

کارگزاری فارابی
FARABI BROKERAGE



شرکت فرآورده‌های نسوز پارس

تحلیل بنیادی

واحد مشاوره و تحلیل کارگزاری فارابی / دی ماه ۱۴۰۰

معرفی شرکت

شرکت فرآورده‌های نسوز پارس، سال ۱۳۶۳ به صورت سهامی خاص با نام شرکت تولیدی مفتول مسی ایران تاسیس شد. نام شرکت در سال ۱۳۶۵ به نام فعلی تغییر یافته و در سال ۱۳۷۷ به سهامی عام تبدیل و در سال ۱۳۷۹ در بورس عرضه می‌شود. سرمایه شرکت در بدو تاسیس ۲۰۰ میلیون ریال بوده است. محل کارخانه شرکت در یزد واقع شده است.



اطلاعات نماد

نماد	کفپارس
سال مالی شرکت منتهی به ...	آذر ماه
ارزش بازار سهم در تاریخ ۱۴۰۰/۱۰/۱۸ (میلیارد ریال)	۴,۴۷۴
آخرین سرمایه شرکت (میلیون ریال)	۱,۶۱۹,۵۱۹
سود به ازای هر سهم در سال مالی ۱۳۹۹ (ریال)	۵۶

فعالیت اصلی

شرکت فرآورده‌های نسوز پارس، به منظور تولید و ساخت فرآورده‌های نسوز و فروش محصولات در داخل و صادرات آن تاسیس شده است. در ابتدا با ظرفیت تولید شرکت ۵۰,۰۰۰ تن شامل ۲۱,۰۰۰ تن آجر و ۲۹,۰۰۰ تن جرم در سال ۱۳۷۳ فعالیت خود را آغاز کرد. در سال ۱۳۷۹ با دریافت مجوز افزایش ظرفیت تولید به میزان ۲۰,۰۰۰ تن در مجموع ظرفیت تولید به ۷۰,۰۰۰ تن افزایش یافت که در حال حاضر ظرفیت تولید آجر نسوز ۳۱,۰۰۰ تن و انواع جرم نسوز ۳۹,۰۰۰ تن است.

سهامداران عمده

ترکیب سهامداران (۱۴۰۰/۱۰/۱۴)	درصد مالکیت
دکتر مهدی دهقان پورفرشاه	۲۶.۸۳%
شرکت مجتمع صنایع و معادن احیاء سپاهان	۸%
زهرا دهقان پورفرشاه	۱.۷۰%
مریم دهقان پورفرشاه	۱%
سایر	۶۲.۴۷%





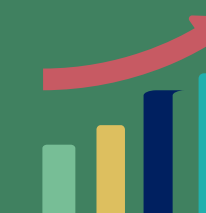
انتقال از بازار دوم بورس به بازار اول

شرکت در حال حاضر در بازار دوم بورس درحال معامله است و برنامه دارد به بازار اول بورس انتقال یابد، بدین منظور در تاریخ ۱۳۹۹/۰۷/۲۲ افزایش سرمایه از محل مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت صورت گرفته و سرمایه شرکت از ۱۰ میلیارد تومان به ۱۶۲ میلیارد تومان افزایش یافته است.



افزایش حاشیه سود

میانگین حاشیه سود ناخالص فصلی شرکت سال ۱۳۹۹ در حدود ۲۷٪ بوده است. اما در سال مالی ۱۴۰۰ باتوجه به خرید مواد اولیه و موجودی در نرخ مناسب، همچنین افزایش نرخ فروش، حاشیه سود فصلی رشد داشته به طوریکه در فصل دوم و سوم به حاشیه سود ۴۳٪ و ۴۰٪ دست یافته است. همچنین به صورت سالانه در سال ۱۳۹۸ با حاشیه سود حدود ۸٪ به حاشیه سود حدود ۲۷٪ در سال ۱۳۹۹ دست یافت.



طرح توسعه

باتوجه به اینکه شرکت دارای دو کوره تونلی ساخت ژاپن، یکی با مصرف گاز و دیگری با مصرف مازوت بوده است. در طی یک دهه اخیر به دلیل الزامات زیست محیطی امکان استفاده از کوره مازوت سوز میسر نبوده، باتوجه به وضعیت بازار و نیاز مشتریان به محصولات و همچنین امکان پخت قسمتی از منیزیت مورد نیاز تولید با کوره، شرکت اقدام به گازسوز کردن کوره نموده است. که منجر افزایش توان تولید و پخت شرکت تا ۹,۰۰۰ تن در سال می‌شود. پیشرفت طرح تا ۹ ماهه ۱۴۰۰ برابر با ۱۷٪ است.

صنعت نسوز

صنعت نسوز، بخش عمده‌ای از نیازهای صنایع فولاد، سیمان، آلومینیوم، پتروشیمی، نیروگاه، پالایشگاه، مس و... را تامین می‌کند. نسوزها یا مواد دیرگداز به کلیه موادی اطلاق می‌شود که در درجه حرارت بالا خواص فیزیکی و شیمیایی آن تغییر نمی‌کند و به خصوص در مقابل فشار، سایش و شوک حرارتی و خوردگی شیمیایی از خود مقاومت لازم را نشان می‌دهند. برخی از کاربردهای نسوز عبارتست از:

- استفاده برای جداره انواع دستگاه‌های حرارتی مثل کوره‌های پخت و ذوب و مخازن حمل مواد مذاب.
- ساخت انواع قطعات صنعتی حرارت بالا.
- بازیافت و جلوگیری از اتلاف انرژی و کم شدن استهلاک ابزار و ماشین‌های صنعتی.

نسوزها می‌توانند به صورت شکل‌دار یا به صورت بی‌شکل تولید شود. محصولات شکل‌دار مثل آجر با استفاده از روش‌های ریخته‌گری، کوبیدن یا پرس در کارخانه‌های نسوز تهیه می‌شوند. محصولات بی‌شکل (جرم‌ها)، در محل مصرف با روش‌های مناسبی از جمله کوبیدن به صورت لایه، حامل‌های مصرف را پوشش می‌دهد.

➤ **روش تولید آجر نسوز صنعتی** به این صورت است که ابتدا سنگ‌های آسیاب شده که به خاک نرم تبدیل شده‌اند، قالب زده شده و در دمای بالای ۱۵۰۰ درجه سانتیگراد به مدت سه روز پخته می‌شوند. آجرهای نسوز در رنگ‌های متنوعی تولید می‌شوند که عمدتاً بستگی به مواد تشکیل‌دهنده آن دارد. به عنوان مثال آجر نسوز آلومینی رنگ زرد روشنی دارد و آجر شاموتی نیز دارای رنگ زرد مایل به قهوه‌ای می‌باشد.



انواع آجر نسوز

آجر آلومینی



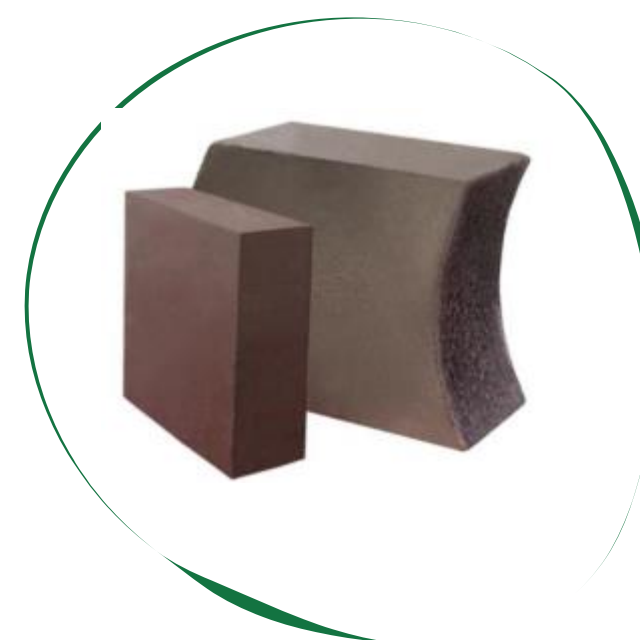
آجر منیزیتی



آجر شاموتی



آجر دولومیتی



آجر سیلیسی



شرکت‌های هم‌گروه

نام شرکت	نماد	محصول	ظرفیت اسمی (تن)	ظرفیت عملی (تن)	تولید سال مالی گذشته (تن)	P/E (TTM)	ارزش بازار (میلیون ریال)
 فرآورده‌های نسوز پارس	کفپارس	آجرهای نسوز	۲۰,۰۰۰	۱۸,۰۰۰	۲۰,۰۸۳	۸.۷۴	۴,۶۰۲,۶۷۲
		جرم‌های نسوز	۱۰,۰۰۰	۹,۰۰۰	۱۲,۲۱۰		
 فرآورده‌های نسوز ایران	کفرا	آجرهای نسوز	۶۸,۵۰۰	۲۷,۵۸۵	۳۷,۰۳۹	۱۰.۲۳	۱۵,۶۶۰,۰۰۰
		جرم‌های نسوز	۲۲,۰۰۰	۱۶,۲۳۲	۱۳,۱۷۳		
 فرآورده‌های نسوز آذر	کاذر	آجرهای نسوز	۵۲,۰۰۰	۴۶,۸۰۰	۳۹,۶۰۰	۱۰.۳	۱۰,۳۷۱,۶۰۰
		جرم‌های نسوز	۲۵,۰۰۰	۲۲,۵۰۰	۲۲,۵۰۰		
 تولیدی و خدمات صنایع نسوز توکا	کتوکا	انواع قطعات نسوز(عدد)	۲۸,۰۰۰	۲۸,۰۰۰	۴۷,۲۱۴	۱۰.۹۹	۸,۳۹۵,۹۰۰
		جرم‌های نسوز	۳۲,۰۰۰	۳۰,۰۰۰	۲۲,۶۳۵		

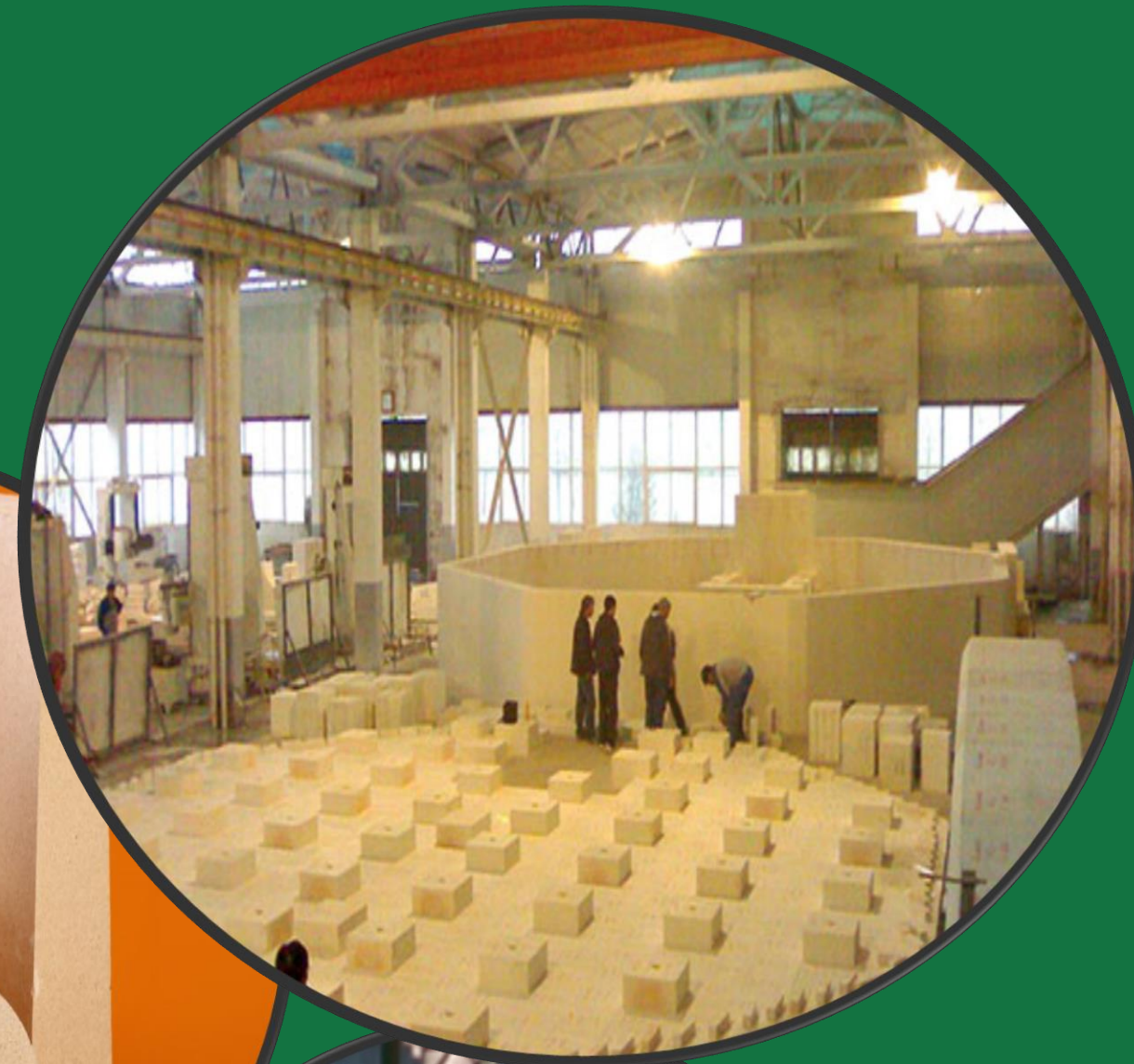


انواع محصولات شرکت

عمده درآمد عملیاتی شرکت از فروش آجر نسوز است. به گونه‌ای که وزن ۹۲ درصدی از سبد فروش را تشکیل داده است. در صورت داشتن فروش صادراتی در حدود ۴-۵ درصد فروش محصولات صادراتی می‌باشد. محصولات مهم شرکت شامل:

آجر نسوز قلیایی که عمده ماده تشکیل‌دهنده این آجرها اکسید منیزیم و سیلیسیوم دی اکسید است. کاربرد این نوع آجرها در پوشش درونی کوره‌های باز فولادسازی، کوره‌های دوار سیمان‌سازی، قسمت بالایی کوره‌های ذوب شیشه و همچنین تهیه صنایع فلزات غیرآهنی می‌باشد.

آجر منیزیتی گرافیتی با توجه به اینکه ۹۰٪ از مواد اولیه آن منیزیت و ۱۰٪ آن کربن می‌باشد به علت وجود در صد بالای منیزیت در دسته بندی خانواده آجرهای قلیایی می‌باشد و در صنایع فولادسازی و سیمان و... کاربرد دارد.



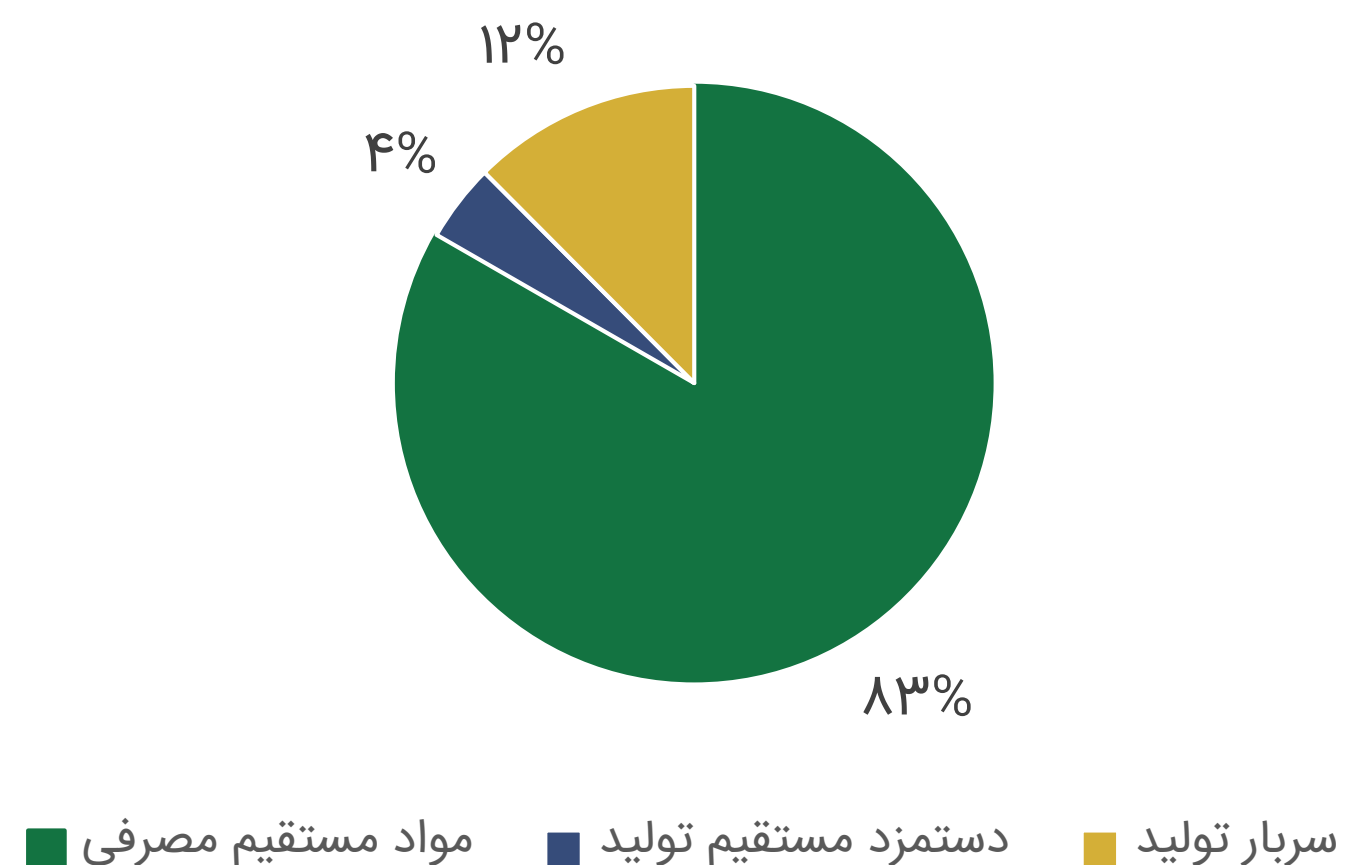
محصولات تولیدی	واحد سنجش	ظرفیت اسمی سالانه
انواع آجر نسوز	تن	۳۶,۰۰۰
انواع جرم نسوز	تن	۳۴,۰۰۰



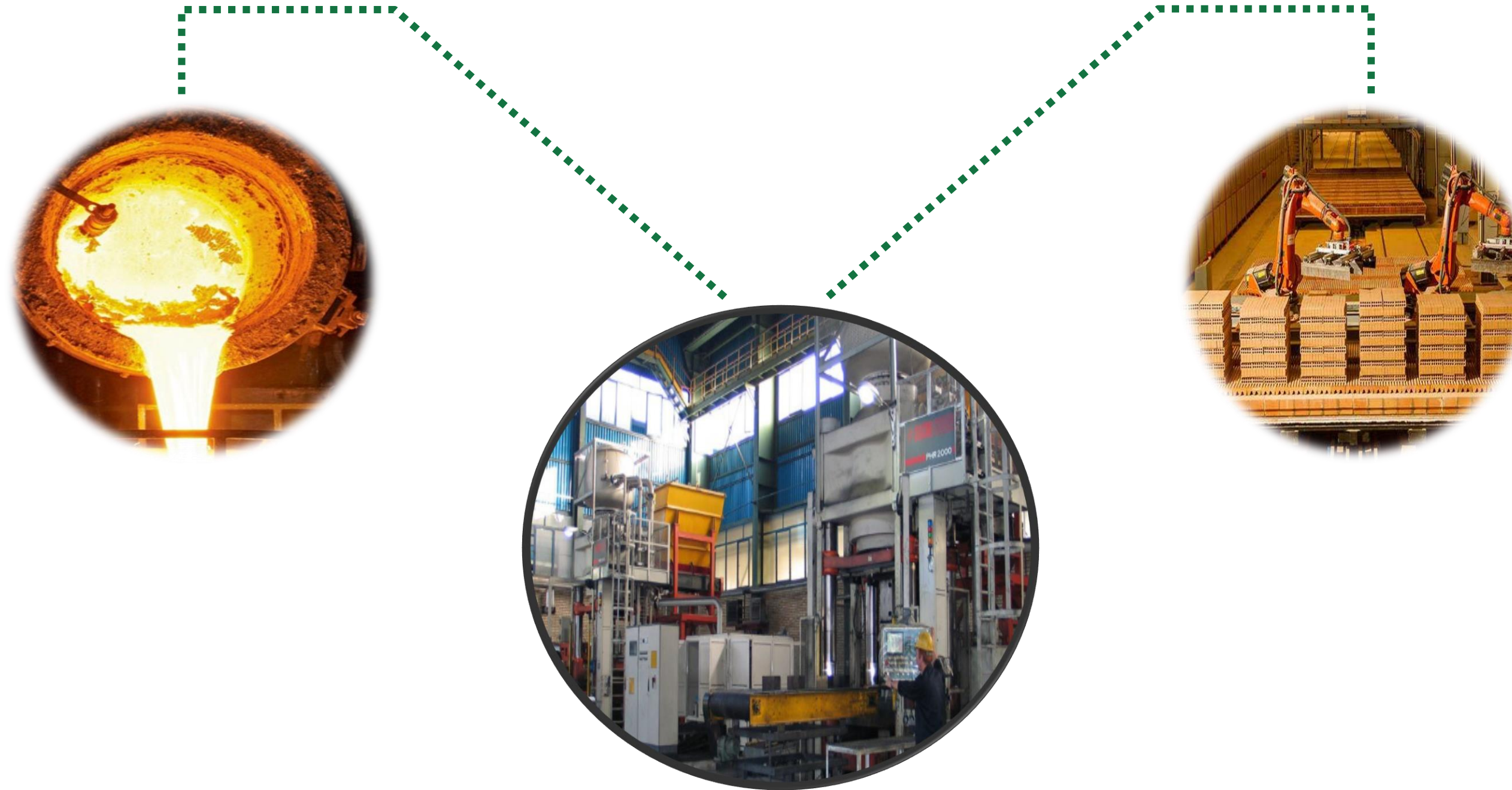
بهای تمام شده

در میان اجزای تشکیل دهنده بهای تمام شده شرکت، مواد مستقیم مصرفی با ۸۳ درصد بیشترین سهم را دارا است. حدود ۴۴ درصد از مواد مصرفی وارداتی و ۵۶ درصد داخلی است. با توجه به اینکه فروش شرکت عمدتاً به کارخانجات فولادی و سیمانی و... می باشد. تولید محصولات بر اساس قرار داد منعقد شده صورت می گیرد. همچنین رشد نرخ خرید مواد اولیه متاثر از رشد نرخ دلار و تورم می باشد بنابراین شرکت در شرایط مطلوب اقدام به خرید و نگهداری موجودی می کند.

اجزای تشکیل دهنده بهای تمام شده



قیمت گذاری محصولات شرکت



نرخ فروش محصولات شرکت همواره با توجه به بهای تمام شده و به عبارتی بهای مواد مصرفی تغییر میابد. با توجه به اینکه فروش شرکت عمدتاً به کارخانجات فولادی و سیمانی و... می باشد. تولید محصولات بر اساس قرارداد منعقد شده صورت گرفته، بنابراین شرکت پیش از قرارداد و همچنین ریسک تقاضای مشتریان اقدام به تولید و انبار کردن نمی کند. و نرخ های فروش بر اساس بهای تمام شده مواد مصرفی با حفظ حاشیه سود رشد می کند.

طرح توسعه

از آنجا که شرکت دارای دو کوره تونلی ساخت ژاپن، یکی با مصرف گاز و دیگری با مصرف مازوت بوده است. در طی یک دهه اخیر با توجه به الزامات زیست محیطی امکان استفاده از کوره مازوت سوز میسر نبوده، باتوجه به وضعیت بازار و نیاز مشتریان به محصولات و همچنین امکان پخت قسمتی از منیزیت مورد نیاز تولید با کوره، شرکت اقدام به گازسوز کردن کوره نموده است.

نام طرح	هزینه‌های برآوردی تکمیل طرح (میلیون ریال)	درصد پیشرفت فیزیکی تا ۱۴۰۰/۰۶/۳۰	تاریخ برآوردی بهره برداری	تاثیر طرح در فعالیت‌های آتی شرکت
گازسوز کردن کوره تونلی ۱	۱۲۳,۷۵۰	۱۷%	۱۴۰۱/۰۱/۳۱	افزایش توان تولید و پخت شرکت تا ۹۰۰۰ تن در سال

مفروضات تحلیل

سال ۱۴۰۱	سال ۱۴۰۰	سال ۹۹	نام شرکت
۹,۵۰۰	۹,۳۱۸	۷,۰۰۶	میزان تولید آجر نسوز
۴۵۰	۴۲۹	۴۵۱	میزان تولید جرم نسوز
%۲۰	%۹۲	%۲۸	میانگین افزایش نرخ داخلی
۳۰%	۳۵%	۲۵%	نرخ تورم
۲۶۳,۷۵۰	۲۲۸,۸۱۴	۱۸۹,۲۷۸	نرخ دلار

- شرکت در سال جاری، توانسته با اخذ گواهی نامه معافیت مالیاتی، موضوع ماده ۱۴۳ ق.م.م، مالیات پرداختی را از ۲۵% به ۲۰% کاهش دهد.
- همچنین در سال جاری با پیگیری تسهیلات بانکی معوق شده نزد بانک های صادرات، ملی، پارسین و رفاه توانسته تاکنون تسهیلات نزد بانک های صادرات و ملی را امهال و تقسیط مجدد کند که تاکنون اقساط آن در زمان مقرر پرداخت شده است. در خصوص تسهیلات ارزی نزد بانک رفاه، شرکت در راستای آخرین بخشنامه های مربوط به ماده ۲۰ ستاد رفع موانع تولید نسبت به پرداخت ۲۵% کل تسهیلات (۵۷,۵۰۰ میلیون ریال) اقدام نموده و باقی مانده با نرخ سال ۱۳۹۱ (۱۲,۲۶۰ ریال برای هر دلار) مورد تایید بانک قرار گرفته و قطعی می باشد که تقسیط شده و پرداخت خواهد شد. در خصوص تسهیلات به بانک پارسین نیز در حال برنامه ریزی تقسیط مجدد است.



برآورد صورت سود و زیان شرکت فرآورده‌های نسوز پارس

صورت سود و زیان (میلیون ریال)	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۹ ماهه منتهی به شهریور ۱۴۰۰	کارشناسی ۳ ماهه ۱۴۰۰	تحلیلی ۱۴۰۰	تحلیلی ۱۴۰۱
فروش	۶۹۰,۹۷۸	۱,۱۲۵,۱۵۸	۱,۸۶۸,۵۵۱	۶۹۲,۷۸۲	۲,۵۶۱,۳۳۳	۴,۰۶۹,۳۸۱
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۶۳۲,۶۳۱)	(۸۲۲,۱۰۵)	(۱,۱۶۴,۶۸۹)	(۵۲۵,۶۳۸)	(۱,۶۹۰,۳۲۷)	(۲,۵۵۷,۷۸۰)
سود (زیان) ناخالص	۵۸,۳۴۷	۳۰۳,۰۵۳	۷۰۳,۸۶۲	۱۶۷,۱۴۴	۸۷۱,۰۰۶	۱,۵۱۱,۶۰۱
هزینه های عمومی، اداری و فروش	(۶۳,۴۸۵)	(۱۳۴,۶۱۵)	(۱۲۱,۱۶۴)	(۴۷,۳۰۴)	(۱۶۸,۴۶۸)	(۲۱۹,۰۱۸)
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) عملیاتی	۰	۰	۰	۰	۰	۰
سود (زیان) عملیاتی	(۵,۱۳۸)	۱۶۸,۴۳۸	۵۸۲,۶۹۸	۱۱۹,۸۴۰	۷۰۲,۵۳۸	۱,۲۹۲,۵۸۳
هزینه های مالی	(۲۶,۴۳۹)	(۶۳,۶۸۷)	(۳۸,۴۷۸)	(۱۲,۸۲۶)	(۵۱,۳۰۴)	(۱۰۴,۱۵۳)
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	۳,۹۲۳	۲,۳۹۱	۳۶۳	۰	۳۶۳	۷۰۴
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	(۲۷,۶۵۴)	۱۰۷,۱۴۲	۵۴۴,۵۸۳	۱۰۷,۰۱۴	۶۵۱,۵۹۷	۱,۱۸۹,۱۳۴
مالیات	(۴۲,۵۲۹)	(۱۵,۷۳۱)	(۹۹,۰۸۶)	(۲۱,۴۰۳)	(۱۲۰,۴۸۹)	(۲۳۷,۶۸۶)
سود (زیان) خالص	(۷۰,۱۸۳)	۹۱,۴۱۱	۴۴۵,۴۹۷	۸۵,۶۱۱	۵۳۱,۱۰۸	۹۵۱,۴۴۸
سود هر سهم پس از کسر مالیات	(۷۰۲)	۵۶	۲۷۵	۵۳	۳۲۸	۵۸۷
سرمایه	۱۰۰,۰۰۰	۱,۶۱۹,۵۱۹	۱,۶۱۹,۵۱۹	۱,۶۱۹,۵۱۹	۱,۶۱۹,۵۱۹	۱,۶۱۹,۵۱۹

علت رشد حاشیه سود ناخالص شرکت در سال ۹۹ نسبت به ۹۸، اصلاح ساختار قراردادهای فروش شرکت و ساماندهی قسمتی از سفارشات اخذ شده با سود پایین و حذف قسمتی از سفارشات زیان‌ده از سنوات قبل است. که همین روند منجر به بهبود عملکرد درآمدی شرکت در سال جاری نیز شده است.

$$PE\ 1401 = 4.7$$



اطلاعیه سلب مسولیت



تحلیل ارائه شده انحصارا نظرات واحد تحلیل کارگزاری فارابی می‌باشد و به هیچ عنوان ضمانتی را در قبال هرگونه سرمایه‌گذاری ایجاد نمی‌کند. اطلاعات ارائه شده این گزارش راهکار سرمایه‌گذاری در هیچ یک از دارایی‌های مورد اشاره نیست و قطعا به تنهایی معیار مناسبی جهت تصمیم‌گیری نخواهد بود. هر فرد با توجه به میزان ریسک‌پذیری و شرایط مالی خود باید راسا به تصمیمات سرمایه‌گذاری اقدام نماید و اتکای انحصاری به این متن برای تصمیمات این چنینی کافی نیست

تمام حقوق مادی و معنوی این گزارش متعلق به شرکت کارگزاری فارابی است