

به نام خدا



معرفی و ارزشیابی شرکت سرمایه‌گذاری و توسعه صنایع سیمان



واحد مدیریت سرمایه‌گذاری
کارشناسان تهیه‌کننده: مهدیه دشتی و الهام عظیمی
تأییدکننده: طیبه بیاتی

آبان ۹۳

۱- معرفی شرکت:

۱-۱- تاریخچه

گروه شامل شرکت سرمایه گذاری و توسعه صنایع سیمان (سهامی عام) و شرکتهای فرعی آن است. شرکت سرمایه گذاری و توسعه صنایع سیمان (سیدکو) در تاریخ ۱۳۸۲/۱۲/۱۳ به صورت شرکت سهامی خاص تأسیس و تحت شماره ۲۱۸۰۰۶ در اداره ثبت شرکت ها و مالکیت صنعتی به ثبت رسیده است.

سرمایه اولیه شرکت یکصد میلیون ریال می باشد که به موجب صورت جلسات مجامع فوق العاده مورخ ۱۳۸۴/۱۱/۱۱ و ۱۳۸۸/۱۱/۲۱ به مبلغ ۲۵۰۰ میلیارد ریال افزایش یافته است. همچنین به موجب صورت جلسه مجمع فوق العاده مورخ ۱۳۹۲/۰۷/۰۹ و هیئت مدیره مورخ ۱۳۹۲/۰۶/۲۳، سرمایه شرکت از مبلغ ۲۵۰۰ میلیارد ریال به ۴۰۰۰ میلیارد ریال منقسم به ۴ میلیارد سهم ۱۰،۰۰۰ ریالی عادی با نام افزایش یافته و مراحل ثبت نهایی آن در اداره ثبت شرکتها در حال انجام است.

در حال حاضر شرکت سرمایه گذاری و توسعه صنایع سیمان (سیدکو) یکی از هلدینگ های شرکت سرمایه گذاری گروه توسعه ملی (سهامی عام) می باشد و همچنین شرکت طی مجوز فعالیت شماره ۱۲۱/۲۱۶۴۶۹ مورخ ۱۳۹۲/۰۱/۲۱ نزد سازمان بورس و اوراق بهادار تحت شماره ۱۰۹۶۴ به ثبت رسیده و به عنوان شرکت مادر(هلدینگ) طبق قانون بازار اوراق بهادار مجوز فعالیت دارد. مرکز اصلی شرکت در تهران، خیابان ولیعصر، خیابان ناهید غربی، پلاک ۲۰ می باشد.

به موجب مصوبه مجمع عمومی فوق العاده مورخ ۱۳۹۲/۰۴/۲۲ نوع شرکت از "سهامی خاص" به "سهامی عام" تغییر یافت.

قوانین و مقررات خاص حاکم بر شرکت:

صنعت سیمان همانند سایر صنایع تابع قوانین و دستورالعمل های جاری کشور و صنف خود می باشد. از جمله انجمن کارفرمایان صنعت سیمان که کلیه مسائل صنفی از جمله قیمت گذاری فروش سیمان در انجمن مذکور تعیین می شود که مهمترین بخش از مقررات موجود در این صنعت است.

سایر مقررات و قوانین نیز در این صنعت کاربرد دارد از جمله قانون تجارت، قانون مالیات ها، قوانین بیمه، قوانین صادرات، قانون کار و تامین اجتماعی.

۲-۱- موضوع فعالیت

موضوع فعالیت اصلی شرکت سرمایه گذاری و توسعه صنایع سیمان (سیدکو) طبق ماده ی ۳ اساسنامه مصوب سازمان بورس و اوراق بهادار تهران، به شرح زیر است:

۱- سرمایه گذاری در سهام، سهم شرکت، واحدهای سرمایه گذاری صندوق ها یا سایر اوراق بهادار دارای حق رأی با هدف کسب انتفاع به طوری که به تنهایی یا به همراه اشخاص تحت کنترل یا اشخاص تحت کنترل واحد، کنترل شرکت، موسسه یا صندوق سرمایه پذیر را در اختیار گرفته یا در آن نفوذ قابل ملاحظه یابد و شرکت، موسسه یا صندوق سرمایه پذیر (اعم از ایرانی یا خارجی) در زمینه صنعت سیمان و صنایع مرتبط با آن به شرح زیر فعالیت کند:

۱-۱- صنایع بتونی (بتون آماده و قطعات پیش ساخته)

۲-۱- خدمات طراحی، مهندسی و ساخت ماشین آلات سیمان

۳-۱- تولید کیسه های کاغذی و پلی پروپیلن

۳-۱- سرمایه و ترکیب سهامداران

آخرین سرمایه ثبت شده شرکت مبلغ چهار هزار میلیارد ریال منقسم به ۴۰۰۰۰۰۰۰۰ سهم ۱۰۰۰ ریالی می باشد. آخرین تغییرات سرمایه مزبور به شرح زیر بوده است:

تاریخ ثبت افزایش سرمایه	سرمایه قبلی	مبلغ افزایش	سرمایه جدید	درصد افزایش	محل افزایش سرمایه
۱۳۸۸/۱۲/۲۵	۱,۵۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	۶۶/۶۶	مطالبات حال شده سهامداران
۱۳۹۳/۰۱/۱۹	۲,۵۰۰,۰۰۰	۱,۵۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۶۰	مطالبات حال شده سهامداران

همچنین آخرین اطلاعات مربوط به تعداد و درصد مالکیت هر یک از سهامداران شرکت در تاریخ تهیه گزارش به شرح جدول زیر می باشد:

نام سهامدار	نوع شخصیت حقوقی	تعداد سهام	درصد مالکیت
شرکت سرمایه گذاری گروه توسعه ملی	سهامی عام	۳,۹۹۹,۹۹۹,۹۹۲	۹۹.۹۹
شرکت ملی شیمی کشاورز	سهامی عام	۲	-
شرکت خدمات مدیریت سرمایه مدار	سهامی خاص	۲	-
شرکت توسعه نیروگاه هاس انرژی برق		۲	-
شرکت ملی ریسباف		۲	-
جمع		۴,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰

۲- فعالیت و عملیات

۲-۱- معرفی صنعت

جایگاه فعلی صنعت:

صنعت سیمان از سال ۸۷ با تغییرات عمده ای در بازار روبرو بوده است. تغییراتی اعم از حذف تعرفه صادرات، آزادسازی قیمت سیمان، حذف یارانه های حامل های انرژی از دی ماه ۱۳۸۹ و ثابت نگهداشتن سقف قیمت فروش سیمان علیرغم افزایش هزینه های تولید، حمل و توزیع، تهدید ها و محدودیت هایی ایجاد کرده و وضعیت فروش شرکت ها را تحت تاثیر قرار داده است.

در سال ۱۳۹۱ صنعت سیمان ایران با تولید ۷۰ میلیون تن در زمره بزرگترین تولیدکنندگان جهانی سیمان قرار گرفته است. حجم تولید بالا و پیشی گرفتن عرضه بر تقاضا، صنعت سیمان را از عصر تولید خارج و وارد عصر فروش کرده است. سیمان کالایی عمومی است، لذا تنوع بخشی به محصولات و فروشندگی به عنوان ابزارهای اصلی عصر فروش، سریعاً فراگیر شده و کارکرد خود را از دست می دهند و این امر باعث شده صنعت سیمان به سرعت وارد عصر بازاریابی شود.

در عصر بازاریابی نقطه شروع کسب و کار از کارخانه به بازار منتقل شده و به جای فروش سیمان قابل تولید در کارخانه، نیاز مشتریان در کانون توجه قرار می گیرد. سودآوری در این عصر علاوه بر فروش بیشتر با نگهداری مشتریان و ایجاد رضایت آن ها ایجاد می گردد. ابزار های موفقیت در این عصر علاوه بر فروشندگی و تبلیغات، مستلزم داشتن ترکیب مناسبی از قیمت، مکان، محصول و چاشنی های فروش در چارچوب یک استراتژی و برنامه مشخص بازاریابی است.

مطالعه بازار سیمان ایران، فرایندی مستمر است و در دو سطح کلان و عملیاتی در شرکت سرمایه گذاری و توسعه صنایع سیمان (سهامی عام) و شرکت تحت پوشش در تعامل با یکدیگر انجام می شوند. مطالعات بازار در سطح کلان به بررسی وضعیت متغیرهای بازار سیمان در سطح کشور یا مناطق، متاثر از شاخص های کلان اقتصادی و محرک های بازار سیمان می پردازد. اهم متغیر های کلان، کل ظرفیت تولید، میزان کل تولید و تقاضای سیمان، ماینگین قیمت و وضعیت حمل و نقل سیمان در کشور می باشند. همچنین در صورت نیاز، مطالعات روی بازار منطقه یا استانی خاص متمرکز شده و تخمین هایی از متغیرهای مذکور در آن منطقه یا استان ارائه می کند.

منظور از مطالعه عملیاتی بازار سیمان، بخشی از فرایند بازاریابی و فروش شرکت های تحت پوشش است که با اقدامات عملی بازاریابی گره خورده است.

به عبارتی دیگر این مطالعه در تعامل و تماس مستقیم با توزیع کنندگان و مشتریان انجام می شود.

و از این طریق، اطلاعات نبض بازار و بازخورد سیاست های جاری فروش دریافت می شود و محدود به مناطق بازار شرکت است.

۳- عوامل موفقیت در صنعت:

در این بخش به معرفی نقاط قوت، ضعف، فرصت ها و تهدید های شرکت مادر می پردازیم:

<ul style="list-style-type: none"> - فرصت ها: - دسترسی به بازارهای مطلوب داخلی و خارجی - داشتن مزیت های رقابتی پایدار در شرکت های مجموعه - دسترسی به معادن و تامین مناسب مواد اولیه در شرکت های مجموعه - امکان تنظیم بازار با همکاری شرکت های مجموعه - دارا بودن ناوگان حمل و نقل در شرکت های مجموعه - امکان استفاده از سوخت های جایگزین در کارخانجات مجموعه - انتقال تجربیات در شرکتهای مجموعه 	<ul style="list-style-type: none"> - تهدیدها: - بازار رقابتی و ورود رقبای جدید - تحریم های بین المللی - محدودیت های صادراتی ناشی از سیاست های دولت - مسائل و مشکلات زیست محیطی - افزایش بدهی های بانکی متأثر از افزایش نرخ ارز - هزینه های بالای حمل و نقل در کشور - ناپایداری در سیاست گذاری های دولتی - چالش های زیست محیطی صنعت سیمان و تشدید اعمال مقررات محیط زیست - رشد قیمت حامل های انرژی بر اساس طرح تحول اقتصادی - وجود مازاد عرضه سیمان در سال های آتی
<ul style="list-style-type: none"> - نقاط قوت: - سهم مناسب از ظرفیت تولید سالانه صنعت - برخورداری از شرکتهایی با پراکندگی جغرافیایی مناسب جهت پوشش دهی بازارهای داخلی - دارا بودن بازارهای داخلی و صادراتی جذاب - برخورداری از شرکت هایی با برند و نام تجاری معتبر - ساختار مالی مناسب - سهم صادراتی مطلوب و مناسب از کل صادرات صنعت سیمان - برخورداری از توان هم افزائی شرکت های مجموعه - برخورداری از پرتفوی مناسب - دارا بودن مدیران کارآمد و مجرب و با تجربه در شرکت های مجموعه - برخورداری از مزیت های صادراتی - مدیریت دارایی های شرکت های مجموعه 	<ul style="list-style-type: none"> - نقاط ضعف: - روند افزایشی قیمت تمام شده در شرکت های مجموعه (مصرف بالای انرژی، توقفات تولید و تعمیرات) - برخورداری از تسهیلات تریزی در برخی از شرکت های مجموعه و اثرات ناشی از تسعیر ارز - سهم زیاد عامل دستمزد در بهای تمام شده - پایین بودن قدرت دستیابی به فناوری های روز دنیا - تاثیر پذیری زیاد از سیاستگذاری های دولتی

۴- بررسی وضعیت مالی شرکت:

۴-۱- ترازنامه:

۹۲	۹۱	۹۰	اقلام مهم ترازنامه
۶۵۶,۰۰۸	۷۲,۷۰۵	۳,۵۰۶	موجودی نقد
۸۱,۱۹۷	۱۳۱,۱۰۷	۱۳۱,۱۰۷	سرمایه گذارهای کوتاه مدت
۱,۴۴۸,۱۱۰	۷۲۱,۱۴۵	۴۲۱,۷۴۰	طلب از شرکتهای گروه و شرکتهای وابسته
۲,۱۹۰,۲۸۰	۹۲۷,۴۲۹	۵۶۵,۷۶۱	جمع داراییهای جاری
۳,۶۸۶,۲۲۹	۳,۲۸۴,۱۲۲	۳,۱۱۱,۷۴۶	سرمایه گذارهای بلند مدت
۶۶,۹۲۳	۸۸,۰۷۶	۷۱,۴۲۸	داراییهای ثابت پس از کسر استهلاک
۳,۷۵۴,۹۲۲	۳,۳۷۲,۲۰۸	۳,۱۸۳,۲۴۴	جمع داراییهای غیر جاری
۵,۹۴۵,۲۰۲	۴,۲۹۹,۶۳۷	۳,۷۴۹,۰۰۵	جمع داراییها
-	-	-	حسابها و اسناد پرداختی تجاری
-	۱,۰۰۸,۲۶۵	۱,۰۰۸,۲۶۵	بدهی به شرکتهای گروه و وابسته
۴,۶۱۳	۱,۰۱۰,۴۶۶	۱,۱۰۴,۲۵۱	جمع بدهیهای جاری
۴,۷۵۴	۱,۰۱۰,۶۴۰	۱,۱۰۴,۲۵۱	جمع بدهیهای جاری و غیر جاری
۲,۵۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	سرمایه
۱,۷۹۳,۱۲۱	۷۳۴,۲۴۳	۱۲۴,۲۱۲	سود (زیان) انباشته
۵,۹۴۰,۴۴۸	۳,۲۸۸,۹۹۷	۲,۶۴۴,۷۵۴	جمع حقوق صاحبان سهام
۵,۹۴۵,۲۰۲	۴,۲۹۹,۶۳۷	۳,۷۴۹,۰۰۵	جمع بدهیها و حقوق صاحبان سهام

در جدول زیر ترازنامه هم مقیاس جهت مشاهده ساختار سرمایه شرکت و منابع و مصارف آن آورده شده است . نکته قابل ذکر کاهش محسوس بدهی های شرکت در سال مالی ۹۲ می باشد.

سال ۹۲	سال ۹۱	سال ۹۰	اقلام مهم ترازنامه
۱۱.۰٪	۱.۷٪	۰.۱٪	موجودی نقد
۱.۴٪	۳.۰٪	۳.۵٪	سرمایه گذاریهای کوتاه مدت
۲۴.۴٪	۱۶.۸٪	۱۱.۲٪	طلب از شرکتهای گروه و شرکتهای وابسته
۳۶.۸٪	۲۱.۶٪	۱۵.۱٪	جمع داراییهای جاری
۶۲.۰٪	۷۶.۴٪	۸۳.۰٪	سرمایه گذاریهای بلند مدت
۱.۱٪	۲.۰٪	۱.۹٪	داراییهای ثابت پس از کسر استهلاک
۶۳.۳٪	۷۸.۴٪	۸۴.۹٪	جمع داراییهای غیر جاری
۱۰۰.۰٪	۱۰۰.۰٪	۱۰۰.۰٪	جمع داراییها
۰.۰٪	۰.۰٪	۰.۰٪	حسابها و اسناد پرداختنی تجاری
۰.۰٪	۲۳.۵٪	۲۶.۹٪	بدهی به شرکتهای گروه و وابسته
۰.۱٪	۲۳.۵٪	۲۹.۵٪	جمع بدهیهای جاری
۰.۱٪	۲۳.۵٪	۲۹.۵٪	جمع بدهیهای جاری و غیر جاری
۴۲.۱٪	۵۸.۱٪	۶۶.۷٪	سرمایه
۳۰.۳٪	۱۷.۱٪	۳.۳٪	سود (زیان) انباشته
۹۹.۹٪	۷۶.۵٪	۷۰.۵٪	جمع حقوق صاحبان سهام
۱۰۰.۰٪	۱۰۰.۰٪	۱۰۰.۰٪	جمع بدهیها و حقوق صاحبان سهام

۲-۴- صورت سود و زیان:

۹۳		۹۲		۹۱		۹۰	شرح
بودجه	شش ماهه	سالانه	شش ماهه	سالانه	شش ماهه	سالانه	
۹۵۳,۵۵۴	۲۸,۹۷۴	۹۲۴,۲۶۷	۱۶,۵۰۶	۶۶۵,۹۷۸	۲۰,۱۵۰	۴۰۵,۴۶۸	سود حاصل از سرمایه گذاری
۵۰,۰۰۰	۱,۲۱۶	۳۱۷,۱۰۱	۳۱۵,۰۱۶	۰	۰	۰	سود حاصل از فروش سرمایه گذاری ها
۱,۰۰۳,۵۵۴	۳۰,۱۹۰	۱,۲۴۱,۳۶۸	۳۳۱,۵۲۲	۶۶۵,۹۷۸	۲۰,۱۵۰	۴۰۵,۴۶۸	جمع درآمدها
-۲۶,۲۸۷	-۱۳,۸۳۵	-۱۹,۶۹۲	-۱۰,۲۰۲	-۱۳,۱۲۶	-۶,۲۶۹	-۱۰,۶۴۳	هزینه های عمومی اداری
۲۷۲,۲۵۷	۲۷۲,۲۵۷	۵۴۷,۹۵۳	۵۴۲,۷۶۳	۲۴,۲۶۰	۰	۰	خالص سایر در آمد (هزینه های) عملیاتی
۱,۲۴۹,۵۲۴	۲۸۸,۶۱۲	۱,۷۶۹,۶۲۹	۸۶۴,۰۸۳	۶۷۷,۱۱۲	۱۳,۸۸۱	۳۹۴,۸۲۵	سود (زیان) عملیاتی
۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	هزینه های مالی
۱۲۶,۵۰۶	۶۷,۷۵۳	۸۳,۰۷۰	۲۵,۶۰۱	۷,۱۳۱	۲,۰۷۶	۲,۶۶۷	خالص درآمدها(هزینه های)متفرقه
۱,۳۷۶,۰۳۰	۳۵۶,۳۶۵	۱,۸۵۲,۶۹۹	۸۸۹,۶۸۴	۶۸۴,۲۴۳	۱۵,۹۵۷	۳۹۷,۴۹۲	سود قبل از مالیات
-۷۳۶	-۳۶۸	-۱,۲۴۹	۰	۰	۰	۰	مالیات
۱,۳۷۵,۲۹۴	۳۵۵,۹۹۷	۱,۸۵۱,۴۵۰	۸۸۹,۶۸۴	۶۸۴,۲۴۳	۱۵,۹۵۷	۳۹۷,۴۹۲	سودخالص
۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	سرمایه
۳۴۴	۸۹	۷۴۱	۳۵۶	۲۷۴	۶	۱۵۹	سود هر سهم

نسبت های مالی			۹۲	۹۱	۹۰
نسبت های نقدینگی					
نسبت جاری			۰.۵۸	۰.۹۲	۰.۵۱
نسبت سرمایه در گردش خالص به کل دارایی ها			۰.۳۷	-۰.۱۹	-۰.۱۴
نسبت های اهرمی					
نسبت بدهی			۰.۰۰	۰.۲۴	۰.۲۹
نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام			۰.۰۰	۰.۳۱	۰.۴۲
ضریب مالکانه			۱.۰۰	۱.۳۱	۱.۴۲
نسبت های سودآوری					
نرخ بازده دارایی			۰.۳۱	۰.۱۶	۰.۱۱
بازده حقوق صاحبان سهام			۰.۳۱	۰.۲۱	۰.۱۵

✓ رشد نرخ بازده دارایی ها و نرخ بازده حقوق صاحبان سهام در بازه سالهای ۹۰ تا ۹۲ نشان از بهبود عملکرد شرکت در این سالها دارد.

۵- بررسی کارشناسی و ارزش گذاری:

۵-۱- ارزش گذاری به روش خالص ارزش دارایی ها (NAV)

شرکت سرمایه گذاری و توسعه صنایع سیمان							
وضعیت پرتفوی سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس							
براساس پرتفوی دوره یک ماهه منتهی به ۱۳۹۳/۰۷/۳۰ (ارقام به میلیون ریال)							
نام شرکت	تعداد سهام	درصد مالکیت	بهای تمام شده	بهای تمام شده هر سهم (ریال)	ارزش بازار	ارزش هر سهم (ریال)	افزایش (کاهش)
سیمان شمال	۵۴۱,۰۷۸,۸۲۴	۶۵	۱,۴۸۱,۲۶۹	۲,۷۳۸	۱,۷۴۶,۶۰۲	۳,۲۲۸	۲۶۵,۳۳۳
سیمان قائن	۲۰,۵۹۰,۸۹۲	۳۹	۵۲۰,۹۵۱	۲۵,۳۰۰	۸۳۹,۱۴۱	۴۰,۷۵۳	۳۱۸,۱۹۰
سیمان مازندران	۵۶,۹۸۲,۹۸۷	۲۱	۴۴۲,۴۴۵	۷,۷۶۵	۱,۰۴۶,۲۰۸	۱۸,۳۶۰	۶۰۳,۷۶۳
سیمان اردبیل واهک اذر شهر	۴۸,۳۸۸,۳۱۵	۳۵	۲۸۹,۷۴۲	۵,۹۸۸	۷۴۲,۱۸۰	۱۵,۳۳۸	۴۵۲,۴۳۸
سیمان کرمان	۱۲۳,۱۵۷,۷۰۰	۵۶	۲۶۷,۲۸۹	۲,۱۷۰	۱,۳۶۰,۱۵۴	۱۱,۰۴۴	۱,۰۹۲,۸۶۵
سرمایه گذاری گروه توسعه ملی (سرمایه گذاری بانک ملی ایران)	۱۷,۶۸۶,۹۲۶	۰	۹۱,۸۴۶	۵,۱۹۳	۹۹,۲۲۴	۵,۶۱۰	۷,۳۷۸
سیمان داراب	۲۱,۶۹۸,۸۲۸	۴	۵۷,۱۹۲	۲,۶۳۶	۵۵,۶۱۴	۲,۵۶۳	-۱,۵۷۸
سرمایه گذاری توسعه ملی	۴,۹۵۱,۳۳۴	۰	۱۲,۹۹۲	۲,۶۲۴	۱۷,۰۵۲	۳,۴۴۴	۴,۰۶۰
پتروشیمی اراک	۵۶۹,۰۰۰	۰	۴,۹۷۱	۸,۷۳۶	۴,۱۲۸	۷,۲۵۵	-۸۴۳
سیمان ممتازان کرمان	۱,۲۳۳,۰۰۰	۰	۴,۶۳۲	۳,۷۵۷	۶,۵۳۵	۵,۳۰۰	۱,۹۰۳
هلدینگ توسعه صنایع بهشهر	۱۰۲,۷۱۱	۲.۸۳	۳۳۰	۳,۲۱۳	۳۴۶	۳,۳۷۲	۱۶
سیمان شرق	۱,۰۰۰	۰	۱	۱,۰۰۰	۲	۲,۲۰۹	۱
جمع			۳,۱۷۳,۶۶۰		۵,۹۱۷,۱۸۶		۲,۷۴۳.۵۲۶

شرکت سرمایه گذاری و توسعه صنایع سیمان

وضعیت پرتفوی سهام شرکت‌های خارج از بورس براساس پرتفوی دوره یک ماهه منتهی به ۱۳۹۳/۰۷/۳۰ (میلیون ریال)

نام شرکت	تعداد سهام	بهای تمام شده	درصد مالکیت	بهای تمام شده هر سهم	ارزش بازار	ارزش هر سهم (ریال)	EPS ۹۳ (ریال)	افزایش (کاهش)
بین المللی ساروج بوشهر	۴۵۱,۱۲۹,۰۷۷	۷۳۷,۸۷۰	۵۰	۱,۶۳۶	۸۸۶,۰۱۸	۱,۹۶۴	۴۹۱	۱۴۸,۱۴۸
سیمان نیزاز قم	۱۱,۰۰۰,۰۰۰	۱۱۰,۳۲۰	۲۲	۱۰,۰۲۹	۱۲۱,۱۷۶	۱۱,۰۱۶	۲,۷۵۴	۱۰,۸۵۶
سیمان فراز فیروزکوه	۸۶,۳۹۸,۶۵۰	۹۲,۰۵۸	۳۲	۱,۰۶۶	۲۸۳,۷۳۳	۳,۲۸۴	۸۲۱	۱۹۱,۶۷۵
سیمان بندر دیر	۶,۴۹۹,۷۵۰	۷,۳۲۶	۶۵	۱,۱۲۷				
گروه صنعتی آذر خاک (سهامی خاص)	۵,۰۰۰,۰۰۰	۵,۰۰۰	۲۰	۱,۰۰۰				
مخلوط خشک سیمان تیسفون	۱,۰۵۰,۰۰۰	۱,۰۵۰	۷	۱,۰۰۰				
آسیای آرام	۵۰,۰۰۰	۷۸	۰	۱,۵۶۰				
بین المللی توسعه ساختمان	۴,۷۳۶	۵	-	۱,۰۵۶				
تولیدی سیمان فیروز کوه	۵۰	-	-	-	۰	۲,۸۸۸	۷۲۲	۰
سایر شرکت های خارج از بورس	۲۴۵	۲۲	-	۸۹,۷۹۶				
جمع		۹۵۳,۷۲۹						۳۵۰,۶۷۹

NAV شرکت سرمایه گذاری و توسعه صنایع سیمان براساس پرتفوی یک ماهه مهر ماه ۹۳ به تاریخ ۲۴ آبان ۹۳	
۵,۲۷۲,۴۴۳	حقوق صاحبان سهام (میلیون ریال)
۲,۷۴۳,۵۲۶	ارزش افزوده پورتفوی بورسی (میلیون ریال)
۳۵۰,۶۷۹	ارزش افزوده پورتفوی غیر بورسی (میلیون ریال)
۴,۰۰۰	تعداد سهام (میلیون سهم)
۲,۰۹۲	NAV (ریال)
۱,۴۶۴	قیمت سیدکو با نسبت P/NAV، ۷۰ درصد (ریال)

شایان ذکر است که ۷۷ درصد از بهای تمام شده کل سرمایه گذاری ها به سرمایه گذاری در شرکت های پذیرفته شده در بورس اختصاص دارد و ۲۳ درصد مربوط به سرمایه گذاری در شرکتهای خارج از بورس می باشد.

۲-۵- ارزش گذاری بر اساس روش گردون:

پیش بینی سود هر سهم:

۹۳			شرح
کارشناسی ۹۳	بودجه	شش ماهه	
۱,۰۵۲,۲۲۰	۹۵۳,۵۵۴	۲۸,۹۷۴	سود حاصل از سرمایه گذاری
۵۰,۰۰۰	۵۰,۰۰۰	۱,۲۱۶	سود حاصل از فروش سرمایه گذاری ها
۱,۱۰۲,۲۲۰	۱,۰۰۳,۵۵۴	۳۰,۱۹۰	جمع درآمدها
-۲۵,۶۰۰	-۲۶,۲۸۷	-۱۳,۸۳۵	هزینه های عمومی اداری
۲۷۲,۲۵۷	۲۷۲,۲۵۷	۲۷۲,۲۵۷	خالص سایر درآمد (هزینه های) عملیاتی
۱,۳۴۸,۸۷۷	۱,۲۴۹,۵۲۴	۲۸۸,۶۱۲	سود (زیان) عملیاتی
.	.	.	هزینه های مالی
۱۲۶,۵۰۶	۱۲۶,۵۰۶	۶۷,۷۵۳	خالص درآمدها(هزینه های)متفرقه
۱,۴۷۵,۳۸۳	۱,۳۷۶,۰۳۰	۳۵۶,۳۶۵	سود قبل از مالیات
-۷۸۹	-۷۳۶	-۳۶۸	مالیات
۱,۴۷۴,۵۹۴	۱,۳۷۵,۲۹۴	۳۵۵,۹۹۷	سودخالص
۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	سرمایه
۳۶۹	۳۴۴	۸۹	سود هر سهم

با توجه به سود ۳۶۹ ریالی پیش بینی شده به ازای هر سهم و اینکه شرکت در بودجه خود فرض تقسیم سود ۷۵ درصدی داشته در اینجا نیز فرض میشود شرکت برای سال آتی سود تقسیمی ۲۷۶ داشته باشد ، لذا جدول حساسیت زیر برای ارزش شرکت محاسبه گردیده است.

نرخ رشد						ارزش	نرخ تنزیل
۱۴٪	۱۳٪	۱۱٪	۹٪	۷٪	۵٪	۱,۸۴۳	
۴,۶۰۸	۳,۹۵۰	۳,۰۷۲	۲,۵۱۴	۲,۱۲۷	۱,۸۴۳	۲۰٪	
۳,۴۵۶	۳,۰۷۲	۲,۵۱۴	۲,۱۲۷	۱,۸۴۳	۱,۶۲۶	۲۲٪	
۲,۷۶۵	۲,۵۱۴	۲,۱۲۷	۱,۸۴۳	۱,۶۲۶	۱,۴۵۵	۲۴٪	
۲,۳۰۴	۲,۱۲۷	۱,۸۴۳	۱,۶۲۶	۱,۴۵۵	۱,۳۱۷	۲۶٪	
۱,۹۷۵	۱,۸۴۳	۱,۶۲۶	۱,۴۵۵	۱,۳۱۷	۱,۲۰۲	۲۸٪	
۱,۷۲۸	۱,۶۲۶	۱,۴۵۵	۱,۳۱۷	۱,۲۰۲	۱,۱۰۶	۳۰٪	

۶- نتیجه گیری:

با توجه به ارقام بدست آمده از روش NAV و گردون عرضه سهم در محدوده قیمتی ۱۳۰ تا ۱۴۰ تومان برای بازار جذاب به نظر می رسد.