

تحلیل بنیادی

شرکت

شرکت سیمان ساوه

خرداد ماه ۱۴۰۱



اطلاعات سهم بر اساس تابلو بورسی

سماوه	نماا
تعااا سماا	٦٥٠ ممللون
سماا شناور	١٠%
تااا	بازار اوم فرااااا
ااوه صنعا	سمااا
Eps ااااا	١٠٠٠٦١ اال
p/e ااااا	٤/٥١
p/e ااوه	٩/٧٥

شراا سماا ساوه مورآ ١٣٦٧/٠٩/٢٦ ااا اناا شراا سماا ساوه بصورا شراا سماا اام ااسسا شا و ارا ااره اا شراا ها و مالكاا صنااا اهران به ااا رساا كه ااااا مرااا شراا مااااا در اهران و كارآانه آن واقع در شهرسااا زرنااا مآ بااا اعاااا اااا شراا ابارا اسا از ااااا و فراا سمااا و كلنااا كه در بازار هاا اااا و صاااااا به فراا مآ رسا

سمااااااا اعمه

ااااا	تعااا سماا	سماااا
٢٦/٨٤	١٧٤ ممللون	شراا سمااا فارس و آوزسااا
٢٤/٣	١٥٨ ممللون	شراا سراااا ااااا سماااا اامنا
٢١/٢٣	١٣٨ ممللون	شرااا.س.صنااااا بازنساااااااااا
١٥/٣٥	١٠٠ ممللون	شرااا ااوه.م.سرااااا ااااا اامنا



چارت تولید و فروش

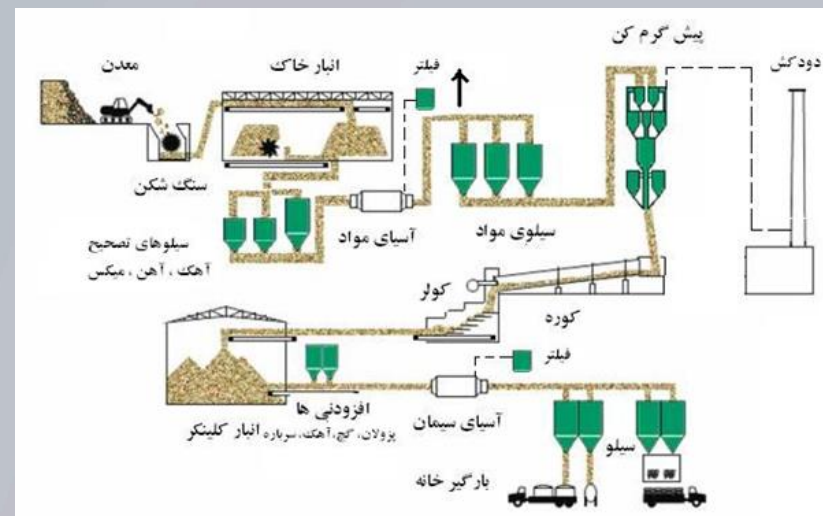
فروش محصولات در بورس کالا

همواره سیمان به دلیل استراتژیک بودن و تاثیر مستقیم در مسکن همواره کالایی استراتژیک محسوب می شود بنابر این دولت به عنوان نهاد ناظر و با هدف ثبات و البته با انتخاب راه نادرست از نظر اقتصادی اقدام به مداخلات قیمتی و تعیین قیمت مصرف کننده که باعث دور شدن از مکانیزم عرضه و تقاضا شده بود و همین امر باعث پدید آمد مشکلات عدیده در صنعت سیمان و پیشی گرفتن استهلاک از سرمایه گذاری و عدم صرفه اقتصادی مشکلات عدیده ای را برای صنعت رقم زده بود بنابر این در خرداد ماه سال ۱۴۰۰ نهایتا برای اولین بار سیمان در رینگ صنعتی بورس کالا عرضه گردید

که خوشبختانه شاهد برگشتن آرامش نسبی به بازار سیمان و پیش بینی پذیر تر شدن بازار سیمان بوده ایم بنابراین بدر بلند مدت باعث رقابت پذیری صنعت و توجیه پذیری سرمایه گذاری در صنعت خواهیم بود که خود نکته ای مثبت و امیدوار کننده در جهت ارز آوری و رونق اقتصادی برای این صنعت در کشور است

سرمایه گذاری های شرکت

درصد	محصول
۱/۵۳	سیمان سپاهان
۱/۹۱	سیمان فارس نو
۳	شرکت صنعت بسته بندی سیمان فارس و خوزستان
۱/۹۷	شرکت توسعه صادرات سیمان
۴/۵	شرکت مرکز فعالیت های مهندسی سیمان

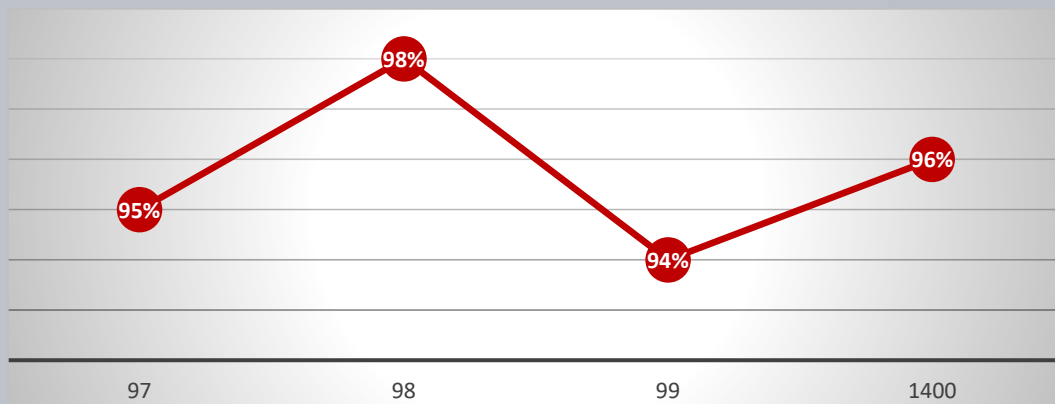


ظرفیت اسمی

ظرفیت اسمی هزار تن	محصول
۳۲۲/۵	سیمان سفید
۲،۲۵۰	سیمان خاکستری
۳۱۵	کلینکر سفید
۲،۱۶۰	کلینکر خاکستری



روند تقسیم سود شرکت



محصولات شرکت

سیمان سفید انواع مختلفی دارد که اکثراً به یک شکل ساخته می شوند. روند ساخت سیمان سفید همانند سایر سیمان های معمولی یا پرتلند است، اما در برخی جزئیات تفاوت دارد. انواع سیمان را از ماده اولیه آهک تهیه می کنند و در فرآیند تولید سیمان سفید مواد افزودنی سفید کننده رنگ اضافه می کنند تا رنگ سفیدی به خود بگیرد. در واقع سیمان سفید از آهک خالص (گچ) و رس ساخته شده است که بدون هیچ گونه رنگدانه دیگری مانند منگنز و کروم است. سیمان سفید بیشتر در قسمت هایی از ساختمان مورد استفاده قرار می گیرد که نیاز به نمائنگاری در ساختمان با رنگ سفید باشد. این سیمان، مانند سیمان معمولی در همه مراحل ساختمان سازی به دو دلیل استفاده نمی شود.



سیمان تیپ ۲

این نوع سیمان در کارهای بتنی و بنایی به صورت عمومی در جاهایی که محدودیت خاصی برای مصرف آن نباشد مورد استفاده قرار می گیرد. سیمان پرتلند نوع یک، معمول ترین سیمان است که امروزه در مقیاس وسیعی (در ستون ها، دال های بتن مسلح، بدنه سیلوها، سازه های بتنی و...) در جهان مصرف می شود. کسب مقاومت این نوع سیمان برای کلیه کارهای بتنی به اندازه کافی سریع است.



## 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

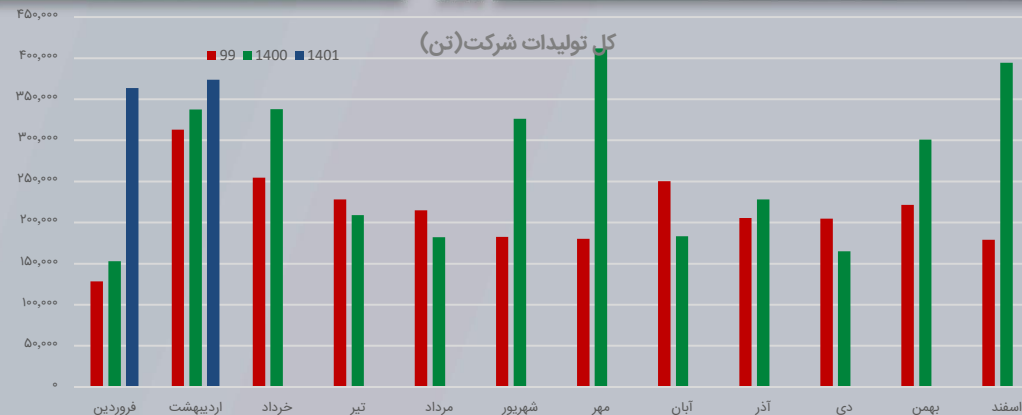
البته باید توجه داشت که بر اساس اخبار منتشره، احتمال قریب الوقوع توافق وجود دارد که با این توصیف شرکت می تواند محصولات خود را از نظر زمانی بهینه تر، از نظر ارزی و درآمدی امن تر و از نظر حاکمیت شرکتی شفاف تر عمل کند، بنابر این در صورت توافق گرچه برابری نرخ دلار/ریال می تواند تعدیل شود اما شرایط فروش قطعاً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

## ریسک تامین انرژی

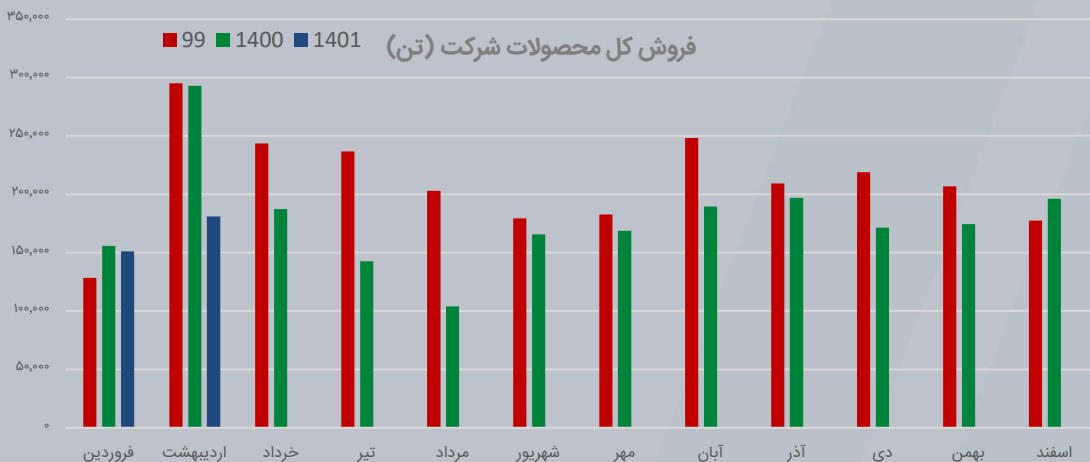
همانطور که مشخص است صنعت سیمان انرژی بر است، بنابر این بخش عمده ی سربار تولید را هزینه های ناشی از انرژی شامل می شود بنابر این برای تداوم تولید شرکت و حفظ جریانهای نقدی انرژی تامین مستمر انرژی لازمه کار است، به علاوه با توجه به مداخلات قیمتی و قانونی متعدد دولتی در مسئله انرژی شاهد فرسودگی هرچه بیشتر صنعت انرژی و شکل گیری الگوی نادرست مصرف بوده ایم که در فصول گرم سال شاهد قطعی گسترده انرژی و توقف تولید بوده ایم

در سال ۱۴۰۰ نسبت به سال ۱۳۹۹ به دلیل مشکلات ناشی از تامین انرژی شاهد افت ۱۵ درصدی تولید بوده ایم

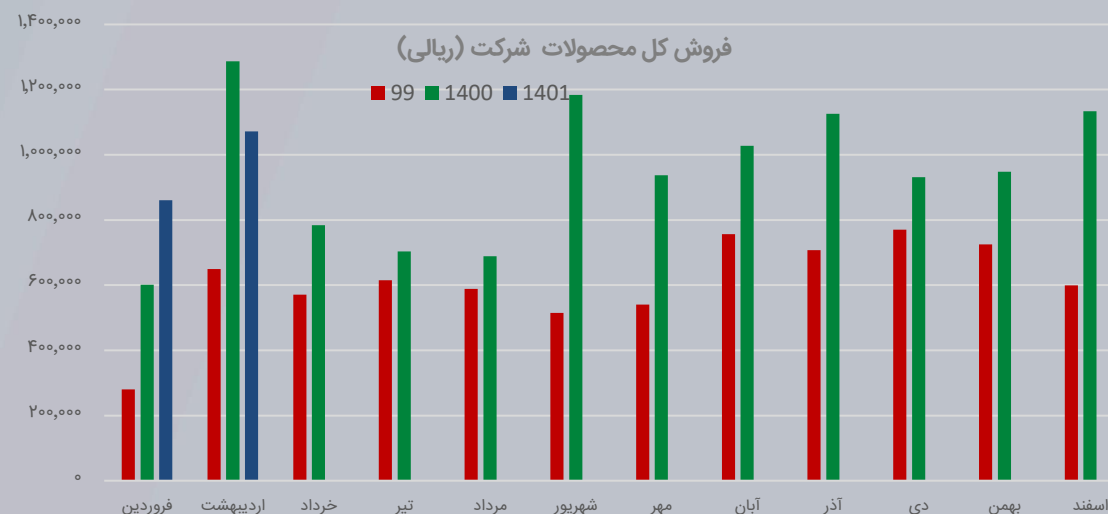
روند دو ساله تولیدات شرکت، در سال ۱۴۰۰ نسبت به ۹۹ با ۲۶٪ رشد همراه بوده است همچنین شرکت در اردیبهشت ماه ۱۴۰۱ نسبت به مدت مشابه ۱۴۰۰ با ۵۰ درصد رشد همراه بوده است، در سال ۹۹ شرکت مجموعاً حدود ۲،۵۶۲ هزار تن و در ۱۲ ماهه سال ۱۴۰۰ مجموعاً ۳،۲۳۰ هزار تن و تا اردیبهشت ماه ۱۴۰۱ به رکورد تولید ۷۳۷ هزار تن انواع محصولات رسیده است.



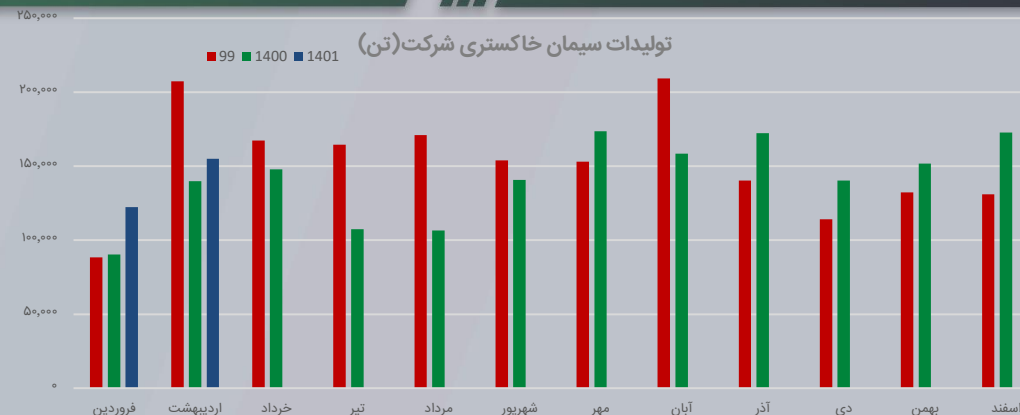
روند مجموع فروش انواع محصولات شرکت از نظر تناژ فروش در سال ۱۴۰۰ نسبت به سال ۹۹ افت ۱۵ درصدی را تجربه کرده است؛ همچنین شرکت تا اردیبهشت ماه ۱۴۰۱ به میزان ۲۶ درصد نسبت به مدت مشابه ۱۴۰۰ افت داشته است شرکت در سال ۹۹ مجموعاً ۲،۵۲۹ هزار تن انواع محصولات و در ۱۲ ماهه سال ۱۴۰۰ مجموعاً در حدود ۲،۱۴۵ هزار تن و تا اردیبهشت ماه ۱۴۰۱، ۳۳۲ هزار تن فروش انواع محصولات داشته است.



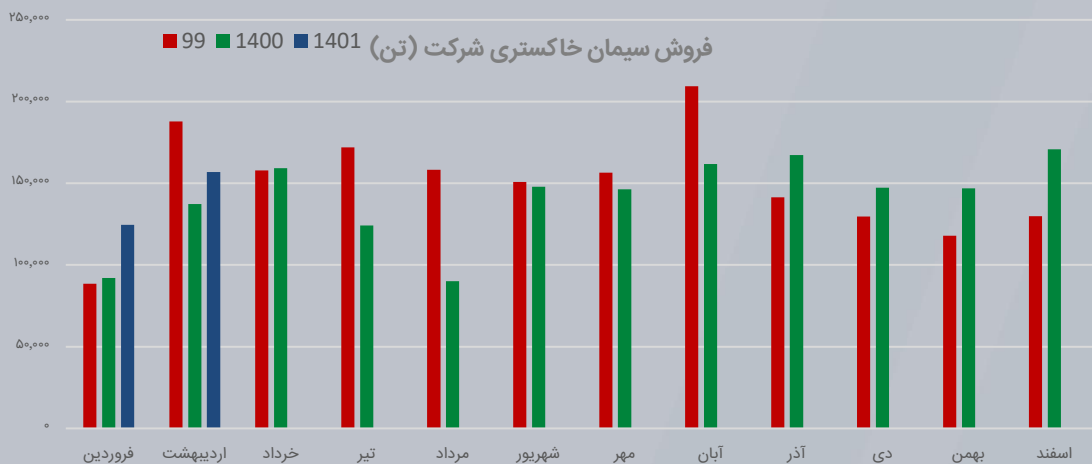
روند فروش ریالی شرکت در سال ۱۴۰۰ با وجود افت ۱۵ درصدی از نظر تناژ فروش، رشد ریالی ۵۵٪ را نسبت به سال ۹۹ تجربه کرده است، همچنین تا اردیبهشت ماه سال ۱۴۰۰ علی‌رغم افت ۲۶ درصدی تناژ فروش، میزان ریالی فروش رشد ۲ درصدی داشته که ناشی از رشد نرخ ارز و نرخ محصولات شرکت است شرکت در سال ۹۹ مجموعاً حدود ۷۳۱ میلیارد تومان و در ۱۲ ماهه سال ۱۴۰۰ مجموعاً در حدود ۱،۱۳۵ میلیارد تومان و تا اردیبهشت ماه ۱۴۰۱ به رکورد ۱۹۳ میلیارد تومان در فروش رسیده است.



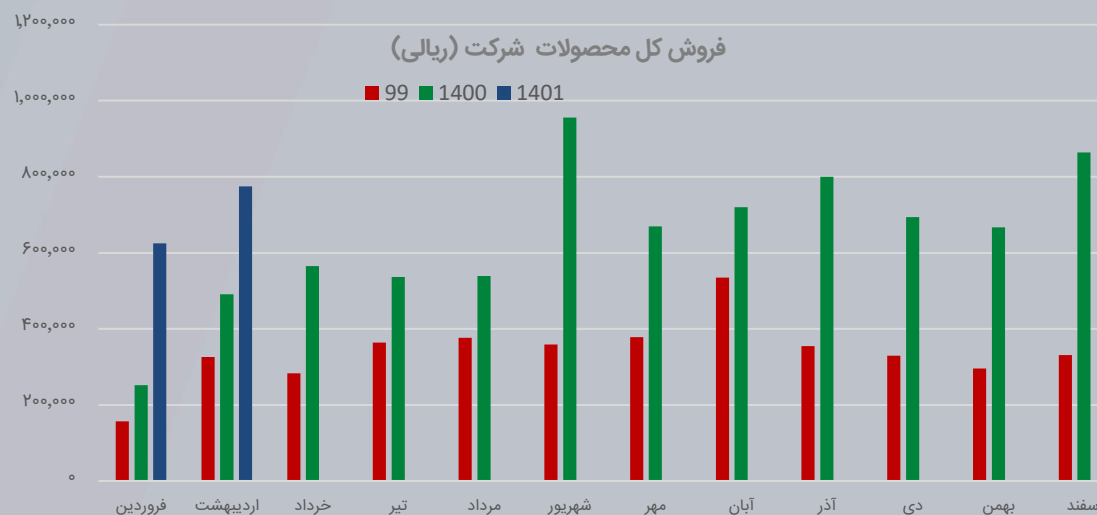
روند دو ساله تولیدات سیمان خاکستری شرکت، در سال ۱۴۰۰ نسبت به ۹۹ با ۷٪ افت همراه بوده است همچنین شرکت تا اردیبهشت ماه ۱۴۰۱ نسبت به مدت مشابه ۱۴۰۰ با ۲۰ درصد رشد همراه بوده است، در سال ۹۹ شرکت مجموعاً حدود ۱،۸۳۳ هزار تن و در ۱۲ ماهه سال ۱۴۰۰ مجموعاً ۱،۷۰۲ هزار تن و تا اردیبهشت ماه ۱۴۰۱ به رکورد تولید ۲۷۷ هزار تن سیمان تیپ ۲ رسیده است.



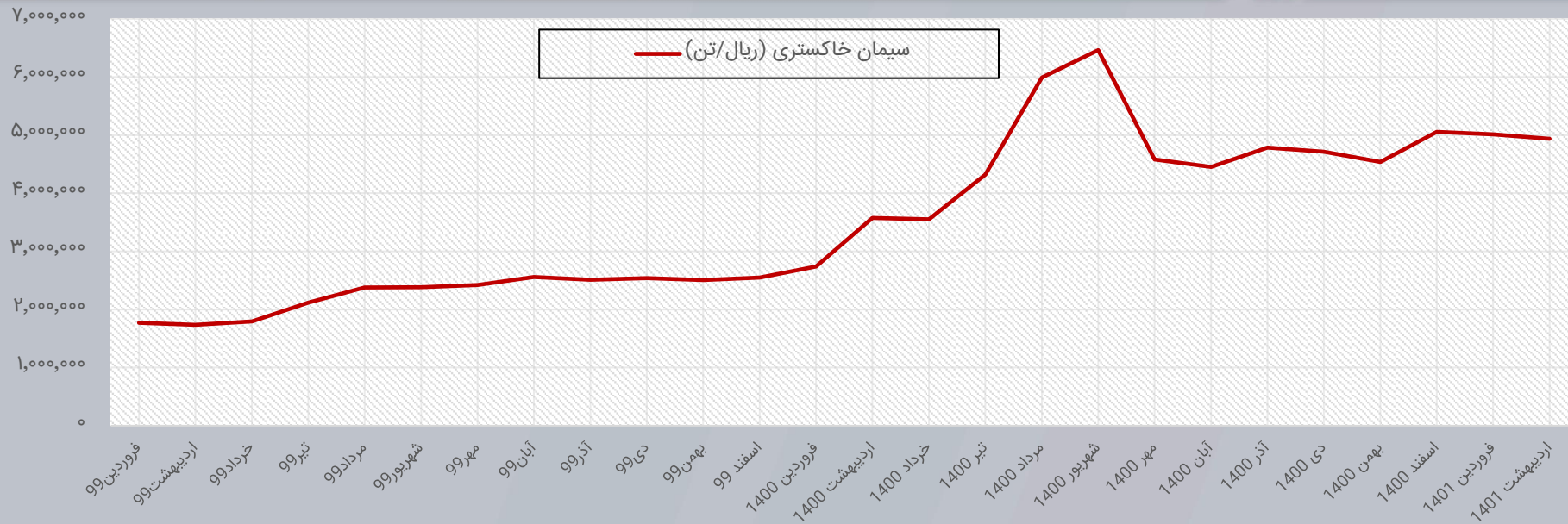
روند مجموع فروش انواع سیمان تیپ ۲ شرکت از نظر تناژ فروش در سال ۱۴۰۰ نسبت به سال ۹۹ افت ۶ درصدی را تجربه کرده است؛ همچنین شرکت تا اردیبهشت ماه ۱۴۰۱ به میزان ۲۳ درصد نسبت به مدت مشابه ۱۴۰۰ رشد داشته است شرکت در سال ۹۹ مجموعاً ۱،۷۹۹ هزار تن سیمان تیپ ۲ و در ۱۲ ماهه سال ۱۴۰۰ مجموعاً در حدود ۱،۶۹۰ هزار تن و تا اردیبهشت ماه ۱۴۰۱، ۲۸۱ هزار تن فروش سیمان تیپ ۲ داشته است.



روند فروش ریالی شرکت در سال ۱۴۰۰ با وجود افت ۶ درصدی از نظر تناژ فروش، رشد ریالی ۹۰٪ را نسبت به سال ۹۹ تجربه کرده است، همچنین تا اردیبهشت ماه سال ۱۴۰۰ علی رغم رشد ۲۳ درصدی تناژ فروش، میزان ریالی فروش رشد ۸۸ درصدی داشته که ناشی از رشد نرخ ارز و نرخ محصولات شرکت است  
شرکت در سال ۹۹ مجموعاً حدود ۴۰۹ میلیارد تومان و در ۱۲ ماهه سال ۱۴۰۰ مجموعاً در حدود ۷۷۵ میلیارد تومان و تا اردیبهشت ماه ۱۴۰۱ به رکورد ۱۴۰ میلیارد تومان در فروش رسیده است.

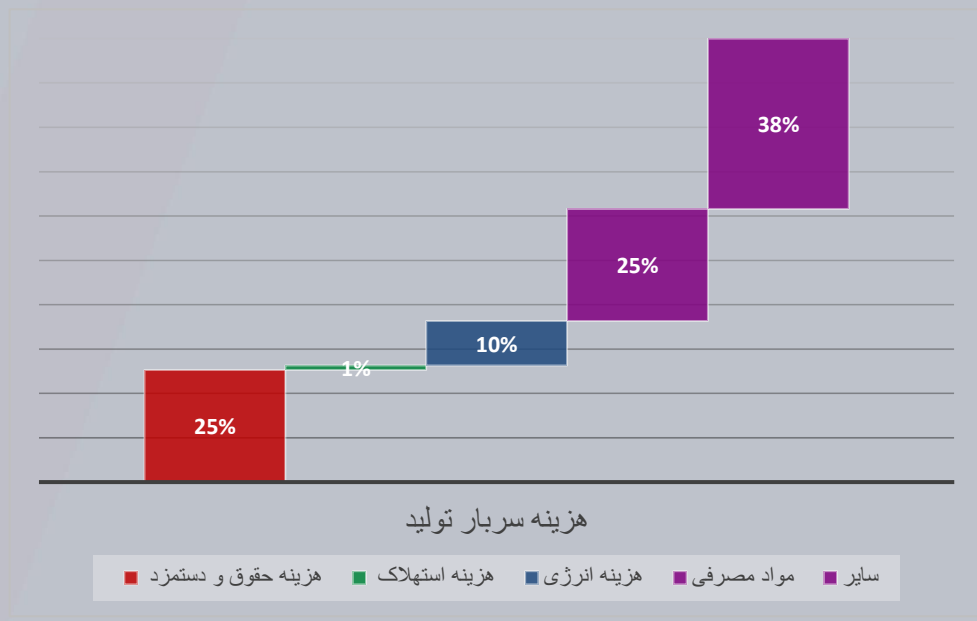
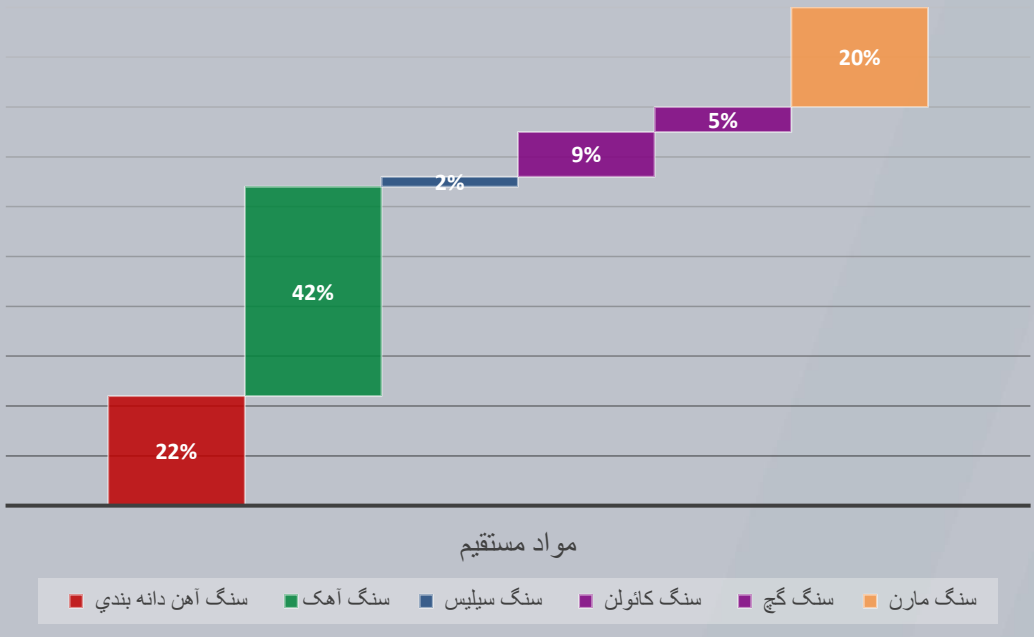






- سیمان خاکستری تولیدی شرکت در اردیبهشت ماه سال ۱۴۰۱ نسبت به اسفند ماه سال گذشته به طور میانگین ۲ درصد افزایش داشته است در حالی که نسبت به مدت مشابه سال گذشته رشد ۳۹ درصدی را شاهد بوده است، سیمان خاکستری تولیدی شرکت در اردیبهشت ماه سال جاری در محدوده قیمتی ۴,۹۳۷,۶۴۴ ریال/تن در حال معامله بوده است.
- لازم به ذکر است که سیمان تیپ ۲ در محدوده ۹۰۰ هزار تومان و حتی بالای ۱ میلیون تومان معامله گردیده است گرچه برای سیمان خاکستری، آخرین معاملات سیمان که بالای ۱ میلیون تومان بوده است ابطال گردیده است.





پیشبینی ۱۴۰۲/۱۲/۲۹	پیشبینی ۱۴۰۱/۱۲/۲۹	۱۴۰۰/۱۲/۲۹	۹۹/۱۲/۲۹	۱۳۹۸/۱۲/۲۹	آیتم
۲۰,۶۵۲,۲۴۱	۱۶,۷۰۲,۳۸۲	۱۱,۳۵۱,۱۵۹	۷,۲۰۸,۶۹۸	۳,۹۱۷,۷۳۹	درآمد عملیاتی
(۸,۸۲۶,۹۷۴)	(۷,۴۰۷,۷۵۹)	(۵,۱۹۹,۹۱۰)	(۲,۹۵۲,۳۵۸)	(۱,۹۵۹,۸۶۱)	بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی
۱۱,۸۲۵,۲۶۸	۹,۲۹۴,۶۲۳	۶,۱۵۱,۲۴۹	۴,۲۵۶,۳۴۰	۱,۹۵۷,۸۷۸	سود(زیان) ناخالص
(۱,۵۶۵,۲۲۸)	(۱,۳۷۷,۴۰۷)	(۷۳۲,۹۹۴)	(۸۸۸,۲۹۷)	(۳۲۳,۶۰۹)	هزینه‌های فروش، اداری و عمومی
-	-	(۲۷,۵۴۷)	۱۵۹,۸۹۳	۸۸,۶۶۲	خالص سایر درآمدها و هزینه‌ها
۱۰,۲۶۰,۰۴۰	۸,۲۶۷,۵۵۲	۵,۳۹۰,۷۰۸	۳,۵۲۷,۹۳۶	۱,۷۲۲,۹۳۱	سود (زیان) عملیاتی
(۴۸,۵۶۸)	(۴۸,۵۶۸)	(۴۸,۵۶۸)	(۴۳,۰۰۹)	(۴۴,۴۰۰)	هزینه‌های مالی
۷۰۹,۷۳۶	۵۶۷,۷۸۹	۴۵۴,۲۳۱	۲۷۵,۳۰۰	۱۴۲,۲۸۸	سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی
۱۰,۹۲۱,۲۰۸	۸,۷۸۶,۷۷۳	۵,۷۹۶,۳۷۱	۳,۷۶۰,۲۲۷	۱,۸۲۰,۸۱۹	سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
(۱,۱۷۷,۴۱۵)	(۹۴۸,۰۱۶)	(۶۸۹,۷۰۵)	(۳۹۶,۷۴۲)	(۳۰۷,۵۶۱)	هزینه مالیات بر درآمد
۹,۷۴۳,۷۹۲	۷,۸۳۹,۴۷۱	۵,۱۰۶,۶۶۶	۳,۳۶۳,۴۸۵	۱,۵۱۳,۲۵۸	سود (زیان) خالص
۱۴,۹۹۰	۱۲,۰۶۱	۷,۸۵۶	۵,۱۷۵	۲,۳۲۸	سود (زیان) پایه هر سهم
۶۵۰,۰۰۰	۶۵۰,۰۰۰	۶۵۰,۰۰۰	۶۵۰,۰۰۰	۶۵۰,۰۰۰	سرمایه
۵۷%	%۵۷	۵۴%	۵۹%	۵۰%	حاشیه سود ناخالص
۵۰%	۴۸%	%۴۷	%۴۹	%۴۴	حاشیه سود عملیاتی
۴۷%	۴۶%	۴۵%	%۴۷	%۳۹	حاشیه سود خالص

مفروضات تحلیل منتهی به اسفند ۱۴۰۰:

- برای سال ۱۴۰۰ سیمان خاکستری به طور میانگین معادل ۶,۳۲۰,۱۸۴ ریال/تن و سیمان سفید معادل ۱۴,۴۰۰,۹۴۱ ریال/تن و برای سال ۱۴۰۲ به طور متوسط ۲۰ درصد بالا تر محاسبه شده است.
- نرخ ارز برای سال ۱۴۰۱ برابر ۲۶۵,۰۰۰ ریال و برای سال ۱۴۰۲ برابر ۳۰۰,۰۰۰ ریال محاسبه شده است.
- تولید و فروش برای سال ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲ معادل ۱۱۵,۰۰۰ تن محاسبه گردیده 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 تولید موثر بر بهای تمام شده و درآمد های عملیاتی ۱۴۰۱ با فرض اسپرد ثابت												قیمت ریالی سهام خاکستری
5,000,000	4,700,000	4,400,000	4,100,000	3,800,000	3,500,000	3,200,000	2,900,000	2,600,000	2,300,000	2,000,000		
10,864	9,928	8,991	8,055	7,119	6,182	5,246	4,310	3,373	2,437	1,501	4,500,000	
13,946	12,802	11,658	10,513	9,369	8,225	7,080	5,936	4,792	3,647	2,503	5,500,000	
17,029	15,676	14,324	12,972	11,619	10,267	8,915	7,562	6,210	4,858	3,505	6,500,000	
20,111	18,551	16,990	15,430	13,870	12,309	10,749	9,189	7,628	6,068	4,507	7,500,000	
23,194	21,425	19,657	17,888	16,120	14,352	12,583	10,815	9,046	7,278	5,510	8,500,000	
26,276	24,300	22,323	20,347	18,370	16,394	14,418	12,441	10,465	8,488	6,512	9,500,000	
29,358	27,174	24,990	22,805	20,621	18,436	16,252	14,067	11,883	9,699	7,514	10,500,000	
32,441	30,048	27,656	25,264	22,871	20,479	18,086	15,694	13,301	10,909	8,516	11,500,000	
35,523	32,923	30,322	27,722	25,121	22,521	19,920	17,320	14,719	12,119	9,518	12,500,000	
38,606	35,797	32,989	30,180	27,372	24,563	21,755	18,946	16,138	13,329	10,521	13,500,000	



# Betasahm



[www.betasahm1.ir](http://www.betasahm1.ir)



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



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



[info@betasahm1.ir](mailto:info@betasahm1.ir)

پایگاه تحلیلی بتاسهم

تحت نظارت مشاور سرمایه‌گذاری آوای آگاه