



تحلیل بنیادی نماد

شکرین

ارائه دهنده: امیرحسین خرمی

[Khorami@oibourse.ir](mailto:Khorami@oibourse.ir)

آبان ۱۴۰۲

## فهرست

۲	دوده صنعتی.....
۳	بازار جهانی دوده صنعتی.....
۵	دوده صنعتی در ایران.....
۹	اطلاعات شرکت.....
۹	سهامداران.....
۱۰	محصولات.....
۱۰	حاشیه سود محصولات.....
۱۱	عملکرد ماهانه.....
۱۲	افزایش سرمایه و تقسیم سود.....
۱۳	مفروضات.....
۱۴	تولید.....
۱۵	فروش.....
۱۶	بهای تمام شده.....
۱۷	سود و زیان.....
۱۸	حاشیه سود.....
۱۸	تحلیل حساسیت.....
۱۹	تحلیل P/E.....
۱۹	پروژه ها.....
۲۰	سرمایه گذاری ها.....
۲۰	دارایی ها.....
۲۲	جمع بندی.....
۲۳	سلب مسئولیت.....

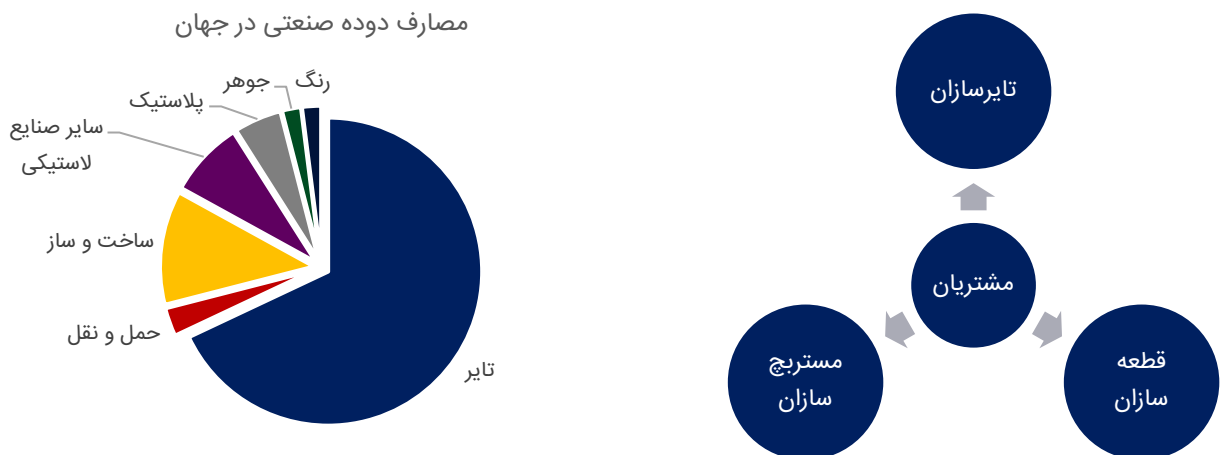
## دوده صنعتی

دوده صنعتی از واکنش یک سوخت هیدروکربنی مانند نفت یا گاز با عرضه محدود هوای احتراق در دمای ۱۳۲۰ تا ۱۵۴۰ درجه سانتی گراد (۲۴۰۰ تا ۲۸۰۰ درجه فارنهایت) تولید می‌شود. کربن نسوخته به صورت یک ذره کرکی سیاه بسیار ریز با قطر ۱۰ تا ۵۰۰ نانومتر جمع آوری می‌شود. دوده صنعتی عمدتاً به عنوان پرکننده و تقویت کننده در تایرهای خودرو استفاده می‌شود. دوده با افزایش مقاومت تایرها در برابر سایش و گرما به بهبود استحکام، دوام و عملکرد لاستیک ها کمک می‌کند.

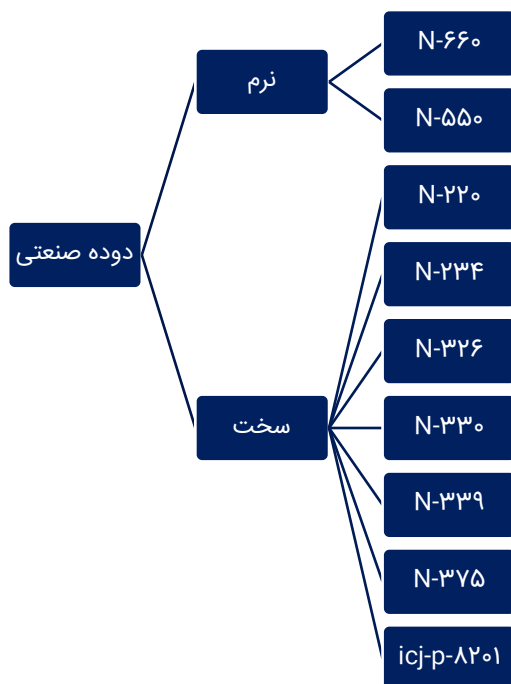
دوده همچنین به انتقال گرما از قسمت آج و تسمه لاستیک کمک می‌کند، آسیب حرارتی را کاهش می‌دهد و عمر لاستیک را افزایش می‌دهد.

بخش تایر بیش از ۶۰ درصد از سهم بازار دوده صنعتی جهانی در سال ۲۰۲۲ را به خود اختصاص داده است. بخش لاستیکی بیش از ۲۰ درصد و بخش پلاستیک بیش از ۱۰ درصد از سهم بازار دوده صنعتی جهانی را در سال ۲۰۲۲ به خود اختصاص داد.

این محصول در بخش باتری نیز مورد استفاده قرار می‌گیرد و انتظار می‌رود که رشد این بخش نسبت به سایر بخش ها سریع تر باشد. با توجه به بخش هایی که دوده صنعتی در آن ها استفاده می‌شود، می‌توان مشتریان عمده این محصول را به صورت زیر دسته بندی کرد:



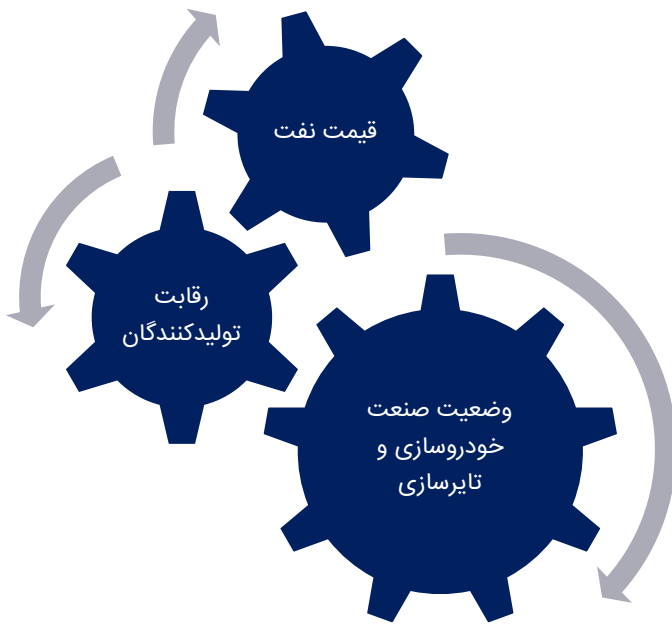
همچنین محصول دوده صنعتی به انواع مختلف تقسیم بندی می‌شوند که هر کدام خواص خاص خود را دارند:



هرچه گرید دوده صنعتی از نرم به سخت تغییر کند، قیمت آن افزایش پیدا می‌کند. دوده های سخت مقاومت سایشی و قدرت کشش بالایی دارند و در برابر پارگی مقاومت خوبی دارند و از آن ها در تایر های کامیون و اتوبوس استفاده می‌شود. از سوی دیگر، دوده های نرم دارای مقاومت سایشی متوسط و قابلیت ارتجاعی نسبتاً بالا هستند.

## بازار جهانی دوده صنعتی

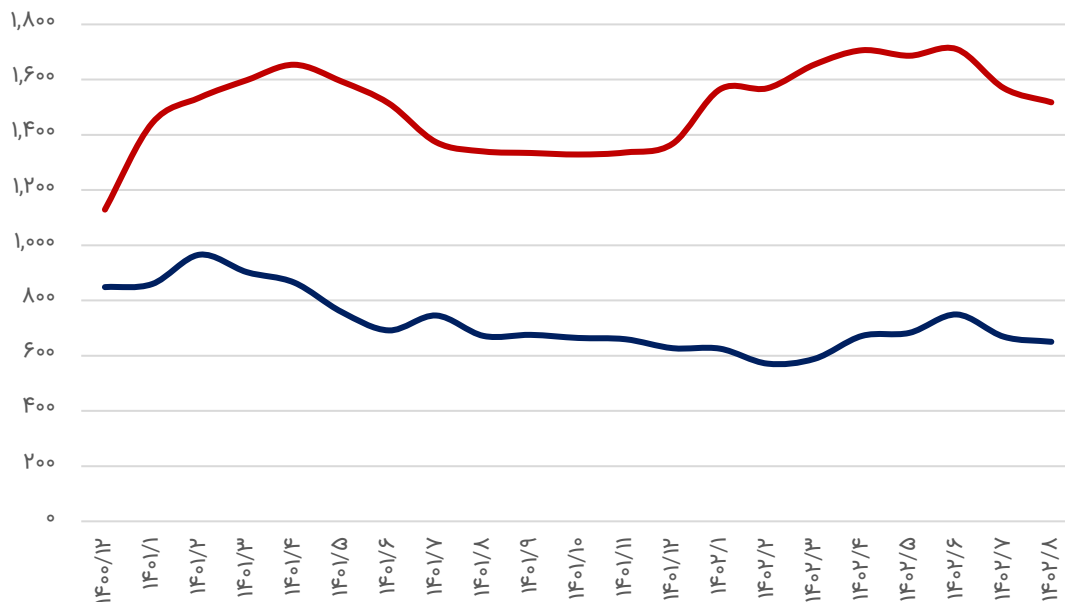
عوامل مهم تاثیرگذار بر این صنعت به شرح زیر می باشند:



عمده دوده صنعتی تولیدی در جهان در صنعت تایرسازی و خودروسازی مصرف می شود لذا تغییرات مهم در این صنایع بر صنعت دوده صنعتی بسیار موثر است. از طرفی به دلیل اینکه مواد اولیه این محصول از مشتقات نفتی است، لذا قیمت نفت بر بهای تمام شده و در نهایت قیمت این محصول موثر است. همچنین با توجه به تحریم های صادراتی روسیه که خود یکی از بزرگترین تولیدکنندگان در جهان است و رقابت منفی احتمالی این کشور در صادرات، قیمت دوده صنعتی از این جهت نیز می تواند دستخوش تغییر شود.

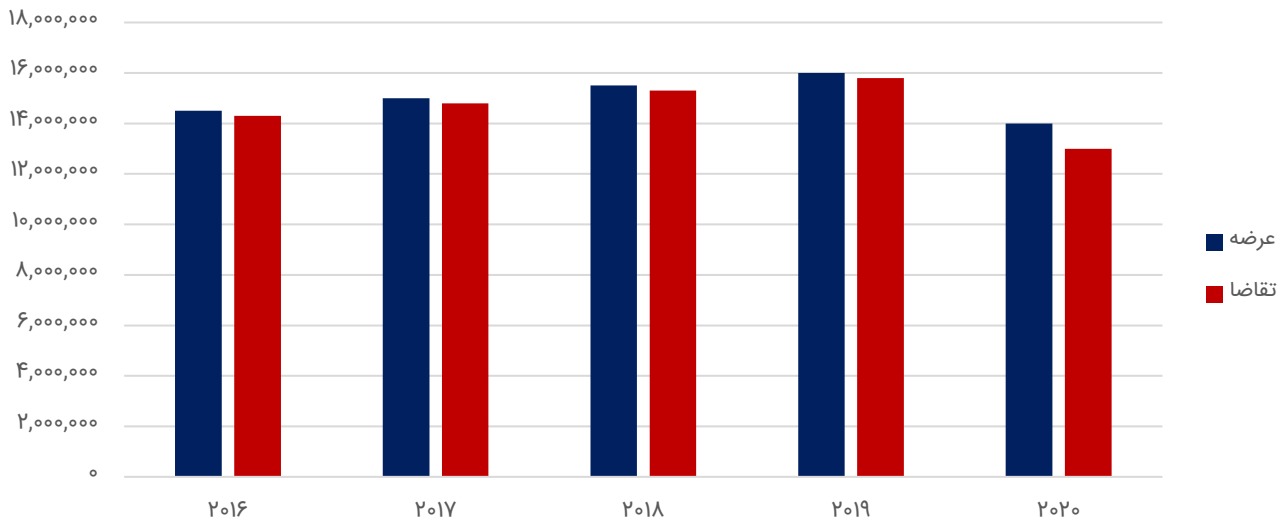
مقایسه روند قیمتی نفت و دوده صنعتی در جهان نشان می دهد که تقریباً روند تغییرات این دو محصول مشابه یکدیگر است.

مقایسه قیمت نفت و دوده



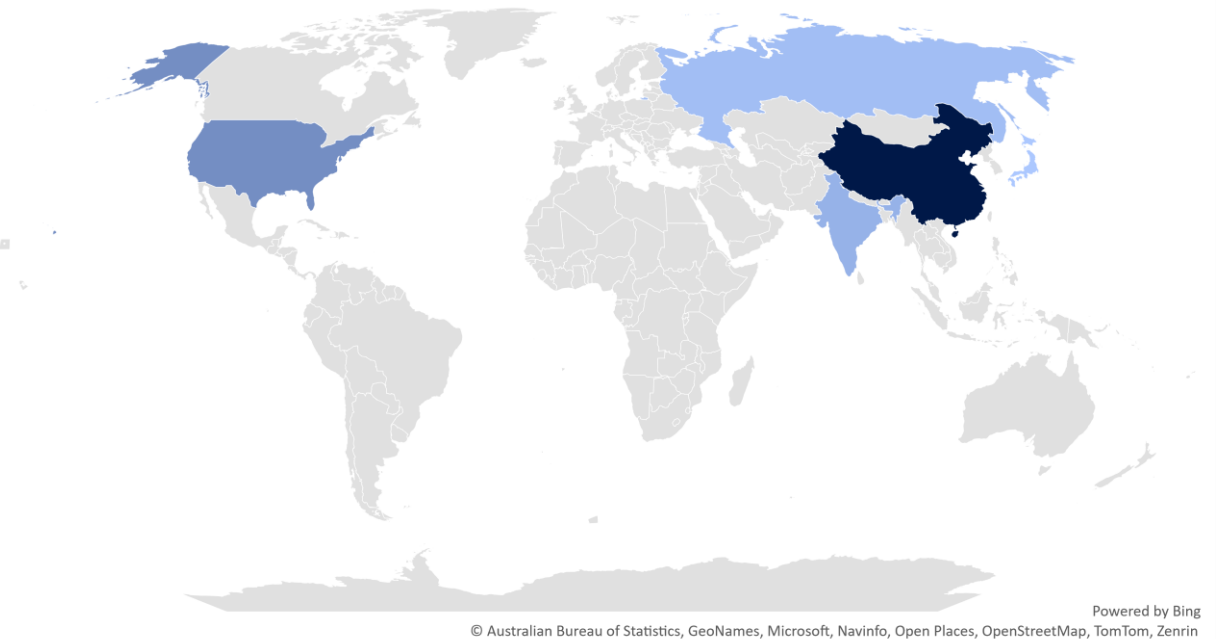
نمودار تولید و عرضه جهانی دوده صنعتی نشان می دهد به طور کلی در این صنعت مازاد عرضه وجود دارد. تا سال ۲۰۱۹ و قبل از همه گیری ویروس کوید ۱۹، این مازاد عرضه حدود ۲۰۰،۰۰۰ تن در جهان بود اما از سال ۲۰۱۹ به بعد و با افزایش بیشتر همه گیری، مازاد عرضه این جهان در سال ۲۰۲۰ به ۱،۰۰۰،۰۰۰ تن در جهان رسید. در این مدت عرضه ۱۲/۵ درصد و تقاضا ۱۷/۷ درصد کاهش یافت که منجر به مازاد ۱،۰۰۰،۰۰۰ تنی شد. انتظار می رود که با کاهش روند همه گیری و ثابت شدن اوضاع جهانی، روند عرضه و تقاضا نیز به ثبات برسد.

عرضه و تقاضای جهانی دوده صنعتی (تن)



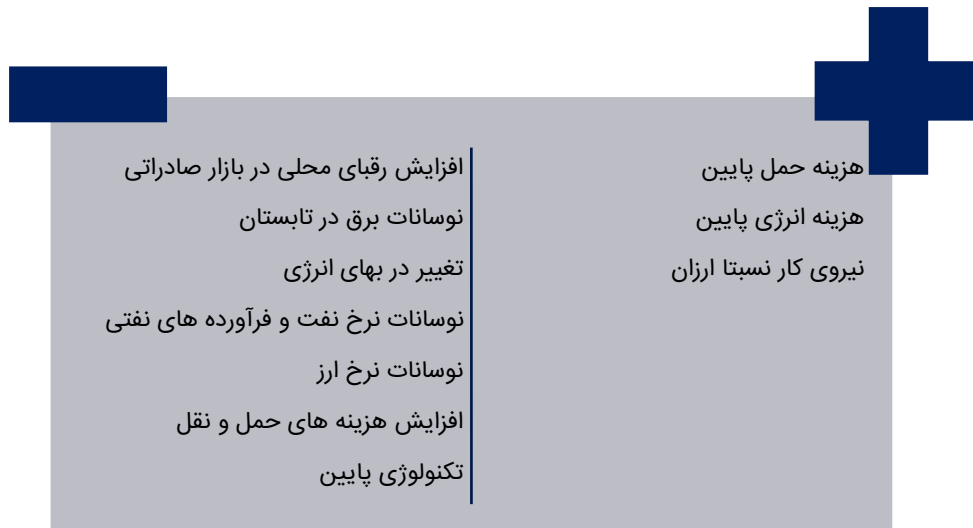
همانند اکثر صنایع، چین در صنعت دوده صنعتی نیز بزرگترین در جهان است. آمریکا، روسیه، هند و ژاپن نیز بعد از چین، بزرگترین تولیدکنندگان دوده صنعتی در جهان هستند.

بزرگترین تولیدکنندگان دوده صنعتی در جهان



## دوده صنعتی در ایران

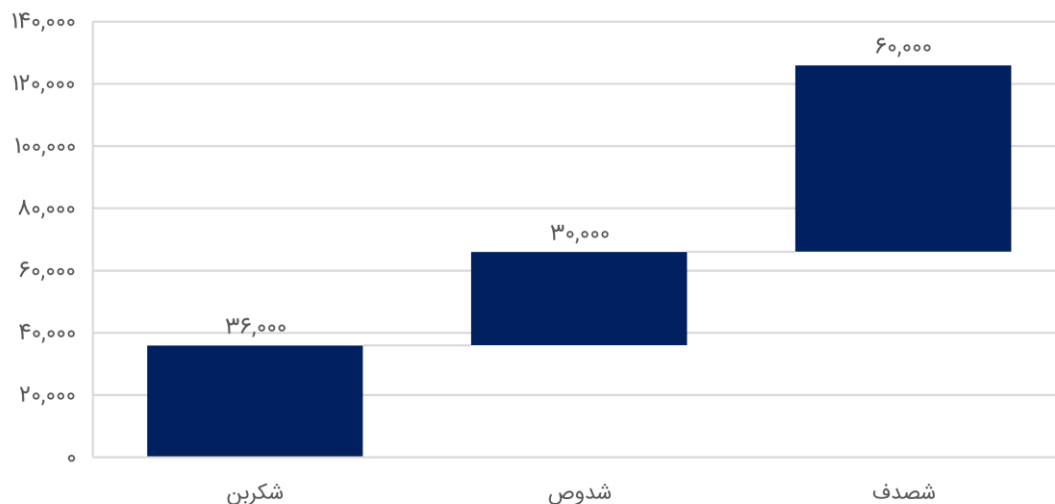
در راستای بررسی وضعیت صنعت دوده در ایران، ابتدا به بررسی نقاط قوت و ضعف این صنعت در کشور می پردازیم:



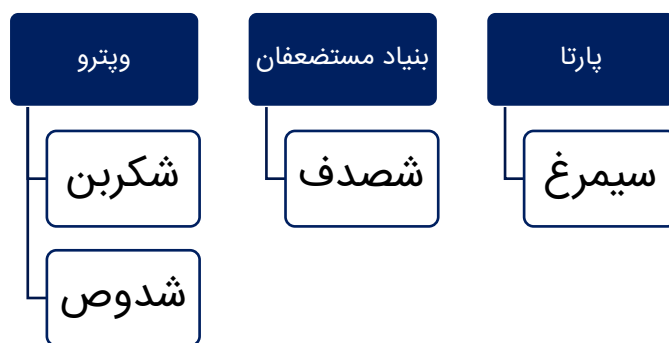
چهار شرکت کربن ایران، دوده صنعتی پارس، صنعتی دوده فام و کربن سیمرغ، تولیدکنندگان دوده صنعتی در ایران هستند که با ظرفیتی حدود ۱۶۰،۰۰۰ تن در سال به تولید دوده صنعتی می پردازند.

شرکت	ظرفیت تولید (تن)	مقدار تولید واقعی (تن)	تاسیس
کربن ایران	۳۶،۰۰۰	۴۲،۹۰۶	۱۳۵۴
دوده صنعتی پارس	۳۰،۰۰۰	۲۸،۸۱۹	۱۳۶۵
صنعتی دوده فام	۶۰،۰۰۰	۵۶،۸۹۴	۱۳۸۳
کربن سیمرغ	۴۰،۰۰۰	۳۸،۱۴۵	۱۳۸۷
	۱۶۶،۰۰۰	۱۶۶،۷۶۴	

ظرفیت تولید شرکت ها (تن)



صنعتی دوده فام بیشترین ظرفیت تولید در بین چهار تولیدکننده را دارد و از شرکت های فرعی بنیاد مستضعفان است. شرکت های صنعتی دوده فام و کربن سیمرغ نسبت به دوده صنعتی پار و کربن ایران شرکت های جدیدتری هستند و تکنولوژی نسبتا بهتری دارند، حتی شرکت دوده فام جزو شرکت های دانش بنیان در کشور نیز محسوب می شود. مالکیت شرکت های دوده ساز در ایران به شرح شکل زیر می باشد:



همانطور که عنوان شد، صنعتی دوده فام (پذیرفته شده در بورس با نماد شصدف) تحت مالکیت بنیاد مستضعفان است. همچنین کربن سیمرغ نیز از شرکت های فرعی آرتاویل تایر و گروه صنعتی بارز می باشد و در نهایت، دوده صنعتی پارس (شدوص) از شرکت های فرعی کربن ایران (شکرین) است که خود یکی از شرکت های پرتفوی سرمایه گذاری صنایع پتروشیمی (وپترو) محسوب می شود و در نهایت از طریق تاپیکو به عنوان واحد نهایی تجاری شستا شناخته می شود.

همانطور که عنوان شد، در حال حاضر تولید دوده صنعتی در ایران حدود ۱۶۰،۰۰۰ تن در سال است. از طرفی، ظرفیت تولید تایر در ایران نیز حدود ۳۰۰ تا ۳۵۰ هزار تن در سال است. از آنجا که اکثر تولید دوده صنعتی در صنعت تایر سازی مورد استفاده قرار می گیرد و حدود ۳۰ درصد از وزن تایر را دوده تشکیل می دهد، می توان گفت که مصرف دوده توسط تایر سازان در ایران کمتر از ۱۰۰ هزار تن در سال است و این موضوع نشان می دهد که حدود ۶۰،۰۰۰ تن در سال مازاد عرضه در این صنعت وجود دارد که عمدتاً صادر می شود.

نکته دیگر اینکه این مازاد عرضه باعث شده است تا رقابتی برای این محصول در بورس کالا صورت نگیرد و معاملات با همان قیمت پایه انجام شود، لذا تغییر نرخ دلار مبنا از ۲۷۵،۰۰۰ ریال به ۳۷۵،۰۰۰ ریال به نفع این شرکت تمام شد و باعث افزایش نرخ فروش محصول آن شد.

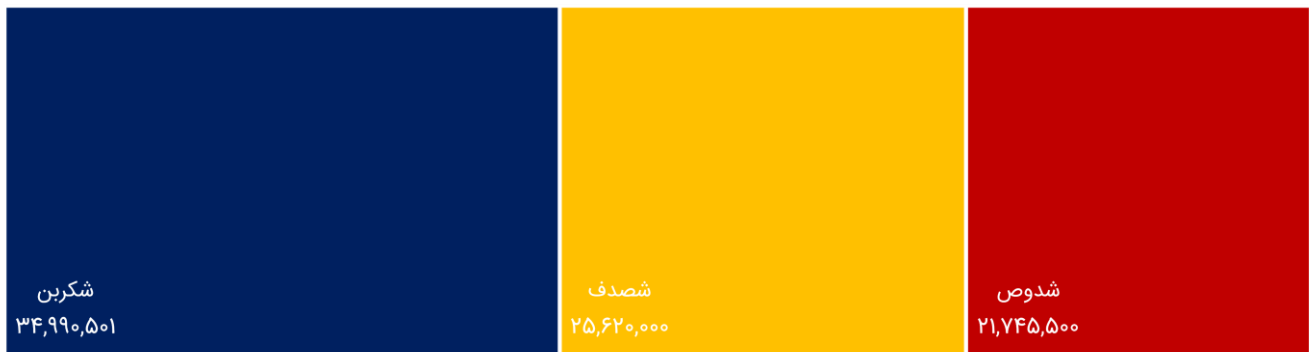
چهار شرکت کربن ایران، دوده صنعتی پارس، صنعتی دوده فام و کربن سیمرغ از لحاظ منطقه جغرافیایی به ترتیب در اهواز، محلات، دزفول و ساوه واقع شده اند.



© Vemaps.com

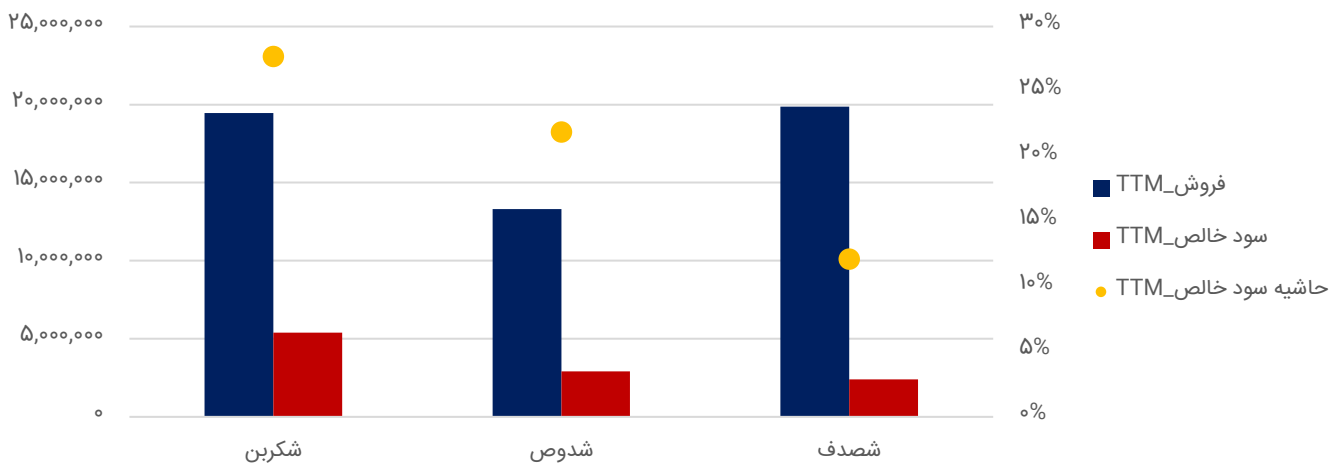
شرکت کربن ایران در بین شرکت های بورسی بیشترین ارزش را دارد که با توجه به مالکیت بر دو شرکت دوده صنعتی پارس و صنایع لاستیکی سهند دور از انتظار نیست.

ارزش بازار



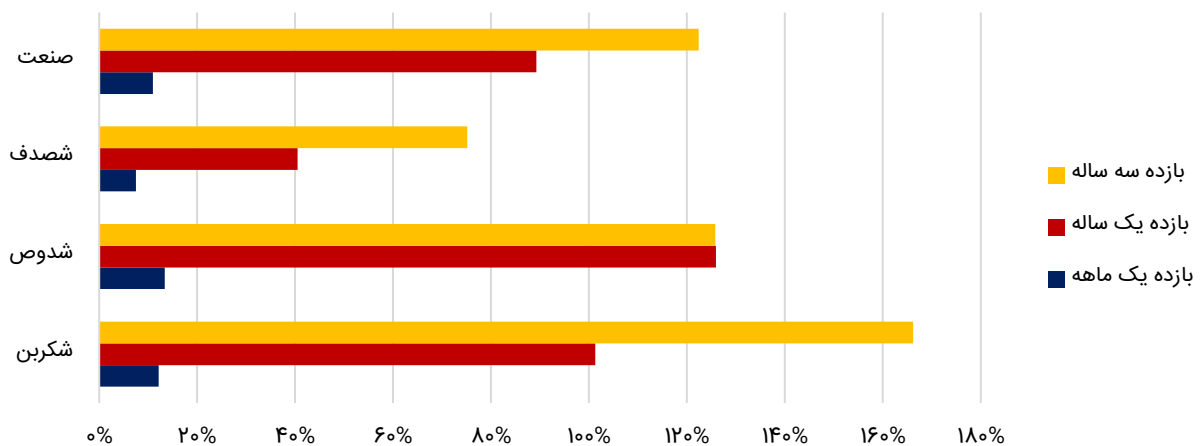
بیشترین فروش در این صنعت متعلق به شکرین و شصدف است که فروشی نزدیک به ۲۰۰۰ میلیارد تومان در چهار فصل گذشته را رقم زده اند. همچنین بیشترین حاشیه سود در بین این شرکت ها مربوط به شکرین و سیمرغ است و شصدف کمترین حاشیه سود را دارد.

مقایسه فروش، سود و حاشیه سود شرکت ها



با بررسی بازده شرکت های فعال در این صنعت، مشاهده می شود که این شرکت ها هم در بلند مدت و هم در کوتاه مدت بازده مناسبی را برای سهامداران خود فراهم کرده اند و تنها نماد شصدف است بازده کمتر از میانگین داشته است.

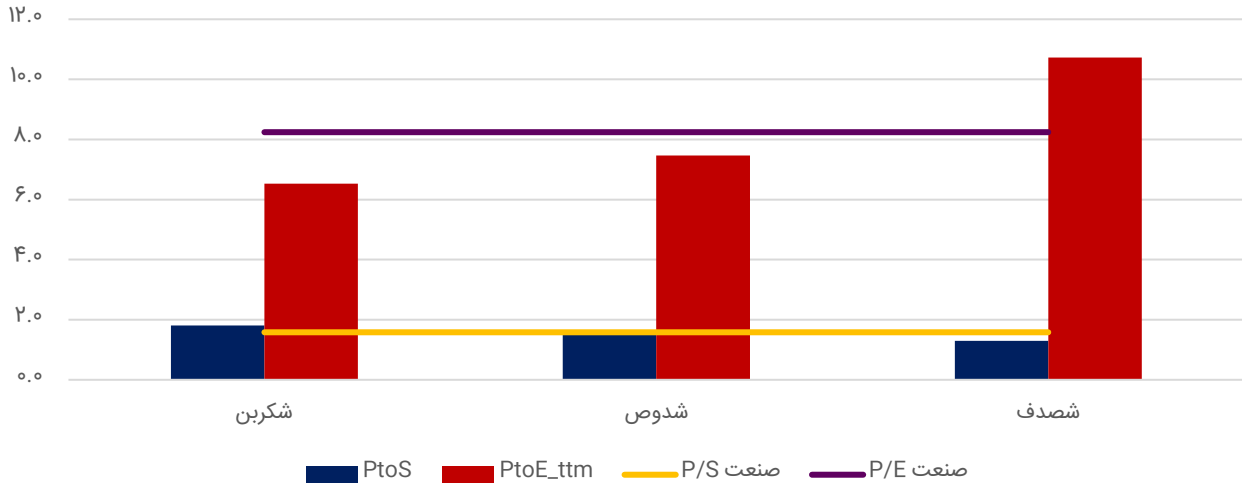
مقایسه بازده شرکت های فعال در صنعت





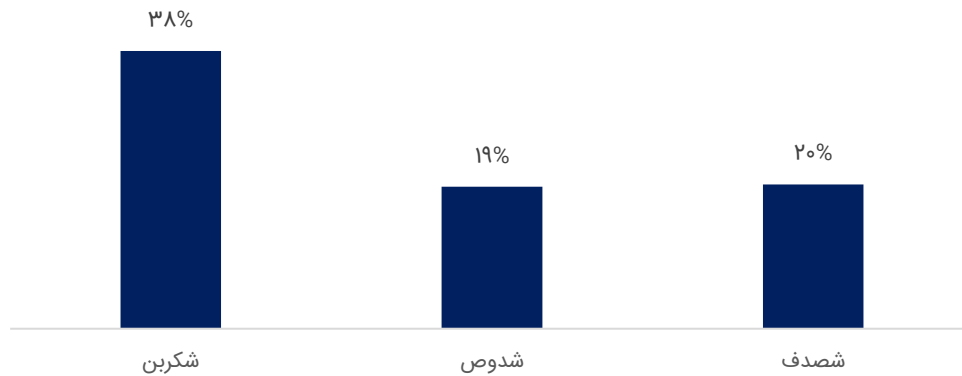
نسبت قیمت به سود چهار فصل گذشته صنعت دوده در حال حاضر در محدوده ۸ واحد است. نمادهایی مثل شدوص و شکرین که حاشیه سود بهتری دارند، نسبت قیمت به سود کمتر از میانگین دارند اما این نسبت برای شصدف بالاتر از میانگین است. همچنین نسبت قیمت به فروش در این صنعت در محدوده ۲ واحد است.

مقایسه قیمت به سود و قیمت به فروش



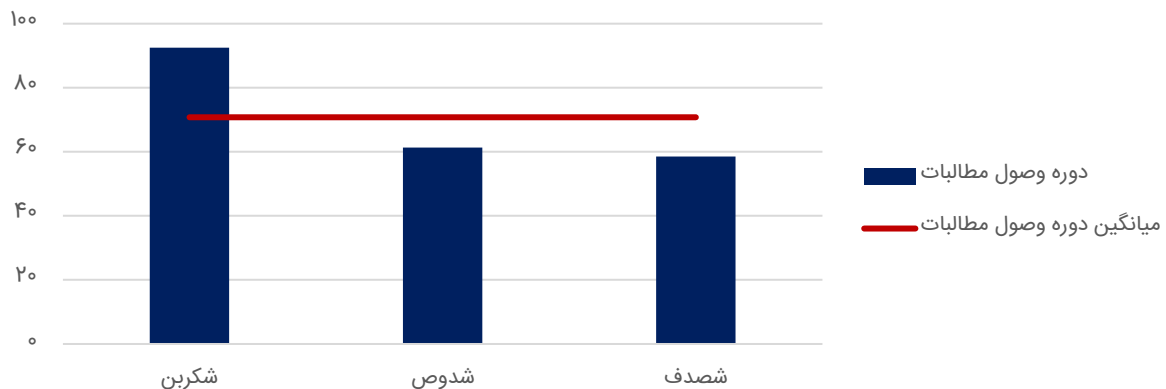
بررسی سهام شناور شرکت های فعال در این صنعت نیز نشان می دهد که بیشترین سهام شناور مربوط به نماد شکرین و کمترین آن مربوط به نماد شصدف است.

سهام شناور



بررسی دوره وصول مطالبات در این صنعت نیز نشان می دهد که میانگین دوره وصول مطالبات ۷۰ روز است.

دوره وصول مطالبات



## اطلاعات شرکت

شرکت کربن ایران در سال ۱۳۵۱ به منظور تأمین کربن بلک مورد نیاز صنعت تایرولاستیک با مشارکت صاحب نام ترین تولیدکننده کربن بلک جهان، شرکت کابوت آمریکا (CABOT CORPORATION) با ظرفیت سالانه ۱۶۰۰۰ تن آغاز به کار نمود و در سال ۱۳۷۳ با احداث واحد جدید ظرفیت اسمی خود را به ۳۶۰۰۰ تن افزایش داد.

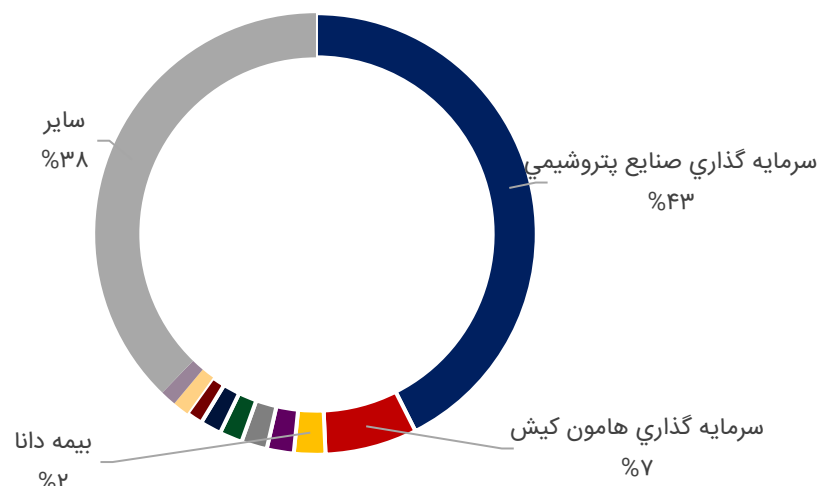
کاشی الوند در پایان مجمع سال ۱۴۰۱، بعد از تقسیم سود ۸۸ درصدی، مبلغ ۹۲۷,۱۶۸ میلیون ریال سود انباشته دارد.

۶,۴۶	P/E ttm	۶,۳۸۵,۱۲۸	سرمایه (میلیون ریال)
۴,۷۹	کارشناسی P/E	۱۴۰۲/۱۲/۲۹	سال مالی
۲۹%	حاشیه سود ناخالص	۵,۴۵۰	قیمت روز
۲۳%	حاشیه سود عملیاتی	۳۴,۷۹۸,۹۴۸	ارزش بازار (میلیون ریال)
۳۳%	حاشیه سودخالص	۱,۵۷	کارشناسی P/S

## سهامداران

ارزش (میلیون ریال)	درصد سهام	تعداد سهام	سهامداران
۱۴,۸۱۳,۰۷۹	۴۳%	۲,۷۱۷,۹۹۶,۱۲۸	سرمایه گذاری صنایع پتروشیمی
۲,۳۵۱,۵۷۵	۷%	۴۳۱,۴۸۱,۶۸۷	سرمایه گذاری هامون کیش
۸۰۱,۲۷۱	۲%	۱۴۷,۰۲۲,۱۱۸	بیمه دانا
۶۹۰,۴۵۰	۲%	۱۲۶,۶۸۸,۰۳۹	صندوق بیمه اجتماعی روستائیان و عشایر
۶۵۹,۴۱۱	۲%	۱۲۰,۹۹۲,۸۶۳	شخص حقیقی
۵۸۲,۳۴۳	۲%	۱۰۶,۸۵۲,۰۱۷	سرمایه گذاری توسعه نوردنا
۵۴۰,۰۱۸	۲%	۹۹,۰۸۵,۹۴۸	شخص حقیقی
۴۱۸,۴۴۸	۱%	۷۶,۷۷۹,۳۹۰	شخص حقیقی
۴۱۲,۰۷۳	۱%	۷۵,۶۰۹,۶۷۳	شخص حقیقی
۴۰۹,۶۵۹	۱%	۷۵,۱۶۶,۷۹۶	صندوق س. ا. ب. صباگسترنت و گازتامین
۱۳,۱۲۰,۶۲۱	۳۸%	۲,۴۰۷,۴۵۳,۳۴۱	سایر

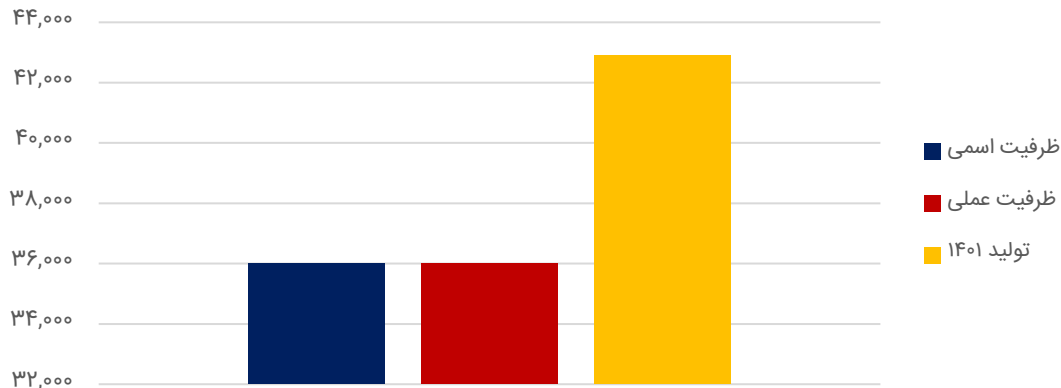
سهامداران



محصولات

ظرفیت تولید				
تولید ۱۴۰۱	ظرفیت عملی	ظرفیت اسمی	واحد اندازه گیری	گروه محصولات
۴۲,۹۰۶	۳۶,۰۰۰	۳۶,۰۰۰	تن	کربن ایران
۲۸,۸۱۹	۲۹,۵۰۰	۳۰,۰۰۰	تن	دوده صنعتی پارس
۳,۹۱۰	۴,۶۵۸	۷,۷۰۰	تن	صنایع لاستیکی سهند
۷۵,۶۳۵	۷۰,۱۵۸	۷۳,۷۰۰		جمع

مقایسه ظرفیت اسمی و تولید واقعی

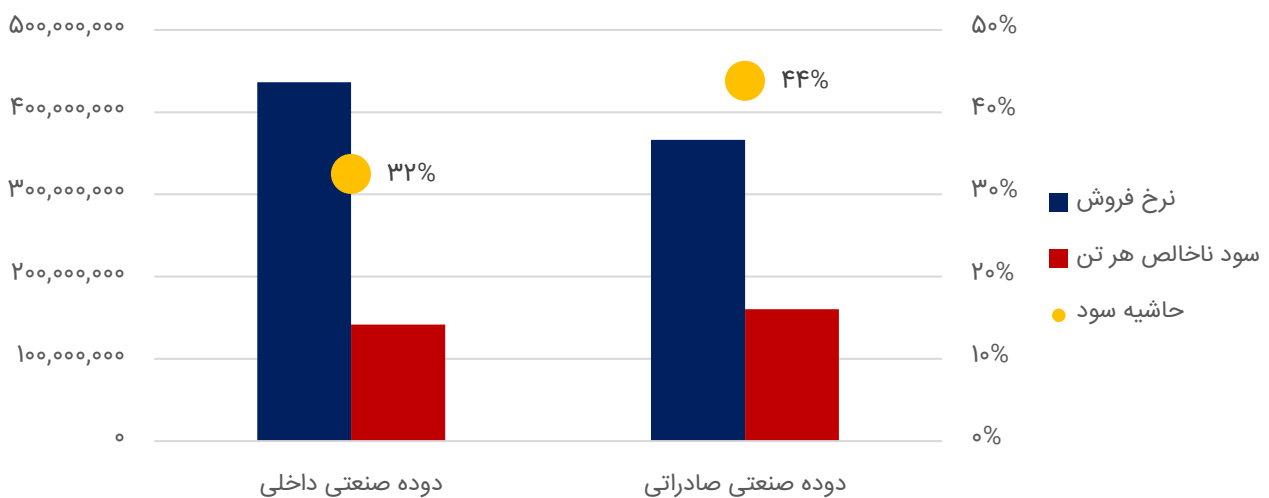


حاشیه سود محصولات

حاشیه سود	سود ناخالص هر تن	بهای تمام شده هر تن	نرخ فروش	حاشیه سود محصولات
۳۲٪	۱۴۱,۸۴۹,۳۵۰	-۲۹۴,۷۸۰,۰۶۴	۴۳۶,۶۲۹,۴۱۳	دوده صنعتی داخلی
۴۴٪	۱۶۰,۵۴۲,۲۸۹	-۲۰۶,۰۱۹,۹۰۰	۳۶۶,۵۶۲,۱۸۹	دوده صنعتی صادراتی
۳۳٪	۱۴۲,۵۷۶,۲۶۵	-۲۹۱,۳۲۸,۴۳۲	۴۳۳,۹۰۴,۶۹۷	جمع

• حاشیه سود محصولات طبق آخرین صورت های مالی محاسبه شده است.

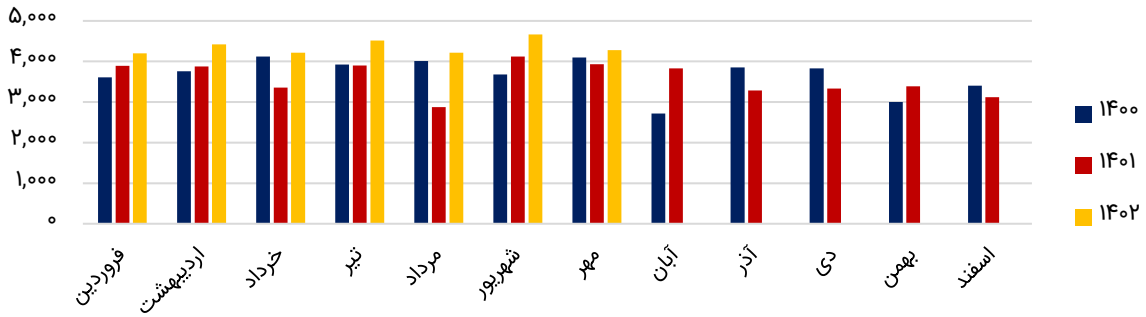
حاشیه سود محصولات



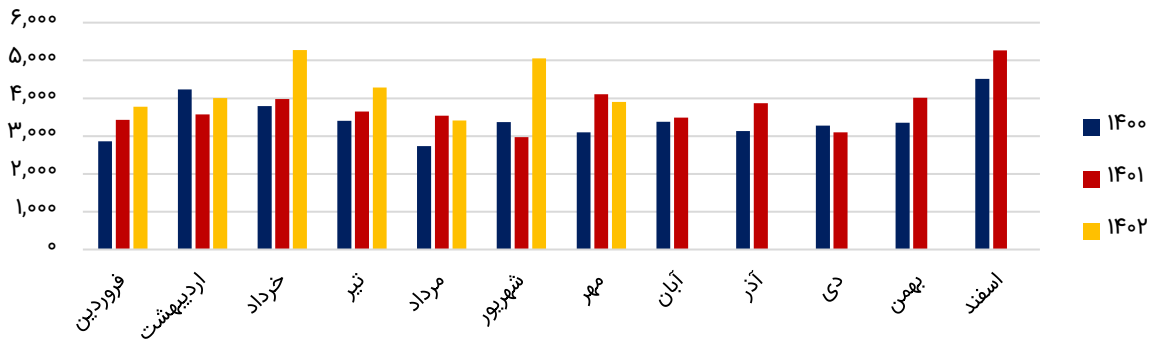
شرکت محصولات خود را از سه روش فروش صادراتی، فروش در بورس کالا و فروش در خارج از بورس کالا، به فروش می رساند. همچنین حدود ۳۶ درصد از فروش شرکت به اشخاص وابسته است.

عملکرد ماهانه

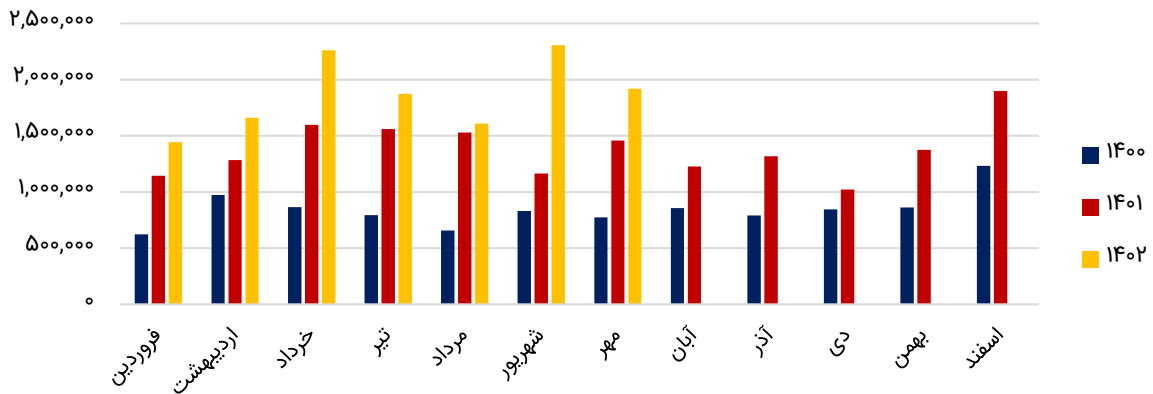
تولید ماهانه



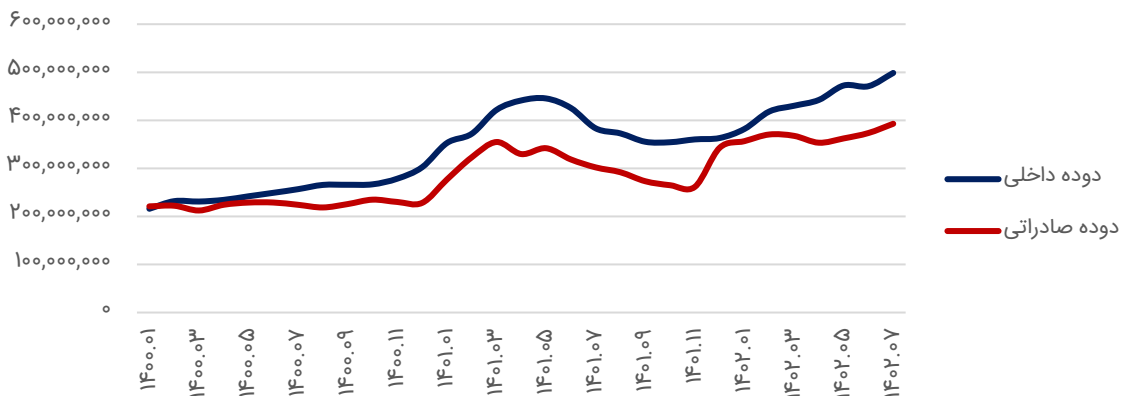
مقدار فروش



مبلغ فروش

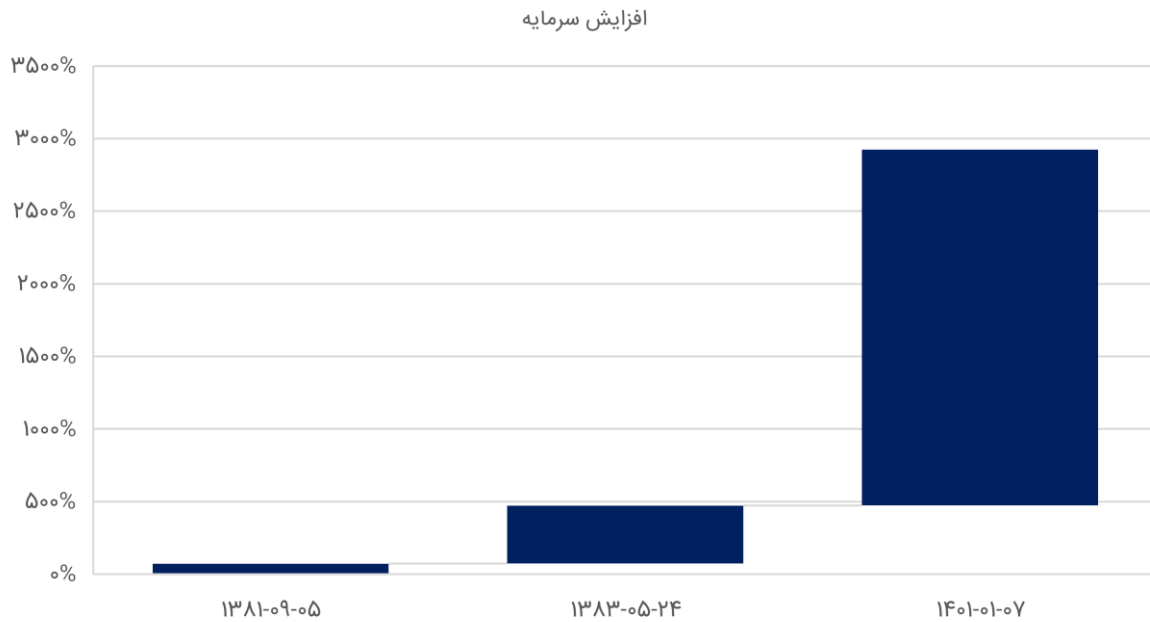


نرخ

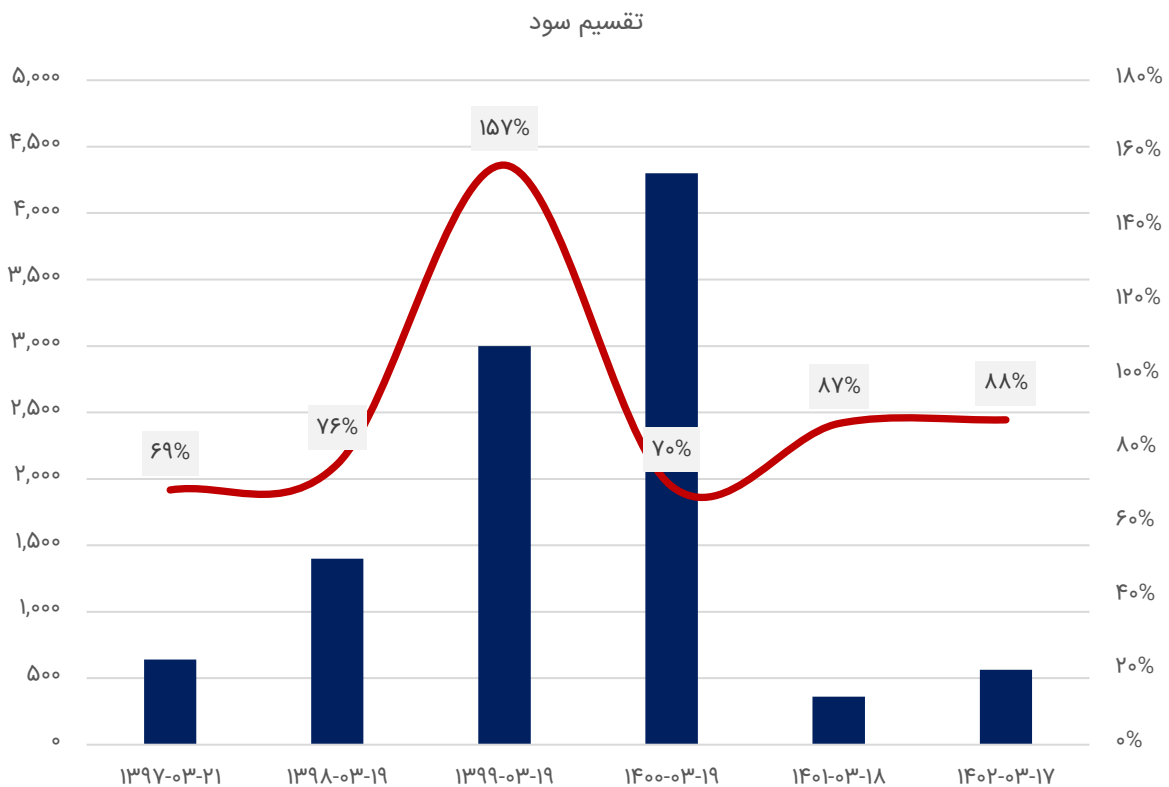


## افزایش سرمایه و تقسیم سود

آخرین افزایش سرمایه شرکت در سال ۱۴۰۱ از محل مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها ثبت شده است اما ارزشگذاری زمین آن در شهریور ۱۴۰۰ انجام شده است که ارزش زمین کارخانه فعلی به ازای هر متر حدود ۴ میلیون تومان ارزشگذاری شده بود.



همچنین روند تقسیم سود شرکت در سال‌های گذشته، نشان دهنده سیاست تقسیم سود حداکثری است.



مفروضات

کارشناسی ۱۴۰۳	کارشناسی ۶ ماهه ۱۴۰۲	۱۴۰۲			۱۴۰۱	
		مهر	فصل دوم	فصل اول	۱۲ ماهه	
۴۵۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۳۷۵,۰۰۰	۳۷۵,۰۰۰	۳۸۰,۰۰۰	۲۸۹,۷۱۸	نرخ دلار حواله
۸۰	۸۵	۸۵	۸۶	۷۸	۹۴	نفت برنت (بشکه)
						فروش داخلی:
۵۸۵,۰۰۰,۰۰۰	۵۲۰,۰۰۰,۰۰۰	۴۹۸,۵۶۳,۹۶۹	۴۶۱,۸۵۵,۸۴۲	۴۱۲,۳۲۶,۲۱۹	۳۸۶,۳۵۰,۰۸۷	دوده صنعتی
						فروش صادراتی:
۴۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۳۹۲,۷۵۰,۰۰۰	۳۶۴,۲۷۷,۵۸۰	۳۶۹,۴۶۰,۴۹۷	۳۰۶,۴۷۱,۴۹۰	دوده صنعتی

کارشناسی ۱۴۰۳	کارشناسی ۶ ماهه ۱۴۰۲	۱۴۰۲		۱۴۰۱	مواد اولیه
		فصل دوم	فصل اول	۱۲ ماهه	
					مواد اولیه داخلی:
۱۸۳,۹۷۶,۹۵۹	۱۷۳,۷۵۶,۰۱۷	۱۴۱,۱۳۲,۱۰۴	۱۳۸,۴۲۵,۴۹۵	۱۲۹,۸۲۴,۱۷۰	فورفورال اکستراکت و CFO
۱۹۸,۱۲۹,۰۳۳	۱۸۷,۱۲۱,۸۶۴	۱۶۰,۴۷۷,۱۴۲	۱۳۸,۹۴۲,۶۵۲	۱۵۲,۸۶۵,۸۰۹	قطران
۵۸۵,۰۰۰	۵۲۰,۰۰۰	۳۶۱,۳۶۷	۴۱۰,۰۲۷	۴۰۰,۹۸۰	سایر مواد
۷,۸۰۰	۶,۰۰۰		۵,۰۰۰	۵,۰۰۰	گاز طبیعی
۱,۳۵۰,۱۲۰	۱,۱۲۵,۱۰۰		۱,۰۹۵,۳۱۶	۱,۱۰۵,۲۳۲	برق

- قیمت فروش محصولات و خرید مواد اولیه به ازای هر تن می باشد.
- نرخ دلار مبنای محاسبه قیمت پایه محصولات پتروشیمی از ۲۷۵,۰۰۰ ریال به ۳۷۵,۰۰۰ ریال در شهریور ماه افزایش یافت.
- لازم به ذکر است که شرکت نیازی به دریافت مجوز برای افزایش نرخ محصولات خود ندارد و تصمیم گیری در مورد افزایش نرخ محصولات توسط هیئت مدیره صورت می گیرد.

تولید

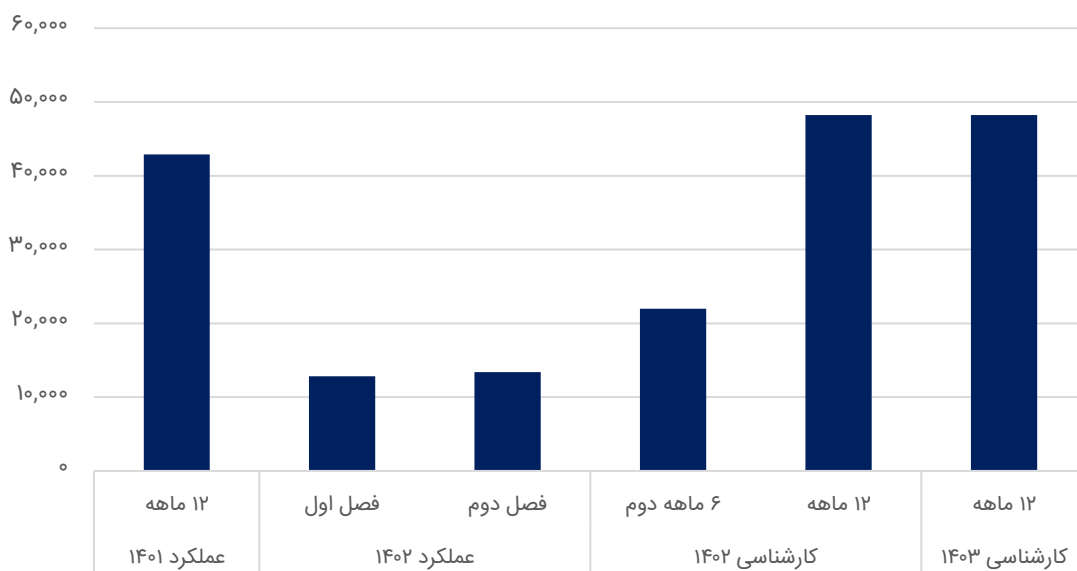
کارشناسی ۱۴۰۳	کارشناسی ۱۴۰۲		عملکرد ۱۴۰۲		عملکرد ۱۴۰۱	مقدار تولید
	۱۲ ماهه	۶ ماهه دوم	فصل دوم	فصل اول	۱۲ ماهه	
۴۸,۲۴۲	۴۸,۲۴۲	۲۲,۰۰۰	۱۳,۳۹۹	۱۲,۸۴۳	۴۲,۹۰۶	دوده صنعتی
۴۸,۲۴۲	۴۸,۲۴۲	۲۲,۰۰۰	۱۳,۳۹۹	۱۲,۸۴۳	۴۲,۹۰۶	جمع
%۰	%۱۲	%۱۶-	%۴			نرخ رشد

• واحد: تن

با توجه به برنامه اعلامی شرکت و رعایت جانب احتیاط، تولید شرکت در شش ماهه دوم کمی کمتر از شش ماهه اول در نظر گرفته شده است.

شرکت می تواند با توجه به نیاز بازار تولید خود را از دوده سخت به نرم و بالعکس تغییر دهد که با توجه به نرخ فروش بالاتر دوده سخت، سودآوری شرکت افزایش می یابد.

مقدار تولید

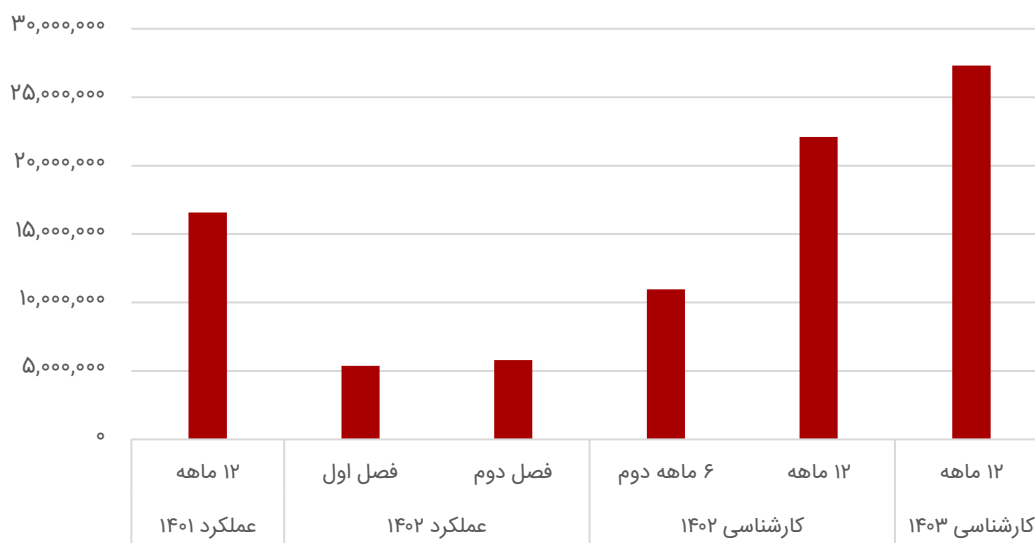


فروش

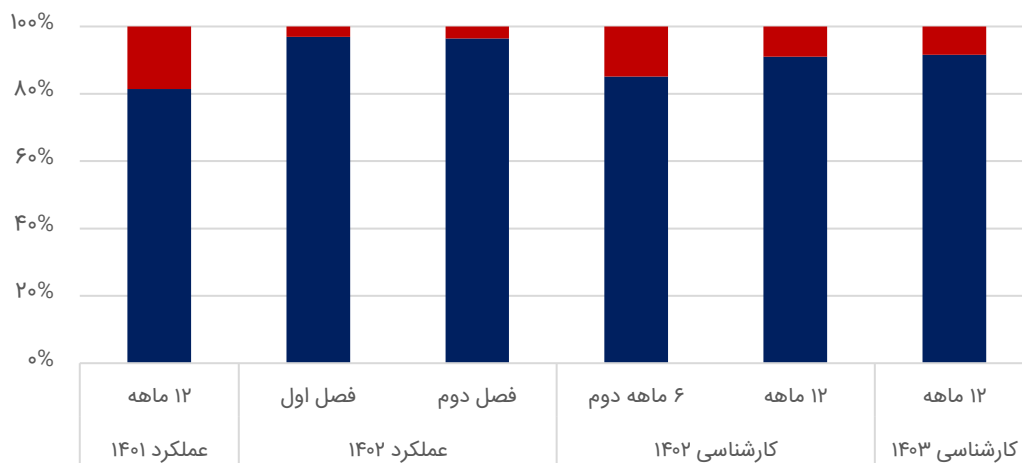
کارشناسی ۱۴۰۳	کارشناسی ۱۴۰۲		عملکرد ۱۴۰۲		عملکرد ۱۴۰۱	مبلغ فروش
	۱۲ ماهه	۶ ماهه دوم	فصل دوم	فصل اول	۱۲ ماهه	
						فروش داخلی:
۲۵,۰۲۲,۴۴۸	۲۰,۱۷۱,۳۳۴	۹,۳۲۵,۸۹۶	۵,۶۲۹,۰۹۹	۵,۲۱۶,۳۳۹	۱۳,۵۱۳,۳۶۷	دوده صنعتی
۲۵,۰۲۲,۴۴۸	۲۰,۱۷۱,۳۳۴	۹,۳۲۵,۸۹۶	۵,۶۲۹,۰۹۹	۵,۲۱۶,۳۳۹	۱۳,۵۱۳,۳۶۷	جمع فروش داخلی
						فروش صادراتی:
۲,۲۸۱,۷۶۳	۱,۹۹۴,۶۲۹	۱,۶۲۶,۲۳۴	۲۰۴,۷۲۴	۱۶۳,۶۷۱	۳,۰۷۹,۷۳۲	دوده صنعتی
۲,۲۸۱,۷۶۳	۱,۹۹۴,۶۲۹	۱,۶۲۶,۲۳۴	۲۰۴,۷۲۴	۱۶۳,۶۷۱	۳,۰۷۹,۷۳۲	جمع فروش صادراتی
						درآمد ارائه خدمات:
۰	۶۲,۵۳۱-	۰	۴۷,۴۳۰-	۱۵,۱۰۱-	۱۴,۳۸۵-	دوده صنعتی
۰	۶۲,۵۳۱-	۰	۴۷,۴۳۰-	۱۵,۱۰۱-	۱۴,۳۸۵-	جمع درآمد ارائه خدمات
۲۷,۳۰۴,۲۱۱	۲۲,۱۰۳,۴۳۲	۱۰,۹۵۲,۱۳۰	۵,۷۸۶,۳۹۳	۵,۳۶۴,۹۰۹	۱۶,۵۷۸,۷۱۴	جمع کل
%۲۴	%۳۳	%۲-	%۸			نرخ رشد

• واحد: میلیون ریال

مبلغ فروش



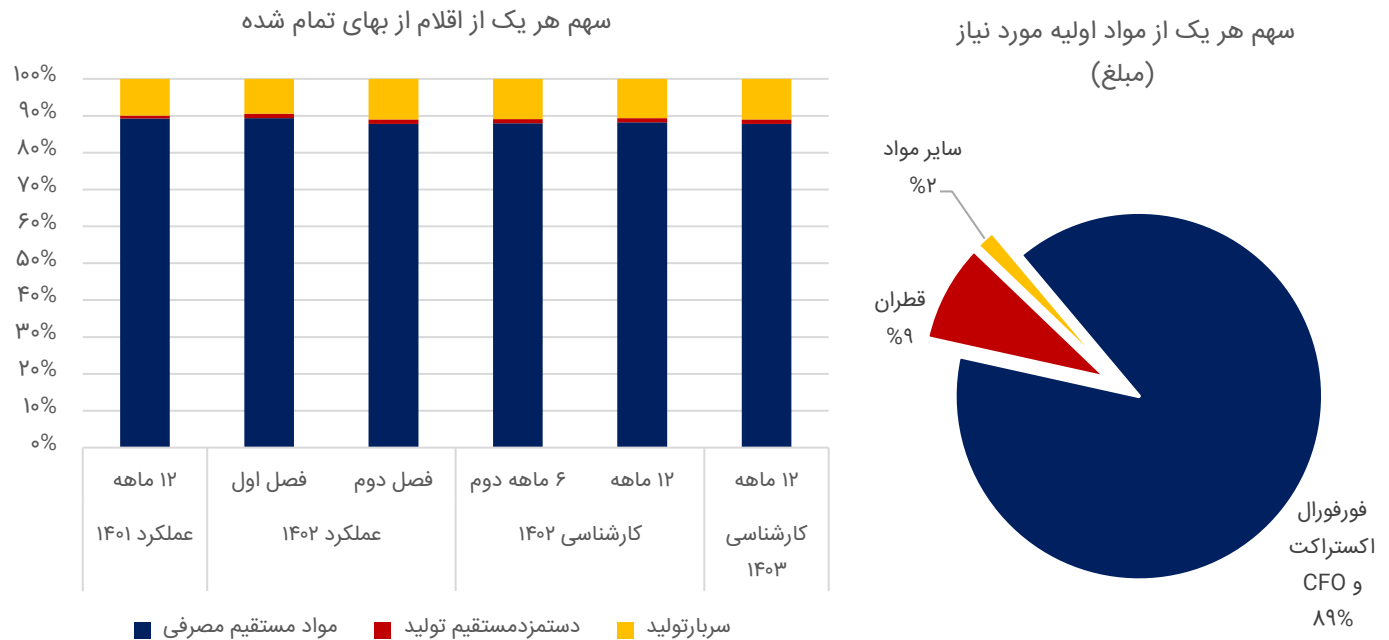
مبلغ فروش شرکت به تفکیک داخلی/صادراتی





بهای تمام شده

عمده بهای تمام شده شرکت کربن ایران، مواد اولیه شامل روغن است که از شرکت های پالایشی و پتروشیمی و تماما از داخل کشور تهیه می شود. این مواد در بورس انرژی معامله می شوند و همبستگی بالایی با قیمت نفت دارند.



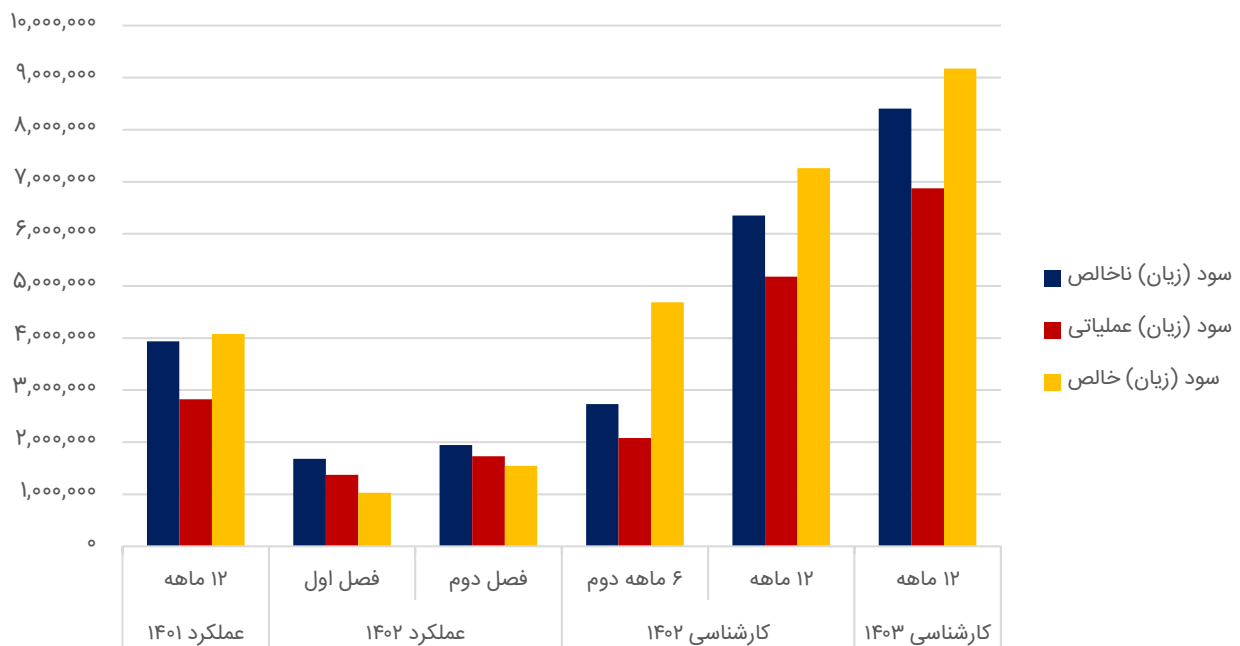
کارشناسی ۱۴۰۳	کارشناسی ۱۴۰۲		عملکرد ۱۴۰۲		عملکرد ۱۴۰۱	بهای تمام شده
	۱۲ ماهه	۶ ماهه دوم	فصل اول	فصل دوم	۱۲ ماهه	
۱۶,۹۵۰,۴۲۴	۱۴,۳۲۵,۴۰۴	۷,۴۹۸,۸۴۹	۳,۵۵۷,۱۴۲	۳,۲۶۹,۴۱۳	۱۱,۱۷۲,۲۲۵	مواد مستقیم مصرفی
۲۴۲,۳۴۹	۱۸۶,۴۲۲	۹۳,۲۱۱	۴۹,۳۱۲	۴۳,۸۹۹	۱۰۶,۹۱۷	دستمزد مستقیم تولید
۲,۱۱۵,۷۴۸	۱,۷۲۴,۵۷۴	۹۳۱,۸۵۵	۴۴۶,۲۰۳	۳۴۶,۵۱۶	۱,۲۴۱,۱۵۶	سربار تولید
۱۹,۳۰۸,۵۲۱	۱۶,۲۳۶,۴۰۰	۸,۵۲۳,۹۱۵	۴,۰۵۲,۶۵۷	۳,۶۵۹,۸۲۸	۱۲,۵۲۰,۲۹۸	جمع
۰	۰	۰	۰	۰	۰	هزینه جذب نشده در تولید
۱۹,۳۰۸,۵۲۱	۱۶,۲۳۶,۴۰۰	۸,۵۲۳,۹۱۵	۴,۰۵۲,۶۵۷	۳,۶۵۹,۸۲۸	۱۲,۵۲۰,۲۹۸	جمع هزینه های تولید
۵۰,۱۷۵-	۳۸,۵۹۶-	۱۹,۲۹۸-	۵۱,۹۶۳-	۳۲,۶۶۵	۳۰,۷۱۰	خالص موجودی کالای در جریان ساخت
۰	۰	۰	۰	۰	۰	ضایعات غیرعادی
۱۹,۲۵۸,۳۴۶	۱۶,۱۹۷,۸۰۴	۸,۵۰۴,۶۱۷	۴,۰۰۰,۶۹۴	۳,۶۹۲,۴۹۳	۱۲,۵۵۱,۰۰۸	بهای تمام شده کالای تولید شده
۱,۱۸۹,۰۲۵	۷۴۱,۱۰۳	۹۰۵,۱۹۸	۰	۷۴۱,۱۰۳	۸۳۵,۰۰۱	موجودی کالای ساخته شده اول دوره
۱,۵۴۵,۷۳۳-	۱,۱۸۹,۰۲۵-	۱,۱۸۹,۰۲۵-	۱۵۹,۰۵۶-	۷۴۶,۱۴۲-	۷۴۱,۱۰۳-	موجودی کالای ساخته شده پایان دوره
۱۸,۹۰۱,۶۳۸	۱۵,۷۴۹,۸۸۲	۸,۲۲۰,۷۹۰	۳,۸۴۱,۶۳۸	۳,۶۸۷,۴۵۴	۱۲,۶۴۴,۹۰۶	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۰	۰	۰	۰	۰	۰	بهای تمام شده خدمات ارائه شده
۱۸,۹۰۱,۶۳۸	۱۵,۷۴۹,۸۸۲	۸,۲۲۰,۷۹۰	۳,۸۴۱,۶۳۸	۳,۶۸۷,۴۵۴	۱۲,۶۴۴,۹۰۶	جمع بهای تمام شده
%۶۹	%۷۱	%۷۵	%۶۶	%۶۹	%۷۶	درصد از فروش

واحد: میلیون ریال

سود و زیان

کارشناسی ۱۴۰۳	کارشناسی ۱۴۰۲		عملکرد ۱۴۰۲		عملکرد ۱۴۰۱	صورت سود و زیان
	۱۲ ماهه	۶ ماهه دوم	فصل دوم	فصل اول	۱۲ ماهه	
۲۷,۳۰۴,۲۱۱	۲۲,۱۰۳,۴۳۲	۱۰,۹۵۲,۱۳۰	۵,۷۸۶,۳۹۳	۵,۳۶۴,۹۰۹	۱۶,۵۷۸,۷۱۴	فروش
۱۸,۹۰۱,۶۳۸-	۱۵,۷۴۹,۸۸۲-	۸,۲۲۰,۷۹۰-	۳,۸۴۱,۶۳۸-	۳,۶۸۷,۴۵۴-	۱۲,۶۴۴,۹۰۶-	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۸,۴۰۲,۵۷۳	۶,۳۵۳,۵۵۰	۲,۷۳۱,۳۴۰	۱,۹۴۴,۷۵۵	۱,۶۷۷,۴۵۵	۳,۹۳۳,۸۰۸	سود (زیان) ناخالص
۱,۶۷۷,۲۰۱-	۱,۲۹۳,۲۵۹-	۷۱۱,۱۲۸-	۲۵۶,۰۷۳-	۳۲۶,۰۵۸-	۱,۰۴۱,۷۲۵-	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۰	۰	۰	۰	۰	۰	هزینه کاهش ارزش دریافتیها (هزینه استثنایی)
۱۴۷,۳۹۹	۱۱۹,۳۲۳	۵۹,۱۲۴	۳۸,۱۰۲	۲۲,۰۹۷	۶۵,۹۱۳-	خالص سایر درآمدها (هزینه های عملیاتی)
۶,۸۷۲,۷۷۰	۵,۱۷۹,۶۱۴	۲,۰۷۹,۳۳۶	۱,۷۲۶,۷۸۴	۱,۳۷۳,۴۹۴	۲,۸۲۶,۱۷۰	سود (زیان) عملیاتی
۲۱۶,۹۲۳-	۲۲۹,۲۵۳-	۱۶۶,۸۶۳-	۱۰,۹۱۸-	۵۱,۴۷۲-	۶۶,۶۹۱-	هزینه های مالی
۳,۴۴۶,۹۷۹	۳,۰۴۹,۶۶۳	۳,۰۵۶,۰۸۰	۷,۶۹۷-	۱,۲۸۰	۱,۵۶۴,۸۱۶	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی
۱۰,۱۰۲,۸۲۷	۸,۰۰۰,۰۲۴	۴,۹۶۸,۵۵۳	۱,۷۰۸,۱۶۹	۱,۳۲۳,۳۰۲	۴,۳۲۴,۲۹۵	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
۹۲۸,۸۸۹-	۷۳۵,۵۵۰-	۲۸۰,۸۲۹-	۱۶۰,۰۶۱-	۲۹۴,۶۶۰-	۲۴۴,۴۱۵-	مالیات
۹,۱۷۳,۹۳۷	۷,۲۶۴,۴۷۳	۴,۶۸۷,۷۲۳	۱,۵۴۸,۱۰۸	۱,۰۲۸,۶۴۲	۴,۰۷۹,۸۸۰	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم
۰	۰	۰	۰	۰	۰	سود (زیان) عملیات متوقف شده پس از اثر مالیاتی
۹,۱۷۳,۹۳۷	۷,۲۶۴,۴۷۳	۴,۶۸۷,۷۲۳	۱,۵۴۸,۱۰۸	۱,۰۲۸,۶۴۲	۴,۰۷۹,۸۸۰	سود (زیان) خالص
۱,۴۳۷	۱,۱۳۸	۷۳۴	۲۴۳	۱۶۱	۶۳۹	سود هر سهم پس از کسر مالیات
۶,۳۸۵,۱۲۸	۶,۳۸۵,۱۲۸	۶,۳۸۵,۱۲۸	۶,۳۸۵,۱۲۸	۶,۳۸۵,۱۲۸	۶,۳۸۵,۱۲۸	سرمایه
۱,۴۳۷	۱,۱۳۸	۷۳۴	۲۴۳	۱۶۱	۶۳۹	سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه
۶,۳۸۵,۱۲۸	۶,۳۸۵,۱۲۸	۶,۳۸۵,۱۲۸	۶,۳۸۵,۱۲۸	۶,۳۸۵,۱۲۸	۶,۳۸۵,۱۲۸	آخرین سرمایه
۳/۸	۴/۸					P/E

مقایسه سود ناخالص، عملیاتی و خالص



حاشیه سود

کارشناسی ۱۴۰۳	کارشناسی ۱۴۰۲		عملکرد ۱۴۰۲		عملکرد ۱۴۰۱	حاشیه سود
	۱۲ ماهه	۶ ماهه دوم	فصل دوم	فصل اول	۱۲ ماهه	
%۳۱	%۲۹	%۲۵	%۳۴	%۳۱	%۲۴	حاشیه ناخالص
%۲۵	%۲۳	%۱۹	%۳۰	%۲۶	%۱۷	حاشیه عملیاتی
%۳۴	%۳۳	%۴۳	%۲۷	%۱۹	%۲۵	حاشیه خالص

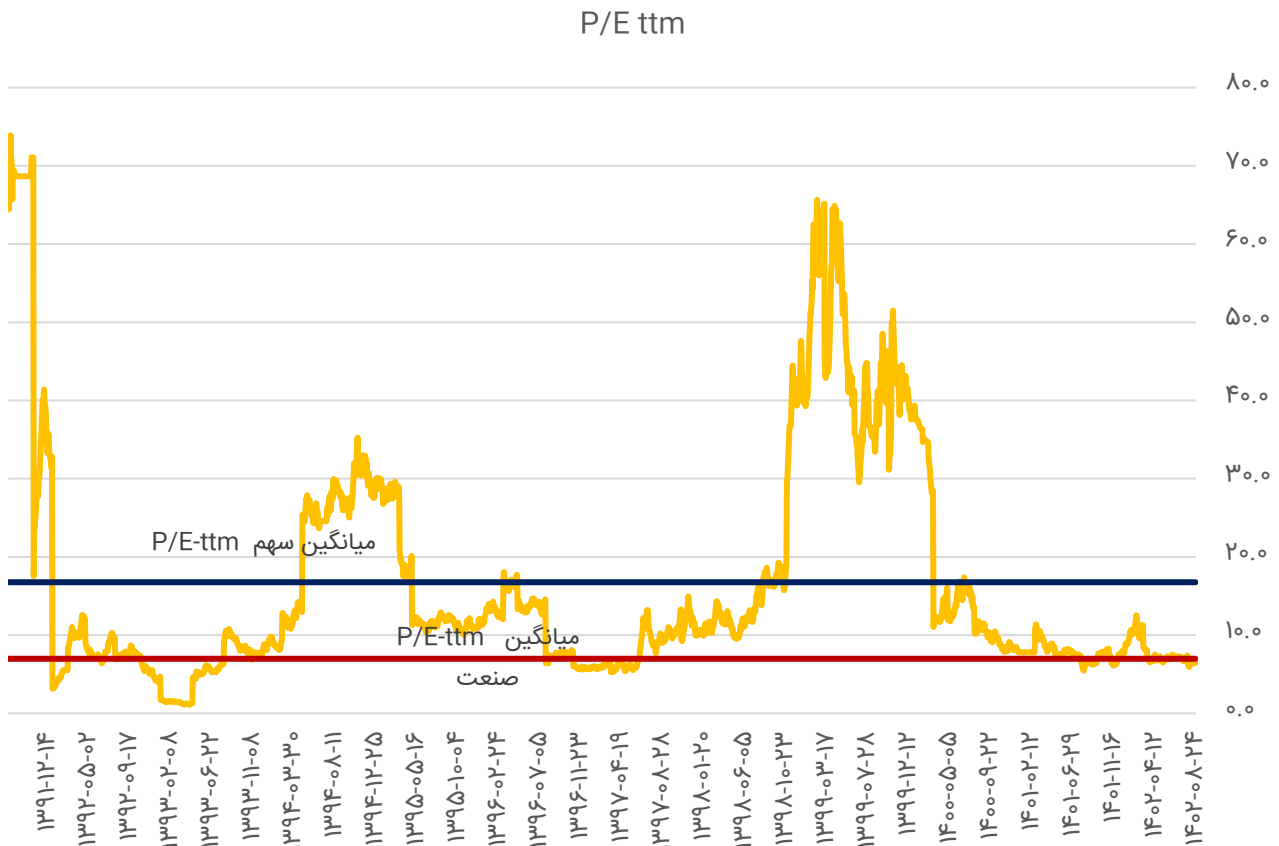
تحلیل حساسیت

در جدول زیر حساسیت سود هر سهم نسبت به نرخ فروش دوده صنعتی و نرخ دلار برای سال ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳ محاسبه شده است.

نرخ فروش دوده صنعتی (۱۴۰۲)										دلار
۱,۷۰۰	۱,۶۰۰	۱,۵۰۰	۱,۴۰۰	۱,۳۰۰	۱,۲۰۰	۱,۱۰۰	۱,۰۰۰	۹۰۰	۱,۱۳۸	
۱,۲۵۲	۱,۱۷۶	۱,۱۰۰	۱,۰۲۴	۹۴۸	۸۷۲	۷۹۶	۷۲۰	۶۴۵	۲۸۵,۰۰۰	
۱,۲۹۳	۱,۲۱۳	۱,۱۳۳	۱,۰۵۳	۹۷۳	۸۹۳	۸۱۳	۷۳۳	۶۵۳	۳۰۰,۰۰۰	
۱,۴۲۸	۱,۳۳۵	۱,۲۴۲	۱,۱۴۹	۱,۰۵۵	۹۶۲	۸۶۹	۷۷۶	۶۸۲	۳۵۰,۰۰۰	
۱,۵۶۴	۱,۴۵۷	۱,۳۵۱	۱,۲۴۴	۱,۱۳۸	۱,۰۳۱	۹۲۵	۸۱۸	۷۱۱	۴۰۰,۰۰۰	
۱,۷۰۰	۱,۵۸۰	۱,۴۶۰	۱,۳۴۰	۱,۲۲۰	۱,۱۰۰	۹۸۰	۸۶۰	۷۴۱	۴۵۰,۰۰۰	
۱,۸۳۵	۱,۷۰۲	۱,۵۶۹	۱,۴۳۶	۱,۳۰۲	۱,۱۶۹	۱,۰۳۶	۹۰۳	۷۷۰	۵۰۰,۰۰۰	
۱,۹۷۱	۱,۸۲۴	۱,۶۷۸	۱,۵۳۱	۱,۳۸۵	۱,۲۳۸	۱,۰۹۲	۹۴۵	۷۹۹	۵۵۰,۰۰۰	
۲,۱۰۷	۱,۹۴۷	۱,۷۸۷	۱,۶۲۷	۱,۴۶۷	۱,۳۰۷	۱,۱۴۸	۹۸۸	۸۲۸	۶۰۰,۰۰۰	
۲,۲۴۲	۲,۰۶۹	۱,۸۹۶	۱,۷۲۳	۱,۵۵۰	۱,۳۷۶	۱,۲۰۳	۱,۰۳۰	۸۵۷	۶۵۰,۰۰۰	

نرخ فروش دوده صنعتی (۱۴۰۳)										دلار
۱,۷۰۰	۱,۶۰۰	۱,۵۰۰	۱,۴۰۰	۱,۳۰۰	۱,۲۰۰	۱,۱۰۰	۱,۰۰۰	۹۰۰	۱,۴۳۷	
۱,۵۸۶	۱,۴۱۲	۱,۲۳۸	۱,۰۶۳	۸۸۹	۷۱۵	۵۴۱	۳۶۶	۱۹۲	۲۸۵,۰۰۰	
۱,۶۷۳	۱,۴۸۹	۱,۳۰۶	۱,۱۲۲	۹۳۹	۷۵۵	۵۷۲	۳۸۹	۲۰۵	۳۰۰,۰۰۰	
۱,۹۶۱	۱,۷۴۷	۱,۵۳۳	۱,۳۱۹	۱,۱۰۵	۸۹۱	۶۷۷	۴۶۳	۲۴۹	۳۵۰,۰۰۰	
۲,۲۴۹	۲,۰۰۵	۱,۷۶۰	۱,۵۱۵	۱,۲۷۱	۱,۰۲۶	۷۸۲	۵۳۷	۲۹۲	۴۰۰,۰۰۰	
۲,۵۳۸	۲,۲۶۲	۱,۹۸۷	۱,۷۱۲	۱,۴۳۷	۱,۱۶۲	۸۸۶	۶۱۱	۳۳۶	۴۵۰,۰۰۰	
۲,۸۲۶	۲,۵۲۰	۲,۲۱۴	۱,۹۰۸	۱,۶۰۳	۱,۲۹۷	۹۹۱	۶۸۵	۳۸۰	۵۰۰,۰۰۰	
۳,۱۱۴	۲,۷۷۸	۲,۴۴۱	۲,۱۰۵	۱,۷۶۹	۱,۴۳۲	۱,۰۹۶	۷۶۰	۴۲۳	۵۵۰,۰۰۰	
۳,۴۰۲	۳,۰۳۵	۲,۶۶۸	۲,۳۰۲	۱,۹۳۵	۱,۵۶۸	۱,۲۰۱	۸۳۴	۴۶۷	۶۰۰,۰۰۰	
۳,۶۹۱	۳,۲۹۳	۲,۸۹۶	۲,۴۹۸	۲,۱۰۱	۱,۷۰۳	۱,۳۰۵	۹۰۸	۵۱۰	۶۵۰,۰۰۰	

تحلیل P/E



p/e گذشته نگر سهم در گذشته حدود ۱۷ واحد بوده است در صورتی که این نسبت برای گروه محصولات شیمیایی نزدیک به ۷ واحد بوده است. در حال حاضر در صورت تحقق سود پیش بینی شده برای سهم، p/e سهم هم از p/e تاریخی خودش و هم از p/e تاریخی صنعت کمتر می شود.

پروژه ها

تاریخ	درصد پیشرفت در ۲۹/۱۲/۱۴۰۱	هزینه های برآوردی تکمیل	هزینه های انجام شده تا ۳۱/۰۶/۱۴۰۲	هزینه های برآوردی ریالی	طرح های عمده در دست اجرا
۰۱/۰۱/۱۴۰۳	۱	۱۳,۲۱۱,۴۵۴	۹۴۵	۱۳,۲۱۱,۴۵۴	طرح احداث کارخانه تولید دوده صنعتی ایران
۰۳/۰۳/۱۴۰۲	۱۰۰	۵۰,۰۰۰	۵۰,۰۰۰	۵۰,۰۰۰	ساخت و تعمیر و راه اندازی دو کوره بزرگ واحد دو
۰۱/۰۸/۱۴۰۲	۴۰	۸۰,۰۰۰	۶۵,۰۰۰	۸۰,۰۰۰	خرید یک دستگاه بلور ۲۵۰ کیلو وات ( ۱۶۰۰۰ h <sup>۳</sup> M / )

در حال حاضر مهم ترین پروژه شرکت انتقال کارخانه فعلی به بیرون از شهر اهواز است. طبق گزارشات شرکت با راه اندازی کارخانه جدید برخی از بهسازی ها نیز در آن انجام می شود که راندمان تولید را بیشتر می کند. یکی از طرح های مهم دیگر این شرکت، راه اندازی نیروگاه برق است که علاوه بر تامین برق مورد نیاز کارخانه، اضافه برق را نیز به دولت می فروشد.

علاوه بر این پروژه ها، پسهند و شدوص نیز در حال انجام طرح هایی برای بهبود و افزایش ظرفیت تولید خود هستند.

## سرمایه گذاری ها

نام شرکت	درصد سرمایه گذاری	بهای تمام شده	ارزش	سود خالص ۱۴۰۲	سود خالص ۱۴۰۳	درصد تقسیم	درآمد سرمایه گذاری ۱۴۰۲	درآمد سرمایه گذاری ۱۴۰۳
صنایع لاستیکی سهند	۵۳٪	۲۴۱,۱۵۸	۱۹,۵۹۳,۰۰۰	۲,۸۰۰,۰۰۰	۳,۳۶۰,۰۰۰	۸۵٪	۱,۲۶۱,۴۰۰	۱,۵۱۳,۶۸۰
دوده صنعتی پارس	۴۴٪	۳۱۷,۳۱۴	۲۱,۴۶۰,۵۰۰	۴,۱۰۰,۰۰۰	۴,۹۲۰,۰۰۰	۹۰٪	۱,۶۲۳,۶۰۰	۱,۹۴۸,۳۲۰
جمع		۵۵۸,۴۷۳	۱۹,۵۹۳,۰۰۰				۲,۸۸۵,۰۰۰	۳,۴۶۲,۰۰۰

- شرکت کربن پاسارگاد نیز یکی دیگر از دارایی های کربن ایران است که در مرحله قبل از بهره برداری است.
- شرکت صنایع لاستیکی سهند به تولید تسمه نقاله با ظرفیت حدود ۳۵۰۰ تن در سال می پردازد.
- شرکت دوده صنعتی پارس از شرکت های فرعی کربن ایران است و با ظرفیت ۳۰,۰۰۰ تن در سال، دوده تولید می کند. حاشیه سود این شرکت در شش ماهه ابتدایی سال ۱۴۰۲ به ۲۵ درصد رسیده است در حالی که در پایان سال ۱۴۰۱، ۱۶ درصد بود.

## دارایی ها

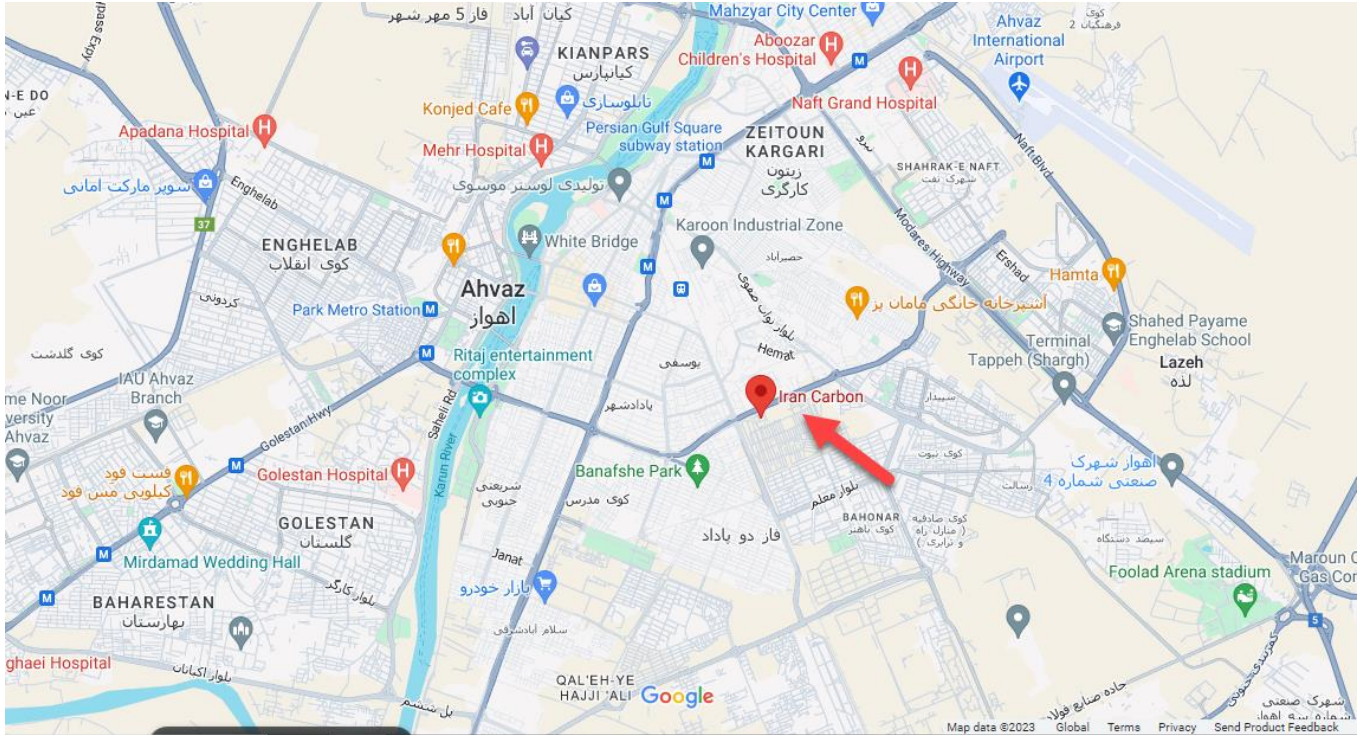
فهرست دارایی ها					
شرح دارایی	بهای تمام شده	کاربری	وضعیت مالکیت	موقعیت مکانی	مترائز
زمین					
زمین شهرک های صنعتی	۳۰,۱۰۳	صنعتی	قرارداد	شهرک صنعتی شماره ۲ اهواز	۱۰۰,۰۰۰
زمین کارخانه	۱,۷۵۰	صنعتی	شش دانگ تک برگ	اهواز، ناحیه صنعتی کارون	۱۲۸,۸۴۰
رامسر	۳۱۱	مسکونی	شش دانگ تک برگ	رامسر	۶۴۶
گاندی	۱,۶۴۱	اداری	شش دانگ تک برگ	تهران، گاندی	۴۸۵
جمع	۳۳,۸۰۵				۲۲۹,۹۷۱
ساختمان					
ساختمان کارخانه	۲۹,۴۰۴	صنعتی	شش دانگ تک برگ	اهواز، ناحیه صنعتی کارون	۲۳,۱۹۴
دفتر مرکزی	۲,۱۴۳	اداری	شش دانگ تک برگ	تهران، گاندی	۱,۲۹۱
آپارتمان	۲,۱۳۰	اداری	شش دانگ تک برگ	تهران، هفت تیر	۹۹
آپارتمان	۴۵	اداری	شش دانگ تک برگ	تهران، فاطمی	۱۰۴
رامسر	۱۶۰	مسکونی	شش دانگ تک برگ	رامسر	۸۰
جمع ساختمان	۳۳,۸۸۲				۶۶۴
جمع کل	۶۷,۶۸۷				۲۳۰,۶۳۵

شرکت کربن ایران در حال حاضر به عنوان یک شرکت آلاینده شناخته می شود و با توجه به این موضوع هر سال یک درصد از فروش خود را به عنوان عوارض آلاینده پرداخت می کند. در همین راستا این شرکت مجبور است کارخانه فعلی خود را به بیرون از شهر انتقال دهد. در سال ۱۳۹۵ شکرین قراردادی با شرکت شهرک های صنعتی استان خوزستان برای دریافت زمین در شهرک صنعتی بیرون از شهر در ازای تاسیس کارخانه بست که به علت عدم تاسیس کارخانه جدید این زمین از شکرین بازپس گرفته شد و در حال طی کردن مراحل قانونی خود است تا زمین دیگری دریافت کند.

زمین فعلی کارخانه نیز در شهر اهواز قرار دارد که باید دید در صورت انتقال کارخانه چه اتفاقی برای زمین فعلی خواهد افتاد. لازم به ذکر است که در سال ۱۴۰۰ این زمین مورد ارزیابی کارشناسان دادگستری قرار گرفته بود و ارزش آن برای هر متر حدود ۴ میلیون تومان تعیین شده بود و در سال ۱۴۰۱ نیز شرکت از آن محل افزایش سرمایه داد.



موقعیت مکانی زمین فعلی کارخانه در شکل های زیر نمایش داده شده اند:



## جمع بندی

شرکت کربن قدیمی ترین تولیدکننده دوده صنعتی در ایران است. این شرکت در سال جاری وضعیت بهتری را از لحاظ سودآوری تجربه کرده است و توانسته به حاشیه سود بهتری برسد. به طوری که نسبت قیمت به سود این شرکت از میانگین ۱۷ واحد به ۶/۵ واحد در حال حاضر رسیده است و طبق برآورد انجام شده احتمالاً این نسبت کمتر نیز خواهد شد. البته لازم است ملاحظات لازم برای اتخاذ تصمیمات سرمایه گذاری انجام شود زیرا عوامل مختلف می توانند اعداد برآوردی را تحت تاثیر قرار دهند.

علاوه بر سودآوری مناسب این شرکت از دارایی های خوبی نیز برخوردار است. پرتفوی این شرکت شامل پسهند و شدوص حدود ۱۰۰۰ میلیارد تومان برای شکرین ارزش دارد و سود مناسبی نیز برای شرکت دارد. علاوه بر آن شرکت در حال انتقال کارخانه فعلی خود به بیرون از شهر اهواز است که این موضوع هرچند دیر اما باید انجام شود. این انتقال احتمالاً همراه با بهسازی هایی در تولید مثل ایجاد نیروگاه برق همراه خواهد بود و پس از آن باید دید برنامه شرکت برای زمین فعلی واقع در شهر اهواز چیست.

نکته دیگری که شاید از آن به عنوان پارامتر منفی سهم یاد کرد اینست که شناوری این سهم تقریباً زیاد است و نسبت به سایر سهام موجود در بازار افت زیادی نداشته است. هرچند که این موضوع در برابر سایر نکات از اهمیت کمتری برخوردار است که از لحاظ روانی می تواند بر روند قیمت سهم اثرگذار باشد.

امیرحسین خرمی

Khorami@oibourse.ir



محتوای گزارش فوق صرفاً جهت بررسی بوده و شرکت کارگزاری اردیبهشت ایرانیان، هیچگونه مسئولیتی در قبال معاملات انجام شده با اتکاء بر اطلاعات این گزارش را بر عهده نمی گیرد.

تنها محتوای این گزارش نمی تواند به عنوان ارائه راه حل سرمایه گذاری، پیشنهاد معامله، ایجاب برای خرید و فروش هرگونه اوراق بهادار یا سایر ابزارهای مالی و یا ترغیب به اتخاذ هرگونه تصمیم مالی و تجاری تلقی گردد.

اطلاعات و مفروضات این گزارش می تواند در هر لحظه با توجه به مفروضات تحلیل تغییر کند و این شرکت هیچگونه مسئولیتی در قبال عدم بروز رسانی این اطلاعات را به عهده نمی گیرد.





۸۲۴۴۶



OiTahlil



Ordibehesht\_Brokera



[oibourse.ir](http://oibourse.ir)



دفتر مرکزی: میدان آرژانتین، ابتدای خیابان

احمد قصیر، پلاک ۴۹، طبقه ۳، واحد ۴