بتای شرکت از سایت Bourse view گرفته شده است.

۴- نرخ بدهی شرکت با اضافه شده ۱٪ به نرخ بدون ریسک آن سال محاسبه شده است.

۵- مطابق با ماده ۱۴۳ قانون مالیات‌های مستقیم (م.م.ق) (۱۰٪) از مالیات بر درآمد شرکت‌هایی که سهام آن‌ها برای معامله در بورس‌های داخلی یا خارجی پذیرفته می‌شود و پنج درصد (۵٪) از مالیات بر درآمد شرکت‌هایی که سهام آن‌ها برای معامله در بازار خارج از بورس داخلی یا خارجی پذیرفته می‌شود، از سال پذیرش تا سالی که از فهرست شرکت‌های پذیرفته شده در این بورس‌ها یا بازارها حذف نشده‌اند با تأیید سازمان بخشوده می‌شود.

۶- برای محاسبه نسبت D/E از ارزش روز تسهیلات (کوتاه مدت و بلند مدت) و پیش بینی تسهیلات در سال‌های آتی و ارزش بازار شرکت در تاریخ ۳۱ شهریور ۱۴۰۰ استفاده شده است.

متغیرهای کلیدی	
تاریخ ارزش‌گذاری	۱۴۰۰/۰۶/۳۰
نرخ رشد بلند مدت	۱۵.۰٪
نرخ بازده بدون ریسک در سال ۱۴۰۰	۲۲.۵٪

خلاصه ارزش‌گذاری	میلیارد ریال	% نسبت به ارزش شرکت
A ارزش فعلی جریان‌های نقدی غیر اهرمی تا پایان سال ۱۴۰۵	۷,۴۷۹	۲۹٪
B ارزش پایانی جریان‌های نقدی	۱۸,۴۵۵	۷۱٪
C ارزش شرکت	۲۵,۹۳۴	۱۰۰٪
D خالص بدهی (وجه نقد)	(۲,۶۷)	
ارزش کل سهام کنترلی شرکت به روش DCF	۲۵,۶۶۷	

ارزش‌گذاری	میلیارد ریال
E میزان تخفیف به دلیل کنترلی نبودن میزان سهام واگذاری	۲۰٪
ارزش کل سهام غیر کنترلی شرکت به روش DCF	۲۰,۷۴۷

A ارزش فعلی جریان‌های نقدی غیر اهرمی تا پایان سال ۱۴۰۵ که ۲۹٪ ارزش سهام شرکت را تشکیل می‌دهد.

B ارزش پایانی جریان‌های نقدی ۷۱٪ ارزش سهام شرکت را تشکیل می‌دهد.

C ارزش شرکت (Enterprise Value)

D خالص بدهی از صورت مالی ۳ ماهه شرکت در پایان خرداد به دست آمده است و معادل تسهیلات مالی منهای وجه نقد و منهای سرمایه‌گذاری کوتاه مدت است.

E از آنجا که روش DCF بطور معمول ارزش ۱۰۰٪ سهام شرکت را منعکس می‌کند که شامل صرف کنترلی و مدیریتی نیز می‌باشد، به دلیل خرید و فروش خرد میزانی از سهام که مدیریت و کنترل شرکت واگذار نمی‌شود، ۲۰٪ تخفیف در نظر گرفته شده است.

تحلیل حساسیت ارزش کل سهام شرکت بعد از تخفیف (میلیارد ریال)

		نرخ رشد بلند مدت				
		۱۳.۰٪	۱۴.۰٪	۱۵.۰٪	۱۶.۰٪	۱۷.۰٪
Risk Free Rate	۱۹٪	۲۵,۸۴۰	۲۸,۱۵۷	۳۱,۰۴۷	۳۴,۷۵۱	۳۹,۶۶۹
	۲۱٪	۲۰,۹۹۸	۲۲,۴۸۲	۲۴,۲۶۲	۲۶,۴۳۳	۲۹,۱۴۴
	۲۳٪	۱۸,۳۲۱	۱۹,۴۲۸	۲۰,۷۲۷	۲۲,۲۷۲	۲۴,۱۴۱
	۲۴٪	۱۶,۱۹۲	۱۷,۰۴۰	۱۸,۰۱۸	۱۹,۱۵۸	۲۰,۵۰۶
	۲۵٪	۱۵,۰۰۱	۱۵,۷۲۰	۱۶,۵۴۱	۱۷,۴۸۸	۱۸,۵۹۲



DCF	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵	ارزش پایانی
کلید ارقام به میلیون ریال												
درآمد عملیاتی	۵۵۱,۰۲۱	۱,۰۳۶,۳۰۴	۱,۷۱۷,۹۰۸	۲,۶۴۱,۴۱۷	۳,۴۰۹,۰۶۰	۷,۲۴۷,۳۱۴	۷,۳۷۵,۰۳۲	۱۱,۴۳۷,۷۱۳	۱۳,۳۳۴,۴۹۹	۱۶,۰۰۱,۳۹۹	۱۸,۸۸۱,۶۵۱	۲۳,۱۳۰,۰۲۳
نرخ رشد		۸۸٪	۶۶٪	۵۴٪	۲۹٪	۱۱۸٪	-۱٪	۵۵٪	۱۷٪	۲۰٪	۱۸٪	۲۳٪
سود عملیاتی قبل از بهره، مالیات و استهلاک	-۱۶۳,۱۷۷	۱۲۲,۶۱۸	۲۸۰,۲۷۶	۴۷۶,۷۴۹	۸۹۴,۵۹۸	۱,۹۷۴,۴۷۲	۱,۸۷۱,۶۹۳	۳,۷۹۲,۵۱۱	۴,۲۲۵,۵۰۵	۵,۱۴۰,۹۲۵	۵,۹۱۷,۵۲۳	۶,۸۰۵,۱۷۴
حاشیه سود عملیاتی قبل از بهره، مالیات و استهلاک		۱۲٪	۱۶٪	۱۸٪	۲۶٪	۲۷٪	۲۵٪	۳۳٪	۳۲٪	۳۲٪	۳۱٪	۲۹٪
نرخ رشد		-۱۷۵٪	۱۲۹٪	۷۰٪	۸۸٪	۱۲۱٪	-۵٪	۱۰۳٪	۱۱٪	۲۲٪	۱۵٪	۱۵٪
سود قبل از بهره و مالیات	-۱۶۷,۷۰۰	۱۰۵,۵۵۴	۲۶۸,۵۵۶	۴۶۴,۳۰۳	۸۳۷,۸۹۸	۱,۹۱۷,۷۷۲	۱,۸۱۴,۹۹۳	۳,۶۲۳,۵۸۰	۴,۰۵۶,۵۷۴	۴,۹۷۲,۰۱۴	۵,۷۴۸,۶۱۲	۶,۳۵۲,۰۱۴
حاشیه سود قبل از بهره و مالیات		۱۰٪	۱۶٪	۱۸٪	۲۵٪	۲۶٪	۲۵٪	۳۲٪	۳۰٪	۳۱٪	۳۰٪	۲۷٪
نرخ رشد		۱۶۳٪	۱۵۴٪	۷۳٪	۸۰٪	۱۲۹٪	۵٪	۱۰۰٪	۱۲٪	۲۳٪	۱۶٪	۱۰٪
مخارج سرمایه‌ای			۶,۵۲۲	۱,۷۱۹	۸۲,۱۲۰	۱۲۳,۶۲۱	۲,۰۷۶,۵۹۴	۱۲۷,۵۰۱	۲۴۰,۱۹۲	۲۹۳,۳۵۹	۳۶۸,۰۲۲	۴۵۳,۱۶۰
درصد نسبت به درآمد خالص			۱٪	۰٪	۳٪	۴٪	۲۸٪	۲٪	۲٪	۲٪	۲٪	۲٪
استهلاک			۴,۵۲۳	۱۷,۰۶۴	۱۱,۷۲۰	۱۲,۲۴۶	۵۶,۷۰۰	۵۶,۷۰۰	۱۶۸,۹۳۱	۱۶۸,۹۳۱	۱۶۸,۹۳۱	۱۶۸,۹۳۱
درصد نسبت به مخارج سرمایه‌ای			۶۹٪	۹۹٪	۱۴٪	۱۰٪	۳٪	۳۸٪	۷۰٪	۵۸٪	۴۶٪	۳۷٪
سرمایه در گردش	۸۰,۵۵۱	۱۲۱,۵۳۸	۲۶۲,۰۶۵	۵۴۱,۰۲۸	۶۵۸,۹۱۰	۱,۲۵۹,۶۰۸	۱,۲۴۷,۳۹۶	۱,۹۵۸,۳۱۰	۲,۲۷۷,۷۹۵	۲,۷۳۵,۸۱۵	۳,۲۲۴,۶۳۵	۳,۷۱۳,۴۵۴
تغییرات سرمایه در گردش		۴۰,۹۸۷	۱۴۰,۵۲۷	۲۷۸,۹۶۳	۱۱۷,۸۸۲	۶۰۰,۶۹۸	(۱۲,۲۱۲)	۷۱۰,۹۱۴	۳۱۹,۴۸۵	۴۵۸,۰۲۰	۴۸۸,۸۱۹	۷۲۱,۰۰۹
درصد نسبت به تغییرات درآمد عملیاتی		۸٪	۲۱٪	۳۰٪	۱۵٪	۱۵٪	۱۷٪	۱۷٪	۱۷٪	۱۷٪	۱۷٪	۱۷٪
هزینه مالیات	۴,۲۲۲	۱۰,۷۴۲	۱۸,۵۷۲	۳۳,۵۱۶	۷۶,۷۱۱	۷۲,۶۰۰	۱۴۴,۹۲۳	۱۶۲,۲۶۳	۱۹۸,۸۸۱	۲۲۹,۹۲۴	۲۵۴,۰۸۱	۴,۲۲۲
درصد نسبت به سود قبل از بهره و مالیات	۴٪	۴٪	۴٪	۴٪	۴٪	۴٪	۴٪	۴٪	۴٪	۴٪	۴٪	۴٪
جریانان نقدی غیراهرمی		۷۰,۸۸۷	۱۲۷,۲۸۸	۹۷,۰۹۴	۶۱۹,۵۸۰	(۷۷۹,۵۳۱)	۱,۶۶۳,۸۰۴	۲,۶۹۶,۴۶۲	۳,۴۵۰,۳۹۸	۴,۱۱۶,۰۱۲	۴,۷۳۵,۶۱۹	۶,۷۹۱,۴۰۶
نرخ رشد			۸۰٪	-۲۴٪	۵۳۸٪	-۲۲۶٪	-۳۱۳٪	۶۲٪	۲۸٪	۱۹٪	۱۵٪	۳۳٪
جریانان نقدی غیراهرمی ارزش پایانی												۵۸,۸۲۸,۰۲۲
عامل تنزیل						۰,۹۴	۰,۷۹	۰,۶۳	۰,۵۰	۰,۴۰	۰,۳۱	
نرخ تنزیل						۲۵٪	۲۶٪	۲۶٪	۲۶٪	۲۶٪	۲۷٪	۱۰۰٪
ارزش فعلی جریانان نقدی غیر اهرمی						(۳۸۰,۶۰۲)	۱,۳۱۷,۶۳۳	۱,۶۹۶,۳۹۵	۱,۷۲۴,۹۶۷	۱,۶۳۱,۹۴۶	۱,۴۸۸,۷۵۹	۱۸,۴۵۵,۰۸۴
سهم ارزش پایانی از ارزش شرکت												۷۱٪
مجموع ارزش کل شرکت						۲۵,۹۳۴,۱۸۳						



A بطور محافظه‌کارانه‌ای فرض شده است که بعد از سال ۱۴۰۵ ترکیب درآمد و هزینه‌ها به گونه‌ای رشد می‌کنند که نرخ رشد سود تقسیمی معادل سال ۱۴۰۵ باشد و این نرخ با نرخ رشد بلند مدت مدل DCF برابر فرض شده است.

B درصد تقسیم سود شرکت در سال ۱۴۰۵ برابر با ۹۰٪ و بعد از آن (برای محاسبه ارزش پایانی) ۹۵٪ در نظر گرفته شده است.

C ارزش فعلی جریان‌های نقدی حاصل از سود تقسیمی تا پایان سال ۱۴۰۵، ۳۸٪ ارزش سهام شرکت را تشکیل می‌دهند.

D ارزش پایانی سودهای تقسیمی بعد از سال ۱۴۰۵، ۶۲٪ ارزش سهام شرکت را تشکیل می‌دهد.

E ارزش کل سهام شرکت بر اساس ارزش فعلی سودهای تقسیمی ۱۷،۷۵۲ میلیارد ریال تخمین زده می‌شود.

متغیرهای کلیدی	
تاریخ ارزش‌گذاری	۱۴۰۰/۰۶/۳۰
A نرخ رشد بلند مدت	٪۱۵
B درصد تقسیم سود در سال ۱۴۰۵ و بعد از آن	٪۹۰
نرخ بازده بدون ریسک در سال ۱۴۰۰	٪۲۲.۵

خلاصه ارزش‌گذاری	میلیارد ریال	٪ نسبت به ارزش شرکت
C ارزش فعلی جریان‌های نقدی سودهای تقسیمی تا پایان سال ۱۴۰۵	۶،۶۸۴	٪۳۸
D ارزش پایانی (Terminal Value) سودهای تقسیمی بعد از سال ۱۴۰۵	۱۱،۰۷۴	٪۶۲
E ارزش کل سهام شرکت به روش DDM	۱۷،۷۵۶	٪۱۰۰

تحلیل حساسیت ارزش کل سهام شرکت (میلیارد ریال)

		نرخ رشد بلندمدت				
		۱۳٪	۱۴٪	۱۵٪	۱۶٪	۱۷٪
درصد تقسیم سود ارزش پایانی	۸۰٪	۱،۴۵۵	۱،۵۲۲	۱،۶۰۱	۱،۶۹۴	۱،۸۰۵
	۹۰٪	۱،۵۵۳	۱،۶۲۹	۱،۷۱۸	۱،۸۲۲	۱،۹۴۷
	۹۵٪	۱،۶۰۲	۱،۶۸۳	۱،۷۷۶	۱،۸۸۶	۲،۰۱۸
	۹۸٪	۱،۶۳۲	۱،۷۱۵	۱،۸۱۱	۱،۹۲۵	۲،۰۶۱
	۱۰۰٪	۱،۶۵۱	۱،۷۳۶	۱،۸۳۴	۱،۹۵۰	۲،۰۸۹



DDM	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵	ارزش نهایی
کلید ارقام به میلیون ریال												
سود خالص	۵۵۱,۰۲۱	۱,۰۳۶,۳۰۴	۱,۷۱۷,۹۰۸	۲,۶۴۱,۴۱۷	۳,۴۰۹,۰۶۰	۱,۶۲۹,۵۶۵	۱,۵۵۲,۰۹۸	۲,۸۴۹,۳۵۷	۳,۲۷۵,۰۴۷	۴,۱۱۳,۳۰۳	۴,۸۳۲,۸۲۸	۵,۵۵۷,۷۵۲
نرخ رشد		۸۸%	۶۶%	۵۴%	۲۹%	-۵۲%	-۵%	۸۴%	۱۵%	۲۶%	۱۷%	۱۵%
درصد تقسیم سود	۰%	۰%	۳%	۹۶%	۹۲%	۹۰%	۹۰%	۹۰%	۹۰%	۹۰%	۹۰%	۹۵%
نرخ رشد				۳۴۶۷%	-۴%	-۲%	۰%	۰%	۰%	۰%	۰%	۶%
سود تقسیمی						۱,۴۶۶,۶۰۸	۱,۳۹۶,۸۸۹	۲,۵۶۴,۴۲۱	۲,۹۴۷,۵۴۲	۳,۷۰۱,۹۷۳	۴,۳۴۹,۵۴۵	۵,۲۷۹,۸۶۴
نرخ رشد							-۵%	۸۴%	۱۵%	۲۶%	۱۷%	۲۱%
ارزش پایانی جریان نقدی سود تقسیمی						۹۱۶,۶۷۰	۹۲۵,۲۰۷	۱,۳۳۶,۳۵۱	۱,۲۰۸,۴۹۸	۱,۱۹۴,۱۹۰	۱,۱۰۳,۹۲۲	۱۱,۰۷۴,۷۰۴
عامل تنزیل						۰,۸۴	۰,۶۶	۰,۵۲	۰,۴۱	۰,۳۲	۰,۲۵	۰,۲۵
نرخ تنزیل (نرخ بازده مورد انتظار سهامداران)						۲۶%	۲۷%	۲۷%	۲۷%	۲۷%	۲۷%	۲۶%
سهم دوره در ارزش‌گذاری						۷۴%	۱۰۰%	۱۰۰%	۱۰۰%	۱۰۰%	۱۰۰%	۱۰۰%
ارزش فعلی سودهای تقسیمی						۹۱۶,۶۷۰	۹۲۵,۲۰۷	۱,۳۳۶,۳۵۱	۱,۲۰۸,۴۹۸	۱,۱۹۴,۱۹۰	۱,۱۰۳,۹۲۲	۱۱,۰۷۴,۷۰۴
سهم ارزش پایانی از ارزش شرکت												٪۶۲
مجموع ارزش کل شرکت												۱۷,۷۵۹,۵۴۳



■ به منظور ارزش‌گذاری به روش ضرایب، از ضریب قیمت به درآمد آینده نگر و سود خالص ۱۴۰۰ استفاده گردیده است. با توجه به دسترس نبودن ضریب آینده نگر شرکت‌های مشابه، از P/E آینده نگر شرکت‌های کوچک و متوسط از هفته نامه کیان استفاده گردیده است.

ارزش‌گذاری به روش P/E

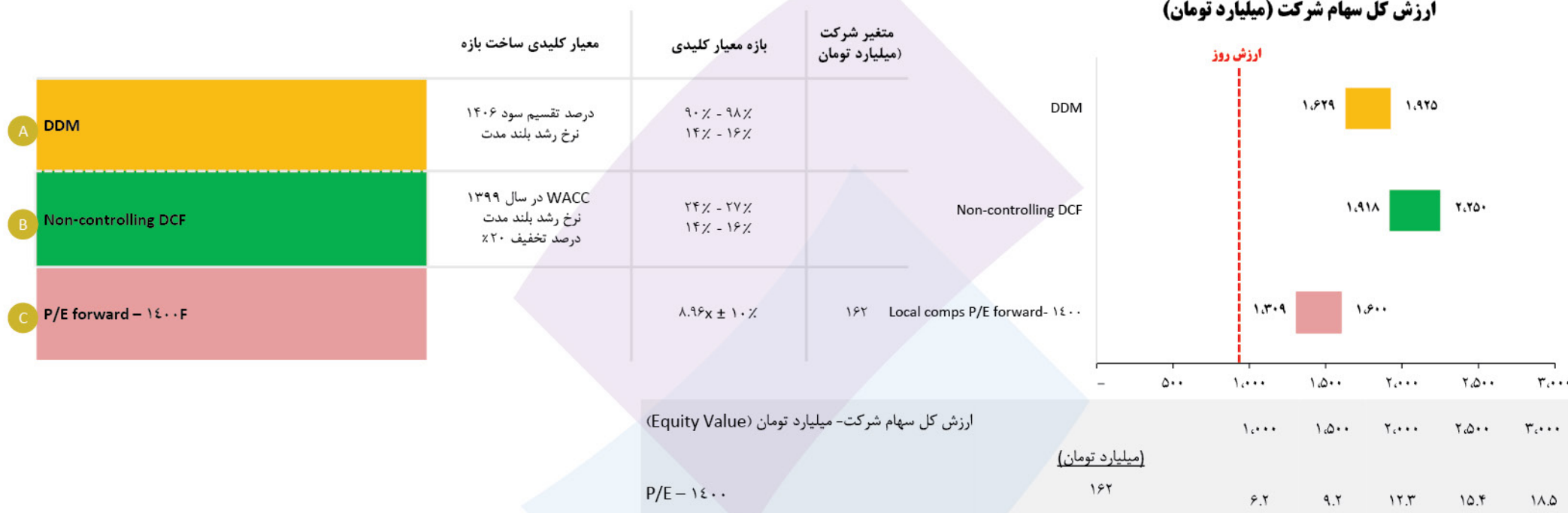
P/E forward ۱۴۰۰

۸.۹۶

دوده صنعتی پارس

خلاصه ارزش‌گذاری	میلیارد تومان	ضریب
سود خالص ۱۴۰۰	۱۶۳	
P/E forward ۱۴۰۰		۸.۹۶
ارزش کل سهام شرکت به روش P/E - ۱۴۰۰	۱.۴۵۴	





بازه ارزش‌گذاری بر اساس تحلیل حساسیت روی درصد تقسیم سود و نرخ رشد بلند مدت ساخته شده است.

بازه ارزش‌گذاری بر اساس تحلیل حساسیت روی WACC در سال ۱۴۰۰ و نرخ رشد بلند مدت ساخته شده است. در این روش برای به دست آوردن ارزش سهام، خالص بدهی از ارزش شرکت کسر گردیده است.

بازه ارزش‌گذاری بر اساس تحلیل حساسیت روی WACC در سال ۱۴۰۰ و نرخ رشد بلند مدت ساخته شده است. در این روش برای به دست آوردن ارزش سهام، خالص بدهی از ارزش شرکت کسر گردیده است.

بازه ارزش‌گذاری بر اساس اعمال ۲۰٪ تخفیف نسبت به مدل DCF ساخته شده است. و بر اساس

بازه ارزش‌گذاری ۱۰٪ بالاتر و پایین‌تر از ضریب



به منظور جمع بندی ارزش گذاری سهام شرکت در روش های مختلف ارزش گذاری در نظر گرفته شد که جزئیات آن در جدول زیر قابل مشاهده است:

ارزش منصفانه هر سهم شرکت - ریال	میانگین وزنی ارزش کل سهام شرکت - میلیارد ریال	وزن مدل	ارزش کل سهام - میلیارد ریال	روش های ارزش گذاری	مدل مبتنی بر تنزیل جریان نقدی
۳۷,۳۰۰	۱۷,۶۸۲	۳۳%	۲۰,۷۴۷	Non-controlling DCF	مدل مبتنی بر تنزیل جریان نقدی
		۳۳%	۱۷,۷۵۹	DDM	
		۳۳%	۱۴,۵۴۰	P/E forward ۱۴۰۰	مدل های نسبی

انواع مختلف ارزش گذاری و با وزن برابر هر مدل، ۸۰ درصد زیر ارزش ذاتی معامله می شود.

ارزش ذاتی هر سهم شرکت دوده صنعتی پارس ۳۷,۳۰۰ ریال تخمین زده می شود.

P/E Forward شرکت با اعمال سود سال ۱۴۰۰ در حال حاضر برابر ۶,۰ است.

با توجه به جدول بالا و تعداد ۴۷۴ میلیون سهم، شرکت دوده صنعتی پارس (شده و ص) با توجه به



سامانه معاملات آنلاین کارگزاری تأمین سرمایه نوین

کارمزد کمتر، سود بیشتر

سلب مسئولیت

این گزارش صرفاً جهت اطلاع از شرایط بازارها تهیه شده است. محتوای آن نباید به تنهایی جهت اخذ تصمیمات مالی و سرمایه‌گذاری و خرید و فروش اوراق بهادار مورد استفاده قرار گیرد.

تحلیل ارائه شده بر مبنای اطلاعات فعلی تهیه شده است. نظرات ارائه شده در این گزارش به هیچ عنوان، توصیه‌ای به خرید و فروش یا نگهداری سهام ندارد و مسئولیت استفاده از اطلاعات با خوانندگان این گزارش است.

”کلیه ی حقوق مادی و معنوی این محتوی مربوط به شرکت کارگزاری تامین سرمایه نوین است و استفاده از آن تنها با ذکر منبع مجاز است.“



بلوار نلسون ماندلا، بلوار گل آذین، شماره ۲۳

☎ ۰۲۱-۲۲۰ ۳۰ ۳۴۹ _ ۰۲۱-۸۶۷ ۹۱ ۰۰۰

🌐 www.nibb.ir ✉ info@nibb.ir

📄 nibb.ir [in nibb](https://www.linkedin.com/company/nibb) 📍 [nibbroker](https://www.instagram.com/nibbroker)