

تحلیل شرکت تولیدی فولاد سپید فراب

کویر (کویر)

آذر ماه ۱۴۰۴

سرمایه‌گذاری
با طعم موفقیت

صندوق غذایی دانایان

(نبات)



@Danayan_Portfolio_Management

in

Danayan Portfolio Management

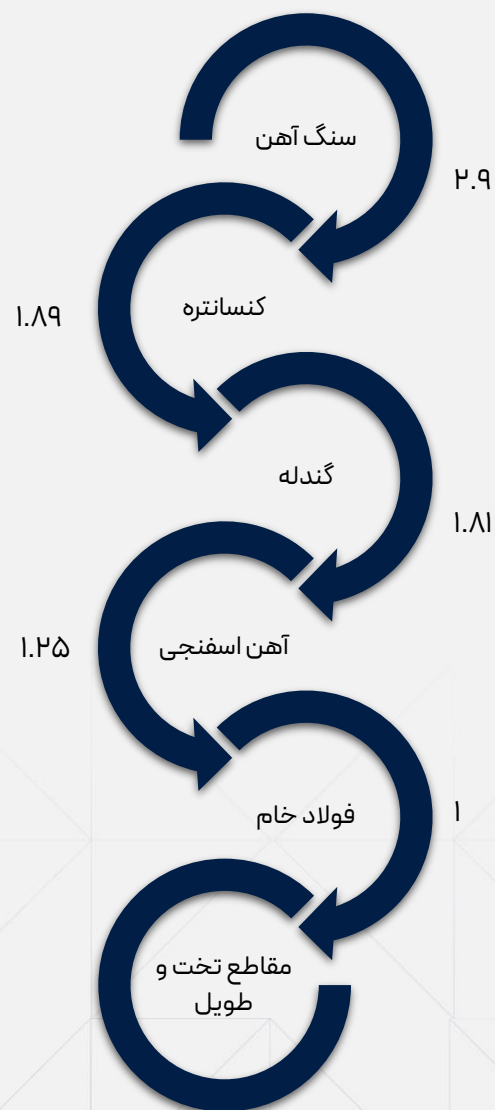


<https://portfolio.danayan.com>

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

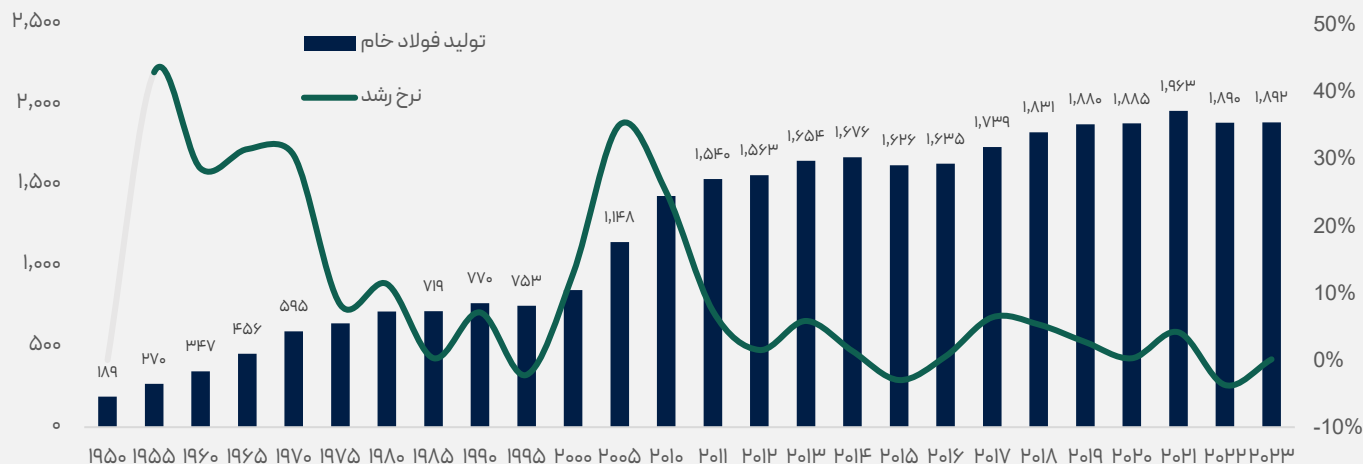
به طور کلی دو روش برای تولید فولاد خام در جهان وجود دارد. روشی که عمدتاً در دنیا مورد استفاده قرار می‌گیرد روش "کوره بلند" می‌باشد. در این روش، گندله به همراه سنگ آهک و کک وارد کوره ذوب شده و بعد از قرار گرفتن در مبدل، وارد پاتیل شده و برای ریخته‌گری و نورد آماده می‌شود.

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.

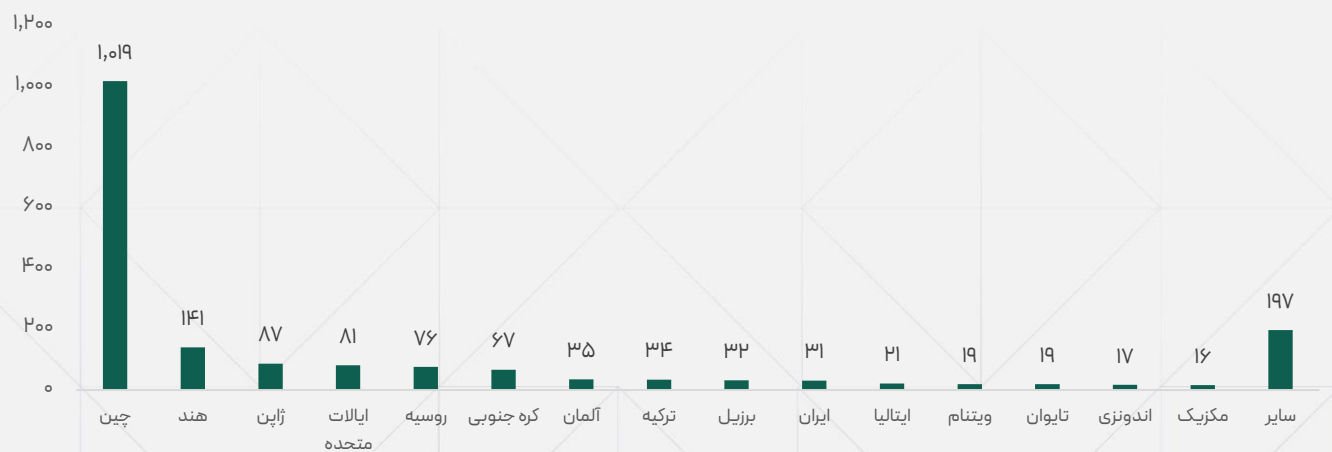


تولید فولاد در دنیا

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 ۱۰ام دنیا باقی ماند.

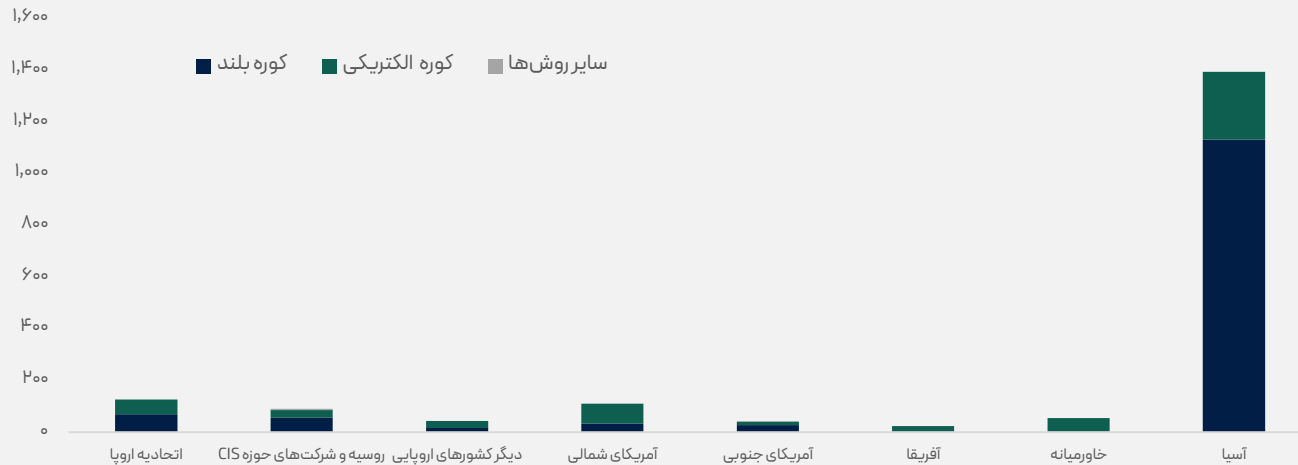
تولید فولاد در دنیا به تفکیک روش تولید

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.

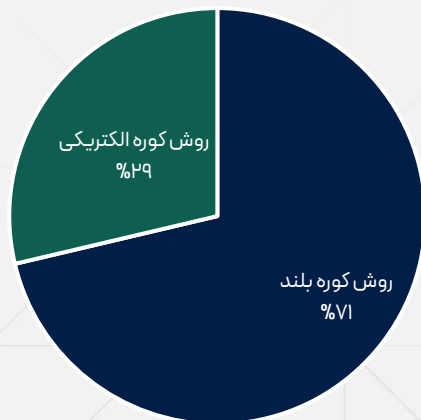
در منطقه آسیا (به جز خاورمیانه و روسیه)، مجموعاً ۱,۳۹۵ میلیون تن معادل ۷۴ درصد از فولاد خام دنیا انجام می‌پذیرد. در این منطقه تولیدکنندگان بزرگی همچون چین، هند، ژاپن، کره جنوبی و تایوان حضور دارند. حدود ۸۱ درصد از تولیدات این منطقه به روش کوره بلند می‌باشد که نیازمند زغال سنگ بسیار زیادی است. عمده این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

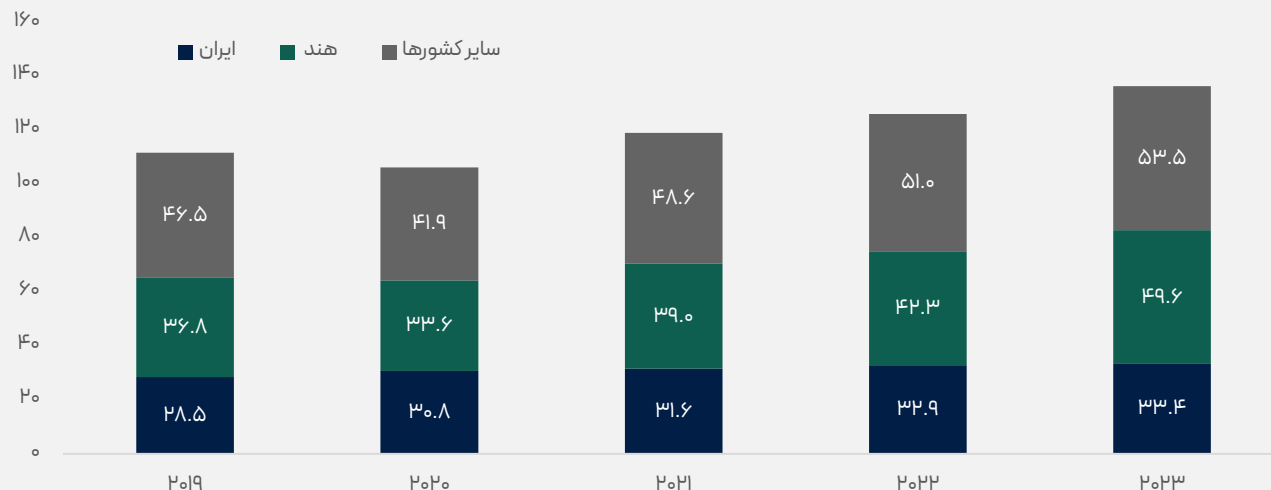


تولید فولاد خام به تفکیک روش تولید در دنیا (سال ۲۰۲۳)



تولید آهن اسفنجی در دنیا

تولید آهن اسفنجی در دنیا (میلیون تن)



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.

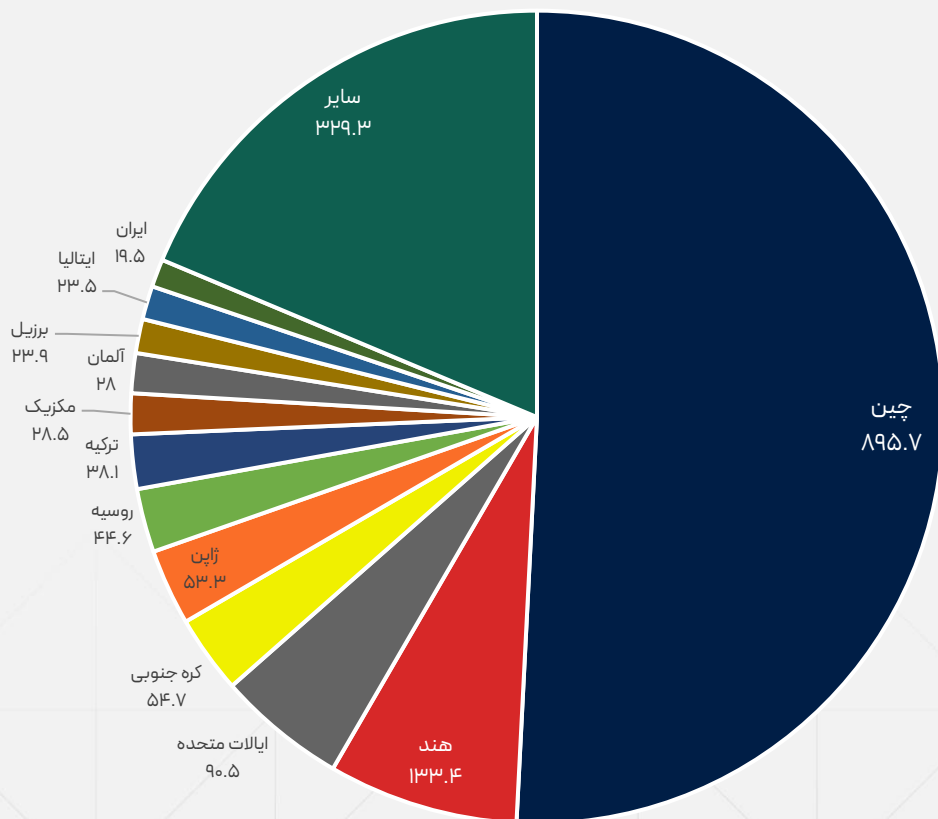
مصرف فولاد در دنیا

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

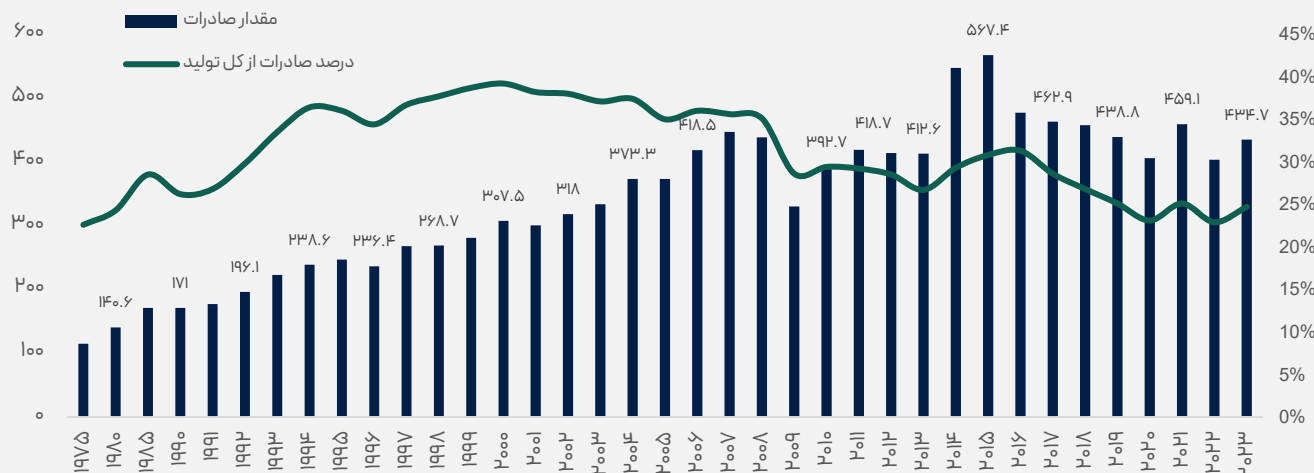
ایالات متحده با ۲۶.۴ میلیون تن، بیشترین واردات را داشته است.

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

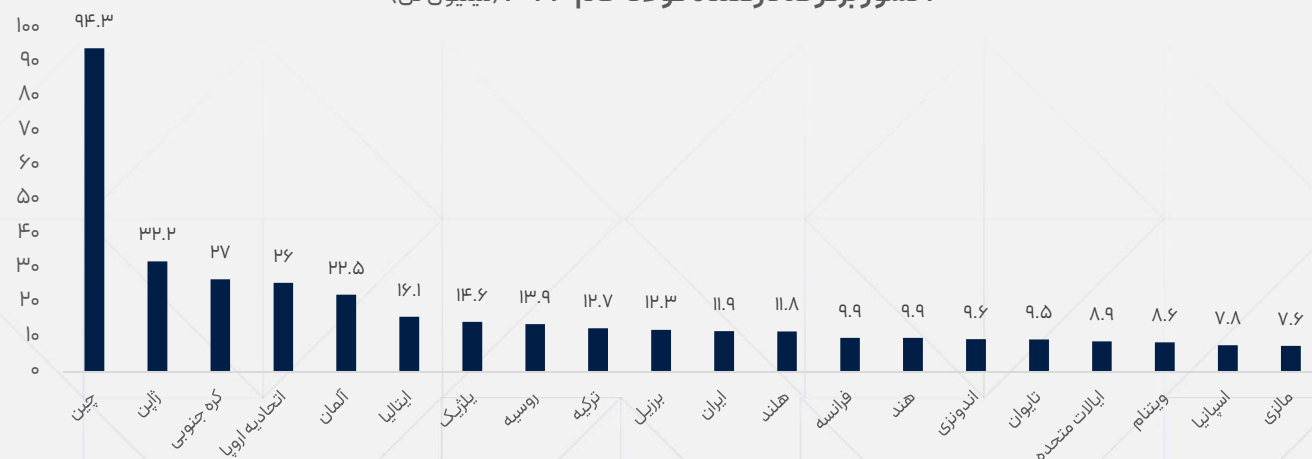
کمتری مواجه بوده‌اند که دلیل آن مصرف بیشتر در داخل جهت انجام توسعه

مسکن و زیرساخت‌ها (خصوصاً در چین) بوده است.

میزان تجارت جهانی فولاد (میلیون تن)



۲۰ کشور برتر صادرکننده فولاد خام ۲۰۲۳ (میلیون تن)



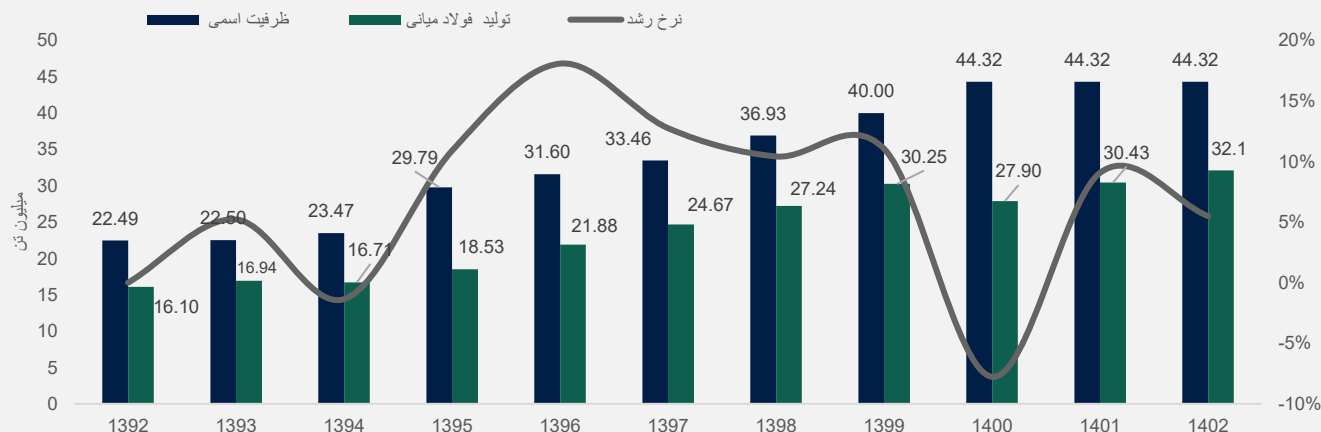
تولید فولاد در ایران

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

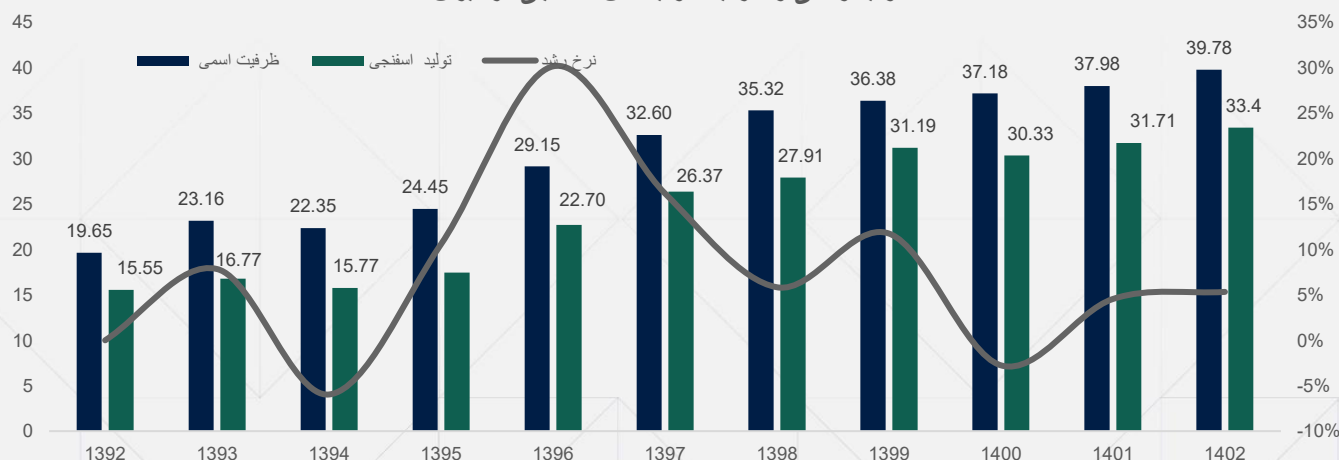
تولید فولاد خام کشور در سال ۱۴۰۲، به حدود ۳۲.۱ میلیون تن رسیده که ۵.۵ درصد بیشتر از ۱۴۰۱ است.

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.

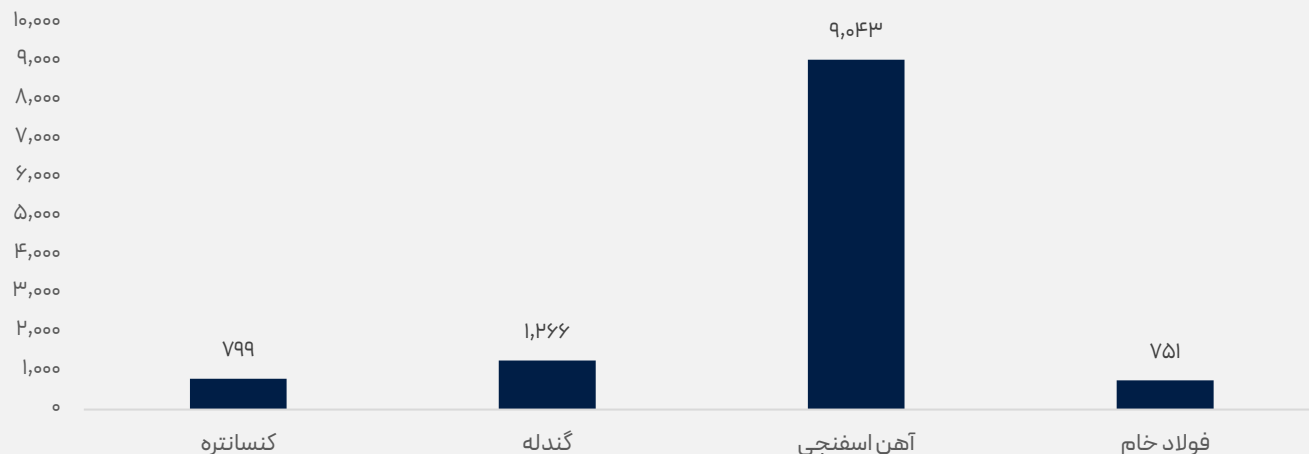
در مجموع حدود ۵.۳ درصد از تولیدات گاز کشور در این صنعت مصرف می‌شود.

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.

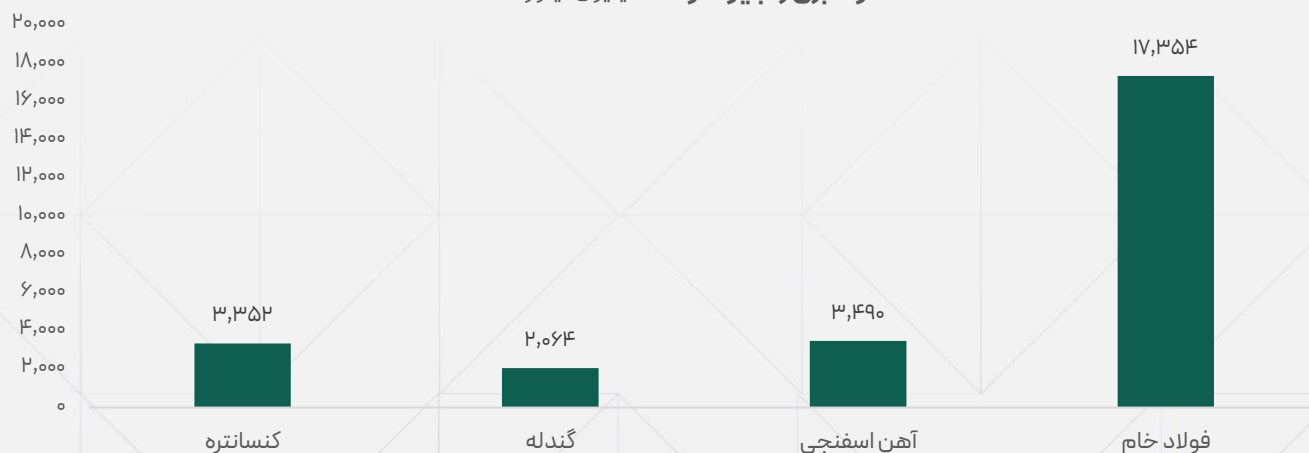
این بخش به دلیل استفاده گسترده از روش کوره الکتریکی در کشور نیازمند مصرف برق مضاعف می‌باشد.

معمولاً 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)



معرفی شرکت تولیدی فولاد سپید فراب کویر

شرکت فولاد سپید فراب کویر در سال ۱۳۷۹ به ثبت رسید. این شرکت که در حال حاضر در شهرستان آران و بیدگل قرار گرفته، در سال ۱۳۹۸ با نماد "کویر" در بورس اوراق بهادار تهران پذیرش شد.

این شرکت با ظرفیت تولید اسمی سالانه ۹۰۰ هزار تن و ظرفیت برنامه‌ریزی شده سالانه ۶۰۰ هزار تن انواع میلگرد فولادی مشغول به فعالیت است. مشتریان اصلی میلگرد این شرکت ذوب آهن پاسارگاد و فولاد آلیاژی ایران هستند.

میلگرد (میله فولادی تقویت شده) یکی از مهمترین محصولات نهایی صنعت فولاد به‌شمار می‌رود که کاربرد گسترده‌ای در پروژه‌های عمرانی، ساختمانی، زیربنایی و صنعتی دارد. بیش از ۵۰ درصد فولاد تولیدی جهان در بخش ساخت‌وساز مصرف می‌شود و میلگرد سهم عمده‌ای از این مصرف را به خود اختصاص داده است. در کشورهایی با رشد بالای ساخت‌وساز و توسعه زیرساخت، تقاضا برای میلگرد همواره در سطح بالایی قرار دارد. به طور کلی تقاضای این محصول به رونق ساخت و ساز مسکن و زیرساخت‌ها مرتبط است.

معرفی شرکت

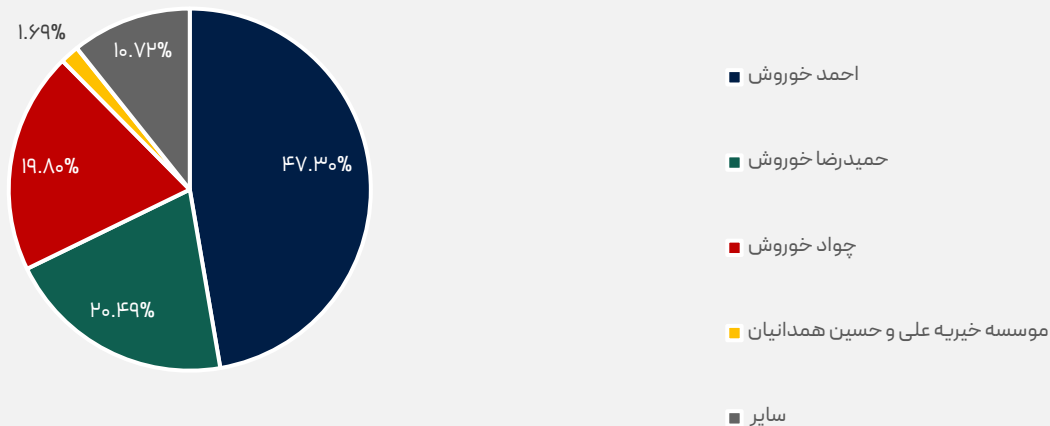
نماد	کویر
سال مالی شرکت منتهی به ...	اسفند ماه
ارزش بازار سهم در تاریخ ۱۴۰۴/۰۹/۱۲ (هزار میلیارد تومان)	۱۰.۹۳
سرمایه (میلیارد تومان)	۶,۳۱۲
سود کارشناسی به ازای هر سهم در سال مالی ۱۴۰۴ (ریال)	۱۸۷
P/E آینده نگر	۸.۲۴

ساختار سهامداری شرکت

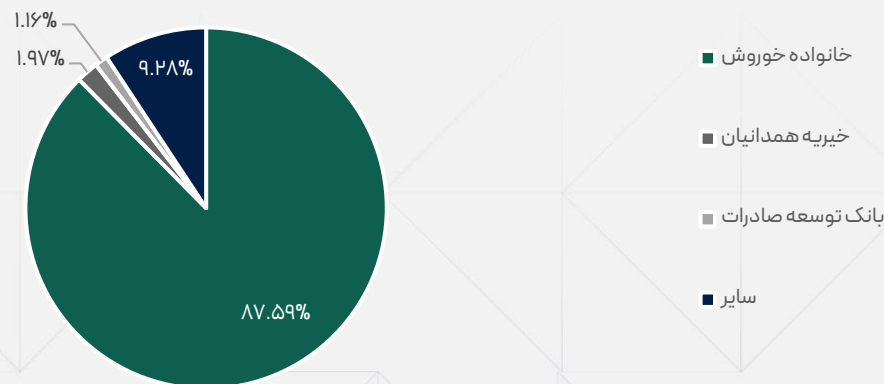
همانطور که در نمودارهای روبرو نیز مشاهده می‌شود، خانواده خوروش جمعا حدود ۸۷ درصد از سهام شرکت را در اختیار دارند که نشان از تمرکز بالای سهام در یک خانواده است. کویر از معدود شرکت‌های خصوصی و خانوادگی بازار سرمایه است. شرکتی که مالکیت خصوصی خیلی به نفعش نبوده و عملا تمرکز بالای قدرت سهامداران خرد را از کسب بازدهی بهتر و سود نقدی بازداشته است.

البته ناگفته نماند که شرایط حاکم بر اقتصاد کشور از جمله اختلاف بالای نرخ ارز دولتی و آزاد و ناتزاری انرژی تاثیر بالاتری بر بخش خصوصی داشته و سبب گردیده تا این شرکت بازدهی سرمایه کمتری داشته باشد. در صنعتی که دولت بازیگر اصلی آن و اصلی‌ترین رقیب بخش خصوصی است، شرکت‌هایی نظیر کویر شانس کمتری برای رشد و توسعه خواهند داشت و این خود از معایب حضور دولت و حکومت در بنگاه‌داری می‌باشد.

ساختار سهامداری

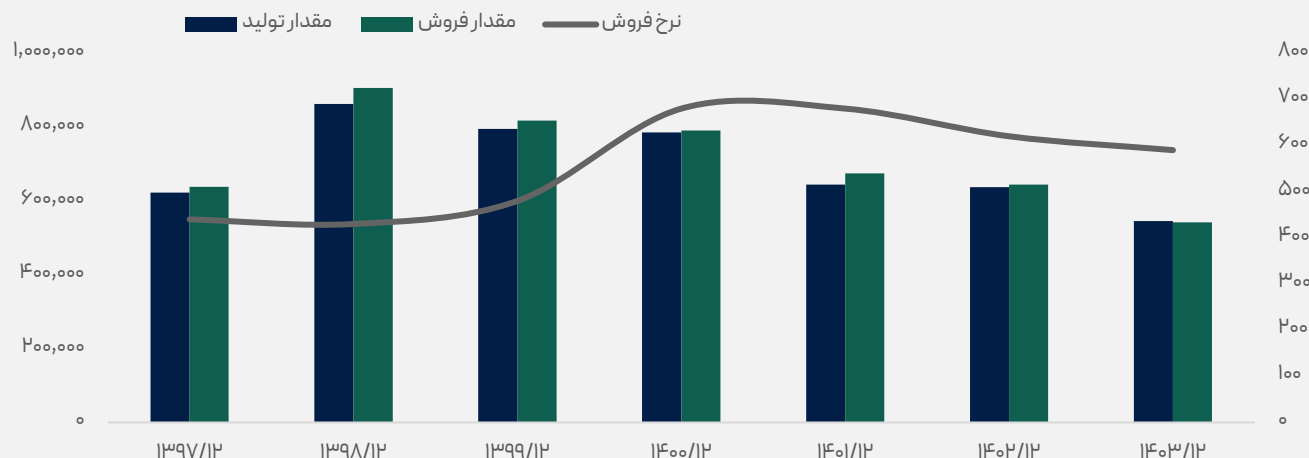


ساختار سهامداری تلفیقی



رشد تولید و فروش و سودآوری شرکت

رشد تولید، فروش و نرخ محصولات



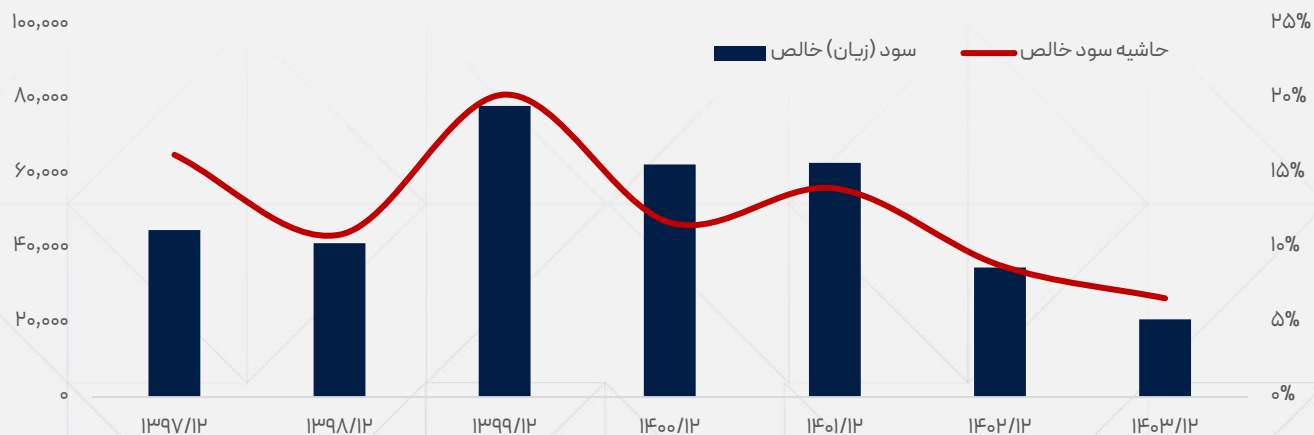
در نمودار روبرو روند تولید و فروش شرکت از سال ۱۳۹۷ آورده شده است. همانطور که مشاهده می‌شود، از سال ۱۳۹۸ به بعد روند تولید و فروش سال به سال کمتر شده است. دلیل اصلی این اتفاق محدودیت انرژی و ممنوعیت واردات شمش طلا از محل ارز صادراتی بوده است. همین موضوع سبب گردیده تا شاهد کاهش سودآوری دلاری شرکت و حاشیه سود خالص باشیم که شرایط را برای سهامداران شرکت دشوار ساخته است.

با بررسی قیمت سهام شرکت در سال‌های اخیر نیز در می‌یابیم که مشکلات پیرامون تولید و فروش شرکت باعث شده ارزش بازار شرکت در حدود سال ۱۳۹۸ قرار گیرد و عملاً بازدهی واقعی منفی نصیب سهامداران خود کند.

بنابراین این شرکت از نمادهای با بنیاد نسبتاً ضعیف در صنعت فولاد محسوب می‌شود و ریسک زیادی برای سرمایه‌گذاری خواهد داشت.

همچنین تقسیم سود حداقلی، سهامداران را از بازده نقدی نیز محروم ساخته است.

رشد سودآوری دلاری و حاشیه سود (دلار نیما)



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 برآورد شده است.
- نرخ فروش محصولات شرکت بر اساس نرخ دلار نیما و نرخ‌های جهانی پیش‌بینی شده است.
- هزینه دستمزد بر اساس تغییرات تعداد کارکنان و نرخ تورم رشد داده 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	۷۱۲,۹۹۳	۹۰۰,۰۰۰
نرخ تورم	۴۱%	۴۷%	۴۶%	۴۷%	۴۰%	۴۰%	۴۰%
تقسیم سود شرکت	۱۰%	۱۵%	۱۰%	۱۰%	۱۰%	۱۰%	۱۰%
تولید میلگرد (تن)	۷۹۴,۹۸۴	۷۸۵,۲۴۹	۶۴۳,۸۱۳	۶۳۷,۴۰۲	۵۴۵,۵۱۳	۵۲۵,۰۰۰	۵۲۰,۰۰۰

پیش‌بینی صورت سود و زیان

صورت سود و زیان	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	کارشناسی ۱۴۰۴	کارشناسی ۱۴۰۵
درآمدهای عملیاتی	۷۹,۸۶۶,۴۰۸	۱۲۲,۹۴۲,۶۹۷	۱۲۱,۳۷۸,۸۵۲	۱۵۰,۴۱۷,۱۸۱	۱۶۰,۳۱۶,۰۷۲	۱۸۷,۵۰۵,۶۵۴	۲۴۱,۸۵۴,۱۶۸
بهای تمام‌شده	(۶۲,۴۶۴,۷۸۶)	(۱۰۳,۵۳۳,۸۷۸)	(۱۰۵,۷۲۰,۷۴۶)	(۱۱۴,۱۲۶,۸۷۸)	(۱۱۴,۵,۱۳۶,۰۰۹)	(۱۶۲,۰۳۳,۰۱۱)	(۲۱۱,۴۷۰,۰۲۹)
سود ناخالص	۱۷,۴۰۱,۶۲۲	۱۹,۴۰۸,۸۱۹	۱۵,۶۵۸,۱۰۶	۸,۲۹۰,۳۰۳	۱۵,۱۸۰,۰۶۳	۲۵,۴۷۲,۶۴۳	۳۰,۳۸۴,۱۳۹
اداری، عمومی و فروش	(۱,۸۳۴,۵۷۱)	(۲,۸۷۴,۰۶۷)	(۵,۰۰۹,۲۸۶)	(۴,۵۲۶,۸۹۸)	(۴,۷۲۵,۳۵۶)	(۶,۴۱۱,۵۰۵)	(۸,۴۹۹,۴۱۱)
سایر درآمدها و هزینه‌های عملیاتی	۱,۶۱۰,۰۴۵	۴۵۵,۹۳۲	۶,۶۸۱,۰۷۷	۹,۲۶۹,۹۴۳	۴,۸۲۲,۰۹۸	۴,۰۹۸,۷۸۳	۵,۴۳۲,۷۸۶
سود عملیاتی	۱۷,۱۷۷,۰۹۶	۱۶,۹۹۰,۶۸۴	۱۷,۳۲۹,۸۹۷	۱۳,۰۳۳,۳۴۸	۱۵,۲۷۶,۸۰۵	۲۳,۱۵۹,۹۲۲	۲۷,۳۱۷,۵۱۳
هزینه‌های مالی	(۱,۷۰۲,۹۹۲)	(۲,۹۱۶,۱۷۷)	(۲,۱۲۹,۸۳۷)	(۳,۷۸۳,۶۹۲)	(۹,۳۶۴,۸۷۰)	(۱۱,۹۸۸,۹۳۷)	(۱۵,۴۶۳,۹۳۱)
درآمدهای (هزینه‌های) غیرعملیاتی	۱,۳۹۲,۰۲۵	۴۳۲,۹۶۶	۱,۹۳۸,۵۸۸	۴,۲۵۸,۵۵۸	۵,۲۶۰,۶۲۶	۱,۲۰۵,۱۲۹	۱,۵۱۴,۱۱۲
سود قبل از مالیات	۱۶,۸۶۶,۱۲۹	۱۴,۵۰۷,۴۷۳	۱۷,۱۳۸,۶۴۸	۱۳,۵۰۸,۲۱۴	۱۱,۱۷۲,۵۶۱	۱۲,۳۷۶,۱۱۳	۱۳,۳۶۷,۶۹۵
مالیات	(۶۳۱,۱۷۹)	(۸۳,۶۳۰)	(۱۱۸,۱۸۲)	(۱۹۰,۳۸۵)	(۵۳۳,۱۵۹)	(۵۹۰,۵۹۳)	(۶۳۷,۹۱۲)
سود خالص	۱۶,۲۳۴,۹۵۰	۱۴,۴۲۳,۸۴۳	۱۷,۰۲۰,۴۶۶	۱۳,۳۱۷,۸۲۹	۱۰,۶۳۹,۴۰۲	۱۱,۷۸۵,۵۲۰	۱۲,۷۲۹,۷۸۳
EPS (ریال)	۱,۵۰۳	۵۸۱	۴۵۷	۲۵۵	۱۶۹	۱۸۷	۲۰۲
EPS با آخرین سرمایه	۲۵۷	۲۲۹	۲۷۰	۲۱۱	۱۶۹	۱۸۷	۲۰۲
سرمایه	۱۰,۸۰۰,۰۰۰	۲۴,۸۴۰,۰۰۰	۳۷,۲۶۰,۰۰۰	۵۲,۱۶۴,۰۰۰	۶۳,۱۱۸,۴۴۰	۶۳,۱۱۸,۴۴۰	۶۳,۱۱۸,۴۴۰
حاشیه سود ناخالص	۲۲%	۱۶%	۱۳%	۶%	۹%	۱۴%	۱۳%
حاشیه سود عملیاتی	۲۲%	۱۴%	۱۴%	۹%	۱۰%	۱۲%	۱۱%
حاشیه سود خالص	۲۰%	۱۲%	۱۴%	۹%	۷%	۶%	۵%

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



@Danayan_Portfolio_Management



Danayan Portfolio Management



<https://portfolio.danayan.com>



دانایان
سبدگردان