



واحد تحلیل کارگزاری آتی ساز بازار
تحلیل صنعت شیشه به همراه تحلیل بنیادی شرکت شیشه سازی مینا (کمینا)
تحلیلگر: دکتر محسن افشارمنش
تاریخ انتشار: ۱۴۰۱/۸/۰۱

تحلیل صنعت

از ظروف شیشه ای در بسته بندی مواد غذایی استفاده می شود. فرایند تولید شیشه شامل چهار مرحله به ترتیب زیر است.

آماده سازی مواد اولیه (تهیه بچ): در این مرحله مواد اولیه که شامل سیلیس، سنگ آهک، کربنات سدیم و خرده شیشه می باشد، با نسبت های وزنی مشخص با یکدیگر مخلوط می شوند.

ذوب و تصفیه: ذوب مواد، با توجه به مقدار و نوع شیشه تولیدی در کوره ای با ابعاد مشخص انجام می شود. ذوب زمانی کامل می شود که هیچ ماده بلورینی باقی نمانده باشد. تصفیه ترکیبی از فرایند های فیزیکی و شیمیایی است که در طی آن تمامی حباب های ایجاد شده در هنگام اختلاط شیشه مذاب خارج گردیده و به مخلوطی همگن تبدیل می شود.

فرم دهی محصولات: فرم دهی محصولات به روش های مختلفی انجام می شود.

عملیات پس از فرم دهی محصولات: این مرحله شامل تنش زدایی و پوشش دهی محصولات است که قبل از بسته بندی محصولات انجام می شود. از مهم ترین محصولات که در نتیجه فرایندهای بالا تولید می شود و در صنایع بسته بندی کاربرد فراوان دارد، انواع بطر و جار است.

در ایران ۱۴ شرکت بزرگ فعال در زمینه تولید شیشه وجود دارد. در حال حاضر و بدون در نظر گرفتن طرح های توسعه، ظرفیت این شرکت ها حدود ۶۰۰ هزار تن است. با اضافه شدن طرح های توسعه ظرفیت تولید به بالای یک میلیون تن خواهد رسید. نیاز کشور حدود ۷۰۰ هزار تن است و نیاز به صادرات مابقی شیشه تولیدی وجود دارد. بازار عراق تقریباً اشباع شده است و کشورهای

ظرفیت تولید بر حسب تن



معرفی شرکت کمینا

شرکت شیشه سازی مینا در سال ۱۳۴۵ تاسیس شد. این شرکت در سال ۱۳۵۱ به سهامی خاص و در سال ۱۳۵۴ به سهامی عام تبدیل شد و پس از انقلاب اسلامی تحت مالکیت بنیاد مستضعفان در آمد. شیشه مینا در سال ۱۳۹۷ در بازار پایه فرابورس با نماد کمینا درج و در این بازار معامله می شود. فعالیت اصلی شرکت تولید و فروش انواع بطر و جار برای صنایع غذایی و تولید فروش سر بطر فلزی جهت بطری های نوشابه ای است. خطوط تولید مستقر در تهران شامل دو کوره با ظرفیت اسمی سالانه ۲۵۰۰۰ تن و ۵ خط تولید فرمینگ بطر و جار است. تولید واقعی شرکت در سال ۱۴۰۰ برابر با ۳۲۸۹۷ تن بطر و جار بوده است. به دلیل بازسازی کوره شماره ۲، تولید شرکت در سال ۱۴۰۱ به میزان ۱۵ درصد کاهش پیدا خواهد کرد و از ابتدای ۱۴۰۲ ظرفیت

قزاقستان، گرجستان، آذربایجان، ارمنستان از جمله مقاصد صادراتی محسوب می شوند. عمده صادرات شیشه ایران به کشور عراق بوده است (حدود ۲۰ میلیون دلار از حدود ۲۱ میلیارد دلار فروش شیشه صادراتی در سال ۱۴۰۰). از میان شرکت های بالا چهار شرکت کمینا، کگاز، کهمدا و کرازی در بازار سرمایه حضور دارند. به جز کرازی سه شرکت دیگر برنامه افزایش ظرفیت تولید را داشته اند.

ظرفیت (تن)		
شرح	ظرفیت علمی	ظرفیت طرح توسعه
کمینا	۳۸،۰۰۰	۶۰،۰۰۰
کگاز	۴۰،۰۰۰	۸۱،۶۰۰
کهمدا	۷۲،۰۰۰	۹۳،۰۰۰

انواع جار

انواع جارهای ۹۰ تا ۱۰۰۰ سی سی جهت بسته بندی و نگهداری انواع مرباجات، ترشیجات، شوربجیات، عسل و سایر کنسروهای صنایع غذایی در رنگ های سفید و قهوه ای.

سر بطر

تولید سربطرهای فلزی نوشابه های گازدار و بدون گاز ساده و طرح دار مطابق با سفارش و در دو نوع PE و PVC.

ترکیب سهامداران شرکت

شرکت گسترش پایا صنعت سینا تحت مدیریت بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی است. بنیاد مستضعفان به صورت تلفیقی بالای ۶۰ درصد سهام شرکت را در اختیار دارد.

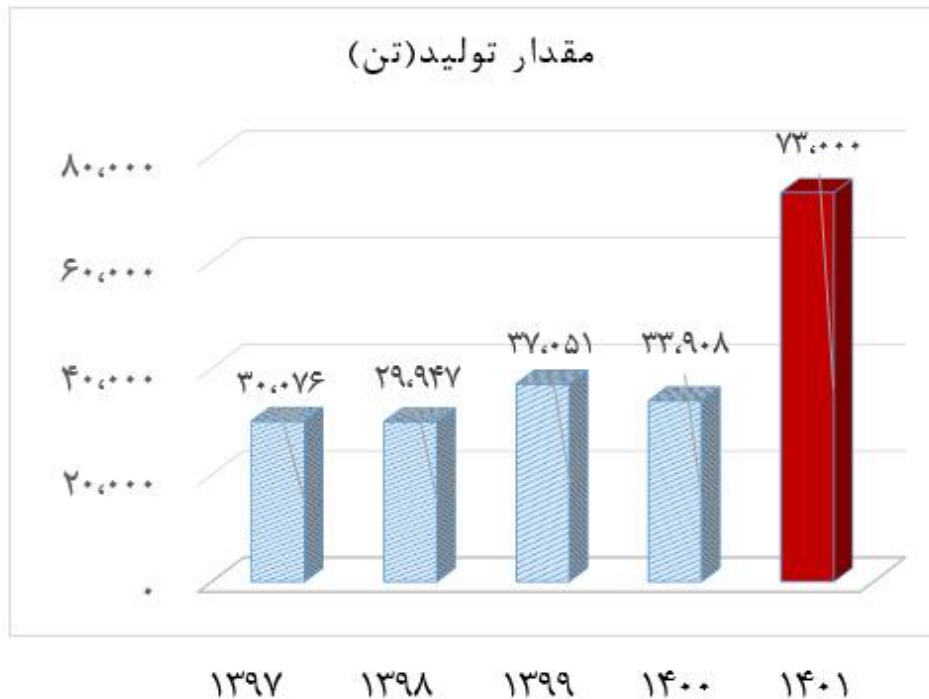
تولید به بالای ۴۰۰۰۰ تن خواهد رسید. همچنین شرکت برنامه افزایش تولید به میزان ۶۰۰۰۰ تن را در کارخانه قزوین دارد. ۳ خط تولید واحد قزوین در حال تولید است و خط چهارم آن بهمن ماه ۱۴۰۱ افتتاح خواهد شد.

محصولات شرکت

انواع بطر

انواع بطری های آبمیوه، نوشابه های گازدار، ما الشعیر، آبلیمو، عرقیجات و سایر نوشیدنی ها از حجم ۱۷۰ تا ۷۰۰ سی سی در رنگ های سفید، سبز و قهوه ای





وضعیت تولید شرکت

در شکل مقابل، تولید شرکت در سالهای اخیر به همراه برآورد تولید سال ۱۴۰۱ نمایش داده شده است. برای سال ۱۴۰۱ فرض شده تولید در واحد تهران، به دلیل تعمیرات کوره ۲، ۱۵ درصد نسبت به سال ۱۴۰۰ کاهش پیدا کند و واحد قزوین با ۷۵ درصد ظرفیت تولید داشته باشد. فرض شده شرکت تمام تولید سال ۱۴۰۱ را به فروش برساند.

نرخ فروش

مواد اولیه بر اساس میانگین ۴ سال اخیر، ۳۵ درصد از مبلغ فروش شرکت را شامل شود. راه اندازی خط تولید قزوین حدود ۷۱۵ میلیارد تومان برای شرکت تمام شده است و ۸۰ میلیارد تومان هزینه استهلاک برای سال ۱۴۰۱ پیش بینی شده است.

تخمین سود

با مفروضات ذکر شده انتظار می رود شرکت در سال ۱۴۰۱، حدود ۱۳۰ تومان برای هر سهم سود بسازد. با این مفروضات P/E آینده نگر شرکت برابر ۶/۵ خواهد بود.

قیمت گذاری محصولات طبق شرایط حاکم بر بازار فروش با تأیید از سوی هیئت مدیره و کمیسیون فروش تعیین می شود. معمولاً این افزایش نرخ با توجه به تورم به گونه ای صورت می گیرد که حاشیه سود شرکت کمترین تغییرات را داشته باشد. فرض شده است نرخ ها ۱۰ درصد نسبت شش ماه نخست سال، افزایش پیدا کنند. با این وصف نرخ هر تن بطر و جار ۱۰۷/۷۵۴/۷۶۹ ریال در نظر گرفته شده است.

بهای تمام شده

در سال های اخیر حدود ۵۰ درصد بهای تمام شده به مواد اولیه مصرفی اختصاص داشته است. مواد اولیه اصلی شامل، کربنات سدیم، سیلیس، خرده شیشه است. فرض شده است

تحلیلی ۱۴۰۱	شش ماه اول ۱۴۰۰	۹۹	۹۸	۹۷	واحد	سود و زیان
۸,۰۵۱,۰۱۰	۲,۴۸۶,۹۵۰	۳,۲۸۳,۴۱۰	۲,۲۳۴,۲۶۷	۱,۰۲۸,۷۹۷	۷۶۳,۸۷۵	درآمدهای عملیاتی
-۵,۷۷۸,۷۸۱	-۲,۱۲۷,۱۱۸	-۲,۰۹۹,۱۵۱	-۱,۳۲۲,۸۱۸	-۷۷۴,۸۲۵	-۵۵۰,۵۴۷	بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی
۲,۲۷۲,۲۲۹	۳۵۹,۸۳۲	۱,۱۸۴,۲۵۹	۹۱۱,۴۴۹	۲۵۳,۹۷۲	۲۱۳,۳۲۸	سود (زیان) ناخالص
-۲۸۱,۷۳۸	-۶۰,۳۲۱	-۱۷۱,۵۲۶	-۹۴,۹۳۵	-۶۹,۳۷۶	-۶۱,۸۸۷	هزینه‌های فروش، اداری و عمومی
.	.	.	.	-۴۳,۵۲۹	-۴,۴۳۰	هزینه کاهش ارزش دریافتی‌ها (هزینه استثنایی)
۳,۴۴۸	۳,۴۴۸	۵۰,۷۴۵	۱۲,۷۱۸	۱۹,۵۹۷	۱۱,۶۱۴	سایر درآمدها
-۶,۷۶۱	-۶,۷۶۱	-۱۲۹,۷۱۷	-۲۰,۲۳۸	-۴۰,۱۳۹	-۶,۹۷۰	سایر هزینه‌ها
۱,۹۸۷,۱۷۹	۲۹۶,۱۹۸	۹۳۳,۷۶۱	۸۰۸,۹۹۴	۱۲۰,۵۱۵	۱۵۱,۶۵۵	سود (زیان) عملیاتی
-۹۶,۰۰۰	-۴۸,۰۰۰	-۵۹,۰۲۸	-۱۰۷,۳۴۲	-۳۳,۰۲۶	-۳۰,۴۴۹	هزینه‌های مالی
.	سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی - درآمد سرمایه‌گذاری‌ها
-۲۲۴,۵۶۱	۹,۴۸۱	۶,۵۹۴	۶,۲۸۹	-۵,۰۴۴	-۱۳	سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی - اقلام متفرقه
۱,۶۶۶,۶۱۸	۲۵۷,۶۷۹	۸۸۱,۳۲۷	۷۰۷,۹۴۱	۸۲,۴۴۵	۱۲۱,۱۹۳	سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
.	-۱۹,۲۳۵	-۱۱۳,۶۹۴	-۹۸,۳۹۵	-۱۷,۰۷۷	-۳,۷۵۴	مالیات سال جاری
.	.	.	.	-۳۰,۴۰۰	.	مالیات سال‌های قبل
۱,۶۶۶,۶۱۸	۲۳۸,۴۴۴	۷۶۷,۶۳۳	۶۰۹,۵۴۶	۳۴,۹۶۸	۱۱۷,۴۳۹	سود (زیان) خالص
۱,۳۰۹	۱۸۷	۶۰۳	۱,۷۰۳	۹۸	۵۴۶	سود (زیان) خالص هر سهم - ریال
۱,۲۷۳,۰۰۰	۱,۲۷۳,۰۰۰	۱,۲۷۳,۰۰۰	۳۵۸,۰۰۰	۳۵۸,۰۰۰	۲۱۵,۲۱۱	سرمایه

تحلیل حساسیت

مقدار تولید (فروش) (تن)										درصد افزایش نرخ محصولات
۸۵,۰۰۰	۸۰,۰۰۰	۷۳,۰۰۰	۷۰,۰۰۰	۶۵,۰۰۰	۶۰,۰۰۰	۵۵,۰۰۰	۵۰,۰۰۰	۴۵,۰۰۰	۱,۳۰۹	
۱,۵۲۴	۱,۳۲۸	۱,۰۵۳	۹۳۵	۷۳۷	۵۳۹	۳۴۰	۱۳۸	-۶۷	۰	
۱,۶۸۲	۱,۴۷۳	۱,۱۸۱	۱,۰۵۵	۸۴۶	۶۳۵	۴۲۳	۲۰۹	-۸	۵%	
۱,۸۴۰	۱,۶۱۹	۱,۳۰۹	۱,۱۷۶	۹۵۴	۷۳۱	۵۰۷	۲۸۰	۵۰	۱۰%	
۱,۹۹۸	۱,۷۶۵	۱,۴۳۷	۱,۲۹۷	۱,۰۶۲	۸۲۷	۵۹۰	۳۵۱	۱۰۹	۱۵%	
۲,۱۵۶	۱,۹۱۰	۱,۵۶۶	۱,۴۱۸	۱,۱۷۱	۹۲۳	۶۷۴	۴۲۲	۱۶۸	۲۰%	
۲,۳۱۴	۲,۰۵۶	۱,۶۹۴	۱,۵۲۸	۱,۲۷۹	۱,۰۱۹	۷۵۷	۴۹۳	۲۲۶	۲۵%	
۲,۴۷۲	۲,۲۰۱	۱,۸۲۲	۱,۶۵۹	۱,۳۸۷	۱,۱۱۵	۸۴۱	۵۶۵	۲۸۵	۳۰%	