



گزارش تحلیل بنیادی

شرکت کاشی پارس (کیپارس)

شماره گزارش: ۱۴۰۳/۰۶/۰۳-۰۲

تاریخ انتشار: ۱۴۰۳/۰۳/۰۲



معرفی شرکت

کاشی به قطعه‌ای از سنگ‌های مصنوعی اطلاق می‌شود که ابعاد آن از نظر طول و عرض متفاوت بوده و دارای ضخامتی حدود چند میلیمتر است. روی یکی از سطوح آن از شیشه‌های صاف و صیقلی تشکیل شده است. کاشی از دو بخش اصلی تشکیل شده است: بدنه و لعاب. این نوع مواد ساختمانی برای تزئینات داخلی و خارجی ساختمان‌ها، همچنین به منظور بهداشت و عایق‌سازی در موارد مختلف استفاده می‌شود. در سال‌های گذشته، کشورهای ایتالیا، اسپانیا و ترکیه در رتبه‌های اول تا سوم تولید و صادرات کاشی قرار داشتند. با امکان ورود چین به بازارهای جهانی و شروع رقابت در این زمینه، چین توانسته است جایگاه سوم را در تولید و صادرات کاشی به دست آورد.

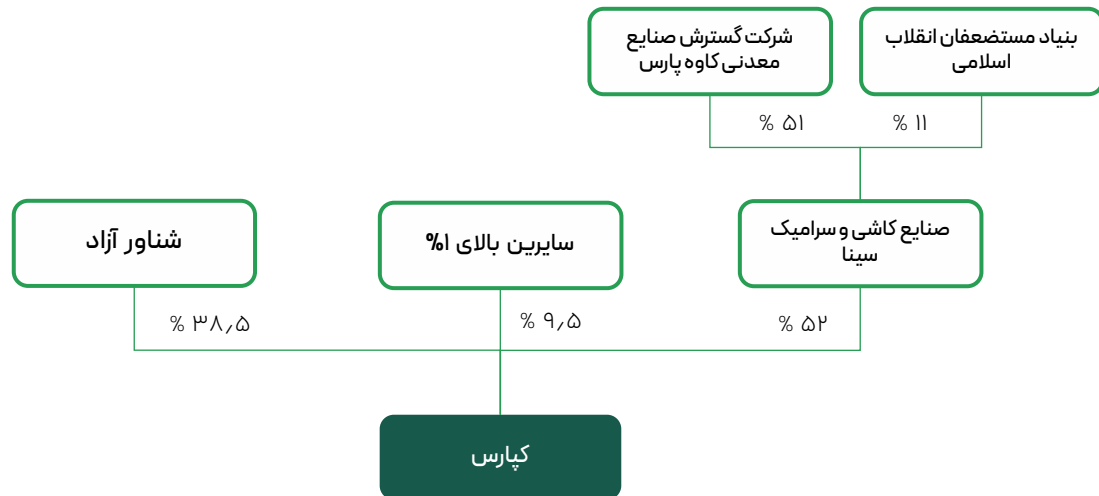
شرکت کاشی پارس، در تیر ماه سال ۱۳۵۲ به صورت شرکت سهامی عام تأسیس شد و از تاریخ ۱۳۵۶/۰۱/۱۵ شروع به بهره‌برداری نموده است. سهام این شرکت در اسفند ماه سال ۱۳۷۳ در بورس اوراق بهادار تهران درج و با نماد "کپارس" قابل معامله می‌باشد.

موضوع فعالیت شرکت طبق اساسنامه عبارت است از، تأسیس کارخانه به منظور تولید انواع کاشی و فرآورده‌های مشابه و انجام هرگونه عملیات یا معاملاتی که به طور مستقیم و یا غیر مستقیم به موضوع شرکت مربوط باشد. در دوره مورد بررسی، فعالیت اصلی شرکت، تولید انواع **کاشی و سرامیک‌های دیواری و پرسلان** می‌باشد که این محصولات در بازار داخلی و خارجی با برندهای "پارس"، "پارس میداس"، "پارس آرسس" عرضه می‌شود.

ظرفیت اسمی شرکت برابر با ۶/۳ میلیون متر مربع از انواع کاشی‌های دیواری و پرسلان لعابدار می‌باشد. در ۱۲ ماهه منتهی به اسفند ۱۴۰۲، مجموع **تولیدات** شرکت برابر با ۶/۱ میلیون متر مربع انواع کاشی و سرامیک بوده است که میزان **قابل توجه** تولید را نسبت به ظرفیت اسمی گزارش می‌دهد.

سهامدار راهبردی کاشی پارس، شرکت صنایع کاشی و سرامیک سینا (**کساوه**)، می‌باشد. سهامدار عمده کساوه نیز شرکت گسترش صنایع معدنی کاوه پارس می‌باشد که مالکیت آن در اختیار **بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی** است. در نتیجه کپارس به عنوان واحد نهایی گروه بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی شناخته می‌شود.

ساختار مالیکتی شرکت



ارزش بازار – میلیون دلار



اطلاعات کلی

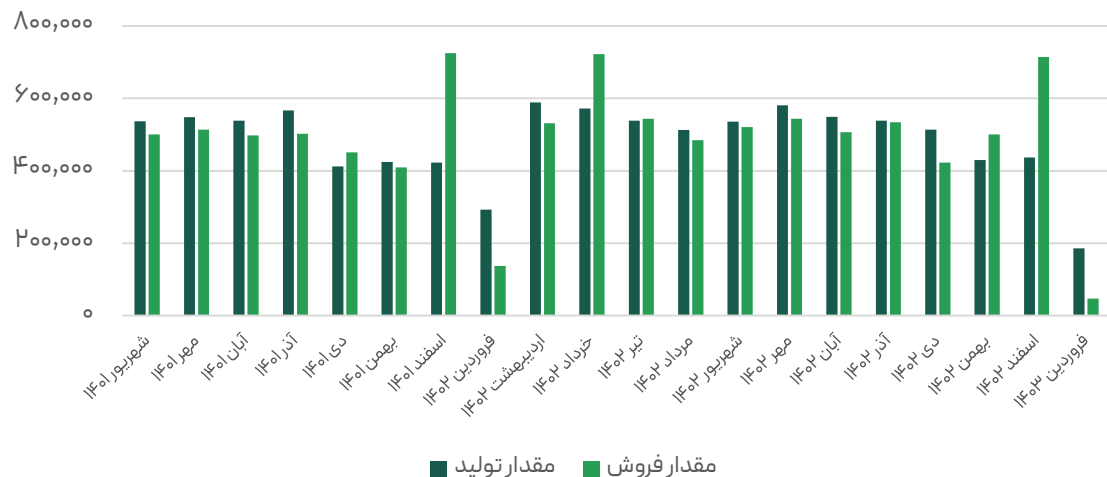
نسبت های مالی کپارس		
نسبت	مقدار	واحد
ارزش بازار	۱/۶۶	هزار میلیارد تومان
بازده حقوق صاحبان سهام	۳۵ %	درصد
بازده دارایی ها	۲۲,۴ %	درصد
دوره وصول مطالبات	۷۵	روز
دوره گردش موجودی	۱۱۶	روز
نسبت جاری	۱,۵۵	مرتب
حاشیه سود خالص	۲۴,۷ %	درصد
حاشیه سود ناخالص	۳۵ %	درصد
حاشیه سود عملیاتی	۲۸,۶ %	درصد



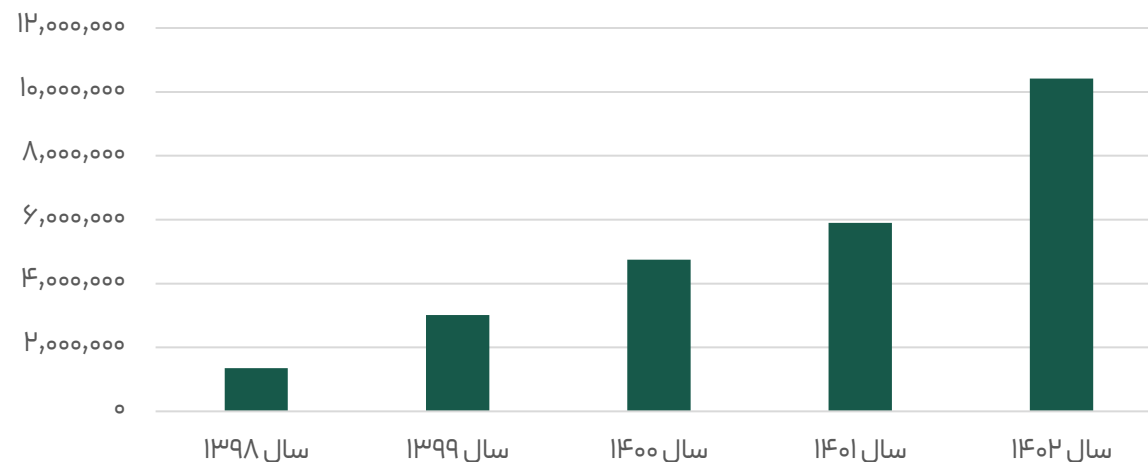
محل فعالیت کپارس

تولید و فروش

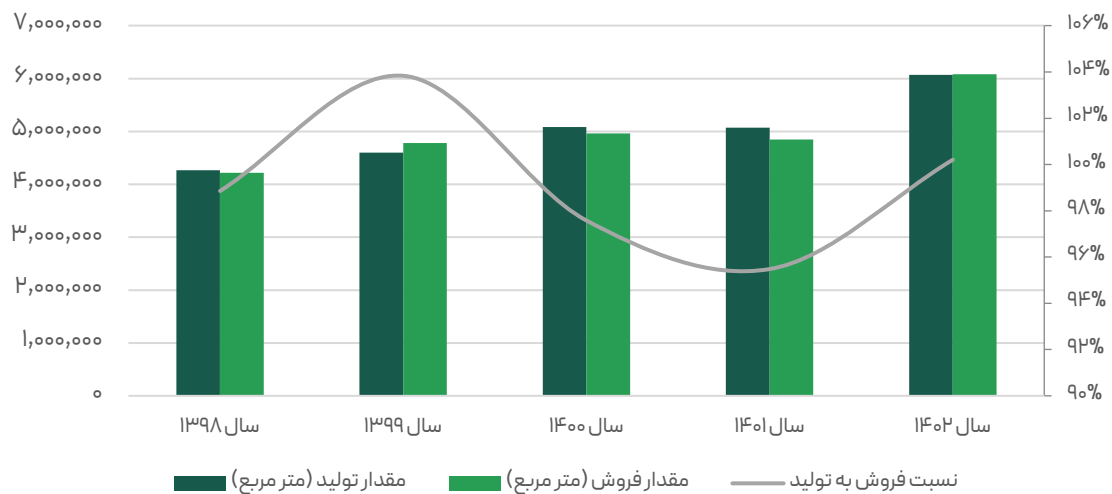
تولید و فروش ماهانه



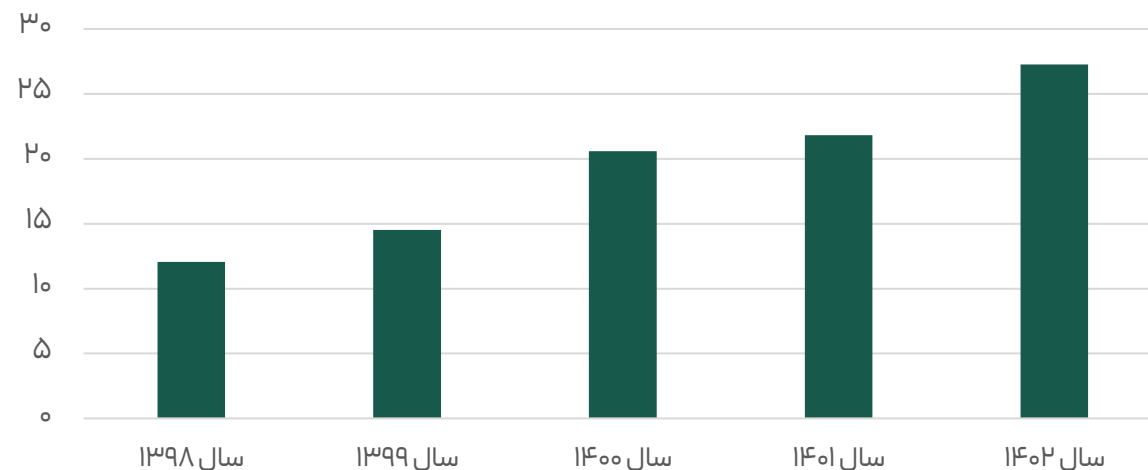
فروش - میلیون ریال



تولید و فروش

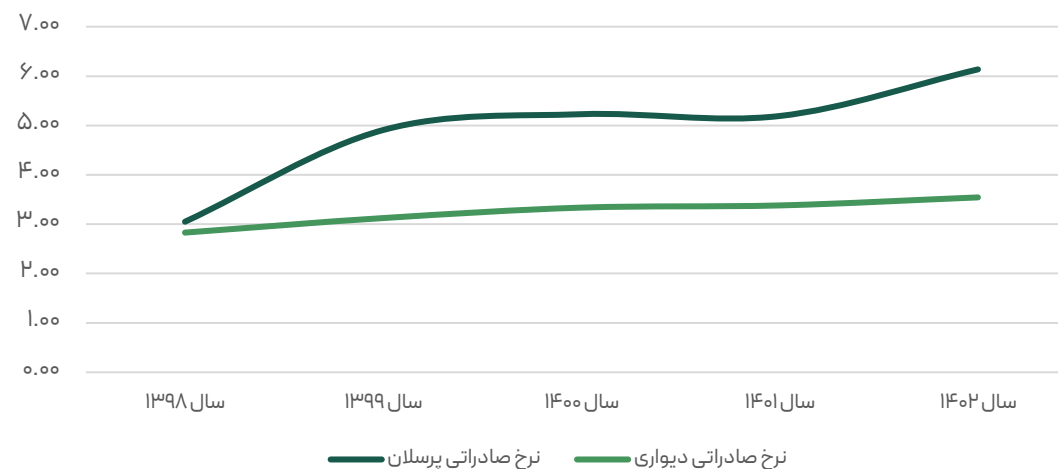


فروش - میلیون دلار

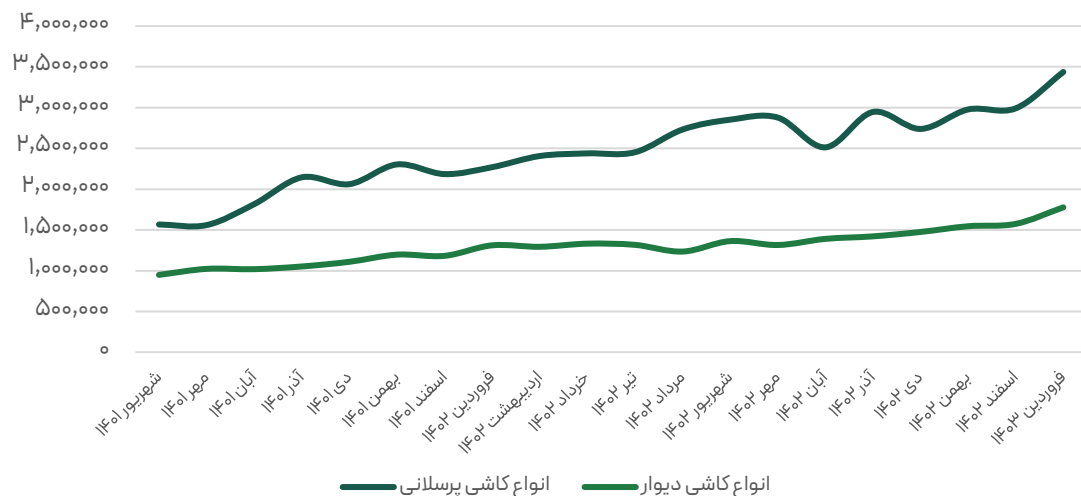


تولید و فروش

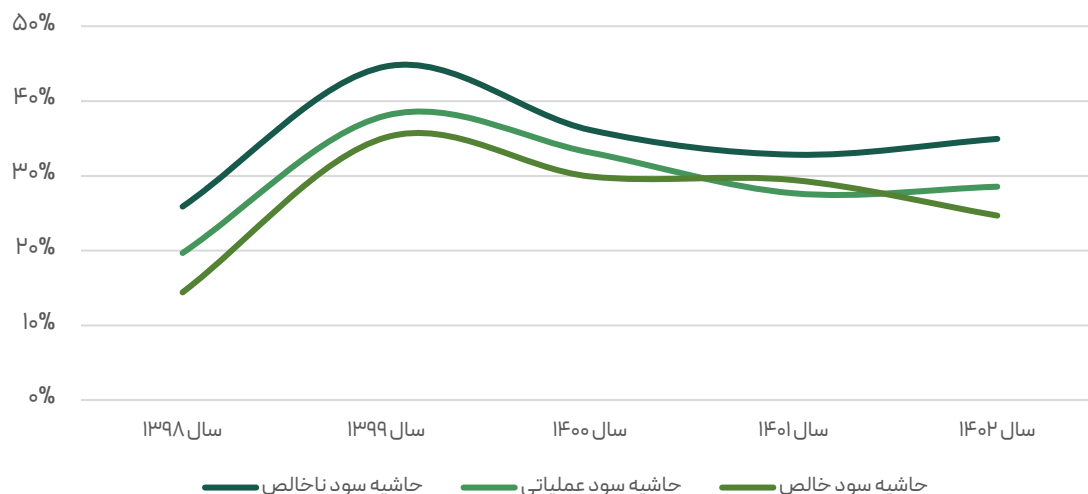
نرخ فروش محصولات - متر مربع / دلار



نرخ فروش محصولات - متر مربع / ریال



حاشیه سودها

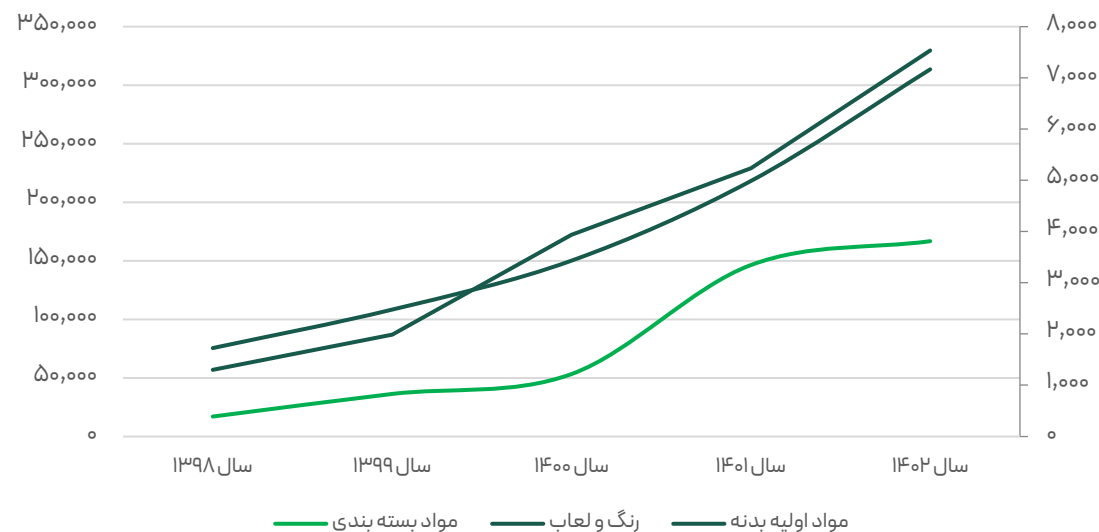


رشد سود عملیاتی شرکت در سال ۱۴۰۲ متأثر از رشد ۲۰٪ در تولید و افزایش ۲۶٪ فروش محصولات در کنار افزایش نرخ فروش بوده است. در سال ۱۴۰۲، ۶۳٪ فروش در داخل کشور صورت گرفته است و مابقی صادرات به کشور عراق می باشد. به طور میانگین در ۵ سال اخیر، ۵۵٪ فروش شرکت در داخل کشور رقم خورده است. باید در نظر داشت استراتژی فروش شرکت به گونه ای است که شاهد تخفیفات بالایی در محصولات هستیم. این مورد به طوری است که در سال مالی ۱۴۰۲، ۱۰٪ از کل فروش، شامل تخفیف گردیده. به طور میانگین در ۵ سال اخیر شاهد ۵٪ تخفیف در فروش هستیم.

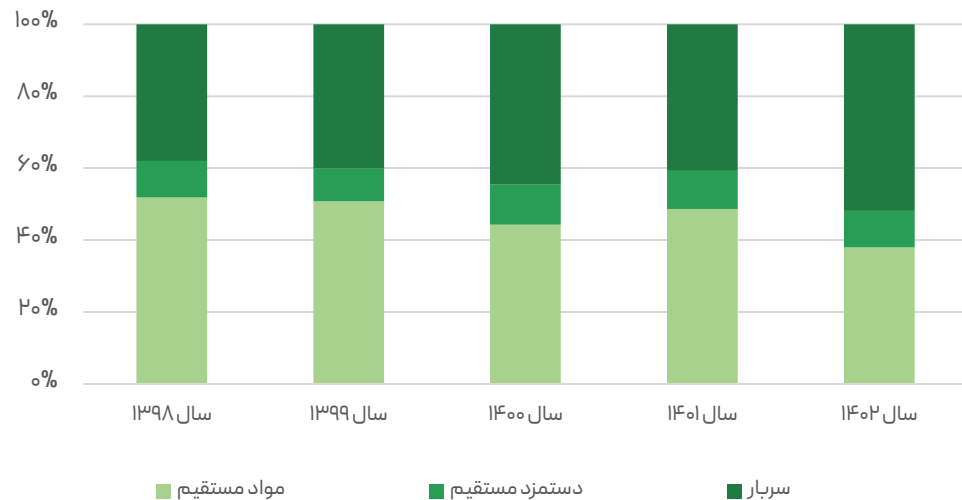
کاشی های پرسلان دارای نرخ فروش بالاتری در مقایسه با کاشی های دیواری هستند. نرخ فروش کاشی های پرسلان صادراتی به طور میانگین در ۵ سال اخیر، ۱۰٪ پایین تر از نرخ فروش داخلی محصولات مشابه می باشد. همچنین نرخ کاشی های دیواری صادراتی به طور میانگین ۳٪ پایین تر از نرخ داخلی، قیمت گذاری شده اند. کاهش حاشیه سود های شرکت عمدتاً متأثر از افزایش بهای تمام شده می باشد.

بهای تمام شده

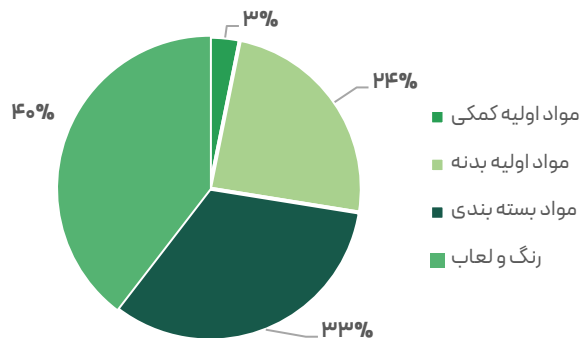
نرخ خرید مواد - ریال



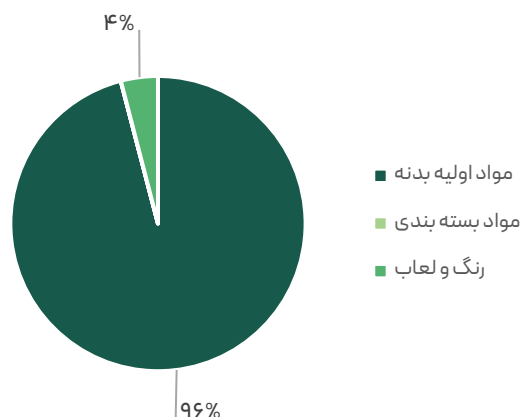
ساختار بهای تمام شده



مواد اولیه - ریالی



مواد اولیه - مقداری



خرید مواد اولیه بر اساس نظر کمیسیون معاملات شرکت و با در نظر داشتن پایین ترین قیمت و بهترین کیفیت به همراه بهترین شرایط پرداخت صورت می گیرد. عمده مواد اولیه از منظر مقدار مصرف مربوط به مواد اولیه بدنه، شامل خاک و سیلیس می باشد. از منظر ارزش ریالی مواد خریداری شده، ۳۳٪ مبلغ بهای تمام شده مربوط به مواد بسته بندی (شامل پالت، نایلون و کارتن)، ۴۰٪ مربوط به رنگ و لعاب (لعاب، فیریت، سیلیکات و ...)، ۲۴٪ مواد اولیه بدنه می باشد. عمده هزینه های سربار مربوط به مواد غیر مستقیم تولید، استهلاکات و حقوق و دستمزد است.

رشد نرخ خرید مواد اولیه به دلیل تورم فشار هزینه موجود در اقتصاد کشور بوده است. که از این بابت شرکت مجبور به خرید مواد با نرخ های بالاتر شده است. با در نظر داشتن نرخ دلاری مواد، همچنان شاهد افزایش نرخ خرید مواد مصرفی هستیم.

* واحد رنگ و لعاب و مواد اولیه بدنه کیلوگرم / ریال و واحد مواد بسته بندی متغیر بر حسب ریال است.

مفروضات تحلیل

شاخص های کلان	سال ۱۳۹۸	سال ۱۳۹۹	سال ۱۴۰۰	سال ۱۴۰۱	سال ۱۴۰۲	برآورد ۱۴۰۳	برآورد ۱۴۰۴
نرخ دلار آزاد (ریال)	۱۳۰,۰۰۰	۲۲۵,۰۰۰	۲۳۰,۰۰۰	۳۵۰,۰۰۰	۵۴۲,۲۵۰	۶۵۰,۰۰۰	۷۵۶,۴۴۴
نرخ دلار نیما (ریال)	۱۱۲,۲۶۳	۲۰۷,۳۴۲	۲۳۰,۵۵۷	۲۷۰,۴۴۶	۳۸۲,۰۰۰	۴۵۶,۵۱۴	۶۵۲,۱۵۴
نرخ تورم	۴۱%	۳۷%	۴۰%	۴۷%	۴۶%	۴۵%	۴۵%

مفروضات	۱۴۰۳	۱۴۰۴
میانگین تولیدات ماهانه	۵۰۸,۷۵۰	۵۱۷,۵۰۰
سهم فروش داخلی پرسلان	۷۰%	۷۰%
سهم فروش داخلی دیواری	۲۵%	۲۵%
تخفیفات به کل فروش	۸%	۸%
افزایش نرخ ریالی محصول داخلی	۳۰%	۳۵%
رشد نرخ خرید مواد اولیه	۳۰%	۳۰%
رشد هزینه انرژی	۲۰%	۲۰%
رشد مواد غیر مستقیم (سربار)	۳۰%	۳۰%
رشد حقوق و دستمزد	۳۰%	۷%

سال مالی شرکت منتهی به دی ماه است. فروش محصولات از طریق نمایندگان و عاملین فروش در سراسر کشور انجام می شود و صادرات عمدتاً به عراق صورت می گیرد. با توجه به ظرفیت تولیدی شرکت، پیش بینی می شود علاوه بر افزایش نرخ محصولات در سال های آینده، تولید نیز از نظر مقداری رشد کند.

متوسط افزایش نرخ فروش محصولات برای سال مالی ۱۴۰۳، که سه ماه از آن گذشته، ۳۰٪ در نظر گرفته شده است. همچنین انتظار می رود نرخ خرید مواد اولیه افزایش یابد. این موارد و شرایط اقتصادی کشور در سال ۱۴۰۳ باعث کاهش حاشیه سود شرکت می شود.

با توجه به اینکه به طور میانگین حدود ۸٪ از کل فروش مربوط به تخفیفات است، احتمال افزایش تخفیفات فروش در سال ۱۴۰۳ وجود دارد. نرخ مالیاتی مؤثر نیز برابر با ۱۷٪ در نظر گرفته شده است.

در نهایت با مفروضات محتاطانه در نظر گرفته شده، برای اسال مالی ۱۴۰۳ برآورد سود خالص ۱,۷۱۹ ریالی به ازای هر سهم و نسبت قیمت به سود پیشرو ۶/۲ واحدی انتظار می رود.

پیش بینی سود

صورت سود و زیان - میلیون ریال	سال ۱۳۹۸	سال ۱۳۹۹	سال ۱۴۰۰	سال ۱۴۰۱	سال ۱۴۰۲	برآورد ۱۴۰۳	برآورد ۱۴۰۴
فروش	۱,۳۵۵,۰۸۹	۳,۰۱۲,۷۰۱	۴,۷۴۴,۳۸۶	۵,۸۹۷,۸۷۱	۱۰,۴۱۴,۶۸۸	۱۳,۷۲۸,۷۰۲	۱۸,۷۶۷,۷۱۳
بهای تمام شده	-۱,۰۰۴,۰۸۹	-۱,۶۶۷,۷۰۷	-۳,۰۲۹,۳۰۷	-۳,۹۶۱,۰۵۱	-۶,۷۷۴,۳۴۲	-۹,۴۰۹,۰۷۸	-۱۲,۲۹۴,۷۰۹
سود (زیان) ناخالص	۳۵۱,۰۰۰	۱,۳۴۴,۹۹۴	۱,۷۱۵,۰۷۹	۱,۹۳۶,۸۲۰	۳,۶۴۰,۳۴۶	۴,۳۱۹,۶۲۴	۶,۴۷۳,۰۰۴
هزینه های عمومی اداری و تشکیلاتی	-۸۳,۷۰۱	-۱۳۱,۳۲۷	-۱۸۹,۹۳۸	-۲۴۱,۲۸۳	-۶۴۷,۷۱۲	-۸۲۳,۷۲۲	-۱,۱۲۶,۰۶۳
خالص سایر درآمد های عملیاتی	-۳۷۲	-۶۶,۸۳۷	۴۶,۴۱۸	-۶۳,۳۰۸	-۱۸,۶۲۳	-۲۰,۰۰۰	-۲۰,۰۰۰
سود (زیان) عملیاتی	۲۶۶,۹۲۷	۱,۱۴۶,۸۳۰	۱,۵۷۱,۵۵۹	۱,۶۳۲,۲۲۹	۲,۹۷۴,۰۱۱	۳,۴۷۵,۹۰۲	۵,۳۲۶,۹۴۱
هزینه های مالی	-۱۹,۶۲۹	-۳۰,۴۰۰	-۶۵,۳۳۵	-۳۶,۰۷۲	-۵۹,۵۰۶	-۸۸,۹۹۲	-۱۳۳,۴۸۸
سایر درآمد های غیر عملیاتی	۲۴,۴۸۵	۴۶,۸۹۷	۳۷,۹۶۹	۳۱۲,۶۷۴	۸۶,۵۵۵	۷۵,۰۰۰	۷۵,۰۰۰
سود قبل از مالیات	۲۷۱,۷۸۳	۱,۱۶۳,۳۲۷	۱,۵۴۴,۱۹۳	۱,۹۰۸,۸۳۱	۳,۰۰۱,۰۶۰	۳,۳۸۶,۹۱۰	۵,۲۶۸,۴۵۳
مالیات							
سال جاری	-۷۶,۶۰۵	-۱۰۳,۹۶۵	-۱۲۴,۶۲۳	-۱۷۳,۰۴۱	-۴۳۰,۹۸۷	-۵۷۵,۷۷۵	-۸۹۵,۶۳۷
سال قبل	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰
سود خالص	۱۹۵,۱۷۸	۱,۰۵۹,۳۶۲	۱,۴۱۹,۵۷۰	۱,۷۳۵,۷۹۰	۲,۵۷۰,۰۷۳	۲,۸۱۱,۱۳۵	۴,۳۷۲,۸۱۶
سرمایه	۱۲۴,۶۰۵	۱۲۴,۶۰۵	۱,۶۳۵,۴۷۱	۱,۶۳۵,۴۷۱	۱,۶۳۵,۴۷۱	۱,۶۳۵,۴۷۱	۱,۶۳۵,۴۷۱
سود هر سهم	۱,۵۶۶	۸,۵۰۲	۸۶۸	۱,۰۶۱	۱,۵۷۱	۱,۷۱۹	۲,۶۷۴

پیش بینی سود

صورت سود و زیان - میلیون دلار	سال ۱۳۹۸	سال ۱۳۹۹	سال ۱۴۰۰	سال ۱۴۰۱	سال ۱۴۰۲	برآورد ۱۴۰۳	برآورد ۱۴۰۴
فروش	۱۲	۱۵	۲۱	۲۲	۲۷	۳۰	۲۹
بهای تمام شده	-۹	-۸	-۱۳	-۱۵	-۱۸	-۲۱	-۱۹
سود (زیان) ناخالص	۳	۶	۷	۷	۱۰	۹	۱۰
هزینه های عمومی اداری	-۰.۷۵	-۰.۶۳	-۰.۸۲	-۰.۸۹	-۱.۷۰	-۱.۸۰	-۱.۷۳
سایر درآمدهای عملیاتی	۰.۰۰	-۰.۳۲	۰.۲۰	-۰.۲۳	-۰.۰۵	-۰.۰۴	-۰.۰۳
سود (زیان) عملیاتی	۲	۶	۷	۶	۸	۸	۸
هزینه های مالی	-۰.۲	-۰.۱	-۰.۳	-۰.۱	-۰.۲	-۰.۲	-۰.۲
سایر درآمدهای غیر عملیاتی	۰.۲	۰.۲	۰.۲	۱.۲	۰.۲	-۰.۲	۰.۱
مالیات	-۰.۷	-۰.۵	-۰.۵	-۰.۶	-۱.۱	-۱.۳	-۱.۴
سود (زیان) خالص	۲	۵	۶	۶	۷	۶	۷



گروه هوشمند رابین، متشکل از شرکت‌های کارگزاری هوشمند رابین، سب‌گردان هوشمند رابین، ایده‌های هوشمند رابین و سامانه‌های نوین پرداز رابین با در اختیار داشتن مجوزهای متعدد از سازمان بورس و اوراق بهادار، در حوزه‌های گوناگونی از جمله بورس اوراق بهادار، بورس کالا و انرژی، سب‌گردانی، مشاوره سرمایه‌گذاری و ... فعالیت می‌نماید.

کارگزاری هوشمند رابین، با بیش از دو دهه تجربه در عرصه بازار سرمایه کشور، به عنوان یکی از قدیمی‌ترین کارگزاری‌ها، تمامی نیازهای مشتریان را درک کرده و ابزارهای مناسبی برای پاسخگویی به آنها طراحی و ارائه داده است. با ارائه خدمات نوینی همچون برداشت وجه آنی، پلتفرم‌های معاملاتی اختصاصی و متنوع، معاملات آپشن و ...، کارگزاری هوشمند رابین توانسته است مزیت رقابتی خود را افزایش دهد.

سب‌گردان هوشمند رابین، با هدف ارائه صندوق‌های سرمایه‌گذاری متنوع و متناسب با سطح ریسک‌پذیری افراد، به همراه برنامه‌های متنوع سرمایه‌گذاری، در پی ارائه خدمات بهینه به سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی می‌باشد.

تمامی اطلاعات موجود در این گزارش، با رعایت بی‌طرفی و استقلال توسط تیم تحلیل رابین تهیه شده و هیچ‌گونه تداخل یا تأثیری از سوی دیگر بخش‌های سازمان در ایجاد نتایج، ادبیات و اظهارنظرهای این گزارش وجود ندارد. این محتوا به منظور تبیین تغییرات متغیرهای اثرگذار و ریسک‌های موجود در بازار و تأثیر آنها بر سودآوری شرکت‌ها منتشر می‌گردد و هیچ‌گونه توصیه‌ای جهت خرید یا فروش را شامل نمی‌شود.



تحلیلگر: محمدرضا بیک وردی

تهیه شده در واحد تحلیل کارگزاری هوشمند رابین - شعبه البرز

 LinkedIn