

گزارش تحلیلی شرکت شیشه و گاز



فهرست

- ۱-مقدمه
- ۲، ۳، ۴- ترکیب سهامداران، وضعیت تولید و فروش
- ۵- نرخ مواد مصرفی
- ۶- اجزای بهای تمام شده
- ۷- طرح توسعه
- ۸، ۹، ۱۰- افزایش سرمایه، مفروضات برآورد سود، صورت سود و زیان
- ۱۱، ۱۲، ۱۳- EPS تحلیلی، P/E تحلیلی، تحلیل حساسیت

اطلاعات کلی شرکت	
نام شرکت	گروه صنایع شیشه و گاز
نماد	کگاز
سال تاسیس	۱۳۳۹
قیمت سهم	۱۸,۱۴۰
Eps ttm	۹۵۲
P/E سهم	۱۹.۰۵
P/E گروه	۲۶.۶۲
تعداد سهم (میلیون)	۸۵۰
درصد شناوری	۳۰.۸۵%
ارزش بازار (میلیارد ریال)	۱۵,۴۱۹
سال مالی منتهی به	۲۹ اسفند

۱-مقدمه

شرکت شیشه و گاز در سال ۱۳۳۹ با هدف اولیه تولید بطری شیشه نوشابه مصرفی شرکت نوشابه‌سازی کانادادرای تاسیس گردید و فعالیت خود را در سال ۱۳۴۱ با یک کوره کوچک آغاز نمود و پس از بهره برداری از اولین کوره کارخانه و با توجه به افزایش تقاضا، شرکت در سال های بعد با احداث کوره‌ها و خطوط تولید جدید فعالیت‌های خود را گسترش داد که این گسترش منجر به راه‌اندازی ۵ کوره ذوب شیشه و ۱۵ خط تولید شد. این شرکت در سال ۱۳۶۹ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده است. در اواخر

۳- محصولات تولیدی و وضعیت تولید

گروه محصولات تولیدی	تولید واقعی ۱۳۹۸		تولید واقعی ۱۳۹۷	ظرفیت اسمی
	مقدار تولید(تن)	مقدار تولید (تن)	مقدار تولید(تن)	
بتر لایت	۳۸,۱۶۰	۳۹,۲۶۶	۴۰,۰۰۰	

شرکت در سال‌های اخیر تکنولوژی خود را ارتقا داده و به تولید محصولات لایت (سبک) روی آورده به طوری که اگر قبلاً با مصرف یک کیلوگرم مواد اولیه ۳ الی ۴ عدد بطری ۲۵۰CC تولید می شده است اکنون این مقدار به ۵ الی ۶ عدد رسیده است. شرکت در نظر دارد در سال‌های آتی تولید محصولات سوپر لایت را هم آغاز کند. تقریباً در سال‌های اخیر شرکت با تمام ظرفیت اسمی خود مشغول به تولید بوده است اما با توجه به دو طرح توسعه که هرکدام ظرفیت تولید ۲۴۰ تن محصول در روز را دارا می باشند ظرفیت تولید شرکت در سال‌های آتی از ۱۵۰ تن در روز به ۶۳۰ تن ارتقا پیدا می کند و می تواند در سال‌های آینده شرکت را به تولید کننده اول این محصولات در کشور تبدیل کند.

۴- وضعیت فروش و نرخ‌های فروش

مبلغ فروش	۹ ماه ابتدایی ۱۳۹۹		سال ۱۳۹۸
	(میلیون ریال)	(میلیون ریال)	(میلیون ریال)
داخلی	۵۰۵,۳۹۵	۴۷۸,۵۸۵	۵۵۷,۹۹۲
صادراتی	۱,۴۰۹,۰۳۱	۵۲۹,۹۰۷	۸۳۱,۲۷۵
مجموع	۱,۹۱۴,۴۲۶	۱,۰۰۸,۴۹۲	۱,۳۸۹,۲۶۷

دهه ۸۰ براساس رعایت قوانین زیست محیطی و تصمیم‌گیری‌های استراتژیک پروژه کارخانه شیشه سبک این شرکت در شهرک صنعتی شمس‌آباد آغاز و در سال ۱۳۹۲ مورد بهره برداری قرار گرفت. هم اکنون این شرکت دو طرح توسعه که هرکدام ظرفیت تولید ۲۴۰ تن محصول را در روز دارا می‌باشند در دست اجرا دارد.

۲- ترکیب سهامداران

سهامداران	تعداد سهم - میلیون	درصد
شرکت گسترش پایا صنعت سینا	۲۲۹,۴۹۹,۹۸۳	۵۱.۰۰٪
شرکت سرمایه گذاری ملی ایران	۴۶,۰۶۱,۰۱۶	۱۰.۲۴٪
بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی	۲۴,۲۹۰,۲۶۳	۵.۴۰٪
BFM صندوق سرمایه گذاری ا.ب.سینا بهگزین	۱۱,۳۱۹,۰۵۱	۲.۵۳٪
سایر سهامداران	۱۳۸,۸۲۹,۶۸۷	۳۰.۸۵٪
جمع	۴۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰٪
سرمایه جدید	۸۵۰,۰۰۰,۰۰۰	

پی نوشت: شرکت از محل آورده نقدی افزایش سرمایه داده است اما هنوز تعداد سهام، سهامداران عمده به روز نشده است. (پی نوشت: در صد سهام، سهامداران عمده احتمالاً متناسب با افزایش سرمایه افزایش می یابد)

در حال حاضر شرکت جز واحدهای فرعی شرکت پایا صنعت سینا و واحد تجاری نهایی گروه بنیاد مستضعفان می باشد.

حدود نیمی از بهای تمام شده مربوط به سر بار می باشد که در این بخش هزینه های مربوط به استهلاک، حقوق و دستمزد، تعمیر و نگهداری دارایی های ثابت (آجرهای مصرفی کوره)، هزینه انرژی و هزینه های حمل از اقلام اصلی هستند.

۷- طرح توسعه و ارزش فعلی عایدی طرح

شرکت شیشه و گاز دو طرح توسعه که هر کدام ظرفیت تولید روزانه ۲۴۰ تن محصول را دارند با شنید در دست اجرا دارد. بعد از بهره برداری این دو طرح ظرفیت شرکت از روزانه ۱۵۰ تن محصول به ۶۳۰ تن می رسد که رشدی بیش از ۴ برابری می باشد. طبق برآوردها طرح توسعه فاز ۲ در انتهای سال ۱۳۹۹ و فاز ۳ در انتهای سال ۱۴۰۲ به بهره برداری می رسد. با توجه به جدید بودن تکنولوژی ماشین آلات شرکت قصد دارد در زمینه تولید محصولات سوپر لایت اقدام نماید که این محصولات وزنشان در مقایسه با محصولات PET سبکتر و از لحاظ کیفی در جایگاه بالاتری قرار دارند و شرکت را قادر می سازند تولیدات خود را برای فروش به شرکت های آب معدنی آماده کند.

۱۴۰۳		۱۴۰۲		۱۴۰۱		۱۴۰۰		طرح توسعه فاز ۲ و ۳
۳	۲	۳	۲	۳	۲	۲	۲	فاز
۳۵۱,۹۴۸	۳۵۱,۹۴۸	۳۵۱,۹۴۸	۳۵۱,۹۴۸	۳۵۱,۹۴۸	۳۵۱,۹۴۸	۳۵۱,۹۴۸	۳۵۱,۹۴۸	ظرفیت طرح (هزار عدد محصول)
۵۰٪	۱۰۰٪	۰٪	۱۰۰٪	۰٪	۸۰٪	۵۰٪	۵۰٪	درصد بهره داری طرح
۱۷۵,۹۷۴	۳۵۱,۹۴۸	۰	۳۵۱,۹۴۸	۰	۲۸۱,۵۵۸	۱۷۵,۹۷۴	۱۷۵,۹۷۴	مقدار فروش
۲۲,۸۶۴,۶۴۵	۲۲,۸۶۴,۶۴۵	۱۹,۸۸۲,۳۰۰	۱۹,۸۸۲,۳۰۰	۱۷,۲۸۸,۹۵۷	۱۷,۲۸۸,۹۵۷	۱۵,۰۳۲,۸۷۵	۱۵,۰۳۲,۸۷۵	نرخ
۴,۰۲۳,۵۸۰	۸,۰۴۷,۱۵۹	۰	۶,۹۹۷,۵۳۰	۰	۴,۸۶۷,۸۴۷	۲,۶۴۵,۵۶۹	۲,۶۴۵,۵۶۹	درآمد عملیاتی طرح
۲۲٪	۳۵٪	۰٪	۳۰٪	۲۲٪	۲۲٪	۲۲٪	۲۲٪	حاشیه سود خالص طرح
۸۸۵,۱۸۸	۲,۸۱۶,۵۰۶	۰	۲,۰۹۹,۲۵۹	۰	۱,۰۷۰,۹۲۶	۵۸۲,۰۲۵	۵۸۲,۰۲۵	سود خالص
۱,۰۴۱	۳,۳۱۴	۰	۲,۴۷۰	۰	۱,۲۶۰	۶۸۵	۶۸۵	سود به ازای هر سهم
۴,۳۵۵	۲,۴۷۰	۱۲۶۰	۶۸۵	۶۸۵	۶۸۵	۶۸۵	۶۸۵	سود به ازای هر سهم
۳۵٪	۳۵٪	۳۵٪	۳۵٪	۳۵٪	۳۵٪	۳۵٪	۳۵٪	نرخ تنزیل طرح سالانه
۲,۵۳٪	۲,۵۳٪	۲,۵۳٪	۲,۵۳٪	۲,۵۳٪	۲,۵۳٪	۲,۵۳٪	۲,۵۳٪	نرخ تنزیل ماهانه
۱,۵۲۳	۱,۱۶۶	۸۰۳	۵۸۹	۵۸۹	۱۴۰۰	۱۴۰۰	۱۴۰۰	ارزش روز درآمدهای آتی طرح ها در ۱۴۰۰
مجموع درآمد تقسیم	مجموع درآمدی	میانگین سود تقسیمی						
۳,۱۹۵	۴,۰۸۲	۷۸,۲۷٪						

همانطوری که در جدول فروش مشخص است شرکت در ۹ ماه ابتدایی امسال نسبت به کل سال گذشته بیش از ۳۷ درصد رشد مبلغ فروش داشته است. فروش شرکت از لحاظ مقداری در همان حدود سال قبل بوده است اما رشد نرخ های فروش داخلی و صادراتی و تغییر ترکیب فروش محصولات و تمرکز بر صادرات (صادرات بیش از ۶۰ درصد محصولات) باعث بهبود وضعیت سودآوری و ارتقا حاشیه سود شرکت شده است. نرخ های فروش شرکت توسط هیات مدیره شرکت و متناسب با کشش بازار تعیین می شود.

۵- نرخ مواد مصرفی

مواد اولیه مصرفی شرکت شامل کربنات سدیم، شیشه خرده، سیلیس، فلدسپات، آهک و دولومیت می باشد. مواد مصرفی و بسته بندی شرکت همگی از داخل تامین می شوند و پتانسیل کافی در داخل برای تامین مقادیر لازم وجود دارد. قیمت این مواد اولیه مصرفی توسط انجمن های مربوط به خود تولید کنندگان تعیین می گردد و متاثر از نرخ تورم و ارز می باشد. به غیر از کربنات سدیم که توسط تولید کننده انحصاری تامین می شود و ممکن است از بین بابت ریسک هایی متوجه شرکت بشود بنظر می رسد ریسک دیگری مربوط به مواد اولیه مصرفی شرکت وجود نداشته باشد.

۶- اجزای بهای تمام شده



۸- افزایش سرمایه

شرکت به منظور تامین مالی برای طرح‌های توسعه خود قصد افزایش سرمایه از ۴۵ میلیارد تومان به ۲۲۵ میلیارد تومان را در چند مرحله دارد که مرحله اول آن که افزایش سرمایه از ۴۵ به ۸۵ میلیارد تومان بوده است از محل آورده نقدی و مطالبات سهامداران انجام شده است و مراحل بعدی در سال‌های آتی و متناسب با پیشرفت پروژه‌های در دست اجرا انجام می‌شود.

۹- مفروضات برآورد سود

مفروضات	سه ماه پایانی ۹۹	سال مالی ۱۴۰۰
افزایش نرخ فروش	۰٪	۱۵٪
نرخ دلار	۲۵۰,۰۰۰	۲۷۰,۰۰۰
نرخ تورم	۳۵٪	۳۵٪
افزایش نرخ انرژی	۳۰٪	۵۰٪
افزایش حقوق و دستمزد	۲۵٪	۲۵٪
درصد بهره برداری از فاز دوم	۰٪	۵۰٪
حاشیه سود خالص طرح توسعه		۲۲٪

- افزایش نرخ فروش برای سال ۱۴۰۰ با توجه به روند نرخ فروش در سال‌های گذشته بدون در نظر گرفتن سال‌های جهش ارزی محاسبه و در نظر گرفته شده است.
- فرض شده است شرکت در سال اول بهره برداری فاز ۲ طرح توسعه با ظرفیت ۵۰٪ به تولید پردازد.
- حاشیه سود خالص طرح توسعه برابر با سال‌های ۹۷ و ۹۸ در نظر گرفته شده است علی‌رغم اینکه این حاشیه سود در سال ۹۹ با تولید بطره‌های لایت ر شد چ شمشگیری داشته است.

۱۰- صورت سود و زیان

صورت سود و زیان	کارشناسی ۱۴۰۰	کارشناسی ۱۳۹۹	۱۳۹۸
فروش	۳,۳۸۳,۲۸۶	۲,۶۷۷,۱۸۰	۱,۳۷۵,۹۴۰
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۱,۹۹۵,۷۲۰)	(۱,۴۴۱,۸۱۵)	(۸۶۶,۶۱۴)
سود (زیان) ناخالص	۱,۳۸۷,۵۶۶	۱,۲۳۵,۳۶۵	۵۰۹,۳۲۶
هزینه‌های عمومی اداری	(۱۷۲,۲۰۷)	(۱۳۷,۱۲۰)	(۱۲۰,۶۹۱)
خالص سایر درآمدها (هزینه) عملیاتی	۲,۰۴۶	۱,۵۰۴	(۱۲,۴۷۷)
سود (زیان) عملیاتی	۱,۲۱۷,۴۰۵	۱,۰۹۹,۷۴۹	۳۷۶,۱۵۸
هزینه‌های مالی	(۳۷,۶۱۶)	(۳۷,۶۱۶)	(۲۵,۱۱۸)
خالص درآمد (هزینه) غیر عملیاتی	(۱۱,۰۸۴)	(۲۰,۱۴۵)	(۱,۵۱۷)
سود (زیان) قبل از کسر مالیات	۱,۱۷۹,۷۸۹	۱,۰۴۱,۹۸۸	۳۴۹,۵۲۳
مالیات	(۶۳,۵۴۹)	(۵۶,۹۵۷)	(۴۳,۹۵۹)
سود خالص	۱,۱۱۶,۲۴۰	۹۸۵,۰۳۱	۳۰۵,۵۶۴
سود عملیاتی هر سهم	۱,۴۳۲	۱,۲۹۴	۸۳۶
سود ناخالص هر سهم	۱,۶۳۲	۱,۴۵۳	۱,۱۳۲
سود خالص هر سهم	۱,۳۱۳	۱,۱۵۹	۶۷۹
سرمایه	۸۵۰,۰۰۰	۸۵۰,۰۰۰	۴۵۰,۰۰۰

۱۱- EPS- تحلیلی ، P/E تحلیلی با در نظر گرفتن ارزش روز عایدی طرح و روند سود تقسیمی

d/e	dps	eps	year
۱۳۵.۴۹٪	۹۲۰	۶۷۹	۱۳۹۸
۹۱.۸۴٪	۴۵۰	۴۹۰	۱۳۹۷
۷.۴۷٪	۱۵۰	۲,۰۰۹	۱۳۹۶
۷۸.۲۷٪			میانگین

p	
۱۸,۱۴۰	
۱۵.۶۵	p/e ۱۳۹۹ تحلیلی
۸.۶۳	p/e ۱۴۰۰ تحلیلی

عایدی طرح توسعه	حاشیه سود	EPS	۱۳۹۹/۱۱/۰۳
	۳۷٪	۶۷۹	۱۳۹۸
	۴۶٪	۱,۱۵۹	۱۳۹۹
۶۸۵	۴۱٪	۱,۳۱۳	۱۴۰۰

۱۲- تحلیل حساسیت

ارزش فعلی عایدی آینده طرح
های توسعه در سال ۱۴۰۰

۴,۰۸۲

گروه مالی اقتصاد بیدار
تحلیلگر حامد باقی زاده امینی

افزایش نرخ فروش									EPS	تاریخ
۴۵٪	۴۰٪	۳۵٪	۳۰٪	۲۵٪	۲۰٪	۱۵٪	۱۰٪	۵٪	۱,۳۱۳	۱۳۹۹/۱۱/۰۳
۱,۷۷۰	۱,۷۳۴	۱,۶۹۸	۱,۶۶۲	۱,۶۲۵	۱,۵۸۹	۱,۵۵۳	۱,۵۱۶	۱,۴۷۹	۱۵٪	نرخ تورم (افزایش نرخ مواد اولیه)
۱,۶۵۲	۱,۶۱۵	۱,۵۷۹	۱,۵۴۳	۱,۵۰۶	۱,۴۷۰	۱,۴۳۳	۱,۳۹۶	۱,۳۵۹	۲۵٪	
۱,۵۳۳	۱,۴۹۷	۱,۴۶۰	۱,۴۲۴	۱,۳۸۷	۱,۳۵۰	۱,۳۱۳	۱,۲۷۶	۱,۲۳۹	۳۵٪	
۱,۴۱۵	۱,۳۷۸	۱,۳۴۱	۱,۳۰۵	۱,۲۶۸	۱,۲۳۱	۱,۱۹۴	۱,۱۵۶	۱,۱۱۹	۴۵٪	
۱,۲۹۷	۱,۲۶۰	۱,۲۲۳	۱,۱۸۶	۱,۱۴۹	۱,۱۱۱	۱,۰۷۴	۱,۰۳۶	۹۹۹	۵۵٪	
۱,۱۷۸	۱,۱۴۱	۱,۱۰۴	۱,۰۶۷	۱,۰۲۹	۹۹۲	۹۵۴	۹۱۷	۸۷۹	۶۵٪	
۱,۰۶۰	۱,۰۲۲	۹۸۵	۹۴۸	۹۱۰	۸۷۲	۸۳۵	۷۹۷	۷۵۹	۷۵٪	