



| سهامداران عمده / درصد مالکیت | | شرکت فولاد امیرکبیر کاشان | | | نماد |
|------------------------------|---------------------------------|---------------------------|----------------------------|--------------------------|----------------|
| 52.6% | فولاد مبارکه اصفهان | 6.88 | ارزش بازار | فجر | ظرفیت تولید |
| 13.0% | توانمند سازی بازنشستگان ن. مسلح | 27% | شناور آزاد | تن ورق گالوانیزه 150,000 | بتا اهری |
| 4.33% | سر. توسعه معادن و فلزات | 95.00% | ضریب نقدشوندگی | ندافی / 0.6 | انحراف معیار |
| 2.79% | گروه مالی سپهر صادرات | 5.48 | نسبت قیمت به سود ttm | 14.92% | سرمایه ثبت شده |
| 2.33% | تجلی توسعه معادن و فلزات | 7.09 | نسبت قیمت به سود آینده نگر | 2,458,000 | |

| S.W.O.T ANALYSIS | | اطلاعات کلی درباره بنگاه | |
|---|----------|---|----------|
| موقعیت جغرافیایی و لجستیکی مناسب و دسترسی آسان به جاده ریلی و ترانزیتی / فاصله ۶۰۰ متری تا ریل راه آهن و ۱۸۰۰ متری تا جاده / برند شناخته شده و ریسک تجاری پایین | نقاط قوت | شرکت فولاد امیرکبیر کاشان تحت نام شرکت صنایع گالوانیزه فجر سپاهان در اسفندماه ۱۳۷۴ با هدف تولید ورق گالوانیزه به روش غوطه‌وری گرم مداوم، تأسیس و در سال ۱۳۷۹ به بهره‌برداری رسید. این شرکت که فقط دارای یک سایت تولیدی می باشد، در زمینی به مساحت ۷۲ هکتار در ۱۴ کیلومتری شرق شهرستان کاشان واقع گردیده است. خط گالوانیزه این شرکت با ظرفیت اسمی ۱۰۰ هزار تن در سال برای ضخامت‌هایی در محدوده ۱/۲۵ - ۲/۵۰ میلی‌متر و عرض ۶۰۰ الی ۱۲۵۰ میلی‌متر طراحی شده است. ظرفیت موجود این خط تولید در حال حاضر بالغ بر ۱۳۰ هزار تن در سال می باشد. کلاف‌های ورودی این خط تولید، ورق‌های فولادی نورد سرد شده با کیفیت فول هارد و ورق‌های نورد سرد و آنیل شده می باشد. این شرکت اولین تولیدکننده ورق گالوانیزه گرم در ایران بوده و با توجه به سابقه چندین ساله تولید، دارای اطلاعات کافی و دانش فنی در زمینه تولید این نوع ورق‌های فولادی پوشش‌دار است. با توجه به انجام پروژه‌های طرح و توسعه، خطوط تولید موجود در شرکت شامل اسیدشویی، نورد سرد رفت و برگشتی، آنیل، گالوانیزه گرم مداوم، برش عرضی و فرم‌دهی ورق می باشد. | نقاط ضعف |
| توسعه بازارهای صادراتی عراق و سوریه / افزایش تقاضا برای محصولات / رشد نرخ ارز / گشایش اعتبار اسناد داخلی برای خرید مواد اولیه | فرصت‌ها | | تهدیدها |
| مارجین‌های پایین تر در مقایسه با سایر شرکت‌های صنعت آهن و فولاد | | | |
| دشواری صادرات محصولات (صادرات ورق گالوانیزه به قیمتی زیر نرخ جهانی) و خرید فناوری، تجهیزات و تبادلات مالی با بازارهای جهانی در اثر تحریم‌های آمریکا / کاهش نرخ ورق گالوانیزه / افت حاشیه سود ناخالص شرکت / رشد حامل‌های انرژی | | | |

کارشناس تحلیل: امیررضا اعلاباب

شرح طرح‌های توسعه شرکت

| تسریع برنامه‌های شرکت جهت تکمیل طرح‌های توسعه | | | | | | | | | |
|---|---|----------------------------|-----|------------------------------|---|--|--|--|----------------------------------|
| نام طرح | هزینه‌های برآوردی ریالی طرح - میلیون ریال | هزینه‌های برآوردی ارزی طرح | بوع | هزینه‌های انجام شده تا تاریخ | هزینه‌های برآوردی تکمیل طرح - میلیون ریال | درصد پیشرفت فیزیکی طرح در تاریخ ۱۳۹۹/۱۲/۳۰ | درصد پیشرفت فیزیکی طرح در تاریخ ۱۳۰۰/۰۲/۳۱ | درصد پیشرفت فیزیکی طرح در تاریخ ۱۳۰۰/۱۲/۲۹ | تاریخ برآوردی بهره برداری از طرح |
| ساخت‌مان اداری (شهرکاشان) | ۶,۰۰۰ | ۰ | ۰ | ۱۳۱,۳۹۰ | ۶,۰۰۰ | ۹۵ | ۵ | ۱۰۰ | |
| پروژه اسیدشویی ورود ۲ | ۸,۲۵۲,۰۵۱ | ۰ | ۰ | ۶,۹۳۳ | ۸,۲۵۲,۰۵۱ | ۳ | ۳ | ۱۰ | ۱۳۰۲/۰۱/۰۱ |

روژه‌های مذکور طبق برنامه زمان بندی شده تکمیل شده و با هزینه‌های برآوردی انحراف زیادی نداشته و با توجه به افزایش نرخ‌ها تعدیلات لازم صورت گرفته است. ضمناً شرکت، راه اندازی خط ۳۰۰۰۰۰ تنی ورق گالوانیزه و خط ۲۵۰۰۰۰ تنی ورق سرد عرض بلند جهت صنایع و خودروسازی را در دستور کار خود دارد که برآورد تاریخ بهره‌برداری آن سال ۱۴۰۲ می باشد.

برآورد درآمد‌های عملیاتی سال ۱۴۰۰

| نام فرآورده | ضریب ورق CRS | نرخ ورق CRS چین | نرخ ارزشیابی | مقدار - T | نرخ ریالی | مبلغ نهایی فروش - MIRR |
|-------------------------------|--------------|-----------------|--------------|-----------|-------------|------------------------|
| محصول نورد سرد | 1 | | | 49676 | 237,500,000 | 11,798,050 |
| محصول آنیلینگ | 0.55 | | | 10000 | 130,625,000 | 1,306,250 |
| محصول گالوانیزه | 1.25 | 950 | 250,000 | 108925 | 296,875,000 | 32,337,109 |
| محصول گالوانیزه | 1.25 | | | 12603 | 252,343,750 | 3,180,288 |
| مبلغ کل فروش ۹ ماهه - برآوردی | | | | | | |
| IRR 48,621,698 | | | | | | |
| مبلغ کل فروش ۳ ماهه - واقعی | | | | | | |
| IRR 11,675,581 | | | | | | |
| مبلغ کل فروش سال ۱۴۰۰ | | | | | | |
| IRR 60,297,279 | | | | | | |

نرخ‌های فروش محصولات بر مبنای ضریبی از نرخ ورق سرد چین که در حال حاضر در حدود ۱۰۲۸ دلار به ازای هر تن می باشد (جهت محافظه کارانه تر بودن گزارش و همچنین در نظر گرفتن اثرات تقویت شاخص دلار و بهبود شرایط ناشی از پاندمی کرونا این عدد پایین تر و در حدود ۹۵۰ دلار برای ادامه سال در نظر گرفته شده است) و نرخ ارز برآوردی سامانه نیما برای ادامه سال می باشد. / اسپرد نرخ فروش ورق گالوانیزه صادراتی و داخلی به میزان ۱۵٪ در نظر گرفته شده است.

برآورد بهای تمام شده فروش سال ۱۴۰۰

مواد مستقیم مصرفی

| نام ماده اولیه | ضریب مصرف | میزان مورد نیاز جهت تحقق برنامه تولید | نرخ ریالی | مبلغ نهایی - MIRR |
|--------------------------------------|-----------|---------------------------------------|-------------|-------------------|
| ورق گرم اسیدشویی | 0.84 | 149726 | 188,547,000 | 28,230,350 |
| ورق گرم اسیدشویی نشده | 0.14 | 24954 | 188,547,000 | 4,705,058 |
| مواد کمکی | 0.02 | 3565 | 665,000,000 | 2,370,659 |
| هزینه مواد مستقیم مصرفی - ۳ ماهه اول | | | | |
| IRR 47,893,051 | | | | |

هزینه دستمزد مستقیم تولید و سربار تولید

| مفروضات برآورد | نرخ تورم و افزایش دستمزد | دستمزد مستقیم تولید | سربار تولید |
|-----------------------------------|--------------------------|---------------------|-------------|
| | 39% IMF | 152,975 | |
| | نسبت سربار به فروش | | 1,989,810 |
| مجموع بهای تمام شده فروش سال ۱۴۰۰ | | | |
| IRR 50,035,837 | | | |

| دوره مالی | واقعی ۱۳۹۸ | واقعی ۱۳۹۹ | بودجه کارشناسی ۱۴۰۰ |
|---|-----------------|------------------|---------------------|
| فروش | IRR 11,950,960 | IRR 27,555,094 | IRR 60,297,279 |
| بهای تمام شده کالای فروش رفته | IRR (9,470,078) | IRR (15,145,422) | IRR (50,035,837) |
| سود (زیان) ناخالص | IRR 2,480,882 | IRR 12,409,672 | IRR 10,261,442 |
| هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی | IRR (229,769) | IRR (343,405) | IRR (477,333) |
| هزینه کاهش ارزش دریافتیها (هزینه استثنایی) | - | - | - |
| خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی | IRR 44,158 | IRR 250,832 | IRR 252,146 |
| سود (زیان) عملیاتی | IRR 2,295,271 | IRR 12,317,099 | IRR 10,036,255 |
| هزینه های مالی | IRR (150,694) | IRR (142,285) | IRR (650,000) |
| خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی | IRR 61,345 | IRR 564,637 | IRR 1,220,000 |
| سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات | IRR 2,205,922 | IRR 12,739,451 | IRR 10,606,255 |
| مالیات | IRR (394,440) | IRR (1,098,281) | IRR (914,376) |
| سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم | IRR 1,811,482 | IRR 11,641,170 | IRR 9,691,879 |
| سود (زیان) عملیات متوقف شده پس از اثر مالیاتی | - | - | - |
| سود (زیان) خالص | IRR 1,811,482 | IRR 11,641,170 | IRR 9,691,879 |
| سرمایه | 2458000 | 2458000 | 2458000 |
| سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه | 737(A) | 4736(A) | 3943(E) |
| حاشیه سود ناخالص | 20.8% | 45.0% | 17.0% |
| حاشیه سود عملیاتی | 19.2% | 44.7% | 16.6% |
| حاشیه سود خالص | 15.2% | 42.2% | 16.1% |

جدول تحلیل حساسیت سود خالص به ازای هر سهم سال ۱۴۰۰ در قبال تغییرات نرخ جهانی ورق سرد و نرخ ارز

| | | نرخ ارز سامانه نیما | | | | | | | | | |
|------------------------|----------|---------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--|
| | | IRR 210,000 | IRR 220,000 | IRR 230,000 | IRR 240,000 | IRR 250,000 | IRR 260,000 | IRR 270,000 | IRR 280,000 | IRR 290,000 | |
| نرخ ورق سرد CRS در چین | \$ 800 | 3013 | 3120 | 3227 | 3334 | 3441 | 3548 | 3655 | 3762 | 3869 | |
| | \$ 850 | 3153 | 3267 | 3381 | 3495 | 3608 | 3722 | 3836 | 3950 | 4063 | |
| | \$ 900 | 3294 | 3414 | 3535 | 3655 | 3776 | 3896 | 4017 | 4137 | 4258 | |
| | \$ 950 | 3434 | 3561 | 3689 | 3816 | 3943 | 4070 | 4197 | 4325 | 4452 | |
| | \$ 1,000 | 3575 | 3709 | 3843 | 3976 | 4110 | 4244 | 4378 | 4512 | 4646 | |
| | \$ 1,050 | 3715 | 3856 | 3997 | 4137 | 4278 | 4418 | 4559 | 4699 | 4840 | |
| | \$ 1,100 | 3856 | 4003 | 4151 | 4298 | 4445 | 4592 | 4740 | 4887 | 5034 | |

| Commodity | Sectors | Price | Date |
|-------------------|---------|---------|------------|
| Cold rolled sheet | Steel | 6490.00 | 2021-10-03 |
| Cold rolled sheet | Steel | 6490.00 | 2021-10-02 |
| Cold rolled sheet | Steel | 6490.00 | 2021-10-01 |
| Cold rolled sheet | Steel | 6490.00 | 2021-09-30 |
| Cold rolled sheet | Steel | 6490.00 | 2021-09-29 |
| Cold rolled sheet | Steel | 6497.50 | 2021-09-28 |

خلاصه تحلیل بنیادی شرکت فولاد امیرکبیر کاشان - مهر ماه ۱۴۰۰ / کارشناس تحلیل: امیررضا اعلاباف