تهیه شده در واحد تحلیل شرکت مشاور سرمایه گذاری معیار

شرکت مشاور سرمایه گذاری معیار
Meyar Investment Advisory Co.

بولتن هفته منتهی به ۱۶ دی ۱۴۰۰

تحلیل هفته

تحلیلگر : محمود شفائی

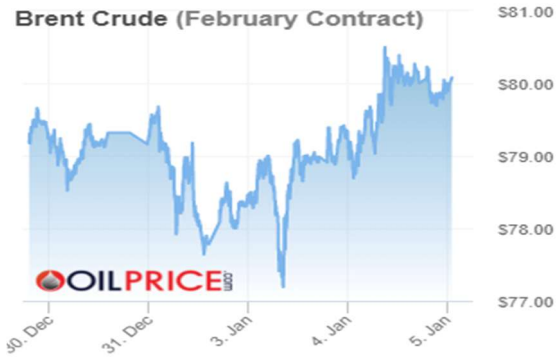
بخش اول: بازارهای جهانی

با گزارشی پیرامون طلا این بخش را شروع میکنیم؛

طلا از ابتدای سال میلادی جدید حدود ۰,۶۵ درصد افت را تجربه کرده است و از ۱۸۲۷ دلار به محدوده ۱۸۱۵ دلار افت کرده است. پس از افت حدود ۲۵ واحدی در روزهای گذشته، به دنبال تضعیف شاخص دلار و کاهش آمارهای فرصت‌های شغلی آمریکا، ۱۵ واحد افزایش یافت. ضمن اینکه سوی جدید کرونا نتوانسته نگرانی زیادی بین بازاها ایجاد کند و تا حد زیادی جو مثبت و خوشبینانه بین در بازارها وجود دارد. دلیل افت انس جهانی طلا در روزهای اخیر و کاهش ۲۵ دلاری آن، افزایش نرخ بازدهی اوراق قرضه آمریکا و به تبع آن تقویت دلار آمریکا در مقابل سایر ارزها در نتیجه سیاست های ریسک گریزی بود. طبق گزارش سایت Global Data در نیمه اول سال ۲۰۲۱ بزرگترین معادن طلا از کاهش ۱,۱ درصدی تولید خود نسبت به مدت مشابه سال ۲۰۲۰ خبر دادند که مهمترین دلیل آن کمبود سنگ طلای باکیفیت و همچنین کاهش فعالیت کارخانجات بود. این شرکت همچنین بر این باور بود که در نیمه دوم سال تولید طلا در معادن بزرگ بازیابی خواهد شد و سطح تولید همچنان به مانند سال قبل خواهد شد. بنابراین در سال ۲۰۲۲ (به ویژه نیمه اول سال) به دلیل تورم ادامه دار جهانی و همچنین احتمال افزایش چندباره نرخ بهره توسط فدرال رزرو و سایر بانک های مرکزی دنیا، احتمالاً سالی باشد که دوباره طلا مسیر ریکاوری خود را ادامه دهد. لازم به ذکر است انس جهانی طلا در سال ۲۰۲۱ حدود ۸ درصد کاهش داشته است.

در رابطه با روند نفت در یک هفته گذشته؛

روند معاملات و قیمت نفت در دو سال اخیر از اخبار و اتفاقات مربوط به ویروس کرونا و جهش های آن متاثر بوده است. این روز ها هم، بازار طلای سیاه به نوع Omicron که جدیدترین جهش ویروس کروناست، نگاهی ویژه دارد. تا به این لحظه Omicron نتوانسته بازار را نگران کند و همین علت باعث افزایش قیمت نفت به محدوده ۸۰ دلار شده است. ضمن اینکه ادامه گسترش Omicron با توجه به ثبت رکورد جهانی بیش از یک میلیون مورد جدید روزانه در ایالات متحده در اوایل این هفته می‌تواند منجر به اقدامات تهاجمی تر برای کاهش تحرک یا حداقل تقاضای کمتر برای سفر شود. از طرفی پیش بینی عرضه محدودتر به این نگاه، این دید را تقویت کرده است. از طرف دیگر بازارهای جهانی به روند مذاکرات و توافق هسته‌ای و همچنین تنش‌های میان روسیه و چین نگاه ویژه‌ای دارد، و از آنجا که روند مذاکرات ایران و طرف‌های دیگر نشان از طولانی بودن آن دارد، از افزایش قیمت نفت و یا حداقل حفظ آن در همین محدوده فعلی حمایت شود. در نهایت با جمع بندی موارد به نظر میرسد که احتمال گارد صعودی نفت قوی تر از گارد نزولی آن باشد.



بیت‌کوین؛

نمودار مقابل روند تغییرات قیمت بیت کوین از اواسط ماه اکتبر سال گذشته است. قیمت بیت کوین در هفته‌ای که گذشت حدود ۶,۵ درصد افت داشت. این محدوده برای این رمز ارز یک محدوده حمایتی‌ست (محدوده ۴۵۶۰۰-۴۶۰۰۰) در صورتیکه این محدوده را از دست بدهد حمایت بعدی آن در سطح ۴۰۰۰۰ دلار قرار دارد. در مورد شاخص ترس و طمع بیت کوین (Fear and Greed Index) ؛ این شاخص در حال حاضر عدد ۱۵ را نشان می دهد که نشان دهنده ترس شدید در بازار است. بر اساس داده‌های ابزار تحلیلی Coinglass، در ۲۴ ساعت گذشته، معاملات آتی کریپتو به ارزش بیش از ۸۱۲ میلیون دلار با شکستن سطح پشتیبانی ۴۶۰۰۰ دلاری بیت‌کوین و کاهش به ۴۳۰۰۰ دلار نقد شد. بیت کوین پس از معاملات بالای ۴۷۰۰۰ دلار در روز چهارشنبه، صبح پنجشنبه در ساعات معاملات آسیایی به ۴۲۵۰۰ دلار سقوط کرد. معامله گران تنها در معاملات آتی ردیابی شده توسط بیت کوین ۳۱۷ میلیون دلار ضرر کردند که ۸۷ درصد از این موقعیت ها بر روی حرکات صعودی قیمت شرط بندی

کردند. گزارش‌های نشست دسامبر FOMC فدرال رزرو حاکی از آن بود که ایالات متحده تلاش‌های مربوط به کنترل نرخ بهره خود را در سال ۲۰۲۲ متوقف خواهد کرد. با تأیید این گزارش، بازارهای سهام نزولی شدند. دیگر دلیل عمده این ریزش قطع اینترنت در قزاقستان، دومین قطب بزرگ استخراج بیت کوین در دنیا، و خاموش کردن دستگاه های استخراج بیت کوین می‌باشد. دلیل ناآرامی ها در قزاقستان، تصمیم دولت برای افزایش قیمت انرژی و قیمت گاز مایع در این کشور بوده است. حتی با کناره گیری رئیس جمهور قزاقستان و وعده او برای پایین آوردن قیمت گاز تاثیری بر این آشوب‌ها نداشت و مقامات این کشور برای خاتمه دادن به این اعتراضات، به قطع اینترنت پرداختند. لازم به ذکر است که در آخرین لحظه نگارش این گزارش، قیمت بیت‌کوین به محدوده ۴۲۰۰۰ واحد رسیده است.

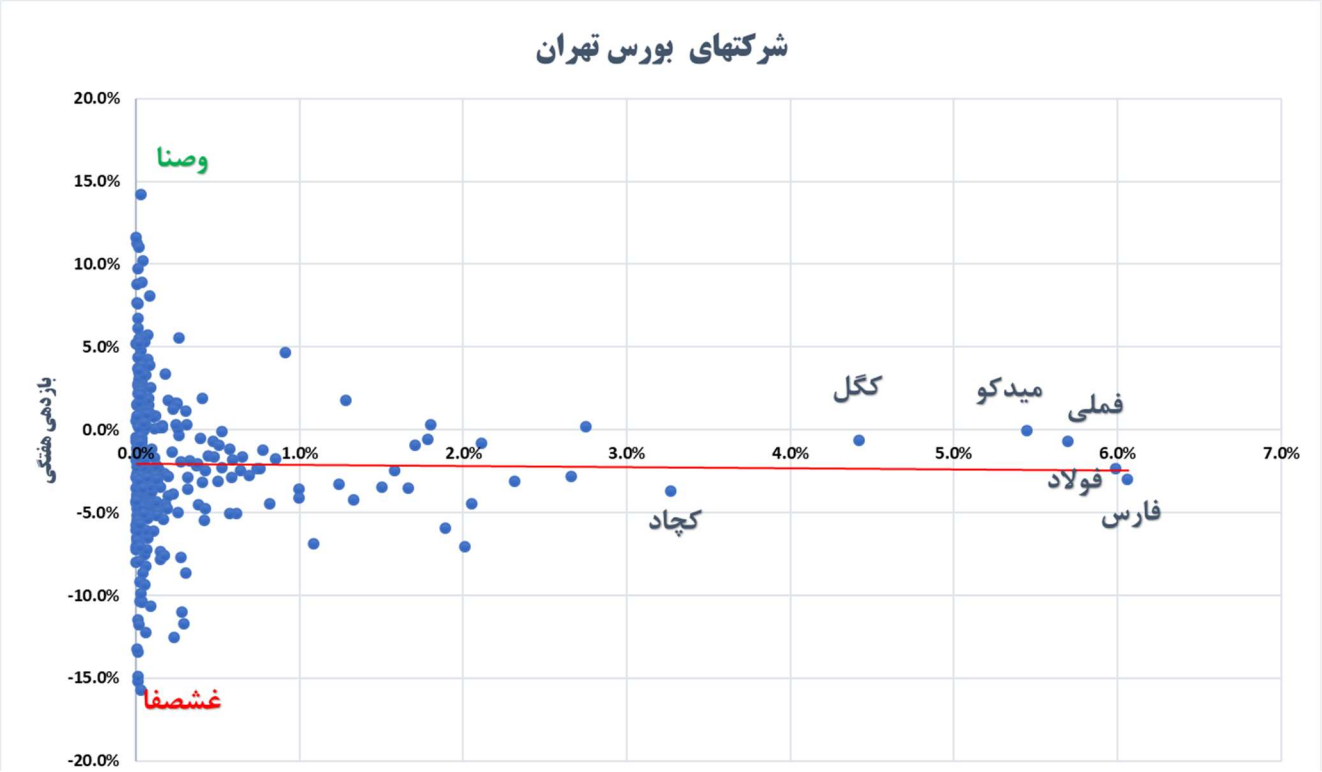
بخش دوم : بورس تهران

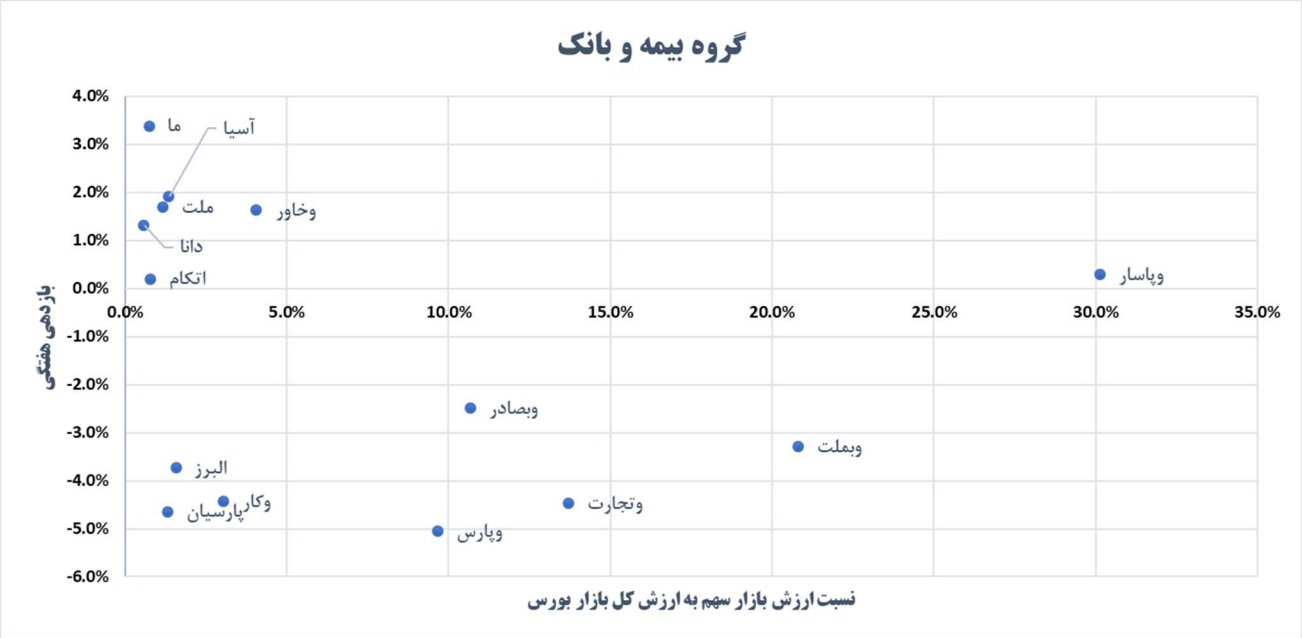
بازار بورس تهران این هفته هم چنگی به دل نزد و همانند اکثر روزهای چندماه اخیر قرمز پوش بود. شاخص کل از اواخر آذرماه (در محدوده ۱میلیون و ۲۹۰ هزار واحدی) رشد حدود ۷ درصدی را به ثبت رساند و با نزدیک شدن به محدوده روانی ۱ میلیون و ۴۰۰ هزار دوباره گارد نزولی به خود گرفت . بد نیست نگاهی به روند ارزش معاملات خرد در این روزهای بازار هم بیاندازیم؛ میانگین ارزش معاملات خرد در هفته معاملاتی اخیر حدود ۲ هزار و ۴۰۰ میلیارد تومان بوده است. این روند به معنای رکود کامل در میان بازار است. ارزش معاملات خرد معیار خوبی‌ست که تغییر روند بازار را از روی آن متوجه شد. برای اینکه بازار نشان دهد که از حالت رکود خارج شده باید حداقل دو هفته ارزش معاملات خرد بالای ۶-۵ هزار میلیارد تومان را داشته باشیم، هر چند که ممکن است با این روش نشود از ابتدای موج صعودی وارد بازار شد اما از تغییر روند بازار مطمئن خواهیم شد. بازار این روزها دلایل خوب بنیادی برای رشد دارد و به عبارتی ارزنده است. این چند وقت اخیر اتفاقات مثبت کم نبودند که از هر کدامشان می‌شود به عنوان یک محرک برای رشد بازار عنوان کرد. در روز چهارشنبه ۱۵ دی ماه نرخ دلار نیما که مبنای محاسبات برای شرکتهای بورسی‌ست وارد کانال ۲۵۰۰۰ تومان شد که این برای شرکتها بسیار خوب است در حالی که بازار به سادگی از آن عبور کرد. از طرفی وضعیت P/E ttm بازار در محدوده فعلی در وضعیت مناسبی قرار دارد. ضمن اینکه با گزارشات ۹ ماهه هم این مقدار بهتر هم خواهد شد. از طرف دیگر بررسی نمودار خالص ورود پول حقیقی در یک ماه گذشته نشان می دهد که تنها ۲ روز شاهد ورود پول حقیقی به بازار بودیم. این وضعیت برای یکسال گذشته هم خیلی بی ارتباط با این نمودار نیست. بنابراین با وجود جو منفی و بازدهی منفی بازار ، حقوقی ها یکسالی هست که سهم میخردند. برای بررسی بیشتر روند ورود و خروج پول به بازار بهتر است به آماری در این رابطه بپردازیم؛ از ابتدای نیمه دوم امسال به ازای هر روز که ورود پول حقیقی به بازار داشتیم، هفت روز خروج پول به ازای آن ثبت شده است، یعنی نسبت خروج پول حقیقی به ورود پول ۷ برابر شده است. از عمده دلایل خروج این میزان پول حقیقی از بازار (حدود ۱۲۷ هزار میلیارد تومان از شهریور سال گذشته) افزایش نرخ بهره، سیاست‌های بی ثبات دولت در تصمیم‌گیری‌ها مرتبط با بازار، لایحه بودجه و ذکر مواردی که به ضرر بازار سرمایه است و همچنین مشخص نبودن وضعیت مذاکرات اشاره کرد. بازار برای رشد نیاز به یک حمایت همه جانبه با استفاده از یک نقدینگی زیاد دارد. این نقدینگی با سهامدار خرد حاصل نمی شود و اینکه چرا پول های کلان از وضعیت بازار استفاده نمیکنند جای بحث دارد. که در راس این دلایل باید به بحث مذاکرات هسته ای اشاره کرد؛ هر چند که معتقدیم

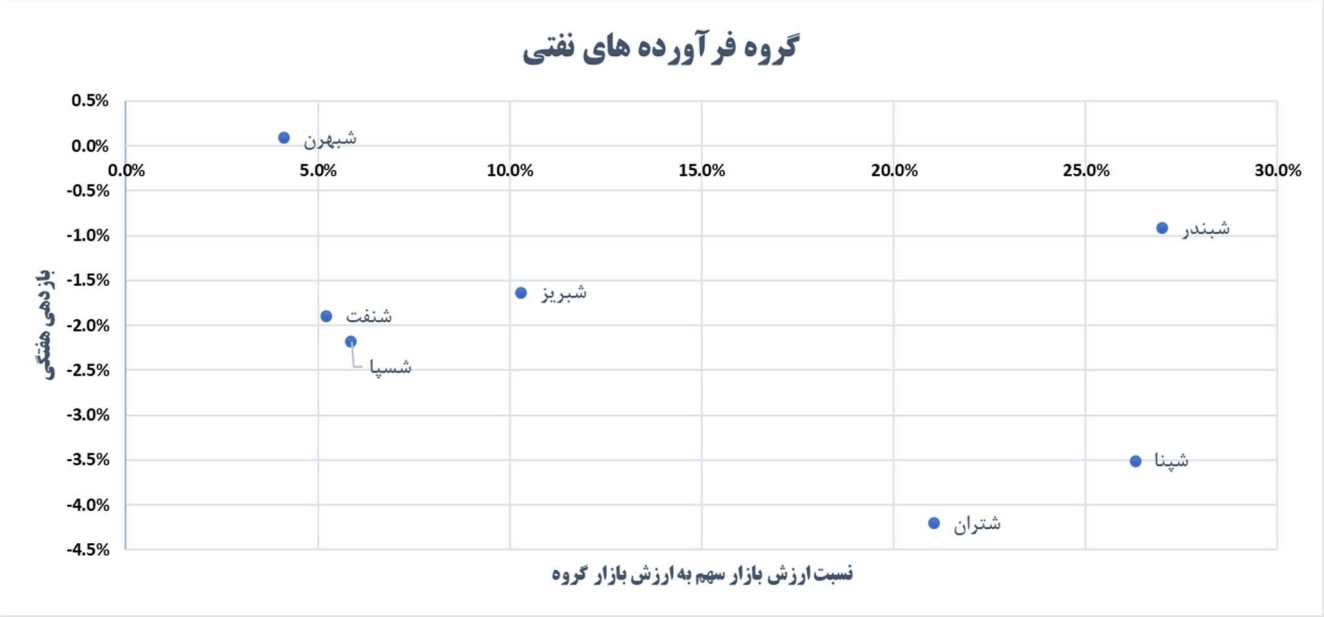
بهترین راه برای نجات وضعیت بنیادی شرکتها و تداوم روند سودآوری آنها به سرانجام رسیدن توافق و برقراری ارتباط سازنده ایران با همه دنیاست. اما در صورتیکه توافق به نتیجه برسد (که احتمال موفقیت آن بسیار بالاست) بازار بورس وارد یک دوره منفی و رکودی خواهد شد که بعد از آن احتمالاً باید سر و کله نقدینگی و به تبع آن رشد مقطعی بورس و پس از آن رشد بنیادی سهام شرکتها را در پی خواهد داشت. اما اگر بازار به این نتیجه برسد که توافق به جایی نخواهد رسید، یحتمل باید فاتحه بورس را بعد از یک دوره ۴-۳ خواند و دیگر نباید به دنبال کسب بازدهی از شرکتهایی که طرح توسعه داشته باشند یا افزایش نرخ فروش و یا افزایش مقدار فروش داشته اند بود و تنها در شرایط رشد دلار میتوان از شرکتهای دلاری بازدهی کسب کرد.

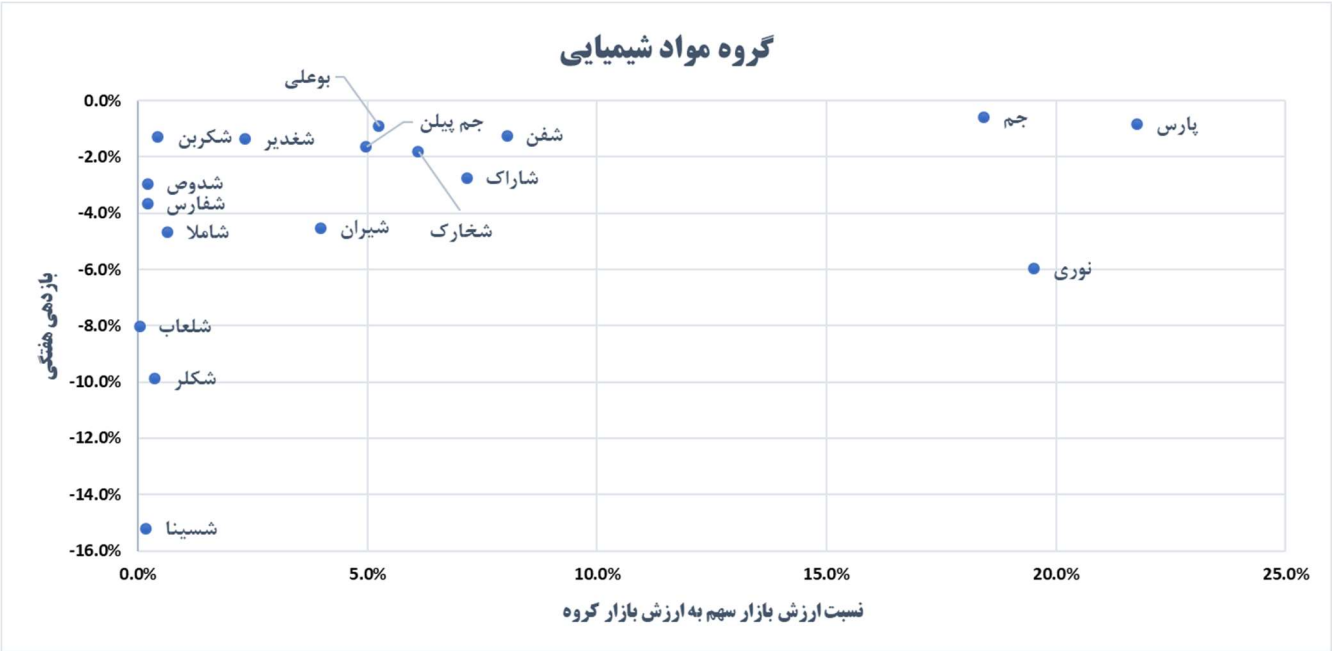
در هفته گذشته بر بورس چه گذشت؟

همانطور که در نمودار زیر (بازدهی هفتگی سهام بورس تهران براساس نسبت ارزش بازار آنها به ارزش کل بازار) مشخص است، عمده نمادهای بزرگ بازار تغییر چندانی در بازدهی آنها ایجاد نشده است، نماد " وصنا " با حدود ۱۵ درصد بازدهی مثبت و نماد " غشصفا " با حدود ۱۵ درصد افت، بیشترین تغییر مثبت و منفی را داشتند.

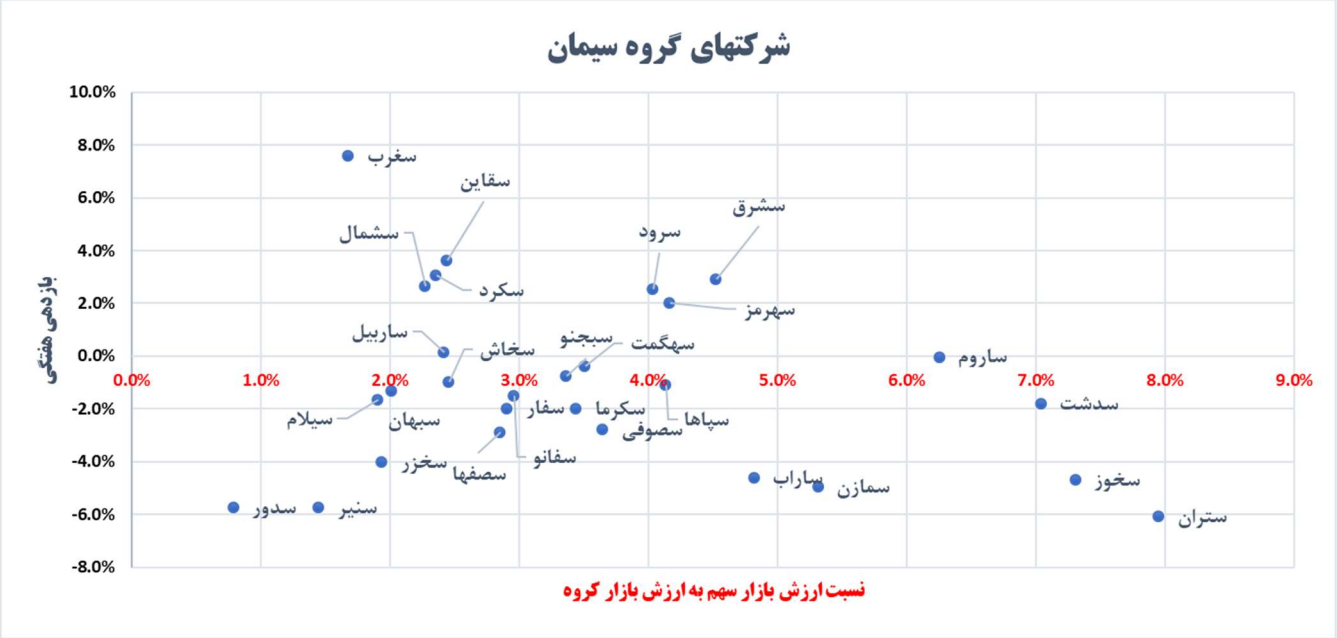


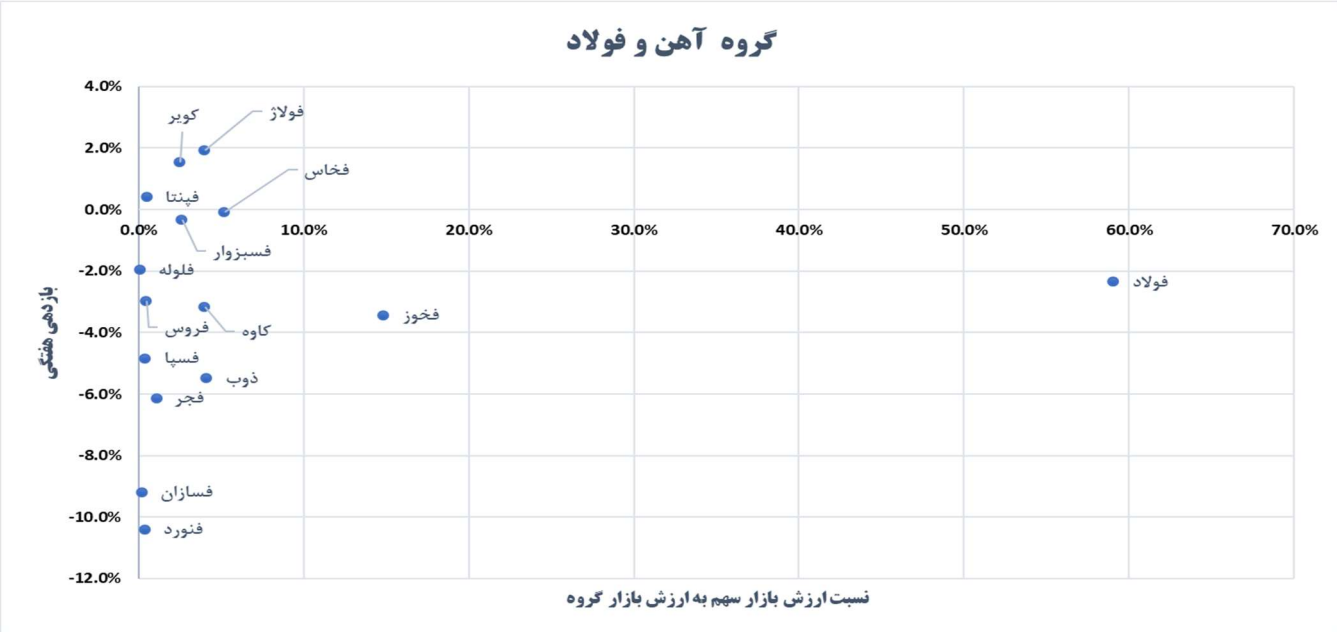

گروه بیمه و بانک
بازدهی هفتگی
نسبت ارزش بازار سهم به ارزش کل بازار بورس
ما
آسیا
ملت
وخاور
دانا
اتکام
وپاسار
وبصادر
وبملت
البرز
وکارپارسیان
وتجارت
وپارس
4.0%
3.0%
2.0%
1.0%
0.0%
-1.0%
-2.0%
-3.0%
-4.0%
-5.0%
-6.0%
0.0%
5.0%
10.0%
15.0%
20.0%
25.0%
30.0%
35.0%

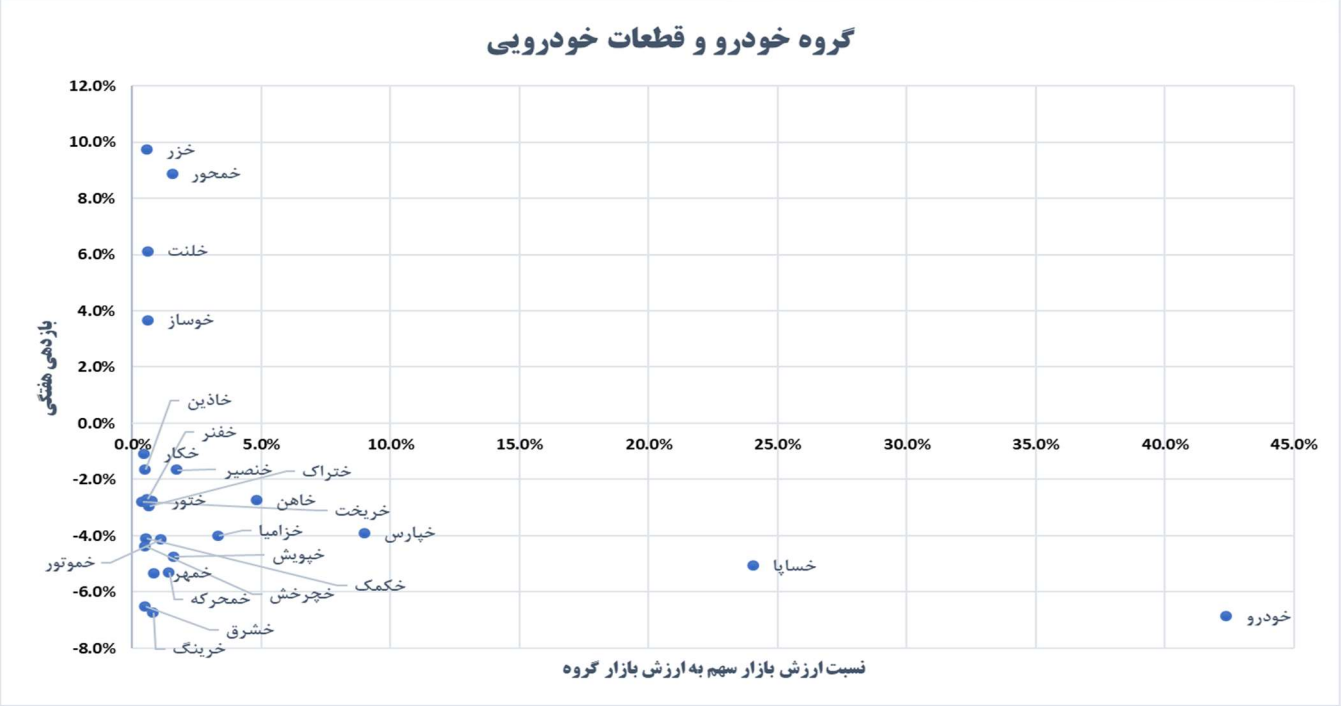

گروه فرآورده های نفتی
بازدهی هفتگی
نسبت ارزش بازار سهم به ارزش بازار گروه
شبهرن
شبندر
شبریز
شنفت
شسپا
شپنا
شتران
0.5%
0.0%
-0.5%
-1.0%
-1.5%
-2.0%
-2.5%
-3.0%
-3.5%
-4.0%
-4.5%
0.0%
5.0%
10.0%
15.0%
20.0%
25.0%
30.0%


گروه مواد شیمیایی
بوعلی
جم پیلن
شفن
شکربن
شغدیر
جم
پارس
شاراک
شدوص
شفارس
شاملا
شیران
شخارک
نوری
شلعاب
شکلر
شسینا
0.0%
-2.0%
-4.0%
-6.0%
-8.0%
-10.0%
-12.0%
-14.0%
-16.0%
0.0%
5.0%
10.0%
15.0%
20.0%
25.0%
بازدهی هفتگی
نسبت ارزش بازار سهم به ارزش بازار گروه

در گروه سیمان، سغرب بهترین عملکرد را داشت و با حدود ۸ درصد بازدهی هفتگی در صدر این گروه قرار داشت. بررسی گزارش ۱ ماهه منتهی به آذر ۱۴۰۰ این شرکت نشان می دهد که سغرب فروش ۳۸۹،۷۵۸ میلیون ریال از محصولات خود و با رشد حدود ۱۹۴ درصدی نسبت به دوره ۱ ماهه مشابه سال قبل عملکرد موفقی داشته است.

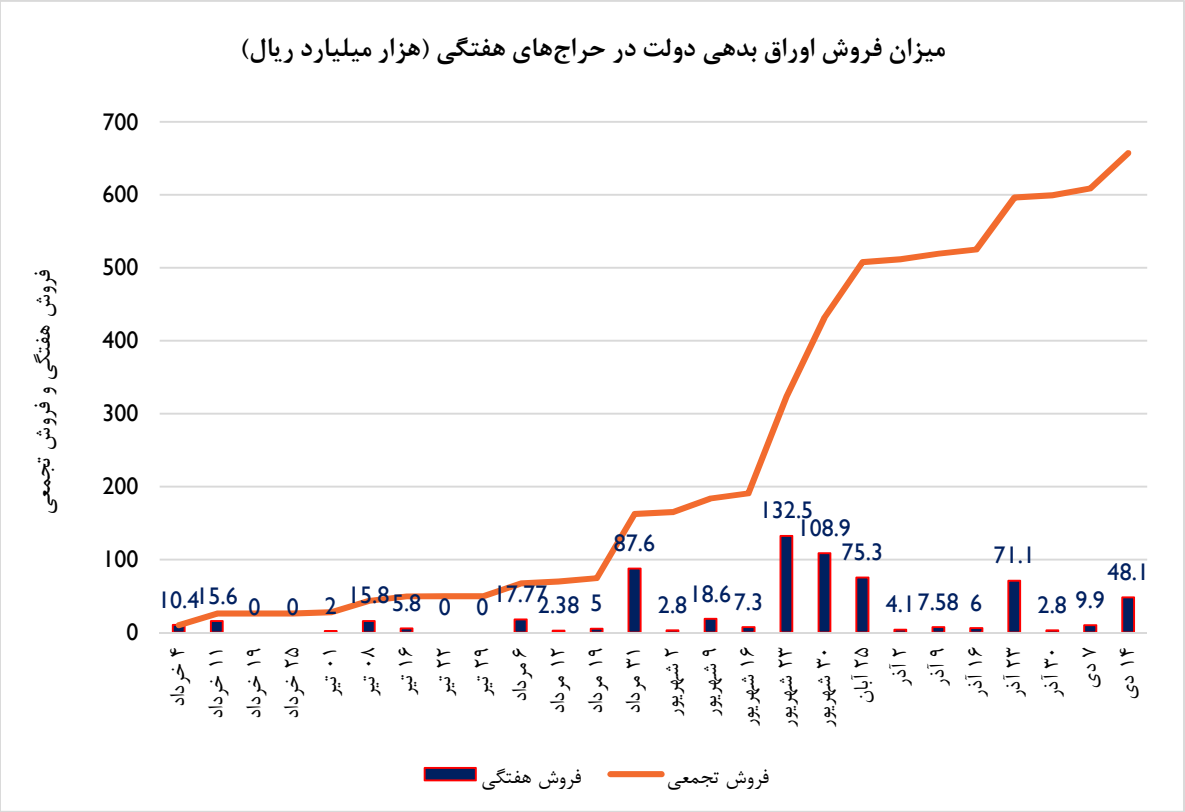





گروه خودرو و قطعات خودرویی
بازدهی هفتگی
نسبت ارزش بازار سهم به ارزش بازار گروه
12.0%
10.0%
8.0%
6.0%
4.0%
2.0%
0.0%
-2.0%
-4.0%
-6.0%
-8.0%
0.0%
5.0%
10.0%
15.0%
20.0%
25.0%
30.0%
35.0%
40.0%
45.0%
خزر
خمحور
خلنت
خوساز
خاذین
خفنر
خکار
خنصیر
ختراک
ختور
خاهن
خریخت
خزامیا
خپارس
خپویش
خموتور
خمهر
خکمک
خچرخش
خمحرکه
خشرق
خرینگ
خساپا
خودرو

فروش اوراق تا ۱۴ دی ماه ۱۴۰۰

نمودار میزان فروش اوراق مالی اسلامی در حراج‌های هفتگی تا ۱۴ دی سال ۱۴۰۰



به گزارش روابط عمومی بانک مرکزی، در پی اطلاعیه روزهای ۱۹ و ۲۵ خردادماه و ۲۲ تیرماه ۱۴۰۰ درخصوص برگزاری حراج اوراق مالی اسلامی، هیچ سفارشی از طریق سامانه بازار بین‌بانکی ریالی از سوی بانک‌ها و موسسات اعتباری غیربانکی و هم‌چنین از طریق سامانه بازار بورس دریافت و ثبت نشد.

حراج اوراق مالی اسلامی دولتی نیز در تاریخ ۲۹ تیرماه سال جاری بدلیل تعطیلات برگزار نشده است. هم‌چنین از تاریخ ۳۰ شهریور تا ۲۵ آبان‌ماه حراج اوراق برگزار نشده است.

در جدول زیر میزان فروش این اوراق به تفکیک ارزش سفارش‌های پذیرفته شده از طریق سامانه بازار بین بانکی و بازار سرمایه نشان داده شده است.

جدول ۱: میزان فروش اوراق به تفکیک سامانه‌ها (رقم‌ها به هزار میلیارد ریال است)

	اوراق فروش‌رفته از طریق سامانه بازار بین‌بانکی	اوراق فروش‌رفته از طریق سامانه بازار سرمایه	اوراق فروش‌رفته از طریق پذیره‌نویسی	مجموع اوراق فروش‌رفته
۴ خرداد	۰,۴۷۳	۹,۹	–	۱۰,۴
۱۱ خرداد	۱۵,۶	۰	–	۱۵,۶
۱۹ خرداد	۰	۰	–	۰
۲۵ خرداد	۰	۰	–	۰
۱ تیر	۲	۰	–	۲
۸ تیر	۱۳,۹	۱,۹	–	۱۵,۸
۱۶ تیر	۵,۶	۰,۲۳۲	–	۵,۸
۲۲ تیر	۰	۰	–	۰
۶ مرداد	۱۶,۸۴	۰,۹۳۴	–	۱۷,۷۷
۱۲ مرداد	۰,۹۳	۱,۴۵	–	۲,۳۸
۱۹ مرداد	۰	۵	–	۵
۳۱ مرداد	۹,۱	۱۸,۵	۶۰,۰	۸۷,۶
۲ شهریور	۰	۲,۸	–	۲,۸
۹ شهریور	۰	۱۸,۶	–	۱۸,۶
۱۶ شهریور	۶,۴	۰,۹		۷,۳
۲۳ شهریور	۳۳,۹	۶۸,۶	۳۰	۱۳۲,۵
۳۰ شهریور	۲۲,۸	۸۶,۱	–	۱۰۸,۹
۲۵ آبان	۹,۲	۶۶,۱	–	۷۵,۳
۲ آذر	۳,۲	۰,۹	–	۴,۱
۹ آذر	–	۷,۵۸	–	۷,۵۸
۱۶ آذر	–	۶,۰	–	۶,۰
۲۳ آذر	۱۹,۶	۵۱,۵	–	۷۱,۱
۳۰ آذر	۲,۸	–	–	۲,۸
۷ دی	–	۹۹,۹	–	۹۹,۹
۱۴ دی	۱۴,۶	۳۳,۵	–	۴۸,۱

برآورد کارشناسی سود شرکت های بزرگ

سهام شرکت‌های زیر براساس کمترین P/Eمرتب شده‌اند و سود هر سهم در سال ۱۴۰۰ در هر سه گروه زیر, براساس دلار ۲۵ هزار تومان بدست آمده است. قیمت و سود هر سهم براساس ریال می‌باشد.

فلزات

شرکت	نماد	قیمت پایه	تغییرات قیمت یک هفته	سود هر سهم	PE
فولاد خوزستان	فخوز	۶,۴۶۰	-۳.۴۴٪	۱,۶۵۰	۳.۹
فولاد مبارکه اصفهان	فولاد	۱۰,۴۳۰	-۲.۳۴٪	۲,۶۰۰	۴.۰
فولاد هرمزگان جنوب	هرمز	۱۴,۹۰۱	-۲.۶۱٪	۳,۲۰۰	۴.۷
صنعتی سپاهان	فسپا	۱۷,۱۳۰	-۴.۸۳٪	۳,۶۵۰	۴.۷
فولاد کاوه جنوب کیش	کاوه	۱۳,۸۰۰	-۳.۱۶٪	۲,۹۰۰	۴.۸
ذوب آهن اصفهان	ذوب	۳,۴۶۰	-۵.۴۹٪	۷۰۰	۴.۹
فولادخراسان	فخاس	۲۲,۰۳۰	-۰.۰۹٪	۴,۴۰۰	۵.۰
آهن و فولاد ارفع	ارفع	۱۴,۶۷۸	۰.۱۱٪	۲,۹۰۰	۵.۱
آلومینیوم ایران	فایرا	۱۶,۶۶۰	۰.۳۰٪	۳,۰۰۰	۵.۶
کالسیمین	فاسمین	۱۷,۲۵۰	۱.۷۷٪	۳,۰۰۰	۵.۸
ملی صنایع مس ایران	فملی	۷,۲۴۰	-۰.۶۹٪	۱,۱۰۰	۶.۶
غلتک سازان سپاهان	فسازان	۴,۳۶۲	-۹.۱۸٪	۶۰۰	۷.۳

شیمیایی

شرکت	نماد	قیمت پایه	تغییرات قیمت یک هفته	سود هر سهم	PE
پتروشیمی پردیس	شپدیس	۱۷۲,۰۰۰	-۷.۰۸٪	۴۲,۰۰۰	۴.۱
پتروشیمی تندگویان	شگویا	۱۱,۰۰۰	-۳.۹۳٪	۲,۱۰۰	۵.۲
پتروشیمی غدیر	شغدیر	۸۹,۰۲۰	-۱.۳۵٪	۱۶,۵۰۰	۵.۴
پتروشیمی زاگرس	زاگرس	۲۰۳,۸۳۰	-۶.۹۳٪	۳۷,۰۰۰	۵.۵
پتروشیمی فن آوران	شفن	۱۲,۷۶۰	-۱.۲۴٪	۲,۰۵۰	۶.۲
پتروشیمی شازند	شاراک	۴۳,۷۹۰	-۲.۷۵٪	۷,۰۰۰	۶.۳
پتروشیمی نوری	نوری	۱۰۷,۴۰۰	-۵.۹۶٪	۱۵,۵۰۰	۶.۹
پتروشیمی شیراز	شیراز	۷۴,۹۰۰	-۲.۳۵٪	۱۰,۰۰۰	۷.۵
پتروشیمی خارک	شخارک	۴۹,۹۰۰	-۱.۸۱٪	۶,۶۰۰	۷.۶
پلیمر آریا ساسول	آریا	۱۰۸,۹۹۰	-۳.۷۲٪	۱۴,۲۰۰	۷.۷
پتروشیمی خراسان	خراسان	۱۲۱,۳۷۰	-۲.۴۴٪	۱۵,۷۰۰	۷.۷
پتروشیمی مارون	مارون	۱۷۴,۰۰۰	-۰.۵۳٪	۲۲,۰۰۰	۷.۹
صنایع پتروشیمی کرمانشاه	کرماشا	۵۵,۶۲۰	-۲.۰۳٪	۶,۹۰۰	۸.۱
پتروشیمی جم	جم	۵۰,۶۷۰	-۰.۵۹٪	۵,۹۰۰	۸.۶
پتروشیمی پارس	پارس	۱۷۹,۰۰۰	-۰.۸۳٪	۱۷,۸۰۰	۱۰.۱

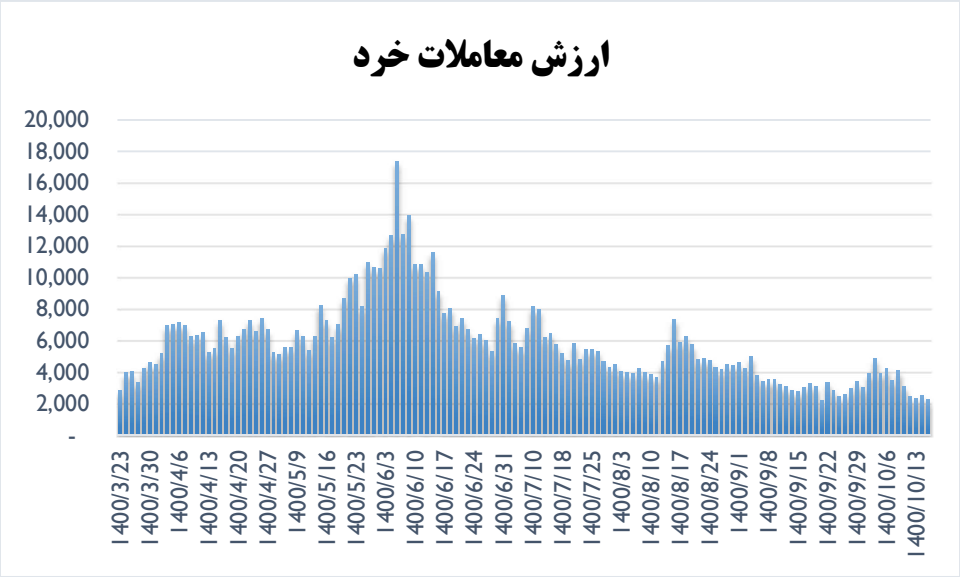
استخراج کانه‌های فلزی

شرکت	نماد	قیمت پایه	تغییرات قیمت یک هفته	سود هر سهم	PE
معادن منگنز ایران	کمنگنز	۶۲,۵۸۰	۵.۲۶٪	۱۱,۰۰۰	۵.۷
گل گهر	کگل	۲۲,۶۴۰	-۰.۶۱٪	۳,۷۰۰	۶.۱
چادرملو	کچاد	۳۰,۰۴۰	-۳.۷۲٪	۴,۹۰۰	۶.۱
توسعه معدنی و صنعتی صبانور	کنور	۱۸,۷۷۰	-۰.۶۹٪	۲,۵۰۰	۷.۵
باما	کاما	۶,۵۹۰	-۵.۱۸٪	۸۰۰	۸.۲
معادن بافق	کبافق	۲۸,۱۸۰	-۸.۲۴٪	۳,۰۰۰	۹.۴
سنگ آهن گهر زمین	کگهر	۴۸,۳۷۱	۰.۹۲٪	۴,۸۵۰	۱۰.۰

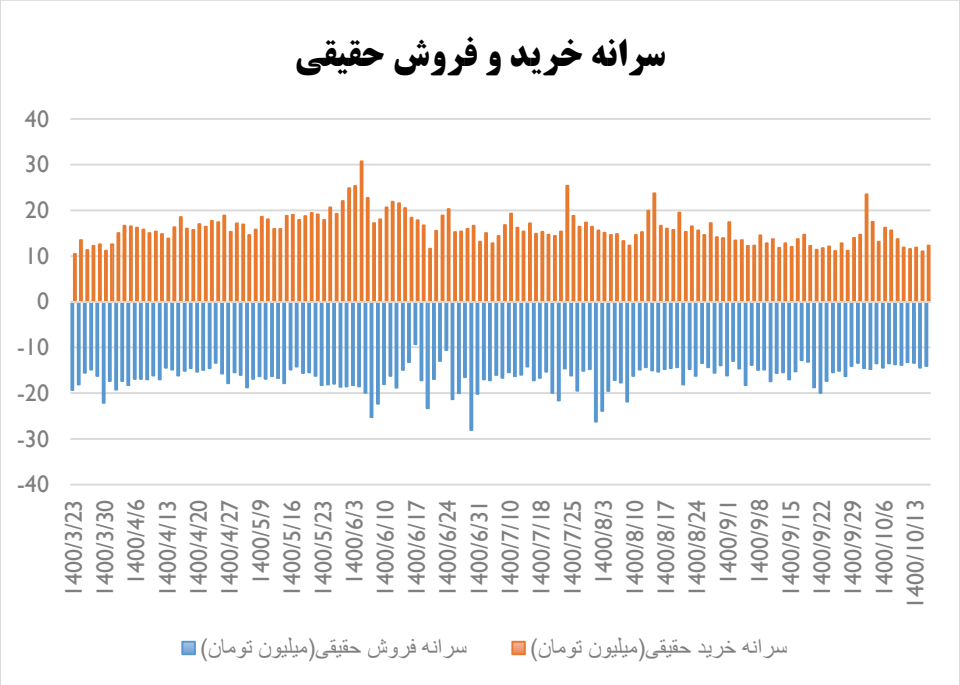
شاخص کل

شاخص هم‌وزن

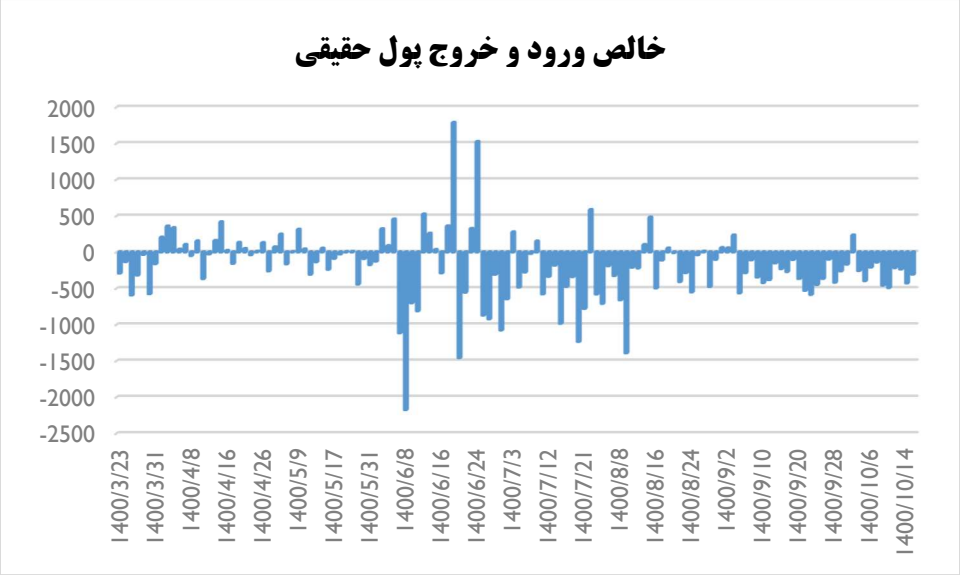
ارزش معاملات خرد



سرانه خرید و فروش حقیقی



خالص ورود و خروج پول حقیقی



معاملات بلوکی

ردیف	نماد	تاریخ معامله	حجم معاملات	قیمت	ارزش معاملات (میلیون ریال)
۱	وکار۲	۱۱دی	۹۰,۰۰۰,۰۰۰	۲,۵۸۰	۲۳۲,۲۰۰
۲	شپنا۲	۱۲دی	۱۶,۲۰۰,۰۰۰	۶,۱۲۰	۹۹,۱۴۴
۳	وپخش۲	۱۲دی	۲,۸۳۰,۲۳۴	۳۳,۵۹۰	۹۵,۰۶۸
۴	شبصیر۲	۱۲دی	۴,۵۰۰,۰۰۰	۱۱۲,۰۲۰	۵۰۴,۰۹۰
۵	وآفری۲	۱۲دی	۱۵,۰۰۰,۰۰۰	۳,۸۴۰	۸۷,۶۰۰
۶	وغدیر۲	۱۲دی	۶,۷۰۰,۰۰۰	۱۴,۷۵۰	۹۸,۸۲۵
۷	وگردش۲	۱۲دی	۳۴,۷۳۵,۰۰۰	۱۰,۰۰۲	۳۴۷,۴۱۹
۸	وسپه۲	۱۲دی	۷,۰۰۰,۰۰۰	۸,۵۷۰	۵۹,۹۰۰
۹	شجم۲	۱۲دی	۶۴,۰۰۰,۰۰۰	۱۱,۷۷۷	۷۵۳,۷۲۸
۱۰	وپخش۲	۱۳دی	۱,۷۰۰,۰۰۰	۳۳,۵۹۰	۵۷,۱۰۳
۱۱	تپیکو۲	۱۳دی	۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۸,۵۰۰	۹۲,۵۰۰
۱۲	مادیر۲۱	۱۴دی	۳۰,۰۰۰,۰۰۰	۵,۲۷۲	۱۵۸,۱۶۰
۱۳	تماوند۲	۱۴دی	۶۹,۵۰۰,۰۰۰	۶,۰۲۲	۴۱۸,۵۵۰
۱۴	فخوز۲	۱۴دی	۵۸,۰۰۰,۰۰۰	۶,۳۰۰	۳۶۵,۴۰۰
۱۵	فن‌آوا۲۱	۱۴دی	۸,۰۴۹,۷۴۳	۱۰,۵۵۰	۸۴,۹۲۵
۱۶	ومهان۲	۱۴دی	۷,۳۶۵,۰۴۲	۴,۴۰۰	۳۲,۴۰۶
۱۷	اتکای۲	۱۴دی	۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۲۲۵	۵۱۱,۲۵۰
۱۸	وبصادر۲	۱۴دی	۳۰۵,۴۴۹,۵۴۱	۱,۸۴۰	۵۶۲,۰۲۷
۱۹	شپنا۲	۱۴دی	۱۶,۱۰۰,۰۰۰	۶,۱۴۰	۹۸,۸۵۴
۲۰	خاهن۲	۱۴دی	۱۴۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۳۰۰	۶۱۹,۲۰۰
۲۱	کخاک۲	۱۴دی	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۳,۹۹۰	۱۳۹,۹۰۰
۲۲	وآفری۲	۱۴دی	۳۰,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۸۰	۱۲۲,۴۰۰
۲۳	دماوند۲	۱۴دی	۲۶,۹۱۰,۶۸۵	۱۸,۹۳۳	۵۰۹,۵۰۰
۲۴	سرچشمه۲	۱۴دی	۲۶,۳۵۰,۰۰۰	۴,۹۰۰	۱۲۹,۱۱۵
۲۵	کگل۲	۱۴دی	۲,۱۱۰,۰۰۰	۲۲,۴۵۰	۴۷,۳۷۰
۲۶	شوینده۲	۱۴دی	۲,۶۰۰,۰۰۰	۱۹,۱۲۰	۴۹,۷۱۲
۲۷	وصنعت۲	۱۵دی	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۶,۸۲۰	۶۸,۲۰۰
۲۸	وامید۲	۱۵دی	۲۱,۱۲۶,۷۶۱	۱۴,۲۰۰	۳۰۰,۰۰۰
۲۹	تپیکو۲	۱۵دی	۴,۲۶۶,۷۳۸	۱۸,۵۰۰	۷۸,۹۳۷
۳۰	ککوثر۲	۱۵دی	۲۵,۰۰۰,۰۰۰	۱,۴۴۵	۳۶,۱۲۵
۳۱	سمگا۲	۱۵دی	۴۷,۰۰۰,۰۰۰	۹,۹۷۰	۴۶۸,۵۹۰
۳۲	دالبر۲	۱۵دی	۶,۷۱۲,۲۸۷	۱۱,۷۶۰	۷۸,۹۳۶
۳۳	دماوند۲	۱۵دی	۲۴,۷۹۳,۱۲۲	۱۸,۹۰۰	۴۶۸,۵۹۰
۳۴	شنفت۲	۱۵دی	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۱۴۰	۱۰۱,۴۰۰
۳۵	کگل۲	۱۵دی	۱۳,۸۲۰,۰۰۰	۲۲,۰۰۰	۳۰۴,۰۴۰

بازده شاخص های مهم

نام	آخرین قیمت	بازده هفتگی	بازده ماهانه	بازده از ابتدای سال	بازده سالانه
دلار آزاد	۲۸۹,۷۰۰	-۳.۴۳٪	-۵.۷۳٪	۱۵.۳۳٪	۱۲.۲۰٪
دلار نیما	۲۵۰,۴۶۶	۰.۹۷٪	۴.۶۴٪	۱۰.۷۳٪	-۲.۲۸٪
سکه امامی	۱۲۸,۸۶۰,۰۰۰	-۱.۸۵٪	-۲.۸۶٪	۱۳.۵۳٪	۵.۰۷٪
شاخص کل	۱,۳۶۳,۰۹۵	-۲.۴۵٪	۱.۵۵٪	۴.۰۹٪	-۰.۸۳٪
شاخص هم وزن	۳۵۹,۴۷۲	-۲.۳۴٪	-۱.۱۸٪	-۱۸.۶۴٪	-۲۲.۲۷٪

بازده کامودیتی‌ها(قیمت‌های جهانی)

نام	آخرین قیمت	بازده هفتگی	بازده ماهانه	بازده از ابتدای سال	بازده سالانه
نفت برنت	۷۹.۹۷	۱.۵۲٪	۸.۳۶٪	۲۶.۵۷٪	۴۹.۲۰٪
مس LME	۹,۷۸۸.۳۵	۲.۰۲٪	۲.۴۱٪	۹.۹۳٪	۲۳.۶۸٪
روی LME	۳,۶۰۰.۸۵	۰.۵۹٪	۱۱.۶۸٪	۲۷.۶۰٪	۲۹.۲۹٪
فولاد CIS	۵۹۴	-۲.۶۲٪	-۴.۹۶٪	-۲.۶۲٪	۱۵.۳۴٪
متانول CFR چین	۳۱۱	۰.۰۰٪	-۳.۹۰٪	۸.۴۷٪	۵.۹۶٪
اوره گرانول	۸۴۷	۰.۰۰٪	-۶.۹۲٪	۱۳۲.۰۵٪	۲۲۴.۵۲٪
پلی اتیلن سنگین	۱,۱۲۵	۰.۰۰٪	۰.۱۸٪	۰.۰۰٪	۱۲.۵۰٪
پلی اتیلن سبک	۱,۴۲۳	۰.۰۰٪	۰.۰۰٪	-۵.۱۳٪	۳.۴۲٪
گاز طبیعی هنری هاب	۳.۷۵	-۹.۹۳٪	۲.۴۶٪	۴۳.۰۲٪	۳۸.۶۸٪

بازده کامودیتی‌ها(بورس کالا)

نام	آخرین قیمت	بازده هفتگی	بازده ماهانه	بازده از ابتدای سال	بازده سالانه
ورق گرم فولاد مبارکه	۲۰۴	۲.۱۸٪	۲.۱۸٪	۱۹.۷۲٪	۴۹.۹۷٪
شمش فولاد خوزستان	۱۲۶	۰.۱۹٪	−۳.۹۲٪	−۲.۳۷٪	۳۰.۱۰٪
کاتد مس داخلی	۲,۳۶۳	۴.۴۸٪	۵.۰۰٪	۱۷.۶۵٪	۱۸.۸۴٪
شمش روی	۸۳۳	۲.۸۱٪	۱۲.۶۲٪	۳۷.۸۳٪	۲۶.۶۶٪
پلی اتیلن سنگین جم	۳۰۱	−۱.۴۹٪	۱.۳۲٪	۸.۳۲٪	۲۰.۹۵٪

نرخ سود

نام	آخرین قیمت	بازده هفتگی	بازده ماهانه	بازده از ابتدای سال	بازده سالانه
نرخ سود بین بانکی	٪۲۰,۸۵	٪۲۱,۱۱	٪۲۱,۰۶	٪۱۹,۹۹	٪۱۹,۹۹
بازدهی اوراق درآمد ثابت	٪۲۳,۳۵	٪۲۴,۴۱	٪۲۴,۲۳	٪۲۱,۱۳	٪۱۹,۸۸

گزارش تحلیلی گروه کاشی و سرامیک

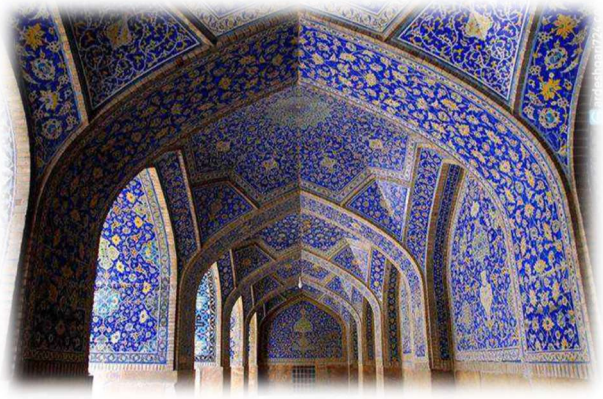
تحلیلگر : سعید فلاح

مقدمه :

ریشه تولید کاشی و سرامیک را می‌توان به هنر سفالگری که از هزاران سال پیش در جهان به وجود آمد مربوط دانست. سفال های به جامانده در تپه های سیلک کاشان که مربوط به ۷ هزار سال پیش است و آثار اولین کوره های پخت سفال در حدود ۶ هزار سال قبل از میلاد مسیح, اشاره به قدمت هنر کاشی و سرامیک دارد.

اوج هنر کاشی کاری در ایران در دوران صفویه و در اصفهان شکل گرفت. زمانی که دیوار های مساجد و دیگر ابنیه, با هنر هنرمندان آن زمان به کاشی های زیبا و دلنشین منقوش شدند و چشم هر بیننده ای را به خود جلب می کردند.

اما کاشی و سرامیک به شکل صنعتی و گسترده از حدود ۶۰ تا ۷۰ سال پیش در کشور ما شکل گرفت. کاشی سعدی در آن زمان به وجود آمد و قدیمی ترین شرکت صنعت کاشی و سرامیک در بورس ایران است.



در حال حاضر حدود ۱۴۰ تا ۱۵۰ واحد فعال کاشی و سرامیک در کشور مشغول به تولید هستند که بیشتر آنها در یزد و قزوین و تهران حضور دارند. آخرین آمار های رسمی منتشر شده از سوی وزارت صمت نشان می‌دهد در هشت ماه سال ۱۴۰۰بالغ بر ۳۰۰ میلیون و ۲۹۰ هزار متر مربع کاشی و سرامیک در کشور تولید شده است که رشد ۳,۵ درصدی را نسبت به مدت مشابه سال قبل نشان می‌دهد.

پیش بینی می‌شود این مقدار تا پایان سال ۱۴۰۰به حدود ۴۰۰ تا ۴۵۰ میلیون مترمربع برسد که سهم صادرات حدود ۲۰۰ میلیون متر مربع خواهد بود. این در حالی است که ظرفیت اسمی واحدهای تولید کننده کاشی و سرامیک حدود ۸۰۰ میلیون مترمربع است و ظرفیت عملی نیز حدود ۵۰۰ میلیون مترمربع می باشد.

ایران پنجمین تولیدکننده و صادرکننده کاشی و سرامیک است و در حقیقت یکی از قطب‌های تولید کاشی و سرامیک در جهان محسوب می شود.

عوامل موثر در فروش و نرخ محصولات :

مهمترین عامل رونق در صنعت کاشی و سرامیک, افزایش تقاضا در محصولات تولیدی است. کاشی و سرامیک از دخالت‌های دولت در امان است و افزایش ساخت و ساز باعث بهبود شرایط این صنعت می شود. همانطور که گفته شد, حدود نیمی از محصول تولید شده صادر می‌شود و افزایش تقاضا در داخل باعث قدرت چانه زنی بیشتر تولیدکنندگان در افزایش نرخ صادراتی می شود.

مقصد نزدیک به ۷۰ درصد از صادرات, کشور عراق است. در نتیجه برقراری امنیت و افزایش ساخت و ساز در عراق باعث رونق کارخانه های کاشی و سرامیک در داخل کشور می شود. افغانستان, پاکستان, قطر, قاره آفریقا و چند کشور عمدتاً همسایه دیگر, مقصد کاشی و سرامیک صادراتی ایران هستند. بیش از ۹۰ درصد از مواد اولیه در داخل کشور تولید می‌شود و تورم عامل تعیین کننده روی بهای تمام شده و همچنین نرخ فروش موثر است و اصطلاحا سهام این گروه تورم محور هستند.

چشم انداز صنعت کاشی و سرامیک :

رونق صنعت کاشی و سرامیک در گرو رونق صنعت ساختمان سازی است. با توجه به طرح ملی مسکن در دولت سیزدهم و اصرار دولت به ساخت یک میلیون مسکن در سال, پیش بینی می شود که صنعت کاشی و سرامیک نیز از این طرح دولت سود ببرد. در حال حاضر حدود ۵۰۰ هزار واحد مسکن در کشور به طور سالیانه ساخته می شود و اگر این مقدار حدود ۳۰ درصد با فرض اجرای طرح دولت هر چند به شکل ناقص افزایش یابد, می توان انتظار داشت که فروش کاشی و سرامیک تولید شده تضمین شده باشد. مسئله دوم ثبات و آرامش در کشور عراق است. عراق به عنوان بزرگترین وارد کننده کاشی و سرامیک ایران, نقش بسیار مهمی در بازار دارد. هر چقدر رشد اقتصادی عراق و ساخت و ساز در این کشور افزایش یابد, طبیعتاً ایران نیز بهره مند خواهد شد.

مورد بعدی تحریم ها است. تحریمها باعث شده است که بسیاری از بازارهای مصرفی, کالای ایرانی را انتخاب نکنند. در صورت رفع تحریم ها و با توجه به قیمت مناسب و ارزان کاشی ایرانی, امکان صادرات به اروپای شرقی و مرکزی و بسیاری از کشورهای دیگر نیز فراهم می‌شود. در حال حاضر شرکت های تولید کننده کاشی و سرامیک به سمت تولید محصولات با کیفیت تر و مرغوبتر می روند. زیرا این مدل محصولات حاشیه سود مناسب تری دارند و طبیعی است که در صورت رفع تحریم‌ها و افزایش کیفیت, بازارهای جدید صادراتی نیز در دسترس خواهند بود. تنوع مقاصد صادراتی, ریسک تحولات در عراق را نیز کاهش می‌دهد. ضمن اینکه عمده مقاصد صادراتی بعد از توافق احتمالی, کاشی های با کیفیت تر و طبیعتا گرانتر را می‌پسندند.

توضیحات مختصر در مور شرکتهای کاشی و سرامیک پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

کساوه

شرکت کاشی و سرامیک سینا در سال ۷۴ و با ظرفیت اسمی ۴ میلیون متر مربع کاشی, کار خود را در شهر ساوه آغاز کرد. کاشی پرسلان, کف, کاشی های تزئینی و همچنین چینی بهداشتی, سبد محصولات این شرکت را تشکیل می دهند. بنیاد مستضعفان سهامدار عمده این شرکت است.

پیش‌بینی تولید حدود ۱۲ میلیون مترمربع انواع کاشی را در سال ۱۴۰۰ برای این کاشی ساز داریم. همچنین در سال ۱۴۰۱ و با توجه به بهره برداری از پروژه تولید کاشی پرسلان پولیش در فروردین ۱۴۰۰ و رسیدن به حداکثر تولید این خط, شاهد افزایش تولید در سال ۱۴۰۱ خواهیم بود. بیش از نیمی از محصولات تولیدی کساوه صادر میشود. این شرکت مالک ۵۲ درصد از سهام کپارس نیز هست. سود تقسیمی کپارس ۶۰ درصد فرض شده است.

کپارس

شرکت کاشی پارس در سال ۵۲ در اداره ثبت شرکتها به ثبت رسید و از سال ۷۴ نیز وارد بورس اوراق بهادار تهران شد. کارخانه شرکت در شهرک صنعتی البرز قزوین قرار دارد و عمده محصولات شرکت به کاشی های پرسلانی و انواع کاشی دیوار مربوط می شود. با توجه به بهره برداری از خط جدید ۱,۵ میلیون متر مربعی کاشی پرسلان از نیمه دوم سال ۱۴۰۰, ظرفیت تولید شرکت به ۶,۷ میلیون مترمربع می‌رسد. پیش‌بینی ما برای سال ۱۴۰۰ تولید بیش از ۵,۱ میلیون متر مربع انواع کاشی و سرامیک است که رشد ۱۲ درصدی نسبت به سال قبل دارد. همچنین پیش‌بینی برای سال ۱۴۰۱ و پس از بهره برداری کامل از خط تولید جدید, حدود ۵,۹ میلیون متر مربع تولید انواع کاشی است. سهامدار عمده شرکت پارس, کساوه است و در حقیقت این دو شرکت تحت مدیریت بنیاد مستضعفان به فعالیت می پردازند. کپارس حدود نیمی از محصول تولیدی خود را صادر می کند.

کلوند

کاشی الوند در سال ۷۸ پروانه بهره برداری از خطوط تولید کاشی کف با ظرفیت ۲ میلیون متر مربع را کسب کرد. این شرکت نیز در شهرک صنعتی البرز قزوین قرار دارد و تاصیکو سهامدار عمده آن می باشد. شرکت طرح توسعه ندارد و با برخی تحولات در سبد محصولات آن, انتظار رشد حاشیه سود در سالهای پیش رو را داریم. عمده فروش شرکت داخلی است و سهم صادرات حدود ۵ تا ۱۰

درصد می باشد. با توجه به کیفیت پایین تر و قیمت مناسب تر نسبت به برخی دیگر از کاشی ساز ها و همچنین ظرفیت تولید مناسب, طرح ملی مسکن می‌تواند باعث اتفاقات مثبت در کلوند شود.

کحافظ

شرکت کاشی و سرامیک حافظ در سال ۵۵ در ۲۵ کیلومتری شهر شیراز تاسیس گردید و در سال ۷۳ وارد بورس اوراق بهادار تهران شد. سهامدار عمده کحافظ, شرکت سرمایه گذار آریا است و حدود ۷۵ درصد از سهام آن را در اختیار دارد. طرح توسعه شرکت دو خط با ظرفیت تولید مجموعا ۴,۵ میلیون متر مربع کاشی پرسلان می باشد که خط اول در اوایل نیمه دوم سال ۱۴۰۰ به بهره‌برداری رسید و خط دوم نیز قبل از شروع سال ۱۴۰۱ به بهره‌برداری خواهد رسید. نکته مهم طرح توسعه این است که عمده محصول جدید تولیدی صادر خواهد شد و کیفیت کاشی های پرسلان جدید نیز بسیار مطلوب است. بعد از بهره برداری کامل طرح توسعه, تولید شرکت دو برابر می شود و صادرات که در حال حاضر ۳۰ درصد از محصولات تولیدی را شامل می شود, به حدود ۶۰ تا ۷۰ درصد محصولات خواهد رسید. کحافظ از رفع تحریم ها بیشترین سود را خواهد برد. زیرا هم محصول با کیفیت و با ارزش افزوده مناسب دارد و هم می‌تواند با رفع تحریم ها, بازارهای اروپایی که به دنبال محصولات مرغوب تر هستند را هدف قرار دهد.

در صورت سود و زیان سال ۱۴۰۱ فرض شده است که تولید جدید شرکت ۳,۵ میلیون متر مربع اضافه شود.

کترام

شرکت تولیدی کاشی تکسرام در سال ۷۰ و در اصفهان تأسیس شد. ظرفیت ابتدایی شرکت یک میلیون متر مربع انواع کاشی گرانیتی و لعابدار بود. در حال حاضر ظرفیت اسمی شرکت حدود ۳ میلیون متر مربع محصولات لعابدار است و تولید آن به حدود ۲ میلیون و ۲۰۰ هزار متر مربع می رسد. شرکت طرح توسعه ندارد و غالب سهامداران آن اشخاص حقیقی هستند. درحقیقت سهامدار عمده که کنترل شرکت را در اختیار داشته باشد ندارد. خانواده‌های همتی و عراقیان از سهامداران اصلی شرکت هستند. بین ۱۵ تا ۲۰ درصد از محصول تولیدی صادر می‌شود و بقیه در بازار داخل به فروش می رسد. با وجود تولید محصولات خوب اما به دلیل ضعف در بازاریابی و نداشتن متولی قدرتمند, این شرکت نتوانسته است که به مانند برخی دیگر از شرکت های بورسی خوب عمل کند.

کسعدی

شرکت کاشی سعدی قدیمی ترین شرکت صنعت کاشی و سرامیک در بورس اوراق بهادار تهران است. شروع فعالیت شرکت از سال ۱۳۳۹ میباشد و در آن زمان و دهه ۴۰ و ۵۰ جزو برترین برندهای کاشی و سرامیک در ایران و خاورمیانه بوده است. کارخانه شرکت در شهرری می باشد. ارزش زمین هایی که در تملک کسعدی است, این شرکت را از بقیه هم گروهی هایش متمایز می‌کند. شرکت محصولات با کیفیت تولید نمی‌کند و از این جهت حاشیه سود پایین تری نسبت به الباقی شرکت های کاشی و سرامیک دارد. محصول تولیدی کسعدی کاشی کف است و تولیدی در حدود ۳,۷ میلیون متر مربع دارد. ۴۰ درصد تولید صادر می شود, ولی همانطور که اشاره شد, محصول تولیدی کیفیت پایینی دارد و بازار صادراتی آن به برخی کشورها مانند افغانستان محدود می شود. شرکت طرح توسعه ۱ میلیون متر مربعی را مدنظر قرار داده است و انتظار دارد در سال ۱۴۰۲ به بهره برداری برسد, ولی هنوز اقدامی برای این طرح توسعه انجام نداده است. سهامدار عمده شرکت تاصیکو است. انتظار رشد فروش در کسعدی در صورت بهبود اوضاع ساخت و ساز به ویژه در طرح ملی مسکن را داریم, زیرا محصولات این شرکت مناسب برای این طرح می باشد.

بررسی P/E گذشته نگر و آینده نگر گروه کاشی و سرامیک

با توجه به اطلاعات سود و قیمت سهام, متوجه می‌شویم که P/E گذشته نگر سهام کاشی و سرامیک تا دو واحد بیشتر از P/E گذشته نگر بازار است.

لازم به ذکر است که قیمت در جدول پایین, قیمت در انتهای خردادماه و قبل از مجمع است و سود نیز, سود سال قبل است.

به طور مثال برای سهم کساوه در سال ۹۶ که P/Eبرابر با ۹,۸ است, قیمت سهم در انتهای خرداد سال ۹۶ و مقدار سود سال ۹۵ در نظر گرفته شده است. همچنین برای پیش بینی سال ۱۴۰۱آخرین قیمت معاملع شده و سود پیش بینی شده سال ۱۴۰۰ در نظر گرفته شده است. برای پیش بینی سال ۱۴۰۲ نیز, سود سال ۱۴۰۱ و آخرین قیمت معامله شده فعلی در نظر گرفته شده است.

نماد	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	میانگین	پیش بینی ۱۴۰۱	پیش بینی ۱۴۰۲
کساوه	۴.۴	۷.۴	۴.۸	۶.۰	۹.۸	۱۲.۴	۱۰.۹	۴۴.۸	۱۳.۰	۱۲.۶	۵.۹	۴.۴
کپارس	۱۴.۱	۵.۸	۵.۲	۵.۶	۸.۶	۱۳.۶	۶.۶	۵۵.۶	۱۳.۸	۱۴.۳	۷.۴	۵.۵
کلوند	۶.۵	۵.۵	۶.۴	۱۵.۳	۱۱.۳	۱۷.۲	۱۱.۳	۵۶.۹	۱۰.۴	۱۵.۷	۵.۷	۴.۶
کحافظ	۱۳.۶	(۴۳۵.۳)	(۳۳.۷)	(۲۱۱.۱)	(۱.۹)	(۲.۷)	(۱۵.۶)	۳۷۴.۶	۱۶.۱	(۳۲.۹)	۱۱.۸	۴.۴
کترام	۴۳.۱	۱۳.۲	۶.۳	۴۹۵.۰	۳۸۶.۲	(۲۳.۰)	۱۲۵.۸	۶۵.۷	۲۱.۱	۱۲۵.۹	۸.۶	۷.۶
کسعدی	۱۶.۶	۶.۵	۱۱.۴	۲.۷	(۱۶.۷)	(۱۷.۶)	۲۴.۲	۸۹.۹	۱۱.۹	۱۴.۳	۸.۷	۸.۶
بازار	۶.۲	۶.۳	۵.۱	۶.۸	۷.۰	۷.۰	۷.۵	۲۶.۵	۱۰.۳	۹.۲	۷،۳	۷،۳

مفروضات

مفروضات	سال ۱۴۰۱
نرخ بهره	۲۰٪
نرخ تورم	۳۰٪
نرخ دلار	۲۷۰,۰۰۰
نرخ افزایش حقوق	۲۵٪

صورت سود و زیان

در ادامه صورت سود و زیان سالهای ۱۴۰۰ و ۱۴۰۱ را پیش بینی کرده ایم.

پیش بینی سال ۱۴۰۰

دوره مالی	واحد	کساوه	کپارس	کلوند	کحافظ	کترام	کسعدی
فروش	میلیون ریال	۸,۷۰۳,۰۶۸	۴,۵۶۴,۱۴۹	۶,۰۷۰,۳۷۸	۴,۷۷۳,۶۶۹	۲,۶۹۵,۷۶۲	۲,۱۵۸,۹۶۵
بهای تمام شده کالای فروش رفته	میلیون ریال	(۴,۹۸۷,۴۲۵)	(۲,۶۷۹,۷۲۹)	(۴,۲۴۲,۶۴۲)	(۲,۶۸۱,۵۴۱)	(۱,۶۰۶,۰۹۶)	(۱,۴۹۲,۸۱۵)
سود (زیان) ناخالص	میلیون ریال	۳,۷۱۵,۶۴۴	۱,۸۸۴,۴۲۰	۱,۸۲۷,۷۳۶	۲,۰۹۲,۱۲۹	۱,۰۸۹,۶۶۶	۶۶۶,۱۵۰
حاشیه سود ناخالص	درصد	۴۳٪	۴۱٪	۳۰٪	۴۴٪	۴۰٪	۳۱٪
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	میلیون ریال	(۲۶۴,۲۳۰)	(۱۲۸,۱۶۰)	(۱۲۳,۴۸۸)	(۸۶,۲۸۰)	(۱۵۲,۶۸۸)	(۱۴۵,۵۴۰)
هزینه کاهش ارزش دریافتنی ها (هزینه استثنایی)	میلیون ریال	-	-	-	-	-	-
خالص سایر درامدها (هزینه ها) ی عملیاتی	میلیون ریال	۱۱۲,۹۸۹	۱۰,۰۲۳	۳۲,۵۵۶	(۱,۸۱۶)	-	(۴۸,۷۷۱)
سود (زیان) عملیاتی	میلیون ریال	۳,۵۶۴,۴۰۳	۱,۷۶۶,۲۸۴	۱,۷۳۶,۸۰۴	۲,۰۰۴,۰۳۳	۹۳۶,۹۷۹	۴۷۱,۸۳۹
حاشیه سود عملیاتی	درصد	۴۱٪	۳۹٪	۲۹٪	۴۲٪	۳۵٪	۲۲٪
هزینه های مالی	میلیون ریال	(۵,۹۳۸)	(۶۳,۰۴۲)	(۵۱,۳۱۲)	(۳۰,۹۲۴)	(۷۷,۶۰۲)	(۱۶,۶۹۸)
سایر درامدها و هزینه های غیرعملیاتی-درآمد سرمایه گذاری ها	میلیون ریال	۴۹۶,۱۵۰	۴۹۶	۱,۲۳۵	-	۵,۰۰۰	۶,۶۳۲
سایر درامدها و هزینه های غیرعملیاتی-اقلام متفرقه	میلیون ریال	۱۷,۳۴۹	۴۱,۴۹۴	۲۹,۱۹۰	۲۸,۲۲۸	-	۴۰,۱۱۰
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	میلیون ریال	۴,۰۷۱,۹۶۴	۱,۷۴۵,۲۳۲	۱,۷۱۵,۹۱۷	۲,۰۰۱,۳۳۷	۸۶۴,۳۷۷	۵۰۱,۸۸۳
مالیات	میلیون ریال	(۱۳۵,۸۰۰)	(۱۵۵,۰۰۷)	(۱۵۰,۳۴۳)	(۲۶۰,۱۷۴)	(۱۴۵,۲۳۶)	(۷۵,۲۸۲)
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم	میلیون ریال	۳,۹۳۶,۱۶۴	۱,۵۹۰,۲۲۵	۱,۵۶۵,۵۷۴	۱,۷۴۱,۱۶۴	۷۱۹,۱۴۱	۴۲۶,۶۰۱
سود (زیان) عملیات متوقف شده پس از اثر مالیاتی	میلیون ریال	-	-	-	-	-	-
سود (زیان) خالص	میلیون ریال	۳,۹۳۶,۱۶۴	۱,۵۹۰,۲۲۵	۱,۵۶۵,۵۷۴	۱,۷۴۱,۱۶۴	۷۱۹,۱۴۱	۴۲۶,۶۰۱
حاشیه سود خالص	درصد	۴۵٪	۳۵٪	۲۶٪	۳۶٪	۲۷٪	۲۰٪
سود هر سهم پس از کسر مالیات(ریال)	ریال	۷,۴۳۳	۱۲,۷۶۲	۳,۹۱۴	۳۳۹	۲,۴۳۸	۸۵۳
سرمایه	میلیون ریال	۵۲۹,۵۵۰	۱۲۴,۶۰۵	۴۰۰,۰۰۰	۵,۱۴۱,۲۳۴	۲۹۴,۹۸۱	۵۰۰,۰۰۰

پیش بینی سال ۱۴۰۱

دوره مالی	واحد	کساوه	کپارس	کلوند	کحافظ	کترام	کسعدی
فروش	میلیون ریال	۱۱,۱۴۰,۵۲۸	۶,۵۷۶,۹۲۱	۷,۷۸۷,۰۵۲	۱۱,۸۳۷,۳۳۵	۳,۲۱۹,۶۸۳	۲,۵۵۰,۲۳۴
بهای تمام شده کالای فروش رفته	میلیون ریال	(۶,۲۲۹,۰۴۹)	(۴,۰۱۲,۳۷۷)	(۵,۳۲۶,۰۸۳)	(۶,۱۰۵,۱۷۴)	(۱,۹۶۲,۳۰۴)	(۱,۸۲۲,۸۹۸)
سود (زیان) ناخالص	میلیون ریال	۴,۹۱۱,۴۷۹	۲,۵۶۴,۵۴۵	۲,۴۶۰,۹۶۹	۵,۷۳۲,۱۶۱	۱,۲۵۷,۳۸۰	۷۲۷,۳۳۶
حاشیه سود ناخالص	درصد	۴۴٪	۳۹٪	۳۲٪	۴۸٪	۳۹٪	۲۹٪
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	میلیون ریال	(۳۳۰,۰۴۳)	(۱۶۷,۶۰۱)	(۱۶۲,۶۹۲)	(۶۸,۳۰۲)	(۱۹۴,۱۰۸)	(۱۸۳,۶۹۸)
هزینه کاهش ارزش دریافتنی ها (هزینه استثنایی)	میلیون ریال	-	-	-	-	۱	-
خالص سایر درامدها (هزینه ها) ی عملیاتی	میلیون ریال	۱۱۷,۹۸۲	۱,۶۸۲	۵۶,۲۷۱	(۱۱,۶۶۴)	-	(۶۳,۴۴۹)
سود (زیان) عملیاتی	میلیون ریال	۴,۶۹۹,۴۱۹	۲,۳۹۸,۶۲۶	۲,۳۵۴,۵۴۸	۵,۶۵۲,۱۹۵	۱,۰۶۳,۲۷۳	۴۸۰,۱۹۰
حاشیه سود عملیاتی	درصد	۴۲٪	۳۶٪	۳۰٪	۴۸٪	۳۳٪	۱۹٪
هزینه های مالی	میلیون ریال	-	(۷۵,۶۵۰)	(۳۰,۱۷۶)	(۳۵۶,۲۳۶)	(۹۵,۴۵۰)	(۱۸,۶۵۳)
سایر درامدها و هزینه های غیرعملیاتی-درآمد سرمایه گذاری ها	میلیون ریال	۶۶۷,۲۱۷	۱,۲۶۵	(۲۵,۶۳۳)	-	-	-
سایر درامدها و هزینه های غیرعملیاتی-اقلام متفرقه	میلیون ریال	۱۳,۳۱۸	۲۳,۵۶۴	۱۵,۶۴۲	۳۶,۶۹۶	-	۴۹,۵۳۷
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	میلیون ریال	۵,۳۷۹,۹۵۵	۲,۳۴۷,۸۰۵	۲,۳۱۴,۳۸۲	۵,۳۳۲,۶۵۶	۹۶۷,۸۲۳	۵۱۱,۰۷۴
مالیات	میلیون ریال	(۱۷۹,۴۲۱)	(۲۰۹,۲۸۸)	(۳۴۷,۱۵۷)	(۶۹۳,۲۴۵)	(۱۶۲,۵۳۳)	(۷۶,۶۶۱)
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم	میلیون ریال	۵,۲۰۰,۵۳۴	۲,۱۳۸,۵۱۷	۱,۹۶۷,۲۲۴	۴,۶۳۹,۴۱۱	۸۰۵,۲۹۰	۴۳۴,۴۱۳
سود (زیان) عملیات متوقف شده پس از اثر مالیاتی	میلیون ریال	-	-	-	۱	۱	-
سود (زیان) خالص	میلیون ریال	۵,۲۰۰,۵۳۴	۲,۱۳۸,۵۱۷	۱,۹۶۷,۲۲۴	۴,۶۳۹,۴۱۲	۸۰۵,۲۹۱	۴۳۴,۴۱۳
حاشیه سود خالص	درصد	۴۷٪	۳۳٪	۲۵٪	۳۹٪	۲۵٪	۱۷٪
سود هر سهم پس از کسر مالیات(ریال)	ریال	۹,۸۲۱	۱۷,۱۶۲	۴,۹۱۸	۹۰۲	۲,۷۳۰	۸۶۹
سرمایه	میلیون ریال	۵۲۹,۵۵۰	۱۲۴,۶۰۵	۴۰۰,۰۰۰	۵,۱۴۱,۲۳۴	۲۹۴,۹۸۲	۵۰۰,۰۰۰

نتیجه گیری

با توجه به شرایط سیاسی و اقتصادی کشور, دو سناریو رفع تحریم و عدم رفع تحریم را بررسی می کنیم.

رفع تحریم ها

در صورت رفع تحریم ها, شرکت هایی که در صادرات به ویژه صادرات محصولات با ارزش افزوده بالاتر و کیفیت بهتر فعالیت دارند, رشد سودآوری بیشتری خواهند داشت.

همانطور ک از جدول P/E کهدر بالا هم بود مشخص است, سهام کحافظ و کساوه موقعیت ممتازتری دارند. در صورت رفع تحریم ها کحافظ از کساوه نیز بهتر خواهد بود.

اگر یک اولویت بندی با توجه به این سناریو داشته باشیم, گزینه های زیر به ترتیب پیشنهاد می‌شود.

کحافظ

کساوه

کلوند

کپارس

کترام

کسعدی

عدم رفع تحریم ها

در صورت عدم رفع تحریم ها, شرکت هایی که صادرات بیشتری دارند و مخصوصا محصولاتشان از کیفیت مناسبی برخوردار است, بیشتر ضرر میکنند و شرکت هایی که فروش داخلی بیشتری دارند, با توجه به جدیت دولت در ساخت مسکن, شرایط مناسب تری خواهند داشت.

در صورت وقوع این سناریو, گزینه های زیر پیشنهاد می‌شود.

کساوه

کلوند

کحافظ

کپارس

کترام

کسعدی