

تامین سرمایه نوین
(سهامی عام)
Novin Investment Bank



تحلیل شرکت سیمان سپاهان (سپاها)

آبان ۱۴۰۴

صنعت سیمان

رتبه ۷ تولید دنیا با سهم ۱/۶ درصدی

دومین تولید کننده منطقه بعد از ترکیه

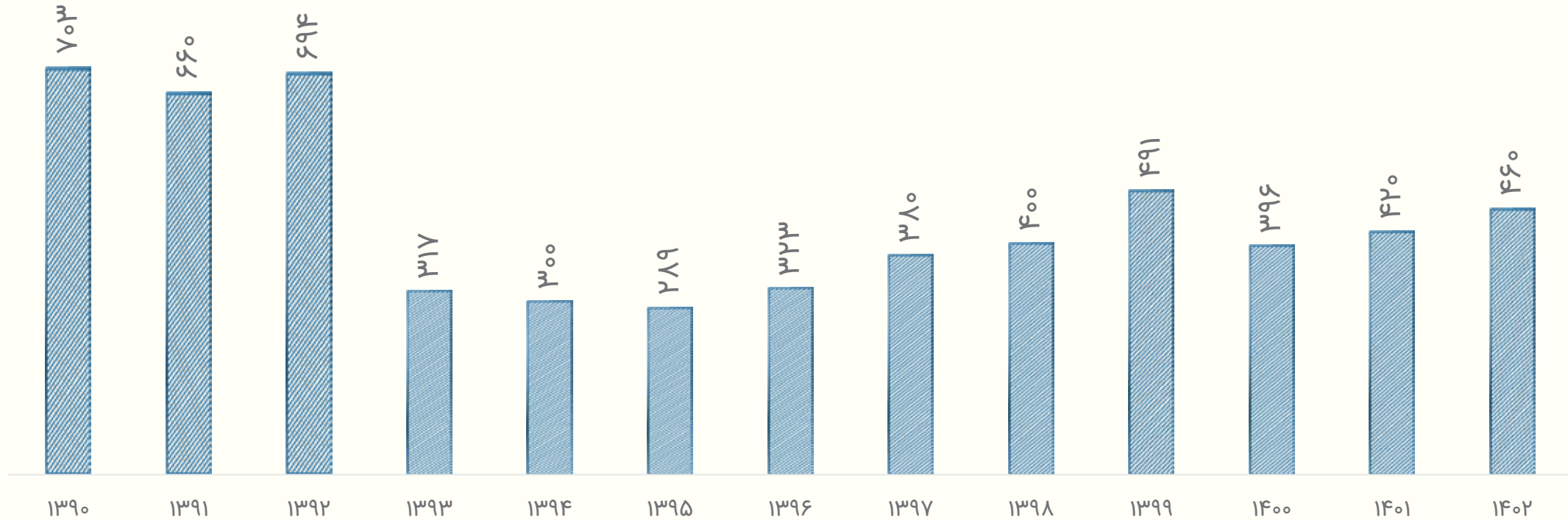
بزرگترین صادر کننده منطقه

بیش از ۸۰ کارخانه تولیدی

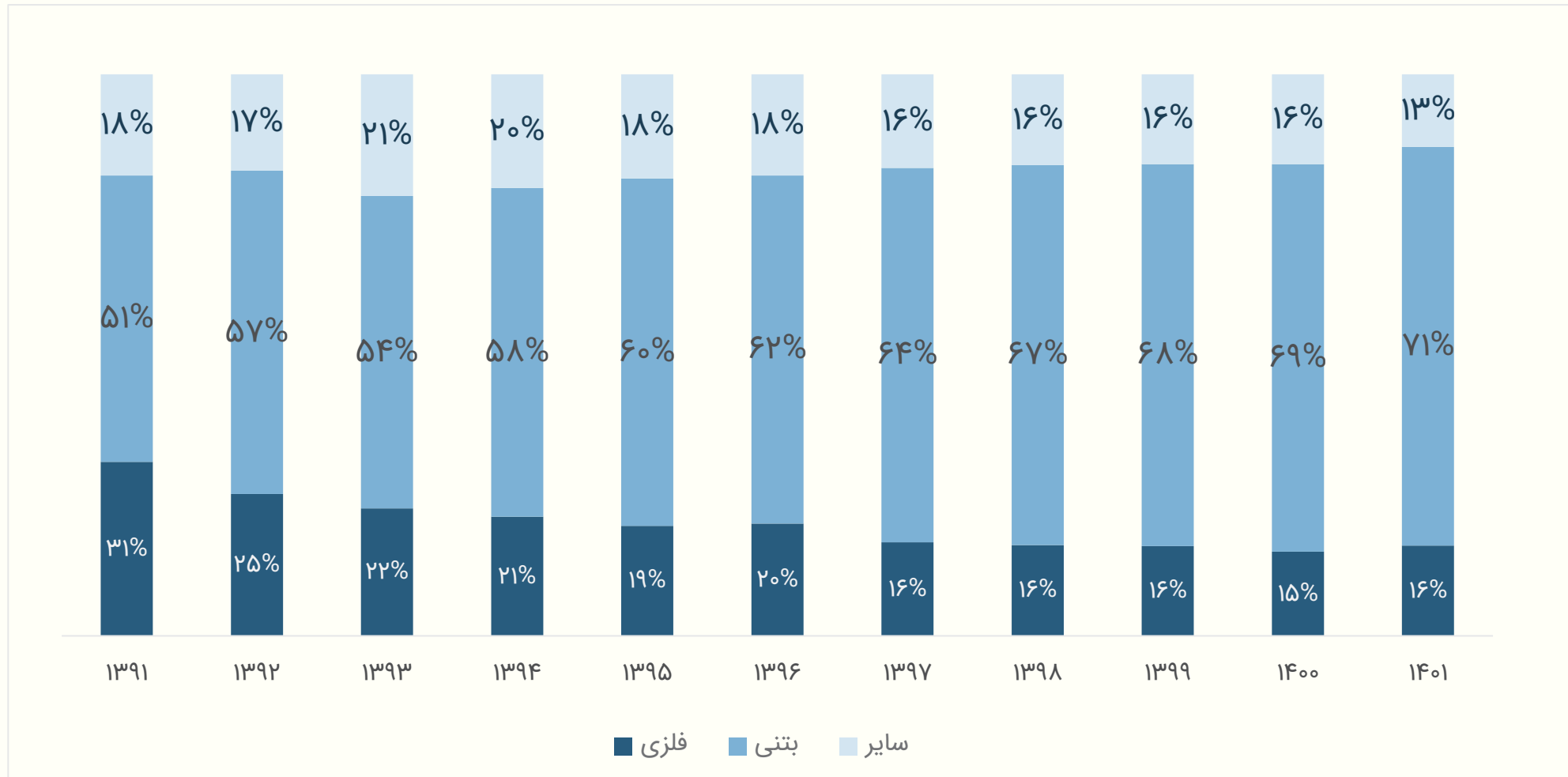
۴۴ شرکت در بازار سرمایه
بیش از ۶۰٪ ظرفیت کشور
سهم ۲ درصدی از بازار بورس

تیراژ تولید مسکن در کشور

ارقام بر حسب هزار دستگاه



سهم هر یک انواع اسکلت در پروانه های ساختمان کشور



اگرچه میزان ساخت و ساز از سال ۹۲ افتی بیش از ۴۰ درصدی داشته است اما شیفت ساخت و ساز از اسکلت فلزی به بتنی باعث افزایش ۷۵ درصدی مصرف سیمان در ساختمان ها شده است.

کاهش انگیزه سرمایه‌گذاری در صنعت سیمان

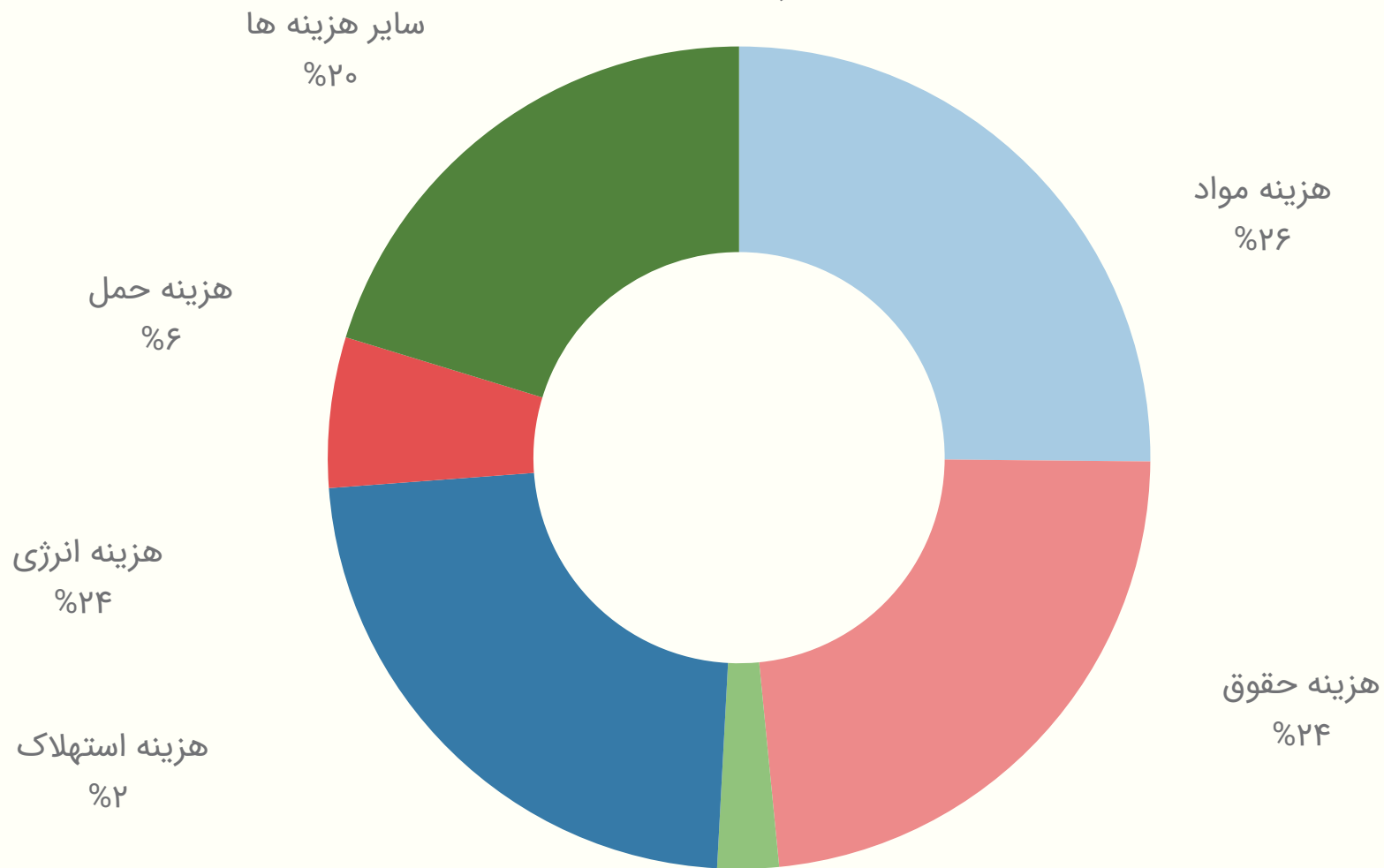
در حال حاضر ۱۳ پروژه ناتمام در صنعت سیمان وجود دارد که بر اثر قیمت‌گذاری دستوری هنوز هیچ‌کدام به نتیجه نرسیده‌اند

در حال حاضر هزینه احداث یک واحد یک میلیون تنی در حدود ۱۱۵ میلیون دلار است، در حالی که **استهلاک** این طرح سالانه ۱۰ میلیون دلار و **سودآوری** واحدهای فعلی ۸ میلیون دلار است

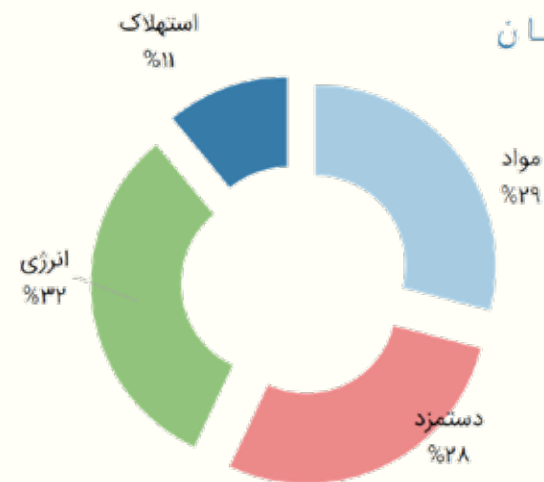
ترکیب هزینه های تولیدی

نگاهی به صنعت

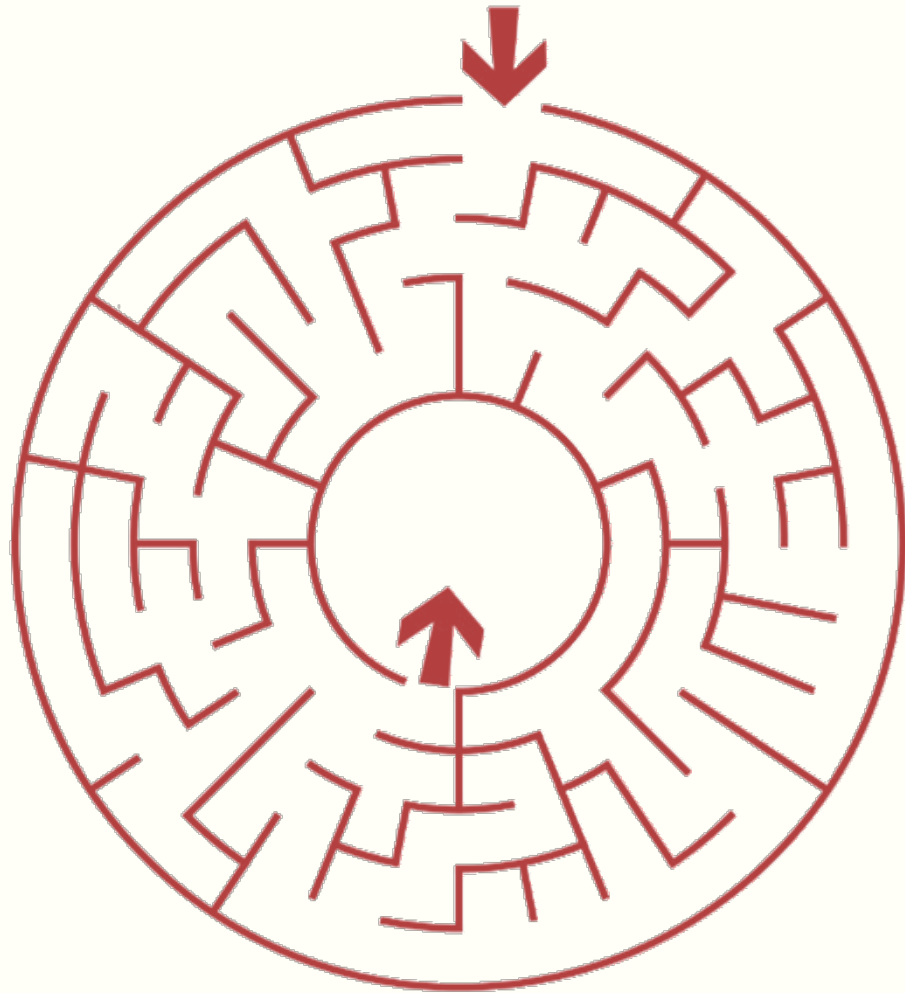
ایران



جهان



محدودیت های بورس کالا



مشخص کردن نامتناسب کف عرضه

۱

محدودسازی کدهای خرید

۲

محدودیت های قیمت پایه و ابطال برخی معاملات

۳

نامتوازن بودن قیمت ها در سطح کشور

۴

قیمت های حداقلی

نداشتن اجماع شرکت های سیمان ایرانی و رقابت منفی مابین تولیدکنندگان سبب شده است که قیمت سیمان ایران کمترین عدد در جهان باشد

مالیات و عوارض

در دو سال اخیر شرکت ها بابت صادرات باید مالیات و عوارض پرداخت نمایند

محدودیت ها

داعش و طالبان در اطراف و بسته شدن مرزها در برخی تایم ها و محدودیت های صمت

مشکلات حمل:

- موقعیت جغرافیایی و ناوگان نامتناسب عمده شرکت ها
- اولویت صادرات بقیه محصولات
- بارگیری در حجم پایین

چالش های پیش روی صنعت سیمان

دیگر چالش بزرگ صنعت عدم نوسازی و بازسازی خطوط تولید است. این مشکل امکان توسعه و افزایش تولید را برای شرکت های سیمان بسیار سخت می کند.



قطعی برق و سوخت در فصول مختلف یکی از اصلی ترین و مهم ترین چالش های صنعت سیمان به شمار می رود. در فصل های زمستان و تابستان به دلیل کاهش و افزایش دما، صنعت سیمان با کاهش گاز و قطعی برق مواجه می شود.



متریال اولیه مهم برای تولید سیمان آجر نسوز است. که در گذشته از اروپا تامین می شد و کیفیت بسیار خوبی داشت در حال حاضر امکان دسترسی به آجر نسوز با کیفیت اروپا به دلیل تحریم برای شرکت های سیمان امکان پذیر نیست



در فصل زمستان نیز به دلیل کاهش هوا، ساخت و سازها تا حدود زیادی کاهش پیدا می کند



مشکلات اقتصادی حاکم بر کشور سبب شده است که صنعت ساخت و ساز با رکود مواجه شود. از آنجا که صنعت سیمان وابسته صنعت ساخت و ساز بوده همین امر صنعت سیمان را نیز تحت تاثیر رکود صنعت ساخت و ساز قرار داده است.



ترازنامه: دارایی

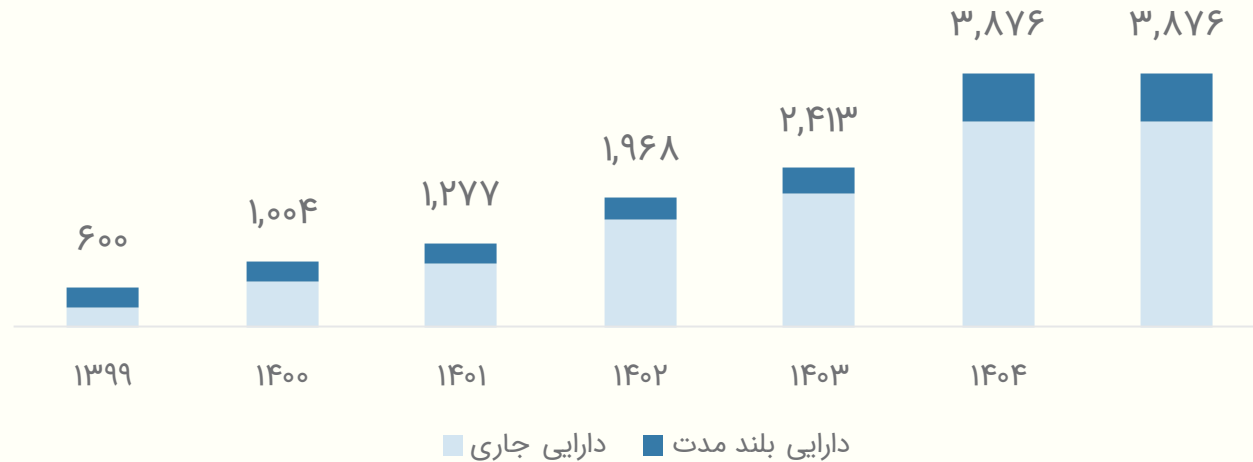
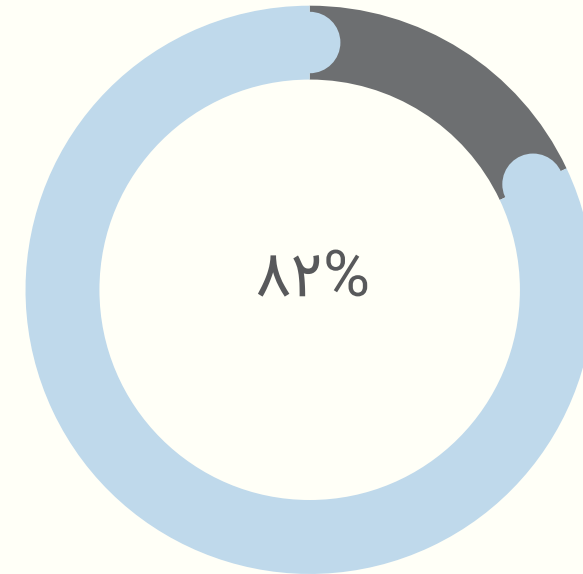
دارایی (میلیارد تومان)										
۱۴۰۴	۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷	۱۳۹۶	۱۳۹۵	
۵۵۴	۱۱۱	۹۸	۸۷	۵۳	۲۱	۶		۴	۷	موجودی نقد
۶۰۲	۱۵۲	۲۰۲	۱۶۲	۷۸	۱۷	۱۳		۱۱	۷	سرمایه گذاری کوتاه مدت
۴۷۶	۴۷۹	۲۹۱	۷۳	۱۱۱	۸۲	۷۱	۰	۱۱۸	۱۲۳	دریافتنی های تجاری و سایر دریافتنی ها
۱,۳۸۶	۱,۰۹۰	۷۸۸	۵۶۸	۳۲۷	۱۳۲	۹۵		۷۲	۷۵	موجودی مواد و کالا
۱۰۵	۱۹۰	۲۴۹	۶۷	۱۲۲	۳۸	۲	۰	۳	۱	پیش پرداخت ها
۰	۰	۰	۱۱	۱۰	۹	۲		۰	۰	دارایی های نگهداری شده برای فروش
۳,۱۲۲	۲,۰۲۳	۱,۶۲۸	۹۶۷	۷۰۰	۲۹۹	۱۹۱		۲۰۸	۲۱۴	جمع داراییهای جاری
۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰		۰	۰	حسابها و اسناد دریافتنی تجاری بلند مدت
۲۲۷	۱۵۷	۱۲۲	۱۱۶	۱۱۷	۱۱۷	۱۲۴		۱۴۸	۱۳۵	سرمایه گذاریهای بلند مدت
۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰		۰	۰	سرمایه گذاری در املاک
۴۷۳	۱۹۶	۱۹۲	۱۷۹	۱۶۷	۱۷۴	۱۹۲		۲۲۷	۲۳۳	داراییهای ثابت مشهود
۷	۷	۷	۵	۴	۴	۴		۴	۴	داراییهای نامشهود
										پیش پرداخت های سرمایه ای
۴۷	۳۰	۱۸	۱۰	۱۵	۶	۴		۴	۳	سایر دارایی ها
۷۵۴	۳۹۱	۳۴۰	۳۱۰	۳۰۳	۳۰۱	۳۲۴		۳۸۳	۳۷۴	جمع داراییهای غیرجاری
۳,۸۷۶	۲,۴۱۳	۱,۹۶۸	۱,۲۷۷	۱,۰۰۴	۶۰۰	۵۱۵		۵۹۱	۵۸۸	جمع داراییها



ترازنامه: ترکیب دارایی

ترکیب دارایی جاری شرکت

میانگین ۵ ساله	۱۴۰۴	۱۴۰۳	شرح
۱۱%	۱۸%	۵%	موجودی نقد
۱۴%	۱۹%	۷%	سرمایه گذاری کوتاه مدت
۱۷%	۱۵%	۲۴%	حسابها و اسناد دریافتی تجاری
۴۹%	۴۴%	۵۴%	موجودی مواد و کالا
۹%	۳%	۹%	پیش پرداخت ها



ترازنامه: بدهی

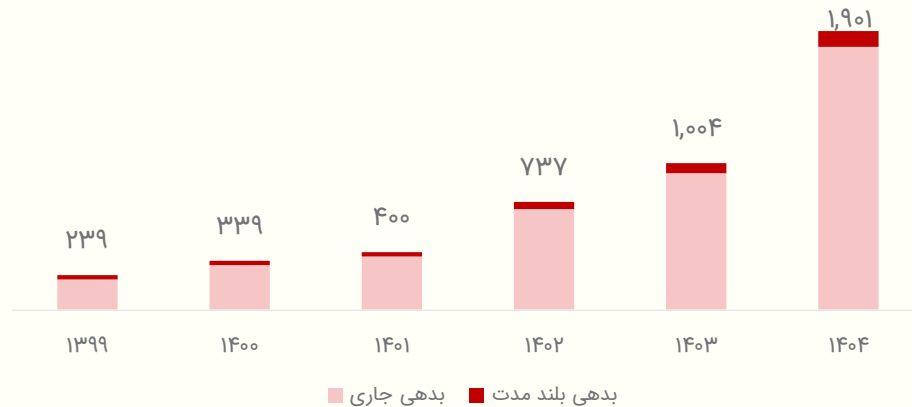
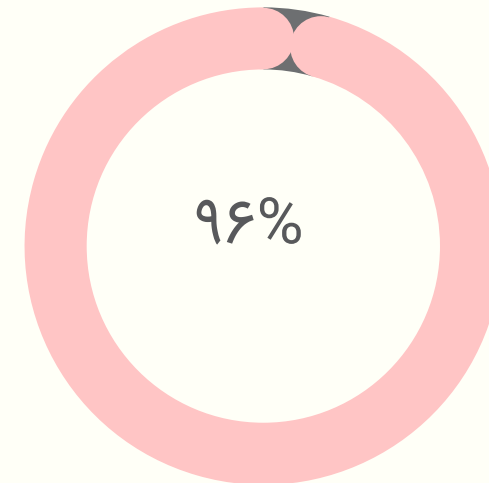
صورت های مالی

بدهی (میلیارد تومان)										
۱۴۰۴	۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷	۱۳۹۶	۱۳۹۵	
۹۸۶	۵۰۵	۲۹۲	۲۰۹	۱۶۶	۹۳	۱۰۶	۰	۱۰۶	۸۹	پرداختنی های تجاری و سایر پرداختنی ها
										بدهی به شرکتهای گروه و وابسته
۲۴۸	۵۵	۶۳	۳۷	۴۳	۴۱	۲۲		۱۴	۸	پیش دریافتها
۱۷۰	۱۶۶	۱۵۰	۴۵	۳۲	۱۶	۲		۳	۴	ذخیره مالیات بر درآمد
۱۳	۲۲	۱۳	۶	۱۱	۴	۴		۵۳	۵۸	سود سهام پیشنهادی و پرداختنی
۳۷۷	۱۸۴	۱۷۱	۶۷	۵۸	۶۰	۷۹		۱۹۱	۲۰۰	حصه جاری تسهیلات مالی دریافتی
۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰		۰	۰	ذخایر
۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰		۰	۰	بدهی های مرتبط برای فروش
۱,۷۹۵	۹۳۳	۶۸۸	۳۶۴	۳۱۰	۲۱۳	۲۱۳		۳۶۶	۳۶۰	جمع بدهیهای جاری
۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰		۰	۰	حسابها و اسناد پرداختنی بلند مدت
								۰	۰	پیش دریافتهای غیرجاری
۰	۰	۰	۰	۵	۷	۹		۴	۹	تسهیلات مالی دریافتی بلند مدت
۱۰۷	۷۱	۴۹	۳۶	۲۴	۱۹	۱۲		۸	۷	ذخیره مزایای پایان خدمت
۱۰۷	۷۱	۴۹	۳۶	۲۹	۲۶	۲۲		۱۲	۱۵	جمع بدهیهای غیر جاری
۱,۹۰۱	۱,۰۰۴	۷۳۷	۴۰۰	۳۳۹	۲۳۹	۲۳۴		۳۷۸	۳۷۵	جمع بدهیهای جاری و غیر جاری

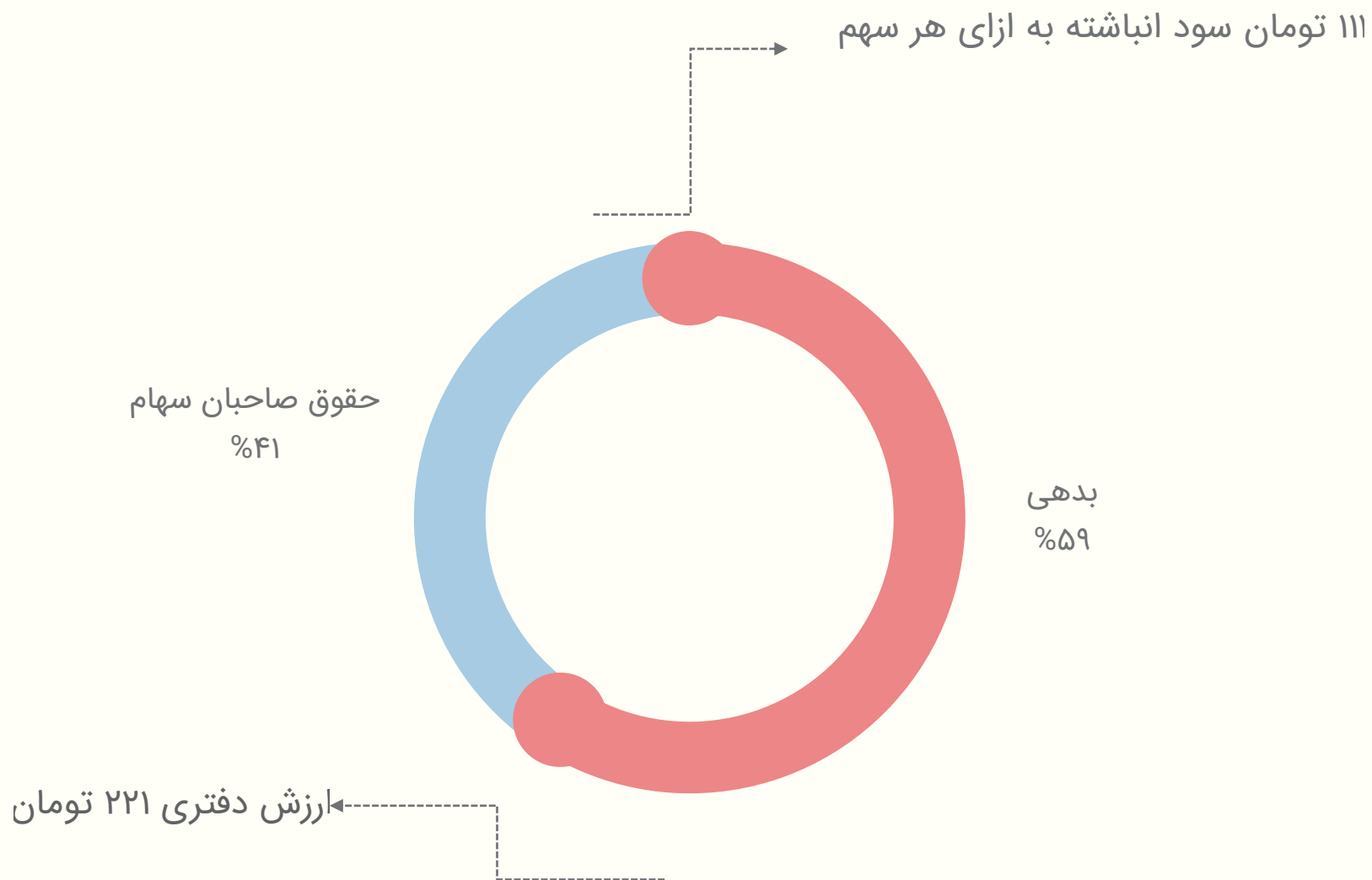


تراز نامه: ترکیب بدهی

ترکیب بدهی های جاری شرکت			
میانگین ۵ ساله	۱۴۰۴	۱۴۰۳	شرح
۵۳%	۵۵%	۵۴%	حسابها و اسناد پرداختی تجاری
۱۱%	۱۴%	۶%	پیش دریافت ها
۱۴%	۹%	۱۸%	ذخیره مالیات بر درآمد
۲%	۱%	۲%	سود سهام پیشنهادی و پرداختی
۲۱%	۲۱%	۲۰%	حسه جاری تسهیلات مالی دریافتی

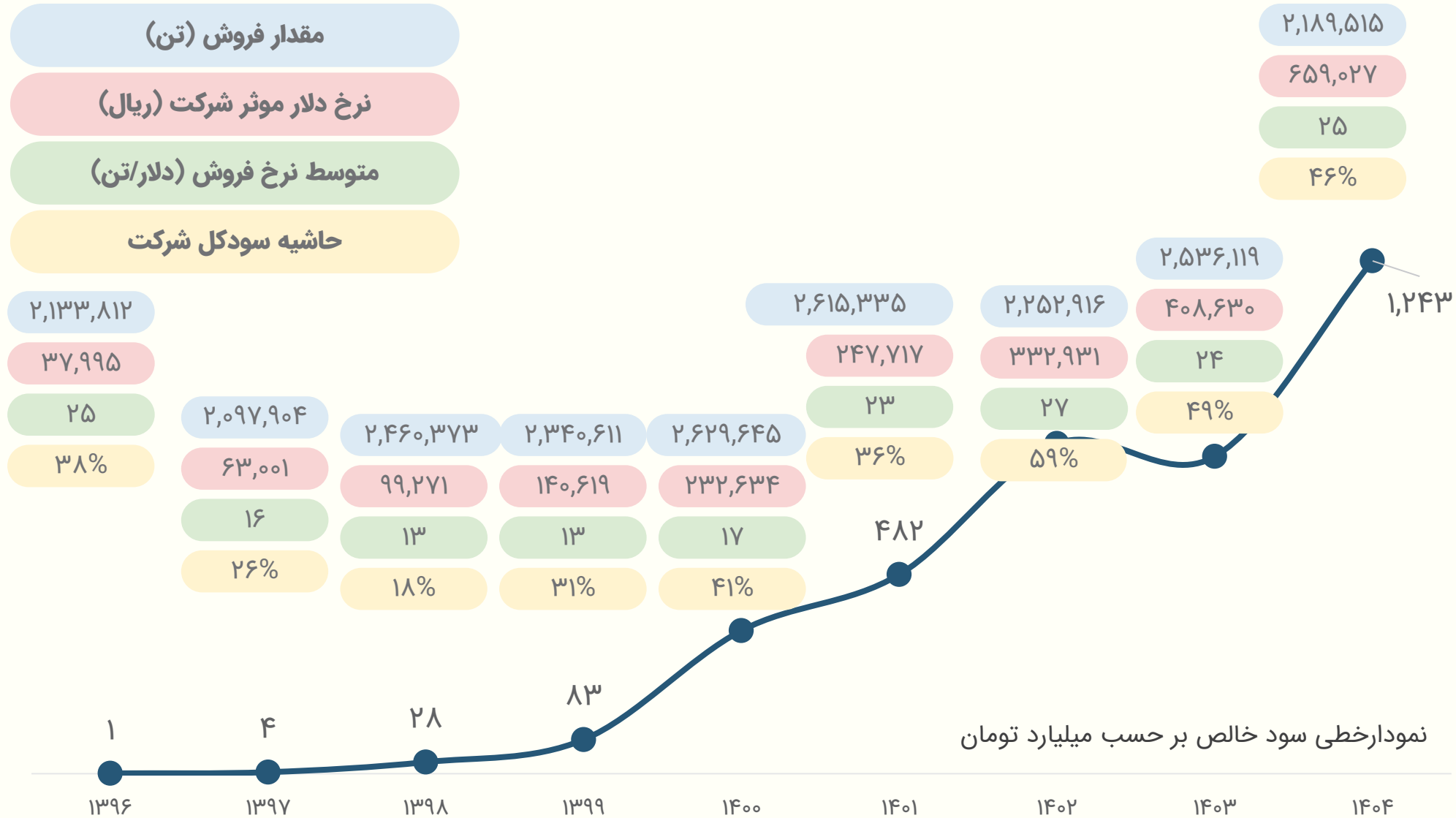


محل تامین دارایی ها



خلاصه وضعیت شرکت

صورت های مالی

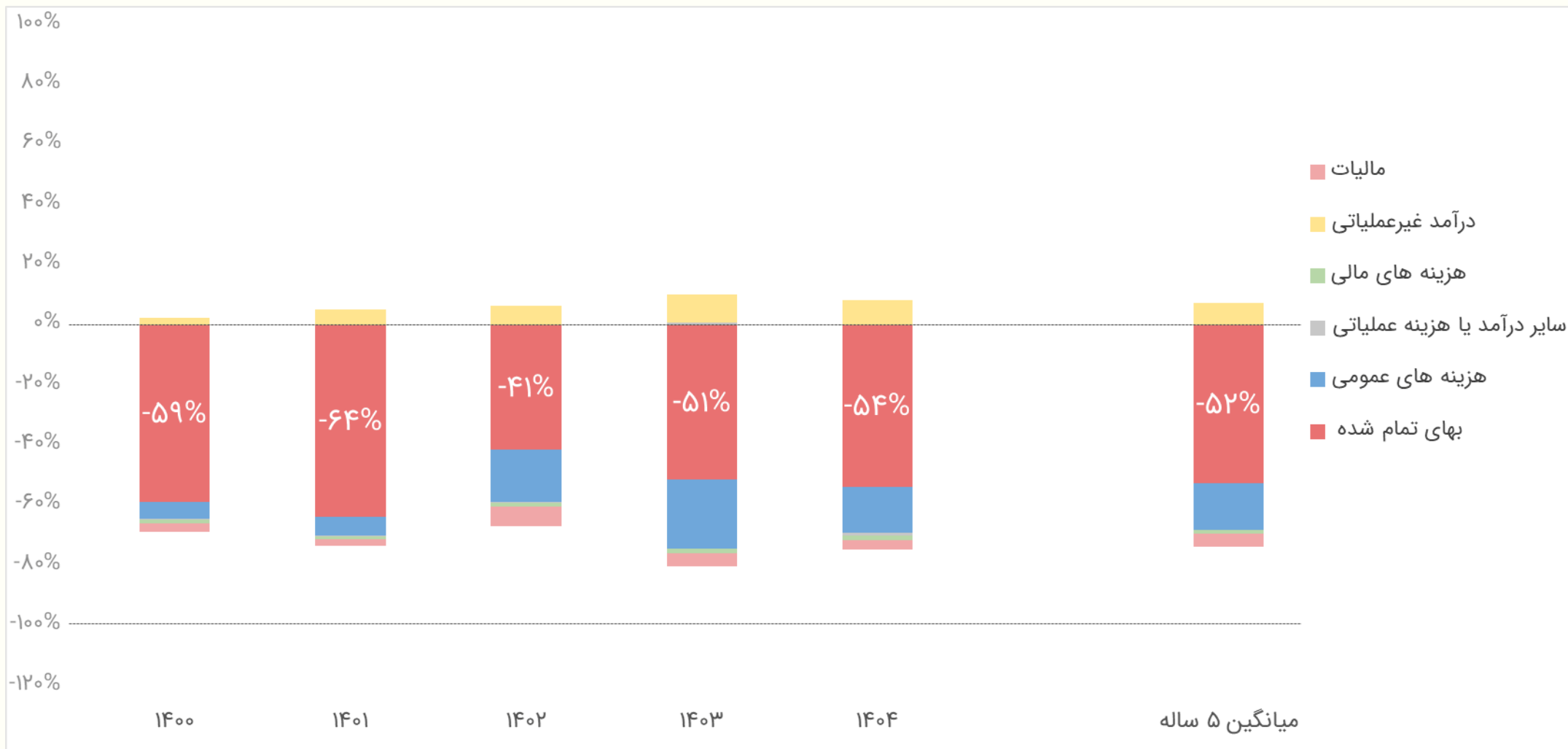


تغییرات صورت سود و زیان (میلیارد تومان)

شرح	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴
فروش	۱۷۵	۱۹۹	۲۱۶	۳۱۸	۴۱۹	۱,۰۱۵	۱,۴۹۸	۲,۰۰۳	۲,۵۱۵	۳,۶۵۸
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۱۳۸)	(۱۲۴)	(۱۶۰)	(۲۶۰)	(۲۸۸)	(۵۹۵)	(۹۵۲)	(۸۲۸)	(۱,۲۸۹)	(۱,۹۶۳)
سود (زیان) ناخالص	۳۶	۷۶	۵۶	۵۸	۱۳۱	۴۲۰	۵۴۶	۱,۱۷۵	۱,۲۲۶	۱,۶۹۶
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۲۲)	(۲۹)	(۲۳)	(۲۴)	(۳۱)	(۵۶)	(۹۱)	(۳۴۵)	(۵۷۲)	(۵۵۹)
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	(۱۱)	(۱۲)	(۱۵)	(۱)	(۱)	(۲)	(۶)	(۵)	۲۷	(۲۸)
سود (زیان) عملیاتی	۳	۳۵	۱۸	۳۲	۹۹	۳۶۱	۴۴۹	۸۲۴	۶۸۱	۱,۱۰۹
هزینه های مالی	(۴۱)	(۳۶)	(۳۴)	(۳۱)	(۱۵)	(۱۳)	(۱۴)	(۲۴)	(۴۰)	(۵۵)
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	۱۳	۲	۲۰	۳۰	۱۴	۲۷	۸۳	۱۳۳	۲۳۵	۳۱۱
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	(۲۵)	۱	۴	۳۲	۹۹	۳۷۵	۵۱۷	۹۳۴	۸۷۶	۱,۳۶۶
مالیات	-	-	-	(۳)	(۱۶)	(۲۹)	(۳۵)	(۱۳۴)	(۱۰۸)	(۱۲۴)
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم	(۲۵)	۱	۴	۲۸	۸۳	۳۴۷	۴۸۲	۸۰۰	۷۶۹	۱,۲۴۳
سود (زیان) عملیات متوقف شده پس از اثر مالیاتی	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
سود (زیان) خالص	(۲۵)	۱	۴	۲۸	۸۳	۳۴۷	۴۸۲	۸۰۰	۷۶۹	۱,۲۴۳
سود هر سهم پس از کسر مالیات (تومان)	(۱۲)	۱	۲	۱۲	۳۴	۱۴۲	۱۹۷	۱۶۰	۱۵۴	۱۸۴
سرمایه	۲۱۰	۲۱۰	۲۴۵	۲۴۵	۲۴۵	۲۴۵	۲۴۵	۵۰۰	۵۰۰	۶۷۵
شرح	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴
حاشیه سود ناخالص	۲۱%	۳۸%	۲۶%	۱۸%	۳۱%	۴۱%	۳۶%	۵۹%	۴۹%	۴۶%
حاشیه سود عملیاتی	۲%	۱۸%	۸%	۱۰%	۲۴%	۳۶%	۳۰%	۴۱%	۲۷%	۳۰%
حاشیه سود خالص	-۱۴%	۰%	۲%	۹%	۲۰%	۳۴%	۳۲%	۴۰%	۳۱%	۳۴%

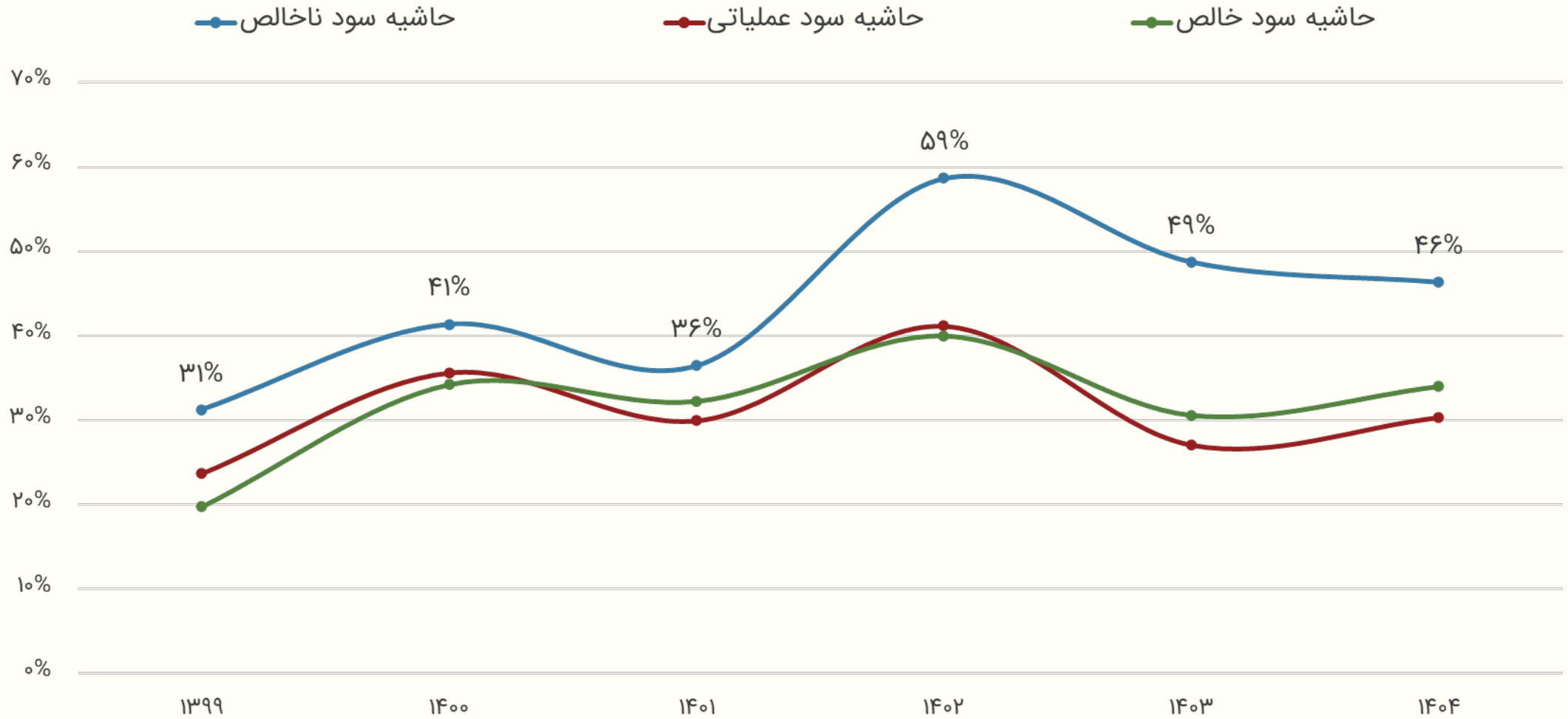


اقدام صورت سود و زیان بر اساس درصدی از فروش

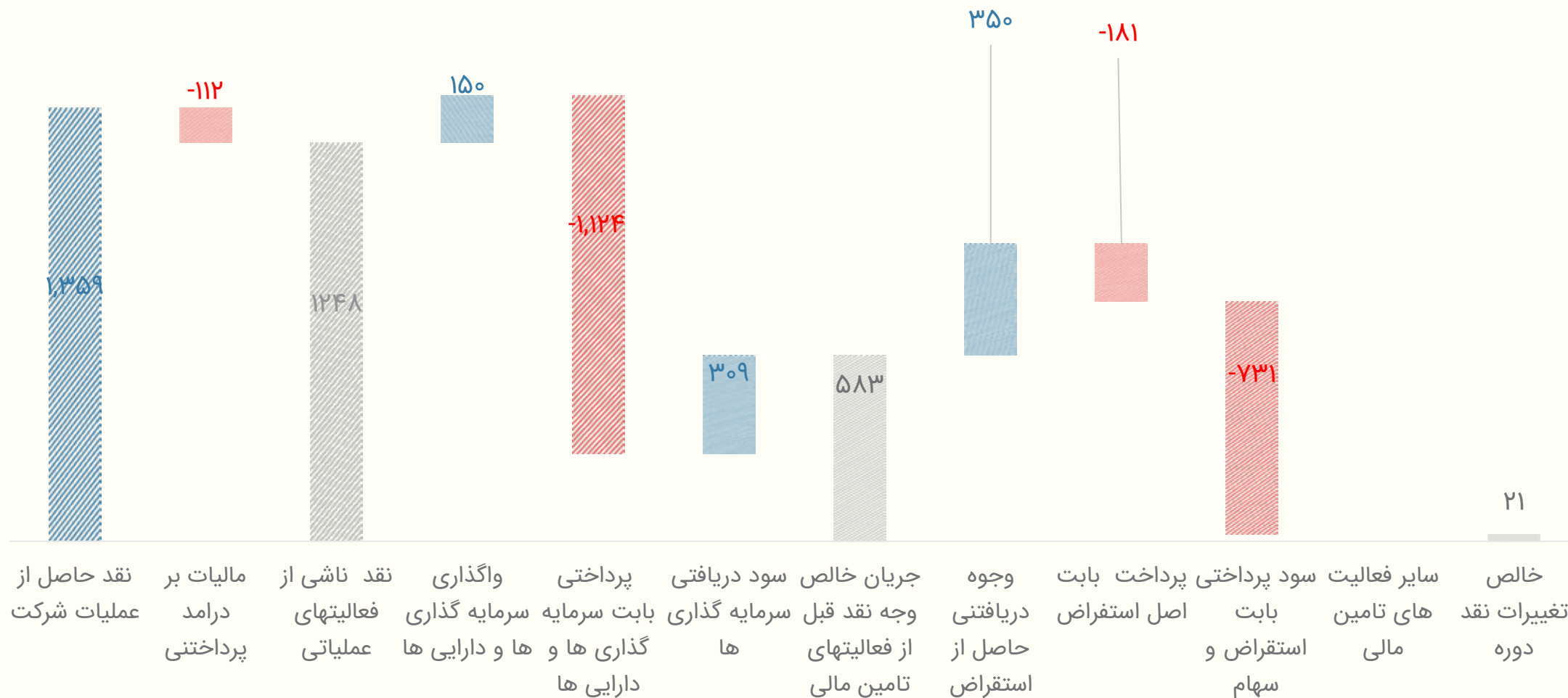


تغییرات حاشیه سود ناخالص

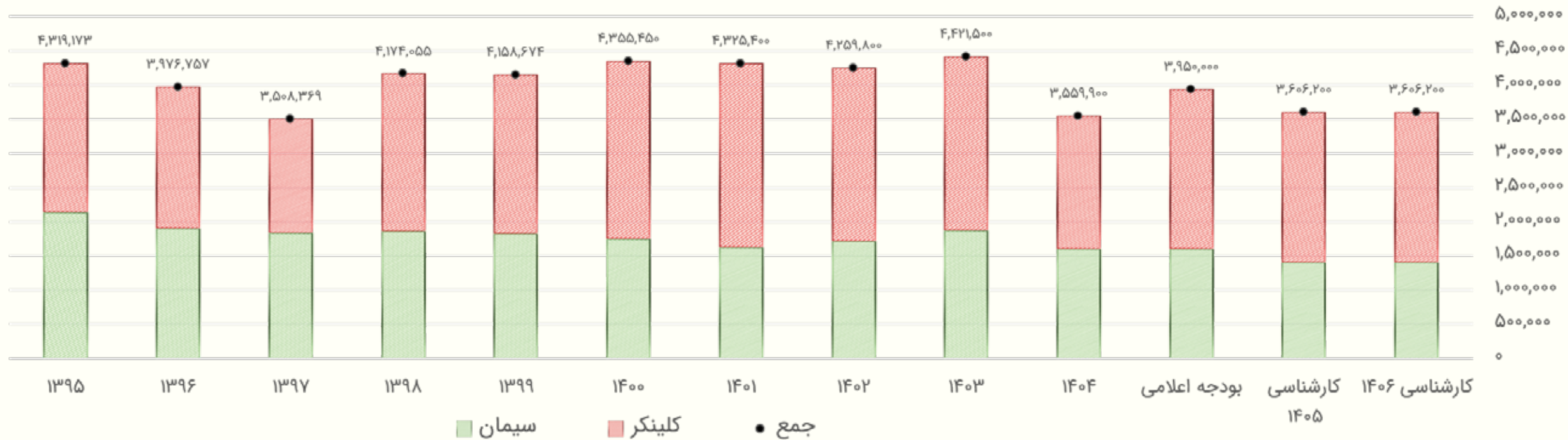
صورت های مالی



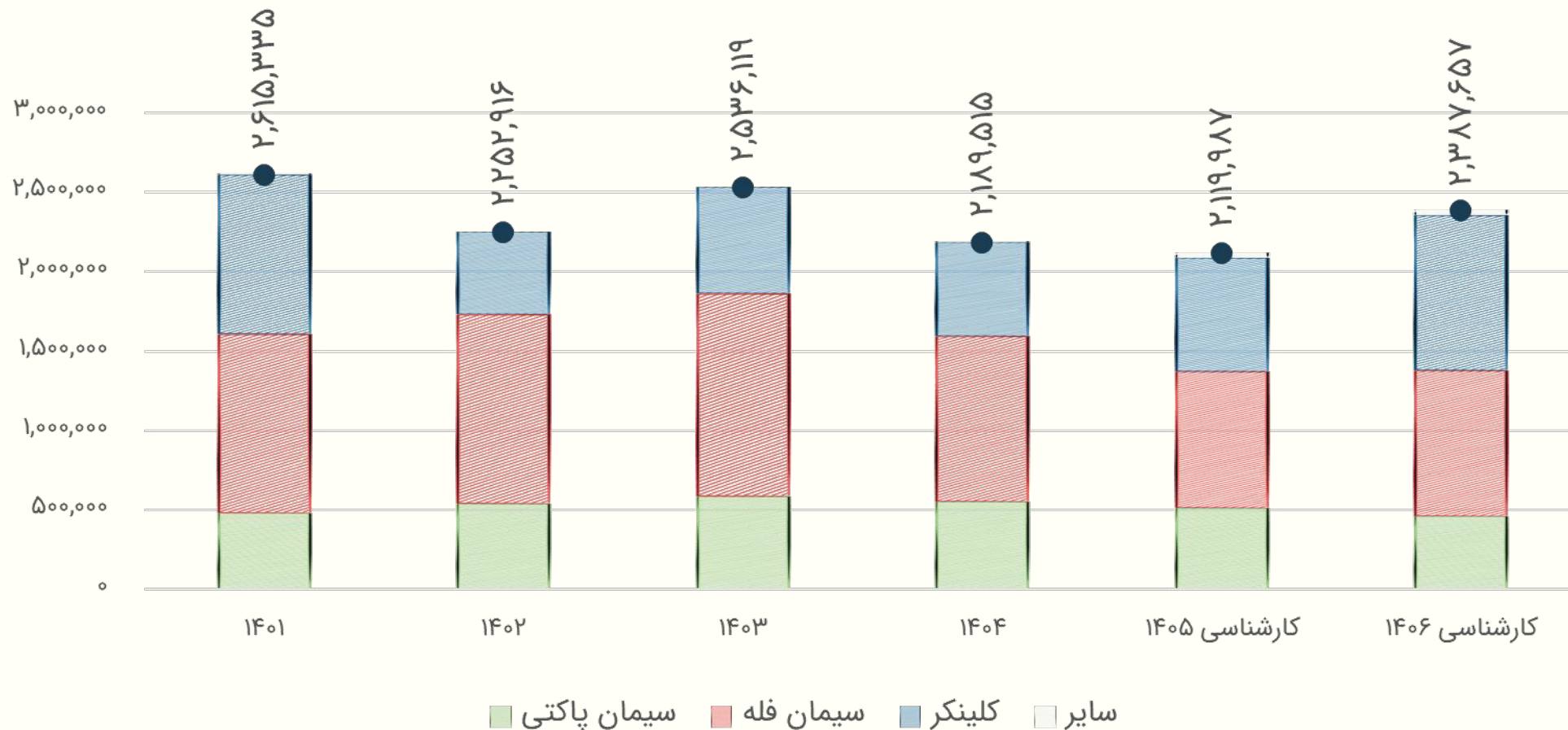
صورت جریان وجوه نقد چهار فصل اخیر (میلیارد تومان)



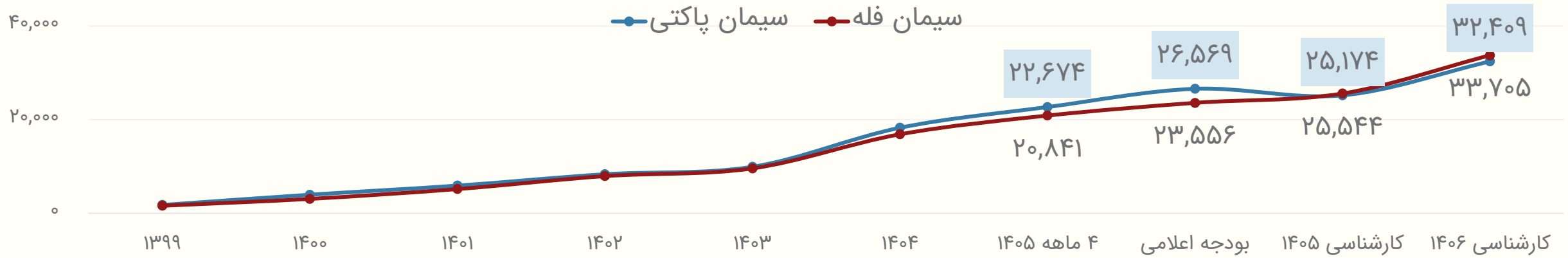
تولید (تن)



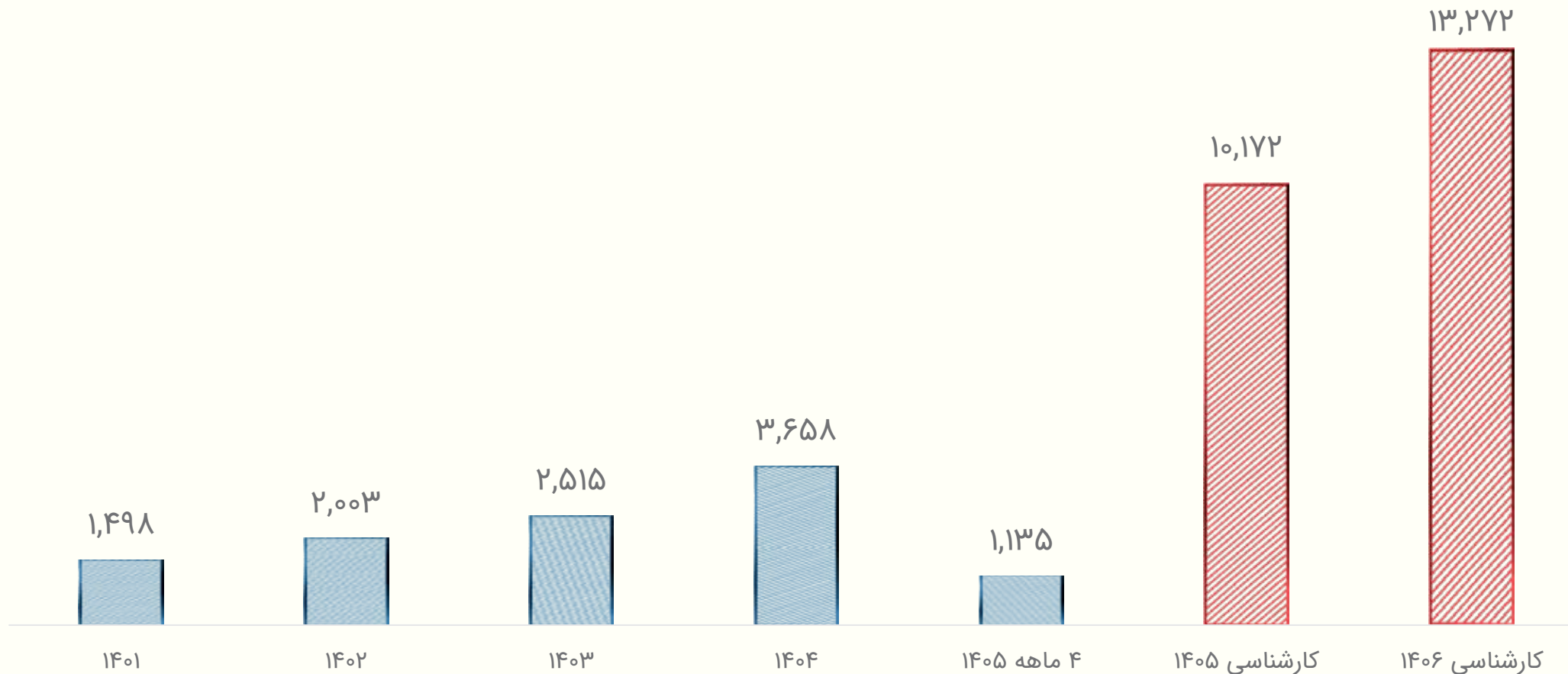
مقدار فروش (تن)



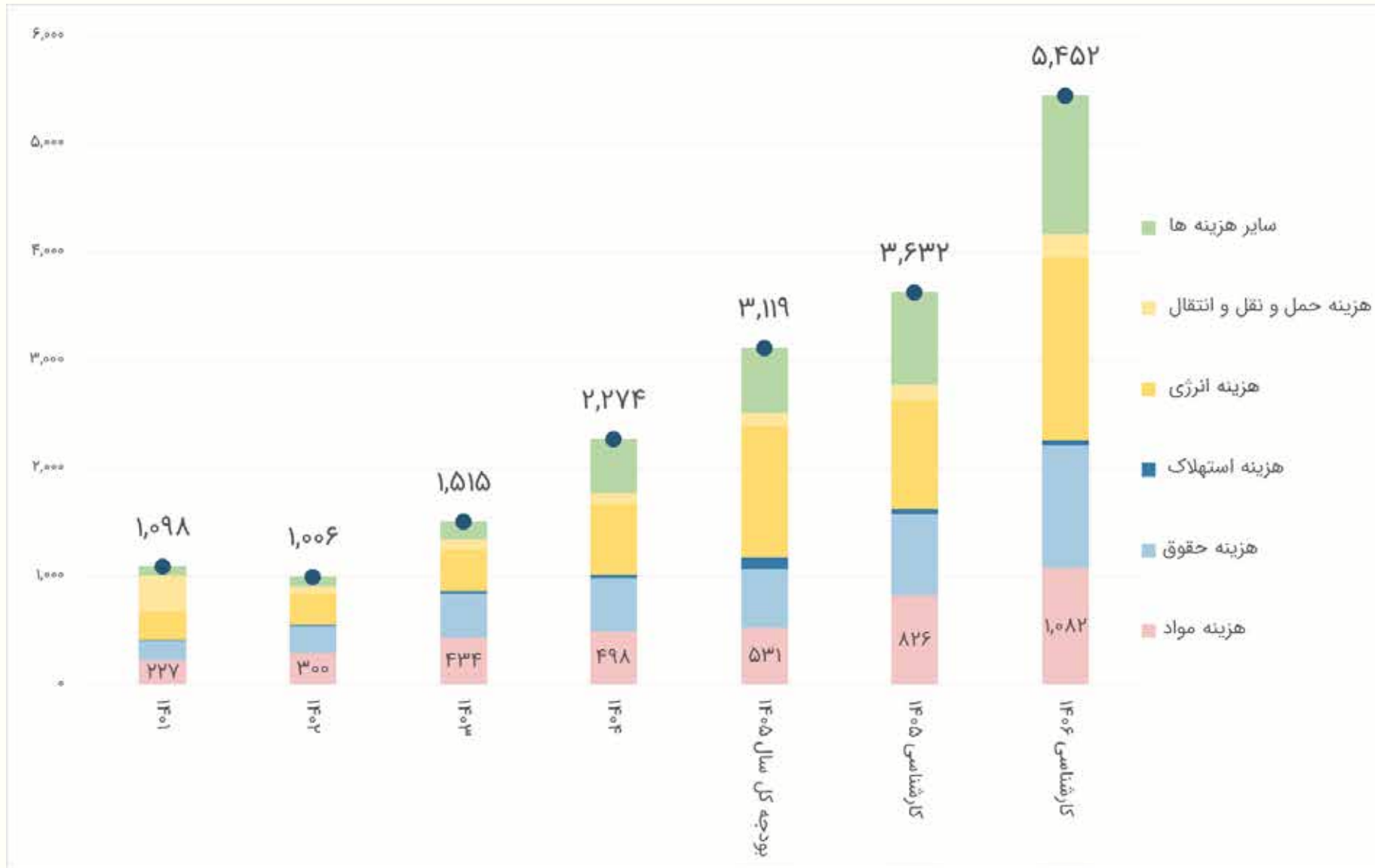
پیشبینی نرخ فروش (ریال/کیلو گرم)



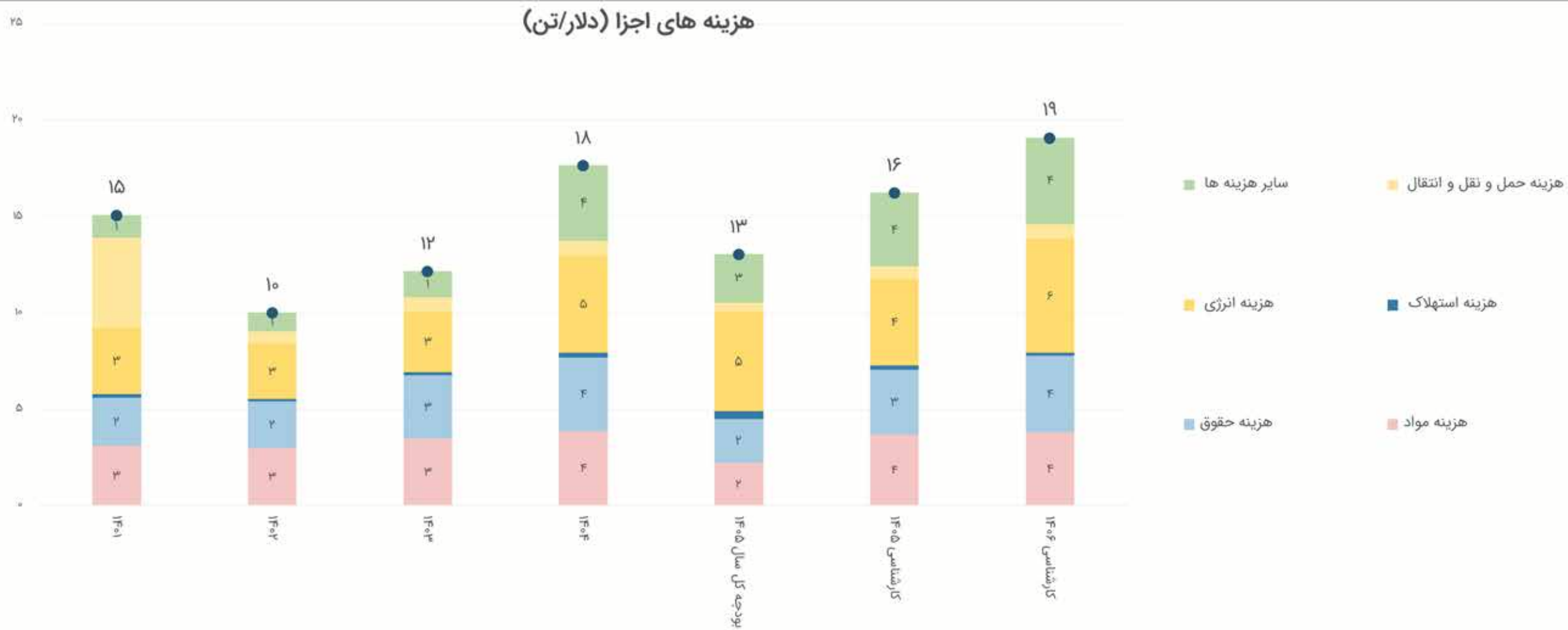
پیش‌بینی مبلغ فروش (میلیون ریال)



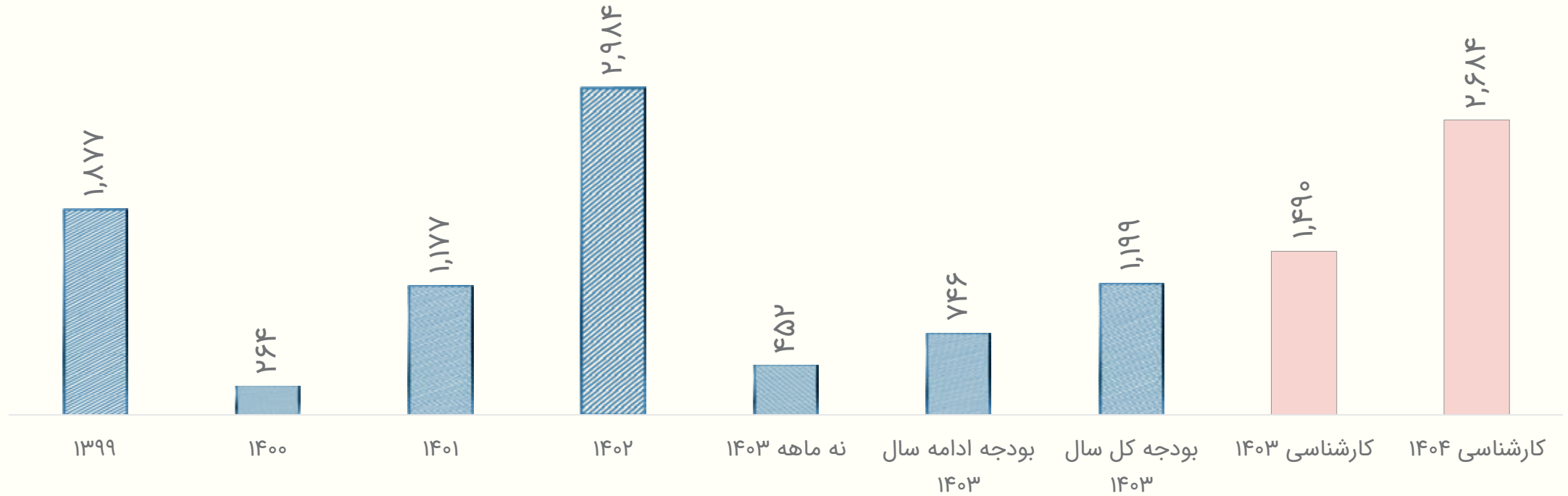
کارشناسی هزینه‌های تولید (میلیارد تومان)



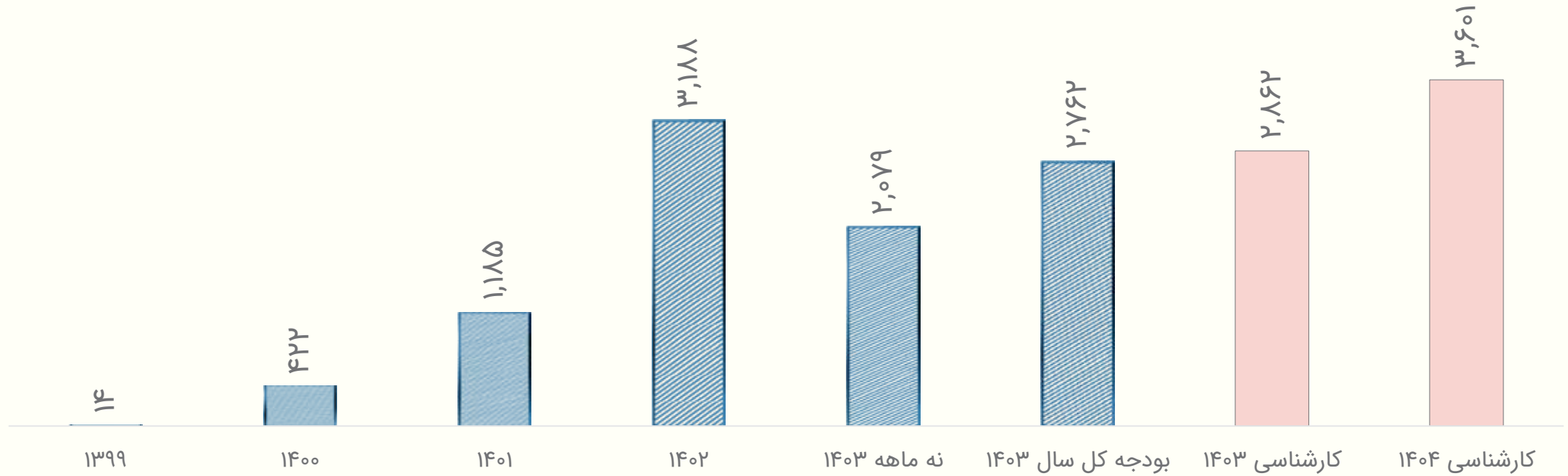
هزینه‌های تولید (دلار/تن)



سود حاصل از تسعیر ارز (میلیارد تومان)



سود صندوق و سپرده ها



تحلیل تکنیکال

۱



نگاهی به صنعت

۲



معرفی شرکت

۳



بررسی صورت‌های مالی

۴



بررسی سودآوری

۵



نتیجه‌گیری

۶



صورت سود و زیان تاریخی و پیش‌بینی شده (میلیارد تومان)

کارشناسی ۱۴۰۶	کارشناسی ۱۴۰۵	۱۴۰۴	۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	
۸,۵۶۸	۵,۶۱۵	۳,۶۵۸	۲,۵۱۵	۲,۰۰۳	۱,۴۹۸	۱,۰۱۵	فروش
(۴,۵۹۸)	(۲,۸۰۷)	(۱,۹۶۳)	(۱,۲۸۹)	(۸۲۸)	(۹۵۲)	(۵۹۵)	بهای تمام شده
۴۶%	۵۰%	۴۶%	۴۹%	۵۹%	۳۶%	۴۱%	حاشیه سود ناخالص
۳,۹۷۰	۲,۸۰۸	۱,۶۹۶	۱,۲۲۶	۱,۱۷۵	۵۴۶	۴۲۰	سود و زیان ناخالص
(۲,۰۴۸)	(۱,۲۴۱)	(۵۵۹)	(۵۷۲)	(۳۴۵)	(۹۱)	(۵۶)	هزینه عمومی
۲۹	۲۰	(۲۸)	۲۷	(۵)	(۶)	(۲)	سایر عملیاتی
۲۳%	۲۸%	۳۰%	۲۷%	۴۱%	۳۰%	۳۶%	حاشیه سود عملیاتی
۱,۹۵۱	۱,۵۸۷	۱,۱۰۹	۶۸۱	۸۲۴	۴۴۹	۳۶۱	سود و زیان عملیاتی
(۱۲۳)	(۸۲)	(۵۵)	(۴۰)	(۲۴)	(۱۴)	(۱۳)	هزینه مالی
۷۹۶	۶۹۵	۳۱۱	۲۳۵	۱۳۳	۸۳	۲۷	سایر غیر عملیاتی
(۲۴۶)	(۱۸۶)	(۱۲۴)	(۱۰۸)	(۱۳۴)	(۳۵)	(۲۹)	مالیات
۲۸%	۳۶%	۳۴%	۳۱%	۴۰%	۳۲%	۳۴%	حاشیه سود خالص
۲,۳۷۸	۲,۰۱۳	۱,۲۴۳	۷۶۹	۸۰۰	۴۸۲	۳۴۷	سود و زیان خالص
۶۷۵	۶۷۵	۶۷۵	۵۰۰	۵۰۰	۲۴۵	۲۴۵	سرمایه
۳۵۲	۲۹۸	۱۸۴	۱۵۴	۱۶۰	۱۹۷	۱۴۲	سود هر سهم (تومان)



تحلیل حساسیت سال ۱۴۰۴

تحلیل حساسیت سود هر سهم سال ۱۴۰۳ شرکت به مقدار تولید و فروش و دلار

نرخ دلار موثر (نیمایی)

۱۶۰	۱۵۰	۱۲۰	۱۱۰	۱۰۰	۹۰	۸۰	
۴,۵۸۶	۴,۲۲۹	۳,۱۵۷	۲,۷۹۹	۲,۴۴۲	۲,۰۸۵	۱,۷۲۸	۲.۰
۴,۹۸۱	۴,۵۹۷	۳,۴۴۴	۳,۰۶۰	۲,۶۷۶	۲,۲۹۲	۱,۹۰۷	۲.۱
۵,۳۸۲	۴,۹۷۰	۳,۷۳۶	۳,۳۲۵	۲,۹۱۳	۲,۵۰۲	۲,۰۹۱	۲.۲
۵,۷۸۶	۵,۳۴۷	۴,۰۳۲	۳,۵۹۳	۳,۱۵۵	۲,۷۱۶	۲,۲۷۷	۲.۳
۶,۱۹۴	۵,۷۲۸	۴,۳۳۱	۳,۸۶۵	۳,۳۹۹	۲,۹۳۳	۲,۴۶۷	۲.۴
۶,۶۰۶	۶,۱۱۳	۴,۶۳۳	۴,۱۳۹	۳,۶۴۶	۳,۱۵۲	۲,۶۵۹	۲.۵
۷,۰۲۱	۶,۵۰۰	۴,۹۳۷	۴,۴۱۶	۳,۸۹۵	۳,۳۷۴	۲,۸۵۴	۲.۶
۷,۸۶۰	۷,۲۸۴	۵,۵۵۴	۴,۹۷۸	۴,۴۰۲	۳,۸۲۵	۳,۲۴۹	۲.۹
۸,۷۰۸	۸,۰۷۶	۶,۱۸۰	۵,۵۴۸	۴,۹۱۶	۴,۲۸۴	۳,۶۵۲	۳.۱

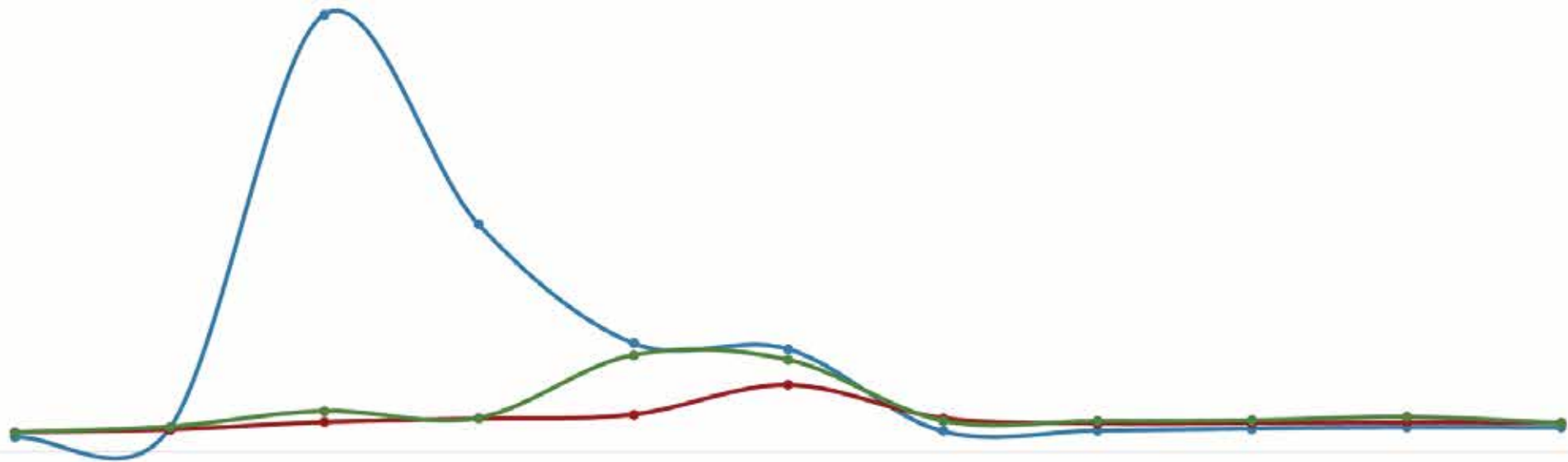
مقدار تولید و فروش (م.تن)



نسبت P/E تاریخی شرکت، صنعت و بازار

تغییرات P/E سالانه

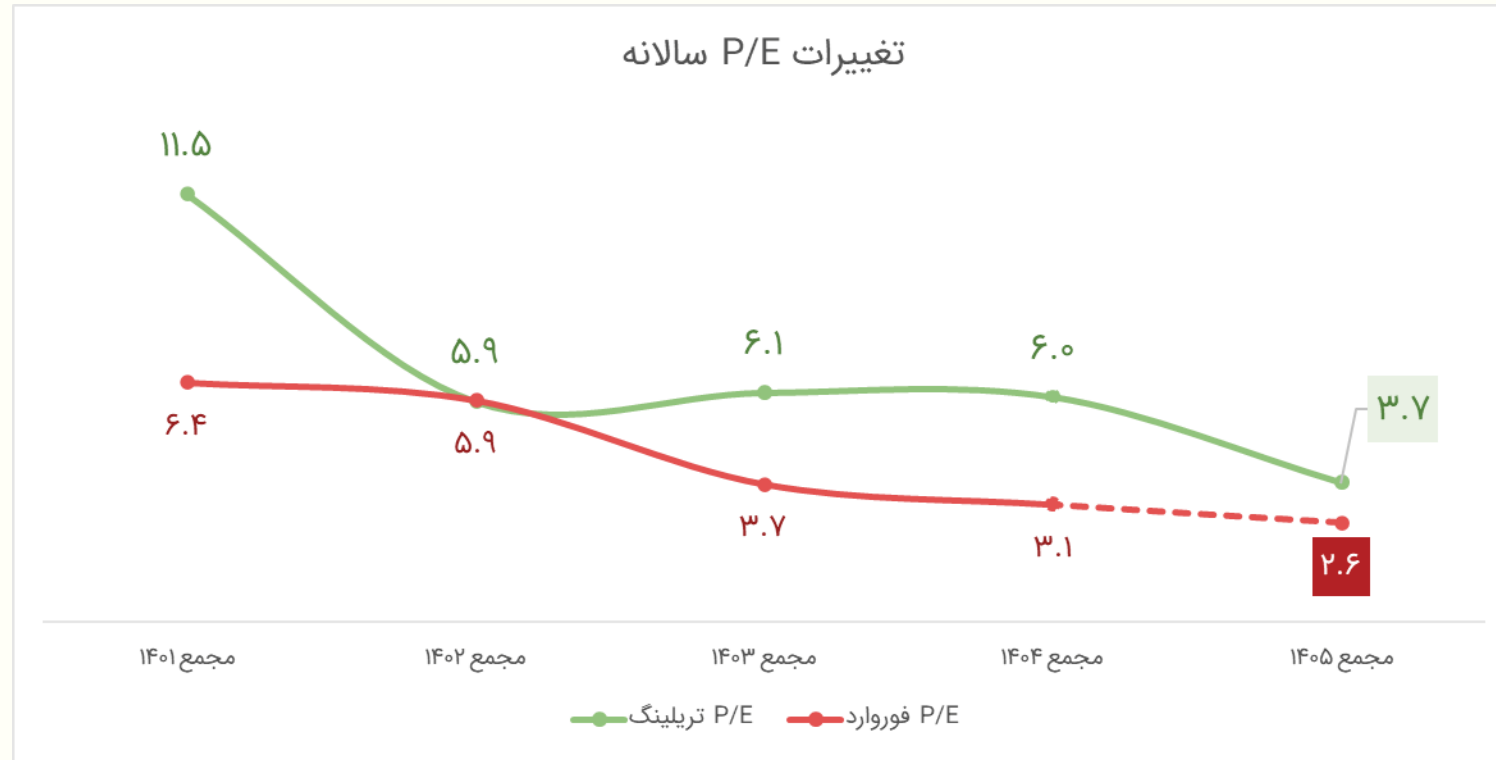
سهم - بازار - صنعت



	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴
سهم	۳.۹	۶.۰	۱۱۴.۱	۵۹.۴	۲۸.۴	۲۶.۹	۵.۵	۵.۶	۶.۱	۶.۵	۶.۴
بازار	۵	۶	۸	۹	۱۰	۱۸	۹	۷.۵	۷.۶	۷.۸	۷.۷
صنعت	۵	۷	۱۱	۹	۲۵	۲۴	۸	۸.۱	۸.۲	۹.۲	۷.۶



تغییرات P/E سالانه



تامین سرمایه نوین

((سهامی عام))

Novin Investment Bank



با تشکر

واحد سرمایه گذاری

آبان ۱۴۰۴