



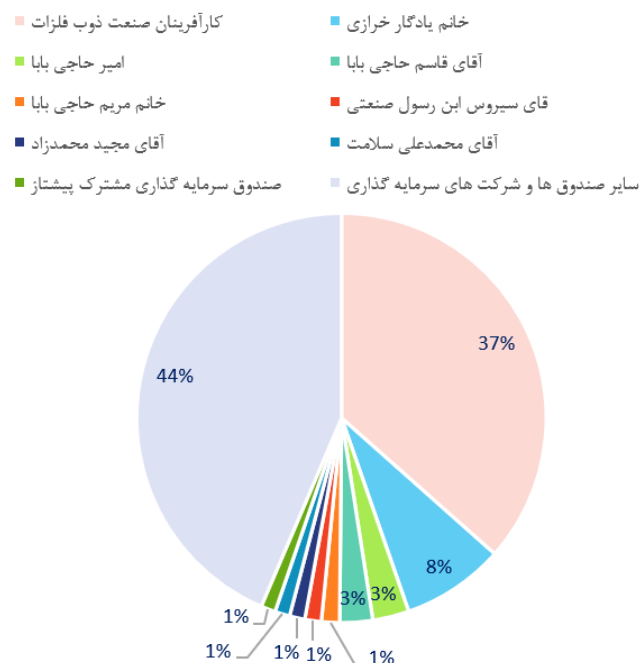
تحلیل بنیادی شرکت فروسیلیس ایران (فروس)

فروسیلیسیم ایران

شرکت فروسیلیس ایران در آذر ۱۳۶۱ به صورت سهامی خاص تاسیس و به ثبت رسیده و در سال ۱۳۷۶ با نماد فروش در سازمان بورس، در بازار اول عرضه شده است. محل کارخانه فروسیلیسیم ایران در استان سمنان، کیلومتر ۱۱ جاده سمنان- دامغان قرار دارد. این شرکت با ظرفیت تولید ۲۵ هزار تن فروسیلیسیم، حدود ۱۱ درصد از ظرفیت کل تولید کشور را تامین می نماید. سایر محصولات اصلی فروش فروسیلیکو منیزیم و فروژل و دوغاب میکروسیلیس که محصولات جانبی فروسیلیسیم به شمار می روند.

ترکیب سهامداران فروش مطابق با نمودار زیر می باشد:

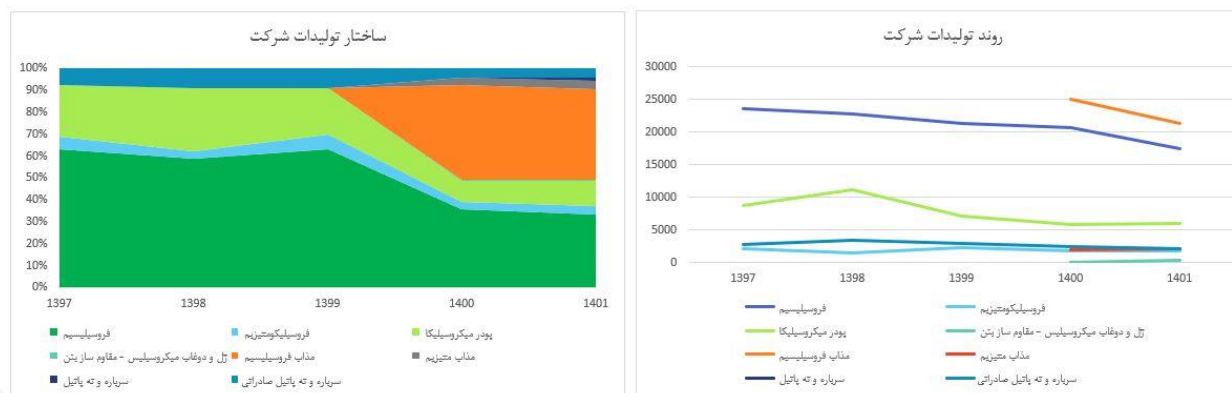
ترکیب سهامداران



مفروضات تحلیل:

مفروضات						
نام	۱۴۰۱	حساسیت	۱۴۰۲	حساسیت	۱۴۰۳	حساسیت
تورم	۵۰٪	۰.۰۷٪	۵۰٪	۰.۰۸٪	۵۰٪	۰.۱۰٪
افزایش حقوق و دستمزد	۴۰٪	۰.۰۸٪	۴۰٪	۰.۰۵٪	۳۵٪	۰.۰۶٪
دلار	۲۸۰,۰۰۰	۰.۶۶٪	۴۲۰,۰۰۰	۱.۲۰٪	۵۵۰,۰۰۰	۱.۲۵٪
شمش فخوز	۵۰۰	۰.۳۹٪	۵۰۰	۰.۸۲٪	۵۰۰	۰.۸۵٪
نرخ جهانی فروسیلیسیم	۱۲۴۵	-	۱۱۵۰	۰.۶۸٪	۱۱۵۰	۰.۷۱٪
تعرفه گمرکی واردات	۲۰٪	-	۲۰٪	۰.۶۲٪	۲۰٪	۰.۶۴٪
هزینه حمل و نقل فروسیلیسیم از چین	۱۰۰,۰۰۰	-	۱۰۰,۰۰۰	۰.۰۵٪	۱۰۰,۰۰۰	۰.۰۶٪
کوکینگ کول	۴۰۰.۷۲	-	۲۳۸.۹۵	۰.۱۲٪	۲۳۸.۹۵	۰.۱۲٪
نرخ هر کیلو وات ساعت برق (دلاری)	۰.۰۲	۰.۱۹٪	۰.۰۲	۰.۱۵٪	۰.۰۲	۰.۱۶٪

روند تولیدات:



همانطور که گفته شد عمده تولیدات شرکت فروسیلیسیم، پودر میکروسیلیکا، فروسیلیکونیتزیم و فروژل و دوغاب میکروسیلیس به ترتیب با ظرفیت های ۲۵۰۰۰ تن، ۶۵۰۰ تن، ۳۰۰۰ تن و ۵۰۰۰ تن می باشد که همه این محصولات کاربرد های مهمی در صنایع فولادی و آلاژی به عنوان ماده افزودنی دارند برای مثال فروسیلیسیم یک عنصر اکسیژن زدا، جوانه زا در صنایع فولادسازی و علاوه بر آن یک احیا کننده شیمیایی بوده و همچنین یک منبع تامین کننده سیلیسیم می باشد (سیلیسیم برای تولید آهن الکتریکی که در ژنراتور ها و الکتروموتور ها استفاده می شود، کاربرد دارد). حدود ۷۰٪ فروسیلیس تولیدی شرکت با قطر ۱۰ تا ۶۰ میلی متر، حدود ۱۰٪ با قطر ۳ تا ۱۰ میلی متر و ۱۵٪ با قطر ۰ تا ۳ میلی متر می باشد که در این بین، محصول ۱۰ تا ۶۰ میلی متر به عنوان محصول مرغوب و اصلی بوده و عمدتاً مصرف شرکت های فولادی از محل این محصول می باشد. (دو گرید با قطر پایین تر در واقعاً باقی مانده گرید ۱۰ تا ۶۰ میلی متر هستند که از توری ۱۰ تا ۶۰ میلی متر عبور کرده و در توری ها ۳ تا ۱۰ mm و ۰ تا ۳ mm گیر کرده اند). فروسیلیسیم هایی که در داخل تولید می شوند معمولاً با وزن سیلیس ۷۲٪ هستند و لازم به ذکر است که در صورت افزایش وزن سیلیس مقدار نیروی برق و کربن زیادی مورد نیاز است که این موضوع سبب عدم صرفه اقتصادی فروسیلیسیم می گردد.

شرکت یک طرح توسعه با هدف افزایش ظرفیت تولید فروسیلیسیم به میزان ۲۵۰۰۰ تن را از بهمن ۱۳۹۸ تعریف کرده است که می تواند تولیدات شرکت را دو برابر نماید اما هزینه بهره برداری از این طرح در سال ۹۹ حدود ۸۰۰ میلیارد پیشبینی شده که به نظر می رسد امسال به ۱۲۰۰ میلیارد تومان افزایش پیدا کند. شرکت تا ۹ ماهه ۱۴۰۱ تنها ۲۰ درصد از این طرح را تکمیل نموده است و به نظر می رسد تا قبل از ۱۴۰۴ این طرح به بهره برداری نرسد.

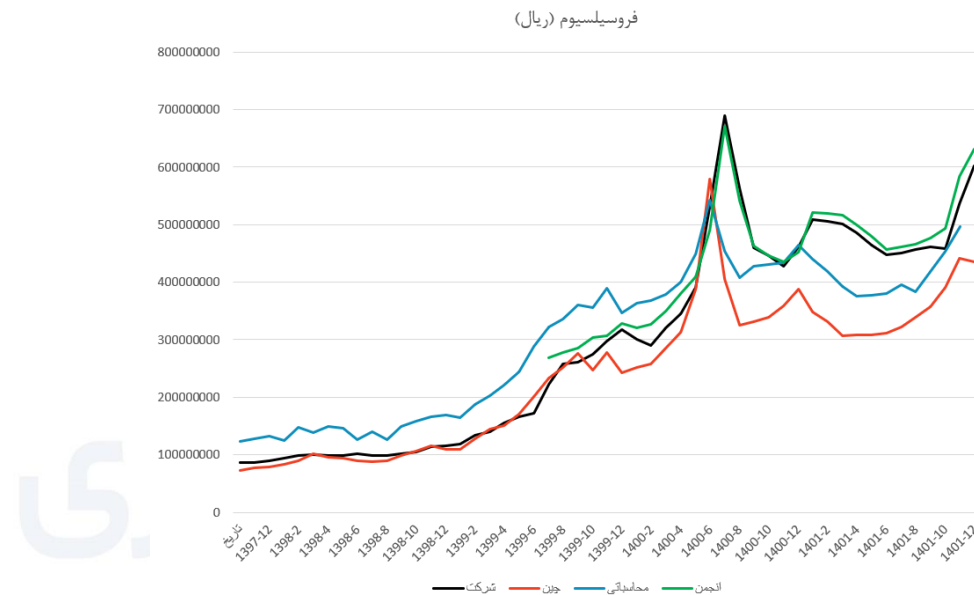
مقار تولید									
محصولات	واحد	۱۳۹۸	۱۳۹۹	شش ماهه ۱۴۰۰	۱۴۰۰	شش ماهه ۱۴۰۱	۱۴۰۱	تخلیاتی ۱۴۰۲	تخلیاتی ۱۴۰۳
فروش داخلی:									
فروسیلیسیم	تن	۲۳,۵۶۰	۲۳,۸۴۰	۲۱,۳۸۲	۹,۶۷۱	۲۰,۷۲۱	۷,۹۴۴	۲۰,۷۲۱	۲۰,۷۲۱
فروسیلیکونتریزم	تن	۲,۱۶۴	۱,۳۶۷	۲,۲۲۵	۸۲۴	۱,۸۲۳	۶۵۱	۱,۸۵۵	۱,۸۵۵
پولر میکروسیلیکا	تن	۸,۶۷۱	۱۱,۱۵۱	۷,۱۶۵	۳,۰۹۰	۵,۸۳۶	۲,۶۷۹	۶,۰۲۹	۶,۰۲۹
ژل و نوبل میکروسیلیس - مقاوم ساز بتن	تن	۴۰			۳۱	۸۶	۱۴۷	۲۸۲	۲۸۲
مغاب فروسیلیسیم	تن					۲۵,۰۰۵	۹,۶۱۶	۲۱,۳۸۴	۲۱,۳۸۴
مغاب منیزیم	تن					۲۰,۵۷۱	۶۷۳	۲۰,۵۹	۲۰,۵۹
سریاره و نه پاتیل	تن					۲۵۵	۷۵۵	۷۵۵	۷۵۵
جمع فروش داخلی	تن	۳۴,۴۴۴	۳۵,۳۸۸	۳۰,۶۹۲	۱۳,۶۱۶	۵۵,۵۲۸	۲۱,۹۹۵	۴۹,۷۷۲	۵۳,۰۸۵
فروش صادراتی:									
سریاره و نه پاتیل صادراتی	تن	۲,۸۲۴	۳,۴۳۰	۳,۰۰۱	۱,۰۵۷	۲,۴۰۷	۸۶۷	۲,۰۵۹	۲,۰۵۹
جمع فروش صادراتی	تن	۲,۸۲۴	۳,۴۳۰	۳,۰۰۱	۱,۰۵۷	۲,۴۰۷	۸۶۷	۲,۰۵۹	۲,۰۵۹
جمع	تن	۳۷,۲۵۵	۳۸,۸۱۸	۳۳,۶۹۳	۱۴,۶۷۳	۵۷,۹۳۵	۲۲,۸۶۲	۵۱,۸۳۱	۵۵,۱۴۴

روند تولیدات در سال های اخیر معمولاً ثابت بوده اما در سال ۱۴۰۱ شاهد افت قابل توجه تولید فروسیلیسیم بوده ایم که به دلیل مشکلات فنی ایجاد شده در ترانس کوره و قطعی برق بوده است.

نرخ:

فروسیلیسیم آمیژانی از آهن و سیلیسیم است که در کوره های قوس الکتریکی تولید می شود و همچنین عمده کاربرد آن در صنایع فولاد سازی است به همین دلیل نرخ فروسیلیسیم داخلی وابسته به نرخ های فروسیلیسیم چین، گندله و بیل و بلوم می باشد. لازم به ذکر است که به دلیل بالاتر بودن استحکام، دمای ذوب و مزیت های مکانیکی و شیمیایی، نرخ های تولید کنندگان ایرانی معمولاً بالاتر از نرخ های چین است.

در نمودار بعد نرخ های فروسیلیسیم شرکت فروس، فروسیلیسیم چین، انجمن صنفی فروآلیاژ و میانگین شمش فخوز و فروسیلیسیم چین (محاسباتی) قابل مشاهده است.



لگ قابل توجهی بین نرخ های انجمن و نرخ های محاسباتی و چین وجود دارد بنابراین می توانیم از نرخ های شمش فخور و فروسیلیسیم چین برای پیشبینی نرخ آینده شرکت استفاده نماییم.

همچنین بهتر است به بررسی نرخ های ماهانه بیلت تانگشان و مقایسه آن با نرخ های فروسیلیسیم و نرخ های محاسباتی پردازیم چراکه نرخ های فروسیلیسیم چین رابطه محسوسی با نرخ بیلت تانگشان داشته و نرخ های بیلت تانگشان دارای یک تقدم، نسبت به نرخ های FeSi چین می باشند.

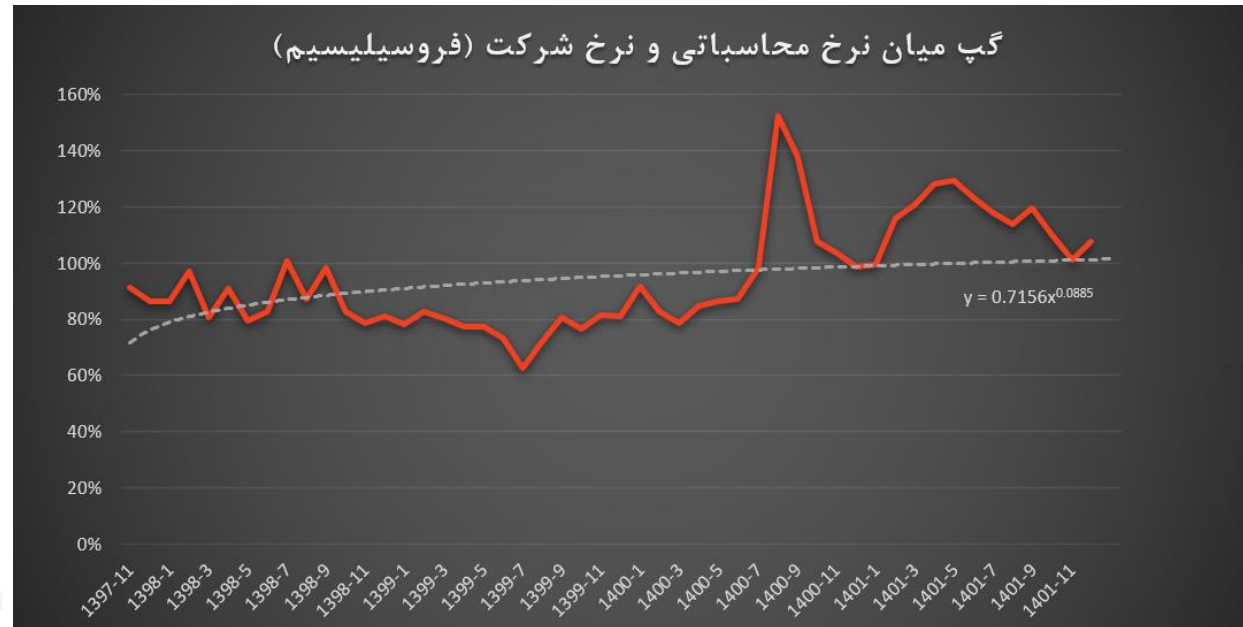


(برای قابل مقایسه شدن روند قیمت بیلت و فروسیلیسیم، نرخ های بیلت تانگشان ۳ برابر شده اند.)

همبستگی میان نرخ بیلت چین و فروسیلیسیم چین کاملاً مشهود می باشد و نکته قابل توجه همگرایی نرخ فروسیلیسیم چین به نرخ بیلت تانگشان می باشد که این موضوع می تواند به خوبی ما را در خصوص افزایش های آینده راهنمایی نماید.

این موضوع نیز قبال ذکر است که نرخ فروسیلیسیم ممکن است علیرغم افزایش نرخ های جهانی و شمش فخوز تغییرات چندانی نداشته باشد (یا بلعکس) چراکه پارامتر های تاثیر گذار دیگری همچون نرخ سنگ سیلیس، نرخ زغال سنگ داخلی، هزینه های دستمزد، هزینه برق و... نیز در بهای تمام شده تولید و در نتیجه قیمت گذاری این محصول توسط هیئت مدیره موثر است بنابراین در نهایت باید نگاهی به گپ میان نرخ محاسباتی (میانگین وزنی نرخ FeSi چین و نرخ شمش فخوز) و نرخ های شرکت بیندازیم که مطابق با نمودار زیر است:

به گپ میان نرخ محاسباتی (میانگین وزنی نرخ FeSi چین و نرخ شمش فخوز) و نرخ های شرکت بیندازیم که مطابق با نمودار زیر است:



در اواسط ۱۴۰۰ شاهد افزایش ناگهانی نرخ فروسیلیسیم شرکت هستیم که این موضوع با افزایش نرخ های جهانی قابل توجیه است اما نکته قابل توجه عدم ریزش گپ به زیر ۱۰۰ درصد پس از این تاریخ می باشد. برای تخمین گپ از مدل توانی استفاده شده است (تا پس از مدتی مسطح گردد. فرمول این مدل در چارت قابل مشاهده است) و نتیجه حدود ۲ درصد بوده اما به دلیل متمایل شدن گپ به سمت سطوح بالاتر (۸ درصد و ۱۰ درصد) گپ مورد نظر ۵ درصد در نظر گرفته شده است.

نرخ های مرتبط با فروسیلیسیم									
محصولات	واحد	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	شش ماهه ۱۴۰۰	شش ماهه ۱۴۰۱	تجلیبی ۱۴۰۱	تجلیبی ۱۴۰۲	تجلیبی ۱۴۰۳
مواد اولیه داخلی:									
شمش فلوئور	دلار (تن)	۳۷۲	۳۲۷	۴۰۲	۶۰۴	۵۹۳	۵۳۰	۴۸۰	۵۰۰
نسبت فروسیلیسیم شرکت با شمش فلوئور		۲.۶۰	۲.۷۹	۲.۲۹	۲.۴۴	۳.۰۹	۳.۶۲	۳.۶۲	۳.۲۰
A	دلار (تن)	۹۶۸	۹۱۳	۹۲۱	۱۴۷۴	۱۸۳۱	۱۹۲۴	۱۷۳۸	۱۶۰۰
فروسیلیسیم چین	دلار (تن)	۸۵۳	۸۴۴	۹۱۲	۱۳۰۵	۱۳۶۹	۱۳۰۱	۱۲۴۵	۱۱۵۰
هزینه حمل	دلار	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰
تعرفه گمرک	درصد	۲۰٪	۲۰٪	۲۰٪	۲۰٪	۲۰٪	۲۰٪	۲۰٪	۲۰٪
B	ریال (تن)	۱۰۳۸	۱۰۲۹	۱۱۰۳	۱۵۲۶	۱۷۱۶	۱۵۳۱	۱۴۶۱	۱۳۶۵
دلار	ریال	۸۶,۱۱۴	۱۱۲,۳۶۳	۲۰۷,۳۴۳	۲۲۱,۵۹۸	۲۳۰,۵۵۷	۲۵۵,۹۱۳	۲۸۰,۰۰۰	۴۲۰,۰۰۰
میلگین وزنی A و B شرکت	ریال (تن)	۸۶,۳۴۷,۱۱۲	۱۰۹,۰۱۱,۵۳۹	۲۰۹,۹۱۲,۵۵۷	۳۳۳,۴۱۷,۶۸۲	۴۰۸,۹۲۴,۰۲۵	۴۴۲,۰۶۱,۷۷۰	۴۴۹,۰۹۱,۰۵۵	۶۱۲,۷۸۰,۰۰۰
گپ میان فروسیلیسیم محاسباتی و شرکت فروسیلیسیم محاسباتی	درصد	۸۰٪	۹۳٪	۹۴٪	۱۰۲٪	۱۰۵٪	۱۱۰٪	۱۰۸٪	۱۰۵٪
		۶۸,۸۲۶,۶۲۴	۱۰۱,۸۲۱,۰۹۴	۱۹۷,۵۶۲,۷۲۴	۳۴۰,۶۶۸,۲۷۰	۴۲۸,۰۵۲,۵۶۷	۴۸۷,۰۸۲,۱۵۱	۴۸۴,۲۴۱,۴۱۱	۶۴۳,۴۱۹,۰۰۰

سایر فروش									
محصولات	واحد	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	شش ماهه ۱۴۰۰	شش ماهه ۱۴۰۱	تجلیبی ۱۴۰۱	تجلیبی ۱۴۰۲	تجلیبی ۱۴۰۳
فروش داخلی:									
فروسیلیسیم	ریال	۱,۲۷۰,۳۳۲	۱,۶۰۸,۳۶۶	۲,۴۹۲,۵۲۴	۲,۴۰۸,۱۸۲	۶,۶۷۷,۱۹۹	۲,۱۱۰,۵۱۳	۱,۳۳۰,۳۳۱	۱,۷۴۱,۰۲۹
فروسیلیکونیزیم	ریال	۱۵۳,۶۶۸	۲۰۱,۰۲۳	۵۹۳,۸۲۴	۳۶۸,۸۲۳	۱,۰۵۴,۵۶۸	۴۸۲,۱۴۴	۱,۶۴۸,۷۶۹	۲,۱۱۶,۸۷۹
پودر میکروسیلیکا	ریال	۲۶,۱۷۶	۲۵,۰۹۹	۲۵,۹۹۹	۱۰,۸۰۳	۲۳,۴۱۹	۹,۱۷۴	۲۶,۳۹۹	۳۴,۶۶۸
ژل و دوغاب میکروسیلیس - مقوم ساز بتن	ریال				۶۸	۲۷۱	۱۳,۹۷۷	۲۸,۷۴۱	۳۴,۵۷۲
سرباره و نه پاتیل	ریال					۱۴,۶۴۳	۸۷,۹۰۷		
جمع فروش داخلی	ریال	۱,۴۵۰,۱۷۷	۱,۸۳۳,۴۸۸	۳,۱۱۲,۳۵۵	۲,۷۸۷,۸۸۸	۷,۷۵۵,۴۶۰	۳,۶۲۹,۴۱۱	۱۵,۰۰۷,۱۲۰	۱۹,۶۰۷,۱۴۷
فروش صادراتی:									
فروسیلیسیم	ریال	۲۸۹,۳۸۸	۶۸۰,۶۲۱	۹۶۴,۶۰۵	۶۵۴,۷۹۷	۲,۲۸۰,۵۵۵	۶۷۰,۳۰۲	۳,۱۷۹,۹۹۱	۳,۵۵۲,۱۳۱
سرباره و نه پاتیل	ریال	۶۴,۸۱۷	۸۱,۹۸۱	۱۸۶,۰۲۷	۱۳۰,۶۹۲	۳۲۴,۹۷۹	۱۳۶,۷۷۰	۲۳۰,۹۲۰	۵۶۴,۳۰۰
فروسیلیکونیزیم	ریال	۱,۵۸۱	۱۲,۹۶۳			۳۴,۴۰۱			
جمع فروش صادراتی	ریال	۲۵۲,۷۶۶	۷۷۵,۵۵۵	۱,۱۵۰,۶۳۲	۷۷۷,۴۸۹	۲,۶۳۹,۹۵۵	۷۷۷,۰۷۲	۳,۴۴۸,۹۱۱	۴,۵۱۶,۴۳۱
برگشت از فروش									
تخفیفات									
جمع	ریال	۱,۸۰۳,۹۴۳	۲,۵۹۹,۰۴۳	۴,۲۶۳,۹۸۷	۳,۵۶۵,۳۷۷	۱۰,۳۹۵,۴۱۵	۴,۴۰۶,۴۸۳	۱۸,۴۵۶,۱۵۱	۲۴,۱۲۳,۵۷۸

مواد مصرفی:

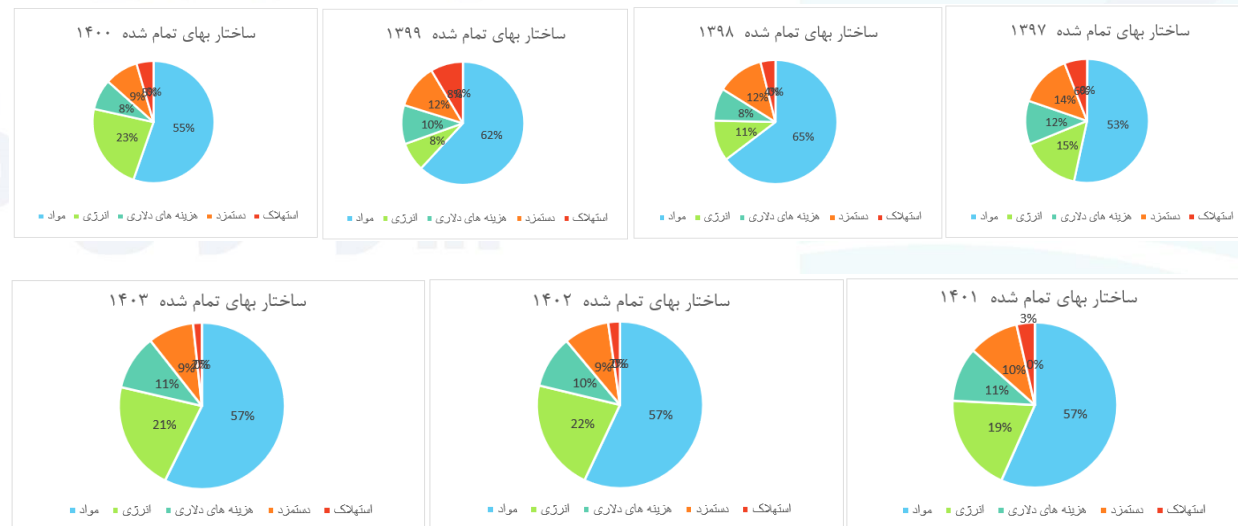
۵ ماده، سمی کک، کک متالورژی، زغال سنگ، سنگ سیلیس و خمیر الکتروود بیش از ۸۰ درصد از مبلغ مواد مصرفی را تشکیل می دهند که مقادیر آنها با توجه به میزان تولید شرکت تخمین زده شده اند. اما در خصوص نرخ، برای هر یک از این پنج مورد روش های متفاوتی استفاده شده است.

- 1) **کک متالورژی و سمی کک:** کک متالورژی با توجه نرخ های فیوچر کوکینگ کول چین برای سال های ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳ حدودا ۱۱ و ۱۴ میلیون تومان به ازای هر تن تخمین زده شده اند همچنین نرخ سمی کک نیز با در نظر گرفتن گپ ۵ درصدی با کک متالورژی حدودا ۱۱.۳ و ۱۴.۸ میلیون تومان به ازای هر تن در نظر گرفته شده اند.
- 2) **زغال سنگ:** با توجه به دیتای تاریخی شمش فخوز و گپ حدودا ۳۵ درصدی با این محصول تخمین زده شده است. همچنین نرخ شمش فخوز برای سال های ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳ مطابق با بخش مفروضات می باشد.
- 3) **سنگ سیلیس و خمیر الکتروود:** به ترتیب به صورت تورمی و یا دلاری تخمین زده شده اند. نرخ سایر مواد داخلی نیز در صورت همبستگی بالا ۰.۹۵ و با توجه به نرخ مرتبط ترین ماده مصرفی و گپ میان نرخ آنها محاسبه شده اند و سایر نرخ های صادراتی نیز دلاری تخمین زده شده اند.

بهای تمام شده:

بهای تمام شده									
مجموعه	واحد	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴
مواد مستقیم مصرفی	میلیون ریال	۶۱۳,۹۱۸	۱,۱۴۴,۶۲۲	۱,۵۴۴,۶۸۷	۲,۵۷۵,۳۶۰	۱,۴۱۱,۵۷۴	۳,۲۱۷,۹۴۲	۵,۲۵۵,۹۹۰	۷,۰۵۱,۷۵۶
دستمزید مستقیم تولید	میلیون ریال	۶۵,۲۱۷	۸۹,۳۲۹	۱۰۹,۲۱۹	۷۹,۲۸۵	۱۲۴,۶۷۸	۱۲۴,۶۷۸	۱۲۴,۶۷۸	۱۲۴,۶۷۸
سربار تولید	میلیون ریال	۴۷۱,۶۷۴	۵۳۶,۲۳۹	۸۲۳,۷۵۰	۸۵۸,۶۱۳	۱,۰۵۵,۸۸۲	۲,۳۰۳,۴۰۸	۳,۶۲۵,۳۳۹	۴,۸۰۹,۷۳۴
جمع	میلیون ریال	۱,۱۵۰,۸۱۱	۱,۷۷۰,۱۹۰	۲,۴۷۷,۶۵۶	۳,۵۱۳,۲۵۸	۲,۴۹۲,۱۳۴	۵,۵۴۶,۰۲۸	۹,۱۰۶,۷۰۷	۱۲,۳۰۱,۱۶۸
هزینه جذب شده در تولید	میلیون ریال	(۴۳۰)	(۷۷۱)	-	(۱,۷۹۲)	(۲۲,۶۴۱)	-	-	۱
جمع هزینه های تولید	میلیون ریال	۱,۱۵۰,۳۸۱	۱,۷۶۹,۴۱۹	۲,۴۷۵,۸۶۶	۳,۵۱۱,۴۶۶	۲,۴۶۹,۴۹۳	۵,۵۴۶,۰۲۸	۹,۱۰۶,۷۰۷	۱۲,۳۰۱,۱۶۸
موجودی کالای در جریان ساخت اول دوره	میلیون ریال	۲۲,۲۴۷	۱۲,۹۹۹	۲۱,۶۷۸	۴۲,۹۲۱	۷۳,۵۲۴	۱۵۶,۸۹۱	۳۸۱,۵۱۰	۶۰۰,۶۸۰
موجودی کالای در جریان ساخت پایان دوره	میلیون ریال	(۲۰,۷۲۱)	(۳۱,۶۷۸)	(۲۴,۳۲۱)	(۷۳,۵۲۴)	(۱۵۶,۸۹۱)	(۳۸۱,۵۱۰)	(۶۰۰,۶۸۰)	(۸۰۱,۶۷۷)
تغییرات غیرعادی	میلیون ریال	-	-	-	-	-	-	-	-
بهای تمام شده کالای تولید شده	میلیون ریال	۱,۱۶۱,۹۰۷	۱,۷۵۰,۷۴۰	۲,۴۹۰,۴۰۳	۳,۵۱۱,۴۶۶	۲,۴۹۲,۱۳۴	۵,۵۴۶,۰۲۸	۹,۱۰۶,۷۰۷	۱۲,۳۰۱,۱۶۸
موجودی کالای ساخته شده اول دوره	میلیون ریال	۳۵,۲۸۳	۱۵۲,۲۵۶	۱۲۳,۵۷۱	۹۹,۹۵۷	۱۶۳,۸۷۳	۱۶۳,۸۷۳	۲۰۱,۸۸۱	۳۲۲,۶۸۱
موجودی کالای ساخته شده پایان دوره	میلیون ریال	(۱۵۲,۲۵۶)	(۱۴۹,۴۲۷)	(۹۹,۹۵۷)	(۱۶۳,۸۷۳)	(۲۴۵,۹۰۱)	(۲۰۱,۸۸۱)	(۳۲۲,۶۸۱)	(۴۴۳,۹۳۶)
بهای تمام شده کالای فروش رفته	میلیون ریال	۱,۰۴۴,۹۳۴	۱,۷۵۳,۵۶۹	۲,۴۹۰,۴۰۳	۳,۵۱۱,۴۶۶	۲,۴۹۲,۱۳۴	۵,۵۴۶,۰۲۸	۹,۱۰۶,۷۰۷	۱۲,۳۰۱,۱۶۸
بهای تمام شده خدمات ارائه شده	میلیون ریال	-	-	-	-	-	-	-	-
تعدیل آبار	میلیون ریال	(۱۰,۴۴۷)	(۱۵,۸۵۰)	۲۲,۲۶۱	(۹۵,۶۲۵)	(۹۲,۵۸۷)	(۲۲,۶۲۸)	(۳۲۹,۶۶۹)	(۳۱۲,۲۵۳)
جمع بهای تمام شده	میلیون ریال	۱,۰۴۴,۹۳۴	۱,۷۵۳,۵۶۹	۲,۴۹۰,۴۰۳	۳,۵۱۱,۴۶۶	۲,۴۹۲,۱۳۴	۵,۵۴۶,۰۲۸	۹,۱۰۶,۷۰۷	۱۲,۳۰۱,۱۶۸

ساختار بهای تمام شده شرکت مطابق با نمودارهای زیر می باشد:



به غیر از مواد مصرفی دیگر هزینه های عمده شرکت مربوط به برق، دستمزد مستقیم و غیر مستقیم و مواد مصرفی بخش سربار می باشند که دستمزد ها در بخش مفروضات مطرح شده اند و همچنین مواد مصرفی این بخش به صورت دلاری تخمین زده شده اند. درخصوص برق مصرفی فروش، می دانیم که به ازای تولید هر تن فروسیلیسیم ۱۱۵۰۰ کیلووات ساعت برق مصرف می گردد. برای نرخ در سال های ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳ نرخ اقتصادی دو سنت در نظر گرفته شده است که با توجه به دیتای تاریخی نرخ برق کاملاً قابل قبول به نظر می رسد.

سربار									
محصولات	واحد	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	شش ماهه ۱۴۰۰	۱۴۰۰	شش ماهه ۱۴۰۱	تجلیبی ۱۴۰۱	تجلیبی ۱۴۰۲
هزینه حقوق و دستمزد	میلیون ریال	۹۳,۷۳۹	۱۲۷,۹۴۲	۱۸۲,۴۰۵	۱۲۱,۸۶۵	۲۴۸,۶۸۴	۲۰۹,۰۲۳	۲۴۸,۱۵۸	۶۵۸,۰۱۸
هزینه استهلاک	میلیون ریال	۶۸,۴۰۶	۶۸,۹۹۰	۲۱۴,۲۰۸	۱۰۳,۸۷۷	۲۰۹,۹۸۷	۱۱۰,۵۲۶	۲۰۹,۹۸۷	۲۰۹,۹۸۷
هزینه انرژی (آب، برق، گاز و سوخت)	میلیون ریال	۱۷۷,۶۶۴	۱۸۹,۱۰۲	۱۹۰,۴۰۵	۴۷۷,۴۲۸	۱,۰۷۵,۲۸۴	۵۲۹,۰۶۰	۱,۱۲۱,۰۷۵	۳,۳۲۱,۲۰۷
برق	ریال/کیلووات ساعت	۶۵۵,۷۳	۷۱۹,۹۵	۷۷۷,۹۸	۴,۲۹۴	۴,۵۱۳	۵,۷۹۱	۵,۶۰۰	۱۱,۰۰۰
هزینه مواد مصرفی	میلیون ریال	۹۲,۱۸۸	۹۸,۰۸۸	۱۷۳,۵۳۹	۱۱۲,۷۸۷	۲۲۰,۰۱۵	۱۴۰,۲۲۷	۲۹۳,۶۵۳	۵۷۶,۸۱۷
سایر هزینه ها	میلیون ریال	۳۹,۶۹۹	۵۲,۱۱۶	۸۹,۱۹۳	۴۲,۶۵۶	۱۵۲,۳۹۸	۶۲,۰۴۶	۲۳۰,۵۳۶	۷۲۳,۷۰۶
جمع کل	میلیون ریال	۴۷۱,۶۷۶	۵۲۶,۲۳۹	۸۴۳,۷۵۰	۸۵۸,۶۱۳	۱,۹۱۱,۳۶۸	۱,۰۵۵,۸۸۲	۲,۳۰۲,۴۰۸	۶,۸۰۹,۷۳۴
دلار	ریال	۸۶,۱۱۴	۱۱۲,۲۶۲	۲۰۷,۲۴۲	۲۲۱,۵۹۸	۲۳۰,۵۵۷	۲۵۵,۹۱۳	۲۸۰,۰۰۰	۵۵۰,۰۰۰

سود ناشی از تسعیر ارز:

وضعیت ارزی این شرکت مطابق با جدول زیر است:

محصولات	واحد	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	شش ماهه ۱۴۰۰	۱۴۰۰	شش ماهه ۱۴۰۱	تجلیبی ۱۴۰۱	تجلیبی ۱۴۰۲
جمع فروش صادراتی	دلار	۴,۱۰۸,۱۱۵	۶۹۰,۸۴۵	۵۵۲۹,۴۲۰	۳,۵۰۸,۵۵۵	۱۱,۲۵۰,۳۸۴	۳,۱۱۴,۶۲۱	۵,۵۹۹,۰۲۹	۸,۲۱۱,۶۹۳
وضعیت ارزی	دلار	۲,۲۶۰,۰۰۰	۲,۲۶۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	۳,۵۰۰,۰۰۰	۳,۵۰۰,۰۰۰	۳,۵۰۰,۰۰۰	۳,۵۰۰,۰۰۰	۳,۵۰۰,۰۰۰
وضعیت ارزی محاسباتی قبل تسعیر		۳۳٪	۳۳٪	۳۶٪	۳۶٪	۳۱٪	۳۱٪	۳۱٪	۳۱٪

مطابق با جدول بالا انتظار می رود برای سال های ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳ ارز قابل تسعیر فروش حدود ۲.۵ میلیون دلار باشد.

جمع بندی:

به طور کلی انتظار نمی رود شرکت رشدی از نظر مقادیر تولید تا انتهای ۱۴۰۳ تجربه نماید همچنین شایان ذکر است که به طور معمول دوره های اورهال شرکت ۴ ساله بودند که در طی سال های اخیر اورهالی صورت نپذیرفته است بنابراین کاهش تولید تا حدود ۲۰ درصد، در نتیجه اورهال احتمالی دور از ذهن نخواهد بود. در این تحلیل، سود خالص فروش نسبت به عواملی چون دلار، شمش فخوز، نرخ فروسیلیسیم چین و تعرفه گمرکی واردات حساسیت بالایی دارد که در این بین دلار با حساسیت حدوداً ۱.۲ درصدی مهم ترین عامل در سود آوری شرکت می باشد.

پیشبینی سود										واحد	محصولات
۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	شش ماهه ۱۴۰۱	۱۴۰۰	شش ماهه ۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷	۱۳۹۶		
۲۴,۱۲۳,۵۷۸	۱۸,۴۵۶,۱۵۱	۹,۸۶۰,۸۱۸	۴,۴۲۶,۴۸۳	۱۰,۳۹۵,۴۰۵	۳,۵۶۵,۲۷۷	۵,۲۱۸,۱۲۰	۲,۵۹۶,۲۲۹	۱,۸۰۳,۹۴۳	۱,۸۰۳,۹۴۳	میلیون ریال	مبلغ فروش
(۱۱,۹۸۹,۳۵۳)	(۸,۸۷۷,۳۷۰)	(۵,۵۹۱,۵۸۷)	(۳,۴۷۶,۹۰۶)	(۴,۵۰۵,۷۹۵)	(۱,۸۵۱,۱۸۸)	(۲,۵۳۴,۰۱۷)	(۱,۷۵۳,۵۶۹)	(۱,۰۴۴,۹۳۴)	(۱,۰۴۴,۹۳۴)	میلیون ریال	بهای تمام شده
۱۲,۱۳۴,۲۲۵	۹,۵۷۸,۷۸۱	۴,۲۶۹,۲۳۱	۱,۹۴۹,۵۷۷	۵,۸۸۹,۶۱۰	۱,۷۱۴,۱۸۹	۲,۶۸۴,۱۰۳	۸۴۲,۶۶۰	۷۵۹,۰۰۹	۷۵۹,۰۰۹	میلیون ریال	سود ناخالص عملیاتی
(۵۱۱,۷۰۵)	(۴۷۲,۴۶۸)	(۴۴۰,۴۳۷)	(۲۲۸,۱۶۷)	(۴۵۴,۷۴۵)	(۱۴۸,۵۵۰)	(۳۴۵,۵۵۸)	(۲۳۹,۰۲۷)	(۹۲,۸۸۳)	(۹۲,۸۸۳)	میلیون ریال	هزینه های عمومی اداری
۴۲۴,۸۳۴	۴۳۷,۳۸۵	۲۴۵,۸۸۳	۳۵,۸۳۶	۶۲,۶۳۲	۱۷,۶۲۳	۳۰,۴۹۰۶	۶۰,۱۲۶	۳۵,۹۹۸	۳۵,۹۹۸	میلیون ریال	سایر درآمد های عملیاتی
(۴۶,۵۰۶)	(۴۶,۵۰۶)	(۴۶,۵۰۶)	(۲۳,۲۵۳)	(۹,۶۹۴)	(۱۷,۴۶۹)	-	(۷۷۱)	(۴۳۰)	(۴۳۰)	میلیون ریال	سایر هزینه های عملیاتی
۱۲,۰۰۰,۸۴۹	۹,۴۹۷,۱۹۲	۴,۰۲۸,۱۷۰	۱,۷۳۳,۹۹۳	۵,۴۸۷,۸۰۳	۱,۵۶۵,۷۹۳	۲,۶۴۳,۴۵۱	۶۶۲,۹۸۸	۷۰۱,۶۹۴	۷۰۱,۶۹۴	میلیون ریال	سود خالص عملیاتی
(۹۵,۹۴۲)	(۹۵,۹۴۲)	(۹۵,۹۴۲)	(۴۳,۹۰۲)	(۹۵,۹۴۲)	(۴۴,۴۱۰)	(۵۳,۲۸۵)	(۸۵,۶۸۸)	(۲۴,۱۴۵)	(۲۴,۱۴۵)	میلیون ریال	هزینه مالی
۱۱۹,۸۳۶	۱۱۹,۸۳۶	۱۱۹,۸۳۶	۵۹,۹۱۸	۸,۴۷۸	۸,۴۳۹	۴۰,۵۲۳	۸۶۲	۱,۱۰۵	۱,۱۰۵	میلیون ریال	درآمد حاصل از سرمایه گذاری
۴۱۹,۸۳۶	۴۱۹,۸۳۶	۵۰۵,۵۹۸	۲۴۹,۳۵۹	۳۱۰,۹۳۵	۱۲۱,۸۰۹	۱۵۴,۱۸۹	۱۳۶,۳۹۸	(۵۷,۷۹۳)	(۵۷,۷۹۳)	میلیون ریال	خالص درآمد (اقلام متفرقه)
۱۲,۴۴۴,۵۷۹	۹,۹۴۰,۹۲۲	۴,۵۵۷,۶۶۲	۱,۹۹۹,۳۶۸	۵,۷۱۱,۲۷۴	۱,۶۵۱,۶۳۱	۲,۷۸۴,۸۷۸	۷۱۴,۵۶۰	۶۲۰,۸۶۱	۶۲۰,۸۶۱	میلیون ریال	سود ناخالص قبل از کسر مالیات
(۱,۹۹۱,۱۳۳)	(۱,۵۹۰,۵۴۷)	(۷۲۹,۲۲۶)	(۲۵۱,۹۴۱)	(۴۴۴,۱۹۴)	(۱۳۶,۹۵۸)	(۲۱۱,۲۳۰)	(۸۴,۶۵۴)	(۸۶,۷۸۸)	(۸۶,۷۸۸)	میلیون ریال	مالیات سال جاری
-	-	-	(۴۳,۴۷۸)	(۲۹,۸۰۹)	(۲۹,۸۰۹)	-	(۸,۵۴۰)	-	-	میلیون ریال	مالیات سال های قبل
۱۰,۴۵۳,۴۴۶	۸,۳۵۰,۳۷۴	۳,۸۲۸,۴۳۶	۱,۷۰۳,۹۴۹	۵,۲۳۷,۲۷۱	۱,۴۸۴,۸۶۴	۲,۵۷۳,۶۴۸	۶۲۱,۳۶۶	۵۳۴,۰۷۳	۵۳۴,۰۷۳	میلیون ریال	سود خالص
۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۸۷۴,۴۹۱	۸۷۴,۴۹۱	۸۷۴,۴۹۱	میلیون ریال	سرمایه
۲,۶۱۳	۲,۰۸۸	۹۵۷	۴۲۶	۱,۳۰۹	۳۷۱	۶۴۳	۷۱۱	۶۱۱	۶۱۱	ریال	سود هر سهم

با در نظر گرفتن مفروضات مطرح شده سود خالص شرکت مطابق با تصویر بالا می باشد. همچنین با توجه به وابسته بالای شرکت به نرخ های فروسیلیسیم چین و دلار جدول حساسیت های زیر برای سال های ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳ قرار داده شده اند:

(۱۴۰۲)

فروسیلیسیم (دلار)										
۱۹۶۰	۱۸۵۰	۱۷۴۰	۱۶۳۰	۱۵۲۰	۱۴۱۰	۱۳۰۰	۱۱۹۰	۱۰۸۰	۹۷۰	
۲۶۷۳	۲۴۲۳	۲۱۷۳	۱۹۲۴	۱۶۷۴	۱۴۲۴	۱۱۷۵	۹۲۵	۶۷۵	۴۲۶	۳۶۰۰۰
۲۹۲۰	۲۶۵۶	۲۳۹۳	۲۱۲۹	۱۸۶۶	۱۶۰۲	۱۳۳۹	۱۰۷۵	۸۱۲	۵۴۸	۳۸۰۰۰
۳۱۶۷	۲۸۹۰	۲۶۱۲	۲۳۳۵	۲۰۵۷	۱۷۸۰	۱۵۰۳	۱۲۲۵	۹۴۸	۶۷۰	۴۰۰۰۰
۳۴۱۴	۳۱۲۳	۲۸۳۲	۲۵۴۰	۲۲۴۹	۱۹۵۸	۱۶۶۷	۱۳۷۵	۱۰۸۴	۷۹۳	۴۲۰۰۰
۳۶۶۲	۳۳۵۶	۳۰۵۱	۲۷۴۶	۲۴۴۱	۲۱۲۶	۱۸۳۰	۱۵۲۵	۱۲۲۰	۹۱۵	۴۴۰۰۰
۳۹۰۹	۳۵۹۰	۳۲۷۱	۲۹۵۲	۲۶۳۲	۲۳۱۳	۱۹۹۴	۱۶۷۵	۱۳۵۶	۱۰۳۷	۴۶۰۰۰
۴۱۵۶	۳۸۲۳	۳۴۹۰	۳۱۵۷	۲۸۲۴	۲۴۹۱	۲۱۵۸	۱۸۲۵	۱۴۹۳	۱۱۶۰	۴۸۰۰۰
۴۴۰۳	۴۰۵۶	۳۷۰۹	۳۳۶۳	۳۰۱۶	۲۶۶۹	۲۳۲۲	۱۹۷۵	۱۶۲۹	۱۲۸۲	۵۰۰۰۰
۴۶۵۰	۴۲۹۰	۳۹۲۹	۳۵۶۸	۳۲۰۸	۲۸۴۷	۲۴۸۶	۲۱۲۶	۱۷۶۵	۱۴۰۴	۵۲۰۰۰
۴۸۹۷	۴۵۲۳	۴۱۴۸	۳۷۷۴	۳۳۹۹	۳۰۲۵	۲۶۵۰	۲۲۷۶	۱۹۰۱	۱۵۲۷	۵۴۰۰۰
۵۱۴۴	۴۷۵۶	۴۳۶۸	۳۹۷۹	۳۵۹۱	۳۲۰۲	۲۸۱۴	۲۴۲۶	۲۰۳۷	۱۶۴۹	۵۶۰۰۰
۵۳۹۲	۴۹۸۹	۴۵۸۷	۴۱۸۵	۳۷۸۳	۳۳۸۰	۲۹۷۸	۲۵۷۶	۲۱۷۳	۱۷۷۱	۵۸۰۰۰
۵۶۳۹	۵۲۲۳	۴۸۰۷	۴۴۹۰	۳۹۷۴	۳۵۵۸	۳۱۴۲	۲۷۲۶	۲۳۱۰	۱۸۹۴	۶۰۰۰۰

دلار

(۱۴۰۳)

فروسیلیسیم (دلار)										
۱۹۶۰	۱۸۵۰	۱۷۴۰	۱۶۳۰	۱۵۲۰	۱۴۱۰	۱۳۰۰	۱۱۹۰	۱۰۸۰	۹۷۰	
۲۹۴۱	۲۶۶۴	۲۳۸۷	۲۱۱۰	۱۸۳۳	۱۵۵۶	۱۲۷۹	۱۰۰۲	۷۲۵	۴۴۸	۴۰۰۰۰
۳۱۷۴	۲۸۸۰	۲۵۸۶	۲۲۹۲	۱۹۹۸	۱۷۰۴	۱۴۱۰	۱۱۱۶	۸۲۲	۵۲۸	۴۲۵۰۰
۳۴۰۷	۳۰۹۶	۲۷۸۵	۲۴۷۴	۲۱۶۳	۱۸۵۲	۱۵۴۱	۱۲۳۱	۹۳۰	۶۰۹	۴۵۰۰۰
۳۶۴۰	۳۳۱۲	۲۹۸۴	۲۶۵۶	۲۳۲۸	۲۰۰۰	۱۶۷۳	۱۳۴۵	۱۰۱۷	۶۸۹	۴۷۵۰۰
۳۸۷۳	۳۵۲۸	۳۱۸۳	۲۸۳۸	۲۴۹۳	۲۱۴۹	۱۸۰۴	۱۴۵۹	۱۱۱۴	۷۶۹	۵۰۰۰۰
۴۱۰۶	۳۷۴۴	۳۳۸۲	۳۰۲۰	۲۶۵۸	۲۲۹۷	۱۹۳۵	۱۵۷۳	۱۲۱۱	۸۴۹	۵۲۵۰۰
۴۳۳۸	۳۹۶۰	۳۵۸۱	۳۲۰۲	۲۸۲۳	۲۴۴۵	۲۰۶۶	۱۶۸۷	۱۳۰۸	۹۳۰	۵۵۰۰۰
۴۵۷۱	۴۱۷۶	۳۷۸۰	۳۳۸۴	۲۹۸۸	۲۵۹۳	۲۱۹۷	۱۸۰۱	۱۴۰۶	۱۰۱۰	۵۷۵۰۰
۴۸۰۴	۴۳۹۱	۳۹۷۹	۳۵۶۶	۳۱۵۳	۲۷۴۱	۲۳۲۸	۱۹۱۵	۱۵۰۳	۱۰۹۰	۶۰۰۰۰
۵۰۳۷	۴۶۰۷	۴۱۷۸	۳۷۴۸	۳۳۱۸	۲۸۸۹	۲۴۵۹	۲۰۳۰	۱۶۰۰	۱۱۷۰	۶۲۵۰۰
۵۲۷۰	۴۸۲۳	۴۳۷۷	۳۹۳۰	۳۴۸۳	۳۰۳۷	۲۵۹۰	۲۱۴۴	۱۶۹۷	۱۲۵۱	۶۵۰۰۰
۵۵۰۳	۵۰۳۹	۴۵۷۶	۴۱۱۲	۳۶۴۹	۳۱۸۵	۲۷۲۱	۲۲۵۸	۱۷۹۴	۱۳۳۱	۶۷۵۰۰
۵۷۳۵	۵۲۵۵	۴۷۷۴	۴۲۹۴	۳۸۱۴	۳۳۲۳	۲۸۵۳	۲۳۷۲	۱۸۹۲	۱۴۱۱	۷۰۰۰۰

دلار