

تحلیل بنیادی شرکت صنعتی سپنتا (فینتا)

کارگزاری
تدبیرگران فردا



معاونت توسعه بازار



زمستان ۱۴۰۳

www.tadbirbroker.ir

معرفی شرکت

شرکت صنعتی سینتا یکی از تولید کنندگان لوله های فولادی در کشور است. این شرکت در سال 1339 تاسیس و در سال 1355 در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شد. سهامداران عمده این شرکت به ترتیب موسسه بنیاد پانزده خرداد، شرکت صنعتی تولیدی سینتا پلیمر و کارگزاری بانک ملت هستند تا در نهایت 33 درصد از سهام این شرکت شناور باشد. فعالیت عمده صنعتی سینتا در حال حاضر در حوزه بازرگانی برای محصولات شرکت های زیرمجموعه است که بخشی از آنها را خریداری و با حاشیه سود 2 الی 5 درصدی به فروش می رساند. میانگین این حاشیه سود در حال حاضر به محدوده 3 درصدی رسیده است. اما با این حال عمده درآمد و سود خالص شرکت از بابت سود سرمایه گذاری است که از زیرمجموعه های خود بدست می آورد.

سهامداران این شرکت را در تصویر زیر مشاهده میفرمایید.

نام سهامدار	تعداد سهام	درصد مالکیت
موسسه بنیاد پانزده خرداد	۵۶۳,۷۵۹,۴۸۸	۵۴.۷۷
شرکت صنعتی تولیدی سینتا پلیمر	۶۰,۸۱۰,۳۴۹	۵.۹
صندوق بازارگردانی تدبیرگران فردا	۲۷,۹۴۲,۸۳۲	۲.۷۱
شخص حقیقی	۱۹۰۳۷۹۸۷	۱.۸۴۹
کارگزاری بانک ملت	۱۸,۱۸۵,۸۱۳	۱.۷۶۶
سایر	۳۳۹,۵۴۶,۷۳۱	۳۳.۰۰۵
جمع کل	۱,۰۲۹,۲۸۳,۲۰۰	۱۰۰



شرکت در حال حاضر دارای 4 زیرمجموعه است که در این گزارش ضمن بررسی و ارائه نکات گروه صنعتی، به بررسی هرکدام از این شرکتها نیز خواهیم پرداخت. این چهار شرکت عبارتند از:

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

درصد مالکیت صنعتی سپنتا در هریک از این شرکت ها به شرح جدول ذیل است.

نام شرکت	درصد مالکیت	تاریخ تاسیس
لوله و پروفیل سپنتا تهران	۹۹	۱۳۸۳/۰۲/۰۵
نورد و لوله سپنتا اهواز	۱۰۰	۱۳۸۴/۰۴/۰۴
نورد و لوله سپنتا مرند	۱۰۰	۱۳۸۰/۰۹/۲۱
صنعتی تولیدی سپنتا پلیمر	۹۹	۱۳۵۰/۰۳/۱۵



در ادامه به بررسی هریک از این شرکت‌ها و نکات و موارد مهم آن‌ها خواهیم پرداخت و در نهایت برای هرکدام تخمین سود و زیانی ارائه خواهیم نمود. مفروضات کلی این تحلیل را در جدول ذیل ارائه نموده ایم.

مفروضات	۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳	کارشناسی ۱۴۰۴
دلار	۳۵۹,۰۰۰	۴۳۸,۷۰۰	۷۰۰,۰۰۰
دلار بورس کالا (شمش)	۳۹۹,۷۹۸	۴۵۳,۲۵۸	۷۰۰,۰۰۰
نرخ تورم	۴۰.۷٪	۳۳.۰٪	۳۵.۰٪
تورم حقوق و دستمزد	۴۰٪	۳۰٪	۳۱٪
نرخ دلاری ورق گرم فولاد مبارکه	۶۲۰	۵۴۳	۵۵۰
نرخ ریالی ورق گرم فولاد مبارکه	۲۵۵,۰۸۶,۰۰۰	۳۰۷,۳۳۸,۰۰۰	۴۲۰,۲۵۵,۰۰۰
درصد خرید از محصولات تهران	۷۳٪	۶۰٪	۶۰٪
درصد خرید از محصولات اهواز	۱۹٪	۶۱٪	۶۱٪
درصد خرید از محصولات مرند	۳۳٪	۶۱٪	۶۱٪
حاشیه سود شرکت از فروش بازرگانی	۲.۶٪	۳.۵٪	۳.۵٪



شرکت لوله و پروفیل سپنتا تهران

شرکت لوله و پروفیل سپنتا تهران در سال 1383 تاسیس شد. این شرکت در حوزه تولید لوله سیاه و لوله سفید (گالوانیزه) مشغول به فعالیت است. ظرفیت پروانه بهره برداری شرکت برای انواع لوله حدوداً 140 هزارتن است. میزان تولید شرکت در سالهای 1397 تا 1402 از 42 هزارتن انواع لوله به 39 هزارتن رسیده است. مطابق با گزارشات 6 ماهه منتشر شده این شرکت، در سال جاری به علت کاهش تقاضای بازار، میزان تولید و فروش محصولات برای این شرکت و دو شرکت دیگر سپنتا اهواز و مرند، کاهش چشمگیری داشته که سودآوری سال مالی جاری آنها را تحت تاثیر منفی قرار داده است. بخشی از درآمد فروش این شرکت مربوط به درآمد پروژه های فراگیر است که هم اکنون در این شرکت ادغام شده و در سال جاری شاهد افت جدی در این درآمدها نیز بوده ایم. این کاهش به علت اختصاص قسمتی از ظرفیت واحد ماشین سازی بر روی 2 دستگاه رزوه اتوماتیک و 1 دستگاه صاف کن لوله سازی است. بیش از 63 درصد از فروش محصولات این شرکت به اشخاص وابسته و عمدتاً (60٪) به شرکت صنعتی سپنتا است. برای سال مالی جاری و آینده، انتظار و برآورد ما از درآمدهای این شرکت مطابق با تصویر زیر است.

تحلیل بنیادی شرکت صنعتی سپنتا (فیتا)

زمستان 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	۱۶,۲۵۴,۷۴۱	۲۴,۵۲۴,۰۷۰
بهای تمام شده	(۱,۸۵۵,۵۸۲)	(۳,۰۲۲,۴۲۰)	(۳,۶۴۴,۶۶۳)	(۵,۹۳۹,۶۹۲)	(۷,۰۰۷,۸۵۳)	(۱۲,۳۷۲,۸۹۶)	(۱۳,۰۵۱,۰۳۱)	(۱۹,۱۳۰,۴۷۵)
سود ناخالص	۳۱۶,۶۲۲	۵۳۲,۱۷۰	۲,۳۳۳,۳۳۸	۱,۷۳۴,۰۵۰	۹۵۰,۷۱۹	۲,۵۹۹,۶۷۱	۳,۲۰۳,۷۱۰	۵,۳۹۲,۵۹۵
اداری، عمومی و فروش	(۲۴,۶۰۲)	(۳۰,۳۸۶)	(۴۳,۶۶۵)	(۷۴,۶۷۷)	(۱۳۴,۱۱۹)	(۳۲۳,۸۹۶)	(۴۲۱,۰۶۵)	(۵۵۱,۵۹۵)
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	۲,۷۸۲,۶۴۵	۴,۸۴۲,۰۰۰
هزینه های مالی	(۳,۳۲۶)	(۲,۹۳۶)	(۸,۶۵۷)	(۵۶,۰۶۱)	(۱۱۹,۰۴۶)	(۴۰۴,۳۲۸)	(۴۲۶,۴۸۸)	(۶۲۵,۱۵۶)
سایر اقلام غیر عملیاتی	۴,۸۰۳	۵,۶۷۸	۵۰,۱۵۶	۱۴۹,۶۲۸	۱۳۴,۲۲۴	۱۶,۷۴۸	۵,۸۲۹	۶,۰۶۳
سود قبل از مالیات	۲۹۸,۸۴۴	۵۰۷,۱۶۱	۲,۳۴۳,۹۹۵	۱,۷۲۲,۹۴۰	۸۱۶,۷۷۸	۱,۸۸۸,۱۹۵	۲,۳۶۱,۹۸۶	۴,۲۲۲,۹۰۸
مالیات	(۵۹,۱۶۲)	(۱۰۲,۶۵۱)	(۴۵۸,۸۷۶)	(۴۰۸,۵۴۰)	(۴۴,۳۸۷)	(۴۱۴,۳۸۷)	(۴۶۷,۰۲۸)	(۸۳۹,۲۱۳)
سود خالص	۲۳۹,۶۸۲	۴۰۴,۵۱۰	۱,۸۸۵,۱۱۹	۱,۳۱۴,۴۰۰	۷۷۲,۳۹۱	۱,۴۷۳,۸۰۸	۱,۸۹۴,۹۵۸	۳,۳۸۳,۶۹۵
سود به ازای هر سهم	۴,۳۵۸	۳,۸۵۲	۱۷,۹۵۴	۱۲,۵۱۸	۶,۴۳۷	۱,۴۷۴	۱,۸۹۵	۳,۳۸۴
سرمایه	۵۵,۰۰۰	۱۰۵,۰۰۰	۱۰۵,۰۰۰	۱۰۵,۰۰۰	۱۲۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰

با توجه به اینکه قیمت گذاری محصولات از فرمول و رویه معینی تبعیت نمی کند و مبتنی بر تصمیم هیات مدیره و مدیرعامل شرکت است، سعی کرده ایم تا آن را با استفاده از قیمت های ورق گرم فولاد مبارکه اصفهان برآورد نماییم. دو عامل اساسی برای قیمت گذاری محصولات باید مدنظر قرار گیرند. شرکت فولاد مبارکه، ورق های گرم خود را بصورت سلف با تحویل 2 الی 3 ماهه در بورس کالا به فروش می رساند لذا عامل اول برای تعیین نرخ لوله، نرخ ورقی خواهد بود که در ماه های آتی به دست شرکت خواهند رسید. عامل دوم نیز مربوط به لوله گالوانیزه است که عمده مصارف آن در گلخانه ها بوده و معمولاً از ابتدای بهار تا انتهای تابستان و بصورت فصلی متقاضی زیادی دارد.

هزینه بهای تمام شده شرکت عموماً مربوط به مواد مستقیم مصرفی بوده که از فولاد مبارکه اصفهان خریداری می شود. روند قیمت های جهانی ورق گرم طی یکسال گذشته، روندی نزولی بوده بطوری که هم اکنون نرخ های ورق گرم فوب CIS به 530 الی 540 دلار به ازای هر تن رسیده است اما با توجه به روند رو به رشد نرخ دلار نیما و نرخ دلار توافقی در سال مالی جاری و آینده (منتهی به 30 آذر) انتظار داریم که میانگین نرخ های ورق گرم در سال آینده به بدون اعمال هزینه های حمل و باربری، به ترتیب به 30.7 و 42 میلیون تومان به ازای هر تن برسد. این نرخ در تحلیل سایر شرکت های گروه نیز مورد استفاده قرار گرفته است. همچنین به ازای تولید هر تن لوله سفید، شرکت بطور میانگین 10 درصد از روی استفاده می کند. در این تحلیل نرخ روی خریداری شده برای شرکت ها را برای سال جاری و سال آینده برابر 2900 دلار برای سال جاری و 3050 دلار برای سال آینده در نظر گرفته ایم.

میانگین نرخ لوله سفید را نیز به ترتیب برابر 59.4 و 81.2 میلیون تومان برای سال مالی جاری و آینده و نرخ لوله سیاه را برابر 45.3 و 62 میلیون تومان به ترتیب برای سال مالی جاری و آینده در نظر گرفته ایم. لازم به ذکر است نرخ های سپنتا اهواز نسبت به سایر شرکت ها بنا بر شرایط عرضه و تقاضا و بازار کمتر است.

از نکات قابل ذکر در مورد این شرکت، می توان به زمینی که شرکت در آن واقع هست اشاره داشت. این زمین به متراژ 198 هزار متر متعلق به شرکت صنعتی سپنتا است. در مورد ارزش این زمین، می توان به گزارش ارزشگذاری پاکسان به منظور افزایش سرمایه از تجدید ارزیابی دارایی ها اشاره کرد که زمین نزدیک به محدوده شرکت را در آبان ماه 1400 به ازای هر متر 10 میلیون تومان ارزش گذاری نموده است. لذا با فرض این قیمت و اعمال نرخ تورم مسکن اعلام شده بانک مرکزی طی بازه زمانی بیان شده، نرخ هر متر به حدود 24 میلیون تومان با توجه به کاربری زمین، متراژ بالا و سایر عواملی که برآورد ما از این نرخ را محافظه کارانه تر خواهد کرد، خواهد رسید. با این حساب برآورد ما از ارزش این زمین در حال حاضر 4.75 هزار میلیارد تومان است. در انتها لازم به ذکر است که بخشی از تجهیزات تولیدی این شرکت نیز متعلق به شرکت صنعتی سپنتا است.



شرکت نورد و لوله سپنتا اهواز

شرکت نورد و لوله سپنتا اهواز در سال 1384 تاسیس و به بهره برداری رسید. این شرکت در زمینی به مساحت 537 هزارمتر مربع که متعلق به شرکت صنعتی سپنتا است واقع شده که بصورت محافظه کارانه نرخ آن را 8 میلیون تومان به ازای هر متر تخمین میزنیم. لذا ارزش این زمین نیز حدودا 4.29 همت برآورد میشود.

شرکت نورد و لوله سپنتا اهواز هم به مانند سپنتا تهران اقدام به تولید لوله سیاه و سفید می نماید. روند تولید این شرکت از سال 1397 تا سال 1402، روندی افزایشی بوده و از 30.7 هزارتن به 41.1 هزارتن رسیده است. اما در سال جاری، همانطور که گفته شد، بنا بر کاهش تقاضا در بازار برای محصولات شرکت، میزان تولید با کاهشی 35 درصدی روبرو بوده است. این کاهش فشار زیادی به شرکت از منظر حفظ سود و زیان عملیاتی وارد کرده است. مطابق با برآورد ما برای سال مالی جاری و آینده این شرکت، اگرچه این شرکت در سود عملیاتی کماکان توانسته خود را مثبت نگه دارد و در آستانه زیانده شدن است، اما درسود خالص زیانده شده و سودی از این محل عاید گروه صنعتی سپنتا نخواهد کرد. علت اصلی این کاهش مربوط به کاهش مقدار تولید و فروش است. این عامل منجر به کاهش درآمدهای عملیاتی شده درحالیکه برخی از هزینه ها همچون دستمزد، برخی از اقلام هزینه های سربار و ... نه تنها کاهشی نداشته بلکه مطابق با رشد قیمت ها افزایش یافته است. لذا میزان رشد درآمدها کمتر از هزینه ها بوده و بواسطه هزینه های مالی و هزینه های جذب نشده در تولید، شرکت زیانده خواهد شد.

برای سال آینده اما میزان تولید محصولات این شرکت را بنا بر انتظارات تورمی و بهبود نسبی تقاضا، از 27 به 33 افزایشی فرض نموده ایم. در تصویر زیر صورت سود و زیان تخمینی ما ارائه شده است.

تحلیل بنیادی شرکت صنعتی سپنتا (فیتتا)

زمستان ۱۴۰۳

سود و زیان	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳	کارشناسی ۱۴۰۴
فروش	۱,۶۹۸,۸۷۴	۳,۱۶۴,۲۷۰	۵,۸۲۱,۰۹۹	۸,۱۹۳,۸۶۴	۱۰,۶۲۳,۶۳۵	۱۵,۹۱۰,۳۹۸	۱۳,۷۸۸,۲۵۹	۲۲,۱۰۲,۵۱۰
بهای تمام شده	(۱,۵۱۹,۶۱۹)	(۲,۶۳۸,۶۵۲)	(۳,۶۷۲,۱۲۹)	(۶,۲۶۲,۸۷۴)	(۹,۴۲۴,۸۳۰)	(۱۳,۶۱۸,۵۹۳)	(۱۲,۸۹۰,۷۸۲)	(۲۰,۸۴۳,۲۶۰)
سود ناخالص	۱۷۹,۲۵۵	۵۲۵,۶۱۸	۲,۱۴۸,۹۷۰	۱,۹۳۰,۹۹۰	۱,۱۹۸,۸۰۵	۲,۲۹۱,۸۰۶	۸۹۷,۴۷۷	۱,۲۵۹,۲۵۰
اداری، عمومی و فروش	(۲۸,۵۹۸)	(۳۰,۷۱۵)	(۳۶,۹۹۰)	(۸۷,۵۸۴)	(۲۲۲,۱۲۷)	(۵۶۹,۳۸۳)	(۷۴۰,۱۹۸)	(۹۶۹,۶۵۹)
سایر درآمدها و هزینه های عملیاتی	۳,۴۲۰	۱۰۴	۱,۴۰۰	۱۷۱	.	.	.	.
سود عملیاتی	۱۵۴,۰۷۷	۴۹۵,۰۰۷	۲,۱۱۳,۳۸۰	۱,۸۴۳,۵۷۷	۹۷۶,۶۷۸	۱,۷۲۲,۴۲۳	۱۵۷,۲۷۹	۲۸۹,۵۹۱
هزینه های مالی	(۴,۸۷۴)	(۱۲,۹۶۳)	(۸,۸۳۵)	(۷۷,۱۳۸)	(۱۳۵,۱۱۹)	(۳۲۹,۳۲۵)	(۳۱۱,۷۲۵)	(۵۰۴,۰۳۲)
سایر اقلام غیرعملیاتی	۳,۶۴۳	۹,۱۵۳	۷۴,۳۶۴	۴۲,۷۵۳	۳۱,۹۲۶	(۱,۱۷۳)	(۲۴۲,۵۶۴)	(۸,۲۴۷)
سود قبل از مالیات	۱۵۲,۸۴۶	۴۹۱,۱۹۷	۲,۱۷۸,۹۰۹	۱,۸۰۹,۱۹۲	۸۷۳,۴۸۵	۱,۳۹۱,۹۲۵	(۳۹۷,۰۱۱)	(۲۲۲,۶۸۸)
مالیات	(۳۰,۳۳۲)	(۹۶,۹۰۵)	(۴۲۱,۳۲۴)	(۳۴۴,۱۸۲)	(۱۴۳,۶۷۲)	(۳۰۲,۹۳۴)	.	.
سود خالص	۱۲۲,۵۱۴	۳۹۴,۲۹۲	۱,۷۵۷,۵۸۵	۱,۴۶۵,۰۱۰	۷۲۹,۸۱۳	۱,۰۸۸,۹۹۱	(۳۹۷,۰۱۱)	(۲۲۲,۶۸۸)
سود به ازای هر سهم	۳,۵۰۰	۵,۶۳۳	۲۵,۱۰۸	۲۰,۹۲۹	۷۳۰	۱,۰۸۹	(۳۹۷)	(۲۲۳)
سرمایه	۳۵,۰۰۰	۷۰,۰۰۰	۷۰,۰۰۰	۷۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۱

شرکت نورد و لوله سپنتا مرنند

شرکت نورد و لوله سپنتا مرنند نیز در سال 1380 تاسیس و به بهره برداری رسید. این شرکت در کیلومتر 5 جاده مرنند به جلفا در زمینی به مساحت 30 هکتار واقع شده است. این شرکت نیز همچون دو شرکت قبل، به تولید انواع لوله سفید و سیاه میپردازد.

میزان تولیدات این شرکت نیز همچون دو شرکت قبلی، طی بازه 1397 تا 1402 روندی افزایشی داشته و از 23 هزارتن به 25 هزارتن رسیده است اما این شرکت نیز در سال مالی جاری با مشکل کمبود تقاضا و کاهش تولید و فروش مواجه شده است. برای این شرکت انتظار داریم که میزان تولید محصولات در سال جاری و آینده به ترتیب 18 و 20 هزارتن باشد. مطابق با افشا شرکت گروه صنعتی سپنتا در سامانه کدال، این شرکت در حال حاضر در حال انجام فرآیند های پذیرش به منظور ورود به بازار سرمایه است. در تصویر زیر برآورد خود را از وضعیت سود و زیانی این شرکت در سال مالی جاری و آینده ارائه نموده ایم.

تحلیل بنیادی شرکت صنعتی سینتا (فیتا)

زمستان ۱۴۰۳

سود و زیان	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳	کارشناسی ۱۴۰۴
فروش	۱,۲۰۵,۵۵۰	۱,۵۹۴,۸۳۵	۲,۹۲۳,۸۸۰	۴,۵۹۲,۷۴۳	۴,۹۱۶,۳۹۶	۸,۹۵۷,۲۵۷	۸,۶۷۹,۹۴۸	۱۳,۴۶۳,۶۷۲
بهای تمام شده	(۱,۰۰۸,۶۴۴)	(۱,۳۰۷,۷۲۳)	(۱,۷۵۲,۳۷۲)	(۳,۲۶۹,۹۱۳)	(۴,۰۷۱,۷۴۹)	(۶,۷۷۳,۰۹۴)	(۶,۳۱۵,۸۷۸)	(۹,۳۶۷,۲۳۵)
سود ناخالص	۱۹۶,۹۰۶	۲۸۷,۱۱۲	۱,۱۷۱,۵۰۸	۱,۳۲۲,۸۳۰	۸۴۴,۶۴۷	۲,۱۸۴,۱۶۳	۲,۳۶۴,۰۷۰	۴,۰۹۶,۴۳۷
اداری، عمومی و فروش	(۲۸,۵۹۸)	(۳۰,۷۱۵)	(۳۶,۹۹۰)	(۸۷,۵۸۴)	(۵۸,۸۷۳)	(۱۱۶,۹۸۵)	(۱۵۵,۵۹۰)	(۲۱۰,۰۴۷)
سایر درآمدها و هزینه های عملیاتی	۳,۴۲۰	۱۰۴	۱,۴۰۰	۱۷۱	(۲,۴۷۹)	(۳,۷۲۴)	(۴,۹۵۳)	(۶,۶۸۶)
سود عملیاتی	۱۷۱,۷۲۸	۲۵۶,۵۰۱	۱,۱۳۵,۹۱۸	۱,۲۳۵,۴۱۷	۷۸۳,۲۹۵	۲,۰۶۳,۴۵۴	۲,۲۰۳,۵۲۷	۳,۸۷۹,۷۰۴
هزینه های مالی	(۴,۸۷۴)	(۱۲,۹۶۳)	(۸,۸۳۵)	(۷۷,۱۳۸)	(۱۹,۶۴۸)	(۳۵,۷۵۱)	(۳۳,۳۳۸)	(۴۹,۴۴۴)
سایر اقلام غیر عملیاتی	۳,۶۴۳	۹,۱۵۳	۷۴,۳۶۴	۴۲,۷۵۳	۳,۲۹۷	(۸,۰۱۶)	۶۰,۶۰۸	۸۴,۹۹۷
سود قبل از مالیات	۱۷۰,۴۹۷	۲۵۲,۶۹۱	۱,۲۰۱,۴۴۷	۱,۲۰۱,۰۳۲	۷۶۶,۹۴۴	۲,۰۱۹,۶۸۷	۲,۲۳۰,۷۹۷	۳,۹۱۵,۲۵۶
مالیات	(۳۰,۳۳۲)	(۹۶,۹۰۵)	(۴۲۱,۳۲۴)	(۳۴۴,۱۸۲)	(۱۳۷,۷۱۵)	(۴۴۳,۸۵۵)	(۵۲۶,۸۱۴)	(۹۲۷,۴۷۳)
سود خالص	۱۴۰,۱۶۵	۱۵۵,۷۸۶	۷۸۰,۱۲۳	۸۵۶,۸۵۰	۶۲۹,۲۲۹	۱,۵۷۵,۸۳۲	۱,۷۰۳,۹۸۳	۲,۹۸۷,۷۸۳
سود به ازای هر سهم	۵,۶۰۷	۳,۱۱۶	۱۵,۶۰۲	۱۷,۱۳۷	۱,۱۴۴	۲,۸۶۵	۳,۰۹۸	۵,۴۲۲
سرمایه	۲۵,۰۰۰	۵۰,۰۰۰	۵۰,۰۰۰	۵۰,۰۰۰	۵۵۰,۰۰۰	۵۵۰,۰۰۰	۵۵۰,۰۰۰	۵۵۰,۰۰۰



شرکت صنعتی تولیدی سپنتا پلیمر

شرکت صنعتی تولیدی سپنتا پلیمر در سال 1350 تاسیس شد و در زمین فعلی گروه صنعتی سپنتا در اهواز کیلومتر 4 جاده خرمشهر واقع شده است. بعلت اینکه این شرکت تنها دارنده کارت بازرگانی در میان شرکت های گروه است، صادرات محصولات گروه توسط سپنتا پلیمر انجام می شود. لذا این شرکت در سنوات گذشته بیشتر نقش بازرگانی داشته و بواسطه حاشیه سود گرفته شده بر محصولات صادراتی، کسب سود می نمود اما در سالهای اخیر، تقاضای بسیار زیاد از جانب مشتریان مخصوصا شرکت گاز، به منظور جایگزینی لوله PE با لوله های فلزی، این حوزه را به بازاری بکر با حاشیه سود مناسب تبدیل کرده است. تولید لوله های PE و PP این شرکت در سال گذشته به 1800 تن رسید در حالیکه در گزارش 6 ماهه سال جاری، این میزان 743 تن بوده که نسبت به دوره مشابه سال گذشته رشد قابل توجهی داشته است. برای سال مالی جاری و آینده انتظار داریم تا میزان تولید شرکت به 1600 و 2000 تن برسد. مواد اولیه این شرکت نیز پلی اتیلن سنگین و سبک است که مبنای قیمت گذاری آن را نرخ های دلاری پتروشیمی جم قرار داده ایم. نرخ های فروش محصولات شرکت را اما حاشیه سودی نسبت به نرخ های پلی اتیلن سبک و سنگین محاسبه کرده ایم. نکته قابل توجه کاهش نرخ های فروش گزارش 6 ماهه شرکت نسبت به 6 ماهه گذشته بود بطوریکه در 6 ماهه نخست سال 1402، نرخ فروش 69 میلیون تومان به ازای هر تن بود در حالیکه در 6 ماهه نخست امسال این نرخ ها به 60 میلیون تومان تقلیل یافته است. این عامل منجر به افت قابل توجه سود و درآمد مورد انتظار ما از این شرکت شده است که خود را در سود و زیان ناخالص این شرکت نمایان کرده است. اما به واسطه سود سهام نگهداری شده و سود ناشی از فروش سرمایه گذاری ها که عمدتاً مربوط به درآمد فروش بازارگردان است، این سود را بهبود داده است بطوریکه امسال انتظار حداقل سود 120 هزار تومانی برای آن را داریم.

تحلیل بنیادی شرکت صنعتی سپنتا (فیتا)

زمستان 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	۱,۳۵۳,۹۲۵	۲,۱۶۸,۵۷۹
بهای تمام‌شده	(۸۴,۲۲۹)	(۸۲,۲۵۵)	(۲۹۱,۵۴۷)	(۵۵۶,۶۹۳)	(۴۸۴,۶۶۲)	(۱,۲۵۰,۸۶۱)	(۱,۱۳۵,۲۵۹)	(۱,۷۸۱,۹۲۶)
سود ناخالص	۱۲,۵۲۱	۳۰,۳۵۰	۵۰,۶۸۰	۱۹۵,۲۲۶	۳۲۶,۶۸۸	۲۷۳,۵۲۵	۲۱۸,۶۶۵	۳۸۶,۶۵۳
اداری، عمومی و فروش	(۵,۰۶۰)	(۶,۹۳۲)	(۱۷,۶۱۷)	(۲۴,۴۹۵)	(۲۷,۵۱۱)	(۱۴۲,۷۶۰)	(۱۸۹,۸۷۱)	(۲۵۶,۳۲۶)
زیان کاهش ارزش						۳۲,۵۲۹	.	.
سایر درآمدها و هزینه‌های عملیاتی	(۲)	(۱۷)	(۸۴۱)	(۴,۵۹۹)	.	(۲۰,۰۰۰)	(۱۵,۱۴۴)	.
سود عملیاتی	۷,۴۵۹	۲۳,۴۰۱	۳۲,۲۲۲	۱۶۶,۱۳۲	۲۶۶,۶۴۸	۱۴۳,۲۹۴	۱۳,۶۵۰	۱۳۰,۳۲۷
هزینه‌های مالی	.	.	.	.	.	.	(۶,۴۰۰)	(۱۰,۰۴۵)
سایر اقلام غیرعملیاتی	۹,۳۷۳	۲۲,۵۵۰	۱۴۱,۸۴۶	۲۸۲,۵۳۸	۵۴۱,۳۶۲	۶۲۸,۹۸۸	۱,۲۹۷,۸۱۰	۲,۱۲۳,۶۶۳
سود قبل از مالیات	۱۶,۸۳۲	۴۵,۹۵۱	۱۷۴,۰۶۸	۴۴۸,۶۷۰	۸۰۸,۰۱۰	۷۷۲,۲۸۲	۱,۳۰۵,۰۶۱	۲,۲۴۳,۹۴۵
مالیات	(۱,۴۹۱)	(۶,۴۷۴)	(۳,۶۵۵)	(۳۴,۰۶۶)	(۵۷,۹۲۳)	(۷۳,۵۴۵)	(۷۸,۷۲۲)	(۲۴۸,۲۷۲)
سود خالص	۱۵,۳۴۱	۳۹,۴۷۷	۱۷۰,۴۱۳	۴۱۴,۶۰۴	۷۵۰,۰۸۷	۶۹۸,۷۳۷	۱,۲۲۶,۳۳۸	۱,۹۹۵,۶۷۳
سود به ازای هر سهم	۸۲۴	۲,۱۲۰	۹,۱۵۰	۲۲,۲۶۲	۴۰,۲۷۵	۳,۳۲۷	۵,۸۴۰	۹,۵۰۳
سرمایه	۱۸,۶۲۴	۱۸,۶۲۴	۱۸,۶۲۴	۱۸,۶۲۴	۱۸,۶۲۴	۲۱۰,۰۰۰	۲۱۰,۰۰۰	۲۱۰,۰۰۰

جمع بندی

با تمام موارد ارائه شده انتظار داریم و با توجه به اینکه به ترتیب سینتا تهران، اهواز و مرند بیش از 60 درصد فروش خود را به گروه صنعتی سینتا انجام می دهند، انتظار داریم که شرکت صنعتی سینتا سود 446 میلیارد تومانی به ازای هر سهم در سال جاری و سود 762 میلیارد تومانی در سال آینده محقق نماید.

سود و زیان	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳	کارشناسی ۱۴۰۴
فروش	۲,۱۳۰,۰۲۴	۳,۶۹۶,۳۰۸	۶,۳۱۸,۰۱۵	۱۱,۷۴۵,۱۳۷	۱۳,۰۶۰,۰۰۰	۹,۶۸۷,۰۲۳	۱۷,۸۸۸,۲۶۵	۲۳,۹۴۹,۶۲۷	۳۶,۹۷۴,۰۷۵
بهای تمام شده	(۲,۰۶۷,۳۷۹)	(۳,۶۱۴,۸۱۸)	(۶,۱۱۰,۳۱۹)	(۱۱,۳۷۳,۵۷۸)	(۱۲,۶۵۴,۵۰۶)	(۹,۴۹۹,۴۲۹)	(۱۷,۳۹۸,۹۴۳)	(۲۲,۹۹۸,۱۲۳)	(۳۵,۷۲۳,۷۴۳)
سود ناخالص	۶۲,۷۴۵	۸۱,۴۹۰	۱۰۷,۶۹۶	۳۷۱,۵۵۹	۴۰۵,۴۹۴	۱۸۷,۵۹۴	۴۸۹,۳۲۲	۹۵۱,۵۰۴	۱,۲۵۰,۳۳۱
اداری، عمومی و فروش	(۲۴,۹۰۲)	(۲۶,۴۰۷)	(۲۹,۶۷۹)	(۳۶,۴۶۸)	(۱۰۴,۲۳۱)	(۱۷۸,۲۲۵)	(۳۰۰,۹۱۵)	(۴۰۰,۲۱۷)	(۵۴۰,۲۹۳)
سایر درآمدها و هزینه های عملیاتی	.	.	.	.	.	.	.	.	.
سود عملیاتی	۳۷,۸۴۳	۵۵,۰۸۳	۷۸,۰۱۷	۳۳۵,۰۹۱	۳۰۱,۲۶۳	۹,۳۶۹	۱۸۸,۴۰۷	۵۵۱,۲۸۷	۷۱۰,۰۳۸
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	۴,۲۸۲,۵۲۵	۴,۱۵۸,۸۰۰	۷,۲۳۱,۰۸۵
سود قبل از مالیات	۴۰,۹۴۸	۱۱۸,۳۵۶	۲۴۱,۰۰۸	۳,۵۷۸,۲۴۱	۳,۹۸۳,۷۹۷	۲,۵۹۴,۲۴۷	۴,۴۷۸,۲۵۷	۴,۷۱۷,۴۱۲	۷,۹۴۸,۴۴۸
مالیات	(۹,۰۰۹)	(۱۰,۶۶۴)	(۱۷,۸۱۸)	(۵۹,۳۲۶)	(۶۰,۸۹۲)	(۶,۸۹۸)	(۸۸,۴۵۴)	(۲۵۲,۴۴۵)	(۳۲۴,۱۸۷)
سود خالص	۳۱,۹۳۹	۱۰۷,۶۹۲	۲۲۳,۱۹۰	۳,۵۱۹,۱۱۵	۳,۹۲۲,۹۰۵	۲,۵۸۷,۳۴۹	۴,۳۸۹,۸۰۳	۴,۴۶۴,۹۶۷	۷,۶۲۴,۲۶۱
سود به ازای هر سهم	۵۹۰	۱,۹۸۸	۴,۱۲۰	۶۴,۹۶۱	۷۲,۴۱۴	۲,۵۱۴	۴,۲۶۵	۴,۳۳۸	۷,۴۰۷
سرمایه	۵۴,۱۷۳	۵۴,۱۷۳	۵۴,۱۷۳	۵۴,۱۷۳	۵۴,۱۷۳	۱,۰۲۹,۲۸۳	۱,۰۲۹,۲۸۳	۱,۰۲۹,۲۸۳	۱,۰۲۹,۲۸۴

مطابق با برآوردی که از سود و زیان این شرکت برای سنوات آتی داریم، نسبت قیمت به سود بعد از مجمع 1404 این شرکت 8.2 واحد است که با توجه به شرکت های مشابه در صنعت، گران ارزیابی می شود. بنظر ما تجدید ارزیابی از محل دارایی های گروه، یکی از گزینه های جذاب فارغ از نسبت قیمت به سود بعد از مجمع برای این سهم است که کماکان می تواند اهرمی برای رشد قیمت این سهم در سنوات آینده باشد.