

تحليل بنيادي

شرکت

ذوب روی اصفهان

اسفند ماه ۱۴۰۰



اطلاعات سهم بر اساس تابلو بورسی

| | |
|------------------------|------------|
| فروری | نماد |
| ۹۰۰ میلیون | تعداد سهام |
| - | سهام شناور |
| بازار اول فرابورس | تابلو |
| فلزات اساسی-غیر فولادی | گروه صنعت |
| ۱,۱۳۷ ریال | Eps تحلیلی |
| ۱۳/۴ | p/e تحلیلی |
| ۶/۱۱ | p/e گروه |

شرکت ذوب روی اصفهان در تیرماه ۱۳۷۷ بوسیله متخصصین داخلی و با سابقه صنعت روی کشور و با هدف ایجاد ارزش افزوده بیشتر و توسعه صادرات غیر نفتی در زمینی به مساحت ۴۰,۰۰۰ مترمربع و زیر بنای ۵۰۰۰ متر مربع در ۲۰ کیلومتری جنوب غربی اصفهان و در جوار شرکت باما تاسیس گردید . در این شرکت کنسانتره روی با روش هیدرومتالوژی ابتدا به ورق و سپس به شمش روی تبدیل شده و عمدتاً به خارج از کشور صادر میگردد. ظرفیت تولید این شرکت پس از اجرای طرح توسعه ۱۵۰۰۰ تن در سال میباشد. در حال حاضر حدود ۱۵۰ نفر در این کارخانه مشغول بکار میباشند. مصرف عمده شمش روی در گالوانیزاسیون فلزات ، آلیاژها ، پلاستیک سازی و باتری سازی میباشد . واحد تولید کارخانه ذوب روی اصفهان از ۴ بخش اصلی تولید کنسانتره، محلولسازی، الکترولیز و ذوب و ریخته گری تشکیل شده است

سهامداران عمده

| | | |
|-------|------------|-------------------------------------|
| درصد | تعداد سهام | سهامدار |
| ۵۵/۲۱ | ۴۹۷ میلیون | شرکت باما-سهامی عام |
| ۲/۹۵ | ۲۷ میلیون | شرکت بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران |
| ۱/۳۸ | ۱۲ میلیون | شخص حقیقی |



واحد های دخیل در تولید

تولید کنسانتره

واحد تولید شامل دو بخش خردایش و کوره های ولز میباشد . ماده معئنی با عیار کم و غیر قابل لیچ ابتدا در واحد خردایش دانه بندی شده و سپس بوسیله کوره های ولز کنسانتره روی با عیار حدود ۵۰ درصد تولید میگردد

سالن محلول

در واحد محلول سازی که بصورت چهار شیفت اداره میشود ، عملیاتی جهت تولید محلولی حاوی سولفات روی صورت می پذیرد که درصد ناخالصی های مزاحم در آن به حداقل رسیده باشد . عملیات محلول سازی طی سه مرحله انجام میگردد

انحلال ، تصفیه گرم ، تصفیه سرد

پس از عملیات تصفیه سرد و گرم محلول حاصل که سولفات روی عاری از ناخالصی ها میباشد و میکاپ نامیده میشود توسط واحد کنترل کیفیت آنالیز شده و پس از اطمینان از عدم وجود عناصر مزاحم به واحد الکترولیز ارسال می شود

الکترولیز

واحد الکترولیز شرکت ذوب روی اصفهان دارای ۱۲۰ عدد سلول جذب روی است که هر سلول دارای ۲۵ ردیف آند و کاتد میباشد . سولفات روی موجود در محلول در اثر عبور جریان بهز زینک +۲ تجزیه شده و برروی صفحه کاتد تشکیل ورق روی می دهد . کاتدها هر ۲۴ ساعت یکبار ورقه کنی شده و ورق حاصل پس از توزین ، تحویل واحد ذوب و ریخته گری می شود . در مجموع روزانه ۳۰ تن ورق در این واحد تولید میشود

ریخته گری

ورق های تولید شده در واحد الکترولیز پس از انتقال به کوره در دمای بین ۴۵۰ الی ۵۰۰ درجه سانتیگراد به مذاب تبدیل شده و در قالب های ۲۵ کیلویی و یا یک تنی با عیار ۹۹/۹۹ درصد بسته بندی و راهی بازار مصرف میشوند

کیک شویی

جهت تولید کنسانتره سولفور سرب با عیار ۷۰ درصد این واحد تاسیس گردید . اساس کا این واحد بر پایه شورا آب شوئی است . باطله واحد محلول سازی عموماً حاوی ۷ الی ۹ درصد سرب میباشد که در واحد کیک شوئی ابتدا در عملیات شورا آب شوئی سرب محتوی این کیک ها حل کیک شویی شده و در مرحله بعد توسط سولفور سدیم ترسیب و سولفور سرب ۷۰ درصد پس از سه مرحله شستشو آماده صادرات میگردد

تغییرات سرمایه شرکت

| تغییرات افزایش سرمایه (مبالغ به میلیون ریال) | | | | |
|--|--------------|--------------------|-------------|------------|
| محل افزایش | آخرین سرمایه | مبلغ افزایش سرمایه | سرمایه قبلی | تاریخ |
| از محل نقدی | ۵,۰۰۰ | - | - | ۱۳۷۷/۰۴/۱۷ |
| از محل مطالبات و نقدی | ۸,۰۰۰ | ۳,۰۰۰ | ۵,۰۰۰ | ۱۳۷۷/۰۸/۲۶ |
| از محل مطالبات و نقدی | ۱۷,۰۰۰ | ۹,۰۰۰ | ۸,۰۰۰ | ۱۳۸۸/۰۹/۱۲ |
| از محل مطالبات و نقدی | ۸۰,۰۰۰ | ۶۳,۰۰۰ | ۱۷,۰۰۰ | ۱۳۹۱/۰۹/۱۱ |
| از محل مطالبات و نقدی | ۲۰۰,۰۰۰ | ۱۲۰,۰۰۰ | ۸۰,۰۰۰ | ۱۳۹۵/۰۹/۰۴ |
| از محل سود انباشته | ۶۰۰,۰۰۰ | ۴۰۰,۰۰۰ | ۲۰۰,۰۰۰ | ۱۳۹۷/۱۰/۰۵ |
| از محل سود انباشته | ۹۰۰,۰۰۰ | ۳۰۰,۰۰۰ | ۶۰۰,۰۰۰ | ۱۴۰۰/۰۲/۳۰ |

محصولات شرکت

محصول عمده شرکت ذوب روی اصفهان شمش روی با خلوص بالا است که علاوه بر آن کیک روی نیز تولید می کند که در سال جاری عمده محصولات خود را در بازار های صادراتی به فروش رسانده است



فروش و نرخ محصولات

شمش روی تولیدی شرکت بر اساس مکانیسم عرضه و تقاضا و همچنین بر اساس نرخ های جهانی با تاثیر از بورس فلزات لندن در بازار های داخلی و خارجی به فروش می رسد

افشای اطلاعات با اهمیت

شرکت ذوب روی اصفهان در سال مالی ۱۴۰۰ اقدام به افشای ۲ فقره اطلاعات با اهمیت کرده است که به شرح زیر است

۱. شرکت در خرداد ماه ۱۴۰۰ از طریق بورس کالا اقدام به خرید ۷۵۰۰ تن خاک روی با عیار متوسط از مجتمع سرب و روی انگوران به ارزش حدودی ۳۴ میلیارد تومان نموده است
۲. شرکت در دی ماه سال جاری جهت تامین ۱۰ مگاوات برق مصرفی خود ۶ دستگاه دیزل ژنراتور خریداری کرده است که ارزش معامله برابر حدودی ۳۱ میلیارد تومان است

ریسک نرخ تورم

با توجه به شرایط خاص کشور در امر کسری بودجه متاسفانه همواره دارای اقتصادی توری بوده ایم بنابر این تورم به طور سالانه اثرات محسوسی را بر صورت سود و زیان شرکت دارد بنابر این در وهله اول باعث کاهش حاشیه سود شرکت خواهد شد به نحوی که با اثر گذاری بر هزینه های سربار و دستمزد باعث بروز این اثر خواهد شد از طرفی نرخ تورم و انتظارات ناشی از آن بر تقاضای کل و به تبع آن تقاضای محصولات شرکت اثر مستقیم خواهد داشت به نوعی که انتظارات مثبت تورمی باعث افزایش تقاضا برای محصولات شرکت و بلعکس خواهد شد

علاوه بر آن نرخ تورم به طور غیر مستقیم بر نرخ بهره و نرخ ارز اثر خواهد گذاشت و به طور کلی متغیر مهمی در اقتصاد کلان محسوب می شود، از طرفی به دلیل فزاینده بودن نرخ تورم گاهاً عملکرد ضعیف مدیران پنهان می شود چراکه کاهش تولید و فروش های احتمالی با رشد نرخ تورم و به تبع آن رشد نرخ محصولات پنهان خواهد شد

توجه شود که با توافق احتمالی میان ایران و قدرت های ۱+۵، حتی اگر به صورت موقت اما امکان دارد که انتظارات تورمی افت قابل توجهی داشته و شاهد کاهش سرعت فعالیت های اقتصادی در سطح اقتصاد کلان باشیم که می تواند مستقیماً بر عرضه و تقاضای محصولات، نرخ ها و به طور کلی بر جریان نقدی شرکت اثر گذار باشد

ریسک تحریم اقتصادی

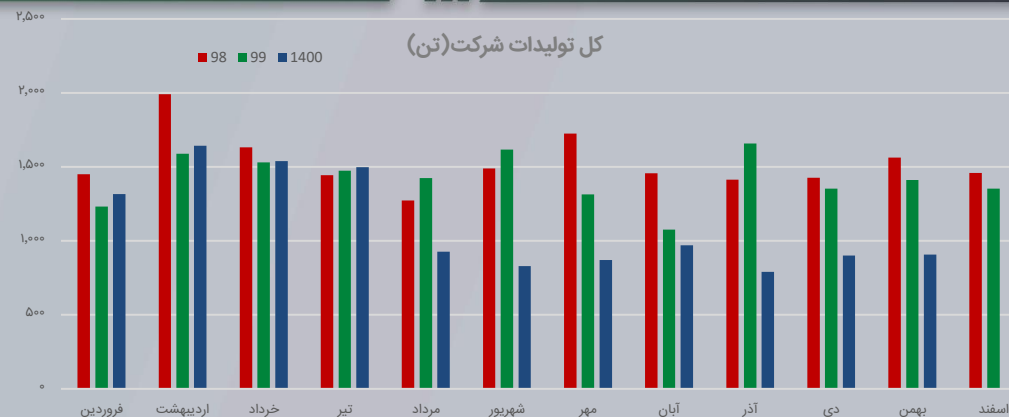
با توجه به ظرفیت صادراتی شرکت شرایط سیاسی و اقتصادی کشور در روند عملکرد شرکت تاثیر قابل توجهی دارد بنابر این با توجه به شرایط موجود شرکت با ریسک بازگشت ارز حاصل از صادرات روبرو است، به علاوه شرکت برای تولیدات خود نیازمند بستری مناسب جهت تداوم و البته رشد صادرات است که تحریم های موجود ظرفیت رقابت پذیری شرکت در امر صادرات را کاهش می دهد به عبارتی که شرکت ها ناچار به ارائه تخفیفات و همچنین در پی آن افزایش بهای فروش در قالب بیمه و.. می باشد بنابر این تحریم های اقتصادی جریان نقدی آتی شرکت را تحت تاثیر قرار می دهد

البته باید توجه داشت که بر اساس اخبار منتشره، احتمال قریب الوقوع توافق وجود دارد که با این توصیف شرکت می تواند محصولات خود را از نظر زمانی بهینه تر، از نظر ارزی و درآمدی امن تر و از نظر حاکمیت شرکتی شفاف تر عمل کند، بنابر این در صورت توافق گرچه برابری نرخ دلار/ریال می تواند تعدیل شود اما شرایط فروش قطعا بهتر خواهد بود

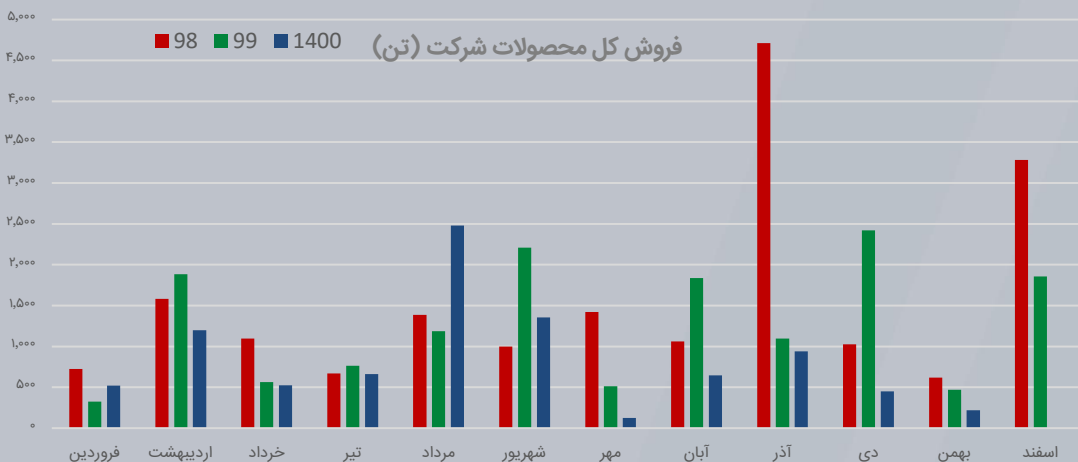
ریسک ناشی از کمبود و تغییرات نرخ انرژی

با توجه به شرایط خاص طی دو سال گذشته ناشی از پاندمی و به تبع آن تغییرات تقاضا شاهد کمبود تولید انرژی بودیم به علاوه همین عامل باعث تغییرات گسترده قیمتی آن شد بنابر این با وجود کمبود انرژی شاهد اختلال در روند تولید آن و همچنین محصول نهایی بودیم که ناشی از تغییرات هزینه های سربار نیز می باشد به علاوه با توجه به صورت گرفتن جنگ اخیر در شرق اروپا شاهد تغییرات عمده نرخ کامودیتی ها و همچنین تغییرات نرخ انرژی و نفت بودیم که با توجه به شرایط به نظر وضعیت در کوتاه مدت باقیست به عبارتی با توجه به نا اطمینانی در نرخ انرژی کماکان شاهد بالا بودن قیمت کامودیتی ها خواهیم بود

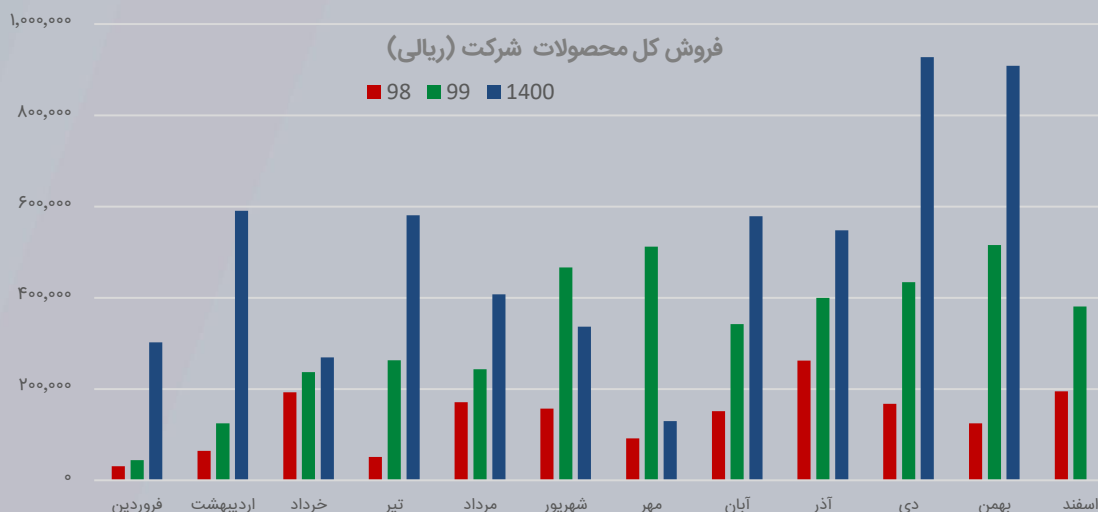
روند دو ساله کل تولیدات شرکت، در سال ۹۹ نسبت به ۹۸ با ۷٪ افت همراه بوده است همچنین شرکت در ۱۱ ماه ۱۴۰۰ نسبت به مدت مشابه ۹۹ با ۲۲ درصد افت همراه بوده است، در سال ۹۸ شرکت مجموعاً حدود ۱۸/۳۳ هزار تن و در ۱۲ ماهه سال ۹۹ مجموعاً ۱۷/۰۳ هزار تن و در ۱۱ ماهه ۱۴۰۰ به رکورد تولید ۱۲/۲ هزار تن انواع محصولات رسیده است.



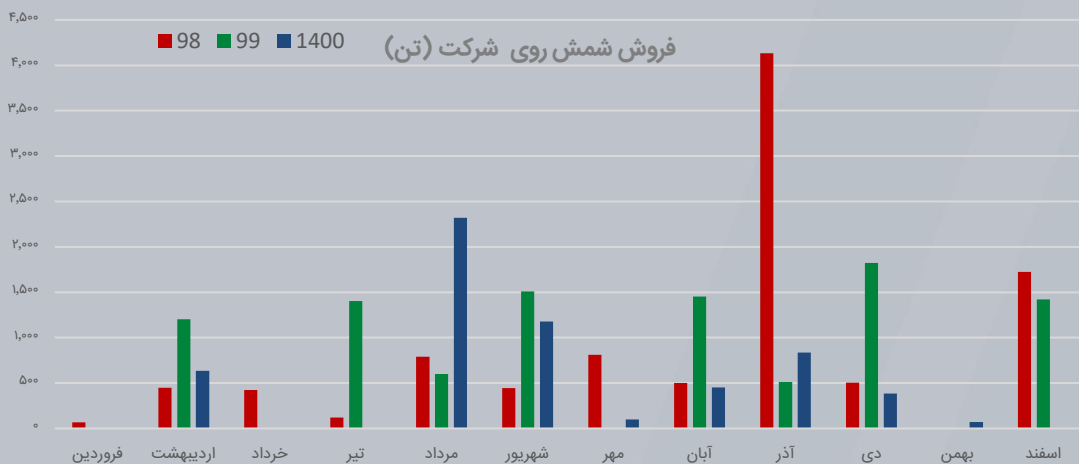
روند مجموع فروش محصولات از نظر تناژ فروش در سال ۹۹ نسبت به سال ۹۸ افت ۱۹ درصدی را تجربه کرده است؛ همچنین شرکت در ۱۱ ماهه ۱۴۰۰ به میزان ۳۱ درصد نسبت به مدت مشابه ۹۹ افت داشته است شرکت در سال ۹۸ مجموعاً ۱۸/۵۷ هزار تن انواع محصولات و در ۱۲ ماهه سال ۹۹ مجموعاً در حدود ۱۵/۱۲ هزار تن و در ۱۱ ماهه ۱۴۰۰، ۹/۱ هزار تن فروش انواع محصولات داشته است.



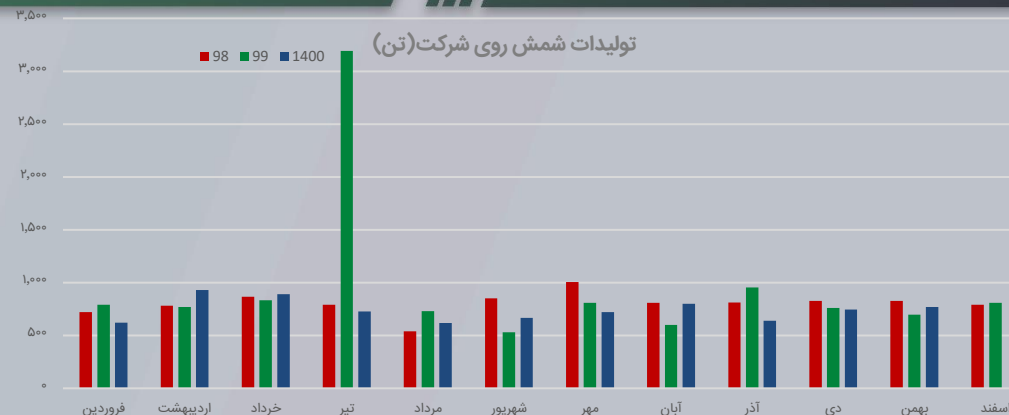
روند فروش ریالی شرکت در سال ۹۹ با وجود افت ۱۹ درصدی از نظر تناژ فروش رشد ۹۰٪ را نسبت به سال ۹۸ تجربه کرده است، همچنین در ۱۱ ماهه سال ۱۴۰۰ علی رغم افت ۳۱ درصدی تناژ فروش، میزان ریالی فروش رشد ۱ درصدی داشته که ناشی از رشد نرخ کلیه محصولات شرکت است شرکت در سال ۹۸ مجموعاً حدود ۲۸۱ میلیارد تومان و در ۱۲ ماهه سال ۹۹ مجموعاً در حدود ۵۳۷ میلیارد تومان و در ۱۰ ماهه ۱۴۰۰ به رکورد ۴۵۶ میلیارد تومان در فروش رسیده است.



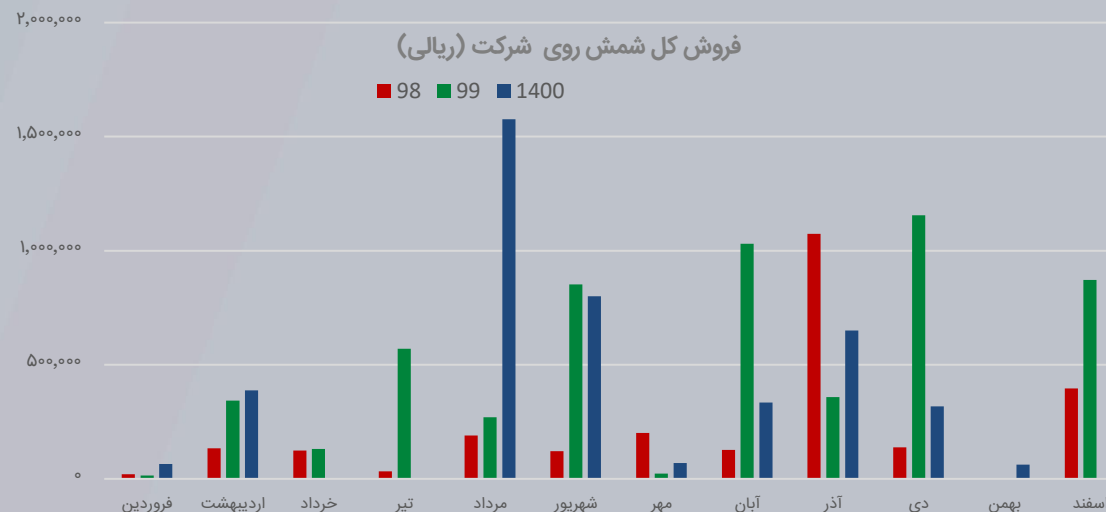
روند دو ساله تولید شمش شرکت، در سال ۹۹ نسبت به ۹۸ با ۱۹٪ رشد همراه بوده است همچنین شرکت در ۱۱ ماه ۱۴۰۰ نسبت به مدت مشابه ۹۹ با ۲۴ درصد افت همراه بوده است، در سال ۹۸ شرکت مجموعاً حدود ۹/۶ هزار تن و در ۱۲ ماهه سال ۹۹ مجموعاً ۱۱/۴ هزار تن و در ۱۱ ماهه ۱۴۰۰ به رکورد تولید ۸/۱ هزار تن شمش رسیده است.

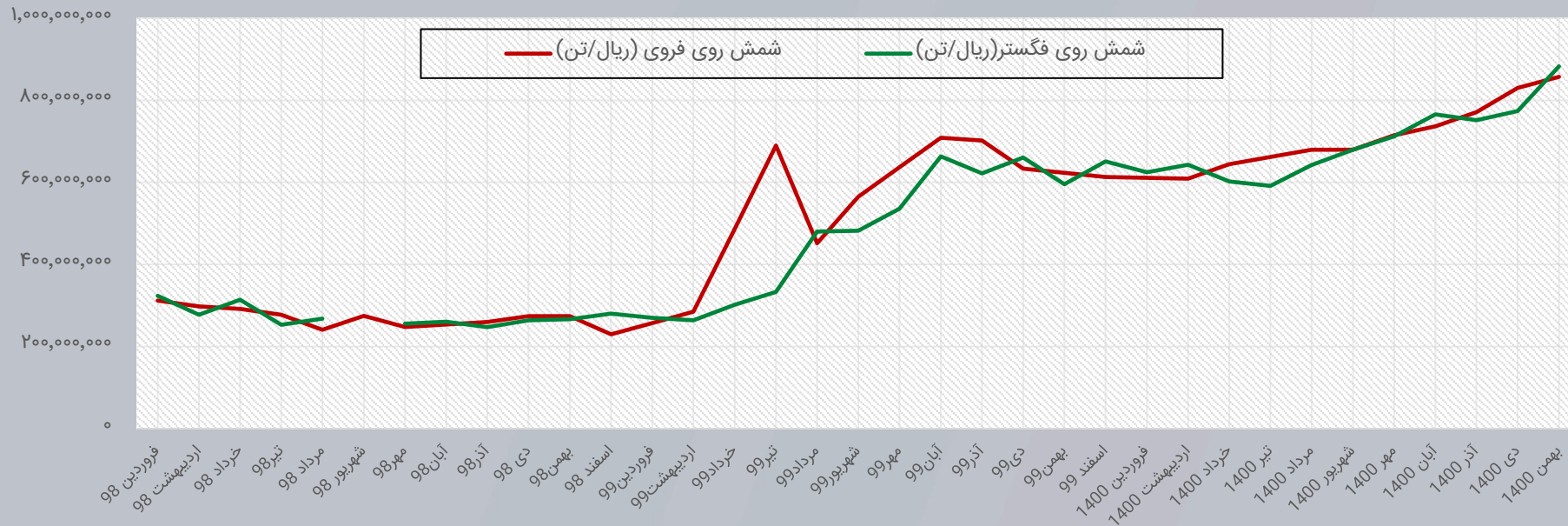


روند فروش ریالی شرکت در سال ۹۹ با وجود افت ۱ درصدی از نظر تناژ فروش رشد ۱۱۹٪ را نسبت به سال ۹۸ تجربه کرده است، همچنین در ۱۱ ماهه سال ۱۴۰۰ علی رغم افت ۳۰ درصدی تناژ فروش، میزان ریالی فروش افت ۱۱ درصدی داشته است شرکت در سال ۹۸ مجموعاً حدود ۲۵۶ میلیارد تومان و در ۱۲ ماهه سال ۹۹ مجموعاً حدود ۵۱۲ میلیارد تومان و در ۱۰ ماهه ۱۴۰۰ به رکورد ۴۲۶ میلیارد تومان در فروش رسیده است.

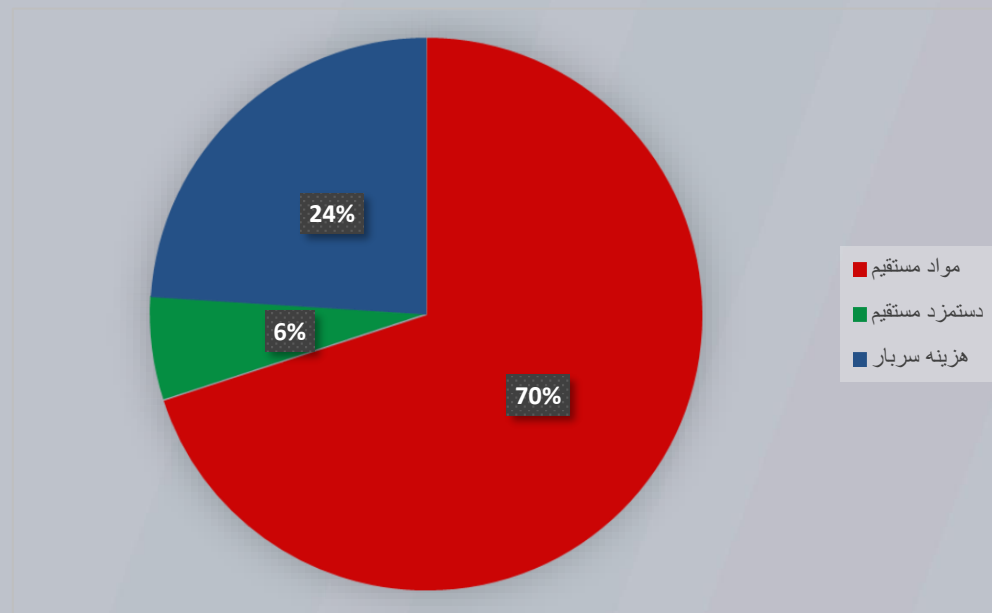


روند مجموع فروش محصولات از نظر تناژ فروش در سال ۹۹ نسبت به سال ۹۸ افت ۱ درصدی را تجربه کرده است؛ همچنین شرکت در ۱۱ ماهه ۱۴۰۰ به میزان ۳۰ درصد نسبت به مدت مشابه ۹۹ افت داشته است شرکت در سال ۹۸ مجموعاً ۹/۹۷ هزار تن شمش و در ۱۲ ماهه سال ۹۹ مجموعاً در حدود ۹/۹۲ هزار تن و در ۱۱ ماهه ۱۴۰۰، ۵/۹ هزار تن فروش شمش داشته است.





شمش روی تولیدی شرکت نسبت به بهمن ماه ۹۹ از نظر قیمتی به ازای هر تن رشد ۳۸ درصدی داشته است، کنسانتره روی شرکت در بهمن ماه ۱۴۰۰ به طور میانگین در محدوده قیمتی ۸۵۷,۲۹۱,۶۶۷ ریال/تن در حال معامله بوده است.



| آیتم | ۱۳۹۸/۱۲/۲۹ | ۹۹/۱۲/۲۹ | ۱۴۰۰/۰۹/۳۰ | پیشبینی ۱۴۰۰/۱۲/۲۹ | پیشبینی ۱۴۰۱/۱۲/۲۹ |
|--|-------------|-------------|-------------|--------------------|--------------------|
| درآمد عملیاتی | ۲,۹۷۹,۳۷۲ | ۵,۳۷۴,۶۶۲ | ۴,۱۳۷,۷۹۷ | ۶,۰۶۱,۷۷۹ | ۸,۶۹۱,۰۸۳ |
| بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی | (۱,۸۳۷,۰۵۵) | (۲,۶۰۲,۱۲۱) | (۳,۴۳۸,۲۷۳) | (۴,۶۸۸,۴۸۸) | (۶,۶۰۲,۶۶۸) |
| سود(زیان) ناخالص | ۱,۱۴۲,۳۱۷ | ۲,۷۷۲,۵۴۱ | ۶۹۹,۵۲۴ | ۱,۳۷۳,۲۹۲ | ۲,۰۸۸,۴۱۵ |
| هزینه‌های فروش، اداری و عمومی | (۱۰۷,۸۷۰) | (۲۸۰,۱۶۹) | (۲۶۸,۱۲۸) | (۳۹۲,۸۰۱) | (۴۴۶,۸۲۹) |
| خالص سایر درآمدها و هزینه‌ها | ۱۹۶,۰۱۱ | ۱۶۰,۸۸۷ | ۸۴,۰۳۳ | ۱۱۱,۷۶۴ | ۱۳۶,۳۵۲ |
| سود (زیان) عملیاتی | ۱,۲۳۰,۴۵۸ | ۲,۶۵۳,۲۵۹ | ۵۱۵,۴۲۹ | ۱,۰۹۲,۲۵۴ | ۱,۷۷۷,۹۳۸ |
| هزینه‌های مالی | (۱۲,۳۳۴) | (۶,۶۵۶) | (۲۵,۳۴۳) | (۳۱,۶۷۹) | (۳۱,۶۷۹) |
| سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی | ۱۱۵,۵۹۴ | ۱,۵۲۰,۶۱۶ | ۲۱,۴۴۳ | ۲۸,۵۱۹ | ۳۴,۸۱۸ |
| سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات | ۱,۳۳۳,۷۱۸ | ۴,۱۶۷,۲۱۹ | ۵۱۱,۵۲۹ | ۱,۰۸۹,۰۹۴ | ۱,۷۸۱,۰۷۷ |
| هزینه مالیات بر درآمد | (۳۸,۱۶۱) | (۴,۲۴۷) | (۳۱,۲۶۶) | (۶۵,۳۴۶) | (۱۰۶,۸۶۵) |
| سود (زیان) خالص | ۱,۲۹۵,۵۵۷ | ۴,۱۶۲,۹۷۲ | ۴۸۰,۲۶۳ | ۱,۰۲۳,۷۴۹ | ۱,۶۷۴,۲۱۳ |
| سود (زیان) پایه هر سهم | ۲,۱۵۹ | ۶,۹۳۸ | ۵۳۴ | ۱,۱۳۷ | ۱,۸۶۰ |
| سرمایه | ۶۰۰,۰۰۰ | ۶۰۰,۰۰۰ | ۹۰۰,۰۰۰ | ۹۰۰,۰۰۰ | ۹۰۰,۰۰۰ |
| حاشیه سود ناخالص | ۳۸% | ۵۱% | ۱۷% | ۲۳% | ۲۴% |
| حاشیه سود عملیاتی | %۴۱ | %۴۹ | %۱۲ | %۱۸ | %۲۰ |
| حاشیه سود خالص | %۴۳ | %۷۷ | ۱۱% | %۱۷ | %۱۹ |

مفروضات تحلیل منتهی به اسفند ۱۴۰۰:

- برای ۳ ماه پایانی سال نرخ شمش روی برابر ۳۶۰۰ دلار و برای سال ۱۴۰۱ برابر ۳۸۰۰ دلار محاسبه شده است.
- نرخ ارز برای سه ماه پایانی سال ۱۴۰۰ برابر ۲۴۰,۰۰۰ ریال و برای سال ۱۴۰۱ برابر ۲۶۵,۰۰۰ ریال محاسبه شده است.
- تولید و فروش بر مبنای سال ۹۹ و با توجه به کمبود انرژی در سه ماه سال محاسبه شده است.
- میزان مواد مستقیم مصرفی و محصولات تولیدی بر مبنای تولید در نظر گرفته شده است.
- نرخ حقوق و دستمزد ۲۵٪ افزایش محاسبه شده است.
- نرخ تورم ۳۵٪ محاسبه شده است.
- تحلیل سود ها نظر تحلیل گر بوده و قابل نقد است، اما سعی بر رعایت اصل محافظه کاری بوده است.

| نرخ دلار اثر گذار در بهای تمام شده و سود عملیاتی | | | | | | | | | | | | نرخ دلاری شمش روی |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|------|-------------------|
| 320,000 | 310,000 | 300,000 | 290,000 | 280,000 | 270,000 | 260,000 | 250,000 | 240,000 | 230,000 | 220,000 | | |
| 701 | 665 | 628 | 592 | 555 | 519 | 482 | 446 | 409 | 372 | 336 | 2600 | |
| 975 | 930 | 885 | 840 | 795 | 750 | 704 | 659 | 614 | 569 | 524 | 2800 | |
| 1,249 | 1,195 | 1,142 | 1,088 | 1,034 | 980 | 927 | 873 | 819 | 766 | 712 | 3000 | |
| 1,523 | 1,460 | 1,398 | 1,336 | 1,274 | 1,211 | 1,149 | 1,087 | 1,025 | 963 | 900 | 3200 | |
| 1,796 | 1,725 | 1,655 | 1,584 | 1,513 | 1,442 | 1,372 | 1,301 | 1,230 | 1,159 | 1,088 | 3400 | |
| 2,070 | 1,991 | 1,911 | 1,832 | 1,753 | 1,673 | 1,594 | 1,515 | 1,435 | 1,356 | 1,277 | 3600 | |
| 2,344 | 2,256 | 2,168 | 2,080 | 1,992 | 1,904 | 1,816 | 1,728 | 1,641 | 1,553 | 1,465 | 3800 | |
| 2,617 | 2,521 | 2,424 | 2,328 | 2,232 | 2,135 | 2,039 | 1,942 | 1,846 | 1,749 | 1,653 | 4000 | |
| 2,891 | 2,786 | 2,681 | 2,576 | 2,471 | 2,366 | 2,261 | 2,156 | 2,051 | 1,946 | 1,841 | 4200 | |
| 3,165 | 3,051 | 2,938 | 2,824 | 2,710 | 2,597 | 2,483 | 2,370 | 2,256 | 2,143 | 2,029 | 4400 | |



Betasahm



www.betasahm1.ir



[@betasahm1.ir](https://www.instagram.com/betasahm1.ir)



[telegram.me/betasahm1](https://t.me/betasahm1)



info@betasahm1.ir

پایگاه تحلیلی بتاسهم

تحت نظارت مشاور سرمایه‌گذاری آوای آگاه