



تحلیل بنیادی شرکت پارس فولاد سبزوار (فسبزوار)

طی فراخوان ایمیدرو در سال ۹۳ جهت واگذاری طرح های هشتگانه فولادی، طرح فولاد سبزوار واقع در شهرستان جویین استان خراسان رضوی به مالکیت سازمان ایمیدرو به شرکت اپال کانی پارس با سهام ۸۵ درصد واگذار گردید. پس از واگذاری طرح که شامل واحد احیا مستقیم با پیشرفت فیزیکی ۶۷ درصد و واحد فولادسازی با پیشرفت فیزیکی ۸ درصد و با تشکیل هیات اجرایی فعالیت های پروژه سرعت گرفت و در سال ۹۴ با تشکیل شرکت جدید پارس فولاد سبزوار کار به این هیئت مدیره واگذار گردید و هم اکنون به عنوان کارفرمای طرح فعالیت می نماید.

شورای اقتصاد در سال ۸۵ به سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع ایران مجوز داد در طرح های استانی تولید فولاد حداکثر تا سقف ۶,۴ میلیون تن سرمایه گذاری نماید و پس از بهره برداری از واحد های مزبور، حداقل ۵۱ درصد سهام آن ها به بخش غیر دولتی واگذار گردد. از این رو این سازمان اقدام به شناسایی محل هایی از جمله محل کنونی طرح فولاد سبزوار نمود. در سال ۸۶ جواز تاسیس این از وزارت صنایع معادن اخذ گردید. واگذاری طرح به بخش خصوصی طبق مصوبه فوق الذکر سال ها مورد پیگیری قرار گرفت و برای آخرین بار کارشناسی قیمت گذاری طرح در سال ۹۲ صورت گرفت. طبق قرارداد مشارکت، شرکت اپال کانی پارس با سهم ۸۵ درصد سهام و سازمان ایمیدرو ۱۵ درصد در سال ۹۳ این طرح به بخش خصوصی واگذار گردید و در سال ۹۴ شرکت پارس فولاد سبزوار با سهام مذکور تاسیس شد.

فسبزوار در سال ۹۹ به سهامی عام تبدیل شده و در خرداد ۱۴۰۰ نزد بورس و اوراق بهادار تهران ثبت گردید.

فسبزوار گندله را از اپال گرفته و آن را طی فرایند احیا مستقیم به آهن اسفنجی تبدیل میکند. در فرایند تولید آهن اسفنجی به روش میدرکس، گندله به عنوان ماده اولیه وارد کوره احیا شده و طی انجام فرایند ترمودینامیکی اکسیژن خود را از دست داده و تبدیل به آهن اسفنجی با متالیزاسیون ۹۲ درصد میگردد.

ترکیب سهامداران

اپال کانی پارس با مالکیت حدوداً ۶۹ درصدی، سهامدار عمده این شرکت می باشد.

درصد	تعداد سهام	سهامداران
۶۸.۹۵٪	۲,۷۵۸,۰۲۳,۸۵۱	شرکت فرآوری معدنی اپال کانی پارس
۷.۴۵٪	۲۹۸,۳۲۰,۷۲۰	سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع معدنی ایران
۶.۵۴٪	۲۶۱,۸۶۴,۷۴۴	مؤسسه صندوق حمایت و بازنشستگی کارکنان فولاد
۵.۲۹٪	۲۱۱,۸۹۲,۶۴۷	صندوق س.ا.بازارگردانی امیدلوتوس پاریسیان
۱.۴۶٪	۵۸,۴۵۹,۱۰۸	صندوق سرمایه گذاری لوتوس پاریسیان
۱.۱۶٪	۴۶,۴۲۱,۶۸۱	شرکت سرمایه گذاری پاریسیان
۹.۱۳٪	۳۶۵,۰۱۷,۲۴۹	شناوری سهام
۱۰۰٪	۴,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	جمع کل

مفروضات

مفروضات تحلیل ما به شرح زیر می باشد.

با توجه به اینکه سال مالی شرکت نسبت به سایر فایل های فولادی ارائه شده متفاوت است، در مفروضات تعدیلاتی از جمله کاهش نرخ دلار به ۴۰ هزار تومان و کاهش نرخ بیلت به ۵۲۰ دلار، صورت گرفته است. همچنین لازم به ذکر است که این نماد طرح توسعه ای به منظور افزایش ظرفیت یا تولید ندارد و طرح های توسعه ای شرکت در حال حاضر مربوط به راه اندازی تصفیه خانه فاضلاب صنعتی و راه آهن است که طرح راه آهن در آذرماه ۱۴۰۱ به بهره برداری رسید که منجر به کاهش هزینه حمل مواد اولیه در سال های آتی خواهد گردید.

مفروضات	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳
تورم	۵۰٪	۴۰٪	۴۰٪
دلار	۲۵۸,۱۷۰	۴۰۰,۰۰۰	۵۰۰,۰۰۰
بیلت	۵۴۷	۵۲۰	۵۲۰
ضریب گندله به شمش فخوز	۲۷.۷٪	۲۶.۵٪	۲۶.۰٪
ضریب اسفنجی به شمش فخوز	۶۵٪	۶۰٪	۶۰٪
نرخ خوراک پتروشیمی	۰.۱۹	۰.۱۴	۰.۱۴
نرخ گاز	۲۵,۲۳۸	۲۸,۰۰۰	۳۵,۰۰۰
نرخ برق	۵,۴۵۰	۸,۰۰۰	۱۲,۵۰۰

تولید و فروش

ظرفیت تولید شرکت در آهن اسفنجی ۸۰۰ هزار تن و برای بریکت ۷۲ هزار تن میباشد.

برای سال جاری و آینده فرض ما بر تولید ۶۲۴ هزار تنی و برای سال آینده نیز ۶۴۰ هزار تن خواهد بود که با فرض عدم رفع مشکلات این شرکت همچون قطعی گاز در زمستان، فرضی بدبینانه محسوب می شود.

در مورد نرخ فروش، با کاهش چشمگیر نرخ شمش معاملاتی فخوز در آخرین معاملات خود به ۱۷ هزار تومان، نرخ فروش محصول فسیوزوار نیز از میانگین ۱۲،۸۰۰ تومان به حوالی ۱۰ هزار تومان رسید. با توجه به معاملات اخیر شمش و ابطال شمش ۲۱،۶۰۰ تومانی فخوز در بورس کالا، همچنین با بررسی روند و اخبار جهانی پیرامون قیمت ها، بنظر می آید این محدوده کف قیمتی آن و روند قیمتی محصول شرکت، صعودی خواهد بود. با فرض شمش ۵۲۰ دلاری برای ۹ ماه باقی مانده، دلار ۴۰ هزار تومان و ضریب قیمتی ۶۰ درصد آهن اسفنجی نسبت به شمش فولاد خوزستان، انتظار داریم تا میانگین نرخ فروش آهن اسفنجی شرکت طی ۹ ماه باقیمانده حدودا ۱۲،۴۰۰ تومان باشد.

همچنین با فرض فروش کلیه محصولات تولیدی شرکت، بنظر می آید در سال ۱۴۰۲، فسیوزوار به فروش ۷،۸ همتی و برای سال آینده به فروش ۱۰ همتی دست یابد.

مقدار تولید (تن)	۹۷	۹۸	۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	کارشناسی ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳
آهن اسفنجی	۵۲۶,۵۳۱	۷۷۱,۸۸۲	۷۵۴,۷۹۵	۷۶۵,۵۴۸	۶۴۳,۵۹۴	۶۲۴,۰۰۰	۶۴۰,۰۰۰
بریکت			۱۳,۰۰۸	۱۴,۹۸۷	۴,۹۳۰	۴,۰۰۰	۴,۰۰۰
محصولات فرعی		۳۰,۸۷		۵۸,۸۴۸	۲۳,۸۹۵	.	.
مجموع	۵۲۶,۵۳۱	۷۷۴,۹۶۹	۷۶۷,۸۰۳	۸۳۹,۳۸۳	۶۷۲,۴۱۹	۶۲۸,۰۰۰	۶۴۴,۰۰۰
مقدار فروش (تن)	۹۷	۹۸	۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	کارشناسی ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳
آهن اسفنجی	۴۹۸,۱۵۵	۷۷۱,۳۸۷	۷۵۳,۳۰۳	۷۶۷,۱۸۷	۶۳۷,۷۱۳	۶۲۴,۰۰۰	۶۴۰,۰۰۰
بریکت			۱,۵۱۱	۵,۸۱۷	۲۹۹	۴,۰۰۰	۴,۰۰۰
محصولات فرعی	۳,۲۵۹	۳۰,۸۷		۲۳,۶۲۵	.	.	.
فروش صادراتی اسفنجی		۲۰,۹۷۸	۱,۰۱۰	.	.	.	.
مجموع	۵۰۱,۴۱۴	۷۹۵,۴۵۲	۷۵۵,۸۲۴	۷۹۶,۶۲۹	۶۳۸,۰۱۲	۶۲۸,۰۰۰	۶۴۴,۰۰۰
مبلغ فروش	۹۷	۹۸	۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	کارشناسی ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳
آهن اسفنجی	۶,۵۸۹,۲۹۳	۱۳,۱۵۷,۱۶۱	۲۷,۸۳۸,۸۹۷	۶۳,۰۹۱,۱۵۲	۵۷,۶۰۱,۱۸۸	۷۷,۸۷۵,۲۰۰	۹۹,۸۴۰,۰۰۰
بریکت			۴۹,۴۸۵	۲۱۲,۸۱۶	۱۰,۴۵۶	۳۲۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰
محصولات فرعی	۸,۸۰۳	۴۴,۷۶۵		۶۸۶,۳۰۹	.	.	.
فروش صادراتی اسفنجی		۳۵۶,۰۶۳	۱۶,۹۹۶	.	.	.	.
مجموع	۶,۵۹۸,۰۹۶	۱۳,۵۵۷,۹۸۹	۲۷,۹۰۵,۳۷۸	۶۳,۹۹۰,۲۷۷	۵۷,۶۱۱,۶۴۴	۷۸,۱۹۵,۲۰۰	۱۰۰,۲۴۰,۰۰۰
نرخ فروش	۹۷	۹۸	۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	کارشناسی ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳
آهن اسفنجی	۱۳,۲۲۷,۳۹۵	۱۷,۰۵۶,۴۹۸	۳۶,۹۵۵,۷۷۶	۸۲,۲۳۶,۹۹۳	۹۰,۳۲۴,۶۲۶	۱۲۴,۸۰۰,۰۰۰	۱۵۶,۰۰۰,۰۰۰
بریکت			۳۲,۷۴۹,۸۳۵	۳۶,۵۸۵,۱۸۱	۳۴,۹۶۹,۹۰۰	۸۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰,۰۰۰,۰۰۰
محصولات فرعی	۲,۷۰۱,۱۳۵	۱۴,۵۰۱,۱۳۴		۲۹,۰۵۰,۱۱۶	.	.	.
فروش صادراتی اسفنجی		۱۶,۹۷۳,۱۶۲	۱۶,۸۲۷,۷۲۳	.	.	.	.

بهای تمام شده کالا فروش رفته

بیش از ۸۵ درصد بهای تمام شده کالا فروش رفته شرکت، مربوط به مواد مستقیم مصرفی است. مواد مستقیم شرکت، گندله خریداری شده از شرکت صنعتی و معدنی اپال پارسیان سنگان است.

مطابق با آخرین گزارش صورت مالی حسابرسی شده شرکت در سنوات گذشته، نرخ خرید گندله شرکت نسبت به شمش فخور، حدوداً ۲۷,۷ درصد بوده که با توجه به راه اندازی خط راه آهن، انتظار داریم تا هزینه حمل حدوداً ۱۰ درصدی، کاهش یافته و از این رو محاسبات مواد مستقیم مربوط به ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳ را با نسبت ۲۶,۵ و ۲۶ درصدی انجام داده ایم.

از بخش سربار نیز عمده هزینه ها متعلق به هزینه انرژی و هزینه حقوق و دستمزد است که هزینه انرژی را برای سال جاری معادل ۲ سنت و برای سال آینده برابر ۲,۵ سنت در نظر گرفته ایم.

بهای تمام شده کالای فروش رفته	۹۷	۹۸	۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	کارشناسی ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳
بهای تمام شده مواد اولیه مصرف شده	۴,۳۶۹,۰۶۹	۹,۴۷۷,۶۳۵	۱۳,۹۸۹,۹۱۷	۳۶,۰۲۴,۳۶۹	۳۷,۳۱۶,۴۲۶	۴۶,۰۲۸,۰۴۶	۵۸,۶۰۴,۰۰۰
دستمزد مستقیم	۸۸,۹۰۵	۲۱۸,۸۵۴	۲۶۰,۷۸۴	۳۹۶,۲۳۶	۵۶۶,۳۵۴	۷۴۰,۵۱۸	۱,۰۶۳,۱۳۹
سربار ساخت	۷۶۸,۸۲۹	۱,۲۵۰,۰۶۹	۱,۷۴۷,۲۳۲	۲,۹۶۳,۵۲۴	۵,۳۸۹,۷۰۶	۷,۲۲۸,۴۳۸	۹,۶۱۵,۵۹۰
هزینه جذب نشده	.	.	.	.	.	.	.
جمع هزینه ساخت	۵,۲۲۶,۸۰۳	۱۰,۹۴۶,۵۵۸	۱۵,۹۹۷,۹۳۳	۳۹,۳۸۴,۱۲۹	۴۳,۲۷۲,۴۸۶	۵۳,۹۹۷,۰۰۲	۶۹,۲۸۲,۷۲۹
تغییر در موجودی	(۳۶۵,۱۹۴)	۷۵,۵۴۲	۹۸,۳۶۳	(۴۸۰,۰۸۰)	(۶۱۶,۸۲۵)	(۸۵۲,۲۵۷)	(۱,۰۶۵,۳۲۱)
ضایعات غیر عادی	(۳۷۸)	(۴,۱۲۴)	.	.	.	.	.
جمع	۴,۸۶۱,۲۳۱	۱۱,۰۱۷,۹۷۶	۱۶,۰۹۶,۲۹۶	۳۸,۹۰۴,۰۴۹	۴۲,۶۵۵,۶۶۱	۵۳,۱۴۴,۷۴۶	۶۸,۲۱۷,۴۰۸

با توجه به مفروضات بیان شده این شرکت میتواند برای سال مالی ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳ به ازای هر سهم به ترتیب ۶۰۰ و ۷۶۰ تومان سود بسازد.

صورت سود و زیان	۹۷	۹۸	۹۹	۱,۴۰۰	۱,۴۰۱	کارشناسی ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳
فروش	۶,۵۹۸,۰۹۶	۱۳,۵۵۷,۹۸۹	۲۷,۹۰۵,۳۷۸	۶۳,۹۹۰,۲۷۷	۵۷,۶۱۱,۶۴۴	۷۸,۱۹۵,۲۰۰	۱۰۰,۲۴۰,۰۰۰
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۴,۸۶۱,۲۳۱)	(۱۱,۰۱۷,۹۷۶)	(۱۶,۰۹۶,۲۹۶)	(۳۸,۹۰۴,۰۴۹)	(۴۲,۶۵۵,۶۶۱)	(۵۳,۱۴۴,۷۴۶)	(۶۸,۲۱۷,۴۰۸)
سود ناخالص	۱,۷۳۶,۸۶۵	۲,۵۴۰,۰۱۳	۱۱,۸۰۹,۰۸۲	۲۵,۰۸۶,۲۲۸	۱۴,۹۵۵,۹۸۳	۲۵,۰۵۰,۴۵۴	۳۲,۰۲۲,۵۹۲
هزینه اداری و عمومی و فروش	(۱۸۰,۹۵۵)	(۲۶۹,۷۱۲)	(۳۰۹,۹۲۴)	(۶۰۹,۳۰۵)	(۱,۱۹۳,۸۰۹)	(۱,۶۰۸,۸۴۳)	(۲,۱۹۱,۲۹۲)
سایر اقلام عملیاتی	۲۳۹	(۸۳۵)	۱۷,۵۹۸	-	-	-	-
سود عملیاتی	۱,۵۵۶,۱۴۹	۲,۲۶۹,۴۷۶	۱۱,۵۱۶,۷۵۶	۲۴,۴۷۶,۹۲۳	۱۳,۷۶۲,۱۷۴	۲۳,۴۴۱,۶۱۲	۲۹,۸۳۱,۳۰۰
هزینه مالی	-	-	-	-	-	-	-
سایر درآمدهای غیر عملیاتی	۲۳,۴۱۷	۲۷,۳۲۱	۲۷,۶۵۴	۱,۴۸۶,۸۸۴	۵۶۷,۷۵۴	۵۸۸,۴۶۶	۶۰۹,۵۳۵
سود قبل از مالیات	۱,۵۷۹,۵۶۶	۲,۲۹۶,۷۹۷	۱۱,۵۴۴,۴۱۰	۲۵,۹۶۳,۸۰۷	۱۴,۳۳۰,۹۲۸	۲۴,۰۳۰,۰۷۷	۳۰,۴۴۰,۸۳۵
مالیات	(۵)	(۵,۹۸۸)	(۴۲۴)	(۱,۷۴۶)	-	-	-
سود خالص	۱,۵۷۹,۵۶۱	۲,۲۹۰,۸۰۹	۱۱,۵۴۳,۹۸۶	۲۵,۹۶۲,۰۶۱	۱۴,۳۳۰,۹۲۸	۲۴,۰۳۰,۰۷۷	۳۰,۴۴۰,۸۳۵
سودخالص هر سهم	۳۹۵	۵۷۳	۲,۸۸۶	۶,۴۹۱	۳,۵۸۳	۶,۰۰۸	۷,۶۱۰
سرمایه	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰

دلار								شمش
۶,۰۰۸	۳۶۰,۰۰۰	۳۸۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۴۲۰,۰۰۰	۴۴۰,۰۰۰	۴۶۰,۰۰۰	۴۸۰,۰۰۰	
۴۸۰	۴,۴۶۳	۴,۸۵۸	۵,۲۵۳	۵,۶۴۸	۶,۰۴۲	۶,۴۳۷	۶,۸۳۲	
۵۰۰	۴,۸۰۳	۵,۲۱۷	۵,۶۳۰	۶,۰۴۴	۶,۴۵۷	۶,۸۷۱	۷,۲۸۵	
۵۲۰	۵,۱۴۳	۵,۵۷۵	۶,۰۰۸	۶,۴۴۰	۶,۸۷۲	۷,۳۰۵	۷,۷۳۷	
۵۴۰	۵,۴۸۲	۵,۹۳۳	۶,۳۸۵	۶,۸۳۶	۷,۲۸۸	۷,۷۳۹	۸,۱۹۰	
۵۶۰	۵,۸۲۲	۶,۲۹۲	۶,۷۶۲	۷,۲۳۲	۷,۷۰۳	۸,۱۷۳	۸,۶۴۳	
۵۸۰	۶,۱۶۱	۶,۶۵۰	۷,۱۳۹	۷,۶۴۹	۸,۱۱۸	۸,۶۰۷	۹,۰۹۶	
۶۰۰	۶,۵۰۱	۷,۰۰۹	۷,۵۱۷	۸,۰۲۵	۸,۵۳۳	۹,۰۴۱	۹,۵۴۹	