



شرکت سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

گزارش تحلیل شرکت سیمان خوزستان

شماره: سوم تاریخ: ۱۴۰۰/۰۳/۲۲



گزارش تحلیلی شرکت سیمان خوزستان



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره: سوم
۱۴۰۰/۰۳/۲۲

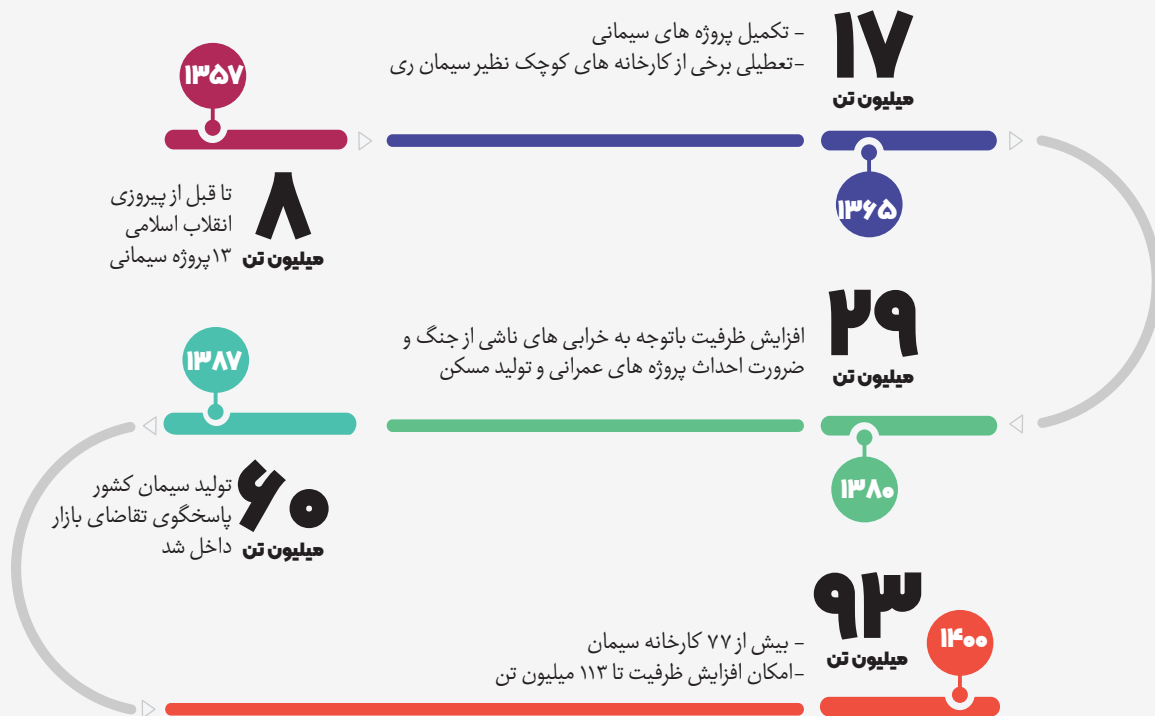
اطلاعات کلی شرکت

نام شرکت	سیمان خوزستان
نماد	سجوز
سال تاسیس	۱۳۶۸
قیمت سهم (۱۴۰۰/۰۳/۱۹) (ریال)	۲۰,۸۴۰
EPS TTM (ریال)	۲,۶۳۱
P/E گذشته نگر سهم	۷.۹۲
P/E آینده نگر سهم	۵.۵۶
تعداد سهم (میلیارد)	۱/۴
درصد شناوری	٪۳۵
ارزش بازار (میلیارد ریال)	۲۹,۱۷۶
سال مالی منتهی به	۱۴۰۰/۱۲/۲۹

مقدمه

صنعت سیمان به عنوان یکی از صنایع پایه، نقش اساسی در توسعه زیربنای اقتصادی هر کشور بر عهده دارد. این صنعت در کشور ما همواره در حال توسعه بوده است. به طوری که طی سال‌های اخیر جایگاه ایران در زمینه تولید و صادرات این محصول در بین سایر کشورهای تولیدکننده در حال رشد و ارتقا است. سیمان و بازار آن یکی از مهم‌ترین کالاها و بازارهای کالایی در اقتصاد ایران به شمار می‌آید. اهمیت سیمان از آنجا نشأت می‌گیرد که این کالا به عنوان یکی از مهمترین کالاهای اساسی در فعالیتهای سازه‌ای به شمار می‌رود. علاوه بر موارد فوق، قیمت سیمان به طور مستقیم در بهای تمام شده بسیاری از طرح‌ها اثرگذار است؛ به گونه‌ای که تغییرات و نوسانات مرتبط با این صنعت (اعم از تغییرات تولید، مصرف و قیمت) بلافاصله بر پیکره صنایع پیشین و پسین مرتبط با آن منعکس خواهد شد. با این وجود صنعت سیمان، با چالش‌ها و مشکلاتی نیز روبه‌رو است که از آن جمله می‌توان به بحث محدودیت‌های فرامنطقه‌ای و تاثیرگذاری منفی و کاهش دایره طرف‌های تجاری ایران، نوسانات بازار ارز، کاهش پروژه‌های عمرانی در یک سال گذشته، محدود بودن گستره تنوع سیمان‌های تولید شده در کشور و مواردی از این دست اشاره کرد.

روند افزایش ظرفیت تولید سیمان کشور در نیم قرن اخیر



فرآیند تولید سیمان

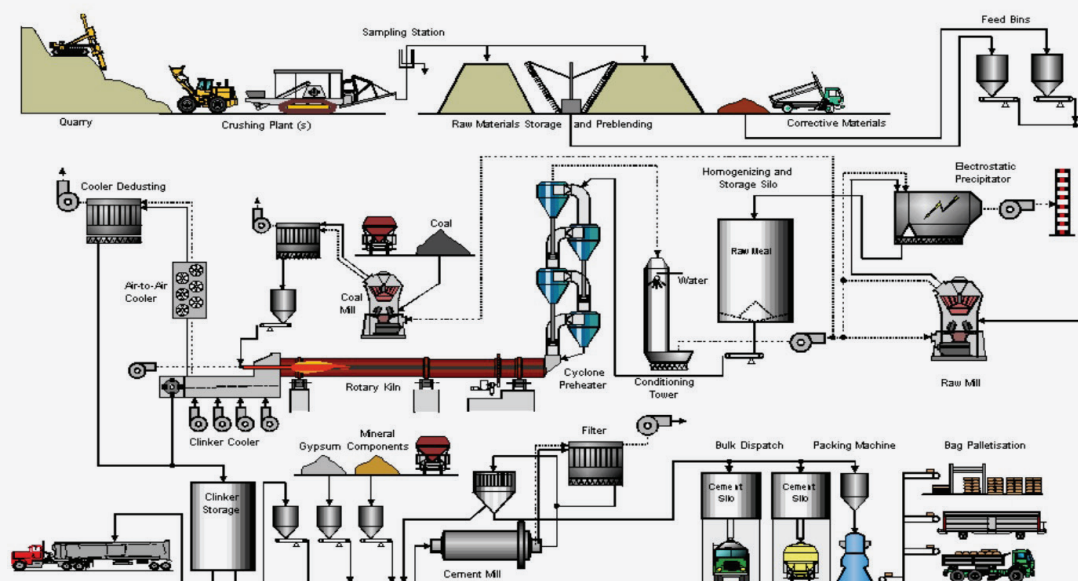


Figure 1. Diagram for Cement Manufacturing Preheater Process

گزارش تحلیلی شرکت سیمان خوزستان



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره: سوم
۱۴۰۰/۰۳/۲۲

مقایسه سیمان خوزستان با رقبای منطقه‌ای در سال مالی ۱۳۹۹

واحد (تن)

نماد	ناحیه	ظرفیت اسمی سیمان	تولید واقعی سیمان	فروش سیمان صادراتی
سخوز	جنوب غرب	۲,۴۰۰,۰۰۰	۱,۶۹۵,۳۰۰	۲۸۵,۸۶۳
سفانو	جنوب غرب	۹۳۶,۰۰۰	۱,۰۱۰,۵۳۰	۳۰۶,۷۷۵
سبهان	جنوب غرب	۱,۰۸۰,۰۰۰	۶۱۴,۳۱۰	۳۶۲,۴۹۳
سدشت	جنوب غرب	۹۲۷,۰۰۰	۷۸۲,۳۰۰	۲۷۴,۱۸۵
سنیر	جنوب غرب	۱۷۱,۶۰۰	۱۸۱,۸۴۰	۷۹,۸۲۸
ساروج	جنوب غرب	۶۰۰,۰۰۰	۲۷۸,۲۸۹	۳۷,۵۴۹

ترکیب سهامداران (۱۴۰۰/۰۳/۱۹)

شرکت	تعداد سهم	درصد
سیمان فارس و خوزستان	۶۲۶,۹۱۷,۶۱۰	%۴۵
سرمایه‌گذاری ملی ایران	۱۰۹,۷۴۶,۸۸۹	%۸
سیمان شرق	۵۱,۷۱۷,۷۲۷	%۴
سرمایه‌گذاری تدبیرگران اتیه ایرانیان	۴۱,۲۶۲,۷۷۲	%۳
سرمایه‌گذاری سیمان تامین	۳۸,۹۰۸,۸۳۶	%۳
سیمان سپاهان	۳۱,۲۴۴,۹۳۷	%۲
صندوق سرمایه‌گذاری اوای سهام کیان	۲۶,۵۳۷,۶۲۶	%۲
گروه توسعه مالی مهرایندگان	۲۴,۳۳۸,۴۶۱	%۲
سیمان فارس	۲۲,۹۰۷,۱۳۲	%۲
شرکت رادیس	۲۲,۰۰۰,۰۰۰	%۲
سرمایه‌گذاری تامین آتیه مسکن	۱۸,۰۴۹,۱۳۴	%۱
شرکت سرمایه‌گذاری گروه مالی سپهرصادرات	۱۶,۳۸۲,۱۷۶	%۱
سایر	۳۶۹,۹۸۶,۷۰۰	%۲۶
جمع	۱,۴۰۰,۰۰۰,۰۰۰	%۱۰۰

وضعیت مقدار تولید

واحد (تن)

مقدار تولید	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	کارشناسی ۱۴۰۰
سیمان	۱,۵۳۸,۱۹۸	۱,۵۲۰,۴۹۷	۱,۳۵۳,۵۳۲	۱,۳۶۱,۶۸۷	۱,۶۹۵,۳۰۰	۱,۶۴۶,۰۰۰
کلینکر	۲,۱۸۶,۳۱۵	۲,۲۰۰,۱۳۱	۲,۱۷۲,۷۹۴	۲,۱۰۴,۸۴۸	۲,۲۸۹,۳۰۰	۲,۴۰۶,۰۰۰
جمع	۳,۷۲۴,۵۱۳	۳,۷۲۰,۶۲۸	۳,۵۲۶,۳۲۶	۳,۴۶۶,۵۳۵	۳,۹۸۴,۶۰۰	۴,۰۵۲,۰۰۰

گزارش تحلیلی شرکت سیمان خوزستان



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره: سوم
۱۴۰۰/۰۳/۲۲

وضعیت مقدار فروش

واحد (تن)

مقدار فروش	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	کارشناسی ۱۴۰۰
سیمان داخلی	۱,۲۵۵,۷۰۵	۱,۲۲۸,۴۳۶	۱,۱۲۱,۲۶۴	۱,۰۲۵,۹۹۸	۶۲۰,۸۵۰	۵۷۵,۹۰۷
سیمان پاکتی	۰	۰	۰	۰	۷۸۸,۹۸۶	۸۱۵,۰۹۳
سیمان صادراتی	۲۷۲,۰۳۴	۲۹۹,۱۰۰	۲۱۳,۲۷۵	۳۱۱,۹۹۴	۲۸۵,۸۶۳	۲۵۵,۰۰۰
کلینکر صادراتی	۷۸۵,۷۳۶	۷۵۰,۹۹۷	۲۰۷,۸۴۵	۹۳۵,۷۷۶	۷۷۶,۳۱۲	۷۶۰,۰۰۰
کلینکر داخلی	۱۰,۰۰۰	۶۵,۲۶۴	۱۹۸,۸۷۵	۴۴۶,۹۱۴	۰	۰
جمع	۲,۳۲۳,۴۷۵	۲,۳۴۳,۷۹۷	۱,۷۴۱,۲۵۹	۲,۷۲۰,۶۸۲	۲,۴۷۲,۰۱۱	۲,۴۰۶,۰۰۰

نرخ فروش

نرخ سیمان داخلی از طریق انجمن صنفی کارفرمایان صنعت سیمان تعیین می‌شود که براساس آخرین شفاف سازی شرکت در تاریخ ۱۴۰۰/۰۱/۳۱ نرخ سیمان قله ۳,۰۸۰,۰۰۰ ریال/تن و نرخ سیمان پاکتی ۴,۸۷۷,۸۳۲ ریال/تن است. شرکت در گزارش اردیبهشت و فروردین ماه ۱۴۰۰ خود نرخ فروش سیمان صادراتی خود را ۵,۱۷۷,۶۰۹ ریال/تن اعلام کرده است. براساس اطلاعات دریافتی از مجمع عادی سالیانه ۱۳۹۹ شرکت، آخرین نرخ فروش سیمان صادراتی ۲۸ دلار و نرخ کلینکر صادراتی ۲۵ دلار است و صادرات سیمان به کویت و کلینکر به عراق انجام می‌شود. شایان ذکر است، نرخ دلار برای فصل بهار ۲۲۰,۰۰۰ ریال و برای باقی سال ۲۳۰,۰۰۰ ریال در نظر گرفته شده است.

مبلغ فروش

واحد (میلیون ریال)

مبلغ فروش	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	کارشناسی ۱۴۰۰
سیمان داخلی	۱,۳۱۹,۰۶۱	۱,۴۷۵,۸۶۵	۱,۶۱۸,۶۲۶	۱,۹۵۰,۹۹۶	۱,۳۲۰,۱۸۳	۱,۹۷۳,۷۵۳
سیمان پاکتی	۰	۰	۰	۰	۲,۱۵۱,۸۶۳	۴,۳۶۵,۴۵۶
سیمان صادراتی	۳۳۲,۰۴۴	۳۹۴,۰۷۸	۵۲۴,۴۵۰	۹۹۰,۳۹۹	۱,۷۷۳,۹۵۸	۱,۶۰۴,۳۲۸
کلینکر صادراتی	۶۰۱,۳۹۰	۶۴۱,۵۶۰	۴۲۹,۴۷۹	۱,۶۵۰,۱۸۲	۲,۸۳۷,۷۴۴	۴,۱۲۱,۴۰۰
کلینکر داخلی	۵,۷۸۰	۲۴,۶۳۰	۳۳۹,۴۷۷	۵۸۶,۳۷۸	۰	۰
جمع	۲,۲۵۸,۲۷۵	۲,۵۳۶,۱۳۳	۲,۸۱۲,۰۳۲	۵,۱۷۷,۹۵۵	۸,۰۸۳,۷۴۸	۱۲,۰۶۴,۹۳۸

دلیل رشد مبلغ فروش نسبت به سال گذشته افزایش نرخ سیمان و نرخ دلار است.

گزارش تحلیلی شرکت سیمان خوزستان



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره: سوم
۱۴۰۰/۰۳/۲۲

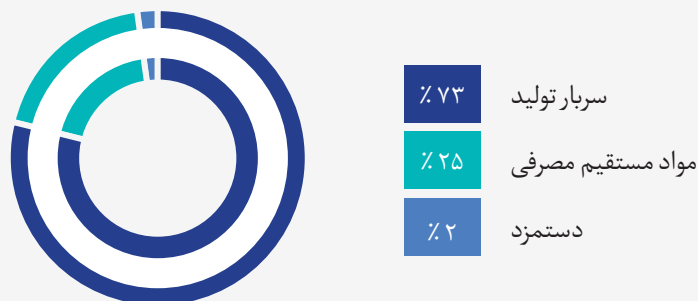
نرخ مواد مصرفی

علت افزایش هزینه مواد مستقیم معدنی ناشی از افزایش هزینه‌های حمل و نقل است. نرخ مواد مصرفی برای سال مالی ۱۴۰۰ با لحاظ ۳۰ درصد افزایش نرخ ناشی از افزایش هزینه حمل در نظر گرفته شده است.

درصد اقلام بهای تمام شده در سال ۹۹

نزدیک به ۷۳ درصد بهای تمام شده شرکت سیمان خوزستان، هزینه سربار است. در سرفصل هزینه سربار به ترتیب بیشترین سهم را دستمزد غیرمستقیم و هزینه انرژی تشکیل می‌دهد. باتوجه به مصوبه مجلس، نرخ سوخت واحدهای سیمانی برابر ۱۰ درصد نرخ متوسط خوراک گاز تحویلی به شرکتهای پتروشیمی است. همچنین، نرخ متوسط خوراک گاز تحویلی شرکت های پتروشیمی تابعی از نرخ دلار و نرخ گاز جهانی است. به منظور برآورد نرخ گاز ۱۰ سنت در نظر گرفته می‌شود، بنابراین افزایش نرخ دلار باعث افزایش هزینه گاز شرکت می‌شود. باتوجه به آنکه شرکت برق خود را از بورس انرژی خریداری می‌کند و با لحاظ هزینه‌های انتقال، نرخ برق ۱۰۰۰ ریال به ازای هر تن در نظر گرفته شده است.

متوسط درصد اقلام بهای تمام شده در بهای تمام شده هر تن سیمان



متوسط درصد اقلام سربار در بهای تمام شده هر تن سیمان



گزارش تحلیلی شرکت سیمان خوزستان



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره: سوم
۱۴۰۰/۰۳/۲۲

مفروضات برآورد سود

شرح	سال ۱۴۰۰
نرخ دلار (ریال)	۲۳,۰۰۰
نرخ تورم (%)	۳۰
نرخ افزایش حقوق (%)	۳۰
نرخ سیمان صادراتی (دلار)	۲۸
نرخ صادراتی (دلار)	۲۵
نرخ گاز	۲,۲۷۵
نرخ برق	۱,۰۰۰
هزینه حمل (%)	۳۰

برآورد سود

۱۴۰۰ کارشناسی	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷	۱۳۹۶	۱۳۹۵	صورت سود و زیان (میلیون ریال)
۱۲,۰۶۴,۹۳۸	۸,۰۸۳,۷۴۸	۵,۱۷۷,۹۵۵	۲,۸۱۲,۰۳۲	۲,۵۳۶,۱۳۳	۲,۲۵۸,۲۷۵	فروش
-۵,۶۲۸,۲۶۷	-۳,۷۸۹,۸۳۰	-۳,۰۸۵,۱۳۸	-۱,۶۶۹,۶۲۱	-۱,۸۳۷,۶۹۲	-۱,۷۸۴,۳۱۲	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۶,۴۳۶,۶۷۱	۴,۲۹۳,۹۱۸	۲,۰۹۲,۸۱۷	۱,۱۴۲,۴۱۱	۶۹۸,۴۴۱	۴۷۳,۹۶۳	سود (زیان) ناخالص
-۱,۲۸۸,۵۸۸	-۱,۰۳۰,۵۱۷	-۹۶۹,۰۹۵	-۲۷۳,۰۵۶	-۲۷۱,۵۲۵	-۲۵۸,۳۸۵	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۲,۶۸۳	۲۱۰,۲۱۶	۷۳,۳۶۹	۴۱,۳۵۷	۰	۰	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی
۵,۱۵۰,۷۶۵	۳,۴۷۳,۶۱۷	۱,۱۹۷,۰۹۱	۹۱۰,۷۱۲	۴۲۶,۹۱۶	۲۱۵,۵۷۸	سود (زیان) عملیاتی
-۵۱,۲۲۵	-۵۲,۷۱۷	-۱۳۴,۷۳۳	-۲۲۹,۱۰۲	-۱۲۸,۱۶۶	-۸۲,۴۶۱	هزینه های مالی
۴۰۹,۵۰۰	۴۳۶,۶۰۹	۲۴,۷۷۶	۴۶,۳۷۴	۸,۳۶۸	۶۵,۴۴۸	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی
۵,۵۰۹,۰۴۰	۳,۸۵۷,۵۰۹	۱,۰۸۷,۱۳۴	۷۲۷,۹۸۴	۳۰۷,۱۱۸	۱۹۸,۵۶۵	سود (زیان) خالص قبل از مالیات
-۲۵۹,۶۶۱	-۱۷۴,۱۸۷	-۵۸,۶۷۲	-۳۳,۳۷۸	-۳۳,۳۴۷	-۲۰,۶۳۳	مالیات
۵,۲۴۹,۳۷۹	۳,۶۸۳,۳۲۲	۱,۰۲۸,۴۶۲	۶۹۴,۶۰۶	۲۷۳,۷۷۱	۱۷۷,۹۳۲	سود (زیان) خالص
۳,۷۵۰	۲,۶۳۱	۷۳۵	۱,۰۶۹	۴۲۱	۲۷۴	سود هر سهم پس از کسر مالیات
۱,۴۰۰,۰۰۰	۱,۴۰۰,۰۰۰	۱,۴۰۰,۰۰۰	۶۵۰,۰۰۰	۶۵۰,۰۰۰	۶۵۰,۰۰۰	سرمایه

گزارش تحلیلی شرکت سیمان خوزستان



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره: سوم
۱۴۰۰/۰۳/۲۲

سایر نکات شرکت

شرکت سیمان خوزستان سهامدار ۶۰ درصد کارخانه سیمان ارض العماره در کشور عراق است. کارخانه سیمان العماره واحده ۶۰۰،۰۰۰ تنی آسیاب سیمان است و هر تن ۵ دلار سود برای شرکت به همراه دارد. این شرکت، کلینکرا را از ایران می‌خرد و آسیاب می‌کند. با فرض دلار ۲۲۸،۰۰۰ ریال، سود سیمان خوزستان ۴۰۹،۵۰۰ میلیون ریال برآورد می‌شود.

درصد تقسیم سود برآوردی، EPS تحلیلی، P/E تحلیلی

شرکت سیمان خوزستان در مجمع سال مالی ۱۳۹۹، ۸۴ درصد سود نقدی تقسیم کرد. بنابراین P/E برآوردی براساس سود سال مالی ۱۴۰۰ است.

شرح	مقدار
قیمت (ریال)	۲۰،۸۴۰
سود کارشناسی هر سهم سال ۱۴۰۰ (ریال)	۳،۷۵۰
P/E ۱۴۰۰	۵،۵۶

تحلیل حساسیت سود بر اساس نرخ دلار و سیمان صادراتی

نرخ سیمان صادراتی

۳۲	۳۱	۳۰	۲۹	۲۸	۲۷	۲۶	۲۵	۲۳	۲۱	
۳،۲۴۵	۳،۰۸۵	۲،۹۲۵	۲،۷۶۴	۲،۶۰۴	۲،۴۴۴	۲،۲۸۳	۲،۱۲۳	۱،۸۰۲	۱،۴۸۲	۱۸۰،۰۰۰
۳،۷۷۵	۳،۵۹۷	۳،۴۱۹	۳،۲۴۰	۳،۰۶۲	۲،۸۸۴	۲،۷۰۶	۲،۵۲۸	۲،۱۷۱	۱،۸۱۵	۲۰۰،۰۰۰
۴،۳۰۴	۴،۱۰۸	۳،۹۱۲	۳،۷۱۶	۳،۵۲۰	۳،۳۲۴	۳،۱۲۹	۲،۹۳۳	۲،۵۴۱	۲،۱۴۹	۲۲۰،۰۰۰
۴،۸۳۴	۴،۶۲۰	۴،۴۰۶	۴،۱۹۲	۳،۹۷۹	۳،۷۶۵	۳،۵۵۱	۳،۳۳۷	۲،۹۱۰	۲،۴۸۲	۲۴۰،۰۰۰
۵،۳۶۳	۵،۱۳۲	۴،۹۰۰	۴،۶۶۸	۴،۴۳۷	۴،۲۰۵	۳،۹۷۴	۳،۷۴۲	۳،۲۷۹	۲،۸۱۶	۲۶۰،۰۰۰
۵،۸۹۳	۵،۶۴۳	۵،۳۹۴	۵،۱۴۵	۴،۸۹۵	۴،۶۴۶	۴،۳۹۶	۴،۱۴۷	۳،۶۴۸	۳،۱۴۹	۲۸۰،۰۰۰
۶،۴۲۲	۶،۱۵۵	۵،۸۸۸	۵،۶۲۱	۵،۳۵۳	۵،۰۸۶	۴،۸۱۹	۴،۵۵۲	۴،۰۱۷	۳،۴۸۳	۳۰۰،۰۰۰

نرخ دلار

افزایش نرخ دلار و سیمان نیز باعث افزایش مبلغ فروش این شرکت و به تبع افزایش سودآوری این شرکت خواهد شد.

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