

سبدگردان سورنا

Surena Asset Management



بررسی شرکت

شیشه و گاز

شهریور ماه ۱۴۰۲

نام شرکت	نماد	سرمایه	ارزش بازار	حاشیه سود خالص
شیشه و گاز	کگاز	۸۵ میلیارد تومان	۲۹۸۰ میلیارد تومان	۲۵٪
EV/EBIT	EV	ROE	P/S	P/E(F)
۲۸	۴۶۴۰	۰,۳	۴,۷	۷,۶
ویژگی سرمایه گذاری	اندازه	سلامت مالی	ابهام	
-	کوچک	معمولی	وجود دارد	

- شرکت شیشه و گاز واحد نهایی بنیاد مستضعفان است که در زمینه تولید بطری شیشه ای نوشیدنی فعالیت دارد.
- شروع فعالیت در سال ۱۳۳۹ کگاز را به قدیمی ترین تولیدکننده شیشه در ایران تبدیل کرده است.
- شرکت بهنوش، زمزم و پاکدیس از بزرگترین مشتریان کگاز هستند.
- کارخانه شرکت در منطقه شمس آباد قرار دارد. فاز ۱ این مجموعه با ظرفیت تولید ۴۰۰۰۰ تنی، در سال ۱۴۰۱، ۳۱۰۰۰ تن تولید داشته است. فاز ۲ کارخانه با ظرفیت ۱۶۰۰۰ تن در سال ۱۴۰۱ به بهره برداری رسید و در نیمه دوم سال گذشته، ۳۰۰۰۰ تن تولید داشته است

پیشبینی (میلیارد تومان)

سال	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲
فروش	۲۵۹	۶۲۲	۱۱۴۸
سود ناخالص	۱۰۱	۲۰۵	۵۰۶
سود عملیاتی	۷۰	۱۹۰	۴۸۰
سود خالص	۴۲	۱۱۹	۳۹۰

دیدگاه خوشبین

- رشد تولید فاز ۲ مقدار فروش شرکت را در سال جاری ۳۰٪ نسبت به دوره مشابه سال قبل افزایش داده است.
- شرکت با تعریف طرح توسعه فاز سوم کارخانه شمس آباد با ظرفیت ۶۱۰۰۰ تن به دنبال کسب سهم از بازار بزرگ تری است. این طرح توسعه تنها ۲۵٪ پیشرفت داشته است. با بهره‌برداری از طرح‌های توسعه شرکت، سهم از بازار شرکت از ۶٪ به ۱۱٪ خواهد رسید.
- به تازگی تسهیلات ارزی این شرکت توسط بنیاد مستضعفان به طور کامل تسویه گردیده است که منجر به کاهش هزینه مالی شرکت در سال جاری خواهد شد.
- شرکت تا سال ۹۶ از تکنولوژی B&B برای تولید استفاده می‌کرده است که منجر به تولید ۲-۳ محصول به ازای هر کیلوگرم ماده اولیه می‌شود. پس از ارتقا تکنولوژی به روش NNPB به امکان تولید محصولات با وزن کم تر و کیفیت بالاتر رسید. در این روش با هر کیلوگرم ماده اولیه امکان ساخت ۵-۶ عدد محصول فراهم است.
- مقدار فروش صادراتی شرکت بهبود داشته است

دیدگاه بدبین

- کوره‌های ذوب شیشه شرکت می‌بایست به طور دائمی روشن باشند. قطعی مداوم گاز و برق صنعتی در کشور سبب ایجاد خسارت به کوره‌های ذوب شیشه شرکت خواهند شد.
- پیشبرد طرح توسعه فاز سوم کارخانه با پیشرفت ۲۵٪ متوقف شده است و زمان ازسرگیری پروژه مشخص نیست.
- هر چند تسویه وام ارزی شرکت توسط سهامدار عمده ریسک مالی شرکت را کم کرده است اما نحوه بازپرداخت به سهامدار عمده مشخص نشده است.

نتیجه‌گیری

برای پیشبینی سال ۱۴۰۲ فروش ۷۰ هزار تن بطری در نظر گرفته شده است که تخمینی محتاطانه است. شرکت شیشه و گاز همچون بسیاری از تولیدکنندگان ایرانی با چالش قطعی گاز و برق روبرو است و درصدد است با تهیه ژنراتور از زیان ناشی از قطعی برق بکاهد.

با وجود پایین بودن سرانه مصرف بطری‌های شیشه‌ای در کشور، تولید و استفاده از بطری‌های شیشه‌ای در سال‌های اخیر روند صعودی داشته است. قسمت عده تولیدات در کشور مصرف می‌شود و مقداری از آن به کشورهای منطقه از جمله عراق صادر می‌شود. شرکت شیشه و گاز نیز با رشد ۱۳۰ درصدی صادرات در سال ۱۴۰۱ نسبت سال ۱۴۰۰، درآمد صادراتی خود را ۴ برابر کرده است.

با انتظار رشد سرانه مصرف در کشور و رشد تولیدات شرکت در سال‌های آتی به دنبال استفاده کامل از ظرفیت خط ۲ و اتمام ساخت خط ۳، شرکت جایگاه خوبی در صنعت شیشه ایران خواهد داشت.

در ریزش اخیر بازار سهام، سهم کگاز اصلاح نداشته است و سطح قیمتی خود را حفظ کرده است. اختلاف ارزش بازار و سود کم نیست. پیشبرد طرح توسعه و یا خبرهای خوب صنعت شیشه می‌تواند P/E سهم را معقول کند.

مارا در شبکه های اجتماعی دنبال کنید.



[Instagram.com/surena.capital](https://www.instagram.com/surena.capital)



t.me/surenacapital



[linkedin.com/company/surena-capital](https://www.linkedin.com/company/surena-capital)

<https://surena.capital>