



تحليل بازار سرمایه

تهیه شده در: شرکت سپدگردان ثنا



صندوق های سرمایه گذاری

صندوق سرمایه گذاری زرین نهال ثنا:
نماد ثنا
سهامی
قابل معامله (ETF)
دارای بازارگردان اختصاصی
(صندوق بازارگردانی تاک دانا)



صندوق سرمایه گذاری اعتماد ارغوان آلا:
نماد آلا
درآمد ثابت
۲۸.۷ درصد سود سالیانه
قابل معامله (ETF)
دارای بازارگردان اختصاصی
(صندوق بازارگردانی الگوریتم سرآمد بازار)

تحليل بنيادي

نماد فغدیر

شرکت آهن و فولاد غدیر ایرانیان



خلاصه مدیریتی

گروه شامل شرکت آهن و فولاد غدیر ایرانیان و شرکت فرعی آن شامل فولاد شاهرود می باشد. شرکت در ابتدا به صورت شرکت سهامی خاص در ۱۳۸۴ با همکاری سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع ایران (ایمیدرو) و مشارکت شرکت های سرمایه گذاری غدیر، شرکت معدنی و صنعتی چادرملو و شرکت فولاد آلیاژی ایران در اداره ثبت شرکت ها و مالکیت صنعتی تهران به ثبت رسید. در حال حاضر با توجه به اینکه ۳۶ درصد سهام شرکت متعلق به شرکت بین المللی توسعه صنایع و معادن غدیر می باشد، جزء واحدهای فرعی آن شرکت محسوب می شود و شرکت نهایی گروه سرمایه گذاری غدیر است.

موضوع فعالیت اصلی شرکت ایجاد کارخانجات آهن و فولادسازی و واحدهای مربوطه در نقاط تعیین شده با روش احیای مستقیم، انجام عملیات فولادسازی با روش های مختلف، عملیات ذوب و ریخته گری، نورد فلزات آهنی و تولید انواع مقاطع هندسی و استاندارد، احداث واحدهای مربوطه و صنایع وابسته و پائین دستی می باشد. ظرفیت تولید شرکت اصلی در ۳ شیفت کاری ۸۰۰،۰۰۰ تن آهن اسفنجی می باشد. شرکت با اجرای موفق فاز یک پروژه افزایش ظرفیت تولید کارخانه احیای مستقیم تولید آهن اسفنجی در سال ۱۳۹۹ توان تولید عملی را به یک میلیون تن افزایش داد. اجرای فاز دوم پروژه برای افزایش ظرفیت تولید تا ۱.۲ میلیون تن اقدام شده است که احتمالاً در نیمه دوم سال ۱۴۰۲ به بهره برداری برسد. همچنین شرکت با هدف تأمین بخشی از مواد اولیه مورد نیاز، برای احداث یک مجتمع گندله سازی در شهرستان بهاباد استان یزد نیز اقدام کرده است، که در پایان خرداد ماه سال ۱۴۰۲ پیشرفت فیزیکی پروژه به ۸۹ درصد رسیده است.

عوامل موثر بر صنعت و محیط بیرونی شرکت

عوامل داخلی

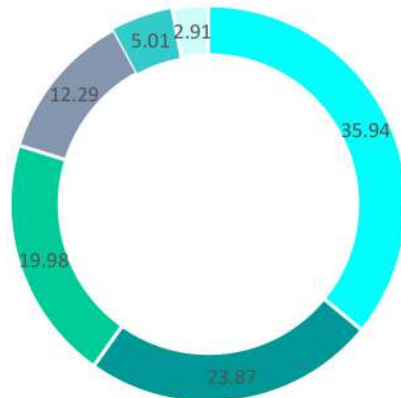
- پیامدهای تصمیم‌های نادرست در حوزه صنعت فولاد و عدم توجه به زیرساخت های لازم جهت صنعت فولاد
- نظام پولی و مالی کشور
- نوسان نرخ ارز و قیمت‌های جهانی فولاد
- میزان تولید و تقاضای داخلی فولاد
- اعمال محدودیت در گاز، برق و آب و تأثیرات مهم آن بر روند تولیدات

عوامل خارجی

- تحریم‌های اقتصادی
- واردات مواد اولیه، تجهیزات، ماشین‌آلات و قطعات
- مشکلات مربوط به امکان سرمایه‌گذاری و تأمین منابع مالی خارجی برای توسعه

سهامداران اصلی شرکت

درصد مالکیت	سهام دار
۳۵.۹۴	شرکت بین المللی توسعه صنایع و معادن غدیر
۲۳.۸۷	شرکت معدنی و صنعتی چادرملو
۱۹.۹۸	شرکت فولاد آلیاژی ایران
۱۲.۲۹	صندوق سرمایه گذاری لاجورد دماوند
۵.۰۱	صندوق سرمایه گذاری امید
۲.۹۱	سایر



- شرکت بین المللی توسعه صنایع و معادن غدیر
- شرکت معدنی و صنعتی چادرملو
- شرکت فولاد آلیاژی ایران
- صندوق سرمایه گذاری لاجورد دماوند
- صندوق سرمایه گذاری امید
- سایر اشخاص

محصولات و خدمات اصلی ، فرآیندهای تجاری و روش های توزیع شرکت

در حال حاضر محصول اصلی شرکت، آهن اسفنجی (کارخانه احیا مستقیم) می باشد و نرخ فروش محصولات بر اساس درصدی از میانگین نرخ فروش شمش فولاد خوزستان تعیین می گردد. عمده محصولات شرکت با توجه به قرار گرفتن در چرخه تولید فولاد به شرکت های تابعه و فرعی فروخته می شود.

بازارهای اصلی و وضعیت شرکت در این بازارها

عمده فولاد ایران، از آهن اسفنجی تولید می شود. آهن اسفنجی محصول واسطه ای برای تولید فولاد است. آهن اسفنجی یک ماده اولیه پایدار، کارآمد و جایگزین مرغوب تری نسبت به آهن قراضه برای تغذیه فولاد سازان به شمار می رود. بنابراین تولید آهن اسفنجی از جنبه تقاضا و مصرف فولاد حائز اهمیت است.

۱۴۰۱/۱۲/۲۹			۱۴۰۰/۱۲/۲۹			شرح
درصد	تولید شرکت	تولید کشور	درصد	تولید شرکت	تولید کشور	
۲.۵۳	۸۰۲،۷۵۳	۳۱،۷۳۰،۰۰۰	۵.۲۴	۸۹۵،۶۶۰	۱۷،۰۸۲،۰۰۰	آهن اسفنجی

تولید کنندگان آهن اسفنجی

- صنعت فولاد شادگان
- فولاد اردکان
- کاوه جنوب کیش
- غدیر نی ریز
- فولاد سیرجان ایرانیان
- فولاد مبارکه اصفهان و سبا
- آهن و فولاد ارفع
- فولاد رشتخوار
- مجتمع فولاد سیرجان



هزار تن	شرکت
800	فولاد شادگان
960	فولاد اردکان
1,800	کاوه جنوب کیش
800	غدیر نی ریز
2,500	فولاد سیرجان ایرانیان
9,500	فولاد مبارکه اصفهان و سبا
800	آهن و فولاد ارفع
1,200	فولاد رشتخوار
2,000	مجتمع فولاد سیرجان

اهداف بلند مدت و کوتاه مدت

- تکمیل فاز دوم طرح افزایش ظرفیت تولید آهن اسفنجی و تولید به میزان ۱ میلیون ۲۰۰ هزار تن در سال
- تکمیل چرخه زنجیره تولید فولاد با تکمیل پروژه تولید گندله سازی بهاباد
- تکمیل چرخه زنجیره تولید فولاد با تکمیل پروژه عصر نوین بهاباد (واحد کنسانتره سازی) با مشارکت شرکت معدنی و صنعتی چادرملو

تاریخ برآوردی بهره برداری	% پیشرفت فیزیکی ۱۴۰۲/۰۳/۳۱	هزینه برآوردی تکمیل طرح - میلیون ریال	هزینه های انجام شده تا ۱۴۰۲/۰۳/۳۱ میلیون ریال	هزینه برآوردی ارزی (یورو)	هزینه برآوردی ریالی - میلیون ریال	طرح های در دست اجرا
۱۴۰۲/۱۲	۸۹	۱۳,۹۱۴,۷۸۰	۵۰,۱۳۲,۷۸۰	۷۱,۰۰۰,۰۰۰	۳۶,۲۱۸,۰۰۰	گندله بهاباد
۱۴۰۲/۱۲	۸۹	۱,۹۱۹,۹۲۸	۱,۹۵۸,۱۴۲	۳,۹۶۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	افزایش ظرفیت کارخانه اردکان از ۱ به ۱.۲ میلیون تن

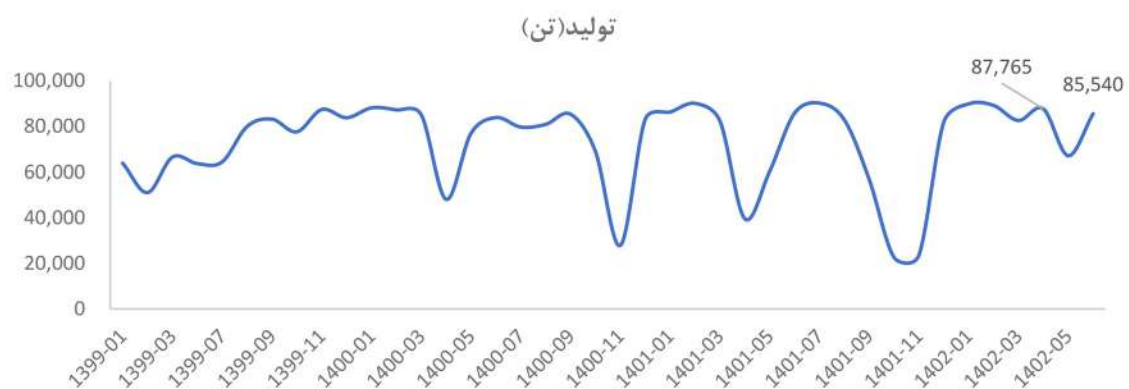
برنامه توسعه محصولات جدید

۱۴۰۳	۱۴۰۲	واقعی ۱۴۰۱	واقعی ۱۴۰۰	واحد	شرح
۱۲۰۰	۹۱۵	۸۰۳	۸۹۶	هزار تن	آهن اسفنجی
۴۰۰۰				هزار تن	گندله

دلیل کاهش تولید ۱۴۰۱ نسبت به توقف تولید به علت قطعی گاز و برق بوده است. همچنین طبق اعلام خود شرکت به منظور اجرای پروژه افزایش ظرفیت، در سال به مدت یک ماه و نیم توقف تولید آهن اسفنجی را شاهد خواهیم بود.

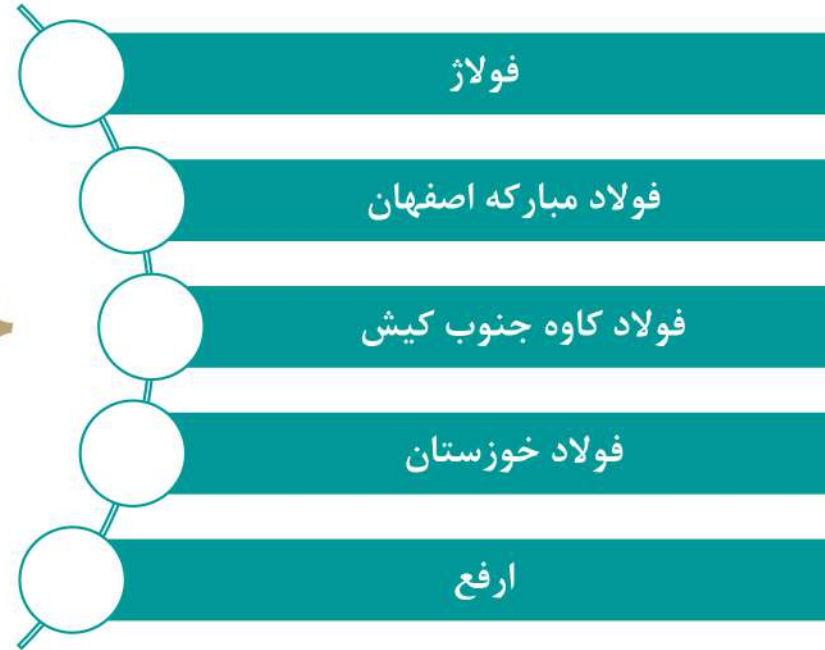
تولید و فروش

در پیشبینی مقدار تولید، فرض شده پروژه افزایش ظرفیت آهن اسفنجی و پروژه گندله بهاباد در سال ۱۴۰۳ به بهره برداری برسد.



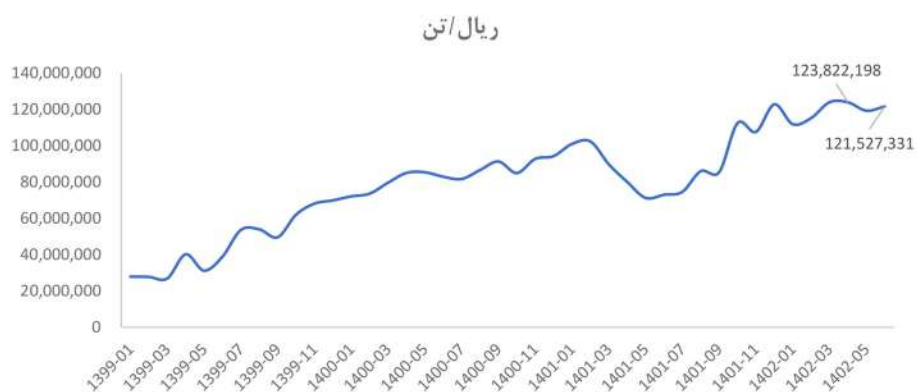
دوره مالی	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳
مقدار تولید						
آهن اسفنجی	۷۴۶,۴۳۵	۷۲۱,۹۲۸	۸۹۵,۶۶۰	۸۰۲,۷۵۳	۹۱۰,۰۰۰	۱,۰۳۰,۴۰۰
گندله						۱,۲۰۰,۰۰۰
مقدار فروش آهن اسفنجی						
داخلی	۸۰۶,۲۸۵	۶۵۴,۰۵۷	۹۱۱,۳۳۸	۷۲۳,۲۶۰	۸۲۵,۴۰۵	۹۲۷,۳۶۰
صادراتی	۸۵,۴۴۲	۴۱,۶۲۰	۹۹۷	۵۹,۰۸۷	۶۳,۷۵۰	۱۰۳,۰۴۰

خریداران آهن اسفنجی فغدير

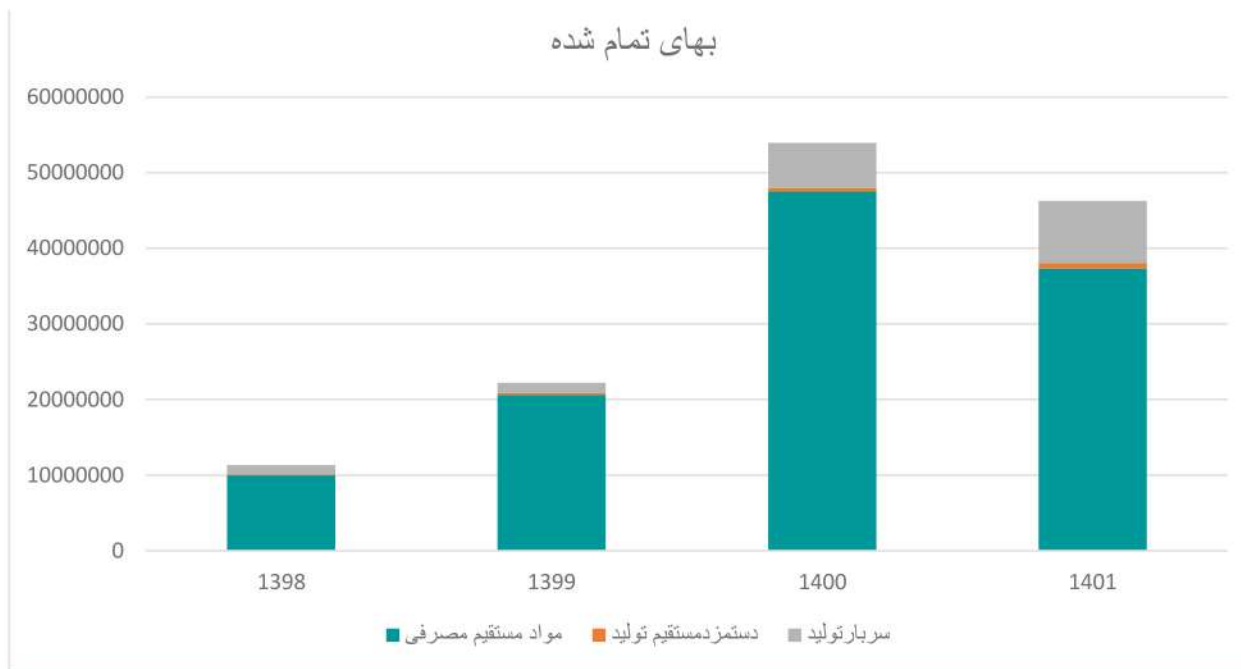


نرخ فروش

نرخ فروش آهن اسفنجی برای مشتریان تابع تغییرات شمش فولاد خوزستان است. قیمت شمش فولاد خوزستان طی یک سال گذشته متاثر از افزایش بهای جهانی فولاد و همچنین نرخ ارز بیش از ۱۰۰٪ افزایش داشته است. در این گزارش نسبت آهن اسفنجی فعدیر به بیلت فخور ۶۴٪ فرض شده است.



بهای تمام شده



در رابطه با سربار نیز که حدوداً ۱۳٪ بهای تمام شده را تشکیل می دهد؛ هزینه های گاز و برق مصرفی عمده ترین هزینه های سربار با سهم ۷۱ درصدی هستند. با توجه به اطلاعات منتشر شده از طرف شرکت، به ازاء تولید هر تن آهن اسفنجی ۱۰۵ کیلووات ساعت برق، ۲۸۰ متر مکعب گاز و ۷۵ متر مکعب آب مصرف می شود.

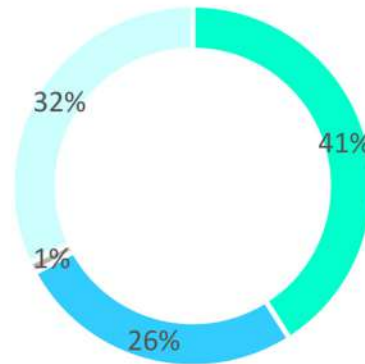
سرمایه گذاری ها

فولاد شاهرود
صنایع معدنی نو ظهور شاهرود
صنایع معدنی نو ظهور بافق
صنایع معدنی عصر نوین بهاباد
توسعه آهن و فولاد گل گهر

سرمایه گذاری ها

فولاد شاهرود

شرکت فولاد شاهرود (سهامی عام) در سال ۱۳۸۰ به صورت شرکت سهامی خاص تأسیس شد و از اواخر بهمن ماه سال ۱۳۸۵ با ظرفیت ۲۰۰,۰۰۰ تن میلگرد شروع به بهره برداری نمود و در سال ۱۳۹۹ در بازار دوم فرابورس پذیرفته شد. در حال حاضر، شرکت فولاد شاهرود جزو واحدهای تجاری فرعی شرکت آهن و فولاد غدیر ایرانیان (سهامی عام) و واحد تجاری نهایی گروه، شرکت سرمایه گذاری غدیر (سهامی عام) می باشد. فولاد شاهرود اخیراً افزایش سرمایه ۱۰۰ درصدی را جهت اجرای طرح تولید کلاف مفتول با ظرفیت ۱۰۰ هزار تن در سال، انجام داده است. همچنین در آخرین صورت مالی منتشر شده در کدال هزینه برآوردی تکمیل طرح در حدود ۴۴۰ میلیارد تومان اعلام شده است.



سایر ■ صنعتی و معدنی شمال شرق شاهرود ■ معدنی و صنعتی چادرملو ■ آهن و فولاد غدیر ایرانیان

سرمایه گذاری ها

فولاد شاهرود • نوع محصولات تولیدی

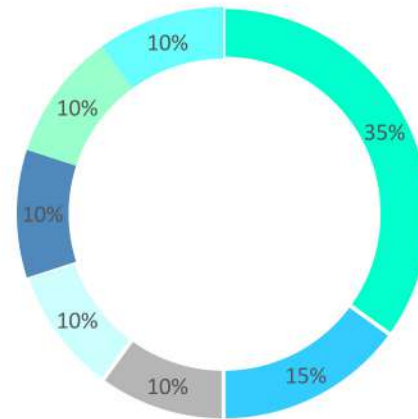
شرکت فولاد شاهرود بر اساس تولید ۲۰۰ هزار تن میلگرد طراحی شده که البته به دلیل نداشتن خط تولید WIREROAD امکان تولید میگردد با سایز ۸ میلیمتر و کمتر از آن را، که به صورت کلاف تولید می-شوند، دارا نیست. به دلایل فنی و اقتصادی میلگرد به عنوان محصول هدف فولاد شاهرود برگزیده شده است که شامل سایزهای ۱۰ تا ۳۳ میلیمتر و در دو نوع ساده و آجدار است.

۳ ماهه اول ۱۴۰۱			۳ ماهه اول ۱۴۰۲			شرح
درصد	تولید شرکت	تولید کشور	درصد	تولید شرکت	تولید کشور	
۱.۱	۲۷،۹۵۱	۲،۹۵۲،۰۰۰	۱.۲	۳۲،۷۴۱	۲،۷۷۵،۰۰۰	میلگرد

سرمایه گذاری ها

توسعه آهن و فولاد گل گهر

شرکت توسعه آهن و فولاد گل گهر در سال ۱۳۹۱ در سیرجان با سرمایه ۱۰۰۰ میلیارد ریالی به ثبت رسید و شروع به فعالیت کرد. این شرکت جزو واحدهای فرعی معدنی و صنعتی گل گهر می باشد. فعالیت اصلی شرکت تولید آهن اسفنجی به روش احیا است. این شرکت، گندله مورد نیاز خود را از شرکت های معدنی و صنعتی گل گهر، سنگ آهن گهرزمین، سنگ آهن مرکزی و بورس کالا تهیه می کند و آهن اسفنجی تولیدی خود را به شرکت فولاد هرمزگان، فولاد کاوه جنوب کیش، فولاد مبارکه اصفهان و ... می فروشد.

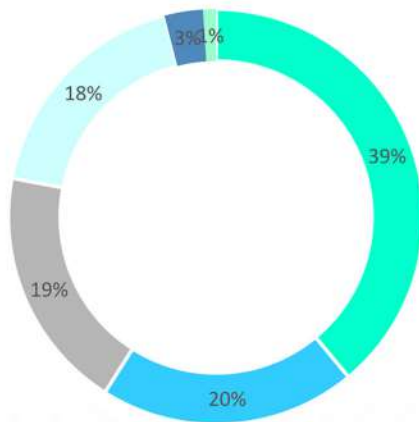


- آهن و فولاد غدیر ایرانیان
- سرمایه گذاری و توسعه گل گهر
- معدنی و صنعتی گل گهر
- سرمایه گذاری و توسعه معادن و فلزات
- توسعه صنایع و معادن غدیر
- صندوق بازنشستگی کارکنان بانک ملی
- مدیریت سرمایه گذاری امید

سرمایه گذاری ها

صنایع معدنی نو ظهور کویر بافق

شرکت صنایع معدنی نو ظهور کویر بافق به عنوان یک مجموعه سرمایه گذار در بخش معدن و صنایع معدنی کشور، فعالیت خود را از سال ۹۸-۱۳۹۷ در زمینه بهره برداری از معدن سنگ آهن آنومالی شمالی و معدن سنگ آهن میشدوان آغاز نموده است. معدن آنومالی شمالی با ذخیره بالغ بر ۳۰ میلیون تن سنگ آهن و معدن سنگ آهن میشدوان با ذخیره بالغ بر ۵ میلیون تن سنگ آهن از جمله معادن سنگ آهن فلات مرکزی ایران می باشند که طی یک قرارداد به منظور سرمایه گذاری و بهره برداری صنایع بالادستی فولاد کشور، به شرکت صنعتی و معدنی نو ظهور کویر بافق واگذار گردیده است. استخراج بالغ بر ۱۲ میلیون تن ماده معدنی از معدن آنومالی شمالی و ۲ میلیون تن از معدن سنگ آهن میشدوان تا پایان سال ۱۴۰۱ از جمله فعالیت های انجام گرفته در بخش بهره برداری شرکت بوده است. همچنین احداث واحدهای خردایش و پرعیار سازی به ظرفیت ۵ میلیون تن در معدن سنگ آهن آنومالی شمالی و ۵۰۰ هزار تن در معدن سنگ آهن میشدوان از دیگر اقدامات انجام گرفته بوده است.



■ آهن و فولاد غدیر ایرانیان ■ آریا جنوب ایرانیان ■ سنگ آهن مرکزی ایران
■ معدن چیان بافق ■ اکتشاف صنایع و معادن غدیر ■ توسعه صنایع و معادن غدیر

معدن	ذخیره معدن	ظرفیت قراردادی
آنومالی شمالی	۳۰۰ میلیون تن	۸۰ میلیون تن طی ۲۰ سال
میشدوان	در حال احداث	۵ میلیون تن طی ۸ سال

سرمایه گذاری ها

صنایع معدنی نو ظهور کویر بافق

شرح کارخانه های صنایع معدنی کنونی و در حال توسعه	وضعیت	محصول
کارگاه خردایش و پر عیار سازی ۱.۲ میلیون تن معدن آنومالی شمالی	در حال بهره برداری	سنگ آهن دانه بندی مگنتیت با عیار ۳۵-۳۷
کارگاه خردایش و پر عیار سازی ۴ میلیون تن معدن آنومالی شمالی	در حال احداث	-
کارگاه خردایش و فرآوری معدن میشدوان	در حال احداث	-

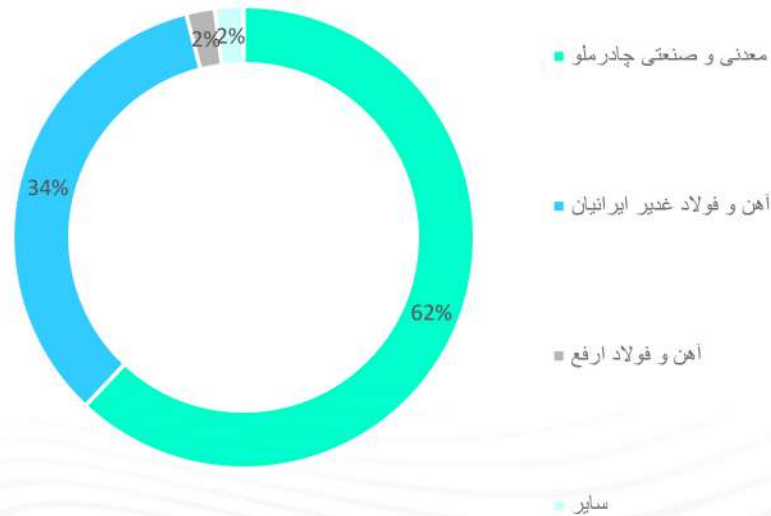
طرح های توسعه

شرح کارخانه های صنایع معدنی	توضیح	وضعیت	زمانبندی شروع احداث	زمانبندی تکمیل پروژه
احداث کارخانه کنسانتره سازی با ظرفیت ۲/۱ میلیون تن	تحويل زمین و فاز مطالعاتی انجام گردیده است	در حال انتخاب EPC پیمانکار	شروع عملیات ساختمانی اسفند ۱۴۰۱	نیمه دوم ۱۴۰۲

سرمایه گذاری ها

صنایع معدنی عصر نوین بهاباد

کارخانه تولید کنسانتره به اتکای استفاده از ذخایر پراکنده سنگ آهن در منطقه، و با هدف تامین خوراک ورودی کارخانه گندله سازی غدیر ایرانیان در منطقه بهاباد در نیمه دوم سال ۱۳۹۹ به عنوان پروژه های دارای اولویت در شرکت معدنی و صنعتی چادرملو تصویب شد. در ابتدا کارخانه ای با ظرفیت یک میلیون تن احداث و پس از مراحل افزایش سرمایه سایر خطوط تولید تا ظرفیت اسمی ۴ میلیون تن راه اندازی خواهد شد. شرکت برنامه افزایش سرمایه از مبلغ ۴۰۰ میلیارد تومان به مبلغ ۱,۲۶۳ میلیارد تومان را از محل آورده نقدی سهامداران در دست اجرا قرار دارد. شرکت برآورد بهره برداری از فاز اول کارخانه (تولید یک میلیون تن کنسانتره) را ۱۵ اسفند ۱۴۰۰ داشته است، برای همین برای شروع به تولید کنسانتره، سنگ آهن خریداری کرده است. پیمانکار پروژه شرکت فکور صنعت تهران و مشاور پروژه شرکت احداث صنایع و معادن سرزمین می باشد.



مفروضات تحلیل

۱۴۰۳	۱۴۰۲	مفروضات
۵۱۳,۰۰۰	۳۸۰,۰۰۰	دلار
۳۵٪	۴۰٪	نرخ تورم
۲۵٪	۲۵٪	رشد حقوق و دستمزد
۵۵۰,۲۰	۵۰,۴۰۰	نرخ گاز احیا
۱۸,۴۶۸	۱۶,۷۲۰	نرخ برق
۵۷,۵۲۱	۵۴,۶۰۰	نرخ آب
۵۰۰	۵۲۰	شمش CIS
۱۰۰٪	۱۰۰٪	نسبت شمش فخوز به شمش CIS
۲۴٪	۲۴٪	نسبت گندله به شمش فخوز
۶۴٪	۶۴٪	آهن اسفنجی به شمش فخوز

صورت سود و زیان

1403	1402	1401	سود و زیان
165,767,455	104,608,607	67,160,529	فروش
(104,421,443)	(69,910,140)	(45,627,842)	بهای تمام شده کالای فروش رفته
61,346,011	34,698,467	21,532,687	سود (زیان) ناخالص
(913,092)	(695,728)	(544,681)	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
1,586,837	1,175,031	1,174,146	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی
62,019,756	35,177,770	22,162,152	سود (زیان) عملیاتی
(541,849)	(362,768)	(290,496)	هزینه های مالی
2,749,137	8,142,199	3,434,028	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی
64,227,044	42,957,201	25,305,684	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
(157,371)	(105,255)	(77,032)	مالیات
64,069,673	42,851,945	25,228,652	سود (زیان) خالص
1,831	1,224	2,102	سود هر سهم پس از کسر مالیات
35,000,000	35,000,000	12,000,000	سرمایه
1,831	1,224	721	سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه

تحليل حساسيت

ضريب گندله

26%	25%	24%	23%	22%	21%	1224.3
1,046	1,089	1,133	1,176	1,220	1,264	62%
1,080	1,124	1,168	1,211	1,255	1,298	63%
1,115	1,159	1,224	1,246	1,290	1,333	64%
1,150	1,194	1,237	1,281	1,325	1,368	65%
1,185	1,229	1,272	1,316	1,359	1,403	66%
1,220	1,264	1,307	1,351	1,394	1,438	67%

ضريب آهن اسفنجي

نرخ دلار

450,000	420,000	400,000	390,000	380,000	350,000	1,224
1,358	1,271	1,213	1,184	1,155	1,067	0.62
1,399	1,309	1,249	1,219	1,189	1,099	0.63
1,441	1,348	1,286	1,255	1,224	1,132	0.64
1,482	1,387	1,323	1,291	1,259	1,164	0.65
1,523	1,425	1,360	1,327	1,294	1,196	0.66
1,565	1,464	1,396	1,363	1,329	1,228	0.67

ضريب آهن اسفنجي

بیانیه سلب مسئولیت:

مخاطب گرامی

تحلیل‌های ارائه شده در این گزارش و انتخاب این موضوع برای بررسی، نظرات و برداشت ما از مطالعه اطلاعات قابل دسترس بوده و صرفاً به منظور توسعه بینش مخاطب در خصوص عوامل موثر بر سرمایه‌گذاری تهیه و ارائه می‌شود و به هیچ وجه توصیه به خرید، فروش یا نگهداری موضوع تحلیل نمی‌باشد.

از این رو به جهت ایفای رسالت خود در حوزه شفافیت، به استحضار می‌رساند که مسئولیت تصمیم‌گیری مخاطب برای خرید، فروش، نگهداری و همچنین سود و زیان بر اثر سرمایه‌گذاری در موضوع تحلیل حاضر، برعهده مخاطب بوده و ما به صورت قانونی و عرفی مسئولیتی در این خصوص نخواهیم داشت.



تهيه شده در: شركت سبديان ثنا