

بولتن تحلیلی



مرور اجمالی شرکت فولاد مبارکه اصفهان (فولاد)

شرکت فولاد مبارکه اصفهان یکی از بزرگترین واحدهای صنعتی ایران است و در زمینی به مساحت ۳۵ کیلومتر مربع در نزدیکی شهر مبارکه و در ۷۵ کیلومتری جنوب غربی شهر اصفهان واقع شده است. این شرکت به واسطه تداوم رشد سودآوری طی سال های اخیر از جمله شرکت های مورد توجه تحلیلگران بوده است. همچنین بزرگ ترین تولیدکننده انواع ورق های فولادی در خاورمیانه است که با تولید حدود ۱۰ میلیون تن در سال نزدیک به نیمی از فولاد خام کشور را تولید می کند که نیاز صنایع خودروسازی و قطعه سازی، صنایع فلزی سبک، صنایع فلزی سنگین و لوله های انتقال سیالات، صنایع بسته بندی، صنایع لوازم خانگی و الکتریکی و صنایع لوله و پروفایل کشور را تامین می نماید. این شرکت با ارزش بازاری در حدود ۳۰۰ هزار میلیارد تومان بزرگ ترین شرکت گروه آهن و فولاد است که نزدیک به ۱۳ هزار نفر را به طور دائم یا قراردادی در استخدام خود دارد. اولین کوره قوس الکتریکی واحد فولادسازی این مجتمع در مهر ماه سال ۱۳۷۰ راه اندازی و در ۲۳ دیماه سال ۱۳۷۱ خطوط تولید کارخانه افتتاح گردید.

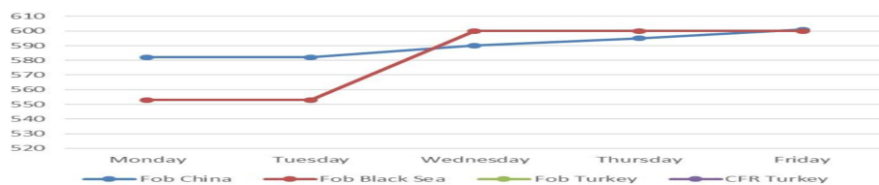
جزئیات برآورد کارشناسی سودآوری

جدول زیر عملکرد سنوات اخیر را نشان می دهد. «فولاد» طی عملکرد ۶ ماهه منتهی به ۱۳۹۹/۰۶/۳۱ با فروش بیش از ۲۷۰ هزار میلیارد ریال، مبلغ ۱۰۰،۹۴۹ میلیارد ریال سود معادل ۴۸۳ ریال برای هر سهم محقق کرده که نسبت به مدت مشابه سال قبل ۲۵ درصد افزایش داشته است.

نام محصول	واحد سنجش	میانگین فروش ماهیانه	میانگین سود ماهیانه	میانگین حاشیه سود ماهیانه
محصولات گرم	میلیون ریال	۵۱۸۸,۰۴۲	۱۲۸,۰۰۰	۲,۴۶%
محصولات سرد	میلیون ریال	۲۲۸۷,۷۸۵	۱۲۸,۰۰۰	۵,۶۰%
محصولات کتری	میلیون ریال	۲۲۸,۷۸۵	۱۲۸,۰۰۰	۵,۶۰%
سایر	میلیون ریال	۱۲۸,۷۸۵	۱۲۸,۰۰۰	۱۰۰%
مجموع	میلیون ریال	۸۱۹۲,۷۹۷	۱۲۸,۰۰۰	۱,۵۶%

نام محصول	واحد سنجش	میانگین فروش ماهیانه	میانگین سود ماهیانه	میانگین حاشیه سود ماهیانه
محصولات گرم	میلیون ریال	۱۲۸,۰۰۰	۱۲۸,۰۰۰	۱۰۰%
محصولات سرد	میلیون ریال	۱۲۸,۰۰۰	۱۲۸,۰۰۰	۱۰۰%
محصولات کتری	میلیون ریال	۱۲۸,۰۰۰	۱۲۸,۰۰۰	۱۰۰%
سایر	میلیون ریال	۱۲۸,۰۰۰	۱۲۸,۰۰۰	۱۰۰%
مجموع	میلیون ریال	۱۲۸,۰۰۰	۱۲۸,۰۰۰	۱۰۰%

با در نظر گرفتن نرخ دلار ۲۶ هزار تومانی و قیمت جهانی بیش از ۵۰۰ دلاری ورق گرم نرخ فروش محصولات گرم به بالای ۱۳ هزار تومان می رسد که می تواند جهش محسوسی بر سودآوری شرکت داشته باشد. بر اساس آخرین گزارش متال بولتن، قیمت CIS دریای سیاه برای اسلب فولادی و ورق گرم که مبنای جدید قیمت گذاری ابلاغی از سوی وزارت صمت می باشد به ترتیب در محدوده های ۴۶۵ و ۵۲۰ دلاری است که با چشم انداز مثبت برای کاهش اثرات بیماری کرونا همچنان صعودی پیش بینی می شود. لذا با در نظر گرفتن مفروضات فوق ورق گرم و سرد به ترتیب حدود ۱۳،۵۰۰ و ۱۵،۰۰۰ تومان برای هر کیلو خواهد بود.



بنای ۳۶ ماهه سهم ۱/۲۶ واحد بوده که به این معنی است که نوسان پذیری فولاد ۲۶ درصد بیش از متوسط نوسان پذیری بازار طی دوره مزبور بوده است. عبور دلار نیمایی از مرز ۲۶ هزار تومانی عامل مهمی در تداوم رشد نرخ های فروش شرکت قلمداد می شود.

نتیجه گیری

با در نظر گرفتن ثبات در رویه تولید و فروش مطابق نیمه ابتدای سال و در نظر گرفتن مفروضات فوق، سود کارشناسی هر سهم فولاد حدود ۱۹۷ تومان برآورد می شود که با در نظر گرفتن محدوده قیمتی ۱۴۰۰ تومانی فعلی، دارای P/E حدود ۷ خواهد بود که نشان از متعادل بودن و چشم انداز مثبت آن دارد. از نقاط قوت شرکت می توان به وجود تقاضای کافی برای محصولات، افزایش نرخ ارز، دسترسی مستقیم به منابع معدنی، دارا بودن جایگاه صادراتی مناسب و از نقاط ضعف آن احتمال کاهش قیمت جهانی فولاد، محدودیت در صادرات و نرخ گذاری دستوری محصولات اشاره کرد.

چشم انداز فولاد جهانی پس از کرونا

انجمن جهانی فولاد در آخرین گزارشات خود تقاضای محصولات فولادی در اروپا سال ۲۰۲۱ را ۱۵۸،۳ میلیون تن برآورد کرده است. برنامه کارخانه ها برای تولید سال ۲۰۲۱ بهبود و در سه ماه پایانی سال نیز رشد داشته است. بر این اساس قیمت قراضه ترکیه نیز به ۲۶۰ دلار رسیده که از ۲۰۱۸ تا کنون بی سابقه بوده است. از آنجایی که دولت چین نیز قصد دارد ممنوعیت دو سال گذشته واردات قراضه را بردارد باید منتظر حضور چینی ها در بازار جهانی قراضه و رشد قیمت آن نیز باشیم. قیمت سنگ آهن خلوص ۶۲ درصد وارداتی در چین هم به ۱،۳۵ دلار رشد نسبت به جمعه اخیر به ۱۳۲،۳ دلار هر تن خشک CFR رسیده است. به نظر می رسد بازار فولاد با کاهش اثرات منفی کرونا روند رو به رشدی دارد. ضمن اینکه بنگاه ها، برای پاسخ به بحران کووید-۱۹، به طور فزاینده ای به دنبال راه حل های دیجیتال هستند که این امر منجر به کاهش بهای تمام شده آنها می شود.

روند نقدینگی در سه دولت اخیر

بانک مرکزی در گزارش رسمی نشان داد عملکرد دولت ها در رشد نقدینگی تقریباً مشابه یکدیگر بوده است. به طوری که سهم نقدینگی ایجاد شده در ۸۷ ماه دولت های هفتم و هشتم نسبت به کل نقدینگی ایجاد شده معادل ۸۰،۴ درصد، در دولت های نهم و دهم معادل ۸۱،۴ درصد و در دولت های یازدهم و دوازدهم نیز معادل ۸۳،۴ درصد بوده است. از این منظر می توان گفت که معضل رشد بالای نقدینگی، یک چالش ساختاری برای اقتصاد ایران بوده و رشد بالا و پرنوسان این متغیر در تمام دولت های بیست سال گذشته وجود داشته است.



در سال های اخیر کشور در معرض شدیدترین تحریم های مالی و اقتصادی بین المللی قرار گرفته است که میزان شدت آن با هیچ دوره ای از تاریخ کشور قابل مقایسه نیست. از جمله نتایج تحریم های حداکثری بین المللی اقتصاد کشور را می توان در کاهش شدید درآمدهای ارزی دولت، بروز نابسامانی در بازار دارایی ها و به تبع آن افزایش محدودیت های مالی دولت جهت تأمین مالی کسری بودجه خود ملاحظه کرد که از جمله مهمترین عوامل موثر در افزایش رشد نقدینگی در سال های ۹۹-۱۳۹۸ بوده است.