

تحلیل بنیادی شرکت آهن و فولاد ارفع (ارفع)

واحد تحلیل شرکت سبدگردان اندیشه صبا

تاریخ تهیه گزارش: ۱ اسفند ماه ۱۴۰۳



توضیحات

شرکت آهن و فولاد ارفع با سرمایه ۱۲۰۰ میلیارد تومان در زمینه تولید آهن اسفنجی و شمش فولادی فعالیت می‌کند. با توجه به طرح‌های توسعه زیرساختی در این شرکت، در حال حاضر ظرفیت اسمی تولید آهن اسفنجی و شمش به ترتیب برابر ۱.۲ میلیون تن و ۱ میلیون تن می‌باشد. با این حال، به علت قطعی گاز و برق، تولید واقعی به مراتب کمتر از این مقدار است، با تداوم این شرایط در سال آینده، پیش‌بینی می‌شود روند تولید همچنان کاهش‌ی باشد.

با توجه به گزارش انجمن فولاد ایران، در نه ماهه نخست ۱۴۰۳ میزان کل تولید بیلت و بلوم کشور حدود ۱۳,۹۳۳ هزار تن بوده، که شرکت ارفع در این دوره ۵۵۶ هزار تن تولید کرده که حدود ۴ درصد کل تولید بیلت و بلوم در داخل را به خود اختصاص داده است.

تامین کننده اصلی مواد اولیه شرکت (گندله) شرکت معدنی و صنعتی چادرملو است که دارنده بیش از ۴۴ درصد از سهام شرکت می‌باشد، همجواری با کارخانه گندله سازی چادرملو، علاوه بر کاهش مشکلات حمل و نقل، صرفه جویی در هزینه حمل، منجر به بهره‌وری از کیفیت بالای گندله تولیدی و استفاده از پرداخت‌های اعتباری می‌شود که از جمله مهم‌ترین مزایای معاملات با شرکت چادرملو می‌باشد.

فرآیند تولید شرکت در مرحله اول تبدیل گندله به آهن اسفنجی است، با توجه به کمبود آهن اسفنجی مورد نیاز برای تولید شمش، این شرکت بخشی از آهن اسفنجی مورد نیاز خود را از فولاد غدیر ایرانیان، فولاد بافق یا فولاد اردکان و... تامین می‌کند.

سال ۱۴۰۲ این شرکت ۶۵ درصد شمش تولیدی خود را در داخل کشور به فروش و ۳۵ درصد را با نرخ صادراتی ۷ درصد بالاتر از نرخ داخلی صادر کرده است، در ۱۰ ماهه ۱۴۰۳، شرکت تمامی شمش تولیدی خود را در داخل به فروش رسانده است که بیش از ۷۰ درصد آن در بورس کالا معامله شده است.

نرخ شمش شرکت نسبت به شمش فخور در ده ماهه اخیر ۸ درصد بالاتر بوده، اما در ماه‌های آذر و دی این نسبت کاهش یافته و به ۵ درصد رسیده است و با توجه به اینکه این نسبت در سال ۱۴۰۲ نیز ۵ درصد بالاتر از شمش فخور بوده است، بر همین اساس، برای سال آینده نیز این نرخ ۵ درصد بالاتر از شمش فخور در نظر گرفته شده است. این عوامل به شکل قابل توجهی روی سود شرکت تأثیر می‌گذارند و از دلایل اصلی عدم رشد قابل ملاحظه سود در سال آینده می‌باشند.

با توجه به ماده ۱۳۲ قانون مالیات مستقیم و بند ب ماده ۱۵۹ برنامه پنجم توسعه، معافیت مالیاتی شرکت از سال ۱۳۹۱ تا ۱۴۱۱ است، لذا نرخ موثر مالیات برای سال‌های بعد صفر در نظر گرفته شده است.

پیش‌بینی می‌شود شرکت آهن و فولاد ارفع در سال مالی ۱۴۰۳ و ۱۴۰۴ به ترتیب به ازای هر سهم ۳,۱۶۵ و ۳,۶۰۵ ریال محقق کند.

مفروضات

سال ۱۴۰۴	سال ۱۴۰۳	شرح
۷۵۰,۰۰۰	۵۰۹,۰۰۰	نرخ دلار (ریال)
%۴۰	%۱۰	نرخ تورم (درصد)*
%۲۵	%۵	نرخ حقوق و دستمزد (درصد)*
۳۴۳,۱۱۲,۴۹۷	۲۳۲,۸۵۹,۰۱۵	نرخ شمش فخورز (ریال / تن)
%۱۰۵	%۱۰۷	نسبت نرخ شمش داخلی شرکت به شمش فخورز (درصد)
%۲۶		نسبت نرخ خرید گندله به شمش فخورز (درصد)
۱.۲۵		ضریب مصرف آهن اسفنجی به شمش فخورز (درصد)
۷۰۴,۳۳۵	۷۰۴,۳۳۵	مقدار تولید شمش بیلت (تن)
۹۷۴,۶۳۴	۱,۰۲۵,۹۳۱	مقدار تولید آهن اسفنجی (تن)

* نرخ تورم و حقوق و دستمزد در سال ۱۴۰۳ برای ۳ ماهه آخر سال است.



صورت سود و زیان

کارشناسی ۱۴۰۴	کارشناسی ۱۴۰۳	سال ۱۴۰۲	شرح
۲۶۷,۳۱۰,۳۸۱	۱۸۶,۹۱۹,۵۷۹	۱۸۲,۴۵۵,۰۳۷	فروش
(۲۱۲,۱۹۲,۷۷۵)	(۱۳۶,۶۲۶,۰۳۶)	(۱۲۲,۴۰۷,۶۴۹)	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۵۵,۱۱۷,۶۰۷	۵۰,۲۹۳,۵۴۳	۶۰,۰۴۷,۳۸۸	سود (زیان) خالص
(۸,۹۴۴,۸۲۴)	(۶,۹۷۳,۱۱۹)	(۳,۸۰۹,۴۱۶)	هزینه های عمومی، اداری و فروش
۵,۸۱۱,۶۰۱	۲,۶۲۱,۳۷۷	۳۶۶,۱۷۲	سایر درآمدها و هزینه های عملیاتی
۵۱,۹۸۴,۳۸۵	۴۵,۹۴۱,۸۰۱	۵۶,۶۰۴,۱۴۴	سود (زیان) عملیاتی
(۷,۵۰۶,۲۰۱)	(۴,۸۳۳,۰۷۰)	(۲,۴۴۶,۴۳۰)	هزینه مالی
(۱,۲۱۲,۹۹۷)	(۸۲۴,۶۸۴)	۱,۲۴۷,۵۸۳	سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی
۴۳,۲۶۵,۱۸۷	۴۰,۲۸۴,۰۴۷	۵۵,۴۰۵,۲۹۷	سود خالص قبل از مالیات
۰	(۲,۳۰۰,۳۹۵)	(۴۹,۰۲۴)	مالیات
۴۳,۲۶۵,۱۸۷	۳۷,۹۸۳,۶۵۲	۵۵,۳۵۶,۲۷۳	سود (زیان) خالص
۱۲,۰۰۰,۰۰۰	۱۲,۰۰۰,۰۰۰	۱۲,۰۰۰,۰۰۰	سرمایه
۳,۶۰۵	۳,۱۶۵	۴,۶۱۳	سود هر سهم (ریال)



تحلیل حساسیت

تحلیل حساسیت سود ۱۴۰۴ بر اساس شمش فخوز

دلار (ریال)

۳,۶۰۵	۶۴۰,۰۰۰	۶۷۰,۰۰۰	۷۰۰,۰۰۰	۷۳۰,۰۰۰	۷۵۰,۰۰۰	۷۸۰,۰۰۰	۸۰۰,۰۰۰	۸۴۰,۰۰۰
۳۷۰	۳۹۳	۶۳۹	۸۸۴	۱,۱۳۰	۱,۲۹۴	۱,۵۴۰	۱,۷۰۳	۲,۰۳۱
۴۰۰	۱,۰۶۹	۱,۳۴۷	۱,۶۲۴	۱,۹۰۲	۲,۰۸۷	۲,۳۶۴	۲,۵۴۹	۲,۹۱۹
۴۳۰	۱,۷۴۶	۲,۰۵۵	۲,۳۶۴	۲,۶۷۳	۲,۸۷۹	۳,۱۸۸	۳,۳۹۴	۳,۸۰۷
۴۵۷	۲,۳۶۵	۲,۷۰۴	۳,۰۴۲	۳,۳۸۰	۳,۶۰۵	۳,۹۴۴	۴,۱۶۹	۴,۶۲۰
۴۹۰	۳,۰۹۹	۳,۴۷۱	۳,۸۴۴	۴,۲۱۶	۴,۴۶۵	۴,۸۳۷	۵,۰۸۶	۵,۵۸۲
۵۲۰	۳,۷۷۵	۴,۱۷۹	۴,۵۸۴	۴,۹۸۸	۵,۲۵۷	۵,۶۶۲	۵,۹۳۱	۶,۴۷۰
۵۵۰	۴,۴۵۲	۴,۸۸۷	۵,۳۲۳	۵,۷۵۹	۶,۰۵۰	۶,۴۸۶	۶,۷۷۷	۷,۳۵۸

شمش فخوز
(دلار/تن)

تحلیل حساسیت سود ۱۴۰۴ بر اساس نسبت نرخ شمش ارفع به شمش فولادخوزستان

دلار (ریال)

۳,۶۰۵	۶۴۰,۰۰۰	۶۷۰,۰۰۰	۷۰۰,۰۰۰	۷۳۰,۰۰۰	۷۵۰,۰۰۰	۷۸۰,۰۰۰	۸۰۰,۰۰۰	۸۴۰,۰۰۰
۱۰۲%	۱,۸۵۰	۲,۱۶۴	۲,۴۷۸	۲,۷۹۲	۳,۰۰۱	۳,۳۱۵	۳,۵۲۵	۳,۹۴۳
۱۰۳%	۲,۰۲۲	۲,۳۴۴	۲,۶۶۶	۲,۹۸۸	۳,۲۰۳	۳,۵۲۵	۳,۷۳۹	۴,۱۶۹
۱۰۴%	۲,۱۹۴	۲,۵۲۴	۲,۸۵۴	۳,۱۸۴	۳,۴۰۴	۳,۷۳۴	۳,۹۵۴	۴,۳۹۴
۱۰۵%	۲,۳۶۵	۲,۷۰۴	۳,۰۴۲	۳,۳۸۰	۳,۶۰۵	۳,۹۴۴	۴,۱۶۹	۴,۶۲۰
۱۰۶%	۲,۵۳۷	۲,۸۸۴	۳,۲۳۰	۳,۵۷۶	۳,۸۰۷	۴,۱۵۳	۴,۳۸۴	۴,۸۴۶
۱۰۷%	۲,۷۰۹	۳,۰۶۳	۳,۴۱۸	۳,۷۷۲	۴,۰۰۸	۴,۳۶۳	۴,۵۹۹	۵,۰۷۱
۱۰۸%	۲,۸۸۱	۳,۲۴۳	۳,۶۰۶	۳,۹۶۸	۴,۲۱۰	۴,۵۷۲	۴,۸۱۴	۵,۲۹۷

نسبت
نرخ شمش ارفع
به
شمش فولادخوزستان



ارزشگذاری

