

# تحلیل بنیادی

(شرکت محصولات کاغذی لطیف)

تأمین سرمایه امید

OMID INVESTMENT BANK



معاونت سرمایه گذاری

مدیریت داراییها

## تولیدات اصلی شرکت تولید محصولات کاغذی لطیف

این شرکت در سال ۱۳۶۴ تاسیس شده است و سهامداران عمده شرکت لطیف، تاسیکو می باشد که خود از زیر مجموعه های تاپیکو است. از این رو می توان تاپیکو را به نوعی سهامدار عمده لطیف دانست. تاپیکو به عنوان سهامدار عمده ی غیر مستقیم لطیف، مالک سه شرکت مشابه فعال دیگر هم در صنعت چوب و کاغذ به نام های چکارن، چکاوه و چخزدر بورس است. شرکت محصولات کاغذی لطیف با نماد لطیف در روز چهارشنبه ۲ تیر ۱۴۰۰ در تابلو دوم فرابورس با قیمت ۳۲،۵۰۰ ریال عرضه شد.

مقایسه ظرفیت اسمی و تولید شرکت طی سالهای ۱۳۹۸ و ۱۳۹۹

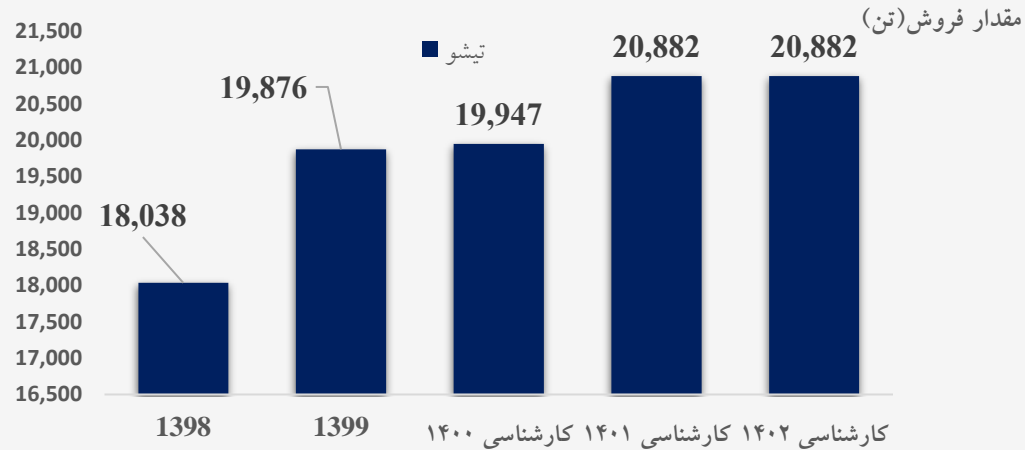
محصولات	واحد	ظرفیت اسمی	تولید سال مالی ۱۳۹۹	تولید سال مالی ۱۳۹۸	مجموع تولیدات کشور در سال ۱۳۹۹	سهم از تولید کل کشور
تیشو	تن	۲۰،۲۷۲	۱۹،۷۵۶	۱۸،۰۸۶	۱۵۰،۰۰۰	۱۳ درصد

گزارش ارزیابی قیمت هر سهم شرکت، مطابق امیدنامه منتشر شده شرکت در سایت فرابورس ایران:

(ارقام میلیون ریال)

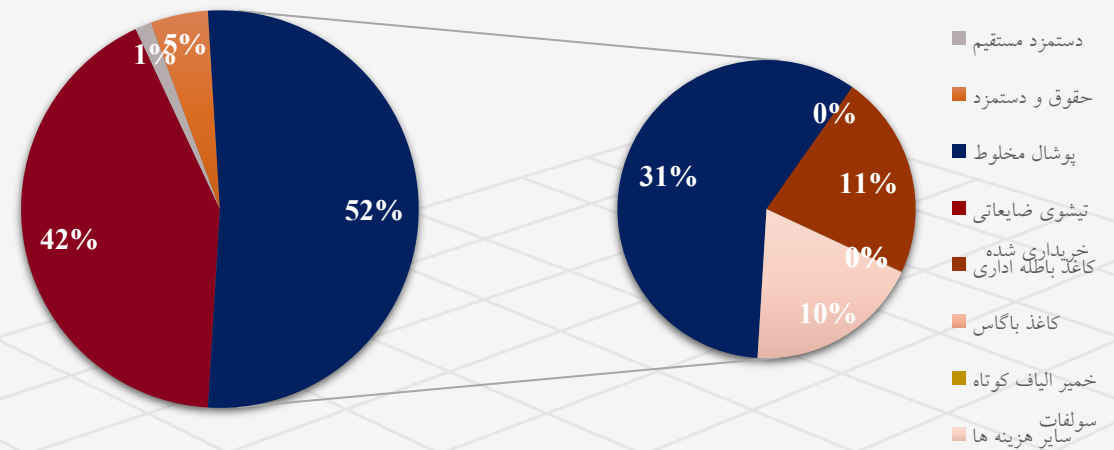
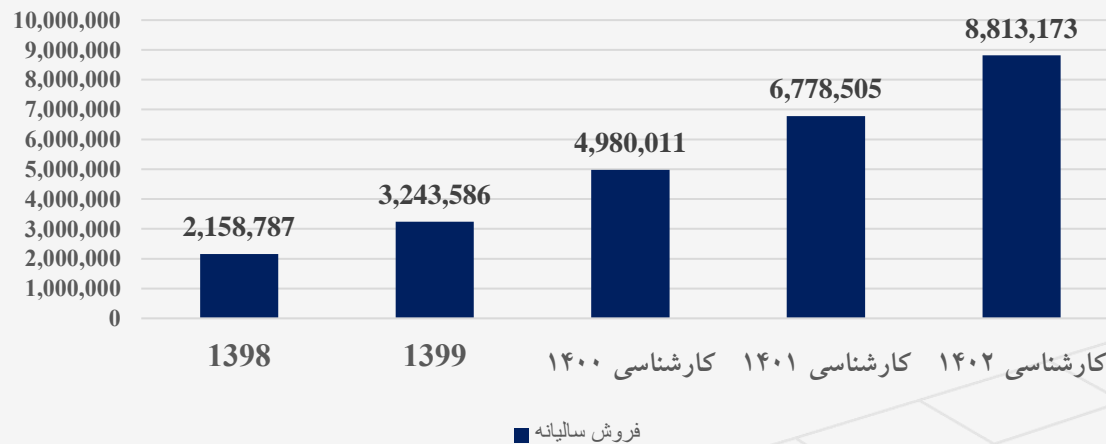
روش	ارزش کل	وزن	ارزش پایه کل شرکت
تنزیل جریان نقدی آزاد سهامدار	۹,۸۴۱,۰۸۲	%۲۵	۲,۴۶۰,۲۷۰
تنزیل سود تقسیمی	۱۱,۰۷۴,۴۲۰	%۲۵	۲,۷۶۸,۶۰۵
روش ارزشیابی نسبی	۷,۹۵۰,۳۰۰	%۵۰	۳,۹۷۵,۱۵۰
ارزش کل شرکت		۹,۲۰۴,۰۲۵	
ارزش هر سهم (ریال)		۴۶,۰۲۰	

گزارش ارزشگذاری قیمت هر سهم توسط تأمین سرمایه لوتوس پارسیان انجام شده است.



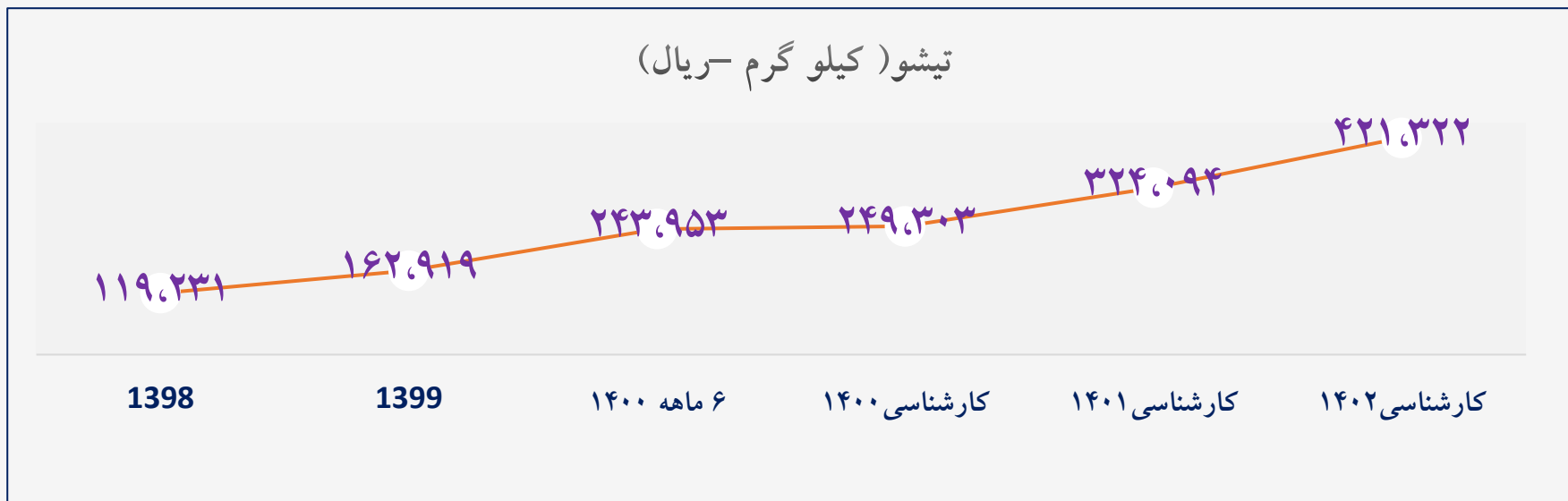
شرح/مقدار تولید (تن)	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۶ ماهه اول ۱۴۰۰	پیش بینی ۱۴۰۰	پیش بینی ۱۴۰۱	پیش بینی ۱۴۰۲
تیشو (تن)	۱۸,۰۸۶	۱۹,۷۰۳	۹,۸۸۲	۲۰,۸۸۲	۲۰,۸۸۲	۲۰,۸۸۲
محصولات بسته بندی (عدد)	۲۳۰,۶۸۵	۱۷۲,۳۱۵	۲۴,۲۵۰	۱۷۴,۲۵۰	۱۷۴,۲۵۰	۱۷۴,۲۵۰

فروش سالانه (میلیون ریال)





## نرخ فروش محصولات



نکات:

- نرخ فروش محصولات شرکت مشمول قیمت گذاری دستوری نبوده و در اختیار هیئت مدیره شرکت می باشد.
- رشد نرخ فروش محصولات شرکت برای سالهای ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲ متناسب با نرخ تورم و ۳۰ درصد در نظر گرفته شده است.

شرکت تولیدات کاغذ لطیف						
شرح	سال ۹۸	سال ۹۹	شش ماه اول ۱۴۰۰	کارشناسی ۱۴۰۰	کارشناسی ۱۴۰۱	کارشناسی ۱۴۰۲
فروش	۲,۱۵۸,۷۸۷	۳,۲۴۳,۵۸۶	۲,۱۸۵,۱۱۳	۴,۹۸۰,۰۱۳	۶,۷۷۸,۵۰۵	۸,۸۱۳,۱۷۳
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۱,۵۸۰,۶۴۵)	(۲,۲۲۵,۹۵۵)	(۱,۶۷۳,۹۱۸)	(۳,۶۰۴,۰۸۸)	(۴,۹۰۹,۷۵۴)	(۶,۴۵۹,۳۵۸)
سود (زیان) ناخالص	۵۷۸,۱۴۲	۱,۰۱۷,۶۳۱	۵۱۱,۱۹۵	۱,۳۷۵,۹۲۵	۱,۸۶۸,۷۵۲	۲,۳۵۳,۸۱۵
هزینه های عمومی اداری	(۱۰۹,۶۸۰)	(۱۴۶,۱۵۲)	(۱۰۰,۸۹۴)	(۲۰۱,۷۸۸)	(۲۶۲,۳۲۴)	(۳۴۱,۰۲۲)
خالص سایر درامد ها عملیاتی	۱,۸۲۶	۳,۲۷۶	۵,۰۵۰	۱۰,۱۰۰	۱۰,۱۰۰	۱۰,۱۰۰
سود (زیان) عملیاتی	۴۷۰,۲۸۸	۸۷۴,۷۵۵	۴۱۵,۳۵۱	۱,۱۸۴,۲۳۷	۱,۶۱۶,۵۲۷	۲,۰۲۲,۸۹۳
هزینه های مالی	(۴,۵۸۳)	(۴,۰۹۰)	۰	۰	۰	۰
خالص سایر درامد های غیر عملیاتی	۴۱,۱۳۷	۵۶,۵۲۳	۴۹,۱۰۴	۹۸,۲۰۸	۱۱۹,۲۳۳	۱۴۶,۵۶۶
سود و زیان قبل کسر مالیات	۵۰۶,۸۴۲	۹۲۷,۱۸۸	۴۶۴,۴۵۵	۱,۲۸۲,۴۴۵	۱,۷۳۵,۷۶۰	۲,۱۶۹,۴۵۹
مالیات	(۱۴۲,۶۹۵)	(۱۳۲,۱۵۸)	(۷۷,۸۲۳)	(۱۷۹,۵۴۲)	(۲۹۵,۰۷۹)	(۳۶۸,۸۰۸)
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	۳۶۴,۱۴۷	۷۹۵,۰۳۰	۳۸۶,۶۳۲	۱,۰۶۵,۵۶۳	۱,۴۴۰,۶۸۱	۱,۸۰۰,۶۵۱
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۱,۸۲۱	۳,۹۷۵	۱,۹۳۳	۵,۳۲۸	۷,۲۰۳	۹,۰۰۳
سرمایه	۲۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰
P/E				۶.۳۸	۴.۷۲	۳.۷۸

نکته: میانگین P/E در گروه محصولات کاغذی حدود ۱۳ واحد می باشد

قیمت تیشو (کیلوگرم-ریال)							
۳۴۰,۰۰۰	۳۲۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۲۶۰,۰۰۰	۲۴۰,۰۰۰	۲۲۰,۰۰۰	۵,۳۵۶
۴,۹۴۴	۴,۴۹۳	۴,۰۴۲	۳,۵۹۲	۳,۱۴۲	۲,۶۹۱	۲,۲۴۱	۱۸,۰۰۰,۰۰۰
۶,۳۳۲	۵,۷۶۱	۵,۱۹۰	۴,۶۱۹	۴,۰۴۸	۳,۴۷۷	۲,۹۰۶	۱۹,۰۰۰,۰۰۰
۷,۷۲۰	۷,۰۲۹	۶,۳۳۷	۵,۶۴۶	۴,۹۵۵	۴,۲۶۳	۳,۵۷۲	۲۰,۰۰۰,۰۰۰
۹,۱۰۸	۸,۲۹۶	۷,۴۸۵	۶,۶۷۳	۵,۸۶۱	۵,۰۵۰	۴,۲۳۸	۲۱,۰۰۰,۰۰۰
۱۰,۴۹۶	۹,۵۶۴	۸,۶۳۲	۷,۷۰۰	۶,۷۶۸	۵,۸۳۶	۴,۹۰۴	۲۲,۰۰۰,۰۰۰
۱۱,۸۸۴	۱۰,۸۳۲	۹,۷۷۹	۸,۷۲۷	۷,۶۷۴	۶,۶۲۲	۵,۵۶۹	۲۳,۰۰۰,۰۰۰
۱۳,۲۷۳	۱۲,۱۰۰	۱۰,۹۲۷	۹,۷۵۴	۸,۵۸۱	۷,۴۰۸	۶,۲۳۵	۲۴,۰۰۰,۰۰۰
۱۴,۶۶۱	۱۳,۳۶۷	۱۲,۰۷۴	۱۰,۷۸۱	۹,۴۸۷	۸,۱۹۴	۶,۹۰۱	۲۵,۰۰۰,۰۰۰
۱۶,۰۴۹	۱۴,۶۳۵	۱۳,۲۲۱	۱۱,۸۰۸	۱۰,۳۹۴	۸,۹۸۰	۷,۵۶۶	۲۶,۰۰۰,۰۰۰

ظرفیت تولید  
سالانه

نکته: با توجه به سودآوری مستمر شرکت کوچک بودن سهم و شناوری پایین و پایین بودن P/E سهم (حدود ۶.۴) نسبت به گروه محصولات کاغذی (حدود ۱۳) قیمت سهم در محدوده ۳,۵۰۰ تومان جذاب به نظر می رسد.



**نکته:** همانطور که در چارت ترسیمی مشخص است سهم نزدیک به حمایت استاتیک و کف قیمتی خود در عرضه اولیه ۳.۳۰۰ تومان می باشد که اندیکاتورهای قیمتی نیز در این محدوده در منطقه اشباع فروش قرار گرفته اند و باتوجه به اولین مقاومت سهم در قیمت ۵،۰۰۰ تومان نسبت ریسک به ریوارد سهم ۴ بوده و از این منظر نیز قیمت سهم کم ریسک ارزیابی می شود.