

تحلیل بنیادی شرکت سیمان شرق (سشرق)

شرکت سیدگردانی ویستا

1401/06/31

سال مالی

| | |
|--------|---------------------------|
| 7,580 | قیمت سهم (ریال) 8 اسفند |
| 18,780 | ارزش بازار - میلیارد ریال |
| 43% | درصد سهام شناور |
| 85% | درصد تقسیم سود |
| 15% | بازدهی یک ماهه |
| 18% | بازدهی سه ماهه |
| -15% | بازدهی شش ماهه |
| 23% | بازدهی یک ساله |



اسفند ماه 1400

شرکت سیمان شرق

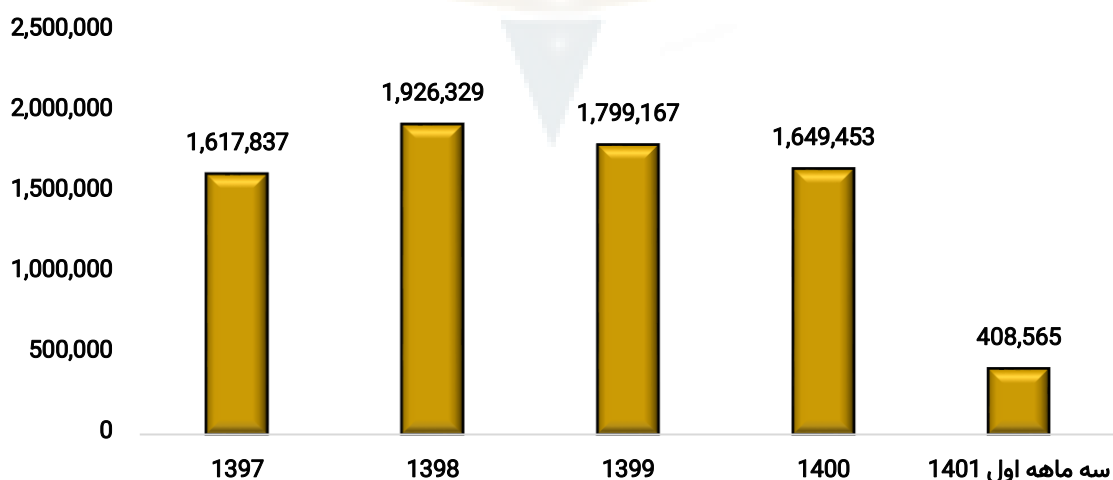
شرکت سیمان شرق سهامی عام (شرکت اصلی) در سال 1332 با سرمایه اولیه 30 میلیون ریال و به نام شرکت سیمان (با مسئولیت محدود) در اداره ثبت شرکتها و مالکیت صنعتی تهران به ثبت رسیده این شرکت فعالیت تولیدی خود را با اولین کوره عمودی به ظرفیت 50 تن در روز، در مهرماه سال 1335 آغاز کرد نهایتاً پس از تغییرات زیاد در خط تولید این شرکت در اواخر سال 1377 خط اول تولید سیمان شرق با تکنولوژی روز با ظرفیت 3,000 تن در روز و خط دوم تولید 3,400 تن کلینکر در اواخر سال 1388 به بهره برداری رسید. در حال حاضر، شرکت سیمان شرق جزء واحدهای تجاری فرعی شرکت توسعه سرمایه و صنعت غدیر است می باشد.

| ظرفیت عملی | ظرفیت اسمی | واحد تولید (تن) |
|------------|------------|-------------------|
| 1,632,142 | 2,000,000 | تولید کلینکر |
| 1,707,878 | 2,000,000 | تولید سیمان |
| 136,158 | 165,000 | تولید آهک صنعتی |

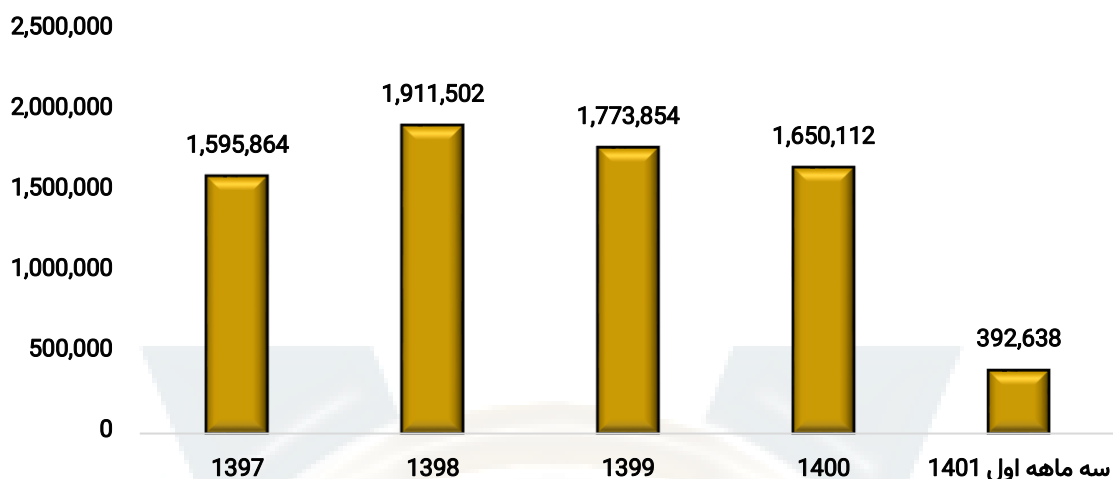
شرکت در بین شرکتهای فعال در این صنعت از منظر فروش در سال مالی 1400 در رده هشتم قرار دارد. همچنین سهم فروش شرکت از کل بازار داخلی کشور حدود 2 درصد و سهم شرکت از صادرات سیمان حدود 8 درصد بوده است. در حال حاضر شرکتهایی که در حوزه صنعت سیمان در شرق کشور فعالیت داشته و با شرکت به رقابت می پردازند عبارت اند از: شرکتهای سیمان سبزوار، زاوه، قاین، بجنورد، جویین و غرب آسیا.

تولید و فروش

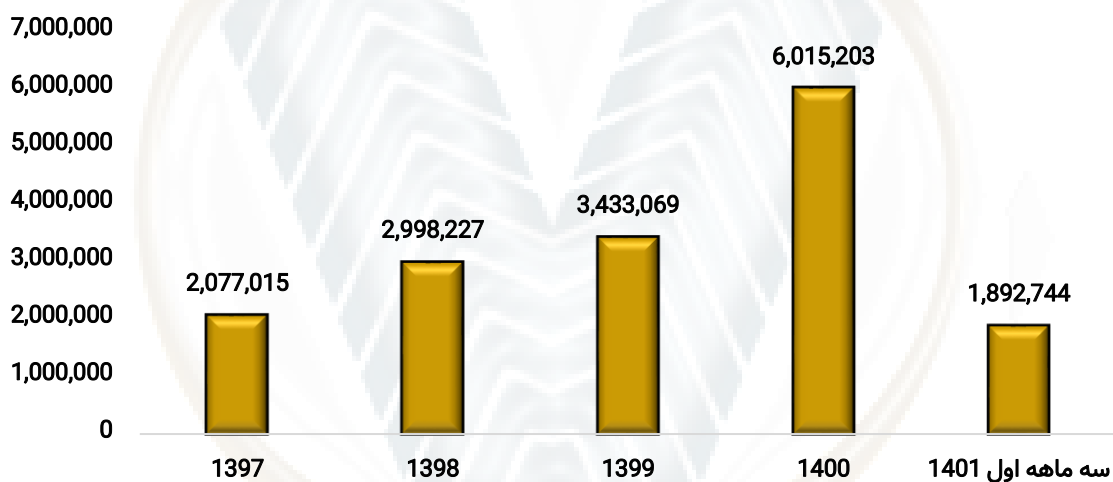
مقدار تولید سیمان - تن



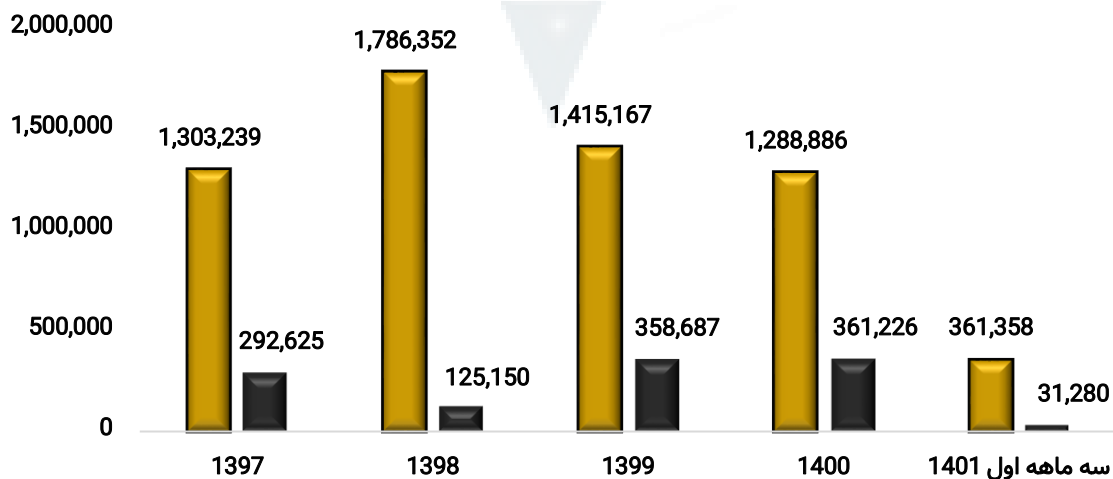
مقدار فروش سیمان - تن



مبلغ فروش سیمان - میلیون ریال



مقدار فروش داخلی و صادراتی سیمان - تن



| عملکرد 5 ماهه منتهی به بهمن 1400 | | | | |
|----------------------------------|--------------------------|----------------------------------|-------------------------------------|---------------------------|
| مقدار تولید سیمان (تن) | مقدار فروش سیمان (تن) | مبلغ فروش سیمان (میلیون ریال) | میانگین نرخ فروش سیمان (ریال/تن) | سهم فروش صادراتی سیمان |
| 594,994 | 574,000 | 2,755,680 | 4,800,836 | 8% |

تولید سیمان در بهمن ماه برابر با 86 هزار تن و فروش برابر با 85 هزار تن بوده که هفت درصد از آن سهم فروش صادراتی بوده است. میانگین نرخ فروش داخلی در بهمن ماه برابر با 4,620,583 ریال/تن بوده که نسبت به ماه دی (4,410,112 ریال/تن) 5 درصد رشد داشته است. نرخ فروش صادراتی سیمان هم در این ماه برابر با 5,061,376 ریال/تن (21 دلار / تن) بوده که نسبت به ماه قبل (6,692,544 ریال/تن - 27 دلار) افت 24 درصدی داشته است. نرخ فروش آهک هم برابر با 2,352,912 ریال / تن بوده است.

مفروضات سود و زیان شرکت اصلی (سیمان شرق)

| مفروضات | واحد | کارشناسی نه ماهه 1401 |
|-------------------------------|-------------------------|-----------------------|
| نرخ سیمان داخلی - پاکت | ریال / تن | 5,500,000 |
| نرخ سیمان داخلی - فله | ریال / تن | 4,200,000 |
| نرخ سیمان صادراتی | دلار | 23 |
| قیمت دلار | ریال | 260,000 |
| گاز | ریال / مترمکعب | 5,000 |
| برق | (ریال / کیلووات ساعت) | 1,320 |
| مازوت | (ریال / لیتر) | 9,800 |
| نرخ تورم | - | 15% |
| نرخ حقوق و دستمزد | - | 15% |
| هزینه پاکت | ریال / عدد | 44,000 |
| مقدار تولید (سیمان) | تن | 1,191,435 |
| سهم سیمان فله داخلی به کل | - | 35% |
| سهم سیمان پاکتی داخلی به کل | - | 50% |
| سهم سیمان پاکتی صادراتی به کل | - | 15% |
| هزینه حمل صادراتی | دلار / تن | 4 |

توضیحات :

- سال مالی شرکت منتهی به 31 شهریور می باشد؛
- تغییرات قیمت حامل‌های انرژی (گاز طبیعی - مازوت - برق) بر سودآوری شرکت اثرات قابل توجهی دارد؛
- نرخ گاز سوخت، طبق مصوبه ستاد اقتصادی دولت برای سال مالی منتهی به 1401 برابر با ده درصد نرخ خوراک پتروشیمی ها با رعایت سقف 5,000 ریال / متر مکعب در نظر گرفته شد؛ (هر 10 درصد تغییر در قیمت حامل‌های انرژی، سود شرکت حدود سه درصد تغییر خواهد کرد).
- نرخ خرید مازوت از پالایشگاه برابر با نرخ گاز طبیعی به علاوه نرخ حمل می باشد.
- هر صد هزار تن افزایش در مقدار فروش سود هر سهم شرکت را 7 درصد افزایش دهد.
- هر 5 درصد افزایش در نرخ های فروش (داخلی/صادراتی) سود هر سهم شرکت را 7 درصد افزایش دهد.

| سال 1401 | نه ماهه منتهی به 1401 | سه ماهه اول 1401 | 1400 | 1399 | صورت سود و زیان شرکت اصلی (میلیون ریال) |
|-------------|-----------------------|------------------|-------------|-------------|--|
| 8,209,482 | 6,316,738 | 1,892,744 | 6,015,203 | 3,433,069 | فروش |
| (4,922,381) | (4,012,101) | (910,280) | (3,381,824) | (2,260,572) | بهای تمام شده کالای فروش رفته |
| 3,287,102 | 2,304,638 | 982,464 | 2,633,379 | 1,172,497 | سود و زیان ناخالص |
| (385,091) | (280,902) | (104,189) | (624,320) | (278,526) | هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی |
| 41,376 | 250 | 41,126 | (71,290) | (16,717) | خالص سایر درآمدها (هزینه های عملیاتی) |
| 2,943,386 | 2,023,985 | 919,401 | 1,937,769 | 877,254 | سود (زیان) عملیاتی |
| (270,753) | (250,000) | (20,753) | (186,707) | (193,404) | هزینه های مالی |
| 1,607,971 | 1,546,166 | 61,805 | 1,102,146 | 268,347 | خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی |
| 4,280,604 | 3,320,151 | 960,453 | 2,853,208 | 952,197 | سود قبل از کسر مالیات |
| (409,875) | (235,816) | (174,059) | (361,186) | (88,165) | مالیات |
| 3,870,729 | 3,084,335 | 786,394 | 2,492,022 | 864,032 | سود (زیان) خالص |
| 1,459 | 1,162 | 296 | 939 | 326 | سود هر سهم (ریال) |
| 2,653,561 | 2,653,560 | 2,653,560 | 2,653,560 | 2,653,560 | سرمایه |
| 40% | 36% | 52% | 44% | 34% | حاشیه سود ناخالص |
| 36% | 32% | 49% | 32% | 26% | حاشیه سود عملیاتی |
| 47% | 49% | 42% | 41% | 25% | حاشیه سود خالص |

1. شرکت در سه ماهه اول سال جاری (منتهی به 30 آذر)، حدود 408 هزار تن سیمان تولید و حدود 392 هزار تن فروش داشته است که سهم فروش صادراتی و داخلی به ترتیب 8 و 92 درصد بوده است، طی مدت مذکور فروش صادراتی شرکت نسبت به مدت مشابه حدود 70 درصد افت داشته است در صورتی که فروش داخلی حدود 7 درصد رشد پیدا کرده است که مجموعاً مقدار فروش شرکت با افت حدود 10 درصدی همراه بوده است. باتوجه به افت تولید و فروش سه ماهه شرکت نسبت به مدت مشابه و بروز مشکلاتی در صادرات به کشور افغانستان به عنوان یکی از مقاصد مهم صادراتی شرکت، در برآورد دوره 9 ماهه منتهی به سال مالی 1401 مقدار تولید و فروش برابر با یک میلیون و 190 هزار تن در نظر گرفته شده است.
2. فروش سیمان داخلی شرکت عمدتاً به صورت فله و پاکتی از طریق بورس کالا و تحویل درب کارخانه صورت می گیرد، سهم فروش سیمان فله از بازار داخل بطور متوسط حدود 35 درصد است. آمار معاملات سیمان شرکت در بورس کالا طی دوره 5 ماهه اخیر (از ابتدای مهر ماه الی ابتدای اسفند) به شرح جدول زیر می باشد.

| معاملات سیمان پاکت و فله در بورس کالا | | | | |
|---------------------------------------|-----------------|----------------------------|-----------|------------|
| نوع محصول | مقدار فروش (تن) | متوسط نرخ فروش (ریال / تن) | عرضه (تن) | تقاضا (تن) |
| سیمان پاکت | 301,000 | 5,000,000 | 415,000 | 337,340 |
| سیمان فله | 236,340 | 3,750,000 | 418,000 | 312,280 |

- با توجه به افزایش هزینه‌ها در سال آتی، نرخ فروش سیمان فله و پاکتی برای سال مالی منتهی به شهریور 1401 برابر با 4,200,000 و 5,500,000 به ازای هر تن در نظر گرفته شده است.
- 3. طبق سنوات گذشته (سه سال اخیر) به صورت میانگین نرخ سیمان پاکتی 30 درصد بیشتر از نرخ سیمان فله بوده است و برای سال 1401 این نسبت با توجه به نرخ‌های معاملاتی در بورس کالا برابر با 30 در نظر گرفته شده است.
- 4. فروش صادراتی شرکت عمدتاً سیمان پاکتی می باشد و همچنین سهم فروش صادراتی طی سال‌های 1399 و 1400 حدود 20 درصد بوده است، مهمترین بازار صادراتی شرکت، کشور افغانستان می باشد. همانطور که پیش تر اشاره شد با توجه به بروز مسائل سیاسی سهم فروش صادراتی شرکت نسبت به دوره قبل کاهش یافته است که این موضوع منجر به افت 70 درصدی صادرات طی سه ماهه اول سال مالی 1401 (پاییز 1400 نسبت به پاییز 1399) گردیده است.
- 5. برآورد فروش صادراتی شرکت طی دوره 9 ماهه منتهی به سال مالی 1401 معادل 178 هزار تن می باشد و پیش بینی شرکت طبق گزارش تفسیری پاییز 1400، معادل 304 هزار تن می باشد.
- 6. فروش‌های صادراتی شرکت در سنوات اخیر به صورت درب کارخانه بوده که در سال جاری به تحویل در مرز تغییر یافته که این موضوع منجر به تحمیل هزینه 3 الی 4 دلاری در هر تن سیمان پاکتی به شرکت گردیده است. لازم به

توضیح است هر یک دلار افزایش در هزینه های صادراتی (در صورت عدم افزایش نرخ متناسب) یک درصد از سود هر سهم را تحت تاثیر قرار می دهد.

بهای تمام شده

| بهای تمام شده (میلیون ریال) | 1399 | 1400 | سه ماهه اول 1401 | نه ماهه منتهی به 1401 | سال 1401 |
|--------------------------------------|------------------|------------------|------------------|-----------------------|------------------|
| مواد مستقیم مصرفی | 496,550 | 615,671 | 160,248 | 617,380 | 777,628 |
| دستمزد مستقیم تولید | 66,896 | 71,377 | 16,921 | 65,163 | 82,084 |
| سربار تولید | 1,875,495 | 3,039,175 | 892,539 | 3,208,467 | 4,101,006 |
| جمع هزینه های تولید | 2,438,941 | 3,726,223 | 1,069,708 | 3,891,010 | 4,960,718 |
| تغییرات موجودی کالای در جریان ساخت | 2,359 | 97,066 | (135,342) | - | (135,342) |
| بهای تمام شده کالای تولید شده | 2,307,179 | 3,423,489 | 934,366 | 3,891,010 | 4,825,376 |
| تغییرات موجودی کالای ساخته شده | (46,607) | (41,665) | (24,086) | - | (24,086) |
| بهای تمام شده کالای فروش رفته | 2,260,572 | 3,381,824 | 910,280 | 4,012,101 | 4,922,381 |

7. از آنجاییکه شرکت در سال های گذشته مقداری آهک بفروش رسانده است و در پیش بینی آتی (دوره نه ماهه منتهی به 31 شهریور 1401) مقدار فروش آهک لحاظ شده است لذا بهای تمام شده آن به مبلغ 120 میلیارد ریال در بهای تمام شده کالای فروش رفته منتهی به 31 آذر 1400 منظور گردیده است.
8. طی دوره سه ماهه اول منتهی به 30 آذر 1400 نرخ هزینه های انرژی در صورت های مالی شرکت مشخص نگردیده است اما بر اساس افشای جزییات هزینه های انرژی در دی ماه نرخ گاز مصرفی 5,439 ریال / مترمکعب، برق 1,062 ریال / کیلووات ساعت و mazout 3,811 ریال/لیتر برای دوره دومه ماهه بوده است که پیش بینی شرکت برای 10 ماه آتی به ترتیب 5,630 ریال/مترمکعب هزینه گاز مصرفی، 1320 ریال/کیلو وات ساعت هزینه برق و 9800 ریال / لیتر هزینه mazout می باشد. (از جمله دلایل رشد نرخ mazout می توان به رشد نرخ گاز مصرفی طی سال مالی و تحمیل شدن هزینه حمل mazout به دلیل در دسترس نبودن پالایشگاه در مجاورت کارخانه اشاره داشت). با توجه به اعمال سقف نرخ گاز (10 درصد نرخ خوراک پتروشیمی ها) در بهمن ماه برای دوره 9 ماهه منتهی به 1401 نرخ 5,000 ریال / مترمکعب در مفروضات لحاظ و مابقی طبق پیش بینی شرکت لحاظ شده است.
9. روند سود اصلی شرکت، تلفیقی و درصد تقسیم سود شرکت طی سال های گذشته در جدول زیر نشان داده شده است؛

| 1400 | 1399 | 1398 | 1397 | 1396 | اقلام مهم سود زیان در سال های گذشته |
|-----------|---------|---------|--------|-----------|-------------------------------------|
| 2,492,022 | 864,032 | 841,138 | 22,214 | (170,026) | سود خالص (میلیون ریال) |
| 939 | 326 | 317 | 8 | (64) | سود هر سهم - ریال |
| 1,059 | 518 | 348 | 4 | (118) | سود هر سهم (تلفیقی) - ریال |
| 85% | 41% | 1% | 0% | 0% | درصد تقسیم سود |

10. عمده مواد اولیه مصرفی تولید سیمان شرق؛ سنگ مارل، سنگ آهک و سنگ آهن می باشد، شرکت به دلیل داشتن معادن آهک چاه سلیمان و مارن یانبلاغ در استان خراسان رضوی، در تامین سنگ مارل و سنگ آهک خود دچار مشکل نخواهد بود و همچنین شرکت با دریافت حق بهره برداری از معدن سنگ آهن در 60 کیلومتری شهر مشهد، سنگ آهن خود را در سنوات آتی تضمین نموده است.

11. شرکت در پایان دوره سه ماهه منتهی به 30 آذر 1400 حدود 350 میلیارد ریال موجودی مواد اولیه دارد که در برآورد دوره نه ماهه منتهی به سال مالی 1401 اثر آن دیده شده است.

12. موجودی مواد و کالا شرکت در انتهای سال مالی گذشته حدود 1,900 میلیارد ریال می باشد که عمدتاً (حدود 1,170 میلیارد ریال) مربوط به قطعات، لوازم یدکی و مصرفی می باشد.

13. با توجه به اعلام میزان مصرف انرژی شرکت در سال گذشته، 85 درصد تولید کلینکر با استفاده از گاز طبیعی و 15 درصد با استفاده از مازوت تولید خواهد شد و در صورت تغییر قیمت انرژی، قطع گاز و برق، فعالیت شرکت تحت تأثیر قرار خواهد گرفت.

14. ضرایب انرژی در تحلیل حاضر عبارتند از: 102 متر مکعب گاز طبیعی برای تولید هر تن کلینکر، 90 لیتر مازوت برای تولید هر تن کلینکر و 104 کیلو وات ساعت برق برای تولید هر تن سیمان.

برخی نسبت ها مهم مالی شرکت به شرح جدول ذیل می باشد؛

| 1400 | 1399 | 1398 | 1397 | نسبت های مهم مالی |
|------|------|------|------|-------------------------|
| 116 | 184 | 177 | 205 | دوره وصول مطالبات (روز) |
| 3% | 5% | 6% | 7% | نسبت بدهی های بلند مدت |

15. سرمایه گذاری های شرکت عمدتاً بصورت بلند مدت (شرکت های بورسی / غیر بورسی) و کوتاه مدت (سپرده بانکی) می باشد. طبق صورت مالی منتهی به 31 شهریور 1400 مهم ترین سرمایه گذاری های بلند مدت شرکت عبارت اند

از؛

| سرمایه گذاری های بلند مدت | سال مالی | تعداد سهام | درصد سرمایه گذاری | بهای تمام شده (میلیون ریال) |
|----------------------------|----------|-------------|-------------------|-----------------------------|
| معادن زغال سنگ شرق | 05/31 | 19,898,488 | 99% | 33,827 |
| حمل و نقل سپهر سیمان مشهد | 05/31 | 6,144,000 | 96% | 26,069 |
| آهک صنعتی سیمان شرق | 05/31 | 9,600,000 | 96% | 9,600 |
| شرکت سیمان سفید | 05/31 | 999,900,000 | 100% | 999,900 |
| شرکت سیمان خوزستان | 12/30 | 51,717,727 | 3.7% | 138,525 |
| شرکت فرآورده های سیمان شرق | 05/31 | 92,210,000 | 51% | 126,064 |
| شرکت سیمان سپاهان | 06/31 | 5,558,583 | 0.2% | 26,538 |

شرکت فرآورده های سیمان شرق از جمله شرکت های سرمایه گذاری بورسی شرکت می باشد که تحت عنوان نماد کفراور در بازار پایه فرابورس معامله می گردد همچنین ارزش روز این شرکت (در تاریخ نگارش این گزارش) در تابلوی معاملاتی 2,900 میلیارد ریال می باشد. سرمایه گذاری های کوتاه مدت شرکت عمدتاً شامل سپرده گذاری کوتاه مدت بانکی به مبلغ 1,007,655 میلیون ریال می باشد.

16. در جدول زیر سود سرمایه گذاری ها در سال مالی گذشته و پیش آنها برای سال مالی آتی آورده شده است. (مبالغ به میلیون ریال می باشد)

| نام شرکت | درصد سرمایه گذاری | سود خالص کل | | درصد تقسیم سود | | سهام سیمان شرق | |
|----------------------------|-------------------|-----------------|-----------|-----------------|------|-----------------|---------|
| | | 1401 (پیش بینی) | 1400 | 1401 (پیش بینی) | 1400 | 1401 (پیش بینی) | 1400 |
| شرکت سیمان سفید | 100.0% | 1,194,584 | 768,691 | 79% | 79% | 938,459 | 603,940 |
| معادن زغال سنگ شرق | 99.0% | 240,583 | 211,692 | 80% | 85% | 190,542 | 179,086 |
| شرکت سیمان خوزستان | 3.7% | 5,180,000 | 3,683,322 | 83% | 83% | 159,078 | 113,779 |
| شرکت فرآورده های سیمان شرق | 51% | 239,145 | 188,095 | 40% | 40% | 48,830 | 75,307 |
| حمل و نقل سپهر سیمان مشهد | 96% | 85,307 | 65,621 | 39% | 39% | 32,348 | 25,920 |
| شرکت سیمان سپاهان | 0.2% | 3,227,121 | 827,858 | 84% | 0% | 5,391 | 0 |
| آهک صنعتی سیمان شرق | 96% | 1,516 | 1,166 | 10% | 10% | 144 | 115 |
| | | جمع کل | | | | 1,374,792 | 999,547 |

17. از آنجاییکه سال مالی شرکت های زیر مجموعه قبل از سال مالی شرکت سیمان شرق می باشد (31 مرداد)، مجامع آن ها قبل از سیمان شرق برگزار و سود آنها در همان دوره مالی شرکت سیمان شرق گزارش می شود.

18. شرکت معادن ذغال سنگ شرق عمدتاً درآمد خود را از فروش زغال سنگ (شسته/خام) بدست می آورد، فروش زغال سنگ شرکت نسبتی از شمش فولاد خوزستان در نظر گرفته شده است. همچنین این شرکت بخشی از درآمد خود را از ارائه خدمات از جمله استخراج و حمل سنگ مارل و سنگ گچ بدست می آورد.

>> لازم به ذکر است شرکت سیمان سفید شرق، در صورت مالی منتهی به شهریور 1400 تحت سرفصل دارایی های غیر بورسی طبقه بندی شده است که در تاریخ 18 بهمن 1400 در بازار فرابورس پذیرش و تحت عنوان نماد سفید در فهرست فرابورس ایران درج گردید.<<

از آنجاییکه سیمان سفید شرق بیشترین سهم از سود سرمایه گذاری های بلندمدت سیمان شرق را دارا می باشد تنها به بررسی این شرکت در پیوست خواهیم پرداخت.

پیوست سیمان سفید شرق

شرکت سیمان سفید شرق

شرکت سیمان شرق شامل یک واحد تولید کننده سیمان سفید با ظرفیت ۳۱۵ هزار تن سیمان سفید که در استان خراسان رضوی و در نزدیکی شهر مشهد شروع به فعالیت کرده است. این شرکت بزرگترین واحد تولید کننده سیمان سفید کشور و سومین تولیدکننده بزرگ سیمان سفید خاورمیانه می باشد. شرکت در تاریخ 1393/06/07 مجوز بهره برداری را از وزارت صنعت، معدن و تجارت اخذ نموده است سرمایه شرکت در حال حاضر مبلغ 1,000,000 میلیون ریال است و سهامدار عمده آن سیمان شرق با مالکیت ۹۹/۹٪ می باشد و کنترل کننده نهایی شرکت توسعه و سرمایه صنعت غدیر است که زیرمجموعه سرمایه گذاری غدیر میباشد.

محصول تولیدی شرکت سیمان سفید شرق، سیمان سفید می باشد. سیمان سفید از نظر خواص فیزیکی و شیمیایی جزء خانواده سیمان پرتلند تیپ ۱ می باشد. در تولید سیمان سفید باید عناصر رنگی از قبیل اکسیدهای آهن، مس، کرم، تیتان و منگنز در مواد اولیه به حد صفر برسند. برای این منظور از سنگ آهک خالص و خاک کائولن سفید که فاقد اکسیدهای رنگی آهن است استفاده می کنند.

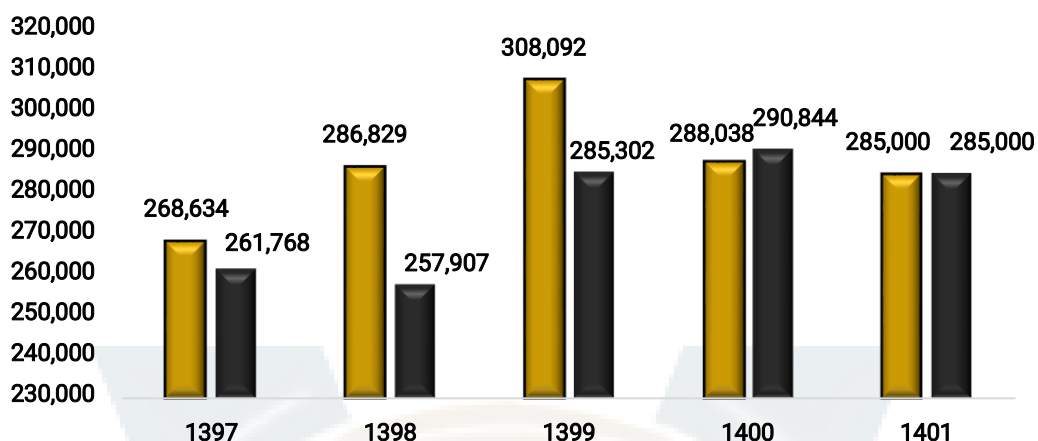
مصرف این نوع سیمان به طور متوسط حدود ۱ تا ۱/۵ درصد سیمانهای خاکستری میباشد و بیشترین موارد مصرف آن در ناماسازی ساختمان ها و تولید قطعات پیش ساخته بتنی، تولید موزاییک و سنگ های تزئینی و اسکلت های بتنی با مقاومت بالا و ابعاد کوچک بالاخص در سازه های ترمینال های مسافرتی و فرودگاهها و ... می باشد.

این نوع سیمان به دلیل انعکاس نور خورشید و صرفه جویی انرژی در کشورهای حوزه خلیج فارس مصرف بیشتری دارند.

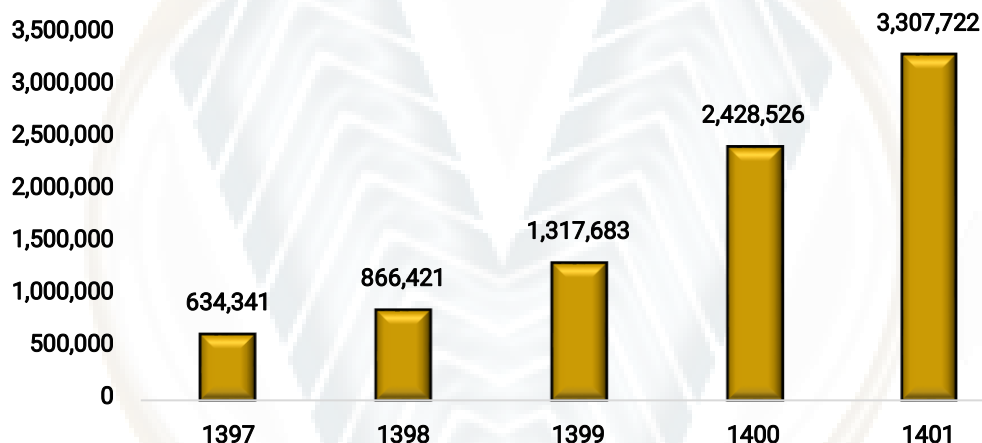
تفاوت اصلی بین سیمان سفید و خاکستری رنگ و مقاومت آن می باشد که سیمان سفید ضمن داشتن مقاومت بالاتر، رنگ سفید دارد و با توجه به بهای بیشتر سیمان سفید (حدود دو برابر، به علت مواد اولیه گرانتر و فرایند پخت) معمولاً برای کارهای بتنی و مصارف عمومی از سیمان خاکستری و برای کارهای تزئینی، ناماسازی، قطعه سازی و مصارف خاص از سیمان سفید استفاده می شود. افزایش ساخت و ساز و تولید قطعات و همچنین صادرات باعث افزایش تقاضای سیمان سفید در بازار می شود. ضمناً برای سیمان سفید شرق امکان تولید سیمان خاکستری نیز وجود دارد.

| نوع محصول | ظرفیت اسمی | ظرفیت عملی | تولید واقعی 1400 | پیش بینی 1401 |
|-------------|------------|------------|------------------|---------------|
| کلینکر (تن) | 300,000 | 252,000 | 280,092 | 285,000 |
| سیمان (تن) | 315,000 | 240,000 | 290,844 | 285,000 |

مقدار تولید و فروش سیمان سفید (تن) - 1401 (پیش بینی)



مبلغ فروش شرکت - میلیون ریال 1401 (پیش بینی)



| کارشناسی 1401 | واحد | مفروضات (شرکت فرعی - سیمان سفید) |
|---------------|-----------------------|----------------------------------|
| 10,500,000 | (ریال / تن) | نرخ سیمان سفید پاکتی داخلی |
| 50 | (دلار / تن) | نرخ سیمان سفید پاکتی صادراتی |
| 260,000 | ریال | قیمت دلار |
| 4,450 | (ریال / مترمکعب) | نرخ گاز سوخت |
| 1,254 | (ریال / کیلووات ساعت) | برق |
| 9,085 | (ریال / لیتر) | نرخ مازوت |
| 20% | - | تورم |
| 20% | - | حقوق و دستمزد |
| 60,000 | (ریال / عدد) | نرخ پاکت |
| 285,000 | (تن) | مقدار تولید و فروش سیمان سفید |
| 15 | دلار / تن | هزینه حمل صادراتی |

توضیحات :

- سال مالی شرکت منتهی به 31 مرداد ماه می باشد؛
- تغییرات قیمت حامل‌های انرژی (گاز طبیعی - مازوت - برق) بر سودآوری شرکت اثرات قابل توجهی دارد.
- نرخ گاز سوخت، طبق مصوبه ستاد اقتصادی دولت برای سال مالی منتهی به 1401 برابر با ده درصد نرخ خوراک پتروشیمی ها با رعایت سقف 5,000 ریال / متر مکعب در نظر گرفته شد. (هر 10 درصد تغییر در قیمت حامل‌های انرژی، سود شرکت حدود سه درصد تغییر خواهد کرد).
- نرخ خرید مازوت از پالایشگاه برابر با نرخ گاز طبیعی به علاوه نرخ حمل می باشد.

| کارشناسی 1401 | 1400 | 1399 | 1398 | صورت سود و زیان (میلیون ریال) |
|------------------|-----------|-----------|-----------|--|
| 3,276,200 | 2,428,526 | 1,317,683 | 866,421 | فروش |
| -1,288,288 | -996,215 | -663,562 | -526,695 | بهای تمام شده کالای فروش رفته |
| 1,987,912 | 1,432,311 | 654,121 | 339,726 | سود و زیان ناخالص |
| -555,774 | -513,294 | -144,134 | -88,502 | هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی |
| 0 | 34,565 | 115,010 | 0 | خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی |
| 1,432,138 | 953,582 | 624,997 | 251,224 | سود (زیان) عملیاتی |
| -94,085 | -131,241 | -198,051 | -204,221 | هزینه های مالی |
| 0 | 5,803 | 1,761 | 38,733 | خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی |
| 1,338,053 | 828,144 | 428,707 | 85,736 | سود قبل از کسر مالیات |
| -145,664 | -59,453 | -43,476 | -8,244 | مالیات |
| 1,192,389 | 768,691 | 385,231 | 77,492 | سود (زیان) خالص |
| 1,192 | 768.691 | 385.231 | 77.492 | سود هر سهم (ریال) |
| 1,000,000 | 1,000,000 | 1,000,000 | 1,000,000 | سرمایه |
| 61% | 59% | 50% | 39% | حاشیه سود ناخالص |
| 44% | 39% | 47% | 29% | حاشیه سود عملیاتی |
| 36% | 32% | 29% | 9% | حاشیه سود خالص |

- هر 5 درصد افزایش در نرخ فروش سیمان سفید (داخلی/ صادراتی) سود خالص شرکت را 12 درصد افزایش می دهد .
- هر یک دلار افزایش در هزینه حمل صادراتی شرکت سود خالص شرکت را 3 درصد کاهش می دهد.

سایر نکات

1. فروش داخلی شرکت عمدتاً به صورت پاکتی از طریق بورس کالا و تحویل درب کارخانه صورت می‌پذیرد، سهم فروش سیمان فله از بازار داخل حدود 1 درصد است. آمار معاملات سیمان شرکت در بورس کالا طی دوره 5 ماه اخیر (از ابتدای مهر ماه الی ابتدای اسفند) به شرح جدول زیر می‌باشد.

| نوع محصول | مقدار فروش (تن) | متوسط نرخ فروش (ریال / تن) | عرضه (تن) | تقاضا (تن) |
|------------|-----------------|----------------------------|-----------|------------|
| سیمان سفید | 118,090 | 9,500,000 | 156,500 | 186,030 |

2. با توجه به افزایش هزینه‌ها در سال آتی، نرخ فروش سیمان سفید پاکتی برای سال مالی منتهی به 1401 برابر با 10,500,000 به ازای هر تن (رشد حدود 10 درصدی) در نظر گرفته شد.

3. طبق آخرین صورت مالی شرکت، حدود 50 درصد از فروش شرکت به صورت صادراتی می‌باشد که به کشورهای مختلفی از جمله افغانستان، عراق، روسیه، قطر، ازبکستان و... صادر می‌شود. بیشترین سهم صادرات مربوط به کشورهای قطر (19 درصد - متوسط قیمت 40 دلار/تن - فوب بوشهر)، افغانستان (15 درصد - متوسط قیمت 35 دلار - تحویل مرز)، عراق (14 درصد - متوسط قیمت 47 دلار / تن - تحویل مرز)، روسیه (12 درصد - متوسط قیمت 60-65 یورو / تن - فوب بندر امیر آباد)، پاکستان (11 درصد - متوسط قیمت 32 دلار / تن - تحویل مرز)، هند (10 درصد متوسط قیمت 60 یورو /تن - فوب بندر عباس) بوده است. متوسط نرخ فروش سیمان سفید پاکتی صادراتی شرکت طی سال مالی گذشته 51 دلار/تن بوده است که این عدد برای سال مالی آتی 50 دلار/تن در نظر گرفته شده است.

4. بیشترین هزینه حمل صادراتی به ترتیب مربوط به هزینه حمل تا مرزهای عراق، بندرعباس و بوشهر، افغانستان و پاکستان می‌باشد و بطور متوسط هزینه حمل صادراتی شرکت در سال مالی گذشته حدود 14.5 دلار در هر تن بوده است.

5. عمده مواد اولیه مستقیم شرکت سنگ کائولن و سنگ آهن می‌باشد که تمامی مواد اولیه آن از داخل کشور تهیه می‌کند. شرکت جهت تهیه کائولن مصرفی، قراردادهایی برای تامین این ماده از تهیه کنندگان کائولن از معدن سمند کلاوگی و معدن تلاش نیشابور منعقد کرده است مقدار خرید در این قراردادها 40 هزار تن سنگ کائولن طی 7 ماه می‌باشد، همچنین شرکت برای ثبات در تامین مواد اولیه، خرید یا اجاره معادن کائولن پروژه ای را برای خود تعریف کرده است. سنگ آهک مورد مصرف شرکت از معدن چاه سلیمان شرکت سیمان شرق تامین می‌شود که در این مورد توافق 30 ساله برای تامین سنگ آهک با شرکت سیمان شرق تنظیم شده است و شرکت بهای آن را به صورت ماهیانه بر اساس قیمت تمام شده به علاوه 25 درصد سود به شرکت سیمان شرق پرداخت می‌نماید.

6. در جدول ذیل بهای تمام شده شرکت، مورد اشاره قرار گرفته که نشان می‌دهد هزینه سربار، بیشترین سهم را در هزینه تولید سیمان داشته (حدود 80 درصد) که متشکل از هزینه‌های انرژی، مواد مصرفی و حقوق و دستمزد است.

| 1401 | 1400 | 1399 | 1398 | بهای تمام شده (میلیون ریال) |
|------------------|------------------|----------------|----------------|------------------------------------|
| 198,107 | 165,740 | 109,246 | 85,405 | مواد مستقیم مصرفی |
| 87,892 | 73,243 | 52,258 | 63,207 | دستمزد مستقیم تولید |
| 1,002,290 | 825,186 | 513,168 | 404,554 | سربار تولید |
| 1,288,288 | 1,064,169 | 674,672 | 553,166 | جمع هزینه های تولید |
| - | (54,065) | (9,458) | (27,092) | تغییرات موجودی کالای در جریان ساخت |
| 1,288,288 | 1,010,104 | 665,214 | 526,074 | بهای تمام شده کالای تولید شده |
| - | (13,890) | (1,651) | 621 | تغییرات موجودی کالای ساخته شده |
| 1,288,288 | 996,214 | 663,563 | 526,695 | بهای تمام شده کالای فروش رفته |

7. هزینه هر پاکت سیمان سفید بطور میانگین طی سال مالی گذشته حدود 50 هزار ریال بوده است که از جمله دلایل بالای قیمت هر پاکت سیمان این شرکت می توان به دلیل استفاده از پاکت های جامبو و اسلینک که عمدتاً برای مقاصد صادراتی استفاده می شود اشاره کرد. همچنین هزینه هر پاکت سیمان سفید بطور متوسط برای سال مالی آتی 60 هزار ریال در نظر گرفته شده است.

8. به دلیل دسترس نبودن اطلاعات از هزینه و ضرایب انرژی شرکت، مفروضات در این زمینه با سیمان شرق برابر در نظر گرفته شده است.

تملیک

امد فاروقی



آدرس: شهرک غرب، خیابان فخار مقدم، پلاک ۲۴، طبقه ۵

تلفن: 021-59162000

کانال تلگرام: <https://t.me/vistaamc>

پیش‌بینی های ارائه شده در این تحلیل صرفاً ایده و نظر تحلیل‌گران مجموعه بوده و نباید به تنهایی مبنای تصمیم و سرمایه گذاری باشد. اطلاعات و مفروضات این گزارش ممکن است در هر لحظه تغییر کرده و مسئولیتی از بابت به روز رسانی آنها متوجه شرکت سبذگردان ویستا نمی باشد.

سلب مسئولیت