

تحلیل بنیادی شرکت صنعتی سپنتا (فینتا)

کارگزاری
تدبیرگران فردا



معاونت توسعه بازار



بهار ۱۴۰۳

www.tadbirbroker.ir

معرفی شرکت:

از صنایع پایین دست فلزات اساسی که در بخش نورد ورق فعال هستند می‌توان صنعت لوله و پروفیل را نام برد که با خرید ورق، آن را طی نورد به محصولات لوله و پروفیل تبدیل می‌نماید. با توجه به شرایط و عدم شفافیت در اطلاعات بازار مصرف و واردات پروژه‌ها و سایر تولیدکنندگان، اطلاعات کاملی از تولیدات، واردات و صادرات این صنعت در اختیار نیست اما با توجه به اینکه بازار هدف و مصارف محصولات این صنعت، عموماً صنایع ساختمانی، ساخت و ساز و نیز پروژه‌های عمرانی دولتی علی‌الخصوص وزارت نفت است و طی سال‌های اخیر شاهد رکود و کاهش ساخت و ساز در این حوزه‌ها بوده ایم، افت تولید و درصد تولید از ظرفیت شرکت‌ها در این صنعت محسوس است که تبدیل به یکی از چالش‌های این صنعت شده. این رویه نیز برای سال‌های آتی متناسب با چشم انداز ساخت و ساز و بودجه عمران کشور، قابل پیش بینی خواهد بود.

از دیگر چالش های این صنعت، تامین ورق از بورس کالا است که با توجه به مازاد تقاضا برای مواد اولیه، شرکت های این صنعت عموماً با محدودیت هایی مواجه هستند. عمده ورق خریداری شده نیز از شرکت فولاد مبارکه است که این خود به موجب انحصاری بودن عرضه، از دیگر چالش های این صنعت به حساب می آید. از طرفی میزان عرضه فولاد مبارکه، ممنوعیت واردات ورق، تغییرات دستور العمل های بورس کالا در مورد عرضه و خرید محصول و نیز نرخ های بالاتر در بازارهای آزاد برای این محصول مشکلاتی را برای شرکت های فعال در این صنعت بوجود آورده است. این موضوع را میتوان در درصد تولید شرکت های فعال در این بخش نسبت به ظرفیتشان مشاهده نمود که ناشی از نبود ورق کافی است. اثر این موضوع زمانی بیشتر جلب توجه خواهد کرد که اقتصاد در دوران رکود به سر می برد و فولاد مبارکه بواسطه عرضه انحصاری و قدرت چانه زنی، پیش فروش محصولات خود را بصورت تسویه نقدی ارائه می نماید که شرایط تامین نقدینگی را برای شرکت های این صنعت با مشکلات فراوان روبرو میکند. لذا یکی از اقلام مهم در بررسی شرکت های این صنعت نسبت جاری و آنی شرکت ها خواهد بود.

شرکت صنعتی سپنتا یکی از شرکت های تولید کننده لوله های فولادی در کشور است. **فعالیت عمده صنعتی سپنتا در حال حاضر در حوزه بازرگانی برای محصولات شرکت های زیرمجموعه است** که بخشی از آنها را خریداری و با حاشیه سود ۲ الی ۵ درصدی به فروش می‌رساند. میانگین این حاشیه سود در حال حاضر به محدوده ۳ درصد رسیده است. اما با این حال **عمده درآمد و سود خالص شرکت از بابت سود سرمایه گذاری است که از زیرمجموعه های خود بدست می‌آورد.** این شرکت در سال ۱۳۳۹ تاسیس و در اداره ثبت شرکت ها به ثبت رسیده و واقع در کیلومتر ۹ جاده قدیم کرج است. سپنتا در سال ۱۳۵۵ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شد و هم اکنون در بازار دوم بورس در حال معامله است.

سهامداران عمده شرکت موسسه بنیاد پانزده خرداد و شرکت صنعتی تولیدی پسنپا پلیمر به ترتیب با مالکیت ۵۴.۸ و ۸.۲۶ درصدی هستند. همچنین **کارگزاری بانک ملت ۱.۷۶ درصد از سهام شرکت را در اختیار دارد.**

گروه صنعتی سپنتا از چهار شرکت زیرمجموعه تشکیل شده است. این ۴ شرکت به ترتیب عبارتند از:

- شرکت لوله و پروفیل سپنتا تهران
- شرکت نورد و لوله سپنتا اهواز
- شرکت صنعتی تولیدی سپنتا پلیمر
- شرکت نورد و لوله سپنتا مرن

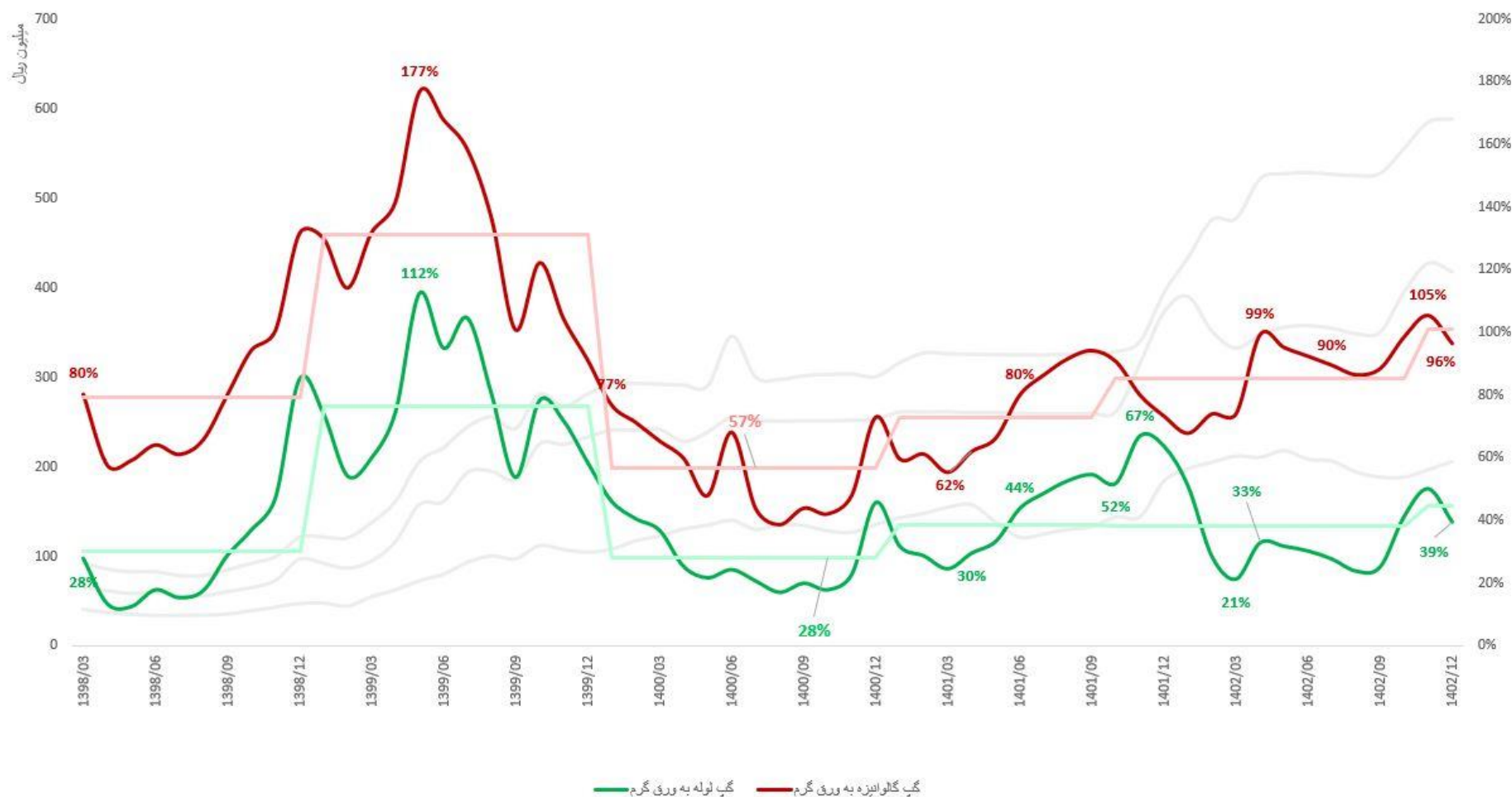
صنعتی سپاهان به ترتیب مالکیت ۹۹ درصد سپنتا تهران و سپنتا پلیمر و مالکیت ۱۰۰ درصدی سپنتا اهواز و سپنتا مرن را در اختیار دارد. لازم به ذکر است که سال مالی صنعتی سپنتا در سال ۱۴۰۱ از انتهای اسفند به انتهای دی ماه تغییر کرد. این تغییر تنها مختص به شرکت اصلی نبوده و سال مالی شرکت های زیرمجموعه نیز از انتهای اسفند به انتهای آذر تغییر یافت.

شرکت صنعتی سپنتا طرح توسعه ای در زمین اهواز خود به منظور راه اندازی خط تولید لوله های ۱۲ تا ۱۸ اینچی راه اندازی نموده است که محصولات آن عمدتاً در صنایع نفت و گاز قابلیت استفاده دارد. این طرح مطابق با آخرین اسناد افشا شده از شرکت در سامانه کدال، درصد پیشرفت فیزیکی ۹۰ درصدی داشته و پیش بینی شده تا انتهای سال مالی شرکت به بهره برداری خواهد رسید. در ادامه به بررسی هریک از این شرکت ها و نکات و موارد مهم آنها خواهیم پرداخت و در نهایت برای هر کدام تخمین سود و زیانی ارائه خواهیم نمود. مفروضات کلی این تحلیل را در جدول زیر ارائه نموده ایم.

مفروضات	۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۴
دلار	۳۵۹,۰۰۰	۴۳۵,۰۰۰	۵۴۲,۰۰۰
دلار شمش بورس کالا	۳۷۰,۶۵۴	۴۷۵,۰۰۰	۵۹۲,۰۰۰
شمش فخوز دلاری	۵۳۵	۴۹۰	۵۰۰
نرخ ریالی شمش فخوز	۱۹۸,۳۰۰,۰۰۰	۲۳۲,۷۵۰,۰۰۰	۲۹۶,۰۰۰,۰۰۰
دلار ورق بورس کالا	۴۱۱,۴۲۹	۵۸۰,۰۰۰	۷۲۵,۰۰۰
تورم	۴۰٪	۳۰٪	۲۵٪
تورم حقوق و دستمزد	۴۰٪	۴۰٪	۳۵٪
نرخ دلاری ورق گرم فولاد مبارکه	۶۲۰	۵۹۰	۶۰۰
نرخ ورق گرم فولاد مبارکه	۲۵۵,۰۸۶,۰۰۰	۳۴۲,۲۰۰,۰۰۰	۴۳۵,۰۰۰,۰۰۰
نرخ پلی اتیلن سنگین پتروشیمی جم	۱,۱۶۰	۹۹۶	۱,۰۰۰
درصد خرید از محصولات تهران	۷۳٪	۷۰٪	۷۰٪
درصد خرید از محصولات اهواز	۱۹.۰٪	۲۰.۰٪	۲۵.۰٪
درصد خرید از محصولات مرند	۳۲.۰٪	۴۰.۰٪	۷۰.۰٪
حاشیه سود شرکت از فروش بازرگانی	۲.۶٪	۲.۵٪	۲.۵٪

شرکت لوله و پروفیل سپنتا تهران واقع در محل کنونی شرکت صنعتی سپنتا به مساحت ۱۹۸ هزار متر مربع است که از زمین و تجهیزات شرکت، استفاده کرده و خط تولید خود را در این محدوده بنا نموده است. این شرکت در سال ۱۳۸۳ تاسیس شد و زنجیره ارزش آن از ورق گرم تا تولید لوله را در بر میگیرد. لوله و پروفیل سپنتا تهران با دریافت ورق گرم از فولاد مبارکه، آن را به لوله های سیاه و لوله سفید (گالوانیزه) تبدیل می کند. این شرکت در سال مالی ۱۴۰۲ توانست عملکرد خوبی را از خود برجای بگذارد و به تولید ۳۹۴۰۰ تنی دست یافت که فروش بیش از ۴۰ هزار تنی را به همراه داشت که همتراز با عملکرد سالهای ۱۳۹۸ و قبلتر بود. حدوداً ۱۱۲۰۰ تن از محصولات فروش رفته مربوط به لوله سفید و ۲۷۵۰۰ تن مربوط به لوله سیاه است که سرجمع فروش ۱.۵ همتی را برای شرکت به ارمغان آورده است. با توجه به اینکه سال مالی ۱۴۰۱ به علت تغییر سال مالی شرکت، ۹ ماهه بود، مقایسه آمار ۱۴۰۲ نسبت به سال قبل، همراه با تورش بوده و ملاک درستی نیست. عمده فروش شرکت به صنعتی سپنتا و سایر شرکت های گروه بوده است.

توجه به اینکه قیمت گذاری محصولات از فرمول و رویه معینی تبعیت نمی‌کند و مبتنی بر تصمیم هیات مدیره و مدیرعامل شرکت است، سعی کرده ایم تا آن را با استفاده از نسبت قیمت محصولات به ورق گرم فولاد مبارکه برآورد نماییم. یک عامل اساسی برای قیمت گذاری محصولات مهم است و آن اینکه شرکت فولاد مبارکه، ورق های گرم خود را بصورت سلف با تحویل ۲ الی ۳ ماهه در بورس کالا به فروش می‌رساند لذا برای تعیین نرخ لوله، نرخ ورقی مبنای تصمیم گیری خواهد بود که در ماه های آتی به دست شرکت خواهند رسید. در این تصویر نسبت نرخ لوله سیاه و سفید شرکت را به نرخ ورق گرم فولاد مبارکه مشاهده می‌فرمایید. اولین نکته ای که از این تصویر میتوان برداشت کرد همگرایی این نسبت برای دو محصول لوله سفید و سیاه است. این فاصله و توازن از بهمن ماه سال ۱۴۰۱ بهم خورده اما مجدداً از ابتدای سال ۱۴۰۲ با فاصله ای به مراتب بیشتر برقرار شده است. طی سال مالی قبل، میانگین این نسبت برای لوله گالوانیزه حدوداً ۸۵ درصد بالاتر از نرخ ورق فولاد و برای لوله سیاه، حدوداً ۳۸ درصد بوده است. در سال مالی جاری این نسبتها در سال ۱۴۰۳ به ترتیب به ۹۶ و ۳۹ درصد رسیده است. با بررسی روند این دو نرخ، مشاهده می شود که عموماً این ضریب برای فصل بهار و زمستان با روندی کاهشی مواجه شده و برای فصول تابستان و پاییز روندی رشدی را متصور هستیم که یکی از علل آن تقاضای لوله برای مصارف در گلخانه هاست که از فصل تابستان شروع می شود.





اگرچه نرخ فروش هرکدام از این ۴ زیرمجموعه متفاوت از هم و متفاوت از شرکت صنعتی سپنتا است اما ما برای سال جاری میانگین این ضریب را برابر ۹۰ و ۴۵ درصد به ترتیب برای لوله گالوانیزه و لوله سیاه در نظر گرفته و برای هر شرکت متناسب با نرخ های فروش آن، تعدیل هایی را اعمال نموده ایم. جدول تحلیل حساسیت این شرکت را به ازای نرخ های متفاوت این نسبت در انتهای این گزارش ارائه می نماییم و میتوان سودهای ارائه شده در این مدل را با مفروضات دیگری مورد بررسی قرار داد.

هزینه بهای تمام شده شرکت عموماً مربوط به مواد مستقیم مصرفی بوده که از فولاد مبارکه اصفهان خریداری می شود. با بررسی روند قیمت های جهانی و داخلی ورق گرم و انتظارمان از روند آینده نرخ این محصول، انتظار داریم که با اعمال هزینه حمل و نقل، میانگین نرخ مصرف ورق گرم فولاد مبارکه در سال جاری برابر ۳۳۶۰۰ هزار تومان و برای سال آینده برابر ۴۲۷۰۰ هزار تومان به ازای هر کیلوگرم محصول باشد. این نرخ در تحلیل سایر شرکت های گروه نیز مورد استفاده قرار گرفته است.

با مفروضات ارائه شده در جدول بالا و فرض تولید ۳۸ هزارتنی انواع لوله، صورت سود و زیان شرکت را برای سال مالی جاری معادل تصویر زیر برآورد نموده ایم.

تحلیل بنیادی صنعتی سینتا (فینتا)

بهار ۱۴۰۳

سود و زیان	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳	کارشناسی ۱۴۰۴
فروش	۲,۱۷۲,۲۰۴	۳,۵۵۴,۵۹۰	۵,۹۷۸,۰۰۱	۷,۶۷۳,۷۴۲	۷,۹۵۸,۵۷۲	۱۴,۹۷۲,۵۶۷	۲۰,۹۶۴,۴۵۳	۲۷,۰۶۶,۹۶۴
بهای تمام شده	(۱,۸۵۵,۵۸۲)	(۳,۰۲۲,۴۲۰)	(۳,۶۴۴,۶۶۳)	(۵,۹۳۹,۶۹۲)	(۷,۰۰۷,۸۵۳)	(۱۲,۳۷۲,۸۹۶)	(۱۷,۱۸۹,۷۵۰)	(۲۲,۴۴۴,۴۷۷)
سود ناخالص	۳۱۶,۶۲۲	۵۳۲,۱۷۰	۲,۳۳۳,۳۳۸	۱,۷۳۴,۰۵۰	۹۵۰,۷۱۹	۲,۵۹۹,۶۷۱	۳,۷۷۴,۷۰۳	۴,۶۰۲,۴۸۷
اداری، عمومی و فروش	(۲۴,۶۰۲)	(۳۰,۳۸۶)	(۴۳,۶۶۵)	(۷۴,۶۷۷)	(۱۳۴,۱۱۹)	(۳۲۳,۸۹۶)	(۴۵۳,۴۵۴)	(۶۱۲,۱۶۳)
سایر درآمدها و هزینه های عملیاتی	۵,۳۴۷	۲,۶۳۵	۱۲,۸۲۳	(۳۰,۰۰۰)	(۱۵,۰۰۰)	.	.	.
سود عملیاتی	۲۹۷,۳۶۷	۵۰۴,۴۱۹	۲,۳۰۲,۴۹۶	۱,۶۲۹,۳۷۳	۸۰۱,۶۰۰	۲,۲۷۵,۷۷۵	۳,۳۲۱,۲۴۹	۳,۹۹۰,۳۲۴
هزینه های مالی	(۳,۳۲۶)	(۲,۹۳۶)	(۸,۶۵۷)	(۵۶,۰۶۱)	(۱۱۹,۰۴۶)	(۴۰۴,۳۲۸)	(۵۶۱,۷۳۶)	(۷۳۴,۱۰۶)
سایر اقلام غیر عملیاتی	۴,۸۰۳	۵,۶۷۸	۵۰,۱۵۶	۱۴۹,۶۲۸	۱۳۴,۲۲۴	۱۶,۷۴۸	۲۴,۱۸۵	۳۵,۶۶۲
سود قبل از مالیات	۲۹۸,۸۴۴	۵۰۷,۱۶۱	۲,۳۴۳,۹۹۵	۱,۷۲۲,۹۴۰	۸۱۶,۷۷۸	۱,۸۸۸,۱۹۵	۲,۷۸۳,۶۹۸	۳,۲۹۱,۸۸۰
مالیات	(۵۹,۱۶۳)	(۱۰۲,۶۵۱)	(۴۵۸,۸۷۶)	(۴۰۸,۵۴۰)	(۴۴,۳۸۷)	(۴۱۴,۳۸۷)	(۴۱۷,۵۵۵)	(۴۹۳,۷۸۲)
سود خالص	۲۳۹,۶۸۲	۴۰۴,۵۱۰	۱,۸۸۵,۱۱۹	۱,۳۱۴,۴۰۰	۷۷۲,۳۹۱	۱,۴۷۳,۸۰۸	۲,۳۶۶,۱۴۳	۲,۷۹۸,۰۹۸
سود به ازای هر سهم	۴,۳۵۸	۳,۸۵۲	۱۷,۹۵۴	۱۲,۵۱۸	۶,۴۲۷	۱,۴۷۴	۲,۳۶۶	۲,۷۹۸
سرمایه	۵۵,۰۰۰	۱۰۵,۰۰۰	۱۰۵,۰۰۰	۱۰۵,۰۰۰	۱۲۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰

شرکت نورد و لوله سپنتا اهواز نیز، واقع در اهواز و در زمینی به مساحت ۵۳۷ هزار متر مربع که متعلق به شرکت اصلی است و در اختیار شرکت زیرمجموعه قرار دارد، مشغول به فعالیت است. علاوه بر زمین، شرکت اصلی تجهیزات مستقر در زمین اهواز را نیز در اختیار این شرکت قرار داده است. فعالیت سپنتا اهواز نیز همچون سپنتا تهران بوده و مشغول به تولید و فروش لوله های سفید و سیاه از ورق گرم خریداری شده از فولاد مبارکه اصفهان است. این شرکت در سال جاری توانست تولید ۴۱ هزارتنی خود را حفظ نماید اما لازم به ذکر است که در سال ۱۴۰۱، شرکت موفق به تولید این مقدار تنها در ۹ ماه شده بود که رکورد تولید و فروش شرکت را طی سالهای فعالیت خود شکست. با توجه به درصد پیشرفت فیزیکی ۹۰ درصدی طرح توسعه، انتظار داریم از این محل حدوداً ۵ هزارتن در سال جاری و ۱۵ هزارتن در سال آینده تولید صورت بگیرد. اگرچه ظرفیت این طرح توسعه ۶۰ هزارتن است اما به علت کمبود ورق گرم، احتمالاً این میزان تولید از این محل منطقی باشد. از طرفی در حال حاضر حدوداً ۳ ماه از سال مالی شرکت گذشته و این شرکت خط تولید را راه اندازی نکرده است. لذا انتظاری مبنی بر تولید بیشتر از این مقدار برای سال جاری از این شرکت نداریم.

سود و زیان	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۴
فروش	۱,۶۹۸,۸۷۴	۳,۱۶۴,۲۷۰	۵,۸۲۱,۰۹۹	۸,۱۹۳,۸۶۴	۱۰,۶۲۳,۶۳۵	۱۵,۹۱۰,۳۹۸	۲۴,۸۵۵,۸۱۴	۳۸,۱۷۴,۶۹۶
بهای تمام شده	(۱,۵۱۹,۶۱۹)	(۲,۶۳۸,۶۵۲)	(۳,۶۷۲,۱۲۹)	(۶,۲۶۲,۸۷۴)	(۹,۴۲۴,۸۳۰)	(۱۳,۶۱۸,۵۹۲)	(۲۰,۷۷۳,۸۲۷)	(۳۱,۳۳۹,۶۲۶)
سود ناخالص	۱۷۹,۲۵۵	۵۲۵,۶۱۸	۲,۱۴۸,۹۷۰	۱,۹۳۰,۹۹۰	۱,۱۹۸,۸۰۵	۲,۲۹۱,۸۰۶	۴,۰۸۱,۹۸۷	۶,۸۳۵,۰۷۰
اداری، عمومی و فروش	(۲۸,۵۹۸)	(۳۰,۷۱۵)	(۳۶,۹۹۰)	(۸۷,۵۸۴)	(۲۲۲,۱۲۷)	(۵۶۹,۳۸۳)	(۷۹۷,۱۳۶)	(۱,۰۷۶,۱۳۴)
سایر درآمدها و هزینههای عملیاتی	۳,۴۲۰	۱۰۴	۱,۴۰۰	۱۷۱	-	-	-	۱
سود عملیاتی	۱۵۴,۰۷۷	۴۹۵,۰۰۷	۲,۱۱۳,۳۸۰	۱,۸۴۳,۵۷۷	۹۷۶,۶۷۸	۱,۷۲۲,۴۲۳	۳,۲۸۴,۸۵۰	۵,۷۵۸,۹۳۷
هزینههای مالی	(۴,۸۷۴)	(۱۲,۹۶۳)	(۸,۸۳۵)	(۷۷,۱۳۸)	(۱۳۵,۱۱۹)	(۳۲۹,۳۲۵)	(۵۰۲,۳۵۳)	(۷۵۷,۸۵۵)
سایر اقلام غیرعملیاتی	۳,۶۴۳	۹,۱۵۳	۷۴,۳۶۴	۴۲,۷۵۳	۳۱,۹۲۶	-	-	۱
سود قبل از مالیات	۱۵۲,۸۴۶	۴۹۱,۱۹۷	۲,۱۷۸,۹۰۹	۱,۸۰۹,۱۹۲	۸۷۳,۴۸۵	۱,۳۹۳,۰۹۸	۲,۷۸۲,۴۹۷	۵,۰۰۱,۰۸۳
مالیات	(۳۰,۳۳۲)	(۹۶,۹۰۵)	(۴۲۱,۳۲۴)	(۳۴۴,۱۸۲)	(۱۴۳,۶۷۲)	(۳۰۲,۹۳۴)	(۶۰۵,۰۶۴)	(۱,۰۸۷,۵۰۳)
سود خالص	۱۲۲,۵۱۴	۳۹۴,۲۹۲	۱,۷۵۷,۵۸۵	۱,۴۶۵,۰۱۰	۷۲۹,۸۱۳	۱,۰۹۰,۱۶۴	۲,۱۷۷,۴۳۴	۳,۹۱۳,۵۸۰
سود به ازای هر سهم	۳,۵۰۰	۵,۶۳۳	۲۵,۱۰۸	۲۰,۹۲۹	۷۳۰	۱,۰۹۰	۲,۱۷۷	۳,۹۱۴
سرمایه	۳۵,۰۰۰	۷۰,۰۰۰	۷۰,۰۰۰	۷۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰

شرکت صنعتی تولیدی سپنتا مرند نیز سومین شرکت زیرمجموعه صنعتی سپنتا است که در سال ۱۳۸۰ تاسیس شد. این شرکت در کیلومتر ۵ جاده مرند به جلفا واقع شده و از واحدهای نهایی بنیاد ۱۵ خرداد می‌باشد. این شرکت نیز همچون دو شرکت سپنتا اهواز و سپنتا تهران به تولید لوله سفید و سیاه مشغول است. این شرکت در سال مالی ۱۴۰۲ توانست رکورد تولید و فروش خود را شکسته و حدود ۲۵ هزارتن را تولید و به فروش رساند. برای سال آینده نیز انتظار داریم که این روند کماکان پایدار بوده و ۲۴۰۰۰ تن تولید را محقق نماید.

تحلیل بنیادی صنعتی سینتا (فینتا)

بهار ۱۴۰۳

سود و زیان	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۴
فروش	۱,۲۰۵,۵۵۰	۱,۵۹۴,۸۳۵	۲,۹۲۳,۸۸۰	۴,۵۹۲,۷۴۳	۴,۹۱۶,۳۹۶	۸,۹۵۷,۲۵۷	۱۲,۶۱۶,۰۷۰	۱۶,۰۳۷,۳۷۷
بهای تمام شده	(۱,۰۰۸,۶۴۴)	(۱,۳۰۷,۷۲۳)	(۱,۷۵۲,۳۷۲)	(۳,۲۶۹,۹۱۳)	(۴,۰۷۱,۷۴۹)	(۶,۷۷۳,۰۹۴)	(۹,۱۶۲,۹۳۹)	(۱۱,۷۵۱,۰۱۲)
سود ناخالص	۱۹۶,۹۰۶	۲۸۷,۱۱۲	۱,۱۷۱,۵۰۸	۱,۳۲۲,۸۳۰	۸۴۴,۶۴۷	۲,۱۸۴,۱۶۳	۳,۴۵۳,۱۳۱	۴,۲۸۶,۳۶۶
اداری، عمومی و فروش	(۲۸,۵۹۸)	(۳۰,۷۱۵)	(۳۶,۹۹۰)	(۸۷,۵۸۴)	(۵۸,۸۷۳)	(۱۱۶,۹۸۵)	(۱۵۲,۰۸۱)	(۱۹۰,۱۰۱)
سایر درآمدها و هزینههای عملیاتی	۳,۴۲۰	۱۰۴	۱,۴۰۰	۱۷۱	(۲,۴۷۹)	(۳,۷۲۴)	۰	۱
سود عملیاتی	۱۷۱,۷۲۸	۲۵۶,۵۰۱	۱,۱۳۵,۹۱۸	۱,۲۳۵,۴۱۷	۷۸۳,۲۹۵	۲,۰۶۳,۴۵۴	۳,۳۰۱,۰۵۱	۴,۰۹۶,۲۶۶
هزینههای مالی	(۴,۸۷۴)	(۱۲,۹۶۳)	(۸,۸۳۵)	(۷۷,۱۳۸)	(۱۹,۶۴۸)	(۳۵,۷۵۱)	(۴۸,۳۶۶)	(۶۲,۰۲۶)
سایر اقلام غیر عملیاتی	۳,۶۴۳	۹,۱۵۳	۷۴,۳۶۴	۴۲,۷۵۳	۳,۲۹۷	(۸,۰۱۶)	(۱۰,۴۲۱)	(۱۳,۰۲۶)
سود قبل از مالیات	۱۷۰,۴۹۷	۲۵۲,۶۹۱	۱,۲۰۱,۴۴۷	۱,۲۰۱,۰۳۲	۷۶۶,۹۴۴	۲,۰۱۹,۶۸۷	۳,۲۴۲,۲۶۴	۴,۰۲۱,۲۱۴
مالیات	(۳۰,۳۳۲)	(۹۶,۹۰۵)	(۴۲۱,۳۲۴)	(۳۴۴,۱۸۲)	(۱۳۷,۷۱۵)	(۴۴۳,۸۵۵)	(۷۱۲,۵۳۴)	(۸۸۳,۷۱۹)
سود خالص	۱۴۰,۱۶۵	۱۵۵,۷۸۶	۷۸۰,۱۲۳	۸۵۶,۸۵۰	۶۲۹,۲۲۹	۱,۵۷۵,۸۳۲	۲,۵۲۹,۷۳۱	۲,۱۳۷,۴۹۵
سود به ازای هر سهم	۵,۶۰۷	۳,۱۱۶	۱۵,۶۰۲	۱۷,۱۳۷	۱,۱۴۴	۲,۸۶۵	۴,۶۰۰	۵,۷۰۵
سرمایه	۲۵,۰۰۰	۵۰,۰۰۰	۵۰,۰۰۰	۵۰,۰۰۰	۵۵۰,۰۰۰	۵۵۰,۰۰۰	۵۵۰,۰۰۰	۵۵۰,۰۰۰

و در نهایت شرکت صنعتی تولیدی سپنتا پلیمر که در سال ۱۳۵۰ تاسیس شد و در زمین اهواز گروه، مشغول به فعالیت است. این شرکت در سنوات گذشته عموماً مشغول به خرید بخشی از محصولات شرکت و صادرات آن ها با حاشیه سودی بود اما در سالهای گذشته، در کنار این فعالیت، خط تولید لوله های PE و PP که عموماً برای انتقال گاز مورد استفاده قرار میگیرد راه اندازی و توسعه داده شد. مواد اولیه مورد استفاده برای تولید این محصول نیز HDPE است. این شرکت در سال ۱۴۰۲ توانست رکورد تولید لوله های PE و PP خود را به ۱۸۰۰ تن برساند. بخشی از این افزایش به علت سه شیف‌ت کار کردن کارکنان است که اثرات خود را در بخش هزینه های دستمزد و غذا و ... نیز برجای گذاشته است. برای سال آینده انتظار داریم که تولید این شرکت به ترتیب ۳۰۰۰ و ۴۰۰۰ تن برای سالهای ۱۴۰۳ و ۱۴۰۴ باشد. بخش قابل توجهی از سود خالص شرکت مربوط به درآمدهای غیر عملیاتی شرکت که ناشی از سود سهام شرکت صنعتی سپنتا و سپنتا تهران و سود بازارگردانی سهام صنعتی سپنتا توسط کارگزاری تدبیرگران فردا خواهد بود، است.

تحلیل بنیادی صنعتی سینتا (فینتا)

بهار ۱۴۰۳

سود و زیان	۱,۳۹۷	۱,۳۹۸	۱,۳۹۹	۱,۴۰۰	۱,۴۰۱	۱,۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳	کارشناسی ۱۴۰۴
فروش	۹۶,۷۵۰	۱۱۲,۶۰۵	۳۴۲,۲۲۷	۷۵۱,۹۱۹	۸۱۱,۳۵۰	۱,۵۲۴,۳۸۶	۴,۳۱۰,۲۸۴	۷,۵۱۹,۰۴۳
بهای تمام شده	(۸۴,۲۲۹)	(۸۲,۲۵۵)	(۲۹۱,۵۴۷)	(۵۵۶,۶۹۳)	(۴۸۴,۶۶۲)	(۱,۲۵۰,۸۶۱)	(۲,۵۷۳,۵۵۳)	(۴,۳۱۱,۲۰۵)
سود ناخالص	۱۲,۵۲۱	۳۰,۳۵۰	۵۰,۶۸۰	۱۹۵,۲۲۶	۳۲۶,۶۸۸	۲۷۳,۵۲۵	۱,۷۳۶,۷۳۱	۳,۲۰۷,۸۳۸
اداری، عمومی و فروش	(۵,۰۶۰)	(۶,۹۳۲)	(۱۷,۶۱۷)	(۲۴,۴۹۵)	(۲۷,۵۱۱)	(۱۴۲,۷۶۰)	(۱۸۵,۵۸۸)	(۲۳۱,۹۸۵)
زبان کلش ارزش						۳۲,۵۲۹	.	.
سایر درآمدها و هزینههای عملیاتی	(۲)	(۱۷)	(۸۴۱)	(۴,۵۹۹)	.	(۲۰,۰۰۰)	.	.
سود عملیاتی	۷,۴۵۹	۲۲,۴۰۱	۲۲,۲۲۲	۱۶۶,۱۳۲	۲۶۶,۶۴۸	۱۴۲,۲۹۴	۱,۵۵۱,۱۴۳	۲,۹۷۵,۸۵۲
هزینههای مالی	.	.	.	.	.	.	.	.
سایر اقلام غیرعملیاتی	۹,۳۷۳	۲۲,۵۵۰	۱۴۱,۸۴۶	۲۸۲,۵۳۸	۵۴۱,۳۶۲	۶۲۸,۹۸۸	۸۵۳,۴۷۷	۱,۰۲۹,۸۵۰
سود قبل از مالیات	۱۶,۸۳۲	۴۵,۹۵۱	۱۷۴,۰۶۸	۴۴۸,۶۷۰	۸۰۸,۰۱۰	۷۷۲,۲۸۲	۲,۴۰۴,۶۲۰	۴,۰۰۵,۷۰۳
مالیات	(۱,۴۹۱)	(۶,۴۷۴)	(۳,۶۵۵)	(۳۴,۰۶۶)	(۵۷,۹۲۳)	(۷۳,۵۴۵)	(۳۴۹,۰۰۷)	(۶۶۹,۵۶۷)
سود خالص	۱۵,۳۴۱	۳۹,۴۷۷	۱۷۰,۴۱۳	۴۱۴,۶۰۴	۷۵۰,۰۸۷	۶۹۸,۷۳۷	۲,۰۵۵,۶۱۳	۳,۳۳۶,۱۳۶
سود به ازای هر سهم	۸۲۴	۲,۱۲۰	۹,۱۵۰	۲۲,۲۶۲	۴۰,۳۷۵	۳,۳۲۷	۹,۷۸۹	۱۵,۸۸۶
سرمایه	۱۸,۶۲۴	۱۸,۶۲۴	۱۸,۶۲۴	۱۸,۶۲۴	۱۸,۶۲۴	۲۱۰,۰۰۰	۲۱۰,۰۰۰	۲۱۰,۰۰۰

علاوه بر این ۴ زیرمجموعه، شرکت های دیگری همچون شرکت فراگیر نیز در صنعتی سپنتا بودند که سال گذشته در شرکت سپنتا تهران ادغام شدند. تقسیم سود این ۴ شرکت حدود ۹۰ درصد بوده و منبع اصلی سود شرکت می باشند.

جمع بندی:

با تمام این توضیحات انتظار داریم که گروه صنعتی سپنتا در سال جاری به سود ۷۵۸ تومانی و در سال آینده نیز به سود ۱۰۹۲ تومانی به ازای هر سهم دست یابد که با توجه به قیمت ۵۰۰۰ تومانی امروز این نماد، نسبت قیمت به عایدی سهم را برای سال جاری و آینده آن به ترتیب ۶.۶ و ۴ واحد تخمین میزنیم.

در ادامه جداول تحلیل حساسیت مدل ما را با چهار متغیر ارائه نموده ایم.

تحلیل بنیادی صنعتی سینتا (فیتتا)

بهار ۱۴۰۳

سود و زیان	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳	کارشناسی ۱۴۰۴
فروش	۲,۱۳۰,۰۲۴	۳,۶۹۶,۳۰۸	۶,۲۱۸,۰۱۵	۱۱,۷۴۵,۱۳۷	۱۳,۰۶۰,۰۰۰	۹,۶۸۷,۰۲۳	۱۷,۸۸۸,۲۶۵	۲۴,۴۲۵,۰۸۳	۳۹,۴۷۷,۸۶۲
بهای تمام شده	(۲,۰۶۷,۲۷۹)	(۳,۶۱۴,۸۱۸)	(۶,۱۱۰,۳۱۹)	(۱۱,۳۷۳,۵۷۸)	(۱۲,۶۵۴,۵۰۶)	(۹,۴۹۹,۴۲۹)	(۱۷,۳۹۸,۹۴۳)	(۲۳,۸۲۹,۳۴۹)	(۳۸,۵۱۴,۹۸۷)
سود ناخالص	۶۲,۷۴۵	۸۱,۴۹۰	۱۰۷,۶۹۶	۳۷۱,۵۵۹	۴۰۵,۴۹۴	۱۸۷,۵۹۴	۴۸۹,۳۲۲	۵۹۵,۷۳۴	۹۶۲,۸۷۵
اداری، عمومی و فروش	(۲۴,۹۰۲)	(۲۶,۴۰۷)	(۲۹,۶۷۹)	(۳۶,۴۶۸)	(۱۰۴,۲۳۱)	(۱۷۸,۲۲۵)	(۲۹۹,۴۱۸)	(۳۸۹,۲۴۳)	(۴۸۶,۵۵۴)
سایر درآمدها و هزینه های عملیاتی	-	-	-	-	-	-	-	-	-
سود عملیاتی	۳۷,۸۴۳	۵۵,۰۸۳	۷۸,۰۱۷	۳۳۵,۰۹۱	۳۰۱,۲۶۳	۹,۳۶۹	۱۸۹,۹۰۴	۲۰۶,۴۹۰	۴۷۶,۳۲۰
سایر اقلام غیر عملیاتی	۳,۱۰۵	۱,۰۶۵	۲,۵۵۱	۸,۹۵۵	۱,۷۲۸	۶,۱۰۴	۷,۳۲۵	۷,۳۲۵	۷,۳۲۵
سود سرمایه گذاری	-	۶۲,۲۰۸	۱۶۰,۴۴۰	۳,۲۳۴,۲۹۵	۳,۶۸۰,۸۰۶	۲,۵۷۸,۷۷۴	۴,۲۸۳,۴۷۸	۷,۶۸۹,۹۴۳	۱۰,۹۷۴,۹۹۹
سود قبل از مالیات	۴۰,۹۴۸	۱۱۸,۳۵۶	۲۴۱,۰۰۸	۳,۵۷۸,۳۴۱	۳,۹۸۳,۷۹۷	۲,۵۹۴,۲۴۷	۴,۴۸۰,۷۰۷	۷,۹۰۳,۷۵۸	۱۱,۴۵۸,۶۴۵
مالیات	(۹,۰۰۹)	(۱۰,۶۶۴)	(۱۷,۸۱۸)	(۵۹,۲۲۶)	(۶۰,۸۹۲)	(۶,۸۹۸)	(۸۸,۴۵۴)	(۹۵,۸۹۳)	(۲۱۶,۹۰۷)
سود خالص	۳۱,۹۳۹	۱۰۷,۶۹۲	۲۲۳,۱۹۰	۳,۵۱۹,۱۱۵	۳,۹۲۲,۹۰۵	۲,۵۸۷,۳۴۹	۴,۳۹۲,۲۵۳	۷,۸۰۷,۸۶۶	۱۱,۲۴۱,۷۳۷
سود به ازای هر سهم	۵۹۰	۱,۹۸۸	۴,۱۲۰	۶۴,۹۶۱	۷۲,۴۱۴	۲,۵۱۴	۴,۲۶۷	۷,۵۸۶	۱۰,۹۲۲
سرمایه	۵۴,۱۷۳	۵۴,۱۷۳	۵۴,۱۷۳	۵۴,۱۷۳	۵۴,۱۷۳	۱,۰۲۹,۲۸۳	۱,۰۲۹,۲۸۳	۱,۰۲۹,۲۸۳	۱,۰۲۹,۲۸۴

دلار معاملاتی ورق گرم در بورس کالا

۷۱۰,۰۰۰	۶۸۰,۰۰۰	۶۵۰,۰۰۰	۶۲۰,۰۰۰	۵۹۰,۰۰۰	۵۶۰,۰۰۰	۵۳۰,۰۰۰	۷,۵۸۶
۹,۴۵۱	۸,۷۵۱	۸,۰۵۲	۷,۳۵۲	۶,۶۵۳	۵,۹۵۳	۵,۲۵۳	۵۵۰
۱۰,۳۴۳	۹,۶۰۶	۸,۸۶۹	۸,۱۳۱	۷,۳۹۴	۶,۶۵۷	۵,۹۱۹	۵۷۵
۱۱,۲۳۶	۱۰,۴۶۱	۹,۶۸۶	۸,۹۱۱	۸,۱۳۶	۷,۳۶۱	۶,۵۸۶	۶۰۰
۱۲,۱۲۸	۱۱,۳۱۵	۱۰,۵۰۳	۹,۶۹۰	۸,۸۷۷	۸,۰۶۵	۷,۲۵۲	۶۲۵
۱۳,۰۲۱	۱۲,۱۷۰	۱۱,۳۲۰	۱۰,۴۶۹	۹,۶۱۹	۸,۷۶۸	۷,۹۱۸	۶۵۰
۱۳,۹۱۳	۱۳,۰۲۵	۱۲,۱۳۷	۱۱,۲۴۹	۱۰,۳۶۰	۹,۴۷۲	۸,۵۸۴	۶۷۵
۱۴,۸۰۵	۱۳,۸۸۰	۱۲,۹۵۴	۱۲,۰۲۸	۱۱,۱۰۲	۱۰,۱۷۶	۹,۲۵۰	۷۰۰

قیمت ورق گرم CIS

ضریب لوله سیاه به ورق گرم

۵۵٪	۵۰٪	۴۵٪	۴۰٪	۳۵٪	۳۰٪	
۸,۹۰۳	۷,۹۱۱	۶,۹۲۰	۵,۹۲۸	۴,۹۳۶	۳,۹۴۵	۸۰٪
۹,۲۳۶	۸,۲۴۴	۷,۲۵۳	۶,۲۶۱	۵,۲۶۹	۴,۲۷۸	۸۵٪
۹,۵۶۹	۸,۵۷۷	۷,۵۸۶	۶,۵۹۴	۵,۶۰۲	۴,۶۱۱	۹۰٪
۹,۹۰۲	۸,۹۱۰	۷,۹۱۹	۶,۹۲۷	۵,۹۳۵	۴,۹۴۴	۹۵٪
۱۰,۲۳۵	۹,۲۴۳	۸,۲۵۲	۷,۲۶۰	۶,۲۶۸	۵,۲۷۷	۱۰۰٪
۱۰,۵۶۸	۹,۵۷۶	۸,۵۸۵	۷,۵۹۳	۶,۶۰۱	۵,۶۱۰	۱۰۵٪
۱۰,۹۰۱	۹,۹۱۰	۸,۹۱۸	۷,۹۲۶	۶,۹۳۴	۵,۹۴۳	۱۱۰٪

ضریب لوله گالوانیزه به ورق گرم