



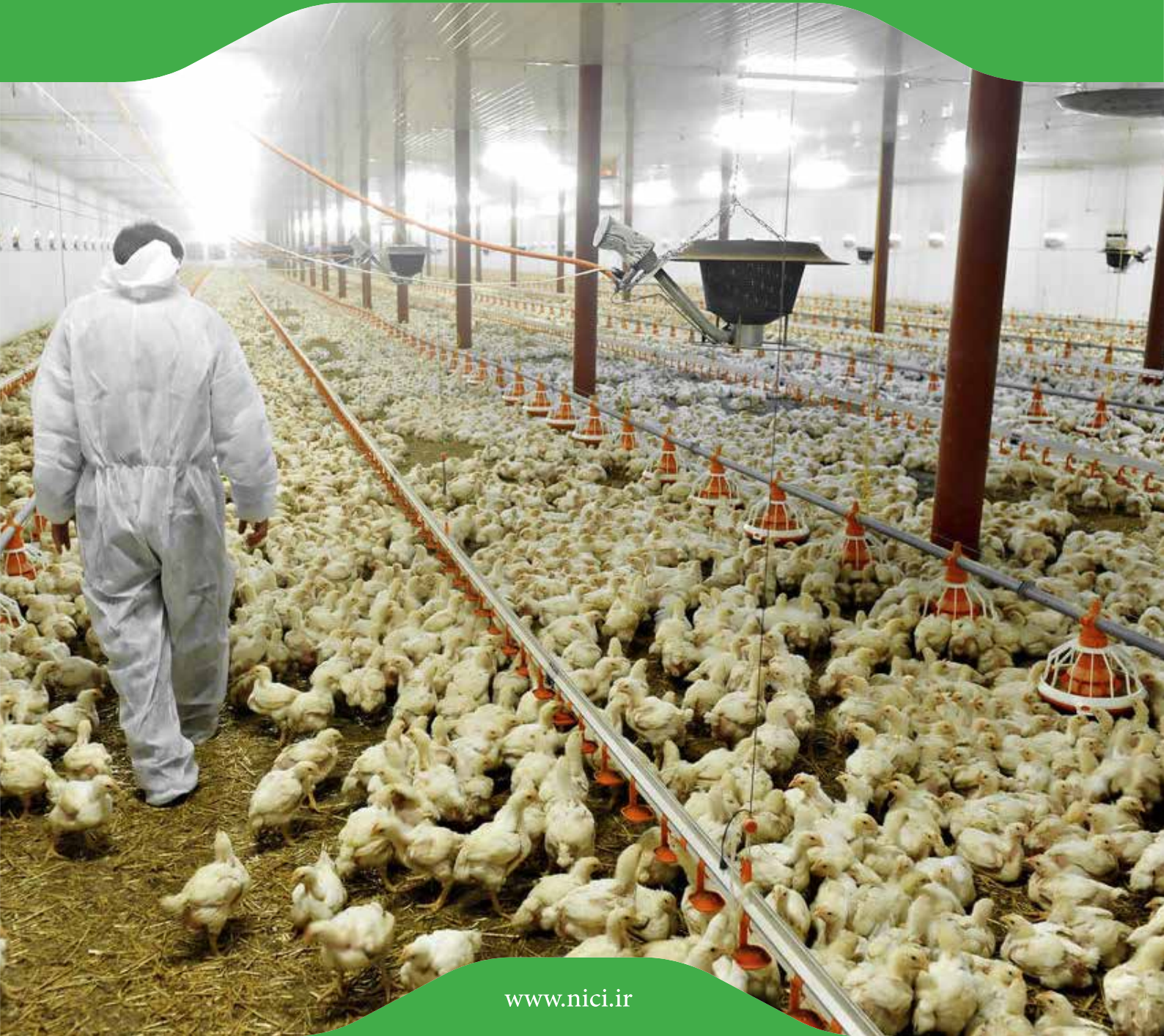
شرکت سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

# گزارش تحلیلی شرکت سپید ماکیان

(سپید)

تحلیلگر: سید علیرضا موسوی

شماره سی و نهم ۱۴۰۰/۱۱/۳۰



# گزارش تحلیلی شرکت سپید ماکیان

(سپید)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره سی و نهم  
۱۴۰۰/۱۱/۳۰

## اطلاعات کلی شرکت

۴,۶	P/E آینده نگر سهم (سال ۱۴۰۱ سناریو اول)	سپید	نماد
۵,۰۵	P/E آینده نگر سهم (سال ۱۴۰۱ سناریو دوم)	۱۳۵۹	سال تاسیس
۳,۰۰۰	تعداد سهم (میلیون سهم)	۲۰,۶۶۰	قیمت سهم (۱۴۰۰/۱۱/۲۷) (ریال)
%۲۴	درصد شناوری	۲,۳۶۵	EPS TTM (ریال)
۶۱,۹۸۰	ارزش بازار (میلیارد ریال)	۸,۷۴	P/E گذشته نگر سهم
۱۴۰۰/۱۲/۲۹	سال مالی منتهی به	۶,۸۹	P/E آینده نگر سهم (سال ۱۴۰۰)

## معرفی شرکت

شرکت سپید ماکیان (سهامی عام) سال ۱۳۵۹ در اداره ثبت شرکت‌های ثبت و در اردیبهشت ماه سال ۱۳۹۹ در بازار دوم بورس پذیرفته شد. این شرکت از بدو تاسیس تا پایان سال ۱۳۷۹، تخم مرغ صنعتی تولید می‌کرد و از سال ۱۳۸۰ تا کنون در صنعت پرورش مرغ فعالیت می‌کند.

## ترکیب سهامداران

آخرین ترکیب سهامداران در تاریخ ۱۴۰۰/۱۱/۲۷:

سهامدار	سهم (تعداد)	سهم (درصد)
نجی اله رسولی	۶۹۳,۶۰۰,۰۰۰	۲۳,۱۲%
محمد رسولی	۶۹۰,۶۰۰,۰۰۰	۲۳,۰۲%
مجتبی رسولی	۶۹۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۳%
مندوق بازارگردانی توسعه بازار تمدن	۲۰۷,۰۰۰,۰۰۰	۶,۹%
سایر سهامداران	۷۱۸,۸۰۰,۰۰۰	۲۳,۹۶%
جمع	۳,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰%

# گزارش تحلیلی شرکت سپید ماکیان

(سپید)



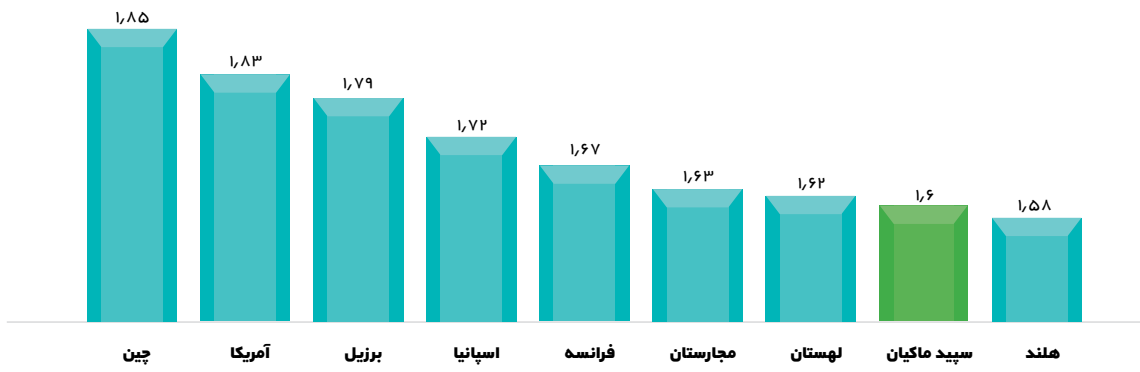
سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره سی و نهم  
۱۴۰۰/۱۱/۳۰

## صنعت مرغداری در جهان

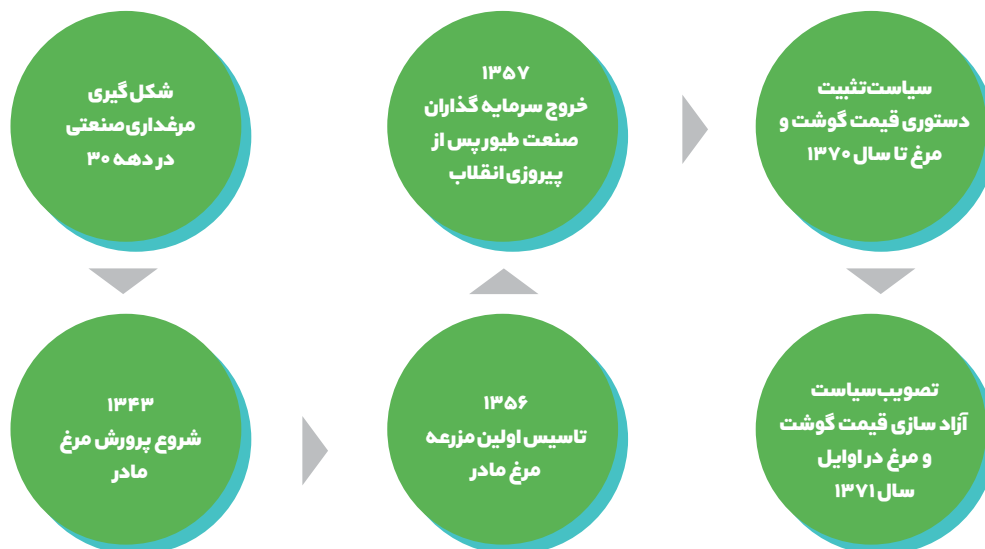
بر اساس آمار FAO سازمان غذا و کشاورزی سازمان ملل متحد، تولید گوشت طیور در جهان سال ۲۰۲۰ نزدیک به ۱۳۰ میلیون تن بود که رشدی حدود ۲ درصدی را نسبت به مدت مشابه سال گذشته نشان می‌دهد. هم‌چنین با توجه به اینکه طیور به خصوص مرغ جز منابع پروتئینی ارزان قیمت است نسبت به سایر محصولات پروتئینی مانند گوشت قرمز و غیره بیشترین رشد تولید را داشته است. در کل تولید گوشت در جهان تقریباً در سطح ثابتی قرار دارد. تولید گوشت مرغ از سال ۲۰۰۴ تا سال ۲۰۲۰ حدود ۴۷ میلیون تن افزایش یافته است. بیشترین تولید و مصرف گوشت طیور متعلق به ایالات متحده آمریکا و چین است. متوسط مصرف سرانه جهانی گوشت طیور در حدود ۱۴٫۵ کیلوگرم است که این رقم در ایران حدود ۲٫۷ کیلوگرم یعنی تقریباً دو برابر سطح جهان است. عدم استفاده از گوشت‌های حرام مانند خوک و گران بودن سایر محصولات پروتئینی و گوشت آبزیان، از علل سرانه بالای مصرف گوشت طیور در ایران است. بر طبق گزارشات فائو تولید گوشت مرغ تا سال ۲۰۲۸ افزایشی حدود ۱۷ درصدی را تجربه می‌کند. قیمت مرغ به ازای هر کیلو در گزارشات فائو به صورت میانگین ۱٫۷ دلار اعلام شده است. لازم به ذکر است که سهم تولید طیور ایران در جهان حدود ۲ درصد است. بهره‌وری نهایی در صنعت مرغداری با شاخص ضریب تبدیل نشان داده می‌شود. ضریب تبدیل نشان می‌دهد که برای تولید یک کیلوگرم مرغ زنده چند کیلوگرم دان مصرف شده است. ضریب تبدیل در کشورهای مختلف و هم‌چنین شرکت سپید ماکیان به شرح جدول نمودار ذیل است:

ضریب تبدیل (کیلوگرم)



## صنعت مرغداری در ایران

در نمودار پایین روند تاریخی طی شده در صنعت مرغداری در ایران را می‌توانید مشاهده نمایید:



# گزارش تحلیلی شرکت سپید ماکیان

(سپید)

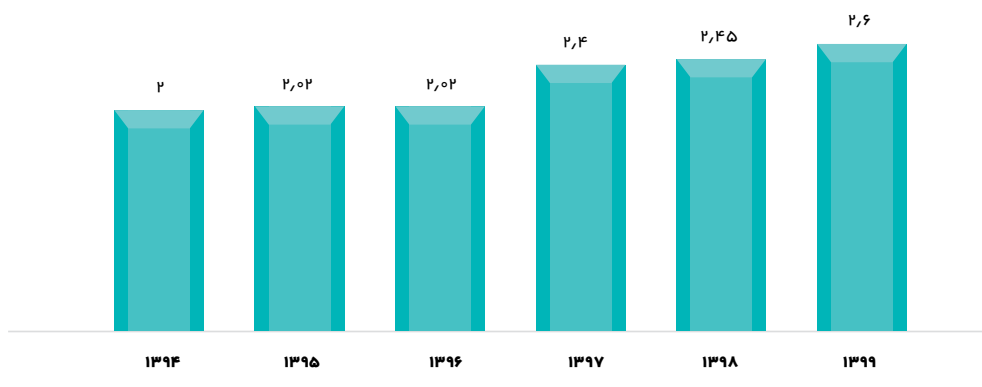


سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره سی و نهم  
۱۴۰۰/۱۱/۳۰

میزان تولید گوشت مرغ در سال های گذشته به شرح ذیل می باشد:

## تولید گوشت مرغ ایران - میلیون تن



**جایگاه شرکت در صنعت:** مقدار تولید گوشت مرغ کشور و شرکت در سه سال اخیر و سهم شرکت سپید ماکیان از تولید گوشت مرغ کشور در زیر نشان داده شده است. بنا به اعلام انجمن ملی شرکت های زنجیره ای تولید گوشت مرغ، شرکت سپید ماکیان بزرگترین زنجیره تولید گوشت مرغ کشور است.

سال	تولید گوشت مرغ کشور (تن)	تولید گوشت مرغ سپید ماکیان (تن)	سهم سپید ماکیان در تولید گوشت مرغ کشور
۱۳۹۷	۲,۴۰۰,۰۰۰	۶۳,۲۰۰	%۲,۹
۱۳۹۸	۲,۴۵۰,۰۰۰	۷۹,۴۸۶	%۳,۱۶
۱۳۹۹	۲,۶۰۰,۰۰۰	۹۱,۰۷۸	%۳,۱۶

هم چنین سهم بازار شرکت سپید ماکیان در سه استانی که شرکت بیشترین فروش را دارد به شرح ذیل است:

استان	سهم از بازار (درصد)
تهران	۱۱
البرز	۸
گیلان	۱۵

# گزارش تحلیلی شرکت سپید ماکیان

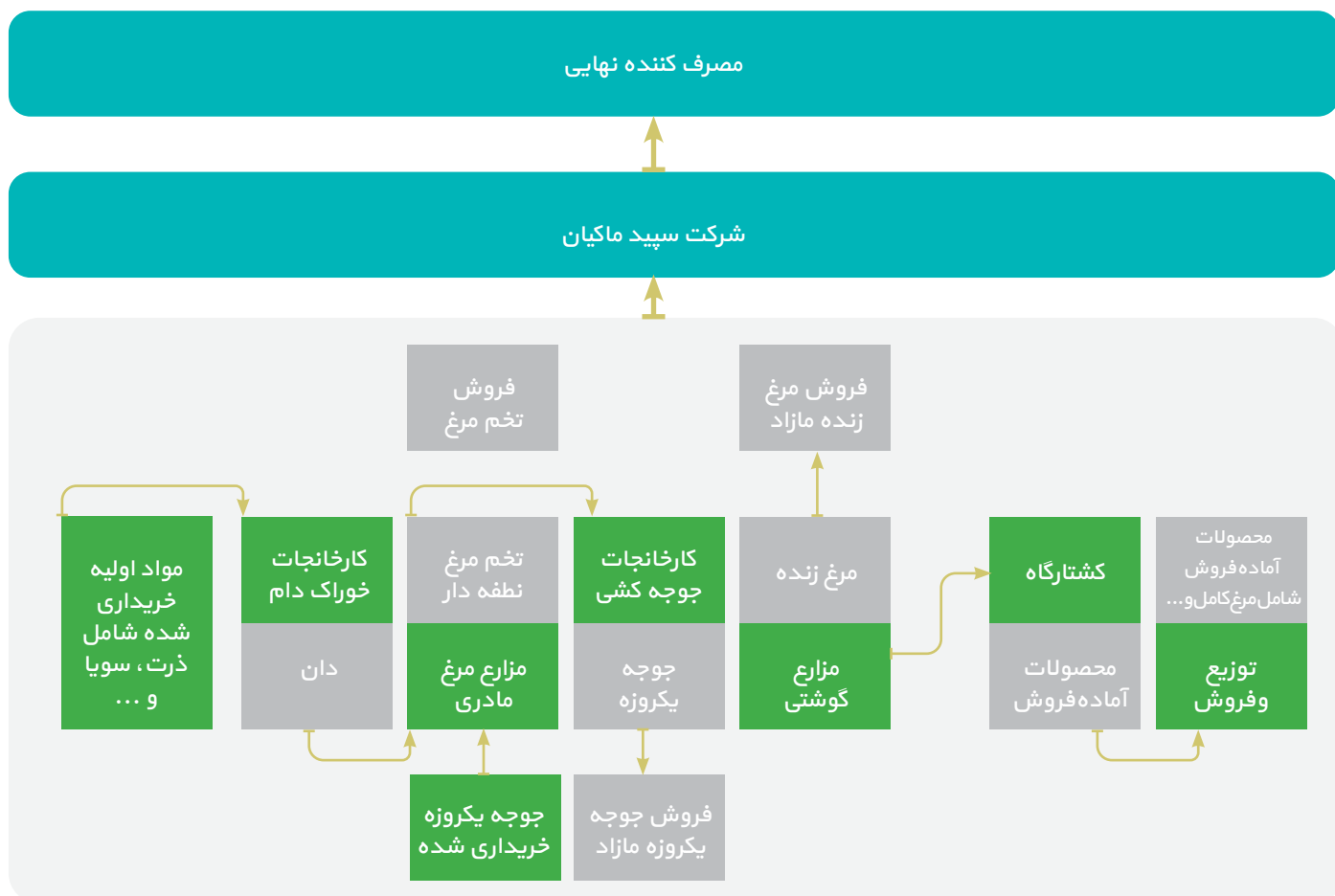
(سپید)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره سی و نهم  
۱۴۰۰/۱۱/۳۰

## فرآیند تولید در شرکت سپید ماکیان



## عملکرد سپید ماکیان

شرکت سپید ماکیان در سال ۱۳۹۹ بیش از ۹۱ هزار تن گوشت مرغ تولید کرده است و حدود سه درصد از سهم کل تولید کشور را به خود اختصاص داده است. همچنین برنامه شرکت برای سال ۱۴۰۴ دستیابی به تولید ۲۰۰ هزار تن محصول است و طی دو سال اخیر با انعقاد قراردادهای مشارکتی به افزایش تولیدات خود اقدام کرده است.

# گزارش تحلیلی شرکت سپید ماکیان

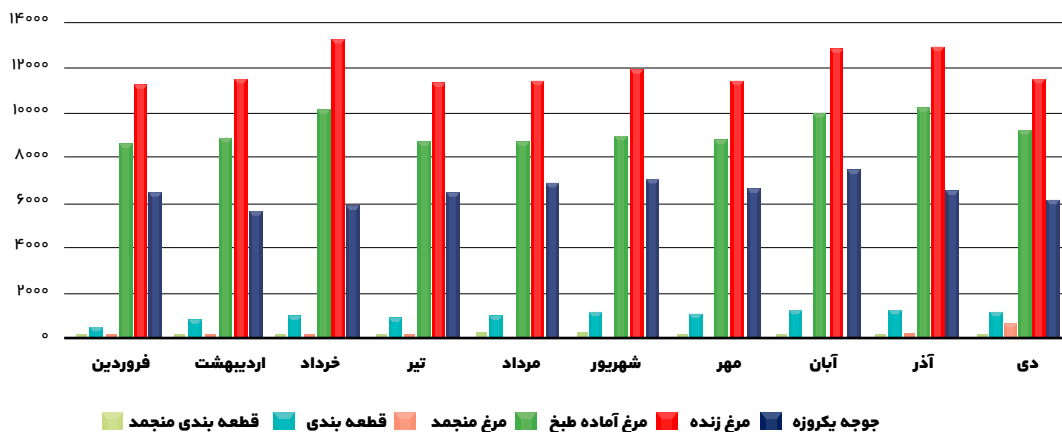
(سپید)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

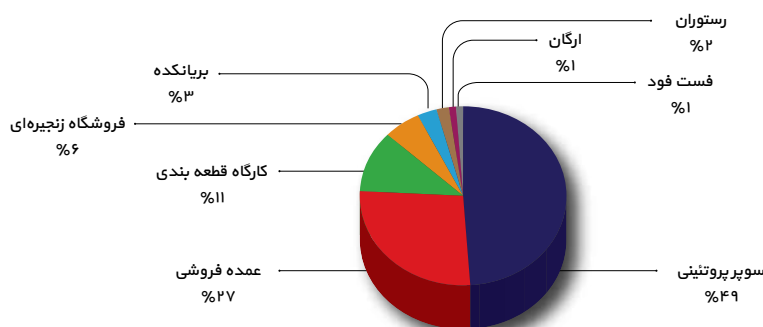
شماره سی و نهم  
۱۴۰۰/۱۱/۳۰

نمودار فروش ماهانه شرکت در سال ۱۴۰۰ به شرح جدول ذیل می‌باشد:  
**مقدار تولید ماهانه (تن)**



تقسیم بندی مشتریان این شرکت به تفکیک صنف:

## مقدار فروش در بخش های مختلف بازار



در حال حاضر نرخ‌هایی که برای محصولات این شرکت تعیین می‌گردد از قیمت گذاری دستوری پیروی می‌کند. طبق اعلام شرکت، مرجع قیمت گذاری سازمان حمایت از مصرف کنندگان و تولید کنندگان با نظر شورای قیمت گذاری و تعیین سیاست‌های حمایتی بخش کشاورزی است که زیر نظر وزارت کشاورزی قرار دارد. قیمت فروش اقتصادی نیز تاکنون ۱۲٪ بالاتر از قیمت تمام شده کل این صنعت در نظر گرفته شده است اما حاشیه سود شرکت با توجه به بهره‌وری، مدیریت هزینه و زنجیره تولید بیشتر است.

## برند محصولات سپید ماکیان

در حال حاضر عمده فروش محصولات سپید ماکیان تحت دو برند سمین و زیرک صورت می‌گیرد.



# گزارش تحلیلی شرکت سپید هاکیان

(سپید)



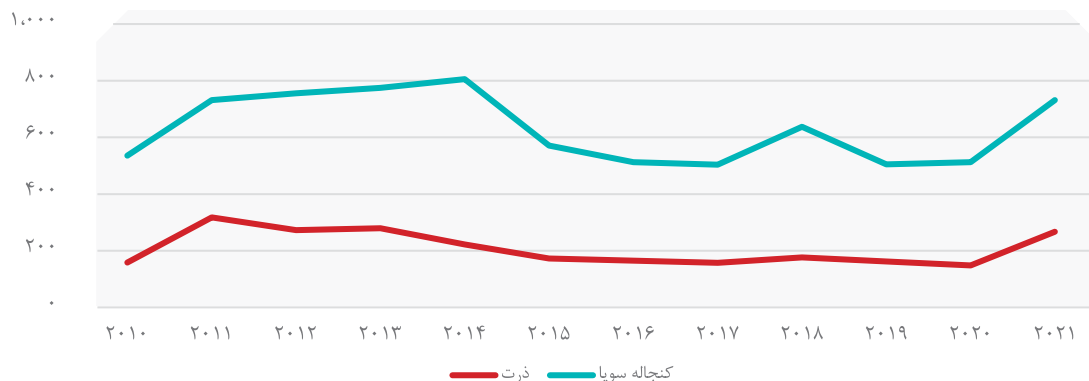
سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره سی و نهم  
۱۴۰۰/۱۱/۳۰

## بهای تعام شده

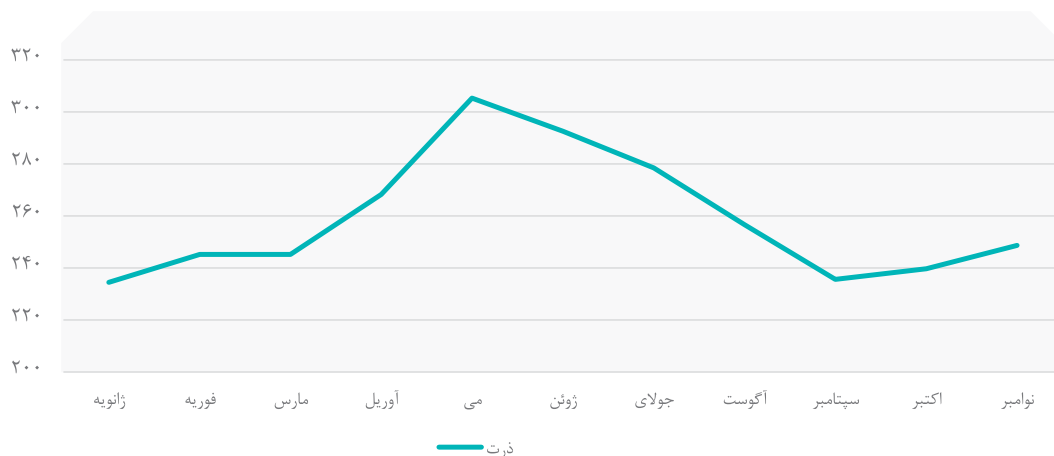
مواد مصرفی اصلی جهت تولید در این شرکت ذرت، کنجاله سویا و سایر ریزمغذی های ترکیب شونده است. سابق بر این شرکت هیچ گونه دخالتی در فرآیند واردات مواد اولیه نداشته و صرفاً مواد اولیه را خریداری کرده است اما اخیراً شرکت به واردات مستقیم بخشی از مواد اولیه اقدام کرده است.

### قیمت جهانی ذرت و کنجاله سویا (تن/دلار)

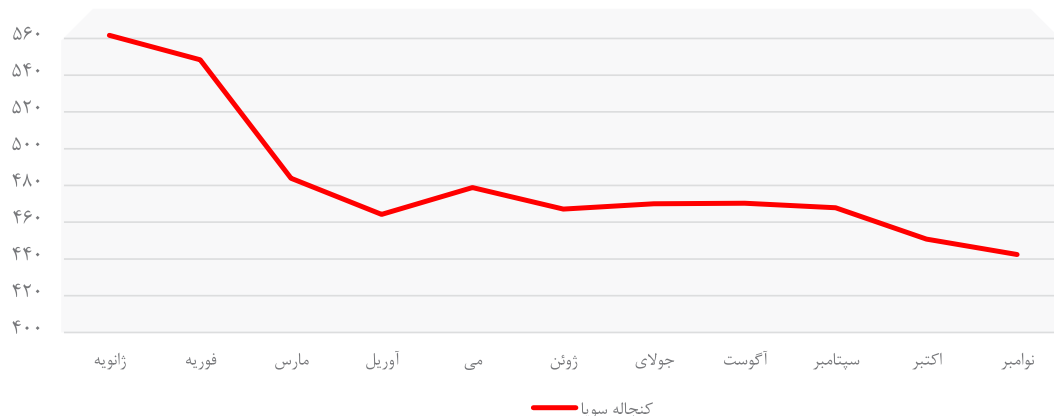


با توجه به افزایش قیمت اوره در نیمه ابتدایی سال قیمت ذرت و کنجاله نیز صعودی بوده است که هم اکنون با توجه کاهش قیمت اوره قیمت این دو مواد اولیه نیز روند نزولی گرفته اند. هم چنین نمودار قیمت ماهانه ذرت و کنجاله سویا نیز به شرح ذیل است:

### نمودار ماهانه قیمت ذرت در سال ۲۰۲۱ (تن/دلار)



### نمودار ماهانه کنجاله سویا در سال ۲۰۲۱ (تن/دلار)



# گزارش تحلیلی شرکت سپید هاکیان

(سپید)



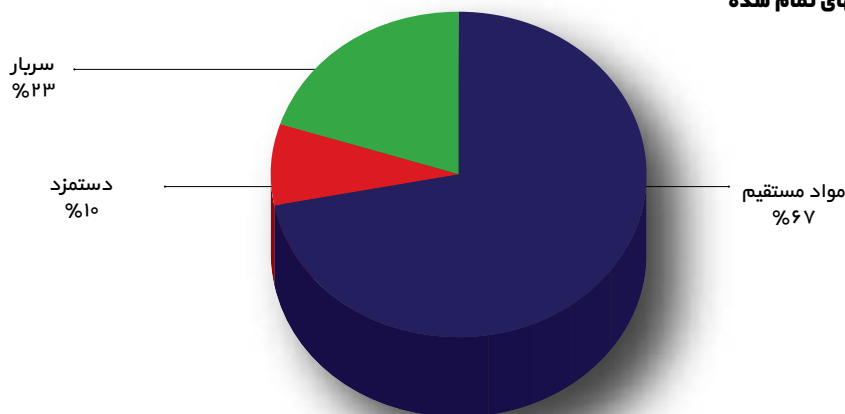
سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره سی و نهم  
۱۴۰۰/۱۱/۳۰

## سرمایه‌گذاری‌ها

شرکت مالک ۷۵ درصدی شرکت پرورش مرغ کاشانک و مالک ۳۷ درصدی شرکت مرغ دریا صومعه سرا است. شرکت پرورش مرغ کاشانک در حوزه تولید تخم مرغ نطفه دار با ظرفیت اسمی ۵٫۵ میلیون عدد فعال است. لازم به ذکر است که تولید واقعی سال ۱۳۹۹ این شرکت حدود ۱۰ میلیون عدد بوده و کل سود خالص سال ۱۳۹۹ این شرکت ۱۸ میلیارد ریال بوده است. شرکت مرغ دریای صومعه سرا در حوزه تولید مرغ زنده با ظرفیت اسمی ۵۹۴ تن فعال است. تولید واقعی این شرکت در سال ۱۳۹۹ حدود ۸۹۷ تن و سود خالص این شرکت در سال مذکور حدود ۲۰ میلیارد ریال بوده است. تقسیم بندی عوامل بها به شرح ذیل است:

### عوامل بهای تمام شده



نمودار فوق بیانگر تقسیم بندی عوامل بها در حالی است که ارزش ترجیحی به ذرت و کنجاله سویا تعلق می‌گیرد هم چنین در این حالت، حدود ۶۰ درصد بهای مواد به صورت تقریباً یکسان ذرت و کنجاله سویا بوده و هم چنین ۴۰ درصد مابقی سایر مواد است. در گزارش شش ماهه حسابرسی شده شرکت حدود ۶۴ درصد سربار شرکت از وجوه پرداختی بابت سهم و پاداش تولید مشارکتی اعلام شده است. مبنای محاسبه سهم مشارکتی ۱۳ درصد مرغ زنده بر اساس نرخ روز در نظر گرفته شده است. لازم به ذکر است به جهت عدم دسترسی به قراردادهای مشارکتی شرکت تعیین رقم پاداش تولید مشارکتی میسر نبوده و پاداش تولید مشارکتی در برآورد سود این شرکت در نظر گرفته نشده است. در صورت حذف ارزش ترجیحی، سهم مواد مستقیم اولیه مصرفی تا ۸۷ درصد نیز رشد نموده و سهم دستمزد و سربار به ترتیب ۴ و ۹ درصد خواهد بود.

مفروضات	کارشناسی سه ماهه زمستان سال ۱۴۰۰	کارشناسی سال ۱۴۰۱ سناریو اول	کارشناسی سال ۱۴۰۱ سناریو دوم
نرخ مرغ آماده طبخ (کیلوگرم/ریال)	۲۷۵۰۰۰	۲۹۸۹۱۳	۶۱۰۲۳۴
میزان تولید مرغ آماده طبخ (تن)	۳۹۳	۱۲۳۰۷۶	۱۲۳۰۷۶
میزان تولید مرغ زنده (تن)	۳۴۲۰۷	۱۶۰۰۰۰	۱۶۰۰۰۰
میزان تولید مرغ زنده مشارکتی (تن)	۲۳۶۴۵	۱۱۵۰۰۰	۱۱۵۰۰۰
نرخ دلار نیمایی (ریال)	۲۳۰۰۰۰	۲۵۰۰۰۰	۲۵۰۰۰۰
تورم	۳۰٪	۳۰٪	۳۰٪



# گزارش تحلیلی شرکت سپید ماکیان

(سپید)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره سی و نهم  
۱۴۰۰/۱۱/۳۰

## صورت سود و زیان

دوره مالی	۱۳۹۹	سه ماهه اول ۱۴۰۰	سه ماهه دوم ۱۴۰۰	سه ماهه سوم ۱۴۰۰	سه ماهه چهارم ۱۴۰۰	۱۴۰۰	سال اول سناریو اول ۱۴۰۱	سال دوم سناریو دوم ۱۴۰۱
فروش	۱۶۶۹۸,۴۴۵	۷,۰۰۶,۶۱۳	۷,۰۸۱,۹۸۳	۸,۶۶۶,۴۹۹	۸,۷۸۱,۳۵۶	۳۱,۵۳۶,۴۴۷	۴۳,۷۶۲,۵۴۸	۸۸,۸۰۳,۲۵۹
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۱۲,۰۸۷,۹۴۵)	(۴,۶۲۶,۶۸۳)	(۵,۱۹۱,۴۳۳)	(۶,۰۵۵,۶۹۳)	(۵,۵۹۹,۴۱۷)	(۲۱,۱۰۱,۲۰۸)	(۲۹,۵۲۵,۱۱۵)	(۷۵,۵۰۶,۹۹۶)
سود ناخالص	۴,۶۱۰,۵۰۰	۲,۳۷۹,۹۳۱	۱,۸۹۰,۵۵۰	۲,۶۱۰,۸۰۶	۳,۱۹۱,۹۳۹	۱۰,۴۳۵,۲۳۹	۱۴,۲۳۷,۴۳۳	۱۳,۲۹۶,۲۶۳
هزینه فروش، اداری و عمومی	(۸۲۲,۰۷۰)	(۳۰۳,۵۴۴)	(۳۳۴,۶۲۰)	(۳۵۱,۸۳۵)	(۳۳۳,۲۳۳)	(۱,۳۳۳,۲۳۳)	(۱,۸۶۶,۶۶۴)	(۱,۸۶۶,۶۶۴)
سایر درآمدها هزینه ها	(۱,۱۳۹)	۱۱,۵۱۶	۹۲,۲۸۷	۱۶,۶۵۵	۷۲,۷۳۵	۳۳۷,۱۹۳	۳۴۶,۱۴۱	۳۴۶,۱۴۱
سود(زیان) عملیاتی	۳,۷۸۷,۲۹۱	۲,۰۸۱,۹۰۳	۱,۶۴۸,۱۷۷	۲,۴۱۹,۶۲۶	۲,۹۳۱,۳۴۱	۹,۴۳۹,۱۰۰	۱۲,۷۱۶,۹۰۹	۱۱,۷۷۵,۷۴۰
هزینه های مالی	(۲۶۵,۴۱۳)	(۱۰۷,۲۴۸)	(۳۱۶,۰۷۷)	(۳۵,۲۲۸)	(۱۱۹,۵۸۴)	(۴۷۸,۳۳۷)	(۵۷۴,۰۰۵)	(۵۷۴,۰۰۵)
سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	۲۴,۹۷۶	(۵۱۴)	۲۹,۴۰۹	(۴,۲۷۱)	۸۲۰۸	۲۲,۸۲۲	۳۹,۳۹۸	۳۹,۳۹۸
سودقبل از مالیات	۳,۵۴۶,۸۵۴	۱,۹۷۳,۹۴۱	۱,۴۵۱,۵۰۹	۲,۳۸۰,۱۲۷	۲,۸۱۹,۹۶۵	۸,۹۹۳,۵۹۵	۱۲,۱۸۲,۳۰۲	۱۱,۲۴۱,۱۳۳
هزینه مالیات بر درآمد	(۱۷,۳۱۱)	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰
سود(زیان) خالص	۳,۵۲۹,۶۴۳	۱,۹۷۳,۹۴۱	۱,۴۵۱,۵۰۹	۲,۳۸۰,۱۲۷	۲,۸۱۹,۹۶۵	۸,۹۹۳,۵۹۵	۱۲,۱۸۲,۳۰۲	۱۱,۲۴۱,۱۳۳
EPS	۳,۵۱۲	۱,۹۶۴	۱,۴۴۴	۲,۳۶۸	۲,۸۰۸	۸,۹۷۸	۱۲,۱۶۶	۱۱,۲۲۵
سرمایه	۱,۰۰۵,۰۰۰	۱,۰۰۵,۰۰۰	۱,۰۰۵,۰۰۰	۱,۰۰۵,۰۰۰	۱,۰۰۵,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰

\* سناریو اول بدون حذف ارزش ترجیحی در نظر گرفته شده است.

\*\* سناریو دوم با فرض حذف ارزش ترجیحی در نظر گرفته شده است.

## تحلیل حساسیت

تحلیل حساسیت سود سال ۱۴۰۰ بر اساس سناریو اول به ترتیب زیر می باشد:

مقدار تولید مشارکتی مرغ زنده (تن)	۱۵۰,۰۰۰	۱۴۰,۰۰۰	۱۳۰,۰۰۰	۱۲۰,۰۰۰	۱۱۰,۰۰۰	۱۰۰,۰۰۰	۹۰,۰۰۰	۸۰,۰۰۰	
۲۰۰,۰۰۰	۲,۷۱۹	۲,۴۹۰	۲,۲۶۱	۲,۰۳۱	۱,۸۰۲	۱,۵۷۳	۱,۳۴۴	۱,۱۱۵	۲۰۰,۰۰۰
۲۱۰,۰۰۰	۳,۱۹۸	۲,۹۴۴	۲,۶۹۱	۲,۴۳۷	۲,۱۸۴	۱,۹۳۰	۱,۶۷۷	۱,۴۲۳	۲۱۰,۰۰۰
۲۲۰,۰۰۰	۳,۶۷۷	۳,۳۹۹	۳,۱۲۱	۲,۸۴۳	۲,۵۶۵	۲,۲۸۷	۲,۰۰۹	۱,۷۳۱	۲۲۰,۰۰۰
۲۳۰,۰۰۰	۴,۱۵۷	۳,۸۵۴	۳,۵۵۲	۳,۲۴۹	۲,۹۴۷	۲,۶۴۴	۲,۳۴۱	۲,۰۳۹	۲۳۰,۰۰۰
۲۴۰,۰۰۰	۴,۶۳۶	۴,۳۰۹	۳,۹۸۲	۳,۶۵۵	۳,۳۲۸	۳,۰۰۱	۲,۶۷۴	۲,۳۴۷	۲۴۰,۰۰۰
۲۵۰,۰۰۰	۵,۱۱۵	۴,۷۶۴	۴,۴۱۲	۴,۰۶۱	۳,۷۰۹	۳,۳۵۸	۳,۰۰۶	۲,۶۵۵	۲۵۰,۰۰۰
۲۶۰,۰۰۰	۵,۵۹۴	۵,۲۱۹	۴,۸۴۳	۴,۴۶۷	۴,۰۹۱	۳,۷۱۵	۳,۳۳۹	۲,۹۶۳	۲۶۰,۰۰۰
۲۷۰,۰۰۰	۶,۰۷۴	۵,۶۷۳	۵,۲۷۳	۴,۸۷۳	۴,۴۷۲	۴,۰۷۲	۳,۶۷۱	۳,۲۷۱	۲۷۰,۰۰۰

# گزارش تحلیلی شرکت سپید ماکیان

(سپید)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره سی و نهم  
۱۴۰۰/۱۱/۳۰

تحلیل حساسیت سود سال ۱۴۰۰ براساس سناریو دوم به ترتیب زیر می باشد:

مقدار تولید مشارکتی مرغ زنده (تن)								
۱۵۰,۰۰۰	۱۴۰,۰۰۰	۱۳۰,۰۰۰	۱۲۰,۰۰۰	۱۱۰,۰۰۰	۱۰۰,۰۰۰	۹۰,۰۰۰	۸۰,۰۰۰	
۳۰۸۴۳	۳۰۴۹۶	۳۰۱۴۹	۲۰۸۰۲	۲۰۴۵۶	۲۰۱۰۹	۱۰۷۶۲	۱۰۴۱۵	۲۰۰,۰۰۰
۴۰۰۷۱	۳۰۷۱۴	۳۰۳۵۶	۲۰۹۹۹	۲۰۶۴۱	۲۰۲۸۳	۱۰۹۲۶	۱۰۵۶۸	۲۱۰,۰۰۰
۴۰۳۰۰	۳۰۹۳۱	۳۰۵۶۳	۳۰۱۹۵	۲۰۸۲۶	۲۰۴۵۸	۲۰۰۹۰	۱۰۷۲۱	۲۲۰,۰۰۰
۴۰۵۲۸	۴۰۱۴۹	۳۰۷۷۰	۳۰۳۹۱	۳۰۰۱۲	۲۰۶۳۳	۲۰۲۵۳	۱۰۸۷۴	۲۳۰,۰۰۰
۴۰۷۵۶	۴۰۳۶۶	۳۰۹۷۶	۳۰۵۸۷	۳۰۱۹۷	۲۰۸۰۷	۲۰۴۱۷	۲۰۰۲۸	۲۴۰,۰۰۰
۴۰۹۸۴	۴۰۵۸۴	۴۰۱۸۳	۳۰۷۸۳	۳۰۳۸۲	۲۰۹۸۲	۲۰۵۸۱	۲۰۱۸۱	۲۵۰,۰۰۰
۵۰۲۱۲	۴۰۸۰۱	۴۰۳۹۰	۳۰۹۷۹	۳۰۵۶۸	۳۰۱۵۶	۲۰۷۴۵	۲۰۳۳۴	۲۶۰,۰۰۰
۵۰۴۴۰	۵۰۰۱۸	۴۰۵۹۷	۴۰۱۷۵	۳۰۷۵۳	۳۰۳۳۱	۲۰۹۰۹	۲۰۴۸۷	۲۷۰,۰۰۰

نرخ دلار (ریال)

## ریسک های شرکت

شرکت سپید ماکیان با ریسک‌های متفاوتی از جمله نرخ ارز ترجیحی و احتمال حذف آن، تامین مواد اولیه و هم چنین رقبا در صنعت مواجه است. در صورت ارز ترجیحی حاشیه سود این شرکت به صورت قابل توجهی کاهش یافته و همانطور که در جدول بالا اشاره شده است این نسبت کمتر از نصف خواهد شد. تولید این شرکت بستگی بسیار زیادی به تامین مواد اولیه دارد که اگر تامین این مواد با مشکل مواجه شود عملاً تولید این شرکت با مسئله‌ای جدی روبرو خواهد شد. سهم تولید مشارکتی شرکت به لحاظ مقداری در حال حاضر حدود ۷۰ درصد است. با توجه به وجود ارز ترجیحی در زمان کنونی، سیاست تولید مشارکتی به نفع شرکت است اما در صورت حذف ارز ترجیحی حاشیه سود شرکت دچار کاهش قابل توجه شده و دیگر به مانند گذشته، شرکت از محل تولید مشارکتی منفعت نخواهد برد.



## توضیح مهم:

آنچه در این گزارش مطالعه می کنید، تحلیل آخرین وضعیت شرکت است و برای اتخاذ تصمیم سرمایه گذاری کافی نیست. این گزارش سعی دارد فرهنگ تحلیل را در سطح بازار سرمایه افزایش دهد و همچنین به هیچ وجه توصیه ای برای خرید و فروش سهام نیست.

تهران ، خیابان کریم خان زند، خیابان شهید عضدی  
(آبان جنوبی)، شماره ۱۱، ساختمان شهید بهمن محمودپور  
تلفن: ۰۲۱-۸۸۹۰۳۲۹۳ فکس: ۰۲۱-۸۸۹۱۹۶۷۶