



تحليل بنيادی پديده شیمی قرن

تحليلگر : آرمان عين اله زاده



معرفی شرکت



شرکت قرن به عنوان یکی از واحدهای فرعی هلدینگ پدیده شیمی پایدار می باشد. شرکت پدیده شیمی قرن در تاریخ ۱۳۸۹/۰۱/۲۸ تاسیس و در زمینه تولید انواع مایعات و شوینده در سایت‌های تولیدی زنجان، اشتهارد و واحدهای برون‌سپاری شامل انواع مایعات دستشویی، ظرف‌شویی، لباسشویی، شامپو، نرم‌کننده لباس، پاک‌کننده سطوح، صابون و انواع پودرهای دستی و ماشینی فعالیت دارد. شرکت پدیده شیمی قرن در سازمان بورس اوراق بهادار با نماد قرن شناخته می‌شود. شرکت پتروشیمی جم تنها شرکت وابسته به شرکت پدیده شیمی قرن است که تولید بخشی از مواد اولیه مورد نیاز شرکت را برعهده دارد.

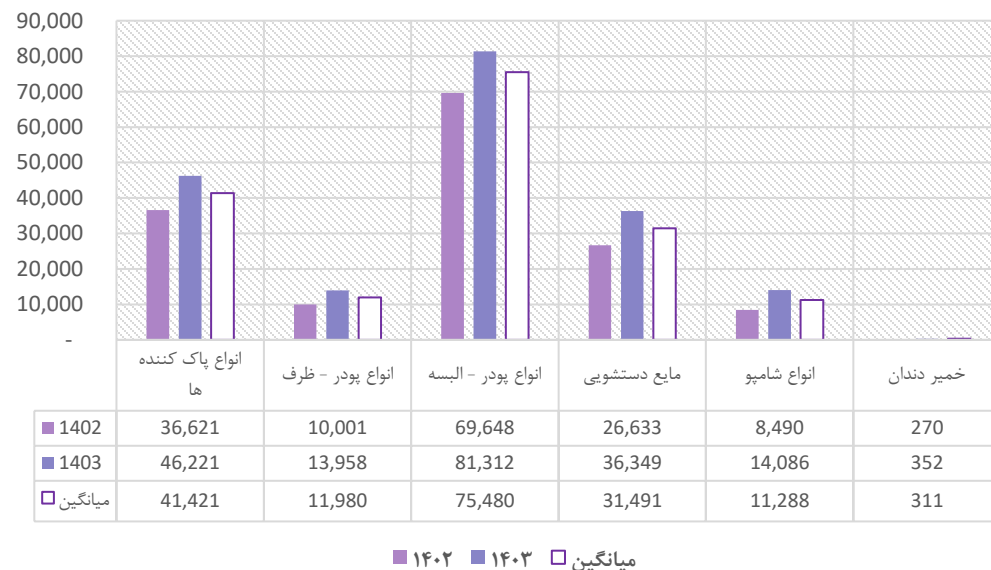
سهامدار عمده	درصد	سهامدار عمده	درصد
پدیده شیمی قرن	۶۱,۸۰۲٪	شخص حقیقی	۱,۴۲۲٪
آبان دوم	۱۴,۶۰۲٪	شخص حقیقی	۱,۴۲۲٪
صندوق اهرمی موج	۲,۲۲۱٪	شخص حقیقی	۱,۴۲۲٪
پدیده پایدار	۱,۹۰۳٪	تامین آتیه مسکن	۱,۰۱۱٪



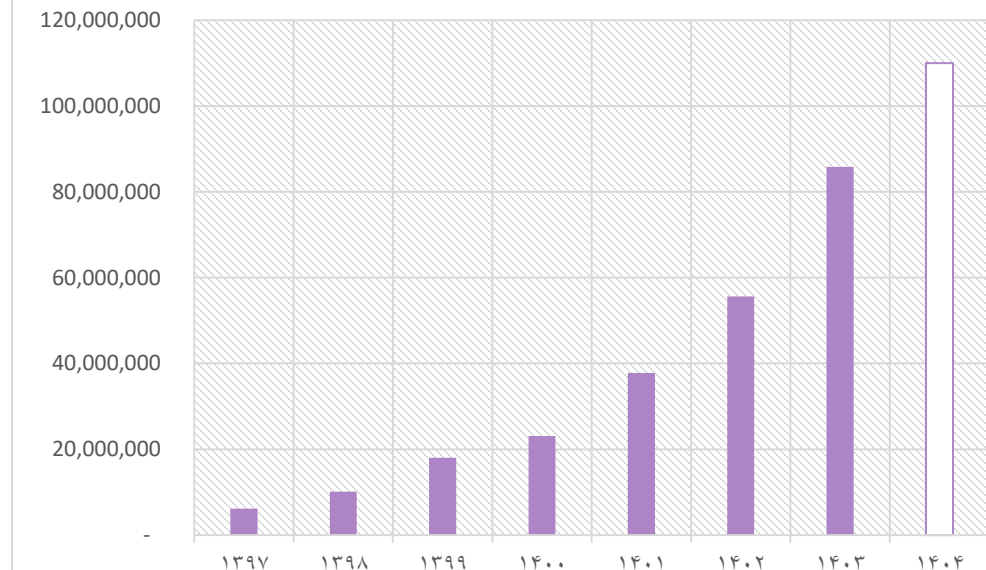
درآمد عملیاتی - مقدار فروش

درآمد عملیاتی ۱۴۰۳ شرکت در گزارش عملکرد ماهانه منتهی به اسفند ۱۴۰۳ آمده است. برای برآورد درآمد عملیاتی ۱۴۰۴ باید مقدار فروش و نرخ فروش را تخمین بزنیم. برای سال ۱۴۰۴ مقدار فروش هر محصول را معادل مقدار فروش ۱۴۰۳ در نظر میگیریم که البته میتوان از میانگین حداقل سه سال اخیر شرکت نیز استفاده کرد اما با توجه به رشد فروش در سال ۱۴۰۳، مقدار فروش در این سال را به عنوان مقدار فروش سال ۱۴۰۴ در نظر گرفته شده است.

مقدار فروش محصولات



درآمد عملیاتی





نرخ فروش

برای برآورد نرخ فروش محصولات با توجه به نرخ دلار حواله و آزاد طی سال های اخیر، نرخ فروش محصولات را به دلار بدست آورده و با کمک پیش بینی نرخ دلار در سال ۱۴۰۴، نرخ فروش محصولات برای سال ۱۴۰۴ برآورد شده است. طبق جدول نرخ دلار حواله ۶۸۴۶۰۸ ریال و دلار آزاد ۸۷۸۳۸۳ ریال در نظر گرفته شده است. البته در این تحلیل از نرخ دلاری محصولات در سال ۱۴۰۳ برای برآورد ۱۴۰۴ استفاده شده است.

میانگین نرخ دلار				نوع دلار
۱۴۰۴	۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	
۶۸۴۶۰۸	۵۲۷۰۷۱۵	۳۸۰۰۳۳۴	۲۶۷۰۳۶۳	حواله
۸۷۸۰۳۸۳	۶۷۱۰۴۱۷	۵۲۱۰۲۵۰	۳۵۹۰۴۷۹	آزاد

نرخ فروش محصولات

محصول داخلی	دلاری حواله - ۱۴۰۱	دلار آزاد - ۱۴۰۱	دلاری حواله - ۱۴۰۲	دلار آزاد - ۱۴۰۲	دلاری حواله - ۱۴۰۳	دلار آزاد - ۱۴۰۳	میانگین دلار حواله میانگین دلار آزاد	حواله ۱۴۰۴	آزاد ۱۴۰۴
انواع پاک کننده ها	۴۶۲	۳۴۴	۴۰۷	۲۹۷	۴۲۵	۳۳۴	۴۳۱	۲۹۱۰۴۰۷۸۸	۲۹۳۰۵۶۱۰۰۵۰
انواع پودر - ظرف	۷۴۳	۵۵۳	۷۴۵	۵۴۴	۷۹۵	۶۲۵	۷۶۱	۵۴۴۰۴۷۱۰۲۰۲	۵۴۹۰۰۶۵۰۳۰۲
انواع پودر - البسه	۹۰۰	۶۷۰	۷۹۳	۵۷۹	۸۰۰	۶۲۹	۸۳۱	۵۴۷۰۵۱۲۰۹۶۱	۵۵۲۰۱۳۲۰۷۲۶
مایع دستشویی	۸۵۵	۶۳۶	۷۵۴	۵۵۰	۷۵۶	۵۹۵	۷۸۸	۵۱۷۰۸۶۰۰۱۶۰	۵۲۲۰۲۲۹۰۷۲۳
انواع شامپو	۲۰۰۰	۱۰۴۸۷	۱۰۸۳۶	۱۰۳۴۰	۱۰۹۱۳	۱۰۵۰۴	۱۰۹۱۶	۱۰۳۰۹۰۸۸۸۰۲۸۴	۱۰۳۲۰۰۹۴۰۰۷۶۳
خمیر دندان	۷۰۲۶۱	۵۰۴۰۰	۶۰۲۳۱	۴۰۵۴۶	۶۰۴۷۸	۵۰۹۲	۶۰۶۵۷	۴۰۴۳۴۰۹۷۰۵۴۵	۴۰۴۷۲۰۳۹۱۶۱۳
صادراتی									
انواع پاک کننده ها	۷۳۹	۵۴۹	۵۸۹	۴۳۰	۴۴۸	۳۵۲	۵۹۲	۳۰۶۰۸۲۰۰۳۲۱	۳۰۹۰۴۰۹۰۱۸۷
انواع پودر - ظرف	۹۲۶	۶۸۹	۷۴۰	۵۴۰	۶۶۸	۵۲۵	۷۷۸	۴۵۷۰۳۴۱۰۹۳۸	۴۶۱۰۲۰۰۰۸۶۴
انواع پودر - البسه	۵۳۹	۴۰۱	۵۰۵	۳۶۸	۵۰۹	۴۰۰	۵۱۷	۳۴۸۰۳۰۹۰۴۱۰	۳۵۱۰۲۴۸۰۳۴۹
مایع دستشویی	۱۰۲۳۸	۹۲۱	۹۶۷	۷۰۶	۸۳۵	۶۵۷	۱۰۰۱۴	۵۷۱۰۸۵۳۰۹۷۹	۵۷۶۰۶۷۹۰۱۲۶
انواع شامپو	۱۰۶۴۸	۱۰۳۲۶	۱۰۴۳۵	۱۰۰۴۷	۱۰۲۸۹	۱۰۰۱۳	۱۰۴۵۷	۸۸۲۰۲۵۳۰۵۳۲	۸۸۹۰۶۹۷۰۷۴۶
خمیر دندان	۵۰۵۴۹	۴۰۱۲۷	۴۰۹۵۳	۳۰۶۱۴	۳۰۹۸۷	۳۰۱۳۴	۴۰۸۳۰	۲۰۷۲۹۰۵۸۴۰۱۲۳	۲۰۷۵۲۰۶۱۵۰۶۰۷



بهای تمام شده

ابتدا بهای تمام شده سال ۱۴۰۳ برآورد کرده و سپس به محاسبه و برآورد بهای تمام شده ۱۴۰۴ می پردازیم. برای برآورد بهای تمام شده ۱۴۰۳ از بهای تمام شده ۱۴۰۲ کمک میگیریم. طبق جدول دو نرخ رشد برای اجزای بهای تمام شده ۱۴۰۳ در نظر گرفته ایم، که تفاوت اصلی هر کدام در میزان رشد هزینه مواد مستقیم می باشد. نرخ ۴۳٪ از مقایسه تغییرات ۹ ماهه ۱۴۰۳ و ۹ ماهه ۱۴۰۲ بدست آورده ایم و نرخ ۳۸٪ را با توجه به تورم پایان سال ۱۴۰۳ در نظر گرفتیم که هر کدام دو بهای تمام شده را به ما میدهند. از طرفی با تقریبی بهای تمام شده ۹ ماهه عدد سوم بهای تمام شده را نیز بدست می آوریم. که مجموعاً به ۳ عدد بهای تمام شده خواهیم رسید که میتوانیم با در نظر گرفتن ۳ سناریو تحلیل خود را ادامه دهیم. برای تحلیل سربار باید به این نکته توجه کنیم که ۴۱٪ از هزینه سربار شامل دستمزد غیر مستقیم می باشد و این مقدار را به توجه به رشد حقوق پایه در سال ۱۴۰۳ رشد داده و مابقی را با تورم رشد میدهم.

بهای تمام شده ۱۴۰۳				
عنوان	مبلغ - ۱۴۰۲	سهم	نرخ رشد ۱۴۰۳	رشد فصلی ۹ ماهه
مواد	۳۳,۰۰۶,۱۸۱	٪۸۹	۱,۴۳	۱,۳۸
دستمزد	۱,۲۹۱,۱۶۱	٪۳	۱,۳۵	۱,۳۵
سربار	۲,۸۹۲,۰۹۱	٪۸	۱,۳۷	۱,۳۷
کل	۳۷,۱۸۹,۴۳۳	٪۱۰۰	۱,۴۲	۱,۳۸
بها	۳۷,۲۹۶,۴۵۸		۵۳,۰۴۷,۹۱۸	۵۱,۳۵۹,۷۵۹
نسبت بها به هزینه	٪۱۰۰			۴۸,۴۸۰,۱۶۴

تحلیل سربار - ۱۴۰۲			
عنوان	مبلغ	سهم	نرخ رشد ۱۴۰۳
دستمزد غیر مستقیم	۱,۱۸۶,۴۳۳	٪۴۱	۱,۳۵
سایر	۱,۷۰۵,۶۵۸	٪۵۹	۱,۳۸
کل	۲,۸۹۲,۰۹۱		۱,۳۷



سایر درآمدها و هزینه‌ها

هزینه‌های عمومی و اداری شرکت براساس افزایش پایه حقوق ۱۴۰۳ و مقایسه و نسبت فصلی مقایسه گزارش ۹ ماهه ۱۴۰۳ به ۱۴۰۲ بدست آورده ایم که برای افزایش پایه حقوق نرخ ۳۵٪ و برای روش دوم مقدار ۳۳٪ در نظر گرفته ایم.

برای تحلیل مالیات از نسبت مالیات ابرازی و سود قبل از مالیات به یک تقریب ۲٪ رسیده ایم و همین نسبت را برای سال ۱۴۰۳ و ۱۴۰۴ در نظر میگیریم.

برای سایر درآمدها و هزینه‌های عملیاتی و درآمد و هزینه‌های غیر عملیاتی با رشد تقریبی گزارش ۹ ماهه به ترتیب به اعداد ۸۹۲۲۱۱ و ۴۹۱۲۱۱ برای سال ۱۴۰۳ خواهیم رسید. از آنجا که این مقادیر چندان بزرگ نبوده و تاثیر قابل توجهی بر صورت‌های مالی نخواهند گذاشت از جزئی‌نگری جهت صرفه جویی در زمان صرف نظر می‌کنیم.

هزینه اداری و فروش ۱۴۰۳

سال	مبلغ	نرخ رشد
۱۴۰۲	۶,۱۴۵,۷۶۳-	۱,۳۵
۹ ماهه ۱۴۰۳	۶,۳۷۲,۰۹۸-	۱,۳۳
۱۴۰۳	۸,۲۹۶,۷۸۰-	
	۸,۴۹۶,۱۳۱-	
میانگین	۸,۳۹۶,۴۵۵-	

تحلیل مالیات

سال	EBIT	مالیات
۱۳۹۹	۴,۳۲۴,۴۵۷	۱۵۵,۵۲۹-
۱۴۰۰	۲,۸۴۸,۱۵۵	۲۹,۳۶۳-
۱۴۰۱	۶,۵۹۹,۵۷۱	۷,۹۰۹-
۱۴۰۲	۹,۸۱۰,۰۱۵	۱۶۹,۹۰۴-
۱۴۰۳	۹,۴۶۱,۹۱۶	۲۷۶,۷۶۱-
۱۴۰۴		
میانگین		۲۰٪-



صورت سود و زیان ۱۴۰۳

صورت سود و زیان ۱۴۰۳			
مبلغ(میلیون ریال)		عنوان	
۸۵,۸۴۸,۹۰۹	۸۵,۸۴۸,۹۰۹	۸۵,۸۴۸,۹۰۹	درآمد عملیاتی
(۴۸,۴۸۰,۱۶۴)	(۵۱,۴۰۱,۲۶۲)	(۵۳,۰۵۶,۳۲۰)	بهای تمام شده
۳۷,۳۶۸,۷۴۵	۳۴,۴۴۷,۶۴۷	۳۲,۷۹۲,۵۸۹	سود ناخالص
(۸,۳۹۶,۴۵۵)	(۸,۳۹۶,۴۵۵)	(۸,۳۹۶,۴۵۵)	هزینه اداری و فروش
۸۹۲,۲۱۱	۸۹۲,۲۱۱	۸۹۲,۲۱۱	سایر درآمد و هزینه
۲۹,۸۶۴,۵۰۰	۲۶,۹۴۳,۴۰۳	۲۵,۲۸۸,۳۴۴	سود عملیاتی
(۶,۹۱۲,۳۰۹)	(۶,۹۱۲,۳۰۹)	(۶,۹۱۲,۳۰۹)	هزینه های مالی
۴۹۱,۰۱۲	۴۹۱,۰۱۲	۴۹۱,۰۱۲	سایر درآمد و هزینه های غیر عملیاتی
۲۳,۴۴۳,۲۰۳	۲۰,۵۲۲,۱۰۵	۱۸,۸۶۷,۰۴۷	EBIT
(۴۴۰,۹۳۱)	(۳۸۵,۹۸۹)	(۳۵۴,۸۶۰)	مالیات
۲۳,۰۰۲,۲۷۲	۲۰,۱۳۶,۱۱۶	۱۸,۵۱۲,۱۸۷	سود خالص
۱۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰	سهام
۲,۳۰۰	۲,۰۱۴	۱,۸۵۱	EPS
۱۴,۱۶۰	۱۴,۱۶۰	۱۴,۱۶۰	قیمت
۶,۱۶	۷,۰۳	۷,۶۵	P/E

با توجه محاسبات انجام شده در خصوص اجزای بهای تمام شده و سایر هزینه ها برای سال ۱۴۰۳ و با در اختیار داشتن مبلغ و نرخ فروش برای پایان سال ۱۴۰۳ (طبق گزارش عملکرد ماهانه اسفند ۱۴۰۳)، نهایتاً به سود خالص حداقلی ۱۸۵۱ ریال و سود حداکثری ۲۳۰۰ ریال به ازای هر سهم برای پایان سال مالی ۱۴۰۳ رسیده ایم.

با توجه به قیمت ۱۴۱۶۰ ریالی سهم در تاریخ ۱۴۰۴/۰۲/۱۴ P/E گذشته نگر برای سهم بین ۶.۱۶ تا ۷.۶۵ می باشد که نسبت به P/E درج شده در سایت TSETMC یعنی عدد ۱۰.۹۵، کمتر بوده و نشانه رشد درآمدی شرکت می باشد.

اما سوال اصلی این است که مقدار P/E شرکت تا چه عددی می تواند برای سال ۱۴۰۴ کاهش پیدا کند تا جذابیت سرمایه گذاری داشته باشد؟

در ادامه با محاسبه P/E آینده نگر برای سال ۱۴۰۴ به این سوال پاسخ خواهیم داد...



درآمد شرکت در سال ۱۴۰۴

برآورد درآمد ۱۴۰۴		
نرخ رشد	سهم	محصول
۱,۳۷	٪۱۲	انواع پاک کننده ها
۱,۳۳	٪۷	انواع پودر - ظرف
۱,۳۴	٪۴۰	انواع پودر - البسه
۱,۳۰	٪۱۷	مایع دستشویی
۱,۳۱	٪۱۷	انواع شامپو
۱,۳۲	٪۱	خمیر دندان
-	٪۰	انواع پاک کننده ها
۱,۲۴	٪۰	انواع پودر - ظرف
۰,۹۴	٪۴	انواع پودر - البسه
۱,۲۲	٪۰	مایع دستشویی
-	٪۱	انواع شامپو
-	٪۰	خمیر دندان
۱,۳۰	٪۱۰۰	کل

نرخ فروش محصولات را به دو روش محاسبه کرده ایم :
روش اول : در اسلایدهای قبلی با در نظر گرفتن نرخ ها بصورت دلاری و مفروضات نرخ دلار حواله و آزاد در سال ۱۴۰۴ ، نرخ هر یک از محصولات را محاسبه کرده ایم و بطور کلی به نرخ رشد ۲۹٪ خواهیم رسید.

روش دوم : مانند جدول روبرو آخرین نرخ فروش محصولات که برای فروردین ۱۴۰۴ می باشد را مبنای فروش قرار داده ایم که با توجه به سبد کالایی شرکت و سهم هر محصول از درآمد، بطور میانگین رشد ۳۰٪ را برای درآمد ۱۴۰۴ متصور هستیم.
نتیجه : با برآیند دو عدد ۲۹٪ و ۳۰٪ می توانیم رشد درآمدی را برای سال ۱۴۰۴ حدود ۳۰٪ در نظر بگیریم



بهای تمام شده ۱۴۰۴

- با توجه به تحلیل های انجام شده و مفروضات ذیل به نرخ رشد ۲۹٪ بهای تمام شده در سال ۱۴۰۴ رسیده ایم.
- ۱- نرخ رشد مواد را به اندازه میانگین رشد دلار حواله یعنی ۲۹٪ در نظر گرفته ایم
 - ۲- دستمزد طبق مصوب دولت ۲۵٪
 - ۳- سربار با توجه اجزای آن بطور متوسط ۳۳٪ در نظر گرفته ایم

تحلیل سربار ۱۴۰۴		
عنوان	سهم	نرخ رشد
دستمزد غیر مستقیم	۴۱٪	۱,۲۵
سایر	۵۹٪	۱,۳۸
کل		۱,۳۳

بهای تمام شده ۱۴۰۴		
عنوان	سهم	نرخ رشد ۱۴۰۴
مواد	۸۹٪	۱,۲۹
دستمزد	۳٪	۱,۲۵
سربار	۸٪	۱,۳۳
کل	۱۰۰٪	۱,۲۹
نسبت بها به کل	۱	



صورت سود و زیان ۱۴۰۴

صورت سود و زیان ۱۴۰۴			
مبلغ (میلیون ریال)			عنوان
۱۱۱,۱۷۵,۵۰۹	۱۱۱,۱۷۵,۵۰۹	۱۱۱,۱۷۵,۵۰۹	درآمد عملیاتی
(۶۲,۶۰۸,۱۱۱)	(۶۶,۳۸۰,۴۶۶)	(۶۸,۵۱۷,۸۳۷)	بهای تمام شده
۴۸,۵۶۷,۳۹۸	۴۴,۷۹۵,۰۴۳	۴۲,۶۵۷,۶۷۲	سود ناخالص
(۱۰,۸۴۳,۳۲۶)	(۱۰,۸۴۳,۳۲۶)	(۱۰,۸۴۳,۳۲۶)	هزینه اداری و فروش
۱,۱۵۲,۲۱۶	۱,۱۵۲,۲۱۶	۱,۱۵۲,۲۱۶	سایر درآمد و هزینه
۳۸,۸۷۶,۲۸۹	۳۵,۱۰۳,۹۳۳	۳۲,۹۶۶,۵۶۳	سود عملیاتی
(۸,۹۲۶,۶۷۴)	(۸,۹۲۶,۶۷۴)	(۸,۹۲۶,۶۷۴)	هزینه های مالی
۶۳۴,۱۰۱	۶۳۴,۱۰۱	۶۳۴,۱۰۱	سایر درآمد و هزینه های غیر عملیاتی
۳۰,۵۸۳,۷۱۶	۲۶,۸۱۱,۳۶۰	۲۴,۶۷۳,۹۹۰	EBIT
(۶۱۱,۶۷۴)	(۵۳۶,۲۲۷)	(۴۹۳,۴۸۰)	مالیات
۲۹,۹۷۲,۰۴۱	۲۶,۲۷۵,۱۳۳	۲۴,۱۸۰,۵۱۰	سود خالص
۱۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰	سهام
۲,۹۹۷	۲,۶۲۸	۲,۴۱۸	EPS
۱۴,۱۶۰	۱۴,۱۶۰	۱۴,۱۶۰	قیمت
۴,۷۲	۵,۳۹	۵,۸۶	P/E

با توجه به تحلیل های انجام شده ، رشد ۳۰٪ برای درآمد عملیاتی شرکت و رشد ۲۹٪ برای بهای تمام شده بدست آورده ایم. چنانچه حدودا همین میزان رشد برای آیتم های مهم صورت سود و زیان در نظر بگیریم می توانیم این نتیجه گیری را داشته باشیم که P/E آینده نگر شرکت برای سال ۱۴۰۴ حدودا ۳۰٪ تعدیل پیدا خواهد کرد و با توجه به قیمت بازار ۱۴۱۶۰ ریال نهایتا تا عدد ۴۰۷ در بهترین حالت خواهد رسید که با توجه به شرایط بازار و سود اوراق سهم از جذابیت کافی برای تحلیل دقیق تر و سرمایه گذاری برخوردار نمی باشد.



نمودار سهم

همانطور که مشخص است در هردو اندیکاتور ما شاهد واگرایی در تایم فریم هفتگی هستیم و با توجه به تحلیل بنیادی انجام شده باید صبر کنیم تا سهم اصلاح قیمتی خود را کامل کند و در شرایط مناسب وارد بشویم ولی با توجه شرایط بنیادی شرکت احتمال اصلاح قیمتی و زمانی را متصور هستیم و پتانسیل زیادی برای رشد شرکت با وضع فعلی پیش بینی نمی شود یا حداقل می توان بیان کرد که این نماد با توجه به شرایط بنیادی در حال حاضر نسبت به سهام موجود در بازار از جذابیت کمتری برخوردار می باشد.





سخن پایانی

بازار سرمایه...

- مناسب نوسان گیری نمی باشد.
- همیشه فرصت سرمایه گذاری را به سرمایه گذار صبور خواهد داد.
- مناسب افراد هیجانی و ریسک گریز نمی باشد.
- به افرادی که ریسک خود را مدیریت می کنند سود می رساند.
- بسیار بی رحم است.

" پول ترسان و لرزان هرگز موفق نخواهد شد "