



واحد تحلیل کارگزاری آتی ساز بازار
تحلیل بنیادی شرکت دوده صنعتی پارس (شدوص)
تحلیلگر: دکتر محسن افشارمنش

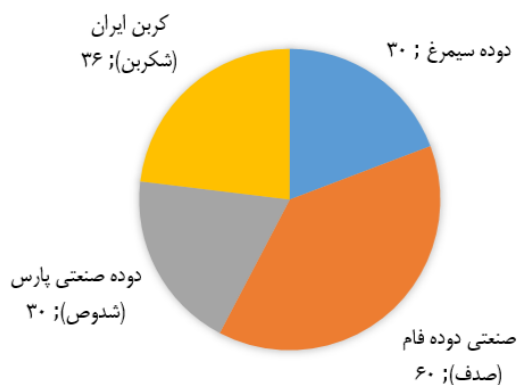
۱۴۰۱/۰۷/۰۴



معرفی صنعت

صنعت کربن بلک در ایران متأثر از عملکرد چهار شرکت تولیدکننده دوده صنعتی یعنی شرکت دوده صنعتی پارس، شرکت کربن ایران و شرکت سیمرغ که عمده سهامداران آن تایرسازان داخلی می باشند و همچنین 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. به واسطه ورود شرکت دوده صنعتی پارس در سال ۱۳۷۴ با ۱۵۰۰۰ تن ظرفیت تولید و افزایش ظرفیت به ۳۰۰۰۰ تن در سال ۱۳۸۵ و ورود شرکت سیمرغ در سال ۱۳۸۶ و شرکت دوده فام در سال ۱۳۹۱ به عرصه تولید، سهم بازار بین چهار شرکت به تناسب ظرفیت برنامه فروش داخلی و صادراتی و مزیت های کمی و کیفی تقسیم می شود. ظرفیت اسمی تولید دوده کشور را ۱۵۶ هزار تن است. شدوص با ۳۰ هزار تن تولید، حدود ۱۹ درصد از ظرفیت تولید کشور را در اختیار دارد. مصرف دوده کشور حدود ۹۵ هزار تن است و مازاد عرضه باید صادر شود.

ظرفیت اسمی تولید دوده صنعتی



دوده صنعتی با نام تجاری کربن سیاه، پودری نرم و سیاه رنگ از ترکیبات کربن و مواد آلی است. این ماده در اثر احتراق ناقص هیدروکربن های نفتی تشکیل می شود. از جمله موارد استفاده از آن می توان به رنگ دهی، افزایش خاصیت ارتجاعی و جلوگیری از پارگی، مقاومت در برابر فرسایش، سایش و خراشیدگی، محافظت در برابر نور، حرارت و پرتوهای ماوراء بنفش، افزایش رسانایی الکتریکی و افزایش استحکام مواد اشاره کرد. از دوده صنعتی در ساخت تایر خودرو و تیوپ، باتری خشک، تسمه نقاله و کفپوش، قطعات لاستیکی خودرو، جوهر و رنگ، صنعت کفش و کابل استفاده می شود.



بررسی عملکرد شرکت

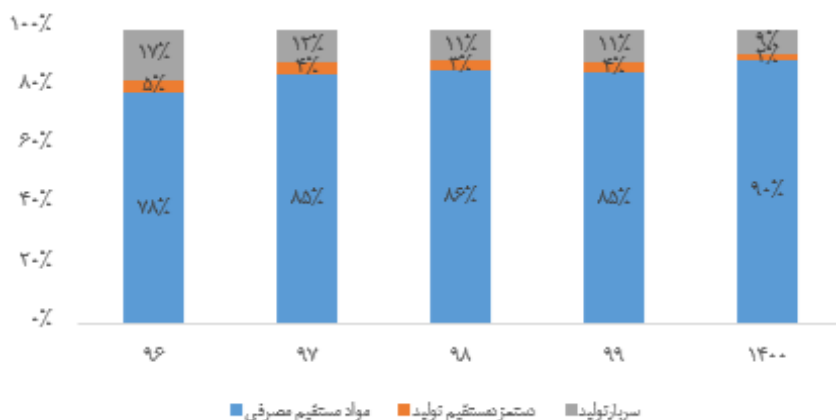
تولید شرکت در ۵ سال اخیر به صورت زیر بوده است. در سال ۱۴۰۰ مقدار تولید بیشتر از ظرفیت اسمی شرکت بوده است. بالای ۹۰ درصد فروش شرکت در سال های اخیر داخلی بوده است.

مقدار تولید	واحد	۹۶	۹۷	۹۸	۹۹	۱۴۰۰
دوده صنعتی	تن	۲۵,۲۱۸	۲۵,۲۱۰	۲۶,۲۴۴	۲۵,۰۲۰	۳۳,۰۱۲

بهای تمام شده

۸۰ تا ۹۰ درصد بهای تمام شده تولید در ۵ سال اخیر به مواد مستقیم مصرفی اختصاص دارد. عمده ماده اولیه مصرفی روغن اکستراکت است. عمده مواد اولیه خریداری شده شرکت در سال ۱۴۰۰ به ترتیب از شرکت های نفت ایرانول، قطران ذغال سنگ، پالایش نفت شازند

اجزای بهای تمام شده تولید



معرفی شرکت

شرکت دوده صنعتی پارس در سال ۱۳۶۳ تأسیس و در سال ۱۳۷۴ به شرکت سهامی عام تبدیل و در سال ۱۳۷۸ در بورس پذیرفته شده است. ششودس از واحدهای فرعی شرکت شکرین و واحد تجاری نهایی شرکت سرمایه گذاری صنایع پتروشیمی است. مرکز اصلی شرکت در خیابان آفریقا تهران واقع است و کارخانه آن در شهرک صنعتی کاوه ساوه قرار دارد. شرکت دارای دو خط تولید به شرح زیر است.

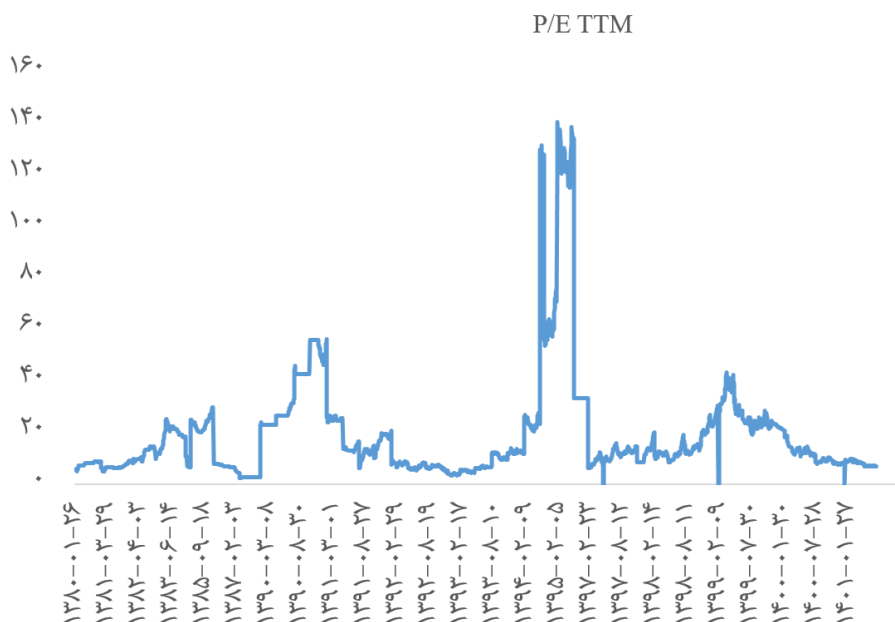
خط تولید	ظرفیت اسمی	تولید ۱۳۹۹	تولید ۱۴۰۰
خط تولید ۱ (دوده نرم)	۱۵,۰۰۰	۱۶,۳۳۲	۱۸,۶۳۹
خط تولید ۲ (دوده سخت)	۱۵,۰۰۰	۸,۲۸۸	۱۴,۲۷۳
جمع	۳۰,۰۰۰	۲۵,۰۲۰	۳۳,۰۱۲

ترکیب سهامداران

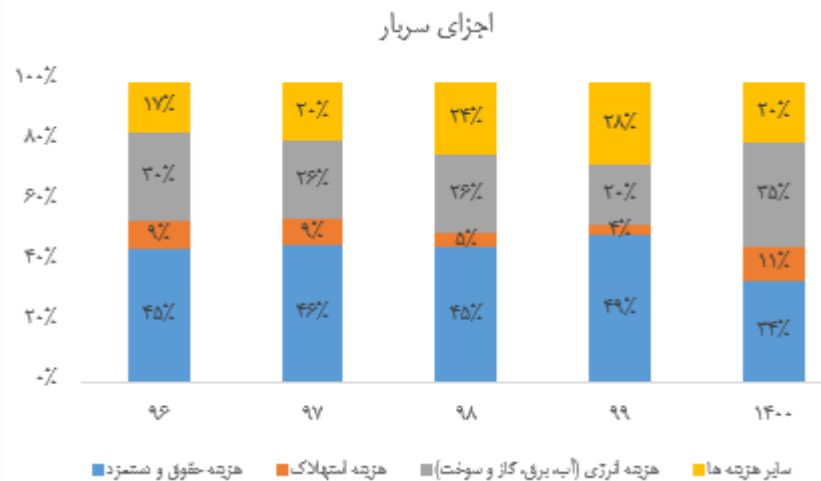
سهامداران	تعداد سهم (میلیون سهم)	درصد
شرکت کرین ایران	۴۱۶	۴۴٪
شرکت سرمایه گذاری صنایع پتروشیمی	۱۹۲	۲۰٪
شرکت سرمایه گذاری گروه توسعه ملی	۱۳۳	۱۳٪
صیا گسترش نفت و گاز تامین	۱۹	۲٪
شخص حقیقی	۱۵	۲٪
شخص حقیقی	۱۰	۱٪
شناور	۱۷۶	۱۸٪
جمع	۹۵۰	۱۰۰٪

تاریخچه قیمت

نمودار $TTM \frac{P}{E}$ شرکت در شکل زیر نشان داده شده است. میانگین $\frac{P}{E}$ شرکت در حدوداً ۱۲ است.

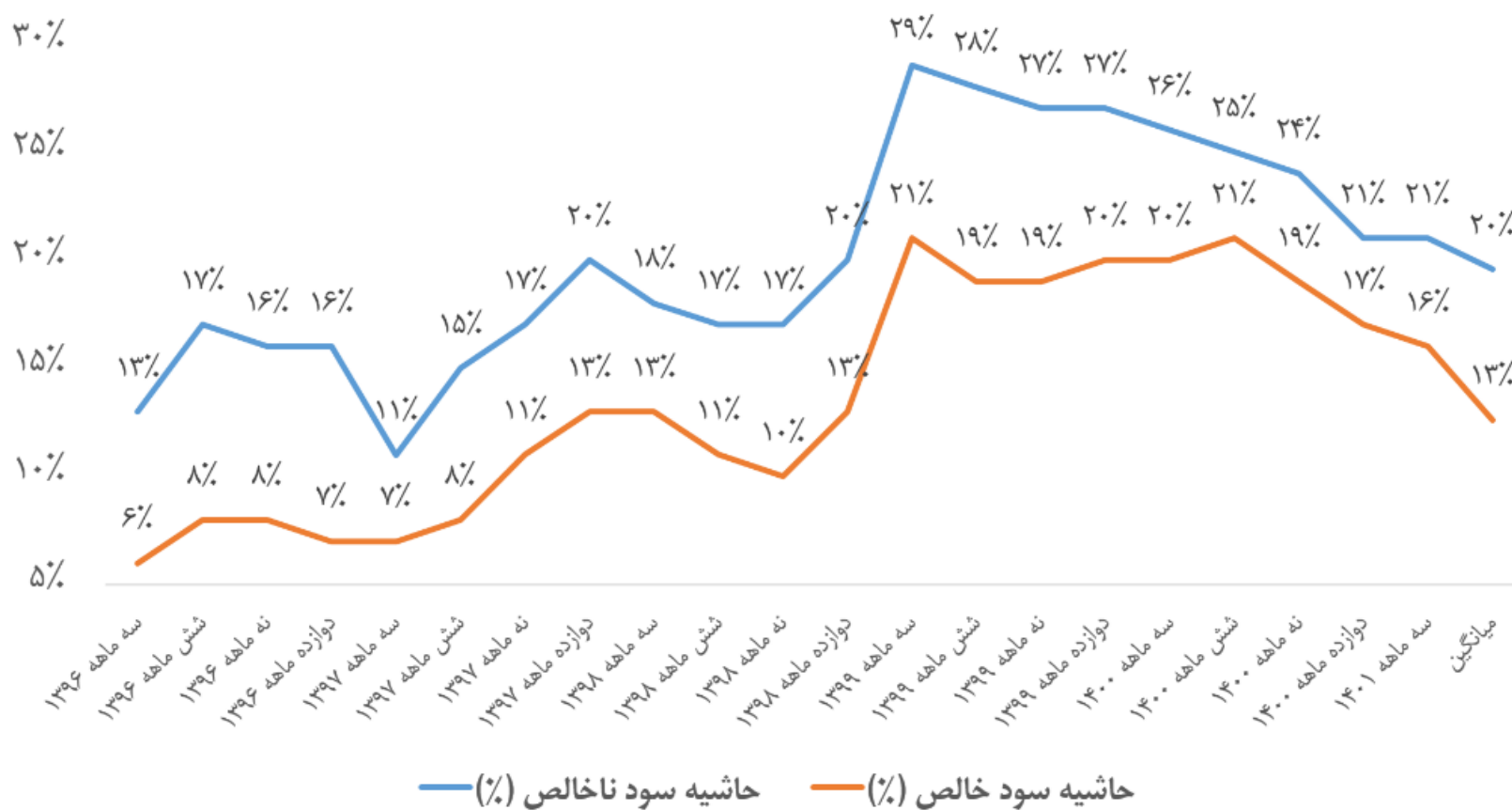


اراک، پتروشیمی اراک، فرساد شیمی فرتاک، پتروشیمی تبریز، پتروشیمی جم، پتروشیمی آبادان، پتروشیمی امیرکبیر، پتروشیمی بندر امام خمینی بوده است. نرخ فورفورال اکستراکت بر اساس قیمت جهانی نفت کوره HSFO ۱۸۰ و نرخ ارز تعیین می شود و ماهیانه توسط انجمن روغن سازان که شامل شرکت های نفت بهران، نفت پارس، نفت ایرانول و نفت سپاهان است تعیین می شود. سرپار در ۵ سال اخیر بین ۱۰ تا ۱۷ درصد از بهای تمام شده را تشکیل می دهد. که مصرف انرژی و دستمزد غیر مستقیم بیشترین سهم را از سرپار دارند. به دلیل افزایش نرخ حامل های انرژی در سال ۱۴۰۰، سهم انرژی نسبت به قبل افزایشی بوده است.



حاشیه سود ناخالص و خالص

حاشیه سود ناخالص و خالص شرکت در ۵ سال اخیر در شکل زیر نمایش داده شده است. میانگین حاشیه سود ناخالص شرکت ۲۰ درصد بوده است.



تخمین سود

در این تحلیل مقدار تولید سال ۱۴۰۱ برابر با سال قبل در نظر گرفته شده است و فرض شده کل محصول شرکت به فروش برسد. با فرض اینکه نرخ دوده در نیمه دوم سال ۸۰٪ نرخ شهریور ماه باشد و نرخ اکسیرکت ۳۶ درصد نرخ دوده صنعتی فروش داخل باشد، پیش بینی می شود شرکت در سال ۱۴۰۱، ۲۳۳۳ ریال سود بسازد. در این صورت P/E شرکت برابر ۴/۸ خواهد شد.

سود و زیان	۹۶	۹۷	۹۸	۹۹	۱۴۰۰	سه ماهه اول	تحلیلی ۹ ماهه	۱۴۰۱
درآمدهای عملیاتی	۱,۰۳۶,۳۰۴	۱,۷۱۷,۹۰۸	۲,۶۴۱,۴۱۷	۳,۴۰۹,۰۶۰	۸,۳۱۰,۱۲۹	۳,۱۳۸,۲۹۹	۸,۸۱۳,۵۶۱	۱۲,۰۲۱,۸۶۰
بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی	(۸۷۰,۰۶۵)	(۱,۳۷۰,۳۵۶)	(۲,۱۱۰,۷۳۶)	(۲,۴۸۴,۴۸۶)	(۶,۵۷۶,۶۷۱)	(۲,۴۸۴,۲۹۱)	(۶,۷۰۲,۶۸۵)	(۹,۱۸۶,۹۷۶)
سود (زیان) ناخالص	۱۶۶,۲۳۹	۳۴۷,۵۵۲	۵۳۰,۶۸۱	۹۲۴,۵۷۴	۱,۷۳۳,۴۵۸	۶۵۴,۰۰۸	۲,۱۱۰,۸۷۶	۲,۸۳۴,۸۸۴
هزینه های فروش، اداری و عمومی	(۴۵,۳۲۳)	(۵۶,۰۵۶)	(۶۷,۹۴۶)	(۱۱۷,۲۲۹)	(۱۶۳,۸۴۷)	(۴۵,۹۵۳)	(۱۸۳,۰۳۲)	(۲۲۸,۹۸۵)
هزینه کاهش ارزش دریافتی ها (هزینه استثنایی)		(۱۷,۳۹۱)						
سایر درآمدها	۵,۳۰۶	۴۶,۵۸۴	۲۶,۰۶۱	۵۳,۲۲۸	۱۱۵,۵۰۲	۱۹,۰۰۰	۵۹,۰۰۰	۷۸,۰۰۰
سایر هزینه ها	(۲۰,۶۶۸)	(۵۲,۱۳۳)	(۲۰,۷۰۹)	(۲۲,۶۷۵)				
سود (زیان) عملیاتی	۱۰۵,۵۵۴	۲۶۸,۵۵۶	۴۶۸,۰۸۷	۸۳۷,۸۹۸	۱,۶۸۵,۱۱۳	۶۲۷,۰۵۵	۲,۰۵۶,۸۴۴	۲,۶۸۳,۸۹۹
هزینه های مالی	(۴۴,۹۰۳)	(۴۱,۴۲۵)	(۱۶,۵۳۱)	(۹,۱۱۱)	(۱۴,۲۰۳)	(۴,۲۶۵)	(۵۲,۳۷۵)	(۵۶,۶۴۰)
سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی - درآمد سرمایه گذاری ها		۵۹,۷۰۷	۱,۱۷۶	۸۸	۵,۳۰۰	۱,۹۲۸	۲,۲۵۰	۴,۱۷۸
سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی - اقلام متفرقه	۹,۷۴۵	۵,۵۳۹	(۱,۵۲۳)	(۴۴,۹۰۳)	۱۱,۸۷۴		۳۰,۰۰۰	۳۰,۰۰۰
سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۷۰,۳۹۶	۲۹۲,۳۷۷	۴۵۱,۲۰۹	۷۸۴,۷۷۲	۱,۶۸۸,۰۸۴	۶۲۴,۷۱۸	۲,۰۳۶,۷۱۹	۲,۶۶۱,۴۳۷
مالیات سال جاری	(۲,۰۹۹)	(۵۰,۷۶۴)	(۱۰۱,۰۸۹)	(۱۱۳,۶۷۱)	(۲۸۲,۴۸۵)	(۱۲۱,۸۲۱)	(۳۲۳,۵۴۶)	(۴۴۵,۳۶۷)
مالیات سال های قبل		(۱۹,۲۱۲)						
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم	۶۸,۲۹۷	۲۲۲,۴۰۱	۳۵۰,۱۲۰	۶۷۱,۱۰۱	۱,۴۰۵,۵۹۹	۵۰۲,۸۹۷	۱,۷۱۳,۱۷۴	۲,۲۱۶,۰۷۱
سود (زیان) خالص	۶۸,۲۹۷	۲۲۲,۴۰۱	۳۵۰,۱۲۰	۶۷۱,۱۰۱	۱,۴۰۵,۵۹۹	۵۰۲,۸۹۷	۱,۷۱۳,۱۷۴	۲,۲۱۶,۰۷۱
سود (زیان) خالص هر سهم - ریال	۵۶۹	۴۶۹	۷۳۸	۱,۴۱۴	۲,۹۶۲	۱,۰۶۰	۱,۸۰۳	۲,۳۳۳
سرمایه	۱۲۰,۰۰۰	۴۷۴,۵۲۲	۴۷۴,۵۲۲	۴۷۴,۵۲۲	۴۷۴,۵۲۲	۴۷۴,۵۲۲	۹۵۰,۰۰۰	۹۵۰,۰۰۰



در جدول زیر تحلیل حساسیست سود شرکت برای نرخ های متفاوت دوده داخلی و اکسترکت نشان داده شده است.

نرخ دوده صنعتی داخلی (ریال بر تن)							
۴۲۰,۰۰۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۳۸۰,۰۰۰,۰۰۰	۳۶۰,۰۰۰,۰۰۰	۳۴۰,۰۰۰,۰۰۰	۳۲۰,۰۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۲,۳۳۳
۴۵۵۰	۴۲۳۰	۳۹۰۹	۳۵۸۹	۳۲۶۹	۲۹۴۸	۲۶۲۸	۱۰۰,۰۰۰,۰۰۰
۴۳۴۲	۴۰۲۲	۳۷۰۲	۳۳۸۲	۳۰۶۱	۲۷۴۱	۲۴۲۱	۱۰۵,۰۰۰,۰۰۰
۴۱۳۵	۳۸۱۵	۳۴۹۴	۳۱۷۴	۲۸۵۴	۲۵۳۴	۲۲۱۳	۱۱۰,۰۰۰,۰۰۰
۳۹۲۸	۳۶۰۷	۳۲۸۷	۲۹۶۷	۲۶۴۷	۲۳۲۶	۲۰۰۶	۱۱۵,۰۰۰,۰۰۰
۳۷۲۰	۳۴۰۰	۳۰۸۰	۲۷۵۹	۲۴۳۹	۲۱۱۹	۱۷۹۹	۱۲۰,۰۰۰,۰۰۰
۳۵۱۳	۳۱۹۳	۲۸۷۲	۲۵۵۲	۲۲۳۲	۱۹۱۱	۱۵۹۱	۱۲۵,۰۰۰,۰۰۰
۳۳۰۵	۲۹۸۵	۲۶۶۵	۲۳۴۵	۲۰۲۴	۱۷۰۴	۱۳۸۴	۱۳۰,۰۰۰,۰۰۰
۳۰۹۸	۲۷۷۸	۲۴۵۷	۲۱۳۷	۱۸۱۷	۱۴۹۷	۱۱۷۶	۱۳۵,۰۰۰,۰۰۰
۲۸۹۱	۲۵۷۰	۲۲۵۰	۱۹۳۰	۱۶۰۹	۱۲۸۹	۹۶۹	۱۴۰,۰۰۰,۰۰۰
۲۶۸۳	۲۳۶۳	۲۰۴۳	۱۷۲۲	۱۴۰۲	۱۰۸۲	۷۶۱	۱۴۵,۰۰۰,۰۰۰
۲۴۷۶	۲۱۵۵	۱۸۳۵	۱۵۱۵	۱۱۹۵	۸۷۴	۵۵۴	۱۵۰,۰۰۰,۰۰۰
۲۲۶۸	۱۹۴۸	۱۶۲۸	۱۳۰۸	۹۸۷	۶۶۷	۳۴۷	۱۵۵,۰۰۰,۰۰۰

نرخ اکسترکت (ریال بر تن)