

تحلیل بنیادی شرکت کاشی پارس (کیارس)



معاونت توسعه بازار

زمستان ۱۴۰۲

www.tadbirbroker.ir

شرکت کاشی پارس در سال ۱۳۵۲ بصورت سهامی عام تاسیس و در اداره ثبت شرکتها و مالکیت صنعتی تهران به ثبت رسیده و در سال ۱۳۷۳ در بورس اوراق بهادار تهران با نماد کیپارس پذیرفته شد. این شرکت در حال حاضر در بازار دوم بورس در حال معامله است. از نظر ارزش بازار، این شرکت با ارزش بازار ۱۰۷ همتی پس از کاشی الوند در جایگاه ۴ام صنعت کاشی و سرامیک از بین شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار قرار گرفته است. کارخانه و خط تولید این شرکت در شهر صنعتی البرز و در قزوین واقع شده است.

این نماد از شرکتهای فرعی شرکت صنایع کاشی و سرامیک سینا با درصد مالکیت ۵۲ درصدی بوده و از واحدهای نهایی گروه بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی است و ۴۶ درصد از سهام در حال حاضر شناور است.



مفروضات:

عناوین	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	کارشناسی ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳
نرخ تورم دستمزد	۳۰٪	۳۰٪	۵۰٪	۳۰٪	۲۰٪
نرخ تورم	۳۰٪	۴۰٪	۴۰٪	۳۰٪	۲۷٪
نرخ دلار	۲۱۰,۰۰۰	۲۴۰,۰۰۰	۲۶۵,۰۰۰	۳۶۸,۰۰۰	۴۴۰,۰۰۰
نرخ ریالی کاشی دیوار	۵۶۲,۴۲۷	۸۸۲,۸۴۳	۱,۰۸۳,۹۹۳	۱,۲۲۹,۰۸۰	۱,۴۵۰,۳۱۴
نرخ دلاری کاشی دیوار	۳.۱۸	۳.۳۴	۳.۴۵	۳.۶۸	۳.۷۰
نرخ ریالی کاشی پرسلانی لعابدار	۸۵۴,۱۴۸.۹	۱,۴۹۷,۸۲۹.۹	۱,۸۵۹,۹۸۵.۴	۲,۶۱۹,۴۶۸.۰	۳,۱۹۵,۷۵۱.۰
نرخ دلاری کاشی پرسلانی لعابدار	۴.۸۸	۵.۲۳	۵.۳۰	۶.۳۷	۶.۵۰
نرخ مواد اولیه بدنه	۱,۸۵۴	۳,۳۸۸	۵,۵۰۰	۷,۱۵۰	۹,۰۸۱
نرخ مواد اولیه رنگ و لعاب	۸۱,۴۴۲	۱۲۸,۷۳۶	۲۰۴,۴۵۷	۲۷۹,۴۸۹	۲۸۷,۹۸۰
نرخ گاز				۰.۱۴	۰.۱۶



تولید و فروش :

شرکت کاشی پارس از شرکت‌های فعال در حوزه تولید کاشی و سرامیک است. محصولات این شرکت عمدتاً به دو دسته کاشی‌های دیواری و کاشی‌های پرسلانی لعابدار تقسیم می‌شوند. این دو محصول به ترتیب حاشیه سود ۲۵ و ۴۰ درصدی را برای شرکت به همراه داشته‌اند.

ظرفیت اسمی تولید کاشی‌های دیوار و پرسلانی شرکت به ترتیب ۳.۵ و ۲.۸ میلیون مترمربع در سال است.

این شرکت طی سنوات گذشته تولید کاشی‌های پرسلانی که حاشیه سود بهتری را نیز دارند را افزایش داده و نهایتاً در سال جاری توانسته به تولید ۲.۷ میلیون تن برسد. تولید کاشی‌های دیوار اما، به مرور کاهش یافته و از ۳.۲ میلیون مترمربع در سال ۱۳۹۶ به ۲.۸ میلیون مترمربع در سال جاری رسیده است. با بررسی روند موجودی کالا و تولید و فروش شرکت، می‌توان پی برد که عمده محصولات تولیدی شرکت در همان سال مالی به فروش می‌روند، لذا ما نیز در تحلیل خود، این فرض را به فرض خود به منظور تخمین تولید و فروش این شرکت افزوده ایم.

با بررسی نسبت فروش داخلی و صادراتی شرکت می توان پی برد که سیاست فروش شرکت بنا بر کاهش تقاضای داخلی یا افزایش تقاضای کشورهای دیگر، در مورد کاشی های دیواری، به سمت صادرات بیشتر پیش رفته و درصد فروش صادراتی آن از ۵۰ درصد به بیش از ۷۲ درصد رسیده است. در مورد کاشی پرسلانی اما این داستان متفاوت بوده و متناسب با گزارشات شرکت در سال جاری، نسبت صادراتی به شدت کاهش داشته و از ۵۰ درصد سال گذشته به حدود ۲۲ درصد در سال جاری رسیده است.

مجوز افزایش نرخ این شرکت از سوی انجمن صنفی کاشی و سرامیک ایران از خرداد ماه سال جاری ابلاغ و اجرا شد. با بررسی میانگین نرخ سال جاری و میانگین نرخ سال گذشته محصولات فروش رفته شرکت، میبینیم که رشد نرخ های کاشی دیواری حدودا ۱۳.۴ درصد و کاشی های پرسلانی حدودا ۴۰.۸ درصد بوده است. متناسب با افشای اخیر شرکت، نماد کیپارس از ابتدای سال ۱۴۰۳، نرخ محصولات داخلی خود را ۱۰ الی ۲۵ درصد افزایش داده است. ما نیز در تحلیل خود برای سال آینده، نرخ محصولات دیواری را ۱۸ درصد و کاشی های پرسلان را ۲۲ درصد افزایش داده ایم.

از منظر نرخ های صادراتی، با توجه به توالی نرخ های دلاری شرکت برای سنوات گذشته در جدول مفروضات، نرخ های سال جاری را ۶.۵ دلار برای کاشی های پرسلان و ۳.۷ دلار برای کاشی های دیواری در نظر گرفته ایم.

با تمام این مفروضات انتظار داریم در سال آینده، این شرکت به فروش ۱.۳ هزارمیلیارد تومانی دست یابد.

مبلغ فروش	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	کارشناسی ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳
کاشی دیوار	۲۱۸,۵۹۵	۳۷۰,۹۶۶	۵۳۱,۰۵۲	۸۹۳,۴۵۹	۱,۰۵۳,۳۸۲	۵۸۶,۵۹۲	۱,۱۱۹,۶۹۲	۱,۳۱۱,۵۲۱
سرامیک و پرسلانی و لعابدار	۱۵۴,۵۳۵	۲۳۴,۲۶۲	۲۸۵,۵۰۴	۶۳۱,۶۷۳	۱,۵۳۸,۱۱۷	۲,۰۱۹,۷۲۱	۵,۶۹۹,۹۶۲	۶,۹۶۱,۳۹۱
جمع داخلی	۳۷۳,۱۳۰	۶۰۶,۸۲۰	۸۱۶,۶۹۳	۱,۵۳۵,۱۰۸	۲,۵۹۶,۲۵۲	۲,۶۰۶,۳۱۳	۶,۸۱۹,۶۵۴	۸,۲۷۲,۹۱۳
کاشی دیوار	۱۳۸,۷۶۱	۲۲۷,۱۸۵	۴۶۰,۲۳۴	۱,۱۶۳,۳۶۵	۱,۴۸۲,۵۲۴	۱,۸۹۲,۷۰۴	۳,۱۸۴,۲۴۰	۳,۸۰۲,۵۱۷
سرامیک و پرسلانی و لعابدار	۵۱,۳۸۹	۱۵۸,۷۱۵	۲۰۰,۱۰۵	۵۸۷,۰۹۶	۹۸۰,۹۷۸	۱,۶۱۱,۳۵۳	۱,۴۷۴,۱۶۵	۱,۸۰۰,۸۶۴
جمع صادراتی	۱۹۰,۱۵۰	۳۸۶,۱۱۹	۶۶۰,۳۳۹	۱,۷۵۳,۰۳۳	۲,۴۶۳,۵۰۲	۳,۵۰۴,۰۵۷	۴,۶۵۸,۴۰۴	۵,۶۰۳,۳۸۱
جمع برگشت از فروش	-۱,۴۱۶	-۱,۸۵۷	-۱۲۱,۹۴۳	-۲۷۵,۴۴۰	-۳۱۵,۴۶۸	-۲۷۶,۳۲۶	-۶۸۸,۶۸۴	-۸۳۲,۵۷۸
جمع فروش	۵۷۰,۲۸۱	۹۹۱,۰۸۲	۱,۳۵۵,۰۸۹	۳,۰۱۲,۷۰۱	۴,۷۴۴,۳۸۶	۵,۸۳۴,۰۴۴	۱۰,۷۸۹,۳۷۵	۱۳,۰۴۳,۷۱۶

داخلی

صادراتی

بهای تمام شده :

بیش از نیمی از وزن بهای تمام شده شرکت مربوط به مواد مستقیم مصرفی شرکت است. عمده مواد مستقیم مصرفی شرکت مربوط به مواد اولیه رنگ و لعاب بوده و پس از آن بیشترین نرخ مربوط به مواد اولیه بدنه از جمله انواع خاک مصرفی است. برای سال ۱۴۰۳، نرخ خاک مصرفی شرکت به همراه هزینه حمل و ... آن را برابر ۷۱۵ تومان به ازای هر تن فرض کرده ایم.

حدوداً ۱۰ درصد وزن بهای تمام شده شرکت نیز مربوط به هزینه حقوق و دستمزد مستقیم شرکت است. مابقی مربوط به هزینه های سربار است که عمدتاً از هزینه حقوق و دستمزد و هزینه های تعمیر و نگهداری تشکیل شده اند.

بهای تمام شده کالای فروش رفته	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	کارشناسی ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳
مواد مستقیم	۱۸۶,۱۷۷	۳۴۸,۳۵۷	۵۵۳,۵۰۲	۸۴۱,۸۲۰	۱,۴۲۹,۳۰۵	۲,۰۶۲,۰۴۷	۳,۹۰۳,۲۰۵	۴,۶۹۱,۵۸۴
دستمزد مستقیم	۶۲,۹۶۵	۸۴,۲۸۸	۱۰۸,۵۶۸	۱۵۰,۶۹۴	۳۵۸,۷۸۲	۴۵۲,۲۶۳	۷۵۹,۳۵۳	۹۰۴,۷۸۱
هزینه سربار	۲۰۷,۷۱۹	۲۶۸,۸۲۳	۴۰۵,۶۷۸	۶۶۴,۶۳۵	۱,۴۳۹,۱۴۶	۱,۷۲۸,۴۰۶	۲,۶۷۳,۷۷۸	۳,۲۴۵,۷۴۱
ضایعات	-۱۸,۵۰۰	-۱۳,۱۰۲	-۵,۷۴۲	-۱۳,۸۶۲
هزینه تولید	۴۳۸,۳۶۱	۶۸۸,۳۶۶	۱,۰۶۲,۰۰۶	۱,۶۴۳,۲۸۷	۳,۲۲۷,۲۳۳	۴,۲۴۲,۷۱۶	۷,۳۳۶,۳۳۶	۸,۸۴۲,۱۰۵
کاهش (افزایش) موجودی در جریان ساخت	۵۴۷	-۲,۳۳۳	-۸,۷۶۱	-۱,۲۹۵	-۷,۶۳۷	-۱۳,۸۳۱	.	.
بهای تمام شده ساخت	۴۳۸,۹۰۸	۶۸۶,۰۳۳	۱,۰۵۳,۲۴۵	۱,۶۴۱,۹۹۲	۳,۲۱۹,۵۹۶	۴,۲۲۸,۸۸۵	۷,۳۳۶,۳۳۶	۸,۸۴۲,۱۰۵
کاهش (افزایش) موجودی کالای ساخته شد	۴۰	۴۳,۵۵۳	-۲۳,۹۲۵	۱۴,۱۵۳	-۱۹۰,۲۸۹	-۲۶۴,۱۷۴	-۱۱۵,۳۰۲	-۱۴۲,۴۱۸
بهای تمام شده کالای خریداری شده	۵۶۷	۳۷۱	.	۱۱,۵۶۲
جمع کل	۴۲۴,۵۵۰	۷۲۹,۹۵۷	۱,۰۲۹,۳۲۰	۱,۶۶۷,۷۰۷	۳,۰۲۹,۳۰۷	۳,۹۶۴,۷۱۱	۷,۲۲۱,۰۳۵	۸,۶۹۹,۶۸۷

جمع بندی :

با توجه به توضیحات و مفروضات ارائه شده، انتظار داریم که این شرکت برای سال ۱۴۰۳ سودی معادل ۲۰۱ تومان به ازای هر سهم محقق نماید.

کیارس	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	کارشناسی ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳
درآمد ناشی از فروش	۵۷۰,۲۸۱	۹۹۱,۰۸۲	۱,۳۵۵,۰۸۹	۳,۰۱۲,۷۰۱	۴,۷۴۴,۳۸۶	۵,۸۳۴,۰۴۴	۱۰,۷۸۹,۳۷۵	۱۳,۰۴۳,۷۱۶
هزینه بهای تمام شده	۴۲۴,۵۵۰	۷۲۹,۹۵۷	۱,۰۲۹,۳۲۰	۱,۶۶۷,۷۰۷	۳,۰۲۹,۳۰۷	۳,۹۶۴,۷۱۱	۷,۲۲۱,۰۳۵	۸,۶۹۹,۶۸۷
سود (زیان) ناخالص	۱۴۵,۷۳۱	۲۶۱,۱۲۵	۳۲۵,۷۶۹	۱,۳۴۴,۹۹۴	۱,۷۱۵,۰۷۹	۱,۸۶۹,۳۳۳	۳,۵۶۸,۳۴۰	۴,۳۴۴,۰۲۹
هزینه های اداری، عمومی و فروش	۶۰,۶۴۸	۷۲,۹۵۶	۸۳,۷۰۲	۱۱۴,۵۳۶	۱۸۹,۹۳۸	۲۴۱,۲۸۳	۷۱۲,۳۱۲	۸۶۳,۱۵۷
سایر درآمدها (هزینه ها) عملیاتی	۲۲,۷۷۴	۲۷,۷۳۲	۲۱,۰۰۲	۶۷,۰۸۶	۴۶,۴۱۸	۱,۷۴۴	۱۱۰,۷۹۸	۱۳۳,۱۷۷
سود (زیان) عملیاتی	۶۲,۳۰۹	۱۶۰,۴۳۷	۲۶۳,۰۶۹	۱,۱۶۳,۳۷۲	۱,۵۷۱,۵۵۹	۱,۶۲۹,۷۹۴	۲,۹۶۶,۸۲۶	۳,۶۱۴,۰۴۹
هزینه های مالی	۷,۵۰۹	۱۰,۴۶۳	۱۹,۶۲۹	۳۰,۴۰۰	۶۵,۳۳۵	۳۶,۰۷۲	۵۹,۵۱۳	۹۱,۶۱۵
سایر درآمدها (هزینه ها) غیر عملیاتی	۱,۱۶۰	۲۱,۷۵۵	۲۸,۳۴۱	۱۶,۹۸۲	۳۷,۹۶۹	۳۳۷,۹۵۷	۱۶,۷۲۹	۲۰,۱۰۸
سود (زیان) قبل از مالیات	۵۵,۹۶۰	۱۷۱,۷۲۹	۲۷۱,۷۸۱	۱,۱۴۹,۹۵۴	۱,۵۴۴,۱۹۳	۱,۹۳۱,۶۷۹	۲,۹۲۴,۰۴۳	۳,۵۴۲,۵۴۲
هزینه مالیات بر درآمد	۷,۷۹۱	۲۳,۴۶۱	۷۶,۶۰۵	۱۱۵,۱۱۳	۱۲۴,۶۲۳	۱۳۸,۳۷۷	۲۹۹,۰۱۹	۲۵۲,۲۲۴
سود (زیان) خالص	۴۸,۱۶۹	۱۴۸,۲۶۸	۱۹۵,۱۷۶	۱,۰۳۴,۸۴۱	۱,۴۱۹,۵۷۰	۱,۷۹۳,۳۰۲	۲,۶۲۵,۰۲۴	۳,۲۹۰,۳۱۸
سود (زیان) خالص دلاری	۱,۱۸۷,۵۱۱	۲,۲۸۱,۰۴۶	۱,۶۹۷,۱۸۳	۵,۰۴۸,۰۰۵	۶,۱۵۷,۳۱۹	۶,۷۶۷,۱۷۸	۷,۱۳۲,۲۱۷	۷,۴۷۷,۹۹۵
سود به ازای هر سهم (EPS)	۵۴۹	۱,۶۹۰	۱,۵۶۶	۶۳۳	۸۶۸	۱,۰۹۷	۱,۶۰۵	۲,۰۱۲
سرمایه ثبت شده	۸۷,۷۵۰	۸۷,۷۵۰	۱۲۴,۶۰۵	۱,۶۳۵,۴۷۱	۱,۶۳۵,۴۷۱	۱,۶۳۵,۴۷۱	۱,۶۳۵,۴۷۱	۱,۶۳۵,۴۷۲