

شرکت کارگزاری ارگ هومن
Arge Houman Brokerage CO.

بررسی اجمالی شرکت کارتن ایران
(چکارن)
1393/03/27



معرفی شرکت

شرکت کارتن ایران در سال 1338 با ظرفیت 64,000 تن کارتن مقوایی در دو شیفت در اداره ثبت شرکت ها و مالکیت صنعتی تهران به ثبت رسیده است.

موضوع فعالیت شرکت

موضوع شرکت عبارت است از تهیه و تولید و فروش انواع کارتن و مقوای فشنگی و صادرات آن و همچنین واردات مواد اولیه و ماشین آلات مورد احتیاج شرکت و واردات کالای مجاز بازرگانی مربوط به موضوع شرکت و فروش آن در داخل.

سرمایه و ترکیب سهامداران

سرمایه شرکت در بدو تاسیس مبلغ 4 میلیون ریال بوده که طی چند مرحله به مبلغ 121,500 میلیون ریال (شامل تعداد 121,500,000 سهم، به ارزش اسمی هر سهم 1,000 ریال) در پایان سال مالی منتهی به 1390/12/29 افزایش یافته است. ترکیب سهامداران در پایان سال منتهی به 1392/12/29 به شرح جدول زیر می باشد:

ترکیب سهامداران		
درصد	تعداد	نام سهامدار
33,26	40,416,625	شرکت سرمایه گذاری نفت و گاز و پتروشیمی تامین
27,26	33,115,919	سایر سهامداران
17,35	21,075,528	شرکت سرمایه گذاری گروه توسعه ملی - سهامی عام
12,76	15,499,425	- شرکت سرمایه گذاری تدبیر - سهامی خاص
9,38	11,392,503	شرکت توسعه صنعت و معدن تدبیر - سهامی خاص
100	121,500,000	جمع

❖ سهامدار عمده و کنترل کننده اصلی چکارن، شرکت سرمایه گذاری نفت و گاز و پتروشیمی تامین است.

سود تقسیمی و سود هر سهم شرکت

سال مالی	نوع	پیش بینی خالص	محقق خالص	خالص DPS	درصد توزیع سود
1393/12/29	پیش بینی	785	-	540	-
1392/12/29	12 ماهه	773	880	540	61.4
1391/12/29	12 ماهه	386	521	370	71
1390/12/29	12 ماهه	344	342	250	73

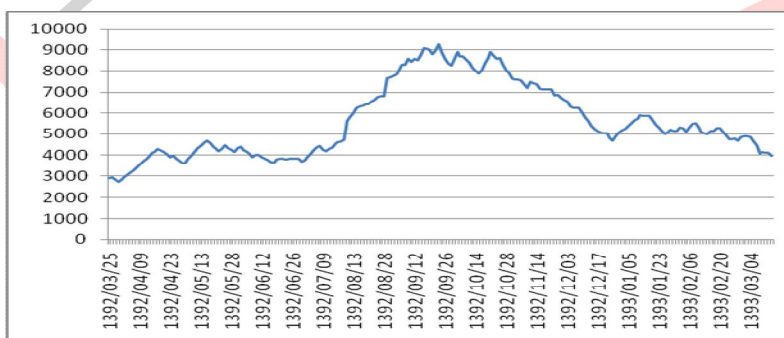
❖ هیئت مدیره شرکت در نظر دارد مبلغ 540 ریال به ازای هر سهم را جهت تقسیم به مجمع عمومی عادی سالیانه سال مالی 93 پیشنهاد کند.



نگاهی کلی به عملکرد شرکت از سال 1380 تاکنون

سال	مقدار فروش به مصرف کاغذ	قیمت کارتین به قیمت کاغذ	میزان فروش (تن)	قیمت هر کیلو فروش به طور میانگین (تومان)	میزان کاغذ مصرف شده (تن)	ارزش کاغذ مصرف شده (میلیون ریال)	قیمت هر کیلو کاغذ خریداری شده (تومان)	بهای تمام شده	حاشیه سود ناخالص (درصد)
1380	0.92	1.80	36685	507	39745	112188	282	137113	26
1381	0.92	1.74	32497	452	35208	91718	260	116234	21
1382	0.92	1.65	35428	495	38383	115050	300	142862	18.5
1383	0.92	1.73	31470	636	34095	125630	368	155261	22
1384	0.92	1.59	35972	654	38973	160096	411	196015	16.6
1385	0.92	1.56	49218	639	53324	218438	410	267409	15
1386	0.92	1.53	52323	781	56688	288484	509	348197	14.8
1387	0.92	1.58	38124	1054	41304	275586	667	335296	16.5
1388	0.92	1.68	36750	950	39816	224718	564	289276	17
1389	0.92	1.56	41945	1029	45444	299940	660	374705	13.2
1390	0.92	1.61	39311	1218	42590	322941	758	400429	16.4
1391	0.92	1.77	29905	1700	32400	311540	961	396725	22
1392	0.92	1.69	23368	3226	25317	484333	1913	586493	22

روند قیمت سهام طی یکسال اخیر



❖ همانطور که از روند معاملات مشاهده می شود سهم طی یک سال گذشته روند صعودی داشته است و از قیمت 2917 ریال به قیمت 9085 ریال نیز رسیده است. در حال حاضر قیمت سهم در محدوده 400 تومان می باشد.



بررسی تولید و فروش شرکت برای سال 92-93

حالات برآوردی

سناریو اول: در این سناریو با توجه به روند گذشته شرکت و وضعیت بازار، مقدار فروش شرکت مطابق با مقدار پیش بینی شده شرکت برای سال مالی 93 لحاظ شده است. نرخ فروش کارشناسی معادل نرخ فروش روز بازار در سه ماهه اول سال 93 در نظر گرفته شده است.

سناریو دوم: این سناریو با توجه به روند گذشته شرکت و وضعیت بازار، مقدار فروش شرکت مطابق با مقدار پیش بینی شده شرکت برای سال مالی 93 لحاظ شده است. نرخ فروش کارشناسی معادل نرخ فروش واقعی در سال 1392 در نظر گرفته شده است.

برآورد کارشناسی سال 93		بودجه 93	واقعی 92	سه ماهه چهارم	واقعی 91	واحد	مقدار فروش
سناریو اول	سناریو دوم						
33,969	33,969	33,969	23,368	5,430	29,905	تن	انواع کارتن و ورق
33,969	33,969	33,969	23,368	5,430	29,905	تن	جمع

❖ مقدار فروش برای سال 93 مطابق با بودجه 93 لحاظ شده است.

برآورد کارشناسی سال 93		بودجه 93	واقعی 92	سه ماهه چهارم	واقعی 91	واحد	مبلغ فروش
سناریو اول	سناریو دوم						
1,095,840	1,002,086	931,623	753,947	170,553	508,538	میلیون ریال	انواع کارتن و ورق
1,095,840	1,002,086	931,623	753,947	170,553	508,538	میلیون ریال	جمع

❖ نرخ فروش برای سال 93 مطابق با نرخ واقعی سه ماهه چهارم سال 92 لحاظ شده است.

برآورد کارشناسی سال 93		بودجه 93	واقعی 92	سه ماهه چهارم	واقعی 91	واحد	مبلغ فروش
سناریو اول	سناریو دوم						
32.26	29.5	27.43	32.26	31.41	17.01	میلیون ریال	انواع کارتن و ورق

بهای تمام شده، حقوق دستمزد و سربار

برآورد کارشناسی سال 93		بودجه 93	واقعی 92	واقعی 91	واحد	شرح هزینه ها
سناریو اول	سناریو دوم					
652,468	652,468	652,468	501,196	329,719	میلیون ریال	مواد مستقیم
70,322	70,322	70,322	51,909	40,967	میلیون ریال	حقوق و دستمزد
33,232	33,232	33,232	33,388	26,039	میلیون ریال	سربار
756,022	756,022	756,022	586,493	396,725	میلیون ریال	جمع



پیش بینی صورت سود و (زیان) و سود هر سهم

برآورد کارشناسی سال 93		بودجه 93	واقعی 92	واقعی 91	شرح
سناریو دوم	سناریو اول				
1,095,840	1,002,086	931,623	753,947	508,538	فروش
(756,022)	(756,022)	(756,022)	(586,493)	(396,725)	بهای تمام شده کالای فروش رفته
339,818	246,064	175,601	167,454	111,813	سود (زیان) ناخالص
(53,658)	(53,658)	(53,658)	(47,306)	(52,618)	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
15,972	15,972	15,972	11,829	566	خالص سایر درآمدها (هزینه های عملیاتی)
302,132	208,378	137,915	131,977	59,761	سود (زیان) عملیاتی
(38,483)	(38,483)	(38,483)	(32,128)	(27,387)	هزینه های مالی اداری
15,445	15,445	15,445	0	0	درآمد حاصل از سرمایه گذاریها
540	540	540	23,163	26,884	خالص درآمد (هزینه) های متفرقه
279,634	185,880	115,417	123,012	59,258	سود و زیان قبل از کسر مالیات
(48,442)	(32,200)	(19,994)	(16,110)	(10,278)	مالیات
231,192	153,679	95,423	106,902	48,980	سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات
1,903	1,265	785	880	403	سود هر سهم پس از کسر مالیات
121,500,000	121,500,000	121,500,000	121,500,000	121,500,000	سرمایه (تعداد سهام)

- همانطور که مشخص است، سود هر سهم برآورد شده شرکت قابلیت افزایش 142 درصدی را نسبت به بودجه 93 شرکت دارد. دلیل تفاوت سود هر سهم کارشناسی شده برای سال مالی 93 افزایش مقدار می باشد.

ارزشیابی شرکت

ارزشیابی شرکت با توجه به دو روش گوردون و P/E به شرح زیر صورت گرفته است:

- روش گوردون با فرض نرخ رشد 10 درصد و نرخ تنزیل 25 درصد.
- روش P/E با ضریب 5.5 لحاظ شده است.

شرح	سود هر سهم	قیمت به روش گوردون	قیمت به روش P/E
سناریو اول	1,265	5,861	6,957
سناریو دوم	1,903	8,880	10,466