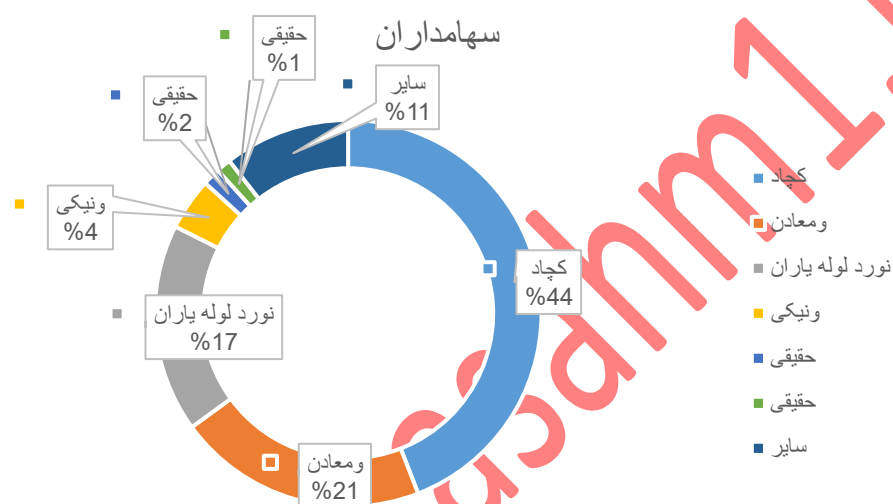


## تحلیل بنیادی شرکت فولاد ارفع (ارفع)

معرفی:

فولاد ارفع با ظرفیت تولید ۸۰۰ هزار تن آهن اسفنجی و شمش در سال ۹۲ به بهره برداری رسیده است و به تازگی ظرفیت واحد احیا به ۱.۲۰۰.۰۰۰ تن رسیده است.

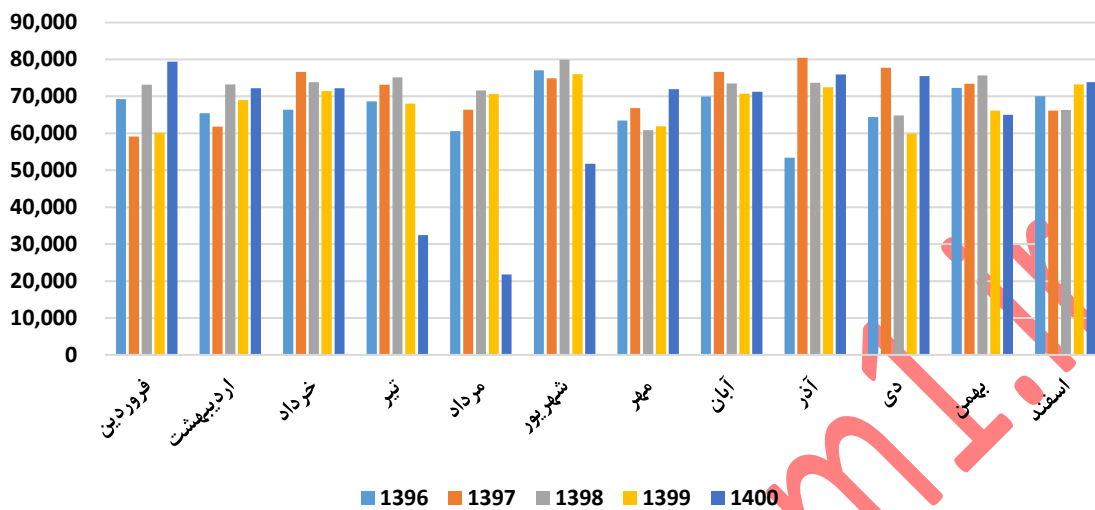
سهامداران:



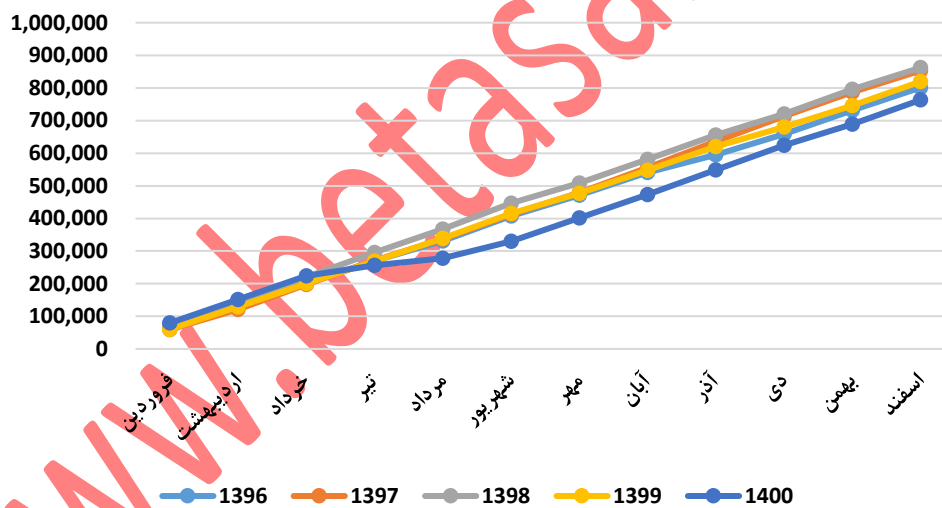
وضعیت تولید و فروش:

شرکت از زمان تاسیس در حد ظرفیت اسمی تولید داشته است و تنها در تابستان اخیر به علت کمبود برق با افت تولید مواجه شده است.

### تولید ماهانه ارفع-تن

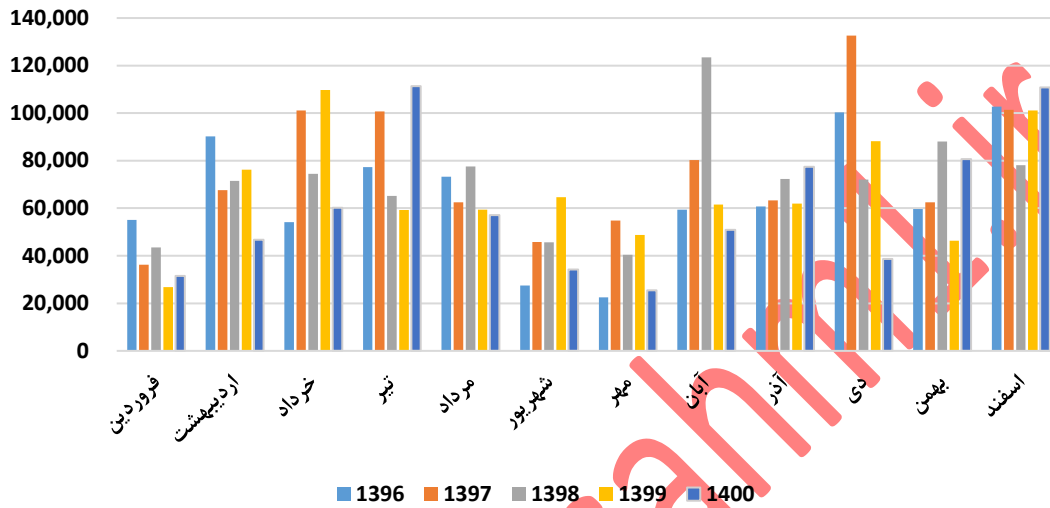


### تولید ماهانه تجمعی ارفع-تن

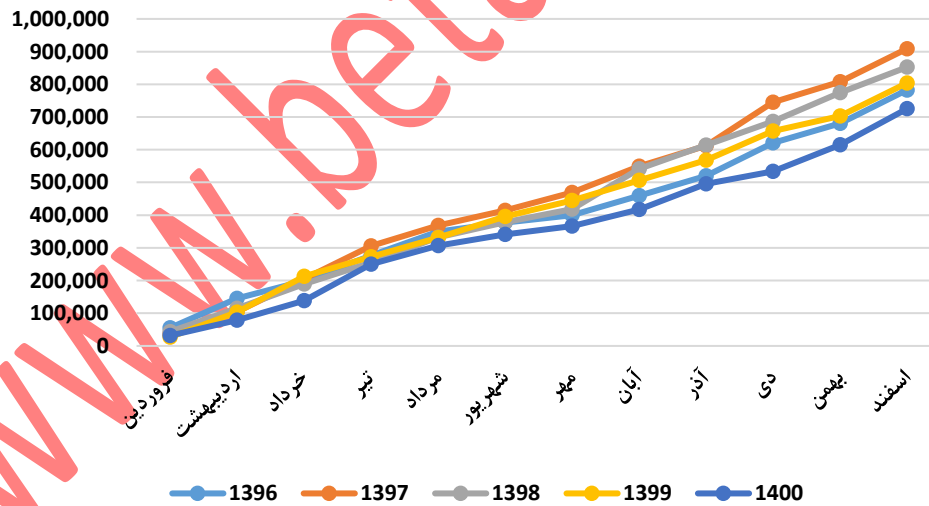


فروش شرکت همانند تولید منظم نبوده ولی هر ساله حدوداً معادل تولید فروش دارد که روند آن در دو نمودار زیر قابل مشاهده است:

فروش ماهانه ارفع-تن



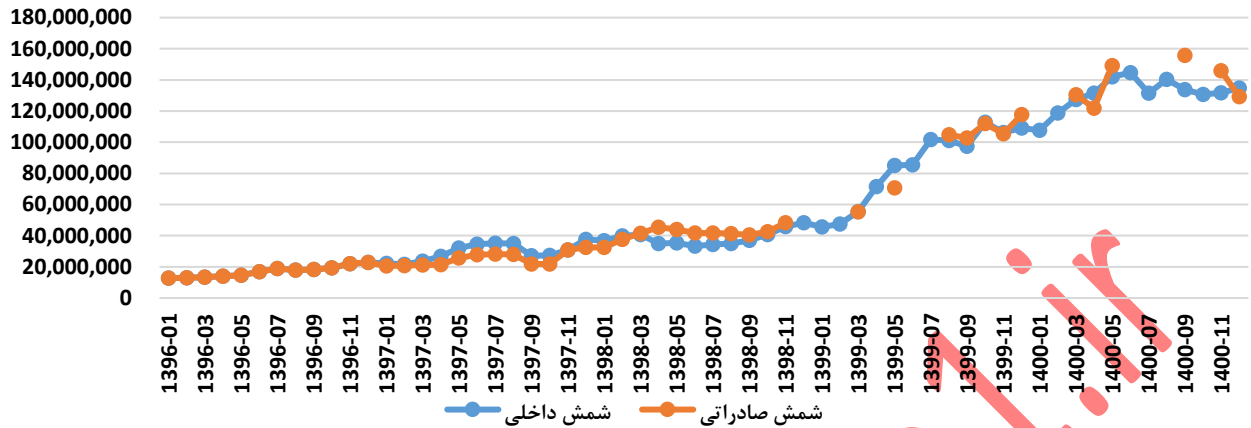
فروش ماهانه تجمعی ارفع-تن



نرخ فروش:

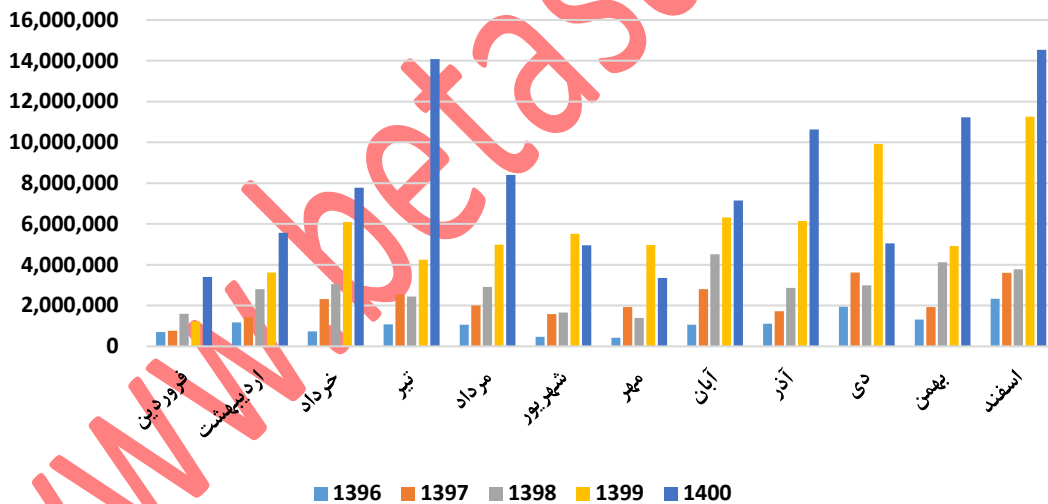
نرخ فروش داخلی بر اساس قیمت های جهانی و با دلار نیمایی صورت میپذیرد که باعث شده جز شرکت های سودآور همیشه مطرح باشد. نمودار روند قیمتی ماهانه چند ساله اخیر در نمودار ذیل قابل مشاهده است:

### نرخ فروش ماهانه شمش داخلی و صادراتی ارفع

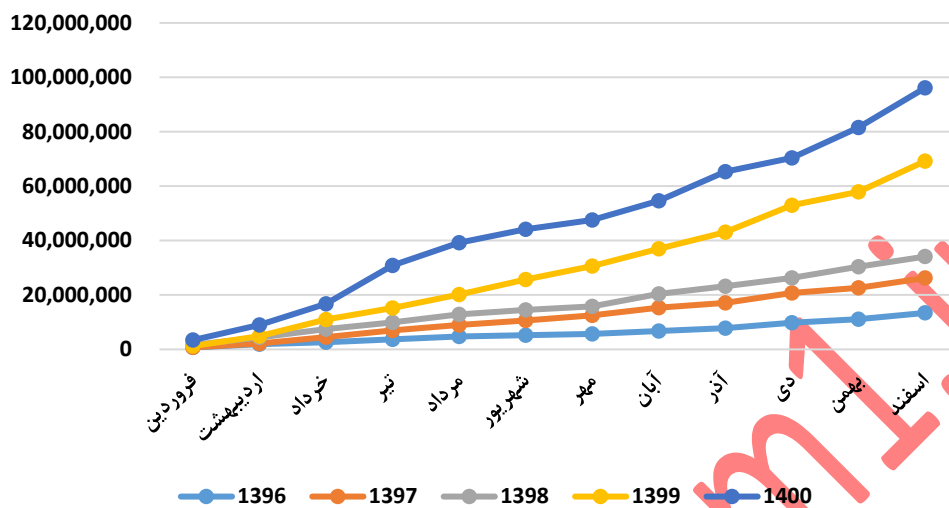


افزایش نرخ که عمدتاً تحت تاثیر افزایش نرخ دلار در برابر ریال بوده باعث شده تا مبلغ فروش بر خلاف تولید و فروش که مقادیر مشخصی داشتند هر ساله افزایشی باشد که در دو نمودار زیر قابل مشاهده است:

### مبلغ فروش ماهانه ارفع - میلیون ریال



مبلغ فروش ماهانه تجمعی ارفع - میلیون ریال



شرکت سه ماهه اول ۱۶۷۳ میلیارد تومان و سه ماهه دوم ۲۷۴۳ میلیارد تومان و سه ماهه سوم ۲۱۱۲ میلیارد و سه ماهه چهارم ۳۰۸۱ میلیارد تومان فروش داشته است.

تولید و فروش سالانه:

| مقدار تولید      | ۹۸        | ۱,۳۹۹     | کارشناسی ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۱ |
|------------------|-----------|-----------|---------------|---------------|
| سایر اقلام       | ۲۹,۷۵۰    | ۲۸,۲۶۳    | -             | -             |
| شمش فولادی       | ۸۶۲,۰۳۰   | ۸۱۹,۳۷۸   | ۷۷۰,۴۳۵       | ۹۰۰,۰۰۰       |
| آهن اسفنجی (DRI) | ۷۸۶,۳۴۹   | ۸۳۷,۰۳۵   | ۷۰۸,۳۱۳       | ۱,۱۰۰,۰۰۰     |
|                  | ۱,۶۷۸,۱۲۹ | ۱,۶۸۴,۶۷۶ | ۱,۴۷۸,۷۴۸     | ۲,۰۰۰,۰۰۰     |

میزان فروش:

| مقدار فروش       | ۹۸      | ۱,۳۹۹   | کارشناسی ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۱ |
|------------------|---------|---------|---------------|---------------|
| مقدار فروش داخلی |         |         |               |               |
| شمش فولادی       | ۶۲۳,۲۴۱ | ۶۵۲,۳۳۵ | ۴۶۹,۹۷۶       | ۸۲۸,۴۹۵       |
| جمع فروش داخلی   | ۶۲۳,۲۴۱ | ۶۵۲,۳۳۵ | ۴۶۹,۹۷۶       | ۸۲۸,۴۹۵       |
| مقدار فروش خارجی |         |         |               |               |
| شمش فولادی       | ۲۲۹,۲۶۷ | ۱۵۱,۷۳۴ | ۲۵۵,۲۸۳       | ۷۱,۵۰۵        |
| جمع فروش خارجی   | ۲۲۹,۲۶۷ | ۱۵۱,۷۳۴ | ۲۵۵,۲۸۳       | ۷۱,۵۰۵        |
| جمع              | ۸۵۲,۵۰۸ | ۸۰۴,۰۶۹ | ۷۲۵,۲۵۹       | ۹۰۰,۰۰۰       |

نرخ فروش:

نرخ فروش شمش بر اساس شمش حوزه CIS و دلار نیما تعیین میگردد که در انتها مفروضات ذکر شده است:

| قیمت واحد      | ۹۸         | ۱,۳۹۹      | کارشناسی ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۱ |
|----------------|------------|------------|---------------|---------------|
| نرخ فروش داخلی |            |            |               |               |
| شمش فولادی     | ۳۹,۰۹۷,۸۳۲ | ۸۳,۴۸۶,۸۷۷ | ۱۳۰,۸۴۷,۳۲۰   | ۱۵۷,۴۷۵,۴۰۳   |
| نرخ فروش خارجی |            |            |               |               |
| شمش فولادی     | ۴۲,۴۶۷,۰۷۶ | ۹۷,۱۲۷,۶۱۸ | ۱۴۱,۹۸۷,۵۷۳   | ۱۶۹,۳۲۸,۳۹۱   |

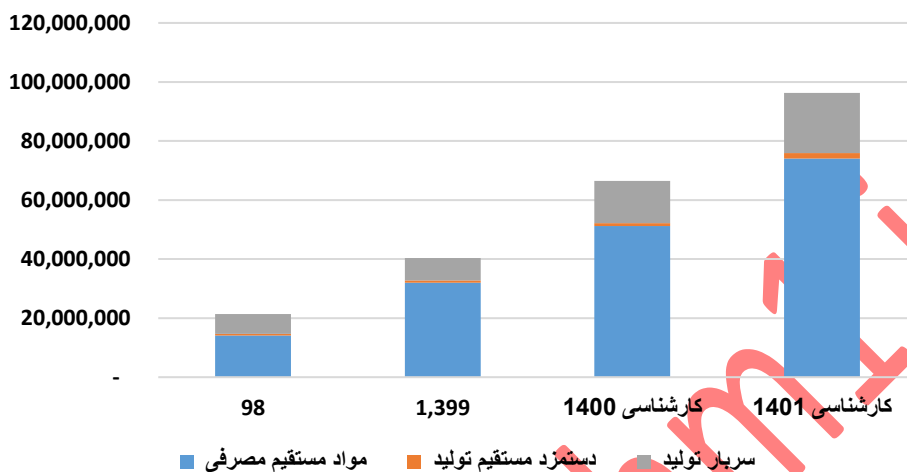
مبلغ فروش:

| کارشناسی ۱۴۰۱ | کارشناسی ۱۴۰۰ | ۱,۳۹۹      | ۹۸         | مبلغ فروش      |
|---------------|---------------|------------|------------|----------------|
| -             | -             | -          |            | فروش داخلی     |
| ۱۳۰,۴۶۷,۶۳۱   | ۶۱,۶۵۴,۲۷۰    | ۵۴,۴۶۱,۴۱۲ | ۲۴,۳۶۷,۳۷۲ | شمش فولادی     |
| ۱۳۰,۴۶۷,۶۳۱   | ۶۱,۶۵۴,۲۷۰    | ۵۴,۴۶۱,۴۱۲ | ۲۴,۳۶۷,۳۷۲ | جمع فروش داخلی |
| -             | -             | -          |            | فروش خارجی     |
| ۱۲,۱۰۷,۷۷۶    | ۳۴,۴۵۰,۱۰۵    | ۱۴,۷۳۷,۵۶۲ | ۹,۷۳۶,۲۹۹  | شمش فولادی     |
| ۱۲,۱۰۷,۷۷۶    | ۳۴,۴۵۰,۱۰۵    | ۱۴,۷۳۷,۵۶۲ | ۹,۷۳۶,۲۹۹  | جمع فروش خارجی |
| ۱۴۲,۵۷۵,۴۰۷   | ۹۶,۱۰۴,۳۷۵    | ۶۹,۱۹۸,۹۷۴ | ۳۴,۱۰۳,۶۷۱ | جمع            |

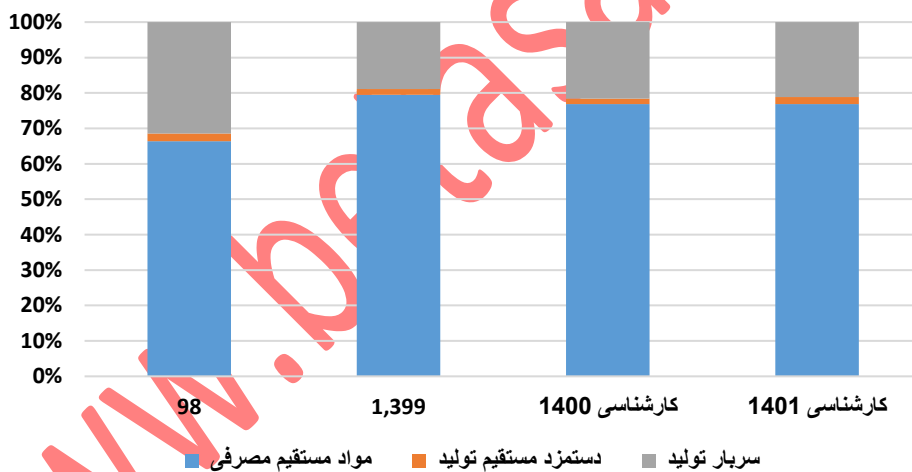
www.betasahm.ir

بها:

### اقلام بها- میلیون ریال



### ترکیب بها- درصد





عمده بهای شرکت از مواد تشکیل می‌گردد که با توجه به تولید اسفنجی نرخ گندله نقش اساسی در بها دارد که میدانیم ضریبی از شمش میباشد.

| کارشناسی ۱۴۰۱ | کارشناسی ۱۴۰۰ | ۱,۳۹۹     | ۹۸        | مقدار مصرف طی دوره |
|---------------|---------------|-----------|-----------|--------------------|
| ۱,۹۷۵         | ۱,۹۹۴         | ۲,۳۶۹     | ۲,۵۴۱     | فروسیلیس           |
| ۵,۹۳۳         | ۷,۰۸۳         | ۲۱,۲۴۰    | ۳۴,۷۹۴    | قراضه آهن          |
| -             | -             | -         | -         | مواد اولیه داخلی   |
| ۹,۰۸۰         | ۹,۱۴۶         | ۱۰,۳۲۱    | ۱۰,۶۹۳    | فرومنگنز           |
| ۹۱,۷۰۹        | ۸۸,۲۴۰        | ۹۸,۶۴۵    | ۱۰۴,۳۴۶   | سایر مواد اولیه    |
| ۱۰,۳۸۴        | ۱۰,۰۵۹        | ۹,۹۵۳     | ۱۰,۴۶۶    | کک                 |
| ۱۰۰           | ۲۳,۹۹۱        | ۱۶۲,۴۸۸   | ۲۵۸,۲۳۳   | آهن اسفنجی         |
| ۱,۵۴۲,۷۱۶     | ۱,۰۸۶,۸۸۶     | ۱,۱۸۰,۹۶۲ | ۱,۰۸۹,۵۸۸ | گندله              |
| ۱,۶۶۱,۸۹۶     | ۱,۲۲۷,۴۰۰     | ۱,۴۸۵,۹۷۸ | ۱,۲۵۲,۴۲۸ |                    |

| کارشناسی ۱۴۰۱ | کارشناسی ۱۴۰۰ | ۱,۳۹۹      | ۹۸         | مبلغ مصرف طی دوره |
|---------------|---------------|------------|------------|-------------------|
|               |               |            |            |                   |
|               |               |            | -          | ریال              |
| ۷۳۶,۶۴۷       | ۶۰۱,۰۰۳       | ۲۸۱,۸۷۸    | ۲۱۶,۴۱۴    | میلیون ریال       |
| ۶۸۶,۷۹۴       | ۷۳۵,۵۹۲       | ۱,۴۵۳,۹۲۹  | ۱,۱۵۵,۰۳۷  | میلیون ریال       |
| -             | -             | -          | -          | ریال              |
| ۳,۳۶۷,۴۸۰     | ۲,۷۸۳,۴۲۶     | ۱,۸۶۹,۶۸۹  | ۱,۰۶۷,۵۱۷  | میلیون ریال       |
| ۸۴۹,۷۶۵       | ۷۲۷,۶۰۸       | ۴۶۰,۲۸۴    | ۲۵۶,۲۸۱    | میلیون ریال       |
| ۱,۲۲۵,۱۳۲     | ۱,۰۳۱,۸۴۰     | ۶۵۹,۳۶۰    | ۵۱۹,۱۴۸    | میلیون ریال       |
| ۱۰,۴۶۸        | ۷,۷۰۲,۵۴۰     | ۸,۱۰۰,۰۶۹  | ۵,۱۶۹,۲۴۰  | میلیون ریال       |
| ۶۷,۱۶۹,۰۷۳    | ۳۷,۵۶۳,۶۲۹    | ۲۴,۹۰۱,۵۷۳ | ۱۰,۹۵۶,۷۲۳ | میلیون ریال       |
| ۷۴,۰۴۵,۳۵۹    | ۵۱,۱۴۵,۶۳۹    | ۳۷,۷۲۶,۷۸۲ | ۱۴,۱۷۱,۱۲۰ |                   |

جدول بهای مواد:

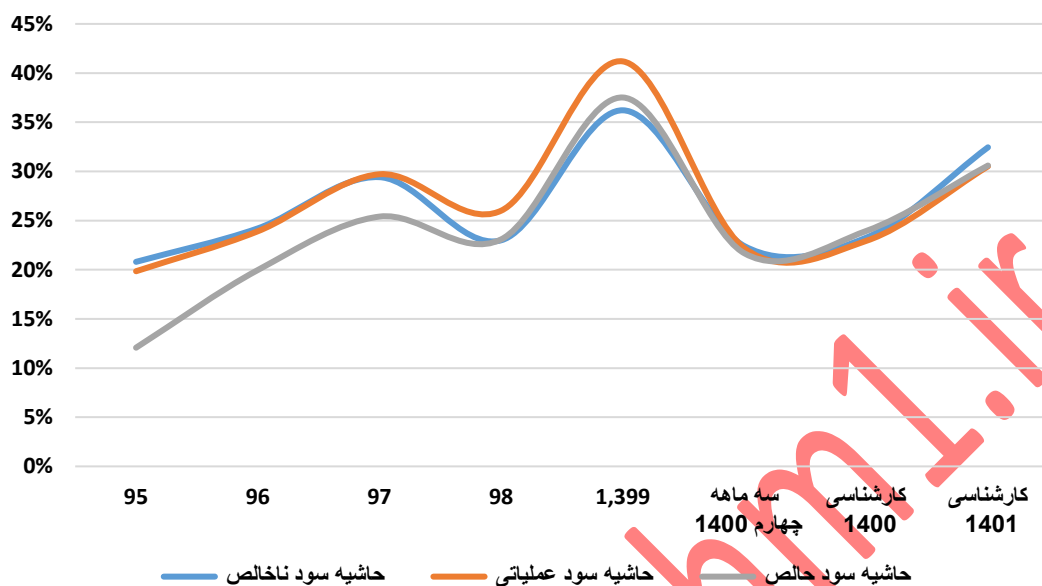
| کارشناسی ۱۴۰۱ | کارشناسی ۱۴۰۰ | ۱,۳۹۹      | ۹۸         | بهای تمام شده       |
|---------------|---------------|------------|------------|---------------------|
| ۷۴,۰۴۵,۳۶۵    | ۵۱,۱۴۵,۶۳۹    | ۳۲,۰۵۶,۲۹۱ | ۱۴,۱۷۱,۱۲۰ | مواد مستقیم مصرفی   |
| ۱,۸۶۳,۴۹۲     | ۱,۰۰۵,۹۲۳     | ۶۸۴,۰۱۶    | ۴۶۰,۰۸۵    | دستمزد مستقیم تولید |
| ۲۰,۴۰۱,۱۷۹    | ۱۴,۳۶۶,۱۳۲    | ۷,۶۱۲,۳۷۵  | ۶,۷۱۶,۱۰۷  | سربار تولید         |
| ۹۶,۳۱۰,۰۳۶    | ۶۶,۵۱۷,۶۹۴    | ۴۰,۳۵۲,۶۸۲ | ۲۱,۳۴۷,۳۱۲ | جمع                 |

| کارشناسی ۱۴۰۱ | کارشناسی ۱۴۰۰ | ۱,۳۹۹     | ۹۸        | هزینه سربار                       |
|---------------|---------------|-----------|-----------|-----------------------------------|
| ۷۸۱,۵۹۵       | ۵۹۶,۰۳۵       | ۲۵۳,۳۶۵   | ۳۱۱,۷۹۱   | هزینه حمل و نقل و انتقال          |
| -             | -             | ۲۴۷       | ۴۱۶       | هزینه تبلیغات                     |
| ۳,۲۳۳,۸۲۵     | ۲,۳۰۹,۳۲۴     | ۱,۶۲۷,۰۱۱ | ۷۶۷,۶۶۸   | خالص هزینه مواد مصرفی             |
| ۱,۹۸۱,۳۶۹     | ۱,۵۵۶,۱۰۹     | ۱,۶۹۷,۳۷۶ | ۲,۱۸۰,۷۲۹ | هزینه الکتروود مصرفی              |
| ۸,۹۴۰,۳۵۹     | ۶,۰۴۹,۵۲۰     | ۱,۴۶۳,۳۹۹ | ۱,۴۱۸,۰۳۶ | هزینه انرژی (آب، برق، گاز و سوخت) |
| ۳۹۹,۳۶۵       | ۴۵۴,۲۰۳       | ۳۸۱,۰۸۵   | ۴۲۵,۳۰۳   | هزینه استهلاک                     |
| ۲,۸۳۳,۰۱۸     | ۲,۱۹۰,۳۶۲     | ۱,۶۲۸,۷۸۹ | ۱,۱۶۳,۱۷۱ | هزینه حقوق و دستمزد               |
| -             | -             | -         | -         | هزینه مطالبات مشکوک الوصول        |
| ۲,۲۳۱,۶۴۹     | ۱,۲۱۰,۵۷۹     | ۵۶۱,۱۰۳   | ۴۴۸,۹۹۳   | سایر هزینه ها                     |
| ۲۰,۴۰۱,۱۷۹    | ۱۴,۳۶۶,۱۳۲    | ۷,۶۱۲,۳۷۵ | ۶,۷۱۶,۱۰۷ |                                   |

برآورد سود و زیان:

| دوره مالی   | ۱,۳۹۹        | سه ماهه چهارم ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۱ |
|---|--------------|--------------------|---------------|---------------|
| فروش  | ۶۹,۱۹۸,۹۷۴   | ۳۰,۸۱۴,۰۱۳         | ۹۶,۱۰۴,۳۷۵    | ۱۴۲,۵۷۵,۴۰۷   |
| بهای تمام شده کالای فروش رفته                     | (۴۴,۱۴۰,۵۴۵) | (۲۳,۹۱۳,۶۹۰)       | (۷۳,۷۴۷,۷۲۸)  | (۹۶,۳۱۰,۰۳۶)  |
| سود (زیان) ناخالص                                 | ۲۵,۰۵۸,۴۲۹   | ۶,۹۰۰,۳۲۳          | ۲۲,۳۵۶,۶۴۷    | ۴۶,۲۶۵,۳۷۱    |
| هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی                 | (۵۰۴,۴۶۷)    | (۱۷۴,۷۵۱)          | (۷۴۴,۱۹۱)     | (۹۳۷,۶۴۶)     |
| خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی            | ۳,۹۴۶,۶۲۳    | ۱۰۸,۷۰۶            | ۴۳۱,۶۲۰       | ۲۸۷,۰۶۵       |
| سود (زیان) عملیاتی                                | ۲۸,۵۰۰,۵۸۵   | ۶,۸۳۴,۲۷۹          | ۲۲,۰۴۴,۰۷۷    | ۴۳,۵۱۰,۹۶۹    |
| هزینه های مالی                                    | (۴۸۲,۲۷۶)    | (۱۴۳,۰۹۵)          | (۳۴۸,۲۹۳)     | (۶۸۶,۸۵۸)     |
| خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی         | (۲,۰۵۹,۰۷۷)  | -                  | ۱,۳۳۱,۲۵۳     | ۹۰۲,۵۷۳       |
| سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات | ۲۵,۹۵۹,۲۳۲   | ۶,۶۹۱,۱۸۳          | ۲۳,۰۲۷,۰۳۶    | ۴۳,۷۲۶,۶۸۴    |
| مالیات  | -            | (۱۶,۳۰۱)           | (۱۶,۳۰۱)      | (۱۰۴,۷۰۳)     |
| سود (زیان) خالص                                   | ۲۵,۹۵۹,۲۳۲   | ۶,۶۷۴,۸۸۲          | ۲۳,۰۱۰,۷۳۵    | ۴۳,۶۲۱,۹۸۱    |
| سود هر سهم پس از کسر مالیات                       | ۲,۱۶۳        | ۵۵۶                | ۱,۹۱۸         | ۳,۶۳۵         |
| سرمایه  | ۱۲,۰۰۰,۰۰۰   | ۱۲,۰۰۰,۰۰۰         | ۱۲,۰۰۰,۰۰۰    | ۱۲,۰۰۰,۰۰۰    |
| سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه                   | ۲,۱۶۳        | ۵۵۶                | ۱,۹۱۸         | ۳,۶۳۵         |
| حاشیه سود ناخالص                                  | ۳۶%          | ۲۲%                | ۲۳%           | ۳۳%           |
| حاشیه سود عملیاتی                                 | ۴۱%          | ۲۲%                | ۲۳%           | ۳۱%           |
| حاشیه سود خالص                                    | ۳۸%          | ۲۲%                | ۲۴%           | ۳۱%           |

### نسبت های مالی - ارفع



## تحلیل حساسیت با دلار و شمش

| ۱۴۰۱    |         |         |         |         |         |         |         |       |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|
| ۳۰۰,۰۰۰ | ۲۸۰,۰۰۰ | ۲۶۰,۰۰۰ | ۲۴۰,۰۰۰ | ۲۲۰,۰۰۰ | ۲۰۰,۰۰۰ | ۱۸۰,۰۰۰ | ۱۶۰,۰۰۰ | ۳,۶۳۵ |
| ۳,۵۵۰   | ۳,۵۴۱   | ۳,۵۳۵   | ۳,۵۳۲   | ۳,۵۳۲   | ۳,۵۳۷   | ۳,۵۴۹   | ۳,۵۷۰   | ۴۰۰   |
| ۳,۵۷۲   | ۳,۵۶۲   | ۳,۵۵۴   | ۳,۵۴۹   | ۳,۵۴۸   | ۳,۵۵۲   | ۳,۵۶۲   | ۳,۵۸۲   | ۴۵۰   |
| ۳,۵۹۵   | ۳,۵۸۳   | ۳,۵۷۴   | ۳,۵۶۷   | ۳,۵۶۵   | ۳,۵۶۷   | ۳,۵۷۶   | ۳,۵۹۴   | ۵۰۰   |
| ۳,۶۱۷   | ۳,۶۰۴   | ۳,۵۹۳   | ۳,۵۸۵   | ۳,۵۸۱   | ۳,۵۸۲   | ۳,۵۸۹   | ۳,۶۰۶   | ۵۵۰   |
| ۳,۶۳۹   | ۳,۶۲۵   | ۳,۶۱۲   | ۳,۶۰۳   | ۳,۵۹۷   | ۳,۵۹۷   | ۳,۶۰۳   | ۳,۶۱۷   | ۶۰۰   |
| ۳,۶۶۲   | ۳,۶۴۵   | ۳,۶۳۲   | ۳,۶۲۱   | ۳,۶۱۴   | ۳,۶۱۱   | ۳,۶۱۶   | ۳,۶۲۹   | ۶۵۰   |
| ۳,۶۸۴   | ۳,۶۶۶   | ۳,۶۵۱   | ۳,۶۳۹   | ۳,۶۳۰   | ۳,۶۲۶   | ۳,۶۲۹   | ۳,۶۴۱   | ۷۰۰   |

www.betasahm.ir

## مفروضات و جمع بندی:

| مفروضات                         | سه ماهه چهارم ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۱ |
|---------------------------------|--------------------|---------------|---------------|
| دلار                            | ۲۴۳,۸۰۲            | ۲۳۰,۳۳۳       | ۲۵۱,۶۰۲       |
| نرخ بیلت CIS                    | ۶۱۰                | ۶۱۶           | ۶۷۳           |
| نرخ شمش داخلی                   | ۱۳۸,۳۰۹,۰۸۱        | ۱۳۰,۸۴۷,۳۲۰   | ۱۵۷,۴۷۵,۴۰۳   |
| نسبت نرخ فروسیلیس به شمش فخوز   | ۲۸۹٪               | ۲۸۹٪          | ۲۸۹٪          |
| نسبت نرخ قراضه آهن به شمش فخوز  | ۹۱٪                | ۹۱٪           | ۹۱٪           |
| نسبت نرخ فرومنگنز به شمش فخوز   | ۲۶۸٪               | ۲۶۸٪          | ۲۶۸٪          |
| نسبت نرخ کک به شمش فخوز         | ۱۰۱٪               | ۱۰۱٪          | ۱۰۱٪          |
| نسبت نرخ آهن اسفنجی به شمش فخوز | ۶۷٪                | ۶۷٪           | ۶۷٪           |
| نسبت نرخ گندله به شمش فخوز      | ۲۸.۲٪              | ۲۸.۲٪         | ۲۸.۲٪         |
| تورم                            | ۰٪                 | ۲۵٪           | ۲۵٪           |
| نرخ رشد دستمزد                  | ۰٪                 | ۲۰٪           | ۲۰٪           |
| نرخ الکتروود                    | ۴                  | ۴             | ۴             |
| نرخ آب                          | ۷۱,۶۱۸             | ۷۱,۶۱۸        | ۷۱,۶۱۸        |
| نرخ گاز                         | ۱۷,۸۷۹             | ۱۵,۳۲۰        | ۱۶,۷۹۳        |
| نرخ برق                         | ۳,۰۰۰              | ۳,۰۰۰         | ۶,۰۰۰         |

با توجه به افزایش ظرفیت واحد تولید آهن اسفنجی و بی نیازی از خرید آن حاشیه سود شرکت میتواند بهتر گردد و با تولید طبق مفروضات و تحقق سایر موارد مفروضات سود ۳۶۳ تومانی برای سال ۱۴۰۱ میتواند محقق کند که با توجه به قیمت سهم گزینه مناسب سهامداری میباشد.

www.betasahm1.ir