

تحلیل بنیادی « فولاد خوزستان »

معرفی: فولاد خوزستان بزرگترین عرضه‌کننده شمش فولادی، دومین قطب تولید فولاد خام در کشور است. سهامدار عمده شرکت "گروه توسعه اقتصادی پایندگان" است که حدود ۴۶ درصد از فخوز را مالک بوده که این مالکیت از سال ۹۱ طی معامله بلوکی از شرکت‌های وابسته به صندوق کارکنان نفت به این شرکت منتقل شده است. ظرفیت عملی در حال حاضر ۳،۸۰۰،۰۰۰ تن (۱،۱۰۰،۰۰۰ تولید اسلب + ۲،۷۰۰،۰۰۰ بیلت) و در فاز سوم به ۵،۲۰۰،۰۰۰ خواهد رسید. عرضه محصولات این شرکت به صورت عرضه در بورس کالا و همچنین صادرات مستقیم (صادرات ۵۰٪ بیلت و ۳۰٪ اسلب به عمان، امارت، تایلند و...) است که در هر دو، قیمت‌ها بر اساس دو فاکتور اساسی نرخ جهانی و نرخ ارز نیما تعیین میشوند البته فروش صادراتی طبیعتاً کمی نرخ گرانتری دارد. افزایش سرمایه شرکت در تاریخ ۳۰ آذر ۹۹ به میزان ۱۶۲ درصد از محل سودانباشته انجام گرفته است (هنوز ثبت نشده است).

در **تحلیل بنیادی** بررسی نرخ فروش محصولات شرکت یکی از مباحث بسیار مهم می‌باشد. با توجه به این که کشورها CIS (روسیه، اوکراین، چین) مهم‌ترین رقبای فولاد خوزستان در حوزه صادرات هستند، مبنای قیمت‌گذاری اخیراً، طی دو مرحله تغییر داشته است. تا چندی پیش، ۸۰ درصد قیمت بیلت CIS مبنای قیمت‌گذاری بورس کالا لحاظ می‌شده و ولی عملاً این نرخ حذف شده و شرکت‌ها امکان فروش بالا ۹۵ درصد را نیز داشته‌اند.

به طور کلی فخوز و سایر نمادهای گروه فلزات اساسی به واسطه افزایش نرخ دلار نیما و رشد قیمت‌های جهانی با افزایش نرخ فروش همراه بوده‌اند و فلزات اساسی عمدتاً گزارشات خوبی را در آذر ماه داشتند. بنابراین با فرض تداوم رویه قیمت‌گذاری فعلی، سود هر سهم فخوز برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۰ (دلار نیمایی ۲۴۵۰۰ تا پایان سال و شمش بیلت CIS ۵۶۰ دلاری)، ۱۲۰ تومان (با سرمایه جدید ۱۲۰ هزار میلیارد تومانی) برآورد میشود و در سال ۱۴۰۱ با فرض بیلت ۵۵۰ دلاری و نرخ دلار ۲۶ هزار تومانی، توانایی سودسازی در محدوده ۱۷۰ تا ۱۹۰ تومان را دارد.

نسبت بدهی شرکت ۰.۵ و نسبت نقدینگی شرکت ۱.۳ است که جهت کاهش ریسک نقشوندگی و اعتبار بالا جهت تامین مالی بسیار مطلوب دیده می‌شود. حاشیه سود خالص در سال ۳۶،۹۹ درصد و در گزارش ۶ ماهه ۳۳،۱۴۰۰ درصد اعلام شده است.

نتیجه گیری: فولاد خوزستان با داشتن سابقه ۵۰ ساله به عنوان یکی از قطب‌های اصلی سازمان بورس و از بزرگ‌ترین عرضه‌کننده‌های شمش فولادی، در ایران و جهان و صادرات به بیش از ۲۳ کشور جهان نقش بسیار مهمی در رشد اقتصادی کشور دارد. با این حال تحلیل بنیادی فخوز عملاً دشوار بوده و نمی‌توان نظر قطعی راجب آن بیان کرد. شاید امروز سهام این شرکت با توجه به اصلاح قیمتی بیش از ۳۰ درصدی صورت گرفته و ثابت دیدن قیمت بلیت جهانی در محدوده فعلی به عنوان فولاد خوزستان به عنوان یک بنگاه اقتصادی مادر، دیر یا زود در مسیر اصلی خود قرار خواهد گرفت. بنابراین محدوده قیمتی ۶۵۰ تومان ارزنده به نظر میرسد.

تحلیل بنیادی « فولاد خوزستان »

تحلیل حساسیت سود هر سهم فخوز در سال 1400

نرخ دلار

260,000	250,000	240,000	230,000	220,000	210,000	200,000	190,000	1,239	
1,252	1,234	1,216	1,198	1,180	1,163	1,145	1,127	480	بیلت
1,253	1,235	1,217	1,199	1,181	1,164	1,146	1,128	490	
1,254	1,236	1,219	1,201	1,183	1,165	1,147	1,129	500	
1,256	1,238	1,220	1,202	1,184	1,166	1,148	1,130	510	
1,257	1,239	1,221	1,203	1,185	1,167	1,149	1,131	520	
1,258	1,240	1,222	1,204	1,186	1,168	1,150	1,132	530	
1,260	1,242	1,223	1,205	1,187	1,169	1,151	1,133	540	
1,261	1,243	1,225	1,206	1,188	1,170	1,152	1,134	550	
1,262	1,244	1,226	1,208	1,189	1,171	1,153	1,135	560	
1,264	1,245	1,227	1,209	1,191	1,172	1,154	1,136	570	
1,265	1,247	1,228	1,210	1,192	1,173	1,155	1,137	580	
1,266	1,248	1,230	1,211	1,193	1,174	1,156	1,138	590	
1,268	1,249	1,231	1,212	1,194	1,175	1,157	1,139	600	
1,269	1,251	1,232	1,214	1,195	1,177	1,158	1,140	610	
1,270	1,252	1,233	1,215	1,196	1,178	1,159	1,140	620	
1,272	1,253	1,235	1,216	1,197	1,179	1,160	1,141	630	
1,273	1,254	1,236	1,217	1,198	1,180	1,161	1,142	640	

چند نکته مهم:

- فولاد شادگان (زیرمجموعه فخوز) تولید خود را ۱۵ درصد افزایش داده است.
- پروژه کاهش مصرف الکتروود گرافیتی فولاد هرمزگان پروژه برتر بهره وری شد.
- عظیمیان مدیرعامل فولاد به سرمایه گذاری فولاد مبارکه اصفهان در احداث کارخانه ۳۰ هزار تنی تولید الکتروود گرافیتی شرکت نوین الکتروود اردکان اشاره کرده است. فولاد مبارکه اصفهان به عنوان اولین شرکت در کشور برای دستیابی به دانش فنی و تولید الکتروودهای گرافیتی در اقدام نموده است. در این راستا سرمایه گذاری بالغ بر ۳۳۰ میلیون یورو در سال ۱۳۹۹ در دستور کار قرار گرفته است.
- فخوز در زیر مجموعه ها جالب عمل کرده است. صنعتی و معدنی توسعه فراگیر سناباد از زیر مجموعه های فخوز در ۶ ماهه سال قبل ۲۱۸ و ۶ ماهه ۱۴۰۰، ۸۴۳ میلیارد تومان سود خالص داشته است.
- دربررسی روندهای عملیاتی، در سال جاری به دلیل محدودیت مصرف گاز توسط شرکت ملی گاز ایران در فصل زمستان، تولید آهن اسفنجی و به تبع آن تولید شمش شرکت نسبت به سال گذشته کاهش داشته است.
- با توجه به بودجه سال ۱۴۰۱، و نرخ گذاری ۴۰ درصد از سود خوراک پتروشیمی ها، اخبار خوبی برای سهم است.
- مضافاً گزارش آذر ماه فخوز، گزارش بسیار خوبی بود که خبر از افزایش حجم قابل توجه در فروش بیلت صادراتی از موجودی میداد.