

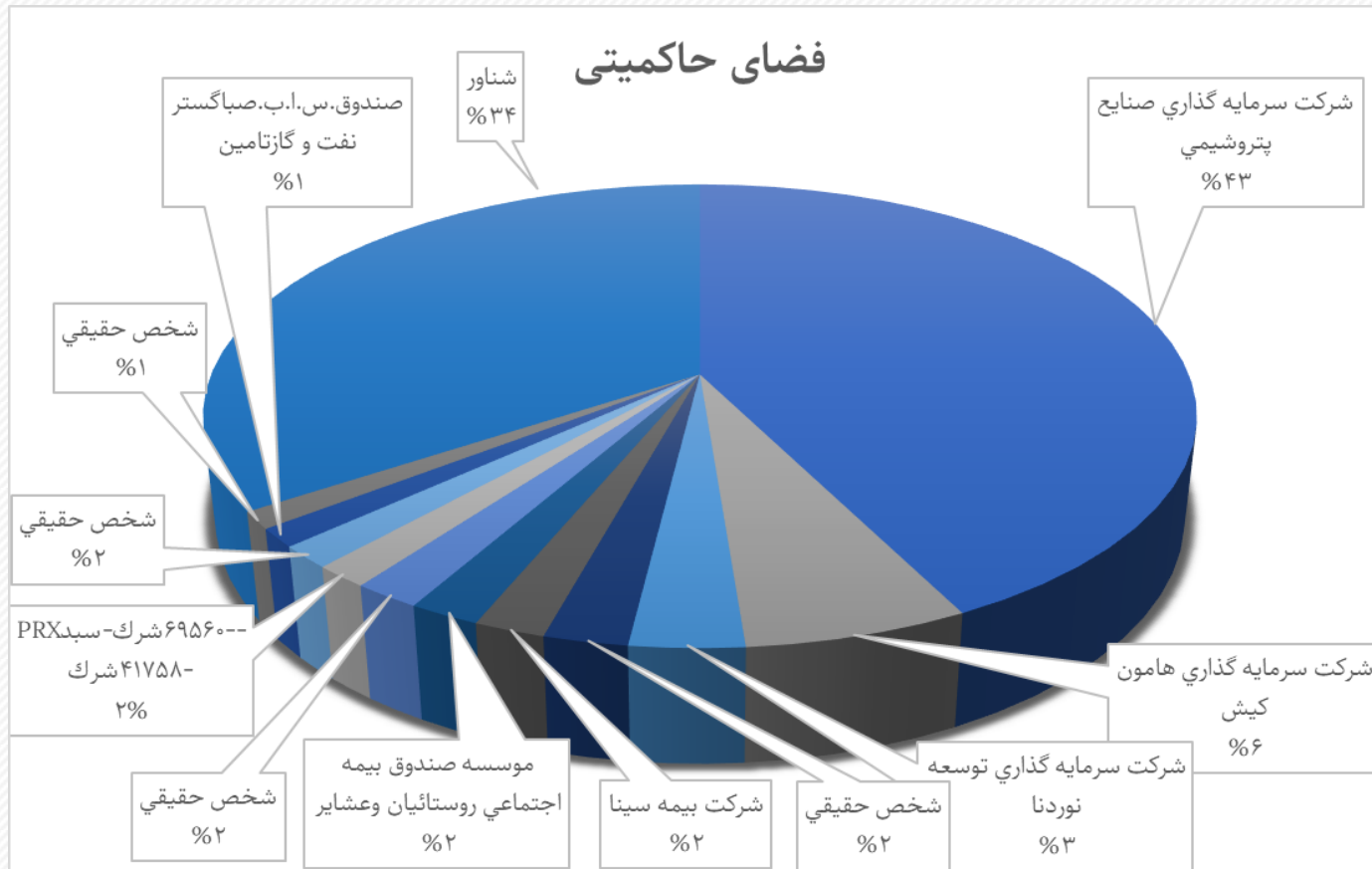


تحلیل بنیادی شرکت کربن ایران

نماد: **شکرین**

## معرفی شرکت

شرکت کربن ایران بعنوان اولین تولیدکننده دوده صنعتی (کربن بلک) کشور در سال ۱۳۵۱ تاسیس و از سال ۱۳۵۴ فعالیت خود را آغاز کرده است. در حال حاضر این شرکت با ظرفیت اسمی ۳۶,۰۰۰ تن تولید انواع گرید دوده در شهر اهواز به فعالیت مشغول است.



و واحد تجاری نهایی شرکت سرمایه گذاری نفت و گاز و پتروشیمی تامین است.

سرمایه ثبتی شرکت ۶۳۸.۵ میلیارد تومان و ارزش بازار آن حدود ۲,۳۰۰ میلیارد تومان است.

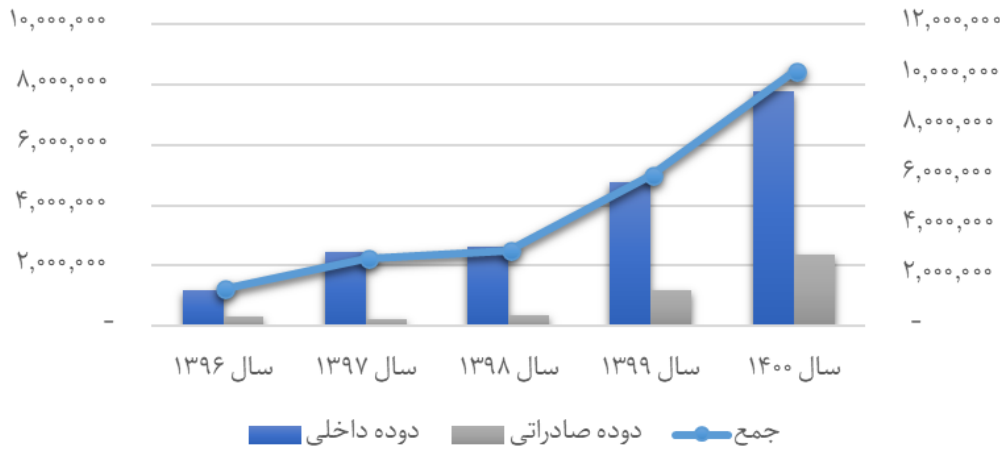
## فضای حاکمیتی

کربن ایران در حال حاضر جزو شرکت های فرعی شرکت سرمایه گذاری صنایع پتروشیمی

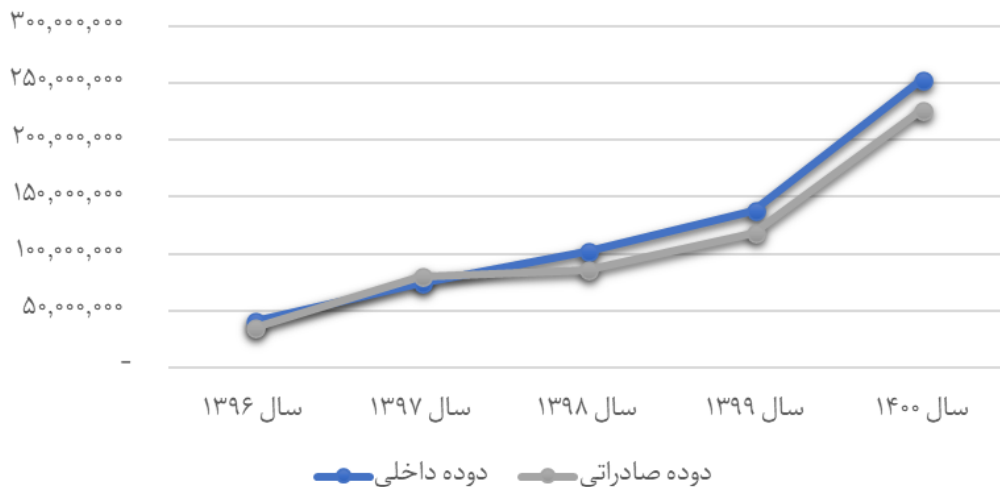
## بررسی عملکرد

شکرین در سال‌های اخیر به تولید بیشتر از ظرفیت اسمی خود رسیده و همچنین علاوه بر تولید بیشتر، افزایش نرخ‌های فروش منجر به مبالغ فروش بالاتر شرکت شده است. حدود ۸۰ درصد فروش در داخل و ۲۰ درصد به صورت صادراتی است. نرخ فروش داخلی حدود ۲۰ درصد بالاتر از نرخ صادراتی است.

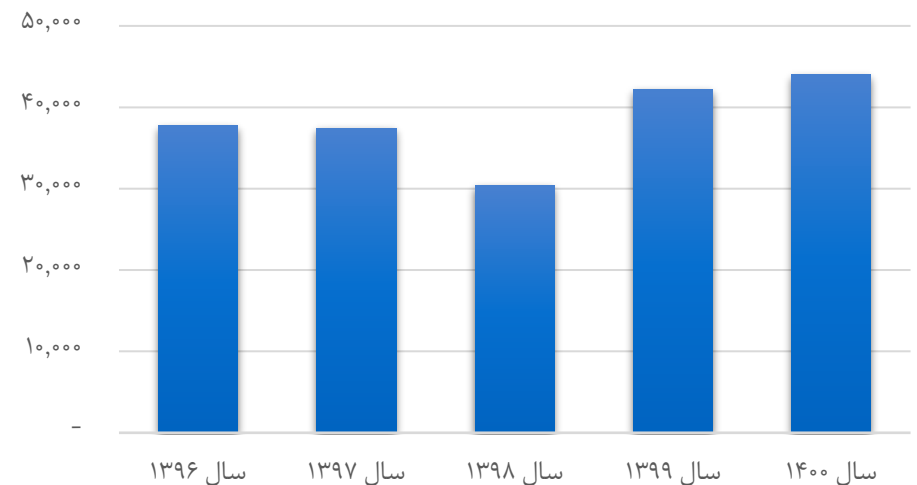
### مبلغ فروش



### نرخ فروش



### مقدار تولید

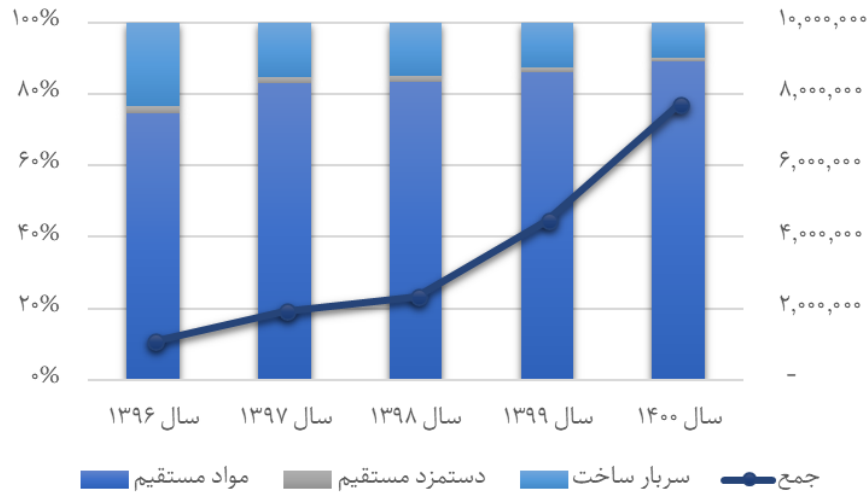


عمده بهای تمام شده را مواد مصرفی تشکیل می‌دهد که بخش اعظم آن اکستراکت است. مواد اولیه از پالایشگاه‌های کشور به صورت مستقیم و یا از بورس انرژی خریداری می‌شود. نرخ فروش محصولات شرکت با ضریب حدود ۳ برابری از نرخ اکستراکت خریداری شده، محاسبه می‌شود.

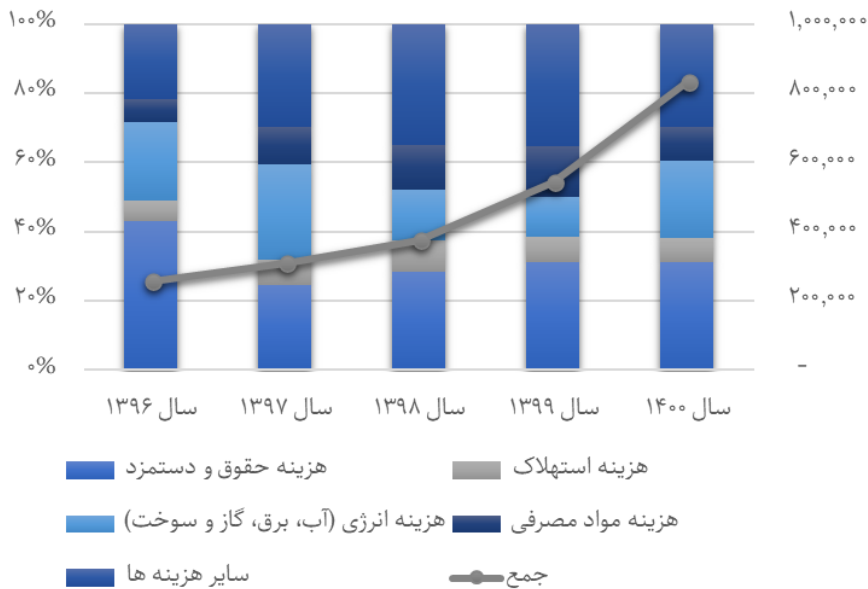
در بخش سربار که حدود ۱۰ درصد از بهای تمام شده را تشکیل می‌دهد، سهم حقوق و دستمزد، انرژی و سایر پر رنگ‌تر است.

بخش مهمی از سایر هزینه‌ها در سربار، عوارض آلاینده‌گی است که ۱ درصد فروش بوده ولی در صورت عدم انتقال کارخانه به منطقه مناسب، به ۳ درصد فروش خواهد رسید.

بهای تمام شده



سربار تولید



حاشیه سود	سال ۱۳۹۶	سال ۱۳۹۷	سال ۱۳۹۸	سال ۱۳۹۹	سال ۱۴۰۰
حاشیه سود ناخالص	۲۷٪	۲۷٪	۲۲٪	۲۵٪	۲۴٪
حاشیه سود عملیاتی	۲۰٪	۲۲٪	۱۰٪	۱۸٪	۱۷٪
حاشیه سود خالص	۱۶٪	۱۷٪	۱۶٪	۲۶٪	۲۶٪

### پیش بینی سود

سود ناخالص شکر بن در سال های گذشته در محدوده ۲۲ تا ۲۷ درصد نوسان داشته و سود خالص نیز بین ۱۶ تا ۲۶ درصد در نوسان بوده. بخش اعظم سود غیر عملیاتی شرکت ناشی از سودآوری زیر مجموعه های آن (شدوص و پسهند) است.

در تحلیل حاضر فرض کردیم شرکت، تا سال ۱۴۰۳ به پلنت جدید انتقال یافته و زمین کارخانه حاضر را در سال ۱۴۰۳ به فروش برساند. و طبق خبرها، یک وام بلندمدت ۶۰۰ میلیاردی از بانک توسعه صنعت و معدن برای طرح ۱,۳۰۰ میلیاردی انتقال اخذ نماید. نسبت P/E فوروارد آینده نگر، ۹.۲ است.

فروش	سال ۱۴۰۱	سال ۱۴۰۲	سال ۱۴۰۳	سال ۱۴۰۴	سال ۱۴۰۵
درآمد عملیاتی	۱۵,۹۳۵,۹۹۰	۱۷,۷۲۷,۸۲۲	۲۳,۰۴۶,۱۶۹	۲۸,۸۰۷,۷۱۱	۳۴,۵۶۹,۲۵۳
EPS	۴۴۶	۴۷۲	۲,۴۶۶	۸۶۳	۱,۰۳۸
P/E	۸.۲	۷.۸	۱.۵	۴.۳	۳.۵

با توجه به طرح انتقال کارخانه و کمبود نقدینگی در شرکت، فرض شده است DPS سال‌های مالی ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲، در حداقل میزان قانونی باشد. نظر به افزایش نرخ بهره بین بانکی توسط بانک مرکزی، نرخ فری ریسک ۲۱ درصدی اعمال شده است. با توجه به اعلام جولای ۲۰۲۲، صرف ریسک بازار ایران نیز به

۱۲.۳ درصد افزایش یافته است.

نرخ دوده صادراتی برای سال ۱۴۰۱، ۱,۲۳۰ دلار و

برای سال‌های آتی با توجه به چشم‌انداز کاهش بهای نفت ۱,۰۰۰ دلار فرض شده است. با توجه به فرضیات گفته شده و جدول ذیل، انتظار رشد حدود ۹۰ درصدی قیمت بازار برای رسیدن به ارزش ذاتی نماد را داریم.

ارزش هر سهم		خلاصه روش‌های ارزشیابی		مفروضات تحلیل	
ریال	۶,۵۰۱	روش تنزیل سود تقسیمی (DDM)	۲۱٪	نرخ بدون ریسک	
ریال	۷,۷۰۳	روش تنزیل جریان نقدی آزاد سهامداران (FCFE)	۱۲٪	صرف ریسک سهامدار	
ریال	۷,۵۶۰	روش تنزیل جریان نقدی آزاد شرکت (FCFF)	۴۴٪	ضریب ریسک بتا	
ریال	۷,۰۶۶	میانگین	۱۹٪	نرخ رشد	
ریال	۳,۶۷۲	قیمت بازار	۲۷۰,۰۰۰	نرخ دلار	
ریال	(۳,۳۹۴)	تفاوت با ارزش بازار - (زیر) بالای ارزش ذاتی	۳۵٪	تورم	
	۹۲٪	حاشیه سود مورد انتظار	۸۵٪	درصد تقسیم سود نقدی	

نظر به اینکه ۲ عامل دلار و نرخ فروش دوده صادراتی، مهم‌ترین عوامل موثر بر ارزش

همچنین تاثیر تغییرات نرخ بهره و صرف ریسک را در جدول جداگانه‌ای آورده‌ایم.

شکر بن قلمداد می‌شوند می‌توان تاثیر تغییرات این دو مولفه بر ارزش شرکت را در جدول تحلیل حساسیت زیر دید.

صرف ریسک			ریال	۷,۰۶۶	ارزش برآوردی
۱۳%	۱۲%	۱۱%			
۱۴,۱۵۹	۱۷,۷۹۰	۲۵,۸۸۵	۱۸%	نرخ بدون ریسک	
۱۰,۱۳۱	۱۱,۵۱۹	۱۳,۴۷۷	۱۹%		
۸,۰۴۳	۸,۸۳۴	۹,۸۲۱	۲۰%		
۶,۷۰۶	۷,۲۳۳	۷,۸۵۶	۲۱%		
۵,۷۵۸	۶,۱۴۱	۶,۵۷۸	۲۲%		
۵,۰۴۵	۵,۳۳۷	۵,۶۶۴	۲۳%		

نرخ دلار نیما						۳,۶۷۲	قیمت روز
۳۰۰,۰۰۰	۲۹۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۲۷۰,۰۰۰	۲۶۰,۰۰۰	۲۵۰,۰۰۰	۷,۰۶۶	ارزش برآوردی
۶,۰۵۵	۵,۸۵۷	۵,۶۶۰	۵,۴۶۳	۵,۲۶۷	۵,۰۷۲	۱,۰۰۰	نرخ فروش دوده صادراتی
۶,۸۳۱	۶,۶۰۶	۶,۳۸۱	۶,۱۵۷	۵,۹۳۳	۵,۷۱۰	۱,۱۰۰	
۷,۶۱۳	۷,۳۶۰	۷,۱۰۷	۶,۸۵۶	۶,۶۰۴	۶,۳۵۴	۱,۲۰۰	
۸,۴۰۰	۸,۱۱۹	۷,۸۳۹	۷,۵۵۹	۷,۲۸۰	۷,۰۰۲	۱,۳۰۰	
۹,۱۹۲	۸,۸۸۳	۸,۵۷۵	۸,۲۶۷	۷,۹۶۰	۷,۶۵۴	۱,۴۰۰	
۹,۹۸۷	۹,۶۵۱	۹,۳۱۴	۸,۹۷۹	۸,۶۴۴	۸,۳۱۰	۱,۵۰۰	
۱۰,۷۸۶	۱۰,۴۲۱	۱۰,۰۵۷	۹,۶۹۴	۹,۳۳۱	۸,۹۶۹	۱,۶۰۰	



## تحلیل تکنیکال

در چارت تعدیل شده لگاریتمی شکرین از سال ۹۶ رالی صعودی را شروع کرده و در شهریور ۱۴۰۰ به قله تاریخی ۴,۸۰۰ تومانی

رسیده است. و در حال حاضر در محدوده ۲,۷۰۰ تا ۴,۳۰۰ تومانی در حال نوسان است.

\*تحلیل حاضر برآورد شخصی بوده و هیچ توصیه‌ای به معامله نمی‌باشد.