

تحلیل شرکت فولاد امیرکبیر کاشان (فجر)

خرداد ماه ۱۴۰۴



@Danayan_Portfolio_Management

in

Danayan Portfolio Management



<https://portfolio.danayan.com>



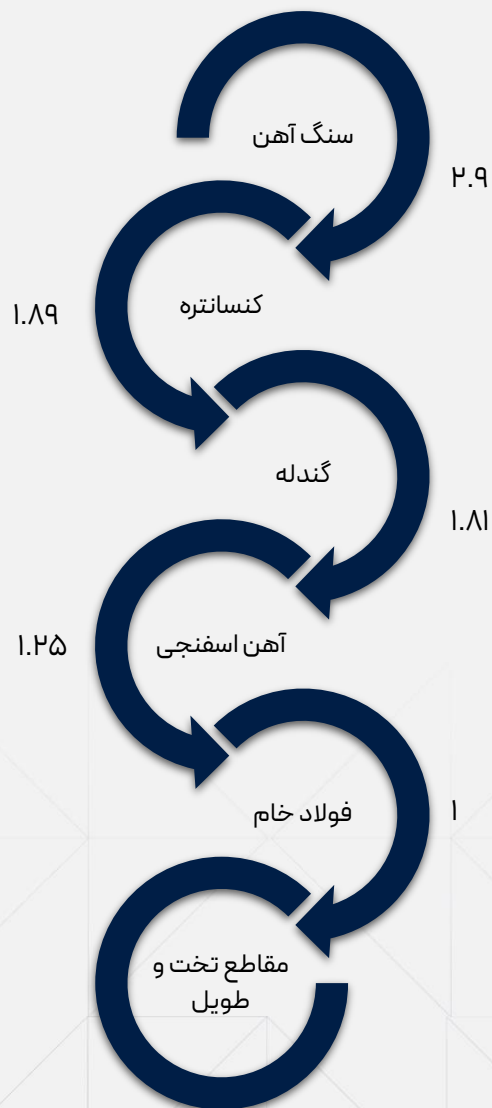
غذا همیشه فروش داره، چرا سودش
برای تو نباشه؟!

صندوق غذایی دانایان به زودی...

زنجیره فولاد و ضرایب تبدیل

زنجیره فولاد از سنگ آهن آغاز شده و به محصولات نهایی فولادی نظیر ورق‌های فولادی، محصولات نوردی و محصولات ساختمانی (میلگرد، تیرآهن، نبشی و ...) ختم می‌شود.

طبق ضرایب تبدیل استاندارد صنعت، به ازای تولید ۱ تن فولاد خام ۱.۲۵ تن آهن اسفنجی، ۱.۸۱ تن گندله، ۱.۸۹ تن کنسانتره و ۲.۹ تن سنگ آهن مورد نیاز است. البته این ضرایب در صورت تغییر ترکیب مواد در کوره‌ها و استفاده از روش‌های مختلف تولید فولاد می‌تواند دستخوش تغییر شود.



روش‌های تولید فولاد

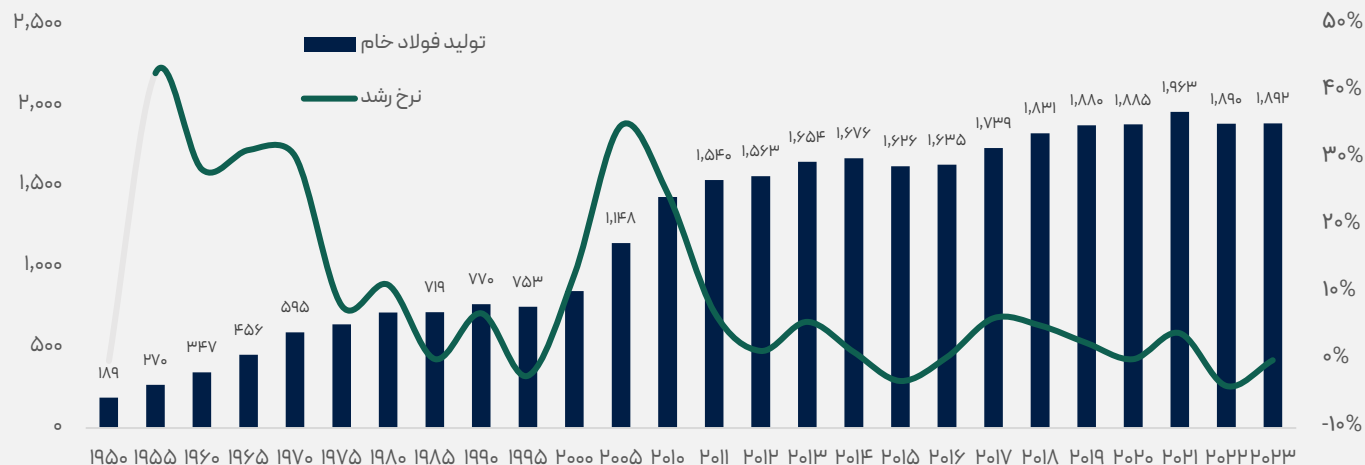
به طور کلی دو روش برای تولید فولاد خام در جهان وجود دارد. روشی که عمدتاً در دنیا مورد استفاده قرار می‌گیرد روش "کوره بلند" می‌باشد. در این روش، گندله به همراه سنگ آهک و کک وارد کوره ذوب شده و بعد از قرار گرفتن در مبدل، وارد پاتیل شده و برای ریخته‌گری و نورد آماده می‌شود.

اما در ایران به دلیل وجود منابع گازی غنی، روش "کوره قوس الکتریکی" بیشتر مورد استفاده قرار گرفته است. در این روش، گندله به عنوان خوراک واحد احیاء مستقیم مورد استفاده قرار گرفته و با استفاده از گاز سنتز و در دمای بالا آهن اسفنجی تولید می‌شود. سپس آهن اسفنجی به همراه مقداری آهن قراضه و برخی افزودنی‌ها در کوره قوس الکتریکی قرار گرفته و پس از ذوب در دمای معین، فولاد خام بدست می‌آید.

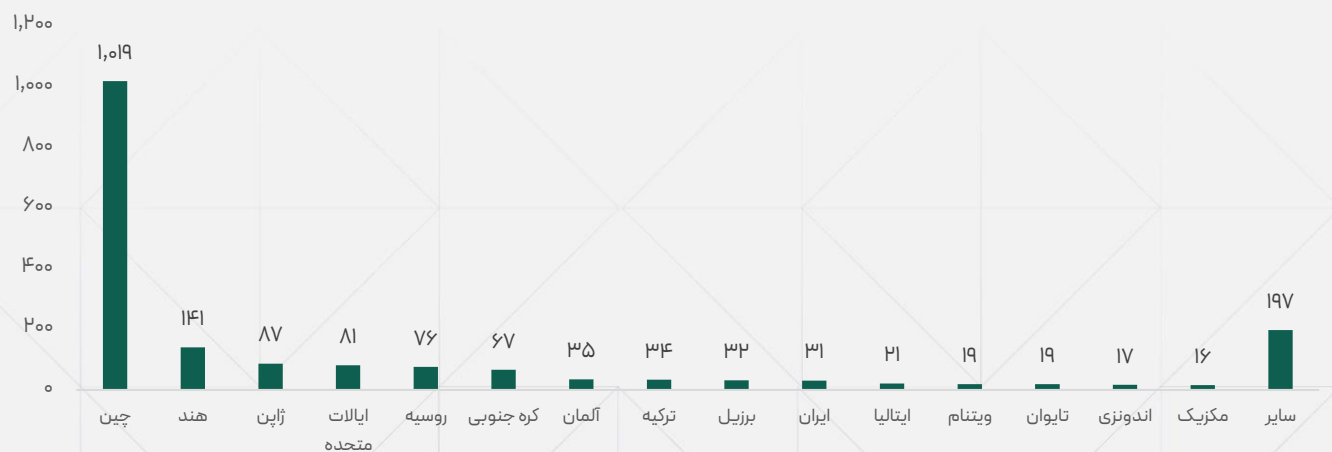


تولید فولاد در دنیا

تولید فولاد خام در جهان (میلیون تن)



بزرگ‌ترین کشورهای تولیدکننده فولاد در جهان در سال ۲۰۲۳ (میلیون تن)



بر اساس اعلام World Steel Association، در سال ۲۰۲۳ میلادی، ۱,۸۹۲ میلیون تن فولاد خام در جهان تولید شده است که رشد تنها ۲ میلیون تنی نسبت به سال ۲۰۲۲ نشان می‌دهد. این مقدار رشد با وجود عدم تغییر میزان تولید چین و البته رشد ۱۵.۴ میلیون تنی هند رقم خورد.

در سال ۲۰۲۴ نیز تا پایان ماه آپریل ۶۲۵.۴ میلیون تن فولاد خام تولید شده است که کاهش ۰.۹ درصدی نسبت به دوره مشابه سال ۲۰۲۳ دارد. در حالی که هند در این دوره رشد ۸.۵ درصدی در تولید داشته کشور چین ۳۴۳.۷ میلیون تن تولید نموده که کاهش ۳ درصدی نسبت به مدت مشابه دارد. ایران نیز با تولید ۱۰.۳ میلیون تن در این مدت رشد ۷.۲ درصدی داشته است.

در سال ۲۰۲۳، کشور چین با تولید ۱,۰۱۹ میلیون تن، ۵۴ درصد از تولید فولاد دنیا را به خود اختصاص داده و تولید برابر با سال ۲۰۲۲ داشته است. پس از آن کشور هند ۱۱۴ میلیون تن تولید فولاد به ثبت رساند که ۱۵.۴ میلیون تن رشد نسبت به سال ۲۰۲۲ دارد.

کشور ایران با تولید ۳۱ میلیون تن فولاد خام، در جایگاه ۱۰ ام دنیا باقی ماند.

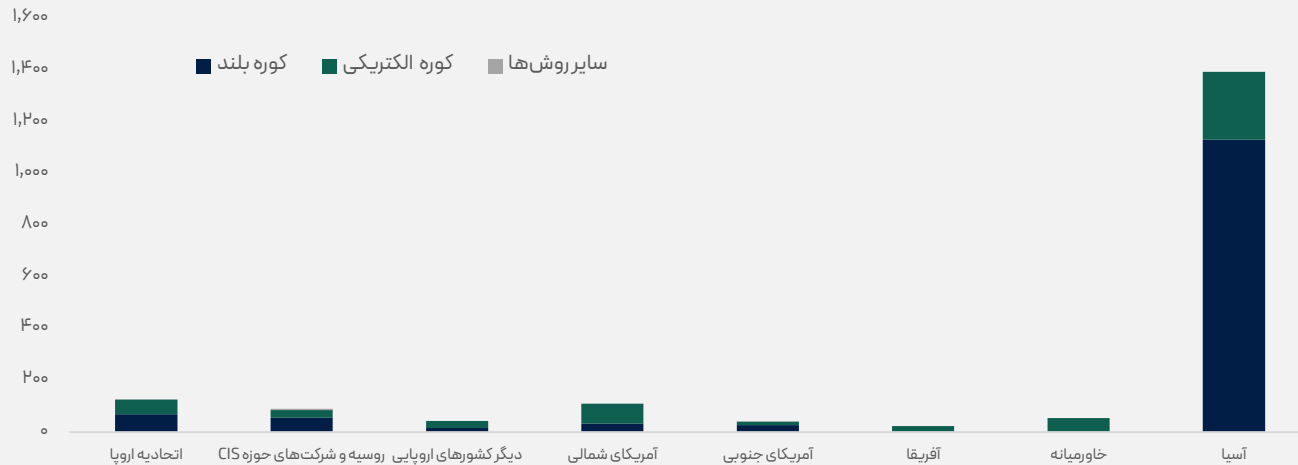
تولید فولاد در دنیا به تفکیک روش تولید

بر اساس اعلام World Steel Association، حدود ۷۱ درصد فولاد خام دنیا به روش کوره بلند انجام می‌گیرد. کشور چین به عنوان بزرگترین تولیدکننده فولاد در دنیا، بیش از ۹۰ درصد از فولاد خود را به روش کوره بلند تولید می‌کند.

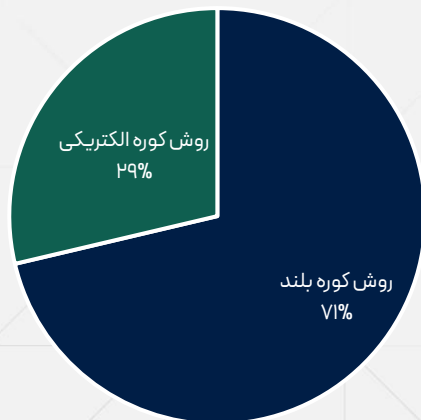
در منطقه آسیا (به جز خاورمیانه و روسیه)، مجموعاً ۱,۳۹۵ میلیون تن معادل ۷۴ درصد از فولاد خام دنیا انجام می‌پذیرد. در این منطقه تولیدکنندگان بزرگی همچون چین، هند، ژاپن، کره جنوبی و تایوان حضور دارند. حدود ۸۱ درصد از تولیدات این منطقه به روش کوره بلند می‌باشد که نیازمند زغال سنگ بسیار زیادی است. عمده این زغال سنگ، از مبدأ استرالیا تأمین می‌شود.

در منطقه خاورمیانه، به دلیل وجود منابع گازی فراوان، بیش از ۹۵ درصد از فولاد خام تولیدی به روش کوره الکتریکی می‌باشد. این روش نیازمند استفاده از آهن اسفنجی و آهن قراضه است. در این منطقه، ایران بزرگترین تولیدکننده فولاد محسوب می‌شود. این کشور، ۹۲ درصد از تولیدات خود معادل ۲۸.۵ میلیون تن فولاد خام را از روش کوره الکتریکی تولید می‌کند.

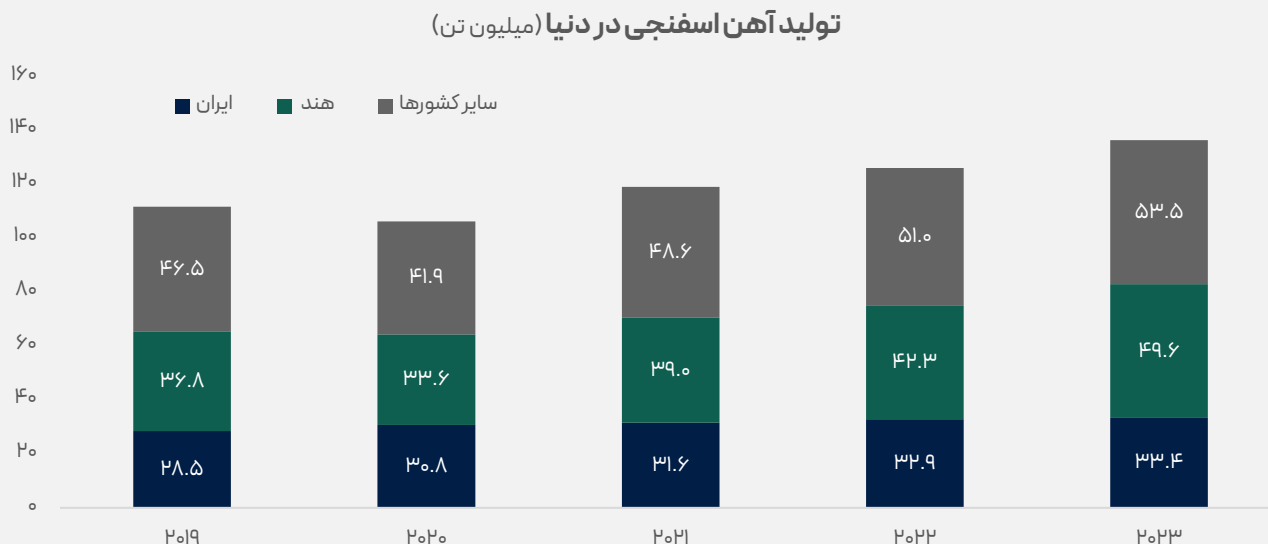
تولید فولاد خام مناطق مختلف به تفکیک روش تولید در سال ۲۰۲۳ (میلیون تن)



تولید فولاد خام به تفکیک روش تولید در دنیا (سال ۲۰۲۳)



تولید آهن اسفنجی در دنیا



آهن اسفنجی به عنوان محصول میانی تولید فولاد در روش کوره الکتریکی شناخته می‌شود. با توجه به استفاده غالب کشورهای دنیا از روش کوره بلند برای تولید فولاد و همچنین استفاده گسترده از آهن قراضه به عنوان جایگزین آهن اسفنجی در کوره‌ها، میزان تولید این محصول در دنیا قابل توجه نیست؛ به طوری که دو کشور ایران و هند، با حدود ۱۰۳ میلیون تن در سال، حدود ۶۰ درصد از آهن اسفنجی دنیا را تولید می‌کنند.

همانطور که گفته شد، کشور ایران عمده تولیدات خود را به روش کوره الکتریکی انجام می‌شود. همچنین در ایران استفاده از قراضه معمول نیست که عمده دلیل آن وجود منابع گازی کافی و نسبتاً ارزان (در گذشته) جهت استفاده در فرآیند احیاء مستقیم و وجود منابع قابل توجه سنگ آهن است.

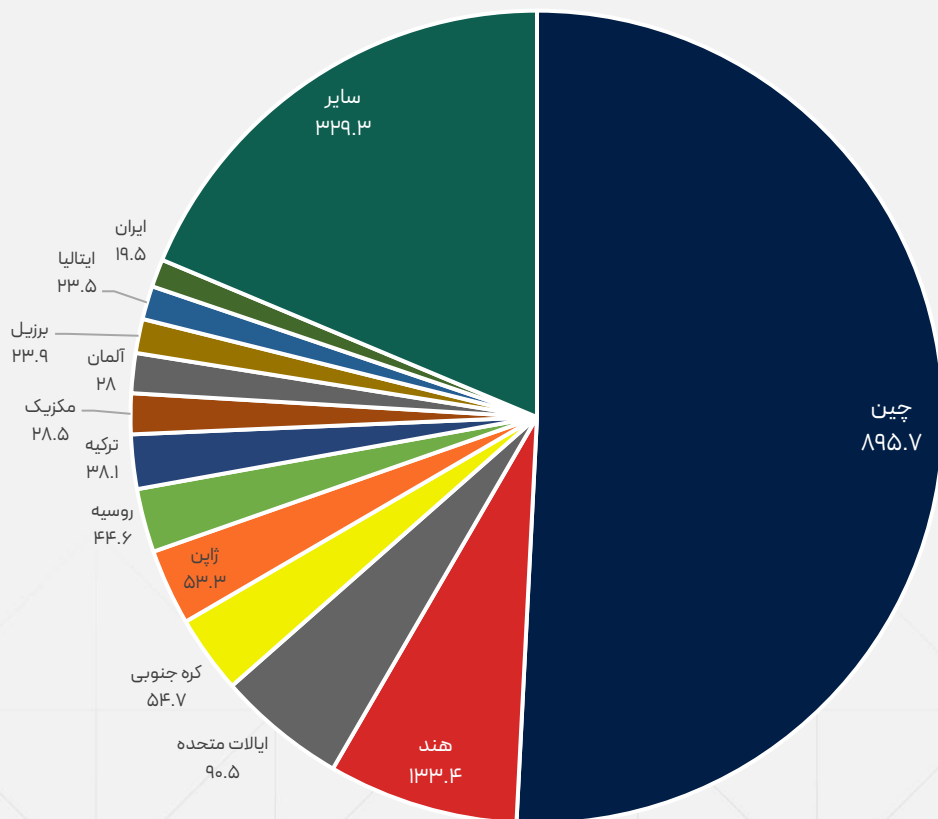
مصرف فولاد در دنیا

بر اساس اعلام World Steel Association، در سال ۲۰۲۳ میلادی، ۱,۷۶۳ میلیون تن فولاد در دنیا مصرف شده است.

۵۱ درصد از این حجم توسط چین و ۸ درصد آن نیز در کشور هند مصرف شده است. به طور کلی کشور چین بازیگر اصلی بازار فولاد بوده و هند نیز با سرعت بالایی در حال رشد در این صنعت می باشد.

کشور ایران ۱۲امین مصرف کننده فولاد در دنیا می باشد و حدود ۱ درصد از فولاد جهان، معادل ۱۹.۵ میلیون تن را مصرف می کند. بدین ترتیب و با توجه به تولید ۳۱ میلیون تن فولاد در کشور، بیش از ۱۰ میلیون تن مازاد تولید فولاد در کشور وجود داشته و به کشورهای دیگر صادر می شود.

بزرگترین مصرف کنندگان فولاد در جهان (میلیون تن)



تجارت فولاد در جهان

بر اساس داده‌های World Steel Association، در سال ۲۰۲۳، ۴۳۵ میلیون تن

فولاد در بازارهای جهانی مبادله شده است.

در این بین کشور چین با صادرات ۹۴.۳ میلیون تن بزرگترین صادرکننده می‌باشد و

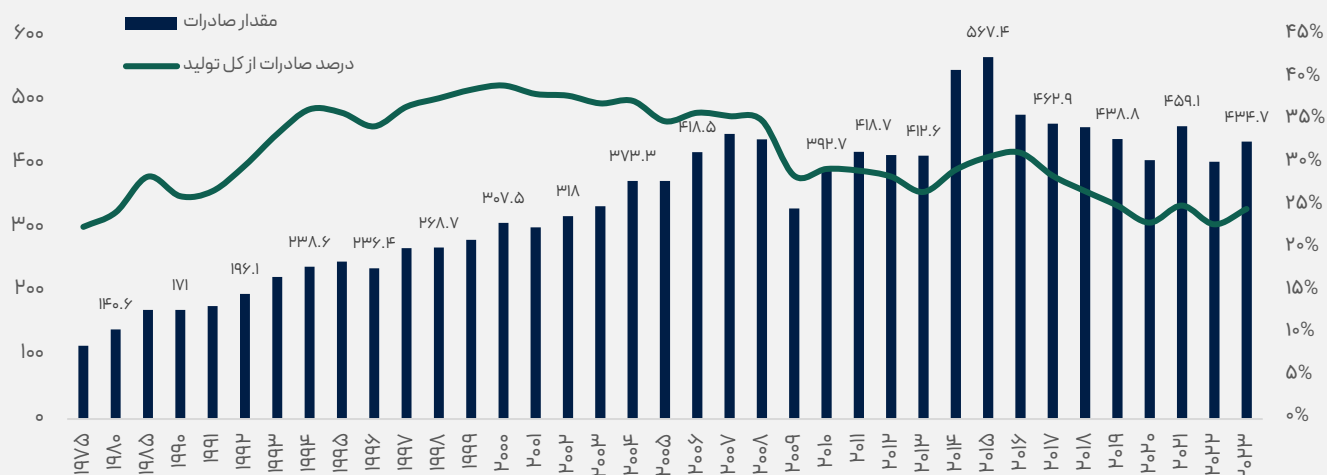
ایالات متحده با ۲۶.۴ میلیون تن، بیشترین واردات را داشته است.

درصد صادرات نسبت به تولید روندی نزولی در قرن ۲۱ داشته و کشورها با مازاد تولید

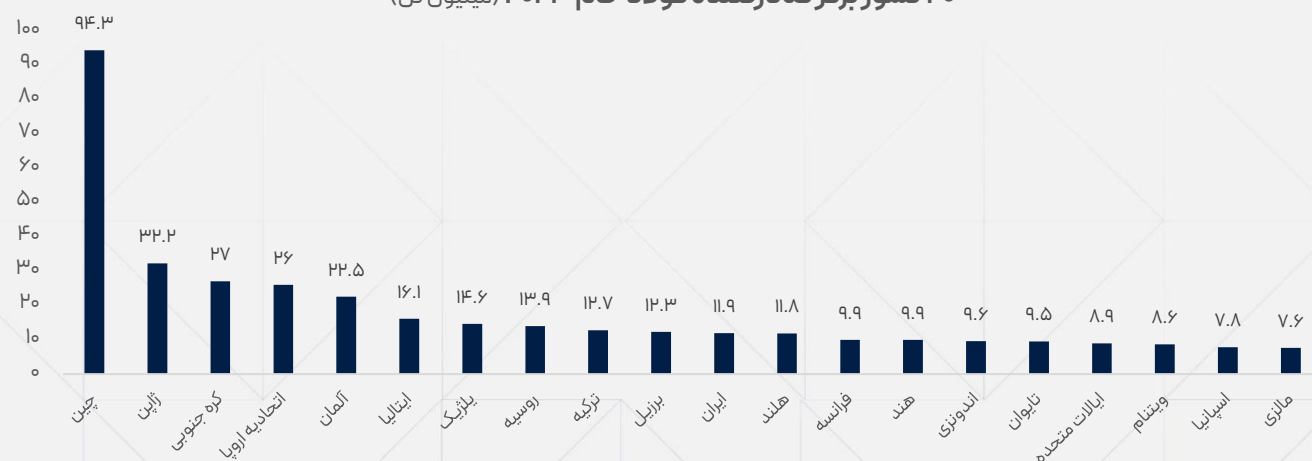
کمتری مواجه بوده‌اند که دلیل آن مصرف بیشتر در داخل جهت انجام توسعه

مسکن و زیرساخت‌ها (خصوصاً در چین) بوده است.

میزان تجارت جهانی فولاد (میلیون تن)



۲۰ کشور برتر صادرکننده فولاد خام ۲۰۲۳ (میلیون تن)



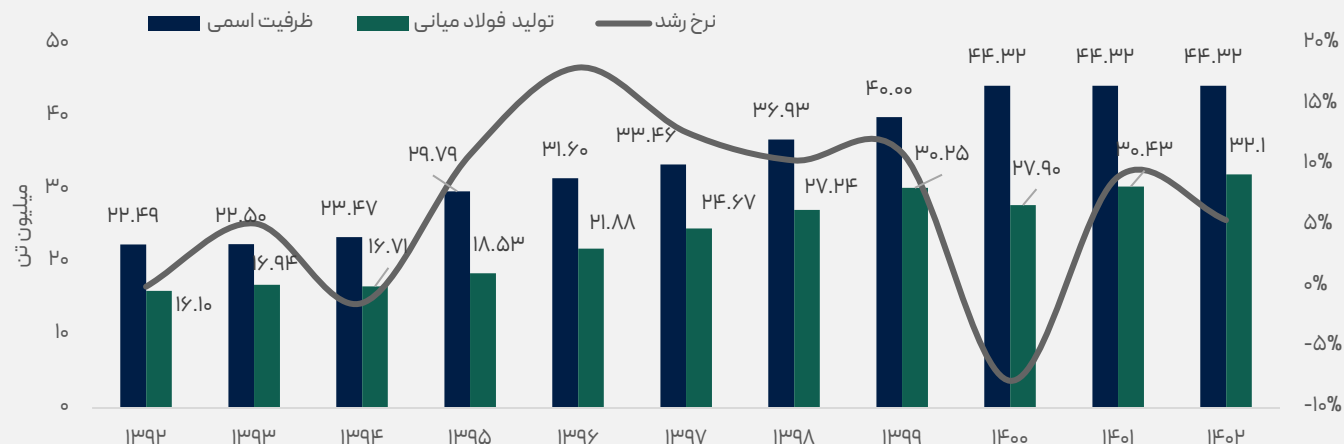
تولید فولاد در ایران

کشور ایران در حال حاضر دهمین کشور بزرگ تولیدکننده فولاد در دنیا می‌باشد.

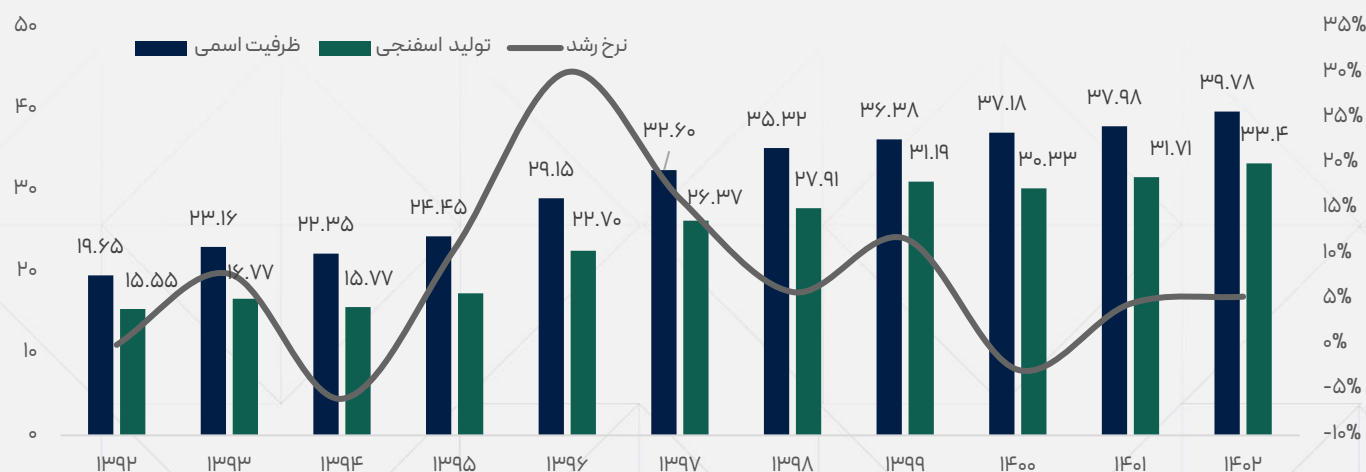
تولید فولاد خام کشور در سال ۱۴۰۲، به حدود ۳۲.۱ میلیون تن رسیده که ۵.۵ درصد بیشتر از ۱۴۰۱ است.

میانگین نرخ رشد سالانه تولید فولاد خام در کشور از سال ۱۳۹۲ تاکنون ۷.۱ درصد بوده است؛ در حالی که از سال ۹۸ تا به امروز، این نرخ به ۴.۲ درصد کاهش یافته است.

تولید واقعی و ظرفیت تولید فولاد در ایران



تولید واقعی و ظرفیت تولید آهن اسفنجی در ایران



آهن اسفنجی اصلی‌ترین خوراک واحدهای تولید فولاد در ایران است.

این محصول میانی نیز پس از طی روند قابل توجه رشد تولید در دهه‌های ۸۰ و ۹۰، با کاهش نرخ رشد مواجه شده و در سال ۱۴۰۲، حدود ۳۰.۸ میلیون تن از این محصول تولید شده است. رکورد تولید آهن اسفنجی در کشور مربوط به سال ۱۳۹۹ می‌باشد. در این سال حدود ۳۳.۴ میلیون تن تولید در کشور انجام شد و پس از آن با آشکار شدن محدودیت‌های انرژی در کشور، شاهد کاهش تولید بودیم.

میزان مصرف انرژی به تفکیک بخش‌های زنجیره

در طول زنجیره فولاد و بر اساس روش تولید فولاد در کشور، میزان مصرف انرژی متفاوت می‌باشد.

واحدهای احیاء مستقیم به دلیل استفاده از گاز سنتز، مصرف گاز بسیار بیشتری دارد. در کشور سالانه حدود ۹ میلیارد متر مکعب گاز در این بخش مصرف می‌شود و با اختلاف پرمصرف‌ترین بخش زنجیره از جهت مصرف گاز طبیعی می‌باشد.

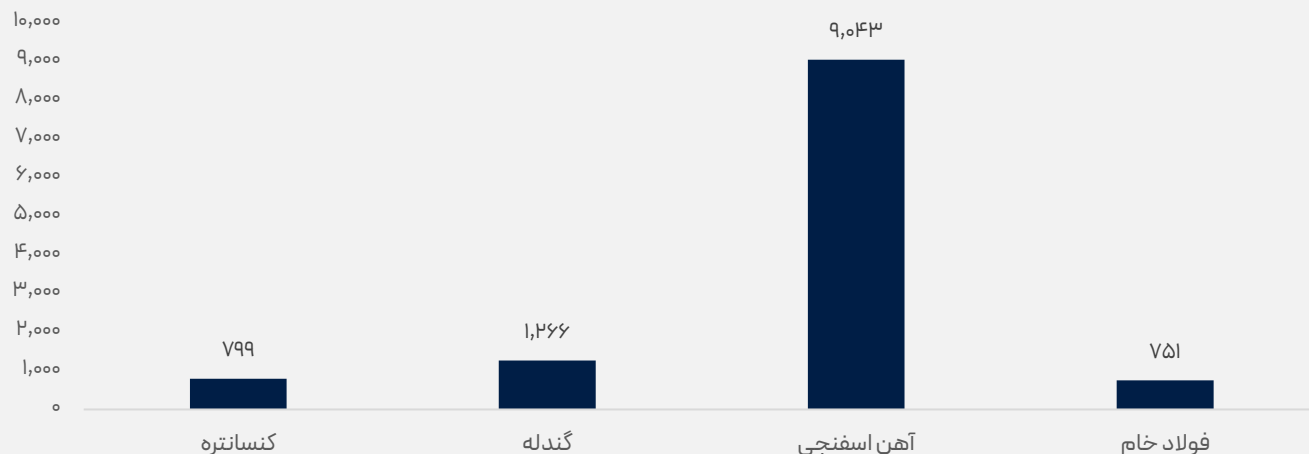
در مجموع حدود ۵.۳ درصد از تولیدات گاز کشور در این صنعت مصرف می‌شود.

بیشترین مصرف برق در زنجیره، مربوط به بخش فولادسازی می‌باشد. به طوری که ۱۷.۳۵ میلیارد کیلووات ساعت، برق برای تولید فولاد در کشور صرف شده است.

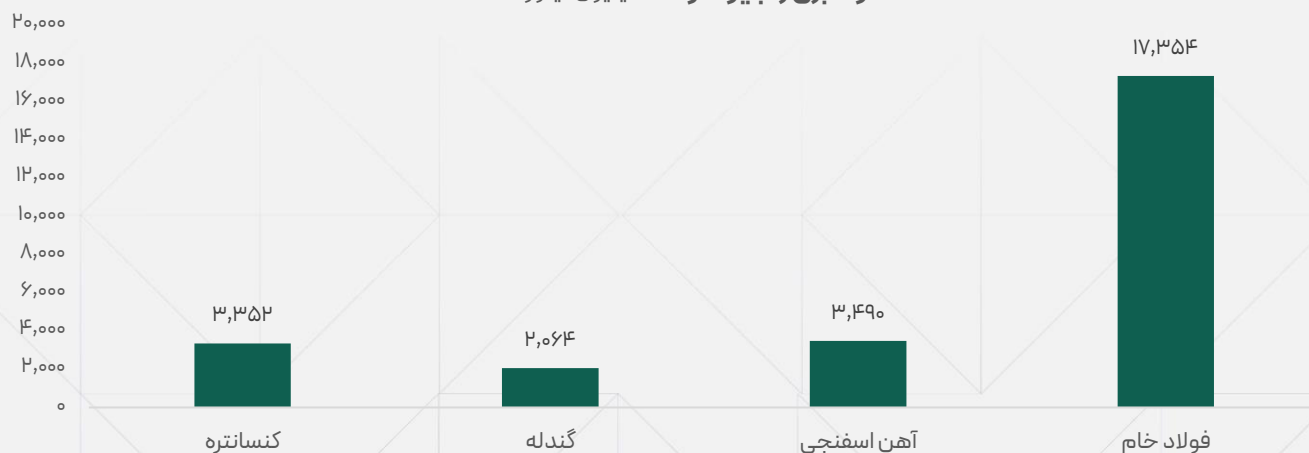
این بخش به دلیل استفاده گسترده از روش کوره الکتریکی در کشور نیازمند مصرف برق مضاعف می‌باشد.

معمولا این بخش از زنجیره در تابستان و بخش احیاء مستقیم در زمستان به دلیل محدودیت‌های انرژی در کشور، دچار افت تولید بیشتری می‌شوند.

میزان مصرف گاز زنجیره فولاد (میلیون متر مکعب)



مصرف برق زنجیره فولاد (میلیون کیلووات ساعت)



قیمت جهانی

نمودارهای روبرو روند قیمت بیلت فولادی CIS و ورق گالوانیزه جهانی را نشان می‌دهند. بیلت CIS که مبنای نرخ‌گذاری شمش فخور در ایران است، در سال ۲۰۲۱ به اوج ۷۷۰ دلار رسید و سپس کاهش یافت و اکنون در محدوده ۴۵۰ دلار قرار دارد. قیمت ورق گالوانیزه جهانی نیز با روندی مشابه، از سقف ۹۵۷ دلار در همان سال به حدود ۵۰۸ دلار رسیده است. این روند نشان‌دهنده ورود بازار جهانی فولاد به فاز ثبات نسبی پس از جهش دوران پساکروناست.

فولاد امیرکبیر کاشان ورق گالوانیزه داخلی را بر اساس ضربی از نرخ شمش فخور قیمت‌گذاری می‌کند و شمش فخور نیز تابع بیلت CIS است. بنابراین کاهش قیمت بیلت به کاهش نرخ فروش محصولات شرکت منجر می‌شود، حتی اگر قیمت جهانی ورق گالوانیزه افت کمتری داشته باشد. این وابستگی می‌تواند حاشیه سود شرکت را در شرایط نزولی بازار جهانی فولاد تحت فشار قرار دهد.

در حال حاضر و با توجه به رکود ساخت و ساز چین و کاهش تقاضای فولاد جهانی شاهد سطوح پایین قیمتی در بازارهای جهانی هستیم که تأثیر قابل توجهی بر میزان تولید و فروش و سودآوری فجر داشته است.

روند نرخ بیلت فولادی CIS (دلار بر تن)



معرفی شرکت فولاد امیرکبیر کاشان

شرکت فولاد امیرکبیر کاشان، در اسفندماه ۱۳۷۴ با نام «شرکت صنایع گالوانیزه فجر سپاهان» تأسیس شد و در سال ۱۳۷۹ به بهره‌برداری رسید. این شرکت، نخستین تولیدکننده ورق گالوانیزه گرم در ایران است و در زمینی به مساحت ۷۲ هکتار در ۱۴ کیلومتری شرق کاشان واقع شده است. خطوط تولید آن شامل اسیدشویی، نورد سرد، آنیل، گالوانیزه گرم مداوم، برش عرضی و فرم‌دهی ورق می‌باشد.

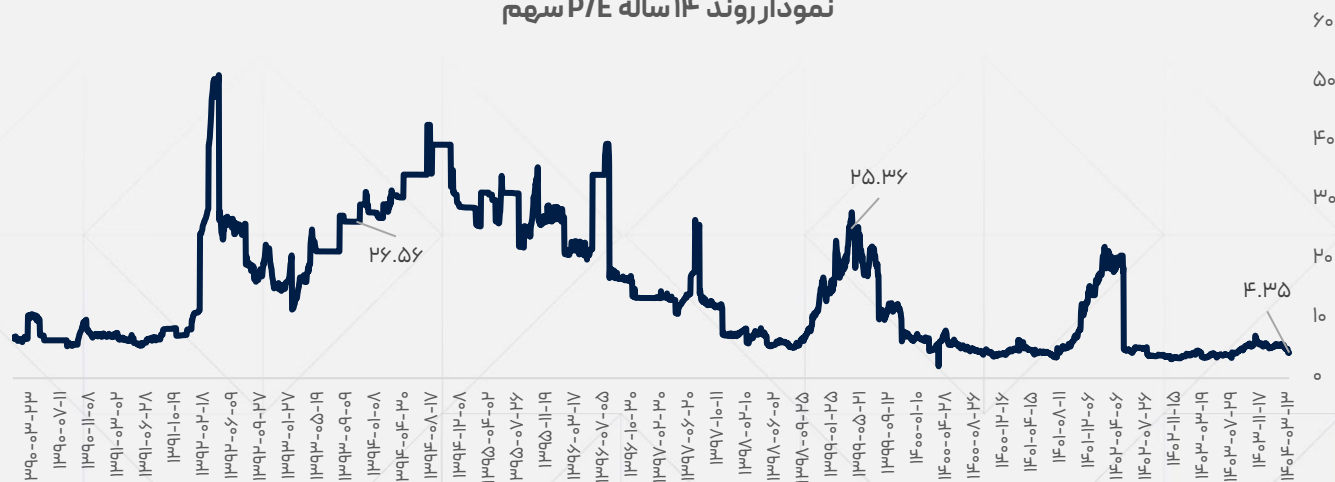
ظرفیت تولید سالانه این شرکت حدود ۱۵۰ هزار تن ورق گالوانیزه است و محصولات آن در ضخامت‌های ۰.۲۵ تا ۱.۲۵ میلی‌متر و عرض‌های ۶۰۰ تا ۱۲۵۰ میلی‌متر تولید می‌شوند.

در حال حاضر شرکت با نسبت قیمت به سود گذشته نگر ۴.۳۵ واحد در حال معامله است که جزو پایین‌ترین سطوح سالیان اخیر شرکت محسوب می‌شود

معرفی شرکت

فجر	نماد
اسفندماه	سال مالی شرکت منتهی به ...
۴,۲۱۹	ارزش بازار سهم در تاریخ ۱۳/۰۳/۱۴۰۴ (میلیارد تومان)
۱,۵۰۰	سرمایه (میلیارد تومان)
۷۸۵	سود کارشناسی به ازای هر سهم در سال مالی ۱۴۰۴ (ریال)
۳.۶	P/E آینده نگر

نمودار روند ۱۴ ساله P/E سهم

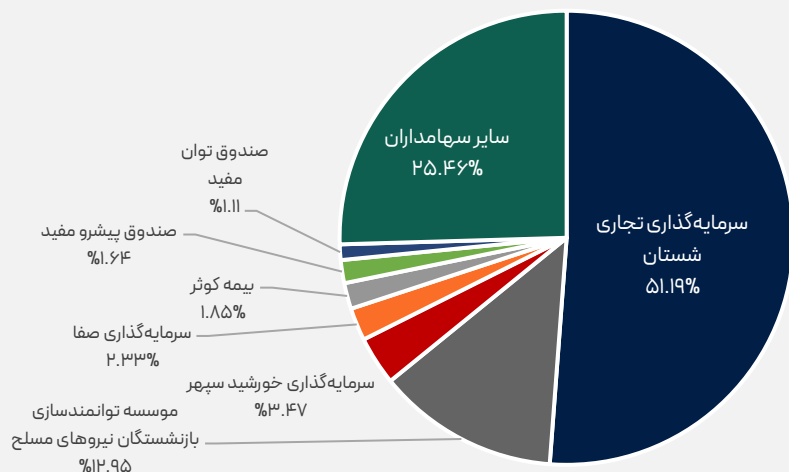


ساختار سهامداری

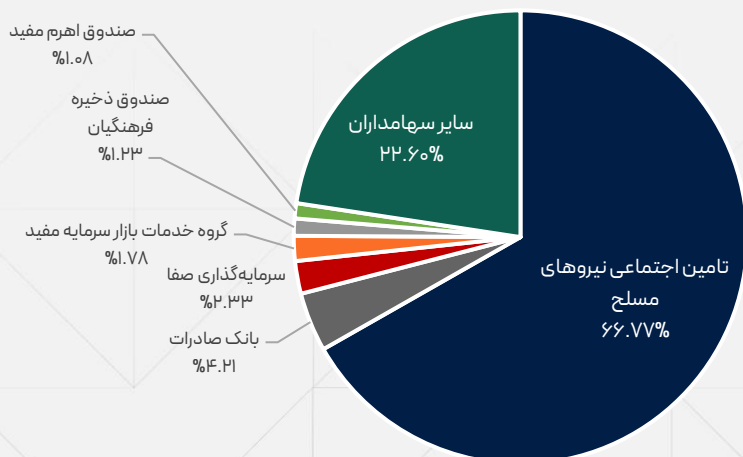
در نمودارهای روبرو، ترکیب سهامداران شرکت فولاد امیرکبیر کاشان و سهامداران تلفیقی آن نمایش داده شده است. بر اساس نمودار نخست، «سرمایه‌گذاری تجاری شستان» با در اختیار داشتن ۵۱.۱۹٪ از سهام، به عنوان سهامدار اصلی شرکت شناخته می‌شود. پس از آن، «سایر سهامداران» با سهم ۲۵.۴۶٪ قرار دارند. در میان دیگر سهامداران قابل توجه، «سرمایه‌گذاری خورشید سپهر» (۶.۴۷٪)، «موسسه توانمندسازی بازنشستگان نیروهای مسلح» (۵.۹۵٪)، و «بیمه کوثر» (۱.۸۵٪) به چشم می‌خورند که همگی به نوعی با نهادهای عمومی یا خصوصی مرتبطند. ۵۲.۵۷ درصد از سهام شرکت در اردیبهشت‌ماه ۱۴۰۲ که در اختیار فولاد مبارکه بود، به سرمایه‌گذاری تجاری شستان واگذار شد.

در نمودار دوم که مربوط به سهامداران تلفیقی شرکت است، نقش «تأمین اجتماعی نیروهای مسلح» با سهم قابل توجه ۶۶.۷۷٪ به وضوح برجسته است. این موضوع نشان می‌دهد که عملاً کنترل عمده شرکت در اختیار این نهاد قرار دارد. در سطح تلفیقی نیز سایر سهامداران ۲۲.۶٪ از سهام را در اختیار دارند. ترکیب سهامداری حاکی از آن است که فولاد امیرکبیر کاشان تحت مدیریت نهادهای شبه‌دولتی و وابسته به نیروهای مسلح قرار دارد و این موضوع می‌تواند در تصمیم‌گیری‌های کلان شرکت، به ویژه در زمینه سرمایه‌گذاری و سیاست‌های توسعه‌ای، تأثیرگذار باشد.

سهامداران شرکت

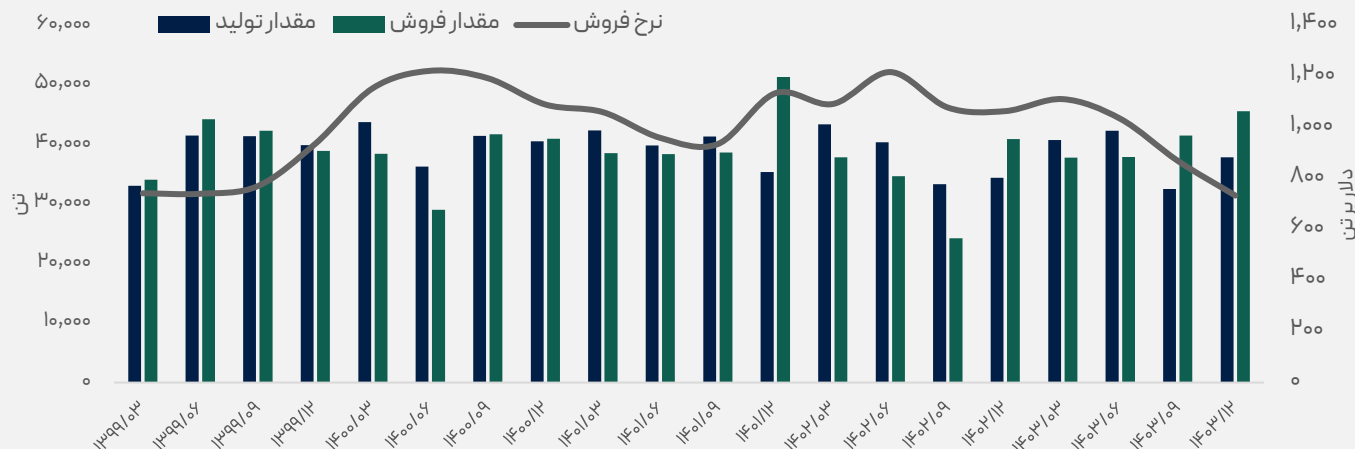


سهامداران تلفیقی شرکت



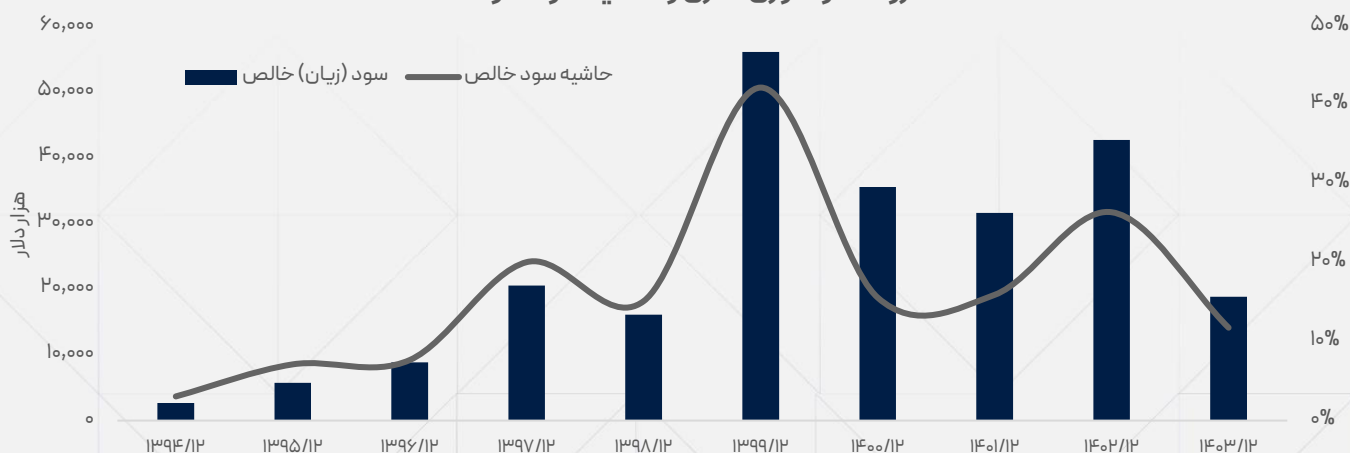
تولید و فروش و سودآوری شرکت

تولید و فروش و نرخ فروش ورق گالوانیزه



در نمودار روبرو، روند تولید، فروش و نرخ دلاری فروش ورق گالوانیزه شرکت فولاد امیرکبیر کاشان طی سال‌های اخیر نشان داده شده است. همان‌طور که مشخص است، حجم تولید و فروش در بیشتر مقاطع تقریباً در یک سطح حرکت کرده‌اند و نوسانات اصلی مربوط به نرخ فروش دلاری است. این نرخ از حدود ۸۰۰ دلار در سال ۱۴۰۰ تا بیش از ۱۲۰۰ دلار در مقطعی از سال ۱۴۰۱ افزایش یافته و سپس در سال ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳، روند نزولی داشته است. این نوسانات عمدتاً تحت تأثیر تغییرات نرخ شمش جهانی، قیمت بیلت CIS و نرخ ارز داخلی بوده‌اند.

روند سودآوری دلاری و حاشیه سود شرکت



در نمودار دوم، روند سود دلاری و حاشیه سود خالص شرکت نمایش داده شده که نشان‌دهنده عملکرد مالی شرکت طی دوره‌های مختلف است. سود دلاری شرکت در پایان سال ۱۳۹۹ به اوج خود رسیده و پس از آن دچار نوسان شده است. حاشیه سود نیز از اوج ۴۲ درصدی در ۱۳۹۹ به ۱۳ درصد در سال ۱۴۰۳ کاهش یافته است. کاهش حاشیه سود در کنار افت نرخ فروش دلاری حاکی از فشار بر سودآوری ناشی از رقابت قیمتی، کاهش نرخ‌های جهانی و افزایش هزینه‌ها است.

مفروضات پیش‌بینی صورت سود و زیان

- نرخ دلار نیما برای سال مالی ۱۴۰۴ و ۱۴۰۵ بر اساس شرایط تورم و سیاست‌های دولت و بانک مرکزی با رعایت محافظه‌کاری برآورد شده است.
- نرخ فروش ورق گرم شرکت بر اساس درصدی از نرخ شمش فخوز محاسبه گردیده است.
- نرخ خرید ورق گرم شرکت بر اساس درصدی از نرخ فروش فولاد مبارکه لحاظ شده است.
- هزینه دستمزد بر اساس تغییرات تعداد کارکنان و نرخ تورم رشد داده شده است.
- درصد تقسیم سود ۷۰ درصد لحاظ شده است.

مفروضات تحلیل	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	کارشناسی ۱۴۰۴	کارشناسی ۱۴۰۵
نرخ دلار نیما (ریال)	۲۰۷,۳۴۳	۲۳۰,۵۵۷	۲۷۰,۴۴۶	۳۸۲,۵۹۵	۵۱۰,۲۱۲	۷۵۰,۰۰۰	۹۰۰,۰۰۰
نرخ تورم	-	-	-	۴۵%	۳۸%	۴۰%	۳۵%
نرخ بیلت CIS (دلار بر تن)	۳۹۵	۶۴۰	۵۶۸	۴۹۸	۴۷۲	۴۵۰	۴۸۰
نرخ فروش ورق گالوانیزه داخلی (ریال بر تن)	۱۶۹,۶۹۳,۵۸۱	۲۷۱,۵۵۹,۰۶۹	۲۸۹,۶۷۵,۲۶۳	۴۳۵,۴۶۶,۷۲۷	۴۷۰,۳۰۴,۱۵۶	۶۰۴,۵۰۰,۰۰۰	۸۰۹,۱۰۰,۰۰۰
نرخ خرید ورق گرم اسیدشویی نشده (ریال بر تن)	۱۲,۷۶۳,۹۱۸	۴۳,۸۹۴,۸۱۵	۳۳,۵۸۶,۲۸۹	۳۶,۵۷۲,۵۵۶	۵۶,۴۸۱,۶۸۱	۷۲,۰۲۲,۰۲۶	۹۵,۴۲۹,۱۸۴
درصد تقسیم سود	۳۳%	۳۹%	۵۴%	۷۸%	۷۰%	۷۰%	۷۰%

پیش‌بینی صورت سود و زیان

بر اساس مفروضات ذکر شده، پیش‌بینی می‌شود برای سال مالی ۱۴۰۴ و ۱۴۰۵

شرکت، به ترتیب ۷۸۵ و ۱,۱۸۲ ریال سود به ازای هر سهم محقق شود.

بر این اساس در حال حاضر، سهم با نسبت قیمت به سود آینده‌نگر ۳.۶ واحد در

حال معامله می‌باشد.

صورت سود و زیان	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	کارشناسی ۱۴۰۴	کارشناسی ۱۴۰۵
درآمدهای عملیاتی	۲۷,۵۵۵,۰۹۴	۵۲,۵۵۶,۶۸۴	۵۳,۵۷۹,۳۵۷	۶۱,۸۴۷,۷۲۶	۸۱,۶۸۳,۰۵۲	۱۰۲,۳۳۶,۴۳۲	۱۳۶,۵۷۴,۵۹۱
بهای تمام‌شده	(۱۵,۱۴۵,۴۲۲)	(۴۴,۶۳۳,۰۳۲)	(۴۴,۷۵۲,۱۷۳)	(۴۳,۵۷۰,۶۷۶)	(۶۸,۴۲۹,۱۳۳)	(۸۶,۲۰۸,۵۵۸)	(۱۱۲,۶۳۲,۴۸۱)
سود ناخالص	۱۲,۴۰۹,۶۷۲	۷,۹۲۳,۶۵۲	۸,۸۲۷,۱۸۴	۱۸,۲۷۷,۰۵۰	۱۳,۲۵۳,۹۱۹	۱۶,۱۲۷,۸۷۴	۲۳,۹۴۲,۱۱۰
اداری، عمومی و فروش	(۳۴۳,۴۰۵)	(۵۶۲,۱۹۵)	(۷۹۶,۳۴۹)	(۱,۲۳۸,۱۱۹)	(۱,۵۱۲,۳۸۸)	(۱,۹۰۸,۳۰۹)	(۲,۵۵۱,۰۵۹)
سایر درآمدها و هزینه‌های عملیاتی	۲۵۰,۸۳۲	۵۵۷,۹۹۰	۱,۳۱۴,۹۲۲	۴۹۱,۸۸۵	(۶۷۳,۸۳۹)	(۴۳۴,۳۱۵)	(۶۵۸,۴۱۳)
سود عملیاتی	۱۲,۳۱۷,۰۹۹	۷,۹۱۹,۴۴۷	۹,۳۴۵,۷۵۷	۱۷,۵۳۰,۸۱۶	۱۱,۰۶۷,۶۹۲	۱۳,۷۸۵,۲۵۰	۲۰,۷۳۲,۶۳۷
هزینه‌های مالی	(۱۴۲,۲۸۵)	(۳۱۵,۶۰۴)	(۷۶۱,۰۰۸)	(۱,۰۴۷,۰۳۰)	(۲,۳۰۷,۸۴۹)	(۲,۸۹۱,۳۸۴)	(۳,۸۵۸,۷۳۸)
درآمدهای (هزینه‌های) غیرعملیاتی	۵۶۴,۶۳۷	۱,۵۵۶,۴۰۵	۶۰۶,۱۴۷	۱,۵۳۸,۴۴۷	۲,۴۶۸,۷۹۹	۲,۸۴۷,۲۳۹	۳,۸۰۲,۸۹۴
سود قبل از مالیات	۱۲,۷۳۹,۴۵۱	۹,۱۶۰,۲۴۸	۹,۱۹۰,۸۹۶	۱۸,۰۲۲,۲۳۳	۱۱,۲۲۸,۶۴۲	۱۳,۷۴۱,۱۰۶	۲۰,۶۷۶,۷۹۳
مالیات	(۱,۰۹۸,۲۸۱)	(۹۵۸,۴۲۸)	(۶۴۳,۱۲۳)	(۱,۶۷۳,۱۱۹)	(۱,۶۰۱,۳۴۹)	(۱,۹۵۹,۶۵۹)	(۲,۹۴۸,۷۷۷)
سود خالص	۱۱,۶۴۱,۱۷۰	۸,۲۰۱,۸۲۰	۸,۵۴۷,۷۷۳	۱۶,۳۴۹,۱۱۴	۹,۶۲۷,۲۹۳	۱۱,۷۸۱,۴۴۷	۱۷,۷۲۸,۰۱۶
EPS (ریال)	۱۳,۵۶۸	۳,۳۳۷	۱,۰۱۱	۱,۰۹۰	۶۴۲	۷۸۵	۱,۱۸۲
EPS با آخرین سرمایه	۷۷۶	۵۴۷	۵۷۰	۱,۰۹۰	۶۴۲	۷۸۵	۱,۱۸۲
سرمایه	۸۵۸,۰۰۰	۲,۴۵۸,۰۰۰	۸,۴۵۸,۰۰۰	۱۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۵,۰۰۰,۰۰۰
حاشیه سود ناخالص	۴۵%	۱۵%	۱۶%	۳۰%	۱۶%	۱۶%	۱۸%
حاشیه سود عملیاتی	۴۵%	۱۵%	۱۷%	۲۸%	۱۴%	۱۳%	۱۵%
حاشیه سود خالص	۴۲%	۱۶%	۱۶%	۲۶%	۱۲%	۱۲%	۱۳%

تحلیل حساسیت سود هر سهم شرکت در سال 1404

نرخ میانگین دلار نیما

نرخ خرید ورق گرم شرکت

سود سال ۱۴۰۴	۷۱۰,۰۰۰	۷۳۰,۰۰۰	۷۵۰,۰۰۰	۷۷۰,۰۰۰	۷۹۰,۰۰۰	۸۱۰,۰۰۰
۳۶۰,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۷۸	۱,۲۱۵	۱,۳۵۲	۱,۴۸۹	۱,۶۲۶	۱,۷۶۳
۳۹۰,۰۰۰,۰۰۰	۸۴۲	۹۷۹	۱,۱۱۶	۱,۲۵۳	۱,۳۹۰	۱,۵۲۷
۴۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۶۸۴	۸۲۱	۹۵۹	۱,۰۹۶	۱,۲۳۳	۱,۳۷۰
۴۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۵۱۱	۶۴۸	۷۸۵	۹۲۳	۱,۰۶۰	۱,۱۹۷
۴۶۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۹۱	۴۲۸	۵۶۵	۷۰۲	۸۳۹	۹۷۷
۴۹۰,۰۰۰,۰۰۰	۵۵	۱۹۲	۳۲۹	۴۶۶	۶۰۳	۷۴۱
۵۲۰,۰۰۰,۰۰۰	(۱۸۱)	(۴۴)	۹۳	۲۳۰	۳۶۷	۵۰۵
۵۵۰,۰۰۰,۰۰۰	(۴۱۷)	(۲۸۰)	(۱۴۳)	(۶)	۱۳۱	۲۶۸

جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

سهم با نسبت پی برای آینده‌نگر حدود ۳.۶ واحدی در مقایسه با پی برای تاریخی حدود ۵ واحدی در فصول اخیر، بازده مورد پیش‌بینی حدود ۴۰ درصدی را تا پایان سال نشان می‌دهد. با این حال، این بازدهی در مقایسه با نرخ بهره بدون ریسک ۳۵ درصدی، صرف ریسک چندان جذابی برای سهامداران ایجاد نمی‌کند. از سوی دیگر، شرکت فاقد طرح‌های توسعه قابل توجهی است و نرخ رشد آن نیز پایین ارزیابی می‌شود که این موارد از جذابیت بنیادی سهم می‌کاهند.

با این حال، تغییر سهامدار عمده شرکت از فولاد مبارکه به سرمایه‌گذاری تجاری شستان، باعث چرخش در سیاست تقسیم سود شده و حالا شاهد تقسیم سود حدود ۷۰ درصدی هستیم که می‌تواند برای سرمایه‌گذاران درآمدمحور نقطه قوت باشد. همچنین شرکت به دلیل کوچک بودن و کاهش حاشیه سود، در وضعیت اهرمی قرار گرفته و در صورت افزایش نرخ دلار یا بهبود قیمت‌های جهانی فولاد، می‌تواند با جهش قابل توجهی در سودآوری مواجه شود؛ موضوعی که می‌تواند ریسک‌های سهم را تا حدی توجیه‌پذیر کند. خصوصا اینکه در حال حاضر با نرخ‌های پایین جهانی قیمت‌گذاری شده و تغییر در این شرایط می‌تواند اوضاع را برای شرکت بهبود بخشد.

در تهیه این گزارش از منابع زیر استفاده شده است:

Codal.ir •

Kaladade.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 سبدگردان دانایان مسئولیتی در قبال خرید و فروش‌های صورت گرفته نخواهد داشت.

تحلیلگر:

مهدی چاوشی



@Danayan_Portfolio_Management



Danayan Portfolio Management



<https://portfolio.danayan.com>



دانایان
سبدگردان