

بولتن تحلیلی



تحلیل پنیادی (مرور اجمالی) شرکت سنگ آهن کهرز مین (کهر)

مقدمه

شرکت سنگ آهن کهر زمین با نماد "کهر" از شرکت‌های زیرمجموعه گل کهر و با مشارکت سایر سهامداران عمده شامل سرمایه گذاری امید، غدیر و سرمایه گذاری معادن و فلزات می‌باشد. شرکت در راستای تکمیل زنجیره تولید و توسعه و افزایش برداشتهای اقتصادی از منابع معدنی کشور و تسریع در ایجاد و تجهیز قطب مجتمع صنایع فولاد در منطقه معدنی گلکهر، تأسیس شده است. بر اساس طراحی‌های صورت گرفته حدود ۱۵ میلیون تن سنگ آهن و ۶۰ میلیون تن باطله و آپرت با نسبت باطله برداری ۴ به ۱ استخراج می‌گردد. بازارهای اصلی شرکت مشتمل بر صنعت استخراج کانه‌های فلزی و تأمین مواد اولیه در بخش صنعت فولاد کشور می‌باشد. از جمله مشتریان اصلی شرکت بابت محصولات تولیدی (شامل کلوخه، کنسانتره و سنگ آهن دانه‌بندی) شرکت‌های صنعتی و معدنی گلکهر، فولاد خوزستان، زرین صنعت چاف، ATL ZSC و فولاد مبارکه اصفهان می‌باشد. محصولات آن نیز شامل سنگ آهن کلوخه، سنگ آهن دانه‌بندی و کنسانتره می‌باشد. با توجه به برنامه شرکت جهت بهره‌برداری از خط تولید گندله، پیش بینی می‌شود به زودی گندله هم به سبد محصولات شرکت اضافه خواهد شد.

| ارقام به میلیون ریال | ۱۳۹۸ | ۱۳۹۷ | ۱۳۹۶ | ۱۳۹۵ |
|-------------------------------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
| درآمدهای عملیاتی | ۵۳,۱۲۵,۱۹۵ | ۳۱,۱۴۲,۹۷۶ | ۱۵,۱۷۴,۸۰۰ | ۶,۳۲۲,۳۵۰ |
| بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی | (۲۴,۵۶۲,۱۷۱) | (۱۵,۵۶۶,۸۰۵) | (۸,۴۹۷,۲۹۷) | (۴,۰۶۴,۰۵۱) |
| سود(زیان) ناخالصی | ۲۸,۵۶۳,۰۲۴ | ۱۵,۵۷۶,۱۷۱ | ۶,۶۷۷,۵۰۳ | ۲,۲۵۸,۲۹۹ |
| هزینه‌های فروش، اداری و عمومی | (۲,۷۵۱,۹۶۱) | (۹۷۲,۲۲۰) | (۶۷۴,۲۳۱) | (۴۲۷,۸۵۶) |
| سایر اقلام عملیاتی | ۱۴۴,۱۸۹ | ۱۱۷,۸۳۵ | (۶۲,۲۸۱) | ۱۳۸,۵۸۷ |
| سود(زیان) عملیاتی | ۲۵,۹۵۵,۲۵۲ | ۱۴,۷۲۱,۷۸۶ | ۵,۹۴۰,۹۹۱ | ۱,۹۶۹,۰۲۰ |
| هزینه‌های مالی | (۹۹,۷۹۴) | (۱۷۶,۰۳۳) | (۵۸۸,۰۶۴) | (۹۸۱,۰۳۹) |
| سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی | ۷۷,۰۷۹ | ۲۰۴,۱۵۹ | ۱۳۹,۲۴۹ | (۱۰۶,۸۰۷) |
| سود(زیان) قبل از مالیات | ۲۵,۹۳۲,۵۳۷ | ۱۴,۷۴۹,۹۱۲ | ۵,۵۹۲,۱۷۶ | ۸۸۱,۱۸۴ |
| مالیات بر درآمد | (۳,۰۰۸,۲۰۸) | (۲,۶۶۲,۳۷۵) | (۵۷۳,۴۹۶) | - |
| سود(زیان) خالص | ۲۲,۹۲۴,۳۲۹ | ۱۲,۰۸۷,۵۳۷ | ۴,۹۱۸,۶۸۰ | ۸۸۱,۱۸۴ |
| سود(زیان) هر سهم | ۱,۸۵۹ | ۹۸۲ | ۴۰۲ | ۱۰۶ |

مفروضات

نرخ شمش فولاد صادراتی ایران با در نظر گرفتن کاهش قیمت اخیر صورت گرفته، برای سال ۱۳۹۹ برابر با ۳۵۰ دلار در هر تن فرض گرفته شده و بر اساس آخرین پیش بینی ها، قسمتی از کاهش قیمتی خود را در سال های بعدی جبران خواهد کرد. از این رو برای سال های بعد نرخ ۳۷۵ دلار معیار قرار داده شده است.

برای خط کنسانتره پیش بینی می‌شود در سال ۱۳۹۹ با یک چهارم و از سال ۱۴۰۰ با ظرفیت کامل فعالیت کند. همچنین خط گندله نیز برای سال اول با پنجاه درصد و از سال ۱۴۰۰ با ظرفیت کامل تولید کند.

لازم به ذکر است در رابطه با فروش سنگ آهن، ابتدا قسمتی در جهت تولید سنگ آهن صرف می‌شود و سپس مازاد آن در معرض فروش قرار می‌گیرد. همچنین با توجه به پیش بینی آغاز تولید گندله در سال جاری، ابتدا کنسانتره برای تولید گندله مصرف، و مازاد آن به فروش می‌رسد.

نرخ کنسانتره ۱۶٪ و گندله ۲۳٪ قیمت شمش فولاد خوزستان می‌باشد.

پیش بینی

با توجه به اینکه شرکت مواد اولیه مصرفی خود را از معادن خود به دست می‌آورد و هزینه‌های استخراج و تولید سنگ آهن هم از جنس هزینه‌هایی نیستند که به طور خطی با افزایش نرخ دلار رشد پیدا کنند. به همین دلیل حاشیه سود ناخالص شرکت با افزایش نرخ دلار افزایش یافته و سرعت رشد سود شرکت را افزایش می‌دهد. همچنین محصولات جدید دارای حاشیه سود بیشتری نسبت به مواد ابتدایی زنجیره تولید فولاد هستند که حاشیه سود بالاتری داشته و رشد سود شرکت را افزایش می‌دهد.

| میانگین روزانه | ۱۳۹۸ | ۱۳۹۷ | ۱۳۹۶ |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| درآمدهای عملیاتی | ۱۹۱,۳۸۷,۲۳۶ | ۱۲۹,۸۲۱,۳۸۹ | ۸۹,۵۲۰,۸۸۱ |
| بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی | (۷۰,۴۴۵,۵۷۱) | (۵۵,۳۲۲,۷۰۰) | (۳۷,۸۶۷,۵۵۷) |
| هزینه‌های فروش، اداری و عمومی | (۳,۰۰۸,۲۰۸) | (۲,۶۶۲,۳۷۵) | (۵۷۳,۴۹۶) |
| سایر اقلام عملیاتی | ۲۸۵,۲۲۷ | ۲۷۲,۲۷۱ | ۲۸۷,۲۷۱ |
| سود(زیان) عملیاتی | ۱۱۶,۱۳۲,۷۸۸ | ۹۱,۴۴۴,۹۱۲ | ۴۸,۱۳۹,۷۵۵ |
| هزینه‌های مالی | (۳۲,۳۶۹) | (۱۲۶,۰۳۳) | (۱۲۶,۰۳۳) |
| سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی | ۱۱۶,۴۰۱,۱۷۶ | ۹۱,۴۴۴,۹۱۲ | ۴۸,۱۳۹,۷۵۵ |
| مالیات بر درآمد | (۳,۰۰۸,۲۰۸) | (۲,۶۶۲,۳۷۵) | (۵۷۳,۴۹۶) |
| سود(زیان) خالص | ۱۰۳,۳۹۲,۷۶۸ | ۸۸,۱۱۱,۱۸۴ | ۴۷,۹۹۲,۷۶۸ |
| سود(زیان) هر سهم | ۸,۴۴۴ | ۷,۳۴۳ | ۳,۹۲۳ |
| حاشیه سود ناخالصی | ۶۳,۰۰٪ | ۶۳,۰۰٪ | ۵۷,۷۷٪ |
| حاشیه سود خالص | ۵۳٪ | ۵۳٪ | ۴۹٪ |

با توجه به نسبت P/E گروه که حدود ۲۳ مرتبه می‌باشد و نیز پیش بینی سود آتی هر سهم، ارزش هر سهم حدود ۸۰,۵۰۰ ریال پیش بینی می‌گردد.

بازار فولاد جهانی در هفته گذشته

در هفته ای که گذشت شاهد رشد یا ثبات در زنجیره فولاد جهانی بودیم. آخرین قیمت بیلت در بازار صادرات سی آی اس با ۴ دلار رشد، ۴۰۸ دلار هر تن فوب ثبت شده است. افزایش خرید قراضه در بازار واردات ترکیه در قیمت های بالا جو بازار بیلت را نیز مثبت نموده است. آخرین قیمت های پیشنهادی بیلت سی آی اس حدود ۴۱۵ دلار برای فوب دریای سیاه بوده است. صادرات فولاد چین نیز نسبت به ماه مشابه سال قبل بیش از ۲۶ درصد کاهش و واردات آن از ابتدای سال ۵۹ درصد افزایش یافته است که نشان دهنده افزایش مصرف داخلی چین و در نتیجه از محرک های بازار فولاد و زنجیره آن بوده است. افزایش هیجان بهبود تقاضا در آمریکا و اروپا و اندکی کاهش موجودی انبارها در چین نیز به احتمال روند صعودی معاملات آتی کمک کرده است. بازار مواد اولیه فولاد نیز از این افزایش قیمت بی بهره نبوده است. به طوری که قیمت سنگ آهن در بازار واردات چین ۱,۲ دلار رشد داشته و حدود ۱۳۰ دلار هر تن خشک سی اف آر ثبت شده است. قرارداد سوآپ اکتبر نیز کمتر از ۱۲۴ دلار است که آخرین بار ۶۰ سنت رشد روزانه داشت.

تقاضای سنگ آهن بین مصرف کننده های نهایی بیشتر شده که در کنار فروش های مجدد محموله های سنگ آهن در بنادر چین عوامل اصلی رشد بازارند.



بازار نفت

توضیح: همانطور که از نمودار نیز پیداست پس از افت ناشی از کرونا قیمت ها مجددا بر مدار صعودی قرار گرفته اند. اما به دلیل کاهش تقاضا و اعمال محدودیت های احتمالی اعمال شده در آینده، پیش بینی می‌شود تقاضا کاهش و یا ثابت مانده و جلوی رشد قیمت را بگیرد.

