

تحليل بنيادی شرکت فولاد خوزستان



اردیبهشت ۱۳۹۵

شرکت کارگزاری نهایت نگر

Nahayatnegar Brokerage Co.





■ نگاهی به شرکت

نماد شرکت: فخور	سرمایه: ۱۴,۴۷۲,۰۰۰ میلیون ریال	سال مالی: ۱۳۹۹
حجم مبنا: ۳,۶۳۹,۰۰۰	آخرین قیمت: ۲,۷۲۷ ریال	ارزش ویژه هر سهم: ۹۸۶ ریال
پیش بینی EPS سال ۹۵: ۲۳ ریال	انحراف نسبت به پیش بینی قبل: .	درصد سود تقسیمی سال قبل: ۱۰۰٪
P/E شرکت: ۱۸/۵۶ مرتبه	رتبه نقد شوندگی: ۵۷	P/E صنعت: ۱۵/۰۵ مرتبه
بازه قیمتی دوره جاری: ۳,۰۷۰ - ۲,۴۷۵	بازده کل دوره جاری: ۱۱/۴۸٪	

*از تاریخ ۹۵/۰۱/۰۱ الی ۹۵/۰۲/۲۱

معرفی شرکت

■ تاریخچه تاسیس

بزرگترین عرضه کننده شمش فولاد و دومین قطب تولید فولاد خام در کشور میباشد و یکی از بنگاه های پیشرو اقتصادی که در عرصه های ملی و منطقه ای صنعت فولاد حضوری فعال دارد.

فولاد خوزستان اولین مجتمع تولید آهن و فولاد کشور به روش احیاء مستقیم و کوره قوس الکتریکی است که در ۱۲ فروردین سال ۱۳۶۸ افتتاح گردید. این شرکت با وسعت ۳/۸ کیلومتر مربع، در مجاورت شهر اهواز، مرکز استان خوزستان در جنوب غربی کشور، واقع شده است.

طی بیست و هفت سال تلاش کارکنان و متخصصین زبردست این صنعت، فولاد خوزستان طرح های توسعه را در فاز اول تا ۲/۴ و در فاز دوم تا ۳/۲ میلیون تن و هم اکنون بالای سه میلیون و هفتصد هزارتن محقق ساخته است.

در طول این سالها شرکت فولاد خوزستان همواره متعهد به کیفیت و خدمت به مشتری بوده و دریافت گواهینامه های سیستم مدیریت کیفیت موید این واقعیت است.

■ موضوع فعالیت

موضوع فعالیت شرکت طبق ماده « ۲ » اساسنامه عبارت است از:

الف - موضوعات اصلی شامل انجام عملیات ذوب و ریخته گری و نورد فلزات آهن و فولادهای آلیاژی جهت تولید انواع مقاطع هندسی استاندارد .

ب - موضوعات فرعی شامل تهیه و تولید لوازم و مواد و قطعات یدکی مورد نیاز، احداث و بهره برداری، توسعه، تعمیر و نگهداری، نوسازی و اداره کارخانه و تاسیسات و تجهیزات مربوطه، تولید و بازاریابی محصولات فرعی حاصل از مراحل تولید، انجام عملیات بازرگانی، سرمایه گذاری در شرکتهای دولتی و خصوصی که با موضوع شرکت ارتباط داشته باشند، کمک و مساعدت به موسسات فرهنگی، آموزشی و نهادهای دولتی و غیردولتی خصوصاً شرکت و موسساتی که توسط شرکت فولاد خوزستان تاسیس شده و یا بشود، تاسیس شرکت و موسسات فرهنگی، آموزشی و ورزشی در داخل کشور و عرضه سهام شرکت در بورس اوراق بهادار و عرضه

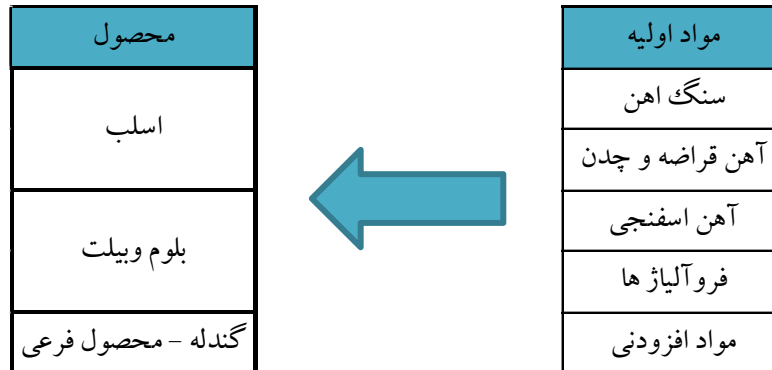


کالا در بورس فلزات و انتخاب شرکت کارگزاری جهت انجام امورات فوق و اقدام به عملیاتی که در اجرای هدفهای شرکت لازم و ضروری است.

▪ سهامداران

درصد	تعداد سهام	سهامدار
۲۸٪	۲,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	شرکت گروه توسعه اقتصادی پابندگان (سهامی خاص)
۴٪	۲۸۸,۰۰۰,۰۰۰	صندوق بازنشتگی کشوری
۳٪	۲۴۴,۰۰۰,۰۰۰	شرکت س اتهران س.خ-م ک م ف ع-
۳٪	۲۲۴,۰۰۰,۰۰۰	سازمان تامین اجتماعی
۲٪	۱۹۵,۰۰۰,۰۰۰	شرکت س اهراسان رضوی س.خ-م ک م ف ع-
۲٪	۱۶۵,۰۰۰,۰۰۰	شرکت س افارس س.خ-م ک م ف ع-
۲٪	۱۵۱,۰۰۰,۰۰۰	شرکت س اصفهان س.خ-م ک م ف ع-
۲٪	۱۴۷,۰۰۰,۰۰۰	شرکت س اخوزستان س.خ-م ک م ف ع-
۲٪	۱۲۴,۰۰۰,۰۰۰	شرکت س آذربایجان شرقی س.خ-م ک م ف ع-
۱٪	۱۱۶,۰۰۰,۰۰۰	شرکت س امازندران س.خ-م ک م ف ع-
۱٪	۱۱۳,۰۰۰,۰۰۰	شرکت س اکerman س.خ-م ک م ف ع-
۱٪	۱۱,۰۰۰,۰۰۰	موسسه صندوق بازنشتگی، وظیفه، از کارافتادگی و پ
۱٪	۱۰۵,۰۰۰,۰۰۰	شرکت س اگیلان س.خ-م ک م ف ع-
۱٪	۹۴,۰۰۰,۰۰۰	شرکت سرمایه گذاری تامین اجتماعی نیروهای مسلح-س
۱٪	۹۱,۰۰۰,۰۰۰	شرکت س آذربایجان غربی س.خ-م ک م ف ع-
۱٪	۸۸,۰۰۰,۰۰۰	شرکت س اسیستان و بلوچستان س.خ-م ک م ف ع-

ترکیب مواد اولیه و محصولات شرکت



فاکتورهای اساسی موثر بر شرکت

عوامل موثر بر سودآوری شرکت، نحوه قیمت گذاری کنسانتره می باشد که برای سال جاری ۱۲٫۵٪ قیمت شمش فولاد خوزستان در نظر گرفته شده اند. ضمن اینکه حدود ۳۰٪ از فروش شرکت صادراتی می باشد، نرخ ارز بر این شرکت تاثیر گذار خواهد بود. فرآیند تولید

شرکت فولاد خوزستان متشکل از سه واحد اصلی تولید برای عرضه محصولات میانی و نهایی است:

۱. کارخانجات گندله سازی:

شامل دو مدول گندله سازی، هر یک به ظرفیت اسمی ۳/۱ میلیون تن گندله در سال است. در این کارخانجات سالانه بالغ بر شش میلیون تن گندله سنگ آهن از پودر تغلیظ شده تولید می شود.

۲. کارخانجات احیاء مستقیم:

در این بخش گندله های سنگ آهن به آهن اسفنجی (آهن احیاء مستقیم) تبدیل می شوند. در این بخش در حال حاضر سه مدول میدرکس با مجموع ظرفیت ۱/۸۵ میلیون تن و دو مدول زمزم یک با ظرفیت ۸۰۰ هزار تن و زمزم دو با ظرفیت یک میلیون تن در سال مشغول تولید می باشند. مدوله های زمزم بر اساس فناوری بومی شده میدرکس و توسط کارشناسان داخلی طراحی و نصب شده اند.

۳. بخش فولاد سازی:

در این بخش محصولات نهایی شرکت یعنی شمش ۱ و تختال ۲ از آهن اسفنجی تولید می شود. بخش فولادسازی متشکل از شش کوره قوس الکتریکی، چهار کوره پاتیلی، دو ماشین دوخطه ریخته گری تختال، سه ماشین ۶ خطه شمش و تاسیسات جمع آوری غبار فولادسازی می باشد. ماشین های ریخته گری، فولاد مذاب را به شمش و تختال تبدیل می نمایند. ظرفیت تولید سالیانه این بخش ۵/۳ میلیون تن می باشد که در حال حاضر طرح توسعه ظرفیت تا ۴ میلیون تن در حال پیگیری و اجرا است.

۱. شمش قطع مربع - Square Bloom شمشال قطع مربع Square Billet

۲. تختال Square slabs



■ تامین مواد اولیه

عمده خرید مواد، سنگ آهن (کنسانتره) از شرکت چادرملو و گل گهر می باشد.

تامین مواد	درصد
داخلی	۱۰۰٪
خارجی	۰٪

■ بازار فروش محصولات

عمده فروش محصولات به صورت داخلی و به گروه ملی صنعتی فولاد ایران و شرکت فولاد اکسین خوزستان می باشد.

فروش محصولات	درصد
داخلی	۶۶٪
خارجی	۳۴٪

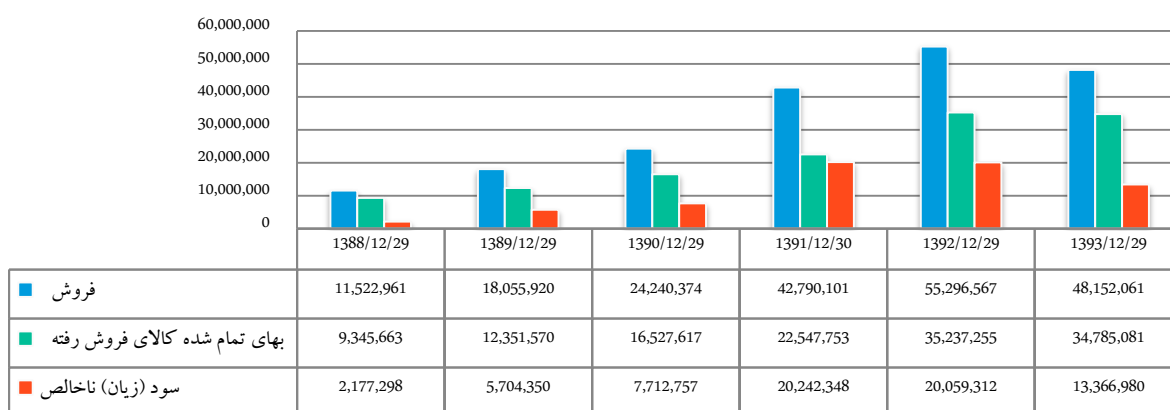
■ خلاصه نکات کلیدی ترازنامه

- جمع دارایی ها طی سال های اخیر افزایشی بوده است، عمده مبلغ دارایی ها را موجودی های کالا تشکیل می دهد.
- تسهیلات دریافتی شرکت به صورت ریالی بوده و طی این سال ها افزایشی بوده است.
- سرمایه شرکت در سال های اخیر از ۲،۱۹۲،۰۰۰ میلیون ریال به ۱۴،۴۷۲،۰۰۰ در مجموع افزایش یافته است. همچنین میزان سودانباشته نیز طی این سال ها همواره افزایشی بوده است که این رشد در سال ۹۱ بسیار چشمگیر بوده است.

■ مقایسه نموداری

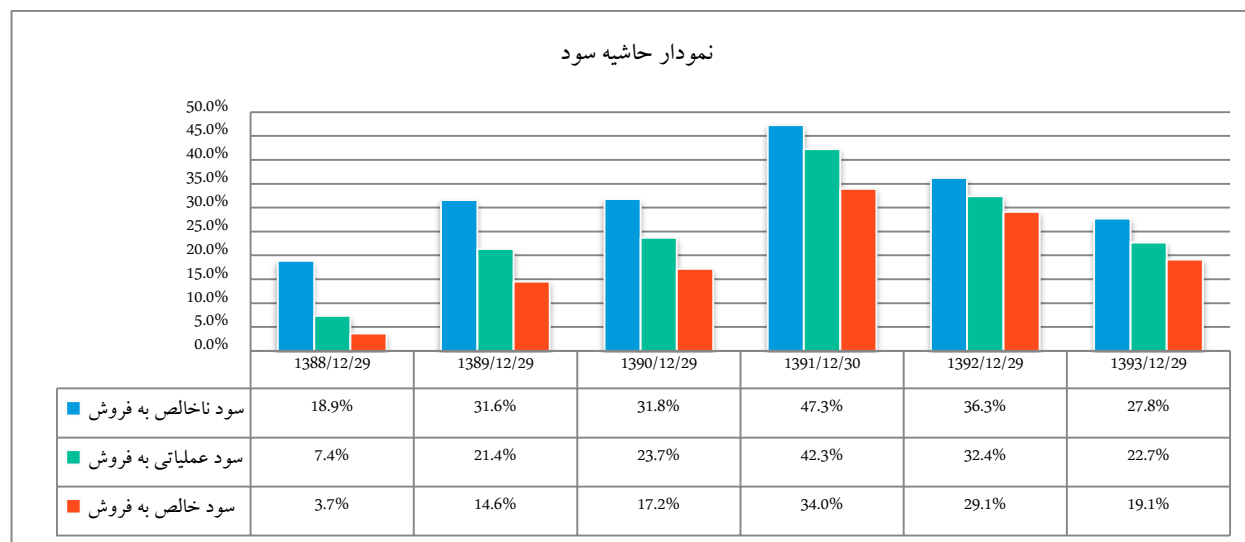
۱. نمودار مقایسه ای سودآوری شرکت

مقایسه فروش و بهای تمام شده





۲. مقایسه حاشیه سود



■ نسبتهای مالی

شرح	۱۳۸۸/۱۲/۲۹	۱۳۸۹/۱۲/۲۹	۱۳۹۰/۱۲/۲۹	۱۳۹۱/۱۲/۳۰	۱۳۹۲/۱۲/۲۹	۱۳۹۳/۱۲/۲۹
نسبت جاری	۰.۷۲۸	۰.۸۰۰	۰.۹۱۱	۱.۷۶۵	۱.۶۳۶	۰.۹۲۶
نسبت آنی	۰.۳۴۴	۰.۲۴۵	۰.۳۹۳	۰.۷۶۶	۰.۷۲۱	۰.۲۸۹
سرمایه در گردش	-۲,۶۲۷,۹۷۸	-۱,۷۰۶,۹۶۱	-۱,۱۶۶,۷۶۹	۱۰,۳۰۵,۸۱۷	۱۲,۱۲۸,۱۵۷	-۲,۴۷۹,۵۸۱
نسبت دارایی جاری به کل دارایی	۴۵.۸%	۴۳.۰%	۵۳.۲%	۶۷.۸%	۶۸.۸%	۵۵.۴%
نسبت وجه نقد و سرمایه گذاری ها به دارایی جاری	۱۲.۰%	۱۲.۶%	۳۴.۵%	۱۲.۴%	۱۵.۱%	۸.۸%
نسبت مطالبات به دارایی جاری	۳۵.۲%	۱۸.۱%	۸.۷%	۳۱.۰%	۲۹.۰%	۲۲.۵%
نسبت موجودی کالا و پیش پرداخت به دارایی جاری	۵۲.۸%	۶۹.۴%	۵۶.۸%	۵۶.۶%	۵۵.۹%	۶۸.۰%
گردش موجودی کالا	۳.۳۴	۳.۳۵	۲.۹۲	۲.۹۱	۲.۰۴	
گردش حسابهای دریافتی	۱۳.۶۱	۴۲.۷۷	۱۴.۶۵	۷.۶۴	۶.۰۳	
گردش داراییها	۱.۱۶	۱.۲۶	۱.۴۹	۱.۳۷	۰.۹۵	
گردش داراییهای ثابت	۲.۰۸	۲.۴۷	۳.۹۲	۴.۳۴	۲.۴۷	
بازده عملیاتی داراییها	۲۴.۷%	۲۹.۹%	۶۲.۹%	۴۴.۶%	۲۱.۶%	
بازده خالص داراییها	۱۶.۸%	۲۱.۷%	۵۰.۵%	۴۰.۰%	۲۲.۹%	
بازده حقوق صاحبان سهام	۵۳.۸%	۶۰.۸%	۱۰۴.۴%	۷۱.۸%	۴۰.۲%	



▪ پیش بینی سود سال ۱۳۹۵
۱. مفروضات بودجه

کارشناسی	بودجه شرکت	جدول مفروضات
۴,۶۰۰,۰۰۰	۴,۶۰۰,۰۰۰	مقدار فروش
۱۴,۰۰۸,۰۰۰	۹,۱۵۵,۵۲۰	نرخ فروش بلوم، اسلب و بیلت صادراتی
۱۳,۸۰۴,۸۰۰	۱۰,۵۰۰,۰۰۰	نرخ فروش بلوم، اسلب و بیلت داخلی
۳,۰۱۰,۰۰۰	۲,۰۰۶,۶۳۳	نرخ فروش گندله
۲,۲۴۰,۰۰۰	۱,۶۹۱,۹۸۸	نرخ خرید سنگ آهن
۳۴,۰۰۰	۳۶,۰۰۰	نرخ دلار

۲. پیش بینی سود

درصد انحراف	بودجه کارشناسی	بودجه شرکت	شرح
۳۹٪	۵۲,۹۶۱,۲۸۰	۳۸,۱۲۶,۰۳۳	فروش
۱۷٪	-۴۰,۱۸۴,۳۲۱	-۳۴,۳۰۲,۷۶۲	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۲۳۴٪	۱۲,۷۷۶,۹۵۹	۳,۸۲۳,۲۷۱	سود (زیان) ناخالص
۱۲٪	-۳,۳۱۵,۱۴۷	-۲,۹۵۸,۲۹۶	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۰٪	۸۹,۰۱۵	۸۹,۰۱۵	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیا
۹۰۱٪	۹,۵۵۰,۸۲۷	۹۵۳,۹۹۰	سود (زیان) عملیاتی
۰٪	-۱,۶۷۴,۱۸۶	-۱,۶۷۴,۱۸۶	هزینه های مالی
۰٪	۸۴۱,۲۹۰	۸۴۱,۲۹۰	درآمد حاصل از سرمایه گذاریها
۰٪	۲۰۸,۲۱۹	۲۰۸,۲۱۹	خالص درآمد (هزینه) های متفرقه
۲۶۱۱٪	۸,۹۲۶,۱۵۰	۳۲۹,۳۱۳	سود (زیان) قبل از اقلام غیر مترقبه
	۰	۰	اقلام غیر مترقبه
۲۶۱۱٪	۸,۹۲۶,۱۵۰	۳۲۹,۳۱۳	سود (زیان) قبل از کسر مالیات
	-۱,۰۲۷,۸۴۶	۰	مالیات
۲۲۹۸٪	۷,۸۹۸,۳۰۴	۳۲۹,۳۱۳	سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات
	۶۶۰	۶۶	سود عملیاتی هر سهم
	۵۴۶	۲۳	سود خالص هر سهم
	۱۴,۴۷۲,۰۰۰	۱۴,۴۷۲,۰۰۰	سرمایه



■ نتیجه گیری:

با توجه به مفروضات کارشناسی که در آن برای سال ۹۵، میانگین نرخ شمش فولاد خوزستان معادل ۱۴۰۰۰ ریال به ازای هر کیلوگرم، نرخ صادراتی شمش معادل ۴۲۰ دلار به ازای هر تن، نرخ فروش اسلب صادراتی معادل ۴۰۰ دلار به ازای هر تن، نرخ فروش اسلب داخلی ۱۳۵۰۰ ریال به ازای هر کیلوگرم در نظر گرفته شده است، و با توجه به درصدهای اعلامی (نرخ فروش کنسانتره ۱۲,۵٪ شمش فولاد خوزستان) سود هر سهم معادل ۵۴۶ ریال پیش بینی میگردد.