



شرکت سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

گزارش تحلیلی شرکت صنعتی دوده فام (شصدف)

تحلیلگر: امین اسلامی

شماره سی و هفتم ۱۴۰۰/۱۱/۱۶

گزارش تحلیلی شرکت صنعتی دوده فام

(شصتف)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و هفتم
۱۴۰۰/۱۱/۱۶

اطلاعات کلی شرکت

نام شرکت	شرکت صنعتی دوده فام
نماد	شصدف
سال تاسیس	۱۳۸۳
قیمت سهم (۱۴۰۰/۱۱/۱۳) (ریال)	۳۳,۴۰۰
EPS TTM (ریال)	۲,۳۱۴
GP/E گذشته نگر سهم	۱۴,۳
P/E آینده نگر سهم (سال ۱۴۰۰)	۱۱
P/E آینده نگر سهم (سال ۱۴۰۱)	۷,۳
تعداد سهم (میلیون سهم)	۷۰۰
درصد شناوری	۱۹%
ارزش بازار (میلیارد ریال)	۲۳,۳۱۰
سال مالی منتهی به	۱۴۰۰/۱۲/۲۹

معرفی شرکت

شرکت گروه صنعتی دوده فام (سهامی عام) سال ۱۳۸۳ تاسیس و سال ۱۳۹۸ به شرکت سهامی عام تبدیل شد. شرکت صنعتی دوده فام جزو شرکت های فرعی شرکت گسترش پایا صنعت سینا و واحد نهایی گروه بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی است. شصدف یکی از چهار تولید کننده دوده صنعتی در کشور است. صنعت کربن بلک (نام تجاری دوده صنعتی) در ایران متأثر از عملکرد چهار شرکت تولید کننده دوده صنعتی شامل شرکت کربن ایران، شرکت دوده صنعتی پارس، شرکت کربن سیمرغ و شرکت صنعتی دوده فام است. در سنوات گذشته شرکت کربن ایران تنها تولید کننده داخلی در این صنعت بود که تمامی سهم بازار داخلی را در اختیار داشت. سهامدار اصلی شرکت کربن ایران، شرکت سرمایه گذاری صنایع پتروشیمی (سهامی عام) و سهامدار اصلی شرکت دوده صنعتی پارس نیز کربن ایران است. آرتاویل تایرو گروه صنعتی رازی نیز سهامداران اصلی شرکت کربن سیمرغ هستند.

ترکیب سهامداران شرکت

آخرین ترکیب سهامداران در تاریخ ۱۴۰۰/۱۱/۰۴:

سهامداران	درصد	سهم (میلیون سهم)
شرکت گسترش پایا صنعت سینا	۵۱%	۳۵۷,۶۵۰,۰۰۰
شرکت پالایش قطران ذغالسنگ	۱۶%	۱۱۲,۰۰۰,۰۰۰
بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی	۱۲%	۸۱,۷۶۴,۹۷۶
شخص حقیقی	۱%	۷,۵۸۳,۴۸۷
سایر سهامداران	۲۰%	۱۴۱,۰۰۱,۵۳۷
جمع	۱۰۰%	۷۰۰,۰۰۰,۰۰۰

گزارش تحلیلی شرکت صنعتی دوده فام

(شصتف)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و هفتم
۱۴۰۰/۱۱/۱۶

صنعت دوده

کربن بلک یا دوده صنعتی، دوده خالصی است که از سوزاندن هیدروکربن‌ها در مجاورت هوای محدود تهیه می‌شود. این ماده نرم و ریز شامل ۸۸-۹۹٫۵ درصد کربن، ۱۱-۳ درصد اکسیژن و حدود یک درصد هیدروژن است و در آن اتم‌های کربن به صورت موازی و به صورت غیر منظم بر روی هم قرار گرفته‌اند. این محصول به عنوان فیلر برای تغییر خواص مکانیکی، الکتریکی و عبور نور کاربرد دارد و نقش مهمی در خواص الاستومرها، پلاستیک‌ها، رنگ، جوهر و لاستیک دارد. برای مثال این ماده در پلاستیک، به عنوان محافظ در برابر اشعه ماورابنفش کاربرد دارد و در پلیمرهای ترموپلاستیک رسانای خوبی بوده و زمانی که به عنوان فیلر در لاستیک استفاده می‌شود، پارامترهایی نظیر فرسایش، ساییدگی، خراشیدگی و شکست را بهبود می‌بخشد. در طول قرن‌ها، تکنولوژی تولید دوده پیشرفت کرده و از روش‌های مختلفی شامل رو چراغی، کانالی، تجزیه حرارتی و کوره‌ای استفاده شده است که هر یک کاربردها و مصارف مخصوصی دارند. امروزه حدود ۹۰ درصد از تولید جهانی دوده، توسط صنعت لاستیک مصرف می‌شود. زیرا دوده مقاومت تایدردر برابر پارگی را افزایش داده و خواص سایشی و فرسایشی آن را بهبود می‌بخشد. حدود ۲۵ تا ۳۰ درصد وزن لاستیک را کربن تشکیل می‌دهد. بیشترین استفاده کربن پس از صنعت لاستیک سازی در صنایع ساخت قطعات لاستیکی خودرو، جوهرسازی و رنگ است. دوده در محصولات هم‌چون تیوپ، کفش، کابل، باطری، رنگ، کف پوش و تسمه نقاله نیز استفاده است.

روکش‌ها

لاستیک سازی

جوهر

تسمه

پلاستیک

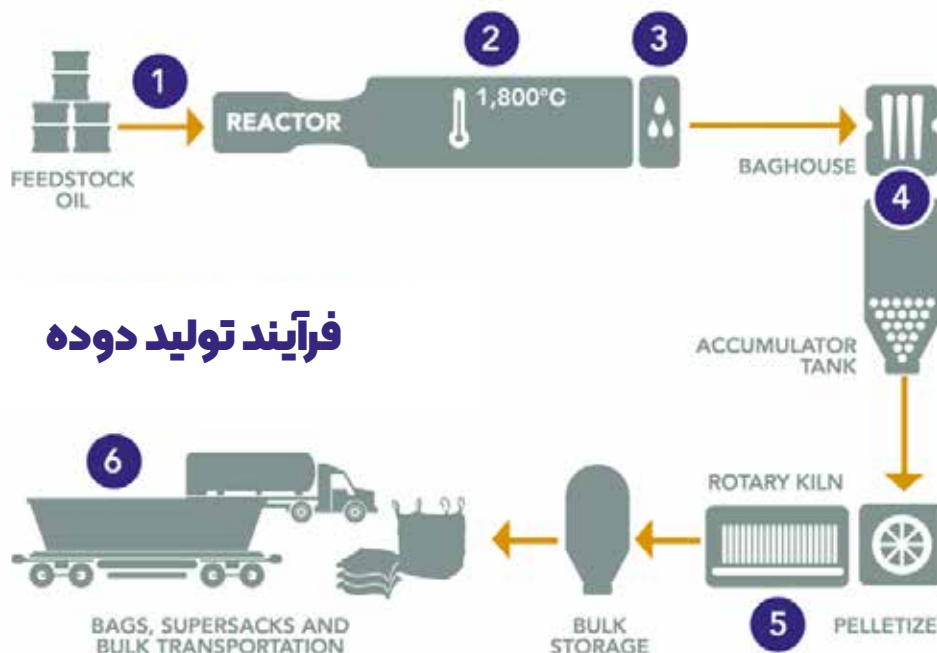
گزارش تحلیلی شرکت صنعتی دوده فام

(شصت و هفتم)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و هفتم
۱۴۰۰ / ۱۱ / ۱۶



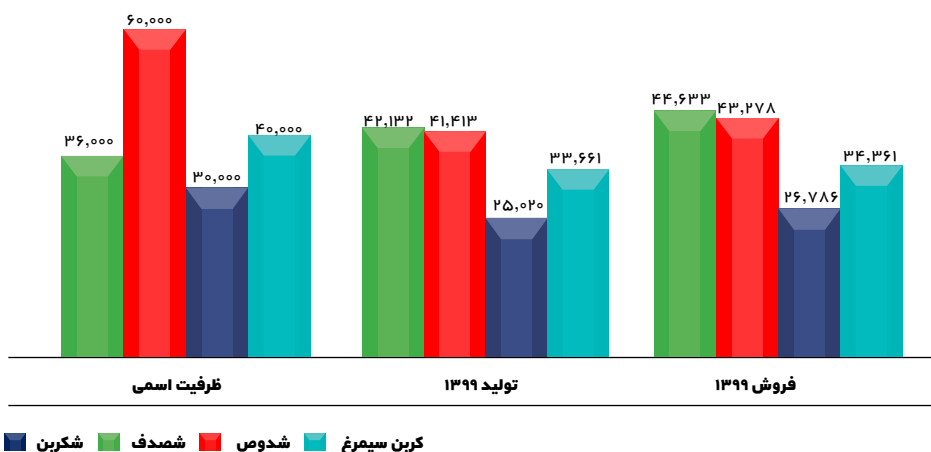
فرآیند تولید دوده

ظرفیت تولید شرکت های دوده ای

پیش از اجرای طرح توسعه، ظرفیت شرکت صنعتی دوده فام حدود ۴۰ هزار تن شامل دو خط نرم و سخت است که خط سخت به ظرفیت ۲۰ هزار تن در سال ۱۳۹۱ و خط نرم با ظرفیت ۲۰ هزار تن در آبان ماه ۱۳۹۲ به بهره برداری رسید. همچنین در سال ۱۳۹۹ مجوز ۲۰ هزار تن دوده سخت مربوط به فاز سه از وزارت صمت اخذ و پروژه راه اندازی شد. ظرفیت و مقدار تولید سایر شرکت ها در جدول زیر ارائه شده است:

ظرفیت، تولید و فروش (تن)

شرکت	ظرفیت (تن)	تولید سال ۱۳۹۹ (تن)
صنعتی دوده فام	۶۰,۰۰۰	۴۱,۱۳۲
کربن سیمرغ	۴۰,۰۰۰	۳۳,۶۶۱
کربن ایران	۳۶,۰۰۰	۴۲,۱۳۲
دوده صنعتی پارس	۳۰,۰۰۰	۲۵,۰۲۰



گزارش تحلیلی شرکت صنعتی دوده فام

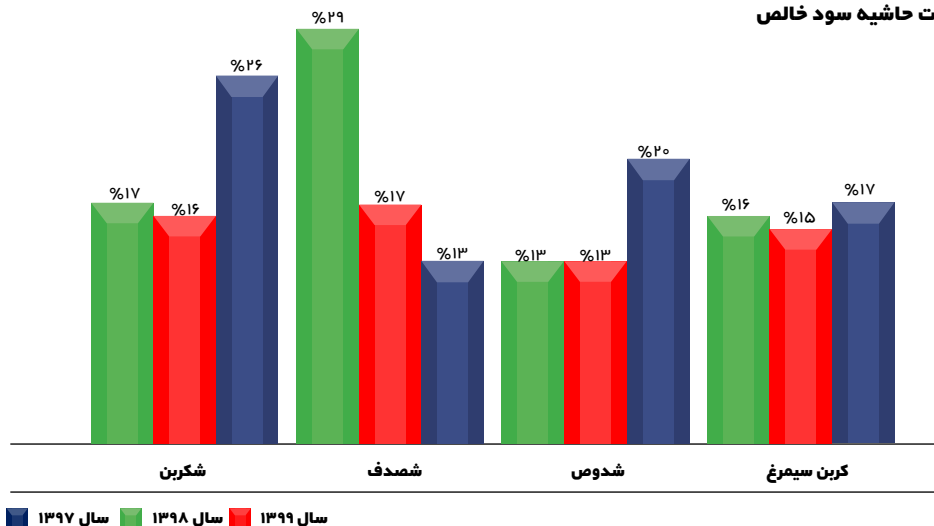
(شصدف)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و هفتم
۱۴۰۰ / ۱۱ / ۱۶

تغییرات حاشیه سود خالص

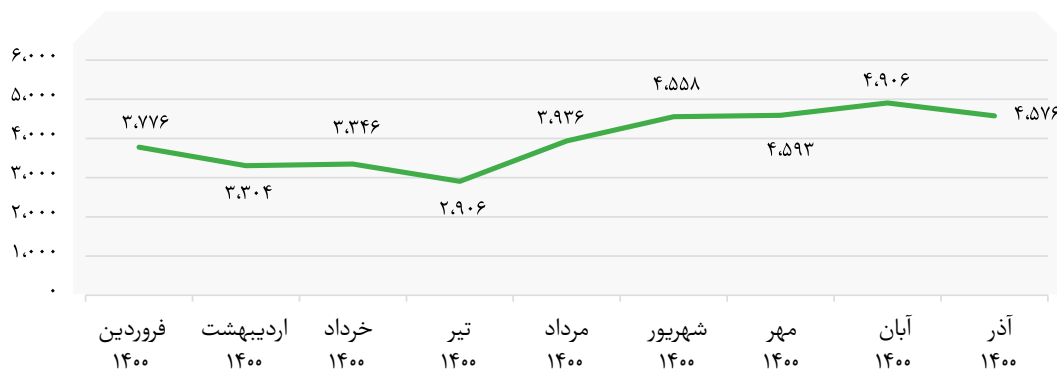


عملکرد شصدف

ظرفیت اسمی تولید دوده در کشور حدود ۱۶۶ هزار تن و تقاضای داخلی حدود ۹۵ هزار تن است. شرکت صنعتی دوده فام در سال ۱۳۹۹ بیش از ۴۱ هزار تن انواع دوده نرم و سخت تولید کرده و ۳۰ درصد از سهم کل تولید کشور را به خود اختصاص داده است.

پس از بهره برداری از طرح توسعه ۲۰ هزار تنی، تولید ماهانه شرکت نیز افزایش یافته است که در نمودار زیر نشان داده شده است. همانطور که از نمودار مشخص است، پس از شهریور ماه و راه اندازی طرح توسعه، تولید ماهانه دوده در هر ماه بین ۴ هزار تن تا ۵ هزار تن بوده است.

مقدار تولید ماهانه دوده صنعتی (تن)



نرخ دوده نیز تابعی از نرخ جهانی است و علاوه بر نوسانات قیمت مواد اولیه، تقاضای صنعت تاثیر نیز در روند قیمتی دوده صنعتی تاثیرگذار است. طبق نمودار زیر نرخ فروش دوده صنعتی توسط شرکت های دوده ساز بورسی از ابتدای سال ۱۴۰۰ تاکنون نشان داده شده است. نرخ فروش شرکت های فعال در این صنعت تقریباً باهم برابر هستند. در حالی که به واسطه افزایش قیمت جهانی نفت، نرخ دوده با رشد همراه بوده و به محدوده ۲۶ میلیون تومان به ازای هر تن رسیده است.

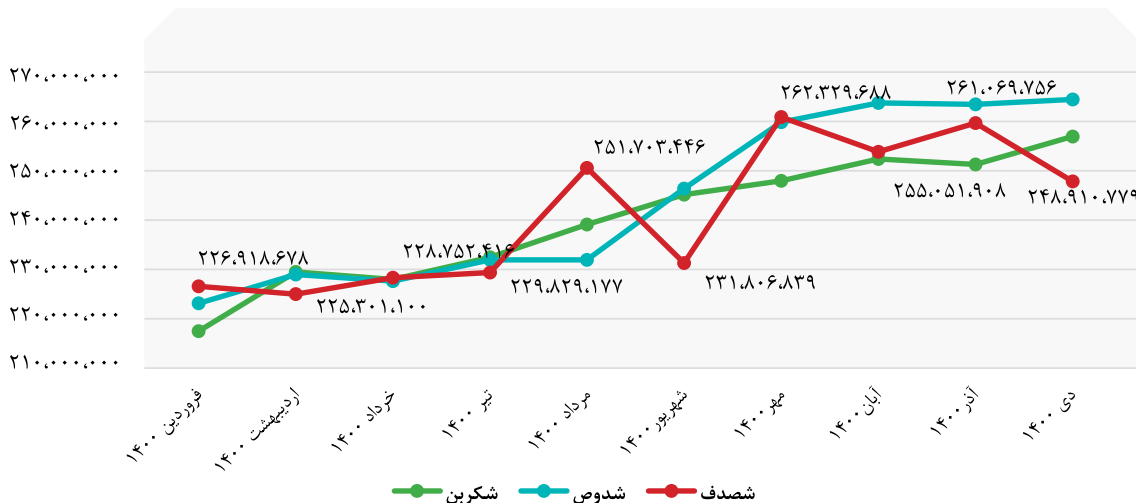
گزارش تحلیلی شرکت صنعتی دوده فام

(شصتف)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و هفتم
۱۴۰۰ / ۱۱ / ۱۶



مواد اولیه و تولید کنندگان

مواد مصرفی اصلی جهت تولید دوده، روغن آروماتیک سنگین است که شامل روغن های فورفورال، CO، cfo و قطران می شود. تامین کنندگان عمده این روغن ها شرکت های پتروشیمی بندر امام، پتروشیمی امیرکبیر، پالایشگاه آبادان، پتروشیمی جم، پتروشیمی تبریز، شرکت نفت ایرانول، پتروشیمی سازند، پالایش نفت سازند و پالایش قطران ذغالسنگ هستند. نرخ روغن آروماتیک سنگین نیز با توجه به اینکه از مشتقات نفتی است به نرخ جهانی نفت و نرخ دلار وابسته است.

مفروضات

مفروضات		کارشناسی سال ۱۴۰۰	کارشناسی سال ۱۴۰۱
نرخ دوده (کیلوگرم/ریال)	۲۳۱,۶۶۰	۲۹۴,۰۳۰	
نرخ دوده صادراتی (دلار)	۹۹۰	۱,۰۸۹	
روغن آروماتیک (کیلوگرم/ریال)	۱۰۵,۹۸۱	۱۳۴,۵۱۵	
روغن آروماتیک (دلار)	۴۰۸	۴۴۸	
نرخ دلار	۲۶۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	
تورم	%۳۰	%۳۰	
حقوق دستمزد	%۲۰	%۲۰	

میزان تولید برای سال ۱۴۰۰ بیش از ۴۷ هزارتن و برای سال ۱۴۰۱ مقدار ۵۴ هزارتن در نظر گرفته شده است.

گزارش تحلیلی شرکت صنعتی دوده فام

(شصتف)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و هفتم
۱۴۰۰ / ۱۱ / ۱۶

برآورد سود

صورت سود و زیان (میلیون ریال)	۱۳۹۹	بهار ۱۴۰۰	تابستان ۱۴۰۰	پاییز ۱۴۰۰	کارشناسی زمستان ۱۴۰۰	کارشناسی ۱۴۰۰	کارشناسی ۱۴۰۱
فروش	۵,۳۲۱,۵۰۹	۲,۱۷۶,۹۸۹	۲,۵۱۳,۷۸۵	۲,۹۴۵,۸۷۳	۲,۷۹۸,۹۵۶	۱۰,۴۳۵,۶۰۳	۱۶,۹۲۵,۲۱۹
بهای تمام شده کالای فروش رفته	-۳,۸۸۴,۴۶۱	-۱,۴۷۱,۷۲۱	-۱,۸۸۰,۰۹۳	-۲,۴۰۹,۳۷۲	-۲,۱۷۶,۳۱۱	-۷,۹۳۷,۴۹۵	-۱۳,۰۸۳,۵۵۰
سود (زیان) ناخالص	۱,۴۳۷,۰۴۸	۷۰۵,۲۶۸	۶۳۳,۶۹۲	۵۳۶,۵۰۱	۶۲۲,۶۴۵	۲,۴۹۸,۱۰۸	۳,۸۴۱,۶۶۸
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	-۲۶۴,۸۶۳	-۶۱,۶۲۳	-۹۱,۹۲۰	-۷۸,۲۹۴	-۱۱۸,۰۱۸	-۳۴۹,۸۵۵	-۸۱۳,۵۳۸
خالص سایر درآمدها (هزینه های عملیاتی)	-۱۵,۹۳۷	۳,۱۰۳	-۳,۹۷۹	-۴,۶۶۳	۰	-۵,۵۳۹	۰
سود (زیان) عملیاتی	۱,۱۵۶,۲۴۸	۶۴۶,۷۴۸	۵۳۷,۷۹۳	۴۵۳,۵۴۴	۵۰۴,۶۲۷	۲,۱۴۲,۷۱۴	۳,۰۲۸,۱۳۰
هزینه های مالی	-۲۰,۶۹۱	-۵,۱۶۹	-۶,۸۸۵	-۵,۰۱۶	-۴,۱۲۶	-۲۱,۱۹۶	-۲۷,۵۵۴
سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	-۴۵۸,۲۹۰	۱,۱۵۲	-۱۵۱	۲,۷۱۸	۰	۳,۷۱۹	۰
سود (زیان) خالص قبل از مالیات	۶۷۷,۲۶۷	۶۴۲,۷۳۱	۵۳۰,۷۵۷	۴۵۱,۲۴۶	۵۰۰,۵۰۱	۲,۱۲۵,۲۳۷	۳,۰۰۰,۵۷۶
مالیات	-۳۰	-۲۸	-۲۴	-۲۰	-۲۲	-۹۴	-۱۳۳
سود (زیان) خالص	۶۷۷,۲۳۷	۶۴۲,۷۰۳	۵۳۰,۷۳۳	۴۵۱,۲۲۶	۵۰۰,۴۷۹	۲,۱۲۵,۱۴۳	۳,۰۰۰,۴۴۳
سود هر سهم	۹۶۷	۹۱۸	۷۵۸	۶۴۵	۷۱۵	۳,۰۳۶	۴,۲۸۶
سرمایه	۷۰۰,۰۰۰	۷۰۰,۰۰۰	۷۰۰,۰۰۰	۷۰۰,۰۰۰	۷۰۰,۰۰۰	۷۰۰,۰۰۰	۷۰۰,۰۰۰

حاشیه سود	۱۳۹۹	بهار ۱۴۰۰	تابستان ۱۴۰۰	پاییز ۱۴۰۰	کارشناسی زمستان ۱۴۰۰	کارشناسی ۱۴۰۰	کارشناسی ۱۴۰۱
حاشیه سود ناخالص	۲۷%	۳۲%	۲۵%	۱۸%	۲۲%	۲۴%	۲۳%
حاشیه سود عملیاتی	۲۲%	۳۰%	۲۱%	۱۵%	۱۸%	۲۱%	۱۸%
حاشیه سود خالص	۱۳%	۳۰%	۲۱%	۱۵%	۱۸%	۲۰%	۱۸%

گزارش تحلیلی شرکت صنعتی دوده فام

(شصتف)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و هفتم
۱۴۰۰ / ۱۱ / ۱۶

تحلیل حساسیت

تحلیل حساسیت سود سال ۱۴۰۰ براساس تغییر نرخ روغن آروماتیک سنگین و نرخ دوده به ازای هر کیلوگرم:

نرخ روغن آروماتیک (ریالی)								
۱۶۰,۰۰۰	۱۵۰,۰۰۰	۱۴۰,۰۰۰	۱۳۰,۰۰۰	۱۲۰,۰۰۰	۱۱۰,۰۰۰	۱۰۰,۰۰۰	۹۰,۰۰۰	
۸۳۶	۱,۱۰۵	۱,۳۷۴	۱,۶۴۳	۱,۹۱۲	۲,۱۸۰	۲,۴۴۹	۲,۷۱۸	۱۸۰,۰۰۰
۱,۰۰۰	۱,۲۶۹	۱,۵۳۸	۱,۸۰۷	۲,۰۷۶	۲,۳۴۴	۲,۶۱۳	۲,۸۸۲	۲۰۰,۰۰۰
۱,۱۶۵	۱,۴۳۳	۱,۷۰۲	۱,۹۷۱	۲,۲۴۰	۲,۵۰۹	۲,۷۷۷	۳,۰۴۶	۲۲۰,۰۰۰
۱,۳۲۹	۱,۵۹۷	۱,۸۶۶	۲,۱۳۵	۲,۴۰۴	۲,۶۷۳	۲,۹۴۱	۳,۲۱۰	۲۴۰,۰۰۰
۱,۴۹۳	۱,۷۶۲	۲,۰۳۰	۲,۲۹۹	۲,۵۶۸	۲,۸۳۷	۳,۱۰۵	۳,۳۷۴	۲۶۰,۰۰۰
۱,۶۵۷	۱,۹۲۶	۲,۱۹۴	۲,۴۶۳	۲,۷۳۲	۳,۰۰۱	۳,۲۷۰	۳,۵۳۸	۲۸۰,۰۰۰
۱,۸۲۱	۲,۰۹۰	۲,۳۵۸	۲,۶۲۷	۲,۸۹۶	۳,۱۶۵	۳,۴۳۴	۳,۷۰۲	۳۰۰,۰۰۰
۱,۹۸۵	۲,۲۵۴	۲,۵۲۳	۲,۷۹۱	۳,۰۶۰	۳,۳۲۹	۳,۵۹۸	۳,۸۶۷	۳۲۰,۰۰۰
۲,۱۴۹	۲,۴۱۸	۲,۶۸۷	۲,۹۵۵	۳,۲۲۴	۳,۴۹۳	۳,۷۶۲	۴,۰۳۱	۳۴۰,۰۰۰

نرخ دوده (ریالی)

ریسک ها و فرصت ها

شرکت صنعتی دوده فام با اجرای طرح توسعه خود به بزرگترین تولید کننده دوده در کشور تبدیل شده که حدود ۵۰ درصد محصولات خود را صادر می کند. بیشترین صادرات شرکت به کشورهای ترکیه، آذربایجان، هند، پاکستان و سریلانکا است. از دیگر فرصت های شرکت نیاز شدید تاپر سازان داخلی به دوده صنعتی است که بازار مناسبی را پیش روی این شرکت قرار می دهد.

از طرفی شرکت با ریسک هایی مواجه است که از جمله مهم ترین آن می توان به احضارنامه ای که توسط سازمان تعزیرات حکومتی و براساس طرح دعوی سازمان حمایت از مصرف کنندگان ابلاغ گردیده است اشاره نمود. این احضار نامه مربوط به موضوع گران فروشی در سال ۱۳۹۷ به مبلغ ۲۵۰,۰۶۴ میلیون ریال بوده است که پس از بررسی اعتراض، رای به محکومیت شرکت به میزان دوبرابر صادر شد. از آن جایی که نرخ های تعیین شده براساس توافقات فی مابین فروشندگان و شرکت های صنعتی منعقد تایر بوده، شرکت اعتراض خود را اعلام کرد که پس از بررسی، رای بر رد تجدید نظر خواهی صادر شد. البته این موضوع از طریق دیوان عدالت اداری در حال پیگیری است. علیرغم موارد فوق شرکت برای جریمه مطالبه شده باتوجه به آرای صادر شده ذخیره کافی در حساب ها منظور کرده است.

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