

شرکت کارگزاری ارگ هومن
Arge Houman Brokerage CO.

بررسی اجمالی شرکت کاشی پارس
(کیپارس) 1393/03/04



❖ شرح فعالیت

شرکت کاشی پارس در سال 1352 با هدف تولید و فروش کاشی دیوار تاسیس و در سال 1356 خط تولید آن با ظرفیت 1/8 میلیون متر مربع کاشی دیواری در شهر البرز راه اندازی گردید. فعالیت اصلی شرکت در حال حاضر تاسیس کارخانه به منظور تولید انواع کاشی و فرآورده های مشابه و انجام هر گونه عملیات یا معاملاتی که به طور مستقیم یا غیر مستقیم به موضوع شرکت مربوط می باشد. شرکت کاشی پارس تا به حال سه طرح توسعه به شرح ذیل انجام داده است و یک طرح در دست اقدام دارد:

سال	عنوان طرح	موضوع طرح	ظرفیت تولید سالانه
1381	فاز یک	خط مدرن تمام اتومات تولید کاشی دیوار در اندازه های متنوع	2,000,000 متر مربع
1383	فاز دو	خط تولید انواع کاشی دیوار دو پخت سریع و پرسلان لعابدار	2,000,000 متر مربع
1385	فاز سه	خط تولید انواع کاشی های دوبر پرس و تکنیکال پرسلان در اندازه 120*60	1,200,000 متر مربع
1393	فاز چهار	افزایش ظرفیت تولید انواع کاشی و سرامیک	1,404,000 متر مربع

❖ وضعیت شرکت با توجه به نسبت های مالی

نسبت های مالی	نه ماهه 92	1,391	1,390	1,389	1,388
سرمایه در گردش به کل داراییها	0.4180	0.2478	0.2545	(0.0653)	0.1420
سود یا زیان انباشته به کل داراییها	0.1928	0.0142	(0.0168)	0.0399	0.0641
سود قبل از بهره و مالیات به کل داراییها	0.2647	0.1731	0.0731	0.0687	0.0867
ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام به ارزش دفتری کل بدهیها	0.6468	0.3358	0.2268	0.2878	0.4087
کل فروش به کل داراییها	0.9167	0.9583	0.6754	0.5740	0.4643
Z آلتمن	2.4720	1.8248	1.1647	0.8943	1.0606

همانطور که ملاحظه می کنید وضعیت شرکت در سال 92 نسبت به سال های ماقبل بسیار متفاوت و بهتر شده است. روند سودآوری شرکت در طی چند سال گذشته بهبود یافته است. یکی از شاخص های مهم پیش بینی ورشکستگی شرکت ها مدل Z آلتمن می باشد که در حال حاضر بسیاری از موسسات در تحلیل های خود از آن استفاده می کنند و در بسیاری از کشورها بخصوص در ایران معتبر است. هر چه Z آلتمن افزایش یابد شرکت از ورشکستگی فاصله گرفته و به سمت سودآوری حرکت می کند. همانطور که جدول بالا نشان می دهد Z آلتمن شرکت کاشی پارس روندی صعودی در پیش گرفته و به سمت سودآوری حرکت می کند. بنابراین وضعیت شرکت به لحاظ بنیادی بهتر از قبل می باشد.

❖ طرح توسعه:

شرکت کاشی پارس در حال پیگیری طرح توسعه فاز چهارم می باشد. این طرح با هدف افزایش ظرفیت تولید از طریق راه اندازی خط جدید تولید سرامیک پرسلان و کاشی دیواری می باشد. نتیجه پیگیری ها نشان می دهد که با اجرای این طرح شرکت قادر است روزانه 4500 متر مربع پرسلان و یا 6000 متر مربع کاشی دیوار تولید کند. در حال حاضر شرکت در مرحله بازدید کارشناسان از دستگاه ها و تجهیزات می باشد. شرکت بخشی از وجوه مورد نیاز را قرار است از طریق افزایش سرمایه 200 درصدی از محل مطالبات و آورده نقدی و بخشی دیگر را از طریق اخذ وام تامین نماید. با استناد به نظر کارشناسان شرکت، در صورت موفقیت در اخذ وام، در دی ماه سال 93 این طرح به تولید انبوه خواهد رسید.



❖ افزایش سرمایه

شرکت در نظر دارد به منظور انجام طرح توسعه و افزایش ظرفیت تولید، اقدام به افزایش سرمایه به میزان 200 درصد از محل مطالبات و آورده نقدی سهامداران نماید. شایان ذکر است که اعمال افزایش سرمایه تا پایان سال 93 با توجه به اطلاعات موجود در این گزارش بسیار محتمل است.

❖ ترکیب سهامداران :

ترکیب سهامداران		
درصد	تعداد	نام سهامدار
53.54	46,983,000	شرکت صنایع کاشی و سرامیک سینا
30.98	26,500,000	شرکت سرمایه گذاری صنعت و معدن
7.48	6,570,370	شرکت سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی
5.98	6,276,630	سایر سهامداران
2.02	1,420,000	شرکت سرمایه گذاری ایران و فرانسه
100	87,750,000	جمع

❖ بررسی تولید و فروش شرکت برای سال 91-92

به نظر می رسد که استراتژی شرکت حرکت به سمت تولید انواع کاشی و سرامیک در ابعاد بزرگتر به دلیل حاشیه سود بیشتر باشد. شرکت در حال حاضر انواع کاشی و سرامیک در ابعاد 60×60 ، 60×25 ، 50×25 ، 50×20 و 120×60 تولید می کند و قرار است بزودی سرامیک های پرسلان با ابعاد 80×80 را به سبد تولید خود اضافه کند. جالب توجه است که این سایز (80×80) در بازار ایران برای اولین بار تولید می شود که می تواند فروش خوبی برای شرکت به همراه داشته باشد. نکته دیگر این است که شرکت با اضافه کردن تجهیزات جزئی به خطوط تولید خود با ظرفیت کامل در حال تولید است.

مقدار فروش

مقدار فروش	واحد	واقعی 91	نه ماهه 92	3 ماهه سوم	بودجه 93	کارشناسی 93	کارشناسی 94
انواع کاشی دیوار	متر مربع	3,316,834	2,699,084	929,357	4,100,000	4,100,000	4,100,000
انواع کاشی گرانیتی	متر مربع	852,418	719,685	272,623	1,200,000	1,403,000	2,003,000
محصولات فرعی	متر مربع	1	47,704	18,917	25,000	25,000	25,000
جمع	متر مربع	4,169,253	3,466,473	1,220,897	5,325,000	5,528,000	6,128,000

☑ مقدار فروش در برآورد سال 93 و 94 با فرض بهره برداری از طرح توسعه در دی ماه 93 با تولید 50 درصد ظرفیت تولیدی طرح لحاظ شده است.

☑ افزایش مقدار فروش در نتیجه اجرای طرح با فرض تولید کاشی های گرانیتی می باشد.



مبلغ فروش

مبلغ فروش	واحد	واقعی 91	نه ماهه 92	3 ماهه سوم	بودجه 93	کارشناسی 93	کارشناسی 94
انواع کاشی دیوار	م ریال	274,514	295,248	102,314	532,108	532,108	585,319
انواع کاشی گرانیتی	م ریال	112,090	138,456	51,060	294,264	344,044	540,293
محصولات فرعی	م ریال	27,674	36,402	15,402	21,821	21,821	21,821
جمع	م ریال	414,278	470,106	168,776	848,193	897,973	1,147,433

نرخ فروش

نرخ فروش	واحد	واقعی 91	نه ماهه 92	3 ماهه سوم	بودجه 93	کارشناسی 93	کارشناسی 94
انواع کاشی دیوار	ریال	82,764	109,388	110,091	129,782	129,782	142,761
انواع کاشی گرانیتی	ریال	131,497	192,384	187,292	245,220	245,220	269,742

☑ نرخ فروش انواع کاشی دیوار و کاشی گرانیتی در سال 93 معادل نرخ فروش بودجه 93 و در سال 94 معادل 10 درصد رشد نسبت به نرخ فروش بودجه 93 لحاظ شده است.

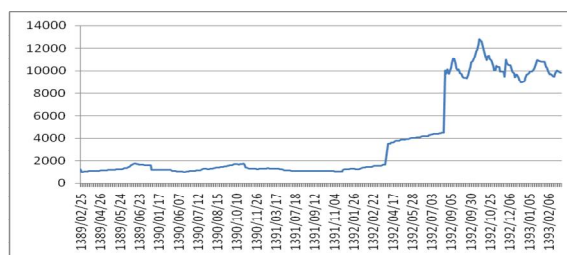
❖ بررسی بهای تمام شده کالای فروش رفته شرکت

بهای تمام شده کالای فروش رفته

شرح هزینه ها	واحد	واقعی 91	نه ماهه 92	بودجه 93	کارشناسی 93	کارشناسی 94
مواد مستقیم	میلیون ریال	163,669	179,469	343,070	356,149	394,804
حقوق و دستمزد	میلیون ریال	25,918	23,728	41,984	41,984	48,282
سربار	میلیون ریال	120,571	99,089	180,316	180,316	216,379
جمع	میلیون ریال	310,158	302,286	565,370	578,449	659,465

- ☑ نرخ خرید مواد برای سال 93 معادل بودجه 93 و برای سال 94 معادل 10 درصد رشد نسبت به بودجه 93 لحاظ شده است.
- ☑ هزینه مواد مستقیم به میزان افزایش میزان تولید ناشی از اجرای طرح توسعه افزایش یافته است.
- ☑ هزینه دستمزد برای سال 93 معادل بودجه 93 و برای سال 94 معادل 15 درصد رشد نسبت به بودجه 93 لحاظ شده است.
- ☑ هزینه سربار برای سال 93 معادل بودجه 93 و برای سال 94 معادل 20 درصد رشد نسبت به بودجه 93 لحاظ شده است.

❖ روند قیمت سهام کپارس



نمودار بالا روند قیمت کپارس طی 5 سال گذشته را نشان می دهد. همانطور که ملاحظه می شود قیمت سهم طی 5 سال گذشته از حدوداً 100 تومان به 1280 تومان رسیده است.



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

پیش بینی صورت سود و زیان سال 93

شرح	واقعی 91	بودجه 92	بودجه 93	کارشناسی 93	کارشناسی 94
فروش	414,278	620,000	848,193	897,973	1,147,433
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(310,158)	(399,900)	(565,370)	(578,449)	(659,465)
سود (زیان) ناخالص	104,120	220,100	282,823	319,524	487,968
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(25,514)	(26,742)	(39,648)	(39,648)	(39,648)
خالص سایر درآمدها (هزینه های عملیاتی)	(3,935)	(14,060)	500	500	500
سود (زیان) عملیاتی	74,671	179,298	243,675	280,376	448,820
هزینه های مالی اداری	(34,359)	(26,478)	(29,663)	(29,663)	(29,663)
درآمد حاصل از سرمایه گذاریها	0	1,276	638	638	638
خالص درآمد (هزینه) های متفرقه	(19,290)	8,244	(888)	(888)	(888)
سود و زیان قبل از کسر مالیات	21,022	162,340	213,762	250,463	418,907
مالیات	(4,764)	(36,526)	(48,096)	(64,807)	(110,026)
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	16,258	125,814	165,666	185,656	308,881
سود هر سهم پس از کسر مالیات	185	1,434	1,888	2,116	3,520
سرمایه (تعداد سهام)	87,750	87,750	87,750	87,750	87,750
P/E				5.0	5.0
قیمت برآوردی				10,579	17,600