



تحلیل بنیادی نماد



فرود

مرداد ۱۴۰۲

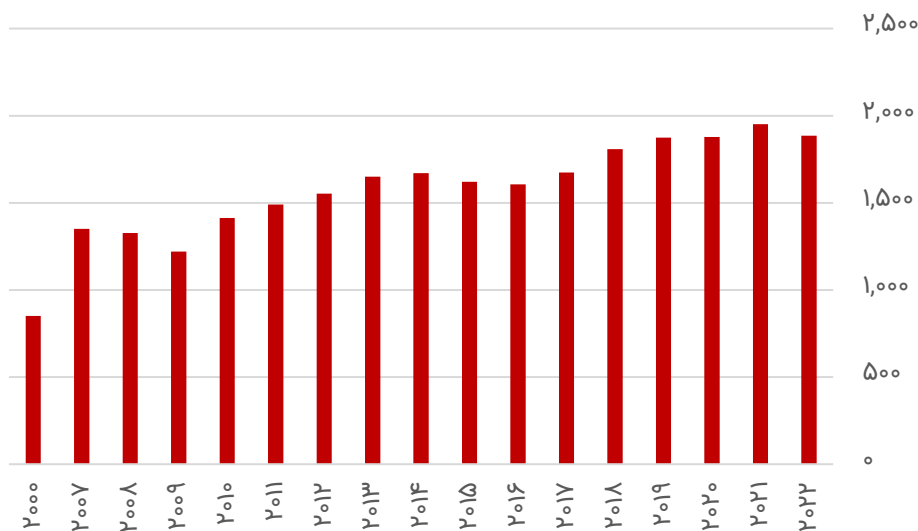
فهرست

۲	بازار جهانی فولاد
۴	صنعت فولاد
۶	صنعت فولاد در ایران
۸	تولید کننده های میلگرد در بورس
۱۰	بررسی نرخ های فروش محصولات و خرید مواد اولیه
۱۱	اطلاعات شرکت
۱۱	سهامداران
۱۲	ظرفیت تولید
۱۲	حاشیه سود محصولات
۱۳	عملکرد ماهانه
۱۴	افزایش سرمایه
۱۴	تقسیم سود
۱۵	مفروضات
۱۶	تولید
۱۶	فروش
۱۷	بهای تمام شده
۱۹	سود و زیان
۱۹	حاشیه سود
۲۰	تحلیل حساسیت
۲۱	تحلیل P/E
۲۲	صورت وضعیت مالی
۲۳	صورت جریان وجوه نقد
۲۳	پروژه ها
۲۳	سرمایه گذاری ها
۲۴	نتیجه گیری
۲۵	سلب مسئولیت

بازار جهانی فولاد

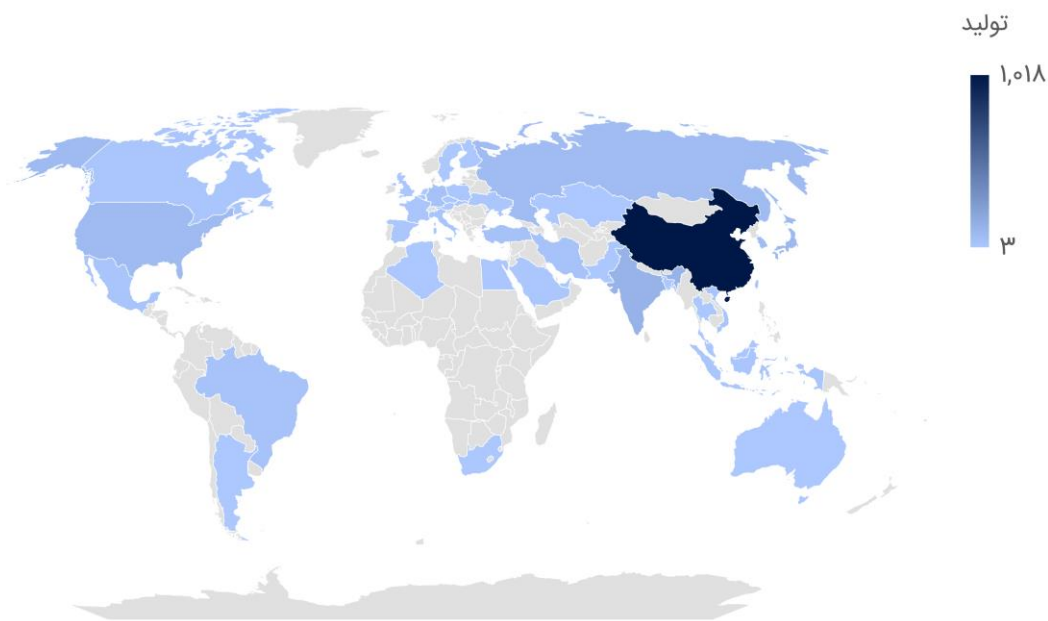
بررسی تولید جهانی فولاد در سال های گذشته نشان می دهد که این صنعت همواره رو به رشد بوده و تولید و تقاضای آن افزایشی بوده است.

روند تولید فولاد در جهان (میلیون تن)



تولید فولاد در جهان در سال ۲۰۲۲ نزدیک به ۲ میلیارد تن در جهان بوده است که سهم کشور چین از این تولید بیش از ۵۰٪ است.

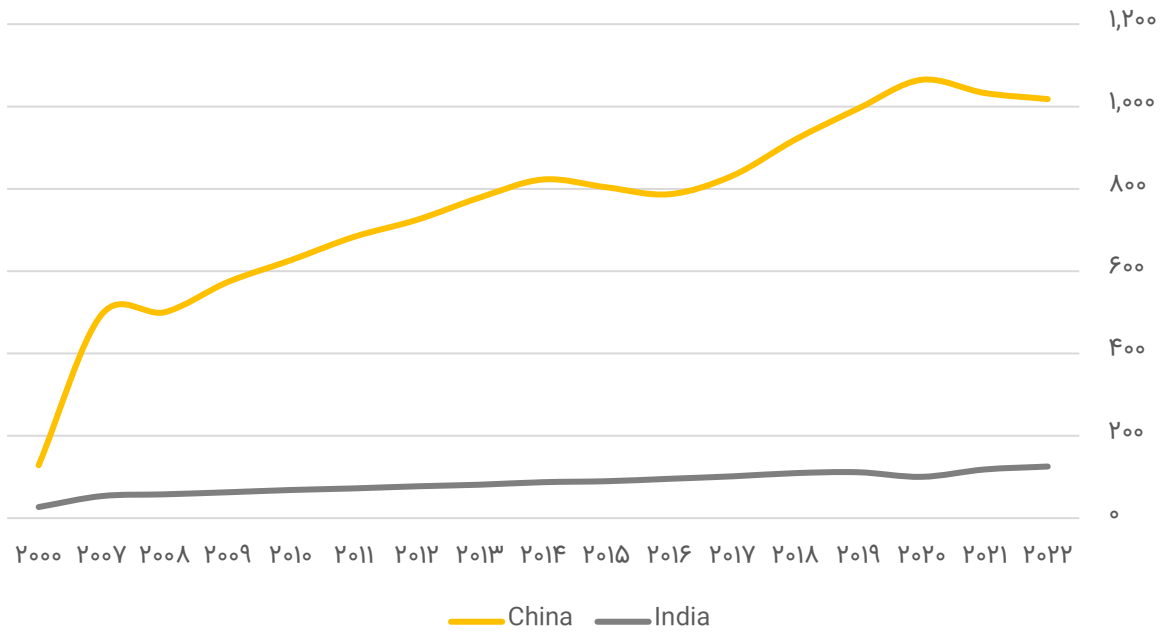
سهم تولید کشورها از تولید جهانی



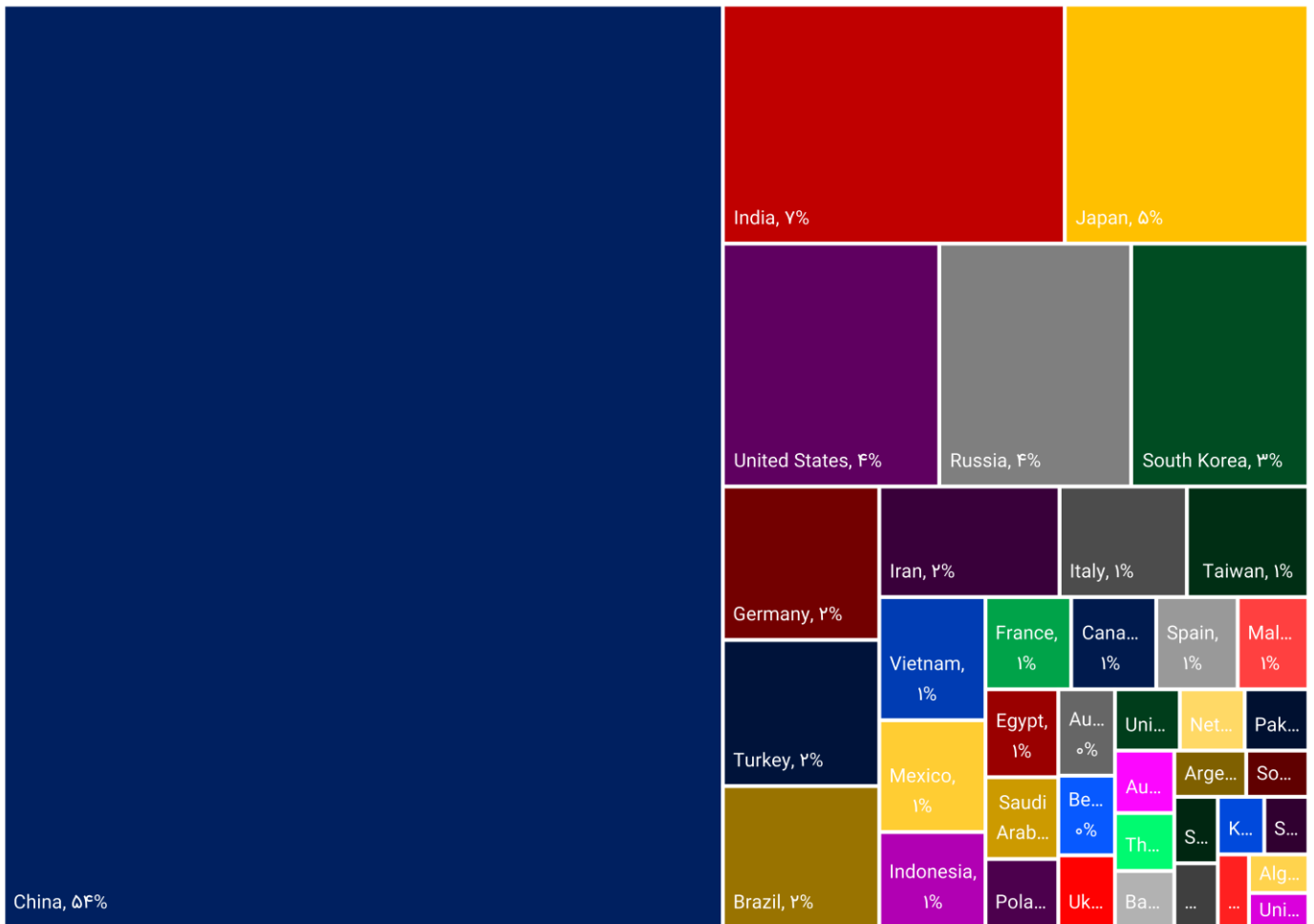
Powered by Bing
© Australian Bureau of Statistics, GeoNames, Microsoft, Navinfo, OpenStreetMap, TomTom, Zenrin

بررسی برترین تولیدکنندگان جهان نشان می دهد که بازیگران اصلی این صنعت کشورهایی مانند چین، آمریکا، هند و... هستند. نمودار زیر نشان می دهد که چگونه چین توانسته است به بزرگترین تولیدکننده فولاد در جهان تبدیل شود. این روند رو به رشد چین را به یک بازیگر اصلی در این بازار تبدیل کرده است. همچنین چشم انداز تولید هند نیز مثبت است.

رشد تولید فولاد چین و هند



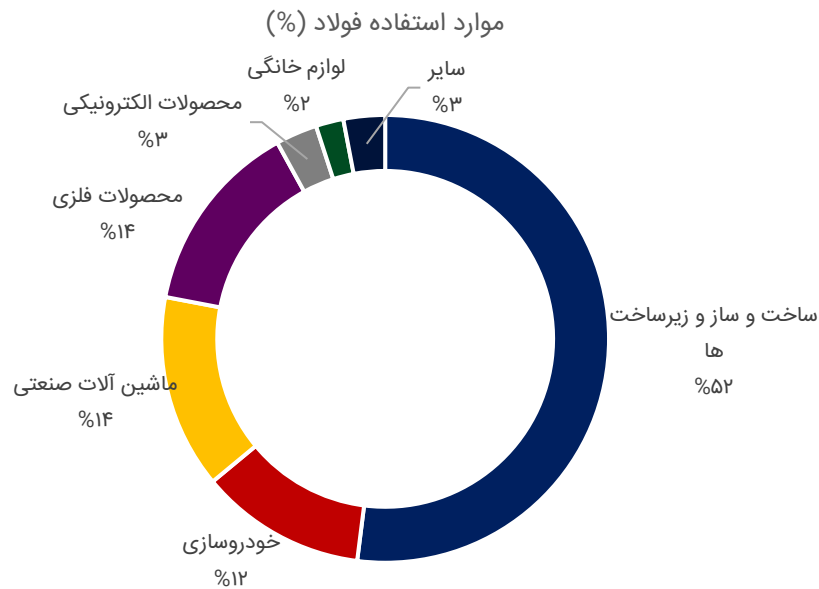
سهم کشورها از تولید جهانی فولاد



ایران نیز با تولید حدود ۳۰ میلیون تن فولاد در سال، تقریباً ۲ درصد از تولید جهانی را در اختیار دارد.

صنعت فولاد

در نمودار زیر موارد استفاده فولاد مشخص شده است. همانطور که مشاهده می کنید، بیش از نیمی از فولاد جهان در صنعت ساخت و ساز مصرف می شود.

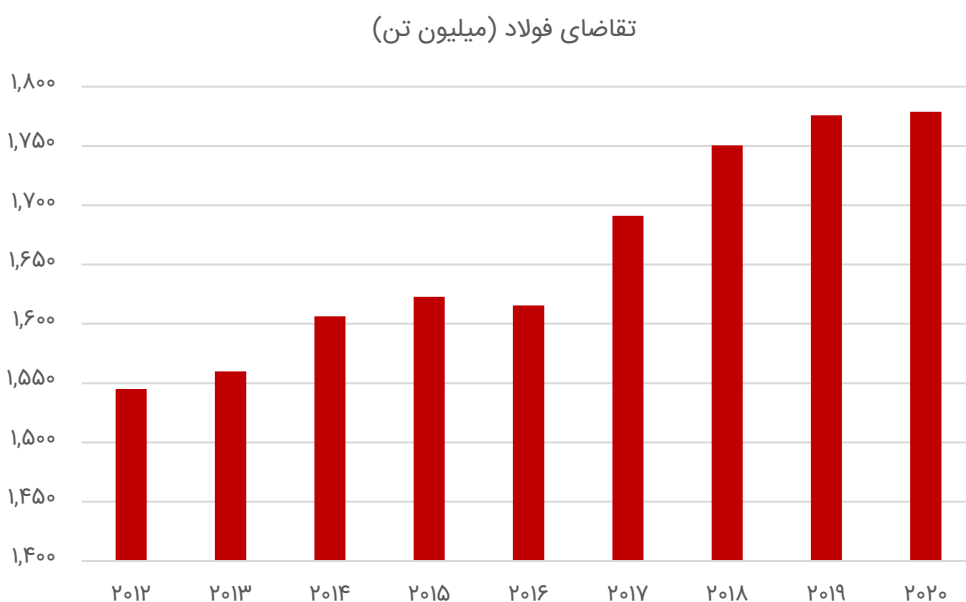


از محصول میلگرد نیز عمدتاً در ساخت و ساز استفاده می شود.

عوامل موثر بر تقاضای این صنعت به شرح زیر می باشند.

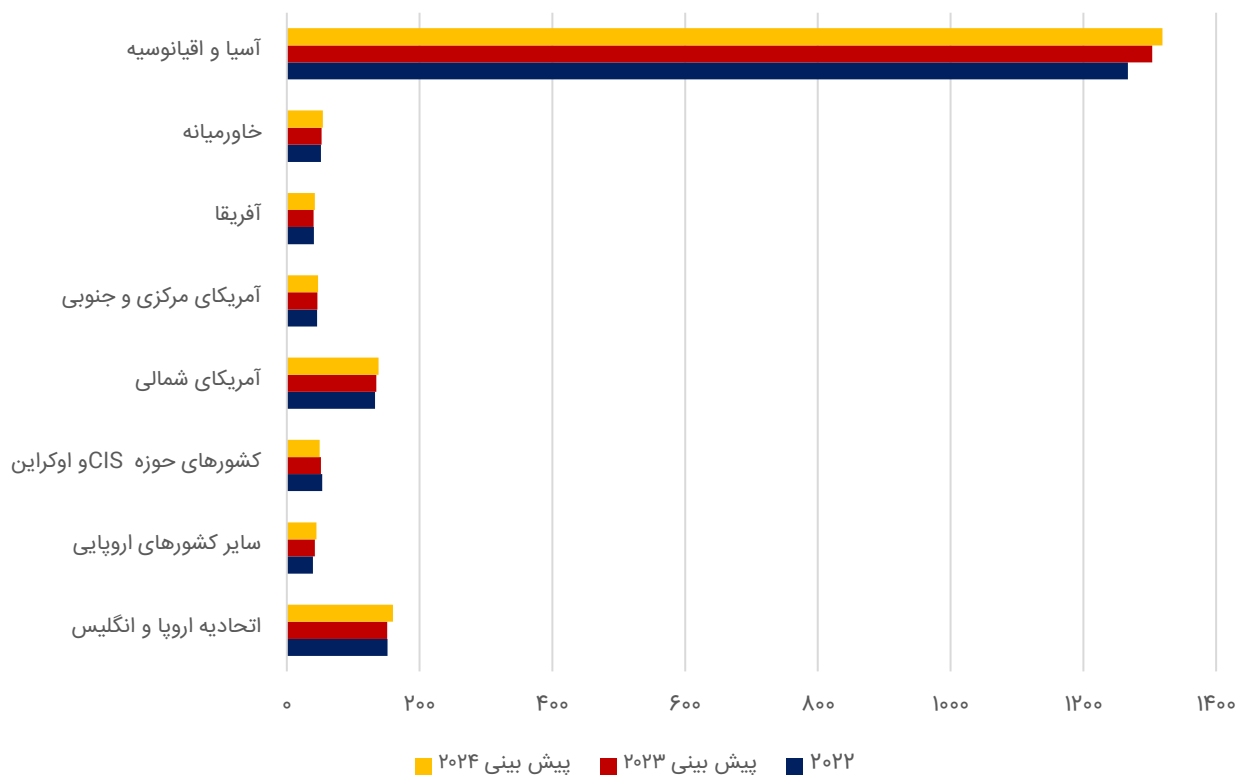


تقاضای جهانی معمولا کمی کمتر از عرضه می باشد. میزان تقاضای جهانی تا سال ۲۰۲۰ به شرح نمودار زیر می باشد.



همچنین عمده تقاضا در منطقه آسیا و اقیانوسه مخصوصا چین است. همچنین عمده مصرف چین نیز بابت ساخت و ساز و صنایع خودروسازی است. لذا رشد اقتصاد چین در پیش بینی قیمت ها بسیار مهم است.

تقاضای فولاد در جهان

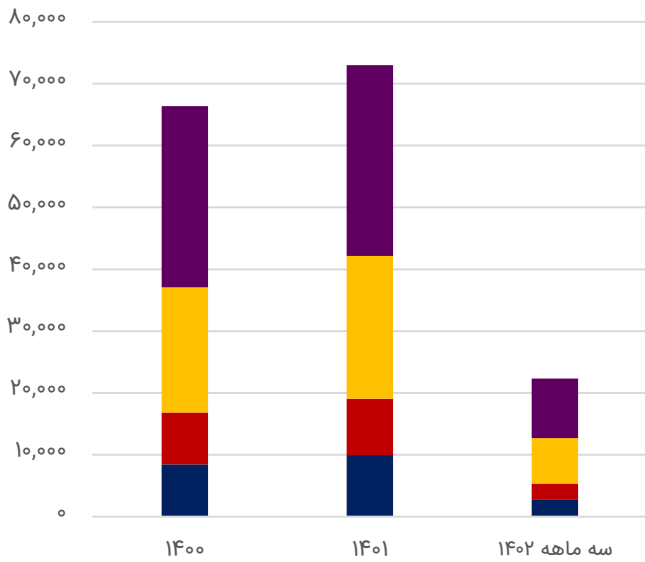


از آنجا که چین اصلی ترین بازیگر حوزه فولاد است و این محصول را بیشتر در حوزه ساخت و ساز مصرف می کند، لذا بررسی روند رشد اقتصادی چین و همچنین تولید و مصرف این کشور در تعیین نرخ های جهانی بسیار اهمیت دارد. ارزش بازار صنعت فولاد در سال ۲۰۲۲، حدود ۱۶۰۰ میلیارد دلار بوده است و پیش بینی می شود که به عدد ۱۹۰۰ میلیارد دلار در سال ۲۰۲۷ با نرخ رشد ۳/۸٪ برسد.

صنعت فولاد در ایران

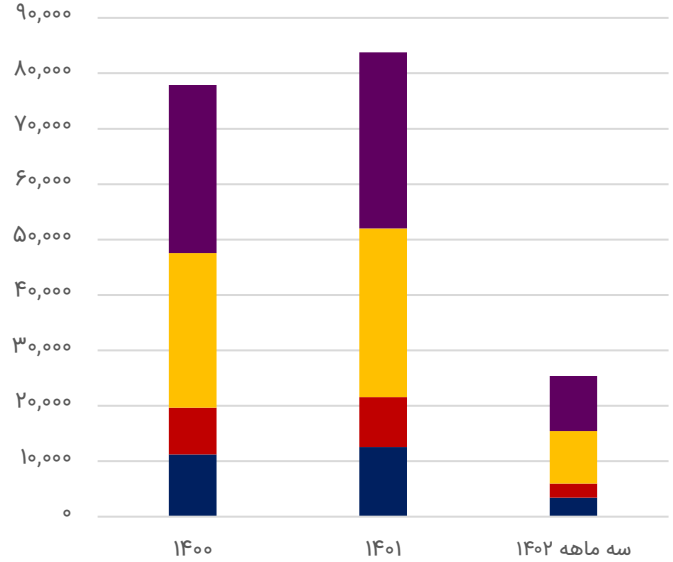
همانطور که در قسمت های قبل عنوان شد، ایران نیز با تولید حدود ۲٪ از فولاد جهان، در این بازار فعالیت می کند و این صنعت در کشور بسیار حائز اهمیت است.

مصرف فولاد (هزار تن)



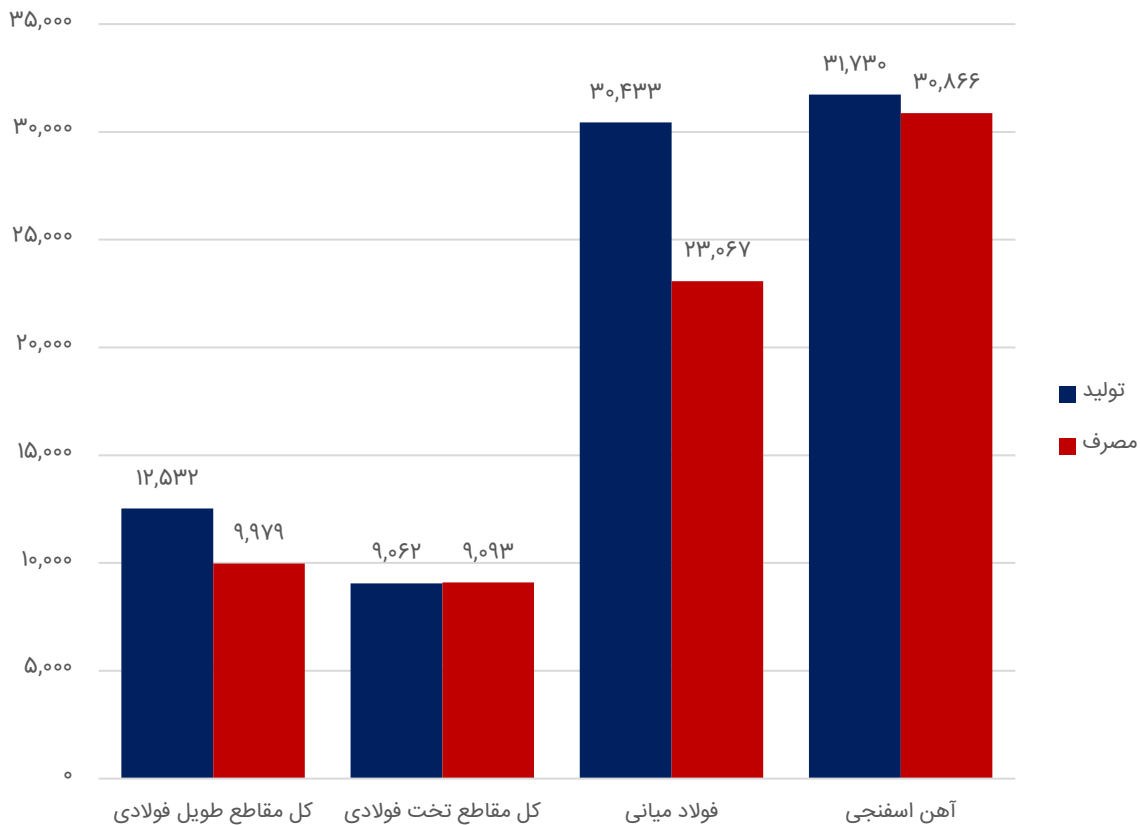
■ کل مقاطع طولی فولادی ■ کل مقاطع تخت فولادی
■ فولاد میانی ■ آهن اسفنجی

تولید فولاد (هزار تن)



■ کل مقاطع طولی فولادی ■ کل مقاطع تخت فولادی
■ فولاد میانی ■ آهن اسفنجی

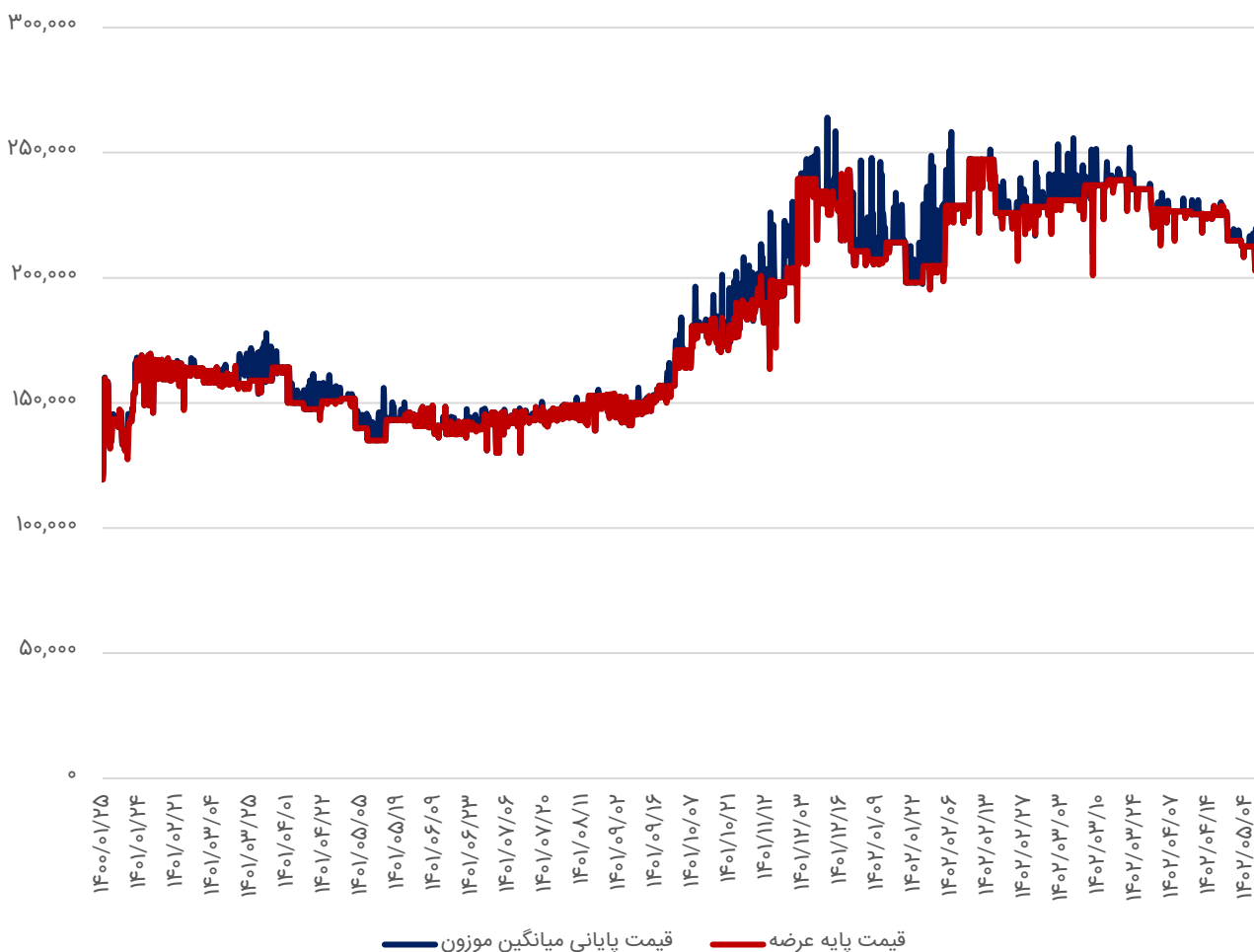
تولید و مصرف فولاد در سال ۱۴۰۱



مقایسه تولید و مصرف فولاد در ایران نشان می دهد که هم تولید و هم مصرف در سال ۱۴۰۱ نسبت به سال ۱۴۰۰ با افزایش همراه بوده است و روند تولید در سه ماهه ابتدایی سال ۱۴۰۲ نشان می دهد که احتمالا در پایان سال ۱۴۰۲، تولیدی مشابه سال ۱۴۰۱ را خواهیم داشت، اما مصرف فولاد بستگی به عوامل مختلف دیگری دارد. در هر حال مشاهده می شود که تقریبا در تمام حوزه های این صنعت، در کشور مازاد عرضه وجود دارد و به دلیل صادرات مازاد عرضه، این صنعت نقش مهمی در صادرات و ارزآوری به کشور دارد.

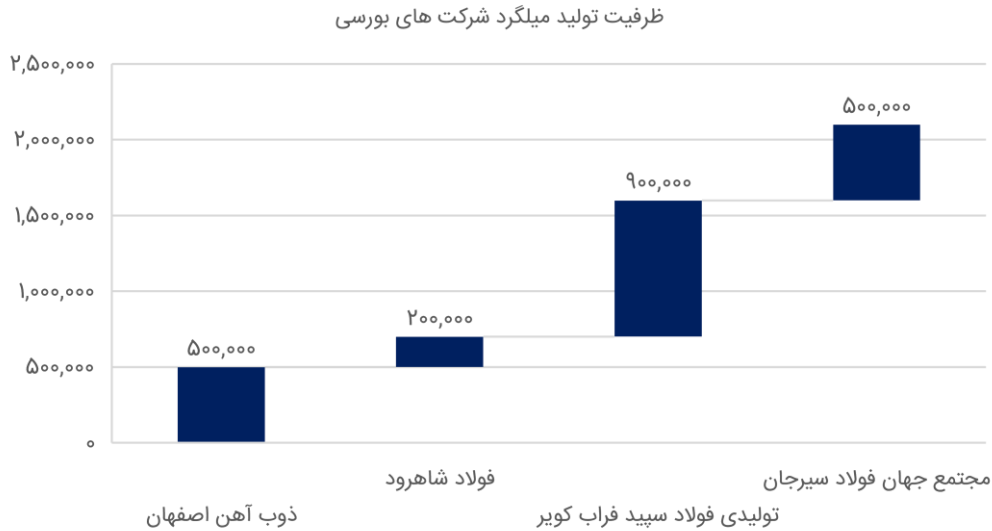
تقریبا حدود ۸۰٪ از تولید و مصرف مقاطع طولی فولادی مربوط به محصول میلگرد می شود و نمودار فوق نشان می دهد که مانند سایر بخش ها، در این قسمت نیز مازاد عرضه وجود دارد. همچنین مقایسه قیمت پایه و قیمت پایانی میلگرد عرضه در بورس کالا نیز نشان می دهد که رقابت زیادی روی این محصول صورت نمی گیرد و تقریبا تمام نیاز بازار تامین می شود.

مقایسه قیمت پایه و پایانی میلگرد متوسط عرضه شده در بورس کالا



تولید کننده های میلگرد در بورس

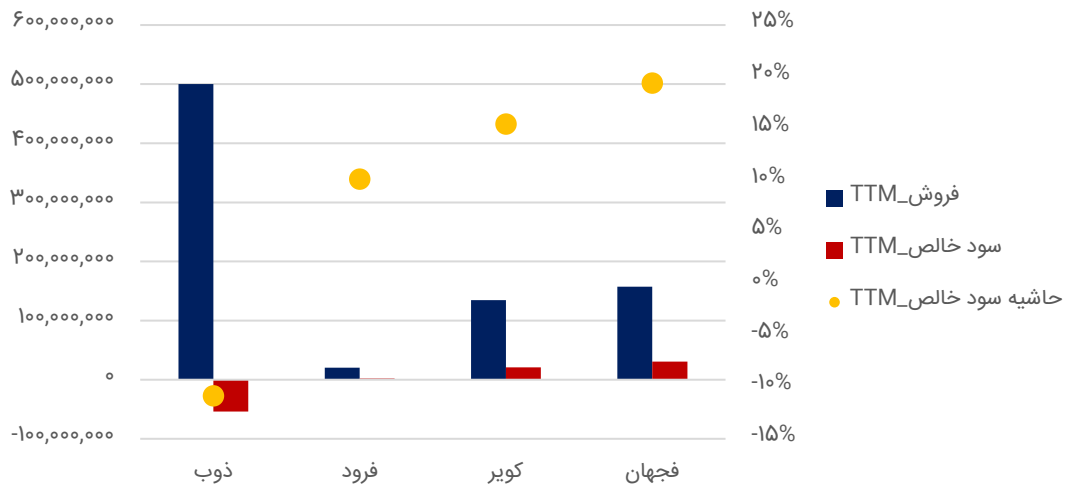
شرکت های بسیاری در نقاط مختلف ایران به تولید میلگرد می پردازند که اکثرا غیر بورسی هستند. در این بین شرکت های ذوب آهن اصفهان، فولاد شاهرود، فولاد سپید فراب کویر و مجتمع جهان فولاد سیرجان در بورس پذیرفته شده اند. این چهار شرکت ظرفیتی برابر با ۲ میلیون تن میلگرد را دارند که با در نظر گرفتن تولید سالانه ۱۰ میلیون تن میلگرد در ایران، ۲۰٪ از تولید میلگرد کشور به عهده شرکت های بورسی است.



این ۴ شرکت ارزش بازاری معادل ۷۵ همت دارند که فولاد شاهرود با ارزش بازار ۲ همت، کوچک ترین شرکت در این بین است. البته باید در نظر داشت که شرکت ذوب آهن اصفهان محصولات دیگری را نیز تولید می کند و تنها به تولید ملگرد محدود نمی شود. فجهان با ارزشی معادل ۳۶ همت، بزرگ ترین شرکت در این حوزه است.

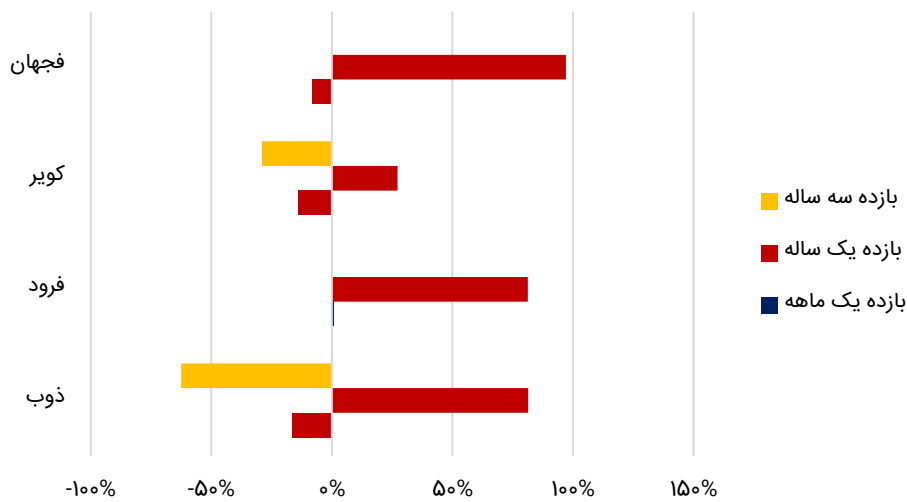


شرکت ذوب آهن اصفهان به دلیل مکانیزم تولید متفاوت با سایر شرکت ها، در حال حاضر زیان ده است اما بررسی صورت های مالی چهار فصل گذشته سایر شرکت ها نشان می دهد که حاشیه سود این شرکت ها به طور متوسط ۱۵٪ است. فجهان بیشترین حاشیه سود و فرود کمترین حاشیه سود را دارد.



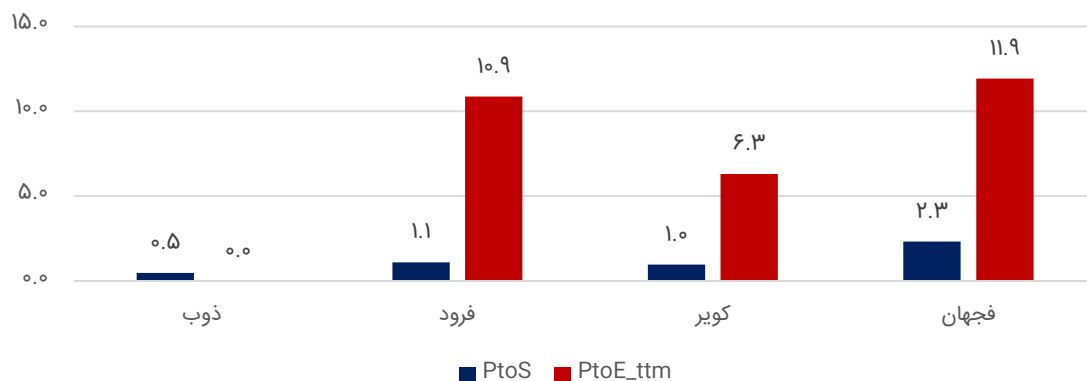
با بررسی بازده شرکت های فعال در این صنعت، مشاهده می شود که این صنعت تقریباً در یکسال اخیر به طور متوسط ۷۰٪ بازده داشته است اما بررسی بازدهی ۳ ساله شرکت ها نشان می دهد که برخی از این شرکت ها با بازدهی منفی در این بازه زمانی همراه بوده اند.

بازده



نمودار قیمت به سود و قیمت به فروش چهار فصل گذشته شرکت های فعال در این صنعت نشان دهنده نسبت قیمت به سود بالا و قیمت به فروش پایین هستند. شرکت های فعال در صنعت میلگرد معمولاً شمش خریداری می کنند و میلگرد تولید می کنند، لذا فاصله قیمت بین شمش و میلگرد سود این شرکت ها را تعیین می کند.

مقایسه قیمت به سود و قیمت به فروش

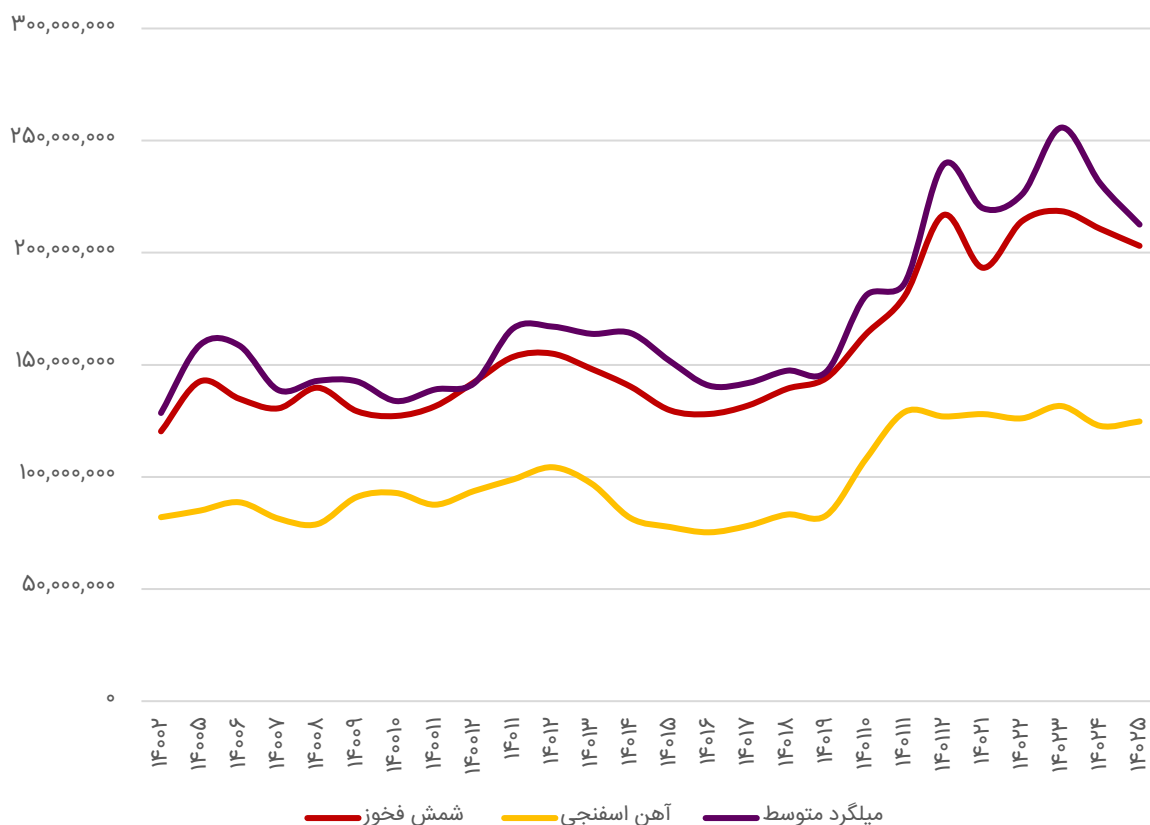


بررسی نرخ های فروش محصولات و خرید مواد اولیه

همانطور که عنوان شد، شرکت های تولید کننده میلگرد یا خودشان شمش مورد نیاز را تولید کرده و آن را به میلگرد تبدیل می کنند و یا شمش را خریداری کرده و آن را به میلگرد تبدیل می کنند. واضح است که هر چه زنجیره تولید شرکت ها کامل تر باشد، حاشیه سود بیشتر خواهد شد. شرکت فولاد شاهرود تقریباً نیمی از مواد شمش مورد نیاز را خودش تولید می کند و نیمی از آن را خریداری می کند.

عامل مهم دیگری که در سودآوری این شرکت ها موثر است، اختلاف قیمت بین شمش و میلگرد است که حاشیه سود این شرکت ها را تعیین می کند. در فصل بهار که سود این شرکت ها بهتر شده بود، این اختلاف به حدود ۷۰ دلار رسیده بود اما در تیر ماه ۱۴۰۲ کاهش یافته بود و به زیر ۵۰ دلار رسیده است.

مقایسه روند قیمتی میلگرد، شمش و آهن اسفنجی



در نمودار بالا کاملاً واضح است که اختلاف قیمت بین آهن اسفنجی و میلگرد، بسیار بیشتر از اختلاف میلگرد و شمش است، لذا تولید بیشتر آهن اسفنجی و تبدیل آن به شمش و در نهایت میلگرد، باعث سودآوری بیشتر می شود.

پیش بینی ها از قیمت های آتی شمش در سال های ۲۰۲۳ و ۲۰۲۴ کمی پایین تر از سال های گذشته است. در حال حاضر تحلیل پیش رو، قیمت ۴۵۰ دلار برای شمش در سال ۲۰۲۳ و ۴۳۰ دلار برای سال ۲۰۲۴ را در نظر گرفته است و محاسبات را با این فرض انجام داده که اختلاف بین شمش و میلگرد در سطح حداقل ۵۰ دلار باقی بماند.

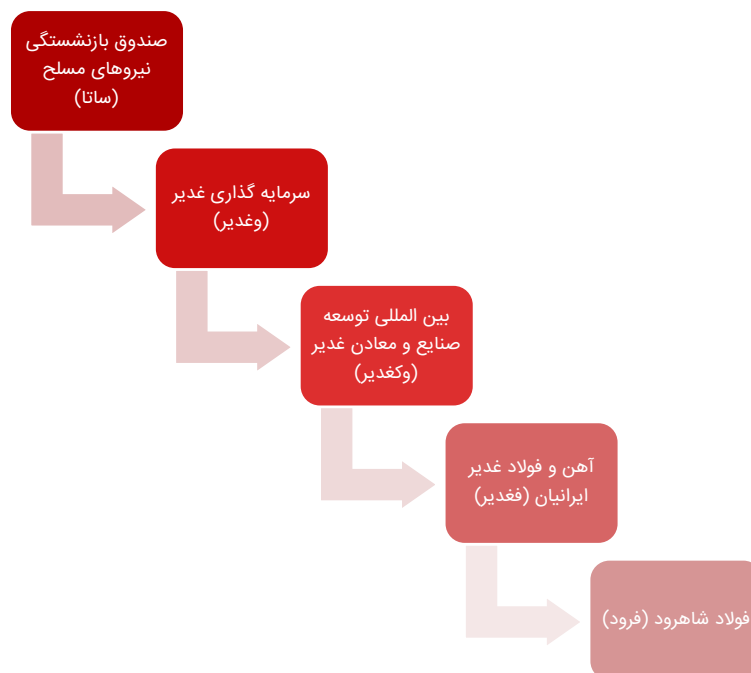
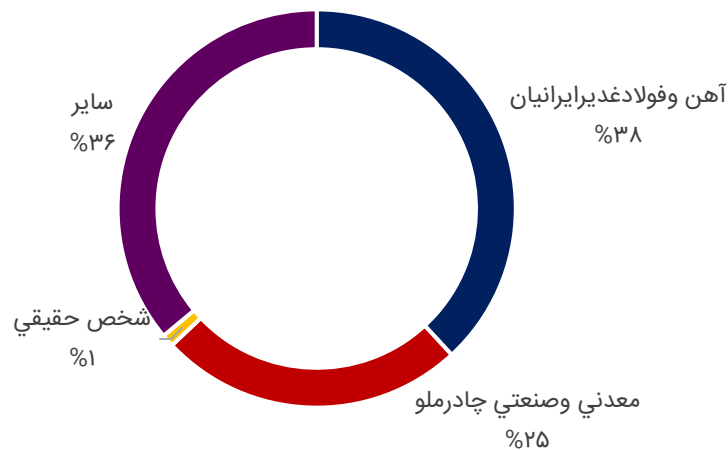
اطلاعات شرکت

شرکت فولاد شاهرود در سال ۱۳۸۰ به صورت سهامی خاص تاسیس شد و در سال ۱۳۸۵ به بهره برداری رسید. این شرکت در سال ۱۳۹۹ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شد و در حال حاضر جزء واحدهای تجاری فرعی شرکت آهن و فولاد غدیر ایرانیان است. این شرکت در زمینی به مساحت حدود ۶۰۰،۰۰۰ متر مربع واقع در کیلومتر ۱۲ جاده دامغان فعالیت می کند.

فولاد شاهرود در پایان مجمع سال ۱۴۰۱، بعد از تقسیم سود ۷۴ درصدی، مبلغ ۳۳۸،۸۰۲ میلیون ریال سود انباشته دارد.

۱۰،۷۲	P/E ttm	۵،۴۰۰،۰۰۰	سرمایه (میلیون ریال)
۵،۲۳	P/E کارشناسی	۱۴۰۲/۱۲/۲۹	سال مالی
۱۷٪	حاشیه سود ناخالص	۴،۱۵۳	قیمت روز
۱۶٪	حاشیه سود عملیاتی	۲۲،۴۲۶،۲۰۰	ارزش بازار (میلیون ریال)
۱۵٪	حاشیه سودخالص	۰/۸۰	P/S کارشناسی

سهامداران



ظرفیت تولید

ظرفیت تولید				
تولید ۱۴۰۱	ظرفیت عملی	ظرفیت اسمی	واحد اندازه گیری	گروه محصولات
۱۱۸,۶۵۵	۱۱۷,۳۲۰	۲۰۰,۰۰۰	تن	میلگرد
۷۷,۹۷۰	۱۲۰,۶۳۴	۲۰۰,۰۰۰	تن	شمش
۱۹۶,۶۲۵	۲۳۷,۹۵۴	۴۰۰,۰۰۰	جمع	

- خط دوم ذوب که وظیفه تولید شمش در این شرکت را دارد، در پایان سال ۱۴۰۰ به بهره برداری رسیده است و ظرفیت اسمی تولید شمش شرکت را به ۲۰۰,۰۰۰ تن در سال رسانده است اما در حال حاضر بسیار پایین تر از این مقدار تولید می کند.
- به دلیل اینکه تولید شمش توسط خود شرکت و تبدیل آن به میلگرد باعث افزایش حاشیه سود شرکت می شود، لذا استفاده از این ظرفیت در سال های آینده در افزایش سود شرکت تاثیر مهمی دارد.

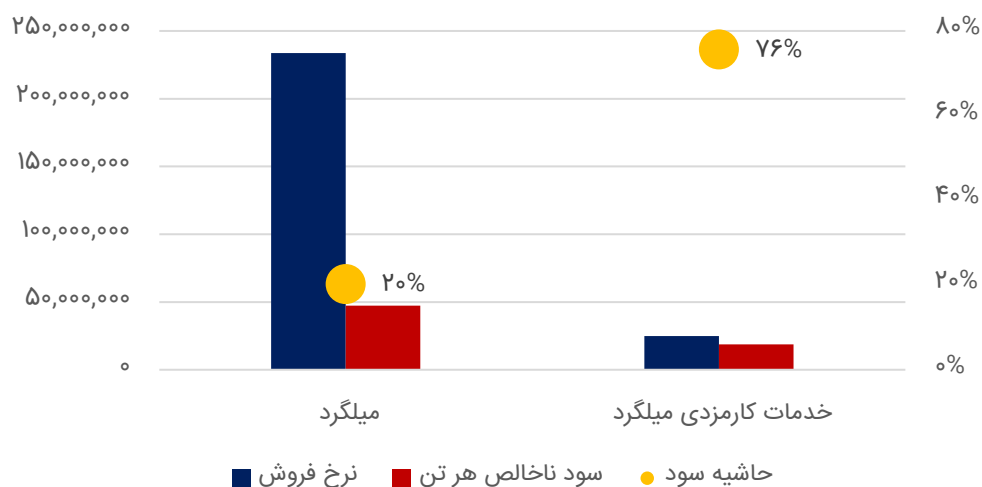


حاشیه سود محصولات

حاشیه سود محصولات	نرخ فروش	بهای تمام شده هر تن	سود ناخالص هر تن	حاشیه سود
میلگرد	۲۳۳,۷۲۳,۹۵۰	-۱۸۶,۴۸۲,۷۱۹	۴۷,۲۴۱,۲۳۱	۲۰%
خدمات کارمزدی میلگرد	۲۴,۸۸۴,۶۱۵	-۶,۰۷۶,۹۲۳	۱۸,۸۰۷,۶۹۲	۷۶%
جمع	۲۳۳,۵۵۰,۰۰۶	-۱۸۶,۳۳۲,۴۵۸	۴۷,۲۱۷,۵۴۹	۲۰%

- حاشیه سود محصولات طبق آخرین صورت های مالی محاسبه شده است.

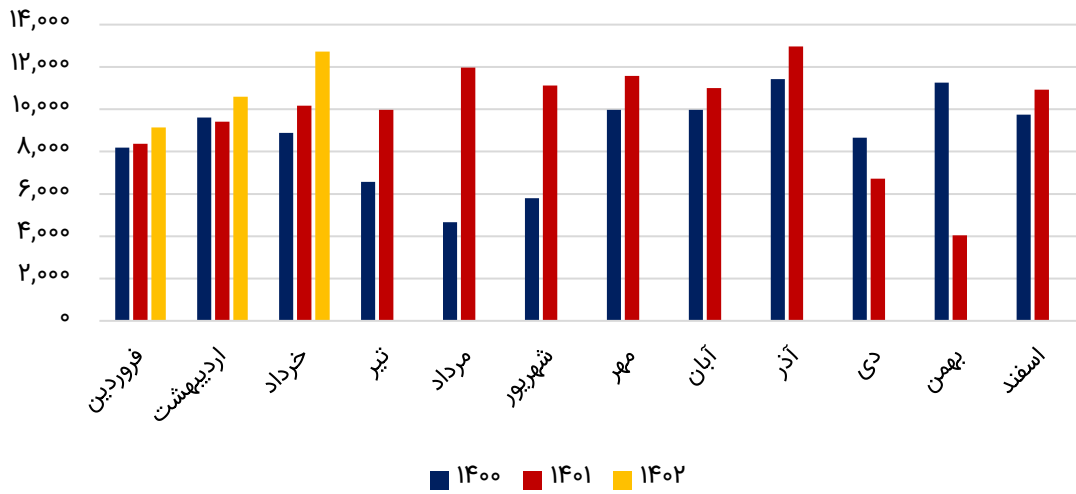
حاشیه سود محصولات



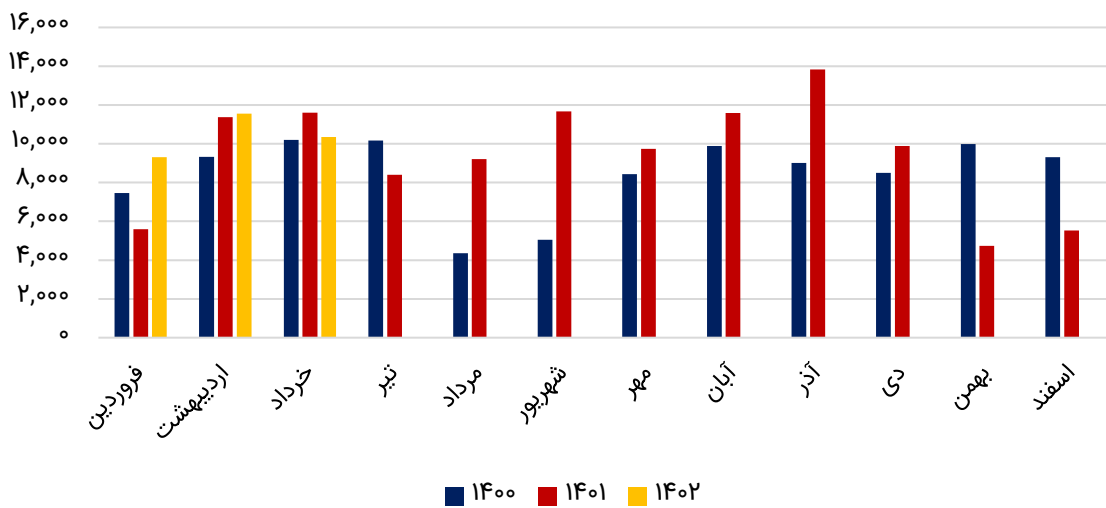
در دوره ۳ ماهه ابتدای سال ۱۴۰۲، به دلیل افزایش فاصله قیمت، بین میلگرد و شمش، حاشیه سود شرکت افزایش پیدا کرده است و از ۸٪ در سال ۱۴۰۱، به ۲۰٪ در ابتدای سال ۱۴۰۲ رسیده است.

عملکرد ماهانه

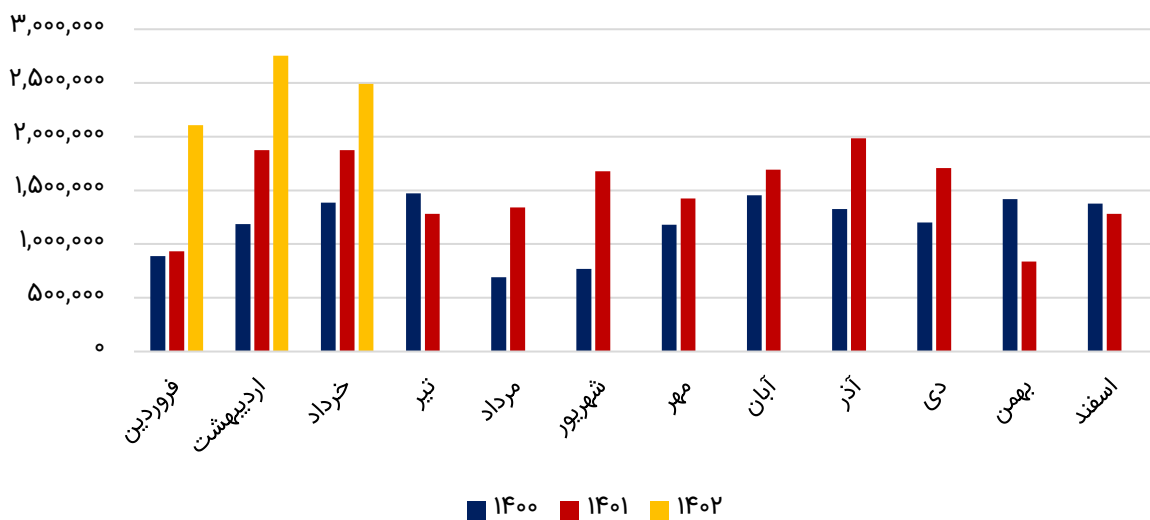
تولید ماهانه



مقدار فروش



مبلغ فروش



افزایش سرمایه

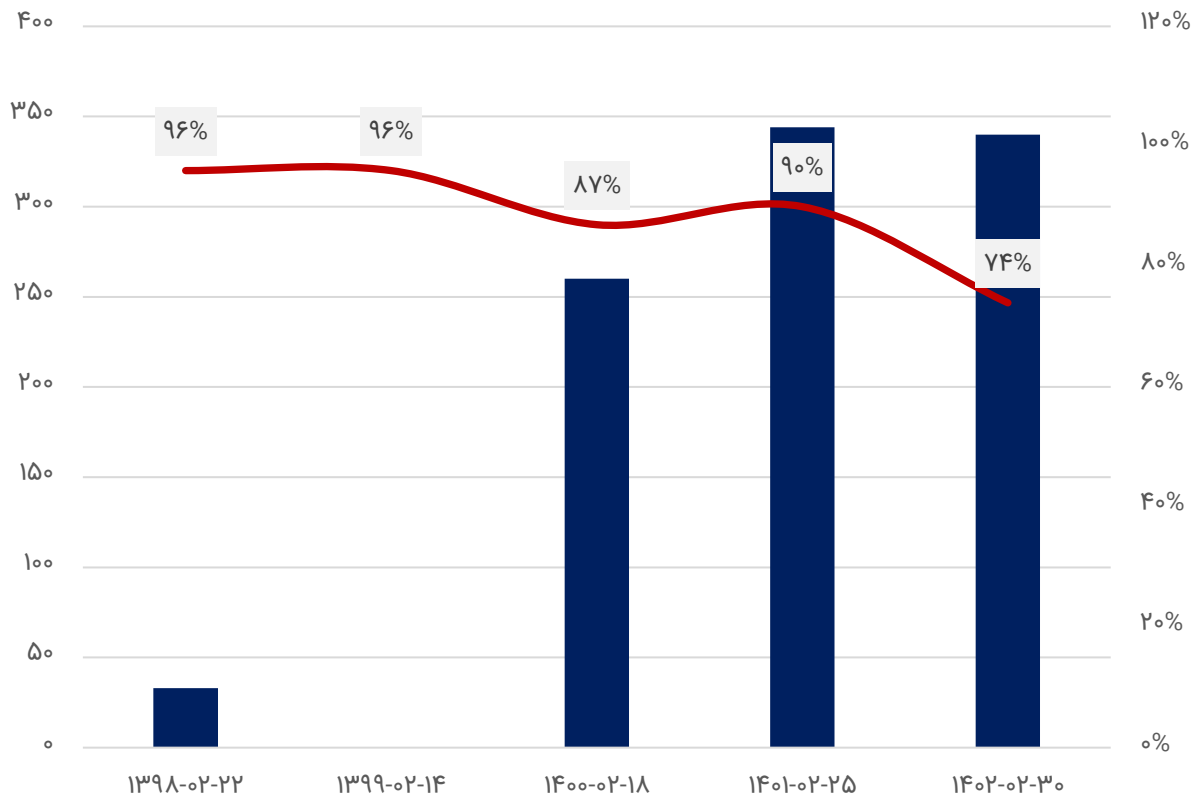
افزایش سرمایه				
سرمایه جدید	سرمایه گذشته	میزان و محل افزایش سرمایه	مقدار افزایش سرمایه	تاریخ
۵,۴ T	۲,۷ T	۱۰۰٪ (۱۰۰٪ نقد، ۰٪ ذخیره ها)	۲,۷ T	۱۴۰۲-۰۱-۰۷

• افزایش سرمایه از زمان پذیرش در بورس در نظر گرفته شده است.

تقسیم سود

سود نقدی		
درصد سود تقسیمی	سود نقدی	تاریخ
۹۶٪	۳۳	۱۳۹۸-۰۲-۲۲
۹۶٪	۰	۱۳۹۹-۰۲-۱۴
۸۷٪	۲۶۰	۱۴۰۰-۰۲-۱۸
۹۰٪	۳۴۴	۱۴۰۱-۰۲-۲۵
۷۴٪	۳۴۰	۱۴۰۲-۰۲-۳۰

تقسیم سود

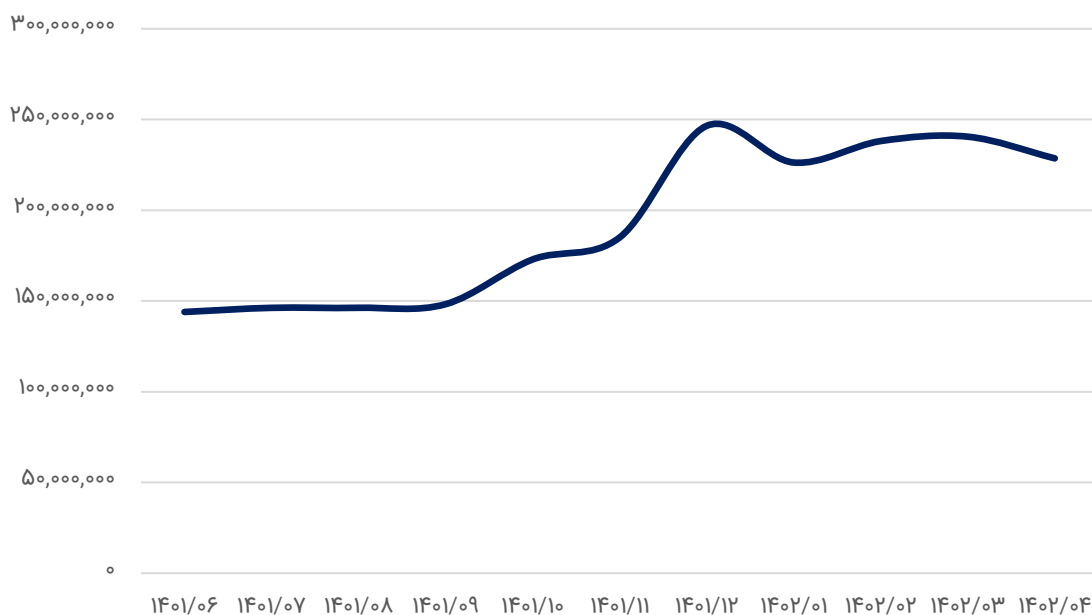


مفروضات

کارشناسی ۹ ماهه ۱۴۰۲	۱۴۰۲		۱۴۰۱	
	تیر	فصل اول	۱۲ ماهه	
۴۵۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۲۸۹,۷۱۸	نرخ دلار نیما
۴۵۰	۵۲۸	۵۱۷	۴۹۱	نرخ دلاری شمش
%۴۰				تورم
%۳۰				نرخ رشد حقوق و دستمزد
				فروش داخلی:
۲۲۹,۵۰۰,۰۰۰	۲۲۸,۶۰۸,۳۵۹	۲۳۳,۷۲۳,۹۵۰	۱۶۰,۷۶۶,۷۴۵	میلگرد
				درآمد ارائه خدمات:
۲۷,۹۹۵,۱۹۲	۰	۲۴,۸۸۴,۶۱۵	۱۸,۲۳۵,۰۷۳	میلگرد
				مواد اولیه داخلی:
۱۳۱,۶۲۵,۰۰۰		۱۲۴,۸۹۷,۵۴۵	۹۵,۵۷۲,۴۴۳	آهن اسفنجی
۲۰۶,۵۵۰,۰۰۰		۲۱۲,۶۷۶,۵۵۶	۱۴۳,۱۵۱,۰۷۷	شمش
۱۶۲,۰۰۰,۰۰۰		۱۵۴,۹۲۷,۱۷۳	۱۱۹,۹۸۱,۶۷۱	قراضه
%۶۵	%۰	%۶۰	%۶۷	آهن اسفنجی/شمش فخوز
%۸۰	%۰	%۷۵	%۸۴	قراضه/شمش فخوز
۵۶,۰۰۰	۵۵,۸۲۲	۳۹,۳۱۰		آب
۶,۲۰۰,۰۰۰	۵,۱۴۳,۵۷۶	۴,۹۷۳,۸۲۸		برق
۳۰,۰۰۰	۸,۲۳۸	۸,۹۳۵		گاز طبیعی

- قیمت فروش محصولات و خرید مواد اولیه به ازای هر تن می باشد.
- قیمت خرید برق به ازای هر مگاوات ساعت و گاز طبیعی به ازای هر مترمکعب می باشد.

میلگرد

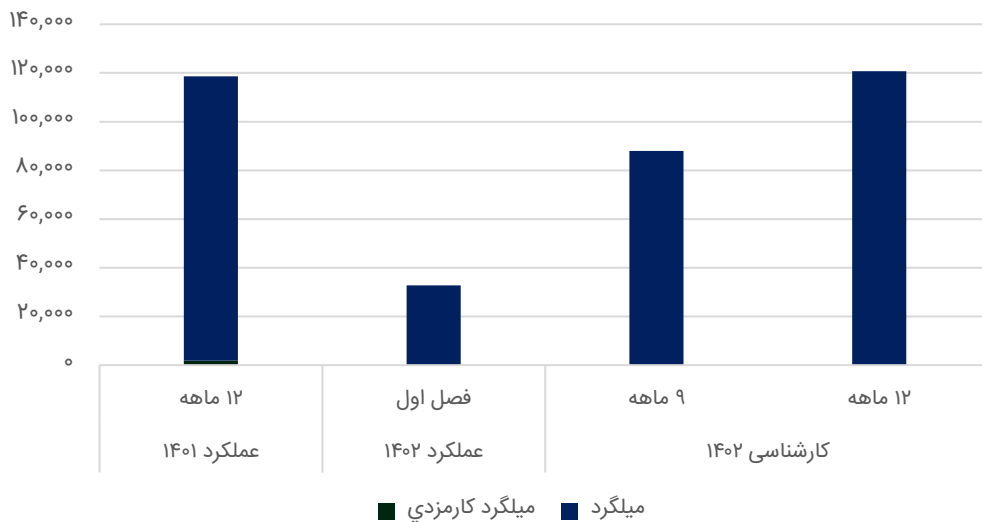


تولید

کارشناسی ۱۴۰۲		عملکرد ۱۴۰۲	عملکرد ۱۴۰۱	مقدار تولید
۱۲ ماهه	۹ ماهه	فصل اول	۱۲ ماهه	
۱۲۰,۷۱۵	۸۸,۰۰۰	۳۲,۷۱۵	۱۱۶,۷۹۶	میلگرد
۲۶	۰	۲۶	۱,۸۵۹	میلگرد کارمزدی
۱۲۰,۷۴۱	۸۸,۰۰۰	۳۲,۷۴۱	۱۱۸,۶۵۵	جمع
%۲				نرخ رشد

- واحد: تن
- با راه اندازی خط دوم تولید شمش در پایان سال ۱۴۰۰، شرکت حدود ۶۰٪ از شمش خود را تولید می کند و برنامه دارد این مقدار را به ۸۰٪ برساند.
- تولید شرکت معمولاً در تابستان به دلیل قطعی برق و توقف تولید، کاهش می یابد.

مقدار تولید

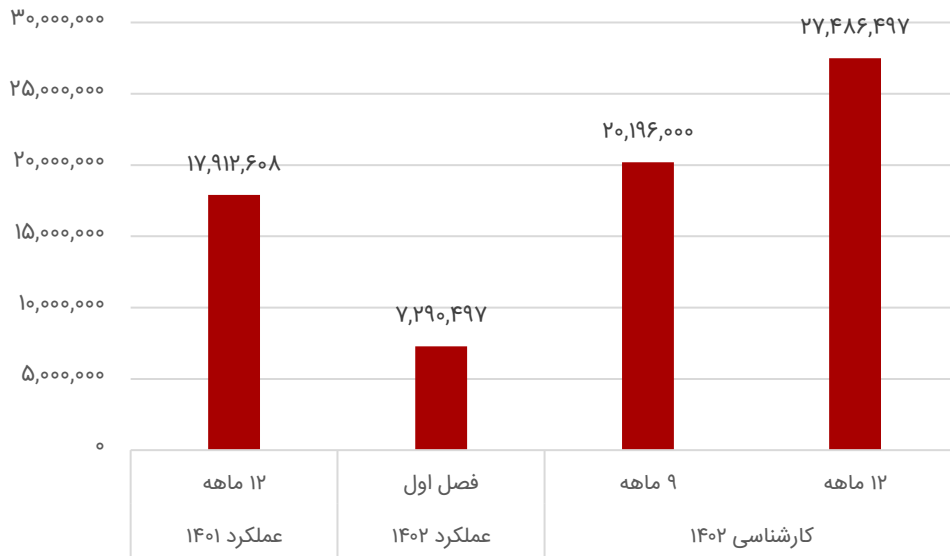


فروش

کارشناسی ۱۴۰۲		عملکرد ۱۴۰۲	عملکرد ۱۴۰۱	مبلغ فروش
۱۲ ماهه	۹ ماهه	فصل اول	۱۲ ماهه	
				فروش داخلی:
				میلگرد
۲۷,۴۸۵,۸۵۰	۲۰,۱۹۶,۰۰۰	۷,۲۸۹,۸۵۰	۱۷,۸۷۸,۷۰۹	جمع فروش داخلی
۲۷,۴۸۵,۸۵۰	۲۰,۱۹۶,۰۰۰	۷,۲۸۹,۸۵۰	۱۷,۸۷۸,۷۰۹	درآمد ارائه خدمات:
				میلگرد
۶۴۷	۰	۶۴۷	۳۳,۸۹۹	جمع فروش صادراتی
۶۴۷	۰	۶۴۷	۳۳,۸۹۹	جمع کل
۲۷,۴۸۶,۴۹۷	۲۰,۱۹۶,۰۰۰	۷,۲۹۰,۴۹۷	۱۷,۹۱۲,۶۰۸	نرخ رشد
%۵۳				

- واحد: میلیون ریال

مبلغ فروش

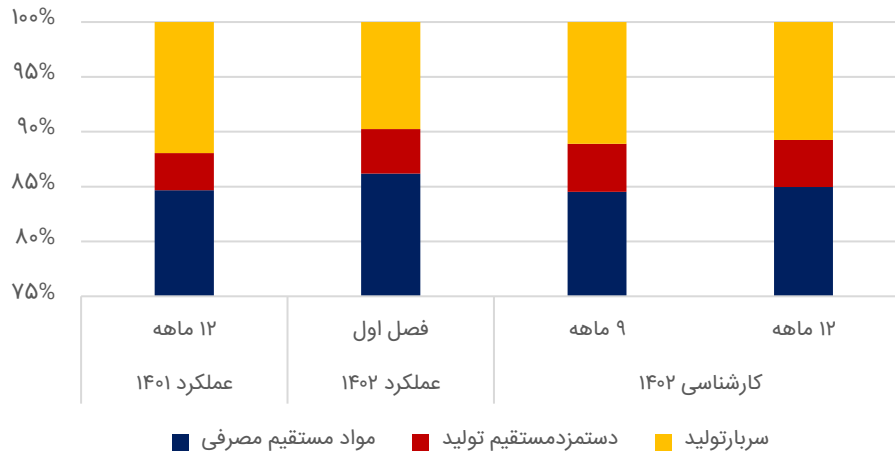


- فروش شرکت در بازار داخلی و تماما از طریق بورس کالا صورت می گیرد.

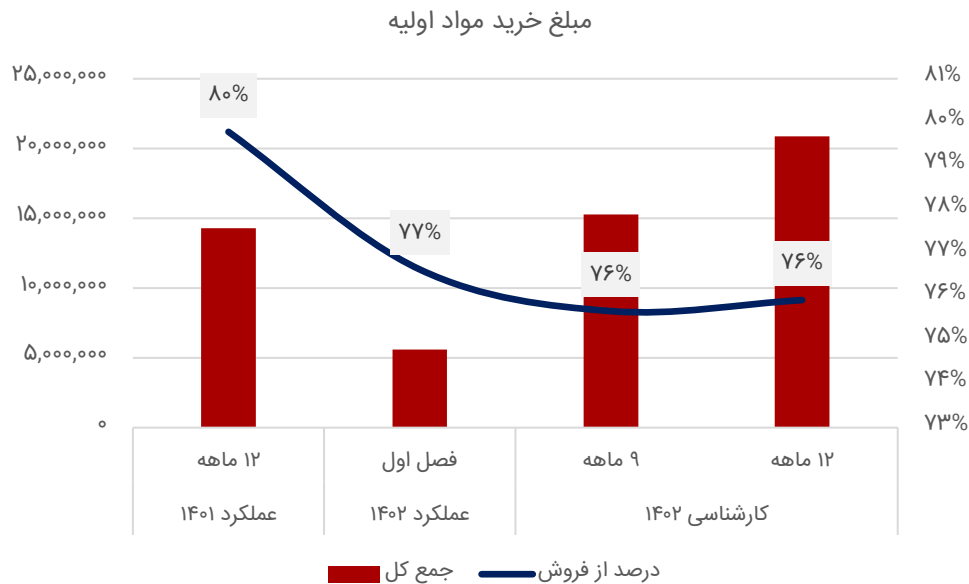
بهای تمام شده

کارشناسی ۱۴۰۲		عملکرد ۱۴۰۲		عملکرد ۱۴۰۱		بهای تمام شده
۱۲ ماهه	۹ ماهه	فصل اول	۱۲ ماهه	فصل اول	۱۲ ماهه	
۲۰,۸۶۹,۱۱۱	۱۵,۲۸۲,۵۹۳	۵,۵۸۶,۵۱۸	۱۴,۲۹۱,۱۶۱			مواد مستقیم مصرفی
۱,۰۵۱,۲۰۴	۷۸۸,۴۰۳	۲۶۲,۸۰۱	۵۶۹,۷۱۸			دستمزد مستقیم تولید
۲,۶۳۸,۸۳۸	۲,۰۰۷,۲۲۶	۶۳۱,۶۱۲	۲,۰۱۵,۸۱۱			سربار تولید
۲۴,۵۵۹,۱۵۳	۱۸,۰۷۸,۲۲۲	۶,۴۸۰,۹۳۱	۱۶,۸۷۶,۶۹۰			جمع
۰	۰	۰	۱۰۳,۹۸۰-			هزینه جذب نشده در تولید
۲۴,۵۵۹,۱۵۳	۱۸,۰۷۸,۲۲۲	۶,۴۸۰,۹۳۱	۱۶,۷۷۲,۷۱۰			جمع هزینه های تولید
۰	۰	۰	۰			خالص موجودی کالای در جریان ساخت
۰	۰	۰	۰			ضایعات غیرعادی
۲۴,۵۵۹,۱۵۳	۱۸,۰۷۸,۲۲۲	۶,۴۸۰,۹۳۱	۱۶,۷۷۲,۷۱۰			بهای تمام شده کالای تولید شده
۱,۶۶۴,۰۵۶	۲,۳۲۸,۵۹۱	۱,۶۶۴,۰۵۶	۱,۲۸۰,۴۷۸			موجودی کالای ساخته شده اول دوره
۲,۵۳۸,۴۹۳-	۲,۵۳۸,۴۹۳-	۲,۳۲۸,۵۹۱-	۱,۶۶۴,۰۵۶-			موجودی کالای ساخته شده پایان دوره
۲۳,۶۸۴,۷۱۶	۱۷,۸۶۸,۳۲۰	۵,۸۱۶,۳۹۶	۱۶,۳۸۹,۱۳۲			بهای تمام شده کالای فروش رفته
۱۵۸	۰	۱۵۸	۸,۵۸۹			بهای تمام شده خدمات ارائه شده
۲۳,۶۸۴,۸۷۴	۱۷,۸۶۸,۳۲۰	۵,۸۱۶,۵۵۴	۱۶,۳۹۷,۷۲۱			جمع بهای تمام شده
%۸۶	%۸۸	%۸۰	%۹۲			درصد از فروش

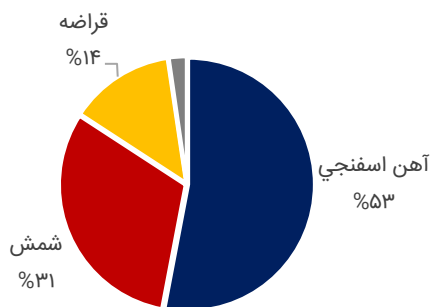
واحد: میلیون ریال



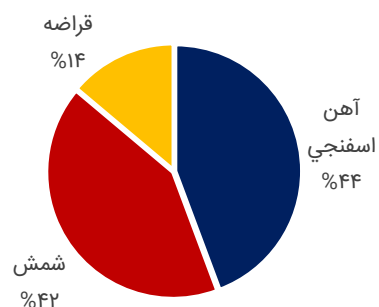
همانطور که مشاهده می شود، مواد اولیه و سربار بیشترین سهم از بهای تمام شده را دارند.



مقدار سهم هر یک از مواد اولیه مورد نیاز



سهم هر یک از مواد اولیه مورد نیاز (مبلغ)



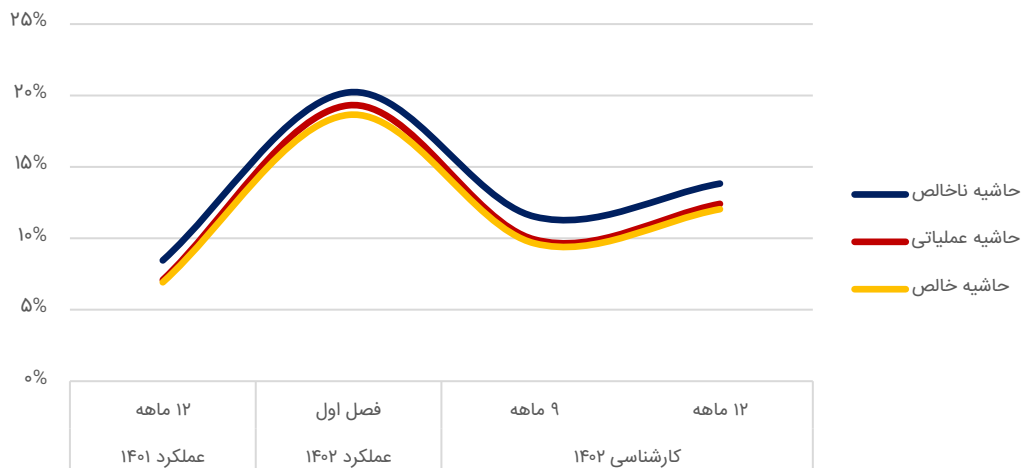
از لحاظ مقداری بیش از نیمی از مواد اولیه شرکت را آهن اسفنجی تشکیل می دهد که عمدتاً از پارس فولاد سبزواری و شرکت توسعه آهن و فولاد گل گهر خریداری می شود. اما با توجه به نرخ بالاتر شمش، سهم آهن اسفنجی و شمش از مبلغ مصرف مواد اولیه تقریباً یکسان است لذا خرید کمتر شمش و تولید آن توسط خود شرکت باعث تغییر مهمی در سودآوری خواهد شد. به ظرفیت کامل رسیدن خط ذوب ۲ شرکت باعث می شود تا شرکت شمش کمتری خریداری کند و بیشتر از آهن اسفنجی استفاده کند و در نهایت بهای تمام شده را کاهش و سودآوری را افزایش دهد.

سود و زیان

کارشناسی ۱۴۰۲		عملکرد ۱۴۰۲	عملکرد ۱۴۰۱	صورت سود و زیان
۱۲ ماهه	۹ ماهه	فصل اول	۱۲ ماهه	
۲۷,۴۸۶,۴۹۷	۲۰,۱۹۶,۰۰۰	۷,۲۹۰,۴۹۷	۱۷,۹۱۲,۶۰۸	فروش
۲۳,۶۸۴,۸۷۴-	۱۷,۸۶۸,۳۲۰-	۵,۸۱۶,۵۵۴-	۱۶,۳۹۷,۷۲۱-	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۳,۸۰۱,۶۲۳	۲,۳۲۷,۶۸۰	۱,۴۷۳,۹۴۳	۱,۵۱۴,۸۸۷	سود (زیان) ناخالص
۲۷۲,۸۷۶-	۲۰۴,۶۵۷-	۶۸,۲۱۹-	۱۴۳,۱۳۸-	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۰	۰	۰	۰	هزینه کاهش ارزش دریافتی‌ها (هزینه استثنایی)
۱۱۶,۴۹۰-	۱۱۸,۷۰۷-	۲,۲۱۷	۱۰۱,۲۱۵-	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی
۳,۴۱۲,۲۵۸	۲,۰۰۴,۳۱۷	۱,۴۰۷,۹۴۱	۱,۲۷۰,۵۳۴	سود (زیان) عملیاتی
۰	۰	۰	۳۶,۲۹۰-	هزینه های مالی
۱۱۵,۴۲۸	۷۴,۴۹۹	۴۰,۹۲۹	۶۶,۸۱۱	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی
۳,۵۲۷,۶۸۶	۲,۰۷۸,۸۱۶	۱,۴۴۸,۸۷۰	۱,۳۰۱,۰۵۵	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
۲۱۸,۱۱۰-	۱۲۸,۵۲۹-	۸۹,۵۸۱-	۶۰,۶۶۶-	مالیات
۳,۳۰۹,۵۷۵	۱,۹۵۰,۲۸۶	۱,۳۵۹,۲۸۹	۱,۲۴۰,۳۸۹	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم
۰	۰	۰	۰	سود (زیان) عملیات متوقف شده پس از اثر مالیاتی
۳,۳۰۹,۵۷۵	۱,۹۵۰,۲۸۶	۱,۳۵۹,۲۸۹	۱,۲۴۰,۳۸۹	سود (زیان) خالص
۶۱۳	۳۶۱	۲۵۲	۴۵۹	سود هر سهم پس از کسر مالیات
۵,۴۰۰,۰۰۰	۵,۴۰۰,۰۰۰	۵,۴۰۰,۰۰۰	۲,۷۰۰,۰۰۰	سرمایه
۶۱۳	۳۶۱	۲۵۲	۲۳۰	سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه
۵,۴۰۰,۰۰۰	۵,۴۰۰,۰۰۰	۵,۴۰۰,۰۰۰	۵,۴۰۰,۰۰۰	آخرین سرمایه
۶/۴				P/E

حاشیه سود

کارشناسی ۱۴۰۲		عملکرد ۱۴۰۲	عملکرد ۱۴۰۱	حاشیه سود
۱۲ ماهه	۹ ماهه	فصل اول	۱۲ ماهه	
%۱۴	%۱۲	%۲۰	%۸	حاشیه ناخالص
%۱۲	%۱۰	%۱۹	%۷	حاشیه عملیاتی
%۱۲	%۱۰	%۱۹	%۷	حاشیه خالص



تحلیل حساسیت

در جدول زیر حساسیت سود هر سهم نسبت به نرخ خرید شمش و نرخ دلار با فرض ثابت بودن سایر عوامل بررسی شده است. واضح است که با کاهش نرخ خرید شمش، بهای تمام شده کاهش پیدا کرده و سود شرکت افزایش می یابد.

شمش									
۵۸۰	۵۵۰	۵۳۰	۵۰۰	۴۸۰	۴۵۰	۴۲۰	۴۰۰	۳۸۰	۶۱۳
۲۸۷-	۲۰۱-	۱۴۳-	۵۷-	۰	۸۶	۱۷۲	۲۳۰	۲۸۷	۲۵۰,۰۰۰
۲۳۰-	۱۲۷-	۵۸-	۴۶	۱۱۵	۲۱۸	۳۲۱	۳۹۰	۴۵۹	۳۰۰,۰۰۰
۱۷۳-	۵۲-	۲۸	۱۴۹	۲۲۹	۳۵۰	۴۷۰	۵۵۰	۶۳۱	۳۵۰,۰۰۰
۱۱۶-	۲۲	۱۱۴	۲۵۲	۳۴۳	۴۸۱	۶۱۹	۷۱۱	۸۰۳	۴۰۰,۰۰۰
۵۹-	۹۶	۲۰۰	۳۵۵	۴۵۸	۶۱۳	۷۶۸	۸۷۱	۹۷۵	۴۵۰,۰۰۰
۲-	۱۷۱	۲۸۵	۴۵۸	۵۷۲	۷۴۵	۹۱۷	۱,۰۳۲	۱,۱۴۶	۵۰۰,۰۰۰
۵۵	۲۴۵	۳۷۱	۵۶۰	۶۸۷	۸۷۶	۱,۰۶۶	۱,۱۹۲	۱,۳۱۸	۵۵۰,۰۰۰
۱۱۲	۳۱۹	۴۵۷	۶۶۳	۸۰۱	۱,۰۰۸	۱,۲۱۵	۱,۳۵۲	۱,۴۹۰	۶۰۰,۰۰۰
۱۶۹	۳۹۳	۵۴۳	۷۶۶	۹۱۶	۱,۱۴۰	۱,۳۶۳	۱,۵۱۳	۱,۶۶۲	۶۵۰,۰۰۰

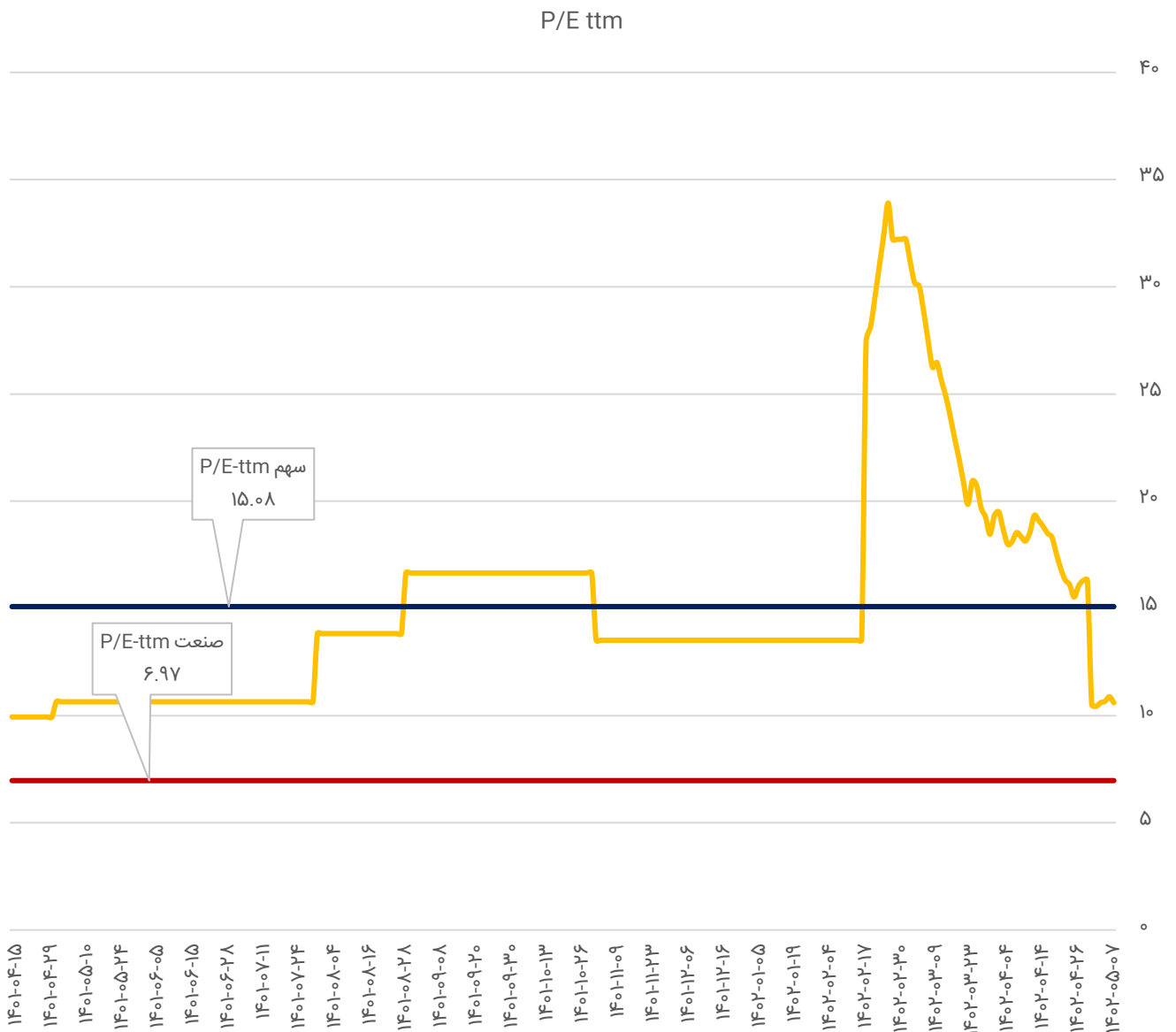
دلار

در این جدول نیز حساسیت سود هر سهم نسبت به نرخ فروش میلگرد و نرخ دلار با فرض ثابت بودن سایر عوامل بررسی شده است. در این حالت، با افزایش نرخ دلار و نرخ فروش میلگرد، سود شرکت بیشتر می شود.

میلگرد									
۶۵۰	۶۲۰	۶۰۰	۵۸۰	۵۵۰	۵۳۰	۵۰۰	۴۸۰	۴۵۰	۶۱۳
۶۲۱	۵۰۷	۴۳۰	۳۵۴	۲۳۹	۱۶۳	۴۸	۲۸-	۱۴۳-	۲۵۰,۰۰۰
۸۶۰	۷۲۳	۶۳۱	۵۳۹	۴۰۱	۳۱۰	۱۷۲	۸۰	۵۷-	۳۰۰,۰۰۰
۱,۰۹۹	۹۳۸	۸۳۱	۷۲۴	۵۶۴	۴۵۷	۲۹۶	۱۸۹	۲۸	۳۵۰,۰۰۰
۱,۳۳۸	۱,۱۵۴	۱,۰۳۲	۹۰۹	۷۲۶	۶۰۴	۴۲۰	۲۹۸	۱۱۴	۴۰۰,۰۰۰
۱,۵۷۶	۱,۳۷۰	۱,۲۳۲	۱,۰۹۵	۸۸۸	۷۵۱	۵۴۴	۴۰۶	۲۰۰	۴۵۰,۰۰۰
۱,۸۱۵	۱,۵۸۶	۱,۴۳۳	۱,۲۸۰	۱,۰۵۰	۸۹۷	۶۶۸	۵۱۵	۲۸۶	۵۰۰,۰۰۰
۲,۰۵۴	۱,۸۰۱	۱,۶۳۳	۱,۴۶۵	۱,۲۱۳	۱,۰۴۴	۷۹۲	۶۲۴	۳۷۲	۵۵۰,۰۰۰
۲,۲۹۳	۲,۰۱۷	۱,۸۳۴	۱,۶۵۰	۱,۳۷۵	۱,۱۹۱	۹۱۶	۷۳۳	۴۵۷	۶۰۰,۰۰۰
۲,۵۳۱	۲,۲۳۳	۲,۰۳۴	۱,۸۳۵	۱,۵۳۷	۱,۳۳۸	۱,۰۴۰	۸۴۱	۵۴۳	۶۵۰,۰۰۰

دلار

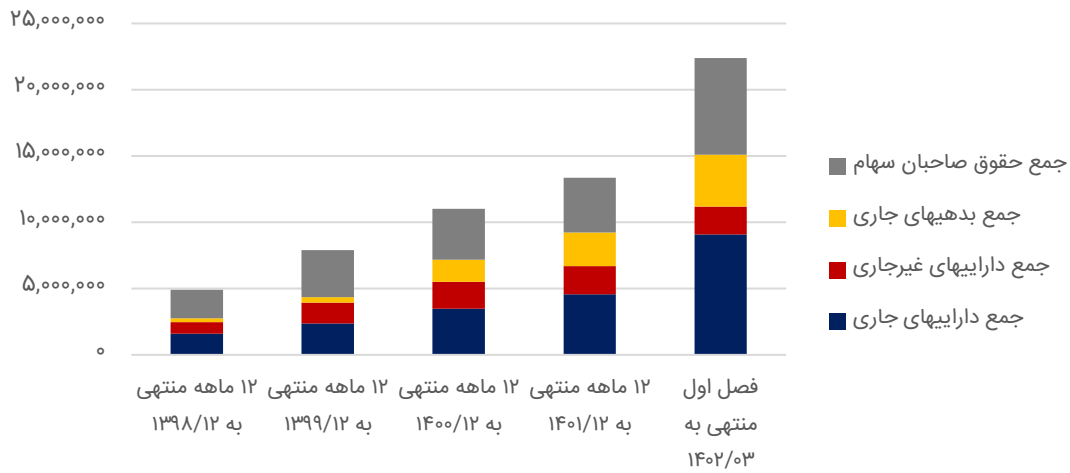
تحلیل P/E



بررسی روند p/e گذشته نگر در فرود که مدت زمان زیادی هم از عرضه آن نمی گذرد، نشان می دهد که این سهم به طور میانگین همیشه p/e حدود ۱۵ مرتبه داشته است این در حالی است که p/e صنعت همواره حدود عدد ۷ در حال نوسان بوده است. البته این نسبت در شرایط مختلف بازار و شرکت دستخوش تغییرات زیادی نیز شده است.

حال با توجه به سود پیش بینی شده برای سال ۱۴۰۲، انتظار می رود که نسبت قیمت به درآمد سهم به زیر میانگین خود و صنعت برسد.

صورت وضعیت مالی



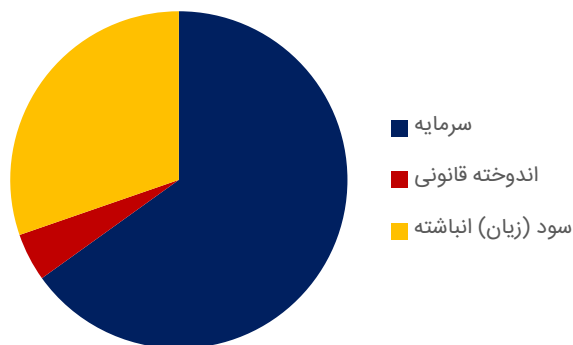
بدهی



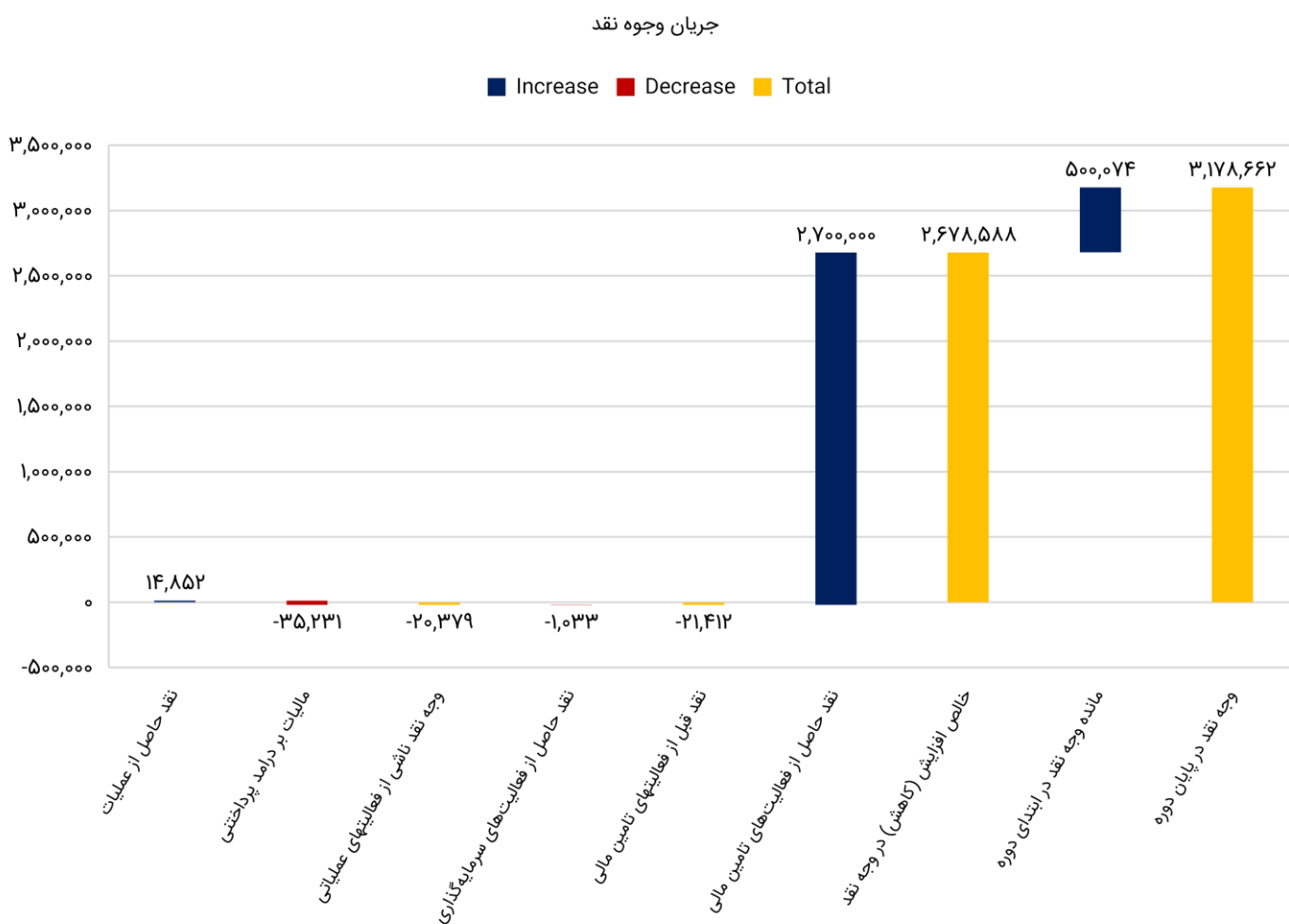
دارایی



حقوق صاحبان سهام



صورت جریان وجوه نقد



پروژه‌ها

تاریخ برآوردی بهره برداری	هزینه‌های برآوردی تکمیل	نوع ارز	هزینه‌های برآوردی ارزی	هزینه‌های برآوردی ریالی	طرح‌های عمده در دست اجرا
۳۱/۰۲/۱۴۰۴	۴,۳۹۷,۹۰۳	یورو	۶,۴۴۴,۷۰۰	۱,۶۱۹,۱۶۱	تولید میلگرد کلاف

- این طرح باعث تنوع تولید میلگرد و کسب بازارهای بیشتر می‌شود.
- میلگرد کلاف بر روی خط روند فعلی شرکت اعمال خواهد شد و باعث افزایش ظرفیت تولید نمی‌شود و تنها تنوع محصولات با توجه به نیاز بازار بیشتر می‌شود.
- همچنین شرکت در حال تلاش برای راه‌اندازی خط ریخته‌گری است تا تولید متوقف نشود.

سرمایه‌گذاری‌ها

نام شرکت	درصد سرمایه‌گذاری	بهای تمام شده	توضیحات
تعاونی خدمات بازرگانی حمایت فولادسازان	۲٪	۳۳,۰۹۴	
صنایع معدنی نوظهور شاهرود	۳۳٪	۲۳۴,۰۰۰	تولید کاغذ از کربنات کلسیم (پودر سنگ)
آهن و فولاد غدیر ایرانیان	۰٪	۱	
سی پی جی پارس	۱٪	۸۵,۰۰۰	مجری طرح میلگرد کلاف
جمع		۳۵۲,۰۹۵	

نتیجه گیری

شرکت فولاد شاهرود کوچکترین شرکت بورسی فعال در زمینه تولید میلگرد است. در حال حاضر ظرفیت اسمی این شرکت ۲۰۰،۰۰۰ تن تولید شمش و همین مقدار تولید میلگرد در سال است و تمامی کالاهای خود را در داخل کشور و در بورس کالا به فروش می رساند. شرکت در حال حاضر بسیار کمتر از ظرفیت اسمی تولید می کند و با توجه به کامل نبودن زنجیره تولید از حاشیه سود کمی برخوردار است. البته این حاشیه سود نسبت به اختلاف قیمت بین شمش و میلگرد بسیار حساس است و هرچه این اختلاف بیشتر باشد، سود شرکت نیز با افزایش همراه خواهد بود.

در حال حاضر یکی از مهمترین پروژه های در دست اقدام، خط ریخته گری جدید است که به گفته خود شرکت مانع توقف تولید می شود. همچنین خط ۲ ذوب نیز که در پایان سال ۱۴۰۰ به بهره برداری رسیده است می تواند باعث شود که شرکت مجبور نباشد شمش را خریداری کرده و به میلگرد تبدیل کند. به عبارتی دیگر با به ظرفیت رسیدن خط شمش، زنجیره تولید شرکت کامل تر می شود و با توجه به اختلاف بیشتر بین قیمت آهن اسفنجی و میلگرد، سود شرکت بیشتر می شود.

به علاوه شرکت فولاد شرکت بسیار اهرمی است و نسبت به تغییرات کوچک واکنش زیادی نشان می دهد. **لذا سرمایه گذاران محترم باید توجه داشته باشند که سود پیش بینی شده ممکن است تعدیل شود.** از عوامل تاثیر گذار بر روی سود می توان رسیدن به ظرفیت اسمی، تکمیل زنجیره تولید، افزایش شکاف قیمت بین شمش و میلگرد، عدم توقف تولید و همچنین راه اندازی خط کلاف را نام برد. البته باید به این نکته توجه داشت که راه اندازی خط میلگرد کلاف باعث افزایش ظرفیت شرکت نخواهد شد و تنها تنوع محصولات را بیشتر می کند. بدین صورت که بعد از اجرای طرح، محصولات شرکت میلگرد شاخه و کلاف خواهد بود.

شرکت برای راه اندازی طرح خود سرمایه اش را دو برابر کرده است و همانطور که در صورت جریان وجه نقد مشخص است، در حاضر ۲۷۰ میلیارد تومان نقدینگی در دسترس برای فرود موجود است.

در پایان باید به این نکته اشاره داشت که به علت اهرمی بودن شرکت، در صورت تصمیم به سرمایه گذاری، نکات قید شده باید به شدت مورد بررسی و رصد قرار بگیرند و مطابق آن ها سود پیش بینی شده باید تعدیل شود.

محتوای گزارش فوق صرفاً جهت بررسی بوده و شرکت کارگزاری اردیبهشت ایرانیان، هیچگونه مسئولیتی در قبال معاملات انجام شده با اتکاء بر اطلاعات این گزارش را بر عهده نمی گیرد.

تنها محتوای این گزارش نمی تواند به عنوان ارائه راه حل سرمایه گذاری، پیشنهاد معامله، ایجاب برای خرید و فروش هرگونه اوراق بهادار یا سایر ابزارهای مالی و یا ترغیب به اتخاذ هرگونه تصمیم مالی و تجاری تلقی گردد.

اطلاعات و مفروضات این گزارش می تواند در هر لحظه با توجه به مفروضات تحلیل تغییر کند و این شرکت هیچگونه مسئولیتی در قبال عدم بروز رسانی این اطلاعات را به عهده نمی گیرد.



۸۲۴۴۶



OiTahlil



Ordibehesht_Brokera



oibourse.ir



دفتر مرکزی: میدان آرژانتین، ابتدای خیابان

احمد قصیر، پلاک ۴۹، طبقه ۳، واحد ۴