



شرکت سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

# گزارش تحلیلی شرکت صنایع کاشی و سرامیک سینا

(کساوه)

تحلیلگر: سلمان نصیرزاده

شماره پنجاهم ۱۴۰۱/۰۲/۲۴



# گزارش تحلیلی شرکت صنایع کاشی و سرامیک سینا

(کساوه)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

## اطلاعات کلی شرکت صنایع کاشی و سرامیک سینا

نماد	کساوه	P/E آینده نگر سهم (سال ۱۴۰۱)	۵,۴
سال تاسیس	۱۳۶۷	تعداد سهم (میلیون)	۵۲۹
قیمت سهم (۱۴۰۱/۰۲/۲۱) (ریال)	۴۸,۱۰۰	درصد شناوری	۲۰
EPS TTM (ریال)	۵,۸۰۵	ارزش بازار (میلیارد ریال)	۲۵,۴۱۷
P/E گذشته نگر سهم	۸,۲۹	سال مالی منتهی به	۱۴۰۱/۱۲/۲۹

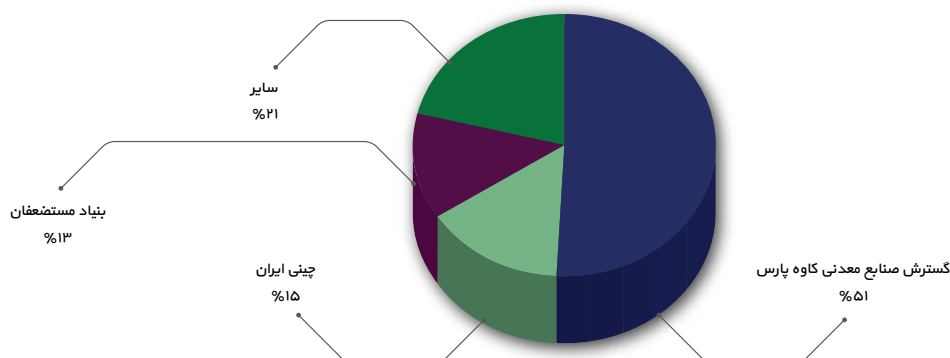
## معرفی شرکت

شرکت صنایع کاشی و سرامیک سینا (سهامی عام) در سال ۱۳۶۷ به نام شرکت "کاشی ساوه" و به صورت شرکت سهامی خاص تأسیس شده و به موجب صورتجلسه مجمع عمومی فوق العاده مورخ ۱۳۷۷/۱۶/۱۱ نام شرکت به شرکت "صنایع کاشی و سرامیک ساوه" و متعاقباً به استناد صورتجلسه مجمع عمومی فوق العاده مورخ ۱۳۷۹/۱۱/۲۴ به شرکت "صنایع کاشی و سرامیک سینا" تغییر یافته است. این شرکت امروزه با ظرفیت تولید ۹,۵ میلیون مترمربع کاشی دیوار، ۳,۹ میلیون مترمربع کاشی کف و ۲۷۰۰ تن چینی به عنوان یکی از بزرگترین تولیدکنندگان کاشی و سرامیک ایران شناخته می‌شود.

سرمایه شرکت در بدو تأسیس مبلغ ۲۰۰ میلیون تومان بوده که طی چندین مرحله افزایش سرمایه به مبلغ ۵۲۹ میلیارد ریال افزایش یافته است. شرکت تاکنون هیچ افزایش سرمایه ای از محل تجدید دارایی‌ها انجام نداده است.

## ترکیب سهامداران

این شرکت تحت تملک ۵۱ درصدی گسترش صنایع معدنی کاوه پارس به عنوان زیرمجموعه گروه بنیاد مستضعفان می‌باشد.



# گزارش تحلیلی شرکت صنایع کاشی و سرامیک سینا

(کساده)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره پنجاهم  
۱۴۰۱/۰۲/۲۴

## صنعت کاشی و سرامیک در ایران

آغاز به کار صنعت کاشی و سرامیک در ایران به سال ۱۳۳۹ برمی‌گردد. این صنعت در ۶۰ سال گذشته با رشد چشمگیری روبرو بوده است. مطابق آمار منتشر شده توسط انجمن کاشی و سرامیک ایران، جایگاه ایران در سال ۲۰۱۹ در حوزه تولید هفتم و در حوزه صادرات پنجم دنیا بوده است. سهم ایران از تولید جهانی کاشی و سرامیک ۳٫۱ درصد و از صادرات جهانی ۵٫۷ درصد می‌باشد.

براین اساس ظرفیت اسمی تولید کاشی و سرامیک در حال حاضر ۷۰۵ میلیون مترمربع می‌باشد که با توجه به کاهش تقاضای داخلی به دلیل افت فعالیت‌های عمرانی و ساخت و ساز و مشکلات و محدودیت‌های صادراتی این صنعت زیر ظرفیت اسمی اقدام به تولید می‌کند.

بررسی آمار و ارقام صنعت کاشی و سرامیک کشور در ۱۰ سال گذشته، که از سوی دفتر آمار و داده‌های وزارت صنعت، معدن و تجارت در سال ۹۹ منتشر شده است به شرح ذیل می‌باشد:

### آمار ۱۰ ساله صنعت کاشی و سرامیک کشور (میلیون متر مربع)

شرح	۱۳۹۰	۱۳۹۱	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹
تولید	۴۷۵	۵۰۰	۵۰۰	۴۱۰	۳۰۰	۳۴۰	۳۷۳	۳۸۱	۳۹۸	۴۴۹
مصرف	۳۹۵	۳۷۵	۳۵۰	۳۱۶	۲۰۰	۱۵۰	۱۷۰	۲۱۵	۲۰۰	۲۲۰
صادرات	۶۵	۹۳	۱۱۴	۱۰۹	۱۱۲	۱۲۶	۱۴۸	۱۵۱	۱۶۱	۱۷۹
واردات	۸/۵	۵/۵	۱/۳	۳/۵	۳/۲	۳	۲/۳	۰/۳۲	-	-

از نکات با اهمیت می‌توان به کاهش چشمگیر میزان واردات و افزایش قابل توجه صادرات با وجود شرایط تحریم حاکم بر ایران در این بازه زمانی ۱۰ ساله اشاره کرد که کاهش ارزبری و افزایش ارزش آوری صنعت نکته حایز اهمیتی تلقی می‌شود.

بررسی بازارهای صادراتی نشان می‌دهد که ۷۰ درصد صادرات ایران به مقصد عراق به عنوان دومین وارد کننده کاشی دنیا می‌باشد.

## نرخ گذاری محصولات

نرخ گذاری محصولات این صنعت توسط انجمن صنفی تولیدکنندگان کاشی و سرامیک و تایید اعضای هیئت مدیره بر اساس تغییر هزینه‌ها صورت می‌گیرد که یکی از نکات مثبت مهم در این صنعت می‌باشد. عواملی همچون نرخ مواد اولیه، هزینه حقوق و دستمزد، تورم و نرخ ارز در قیمت گذاری محصولات این صنعت موثر هستند.

## طرح توسعه

شرکت پروژه احداث کارخانه تولید محصولات پرسیلانی سایز بزرگ (اسلب) با ظرفیت تولید سالانه ۲ میلیون مترمربع را به عنوان محصول جدید و تکمیل سبد محصولات در دستور کار دارد که پیشرفت فیزیکی طرح تا پایان آذر ماه سال ۱۴۰۰ برابر ۲۵ درصد می‌باشد، هزینه انجام شده تا کنون شامل مبلغ ۳۰۸،۲۲۸ میلیون ریال به شرکت کارخانه چینی ایران در زمین کارخانه ستبرگرانول بوده که طرح توجیهی آن تهیه و در ستاد برنامه بنیاد تصویب گردیده؛ محل اجرای طرح واقع در تاکستان قزوین می‌باشد که در تاریخ ۱۳۹۸/۰۳/۲۱ به مبلغ کل ۳۰۸،۲۳۸ میلیون ریال از شرکت کارخانه چینی ایران خریداری گردیده است.

طبق پیش بینی شرکت این طرح نیازمند هزینه ارزی ۱۴۷۶۰ هزار یورو و هزینه ریالی طرح ۷۷۶ میلیارد ریال می‌باشد که در صورت تامین منابع تاریخ بهره برداری در پایان سال ۱۴۰۱ اعلام شده است.

# گزارش تحلیلی شرکت صنایع کاشی و سرامیک سینا

(کساوه)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره پنجاهم  
۱۴۰۱/۰۲/۲۴

## سرمایه‌گذاری‌ها

شرکت کاشی و سرامیک سینا مالک ۵۲ درصدی کاشی پارس می باشد که ارزش روز این سرمایه گذاری ۹۷۶۲ میلیارد ریال می باشد.

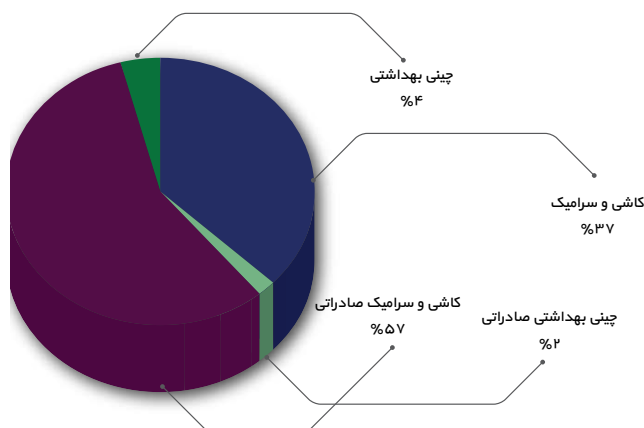
ظرفیت اسمی تولید این شرکت در سال ۵٫۲ میلیون مترمربع در سال می باشد همچنین شرکت اقدام به بهره برداری از طرح ۱٫۵ میلیون مترمربعی کاشی پرسلانی نموده است که در نیمه دوم سال ۱۴۰۰ بالغ بر ۴۰ درصد درآمد فروش شرکت افزایش و بالتبع آن سود شرکت نیز ۴۵ درصد افزایش یابد.

## تولید و فروش

در بخش تولید شرکت سال ۱۴۰۰ اقدام به تولید ۹٫۲۶ میلیون مترمربع کاشی و سرامیک و ۲٫۶۲۴ هزار مترمربع چینی بهداشتی نمود و برای سال ۱۴۰۱ انتظار می رود سطح تولید و فروش با هدف توسعه صادرات افزایش یابد که روند مقداری فروش به شرح جدول ذیل می باشد:

شرح	واحد	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	کارشناسی ۱۴۰۱
چینی بهداشتی	کیلوگرم	۲,۹۰۶,۴۲۷	۳,۲۵۴,۲۹۹	۳,۲۸۶,۰۱۶	۳,۰۹۰,۴۶۷	۲,۹۶۵,۷۰۱	۲,۳۷۲,۴۷۶	۲,۷۷۰,۶۹۵
کاشی و سرامیک	مترمربع	۵,۹۳۱,۰۳۵	۶,۸۳۱,۵۴۶	۷,۸۴۱,۸۴۵	۷,۹۱۵,۸۰۵	۸,۴۳۵,۹۱۳	۹,۱۵۷,۹۲۰	۹,۵۴۳,۵۰۳
جمع		۸,۸۳۷,۴۶۲	۱۰,۰۸۵,۸۴۵	۱۱,۱۲۷,۸۶۱	۱۱,۰۰۶,۲۷۲	۱۱,۴۰۱,۶۱۴	۱۱,۵۳۰,۳۹۶	۱۲,۳۱۴,۱۹۸

## ترکیب درآمد شرکت



سهم بالای صادراتی عمدتاً به کشورهای همسایه از نکات مثبت این شرکت تلقی می شود، کاشی سرامیک سینا طبق گزارش عملکرد دوره نه ماهه منتهی به آذرماه سال ۱۴۰۰ صادرات به ارزش ریالی ۳۵۵۷ میلیارد ریالی و از نظر ارزی ۱۴٫۴ میلیون دلار انجام داده است و طبق گزارش تجمیعی پایان سال مالی ۱۴۰۱ مبلغ ریالی صادرات ۴۸۱۲ میلیارد ریالی می باشد که از نظر وزنی ۵۸ درصد درآمد فروش سهم صادرات می باشد.

عمده فعالیت شرکت متمرکز بر بازارهای صادراتی کشورهای همسایه و همجوار در اولویت نخست به لحاظ کوتاه بودن فاصله جغرافیایی، کشورهای دارای پتانسیل مصرف بالا با روابط تجاری مطلوب فی مابین که در حال حاضر امکان نقل و انتقال ارز وجود دارد و اولویت بعدی کشورهای واردکننده اروپایی و بازارهای داخلی کشور می باشد.

# گزارش تحلیلی شرکت صنایع کاشی و سرامیک سینا

(کساوه)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

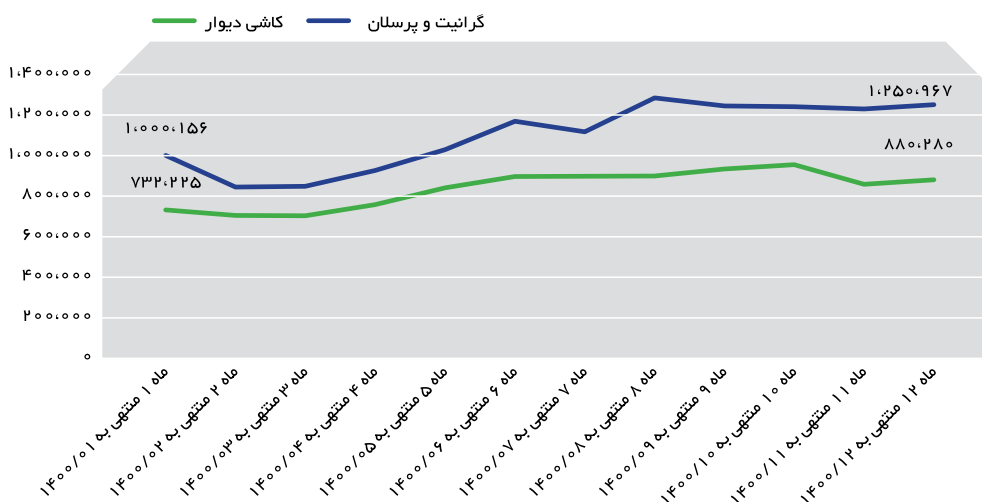
شماره پنجاهم  
۱۴۰۱/۰۲/۲۴

## نرخ فروش

همانطور که عنوان شد، تعیین نرخ فروش این شرکت در بخش فروش داخلی توسط کمیسیون فروش و با تصویب مدیرعامل صورت می‌گیرد حال آنکه نرخ فروش محصولات صادراتی با توجه به بیشترین پیشنهاد تعیین می‌گردد، براین اساس با مفروضات افزایش ۳۰ درصدی نرخ فروش و نرخ دلار ۲۶ هزار تومان نرخ فروش محصولات برای سال ۱۴۰۱ برآورد شده است.

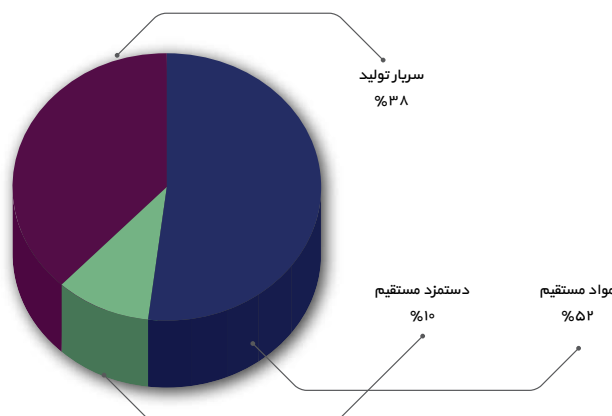
لازم به ذکر است میانگین نرخ فروش کاشی و سرامیک (گرانیت پرسلان و کاشی دیوار) در سال ۱۴۰۰ با افزایش ۳۹ درصدی به ۹۳۳،۶۶۹ ریال در هر مترمربع رسیده است که انتظار می‌رود با توجه به رشد هزینه‌ها و تورم حداقل افزایش ۳۰ الی ۳۵ درصدی را در سال ۱۴۰۱ شرکت کسب کند.

### نرخ محصول (ریال در هر تن)



### بهای تمام شده

یکی از مزیت‌های مهم صنعت کاشی و سرامیک وجود بیش از ۹۰٪ مواد اولیه در داخل کشور و عدم وجود مشکلات ناشی از ارزی برای واردات مواد اولیه است.



اصلی‌ترین بخش از بهای تمام شده را مواد مستقیم با سهم ۵۲ درصدی اختصاص می‌دهد، مهمترین مواد اولیه مصرفی جهت تولید خاک رس، لعاب، رنگ و پالت هستند.

# گزارش تحلیلی شرکت صنایع کاشی و سرامیک سینا

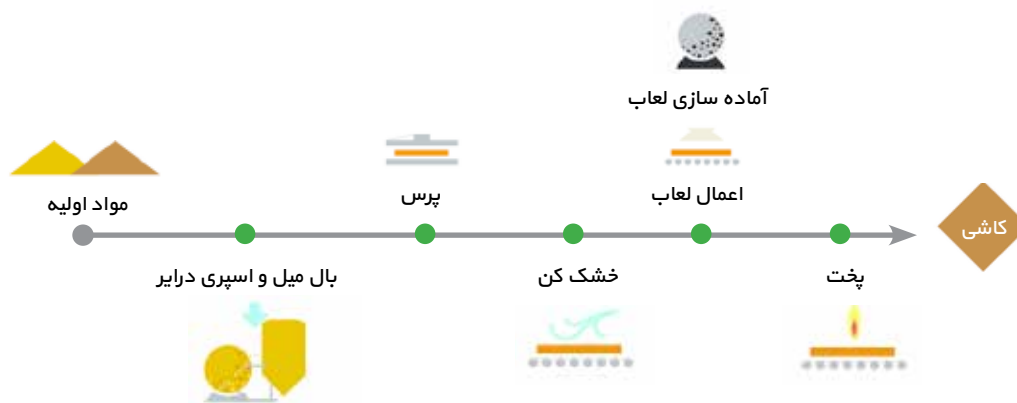
(کساوه)



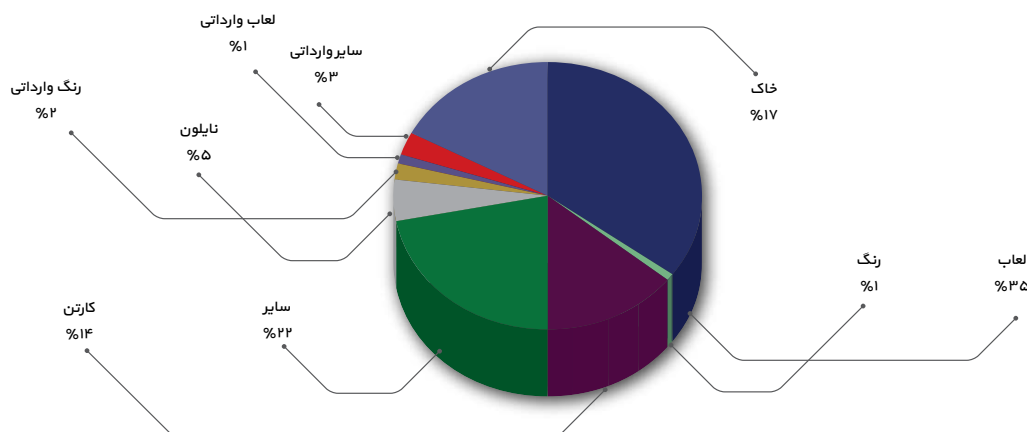
سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره پنجاهم  
۱۴۰۱/۰۲/۲۴

## فرآیند تولید کاشی و سرامیک



در بررسی فرآیند تولید مواد مصرفی را می‌توان به سه دسته مواد اصلی (خاک رس)، پرکننده (سیلیس و آلومین) و گداز آور (لعاب) تقسیم‌بندی کرد. دوغاب مواد اولیه وارد اسپری درایر شده و در فشار بالای محفظه به پودر تبدیل می‌شود. دوغاب مواد اولیه وارد اسپری درایر شده و در فشار بالای محفظه به پودر تبدیل می‌شود. مواد اولیه پودر شده وارد قالب‌هایی با فشار بالا شده و پرس می‌شوند. قالب پرس شده وارد خشک‌کن عمودی شده و در حدود ۵۰ دقیقه خشک می‌شود. در مرحله بعدی، دکور و لعاب اعمال می‌شود. پخت در دمای ۱۰۲۰ درجه به مدت ۵۰ دقیقه صورت می‌گیرد. در نهایت محصول بسته‌بندی شده و در مورد کاشی گرانیتی بدون لعاب، پولیش صورت می‌گیرد.



همانطور که در ترکیب مواد مستقیم مصرفی مشاهده می‌شود نکته حائز اهمیت سهم ۷ درصدی واردات مواد اولیه عمدتاً رنگ و لعاب می‌باشد و در سایر بخش‌ها تامین مواد اولیه از داخل کشور انجام می‌پذیرد. لازم به ذکر است افزایش بیش از ۵۰ درصدی هزینه دستمزد و افزایش حدود ۷۰ درصدی نرخ انرژی سهم هزینه سربرار را در ترکیب بهای تمام شده افزایش داده است که این مفروضات در سال ۱۴۰۱ لحاظ شده است.

# گزارش تحلیلی شرکت صنایع کاشی و سرامیک سینا

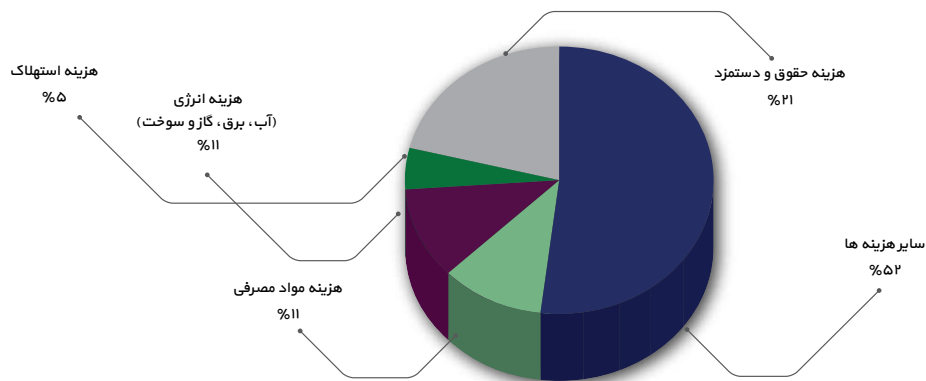
(کساوه)



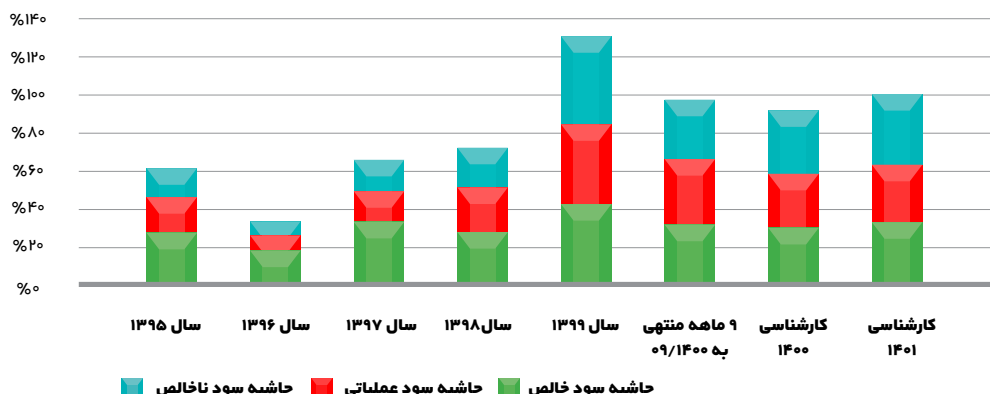
سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره پنجاهم  
۱۴۰۱/۰۲/۲۴

## هزینه سربار



## حاشیه سود



## مفروضات سال ۱۴۰۱





# گزارش تحلیلی شرکت صنایع کاشی و سرامیک سینا

(کساوه)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره پنجاهم  
۱۴۰۱/۰۲/۲۴

## صورت سود و زیان

واحد (میلیون ریال)

کارشناسی ۱۴۰۱	کارشناسی ۱۴۰۰	۹ ماهه منتهی به ۰۹/۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷	صورت سود و زیان
۱۳,۰۷۴,۲۴۳	۸,۲۳۳,۲۳۲	۵,۹۲۶,۱۵۶	۵,۷۲۰,۹۲۵	۲,۸۳۴,۰۰۸	۱,۸۸۴,۵۸۰	فروش
-۸,۷۹۱,۴۶۸	-۵,۷۷۲,۸۷۹	-۳,۹۴۵,۲۶۵	-۳,۲۴۱,۴۲۳	-۲,۰۲۶,۲۴۷	-۱,۲۶۶,۳۰۴	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۴,۲۸۲,۷۷۵	۲,۴۶۰,۳۵۳	۱,۹۸۰,۸۹۱	۲,۴۷۹,۵۰۲	۸۰۷,۷۶۱	۶۱۸,۲۷۶	سود (زیان) ناخالص
-۳۴۲,۳۱۴	-۲۳۳,۸۶۷	-۱۶۴,۰۳۱	-۲۰۶,۶۶۵	-۱۷۱,۰۷۹	-۱۹۶,۳۵۹	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۱۳۹,۵۱۲	۱۲۷,۴۶۰	۱۰۴,۴۱۵	۱۰۲,۰۵۵	۵,۹۹۳	-۹۸,۴۸۰	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی
۴,۰۷۹,۹۷۳	۲,۳۵۳,۹۴۵	۱,۹۲۱,۲۷۵	۲,۳۷۴,۸۹۲	۶۴۲,۶۷۵	۳۲۳,۴۳۷	سود (زیان) عملیاتی
-۴,۱۸۳	-۴,۱۸۳	-۳,۵۷۶	-۱۲,۳۳۸	-۲۰,۲۳۷	-۳۱,۷۵۵	هزینه های مالی
۸۹۳,۹۴۰	۵۸۱,۶۴۳	۳۸,۲۴۸	۴۲۳,۹۶۰	۱۱۱,۴۴۴	۸۱,۰۰۶	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی
۴,۹۶۹,۷۳۰	۲,۹۳۱,۴۰۵	۱,۹۵۵,۹۴۷	۲,۷۸۶,۵۱۴	۷۳۳,۸۸۲	۳۷۲,۶۸۸	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
-۲۰۵,۹۲۱	-۱۲۱,۴۶۳	-۷۳,۲۵۶	-۹۲,۹۳۰	-۱۱۱,۰۴۵	-۵۶,۴۸۹	مالیات
۴,۷۶۳,۸۱۰	۲,۸۰۹,۹۴۲	۱,۸۸۲,۶۹۱	۲,۶۹۳,۵۸۴	۶۲۲,۸۳۷	۳۱۶,۱۹۹	سود (زیان) خالص
۸,۹۹۶	۵,۳۰۶	۳,۵۵۵	۵,۰۸۷	۱,۱۷۶	۵۹۷	سود هر سهم پس از کسر مالیات

با در نظر گرفتن مفروضات ارائه و در نظر گرفتن سود سهام از محل سرمایه گذاری در نماد کپارس این شرکت برای سال مالی ۱۴۰۰ انتظار می رود به سود ۵۳۰۶ ریال و سال مالی ۱۴۰۱ سود ۸۹۹۶ ریال قابل دسترس می باشد. از پتانسیل های بلندمدت این شرکت می توان به طرح توسعه، افزایش سطح صادرات و تجدید ارزیابی دارایی می توان اشاره نمود.



## 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