



hafez[®]

TILE & CERAMIC

گزارش ارزیابی عملکرد

شرکت کاشی و سرامیک حافظ

"این گزارش توسط واحد تحلیل کارگزاری بانک آینده و با همکاری گروه مالی نوید تهیه شده است. انتشار این گزارش با تایید مشاور سرمایه گذاری نگین نوید انجام می شود و در آن به بررسی عملکرد شرکت کاشی و سرامیک حافظ از جنبه های مالی، عملیاتی و روندهای تأثیرگذار بر آن پرداخته شده است."



فهرست عناوین

- ۱.....چکیده -
- ۲.....معرفی شرکت -
- ۳.....مواد اولیه -
- ۴.....آمار و فرآیند تولید و فروش -
- ۸.....بهای تمام شده -
- ۹.....هزینه اداری، عمومی و فروش -
- ۱۰.....صورت سود و زیان -
- ۱۱.....مفروضات و تحلیل حساسیت -
- ۱۲.....تحلیل صورت های مالی -
- ۱۴.....مقایسه در صنعت -
- ۲۰.....اطلاعات تکمیلی -
- ۲۲.....افشای اطلاعات و رویدادهای با اهمیت -
- ۲۳.....تحلیل تکنیکال -
- ۲۴.....مقایسه بازده کحافظ -
- ۲۵.....جمع بندی -

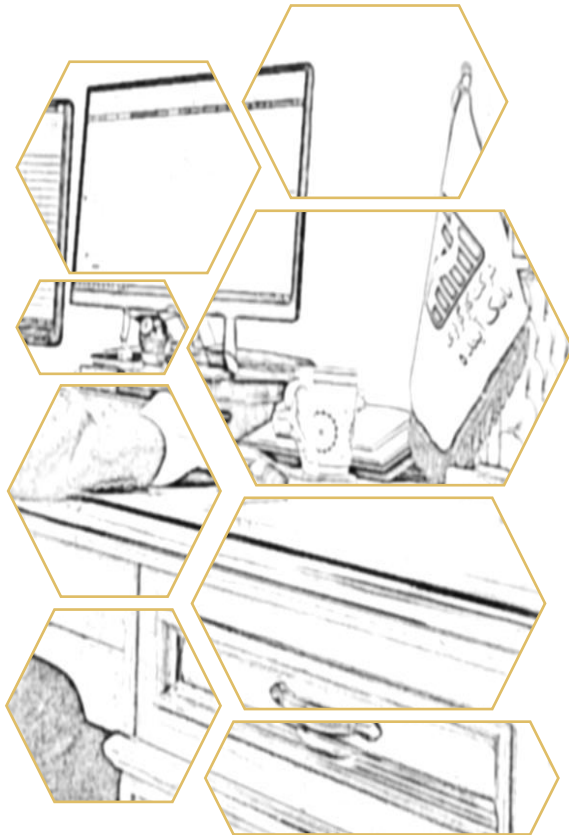




چکیده

شرکت کاشی حافظ با سرمایه ۲۲,۰۰۵ میلیارد ریالی، با نماد کحافظ در سال ۱۳۵۵ تاسیس و در سال ۱۳۸۱ در بورس پذیرفته شد. شرکت کاشی حافظ واقع در کیلومتر ۲۵ جاده شیراز، تولید کننده انواع کاشی پرسلانی، کاشی کف و کاشی دیوار است. شرکت دارای خط تولید انواع کاشی با ظرفیت اسمی ۷,۵۰۰,۰۰۰ متر مربع می باشد. محصولات عرضه شده و بازار هدف شرکت در سراسر کشور و کشورهای همسایه می باشد، رقبای شرکت کاشی و سرامیک حافظ از قبیل کاشی سینا، کاشی الوند، کاشی پارس، کاشی پرسپولیس و کاشی سعدی است.

تولید کحافظ در سال مالی منتهی به ۱۴۰۳/۱۲/۳۰ به میزان ۸,۰۹۶,۳۸۲ متر مربع بوده است. قیمت گذاری محصولات شرکت توسط مصوبات هیات مدیره صورت می گیرد، از همین رو قیمت محصولات عرضه شده، دستوری نبوده و تابع عرضه و تقاضای بازار است. در این گزارش سعی شده به تمام نقاط ضعف و قوت شرکت کاشی حافظ پرداخته شود و تمام ابعاد شرکت بررسی گردد.





اطلاعات کلی

سهمدار عمده	سرمایه گستر آریا
ارزش بازار (همت)	۲.۶۸
درصد شناوری	۲۱٪
قیمت روز سهم (ریال)	۱,۲۲۱
آخرین درصد تقسیم سود	۵۲٪
EPS تحلیلی (ریال)	۳۱۸
P/E TTM	۳.۹۹
P/E TTM (میانگین ۳ ساله)	۸.۴۲
P/E تحلیلی ۱۴۰۴	۳.۸۴
P/E آینده نگر ۱۴۰۵	۲.۵۳
P/E TTM صنعت	۵.۲۵
P/S شرکت	۱.۱۵
P/S صنعت	۱.۱۱
سود انباشته (میلیارد تومان)	۸۵۶
انحراف معیار ۳۶ ماهه	۱۳.۱٪
بتا ۳۶ ماهه	۱.۲۶
قیمت گذاری	هیات مدیره و کمیته فروش
حاشیه سود ناخالص	۳۷٪

سهمداران (درصد)

سرمایه گستر آریا	۶۴
صندوق بازارگردان تاک دانا	۴
شخص حقیقی	۳
سرمایه گذاری آداک پرسو	۲
صندوق اهرمی جهش	۲
جمع کل سهامداران درصدی	۴
سهم شناور	۲۱

نسبت های مالی

ROE	۱۵٪
ROA	۱۰٪
نسبت مطالبات به دارایی ها	۲۶٪
نسبت جاری	۱.۷۳
نسبت آنی	۱.۱۵
نسبت وجه نقد	۰.۰۳
نسبت بدهی	۲۸٪

بازدهی (درصد)

یک ماهه	۱۱.۱۹٪
سه ماهه	۳۰.۸۸٪
شش ماهه	۱۳.۴۸٪
یک ساله	۰.۵۴٪

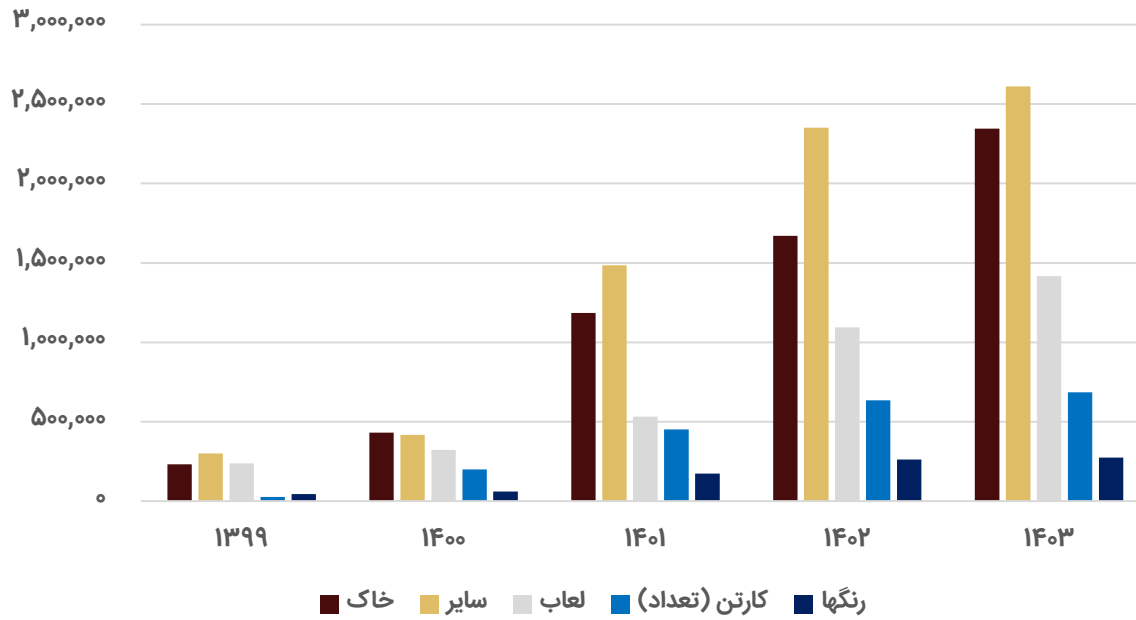
افزایش سرمایه

سال ۱۳۹۸	۷۱۶٪ سود انباشته
سال ۱۴۰۰	۲۵۰٪ آورده و مطالبات
سال ۱۴۰۲	۹۱٪ سود انباشته
سال ۱۴۰۴	۱۲۴٪ تجدید ارزیابی

تقسیم سود (درصد)

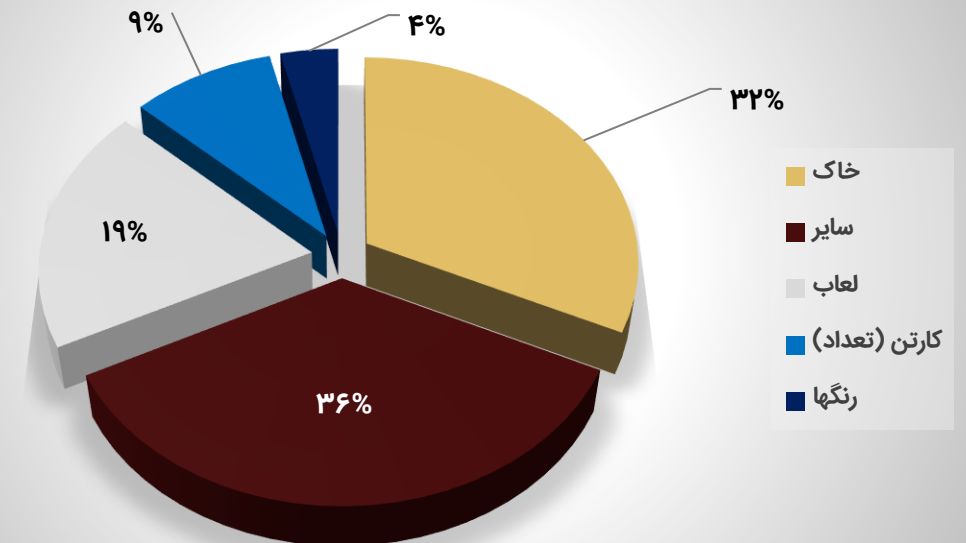
سال ۱۴۰۰	۱۰
سال ۱۴۰۱	۹
سال ۱۴۰۲	۴۹
سال ۱۴۰۳	۵۲

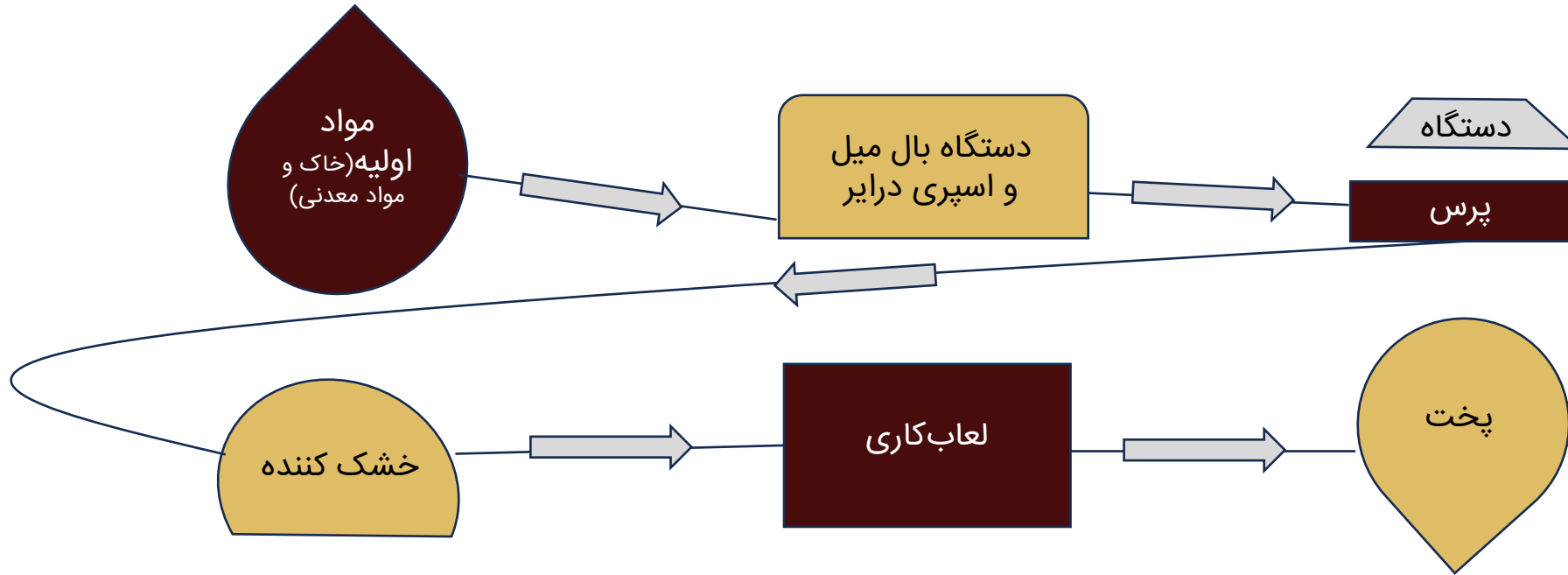
مبلغ مصرف مواد (میلیون ریال)



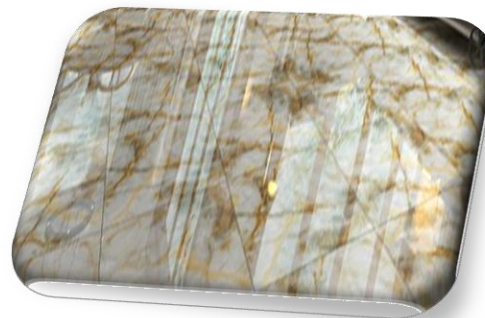
اصلی ترین مواد مورد نیاز برای تولید کاشی عبارت اند از: خاک، رنگ، لعاب و مواد معدنی که برای تولید کاشی ابتدا خاک و مواد معدنی وارد دستگاه بال میل و اسپری درایر شده و سپس برای شکل دهی وارد دستگاه پرس می شود، پس از شکل گیری با دستگاه خشک کن، خشک شده و آماده لعاب کاری می شود و در انتها برای پخت و سپس پولیش کاری جهت براق سازی سطح کاشی، مراحل بعدی طی خواهد شد. در شرکت کاشی و سرامیک حافظ بیشترین میزان مصرف مواد از منظر تناژ، مربوط به مواد معدنی و از منظر تعداد، کارتن های بسته بندی می باشد. شرکت عمده مواد اولیه مورد نیاز خود را از داخل کشور و تنها رنگ را از کشور اسپانیا تامین می کند.

تفکیک مبلغ مصرف مواد





کاشی پرسلانی
مقاومت بسیار بالا
سنگین

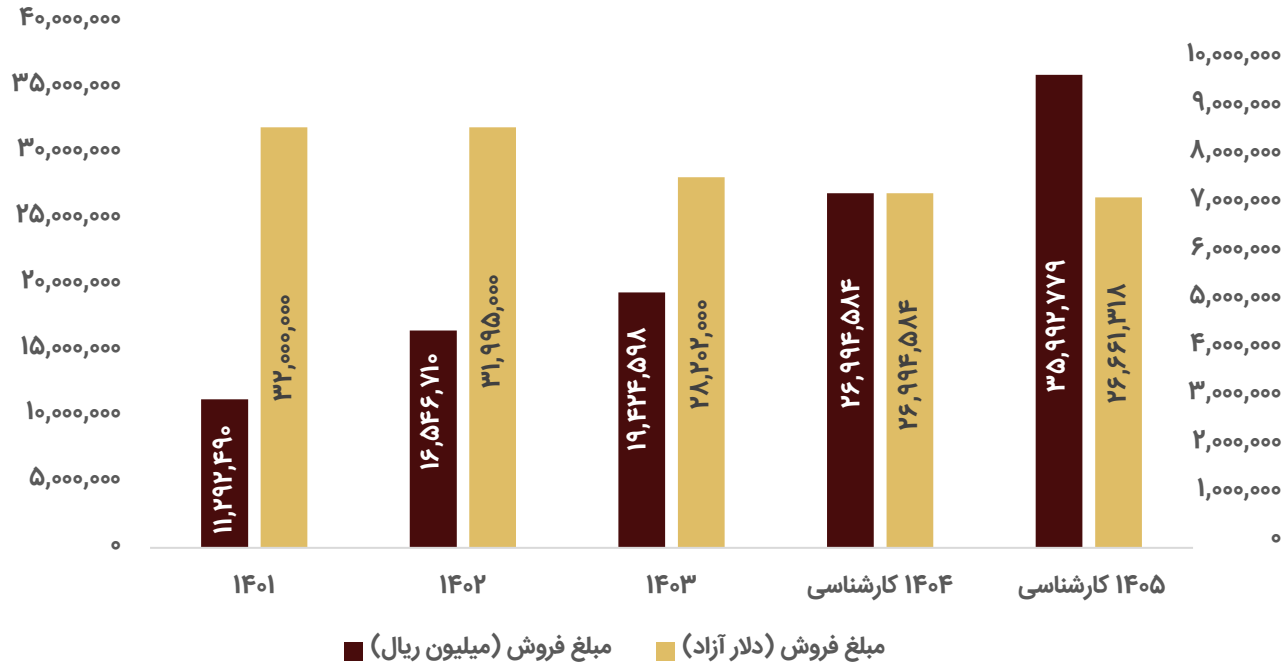


کاشی کف
مقاومت بالا
نسبتاً سنگین

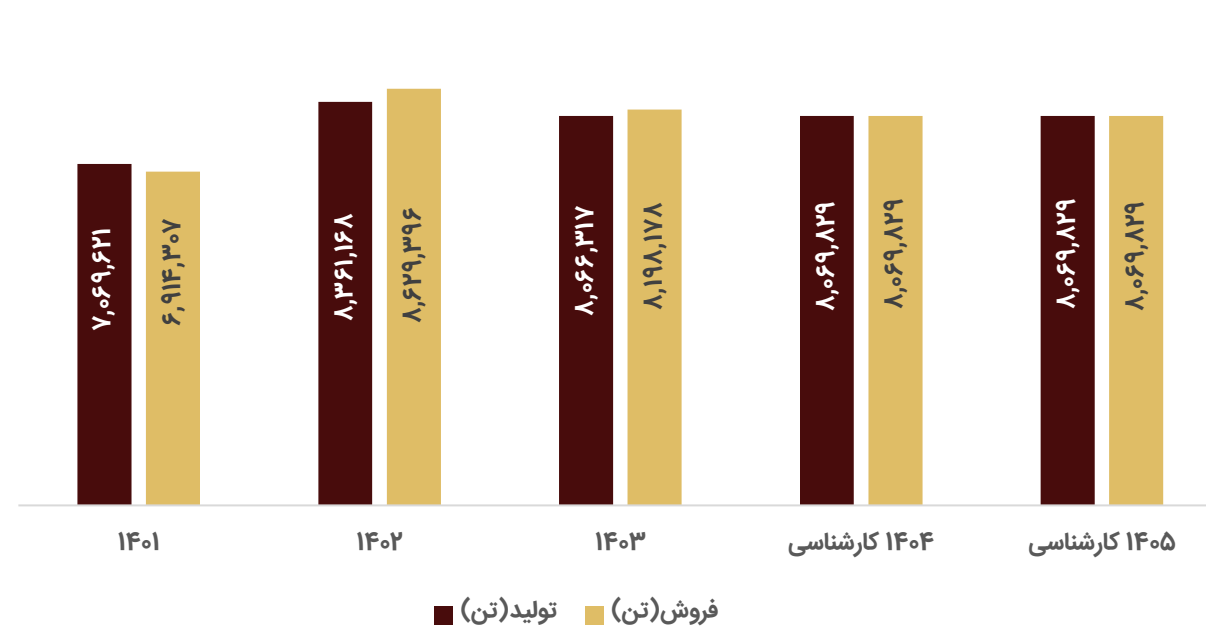


کاشی دیوار
مقاومت پایین
سبک

مبلغ فروش

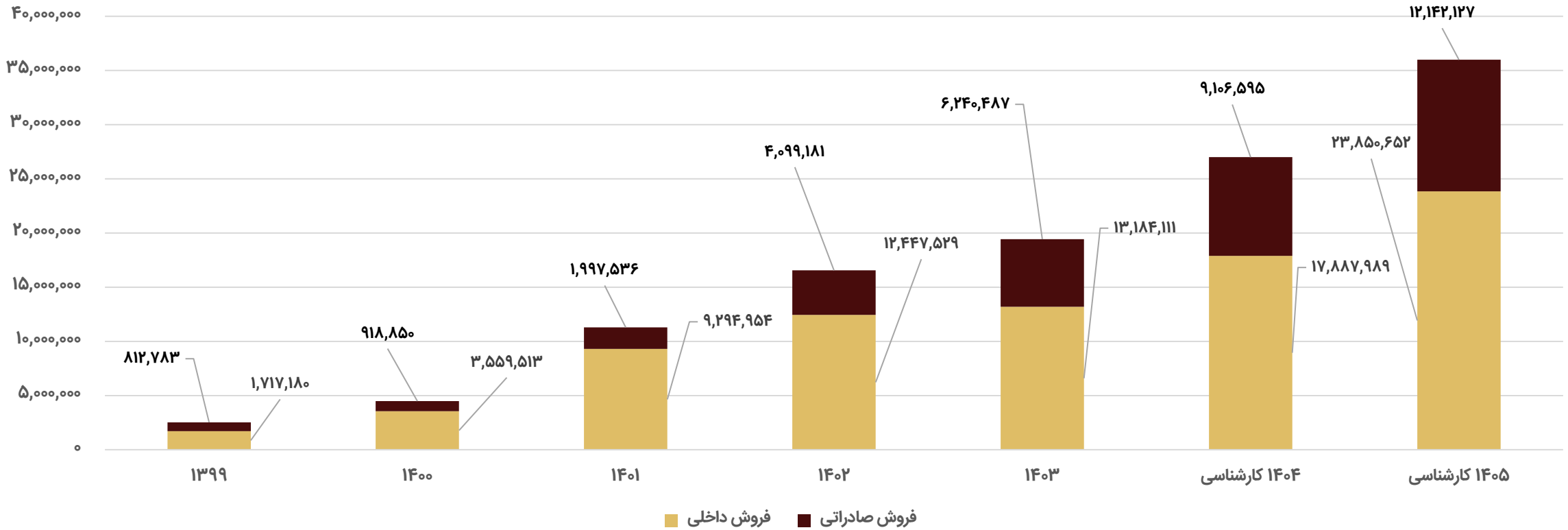


تولید و فروش (تن)



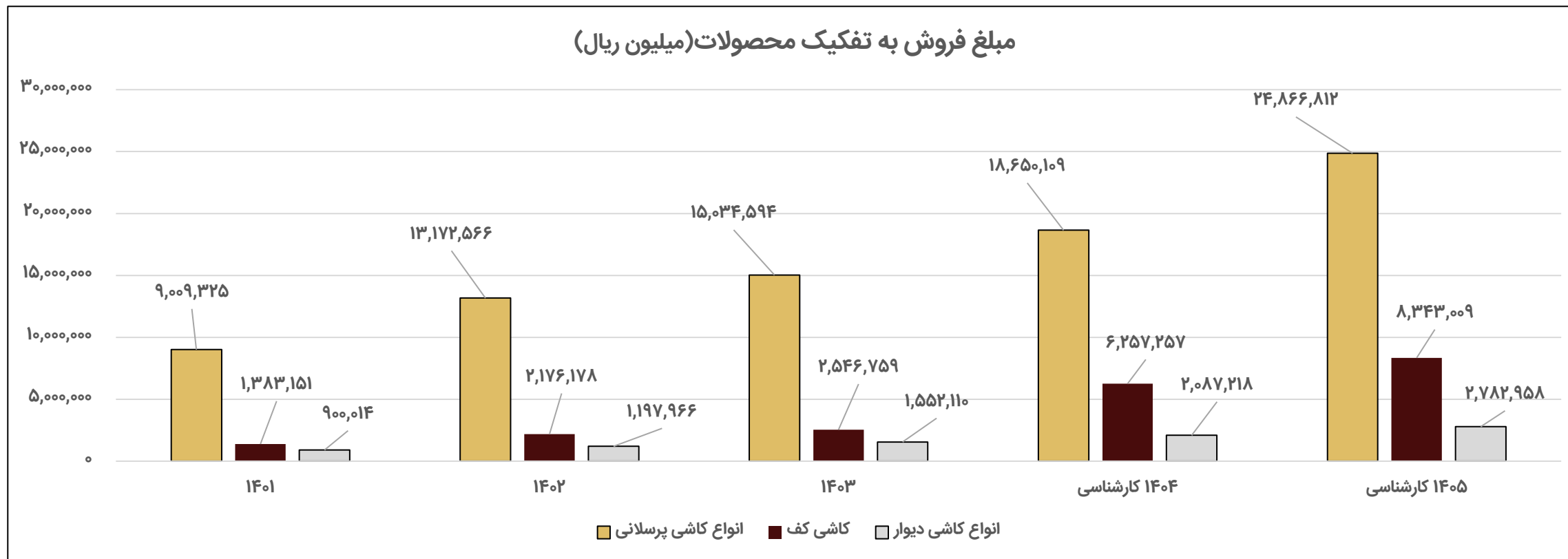
ظرفیت تولید کاشی شرکت ۷,۵۰۰,۰۰۰ تن می باشد. از چالش های تولید در صنعت کاشی و سرامیک می توان به قطعی برق در تابستان و قطعی گاز در زمستان، طولانی بودن دوره وصول مطالبات و تامین سرمایه در گردش اشاره کرد، که تاثیر به سزایی در میزان تولید شرکت های کاشی و سرامیک می گذارد. محصولات شرکت اعم از کاشی پرسلانی، کاشی کف و کاشی دیوار است، کاشی های تولید شده توسط نمایندگی های شرکت در سطح استانی در سراسر کشور به فروش می رسد. شرکت درصدد احداث نیروگاه برق تجدیدپذیر می باشد، که می تواند تولید شرکت را در سطح قابل قبول خود حفظ و ریسک قطعی برق را برای تولید کاهش دهد. بنابر گفته شرکت در مجمع عمومی عادی، برای افزایش بازدهی و کاهش هزینه تولید، پروژه دستگاه اسپری درایر ۱۴۰۰۰ جهت خشک کردن مواد کاشی را در سال جاری بهره برداری خواهد شد. علیرغم کاهش مقداری تولید و فروش، مبلغ فروش به علت افزایش در نرخ افزایش یافته است. به دلیل تعیین نرخ کاشی براساس مصوبات هیات مدیره و کمیته فروش، قیمت گذاری بر محصول کاشی دستوری نبوده و لذا مدیریت برای محقق ساختن میزان فروش مورد نظر خود، باید بر اساس میزان عرضه و تقاضای بازار قیمت گذاری را انجام دهد.

تفکیک مبلغ فروش (میلیون ریال)



بخش عمده فروش مربوط به فروش داخلی می شود، شرکت بنا به دلایل مختلفی نظیر تامین نقدینگی و سرمایه در گردش خود، برخورداری از معافیت های مالیاتی صادرات و فروش محصولات مازاد بر عرضه در داخل کشور، دست به صادرات می زند، چرا که نرخ فروش صادراتی کمتر از نرخ فروش داخلی است، لذا فروش صادراتی حاشیه سود کمتری را به نسبت فروش داخلی برای شرکت فراهم می آورد.

محصولات صادراتی عمدتاً با نرخ پایین تر اما با دوره وصول پایین تر و درجه نقدپذیری بالاتر فروخته شده است. در داخل کشور نیز، با نرخ بالاتر اما با دوره وصول بالاتر و درجه نقدپذیری پایین تر به فروش می رسند. شرکت برای تامین نقدینگی و سرمایه در گردش خود، میان صادرات و فروش داخل تعادل برقرار کرده است.



بیشترین مبلغ فروش شرکت مربوط به کاشی‌های پرسلانی است، بیشترین مقدار تولید، فروش، نرخ گذاری و حاشیه سود شرکت از محل همین محصول می‌باشد. کاشی‌های پرسلانی در حال حاضر در بازار مورد توجه مشتریان قرار دارد، از این رو کاشی‌های پرسلانی مجموعه حافظ فروش خوبی را به ثبت رسانده است.

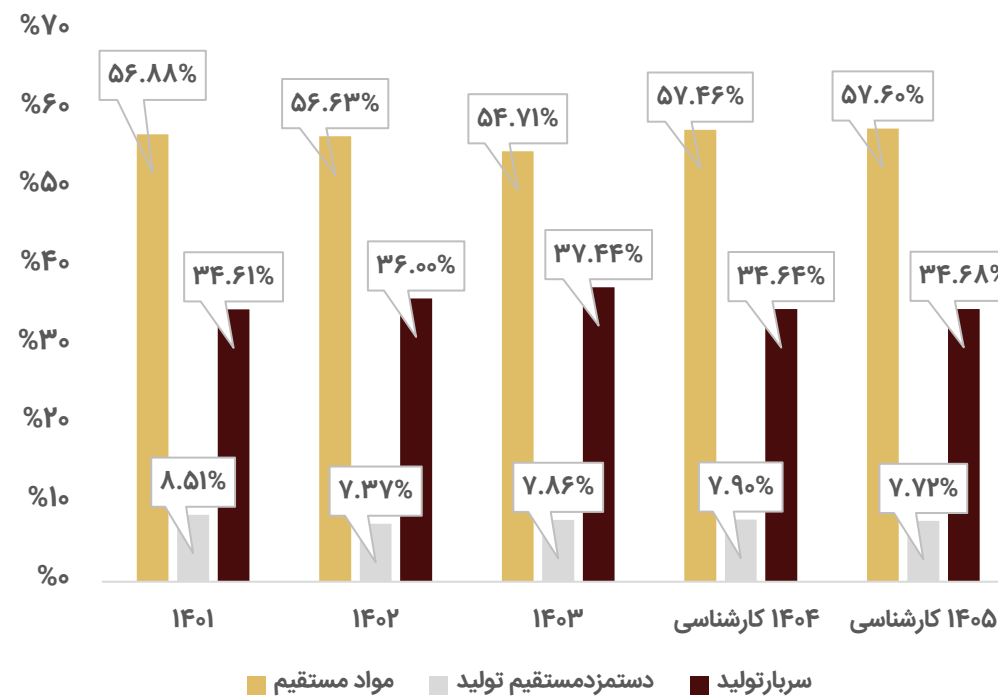
اگر تقاضا بازار نسبت به کاشی‌های پرسلانی کاهش یابد بنابراین، فروش و حاشیه سود شرکت دچار مشکل خواهد شد، لذا شرکت‌هایی نظیر کاشی حافظ که بر روی یک نوع محصول خاص، سود زیادی کسب می‌کنند در معرض ریسک بالای فروش قرار دارند. مدیریت و کمیته فروش و بازاریابی این مدل شرکت‌ها دائماً باید در حال پایش رقبا و سلیقه بازار باشند تا به طور ناگهانی از عرصه رقابت کنار گذاشته نشوند.

بهای تمام شده (میلیون ریال)	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴ کارشناسی	۱۴۰۵ کارشناسی
مواد مستقیم	۳,۸۲۷,۷۰۸	۶,۰۱۱,۸۵۰	۷,۳۳۳,۲۲۰	۱۱,۴۰۶,۱۸۷	۱۵,۲۰۸,۲۴۹
دستمزد مستقیم تولید	۵۷۲,۶۳۸	۷۸۲,۶۶۶	۱,۰۵۳,۱۶۰	۱,۵۶۷,۶۲۷	۲,۰۳۷,۹۱۵
سربار تولید	۲,۳۲۹,۰۲۳	۳,۸۲۱,۱۰۷	۵,۰۱۸,۳۹۱	۶,۸۷۷,۰۴۳	۹,۱۵۶,۳۴۹
جمع	۶,۷۲۹,۳۶۹	۱۰,۶۱۵,۶۲۳	۱۳,۴۰۴,۷۷۱	۱۹,۸۵۰,۸۵۷	۲۶,۴۰۲,۵۱۳
خالص موجودی کالای در جریان ساخت	(۳۲۳,۱۴۴)	۳۷۷,۷۶۵	(۱,۰۳۲,۵۰۲)	(۹۲۷,۰۱۷)	(۱,۲۳۲,۹۷۴)
بهای تمام شده کالای تولید شده	۶,۱۷۲,۰۱۳	۹,۸۲۰,۲۱۰	۱۱,۸۲۴,۸۵۳	۱۸,۲۲۳,۴۹۶	۲۴,۲۳۸,۰۵۱
موجودی کالای ساخته شده پایان دوره	(۳۷۷,۷۶۵)	(۲۹۲,۹۳۶)	(۴۰۲,۶۰۶)	(۵۹۶,۲۱۰)	(۷۹۲,۹۸۵)
جمع بهای تمام شده	۵,۹۶۲,۹۶۶	۹,۹۰۵,۰۳۹	۱۲,۲۳۰,۴۶۸	۱۸,۰۲۹,۸۹۲	۲۴,۰۴۱,۲۷۶
جمع بهای تمام شده (دلار آزاد)	۱۶,۸۹۷,۰۰۰	۱۹,۱۵۲,۰۰۰	۱۷,۷۵۷,۰۰۰	۱۸,۰۲۹,۸۹۲	۱۷,۸۰۸,۳۵۲

از آنجا که مواد اولیه مورد نیاز نظیر رنگ، لعاب و مواد معدنی مرغوب جهت ساخت کاشی با کیفیت، گران تهیه می شود لذا نیمی از بهای تمام شده را مواد مستقیم تولید به خود اختصاص می دهد.

پس از مواد مستقیم، سربار ساخت یا تولید بیشترین حجم بهای تمام شده را به خود اختصاص می دهد که شامل هزینه حمل و نقل، انرژی، استهلاک، اجاره و حقوق و دستمزد عوامل غیر مستقیم در تولید می شود.

درصد تفکیک بهای تمام شده

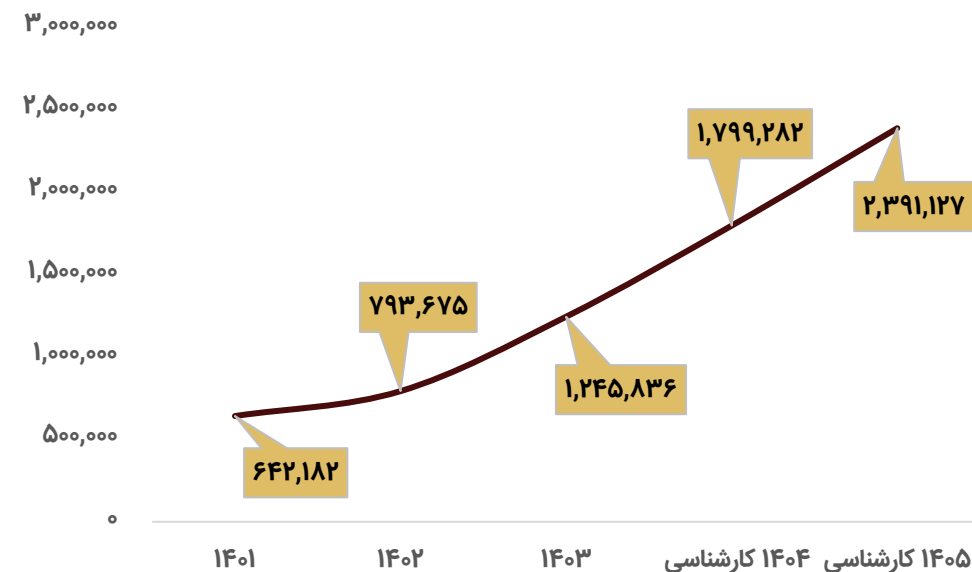


هزینه اداری، عمومی و فروش (میلیون ریال)	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴ کارشناسی	۱۴۰۵ کارشناسی
هزینه حمل و نقل و انتقال	۱,۴۳۳	۷۰۲	۵,۴۹۲	۷,۶۳۲	۱۰,۱۷۶
هزینه تبلیغات	۲۷۳,۰۶۹	۱۲,۴۶۴	۴۳۲,۸۳۳	۶۲۷,۱۴۱	۸۳۶,۱۸۸
هزینه انرژی (آب، برق، گاز و سوخت)	۱۹۲	۴۹۳	۴۸۵	۶۷۹	۹۱۷
هزینه استهلاک	۱,۸۵۲	۱,۲۵۵	۶,۱۳۵	۷,۴۱۶	۷,۴۱۶
هزینه حقوق و دستمزد	۴۱,۷۳۳	۶۸,۶۹۱	۱۰۵,۸۱۲	۱۶۳,۶۳۹	۲۱۲,۷۳۰
سایر هزینه ها	۳۲۳,۹۰۳	۷۱۰,۰۷۰	۶۹۵,۰۷۹	۹۹۲,۷۷۵	۱,۳۲۳,۷۰۰
جمع	۶۴۲,۱۸۲	۷۹۳,۶۷۵	۱,۲۴۵,۸۳۶	۱,۷۹۹,۲۸۲	۲,۳۹۱,۱۲۷
هزینه اداری، عمومی و فروش (دلار آزاد)	۱,۸۲۰,۰۰۰	۱,۵۳۵,۰۰۰	۱,۸۰۹,۰۰۰	۱,۷۹۹,۲۸۲	۱,۷۷۱,۲۰۵
تعداد پرسنل غیرتولیدی شرکت	۳۳۰	۳۶۰	۳۶۶	۳۶۶	۳۶۶
تعداد پرسنل تولیدی شرکت	۳۶۴	۳۵۰	۳۵۱	۳۵۱	۳۵۱

هزینه اداری، عمومی و فروش شرکت به مقدار ثابتی در حال افزایش است، عمده این افزایش مربوط به افزایش هزینه حقوق و دستمزد، سایر هزینه‌ها و هزینه تبلیغات می‌باشد. سایر هزینه‌ها شامل هزینه‌های اجاره و پذیرایی می‌شود.

هزینه اداری، عمومی و فروش بیانگر هزینه مدیریت کردن یک کسب و کار است، هر چقدر میزان این هزینه‌ها پایین‌تر باشد نشان از عملکرد بهینه مدیریت جهت حداکثرسازی میزان منافع و به حداقل رساندن مخارج در شرکت است.

هزینه اداری، عمومی و فروش (میلیون ریال)

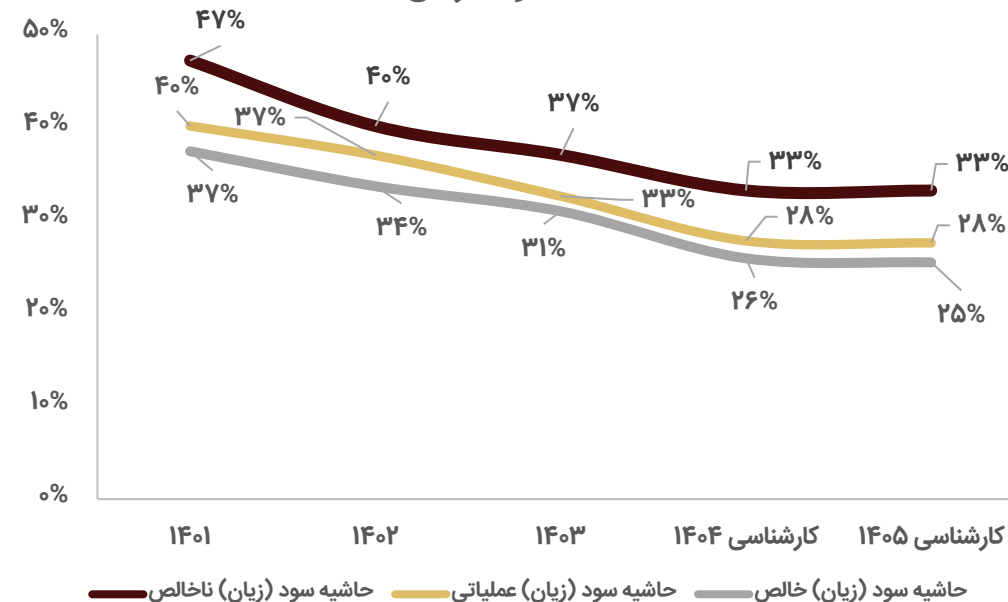


صورت سود زیان (میلیون ریال)	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	کارشناسی ۱۴۰۴	کارشناسی ۱۴۰۵
فروش	۱۱,۲۹۲,۴۹۰	۱۶,۵۴۶,۷۱۰	۱۹,۴۲۴,۵۹۸	۲۶,۹۹۴,۵۸۴	۳۵,۹۹۲,۷۷۹
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۵,۹۶۲,۹۶۶)	(۹,۹۰۵,۰۳۹)	(۱۲,۲۳۰,۴۶۸)	(۱۸,۰۲۹,۸۹۲)	(۲۴,۰۴۱,۲۷۶)
سود (زیان) ناخالص	۵,۳۲۹,۵۲۴	۶,۶۴۱,۶۷۱	۷,۱۹۴,۱۳۰	۸,۹۶۴,۶۹۲	۱۱,۹۵۱,۵۰۳
هزینه های عمومی اداری و تشکیلاتی	(۶۴۲,۱۸۲)	(۷۹۳,۶۷۵)	(۱,۲۴۵,۸۳۶)	(۱,۷۹۹,۲۸۲)	(۲,۳۹۱,۱۲۷)
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	(۱۵۳,۶۵۵)	۲۷۲,۰۱۰	۳۸۳,۰۱۲	۳۳۴,۶۹۱	۳۶۰,۵۰۴
سود (زیان) عملیاتی	۴,۵۳۳,۶۸۷	۶,۱۲۱,۰۰۶	۶,۳۳۱,۳۰۶	۷,۵۰۰,۱۰۱	۹,۹۲۰,۸۸۰
هزینه های مالی	(۳۳۶,۶۷۱)	(۶۲۲,۴۴۸)	(۶۷۷,۸۹۶)	(۸۰۰,۴۷۷)	(۱,۰۶۷,۳۶۶)
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	۵۰,۲۶۵	۷۲,۰۳۴	۴۵۹,۶۲۱	۲۹۴,۳۱۷	۳۱۳,۱۰۴
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۴,۲۴۷,۲۸۱	۵,۵۷۰,۵۹۲	۶,۱۱۳,۰۳۱	۶,۹۹۳,۹۴۱	۹,۱۶۶,۶۱۸
مالیات	(۲۰,۶۱۳)	۰	(۹۸,۰۶۳)	۰	۰
سود (زیان) خالص	۴,۲۲۶,۶۶۸	۵,۵۷۰,۵۹۲	۶,۰۱۴,۹۶۸	۶,۹۹۳,۹۴۱	۹,۱۶۶,۶۱۸
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۴۳۰	۵۶۶	۶۱۱	۳۱۸	۴۱۷
سرمایه	۹,۸۳۷,۲۳۴	۹,۸۳۷,۲۳۴	۹,۸۳۷,۲۳۴	۲۲,۰۰۵,۷۲۰	۲۲,۰۰۵,۷۲۰
حاشیه سود (زیان) ناخالص	۴۷%	۴۰%	۳۷%	۳۳%	۳۳%
حاشیه سود (زیان) عملیاتی	۴۰%	۳۷%	۳۳%	۲۸%	۲۸%
حاشیه سود (زیان) خالص	۳۷%	۳۴%	۳۱%	۲۶%	۲۵%
سود (دلار آزاد)	۱۱,۹۷۷,۰۰۰	۱۰,۷۷۱,۰۰۰	۸,۷۳۳,۰۰۰	۶,۹۹۳,۹۴۱	۶,۷۹۰,۰۸۷

پیش بینی می شود که شرکت در سال جاری معادل ۳۱۸ ریال و در سال ۱۴۰۵ به میزان ۴۱۷ ریال سود به ازای هر سهم خلق کند. نسبت P/E آینده نگر سهم به برای سال ۱۴۰۴ عدد ۳.۸۴ و برای سال ۱۴۰۵ با فرض تقسیم سود ۵۲٪ پس از مجمع ۲.۵۳ پیش بینی شده است.

در سال های اخیر به دلیل ناترازی انرژی، کاهش در میزان تولید و در نتیجه مقدار فروش، حاشیه سود شرکت کاهش یافته است. پیش بینی می شود در سال های مورد بررسی میزان حاشیه سود ثابت بماند. محصول کاشی پسرلانی دارای بیشترین حاشیه سود برای شرکت است.

حاشیه سود (زیان)



مقدار تولید (کاشی)									۱۴۰۴	سال
۸,۲۶۹,۸۲۹	۸,۲۱۹,۸۲۹	۸,۱۶۹,۸۲۹	۸,۱۱۹,۸۲۹	۸,۰۶۹,۸۲۹	۸,۰۱۹,۸۲۹	۷,۹۶۹,۸۲۹	۷,۹۱۹,۸۲۹	۷,۸۶۹,۸۲۹	۳۱۸	EPS
۲۸۱	۲۷۶	۲۷۱	۲۶۶	۲۶۱	۲۵۶	۲۵۱	۲۴۶	۲۴۱	۶۷۵,۰۰۰	نرخ دلار موثر
۳۰۱	۲۹۶	۲۹۱	۲۸۵	۲۸۰	۲۷۵	۲۶۹	۲۶۴	۲۵۹	۷۰۰,۰۰۰	
۳۲۱	۳۱۵	۳۱۰	۳۰۴	۲۹۹	۲۹۳	۲۸۸	۲۸۲	۲۷۷	۷۲۵,۰۰۰	
۳۴۱	۳۳۵	۳۲۹	۳۲۴	۳۱۸	۳۱۲	۳۰۶	۳۰۱	۲۹۵	۷۵۰,۰۰۰	
۳۶۱	۳۵۵	۳۴۹	۳۴۳	۳۳۷	۳۳۱	۳۲۵	۳۱۹	۳۱۳	۷۷۵,۰۰۰	
۳۸۰	۳۷۴	۳۶۸	۳۶۲	۳۵۶	۳۴۹	۳۴۳	۳۳۷	۳۳۱	۸۰۰,۰۰۰	
۴۰۰	۳۹۴	۳۸۷	۳۸۱	۳۷۵	۳۶۸	۳۶۲	۳۵۵	۳۴۹	۸۲۵,۰۰۰	
۴۲۰	۴۱۴	۴۰۷	۴۰۰	۳۹۳	۳۸۷	۳۸۰	۳۷۳	۳۶۶	۸۵۰,۰۰۰	
۴۴۰	۴۳۳	۴۲۶	۴۱۹	۴۱۲	۴۰۵	۳۹۸	۳۹۱	۳۸۴	۸۷۵,۰۰۰	

مقدار تولید (کاشی)									۱۴۰۵	سال
۸,۲۶۹,۸۲۹	۸,۲۱۹,۸۲۹	۸,۱۶۹,۸۲۹	۸,۱۱۹,۸۲۹	۸,۰۶۹,۸۲۹	۸,۰۱۹,۸۲۹	۷,۹۶۹,۸۲۹	۷,۹۱۹,۸۲۹	۷,۸۶۹,۸۲۹	۴۱۷	EPS
۳۹۸	۳۹۰	۳۸۲	۳۷۴	۳۶۵	۳۵۷	۳۴۹	۳۴۱	۳۳۳	۹۲۵,۰۰۰	نرخ دلار موثر
۴۱۶	۴۰۸	۳۹۹	۳۹۱	۳۸۳	۳۷۴	۳۶۶	۳۵۷	۳۴۹	۹۵۰,۰۰۰	
۴۳۴	۴۲۵	۴۱۷	۴۰۸	۴۰۰	۳۹۱	۳۸۲	۳۷۴	۳۶۵	۹۷۵,۰۰۰	
۴۵۲	۴۴۳	۴۳۴	۴۲۵	۴۱۷	۴۰۸	۳۹۹	۳۹۰	۳۸۱	۱,۰۰۰,۰۰۰	
۴۷۰	۴۶۱	۴۵۲	۴۴۳	۴۳۴	۴۲۵	۴۱۵	۴۰۶	۳۹۷	۱,۰۲۵,۰۰۰	
۴۸۸	۴۷۸	۴۶۹	۴۶۰	۴۵۱	۴۴۱	۴۳۲	۴۲۳	۴۱۳	۱,۰۵۰,۰۰۰	
۵۰۶	۴۹۶	۴۸۷	۴۷۷	۴۶۸	۴۵۸	۴۴۹	۴۳۹	۴۳۰	۱,۰۷۵,۰۰۰	
۵۲۴	۵۱۴	۵۰۴	۴۹۴	۴۸۵	۴۷۵	۴۶۵	۴۵۵	۴۴۶	۱,۱۰۰,۰۰۰	
۵۴۱	۵۳۱	۵۲۲	۵۱۲	۵۰۲	۴۹۲	۴۸۲	۴۷۲	۴۶۲	۱,۱۲۵,۰۰۰	

به علت وقوع ناترازی انرژی در سطح کشور پیش بینی مقدار تولید کاشی برای سال های ۱۴۰۴ و ۱۴۰۵ کمتر از سال ۱۴۰۳ در نظر گرفته شده. افزایش نرخ محصولات توسط هیات مدیره و کمیته فروش شرکت انجام می شود، لذا نمی توان به طور دقیق تعداد دفعات افزایش نرخ در سال جاری را پیش بینی کرد، در نتیجه برای پیش بینی نرخ فروش و خرید مواد مصرفی از دلار موثر استفاده شده است و از آنجا که دلار موثر یا نیمایی از ابتدای سال ۱۴۰۳ تا حال حاضر افزایش ۳۶٪ داشته در نتیجه مبنای مناسبی برای پیش بینی نرخ فروش می باشد.

مفروضات	۱۴۰۴	۱۴۰۵
نرخ دلار موثر (ریال)	۷۵۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰
نرخ دلار آزاد (ریال)	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۳۵۰,۰۰۰
مقدار تولید (متر مربع)	۸,۰۶۹,۸۲۹	۸,۰۶۹,۸۲۹
نرخ تورم	۴۰٪	۳۵٪
نرخ انرژی	۴۰٪	۳۵٪
نرخ رشد دستمزد	۳۵٪	۳۰٪
EPS	۳۱۸	۴۱۷



صورت سود و زیان (میلیون ریال)	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳
فروش	۲,۳۴۶,۶۲۷	۴,۴۷۸,۳۶۳	۱۱,۲۹۲,۴۹۰	۱۶,۵۴۶,۷۱۰	۱۹,۴۲۴,۵۹۸
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۱,۵۹۶,۱۹۶)	(۲,۵۴۶,۶۹۱)	(۵,۹۶۲,۹۶۶)	(۹,۹۰۵,۰۳۹)	(۱۲,۲۳۰,۴۶۸)
سود (زیان) ناخالص	۷۵۰,۴۳۱	۱,۹۳۱,۶۷۲	۵,۳۲۹,۵۲۴	۶,۶۴۱,۶۷۱	۷,۱۹۴,۱۳۰
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۶۲,۴۵۸)	(۱۲۰,۱۷۹)	(۶۴۲,۱۸۲)	(۷۹۳,۶۷۵)	(۱,۲۴۵,۸۳۶)
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	(۴۷,۰۹۷)	(۵۸,۶۶۰)	(۱۵۳,۶۵۵)	۲۷۳,۰۱۰	۳۸۳,۰۱۲
سود (زیان) عملیاتی	۶۴۰,۸۷۶	۱,۷۵۲,۸۳۳	۴,۵۳۳,۶۸۷	۶,۱۲۱,۰۰۶	۶,۳۳۱,۳۰۶
هزینه های مالی	(۲۰,۵۷۹)	(۵۳,۸۳۲)	(۳۳۶,۶۷۱)	(۶۲۲,۴۴۸)	(۶۷۷,۸۹۶)
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی	۱۶۹,۳۰۰	۱۵۹,۱۰۵	۵۰,۲۶۵	۷۲,۰۳۴	۴۵۹,۶۲۱
سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۷۸۹,۵۹۷	۱,۸۵۸,۱۰۶	۴,۲۴۷,۲۸۱	۵,۵۷۰,۵۹۲	۶,۱۱۳,۰۳۱
مالیات	(۸۵,۶۷۵)	(۲۰۹,۴۲۵)	(۲۰,۶۱۳)	۰	(۹۸,۰۶۳)
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم	۷۰۳,۹۲۲	۱,۶۴۸,۶۸۱	۴,۲۲۶,۶۶۸	۵,۵۷۰,۵۹۲	۶,۰۱۴,۹۶۸
سود (زیان) خالص	۷۰۳,۹۲۲	۱,۶۴۸,۶۸۱	۴,۲۲۶,۶۶۸	۵,۵۷۰,۵۹۲	۶,۰۱۴,۹۶۸
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۴۷۹	۳۲۱	۴۳۰	۵۶۶	۶۱۱
سرمایه	۱,۴۶۸,۹۲۴	۵,۱۴۱,۲۳۴	۹,۸۳۷,۲۳۴	۹,۸۳۷,۲۳۴	۹,۸۳۷,۲۳۴
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه	۳۲	۷۵	۱۹۲	۲۵۳	۲۷۳
حاشیه سود ناخالص	۳۲%	۴۳%	۴۷%	۴۰%	۳۷%
حاشیه سود عملیاتی	۲۷%	۳۹%	۴۰%	۳۷%	۳۳%
حاشیه سود خالص	۳۰%	۳۷%	۳۷%	۳۴%	۳۱%

صورت سود و زیان پنج سال اخیر کحافظ، مسیر رشد و سودسازی شرکت را نشان می دهد که اوج این مسیر در سال ۱۴۰۱ با حاشیه سود ناخالص ۴۷٪ به ثبت رسیده است. نرخ رشد فروش سالانه شرکت در سال ۱۴۰۱ نسبت به سال قبل حدود ۱۵۰٪ افزایش داشته است، در سال ۱۴۰۲ رشد فروش سالانه ۴۷٪ و در سال ۱۴۰۳ این میزان ۱۷٪ بوده است، یعنی فروش شرکت از لحاظ مبلغی افزایش داشته اما نرخ رشد سالانه فروش کاهنده بوده است. رشد سود خالص نیز هم جهت با رشد فروش به طور کاهنده ای افزایش داشته است، به این معنا که هر سال نسبت به سال گذشته رشد دارد اما آهنگ رشد هر سال به نسبت سال گذشته کاهش دارد و علت این کاهش رشد بیشتر در هزینه ها و بهای تمام شده به نسبت میزان فروش است. شرکت به دلیل مشکلات نقدینگی و در راستای تامین سرمایه در گردش مورد نیاز خود ملزم به اخذ تسهیلات بانکی است و با رشد میزان فروش، هزینه های مالی نیز رشد داشته است. در سرفصل مالیات، شرکت به علت برخورداری از شرایط معافیت ماده ۱۳۲ قانون مالیات های مستقیم تا سال ۱۴۰۵ از پرداخت مالیات عملکرد تقریباً معاف است و مبلغ ناچیز حدود ۲٪ از سود خالص را در سال ۱۴۰۳ ابراز کرده است.

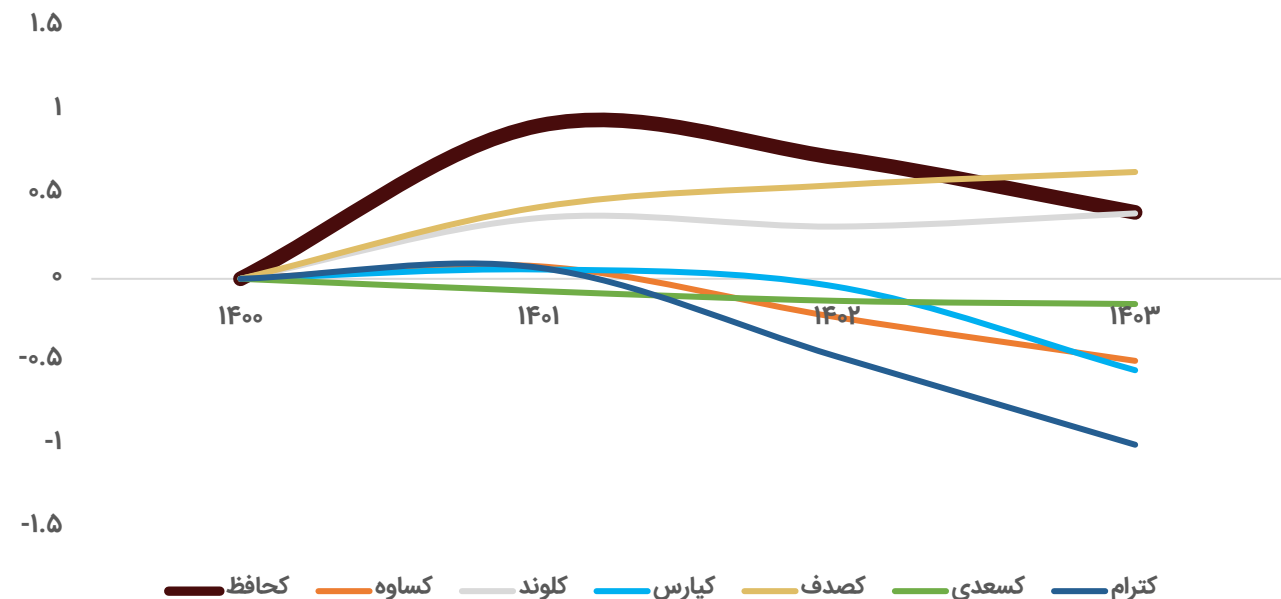
۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹	صورت وضعیت مالی (میلیون ریال)
۲۷۳,۲۱۵	۲۵۷,۱۴۴	۱۵۵,۴۱۹	۴۳۱,۷۱۶	۱۳۸,۴۹۲	موجودی نقد
۱۱,۳۴۵,۴۰۶	۸,۰۱۹,۹۰۴	۴,۵۵۰,۰۲۱	۱,۷۲۴,۵۴۹	۸۸۱,۱۱۷	دریافتنی های تجاری و سایر دریافتنی ها
۶,۵۴۱,۱۲۸	۴,۷۹۶,۵۳۰	۳,۰۷۸,۰۵۲	۱,۵۷۹,۲۱۰	۵۳۹,۷۱۰	موجودی مواد و کالا
۹۹۵,۹۱۶	۱,۲۶۵,۴۹۳	۱,۴۱۲,۲۱۶	۲۳۵,۰۴۸	۱۷۵,۹۳۲	پیش پرداخت ها
۱۹,۱۵۵,۶۶۵	۱۴,۳۳۹,۰۷۱	۹,۱۹۵,۷۰۸	۳,۹۷۰,۵۲۳	۱,۷۳۵,۲۵۱	جمع دارایی های جاری
۲,۳۱۶	۵,۲۷۷	۴,۴۵۲	۴,۲۸۵	۳,۳۹۶	سرمایه گذاری های بلند مدت
۲۵,۳۰۳,۹۸۸	۱۱,۹۵۱,۳۲۳	۱۰,۹۸۸,۴۰۲	۱۰,۲۸۱,۹۱۲	۶,۷۸۲,۵۳۹	دارایی های ثابت مشهود
۱۴۱,۹۳۹	۱۰۲,۳۵۸	۹۹,۶۶۱	۹۹,۲۶۳	۱,۲۱۷	دارایی های نامشهود
۴۴۰	۴۴۰	۴۵۱	۴۶۱	۴۸۸	سایر دارایی ها
۲۵,۴۴۸,۶۸۳	۱۲,۰۵۹,۳۹۸	۱۱,۰۹۲,۹۶۶	۱۰,۳۸۵,۹۲۱	۶,۷۸۷,۶۴۰	جمع دارایی های غیر جاری
۴۴,۶۰۴,۳۴۸	۲۶,۳۹۸,۴۶۹	۲۰,۲۸۸,۶۷۴	۱۴,۳۵۶,۴۴۴	۸,۵۲۲,۸۹۱	جمع دارایی ها
۶,۹۰۸,۵۳۱	۶,۴۷۱,۲۵۶	۵,۰۱۵,۷۱۹	۴,۶۲۱,۸۶۵	۷۹۸,۸۱۱	پرداختنی های تجاری و سایر پرداختنی ها
۸۲۴,۶۷۲	۷۶۰,۱۷۷	۷۵۵,۲۴۴	۲۴۱,۰۸۲	۱۵۹,۷۳۶	پیش دریافت ها
۹۵,۱۳۳	۰	۲۱۹,۹۲۲	۲۵۲,۷۰۳	۳,۱۵۴	ذخیره مالیات بر درآمد
۲,۳۱۸,۸۴۷	۲۲,۲۷۱	۲۵,۴۷۳	۱۵,۶۶۱	۱۵,۵۳۳	سود سهام پیشنهادی و پرداختنی
۶۹۱,۸۹۶	۶۱۵,۱۵۴	۳۸۴,۸۵۳	۲,۲۶۱,۹۷۸	۱,۵۱۸,۳۷۷	حصه جاری تسهیلات مالی دریافتی
۱۰,۸۳۹,۰۷۹	۷,۸۶۸,۸۵۸	۶,۴۰۱,۲۱۱	۷,۳۹۳,۲۸۹	۲,۴۹۵,۶۱۱	جمع بدهی های جاری
۱,۵۰۰,۰۰۰	۱,۵۰۰,۰۰۰	۱,۵۰۰,۰۰۰	۰	۴,۳۸۱,۴۸۵	حساب ها و اسناد پرداختنی بلند مدت
۴۰۰,۴۱۳	۷۷۳,۰۳۲	۱,۳۸۳,۹۳۵	۷۶,۶۲۴	۱۹,۱۹۳	تسهیلات مالی دریافتی بلند مدت
۳۶۱,۳۲۹	۲۰۱,۷۵۴	۱۱۸,۲۷۹	۴۲,۸۶۶	۲۴,۶۰۸	ذخیره مزایای پایان خدمت
۲,۲۶۱,۷۴۲	۲,۴۷۴,۷۸۶	۳,۰۰۲,۲۱۴	۱۱۹,۴۹۰	۴,۴۲۵,۲۸۶	جمع بدهی های غیر جاری
۱۳,۱۰۰,۸۲۱	۱۰,۳۴۳,۶۴۴	۹,۴۰۳,۴۲۵	۷,۵۱۲,۷۷۹	۶,۹۲۰,۸۹۷	جمع بدهی های جاری و غیر جاری
۹,۸۳۷,۲۳۴	۹,۸۳۷,۲۳۴	۵,۱۴۱,۲۳۴	۵,۱۴۱,۲۳۴	۱,۴۶۸,۹۲۴	سرمایه
۹۳۲,۸۲۳	۶۳۲,۰۷۵	۳۵۳,۵۴۵	۱۴۲,۲۱۲	۵۰,۱۳۳	اندوخته قانونی
۳,۲۶۵	۳,۲۶۵	۳,۲۶۵	۳,۲۶۵	۳,۲۶۵	اندوخته طرح و توسعه
۱۲,۱۶۸,۴۸۶	۰	۰	۰	۰	مازاد تجدید ارزیابی دارایی ها
۸,۵۶۱,۷۱۹	۵,۵۸۲,۲۵۱	۵,۳۸۷,۲۰۵	۱,۵۵۶,۹۵۴	۷۹,۶۷۲	سود (زیان) انباشته
۳۱,۵۰۳,۵۲۷	۱۶,۰۵۴,۸۲۵	۱۰,۸۸۵,۲۴۹	۶,۸۴۳,۶۶۵	۱,۶۰۱,۹۹۴	جمع حقوق صاحبان سهام
۴۴,۶۰۴,۳۴۸	۲۶,۳۹۸,۴۶۹	۲۰,۲۸۸,۶۷۴	۱۴,۳۵۶,۴۴۴	۸,۵۲۲,۸۹۱	جمع بدهی ها و حقوق صاحبان سهام

در بررسی صورت وضعیت مالی چند سال اخیر کحافظ می توان رشد در میزان دارایی ها را مشاهده کرد که بخش اعظم آن حاصل از رشد در حقوق صاحبان می باشد. شرکت به طور میانگین هر دو سال افزایش سرمایه داشته است. در سال ۱۴۰۳ تجدید ارزیابی دارایی ها از محل زمین صورت پذیرفته این مدل تجدید ارزیابی، هزینه استهلاک شرکت را بیشتر نمی کند چرا که به زمین بدون استفاده در حسابداری استهلاکی تعلق نمی گیرد، افزایش سرمایه از محل تجدید ارزیابی در سال ۱۴۰۴ صورت گرفته است. میزان حساب های دریافتنی در طول زمان با افزایش میزان فروش بیشتر شده، اما نسبت فروش غیر نقدی نیز بیشتر شده است، این نسبت در سال ۱۳۹۹ عدد ۳۸٪ بوده که این میزان در سال ۱۴۰۳ به عدد ۵۸٪ رسیده است، این بدین معناست که شرکت در گذر زمان، بیشتر به این مدل فروش، روی آورده است و از این همین رو نیز دوره وصول مطالبات بالا می باشد. نسبت مطالبات به کل دارایی ها در سال ۱۳۹۹ عدد ۱۰٪ و در سال ۱۴۰۳ عدد ۲۵٪ است. از طرفی بدهی ها باتوجه به افزایش میزان فروش و عملیات شرکت رشد نامعقولی نداشته که نشان دهنده نقدی تر بودن بدهی ها به نسبت مطالبات است، همین مورد نیز سبب ایجاد مشکل در تامین مواد اولیه برای تولید خواهد شد. شرکت اوراق اجاره به شرط تملیک به ارزش ۱۵۰ میلیارد تومان را در سال ۱۴۰۱ منتشر کرده است که به مدت چهار سال اعتبار دارد.

صنعت کاشی ایران با تکیه بر دانش داخلی و منابع عظیم از منابع موجود در کشور توانسته محصولات با کیفیت و متنوعی را تولید نماید که علاوه بر تامین نیاز داخل توان تامین نیاز خارجی را نیز دارد. عمده صادرات کاشی کشور به کشور عراق صورت می پذیرد. با توجه به آمار و اطلاعات منتشر شده از شرکت های فعال کاشی که در بازار سرمایه پذیرفته شده اند، رقبای شرکت کاشی حافظ از قبیل کاشی سینا، کاشی الوند، کاشی سعدی، کاشی پارس، کاشی تک سرام و کاشی صدف می باشند، کحافظ در سال ۱۴۰۳ حجم فروش ۸,۰۹۶,۳۸۲ متر را به ثبت رسانده است که حدود ۵۰۰,۰۰۰ متر بیشتر از ظرفیت اسمی بوده است. کحافظ از منظر میانگین سود دلاری در چهار ساله اخیر در مقام دوم در میان هفت شرکت مورد بررسی قرار دارد. در نمودار ذیل میزان رشد سود دلاری چهار سال اخیر هفت شرکت برتر صنعت کاشی از منظر ارزش بازار بررسی شده که نماد کحافظ در نمودار بارنگ مشخصی نمایش داده شده است، در راس نمادها، کاشی صدف با نماد کصدف با بیشترین رشد در مقام نخست و در مقام دوم کاشی حافظ با نماد کحافظ و در مقام سوم کاشی الوند با نماد کلوند قرار دارد.

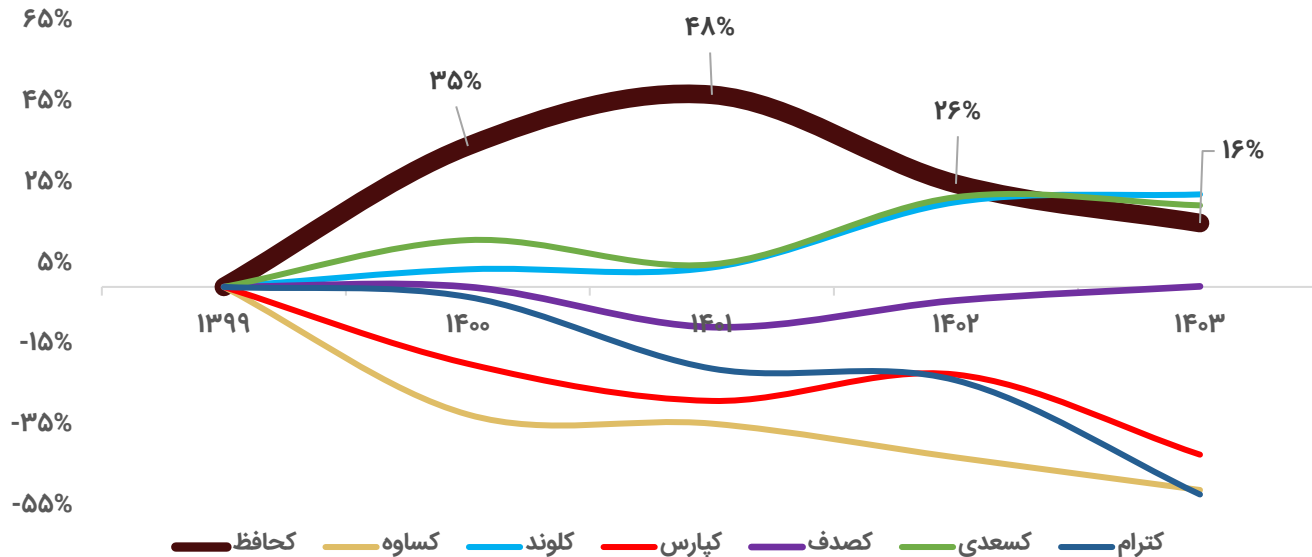
ردیف	نماد	سود دلاری چهار سال مالی اخیر بر حسب دلار آزاد (از راست به چپ)				میانگین سود دلاری
		۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	
۱	کساوه	۱۰,۴۲۶,۰۰۰	۱۱,۲۰۹,۰۰۰	۸,۰۲۷,۰۰۰	۵,۳۰۵,۰۰۰	۹,۳۷۶,۰۰۰
۲	کحافظ	۶,۲۴۸,۰۰۰	۱۱,۹۷۷,۰۰۰	۱۰,۷۷۱,۰۰۰	۸,۷۳۳,۰۰۰	۸,۱۶۸,۴۰۰
۳	کلوند	۴,۱۸۵,۰۰۰	۵,۷۰۸,۰۰۰	۵,۴۹۴,۰۰۰	۵,۸۲۴,۰۰۰	۴,۹۴۲,۰۰۰
۴	کپارس	۵,۳۸۰,۰۰۰	۵,۶۸۲,۰۰۰	۵,۱۲۴,۰۰۰	۲,۴۳۵,۰۰۰	۴,۶۳۹,۶۰۰
۵	کترام	۲,۶۵۹,۰۰۰	۲,۸۳۶,۰۰۰	۱,۴۲۱,۰۰۰	۱۷,۰۰۰	۱,۹۴۷,۶۰۰
۶	کسعدی	۱,۵۵۵,۰۰۰	۱,۴۴۱,۰۰۰	۱,۳۵۰,۰۰۰	۱,۳۲۰,۰۰۰	۱,۳۵۵,۶۰۰
۷	کصدف	۹۱۶,۰۰۰	۱,۳۰۹,۰۰۰	۱,۴۳۰,۰۰۰	۱,۵۰۲,۰۰۰	۱,۰۱۰,۶۰۰

رشد سود دلاری سالانه ۴ ساله در مقایسه با سال ۱۴۰۰





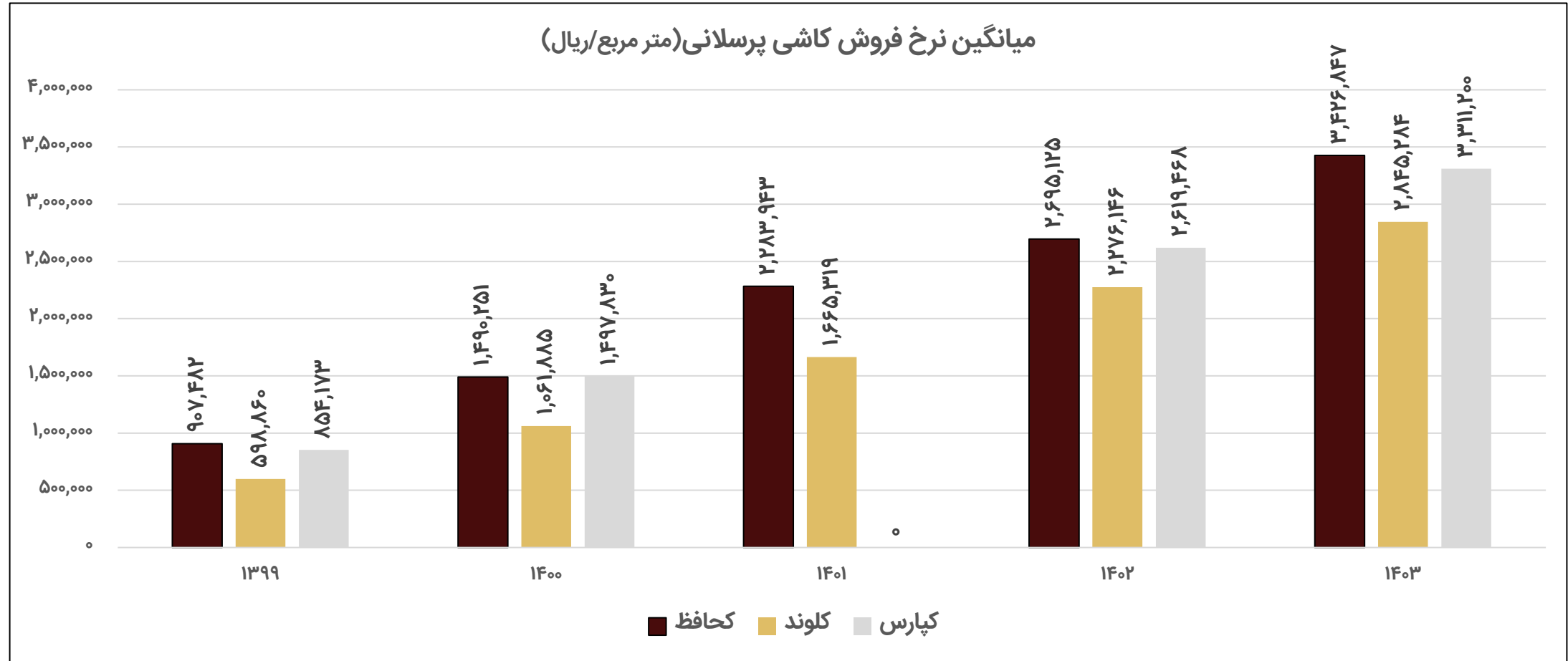
نمودار رشد حاشیه سود ناخالص ۵ ساله نسبت به سال ۱۳۹۹



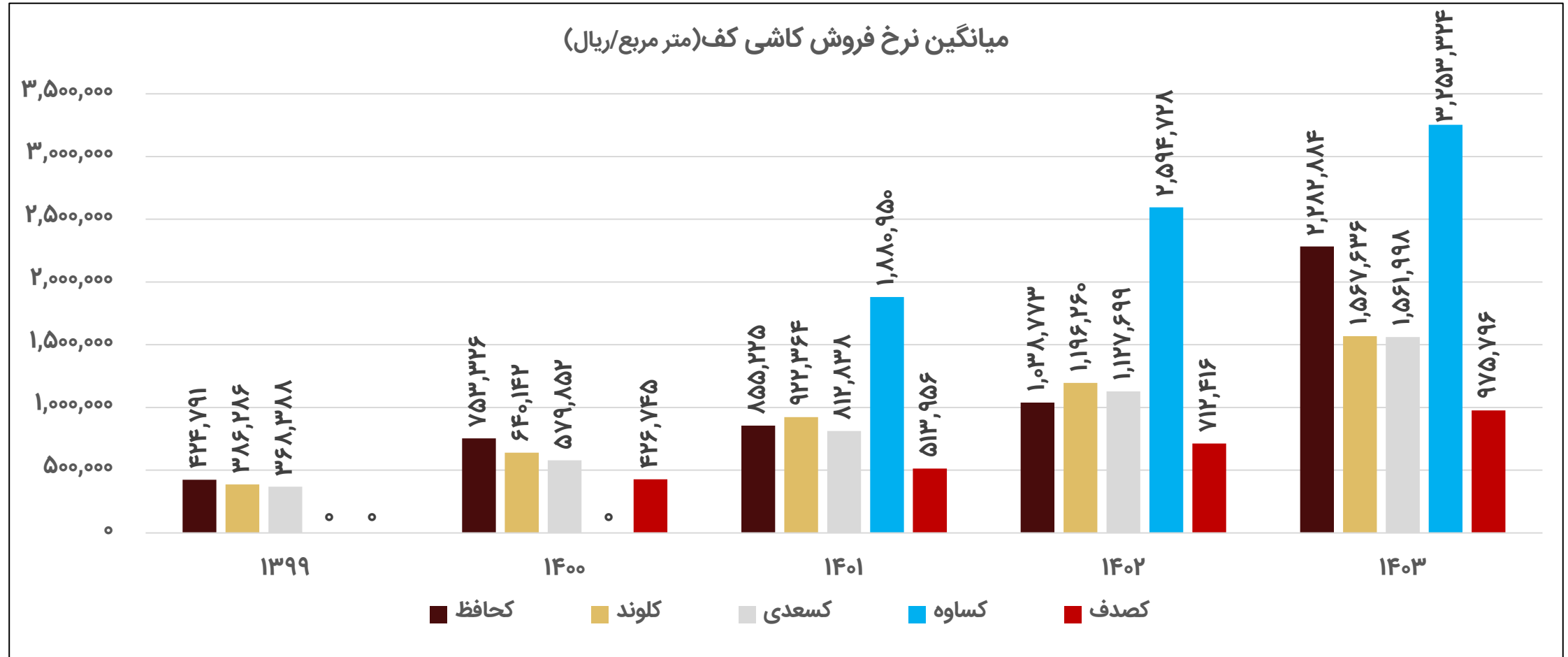
کحافظ از منظر ارزش بازار در صنعت کاشی با اختلاف کمی با کساوه، رتبه اول را در اختیار دارد. با توجه به شرایط پیش رو در سیاست کشور و اخراج اتباع غیر مجاز، نیروی کار ارزان قیمت در دسترس کارفرمایان کاهش پیدا خواهد کرد و شرکت‌های کاشی ساز نیز از این موضوع مستثنی نیستند. حاشیه سود ناخالص کحافظ در مقایسه با سال ۱۳۹۹ رشد قابل توجهی داشته که اوج این رشد در سال ۱۴۰۱ بوده است که از علت‌های این افزایش در حاشیه سود، افزایش در ظرفیت اسمی تولید کاشی و سرامیک و افزایش نرخ فروش بوده است. جایگاه‌های اول، دوم و سوم را در رشد حاشیه سود ناخالص به ترتیب کلوند، کسعدی و کحافظ در اختیار دارند و در مقابل کاشی سینا، کاشی تک‌سرام و کاشی پارس حاشیه سود ناخالص‌شان به نسبت سال ۱۳۹۹ کاهش یافته است.

ردیف	سهم	ارزش بازار (میلیارد تومان)	P/E-ttm	بتا	درصد شناوری	انحراف معیار ۳۶ ماهه به درصد
۱	کحافظ	۲,۶۸۷	۳.۹۹	۱.۲۶	۲۱	۱۳.۱
۲	کساوه	۲,۲۳۰	۶.۹۵	۱.۰۶	۱۵	۱۱.۳
۳	کلوند	۱,۷۷۹	۴.۳۱	۰.۹۶	۳۷	۱۱.۲
۴	کپارس	۱,۲۹۰	۵.۵۳	۰.۹۳	۳۲	۱۱.۲
۵	کصدف	۶۵۹	۶.۵۵	۰.۳۹	۱۴	۱۴.۲
۶	کسعدی	۵۴۴	۶.۹۷	۱.۱۰	۲۸	۱۴.۹
۷	کارام	۲۳۲	۱۵.۷۱	۰.۰۰	۲۴	۱۴.۰

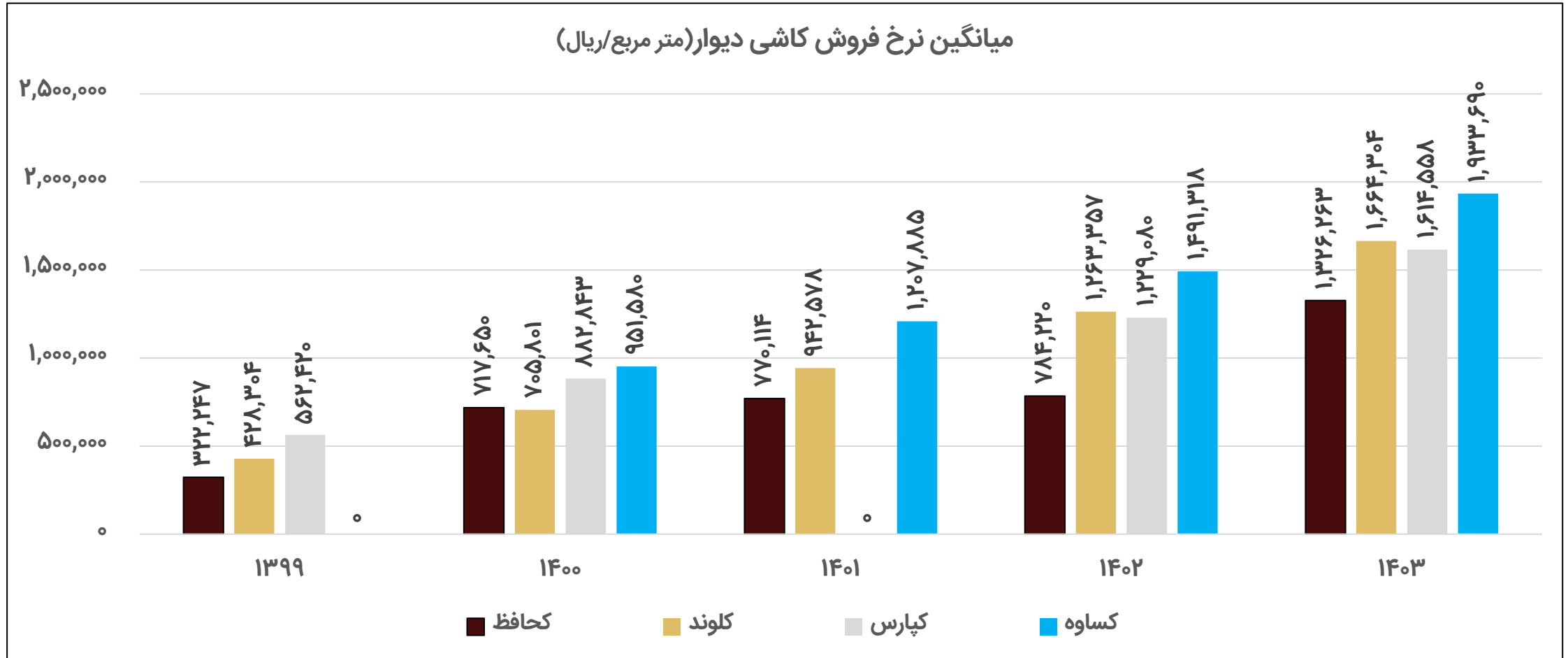
حاشیه سود ناخالص						
ردیف	سهم	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳
۱	کصدف	۰%	۴۵%	۴۰%	۴۳%	۴۵%
۲	کحافظ	۳۲%	۴۳%	۴۷%	۴۰%	۳۷%
۳	کلوند	۲۶%	۲۷%	۲۷%	۳۱%	۳۱%
۴	کسعدی	۲۵%	۲۷%	۲۶%	۳۰%	۳۰%
۵	کپارس	۴۵%	۳۶%	۳۲%	۳۵%	۲۶%
۶	کارام	۱۶%	۱%	-۲۴%	۲۶%	۲۴%
۷	کساوه	۴۳%	۳۰%	۲۹%	۲۵%	۲۲%
۸	کترام	۴۴%	۴۳%	۳۵%	۳۴%	۲۱%



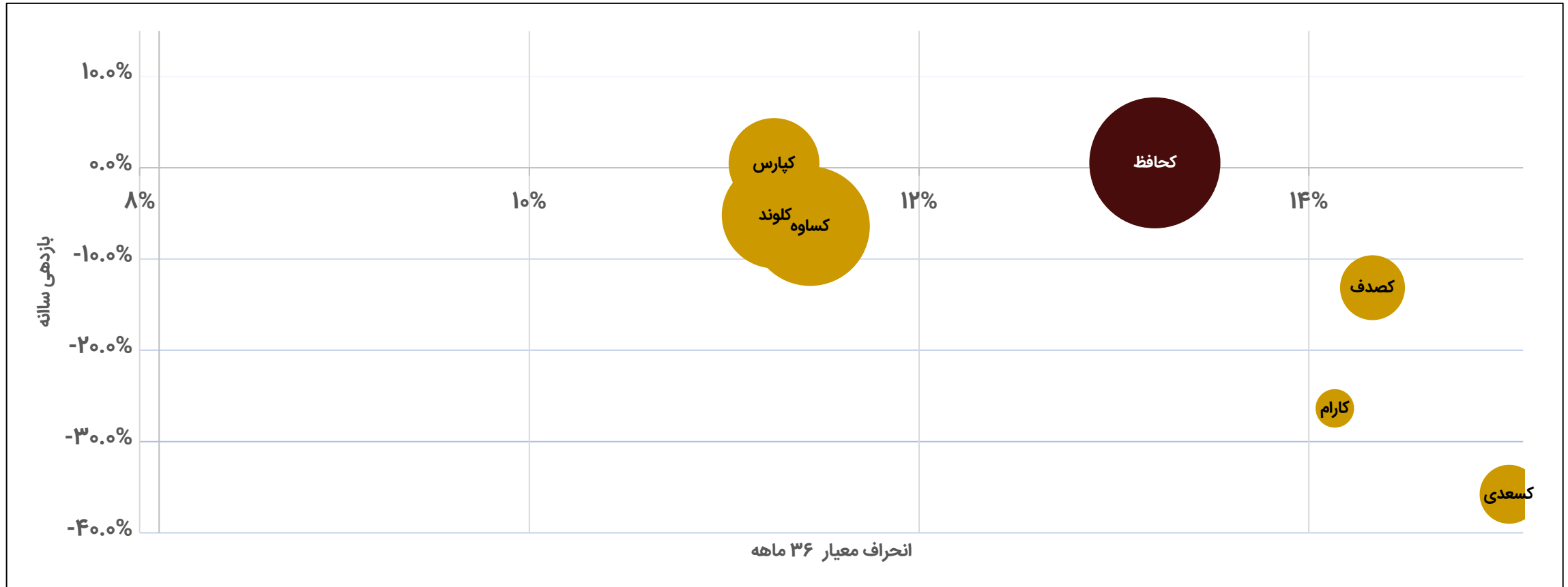
کحافظ با تولید کاشی‌های پرسلانی با کیفیت و در اندازه‌های خاص توان رقابتی بسیار بالایی را در بازار در اختیار دارد، از این رو در میان سه شرکت برتر تولید کننده کاشی‌های پرسلانی، این محصول را با نرخ بالاتری به فروش می‌رساند.



کحافظ پس از کساوه در کاشی کف بالاترین نرخ فروش را در سال ۱۴۰۳ داشته، از آنجا که کساوه کاشی پرسلانی تولید و به فروش نمی‌رساند، لذا کاشی کف و دیوار خود را با کیفیت بالاتر و ابعاد مورد پسند و تقاضای بازار تولید و با نرخ بالاتری به فروش می‌رساند.



کحافظ در نرخ گذاری محصول کاشی دیوار در میان چهار شرکت برتر مقام آخر را در اختیار دارد، کساوه همانند کاشی کف در قیمت گذاری کاشی دیوار نیز صدر نشین است. از آنجا که میزان تولید، کیفیت، طراحی و اندازه کاشی‌های پیرلانی کحافظ بالا و خاص است، لذا نقطه قوت قیمت گذاری کحافظ نیز در همان محصول است و در سایر انواع کاشی صرفاً سعی در رقابت با سایر رقبا را دارد.

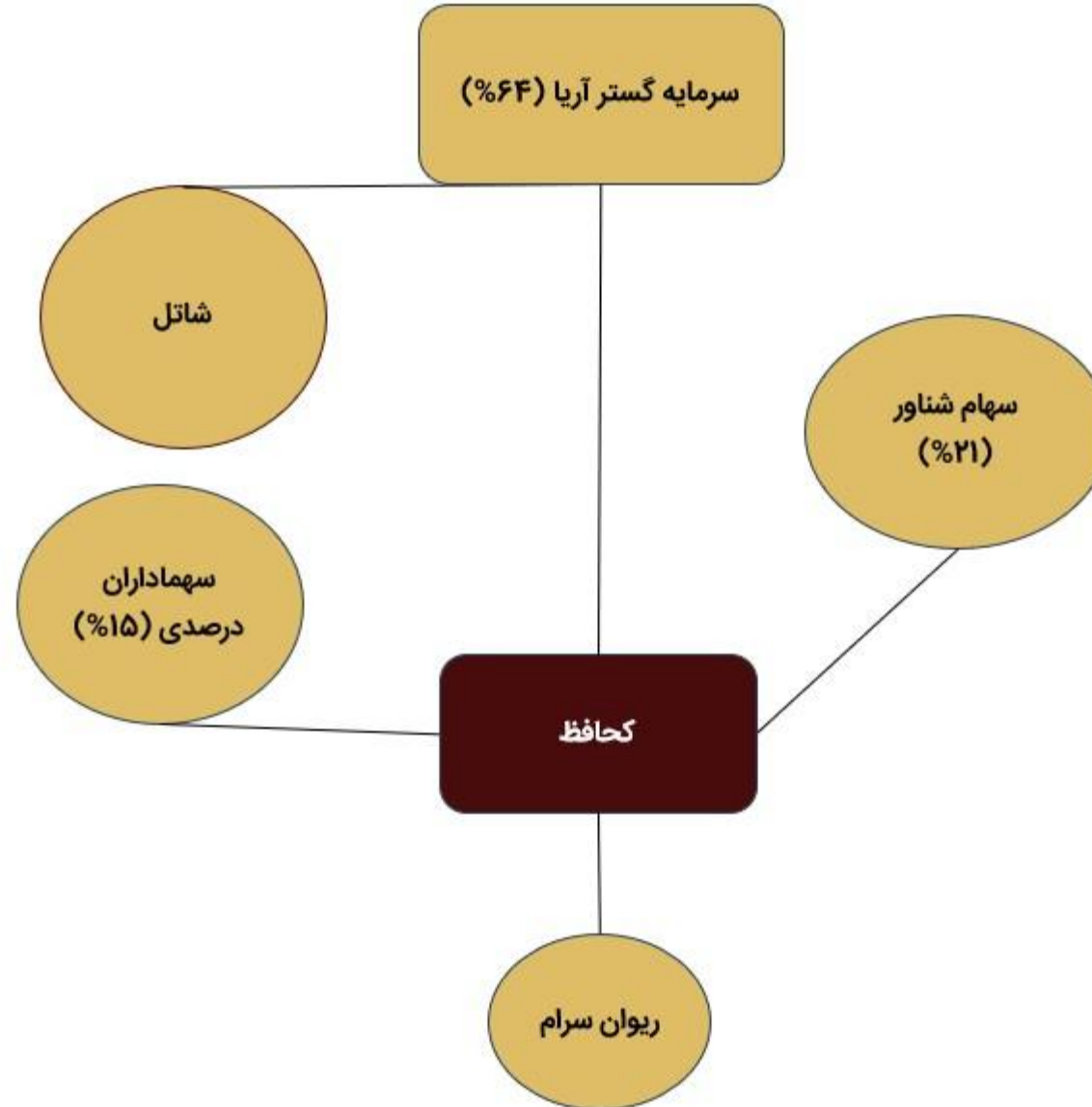


نمودار حبابی پیش رو، دو عامل کلیدی انحراف معیار (ریسک) سه ساله در محور افقی و بازده یک ساله هفت شرکت بزرگ صنعت کاشی و سرامیک را در محور عمودی به تصویر می‌کشد. هدف این نمودار، شناسایی بهینه‌ترین گزینه سرمایه‌گذاری در سطح مشخصی از ریسک یا بازده مشخص است. به عبارت دیگر، هدف پیدا کردن حداکثر بازدهی برای هر سطح از ریسک است که مطلوب‌ترین حالت سرمایه‌گذاری محسوب می‌شود. بر اساس این نمودار، کحافظ در سطح ریسک ۱۳٪ بازده ۰.۵٪ داشته است.



نقاط ضعف	نقاط قوت
فقدان نقدینگی مستمر و قابل اتکا بازنشستگی نیروهای متخصص استهلاک دستگاه‌ها و تجهیزات خط تولید طولانی بودن دوره وصول مطالبات	با سابقه‌ترین شرکت تولیدکننده کاشی و سرامیک کشور قیمت فروش رقابتی تنوع سبد محصولات تولیدی شرکت کیفیت بالا محصولات شرکت
فرصت‌ها	تهدیدها
موقعیت خاص جغرافیایی کشور گسترش روابط با کشورهای حاشیه خلیج فارس مزیت کشور در برخورداری از خاک، لعاب و سوخت ارزان‌تر افزایش پروژه‌های عمرانی	افزایش هزینه‌های حمل و نقل تورم و عدم ثبات نرخ ارز ناترازی انرژی تنش‌های منطقه‌ای

نام عضو حقیقی یا حقوقی هیئت مدیره	نوع عضویت	نام نماینده عضو حقوقی	سمت	موظف/غیر موظف
شرکت گروه فناوری اطلاعات و ارتباطات شاتل	اصلی	محمد حسن شانه ساززاده	رئیس هیئت مدیره	غیر موظف
شرکت سرمایه گستر آریا	اصلی	علی دوائی	نایب رئیس هیئت مدیره	غیر موظف
شرکت پردیس فناوری پارتاک	اصلی	امیر مصطفی اعرابی پور	مدیر عامل و عضو هیئت مدیره	موظف
شرکت آریا شاتل	اصلی	حسین پیچکا	عضو هیئت مدیره	موظف
شرکت تدبیر پرداز دلسا	اصلی	مهدی میرطاووسی مهباری	عضو هیئت مدیره	موظف



رند قیمت (ریال)



نمودار فوق روند تغییرات قیمتی کحافظ را در اثر افشائیات گزارش شده در کدال نشان می‌دهد.

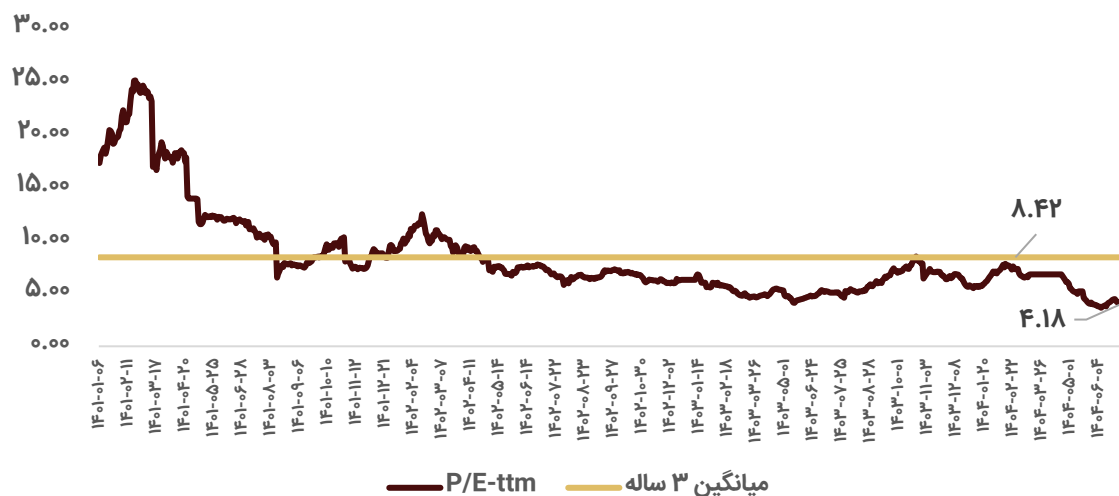


کحافظ روند نزولی به خود گرفته و پس از اصلاح حدود ۳۵٪ در نقطه قیمتی ۱,۲۲۱ ریال قرار گرفته، ممکن است مجدد به ناحیه حمایتی ۱,۰۰۰ ریال بازگردد. اما اگر فضای کلی بازار مثبت شود، گزارش‌های فروش و سودسازی مناسبی برای فصل تابستان منتشر کند، می‌تواند روند فعلی نزولی را تبدیل به صعودی کند.

بازده	نماد	صنعت	بورس	فرابورس	بورس ایران
۱ هفته	%۰.۱۶	(%۰.۲۱)	%۱.۳۸	%۰.۴۲	%۱.۲۶
۱ ماه	%۱۱.۹	%۶.۶۹	%۶.۰۳	%۳.۴۷	%۵.۵۶
۳ ماه	(%۳۰.۸۸)	(%۲۵.۸۲)	(%۱۳.۶۴)	(%۱۲.۱۷)	(%۱۳.۶۹)
۶ ماه	(%۱۳.۴۸)	(%۱۴.۹۹)	(%۶.۸۲)	(%۲.۷۹)	(%۶.۴۳)
۱ سال	%۰.۵۴	(%۱۰.۰۲)	%۱۹.۶۱	%۷.۱۲	%۱۸.۵۱
۳ سال	%۲۹.۹۳	%۱۲۵.۰۲	%۹۳.۱۵	%۳۱.۴۱	%۸۶.۶

P/E گذشته نگر کحافظ در نمودار پایین سمت چپ و مقایسه بازده دلار آزاد و کحافظ نیز در سمت راست قرار دارند. بازده دلار آزاد از سال ۱۴۰۰ تا حال حاضر حدود ۳۶۰٪ و بازده نماد کحافظ حدود ۴۳٪ بوده است. میانگین P/E گذشته نگر سه سال اخیر کحافظ ۸.۴۲ می باشد. در نمودار بالا سمت چپ بازدهی نماد کحافظ در بازه ها و دوره های زمانی مختلف بررسی شده است، میزان بازدهی کحافظ از میانگین صنعت در دوره های مورد بررسی هفتگی، ماهانه و سالانه بالاتر بوده است.

نمودار P/E





شرکت کاشی حافظ در سال‌های اخیر توانسته با سازگاری خود با شرایط سخت بحران انرژی حاشیه سود خود را با اندکی تغییر حفظ کند. در یک سال اخیر بازده نماد کحافظ حدود ۰.۵٪ بوده که از میانگین صنعت بیشتر بوده است. صنعت کاشی با تعدد شرکت‌های کاشی یکی از بزرگترین صنایع کشور محسوب می‌شود، از این رو میزان تولید و عرضه بالا می‌باشد، قیمت گذاری در این صنعت کاملاً به عرضه و تقاضا وابسته است در نتیجه شرکتی می‌تواند محصول خود را با مبلغ بالاتری به فروش برساند که از کیفیت، طراحی و اندازه خاصی برخوردار باشد، کاشی‌های پسرلانی کحافظ از این امتیاز برخوردار است و بخش اعظم میزان سودسازی شرکت وابسته به این محصول می‌باشد. شرکت در سال جاری درصدد بهره‌برداری از پروژه نیروگاه برق است، بنا به گفته مدیرعامل محترم شرکت در مجمع عمومی عادی سالیانه سال مالی منتهی به ۱۴۰۳/۱۲/۲۹ تا ۹۰٪ می‌تواند مشکل انرژی و تولید شرکت کاشی حافظ را مرتفع می‌سازد. همچنین در مورد صادرات به خارج از کشور، شرکت به دلیل احتمال افزایش تنش در کشور عراق، قصد دارد تا صادرات خود به این کشور را کاهش و با کشورهای حوزه خلیج فارس و آسیا میانه جایگزین کند. با توجه به روند قیمت سهام این شرکت و تداوم سودآوری آن، آینده شرکت با ثبات خواهد بود، اما با توجه به مشکل نقدینگی در شرکت، نمی‌توان تقسیم سود بالایی را انتظار داشت.

پیش‌بینی می‌شود کحافظ در سال جاری ۶۹۹ میلیارد تومان سود خالص به دست آورد و در سال ۱۴۰۵ این رقم به ۹۱۶ میلیارد تومان خواهد رسید. همچنین، سود به ازای هر سهم در سال جاری برابر با ۳۱ تومان و در سال ۱۴۰۵ این رقم ۴۱ تومان برآورد می‌شود. نسبت P/E آینده‌نگر سهم به ترتیب برای سال‌های ۱۴۰۴ و ۱۴۰۵ برابر با ۳.۸۴ و ۲.۵۳ با فرض تقسیم سود ۵۲٪ در مجمع سال آتی پیش‌بینی شده است، این نسبت پایین نشان‌دهنده وضعیت نزولی بازار سرمایه و ارزان بودن سهم می‌باشد.

www.babc.ir

📍 آدرس دفتر مرکزی: خیابان ولنجک، بین
خیابان بیستم و بیست و دوم، پلاک ۵۴

www.navidfg.com

📍 آدرس دفتر مرکزی: تهران، خیابان گاندی
جنوبی، کوچه شانزدهم، پلاک ۹، طبقه ۳،
واحد ۵

تاریخ تهیه گزارش ۱۴۰۴/۰۷/۰۵

بیانیه سلب مسئولیت

آنچه در این مستند مطالعه نمودید، صرفاً جهت اطلاع فعالان محترم بازار سرمایه تهیه و تنظیم شده و نباید به تنهایی مبنای تصمیم‌گیری در مورد خرید و فروش اوراق بهادار قرار گیرد. مسئولیت استفاده از این اطلاعات با خوانندگان محترم است.

"این گزارش حاصل همکاری واحد سرمایه‌گذاری و تحلیل کارگزاری بانک آینده و گروه مالی نوید است."

تهیه کننده: توحید طاهری