

سیمان اردستان

شرکت سیمان اردستان در خرداد ۱۳۸۲ تاسیس شده است. این شرکت که در شرف عرضه اولیه قرار دارد یک زیرمجموعه با نام حمل و نقل سیمان ساز اردستان بوده که در ۱۳۸۷ تاسیس شده است. شرکت از آذر ۹۹ بر اساس مصوبه مجمع عمومی فوق العاده از سهامی خاص به سهامی عام تبدیل شده است. محل قرار گیری سیمان اردستان در مرکز استان اصفهان (مرکز متمایل به شمال) و در کیلومتر ۶۵ جاده اصفهان به اردستان ولقع شده است ضمن اینکه سال مالی این شرکت منتهی به اسفند می باشد.

ظرفیت سالانه کل صنعت سیمان حدود ۷۸۶۹۳۰۰۰ تن کلینکر و حدود ۸۱ میلیون تن سیمان می باشد. جدول زیر روند تولید سیمان در چند سال اخیر در کشور و سهم شرکت را نشان می دهد.

| ۱۴۰۰ | ۱۳۹۹ | ۱۳۹۸ | ۱۳۹۷ | ۱۳۹۶ | ۱۳۹۵ | |
|----------|----------|----------|----------|----------|----------|---------------|
| ۷۰۰۰۰۰۰۰ | ۶۹۰۰۰۰۰۰ | ۵۳۰۶۸۷۶۹ | ۵۴۳۴۵۵۸۴ | ۵۵۸۱۱۶۵۴ | ۵۴۷۰۹۶۰۳ | صنعت سیمان |
| ۹۸۶۹۲۸ | ۹۸۲۱۲۰ | ۹۴۵۹۵۴ | ۸۴۴۱۸۰ | ۸۷۵۰۰۰ | ۱۰۰۰۰۰۰ | سیمان اردستان |
| ۱.۴۱٪ | ۱.۴۲٪ | ۱.۷۸٪ | ۱.۵۵٪ | ۱.۵۷٪ | ۱.۸۳٪ | درصد شرکت |

ترکیب تولیدات:

تقریباً تمام سیمان تولید شده، تیپ ۲ (و فروش درب کارخانه) می باشد (باقی تیپ ۱-۴۲۵) که از این مقدار ۶۵٪ سیمان فله و ۳۵٪ درصد سیمان پاکتی است. سیمان اردستان به دلیل فاصله از مرز، صرفاً کلینکر به صورت FOB صادر می کند مقدار کلینکر صادراتی اردستان طی سنوات گذشته متغیر بوده است اما به طور معمول میزان صادراتی در بازه ۱۵۰ تا ۲۰۰ هزار تن قرار دارد. مقصد صادرات شرکت، کشور بنگلادش می باشد.

مقدار فروش:

به موجب آخرین پروانه بهره‌برداری، شرکت از تاریخ ۱۳۹۰/۰۴/۲۹ ظرفیت اسمی تولید ۱۰۰۵۰،۰۰۰ کلینکر سیمان در سه شیفت کاری داشته که در طی سنوات آخر بیش از ۹۰ درصد از ظرفیت اسمی تولید داشته است. ترکیب فروش سیمان به صورت ۶۵٪ سیمان فله و ۳۵٪ سیمان پاکتی می باشد. این شرکت به طور متوسط ۵ روز تعمیرات (اورهال)

نرخ

داخلی:

آخرین آمار معاملات بورس کالا مطابق جدول زیر می باشد: (کل آمار بورس کالا)

| نرخ سیمان (بورس کالا) | | | | | | | | | | | | |
|-----------------------|------|------|----------|----------|----------|----------|----------|---------|----------|----------|----------|--------------|
| اسفند | بهمن | دی | آذر | آبان | مهر | شهریور | مرداد | تیر | خرداد | اردیبهشت | فروردین | ۰ |
| ۰ | ۰ | ۰ | ۰ | ۰ | ۶۲۹۹.۷ | ۶۸۵۹.۶۴۳ | ۷۵۶۰.۸۲۷ | ۸۷۹۸.۱۴ | ۸۲۹۵.۲۲۷ | ۴۶۰۱.۹۷۷ | ۴۵۸۶.۱۱۶ | ۱۴۰۱ |
| ۰ | ۰ | ۰ | ۰ | ۰ | ۷۴۰۴.۲۵۲ | ۷۳۳۵.۴۲۲ | ۸۰۰۲.۳۷۸ | ۸۶۵۱.۴ | ۸۳۸۰.۶۱۵ | ۶۰۵۷.۳۲۱ | ۶۰۵۰.۵۵۶ | ۱۴۰۱ |
| ۴۵۵۷ | ۴۳۰۹ | ۴۴۵۷ | ۴۵۴۱.۷۵۸ | ۴۲۳۵.۸۶۷ | ۴۰۰۲.۳۰۶ | ۴۵۷۸.۲۸۸ | ۵۱۴۰.۴۳۷ | ۴۸۰۰ | ۰ | ۰ | ۰ | ۱۴۰۰ |
| ۵۷۱۴ | ۵۴۶۲ | ۵۰۷۴ | ۰ | ۰ | ۰ | ۰ | ۰ | ۰ | ۰ | ۰ | ۰ | کیسه ای ۱۴۰۰ |

میانگین وزنی نرخ شرکت در ۱۴۰۱ حدود ۶۷۰،۰۰۰ تومان به ازای هر تن سیمان فله بوده که نسبت به نرخ ۱۴۰۰ رشد ۹۳ درصدی داشته است. اسپرد میان فله و کیسه در فروردین ۱۴۰۱ حدود ۲۷ درصد بوده است اما در تابستان این اسپرد به دلیل معاملات غیر معمول و پر حجم سیمان کیسه در قیمت های پایین به مقدار عجیب ۵٪- درصد رسید و در نتیجه اسپرد ۶ ماهه ۱۴۰۱ برابر ۸٪ درصد شد. با توجه به اینکه مقدار معمول اسپرد عددی در حوالی ۲۲ تا ۲۵ درصد می باشد انتظار می رود این اسپرد در ۶ ماهه دوم افزایش یابد و در کل سال به عددی حدود ۱۲.۵ برسد (که هنوز کم است)

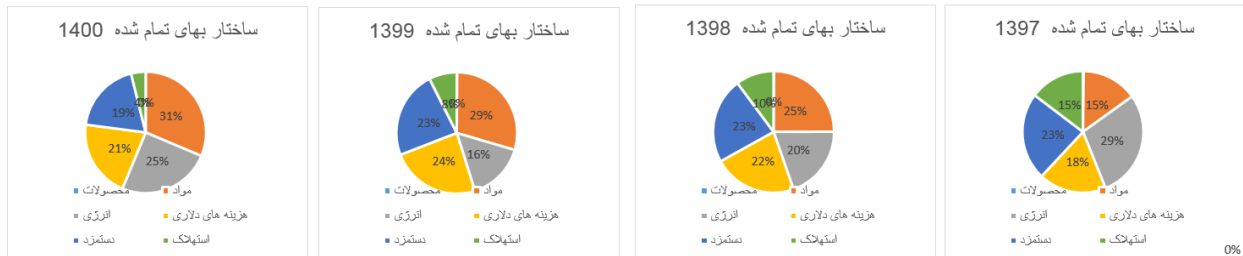
صادراتی:

نرخ کلینکر صادراتی این شرکت مطابق جدول زیر می باشد:

| شش ماهه ۱۴۰۰ | سه ماهه ۱۴۰۰ | ۱۴۰۰ | ۱۳۹۹ | ۱۳۹۸ | ۱۳۹۷ | | |
|--------------|--------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------|----------------|
| ۶۶۹۷۲۹۶ | ۵,۷۳۸,۹۸۴ | ۴,۹۴۳,۶۷۱ | ۳,۷۷۴,۵۳۴ | ۲,۰۷۶,۲۶۵ | ۱,۶۷۸,۲۵۲ | ریال | کلینکر صادراتی |
| ۲۵ | ۲۱ | ۲۱ | ۱۸ | ۱۸ | ۲۵ | دلاری | کلینکر صادراتی |

که در ادامه انتظار می رود به حوالی نرخ ۱۳۹۷ باز گردد و همین موضوع می تواند در سنوات آینده سبب بهبود حاشیه سود صادرات گردد.

ساختار بهای تمام شده:



به طور کلی بیشترین سهم از بهای تمام شده را هزینه انرژی (برق و گاز و مازوت)، هزینه های دلاری (بسته بندی + تعمیر) و حقوق و دستمزد (دستمزد مستقیم + دستمزد غیر مستقیم سربار) و مواد مصرفی تشکیل می دهد که درصد هر یک مطابق با تصویر بالا قابل مشاهده است. نرخ برق در ۱۴۰۰ حدود ۲۵۰ تومان به ازای هر کیلووات ساعت می باشد که مستعد رشد ۱۰۰ درصدی در سنوات آینده است ضمن اینکه نرخ گاز نیز که در حال حاضر حدود ۶۳۲ تومان به ازای هر مترمکعب می باشد، می تواند در سال های آینده به حوالی عدد ۱۲۰۰ تومان برسد (نرخ گاز و مازوت برابر است) بنابراین ریسک افزایش قیمت انرژی یکی از مهمترین ریسک ها برای این صنعت، و شرکت سیمان اردستان می باشد انتظار می رود طی سنوات آینده سهم انرژی و مواد مصرفی، هر یک به یک سوم افزایش یابد و این دو بخش در کنار دستمزد بیشترین تاثیر را در ساختار بهای تمام شده شرکت داشته باشند.

انرژی:

مقدار مصرف برق، گاز و مازوت شرکت به شرح جدول زیر است:

| شرح | ۱۳۹۴ | ۱۳۹۵ | ۱۳۹۶ | ۱۳۹۷ | ۱۳۹۸ | ۱۳۹۹ | ۱۴۰۰ |
|----------------|------|------|------|------|------|------|------|
| آب - لیتر | ۰/۱۳ | ۰/۱۲ | ۰/۰۹ | ۰/۱۰ | ۰/۱۰ | ۰/۰۹ | ۰/۱۳ |
| برق - کیلووات | ۱۲۸ | ۱۲۹ | ۱۰۹ | ۱۱۱ | ۱۰۷ | ۱۱۴ | ۱۱۵ |
| گاز - متر مکعب | ۱۰۴ | ۱۰۱ | ۷۳ | ۹۸ | ۱۰۳ | ۹۸ | ۸۱ |
| مازوت - لیتر | ۱۶ | ۱۹ | ۱۹ | ۸ | ۲ | ۸ | ۲۶ |

با توجه به اینکه میانگین مصرف انرژی الکتریکی برای تولید هر تن کلینکر در صنعت ۹۸ کیلووات ساعت می باشد، سیمان اردستان به نسبت برق بیشتری مصرف می نماید. در سال ۱۴۰۰ به دلیل قطعی گاز صنایع، شرکت از مازوت به عنوان جایگزین استفاده کرده است که انتظار داریم این روند (با نسبت کمتری) در سنوات بعد (۱۴۰۱ و ۱۴۰۲) نیز تداوم یابد.

سود تسعیر، تسهیلات و سود سپرده:

سیمان اردستان حدود ۴۱ میلیارد تسهیلات دریافت کرده است که این تسهیلات به ۸ قسط ۶ ماهه از اسفند ۱۳۹۹ تا ۱۴۰۳ تفسیط شده اند. با توجه به اینکه سود تسعیر ارز حاصل از صادرات کلینکر طبق صورت مالی شرکت در سایر درآمد های عملیاتی قرار داده شده است و این مقادیر چندان قابل توجه نیستند به نظر می رسد اردستان در سنوات گذشته ارز های وارداتی را به سرعت تسعیر کرده است اما از طرفی موجود نقد در هم این شرکت مقدار قابل توجه ۸ میلیون درهم بوده است که نسبت به خالص موجودی درهم اردستان بیش از ۶ میلیون درهم افزایش یافته است. اینکه چرا شرکت در ۱۴۰۰ و ۱۳۹۹ ارز خود را تبدیل به ریال نکرده است و در حساب ارزی قرار داده، یکی از نکات مبهم در صورت مالی این شرکت می باشد. سود متعلقه ۱۴۰۰ در کنار سود سپرده این شرکت حدودا برابر ۱۰.۳۳ میلیارد تومان بوده است که مخلوطی از سپرده های ارزی و ریال با بهره های ۷٪ تا ۱۰٪، ۱۶٪ تا ۲۰٪، ریالی و ۱٪ (برای سال ۱۴۰۰ و بعد از آن ۰.۵٪) ارزی، می باشد.

مالیات:

اردستان دارای معافیت مالیاتی تا سال ۱۴۰۷ می باشد چراکه محل استقرار شرکت، جز نواحی کمتر توسعه یافته است بنابراین مقادیر مالیات یاد شده در صورت های مالی بسیار کم و قابل چشم پوشی اند. (توضیحاتی در خصوص این مقادیر کم در صورت مالی ارائه نشده است)

نتیجه گیری:

با توجه به افزایش چشمگیر نرخ فله در ۱۴۰۱ ارزشگذاری این شرکت پیش از این افزایش ها، می توان انتظار داشت که اردستان در قیمت های ارزان، عرضه شود و بدین ترتیب گزینه جذابی برای خرید خواهد بود ضمن اینکه این شرکت در سنوات اخیر تقریبا تمام EPS خود را تقسیم کرده است که این موضوع اردستان را به گزینه مناسبی برای سهامداران بلند مدت تبدیل کرده است. اما با توجه به اینکه، شرکت تقریبا به ماکزیمم ظرفیت اسمی رسیده است و طرح توسعه ای برای سال های آینده (در جهت افزایش ظرفیت تولید) ندارد، افزایش سودآوری این شرکت صرفا از محل افزایش نرخ (عمدتا نرخ های داخلی) خواهد بود که این موضوع نکته منفی شرکت می باشد.

کارگزاری

تدبیرگران فردا