



Alborz Asset Management Co.
شرکت سبذگردان البرز

تحلیل کایزد

صنعت فرآورده‌های نسوز

خرداد ۱۴۰۳



معرفی و بیانیه سلب مسئولیت شرکت سبذگردان البرز

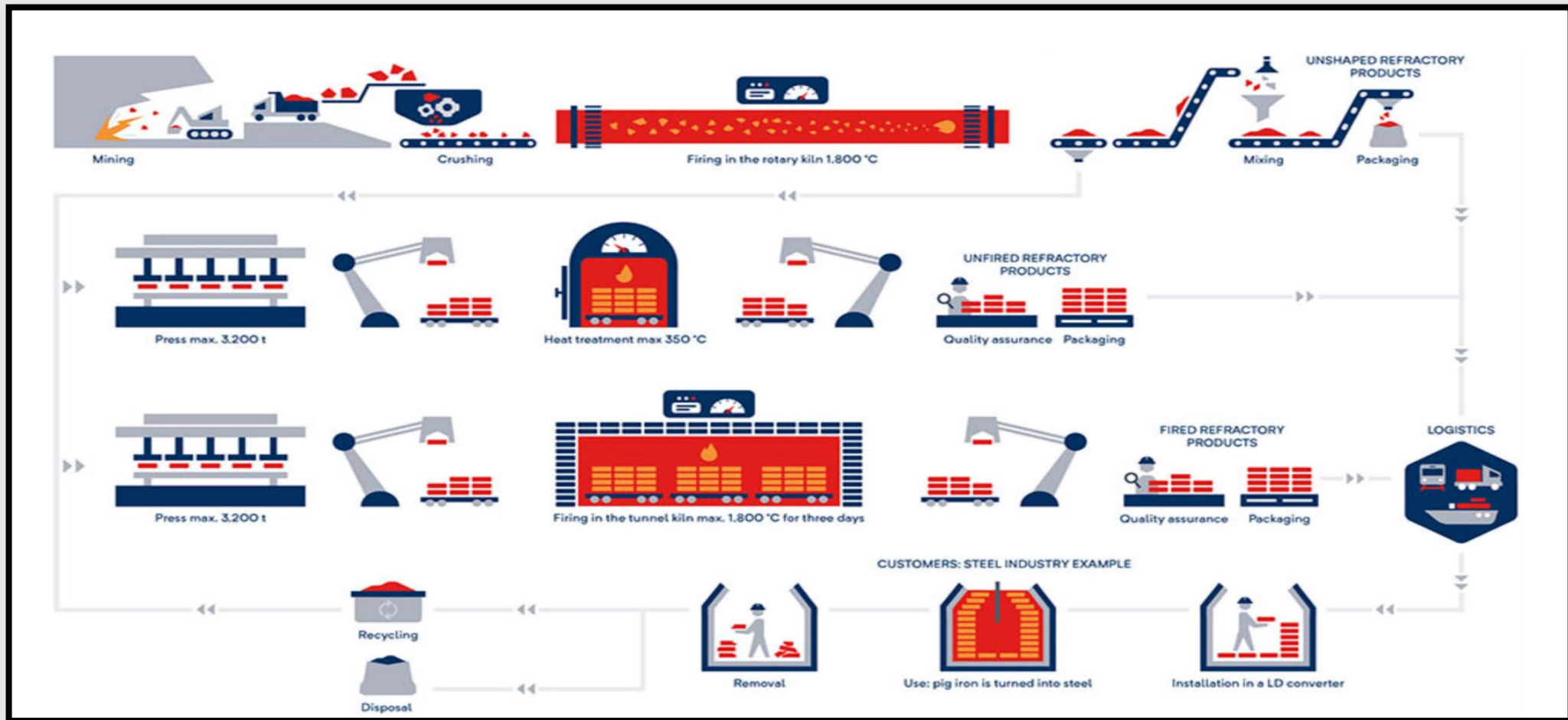
شرکت سبذگردان البرز دارای مجوز رسمی و تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار با تلاش تیم مدیریت، کارشناسان و کارکنان براساس سه اصل اعتماد، اطمینان و حرفه‌ای‌گری، خدمات متنوعی به سرمایه‌گذاران محترم ارائه می‌کند. شرکت سبذگردان البرز بر اساس این سه اصل خود را متعهد می‌داند برای مشتریان خود دستیاری امین و قابل اعتماد بوده و دارایی سرمایه‌گذاران را در قالب قراردادهای روشن و واضح با الویت‌دهی به صرفه و صلاح ایشان متناسب با میزان ریسک‌پذیریشان سرمایه‌گذاری کند.

محتوای این گزارش بررسی و تحلیل بنیادی صنعت فرآورده‌های نسوز است. این گزارش صرفاً جهت اطلاع فعالین بازار سرمایه تهیه شده است و محتوای آن نباید به تنهایی جهت اخذ تصمیمات سرمایه‌گذاری و خرید و فروش این سهم مورد استفاده قرار گیرد. نظرات ارائه شده در این گزارش به هیچ عنوان، توصیه‌ای به خرید و فروش یا نگهداری سهام و سایر دارایی‌ها ندارد و مسئولیت استفاده از اطلاعات با خوانندگان گزارش است.

صنعت نسوز در جهان



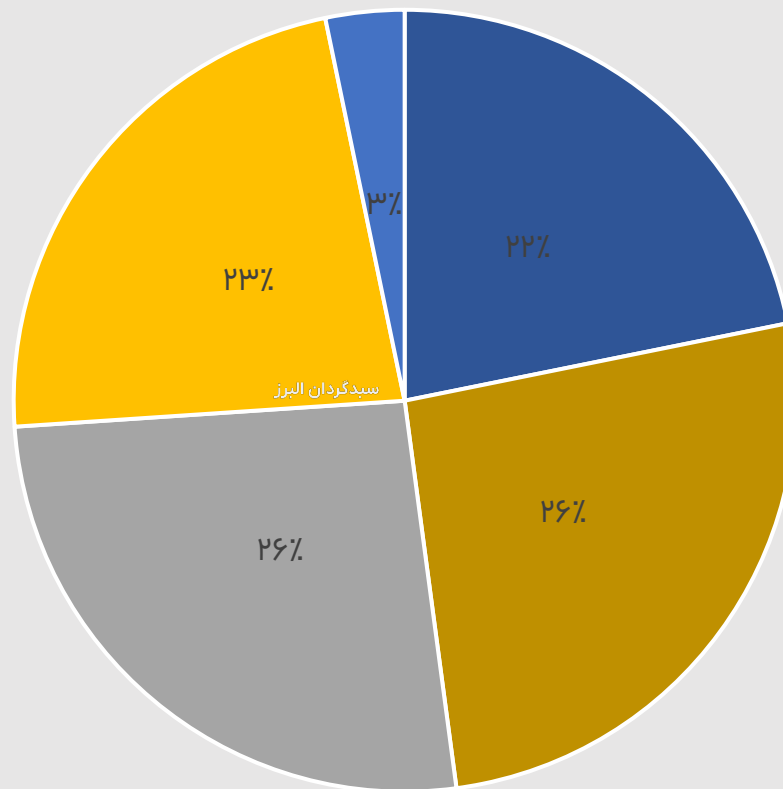
- حجم بازار مواد نسوز در جهان حدود 32 میلیون تن می‌باشد که ارزش آن بالغ بر 25 میلیارد دلار برآورد شده است
- چین بزرگ‌ترین تولیدکننده مواد نسوز در جهان بوده است و پس از آن به ترتیب کشورهای آلمان، اتریش، اسپانیا، آمریکا و ژاپن در مقام‌های بعدی هستند.
- صنایع آهن و فولاد به تنهایی بالای 50 درصد از محصولات نسوز در دنیا را مصرف می‌کنند.





- صنعت مواد نسوز در ایران تقریباً با شروع صنعت سیمان در سال ۱۳۱۸ شروع به فعالیت کرد.
- اولین کارخانه نسوز امین آباد بود.
- اولین کارخانه مکانیزه را ذوب آهن تاسیس کرد.
- میزان ظرفیت تولید نسوز در کشور در ۱۵ سال گذشته ۱۰۰ درصد افزایش یافته و به مرز ۶۰۰ هزار تن رسیده است.
- از این میزان سهم نسوزهای آلمونیا سیلیکاتی بیش از ۱۷۰ هزار تن است.
- سهم عمده تولیدات نسوز در ایران مانند سایر نقاط جهان در صنعت فلزات مخصوص فولاد مصرف می‌شود.
- صنایع سیمان، پتروشیمی، نیروگاهی و شیشه در مرتبه های بعدی هستند.

سهم صنایع از مصرف فرآورده‌های نسوز در ایران



■ فلزات ■ سیمان ■ پتروشیمی ■ سرامیک ■ سایر



مقایسه شرکتهای صنعت

سهم	شرکت	ظرفیت عملی (تن)	متوسط نرخ ۱۴۰۱ (میلیون ریال)	ارزش بازار	P/E-ttm	بتا
کفرا	فراورده های نسوزایران	۴۵۰۰۰	۱۸۸	۱۹,۹۲۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۳۳.۹۷۲۶۰۲۷۴	۱.۶۹۸۹۶۵۱۸۲
کاذر	فراآورده های نسوز آذر	۴۷۰۰۰	۹۵	۱۱,۹۸۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۹.۴۹۷۶۴۵۲۱	۱.۷۳۴۴۴۰۳
کفپارس	فراآورده های نسوز پارس	۹۰۰۰	۳۲۵	۷,۹۱۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۶.۳۳۱۶۵۸۲۹	۱.۵۸۷۷۰۷۶۹۴
کتوکا	تولیدی و خدمات صنایع نسوز توکا	۱۴۰۰۰	۲۰۲	۲۹,۶۶۶,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۷.۶۰۹۷۵۶۱	۱.۳۳۵۷۶۲۷۶
کایزد	فرانسوز یزد	۷۰۰۰	۲۵۰	۱۲,۰۸۹,۲۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۷.۳۲۷۱۴۵۹۶۲	

سپیدگردان آبریز

مقایسه نسبت های مالی شرکت های صنعت



سهم	دوره منتهی به	حاشیه سود ناخالص	حاشیه سود عملیاتی	حاشیه سود خالص
کفرا	۱۴۰۱-۱۲-۲۹	۲۸%	۱۸%	۱۳%
کاذر	۱۴۰۲-۱۲-۲۹	۳۳%	۲۷%	۲۲%
کفپارس	۱۴۰۲-۰۹-۳۰	۳۱%	۱۷%	۱۳%
کتوکا	۱۴۰۲-۱۲-۲۹	۱۸%	۱۴%	۱۱%
کایزد	۱۴۰۱-۱۲-۲۹	۲۹%	۱۸%	۱۴%

سپیدگردان آبریز

اهم نکات صنعت نسوز



- تا حدود سال ۱۳۹۶ نزدیک به ۲۰ درصد مصرف داخلی نسوز از طریق واردات تامین می‌شد. شروع تحریم‌ها و خروج شرکت‌های تولیدکننده نسوز خارجی موجب رونق بیشتر این صنعت شده است.
- به غیر از آلومینوسیلیکا، دولومیت و بخشی از منیزیت در سایر مواد اولیه مورد نیاز صنعت نسوز اعم از بوکسیت، آلومینا و غیره با کمبود روبه رو هستیم. منیریت تولید داخل در گریدهای مختلف ۵۰ درصد میزان مصرف کشور پوشش می‌دهد.
- با وجود تولید سالانه ۶۰۰ هزار تنی مواد نسوز، میزان مصرف حداقل ۱۰ درصد از این میزان کمتر بوده است که با مازاد عرضه روبه رو می‌باشیم.

تحليل نماد کایزد



معرفی اجمالی

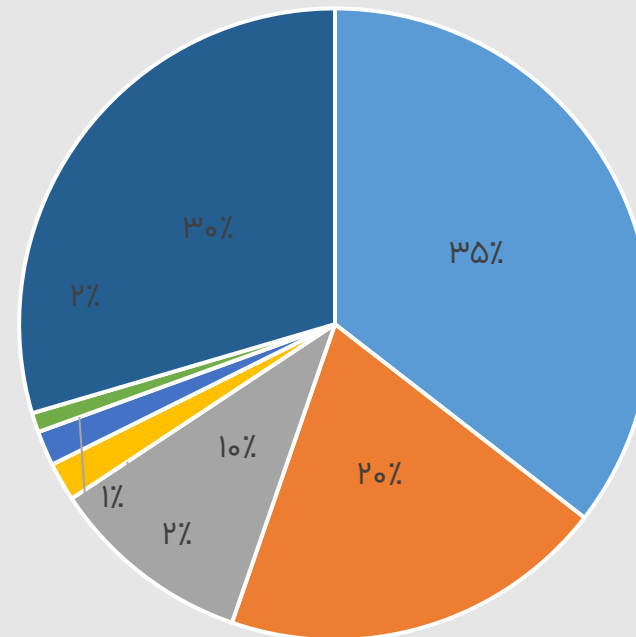


- شرکت در سال ۱۳۷۶ تاسیس گردید و در سال ۱۴۰۰ با نماد کایزد در فرابورس عرضه اولیه شد.
- شرکت در زمینی به مساحت ۱۳۱۴۹ مترمربع در استان یزد واقع شده است.
- عمده فعالیت شرکت تولید فرآورده های نسوز نیاز صنایع پتروشیمی، آهن و فولاد و سیمان است.
- شرکت هم چنین در تولید میکسر فعالیت دارد.
- شرکت بازآفرید ایمن جزو شرکت های فرعی فرانسوز یزد می باشد که مالکیت ۹۷ درصدی آن را دارد.

ساختار مالکیت و افزایش سرمایه



سال	عنوان	مقدار	توضیحات
1402	افزایش سرمایه	295,000,000,000	(سود انباشته) 42%
1401	افزایش سرمایه	357,000,000,000	(سود انباشته) 104%
1399	افزایش سرمایه	278,000,000,000	(سود انباشته - مازاد تجدید ارزیابی) 528%
1397	افزایش سرمایه	15,000,000,000	(مطالبات حال شده و آورده) 30%
1396	افزایش سرمایه	16,250,000,000	(مطالبات حال شده و آورده) 48%
1395	افزایش سرمایه	11,250,000,000	(سود انباشته) 50%
1394	افزایش سرمایه	15,000,000,000	(سود انباشته) 200%



سپدگردان البرز

- شرکت مه‌رساشایان آریا
- شخص حقیقی
- شخص حقیقی
- صندوق سرمایه گذاری اختصاصی ثروت پویا
- شخص حقیقی
- سرمایه گذاری تدبیرفرهنگیان
- سایر

معرفی محصولات



- ماده نسوز به ماده ای غیرفلزی با مقاومت حرارتی بالا گفته می‌شود که خصوصیات فیزیکی و شیمیایی خود را در دماهای بالای ۸۰۰ درجه سانتی‌گراد از دست نمی‌دهد.
- مواد نسوز شرکت به دو دسته شکل دار و بی شکل تقسیم می‌گردد.
- محصولات با شکل دارای اندازه و شکل ثابت هستند. شکل‌ها می‌تواند استاندارد یا سفارشی باشد. مشخصات قطعات نسوز برای قسمت‌های مختلف یک کوره (کف، سقف، دیواره،...) متفاوت است.
- محصولات بی‌شکل دارای شکل خاصی نیستند. ابتدا به صورت خمیری و بعد به شکل نهایی خود درمی‌آیند.

ظرفیت اسمی



ظرفیت اسمی	واحد	قبل از طرح توسعه	ظرفیت طرح توسعه	بعد از طرح توسعه
جرم نسوز	تن	۱۴,۰۰۰	۰	۱۴,۰۰۰
بلوک نسوز	تن	۸۰۰	۲,۰۰۰	۲,۸۰۰
لوله سرامیکی	تن	۱,۲۵۰	۰	۱,۲۵۰
میله سرامیکی	تن	۰	۵۰	۵۰
سرامیک کوره	تن	۰	۲,۰۰۰	۲,۰۰۰
ظروف نگهدارنده مفتول فولادی	تن	۰	۵۰	۵۰
میکسر	دستگاه	۱۰	۷۰	۸۰

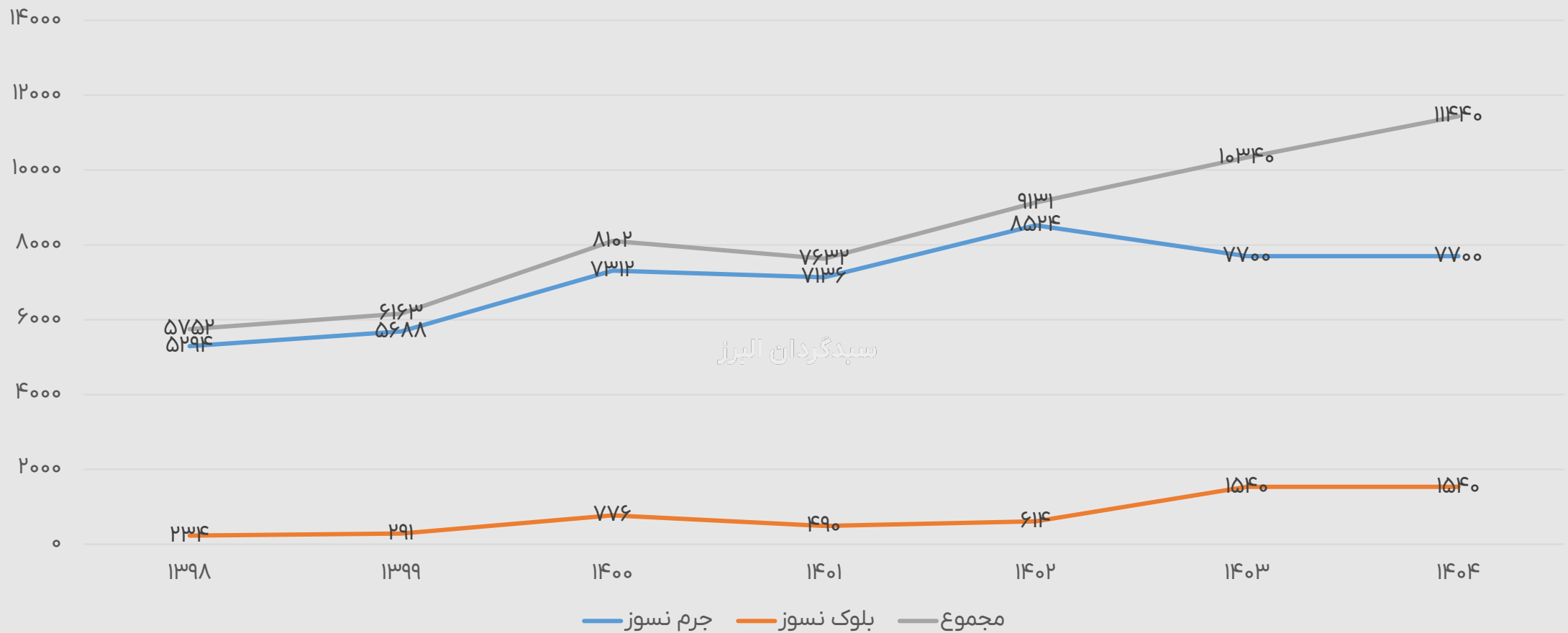
سپدگردان البرز

مقدار فروش



مقدار فروش	واحد	۱۳۹۹/۱۲ سالانه	۱۴۰۰/۱۲ سالانه	۱۴۰۱/۱۲ سالانه	کارشناسی ۱۴۰۲/۱۲	کارشناسی ۱۴۰۳/۱۲	کارشناسی ۱۴۰۴/۱۲
مقدار فروش داخلی							
جرم نسوز	تن	۵,۶۸۸	۷,۳۱۲	۷,۱۳۶	۸,۴۱۱	۷,۵۹۸	۷,۶۲۳
بلوک نسوز	تن	۲۹۱	۷۷۶	۴۹۰	۶۱۴	۱,۵۴۰	۱,۵۴۰
لوله های سرامیکی نسوز	تن	۱۸۴	۱۴	۶	۰	۰	۰
سرامیک نسوز	تن	۰	۰	۰	۰	۱,۱۰۰	۲,۲۰۰
جمع فروش داخلی	تن	۶,۱۶۳	۸,۱۰۲	۷,۶۳۲	۹,۰۲۵	۱۰,۲۳۸	۱۱,۳۶۳
سبدگردان البرز							
مقدار فروش خارجی							
جرم نسوز	تن	۰	۰	۰	۱۱۳	۱۰۲	۷۷
جمع فروش خارجی	تن	۰	۰	۰	۱۱۳	۱۰۲	۷۷
جمع	تن	۶,۱۶۳	۸,۱۰۲	۷,۶۳۲	۹,۱۳۱	۱۰,۳۴۰	۱۱,۴۴۰

روند مقداری فروش



مبلغ فروش

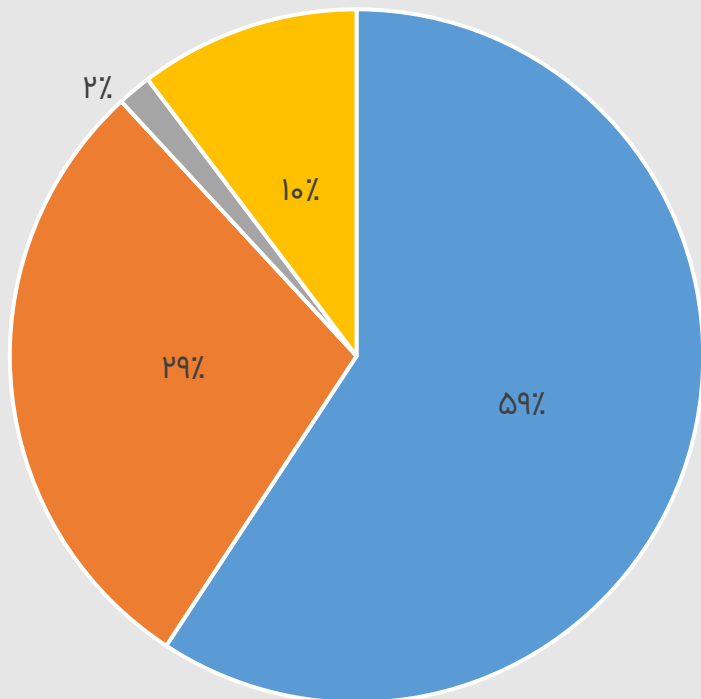


کارشناسی ۱۴۰۴/۱۲	کارشناسی ۱۴۰۳/۱۲	کارشناسی ۱۴۰۲/۱۲	۱۴۰۱/۱۲ سالانه	۱۴۰۰/۱۲ سالانه	۱۳۹۹/۱۲ سالانه	واحد	مبلغ فروش
فروش داخلی							
۴,۲۷۱,۰۸۸	۳,۲۷۴,۶۴۵	۲,۷۰۰,۱۱۷	۱,۶۹۶,۰۹۶	۱,۳۴۵,۱۹۳	۷۷۸,۵۳۸	میلیون ریال	جرم نسوز
۲,۰۷۵,۰۵۴	۱,۵۹۶,۱۹۶	۴۷۴,۰۲۳	۲۸۲,۴۲۴	۳۷۵,۷۴۷	۱۱۸,۵۹۲	میلیون ریال	بلوک نسوز
۱۱۳,۵۵۲	۸۷,۳۴۸	۶۴,۷۰۲	۵۶,۶۴۷	۵,۸۴۸	۰	میلیون ریال	کالای بازرگانی
۰	۰	۰	۱,۱۶۸	۶,۰۸۰	۵۶,۵۵۳	میلیون ریال	لوله های سرامیکی نسوز
۷۳۹,۵۸۲	۵۶۸,۹۱۰	۰	-	۰	۰	میلیون ریال	سرامیک نسوز
۷,۱۹۹,۲۷۷	۵,۵۲۷,۰۹۷	۳,۲۳۸,۸۴۲	۲,۰۳۶,۳۳۵	۱,۷۳۲,۸۶۸	۹۵۹,۴۹۱	میلیون ریال	جمع فروش داخلی
فروش خارجی							
۶۴,۱۲۲	۶۵,۳۸۸	۵۳,۸۹۰	سپدگردان البرز			میلیون ریال	جرم نسوز
۶۴,۱۲۲	۶۵,۳۸۸	۵۳,۸۹۰	۰	۰	۰	میلیون ریال	جمع فروش خارجی
فروش درآمد ارائه خدمات							
۲۴۴,۳۲۱	۱۸۷,۹۳۹	۱۳۹,۲۱۴	۵۳,۸۹۰	۴۲,۵۶۷	۷۳,۹۸۵	میلیون ریال	خدمات نصب و پیمانکاری
۲۴۴,۳۲۱	۱۸۷,۹۳۹	۱۳۹,۲۱۴	۵۳,۸۹۰	۴۲,۵۶۷	۷۳,۹۸۵		جمع فروش خدمات
۰	۰	(۱۸,۲۲۵)	۰	۰	(۱,۹۶۸)	میلیون ریال	سایر / تخفیفات
۷,۵۰۷,۷۱۹	۵,۷۸۰,۴۲۵	۳,۴۱۳,۷۲۱	۲,۰۹۰,۲۲۵	۱,۷۷۵,۴۳۵	۱,۰۳۱,۵۰۸	میلیون ریال	جمع

سهم محصولات مختلف از مبلغ فروش

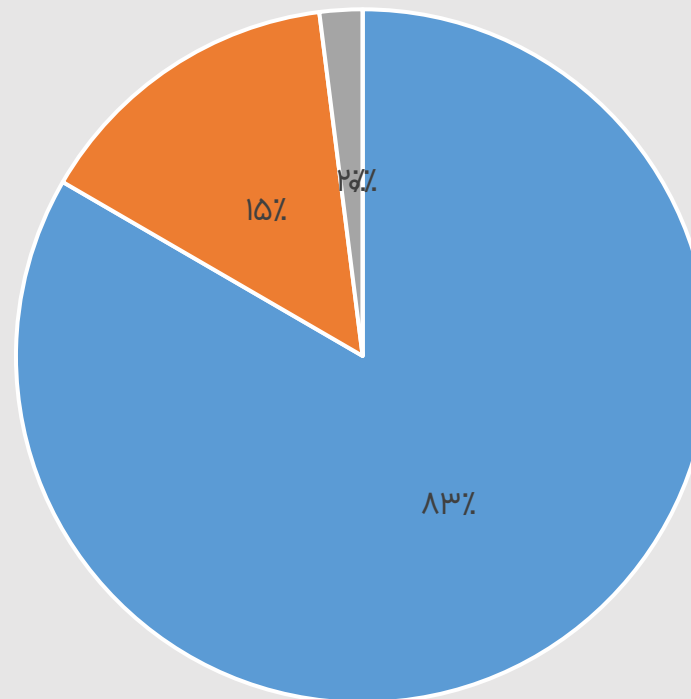


کارشناسی ۱۴۰۳



■ جرم نسوز ■ بلوک نسوز ■ کالای بازرگانی ■ سرامیک نسوز

۱۴۰۲



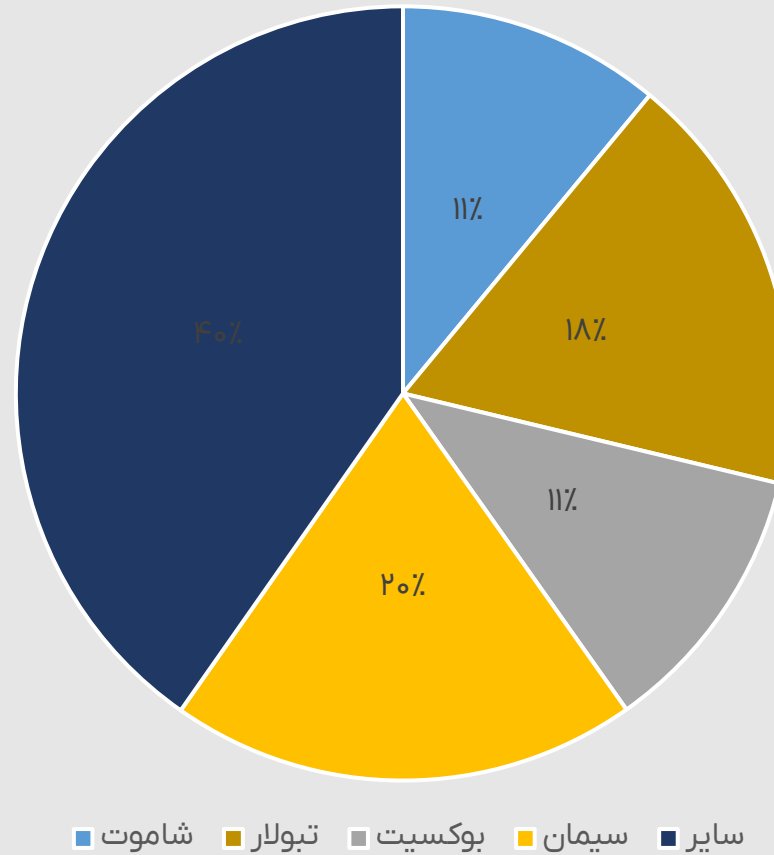
■ جرم نسوز ■ بلوک نسوز ■ کالای بازرگانی ■ سرامیک نسوز

سپیدگردان البرز

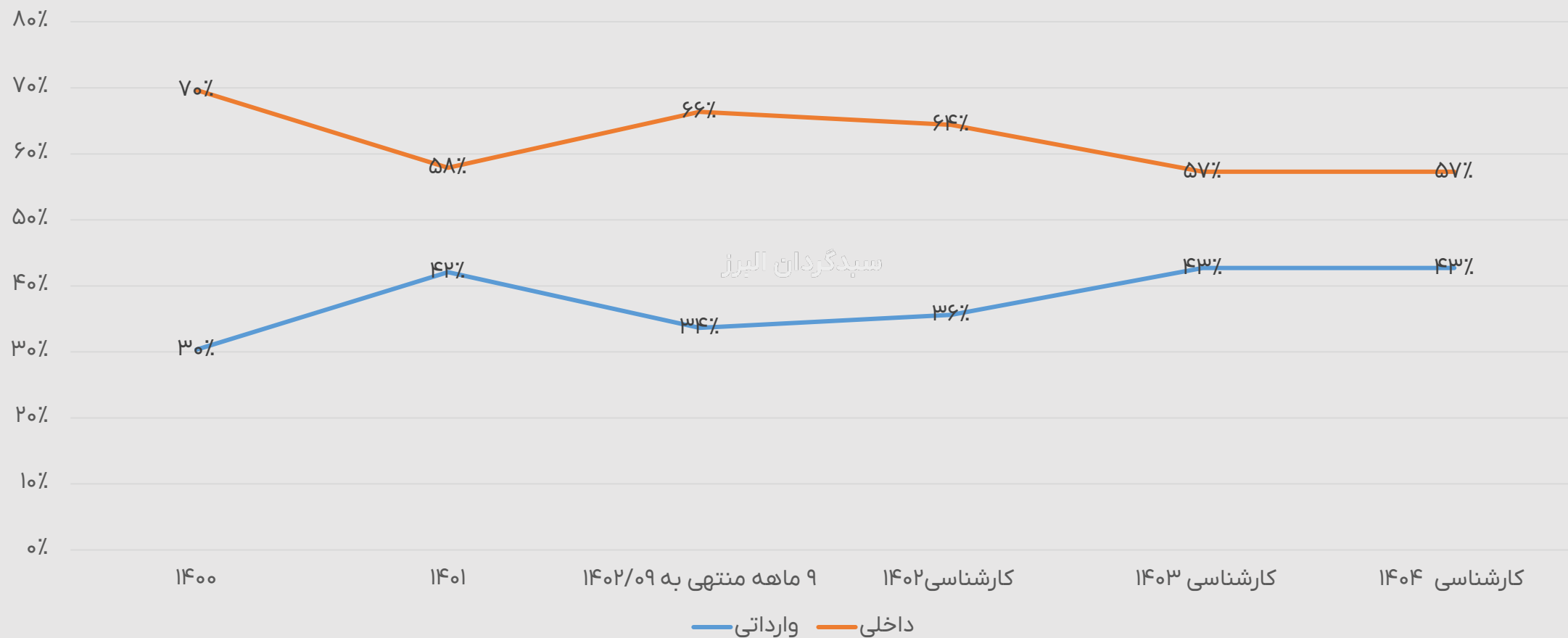
نسبت مبلغ مواد اولیه مصرفی



سال ۱۴۰۱



سهم مواد اولیه داخلی و وارداتی



طرح توسعه (شرکت فرعی بازآفرید ایمن)

۱۴۰۴	۱۴۰۳	پیش بینی سود بازآفرید آراین
۱۵,۰۰۰	۱۵,۰۰۰	ظرفیت اسمی (تن)
۶۰٪	۳۰٪	نسبت ظرفیت عملی به اسمی
۹,۰۰۰	۴,۵۰۰	ظرفیت عملی
۳۷۰	۳۷۰	قیمت محصول (دلار/تن)
۶۷۶,۹۵۱	۵۲۰,۷۳۱	نرخ دلار نیما (ریال)
۲,۲۵۴,۲۴۶	۸۶۷,۰۱۸	فروش (میلیون ریال) سیدگردان البرز
۲۵٪	۲۵٪	حاشیه سود ناخالص
۱۸٪	۱۵٪	حاشیه سود خالص
۲۰٪	۲۰٪	درصد تقسیم سود
۹۷٪	۹۷٪	درصد مالکیت کایزد
۷۸,۷۱۸	۲۵,۲۳۰	سود متعلق به کایزد

طرح توسعه (افزایش ظرفیت تولید)



- در اسفند ۱۴۰۲ فاز اول طرح افزایش ظرفیت تولید به بهره‌برداری رسید . تاثیر آن بر ظرفیت اسمی شرکت را مشاهده می‌گردد.
- در فاز بعد ۲۰۰۰ تن دیگر به ظرفیت تولید سرامیک اضافه می‌شود.

ظرفیت اسمی	واحد	قبل از طرح توسعه	ظرفیت طرح توسعه	بعد از طرح توسعه
جرم نسوز	تن	۱۴,۰۰۰	۰	۱۴,۰۰۰
بلوک نسوز	تن	۸۰۰	۲,۰۰۰	۲,۸۰۰
لوله سرامیکی	تن	۱,۲۵۰	۰	۱,۲۵۰
میله سرامیکی	تن	۰	۵۰	۵۰
سرامیک کوره	تن	۰	۲,۰۰۰	۲,۰۰۰
ظروف نگهدارنده مفتول فولادی	تن	۰	۵۰	۵۰
میکسر	دستگاه	۱۰	۷۰	۸۰



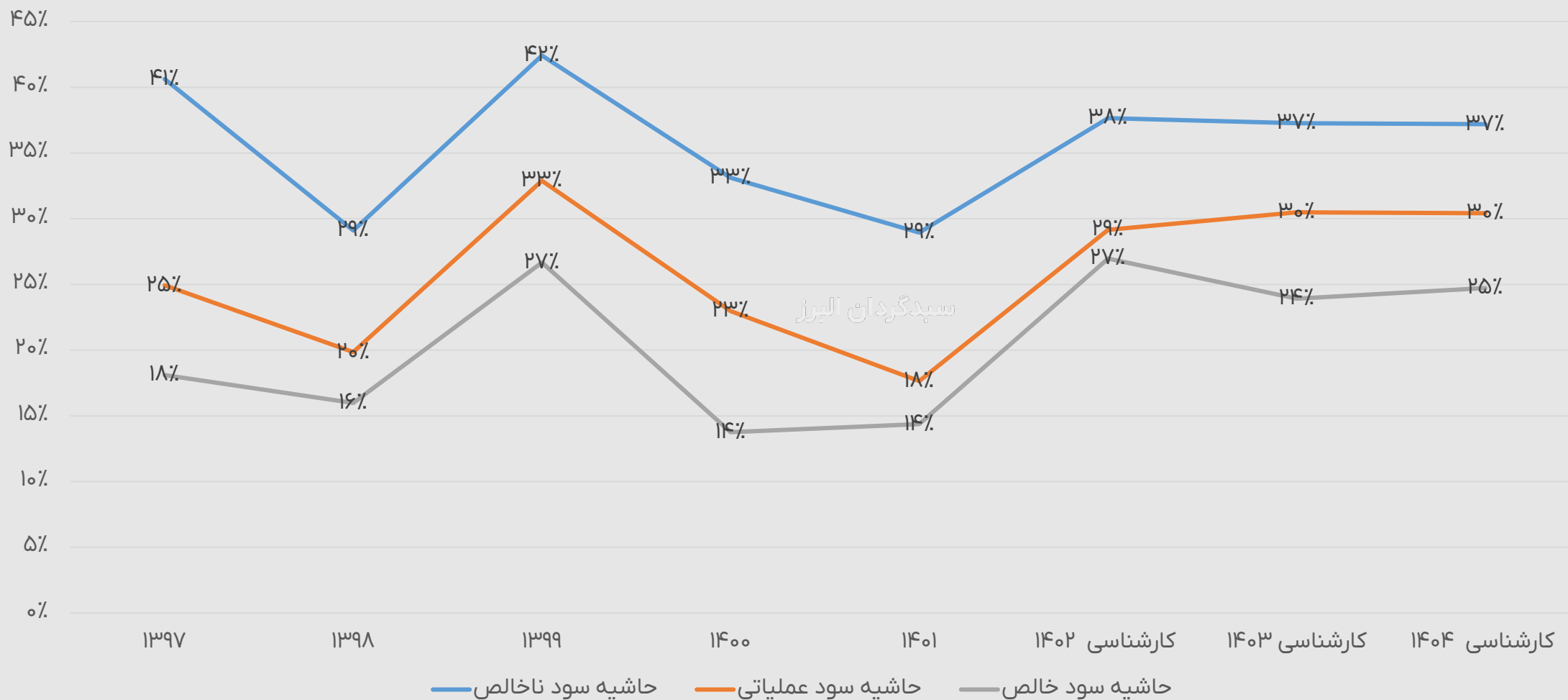
- تغییرات قیمت محصولات نسوز براساس تصمیمات هیئت مدیره شرکت می‌باشد و فاقد قیمت گذاری دستوری است.
- با توجه به آکه بخش قابل توجهی از مواد اولیه وارداتی هستند تغییرات نرخ محصولات با تغییرات قیمت ارز رابطه مستقیم دارند.
- طرح عملی شرکت ۵۰ درصد در نظر گرفته شده است.
- در سال ۱۴۰۲ شرکت زمینی به ارزش ۱۸.۵ میلیارد تومان در یزد فروخته است.

مفروضات تحلیل



کارشناسی ۱۴۰۴	کارشناسی ۱۴۰۳	کارشناسی ۱۴۰۲	واحد	مفروضات کایزد
۷,۷۰۰	۷,۷۰۰	۸,۵۲۴	تن	جرم نسوز
۱,۵۴۰	۱,۵۴۰	۶۱۴	تن	بلوک نسوز
۱,۱۰۰	۱,۱۰۰	۰		سرامیک نسوز
۱۰,۳۴۰	۱۰,۳۴۰	۹,۱۳۱	تن	مجموع تولید
۸۲۸	۸۲۸	۸۳۹	دلار/تن	نرخ جرم نسوز
۳۰٪	۳۵٪	۴۱٪		تورم
۳۰٪	۳۵٪	۲۵٪		افزای حقوق و دستمزد
۶۷۶,۹۵۱	۵۲۰,۷۳۱	۳۸۵,۷۲۷	ریال	دلار نیما

رند حاشیه سود شرکت



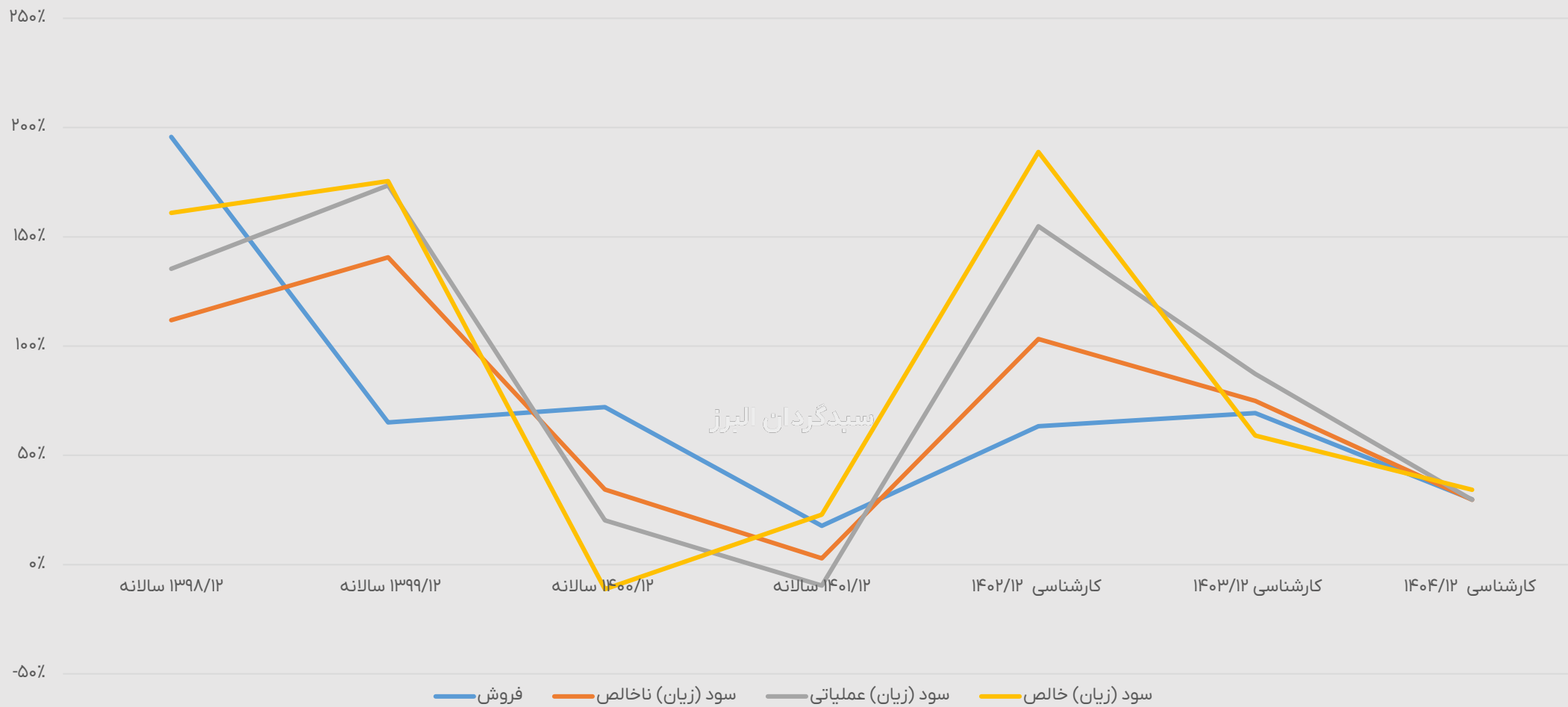
صورت سود و زیان



دوره مالی	۱۳۹۷/۱۲ سالانه	۱۳۹۸/۱۲ سالانه	۱۳۹۹/۱۲ سالانه	۱۴۰۰/۱۲ سالانه	۱۴۰۱/۱۲ سالانه	کارشناسی ۱۴۰۲/۱۲	کارشناسی ۱۴۰۳/۱۲	کارشناسی ۱۴۰۴/۱۲
فروش	۲۱۱,۳۵۲	۶۲۴,۸۶۵	۱,۰۳۱,۵۰۸	۱,۷۷۵,۴۳۵	۲,۰۹۰,۲۲۵	۳,۴۱۳,۷۲۱	۵,۷۸۰,۴۲۵	۷,۵۰۷,۷۱۹
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۱۲۵,۴۹۳)	(۴۴۳,۰۱۰)	(۵۹۳,۹۲۲)	(۱,۱۸۷,۵۶۹)	(۱,۴۸۵,۱۶۵)	(۲,۱۸۳,۸۸۱)	(۳,۶۲۹,۵۲۸)	(۴,۷۱۸,۳۸۶)
سود (زیان) ناخالص	۸۵,۸۵۹	۱۸۱,۸۵۵	۴۳۷,۵۸۶	۵۸۷,۸۶۶	۶۰۵,۰۶۰	۱,۲۲۹,۸۴۰	۲,۱۵۰,۸۹۷	۲,۷۸۹,۳۳۴
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۳۲,۳۸۵)	(۵۴,۶۰۱)	(۹۹,۴۶۴)	(۱۷۹,۳۸۵)	(۲۳۵,۴۹۴)	(۲۸۸,۹۷۳)	(۳۹۰,۱۱۴)	(۵۰۷,۱۴۸)
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	(۷۹۳)	(۸۱)	۱,۰۵۹	(۶۲۵)	(۸۲۷)	(۱,۱۶۴)	(۱,۵۷۱)	(۲,۰۴۲)
سود (زیان) عملیاتی	۵۲,۶۸۱	۱۲۴,۰۱۰	۳۳۹,۱۸۱	۴۰۷,۸۵۶	۳۶۸,۷۳۹	۹۳۹,۷۰۳	۱,۷۵۹,۲۱۲	۲,۲۸۰,۱۴۳
هزینه های مالی	(۵,۲۵۰)	(۸,۳۶۶)	(۲۰,۳۷۶)	(۱۲۸,۷۹۸)	(۱۶۰,۷۴۶)	(۱۹۹,۵۷۸)	(۳۳۷,۹۴۴)	(۴۳۸,۹۲۷)
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	۷۹۳	۷,۰۲۸	۷,۷۰۴	۲۰,۳۲۰	۹۲,۲۴۶	۲۲۷,۲۲۷	۸۶,۶۰۶	۱۷۷,۹۲۸
مالیات	(۹,۹۶۱)	(۲۲,۸۱۸)	(۵۱,۴۳۲)	(۵۵,۱۵۶)	۰	(۱۰۰,۲۵۶)	(۱۲۸,۲۰۵)	(۱۶۶,۵۱۵)
سود (زیان) خالص	۳۸,۲۶۳	۹۹,۸۵۴	۲۷۵,۰۷۷	۲۴۴,۲۲۲	۳۰۰,۲۳۹	۸۶۷,۰۹۷	۱,۳۷۹,۶۷۰	۱,۸۵۲,۶۲۸
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۵,۸۸۷	۱۵,۳۶۲	۸۰۲	۷۱۲	۴۲۹	۱,۲۳۹	۱,۹۷۱	۲,۶۴۷
سرمایه	۶۵,۰۰۰	۶۵,۰۰۰	۳۴۳,۰۰۰	۳۴۳,۰۰۰	۷۰۰,۰۰۰	۷۰۰,۰۰۰	۷۰۰,۰۰۰	۷۰۰,۰۰۰
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه	۳۸	۱۰۰	۲۷۶	۲۴۵	۳۰۲	۱,۲۳۹	۱,۹۷۱	۲,۶۴۷

سیدگوران البرز

روند نرخ رشد سالانه





جدول تحلیل حساسیت سود ۱۴۰۳

۵۷۲,۸۰۵	۵۴۶,۷۶۸	۵۲۰,۷۳۱	۴۹۴,۶۹۵	۵۱۵,۵۲۴	ظرفیت بهره برداری/دلار نیما
۱,۵۴۴	۱,۴۴۶	۱,۳۴۸	۱,۲۵۱	۱,۳۲۹	۴۰٪
۱,۷۷۵	۱,۶۶۵	۱,۵۵۶	۱,۴۴۶	۱,۵۳۴	۴۵٪
۲,۰۰۶	۱,۸۸۵	۱,۷۶۳	۱,۶۴۲	۱,۷۳۹	۵۰٪
۲,۲۳۸	۲,۱۰۴	۱,۹۷۱	۱,۸۳۸	۱,۹۴۴	۵۵٪
۲,۴۶۹	۲,۳۲۴	۲,۱۷۸	۲,۰۳۳	۲,۱۴۹	۶۰٪

تحلیل تکنیکال کایزد



این سهم از زمان عرضه در اوایل سال ۱۴۰۱ در حال حرکت در یک کانال صعودی می باشد. در حال حاضر پس از تشکیل سقف در روند نزول واقع شده است و اخیرا با از دست دادن میدلاین کانال احتمال اصلاح قیمت تا محدوده ۸,۱۲۶ ریال منطبق به حمایت استاتیک و حمایت باند پایینی کانال دور از ذهن نمی باشد. همچنین باید توجه داشت که سهم ناحیه حمایت معتبری در قیمت ۱۰,۰۰۰ ریال را دارد که در صورت شکست این ناحیه تحلیل فوق صادق خواهد بود.



تماس با ما

آدرس:

تهران - خیابان ولیعصر بالاتر از میدان ونک - خیابان والی نژاد
خیابان عقیل خلیل زاده - پلاک ۲۸



تلفن:

۰۲۱۸۷۶۳۶۳۷۸



ایمیل:

info@alborzam.ir



وب سایت:

Alborzam.ir