



Sabzevar Pars Steel Co. (SPSCO)

گزارش تحلیل بنیادی

شرکت پارس فولاد سبزوار (فسبزوار)

تحلیلگر: محمد علی حبیبی



گروه توسعه مالی مهرآیندگان
(سهام عام)

MEHR AYANDEGAN
Financial Development Group Co.

هفته چهارم بهمن ۱۴۰۲ - شماره ۴

بولتن تحلیلی ومهان

February 2024



فهرست

- چکیده مدیریتی ۲
- صنعت فولاد در ایران و جهان ۳
- معرفی شرکت پارس فولاد سبزواری ۵
- تحلیل مالی و پیش‌بینی عملکرد آتی شرکت ۱۶



چکیده مدیریتی

کارخانه احیاء مستقیم شرکت پارس فولاد سبزووار به عنوان یکی از هشت طرح استانی در اردیبهشت ۱۳۹۷ به منظور مدیریت و توسعه زنجیره فولاد و کارخانجات آهن اسفنجی با ظرفیت ۸۰۰ هزار تن در سال و بریکت سرد با ظرفیت ۷۲ هزار تن به بهره‌برداری رسید.

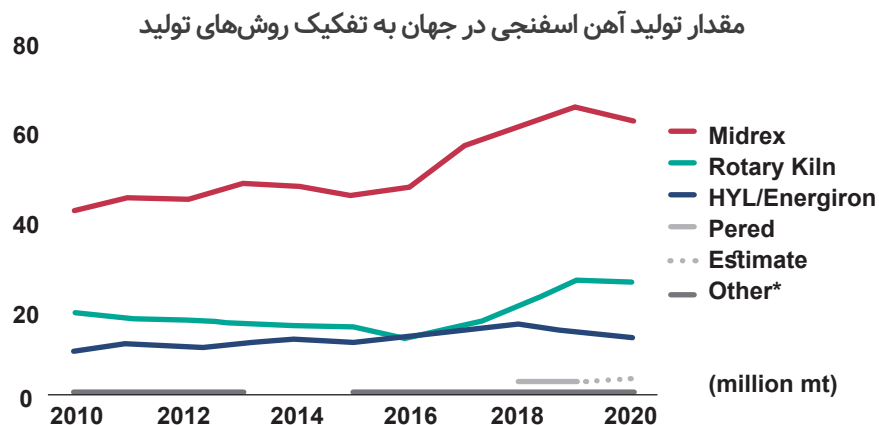
وضعیت شرکت از لحاظ سودآوری دارای ثبات نسبی بوده و روند رشد آن بسته به نرخ گندله دریافتی در سال‌های آتی می‌تواند با چالش مواجه شود. نکته دیگر اینکه عدم انتقال مالکیت زمین به شرکت و مشکلات ناشی از کمبود آب نیز می‌تواند شرکت را در سنوات آتی با مشکلات متعددی روبه‌رو کند. با این حال شرکت از سود تقسیمی مناسبی برخوردار می‌باشد.



Sabzevar Pars Steel Co. (SPSCO)

آهن اسفنجی در جهان

- تولید آهن اسفنجی در جهان طی سال ۲۰۲۲ با رشد ۹/۶ درصدی به ۱۲۷ میلیون تن رسید و در ۶ سال گذشته، رشدی ۷۵ درصدی به میزان ۵۵ میلیون تن را تجربه نموده است. از این میزان تولیدی در جهان ۷۳ میلیون تن به روش میدرکس تولید شده که ۱۰ میلیون تن از آن آهن اسفنجی گرم می‌باشد.
- کشورهای هند، ایران، روسیه و عربستان سعودی از بزرگ‌ترین تولیدکنندگان آهن اسفنجی در جهان محسوب می‌شوند.
- کشور ایران در سال ۲۰۲۲، میزان ۵۵/۳۰ میلیون تن آهن اسفنجی (به روش میدرکس) تولید نموده که نسبت به تولید ۴۲/۴۳ میلیون تنی سایر کشورها آمار قابل توجهی است.
- در سال ۲۰۲۲، ۷۰ درصد آهن اسفنجی در جهان از گاز طبیعی، و مابقی توسط زغال سنگ تولید شده است.



جایگاه در صنعت

طبق گزارش آماری انجمن فولاد، ظرفیت تولیدکنندگان آهن اسفنجی در سال ۳۱ میلیون و ۷۳۰ هزار تن می‌باشد که ۲۵ میلیون تن آن به‌صورت خودمصرفی توسط شرکت‌های تولید کننده مصرف می‌گردد و ۷ میلیون تن باقی‌مانده در بازار عرضه می‌شود. شرکت پارس فولاد سبزواری با ظرفیت عملی تولید ۷۵۰ هزار تن آهن اسفنجی، سهمی ۱۲ درصدی در بازار تولید این محصول را دارا می‌باشد.



شرکت پارس فولاد سبزواری در دوره مالی ۱۲ ماهه گزارش شده در بین شرکت‌های فعال و بورسی این صنعت با حجم فروش ۷۴۶ هزار تن معادل مبلغ ۹۲،۱۸۱ میلیارد ریال در رده سوم از لحاظ مبلغ فروش قرار دارد.

شرکت‌های برتر صنعت

نام شرکت	حجم فروش (تن)	مبلغ فروش (میلیون ریال)
سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع معدنی ایران	۱,۱۶۱,۸۰۰	۱۴۱,۸۴۱,۸۰۵
توسعه آهن و فولاد گل گهر	۷۴۷,۰۰۰	۹۵,۷۱۰,۷۶۵
پارس فولاد سبزواری	۷۴۶,۰۰۰	۹۲,۱۸۱,۱۸۷
فولاد غدیر نی ریز	۷۳۶,۰۰۰	۹۳,۴۳۹,۲۱۳
صبا فولاد خلیج فارس	۶۷۷,۵۰۰	۹۰,۰۴۹,۵۰۰
آهن و فولاد غدیر ایرانیان	۶۶۹,۸۰۰	۸۰,۵۴۸,۱۲۱
احیاء استیل فولاد بافت	۴۰۳,۱۰۰	۴۹,۷۹۶,۹۳۹

Sabzevar Pars Steel Co. (SPSCO)

معرفی شرکت

شورای اقتصاد طبق مصوبه شماره ۳۹/۶۵۵۹۲ مورخ ۱۳۸۵/۰۴/۲۱ به سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع ایران مجوز داد در طرح‌های استانی تولید فولاد، حداکثر تا سقف ۶/۴ میلیون تن سرمایه‌گذاری نماید و پس از بهره‌برداری از واحدهای مزبور، حداقل ۵۱ درصد سهام آن‌ها به بخش غیردولتی واگذار گردد.

ازاین‌رو این سازمان اقدام به شناسایی محل‌هایی از جمله محل کنونی طرح فولاد سبزواری نمود. در تاریخ ۱۳۸۶/۰۴/۲۳ اجواز تأسیس این طرح به شماره ۵/۱۱۶۹۶ از وزارت صنایع و معادن آن زمان اخذ گردید.

طی فراخوان ایمنیدرو در سال ۱۳۹۳ جهت واگذاری طرح‌های هشت‌گانه فولادی، طرح فولاد سبزواری واقع در شهرستان جویین، استان خراسان رضوی به مالکیت سازمان ایمنیدرو به شرکت اپال کانی پارس با سهام ۸۵ درصد واگذار گردید.

پس از واگذاری طرح که شامل واحد احیاء مستقیم با پیشرفت فیزیکی ۶۷/۴۲ درصد و واحد فولادسازی با پیشرفت فیزیکی ۸/۴۲ درصد و با تشکیل هیأت اجرایی فعالیت‌های پروژه سرعت گرفت و در مورخ ۱۳۹۴/۰۳/۳۱ با تشکیل شرکت جدید پارس فولاد سبزواری کار به این هیأت مدیره واگذار گردید و هم اکنون به عنوان کارفرمای طرح فعالیت می‌نماید.

طبق قرارداد مشارکت، شرکت فرآوری اپال کانی پارس با سهم ۸۵ درصد سهام و سازمان ایمنیدرو ۱۵ درصد، در تاریخ ۱۳۹۳/۱۱/۱۳ این طرح به بخش خصوصی واگذار گردید. در تاریخ ۱۳۹۴/۰۳/۳۱ شرکت پارس فولاد سبزواری با سهام مذکور تأسیس شد و کلیه دارایی‌ها به جز زمین سایت منتقل گردیده است.

آهن اسفنجی

آهن اسفنجی یا DR (آهن احیای مستقیم) ماده‌ای است که از احیای سنگ آهن (به شکل کلوخه، گلوله یا خاکروبه) به صورت مستقیم یعنی بدون ذوب کردن، به دست می‌آید. در طی فرآیند احیای مستقیم و به دلیل خروج گاز اکسیژن، سنگ آهن به قطعه‌هایی کروی شکل تبدیل می‌شود که مانند اسفنج در سطح خود دارای منافذ کوچکی است. همین ویژگی ظاهری علت نام‌گذاری خاص این محصول شده است.

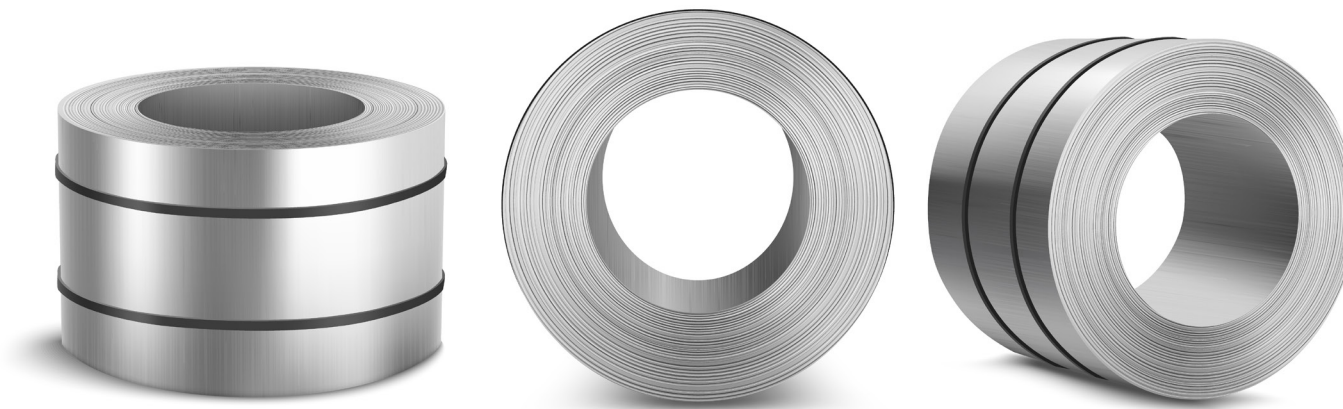
در سال ۱۳۸۹ برای اولین بار در ایران و در استان یزد کارخانه‌ای از این ماده در کوره القایی خود استفاده کرد. به دنبال آن کارخانه‌های دیگر نیز شروع به استفاده از این محصول کردند. اما به دلایلی مانند عدم آشنایی با روش شارژ، بالا بودن کربن موجود و... زمان ذوب در کوره‌های القایی افزایش پیدا کرد. در مجموع بازخوردهای اولیه از این محصول رضایت‌بخش نبود اما به تدریج و با گذشت زمان تولیدکنندگان توانستند با روش‌هایی بازدهی کوره‌ها را افزایش داده و استفاده از آهن اسفنجی را ادامه دهند.



کاربردهای آهن اسفنجی

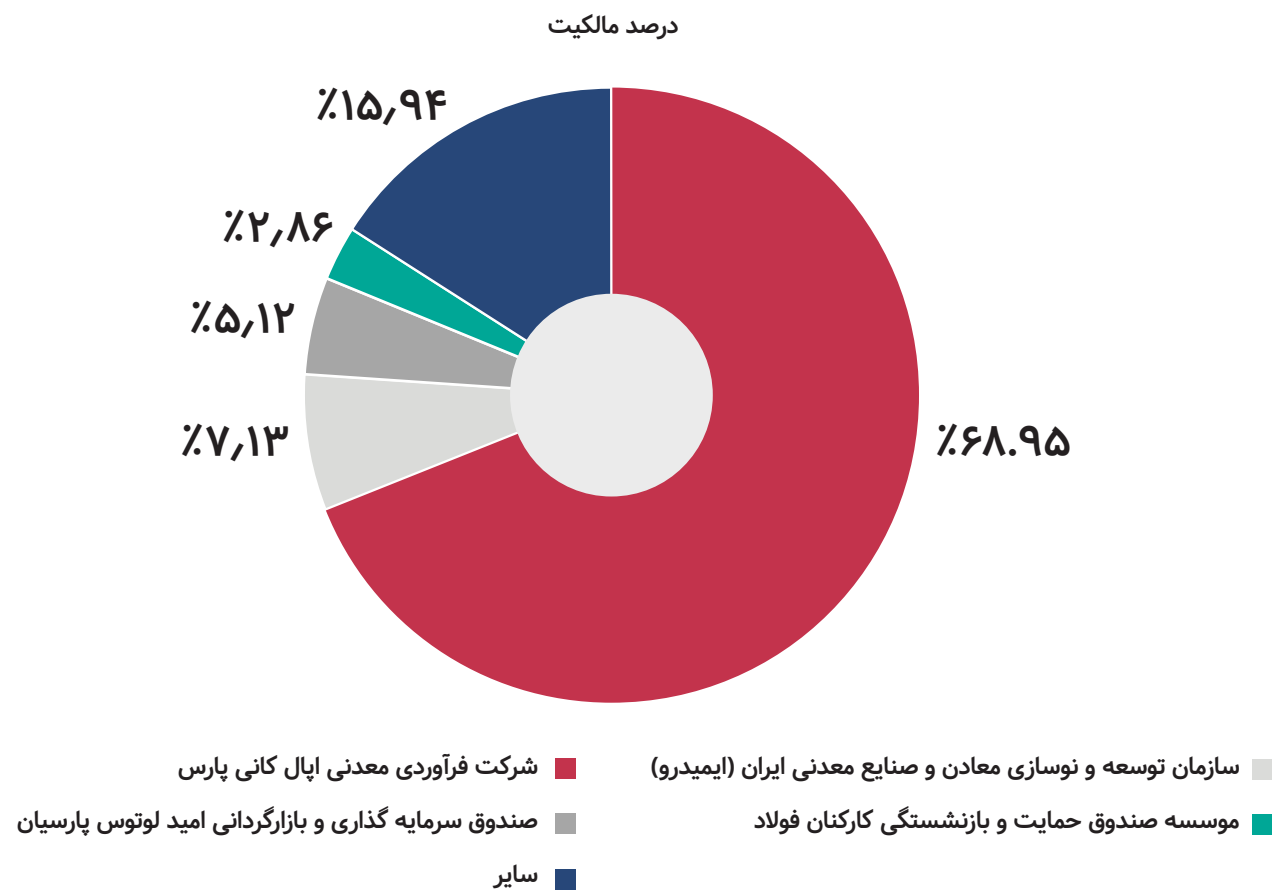
آهن اسفنجی محصولی است که می‌تواند برای تولید شمش و سایر محصولات فولادی، در کوره‌های القایی جایگزین آهن ضایعاتی شود. امروزه در کوره‌های القایی می‌توان تا ۵۰ درصد آهن اسفنجی را جایگزین ضایعات کرد. همچنین آهن اسفنجی در ریخته‌گری به سه شکل بیلت، اسلب و میلگرد کاربرد داشته و تحول عظیمی در این صنعت ایجاد کرده است.

نوع فشرده شده آهن اسفنجی که به آن بریکت گفته می‌شود، مشکلات حمل‌ونقل کمتری داشته و ذخیره‌سازی آن نیز آسان‌تر است. علاوه بر این بریکت مقاومت بالاتری در برابر ساییدگی و خردگی هم دارد و احتمال ایجاد تخلخل (جدایی سطح) در آن کمتر است.



۳,۸۲	P/E TTM	فسبزواری	نماد
۶,۶۶	P/E گروه	۱۳۹۴	سال تأسیس
٪۱۵	درصد شناوری	۱۴۰۳/۰۹/۳۰	سال مالی منتهی
۱۶۰	ارزش بازار (هزار میلیارد ریال)	۴۰,۰۰۰	قیمت سهم (ریال)
۴,۰۰۰	سرمایه (میلیارد ریال)	۱۰,۴۸۱	ریال EPS ۱۴۰۲

سهام‌داران

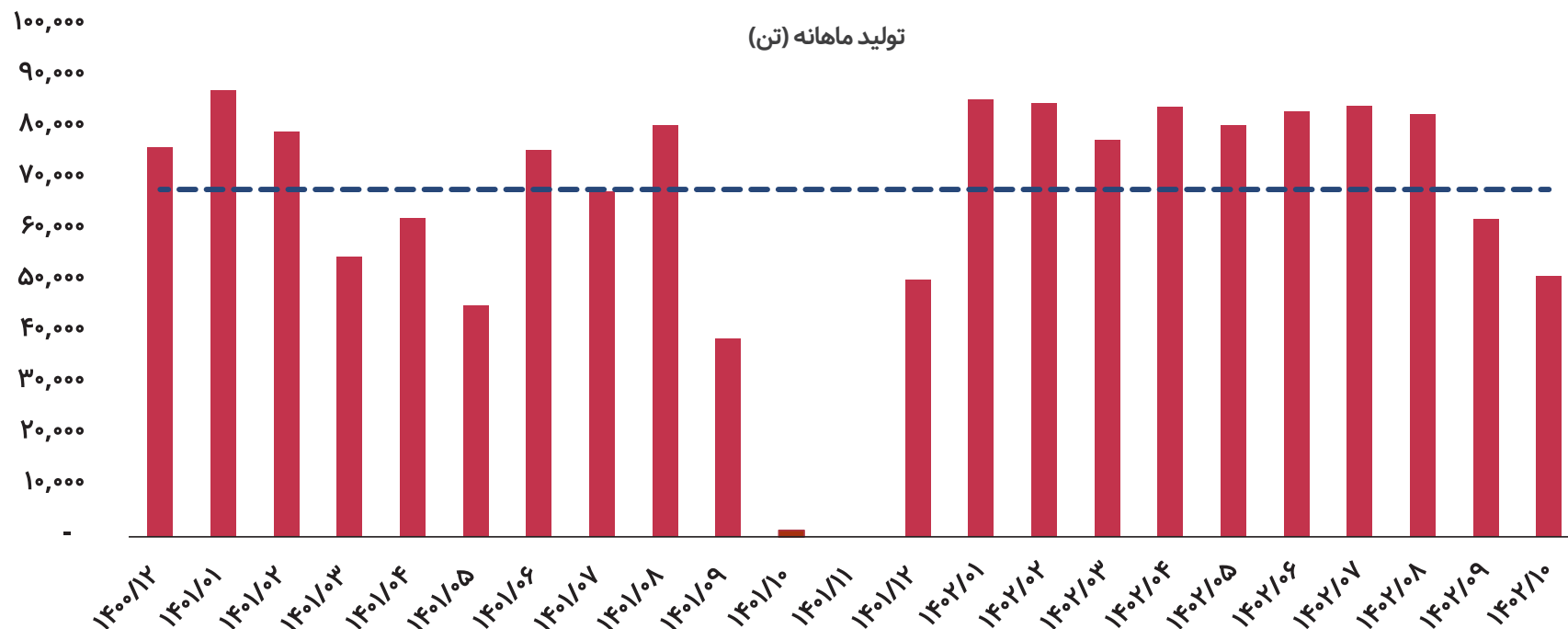


مفروضات تحلیل

مفروضات	۱۴۰۳
ظرفیت اسمی آهن اسفنجی (تن)	۸۰۰,۰۰۰
ظرفیت اسمی بریکت سرد (تن)	۷۲,۰۰۰
درصد تولید از ظرفیت اسمی آهن اسفنجی	٪۹۵
نسبت قیمت آهن اسفنجی به شمش فخوز	٪۶۵
قیمت دلاری شمش فخوز	۵۳۰
نرخ دلار (ریال)	۴۵۰,۰۰۰
نسبت تبدیل گندله به آهن اسفنجی	٪۱۳۶
نسبت مصرف گاز به تولید آهن اسفنجی	۲۰۵
نسبت قیمت گندله به شمش فخوز	٪۲۰
نرخ گاز احیا (ریال)	۴۱,۰۰۰
تورم (درصد)	٪۴۰

روند تولید و فروش

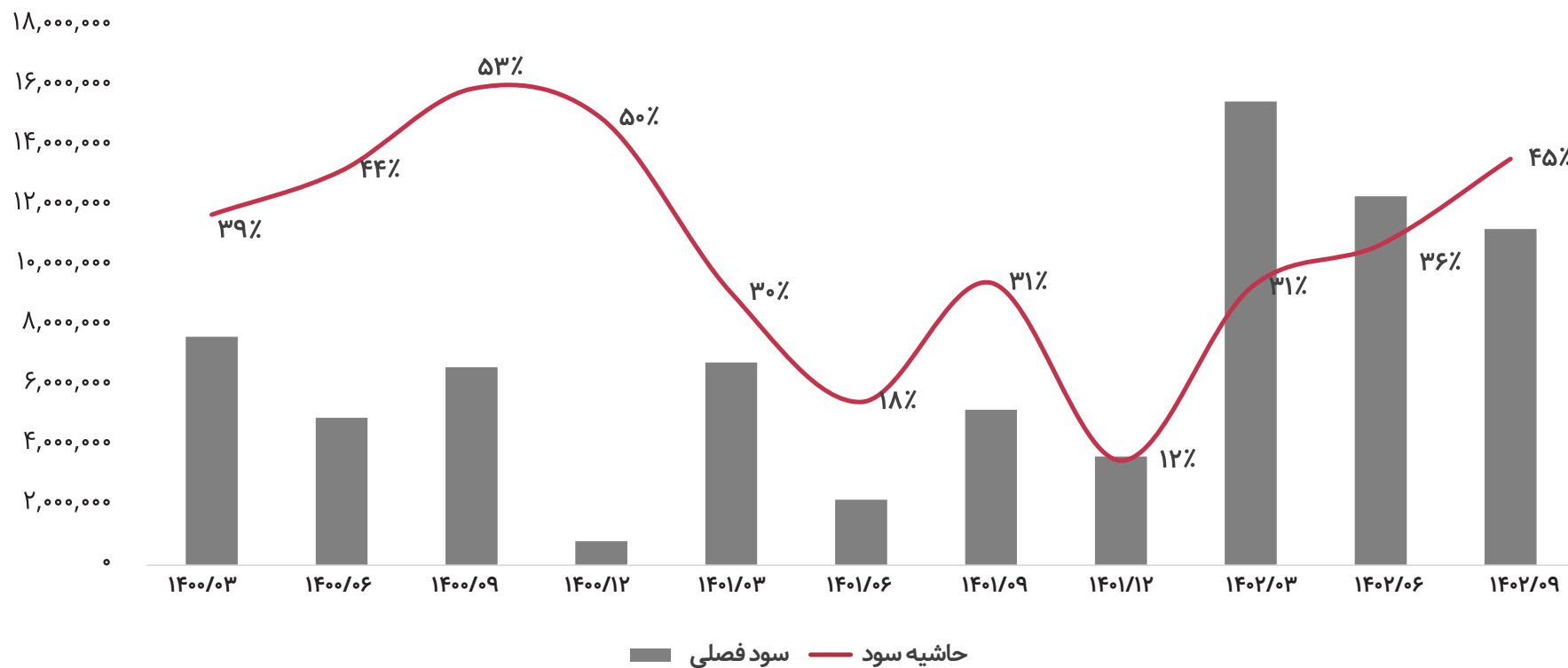
شرکت هرساله در ماه‌های دی و بهمن به دلیل کمبود گاز تولید خود را متوقف می‌کند و از این فرصت جهت انجام تعمیرات اساسی سالانه استفاده می‌نماید. موضوع مذکور منجر به کاهش تولید در ماه‌های آذر و اسفند نیز می‌شود. شایان ذکر است این موضوع در پیش‌بینی وضعیت بنیادی شرکت لحاظ شده است.



عملکرد فصلی و حاشیه سود

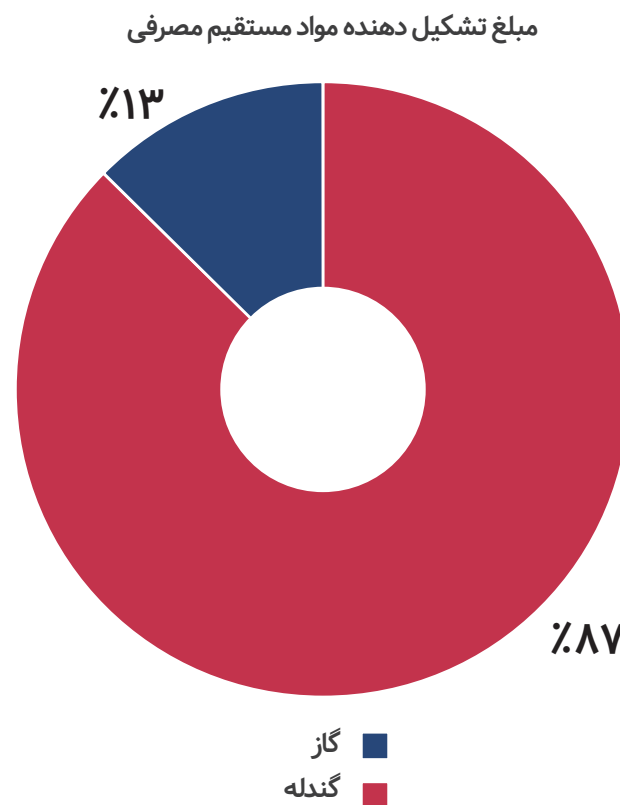
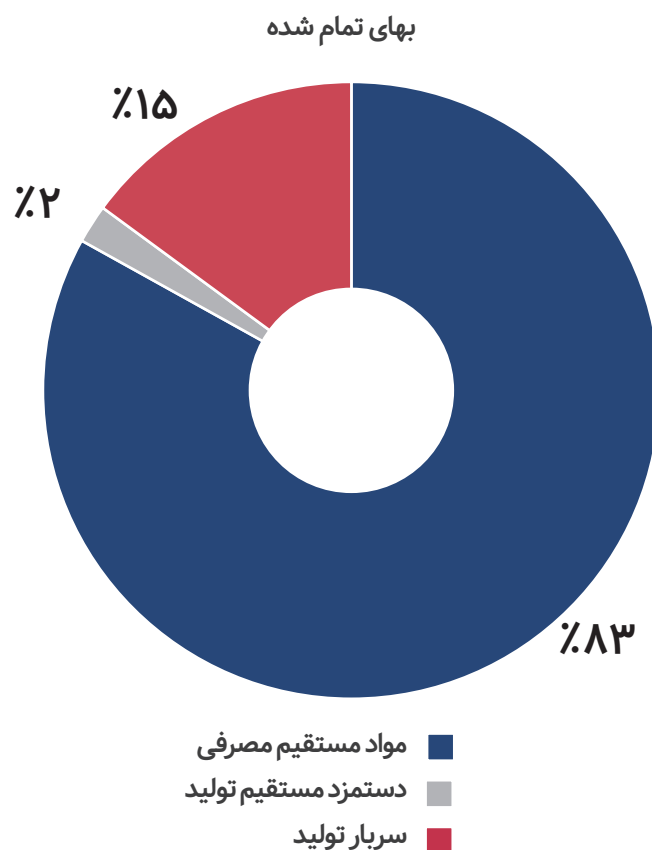
با توجه به افزایش نرخ آهن اسفنجی، علی‌رغم افزایش نرخ گاز در شهریورماه ۱۴۰۲ حاشیه سود شرکت رشد داشته اما از سوی دیگر کاهش فروش شرکت در سه ماهه تابستان منجر به کاهش سودآوری در این دوره شده است.

سود فصلی (میلیون ریال) و حاشیه سود



📊 اقلام تشکیل دهنده بهای تمام شده و مواد اولیه

عمده بهای تمام شده شرکت پارس فولاد سبزووار را مواد مستقیم مصرفی تشکیل می دهد. مواد اولیه مورد استفاده در شرکت گندله و گاز می باشند که از لحاظ مبلغ، سهم گندله در مواد اولیه حدود ۹۰ درصد می باشد و به همین دلیل افزایش همزمان نرخ گاز و آهن اسفنجی در شهریور ماه، حاشیه سود شرکت را افزایش داده است.

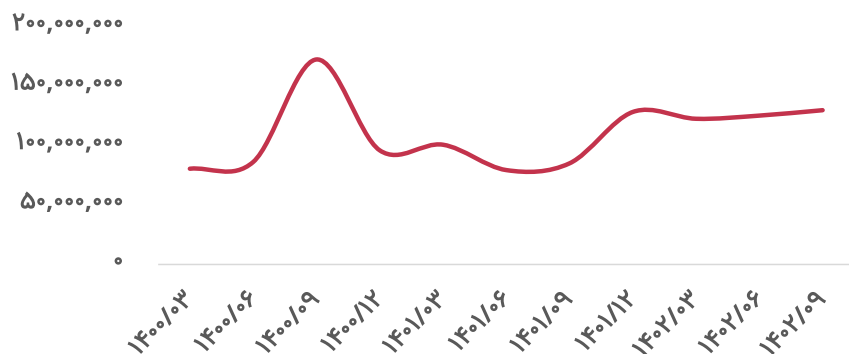




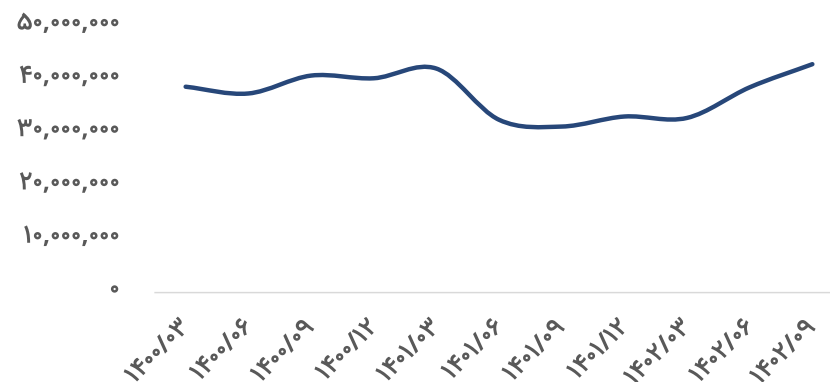
روند قیمتی گندله و آهن اسفنجی

همان‌طور که از نمودارهای مقابل مشاهده می‌شود قیمت آهن اسفنجی و گندله تا حد زیادی با یکدیگر همبستگی دارند، با این حال تغییرات نرخ آن‌ها می‌تواند با اندکی فاصله زمانی رخ دهد که این موضوع ناشی از موجودی‌های مواد اولیه (گندله) شرکت‌های تولیدکننده آهن اسفنجی می‌باشد. به همین جهت با توجه به رشد قیمت گندله در فصل قبل (با فرض عدم تولید مازاد بر نیاز آهن اسفنجی) انتظار افزایش نرخ آهن اسفنجی در گزارش‌های آتی را داریم.

قیمت آهن اسفنجی (ریال-تن)



قیمت گندله (ریال-تن)



صورت سود و زیان

(ارقام به میلیون ریال)

پیش‌بینی ۱۴۰۳	۱۴۰۲	۹ ماهه ۱۴۰۲	۱۴۰۱	۹ ماهه ۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷
۱۱۷,۸۱۹,۰۰۰	۹۳,۳۳۲,۵۴۹	۶۴,۵۵۳,۹۰۴	۵۷,۶۱۱,۶۴۴	۴۰,۴۸۵,۷۴۵	۶۳,۹۹۰,۲۷۷	۲۷,۹۰۵,۳۷۷	۱۳,۵۵۷,۹۸۹	۶,۵۹۸,۰۹۶
(۶۳,۱۴۱,۵۱۱)	(۵۰,۶۸۱,۲۷۲)	(۳۳,۱۲۸,۵۲۱)	(۴۲,۶۶۲,۷۹۳)	(۳۰,۷۲۵,۲۸۱)	(۳۸,۹۰۴,۰۴۹)	(۱۵,۶۰۱,۰۳۲)	(۱۱,۰۱۷,۹۷۶)	(۴,۸۶۱,۲۳۱)
۵۴,۶۷۷,۴۹۰	۴۲,۶۵۱,۲۷۷	۳۱,۴۲۵,۳۸۳	۱۴,۹۴۸,۸۵۱	۹,۷۶۰,۴۶۴	۲۵,۰۸۶,۲۲۸	۱۲,۳۰۴,۳۴۵	۲,۵۴۰,۰۱۳	۱,۷۳۶,۸۶۵
%۴۶	%۴۶	%۴۹	%۲۶	%۲۴	%۳۹	%۴۴	%۱۹	%۲۶
(۱,۹۲۸,۵۱۷)	(۱,۳۹۲,۷۹۱)	(۸۹۵,۵۸۶)	(۱,۱۹۲,۸۰۹)	(۶۸۵,۰۹۳)	(۶۰۹,۳۰۵)	(۳۰۹,۹۲۴)	(۲۶۹,۷۱۲)	(۱۸۰,۹۵۵)
۰	۰	۰	۰	۰	۰	۱۷,۵۹۸	(۸۲۵)	۲۳۹
۵۲,۷۴۸,۹۷۳	۴۱,۲۵۸,۴۸۶	۳۰,۵۲۹,۷۹۷	۱۳,۷۵۶,۰۴۲	۹,۰۷۵,۳۷۱	۲۴,۴۷۶,۹۲۳	۱۲,۰۱۲,۰۱۹	۲,۲۶۹,۴۷۶	۱,۵۵۶,۱۴۹
۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰
۹۳۱,۷۶۶	۶۶۵,۵۴۷	۶۴۴,۲۷۵	۵۶۷,۷۵۴	۶۲۳,۹۷۵	۱,۴۸۶,۸۸۴	۲۷,۶۵۴	۲۷,۳۲۱	۲۳,۴۱۷
۵۳,۶۸۰,۷۳۸	۴۱,۹۲۴,۰۳۳	۳۱,۱۷۴,۰۷۲	۱۴,۳۲۳,۷۹۶	۹,۶۹۹,۳۴۶	۲۵,۹۶۳,۸۰۷	۱۲,۰۳۹,۶۷۳	۲,۲۹۶,۷۹۷	۱,۵۷۹,۵۶۶
%۴۶	%۴۵	%۴۸	%۲۵	%۲۴	%۴۱	%۴۳	%۱۷	%۲۴
۰	۰	۰	۰	۰	(۱,۷۴۶)	(۴۲۴)	(۵,۵۲۶)	(۵)
۵۳,۶۸۰,۷۳۸	۴۱,۹۲۴,۰۳۳	۳۱,۱۷۴,۰۷۲	۱۴,۳۲۳,۷۹۶	۹,۶۹۹,۳۴۶	۲۵,۹۶۲,۰۶۱	۱۲,۰۳۹,۲۴۹	۲,۲۹۱,۲۷۱	۱,۵۷۹,۵۶۱
۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰
۵۳,۶۸۰,۷۳۸	۴۱,۹۲۴,۰۳۳	۳۱,۱۷۴,۰۷۲	۱۴,۳۲۳,۷۹۶	۹,۶۹۹,۳۴۶	۲۵,۹۶۲,۰۶۱	۱۲,۰۳۹,۲۴۹	۲,۲۹۱,۲۷۱	۱,۵۷۹,۵۶۱
%۴۶	%۴۵	%۴۸	%۲۵	%۲۴	%۴۱	%۴۳	%۱۷	%۲۴
۱۳,۴۲۰	۱۰,۴۸۱	۷,۷۹۴	۳,۵۸۱	۲,۴۲۵	۶,۴۹۱	۳,۰۱۰	۲,۲۹۱,۲۷۱	۱,۵۷۹,۵۶۱
۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰	۱,۰۰۰
۱۳,۴۲۰	۱۰,۴۸۱	۷,۷۹۴	۳,۵۸۱	۲,۴۲۵	۶,۴۹۱	۳,۰۱۰	۵۷۳	۳۹۵

دوره مالی
فروش
بهای تمام شده کالای فروش رفته
سود (زیان) ناخالص
حاشیه سود ناخالص
هزینه‌های عمومی، اداری و تشکیلاتی
خالص سایر درآمدها (هزینه‌ها)ی عملیاتی
سود (زیان) عملیاتی
هزینه‌های مالی
خالص سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
حاشیه سود عملیاتی
مالیات
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم
سود (زیان) عملیات متوقف شده پس از اثر مالیاتی
سود (زیان) خالص
حاشیه سود خالص
سود هر سهم پس از کسر مالیات (ریال)
سرمایه
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه (ریال)

تحلیل حساسیت

نرخ دلاری شمش فخوز									۱۴۰۳
۵۹۰	۵۷۰	۵۵۰	۵۳۰	۵۱۰	۴۹۰	۴۷۰	۴۵۰	۱۳,۴۲۰	نرخ دلار متشکل ارزی (ریال)
۱۲,۳۹۳	۱۱,۸۴۷	۱۱,۳۰۱	۱۰,۷۵۶	۱۰,۲۱۰	۹,۶۶۴	۹,۱۱۸	۸,۵۷۲	۳۸۰,۰۰۰	
۱۲,۸۱۷	۱۲,۲۵۷	۱۱,۶۹۷	۱۱,۱۳۶	۱۰,۵۷۶	۱۰,۰۱۶	۹,۴۵۶	۸,۸۹۶	۳۹۰,۰۰۰	
۱۳,۲۴۱	۱۲,۶۶۶	۱۲,۰۹۲	۱۱,۵۱۷	۱۰,۹۴۲	۱۰,۳۶۸	۹,۷۹۳	۹,۲۱۹	۴۰۰,۰۰۰	
۱۳,۶۶۴	۱۳,۰۷۵	۱۲,۴۸۷	۱۱,۸۹۸	۱۱,۳۰۹	۱۰,۷۲۰	۱۰,۱۳۱	۹,۵۴۲	۴۱۰,۰۰۰	
۱۴,۰۸۸	۱۳,۴۸۵	۱۲,۸۸۲	۱۲,۲۷۸	۱۱,۶۷۵	۱۱,۰۷۲	۱۰,۴۶۸	۹,۸۶۵	۴۲۰,۰۰۰	
۱۴,۵۱۲	۱۳,۸۹۴	۱۳,۲۷۷	۱۲,۶۵۹	۱۲,۰۴۱	۱۱,۴۲۴	۱۰,۸۰۶	۱۰,۱۸۸	۴۳۰,۰۰۰	
۱۴,۹۳۶	۱۴,۳۰۴	۱۳,۶۷۲	۱۳,۰۴۰	۱۲,۴۰۸	۱۱,۷۷۶	۱۱,۱۴۳	۱۰,۵۱۱	۴۴۰,۰۰۰	
۱۵,۳۵۹	۱۴,۷۱۳	۱۴,۰۶۷	۱۳,۴۲۰	۱۲,۷۷۴	۱۲,۱۲۷	۱۱,۴۸۱	۱۰,۸۳۵	۴۵۰,۰۰۰	
۱۵,۷۸۳	۱۵,۱۲۲	۱۴,۴۶۲	۱۳,۸۰۱	۱۳,۱۴۰	۱۲,۴۷۹	۱۱,۸۱۹	۱۱,۱۵۸	۴۶۰,۰۰۰	
۱۶,۲۰۷	۱۵,۵۳۲	۱۴,۸۵۷	۱۴,۱۸۱	۱۳,۵۰۶	۱۲,۸۳۱	۱۲,۱۵۶	۱۱,۴۸۱	۴۷۰,۰۰۰	
۱۶,۶۳۱	۱۵,۹۴۱	۱۵,۲۵۲	۱۴,۵۶۲	۱۳,۸۷۳	۱۳,۱۸۳	۱۲,۴۹۴	۱۱,۸۰۴	۴۸۰,۰۰۰	
۱۷,۰۵۴	۱۶,۳۵۰	۱۵,۶۴۷	۱۴,۹۴۳	۱۴,۲۳۹	۱۳,۵۳۵	۱۲,۸۳۱	۱۲,۱۲۷	۴۹۰,۰۰۰	
۱۷,۴۷۸	۱۶,۷۶۰	۱۶,۰۴۲	۱۵,۳۲۳	۱۴,۶۰۵	۱۳,۸۸۷	۱۳,۱۶۹	۱۲,۴۵۱	۵۰۰,۰۰۰	

بیانیه سلب مسئولیت:

محتوای این گزارش مبتنی بر تحلیل آخرین وضعیت شرکت است و توصیه‌ای برای خرید و فروش سهام نمی‌باشد. هدف از تهیه این گزارش اشاعه فرهنگ تحلیل در بازار سرمایه است.



MEHR AYANDEGAN Financial Development Group Co.

تهران، میدان شیخ بهائی، خیابان ونک غربی، پلاک ۱۵۴
www.mehanfdg.ir saham@mehanfdg.ir



تلفن امور سهام: ۸۸۰۶۷۶۸۸
فکس امور سهام: ۸۸۶۱۲۷۳۱
کدپستی: ۱۹۹۱۸۱۶۸۸۸
صندوق پستی: ۱۴۶۶۵-۱۳۱۵