

تحلیل بنیادی شرکت کربن ایران (شکرین)

تهیه کننده:
رسول محمدی پور

فروردین ۱۳۹۷

دوده صنعتی (Carbon Black)

دوده، شکلی از کربن است که به صورت گرد بسیار نرمی در هنگام سوختن ناقص سوخت‌ها یا از تجزیه‌ی گرمایی گاز طبیعی یا نفت خام تولید می‌شود. از دوده برای تهیه جوهر خودکار، واکس، بارور کردن ابرهای باران‌زا و مخصوصاً در صنعت لاستیک‌سازی استفاده می‌کنند.

دوده صنعتی با نام تجاری کربن به لک (Carbon Black) ماده سیاه رنگی با ارزش از خانواده کربن است که تحت شرایط کنترل شده و طی فرایند خاصی تولید می‌گردد.

دوده صنعتی با خواص بی‌نظیری که از خود نشان داده است، جایگاه بالایی در صنایع تولید پیگمنت‌ها، مستریج‌ها، جوهر و رنگ‌سازی و به‌ویژه تایر و لاستیک (از بدو کاربرد در صنایع لاستیک‌سازی) دارد.

این ماده که دارای ذرات نانومتری هست، عمدتاً از سوختن ناقص هیدروکربن‌های آروماتیک در کوره‌های مخصوص و تحت شرایط دما و فشار معین تولید می‌گردد و به دلیل داشتن خواصی نظیر ایجاد مقاومت خمشی، سختی و مقاومت در مقابل پاره شدگی، مورد توجه ویژه تائیرسازان هست (بیش از ۳۰٪ وزن تایر را کربن بلاک تشکیل می‌دهد).

روش‌های مختلفی جهت تولید انواع گریدهای دوده صنعتی ویژه صنایع تایر و لاستیک در میان کشورهای تولیدکننده در سطح جهان بکار گرفته می‌شود.

از میان آن‌ها روش تولید کوره‌ای (Oil Furnace) به دلیل داشتن مزایای بیشتر تکنولوژیک در فرایند تولید و خواص محصول به دست آمده و کاهش مصرف مواد اولیه و حذف آلودگی محیط زیست به عنوان بهترین روش (برای بیش از ۹۰٪ تولید جهانی کربن بلاک) استفاده می‌شود.

در روش کوره‌ای تولید ذرات دوده در راکتورهای ویژه، عمل جداسازی ذرات کربن از خوراک روغن تحت حرارت فوق‌العاده و فشار تعریف شده حاصل می‌گردد (و به همین دلیل به این نام خوانده می‌شود).

با تغییر دادن شرایط فرآیند، انواع دوده‌های صنعتی با خواص گوناگون و کاربردهای متفاوت و عموماً برای صنایع تایر و لاستیک، و همچنین دیگر مصارف صنعتی (بر اساس گرید محصول و مشخصات فنی مورد نیاز) به دست می‌آید.

صنعت کربن بلاک در ایران متأثر از عملکرد چهار شرکت تولیدکننده دوده صنعتی یعنی شرکت کربن ایران، شرکت دوده صنعت پارس و شرکت سیمرغ که عمده سهامداران آن تائیرسازان داخلی می‌باشند و شرکت صنعتی دوده فام است. در سال‌های گذشته شرکت کربن ایران تنها تولیدکننده داخلی در این صنعت بود که تمامی سهم بازار داخلی را در اختیار داشت. به واسطه ورود شرکت دوده صنعتی پارس در سال ۱۳۷۴ با ۱۵,۰۰۰ تن ظرفیت تولید و افزایش ظرفیت به ۳۰,۰۰۰ تن در سال ۱۳۸۵ و ورود شرکت سیمرغ و شرکت صنعتی دوده فام به عرصه تولید و عدم توانایی برای حضور در بازارهای صادراتی به واسطه تحریم‌های بین‌المللی، سهم بازار این شرکت و بالطبع سهم تولید آن دچار کاهش شده است. کاهش در میزان تولید و در نهایت کاهش در میزان فروش باعث کاهش شدید سود عملیاتی و در نهایت سود خالص شرکت گردیده است. تغییر در فناوری با جابجایی کارخانه فعلی که باعث افزایش راندمان تولید و کاهش قیمت تمام‌شده می‌شود از جمله راه‌هایی است که باعث افزایش سودآوری در این صنعت می‌گردد.

تحلیل بنیادی شرکت کربن ایران

تاریخچه و موضوع فعالیت شرکت:

شرکت کربن ایران در جهت تأمین دوده صنعتی مورد مصرف کارخانجات لاستیک‌سازی، با ظرفیت سالیانه ۱۴ هزار تن آغاز به کار کرد. با توجه به نیاز شرکت‌های داخلی به دوده برای تأمین مواد اولیه و اهمیت صادرات برای ارزآوری تصمیم به تأسیس کارخانه‌ای در مجاورت کارخانه قبلی با ظرفیت ۲۰ هزار تن به تصویب رسید و اجرایی شد. در حال حاضر ظرفیت تولید شرکت کربن بالغ بر ۳۶ هزار تن دوده صنعتی است. این شرکت در سال ۱۳۷۴ تبدیل به سهامی عام شده و در بورس اوراق بهادار در گروه پتروشیمی‌ها جای گرفته است. گروه شامل شرکت کربن ایران به‌عنوان شرکت اصلی و شرکت‌های فرعی شامل دوده صنعتی پارس، صنایع لاستیکی سپند و سرمایه‌گذاری توسعه صنعت شیمیایی است. فعالیت اصلی شرکت تولید و فروش انواع مختلف دوده صنعتی و سایر فرآورده‌های صنعتی است. کربن از توابع سرمایه‌گذاری پتروشیمی محسوب می‌شود. مواد اولیه اصلی مورد استفاده شرکت، فورفورال اکستراکت و CFO و قطران است. مصرف‌کننده اصلی دوده صنعتی، شرکت لاستیک‌سازی هستند و همچنین دوده صنعتی در تولید کفش، سیم، کابل، قطعات اتومبیل، لوله‌سازی و ... به کار می‌رود. شرکت کربن ایران به‌عنوان قدیمی‌ترین شرکت تولیدکننده دوده صنعتی، همه‌ساله با داشتن بیشترین سهم از تولید و فروش در بازار داخلی بااهمیت‌ترین شرکت تولیدکننده می‌باشد. لکن در سال‌های ۸۶ الی ۸۸ با افتتاح کارخانه تولید دوده صنعتی سیمرغ و بهره‌برداری از فاز دوم شرکت دوده صنعتی پارس از طرفی و کاهش ظرفیت تولید کارخانه‌های تاپرسازی از سوی دیگر، میزان تولید و فروش شرکت کربن ایران به نسبت سال‌های گذشته کاهش چشمگیری داشته است. علی‌رغم این وضعیت در سال ۱۳۹۵ نیز شرکت کربن ایران دارای بیشترین سهم از تولید و فروش داخلی می‌باشد. بنابراین، شرکت کربن ایران در این صنعت، در داخل کشور رتبه یک را از لحاظ تولید و فروش در اختیار دارد. در بازارهای جهانی نیز به‌واسطه صادرات به بیش از ۱۵ کشور در سه قاره دنیا، شرکت کربن ایران برند کاملاً شناخته‌شده است و توان بالقوه‌ای برای حضور در بازارهای جهانی دارد. در حال حاضر شرکت کربن ایران با تولید حدود ۳۶,۰۰۰ تن محصول در سال و فروش آن بیشترین سهم از تولید و فروش داخلی را دارد؛ شرکت کربن ایران به عنوان قدیمی‌ترین شرکت تولیدکننده دوده صنعتی با وجود برخی مشکلات در این صنعت همچون تعرفه پایین واردات دوده و واردات بی رویه تایر به کشور، همه ساله با داشتن بیشترین سهم و تولید از فروش در بازار داخلی با اهمیت‌ترین شرکت تولیدکننده می‌باشد. شرکت در بین شرکت‌های فعال در این صنعت با حجم فروش معادل مبلغ ۹۴۰,۵۰۹ میلیون ریال در سال ۹۵ حدود یک‌سوم سهم بازار داخلی را به خود اختصاص داده است. مشتریان اصلی این شرکت، صنایع تایر و لاستیک داخلی و خارجی می‌باشند. ضمناً بخش کوچکی از محصولات، در صنایع رنگ و رزین، جوهر چاپ، واکس و ... مورد مصرف قرار می‌گیرد.

اطلاعات بازار

اطلاعات بازار			
قیمت هر سهم	۴,۴۱۷	ارزش بازار شرکت	۱,۱۰۴,۲۵ B
Eps پیش بینی ۹۶	۶۵۲	Eps واقعی ۹ ماهه ۹۶	۶۰۷
Forward P/E	۶,۷۷	Trailing P/E	۷,۲۸

اطلاعات هیئت مدیره

نوع عضویت	تاریخ عضویت در هیئت مدیره	تحصیلات/مدارک حرفه ای	سمت	نام و نام خانوادگی
موظف	۹۳/۱۱/۰۴	فوق لیسانس مشاوره	رئیس هیئت مدیره	سید سبحان حسینی حیدرآبادی
موظف	۹۲/۰۳/۱	کارشناس مهندسی شیمی	مدیر عامل و نایب رئیس هیئت مدیره	شکور شمس
موظف	۹۳/۱۱/۰۴	فوق لیسانس مدیریت صنعتی	عضو هیئت مدیره	حسین طائب
غیر موظف	۹۶/۰۵/۳۰	فوق لیسانس مدیریت اجرایی	عضو هیئت مدیره	داوود کاغذگران
غیر موظف	۹۶/۰۵/۳۰	فوق لیسانس	عضو هیئت مدیره	داریوش ضیاءگورابی

تغییرات سرمایه

سرمایه شرکت در بدو تاسیس مبلغ ۱۶۸ میلیون ریال بوده که طی چند مرحله به شرح زیر به مبلغ ۲۵۰ میلیارد ریال در پایان سال مالی منتهی ۱۳۸۳/۱۲/۲۹ رسیده است.

تاریخ افزایش سرمایه	درصدافزایش سرمایه	سرمایه جدید(میلیون ریال)	محل افزایش سرمایه
۱۳۵۳	۳۰	۲۲۰	آورده نقدی سهامداران
۱۳۵۵	۴۰	۳۰۶	آورده نقدی سهامداران
۱۳۷۳	۹۰۰	۳،۰۶۰	آورده نقدی سهامداران
۱۳۷۴	۴۰۰	۱۵،۳۰۰	آورده نقدی سهامداران
۱۳۷۵	۹۰	۲۹،۰۷۰	آورده نقدی سهامداران
۱۳۸۱	۷۲	۵۰،۰۰۰	آورده نقدی سهامداران
۱۳۸۳	۴۰۰	۲۵۰،۰۰۰	مطالبات حال شده و آورده نقدی سهامداران

ترکیب سهامداران

سهامدار	درصد	سهام
۱. شرکت سرمایه گذاری صنایع پتروشیمی-سهامی عام-	۳۹،۱۹۰	۹۸ M

سهامدار	درصد	سهام
۲. شرکت سرمایه گذاری ملی ایران-سهامی عام-	۳,۹۶۰	۱۰ M
۳. شرکت دوده صنعتی پارس-سهامی عام-	۲,۰۱۰	۵ M
۴. شرکت گسترش تجارت هامون-سهامی خاص-	۱,۷۰۰	۴ M
۵. شرکت سرمایه گذاری هامون کیش-سهامی خاص-	۱,۶۰۰	۴ M
۶. صندوق سرمایه گذاری مشترک.ک.بانک ملی ایران	۱,۳۰۰	۳ M
۷. شخص حقیقی	۱,۱۴۰	۳ M
۸. شرکت سرمایه گذاری توسعه ملی-سهامی عام-	۱,۱۱۰	۳ M
۹. صندوق سرمایه گذاری بانک ایران زمین	۱,۰۷۰	۳ M

خلاصه اطلاعات

مشخصات عمومی شرکت	
سال ۱۳۵۱	تاریخ ثبت
۱۶۸ میلیون ریال	سرمایه اولیه
۳ میلیارد و ۶۰ میلیون ریال	سرمایه اسمی در بدو ورود به بورس
۲۵۰ میلیارد ریال	آخرین سرمایه اسمی
سال ۱۳۷۳	زمان ورود به بورس
حدود ۱۳۰ هزار متر مربع زمین و ۲۳ هزار مترمربع زیر بنا	مساحت کارخانه
دی ماه ۱۳۵۳	تاریخ بهره برداری واحد ۱
سال ۱۳۷۳	تاریخ بهره برداری واحد ۲
در طراحی ۱۶۰۰۰ تن، در تولید عملی ۲۱۰۰۰ تن	ظرفیت اسمی واحد ۱
در طراحی ۲۰۰۰۰ تن، در تولید عملی ۲۱۰۰۰ تن	ظرفیت اسمی واحد ۲

صورت سود و زیان

اطلاعات اقلام سود و زیان بر اساس عملکرد واقعی سالانه (میلیون ریال)									
عنوان	۱۳۸۸	۱۳۸۹	۱۳۹۰	۱۳۹۱	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵	۹ ماهه ۱۳۹۶
فروش	۳۵۰,۸۸۷	۳۷۵,۴۶۰	۴۷۱,۶۵۵	۸۱۶,۴۵۷	۱,۳۵۰,۶۶۱	۱,۹۹۷,۵۳۰	۱,۶۵۶,۸۹۸	۹۴۰,۵۰۹	۱,۰۴۰,۶۵۱
سود ناخالص	۳۸,۹۶۶	۳۳,۶۶۱	۵۰,۵۵۹	۲۱۲,۱۳۴	۲۲۳,۱۳۷	۳۲۱,۹۰۵	۲۶۳,۶۹۱	۱۰۳,۸۵۰	۲۳۵,۹۵۳
سود عملیاتی	۱۳,۳۵۵	۲,۲۴۴	۱۵,۴۹۷	۱۶۸,۴۴۴	۱۷۸,۴۱۱	۱۸۴,۱۰۷	۱۱۰,۷۹۸	۵۱,۰۳۱	۱۹۷,۱۳۰
هزینه مالی	-۳۴,۵۷۰	-۳۸,۸۴۹	-۴۷,۱۲۶	-۵۶,۹۳۱	-۴۴,۰۸۴	-۷۸,۴۲۵	-۶۸,۳۹۲	-۱۷,۲۵۵	-۸,۲۳۰
سود خالص	-۱۸,۷۵۳	-۳۰,۸۸۷	-۲۵,۳۶۵	۱۱۶,۲۴۷	۱۶۰,۵۴۲	۸۴,۹۷۰	-۱۹,۳۷۲	۴۶,۰۱۶	۱۵۱,۷۲۸

نرخ رشد سود چند سال گذشته بر اساس عملکرد واقعی سالانه									
شرح	۱۳۸۸	۱۳۸۹	۱۳۹۰	۱۳۹۱	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵	نرخ رشد
سود هر سهم	-۷۵	-۱۲۴	-۱۰۱	۴۶۵	۶۴۲	۳۴۰	-۱۶۴	۱۸۴	۷

نسبت‌های مالی

نسبت های مالی محاسبه شده بر اساس عملکرد واقعی سالانه									
نسبت	۱۳۸۸	۱۳۸۹	۱۳۹۰	۱۳۹۱	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶
جاری	۰.۹۸	۰.۹۷	۰.۸۷	۱.۲۲	۱.۱۴	۱.۱۳	۱.۰۹	۱.۰۶	۱.۲۵
آنی	۰.۷	۰.۷۸	۰.۶۸	۰.۹۳	۰.۷۵	۰.۷۷	۰.۹۱	۰.۸	۰.۹۸
نقد	۰.۰۱	۰.۰۱	۰.۰۲	۰.۰۵	۰.۰۳	۰.۰۲	۰.۰۵	۰.۰۲	۰.۱۱
بدهی (درصد)	۵۵.۱۵	۶۴.۵۵	۶۸.۹۴	۶۱.۷۸	۵۳.۹۸	۵۷.۲۹	۵۷.۱۱	۵۹.۱۷	۵۳.۹۸
بدهی به ح ص س	۱.۲۳	۱.۸۲	۲.۲۲	۱.۶۲	۱.۱۷	۱.۳۴	۱.۳۳	۱.۴۵	۱.۱۷
گردش دارایی (بار)	۰.۴۴	۰.۴	۰.۴۸	۰.۷۴	۱.۰۸	۱.۵۱	۱.۲۷	۰.۶۶	۰.۶۶
دوره گردش حساب دریافتی (روز)	۵۰.۹۷	۶۲.۵۸	۶۱.۳۴	۳۰.۷۴	۲۸.۲۸	۱۱.۷۶	۸۶.۰۱	۸۷.۵۳	۷۲.۵۴
دوره گردش موجودی کالا (روز)	۱۱۰.۳۹	۱۰۱.۳۸	۸۶.۵۶	۶۱.۱۲	۵۳.۹۴	۴۴.۸۹	۴۰.۸	۶۳.۶۸	۷۴.۰۴
حاشیه سود خالص (درصد)	-۵.۳۴	-۸.۲۳	-۵.۳۸	۱۴.۲۴	۱۱.۸۹	۴.۲۵	-۱.۱۷	۴.۸۹	۱۴.۵۸
حاشیه سود ناخالص (درصد)	۱۱.۱	۸.۹۷	۱۰.۷۲	۲۵.۹۸	۱۶.۵۲	۱۶.۱۲	۱۵.۹۱	۱۱.۰۴	۲۲.۶۷
سود عملیاتی به سود ناخالص (درصد)	۳۴.۲۷	۶.۶۷	۳۰.۶۵	۷۹.۴	۷۹.۹۶	۵۷.۱۹	۴۲.۰۲	۴۹.۱۴	۸۳.۵۵
هزینه بهره به سود عملیاتی (درصد)	۲۵۸.۸۵	۱۷۳۱.۲	۳۰۴.۱	۳۳.۸	۲۴.۷۱	۲۴.۶	۶۱.۷۳	۳۳.۸۱	۴.۱۷
بازده دارایی (درصد)	-۲.۳۳	-۳.۳۱	-۲.۶	۱۰.۶	۱۲.۷۹	۶.۴	-۱.۴۸	۳.۲۵	۹.۵۷
بازده ح ص س (درصد)	-۵.۱۹	-۹.۳۵	-۸.۳۷	۲۷.۷۴	۲۷.۸	۱۴.۹۹	-۳.۴۵	۷.۹۶	۲۰.۷۹

تولید

ظرفیت اسمی تولید دوده صنعتی این شرکت ۳۶,۰۰۰ تن است. همان‌طور که مشاهده می‌شود به دلیل بهبود شرایط اقتصادی کشور، تولید دوده در سال گذشته کمی بهتر شده چراکه این شرکت رکورد تولید را از سال ۸۸ تاکنون زده است و در سال ۹۵ بالغ بر ۳۵,۰۰۰ تن دوده صنعتی تولید کرده است.

سال	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵	نه ماهه ۱۳۹۶
مقدار تولید(تن)	۳۲,۲۱۹	۲۶,۶۵۸	۲۸,۱۴۹	۳۵,۵۰۸	۲۷,۸۸۵

طبق گزارشات ماهانه منتشرشده توسط شرکت تا پایان بهمن ۹۶ میزان تولید دوده صنعتی ۳۴,۵۷۱ تن بوده است. همچنین برای برآورد تولید اسفندماه متوسط تولید ماهانه در طول سال را در نظر گرفته ایم (۳۰۰۰ تن). بر اساس اظهارات خود شرکت برای سال ۹۷ میزان تولید ۳۸,۰۰۰ تن برآورد می گردد.

فروش

کربن در فروش محصول خود با مشکلی مواجه نیست و تمامی محصول تولیدی خود را به فروش می رساند. شرکت های لاستیک بارز، دنا، کویرتایر و لاستیک سهپند مهم ترین مشتریان شرکت هستند و همچنین محصولات ترکیه، پاکستان و کشورهای حاشیه حوزه خلیج فارس صادر می گردد. جدول زیر خلاصه ای از اطلاعات ارائه شده توسط شرکت را نمایش می دهد.

شرح	۹۴ سال	۹۵ سال	عملکرد نه ماهه سال ۹۶	برآورد دوره ۳ ماهه منتهی به ۹۶/۱۲/۲۹	برآورد دوره ۳ ماهه منتهی به ۹۷/۰۳/۳۱
فروش داخلی	۲۶,۱۰۳	۲۷,۶۵۳	۲۱,۳۸۴	۵,۶۱۶	۶,۷۵۰
فروش صادراتی	۴,۳۳۷	۶,۸۷۳	۶,۴۸۷	۱,۵۱۳	۲,۷۵۰
کل فروش	۳۰,۴۴۰	۳۴,۵۲۶	۲۷,۸۷۱	۷,۱۲۹	۹,۵۰۰
فروش داخلی	۷۴۲,۲۴۶	۸۰۷,۹۸۶	۸۴۱,۷۲۷	۲۴۷,۱۰۴	۳۱۱,۸۵۰
فروش صادراتی	۸۸,۴۳۲	۱۳۲,۵۲۳	۱۹۸,۹۳۴	۶۸,۰۸۵	۱۲۴,۰۸۰
کل فروش	۸۳۰,۶۷۸	۹۴۰,۵۰۹	۱,۰۴۰,۶۶۱	۳۱۵,۱۸۹	۴۳۵,۹۳۰

در دو ستون آخر برآورد خود شرکت از دوره ۳ ماهه آخر سال و ۳ ماهه ابتدای اول سال ۹۶ ارائه شده است.

مقدار کارشناسی فروش با توجه به عملکرد دو سال گذشته شرکت و برآوردهای فصلی خود شرکت برای سال ۹۶ و ۹۷ به ترتیب ۳۷,۶۷۶ و ۳۸,۰۰۰ تن در نظر گرفته شده است. متوسط نرخ فروش محصولات در ۱۱ ماهه ۹۶ مبلغ ۳۸ میلیون ریال بوده است. در عملکرد ۹ ماهه ۲۳ درصد تولیدات صادر گشته است. لازم به ذکر است که منبع خارجی خاصی برای تعیین نرخ فروش داخلی وجود ندارد و نرخها عمدتاً توسط هیئت مدیره تعیین می گردد. نرخهای فروش صادراتی شرکت بر اساس میانگینی از نرخهای هند، چین و ترکیه بر اساس مجله CMI تعیین می شود.

برای ۳ ماهه پایانی سال هم همین نسبت در نظر گرفته شده است. با توجه به افزایش قیمت ارز در ماه‌های آخر سال ۹۶ انتظار درآمد زایی بیشتری از این محل می‌رود که برای سال ۹۶ در نظر گرفته شده است. طبق پیش‌بینی شرکت نرخ فروش محصولات برای دوره ۳ ماهه منتهی به ۲۹/۱۲/۹۶ جهت فروش داخلی مبلغ ۴۴,۰۰۰ ریال و جهت فروش صادراتی با توجه به نرخ دلار ۴۵,۰۰۰ ریال برآورد گردیده است همچنین نرخ فروش محصولات برای دوره ۳ ماهه منتهی به ۳۱/۰۳/۹۷ جهت فروش داخلی مبلغ ۴۶,۲۰۰ ریال و جهت فروش صادراتی با توجه به نرخ دلار ۴۵,۱۲۰ ریال برآورد گردیده است. متوسط نرخ فروش در بهمن‌ماه ۴۵ میلیون ریال بوده است که تقریباً به برآورد شرکت نزدیک است. برای سال ۹۷ هم برآورد خود شرکت را مدنظر قرار داده‌ایم.

بهای تمام شده کالای فروش رفته:

بهای تمام شده کالا شامل ۷۰ درصد مواد مستقیم مصرفی، ۲۸ درصد سربار و ۲ درصد دستمزد مستقیم تولید می‌باشد. مواد اولیه مصرفی شرکت شامل روغن‌های فورورال، CO، قطران و مواد بسته‌بندی است که تأمین کنندگان عمده مواد شرکت‌های پالایشگاه آبادان، پتروشیمی امیرکبیر، کربن تک، و پتروشیمی بندر امام می‌باشند.

بهای تمام شده کالا	واحد	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۲-۱۲	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۳-۱۲	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۴-۱۲	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۵-۱۲	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۶-۱۲	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۷-۱۲
هزینه مواد مستقیم	میلیون ریال	۱,۰۴۱,۰۵۸	۷۷۳,۰۶۲	۴۲۷,۰۶۵	۵۹۳,۷۸۳	۷۹۵,۶۳۰	۹۲۰,۲۰۶
هزینه دستمزد مستقیم	میلیون ریال	۱۲,۷۸۲	۱۴,۳۱۳	۱۷,۴۳۷	۲۰,۰۷۰	۲۲,۸۸۰	۲۵,۸۵۴
هزینه سربار	میلیون ریال	۷۳,۶۸۴	۸۲,۰۲۸	۲۰۲,۷۵۴	۲۴۴,۷۷۹	۲۷۲,۸۳۸	۲۹۸,۳۷۴
مجموع		۱,۱۲۷,۵۲۴	۸۶۹,۴۰۳	۶۴۷,۲۵۶	۸۵۸,۶۳۲	۱,۰۹۱,۳۴۸	۱,۲۴۴,۴۳۴

مواد مصرفی

مقدار مصرف مواد اولیه با توجه به نسبت تولید محصولات در نظر گرفته می‌شود به این صورت که با توجه به مقدار تولید ضریب مصرف مواد اولیه در نظر گرفته شده است. در جدول زیر ریز مقدار مواد مصرفی ارائه می‌گردد:

مقدار مصرف طی دوره	واحد	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۲-۱۲	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۳-۱۲	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۴-۱۲	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۵-۱۲	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۶-۱۲	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۷-۱۲
سایر مواد	-	۱	۱	۱	۱	۱	۱
فورفورال اکستراکت و CFO	تن	۴۱,۶۴۶	۴۱,۹۲۳	۴۵,۵۷۲	۶۱,۰۹۱	۶۲,۷۳۳	۶۳,۴۴۹
قطران	تن	۲۱,۹۷۵	۶,۵۱۱	۵,۱۵۴	۴,۱۹۱	۵,۶۵۷	۵,۷۲۱
مجموع		۶۳,۶۲۲	۴۸,۴۳۵	۵۰,۷۲۷	۶۵,۲۸۳	۶۸,۳۹۱	۶۹,۱۷۲

از جمله مهم‌ترین عوامل تأثیر گذار در بهای تمام شده، نرخ خرید مواد اولیه می‌باشد که متأثر از قیمت نفت و نوسان نرخ ارز می‌باشد. با توجه به افزایش قیمت ارز در ۳ ماهه پایانی سال ۹۶ بهای خرید مواد اولیه را هم به همان نسبت رشد داده و برای سال ۹۷ نرخ رشد ۱۵ درصدی را برای قیمت اکستراکت در نظر گرفته‌ایم.

حقوق و دستمزد را برای سال ۹۶ نسبت به سال ۹۵، ۱۴ درصد و برای سال ۹۷ نسبت به ۹۶، ۱۳ درصد افزایش لحاظ کرده‌ایم.

شرکت کارگزاری ایستیس پویا

برای برآورد سربار با توجه به ریز اقلام تشکیل دهنده از اطلاعات گذشته و همچنین پیش بینی خود شرکت برای سال ۹۷ استفاده نموده ایم.

بهای تمام شده: مبالغ به میلیون ریال

شرح	سال مالی منتهی به ۹۵/۱۲/۳۰	دوره ۹ ماهه منتهی به ۹۶/۰۹/۳۰	سال مالی منتهی به ۹۶/۱۲/۲۹	سال مالی منتهی به ۹۷/۱۲/۲۹
مواد مستقیم مصرفی	۵۹۳,۷۸۳	۵۹۹,۹۱۷	۷۹۵,۶۳۰	۹۲۰,۲۰۶
دستمزد مستقیم تولید	۲۰,۰۷۰	۱۷,۵۲۳	۲۲,۸۸۰	۲۵,۸۵۴
سربار تولید	۲۴۴,۷۷۹	۱۹۹,۷۲۵	۲۷۲,۸۳۸	۲۹۸,۳۷۴
جمع	۸۵۸,۶۳۲	۸۱۷,۱۶۵	۱,۰۹۱,۳۴۸	۱,۲۴۴,۴۳۴
هزینه جذب نشده در تولید	۰	۰	۰	۰
جمع هزینه های تولید	۸۵۸,۶۳۲	۸۱۷,۱۶۵	۱,۰۹۱,۳۴۸	۱,۲۴۴,۴۳۴
خالص موجودی کالای در جریان ساخت	-۲۱۳	-۸۶۱	۰	۰
ضایعات غیرعادی	۰	۰	۰	۰
بهای تمام شده کالای تولید شده	۸۵۸,۴۱۹	۸۱۶,۳۰۴	۱,۰۹۱,۳۴۸	۱,۲۴۴,۴۳۴
موجودی کالای ساخته شده اول دوره	۳۴,۹۹۱	۵۶,۷۵۱	۵۶,۷۵۱	۰
موجودی کالای ساخته شده پایان دوره	-۵۶,۷۵۱	-۶۸,۳۵۷	-۶۸,۳۵۷	۰
بهای تمام شده کالای فروش رفته	۸۳۶,۶۵۹	۸۰۴,۶۹۸	۱,۰۷۹,۷۴۲	۱,۲۴۴,۴۳۴
بهای تمام شده خدمات ارائه شده	۰	۰	۰	۰
جمع بهای تمام شده	۸۳۶,۶۵۹	۸۰۴,۶۹۸	۱,۰۷۹,۷۴۲	۱,۲۴۴,۴۳۴

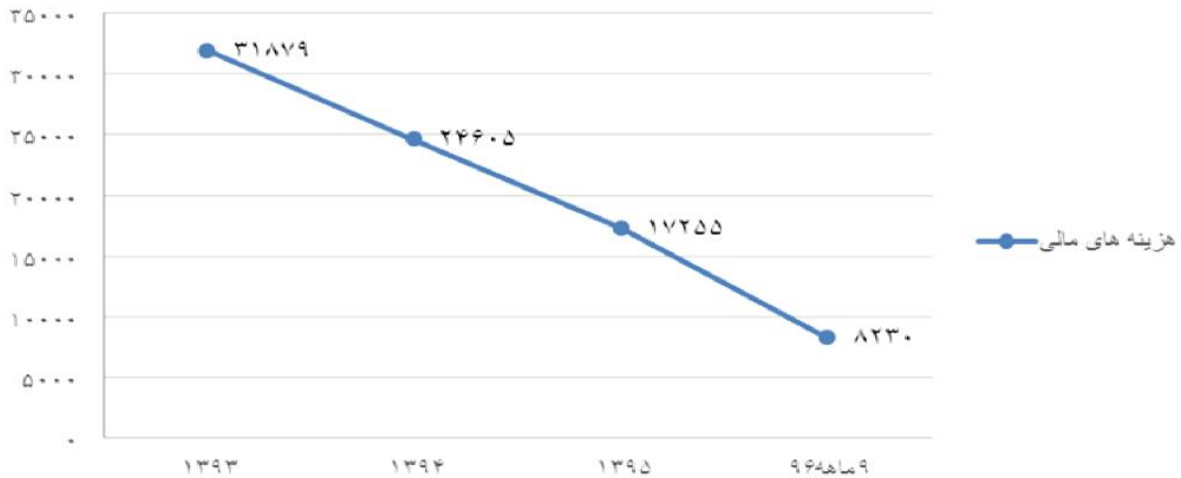
هزینه بهره

وام های اخذ شده توسط شرکت تمام ریالی بوده و تاریخ سررسید آنها تماماً تا نیمه اول سال ۹۷ است. در جدول زیر اطلاعات این وام را با جزئیات نشان می دهد.

محل تامین	مبلغ اصل ریالی - میلیون ریال		تاریخ دریافت	تعداد اقساط	تاریخ سررسید آخرین	نرخ سود	تعداد اقساط پرداخت	مبلغ هزینه مالی طی دوره ۹ ماهه	کل هزینه بهره ۱۳۹۶	کل هزینه بهره ۱۳۹۷
	ریالی	میلیون ریال								
بانک پاسارگاد شعبه میدان	۱۵,۹۹۰	۱۵,۹۹۰	۹۶/۰۵/۳۱	۶	۹۶/۱۱/۲۹	۱۸٪	۴	۷۵۳	۸۳۹	۰
بانک صنعت و معدن شعبه	۲۰,۰۰۰	۲۰,۰۰۰	۹۵/۱۲/۲۶	۴	۹۶/۱۲/۱۵	۱۶٪	۳	۱,۹۲۵	۲,۵۶۷	۰
بانک رفاه شعبه جهان	۱۶,۰۰۰	۱۶,۰۰۰	۹۶/۰۸/۱۰	۱	۹۷/۰۲/۱۰	۱۸.۰٪	۰	۰	۱۲۰	۶۰
بانک توسعه صادرات شعبه	۴۰,۰۰۰	۴۰,۰۰۰	۹۶/۰۹/۰۱	۳	۹۷/۰۴/۳۰	۱۷.۵٪	۰	۰	۵۳۵	۵۳۵
وام های بانکی دریافتی در								۵,۵۵۲	۷,۴۰۳	۸,۸۸۳
جمع	۹۱,۹۹۰	۹۱,۹۹۰						۸,۲۳۰	۱۱,۴۶۴	۹,۴۷۸

همچنین نمودار زیر روند هزینه بهره چند سال گذشته را به تصویر می کشد.

هزینه های مالی (میلیون ریال)



شرکتهای سرمایه پذیر:

شرکتهای زیرمجموعه کربن ایران		
نام	سهام	درصد
صنایع لاستیکی سهند	۱۴۱.۵۳۳ M	۴۰.۴۳
دوده صنعتی پارس	۲۶.۷۱۳ M	۲۲.۲۶
توسعه صنعت شیمیایی		۹۹

با توجه به اینکه شرکتهای لاستیک سهند و دوده صنعتی پارس در بورس پذیرفته شده اند و اطلاعاتشان در دسترس می باشد، بودجه و عملکرد این شرکتها را در دوره ۹ ماهه و آمارهای ماهیانه شان در نظر گرفته ایم که نتیجه آن در جدول ذیل لحاظ گردیده است.

وضعیت شرکتهای سرمایه پذیر:

نام شرکت	درصد مالکیت	بهای تمام شده (م.ریال)	تعداد سهام	سال مالی منتهی به ۹۵/۱۲/۳۰			سال مالی منتهی به ۹۶/۱۲/۲۹					
				قیمت بازار (م.ریال)	افزایش (کاهش)	درآمد سرمایه گذاری (م.ریال)	درآمد	افزایش (کاهش)	درآمد سرمایه گذاری (م.ریال)			
شرکت صنایع لاستیکی سهند	۴۰/۵۲	۱۶۹,۹۳۰	۱۴۱,۵۳۲,۹۲۰	۳۰۹,۹۵۷	۱۴۰,۰۲۷	۱۷,۰۱۷	۴۰/۵۲	۳۱۲,۷۸۸	۱۴۲,۸۵۸	۹,۱۲۹	۴۰/۵۲	۹,۹۰۷
شرکت دوده صنعتی پارس	۲۲/۲۶	۱۴۴,۵۱۵	۲۶,۷۱۲,۶۸۸	۷۰,۶۲۸	-۷۳,۸۸۷	۰	۲۲/۲۶	۹۷,۰۲۰	-۴۷,۴۹۵	۰	۲۲/۲۶	۰

پیش بینی سود هر سهم سال ۹۶ شرکت صنایع لاستیکی سهند ۸۶ ریال بوده است که تا انتهای بهمن تقریباً ۶۵ درصد آن محقق گردیده است و با در نظر گرفتن اسفند احتمالاً ۷۵ درصد بودجه محقق خواهد کرد. برای سال ۹۷ پیش بینی ۷۰ ریال سود را برای این شرکت در نظر گرفته ایم.

پیش بینی سود هر سهم سال ۹۶ شرکت دوده صنعتی پارس ۶۰۰ ریال بوده است که تا انتهای بهمن تقریباً ۹۰ درصد آن محقق گردیده است و با در نظر گرفتن اسفندماه احتمالاً ۹۵ درصد بودجه محقق خواهد کرد اما به دلیل زیان انباشته

۱۹,۷ میلیارد تومانی این شرکت در پایان سال ۹۵ این سود تقسیم نمی‌گردد. برای سال ۹۷ هم با فرض تداوم سود فعلی، بازهم این زیان انباشته جبران نمی‌شود و از این محل سودی عاید شکرین نمی‌گردد.

همچنین مقرر گردیده است که تعداد ۲۷ میلیون سهم از سهام شرکت دوده صنعتی پارس به بهای تمام شده ۱۴۴,۵۱۵ میلیون ریال فروخته شود. ارزش هر سهم شدوص برابر ۳۶۳۲ ریال است و ارزش بازار این تعداد سهام برابر با ۹۷,۰۲۰ میلیون ریال خواهد بود که در صورت فروش در این قیمت ۴۷,۴۹۵ میلیون ریال زیان از محل این فروش شناسایی خواهد شد و به ازای هر سهم ۱۹۰ ریال زیان در بر خواهد داشت.

علاوه بر دو شرکت فوق، شکرین مالک ۹۹ درصدی شرکت سرمایه‌گذاری توسعه صنعت شیمیایی است که خارج از بازار سرمایه قرار دارد و فقط اطلاعات بهای تمام شده آن در دسترس است که مبلغ ۹۹,۲۳۰ میلیون ریال بیان گردیده است.

صورت سود و زیان پیش بینی شده

نوع گروه یا محصول	واحد	واقعی سال منتهی به ۱۳۹۵/۱۲/۳۰	بودجه سال منتهی به ۱۳۹۶/۱۲/۲۹	تحلیل سال منتهی به ۱۳۹۶/۱۲/۲۹	تحلیل سال منتهی به ۱۳۹۷/۱۲/۲۹
مبلغ فروش	میلیون ریال	۹۴۰,۵۰۹	۱,۳۱۰,۲۳۷	۱,۴۶۲,۹۰۲	۱,۷۴۲,۴۰۰
بهای تمام شده	میلیون ریال	-۸۳۶,۶۵۹	-۱,۰۴۱,۲۵۳	-۱,۰۷۹,۷۴۲	-۱,۲۴۴,۴۳۴
سود ناخالص عملیاتی	میلیون ریال	۱۰۳,۸۵۰	۲۶۸,۹۸۴	۳۸۳,۱۶۰	۴۹۷,۹۶۶
هزینه های عمومی اداری	میلیون ریال	-۵۳,۲۴۵	-۵۸,۶۳۸	-۵۸,۶۳۸	-۶۵,۳۴۶
سایر درآمدها	میلیون ریال	۴۲۶	۳۳	۳۳	۰
سود خالص عملیاتی	میلیون ریال	۵۱,۰۳۱	۲۱۰,۳۷۹	۳۲۴,۵۵۵	۴۳۲,۶۲۰
هزینه مالی	میلیون ریال	-۱۷,۲۵۵	-۲۰,۰۰۰	-۱۱,۴۶۴	-۹,۴۷۸
سود سرمایه گذاری	میلیون ریال	۱۷,۹۹۱	۱۰,۱۴۴	۹,۷۲۹	۱۰,۴۰۷
سایر درآمدها (هزینه) متفرقه	میلیون ریال	۱,۲۵۵	۷۰۸	۰	۰
سود ناخالص قبل از کسر مالیات	میلیون ریال	۵۳,۰۲۲	۲۰۱,۲۳۱	۳۲۲,۸۲۰	۴۳۳,۵۴۹
مالیات	میلیون ریال	-۷,۰۰۶	-۳۸,۲۱۷	-۶۲,۶۱۸	-۸۴,۶۲۸
سود خالص	میلیون ریال	۴۶,۰۱۶	۱۶۳,۰۱۴	۲۶۰,۲۰۲	۳۴۸,۹۲۰
سود هر سهم	ریال	۱۸۴	۶۵۲	۱,۰۴۱	۱,۳۹۶
سرمایه ثبت شده:	میلیون ریال	۲۵۰,۰۰۰			

نکات مورد توجه:

- با توجه به اینکه تأمین کنندگان مواد اولیه شرکت‌های پتروشیمی داخلی هستند و نرخ فروش محصولات توسط هیئت‌مدیره تعیین می‌گردد و همچنین رشد صادرات محصولات در صورت تداوم نوسانات نرخ ارز شرکت از این محل متضرر نخواهد شد و حتی می‌تواند حاشیه سود شرکت را هم ارتقا بخشد. شرکت‌های لاستیک بارز، دنا، کویرتایر و لاستیک سه‌پند مهم ترین مشتریان شرکت هستند و همچنین محصولات به ترکیه، پاکستان و کشورهای حاشیه حوزه خلیج فارس صادر می‌گردد.
- قرار گرفتن کارخانه شرکت کرین ایران در محدوده شهر اهواز و تأکید محیط‌زیست مبنی بر خروج صنایع از محدوده شهری، جابجایی شرکت امری ضروری است، در این خصوص زمین از شهرک‌های صنعتی خوزستان خریداری شده است و کمیته‌ای برای طرح جابجایی تشکیل گردیده است. همچنین برای زمین فعلی کارخانه

اقداماتی جهت تغییر کاربری صورت گرفته است. مساحت این زمین در حدود ۱۳۰ هزار مترمربع است. زمین کارخانه بر اساس آخرین ارزیابی کارشناسان حدود ۷۲ میلیارد تومان ارزیابی شده است. هیئت‌مدیره سه مسیر را موردبررسی قرار داده است. حالت اول جایگزینی کارخانه می‌باشد. با توجه به قدیمی بودن فناوری کارخانه، شرکت به تبدیل تکنولوژی خود نیاز دارد که جهت انجام این امر به ۱۰۰ میلیارد تومان سرمایه‌گذاری نیاز است که ۲۵ میلیارد آن نقداً و در ابتدا هزینه می‌گردد و مابقی آن به‌صورت تقسیطی پرداخت خواهد شد. حالت دوم ایجاد خطوط تولید جدید است که میزان سرمایه‌گذاری در این طرح نیز ۱۰۰ میلیارد تومان است. و حالت سومی که تاکنون موردبررسی نیز قرار گرفته‌شده تهاتر زمین کارخانه با سهام شرکت تولید کربن صدف (فام) می‌باشد. که تاکنون بررسی‌هایی نیز انجام‌شده است. اما نهایی شدن هر یک از این طرح‌ها نیاز به زمان و بررسی دارد و در میان مدت تکلیف زمین شرکت تعیین خواهد شد.

شرح	مبنا	ارزش	منبع	تاثیر بر قیمت
زمین کارخانه	بهای تمام شده	۳۱,۸۰۵,۰۰۰,۰۰۰	صورت‌های مالی	۲,۷۴۴
	ارزش کارشناسی	۷۱۷,۸۸۵,۹۲۸,۰۰۰	شفاف سازی شرکت	

۳. سود انباشته کربن ایران با سرمایه ۲۵۰ میلیارد ریالی تا تاریخ ۳۰ اذر ۹۶ بالغ ۴۵۰ میلیارد ریال بوده است و با در نظر گرفتن ۳ ماهه پایانی ۹۶ حداقل به ۵۰۰ میلیارد ریال خواهد رسید (یعنی هر سهم ۲۰۰۰ ریال). در سال‌های قبل به دلیل زیان تلفیقی (ناشی از زیان دوده صنعتی) شکرین نتوانسته تقسیم سود کند. در سال ۹۶ عملکرد شرکت دوده صنعتی بهبود یافته و به سودآوری رسیده است در نتیجه سود تلفیقی سال ۹۶ بیشتر از سود شرکت اصلی خواهد بود و بنابراین کربن امسال میتواند سود تقسیم کند.
۴. شرکت سرمایه‌گذاری صنایع پتروشیمی (وپترو) در گزارش تفسیری خود که در اسفند ۹۶ منتشر کرده است برنامه فروش سهام شرکت های کربن ایران، لاستیک سپهند و دوده صنعتی پارس در سال پیش رو برای خود متصور شده است. وپترو مالک ۴۰ درصد سهام شکرین و ۷,۵ درصد از سپهند است و همچنین شکرین هم ۴۰ درصد از سهام سپهند و ۲۲ درصد شدوص را در اختیار دارد. احتمال می‌رود وپترو قبل از واگذاری شکرین ابتدا شرکت های زیر مجموعه شکرین را به فروش رساند.
۵. بهای تمام شده شرکت دوده صنعتی پارس ۱۴۴ میلیارد ریال است، ارزش بازاری هر سهم شدوص در فروردین ۹۷، ۳۵۵۵ ریال و قیمت بلوک مدیریتی اعلام شده توسط وپترو برابر ۴۷۵۷ ریال است، با احتساب این قیمت در محاسبات، ۱۷ میلیارد ریال زیان از این محل شناسایی خواهد شد که به ازای هر سهم ۷۰ ریال خواهد بود.
۶. قیمت بازاری سپهند برابر ۱۸۸۰ ریال است و با افزودن ۲۰ درصد به عنوان بلوک مدیریتی به این قیمت، ارزش ۲۲۵۶ ریال حاصل خواهد شد. بهای تمام شده سپهند برای شکرین ۱۹۶,۹۳۰ میلیون ریال است و اگر سپهند را با قیمت ۲۲۵۶ ریال واگذار کند به ازای هر سهم ۵۹۷ ریال سود شناسایی خواهد کرد.
۷. قیمت سهام شکرین در سال ۹۶ با رشد ۴۲ درصدی از ۳۱۰۰ ریال به ۴۴۰۰ ریال افزایش یافته است که نشان از واکنش بازار به عملکرد خوب شرکت در سال گذشته است.

سلب مسئولیت: «جملات آینده‌نگر نشان‌دهنده انتظارات، باورها یا پیش‌بینی‌های جاری از رویدادها و عملکرد مالی است. این جملات در معرض ریسک‌ها، عدم قطعیت‌ها و مفروضات غیرقطعی قرار دارند. بنابراین نتایج واقعی ممکن است متفاوت از نتایج مورد انتظار باشند.»