



تحلیل بنیادی



سرمایه‌گذاری مهرگان
تامین پارس گروه مالی ساتا

شماره گزارش: ۱۰۰۰۸-ت/۱۴۰۱ تاریخ گزارش: تیرماه ۱۴۰۱

گزارش تحلیل بنیادی فولاد کاوه جنوب کیش (کاوه)

سالن تولید دانش بنیان

شماره ۳۳



گزارش تحلیل بنیادی فولاد کاوه جنوب کیش (کاوه)

تاریخ گزارش: تیرماه ۱۴۰۱

شماره گزارش: ۱۰۰۰۸-ت/۱۴۰۱

مدیر عامل گروه مالی ساتا: دکتر سید محمد هاشمی نژاد
مدیر تحلیل بازار و مطالعات اقتصادی: دکتر معصومه طاهرخانی
کارشناس گزارش: دکتر احسان محمدیان امیری

تهیه شده در:

مدیریت تحلیل بازار و مطالعات اقتصادی
سرمایه گذاری مهرگان تامین پارس (گروه مالی ساتا)

تهران، خیابان ستارخان، خیابان حبیب الهی، بلوار متولیان، پلاک ۷



۰۲۱-۵۴۷۰۸۰۰۰



www.linkedin.com/company/mehregan-investment-holding

چکیده مدیریتی..... ۴

بخش اول: معرفی شرکت فولاد کاوه جنوب کیش ۵

بخش دوم: بررسی صنعت فولاد در جهان و ایران ۱۱

بخش سوم: عملیات شرکت فولاد کاوه جنوب کیش ۲۳

بخش چهارم: آنالیز مالی و پیش بینی سود و زیان ۳۴

چکیده مدیریتی

در سال ۱۴۰۰ بالغ بر ۲۱.۷ میلیون تن فولاد خام در کشور تولید شده که شرکت فولاد کاوه جنوب کیش سهمی ۷ درصدی از تولید فولاد خام کشور و سهمی ۱۷ درصدی از بیلت کشور را در سال ۱۴۰۰ دارد.

از مهم‌ترین چالش‌های کاوه، تأثیرپذیری بالا از کاهش قیمت جهانی کامودیتی‌ها است که می‌تواند درآمد عملیاتی شرکت را دست خوش تغییرات نماید. همچنین تعیین مالیات و عوارض صادراتی برای محصول بیلت در قانون بودجه سال ۱۴۰۱، از دیگر چالش‌های شرکت است. از طرفی دیگر، قطعی برق و گاز در تابستان و زمستان که منجر به کاهش تولید می‌شود، نیز به صورت مستقیم بر روی عملیات شرکت تأثیر منفی دارد.

در نهایت انتظار می‌رود شرکت فولاد کاوه جنوب کیش در سال ۱۴۰۱ با فرض دلار نیمایی با میانگین سالانه ۲۸۰،۰۰۰ ریال، نرخ بیلت ۴۸۰ دلار بر تن و همچنین سایر مفروضات گزارش، سودی معادل ۵۶۳ ریال به ازای هر سهم برای سرمایه‌گذاران خود محقق کند. تغییر مفروضات کلیدی پیش‌بینی، سبب تغییر برآورد سود هر سهم طی سال ۱۴۰۱ و همچنین ۱۴۰۲ خواهد شد. بدین منظور برای بررسی بهتر تخمین سود، جدول تحلیل حساسیت سود هر سهم تهیه و در «بخش چهارم: آنالیز مالی و پیش‌بینی سود و زیان»، گزارش آورده شده است.

شرکت‌های فولادی عموماً متشکل از دو دسته اصلی تولیدکنندگان «فولاد خام» نظیر بیلت، بلوم، اسلب و تولیدکنندگان «محصولات فولادی» مانند ورق گرم و سرد، میلگرد، لوله، تیرآهن است.

مطابق مطالعات طرح جامع فولاد کشور، چشم‌انداز صنعت فولاد ایران در افق ۱۴۰۴، ظرفیت‌سازی جهت تولید ۵۵ میلیون تن فولاد خام هدف گذاری شده که برای این میزان تولید، نیاز به سرمایه‌گذاری ۴.۴ میلیارد یورویی (شامل: تکمیل زنجیره فولاد و زیرساخت‌ها) پیش‌بینی شده است. (منبع: مطالعات طرح جامع فولاد کشور-پایش ۱۳۹۹ منتشره توسط ایمیدرو)

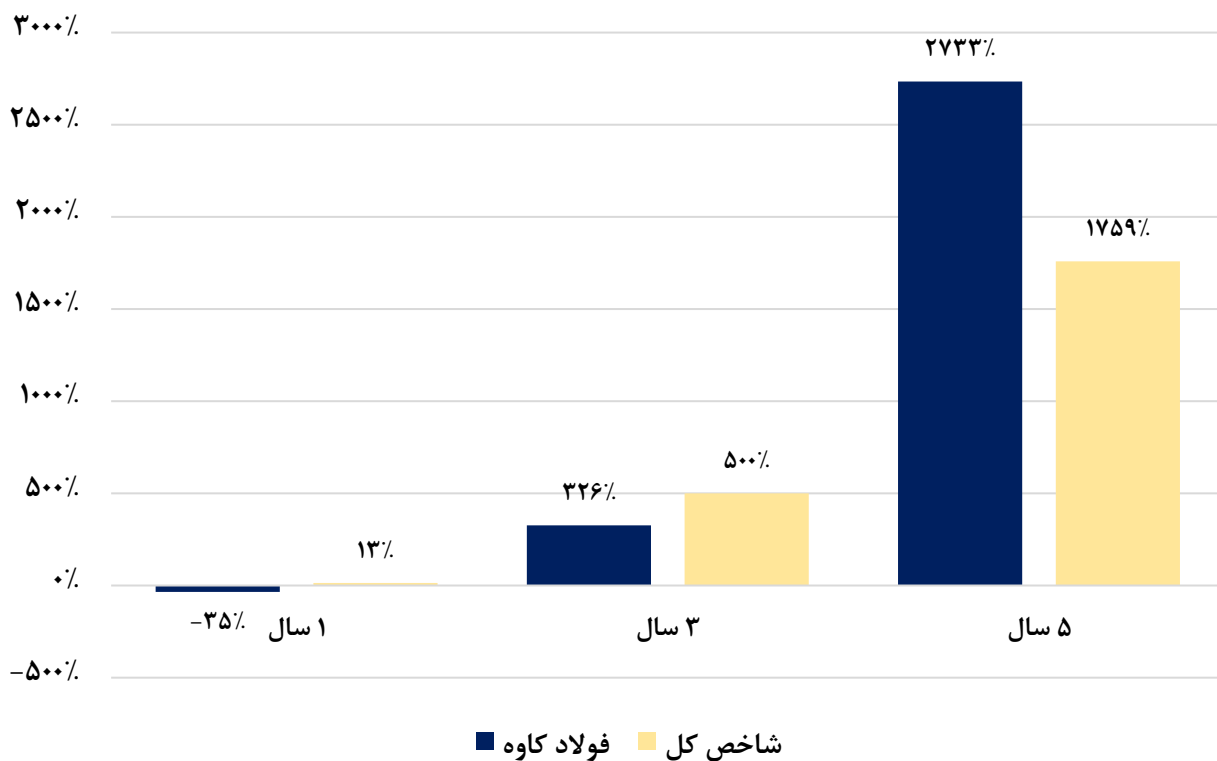
فولاد کاوه جنوب کیش یکی از شرکت‌های فولادی در بازار سرمایه است که با نماد کاوه (پذیرفته شده در بازار دوم بورس)، ارزش بازاری حدود ۱۸.۸ هزار میلیارد تومان را داراست. براساس آخرین گزارش صورت‌های مالی منتشره شده (۱۲ ماهه حسابرسی شده منتهی به اسفند ۱۴۰۰)، به دلیل افزایش نرخ دلار و همچنین افزایش قیمت کامودیتی‌ها، درآمد عملیاتی ۱۴۰۰ شرکت فولاد کاوه جنوب کیش نسبت به مدت مشابه سال قبل خود، شاهد رشد ۴۱ درصدی بوده است. اما سود خالص ۱۴۰۰ شرکت به دلیل کاهش تولید ناشی از قطعی برق و گاز و افزایش ۵۹ درصدی بهای تمام شده با افت ۲۳ درصدی نسبت به سال ۱۳۹۹ رو به رو شد.

بخش اول : معرفی شرکت فولاد کاوه جنوب کیش

- وضعیت نماد در بازار سرمایه
- تاریخچه و موضوع فعالیت
- وضعیت حاکمیت شرکتی
- عملیات شرکت
- ظرفیت اسمی شرکت و طرح‌های توسعه

وضعیت نماد در بازار سرمایه (منتهی به ۲۵ تیرماه ۱۴۰۱)

نمودار ۱- روند بازهی یکساله، سه ساله و پنج ساله



جدول ۱- اطلاعات نماد

اقدام	مقدار	واحد
ارزش بازار	۱۸.۸	هزار میلیارد تومان
تعداد سهام	۳۲	میلیارد
حجم مبنا	۱۲.۸	میلیون برگه سهم
P/E گروه	۶.۲۱	واحد
P/E ttm	۷.۱۴	واحد

تاریخچه و موضوع فعالیت

شرکت فولاد کاوه جنوب کیش در مهرماه ۱۳۸۵ در اداره ثبت شرکت ها و موسسات غیرتجاری کیش به صورت شرکت سهامی خاص، به ثبت رسیده است. شرکت در سال ۱۳۹۵ نزد سازمان بورس و اوراق بهادار تهران پذیرفته شده و در بازار دوم بورس تهران ثبت شده است. فولاد کاوه جنوب کیش در منطقه ویژه اقتصادی صنایع معدنی و فلزی خلیج فارس (بندرعباس) واقع گردیده است و در بخش «ساخت فلزات اساسی» و گروه «ساخت آهن و فولاد اساسی» با نماد «کاوه» در رشته فولاد، فعالیت می‌کند.

فرآیند تولید شرکت با خرید گندله آغاز و با تولید آهن اسفنجی در واحد احیای مستقیم ادامه یافته تا در مرحله نهایی، شمش فولادی تولید شود. در حال حاضر، شرکت دارای دو مدول احیاء مستقیم با مجموع ظرفیت ۱/۸۵۶ میلیون تن در سال است. کاوه در سال ۱۳۹۵، فاز یک تولید شمش فولادی خود را با ظرفیت تولید سالانه ۱/۲ میلیون تن و در سال ۱۳۹۹ فاز دوم تولید شمش فولادی را به بهره برداری رساند، تا در نهایت، ظرفیت فعلی تولید شمش فولاد این شرکت به ۲/۴ میلیون تن در سال برسد.



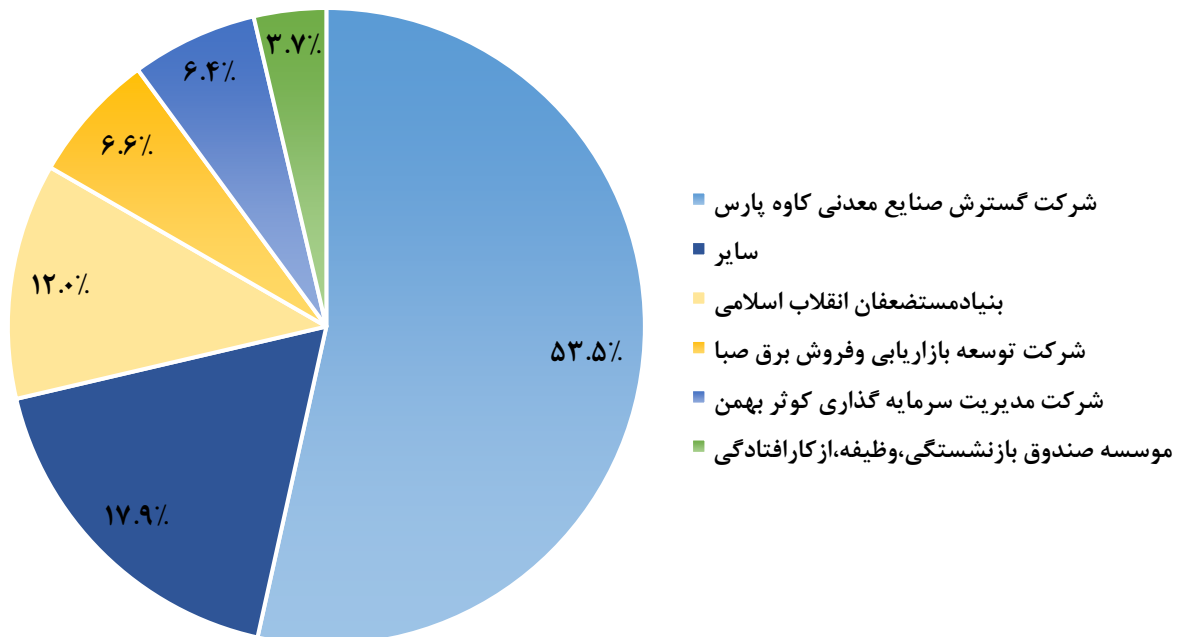
وضعیت حاکمیت شرکتی

سرمایه شرکت فولاد کاوه جنوب کیش در تیرماه سال ۱۴۰۱ مشتمل بر **۳۲ میلیارد** برگه سهم ۱۰۰۰ ریالی است. **سهامدار عمده** این شرکت، شرکت گسترش صنایع معدنی کاوه پارس با مالکیت مستقیم **۵۳.۵ درصدی** و پس از آن، بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی با مالکیت مستقیم **۱۲ درصد** سهام در رتبه دوم است. در ساختار هیئت‌مدیره، بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی به صورت مستقیم و غیرمستقیم (شرکت گسترش صنایع معدنی کاوه پارس، شرکت ره نگار خاورمیانه پارس، شرکت مادر تخصصی مالی و سرمایه گذاری سینا، شرکت پیوند تجارت آتیه ایرانیان) مالک تمام کرسی های هیئت‌مدیره این شرکت است.

جدول ۲- وضعیت حاکمیت شرکتی (منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۰)

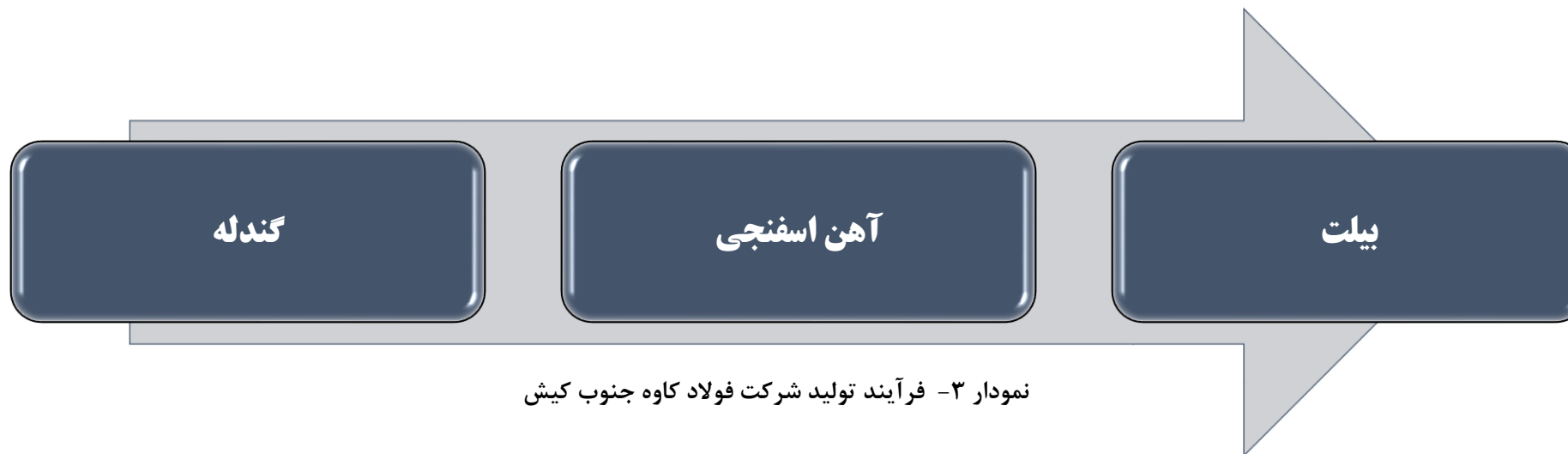
اعضای حقوقی هیئت مدیره	تعداد کرسی تحت تملک
شرکت گسترش صنایع معدنی کاوه پارس	۱
بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی	۱
شرکت ره نگار خاور میانه پارس	۱
شرکت مادر تخصصی مالی و سرمایه گذاری سینا	۱
شرکت پیوند تجارت آتیه ایرانیان	۱

نمودار ۲- ترکیب سهامداران عمده (منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۰)



عملیات شرکت

شرکت فولاد کاوه جنوب کیش، گندله مورد نیاز خود را از شرکت گل گهر سیرجان و شرکت فولاد مادکوش بندرعباس، خریداری نموده و در واحد احیاء مستقیم، به آهن اسفنجی تبدیل کرده و سپس در بخش فولاد سازی، آهن اسفنجی را به بیلت تبدیل می کند.



ظرفیت اسمی شرکت و طرح‌های توسعه آن

محصولات تولیدی شرکت را می‌توان در دو فاز تقسیم‌بندی کرد. در فاز اول شرکت به تولید آهن اسفنجی پرداخته و پس از آن در فاز دوم به محصول نهایی که بیلت است، انجام می‌شود. ظرفیت اسمی محصولات تولیدی شرکت، به شرح جدول ذیل است:

جدول ۳- ظرفیت اسمی و طرح‌های توسعه شرکت به تفکیک محصولات

ردیف	محصول	ظرفیت (تن)	سهم هر یک از محصولات از کل ظرفیت اسمی (درصد)	طرح‌های توسعه شرکت (تن)	توضیحات طرح توسعه	وضعیت پیشرفت طرح توسعه
۱	آهن اسفنجی	۱,۸۵۶,۰۰۰	۴۴ درصد	۱,۰۰۰,۰۰۰	طرح افزایش ظرفیت تولید واحد احیا مستقیم (آهن اسفنجی)	بهره برداری در سال ۱۴۰۳
۲	بیلت فاز اول	۱,۲۰۰,۰۰۰	۲۸ درصد	-	-	-
۳	بیلت فاز دوم	۱,۲۰۰,۰۰۰	۲۸ درصد	-	-	-
۴	گندله	-	-	۵,۰۰۰,۰۰۰	طرح احداث واحد گندله سازی ^۱	-
۵	الکتروود گرافیتی	-	-	۳۰,۰۰۰	طرح احداث یک واحد ۳۰ هزار تنی تولید الکتروود گرافیتی	-

^۱ برنامه ریزی جهت اجرای یک واحد گندله سازی به ظرفیت تولید ۵ میلیون تن در سال در منطقه سنگان با هدف جلوگیری از خام فروشی و بهره‌گیری از امتیازات قرارگیری واحد گندله سازی در مجاورت معدن سنگ آهن، به منظور تامین مواد اولیه واحد آهن سازی ضروری و دارای اولویت می‌باشد.

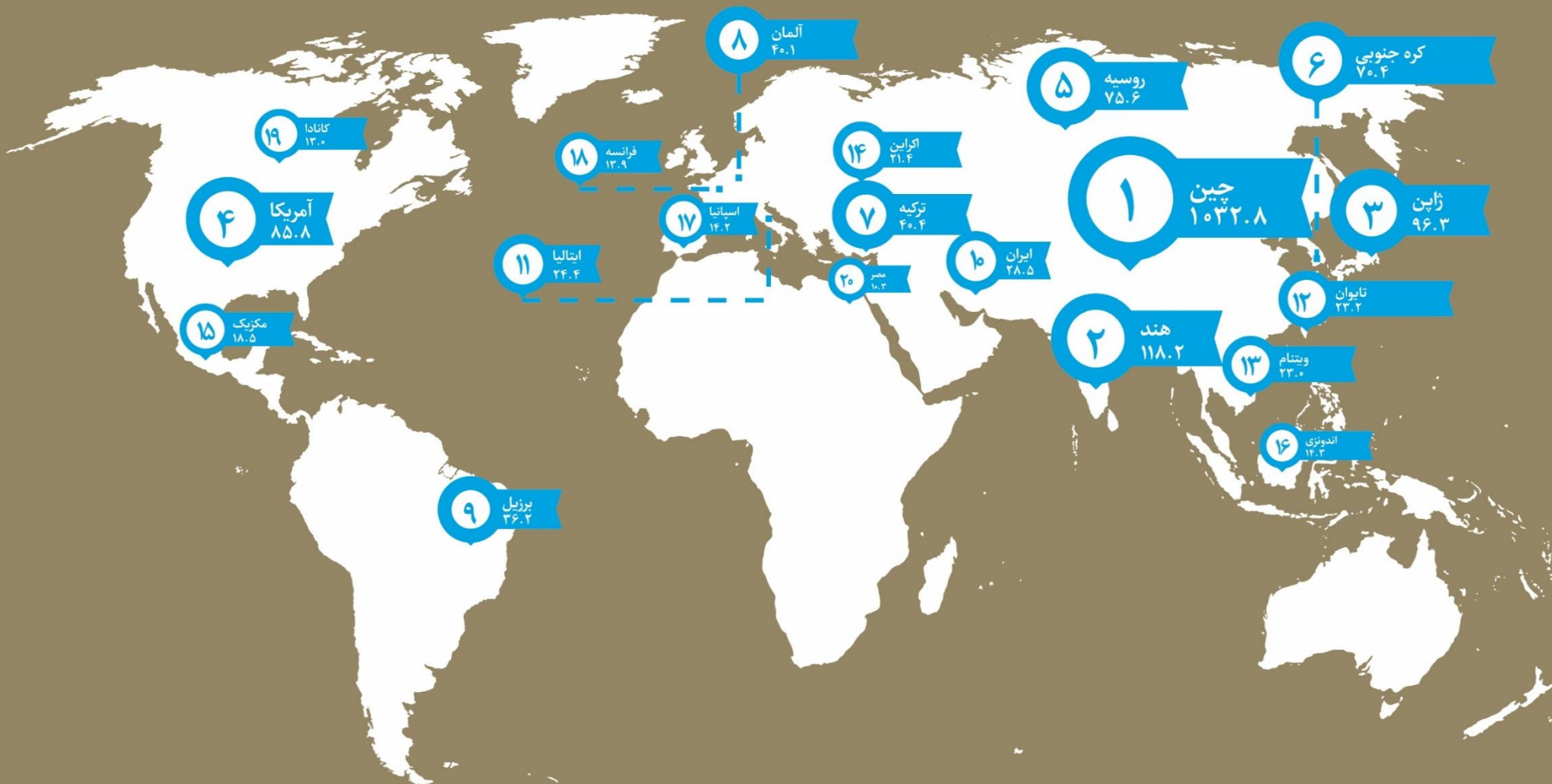
بخش دوم: بررسی صنعت فولاد در جهان و ایران

www.mehregantamin.ir

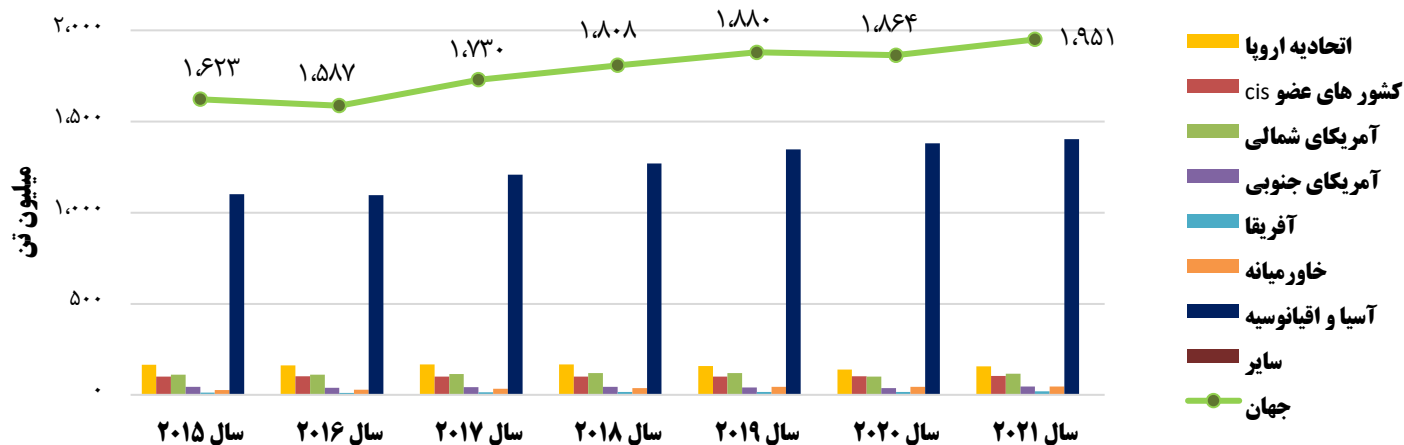
- وضعیت جهانی صنعت فولاد
- چشم انداز زنجیره فولاد از سنگ آهن تا فولاد خام در افق ۱۴۰۴
- حجم برق و گاز مصرفی در واحدهای فولادی فعال سال ۱۴۰۰ و چشم انداز ۱۴۰۴
- آمار تولید فولاد ایران در سال ۱۴۰۰
- تولید کنندگان فولاد خام ایران به تفکیک شرکتها در سال ۱۴۰۰
- فرآیند تولید فولاد



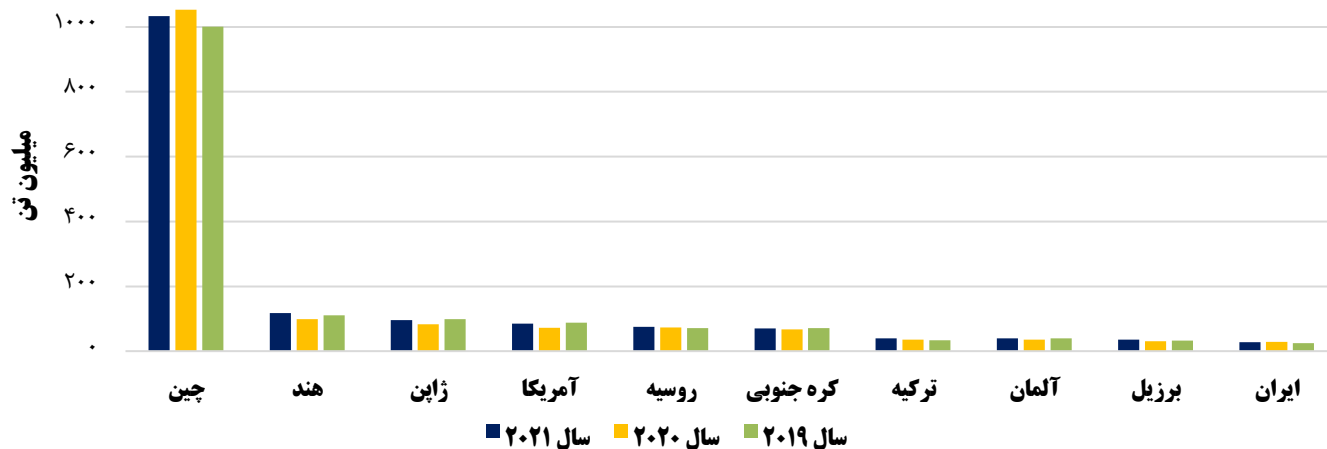
۲۰ کشور برتر تولید کننده فولاد در سال ۲۰۲۱ (میلیون تن)



نمودار ۴- تولید فولاد جهان - منطقه



نمودار ۵- معرفی ۱۰ تولید کننده فولاد جهان



وضعیت جهانی صنعت فولاد

براساس آمار انجمن جهانی فولاد، در سال ۲۰۲۱ میلادی بالغ بر ۱,۹۵۱ میلیون تن فولاد تولید شده است. میزان تولید فولاد در سال ۲۰۲۱ میلادی نسبت به سال قبل خود با ۴.۷٪ افزایش همراه بوده است.

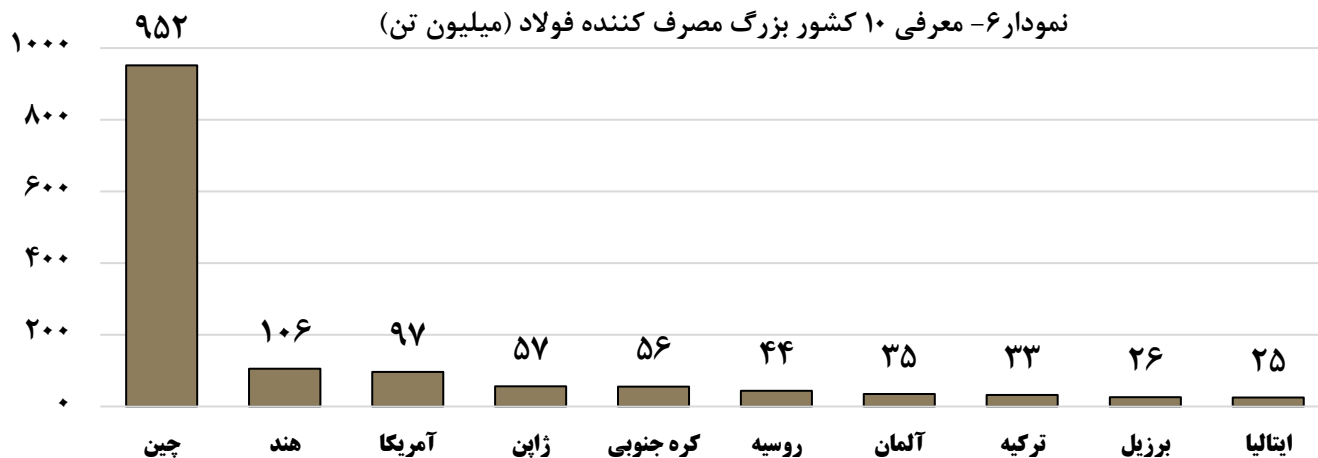
پنج کشور بزرگ تولید کننده فولاد در سال ۲۰۲۱ میلادی به ترتیب چین، هند، ژاپن، آمریکا و روسیه بودند.

قاره آسیا از عمده ترین نواحی تولید فولاد تلقی می‌شود به نحوی که در سال ۲۰۲۱ میلادی بیش از ۷۱٪ از فولاد جهان در این قاره تولید شده است. چین با تولید ۱,۰۳۲ میلیون تن فولاد، بیش از ۵۳٪ فولاد جهان را تولید کرد. تولید فولاد اروپا نیز با سهم ۸٪ از تولید فولاد جهانی نسبت به سال ۲۰۲۰ میلادی با ۱۳٪ افزایش همراه بوده است.

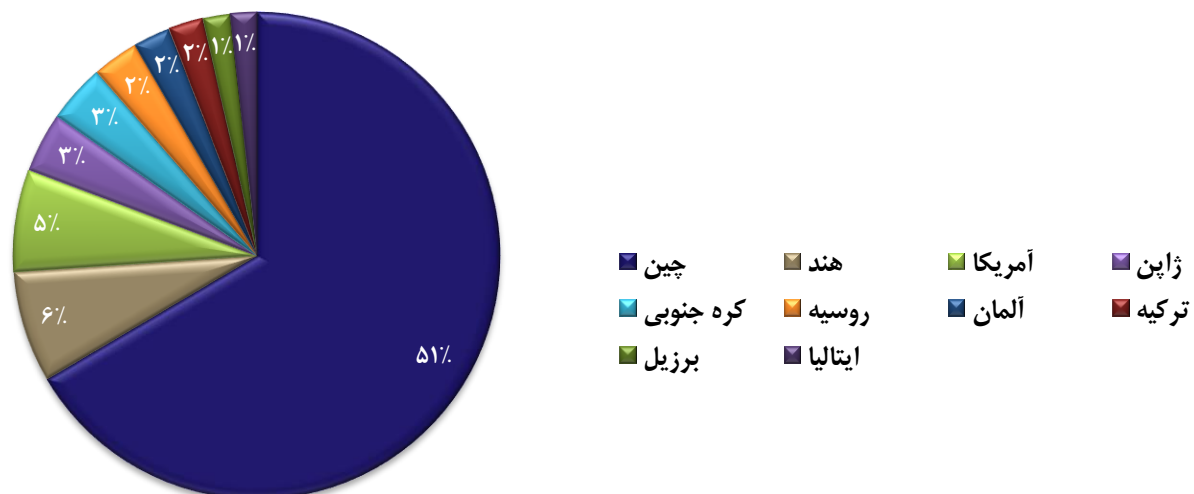
مصرف و تقاضا فولاد

براساس آمار منتشره توسط انجمن جهانی فولاد (World Steel)، میزان مصرف فولاد در سال ۲۰۲۱ میلادی برابر با ۱،۸۸۴ میلیون تن بوده است که چین با سهم ۵۱٪ از مصرف کل بزرگترین مصرف کننده فولاد در جهان شمرده می شود.

پس از چین، هند با حدود ۱۰۶ میلیون تن در سال و با سهم ۶ درصدی در جایگاه دوم و آمریکا با مصرفی بالغ بر ۹۷ میلیون تن و با سهم ۵ درصدی در جایگاه سوم در سال ۲۰۲۱ قرار گرفت. بدین ترتیب چین، هند و آمریکا سه کشوری هستند که دارای بیشترین مصرف فولاد در جهان می باشند.



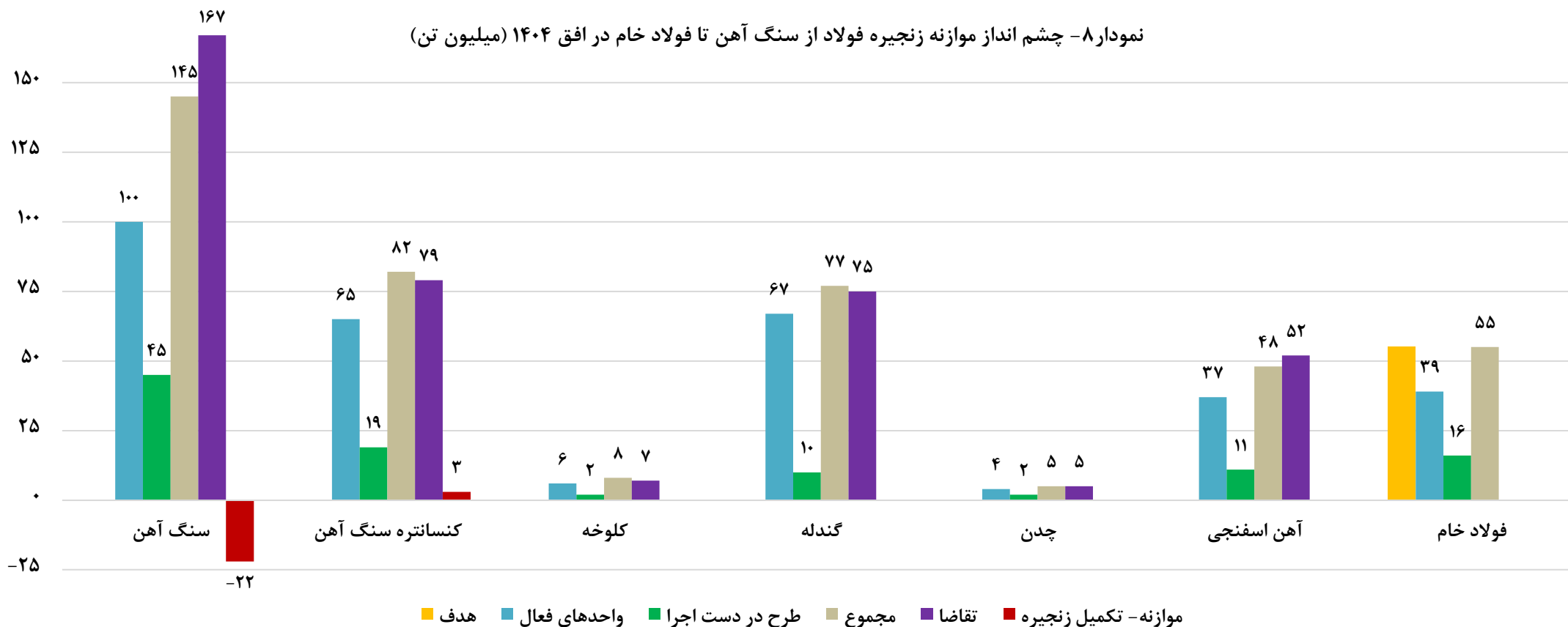
نمودار ۷- سهم هر کشور از کل تولید فولاد جهان سال ۲۰۲۱



چشم انداز زنجیره فولاد از سنگ آهن تا فولاد خام در افق ۱۴۰۴

مطابق مطالعات طرح جامع فولاد کشور، چشم انداز صنعت فولاد ایران در افق ۱۴۰۴، ظرفیت سازی جهت تولید ۵۵ میلیون تن فولاد خام هدف گذاری شده که برای این میزان تولید، نیاز به سرمایه گذاری ۴.۴ میلیارد یورویی (شامل: تکمیل زنجیره فولاد و زیرساخت‌ها) پیش بینی شده است. (منبع: مطالعات طرح جامع فولاد کشور-پایش ۱۳۹۹ منتشره توسط ایمیدرو-سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع معدنی ایران)

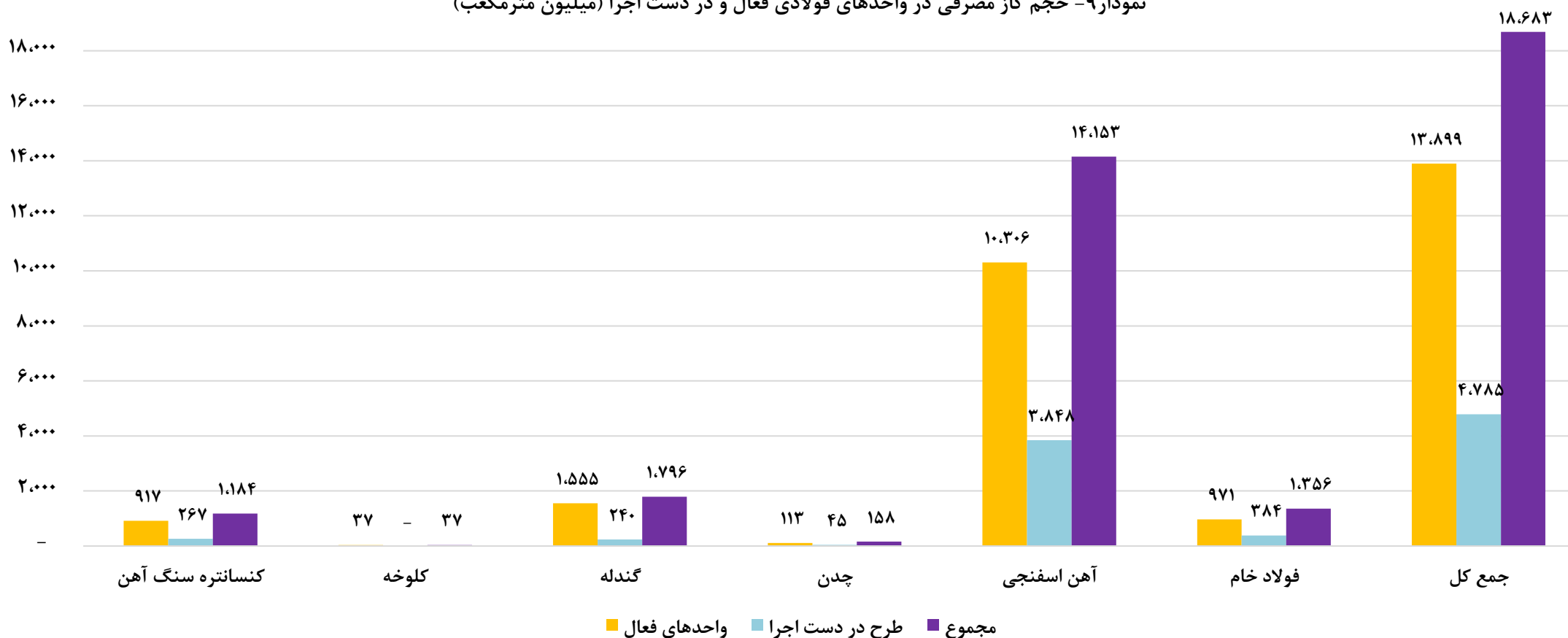
نمودار ۸- چشم انداز موازنه زنجیره فولاد از سنگ آهن تا فولاد خام در افق ۱۴۰۴ (میلیون تن)



حجم گاز مصرفی در واحدهای فولادی فعال سال ۱۴۰۰ و چشم انداز ۱۴۰۴

به منظور تحقق چشم انداز ۲۰ ساله در افق ۱۴۰۴ برای تولید ۵۵ میلیون تن فولاد خام، سالانه حدود ۱۸/۷ میلیارد مترمکعب گاز نیاز است. در میان واحدهای فولادی، بیشترین مصرف گاز مربوط به تولید آهن اسفنجی با سهم ۷۶ درصدی از کل تولیدات واحدهای فولادی است.

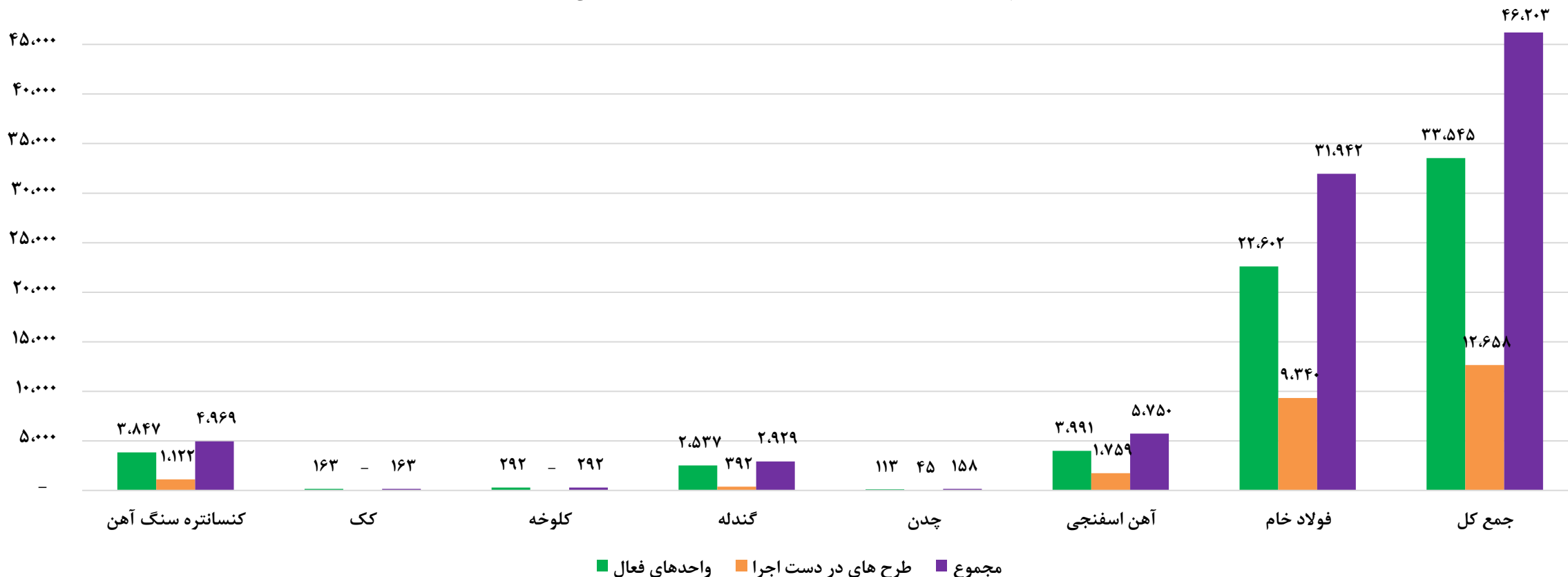
نمودار ۹- حجم گاز مصرفی در واحدهای فولادی فعال و در دست اجرا (میلیون مترمکعب)



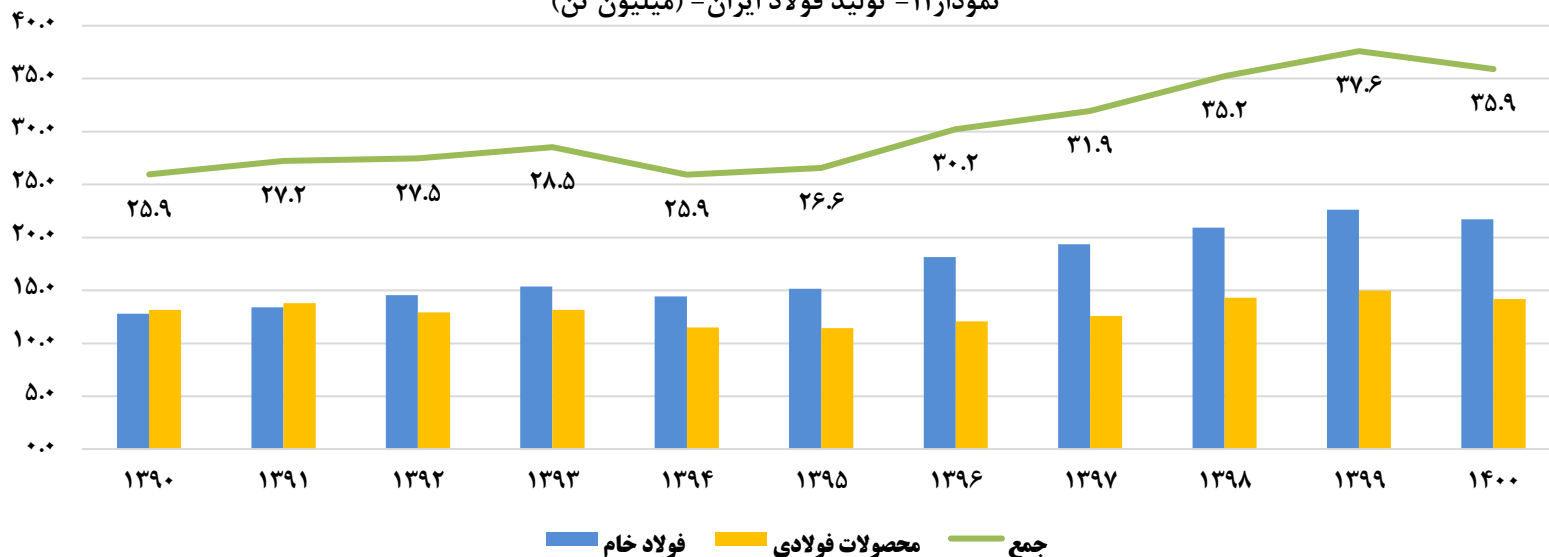
حجم برق مصرفی در واحدهای فولادی فعال سال ۱۴۰۰ و چشم انداز ۱۴۰۴

به منظور تحقق چشم انداز در افق ۱۴۰۴ برای تولید ۵۵ میلیون تن فولاد خام، سالانه ۴۶،۲۰۳ میلیون کیلووات ساعت (معادل ۹،۱۶۷ مگاوات) برق نیاز است. در میان واحدهای فولادی، بیشترین مصرف برق مربوط به تولید فولاد خام با سهم ۶۹ درصدی از کل تولیدات واحدهای فولادی است.

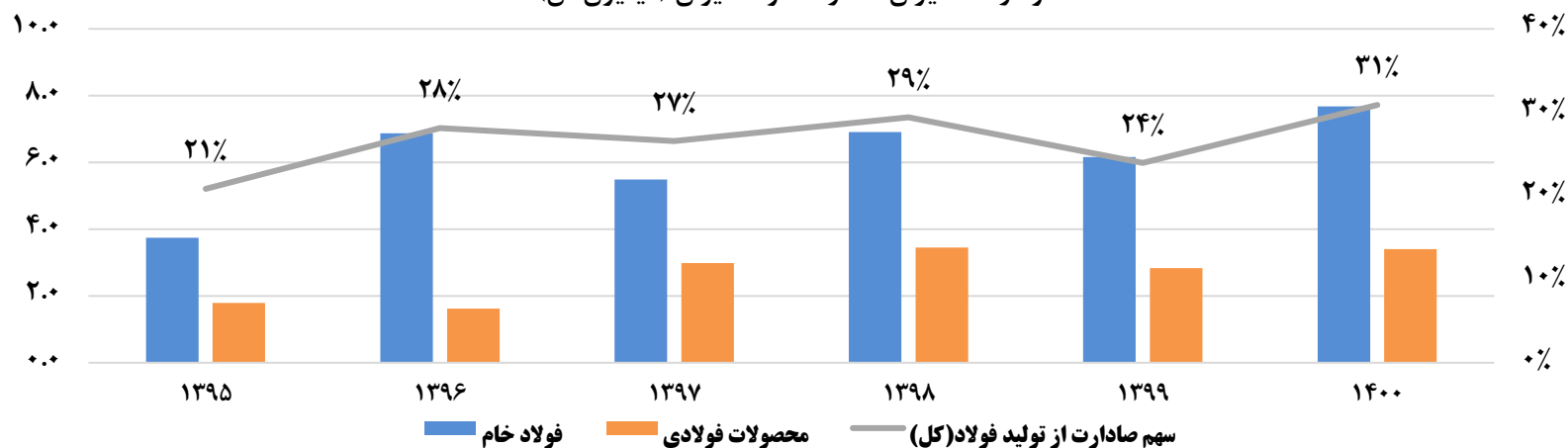
نمودار ۱۰- حجم گاز برق در واحدهای فولادی فعال و در دست اجرا (میلیون کیلووات ساعت)



نمودار ۱۱- تولید فولاد ایران - (میلیون تن)



نمودار ۱۲- میزان صادرات فولاد ایران (میلیون تن)



آمار تولید فولاد ایران در سال ۱۴۰۰

آمار منتشره توسط ایمیدرو طی سال ۱۴۰۰ میزان کل تولید فولاد کشور برابر با ۳۵.۹ میلیون تن است که نسبت به سال قبل ۴.۴٪ کاهش داشته است.

سهم فولاد خام از کل تولید فولاد ایران در سال ۱۴۰۰ برابر با ۶۰ درصد است. محصولات فولادی (شامل ورق، تیرآهن، میلگرد و ...) سهم ۴۰٪ از تولید فولاد در سال ۱۴۰۰ را دارا هستند.

همچنین، در سال ۱۴۰۰ معادل ۷.۷ میلیون تن فولاد خام و ۳.۴ میلیون تن محصولات فولادی به خارج کشور، صادر شده است که نسبت به مدت مشابه پارسال به ترتیب ۲۴.۶ درصد و ۲۰ درصد رشد را نشان می‌دهد. سهم صادرات فولاد کشور از کل تولیدات نیز در سال ۱۴۰۰ به ۳۱ درصد رسید.

آمار تولیدات شرکت‌های فولادی در سال ۱۴۰۰

جدول ۴- عملکرد ماهانه تولید فولاد خام شرکت‌های فولادی در سال ۱۴۰۰

ردیف	نام شرکت	نام واحد زیر مجموعه	نام محصول	فروردین	اردیبهشت	خرداد	تیر	مرداد	شهریور	مهر	آبان	آذر	دی	بهمن	اسفند	مجموع	
۱	آهن و فولاد ارفع	آهن و فولاد ارفع	بیلت فولادی	۷۹.۴۲۵	۷۹.۴۸۶	۷۲.۱۸۸	۳۲.۴۴۵	۲۱.۷۶۰	۵۱.۷۸۶	۷۱.۹۱۲	۷۱.۲۱۵	۷۵.۹۱۲	۷۵.۴۹۳	۶۴.۹۸۴	۷۳.۸۲۹	۷۷۰.۴۳۵	
۲	جهان فولاد سیرجان	جهان فولاد سیرجان	بیلت فولادی	۷۸.۹۸۷	۹۳.۲۴۷	۸۶.۱۰۴	۳۶.۶۹۶	۲۵.۴۵۸	۵۷.۰۳۷	۷۹.۵۵۹	۸۵.۵۴۴	۸۱.۷۲۶	۸۵.۵۸۸	۷۷.۱۰۲	۸۵.۰۴۰	۸۷۲.۰۸۸	
۳	ذوب آهن اصفهان	ذوب آهن اصفهان	بیلت فولادی	۸۷.۴۸۸	۸۴.۰۳۶	۶۸.۱۳۲	۷۹.۱۴۵	۷۶.۵۹۵	۷۶.۵۹۵	۶۸.۱۴۳	۷۰.۰۶۹	۷۸.۸۰۱	۸۱.۰۱۴	۷۵.۸۰۶	۹۹.۱۵۹	۹۴۴.۹۸۳	
			بلوم	۱۲۹.۳۵۸	۱۱۹.۰۱۹	۹۲.۶۱۳	۱۱۲.۲۸۳	۱۰۳.۲۷۳	۱۰۳.۲۷۳	۱۰۳.۲۷۳	۱۲۷.۱۰۰	۱۴۴.۴۳۳	۱۳۲.۷۷۱	۱۳۶.۴۵۲	۱۵۱.۷۷۵	۱۰۶.۰۴۵	۱.۴۵۸.۳۹۵
۴	سنگ آهن چادرملو	فولاد چادرملو	بیلت فولادی	۱۰۵.۴۳۵	۹۹.۱۷۴	۱۰۱.۶۰۳	۴۹.۷۷۳	۳۶.۴۷۲	۶۳.۸۰۳	۹۴.۱۳۷	۱۰۱.۴۵۶	۱۰۷.۵۷۷	۱۰۲.۴۷۱	۸۸.۴۷۱	۱۰۴.۴۲۷	۱.۰۵۴.۷۹۹	
			بلوم	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰
۵	شرکت توسعه معادن و صنایع معدنی خاورمیانه	فولاد بردسیر	بیلت فولادی	۶۲.۷۷۶	۷۱.۴۶۴	۶۱.۲۳۵	۲۸.۷۱۷	۱۸.۳۸۲	۵۴.۱۶۲	۷۷.۴۴۰	۶۶.۹۳۰	۷۳.۹۶۳	۶۷.۱۴۱	۶۲.۳۴۰	۵۹.۷۵۱	۷۰۴.۳۰۱	
۶	فولاد آلیاژی ایران	فولاد آلیاژی ایران	اینکات	۳.۶۲۹	۴.۶۸۰	۳.۹۵۵	۲.۲۹۴	۱.۴۸۴	۳.۰۹۱	۳.۶۷۲	۴.۴۲۱	۴.۴۹۳	۳.۶۶۸	۴.۱۹۵	۳.۴۰۳	۴۲.۹۸۵	
			بلوم آلیاژی مهندسی	۱۵.۰۷۰	۱۷.۰۷۱	۱۸.۵۰۴	۹.۳۹۸	۵.۴۸۳	۱۲.۲۴۱	۱۷.۶۷۴	۱۷.۳۲۲	۱۷.۳۲۲	۱۸.۹۷۶	۱۹.۱۸۷	۱۸.۸۵۷	۱۳.۷۵۳	۱۸۳.۵۳۶
			بیلت آلیاژی مهندسی	۲۲.۳۵۳	۲۶.۳۶۰	۲۵.۲۳۸	۱۱.۰۹۶	۶.۴۱۵	۱۸.۱۰۰	۲۷.۱۶۷	۲۳.۷۱۹	۲۴.۳۳۸	۲۳.۷۱۹	۲۴.۳۳۸	۲۰.۰۸۹	۲۵.۷۴۳	۲۲.۴۰۰
۷	فولاد بناب	فولاد بناب	بیلت فولادی	۳۴.۶۶۱	۴۴.۰۸۵	۳۳.۷۲۷	۱۷.۱۲۰	۱۵.۸۵۹	۳۵.۳۸۴	۴۵.۱۰۵	۳۵.۶۸۴	۹.۷۱۰	۱۲.۲۳۶	۲۶.۲۵۸	۴۰.۲۸۴	۳۵۰.۱۱۳	
			بلوم	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰
۸	فولاد خراسان	فولاد خراسان	بیلت فولادی	۱۰۵.۳۴۲	۹۵.۴۲۴	۹۵.۵۴۸	۴۴.۷۴۸	۲۵.۶۵۲	۴۸.۶۴۹	۹۶.۴۲۲	۱۰۱.۹۱۲	۷۴.۶۲۹	۴۳.۴۱۹	۱۴.۸۲۴	۸۰.۹۷۶	۸۲۷.۵۴۵	

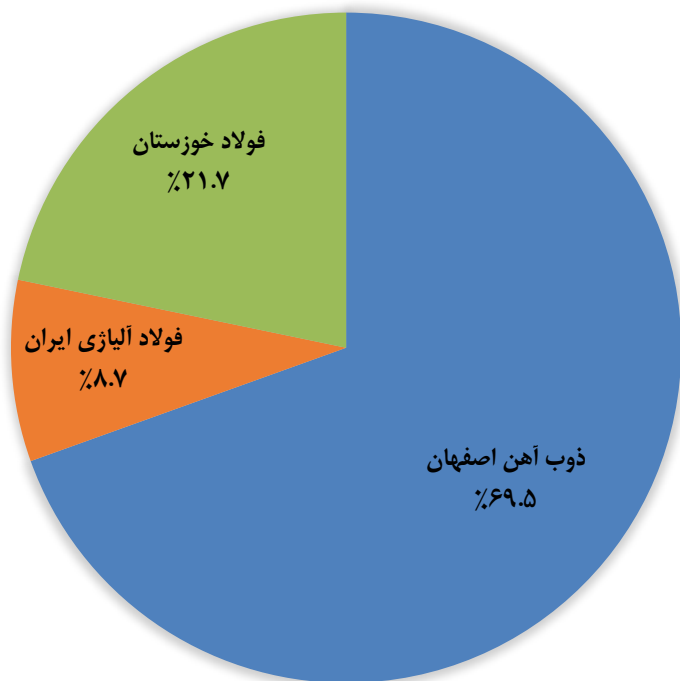
آمار تولیدات شرکت‌های فولادی در سال ۱۴۰۰

ادامه جدول ۴- عملکرد ماهانه تولید فولاد خام شرکت‌های فولادی در سال ۱۴۰۰

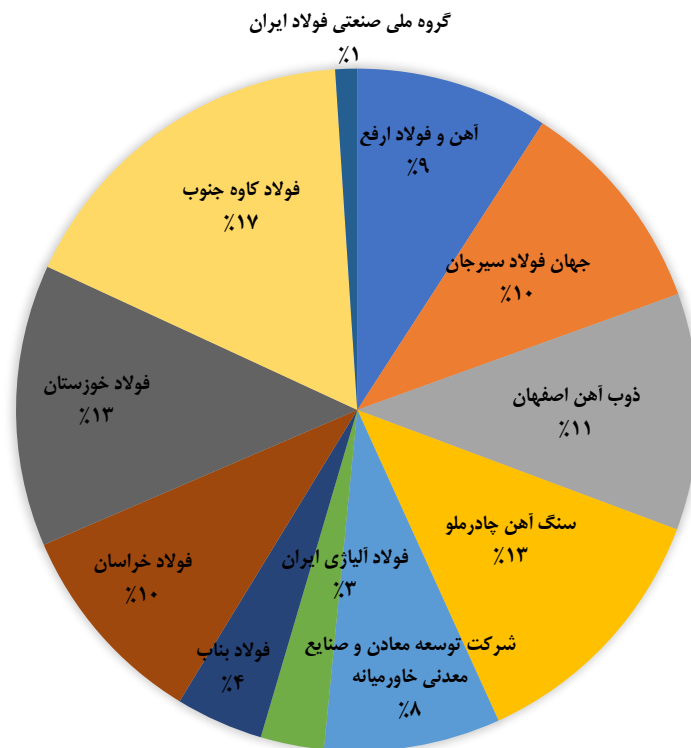
ردیف	نام شرکت	نام واحد زیر مجموعه	نام محصول	فروردین	اردیبهشت	خرداد	تیر	مرداد	شهریور	مهر	آبان	آذر	دی	بهمن	اسفند	مجموع	
۹	فولاد خوزستان	فولاد خوزستان	اسلب	۱۴۷،۳۵۲	۱۶۰،۹۷۵	۱۶۱،۳۹۱	۸۷،۷۶۳	۱۰۷،۴۹۴	۱۳۵،۶۶۰	۱۷۹،۳۸۶	۱۷۲،۴۴۸	۱۵۵،۴۱۸	۱۶۱،۰۰۸	۱۲۴،۵۹۰	۱۵۷،۲۰۴	۱،۷۵۰،۶۸۹	
			بیلت فولادی	۲۰،۶۶۶	۰	۱۱۸،۴۳۵	۴۷،۶۵۸	۳۴،۰۲۹	۶۹،۸۹۷	۱۳۰،۶۸۸	۱۴۹،۰۹۷	۱۴۷،۵۲۲	۱۴۹،۵۲۲	۱۳۴،۵۵۵	۱۲۳،۸۴۸	۱۴۹،۵۲۱	۱،۱۲۵،۹۱۶
			بلوم	۱۶۰،۹۸۴	۱۴۵،۰۱۹	۱۲،۷۱۰	۱۰،۵۴۹	۳،۶۰۶	۲،۷۷۹	۸،۰۳۴	۲۹،۲۹۵	۲۱،۲۷۹	۲۹،۲۹۵	۲۲،۵۵۹	۲۵،۱۶۹	۱۴،۲۰۵	۴۵۶،۱۸۸
۱۰	فولاد کاوه جنوب	فولاد کاوه جنوب	بیلت فولادی	۱۴۸،۰۸۰	۱۴۱،۶۶۷	۱۲۷،۹۹۴	۴۹،۶۹۰	۴۲،۸۰۵	۱۰۵،۵۲۵	۱۴۸،۱۲۲	۱۳۲،۷۲۷	۱۲۹،۹۳۸	۱۳۲،۳۲۷	۱۳۴،۱۵۰	۱۴۶،۱۶۰	۱،۴۳۹،۱۸۵	
۱۱	فولاد مبارکه	فولاد مبارکه	اسلب	۱۲۶،۹۱۲	۱۳۴،۰۴۵	۱،۴۲۴	۲۴،۳۴۹	۷۵،۴۱۹	۱۰۲،۷۹۰	۱۱۷،۷۸۳	۱۲۹،۲۷۴	۱۲۴،۰۱۱	۱۲۱،۴۴۳	۱۲۲،۹۳۷	۱۱۵،۴۵۵	۱،۱۹۵،۸۴۲	
			اسلب	۷۰۰،۲۱۶	۶۹۵،۹۳۵	۶۳۷،۴۱۰	۴۱۵،۲۴۷	۳۱۴،۶۱۵	۵۶۰،۹۲۲	۷۱۲،۳۶۱	۶۷۲،۹۷۷	۶۱۱،۳۰۴	۶۷۲،۹۷۷	۴۰۱،۷۱۷	۳۷۸،۶۲۷	۵۹۹،۸۷۲	۶،۷۰۱،۲۰۳
			اسلب	۱۴۵،۱۵۰	۱۳۰،۴۳۵	۱۱۳،۸۸۳	۷۰،۹۶۱	۳۹،۲۳۰	۱۱۷،۸۶۲	۱۴۶،۱۰۶	۱۳۷،۰۶۲	۱۴۷،۵۹۱	۱۳۷،۰۶۲	۱۴۴،۷۷۲	۱۰۶،۰۰۴	۱۴۱،۹۵۶	۱،۴۴۱،۰۱۲
۱۲	گروه ملی صنعتی فولاد ایران	گروه ملی صنعتی فولاد ایران	بیلت فولادی	۱۱،۵۴۸	۱۳،۸۶۳	۱۰،۲۱۵	۵،۶۴۴	۵،۰۸۷	۳،۲۴۶	۴،۸۰۸	۴،۰۰۳	۴،۵۲۵	۸،۹۶۷	۹،۶۵۸	۸۷،۳۸۵		

تولید کنندگان فولاد خام ایران به تفکیک شرکت‌ها - سال ۱۴۰۰

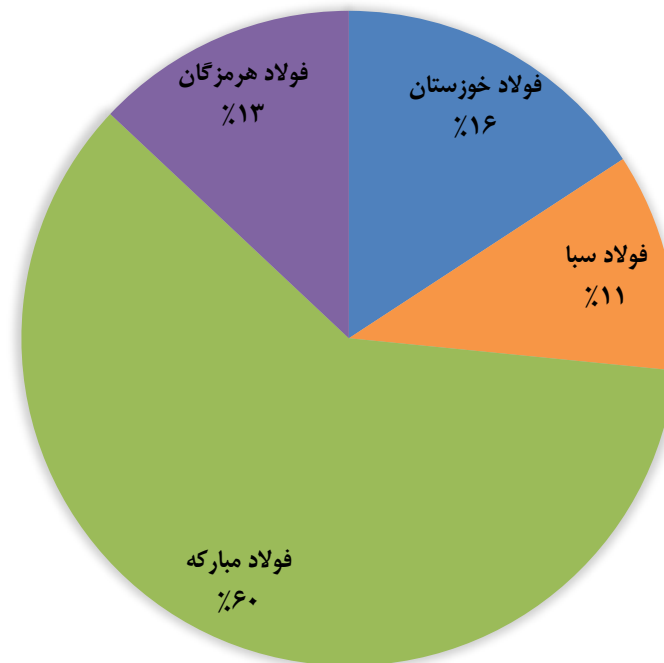
نمودار ۱۵- تولیدکنندگان بلوم در سال ۱۴۰۰



نمودار ۱۴- تولیدکنندگان بیلت در سال ۱۴۰۰



نمودار ۱۳- تولیدکنندگان اسلب در سال ۱۴۰۰



نمودار ۱۶- فرآیند تولید فولاد



فرآیند تولید فولاد

روش‌های کوره بلند و قوس الکتریکی به عنوان اصلی‌ترین روش‌های تولید فولاد در جهان شناخته می‌شوند. طی ۱۰ سال گذشته به طور متوسط سهم روش کوره بلند در تولید فولاد جهانی برابر با ۷۰٪ و کوره قوس الکتریکی ۳۰٪ بوده است.

در روش کوره بلند مواد اولیه جهت تولید فولاد سنگ آهن و کک است در حالی که طی روش قوس الکتریکی آهن اسفنجی و آهن قراضه به عنوان مواد اولیه جهت تولید فولاد مورد نیاز است.

آمار دقیقی از میزان قراضه تولیدی واقعی در جهان آمار دقیقی در دسترس نیست و در عین حال، مقدار قراضه در کشورها به عوامل گوناگونی نظیر توسعه یافتگی، جمعیت، مصرف ظاهری فولاد، میزان تولید فولاد، ساختار بازیافت کشورها و ... بستگی دارد.

بخش سوم: عملیات شرکت فولاد کاوه جنوب کیش

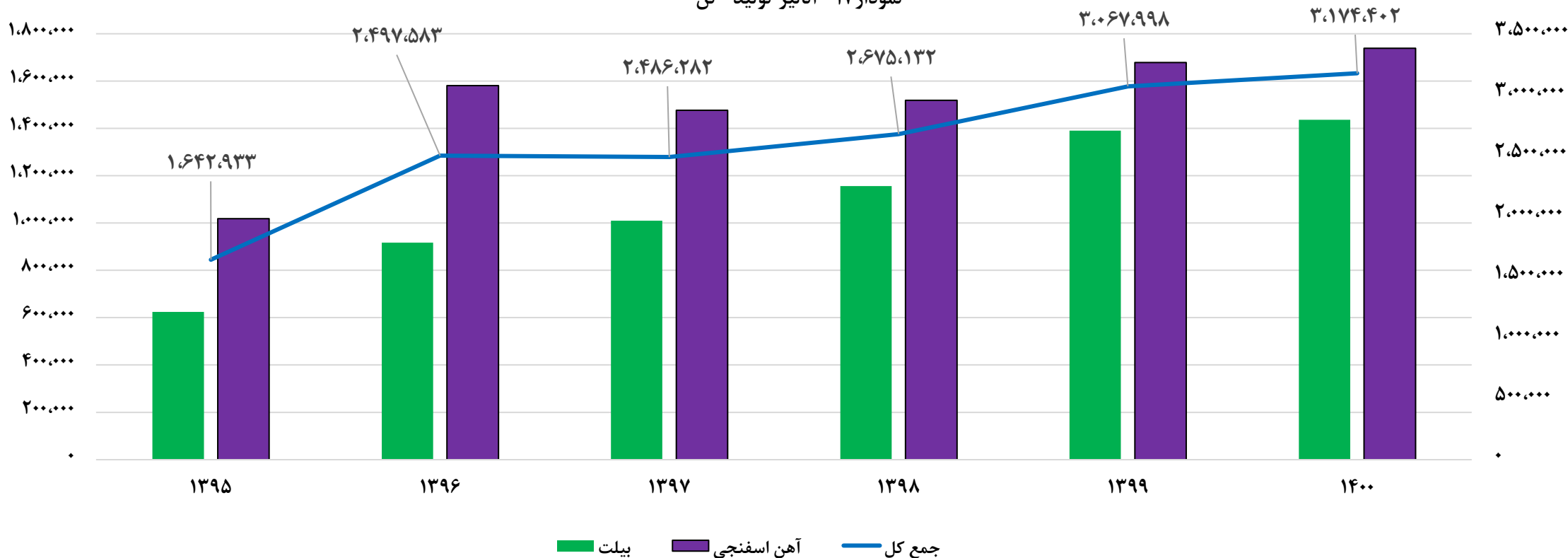
www.mehregantamin.ir

- آنالیز تولید
- آنالیز حجم و نرخ فروش
- هزینه ساخت و بهای تمام شده
- بهای تمام شده تولید هر تن بیلت و آهن اسفنجی
- مواد مستقیم مصرفی و نسبت نرخ و حجم آن
- سربار ساخت

آنالیز تولید

آهن اسفنجی و بیلت به عنوان محصولات میانی و نهایی فولاد کاوه جنوب کیش، در سال ۱۴۰۰ حدود ۱،۷۳۸ و ۱،۴۳۶ هزار تن تولید شده است که در مقایسه با سال ۱۳۹۹ به ترتیب حدود ۳۶ درصد و ۳۰٫۴ درصد با رشد همراه است. همچنین به طور متوسط، طی سال‌های ۱۳۹۸ الی ۱۴۰۰، نسبت تولید به ظرفیت اسمی آهن اسفنجی و بیلت شرکت به ترتیب برابر با ۸۹ درصد و ۷۱ درصد بوده است.

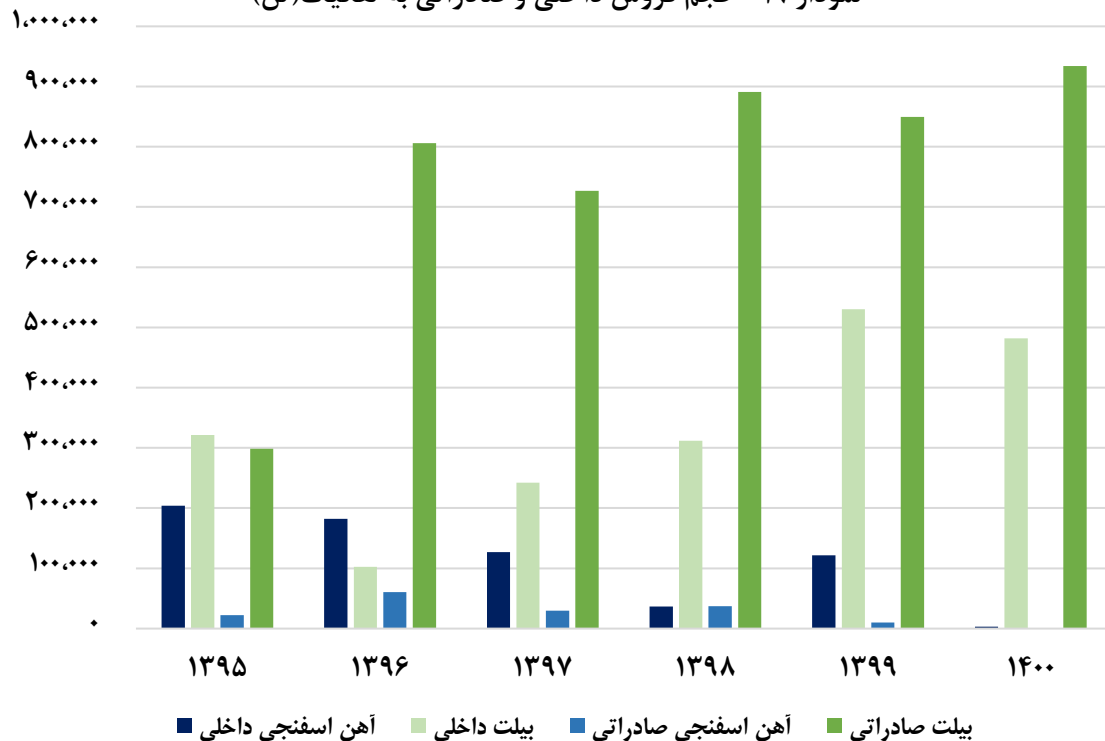
نمودار ۱۷- آنالیز تولید- تن



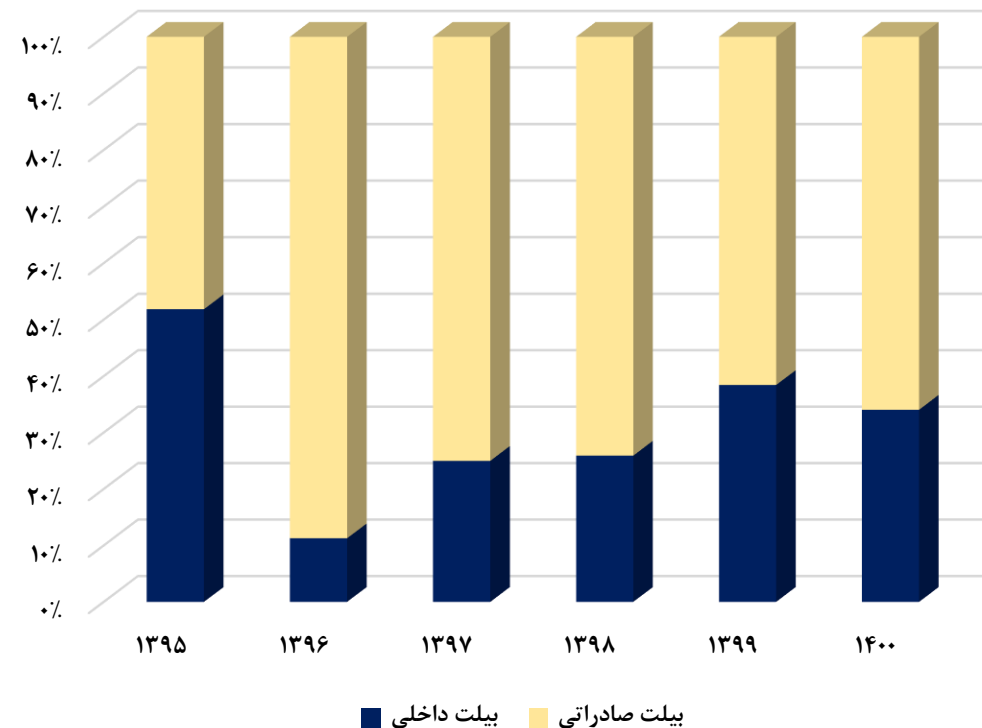
آنالیز حجم فروش

به طور متوسط طی سال‌های ۱۳۹۸ الی ۱۴۰۰، ۶۷ درصد از فروش محصول شرکت (بیلت)، مربوط به بخش صادراتی و سهم فروش داخلی ۳۳ درصد بوده است. همچنین حجم فروش محصولات صادراتی بیلت در سال ۱۴۰۰ نسبت به مدت مشابه در سال ۱۳۹۹ با رشد حدود ۹ درصدی به ۹۳۴ هزار تن رسید و در طرف مقابل حجم فروش محصولات داخلی، روندی معکوس داشته و با افتی ۲۶ درصدی به رقم ۴۸۵ هزار تن رسید.

نمودار ۱۹- حجم فروش داخلی و صادراتی به تفکیک (تن)

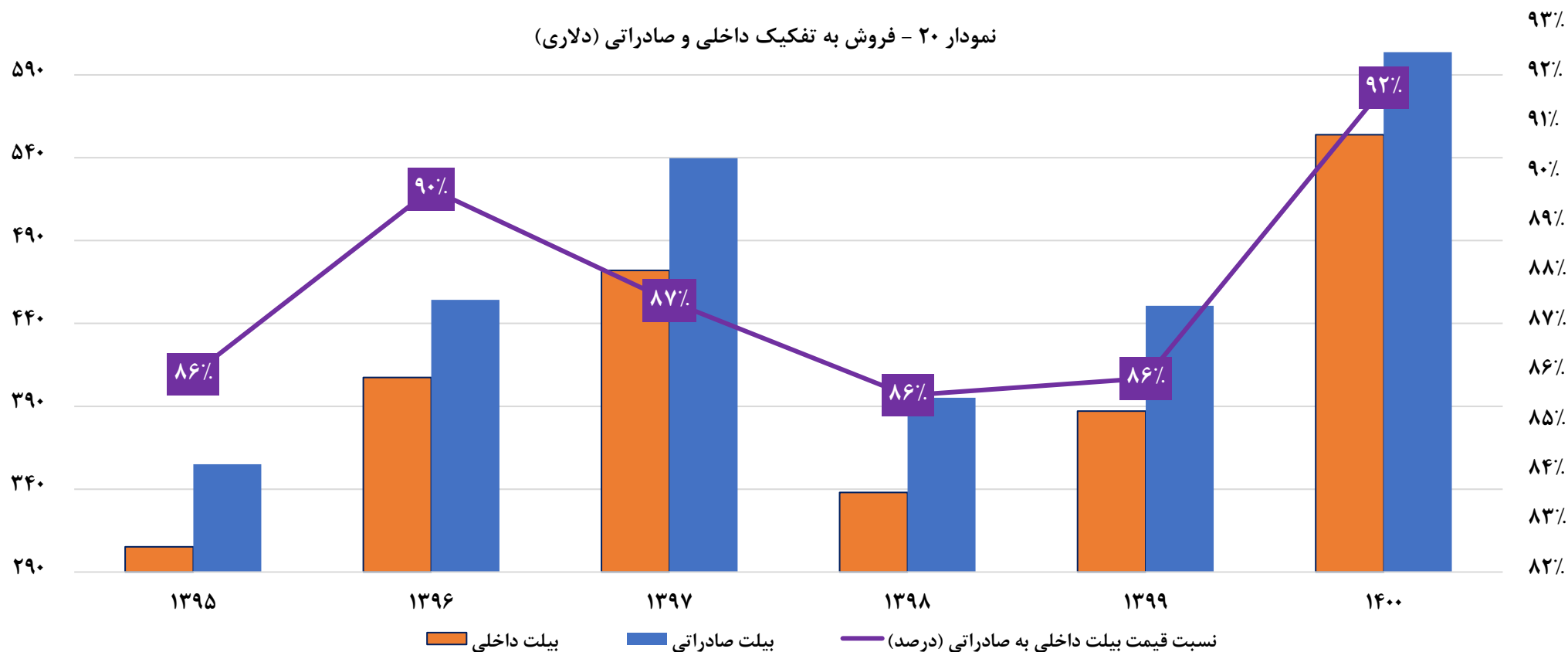


نمودار ۱۸- توزیع فروش



نرخ فروش

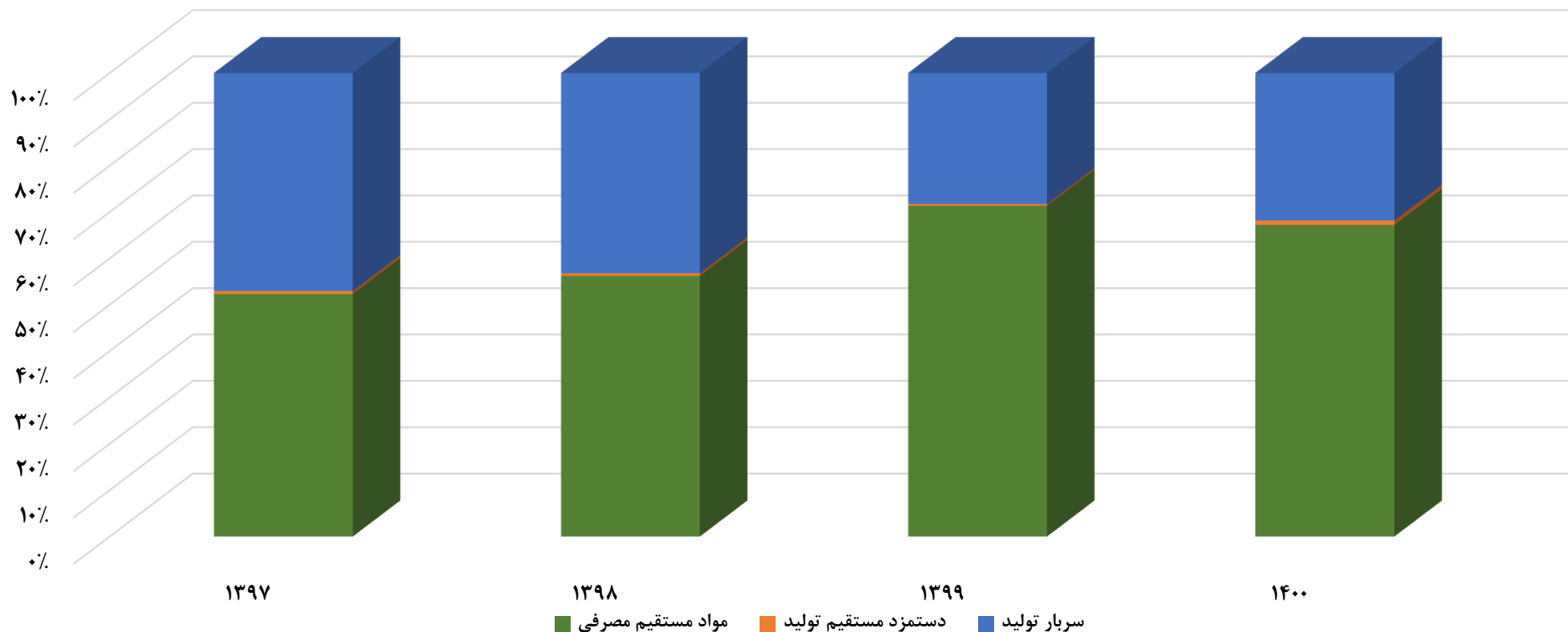
نرخ‌های فروش شرکت تابعی از نرخ‌های جهانی و همچنین نرخ دلار در کشور است. همچنین به طور متوسط طی سال‌های ۱۳۹۸ الی ۱۴۰۰ نسبت بیلت داخلی به صادراتی ۸۸ درصد است. متوسط قیمت بیلت صادراتی و داخلی شرکت در سال ۱۴۰۰ نیز به ترتیب برابر با ۶۰۴ و ۵۵۴ دلار به ازای هر تن است که نسبت به سال ۱۳۹۹ با رشدی ۳۳.۹ درصدی و ۴۳.۱ درصدی همراه بوده‌اند.



هزینه ساخت

به طور متوسط طی سال های ۱۳۹۸ الی ۱۴۰۰، سهم مواد مستقیم مصرفی، سربار تولید و دستمزد مستقیم به ترتیب برابر با ۶۵٪، ۳۴٪ و ۱٪ است. براساس نمودار زیر، در سال ۱۴۰۰ نسبت به سال ۱۳۹۹، ۴ درصد از سهم مواد مستقیم مصرفی از بهای ساخت کم و ۴ درصد به سربار ساخت اضافه شده است.

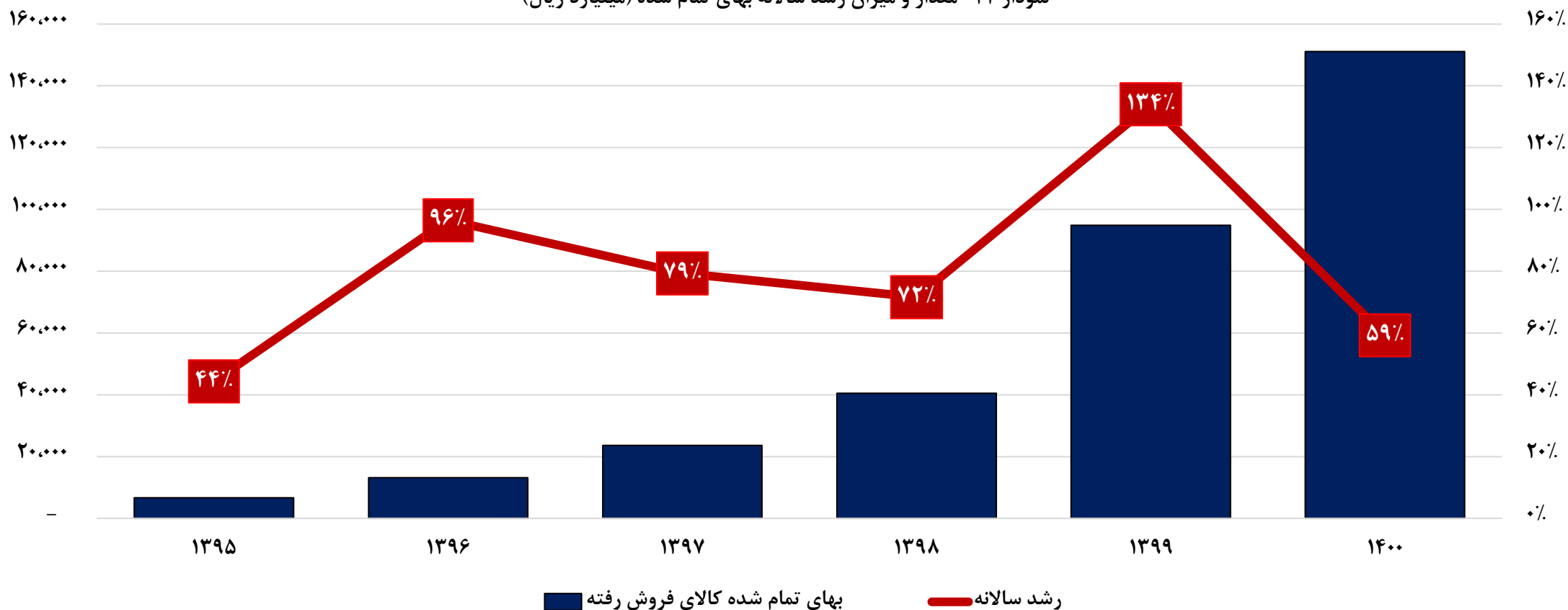
نمودار ۲۱- اجزای تشکیل دهنده بهای تمام شده (درصد)



بهای تمام شده فروش

بهای تمام شده کالای فروش رفته شرکت برای سال های ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰ به ترتیب برابر با ۹.۴ هزار میلیارد تومان و ۱۵.۱ هزار میلیارد تومان بوده است که حکایت از جهش ۵۹ درصدی دارد. براساس نمودار زیر، روند بهای تمام شده شرکت از سال ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۰ تماما صعودی بوده است.

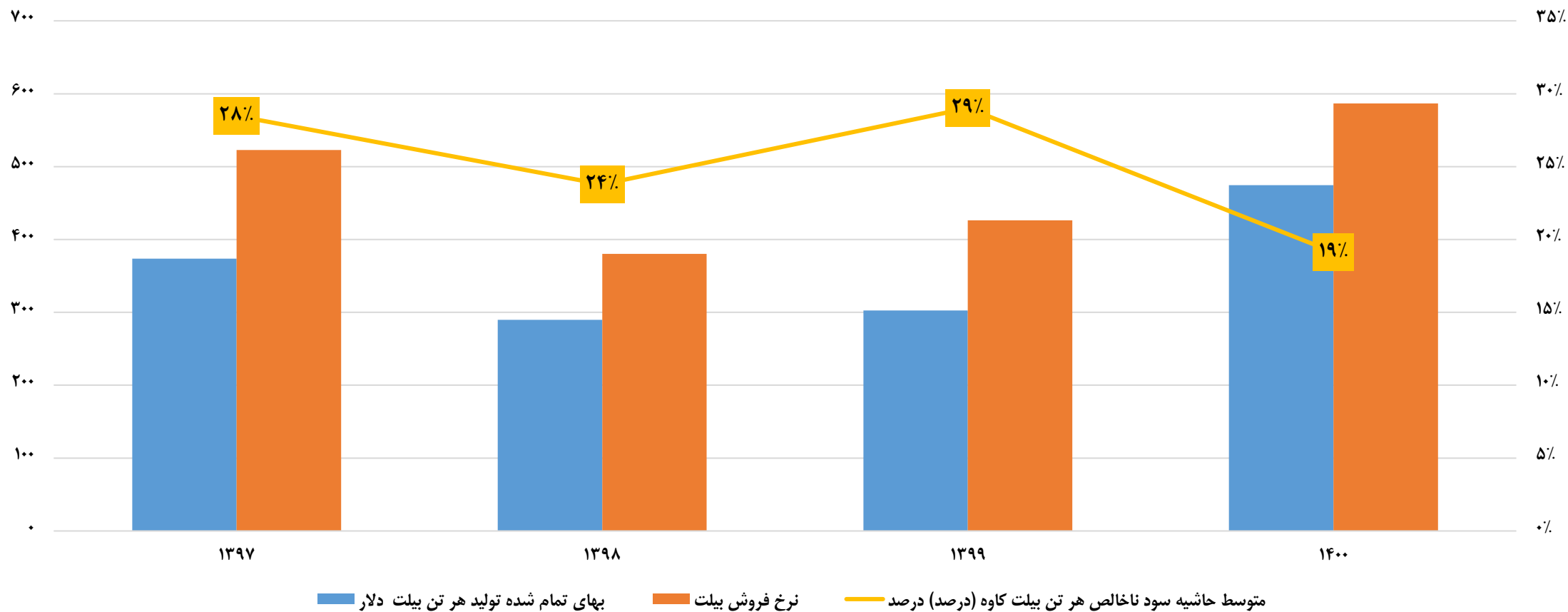
نمودار ۲۲- مقدار و میزان رشد سالانه بهای تمام شده (میلیارد ریال)



بهای تمام شده تولید هر تن بیلت

به طور متوسط طی سه سال اخیر، حاشیه سود ناخالص هر تن بیلت کاوه به ۲۴ درصد بوده است که در سال ۱۴۰۰ با توجه به افزایش بهای تمام شده تولید هر تن بیلت کاوه به ۴۷۴ دلا، حاشیه سود ناخالص هر تن بیلت به ۱۹ درصد کاهش یافت.

نمودار ۲۳- بهای تمام شده هر تن بیلت کاوه (دلار)

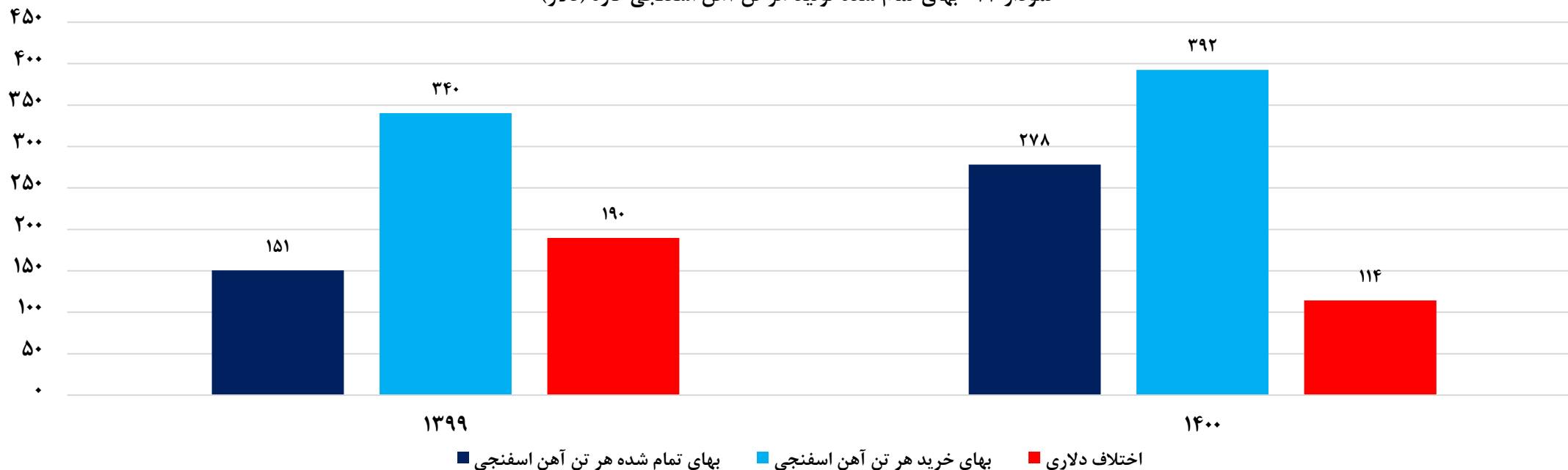


بهای تمام شده تولید آهن اسفنجی

شرکت فولاد کاوه جنوب کیش، در صورت تولید ۱۰۰ درصد ظرفیت اسمی بیلت خود (۲.۴ میلیون تن در سال) نیاز به بیش از ۳ میلیون آهن اسفنجی دارد. ظرفیت اسمی فعلی آهن اسفنجی شرکت ۱.۸۵ میلیون تن در سال است. شرکت در سال ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰ به ترتیب حدود ۲۲۲ و ۱۴۴ هزار تن آهن اسفنجی خرید کرده که در مجموع سبب هزینه ۲۹،۳۲۰ میلیارد ریالی برای شرکت شده است.

با توجه به بهای تمام شده تولید هر تن آهن اسفنجی سال های ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰ که معادل ۱۵۱ و ۲۷۸ دلاری بوده، در صورتی که شرکت می‌توانست به جای خرید، میزان مذکور را تولید کند، حدود ۱۲،۹۶۰ میلیارد ریال صرفه جویی اقتصادی داشت و بالغ بر ۷ درصد از هزینه مواد مستقیم مصرفی و ۵ درصد از بهای تمام شده شرکت خود کاهش دهد.

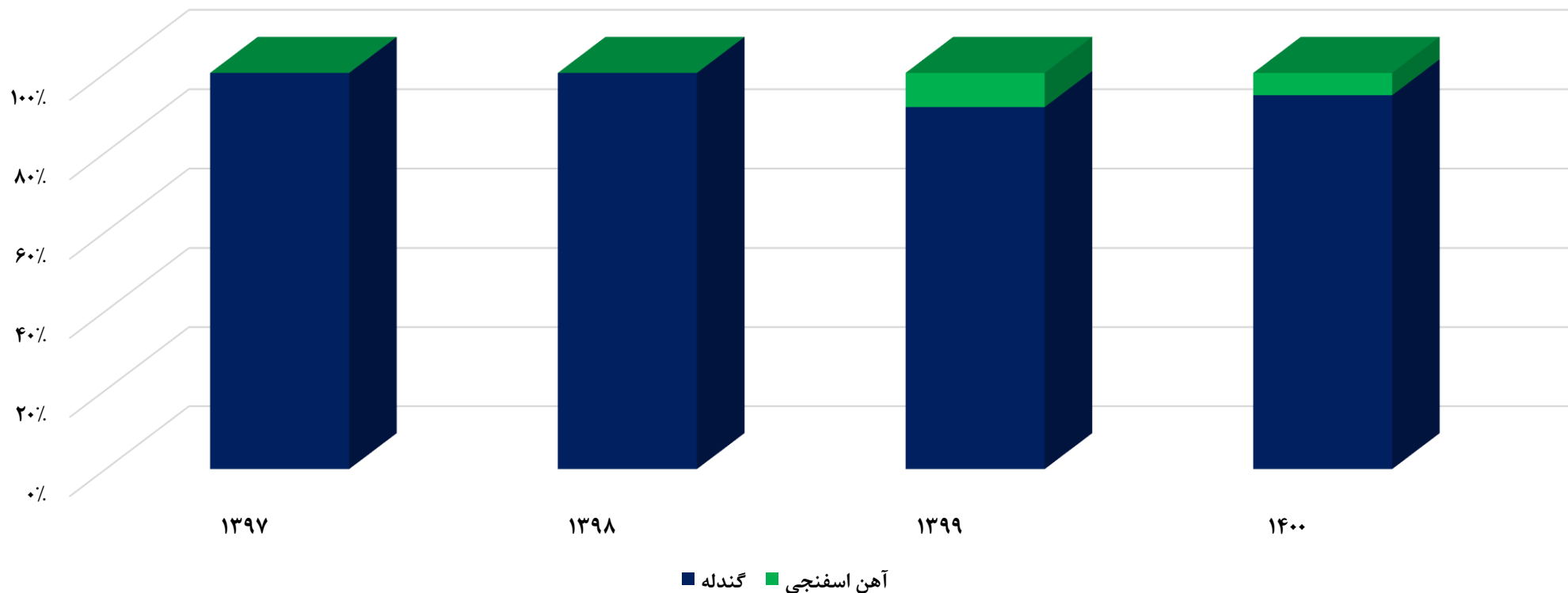
نمودار ۲۴- بهای تمام شده تولید هر تن آهن اسفنجی کاوه (دلار)



مواد مستقیم مصرفی

مهمترین مواد مستقیم مصرفی برای تولید بیلت به عنوان محصول نهایی، **گندله** است. متوسط حجم مصرفی گندله در ۴ سال اخیر برابر با ۸۹ درصد از کل مواد مستقیم مصرفی است. روند سهم حجمی گندله به کل مواد مستقیم مصرفی صعودی بوده و از ۸۷ درصد در سال ۱۳۹۸ به ۹۰ درصد در سال ۱۴۰۰، رسیده است.

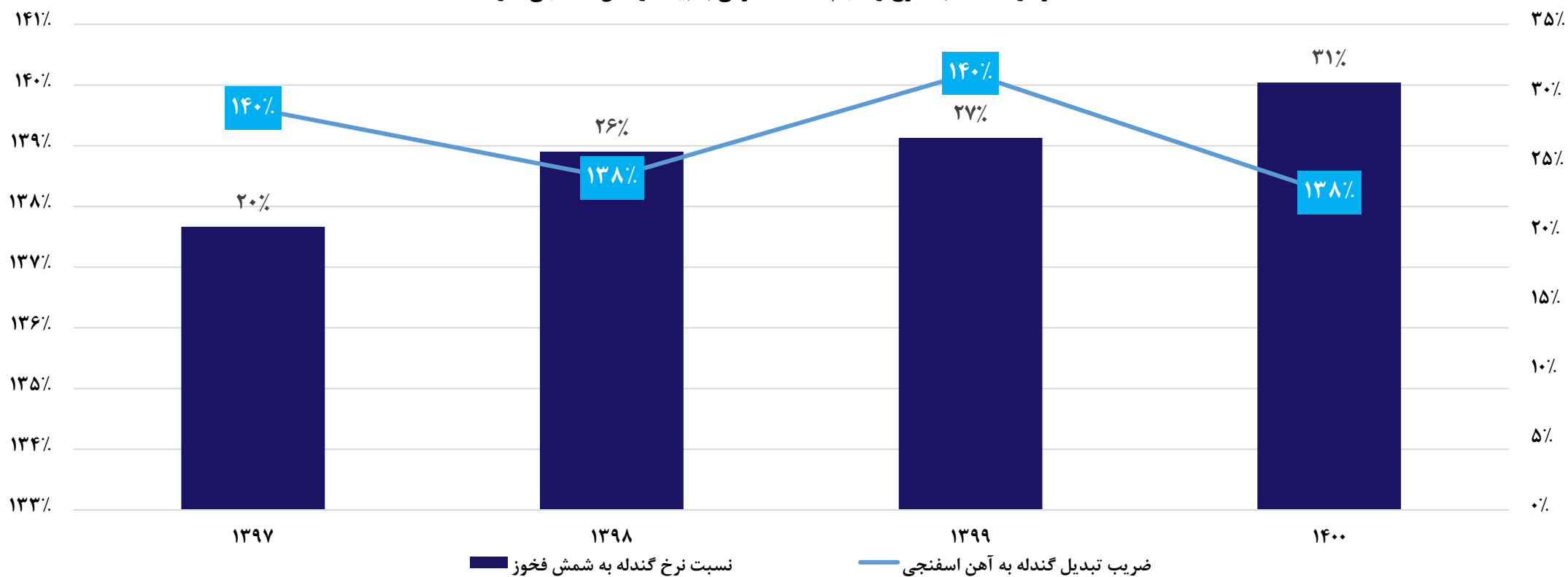
نمودار ۲۵- درصد حجمی هر جز تشکیل دهنده مواد مصرفی (درصد)



نسبت نرخ و حجم مواد مستقیم مصرفی

نسبت نرخ گندله به شمش فولاد خوزستان (فخوز) شرکت در سه سال اخیر به طور متوسط، ۲۸ درصد بوده است که در سال ۱۴۰۰ این نسبت به ۳۱ درصد افزایش یافت. همچنین به طور متوسط طی سال‌های ۱۳۹۷ الی ۱۴۰۰ نسبت حجم گندله مصرفی به آهن اسفنجی تولیدی ۱۳۹ درصد بوده است. از طرفی دیگر، از سال ۱۳۹۸ تاکنون نرخ گندله به صورت صعودی بوده، به طوری که متوسط نرخ سال ۱۴۰۰ آن به ۱۷۶ دلار رسید.

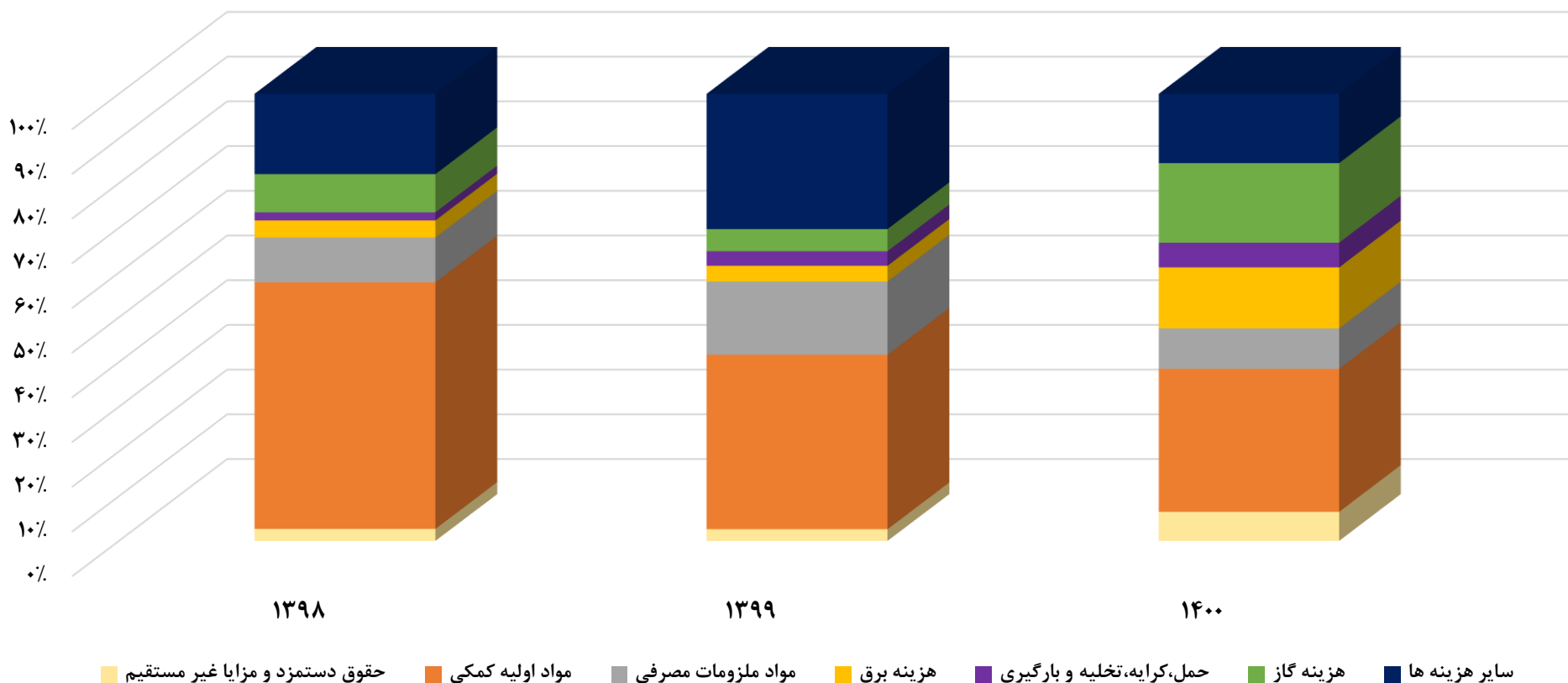
نمودار ۲۶- نسبت نرخ و حجم گندله مصرفی به بیلت و آهن اسفنجی (درصد)



سربار ساخت

در قسمت هزینه های سربار ساخت، سرفصل های مواد اولیه کمکی (عمدتا الکتروود و فروآلیاژ)، هزینه گاز و برق، به طور متوسط در سه سال اخیر، بالای ۵۰ درصد از هزینه سربار ساخت را تشکیل می دهد. هزینه سربار ساخت با رشد حدود ۹۰ درصد، از ۲۷ هزار میلیارد ریال در سال ۱۳۹۹ به ۵۱ هزار میلیارد ریال در سال ۱۴۰۰ رسید.

نمودار ۲۷- اجزای تشکیل دهنده هزینه سربار ساخت (درصد)



بخش چهارم: آنالیز مالی و پیش بینی سود و زیان

www.mehregantamin.ir

- تحلیل افقی و عمودی صورت سود و زیان
- تحلیل افقی و عمودی ترازنامه
- هزینه ساخت و بهای تمام شده
- مفروضات اصلی پیش بینی
- صورت سود و زیان پیش بینی شده
- تحلیل حساسیت سود هر سهم در سال ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲

تحلیل افقی و عمودی صورت سود و زیان

جدول ۵- نسبت اقلام به فروش در ۵ سال گذشته

تحلیل عمودی	واحد	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰
فروش	درصد	۱۰۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪
بهای تمام شده کالای فروش رفته	درصد	-۶۹٪	-۷۰٪	-۷۶٪	-۷۱٪	-۸۰٪
سود (زیان) ناخالص	درصد	۳۱٪	۳۰٪	۲۴٪	۲۹٪	۲۰٪
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	درصد	-۲٪	-۳٪	-۲٪	-۲٪	-۲٪
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	درصد	-۱٪	-۱٪	۱٪	۰٪	-۲٪
سود (زیان) عملیاتی	درصد	۲۸٪	۲۶٪	۲۲٪	۲۸٪	۱۶٪
هزینه های مالی	درصد	-۱۴٪	-۸٪	-۵٪	-۳٪	-۲٪
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	درصد	-۵٪	۰٪	۱٪	۴٪	۰٪
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	درصد	۸٪	۱۸٪	۱۸٪	۲۹٪	۱۵٪
مالیات	درصد	۰٪	۰٪	۰٪	-۳٪	-۰.۵٪
سود (زیان) خالص	درصد	۸٪	۱۸٪	۱۸٪	۲۶٪	۱۴٪

جدول ۶- رشد سالانه اقلام در ۵ سال گذشته

تحلیل افقی	واحد	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰
فروش	درصد	۱۱۳٪	۷۸٪	۵۷٪	۱۵۰٪	۴۱٪
بهای تمام شده کالای فروش رفته	درصد	۹۶٪	۷۹٪	۷۲٪	۱۳۴٪	۵۹٪
سود (زیان) ناخالص	درصد	۱۶۳٪	۷۶٪	۲۴٪	۲۰۳٪	-۳٪
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	درصد	۳۱٪	۲۱۵٪	۹٪	۷۱٪	۳۷٪
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	درصد	۴۱٪	-۳۶٪	۳۱۰٪	۲۳٪	-۷۵۹٪
سود (زیان) عملیاتی	درصد	۲۲۳٪	۶۸٪	۳۵٪	۲۰۸٪	-۱۹٪
هزینه های مالی	درصد	۷۹٪	۳٪	-۷٪	۳۵٪	-۴٪
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	درصد	۱۸۴۹٪	-۹۰٪	۴۲۳٪	۱۴۱۴٪	-۸۶٪
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	درصد	۱۶۸۶٪	۲۷۵٪	۶۲٪	۲۹۲٪	-۲۸٪
مالیات	درصد	-	-	-	-	۷۶٪
سود (زیان) خالص	درصد	۱۶۸۱٪	۲۷۶٪	۶۲٪	۲۵۴٪	-۲۳٪

تحلیل افقی و عمودی ترانامه

جدول ۸- رشد سالانه ارقام در ۵ سال گذشته

تحلیل افقی	واحد	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰
دارایی‌های جاری	درصد	۸۱%	۵۸%	۴۵%	۱۷۷%	۳۹%
دارایی‌های غیر جاری	درصد	۱۰%	۵۲%	۲۳%	۴۸%	۷%
جمع دارایی‌ها	درصد	۱۹%	۵۳%	۲۸%	۷۷%	۱۸%
بدهی‌های جاری	درصد	۲۴%	-۴%	۳۶%	۶۷%	۱۰۳%
بدهی‌های غیر جاری	درصد	۱۳%	۷۶%	۱۲%	۵۱%	-۲۱%
جمع بدهی‌ها	درصد	۱۸%	۴۱%	۱۹%	۵۶%	۲۵%
حقوق صاحبان سهام	درصد	۲۲%	۹۴%	۴۸%	۱۱۶%	۱۰%

جدول ۷- نسبت ارقام به جمع دارایی در ۵ سال گذشته

تحلیل عمودی	واحد	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰
دارایی‌های جاری	درصد	۱۹%	۲۰%	۲۲%	۳۵%	۴۱%
دارایی‌های غیر جاری	درصد	۸۱%	۸۰%	۷۸%	۶۵%	۵۹%
جمع دارایی‌ها	درصد	۱۰۰%	۱۰۰%	۱۰۰%	۱۰۰%	۱۰۰%
بدهی‌های جاری	درصد	۳۴%	۲۱%	۲۳%	۲۱%	۳۷%
بدهی‌های غیر جاری	درصد	۴۳%	۴۹%	۴۳%	۳۷%	۲۵%
جمع بدهی‌ها	درصد	۷۷%	۷۰%	۶۶%	۵۸%	۶۱%
حقوق صاحبان سهام	درصد	۲۳%	۳۰%	۳۴%	۴۲%	۳۹%

مفروضات اصلی

با وجود افزایش ظرفیت اسمی تولید بیلت شرکت در سال ۱۳۹۹، سیاست شرکت در زمینه تولید، همانند سال‌های گذشته است. شرکت علیرغم ظرفیت اسمی ۲.۴ میلیون تنی برای بیلت، به دلیل ظرفیت محدود ۱.۸۵ میلیون تنی در تولید آهن اسفنجی و همچنین به دلیل بالا بودن نسبت نرخ آهن اسفنجی خریداری شده به شمش فخوز، برآورد تولید ۱.۴۸۳ میلیون تنی برای سال ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲ شده است. (پیش بینی شرکت نیز بر اساس آخرین صورت مالی برای تولید بیلت در سال ۱۴۰۱، بالغ بر ۱.۴۸۰ میلیون تن بوده است).
در صورت کاهش نسبت نرخ آهن اسفنجی خریداری شده به شمش فخوز به زیر ۵۰ درصد، خرید آهن اسفنجی منطقی به نظر می‌رسد. اما برای سال ۱۴۰۳، در صورت بهره‌برداری طرح توسعه یک میلیون تنی آهن اسفنجی، شرکت می‌تواند انتظار تولید بیلت بالای ۲ میلیون تن در سال را داشته باشد.

جدول ۹- مفروضات اصلی شرکت در ۳ سناریو

مفروضات خوشبینانه	مفروضات سناریو مورد انتظار	مفروضات سناریو بدبینانه		محقق شده		واحد	مفروضات
		۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۱		
۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۱	ریال	نرخ دلار نیمایی
۳۴,۰۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۳۲۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۶۰,۰۰۰,۰۰۰		
۵۵۰	۵۵۰	۴۸۰	۴۸۰	۴۰۰	۴۰۰	دلار/تن	بیلت CIS
۲۶%	۲۶%	۲۸%	۲۸%	۳۰%	۳۰%	درصد	نسبت نرخ گندله مصرفی به بیلت
۱,۵۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱,۵۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱,۴۸۳,۲۲۰	۱,۴۸۳,۲۲۰	۱,۴۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱,۴۰۰,۰۰۰,۰۰۰	تن	تولید بیلت
۱۰ درصد	۱۰ درصد	۲۰ درصد	۲۰ درصد	۲۰ درصد	۲۰ درصد	درصد	میزان مالیات بر صادرات بیلت

صورت سود و زیان پیش بینی شده

جدول ۱۰- صورت سود و زیان پیش بینی شده بر اساس سناریوهای بدبینانه، موردانتظار و خوشبینانه

مفروضات سناریو خوشبینانه		مفروضات سناریو مورد انتظار		مفروضات سناریو بدبینانه		محقق شده		واحد	صورت سود و زیان
۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹		
۲۶۹,۱۶۷,۹۷۸	۲۳۷,۵۰۱,۱۵۷	۲۳۲,۲۸۲,۳۷۳	۱۹۱,۲۹۱,۳۶۶	۱۶۱,۲۱۲,۹۰۷	۱۳۹,۷۱۷,۸۵۲	۱۸۸,۰۴۸,۲۵۲	۱۳۳,۱۷۷,۲۸۸	میلیون ریال	فروش
(۲۰۹,۳۷۱,۳۷۹)	(۱۸۴,۶۹۴,۲۳۴)	(۱۹۱,۸۰۸,۰۸۵)	(۱۶۰,۱۰۲,۰۲۴)	(۱۴۵,۲۰۶,۷۴۸)	(۱۲۷,۰۲۵,۲۲۹)	(۱۵۱,۰۶۶,۲۸۳)	(۹۴,۸۶۷,۹۱۰)	میلیون ریال	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۵۹,۷۹۶,۵۹۹	۵۲,۸۰۶,۹۲۳	۴۰,۴۷۴,۲۸۸	۳۱,۱۸۹,۳۴۲	۱۶,۰۰۶,۱۵۹	۱۲,۶۹۲,۶۲۳	۳۶,۹۸۱,۹۶۹	۳۸,۳۰۹,۳۷۸	میلیون ریال	سود (زیان) ناخالص
(۴,۴۳۷,۷۶۱)	(۳,۸۵۷,۸۰۵)	(۴,۰۷۳,۹۱۰)	(۳,۳۳۷,۲۰۸)	(۳,۱۷۳,۹۲۸)	(۲,۷۰۰,۸۹۶)	(۲,۸۵۹,۲۶۰)	(۲,۰۸۲,۰۰۲)	میلیون ریال	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
(۶۹۷,۴۹۴)	(۶۹۷,۴۹۴)	(۶۹۷,۴۹۴)	(۶۹۷,۴۹۴)	(۶۹۷,۴۹۴)	(۶۹۷,۴۹۴)	(۴,۲۱۴,۹۹۵)	۶۴۰,۰۷۵	میلیون ریال	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی
۵۴,۶۶۱,۳۴۴	۴۸,۲۵۱,۶۲۴	۳۵,۷۰۲,۸۸۵	۲۷,۱۶۴,۶۳۹	۱۲,۱۳۴,۷۳۷	۹,۲۹۴,۲۳۴	۲۹,۹۰۷,۷۱۴	۳۶,۸۶۷,۴۵۱	میلیون ریال	سود (زیان) عملیاتی
(۶,۹۳۴,۶۵۴)	(۵,۵۸۱,۷۳۲)	(۶,۹۳۴,۶۵۴)	(۵,۵۸۱,۷۳۲)	(۶,۹۳۴,۶۵۴)	(۵,۵۸۱,۷۳۲)	(۳,۲۹۵,۹۵۳)	(۳,۴۳۴,۹۵۹)	میلیون ریال	هزینه های مالی
(۸۲۶,۱۷۶)	(۸۲۶,۱۷۶)	(۸۲۶,۱۷۶)	(۸۲۶,۱۷۶)	(۸۲۶,۱۷۶)	(۸۲۶,۱۷۶)	۶۶۳,۸۳۹	۴,۶۶۲,۲۶۰	میلیون ریال	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی
۴۶,۹۰۰,۵۱۴	۴۱,۸۴۳,۷۱۶	۲۷,۹۴۲,۰۵۵	۲۰,۷۵۶,۷۳۱	۴,۳۷۳,۹۰۷	۲,۸۸۶,۳۲۶	۲۷,۲۷۵,۶۰۰	۳۸,۰۹۴,۷۵۲	میلیون ریال	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
(۶,۱۶۶,۰۹۷)	(۵,۵۰۱,۲۷۰)	(۳,۶۷۳,۵۹۳)	(۲,۷۲۸,۹۲۶)	(۵۷۵,۰۴۶)	(۳۷۹,۴۷۱)	(۸۸۲,۰۳۸)	(۳,۶۶۶,۰۶۰)	میلیون ریال	مالیات*
۴۰,۷۳۴,۴۱۷	۳۶,۳۴۲,۴۴۶	۲۴,۲۶۸,۴۶۱	۱۸,۰۲۷,۸۰۶	۳,۷۹۸,۸۶۱	۲,۵۰۶,۸۵۵	۲۶,۳۹۳,۵۶۲	۳۴,۴۲۸,۶۹۲	میلیون ریال	سود (زیان) خالص
۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۱۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۵,۰۰۰,۰۰۰	میلیون ریال	سرمایه
۱,۲۷۳	۱,۱۳۶	۷۵۸	۵۶۳	۱۱۹	۷۸	۸۲۵	۱,۰۷۶	ریال	سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه

* مطابق بند «ص» در تبصره ۶ قانون بودجه سال ۱۴۰۱، درآمد حاصل از صادرات مواد و محصولات معدنی و صنایع معدنی فلزی و غیرفلزی از جمله «بیلت» مشمول مالیات و عوارض صادراتی خواهند شد.

تحلیل حساسیت سود هر سهم در سال ۱۴۰۱

جدول ۱۱- تحلیل حساسیت سود هر سهم در سال ۱۴۰۱ بر اساس سناریوی مورد انتظار

قیمت بیلت CIS								دلار نیمایی (ریال)
۵۸۰	۵۵۰	۵۲۰	۵۰۰	۴۸۰	۴۵۰	۴۳۰	۴۰۰	
۶۲۳	۵۴۰	۴۵۷	۴۰۲	۳۴۷	۲۶۴	۲۰۸	۱۲۵	۲۴۰,۰۰۰
۷۵۵	۶۶۵	۵۷۵	۵۱۵	۴۵۵	۳۶۵	۳۰۵	۲۱۵	۲۶۰,۰۰۰
۸۸۶	۷۸۹	۶۹۲	۶۲۸	۵۶۳	۴۶۷	۴۰۲	۳۰۵	۲۸۰,۰۰۰
۱,۰۱۷	۹۱۴	۸۱۰	۷۴۱	۶۷۲	۵۶۸	۴۹۹	۳۹۵	۳۰۰,۰۰۰
۱,۱۴۹	۱,۰۳۸	۹۲۸	۸۵۴	۷۸۰	۶۷۰	۵۹۶	۴۸۵	۳۲۰,۰۰۰
۱,۲۸۰	۱,۱۶۳	۱,۰۴۵	۹۶۷	۸۸۹	۷۷۱	۶۹۳	۵۷۵	۳۴۰,۰۰۰
۱,۴۱۲	۱,۲۸۷	۱,۱۶۳	۱,۰۸۰	۹۹۷	۸۷۳	۷۹۰	۶۶۵	۳۶۰,۰۰۰
۱,۵۴۳	۱,۴۱۲	۱,۲۸۱	۱,۱۹۳	۱,۱۰۵	۹۷۴	۸۸۷	۷۵۵	۳۸۰,۰۰۰
۱,۶۷۵	۱,۵۳۶	۱,۳۹۸	۱,۳۰۶	۱,۲۱۴	۱,۰۷۶	۹۸۳	۸۴۵	۴۰۰,۰۰۰

تحلیل حساسیت سود هر سهم در سال ۱۴۰۲

جدول ۱۲- تحلیل حساسیت سود هر سهم در سال ۱۴۰۲ بر اساس سناریوی مورد انتظار

قیمت بیلت CIS								دلار نیمایی (ریال)
۵۸۰	۵۵۰	۵۲۰	۵۰۰	۴۸۰	۴۵۰	۴۳۰	۴۰۰	
۴۹۳	۴۱۰	۳۲۷	۲۷۲	۲۱۶	۱۳۳	۷۸	-۵	۲۴۰,۰۰۰
۶۲۴	۵۳۴	۴۴۵	۳۸۵	۳۲۵	۲۳۵	۱۷۵	۸۵	۲۶۰,۰۰۰
۷۵۶	۶۵۹	۵۶۲	۴۹۸	۴۳۳	۳۳۶	۲۷۲	۱۷۵	۲۸۰,۰۰۰
۸۸۷	۷۸۳	۶۸۰	۶۱۱	۵۴۲	۴۳۸	۳۶۹	۲۶۵	۳۰۰,۰۰۰
۱,۰۱۹	۹۰۸	۷۹۷	۷۲۴	۶۵۰	۵۳۹	۴۶۶	۳۵۵	۳۲۰,۰۰۰
۱,۱۵۰	۱,۰۳۳	۹۱۵	۸۳۷	۷۵۸	۶۴۱	۵۶۳	۴۴۵	۳۴۰,۰۰۰
۱,۲۸۲	۱,۱۵۷	۱,۰۳۳	۹۵۰	۸۶۷	۷۴۲	۶۵۹	۵۳۵	۳۶۰,۰۰۰
۱,۴۱۳	۱,۲۸۲	۱,۱۵۰	۱,۰۶۳	۹۷۵	۸۴۴	۷۵۶	۶۲۵	۳۸۰,۰۰۰
۱,۵۴۵	۱,۴۰۶	۱,۲۶۸	۱,۱۷۶	۱,۰۸۴	۹۴۵	۸۵۳	۷۱۵	۴۰۰,۰۰۰



شرکت سرمایه گذاری
امین توان آفرین ساز

وب سایت: www.etavanafarin.ir
امور سهام: ۰۲۱-۶۶۵۲۷۰۱۳-۶۶۵۲۷۰۱۴
تلفن: ۰۲۱-۵۴۷۰۸۰۹۰



مهرگان
صندوق سرمایه گذاری
اختصاصی بازارگردانی

وب سایت: www.mehreganfund.com
دورنگار: ۰۲۱-۶۶۵۳۱۵۵۴
تلفن: ۰۲۱-۵۴۷۰۸۰۰۰



شرکت کارگزاری آرمون بورس (سهامی خاص)

وب سایت: www.armoonbourse.com
افتتاح حساب آنلاین: www.armoonregister.com
تلفن: ۰۲۱-۵۴۷۰۸۸۸۸



سرمایه گذاری مهرگان
تامین پارس گروه مالی ساتا

**چشم انداز ما؛
کسب جایگاه یکی از سه
گروه مالی برتر کشور**

۰۲۱-۶۶۵۳۱۵۵۴  ۰۲۱-۵۴۷۰۸۰۰۰ 

تهران، خیابان ستارخان، خیابان حبیب الهی، بلوار متولیان، پلاک ۷ 

بیانیه سلب مسئولیت

شرکت سرمایه گذاری مهرگان تامین پارس (گروه مالی ساتا) مسئولیتی در قبال صحت و کفایت اطلاعات افشاشده توسط نهادهای سازمان های ناشر داده ها و اطلاعات ندارد و در خصوص ضرر ناشی از اتکاء به تمام یا بخشی از مندرجات این گزارش، از خود سلب مسئولیت می نماید.