



شرکت سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

گزارش تحلیلی شرکت آریان کیمیا تک (کیمیاتک)

تحلیلگر: محمد جواد منصوری

شماره سی و یکم ۱۴۰۰/۱۰/۰۴



گزارش تحلیلی شرکت آریان کیمیا تک

(کیمیاتک)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

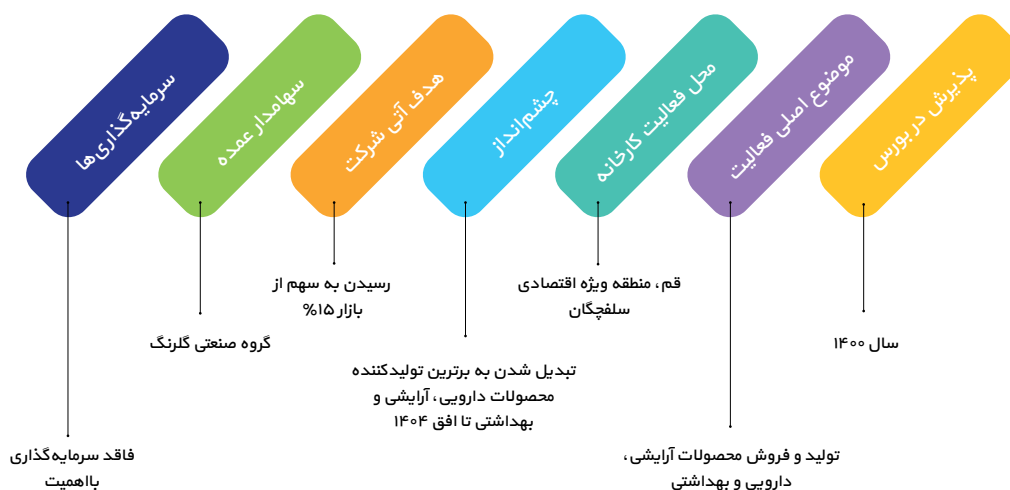
شماره سی و یکم
۱۴۰۰/۱۰/۰۴

اطلاعات کلی شرکت

نام شرکت	آریان کیمیا تک	سود برآوری هر سهم برای سال ۱۴۰۱	۳,۹۳۴
نماد	کیمیاتک	P/E آینده نگر سهم (سال ۱۴۰۱) *	۵,۹
سال تاسیس	۱۳۸۱	تعداد سهم	۱,۵۰۰,۰۰۰,۰۰۰
قیمت سهم در تاریخ ۱ دی ۱۴۰۰ (ریال)	۲۴,۵۳۰	درصد شناوری	۱۵,۶
EPS TTM (ریال)	۲,۷۹۰	ارزش بازار (میلیارد ریال)	۳۶,۷۹۵
P/E گذشته نگر سهم	۸,۸	سال مالی منتهی به	۱۴۰۰/۱۲/۲۹

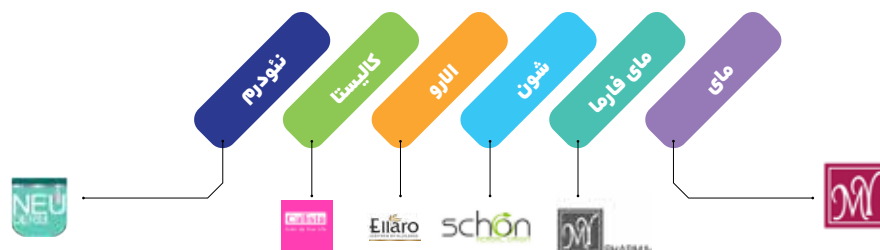
* P/E سال ۱۴۰۱ با فرض تقسیم سود ۵۰٪ برای سال ۱۴۰۰ محاسبه گردیده است.

معرفی شرکت



معرفی محصولات

عمده تمرکز شرکت در تولید محصولات آرایشی، مراقبت از پوست (نظیر کرم‌های ضد آفتاب، کرم‌های دست و صورت و مرطوب‌کننده‌ها)، و مراقبت از مو است. برندهای با اهمیت شرکت به شرح زیر است:



بر اساس اطلاعات امیدنامه، شرکت طبقه متوسط به بالا را به عنوان بازار هدف تعیین کرده است. به همین جهت برخی از محصولات شرکت (مثل شامپو و مایع دستشویی) که در بازاری مشترک با بازار شرکت‌های شوینده (مثل پاکشو و پدیده شیمی قرن) قرار دارد، از لحاظ قیمت، کیفیت، بسته بندی، اسانس و برخی مواد اولیه متفاوت است. برخی از محصولات شرکت نیز خاصیت درمانی دارد.

گزارش تحلیلی شرکت آریان کیمیا تک

(کیمیاتک)



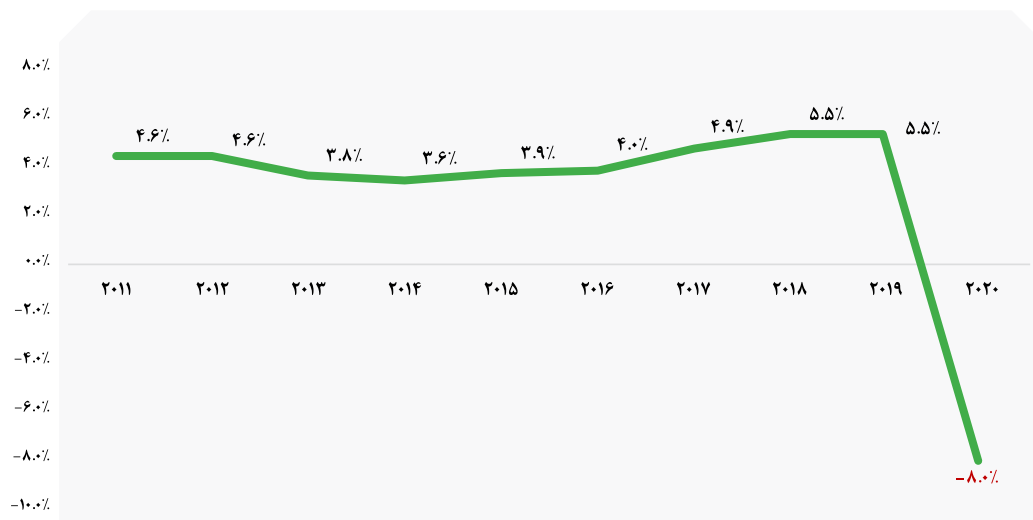
سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و یکم
۱۴۰۰/۱۰/۰۴

معرفی صنعت

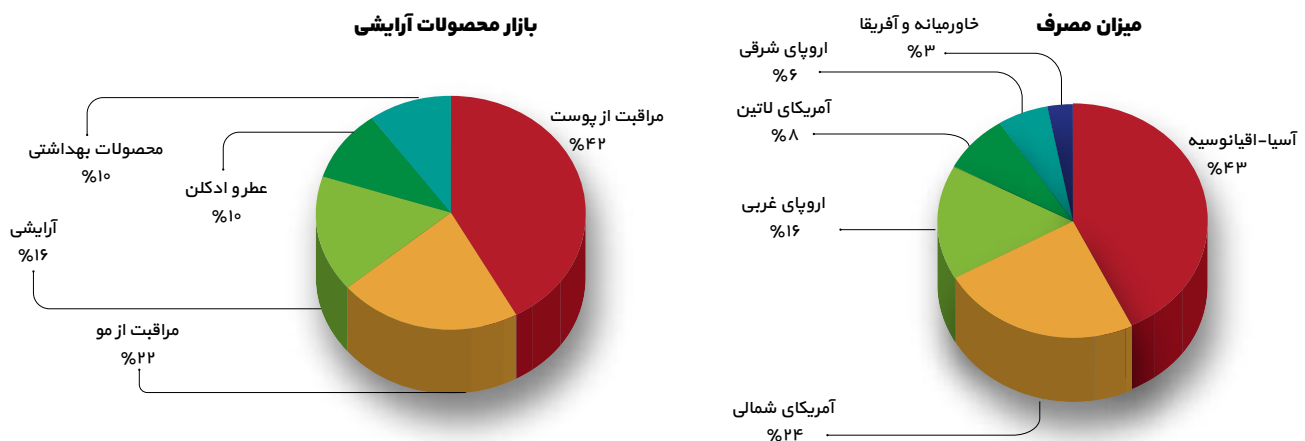
صنعت محصولات آرایشی و بهداشتی، به واسطه افزایش بالقوه مصرف رشد می‌کند. این پتانسیل به پشتوانه افزایش درآمد طبقات متوسط و بالای جوامع (قدرت خرید)، و افزایش جمعیت افراد بزرگسال که متقاضی محصولات بهبود زیبایی هستند، به وجود می‌آید. همانطور که در نمودار زیر قابل مشاهده است، تا سال ۲۰۲۰ این صنعت رشد داشته است. با این حال به دلیل بحران کرونا، رشد این صنعت در سال ۲۰۲۰ کاهش ۸٪ تجربه کرد.

رشد بازار محصولات آرایشی (Cosmetics)



منبع: Loreal Finance Annual Report 2020

بازار جهانی محصولات آرایشی و بهداشتی به پنج بخش تجاری تقسیم می‌شود که عبارتند از: مراقبت از پوست، مراقبت از مو، رنگ، عطرها و لوازم آرایشی. سهم بازار هر یک از این بخش‌ها در زیر به تصویر کشیده شده است:



منبع: Loreal Finance Annual Report 2020

بخش مراقبت از پوست روند رو به رشدی را تجربه کرده، به طوری که سهم آن از ۳۹٪ در سال ۲۰۱۸ به ۴۲٪ افزایش داشته است. پیش‌بینی این است که این بخش بیشترین سهم از بازار را داشته باشد و روند رو به رشدی را تجربه کند. بخش آرایشی نیز از ۱۹٪ در سال ۲۰۱۸ به ۱۶٪ کاهش داشته است.

گزارش تحلیلی شرکت آریان کیمیا تک

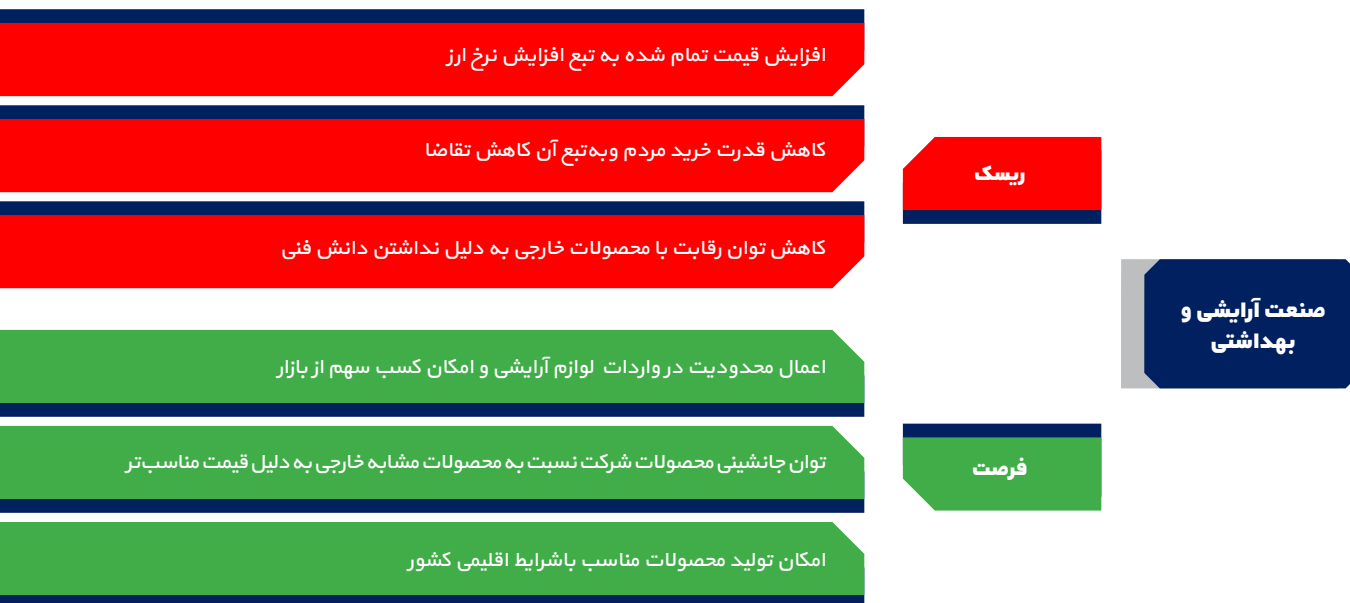
(کیمیاتک)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و یکم
۱۴۰۰/۱۰/۰۴

ریسک‌ها و فرصت‌های صنعت



عملکرد تولیدی شرکت

شرکت اطلاعات خود را در سه طبقه دارویی (مراقبت از پوست)، بهداشتی و آرایشی افشاء می‌کند. ظرفیت عملی و میزان تولید واقعی هر دسته از این محصولات به شرح زیر است:

واحد (تعداد)

گروه محصول	عمده محصولات	ظرفیت اسمی	ظرفیت عملی	تولید واقعی
دارویی (مراقبت از پوست)	کرم دست و صورت، کرم مرطوب‌کننده، کرم‌های ضدآفتاب	۳۵,۰۰۰,۰۰۰	۲۹,۷۵۰,۰۰۰	۱۷,۱۴۵,۰۸۱
بهداشتی	انواع شامپو، خوشبوکننده بدن، مایع دستشویی	۵۷,۰۰۰,۰۰۰	۴۸,۴۵۰,۰۰۰	۳۷,۲۹۵,۷۷۵
آرایشی	لوسیون، آرایش لب، آرایش چشم	۴۳,۰۰۰,۰۰۰	۳۶,۵۵۰,۰۰۰	۸,۳۵۶,۲۲۰
جمع		۱۳۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۱۴,۷۵۰,۰۰۰	۶۲,۷۹۷,۰۷۶

ظرفیت اسمی به دلیل ماهیت این صنعت و انعطاف‌پذیر خطوط تولیدی، همواره بالاتر از میزان تولید است.

گزارش تحلیلی شرکت آریان کیمیا تک

(کیمیاتک)

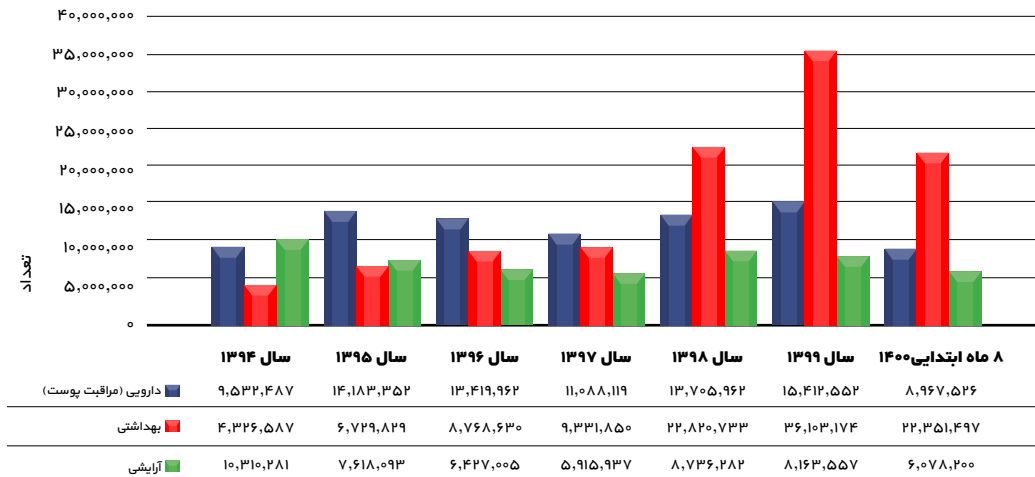


سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و یکم
۱۴۰۰/۱۰/۰۴

مقدار و مبلغ فروش

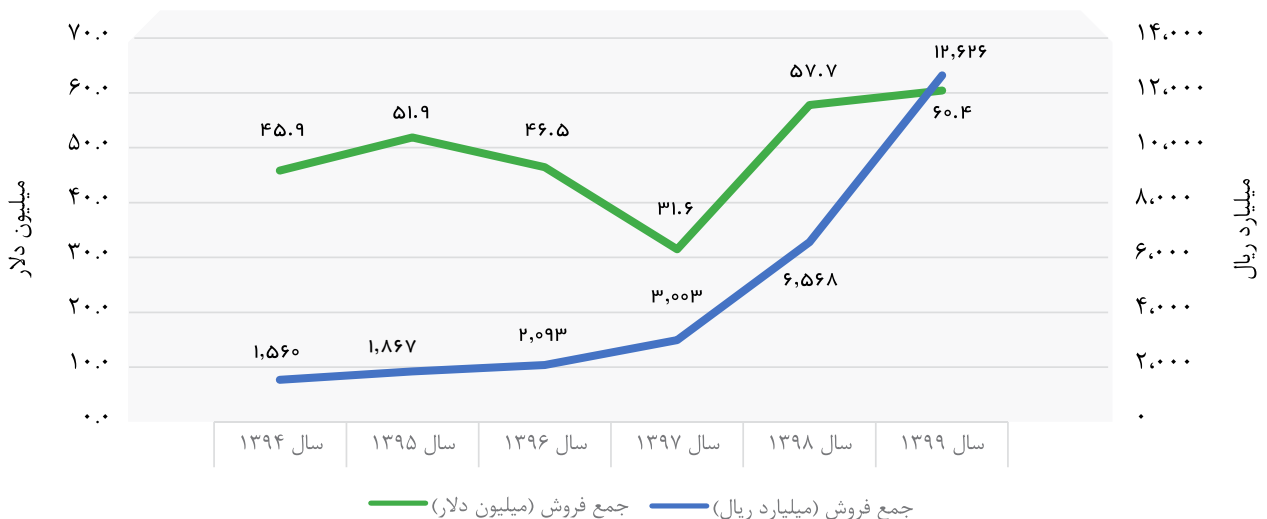
نمودار زیر روند فروش تعدادی شرکت را نشان می‌دهد:



همانطور که در بالا مشخص است، فروش مقداری محصولات بهداشتی افزایش داشته که عمدتاً به دلیل اضافه شدن محصولات جدید مثل صابون مایع است. فروش تعدادی محصولات دارویی نیز روند روبه‌رشد داشته است. از آنجا که تنوع محصولات بالا و قیمت و حاشیه سود آن‌ها متفاوت است و محصولات برای رنج وسیعی از مشتریان تهیه می‌گردد، ارزیابی عملکرد این شرکت از لحاظ تعدادی صحیح نمی‌باشد. به همین جهت باید از لحاظ ریالی و دلاری فروش این شرکت بررسی شود.

نمودارهای زیر روند فروش ریالی و دلاری این شرکت را نشان می‌دهد:

روند فروش ریالی و دلاری



** میانگین نرخ دلار برای سال ۱۳۹۴ الی ۱۳۹۹ به ترتیب برابر ۳۴، ۳۶، ۴۵، ۹۵، ۱۱۵ و ۲۱۰ هزار ریال بوده است. فروش ۸ ماهه ابتدای سال ۱۴۰۰ با نرخ دلار ۲۲۵ هزار ریال برابر ۴۸ میلیون دلار بوده است.

در این تحلیل، جهت ارزیابی رشد واقعی شرکت، فروش دلاری ملاک قرار گرفته است. همانگونه که مشخص است فروش شرکت از ۴۶ میلیون دلار در سال ۱۳۹۴ به ۶۰ میلیون دلار در سال ۱۳۹۹ رسیده است که سالانه میزان ۵/۵٪ رشد را نشان می‌دهد. می‌توان این میزان رشد را به افزایش سهم از بازار، تولید محصولات جدید و فروش محصولات با ارزش افزوده بالاتر نسبت داد.

گزارش تحلیلی شرکت آریان کیمیا تک

(کیمیاتک)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و یکم
۱۴۰۰/۱۰/۰۴

سایر نکات مربوط به فروش شرکت

قیمت‌گذاری: قیمت‌گذاری محصولات شرکت در هر مقطع زمانی، با در نظر داشتن بهای تمام شده تولید محصول، روند عرضه و تقاضا و از طریق مذاکره با انجمن صنایع شوینده، آرایشی و بهداشتی ایران و تأیید آن انجام می‌گردد. با توجه به اینکه محصولات این شرکت در دسته کالاهای اساسی نیست، مشمول قیمت‌گذاری سازمان حمایت از مصرف‌کنندگان و تولیدکنندگان قرار نمی‌گیرد.

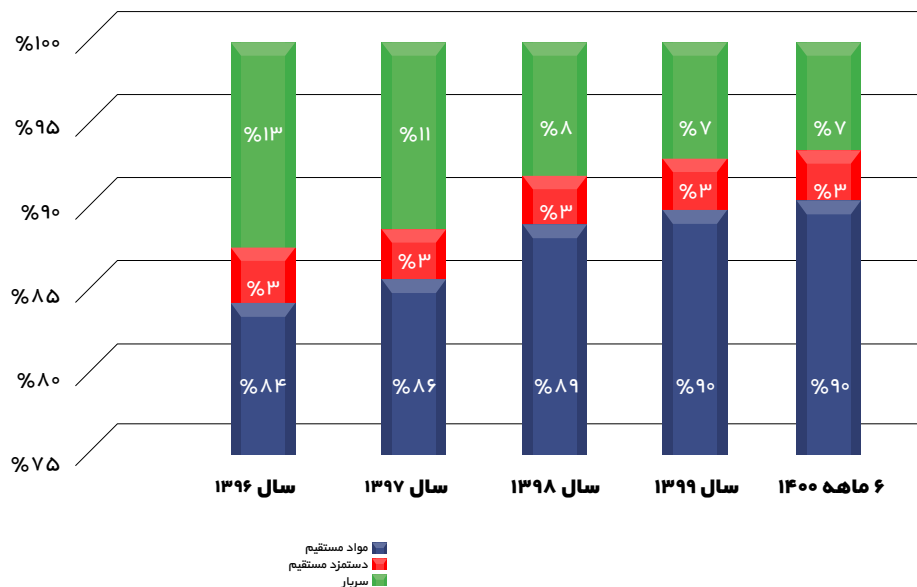
کانال‌های توزیع: با توجه به اطلاعات آخرین صورت‌های مالی، حدود ۲۲٪ از فروش شرکت توسط شرکت‌های وابسته (شرکت‌های پخش گلرنگ و افق کوروش) انجام می‌شود. مابقی فروش از طریق داروخانه‌ها، گالری‌های آرایشی، فروشگاه‌های زنجیره‌ای، و فروشگاه اینترنتی صورت می‌گیرد.

برنامه شرکت به منظور افزایش سهم بازار: توسعه برندهای جدید (نظیر نیوتیس و ماما بیبی)، توسعه لاین‌های جدید محصولات (نظیر محصولات مخصوص آقایان)، توسعه کسب‌وکارهای نا همگن نظیر توسعه محصولات دارویی، مکمل‌های غذایی و افزایش تنوع عطرها.

بهای تمام شده

نمودار زیر، سهم عوامل تولید را نشان می‌دهد:

سهم عوامل تولید در بهای تمام شده



همانگونه که در نمودار بالا مشخص است، مواد اولیه عمده‌ترین سهم را در بهای تمام شده دارد. نزدیک به ۷۰٪ مواد اولیه شرکت وارداتی است. مواد اولیه شرکت نیز بسیار متنوع است. با توجه به اینکه مواد اولیه مورد استفاده شرکت با جزئیات افشا نمی‌شود، از روش غیرمستقیم برای برآورد مبلغ مواد استفاده خواهیم کرد. نسبت مبلغ بهای تمام شده به مبلغ فروش در شرکت در سنوات اخیر همواره نزدیک به ۵۰٪ بوده است که نشان می‌دهد شرکت متناسب با قیمت تمام شده خود قیمت‌گذاری را انجام داده است. ضمناً علی‌رغم اینکه تعداد پرسنل ۱,۸۰۳ نفر می‌باشد، اما سهم دستمزد مستقیم چندان قابل توجه نیست. ضمناً ۵۰٪ از سربار را دستمزد مستقیم تشکیل می‌دهد.

گزارش تحلیلی شرکت آریان کیمیا تک

(کیمیاتک)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و یکم
۱۴۰۰/۱۰/۰۴

مفروضات برآورد سود

برآورد سود شرکت با توجه به مفروضات زیر انجام شده است:

شرح	دو فصل آخر سال ۱۴۰۰	سال ۱۴۰۱
نرخ دلار (ریال)	۲۴۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰
نرخ رشد واقعی (رشد فروش دلاری)	-	۶%
مبلغ فروش دلاری (میلیون دلار)	۳۹	۷۸,۴
نسبت بهای مواد اولیه به مبلغ فروش	۵۰%	۵۰%
نرخ تورم (شامل حقوق و دستمزد)	-	۳۰%
هزینه تبلیغات	۲% فروش	۲% فروش
هزینه توزیع و فروش	۱,۸% فروش	۲% فروش
مبلغ تسهیلات (میلیارد ریال)	۳,۵۰۰	۳,۵۰۰
نرخ بهره	۱۸%	۱۸%

* رشد مذکور با فرض رشد سهم از بازار، تولید محصولات جدید، و توسعه برندهای جدید برآورد شده است.
** فروش ۲ ماه مهر و ابان با میانگین نرخ تیما ۲۳۰ هزار ریال برابر ۱۲,۸ میلیون دلار بوده است.
*** برای برآورد مبلغ فروش، فروش دلاری شرکت ملاک قرار گرفته است. فروش دلاری برای کل سال ۱۴۰۰، برابر ۷۴ میلیون دلار و برای سال ۱۴۰۱ با ۶% رشد برآورد شده است.
**** شرکت مشمول مشوق‌های مالیاتی نظیر مشوق مالیاتی مناطق ویژه اقتصادی (ماده ۱۳۲ ق.م.م) و ۵% تخفیف افزایش فروش می‌باشد.

سود و زیان برآوردی

دوره مالی	۱۳۹۸	۱۳۹۹	نیمه اول ۱۴۰۰	نیمه دوم ۱۴۰۰	پیش‌بینی	۱۴۰۰	۱۴۰۱
فروش	۶۵۶۷۰۸۱۰	۱۲۰۶۲۶۰۷۹	۷۰۶۷۰۱۸۱	۹۳۶۰۰۰۰۰	۱۷۰۳۰۰۱۸۱	۲۱۰۹۳۸۱۲۶	
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۳,۲۷۲,۴۷۵)	(۶,۴۶۷,۹۸۲)	(۳,۸۱۰,۱۳۵)	(۴,۸۲۹,۴۸۳)	(۸,۶۳۹,۶۱۸)	(۱۱,۰۸۰,۸۲۱)	
سود ناخالص	۳,۲۹۵,۳۳۵	۶,۱۵۸,۰۹۷	۳,۸۶۰,۰۴۶	۴,۵۳۰,۵۱۷	۸,۳۹۰,۵۶۳	۱۰,۸۵۷,۳۰۵	
هزینه‌های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۱,۰۹۶,۶۸۰)	(۱,۷۹۰,۳۲۰)	(۱,۴۱۵,۹۸۲)	(۱,۵۲۰,۲۲۶)	(۲,۰۳۶,۲۰۸)	(۳,۸۱۲,۴۹۵)	
سایر درآمدها (هزینه‌های عملیاتی)	۰	۰	۰	۰	۰	۰	
سود (زیان) عملیاتی	۲,۱۹۸,۶۵۵	۴,۳۶۷,۷۷۷	۲,۴۴۴,۰۶۴	۳,۰۱۰,۲۹۱	۵,۴۵۴,۳۵۵	۷,۰۴۴,۸۱۰	
هزینه‌های مالی	(۴۱۳,۹۸۳)	(۵۱۶,۸۴۲)	(۳۰۷,۴۸۱)	(۳۱۵,۰۰۰)	(۶۲۲,۴۸۱)	(۶۳۰,۰۰۰)	
سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی	(۳۶,۰۸۰)	(۴۹,۷۹۳)	۲۲,۴۸۵	۰	۲۲,۴۸۵	۰	
سود قبل از مالیات	۱,۷۴۸,۵۹۲	۳,۸۰۱,۱۴۲	۲,۱۵۹,۰۶۸	۲,۶۹۵,۲۹۱	۴,۸۵۴,۳۵۹	۶,۴۱۴,۸۱۰	
مالیات	(۲۴۷,۳۸۴)	(۱۹۲,۰۶۸)	(۱۲۵,۶۱۱)	(۲۱۵,۶۲۳)	(۳۴۱,۲۳۴)	(۵۱۳,۱۸۵)	
سود خالص	۱,۵۰۱,۲۰۸	۳,۶۰۹,۰۷۴	۲,۰۳۳,۴۵۷	۲,۴۷۹,۶۶۷	۴,۵۱۳,۱۲۴	۵,۹۰۱,۶۲۶	
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۳,۰۰۲	۲,۴۰۶	۱,۳۵۶	۱,۶۵۳	۳,۰۰۹	۳,۹۳۴	
سرمایه	۵۰۰,۰۰۰	۱,۵۰۰,۰۰۰	۱,۵۰۰,۰۰۰	۱,۵۰۰,۰۰۰	۱,۵۰۰,۰۰۰	۱,۵۰۰,۰۰۰	

گزارش تحلیلی شرکت آریان کیمیا تک

(کیمیاتک)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و یکم
۱۴۰۰/۱۰/۰۴

تحلیل حساسیت

نرخ دلار (ریال)

۳۶۰,۰۰۰	۳۴۰,۰۰۰	۳۲۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۲۶۰,۰۰۰	۲۴۰,۰۰۰	
۵,۳۶۷	۴,۹۱۴	۴,۴۶۰	۴,۰۰۷	۳,۵۵۴	۳,۱۰۰	۲,۶۴۷	%۰
۵,۴۴۹	۴,۹۹۱	۴,۵۳۳	۴,۰۷۵	۳,۶۱۷	۳,۱۵۹	۲,۷۰۱	%۱
۵,۵۳۰	۵,۰۶۸	۴,۶۰۵	۴,۱۴۳	۳,۶۸۱	۳,۲۱۸	۲,۷۵۶	%۲
۵,۶۱۲	۵,۱۴۵	۴,۶۷۸	۴,۲۱۱	۳,۷۴۴	۳,۲۷۷	۲,۸۱۰	%۳
۵,۶۹۳	۵,۲۲۲	۴,۷۵۰	۴,۲۷۹	۳,۸۰۷	۳,۳۳۶	۲,۸۶۵	%۴
۵,۷۷۵	۵,۲۹۹	۴,۸۲۳	۴,۳۴۷	۳,۸۷۱	۳,۳۹۵	۲,۹۱۹	%۵
۵,۸۵۷	۵,۳۷۶	۴,۸۹۶	۴,۴۱۵	۳,۹۳۴	۳,۴۵۴	۲,۹۷۳	%۶
۵,۹۳۸	۵,۴۵۳	۴,۹۶۸	۴,۴۸۳	۳,۹۹۸	۳,۵۱۳	۳,۰۲۸	%۷
۶,۰۲۰	۵,۵۳۰	۵,۰۴۱	۴,۵۵۱	۴,۰۶۱	۳,۵۷۲	۳,۰۸۲	%۸
۶,۱۰۱	۵,۶۰۷	۵,۱۱۳	۴,۶۱۹	۴,۱۲۵	۳,۶۳۱	۳,۱۳۷	%۹
۶,۱۸۳	۵,۶۸۴	۵,۱۸۶	۴,۶۸۷	۴,۱۸۸	۳,۶۹۰	۳,۱۹۱	%۱۰

رشد دلاری %

توضیح مهم:

آنچه در این گزارش مطالعه می کنید، تحلیل آخرین وضعیت شرکت است و برای اتخاذ تصمیم سرمایه گذاری کافی نیست. این گزارش سعی دارد فرهنگ تحلیل را در سطح بازار سرمایه افزایش دهد و همچنین به هیچ وجه توصیه ای برای خرید و فروش سهام نیست.

تهران ، خیابان کریم خان زند، خیابان شهید عضدی
(آبان جنوبی)، شماره ۱۱، ساختمان شهید بهمن محمودپور
تلفن: ۰۲۱-۸۸۹۰۳۲۹۳ فکس: ۰۲۱-۸۸۹۱۹۶۷۶