



شرکت سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

# گزارش تحلیلی شرکت سیمان مازندران (سمازن)

تحلیلگر: محمد جواد منصوری

شماره سی و سوم ۱۴۰۰/۱۰/۱۸



# گزارش تحلیلی شرکت سیمان مازندران

(سمازن)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره سی و سوم  
۱۴۰۰/۱۰/۱۸

## اطلاعات کلی شرکت

نام شرکت	سیمان مازندران	سود برآوری هر سهم برای سال ۱۴۰۱	۲,۹۴۷
نماد	سمازن	P/E آینده نگر سهم (سال ۱۴۰۱) *	۴,۴
سال تاسیس	۱۳۵۳	تعداد سهم	۱,۶۴۴,۰۰۰,۰۰۰
قیمت سهم (۱۵ دی ۱۴۰۰)	۱۳,۹۲۰	درصد شناوری	۲۲,۶%
EPS TTM (ریال)	۲,۰۹۰	ارزش بازار (میلیارد ریال)	۲۲,۸۸۴
SP/E گذشته نگر سهم	۶,۶	سال مالی منتهی به	۱۴۰۰/۰۹/۳۰

\* P/E سال ۱۴۰۱ با فرض تقسیم سود ۵۰٪ برای سال ۱۴۰۰ محاسبه گردیده است.

## معرفی شرکت

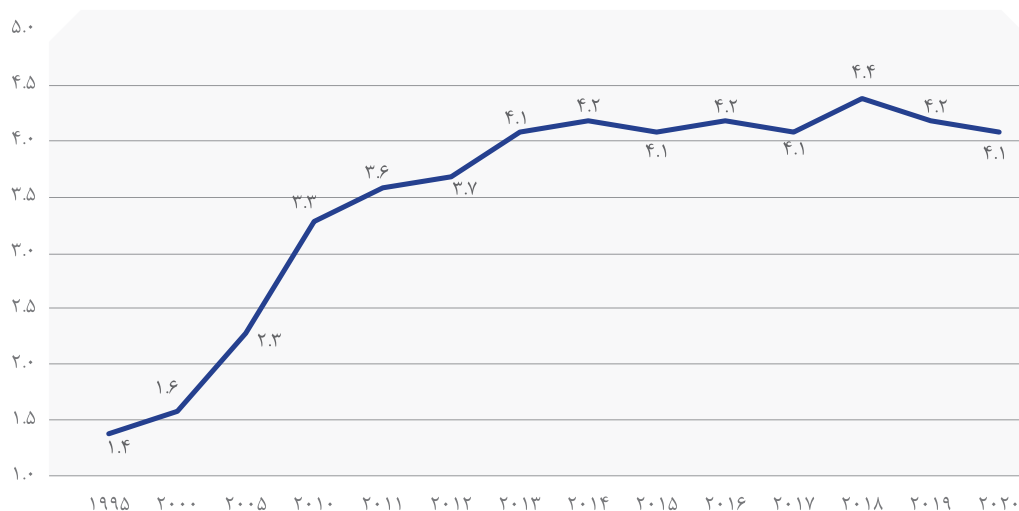
موضوع

پدیرش در بورس	سال ۱۳۷۴
موضوع اصلی فعالیت شرکت	تولید و فروش کلینکرو سیمان خاکستری
محل فعالیت کارخانه	مازندران، شهرستان نکا
سهامدار عمده	سرمایه‌گذاری و توسعه منابع سیمان (سیدکو)
واحد تجاری نهایی	سرمایه‌گذاری گروه توسعه ملی
ظرفیت اسمی	۲,۲۷۷,۶۰۰ تن سیمان (۲,۱۶۰,۰۰۰ تن کلینکر)
چشم‌انداز شرکت	افزایش راندمان تولید، حاشیه سود بالاتر، افزایش سهم از بازار

## صنعت سیمان و جایگاه شرکت

صنعت سیمان به عنوان یکی از صنایع پایه، نقش اساسی در توسعه زیربنای اقتصادی هر کشور برعهده دارد به طوری که میزان مصرف سیمان در فعالیتهای ساختمانی و عمرانی می‌تواند به عنوان یکی از شاخص‌های توسعه کشورها در نظر گرفته شود. ارزیابی داده‌های جهانی نشان می‌دهد روند تولید سیمان در جهان طی سنوات اخیر از نوسانات کمی برخوردار بوده است. نمودار زیر این روند را نشان می‌دهد:

میزان تولید سیمان در جهان (میلیارد تن)



# گزارش تحلیلی شرکت سیمان مازندران

(سمازن)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره سی و سوم  
۱۴۰۰/۱۰/۱۸

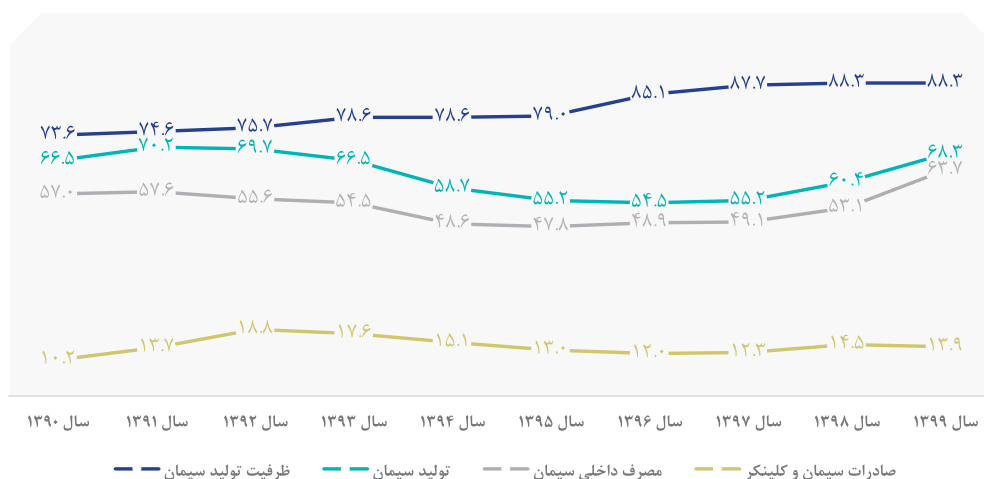
پیش‌بینی می‌شود میزان تولید سیمان تا سال ۲۰۳۰ به ۴٫۸ میلیارد تن برسد. بیش از نیمی از تولید سیمان جهان در چین صورت می‌گیرد و پس از آن کشورهای هندوستان، ویتنام و آمریکا قرار دارند.

تولید بزرگترین تولیدکنندگان سیمان در سال ۲۰۲۰:



تولید سیمان ایران در سال ۲۰۲۰ برابر ۶۸ میلیون تن بوده است که نسبت به سال ۲۰۱۹، هشت میلیون تن افزایش داشته است. در ایران نزدیک به ۷۹ کارخانه تولید کننده سیمان به ظرفیت ۸۸٫۳ میلیون تن وجود دارد.

روند تولید و فروش سیمان طی ۱۰ سال اخیر در ایران (میلیون تن)



منبع: گزارش تفسیری شرکت سرمایه‌گذاری سیمان تامین

صنعت سیمان در ایران همواره زیر ظرفیت اسمی خود تولید داشته است. از سال ۱۳۹۱ تا سال ۱۳۹۶، روند تولید سیمان کاهش یافته است، با این وجود، رشد نسبی تقاضا و مصرف برای سیمان در سال‌های اخیر مجدداً محرک افزایش تولید سیمان در کشور بوده است.

در سال ۱۳۹۹ شرکت سیمان مازندران با تولید بیش از ۲ میلیون تن سهم نزدیک به ۳٪ در بازار سیمان داشته است.

# گزارش تحلیلی شرکت سیمان مازندران

(سمازن)



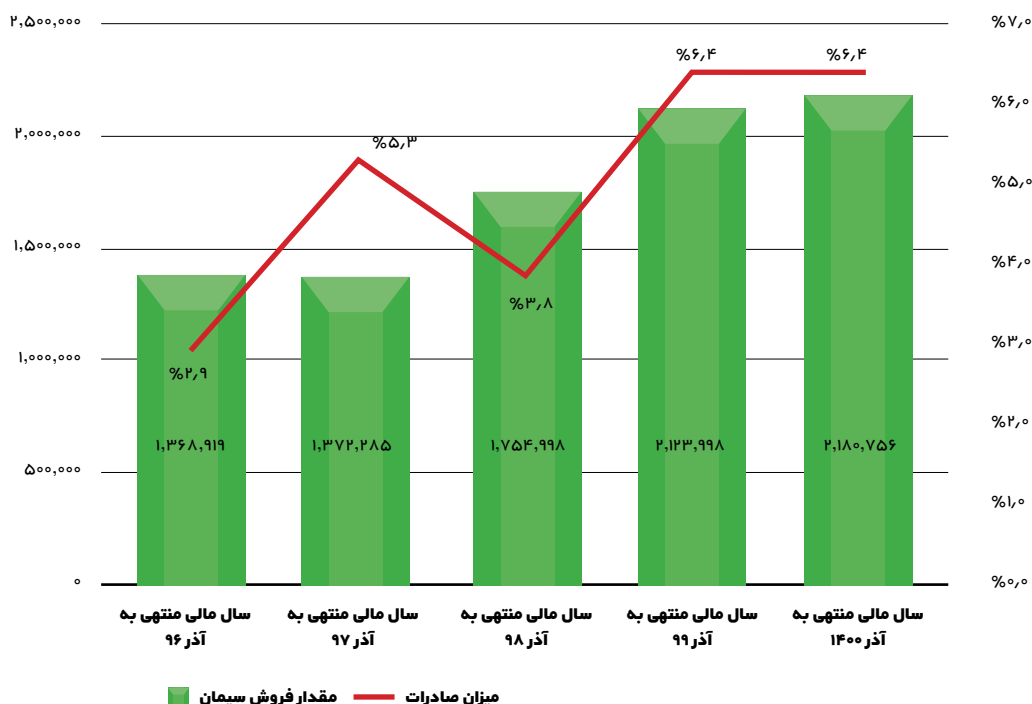
سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره سی و سوم  
۱۴۰۰/۱۰/۱۸

## تولید و فروش شرکت

نمودار زیر فروش مقداری (به تن) و میزان مقداری صادرات شرکت (به درصد) را نشان می‌دهد:

### میزان فروش



با توجه به نمودار بالا، مقدار فروش شرکت همراستا با افزایش تولید در کشور، روند صعودی داشته است. در حال حاضر شرکت نزدیک به ظرفیت اسمی خود یعنی حدود ۲,۳ میلیون تن سیمان تولید می‌کند. همچنین براساس اطلاعات صورت‌های مالی، تقریباً ۴۵٪ از مقدار فروش شرکت، مربوط به سیمان پاکتی است.

# گزارش تحلیلی شرکت سیمان مازندران

(سمازن)



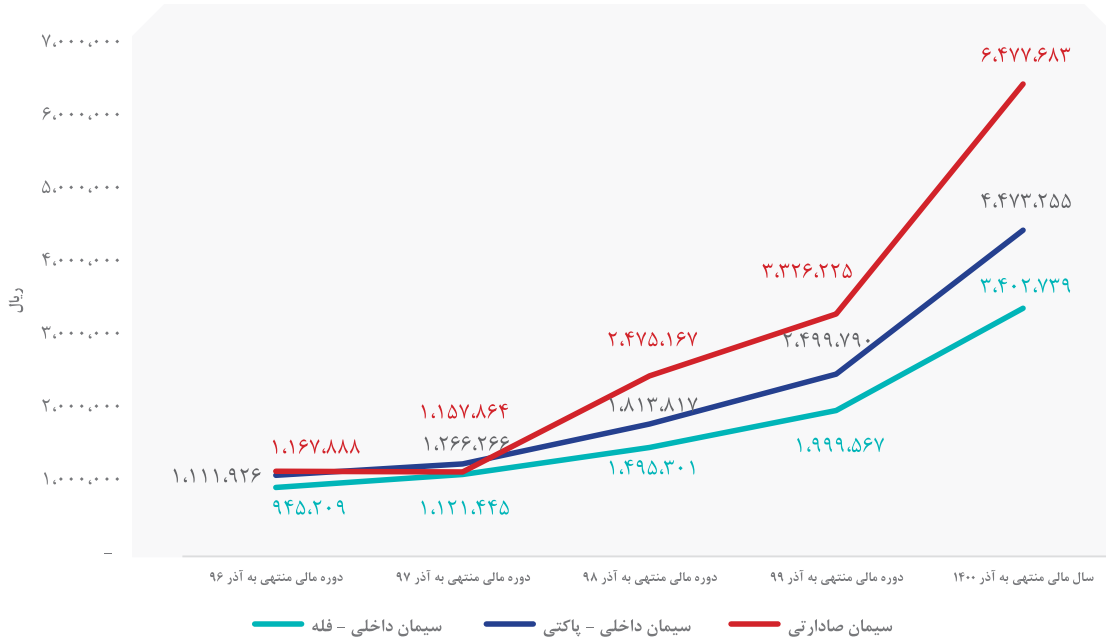
سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره سی و سوم  
۱۴۰۰/۱۰/۱۸

## نرخ فروش

روند نرخ‌های فروش شرکت در سال‌های اخیر:

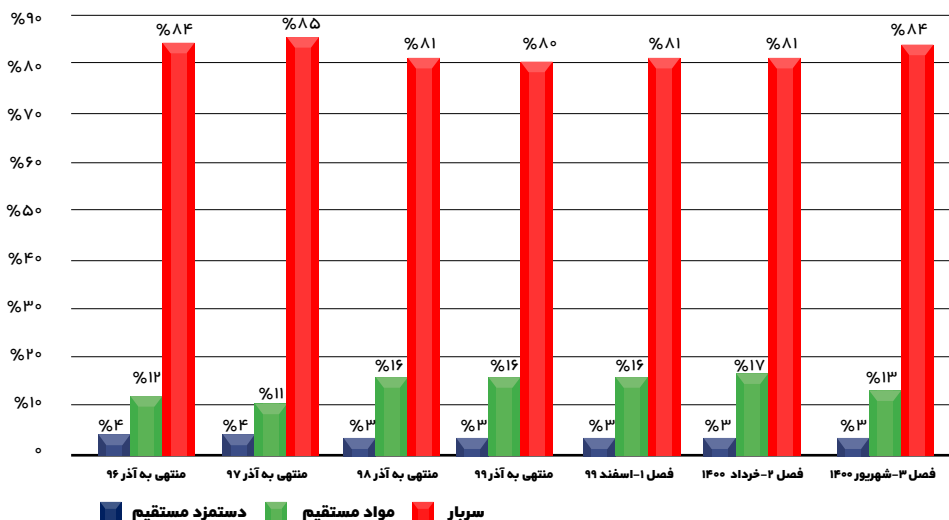
### میانگین نرخ فروش سیمان



عرضه سیمان در بورس کالا این فرصت را برای شرکت فراهم کرد تا در ماه‌های اخیر بتواند سیمان را همراستا با کاهش عرضه به دلیل قطعی برق، گرانتر بفروشد. میانگین آخرین نرخ‌های فروش شرکت در آذرماه برای سیمان فله، پاکتی و صادراتی به ترتیب برابر ۵، ۶٫۲ و ۸ میلیون ریال به ازای هر تن بوده است.

## بهای تعام شده

### سهم عوامل تولید



# گزارش تحلیلی شرکت سیمان مازندران

(سمازن)

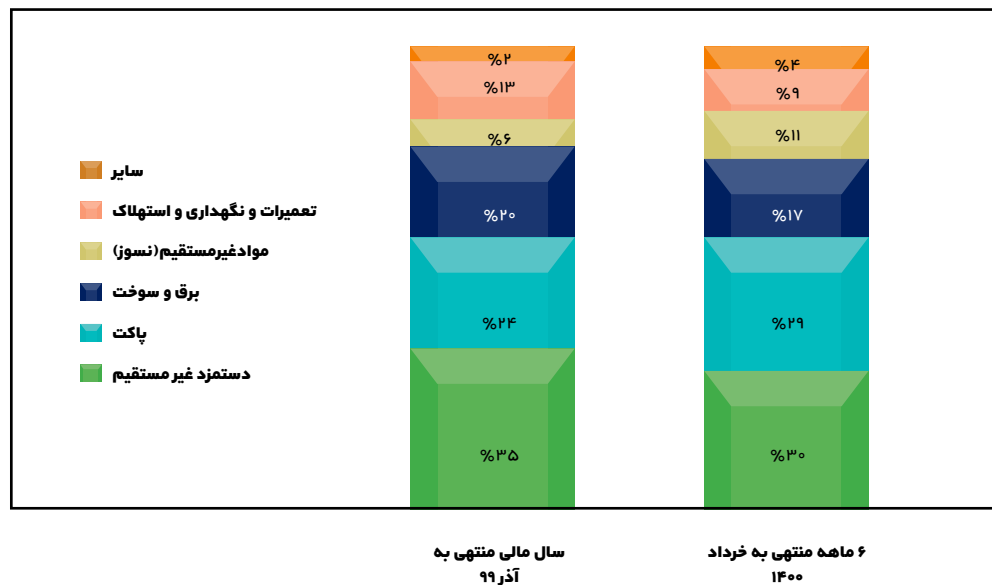


سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره سی و سوم  
۱۴۰۰/۱۰/۱۸

در صنعت سیمان، هزینه‌های سربار بیشترین سهم را در بهای تمام شده دارد. این نسبت برای شرکت سیمان مازندران نزدیک به ۸۵٪ است. نمودار زیر سهم عوامل مختلف را در هزینه سربار شرکت برای سال مالی منتهی به آذر ۹۹ و ۶ ماهه منتهی به خرداد سال ۱۴۰۰ نشان می‌دهد:

## عوامل تشکیل دهنده سربار



همانگونه که مشخص است، دستمزد غیرمستقیم، هزینه انرژی و مواد غیرمستقیم (پاکت) بیشترین سهم را در هزینه‌های سربار دارد.

## سایر نکات بااهمیت صورت‌های مالی

**هزینه‌های عمومی، اداری و فروش:** در شرکت سیمان مازندران، دستمزد، هزینه‌های صادرات و حمل و نقل، بیشترین سهم را در سرفصل هزینه‌های عمومی و اداری دارد.

**سایر درآمدها و هزینه‌های عملیاتی و غیرعملیاتی:** سود سپرده بانکی و سود (زیان) تسعیر ارز سنوات اخیر مبلغی قابل توجه است. براساس آخرین صورت‌های مالی حسابرسی شده، نزدیک به ۲٫۸ میلیون دلار موجودی نقد ارزی در شرکت وجود داشته است.

**طرح‌های توسعه:** شرکت فاقد طرح توسعه جهت افزایش ظرفیت بوده و هزینه‌های سرمایه‌ای شرکت عمدتاً جهت تعمیرات و افزایش عمر مفید دارایی‌های موجود است.

**سرمایه‌گذاری‌های با اهمیت:** شرکت مالک ۹۶٪ سهام شرکت حمل و نقل جاده‌ای بین شهری کالای مازند تراپرنکا است. سود این شرکت برای سال مالی منتهی به آذر ۹۹ و ۶ ماهه منتهی به خرداد ۱۴۰۰، برابر ۵ و ۲۷ میلیارد ریال بوده است. بیش از ۸۵٪ درآمد این شرکت مربوط به ارائه خدمات حمل‌ونقل برای شرکت سیمان مازندران (شرکت مادر) می‌باشد. به علاوه، شرکت سرمایه‌گذاری‌های دیگری در شرکت‌های سیمانی همگروه خود (مثل سیمان کرمان، سیمان شمال، سیمان داراب، سیمان ممتاز کرمان) دارد. بهای تمام شده این سرمایه‌گذاری‌ها ۳۳۰ میلیارد ریال و ارزش روز آن در تاریخ تهیه گزارش ۲۶۰ میلیارد ریال بوده است.

**سپرده‌های بانکی:** براساس آخرین صورت‌های مالی حسابرسی شده، شرکت مبلغ ۱٫۴۰۰ میلیارد ریال در صندوق با درآمد ثابت و مبلغ ۱۰۰ میلیارد ریال در سپرده بانکی بلندمدت سرمایه‌گذاری کرده است.

## افزایش سرمایه

شرکت در نظر دارد سرمایه خود را از مبلغ ۱٫۶۴۴ میلیارد ریال به مبلغ ۲٫۴۶۶ میلیارد ریال (به میزان ۵۰٪) از محل سود انباشته افزایش دهد. هدف از این افزایش سرمایه، حفظ نقدینگی در شرکت و جبران مخارج انباشته است. این افزایش سرمایه هم‌اکنون در مرحله اخذ مجوز از سازمان بورس اوراق بهادار است. برنامه شرکت در صورت عدم موافقت با افزایش سرمایه، اخذ تسهیلات بانکی است.

# گزارش تحلیلی شرکت سیمان مازندران

(سمازن)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره سی و سوم  
۱۴۰۰ / ۱۰ / ۱۸

## مفروضات برآورد سود

برآورد سود شرکت با توجه به مفروضات زیر انجام شده است:

مفروضات	فصل چهارم منتهی به آذر ۱۴۰۰	دوره مالی منتهی به آذر ۱۴۰۱
نرخ دلار (ریال)	۲۳۳,۶۰۰	۳۰۰,۰۰۰
نرخ تورم (شامل دستمزد)	-	%۴۰
مقدار فروش (تن)*	-	۲,۱۰۰,۰۰۰
درصد فروش سیمان پاکتی	-	%۴۵
درصد فروش صادراتی	-	%۵
افزایش نرخ سیمان**	-	%۳۰
نرخ سیمان صادراتی (دلار)	-	۳۰
نرخ گاز (مترمکعب / سنت)***	۲ سنت	۲ سنت
نرخ برق (کیلووات / ریال)	۱,۱۵۰	۲,۷۰۰
نرخ پاکت (ریال)	۴۵,۰۰۰	۵۵,۰۰۰
مبلغ تسهیلات (میلیارد ریال)	۲۴	۰
سپرده بانکی و صندوق درآمد ثابت با نرخ ۱۸% (میلیارد ریال)	۱,۲۰۰	۱,۰۰۰

\* فروش شرکت برای فصل چهارم تحقق یافته است.

\*\* نرخ فروش سیمان فله برای سال ۱۴۰۱، ۳۰٪ نسبت به میانگین نرخ‌های فصل چهارم منتهی به آذر ۱۴۰۰ ارتش داده شده است. این نرخ برای فصل چهارم برابر ۴,۴ میلیون ریال به ازای هر تن بوده است. نرخ سیمان پاکتی نیز بدین شکل محاسبه گردیده است: (نرخ سیمان فله + (نرخ پاکت x ۲۰))  
\*\*\* نرخ گاز بر مبنای ۱۰٪ نرخ خوراک پتروشیمی (۲۰ سنت) برآورد شده است.

## سود و زیان برآوردی

دوره مالی	منتهی به آذر ۹۸	منتهی به آذر ۹۹	۹ ماهه منتهی به شهریور ۱۴۰۰	فصلی - پیش‌بینی فصل ۴ آذر ۱۴۰۰	پیش‌بینی منتهی به آذر ۱۴۰۰	پیش‌بینی منتهی به آذر ۱۴۰۱
فروش	۲,۸۲۴,۸۶۶	۴,۸۴۰,۳۹۳	۶,۳۲۵,۶۱۸	۲,۵۸۶,۶۶۹	۸,۹۱۲,۰۸۷	۱۳,۲۳۳,۷۱۲
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۱,۵۴۰,۱۴۰)	(۲,۳۹۹,۱۵۱)	(۳,۰۸۳,۸۵۹)	(۱,۲۳۸,۶۲۵)	(۴,۳۲۲,۴۸۴)	(۶,۸۷۰,۵۶۶)
سود (زیان) ناخالص	۱,۲۸۴,۷۲۶	۲,۴۴۱,۲۴۲	۳,۲۴۱,۷۵۹	۱,۳۴۸,۰۴۴	۴,۵۸۹,۶۰۳	۶,۳۶۳,۱۴۶
هزینه‌های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۳۸۷,۱۶۷)	(۳۵۴,۴۶۴)	(۳۱۴,۹۷۷)	(۱۰۷,۳۷۱)	(۴۲۲,۳۴۸)	(۵۷۶,۶۶۲)
خالص سایر درآمدها (هزینه‌های عملیاتی)	(۱۷,۷۶۵)	(۴۸,۸۸۳)	(۲۲,۳۱۳)	۰	(۲۲,۳۱۳)	۰
سود (زیان) عملیاتی	۸۷۹,۷۹۴	۲,۰۳۷,۸۹۵	۲,۹۰۴,۴۶۹	۱,۲۴۰,۶۷۳	۴,۰۱۴۵,۱۴۲	۵,۸۷۶,۴۸۴
هزینه‌های مالی	(۱,۰۲۳,۱۵)	(۶۷,۰۹۷)	(۲۴,۲۷۸)	(۱,۱۸۱)	(۲۵,۴۵۹)	۰
خالص سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی	۴۶,۲۲۴	۲۴۵,۷۸۸	۱۶۴,۲۴۹	۱۱۲,۵۲۴	۲۷۶,۷۷۳	۱,۸۰۰,۰۰۰
سود (زیان) خالص قبل از مالیات	۸۳۲,۷۰۳	۲,۲۱۶,۵۸۶	۳,۰۴۴,۴۴۰	۱,۳۵۲,۰۱۷	۴,۳۹۶,۴۵۷	۶,۰۵۶,۴۸۴
مالیات	(۱۲۵,۸۹۳)	(۲۸۵,۷۰۰)	(۵۲۸,۹۵۴)	(۲۷۰,۴۰۳)	(۷۹۹,۳۵۷)	(۱,۲۱۱,۲۹۷)
سود (زیان) خالص	۶۹۷,۸۱۰	۱,۹۳۰,۸۸۶	۲,۵۱۵,۴۸۶	۱,۰۸۱,۶۱۳	۳,۵۹۷,۰۹۹	۴,۸۴۵,۱۸۸
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۴۲۴	۱,۰۱۷۵	۱,۵۳۰	۶۵۸	۲,۰۱۸۸	۲,۹۴۷
سرمایه	۱,۰۶۴۴,۰۰۰	۱,۰۶۴۴,۰۰۰	۱,۰۶۴۴,۰۰۰	۱,۰۶۴۴,۰۰۰	۱,۰۶۴۴,۰۰۰	۱,۰۶۴۴,۰۰۰

\* در صورت انجام افزایش سرمایه، سرمایه و سود هر سهم به ترتیب برابر ۲,۴۶۶ میلیارد ریال و ۱,۹۶۵ ریال خواهد بود.

# گزارش تحلیلی شرکت سیمان هاندران

(سمازن)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره سی و سوم  
۱۴۰۰/۱۰/۱۸

## فرصت‌ها و تهدیدها

### تهدیدها

- کاهش تقاضا برای سیمان به دلیل استمرار رکود اقتصادی در سطح کشور و کاهش بودجه عمرانی دولت ناشی از تحریم‌ها
- رشد سریع قیمت مسکن و کاهش انتظارات تورمی پس از این افزایش شدید، و کاهش قدرت خرید مردم که منجر به رکود در ساخت و ساز مسکن و به تبع آن کاهش تقاضا برای سیمان می‌شود.
- افزایش ظرفیت سیمان تولیدی در کشور با توجه به بهره‌برداری از طرح‌های توسعه‌ای موجود و رقابت منفی بین عرضه کنندگان با توجه به مازاد عرضه نسبت به تقاضا
- قیمت‌گذاری دستوری سیمان توسط دولت
- نبود زیرساخت‌های مناسب برای حمل‌ونقل و بالا بودن هزینه‌های حمل‌ونقل
- حذف یارانه‌های انرژی، قطعی برق و گاز در فصول پرمصرف، و مشکلات متعدد در استفاده از مازوت از نظر زیست‌محیطی و حمل
- افزایش قیمت پاکت و نسوز
- اعمال محدودیت برای واردات سیمان توسط کشورهای هدف صادراتی از طریق وضع تعرفه تا ممنوعیت

### فرصت‌ها

- افزایش تقاضا برای سیمان به دلیل تامین مسکن توسط دولت در قالب نهضت ملی مسکن
- افزایش تقاضا برای سیمان به دلیل حمایت دولت و شهرداری از نوسازی بافت‌های فرسوده
- خوشبینی به رونق بخش مسکن به دلیل احتمال لغو تحریم‌ها و رونق اقتصادی در کشور
- پذیرش سیمان در بورس کالا

## تحلیل حساسیت

### افزایش نرخ سیمان (درصد)

%۶۰	%۵۰	%۴۰	%۳۰	%۲۰	%۱۰	%۰	
۳,۳۹۲	۳,۰۳۶	۲,۶۷۹	۲,۳۲۲	۱,۹۶۶	۱,۶۰۹	۱,۲۵۳	۱,۸۰۰,۰۰۰
۳,۵۲۶	۳,۱۵۹	۲,۷۹۳	۲,۴۲۷	۲,۰۶۰	۱,۶۹۴	۱,۳۲۷	۱,۸۵۰,۰۰۰
۳,۶۶۰	۳,۲۸۳	۲,۹۰۷	۲,۵۳۱	۲,۱۵۴	۱,۷۷۸	۱,۴۰۲	۱,۹۰۰,۰۰۰
۳,۷۹۴	۳,۴۰۷	۳,۰۲۱	۲,۶۳۵	۲,۲۴۹	۱,۸۶۲	۱,۴۷۶	۱,۹۵۰,۰۰۰
۳,۹۲۷	۳,۵۳۱	۳,۱۳۵	۲,۷۳۹	۲,۳۴۳	۱,۹۴۷	۱,۵۵۰	۲,۰۰۰,۰۰۰
۴,۰۶۱	۳,۶۵۵	۳,۲۴۹	۲,۸۴۳	۲,۴۳۷	۲,۰۳۱	۱,۶۲۵	۲,۰۵۰,۰۰۰
۴,۱۹۵	۳,۷۷۹	۳,۳۶۳	۲,۹۴۷	۲,۵۳۱	۲,۱۱۵	۱,۶۹۹	۲,۱۰۰,۰۰۰
۴,۳۲۹	۳,۹۰۳	۳,۴۷۷	۳,۰۵۱	۲,۶۲۵	۲,۲۰۰	۱,۷۷۴	۲,۱۵۰,۰۰۰
۴,۴۶۳	۴,۰۲۷	۳,۵۹۱	۳,۱۵۵	۲,۷۲۰	۲,۲۸۴	۱,۸۴۸	۲,۲۰۰,۰۰۰
۴,۵۹۷	۴,۱۵۱	۳,۷۰۵	۳,۲۶۰	۲,۸۱۴	۲,۳۶۸	۱,۹۲۳	۲,۲۵۰,۰۰۰

مقدار فروش (تن)



# گزارش تحلیلی شرکت سیمان مازندران (سمازن)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)  
«هلدینگ»

شماره سی و سوم  
۱۴۰۰ / ۱۰ / ۱۸

## نرخ گاز (سنت / متر مکعب)

۳	۲,۵	۲	۱,۵	۱	
۲,۷۳۰	۲,۹۰۶	۳,۰۸۲	۳,۲۵۸	۳,۴۳۵	۱,۵۰۰
۲,۶۹۶	۲,۸۷۲	۳,۰۴۸	۳,۲۲۵	۳,۴۰۱	۱,۸۰۰
۲,۶۷۳	۲,۸۵۰	۳,۰۲۶	۳,۲۰۲	۳,۳۷۸	۲,۰۰۰
۲,۶۵۱	۲,۸۲۷	۳,۰۰۳	۳,۱۸۰	۳,۳۵۶	۲,۲۰۰
۲,۶۲۸	۲,۸۰۵	۲,۹۸۱	۳,۱۵۷	۳,۳۳۳	۲,۴۰۰
۲,۵۹۵	۲,۷۷۱	۲,۹۴۷	۳,۱۲۳	۳,۳۰۰	۲,۷۰۰
۲,۵۸۳	۲,۷۶۰	۲,۹۳۶	۳,۱۱۲	۳,۲۸۹	۲,۸۰۰
۲,۵۶۱	۲,۷۳۷	۲,۹۱۳	۳,۰۹۰	۳,۲۶۶	۳,۰۰۰
۲,۵۳۸	۲,۷۱۵	۲,۸۹۱	۳,۰۶۷	۳,۲۴۴	۳,۲۰۰
۲,۵۰۵	۲,۶۸۱	۲,۸۵۷	۳,۰۳۴	۳,۲۱۰	۳,۵۰۰

نرخ برق (ریال / کیلووات)

## توضیح مهم:

آنچه در این گزارش مطالعه می کنید، تحلیل آخرین وضعیت شرکت است و برای اتخاذ تصمیم سرمایه گذاری کافی نیست. این گزارش سعی دارد فرهنگ تحلیل را در سطح بازار سرمایه افزایش دهد و همچنین به هیچ وجه توصیه ای برای خرید و فروش سهام نیست.

تهران ، خیابان کریم خان زند، خیابان شهید عضدی  
(آبان جنوبی)، شماره ۱۱، ساختمان شهید بهمن محمودپور  
تلفن: ۰۲۱-۸۸۹۰۳۲۹۳ فکس: ۰۲۱-۸۸۹۱۹۶۷۶