



گزارش تحلیل بنیادی

شرکت صنایع کاشی و سرامیک الوند (کلوند)

شماره گزارش: 1403/06/03-04

تاریخ انتشار: 1403/03/09



معرفی شرکت

کاشی به قطعه‌ای از سنگ‌های مصنوعی اطلاق می‌شود که ابعاد آن از نظر طول و عرض متفاوت بوده و دارای ضخامتی حدود چند میلیمتر است. روی یکی از سطوح آن از شیشه‌های صاف و صیقلی تشکیل شده است. کاشی از دو بخش اصلی تشکیل شده است: بدنه و لعاب. این نوع مواد ساختمانی برای تزئینات داخلی و خارجی ساختمان‌ها، همچنین به منظور بهداشت و عایق‌سازی در موارد مختلف استفاده می‌شود. در سال‌های گذشته، کشورهای ایتالیا، اسپانیا و ترکیه در رتبه‌های اول تا سوم تولید و صادرات کاشی قرار داشتند. با امکان ورود چین به بازارهای جهانی و شروع رقابت در این زمینه، چین توانسته است جایگاه سوم را در تولید و صادرات کاشی به دست آورد.

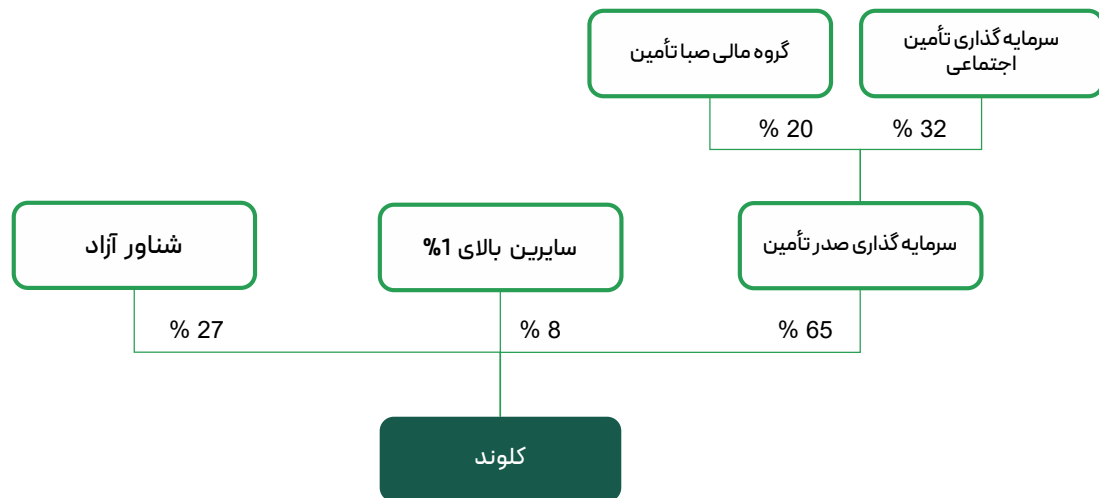
شرکت صنایع کاشی و سرامیک الوند به شناسه ملی 10100982040 در تاریخ 1363/04/20 به صورت شرکت سهامی خاص و با نام کاشی پارس نو به شماره ثبت 53063 در اداره ثبت شرکت‌ها و مالکیت صنعتی تهران به ثبت رسید. سهام این شرکت در بازار سرمایه با نماد "کلوند" قابل معامله می‌باشد.

موضوع فعالیت شرکت طبق اساسنامه عبارت است از، تولید انواع کاشی، ظروف چینی و سرامیکی، انواع لعاب و فرآورده‌های مشابه و وابسته، مشارکت در سایر شرکت‌ها از طریق تأسیس یا خرید یا تعهد سهام شرکت‌های جدید یا شرکت‌های موجود. فعالیت اصلی شرکت در دوره مورد بررسی عبارت است از تولید انواع کاشی و سرامیک دیواری، کف و پرسلان.

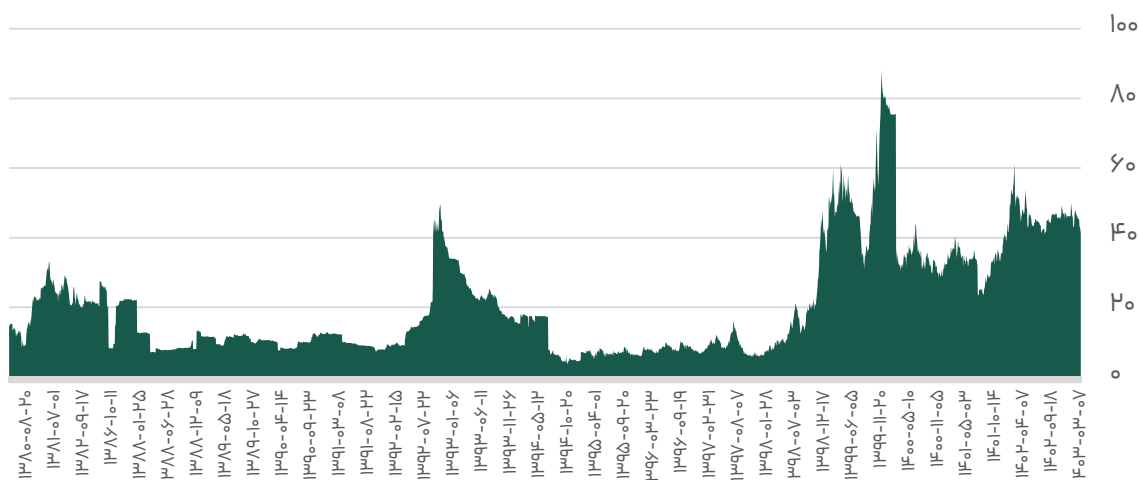
کلوند دارای 3 خط تولید برای محصولات کاشی دیواری با ظرفیت اسمی، 3/1 میلیون متر مربع، کاشی کف با ظرفیت اسمی 2/8 میلیون متر مربع و کاشی پرسلان با ظرفیت اسمی 3 میلیون متر مربع می‌باشد. مجموع ظرفیت اسمی تولیدی شرکت برابر با 8/9 میلیون متر مربع می‌باشد.

سهامدار عمده کاشی الوند، شرکت سرمایه‌گذاری صدر تأمین (تاصیکو) می‌باشد از طرفی سهامدار عمده تاصیکو نیز شرکت سرمایه‌گذاری تأمین اجتماعی (شستا) می‌باشد. بنابراین کلوند به عنوان واحد فرعی تاصیکو و واحد نهایی شستا شناخته می‌شود.

ساختار مالکیتی شرکت



ارزش بازار - میلیون دلار



اطلاعات کلی

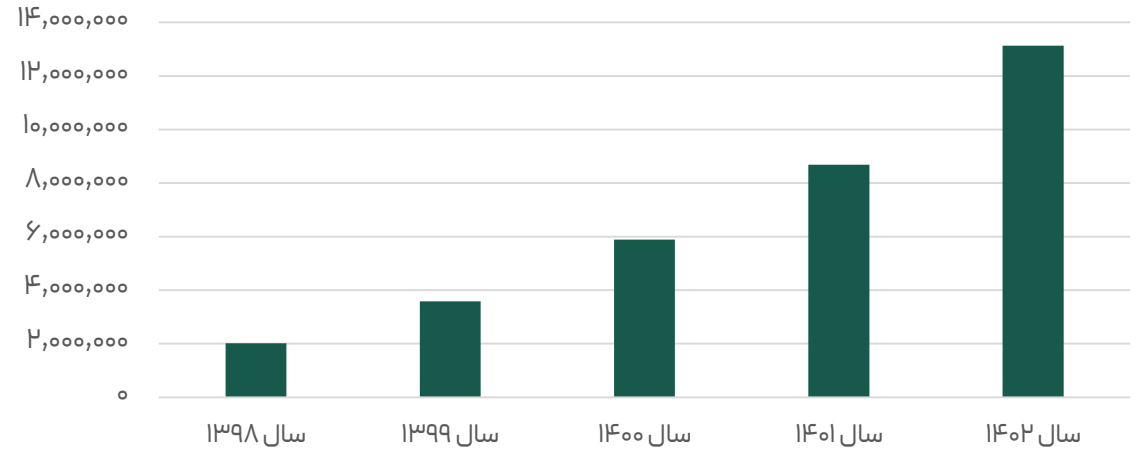
نسبت های مالی کلوند		
نسبت	مقدار	واحد
ارزش بازار	۱.۷	هزار میلیارد تومان
بازده حقوق صاحبان سهام	۳۹%	درصد
بازده دارایی ها	۲۱%	درصد
دوره وصول مطالبات	۱۲۳	روز
دوره گردش موجودی	۱۱۷	روز
نسبت جاری	۱.۴۲	مرتبه
حاشیه سود خالص	۲۲%	درصد
حاشیه سود ناخالص	۳۱%	درصد
حاشیه سود عملیاتی	۲۶%	درصد



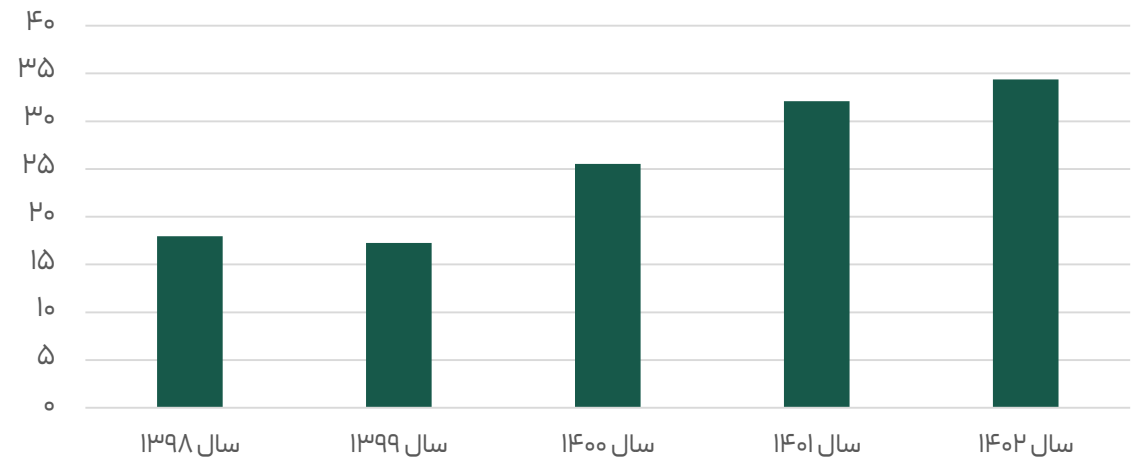
محل فعالیت کلوند

تولید و فروش

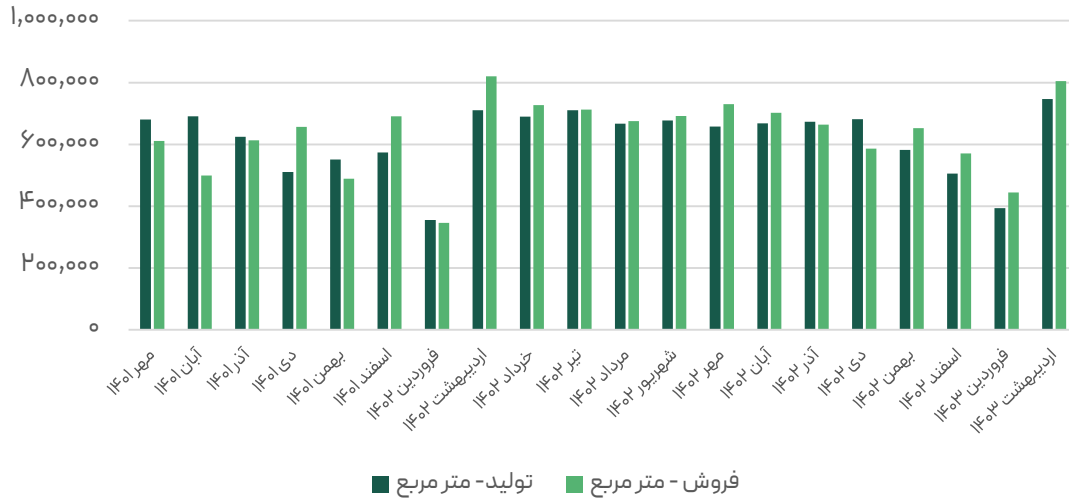
فروش - میلیون ریال



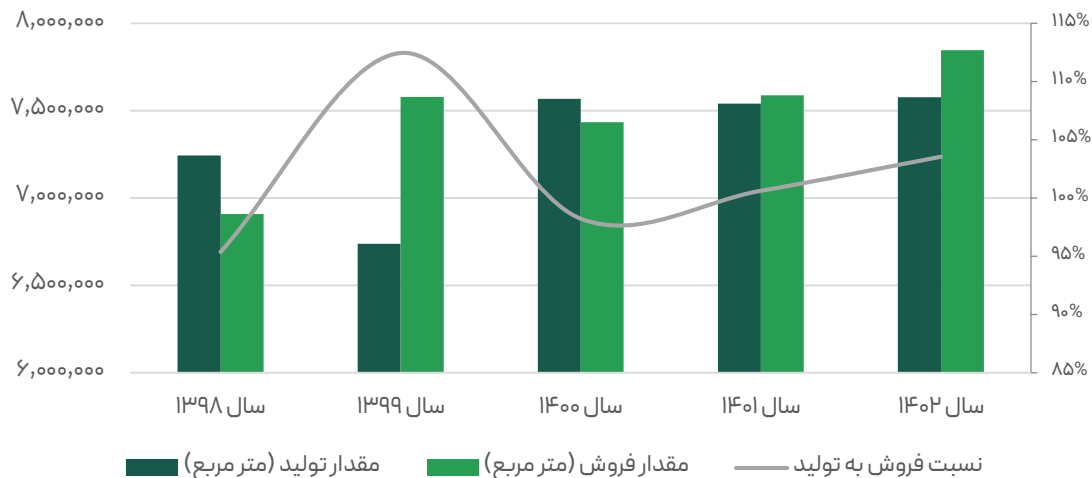
فروش - میلیون دلار



تولید و فروش ماهانه

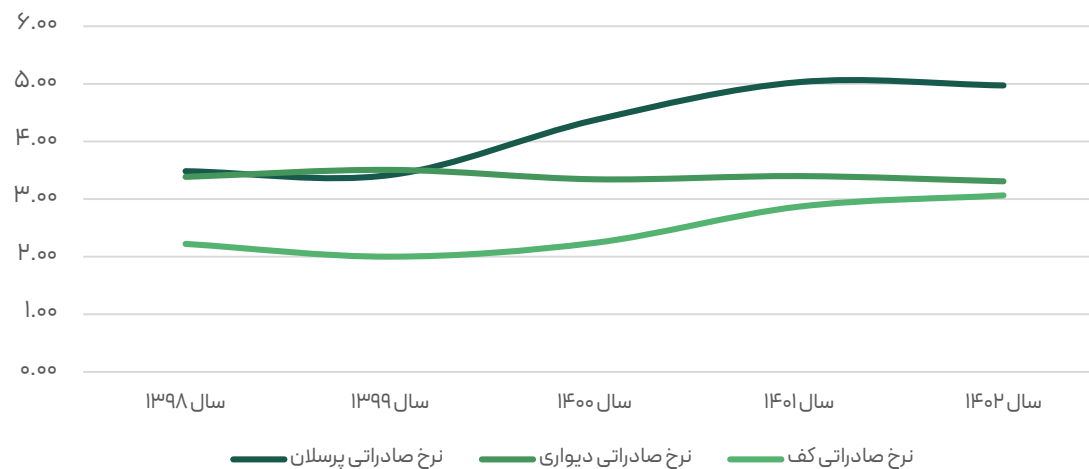


تولید و فروش سالانه

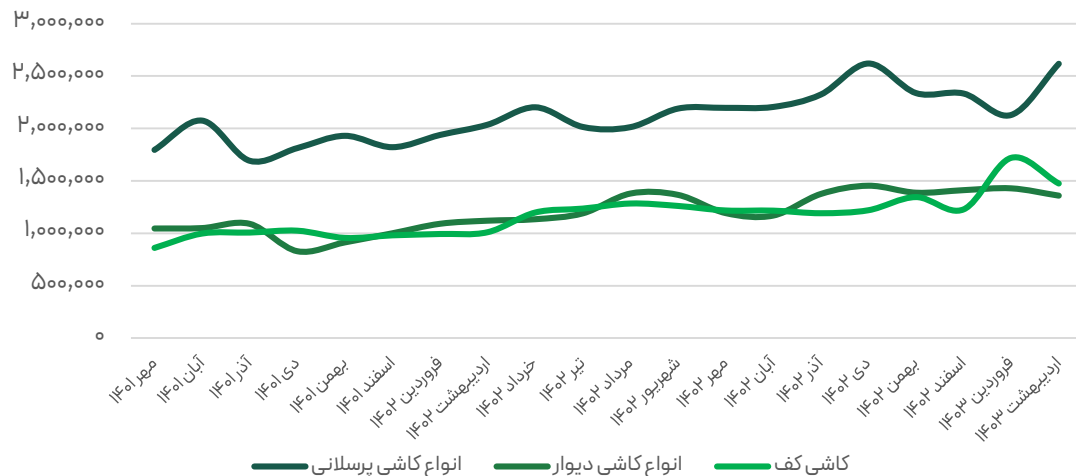


تولید و فروش

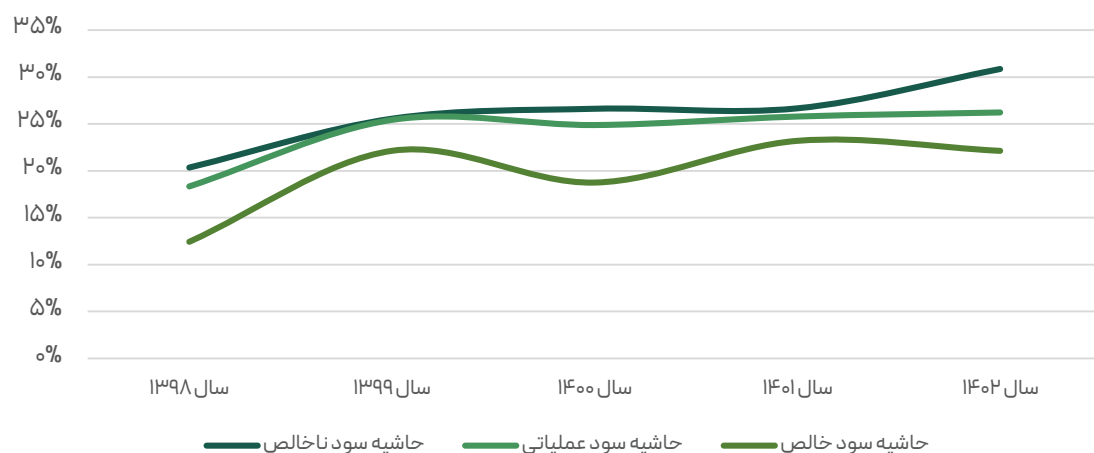
نرخ فروش - دلار / متر مربع



نرخ فروش - ریال / متر مربع



حاشیه سودها



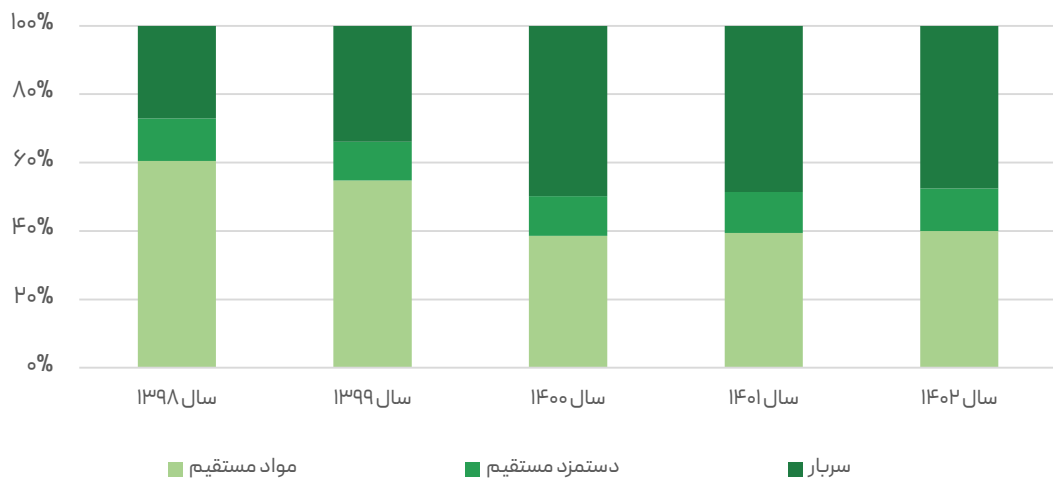
رشد سود عملیاتی شرکت در سال 1402 متأثر از رشد 3/4% در فروش و افزایش نرخ فروش محصولات بوده است. در سال 1402، 82% فروش در داخل کشور صورت گرفته است و مابقی صادرات به کشور عراق و آسیای میانه می باشد. به طور میانگین در 5 سال اخیر، 88% فروش شرکت در داخل کشور رقم خورده است. نرخ فروش محصولات صادراتی به گونه ای تعیین می شود که عاملین پخش و نمایندگان فروش داخلی انگیزه ای برای صادرات نداشته باشند.

کاشی های پرسلانی دارای نرخ فروش بالاتری در مقایسه با کاشی های کف و دیواری هستند. نرخ فروش ریالی کاشی های پرسلانی صادراتی در سال های اخیر، بین 8 تا 20 درصد پایین تر از نرخ فروش داخلی محصولات مشابه می باشد. ثبات و افزایش در حاشیه سود های شرکت عمدتاً متأثر از کنترل نرخ خرید مواد اولیه و بهای تمام شده می باشد که این مورد توسط خرید و نگهداری مواد اولیه در انبار صورت می گیرد.

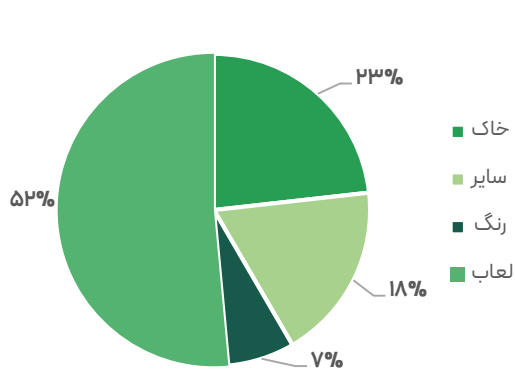
بهای تمام شده

ادامه صفحه قبل <<

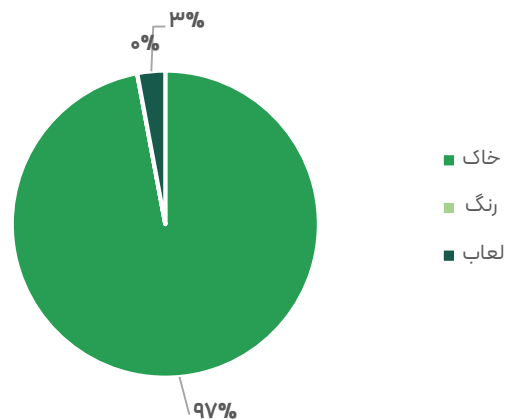
ساختار بهای تمام شده



مواد اولیه- ریالی



مواد اولیه- مقداری



نحوه فروش محصولات به سه صورت **برند**، **مونوپولی** (محصول انحصاری نماینده با برند الوند) و **برند الوند** برای توزیع در سراسر کشور به نمایندگان فروش شرکت عرضه می گردد. به طور کلی شرکت های تولید کننده کاشی در حال رقابت بر فروش محصولات با ارزش افزوده بالاتر به خصوص محصولات پرسرلانی، در ابعاد بزرگ تر (100*100 سانتی متر) می باشند. بنابراین یکی از ریسک هایی که در حال حاضر در این صنعت تأثیر گذار است، **رقابت** بر سر نرخ فروش محصولات می باشد. برخی از شرکت ها با هدف حفظ بازار و معرفی محصولات پرسرلانی جدید خود اقدام به اعطای تخفیفات بالایی می نمایند (به طوری که در برخی از شرکت ها 10% از کل فروش شامل تخفیف شده است).

خرید مواد اولیه مطابق آیین نامه معاملات شرکت از طریق کمیته کارشناسی شامل بهترین کیفیت، پایین ترین قیمت و مناسب ترین شرایط پرداخت انجام می گیرد. با توجه به عدم ثبات وضعیت تأمین مواد اولیه مورد نیاز خطوط تولیدی شرکت، خرید و نگهداری مواد اولیه برای دوره زمانی بالای مصرف در دستور کار شرکت قرار دارد که منابع مالی این مورد از محل تسهیلات مالی تأمین می گردد.

بخش **کوچکی** از مواد اولیه از خارج کشور، (عمدتاً کشور ایتالیا) تأمین می گردد. این مواد شامل سلیکات زیرکانیوم و سایر مواد به ارزش 32 میلیارد تومان بوده است که در سال 1402 از طریق واردات تأمین شده اند. بنابراین **تأثیرات تغییر نرخ ارز** بر بهای تمام شده شرکت اثر چشمگیری ندارد. اما بعد روانی افزایش نرخ دلار باعث رشد انتظارات تورمی و در نهایت **رشد** نرخ خرید مواد اولیه داخلی می گردد.

خاک، به عنوان یکی از اصلی ترین مواد اولیه تولید کاشی، سهم 97% از منظر مقدار مصرف (تن) را در ترکیب بهای تمام شده کلوند به خود اختصاص داده است. با نگاهی بر ترکیب بهای تمام شده از منظر ارزش ریالی مواد مصرفی، مشخص می شود که **لعب**، به عنوان هزینه برترین ماده اولیه در تولید و پس از آن خاک با سهم 23% و سایر مواد با سهم 18% در ترکیب هزینه های تولید نقش دارند.

مفروضات تحلیل

شاخص های کلان	سال ۱۳۹۸	سال ۱۳۹۹	سال ۱۴۰۰	سال ۱۴۰۱	سال ۱۴۰۲	برآورد ۱۴۰۳	برآورد ۱۴۰۴
نرخ دلار آزاد (ریال)	۱۳۰,۰۰۰	۲۲۵,۰۰۰	۲۳۰,۰۰۰	۳۵۰,۰۰۰	۵۴۲,۲۵۰	۶۵۰,۰۰۰	۷۵۶,۴۴۴
نرخ دلار نیما (ریال)	۱۱۲,۲۶۳	۲۰۷,۳۴۲	۲۳۰,۵۵۷	۲۷۰,۴۴۶	۳۸۲,۰۰۰	۴۵۶,۵۱۴	۶۵۲,۱۵۴
نرخ تورم	۴۱%	۳۷%	۴۰%	۴۷%	۴۶%	۴۵%	۴۵%

مفروضات	۱۴۰۳	۱۴۰۴
میانگین تولیدات ماهانه	۶۵۴,۱۶۷	۶۷۷,۵۰۰
سهم فروش داخلی پرسلان	۸۳%	۸۰%
سهم فروش داخلی دیواری	۶۷%	۶۶%
سهم فروش داخلی کف	۹۷%	۹۵%
نرخ صادراتی پرسلان - دلار	۵	۵
نرخ صادراتی دیواری - دلار	۳.۴	۳.۴
نرخ صادراتی کف - دلار	۳	۳
افزایش نرخ ریالی محصول داخلی	۳۵%	۳۰%
میانگین نرخ رشد بهای مواد اولیه	۳۰%	۳۰%
رشد هزینه انرژی	۲۰%	۲۰%
رشد مواد غیر مستقیم (سربار)	۳۰%	۳۰%
رشد حقوق و دستمزد	۳۰%	۳۰%

سال مالی شرکت منتهی به اسفند ماه است. فروش محصولات از طریق نمایندگان و عاملین فروش در سراسر کشور انجام می شود و صادرات عمدتاً به عراق صورت می گیرد. با توجه به ظرفیت تولیدی شرکت، پیش بینی می شود علاوه بر افزایش نرخ محصولات در سال های آینده، تولید محصولات پرسلانی به واسطه ارزش افزوده بالاتر، از نظر مقداری رشد کند.

متوسط افزایش نرخ فروش محصولات برای سال مالی ۱۴۰۳، ۳۰٪ در نظر گرفته شده است. همچنین انتظار می رود نرخ خرید مواد اولیه به صورت میانگین ۳۰٪ رشد داشته باشد.

نرخ مالیاتی مؤثر نیز برابر با ۱۲٪ در نظر گرفته شده است. و همچنین صادرات معاف از مالیات می باشد.

در نهایت با مفروضات محتاطانه در نظر گرفته شده، برای سال مالی ۱۴۰۳ برآورد سود خالص ۱,۰۲۶ ریالی به ازای هر سهم و نسبت قیمت به سود پیشرو ۴/۴ واحدی انتظار می رود. که در شرایط فعلی بازار ارزنده به نظر می رسد.

پیش بینی سود

صورت سود و زیان - میلیون ریال	سال ۱۳۹۸	سال ۱۳۹۹	سال ۱۴۰۰	سال ۱۴۰۱	سال ۱۴۰۲	برآورد ۱۴۰۳	برآورد ۱۴۰۴
فروش	۲,۰۱۷,۹۷۲	۳,۵۸۰,۱۴۰	۵,۸۸۸,۲۷۰	۸,۶۷۸,۵۷۴	۱۳,۱۳۰,۲۸۰	۱۷,۸۸۷,۵۵۳	۲۴,۳۰۷,۶۶۵
بهای تمام شده	-۱,۶۰۷,۴۹۷	-۲,۶۶۵,۴۰۴	-۴,۳۲۱,۲۹۲	-۶,۳۶۵,۱۶۹	-۹,۰۷۹,۲۷۳	-۱۲,۱۶۳,۵۳۶	-۱۷,۰۱۵,۳۶۶
سود (زیان) ناخالص	۴۱۰,۴۷۵	۹۱۴,۷۳۶	۱,۵۶۶,۹۷۸	۲,۳۱۳,۴۰۵	۴,۰۵۱,۰۰۷	۵,۷۲۴,۰۱۷	۷,۲۹۲,۳۰۰
هزینه های عمومی اداری و تشکیلاتی	-۹۶,۳۳۹	-۹۶,۶۰۸	-۱۴۳,۱۱۶	-۱۹۰,۶۲۳	-۷۸۴,۱۰۳	-۱,۰۷۳,۲۵۳	-۱,۲۱۵,۳۸۳
خالص سایر درآمد های عملیاتی	۵۵,۸۷۳	۹۲,۵۳۵	۴۱,۴۲۳	۱۱۵,۶۴۴	۱۷۶,۸۸۱	۱۹۳,۰۶۱	۲۳۱,۶۷۳
سود (زیان) عملیاتی	۳۷۰,۰۰۹	۹۱۰,۶۶۳	۱,۴۶۵,۲۸۵	۲,۲۳۸,۴۲۶	۳,۴۴۳,۷۸۵	۴,۸۴۳,۸۲۵	۶,۳۰۸,۵۹۰
هزینه های مالی	-۶۹,۷۲۹	-۶۴,۱۲۵	-۴۸,۷۸۶	-۱۲۴,۸۱۷	-۲۵۹,۱۱۳	-۳۵۷,۷۵۱	-۴۸۶,۱۵۳
سایر درآمد های غیر عملیاتی	۱,۷۱۴	۲۴,۰۰۳	-۹۸,۶۲۱	۸۴,۹۹۰	۱۰۴,۸۶۹	۱۲۵,۸۴۳	۱۵۱,۰۱۱
سود قبل از مالیات	۳۰۱,۹۹۴	۸۷۰,۵۴۱	۱,۳۱۷,۸۷۸	۲,۱۹۸,۵۹۹	۳,۲۸۹,۵۴۱	۴,۴۸۶,۰۷۴	۵,۹۷۳,۴۴۸
مالیات							
سال جاری	-۵۱,۲۴۸	-۷۷,۷۰۳	-۲۱۳,۶۲۵	-۱۸۴,۲۴۸	-۳۸۲,۵۷۴	-۵۳۸,۳۲۹	-۷۱۶,۸۱۴
سود خالص	۲۵۰,۷۴۶	۷۹۲,۸۳۸	۱,۱۰۴,۲۵۳	۲,۰۱۴,۳۵۱	۲,۹۰۶,۹۶۷	۳,۹۴۷,۷۴۵	۵,۲۵۶,۶۳۴
سرمایه	۴۰۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۳۹۹,۷۹۵	۳۹۹,۷۹۵	۳,۸۴۸,۲۹۰	۳,۸۴۸,۲۹۰	۳,۸۴۸,۲۹۰
سود هر سهم	۶۲۷	۱,۹۸۲	۲,۷۶۲	۵,۰۳۸	۷۵۵	۱,۰۲۶	۱,۳۶۶

پیش بینی سود

صورت سود و زیان - میلیون دلار	سال ۱۳۹۸	سال ۱۳۹۹	سال ۱۴۰۰	سال ۱۴۰۱	سال ۱۴۰۲	برآورد ۱۴۰۳	برآورد ۱۴۰۴
فروش	۱۸	۱۷	۲۶	۳۲	۳۴	۳۹	۳۷
بهای تمام شده	-۱۴	-۱۳	-۱۹	-۲۴	-۲۴	-۲۷	-۲۶
سود (زیان) ناخالص	۴	۴	۷	۹	۱۱	۱۳	۱۱
هزینه های عمومی اداری	-۰.۸۶	-۰.۴۷	-۰.۶۲	-۰.۷۰	-۲.۰۵	-۲.۳۵	-۱.۸۶
سایر درآمدهای عملیاتی	۰.۵۰	۰.۴۵	۰.۱۸	۰.۴۳	۰.۴۶	۰.۴۲	۰.۳۶
سود (زیان) عملیاتی	۳	۴	۶	۸	۹	۱۱	۱۰
هزینه های مالی	-۰.۶	-۰.۳	-۰.۲	-۰.۵	-۰.۷	-۰.۸	-۰.۷
سایر درآمدهای غیر عملیاتی	۰.۰	۰.۱	-۰.۴	۰.۳	۰.۳	-۰.۸	۰.۲
مالیات	-۰.۵	-۰.۴	-۰.۹	-۰.۷	-۱.۰	-۱.۲	-۱.۱
سود (زیان) خالص	۲	۴	۵	۷	۸	۸	۸



گروه هوشمند رابین، متشکل از شرکت‌های کارگزاری هوشمند رابین، سبدگردان هوشمند رابین، ایده‌های هوشمند رابین و سامانه‌های نوین پرداز رابین با در اختیار داشتن مجوزهای متعدد از سازمان بورس و اوراق بهادار، در حوزه‌های گوناگونی از جمله بورس اوراق بهادار، بورس کالا و انرژی، سبدگردانی، مشاوره سرمایه‌گذاری و ... فعالیت می‌نماید.

کارگزاری هوشمند رابین، با بیش از دو دهه تجربه در عرصه بازار سرمایه کشور، به عنوان یکی از قدیمی‌ترین کارگزاری‌ها، تمامی نیازهای مشتریان را درک کرده و ابزارهای مناسبی برای پاسخگویی به آنها طراحی و ارائه داده است. با ارائه خدمات نوینی همچون برداشت وجه آنی، پلتفرم‌های معاملاتی اختصاصی و متنوع، معاملات آپشن و ...، کارگزاری هوشمند رابین توانسته است مزیت رقابتی خود را افزایش دهد.

سبدگردان هوشمند رابین، با هدف ارائه صندوق‌های سرمایه‌گذاری متنوع و متناسب با سطح ریسک‌پذیری افراد، به همراه برنامه‌های متنوع سرمایه‌گذاری، در پی ارائه خدمات بهینه به سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی می‌باشد.

” تمامی اطلاعات موجود در این گزارش، با رعایت بی‌طرفی و استقلال توسط تیم تحلیل رابین تهیه شده و هیچ‌گونه تداخل یا تأثیری از سوی دیگر بخش‌های سازمان در ایجاد نتایج، ادبیات و اظهارنظرهای این گزارش وجود ندارد. این محتوا به منظور تبیین تغییرات متغیرهای اثرگذار و ریسک‌های موجود در بازار و تأثیر آنها بر سودآوری شرکت‌ها منتشر می‌گردد و هیچ‌گونه توصیه‌ای جهت خرید یا فروش را شامل نمی‌شود.



تحلیلگر: محمدرضا بیک وردی

تهیه شده در واحد تحلیل کارگزاری هوشمند رابین - شعبه البرز

 LinkedIn