

تحلیل بنیادی شرکت صنایع لاستیکی سرهند (پسرهند)

کارگزاری
تدبیرگران فردا



معاونت توسعه بازار

زمستان ۱۴۰۲

www.tadbirbroker.ir

معرفی صنعت

- مرور کلی بر وضعیت و جایگاه صنعت تسمه نقاله در جهان منطقه و ایران

بررسی های تجارت جهانی نشان میدهد که بزرگترین تولید کنندگان و عمده صادر کنندگان تسمه نقاله به ترتیب کشورهای چین، آمریکا، ژاپن و ایتالیا میباشند. همچنین کشورهای آمریکا، آلمان و فرانسه نیز عمده وارد کنندگان انواع تسمه نقاله می باشند. واردات انواع تسمه نقاله توسط کشورهای منطقه خاورمیانه در سالهای گذشته حدود ۶۷ هزار تن بوده است. میزان مصرف سالانه انواع تسمه نقاله در کشور حدوداً ۱۲ هزار تن میباشد که از این میزان ۸۶ درصد منجید دار و ۱۴ درصد تسمه نقاله سیمی می باشد. شایان ذکر است کشورهای چین و منطقه اروپا به ترتیب رتبه های نخست و دوم تأمین انواع تسمه نقاله در بازار ایران را دارند. در رابطه با واردات تسمه نقاله های سیمی ایران در جایگاه بیستم عمده وارد کنندگان و در خصوص منجید دار در جایگاه ۲۷ام قرار دارد. ۴۱ درصد تقاضا برای تسمه نقاله در جهان به منطقه APAC (شرق آسیا) اختصاص دارد.

• مرور کلی بر وضعیت رقابتی و جایگاه شرکت در صنعت تسمه نقاله

شرکت صنایع لاستیکی سهند با بیش از نیم قرن تجربه در زمینه تولید قطعات کفپوش و ورقهای لاستیکی و همچنین حدود ۳۲ سال تجربه تولید تسمه نقاله به عنوان نخستین و بزرگترین تولید کننده انواع نوار نقاله در کشور می باشد. با توجه به ایجاد زیر ساختهای جدید در سالهای اخیر امکان تولید نوار نقاله از ضخامت ۳۰-۵ میلی متر و عرض ۲۰۰ سانتی متر و همچنین گریدهای مختلف از قبیل ضد سایش، مقاوم در برابر حرارت، ضد اسید و آجدار فراهم گردیده است، تولید کنندگان نوار نقاله در ایران شامل شرکت صنایع لاستیکی سهند، شرکت تولیدی لاستیکی دنا و شرکت زرین بسیار بوده که حدود نیمی از سهم بازار مصرف تسمه نقاله را تأمین میکنند. لذا نیمی از نیاز بازار از طریق واردات از کشورهای مختلف صورت می پذیرد.

معرفی شرکت

شرکت صنایع لاستیکی سهند (سهامی عام) از تاریخ ۹ آذر ماه سال ۱۳۴۰ شروع به بهره برداری نموده است. شرکت در تاریخ سوم شهریور ماه ۱۳۶۱ به تولیدی کفپوش و قطعات لاستیکی ایران و در اسفند ماه ۱۳۶۴ به شرکت صنایع لاستیکی سهند (سهامی خاص) تغییر نام داد و در تاریخ آبان ماه ۱۳۷۰ به شرکت سهامی عام تبدیل و در آذرماه همان سال در سازمان بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده و سهام آن مورد معامله قرار گرفت. در حال حاضر شرکت صنایع لاستیکی سهند (سهامی عام) جزء واحدهای تجاری فرعی شرکت کربن ایران (نماد شکرین - سهامی عام) که از زیر مجموعه های شرکت سرمایه گذاری صنایع پتروشیمی (نماد وپترو - سهامی عام) زیر مجموعه شرکت سرمایه گذاری نفت و گاز و پتروشیمی تأمین (نماد تاپیکو-سهامی عام) میباشد و واحد تجاری نهایی گروه شرکت سرمایه گذاری تأمین اجتماعی (نماد شستا-سهامی عام) است. محل فعالیت اصلی آن در شهرک صنعتی اشتهارد می باشد.

- همچنین وضعیت تکنولوژی شرکت و مقایسه آن با تکنولوژی موجود در سطح کشور و جهان به شرح زیر است:

امروزه تکنولوژی صنعت تسمه نقاله در جهان وارد مرحله ای بسیار پیچیده از لحاظ مهندسی ساخت تجهیزات و ماشین آلات شده است. بطوریکه شرکت سهند نیز با تکنولوژی پیشرفته خود در ساخت انواع ورقهای لاستیکی و تسمه نقاله که دارای سیستم پخت گردان و پخت پرسی می باشد در کشور پرچم دار این صنعت می باشد.

قابل ذکر است تکنولوژی پیشرفته جهان نیز در تولید تسمه نقاله سیستم پخت پرسی میباشد که شرکت صنایع لاستیکی سهند دارای این تکنولوژی میباشد که در ادامه مشغول الحاق پرس پخت سیمی به این مجموعه میباشد که عنقریب آن را اجرایی خواهد کرد. (طبق آخرین اطلاع رسانی شرکت پروژه در تیر ماه ۱۴۰۳ به بهره برداری میرسد) وضعیت انواع ورق لاستیکی با توجه به نیاز روزافزون صنایع و کارخانجات به این کالا همواره مورد توجه دست اندرکاران قرار گرفته و تولید و گسترش آن از اهم برنامه های آینده این شرکت می باشد.

- تهدیدها و فرصتهای شرکت

تهدیدهای شرکت در صنعت لاستیک

ورود محصولات خارجی با قیمت پایین تر که البته کیفیت محصولات وارداتی چینی اکثرا از کیفیت محصولات تولیدی شرکت پایین تر میباشد، وجود تحریم های سیاسی جهت واردات مواد اولیه از تولید کنندگان معتبر اروپایی، وجود دیدگاه استراتژیک در رقبا، عدم تخصیص ارز مناسب جهت واردات مواد اولیه خارجی

فرصتهای شرکت در صنعت لاستیک

کم بودن رقبای تولید کننده تسمه نقاله در ایران، وجود منابع داخلی تأمین مواد اولیه، گسترش و رشد بازار فروش محصولات در داخل و خارج کشور، مشتریان بزرگ و معتبر دارای توان مالی مناسب، وجود موانع ورود و خروج در این صنعت از قبیل سرمایه گذاری کلان

اقدامات انجام شده در خصوص هم افزایی در مجموعه شرکت، خرید مواد اولیه از شرکتهای کرین ایران، دوده صنعتی پارس، نفت ایرانول و سرمایه گذاری توسعه صنایع لاستیک (نخ تایر صبا) میباشد که همه شرکت های نامبرده جز شرکت های همگروه میباشند.

- مفروضات تحلیل

شرکت با توجه به اینکه قسمت عمده ای از مواد اولیه مستقیم مورد نیاز خود را از شرکت های همگروه تهیه میکند دارای مزیت رقابتی در نرخ های خرید میباشد. البته به طور محافظه کارانه نرخ های خرید مواد اولیه را برای سال مالی ۱۴۰۳ افزایش داده ایم و همچنین تولید تسمه نقاله منجدید دار ناشی از طرح توسعه که طبق اعلام شرکت در تیر ۱۴۰۳ به بهره برداری میرسد را ۵۰۰ تن در نظر گرفته ایم.

درایور	واحد	پسهند ۱۴۰۳
تولید تسمه نقاله	تن	۴,۲۰۰
تولید طرح توسعه تسمه منجدید دار	تن	۲۰۰
نرخ تسمه نقاله	ریال کیلوگرم	۲,۵۰۰,۰۰۰
نرخ کائوچو طبیعی	دلار بر کیلوگرم	۱.۶
نرخ کائوچو مصنوعی	ریال کیلوگرم	۶۵۰,۰۰۰
نرخ دوده	ریال کیلوگرم	۵۰۰,۰۰۰
نرخ دلار آزاد	ریال	۵۶۰,۰۰۰
نرخ دلار حواله	ریال	۴۵۰,۰۰۰
نرخ تورم	-	۳۰٪
نرخ افزایش دستمزد	-	۱۸٪

- تولید و فروش

شرکت از زمانی که با شهرک صنعتی اشتهارد منتقل شده است، تولید صعودی داشته به طوریکه با ظرفیت اسمی ۶۰۰۰ تن تولید تسمه نقاله ای که دارد در سال مالی جاری تا برج ۹ به تولید ۳,۰۴۴ تن دست یافته است که به نظر بتواند برای سال مالی ۱۴۰۲ به تولید ۴۲۰۰ تن دست یابد. همچنین برای سال مالی ۱۴۰۳ نیز تولید را به صورت محافظه کارانه و در همین حوالی در نظر گرفته ایم و ۲۰۰ تن تولید ناشی از طرح توسعه ۱۵۰۰ تنی را نیز در تولید و فروش سال مالی مذکور در نظر گرفته ایم، که طبق اعلام شرکت قرار است از تیر ماه ۱۴۰۳ به بهره برداری برسد.

مقدار تولید	واحد	۱۳۹۷/۱۲	۱۳۹۸/۱۲	۱۳۹۹/۱۲	۱۴۰۰/۱۲	۱۴۰۱/۱۲	۱۴۰۲/۰۶	۱۴۰۲/۱۲	۱۴۰۳/۱۲
قطعات فنی	تن	۵۱۵	-	۲۲۵	۶۵	۲۲۰	۱۶۱	۱۷۹	۱۷۹
تسمه نقاله	تن	۱,۹۵۰	۲,۶۰۷	۳,۰۴۴	۳,۴۳۷	۳,۶۹۰	۱,۹۷۷	۴,۲۰۰	۴,۴۰۰
کفپوش لاستیکی	تن	-	۱۶۱	-	-	۰	۰	۰	۰
جمع		۲,۴۶۵	۲,۷۶۸	۳,۲۶۹	۳,۵۰۲	۳,۹۱۰	۲,۱۳۸	۴,۳۷۹	۴,۵۷۹

مقدار فروش	واحد	۱۳۹۷/۱۲	۱۳۹۸/۱۲	۱۳۹۹/۱۲	۱۴۰۰/۱۲	۱۴۰۱/۱۲	۱۴۰۲/۰۶	۱۴۰۲/۱۲	۱۴۰۳/۱۲
قطعات فنی	تن	۴۱۱	۳۱۴	۲۶۶	۱۰۲	۱۹۹	۲۰۲	۱۷۹	۱۷۹
تسمه نقاله	تن	۲,۲۹۷	۲,۵۱۴	۳,۳۳۷	۳,۱۶۷	۳,۷۹۳	۱,۷۷۲	۴,۲۰۰	۴,۴۰۰
کفپوش لاستیکی	تن	-	-	-	-	۰	۰	۰	۰
جمع		۲,۵۷۹	۲,۸۱۱	۳,۵۵۹	۳,۲۶۹	۳,۹۹۲	۱,۹۷۴	۴,۳۷۹	۴,۵۷۹

مبلغ فروش	واحد	۱۳۹۷/۱۲	۱۳۹۸/۱۲	۱۳۹۹/۱۲	۱۴۰۰/۱۲	۱۴۰۱/۱۲	۱۴۰۲/۰۶	۱۴۰۲/۱۲	۱۴۰۳/۱۲
قطعات فنی	میلیون ریال	۴۶,۷۶۰	۵۰,۸۲۰	۷۱,۲۰۱	۵۱,۲۷۶	۱۱۹,۳۷۷	۱۲۸,۰۳۳	۱۵۴,۲۰۲	۲۰۰,۴۶۳
تسمه نقاله	میلیون ریال	۶۱۷,۰۸۰	۱,۳۷۱,۹۵۷	۲,۳۲۰,۴۸۹	۳,۳۵۴,۱۱۲	۵,۱۱۱,۱۶۸	۳,۴۱۱,۷۰۹	۷,۹۸۰,۰۰۰	۱۱,۰۰۰,۰۰۰
کفپوش لاستیکی	میلیون ریال	-	-	-	-	۰	۰	۰	۰
جمع		۵۷۴,۴۴۵	۱,۴۰۱,۹۴۱	۲,۱۷۰,۳۴۳	۳,۴۰۵,۳۸۸	۵,۲۳۰,۵۴۵	۳,۵۴۹,۷۴۲	۸,۱۳۴,۲۰۲	۱۱,۲۰۰,۴۶۳

نرخ فروش	واحد	۱۳۹۸/۱۲	۱۳۹۹/۱۲	۱۴۰۰/۱۲	۱۴۰۱/۱۲	۱۴۰۲/۰۶	۱۴۰۲/۱۲	۱۴۰۳/۱۲
قطعات فنی	تن / ریال	۱۶۱,۸۴۷,۱۳۴	۲۶۷,۶۷۲,۹۳۲	۵۰۲,۷۰۵,۸۸۲	۵۹۹,۸۸۴,۴۲۲	۶۸۳,۳۳۱,۶۸۳	۸۵۹,۳۹۶,۹۲۴	۱,۱۱۷,۲۱۶,۰۰۱
تسمه نقاله	تن / ریال	۵۴۵,۷۲۶,۷۳۰	۶۹۵,۳۸۱,۷۸۰	۱,۰۵۹,۰۸۱,۷۸۱	۱,۳۴۷,۵۲۶,۴۹۶	۱,۹۲۵,۳۴۳,۶۷۹	۱,۹۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰,۰۰۰
کفپوش لاستیکی	تن / ریال	-	-	-	۰	۰	۰	۰

• بهای تمام شده کالای فروش رفته

حدود ۷۰٪ از بهای تمام شده را مواد مستقیم مصرفی تشکیل می‌دهد، که ۴۲٪ مبلغ آن را منجید تسمه نقاله تشکیل می‌دهد که عمده آن از داخل کشور و شرکت سرمایه گذاری توسعه صنایع لاستیک (شرکت همگروه) تهیه می‌شود. ۲۸٪ دیگر از مبلغ مواد اولیه مستقیم نیز از بابت استاین بوتادین رابر یا همان کائوچو مصنوعی می‌باشد که تقریباً تمامی مقدار مورد نیاز شرکت از طریق داخل کشور تامین می‌شود. دوده صنعتی مورد نیاز شرکت تماماً از داخل کشور و دو شرکت بورسی شکرین و شدوص تهیه می‌شود که ۱۷٪ مبلغ مواد اولیه را تشکیل می‌دهد. همچنین خرید روغن مورد نیاز استفاده شده در تولید تسمه نقاله نیز از شرکت همگروه نفت ایرانول انجام می‌گیرد. کائوچو طبیعی نیز قسمتی از آن به صورت مستقیم توسط شرکت وارد می‌شود و قسمتی دیگر از آن از شرکتهای بازرگانی که خود وارد کننده کائوچو طبیعی از کشورهای شرق آسیا می‌باشند، تهیه می‌شود. کل کائوچو طبیعی مورد استفاده شرکت ۳.۵٪ از مبلغ مواد مستقیم را تشکیل می‌دهد.

بهای تمام شده	واحد	۱۳۹۸/۱۲	۱۳۹۹/۱۲	۱۴۰۰/۱۲	۱۴۰۱/۱۲	۱۴۰۲/۰۶	۱۴۰۲/۱۲	۱۴۰۳/۱۲
مواد مستقیم مصرفی	میلیون ریال	۴۸۷,۴۵۸	۷۸۲,۶۹۷	۱,۵۴۸,۰۹۵	۲,۱۹۵,۶۱۸	۱,۲۸۴,۹۴۳	۳,۲۳۶,۲۳۰	۴,۶۱۳,۳۴۳
دستمزد مستقیم تولید	میلیون ریال	۵۳,۱۳۰	۸۷,۲۶۱	۱۳۷,۴۳۳	۲۱۱,۶۸۵	۱۳۹,۱۸۶	۲۶۸,۸۴۰	۳۱۷,۲۳۱
سربار تولید	میلیون ریال	۱۶۰,۵۶۲	۲۵۷,۲۸۰	۴۱۱,۸۷۵	۶۷۵,۱۴۲	۴۸۰,۹۳۶	۸۳۹,۱۶۱	۱,۳۵۰,۸۳۰
جمع	میلیون ریال	۷۰۱,۱۵۰	۱,۱۲۷,۳۳۸	۲,۰۹۷,۴۰۳	۳,۰۸۲,۴۴۵	۱,۹۰۵,۰۶۵	۴,۳۴۴,۲۳۱	۶,۲۸۱,۴۰۵
هزینه جذب نشده در تولید	میلیون ریال	(۲۹,۷۳۶)	(۲۷,۹۲۱)	(۳۴,۹۴۳)	(۱۲,۹۳۸)	۰	۰	۰
جمع هزینه های تولید	میلیون ریال	۶۷۱,۴۱۴	۱,۰۹۹,۴۱۷	۲,۰۶۲,۴۶۰	۳,۰۶۹,۵۰۷	۱,۹۰۵,۰۶۵	۴,۳۴۴,۲۳۱	۶,۲۸۱,۴۰۵
خالص موجودی کالای در جریان ساخت	میلیون ریال	۶۷,۵۳۸	(۱۲,۳۸۷)	(۲۰,۱۶۲)	(۳۸,۴۱۲)	۴۹,۹۴۴	۰	۰
ضایعات غیرعادی	میلیون ریال	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰
بهای تمام شده کالای تولید شده	میلیون ریال	۷۳۸,۹۵۲	۱,۰۸۷,۰۳۰	۲,۰۴۲,۲۹۸	۳,۰۳۱,۰۹۵	۱,۹۵۵,۰۰۹	۴,۳۴۴,۲۳۱	۶,۲۸۱,۴۰۵
موجودی کالای ساخته شده اول دوره	میلیون ریال	۱۳۲,۷۶۸	۷۹,۸۰۳	۸۶,۶۵۵	۲۳۹,۳۴۶	۲۵۹,۷۱۴	۰	۰
موجودی کالای ساخته شده پایان دوره	میلیون ریال	(۷۹,۸۰۳)	(۸۶,۶۵۵)	(۲۳۹,۳۴۶)	(۲۵۹,۷۱۴)	(۳۱۳,۱۷۸)	۰	۰
بهای تمام شده کالای فروش رفته	میلیون ریال	۷۹۱,۹۱۷	۱,۰۸۰,۱۷۸	۱,۸۸۹,۶۰۷	۳,۰۱۰,۷۲۷	۱,۹۰۱,۵۴۵	۴,۳۴۴,۲۳۱	۶,۲۸۱,۴۰۵
بهای تمام شده خدمات ارایه شده	میلیون ریال	(۳۰۸)	(۳۱)	۴۲۳	۲۲۵	۲۱۷	۰	۰
جمع بهای تمام شده	میلیون ریال	۷۹۱,۶۰۹	۱,۰۸۰,۱۴۷	۱,۸۹۰,۰۳۰	۳,۰۱۰,۹۵۲	۱,۹۰۱,۷۶۲	۴,۳۴۴,۲۳۱	۶,۲۸۱,۴۰۵
جمع بهای تمام شده به جمع هزینه ها		۱۱۳٪	۹۶٪	۹۰٪	۹۸٪	۱۰۰٪	۹۹٪	

• صورت سود و زیان

با توجه به مفروضات ارائه شده در بررسی که داشتیم انتظار می‌رود شرکت در سال مالی ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳ به ترتیب ۳۳۸ و ۴۲۸ میلیارد تومان سود خالص محقق نماید.

دوره مالی	واحد	۱۳۹۸/۱۲	۱۳۹۹/۱۲	۱۴۰۰/۱۲	۱۴۰۱/۱۲	۱۴۰۲/۰۶	۱۴۰۲/۱۲	۱۴۰۳/۱۲
فروش	میلیون ریال	۱,۴۰۱,۹۴۱	۲,۱۷۰,۳۴۳	۳,۴۰۵,۳۸۸	۵,۲۳۰,۵۴۵	۳,۵۴۹,۷۴۲	۸,۱۳۴,۲۰۲	۱۱,۲۰۰,۴۶۳
بهای تمام شده کالای فروش رفته	میلیون ریال	(۷۹۱,۶۰۹)	(۱,۰۸۰,۱۴۷)	(۱,۸۹۰,۰۳۰)	(۳,۰۱۰,۹۵۲)	(۱,۹۰۱,۷۶۲)	(۴,۳۴۴,۲۳۱)	(۶,۲۸۱,۴۰۵)
سود (زیان) ناخالص	میلیون ریال	۶۱۰,۳۳۲	۱,۰۹۰,۱۹۶	۱,۵۱۵,۳۵۸	۲,۲۱۹,۵۹۳	۱,۶۴۷,۹۸۰	۳,۷۸۹,۹۷۱	۴,۹۱۹,۰۵۸
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	میلیون ریال	(۸۳,۱۱۱)	(۹۷,۰۱۰)	(۱۶۰,۱۱۹)	(۲۵۵,۰۸۷)	(۱۴۶,۹۱۰)	(۳۱۶,۴۴۰)	(۳۸۸,۷۳۱)
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	میلیون ریال	(۲۷,۹۶۲)	(۲۸,۱۳۶)	(۳۴,۳۰۵)	(۱۱,۲۰۲)	۰	(۵۷,۹۴۸)	(۷۹,۷۹۲)
سود (زیان) عملیاتی	میلیون ریال	۴۹۹,۲۵۹	۹۶۵,۰۵۰	۱,۳۲۰,۹۳۴	۱,۹۵۳,۳۰۴	۱,۵۰۱,۰۷۰	۳,۴۱۵,۵۸۳	۴,۴۵۰,۵۳۵
هزینه های مالی	میلیون ریال	(۸,۰۱۴)	(۱۴,۵۷۱)	(۴۰,۶۹۵)	(۲۳,۴۶۷)	(۴۶,۶۷۶)	(۹۳,۳۵۲)	(۲۳۴,۴۵۶)
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	میلیون ریال	۵۱,۵۲۳	۱۴۴,۵۵۷	۳۱,۳۸۶	۵۲,۲۲۰	۶۴,۱۶۳	۵۸,۹۷۹	۷۰,۷۷۴
زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	میلیون ریال	۵۴۲,۷۶۸	۱,۰۹۵,۰۳۶	۱,۳۱۱,۶۲۵	۱,۹۸۲,۰۵۷	۱,۵۱۸,۵۵۷	۳,۳۸۱,۲۱۰	۴,۲۸۶,۸۵۳
مالیات	میلیون ریال	۰	۰	۰	(۴۵۱)	۰	۰	۰
سود (زیان) خالص	میلیون ریال	۵۴۲,۷۶۸	۱,۰۹۵,۰۳۶	۱,۳۱۱,۶۲۵	۱,۹۸۱,۶۰۶	۱,۵۱۸,۵۵۷	۳,۳۸۱,۲۱۰	۴,۲۸۶,۸۵۳
سود هر سهم پس از کسر مالیات	ریال	۱,۵۵۱	۳,۱۲۹	۳,۷۴۸	۵,۶۶۲	۴,۳۳۹	۹,۶۶۱	۱۲,۲۴۸
سرمایه	میلیون ریال	۳۵۰,۰۰۰	۳۵۰,۰۰۰	۳۵۰,۰۰۰	۳۵۰,۰۰۰	۳۵۰,۰۰۰	۳۵۰,۰۰۰	۳۵۰,۰۰۰
حاشیه سود ناخالص	-	۴۴٪	۵۰٪	۴۴٪	۴۲٪	۴۶٪	۴۶٪	۴۳٪
حاشیه سود خالص	-	۳۹٪	۵۰٪	۳۹٪	۳۸٪	۴۳٪	۴۳٪	۳۸٪
نرخ مالیات	-	۰٪	۰٪	۰٪	۰٪	۰٪	۰٪	۰٪

• جدول تحلیل حساسیت

با توجه به اینکه سود هر سهم حساسیت زیادی به تغییر نرخ فروش و مقدار تولید دارد و همچنین انتظار می‌رود این دو پارامتر طی زمان نوسان قابل توجهی خواهند داشت، لذا تحلیل حساسیت سود هر سهم را نسبت به نرخ فروش فروش تسمه نقاله و مقدار تولید تسمه نقاله انجام داده ایم.

نرخ فروش تسمه نقاله (ریال بر کیلوگرم)								۱۵,۱۳۴
۲,۹۰۰,۰۰۰	۲,۸۰۰,۰۰۰	۲,۷۰۰,۰۰۰	۲,۶۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	۲,۴۰۰,۰۰۰	۲,۳۰۰,۰۰۰	۲,۲۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰
۱۷,۵۸۸	۱۶,۳۱۲	۱۵,۰۳۵	۱۳,۷۵۹	۱۲,۴۸۲	۱۱,۲۰۵	۹,۹۲۹	۸,۶۵۲	۴,۱۰۰
۱۸,۱۱۹	۱۶,۸۱۴	۱۵,۵۰۹	۱۴,۲۰۴	۱۲,۸۹۹	۱۱,۵۹۴	۱۰,۲۸۹	۸,۹۸۵	۴,۲۰۰
۱۸,۶۵۰	۱۷,۳۱۷	۱۵,۹۸۳	۱۴,۶۵۰	۱۳,۳۱۷	۱۱,۹۸۳	۱۰,۶۵۰	۹,۳۱۷	۴,۳۰۰
۱۹,۱۸۱	۱۷,۸۱۹	۱۶,۴۵۷	۱۵,۰۹۶	۱۳,۷۳۴	۱۲,۳۷۲	۱۱,۰۱۱	۹,۶۴۹	۴,۴۰۰
۱۹,۷۱۲	۱۸,۳۲۱	۱۶,۹۳۱	۱۵,۵۴۱	۱۴,۱۵۱	۱۲,۷۶۱	۱۱,۳۷۱	۹,۹۸۱	۴,۵۰۰
۲۰,۲۴۲	۱۸,۸۲۴	۱۷,۴۰۶	۱۵,۹۸۷	۱۴,۵۶۹	۱۳,۱۵۰	۱۱,۷۳۲	۱۰,۳۱۴	۴,۶۰۰
۲۰,۷۷۳	۱۹,۳۲۶	۱۷,۸۸۰	۱۶,۴۳۳	۱۴,۹۸۶	۱۳,۵۳۹	۱۲,۰۹۳	۱۰,۶۴۶	۴,۷۰۰
۲۱,۳۰۴	۱۹,۸۲۹	۱۸,۳۵۴	۱۶,۸۷۹	۱۵,۴۰۳	۱۳,۹۲۸	۱۲,۴۵۳	۱۰,۹۷۸	۴,۸۰۰
۲۱,۸۳۵	۲۰,۳۳۱	۱۸,۸۲۸	۱۷,۳۲۴	۱۵,۸۲۱	۱۴,۳۱۷	۱۲,۸۱۴	۱۱,۳۱۰	۴,۹۰۰
۲۲,۳۶۶	۲۰,۸۳۴	۱۹,۳۰۲	۱۷,۷۷۰	۱۶,۲۳۸	۱۴,۷۰۶	۱۳,۱۷۴	۱۱,۶۴۳	۵,۰۰۰
۲۲,۸۹۶	۲۱,۳۳۶	۱۹,۷۷۶	۱۸,۲۱۶	۱۶,۶۵۶	۱۵,۰۹۵	۱۳,۵۳۵	۱۱,۹۷۵	

مقدار تولید
تسمه نقاله



• نتیجه گیری

با توجه به ارزش بازار ۲۲۰۰ میلیارد تومانی فعلی شرکت و سود خالص برآوردی ۴۲۸ میلیارد تومانی برای سال مالی ۱۴۰۳، و با توجه به اینکه میانگین pe در این صنعت ۱۰.۸ واحد و بیشترین تکرار شوندگی pe از سال ۱۳۹۰ به بعد سهم با حذف سال ۹۹ (به دلیل واکنش افراطی بازار و بیش قیمتگذاری قیمت سهام) ۸.۵ واحد میباشد.

از آنجاییکه pe آینده نگر سهم ۴.۴ واحد بدست میاید، به نظر میرسد تا اسفند ماه ۱۴۰۳ سود انتظاری بالاتر از تورم را بتوان برای این سهم در نظر گرفت.

البته لازم به ذکر هست که یکی از ریسک های کاهش دهنده سود خالص شرکت که البته تکرار شونده محسوب نمیشود تفاوت بین مالیات پرداختی و پرداختنی با مالیات تشخیصی از سال ۱۳۹۵ و بعد آن است، که علت اصلی اختلاف مالیات پرداختی و پرداختنی با مالیات تشخیصی در شرکت، عدم پذیرش معافیت مالیاتی موضوع تبصره ۳ ماده ۱۳۸ قانون مالیاتهای مستقیم توسط گروه های رسیدگی کننده میباشد این شرکت دفاعیات خود را به هیاتهای بدوی و تجدید نظر و شورای عالی مالیاتی تقدیم نموده و رای هیات تاکنون به شرکت ابلاغ نگردیده است.

لازم به ذکر است که مالیات تشخیصی از سال ۱۳۹۵ الی ۱۴۰۰ مقدار ۶۱۸،۸۹۸ میلیون ریال تشخیص داده شده است و مالیات پرداختی و پرداختنی ۳۹،۷۷۷ میلیون ریال طی دوره مذکور بوده، که این اختلاف ۵۷۹،۱۲۱ میلیون ریالی میتواند یک هزینه احتمالی برای شرکت محسوب شود.