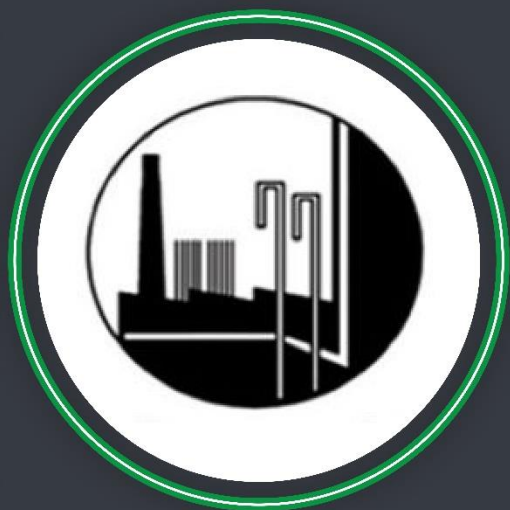


تحلیل بنیادی

شرکت

سیمان تهران

اردیبهشت ماه ۱۴۰۱



اطلاعات سهم بر اساس تابلو بورسی

نماد	ستران
تعداد سهام	۱/۷۵ میلیارد
سهم شناور	۴۰%
تابلو	بازار اول بورس
گروه صنعت	سیمانی
Eps تحلیلی	۲,۳۰۵ یال
p/e تحلیلی	۱۰/۸۲
p/e گروه	۸/۲۱

سهامداران عمده

سهمدار	تعداد سهام	درصد
شرکت گسترش صنایع معدنی کاوه پارس	۸۷۰ میلیون	۴۹/۷۳
شرکت رادیس	۹۳ میلیون	۵/۳۲
شرکت گروه توسعه مالی مهرآیندگان	۵۴ میلیون	۳/۰۵
شرکت سرمایه گذاری ملی ایران	۴۳ میلیون	۲/۴۴
شرکت گروه راما	۴۰ میلیون	۲/۲۸
شرکت گروه مالی بانک مسکن	۳۷ میلیون	۲/۰۸
بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی	۲۱ میلیون	۱/۱۹
شخص حقیقی	۲۱ میلیون	۱/۱۷

شرکت سیمان تهران به عنوان پرسابقه ترین شرکت سیمانی کشور در سال ۱۳۳۳ تأسیس شد. اولین واحد تولیدی این شرکت با ظرفیت ۳۰۰ تن در روز در سال ۱۳۳۵ مورد بهره برداری قرار گرفت

این شرکت از زمان تأسیس تاکنون از ۹ خط تولید سیمان بهره برداری نموده است خطوط ۱ و ۲: در دهه ۳۰ با ظرفیت هرکدام ۳۰۰ تن کلینکر در روز احداث شده و اکنون از رده خارج شده اند

خط ۳: در سال ۱۳۴۵ با ظرفیت ۶۰۰ تن کلینکر در روز احداث شده و اکنون به عنوان تنها تولید کننده سیمان حفاری به روش تر در ایران، به فعالیت خود ادامه می دهد. سیمان حفاری تولیدی این واحد به واسطه روش تولید، دارای کیفیتی منحصر به فرد می باشد

خط ۴: در سال ۱۳۵۱ با ظرفیت ۲۱۰۰ تن کلینکر در روز احداث شده است
خط ۵: در سال ۱۳۷۳ با ظرفیت ۳۰۰ تن کلینکر در روز احداث و به جهت رعایت مسایل زیست محیطی در سال ۱۳۸۳ تعطیل و جمع آوری گردید



خط ۶: در سال ۱۳۵۷ با ظرفیت ۴۰۰۰ تن کلینکر در روز احداث و هم اکنون در حال تولید می باشد

خط ۷: در سال ۱۳۶۴ با ظرفیت ۲۰۰۰ تن کلینکر در روز احداث گردید

خط ۸: در سال ۱۳۸۵ با ظرفیت ۳۳۰۰ تن کلینکر در روز احداث و هم اکنون در حال تولید می باشد

خط ۹: با ظرفیت ۳۳۰۰ تن کلینکر در روز و با اتکا به پیشرفته ترین تکنولوژی روز احداث و هم اکنون در حال تولید می باشد

شرکت های سرمایه پذیر

شرکت سیمان هگمتان

ظرفیت اسمی تولید سیمان کشور در حال حاضر حدود ۸۷ میلیون تن در سال می باشد که سیمان هگمتان با ظرفیت اسمی ۲،۳۹۰،۴۰۰ تن در سال ۲/۳ درصد از سهم بالقوه تولید سیمان کشور را به خود اختصاص می دهد

شرکت سیمان تهران مالکیت ۶۸ درصد سهام این شرکت است به علاوه سیمان هگمتان در سال مالی جاری به صورت تلفیقی موفق به کسب سود خالص ۳۳۸ میلیارد تومانی شده است

شرکت سیمان ایلام

عملیات مربوط به دوره بهره برداری آزمایشی این شرکت از تاریخ ۱۳۷۷/۰۳/۰۳ آغاز و در تاریخ ۱۳۷۷/۰۷/۲۲ پروانه بهره برداری با ظرفیت ۲۰۰۰ تن در روز و ۶۰۰ هزار تن کلینکر در سال اخذ و از همان تاریخ نیز بهره برداری از کارخانه شروع شد

در تاریخ ۱۳۸۱/۰۸/۲۵ اجرای طرح توسعه شرکت، با ظرفیت ۳۳۰۰ تن در روز، توسط هیئت مدیره شرکت سیمان ایلام تصویب و پیشنهاد افزایش سرمایه و تامین منابع مالی از طریق اخذ تسهیلات ارزی و ریالی تقدیم سهامداران گردید که با مشارکت ۲۳ درصدی سیمان ایلام و ۷۷ درصدی بانک سپه این امر تحقق یافت. نهایتاً در تاریخ اول مهرماه سال ۱۳۸۹ کوره خط دوم این شرکت آغاز به کار نمود که با بهره برداری از این خط، ظرفیت تولید این شرکت از ۲۰۰۰ تن به ۵۳۰۰ تن کلینکر در روز و یک میلیون شش صد هزار تن کلینکر در سال افزایش یافت ۴۸ درصد سهام شرکت مذکور متعلق به سیمان تهران است که در سال جاری موفق به کسب سود خالص ۴۰ میلیارد تومانی شده است

شرکت سیمان گیلان سبز

کارخانه سیمان دیلمان در اردیبهشت ماه ۱۳۹۲ در منطقه باستانی استان گیلان واقع در ۶۵ کیلومتری جنوب شهرستان سیاهکل و ۸۰ کیلومتری شهرستان رشت به بهره برداری کامل رسیده و قادر به تولید سالیانه ۱/۲۰۰/۰۰۰ تن انواع سیمان می باشد که ۷۶ درصد آن متعلق به سیمان تهران است که برای سال مالی ۱۴۰۰ پیش بینی سود خالص ۵۰ میلیارد تومانی وجود دارد

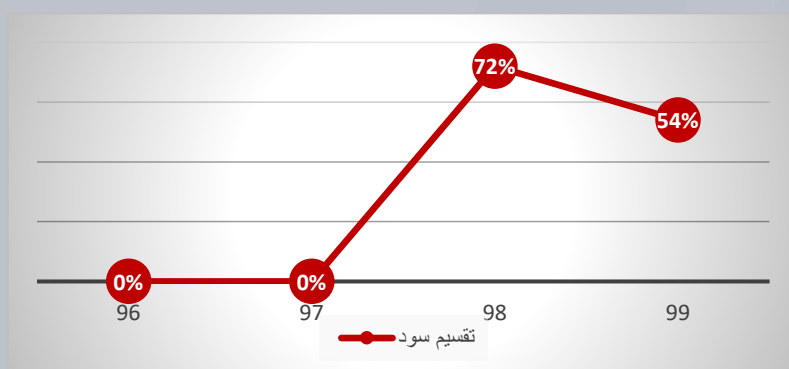
سیاست تولید و فروش شرکت

تا خرداد ماه سال ۱۴۰۰ سیمان در بازارهای 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 نهایتاً 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 در سال مالی ۱۴۰۰، ۵۰ درصد از محصولات به صورت عرضه در بورس کالا و مابقی آن در بازارهای داخلی و خارج از بورس عرضه می گردد که نکته قابل توجه این که در گزارش ماهانه منتهی به فروردین ۱۴۰۱ بالغ بر ۹۰ درصد محصولات در بورس کالا به فروش رفته است

سیاست تقسیم سود شرکت



سیمان پرتلند نوع ۱-۳۲۵

این سیمان منطبق بر استاندارد ملی ایران به شماره ۳۸۹ تولید می شود و در کلیه سازه های بتنی مسلح و غیر مسلح ، پلها ، مخازن آب ، سیلوهای بتنی ، ملاتهای بنائی ، کف سازیها و ساخت قطعات بتنی معمولی مورد استفاده قرار می گیرد

سیمان حفاری

سیمان کلاس آ: برای مصرف تا عمق ۶۰۰۰ فوت ۱۸۲۹ متر
سیمان کلاس بی: برای مصرف تا عمق ۶۰۰۰ فوت (۱۸۲۹ متر) مقاوم در برابر سولفات
سیمان کلاس دی: برای مصرف تا عمق ۱۰۰۰۰-۶۰۰۰ فوت (۳۶۵۸ متر) مقاوم در برابر سولفات
سیمان کلاس ای: برای مصرف تا عمق ۱۴۰۰۰ فوت (۴۲۶۷ متر) مقاوم در برابر سولفات
سیمان کلاس جی: برای مصرف تا عمق ۸۰۰۰ فوت (۲۴۳۸ متر) سیمان پایه نوع مقاوم در برابر سولفات

سیمان بنایی

خواص آن شامل

ایجاد چسبندگی مطلوب ملات سیمان بنایی با مصالح دیگر
کارایی بهتر ملات سیمان در مقایسه با ملات سیمانی
جمع شدگی کمتر ملات سیمان بنایی در مقایسه با ملات سیمانی
جذب آب کم ، پایداری بهتر در برابر حمله شیمیایی لکه گذاری و خسارت ناشی از یخ زدگی از مزایای این ملات است
ملات سیمان بنایی جذب آبی معادل نصف جذب آب ملات های سیمانی بدون مواد حباب هوا ساز دارند

ریسک نرخ انرژی

معادل ۳۴ درصد هزینه های سربار شرکت و همچنین معادل ۲۱ درصد کل بهای تمام شده را هزینه انرژی تشکیل داده است که علاوه بر آن تولید سیمان انرژی بر است به عبارتی انرژی تاثیر بسزایی در تولید سیمان ایفا می کند همچنین در سال گذشته شاهد قطعی گسترده و افزایش نرخ انرژی بودیم که خود تاثیر مستقیم بر تناژ تولید و جریانات نقدی شرکت دارد

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

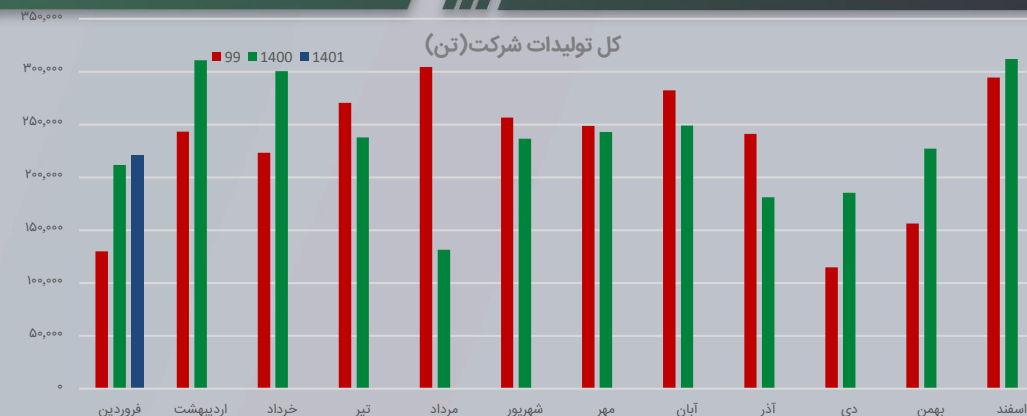
توجه شود که با توافق احتمالی میان ایران و قدرت های ۵+۱، حتی اگر به صورت موقت اما امکان دارد که انتظارات تورمی افت قابل توجهی داشته و شاهد کاهش سرعت فعالیت های اقتصادی در سطح اقتصاد کلان باشیم که می تواند مستقیماً بر عرضه و تقاضای محصولات، نرخ ها و به طور کلی بر جریانات نقدی شرکت اثر گذار باشد

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 جریانات نقدی آتی شرکت را تحت تاثیر قرار می دهد

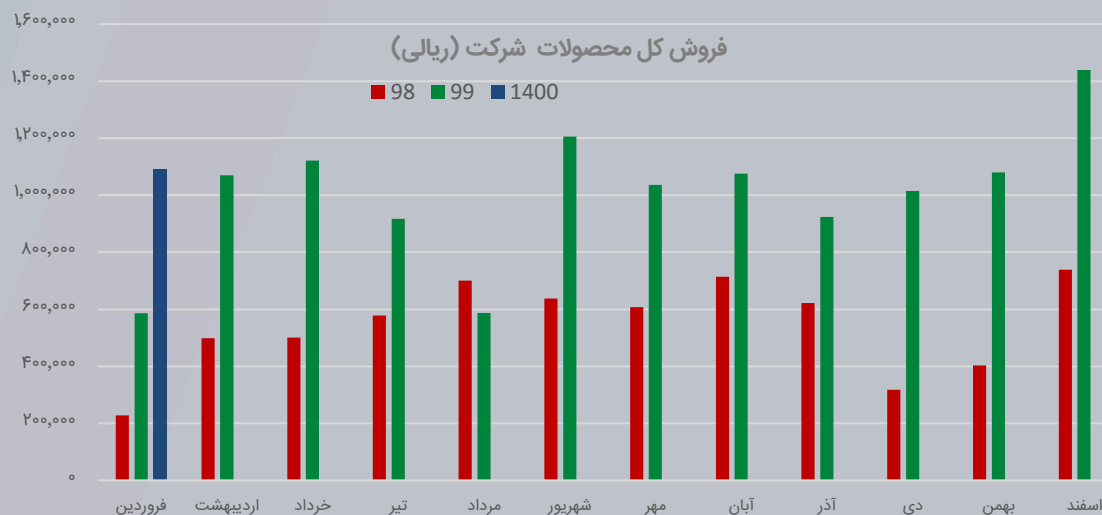
البته باید توجه داشت که بر اساس اخبار منتشره، احتمال قریب الوقوع توافق وجود دارد که با این توصیف شرکت می تواند محصولات خود را از نظر زمانی بهینه تر، از نظر ارزی و درآمدی امن تر و از نظر حاکمیت شرکتی شفاف تر عمل کند، بنابر این در صورت توافق گرچه برابری نرخ دلار/ریال می تواند تعدیل شود اما شرایط فروش قطعا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

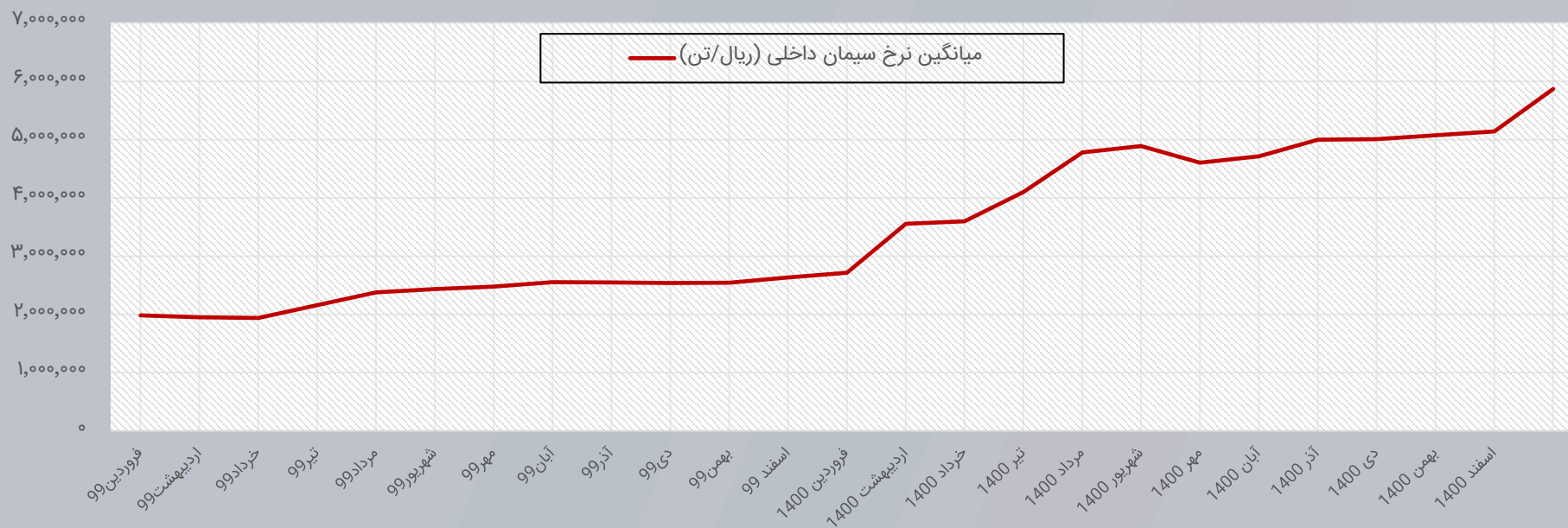
روند دو ساله تولیدات شرکت، در سال ۱۴۰۰ نسبت به ۹۹ با ۲٪ رشد همراه بوده است
همچنین شرکت در فروردین ماه ۱۴۰۱ نسبت به مدت مشابه ۱۴۰۰ با ۴ درصد رشد همراه
بوده است، در سال ۹۹ شرکت مجموعاً حدود ۲۰۷۶۵ هزار تن و در ۱۲ ماهه سال ۱۴۰۰
مجموعاً ۲۰۸۲۵ هزار تن و در فروردین ماه ۱۴۰۱ به رکورد تولید ۲۲۰ هزار تن انواع سیمان
تولید کرده است.



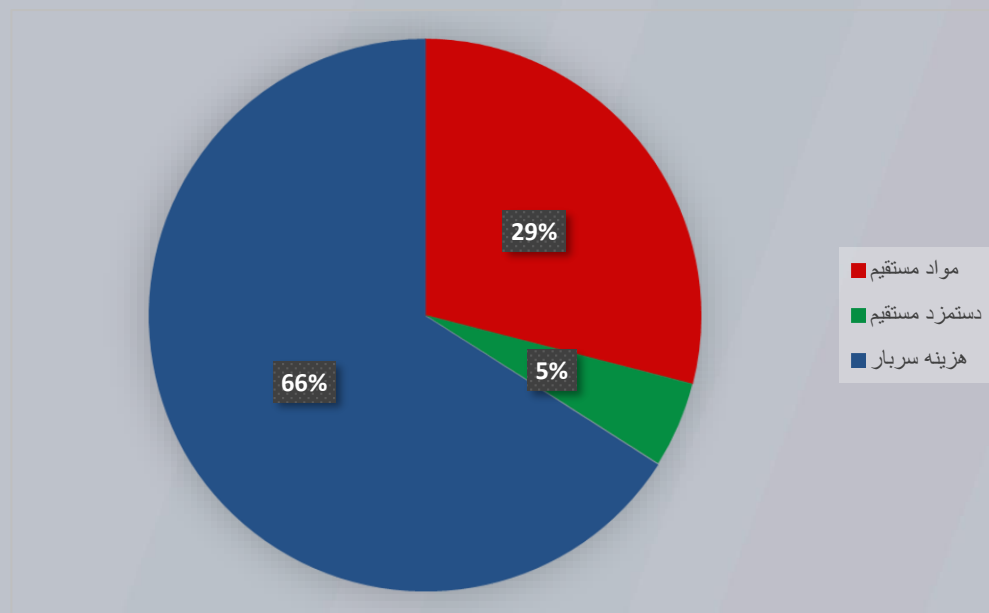
روند مجموع فروش محصولات شرکت از نظر تناژ فروش در سال ۱۴۰۰ نسبت به سال
۹۹ رشد ۵/۵ درصدی را تجربه کرده است؛ همچنین شرکت در فروردین ماه ۱۴۰۱ به میزان
۲ درصد نسبت به مدت مشابه ۱۴۰۰ رشد داشته است شرکت در سال ۹۹ مجموعاً
۲۰۷۸۵ هزار تن انواع سیمان و در ۱۲ ماهه سال ۱۴۰۰ مجموعاً در حدود ۲۰۸۰۲ هزار تن
و در فروردین ماه ۱۴۰۰، ۲۱۳ هزار تن فروش انواع سیمان داشته است.

روند فروش ریالی شرکت در سال ۱۴۰۰ با وجود رشد ۵/۵ درصدی از نظر تناژ فروش رشد
۸۴٪ را نسبت به سال ۹۹ تجربه کرده است، همچنین در فروردین ماه سال ۱۴۰۰ علی رغم
افت ۲ درصدی تناژ فروش، میزان ریالی فروش رشد ۸۶ درصدی داشته که ناشی از رشد نرخ
محصولات شرکت است
شرکت در سال ۹۹ مجموعاً حدود ۶۵۵ میلیارد تومان و در ۱۲ ماهه سال ۹۹ مجموعاً در حدود
۱،۲۰۵ میلیارد تومان و در فروردین ماه ۱۴۰۱ به رکورد ۱۰۹ میلیارد تومان در فروش رسیده است.





- سیمان تولیدی شرکت نسبت به اسفند ماه ۹۹ از نظر قیمتی به ازای هر تن رشد ۱۴ درصدی داشته است، لازم به ذکر است که میانگین قیمتی سیمان داخلی شرکت در فروردین ماه ۱۴۰۱ نسبت به مدت مشابه سال قبل رشد ۱۱۶ درصدی داشته است انواع سیمان شرکت در فروردین ماه ۱۴۰۱ به طور میانگین در محدوده قیمتی ۵,۸۶۸,۵۵۲ 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	۴,۹۱۵,۱۲۲	۷,۹۳۲,۷۴۶	۸,۵۲۱,۶۶۸	۱۲,۰۵۵,۵۳۱	۱۷,۲۳۴,۷۵۶
بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی	(۳,۶۶۴,۸۳۳)	(۴,۷۵۰,۰۷۹)	(۵,۵۶۸,۱۶۵)	(۸,۴۰۱,۳۶۴)	(۱۱,۶۴۶,۵۰۴)
سود(زیان) ناخالص	۱,۲۵۰,۲۸۹	۳,۱۸۲,۶۶۷	۲,۹۵۳,۵۰۳	۳,۶۵۴,۱۶۷	۵,۵۸۸,۲۵۲
هزینه‌های فروش، اداری و عمومی	(۳۲۱,۵۵۱)	(۲۷۲,۲۴۱)	(۳۲۰,۰۸۷)	(۴۴۰,۵۸۳)	(۶۱۳,۸۱۹)
خالص سایر درآمدها و هزینه‌ها	(۱۵۸,۳۱۴)	(۳۷۵,۱۰۱)	(۳۵۴,۸۹۹)	(۴۲۶,۱۹۵)	(۳۴۴,۱۲۵)
سود (زیان) عملیاتی	۷۷۰,۴۲۴	۲,۵۳۵,۳۲۵	۲,۲۷۸,۵۱۷	۲,۷۸۷,۳۸۹	۴,۶۴۱,۹۶۷
هزینه‌های مالی	(۵۵۱,۴۲۸)	(۵۲۱,۸۳۲)	(۳۴۱,۲۰۴)	(۴۲۶,۵۰۵)	(۴۲۶,۵۰۵)
سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی	۳۵۳,۹۱۱	۸۹۰,۴۲۶	۳۳۵,۴۳۵	۲,۹۹۸,۳۱۲	۵,۰۶۹,۱۱۲
سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۵۷۲,۹۰۷	۲,۹۰۳,۹۱۹	۲,۲۷۲,۷۴۸	۵,۳۵۹,۱۹۶	۹,۲۸۴,۵۷۴
هزینه مالیات بر درآمد	(۸۵,۹۳۹)	(۱۳۴,۱۹۵)	(۳۹۴,۴۳۷)	(۹۱۱,۰۶۳)	(۱,۵۷۸,۳۷۸)
سود (زیان) خالص	۴۸۶,۹۶۸	۲,۷۶۹,۷۲۴	۱,۸۷۸,۳۱۱	۴,۴۴۸,۱۳۳	۷,۷۰۶,۱۹۶
سود (زیان) پایه هر سهم	۲۷۸	۱,۵۸۳	۱,۰۷۳	۲,۵۴۲	۴,۴۰۴
سرمایه	۱,۷۵۰,۰۰۰	۱,۷۵۰,۰۰۰	۱,۷۵۰,۰۰۰	۱,۷۵۰,۰۰۰	۱,۷۵۰,۰۰۰
حاشیه سود ناخالص	۲۵%	۴۰%	۳۵%	۳۰%	۳۲%
حاشیه سود عملیاتی	۱۶%	۳۲%	۲۷%	۲۳%	۲۷%
حاشیه سود خالص	۱۰%	۳۵%	۲۲%	۳۷%	۴۵%

مفروضات تحلیل منتهی به اسفند ۱۴۰۰:

- برای سال ۱۴۰۱ نرخ هر تن سیمان معادل ۶,۰۰۰,۰۰۰ ریال محاسبه شده است
- میزان فروش شرکت برای سال ۱۴۰۱ معادل ۲/۸۶ میلیون تن محاسبه گردیده است
- نرخ ارز برای سه ماه پایانی سال ۱۴۰۰ برابر ۲۴۵,۰۰۰ ریال و برای سال ۱۴۰۱ برابر ۲۴۵,۰۰۰ 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 سیمان روی اثر گذار در بهای تمام شده و سود عملیاتی ۱۴۰۱												تغییر سیمان بورس کالا به ازای هر تن
4,200,000	4,000,000	3,800,000	3,600,000	3,400,000	3,200,000	3,000,000	2,800,000	2,600,000	2,400,000	2,200,000		
4,575	4,332	4,090	3,847	3,605	3,362	3,119	2,877	2,634	2,392	2,149	4,000,000	
5,142	4,870	4,597	4,324	4,051	3,778	3,505	3,232	2,959	2,686	2,413	4,500,000	
5,710	5,407	5,103	4,800	4,497	4,194	3,891	3,587	3,284	2,981	2,678	5,000,000	
6,277	5,944	5,610	5,277	4,943	4,610	4,276	3,942	3,609	3,275	2,942	5,500,000	
6,845	6,481	6,117	5,753	5,389	5,025	4,662	4,298	3,934	3,570	3,206	6,000,000	
7,412	7,018	6,624	6,230	5,836	5,441	5,047	4,653	4,259	3,864	3,470	6,500,000	
7,980	7,555	7,131	6,706	6,282	5,857	5,433	5,008	4,584	4,159	3,735	7,000,000	
8,547	8,093	7,638	7,183	6,728	6,273	5,818	5,363	4,909	4,454	3,999	7,500,000	
9,115	8,630	8,145	7,659	7,174	6,689	6,204	5,719	5,233	4,748	4,263	8,000,000	
9,682	9,167	8,651	8,136	7,620	7,105	6,589	6,074	5,558	5,043	4,527	8,500,000	



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