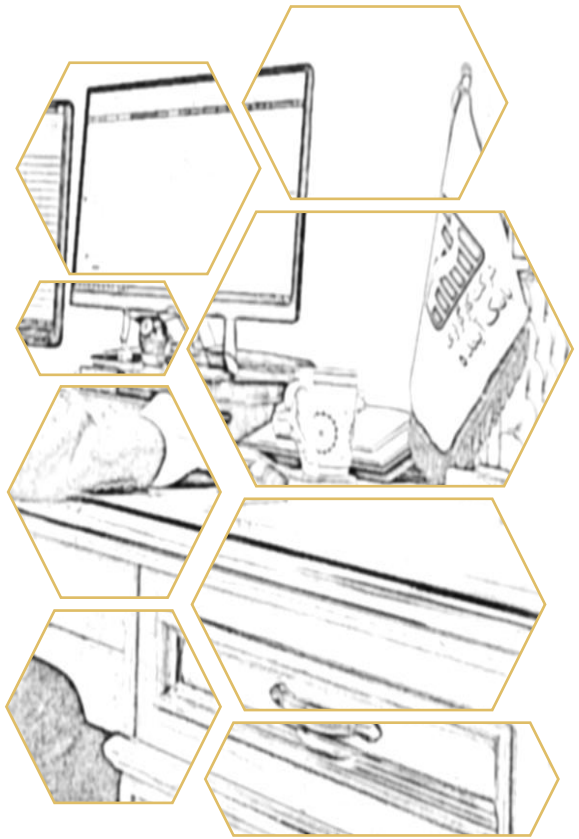
مشاور سرمایه گذاری نگین نوید

شرکت کارگزاری بانک آینده

گزارش ارزیابی عملکرد

شرکت سیمان آرتا اردبیل

"این گزارش توسط واحد تحلیل کارگزاری بانک آینده و با همکاری گروه مالی نوید تهیه شده است. انتشار این گزارش با تایید مشاور سرمایه گذاری نگین نوید انجام می‌شود و در آن به بررسی عملکرد شرکت سیمان آرتا اردبیل از جنبه‌های مالی، عملیاتی و روندهای تأثیرگذار بر آن پرداخته شده است."



چکیده

شرکت سیمان آرتا اردبیل با سرمایه ۱.۴ هزار میلیارد ریالی، با نماد ساربیل در سال ۱۳۶۶ تاسیس و در سال ۱۳۸۲ در بورس پذیرفته شد. شرکت سیمان آرتا اردبیل واقع در شهرستان اردبیل تولید کننده کلینکر، سیمان مرکب، پوزولانی و تیپ ۲ است. شرکت دارای ۲ خط تولید با ظرفیت اسمی ۲,۰۵۰,۰۰۰ واحد می‌باشد، که ظرفیت اسمی تولید کلینکر ۱,۰۰۰,۰۰۰ و تولید سیمان ۱,۰۵۰,۰۰۰ است. عمده محصولات عرضه شده و بازار هدف شرکت در استان اردبیل و گیلان می‌باشد، رقبای منطقه‌ای شرکت سیمان آرتا اردبیل از قبیل سیمان صوفیان، سیمان خزر و گاها سیمان خمسه و زنجان است. میزان تولید سیمان در سطح کشور در سال ۱۴۰۲ حدود ۶۶,۰۰۰,۰۰۰ تن بوده است، که سهم ساربیل ۱,۱۱۶,۰۰۰ تن بوده است. قیمت گذاری محصولات شرکت در بورس کالا صورت می‌گیرد از همین رو قیمت محصولات عرضه شده تابع عرضه و تقاضای بازار است. برای پیش بینی نرخ فروش سال‌های آتی از دلار نیما استفاده شده است. در این گزارش سعی شده به تمام نقاط ضعف و قوت شرکت سیمان آرتا اردبیل پرداخته شود و تمام ابعاد شرکت بررسی گردد.

معرفی شرکت ساربیل

مشاور سرمایه‌گذاری نگین نوید

شرکت کارگزاری بانک آینده

اطلاعات کلی

سهامدار عمده	شرکت صنایع عمران اسپندار
ارزش بازار (همت)	۱۱.۰۵
درصد شناوری	%۱۰
قیمت روز سهم (ریال)	۷۶.۷۷۰
آخرین درصد تقسیم سود	%۸۴
EPS تحلیلی(ریال)	۶,۷۷۵
P/E TTM	۱۱.۸
P/E TTM(میانگین۳ساله)	۷.۴
P/E تحلیلی ۱۴۰۴	۱۱.۳۳
P/E آینده‌نگر ۱۴۰۵	۷.۳۲
P/E TTMصنعت	۹.۷۵
P/S شرکت	۶.۳۷
P/S صنعت	۳.۹۸
سود انباشته(میلیارد تومان)	۸۹۶
انحراف معیار ۳۶ ماهه	%۱۳.۳۴
بتا ۳۶ ماهه	۱.۱۵
قیمت‌گذاری	بورس کالا
حاشیه سود ناخالص	%۵۹

سهامداران (درصد)

شرکت صنایع عمران اسپندار	۸۲
گروه صنایع سیمان کرمان	۴
گروه صنایع سیمان شمال	۳
آقای آندرس نیکولاس ماتیس	۲
خانم منیژه بهره مند	۱
جمع کل سهامداران درصدی	۹۰
سهام شناور	۱۰

نسبت‌های مالی

ROE	%۶۰
ROA	%۴۰
نسبت مطالبات به دارایی‌ها	%۰.۴۴
نسبت جاری	۲.۲۲
نسبت آنی	۱.۲۲
نسبت وجه نقد	۰.۱۷
نسبت بدهی	%۳۳

بازدهی (درصد)

یک ماهه	۳۶
سه ماهه	۴۷
شش ماهه	۱۸۱
یک ساله	۲۴۲

افزایش سرمایه

سال ۱۳۸۹	۱۰۰ درصد، مطالبات
سال ۱۳۹۶	۷۱ درصد، مطالبات، آورده
سال ۱۳۹۹	۱۰۰ درصد، انباشته
سال ۱۴۰۲	۲۰۰ درصد، انباشته

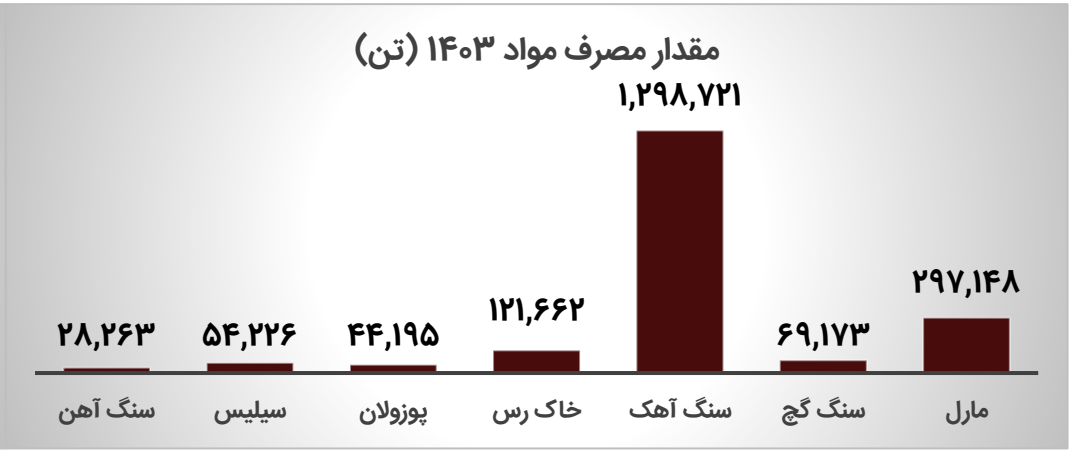
تقسیم سود (درصد)

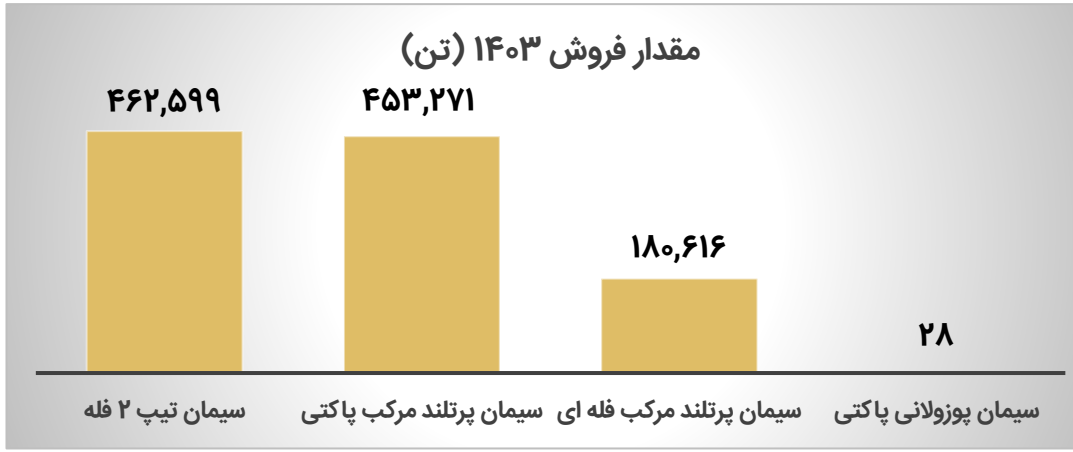
سال ۱۴۰۰	۷۰
سال ۱۴۰۱	۸۰
سال ۱۴۰۲	۹۰
سال ۱۴۰۳	۸۴

مواد اولیه

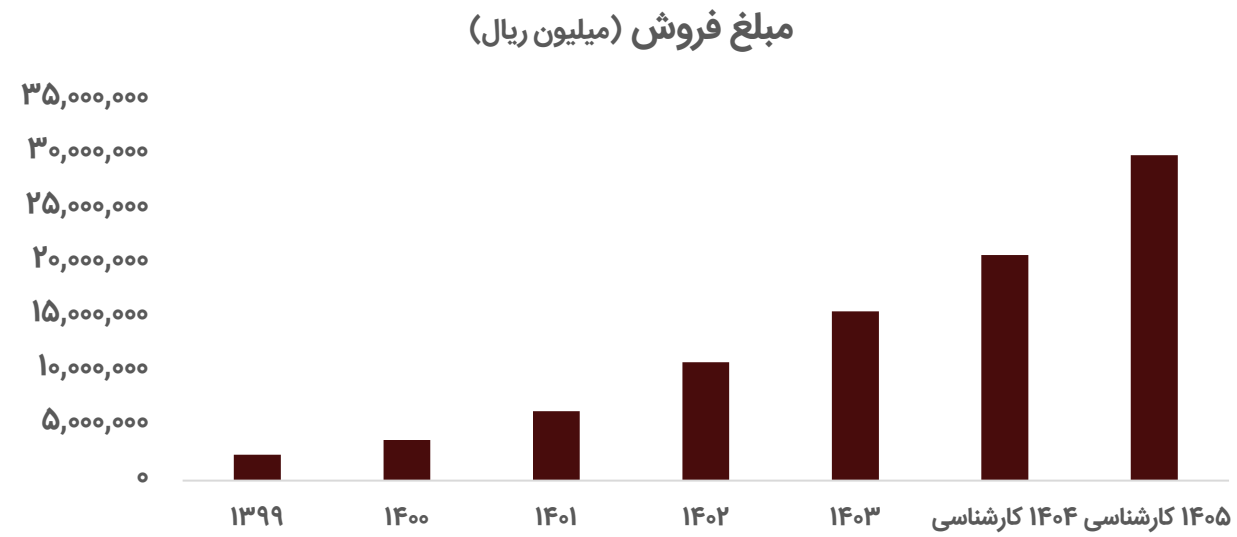
اصلی‌ترین مواد مورد نیاز برای تولید سیمان عبارت‌اند از: خاک‌رس یا خاک مارل، سنگ‌آهک و سنگ‌گچ، که برای تولید سیمان ابتدا مواد دارای آهک از قبیل سنگ آهک را خرد و سپس با خاک رس ترکیب و حرارت می‌دهند. شرکت سیمان آرتا اردبیل از نوعی خاک بانام مارل استفاده می‌کند که حاوی مقادیری رس و کربنات است، اما عمده مواد اولیه مورد نیاز شرکت برای تولید کلینکر و سیمان سنگ آهک می‌باشد. عمده مواد اولیه در معادن کارخانه استخراج می‌شوند و تنها سنگ گچ، سنگ آهن و سیلیس از معادن واقع در استان تهیه می‌شود. پس از تولید کلینکر، بنا به نوع و تیپ سیمان جهت تولید مواد مختلفی ازقبیل سنگ گچ، سنگ آهن، پوزولان و غیره با کلینکر ترکیب و حرارت داده می‌شوند.

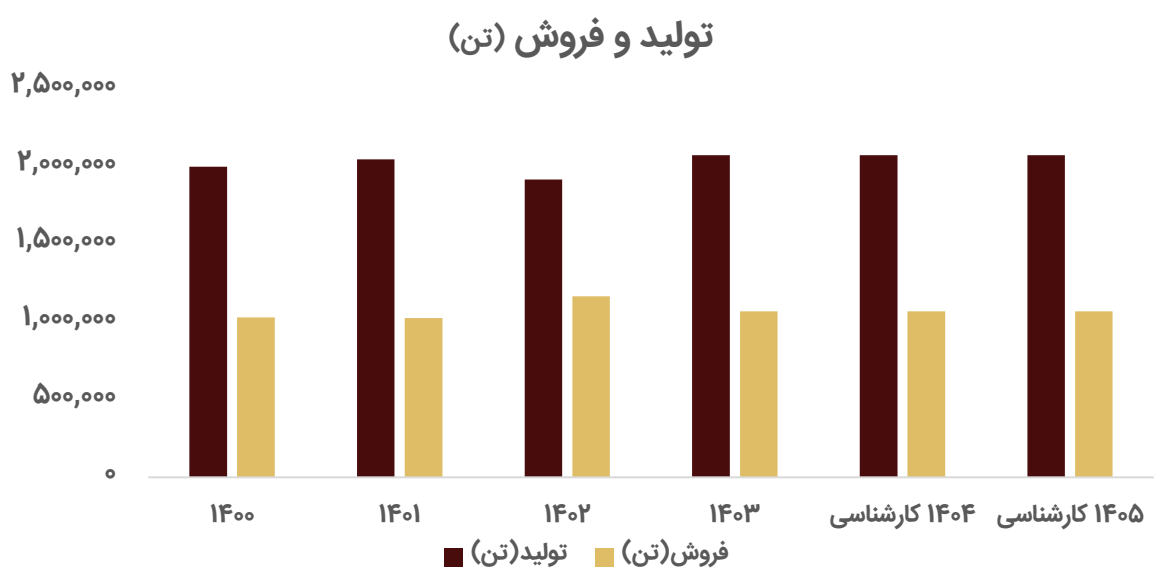
نام مواد اولیه	واحد	مقدار مصرف	نحوه تامین	تامین‌کننده‌ها
سنگ آهن	تن	۲۸,۲۶۳	داخلی	گروه صنعتی توان گران سهند
سنگ آهک	تن	۱,۲۹۸,۷۲۱	داخلی	معدن تحت مالکیت - شرکت تعاونی آرتا کان
سنگ گچ	تن	۶۹,۱۷۳	داخلی	گچ پل دختر میانه - قافلانگوه
خاک مارل	تن	۲۹۷,۱۴۸	داخلی	معدن تحت مالکیت
پوزولان	تن	۴۴,۱۹۵	داخلی	معدن تحت مالکیت
سیلیس	تن	۵۴,۲۲۶	داخلی	علیرضا اقبالی
خاک رس	تن	۱۲۱,۶۶۲	داخلی	معدن تحت مالکیت





تولید و فروش





سال	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴ کارشناسی	۱۴۰۵ کارشناسی
مبلغ فروش(میلیون ریال)	۲,۳۹۴,۱۳۵	۳,۷۴۶,۴۰۹	۶,۴۰۸,۴۶۱	۱۰,۹۲۹,۷۹۶	۱۵,۶۲۲,۸۲۶	۲۱,۹۸۳,۳۶۶	۳۱,۶۹۷,۲۷۰
مبلغ فروش (دلار آزاد)	۱۲,۰۱۷,۰۰۰	۱۴,۶۲۶,۰۰۰	۲۰,۸۷۸,۰۰۰	۲۲,۱۷۱,۰۰۰	۲۵,۶۲۴,۰۰۰	۲۳,۱۴۰,۳۸۵	۲۳,۰۱۰,۷۲۲

سال	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴ کارشناسی	۱۴۰۵ کارشناسی
تولید(تن)	۱,۹۹۸,۹۲۲	۲,۰۴۶,۸۸۰	۱,۹۱۷,۰۹۹	۲,۱۳۱,۰۹۰	۲,۱۳۱,۰۹۰	۲,۱۳۱,۰۹۰
فروش(تن)	۱,۰۲۸,۴۹۱	۱,۰۲۵,۸۲۰	۱,۱۶۴,۷۴۸	۱,۱۲۷,۷۳۲	۱,۱۲۷,۷۳۲	۱,۱۲۷,۷۳۲

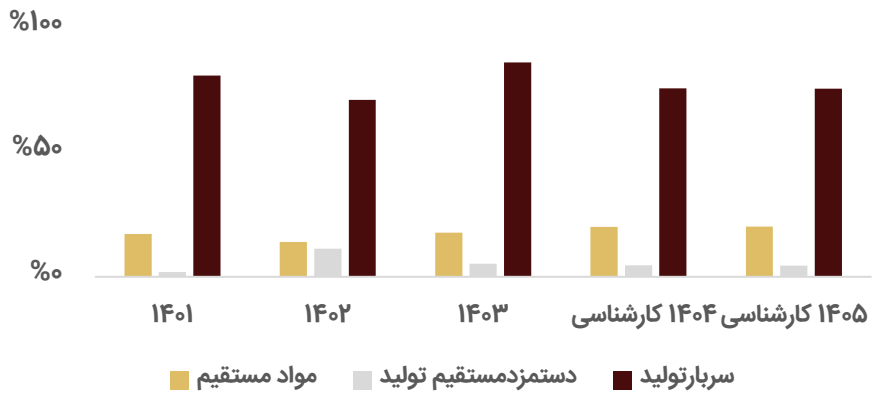
ظرفیت تولید کلینکر و سیمان شرکت مجموعا ۲,۰۵۰,۰۰۰ تن می‌باشد، ظرفیت تولید کلینکر ۱,۰۰۰,۰۰۰ و سیمان ۱,۰۵۰,۰۰۰ تن است. از چالش‌های تولید در صنعت سیمان می‌توان به قطعی برق در تابستان و قطعی گاز در زمستان اشاره کرد، که تاثیر به‌سزایی در میزان تولید شرکت‌های سیمانی می‌گذارد. محصولات شرکت کلینکر، سیمان تیپ ۲، پوزولانی و مرکب است، سیمان تولید شده در بورس کالا به فروش می‌رسد. رشد مبلغ ریالی و دلاری فروش در کنار یکدیگر موجب افزایش حاشیه سود ساربیل شده است.

بهای تمام شده

محصول سیمان به علت ارزان بودن مواد اولیه آن، مواد اولیه بخش ناچیزی از بهای تمام شده را تشکیل می‌دهد و بخش عمده بهای تمام شده مربوط به سربار ساخت محصول سیمان است، به دلیل آنکه هزینه تبدیل مواد اولیه به سیمان بالا است. عمده سربار ساخت متشکل شده از هزینه برق، سوخت و گاز کوره‌ها و خردکن‌های کارخانه برای تولید سیمان می‌باشد.

از آنجا که هزینه سربار نسبتا بالا است، بهای تمام شده آن به شدت وابسته به افزایش هزینه برق، گاز و درکل انرژی می‌باشد. تفکیک بهای تمام شده در شرکت سیمان آرتا به شرح نمودار بدین صورت می‌باشد، ۷۹% سربار، ۱۶% مواد و ۵% حقوق و دستمزد می‌باشد.

بهای تمام شده (میلیون ریال)	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	**۱۴۰۴ کارشناسی**	**۱۴۰۵ کارشناسی**
مواد مستقیم	۵۷۰,۲۱۵	۷۵۱,۱۵۵	۱,۱۳۷,۶۸۳	۲,۱۵۵,۸۰۹	۳,۱۲۵,۹۲۲
دستمزدمستقیم تولید	۶۴,۵۰۱	۲۱۱,۸۰۰	۳۴۰,۸۳۶	۴۷۷,۱۷۰	۶۶۸,۰۳۹
سربارتولید	۲,۶۷۸,۷۹۶	۳,۸۲۹,۷۵۸	۵,۵۲۴,۵۷۶	۸,۰۵۰,۲۱۸	۱۱,۵۴۶,۳۸۶
جمع	۳,۳۱۳,۵۱۲	۴,۷۹۲,۷۱۳	۷,۰۰۳,۰۹۵	۱۰,۶۸۳,۱۹۷	۱۵,۳۴۰,۳۴۷
خالص موجودی کالای درجریان ساخت	۹,۷۴۲	۸۹,۲۵۰	(۵۷۱,۹۳۰)	۰	۰
بهای تمام شده کالای تولید شده	۳,۳۲۳,۲۵۴	۵,۴۰۰,۱۸۳	۶,۴۳۱,۱۶۵	۱۰,۶۸۳,۱۹۷	۱۵,۳۴۰,۳۴۷
موجودی کالای ساخته شده پایان دوره	(۸۲۰,۸۷۸)	(۱۸۶,۵۹۶)	(۲۶۱,۷۰۷)	(۵۵۴,۹۸۳)	(۱,۰۲۰,۵۶۴)
جمع بهای تمام شده	۲,۷۶۵,۰۷۴	۵,۳۰۲,۸۳۷	۶,۳۵۶,۰۵۴	۱۰,۳۸۹,۹۲۱	۱۴,۸۷۴,۷۶۶
جمع بهای تمام شده دلار آزاد (دلار)	۹,۰۰۸,۰۰۰	۱۰,۷۵۷,۰۰۰	۱۰,۴۲۵,۰۰۰	۱۰,۹۳۶,۷۵۹	۱۰,۷۹۸,۳۷۸



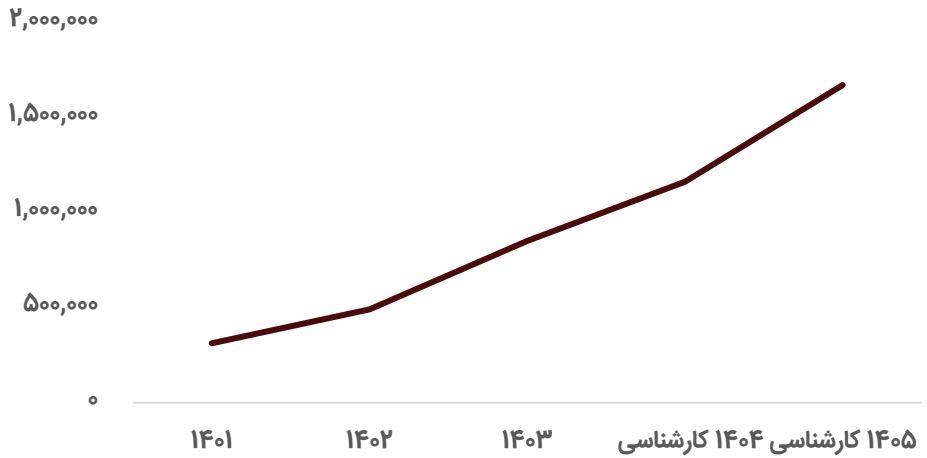
هزینه اداری عمومی و فروش

هزینه اداری، عمومی و فروش شرکت به مقدار ثابتی در حال افـزایش است، عمده ایـن افـزایش مربـوط بـه افـزایش هزینـه حمـل و نقـل می‌باشد و از آنجاکه سیمان محصولی ارزان قیمت هزینه حمل نسـبتا گران‌تر از مبلغ خرید محصول تمـام می‌شـود، لـذا سـیمان محصـولی صادراتی نیست و شرکت‌های سیمانی تنها در منطقه خـود می‌تواننـد برای محصولشان بازاریـابی کننـد.سـایر هزینـه‌ها شـامل هزینـه‌های گمرکی، آموزش، ایاب و ذهاب، اجاره و پذیرایی می‌شود.

هزینه اداری، عمومی و فروش بیانگر هزینه مدیریت کردن یک کسـب و کار است، هر چقدر میـزان ایـن هزینـه‌ها پـایین‌تر باشـد نشـان از عملکرد بهینه مدیریت جهت حداکثرسازی میزان منـافع و بـه حـداقل رساندن مخارج در شرکت است.

هزینه اداری، عمومی و فروش (میلیون ریال)	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	**۱۴۰۴ کارشناسی**	**۱۴۰۵ کارشناسی**
هزینه تبلیغات	۹۳۴	۸,۱۳۸	۸,۷۲۰	۱۴,۳۱۹	۲۰,۶۴۶
هزینه استهلاک	۷,۸۸۴	۱۴,۱۰۷	۲۰,۲۸۰	۳۵,۴۳۹	۶۱,۹۲۸
هزینه حقوق و دستمزد	۱۴۶,۴۲۶	۲۰۶,۸۴۵	۲۷۴,۵۲۷	۳۸۴,۳۳۸	۵۳۸,۰۷۳
سایر هزینه ها	۱۵۷,۶۲۲	۲۶۲,۶۴۹	۵۴۸,۴۱۹	۷۷۱,۶۹۷	۱,۱۱۲,۶۹۱
جمع	۳۱۲,۸۶۶	۴۹۱,۷۳۹	۸۵۱,۹۴۶	۱,۲۰۵,۷۹۳	۱,۷۳۳,۳۳۸
هزینه اداری، عمومی و فروش (دلاری)	۱,۰۱۹,۰۰۰	۹۹۷,۰۰۰	۱,۳۹۷,۰۰۰	۱,۲۶۹,۲۵۶	۱,۲۵۸,۳۲۲
تعداد پرسنل غیرتولیدی شرکت	۳۶	۵۱	۵۷	۵۷	۵۷
تعداد پرسنل تولیدی شرکت	۲۸۸	۲۷۴	۲۶۳	۲۶۳	۲۶۳

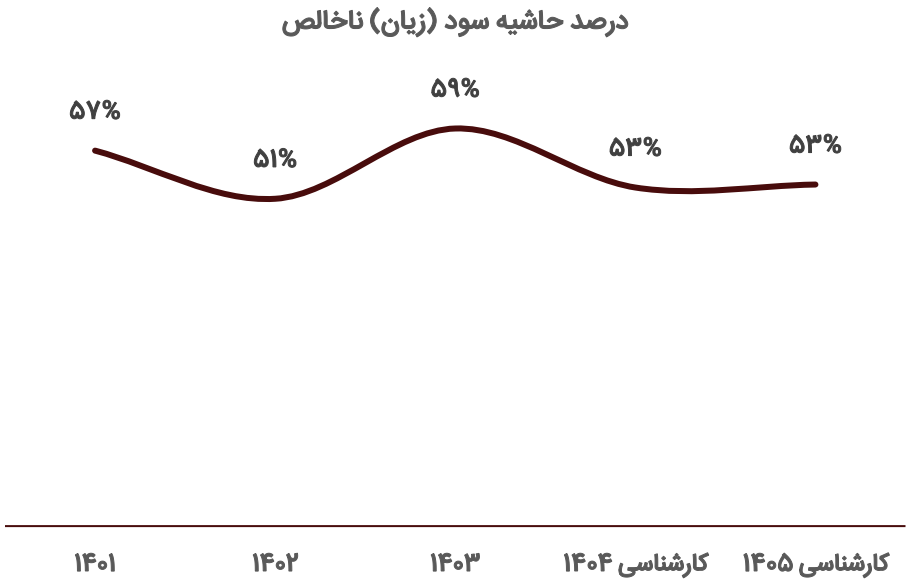
هزینه اداری، عمومی و فروش(میلیون ریال)



صورت سود و (زیان)

پیش‌بینی می‌شود که سود هر سهم شرکت در سال جاری ۶,۷۷۵ ریال به دست آورد و در سال ۱۴۰۵ این رقم به ۹,۷۱۰ ریال خواهد رسید.
نسبت P/E سهم به ترتیب برای سال‌های ۱۴۰۴ و ۱۴۰۵ برابر با ۱۱.۳۳ و ۷.۳۲ پیش‌بینی شده است.
حاشیه سود شرکت وضعیت مطلوب و نسبتا پایداری دارد و نشان دهنده ثبات شرکت در سودسازی می‌باشد.

صورت سود زیان (میلیون ریال)	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	کارشناسی ۱۴۰۴	کارشناسی ۱۴۰۵
فروش	۶,۴۰۸,۴۶۱	۱۰,۹۲۹,۷۹۶	۱۵,۶۲۲,۸۲۶	۲۱,۹۸۳,۳۶۶	۳۱,۶۹۷,۲۷۰
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۲,۷۶۵,۰۷۴)	(۵,۳۰۲,۸۳۷)	(۶,۳۵۶,۰۵۴)	(۱۰,۳۸۹,۹۲۱)	(۱۴,۸۷۴,۷۶۶)
سود (زیان) ناخالص	۳,۶۴۳,۳۸۷	۵,۶۲۶,۹۵۹	۹,۲۶۶,۷۷۲	۱۱,۵۹۳,۴۴۴	۱۶,۸۲۲,۵۰۴
هزینه های عمومی اداری و تشکیلاتی	(۳۱۲,۸۶۶)	(۴۹۱,۷۳۹)	(۸۵۱,۹۴۶)	(۱,۲۰۵,۷۹۳)	(۱,۷۳۳,۳۳۸)
خالص سایر درامدها (هزینه ها) ی عملیاتی	۱,۴۷۸	۲,۶۶۱	۳۰۸,۱۱۸	۳۳,۶۰۸	۴۸,۱۱۶
سود (زیان) عملیاتی	۳,۳۳۱,۹۹۹	۵,۱۳۷,۸۸۱	۸,۷۲۲,۹۴۴	۱۰,۴۲۱,۲۵۹	۱۵,۱۳۷,۲۸۱
هزینه های مالی	(۱۲,۷۶۵)	(۱۵۸,۳۶۵)	(۲۶۹,۶۴۷)	(۴۴۰,۷۷۸)	(۶۳۱,۰۴۲)
خالص سایر درامدها و هزینه های غیرعملیاتی	۲۴۱,۱۰۷	۵۱۵,۰۳۵	۷۹۲,۲۰۴	۱,۰۱۸,۱۳۹	۱,۲۵۷,۲۱۰
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۳,۵۶۰,۳۴۱	۵,۴۹۴,۵۵۱	۹,۲۴۵,۵۰۱	۱۰,۹۹۸,۶۲۰	۱۵,۷۶۳,۴۴۸
مالیات	(۵۵۴,۶۳۶)	(۷۰۰,۵۸۲)	(۱,۰۴۴,۶۶۲)	(۱,۲۴۲,۷۴۹)	(۱,۷۸۱,۱۳۴)
سود (زیان) خالص	۳,۰۰۵,۷۰۵	۴,۷۹۳,۹۶۹	۸,۲۰۰,۸۳۹	۹,۷۵۵,۸۷۱	۱۳,۹۸۲,۳۱۵
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۲,۰۸۷	۳,۳۲۹	۵,۶۹۵	۶,۷۷۵	۹,۷۱۰
سرمایه	۱,۴۴۰,۰۰۰	۱,۴۴۰,۰۰۰	۱,۴۴۰,۰۰۰	۱,۴۴۰,۰۰۰	۱,۴۴۰,۰۰۰
حاشیه سود (زیان) ناخالص	۵۷%	۵۱%	۵۹%	۵۳%	۵۳%
حاشیه سود (زیان) خالص	۴۷%	۴۴%	۵۲%	۴۴%	۴۴%
سود (دلاری)	۱۰,۳۴۰,۱۸۳	۱۰,۵۷۳,۳۷۷	۱۴,۴۵۱,۱۴۹	۱۰,۲۶۹,۳۳۸	۱۰,۱۵۰,۵۰۱



مفروضات و جدول حساسیت

قیمت‌گذاری سیمان در اثر عرضه و تقاضای بازار بورس کالا تعیین می‌شود. به دلیل وجود مشکلات سیستماتیک نظیر قطعی برق و گاز کارخانه‌های سیمان در فصول تابستان و زمستان طی سال‌های اخیر تولید سیمان ساربیل کاهش پیدا کرده و پیش‌بینی می‌شود در سال ۱۴۰۴ نیز، این مشکلات همچنان برقوت خود باقی بمانند، در همین راستا مقدار تولید فرض شده در مفروضات برای کل سال ۱۴۰۴ کمتر از سال ۱۴۰۲ و مقدار تولید کل سال ۱۴۰۵ برابر با سال ۱۴۰۴ خواهد بود.

مفروضات	۱۴۰۴	۱۴۰۵
نرخ دلار موثر	۷۵۰,۰۰۰	۱,۰۸۷,۵۰۰
نرخ دلار آزاد	۹۵۰,۰۰۰	۱,۳۷۷,۵۰۰
مقدار تولید	۱,۱۳۰,۷۴۲	۱,۱۳۰,۷۴۲
نرخ تورم	۴۰%	۴۵%
نرخ انرژی	۴۰%	۴۰%
نرخ رشد دستمزد	۴۰%	۴۰%
EPS	۶,۷۷۵	۹,۷۱۰

سال	۱۴۰۴	مقدار تولید(سیمان)								
	EPS	۶,۷۷۵	۱,۰۹۰,۷۴۲	۱,۱۰۰,۷۴۲	۱,۱۱۰,۷۴۲	۱,۱۲۰,۷۴۲	۱,۱۳۰,۷۴۲	۱,۱۴۰,۷۴۲	۱,۱۵۰,۷۴۲	۱,۱۶۰,۷۴۲	۱,۱۷۰,۷۴۲
نرخ دلار موثر	۶۶۰,۰۰۰		۵,۹۹۸	۶,۰۹۲	۶,۱۸۶	۶,۲۸۱	۶,۳۷۵	۶,۴۶۹	۶,۵۶۳	۶,۶۵۸	۶,۷۵۲
	۶۹۰,۰۰۰		۶,۱۲۵	۶,۲۲۱	۶,۳۱۷	۶,۴۱۲	۶,۵۰۸	۶,۶۰۴	۶,۷۰۰	۶,۷۹۶	۶,۸۹۱
	۷۲۰,۰۰۰		۶,۲۵۲	۶,۳۵۰	۶,۴۴۷	۶,۵۴۴	۶,۶۴۲	۶,۷۳۹	۶,۸۳۶	۶,۹۳۴	۷,۰۳۱
	۷۵۰,۰۰۰		۶,۳۸۰	۶,۴۷۹	۶,۵۷۷	۶,۶۷۶	۶,۷۷۵	۶,۸۷۴	۶,۹۷۳	۷,۰۷۱	۷,۱۷۰
	۷۸۰,۰۰۰		۶,۵۰۷	۶,۶۰۷	۶,۷۰۸	۶,۸۰۸	۶,۹۰۸	۷,۰۰۹	۷,۱۰۹	۷,۲۰۹	۷,۳۱۰
	۸۱۰,۰۰۰		۶,۶۳۴	۶,۷۳۶	۶,۸۳۸	۶,۹۴۰	۷,۰۴۲	۷,۱۴۳	۷,۲۴۵	۷,۳۴۷	۷,۴۴۹
	۸۴۰,۰۰۰		۶,۷۶۲	۶,۸۶۵	۶,۹۶۸	۷,۰۷۲	۷,۱۷۵	۷,۲۷۸	۷,۳۸۲	۷,۴۸۵	۷,۵۸۸
	۸۷۰,۰۰۰		۶,۸۸۹	۶,۹۹۴	۷,۰۹۹	۷,۲۰۳	۷,۳۰۸	۷,۴۱۳	۷,۵۱۸	۷,۶۲۳	۷,۷۲۸
	۹۰۰,۰۰۰		۷,۰۱۶	۷,۱۲۲	۷,۲۲۹	۷,۳۳۵	۷,۴۴۲	۷,۵۴۸	۷,۶۵۴	۷,۷۶۱	۷,۸۶۷

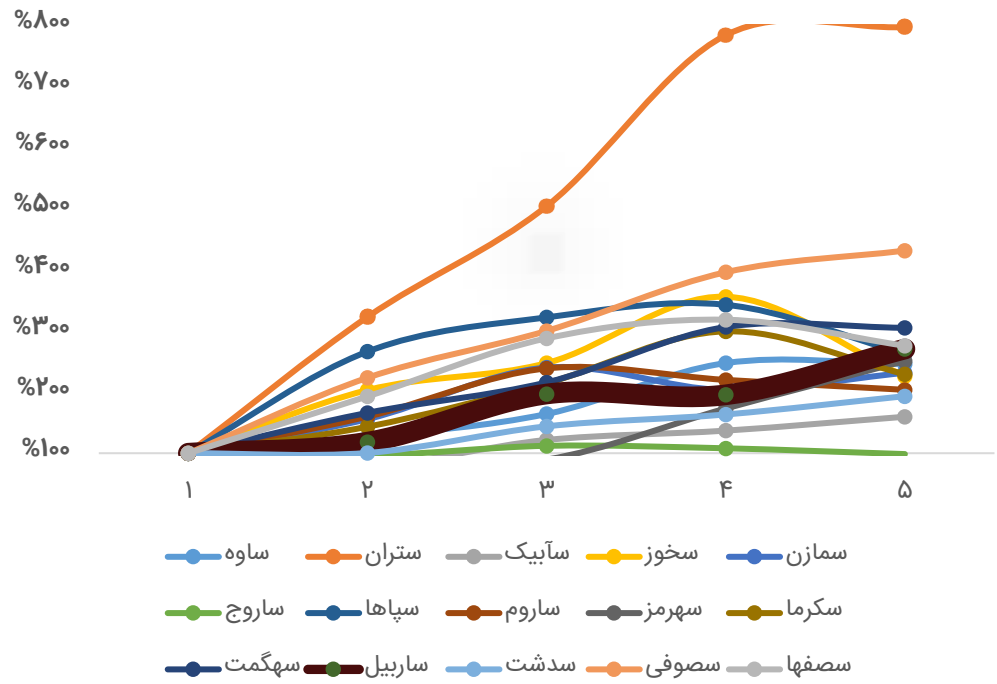
سال	۱۴۰۵	مقدار تولید(سیمان)								
	EPS	۹,۷۱۰	۱,۰۹۰,۷۴۲	۱,۱۰۰,۷۴۲	۱,۱۱۰,۷۴۲	۱,۱۲۰,۷۴۲	۱,۱۳۰,۷۴۲	۱,۱۴۰,۷۴۲	۱,۱۵۰,۷۴۲	۱,۱۶۰,۷۴۲	۱,۱۷۰,۷۴۲
نرخ دلار موثر	۹۶۷,۵۰۰		۷,۱۵۱	۷,۴۰۱	۷,۶۵۵	۷,۹۱۱	۸,۱۶۹	۸,۴۳۱	۸,۶۹۵	۸,۹۶۲	۹,۲۳۲
	۱,۰۰۷,۵۰۰		۷,۶۴۶	۷,۹۰۱	۸,۱۵۹	۸,۴۱۹	۸,۶۸۳	۸,۹۴۹	۹,۲۱۹	۹,۴۹۱	۹,۷۶۶
	۱,۰۴۷,۵۰۰		۸,۱۴۲	۸,۴۰۱	۸,۶۶۳	۸,۹۲۸	۹,۱۹۶	۹,۴۶۸	۹,۷۴۲	۱۰,۰۱۹	۱۰,۲۹۹
	۱,۰۸۷,۵۰۰		۸,۶۳۷	۸,۹۰۱	۹,۱۶۷	۹,۴۳۷	۹,۷۱۰	۹,۹۸۶	۱۰,۲۶۵	۱۰,۵۴۸	۱۰,۸۳۳
	۱,۱۲۷,۵۰۰		۹,۱۳۲	۹,۴۰۰	۹,۶۷۱	۹,۹۴۶	۱۰,۲۲۳	۱۰,۵۰۴	۱۰,۷۸۹	۱۱,۰۷۶	۱۱,۳۶۷
	۱,۱۶۷,۵۰۰		۹,۶۲۸	۹,۹۰۰	۱۰,۱۷۶	۱۰,۴۵۵	۱۰,۷۳۷	۱۱,۰۲۳	۱۱,۳۱۲	۱۱,۶۰۴	۱۱,۹۰۰
	۱,۲۰۷,۵۰۰		۱۰,۱۲۳	۱۰,۴۰۰	۱۰,۶۸۰	۱۰,۹۶۳	۱۱,۲۵۱	۱۱,۵۴۱	۱۱,۸۳۵	۱۲,۱۳۳	۱۲,۴۳۴
	۱,۲۴۷,۵۰۰		۱۰,۶۱۸	۱۰,۸۹۹	۱۱,۱۸۴	۱۱,۴۷۲	۱۱,۷۶۴	۱۲,۰۶۰	۱۲,۳۵۹	۱۲,۶۶۱	۱۲,۹۶۷
	۱,۲۸۷,۵۰۰		۱۱,۱۱۴	۱۱,۳۹۹	۱۱,۶۸۸	۱۱,۹۸۱	۱۲,۲۷۸	۱۲,۵۷۸	۱۲,۸۸۲	۱۳,۱۹۰	۱۳,۵۰۱

مقایسه در صنعت

صنعت سیمان ایران با تکیه بر دانش داخلی و منابع عظیم از کوه‌های آهکی توانسته محصولات با کیفیت و متنوعی را تولید نماید که علاوه بر تامین نیاز داخل توان تامین نیاز خارجی را نیز دارد به علت وجود تورم در کشور و کاهش ارزش ریال نسبت به دلار جذابیت واردات سیمان از ایران برای کشورهای همسایه بیشتر شده است. با توجه به آمار و اطلاعات منتشر شده از شرکت‌های فعال سیمان که در بازار سرمایه پذیرفته شده‌اند، رقبای منطقه‌ای شرکت سیمان آرتا اردبیل از قبیل سیمان صوفیان، سیمان خزر و گاها سیمان خمسه و زنجان می‌باشد، ساربیل با حجم فروش ۱,۱۰۹,۳۶۹ تن در میان رقبای منطقه‌ای خود پس از سیمان صوفیان جایگاه دوم را دارا می‌باشد. با توجه به تفاوت سال مالی شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار مورد مقایسه، اطلاعات ارائه شده بر مبنای دوره مورد گزارش محاسبه گردیده است. ساربیل از منظر میانگین سود دلاری در پنج ساله اخیر در جایگاه دوازدهم در میان رقبای خود در صنعت سیمان قرار دارد. در نمودار ذیل بازدهی دلاری ساربیل بارنگ قهوه سوخته مشخص شده است، در راس شرکت‌ها، سیمان تهران با نماد ستران در مقام نخست و در مقام دوم سیمان صوفیان با نماد سصوفی قرار دارد. ساربیل در بازدهی دلاری در جایگاه یازدهم در صنعت خود قرار دارد.

ردیف	نماد	سود دلاری پنج سال مالی اخیر بر حسب دلار آزاد (از راست به چپ)					میانگین سود دلاری پنج سال مالی اخیر
۱	ساوه	۱۱,۷۹۶,۰۰۰	۱۴,۸۷۶,۰۰۰	۱۹,۳۵۴,۰۰۰	۲۹,۱۷۲,۰۰۰	۲۹,۰۱۷,۰۰۰	۲۰,۸۴۳,۰۰۰
۲	ستران	۳,۷۹۶,۰۰۰	۱۲,۲۵۰,۰۰۰	۱۹,۱۱۹,۰۰۰	۲۹,۷۳۲,۰۰۰	۳۰,۲۳۲,۰۰۰	۱۹,۰۲۵,۸۰۰
۳	سآبیک	۱۵,۲۸۱,۰۰۰	۱۲,۲۵۹,۰۰۰	۱۸,۵۹۳,۰۰۰	۲۰,۹۲۰,۰۰۰	۲۴,۳۸۸,۰۰۰	۱۸,۲۸۸,۲۰۰
۴	سخوز	۸,۰۱۷,۰۰۰	۱۶,۲۹۰,۰۰۰	۱۹,۸۲۱,۰۰۰	۲۸,۵۲۳,۰۰۰	۱۸,۱۰۳,۰۰۰	۱۸,۱۵۰,۸۰۰
۵	سمازن	۹,۶۹۲,۰۰۰	۱۵,۰۹۵,۰۰۰	۲۳,۲۶۲,۰۰۰	۱۹,۶۹۷,۰۰۰	۲۲,۴۲۵,۰۰۰	۱۸,۰۳۴,۲۰۰
۶	ساروج	۱۳,۴۵۵,۰۰۰	۱۲,۹۴۸,۰۰۰	۱۵,۰۷۹,۰۰۰	۱۴,۵۳۳,۰۰۰	۱۳,۲۶۴,۰۰۰	۱۳,۸۵۵,۸۰۰
۷	سپاها	۵,۱۵۶,۰۰۰	۱۳,۷۱۹,۰۰۰	۱۶,۶۰۱,۰۰۰	۱۷,۶۶۲,۰۰۰	۱۳,۵۵۱,۰۰۰	۱۳,۳۳۷,۸۰۰
۸	ساروم	۷,۱۴۶,۰۰۰	۱۱,۴۲۳,۰۰۰	۱۷,۰۵۲,۰۰۰	۱۵,۷۰۹,۰۰۰	۱۴,۵۵۰,۰۰۰	۱۳,۱۷۶,۰۰۰
۹	سهرمز	۹,۲۰۵,۰۰۰	۷,۱۴۹,۰۰۰	۸,۲۴۹,۰۰۰	۱۵,۹۲۸,۰۰۰	۲۳,۰۸۰,۰۰۰	۱۲,۷۲۲,۲۰۰
۱۰	سکرما	۶,۱۵۶,۰۰۰	۸,۸۱۹,۰۰۰	۱۳,۲۰۶,۰۰۰	۱۸,۴۱۷,۰۰۰	۱۴,۱۱۲,۰۰۰	۱۲,۱۴۲,۰۰۰
۱۱	سهگمت	۴,۸۵۷,۰۰۰	۸,۰۶۲,۰۰۰	۱۰,۴۷۹,۰۰۰	۱۴,۸۷۶,۰۰۰	۱۴,۸۱۲,۰۰۰	۱۰,۶۱۷,۲۰۰
۱۲	ساربیل	۴,۹۷۶,۰۰۰	۵,۸۷۶,۰۰۰	۹,۷۹۲,۰۰۰	۹,۷۲۵,۰۰۰	۱۳,۴۵۱,۰۰۰	۸,۷۶۴,۰۰۰
۱۳	سدشت	۶,۱۵۵,۰۰۰	۶,۱۸۱,۰۰۰	۸,۸۵۹,۰۰۰	۱۰,۰۵۳,۰۰۰	۱۱,۸۹۳,۰۰۰	۸,۶۲۸,۲۰۰
۱۴	سصوفی	۲,۹۰۲,۰۰۰	۶,۴۸۱,۰۰۰	۸,۷۰۳,۰۰۰	۱۱,۴۸۶,۰۰۰	۱۲,۵۱۱,۰۰۰	۸,۴۱۶,۶۰۰
۱۵	سصفها	۱,۶۵۳,۰۰۰	۳,۱۸۸,۰۰۰	۴,۷۵۶,۰۰۰	۵,۲۵۹,۰۰۰	۴,۵۵۷,۰۰۰	۳,۸۸۲,۶۰۰

بازدهی دلاری نسبت به پنج سال گذشته

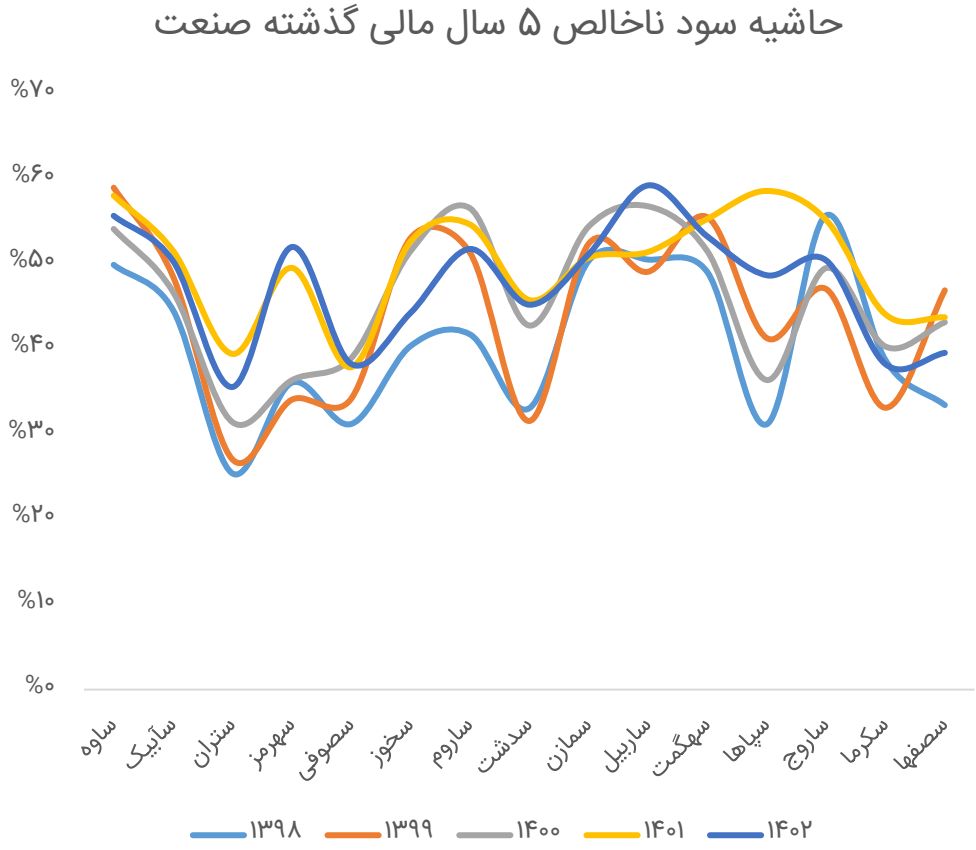


مشاور سرمایه‌گذاری نگین نوید

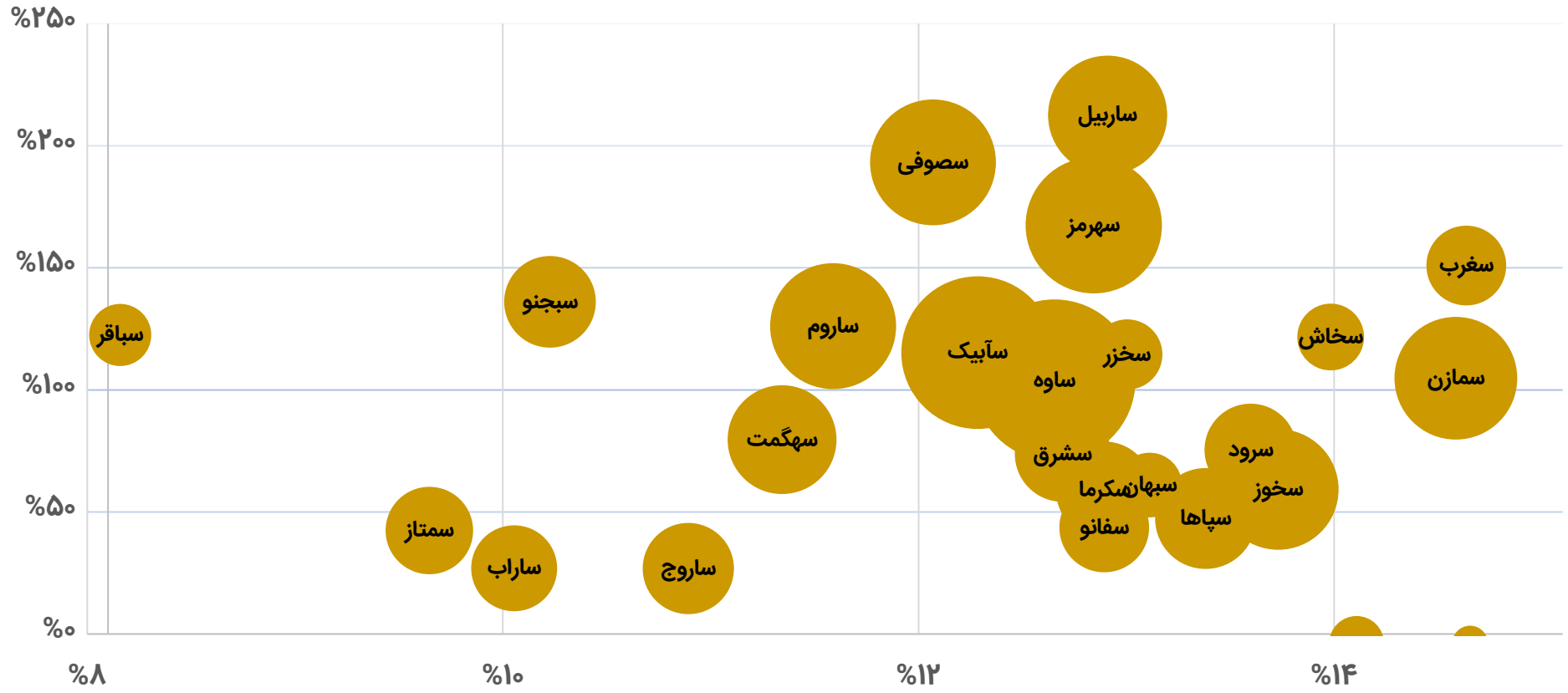
شرکت کارگزاری بانک آینده

ساربیل از منظر ارزش بازار در صنعت سیمان رتبه ۸ را در اختیار دارد. همانطور که در نمودار ذیل نیز پیداست، سال ۱۴۰۱ اکثر شرکت‌های سیمانی حاشیه سود ناخالص بالایی را به ثبت رساندند، که این افزایش در حاشیه سود ناخاص رابطه مستقیمی با فرمان ساخت مسکن ملی دارد. با توجه به شرایط پیش رو در سیاست کشور، اگر تحریم‌های بین‌المللی از روی ایران برداشته شود و متعاقبا با جذب سرمایه‌گذار خارجی در کشور میزان احداث کارخانه، سوله و ساختمان جهت تاسیس شرکت‌های جدید، نوسازی بخش‌های مختلف صنعت کشور و ساخت ساختمان‌های مسکونی و تجاری در کشور بسیار محتمل خواهد شد، از این رو آینده روشنی را برای صنعت سیمان در صورت توافق می‌توان متصور بود.

ردیف	سهم	ارزش بازار (میلیارد تومان)	P/E-ttm	بتا	درصد شناوری
۱	ساوه	۱۸,۹۱۶	۱۱.۰۳	۱.۱۱	۱۲
۲	ستران	۱۷,۹۸۶	۱۰.۶۸	۱.۲۶	۴۱
۳	سآبیک	۱۷,۸۵۳	۸.۵۱	۰.۰۰	۱۶
۴	سهرمز	۱۳,۱۲۹	۸.۶۳	۰.۹۶	۱۵
۵	سصوفی	۱۲,۸۲۴	۸.۸۷	۱.۱۴	۳۲
۶	ساروم	۱۲,۶۴۷	۸.۲۶	۱.۰۸	۲۸
۷	سمازن	۱۱,۳۵۰	۷.۴۱	۱.۳۰	۲۵
۸	ساربیل	۱۱,۰۵۴	۱۲.۲۱	۱.۱۵	۱۰
۹	سخوز	۹,۹۵۵	۱۲.۲۱	۱.۱۵	۲۹
۱۰	سهگمت	۸,۸۷۸	۸.۷۶	۰.۹۸	۳۰
۱۱	سدشت	۸,۷۶۷	۱۲.۸۵	۰.۲۴	۱۳
۱۲	سپاها	۷,۹۳۵	۶.۸۳	۱.۲۸	۳۴
۱۳	سکرما	۶,۹۲۱	۷.۶۲	۱.۱۱	۲۱
۱۴	سشرق	۶,۶۳۰	۷.۷۳	۱.۲۸	۴۳
۱۵	ساروج	۶,۳۳۱	۶.۹۹	۱.۰۰	۱۴



مقایسه در صنعت



نمودار حبابی پیش رو، دو عامل کلیدی انحراف معیار (ریسک) سه ساله و بازده یک ساله صنعت سیمان را به تصویر می‌کشد. هدف این تحلیل، شناسایی بهینه‌ترین گزینه سرمایه‌گذاری در سطح مشخصی از ریسک یا بازده است. به عبارت دیگر، هدف پیدا کردن حداکثر بازدهی برای هر سطح از ریسک است که مطلوب‌ترین حالت سرمایه‌گذاری محسوب می‌شود. بر اساس این نمودار، شرکت ساربیل در سطح ریسک ۱۳% بازده ۲۴۴% داشته است. ساربیل در یک سال گذشته بیشترین بازده را در صنعت سیمان کسب کرده و در مقام دوم و سوم به ترتیب سصوفی و سهرمز بیشترین بازده را ثبت کردند.

اطلاعات تکمیلی

نام عضو حقیقی یا حقوقی هیئت مدیره	نوع عضویت	نام نماینده عضو حقوقی	سمت	موظف/غیر موظف
صنایع عمران اسپندار	اصلی	پییر فرانسوا هسلر	رئیس هیئت مدیره	غیر موظف
سیمان فراز فیروزکوه	اصلی	نیکلاس آندره ماتیس	نایب رئیس هیئت مدیره	غیر موظف
سیمان نیزار قم	اصلی	محمد حسین تشرفی	عضو هیئت مدیره	غیر موظف
راهکار ساختمان اسپندار	اصلی	کونو آلیوس کنل	عضو هیئت مدیره	غیر موظف
مجتمع آهک اسپندار	اصلی	مهرداد افخمی	عضو هیئت مدیره	غیر موظف

نقاط ضعف	نقاط قوت
سهم بالای انرژی در تولید و قطعی گاز در فصول سرد و قطعی برق در فصول گرم	ظرفیت بالای تولید کلینکر و سیمان
خروج بخشی از نیروهای فنی و متخصص به دلیل بازنشستگی و نبود سیستم جانشین پرور	برخورداری از نیروی انسانی با دانش و مهارت فنی بالا
اعمال نظارت دولت بر قیمت پایه محصول در بورس کالا	توان تولید سیمان مرکب و امکان بکارگیری آن در ساخت و سازها و پروژه های عمرانی دولت
ضعف در تحقیق و توسعه	مالکیت معادن اصلی کارخانه
کمبود نیروی متخصص بومی	وجود مواد اولیه فراوان و با کیفیت
عدم مالکیت برخی معادن از جمله سنگ آهن	عدم وجود کارخانه تولید سیمان در شعاع ۱۵۰ کیلومتری

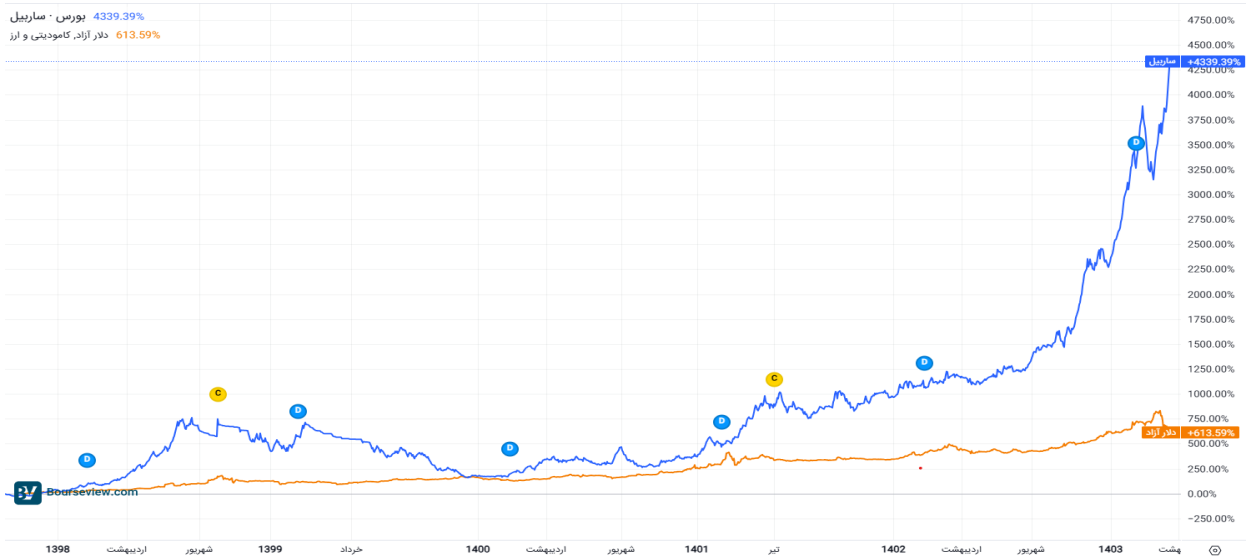
فرصت ها	تهدید ها
ایجاد رونق در ساخت وساز توسط دولت	تشدید تنش های سیاسی در منطقه
اهتمام دولت نسبت به اجرای پروژه های عمرانی	افزایش بهای انرژی
گشایش اقتصادی و رفع تحریم های بین المللی	کاهش بودجه عمرانی دولت
گسترش روابط حسنه با همسایگان شمالی کشور جهت صادرات	مهاجرت نیروهای متخصص

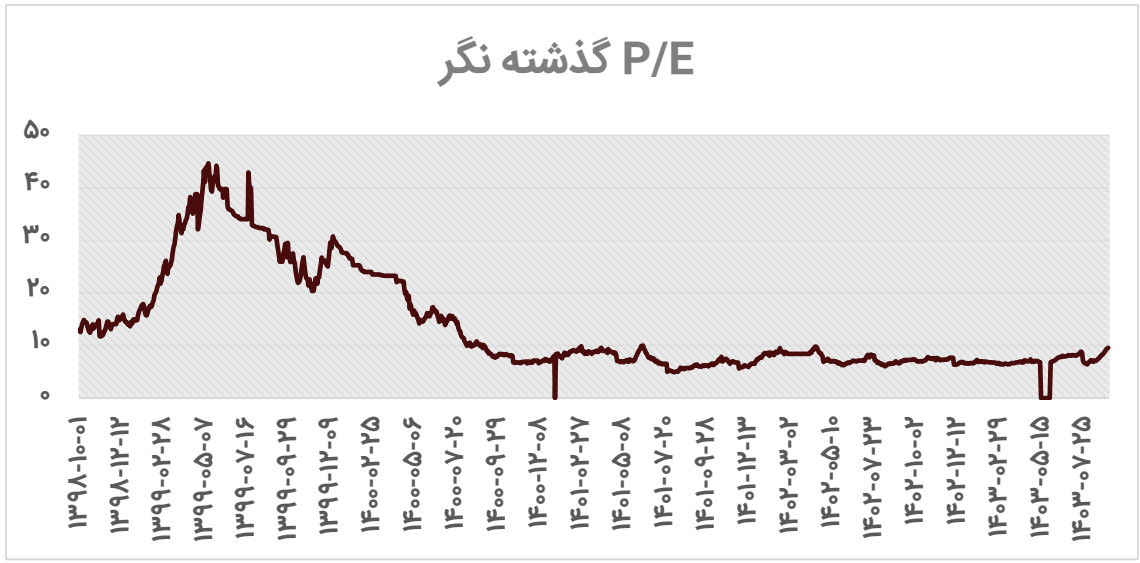
تحلیل تکنیکال ساربیل

ساربیل در حال حاضر در کانال صعودی خود قرار دارد، اگر قیمت از ۷۴,۳۵۰ ریال وارد فاز اصلاح شود، با ناحیه مقاومت ۶۵,۰۰۰ ریال مواجه و مجدد روند صعودی خود را طی خواهد کرد.

مقایسه بازده ساربیل

نمودارهای ذیل P/E گذشته نگر ساربیل و مقایسه بازده دلار آزاد و ساربیل می‌باشند. بازده دلار آزاد از سال ۱۳۹۸ تا حال حاضر حدود ۶۰۰% و بازده نماد ساربیل ۴,۳۳۹% بوده است که رقم قابل توجهی است. میانگین P/E گذشته‌نگر سه سال اخیر ساربیل ۷.۴ می‌باشد. میزان بازدهی ساربیل از میانگین صنعت در تمام دوره‌های مورد بررسی بالاتر بوده است.





بازده	نماد	صنعت	بورس	فرابورس	بورس ایران
۱ هفته	۱۰٫۸۴٪	۶٫۴۱٪	۵٫۷۲٪	۳٫۱۴٪	۵٫۴۶٪
۱ ماه	۳۶٫۶۷٪	۲۰٫۰۰٪	۱۵٫۷۴٪	۷٫۸۲٪	۱۵٫۰۳٪
۳ ماه	۴۷٫۷۷٪	۱۸٫۸۸٪	۱۷٫۴۶٪	۲٫۰۸٪-	۹٫۶۷٪
۶ ماه	۱۸۲٫۹۸٪	۸۸٫۹۳٪	۵۹٫۱۵٪	۲۴٫۹۰٪	۵۵٫۹۰٪
۱ سال	۲۴۴٫۴۷٪	۷۶٫۶۹٪	۳۶٫۱۸٪	۲٫۸۴٪	۳۲٫۴۸٪
۳ سال	۹۹۲٫۸۸٪	۳۸۱٫۴۲٪	۱۰۷٫۴۳٪	۲۶٫۲۴٪	۹۸٫۰۳٪

شرکت سیمان آرتا اردبیل در سال‌های اخیر توانسته با سازگاری خود با شرایط سخت نبود برق و گاز و تعطیلی خط تولید کارخانه حاشیه سود خود را حفظ کند، در یک سال اخیر بازده نماد ساربیل ۲۴۴% بوده که رشد بسیار خوبی را تجربه کرده، اگر توافق حاصل گردد و میزان درآمدهای نفتی دولت افزایش یابد آنگاه؛ دولت می‌تواند بودجه بیشتری به بخش عمرانی اختصاص داده که این امر به خودی خود موجب مصرف و تقاضای بیشتر سیمان خواهد گردید و در نتیجه میزان فروش شرکت‌های سیمانی از قبیل ساربیل افزایش چشمگیری خواهد داشت. از طرفی، شرکت سیمان آرتا اردبیل با چالش‌هایی نظیر تغییرات نرخ محصولات وابسته به تصمیمات سازمان حمایت از مصرف‌کننده مواجه نیست و قیمت‌گذاری بر سیمان دیگر دستوری نمی‌باشد. اگر در سال پیش رو معضل انرژی در کشور حل نشود شرایط برای صنایع کشور علی الخصوص سیمان کمی سختتر خواهد بود و ممکن است شاهد کاهش حاشیه سود و میزان سودآوری شرکت‌ها باشیم.

با توجه به روند قیمت سهام این شرکت و تداوم سودآوری آن، چشم‌انداز مثبتی برای آینده شرکت متصور است. پیش‌بینی می‌شود که شرکت در سال جاری ۹۷۵ میلیارد تومان سود خالص به دست آورد و در سال ۱۴۰۵ این رقم حدودا به ۱.۴ همت خواهد رسید. همچنین، سود به ازای هر سهم در سال ۱۴۰۳ برابر با ۵۶۹ تومان و در سال جاری ۶۷۷ تومان برآورد می‌شود. نسبت P/E آینده‌نگر سهم به ترتیب برای سال‌های ۱۴۰۴ و ۱۴۰۵ برابر با ۱۱.۳۳ و ۷.۳۲ پیش‌بینی شده است، که نشان‌دهنده وضعیت مطلوب و چشم‌انداز مثبت مالی این شرکت است.

بیانیه سلب مسئولیت

آنچه در این مستند مطالعه نمودید، صرفاً جهت اطلاع فعالان محترم بازار سرمایه تهیه و تنظیم شده و نباید به تنهایی مبنای تصمیم‌گیری در مورد خرید و فروش اوراق بهادار قرار گیرد. مسئولیت استفاده از این اطلاعات با خوانندگان محترم است.

"این گزارش حاصل همکاری واحد سرمایه‌گذاری و تحلیل کارگزاری بانک آینده و گروه مالی نوید است."

تهیه کننده: توحید طاهری

www.babc.ir

آدرس دفتر مرکزی: خیابان ولنجک، بین خیابان بیستم و بیست‌ودوم، پلاک ۵۴

www.navidfg.com

آدرس دفتر مرکزی: تهران، خیابان گاندی جنوبی، کوچه شانزدهم، پلاک ۹، طبقه ۳ ، واحد ۵