

گزارش صنعت قطعه‌سازی

آبان ماه ۱۴۰۳

نگاهی به صنعت



این صنعت شامل شرکت‌هایی است که در زنجیره تأمین خودروسازی قرار دارند و قطعات و لوازم جانبی مختلفی را برای خودروها تولید می‌کنند. در بورس تهران، این شرکت‌ها به طور عمده در زیرمجموعه‌های مختلفی قرار می‌گیرند و از لحاظ نوع محصولات و خدمات قابل ارائه، تنوع زیادی دارند. برخی از این شرکت‌ها قطعات مکانیکی همچون قطعات موتور و سیستم انتقال قدرت را تولید می‌کنند، در حالی که برخی دیگر به تولید قطعات الکتریکی و الکترونیکی مانند سنسورها، سیستم‌های کنترل و باتری‌ها می‌پردازند.

به طور کلی، این شرکت‌ها به دلیل ارتباط مستقیم با صنعت خودرو و تأثیرپذیری از شرایط اقتصادی، نرخ ارز و سیاست‌های صنعتی، در بورس تهران از اهمیت خاصی برخوردارند.

در این گزارش به بررسی وضعیت شرکت‌های صنعت، پذیرفته شده در بورس خواهیم پرداخت.

ساختار سهام‌داری صنعت

دو خودروساز بزرگ کشور، ایران خودرو و سایپا، دارای قطعه‌سازی‌های متعددی هستند.

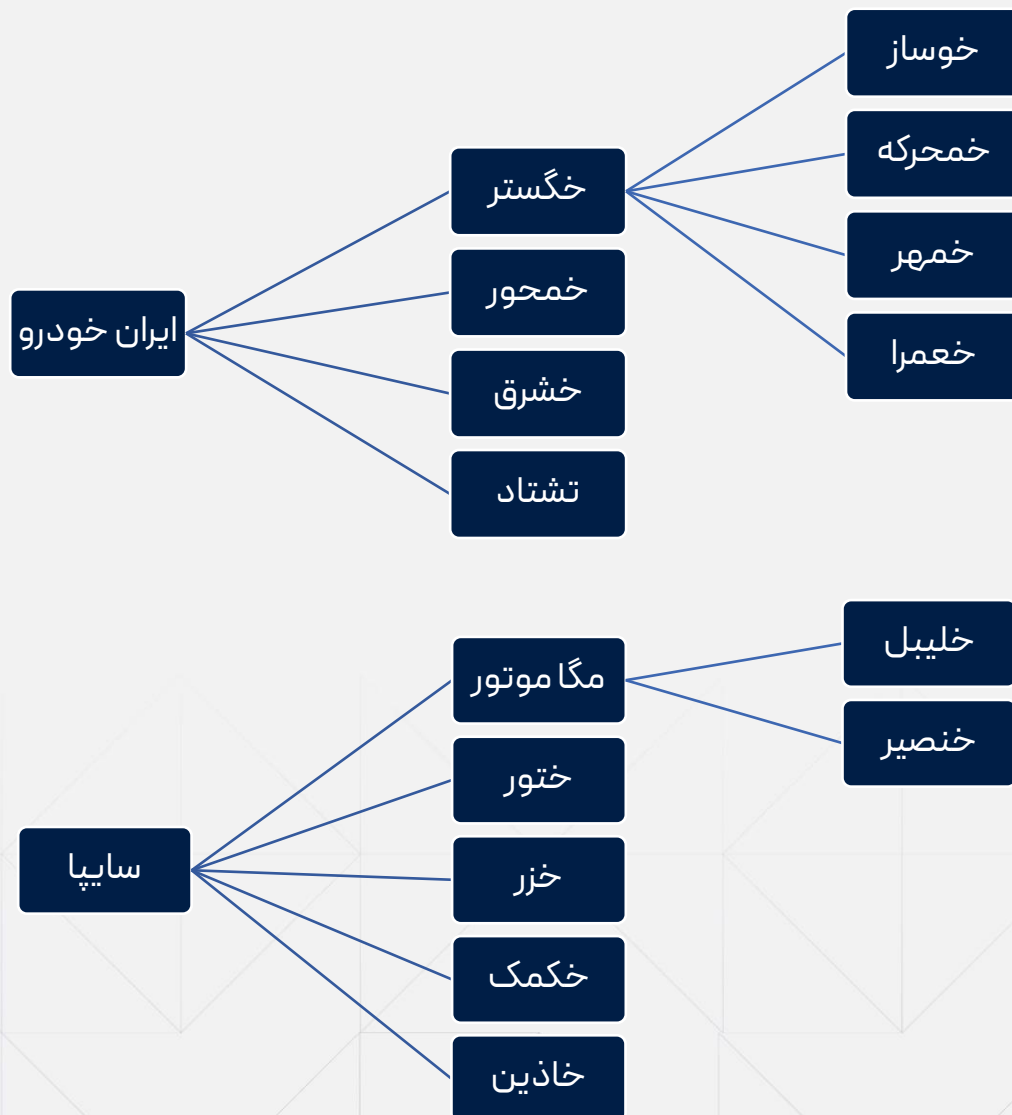
در گراف‌های روبرو، ساختار سهام‌داری شرکت‌های صنعت به نمایش درآمده است. شرکت "ایران خودرو" از طریق "گسترش سرمایه‌گذاری ایران خودرو" مالکیت خوشساز، خمحرکه، خمهر و خعمرا می‌باشد.

"سایپا" نیز مالک ختور، خزر، حکمک و خاذین است. همچنین نمادهای خلیل و خنصیر نیز جزو گروه سایپا هستند.

شرکت‌های ختراک و خموتور تحت مالکیت "تراکتورسازی ایران" قرار دارند.

نمادهای خپویش، خفتر، خبنیان، خرینگ و خفناور به ترتیب تحت مالکیت بانک صادرات، پارس فنر، سرمایه‌گذاری دریک، پویاگستر خراسان و صنایع ایجاد رزمیاران هستند.

نمادهای خاهن، فتر، خنور، خکار و خلنت شرکت‌های خصوصی محسوب شده و سهامدار عمده آن‌ها شخص حقیقی است.



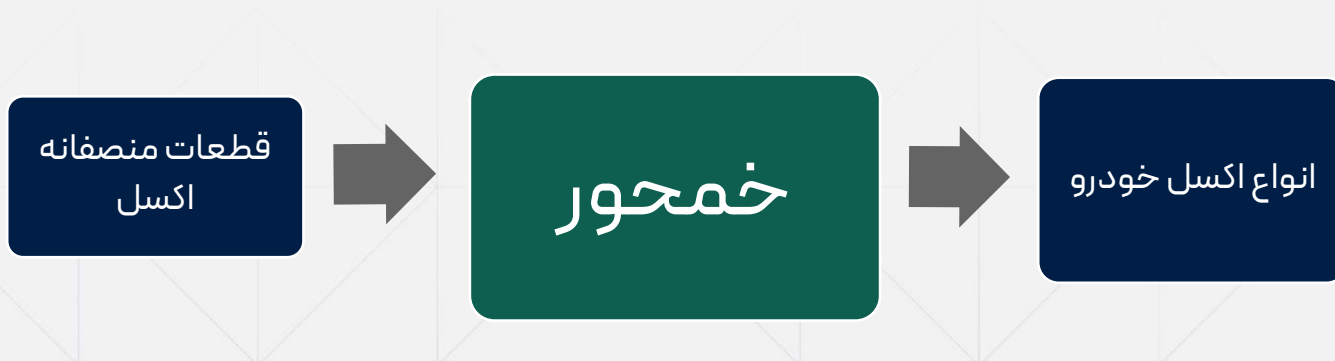
مواد اولیه و محصولات شرکت‌های صنعت

خسرق، در زمینه تولید محصولات مربوط به سیستم برق و کابل خودرو فعالیت دارد. این شرکت که از زیرمجموعه‌های ایران خودرو نیز به شمار می‌رود، تقریباً تمامی محصولات خود را به شرکت ساپکو می‌فروشد. قیمت قطعات بر اساس قرارداد طرفین تعیین می‌شود. مواد اولیه شرکت نیز اغلب داخلی می‌باشد و بر اساس قراردادهای دوطرفه خریداری می‌شود. البته این شرکت بخشی از مواد اولیه خود را از چین، ترکیه، کره جنوبی و تایوان نیز وارد می‌کند.

خمحور، به عنوان دیگر زیرمجموعه‌ی ایران خودرو به تولید انواع اکسل خودرو می‌پردازد.

اکسل خودرو یکی از اجزای اصلی سیستم تعلیق و انتقال نیرو در خودروها است که وظیفه نگهداری و اتصال چرخ‌های خودرو را به شاسی بر عهده دارد. اکسل در واقع یک محور فلزی است که چرخ‌های دو طرف خودرو را به هم متصل می‌کند و نقش مهمی در کنترل پایداری و انتقال نیرو ایفا می‌کند.

عمده محصولات این شرکت به ایران خودرو دیزل و زامیاد فروخته می‌شود. نرخ‌ها بر اساس قراردادهای دوطرفه تعیین می‌شود.



مواد اولیه و محصولات شرکت‌های صنعت



خاهن نرخ فروش محصولات خود را توسط هیئت مدیره و مدیرعامل خود تعیین می‌کند. عمده فروش شرکت مربوط به قطعات فورج است. قطعات فورج به قطعاتی گفته می‌شود که از طریق فرآیند فورجینگ (آهنگری) تولید می‌شوند. در این فرآیند، یک قطعه فلزی، تحت فشار بالا و ضربات مکرر یا نیروی فشاری قوی تغییر شکل می‌دهد و به شکل و اندازه دلخواه در می‌آید.

این شرکت عمده شمش فولادی مورد نیاز خود را از فولادسازان داخلی تأمین کند.



خوساز، از زیرمجموعه‌های ایران خودرو، عمده تولیدات خود را به شرکت سایکو می‌فروشد. نرخ‌های فروش بر اساس قرارداد طرفین تعیین می‌شود.

همچنین عمده مواد اولیه شرکت نیز از سایکو تأمین می‌شود. این مواد شامل مجموعه ترمز، کرانویل و پینیون قطعات ۲۰۶ و ۴۰۵ است.

بنابراین این شرکت عمده معاملات خود را با شرکت وابسته انجام می‌دهد. این موضوع در کنار کاهش ریسک و هزینه بازاریابی، می‌تواند باعث تضاد منافع بین گروه و سهام‌داران گردد.

مواد اولیه و محصولات شرکت های صنعت

ختراک عمدتاً محصولات خود را به شرکت مهندسی تأمین قطعات تراکتورسازی ایران می‌فروشد و این شرکت نیز عمده قطعات خریداری را به تائیرا عرضه می‌کند و در واقع نقش یک شرکت واسط و بازرگانی را دارد.

ماده اولیه اصلی این شرکت، قراضه آهن است. قطعات ریخته‌گری چدنی، قطعاتی هستند که از چدن (آلیاژی از آهن، کربن و سیلیسیم) ساخته می‌شوند و در فرآیند ریخته‌گری تولید می‌گردند. این فرآیند شامل ذوب فلز چدن و ریختن آن در قالب‌های مخصوص است تا پس از سرد شدن به شکل و اندازه نهایی درآید.

مشتری اصلی خمرکه ساپکو است. خمرکه به تولید انواع گیربکس خودروهای سبک می‌پردازد.

گیربکس یا جعبه‌دنده یکی از اجزای اصلی سیستم انتقال قدرت در خودروهاست که وظیفه آن تنظیم و تغییر دور و گشتاور موتور و انتقال آن به چرخ‌هاست. گیربکس این کار را با تغییر نسبت دنده‌ها انجام می‌دهد، به طوری که در سرعت‌های مختلف موتور بتواند بهینه‌ترین عملکرد را داشته باشد و مصرف سوخت کاهش یابد.

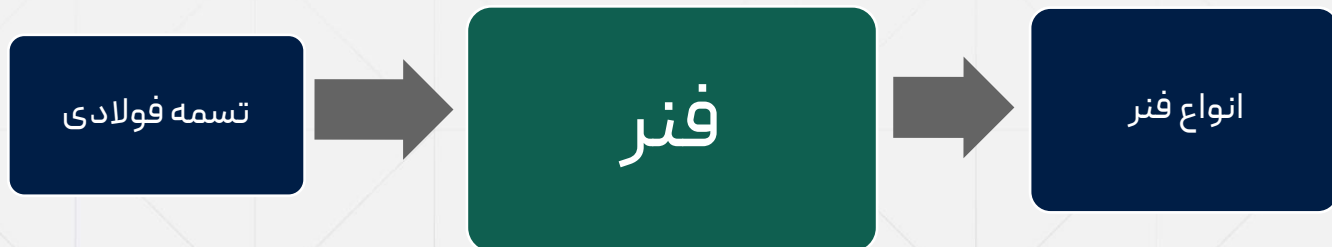


مواد اولیه و محصولات شرکت‌های صنعت

محصول اصلی خموتور موتورهای ۳، ۴ و ۶ سیلندر است. این موتورها بر اساس نرخ‌های مورد توافق هیئت مدیره و مشتریان به فروش می‌رسند. مشتری اصلی این شرکت ساپکو است.

خموتور حدود ۶۵ درصد از مواد اولیه و قطعات موتور را از منابع داخلی و مابقی را عمدتاً از کشور چین وارد می‌کند. این شرکت سالانه حدود ۳۶ هزار دستگاه موتور تولید می‌کند که حدود ۲۰ هزار عدد آن موتور ۴ سیلندر است.

شرکت پارس فنر (فنر) ظرفیت تولید حدود ۱۵ هزار تن انواع فنر را دارد. این شرکت به تولید فنرهای تخت سبک، نیمه سنگین و سنگین می‌پردازد. در این شرکت نیز همانند غالب شرکت‌های صنعت، قیمت‌گذاری محصولات بر اساس تصویب هیئت مدیره و قرارداد با مشتریان تعیین می‌شود.



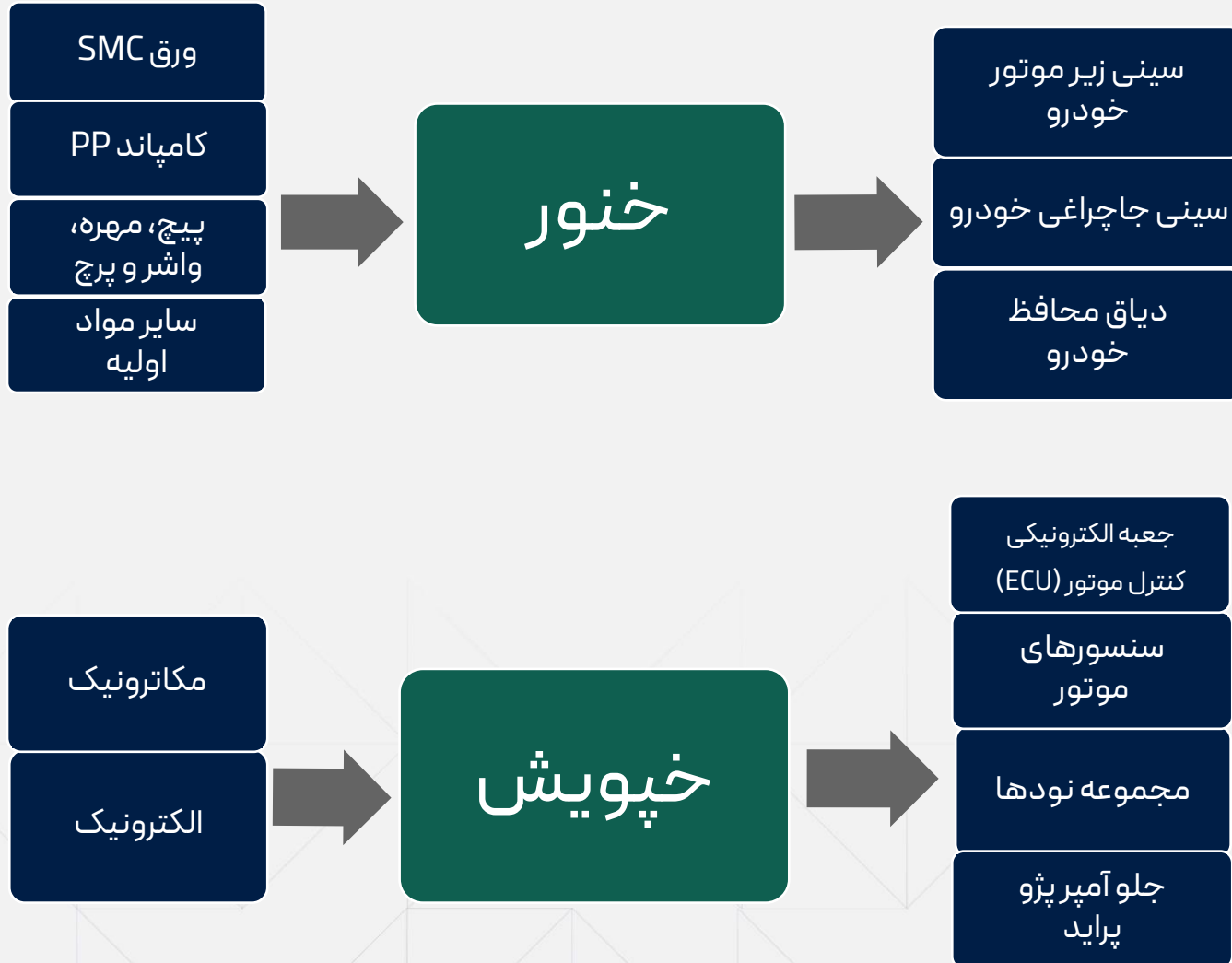
مواد اولیه و محصولات شرکت‌های صنعت

خنور ورق SMC و کامپاند PP را دریافت و محصولاتی نظیر سینی زیر موتور و سینی جاچراغی خودرو تولید می‌کند. مشتری عمده این محصولات سایکو است.

سینی زیر موتور یک صفحه فلزی یا پلاستیکی است که در زیر موتور نصب می‌شود و وظیفه اصلی آن محافظت از موتور و دیگر اجزای حساس زیرین خودرو مانند گیربکس، کارتر روغن، و سیستم آگزوز در برابر ضربات، برخورد با موانع، گرد و خاک و آب است. سینی جاچراغی یک قاب یا نگهدارنده است که در قسمت جلوی خودرو و پشت چراغ‌ها قرار می‌گیرد. این قطعه چراغ‌های جلو را در جای خود محکم می‌کند و استحکام و پایداری چراغ‌ها را در هنگام رانندگی فراهم می‌سازد.

خپویش نیز همانند بسیاری از قطعه‌سازان مشتری عمده‌ای به نام طراحی، مهندسی و تأمین قطعات ایران خودرو (سایکو) دارد و نزدیک به ۹۰ درصد از محصولات خود را به این شرکت می‌فروشد.

خپویش محصولات الکترونیکی بسیار متنوعی تولید می‌کند. از جمله این محصولات می‌توان به ECU خودرو، سنسورها، مجموعه نودها، جلو آمپر، دریچه گاز برقی، نمایشگر هشدار دهنده دیجیتالی و گرافیکی و ... اشاره کرد.



مواد اولیه و محصولات شرکت های صنعت

شرکت رادیاتور ایران با نماد ختور در حال معامله است. این شرکت زیر مجموعه سایپا، عمده محصولات خود را به سازه گستر سایپا، تراکتورسازی ایران و ساپکو می فروشد. البته بخش قابل توجهی از محصولات شرکت از طریق نمایندگی های فروش در بازار عرضه می شود.



خفنر، فنر و خزر سه نماد فنرساز بورسی به حساب می آیند. ماده اولیه اصلی شرکت شمش است. شرکت این ماده را از کیمیا فولاد آریا و ماه هرمس آریا دریافت می کند. دیگر ماده اولیه اصلی شرکت میلگرد می باشد که از فولاد آلیاژی یزد تأمین می شود. این شرکت ظرفیت تولید ۸,۰۰۰ تن فنر تخت و ۵,۲۰۰ تن فنر لول و میل تعادل در اختیار دارد. بزرگ ترین مشتری شرکت، ایران خودرو دیزل است.

مواد اولیه و محصولات شرکت‌های صنعت

خزر همانند خفنر و فنر، فنرهای سبک، نیمه سنگین و سنگین تولید می‌کند. نرخ‌های فروش بر اساس قراردادهای با مشتریان تعیین می‌شود. این شرکت در شهرهای تهران، گلپایگان و سیستان در حال فعالیت است.

مواد اولیه این شرکت شمش فنر و میلگرد است که تماماً از منابع داخلی تأمین می‌شود. البته این شرکت علاوه بر فنر، اکسل نیسان نیز تولید می‌کند.



محصول اصلی تولیدی خبنیان، سیلندر نیسان Z۲۴ است. سیلندر نیسان Z۲۴ به موتور چهار سیلندر و ۲.۴ لیتری نیسان اشاره دارد که در برخی از مدل‌های وانت و خودروهای نیسان استفاده شده است. این موتور با نام Z۲۴ شناخته می‌شود و بخشی از سری موتورهای Z نیسان است که بین دهه‌های ۱۹۸۰ و ۱۹۹۰ تولید شده‌اند. بازرگانی سایپا یدک بزرگترین مشتری خبنیان است و تأمین‌کنندگان مواد اولیه شرکت، ریخته‌گری تراکتورسازی تبریز، مالیبل سایپا و سهند آذرین می‌باشند.

مواد اولیه و محصولات شرکت‌های صنعت

شرکت چرخشگر تولیدکننده انواع گیربکس‌های سنگین، نیمه سنگین و سبک است. این شرکت غالب محصولات خود را به دو شرکت ایران خودرو و زامیاد می‌فروشد.

چرخشگر حدود ۲۰ درصد از مواد اولیه خود را (قطعات منفصله گیربکس) را از کشور چین وارد کرده و مونتاژ آن را انجام می‌دهد.

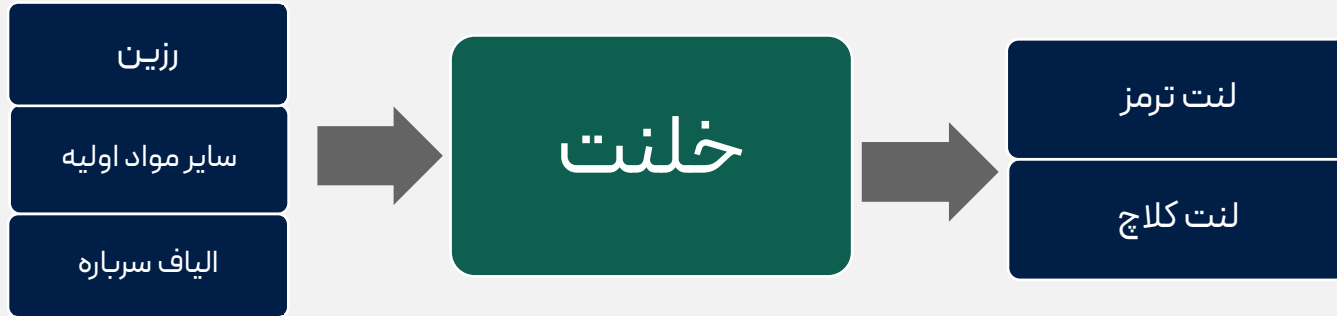
از محصولات فرعی این شرکت انواع جعبه فرمان است.

شرکت ایرکا پارت صنعت، شمش و سایر قطعات را دریافت و قطعات متنوعی نظیر دریچه هوا، واتر پمپ، اویل پمپ، اویل ماژول و منیفولد تولید می‌کند.

دریچه هوا قطعه‌ای در سیستم ورودی هوای خودرو است که میزان هوای وارد شده به موتور را تنظیم می‌کند. واتر پمپ وظیفه گردش آب یا مایع خنک‌کننده را در سیستم خنک‌کاری موتور بر عهده دارد. اویل پمپ روغن موتور را از مخزن به تمامی قطعات متحرک موتور پمپاژ می‌کند. اویل ماژول مجموعه‌ای از قطعات و سیستم‌ها در یک واحد است که وظایف مرتبط با روغن را در موتور به عهده دارد. منیفولدها در مسیر هوای ورودی و گازهای خروجی موتور قرار می‌گیرند و به دو نوع منیفولد هوا و منیفولد دود تقسیم می‌شوند.



مواد اولیه و محصولات شرکت‌های صنعت



خلنت تولیدکننده لنت ترمز و کلاچ است. عمده لنت‌های تولیدی این شرکت از نوع کفشکی می‌باشد. این نوع لنت ترمز، اغلب برای ترمزهای کاسه‌ای، بیشتر در خودروهای قدیمی‌تر یا چرخ‌های عقب استفاده می‌شود. ماده اولیه اصلی تولیدکنندگان لنت، رزین و گرافیت است.

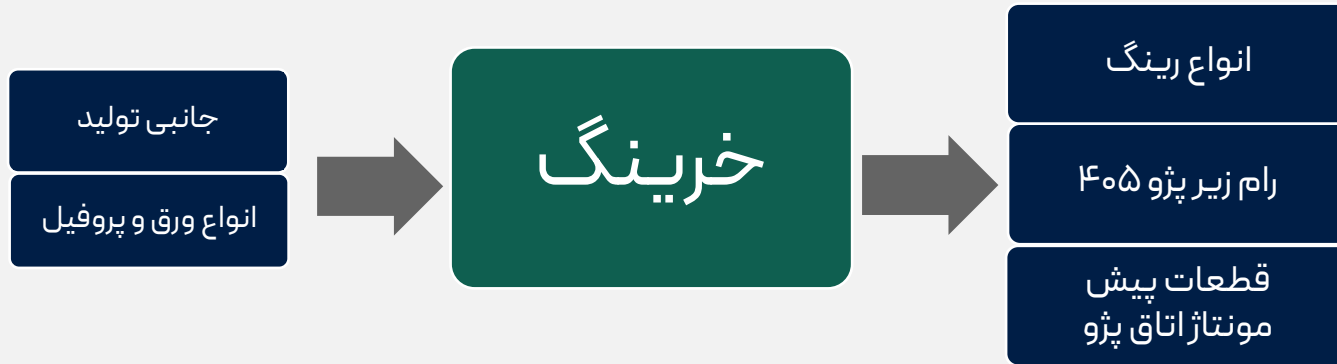


بیشتر کمک فنرهای تولیدی خکمک را شرکت‌های سازه گستر و سایپا یدک خریداری می‌کنند. کمک فنر قطعه‌ای در سیستم تعلیق خودرو است که وظیفه جذب و کنترل ارتعاشات و ضربات ناشی از ناهمواری‌های جاده را بر عهده دارد. کمک فنرهای تیپ ۶۲ برای خودروهای سبک‌تر و تیپ ۶۷ برای خودروهای سنگین‌تر مورد استفاده قرار می‌گیرد. نرخ‌های فروش بر اساس قراردادهای با مشتریان تعیین می‌شود.

مواد اولیه و محصولات شرکت های صنعت

خرینگ تولیدکننده رینگ، چرخ، رام زیر پژو و ... است. این شرکت که تنوع محصولات بسیار زیادی هم دارد، بیشتر محصولات خود را به سایکو می فروشد.

این شرکت ظرفیت تولید ۴,۱۵۰,۰۰۰ حلقه رینگ سواری ۳۵۰,۰۰۰ حلقه رینگ تیوبلس سنگین و ۵۸۰,۰۰۰ رام زیر موتور را دارد.



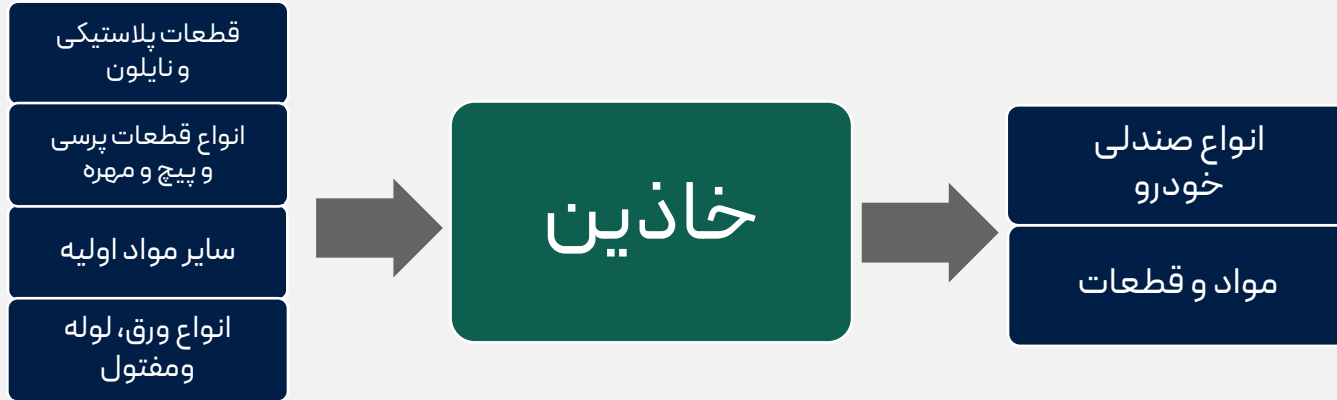
خنصیر انواع میل لنگ و میل سوپاپ (میل بادامک) خودرو تولید می کند و بیشتر آن را به شرکت هم گروه خود مگاموتور می فروشد.

میل لنگ قطعه ای محوری در موتور است که حرکت خطی پیستون ها را به حرکت چرخشی تبدیل می کند و این انرژی چرخشی را به چرخ های خودرو منتقل می کند.

میل سوپاپ وظیفه باز و بسته کردن سوپاپ های ورودی و خروجی موتور را بر عهده دارد و زمان بندی دقیق ورود هوا و خروج دود را تنظیم می کند.



مواد اولیه و محصولات شرکت‌های صنعت



خازین تولیدکننده صندلی خودروهای سایپا بوده و بخش عمده‌ای از محصولات خود را به سازه گستر سایپا می‌فروشد. بیشترین حاشیه سود شرکت مربوط به صندلی خودروهای سایپا و کوییک می‌باشد و در مجموع حاشیه سود حدود ۷ درصدی بر روی محصولات خود دارد.

خازین برای ساخت این محصولات موادی نظیر پلاستیک، مواد فوم و شیمیایی، پارچه، چرم، روکش و قطعات فلزی صندلی را استفاده می‌کند.



خعمرا نیز همانند خنصیر، به تولید میل‌لنگ و میل بادامک می‌پردازد. این شرکت زیرمجموعه گروه ایران‌خودرو، میل‌لنگ و بادامک مربوط به موتورهای پژو، TU۳ و TU۵ را تولید می‌کند که در نهایت در ساخت خودروهای ایران‌خودرو مورد استفاده قرار می‌گیرند.

اصلی‌ترین تأمین‌کننده مواد اولیه شرکت نیز ساپکو است.

مواد اولیه و محصولات شرکت‌های صنعت

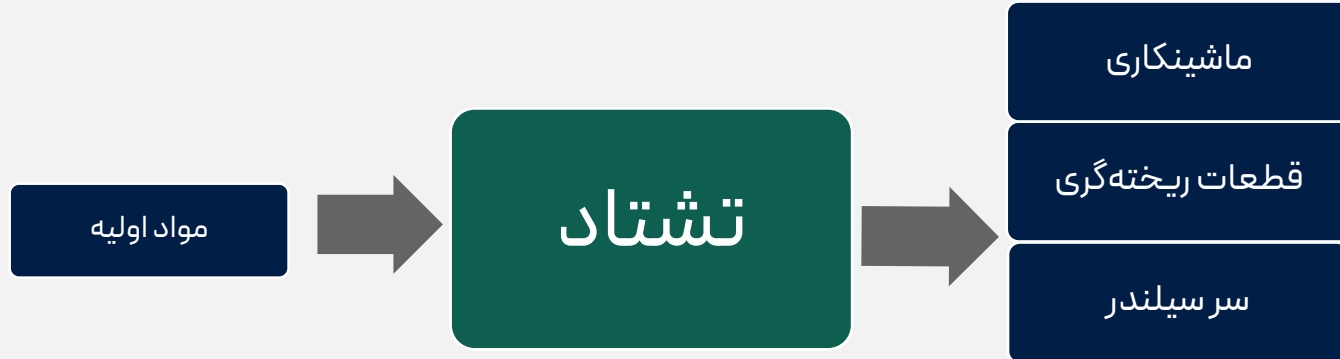
صنایع تولیدی اشتاد ایران، دیگر قطعه ساز بوری و زیرمجموعه ایران خودرو است. محصولات اصلی این شرکت، قطعات ماشینکاری، قطعات ریخته‌گری و سرسیلندر می‌باشد.

ماشینکاری به مجموعه‌ای از فرآیندهای صنعتی اشاره دارد که برای شکل‌دهی دقیق قطعات فلزی و غیرفلزی استفاده می‌شود.

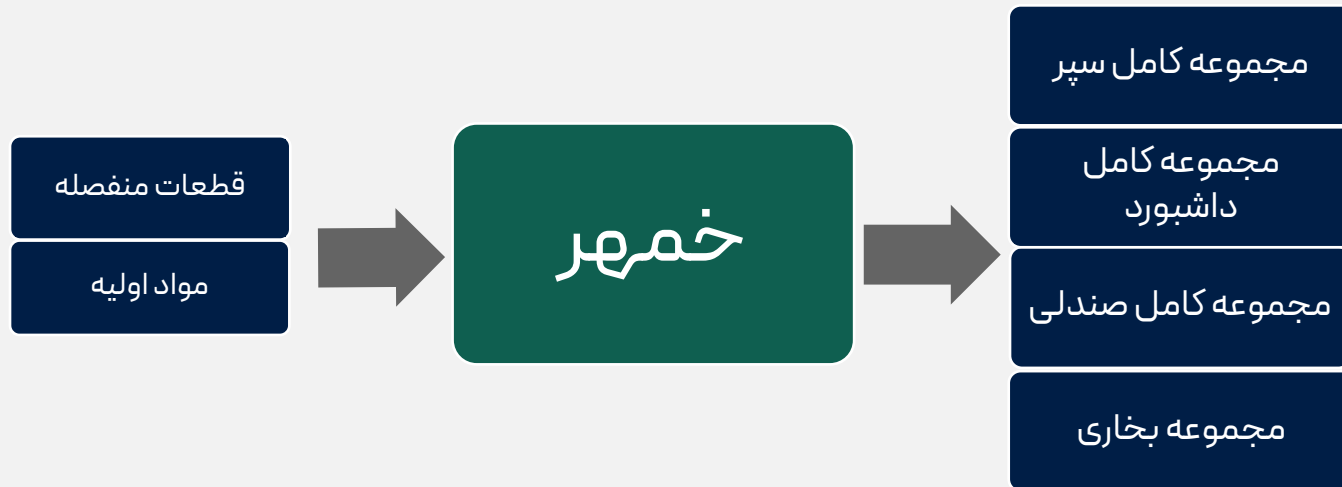
قطعات ریخته‌گری قطعاتی هستند که به وسیله ریختن فلز مذاب در قالب‌های مخصوص ساخته می‌شوند و پس از سرد شدن، شکل مورد نظر را به خود می‌گیرند.

خفناور انواع شاتون خودرو (عمدتاً برای تیبیا، پراید و نیسان) تولید می‌کند و اغلب آن را به مگاموتور می‌فروشد. البته مواد اولیه شرکت نیز عمدتاً از مگاموتور تأمین می‌شود. نرخ‌های مواد و محصولات در قراردادهای دوطرفه مشخص تعیین می‌شود.

شاتون (Connecting Rod) قطعه‌ای مهم در موتور خودرو است که پیستون را به میل‌لنگ متصل می‌کند و باعث انتقال نیروی ایجاد شده از احتراق در سیلندر به میل‌لنگ می‌شود.



مواد اولیه و محصولات شرکت‌های صنعت



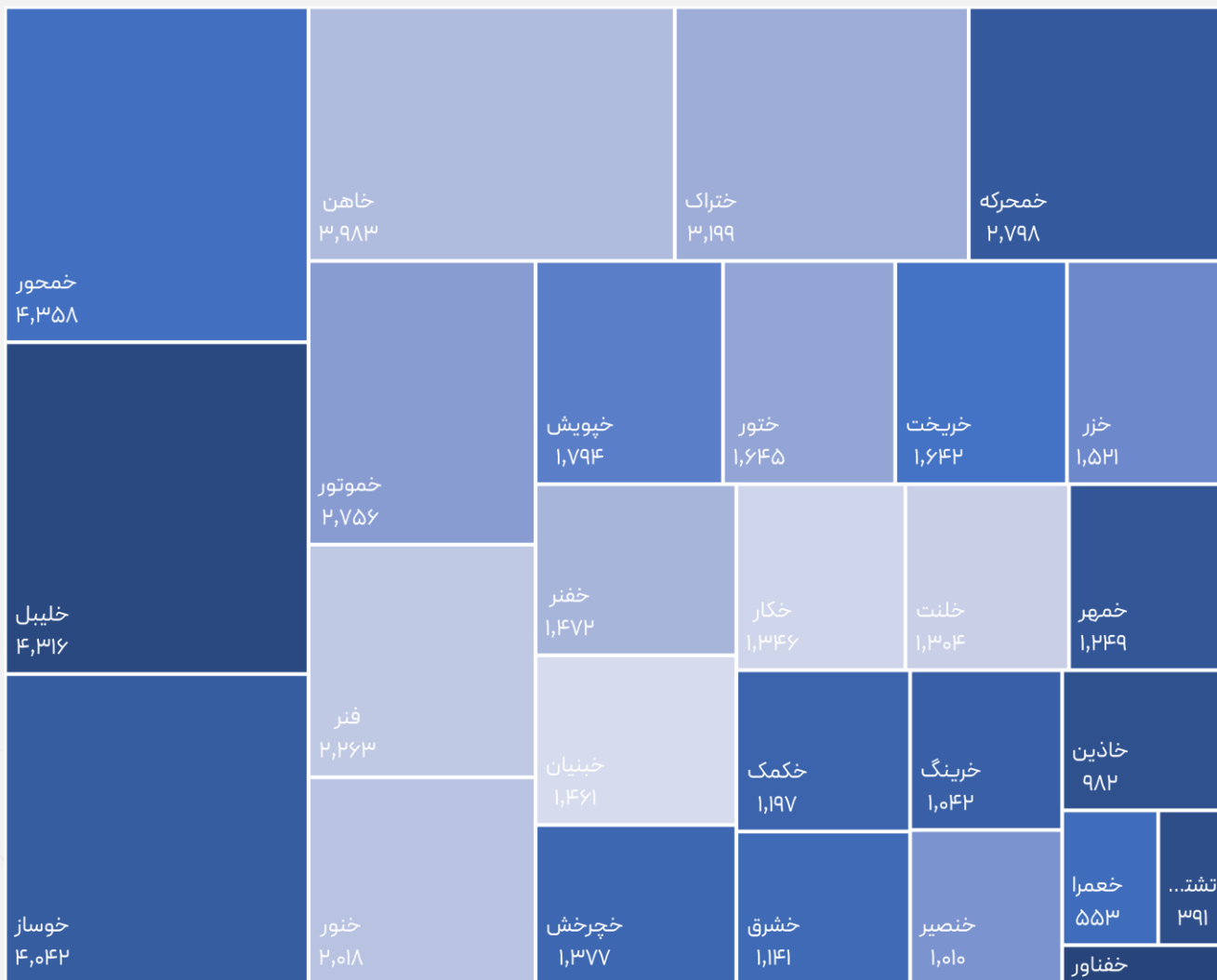
خمهر نیز قطعات بسیار متنوعی از سپر و داشبورد تا صندلی و بخاری و حتی رکاب و رودری خودرو تولید می‌کند. نرخ‌های محصولات بر اساس قراردادها تعیین می‌شود. عمده فروش محصولات به شرکت‌های گروه نظیر مگاموتور و ساپکو انجام می‌شود. همچنین شرکت مواد اولیه بسیار متنوعی را خریداری می‌کند که نزدیک به نیمی از آن وارداتی است.



مواد اولیه و محصولات خریخت را به عنوان آخرین مورد بررسی قرار داده‌ایم. این شرکت عمدتاً قراضه آهن را از ساپکو دریافت و با عملیات ریخته‌گری، سیلندر، سرسیلندر و سایر قطعات خودرو را تولید می‌کند. این شرکت تحت مالکیت گروه بهمن قرار دارد. عمده محصولات شرکت به شرکت‌های ایدم، ساپکو و مگاموتور فروخته می‌شود.

ارزش بازار شرکت‌های صنعت

ارزش بازار نمادهای صنعت (میلیارد تومان)

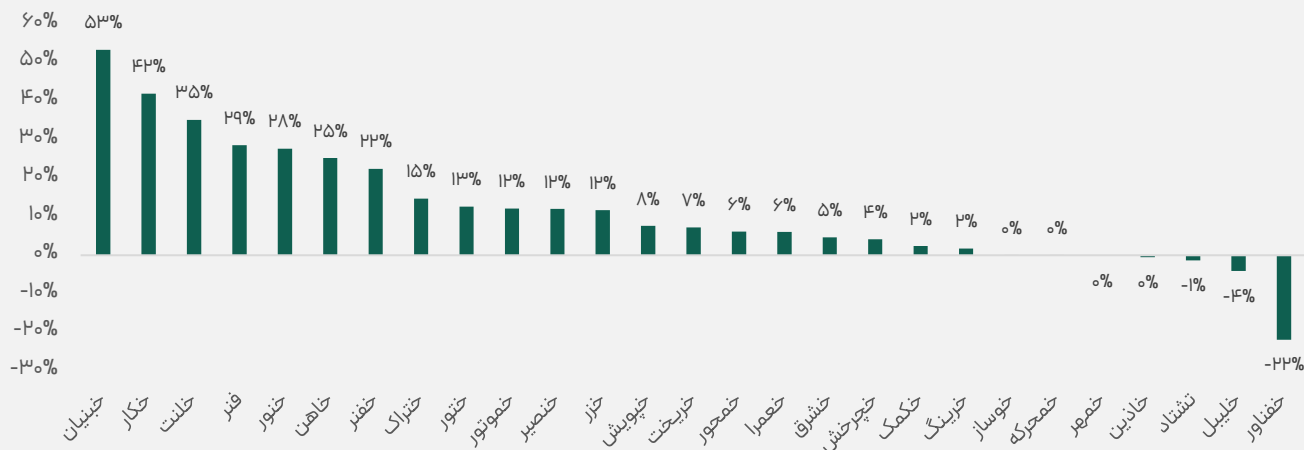


نمودار روبرو ارزش بازار شرکت‌های صنعت قطعه‌سازی را نشان می‌دهد. در کل نمادهای این صنعت جزو سهام بزرگ بازار به حساب نمی‌آیند. به طوری که خمجور در حال حاضر با ۴,۳۵۸ میلیارد تومان، بیشترین ارزش بازار را در اختیار دارد و خلیبیل و خوساز نیز در جایگاه‌های بعدی قرار دارند.

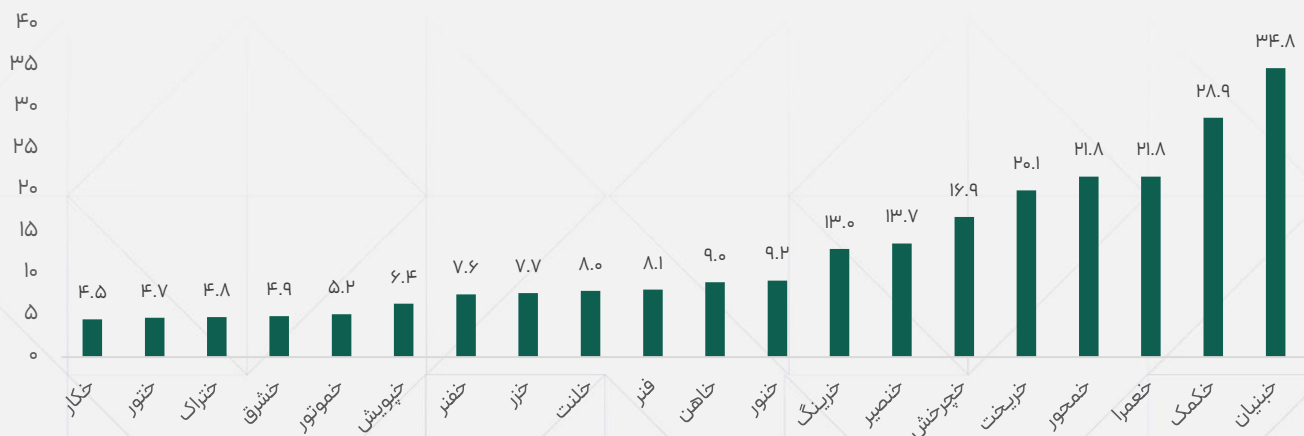
جمع ارزش این ۲۷ نماد بورسی، ۵۱,۱۳۹ میلیارد تومان است که کمتر از ۱ درصد از ارزش کل بازار را شامل می‌شوند.

کوچک‌ترین شرکت بورسی صنعت نیز خفناور است که تنها ۲۷۹ میلیارد تومان ارزش بازار دارد و یکی از کوچکترین سهام بازار به شمار می‌آید.

حاشیه سود خالص شرکت های صنعت



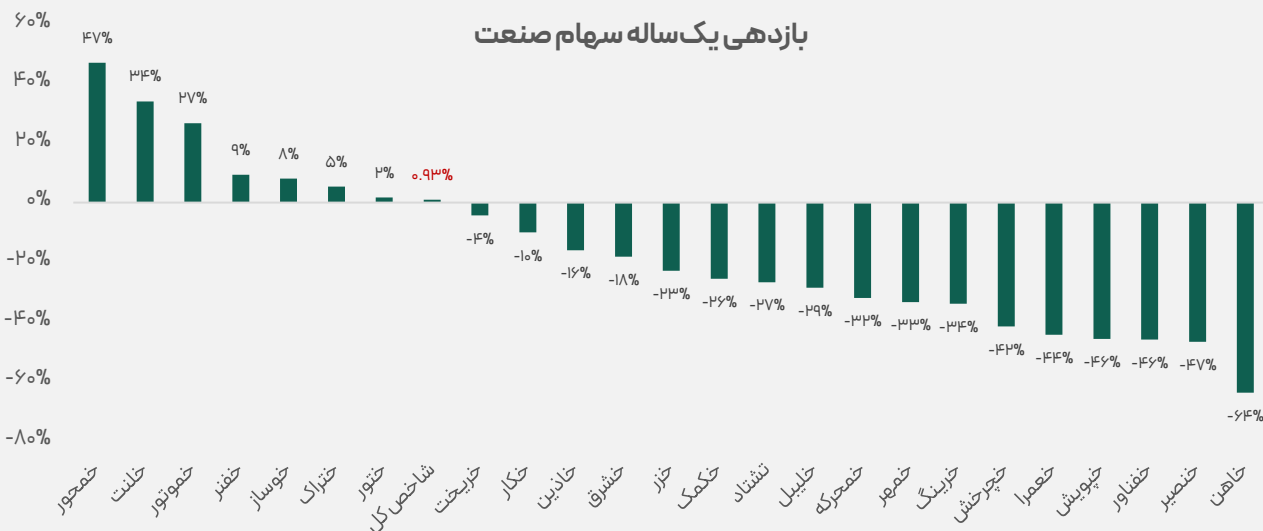
نسبت P/E آینده نگر صنعت



حاشیه سود خالص هر شرکت نشان دهنده توانایی آن شرکت در سودسازی و کنترل هزینه ها می باشد. البته محصولات هر کدام از این شرکت ها متفاوت از یکدیگر بوده و حاشیه سود متفاوتی را برای هر کدام در پی داشته است. در این صنعت خبنیان که عمدتاً موتور نیشان تولید می کند بیشترین حاشیه سود را دارد و خکار نیز که تولیدکننده قطعاتی نظیر اوایل پمپ، واتر پمپ و دریچه هوا می باشد نیز جزو شرکت های با حاشیه سود بالا در صنعت است.

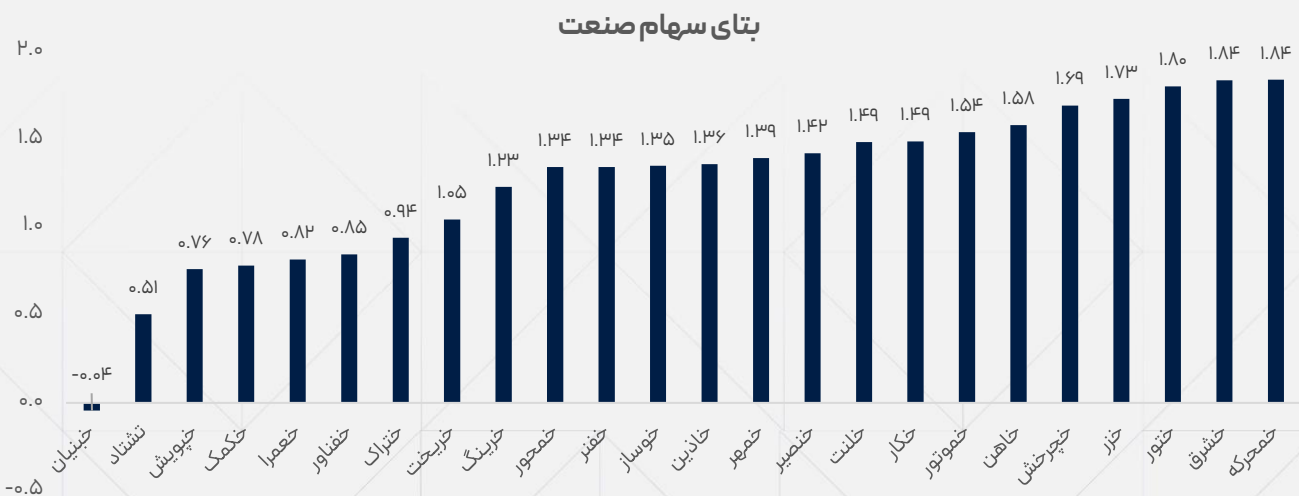
نسبت P/E گذشته نگر صنعت برای شرکت های سودآور آورده شده است. در اینجا دو نماد خوساز و خمحرکه به دلیل نسبت P/E بالاتر از ۱,۰۰۰ کنار گذاشته شده اند. همانطور که مشاهده می شود در این صنعت نمادهای خکار، ختور، ختراک و خشرق با نسبت های قیمت به سود زیر ۵ واحد در حال معامله هستند.

بازدهی و بتای صنعت



در نمودار روبرو بازدهی یک ساله سهام صنعت مورد مقایسه قرار گرفته است. در یک ساله گذشته به دلیل وضعیت بازار و افت حاشیه سود در بسیاری از شرکت‌ها، شاهد بازدهی منفی بسیاری از شرکت‌های صنعت بوده‌ایم. در این مدت شاخص کل بازدهی نزدیک به صفر (حدود ۱ درصد) داشته است.

در بین نمادهای صنعت، خمر، خمنت و خموهور بازدهی‌های نسبتاً بهتری را نصیب سهام‌داران خود کرده‌اند.



اگر بتای یک سهم بیشتر از ۱ باشد، به این معناست که سهم نسبت به بازار ریسک بیشتری دارد و نوسانات بیشتری از خود نشان می‌دهد. به عبارت دیگر، اگر بازار ۱۰٪ تغییر کند، سهمی با بتای بالا ممکن است بیش از ۱۰٪ تغییر کند.

در صنعت قطعه‌سازی غالب سهام بتای بالاتر از ۱ دارند و نوسانات بیشتری نسبت به بازار دارند. این نوع سهام، سهام تهاجمی محسوب می‌شوند.

جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

صنعت قطعه‌سازی جزو صنایع نسبتاً پرریسک بازار با تقسیم سود نسبتاً پایین در نظر گرفته می‌شود. از مشکلات عمده صنعت، سرمایه در گردش شرکت‌ها است. چرا که مصرف‌کننده نهایی محصولات صنعت، خودروسازان می‌باشند و خودروسازان به دلیل قیمت‌گذاری دستوری قادر به تسویه بدهی‌های خود به صورت منظم نیستند. از طرفی با افزایش نرخ تأمین مالی در بازار بدهی، چالش‌های بیشتری گریبان‌گیر قطعه‌سازان شده است.

همچنین فرسودگی و تکنولوژی قدیمی ماشین‌آلات و تجهیزات در صنعت، موجب کاهش بهره‌وری و افزایش هزینه‌های تعمیرات و نگهداری شده که حاشیه سود شرکت‌ها را کاهش داده است. تحریم‌های اقتصادی نیز تهیه تجهیزات به روز و نو را بسیار دشوار و پرهزینه نموده و کار را سخت‌تر کرده است.

البته شرکت‌های صنعت مستقیماً درگیر قیمت‌گذاری دستوری نیستند، اما فروش عمده محصولات به شرکت‌های هم‌گروه باعث ایجاد قراردادهایی بعضاً به نفع مشتریان (که دارای سیت هیئت مدیره در شرکت فروشنده هستند) شده است که از ریسک‌های صنعت است.

از مزیت‌های صنعت، اهرمی بودن شرکت‌ها است. به طوری که تغییرات کوچک در نرخ فروش و یا کاهش نرخ مواد اولیه (همانند کاهش نرخ شمش، میلگرد و قراضه) همواره باعث جهش سود و رشد قیمت سهام شده است. در مجموع سهام قطعه‌ساز بیشتر برای سهام‌داران کمی ریسک‌پذیرتر و جهت نگهداری در دوره‌های به خصوصی مناسب بوده و به طور کلی برای دوره‌های بلندمدت توصیه نمی‌شود.

در تهیه این گزارش از منابع زیر استفاده شده است:

Codal.ir •

Bourseview.com •

Enigma.ir •

سلب مسئولیت: این گزارش و محتوای آن صرفاً جهت اطلاع از آخرین وضعیت بازارهای دارایی بوده و به تنهایی جهت اخذ تصمیمات سرمایه‌گذاری مناسب نیست و سبذگردان دانایان مسئولیتی در قبال خرید و فروش‌های صورت گرفته نخواهد داشت.