

تحلیل بنیادی شرکت کاشی الوند (کلوند)



معاونت توسعه بازار

زمستان ۱۴۰۲

www.tadbirbroker.ir

شرکت صنایع کاشی و سرامیک الوند در سال ۱۳۶۳، در اداره ثبت شرکت‌ها و مالکیت صنعتی تهران به ثبت رسیده و در سال ۱۳۷۳ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شد. این شرکت در سه فاز با ظرفیت های تولیدی اسمی ۳.۱، ۲.۸ و ۳ میلیون مترمربع در شهرک صنعتی البرز قزوین واقع شده است. این شرکت در حال حاضر با ارزش بازار ۱۸۰۰ میلیارد تومان، در بازار دوم بورس در حال معامله است.

شرکت صنایع کاشی و سرامیک الوند با سرمایه ۳۸۴ میلیارد تومانی، جزء واحدهای تجاری فرعی شرکت سرمایه‌گذاری صدرتامین با مالکیت ۶۴.۷ درصدی و واحد تجاری نهایی گروه سازمان تامین اجتماعی بوده و در کل شناوری ۳۵ درصدی را داراست.

تولید و فروش:

شرکت صنایع کاشی و سرامیک الوند در حوزه تولید و فروش کاشی و سرامیک فعالیت دارد. محصولات شرکت عمدتاً در سه حوزه کاشی های دیواری، کاشی های کف و کاشی های پرسلان تولید و عرضه می شود. این سه دسته کاشی از بابت ترکیبات مختلف مواد اولیه، دمای پخت و ... حسب کاربرد بدست می آیند. کاشی های پرسلانی علیرغم داشتن بیشترین حاشیه سود برای شرکت (حاشیه سود ۳۸ درصدی)، بیشترین مقاومت را در بین انواع کاشی داشته تا حدی که گاهی برای مصارف نمای ساختمان نیز مورد استفاده قرار می گیرد. سپس بیشترین حاشیه سود شرکت برای کاشی های کف (۳۰ درصد) است. در نهایت کاشی های دیواری با حاشیه سود ۱۶ درصدی، کمترین حاشیه سود را بین محصولات شرکت دارا هستند. مهیا کردن اندازه قالبها متناسب با محصول مورد نظر، تغییر دمای کوره و ... موجب شده تا شرکت های این صنعت نتوانند از ظرفیت عملی خود بهره ببرند که شرکت صنایع کاشی و سرامیک الوند نیز از این مورد مستثنی نبوده و طی سالهای اخیر توانست با بیش از ۹۰ درصد ظرفیت عملی خود به تولید بپردازد.

مفروضات:

عناوین	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	ک ۱۴۰۲	ک ۱۴۰۳
نرخ تورم دستمزد	۳۰٪	۳۰٪	۵۴٪	۳۳٪	۳۰٪
نرخ تورم	۳۰٪	۴۰٪	۴۰٪	۳۰٪	۲۷٪
نرخ دلار	۲۰۵,۰۰۰	۲۳۰,۵۵۰	۲۸۲,۰۰۰	۳۸۵,۰۰۰	۴۵۰,۰۰۰
نرخ ریالی کاشی دیوار	۴۲۸,۳۰۴.۲	۷۰۶,۲۱۰.۰	۹۴۲,۵۷۸.۳	۱,۲۶۳,۰۵۴.۹	۱,۶۰۴,۰۷۹.۸
نرخ دلاری کاشی دیوار	۳.۵۵	۳.۳۴	۳.۲۶	۳.۴۵	۳.۴۰
نرخ ریالی کاشی کف	۳۸۶,۲۸۶.۴	۶۴۰,۰۹۳.۶	۹۲۲,۳۶۳.۹	۱,۲۰۸,۲۹۶.۸	۱,۵۱۰,۳۷۱.۰
نرخ دلاری کاشی کف	۲.۰۲	۲.۲۴	۲.۷۵	۳.۰۰	۳.۰۰
نرخ ریالی کاشی پرسلان	۵۹۷,۶۹۶.۷	۱,۰۶۲,۱۰۰.۱	۱,۵۵۰,۶۶۶.۲	۲,۲۶۳,۹۷۲.۶	۲,۹۴۳,۱۶۴.۴
نرخ دلاری کاشی پرسلان	۳.۴۶	۴.۳۷	۴.۸۳	۵.۱۸	۵.۱۰
نرخ انواع خاک	۱,۱۸۰	۲,۰۷۶	۳,۵۰۰	۴,۷۹۵	۶,۰۹۰
نرخ دلاری برق مصرفی	۰.۰۰۴۸	۰.۰۰۴۰	۰.۰۰۴۰	۰.۰۰۴۰	۰.۰۰۴۰

این شرکت در ۱۱ ماهه سال جاری توانسته در مجموع ۷ میلیون و ۷۰ هزار مترمربع کاشی تولید کند که با بررسی گزارشات ماهانه شرکت، انتظار داریم این روند در سال آینده نیز با فروض محافظه کارانه حفظ کند. در این بررسی فرض شده است که کلیه تولیدات شرکت در سال متناظر به فروش خواهند رفت.

در سال جاری با توجه به اینکه شرکت طی چندین مرحله برای محصولات خود افزایش نرخ دریافت نمود، بطور کلی شرکت در سال جاری، نسبت به میانگین نرخ های سال گذشته افزایش نرخ معادل ۳۴، ۳۱ و ۴۶ درصدی را به ترتیب برای محصولات کاشی دیوار، کاشی کف و کاشی پرسلان دریافت نمود. برای سال آینده انتظار داریم تا این افزایش نرخ ها به ترتیب ۲۷، ۲۵ و ۳۰ درصد باشند.

همچنین نرخ های صادراتی شرکت به ترتیب برای کاشی های دیواری، کف و پرسلانی برابر ۳، ۳.۴ و ۵.۱ دلار باشند. روند این نرخ ها را برای سنوات قبل در جدول مفروضات مشاهده میفرمایید.

با مفروضات بالا انتظار داریم که در سال جاری، به فروش ۱۳۰۰ میلیارد تومانی و در سال آینده نیز ۱۶۰۰ میلیارد دست یابد.

مبلغ فروش	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	ک ۱۴۰۲	ک ۱۴۰۳
کاشی دیوار	۴۳۹,۸۰۰	۵۵۷,۷۶۵	۶۹۲,۸۸۲	۱,۱۳۵,۳۵۳	۱,۶۲۶,۸۵۰	۱,۵۵۶,۲۹۲	۲,۵۵۶,۰۴۸	۳,۱۴۳,۹۹۶
کاشی کف	۲۵۷,۹۳۳	۳۷۰,۰۸۸	۵۰۱,۹۰۱	۹۴۹,۶۵۳	۱,۴۶۸,۶۵۹	۲,۱۲۸,۴۹۵	۱,۶۷۶,۹۶۱	۱,۹۳۸,۴۱۰
کاشی پرتالان	۳۵۰,۸۷۲	۵۶۸,۸۳۴	۶۴۶,۴۹۷	۱,۳۲۰,۲۴۲	۲,۱۷۶,۳۲۶	۳,۲۲۵,۵۵۸	۶,۴۰۰,۸۴۵	۸,۳۲۶,۲۱۲
کاشی گرانیته	۳,۹۶۸	۴,۲۸۶	۱,۹۷۹	۴,۲۵۹	۲,۷۴۰	.	.	.
کاشی خریداری شده	۲۴,۸۲۵	۱۹,۸۶۵	۱۴,۷۰۳	۲,۱۰۱	۲۴۹	.	.	.
جمع داخلی	۱,۰۷۷,۳۹۸	۱,۵۲۰,۸۳۸	۱,۸۵۷,۹۶۲	۳,۴۱۱,۶۰۸	۵,۲۷۴,۸۲۴	۶,۹۱۰,۳۴۵	۱۰,۶۳۳,۸۵۳	۱۳,۴۰۸,۶۱۹
کاشی دیوار	۲۴,۱۹۳	۲۳,۸۳۳	۷۳,۹۱۳	۹۸,۴۲۸	۲۸۸,۳۸۱	۸۰۳,۹۶۰	۱,۱۴۱,۹۷۵	۱,۲۸۵,۲۰۰
کاشی کف	۲۴,۳۹۹	۲۹,۵۶۵	۴۳,۷۵۰	۱۲,۵۰۳	۹۵,۰۷۸	۲۰۰,۰۰۰	۱۲۰,۶۵۵	۱۳۰,۴۱۰
کاشی پرتالان	۶۴,۴۰۴	۳۴,۴۷۰	۴۱,۸۹۳	۶۵,۶۹۰	۲۴۳,۸۳۳	۷۶۴,۲۵۷	۱,۲۳۷,۷۰۰	۱,۴۲۵,۱۹۵
کاشی گرانیته	۴,۷۳۸	۱,۲۷۵	۳۱۹	.	.	.	.	.
کاشی خریداری شده	۵,۸۴۹	۱,۶۲۰	۱۰,۱۲۶	۱,۸۵۱	.	.	.	.
جمع صادراتی	۱۲۳,۵۸۳	۹۰,۷۶۳	۱۷۰,۰۰۱	۱۷۸,۴۷۲	۶۲۷,۲۹۲	۱,۷۶۸,۲۱۷	۲,۵۰۰,۳۳۰	۲,۸۴۰,۸۰۵
جمع برگشت از فروش	-۱,۰۳۶	-۱,۷۶۷	-۹,۹۹۱	-۹,۹۴۰	-۱۳,۸۴۶	.	.	.
جمع فروش	۱,۱۹۹,۹۴۵	۱,۶۰۹,۸۳۴	۲,۰۱۷,۹۷۲	۳,۵۸۰,۱۴۰	۵,۸۸۸,۲۷۰	۸,۶۷۸,۵۶۲	۱۳,۱۳۴,۱۸۴	۱۶,۲۴۹,۴۲۴

داخلی

صادراتی

بهای تمام شده:

بیش از ۴۵ درصد بهای تمام شده شرکت صنایع کاشی و سرامیک الوند را مواد مستقیم، ۱۴ درصد را دستمزد مستقیم و مابقی را هزینه سربار تشکیل می‌دهد. **عمده هزینه مربوط به مواد مستقیم نیز مربوط به لعاب و سپس خاک مورد استفاده می‌باشد.** میزان استفاده از این مواد اولیه بسته به نوع کاشی تولیدی، متغیر خواهد بود. هزینه سربار شرکت نیز عمدتاً مربوط به حقوق و دستمزد می‌باشد.

برای سال جاری انتظار داریم که بهای تمام شده شرکت ۸۷۰ میلیارد تومان و برای سال آینده برابر ۱۱۰۰ میلیارد تومان باشد.

تحلیل بنیادی کاشی الوند (کلوند)

زمستان ۱۴۰۲

بهای تمام شده کالای فروش رفته	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	ک ۱۴۰۲	ک ۱۴۰۳
مواد مستقیم	۴۴۲,۳۱۶	۶۵۵,۵۵۲	۱,۰۶۷,۴۹۷	۱,۵۷۳,۰۲۲	۲,۳۸۴,۰۵۱	۲,۶۲۱,۴۰۰	۳,۹۱۹,۷۴۵	۵,۱۰۳,۵۷۰
دستمزد مستقیم	۱۳۲,۳۴۰	۱۶۰,۳۱۶	۲۱۹,۸۶۴	۲۸۶,۶۷۷	۵۲۳,۴۳۸	۷۹۳,۴۸۳	۱,۳۵۲,۳۵۳	۱,۵۸۶,۲۲۷
هزینه سربار	۳۲۶,۳۲۴	۳۷۵,۴۸۱	۴۷۷,۸۳۸	۶۷۰,۳۸۸	۱,۶۲۲,۵۴۳	۳,۳۴۶,۵۰۵	۳,۶۰۲,۷۰۸	۴,۴۷۲,۸۴۰
هزینه جذب نشده در تولید	۰	۰	۰	۰	۰	-۱۲۶,۸۴۲	۰	۰
هزینه تولید	۹۰۰,۹۸۰	۱,۱۹۱,۳۴۹	۱,۷۶۵,۱۹۹	۲,۵۳۰,۰۸۷	۴,۵۳۰,۰۳۲	۶,۶۳۴,۵۴۶	۸,۷۷۴,۸۰۶	۱۱,۱۶۲,۶۳۷
کاهش (افزایش) موجودی در جریان س	-۳۱۳	۵۸۵	-۱,۰۶۵	-۲,۷۵۳	-۳,۴۱۹	-۱,۲۶۵	-۱,۶۷۳	-۲,۱۲۸
فروش کالای نیمه ساخته	-۷,۴۰۶	-۶,۱۰۷	-۸,۱۹۴	-۶,۳۴۴	-۹,۵۵۰	۰	-۱۹,۳۰۵	-۲۴,۵۵۸
بهای تمام شده ساخت	۸۹۳,۲۶۱	۱,۱۸۵,۸۲۷	۱,۷۵۵,۹۴۰	۲,۵۲۰,۹۹۰	۴,۵۱۷,۰۶۳	۶,۶۳۳,۲۸۱	۸,۷۵۳,۸۲۸	۱۱,۱۳۵,۹۵۱
کاهش (افزایش) موجودی کالای ساخت	۱۳,۶۹۷	-۴,۳۱۱	-۱۶۷,۶۸۳	۱۴۱,۵۱۷	-۱۹۵,۸۳۹	-۲۶۸,۱۱۳	-۴۵,۵۲۳	-۲۳۱,۸۷۶
بهای تمام شده کالای خریداری شده و	۲۷,۳۴۶	۱۸,۹۲۱	۱۹,۲۴۰	۲,۸۹۷	۶۸	۱	۰	۰
جمع کل	۹۳۴,۳۰۴	۱,۲۰۰,۵۳۷	۱,۶۰۷,۴۹۷	۲,۶۶۵,۴۰۴	۴,۳۲۱,۲۹۲	۶,۳۶۵,۱۶۹	۸,۷۰۸,۳۰۶	۱۰,۹۰۴,۰۷۵

نتیجه گیری:

با تمام توضیحاتی که در مورد این نماد ارائه شد، انتظار داریم که شرکت در سال مالی جاری و آینده به ترتیب به سود ۳۴۱ و ۴۱۱ میلیارد تومانی دست یابد. با توجه به افزایش سرمایه اخیر این شرکت و افزایش سرمایه آن از ۴۰ میلیارد تومان به ۳۸۴ میلیارد تومان، سود به ازای هر سهم آن برابر ۸۸ تومان برای سال جاری و ۱۰۷ تومان برای سال آینده خواهد بود. با این حساب با توجه به قیمت ۴۸۷ تومانی امروز نماد، نسبت پ به ای سال جاری و بعد مجمع این شرکت برابر ۵.۵ و ۳.۸ واحد خواهد بود.

تحلیل بنیادی کاشی الوند (کلوند)

زمستان ۱۴۰۲

کلوند	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	ک ۱۴۰۲	ک ۱۴۰۳
درآمد ناشی از فروش	۱,۱۹۹,۹۴۵	۱,۶۰۹,۸۳۴	۲,۰۱۷,۹۷۲	۳,۵۸۰,۱۴۰	۵,۸۸۸,۲۷۰	۸,۶۷۸,۵۶۲	۱۳,۱۳۴,۱۸۴	۱۶,۳۴۹,۴۲۴
هزینه بهای تمام شده	-۹۳۴,۳۰۴	-۱,۲۰۰,۵۳۷	-۱,۶۰۷,۴۹۷	-۲,۶۶۵,۴۰۴	-۴,۳۲۱,۲۹۲	-۶,۳۶۵,۱۶۹	-۸,۷۰۸,۳۰۶	-۱۰,۹۰۴,۰۷۵
سود (زیان) ناخالص	۲۶۵,۶۴۱	۴۰۹,۲۹۷	۴۱۰,۴۷۵	۹۱۴,۷۳۶	۱,۵۶۶,۹۷۸	۲,۳۱۳,۳۹۳	۴,۴۲۵,۸۷۸	۵,۴۴۵,۳۴۸
هزینه های اداری، عمومی و فروش	-۸۴,۱۸۸	-۹۶,۱۵۲	-۹۶,۳۳۹	-۹۶,۶۰۸	-۱۴۳,۱۱۶	-۱۹۰,۶۲۳	-۵۴۶,۳۵۹	-۶۸۸,۹۵۷
سایر دآرمدها (هزینه ها) عملیاتی	-۲۱,۵۱۶	-۲۴,۷۷۰	-۵۵,۸۷۳	-۹۲,۵۳۵	-۴۱,۴۲۳	-۱۱۵,۶۴۴	-۷۰,۰۴۸	-۱۴۲,۵۲۰
سود (زیان) عملیاتی	۱۵۹,۹۳۷	۲۸۸,۳۷۵	۳۷۰,۰۰۹	۹۱۰,۶۶۳	۱,۴۶۵,۲۸۵	۲,۲۲۸,۴۱۴	۳,۹۴۹,۵۶۶	۴,۷۹۸,۹۱۲
هزینه های مالی	-۵۶,۷۵۲	-۴۸,۴۵۱	-۶۹,۷۲۹	-۶۴,۱۲۵	-۴۸,۷۸۶	-۱۲۴,۸۱۷	-۲۵۰,۲۶۰	-۳۱۳,۳۶۲
سایر دآرمدها (هزینه ها) غیر عملیاتی	۲,۲۷۹	۱۷,۱۳۳	۱,۷۱۵	۲۴,۰۰۳	-۹۸,۶۲۱	۸۴,۹۹۰	۷۵,۰۵۵	۶۹,۳۲۶
سود (زیان) قبل از مالیات	۱۰۵,۴۶۴	۲۵۷,۰۵۷	۳۰۱,۹۹۵	۸۷۰,۵۴۱	۱,۳۱۷,۸۷۸	۲,۱۹۸,۵۸۷	۳,۷۷۴,۳۶۱	۴,۵۵۴,۸۷۵
هزینه مالیات بر درآمد	-۲۲,۲۲۴	-۴۳,۳۸۶	-۵۱,۲۴۸	-۷۷,۷۰۳	-۲۱۳,۶۲۵	-۱۸۴,۲۴۸	-۳۶۲,۴۲۵	-۴۴۱,۶۲۲
سود (زیان) خالص	۸۳,۲۴۰	۲۱۳,۶۷۱	۲۵۰,۷۴۷	۷۹۲,۸۳۸	۱,۱۰۴,۲۵۳	۲,۰۱۴,۳۳۹	۳,۴۱۱,۹۳۶	۴,۱۱۳,۲۵۳
سود به ازای هر سهم (EPS)	۲۰۸	۵۳۴	۶۲۷	۱,۹۸۲	۲,۷۶۱	۵,۰۳۶	۸۸۷	۱,۰۶۹
سرمایه ثبت شده	۴۰۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۳,۸۴۸,۲۹۰	۳,۸۴۸,۲۹۰