

نگاهی بر صنعت کاغذ

- * ایران در سال بالغ بر ۲ میلیون تن کاغذ مصرف دارد که حدود ۷۰۰ هزار تن آن در داخل تولید می‌شود و مابقی آن وارد می‌شود.
- * بنابراین ایران در حوزه کاغذ شدیداً وابستگی به واردات دارد و نوسانات نرخ ارز مستقیماً بر این صنعت تاثیرگذار است.
- * با توجه به واردات محور بودن این صنعت و پتانسیل‌های موجود در کشور برای تولید بیشتر، علی‌الخصوص تولید کاغذ از باگاس، این صنعت نیازمند حمایت بیشتر جهت رشد و توسعه می‌باشد و در حال حاضر چشم انداز رو به رشدی را نمی‌توان برای این صنعت متصور شد.

نگاهی بر چکاپا

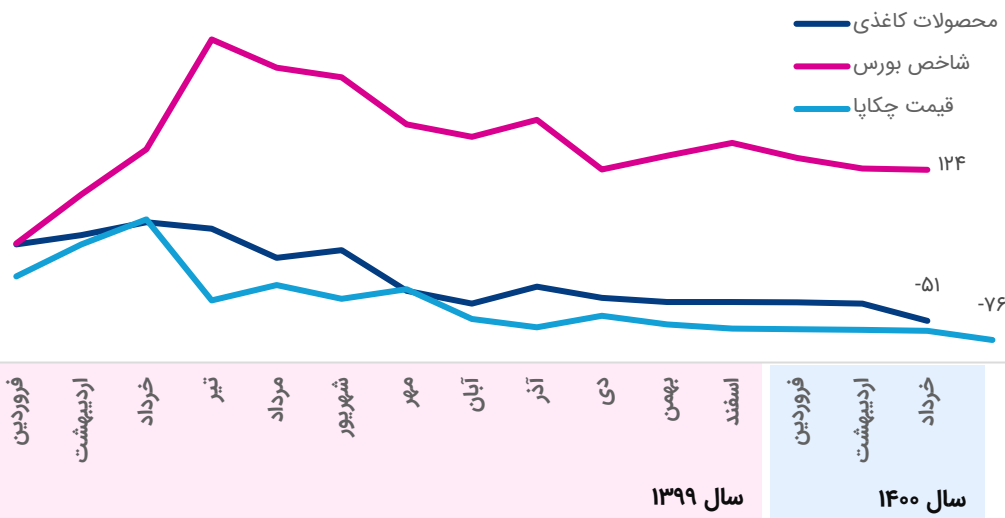
- * مجموع فروش شرکت در ۳ ماهه ابتدای سال مالی ۱۴۰۰ نسبت به دوره مشابه **ماقبل ۱۳۶ درصد افزایش داشته است** که حاصل از افزایش قیمت محصولات از جمله کاغذ بوده است.
- * شرکت پارس طبیعت سلولز از زیر مجموعه‌های شرکت کاغذ پارس پس از دریافت پروانه بهداشت ساخت و مجوز سیب سلامت تحت نام تجاری سوگاس آغاز به تولید و فروش محصولات خود کرده‌است.
- * هدف شرکت از سرمایه‌گذاری و اجرای طرح در شرکت پارس طبیعت سلولز، تولید روزانه ۴۰ تن ظروف یکبار مصرف سلولزی می‌باشد.
- * با توجه به شروع روند تولید شرکت پارس طبیعت سلولز (که در حوزه تولید محصولات یکبار مصرف گیاهی فعالیت دارد) و کشش بازار داخلی نسبت به محصولات یکبار مصرف، چشم‌انداز سودآوری مناسبی را برای سال جاری کاغذسازی پارس، می‌توانیم متصور شویم.

ارزندگی چکاپا

- * چکاپا در حدود قیمت ذاتی خود معامله می‌شود.

وضعیت سهم	ارزش ذاتی (ریال)	روش ارزشگذاری
محدوده ارزش ذاتی	۳,۷۳۰	تحلیل نسبی

مقایسه تغییرات شاخص بورس و صنعت کاغذ و قیمت چکاپا از سال ۹۹ تا خرداد ۱۴۰۰



rahavard365

نمای شرکت

آخرین قیمت	۳,۷۴۱
سبک سهام	بزرگ رشدی
سال ورود به بورس	۱۳۹۵
بازدهی از ابتدای سال	-۲۸/۸۵%
دامنه تاریخی قیمت	۱,۵۰۰ - ۲۵,۲۸۴
بازدهی ۱ سال اخیر	-۲۷/۷۹%
بتا (۲ سال)	۰/۸۹
میانگین حجم ۲۰ روزه	۲۴/۸۴۱



نسبت‌های مالی شرکت صنعت

بازدهی سرمایه ROE	۱۲/۱۸%	۱۲/۴۷%
بازدهی دارایی‌ها ROA	۸/۹۳%	۸/۹۷%
حاشیه سود خالص	۲۳/۰۸%	۱۹/۵۳%
حاشیه سود عملیاتی	۳۴/۵۹%	۲۸/۳%
گردش مجموع دارایی‌ها	۰/۴	۰/۴۵
نسبت بدهی	۰/۲۶	۰/۲۸
نسبت دارایی‌های جاری	۰/۳	۰/۳۲
نسبت نقدینگی	۰/۰۸	۰/۱۲
نسبت P/E	۲۳/۲۲	۲۵/۷۳
نسبت P/B	۲/۸۲	۳/۲
نسبت EV/EBIT	۱۳/۲	۱۵/۳۹
نسبت EV/SALES	۴/۵۶	۴/۳۵

نگاهی بر صنعت کاغذ

جهانی

تولید جهانی کاغذ و مقوا بیش از ۴۰۰ میلیون تن در سال است. بیشترین تولید مربوط به تولید کاغذ بسته‌بندی و مقوا است که در سال‌های اخیر به دلیل رونق خرید آنلاین، تقاضای آن رو به افزایش است.

داخلی

- * سرانه مصرف کاغذ در کشور سالانه بین ۲۲ تا ۲۵ کیلوگرم است. این در حالی است که سرانه مصرف در دنیا حدود ۵۸ کیلوگرم می‌باشد.
- * ایران در سال بالغ بر ۲ میلیون تن کاغذ مصرف دارد که حدود ۷۰۰ هزار تن آن از تولیدات داخلی و مابقی آن از واردات است.
- * با توجه به گزارشات تمامی کاغذهای گلاسه موجود در کشور به جهت حجم کم مصرف و اقتصادی نبودن تولید، وارداتی می‌باشند.
- * در بازار مقوا هم حدود ۷۰ درصد مقواهای موجود وارداتی می‌باشند.

کاغذ در بازار سرمایه

صنعت کاغذ در گزارشی مفصل با عنوان تحلیل و بررسی صنعت کاغذ در سایت ره‌آورد ۳۶۵ قرار داده شده است.

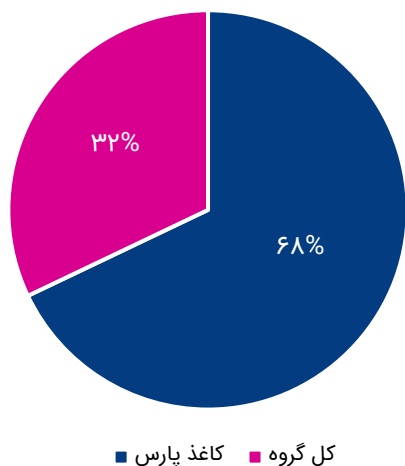
جایگاه چکاپا در صنعت کاغذ

شرکت کاغذ پارس با ارزش ۱۲,۷۹۶,۰۰۰ میلیون ریال ۶۸ درصد از ارزش کل صنعت را به خود اختصاص داده و در جایگاه اول در گروه خود قرار گرفته است.

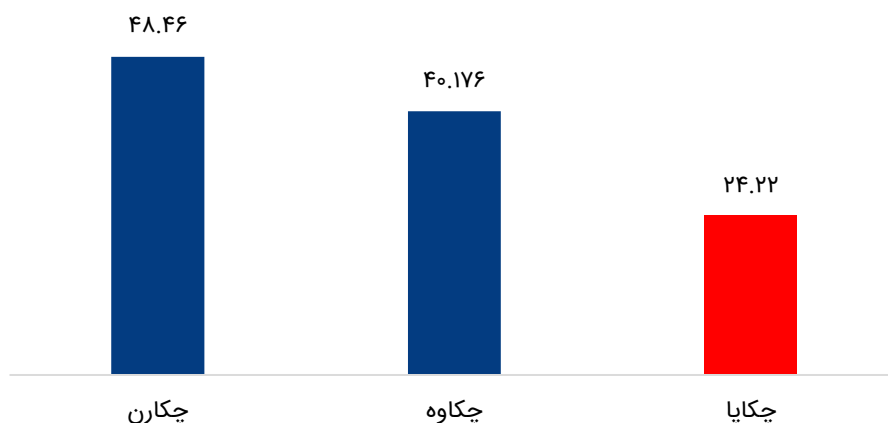
۱۵ کشور برتر تولید کننده کاغذ و مقوا در جهان ۲۰۱۹/هزار تن



جایگاه کاغذ پارس در گروه



جایگاه P/E چکاپا در گروه



تأثیر تحریم‌ها و نرخ دلار بر شرکت کاغذ پارس

یکی از محصولات مورد استفاده چکاپا برای تولید خمیر، کاستیک می‌باشد که از بورس کالا خریداری می‌شود. با توجه به گزارشات شرکت، افزایش نرخ ارز صرفاً بر روی این ماده اولیه برای شرکت کاغذسازی پارس تأثیرگذار است. همچنین این شرکت، کاهش نیاز به کاستیک با استفاده از بازیابی کاستیک مصرف شده و کاهش ریسک افزایش نرخ ارز را در برنامه خود قرار داده‌است.

عمده‌ی کاغذ مورد نیاز شرکت و کل صنعت تیشوسازی از محل واردات و با ارز مبادله‌ای تامین می‌شود. طبیعتاً افزایش نرخ ارز مبادله‌ای، نرخ کاغذ و خمیر وارداتی باعث رشد قیمت محصول نهایی خواهند شد.

به گزارش شرکت تأثیر افزایش نرخ ارز بر مبلغ فروش بیشتر از بهای تمام شده می‌باشد و همچنین این افزایش باعث بهبود عملکرد شرکت خواهد شد، بنابراین حاشیه سود این شرکت با نرخ ارز رابطه‌ای مستقیم دارد.

کاهش تحریم‌ها موجب افزایش توان رقابتی در صادرات و نرخ واردات مواد اولیه خواهد شد.

بررسی شرکت کاغذ پارس

شرکت صنایع کاغذ پارس در تاریخ ۱۳/۰۹/۱۳۴۶ در منطقه هفت تپه استان خوزستان به ثبت رسیده‌است. این شرکت در سال ۱۳۴۹ به عنوان اولین واحد تولیدکننده‌ی کاغذ از خمیر ویرجین به بهره‌برداری رسید. شرکت کاغذ پارس در جوار کارخانه نیشکر هفت تپه و با هدف استفاده از باگاس تولیدی این کارخانه به عنوان ماده اولیه خمیرسازی تاسیس گردیده‌است که پس از تولید شکر در کارخانه نیشکر، تفاله‌ی باقیمانده‌ی ساقه نیشکر (باگاس) در این شرکت مورد استفاده قرار می‌گیرد.

دسته بندی تجاری مشتریان

مشتریان و بازارهای هدف شرکت کاغذ پارس به شرح جدول می‌باشد.

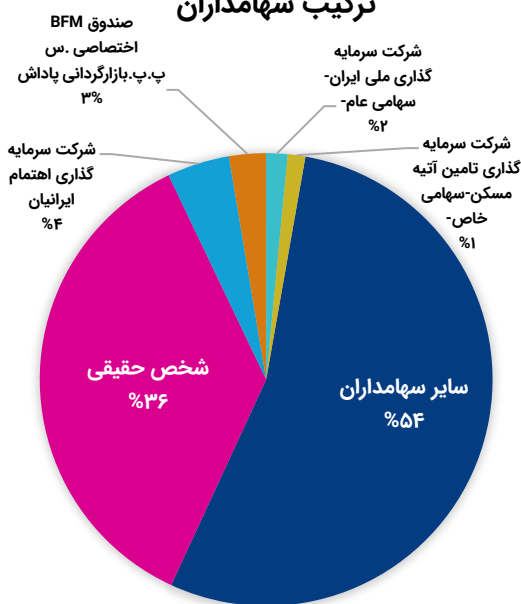
مشتریان عمده داخلی

شرکت پیشرو نگار کاغذ پارس
زیگورات یزدان پاک
شرکت تجلی تجارت فرزام
فراز البرز متین
شرکت جلوه آفتاب ایرانیان
شرکت زرین نگار چهلستون
شرکت کاوه سلولز سبز ماندگار
شرکت کارتن آذرخاوران
شرکا آریا سپید سلولز

بازار هدف صادراتی

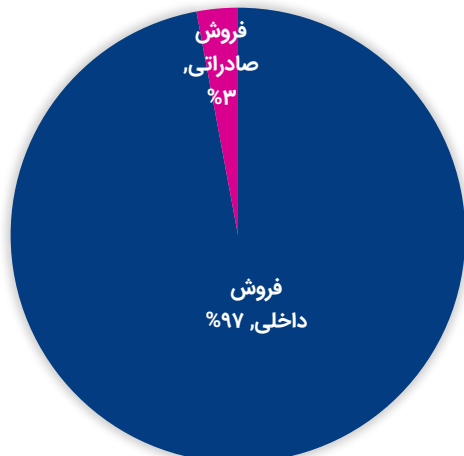
ترکیه
ایتالیا
هند
ویتنام
عراق
آلمان
فرانسه
روسیه
لهستان
مالزی
اندونزی
تایوان
تایلند
جمهوری آذربایجان
چین
افغانستان
سوریه
کلمبیا

ترکیب سهامداران



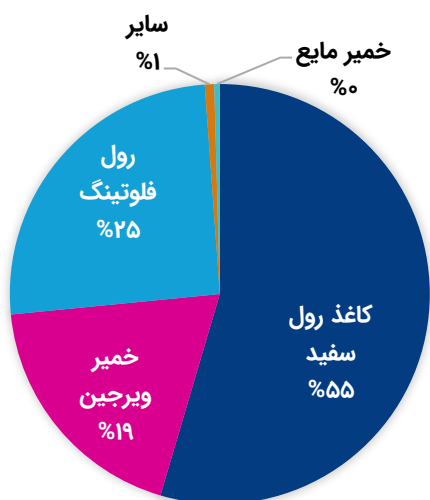
درصد فروش محصولات داخلی و صادراتی

سال مالی ۹۹

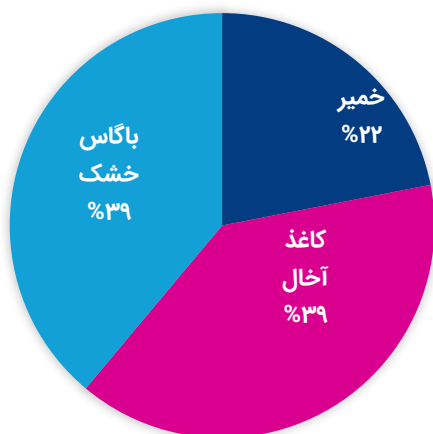


تولید و فروش چکاپا

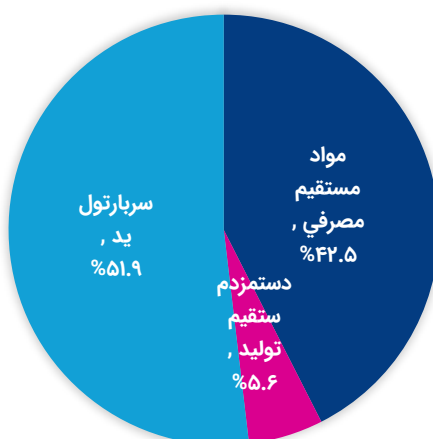
درصد فروش ریالی محصولات سال مالی ۹۹



ترکیب ریالی مواد اولیه



ترکیب بهای تمام شده



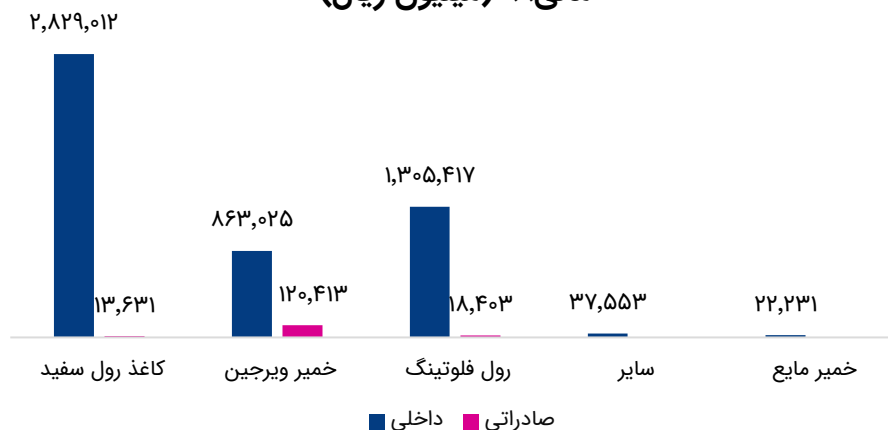
* محصولات اصلی این شرکت کاغذ رول سفید، خمیر ویرجین، رول فلوتینگ و خمیر مایع می‌باشد.

* کاغذ رول سفید با ۵۵ درصد بیشترین فروش ریالی شرکت را به خود اختصاص داده‌است. رول فلوتینگ با ۲۵ درصد و خمیر ویرجین با ۱۹ درصد در رتبه‌های دوم و سوم فروش شرکت قرار گرفته‌اند.

* در مجموع ۹۷ درصد از کل محصولات شرکت در سال مالی ۹۹ در بازارهای داخل به فروش رسیده است و تنها ۳ درصد متعلق به بازارهای صادراتی بوده‌است.

* شرکت کاغذسازی پارس از ابتدای سال مالی ۱۴۰۰ تا پایان اردیبهشت ماه مبلغ ۵,۱۶۸,۹۵۲ میلیون ریال فروش محقق نموده است که ۴/۵ درصد آن متعلق به فروش صادراتی و مابقی را در بازارهای داخلی به فروش رسیده است. کاغذ رول سفید با ۲,۸۵۴,۳۱۱ میلیون ریال و رول فلوتینگ با ۱,۳۳۵,۱۳۸ میلیون ریال در مقام اول و دوم فروش از لحاظ ریالی قرار گرفته‌اند.

ترکیب فروش محصولات به تفکیک داخلی و صادراتی سال مالی ۹۹ (میلیون ریال)



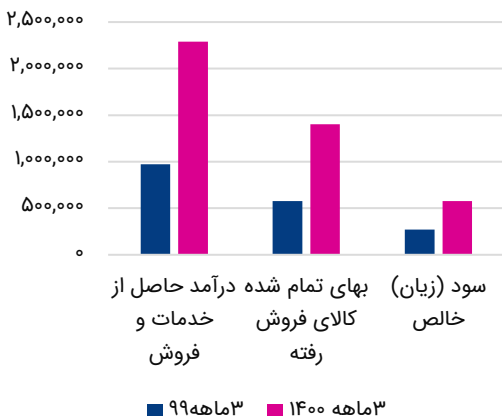
بهای تمام شده تولید

* هزینه سربار با ۵۱/۹ درصد بیشترین میزان از هزینه‌های تولید را به خود اختصاص داده‌است بعد از آن مواد مستقیم مصرفی با ۴۲/۵ درصد، در مقام دوم بهای تمام شده تولید قرار گرفته‌است.

* مواد اولیه این شرکت از داخل تامین می‌شود که البته عمده‌ی کاغذ و تمام خمیر مورد نیاز صنایع کاغذسازی و تیشوسازی از محل واردات تامین می‌شود و توسط سایر شرکت‌های داخلی وارد شده و سپس توسط این شرکت خریداری می‌شوند. باگاس خشک و کاغذ آخال ۷۸ درصد از مواد اولیه شرکت به لحاظ ریالی را تشکیل داده‌اند.

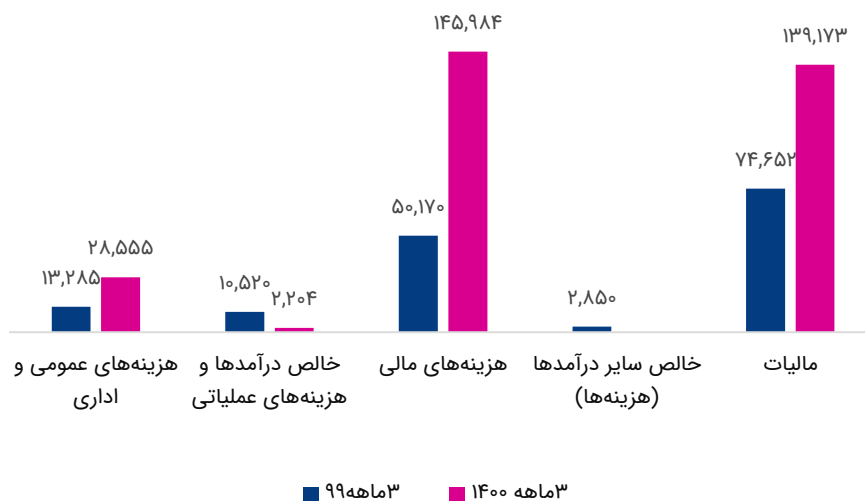
سود و زیان چکاپ

مقایسه ۱ ساله سود و زیان



- * مجموع فروش شرکت در ۳ ماهه ابتدای سال مالی ۱۴۰۰ نسبت به دوره‌ی مشابه ماقبل ۱۳۶ درصد افزایش داشته‌است که حاصل از افزایش قیمت محصولات از جمله کاغذ بوده‌است.
- * در بخش هزینه‌ها در ۳ ماهه‌ی ابتدای سال مالی ۱۴۰۰ نسبت به دوره‌ی مشابه قبل، هزینه‌های مالی با ۱۹۱ درصد، هزینه‌های عمومی و اداری با ۱۱۵ درصد و مالیات با ۸۶ درصد بیشترین رشد را به خود اختصاص داده‌اند.
- * افزایش ۸۶ درصدی مالیات ناشی از قطعی نمودن مالیات سال مالی منتهی به ۱۳۹۷/۰۸/۳۰ و ۱۳۹۸/۰۸/۳۰ می‌باشد.
- * با توجه به گزارش شرکت و با توجه به شرایط نقدینگی، برنامه‌ی تامین مالی از طریق تسهیلات به نحوی است که در صورت لزوم از تسهیلات ارزان قیمت استفاده نموده و نرخ موثر این تسهیلات را کاهش دهد.

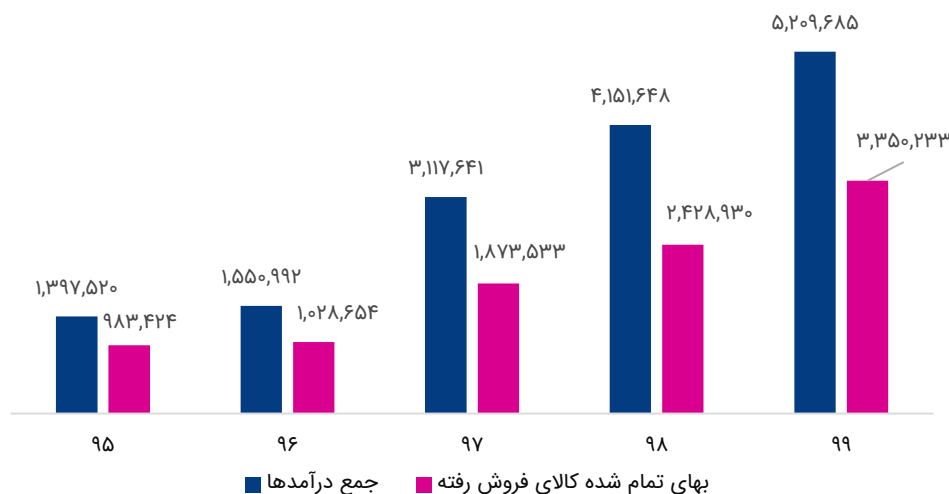
مقایسه اساله ترکیب صورت سود و زیان



روند ۵ ساله فروش و بهای تمام شده

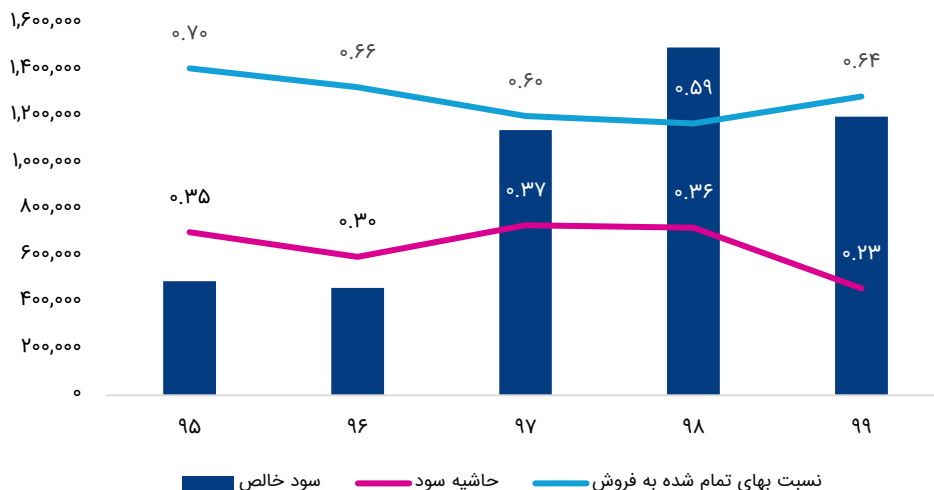
- * روند ۵ ساله فروش شرکت حاکی از افزایش ۲۷۰ درصدی فروش و ۲۴۰ درصدی بهای تمام شده به لحاظ ریالی می‌باشد که روند مناسبی برای شرکت محسوب می‌شود.

روند ۵ ساله فروش و بهای تمام شده



* اما بررسی روند حاشیه سود شرکت حاکی از کاهش این نسبت به پایین‌ترین حد ۵ سال اخیر خود می‌باشد و از سال ۹۷ تا سال ۹۹ در مدار نزولی قرار گرفته‌است که طبیعتاً در مقابل آن، نسبت بهای تمام شده به فروش در مدار صعودی قرار گرفته‌است که بیانگر افزایش هزینه‌های فروش و کاهش حاشیه سود شرکت می‌باشد و نکته منفی برای کاغذسازی پارس منظور می‌شود.

روند ۵ ساله حاشیه سود و بهای تمام شده به فروش

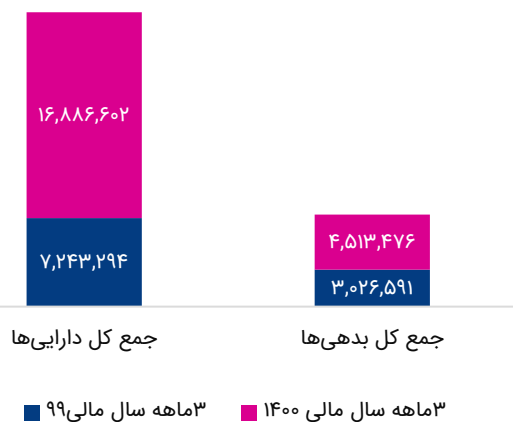


* با توجه به گزارشات شرکت، اصلی‌ترین ماده‌ی اولیه مورد نیاز این شرکت از لحاظ حجم، باگاس است و در خصوص قیمت این محصول تغییرات محسوسی پیش‌بینی نمی‌شود. سایر اقلام با اهمیت شرکت تابعی از نرخ ارز هستند که به طور مستقیم روی قیمت خرید کالا تأثیرگذار خواهند بود.

* در بخش بهای تمام‌شده هزینه‌ی مواد اولیه و سربار همسو با تورم رشد خواهند داشت.

ترازنامه چکاپا

مقایسه ۱ ساله دارایی‌ها و بدهی‌ها

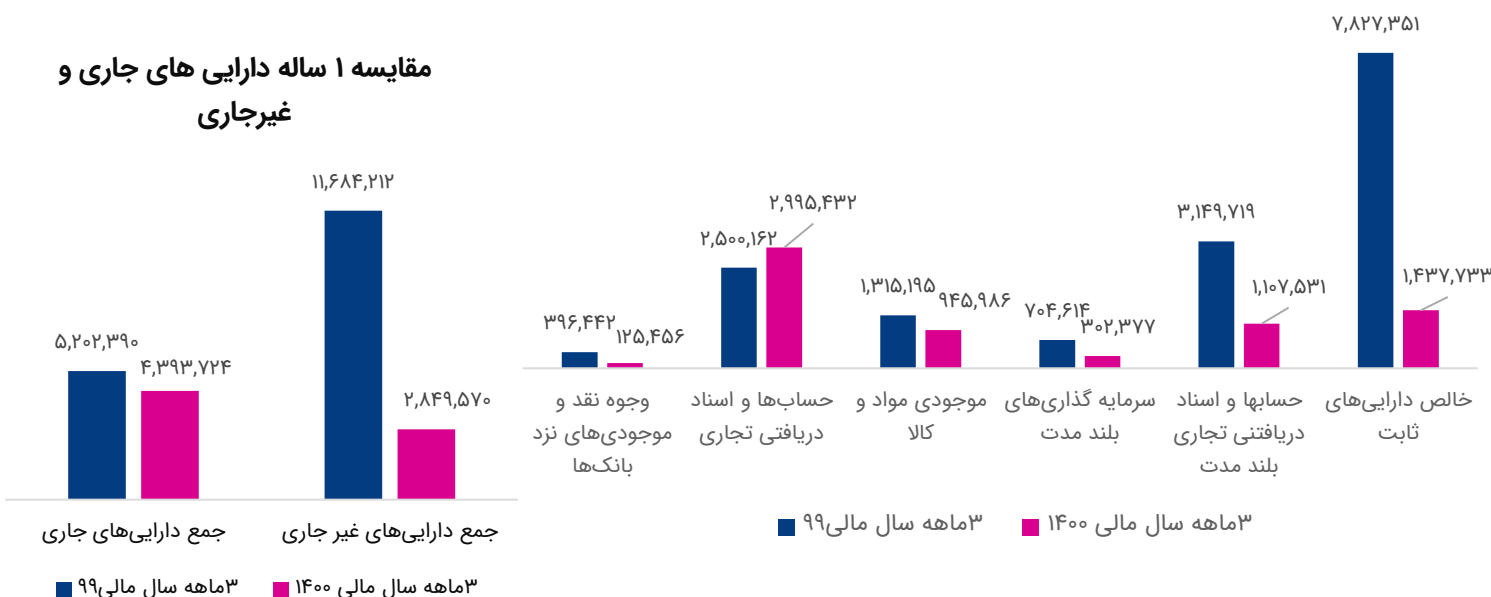


جمع کل دارایی‌های شرکت در ۳ ماهه ابتدای سال ۱۴۰۰ نسبت به دوره مشابه قبل ۱۳۳ درصد افزایش یافته است که از مهمترین عوامل این رشد، افزایش ۳۱۰ درصدی دارایی‌های غیر جاری می‌باشد.

دارایی‌های ثابت شرکت در این دوره نسبت به دوره مشابه قبل ۴۴۴ درصد، مطالبات ۱۸۴ درصد و سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت ۱۳۳ درصد بیشترین تاثیر را در رشد دارایی‌های غیر جاری داشته‌اند.

رشد مطالبات بلندمدت شرکت نشان‌دهنده‌ی افزایش فروش اعتباری می‌باشد که ریسک نقدشوندگی شرکت را افزایش می‌دهد.

مقایسه ۱ ساله ترکیب دارایی‌ها

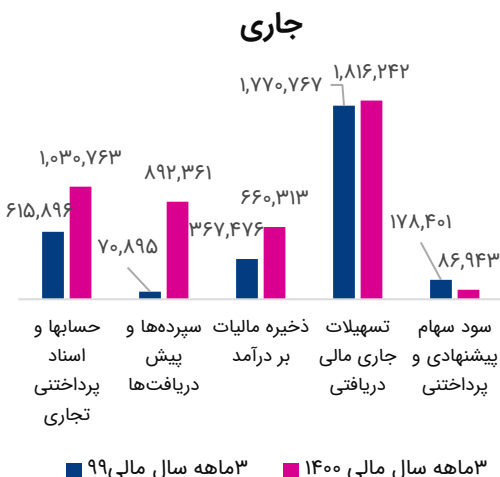


بدهی‌های شرکت در ۳ ماهه ابتدای سال مالی ۱۴۰۰ نسبت به دوره مشابه قبل ۴۹ درصد افزایش یافته است که عمدتاً ناشی از افزایش بدهی‌های جاری بوده است.

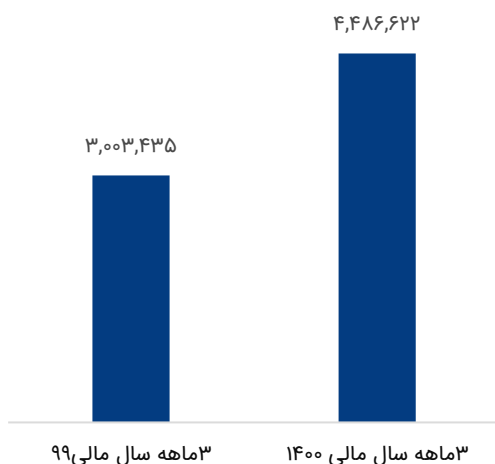
در بخش بدهی‌های جاری بیشترین افزایش متعلق به پیش دریافت‌ها از مبلغ ۷۰,۸۹۵ به مبلغ ۸۹۲,۳۶۱ میلیون ریال می‌باشد.

با توجه به گزارش شرکت در طی سنوات قبل، ساختار سرمایه‌ای شرکت بهبود یافته و با توجه به تقسیم سود نقدی بر مبنای سود خالص، مانده‌ی حساب سود انباشته تقویت شده است، به نحوی که بتواند نیازهای سرمایه در گردش خود را در حد ممکن از منابع داخلی تامین نماید. ضمن آن که روابط اعتباری شرکت با بانک‌ها حفظ شده و از حدود اعتباری مصوب خوبی برخوردار بوده است، تادر صورت لزوم و بروز شرایط خاص بتواند نسبت به تامین مالی اقدام نماید.

مقایسه ۱ ساله ترکیب بدهی‌های جاری



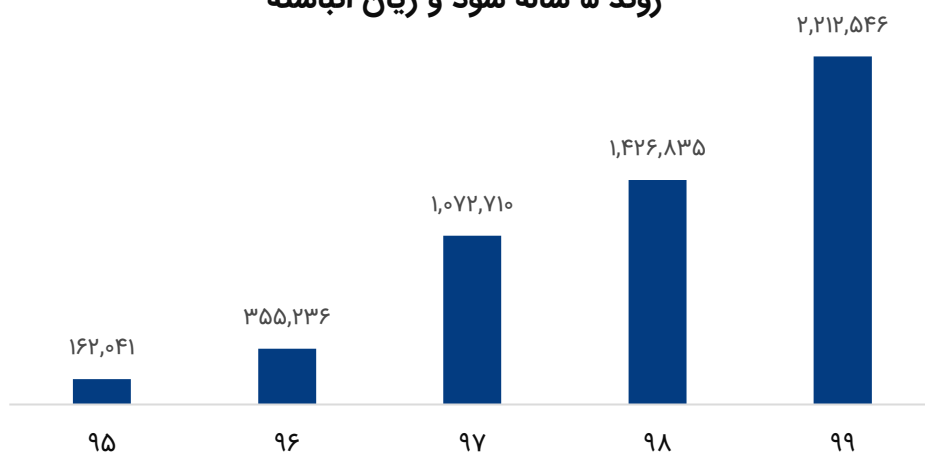
مقایسه ۱ ساله بدهی‌های جاری



سود انباشته‌ی شرکت در ۳ ماهه‌ی ابتدای سال مالی ۱۴۰۰، ۶۴ درصد افزایش یافته است.

شرکت کاغذ پارس از لحاظ سود انباشته (۲,۶۷۱,۴۷۷ میلیون ریالی) وضعیت مطلوبی دارد و نکته مثبتی برای شرکت محسوب می‌شود.

روند ۵ ساله سود و زیان انباشته



تغییرات سرمایه‌ی شرکت ۵ دوره اخیر

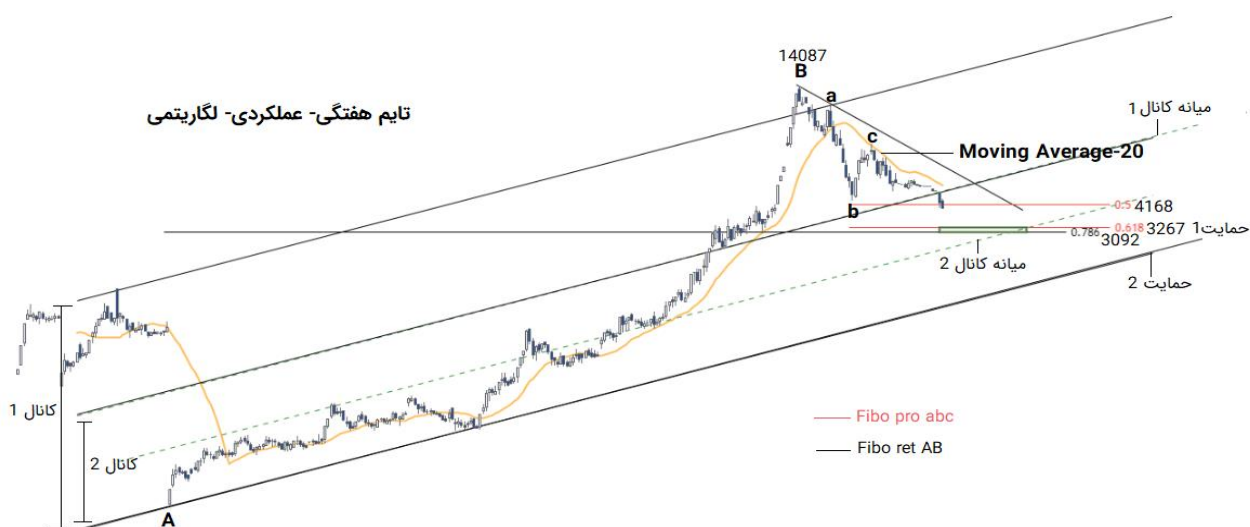
تاریخ	درصد تغییر	سرمایه جدید	محل افزایش سرمایه
۹۲/۱۱/۰۶	۱۱/۱۵	۱,۳۹۵,۵۹۶	مطالبات
۹۳/۰۹/۰۴	-۲۱/۵	۱,۰۹۵,۵۹۶	
۹۳/۰۹/۱۹	۲۰/۰۸	۱,۳۱۵,۵۹۶	مطالبات
۹۷/۱۲/۲۵	۷۹/۰۵	۲,۳۵۵,۵۹۶	سود انباشته
۹۹/۰۳/۰۷	۲۹۷	۹,۳۵۸,۰۶۵	مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها

ارزش‌گذاری

نسبت	شرکت	صنعت	قیمت بنیادی	وضعیت
p/e (قیمت به درآمد)	۲۳/۲۲	۲۵/۷۳	۴,۱۴۵	زیر ارزش ذاتی
p/b (قیمت به ارزش دفتری)	۲/۸۲	۳/۲	۴,۲۴۳	زیر ارزش ذاتی
p/s (قیمت به فروش)	۵/۳۶	۵/۰۲	۳,۵۰۶	بالای ارزش ذاتی
ev/ebit (ارزش تجاری به سود عملیاتی)	۱۳/۲	۱۵/۳۹	۳,۷۱۵	بالای ارزش ذاتی
ev/sales (ارزش تجاری به فروش)	۴/۵۶	۴/۳۵	۳,۰۳۹	بالای ارزش ذاتی
ارزش بنیادی			۳,۷۳۰	محدوده ارزش ذاتی

تحلیل تکنیکال

با بررسی نمودار هفتگی این سهم در حالت عملکردی شاهد شکست نزولی خط میانه کانال ۱ هستیم. در صورت تثبیت قیمت زیر این خط محدوده فصل مشترک خط میانه کانال دوم (کانال دوم حاصل از کف و میانه کانال اول است که در اصلاح به این روش رسم کانال‌های تودرتو گفته می‌شود) و محدوده ترازهای ۰/۷۸ و ۰/۶۱۸ فیبوناچی سه نقطه abc و فیبوناچی بازگشتی AB در محدوده قیمتی ۳۰۹۲ تا ۳۲۶۷ ریال، محدوده‌های حمایت هستند. بهترین نقطه ورود برای خرید مناسب پس از شکست ۲۰-Moving average است.



در تایم روزانه در حالت بدون تعدیل شاهد حرکت قیمت در یک کانال نزولی هستیم. محدوده‌های حمایت در نظر گرفته شده به ترتیب محدوده هدف الگوهای هارمونیک Anti New Cupher و Ideal Butterfly و فصل مشترک آن با محدوده حمایت حاصل از سطوح واکنشی گذشته نمودار در محدوده قیمتی ۳۵۵۴ و ۳۹۴۵ ریال (حمایت ۱)، خط میانه کانال (حمایت ۲) و کف کانال (حمایت ۳) است. با توجه به محدوده حمایت در نظر گرفته شده در تایم هفتگی که در بالا ذکر شد انتظار می‌رود قیمت بین محدوده حمایت اول و دوم واکنش دهد.

