



شرکت مدیریت سرمایه سلامت ایران

گزارش جامع صنعت شیشه



مدیر تحلیل

محمد حسین عابدی نژاد

تحلیلگران

امید غنی زاده
مهراد حاج محمدعلی
علیرضا مرتضوی

در یک نگاه

عنوان	کرازى	کهمدا	کقزوى	کگاز	صنعت شیشه	بازار
قیمت سهم (ریال)	۱,۵۹۰	۵,۳۶۰	۲۵,۰۵۰	۳۴,۵۰۰	-	-
درصد بازدهى طى یک ماه اخير	-۵٪	-۳٪	۱۵٪	-۳٪	-۵٪	-۰.۲٪
درصد بازدهى طى سه ماه اخير	-۱۶٪	-۱۱٪	۰٪	۶٪	-۱۴٪	-۱۵٪
درصد بازدهى طى یک سال اخير	۵۴٪	۲۳٪	۱۱۹٪	۱۷۴٪	۵۵٪	۳۵٪
میانگین ارزش معاملات خرد سهام ۳۰ روزه (میلیارد ریال)	۱۰۲	۲۶	۳۴	۵۴	۵۷۸	۴۷,۲۵۰
میانگین ارزش معاملات خرد سهام ۹۰ روزه (میلیارد ریال)	۱۵۲	۷۹	۶۸	۱۳۳	۱,۲۱۰	۷۲,۴۶۰
ارزش بازار (میلیارد ریال)	۴۶,۲۷۰	۳۹,۴۵۰	۳۵,۷۷۰	۲۹,۷۳۰	۳۱۵,۲۷۶	۸۰,۶۶۲,۲۸۴
بتای ۳۶ ماهه	۰.۲۵	۰.۷۸	۰.۵۸	۱.۳	۰.۸۵	۱
سهام شناور	۳۲٪	۵۴٪	۳۳٪	۲۵٪	-	-
درصد از صنعت	۱۴.۷٪	۱۲.۵٪	۱۱.۴٪	۹.۴٪	۱۰۰٪	-
درصد از بازار	۰.۰۶٪	۰.۰۵٪	۰.۰۴٪	۰.۰۴٪	۰.۳۹٪	۱۰۰٪
P/E (ttm)	۹.۱	۶.۲	۶.۵	۲۱.۵	۱۱.۱	۷.۷
سال مالی	اسفند	خرداد	اسفند	اسفند	-	-
جمع بدهی ها (میلیارد ریال)	۱۴,۵۴۰	۱۸,۴۶۳	۱۳,۷۱۶	۱۷,۰۶۹	-	-
جمع حقوق صاحبان سهام (میلیارد ریال)	۳۳,۶۱۳	۱۴,۳۷۲	۹,۲۷۳	۳,۰۶۹	-	-
سرمایه (میلیارد ریال)	۲۹,۱۰۰	۷,۵۰۰	۱,۴۲۸	۸۵۰	-	-

شیشه

- ❖ شیشه یک ماده جامد شفاف است که با سرد شدن سریع ماده مذاب به وجود می‌آید.
- ❖ شیشه برخلاف جامدات دیگر فاقد ساختار درونی منظم و یکنواخت است، ساختار نامنظم آن سبب شده با ایجاد یک ترک، بدون برخورد به هرگونه مانعی تا آخر پیش برود.
- ❖ تولید شیشه شامل ۲ روش اصلی است: فرآیند شیشه شناور که ورقه‌های شیشه‌ای را تولید می‌کند و دمش شیشه‌ای که بطری‌ها و ظروف دیگر را تولید می‌کند. تمام مواد اولیه با هم مخلوط شده و در طی یک روز در کوره ۱۶۰۰ درجه سانتی گراد ذوب می‌شوند.
- ❖ شیشه قهوه‌ای یا کهربا مانند بطری‌های دارویی متشکل از آهن، گوگرد و کربن است. برای تولید شیشه سبز، اکسید کروم به مواد اضافه می‌شود. رنگ آمیزی شیشه این رنگ‌ها از نوشیدنی موجود، در برابر نور و اشعه ماوراء بنفش محافظت می‌کند.

مواد اولیه

شیشه خرد



آهک



کربنات سدیم



سیلیس



شیشه‌ها از لحاظ دسته‌بندی اقتصادی

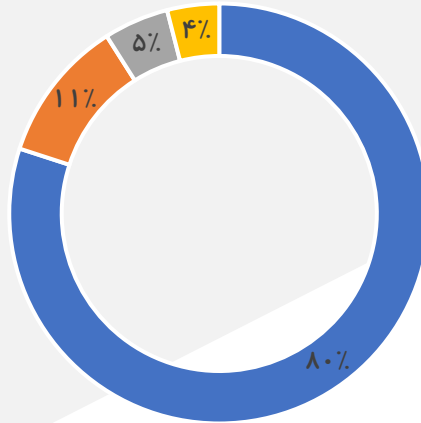
❖ شیشه‌ها از منظر اقتصادی به ۲ دسته شیشه تخت (فلت) و ظروف (نگهدارنده، بطری و ...) دسته‌بندی می‌شوند.

❖ **شیشه فلت یا تخت** به شیشه‌های مسطح اطلاق می‌شود. متداول‌ترین حالت شیشه تخت، شیشه فلوت می‌باشد که در ضخامت‌های مختلف از ۲ میلی متر تا بیش از ۲۰ میلی متر

تولید و عرضه می‌شود؛ شیشه فلوت شیشه‌ای بدون موج و کاملاً صاف است که بعد از بیرون آمدن شیشه از کوره برای صاف و مسطح شدن و ضخامت‌دار شدن آن، شیشه را در

حوضچه مذاب قلع، غوطه‌ور می‌کنند تا تبدیل به شیشه فلوت شود.

مصارف شیشه فلت



■ سایر مصارف ■ نیروگاه خورشیدی ■ اتومبیل ■ ساخت و ساز

❖ طبقه‌بندی مصارف شیشه فلت به شرح نمودار روبه‌رو است. ملاحظه می‌شود که حدود ۸۰ درصد شیشه فلت

در صنعت ساخت و ساز به کار می‌رود و بنابراین رابطه مستقیمی بین تقویت بخش ساختمان‌سازی در اقتصاد

و تقاضا برای مصرف شیشه فلت وجود دارد. پس از آن صنعت اتومبیل‌سازی یازده درصد سهم دارد و

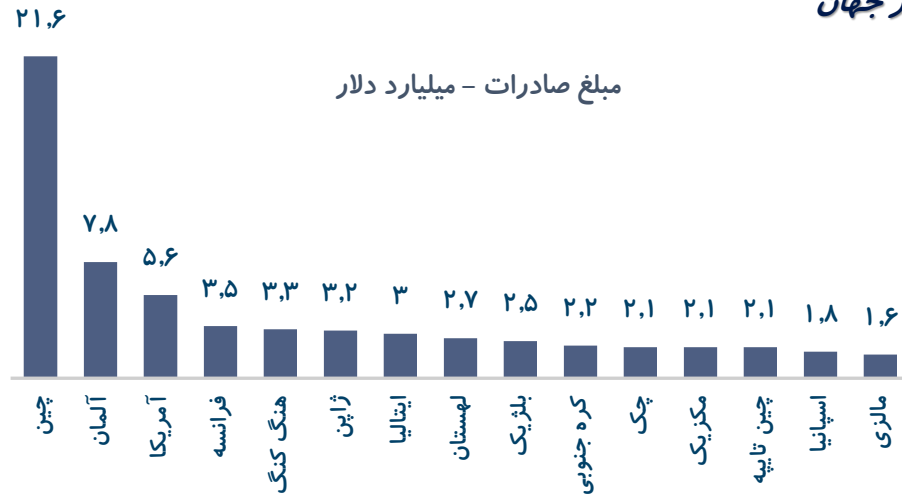
نیروگاه خورشیدی رتبه بعدی را به خود اختصاص داده است.

❖ **ظروف شیشه‌ای** دو محصول اصلی صنعت، تولید ظروف شیشه‌ای، جار و بطری می‌باشد. جار به ظروف دهان گشاد که برای شیشه‌های مربا، ترشی، انواع رب، خیارشور و سایر

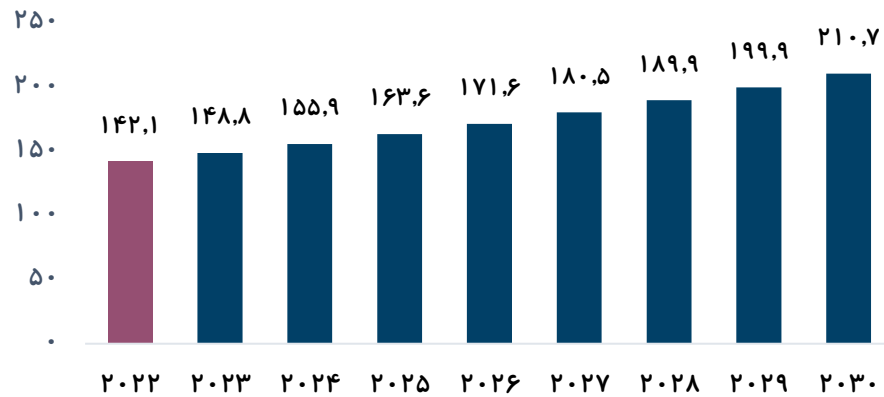
محصولات استفاده می‌شود و بطری نیز به محصول دهان باریک اطلاق می‌شود که کاربردهای رایج این نوع بطری در مواردی از جمله چاشنی غذا، نوشیدنی گازدار، نوشیدنی الکلی،

لوازم آرایشی و بهداشتی، ترشی و مواد نگهدارنده است.

وضعیت صادرات و تولید شیشه و اندازه بازار تولید شیشه در جهان

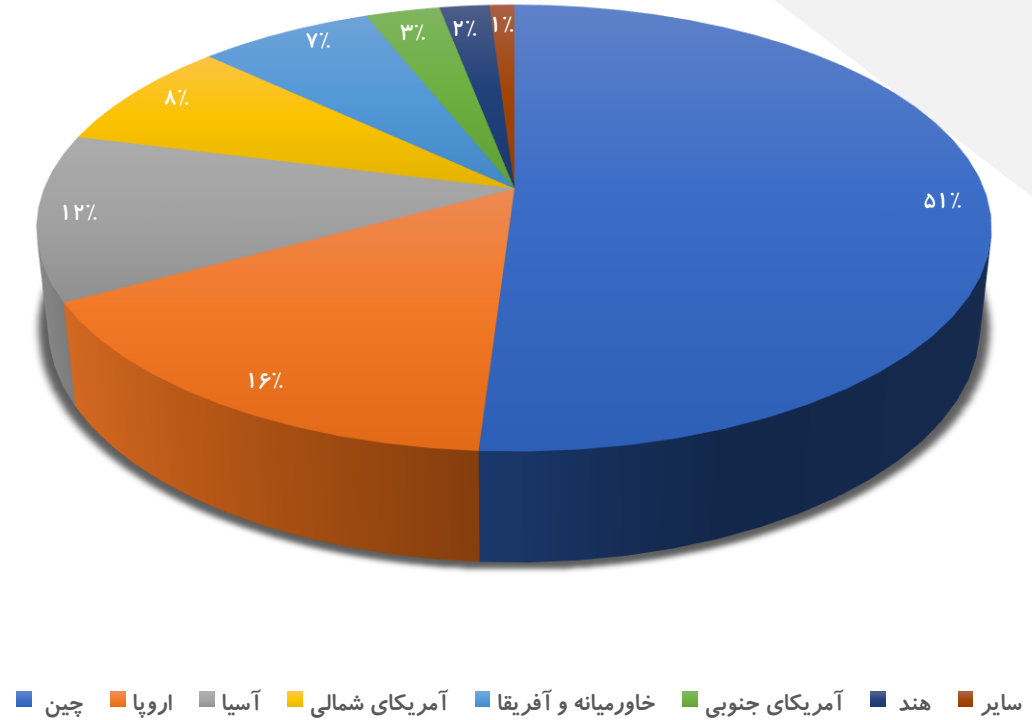


اندازه بازار تولید شیشه - میلیارد دلار



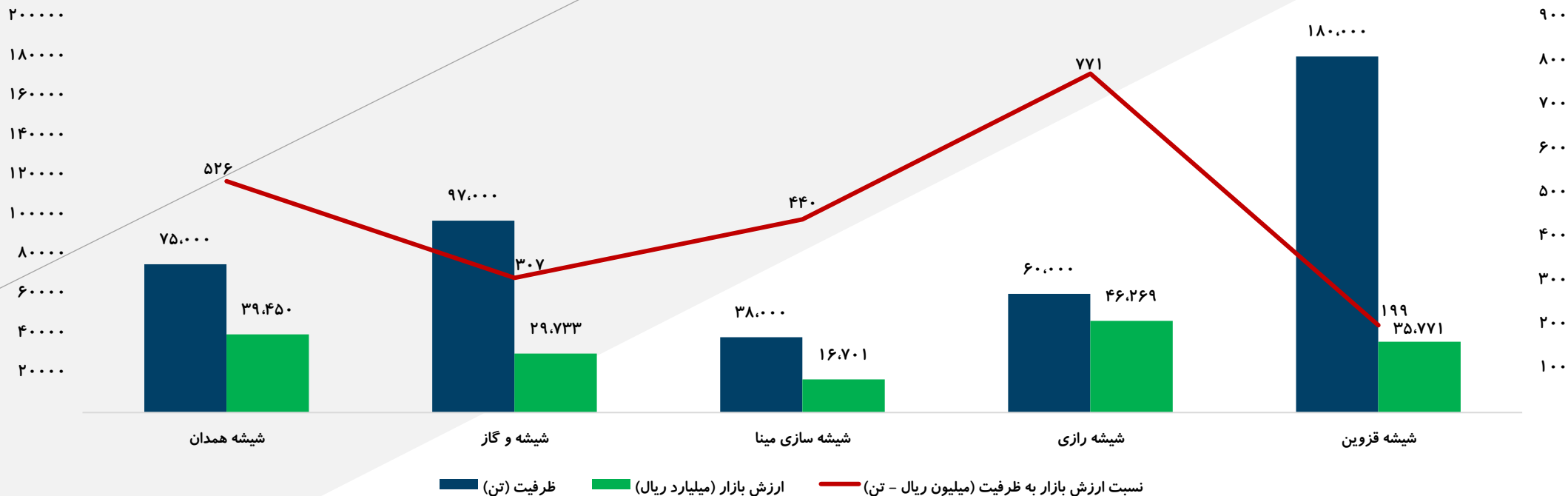
❖ اندازه بازار جهانی تولید شیشه در سال ۲۰۲۲، ۱۴۲.۱ میلیارد دلار بوده که انتظار می رود تا سال ۲۰۳۰ با نرخ رشد مرکب سالانه حدود ۵.۱ درصد به ۲۱۰.۷ میلیارد دلار برسد.

سهم تولید در مناطق مختلف دنیا



❖ تولید صنعت شیشه در جهان همواره رو به افزایش است و چین سهم بزرگی از تولیدات جهان دارد، به طوری که بیش از نیمی از تولیدات شیشه جهان به این کشور تعلق دارد. پس از آن اروپا سهم زیادی از تولید شیشه در جهان را دارد. ایران نیز با تولید ۲.۹ میلیون تن شیشه نیم درصد تولید شیشه دنیا (۵۸۰ میلیون تن) را در اختیار دارد.

ارزش بازار، ظرفیت و طرح‌های توسعه



طرح‌های توسعه				
نام شرکت	طرح توسعه	کل هزینه طرح	هزینه‌های انجام شده	درصد پیشرفت
شیشه و گاز	کوره ۳ به ظرفیت ۶۱ هزار تن	۱۶,۰۰۰,۰۰۰ یورو	۴,۸۸۷ میلیون ریال	۲۵٪
شیشه رازی	پروژه ۴۲۰ تنی (روزانه)	۴۷,۹۴۲,۰۱۳ یورو	۱۴,۱۷۹,۲۱۸ میلیون ریال	۴۵٪
شیشه همدان	طرح توسعه واحد ۳ به ظرفیت ۹۳,۰۰۰ تن	۱,۱۳۷,۹۱۸ میلیون ریال ۳۲,۰۴۶,۱۳۸ یورو	۱,۱۳۷,۹۱۸ میلیون ریال ۳۲,۰۴۶,۱۳۸ یورو	۱۰۰٪

❖ نسبت بالای ارزش بازار به ظرفیت شیشه رازی نسبت به سایرین دلیل طرح توسعه در حال انجام شرکت می باشد که ظرفیت تولید را ۱۵۰ هزار تن افزایش می دهد.

❖ شرکت شیشه قزوین نیز با توجه به نوع شیشه تولیدی (فلت) متفاوت از سایرین است.

صنعت شیشه در ایران

❖ **تولید شیشه در ایران:** در سال ۱۴۰۱ در مجموع ۲ میلیون و ۹۰۰ هزار تن شیشه در بخش‌های مختلف تولید شده است که از این میزان، یک میلیون و ۶۵۰ هزار تن آن به تولید شیشه تخت اختصاص پیدا کرده است؛ همچنین در زمینه بطری ۷۵۰ هزار تن و در زمینه بلور نیز ۳۷۰ هزار تن تولید وجود داشته است. مجموع واحدهای تولیدی در سال گذشته بین ۸۰ تا ۸۵ درصد ظرفیت اسمی خود کار کرده اند که یک ظرفیت نرمال به شمار می‌رود و می‌توان ادعا کرد که ظرفیت خالی در صنعت شیشه باقی نمانده است.

❖ **شیشه تخت:** در سال ۱۴۰۱ دو واحد شیشه تخت راه اندازی شده است که با وجود این دو واحد، ۳۰۰ هزار تن به ظرفیت تولید شیشه تخت اضافه شده است.

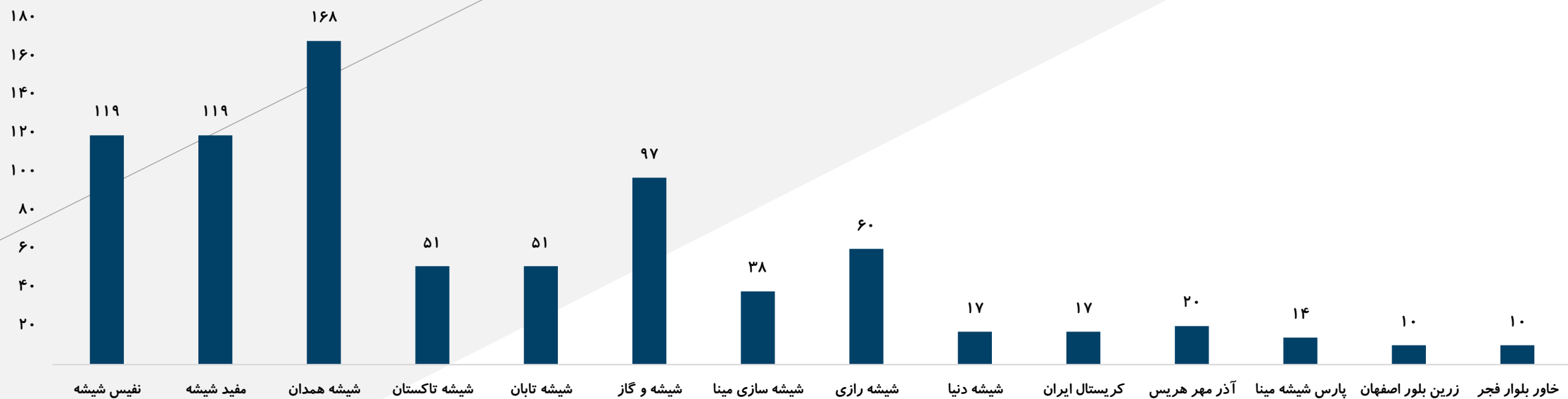
❖ **شیشه بطری:** در ایران ۱۴ شرکت فعال در صنعت بطری‌های شیشه‌ای وجود دارد که در زمینه تولید بطری نیز برخی واحدها توسعه داشته‌اند و ظرفیت‌های جدید راه اندازی کرده‌اند که با وجود این واحدهای راه اندازی شده، ظرفیت نزدیک به ۵۰۰ هزار تن به ۷۵۰ هزار تن رسیده است. با توجه به توسعه‌های جدید، قرار است در سال جاری تولید در این بخش به ۹۰۰ هزار تن برسد. در زمینه تولید شیشه بسته بندی، ۶۰ درصد مربوط به شیشه بطری و ۴۰ درصد مربوط به شیشه دهان گشاد یا جار و ۲۵۰ میلیون عدد نیز شیشه دارویی است.

❖ **مصرف بطری شیشه‌ای:** در طول سال هر ایرانی به صورت متوسط ۱۵ عدد بطری شیشه‌ای استفاده می‌کند؛ این درحالی است که میانگین جهانی آن به عدد ۵۰ می‌رسد و این عدد در کشورهای اروپایی به ۱۷۰ عدد می‌رسد؛ البته یکی از دلایل مصرف بالای بطری در دنیا، به مشروبات الکلی باز می‌گردد. از سوی دیگر، در سطح جهان، شیشه به خوبی بازیافت می‌شود، اما در ایران بیشتر از بطری پلاستیکی پت یا قوطی استفاده می‌شود، از این رو سبب فاصله سرانه ما با سرانی جهانی شده، این در حالی است که در صنایع غذایی و دارویی بطری شیشه‌ای بهداشتی‌تر از پت یا قوطی است.

❖ **صادرات شیشه:** در سال ۱۴۰۱ نسبت به سال ۱۴۰۰ با ۲۰ درصد کاهش همراه بوده است در صنعت شیشه به صورت کلی بین ۳۰ تا ۳۵ درصد تولیدات به صادرات اختصاص پیدا می‌کند. با توجه به اینکه شیشه کالای محلی محسوب می‌شود و حمل آن بسیار دشوار است، با توجه به نزدیکی مسافت و حجم تقاضای بالای عراق، عمده صادرات ایران به این کشور انجام می‌شود. در خواست برای شیشه‌های ایرانی بسیار قابل توجه است. به گونه‌ای که اگر بخواهیم به تمام تقاضای خارجی پاسخ دهیم، برای تامین بازار داخلی با مشکل مواجه می‌شویم. در حال حاضر بیش از ۳۰۰ میلیون دلار صادرات شیشه صورت می‌گیرد و امکان افزایش این رقم به ۵۰۰ میلیون دلار وجود دارد.

وضعیت صنعت در ایران

ظرفیت اسمی تولید ظروف شیشه‌ای (هزار تن)



سال ۱۴۰۰	سال ۱۳۹۹	سال ۱۳۹۸	سال ۱۳۹۷	سال ۱۳۹۶	سال ۱۳۹۵	سال ۱۳۹۴	سال ۱۳۹۳	سال ۱۳۹۲	تولید ظروف شیشه‌ای
۷۲۸.۶	۷۴۴.۷	۵۳۰.۶	۴۵۹.۹	۴۱۲.۱	۴۴۵.۵	۴۴۹.۲	۵۱۸	۵۰۸	تولید ظروف شیشه‌ای در کشور (هزار تن)
-۲٪	۴۰٪	۱۵٪	۱۲٪	-۷.۵٪	-۱٪	-۱۴٪	۲٪	-	رشد مقدار تولید ظروف شیشه‌ای

آمار سال ۱۴۰۱، در سایت وزارت صمت ارائه نشده است.

فرصت ها و تهدیدهای صنعت

فرصت ها

- عدم نرخ گذاری دستوری
- طرح های توسعه فراوان
- مقاصد صادراتی مطمئن

تهدیدات

- محدودیت تولید کربنات سدیم سنگین در کشور از یک سو و افزایش تقاضای ناشی از ایجاد کارخانجات جدید تولید شیشه از سوی دیگر و همچنین به صرفه نبودن واردات آن به دلیل بالا بودن نرخ ارز
- عدم تامین مناسب و مداوم برق و گاز
- تامین بسیار مشکل خرده شیشه
- عدم دسترسی به تجهیزات و تکنولوژی های روز دنیا به دلیل تحریم ها

روند قیمتی از ابتدای سال ۱۴۰۱



مفروضات

سال ۱۴۰۴	سال ۱۴۰۳	۹ ماهه ۱۴۰۲	
۶۰	۵۰	۴۰	نرخ دلار حواله (هزار تومان)
۸۴	۷۰	۵۷	نرخ دلار آزاد (هزار تومان)
%۲۰	%۲۷	%۰	افزایش نرخ محصولات
%۳۰	%۳۵	-	نرخ تورم
%۲۰	%۲۰	-	افزایش هزینه حقوق و دستمزد

نرخ رشد محصولات	سال ۱۳۹۲	سال ۱۳۹۳	سال ۱۳۹۴	سال ۱۳۹۵	سال ۱۳۹۶	سال ۱۳۹۷	سال ۱۳۹۸	سال ۱۳۹۹	سال ۱۴۰۰	سال ۱۴۰۱	میانگین هندسی ۹ سال	میانگین هندسی ۶ سال
نرخ رشد شیشه سبز اتومبیلی کفزی	-	-	۱۴%	-۲%	۱۶%	۱۹%	۵۰%	۶۱%	۱۰۳%	۸۴%	۳۹%	۶۱%
نرخ رشد شیشه فلوت بیرنگ کفزی	-	۱۶%	۰%	-۲%	-۱۹%	۱۶۲%	۲۰%	۱۷%	۱۱۹%	۵۷%	۳۳%	۶۶%
نرخ رشد شیشه بطری کگاز	-	۵%	-۶%	۶%	-۱۵%	۱۸%	۸۰%	۵۰%	۶۷%	۸۲%	۳۰%	۵۷%
نرخ رشد شیشه بطری و جار کهمدا	-	-	۱۵%	۱۱%	۴%	-۲%	۶۵%	۵۴%	۶۲%	۷۴%	۳۲%	۴۸%
نرخ رشد شیشه غیر دارویی کرازی	-	-	-	-	-	۲۲%	۵۷%	۵۵%	۱۰۰%	۶۵%	-	۵۸%
نرخ رشد شیشه دارویی کرازی	-	-	-	-	-	۱۴%	۳۸%	۴۵%	۶۳%	۵۵%	-	۴۲%
رشد دلار نیما	-	۳%	۵%	۶%	۱۱%	۵۸%	۷۸%	۸۳%	۱۱%	۱۸%	۳۰%	۴۶%
رشد دلار آزاد	-	۳%	۳%	۸%	۱۲%	۱۴۹%	۲۷%	۷۶%	۱۷%	۳۴%	۳۵%	۵۴%
تورم	-	۱۶%	۱۲%	۹%	۱۰%	۳۱%	۴۱%	۴۷%	۴۶%	۴۷%	۲۹%	۴۲%

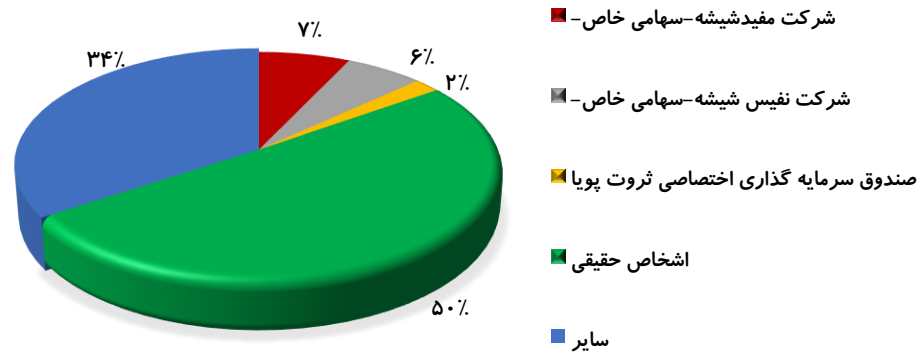
❖ افزایش نرخ محصولات داخلی براساس رابطه تاریخی با دلار آزاد محاسبه شده است.

❖ نرخ محصولات صادراتی به صورت دلاری در نظر گرفته شده است .

❖ با توجه به سال مالی متفاوت کهمدا (خرداد)، افزایش نرخ برای این شرکت متناسب با سایر شرکت‌ها در نظر گرفته شده است به طوری که افزایش نرخ برای ادامه سال جاری ۰ درصد و برای بهار سال آینده، ۲۷ درصد در نظر گرفته شده است. این مسئله در مورد افزایش هزینه حقوق و دستمزد و سایر مفروضات نیز صادق است.

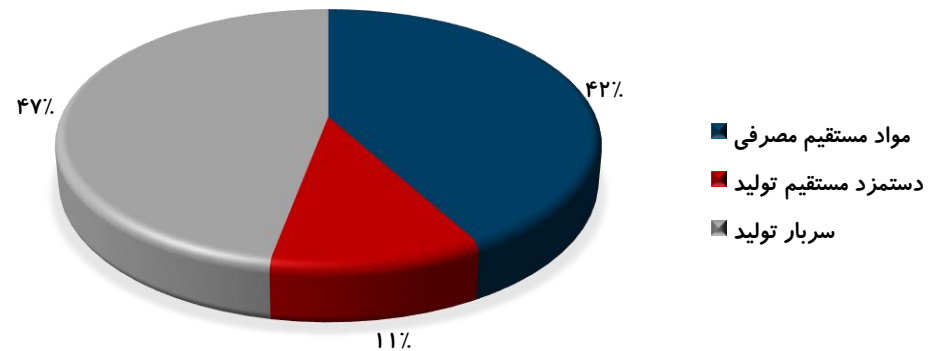
شیشه دارویی رازی - در یک نگاه

ترکیب سهامداران

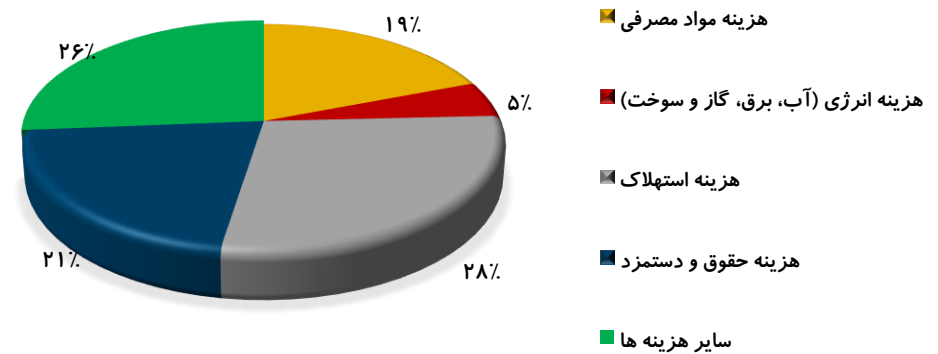


نماد	کد رازی
سرمایه شرکت (میلیارد ریال)	۲۹,۱۰۰
ارزش بازار (میلیارد ریال)	۴۶,۲۷۰
قیمت سهم (ریال)	۱,۵۹۰
سال بهره برداری	۱۳۸۳
موقعیت جغرافیایی	تاکستان
انواع شیشه‌های غذایی و دارویی (تن)	۶۰,۰۰۰

ترکیب بهای تمام شده بهار ۱۴۰۲

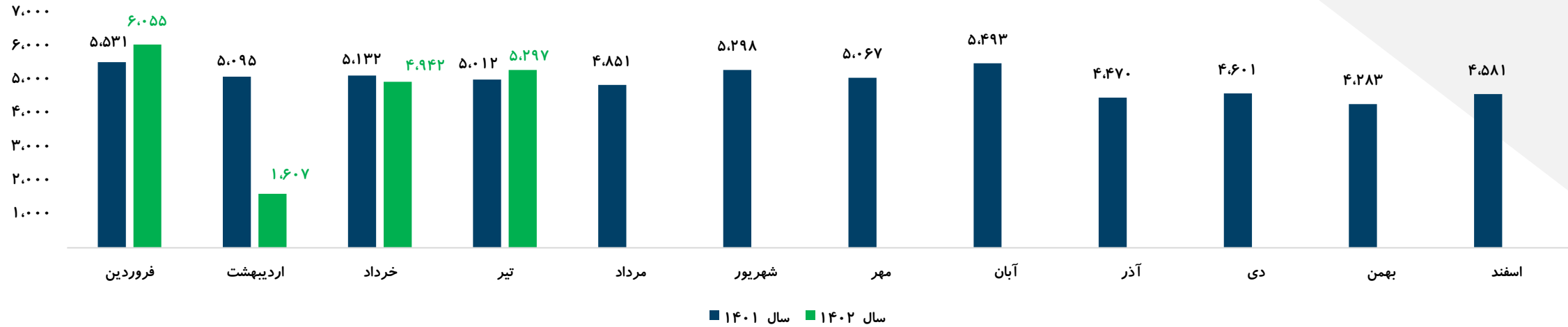


ترکیب سربار بهار ۱۴۰۲

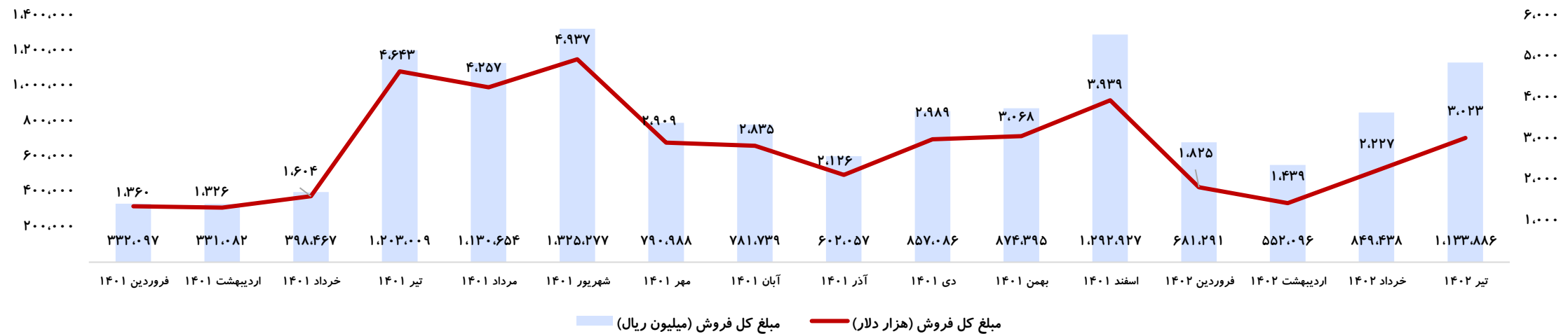


شیشه دارویی رازی - آمار تولید و فروش

مقدار تولید (تن)

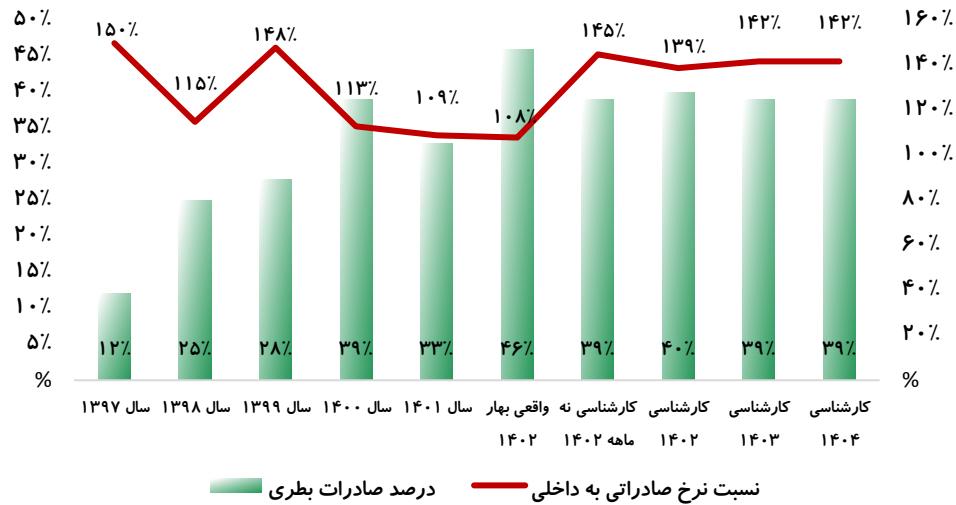


مبلغ فروش ماهانه



شیشه دارویی رازی - وضعیت درآمدی شرکت

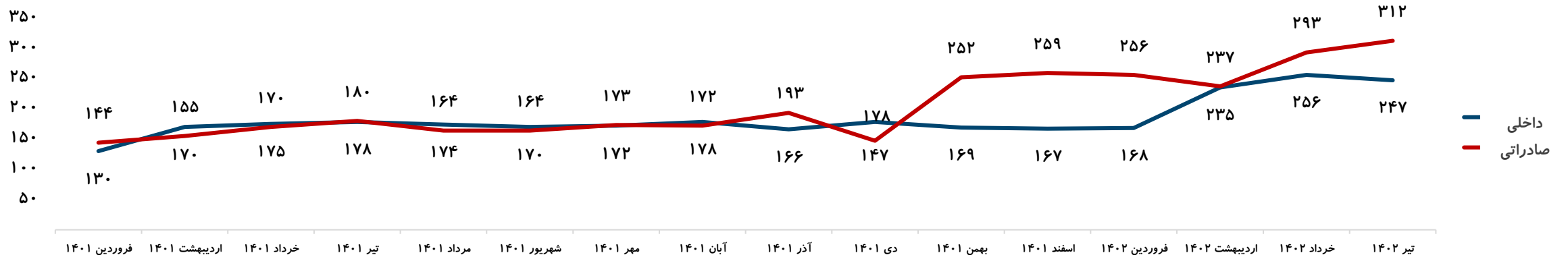
استراتژی صادرات بطری دارویی



طرح توسعه				
نام محصول	کل ظرفیت طرح	کل هزینه های ارزی (یورو)	هزینه های انجام شده (میلیون ریال)	درصد پیشرفت
کوره ۳	۴۲۰ تن روزانه	۴۷,۹۴۲,۰۱۳	۱۴,۱۷۹,۲۱۸	۴۵٪

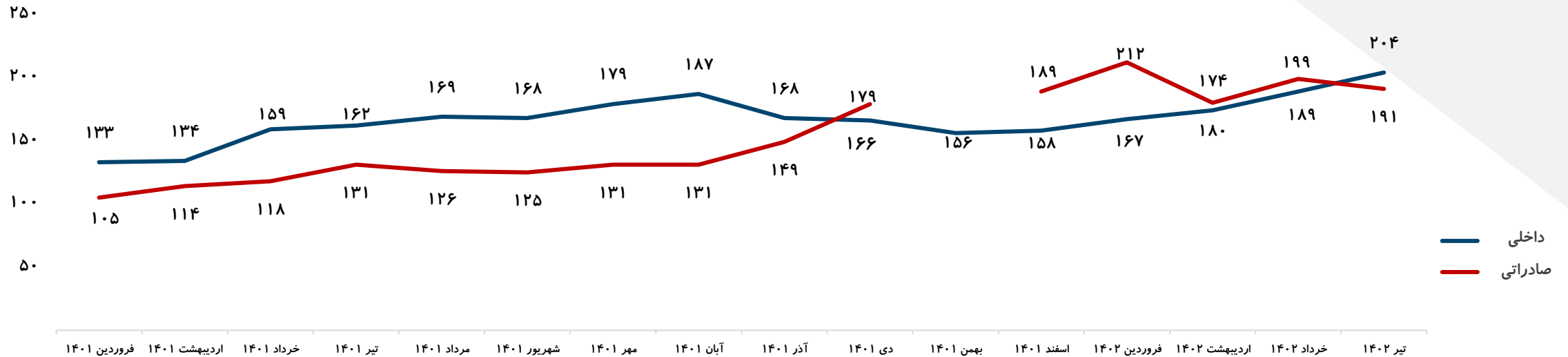
- ❖ فرض شده که طرح توسعه کوره سوم شرکت در سال ۱۴۰۴ با ۴۰ درصد ظرفیت به بهره برداری برسد.
- ❖ شرکت تا آخرین دوره گزارش پیش پرداخت برای تامین ماشین آلات و تجهیزات با استفاده از منابع داخلی و تسهیلات، انتشار اوراق مرابحه و افزایش سرمایه انجام داده و از این طریق، تاثیر نوسان نرخ ارز را کاهش داده است
- ❖ هزینه های انجام شده طرح توسعه شرکت (کوره ۳) به مبلغ ۱,۴۰۰ میلیارد تومان شامل ۶۰۰ میلیارد تومان انتشار اوراق مرابحه و ۸۰۰ میلیارد تومان از محل افزایش سرمایه (آورده نقدی) می باشد.
- ❖ به گزارش شرکت برآورد می شود که باقی مانده هزینه طرح به مبلغ ۱,۲۰۰ میلیارد تومان از منابع داخلی و تسهیلات پوشش داده شود.
- ❖ افزایش ۱۲۶ درصدی سود خالص به ازای هر سهم در سال ۱۴۰۴ نسبت به سال ۱۴۰۳ به دلیل افزایش مقدار تولید و فروش شرکت می باشد. همچنین در تحلیل برآورد شده که شرکت در سال ۱۴۰۴ به دلیل اشباع بازار داخل، ۵۰ درصد از محصولات خود را صادر کند.

نرخ بطری های دارویی (میلیون ریال)

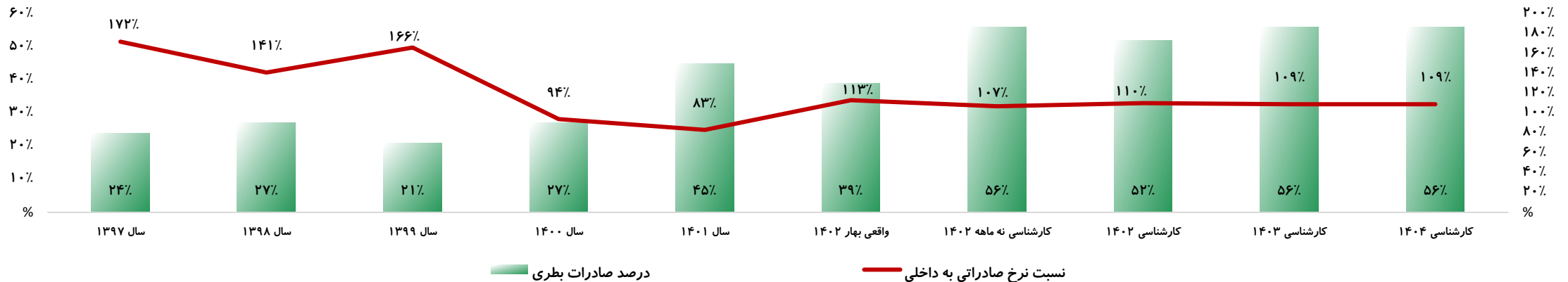


شیشه دارویی رازی - وضعیت درآمدی شرکت

نرخ بطری‌های غیر دارویی (میلیون ریال)



استراتژی صادرات بطری غیر دارویی



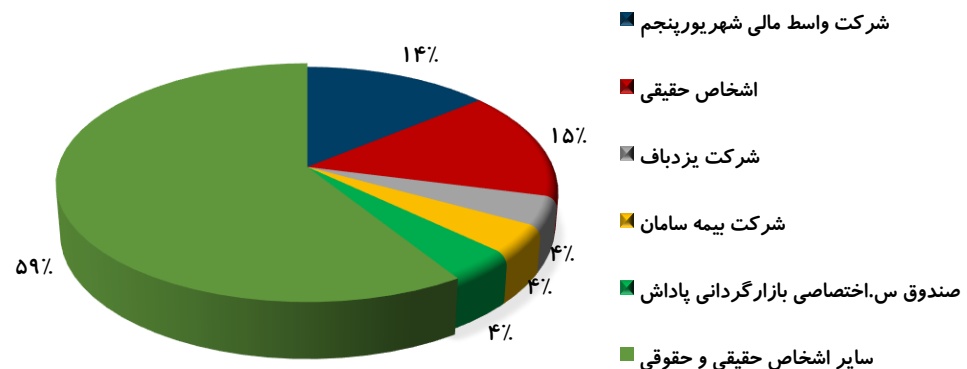
شیشه دارویی رازی - صورت سود و زیان

سال مالی اسفند	واحد	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	واقعی سه ماهه بهار ۱۴۰۲	کارشناسی نه ماهه ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳	کارشناسی ۱۴۰۴
فروش	میلیارد ریال	۹۲۵	۲,۳۲۴	۴,۵۵۹	۶,۵۶۱	۹,۹۲۰	۲,۰۸۳	۱۰,۶۶۵	۱۲,۷۴۷	۱۸,۰۹۷	۴۳,۹۴۹
بهای تمام شده کالای فروش رفته		(۶۴۸)	(۱,۲۷۷)	(۲,۱۲۶)	(۳,۱۸۱)	(۵,۰۲۳)	(۹۹۵)	(۴,۲۴۵)	(۵,۲۴۱)	(۷,۲۲۷)	(۱۹,۰۵۵)
سود (زیان) ناخالص		۲۷۷	۱,۰۴۷	۲,۴۳۳	۳,۳۸۰	۴,۸۹۶	۱,۰۸۸	۶,۴۱۹	۷,۵۰۷	۱۰,۸۷۰	۲۴,۸۹۳
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی		(۸۳)	(۱۲۹)	(۱۷۴)	(۲۶۵)	(۴۲۰)	(۱۶۶)	(۴۹۷)	(۶۶۳)	(۶۸۲)	(۱,۱۰۲)
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی		(۲۶)	۰	(۳۱)	(۳۲)	(۲۸)	(۰)	۰	۰	۰	۰
سود (زیان) عملیاتی		۱۶۸	۹۱۸	۲,۲۲۸	۳,۰۸۳	۴,۴۴۹	۹۲۲	۵,۹۲۲	۶,۸۴۴	۱۰,۱۸۸	۲۳,۷۹۱
هزینه های مالی		(۴۶)	(۷۰)	(۶۷)	(۱۰۶)	(۸۰)	(۱۴)	(۶۲)	(۷۶)	(۷۶)	(۵۳۳)
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی		۳۳	۱۲۴	۱۶۹	۴۲۸	۷۰۱	۴۶	۲۵۰	۲۹۶	۳۰۰	۳۵۰
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات		۱۵۵	۹۷۲	۲,۳۲۹	۳,۴۰۵	۵,۰۶۹	۹۵۴	۶,۱۱۰	۷,۰۶۵	۱۰,۴۱۳	۲۳,۶۰۸
مالیات		(۷۹)	(۹۵)	(۱۶۵)	(۳۲۰)	(۳۳۵)	(۸۷)	(۳۷۴)	(۴۶۱)	(۶۴۵)	(۱,۴۸۴)
سود (زیان) خالص		۷۶	۸۷۷	۲,۱۶۴	۳,۰۸۵	۴,۷۳۴	۸۶۷	۵,۷۳۶	۶,۶۰۳	۹,۷۶۷	۲۲,۱۲۴
سرمایه		۱,۲۰۰	۱,۲۰۰	۱۶,۸۰۰	۲۱,۱۰۰	۲۱,۱۰۰	۲۹,۱۰۰	۲۹,۱۰۰	۲۹,۱۰۰	۲۹,۱۰۰	۲۹,۱۰۰
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه	ریال	۳	۳۰	۷۴	۱۰۶	۱۶۳	۳۰	۱۹۷	۲۲۷	۳۳۶	۷۶۰



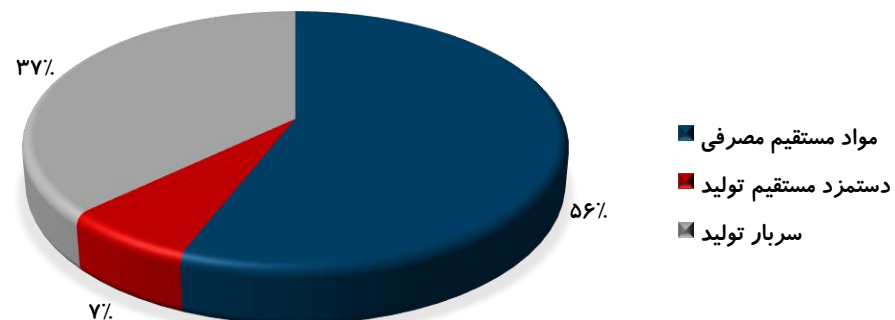
شیشه همدان - در یک نگاه

ترکیب سهامداران

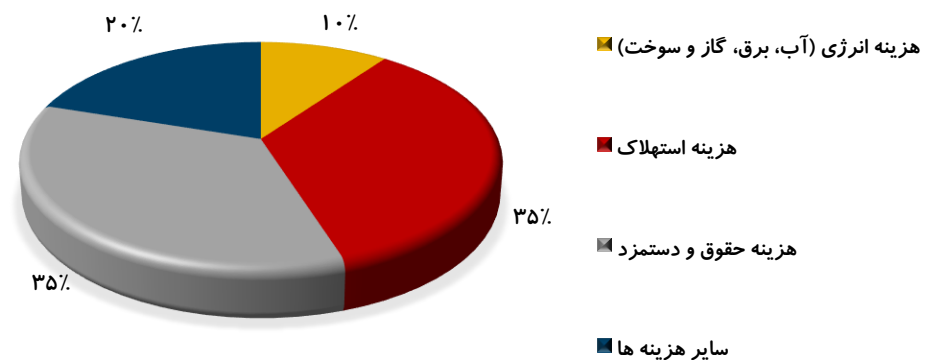


نماد	کهمدا
سرمایه شرکت (میلیارد ریال)	۷,۵۰۰
ارزش بازار (میلیارد ریال)	۳۹,۴۵۰
قیمت سهم (ریال)	۵,۳۶۰
سال بهره‌برداری	۱۳۶۰
موقعیت جغرافیایی	همدان
ظرفیت اسمی تولید شیشه و جار (تن)	۱۶۸,۰۰۰

ترکیب بهای تمام شده بهار ۱۴۰۲



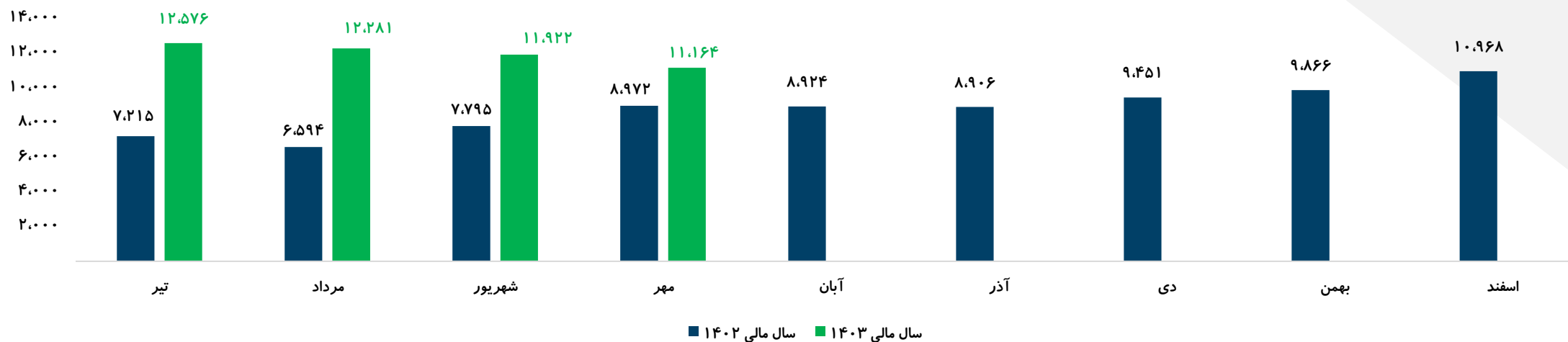
ترکیب سربار بهار ۱۴۰۲



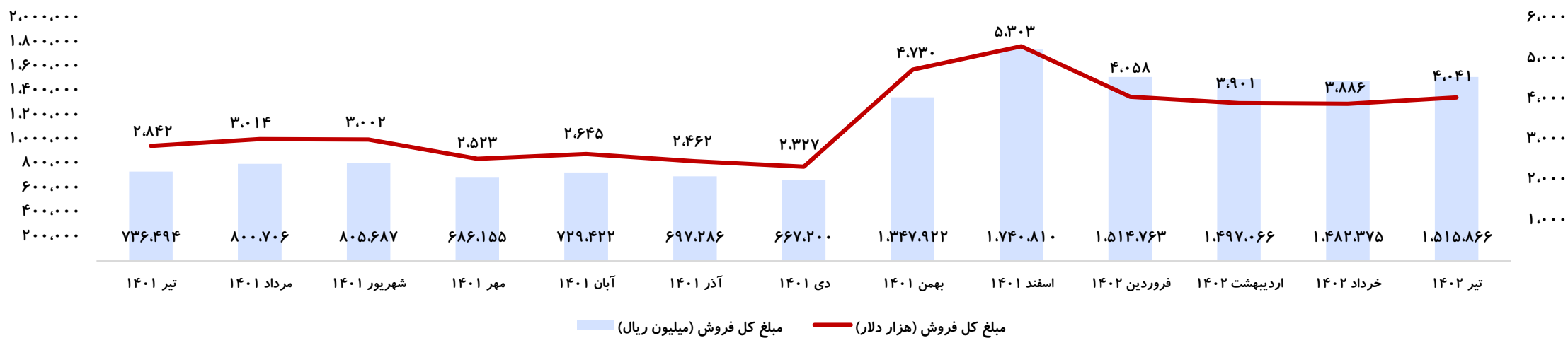


شیشه همدان - آمار تولید و فروش

مقدار تولید (تن)



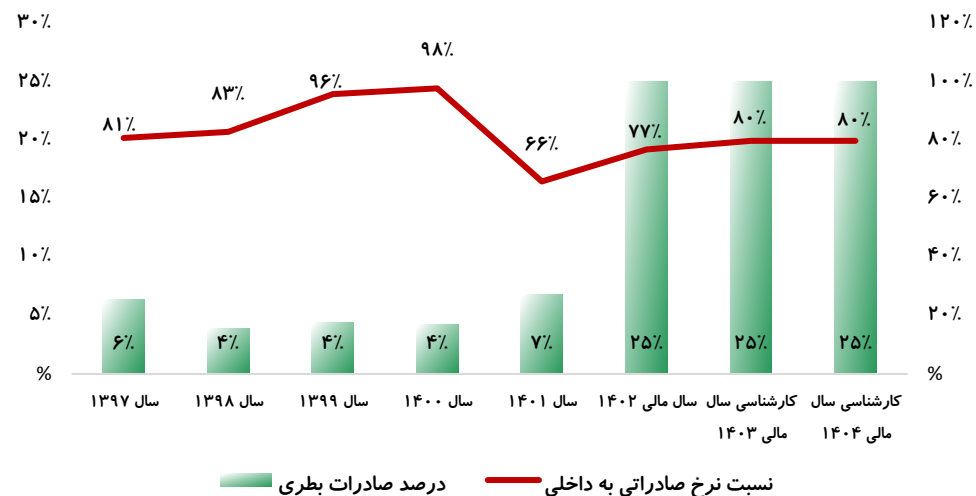
مبلغ فروش ماهانه





شیشه همدان - وضعیت درآمدی شرکت

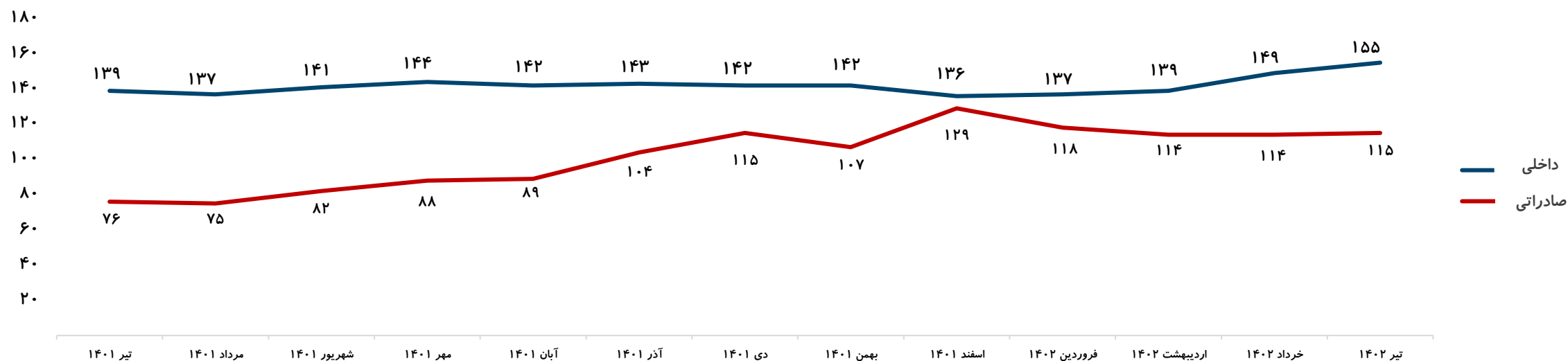
استراتژی صادرات



❖ با توجه به بهره‌برداری از طرح توسعه، ظرفیت واحد ۹۳,۰۰۰ تن برای سال‌های ۱۴۰۳ و ۱۴۰۴، ۸۵ درصد در نظر گرفته شده است.

❖ در حال حاضر، تعمیرات اساسی ۲ خط از ۴ خط واحد یک در حال انجام می‌باشد.

نرخ انواع ظروف شیشه‌ای بطری و جار (میلیون ریال)



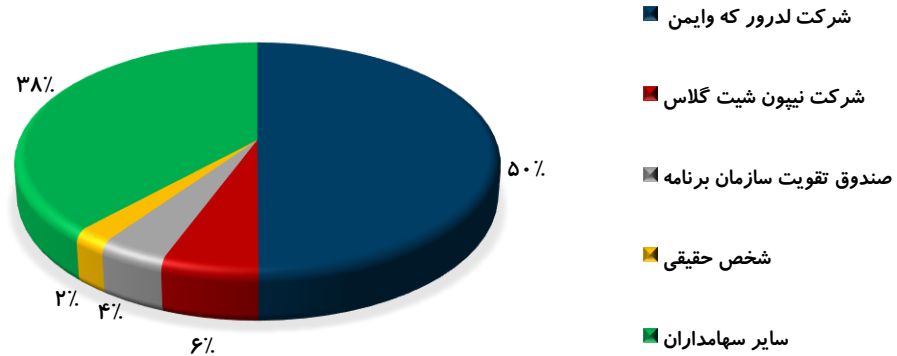


شیشه همدان - صورت سود و زیان

کارشناسی ۱۴۰۴	کارشناسی ۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷	واحد	سال مالی خرداد
۲۶,۱۱۸	۲۰,۹۱۳	۱۲,۷۰۶	۷,۱۵۷	۴,۳۷۲	۲,۶۴۴	۱,۷۱۳	۸۸۴	میلیارد ریال	فروش
(۱۳,۷۹۲)	(۱۱,۲۶۳)	(۷,۰۲۹)	(۲,۷۹۳)	(۱,۸۲۷)	(۱,۱۹۸)	(۸۸۲)	(۵۸۴)		بهای تمام شده کالای فروش رفته
۱۲,۳۲۶	۹,۶۵۰	۵,۶۷۷	۴,۳۶۵	۲,۵۴۶	۱,۴۴۶	۸۳۱	۳۰۰		سود (زیان) ناخالص
(۷۶۷)	(۶۲۶)	(۴۱۵)	(۲۲۲)	(۱۳۳)	(۱۰۳)	(۷۶)	(۶۳)		هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۱,۲۴۸	۳۹۲	۱,۴۰۷	۲۱	۱۴	۶	۳۵	۳		خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی
۱۲,۸۰۷	۹,۴۱۵	۶,۶۶۸	۴,۱۶۳	۲,۴۲۷	۱,۳۵۰	۷۹۰	۲۴۰		سود (زیان) عملیاتی
(۱,۱۰۱)	(۱,۱۰۱)	(۱,۱۰۱)	(۲۴۹)	(۱۵)	(۳)	(۳)	(۸)		هزینه های مالی
۳۷۴	۳۲۲	۱,۳۱۵	۴۵۴	۴۷۳	۳۲۲	۲۸۳	۵۷		خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی
۱۲,۰۸۰	۸,۶۳۶	۶,۸۸۲	۴,۳۶۹	۲,۸۸۵	۱,۶۶۹	۱,۰۷۰	۲۸۸		سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
(۱,۰۷۱)	(۷۶۰)	(۳۵۶)	(۶۴۳)	(۳۳۹)	(۲۲۶)	(۱۵۵)	(۲۴)		مالیات
۱۱,۰۰۹	۷,۸۷۶	۶,۵۲۷	۳,۷۲۶	۲,۵۴۶	۱,۴۴۳	۹۱۵	۲۶۵		سود (زیان) خالص
۷,۵۰۰	۷,۵۰۰	۷,۵۰۰	۲,۸۸۰	۲,۸۸۰	۲,۸۸۰	۲,۸۸۰	۲,۸۸۰		سرمایه
۱,۴۶۸	۱,۰۵۰	۸۷۰	۴۹۷	۳۳۹	۱۹۲	۱۲۲	۳۵	ریال	سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه

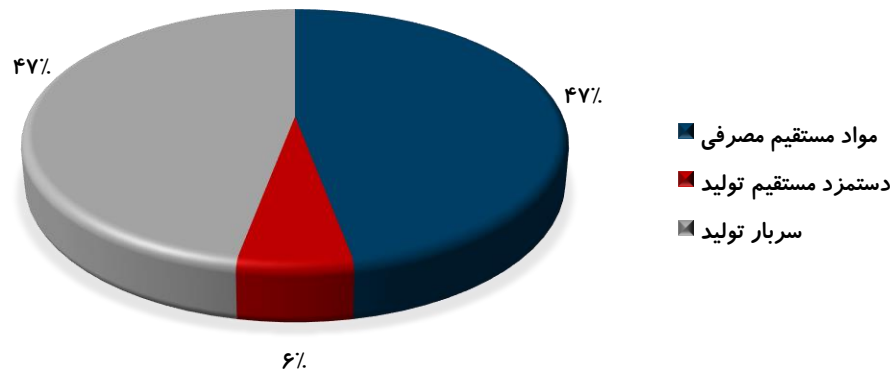
شیشه قزوین در یک نگاه

ترکیب سهامداران

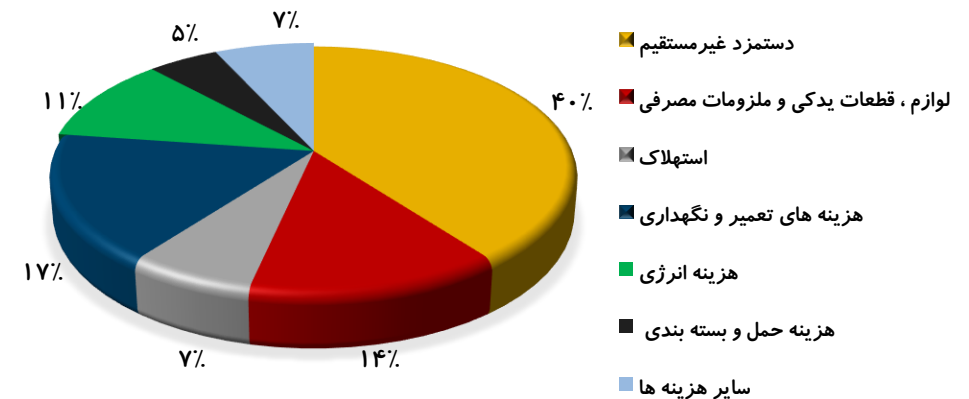


نماد	کقزوی
سرمایه شرکت (میلیارد ریال)	۱،۴۲۸
ارزش بازار (میلیارد ریال)	۳۵،۷۷۱
قیمت سهم (ریال)	۲۵،۰۵۰
سال بهره‌برداری	۱۳۴۴
موقعیت جغرافیایی	قزوین
ظرفیت اسمی کوره فلوت (تن)	۱۸۰،۰۰۰

ترکیب بهای تمام شده سال ۱۴۰۱



ترکیب سربار سال ۱۴۰۱



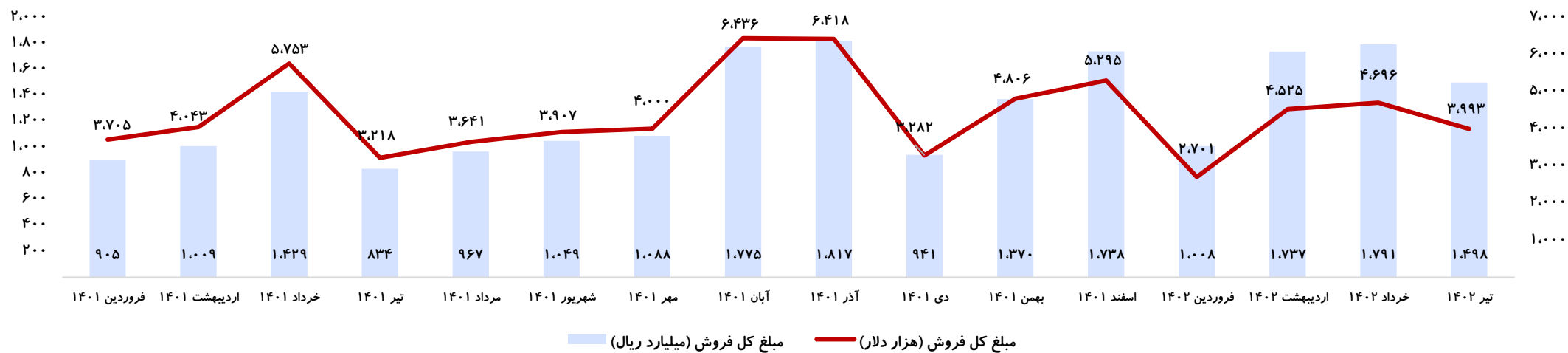


شیشه قزوین - آمار تولید و فروش

محصولات شرکت (هزار متر مربع)



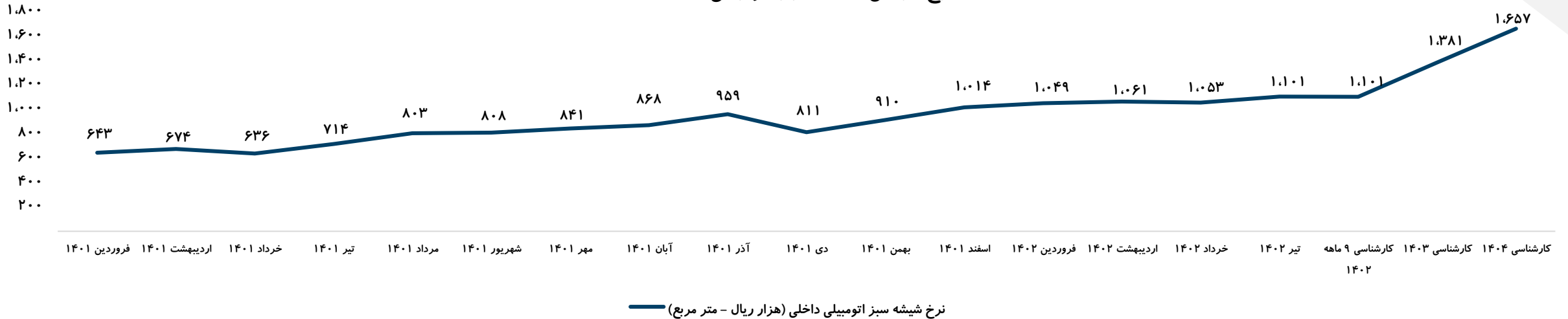
مبلغ فروش ماهانه



شیشه قزوین - وضعیت تولیدی و درآمدی شرکت

- ❖ کوره شماره ۱ مشجر کارخانه قدیم که در تاریخ ۱۴۰۱/۰۵/۲۴ به دلیل کهولت سن تولید متوقف گردیده بود، در تاریخ ۱۴۰۱/۱۰/۰۴ مجدداً شروع به تولید نموده است. پیش‌بینی شرکت، تولید روزانه ۱۷ هزار متر مربع می‌باشد.
- ❖ کوره شماره ۲ کارخانه قدیم که بالغ بر ۷ سال خاموش بود جهت تولید شیشه سولار خورشیدی در سال ۱۴۰۲ بهره برداری خواهد شد که تولید جدید شرکت می‌باشد. ظرفیت و هزینه طرح مشخص نمی‌باشد.
- ❖ جمع مخارج انجام شده جهت احداث محل ساختمان خط دوم طرح توسعه شیشه فلوت، مبلغ ۱،۷۳۷ میلیارد ریال است؛ در این خصوص در اواخر سال مالی ۱۴۰۱ گزارش توجیهی، فنی و اقتصادی طرح مذکور تهیه شده ولی در گزارش فوق چگونگی تامین مالی جهت خرید ماشین آلات و تاسیسات و نحوه اجرای طرح مشخص نشده است.

نرخ فروش شیشه سبز اتومبیلی



- ❖ محصول اصلی شرکت شیشه سبز اتومبیلی می‌باشد که حدود ۷۵ درصد (درصد اعلامی مربوط به فروش سال ۱۴۰۱ می‌باشد) از مبلغ فروش شرکت را شامل می‌شود. این نوع شیشه در صنعت خودروسازی مصرف می‌شود و با تولید بالغ بر ۷ ماه این نوع شیشه در کارخانه، مصرف ۱۲ ماه صنعت خودروسازی داخلی تامین می‌گردد و شرکت در مابقی سال مبادرت به تولید شیشه بی رنگ می‌کند.

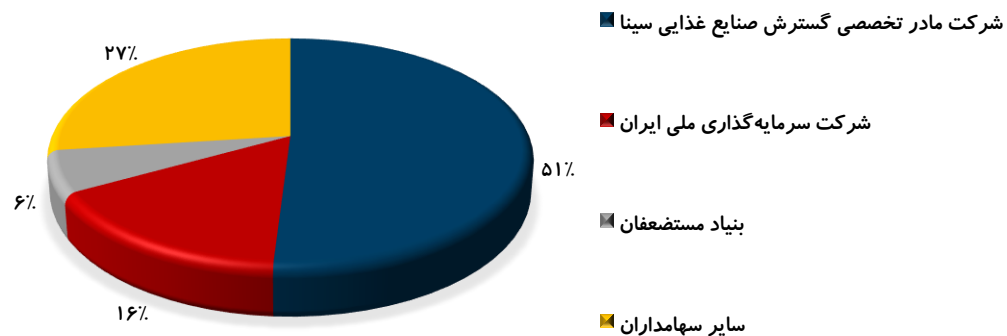


شیشه قزوین - صورت سود و زیان

سال مالی: اسفند	واحد	سال ۱۳۹۷	سال ۱۳۹۸	سال ۱۳۹۹	سال ۱۴۰۰	سال ۱۴۰۱	۳ ماهه اول ۱۴۰۲	کارشناسی ۹ ماهه ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳	کارشناسی ۱۴۰۴
فروش	میلیارد ریال	۱,۷۷۲	۲,۹۶۱	۴,۱۰۳	۸,۷۸۰	۱۴,۹۲۱	۴,۵۳۶	۱۶,۹۴۱	۲۱,۴۷۸	۲۴,۵۵۵	۲۹,۳۸۴
بهای تمام شده کالای فروش رفته		(۱,۲۷۲)	(۲,۱۷۶)	(۲,۷۷۷)	(۵,۰۲۷)	(۷,۶۰۸)	(۲,۶۳۶)	(۹,۶۸۷)	(۱۲,۳۲۳)	(۱۴,۱۹۵)	(۱۷,۰۲۷)
سود (زیان) ناخالص		۵۰۱	۷۸۵	۱,۳۲۶	۳,۷۵۳	۷,۳۱۳	۱,۹۰۰	۷,۲۵۴	۹,۱۵۵	۱۰,۳۶۱	۱۲,۳۵۷
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی		(۲۴۷)	(۳۲۱)	(۴۲۰)	(۷۲۶)	(۱,۱۶۷)	(۳۴۲)	(۱,۱۸۰)	(۱,۵۲۱)	(۱,۷۷۸)	(۲,۱۳۰)
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی		۲۰	(۲۱۸)	(۵)	۶۲	۷۹	۲۲	۱۰۲	۱۲۵	۱۴۸	۱۷۸
سود (زیان) عملیاتی		۲۷۴	۲۴۷	۹۰۰	۳,۰۸۹	۶,۲۲۵	۱,۵۸۱	۶,۱۷۷	۷,۷۵۸	۸,۷۳۱	۱۰,۴۰۴
هزینه های مالی		(۴۷۴)	(۵۴۰)	(۳۶۲)	(۲۲)	(۶۳)	(۲۵)	(۷۴)	(۹۹)	(۹۹)	(۹۹)
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی		۳۸۵	۵۴	(۴۹۶)	۱,۰۱۳	(۱۵۵)	(۶۱)	۳۷۶	۳۱۵	۲۶۷	۳۵۱
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات		۱۸۴	(۲۳۹)	۴۳	۴,۰۸۱	۶,۰۰۷	۱,۴۹۶	۶,۴۷۹	۷,۹۷۵	۸,۹۰۰	۱۰,۶۵۶
مالیات		۰	۰	(۲۶)	(۳۲۶)	(۸۸۰)	(۳۹۲)	(۶۶۵)	(۱,۰۵۷)	(۹۴۱)	(۱,۱۲۳)
سود (زیان) خالص	ریال	۱۸۴	(۲۳۹)	۱۷	۳,۷۵۴	۵,۱۲۶	۱,۱۰۴	۵,۸۱۴	۶,۹۱۸	۷,۹۵۹	۹,۵۳۳
سرمایه		۱,۴۲۸	۱,۴۲۸	۱,۴۲۸	۱,۴۲۸	۱,۴۲۸	۱,۴۲۸	۱,۴۲۸	۱,۴۲۸	۱,۴۲۸	۱,۴۲۸
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه	ریال	۱۲۹	-۱۶۸	۱۲	۲,۶۲۹	۳,۵۹۰	۷۷۳	۴,۰۷۱	۴,۸۴۴	۵,۵۷۳	۶,۶۷۶

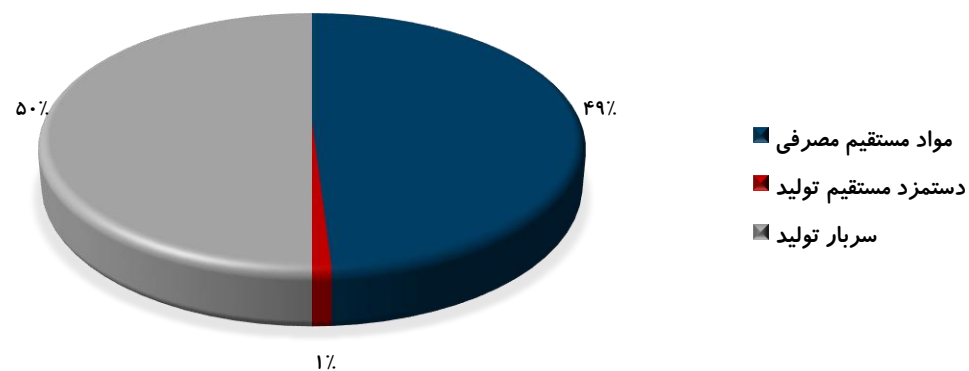
شیشه و گاز در یک نگاه

ترکیب سهامداران

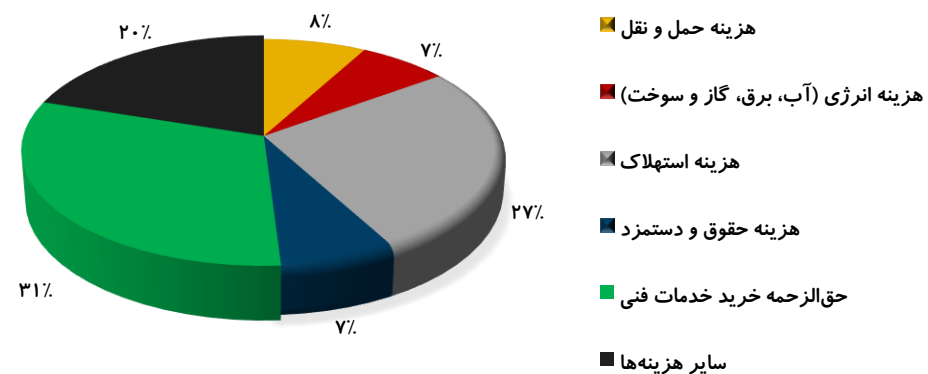


نماد	کگاز
سرمایه شرکت (میلیارد ریال)	۸۵۰
ارزش بازار (میلیارد ریال)	۲۹,۷۳۳
قیمت سهم (ریال)	۳۴,۵۰۰
سال بهره‌برداری	۱۳۴۱
موقعیت جغرافیایی	شهرک صنعتی شمس آباد
ظرفیت اسمی تولید بطر (تن)	۹۷,۰۰۰

ترکیب بهای تمام شده بهار ۱۴۰۲

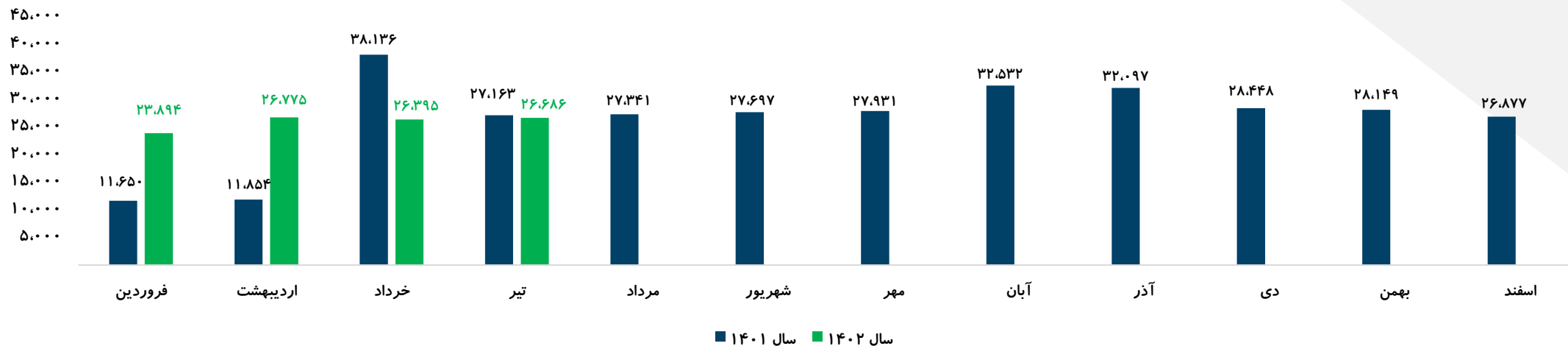


ترکیب سر بار بهار ۱۴۰۲

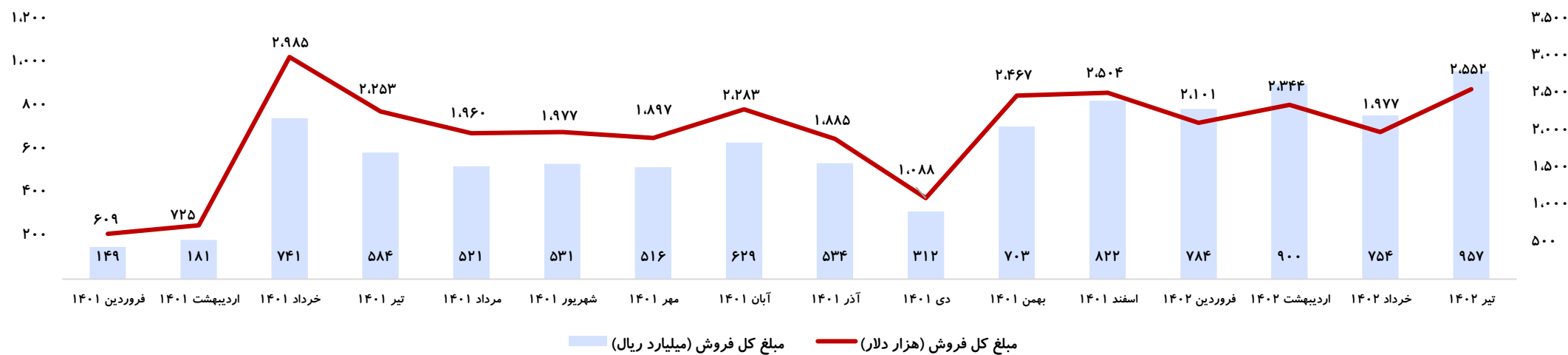


شیشه و گاز - آمار تولید و فروش

مقدار تولید بطر (هزار عدد)

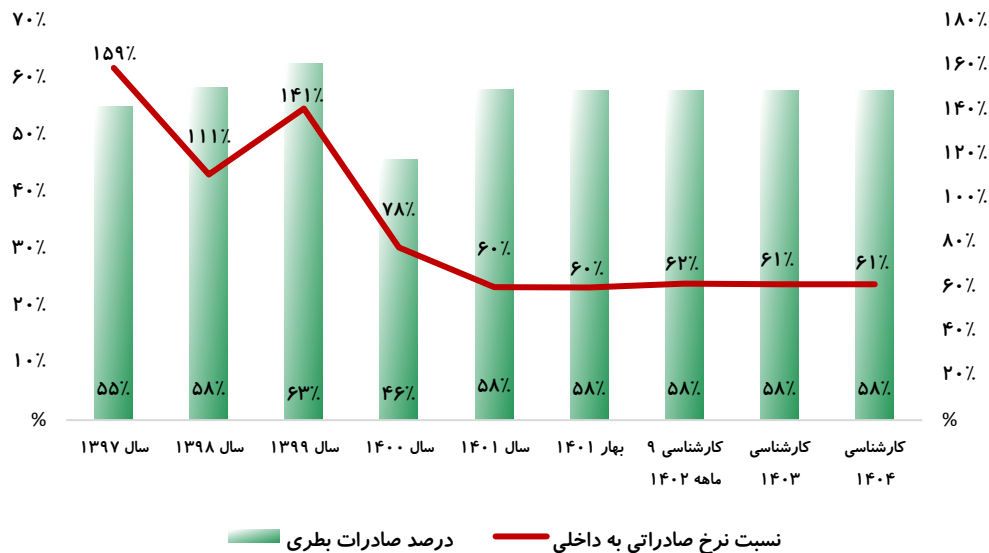


مبلغ فروش ماهانه



شیشه و گاز - وضعیت تولیدی و درآمدی شرکت

استراتژی صادرات

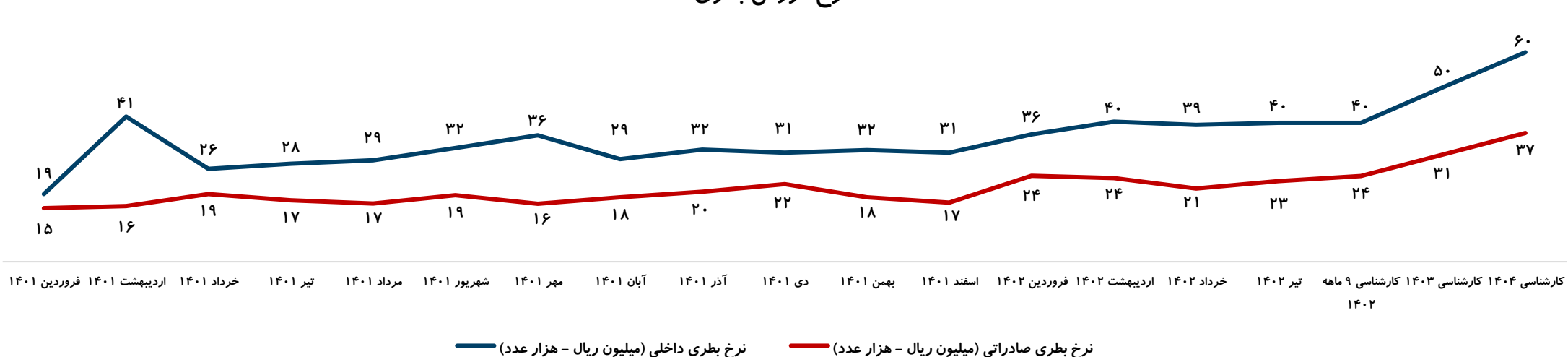


طرح توسعه				
نام محصول	کل ظرفیت طرح	کل هزینه های ارزی (یورو)	هزینه های انجام شده (میلیون ریال)	درصد پیشرفت
طرح توسعه کوره ۳	۲۴۰ تن روزانه	۱۶,۰۰۰,۰۰۰	۴,۸۸۷	۲۵%

❖ طرح توسعه کوره دوم شرکت در بهمن ۱۴۰۰ با ظرفیت اسمی سالانه ۶۱ هزار تن، به بهره برداری رسید و با توجه به زمان لازم (۱ سال و نیم) برای رسیدن به حداکثر ظرفیت، پیش بینی می شود در نیمه دوم سال، تولید بیشتری از این محل برای شرکت محقق شود.

❖ با توجه به هزینه های باقی مانده و درصد پیشرفت طرح کوره ۳، در این گزارش تولیدی از این محل برای شرکت در نظر گرفته نشده است.

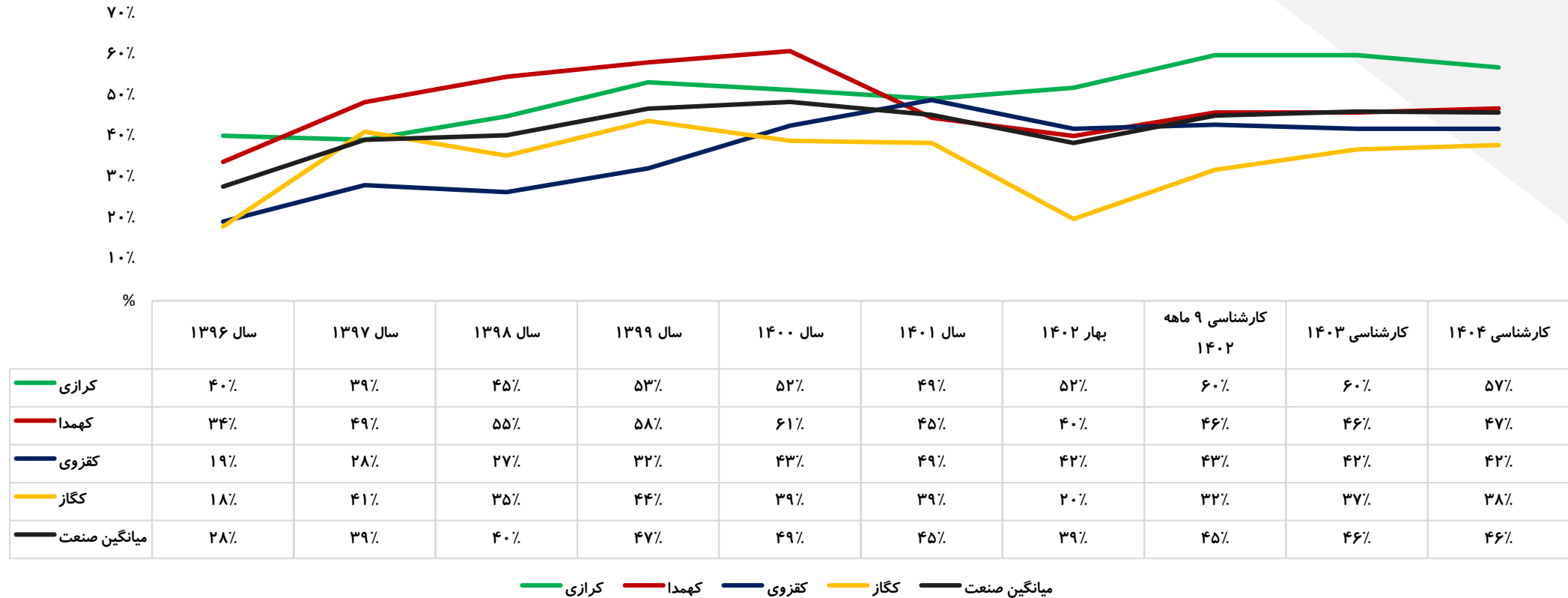
نرخ فروش بطری



شیشه و گاز - صورت سود و زیان

سال مالی: اسفند	واحد	سال ۱۳۹۷	سال ۱۳۹۸	سال ۱۳۹۹	سال ۱۴۰۰	سال ۱۴۰۱	۳ ماهه اول ۱۴۰۲	کارشناسی ۹ ماهه ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳	کارشناسی ۱۴۰۴
فروش	میلیارد ریال	۱,۰۳۴	۱,۳۷۶	۲,۵۴۰	۲,۵۹۰	۶,۲۲۲	۲,۴۳۸	۸,۳۶۳	۱۰,۸۰۱	۱۶,۹۵۰	۲۰,۳۴۰
بهای تمام شده کالای فروش رفته		(۶۰۷)	(۸۸۸)	(۱,۴۲۴)	(۱,۵۷۷)	(۳,۸۲۲)	(۱,۹۴۵)	(۵,۶۵۶)	(۷,۶۰۱)	(۱۰,۶۲۱)	(۱۲,۵۹۷)
سود (زیان) ناخالص		۴۲۷	۴۸۸	۱,۱۱۶	۱,۰۱۳	۲,۴۰۰	۴۹۳	۲,۷۰۷	۳,۱۹۹	۶,۳۲۹	۷,۷۴۳
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی		(۱۱۲)	(۸۰)	(۱۳۹)	(۱۱۳)	(۲۸۸)	(۷۴)	(۲۳۱)	(۳۰۵)	(۳۹۶)	(۵۰۲)
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی		(۲۰)	(۱۲)	۱	(۱۹۱)	(۴۷۴)	۴۶	۵	۵۱	۸۰	۹۶
سود (زیان) عملیاتی		۲۷۳	۳۹۵	۹۷۸	۷۰۹	۱,۶۳۸	۴۶۵	۲,۴۸۱	۲,۹۴۶	۶,۰۱۳	۷,۳۳۷
هزینه های مالی		(۲۶)	(۲۵)	(۷۴)	(۱۹۶)	(۵۲۱)	(۶)	(۱۸)	(۲۴)	(۲۴)	(۲۴)
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی		(۲۴)	(۲۱)	(۸۹)	۸	(۵۴)	۲۰۱	۰	۲۰۱	۰.۶	۰.۶
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات		۲۲۳	۳۵۰	۸۱۵	۵۲۱	۱,۰۶۳	۶۶۰	۲,۴۶۳	۳,۱۲۳	۵,۹۸۹	۷,۳۱۴
مالیات		(۳)	(۴۴)	(۴۳)	(۹۳)	(۱۰۲)	(۵۶)	(۲۱۸)	(۲۷۴)	(۵۳۵)	(۶۵۳)
سود (زیان) خالص		۲۲۱	۳۰۶	۷۷۲	۴۲۸	۹۶۰	۶۰۴	۲,۲۴۵	۲,۸۴۹	۵,۴۵۵	۶,۶۶۱
سرمایه		۴۵۰	۴۵۰	۴۵۰	۸۵۰	۸۵۰	۸۵۰	۸۵۰	۸۵۰	۸۵۰	۸۵۰
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه	ریال	۲۶۰	۳۵۹	۹۰۸	۵۰۴	۱,۱۳۰	۷۱۱	۲,۶۴۱	۳,۳۵۲	۶,۴۱۷	۷,۸۳۶

رشد حاشیه سود ناخالص

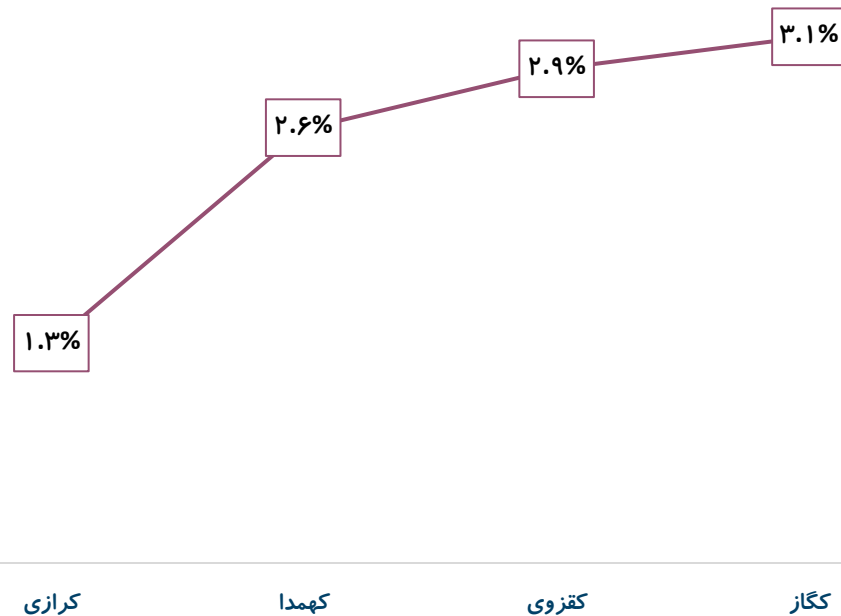


❖ همانطور که در نمودار فوق ارائه شده است، حاشیه سود ناخالص شرکت‌های صنعت شیشه نوسان چندان زیادی نداشته است و از سال ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۱، پیوسته در حال صعود بوده است. دلیل افزایش حاشیه سود ناخالص شرکت‌ها طی سالیان اخیر، افزایش نرخ محصولات شرکت‌ها بوده که بعضاً از افزایش نرخ دلار و تورم نیز پیشی گرفته است.

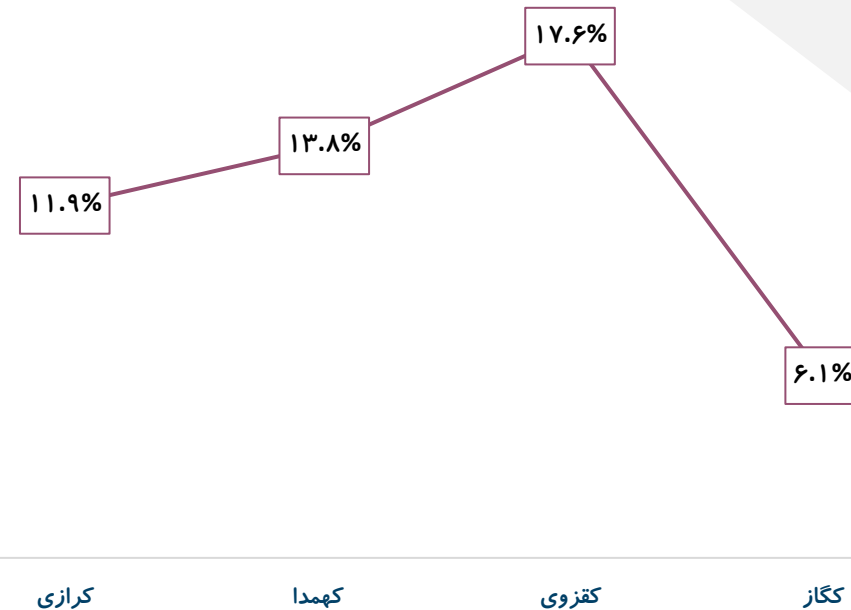
❖ در نمودار فوق، منظور از سال ۱۳۹۶ برای کهمدا، سال مالی منتهی به ۳۱ خرداد ۱۳۹۷ است که به منظور همگن شدن آن با سایر شرکت‌ها به این صورت در نظر گرفته شده است.

نسبت هزینه حقوق و دستمزد و انرژی به مبلغ فروش

نسبت هزینه انرژی به مبلغ فروش در سال ۱۴۰۱



نسبت هزینه حقوق و دستمزد به مبلغ فروش در سال ۱۴۰۱



❖ همانطور که در نمودارهای فوق مشاهده می شود ، نسبت هزینه انرژی به مبلغ فروش نماد کگاز و نسبت هزینه حقوق و دستمزد به مبلغ فروش نماد کقزوی از سایرین بالاتر است.

تحلیل حساسیت نسبت پی بر ای با افزایش نرخ محصولات داخلی

پی بر ای ۱۴۰۲	۰٪	۵٪	۱۰٪	۱۵٪	۲۰٪	۲۵٪	۳۰٪	۳۵٪	۴۰٪	۴۵٪	۵۰٪
کرازی	۷.۱	۶.۸	۶.۶	۶.۴	۶.۳	۶.۱	۵.۹	۵.۸	۵.۷	۵.۵	۵.۴
کهمدا	۵.۳	۴.۹	۴.۷	۴.۴	۴.۲	۴.۰	۳.۸	۳.۶	۳.۵	۳.۳	۳.۲
کقزوی	۵.۲	۴.۷	۴.۳	۴.۰	۳.۷	۳.۵	۳.۳	۳.۱	۲.۹	۲.۸	۲.۶
کگاز	۱۰.۳	۹.۶	۹.۰	۸.۵	۸.۱	۷.۶	۷.۳	۶.۹	۶.۶	۶.۴	۶.۱

پی بر ای سال ۱۴۰۳ بعد از مجمع ۱۴۰۲	۰٪	۵٪	۱۰٪	۱۵٪	۲۰٪	۲۵٪	۳۰٪	۳۵٪	۴۰٪	۴۵٪	۵۰٪
کرازی	۵.۴	۵.۲	۵.۱	۴.۹	۴.۸	۴.۷	۴.۵	۴.۴	۴.۳	۴.۲	۴.۱
کهمدا	۵.۹	۵.۴	۴.۹	۴.۵	۴.۲	۳.۸	۳.۶	۳.۳	۳.۱	۳.۰	۲.۸
کقزوی	۷.۳	۶.۲	۵.۳	۴.۷	۴.۲	۳.۸	۳.۴	۳.۱	۲.۹	۲.۷	۲.۵
کگاز	۷.۳	۶.۷	۶.۲	۵.۸	۵.۴	۵.۱	۴.۸	۴.۶	۴.۳	۴.۱	۳.۹

❖ همانطور که در تحلیل حساسیت فوق ارائه شده است، حساسیت دو شرکت کقزوی و کگاز نسبت به افزایش نرخ سال ۱۴۰۳ بسیار بیشتر از دو شرکت دیگر است. در صورتی که افزایش نرخ متناسب در صنعت در سال ۱۴۰۳ دریافت نشود، شرایط کرازی و کهمدا بهتر از دو شرکت دیگر خواهد شد اما در صورت دریافت افزایش نرخ متناسب با افزایش بهای تمام شده، کقزوی و کهمدا به لحاظ سودآوری شرایط بهتری خواهند داشت.

جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

نام سهم	ارزش بازار (میلیارد ریال)	قیمت (ریال)	درصد تقسیم سود	حاشیه سود ناخالص ۱۴۰۱	حاشیه سود ناخالص بهار ۱۴۰۲	حاشیه سود ناخالص ۱۴۰۲	فروش ۱۴۰۲ (میلیارد ریال)	سود هر سهم ۱۴۰۱	سود هر سهم بهار ۱۴۰۲	سود هر سهم ۱۴۰۲	سود هر سهم ۱۴۰۳	سود هر سهم ۱۴۰۴	p/e ۱۴۰۲	p/e سال ۱۴۰۳ بعد از مجمع	p/s
کرازی	۴۶,۲۶۹	۱,۶۰۰	۲۲٪	۴۹٪	۵۲٪	۵۹٪	۱۲,۷۴۷	۱۶۳	۳۰	۲۲۷	۳۳۶	۷۹۵	۷.۱	۴.۶	۳.۶
کهمدا	۳۹,۴۵۰	۵,۳۶۰	۱۹٪	۶۱٪	۴۰٪	۴۵٪	۱۲,۷۰۶	۴۹۷	۳۸۶	۸۷۰	۱,۰۵۰	۱,۴۶۸	۵.۳	۳.۸	۳.۱
کقزوی	۳۵,۷۷۱	۲۵,۰۵۰	۹۸٪	۴۹٪	۴۲٪	۴۳٪	۲۱,۴۷۸	۳,۵۹۰	۷۷۳	۴,۸۴۴	۵,۵۷۳	۶,۶۷۶	۵.۲	۳.۶	۱.۷
کگاز	۲۹,۷۳۳	۳۴,۵۰۰	۷۱٪	۳۹٪	۲۰٪	۳۰٪	۱۰,۸۰۱	۱,۱۳۰	۷۱۱	۳,۳۵۲	۶,۴۱۷	۷,۸۳۶	۱۰.۳	۵	۲.۸

- ❖ تغییرات نرخ فروش صنعت شیشه متناسب با نرخ دلار آزاد، از مهم‌ترین نقاط قوت صنعت می‌باشد. وجود طرح‌های توسعه‌ای در شرکت‌ها و وجود مقاصد صادراتی مطمئن، از جمله مواردی است که در کنار افزایش نرخ، سود شرکت‌ها را رشد خواهد داد. با وجود همه موارد ذکر شده، ریسک‌هایی نظیر نزدیک شدن به اواخر طول عمر مفید کوره‌ها و کمبود برخی از مواد اولیه نظیر کربنات سدیم، نیز در صنعت وجود دارد.
- ❖ با توجه به متفاوت بودن سال مالی کهمدا، برای محاسبه نسبت پی بر ای این شرکت از سود ۴ فصل آتی استفاده شده است.
- ❖ با توجه به موارد گفته شده در این گزارش و بر اساس مفروضات ذکر شده، شرایط کلی صنعت مطلوب ارزیابی می‌شود. همچنین، بین شرکت‌های مورد بررسی، دو شرکت شیشه قزوین و شیشه همدان، بهترین شرایط را به لحاظ سودآوری در اختیار دارند.
- ❖ با توجه به نوع گزارش‌دهی شرکت شیشه قزوین که در بازار پایه حضور دارد اطلاعات دقیق از مواد مستقیم مصرفی در دسترس نمی‌باشد لذا ریسک تحلیل نسبت به سایرین بیشتر می‌باشد.
- ❖ در صورت به بهره‌برداری رسیدن طرح شرکت شیشه رازی در سال ۱۴۰۴ برآورد می‌گردد سودآوری این شرکت جهش خوبی را تجربه کند و در بازه بلند مدت گزینه مناسبی برای سرمایه‌گذاری می‌باشد.