

تحلیل بنیادی شرکت سیمان صوفیان (سمصوفی)

کارگزاری
تدبیرگران فردا



معاونت توسعه بازار

بهار ۱۴۰۳

www.tadbirbroker.ir



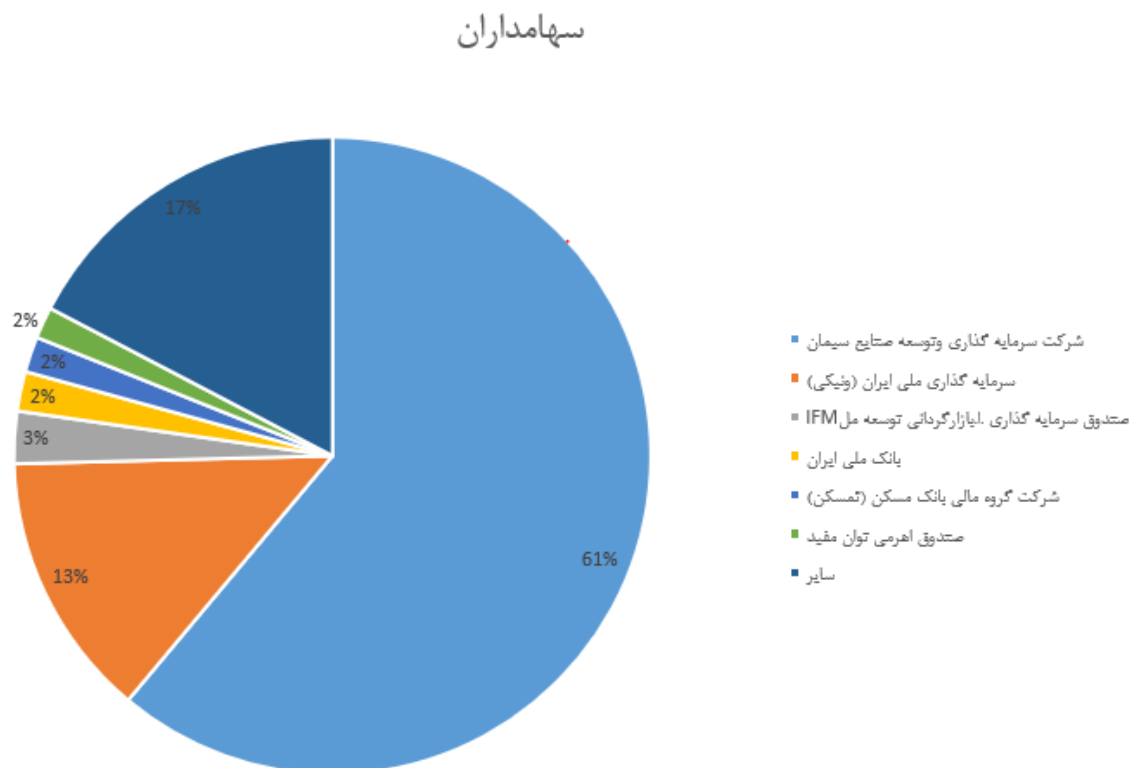
سیمان صوفیان

طبق گزارش های تفسیری سصوفی، شرکت سهامی عام کارخانجات سیمان صوفیان به شناسه ملی ۱۰۲۰۰۰۰۷۳۸۱ در سال ۱۳۴۵ تأسیس و تحت شماره ۱۱۲۱۹ در اداره ثبت شرکتها و مالکیت صنعتی تهران به ثبت رسید، سپس با انتقال مرکزیت شرکت به محل کارخانه، به شماره ۳۹ در اداره ثبت شرکتها و مالکیت صنعتی شبستر ثبت گردید. در ۱۳۷۶/۰۷/۰۲ با انتقال بخش عمده سهام به سازمان تأمین اجتماعی، این شرکت تحت مدیریت منتخب صاحبان سهام اداره می شد. پوشش شرکت سرمایه گذاری تأمین اجتماعی قرار گرفت و طی سال ۱۳۸۴ سهام آنها به شرکت های سرمایه گذاری سیمان تأمین، صدر تأمین و شرکت صبا تأمین و نهایتاً در سال ۱۳۸۸ از شرکتهای صدر تأمین و صبا تأمین به شرکت **سرمایه گذاری سیمان تأمین** انتقال یافته است. ظرفیت اسمی سالانه، آن ۲,۱۳۰,۰۰۰ تن می باشد که معادل با حدوداً ۲.۲ درصد از ظرفیت اسمی کشور است. کارخانه سیمان صوفیان در شمالغرب شهر تبریز با فاصله ۳۳ کیلو متری قرار گرفته است. ارتفاع آن از سطح دریا حدود ۱۳۴۹ متر، و دارای طول جغرافیایی ۴۶/۱۵ و عرض جغرافیایی ۳۸/۸ میباشد. مساحت کلی کارخانه سیمان صوفیان بدون در نظر گرفتن معادن همجوار حدود ۱۱۸۰۰۰۰ متر مربع میباشد.

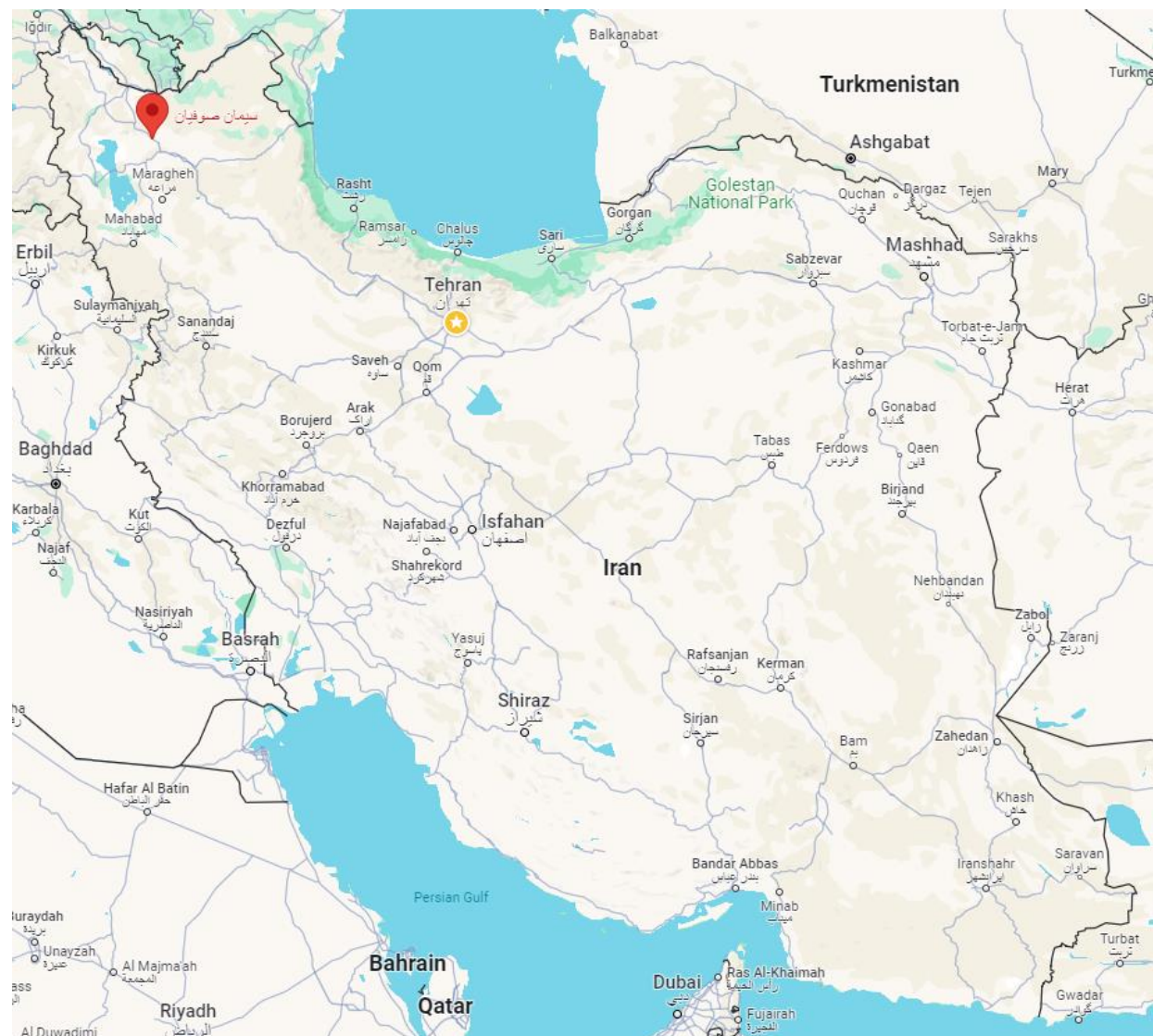
محصولات تولیدی این شرکت شامل انواع ذیل می باشد:

- سیمان پرتلند پوزولانی
- سیمان پرتلند پوزولانی ویژه
- سیمان پرتلند تیپ ۲
- سیمان پرتلند تیپ ۴۲۵-۱ (CEM I ۴۲.۵ N)
- سیمان پرتلند مرکب
- سیمان پرتلند تیپ ۲ بلین بالا

ترکیب سهامداران سصوفی مطابق با نمودار زیر می باشد:



محل قرارگیری شرکت:



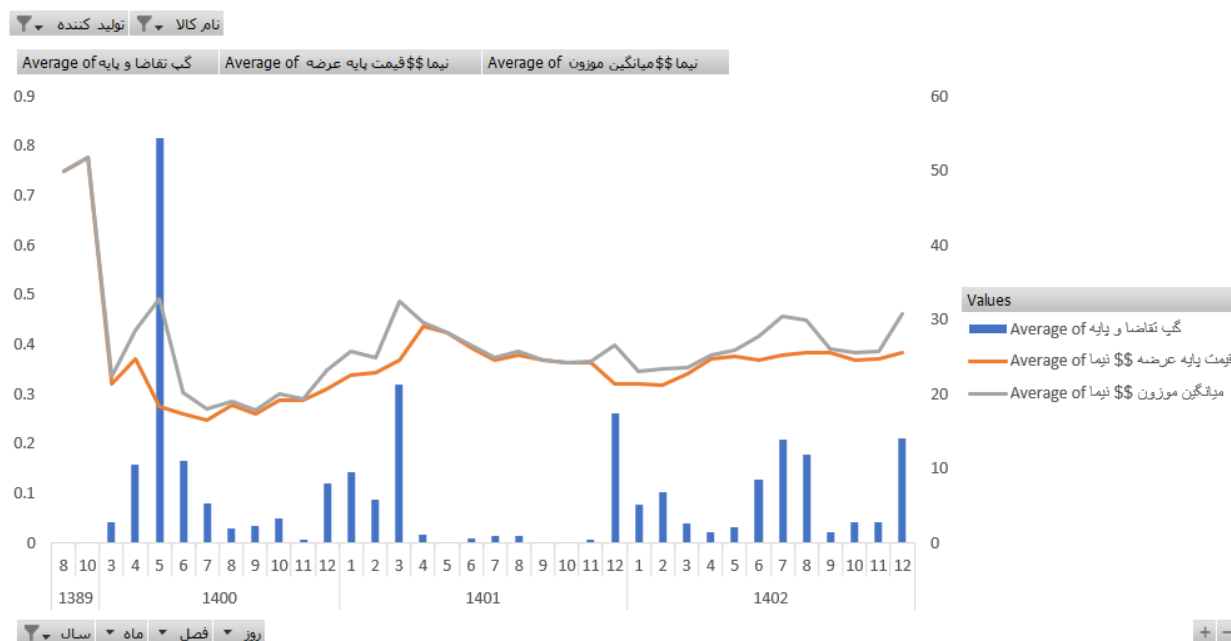
مفروضات تحلیل:

مفروضات	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	حساسیت
افزایش حقوق و دستمزد	۶۱٪	۴۳٪	۳۰٪	۳۰٪	۰.۵٪
رشد هزینه حمل		۲۰.۵٪	۳۰٪	۳۰٪	۰.۱٪
تورم	۴۰٪	۴۰٪	۴۰٪	۴۰٪	۰.۲٪
دلار	۲۷۰۰۰۰	۴۰۰۰۰۰	۴۸۰۰۰۰	۶۲۴۰۰۰	۱.۷٪
موجودی استراتژیک سیمان (چند روز؟)	۹	۱۰	۲۰	۲۵	۰.۰٪
نرخ سیمان صادراتی	۲۷.۸۳	۲۵	۲۵	۲۵	۰.۱٪
نرخ کلینکر صادراتی	۲۲.۳۱	۱۶	۱۵	۱۵	۰.۰٪
نرخ فله تیپ ۲	۶,۵۱۶,۸۷۴	۹,۳۱۰,۶۳۰	۱۲,۸۴۸,۶۷۰	۱۶,۷۰۳,۲۷۱	۳.۶٪
کلینکر فاکتور	۹۱٪	۹۱٪	۹۰٪	۹۰٪	۰.۷٪
سرنانه گاز مصرفی (M^3/ton)	۱۰۳	۹۳	۹۰	۹۰	۰.۲٪
سرنانه برق مصرفی (KWh/Ton)	۱۰۹	۸۵	۱۱۴	۱۱۵	۰.۰۹٪
نرخ برق شرکت دلاری (MWh)	۵.۷	۵.۲	۸	۸	۰.۱٪
نرخ گاز شرکت دلاری (m^3)			۰.۰۲۸	۰.۰۲۸	۰.۲٪
نرخ خوراک			۷۲,۰۰۰	۹۳,۶۰۰	۰.۲٪
درصد استفاده از گاز در کل انرژی حرارتی مصرفی	۶۰٪	۵۳٪	۵۵٪	۵۵٪	۰.۰٪
درصد سپرده گذاری از سود خالص			۱۰٪	۱۰٪	۰.۰٪
نرخ دلاری ۲۰ پاکت برای هر تن سیمان	۲.۶	۱.۶	۲.۰	۲.۰	۰.۱٪

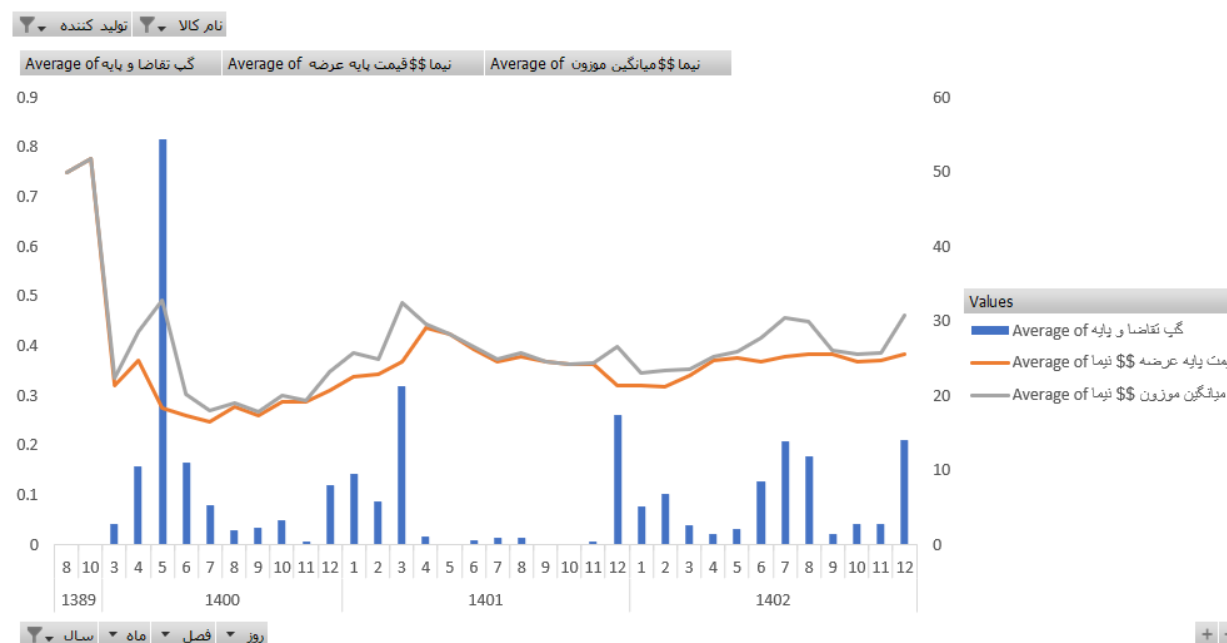
روند تولیدات:



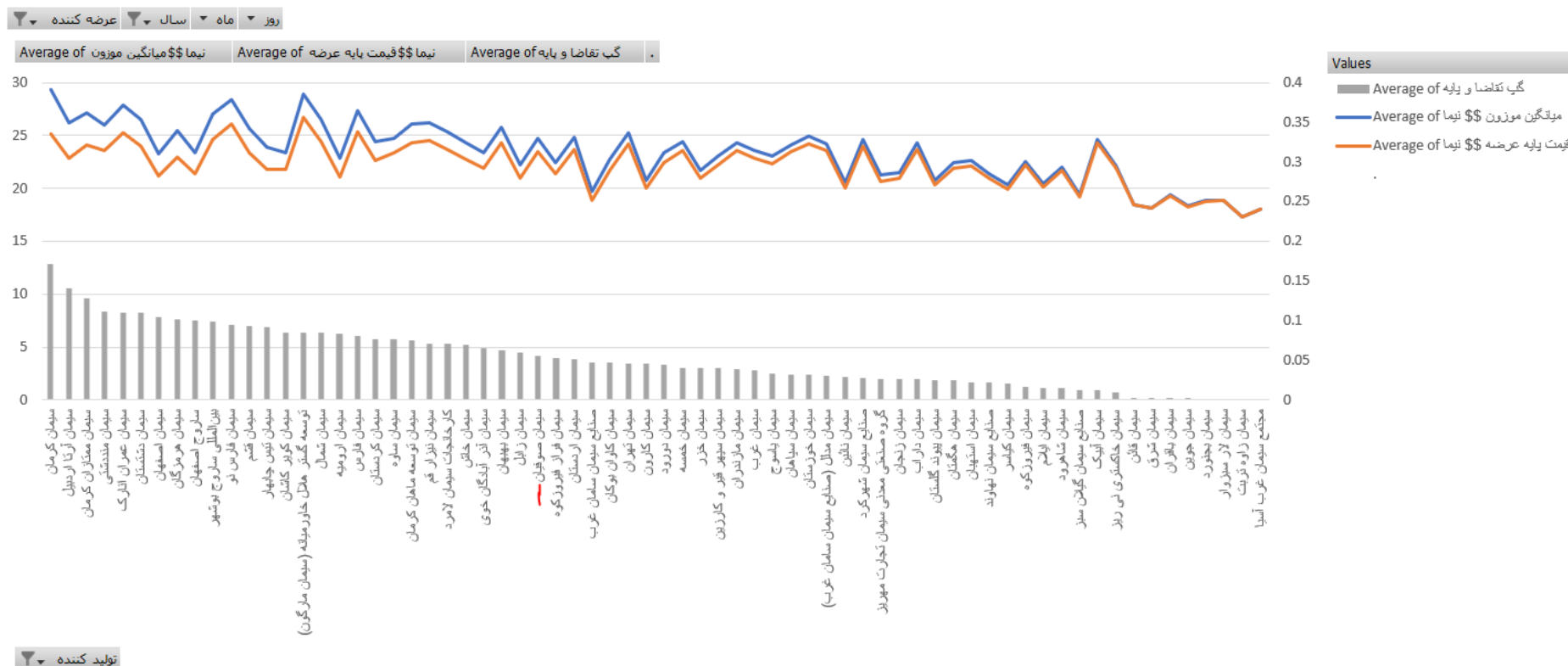
ظرفیت تولید اسمی کلینکر سصوفی ۲ میلیون تن و ظرفیت اسمی تولید سیمان شرکت ۲ میلیون و ۱۳۰ هزار می باشد. شرکت در ۱۴۰۲ مقدار تولید عملی بالایی داشته و انتظار می رود که بتواند حدود ۲ میلیون تن سیمان تولید کرده و به فروش برساند که این مقدار، حدوداً ۱۸۰ هزار تن بیشتر از کل مقدار فروش ۱۴۰۱ می باشد. اما شرکت مطابق با گزارش ۹ ماهه تنها ۷ هزار تن سیمان در انبار خود داشته که تنها معادل تولیدات ۱ روز شرکت می باشد و سصوفی باید سعی در بازسازی ذخیره استراتژیک خود نماید.



روند معاملات سیمان در بورس کالا مطابق با نمودار های بالا می باشد. مطابق با نمودار اول به طور متوسط حدود ۵ درصد تقاضا برای محصولات سصوفی در بورس کالا وجود داشته است که این شرکت را در جایگاه ۲۸ ام در بین شرکت های سیمانی قرار داده است. نکته قابل توجه، تقاضای ۱۱.۴ درصدی محصولات این شرکت در پاییز بوده که در گذشته سابقه نداشته است.



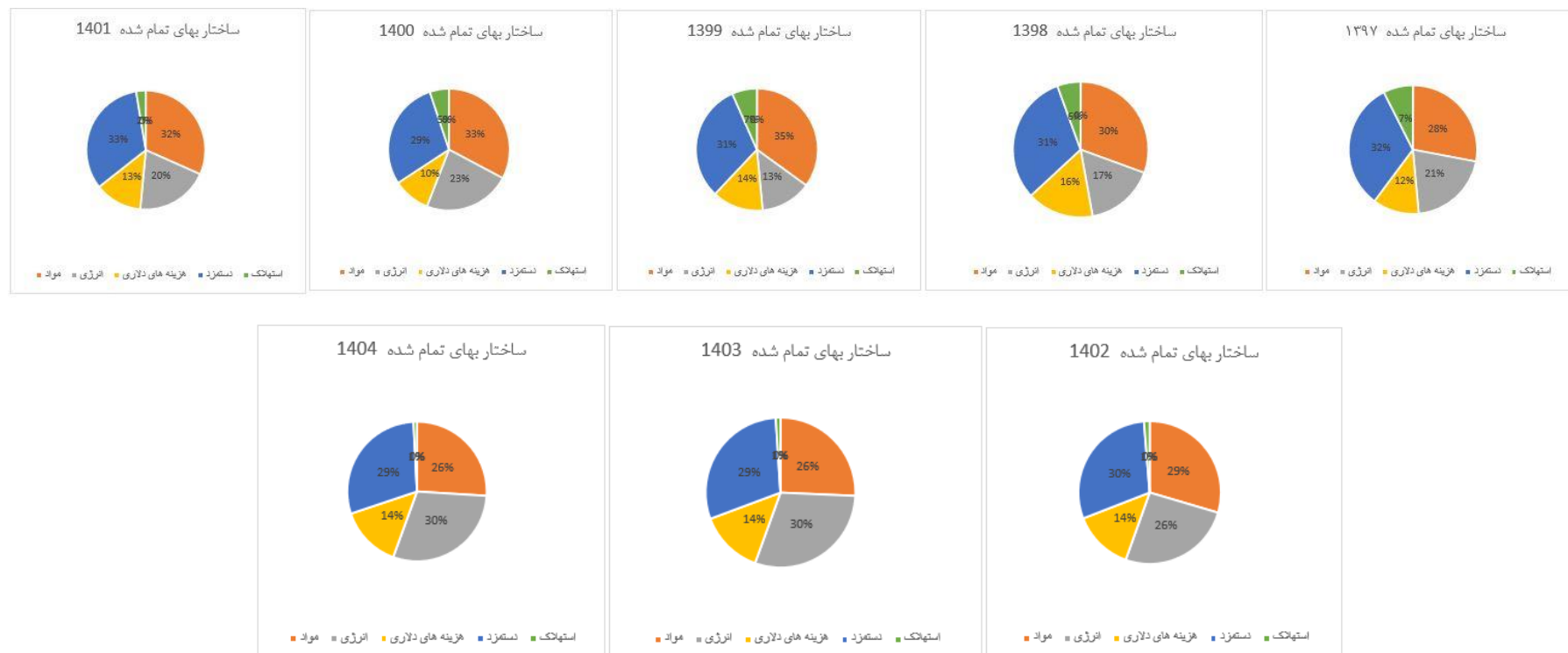
روند معاملات سیمان در بورس کالا مطابق با نمودار های بالا می باشد. مطابق با نمودار اول به طور متوسط حدود ۵ درصد تقاضا برای محصولات سصوفی در بورس کالا وجود داشته است که این شرکت را در جایگاه ۲۸ ام در بین شرکت های سیمانی قرار داده است. نکته قابل توجه، تقاضای ۱۱.۴ درصدی محصولات این شرکت در پاییز بوده که در گذشته سابقه نداشته است.



بهای تمام شده:

بهای تمام شده											
محصولات	واحد	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	تحلیلی ۱۴۰۲	تحلیلی ۱۴۰۳	تحلیلی ۱۴۰۴	شش ماه اول ۱۴۰۲	شش ماه دوم ۱۴۰۲
مواد مستقیم مصرفی	میلیون ریال	۳۰۴,۱۲۹	۴۷۶,۱۱۵	۷۷۵,۵۰۳	۱,۴۴۵,۱۸۶	۲,۱۳۶,۲۸۰	۲,۹۴۰,۸۷۶	۳,۳۲۲,۹۳۱	۴,۴۱۴,۹۱۹	۱,۳۵۳,۷۶۶	۱,۵۸۷,۱۳۰
دستمز مستقیم تولید	میلیون ریال	۷۰,۶۶۳	۱۱۴,۱۳۹	۱۶۷,۶۱۹	۲۹۸,۰۶۲	۵۳۵,۷۸۸	۱,۰۱۱,۰۵۷	۱,۳۱۴,۳۷۴	۱,۷۰۸,۶۸۶	۳۱۵,۹۵۳	۶۹۵,۱۰۴
سربار تولید	میلیون ریال	۹۹۷,۶۰۰	۱,۴۴۵,۷۳۴	۱,۹۰۴,۳۵۵	۳,۵۴۷,۸۸۹	۵,۳۹۸,۴۷۱	۸,۴۹۲,۴۷۵	۱۱,۵۲۷,۵۱۹	۱۵,۱۲۰,۹۹۳	۳,۸۲۶,۰۰۱	۴,۶۹۷,۴۷۶
جمع	میلیون ریال	۱,۳۷۲,۳۹۲	۲,۰۲۵,۹۸۸	۲,۸۴۷,۴۷۷	۵,۲۹۱,۱۳۷	۷,۹۷۰,۵۳۹	۱۲,۴۴۴,۴۰۸	۱۶,۱۷۴,۸۲۴	۲۱,۲۴۴,۵۹۸	۵,۴۹۵,۷۰۰	۶,۹۷۹,۷۱۰
هزینه جذب نشده در تولید	میلیون ریال	(۷۲,۲۷۹)	(۶۹,۷۱۸)	-	-	-	-	-	-	-	-
جمع هزینه های تولید	میلیون ریال	۱,۳۰۰,۱۱۳	۱,۹۵۶,۲۷۰	۲,۸۴۷,۴۷۷	۵,۲۹۱,۱۳۷	۷,۹۷۰,۵۳۹	۱۲,۴۴۴,۴۰۸	۱۶,۱۷۴,۸۲۴	۲۱,۲۴۴,۵۹۸	۵,۴۹۵,۷۰۰	۶,۹۷۹,۷۱۰
موجودی کالای در جریان ساخت پایان دوره	میلیون ریال	(۱۵,۸۱۱)	(۷۷,۰۹۹)	۱۵۰,۷۵۷	(۲۶۷,۴۷۶)	(۴۱۲,۰۹۴)	(۶۴۲,۴۰۳)	(۸۳۶,۲۷۳)	(۱,۰۹۸,۳۹۱)	(۲۳۶,۹۰۴)	۲۲۳,۴۴۴
شایعات غیرعادی	میلیون ریال	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
بهای تمام شده کالای تولید شده	میلیون ریال	۱,۲۸۴,۳۰۲	۱,۸۷۹,۱۷۱	۲,۹۹۸,۱۳۴	۵,۰۲۳,۶۶۱	۷,۵۵۸,۴۴۵	۱۱,۸۰۱,۰۰۵	۱۵,۳۳۸,۵۵۱	۲۰,۱۴۶,۲۰۷	۵,۲۵۸,۷۹۶	۷,۲۰۳,۱۵۴
موجودی کالای ساخته شده اول دوره	میلیون ریال	۲۲,۴۷۱	۲۴,۷۳۴	۲۶,۷۳۲	۳۴,۰۱۷	۷۵,۰۱۰	۹۴,۹۸۰	۱۴۹,۰۵۳	۱,۱۴۲,۹۳۲	۹۴,۹۸۰	۱۳۹,۶۸۳
موجودی کالای ساخته شده پایان دوره	میلیون ریال	(۲۴,۷۳۴)	(۲۶,۷۳۲)	(۳۴,۰۱۷)	(۷۵,۰۱۰)	(۹۴,۹۸۰)	(۱۴۹,۰۵۳)	(۱,۱۴۲,۹۳۲)	(۱,۵۵۸,۸۸۹)	(۱۲۹,۶۸۳)	(۹,۳۷۰)
بهای تمام شده کالای فروش رفته	میلیون ریال	۱,۲۸۲,۰۳۹	۱,۸۷۶,۱۷۳	۲,۹۹۰,۹۴۹	۴,۹۸۲,۶۶۸	۷,۵۳۸,۴۷۵	۱۱,۷۵۶,۹۳۲	۱۴,۳۴۶,۶۷۲	۱۹,۴۹۱,۲۵۰	۵,۲۱۴,۰۹۳	۷,۲۲۳,۶۶۷
بهای تمام شده خدمات ارائه شده	میلیون ریال	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
تعديل انبار	میلیون ریال	(۱۸,۰۷۴)	(۷۹,۰۹۷)	۱۴۲,۴۷۲	(۳۰۸,۶۶۹)	(۴۲۲,۰۶۴)	(۶۹۷,۹۶۶)	(۱,۸۳۱,۱۵۳)	(۱,۸۱۳,۳۴۹)	(۲۸۱,۶۰۷)	۳۵۳,۷۵۷
جمع بهای تمام شده	میلیون ریال	۱,۲۸۲,۰۳۹	۱,۸۷۷,۱۷۳	۲,۹۹۰,۹۴۹	۴,۹۸۲,۶۶۸	۷,۵۳۸,۴۷۵	۱۱,۷۵۶,۹۳۲	۱۴,۳۴۶,۶۷۲	۱۹,۴۹۱,۲۵۰	۵,۲۱۴,۰۹۳	۷,۲۲۳,۶۶۷

ساختار بهای تمام شده شرکت مطابق با نمودارهای زیر می باشد:



شرکت در آخرین گزارش ماهانه خود نرخ برق را ۲,۳۵۹,۷۶۱ ریال ثبت کرده است که نشان دهنده رشد ۲۳ درصدی نسبت به دی ۱۴۰۲ می باشد. در این تحلیل نرخ برق معادل دلاری نرخ فعلی، ۴ دلار به ازای هر مگاوات ساعت در نظر گرفته شده است.

جمع بندی:

سیمان صوفیان با ظرفیت تولید اسمی ۲،۱۳۰،۰۰۰ تن سیمان در سال و کلینکر فاکتور ۹۱ درصدی، یکی از شرکت های سیمانی مستعد در سال مالی ۱۴۰۲ بوده است. این شرکت در ۱۱ ماه سال مالی ۱۴۰۲ حدود ۱ میلیون و ۸۵۴ هزار تن سیمان تولید کرده که ۴۰ هزار تن بیشتر از کل سال مالی قبل می باشد و انتظار می رود در گزارش اسفند نیز، مقدار تولید تجمعی شرکت به ۲ میلیون تن برسد. ضمن اینکه مقدار متوسط تقاضای محصولات شرکت نیز در ۱۴۰۲، پنج درصد بوده است (رتبه ۲۸ ام در بین شرکت های سیمانی) اما نکته قابل توجه ظرفیت انبار بسیار کم شرکت، حدود ۷ هزار تن سیمان، بوده که لازم است افزایش یابد و به حدود ۱۶۰ هزار تن، معادل با ۲۵ روز کاری شرکت، برسد. در این تحلیل نیز سعی شده است که روند بهبود ذخیره استراتژیک شرکت منظور گردد و با مفروضات مطرح شده انتظار می رود شرکت برای سال ۱۴۰۳ و ۱۴۰۴ به ترتیب حدود ۸۱۰ و ۱۱۰۰ میلیارد تومان سود خالص محقق نماید. البته ذکر این نکته نیز لازم می باشد که سود خالص شرکت حساسیت ۳.۶ درصدی به نرخ سیمان داشته (در این تحلیل با توجه به روند تاریخی، حدود ۲۶.۷ دلار در نظر گرفته شده است) و این یعنی به ازای تغییر ۱ درصدی نرخ سیمان، سود خالص شرکت ۳.۶ درصد افزایش پیدا خواهد کرد، در نتیجه می توان در صورت جهش ناگهانی نرخ سیمان سود خالص شرکت را مطابق با این نسبت تخمین زد.

پیشبینی سود												
محصولات	واحد	۱,۳۹۷	۱,۳۹۸	۱,۳۹۹	۱,۴۰۰	۱,۴۰۱	تحلیلی ۱۴۰۲	تحلیلی ۱۴۰۳	تحلیلی ۱۴۰۴	شش ماه اول ۱۴۰۳	شش ماه دوم ۱۴۰۳	
مبلغ فروش	میلیون ریال	۱,۷۵۳,۹۸۶	۲,۷۳۰,۴۱۲	۴,۵۴۶,۲۴۸	۸,۱۶۶,۱۲۴	۱۳,۱۶۶,۱۰۸	۱۸,۵۵۱,۷۰۱	۲۳,۹۲۲,۲۱۹	۳۱,۳۶۴,۴۱۷	۹,۳۱۸,۱۶۹	۹,۳۳۳,۵۳۲	
بهای تمام شده	میلیون ریال	(۱,۳۸۲,۰۳۹)	(۱,۸۷۷,۱۳۳)	(۲,۹۹۰,۹۴۹)	(۴,۹۸۲,۶۶۸)	(۷,۵۳۸,۴۷۵)	(۱۱,۷۶۶,۹۳۲)	(۱۴,۳۴۴,۶۷۳)	(۱۹,۴۳۱,۳۵۰)	(۵,۲۱۴,۰۹۳)	(۷,۳۳۳,۴۶۷)	
سود ناخالص عملیاتی	میلیون ریال	۴۷۱,۹۴۷	۸۵۳,۳۳۹	۱,۵۵۵,۲۹۹	۳,۱۸۳,۴۵۶	۴,۶۰۷,۶۳۳	۶,۸۰۴,۷۶۹	۸,۵۷۸,۵۴۷	۱۱,۸۳۳,۱۶۷	۴,۰۰۴,۰۷۶	۲,۰۰۰,۰۶۵	
هزینه های عمومی اداری	میلیون ریال	(۱۶۸,۴۷۱)	(۳۰۲,۰۴۷)	(۳۴۷,۰۸۵)	(۴۳۷,۰۶۷)	(۷۴۴,۰۲۲)	(۸۷۳,۱۴۵)	(۱,۱۷۰,۷۹۲)	(۱,۵۷۱,۲۴۵)	(۴۵۸,۱۶۹)	(۴۱۴,۹۷۶)	
سایر درآمد های عملیاتی	میلیون ریال	-	-	۸۲,۱۵۸	۳,۱۰۳	۱۱۳,۹۹۳	-	-	-	۱۴,۸۹۵	-	
سایر هزینه های عملیاتی	میلیون ریال	(۷۵,۰۷۴)	(۷۱,۵۵۰)	(۵,۴۱۵)	(۳۴۷,۴۴۹)	-	-	-	-	(۹۲)	-	
سود خالص عملیاتی	میلیون ریال	۲۲۸,۴۰۲	۴۷۹,۶۴۲	۱,۲۸۴,۹۵۷	۲,۴۰۰,۰۴۳	۳,۹۷۶,۰۴۴	۵,۹۲۱,۶۲۴	۷,۴۰۷,۷۵۴	۱۰,۳۶۱,۹۲۲	۳,۵۶۰,۷۱۰	۱,۵۵۵,۰۸۹	
هزینه مالی	میلیون ریال	(۸۲,۷۶۵)	(۶۶,۸۶۹)	(۱۴,۸۷۱)	-	(۷,۳۳۳)	(۴۰۱,۱۱۴)	(۱۳۸,۰۰۱)	(۲۸۲,۸۰۱)	(۱۰۷,۱۵۸)	(۲۹۳,۹۵۶)	
درآمد حاصل از سرمایه گذاری	میلیون ریال	۱۵,۷۹۴	۲۱,۷۷۲	۶۱,۱۸۵	۳۱۷,۹۷۸	۴۹۳,۵۰۶	۱,۵۴۸,۶۶۸	۲,۵۱۶,۲۳۵	۷۱۸,۳۶۳	۷۷۵,۵۶۸	۷۷۵,۵۶۸	
خالص درآمد (کلای متفرقه)	میلیون ریال	(۲۶,۸۶۶)	۱۵,۷۶۳	۲۹۲,۶۴۴	۱۹,۵۲۰	(۲,۸۵۴)	۸۲,۰۷۱	-	-	(۱,۶۸۵)	۸۴,۷۵۶	
سود ناخالص قبل از کسر مالیات	میلیون ریال	۱۳۴,۵۳۵	۴۵۰,۳۰۸	۱,۶۲۲,۹۱۵	۲,۶۳۷,۵۴۱	۴,۶۶۰,۸۸۳	۷,۱۲۲,۲۴۹	۹,۱۹۵,۷۰۲	۱۲,۴۹۶,۰۵۶	۴,۱۷۰,۳۳۰	۳,۱۵۱,۴۵۷	
مالیات کل	میلیون ریال	(۱۷,۴۴۰)	(۷۸,۰۰۰)	(۳۴۱,۲۴۳)	(۴۰۱,۱۸۱)	(۱,۰۷۴,۸۸۵)	(۶۱۰,۱۷۶)	(۱,۰۷۶,۸۸۵)	(۱,۳۶۰,۷۳۳)	(۴۴۷,۰۲۷)	(۱۶۳,۱۴۹)	
سود خالص	میلیون ریال	۱۱۷,۰۹۵	۳۷۲,۳۰۸	۱,۲۸۱,۶۷۲	۲,۲۳۶,۳۶۰	۳,۵۸۶,۰۰۲	۶,۵۱۲,۰۷۳	۸,۱۱۸,۸۱۶	۱۱,۱۲۵,۳۲۳	۳,۷۲۳,۲۰۳	۱,۹۸۸,۳۰۸	
سرمایه	میلیون ریال	۵۵۰,۰۰۰	۱,۱۰۰,۰۰۰	۱,۱۰۰,۰۰۰	۱,۱۰۰,۰۰۰	۱,۱۰۰,۰۰۰	۱,۱۰۰,۰۰۰	۱,۱۰۰,۰۰۰	۱,۱۰۰,۰۰۰	۱,۱۰۰,۰۰۰	۱,۱۰۰,۰۰۰	
سود هر سهم	ریال	۲۱۳	۳۳۸	۱,۳۲۷	۲,۰۸۸	۳,۶۸۳	۵,۹۵۶	۷,۳۸۳	۱۰,۱۲۳	۳,۳۸۵	۱,۸۰۸	