

به نام خدا

نگاهی بر وضعیت بنیادی فولاد مبارکه اصفهان

کارگزاری بانک صادرات ایران

آذر ۹۳

مقدمه

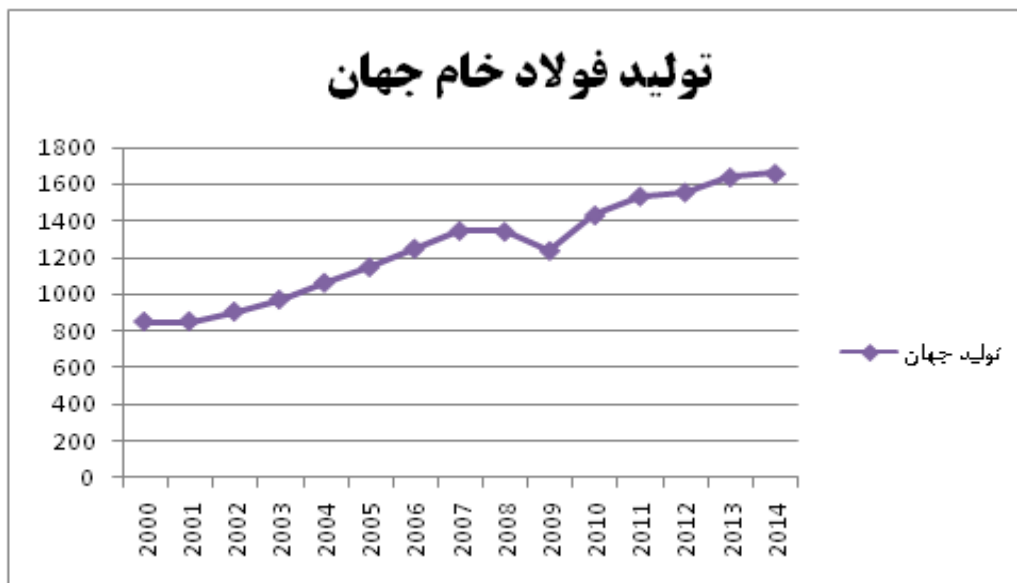
امروزه آهن و فولاد، یکی از اساسی‌ترین پایه‌های فعالیت‌های اقتصادی و صنعتی هر کشور را تشکیل می‌دهند و این به سبب نیاز مبرمی است که انسان برای پیشبرد مقاصد خود در زندگی دارد. با بررسی کارآیی این مواد حیاتی، می‌توان به نقش سازنده آنها پی برد؛ زیرا علاوه بر کاربرد آنها در امر ساختمان‌سازی، پل‌سازی و...، این مواد از عناصر اساسی در صنایع اتومبیل‌سازی، کشتی‌سازی و لوکوموتیوسازی به‌شمار می‌روند و بصورت آلیاژهای مختلف، اساس تکنولوژی ماشین‌آلات را تشکیل می‌دهند. از این رو، با توجه به نقش اساسی و حیاتی که فولاد بویژه آهن در زندگی بشر امروز ایفا می‌کند سعی نموده ایم که ابتدا تحلیلی بر وضعیت این فلز و شرکت‌های اصلی مرتبط با این فلز داشته باشیم و سپس به هدف این گزارش، که تحلیلی بر شرکت فولاد مبارکه (بزرگترین تولیدکننده فولاد خاورمیانه) بپردازیم.

تاریخچه صنعت فولاد در ایران

سابقه تولید فراورده‌های آهنی در ایران به قرن چهاردهم قبل از میلاد بر می‌گردد و ابزار آهنی مکشوفه در تپه‌های سیلک منطقه ای در نزدیک شهر کاشان بیانگر آشنایی اقوام ساکن در این منطقه با نحوه‌ی تولید و مصرف آنها در چند هزار سال قبل میلاد است. شکل‌گیری صنعت فولاد در ایران را می‌توان سه دوره دانست که از دوره سنتی آهن ریزی تا سال ۱۲۸۴ هجری شمسی، دوره نوسازی ذوب آهن که تاسیس اولین کارخانه آهن ریزی در سال ۱۲۸۵ و دوره صنعتی نوین که با تاسیس کارخانه خصوصی ریخته‌گری چدن در سال ۱۳۳۹ تا به حال ادامه داشته است. در اواسط دهه ۱۳۴۰ شرکت ملی صنایع فولاد ایران برای تولید آهن و فولاد به روش‌های احیای مستقیم تاسیس شد اولین کارخانه فولادسازی در سال ۱۳۵۰ در اصفهان ساخته شد. بعد از انقلاب اسلامی در سال ۱۳۵۸ تغییرات بنیادی در سازمان صنایع فولاد ایران صورت گرفت و شرکت‌های داخلی با یکدیگر ادغام شدند و شرکتی تحت عنوان شرکت ملی فولاد ایران تاسیس شد از سال ۱۳۵۸ تا ۱۳۷۹ شرکت ملی فولاد ایران به عنوان تنها متولی فولاد کشور فعالیت داشت و در این دوره فولادسازهای بزرگی از جمله فولاد مبارکه (۱۳۷۰) راه‌اندازی گردیدند در سال ۱۳۷۹ سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع معدنی تشکیل واحدهای فولادی دولتی به آن سازمان منتقل گردیدند. البته در چندسال اخیر ورود بخش خصوصی برای تولید فولاد به خصوص محصولات فولادی بسیار چشمگیر بوده و هم‌اکنون دهها واحد تولید فولاد غیر دولتی و دولتی در حال فعالیت می‌باشد. که از جمله آنها می‌توان به فولاد خراسان، فولاد نطنز، ماهان سمنان، شاهین بناب، ذوب و نورد پویای تهران، فولاد غرب، فولاد خوزستان، فولاد گیلان، اکسین خوزستان، صنایع هفت الماس، غرب آسیا، فولاد میانه، فولاد نیشابور و فولاد کاوه اشاره نمود.

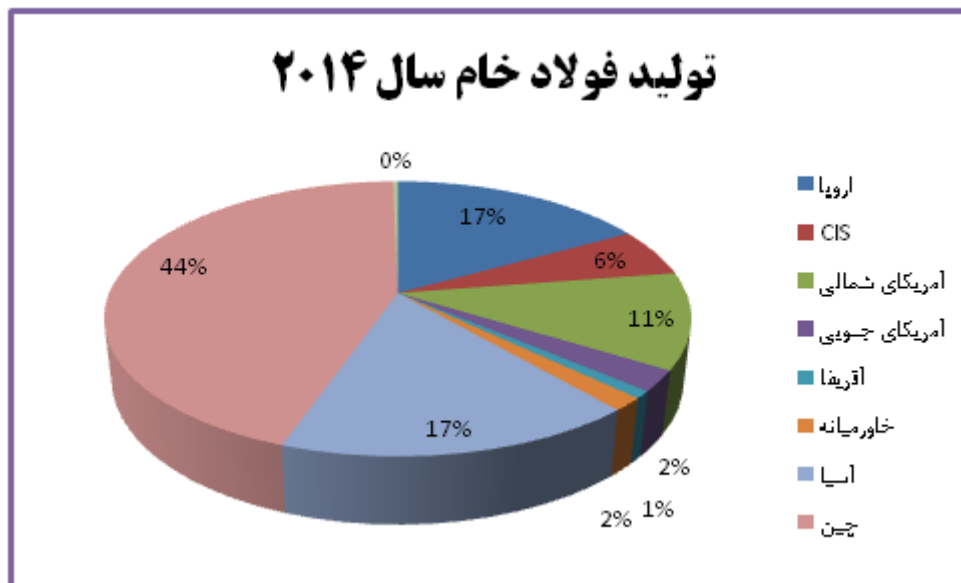
وضعیت صنعت فولاد در جهان

تولید فولاد خام جهان با ۱,۲٪ افزایش نسبت به سال ۲۰۱۳ به ۱۶۶۲ میلیون تن در سال ۲۰۱۴ رسید. منطقه خاورمیانه با ۷,۷٪ افزایش تولید بیشترین تاثیر را در افزایش تولید داشت. در حالیکه تولید فولاد خام در آمریکای شمالی و آسیا و اتحادیه اروپا رشد نسبی داشته و البته کشورهای CIS با ۱,۲٪- و آمریکای جنوبی ۱,۴٪-، افت تولید روبرو شدند. نمودار زیر میزان تولیدات فولاد خام از سال ۲۰۰۰ را نشان می دهد که حاکی از رشد بیش از ۹۵٪ تولید فولاد خام جهانی است .



چین به عنوان بزرگترین تولید کننده فولاد توانست در سال ۲۰۱۴ میزان تولید فولاد خام خود را ۷,۳ میلیون تن افزایش دهد و ۸۲۲,۷ میلیون تن فولاد خام تولید کنند. (روزانه ۲,۲۵ میلیون تن یا در یک هفته معادل کل تولید فولاد ایران) در سال ۲۰۱۴ ایران با یک پله ارتقا در رتبه ۱۴ بزرگترین کشورهای تولید کننده فولاد خام و پیش از فرانسه قرار گرفت این در حالیست که ایران با افزایش ۵,۱٪ تولیدات خود توانسته است ۱۶,۳ میلیون تن فولاد خام در سال ۲۰۱۴ تولید کند. ایران با تولید بیش از ۵۷٪ از فولاد خام خاورمیانه به عنوان بزرگترین تولید کننده منطقه محسوب می شود. بیشترین درصد افزایش تولیدات فولاد خام در سال ۲۰۱۴ متعلق به کشورهای قطر با ۳۶,۳٪ افزایش و عربستان سعودی با ۱۵٪ رشد تولید است. کشور برزیل و امارات متحده عربی با کاهش ۱۷,۱٪ و ۱۷٪ بیشترین افت تولید را در سال ۲۰۱۴ به ثبت رسانده اند.

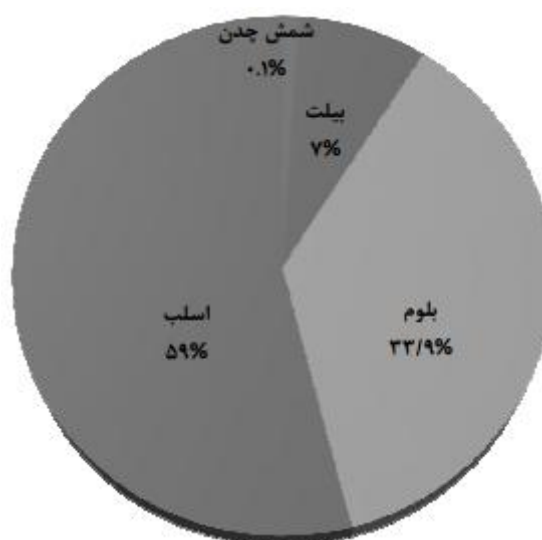
تولید فولاد خام سال ۲۰۱۴



وضعیت صنعت فولاد در ایران

✓ تولید

به گزارش روابط عمومی سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع معدنی ایران (ایمیدرو)، در سال ۱۳۹۲ عملکرد تولید فولاد خام کشور به تفکیک نوع محصول در نمودار زیر منعکس گردیده است.



جدول زیر عملکرد تولید فولاد خام و محصولات فولادی شرکت های عمده فعال در ایران طی سال ۱۳۹۲ را نشان می دهد.

ترکیب تولید فولاد خام (واحد : هزار تن) - ایمیدرو		
محصول	شرکت	۱۳۹۲
بیلت	فولاد خوزستان	۳۸
	گروه ملی صنعتی فولاد ایران	۲۵۶
	فولاد خراسان	۷۰۰
	مجموع	۹۹۴
بلوم	ذوب آهن اصفهان	۲۲۵۷
	فولاد خوزستان	۲۲۱۴
	فولاد آلیاژی ایران	۳۶۱
	مجموع	۴۸۳۲
اسلب	فولاد مبارکه	۵۳۹۱
	فولاد مبارکه / سبا	۷۱۳
	فولاد هرمزگان	۱۰۶۷
	فولاد خوزستان	۱۲۹۹
	مجموع	۸۴۷۰
شمش چدن	ذوب آهن اصفهان	۱۴
جمع کل		۱۴۳۱۰
سهم از محصول		
		۱۲٪
		۲۶٪
		٪۷۲
		٪۱۰۰
		٪۴۷
		٪۴۶
		٪۷
		٪۱۰۰
		٪۶۴
		٪۸
		٪۱۳
		٪۱۵
		٪۱۰۰
		٪۱۰۰
		٪۱۰۰

آشنایی با شرکت فولاد مبارکه اصفهان

تاریخچه:

شرکت سهامی فولاد مبارکه در ۶۵ کیلومتری اصفهان و در زمینی به مساحت ۳۵ کیلومتر مربع تاسیس گردیده است. عملیات اجرایی آن در سال ۱۳۶۰ آغاز گردید و در آخرین روز ۱۳۶۹ به عنوان شرکت سهامی خاص در اداره ثبت شرکت های اصفهان به ثبت رسید. برطبق مجمع فوق العاده مورخ ۱۳۸۳/۰۲/۲۱ شرکت از سهامی خاص به عام تبدیل گردید و در تاریخ ۱۳۸۵/۱۲/۰۷ در فهرست شرکت های بورسی درج گردید.

اولین کوره قوس الکتریکی واحد فولادسازی این مجتمع در سال ۱۳۷۰ راه اندازی گردید و با ورود محصولات فولادی این شرکت به بازار و افزایش تدریجی تولید تا ظرفیت اسمی ۲,۴ میلیون تن بخش عمده ای از نیاز کشور مرتفع گردید. این شرکت در سال های بعد برای افزایش تولید اقدام به سرمایه گذاری در قالب طرح های توسعه نمود و فولاد سازی و نورد سبا در سال ۱۳۸۵ به فولاد مبارکه اضافه گردید. و قرار است که با اجرای طرح های توسعه و خطوط جدید فولادسازی شهید رجایی، فولاد هرمزگان و گندله سازی زنگان تولیدات شرکت تا سال ۱۳۹۴ به ۸,۱ میلیون تن افزایش یابد.

موضوع فعالیت اصلی شرکت:

۱. بهره برداری از کارخانه فولادسازی مجتمع فولاد مبارکه
۲. انجام هرگونه فعالیت تولیدی، معاملاتی و بازرگانی اعم از داخلی و خارجی که با موضوع شرکت مرتبط باشد
۳. مشارکت و سرمایه گذاری در سایر شرکت ها

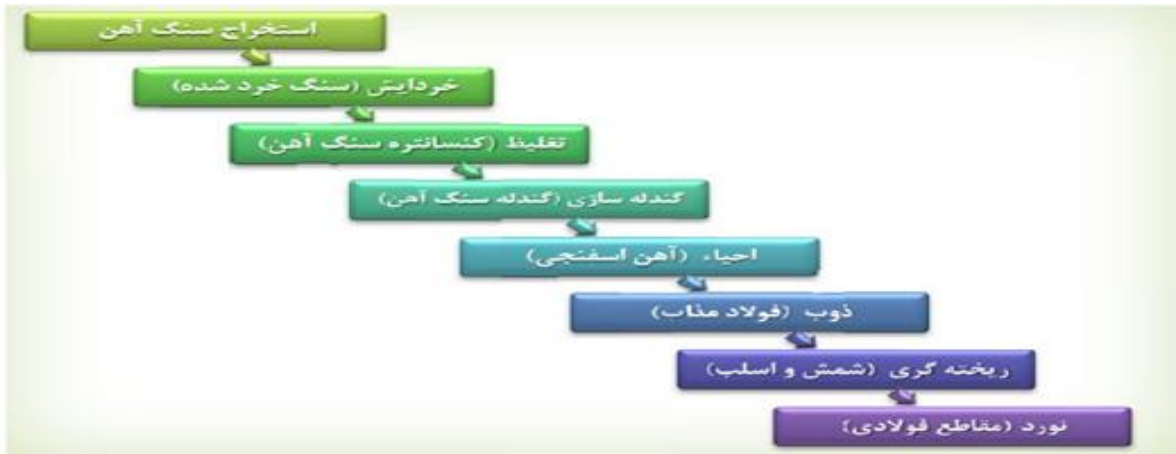
سرمایه شرکت:

سرمایه شرکت در بدو تاسیس مبلغ ده میلیون ریال بوده است، که طی چندین مرحله به مبلغ ۳۶۰۰۰ میلیارد ریال افزایش یافته است.

سال ثبت	منبع افزایش سرمایه	آخرین سرمایه (میلیون ریال)	تغییرات سرمایه	سرمایه قبلی
۱۳۸۰	مطالبات حال شده	۲۶۵,۸۶۳	۲۶۵,۸۵۳	۱۰
۱۳۸۱	تجدید ارزیابی داراییها	۸,۳۶۶,۱۴۸	۸,۱۰۰,۲۸۵	۲۶۵,۸۶۳
۱۳۸۴	کاهش سرمایه	۸,۳۲۱,۱۱۵	(۴۵,۰۳۳)	۸,۳۶۶,۱۴۸
۱۳۸۴	اندوخته احتیاطی	۱۰,۸۸۱,۷۰۲	۲,۵۶۰,۵۸۷	۸,۳۲۱,۱۱۵
۱۳۸۴	اندوخته سرمایه ای	۱۵,۸۰۰,۰۰۰	۴,۹۱۸,۲۹۸	۱۰,۸۸۱,۷۰۲
۱۳۹۰	سود انباشته، مطالبات و آورده نقدی	۲۵,۸۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۵,۸۰۰,۰۰۰
۱۳۹۲	سود انباشته، مطالبات و آورده نقدی	۳۶,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۲۰۰,۰۰۰	۲۵,۸۰۰,۰۰۰
۱۳۹۳	سود انباشته، مطالبات و آورده نقدی	۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۴,۰۰۰,۰۰۰	۳۶,۰۰۰,۰۰۰

فرآیند تولید شرکت

در شرکت فولاد مبارکه پودر سنگ آهن به عنوان ماده اولیه مورد نیاز از معادن گل گهر و چادر ملو از طریق خطوط ریلی به واحد انباشت و برداشت حمل می گردد. این ماده معدنی در واحد گندله سازی تبدیل به گندله شده و در احیای مستقیم به آهن اسفنجی تبدیل می گردد و پس از آن در کوره های قوس الکتریکی واحد فولاد سازی ذوب می شود. فولاد مذاب جهت تبدیل به اسلب به ماشین های ریخته گری مداوم منتقل می شود. اسلب خنک و پرداخت شده و بعد از پیشگرم شدن در واحد نورد گرم، نورد شده و سپس به واحد تکمیل نورد گرم و یا به واحد اسید شوئی می رود و سپس برای کاهش ضخامت به واحد نورد سرد ارسال می گردد. همچنین بخشی از محصولات سرد نورد شده به واحدهای قلع اندود، گالوانیزه و رنگی ارسال می گردد. با توجه به عملیات انجام گرفته بر نورد گرم از قبیل اسید شویی و حرارت مجدد جهت کاهش ضخامت، محصولات سرد نورد شده انعطاف پذیری کمتری دارند و در قیمت‌های بالاتری معامله می شوند.



بودجه شرکت بر اساس عملکرد نه ماهه

پیش بینی درآمد هر سهم شرکت برای سال منتهی به ۳۰/۱۲/۹۳ بر اساس عملکرد نه ماهه به شرح جدول زیر می باشد :

شرح	پیش بینی حسابرسی نشده		واقعی حسابرسی نشده		درصد نسبت به فروش		درصد نسبت به فروش	
	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	۱۳۹۳/۰۹/۳۰	۱۳۹۲/۱۲/۲۹	۱۳۹۲/۰۹/۳۰	درصد بوشش	درصد نسبت به فروش	درصد نسبت به فروش	درصد نسبت به فروش
سال(دوره) مالی منتهی به								
فروش	۱۰۴,۰۱۳,۸۶۷	۷۸,۸۸۶,۰۵۰	۹۷,۲۷۸,۵۲۳	۷۴,۲۴۶,۲۸۳	۷۶	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۷,۰۶۰,۰۱۳۹)	(۵۲,۵۲۷,۴۹۱)	(۵۶,۲۰۱,۶۲۸)	(۴۰,۰۷۷,۴۲۷)	۷۴	(۶۷)	(۵۸)	(۵۴)
سود (زیان) ناخالص	۳۳,۴۱۳,۲۲۸	۲۶,۳۵۸,۵۵۹	۴۱,۰۷۶,۸۹۵	۳۴,۱۶۸,۸۵۶	۷۹	۳۳	۴۲	۴۶
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۵,۹۰۲,۴۷۹)	(۴,۱۰۱,۰۵۲)	(۵,۰۲۱,۱۳۲)	(۳,۰۴۷,۳۳۶)	۶۹	(۵)	(۵)	(۴)
خالص سایر درآمدها (هزینه های عملیاتی)	۱,۳۵۲,۲۵۳	۹۵۶,۸۹۸	۳,۶۰۹,۵۹۸	۴۶۹,۶۳۷	۷۱	۱	۴	۱
سود (زیان) عملیاتی	۲۸,۸۶۴,۵۰۲	۲۳,۲۱۴,۴۰۵	۳۹,۶۶۵,۳۵۱	۳۱,۵۹۱,۳۵۷	۸۰	۲۹	۴۱	۴۳
هزینه های مالی اداری	(۷,۰۰۰,۰۰۰)	(۵,۵۲۶,۳۲۲)	(۶,۳۱۹,۷۶۷)	(۴,۵۲۷,۴۲۲)	۷۹	(۷)	(۶)	(۶)
درآمد حاصل از سرمایه گذاریها	۴,۹۱۷,۱۵۳	۴,۷۳۶,۵۷۵	۴,۴۷۸,۹۹۰	۴,۳۸۸,۰۹۸	۹۶	۶	۵	۶
خالص درآمد (هزینه) های متفرقه	۱,۷۲۲,۷۲۲	۱۲۲,۷۲۲	(۲,۵۶۰,۳۳۱)	(۱۷۱,۹۳۶)	۷	۰	(۳)	۰
سود (زیان) قبل از اقلام غیر مترقبه، اثرات انباشته تغییر در اصول و روشهای حسابداری	۲۸,۵۱۴,۳۸۷	۲۲,۵۲۷,۳۹۰	۳۵,۲۶۴,۲۴۳	۳۱,۱۶۹,۹۹۶	۷۹	۲۹	۳۶	۴۲
اقلام غیر مترقبه اثرات انباشته تغییر در اصول و روشهای حسابداری و مالیات	۰	۰	۰	۰	--	۰	۰	۰
سود و زیان قبل از کسر مالیات	۲۸,۵۱۴,۳۸۷	۲۲,۵۲۷,۳۹۰	۳۵,۲۶۴,۲۴۳	۳۱,۱۶۹,۹۹۶	۷۹	۲۹	۳۶	۴۲
مالیات	(۳,۱۳۶,۵۸۳)	(۲,۸۱۷,۱۷۴)	(۴,۳۷۶,۷۶۷)	(۵,۶۱۰,۵۹۹)	۹۰	(۴)	(۴)	(۸)
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	۲۵,۳۷۷,۸۰۴	۱۹,۷۱۰,۲۱۶	۳۰,۸۸۷,۴۷۶	۲۵,۵۵۹,۳۹۷	۷۸	۲۵	۳۲	۳۴
سود عملیاتی هر سهم	۵۷۷	۴۶۴	۱,۱۰۲	۸۷۸	۸۰	--	--	--
سود هر سهم قبل از کسر مالیات	۵۷۰	۴۵۱	۹۸۰	۸۶۶	۷۹	--	--	--
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۵۰۸	۳۹۴	۸۵۸	۷۱۰	۷۸	--	--	--
سرمایه	۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۳۶,۰۰۰,۰۰۰	۳۶,۰۰۰,۰۰۰	--	--	--	--

وضعیت تولید شرکت

وضعیت فعلی تولید اسمی شرکت بر اساس آخرین گزارش ارسالی از سوی شرکت به شرح زیر می باشد:

وضعیت فعلی فولاد			
نام محصول	واحد	ظرفیت اسمی	بودجه ۹۱ شرکت
محصولات سرد	هزار تن	۱۵۵۰	۱۲۰۸
کلاف گرم	هزار تن	۵۴۰۰	۵۸۹۵
تختال	هزار تن	۵۹۲۰	۶۱۲۸
کلاف رنگی	هزار تن	۱۰۰	۱۰۰
کلاف گالوانیزه	هزار تن	۲۰۰	۱۷۵
کلاف قلع اندود	هزار تن	۱۰۰	۹۹

وضعیت تولید شرکت

همانطور که در جدول زیر مشاهده می شود، شرکت میزان تولید سال جاری خود را با کاهش حدود ۲ درصدی نسبت به عملکرد سال گذشته معادل ۵,۸ میلیون تن پیش بینی کرده است. همچنین شرکت در عملکرد نه ماهه نخست سال جاری موفق به پوشش ۷۷ درصدی بودجه تولیدی خود گردیده است.

تولید (هزار تن) سال جاری							
نام محصولات	۹ ماهه ۹۲	عملکرد واقعی ۹۲	میزان پوشش	۹ ماهه ۹۳	بودجه ۹۳	درصد پوشش	کارشناسی ۹۳
محصولات گرم	۳,۲۴۸	۴,۱۷۰	۷۸	۳,۲۳۸	۴,۰۵۹	۸۰	۴,۰۵۹
محصولات سرد	۹۹۲	۱,۳۲۵	۷۵	۱,۰۷۱	۱,۴۵۰	۷۴	۱,۴۵۰
محصولات پوشش دار	۲۲۵	۲۹۹	۷۵	۲۱۶	۲۸۳	۷۶	۲۸۳
سایر	۱۲۰	۱۶۸	۷۱	۴۷	۵۶	۸۴	۵۶
جمع	۴۵۸۵	۵,۹۲۶	۷۷	۴,۵۷۲	۵,۸۴۸	۷۸	۵,۸۴۸

مفروضات کارشناسی تولید:

با توجه به درصد پوشش در نه ماهه و منطقی بودن مقدار تولید بودجه ای، مقدار تولید کارشناسی در سال ۹۳ معادل مقدار تولید بودجه ای در نظر گرفته شد.

وضعیت فروش شرکت

فروش

جدول زیر خلاصه وضعیت عملکرد و بودجه فروش را به ترتیب در نه ماهه سال جاری و سه ماهه آخر سال جاری نشان می دهد . همانطور که در جدول زیر مشخص شده است شرکت در نه ماهه ، نرخ محصولات ورق گرم و ورق سرد خود را به ترتیب ۱,۹۷۲ هزار تومان و ۱,۶۱۳ هزار تومان ، در نظر گرفته است .

فروش سال جاری

نام محصولات	بودجه شرکت						تحقق یافته		
	بودجه ۹۳		سه ماهه آخر سال جاری			نه ماهه سال جاری			
	مبلغ فروش (میلیون ریال) (نرخ (ریال))	مقدار (هزار تن) (مبلغ فروش (میلیون ریال) (نرخ (ریال))	مقدار (هزار تن) (مبلغ فروش (میلیون ریال) (نرخ (ریال))	مقدار (هزار تن) (
محصولات گرم	۶۶,۰۹۰,۸۷۵	۱۶,۰۶۸,۷۷۶	۴,۱۱۳	۱۵,۰۲۹,۱۷۹	۱۵,۸۷۰,۳۰۵	۹۴۷	۵۱,۰۶۱,۶۹۶	۱۶,۱۲۸,۱۴۲	۳,۱۶۶
محصولات سرد	۲۹,۵۷۷,۶۹۷	۱۹,۷۹۷,۶۵۵	۱,۴۹۴	۸,۰۱۳,۶۷۹	۱۹,۹۸۴,۲۳۷	۴۰۱	۲۱,۵۶۴,۰۱۸	۱۹,۷۲۹,۲۰۲	۱,۰۹۳
محصولات پوشش دار	۷,۵۹۱,۵۴۸	۲۶,۴۵۱,۳۸۷	۲۸۷	۱,۹۳۴,۹۵۹	۲۶,۱۴۸,۰۹۵	۷۴	۵,۶۵۶,۵۸۹	۲۶,۵۵۶,۷۵۶	۲۱۳
سایر	۷۵۳,۷۴۷	۱۵,۰۷۴,۹۴۰	۵۰	۱۵۰,۰۰۰	۱۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۰	۶۰۳,۷۴۷	۱۵,۰۹۳,۶۷۵	۴۰
جمع	۱۰۴,۰۱۳,۸۶۷		۵,۹۴۴	۲۵,۱۲۷,۸۱۷		۱,۴۳۲	۷۸,۸۸۶,۰۵۰	-	۴,۵۱۲

کارشناسی فروش در سال جاری									نام محصولات
کل فروش در سال			باقیمانده فروش در شش ماهه دوم			فروش بعد از گزارش شش ماهه اول در بورس کالا			
مبلغ فروش (میلیون ریال)	نرخ (ریال)	مقدار (هزار تن)	مبلغ فروش (میلیون ریال)	نرخ (ریال)	مقدار (هزار تن)	مبلغ فروش (میلیون ریال)	نرخ (ریال)	مقدار (هزار تن)	
۶۷,۰۱۵,۱۰۶	۱۶,۲۹۳,۴۸۵	۴,۱۱۳	۱۰,۶۷۶,۴۸۷	۱۶,۸۴۶,۲۶۲	۶۳۴	۵,۲۷۶,۹۲۳	۱۶,۸۴۶,۲۶۲	۳۱۳	محصولات گرم
۲۹,۶۶۴,۲۱۸	۱۹,۸۵۵,۵۶۸	۱,۴۹۴	۵,۰۲۸,۵۸۸	۲۰,۲۰۰,۰۰۰	۲۴۹	۳,۰۷۱,۶۱۲	۲۰,۲۰۰,۰۰۰	۱۵۲	محصولات سرد
۷,۳۹۸,۱۰۲	۲۵,۷۷۷,۳۵۹	۲۸۷	۱,۰۶۵,۸۵۳	۲۳,۵۳۳,۹۶۰	۴۵	۶۷۵,۶۶۰	۲۳,۵۳۳,۹۶۰	۲۹	محصولات پوشش دار
۷۵۹,۸۵۲	۱۵,۱۹۷,۰۴۹	۵۰	۱۵۶,۱۰۵	۱۵,۶۱۰,۵۴۵	۱۰	-	-	-	سایر
۱۰۴,۸۳۷,۲۷۸	-	۵,۹۴۴	۱۶,۹۲۷,۰۳۳	-	۹۳۸	۹,۰۲۴,۱۹۵	-	۴۹۴	جمع

مفروضات کارشناسی فروش:

✓ از آنجا که با بررسی سال گذشته مشخص شد که شرکت تقریباً تمام محصولات تولیدی خود را به فروش می رساند و در شرایط فعلی نیز مشکلی از بابت فروش محصولات خود ندارد. فرض شد که شرکت تمام محصولات تولیدی خود را به فروش می رساند. در بودجه شرکت نیز چنین فرضی برقرار است.

✓ نرخ فروش برای میزان فروشی که بعد از گزارش نه ماهه هنوز تحقق نیافته است (فروش در سه ماهه آخر)، معادل آخرین معامله انجام شده در بورس کالا در نظر گرفته شد. و افزایش نرخ در نظر گرفته نشد.

وضعیت بهای تمام شده شرکت

جدول زیر جزییات مواد مصرفی شرکت را در سال جاری نشان می دهد .

بودجه شرکت			سه ماهه آخر			تحقق یافته			شرح
						نه ماهه			
بودجه ۹۳									
مبلغ (میلیون ریال)	نرخ (ریال)	مقدار (هزار تن)	مبلغ (میلیون ریال)	نرخ (ریال)	مقدار (هزار تن)	مبلغ (میلیون ریال)	نرخ (ریال)	مقدار (هزار تن)	
۸.۷۹۷.۷۶۳	۲.۶۱۴.۴۹۱	۳.۳۶۵	۲.۲۰۰.۴۰۳	۲.۱۹۳.۸۲۲	۱.۰۰۳	۶.۵۹۷.۳۶۰	۲.۷۹۳.۱۲۴	۲.۳۶۲	سنگ آهن چادر ملو
۲.۷۱۳.۱۵۵	۲.۴۳۳.۳۲۳	۱.۱۱۵	۵۰۱.۲۴۰	۲.۱۶۹.۸۷۰	۲۳۱	۲.۲۱۱.۹۱۵	۲.۵۰۲.۱۶۶	۸۸۴	سنگ آهن گل گهر
۳.۵۶۶.۶۸۱	۲.۳۳۷.۲۷۵	۱.۵۲۶	۹۹۱.۱۲۳	۲.۲۰۷.۴۰۱	۴۴۹	۲.۵۷۵.۵۵۸	۲.۳۹۱.۴۱۹	۱.۰۷۷	سنگ آهن چغارت
۱.۳۱۵.۰۴۱	۲.۶۷۸.۲۹۱	۴۹۱	۱۹۷.۱۱۷	۲.۱۱۹.۵۳۸	۹۳	۱.۱۱۷.۹۲۴	-	۳۹۸	سنگ آهن سنگان
۱۳.۵۰۰.۵۸۳	۴.۷۶۸.۸۳۹	۲.۸۳۱	۴.۰۵۴.۳۷۷	۴.۴۹۹.۸۶۳	۹۰۱	۹.۴۴۶.۲۰۶	۴.۸۹۴.۴۰۷	۱.۹۳۰	گندله
۳.۸۷۸.۷۲۷	۱۰.۵۶۸.۷۳۸	۳۶۷	۹۹۶.۹۱۳	۹.۵۸۵.۷۰۲	۱۰۴	۲.۸۸۱.۸۱۴	۱۰.۹۵۷.۴۶۸	۲۶۳	آهن قراضه
۱۵۶.۲۳۹	۱۴.۲۰۳.۵۴۵	۱۱	۳۳.۱۲۹	۱۶.۵۶۴.۵۰۰	۲	۱۲۳.۱۱۰	۱۳.۶۷۸.۸۸۹	۹	چدن
۵۶۹.۲۷۵	۸.۶۲۵.۳۷۹	۶۶	۴.۱۱۸	-	۰	۵۶۵.۱۵۷	۸.۵۶۲.۹۸۵	۶۶	اهن اسفنجی
۱.۲۰۰.۴۴۲	۱۴.۴۶۳.۱۵۷	۸۳	۰	-	۰	۱.۲۰۰.۴۴۲	۱۴.۴۶۳.۱۵۷	۸۳	تختال خریداری
۲.۶۵۹.۸۰۶	۵۴.۲۸۱.۷۵۵	۴۹	۵۸۶.۷۶۵	۶۵.۱۹۶.۱۱۱	۹	۲.۰۷۳.۰۴۱	۵۱.۸۲۶.۰۲۵	۴۰	فروآلیاز
۴.۵۸۶.۰۶۰	-	-	۱.۱۱۱.۴۰۸	-	-	۳.۴۷۴.۶۵۲	-	-	سایر
۴۲.۹۴۳.۷۷۲	-	۹.۹۰۴	۱۰.۶۷۶.۵۹۳	-	۲.۷۹۲	۳۲.۲۶۷.۱۷۹	-	۷.۱۱۲	جمع

کارشناسی مواد

در تخمین مواد مصرفی شرکت مفروضات زیر در نظر گرفته شده است :

مقادیر مواد مصرفی با توجه به فرض عدم تغییر در تولید و فروش شرکت ، مطابق با بودجه در نظر گرفته شده است .
 نرخ خرید سنگ آهن از شرکتهای چادر ملو ، گل گهر ، چغارت و سنگان به ترتیب بر اساس ۱۴ ، ۱۱٫۶ و ۱۳ درصد میانگین نرخ فروش محصولات شرکت فولاد خوزستان لحاظ شده است .

نرخ خرید آهن قراضه ، چدن و آهن اسفنجی و گندله بر اساس نسبت خرید این محصولات در نه ماهه ۹۳ به نرخ شمش فولاد خوزستان به ترتیب معادل ۷۵ و ۹۴ و ۵۹ و ۳۳ درصد نرخ شمش فولاد خوزستان در نظر گرفته شده است .
فرض شد که متوسط نرخ فروش شرکت فولاد خوزستان در سه ماهه آخر سال جاری معادل آخرین نرخ های معاملات انجام شده در بورس کالا یعنی ۱۳۵۰۰ ریال در هر کیلو باشد.

کارشناسی مصرف مواد در سال جاری						شرح
کل مواد مصرفی			مواد مصرفی در سه ماهه آخر			
مبلغ مصرف (میلیون ریال)	نرخ (ریال)	مقدار (هزار تن)	مبلغ مصرف (میلیون ریال)	نرخ (ریال)	مقدار (هزار تن)	
۸,۴۹۳,۰۳۰	۲,۵۲۳,۹۳۲	۳,۳۶۵	۱,۸۹۵,۶۷۰	۱,۸۹۰,۰۰۰	۱,۰۰۳	سنگ آهن چادر ملو
۲,۵۷۳,۶۶۱	۲,۳۰۸,۲۱۶	۱,۱۱۵	۳۶۱,۷۴۶	۱,۵۶۶,۰۰۰	۲۳۱	سنگ آهن گل گهر
۳,۵۶۷,۸۴۸	۲,۳۳۸,۰۳۹	۱,۵۲۶	۹۹۲,۲۹۰	۲,۲۱۰,۰۰۰	۴۴۹	سنگ آهن چغارت
۱,۳۲۳,۴۵۴	۲,۶۹۵,۴۲۶	۴۹۱	۲۰۵,۵۳۰	۲,۲۱۰,۰۰۰	۹۳	سنگ آهن سنگان
۸۰۶,۵۱۱			۸۰۶,۵۱۱			هزینه حمل سنگ آهن در نیمه دوم
۱۳,۴۶۰,۱۶۱	۴,۷۵۴,۵۶۱	۲,۸۳۱	۴,۰۱۳,۹۵۵	۴,۴۵۵,۰۰۰	۹۰۱	گندله
۳,۹۳۴,۸۱۴	۱۰,۷۲۱,۵۶۴	۳۶۷	۱,۰۵۳,۰۰۰	۱۰,۱۲۵,۰۰۰	۱۰۴	آهن قراضه
۱۴۸,۴۹۰	۱۳,۴۹۹,۰۹۱	۱۱	۲۵,۳۸۰	۱۲,۶۹۰,۰۰۰	۲	چدن
۵۶۵,۱۵۷	۸,۵۶۲,۹۸۵	۶۶	۰	۰	۰	آهن اسفنجی
۱,۲۰۰,۴۴۲	۱۴,۴۶۳,۱۵۷	۸۳	۰	۰	۰	تختال خریداری
۲,۴۹۸,۲۹۱	۵۰,۹۸۵,۵۳۱	۴۹	۴۲۵,۲۵۰	۴۷,۲۵۰,۰۰۰	۹	فروآلیاژ
۴,۵۸۶,۰۶۰	-	۰	۱,۱۱۱,۴۰۸		۰	سایر
۴۳,۱۵۷,۹۱۹		۹,۹۰۴	۱۰,۸۹۰,۷۴۰	-	۲,۷۹۲	جمع مواد مصرفی

با توجه به مطالب فوق ترکیب بهای تمام شده در سال ۹۳ به شرح زیر پیش بینی شده است .

بهای تمام شده تولید

شرح	میلیون ریال
مواد	۲۹.۹۹۱.۲۰۲
دستمزد	۴.۲۴۴.۱۱۴
سربار	۱۱.۰۸۴.۲۱۶
جمع	۴۵.۳۱۹.۵۳۲

دستمزد مستقیم و سربار در سه ماهه آخر بر اساس عملکرد نه ماهه پیش بینی گردید . برای تخمین این اقلام در سالهای آتی ۱۵ درصد رشد در نظر گرفته شد.

سایر مفروضات :

هزینه های مالی شرکت در سال جاری و سال های آتی ثابت در نظر گرفته شد
هزینه های اداری و عمومی و تشکیلاتی در سال جاری همانند بودجه لحاظ گردید ولی در سال های آتی ۲۵ درصد رشد در این هزینه در نظر گرفته شد .

کارشناسی صورت سود و زیان

شرح	نه ماهه واقعی ۹۳	بودجه ۹۳	کارشناسی ۹۳	کارشناسی ۹۴	کارشناسی ۹۵
فروش	۷۸.۸۸۶.۰۵۰	۱۰۴.۰۱۳.۸۶۷	۱۰۴.۸۳۷.۲۷۸	۱۱۵.۳۲۱.۰۰۶	۱۲۶.۸۵۳.۱۰۷
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۵۲.۵۲۷.۴۹۱)	(۷۰.۶۰۰.۱۳۹)	(۷۰.۱۷۱.۶۶۸)	(۷۵.۰۰۳.۴۱۲)	(۸۲.۵۰۳.۷۴۵)
سود (زیان) ناخالص	۲۶.۳۵۸.۵۵۹	۳۳.۴۱۳.۷۲۸	۳۴.۶۶۵.۶۱۱	۴۰.۳۱۷.۵۹۴	۴۴.۳۴۹.۳۶۲
هزینه های اداری و عمومی	(۴.۱۰۱.۰۵۲)	(۵.۹۰۲.۴۷۹)	(۵.۹۰۲.۴۷۹)	(۶.۷۸۷.۸۵۱)	(۷.۸۰۶.۰۲۸)
خالص سایر درآمدها (هزینه های عملیاتی)	۹۵۶.۸۹۸	۱.۳۵۳.۲۵۳	۱.۳۵۳.۲۵۳	۱.۳۵۳.۲۵۳	۱.۳۵۳.۲۵۳
سود (زیان) عملیاتی	۲۳.۲۱۴.۴۰۵	۲۸.۸۶۴.۵۰۲	۳۰.۱۱۶.۳۸۵	۳۴.۸۸۲.۹۹۶	۳۷.۸۹۶.۵۸۷
هزینه های مالی	(۵.۵۲۶.۳۲۲)	(۷.۰۰۰.۰۰۰)	(۷.۰۰۰.۰۰۰)	(۷.۰۰۰.۰۰۰)	(۷.۰۰۰.۰۰۰)
درآمد حاصل از سرمایه گذاری ها	۴.۷۲۶.۵۷۵	۴.۹۱۷.۱۵۳	۴.۹۱۷.۱۵۳	۴.۹۱۷.۱۵۳	۴.۹۱۷.۱۵۳
خالص درآمدها (هزینه های متفرقه)	۱۲۲.۷۳۲	۱.۷۳۲.۷۳۲	۱.۷۳۲.۷۳۲	۱.۷۳۲.۷۳۲	۱.۷۳۲.۷۳۲
سود و زیان قبل از کسر مالیات	۲۲.۵۳۷.۳۹۰	۲۸.۵۱۴.۳۸۷	۲۹.۷۶۶.۲۷۰	۳۴.۵۳۲.۸۸۱	۳۷.۵۴۶.۴۷۲
مالیات	(۲.۸۱۷.۱۷۴)	(۳.۱۳۶.۵۸۳)	(۳.۲۷۴.۲۹۰)	(۳.۷۹۸.۶۱۷)	(۴.۱۳۰.۱۱۲)
سود و زیان بعد از کسر مالیات	۱۹.۷۲۰.۲۱۶	۲۵.۳۷۷.۸۰۴	۲۶.۴۹۱.۹۸۰	۳۰.۷۳۴.۲۶۴	۳۳.۴۱۶.۳۵۹
سرمایه	۵۰.۰۰۰.۰۰۰	۵۰.۰۰۰.۰۰۰	۵۰.۰۰۰.۰۰۰	۵۰.۰۰۰.۰۰۰	۵۰.۰۰۰.۰۰۰
سود هر سهم	۳۹۴	۵۰۸	۵۳۰	۶۱۵	۶۶۸

ارزش گذاری

ارزشگذاری سهام شرکت

برای ارزشگذاری شرکت از مدل چند دوره ای ، تنزیل جریانهای نقدی آتی استفاده شده است . طبق این روش ارزش فعلی سهام برابر است با ارزش فعلی سود سهام پرداخت شده در انتهای دوره های اول تا n ام و قیمت مورد انتظار سهام در انتهای دوره n ام.

$$V_0 = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+r)^t} + \frac{P_n}{(1+r)^n}$$

مفروضات

فرض کردیم که بتای فولاد مبارکه یک باشد . و نرخ بازده بدون ریسک ۲۰ درصد باشد . در این صورت نرخ تنزیل ما معادل ۲۵ درصد خواهد بود .

با توجه به سیاست گذشته شرکت ، درصد سود تقسیمی معادل ۷۰ درصد در نظر گرفته شد .

ارزشیابی سهام شرکت فولاد با نرخ تنزیل ۲۵٪							
دوره	سال مالی	سرمایه میلیارد ریال	درآمد هر سهم	درصد تقسیم سود	سود تقسیمی	فاکتور تنزیل	ارزش فعلی بر اساس DPS
۱	۹۳	۵۰۰۰۰۰۰	۵۳۰	۷۰	۳۷۱	۰٫۸۹	۳۳۰
۲	۹۴	۵۰۰۰۰۰۰	۶۱۵	۷۰	۴۳۰	۰٫۷۱۱۱	۳۰۶
۳	۹۵	۵۰۰۰۰۰۰	۶۶۸	۷۰	۴۶۸	۰٫۵۶۸۹	۲۶۶
						۰٫۵۶۸۹	۱۹۰۱
ارزش ذاتی هر سهم							۲٫۸۰۳