



# تحلیل صنعت دوده

به همراه تحلیل "شکرین"

شماره گزارش: ص د / ۱۴۰۲/۰۷/۱۰۰۹

تاریخ انتشار: ۱۴۰۲/۰۷/۲۰

رابین  
کارگزاری هوشمند



# یک انتخاب هوشمند انتخاب کن ...



## فهرست

### بخش اول

|                         |    |
|-------------------------|----|
| معرفی صنعت دوده.....    | ۶  |
| صنعت دوده در جهان.....  | ۹  |
| صنعت دوده در ایران..... | ۱۵ |

### بخش دوم

|                     |    |
|---------------------|----|
| معرفی شرکت.....     | ۲۰ |
| مقایسه با رقبا..... | ۲۵ |
| پیش بینی سود.....   | ۲۷ |

\* با کلیک به صفحه مورد نظر ارجاع داده می‌شوید.

دوده، با ویژگی‌های منحصر به فرد خود، در طول زمان به یکی از مواد اساسی تشکیل دهنده در صنایع مختلف تبدیل شده است. این محصول با ارزش، از کربن خالص تشکیل شده است و در ابتدا برای رنگ‌بخشیدن به سطوح مورد استفاده قرار می‌گرفت. این کاربرد در کشورهایی چون چین و هند رواج بسیاری داشت و با اختراع دستگاه چاپ توسط گوتنبرگ، دوده در کشورهای غربی نیز به عنوان جزء اصلی در جوهرهای چاپ مورد استفاده قرار گرفت.

در سال ۲۰۲۰ به علت گسترش بیماری کوید ۱۹ در سراسر دنیا تقاضا کربن سیاه تحت تاثیر قرار گرفت همانطور که پیشتر اشاره شد رکود و رونق های اقتصادی این صنعت را تحت تاثیر قرار می‌دهند؛ از آنجایی که اقتصاد دنیا با شروع پاندمی در شوک غیر منتظره ای قرار گرفت بازار ها نیز در بهت فرو رفتند که بازار جهانی دوده نیز از این اثر دومینویی در امان نبود، حتی با اینکه قیمت نفت در زمان پاندمی سقوط شدیدی را تجربه کرد که این موضوع به علت کاهش قیمت مواد اولیه دوده ساز ها تاثیر مثبتی بر سود سازی آنها داشت اما به همان مقدار نیز صنایعی همچون خودرو سازی آسیب شدیدی دیدند و تقاضا در بازار کربن سیاه در سطح بین المللی کاهش چشم گیری پیدا کرد. دوده صنعتی در سطح دنیا نیز بیشترین استفاده را در صنعت تایر سازی دارد و در حدود ۶۸٪ از درآمد حاصل از صنعت کربن سیاه را به خود اختصاص داده است.

شکربن در سال ۱۳۵۱ با ظرفیت اسمی تولید سالانه ۳۶,۰۰۰ تن دوده تأسیس شد. سهامدار نهایی این شرکت، تاپیکو می‌باشد. در سال‌های اخیر، تولید شرکت همیشه بیشتر از ظرفیت اسمی (۳۶,۰۰۰ تن) بوده است. به طوری که در سال ۱۴۰۱، ۴۲,۹۰۶ تن دوده صنعتی تولید کرده است. تقریباً ۹۰٪ از هزینه‌های تمام شده به مواد مستقیم مصرفی اختصاص دارد، و جزء اصلی این مواد به فورفورال اکسترکت (اکستراکت) مربوط می‌شود. قیمت این ماده بر اساس فرمولی تعیین می‌شود که نام ماده ای به نام لوبکات در آن به چشم می‌خورد. لوبکات یکی از محصولات تولیدی از نفت کوره توسط پالایشگاه‌ها و پتروشیمی‌ها می‌باشد و به عنوان ماده اولیه شرکت‌های روانکار استفاده می‌شود. بنابراین، رشد قیمت نفت و نرخ دلار نیز بر بهای تمام شده شرکت‌های روانکار (لوبکات) و شرکت‌های تولید دوده (اکسترکت) تأثیرگذار است. با در نظر گرفتن مفروضات مدل پیش‌بینی سود، که به صورت محافظه‌کارانه لحاظ شده است، می‌توان پیش‌بینی کرد که شکربن در سال مالی ۱۴۰۲ به ازای هر سهم ۹۳۲ ریال سود خالص داشته باشد.



# فصل اول

## تحلیل اقتصادی

بخش اول: معرفی صنعت دوده

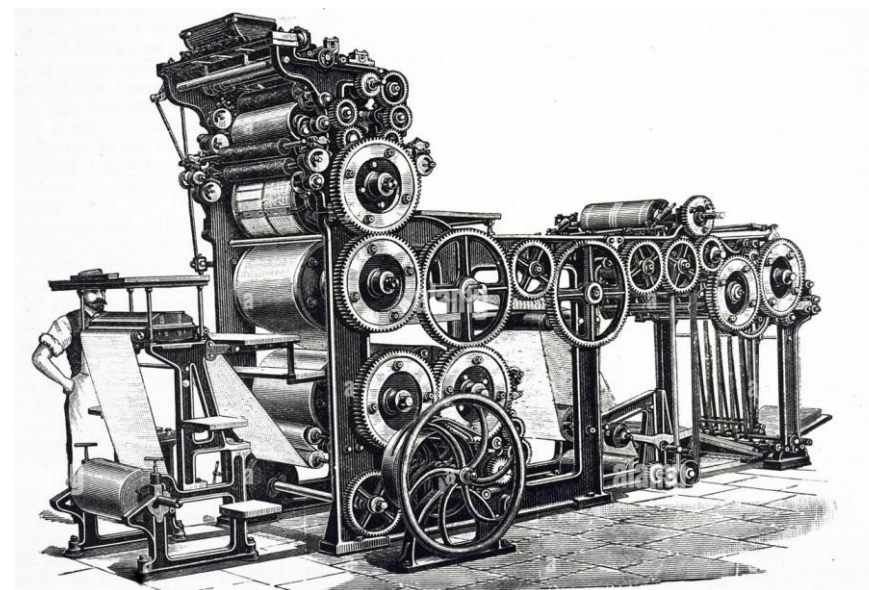
بخش دوم: صنعت دوده در جهان

بخش سوم: صنعت دوده در ایران

## پیدایش دوده و کاربرد های آن:

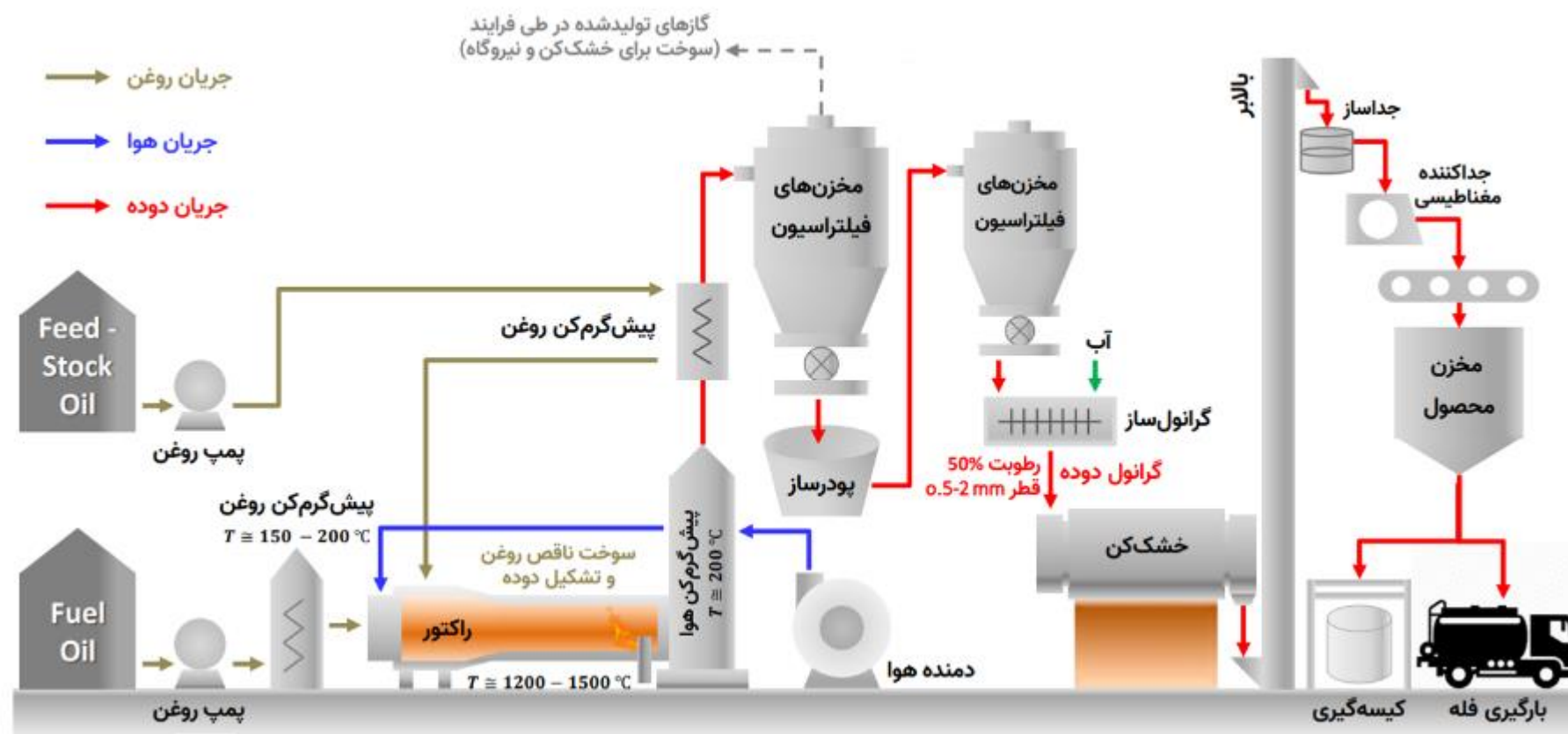
دوده، با ویژگی‌های منحصر به فرد خود، در طول زمان به یکی از مواد اساسی تشکیل دهنده در صنایع مختلف تبدیل شده است. این محصول با ارزش، از کربن خالص تشکیل شده است و در ابتدا برای رنگ‌بخشیدن به سطوح مورد استفاده قرار می‌گرفت. این کاربرد در کشورهایی چون چین و هند رواج بسیاری داشت و با اختراع دستگاه چاپ توسط گوتنبرگ، دوده در کشورهای غربی نیز به عنوان جزء اصلی در جوهرهای چاپ مورد استفاده قرار گرفت.

دوده که به عنوان "کربن سیاه" نیز شناخته می‌شود، یک محصول خالص از کربن است و ۹۷ درصد از آن از کربن تشکیل شده است. این ماده در صنایع مختلف از جمله تایرسازی، پلاستیک و لاستیک‌سازی، جوهر و رنگ‌دانه، و صنعت باتری کاربرد فراوانی دارد. در تایرسازی، دوده به عنوان یک پرکننده (filler) استفاده می‌شود و خواص مکانیکی تایرها را بهبود می‌بخشد. در صنایع پلاستیک و لاستیک‌سازی، این ماده به فرمولاسیون محصولات افزوده می‌شود تا ویژگی‌های فیزیکی و مکانیکی آنها تقویت شود. همچنین، در صنعت جوهر و رنگ‌دانه، دوده به عنوان یک رنگدانه بر پایه کربن استفاده می‌شود تا رنگ‌ها پایدارتر و با کیفیت‌تر باشند. در صنعت باتری نیز به عنوان یک جزء اساسی در تشکیل الکترودها و ساختار باتری‌ها کاربرد دارد، که کارایی و عمر مفید باتری‌ها را افزایش می‌دهد.



## فرایند تولید کربن سیاه:

در فرایند تولید کربن سیاه، از نوعی روغن سنگین آروماتیک به عنوان مواد اولیه استفاده می‌شود. این روغن‌ها در یک راکتور بسته تحت شرایط کنترل دقیق تمیز می‌شوند و سپس به جریان گاز گرم منتقل می‌شوند. در راکتورهای کوره، با استفاده از اسپری بخار یا آب، واکنش تنظیم می‌شود و کربن تولیدی به صورت ذرات کربن میکروسکوپی جمع‌آوری می‌شود. در این مرحله، گازهای دمایی مانند مونوکسید کربن و هیدروژن به عنوان منابع حرارتی مورد استفاده قرار می‌گیرند. کربن سیاه بخشی از این گازهای دمایی را برای تولید حرارت، بخار یا برق مصرف می‌کند. در فرایند حرارتی، از گاز طبیعی به عنوان منبع انرژی استفاده می‌شود و با استفاده از کوره‌های پیشگرم، تولید کربن بلک صورت می‌گیرد. در این مرحله، جریان مواد به صورت آئروسل اسپری شده و در فیلترهای کیسه‌ای جمع‌آوری می‌شود. سپس با حذف ناخالصی‌ها، دانه‌بندی، غربالگری و بسته‌بندی، کربن سیاه آماده برای حمل و نقل می‌شود. گاز هیدروژن نیز برای پیشگرم کردن کوره دوم مورد استفاده قرار می‌گیرد.



فرایند تولید دوده صنعتی

## بازیگران بزرگ صنعت دوده در دنیا:

چیمان (Chemours Company)

یک شرکت پیشرو در صنعت دوده با بیش از یک قرن سابقه، فعال در بیش از ۱۳۰ کشور جهان، ارائه‌دهنده محصولات با کیفیت و نوآورانه در صنایع لاستیک، پلاستیک، رنگ، و ساختمانی. به عنوان یک انتخاب برتر جهانی در تولید دوده شناخته می‌شود.

اوربون انجینیرد کاربنز (Orion Engineered Carbons)

یک شرکت بین‌المللی برجسته در صنعت تولید کربن سیاه. این شرکت تخصصی در تولید کربن سیاه با تکنولوژی پیشرفته است و محصولات متنوعی ارائه می‌دهد. تمرکز بر پایداری محیط زیست، تکنولوژی مدرن، و حضور گسترده در بازارهای جهانی این شرکت را به یک گزینه معتبر در صنعت کربن سیاه تبدیل کرده است.

شرکت (Cabot Corporation)

شرکت کابوت (Cabot Corporation) یک شرکت تخصصی جهانی در زمینه مواد شیمیایی و مواد عملکردی است که دفتر مرکزی آن در بوستون، ماساچوست، ایالات متحده آمریکا قرار دارد. این شرکت در زمینه تولید محصولات متنوع از جمله کربن سیاه (Carbon Black)، کربن‌های ویژه (Specialty Carbons)، اکسیدهای فلزی ترکیبی (Fumed Metal Oxides)، و سیزیوم فرمات (Cesium Formate) در زمینه‌های مختلف فعالیت می‌کند.





## دوده صنعتی در سطح جهان:

کربن سیاه به علت استفاده روز افزون در صنایع مختلف همچنان تقاضای زیادی دارد، از جمله صنایعی که وابستگی بسیاری به کربن سیاه دارند می‌توان به صنعت تایرسازی اشاره کرد زیرا بیشترین مصرف کربن سیاه مربوط به همین صنعت است، می‌توان گفت در حدود ۳۰ درصد از مواد تشکیل دهنده هر حلقه لاستیک را کربن سیاه تشکیل می‌دهد از طرفی با استناد به همین موضوع تقاضا در صنعت خودرو سازی به صورت غیر مستقیم بر روی تقاضای دوده نیز تاثیر می‌گذارد. از آنجایی که خودروسازی نوعی صنعت بنیادین به حساب می‌آید شرایط مختلف اقتصادی از جمله رونق و رکود نیز عرضه و تقاضا دوده را تحت تاثیر قرار می‌دهد.

Crude Oil | Rubber



همبستگی معنادار قیمت نفت خام — قیمت لاستیک —

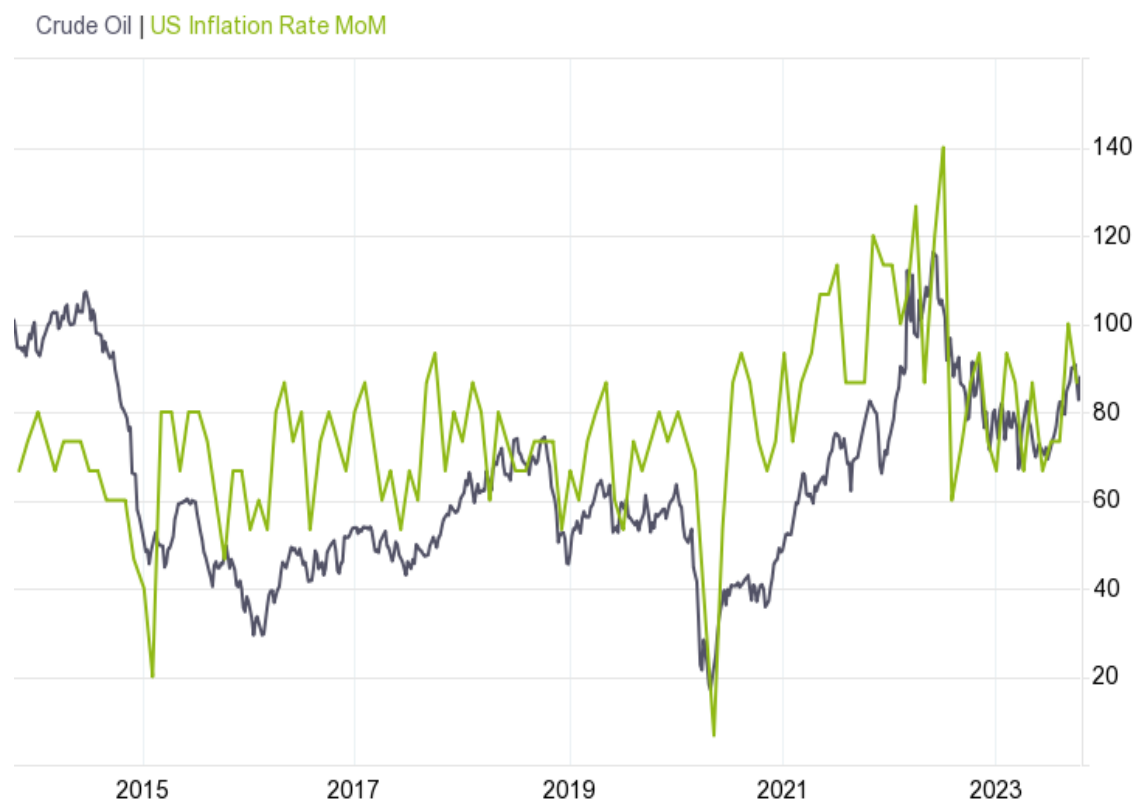
Crude Oil | US Car Production



همبستگی معنادار قیمت نفت خام — تولیدات خودرو در ایالات متحده —

در سال ۲۰۲۰ به علت گسترش بیماری کوید ۱۹ در سراسر دنیا تقاضا کربن سیاه تحت تاثیر قرار گرفت همانطور که پیشتر اشاره شد رکود و رونق های اقتصادی این صنعت را تحت تاثیر قرار می‌دهند؛ از آنجایی که اقتصاد دنیا با شروع پاندمی در شوک غیر منتظره ای قرار گرفت بازار ها نیز در بهت فرو رفتند که بازار جهانی دوده نیز از این اثر دومینویی در امان نبود، حتی با اینکه قیمت نفت در زمان پاندمی سقوط شدیدی را تجربه کرد که این موضوع به علت کاهش قیمت مواد اولیه دوده ساز ها تاثیر مثبتی بر سود سازی آنها داشت اما به همان مقدار نیز صنایعی همچون خودرو سازی آسیب شدیدی دیدند و تقاضا در بازار کربن سیاه در سطح بین المللی کاهش چشم گیری پیدا کرد.

در سال ۲۰۲۲ با کم شدن اثر پاندمی در دنیا و بهبود نسبی اقتصاد جهان تقاضا کربن سیاه نیز رویه قبل از پاندمی را پیش گرفت به طوری که در ایالات متحده آمریکا تقاضا برای کربن سیاه افزایشی شده این اتفاق در حالی رخ داد که، اعمال سیاست های سختگیرانه محیط زیستی نیز نتوانست مانع این تقاضا شود. در سال ۲۰۲۲ آسیا و اقیانوسیه بیشترین عرضه را در بازار های جهانی داشته و همچنان در حال افزایش سهم خود در این بازار هستند که کشور چین در این عرصه پیشتاز است؛ کل سهم این کشور ها ۶۳ درصد از کل تولیدات موجود می باشد. از علل برتری این دو، به محدودیت های سخت گیرانه محیط زیستی در بحث تولید قاره های آمریکا و اروپا می توان اشاره کرد.



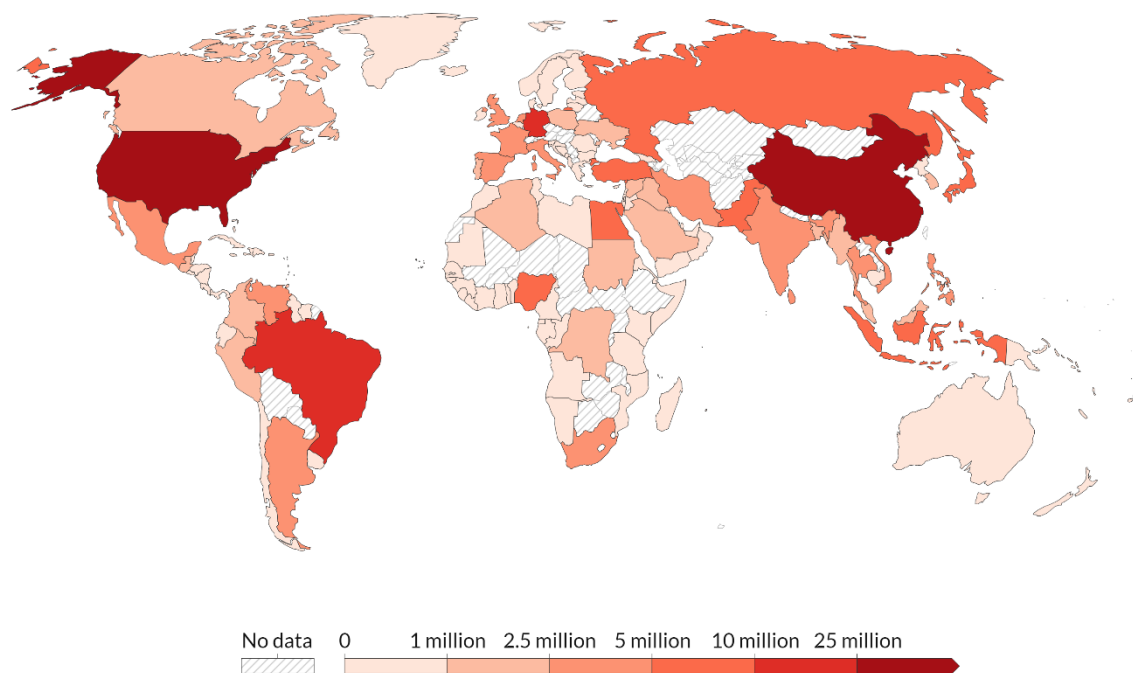
همبستگی معنادار قیمت نفت خام — تورم در ایالات متحده (بیانگر رکود و رونق) —

### اثرات محیط زیستی تولید دوده:

در فرآیند تولید دوده، گازهای مختلفی مانند اکسید نیتروژن، دی اکسید کربن، مونوکسید کربن، دی اکسید گوگرد و ذرات معلق به جوانب مختلف زندگی تأثیر می‌گذارند. این گازهای گلخانه‌ای نه تنها به محیط زیست آسیب می‌رسانند، بلکه بر سلامتی انسان‌ها نیز تأثیرات خطرناکی دارند. وقتی که انسان‌ها این گازها را استنشاق می‌کنند، ممکن است عوارضی چون سرگیجه، سردرد، حالت تهوع، مشکل در تنفس و گرفتگی قفسه سینه را تجربه کنند.

### Plastic waste generation, 2010

This measures total plastic waste generation prior to management and therefore does not represent the quantity of plastic at risk of polluting waterways, rivers and the ocean environment.



Source: Jambeck et al. (2015)

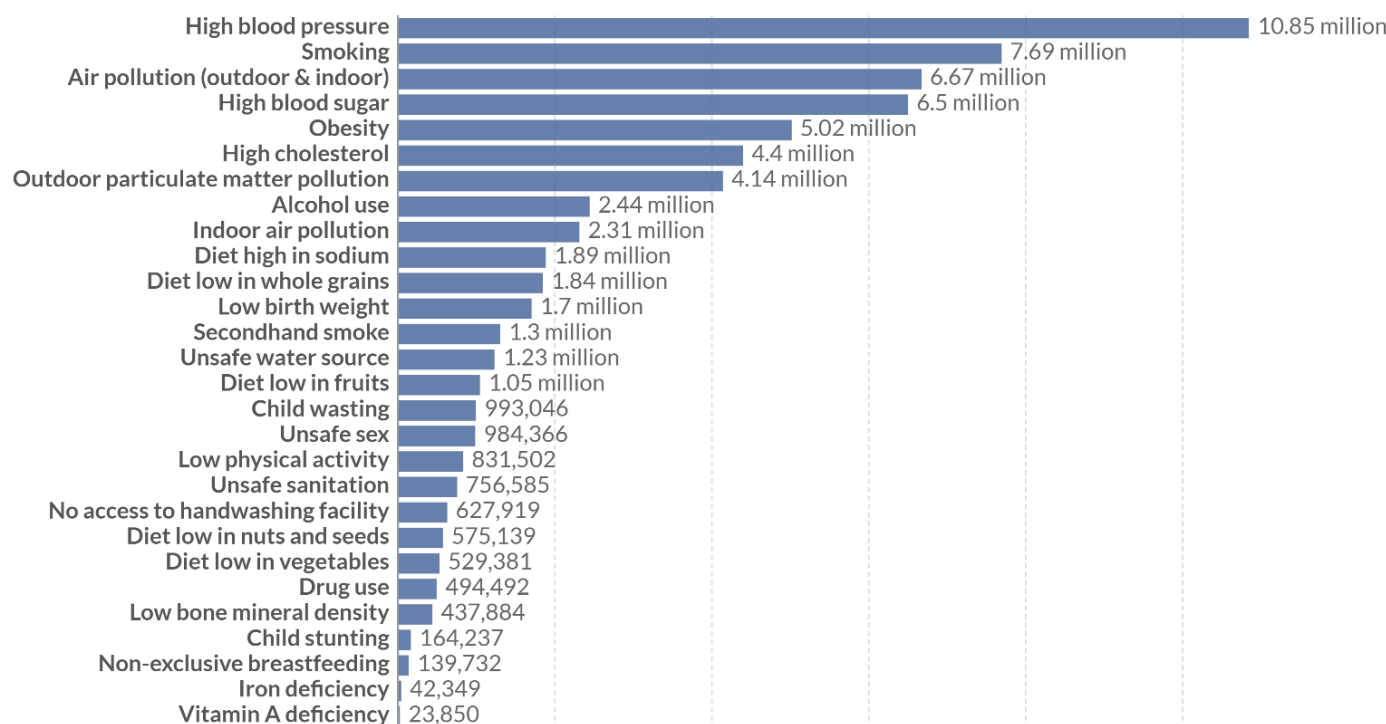
CC BY

رتبه بندی کشورها بر اساس آلودگی پلاستیک (چین و ایالات متحده در صدر)

به علت این اثرات مخرب، دولت‌های کشورهای مختلف مقررات سختگیرانه‌ای را برای کنترل این گازها اجرا کرده‌اند. آژانس بین‌المللی تحقیقات سرطان (IARC) نیز نگرانی‌های جدی در مورد اثرات خطرناک این محصولات بر انسان را بیان کرده است. از این رو، در طول دوره مطالعه این محصولات ممکن است باعث محدودیت در پذیرش آنها شود. این اقدامات، نشان دهنده پیروی از استانداردهای ایمنی و محیط زیست است که برای حفظ سلامتی انسان‌ها و حفاظت از محیط زیست ضروری است.

## Deaths by risk factor, World, 2019

The estimated annual number of deaths attributed to each risk factor<sup>1</sup>. Estimates come with wide uncertainties, especially for countries with poor vital registration<sup>2</sup>.



افزایش خطر مرگ بر اثر عوامل مختلف (آلودگی هوا در رتبه سه قرار دارد)



## کربن سیاه و انواع آن به تفکیک روش تولید:

همانطور که پیشتر اشاره شد کربن سیاه، یک ماده مهم در مختلف صنایع از لاستیک تا رنگ آمیزی، از طریق چند فرآیند تولید می‌شود. در این مقاله، چندین فرآیند معمول تولید کربن سیاه مورد بررسی قرار گرفته‌اند

### ۱- فرآیند سیاه کوره:

در این روش، نفت خام یا نفت زغال سنگ به گازهای با دمای بالا برای احتراق جزئی تبدیل می‌شود، که کربن سیاه را تشکیل می‌دهد. این روش با داشتن بازده بالا و قابلیت کنترل ویژگی‌های کربن سیاه مناسب است.

### ۲- فرآیند کانال:

در این روش، سوخت نیمه‌احتراقی به گازهایی تبدیل می‌شود که با فولاد کانالی در تماس هستند و سپس کربن سیاه جمع‌آوری می‌شود. این فرآیند ویژگی‌های مختلفی از جمله ساختار و اندازه ذرات کربن سیاه را فراهم می‌کند

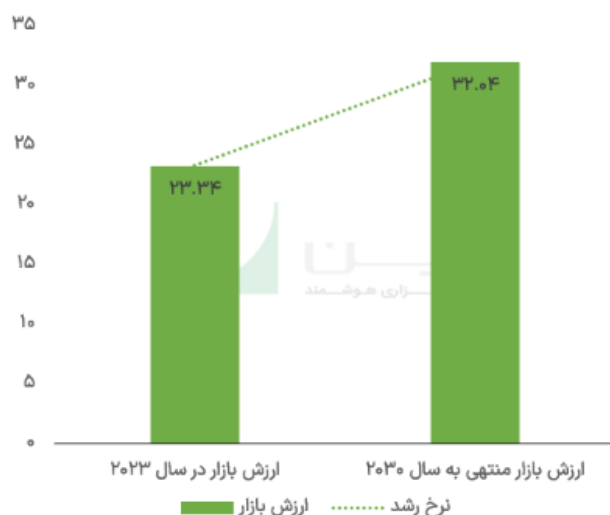
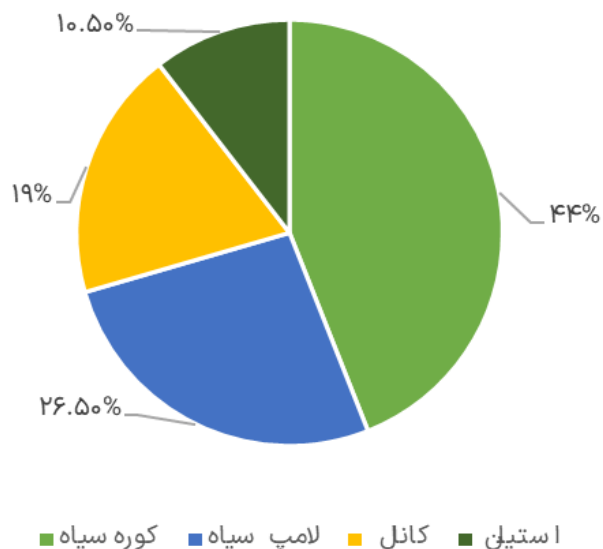
### ۳- فرآیند سیاه استیلین:

در این فرآیند، گاز استیلین حرارتی داده می‌شود تا کربن سیاه با ساختار بلورینگی بالاتری تولید شود، که بیشتر برای کاربردهای الکتریکی استفاده می‌شود.

### ۴- فرآیند لامپ سیاه:

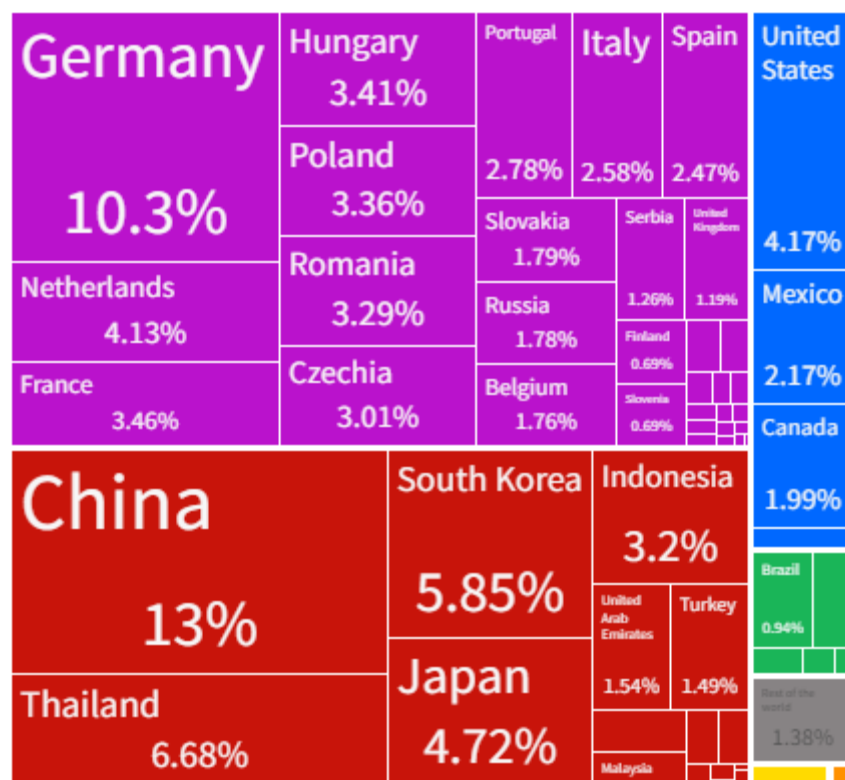
این روش از دودهای حاصل از سوزاندن روغن‌ها یا چوب کاج به کمک یک لامپ سیاه استفاده می‌کند. این فرآیند قدیمی‌تر است و عمدتاً برای مواد رنگی استفاده می‌شود. این فرآیندها هر کدام ویژگی‌ها و کاربردهای خاص خود را دارند و در صنایع مختلف مورد استفاده قرار می‌گیرند.

## سهم تقاضا



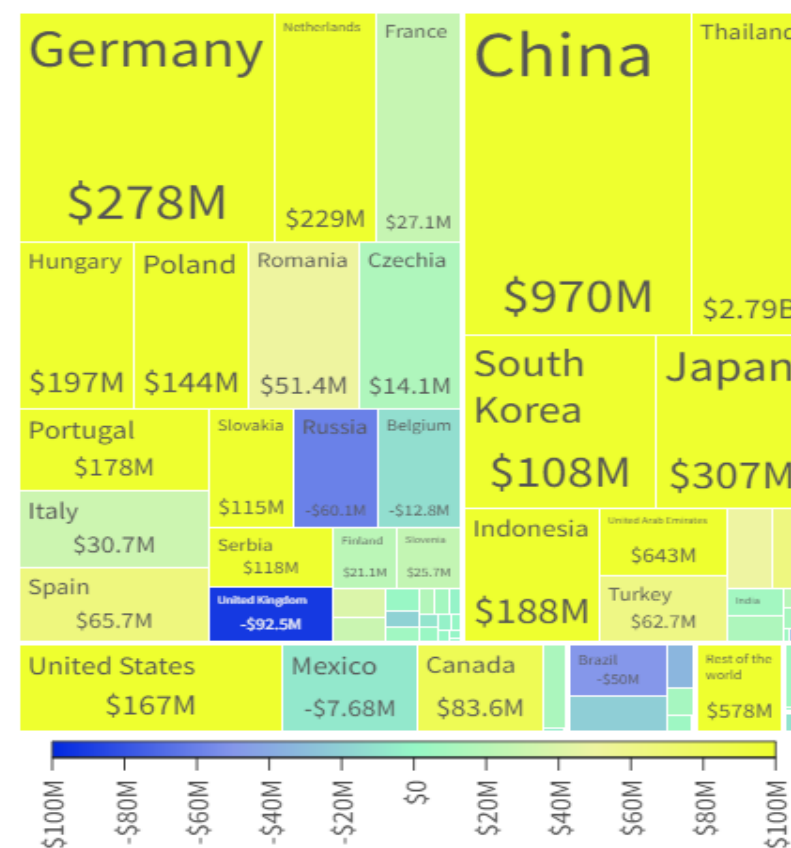
دوده صنعتی در سطح دنیا نیز بیشترین استفاده را در صنعت تایر سازی دارد و در حدود ۶۸٪ از درآمد حاصل از صنعت کربن سیاه را به خود اختصاص داده است.

Exporters of Car Tires (2018)  
[Click to Select a Country]  
Total: \$41.8B



صادرات لاستیک اتومبیل به تفکیک کشور ها (درصد)

Exporters of Car Tires (2017 - 2018)



صادرات لاستیک اتومبیل به تفکیک کشور ها (ارزش)

### دوده صنعتی در ایران:

در ایران نیز کربن بلک تولید و در صنایع مختلف مورد استفاده قرار می گیرد. ایران دارای چندین کارخانه تولید کربن سیاه است و این کشور در تامین نیاز داخلی خود برای این ماده خودکفا است. این کارخانه ها از فناوری های مختلفی برای تولید کربن سیاه با کیفیت بالا برای کاربردهای مختلف صنعتی استفاده می کنند.

### محیط زیست و دوده صنعتی:

شایان ذکر است که تولید و استفاده از کربن سیاه مانند سایر فرآیندهای صنعتی با ملاحظات زیست محیطی همراه است. تلاش هایی در سطح جهانی، از جمله در ایران، انجام می شود تا اطمینان حاصل شود که فرآیندهای تولید تا حد امکان سازگار با محیط زیست و پایدار هستند و انتشار گازهای گلخانه ای و ضایعات مرتبط با تولید کربن سیاه و سایر مواد صنعتی را به حداقل می رسانند. در ایران شرکت های تولید کننده دوده به عنوان کارخانجات آلاینده شناخته می شوند. این تولیدکنندگان موظف هستند ۱٪ از مبلغ فروش خود را به عنوان جریمه به سازمان محیط زیست پرداخت نمایند. مادامی که شرکت در محدوده مورد نظر محیط زیست قرار دارد مشمول پرداخت این جریمه خواهد بود.



## صنعت خودرو سازی داخل و ارتباط آن با دوده صنعتی:

کربن سیاه یک جزء ضروری در صنعت تایر است، زیرا خواص مکانیکی لاستیک را افزایش می دهد و استحکام و دوام لاستیک ها را فراهم می کند. صنعت خودروسازی ایران که یکی از بزرگترین صنایع خاورمیانه است، برای تولید تایر به کربن سیاه متکی است.

در سال ۲۰۲۲، صنعت خودروسازی در ایران به یک رونق چشمگیر دست یافت. با افزایش ۱۹ درصدی تولید نسبت به سال ۲۰۲۱، این کشور به عنوان یکی از پیشروهای جهانی در صنعت خودروسازی جای گرفت. گزارش سازمان بین‌المللی سازندگان وسایل نقلیه موتوری (OICA) نشان می‌دهد که ایران در رتبه ششم جهان از نظر رشد در این صنعت قرار دارد<sup>۱</sup>.

در طول سال ۲۰۲۲، بیش از ۱/۶ میلیون دستگاه خودرو در این کشور تولید شدند، که نسبت به سال ۲۰۲۱ که تعداد تولید ۸۹۴ هزار دستگاه بود، به طور قابل توجهی افزایش یافت. این ارتقاء نشان‌دهنده‌ی پیشرفت صنعت خودروسازی ایران در مقایسه با کشورهای صنعتی دیگر است.

در این دوران رونق، خودروهای متنوعی از جمله سواری، وانت‌ها، کامیون‌ها، اتوبوس‌ها و مینی‌بوس‌ها با کیفیت بالا و فناوری مدرن در ایران تولید شدند. این تولیدات نه تنها نماد از توانایی صنعت خودروسازی این کشور است، بلکه نمایانگر رشد سریع و پایدار آن نیز می‌باشد. با توجه به این متوان انتظار رشد صنعت دوده را نیز داشت. ناگفته نماند که کربن سیاه علاوه بر مصرف در صنعت خودرو سازی در تولید محصولات لاستیکی صنعتی مانند تسمه نقاله و شیلنگ و همچنین در تولید پلاستیک، جوهر چاپ و پوشش کاربرد بسیار دارد.



<sup>1</sup> Tehran Times

## زنجیره ارزش صنعت دوده در ایران



پتروشیمی ها (واحد الفین)  
(شازند، پتروشیمی جم)



CFO



شرکت های پالایش قطران  
(قطران)



روغن آروماتیک  
سنگین



شرکت های روانکار  
(شرانل، شسپا)



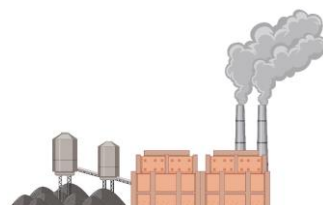
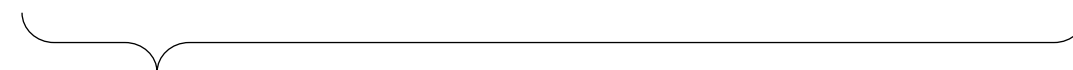
فور فورال  
اکسترکت



پالایشگاه ها  
(آبادان، اراک)



روغن FCC



تولید کنندگان دوده  
(شصدف، شدوص، شکرین)



انواع گرید های دوده



تولید کنندگان لاستیک  
(پکرمان، پیزد، پتایر)



پراکندگی تولیدکنندگان دوده



### تحلیل بنیادی

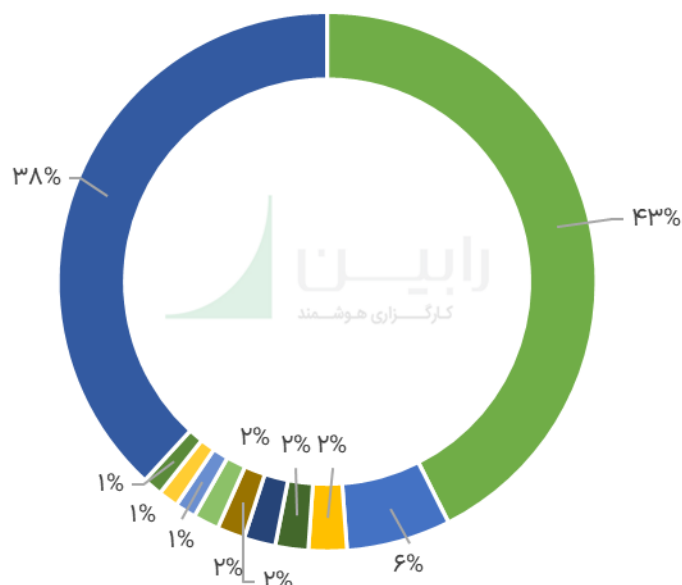
بخش اول: معرفی شرکت

بخش دوم: مقایسه با رقبا

بخش سوم: پیش بینی سود



## سهامداران



- شرکت سرمایه گذاری صنایع پتروشیمی
- بیمه دانا
- شخص حقیقی
- شخص حقیقی
- شخص حقیقی
- سایرین (سهام شناور آزاد)
- شرکت سرمایه گذاری هامون کیش
- صندوق بیمه تأمین اجتماعی روستائیان و عشایر
- شرکت سرمایه گذاری توسعه نور دنا
- شخص حقیقی
- صندوق بازارگردانی صبا گستر نفت و گاز تأمین

شرکت کربن ایران در سال ۱۳۵۱ با شناسه ملی ۱۰۸۴۰۱۱۸۸۲۷ به صورت شرکت سهامی خاص در اداره ثبت شرکت ها و موسسات غیر تجاری تهران به ثبت رسید. شرکت در سال ۱۳۷۳ به شرکت سهامی عام تبدیل گردیده است و در اسفند ماه همان سال در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده است. در حال حاضر کربن ایران جزو شرکت های فرعی شرکت سرمایه گذاری صنایع پتروشیمی (سهامی عام) و واحد تجاری نهایی شرکت نفت، گاز و پتروشیمی تأمین (سهامی عام) می باشد.

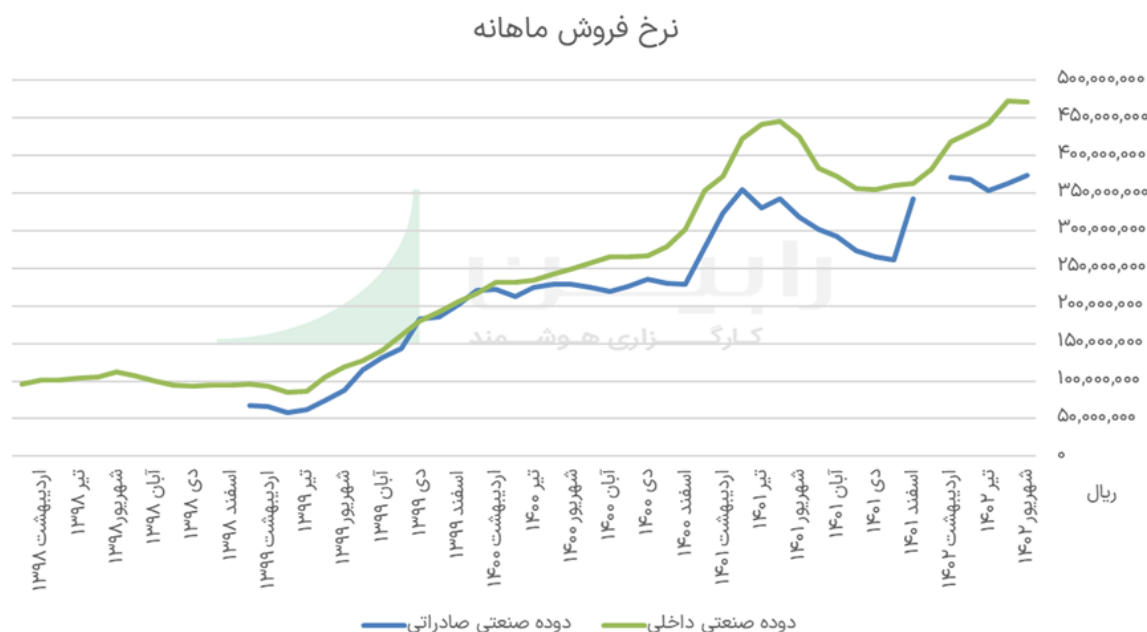
موضوع فعالیت اصلی شرکت در حال حاضر تولید محصولات دوده صنعتی و تسمه نقاله لاستیکی و انواع قطعات و محصولات لاستیکی و فروش آنها می باشد. همچنین کارخانه شرکت واقع در اهواز، ناحیه صنعتی کارون جنب لوله سازی شرکت نفت می باشد.

ظرفیت اسمی سالانه شرکت ۳۶,۰۰۰ تن دوده صنعتی می باشد که در سال ۱۴۰۱ میزان ۴۲,۹۰۶ تن تولید واقعی داشته است. (تولید واقعی بر اساس ترکیب انواع مختلف گرید های سخت و نرم است).

## نرخ فروش و نرخ خرید ماده اولیه

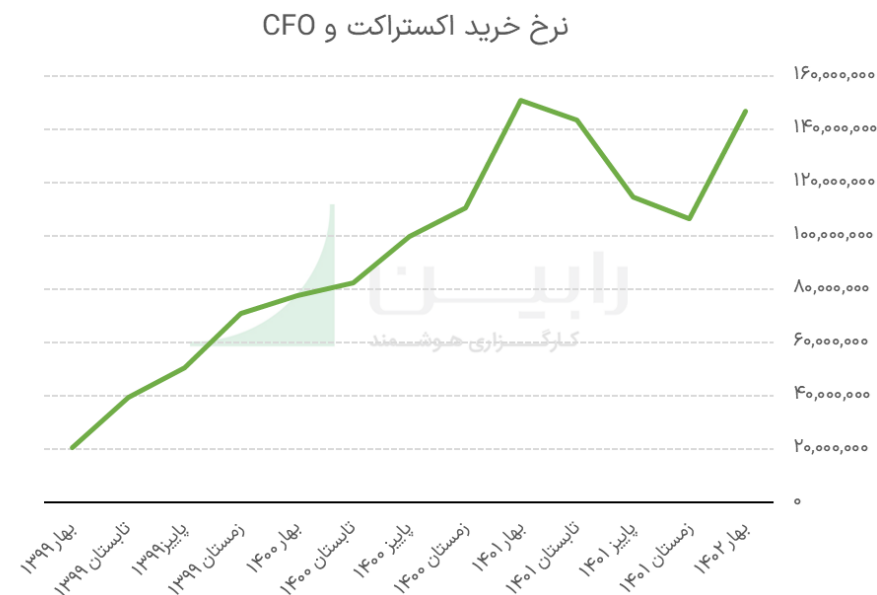
محصولات شرکت در بورس کالا و انرژی به صورت هفتگی عرضه می‌شوند بنابراین قیمت فروش بر اساس مکانیزم بازار تعیین می‌شود.

نمودار زیر نشان دهنده نرخ فروش ماهانه شرکت در ۴ سال گذشته می‌باشد. در این نمودار شاهد روند صعودی نرخ فروش دوده داخلی و صادراتی هستیم.



فور فورال اکس تراکت ماده اولیه ای است که شرکت جهت تولید دوده از آن استفاده می‌نماید. این ماده یکی از محصولات شرکت های روانکار می‌باشد. نرخ خرید اکس تراکت طبق فرمول زیر محاسبه می‌شود:

$$\text{نرخ اکس تراکت} = 0.9 \times 1/15 \times \text{دلار نیما} \times \text{نرخ لوبکات}$$



\* لوبکات ماده اولیه شرکت های روانکار می‌باشد که نرخ آن تابعی از قیمت نفت کوره می‌باشد.

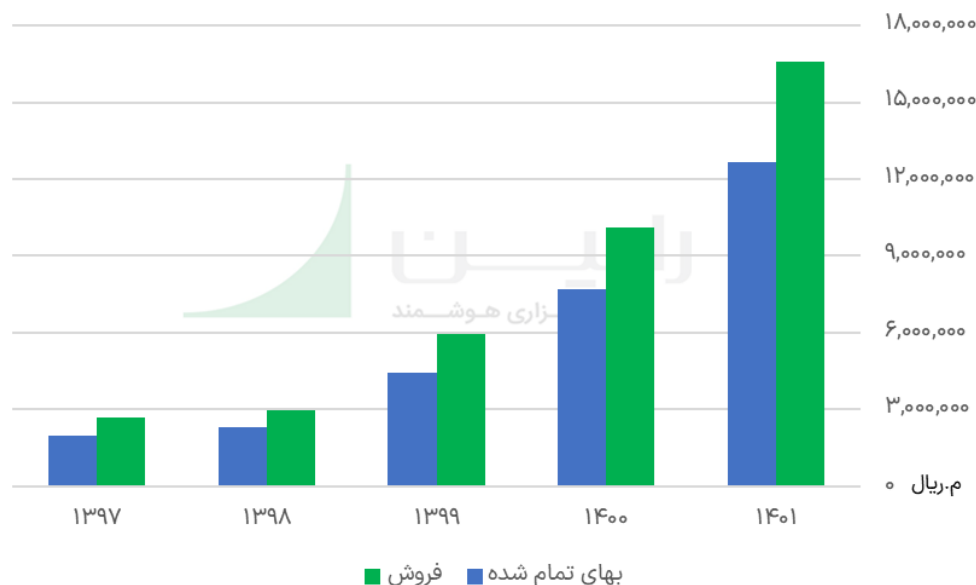
$$\text{نرخ لوبکات} = 0.95 \times 1/15 \times \text{نرخ دلار نیما} \times \text{قیمت نفت کوره ۱۸۰ خلیج فارس از نشریه پلتس}$$

## فروش و بهای تمام شده

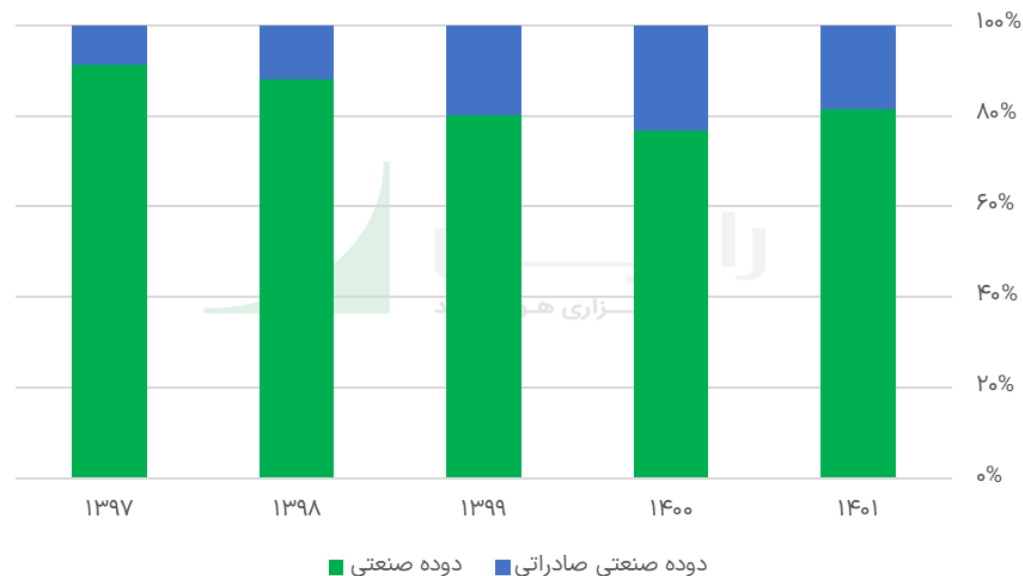
رشد فروش شرکت در سال های گذشته عمدتاً متأثر از افزایش نرخ فروش محصولات بوده هرچند مقدار تولید نیز رشد اندکی داشته است.

سهم صادرات محصولات در سال های گذشته کاهشی بوده که متأثر از تحریم های بین المللی، افزایش کرایه حمل و نقل و وجود رقبای بین المللی بوده است. به نظر می رسد شرکت در ۳ سال گذشته توانسته سهم صادرات خود را از کل فروش در حدود ۲۰٪ حفظ کند.

فروش و بهای تمام شده



سهم فروش داخلی و صادراتی



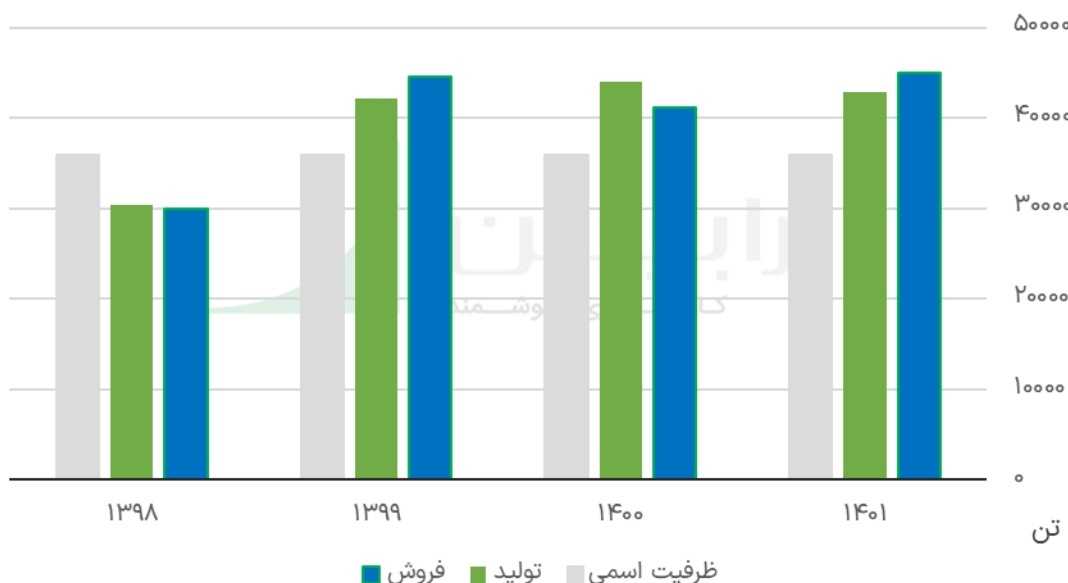


## تولید و فروش، بهای تمام شده

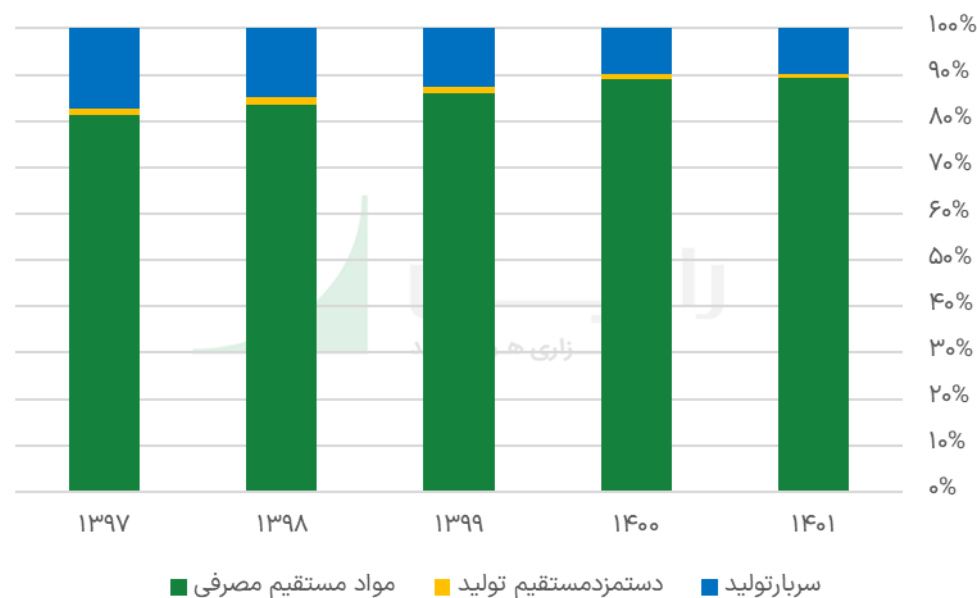
شرکت در ۳ سال اخیر همواره بیش از ظرفیت اسمی خود تولید داشته است. باتوجه به قدیمی بودن نوع تکنولوژی (دهه ۱۹۶۰ میلادی)، شکرین باید برای بهبود تکنولوژی خود اقدام نماید تا ضریب مصرف خود را کاهش داده تا بتواند محصول بیشتری نسبت به ماده اولیه دریافتی تولید نماید.

عمده بهای تمام شده شرکت را مواد مستقیم مصرفی شامل فور فورال اکستراکت (با بیشترین وزن)، CFO، قطران و سایر مواد تشکیل می‌دهد. سربار تولید حدود ۱۰٪ و دستمزد مستقیم تولید با سهمی ناچیز، در بهای تمام شده وجود دارند.

تولید و فروش



بهای تمام شده

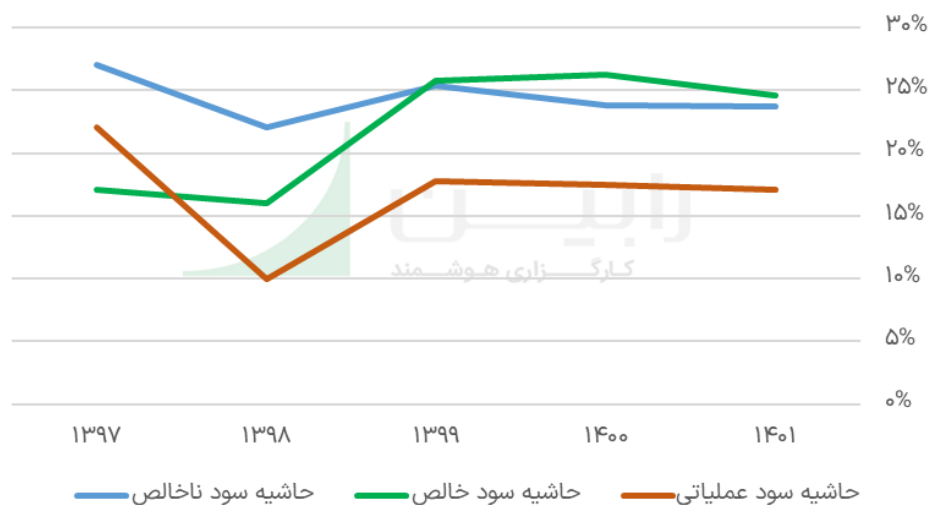


## فروش فصلی و حاشیه سود

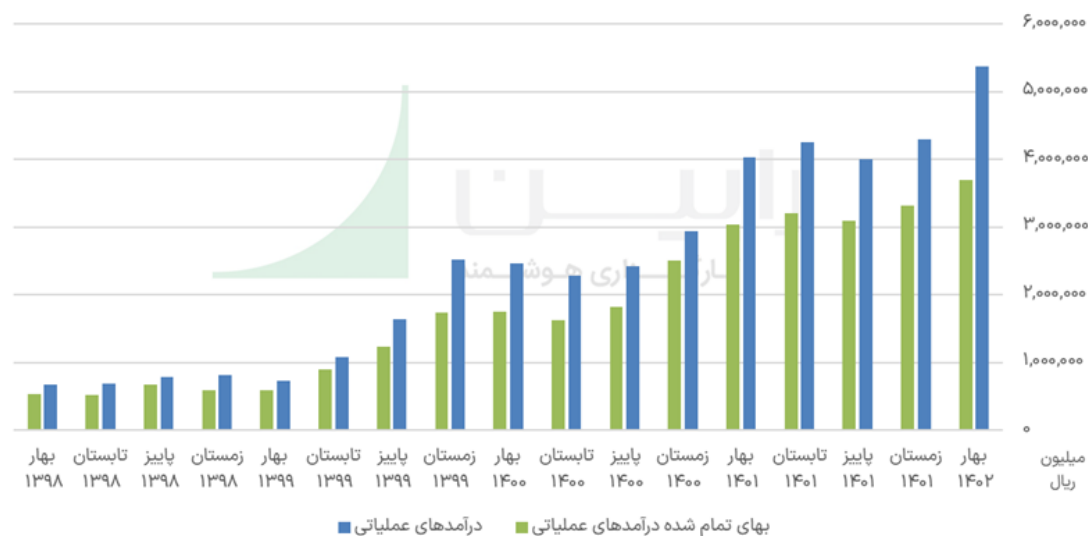
در فروش فصلی شاهد تغییرات با اهمیتی از منظر میزان فروش ریالی نیستیم بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که شکرین یک شرکت ادواری نیست.

قیمت نفت تأثیر بسزایی در نرخ خرید مواد اولیه دارد بنابراین با رشد قیمت نفت شاهد رشد بهای تمام شده و به طبع آن کاهش حاشیه سود ها خواهیم بود.

حاشیه سودها

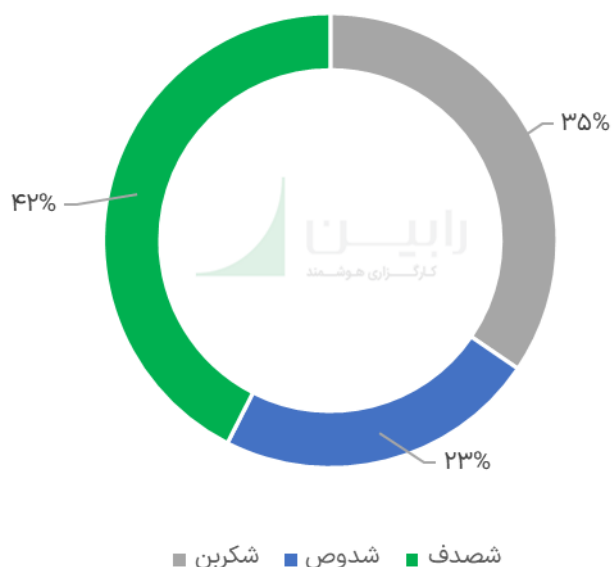


فروش فصلی



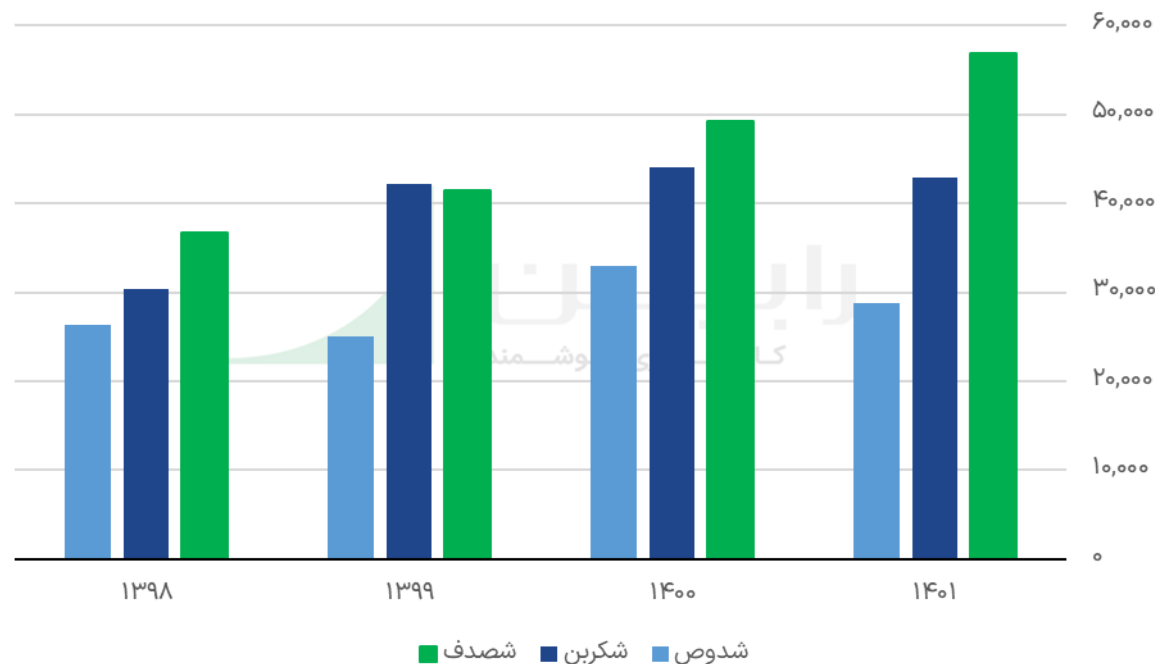
## مقایسه تولید و سهم فروش شرکت در صنعت

سهم از کل فروش صنعت



شکرین از منظر فروش ریالی رتبه دوم را در صنعت دوده (در بازار سرمایه) به خود اختصاص داده است. سهم این شرکت از کل فروش صنعت در بازار سرمایه معادل با ۳۵٪ در سال ۱۴۰۱ می‌باشد.

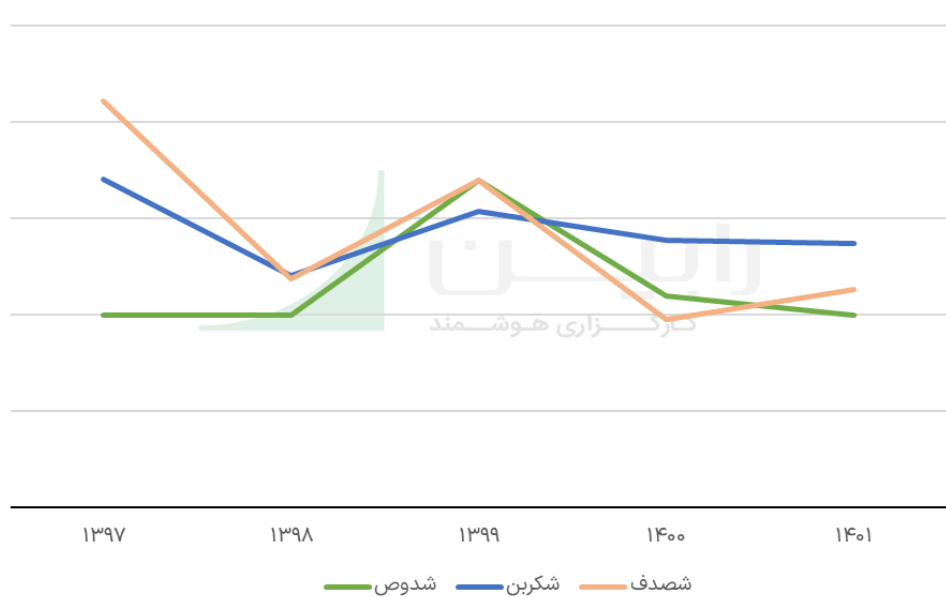
مقایسه تولید شرکت ها



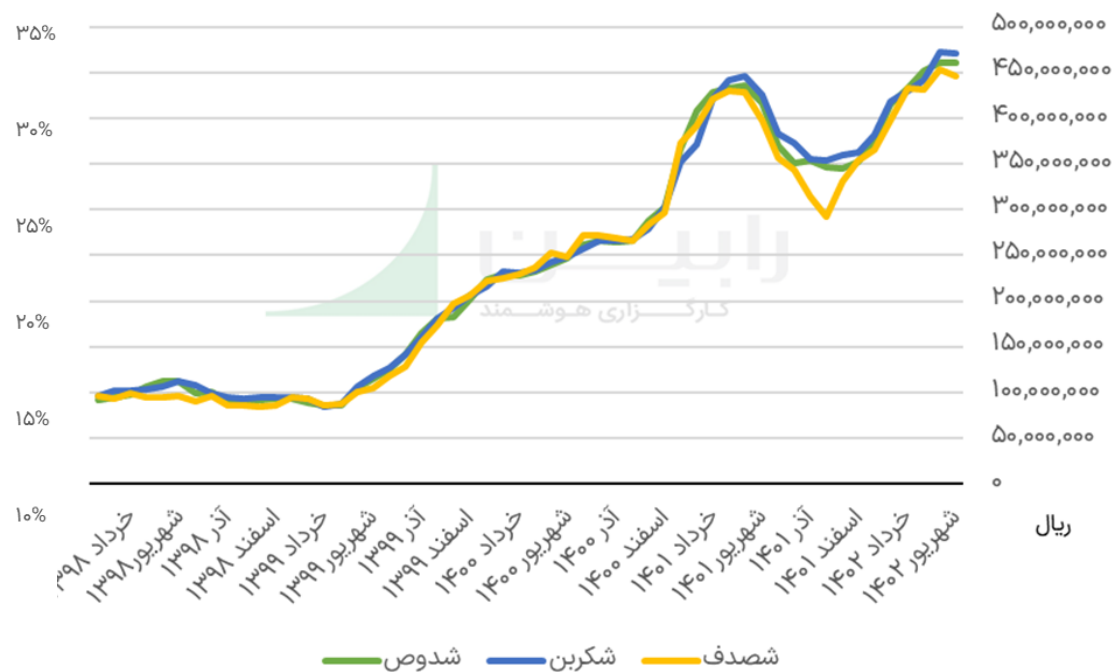
بزرگترین تولید کننده صنعت دوده در کشور، شرکت صنعتی دوده فام (شصدف) می‌باشد پس از آن، شکرین با تولید ۴۲,۹۰۶ تن در رتبه دوم و شدوص در رتبه آخر قرار می‌گیرد.

## مقایسه نرخ فروش و حاشیه سود

حاشیه سود ناخالص



مقایسه نرخ فروش



## مفروضات تحلیلی

| مفروضات بهای تمام شده ۱۴۰۲ |             |
|----------------------------|-------------|
| درصد لحاظ قیمت لوبکات      | ۰/۸۰        |
| نرخ اکستراکت               | ۱۵۹,۹۶۹,۶۰۰ |
| مقدار خرید - تن            | ۷۴,۸۲۷      |
| ضریب مصرف                  | ۱.۷         |

| مفروضات فروش ۱۴۰۲    |             |
|----------------------|-------------|
| نرخ دوده داخلی       | ۴۷۰,۰۰۰,۰۰۰ |
| نرخ دوده صادراتی     | ۳۸۰,۰۰۰,۰۰۰ |
| میزان تولید - تن     | ۴۴,۰۱۶      |
| میزان فروش - صادراتی | ۴,۱۸۱,۵۲۰   |
| میزان فروش - داخلی   | ۱۵,۵۱۵,۶۴۰  |
| کل فروش              | ۱۹,۶۹۷,۱۶۰  |

| مفروضات کلان ۱۴۰۲   |             |
|---------------------|-------------|
| نرخ دلار نیما       | ۴۲۰,۰۰۰     |
| نرخ تورم            | ۳۵%         |
| نرخ رشد حقوق دستمزد | ۳۰%         |
| قیمت نفت کوره پلتس  | ۴۶۰         |
| نرخ لوبکات          | ۱۹۹,۹۶۲,۰۰۰ |

| مفروضات بهای تمام شده ۱۴۰۳ |             |
|----------------------------|-------------|
| درصد لحاظ قیمت لوبکات      | ۰/۸۰        |
| نرخ اکستراکت               | ۲۰۷,۰۰۰,۰۰۰ |
| مقدار خرید - تن            | ۷۶,۵۰۰      |
| ضریب مصرف                  | ۱.۷         |

| مفروضات فروش ۱۴۰۳    |             |
|----------------------|-------------|
| نرخ دوده داخلی       | ۶۱۱,۰۰۰,۰۰۰ |
| نرخ دوده صادراتی     | ۴۹۴,۰۰۰,۰۰۰ |
| میزان تولید - تن     | ۴۵,۰۰۰      |
| میزان فروش - صادراتی | ۵,۵۵۷,۵۰۰   |
| میزان فروش - داخلی   | ۲۰,۶۲۱,۲۵۰  |
| کل فروش              | ۲۶,۱۷۸,۷۵۰  |

| مفروضات کلان ۱۴۰۳   |             |
|---------------------|-------------|
| نرخ دلار نیما       | ۵۰۰,۰۰۰     |
| نرخ تورم            | ۳۰%         |
| نرخ رشد حقوق دستمزد | ۳۰%         |
| قیمت نفت کوره پلتس  | ۵۰۰         |
| نرخ لوبکات          | ۲۵۸,۷۵۰,۰۰۰ |

## پیش بینی سود سال مالی ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳

با لحاظ کردن مفروضات در نظر گرفته شده در مدل پیش بینی سود و زیان، برای سال ۱۴۰۲، EPS ۹۱۲ ریال برآورد شده است که با قیمت حاضر سهم در بازار P/E Forward ۵/۶ واحدی را رقم می‌زند. لازم به ذکر است که مفروضات در نظر گرفته شده به صورت محافظه کارانه می‌باشد.

| شرح                                         | ۱۴۰۰       | ۱۴۰۱        | کارشناسی ۱۴۰۲ | کارشناسی ۱۴۰۳ |
|---------------------------------------------|------------|-------------|---------------|---------------|
| درآمدهای عملیاتی                            | ۱۰,۱۰۳,۹۶۲ | ۱۶,۵۷۸,۷۱۴  | ۱۹,۶۹۷,۱۶۰    | ۲۶,۱۷۸,۷۵۰    |
| بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی              | -۷,۶۹۴,۹۶۳ | -۱۲,۶۴۴,۹۰۶ | ۱۳,۶۶۹,۷۸۲    | ۱۸,۰۰۹,۰۸۴    |
| سود(زیان) ناخالص                            | ۲,۴۰۸,۹۹۹  | ۳,۹۳۳,۸۰۸   | ۶,۰۲۷,۳۷۸     | ۸,۱۶۹,۶۶۶     |
| هزینه های فروش، اداری و عمومی               | -۶۷۷,۵۱۷   | -۱,۰۴۱,۷۲۵  | ۱,۴۰۰,۷۳۵     | ۱,۸۱۰,۳۶۱     |
| سایر درآمدها                                | ۳۰,۳۴۷     | ۴۱,۴۵۳      | ۴۱,۴۵۳        | ۴۱,۴۵۳        |
| سایر هزینه‌ها                               | -۱۴۱       | -۱۰۷,۳۶۶    | ۲۰۰           | ۲۳۰           |
| سود(زیان) عملیاتی                           | ۱,۷۶۱,۶۸۸  | ۲,۸۲۶,۱۷۰   | ۴,۵۸۴,۹۹۰     | ۶,۳۱۷,۶۲۳     |
| هزینه های مالی                              | -۵۲,۳۴۳    | -۶۶,۶۹۱     | -۶۶,۶۹۱       | -۶۶,۶۹۱       |
| سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی         | ۱,۱۱۲,۳۵۲  | ۱,۵۶۴,۸۱۶   | ۱,۸۱۵,۸۴۴     | ۲,۱۰۶,۳۷۹     |
| سود(زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات | ۲,۸۲۱,۶۹۷  | ۴,۳۲۴,۲۹۵   | ۶,۳۳۴,۱۴۳     | ۸,۳۵۷,۳۱۱     |
| سال جاری                                    | -۱۷۰,۵۶۲   | ۲۴۴,۴۱۵     | ۳۸۰,۰۴۹       | ۵۰۱,۴۳۹       |
| سال‌های قبل                                 | ۰          | ۰           | ۰             | ۰             |
| سود(زیان) خالص                              | ۲,۶۵۱,۱۳۵  | ۴,۰۷۹,۸۸۰   | ۵,۹۵۴,۰۹۴     | ۷,۸۵۵,۸۷۲     |
| سود (زیان) خالص هر سهم - ریال               | ۴۱۵        | ۶۳۹         | ۹۳۲           | ۱,۲۳۰         |
| سرمایه                                      | ۶,۳۸۵,۱۲۸  | ۶,۳۸۵,۱۲۸   | ۶,۳۸۵,۱۲۸     | ۶,۳۸۵,۱۲۸     |



## تحلیل حساسیت

شرکت به طور غیر مستقیم تحت تأثیر نوسانات نرخ نفت کوره می باشد. با رشد قیمت این حامل انرژی شاهد رشد بهای تمام شده شرکت خواهیم بود که با فرض سایر عوامل، این موضوع باعث افت EPS می شود.

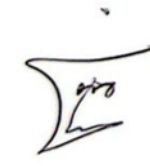
| دلار    |         |         |         |         |         |         |     |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-----|
| ۳۶۰,۰۰۰ | ۳۸۰,۰۰۰ | ۴۰۰,۰۰۰ | ۴۲۰,۰۰۰ | ۴۴۰,۰۰۰ | ۴۶۰,۰۰۰ | ۴۸۰,۰۰۰ |     |
| ۹۲۲     | ۸۲۳     | ۷۲۵     | ۶۲۶     | ۵۲۸     | ۴۲۹     | ۳۳۱     | ۵۴۰ |
| ۹۸۷     | ۸۹۲     | ۷۹۸     | ۷۰۳     | ۶۰۸     | ۵۱۳     | ۴۱۸     | ۵۲۰ |
| ۱۰۵۳    | ۹۶۲     | ۸۷۰     | ۷۷۹     | ۶۸۸     | ۵۹۷     | ۵۰۶     | ۵۰۰ |
| ۱۱۱۹    | ۱۰۳۱    | ۹۴۳     | ۸۵۶     | ۷۶۸     | ۶۸۱     | ۵۹۳     | ۴۸۰ |
| ۱۱۸۴    | ۱۱۰۰    | ۱۰۱۶    | ۹۳۲     | ۸۴۹     | ۷۶۵     | ۶۸۱     | ۴۶۰ |
| ۱۲۵۰    | ۱۱۷۰    | ۱۰۸۹    | ۱۰۰۹    | ۹۲۹     | ۸۴۹     | ۷۶۸     | ۴۴۰ |
| ۱۳۱۶    | ۱۲۳۹    | ۱۱۶۲    | ۱۰۸۶    | ۱۰۰۹    | ۹۳۲     | ۸۵۶     | ۴۲۰ |
| ۱۳۸۱    | ۱۳۰۸    | ۱۲۳۵    | ۱۱۶۲    | ۱۰۸۹    | ۱۰۱۶    | ۹۴۳     | ۴۰۰ |
| ۱۴۴۷    | ۱۳۷۸    | ۱۳۰۸    | ۱۲۳۹    | ۱۱۷۰    | ۱۱۰۰    | ۱۰۳۱    | ۳۸۰ |

نفت کوره

## تحلیل اقتصادی

با مطالعه دقیق و کامل درباره صنعت دوده، آشکار است که این صنعت یک وابستگی عمیق به بازار نفت خام دارد که این ارتباط حیاتی نباید از دیدگاه‌ها پنهان بماند. علاوه بر این، یکی از مسائل اساسی دیگر که تأثیر چشمگیری بر بازار دوده صنعتی دارد، نوسانات بالای اقتصاد جهانی است. این نوسانات، در واکنش به شرایط رکود یا رونق اقتصادی در کشورهای بزرگ مانند ایالات متحده، به صورت غیرمستقیم تأثیرات عمده‌ای بر بازار کربن‌های سیاه داشته‌اند. مسأله دیگری که برای هر تحلیلی حائز اهمیت است، بحث در مورد ریسک‌های خارجی و داخلی صنعت است. صنعت دوده به دلیل کاربردهای گسترده‌ای که دارد، در سال‌های اخیر به تقاضای بیشتری نیاز داشته است. اما موانعی چون سیاست‌های سخت‌گیرانه در زمینه محیط زیست نیز به عنوان چالش‌های قابل توجهی برای این صنعت ظاهر شده‌اند.

در نهایت، صنعت دوده در کشورمان دارای ظرفیت بالقوه‌ای برای پیشرفت است. اما قبل از هر چیز، برای یک تحلیل کامل و جامع، باید به صنایع وابسته به آن نیز توجه ویژه‌ای داشت، به ویژه صنعت تایر و خودروسازی. این نگاه گسترده‌تر به ارتقاء صنعت دوده و صنایع وابسته آن می‌تواند مسیرهای بهتری برای توسعه این صنعت فراهم کند و به ارتقاء اقتصاد کشور نیز کمک کند.

## تحلیل بنیادی

شکربن در سال ۱۳۵۱ با ظرفیت اسمی تولید سالانه ۳۶,۰۰۰ تن دوده تأسیس شد. سهامدار نهایی این شرکت، تایپکو می‌باشد. در سال‌های اخیر، تولید شرکت همیشه بیشتر از ظرفیت اسمی (۳۶,۰۰۰ تن) بوده است. به طوری که در سال ۱۴۰۱، ۴۲,۹۰۶ تن دوده صنعتی تولید کرده است.

تقریباً ۹۰٪ از هزینه‌های تمام شده به مواد مستقیم مصرفی اختصاص دارد، و جزء اصلی این مواد به فورفورال اکسترکت (اکسترکت) مربوط می‌شود. قیمت این ماده بر اساس فرمولی تعیین می‌شود که نام ماده ای به نام لوبکات در آن به چشم می‌خورد. لوبکات یکی از محصولات تولیدی از نفت کوره توسط پالایشگاه‌ها و پتروشیمی‌ها می‌باشد و به عنوان ماده اولیه شرکت‌های روانکار استفاده می‌شود. بنابراین، رشد قیمت نفت و نرخ دلار نیز بر بهای تمام شده شرکت‌های روانکار (لوبکات) و شرکت‌های تولید دوده (اکسترکت) تأثیرگذار است.

نرخ فروش شرکت‌ها بر اساس مکانیزم بازار در بورس کالا و انرژی تعیین می‌شود. خریداران دوده با توجه به نرخ دوده در بازار جهانی و نرخ دلار برای خرید این ماده در بورس کالا و انرژی رقابت می‌کنند. رشد فروش شرکت در سال‌های اخیر ناشی از افزایش نرخ دوده بوده است و میزان تولید رشدی نداشته است. در نیمه اول سال ۱۴۰۱ به دلیل کاهش نرخ ارز در بازار آزاد و انتظارات خریداران دوده در مورد ادامه کاهش قیمت دلار، نرخ دوده هم روند نزولی را چند ماهی تجربه کرد. اما در سال ۱۴۰۲ با افزایش نرخ ارز و انتظارات تورمی، مجدداً نرخ دوده به سطوح سال قبل افزایش یافته است.

با در نظر گرفتن مفروضات مدل پیش‌بینی سود، که به صورت محافظه‌کارانه لحاظ شده است، می‌توان پیش‌بینی کرد که شکربن در سال مالی ۱۴۰۲ به ازای هر سهم ۹۳۲ ریال سود خالص داشته باشد.

# برداشت وجه آتی

در ۲۴ ساعت شبانه روز حتی در ایام تعطیل  
هر کجای کشور که هستید درخواست وجه کنید



[www.registration.rabin.ir](http://www.registration.rabin.ir)

**ثبت نام کنید**  
فقط ب ۳ کلیک

۰۲۶۳-۲۵۳ ۱۷ ۵۳  
کرج، بلوار امام رضا، بین اردلان ۳ و ۴، پلاک ۹۰۰

## اطلاعیه سلب مسئولیت

این گزارش به منظور ارائه اطلاعات عمومی منتشر شده است و تحت هیچ شرایطی به عنوان پیشنهاد مستقیم سرمایه گذاری جهت خرید و فروش اوراق بهادار ارائه نشده است

تحلیلگران این شماره:



محمد رضا بیک وردی



علیرضا مبصر

