

گزارش تحلیلی شرکت فولاد خوزستان



گروه مالی اقتصاد بیدار
مرداد ۹۹

فهرست

۱- چکیده	۲
۲- مقدمه	۲
۳- محصولات اصلی و مقاصد مصرف آنها	۳
۴- جایگاه شرکت در صنعت فولاد	۳
۵- موضوع فعالیت شرکت	۴
۶- سهامداران	۴
۷- سرمایه گذاری ها	۵
۷-۱- شرکت معدنی و صنعتی توسعه فراگیر سناباد	۶
۷-۲- شرکت فولاد شادگان	۶
۸- مقدار تولید:	۷
۸-۱- مقدار تولید (مقایسه ای)	۸
۹- مقدار فروش:	۹
۹-۱- مقدار فروش (مقایسه ای)	۹
۱۰- فروش صادراتی	۱۰
۱۲- بهای تمام شده:	۱۱
۱۳- روند تغییرات سرمایه	۱۳
۱۴- تجزیه و تحلیل صورت سود و زیان:	۱۳
۱۵- نسبت های مالی	۱۴
۱۶- مفروضات تحلیل:	۱۵
۱۷- تحلیل حساسیت	۱۶
۱۸- نمودار P/E و P/S	۱۸
۱۹- درصد تقسیم سود تاریخی	۱۸

این گزارش تنها بیانگر نظرات تحلیل گران گروه مالی اقتصادبیدار است و به هیچ عنوان به معنی توصیه ای جهت خرید یا فروش سهام این شرکت نمی باشند و شرکت گروه مالی اقتصادبیدار هیچ گونه مسئولیتی در قبال ضرر و زیان ناشی از انجام هرگونه معامله ای با اتکا بر این گزارش را بر عهده نخواهد گرفت.

۱- چکیده

شرکت فولاد خوزستان با نماد فخوز، به عنوان دومین شرکت برتر در حوزه صنایع معدنی و فلزی پس از شرکت فولاد مبارکه قرار دارد، این شرکت در سال ۹۸ توانست به ازای هر سهم ۱.۷۵۳ ریال سود محقق کند، با توجه به مفروضات تحلیل، سود شرکت برای سال های ۹۹ و ۱۴۰۰ به ترتیب ۳.۸۰۶ و ۵.۸۹۴ ریال برآورد می شود.

۲- مقدمه

شرکت فولاد خوزستان، قطب دوم تولید فولاد خام در ایران و یکی از بنگاه های پیشرو اقتصادی کشور است که در عرصه های ملی و منطقه ای صنعت فولاد حضوری فعال داشته است. فولاد خوزستان اولین مجتمع تولید آهن و فولاد کشور می باشد که در سال ۱۳۶۷ فعالیت تولیدی خود را آغاز نموده است، این شرکت دارای ۳ واحد اصلی تولید برای تولید محصولات میانی و نهایی می باشد:

۱- کارخانجات گندله سازی: شامل دو مدل گندله سازی، هر یک به ظرفیت اسمی ۲.۵ میلیون تن گندله در سال است. در این کارخانجات سالانه شش میلیون تن گندله سنگ آهن از پودر تغلیط شده تولید می شود، هم اکنون این دو واحد توانایی تولید ۶.۴ میلیون تن گندله در سال را دارند. شرکت خوراک این واحد کنسانتره سنگ آهن می باشد که از شرکت های زیر تامین می کند:

شرکت	درصد
شرکت سنگ آهن گهر زمین	۱۶٪
شرکت معدنی و صنعتی چادرملو	۱۲.۹٪
شرکت صنعتی و معدنی توسعه فراگیر سناباد	۱۶٪
شرکت سنگ آهن مرکزی ایران (بافق)	۱۰.۹٪
شرکت معدنی و صنعتی گل گهر	۱۰.۹٪
سایر تامین کنندگان (اپال پارسیان و ...)	۱۴.۵٪

جدول ۱

۲- کارخانجات احیاء مستقیم: در این بخش کارخانه گندله های سنگ آهن تولید شده در مرحله قبل به آهن اسفنجی (به روش آهن احیاء مستقیم) تبدیل می شوند. در حال حاضر سه مدول میدرکس با مجموع ظرفیت ۱.۶۵ 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. مدولهای زمزم بر اساس فناوری بومی شده میدرکس و توسط کارشناسان داخلی طراحی و نصب شده اند. شرکت فخوز بخشی از گندله تولید شده در بخش قبل را به شرکت فولاد شادگان که جزو شرکت های وابسته فخوز است، می فروشد و در عوض آهن اسفنجی دریافت می کند. به عبارتی فخوز تامین کننده ۲۴٪ از خوراک گندله شرکت فولاد شادگان می باشد و فولاد شادگان بخشی از آهن اسفنجی مورد نیاز فخوز را تامین می کند.

۳- بخش فولاد سازی: محصولات نهایی شرکت یعنی

شمش و تختال در این مرحله تولید می شوند و خوراک این واحد از آهن اسفنجی تولید شده در بخش قبل می باشد. بخش فولادسازی متشکل از شش کوره قوس الکتریکی، سه کوره پاتیلی، دو ماشین دوخطه ریخته گری تختال، سه ماشین ۶ خطه شمش و تاسیسات جمع آوری غبار فولادسازی می باشد.

۱-۲- ظرفیت اسمی تولید

محصولات	واحد	ظرفیت اسمی	ظرفیت عملی
شمش فولادی	تن	۳.۸۰۰.۰۰۰	۳.۶۸۴.۰۰۰
آهن اسفنجی	تن	-	۳.۶۰۵.۹۶۹
گندله	تن	-	۵.۶۸۱.۸۶۲

جدول ۲

اما تنها استراتژی فروش صادراتی به منظور جبران کاهش تقاضای داخلی برای کسب سود و ایجاد ارزش افزوده در این صنعت کافی نیست؛ بلکه باید با شناخت بازار، یافتن نقاط ضعف و قوت بازارهای داخلی و تعیین یک استراتژی متناسب با وضعیت فعلی اقتصاد به فعالیت پرداخت؛ کاری که شرکت فولاد خوزستان طی سال های اخیر به خوبی انجام داده است و آن تکمیل زنجیره تولید از معدن تا محصول نهایی می باشد، به عبارت دیگر، این شرکت با توجه به احداث کارخانه های فولادی در کنار معادن بزرگ و احتمال کاهش عرضه سنگ آهنی ها به فولادسازان، کمبود مواد اولیه را بزرگترین تهدید و نقطه ضعف تلقی می کرد لذا با خرید یک واحد ۲.۵ میلیون تنی کنسانتره سازی در شمال شرق کشور (شرکت صنعتی و معدنی توسعه فراگیر سناباد) و معدن سنگ آهن سنگان از شرکت توسعه ملی، تا حد زیادی این تهدید را برطرف کرد. در شکل زیر به بررسی زنجیره تولید فولاد خوزستان بر اساس آخرین صورت های مالی شرکتهای زیر مجموعه می پردازیم:

۳- محصولات اصلی و مقاصد مصرف آنها

از جمله محصولات نهایی تولیدی این شرکت شمش فولادی است که بعنوان زیر بنای توسعه در صنایع مختلف از جمله صنایع خودرو سازی، کشتی سازی، واگن سازی، ساخت و ساز، تجهیزات صنعتی و ماشین آلات و کارخانه ها، مورد استفاده قرار می گیرد.

۴- جایگاه شرکت در صنعت فولاد

محصول	تولید ۳ ماهه اول فولاد خوزستان در سال ۹۹	مجموع تولیدات کشور در ۳ ماهه اول سال ۹۹	سهم از کل
بیلت	۶۳۶.۴۵۰	۴.۱۲۰.۰۰۰	۱۵٪
اسلب	۳۸۶.۶۰۷	۳.۰۱۵.۰۰۰	۱۲٪
آهن اسفنجی	۱.۰۰۵.۰۳۲	۸.۱۳۳.۰۰۰	۱۲٪

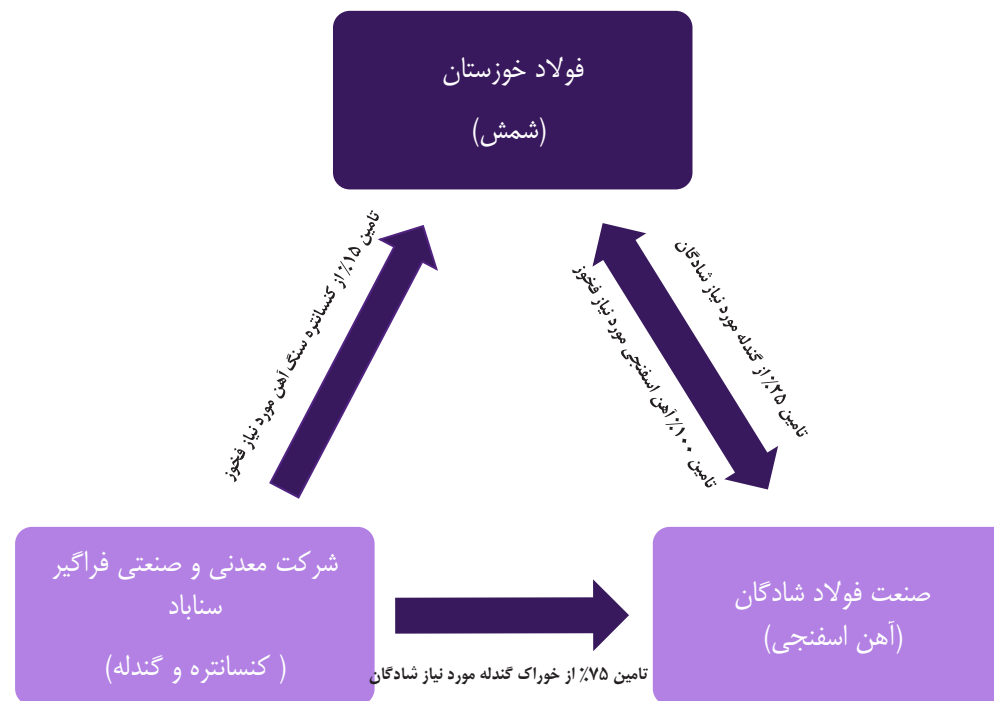
جدول ۳

شرکت فولاد خوزستان طی سه سال گذشته به دلیل رکود در بازار داخلی و نیز نبود تقاضای کافی برای محصولات داخلی استراتژی صادرات را در پیش گرفت و توانست خود را به عنوان رتبه اول صادرات فولاد ایران مطرح سازد و عمده صادرات خود را به کشورهای نظیر عراق، قطر، آذربایجان، تایلند، امارات، عمان و سایر کشورهای حاشیه خلیج فارس و جنوب شرقی آسیا صادر کند. بررسی کارنامه عملکرد ۱۰ مجموعه فولادسازی کشور در دوره ۳ ماهه امسال، حاکی از صدور ۱۰۰۴۱.۰۰۰ تن محصولات فولادی است که در مقایسه با دوره مشابه پارسال کاهش ۲۷ درصدی را نشان می دهد که عمده دلیل آن علاوه بر تحریمها، بحران کرونا و محدودیت های خارجی پیش روی صادرات فولاد ایران بوده است. بررسی عملکرد شرکت های مزبور نشان می دهد که بالاترین میزان صادرات مربوط به فولاد خوزستان با ۲۷۲.۳۵۹ میلیون تن می باشد که در مقایسه با عملکرد دوره مشابه در سال ۹۸ این شرکت کاهش ۴۸ درصدی را نشان می دهد.

۶- سهامداران

سهامداران	درصد
شرکت گروه توسعه اقتصادی بایندگان	۴۶٪
صندوق بازنشستگی کشوری	۳۰٫۳٪
شرکت سرمایه گذاری استان تهران	۲۰٫۰۷٪
سهامداران زیر ۲٪	۹٫۳٪
سایر	۳۹٫۳٪

جدول ۴

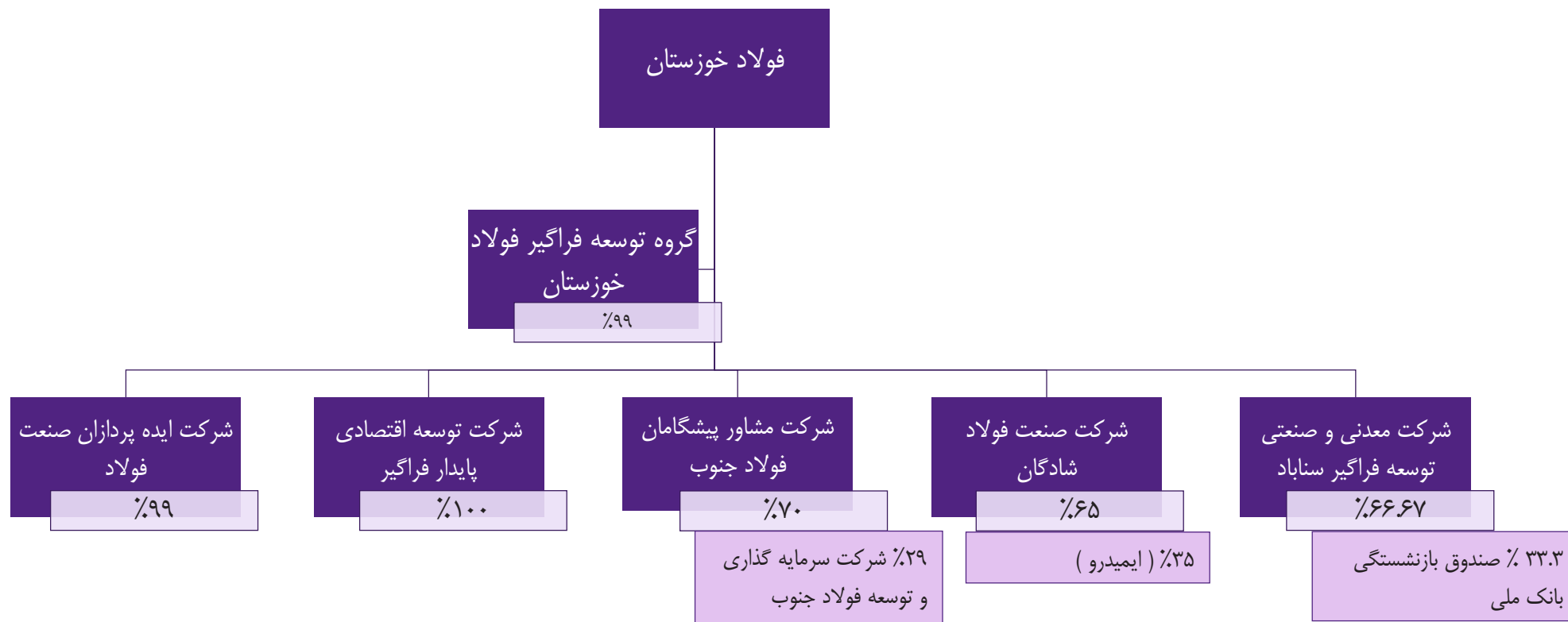


شکل ۱

۵- موضوع فعالیت شرکت

موضوع فعالیت شرکت طبق مفاد ماده ۲ اساسنامه، موضوعات اصلی شامل انجام عملیات ذوب و ریخته گری و نورد فلزات آهن و فولادهای آلیاژی جهت تولید مقاطع هندسی استاندارد. موضوعات فرعی شامل تهیه و تولید قطعات یدکی، نوسازی و اداره کارخانه، عملیات بازرگانی، سرمایه گذاری در شرکتهایی که با موضوع شرکت ارتباط داشته باشند.

۷- سرمایه گذاری ها



شکل ۲

۷-۱- شرکت معدنی و صنعتی توسعه فراگیر سناباد

شرکت صنعتی و معدنی توسعه ملی (سهامی خاص) در سال ۱۳۸۷ با ظرفیت سالیانه ۲.۵ میلیون تن کنسانتره و گندله تاسیس و اجرای پروژه های این شرکت در سال ۱۳۹۲ در سنگان واقع جنوب شرقی مشهد کلید خورد و فاز پیش تولید کارخانه کنسانتره سازی شرکت مذکور با ظرفیت سالانه ۲.۵ میلیون تن در دی ماه ۱۳۹۶ افتتاح گردید. لازم به ذکر است که بانک ملی به عنوان بانک عامل و تامین کننده سرمایه و شرکت سرمایه گذاری گروه توسعه ملی (سهامی عام) به عنوان سرمایه گذار در پروژه های شرکت صنعتی و معدنی توسعه ملی (سهامی خاص) مشارکت داشت که در راستای اصل خصوصی سازی و خروج بانک ها از بنگاهداری، این شرکت در اسفند ماه سال ۱۳۹۶ به شرکت فولاد خوزستان واگذار گردید و نام شرکت به شرکت صنعتی و معدنی توسعه فراگیر سناباد تغییر کرد.

ظرفیت اسمی:

محصول	تولید سناباد در سال ۹۸	ظرفیت اسمی	تغییرات نسبت به ۶ ماهه سال ۹۷
کنسانتره	۲۵۰۹۶۰۷	۲۵۰۰۰۰۰	٪۱۰۰
گندله بازرگانی	۴۰۲۵۸۸	-	-
گندله	-	۲۵۰۰۰۰۰	-

این شرکت به منظور تکمیل چرخه تولید اقدام به ایجاد واحد گندله سازی (سنگان) نموده است که در ۲۲ خرداد سال ۹۹ افتتاح گردید.

۷-۲- شرکت فولاد شادگان

شرکت فولاد شادگان، یکی از هفت طرح فولاد استانی است، شرکت فولاد خوزستان مبادرت به سرمایه گذاری و مشارکت در ساخت، تکمیل و راه اندازی طرح نیمه تمام فولاد شادگان با امیدواری به نسبت ۶۵٪ و ۳۵٪ نموده است. این شرکت شامل دو بخش اصلی احیاء و فولادسازی می باشد که ویژگی متمایز آن در بین طرح های استانی فولاد، استفاده از آخرین فناوری احیاء مستقیم ایرانی مطابق با فناوری روز دنیا می باشد. راه اندازی دو بخش اصلی احیاء و فولادسازی فاز اول، با هدف افزایش ظرفیت کشور در تولید آهن اسفنجی ۸۰۰ هزار تن تا یک میلیون تن در نظر گرفته شده است. شرکت خوراک مورد نیاز واحد تولید احیا را از شرکت فولاد خوزستان به میزان ۲۵٪ و از شرکت سناباد ۷۵٪ تهیه می کند. نرخ خرید از هر دو شرکت ۲۳.۵٪ میانگین نرخ شمش فخور می باشد.

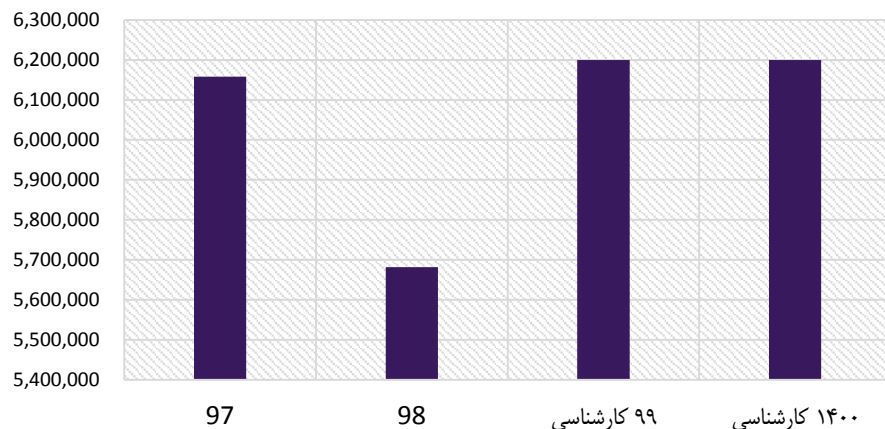
ظرفیت اسمی:

با توجه به گزارش ۱۲ ماهه شرکت بخش فولاد سازی با پیشرفت ۴۸.۱۵٪، مذاکراتی با شرکت های داخلی و خارجی از جمله فولادگسترش و MCC چین در حال انجام است تا در صورت حصول توافق در زمینه برنامه های توسعه فولاد شادگان قراردادهایی منعقد گردد. هزینه برآوردی تکمیل طرح واحد احیای مستقیم ۱.۱۲۲.۸۱ میلیون ریال و همچنین هزینه برآوردی تکمیل طرح فولاد سازی ۲۵۶۵۷.۲۰۲ میلیون ریال پیش بینی شده است. همچنین برنامه توسعه آینده فولادسازی شادگان طی دو فاز برآورد شده که قرار است هر کدام یک و نیم میلیون تن فولاد مذاب را ریخته گری کرده و جمعاً ۳ میلیون تن شمش اسلب ظرفیت تولید داشته باشند که طبق برنامه زمانبندی جدید تاریخ بهره برداری ۹۹/۱۲/۲۹ می باشد.

محصول	تولید در سال ۹۸	ظرفیت اسمی	تغییرات نسبت به سال ۹۷
آهن اسفنجی	۶۵۹.۴۷۰	۸۰۰.۰۰۰	٪۹
شمش بیلت	-		-
شمش اسلب	-		-

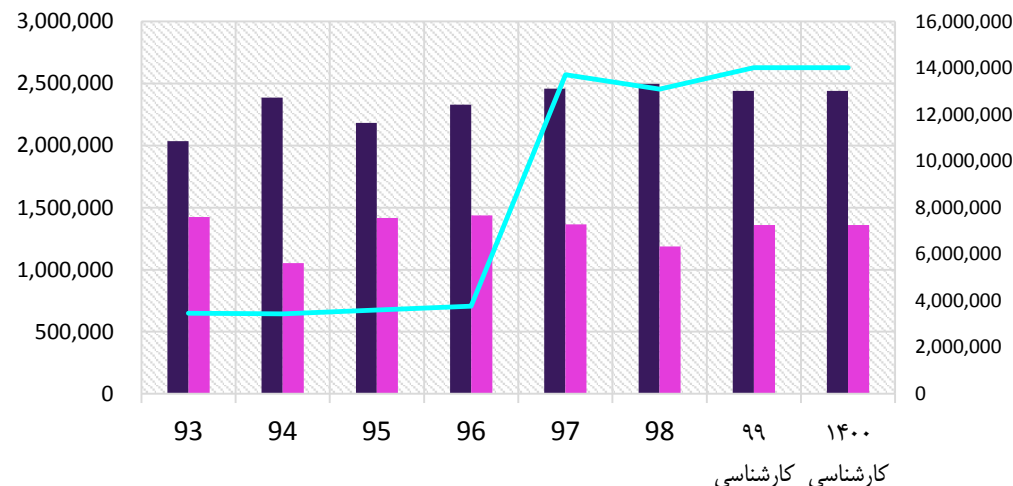
۸- مقدار تولید:

گندله



شکل ۴

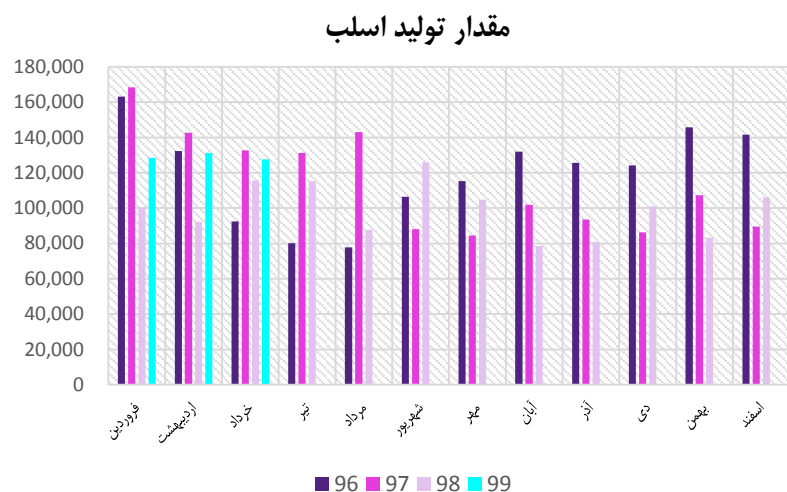
شکل ۴: همانطور که گفته شد شرکت توانایی تولید ۶.۴ میلیون تن گندله نیز دارد ولی در سال ۹۸ به دلیل مشکلاتی در تامین مواد اولیه (کنسانتره سنگ آهن) و کاهش کیفیت خوراک دریافتی، تولید شرکت کاهش داشته است، با توجه به بهره برداری از واحد گندله سازی سناباد در سال ۹۹ بخشی از مشکلات تامین مواد اولیه فولاد خوزستان برطرف خواهد شد.



شکل ۳

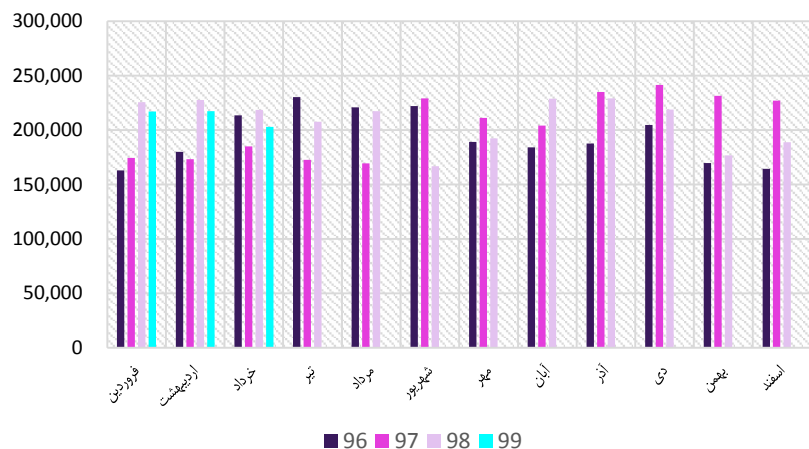
شکل ۳: در شکل فوق مقدار تولید محصولات اصلی شرکت از سال ۱۳۹۳ ارائه شده است. تولید شمش شرکت از سال ۱۳۹۷ روند رو به رشدی داشته است و این شرکت توانسته طی سال ۹۸، ۹۶٪ از ظرفیت اسمی خود تولید کند. در حال حاضر ظرفیت فولادسازی فولاد خوزستان، ۳.۸ میلیون تن بوده اما در استراتژی شرکت، ظرفیت ۵.۲ میلیون تن در نظر گرفته شده است که در فاز چهارم توسعه به این عدد خواهند رسید.

۱-۸- مقدار تولید (مقایسه‌ای)



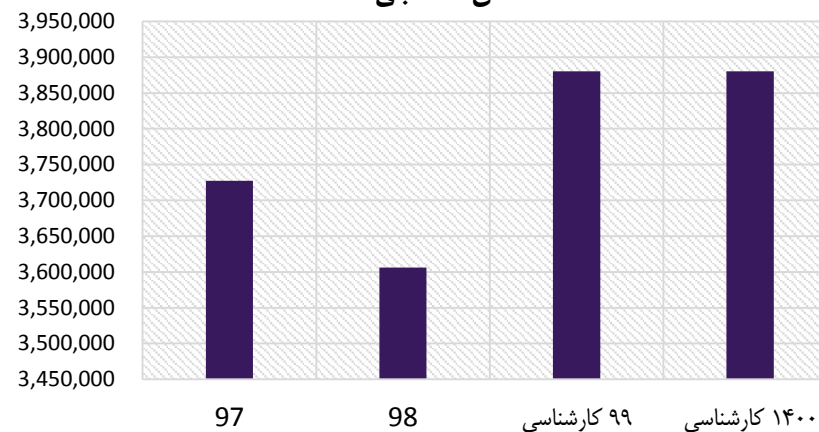
شکل ۶

مقدار تولید بیلت



شکل ۷

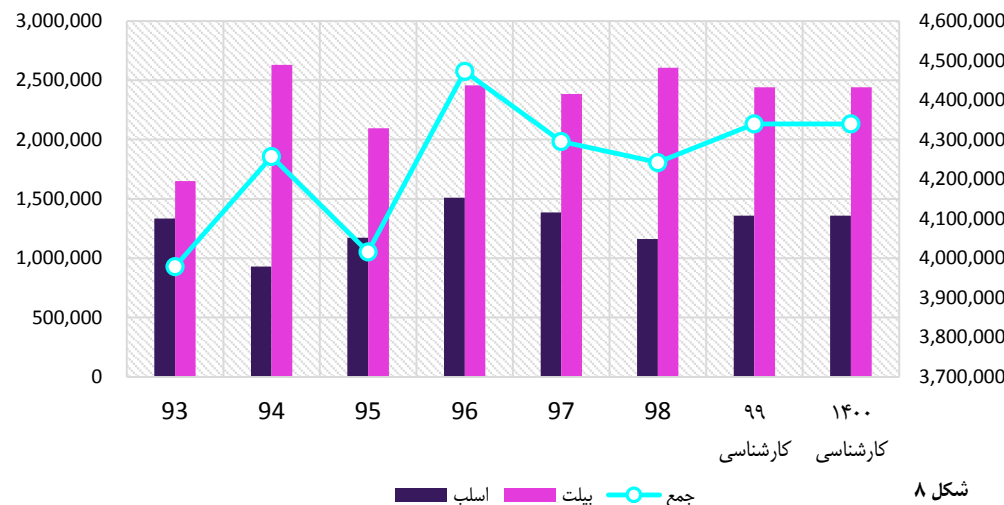
آهن اسفنجی



شکل ۵

شکل ۵: ظرفیت اسمی واحد تولیدی آهن اسفنجی فولاد خوزستان، ۳۹۵۰ هزار تن می‌باشد که این واحد به اندازه‌ی ظرفیت اسمی خود تولید دارد. کل آهن اسفنجی تولید شده، در واحد فولادسازی شرکت مصرف می‌شود و به دلیل اینکه آهن اسفنجی تولید شده کفاف واحد فولاد سازی را نمی‌دهد، لذا کمبود آن را که معمولاً حدود ۵۰۰ هزار تن در سال است، از شرکت فولاد شادگان تامین می‌گردد و در مواقعی که این شرکت نتواند به طور کامل پاسخگوی نیاز شرکت باشد، بقیه کمبود آهن اسفنجی خود را از شرکت‌های دیگر خریداری می‌کنند ولی با توجه به اینکه ظرفیت تولید آهن اسفنجی فولاد شادگان در سال ۹۹ به ظرفیت اسمی آن که ۸۰۰۰۰۰ تن است خواهد رسید لذا شرکت تمام آهن اسفنجی مورد نیاز خود را در سال‌های آتی از شادگان تامین خواهد کرد.

۹- مقدار فروش:

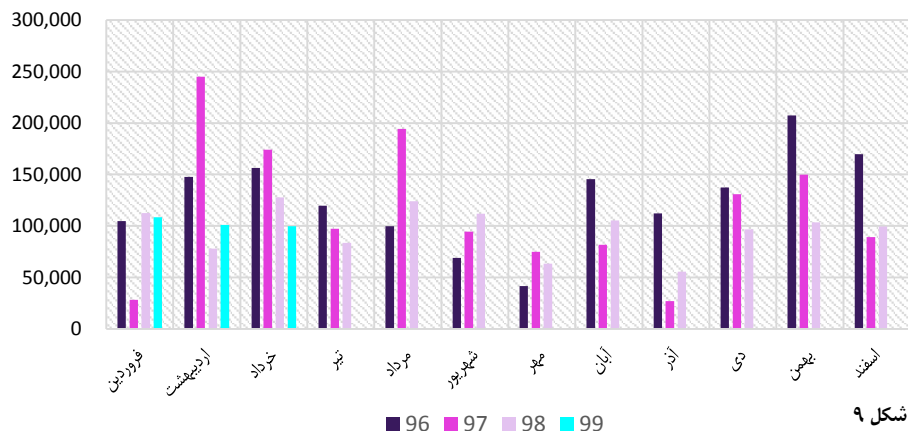


شکل ۸

شکل ۸: مقدار فروش شمش بیلت شرکت از سال ۱۳۹۳ آورده شده است. شمش تولیدی شرکت به طور میانگین ۶۰٪ صادر و ۴۰٪ در داخل به فروش می‌رسد. مقدار صادراتی شرکت در سال ۹۸ نسبت به مدت مشابه سال قبل ۱۰٪ کاهش داشته است لذا برآورد ما برای صادراتی شرکت برای سال ۹۹ و ۱۴۰۰ بر اساس میانگین سال ۹۸ و گزارش ۳ ماهه شرکت می‌باشد. میزان فروش شرکت تابعی از میزان تولید آن می‌باشد لذا مقدار فروش از سال ۹۶ روند صعودی داشته است. مقدار فروش بیلت و اسلب شرکت در سال ۱۳۹۸ نسبت به مدت مشابه سال قبل به ترتیب حدود ۹٪ افزایش و ۱۶٪ کاهش داشته است. پیش بینی می‌شود که مقدار فروش بیلت برای سالهای ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰ به اندازه ظرفیت اسمی تولید باشد.

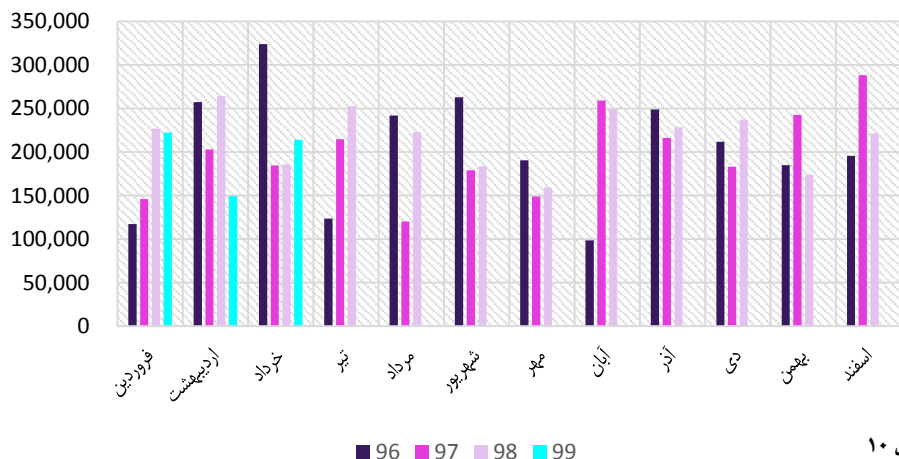
۹-۱- مقدار فروش (مقایسه‌ای)

مقدار فروش اسلب



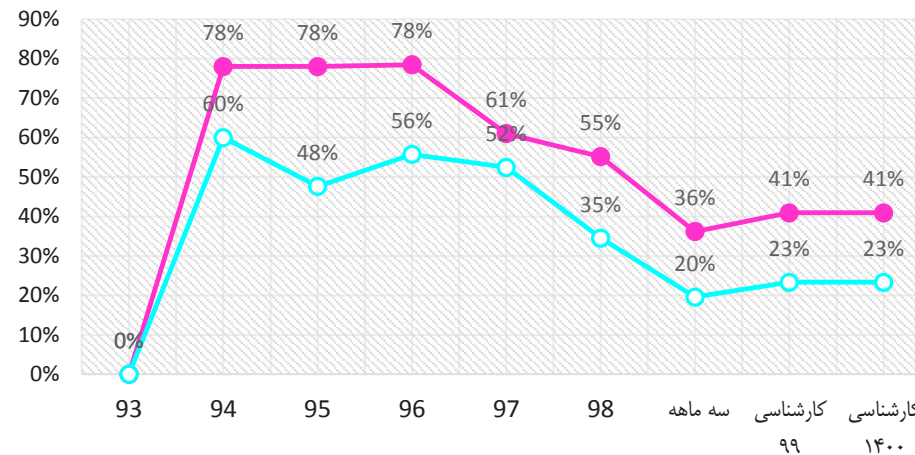
شکل ۹

مقدار فروش بیلت



شکل ۱۰

۱۰- فروش صادراتی

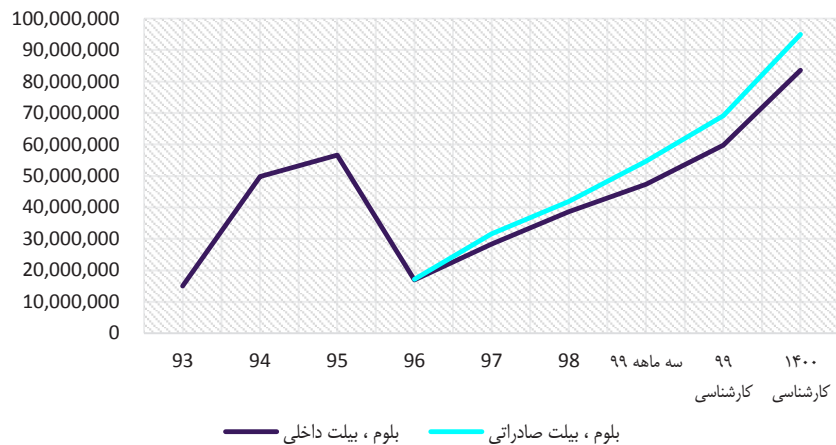


شکل ۱۱

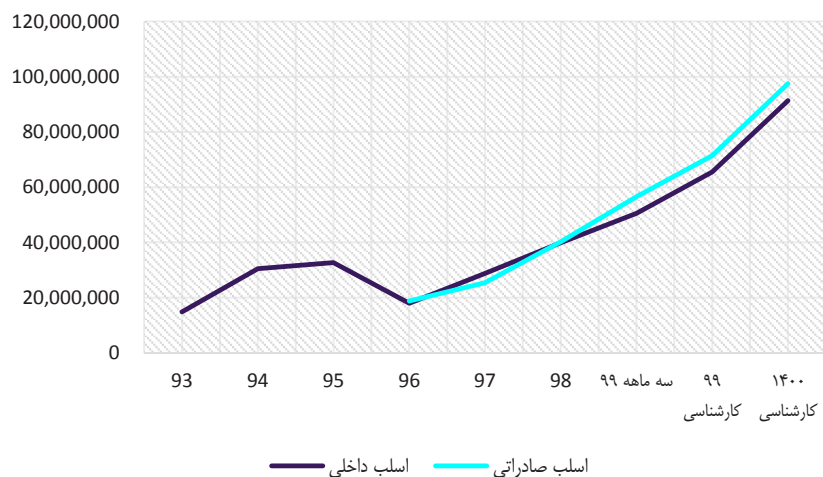
● درصد فروش صادراتی بلوم و بیلت ○ درصد فروش صادراتی اسلب

شکل ۱۱: با توجه به شرایط ایجاد شده توسط بحران کرونا و همچنین محدودیت‌های شدید داخلی مرتبط با ستاد تنظیم بازار و همچنین الزام به عرضه‌های سنگین فولاد در بورس کالا، صادرات فولاد و درآمدهای ارزی فولاد کاهش شدیدی را طی سال جاری تجربه کرده است. لذا پیش‌بینی شده است صادرات بیلت و اسلب فخوز در سال ۹۹ و ۱۴۰۰، ۴۱٪ و ۲۳٪ باشد.

۱۱- نرخ فروش:

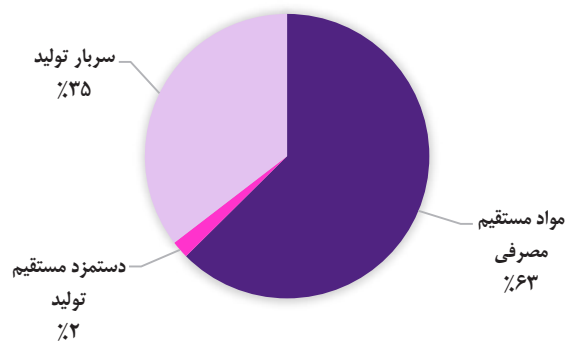


شکل ۱۲



شکل ۱۳

۱۲- بهای تمام شده:



شکل ۱۴

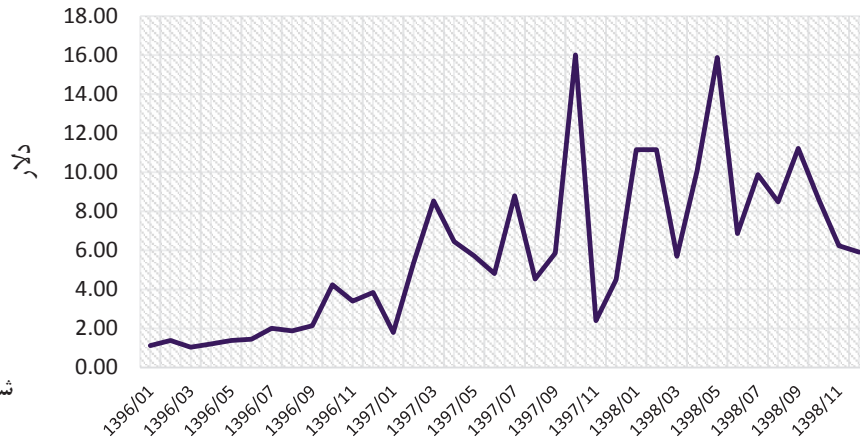
شکل ۱۴: در شکل فوق ترکیب بهای تمام شده شرکت ارائه شده است همانطور که مشخص است بیشترین سرفصل بهای تمام شده، سرفصل مواد مصرفی با میانگین ۶۳٪ و سربار تولید با میانگین ۳۵٪ می‌باشد.

شکل ۱۲ و ۱۳: نرخ فروش بیلت و اسلب شرکت به تفکیک داخلی و صادراتی از سال ۱۳۹۶ آورده شده است؛ اختلاف نرخ فروش در ۳ ماهه سال ۱۳۹۹ به ترتیب به ۱۶٪ و ۱۲٪ رسیده بود که عمده دلیل آن رکود در صنایع مصرف کننده و عدم تقاضا در داخل بوده است. در کنار این مسئله شاهد افزایش قیمت جهانی شمش در پی افزایش سطح تقاضا چین به دوران قبل کرونا و افزایش نرخ دلار نیز هستیم که در مجموع باعث رشد قیمت زنجیره تولید فولاد شده است. از آنجا که بیش از ۴۰٪ از محصولات تولیدی شرکت صادراتی است لذا با توجه به نوسانات و تغییرات نرخ ارز، نرخ فروش محصولات شرکت در نوسان خواهد بود همچنین جدول ارقام صادرات گویای کاهش ۴۶ درصدی صادرات فولاد نسبت به پارسال است. با توجه به رشد قیمت های جهانی این فلز راهبردی، می تواند در روند فعالیت این بخش نقش موثری داشته باشد.

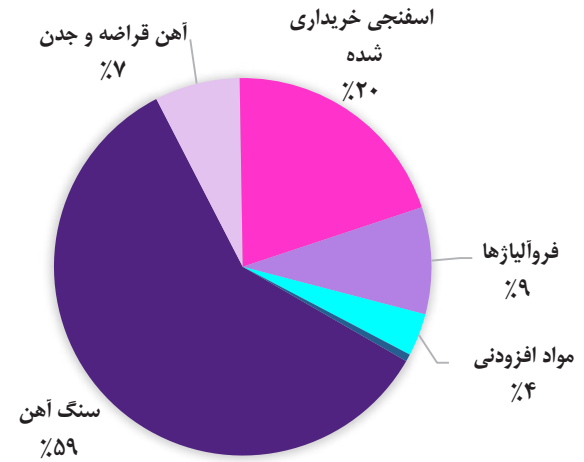
۱۲-۱ مواد مستقیم

به ارزش تقریبی ۵۰۰ میلیون دلار وارد می کند لذا روند قیمتی آن مسئله ی مهمی است که باید به آن پرداخته شود بدین منظور روند قیمتی الکتروود گرافیتی در نمودار زیر نشان داده شده است:

قیمت متوسط خرید الکتروود گرافیتی ایران بر مبنای ثبت سفارشات گمرک



شکل ۱۶



شکل ۱۵

شکل ۱۵: عمده مواد مستقیم خریداری شده شرکت کنسانتره سنگ آهن می باشد که برای تولید گندله مصرف می شود و شرکت به طور میانگین سالیانه ۶ میلیون تن کنسانتره استفاده می کند که عمده آن را از شرکت گهر زمین، چادرملو و سناباد خریداری می کند. با توجه به بهره برداری از واحد گندله سازی سناباد، عمده مواد مصرفی مورد نیاز واحد احیای مستقیم را از شرکت زیر مجموعه خود (سناباد) تامین می کند.

از آنجایی که شرکت از روش کوره قوس الکتریکی استفاده می کند الکتروود مصرفی مهم ترین سرفصل سربار می باشد (به ازای تولید هر تن مذاب ۱.۹۸ کیلوگرم). تولید الکتروود گرافیتی دنیا ۱.۲ میلیون تن در سال است که سهم چین ۴۰ درصد و سایر کشورها ۶۰ درصد می باشد. درحالی که شش غول بزرگ الکتروود گرافیتی دنیا خارج از چین فعالی دارند. کشور ما سالیانه بین ۴۰ الی ۵۰ هزارتن الکتروود گرافیتی

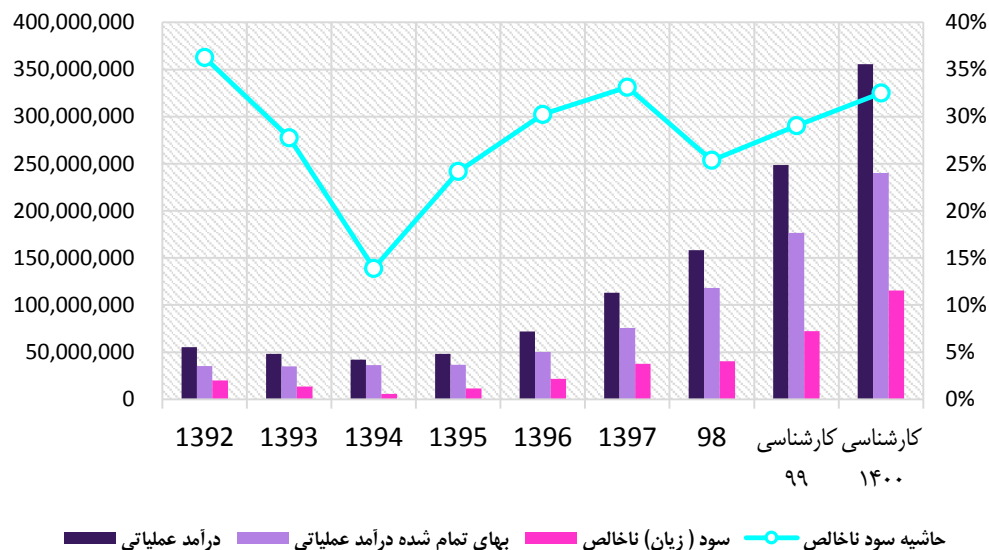
افزایش قیمت الکتروود جهانی در سال ۲۰۱۷ به سه دلیل عمده اتفاق افتاده است:

- ۱- کمبود عرضه مواد اولیه تولید الکتروود گرافیتی (کک سوزنی)
 - ۲- سیاست های دولت چین و کاهش استفاده از روش کوره بلند به دلیل آلودگی زیست محیطی و افزایش استفاده از روش قوس الکتریکی
 - ۳- کاهش عرضه تولید این محصول در جهان به دلیل حاشیه سود پایین این محصول
- همانطور که مشخص است قیمت این محصول در سال ۲۰۱۹ روند کاهشی به خود گرفته است که خبر خوبی برای فولاد سازان کشور می باشد و همین امر باعث کاهش بهای تمام شده تولید خواهد شد.

۱۳- روند تغییرات سرمایه

سال افزایش سرمایه	درصد افزایش سرمایه	سرمایه جدید (میلیون ریال)	محل افزایش سرمایه
۱۳۸۱	٪۲۱۹۲	۲.۱۹۲.۰۰۰	تجدید ارزیابی دارایی ها
۱۳۹۲	٪۲۶۵	۸.۰۰۰.۰۰۰	اندوخته و سود انباشته
۱۳۹۴	٪۸۱	۱۴.۴۷۲.۰۰۰	مطالبات و آورده نقدی و سود انباشته
۱۳۹۷	٪۳۱.۶۲	۱۹۰.۰۴۸	سود انباشته

۱۴- تجزیه و تحلیل صورت سود و زیان:

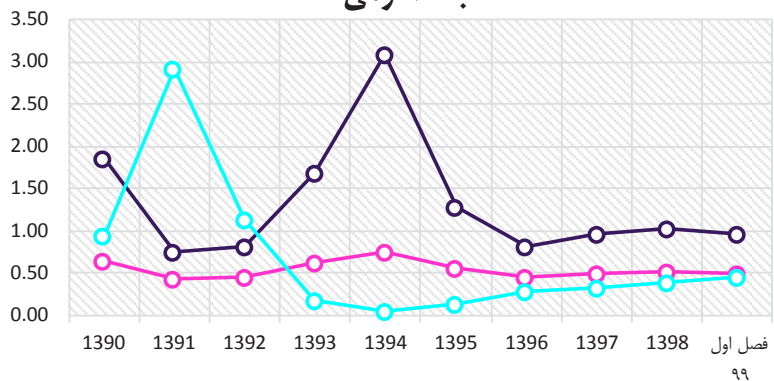


شکل ۱۷

شکل ۱۷: فروش، بهای تمام شده، سود ناخالص و حاشیه سود ناخالص شرکت از سال ۹۲ ارائه شده است. الگوی درآمد و بهای تمام شده شرکت در بازه زمانی مورد نظر در نوسان بوده است. حاشیه سود ناخالص شرکت از سال ۹۵ تا ۹۷ صعودی بوده است، در سال ۹۸ حاشیه سود شرکت کاهش پیدا کرده و به عدد ۲۵٪ رسیده است که از عمده دلایل آن می توان به کاهش نرخ های جهانی شمش، افزایش اختلاف بین نرخ های فروش صادراتی و داخلی شمش، رکود در صنایع داخلی، کاهش تقاضا و کاهش حجم فروش شرکت اشاره کرد، در سال ۹۹ و ۱۴۰۰ حاشیه سود شرکت به دلیل بهبود نرخ های جهانی و افزایش قیمت دلارافزایش پیدا خواهد کرد و در دامنه ۳۰٪ قرار خواهد گرفت، همچنین نرخ ارز نیمایی طی هفته های اخیر رشد چشم گیری داشته است لذا برای حاشیه سود شرکت می توانیم روند صعودی را متصور باشیم.

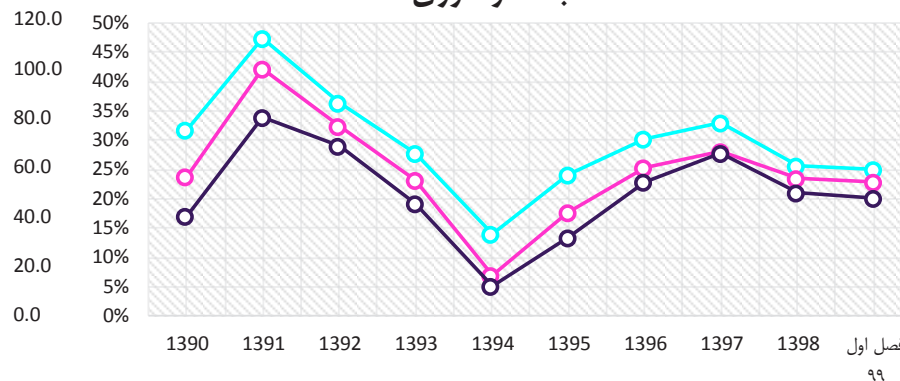
۱۵- نسبت های مالی

نسبت اهرمی



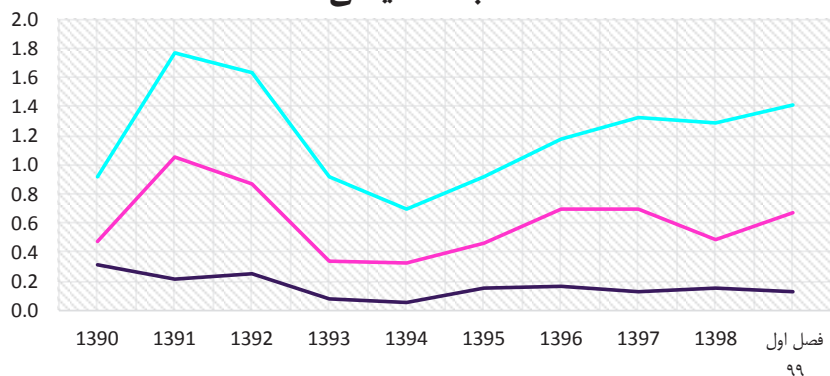
نسبت پوشش هزینه بهره - نسبت بدهی ها به حقوق صاحبان سهام - نسبت بدهی ها به جمع دارایی ها

نسبت سود آوری



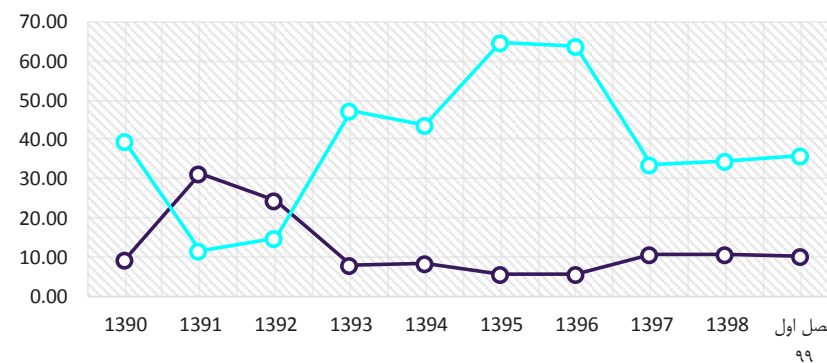
حاشیه سود خالص - حاشیه سود عملیاتی - حاشیه سود ناخالص

نسبت نقدینگی



نسبت نقد - نسبت جاری - نسبت آئی

نسبت کارایی



دوره وصول مطالبات - گردش حساب های دریافتی

۱۶- مفروضات تحلیل:

- مقدار تولید شرکت برای سال ۹۹ و ۱۴۰۰:
- تولید شمش ۱۰۰٪ ظرفیت اسمی ۳۸۰۰ هزارتن
- تولید گندله ۶۰۰ هزارتن
- تولید آهن اسفنجی ۱۰۰٪ ظرفیت اسمی ۳۸۸۰ هزارتن
- مقدار فروش شرکت برای سال ۹۹ و ۱۴۰۰ تابعی از مقدار تولید شرکت می‌باشد و همچنین فرض بر این است شرکت بتواند تمامی محصولات تولیدی خود را به فروش برساند.
- نرخ جهانی بیلت برای سال ۹۹ و ۱۴۰۰ به ترتیب، ۳۶۰ و ۳۸۰ در نظر گرفته شده است.
- نرخ جهانی اسلب برای سال ۹۹ و ۱۴۰۰ به ترتیب، ۳۷۰ و ۳۹۰ در نظر گرفته شده است.
- نرخ دلار برای سال ۹۹ و ۱۴۰۰ به ترتیب ۱۹۰.۰۰۰ و ۲۵۰.۰۰۰ ریال در نظر گرفته شده است.
- نرخ خرید کنسانتره، گندله و آهن اسفنجی برای سال ۹۹ به ترتیب ۱۸٪، ۲۴٪ و ۵۰٪ شمش فخوز
- نرخ خرید کنسانتره، گندله و آهن اسفنجی برای سال ۹۹ به ترتیب ۱۹٪، ۲۷٪ و ۵۵٪ شمش فخوز
- نرخ الکتروود گرافیتی برای سال ۹۹ و ۱۴۰۰ به ترتیب ۱۱.۰۰۰ و ۸.۰۰۰ دلار پیش‌بینی شده است.
- موجودی ارزی برای سال ۹۹ و ۱۴۰۰ مطابق با صورت مالی ۳ ماهه شرکت در نظر گرفته شده است.
- تورم سال ۹۹ و ۱۴۰۰ ۳۵٪ در نظر گرفته شده است.
- افزایش هزینه انرژی برای سال ۹۹ و ۱۴۰۰، ۳۵٪ در نظر گرفته شده است.
- درصد تقسیم سود زیر مجموعه‌ها برای سال ۹۹ و ۱۴۰۰ ۸۰٪ در نظر گرفته شده است.
- درصد بهره‌برداری از واحد کنسانتره سازی سناباد در سال ۹۹، ۱۰۰٪ ظرفیت اسمی ۲.۷ میلیون تن
- درصد بهره‌برداری از واحد گندله سازی سناباد در سال ۹۹، ۶۰٪ ظرفیت اسمی، ۱.۵ میلیون تن
- درصد بهره‌برداری از واحد احیای مستقیم شادگان در سال ۹۹، ۱۰۰٪ ظرفیت اسمی، ۸۰۰.۰۰۰ تن

شرح	۹۸	کارشناسی ۹۹	کارشناسی ۱۴۰۰
درآمد عملیاتی	۱۵۸,۴۰۷,۸۱۳	۲۴۸,۷۳۱,۳۱۶	۳۵۵,۵۴۴,۹۲۳
بهای تمام شده درآمد عملیاتی	(۱۱۸,۲۲۰,۱۴۵)	(۱۷۶,۵۳۳,۷۹۴)	(۲۴۰,۰۰۶,۷۰۱)
سود (زیان) ناخالص	۴۰,۱۸۷,۶۶۸	۷۲,۱۹۷,۵۲۲	۱۱۵,۵۳۸,۲۲۲
هزینه های فروش، اداری، عمومی	(۷,۱۱۱,۵۶۰)	(۱۰,۵۵۲,۴۷۷)	(۱۳,۸۶۳,۰۲۲)
سایر اقلام عملیاتی	۳,۸۹۵,۷۰۵	۲,۷۹۹,۲۳۶	۱,۹۱۸,۰۵۶
سود عملیاتی	۳۶,۹۷۱,۸۱۳	۶۴,۴۴۴,۲۸۱	۱۰۳,۵۹۳,۲۵۶
هزینه های مالی	(۳,۷۵۳,۸۷۷)	(۲,۳۵۸,۲۱۷)	(۳,۵۲۵,۵۱۶)
سایر درآمد ها و هزینه های غیر عملیاتی	۵۲۴,۸۰۷	۱۴,۷۰۴,۲۰۸	۱۹,۱۲۰,۲۲۰
اقلام متفرقه	۱,۱۸۵,۵۹۷	-	-
سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۳۵,۹۲۸,۳۴۰	۷۶,۷۹۰,۲۷۲	۱۱۹,۱۸۷,۹۵۹
مالیات بر درآمد	(۲,۵۸۹,۶۳۱)	(۴,۲۸۷,۷۹۶)	(۶,۹۱۰,۸۹۲)
سود خالص	۳۳,۳۳۸,۷۱۹	۷۲,۵۰۲,۴۷۵	۱۱۲,۲۷۷,۰۶۷
سوو (زیان) پایه هر سهم - ریال	۱,۷۵۰	۳,۸۰۶	۵,۸۹۴
سرمایه	۱۹,۰۴۸,۶۹۷	۱۹,۰۴۸,۶۹۷	۱۹,۰۴۸,۶۹۷
حاشیه سود ناخالص	۲۵٪	۲۹٪	۳۲٪
حاشیه سود عملیاتی	۲۳٪	۲۶٪	۲۹٪
حاشیه سود خالص	۲۱٪	۲۹٪	۳۲٪

۱۷- تحلیل حساسیت

نرخ دلار								EPS کارشناسی سال ۹۹	تحلیل حساسیت فولاد خوزستان
۲۳۰,۰۰۰	۲۲۰,۰۰۰	۲۱۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۱۹۰,۰۰۰	۱۸۰,۰۰۰	۱۷۰,۰۰۰	۱۶۰,۰۰۰	۳,۸۰۶	
۲,۴۴۲	۲,۷۱۷	۲,۹۹۱	۳,۲۶۶	۳,۵۴۰	۳,۸۱۵	۴,۰۸۹	۴,۳۶۳	۳۲۰	
۲,۵۳۶	۲,۸۲۰	۳,۱۰۵	۳,۳۸۹	۳,۶۷۳	۳,۹۵۷	۴,۲۴۲	۴,۵۲۶	۳۴۰	
۲,۶۳۰	۲,۹۲۴	۳,۲۱۸	۳,۵۱۲	۳,۸۰۶	۴,۱۰۰	۴,۳۹۴	۴,۶۸۸	۳۶۰	
۲,۷۲۳	۳,۰۲۷	۳,۳۳۱	۳,۶۳۵	۳,۹۳۹	۴,۲۴۳	۴,۵۴۷	۴,۸۵۱	۳۸۰	
۲,۸۱۷	۳,۱۳۱	۳,۴۴۵	۳,۷۵۸	۴,۰۷۲	۴,۳۸۶	۴,۷۰۰	۵,۰۱۴	۴۰۰	نرخ جهانی بیلت
۲,۹۱۱	۳,۲۳۴	۳,۵۵۸	۳,۸۸۲	۴,۲۰۵	۴,۵۲۹	۴,۸۵۳	۵,۱۷۶	۴۲۰	
۳,۰۰۴	۳,۳۳۸	۳,۶۷۱	۴,۰۰۵	۴,۳۳۸	۴,۶۷۲	۵,۰۰۵	۵,۳۳۹	۴۴۰	
۳,۰۹۸	۳,۴۴۱	۳,۷۸۵	۴,۱۲۸	۴,۴۷۱	۴,۸۱۵	۵,۱۵۸	۵,۵۰۱	۴۶۰	
۳,۱۹۲	۳,۵۴۵	۳,۸۹۸	۴,۲۵۱	۴,۶۰۴	۴,۹۵۸	۵,۳۱۱	۵,۶۶۴	۴۸۰	

نرخ دلار								EPS کارشناسی سال ۱۴۰۰	تحلیل حساسیت فولاد خوزستان
۲۷۰,۰۰۰	۲۶۰,۰۰۰	۲۵۰,۰۰۰	۲۴۰,۰۰۰	۲۳۰,۰۰۰	۲۲۰,۰۰۰	۲۱۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۵,۹۱۲	
۵,۷۰۸	۵,۳۷۳	۵,۰۳۸	۴,۷۰۳	۴,۳۶۸	۴,۰۳۳	۳,۶۹۷	۳,۳۶۲	۳۲۰	
۶,۰۲۲	۵,۶۷۶	۵,۳۲۹	۴,۹۸۲	۴,۶۳۶	۴,۲۸۹	۳,۹۴۲	۳,۵۹۶	۳۴۰	
۶,۳۳۷	۵,۹۷۹	۵,۶۲۰	۵,۲۶۲	۴,۹۰۴	۴,۵۴۵	۴,۱۸۷	۳,۸۲۹	۳۶۰	
۶,۶۵۲	۶,۲۸۲	۵,۹۱۲	۵,۵۴۲	۵,۱۷۲	۴,۸۰۲	۴,۴۳۲	۴,۰۶۲	۳۸۰	
۶,۹۶۶	۶,۵۸۵	۶,۲۰۳	۵,۸۲۱	۵,۴۴۰	۵,۰۵۸	۴,۶۷۷	۴,۲۹۵	۴۰۰	نرخ جهانی بیلت
۷,۲۸۱	۶,۸۸۸	۶,۴۹۵	۶,۱۰۱	۵,۷۰۸	۵,۳۱۵	۴,۹۲۱	۴,۵۲۸	۴۲۰	
۷,۵۹۶	۷,۱۹۱	۶,۷۸۶	۶,۳۸۱	۵,۹۷۶	۵,۵۷۱	۵,۱۶۶	۴,۷۶۱	۴۴۰	
۷,۹۱۱	۷,۴۹۴	۷,۰۷۷	۶,۶۶۱	۶,۲۴۴	۵,۸۲۷	۵,۴۱۱	۴,۹۹۴	۴۶۰	
۸,۲۲۵	۷,۷۹۷	۷,۳۶۹	۶,۹۴۰	۶,۵۱۲	۶,۰۸۴	۵,۶۵۶	۵,۲۲۷	۴۸۰	

نرخ دلار								EPS کارشناسی سال ۹۹	تحلیل حساسیت فولاد خوزستان
۲۳۰,۰۰۰	۲۲۰,۰۰۰	۲۱۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۱۹۰,۰۰۰	۱۸۰,۰۰۰	۱۷۰,۰۰۰	۱۶۰,۰۰۰	۳,۸۰۶	
۲,۰۴۷	۲,۳۴۱	۲,۶۳۵	۲,۹۲۹	۳,۲۲۳	۳,۵۱۷	۳,۸۱۱	۴,۱۰۶	۳۱۰	نرخ جهانی اسلب
۲,۲۴۱	۲,۵۳۵	۲,۸۲۹	۳,۱۲۳	۳,۴۱۸	۳,۷۱۲	۴,۰۰۶	۴,۳۰۰	۳۳۰	
۲,۴۳۵	۲,۷۳۰	۳,۰۲۴	۳,۳۱۸	۳,۶۱۲	۳,۹۰۶	۴,۲۰۰	۴,۴۹۴	۳۵۰	
۲,۶۳۰	۲,۹۲۴	۳,۲۱۸	۳,۵۱۲	۳,۸۰۶	۴,۱۰۰	۴,۳۹۴	۴,۶۸۸	۳۷۰	
۲,۸۲۴	۳,۱۱۸	۳,۴۱۲	۳,۷۰۶	۴,۰۰۰	۴,۲۹۵	۴,۵۸۹	۴,۸۸۳	۳۹۰	
۳,۰۱۸	۳,۳۱۳	۳,۶۰۷	۳,۹۰۱	۴,۱۹۵	۴,۴۸۹	۴,۷۸۳	۵,۰۷۷	۴۱۰	
۳,۲۱۳	۳,۵۰۷	۳,۸۰۱	۴,۰۹۵	۴,۳۸۹	۴,۶۸۳	۴,۹۷۷	۵,۲۷۱	۴۳۰	
۳,۴۰۷	۳,۷۰۱	۳,۹۹۵	۴,۲۸۹	۴,۵۸۳	۴,۸۷۸	۵,۱۷۲	۵,۴۶۶	۴۵۰	
۳,۶۰۱	۳,۸۹۵	۴,۱۹۰	۴,۴۸۴	۴,۷۷۸	۵,۰۷۲	۵,۳۶۶	۵,۶۶۰	۴۷۰	

نرخ دلار								EPS کارشناسی سال ۱۴۰۰	تحلیل حساسیت فولاد خوزستان
۲۷۰,۰۰۰	۲۶۰,۰۰۰	۲۵۰,۰۰۰	۲۴۰,۰۰۰	۲۳۰,۰۰۰	۲۲۰,۰۰۰	۲۱۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۵,۹۱۲	
۵,۲۷۵	۴,۹۵۶	۴,۶۳۷	۴,۳۱۸	۳,۹۹۹	۳,۶۸۰	۳,۳۶۱	۳,۰۴۲	۳۱۰	نرخ جهانی اسلب
۵,۶۱۹	۵,۲۸۸	۴,۹۵۶	۴,۶۳۴	۴,۳۱۲	۳,۹۶۱	۳,۶۲۹	۳,۲۹۷	۳۳۰	
۵,۹۶۴	۵,۶۱۹	۵,۲۷۵	۴,۹۳۰	۴,۵۸۶	۴,۲۴۱	۳,۸۹۶	۳,۵۵۲	۳۵۰	
۶,۳۰۸	۵,۹۵۰	۵,۵۹۳	۵,۲۳۶	۴,۸۷۹	۴,۵۲۱	۴,۱۶۴	۳,۸۰۷	۳۷۰	
۶,۶۵۲	۶,۲۸۲	۵,۹۱۲	۵,۵۴۲	۵,۱۷۲	۴,۸۰۲	۴,۴۳۲	۴,۰۶۲	۳۹۰	
۶,۹۹۶	۶,۶۱۳	۶,۲۳۰	۵,۸۴۸	۵,۴۶۵	۵,۰۸۲	۴,۶۹۹	۴,۳۱۷	۴۱۰	
۷,۳۴۰	۶,۹۴۴	۶,۵۴۹	۶,۱۵۳	۵,۷۵۸	۵,۳۶۲	۴,۹۶۷	۴,۵۷۲	۴۳۰	
۷,۶۸۴	۷,۲۷۶	۶,۸۶۸	۶,۴۵۹	۶,۰۵۱	۵,۶۴۳	۵,۲۳۵	۴,۸۲۶	۴۵۰	
۸,۰۲۸	۷,۶۰۷	۷,۱۸۶	۶,۷۶۵	۶,۳۴۴	۵,۹۲۳	۵,۵۰۲	۵,۰۸۱	۴۷۰	

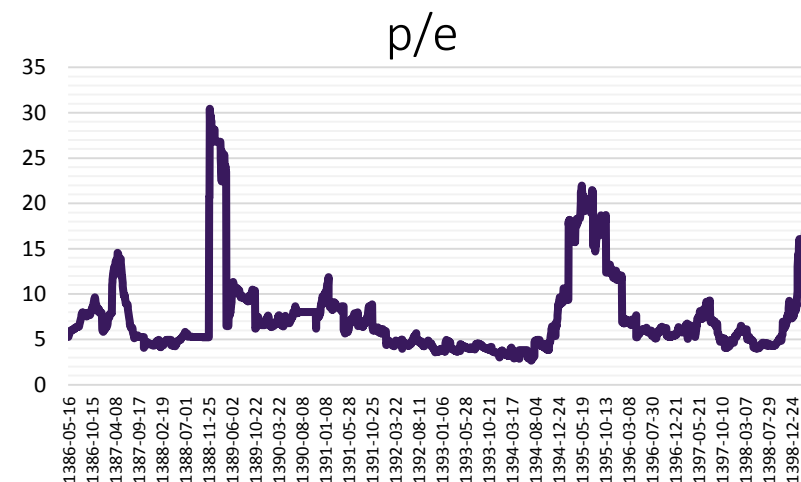
۱۸- نمودار P/E و P/S

و میانگین P/S: ۱.۲۰

۱۹- درصد تقسیم سود تاریخی

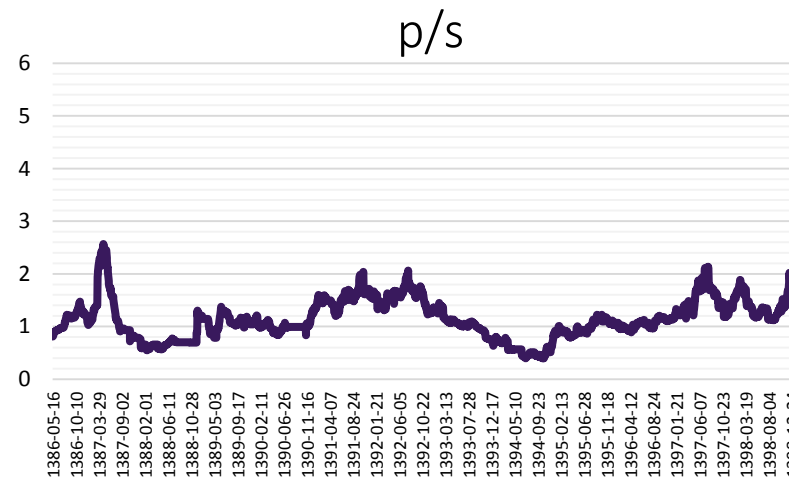
درصد تقسیم سود	تاریخ
۷۶%	۱۳۹۱
۸۲%	۱۳۹۲
۱۰۰%	۱۳۹۳
۹۴%	۱۳۹۴
۸۹%	۱۳۹۵
۶۷%	۱۳۹۶
۶۰%	۱۳۹۷

جدول ۶



شکل ۱۸

میانگین P/E: ۷.۵۳



شکل ۱۹