

تحلیل بنیادی

شرکت سیمان آرتا اردبیل

(سهامی عام)

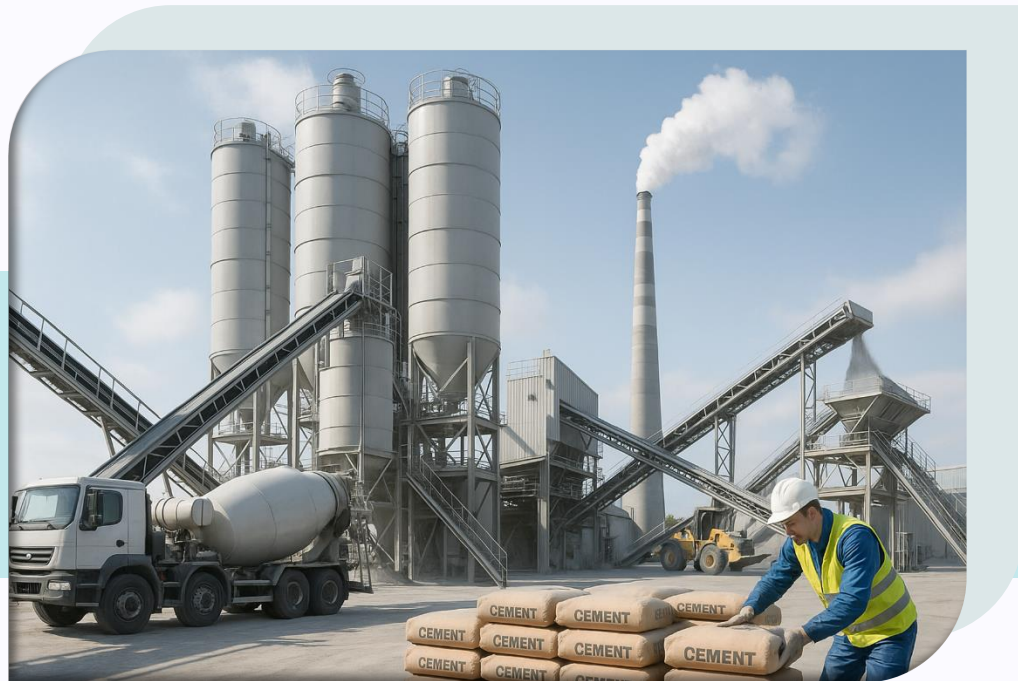
با نماد (سارییل)

واحد توسعه بازار
بهار ۱۴۰۴



بخش اول

- مقدمه‌ای بر صنعت سیمان



✓ سیمان چیست و چگونه تولید می‌شود؟

سیمان ماده‌ای ساختمانی و چسباننده است که نقش اصلی در ساخت بتن و ملات دارد. عنصر اصلی این محصول آهک است که در فرآیند تولید این محصول این مواد ابتدا آسیاب و مخلوط شده، سپس در کوره‌های دوار با دمای بالا (۱۲۰۰ تا ۱۵۰۰ درجه سانتی‌گراد) پخته می‌شوند تا کلینکر تولید شود. کلینکر آسیاب و با گچ ترکیب می‌شود تا محصول نهایی، یعنی سیمان، به دست آید.

✓ مواد اولیه:

آهک (عنصر اصلی)، سیلیس، آلومینا و سایر مواد معدنی.

✓ روش‌های تولید:

• روش تر / نیمه‌تر: ترکیب بهتر مواد، مصرف سوخت بالا

• روش نیمه‌خشک: ترکیب خشک با پاشش آب، مصرف سوخت کمتر

• روش خشک: اقتصادی‌ترین روش، رایج‌ترین در صنعت امروز



نقش سیمان در اقتصاد و زیرساخت کشور

✓ سیمان؛ زیربنای توسعه و صنعت

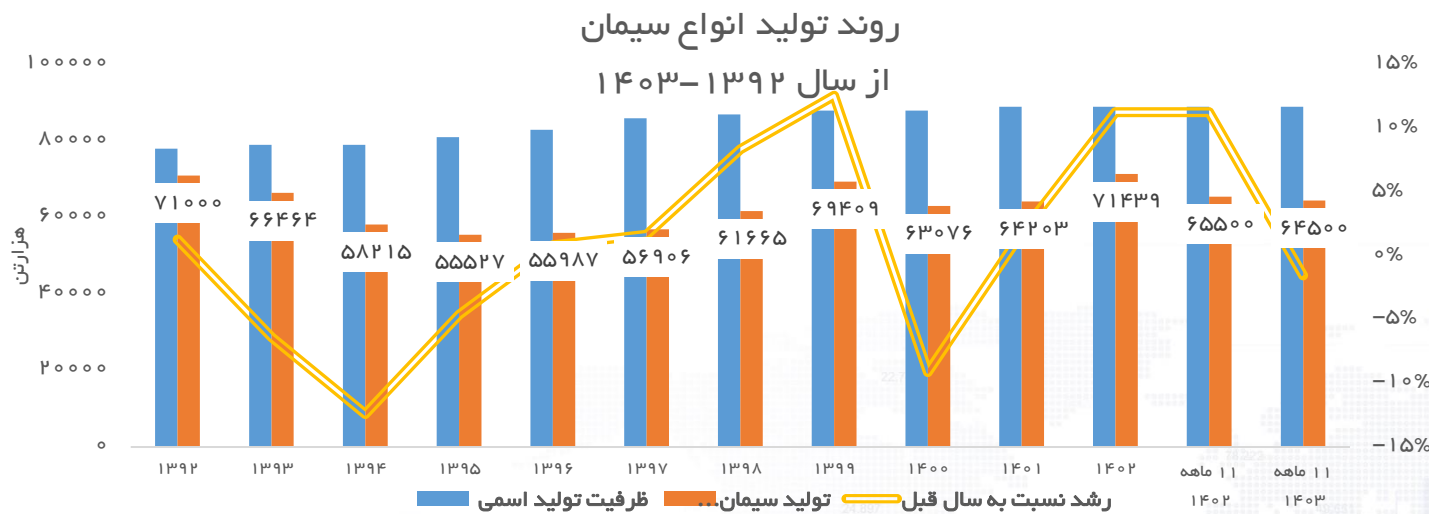
سیمان کالایی استراتژیک و یکی از اصلی‌ترین ارکان توسعه زیرساخت‌های عمرانی به شمار می‌رود. این ماده پس از آب، دومین ماده پرمصرف جهان است و نقشی حیاتی در ساخت جاده‌ها، بنادر، فرودگاه‌ها و ساختمان‌ها دارد. صنعت سیمان ایران از دهه ۱۳۴۰ آغاز به کار کرده و امروز با حدود ۸۰ واحد تولیدی در اغلب استان‌ها فعال است. استان‌هایی مانند اصفهان، تهران، خراسان رضوی، فارس و قزوین سهم بالایی در تولید دارند. ایران جزو ۱۰ کشور برتر تولیدکننده سیمان در جهان محسوب می‌شود. در بازار سرمایه نیز این صنعت جایگاهی قابل توجه دارد و حدود ۳ درصد از ارزش بورس تهران را در اختیار دارد. نسبت قیمت به درآمد (P/E) آن در پایان خرداد ۱۴۰۴ برابر با ۸.۱ بود، که نسبت به اوج تاریخی خود در سال ۱۳۹۸ (حدود ۳۰)، کاهش یافته و طی سال‌های اخیر در بازه ۶ تا ۹ نوسان دارد.

نگاهی اجمالی به صنعت سیمان

✓ انواع سیمان

نوع سیمان	توضیحات
سیمان پرتلند معمولی	پرمصرفترین نوع سیمان؛ مناسب پروژه‌های مسکونی، تجاری و صنعتی. دارای ۵ تیپ: - تیپ ۱: معمولی - تیپ ۲: اصلاح شده - تیپ ۳: زودسخت‌شونده - تیپ ۴: با حرارت کم - تیپ ۵: ضد سولفات همچنین دارای ۳ گرید مقاومت فشاری: ۳۳، ۴۳ و ۵۳ مگاپاسکال.
سیمان پرتلند پوزولانا	حاوی مواد پوزولانی (سیلیسی/آلومینیومی ریز) که در ترکیب با آهک و آب، ترکیبات سیمانی تشکیل می‌دهد؛ دارای دوام و مقاومت شیمیایی بالا.
سیمان کم‌حرارت	گرمای هیدراتاسیون پایین؛ مناسب برای سازه‌های بتنی حجیم برای کاهش ترک‌خوردگی.
سیمان با آلومینا بالا	دارای درصد بالایی از آلومینا؛ تولید شده از سنگ آهک و بوکسیت؛ دارای مقاومت مکانیکی و حرارتی بالا.
سیمان سرباره	ترکیبی از کلینکر پرتلند و سرباره کوره بلند؛ مقاومت بالا در برابر حملات شیمیایی؛ دوستدار محیط‌زیست.
سیمان سفید	رنگ سفید؛ کاربردهای تزئینی و معماری؛ از نظر خواص مکانیکی مشابه OPC.
سیمان مقاوم در برابر سولفات	مقاومت بالا در برابر حملات سولفاتی؛ مناسب خاک‌ها یا آب‌های سولفات‌دار.
سیمان چاه نفت	مورد استفاده در حفاری چاه‌های نفت و گاز؛ طراحی شده برای فشار و دمای بالا.
سیمان بنایی	مخصوص آجرکاری، گچ‌کاری و کارهای بنایی؛ دارای روانی بالا و کارایی راحت.

✓ تولید سیمان و کلینکر در ایران



افت تولید و راندمان سیمان در سال ۱۴۰۰ به علت محدودیت

های ناشی از قطعی برق و گاز بوده است.

صنعت سیمان از سال ۱۴۰۰ با مدیریتی مناسب توانسته

است میزان تولید سیمان و راندمان تولید را نیز افزایش دهد

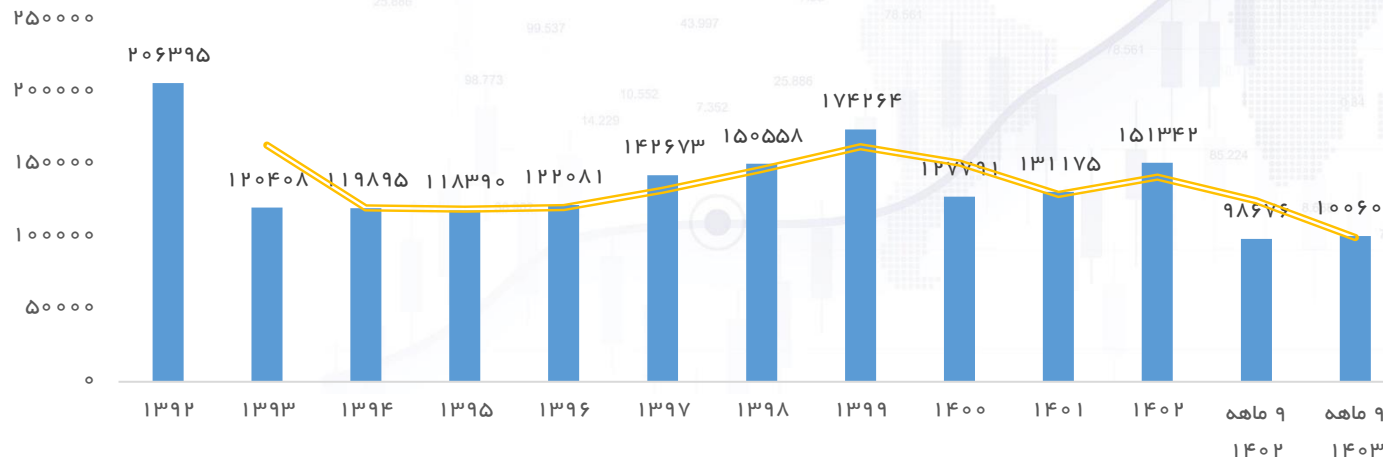
و با تولید ۷۱ میلیون تن سیمان در سال گذشته رکوردی

جدید از خود به جای بگذارد.

ظرفیت اسمی تولید سیمان و کلینکر در یک دهه ی گذشته

رشد ۱۵٪ داشته است.

تعداد پروانه‌های ساختمانی صادرشده در نقاط شهری کشور ۱۳۹۲-۱۴۰۳ (فقره)



بخش دوم

- معرفی شرکت



• چکیده سهم؛

۱۴۰۴/۰۴/۱۱

شرح

۸۳,۹۵۲,۰۰۰

ارزش بازاری سهم (میلیون ریال)

۸,۲۰۰,۸۳۹

سود خالص ۱۴۰۳ (میلیون ریال)

۵,۶۹۵

سود هر سهم ۱۴۰۳ (EPS ریال)

۹.۲۸

P/E ttm

-۱۱%

بازده یک ماهه (درصد)

۰%

بازده سه ماهه (درصد)

۱۸۵%

بازده یک ساله (درصد)

شرکت سیمان آرتا اردبیل (سهامی عام) به منظور اجرای پروژه سیمان اردبیل و آهک آذرشهر در سال ۱۳۶۶ و در قالب سهامی خاص تأسیس شد و در همان سال در اداره ثبت شرکت‌های تهران به ثبت رسید. این شرکت بر اساس مصوبات مجامع عمومی در سال ۱۳۷۸ به سهامی عام تبدیل و مرکز اصلی آن به شهرستان اردبیل منتقل گردید. شرکت از سال ۱۳۸۲ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شد و پس از خصوصی‌سازی، تحت مالکیت شرکت صنایع عمران اسپندار و در نهایت گروه شرکت صنایع عمران اسپندار قرار گرفت. هم‌اکنون دفتر مرکزی شرکت در تهران و محل کارخانه آن در کیلومتر ۲۰ جاده اردبیل به آستارا واقع شده است.

- شرکت سیمان آرتا اردبیل با ظرفیت اسمی تولید یک میلیون تن سیمان و یک میلیون و پنجاه هزار تن کلینکر در سال، محصولات خود را به شکل فله و پاکتی عمدتاً از طریق بورس کالا عرضه می‌کند.
- مواد اولیه اصلی شرکت شامل سنگ آهک، سنگ آهن، پوزولان، خاک رس، سنگ گچ، سیلیس، سنگ مرمریت و مارل بوده که از معادن تحت مالکیت یا شرکت‌های داخلی تأمین می‌شود.

انواع سیمان تولید شرکت

نام محصول	تعریف	ترکیبات شیمیایی	کاربرد
سیمان تیپ ۲ (فله / پاکتی)	مناسب برای مناطق معتدل و دارای سولفات متوسط، کانال‌های فاضلاب، پل‌ها	CaO، SiO ₂ ، Al ₂ O ₃ ، Fe ₂ O ₃ ، مقدار متوسطی از SO ₃	سازه‌های نیمه‌حساس به سولفات، فونداسیون، کانال‌ها، پل‌ها
سیمان پرتلند مرکب (فله)	ترکیبی از کلینکر، پوزولان، سرباره یا سنگ آهک، مناسب برای سازه‌های معمولی	کلینکر + پوزولان یا سرباره، CaO، SiO ₂ ، Al ₂ O ₃	ساخت‌وسازهای شهری، اقتصادی، با دوام بالا
سیمان پرتلند مرکب (پاکتی)	نسخه پاکتی سیمان پرتلند مرکب، با ترکیب و کاربرد مشابه نسخه فله	مانند سیمان پرتلند مرکب فله: کلینکر + افزودنی‌های معدنی	پروژه‌های کوچک و متوسط، حمل و نگهداری آسان
سیمان پوزولانی (پاکتی)	دارای کلینکر و پوزولان، مقاوم در برابر یون کلر و مناسب برای مناطق مرطوب	کلینکر، پوزولان (SiO ₂ فعال)، گچ	مناطق مرطوب، بتن حجیم، مقاوم در برابر کلر و سولفات
سیمان	اصطلاح عمومی برای سیمان پرتلند شامل تیپ‌های مختلف	CaO، SiO ₂ ، Al ₂ O ₃ ، Fe ₂ O ₃ ، SO ₃	ساخت‌وسازهای عمومی تا تخصصی بسته به نوع سیمان
کلینکر	ماده واسط تولید سیمان، حاصل از پخت سنگ آهک و خاک رس	C ₄ AF، C ₃ A، C ₂ S، C ₃ S	آسیاب شده و ترکیب با گچ برای تولید سیمان

ترکیب سهامداران در تاریخ ۱۴۰۳/۰۹/۳۰		
نام سهامدار	تعداد سهام	درصد مالکیت (%)
شرکت صنایع عمران اسپندار (سهامی خاص)	۱,۱۸۹,۳۳۲,۸۹۱	۸۲.۵۹%
شرکت گروه صنایع سیمان کرمان (سهامی عام)	۶۱,۲۷۰,۲۸۴	۴.۲۵%
شرکت فراز فیروزکوه (سهامی خاص)	۳,۱۷۵,۷۷۰	۰.۲۲%
شرکت مجتمع آهک اسپندار (سهامی خاص)	۳۱۰,۲۸۴	۰.۰۲%
سایر (کمتر از ۵%)	۱۸۵,۹۱۰,۷۷۱	۱۲.۹۱%
جمع کل	۱,۴۴۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰.۰۰%

بررسی نماد هم گروه

ردیف	سهام	نام شرکت	ارزش بازار (میلیارد ریال)	P/E (ttm)	سهام از ارزش بازار
۱	ستران	سیمان تهران	۱۷۰,۶۸۰	۷.۵۷	۷.۲%
۲	سآبیک	سیمان آبیک	۱۶۶,۱۶۵	۸.۱۹	۷.۰%
۳	ساوه	سیمان ساوه	۱۴۹,۴۷۵	۷.۶۱	۶.۳%
۴	سصوفی	سیمان صوفیان	۱۱۷,۰۱۸	۸.۴۳	۴.۹%
۵	سهرمز	سیمان هرمزگان	۱۰۹,۰۰۲	۷.۱۳	۴.۶%
۶	سمازن	سیمان مازندران	۱۰۷,۲۷۱	۷.۲۰	۴.۵%
۷	ساروم	سیمان ارومیه	۱۰۷,۲۷۰	۷.۰۱	۴.۵%
۸	سهگمت	سیمان هگمتان	۹۱,۹۵۹	۷.۹۶	۳.۹%
۹	سدشت	صنایع سیمان دشتستان	۹۱,۵۰۰	۱۳.۷۱	۳.۸%
۱۰	سخوز	سیمان خوزستان	۸۴,۱۲۶	۶.۷۱	۳.۵%
۱۱	سارییل	سیمان آرتا اردبیل	۸۳,۹۵۲	۹.۶۳	۳.۵%
۱۲	سپاها	سیمان سپاهان	۸۳,۸۰۰	۷.۷۹	۳.۵%
۱۳	سصفها	سیمان اصفهان	۷۹,۰۰۸	۲۰.۶۹	۳.۳%
۱۴	سکرما	سیمان کرمان	۶۵,۵۰۵	۷.۱۰	۲.۸%
۱۵	سشرق	سیمان شرق	۶۴,۰۵۰	۷.۷۰	۲.۷%
۱۶	ساروج	بین المللی ساروج بوشهر	۶۱,۹۷۵	۷.۰۱	۲.۶%
۱۷	سمتاز	سیمان ممتازان کرمان	۶۰,۱۰۰	۱۸.۰۹	۲.۵%
۱۸	اردستان	سیمان اردستان	۵۸,۷۹۳	۷.۵۸	۲.۵%
۱۹	ساراب	سیمان داراب	۵۴,۸۱۰	۷.۶۱	۲.۳%
۲۰	سرود	سیمان شاهرود	۵۱,۱۶۸	۷.۰۱	۲.۲%

به منظور بررسی و مقایسه این شرکت با سایر شرکت های هم گروه خود میتوان یکی از معیارهای مناسب را ضریب قیمت به عایدی سهام گذشته نگر (P/E (ttm) در نظر گرفت مطابق با این معیار، این شرکت با سهم ۳.۵ درصدی از ارزش بازار و با نسبت قیمت به عایدی سهم ۹.۶۳ واحد، جز ۲۰ شرکت برتر این صنعت به لحاظ ارزش بازار است که در تصویر روبرو قابل مشاهده است. در این تصویر لیست ۲۰ سهم اول این صنعت از منظر ارزش بازار را ارائه کرده ایم.

جدول مفروضات بشرح ذیل می باشد :

- نرخ دلار نیمایی مبنا گزارش لحاظ شده است .
- نرخ محصولات براساس آخرین نرخ منتشر شده در سامانه کدال لحاظ شده است .

شرح	۱۴۰۳/۰۹	۱۴۰۴/۰۹
-----	---------	---------

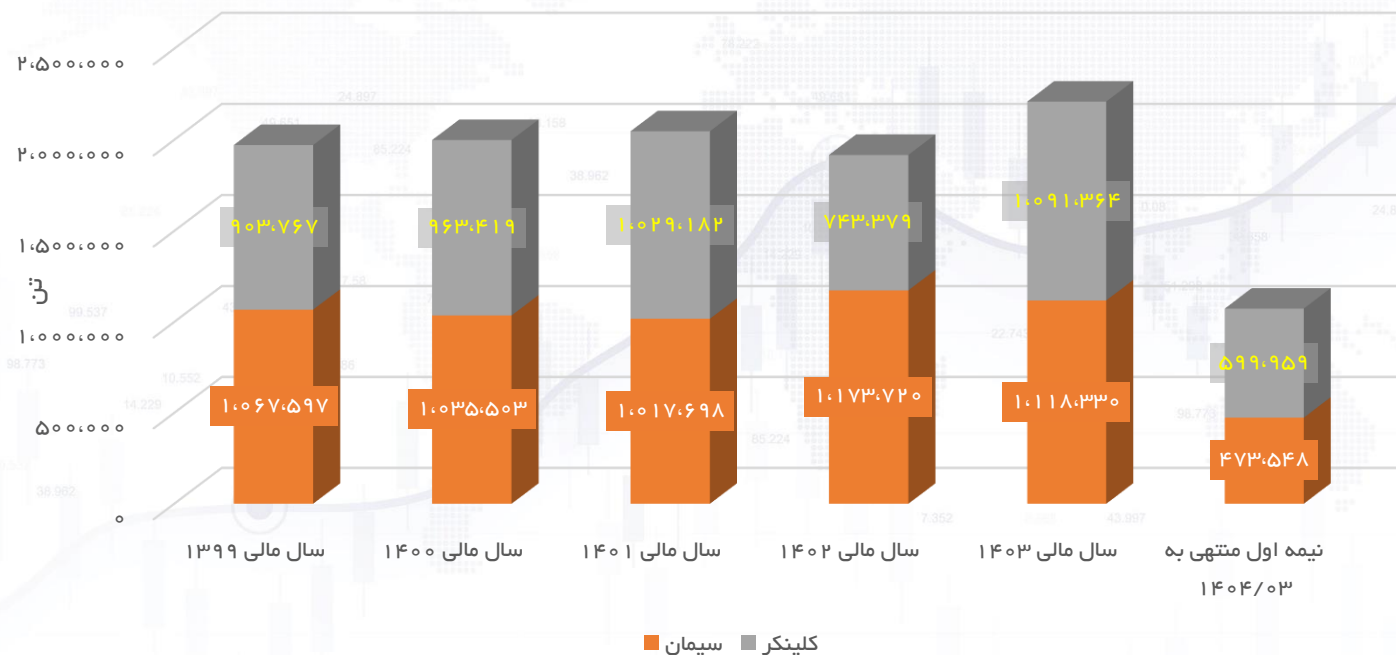
۹۰۸۴۱	۶۰۶۸۲	EPS
۱۰۱۲۹۰۱۱۱	۷۵۲۰۷۴۰	ریال
۱۰۴۸۰۰۸۲۹	۹۸۷۰۲۱۹	میانگین دلار نیمایی
۱۰۳۵		میانگین دلار آزاد
۱۰۳		نرخ افزایش دستمزد
۱۰۴		نرخ انرژی درصد
		نرخ تورم

روند تولید شرکت

نیمه اول منتهی به ۱۴۰۴/۰۳	سال مالی ۱۴۰۳	سال مالی ۱۴۰۲	سال مالی ۱۴۰۱	سال مالی ۱۴۰۰	سال مالی ۱۳۹۹	سال مالی
۱,۰۷۳,۵۰۷	۲,۲۰۹,۶۹۴	۱,۹۱۷,۰۹۹	۲,۰۴۶,۸۸۰	۱,۹۹۸,۹۲۲	۱,۹۷۱,۳۶۴	تولیدکل
۴۷۳,۵۴۸	۱,۱۱۸,۳۳۰	۱,۱۷۳,۷۲۰	۱,۰۱۷,۶۹۸	۱,۰۳۵,۵۰۳	۱,۰۶۷,۵۹۷	سیمان
۵۹۹,۹۵۹	۱,۰۹۱,۳۶۴	۷۴۳,۳۷۹	۱,۰۲۹,۱۸۲	۹۶۳,۴۱۹	۹۰۳,۷۶۷	کلینکر

تولید سیمان و کلینکر شرکت

۱۳۹۹ - ۱۴۰۴

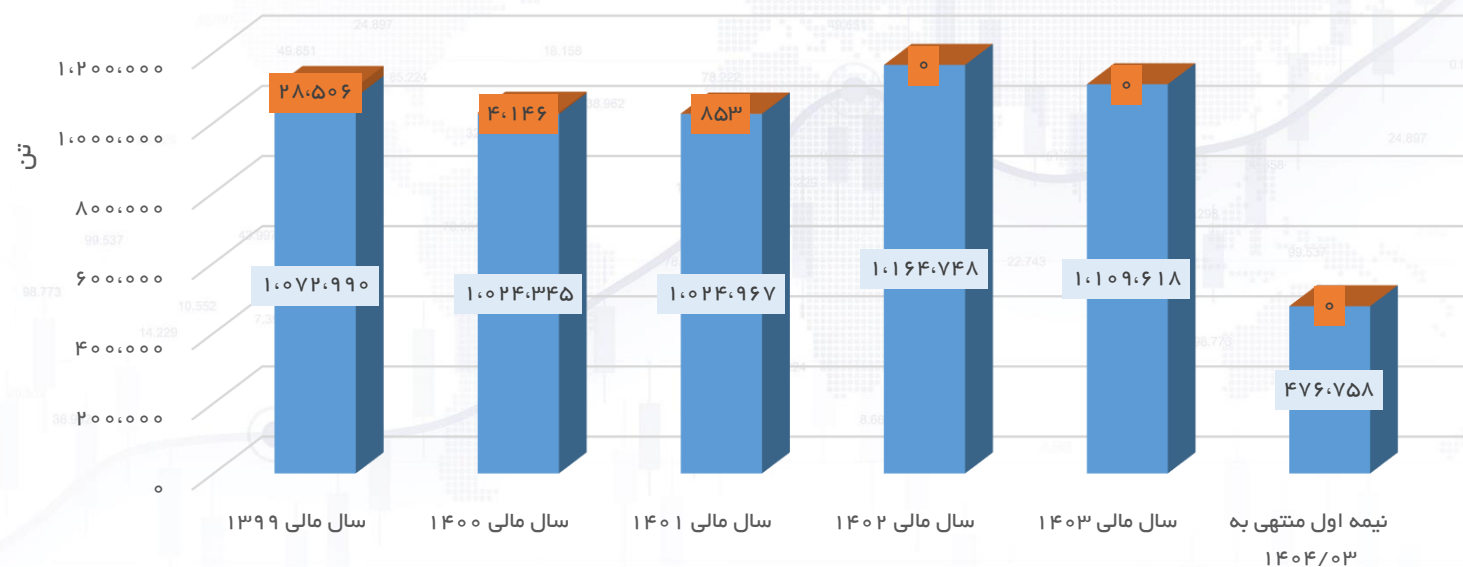


رشد فروش شرکت

سال مالی	سال مالی ۱۳۹۹	سال مالی ۱۴۰۰	سال مالی ۱۴۰۱	سال مالی ۱۴۰۲	سال مالی ۱۴۰۳	نیمه اول منتهی به ۱۴۰۴/۰۳
تولید کل	۱,۱۰۱,۴۹۶	۱,۰۲۸,۴۹۱	۱,۰۲۵,۸۲۰	۱,۱۶۴,۷۴۸	۱,۱۰۹,۶۱۸	۴۷۶,۷۵۸
سیمان	۱,۰۷۲,۹۹۰	۱,۰۲۴,۳۴۵	۱,۰۲۴,۹۶۷	۱,۱۶۴,۷۴۸	۱,۱۰۹,۶۱۸	۴۷۶,۷۵۸
کلینکر	۲۸,۵۰۶	۴,۱۴۶	۸۵۳	۰	۰	۰

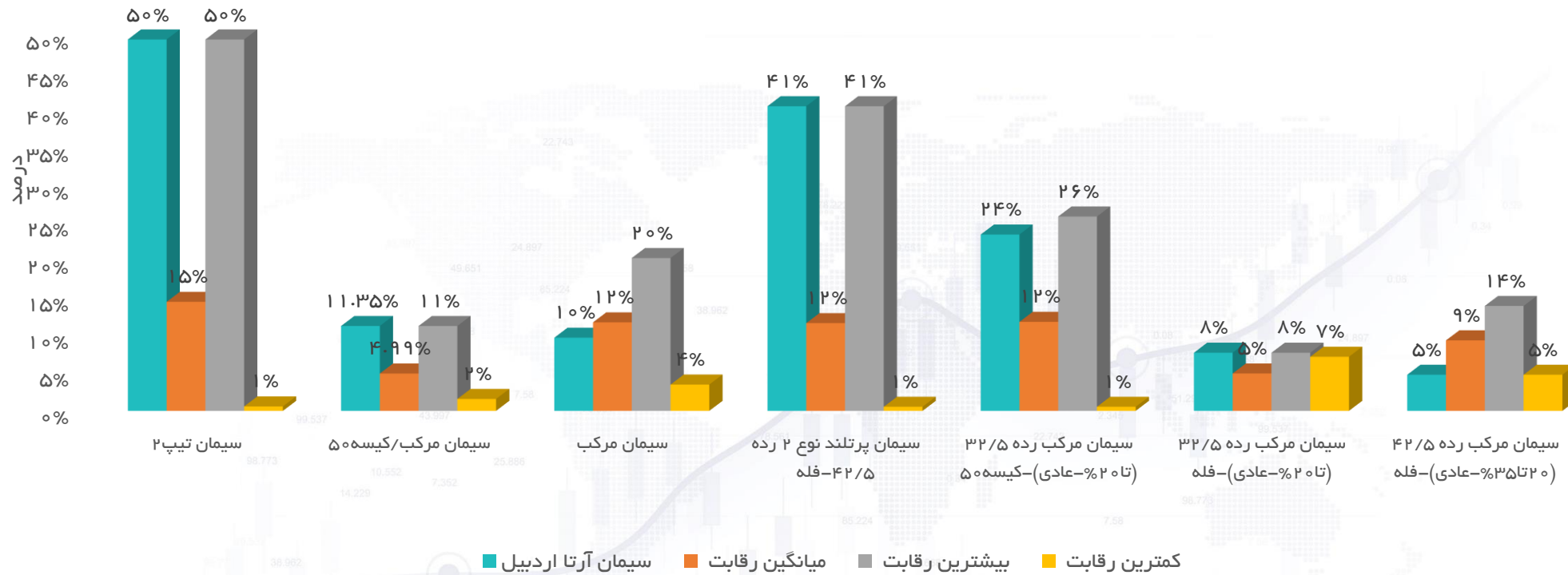
فروش سیمان و کلینکر شرکت

۱۳۹۹ - ۱۴۰۳



کل سیمان فروش کل کلینر فروش

درصد رقابت در رینگ معاملاتی سیمان برای ۷ محصول عرضه شده شرکت ساربییل
خرداد ۱۴۰۳ - خرداد ۱۴۰۴



صورت سود و زیان شرکت

↪ صورت سود و زیان شرکت بشرح ذیل می باشد :

شرح	دوازده ماهه منتهی به ۱۳۹۹/۰۹	دوازده ماهه منتهی به ۱۴۰۰/۰۹	دوازده ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۹	دوازده ماهه منتهی به ۱۴۰۲/۰۹	دوازده ماهه منتهی به ۱۴۰۳/۰۹	دوازده ماهه کارشناسی منتهی به ۱۴۰۴/۰۹	دوازده ماهه کارشناسی منتهی به ۱۴۰۵/۰۹
فروش	۲,۳۹۴,۱۳۵	۳,۷۴۶,۴۰۹	۶,۴۰۸,۴۶۱	۱۰,۹۲۹,۷۹۶	۱۵,۶۲۲,۸۲۶	۲۱,۹۹۹,۱۴۱	۳۲,۸۴۰,۵۷۷
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۱,۱۸۳,۰۳۸)	(۱,۹۰۴,۹۴۷)	(۲,۷۶۵,۰۷۴)	(۵,۳۰۲,۸۳۷)	(۶,۳۵۶,۰۵۴)	(۹,۴۵۲,۵۹۳)	(۱۴,۰۴۳,۲۹۹)
سود عملیاتی	۱,۱۰۸,۷۴۴	۱,۶۶۵,۸۸۰	۳,۳۳۱,۹۹۹	۵,۱۳۷,۸۸۱	۸,۷۲۲,۹۴۴	۱۰,۱۶۹,۴۳۷	۱۵,۴۴۰,۷۶۸
سود خالص	۹۹۱,۳۲۵	۱,۵۰۵,۲۳۷	۳,۰۰۵,۷۰۵	۴,۷۹۴,۴۳۲	۸,۲۰۰,۸۳۹	۹,۶۲۱,۷۷۵	۱۴,۱۷۰,۳۴۲
سود هر سهم	۲,۰۶۵	۳,۱۳۶	۲,۰۸۷	۳,۳۲۹	۵,۶۹۵	۶,۶۸۲	۹,۸۴۱
سرمایه	۴۸۰,۰۰۰	۴۸۰,۰۰۰	۱,۴۴۰,۰۰۰	۱,۴۴۰,۰۰۰	۱,۴۴۰,۰۰۰	۱,۴۴۰,۰۰۰	۱,۴۴۰,۰۰۰

↪ صورت سود و زیان شرکت بشرح ذیل می باشد :

جدول تحلیل حساسیت مشتقات تغییرات نرخ دلار ومقدار تولید سیمان برای سال مالی ۱۴۰۵

مقدار تولید

۱,۲۷۰,۵۰۰	۱,۲۴۹,۵۰۰	۱,۲۳۹,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۹۶۰,۹۰۰	۹۶۰,۰۰۰	۹۲۰,۰۰۰	۸۸۰,۰۰۰	۸۵۰,۰۰۰	
۱۱,۸۴۴	۱۱,۵۳۰	۱۱,۳۷۳	۷,۷۹۸	۷,۲۱۳	۷,۲۰۰	۶,۶۰۲	۶,۰۰۳	۵,۵۵۵	۹۵۰,۰۰۰
۱۱,۸۴۴	۱۱,۵۳۰	۱۱,۳۷۳	۷,۷۹۸	۷,۲۱۳	۷,۲۰۰	۶,۶۰۲	۶,۰۰۳	۵,۵۵۵	۹۵۰,۰۰۰
۱۲,۸۳۱	۱۲,۵۰۰	۱۲,۳۳۴	۸,۵۶۴	۷,۹۴۷	۷,۹۳۳	۷,۳۰۱	۶,۶۷۰	۶,۱۹۷	۱,۰۰۰,۰۰۰
۱۲,۸۳۱	۱۲,۵۰۰	۱۲,۳۳۴	۸,۵۶۴	۷,۹۴۷	۷,۹۳۳	۷,۳۰۱	۶,۶۷۰	۶,۱۹۷	۱,۱۰۰,۰۰۰
۱۵,۳۸۰	۱۵,۰۰۴	۱۴,۸۱۶	۱۰,۵۴۰	۹,۸۴۱	۹,۸۲۴	۹,۱۰۹	۸,۳۹۳	۷,۸۵۶	۱,۱۲۹,۱۱۱
۱۴,۸۰۵	۱۴,۴۳۹	۱۴,۲۵۶	۱۰,۰۹۴	۹,۴۱۴	۹,۳۹۸	۸,۷۰۱	۸,۰۰۵	۷,۴۸۲	۱,۱۰۰,۰۰۰
۱۶,۷۷۹	۱۶,۳۷۹	۱۶,۱۷۹	۱۱,۶۲۵	۱۰,۸۸۰	۱۰,۸۶۳	۱۰,۱۰۱	۹,۳۳۹	۸,۷۶۷	۱,۲۰۰,۰۰۰
۱۸,۷۵۳	۱۸,۳۱۸	۱۸,۱۰۱	۱۳,۱۵۶	۱۲,۳۴۷	۱۲,۳۲۸	۱۱,۵۰۱	۱۰,۶۷۳	۱۰,۰۵۳	۱,۳۰۰,۰۰۰
۲۰,۷۲۷	۲۰,۲۵۸	۲۰,۰۲۳	۱۴,۶۸۷	۱۳,۸۱۴	۱۳,۷۹۴	۱۲,۹۰۱	۱۲,۰۰۷	۱۱,۳۳۸	۱,۴۰۰,۰۰۰

تد

اسپیندار
بنای پایدار با اسپیندار
شرکت سیمان آرتا اردبیل

۱۴,۱۷۰,۳۴۲

پیش بینی سود خالص سال مالی
(میلیون) ۱۴۰۴/۱۲

۹,۸۴۱

پیش بینی سود هر سهم ریال
(EPS) ۱۴۰۴/۰۹

۵.۹

P/E forward

باتشکر از همراهی شما

واحد توسعه بازار
بهار ۱۴۰۴

