

تحلیل بنیادی

شرکت

سیمان خوزستان

فروردین ماه ۱۴۰۱



 **Betasahm**

www.betasahm1.ir

© All rights reserved.

اطلاعات سهم بر اساس تابلو بورسی

نماد	سخوز
تعداد سهام	۱/۴ میلیارد
سهم شناور	۳۲%
تابلو	بازار اول بورس
گروه صنعت	سیمانی
Eps تحلیلی	۴,۰۱۸ یال
p/e تحلیلی	۷/۱۹
p/e گروه	۸/۶۹

کارخانه سیمان خوزستان در زمینی به مساحت ۱۰۰هکتار در منطقه دشت دنا در ۱۲۰ کیلومتری شرق شهرستان اهواز احداث شده و تحت پوشش هلدینگ شرکت فارس خوزستان و سیمان تامین شرکت سرمایه گذاری تامین اجتماعی (شستا) می باشد

عملیات ساخت کارخانه در سال ۱۳۷۲ آغاز شد و فاز اول آن با ظرفیت روزانه ۳۰۰۰ تن کلینکر در اسفندماه سال ۱۳۷۶ به تولید رسید و فاز دوم نیز با ظرفیت روزانه ۵۰۰۰ تن کلینکر در دی ماه سال ۱۳۸۸ مورد بهره برداری قرار گرفت. دسترسی آسان به آبهای خلیج فارس، نزدیکی به مرزهای خاکی و آبی کشور عراق و وجود طرح های عمرانی در استان خوزستان به خصوص پروژه های کشاورزی صنایع نفت پتروشیمی و صنایع پایین دستی آنها موقعیت استراتژیک و امتیازات ویژه ای برای این شرکت فراهم نموده است



سهامداران عمده

سهامدار	تعداد سهام	درصد
شرکت سیمان فارس و خوزستان-سهامی عام	۱۵۵ میلیون	۴۴/۷۷
شرکت سرمایه گذاری ملی ایران-سهامی عام	۵۲ میلیون	۱۱/۰۳
شرکت سیمان شرق-سهامی عام	۴۱ میلیون	۳/۶۹
شرکت سرمایه گذاری تدبیرگران آتیه ایرانیان	۳۹ میلیون	۲/۹۴
شرکت سرمایه گذاری سیمان تامین	۳۱ میلیون	۲/۷۷
شرکت سیمان سپاهان	۳۰ میلیون	۲/۲۳
اشخاص حقیقی	۲۸ میلیون	۲/۱۴
صندوق سرمایه گذاری آوای سهام کیان	۲۴ میلیون	۱/۹۸
شرکت گروه توسعه مالی مهرآیندگان-سهامی عام	۲۳ میلیون	۱/۷۳
شرکت سیمان فارس	۲۲ میلیون	۱/۶۳
شرکت رادیس-سهامی خاص-	۲۱ میلیون	۱/۵۷
شرکت سرمایه گذاری گروه مالی سپهرصادرات	۱۸ میلیون	۱/۴۷
شرکت سرمایه گذاری تامین آتیه مسکن	۱۴ میلیون	۱/۲۸
شرکت سیمان خاش-سهامی عام-	۱	۱

شرکت سیمان خوزستان در حال حاضر با تولید سالانه ۵/۲ میلیون تن کلینکر و سیمان شامل، تیپ های ۵،۲،۱ و سیمان چاه نفت و سیمانهای پوزولانی و سرباره ای با کیفیت بسیار بالا یکی از بزرگترین کارخانه های سیمان کشور محسوب می شود

خطوط تولید شرکت
خط ۱

فروش و قیمت گذاری شرکت

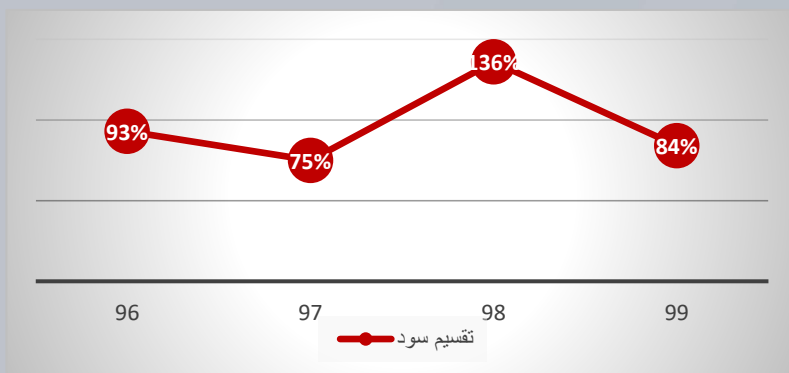
تا خرداد ماه سال ۱۴۰۰ سیمان در بازار های داخلی قیمت مصوب داشت که خود عامل اصلی عدم حفظ و رشد حاشیه سود، افزایش استهلاک صنعت و عدم نوآوری می شد بنابر این با تلاش های صورت گرفته نهایتا سیمان در خرداد ۱۴۰۰ برای اولین بار در تالار بورس کالا عرضه شد

در حال حاضر نرخ سیمان بر اساس عرضه و تقاضا و با قیمت میانگین، نرخ های ۴ هفته گذشته در بورس کالا عرضه می گردد بنابر این در حال حاضر معاملات سیمان شفاف تر و در فضایی رقابتی در حال انجام است، لازم به ذکر است که شرکت بخشی از تولیدات خود را یعنی در حدود ۴۳٪ سیمان تولیدی خود را صادر می کند

سرمایه گذاری در سهام شرکت ها

شرکت سیمان خوزستان دارنده ۶۰ درصد از سهام شرکت بین المللی ارجان صنعت فارس خوزستان می باشد لازم به ذکر است این شرکت مشغول به فعالیت های بازرگانی در صنعت سیمان است به علاوه دارنده ۱۰۰٪ از سهام شرکت ارض العماره می باشد که خود تولید کننده سیمان در کشور عراق است
با توجه به مفروضات موجود انتظار می رود برای سال ۱۴۰۰ شرکت به سود خالص ۳۰ تا ۳۵ میلیارد تومانی برسد

تقسیم سود تاریخی شرکت



ردیف	دپارتمان	ظرفیت	کشور سازنده
۱	سنگ شکن	۸۸۰ تن در ساعت	T.K.F آلمان
۲	سالن اختلاط	۲*۲۵۰۰۰ تن	T.K.F آلمان
۳	اسیاب مواد خام	۳۰۰ تن در ساعت	POLYSIUS آلمان
۴	سیلوهای ذخیره مواد	۲*۸۵۰۰ تن	IBAU آلمان
۵	پری هیتر، کوره و گریت کولر	۳۰۰۰ تن در ساعت	FCB فرانسه
۶	انتقال کلینکر	۳۰۰۰ تن در ساعت	AUMUND آلمان
۷	سیلوهای ذخیره کلینکر	۵۰۰۰ تن	AUMUND آلمان
۸	اسیاب سیمان	۲*۱۵۰ تن	SKET آلمان
۹	سیلوهای ذخیره سیمان	۲*۹۰۰۰ تن	IBAU آلمان
۱۰	بارگیرخانه پاکتی	۲*۱۲۰ تن در ساعت	H&B آلمان

خط ۲

ردیف	دپارتمان	ظرفیت	کشور سازنده
۱	سنگ شکن	۱۶۰۰ تن در ساعت	T.K.F آلمان
۲	سالن اختلاط	۲*۳۶۰۰۰ تن	T.K.F آلمان
۳	اسیاب مواد خام	۴۷۰ تن در ساعت	LOESHE آلمان
۴	سیلوهای ذخیره مواد	۲*۱۲۰۰۰ تن	C.P.A.G آلمان
۵	پری هیتر، کوره و گریت کولر	۵۰۰۰ تن در ساعت	FLS دانمارک
۶	انتقال کلینکر	۵۰۰۰ تن در ساعت	AUMUND آلمان
۷	سیلوهای ذخیره کلینکر	۲*۳۴۰۰۰ تن	AUMUND آلمان
۸	اسیاب سیمان	۲*۱۵۰ تن در ساعت	FLS دانمارک
۹	سیلوهای ذخیره سیمان	۲*۱۴۰۰۰ تن	IBAU آلمان
۱۰	بارگیرخانه پاکتی	۳*۱۲۰ تن در ساعت	H&B آلمان

سیمان تیپ ۲

این نوع سیمان در زمان گیرش، حرارت کمتری تولید می‌کند. کاربرد این سیمان در سازه‌های حجیم و مناطق ساحلی، استخرها، لوله‌های بتنی انتقال آب، فونداسیون‌ها، مخازن آب و مقاومت آن در برابر تهاجم مواد شیمیایی بخصوص در آب دریا بیشتر از سیمان معمولی می‌باشد. در مواقعی که مقاومت بتن در مقابل سولفات‌ها و حفاظت میلگرد بتن آرمه در مقابل حمله نمک‌های کلر بطور همزمان مطرح باشد، استفاده از این نوع سیمان می‌تواند موثر باشد.

سیمان تیپ ۵

سیمان سیاه پرتلند تیپ ۵ چسباننده‌ای است که از ترکیب پودر کلینکر با مقدار مناسبی سنگ گچ آسیاب شده بدست می‌آید. سیمان پرتلند تیپ پنج با ویژگی‌های تعیین شده پس از ترکیب با آب و سپس هیدراتاسیون ایجاد حرارت می‌کند و ماده حاصل گیرش یافته و پس از زمانی مشخص سخت می‌شود و به مقاومت و پایداری مناسبی می‌رسد. چنانچه سیمان سیاه پرتلند تیپ ۵ با آب و سنگدانه‌های مناسب، شن یا انواع ماسه ماسه بادی و ماسه سنگی پیمانه و مخلوط شود، ملات یا بتن با کارایی و روانی مطلوب ایجاد می‌نماید که با گذشت زمان مقاومت‌های معینی را کسب می‌نماید و ثبات حجمی خود را نیز در زمان‌های طولانی حفظ می‌کند. در رویارویی با شرایط محیطی متفاوت از دوام کافی برخوردار است که محصول واکنش عمدتاً سیلیکات‌های کلسیم آبدار است. ترکیبات شیمیایی دیگر نظیر آلومینات‌ها نیز در این عمل موثرند.

کلینکر

در تولید سیمان پرتلند، دانه‌های حرارت دیده‌ای است، که معمولاً ۳-۲۵ میلی‌متر (قطر) دارند و از حرارت دادن به سنگ آهک و آلومینیوم سیلیکات (خاک رس) در طی مرحله کوره سیمان به وجود می‌آیند.

کلینکر جزء یکی از مواد اولیه تولید سیمان به‌شمار رفته و یک محصول فرایندی است و برحسب نوع سیمان، در ترکیب سیمان استفاده می‌شود. به‌طور کلی سیمان را به دو طریقه تر و خشک تهیه می‌کنند. در روش تر مواد اولیه (کلینکر) در آب با هم مخلوط و آسیا می‌گردند و در مدت خشک مواد اولیه (کلینکر) در حالت خشک مخلوط و آسیا می‌شوند.

ریسک نرخ تورم

با توجه به شرایط خاص کشور در امر کسری بودجه متاسفانه همواره دارای اقتصادی تورمی بوده ایم بنابر این تورم به طور سالانه اثرات محسوسی را بر صورت سود و زیان شرکت دارد بنابر این در وهله اول باعث کاهش حاشیه سود شرکت خواهد شد به نحوی که با اثر گذاری بر هزینه های سربار و دستمزد باعث بروز این اثر خواهد شد از طرفی نرخ تورم و انتظارات ناشی از آن بر تقاضای کل و به تبع آن تقاضای محصولات شرکت اثر مستقیم خواهد داشت به نوعی که انتظارات مثبت تورمی باعث افزایش تقاضا برای محصولات شرکت و بلعکس خواهد شد

علاوه بر آن نرخ تورم به طور غیر مستقیم بر نرخ بهره و نرخ ارز اثر خواهد گذاشت و به طور کلی متغیر مهمی در اقتصاد کلان محسوب می شود، از طرفی به دلیل فزاینده بودن نرخ تورم گاهاً عملکرد ضعیف مدیران پنهان می شود چراکه کاهش تولید و فروش های احتمالی با رشد نرخ تورم و به تبع آن رشد نرخ محصولات پنهان خواهد شد

توجه شود که با توافق احتمالی میان ایران و قدرت های ۱+۵، حتی اگر به صورت موقت اما امکان دارد که انتظارات تورمی افت قابل توجهی داشته و شاهد کاهش سرعت فعالیت های اقتصادی در سطح اقتصاد کلان باشیم که می تواند مستقیماً بر عرضه و تقاضای محصولات، نرخ ها و به طور کلی بر جریانهای نقدی شرکت اثر گذار باشد

ریسک تحریم اقتصادی

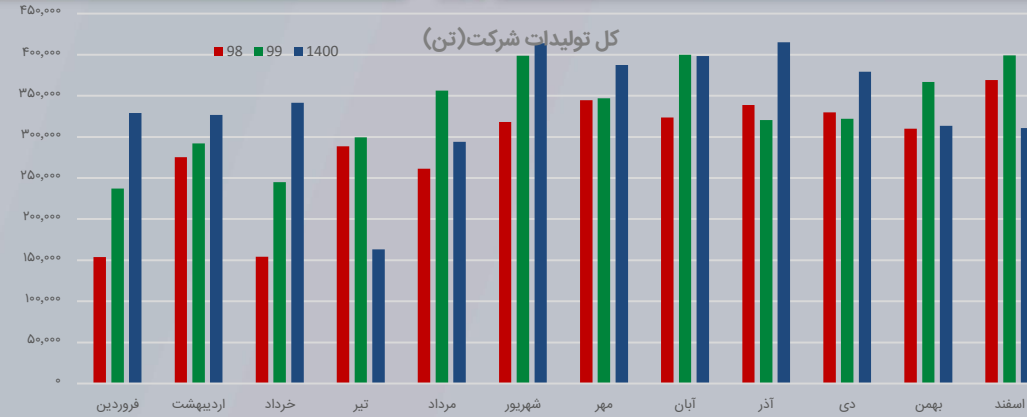
با توجه به ظرفیت صادراتی شرکت شرایط سیاسی و اقتصادی کشور در روند عملکرد شرکت تاثیر قابل توجهی دارد بنابر این با توجه به شرایط موجود شرکت با ریسک بازگشت ارز حاصل از صادرات روبرو است، به علاوه شرکت برای تولیدات خود نیازمند بستری مناسب جهت تداوم و البته رشد صادرات است که تحریم های موجود ظرفیت رقابت پذیری شرکت در امر صادرات را کاهش می دهد به عبارتی که شرکت ها ناچار به ارائه تخفیفات و همچنین در پی آن افزایش بهای فروش در قالب بیمه و.. می باشد بنابر این تحریم های اقتصادی جریانهای نقدی آتی شرکت را تحت تاثیر قرار می دهد

البته باید توجه داشت که بر اساس اخبار منتشره، احتمال قریب الوقوع توافق وجود دارد که با این توصیف شرکت می تواند محصولات خود را از نظر زمانی بهینه تر، از نظر ارزی و درآمدی امن تر و از نظر حاکمیت شرکتی شفاف تر عمل کند، بنابر این در صورت توافق گرچه برابری نرخ دلار/ریال می تواند تعدیل شود اما شرایط فروش قطعا بهتر خواهد بود

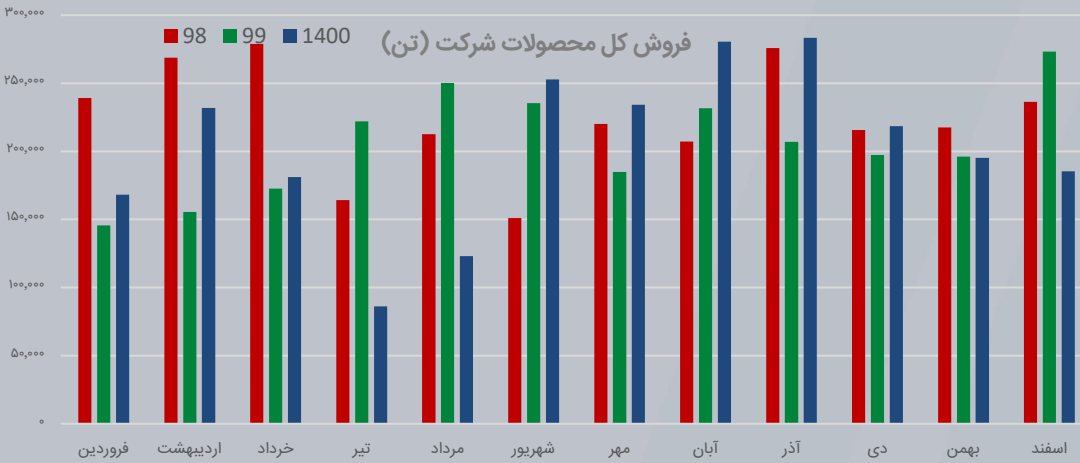
ریسک کمبود و افزایش نرخ انرژی

لازم به ذکر است که در سیمان خوزستان معادل ۳۱ درصد هزینه سربار و همچنین ۲۰ درصد کل بهای تمام شده شرکت را هزینه انرژی در بر می گیرد بنابر این مقدار قابل توجهی محسوب می شود از طرفی این صنعت انرژی بر است بنابر این هر میزان محدودیت در عرضه برق و گاز علاوه بر تغییرات در جریانهای نقدی شرکت تاثیر مستقیم و جدی بر تولیدات شرکت دارد که اثر آن را دوچندان می کند

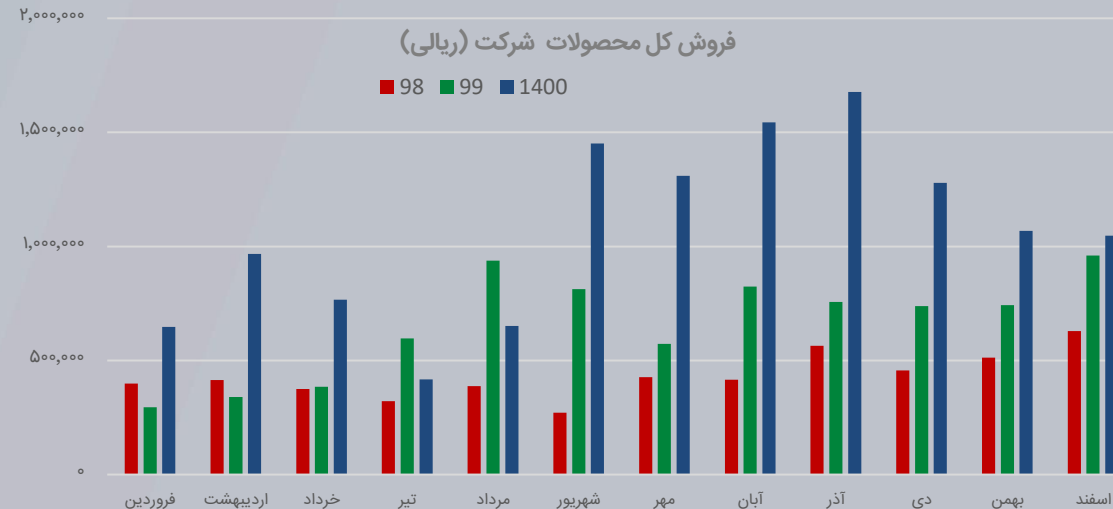
روند دو ساله تولیداتسیمان و کلینکر شرکت، در سال ۹۹ نسبت به ۹۸ با ۱۵٪ رشد همراه بوده است همچنین شرکت در ۱۲ ماه ۱۴۰۰ نسبت به مدت مشابه ۹۹ با ۲ درصد رشد همراه بوده است، در سال ۹۸ شرکت مجموعاً حدود ۳،۴۶۷ هزار تن و در ۱۲ ماهه سال ۹۹ مجموعاً ۳،۹۸۴ هزار تن و در ۱۲ ماهه ۱۴۰۰ به رکورد تولید ۴،۰۷۳ هزار تن انواع سیمان و کلینکر تولید کرده است.

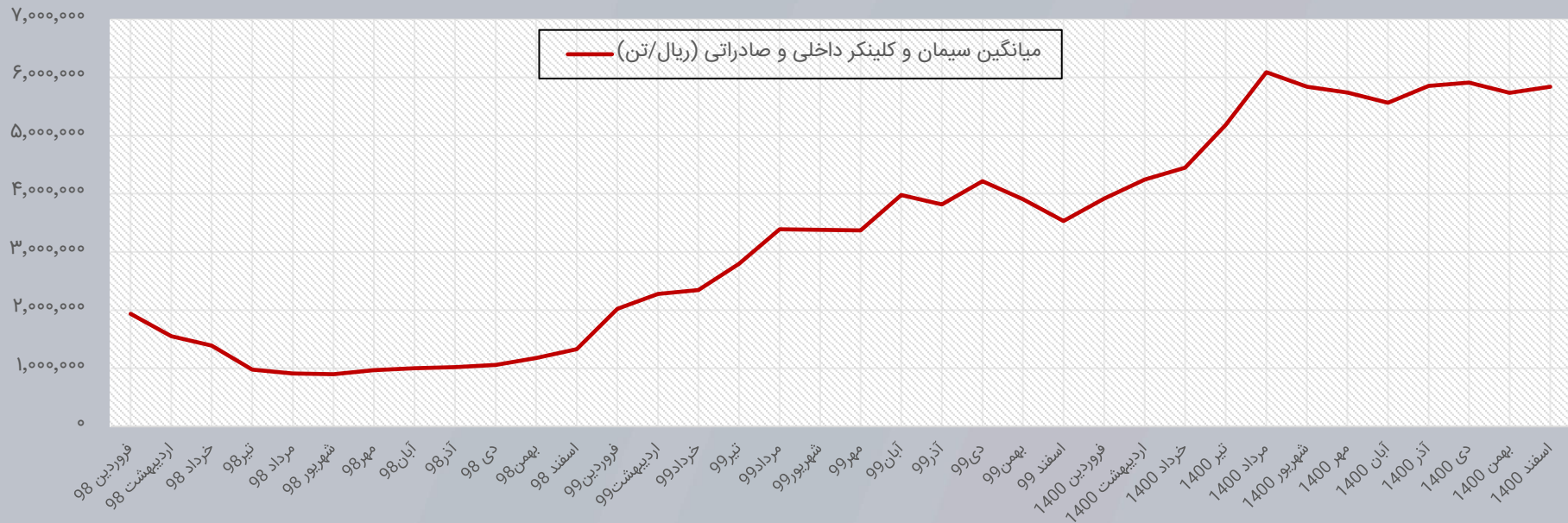


روند مجموع فروش سیمان و کلینکر شرکت از نظر تناژ فروش در سال ۹۹ نسبت به سال ۹۸ افت ۸ درصدی را تجربه کرده است؛ همچنین شرکت در ۱۲ ماهه ۱۴۰۰ به میزان ۱ درصد نسبت به مدت مشابه ۹۹ افت داشته است شرکت در سال ۹۸ مجموعاً ۲،۶۸۷ هزار تن سیمان و کلینکر و در ۱۲ ماهه سال ۹۹ مجموعاً در حدود ۲،۴۷۲ هزار تن و در ۱۲ ماهه ۱۴۰۰، ۲،۴۴۰ هزار تن فروش سیمان و کلینکر داشته است.

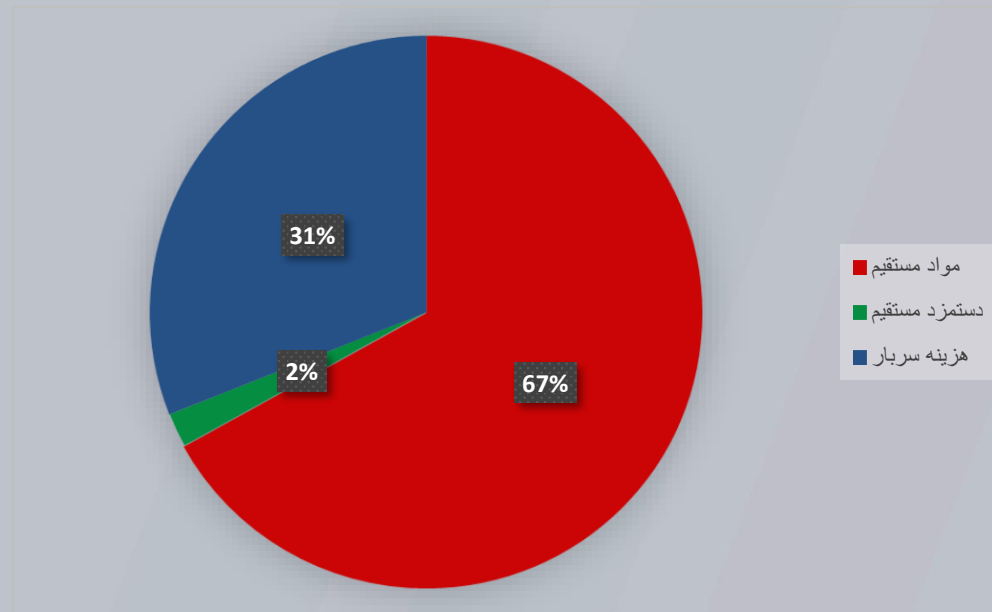


روند فروش ریالی شرکت در سال ۹۹ با وجود افت ۸ درصدی از نظر تناژ فروش رشد ۵۴٪ را نسبت به سال ۹۸ تجربه کرده است؛ همچنین در ۱۲ ماهه سال ۱۴۰۰ علی رغم افت ۱ درصدی تناژ فروش، میزان ریالی فروش رشد ۶۱ درصدی داشته که ناشی از رشد نرخ سیمان شرکت و نرخ ارز است
شرکت در سال ۹۸ مجموعاً حدود ۵۱۷ میلیارد تومان و در ۱۲ ماهه سال ۹۹ مجموعاً در حدود ۷۹۶ میلیارد تومان و در ۱۲ ماهه ۱۴۰۰ به رکورد ۱،۲۸۲ میلیارد تومان در فروش رسیده است.





- سیمان و کلینکر تولیدی شرکت نسبت به اسفند ماه ۹۹ از نظر قیمتی به ازای هر تن رشد ۶۵ درصدی داشته است، لازم به ذکر است که میانگین قیمتی سیمان و کلینکر داخلی و صادراتی شرکت در سال ۱۴۰۰ نسبت به سال ۱۳۹۹ رشد ۶۵ درصدی داشته است انواع سیمان و کلینکر شرکت در اسفند ماه ۱۴۰۰ به طور میانگین در محدوده قیمتی ۵,۸۳۶,۹۵۷ ریال/تن معامله شده است .



آیتم	۱۳۹۸/۱۲/۲۹	۹۹/۱۲/۲۹	۱۴۰۰/۰۹/۳۰	پیشبینی ۱۴۰۰/۱۲/۲۹	پیشبینی ۱۴۰۱/۱۲/۲۹
درآمد عملیاتی	۵,۱۷۷,۹۵۵	۱۰,۷۶۵,۴۹۱	۹,۴۳۰,۴۵۰	۱۲,۸۲۴,۱۱۷	۱۴,۰۵۷,۱۶۴
بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی	(۳,۰۸۵,۱۳۸)	(۶,۱۸۸,۸۰۷)	(۴,۱۱۷,۵۲۹)	(۵,۶۷۹,۹۶۴)	(۶,۷۴۰,۹۵۸)
سود(زیان) ناخالص	۲,۰۹۲,۸۱۷	۴,۵۷۶,۶۸۴	۵,۳۱۲,۹۲۱	۷,۱۴۴,۱۵۳	۷,۸۰۶,۲۰۷
هزینه‌های فروش، اداری و عمومی	(۹۶۹,۰۹۵)	(۱,۱۸۸,۵۹۵)	(۱,۱۹۱,۴۲۸)	(۱,۶۱۹,۴۳۹)	(۱,۸۴۳,۰۹۴)
خالص سایر درآمدها و هزینه‌ها	۷۳,۳۶۹	۲۱۲,۳۸۹	(۴۳,۵۹۹)	-	-
سود (زیان) عملیاتی	۱,۱۹۷,۰۹۱	۳,۶۰۰,۴۷۸	۴,۰۷۷,۸۹۴	۵,۵۲۴,۷۱۴	۵,۹۶۳,۱۱۳
هزینه‌های مالی	(۱۳۴,۷۳۳)	(۱۰۹,۹۹۹)	(۴,۵۹۵)	(۵,۷۴۴)	(۵,۷۴۴)
سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی	۲۴,۷۷۶	۳۷۹,۱۱۷	۲۱۸,۶۴۱	۴۱۳,۱۴۱	۴۸۵,۷۰۴
سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۱,۰۸۷,۱۳۴	۳,۸۶۹,۵۹۶	۴,۲۸۸,۹۴۰	۵,۹۳۲,۱۱۱	۶,۴۴۳,۰۷۳
هزینه مالیات بر درآمد	(۵۸,۶۷۲)	(۱۷۴,۱۸۷)	(۲۲۱,۹۹۹)	(۳۰۷,۱۵۱)	(۳۳۳,۶۰۸)
سود (زیان) خالص	۱,۰۲۸,۴۶۲	۳,۶۹۵,۴۰۹	۴,۰۶۶,۹۴۱	۵,۶۲۴,۹۶۰	۶,۱۰۹,۴۶۵
سود (زیان) پایه هر سهم	۷۳۵	۲,۶۴۰	۲,۹۰۵	۴,۰۱۸	۴,۳۶۴
سرمایه	۱,۴۰۰,۰۰۰	۱,۴۰۰,۰۰۰	۱,۴۰۰,۰۰۰	۱,۴۰۰,۰۰۰	۱,۴۰۰,۰۰۰
حاشیه سود ناخالص	۴۰%	۴۳%	۵۶%	۵۶%	۵۴%
حاشیه سود عملیاتی	۲۳%	۳۳%	۴۳%	۴۳%	۴۱%
حاشیه سود خالص	۲۰%	۳۴%	۴۳%	۴۴%	۴۲%

مفروضات تحلیل منتهی به اسفند ۱۴۰۰:

- برای سال ۱۴۰۱ تناژ فروش شرکت دقیقاً مانند سال ۱۴۰۰ در نظر گرفته شده است.
- نرخ سیمان بورس کالا معادل ۴,۹۵۴,۸۴۵ ریال/تن و سیمان صادراتی معادل ۲۷/۵ دلار محاسبه شده است.
- نرخ ارز برای سه ماه پایانی سال ۱۴۰۰ برابر ۲۴۵,۰۰۰ ریال و برای سال ۱۴۰۱ برابر ۲۶۵,۰۰۰ ریال محاسبه شده است.
- تولید و فروش بر مبنای سال ۹۹ و با توجه به کمبود انرژی در سه ماه سال محاسبه شده است.
- میزان مواد مستقیم مصرفی و محصولات تولیدی بر مبنای تولید در نظر گرفته شده است.
- نرخ حقوق و دستمزد ۳۰٪ افزایش محاسبه شده است.
- نرخ تورم ۳۵٪ محاسبه شده است.
- تحلیل سود ها نظر تحلیل گر بوده و قابل نقد است، اما سعی بر رعایت اصل محافظه کاری بوده است.

تناژ فروش شرکت اثر گذار در بهای تمام شده و سود عملیاتی ۱۴۰۱												نرخ سیمان بورس کالا
3,000,000	2,900,000	2,800,000	2,700,000	2,600,000	2,500,000	2,400,000	2,300,000	2,200,000	2,100,000	2,000,000		
5,085	4,906	4,726	4,547	4,367	4,188	4,008	3,829	3,649	3,470	3,290	4,000,000	
5,176	4,994	4,811	4,629	4,446	4,263	4,081	3,898	3,716	3,533	3,351	4,250,000	
5,267	5,082	4,896	4,711	4,525	4,339	4,154	3,968	3,783	3,597	3,412	4,500,000	
5,358	5,170	4,981	4,792	4,604	4,415	4,227	4,038	3,849	3,661	3,472	4,750,000	
5,449	5,258	5,066	4,874	4,683	4,491	4,300	4,108	3,916	3,725	3,533	5,000,000	
5,540	5,346	5,151	4,956	4,762	4,567	4,372	4,178	3,983	3,788	3,594	5,250,000	
5,632	5,434	5,236	5,038	4,841	4,643	4,445	4,248	4,050	3,852	3,654	5,500,000	
5,723	5,522	5,321	5,120	4,920	4,719	4,518	4,317	4,117	3,916	3,715	5,750,000	
5,814	5,610	5,406	5,202	4,999	4,795	4,591	4,387	4,183	3,980	3,776	6,000,000	
5,905	5,698	5,491	5,284	5,077	4,871	4,664	4,457	4,250	4,043	3,837	6,250,000	



Betasahm



www.betasahm1.ir



[@betasahm1.ir](https://www.instagram.com/betasahm1.ir)



[telegram.me/betasahm1](https://t.me/betasahm1)



info@betasahm1.ir

پایگاه تحلیلی بتاسهم

تحت نظارت مشاور سرمایه‌گذاری آوای آگاه