



شرکت سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

# گزارش تحلیلی

## شرکت گروه صنایع کاغذپارس (چکاپا)

تحلیلگر: امین اسلامی

شماره بیست و سوم ۱۴۰۰/۰۸/۰۸



# گزارش تحلیلی شرکت گروه صنایع کاغذ پارس

(چکاپ)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره بیست و سوم  
۱۴۰۰ / ۰۸ / ۰۸

## اطلاعات کلی شرکت

۱۰.۶	P/E آینده نگر سهم (سال ۱۴۰۰)	چکاپ	نماد
۹۰,۳۵۸	تعداد سهم (میلیون سهم)	۱۳۴۶	سال تاسیس
۶۵%	درصد شناوری	۲۰,۹۴۱	قیمت سهم (۱۴۰۰/۰۸/۰۵) (ریال)
۲۷,۵۲۲	ارزش بازار (میلیارد ریال)	۲۴۷	EPS TTM (ریال)
۱۴۰۰/۰۸/۳۰	سال مالی منتهی به	۱۱.۸۹	P/E گذشته نگر سهم

## معرفی شرکت

شرکت گروه صنایع کاغذ پارس در سال ۱۳۴۶ در شمال خوزستان تاسیس و در سال ۱۳۴۹ به عنوان اولین واحد تولید کننده ی کاغذ از خمیر ویرجین به بهره برداری رسید. کارخانه کاغذ پارس در جوار کارخانه نیشکر هفت تپه و با هدف استفاده از باگاس تولیدی این کارخانه به عنوان ماده اولیه خمیرسازی تاسیس شد که پس از تولید شکر در کارخانه نیشکر، تفاله باقیمانده ساقه نیشکر (باگاس) در این شرکت مورد استفاده قرار بگیرد. سهام این شرکت در سال ۱۳۹۲ به بخش خصوصی واگذار گردید. سهامدار عمده کاغذ پارس تا پیش از واگذاری، شرکت سرمایه گذاری آتیه دماوند با بیش از ۹۷ درصدی بود که در مهرماه سال ۱۳۹۲ از طریق مزایده به سهامدار جدید منتقل شد. کارخانه کاغذ پارس در نزدیکی شهر شوش، منطقه هفت تپه استان خوزستان در زمینی به مساحت ۸۸ هکتار مستقر است.

## سهامداران کاغذ پارس

آخرین ترکیب سهامداران در تاریخ ۱۴۰۰/۰۸/۰۴

درصد	تعداد سهام (میلیون سهم)	سهامداران
۳۳,۳۹%	۳,۱۲۵,۰۷۳,۹۲۴	شخص حقیقی
۶,۳۲%	۵۹۱,۸۴۳,۳۱۵	شرکت سرمایه گذاری اهتمام ایرانیان (سهامی خاص)
۱,۵۳%	۱۴۳,۵۹۸,۲۸۱	شرکت سرمایه گذاری ملی ایران
۱,۳۹%	۱۳۰,۰۰۰,۰۰۰	شرکت پارس طبیعت سلولز (سهامی خاص)
۱,۱۵%	۱۰۷,۶۰۵,۳۹۶	شخص حقیقی
۵۶,۲۱%	۵,۲۵۹,۹۴۴,۰۸۴	سایر
۱۰۰%	۹,۳۵۸,۰۶۵,۰۰۰	جمع

# گزارش تحلیلی شرکت گروه صنایع کاغذ پارس

(چکاپ)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره بیست و سوم  
۱۴۰۰ / ۰۸ / ۰۸

## صنعت کاغذسازی

صنعت کاغذ سازی در دو بخش عمده چاپ و تحریر و بسته بندی مورد استفاده است. تولید جهانی کاغذ و مقوا بیش از ۴۱۵ میلیون تن در سال ارزیابی می شود. بیشترین تولید کاغذ مربوط به بخش بسته بندی کاغذ و تخته است که در سال های اخیر به دلیل رونق خرید آنلاین، تقاضای آن رو به افزایش است. دو کشور بزرگ تولیدکننده کاغذ در جهان چین و ایالات متحده آمریکا هستند.

ماده اولیه صنعت کاغذ سازی ماده شیمیایی به نام سلولز است. سلولز در چوب درختان سوزنی برگ، چوب درختان پهن برگ، کاه گندم، کاه جو، کتان، ساقه ذرت، پنبه، تفاله نیشکر، انواع نی ها، الیاف سنتزی، بازیافتی و غیره یافت می شود. تفاله نیشکر یکی از پسماندهای کارخانجات تولید شکر است که در حال حاضر خود منبع محصولاتی با ارزش افزوده فراوان و ماده اولیه خمیر کاغذ می باشد و این موضوع به این معناست که در این شیوه تولید، هیچ درختی قطع نمی شود.

## ماهیت فعالیت

ماهیت فعالیت گروه صنایع کاغذ پارس تولید خمیر کاغذ و کاغذ ویرجین (دست اول) در ایران است. در این صنعت از مواد اولیه چوبی و غیر چوبی و خمیر حاصل از کاغذهای باطله، انواع خمیر کاغذ بدست می آید که به عنوان مواد اولیه صنایع کاغذسازی استفاده می شود. انواع خمیرهای اصلی عبارتند از:

- خمیر الیاف بلند: این خمیر معمولاً از چوب های سوزنی برگ که الیاف بلندی دارند تهیه می شود.
- خمیر الیاف کوتاه: این خمیر معمولاً از باگاس و برخی ضایعات کشاورزی بدست می آید.
- سایر خمیرها نظیر خمیر پالپ که از کاغذ و مقوای بازیافتی تهیه می شود.

ضایعات صنعتی کشاورزی و پس ماندهای کشاورزی مانند کاه گندم، برنج و باگاس نیشکر جزء الیاف گیاهی غیر چوبی به کار رفته در تولید خمیر کاغذ است.

باگاس (bagasse) به تفاله گیاه نیشکر گفته می شود که در واقع باقی مانده فیبری ساقه نیشکر پس از استحصال شکر آن است که به صورت قطعات ریز تراشه مانند و به رنگ زرد است. از این ماده می توان فرآورده هایی همچون نوپان (MDF)، خوراک دام و الکل تهیه کرد و با توجه به مزارع وسیع نیشکر در استان خوزستان و کمبود چوب در کشور، مناسب ترین جانشین برای چوب درختان جنگلی، جهت تولید خمیر کاغذ است.

تولید متوسط نیشکر در هر هکتار حدود یکمصد تن است و براساس تجربیات به دست آمده، پس از استحصال شربت از نیشکر حدود ۳۲ تن باگاس با رطوبت حدود ۵۰ درصد از هر هکتار به دست می آید.

در نمودار زیر روند تولید و مصرف جهانی کاغذ و مقوا نشان داده شده است. تولید از ۴۰۵ میلیون تن در سال ۲۰۱۵ به ۴۱۶ میلیون تن در سال ۲۰۱۹ رسیده است. به طبع آن مصرف کاغذ و مقوا نیز با رشد همراه بوده است. پیش بینی می شود این روند در سال ۲۰۲۰ نیز ادامه یابد.

تولید و مصرف جهانی کاغذ و مقوا (میلیون تن)



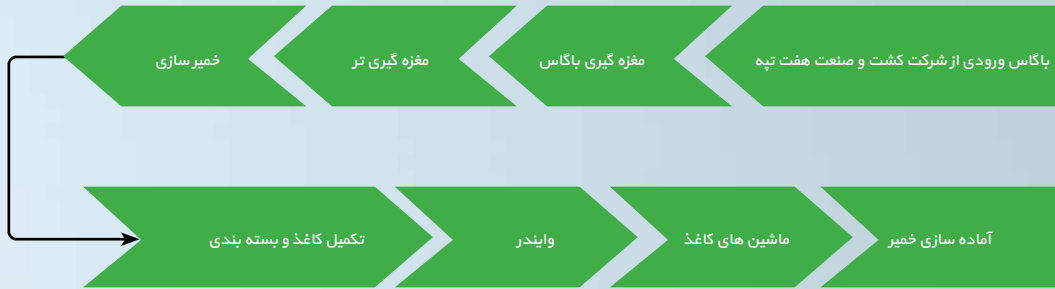
# گزارش تحلیلی شرکت گروه صنایع کاغذ پارس (چکاپ)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره بیست و سوم  
۱۴۰۰ / ۰۸ / ۰۸

## فرآیند تولید



## محصولات گروه صنایع کاغذ پارس

- خمیر سلولز
- کاغذ چاپ و تحریر
- کاغذ بهداشتی
- کاغذ بسته بندی صنعتی
- کرافت لاینربرد
- کاغذ فلوتینگ
- کاغذ کرافت



# گزارش تحلیلی شرکت گروه صنایع کاغذ پارس

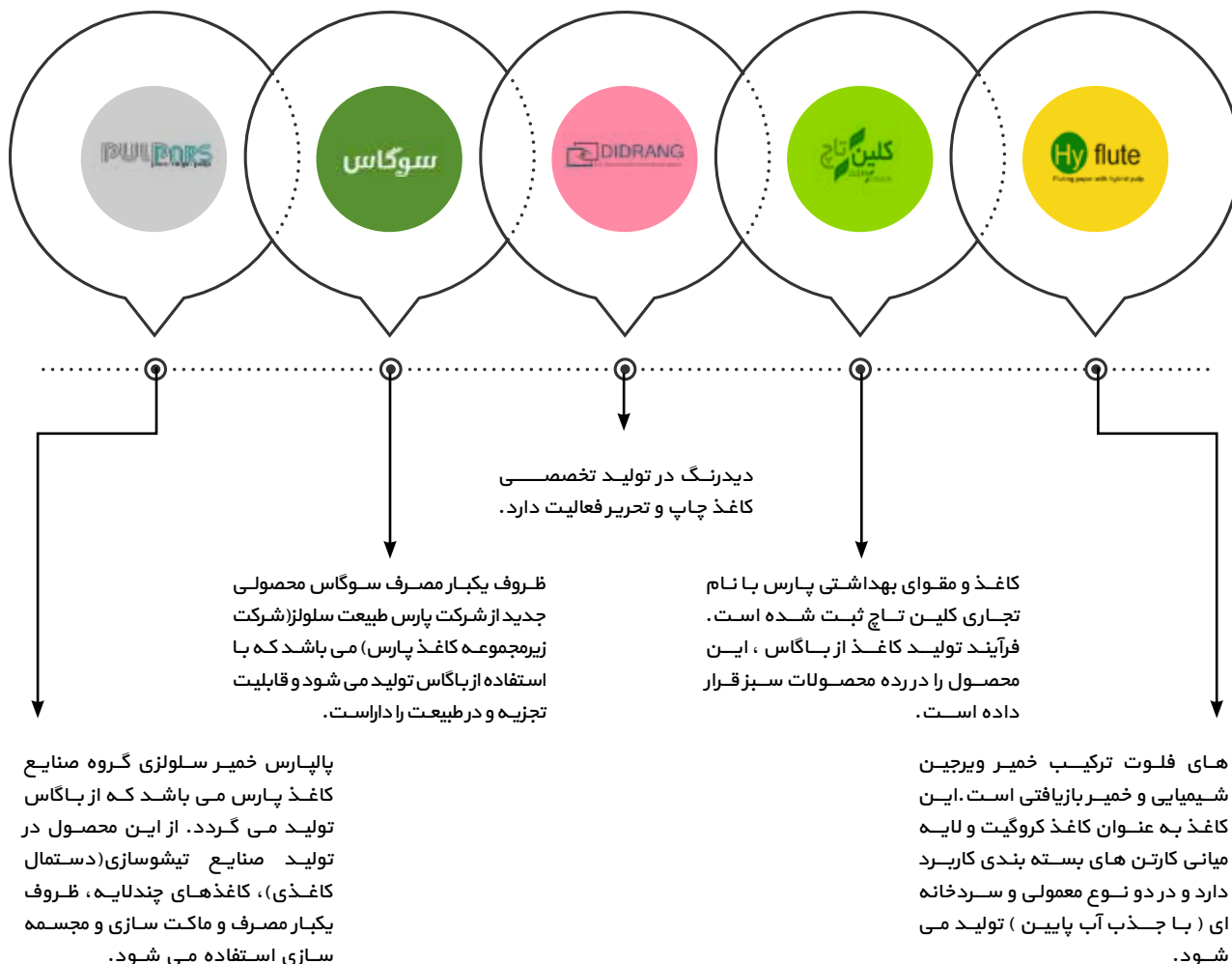
(چکاپا)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره بیست و سوم  
۱۴۰۰ / ۰۸ / ۰۸

## برند های محصولات تولیدی گروه صنایع کاغذ پارس



## شرکت های فعال در صنایع کاغذ سازی

از جمله شرکت های کاغذسازی بورسی می توان به صنایع کاغذسازی کاوه (چکاو)، کارتن ایران (چکارن) و محصولات کاغذی لطیف اشاره نمود.

نام شرکت	سال مالی	سرمایه (میلیون ریال)	ارزش بازار (میلیون ریال)	سود خالص (میلیون ریال)
چکاپا	۱۴۰۰/۰۸/۳۰	۹,۳۵۸,۰۶۵	۲۷,۸۳۰,۸۸۵	۱,۱۹۹,۰۰۰
چکاو	۱۴۰۰/۱۲/۲۹	۷۰۰,۰۰۰	۷,۹۸۰,۰۰۰	۳۱۸,۴۴۴
چکارن	۱۴۰۰/۱۲/۲۹	۲,۳۶۵,۸۳۶	۶,۵۶۵,۱۹۴	۱۵۰,۶۴۸

# گزارش تحلیلی شرکت گروه صنایع کاغذ پارس

## (چکاپ)

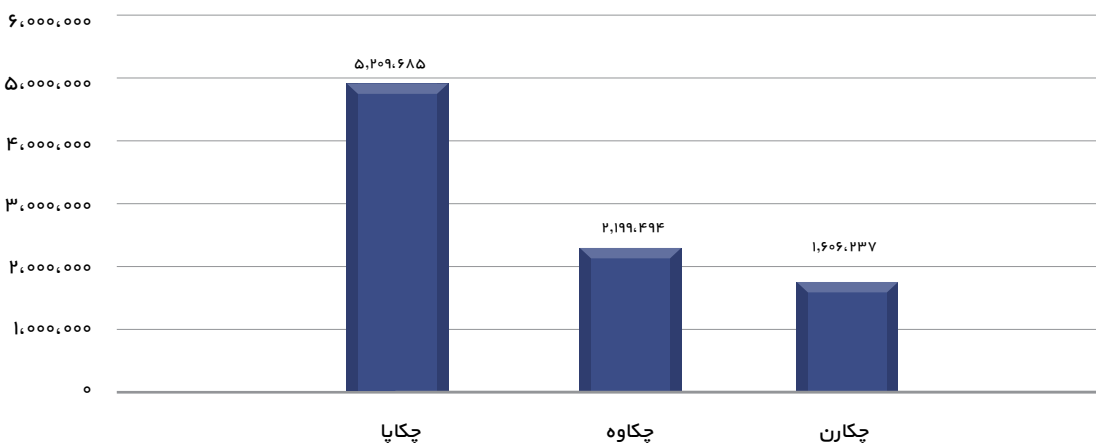


سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره بیست و سوم  
۱۴۰۰ / ۰۸ / ۰۸

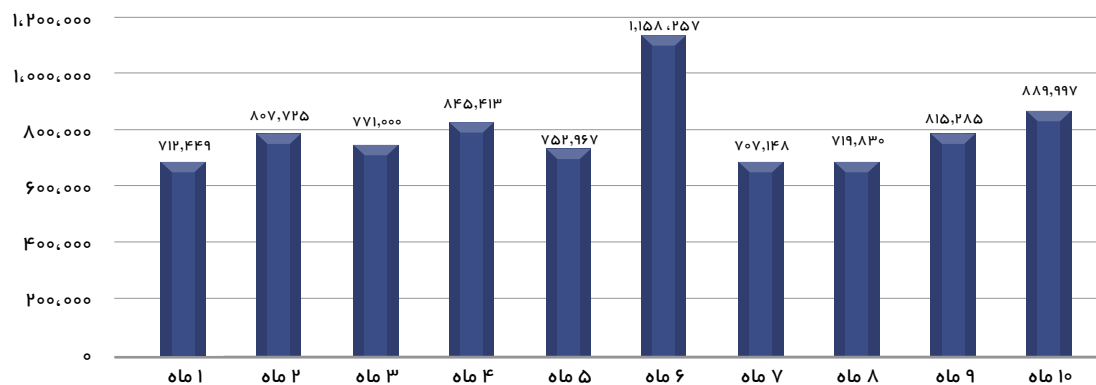
بیشترین ارزش بازار در صنعت کاغذ مربوط به کاغذ پارس است و سود خالص این شرکت در سال مالی ۱۳۹۹ بیش از سایرین بوده است. همچنین طبق نمودار زیر فروش چکاپ در سال ۱۳۹۹ بیش از سایر شرکت های صنعت است.

### مبلغ فروش (میلیون ریال)



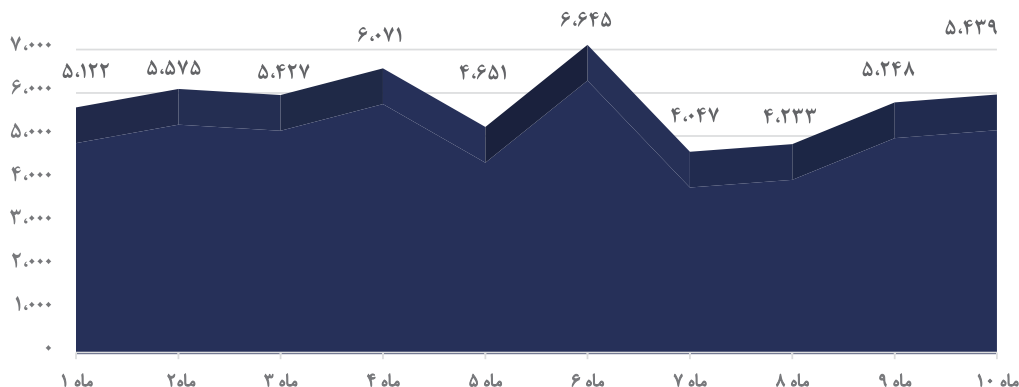
### گزارش ماهانه چکاپ

### مبلغ فروش (میلیون ریال)



طبق گزارش ماهانه شرکت، ۸۳۰ میلیارد تومان مبلغ فروش ده ماهه و بیشترین فروش نیز مربوط به اردیبهشت ماه است.

### مقدار فروش (تن)



# گزارش تحلیلی شرکت گروه صنایع کاغذ پارس

(چکاپا)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره بیست و سوم  
۱۴۰۰ / ۰۸ / ۰۸

## مزیت‌ها

بالاترین میزان تولید و عرضه کاغذ چاپ و تحریر نیز مربوط به شرکت صنایع کاغذ پارس «چکاپا» است. این شرکت تنها تولیدکننده خمیر ویرجین شیمیایی در خاورمیانه است. در تولید محصولات این شرکت هیچ درختی قطع نمی‌شود بلکه محصولات آن با استفاده از باگاس به دست آمده از کارخانه نیشکر هفت تپه خوزستان و دیگر محصولات کشاورزی، تولید می‌شوند. این بزرگ‌ترین مزیت شرکت در مقایسه با دیگر شرکت‌های فعال در این حوزه است که به چوب و قطع درختان بسیار وابسته‌اند. «چکاپا» عملکرد زیست محیطی بهتری دارد و به دلیل نوسانات ارزی بابت تهیه مواد اولیه تولیدی خود نگرانی ندارد و فروش آن دلاری است.

## شرکت‌های زیر مجموعه

شرکت کاغذ پارس با سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پارس طبیعت سلولز و حریر خوزستان فرصت افزایش ظرفیت در محصولات خود را فراهم کرده است. پارس طبیعت سلولز پس از دریافت پروانه بهداشتی ساخت و مجوز سیب سلامت برای محصولات، تحت نام تجاری سوگاس آغاز به فعالیت نموده است. همچنین چکاپا بیش از ۲۰ درصد شرکت حریر خوزستان را خریداری نموده و در صورت فعالیت منجر به افزایش ظرفیت کاغذ پارس خواهد شد.

## ظرفیت‌ها

ظرفیت محصولات و عملکرد	ظرفیت اسمی	ظرفیت عملی	۱۳۹۹/۰۸/۳۱	۱۳۹۸/۰۸/۳۱
رول و ورق کاغذ (تن)	۵۰,۰۰۰	۴۵,۰۰۰	۲۴,۵۳۶	۲۵,۲۰۱
خمیر ویرجین (تن)	۵۰,۰۰۰	۴۰,۰۰۰	۱۲,۷۴۱	۱۵,۱۹۵
کاغذ لوله فلوتینگ (تن)	۲۰,۰۰۰	۲۰,۰۰۰	۲۱,۴۶۱	۲۰,۱۳۶
سایر (تن)	۰	۰	۴۴۴	۹۲۰
جمع	۱۲۰,۰۰۰	۶۵,۰۰۰	۵۹,۱۸۲	۶۱,۴۵۲

## مفروضات برآورد سود

مفروضات	سال ۱۴۰۰	سال ۱۴۰۱
تورم	۳۰٪	۴۰٪
نرخ دلار آزاد (ریال)	۲۷۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰
افزایش نرخ مواد اولیه	۲۰٪	۳۰٪
افزایش نرخ محصولات	۳۰٪	۳۰٪

## مهم‌ترین مواد اولیه و شرکت‌های تامین‌کننده

مهم‌ترین مواد مصرفی عمدتاً باگاس خشک، کاغذ آخال و سود کاستیک (مایع) هستند. همان‌طور که اشاره شد باگاس از نیشکر تهیه و این موضوع مانع قطع درختان می‌شود و از طرفی محصولات تولیدی از باگاس زیست تخریب پذیر هستند. کاغذ آخال نیز از ضایعات کاغذ تولید می‌شود که پس از خمیر شدن مورد استفاده قرار می‌گیرد.

انواع مواد اولیه	شرکت تامین‌کننده
باگاس	شرکت کشت و صنعت نیشکر هفت تپه و کارون
کاستیک	پتروشیمی اروند، پتروشیمی امام و پتروشیمی آبادان
آخال	متفرقه
رزین	سوبرا رزین

# گزارش تحلیلی شرکت گروه صنایع کاغذ پارس

(چکاپ)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره بیست و سوم  
۱۴۰۰ / ۰۸ / ۰۸

## برآورد سود

باتوجه به اطلاعات بدست آمده، شرکت پارس طبیعت سلولز سودآور شده است و سود سال ۱۴۰۰ حدود هفت میلیارد تومان و سال ۱۴۰۱ با فرض تقسیم سود ۴۰ درصدی بیش از ۸۶ میلیارد تومان برآورد شده است. چکاپ طی دوماه اول سال ۱۴۰۰ افزایش نرخ را در تمامی محصولات تولیدی خود اعمال کرده و سود خالص شرکت طی نه ماهه اول سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۰۸ حدود ۱۸۵ میلیارد تومان است.

دوره مالی	۱۳۹۸	۱۳۹۹	فصل اول	فصل دوم	فصل سوم	کارشناسی فصل چهارم	کارشناسی ۱۴۰۰	کارشناسی ۱۴۰۱
فروش	۴,۱۵۱,۶۴۸	۵,۲۰۹,۶۸۵	۲,۲۹۱,۱۷۴	۲,۸۹۹,۰۸۴	۲,۱۶۴,۱۷۲	۲,۳۷۵,۰۳۹	۹,۷۲۹,۴۶۹	۱۱,۹۹۴,۷۴۸
بهای تمام شده کلای فروش رفته	-۲,۴۲۸,۹۳۰	-۳,۳۵۰,۲۳۳	-۱,۴۰۲,۰۸۴	-۱,۷۵۹,۶۸۳	-۱,۴۷۷,۴۶۱	-۱,۴۹۹,۱۵۹	-۶,۱۳۸,۳۸۷	-۷,۲۰۴,۸۴۱
سود (زیان) ناخالص	۱,۷۲۲,۷۱۸	۱,۸۵۹,۴۵۲	۸۸۹,۰۹۰	۱,۱۳۹,۴۰۱	۶۸۶,۷۱۱	۸۷۵,۸۸۱	۳,۵۹۱,۰۸۳	۴,۷۸۹,۹۰۷
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	-۴۹,۸۲۰	-۹۸,۹۸۹	-۲۸,۵۵۵	-۱۱۵,۲۶۱	۳۰,۷۹۰	-۷۶,۶۶۳	-۱۸۹,۶۸۹	-۲۶۰,۸۲۲
خالص سایر درآمدها (هزینه های عملیاتی)	۷۴,۲۳۳	۲۶,۸۳۲	۲,۲۰۴	-۱۲,۳۳۶	۱۰,۲۴۳	۴۸,۴۰۲	۴۸,۵۱۳	۵۸,۲۱۶
سود (زیان) عملیاتی	۱,۷۴۷,۱۳۱	۱,۷۸۷,۲۹۵	۸۶۲,۷۳۹	۱,۰۱۱,۸۰۴	۷۲۷,۷۴۴	۸۴۷,۶۲۰	۳,۴۴۹,۹۰۷	۴,۵۸۷,۳۰۱
هزینه های مالی	-۱۲۱,۳۱۵	-۳۳۲,۹۴۹	-۱۴۵,۹۸۴	-۱۳۰,۸۵۸	-۲۷,۴۲۲	-۶۳,۲۵۶	-۳۶۷,۵۲۰	-۴۳۴,۹۸۱
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی	۱۶۱,۳۵۲	۲۶,۷۶۶	۲۴۰	۳۶,۴۵۴	-۲۰,۷۲۵	۷۰,۵۷۱	۸۶,۵۴۰	۸۶,۳۵۵
سود (زیان) خالص قبل از مالیات	۱,۷۸۷,۱۶۸	۱,۴۸۱,۱۱۲	۷۱۶,۹۹۵	۹۱۷,۴۰۰	۶۷۹,۵۹۷	۸۵۴,۹۳۵	۳,۱۶۸,۹۲۷	۵,۰۲۰,۶۷۴
مالیات	-۲۹۰,۱۱۱	-۲۸۲,۱۱۲	-۱۳۹,۱۷۳	-۲۳۵,۶۵۱	-۸۷,۹۷۴	-۱۱۸,۰۹۳	-۵۸۰,۸۹۱	-۹۵۶,۳۰۳
سود (زیان) خالص	۱,۴۹۷,۰۵۷	۱,۱۹۹,۰۰۰	۵۷۷,۸۲۲	۶۸۱,۷۴۹	۵۹۱,۶۲۳	۷۳۶,۸۴۱	۲,۵۸۸,۰۳۵	۴,۰۶۴,۳۷۱
سود هر سهم	۱۶۰	۱۲۸	۶۲	۷۳	۶۳	۷۹	۲۷۷	۴۳۴
سرمایه	۹,۳۵۸,۰۶۵	۹,۳۵۸,۰۶۵	۹,۳۵۸,۰۶۵	۹,۳۵۸,۰۶۵	۹,۳۵۸,۰۶۵	۹,۳۵۸,۰۶۵	۹,۳۵۸,۰۶۵	۹,۳۵۸,۰۶۵
حاشیه سود ناخالص	۴۱%	۳۶%	۳۹%	۳۹%	۳۲%	۳۷%	۳۷%	۴۰%
حاشیه سود عملیاتی	۴۲%	۳۴%	۳۸%	۳۵%	۳۴%	۳۶%	۳۵%	۳۸%
حاشیه سود خالص	۳۶%	۲۳%	۲۵%	۲۴%	۲۷%	۳۱%	۲۷%	۳۴%



# گزارش تحلیلی شرکت گروه صنایع کاغذ پارس (چکاپ)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره بیست و سوم  
۱۴۰۰ / ۰۸ / ۰۸

## تحلیل حساسیت سود سال ۱۴۰۱ بر اساس نرخ دلار و نرخ رول کاغذ سفید

نرخ رول کاغذ سفید (دلار)							
۸۰۰	۷۵۰	۷۰۰	۶۵۰	۶۰۰	۵۵۰	۵۰۰	
۲۷۱	۲۵۹	۲۴۸	۲۳۶	۲۲۴	۲۱۲	۲۰۰	۲۲۰,۰۰۰
۳۲۹	۳۱۶	۳۰۳	۲۹۰	۲۷۷	۲۶۴	۲۵۱	۲۴۰,۰۰۰
۳۸۷	۳۷۳	۳۵۹	۳۴۵	۳۳۱	۳۱۷	۳۰۳	۲۶۰,۰۰۰
۴۴۵	۴۳۰	۴۱۵	۳۹۹	۳۸۴	۳۶۹	۳۵۴	۲۸۰,۰۰۰
۵۰۳	۴۸۶	۴۷۰	۴۵۴	۴۳۸	۴۲۲	۴۰۵	۳۰۰,۰۰۰
۵۶۰	۵۴۳	۵۲۶	۵۰۹	۴۹۱	۴۷۴	۴۵۷	۳۲۰,۰۰۰
۶۱۸	۶۰۰	۵۸۱	۵۶۳	۵۴۵	۵۲۶	۵۰۸	۳۴۰,۰۰۰
۶۷۶	۶۵۷	۶۳۷	۶۱۸	۵۹۸	۵۷۹	۵۵۹	۳۶۰,۰۰۰
۷۳۴	۷۱۳	۶۹۳	۶۷۲	۶۵۲	۶۳۱	۶۱۱	۳۸۰,۰۰۰
۷۹۲	۷۷۰	۷۴۸	۷۲۷	۷۰۵	۶۸۴	۶۶۲	۴۰۰,۰۰۰

دلار

## 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