

بولتن تحلیلی



شماره سی و سوم، چهارشنبه ۱۱ فروردین ۱۴۰۰ Tukadev.ir

مرور اجمالی شرکت غلتک سازان سپاهان (فسازان)

غلتک سازان سپاهان بعنوان یک مجموعه تخصصی و کیفی با هدف ریخته گری قطعات سنگین و فوق سنگین چدنی و فولادی، با ظرفیت تولید سالانه ۲۰ هزار تن انواع قطعات چدنی و فولادی تا وزن ۱۰۰ تن و همچنین ۱۵۰ هزار تن شمش فولادی به روش ریخته گری مداوم در زمینی به مساحت ۴۰ هزار متر مربع همراه با ۱۴ هزار متر مربع سالنهای تولیدی در سال ۱۳۸۵ تاسیس گردید. در سال ۱۳۹۷ به شرکت سهامی عام تبدیل و در سال ۱۳۹۸ سهام آن در بورس عرضه اولیه شد. سرمایه شرکت در ابتدا ۱۰ میلیون تومان بود که طی چند مرحله افزایش سرمایه به ۶۰ میلیارد تومان رسیده است. از جمله مزایای آن می توان به دانش فنی انحصاری تولید قطعات، تجهیزات ویژه و پیشرفته جهت تولید قطعات خاص مورد نیاز صنایع سنگین از جمله فولاد و ماشین سازی و سیمان و پتروشیمی اشاره کرد.

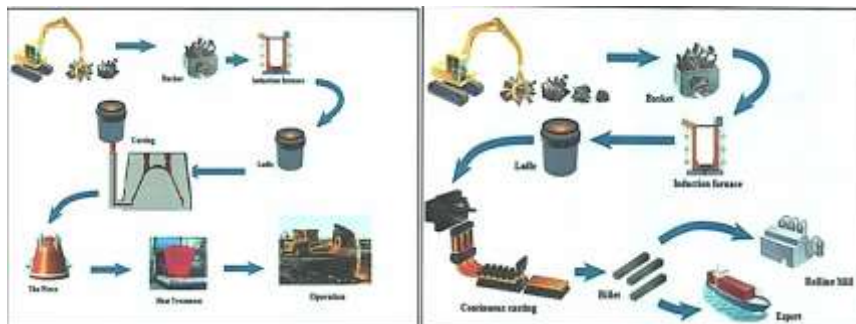
نوع محصول	ظرفیت- تن
ظرفیت تولید شمش فولادی	۱۴۰,۰۰۰
ظرفیت تولید انواع باتیل	۵,۰۰۰
ظرفیت تولید کوکیل	۵,۰۰۰
ظرفیت تولید فول مولد	۳,۰۰۰
ظرفیت تولید سایر	۲,۰۰۰

جزئیات برآورد کارشناسی سودآوری

محصولات شرکت در دو دسته کلی شمش فولادی به روش القایی و قطعات فولادی و چدنی مانند غلتکهای صنعتی اشاره کرد. شرکت برای تولید محصولات خود از آهن اسفنجی- آهن قراضه- فرو آلیاژها و یکسری مواد کمکی استفاده می نماید. به طور میانگین ضریب مصرف مواد اولیه که در بالا نامبرده شد در ۵ سال گذشته بصورت ۵۰٪ آهن قراضه و ۵۰٪ آهن اسفنجی بوده و ۲٪ هم فروآلیاژها بوده است. به دلیل ارزانتر بودن آهن اسفنجی نسبت به آهن قراضه، سیاست شرکت کم کردن ضریب مصرف آهن قراضه و افزایش ضریب مصرف آهن اسفنجی می باشد. براساس آخرین گزارش در یازده ماهه ۹۹ مقدار ۱۴۳۲۱۴ تن تولید داشته است. مقدار فروش شرکت نیز در دوره مذکور ۱۳۳۹۱ میلیارد ریال بوده است. برای سال ۱۴۰۰ نیز بیش از ۲۰۵ هزار تن تولید و فروش پیش بینی کرده است. عمده بهای تمام شده نیز آهن اسفنجی است که براساس ۵۰ درصد شمش فولاد خوزستان تعیین می گردد. همانطور که اشاره شد با توجه به سیاست استفاده بیشتر از آهن اسفنجی ضریب مصرف آن در سال جاری به ۶۶ درصد خواهد رسید. قیمت قراضه و آهن اسفنجی برای سال ۱۴۰۰ به ترتیب ۶۳۴۶ و ۷۹۸۸۲ ریال در نظر گرفته شده است.

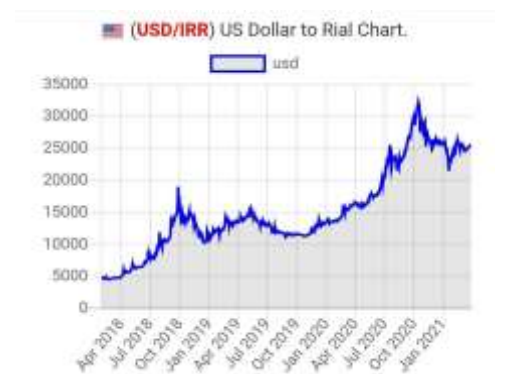
ارزیابی روند دلار و چشم انداز آتی ارز

دلار فرادایی تا محدوده ۲۶,۱۰۰ تومان رشد کرده است. نکته هایی وجود دارد که پایه پولی در ۱۱ ماهه ۱۳۹۹ رقم ۴۳۶ هزار میلیارد تومان گزارش شده و انتظار است در ۱۲ ماهه به ۴۵۰ هزار میلیارد تومان افزایش یابد و رقم آن در سال ۱۳۹۸ حدود ۳۵۲ هزار میلیارد بوده است و اخیرا آقای همتی در اظهارات قبلی خودشان به چاپ پول اشاره ای داشتند. همچنین در سال ۱۳۹۸ بانک مرکزی اقدام به تامین مالی ۱۲۵,۸۰۰ میلیارد تومانی از محل فروش اوراق کرده است. هرچند که به دلیل کرونا تمام کشورهای جهان با چالش های بزرگ اقتصادی روبرو بودند اما با این حال شرایط خاص کشور ما برای اینکه مانع از تهاجم نقدینگی به سایر بخش ها شود، نیازمند رشد اقتصادی مناسبی بود که محقق نشد. در بخش تجارت خارجی، صادرات در ۱۱ ماهه ۱۹٪ افت و واردات نیز ۱۴٪ کاهش یافته است و متأسفانه صادرات عمدتاً تعهدی شده (ورود وجه آن با تاخیر است) و واردات بیشتر نقدی است. وقتی نقدینگی کشور بدون هیچ رشد اقتصادی قابل توجهی از ۲,۴۷۰ هزار میلیارد تومان سال ۹۸ به ۳,۵۰۰ هزار میلیارد تومان سال ۱۳۹۹ برسد و سال ۱۴۰۰ نیز اگر اتفاق مثبتی در مراودات تجاری نباشد این نقدینگی به محدوده ۴,۷۰۰ هزار الی ۴,۹۰۰ هزار میلیارد تومان خواهد رسید نمی توان انتظار کاهش نرخ ارز را داشت. با چنین تصویری از حجم نقدینگی و عدم توسعه اقتصادی حداقل نرخ دلار ۳۲-۳۳ هزار تومان است. در سال ۱۳۹۸ تنها از جنبه رشد نقدینگی، نرخ دلار ۲۳-۲۴ هزار تومان گویای واقعیت بوده و حالا نرخ های بالاتر از آن، چشم انداز آتی را منعکس می کند.



نتیجه گیری

تحلیل حساسیت سودآوری هر سهم نشان می دهد به ازای هر یک درصد تغییر در نرخ فروش، نرخ خرید مواد اولیه، ظرفیت عملیاتی و نرخ دلار به ترتیب سود هر سهم ۶,۱، ۴,۵، ۱,۳ و ۱,۷ درصد تغییر خواهد کرد. با مفروضات تحلیل، سود هر سهم برای سال ۹۹ و ۱۴۰۰ به ترتیب ۲,۶۰۱ و ۶,۷۶۰ پیش بینی می گردد که P/E فوروارد ۵,۴ نشان می دهد که بسیار ارزنده محسوب می گردد. از پتانسیل های شرکت می توان به طرح توسعه جذاب، عدم استفاده از الکتروود گرافیتی که باعث کاهش بهای تمام شده و افزایش سودآوری آن می شود، کیفیت بالای محصولات و فروش نقدی نسبت به سایر رقبا اشاره کرد.



تا زمانی که نسبت مصرف کالاهای اساسی به کالای سرمایه ای بالا باشد (مطابق با آمار بانک مرکزی از ۳۲ میلیارد تخصیص ارز در ۱۱ ماهه سهم کالای اساسی نزدیک به ۱۰ میلیارد دلار از ۳۲ میلیارد دلار مصارف ارزی دولت بوده) یعنی توسعه اقتصادی صورت نگرفته و جهش های آتی ارزی بسیار محتمل است.