



تحلیل بنیادی شرکت  
**غلتک سازان سپاهان**  
(فسازان)

سبذگردان سرمایه و دانش

## صنعت آهن و فولاد

یکی از اساسی‌ترین پایه‌های اقتصادی کشورهای جهان را صنایع آهن و فولاد تشکیل داده است؛ به طوری که تولید و مصرف فولاد، سطح توسعه یافتگی کشورها را نشان می‌دهد. چشم انداز تولید فولاد در افق ۱۴۰۴ در برنامه توسعه کشور معادل با مقدار ۵۵ میلیون تن است و طبق گزارش انجمن تولیدکنندگان فولاد، تولید در سال ۱۴۰۱ بالغ بر ۳۰ میلیون تن بوده است که همچنان از برنامه جامع توسعه فولاد کمتر است.

## فرآیند تولید

فرآیند تولید فولاد در کشور به دو روش عمده صورت می‌گیرد: کوره بلند و کوره قوس الکتریکی که تفاوت آن‌ها در استفاده از نوع مواد اولیه و سوخت است. کشور به دلیل در اختیار داشتن منابع ارزان به عنوان سوخت از روش کوره قوس الکتریکی استفاده می‌کند. شرکت‌های تولیدکننده کشور شامل تولید کل زنجیره فولاد، محصولات میانی و نهایی هستند.



سبدگردان سرمایه و دانش

## معرفی شرکت

شرکت غلتک‌سازان سپاهان در سال ۱۳۸۵ تاسیس و در سال ۱۳۹۷ در بورس اوراق بهادار تهران با نماد فسازان پذیرفته شد. شرکت، انواع شمش‌های فولادی و قطعات صنعتی را تولید می‌کند. همچنین خدمات خاصی را به صنایع مختلف داخلی و خارجی مانند صنایع فولادسازی و نورد، شیمیایی، خودروسازی، نفت، گاز، پتروشیمی، کارخانه‌های سیمان و فرآوری مواد معدنی و... ارائه می‌دهد. در حال حاضر، شرکت تولیدی چدن‌سازان با ۵۷ درصد، از سهامداران عمده فسازان به شمار می‌آید. مرکز اصلی شرکت در شهر اصفهان، منطقه صنعتی شرق اصفهان (سجری) واقع شده است.

سبدگردان سرمایه و دانش

## محصولات شرکت

از محصولات شرکت می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

- شمش‌های فولادی به روش ریخته‌گری مداوم و تک‌باره‌ای
  - قطعات برای صنعت فولاد نظیر پاتیل و کوکیل
  - قطعات برای صنعت سیمان و معدن نظیر رینگ و غلتک
  - انواع قالب برش و پرس بدنه خودرو از جنس چدن‌های آلیاژی
- شرکت حدود ۹۸ درصد شمش و ۲ درصد قطعات تولید می‌کند.

## مواد اولیه شرکت

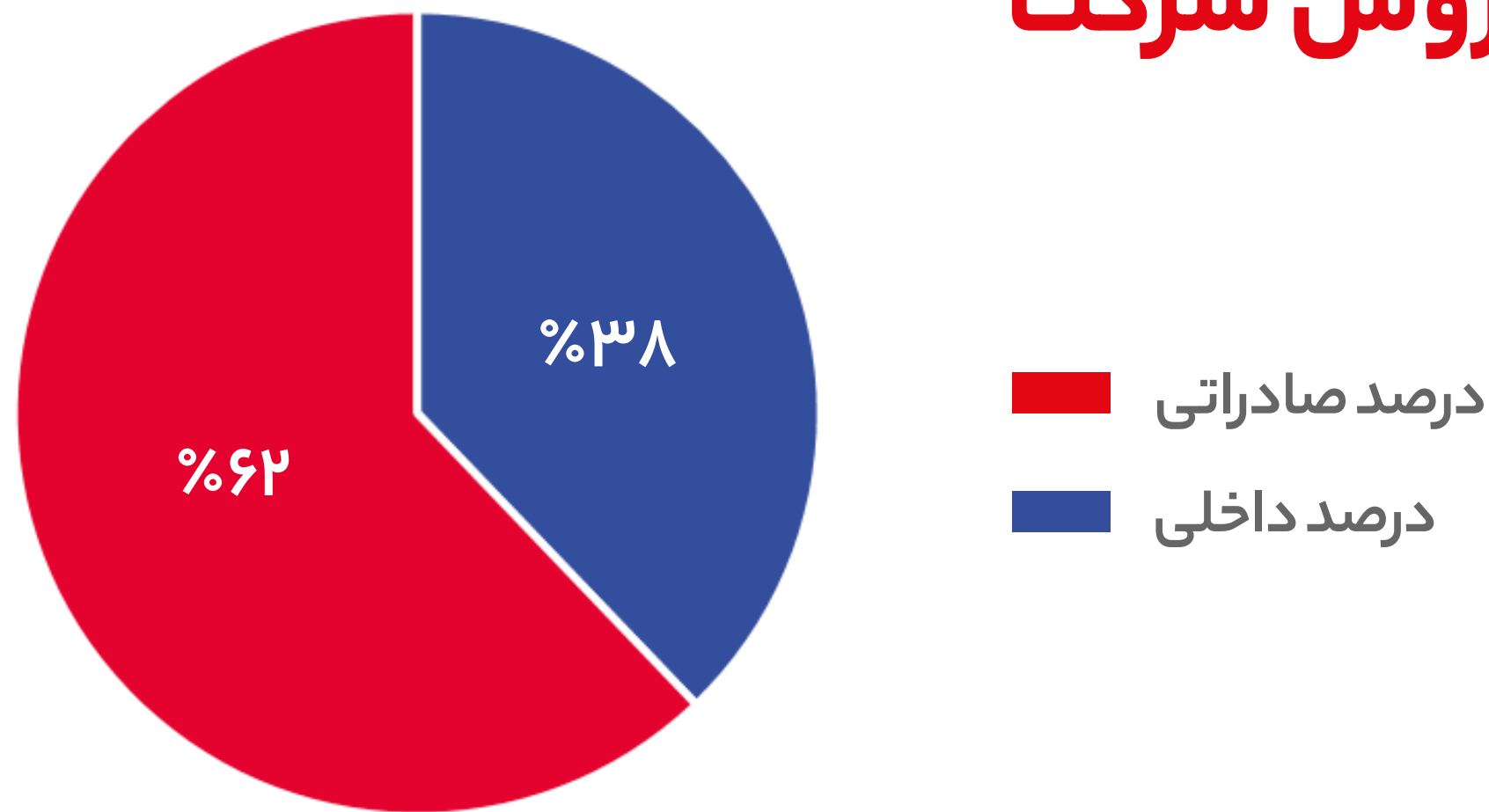
درصد استفاده	نوع مواد
۶	ضایعات فلزی و فروآلیاژها
۹۴	آهن اسفنجی

## مزایای رقابتی شرکت

از مزایای رقابتی شرکت می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

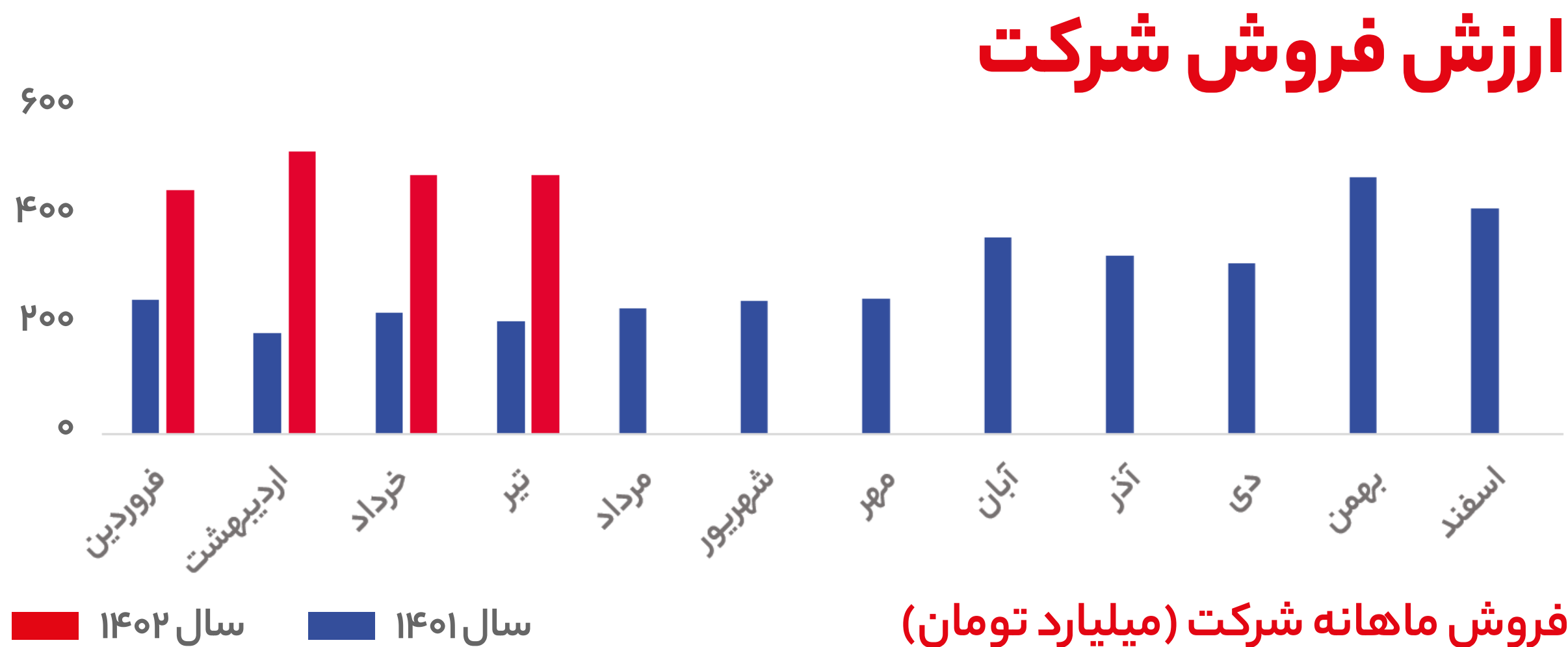
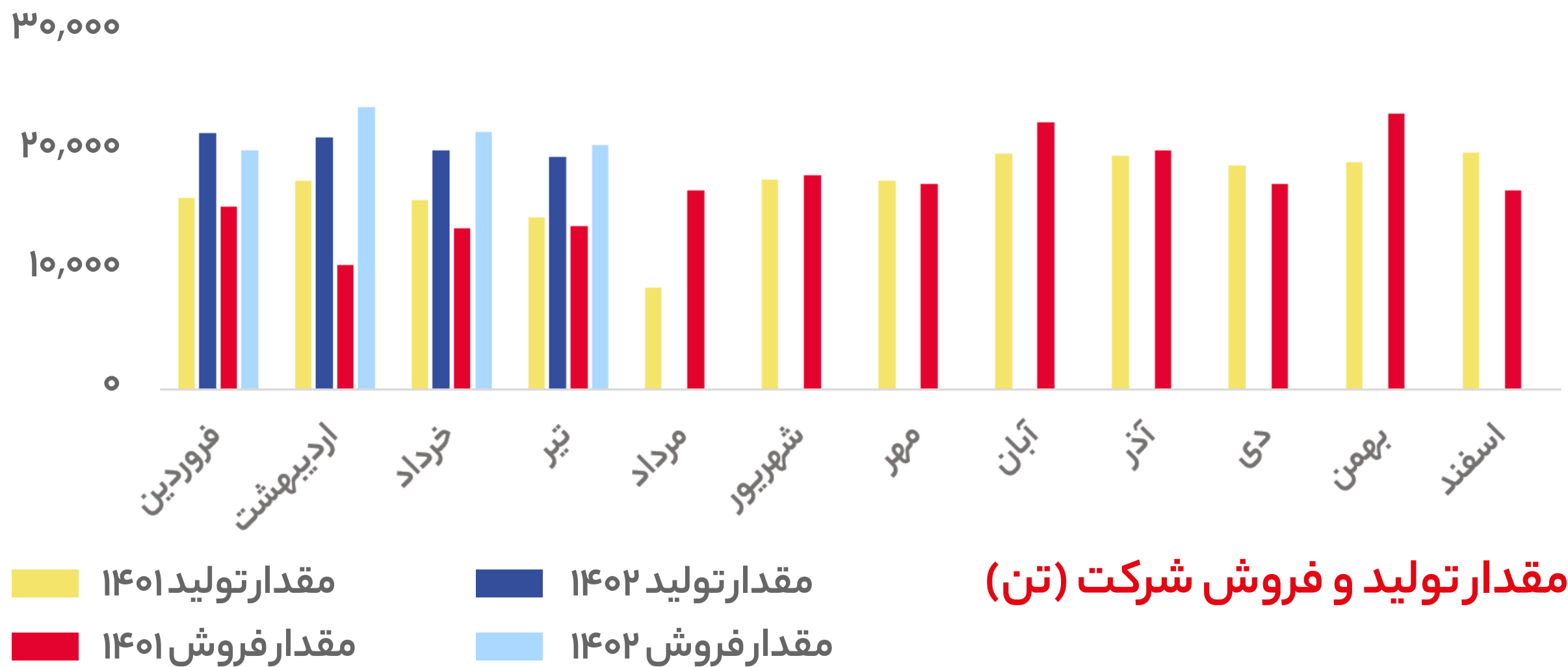
- امکان استفاده از آهن اسفنجی به عنوان مواد اولیه در کوره القایی
- عدم استفاده از الکتروود گرافیتی در تولید فولاد
- کیفیت بالای شمش تولیدی
- تامین انرژی‌های مورد نیاز
- گستره زیاد محصولات قابل تولید

## نسبت فروش شرکت



## وضعیت تولید و فروش شرکت

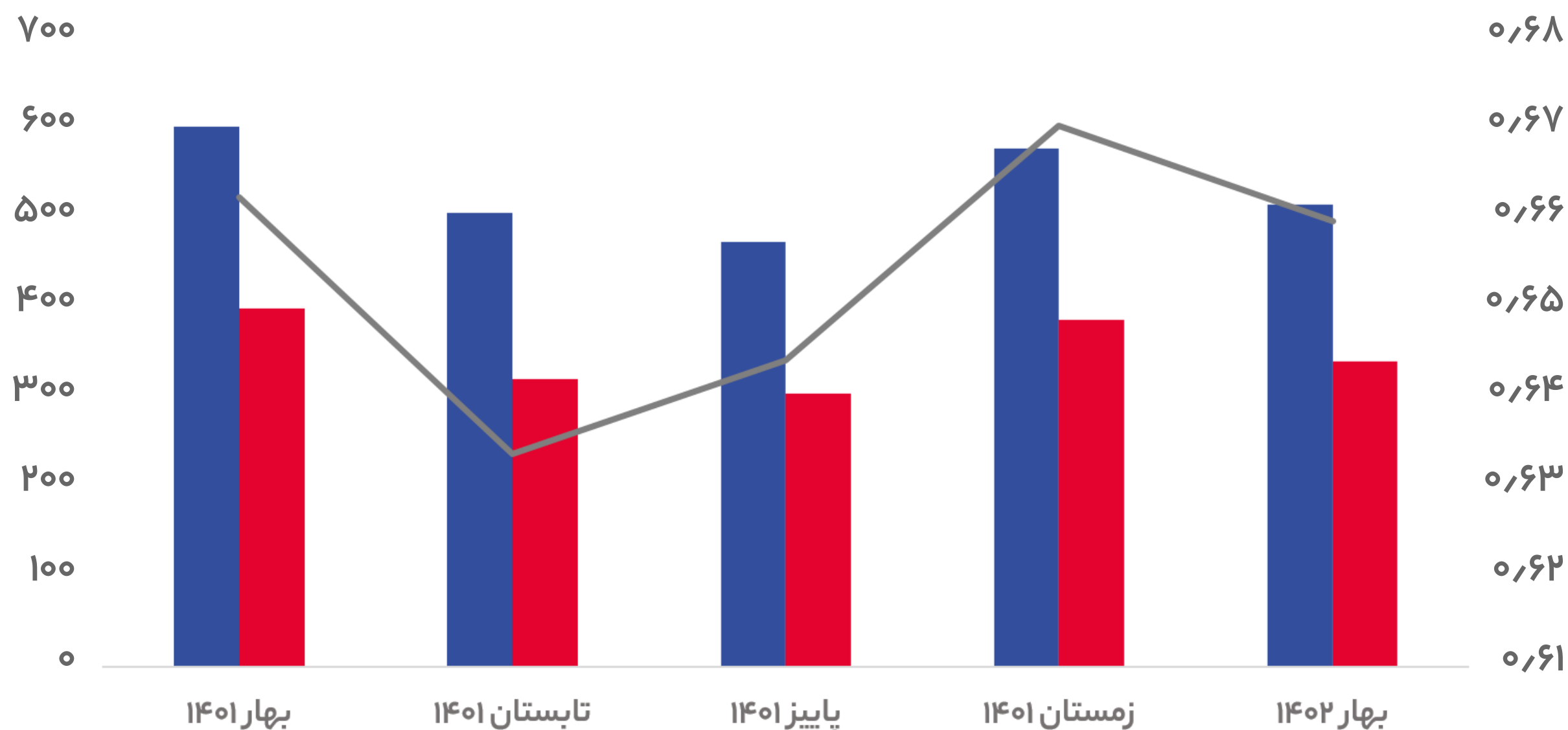
شرکت، توانایی تولید سالانه بالغ بر ۲۰۰,۰۰۰ تن را دارد که با توجه به چشم‌انداز فولاد در افق ۱۴۰۴، در نظر دارد ظرفیت تولید خود را افزایش دهد که روند افزایش تولید در سال‌های اخیر مشهود است. شرکت با مجوز بهره‌برداری جدید در سال ۱۴۰۱ ظرفیت سالانه تولید شمش و قطعات را به ترتیب ۲۷۰ و ۵ هزار تن اعلام کرده است.



سبدگردان سرمایه و دانش



در نمودار زیر نرخ‌ها و نسبت آهن اسفنجی به شمش (آهن اسفنجی و شمش داخلی فسازان) در چند فصل اخیر آورده شده است.



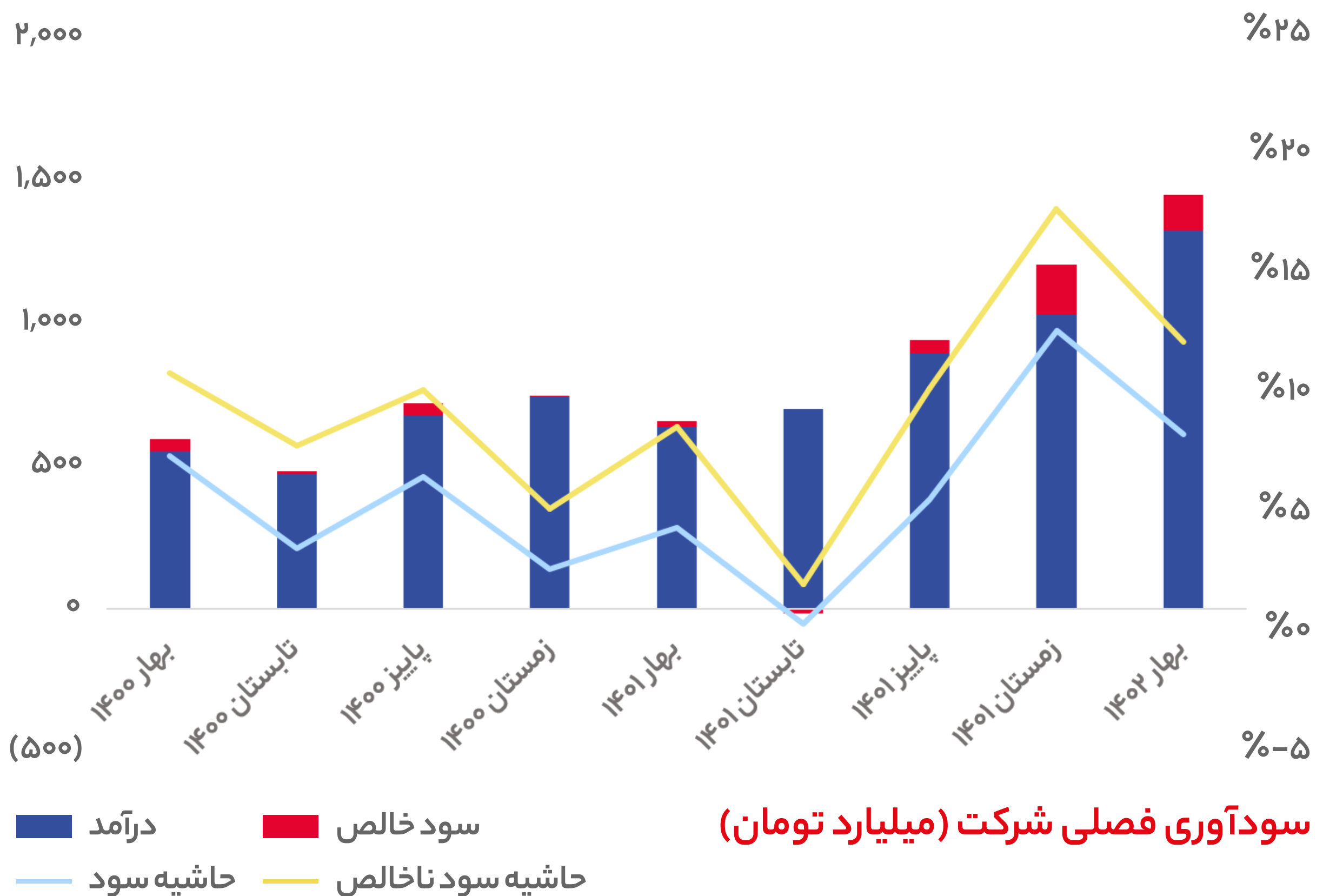
■ نرخ آهن اسفنجی ■ نرخ شمش  
— نسبت آهن اسفنجی به شمش

**فروش ماهانه شرکت (میلیارد تومان)**

سبدگردان سرمایه و دانش

# وضعیت سودآوری شرکت

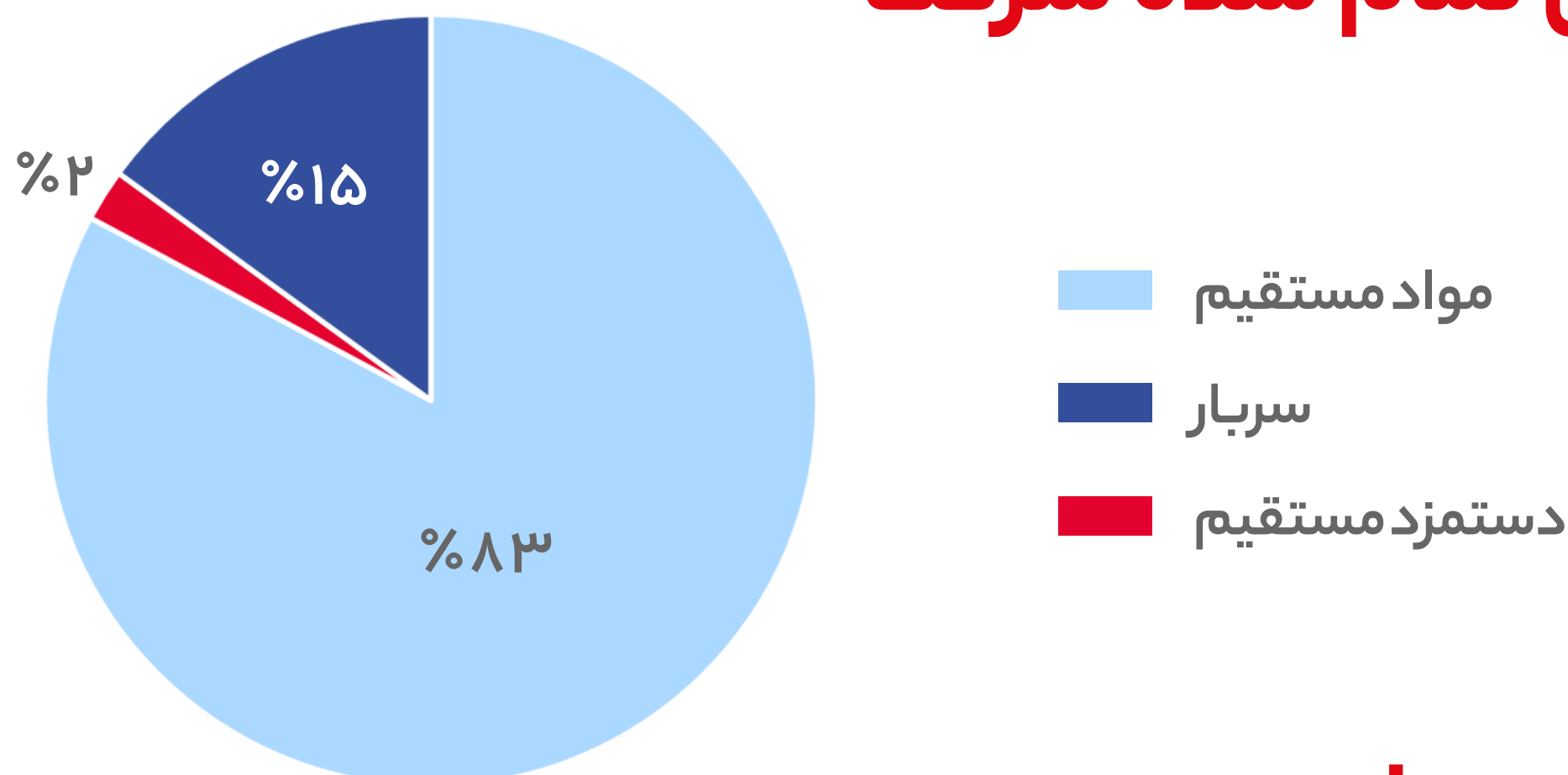
حاشیه سود شرکت، متأثر از نرخ جهانی شمش و نرخ برابری دلار به ریال است.



سودآوری فصلی شرکت (میلیارد تومان)

سبذگردان سرمایه و دانش

## ترکیب بهای تمام شده شرکت



## مفروضات و پیش‌بینی سود

میانگین قیمت دلار نیما برای سال ۱۴۰۲ معادل ۴۲,۰۰۰ تومان، نرخ تورم ۴۵ درصد، نرخ رشد حقوق و دستمزد ۲۷ درصد، نرخ شمش ۵۳۰ (دلار/تن)، نرخ قطعات ۱,۶۰۰ (دلار/تن)، نرخ حمل و نقل ۱۵ (دلار/تن)، مقدار تولید ۲۲۲,۰۰۰ تن و همچنین با توجه به افزایش قیمت انرژی از سوی دولت نرخ برق ۶,۰۰۰ (ریال/کیلو وات)، و گاز ۴۰,۰۰۰ (ریال/متر مکعب)، در نه ماهه باقی‌مانده سال در نظر گرفته شده است.

سبدگردان سرمایه و دانش

طبق مفروضات، صورت مالی برآوردی شرکت به شرح زیر است.

کارشناسی ۱۴۰۲	نه ماهه ۱۴۰۲	سه ماهه ۱۴۰۲	۱۴۰۱	صورت سود و زیان - میلیارد تومان
۵,۴۶۷	۴,۰۲۳	۱,۴۴۴	۳,۴۷۳	درآمدهای عملیاتی
(۴,۷۷۶)	(۳,۵۳۲)	(۱,۲۴۳)	(۳,۰۵۲)	بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی
۶۹۱	۴۹۱	۲۰۰	۴۲۱	سود (زیان) ناخالص
(۱۷۰)	(۱۳۰)	(۳۹)	(۱۱۷)	هزینه های فروش، اداری و عمومی
(۱)	-	(۱)	۳	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی
۵۲۱	۳۶۰	۱۶۱	۳۰۷	سود (زیان) عملیاتی
(۱۱۰)	(۸۲)	(۲۷)	(۶۳)	هزینه های مالی
۴۳	۳۵	۸	۱۹	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی
۴۵۴	۳۱۳	۱۴۱	۲۶۲	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
(۹۰)	(۷۱)	(۱۹)	(۴۱)	مالیات
۳۶۴	۲۴۲	۱۲۲	۲۲۱	سود (زیان) خالص
۱,۲۱۵	۸۰۷	۴۰۷	۷۳۶	سود (زیان) هر سهم پس از کسر مالیات - ریال
۳۰۰	۳۰۰	۳۰۰	۳۰۰	سرمایه

سبدگردان سرمایه و دانش

# جدول تحلیل حساسیت ۱۴۰۲

نرخ دلار (نیمایی)						شمش فخوز (دلار/تن)	
۶۲۰,۰۰۰	۶۰۰,۰۰۰	۵۲۰,۰۰۰	۵۰۰,۰۰۰	۴۲۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰		۱,۲۱۵
۹۶۱	۸۶۸	۴۹۶	۴۰۳	۳۱	-۶۲		۳۳۰
۱,۲۲۳	۱,۱۲۲	۷۱۶	۶۱۴	۲۰۹	۱۰۷		۳۶۰
۱,۸۳۵	۱,۷۱۳	۱,۲۲۹	۱,۱۰۸	۶۲۳	۵۰۲		۴۳۰
۲,۰۹۷	۱,۹۶۷	۱,۴۴۹	۱,۳۱۹	۸۰۰	۶۷۱		۴۶۰
۲,۷۰۸	۲,۵۵۹	۱,۹۶۱	۱,۸۱۲	۱,۲۱۵	۱,۰۶۵		۵۳۰
۲,۹۷۰	۲,۸۱۲	۲,۱۸۱	۲,۰۲۳	۱,۳۹۲	۱,۲۳۴		۵۶۰
۳,۵۸۲	۳,۴۰۴	۲,۶۹۴	۲,۵۱۷	۱,۸۰۶	۱,۶۲۹		۶۳۰
۳,۸۴۴	۳,۶۵۸	۲,۹۱۴	۲,۷۲۸	۱,۹۸۴	۱,۷۹۸		۶۶۰
۴,۴۵۵	۴,۲۵۰	۳,۴۲۷	۳,۲۲۱	۲,۳۹۸	۲,۱۹۳	۷۳۰	

## نظر کارشناسی

نرخ ماده اولیه و محصول شرکت، متاثر از نرخ جهانی است. در مصرف ماده اولیه با توجه به هزینه بالای آهن قراضه، سیاست شرکت بر این است که از آهن اسفنجی بیشتری استفاده کند. همچنین روش تولید شرکت با استفاده از کوره القایی انجام می‌شود که روشی انرژی بر است و مصرف برق بالایی دارد، بنابراین افزایش هزینه برق در آینده یکی دیگر از ریسک‌های شرکت است. در نهایت با توجه به سود شرکت با  $p/e$  فوروارد ۶٫۲۰ در محدوده قیمتی مناسبی قرار دارد.

ما را در شبکه‌های اجتماعی دنبال کنید



[sdasset.ir](https://sdasset.ir)



[instagram.com/sdasset](https://www.instagram.com/sdasset)



[aparat.com/sd.asset](https://www.aparat.com/sd.asset)



[t.me/sdasset](https://t.me/sdasset)

سبدگردان سرمایه و دانش