



## تحلیل بنیادی و ارزشگذاری شرکت فولاد گاوه جنوب کیش (گاوه)

فروردین ماه  
۱۴۰۳

## خلاصه مدیریتی

بر اساس اطلاعات در تاریخ ۱۴۰۳/۰۱/۲۵

کاو	نماد
۱,۱۵۹	قیمت پایانی (تومان)
۳۷	ارزش بازار (همت)
۳۲,۰۰۰,۰۰۰	سرمایه
۱۰,۲۶۵,۴۸۴	حجم مینا
۴.۸	نسبت P/E ttm
۷.۴	گروه P/E
۲,۳۷۹	EPS ttm
۲۹ اسفند	سال مالی
۷۸,۷۲۵,۸۶۵	سود عملیاتی منتهی به ۱۴۰۲.۰۹.۳۰
۴۱,۱۱۱,۶۱۸	سود عملیاتی منتهی به ۱۴۰۱.۱۲.۲۹
۲۹,۹۰۷,۷۱۴	سود خالص منتهی به ۱۴۰۰.۱۲.۲۹

شرکت فولاد کاوه جنوب کیش در سال ۱۳۸۵ در شهر بندرعباس در منطقه ویژه اقتصادی صنایع معدنی و فلزی خلیج فارس فعالیت خود را آغاز کرد. ظرفیت تولید فاز اول و دوم فولادسازی جمعا معادل ۲.۴۰۰.۰۰۰ تن شمش فولاد سبک آلیاژی (بیلت) و آهن اسفنجی مدول A و B به ظرفیت ۱.۸۵۶.۰۰۰ تن می باشد. شرکت فولاد کاوه جنوب کیش در راستای نیل به هدف تکمیل زنجیره فولاد اقدام به تعریف پروژه مدول C (آهن اسفنجی) نموده و در حال اجرا می باشد و همچنین جهت برون رفت از محدودیت انرژی، پروژه ساخت نیروگاه نیز در مرحله مطالعه می باشد. شرکت فولاد کاوه جنوب کیش با ماموریت مشارکت در توسعه صنعتی، اقتصادی و اجتماعی کشور با فعالیت در زنجیره کامل تولید فولاد از معدن تا مقاطع فولادی به منظور حضور در بازارهای داخلی و خارجی، در سال ۱۴۰۲ در بین شرکت های فعال در این صنعت بوده همچنین به ترتیب با مقدار فروش ۱.۲۸۳.۵۱۸ تن بیلت، معادل ۲۶۳.۵۱۶.۶۴۹ میلیون ریال و ۱۲۹.۲۹۲ تن آهن اسفنجی، معادل ۱۵.۶۵۷.۱۶۰ میلیون ریال را به خود اختصاص داده است.

## خلاصه مدیریتی

اهداف و برنامه های شرکت فولاد کاوه جنوب به شرح زیر می باشد:

### اهداف کلان و کوتاه مدت شرکت فولاد کاوه جنوب کیش (سهامی عام)



# تحلیل بنیادی و ارزشگذاری شرکت فولاد کاوه جنوب کیش



## مفروضات تحلیل و ارزشگذاری

مفروضات تحلیل					
تولید					
سال ۱۴۰۶	سال ۱۴۰۵	سال ۱۴۰۴	سال ۱۴۰۳	سال ۱۴۰۲	
۲,۳۰۰,۰۰۰	۲,۱۸۰,۰۰۰	۲,۱۰۰,۰۰۰	۱,۵۸۰,۰۰۰	۱,۵۷۹,۹۴۱	شمش
۲,۸۰۰,۰۰۰	۲,۶۵۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	۱,۸۵۰,۰۰۰	۱,۸۴۲,۴۳۶	آهن اسفنجی
مقدار فروش					
۲,۳۰۰,۰۰۰	۲,۱۸۰,۰۰۰	۲,۱۰۰,۰۰۰	۱,۵۸۰,۰۰۰	۱,۵۸۷,۵۷۴	شمش
۲۷۰,۰۰۰	۲۵۲,۰۰۰	۱۹۰,۰۰۰	۱۱۲,۰۰۰	۱۲۹,۳۹۶	آهن اسفنجی
نرخ فروش					
۵۲۸	۵۱۲	۵۰۰	۴۹۰	۴۸۰	شمش (دلار)
۱.۰۷	۱.۰۷	۱.۰۷	۱.۰۷	۱.۰۷	نرخ فروش داخلی به صادراتی
۰.۵۹	۰.۵۹	۰.۵۹	۰.۵۹	۰.۵۹	نرخ آهن اسفنجی به شمش
کلان					
۱,۱۴۲,۴۴۰	۸۷۸,۸۰۰	۶۷۶,۰۰۰	۵۲۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	نرخ دلار (ریال)
۳۰٪	۳۵٪	۴۰٪	۴۵٪	۴۵٪	تورم
۳٪	۳٪	۲٪	۲٪	۰٪	رشد اقتصادی جهانی
۲۶٪					نرخ بازده بدون ریسک
۷۴٪					ضریب ریسک بتا
۱۳٪	۱۳٪	۱۳٪	۱۴٪	۱۵٪	صرف ریسک بازار
۷٪					نرخ رشد

## صورت سود و زیان کارشناسی شده

میلیون ریال

سال مالی	سال ۱۴۰۲	سال ۱۴۰۳	سال ۱۴۰۴	سال ۱۴۰۵	سال ۱۴۰۶
فروش و درآمد حاصل از خدمات	۳۳۸,۸۲۱,۸۶۹	۴۴۱,۴۵۳,۶۳۸	۷۸۶,۷۹۴,۸۸۲	۱,۱۰۳,۹۰۷,۵۰۵	۱,۵۶۱,۰۶۸,۳۵۳
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۲۵۸,۱۵۶,۶۳۲)	(۳۳۷,۶۱۱,۵۲۷)	(۵۵۱,۴۰۲,۰۰۶)	(۷۷۰,۴۳۹,۱۲۲)	(۱,۱۲۵,۳۹۲,۱۵۰)
<b>سود ناخالص</b>	<b>۸۰,۶۶۵,۲۳۷</b>	<b>۱۰۳,۸۴۲,۱۱۱</b>	<b>۲۳۵,۳۹۲,۸۷۶</b>	<b>۳۳۳,۴۶۸,۳۸۳</b>	<b>۴۳۵,۶۷۶,۲۰۳</b>
هزینه‌های اداری عمومی و فروش	(۵,۴۰۸,۵۶۵)	(۷,۸۳۱,۹۴۵)	(۱۰,۹۵۵,۱۲۳)	(۱۴,۷۸۰,۷۹۱)	(۱۹,۲۰۷,۴۷۸)
خالص سایر درآمدها و هزینه‌های عملیاتی	۴,۰۷۹,۲۶۴	۲۹۰,۰۰۰	۶۴۶,۰۰۰	۱,۱۰۰,۱۰۰	۱,۶۷۰,۱۳۰
<b>سود عملیاتی</b>	<b>۷۹,۳۳۵,۹۳۶</b>	<b>۹۶,۳۰۰,۱۶۶</b>	<b>۲۲۵,۰۸۳,۷۵۳</b>	<b>۳۱۹,۷۸۷,۶۹۲</b>	<b>۴۱۸,۱۳۸,۸۵۵</b>
هزینه‌های مالی	(۱۳,۴۸۹,۲۴۳)	(۱۶,۴۲۵,۵۷۹)	(۱۵,۴۵۶,۱۶۱)	(۱۷,۸۹۵,۲۹۹)	(۲۲,۸۸۹,۴۶۹)
خالص سایر درآمدها و هزینه‌های غیر عملیاتی	۴,۰۶۳,۰۳۸	۴,۷۲۲,۴۱۷	۶,۲۸۶,۳۸۸	۷,۷۹۱,۶۵۹	۹,۸۲۷,۸۹۰
سود قبل از مالیات	۶۹,۹۰۹,۷۳۱	۸۴,۵۹۷,۰۰۵	۲۱۵,۹۱۳,۹۸۱	۳۰۹,۶۸۴,۰۵۱	۴۰۵,۰۷۷,۲۷۵
مالیات بر درآمد	(۲,۷۹۶,۳۸۹)	(۳,۳۸۳,۸۸۰)	(۸,۶۳۶,۵۵۹)	(۱۲,۳۸۷,۳۶۲)	(۱۶,۲۰۳,۰۹۱)
<b>سود خالص</b>	<b>۶۷,۱۱۳,۳۴۲</b>	<b>۸۱,۲۱۳,۱۲۴</b>	<b>۲۰۷,۲۷۷,۴۲۱</b>	<b>۲۹۷,۲۹۶,۶۸۹</b>	<b>۳۸۸,۸۷۴,۱۸۴</b>
سرمایه	۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰
<b>سود هر سهم (ریال)</b>	<b>۲,۰۹۷</b>	<b>۲,۵۳۸</b>	<b>۶,۴۷۷</b>	<b>۹,۲۹۱</b>	<b>۱۲,۱۵۲</b>
درصد تقسیم سود	۷۰٪	۷۰٪	۷۰٪	۷۰٪	۷۰٪
سود نقدی هر سهم (DPS)	۱,۴۶۸	۱,۷۷۷	۴,۵۳۴	۶,۵۰۳	۸,۵۰۷

## ارزشگذاری شرکت فولاد کاوه جنوب کیش

وزن	ارزش هر سهم (ریال)	حقوق صاحبان سهام (میلیون ریال)	خلاصه روش‌های ارزشیابی
۳۰٪	۱۷,۷۶۵	۵۶۸,۴۶۶,۵۰۹	روش نسبت‌های قیمتی (P/E)
۲۵٪	۱۵,۲۷۳	۴۷۶,۵۰۸,۰۷۸	روش تنزیل سود تقسیمی (DDM)
۲۵٪	۱۶,۷۴۷	۵۲۲,۴۷۷,۶۹۸	روش تنزیل جریان نقدی آزاد سهامداران (FCFE)
۲۰٪	۲۳,۱۳۳	۷۲۹,۹۳۹,۵۵۵	روش تنزیل جریان نقدی آزاد شرکت (FCFF)
	۱۷,۹۶۱	۵۷۴,۷۵۳,۸۷۸	میانگین
	۱۱,۵۹۰	۳۷۰,۸۸۰,۰۰۰	ارزش بازار



## آشنایی با صنعت فولاد

## معرفی صنعت فولاد

\* فولاد یکی از کالاهای مهم و تاثیرگذار در رشد و توسعه صنعتی کشورهاست و از زیر بناهای مهم هر کشوری محسوب می‌شود. در سال‌های اخیر رشد مصرف فولاد در کشورهای مختلف به شدت در رشد اقتصادی آنها موثر بوده است. تا جایی که گفته می‌شود هر یک درصد رشد مصرف فولاد در یک کشور، معادل رشد اقتصادی ۰.۸۵٪ آن کشور می‌باشد. این کالا بعد از نفت و گاز دومین کالای پر حجم تجارت جهانی را تشکیل می‌دهد.

\* فولاد در واقع آلیاژی متشکل از آهن، کربن و مقادیر دیگری از سایر عناصر است. آهن به تنهایی استحکام و سختی بسیار پایینی دارد و به آسانی در مقابل فشار، آسیب دیده و تخریب می‌شود. علی‌رغم استحکام و سختی پایین، آهن خالص چکش‌خواری خیلی مناسبی دارد و با نیروی کم به اشکال مختلف در می‌آید. برای رفع مشکل استحکام و سختی آهن، از کربن استفاده می‌شود. اضافه کردن کربن به آهن، در ازای کم کردن مقداری از شکل‌پذیری، سختی آلیاژ را تا مقادیر زیادی بالا می‌برد.

## مراحل تولید شمش

سنگ آهن پس از استخراج از معدن و انجام عملیات تغلیظ (کنسانتره سازی) در محل معدن، از طریق جاده، راه آهن و یا دریا و یا ترکیبی از روش‌های حمل به واحد انباشت و برداشت منتقل و از طریق نوار نقاله به کارخانجات گندله‌سازی منتقل شده و به گلوله‌های کوچکی به نام گندله تبدیل می‌شود. گندله‌ها بعد از انجام عملیات پخت، در کوره احیاء مستقیم با استفاده از گازهای احیائی که از ریفرمرهای گاز طبیعی به دست می‌آیند، احیاء می‌شوند. محصول این عملیات آهن اسفنجی نام دارد که در کوره‌های قوس الکتریکی (در بستری از قراضه مذاب) ذوب شده و پس از پالایش و آلیاژسازی به فولاد مذاب تبدیل می‌شود. فولاد مذاب تهیه شده توسط ماشین‌های ریخته‌گری مداوم به بیلت، بلوم و اسلب تبدیل می‌شود.





## تولید فولاد در جهان

کشورهای تولیدکننده فولاد خام در جهان					
درصد تغییر	سال ۲۰۲۲		سال ۲۰۲۳		نام کشور
	درصد	مقدار	درصد	مقدار	
۰.۰	۵۴	۱۰۱۹	۵۳.۹	۱۰۱۹	چین
۱۲.۲	۶.۶۴	۱۲۵.۴	۷.۴۴	۱۴۰.۷	هند
-۲.۵	۴.۷۲	۸۹.۲	۴.۶	۸۷	ژاپن
۱۳.۴	۳.۸	۷۱.۷	۴.۳	۸۱.۳	آمریکا
-۱.۳	۴.۰۸	۷۷	۴.۰۲	۷۶	روسیه
۱.۴	۳.۴۸	۶۵.۸	۳.۵۳	۶۶.۷	کره جنوبی
-۴.۱	۱.۹۵	۳۶.۹	۱.۸۷	۳۵.۴	آلمان
-۴.۰	۱.۸۶	۳۵.۱	۱.۷۸	۳۳.۷	ترکیه
-۶.۵	۱.۸۱	۳۴.۱	۱.۶۹	۳۱.۹	برزیل
۱.۳	۱.۶۲	۳۰.۶	۱.۶۴	۳۱	ایران
-۱۰.۷	۱۷.۷	۳۳۴.۴	۱۵.۸	۲۹۸.۶	سایر
۰.۲	۱۰۰	۱۸۸۸.۷	۱۰۰	۱۸۹۲	جمع

در سال ۲۰۲۳ مقدار ۱۸۹۲ میلیون تن فولاد خام در جهان تولید شد که نسبت به سال ۲۰۲۲ به میزان ۰.۲ درصد افزایش داشته است. کشور چین با تولید ۱۰۱۹ میلیون تن (۵۴ درصد سهم از کل تولید) به عنوان بزرگترین کشور تولیدکننده در جهان شناخته می‌شود. در بین تولیدکنندگان فولاد در جهان در سال ۲۰۲۳ تنها کشورهای هند، آمریکا، کره جنوبی و ایران نسبت به سال ۲۰۲۲ رشد تولید داشته‌اند و مابقی کشورها کاهش تولید را تجربه کرده‌اند.

## مصرف فولاد در جهان

کشورهای تولیدکننده فولاد خام در جهان

درصد تغییر	سال ۲۰۲۲		سال ۲۰۲۳		نام کشور
	درصد	مقدار	درصد	مقدار	
۰	۵۴	۱۰۱۹	۵۴	۱۰۱۹	چین
۱۱.۸۰	۶.۶۴	۱۲۵.۴	۷.۴۳	۱۴۰.۲	هند
-۲.۵۰	۴.۷۲	۸۹.۲	۴.۶۱	۸۷	ژاپن
۰.۲۰	۳.۸	۷۱.۷	۴.۰۱	۷۵.۸	آمریکا
۵.۶۰	۴.۰۸	۷۷	۳.۷۹	۷۱.۵	روسیه
۱.۳۰	۳.۴۸	۶۵.۸	۳.۵۳	۶۶.۷	کره جنوبی
-۳.۹۰	۱.۹۵	۳۶.۹	۱.۸۷	۳۵.۴	آلمان
-۴	۱.۸۶	۳۵.۱	۱.۷۸	۳۳.۷	ترکیه
-۶.۵۰	۱.۸۱	۳۴.۱	۱.۶۹	۳۱.۹	برزیل
۱.۸۰	۱.۶۲	۳۰.۶	۱.۶۷	۳۱.۶	ایران
۱۲	۱۷.۷	۳۳۴.۴	۱۵.۸	۲۹۸.۶	سایر
۰	۱۰۰	۱۸۸۸.۷	۱۰۰	۱۸۸۸.۲	جمع

در سال ۲۰۲۲ در جهان ۱۷۶۸.۲ میلیون تن فولاد خام در جهان مصرف شد که نسبت به سال ۲۰۲۱ به میزان ۷۳.۵ میلیون تن کاهش داشته است. کشور چین با مصرف ۹۲۰.۹ میلیون تن (۵۲.۱ درصد سهم از کل مصرف) به عنوان بزرگترین مصرف کننده جهان شناخته می شود. در بین مصرف کنندگان فولاد در جهان در سال ۲۰۲۲ تنها کشورهای هند و ایران نسبت به سال ۲۰۲۱ رشد مصرف داشته اند و مابقی کشورها کاهش مصرف را تجربه کرده اند.

واردکنندگان و صادرکنندگان فولاد خام در جهان



بزرگترین کشورهای واردکننده فولاد خام  
(میلیون تن)

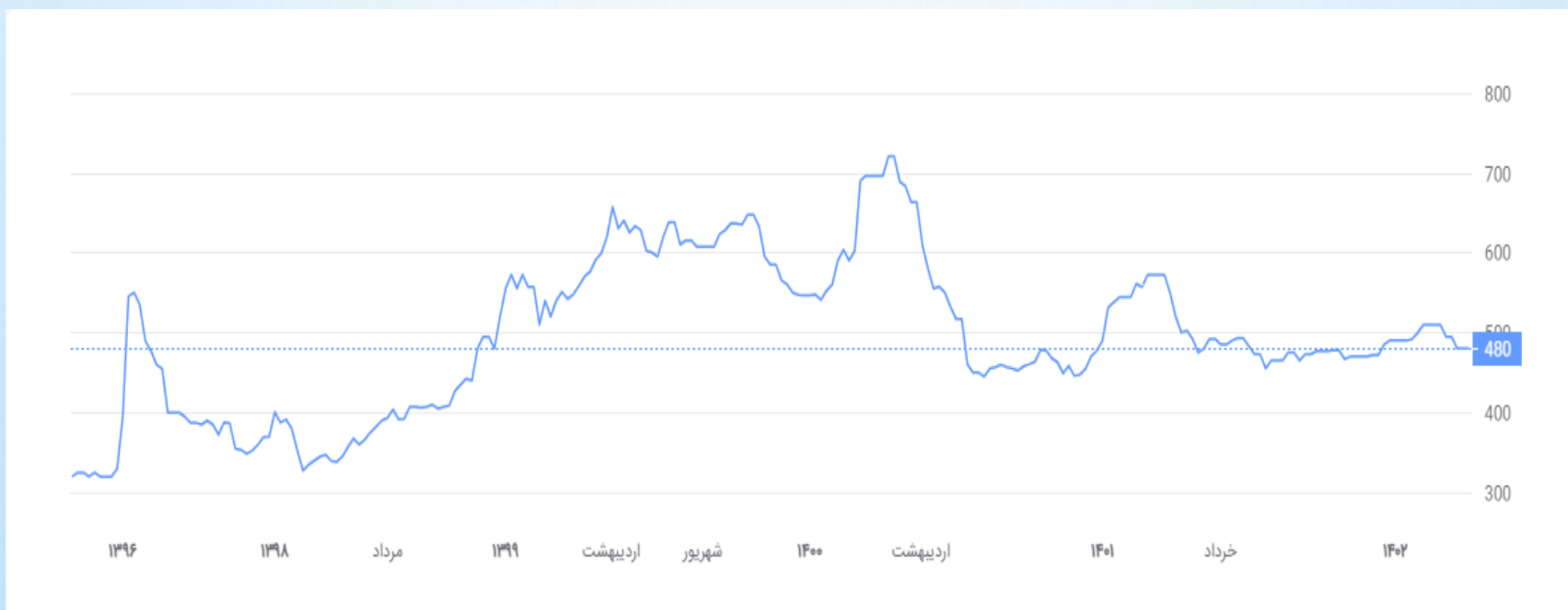
سال ۲۰۲۲	نام کشور
۲۸.۹	آمریکا
۲۱	آلمان
۲۰.۲	ایتالیا
۱۷.۴	ترکیه
۱۷.۱	چین
۱۳.۷	کره جنوبی
۱۳.۴	تایلند
۱۲.۵	بلژیک
۱۲	لهستان
۱۲	فرانسه

بزرگترین کشورهای صادرکننده فولاد خام  
(میلیون تن)

سال ۲۰۲۲	نام کشور
۶۸.۱	چین
۳۱.۷	ژاپن
۲۵.۵	کره جنوبی
۲۲.۳	آلمان
۱۸	ترکیه
۱۷.۹	روسیه
۱۶	ایتالیا
۱۴.۷	بلژیک
۱۲.۱	برزیل
۱۲.۱	هند

## روند قیمت فولاد

قیمت فولاد خام از اواسط سال ۱۳۹۹ تا اواسط سال ۱۴۰۰ از محدوده ۴۵۰ دلار تا ۸۰۰ دلار در هر تن رشد زیادی رد تجربه کرد اما پس از آن با کاهش تقاضای جهانی به میانگین تاریخی خود بازگشت.



## متغیرهای با اهمیت صنعت فولاد

- از جمله متغیرهای مهم با اهمیت در صنعت فولاد در سطح جهان می‌توان به وضعیت اقتصادی کشورهای آمریکا، چین، هند و روسیه اشاره کرد:
- ۱- اقتصاد آمریکا: پس از بازگشایی اقتصاد بعد از اپیدمی کرونا، اقتصاد آمریکا و جهان با افزایش تقاضا در محصولات خود مواجه شد که باعث افزایش تورم بی‌سابقه در آمریکا طی ۴۰ سال اخیر به نرخ ۹ درصد گردید به همین دلیل قیمت‌های کامودیتی‌ها رشد خوبی را تجربه کردند و قیمت یک تن فولاد خام به ۸۰۰ دلار هم رسید. اما پس از آن بانک مرکزی آمریکا برای مقابله با این افزایش تورم شروع به اجرای سیاست‌های پولی انقباضی سخت (افزایش نرخ بهره و افزایش ترانزنامه خود) کرد و باعث کاهش تورم و تقاضا در سال ۲۰۲۳ شد و قیمت‌های جهانی پس از رشدی که در زمان افزایش تورم داشتند وارد مدار نزولی شدند. پیش‌بینی می‌شود روند رکود جهانی در نیمه اول سال ۲۰۲۴ نیز ادامه داشته باشد اما از نیمه دوم ۲۰۲۴ با کاهش نرخ بهره آمریکا از ۵.۵ درصد به ۴.۶ درصد، تقاضا در سطح جهانی افزایش یابد.
  - ۲- اقتصاد چین: کشور چین به عنوان بزرگترین تولیدکننده و مصرف‌کننده فولاد در جهان در سال ۲۰۲۳ با مشکلات اقتصادی روبرو بود بطوریکه که صنعت ساختمان سازی چین (به عنوان بزرگترین بخش مصرفی فولاد) افت شدیدی را داشته و به سطوح سال ۲۰۱۰ خود رسیده است.

## متغیرهای با اهمیت صنعت فولاد

همچنین کشور چین متعهد شده است تا سال ۲۰۵۰ به عنوان پاک‌ترین کشور جهان شناخته شود و صنعت فولاد این کشور به عنوان آلاینده‌ترین صنعت به علت مصرف ذغال سنگ برای تولید، دستخوش تغییراتی در سال‌های آتی شود. با توجه به احتمال رخداد رکود در نیمه اول سال ۲۰۲۴ در جهان پیش‌بینی می‌شود مصرف فولاد در چین طی ماه‌های پایانی سال ۲۰۲۴ روند افزایشی داشته باشد.

۳- اقتصاد هند: در سال ۲۰۲۳ هند مورد توجه سرمایه‌گذاران خارجی بود به طوری که حجم معاملات بازار سهام این کشور رشد بی‌سابقه‌ای را داشت و در بین ۵ بازار سهام بزرگ جهان قرار گرفت. در سال ۲۰۲۲ هند در تولید و مصرف فولاد رشد داشته است و پیش‌بینی می‌شود به دلیل رخ دادن اتفاقات مثبت در اقتصاد آن مصرف فولاد در سال ۲۰۲۴ در این کشور مجدد رشد داشته باشد.

۴- اقتصاد روسیه: روسیه در سال ۲۰۲۳ درگیر جنگ با اوکراین شد و در پی آن آمریکا و اروپا تحریم‌هایی علیه این کشور وضع کردند به همین دلیل روسیه برای فروش محصولات خود با مشکل جدی مواجه شد و برای متقاعد کردن خریداران خود مجبور به اعمال تخفیفات شد که این امر منجر به فشار بر قیمت‌های جهانی گردید. در سال ۲۰۲۴ نیز این رویه ادامه خواهد داشت و قیمت‌های جهانی را تحت تاثیر قرار خواهد داد.

## صنعت فولاد در ایران

صنعت فولاد ایران یکی از مهمترین صنایع کشور است که البته یکی از مزیت‌های رقابتی ایران در سطح بین‌المللی به شمار می‌رود. طبق آمارهای انجمن جهانی فولاد ایران در جمع ده تولیدکننده برتر فولاد جهان و یکی از برترین تولیدکننده‌های منطقه به شمار می‌رود و به همین دلیل نقش مهم این صنعت چه در بخش داخلی و چه در سطح بین‌المللی و صادرات و ارزآوری انکارناپذیر است. طبق آخرین گزارش‌ها صنعت فولاد ایران به تنهایی سهم ۵.۵ درصدی در تولید ناخالص داخلی بخش صنعت را در اختیار دارد و تنها خود شرکت فولاد مبارکه سهم ۱.۵ درصدی از GDP را دارد و همچنین سهم این تولیدکننده بزرگ کشور در بخش صنعت حدود ۸ درصد است. آمارهای دیگر نشان می‌دهد زنجیره فولاد کشور سهم ۱۴ درصدی در ارزآوری را داراست و در سال گذشته ۱۰.۵ میلیون تن محصولات فولادی به دیگر کشورهای جهان صادر شد. از طرف دیگر زنجیره فولاد در کشور اشتغال‌زایی بسیار بالایی دارد و عدد قابل توجه نزدیک به ۲ میلیون نفر در کشور، درآمدشان را از طریق این صنعت کسب می‌کنند. اما این صنعت طی سال‌های اخیر و به ویژه بعد از سال ۱۳۹۷ چالش‌های سنگینی را تجربه کرده که شامل تحریم‌های گسترده غرب علیه این صنعت استراتژیک کشور بوده است.

## صنعت فولاد در ایران

چالش‌های پیش رو صنعت فولاد ایران:

۱- چالش محدودیت انرژی: مهمترین چالش صنعت فولاد کشور در سال جاری و البته برای کل صنعت کشور بحث محدودیت‌های انرژی است. تامین انرژی برای تولیدکنندگان فعال در زنجیره فولاد ایران یک چالش است و نبود گاز و برق موردنیاز تولید در فصول اوج مصرف یک بحران به شمار می‌آید. در پی وقوع این بحران که فولادسازان ایرانی دو بار در سال آن را تجربه می‌کنند، فعالیت واحدهای فولادی یا متوقف می‌شود و یا به کمترین میزان کاهش پیدا می‌کند.

۲- ظهور قدرت‌های جدید فولادی در منطقه: روسیه برای پر کردن خلأ ناشی از کمبود درآمدهای خود به دلیل تحریم‌های اقتصادی، از غرب به سمت شرق حرکت کرد و اقدام به دامپینگ در بازار کرد و به همین دلیل کشورهای دیگر ناچار شدند که تخفیف‌های گسترده‌ای را برای محصولات خود ارائه دهند. انجمن فولاد ایران می‌گوید این تغییر رویه برای فولادسازان ایرانی به معنای ظهور رقیبی جدید و احتمال تصاحب بازارهایی است که فولاد ایران در اختیار دارد.

۳- دولت و قوانین ضد صادراتی: دولت نیز یک عامل عمده در برابر توسعه صنعت فولاد ایران قرار دارد و جدای از قیمت‌گذاری دستوری در داخل با بخش‌نامه‌های ضد صادراتی‌اش در قالب وضع عوارض نیز در گسترش صنعت فولاد به عنوان یک مانع بازدارنده عمل می‌کند.



## نرخ دلار

برای بررسی نرخ دلار باید وضعیت سه عامل مهم تراز تجاری، کسری بودجه و نقدینگی مورد بررسی قرار گیرد:

- ۱- تراز تجاری: بر اساس آمار گمرک در سال ۱۴۰۲، میزان ۴۹.۴ میلیارد دلار صادرات و ۶۶.۳ میلیارد دلار واردات داشته ایم که نشان می‌دهد در این بازه زمانی تراز تجاری **منفی ۱۶.۸ میلیارد دلاری** بوده است. با توجه به ادامه دار بودن تحریم‌های اقتصادی و عدم شروع مذاکرات جدید پیش‌بینی می‌شود این روند تا پایان سال ۱۴۰۲ و همچنین برای سال ۱۴۰۳ ادامه دار و تراز تجاری منفی باشد.
  - ۲- کسری بودجه: با توجه به لایحه بودجه سال ۱۴۰۳ برآورد می‌شود کسری بودجه برای سال آینده حدوداً ۵۰۰ هزار میلیارد تومان باشد همچنین رشد درآمدهای مالیاتی به شدت افزایش یافته است که می‌تواند فشار اقتصادی بر شرکت‌ها و جامعه وارد کند و در نتیجه تورم به دنبال خود داشته باشد.
  - ۳- نقدینگی: نقدینگی در پایان دی ماه ۱۴۰۲ به عدد ۷۵۵۶۲ هزار میلیارد تومان رسید که نسبت به ابتدای سال ۱۹.۲ درصد و نسبت به مدت مشابه سال گذشته ۲۵.۲ درصد افزایش داشته است. با توجه به ادامه منفی بودن تراز تجاری و کسری بودجه ۱۴۰۳، رشد نقدینگی برای سال ۱۴۰۳ همچنان در مدار صعودی می‌باشد.
- با توجه به مفروضات فوق، می‌توان انتظار رشد برای نرخ دلار در سال ۱۴۰۳ را داشت که در محدوده ۶۳ الی ۶۷ هزار تومان قرار گیرد.

## تحلیل تکنیکال نرخ دلار



دلار : همانطور که در تصویر فوق ملاحظه می فرمایید دلار پس از شکست و تثبیت سقف ۶۰۰۵۰ تومان به محدوده مقاومتی ۶۵،۵۰۰ تومان رسید و پس از کمی اصلاح و استراحت پیش بینی می شود در میان مدت به محدوده ۷۳،۰۰۰ تومان برسد.



## تجزیه و تحلیل عملکرد شرکت فولاد کاوه جنوب کیش

## معرفی شرکت



شرکت فولاد کاوه جنوب کیش در سال ۱۳۸۵ در شهر بندرعباس در منطقه ویژه اقتصادی صنایع معدنی و فلزی خلیج فارس فعالیت خود را آغاز کرد. ظرفیت تولید فاز اول و دوم فولادسازی جمعا معادل ۲.۴۰۰.۰۰۰ تن شمش فولاد سبک آلیاژی (بیلت) و آهن اسفنجی مدول A و B به ظرفیت ۱.۸۵۶.۰۰۰ تن می باشد. شرکت فولاد کاوه جنوب کیش در راستای نیل به هدف تکمیل زنجیره فولاد اقدام به تعریف پروژه مدول C (آهن اسفنجی) با ظرفیت ۱ میلیون تن نموده و در حال اجرا می باشد و همچنین جهت برون رفت از محدودیت انرژی، پروژه ساخت نیروگاه نیز در مرحله مطالعه می باشد.

حدود ۷۶ درصد فروش محصولات شرکت در بازار داخلی و از طریق بورس کالا صورت می گیرد و ۲۴ درصد فروش محصولات از طریق صادرات می باشد و قیمت گذاری محصولات نیز طبق قیمت فولاد CIS و بورس کالا صورت می گیرد.

## ساختار مالکیت

درصد مالکیت	تعداد سهام	سهامداران
۵۳.۴۷	۱۷,۱۱۰,۹۸۷,۵۳۵	شرکت گسترش صنایع معدنی کاوه پارس
۱۱.۹۷	۳,۸۳۱,۴۰۰,۳۲۶	بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی
۶.۶۰	۲,۱۱۲,۱۸۵,۶۰۷	شرکت توسعه بازاریابی و فروش برق صبا
۶.۲۹	۲,۰۱۳,۴۳۷,۸۷۹	شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن
۳.۴۱	۱,۰۹۲,۸۸۹,۴۷۵	موسسه صندوق بازنشستگی، وظیفه، از کارافتادگی
۱.۵۰	۴۸۱,۱۳۹,۹۱۷	شرکت سهامی بیمه ایران
۱.۰۴	۳۳۴,۴۶۶,۶۶۶	شرکت سرمایه گذاری ملی ایران
۱۵.۷۰	۵,۰۲۳,۴۹۲,۵۹۵	سایر
۱۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	جمع کل

شرکت گسترش صنایع معدنی کاوه پارس با مالکیت ۵۳.۴۷ درصدی به عنوان سهامدار اصلی و عمده و پس از آن بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی با مالکیت ۱۱ و شرکت توسعه بازاریابی و فروش برق صبا مالکیت ۶.۶ و شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن با مالکیت ۶.۲۹ درصدی به عنوان دیگر سهامداران عمده شناخته می‌شوند.

در حال حاضر ۸۴.۳٪ از سهام شرکت در اختیار سهامداران بالای یک درصد می‌باشد و ۱۵.۷٪ آن در اختیار سهامداران خرد است.

## سرمایه شرکت و تاریخچه افزایش سرمایه

سرمایه شرکت در حال حاضر ۳۲,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال می باشد و در سال ۱۴۰۱ برای اولین بار از محل سود انباشته، افزایش سرمایه داشته است. تاریخچه افزایش سرمایه شرکت به شرح زیر می باشد:

محل افزایش	درصد افزایش	سرمایه جدید (میلیون ریال)	میزان افزایش (میلیون ریال)	سرمایه قبل (میلیون ریال)	تاریخ
سودانباشته	۳۵	۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۱۷,۰۰۰,۰۰۰	۱۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۴۰۱/۰۳/۱۸
مطالبات و آورده نقدی	۵۱	۱۵,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۱۱,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۸/۰۸/۲۸
مطالبات و آورده نقدی	۸۱	۱۱,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۷,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۷/۱۱/۱۷
مطالبات و آورده نقدی	۴۰	۷,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۶,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۴/۱۲/۱۵
مطالبات و آورده نقدی	۶۱	۶,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۹۲/۰۵/۳۱
مطالبات و آورده نقدی	۷۳	۳,۰۰۰,۰۰۰	۱,۶۰۰,۰۰۰	۱,۴۰۰,۰۰۰	۱۳۹۱/۰۹/۲۹
مطالبات و آورده نقدی	۵۰	۱,۴۰۰,۰۰۰	۶۱۰,۰۰۰	۷۹۰,۰۰۰	۱۳۹۰/۰۶/۰۱
مطالبات و آورده نقدی	۳۹	۷۹۰,۰۰۰	۱۴۰,۰۰۰	۶۵۰,۰۰۰	۱۳۸۹/۰۴/۲۷
مطالبات و آورده نقدی	۴۰	۶۵۰,۰۰۰	۳۵۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۱۳۸۸/۰۸/۱۷
مطالبات و آورده نقدی	۶۳	۳۰۰,۰۰۰	۲۹۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰	۱۳۸۶/۰۵/۲۹

## نظر حسابرس و بندهای با اهمیت

بر اساس گزارش حسابرسی سال ۱۴۰۱، وضعیت مالی گروه و شرکت فولاد کاوه جنوب کیش (سهامی عام) به تاریخ ۲۹ اسفند ۱۴۰۱، و عملکرد مالی و جریان‌های نقدی گروه و شرکت را برای سال مالی منتهی به تاریخ مزبور، از تمام جنبه‌های بااهمیت، طبق استانداردهای حسابداری، به نحو منصفانه نشان می‌دهد.

اما بندهای عمده حسابرسی و تأکید بر مطلب خاص به شرح زیر می‌باشند:

۱- به شرح یادداشت‌های توضیحی ۲-۲-۲ الی ۲-۲-۴ صورتهای مالی، مایلات عملکرد سال ۱۳۹۷ طبق برگ قطعی مالیاتی مبلغ ۶۵۹ میلیارد ریال تعیین گردیده که شرکت ضمن طرح اعتراض به عدم پذیرش معافیت مالیاتی فعالیت فاز ۱ فولاد سازی (به دلیل عدم تفکیک پروانه بهره برداری آن از واحد احیاء تا آن زمان) و نیز هزینه‌های برگشتی، مبلغ ۶۰۴ میلیارد ریال ذخیره از این بابت در حسابها منعکس نموده و بابت مالیات عملکرد سال‌های ۱۳۹۸ لغایت ۱۴۰۱ نیز بر اساس ملاک عمل سازمان امور مالیاتی (عدم اعمال معافیت موضوع ماده ۱۳۲ قانون مالیاتهای مستقیم برای فعالیت بخش فولاد سازی)، جمعا مبلغ ۶،۸۹۶ میلیارد ریال ذخیره در حسابها منظور شده است. آثار مالی احتمالی ناشی از موارد فوق، منوط به رسیدگی و اظهارنظر نهایی مسئولین مالیاتی می‌باشد. اظهارنظر این موسسه در اثر مفاد این بند تعدیل نشده است.

## ساختار محصولات

\* در شرکت فولاد کاوه جنوب کیش محصولاتی همچون شمش فولاد (بیلت) و آهن اسفنجی تولید می‌شود. وضعیت تولید شرکت در سال مالی ۱۴۰۱ در مقایسه با تولید در کل کشور به شرح زیر می‌باشد:

محصول	مقدار تولید ۱۴۰۱ (تن)	مقدار تولیدات کشور (تن)	سهم از تولید کل کشور
شمش	۱,۵۵۸,۶۱۶	۲۲,۴۲۱,۷۲۲	۷٪
آهن اسفنجی	۸,۰۳۳,۰۰۰	۲۹,۵۱۵,۰۰۰	۲۷٪



## ساختار محصولات

\* مجموع مقدار فروش شرکت‌های بورسی فولادی ۲۲,۴۲۱,۷۲۲ تن در سال ۱۴۰۱ می‌باشد که فولاد مبارکه ۴۶ درصد و فولاد خوزستان ۱۶ درصد و ذوب آهن ۱۲ درصد و فولاد کاوه جنوب کیش ۷ درصد سهم از این مقدار فروش را به خود اختصاص داده‌اند.

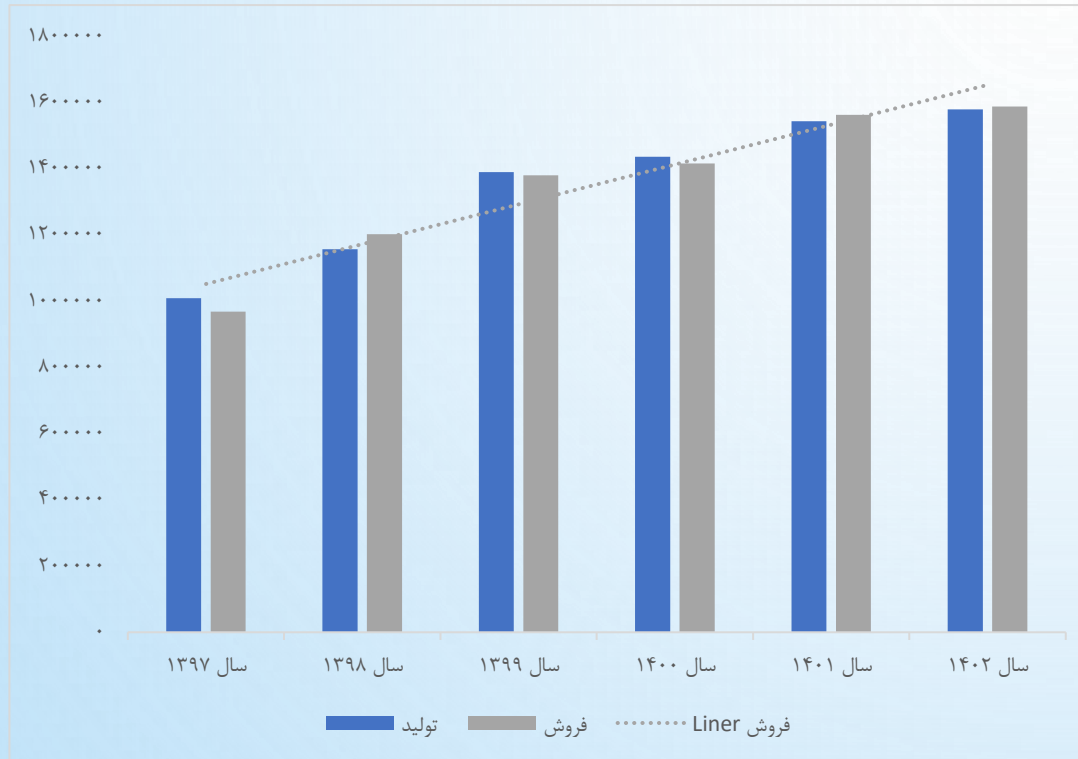
شرکت	واحد زیر مجموعه	نام محصول	میزان تولید سال ۱۴۰۱ (تن)	درصد از کل
فولاد مبارکه اصفهان	فولاد مبارکه اصفهان	اسلب	۷,۲۱۵,۵۳۸	۴۶
	فولاد هرمزگان	اسلب	۱,۴۹۲,۷۵۵	
	سبا	اسلب	۱,۵۳۸,۲۹۳	
	جمع		۱۰,۲۴۶,۵۸۶	
فولاد خوزستان	فولاد خوزستان	اسلب	۱,۳۳۱,۹۴۶	۱۶
		بلوم و بیلت	۲,۲۵۹,۸۷۶	
		جمع	۳,۵۹۱,۸۲۲	
ذوب آهن	ذوب آهن	بیلت	۱,۴۰۰,۲۳۱	۱۲
		بلوم	۱,۱۹۹,۴۳۲	
		جمع	۲,۵۹۹,۶۶۳	
سایر تولیدکنندگان	فولاد آلیازی ایران	اینکات	۵۱,۹۸۳	۰
		بیلت	۲۲۴,۰۷۴	۱
		بلوم	۲۰۸,۵۵۴	۱
	فولاد بناب	بیلت	۳۱۷,۲۱۵	۱
		بلوم	۵۹,۳۴۰	۰
	فولاد خراسان	بیلت	۷۷۲,۴۰۵	۳
	فولاد چادر ملو	بیلت	۱,۱۸۹,۳۹۸	۵
	آهن و فولاد ارفع	بیلت	۷۸۲,۱۷۸	۳
	جهان فولاد سیرجان	بیلت	۸۳۷,۳۹۵	۴
	فولاد کاوه جنوب	بیلت	۱,۵۴۱,۱۰۹	۷
جمع		۵,۹۸۳,۶۵۱	۲۷	
جمع کل		۲۲,۴۲۱,۷۲۲	۱۰۰	

## ساختار محصولات

فروش داخلی			
محصول	مقدار (تن)	مبلغ (میلیون ریال)	درصد از کل فروش
شمش	۱,۱۷۴,۰۰۶	۲۴۱,۶۴۶,۲۹۳	۷۱
آهن اسفنجی	۱۲۹,۳۹۶	۱۵,۶۵۷,۲۵۰	۵
جمع فروش داخلی	۱,۳۰۳,۴۰۲	۲۵۷,۳۰۳,۵۴۳	۷۶
فروش صادراتی			
محصول	مقدار (تن)	مبلغ (میلیون ریال)	درصد از کل فروش
شمش	۴۱۳,۵۶۸	۸۱,۵۱۸,۳۲۶	۲۴
جمع فروش صادراتی	۴۱۳,۵۶۸	۸۱,۵۱۸,۳۲۶	۲۴
جمع فروش کل	۱,۷۱۶,۹۷۰	۳۳۸,۸۲۱,۸۶۹	۱۰۰

\* در سال ۱۴۰۲ مبلغ فروش کل شرکت ۳۳۸,۸۲۱,۸۶۹ میلیون ریال بوده است که از این مبلغ ۷۶ درصد فروش داخلی و ۲۴ درصد فروش صادراتی صورت گرفته است. شمش ۹۵ درصد و آهن اسفنجی ۵ درصد سهم از کل فروش را دارند.

## روند تولید و فروش (تن)

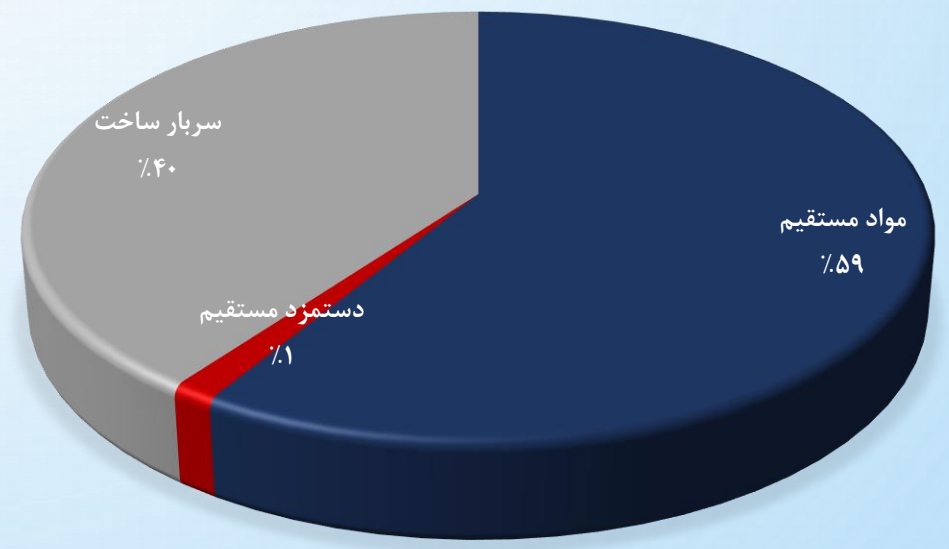
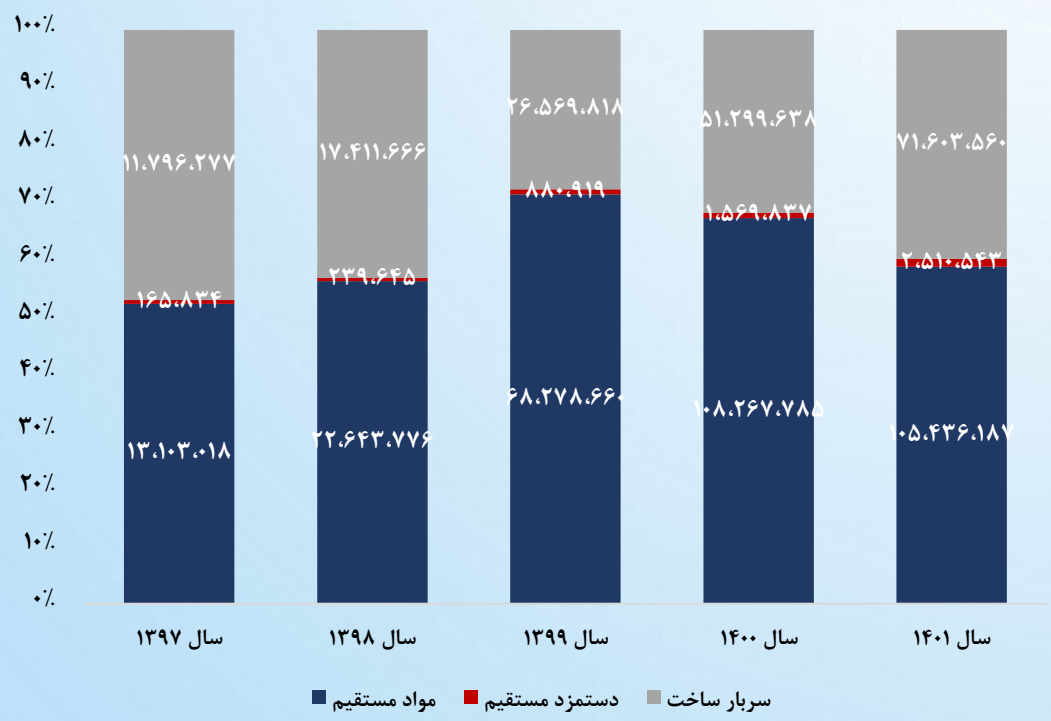


با توجه به دلیل قطعی گاز در زمستان و قطعی برق در تابستان طی سال‌های اخیر برای صنایع فولادی و کاهش توان تولیدی شرکت‌های این صنایع اما فولاد کاوه جنوب توانسته است روند تولید و فروش خود را حفظ کند. شرکت در سال ۱۴۰۱ میزان ۱,۵۴۳,۳۶۲ تن و در سال ۱۴۰۲ میزان ۱,۵۷۹,۵۸۱ تن شمش فولاد تولید کرده است.

## ترکیب بهای تمام‌شده بر اساس سال مالی ۱۴۰۱

بهای مواد اولیه با ۵۹ درصد سهم بیشترین سهم از بهای تمام شده را دارا می‌باشد و پس از آن سربار با ۴۰ درصد سهم که عمده طبقه سربار مربوط به هزینه انرژی و هزینه مواد مصرفی می‌باشد.

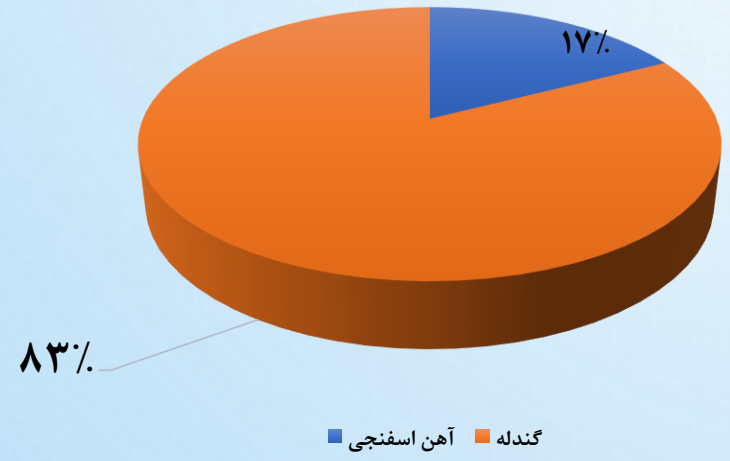
روند ساختار بهای تمام شده



## ساختار مواد اولیه

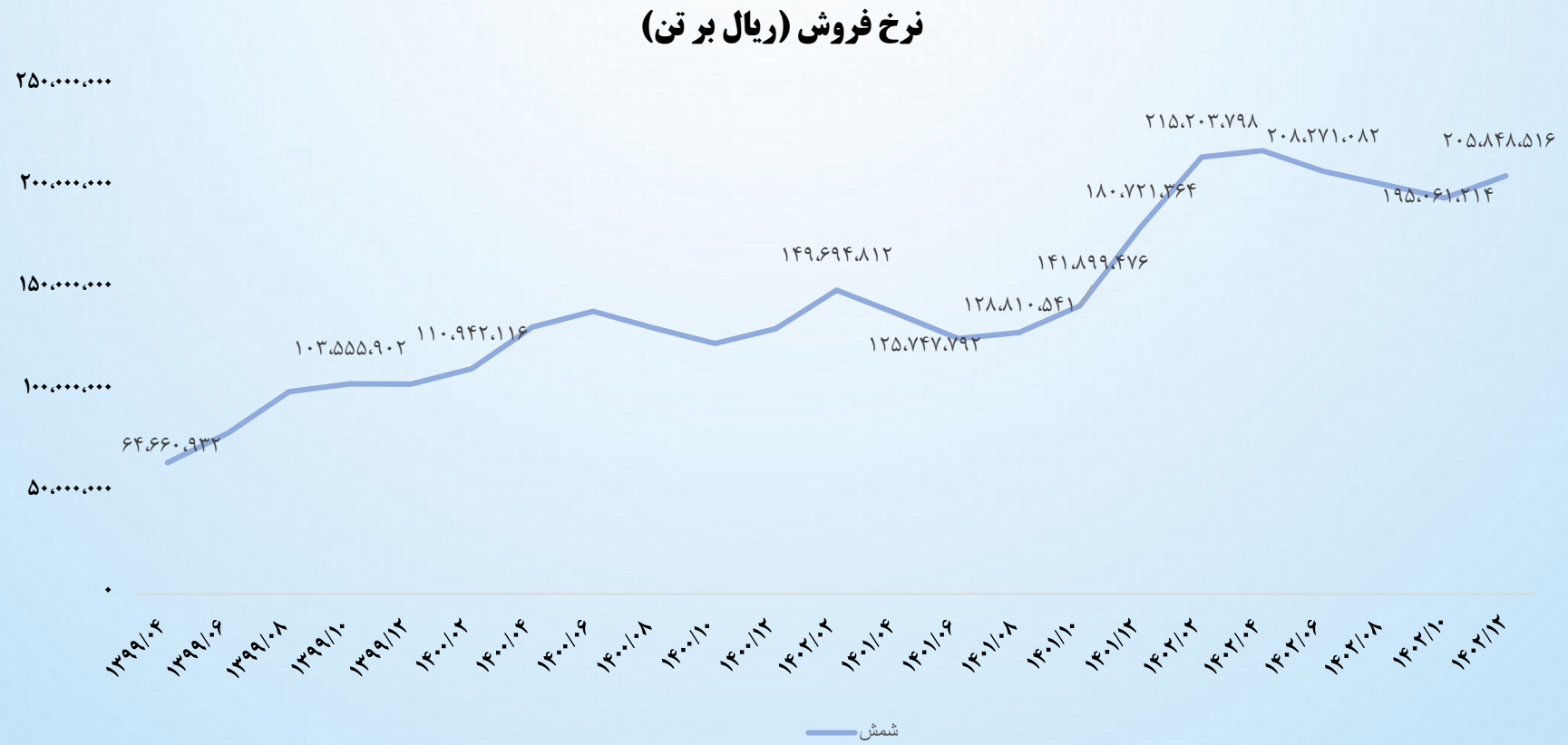
بیشترین سهم از بهای مواد اولیه مربوط گندله (۸۳ درصد سهم از کل) می باشد که در ابتدای تولید استفاده می‌شود. به دلیل کمبود تولید آهن اسفنجی در زنجیره تولید، شرکت سالیانه مقداری آهن اسفنجی جهت تولید محصولات خریداری می‌کند.

ساختار مواد مستقیم



مواد اولیه	سال ۱۳۹۹	سال ۱۴۰۰	سال ۱۴۰۱
آهن اسفنجی	۱۶,۶۰۸,۳۹۸	۱۲,۷۱۸,۸۸۵	۱۸,۳۹۹,۸۹۱
گندله	۵۱,۶۷۰,۲۶۲	۹۵,۵۴۸,۹۰۰	۸۷,۰۳۶,۲۹۶
جمع	۶۸,۲۷۸,۶۶۰	۱۰۸,۲۶۷,۷۸۵	۱۰۵,۴۳۶,۱۸۷

## نرخ فروش شمش فولاد (ریال/تن)



## مقایسه عملکرد با گروه فولاد

بررسی نسبت‌های مالی مهم در ارزیابی شرکت و مقایسه‌ی آن با عملکرد رقبا می‌تواند دیدگاه مناسبی از کیفیت عملکرد عملیاتی شرکت به سرمایه‌گذار ارائه دهد. دو نسبت مهم قیمتی یعنی P/E و P/S نشان‌دهنده‌ی ارزش شرکت در مقابل سودآوری و کل فروش شرکت می‌باشند. در نسبت P/E که از مهم‌ترین نسبت‌های مالی برای فعالین بازار سرمایه است، وضعیت شرکت کمتر از میانگین گروه است و نسبت آن ۴.۹ واحد است که در رده‌ی دوم کمترین نسبت P/E در بین گروه فولاد قرار می‌گیرد همچنین نسبت P/S شرکت کمتر از میانگین گروه می‌باشد.

ردیف	نماد	P/S
۱	ذوب	۰.۵
۲	فخوز	۱
۳	کاوه	۱.۱
۴	هرمز	۱.۲
۵	فسبزواری	۱.۷
۶	ارفع	۱.۸
۷	فجهان	۲
۸	فولاد	۲.۳
میانگین گروه فولاد		۱.۷

ردیف	نماد	P/E
۱	فسبزواری	۳.۷
۲	کاوه	۴.۹
۳	ارفع	۵.۱
۴	هرمز	۵.۳
۵	فولاد	۵.۴
۶	فخوز	۷.۲
۷	فجهان	۱۰.۵
۸	ذوب	-۶.۲
میانگین گروه فولاد		۶

## مقایسه عملکرد با گروه فولاد

بررسی دو نسبت سودآوری حاشیه سود خالص و حاشیه سود ناخالص نشان از این دارد که کاوه در بین سایر شرکت‌های هم گروه خود، عملکرد متوسطی را دارد.

حاشیه سود ناخالص	نماد	ردیف
۴۶٪	فسبزواری	۱
۳۸٪	فولاد	۲
۳۶٪	ارفع	۳
۲۸٪	کاوه	۴
۲۴٪	فجهان	۵
۲۳٪	هرمز	۶
۲۰٪	فخوز	۷
۳٪	ذوب	۸
۲۳٪	میانگین گروه فولاد	

حاشیه سود خالص	نماد	ردیف
۴۵٪	فسبزواری	۱
۴۴٪	فولاد	۲
۳۵٪	ارفع	۳
۲۵٪	کاوه	۴
۲۲٪	هرمز	۵
۱۹٪	فجهان	۶
۱۴٪	فخوز	۷
-۸٪	ذوب	۸
۱۹٪	میانگین گروه فولاد	



## مقایسه عملکرد با گروه فولاد

نسبت های مالی شرکت فولاد کاوه جنوب کیش با سایر گروهی های خود به شرح زیر می باشد:

نسبت جاری	نماد	ردیف
۳.۷۶	فسبزووار	۱
۱.۱۰	فولاد	۲
۰.۹۶	هرمز	۳
۰.۹۳	ارفع	۴
۰.۶۷	کاوه	۵
۰.۵۷	فخوز	۶
۰.۳۲	فجهان	۷
۰.۲۹	ذوب	۸

نسبت بدهی	نماد	ردیف
۰.۸۲	فجهان	۱
۰.۸۵	ذوب	۲
۱.۰۴	کاوه	۳
۱.۲۴	فخوز	۴
۱.۳۸	ارفع	۵
۱.۷۸	هرمز	۶
۱.۹۳	فولاد	۷
۵.۵۳	فسبزووار	۸

بازده حقوق صاحبان سهام	نماد	ردیف
۱۳۶٪	فسبزووار	۱
۱۰۰٪	ارفع	۲
۸۷٪	کاوه	۳
۵۷٪	فولاد	۴
۴۵٪	هرمز	۵
۳۵٪	فخوز	۶
۳۱٪	فجهان	۷
-۱۵۴٪	ذوب	۸

بازده دارایی ها	نماد	ردیف
۹۷٪	فسبزووار	۱
۴۲٪	ارفع	۲
۳۷٪	فولاد	۳
۳۲٪	کاوه	۴
۲۳٪	هرمز	۵
۱۶٪	فخوز	۶
۱۳٪	فجهان	۷
-۱۰٪	ذوب	۸

## نسبت های مالی شرکت

نسبت های مالی شرکت فولاد کاوه جنوب کیش طی سنوات گذشته خود به شرح زیر می باشد:

نسبت	۹ ماهه ۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸
بازده دارایی ها	۳۹٪	۳۳٪	۶۲٪	۵۰٪	۳۰٪
بازده حقوق صاحبان سهام	۶۰٪	۴۸٪	۸۹٪	۸۲٪	۴۸٪
گردش دارایی ها	۰.۹	۰.۸	۱.۱	۱	۰.۸
نسبت بدهی	۳۸٪	۳۳٪	۲۴٪	۳۴٪	۳۶٪
نسبت جاری	۲	۲.۴	۳.۴	۲.۴	۲
نسبت آنی	۱.۱	۱.۴	۲.۲	۱.۵	۱
حاشیه سود ناخالص	۳۸٪	۲۵٪	۳۹٪	۴۹٪	۲۸٪
حاشیه سود خالص	۴۴٪	۴۲٪	۵۷٪	۴۹٪	۳۸٪

## طرح‌های توسعه آبی شرکت

تشریح تاثیر طرح در فعالیتهای آبی شرکت	تاریخ برآوردی بهره برداری از طرح	درصد پیشرفت فیزیکی طرح در تاریخ ۱۴۰۲/۰۶/۳۱	هزینه هلی برآوردی تکمیل طرح (میلیون ریال)	هزینه های انجام شده تا تاریخ ۱۴۰۲/۰۶/۳۱ (میلیون ریال)	طرح های عمده در دست اجرا
کاهش بهای تمام شده و تکمیل چرخه تولید	۱۴۰۲/۱۲/۲۹	۹۶	۲,۰۴۸	۲,۱۳۰,۳۷۰	پروژه تاسیسات جانبی و زیرساخت - پروژه برق ۲۳۰ GIS
کاهش بهای تمام شده و تکمیل چرخه تولید	۱۴۰۳/۱۲/۳۰	۸	۱۷,۹۴۲,۰۱۴	۱۸۹,۳۲۹	پروژه مدول C
کاهش بهای تمام شده و تکمیل چرخه تولید	۱۴۰۳/۱۲/۳۰	۶۴	۵,۱۲۶,۷۳۵	۶۳۹,۳۰۲	پروژه ntb تاسیسات جانبی و زیر ساخت

## شرکت های سرمایه پذیر

شرکت های فرعی فولاد کاوه جنوب کیش به شرح زیر می باشند:

نام شرکت	درصد مالکیت	سود ۶ ماهه ۱۴۰۲	سود سال ۱۴۰۱
شرکت معدنی آهک کاوه قلع گنج	۶۰٪	۲۶۲,۱۰۳	۲۲۷,۲۳۲
شرکت صنایع فولاد کاوه شرق	۴۰٪	-	-

## صورت سود و زیان

سال مالی	سال ۱۳۹۷	سال ۱۳۹۸	سال ۱۳۹۹	سال ۱۴۰۰	سال ۱۴۰۱	۹ ماهه ۱۴۰۲
فروش و درآمد حاصل از خدمات	۳۳,۸۲۳,۴۸۹	۵۳,۱۸۸,۸۱۵	۱۳۳,۱۷۷,۲۸۸	۱۸۸,۰۴۸,۲۵۲	۲۲۶,۵۴۹,۲۴۲	۲۷۹,۱۷۳,۸۰۹
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۲۳,۶۲۲,۰۹۳)	(۴۰,۵۳۹,۱۰۱)	(۹۴,۸۶۷,۹۱۰)	(۱۵۱,۰۶۶,۲۸۳)	(۱۸۰,۰۵۶,۴۱۱)	(۲۰۱,۲۴۹,۴۹۸)
<b>سود ناخالص</b>	<b>۱۰,۲۰۱,۳۹۶</b>	<b>۱۲,۶۴۹,۷۱۴</b>	<b>۳۸,۳۰۹,۳۷۸</b>	<b>۳۶,۹۸۱,۹۶۹</b>	<b>۴۶,۴۹۲,۸۳۱</b>	<b>۷۷,۹۲۴,۳۱۱</b>
هزینه‌های اداری عمومی و فروش	(۱,۱۱۲,۹۸۹)	(۱,۲۱۵,۲۵۹)	(۲,۰۸۲,۰۰۲)	(۲,۸۵۹,۲۶۰)	(۳,۶۵۵,۵۳۶)	(۳,۰۵۱,۷۸۱)
خالص سایر درآمدها و هزینه‌های عملیاتی	(۲۴۷,۵۲۷)	۵۱۹,۴۲۷	۶۴۰,۰۷۵	(۴,۲۱۴,۹۹۵)	(۱,۷۲۵,۶۷۷)	۳,۸۵۳,۳۳۵
<b>سود عملیاتی</b>	<b>۸,۸۴۰,۸۸۰</b>	<b>۱۱,۹۵۳,۸۸۲</b>	<b>۳۶,۸۶۷,۴۵۱</b>	<b>۲۹,۹۰۷,۷۱۴</b>	<b>۴۱,۱۱۱,۶۱۸</b>	<b>۷۸,۷۲۵,۸۶۵</b>
هزینه‌های مالی	(۲,۷۳۰,۶۷۴)	(۲,۵۳۵,۲۶۹)	(۳,۴۳۴,۹۵۹)	(۳,۲۹۵,۹۵۳)	(۶,۱۹۵,۴۱۰)	(۹,۸۸۷,۲۱۰)
خالص سایر درآمدها و هزینه‌های غیر عملیاتی	(۹۵,۳۵۶)	۳۰۸,۰۲۱	۴,۶۶۲,۲۶۰	۶۶۳,۸۳۹	(۱۸۶,۴۷۰)	۳,۰۹۸,۵۹۹
سود قبل از مالیات	۶,۰۱۴,۸۵۰	۹,۷۲۶,۶۳۴	۳۸,۰۹۴,۷۵۲	۲۷,۲۷۵,۶۰۰	۳۴,۷۲۹,۷۳۸	۷۱,۹۳۷,۲۵۴
مالیات بر درآمد	۰	۰	(۳,۶۶۶,۰۶۰)	(۸۸۲,۰۳۸)	(۹۵۲,۳۷۷)	(۲,۸۸۵,۰۳۴)
<b>سود خالص</b>	<b>۶,۰۱۴,۸۵۰</b>	<b>۹,۷۲۶,۶۳۴</b>	<b>۳۴,۴۲۸,۶۹۲</b>	<b>۲۶,۳۹۳,۵۶۲</b>	<b>۳۳,۷۷۷,۳۶۱</b>	<b>۶۹,۰۵۲,۲۲۰</b>
سرمایه	۷,۰۰۰,۰۰۰	۱۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۵,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰
<b>سود هر سهم (ریال)</b>	<b>۸۵۹</b>	<b>۶۴۸</b>	<b>۲,۲۹۵</b>	<b>۸۲۵</b>	<b>۱,۰۵۶</b>	<b>۲,۱۵۸</b>
درصد تقسیم سود	۶۴٪	۱۰۵٪	۱۹٪	۶۱٪	۷۸٪	۶۵٪
سود نقدی هر سهم (DPS)	۱۴۵	۹۰۰	۳۲۰	۱,۴۰۰	۶۴۰	۶۹۰

## صورت سود و زیان

تجزیه و تحلیل عمودی و افقی:

به صورت میانگین بهای تمام شده‌ی شرکت ۷۵ درصد از فروش شرکت را شامل می‌شود که با توجه به بررسی که داشتیم، عمده‌ی بحث بهای تمام شده مربوط به مواد مستقیم بود.

بررسی روند افقی صورت سود و زیان شرکت نشان دهنده‌ی کاهش حاشیه سود ناخالص شرکت در طی ۵ سال اخیر است که اصلی‌ترین دلیل آن افزایش نرخ مواد اولیه، نرخ انرژی و عدم تولید در برخی از ماه‌های سال به دلیل قطعی برق و گاز می‌باشد.

با توجه به اینکه شیب افزایش نرخ فروش بیش از تورم بوده است، اما هزینه‌های عمومی، اداری و فروش به فروش شرکت نیز با توجه افزایش هزینه حقوق و دستمزد و افزایش تورم، ثابت مانده و ۲ درصد می‌باشد.

همچنین هزینه‌های مالی شرکت از ۵ درصد به ۳ درصد کاهش و مالیات بر درآمد طی سال‌های اخیر از صفر به ۱ درصد افزایش یافته است.

## عمودی صورت سود و زیان

سال مالی	سال ۱۳۹۷	سال ۱۳۹۸	سال ۱۳۹۹	سال ۱۴۰۰	سال ۱۴۰۱	۹ ماهه ۱۴۰۲
فروش و درآمد حاصل از خدمات	۱۰۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪
بهای تمام شده کالای فروش رفته	-۷۰٪	-۷۶٪	-۷۱٪	-۸۰٪	-۷۹٪	-۷۲٪
سود ناخالص	۳۰٪	۲۴٪	۲۹٪	۲۰٪	۲۱٪	۲۸٪
هزینه‌های اداری عمومی و فروش	-۳٪	-۲٪	-۲٪	-۲٪	-۲٪	-۱٪
خالص سایر درآمدها و هزینه‌های عملیاتی	-۱٪	۱٪	۰٪	-۲٪	-۱٪	۱٪
سود عملیاتی	۲۶٪	۲۲٪	۲۸٪	۱۶٪	۱۸٪	۲۸٪
هزینه‌های مالی	-۸٪	-۵٪	-۳٪	-۲٪	-۳٪	-۴٪
خالص سایر درآمدها و هزینه‌های غیر عملیاتی	۰٪	۱٪	۴٪	۰٪	۰٪	۱٪
سود قبل از مالیات	۱۸٪	۱۸٪	۲۹٪	۱۵٪	۱۵٪	۲۶٪
مالیات بر درآمد	۰٪	۰٪	-۳٪	۰٪	۰٪	-۱٪
سود خالص	۱۸٪	۱۸٪	۲۶٪	۱۴٪	۱۵٪	۲۵٪

## صورت وضعیت مالی (ترازنامه) - دارایی ها

سال مالی	سال ۱۳۹۷	سال ۱۳۹۸	سال ۱۳۹۹	سال ۱۴۰۰	سال ۱۴۰۱	۱۴۰۲/۰۹/۳۰
دارایی های مشهود	۴۵,۵۳۷,۰۷۸	۵۶,۰۲۲,۴۰۷	۸۳,۷۸۱,۶۱۷	۸۹,۱۵۰,۵۱۸	۱۱۸,۸۳۵,۲۵۴	۱۲۴,۳۹۸,۸۹۸
دارایی های نامشهود	۶۷۸,۴۸۳	۶۸۷,۰۹۲	۶۶۸,۳۳۷	۶۵۰,۸۰۶	۶۳۸,۳۵۸	۶۴۳,۳۹۳
سرمایه گذاری های بلندمدت	۰	۶,۰۰۰	۳۱۸,۰۰۰	۳۲۲,۹۰۰	۳۲۲,۹۰۰	۳۲۲,۹۰۰
دریافتی های بلندمدت	۸۲,۵۵۸	۴۵۹,۲۰۲	۰	۰	۰	۰
سایر دارایی ها	۵,۶۲۵	۱,۵۱۰	۰	۸۵۰,۵۰۰	۱,۳۳۷,۴۴۵	۲,۶۰۴,۴۱۰
<b>جمع دارایی های غیر جاری</b>	<b>۴۶,۳۰۳,۷۴۴</b>	<b>۵۷,۱۷۶,۲۱۱</b>	<b>۸۴,۷۶۷,۹۵۴</b>	<b>۹۰,۹۷۴,۷۲۴</b>	<b>۱۲۱,۱۳۳,۹۵۷</b>	<b>۱۲۷,۹۶۹,۶۰۱</b>
سفارشات و پیش پرداخت ها	۲,۶۹۸,۶۸۶	۴,۱۵۸,۷۴۴	۱۳,۱۰۶,۵۷۵	۱۴,۶۵۲,۹۸۲	۱۹,۷۲۹,۷۹۴	۲۸,۰۱۴,۴۶۵
موجودی مواد و کالا	۶,۹۹۰,۳۰۲	۸,۱۸۹,۶۷۶	۱۸,۶۶۰,۲۸۱	۳۲,۰۶۹,۲۷۵	۳۸,۲۶۷,۲۳۷	۴۹,۷۷۵,۵۸۶
حساب ها و اسناد دریافتی تجاری	۹۵۱,۵۳۵	۷۷۴,۹۱۱	۱,۷۳۶,۰۱۶	۵۴۳,۸۵۸	۴,۳۸۲,۶۳۱	۴۳,۲۹۲,۴۵۵
سایر حساب ها و اسناد دریافتی	۴۰۳,۵۱۹	۲,۱۱۷,۳۵۱	۷,۱۳۲,۰۹۹	۱۲,۵۰۹,۹۰۱	۱۲,۸۲۸,۴۶۱	۱۲,۸۲۸,۴۶۱
موجودی نقد و بانک	۲۲۲,۹۸۶	۱,۰۴۲,۰۱۶	۴,۴۸۴,۰۹۳	۲,۸۶۰,۰۳۳	۱۲,۵۰۶,۴۸۵	۳۵,۶۴۲,۳۱۷
<b>جمع دارایی های جاری</b>	<b>۱۱,۲۶۷,۰۲۸</b>	<b>۱۶,۲۸۲,۶۹۸</b>	<b>۴۵,۱۱۹,۰۶۴</b>	<b>۶۲,۶۳۶,۰۴۹</b>	<b>۸۷,۷۱۴,۶۰۸</b>	<b>۱۵۶,۷۲۴,۸۲۳</b>
<b>جمع دارایی ها</b>	<b>۵۷,۵۷۰,۷۷۲</b>	<b>۷۳,۴۵۸,۹۰۹</b>	<b>۱۲۹,۸۸۷,۰۱۸</b>	<b>۱۵۳,۶۱۰,۷۷۳</b>	<b>۲۰۸,۸۴۸,۵۶۵</b>	<b>۲۸۴,۶۹۴,۴۲۴</b>



## صورت وضعیت مالی (ترازنامه) - حقوق صاحبان سهام و بدهی‌ها

سال مالی	سال ۱۳۹۷	سال ۱۳۹۸	سال ۱۳۹۹	سال ۱۴۰۰	سال ۱۴۰۱	۱۴۰۲/۰۹/۳۰
سرمایه	۷,۰۰۰,۰۰۰	۱۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۵,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰
اندرخته قانونی	۴۶۲,۲۰۸	۹۴۸,۵۴۰	۱,۵۰۰,۰۰۰	۱,۵۰۰,۰۰۰	۳,۱۳۶,۵۴۸	۳,۲۰۰,۰۰۰
سهام خزانه	۰	۰	(۴۵۴,۳۹۷)	(۶۸۹,۲۸۱)	(۵۴۳,۸۵۸)	(۷۳۵,۶۶۸)
صرف سهام	۰	۰	۲۱,۰۶۵	۲۱,۷۹۱	۴,۲۵۶	۲۵,۵۱۷
سود انباشته	۶,۳۱۶,۶۴۲	۹,۲۵۶,۹۴۴	۳۸,۳۳۴,۱۷۶	۴۳,۷۸۱,۴۲۵	۳۸,۴۴۲,۲۳۸	۸۵,۳۵۱,۰۰۶
<b>جمع حقوق صاحبان سهام</b>	<b>۱۳,۷۷۸,۸۵۰</b>	<b>۲۵,۲۰۵,۴۸۴</b>	<b>۵۴,۴۰۰,۸۴۴</b>	<b>۵۹,۶۱۳,۹۳۵</b>	<b>۷۳,۰۳۹,۱۸۴</b>	<b>۱۱۹,۸۴۰,۸۵۵</b>
حساب‌های پرداختی بلندمدت	۸۱۳,۴۵۰	۸۸۸	۲۲۵,۹۴۴	۲۳۰,۸۴۴	۲۳۰,۸۴۴	۲۳۰,۸۴۴
تسهیلات مالی بلند مدت	۲۷,۳۷۲,۳۹۲	۳۱,۵۰۴,۶۷۱	۴۷,۲۸۵,۹۳۸	۳۷,۱۰۰,۴۹۱	۳۷,۲۵۳,۴۳۸	۲۹,۲۸۲,۰۸۵
ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان	۷۶,۰۳۶	۹۲,۹۰۶	۲۱۸,۱۴۱	۳۶۰,۹۶۵	۷۱۳,۳۶۵	۱,۰۶۶,۳۹۷
<b>جمع بدهی‌های غیر جاری</b>	<b>۲۸,۲۶۱,۸۷۸</b>	<b>۳۱,۵۹۸,۴۶۵</b>	<b>۴۷,۷۳۰,۰۲۳</b>	<b>۳۷,۶۹۲,۳۰۰</b>	<b>۳۸,۱۹۷,۶۴۷</b>	<b>۳۰,۵۷۹,۳۲۶</b>
حساب‌ها و اسناد پرداختی تجاری	۴,۲۵۸,۵۷۱	۵,۳۵۱,۱۰۵	۶,۹۰۸,۰۷۲	۱۴,۵۰۷,۱۵۶	۲۴,۳۴۱,۵۵۰	۵۳,۳۹۵,۸۵۳
سایر حساب‌ها و اسناد پرداختی غیر تجاری	۲,۳۱۱,۳۹۳	۳,۷۹۹,۹۰۹	۴,۰۹۸,۴۶۷	۹,۳۳۳,۹۲۴	۱۱,۲۲۹,۷۲۹	
مالیات پرداختی	۰	۰	۳,۶۶۶,۰۶۰	۴,۵۴۸,۰۹۸	۵,۵۰۰,۴۷۵	۷,۹۵۹,۴۲۱
سود سهام پرداختی	۷,۸۹۹	۴۸۶,۸۹۸	۱۱۱,۰۶۱	۳,۴۳۰,۸۳۴	۵۴,۸۰۸	۶۲۸,۶۱۸
تسهیلات مالی دریافتی	۴,۳۰۹,۹۴۶	۵,۹۷۵,۲۳۸	۸,۳۱۹,۱۶۱	۱۵,۷۰۵,۸۵۷	۴۷,۷۸۳,۷۲۷	۶۴,۷۱۹,۲۲۴
پیش‌دریافت‌ها	۱,۴۰۲,۹۵۲	۱,۰۴۱,۸۱۰	۴,۶۵۳,۳۳۰	۸,۷۷۸,۶۶۹	۸,۷۰۱,۴۴۵	۷,۵۷۱,۱۲۷
جمع بدهی‌های جاری	۱۲,۲۹۰,۷۶۱	۱۶,۶۵۴,۹۶۰	۲۷,۷۵۶,۱۵۱	۵۶,۳۰۴,۵۳۸	۹۷,۶۱۱,۷۳۴	۱۳۴,۲۷۴,۲۴۳
<b>جمع بدهی‌ها</b>	<b>۴۰,۵۵۲,۶۳۹</b>	<b>۴۸,۲۵۳,۴۲۵</b>	<b>۷۵,۴۸۶,۱۷۴</b>	<b>۹۳,۹۹۶,۸۲۸</b>	<b>۱۳۵,۸۰۹,۳۸۱</b>	<b>۱۶۴,۸۵۳,۵۶۹</b>
<b>جمع بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام</b>	<b>۵۴,۳۳۱,۴۸۹</b>	<b>۷۳,۴۵۸,۹۰۹</b>	<b>۱۲۹,۸۸۷,۰۱۸</b>	<b>۱۵۳,۶۱۰,۷۷۳</b>	<b>۲۰۸,۸۴۸,۵۶۵</b>	<b>۲۸۴,۶۹۴,۴۲۴</b>

## صورت وضعیت مالی (ترازنامه)

• تجزیه و تحلیل عمودی دارایی‌ها:

• در انتهای دوره مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۲/۲۹ دارایی‌های جاری شرکت ۴۲ درصد از کل دارایی‌ها را تشکیل می‌دهند و سهم دارایی‌های غیر جاری ۵۸ درصد می‌باشد.

• موجودی مواد و کالا، 18 درصد از کل دارایی‌ها است که ارزشی بالغ بر ۳/۸ هزار میلیارد تومان دارد. وجه نقد سهم ۶ درصدی و دریافتی‌های تجاری و غیر تجاری سهم ۸ درصد دارند.

• دارایی ثابت مشهود به عنوان اصلی‌ترین دارایی غیر جاری، ۵۷٪ از کل دارایی‌های ترازنامه را به خود اختصاص داده است.

تجزیه و تحلیل عمودی بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام:

بدهی‌ها ۶۵ درصد از کل سمت چپ ترازنامه را به خود اختصاص داده‌اند و ۳۵ درصد دیگر مربوط به حقوق صاحبان سهام است. به عبارت دیگر نسبت بدهی شرکت در تاریخ ۱۴۰۱/۱۲/۲۹ برابر ۶۵ درصد است.

بدهی‌های جاری شرکت مهم‌ترین بخش بدهی‌ها هستند که عمده‌ترین حساب‌ها نیز شامل تسهیلات ۳۵ درصد، پرداختی‌های تجاری و غیر تجاری با ۲۶ درصد می‌باشند.

در بخش حقوق صاحبان سهام، سود انباشته مهم‌ترین حساب است.



شرکت فولاد کاوه جنوب کیش  
**SKS**  
South Kaveh Steel Co.

پیش بینی سود و ارزشگذاری  
شرکت فولاد کاوه جنوب کیش



## مفروضات تحلیل کارشناسی و ارزشگذاری شرکت

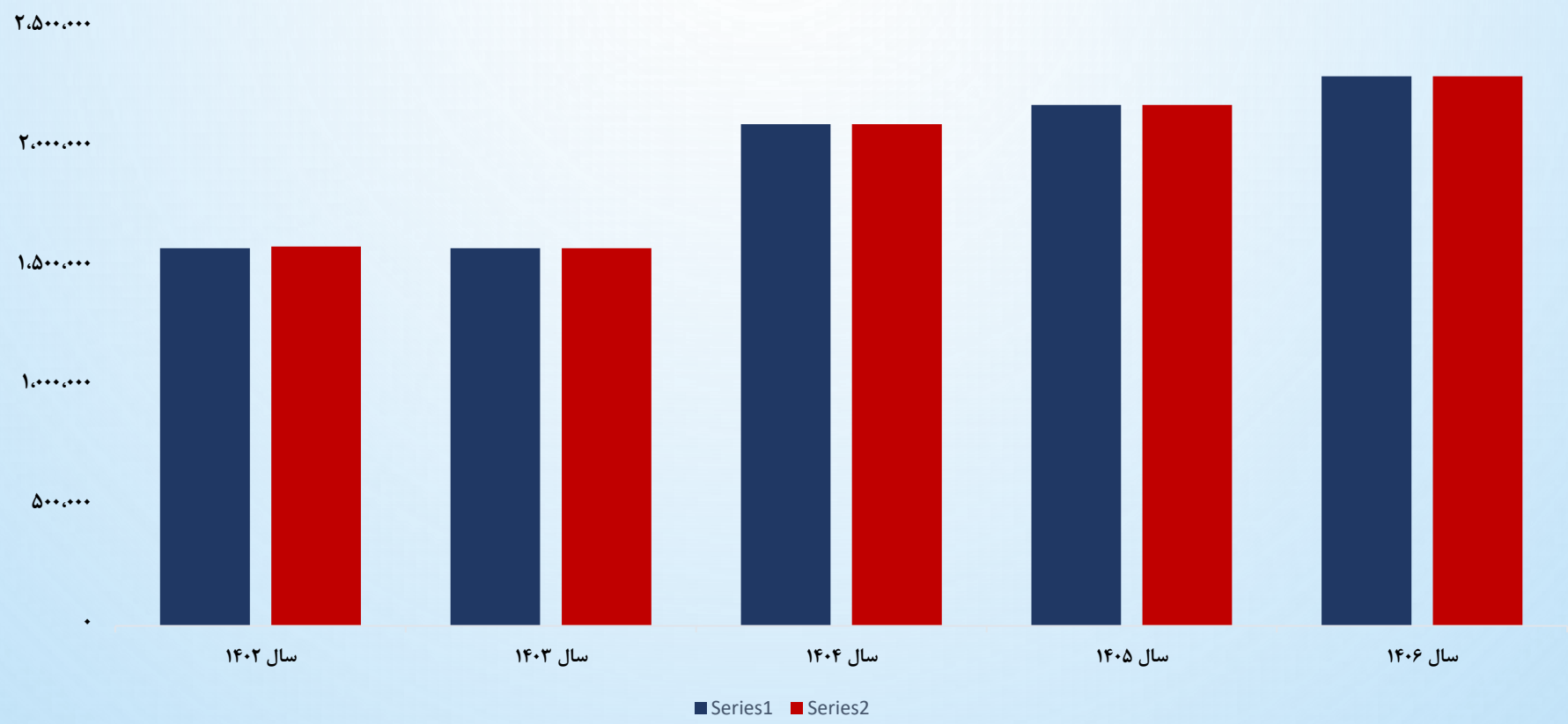
مفروضات تحلیل					
تولید					
سال ۱۴۰۶	سال ۱۴۰۵	سال ۱۴۰۴	سال ۱۴۰۳	سال ۱۴۰۲	
۲,۳۰۰,۰۰۰	۲,۱۸۰,۰۰۰	۲,۱۰۰,۰۰۰	۱,۵۸۰,۰۰۰	۱,۵۷۹,۹۴۱	شمش
۲,۸۰۰,۰۰۰	۲,۶۵۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	۱,۸۵۰,۰۰۰	۱,۸۴۲,۴۳۶	آهن اسفنجی
مقدار فروش					
۲,۳۰۰,۰۰۰	۲,۱۸۰,۰۰۰	۲,۱۰۰,۰۰۰	۱,۵۸۰,۰۰۰	۱,۵۸۷,۵۷۴	شمش
۲۷۰,۰۰۰	۲۵۲,۰۰۰	۱۹۰,۰۰۰	۱۱۲,۰۰۰	۱۲۹,۳۹۶	آهن اسفنجی
نرخ فروش					
۵۲۸	۵۱۲	۵۰۰	۴۹۰	۴۸۰	شمش (دلار)
۱.۰۷	۱.۰۷	۱.۰۷	۱.۰۷	۱.۰۷	نرخ فروش داخلی به صادراتی
۰.۵۹	۰.۵۹	۰.۵۹	۰.۵۹	۰.۵۹	نرخ آهن اسفنجی به شمش
کلان					
۱,۱۴۲,۴۴۰	۸۷۸,۸۰۰	۶۷۶,۰۰۰	۵۲۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	نرخ دلار (ریال)
۳۰٪	۳۵٪	۴۰٪	۴۵٪	۴۵٪	تورم
۳٪	۳٪	۲٪	۲٪	۰٪	رشد اقتصادی جهانی
		۲۶٪			نرخ بازده بدون ریسک
		۷۴٪			ضریب ریسک بتا
۱۳٪	۱۳٪	۱۳٪	۱۴٪	۱۵٪	صرف ریسک بازار
		۷٪			نرخ رشد

❖ شرکت پروژه مدول C برای افزایش تولید ۱ میلیون تن آهن اسفنجی در سال را در برنامه دارد که پیش بینی می شود تا پایان سال ۱۴۰۳ به بهره برداری برسد. بنابراین انتظار می رود در باز زمانی ۱۴۰۳ تا ۱۴۰۶ یک میلیون تن آهن اسفنجی به تولیدات شرکت اضافه شده و همچنین تولید شمش فولاد شرکت نیز افزایش یابد.

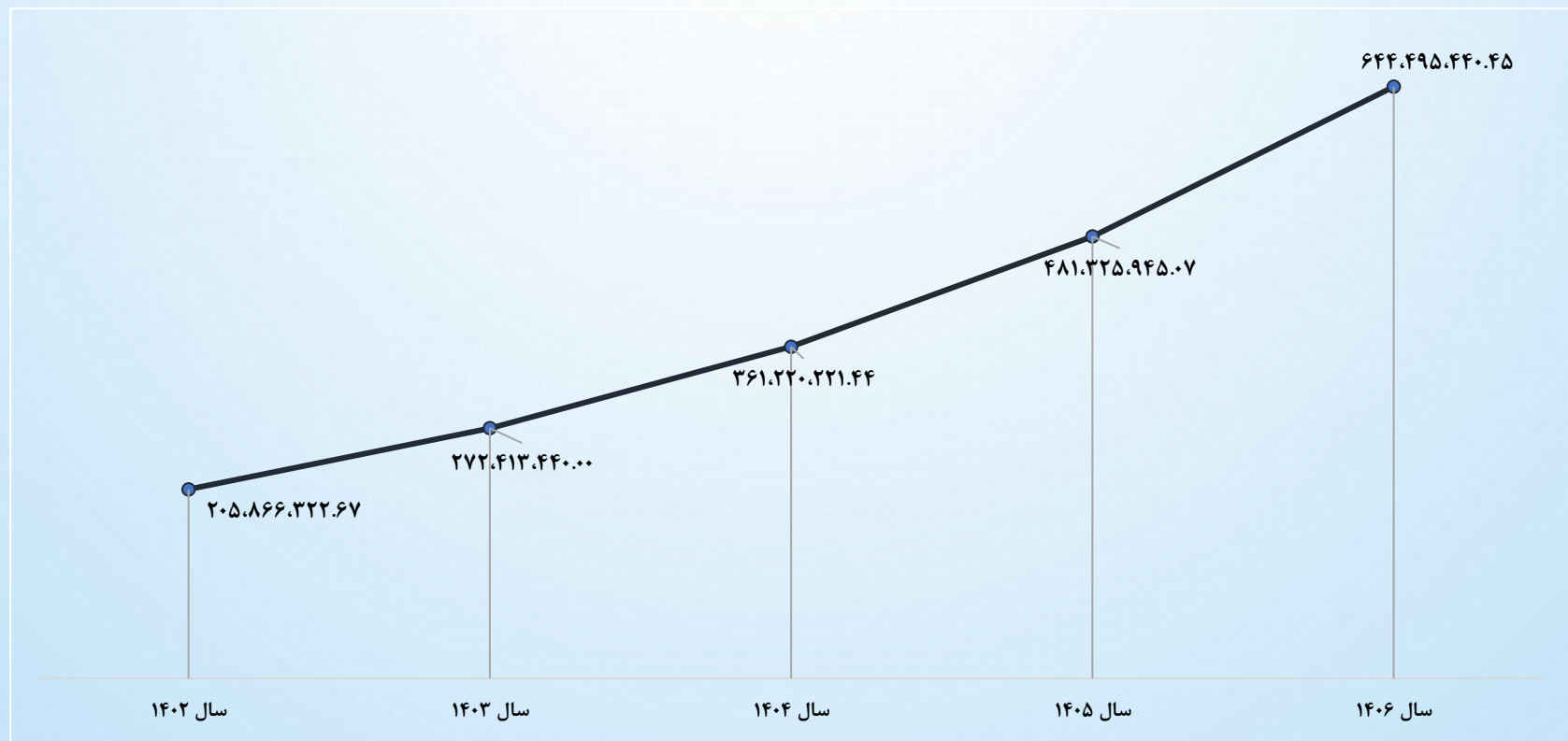
❖ قیمت جهانی ورق گرم و سرد با توجه به متغیرهای اقتصاد جهانی برای سال ۱۴۰۳ و سال های آتی به اندازه رشد اقتصادی جهانی برای آن رشد در نظر گرفته شده است.

❖ با توجه به ادامه دار بودن وضعیت تورمی ایران، نرخ بازده بدون ریسک ۲۶ درصد و نرخ رشد با توجه به رشد تولید ناخالص داخلی و متغیرهای دیگر ۷ درصد در نظر گرفته شده است.

مقدار تولید و فروش شمش کارشناسی شده (تن)

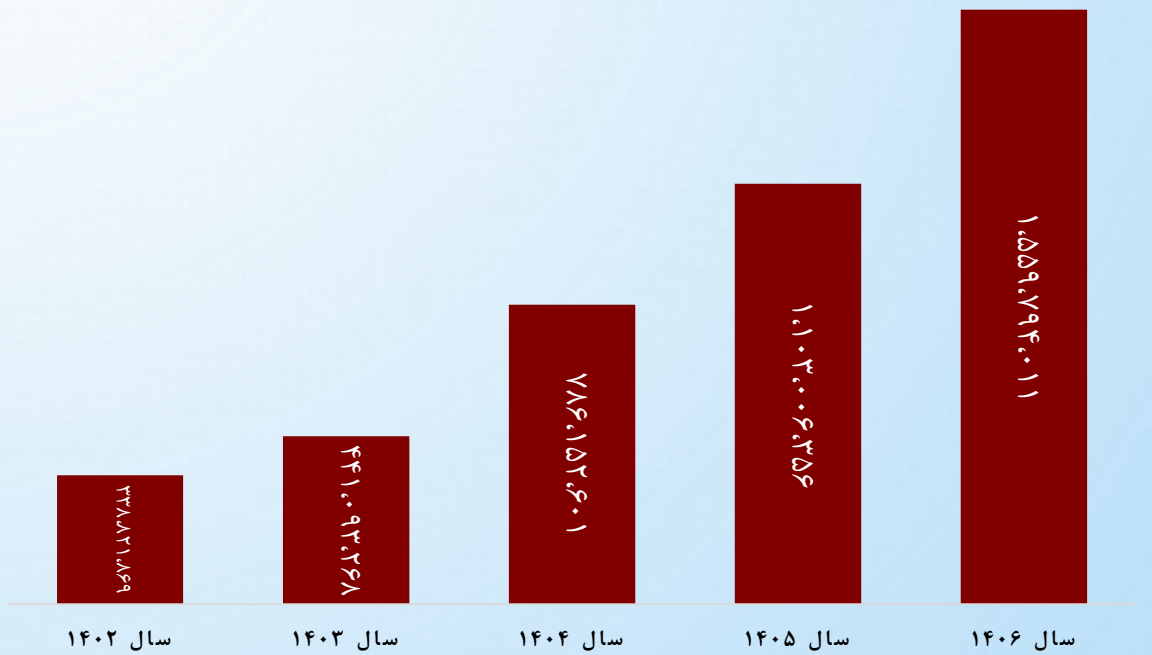
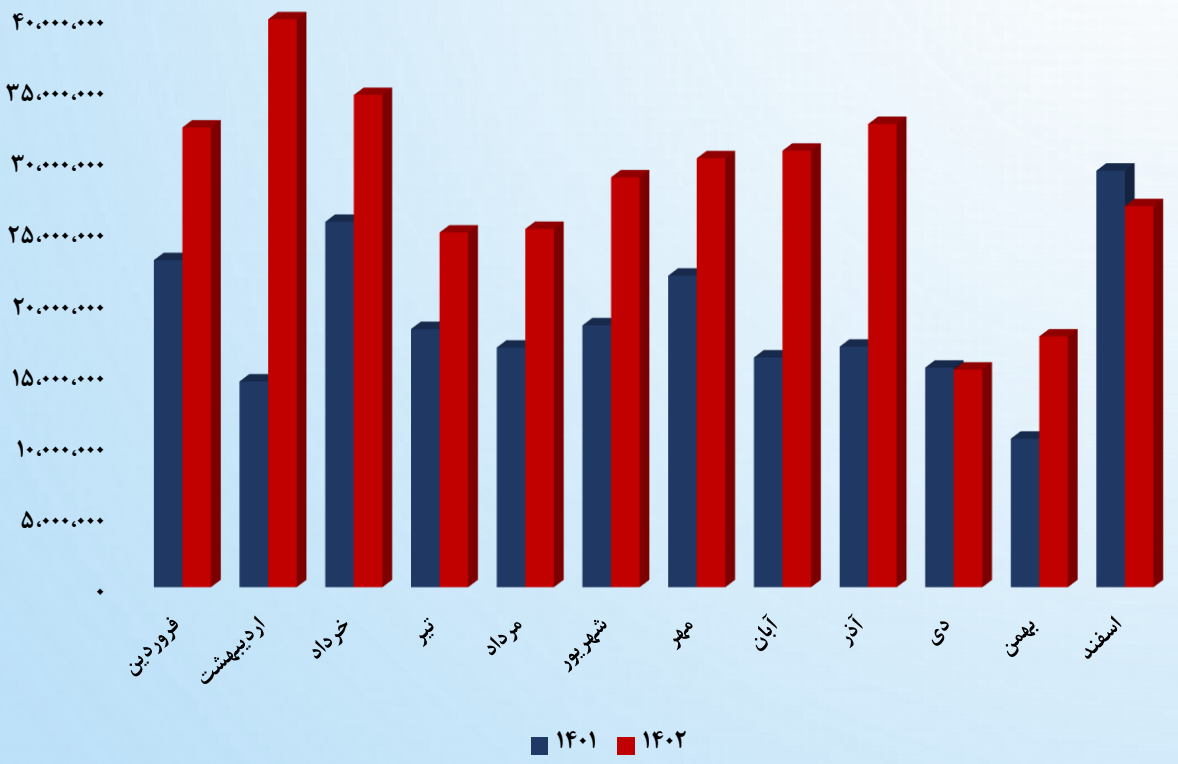


### نرخ فروش داخلی شمش کارشناسی شده (ریال به ازای هر تن)

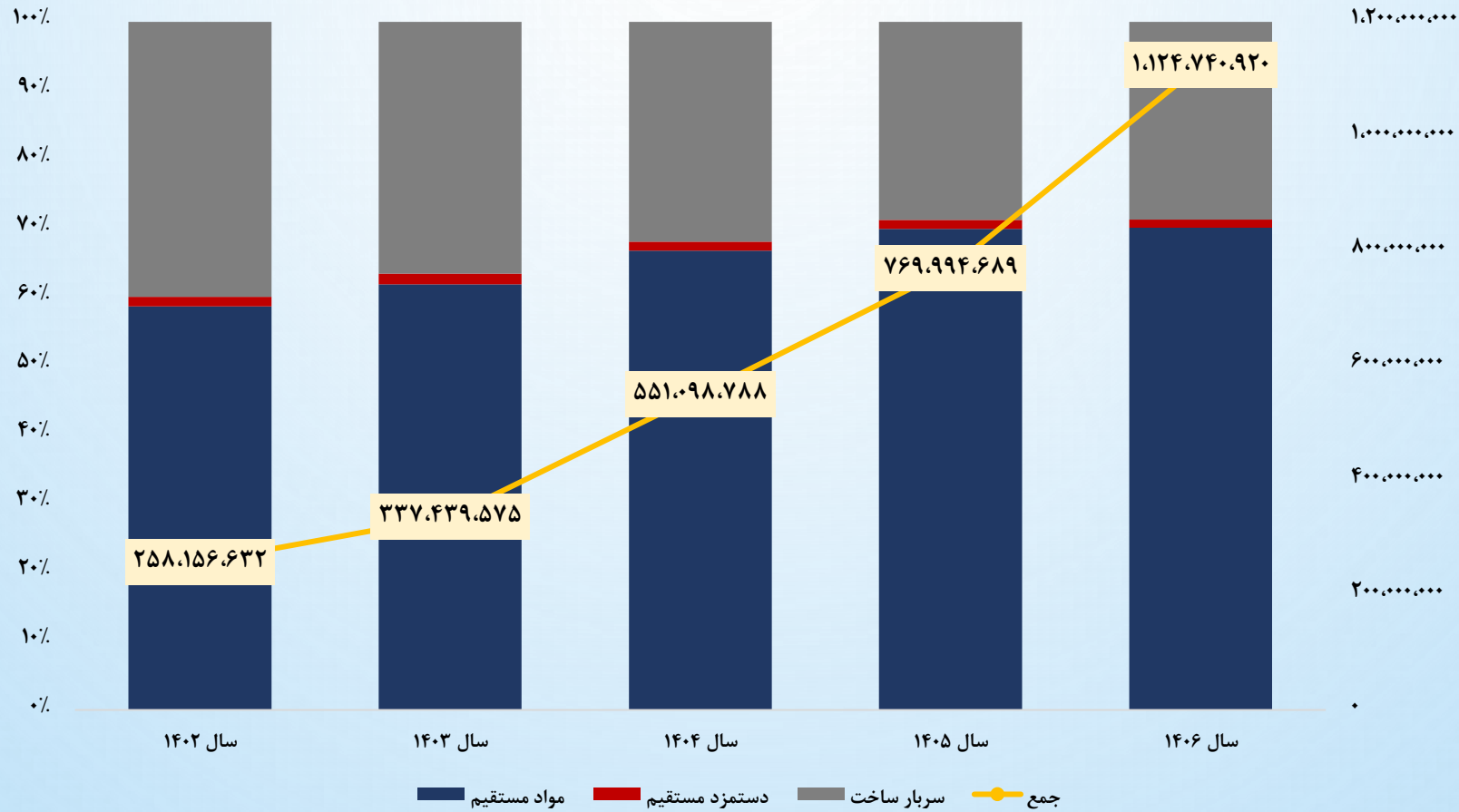


## مبلغ فروش کارشناسی شده (میلیون ریال)

روند مبلغ فروش ماهانه سال ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲



بهای تمام شده کارشناسی شده





## صورت وضعیت مالی کارشناسی شده

سال مالی	سال ۱۴۰۲	سال ۱۴۰۳	سال ۱۴۰۴	سال ۱۴۰۵	سال ۱۴۰۶
دارایی‌های مشهود	۱۲۷,۶۴۱,۱۸۳	۱۴۰,۲۱۰,۷۵۰	۱۶۶,۸۱۴,۵۵۹	۲۰۵,۵۵۷,۳۹۲	۲۶۱,۸۵۹,۸۲۲
دارایی‌های نامشهود	۶۳۸,۸۶۰	۶۴۰,۷۴۰	۶۴۷,۳۱۳	۶۵۸,۱۶۶	۶۷۵,۱۹۰
سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت	۳۲۲,۹۰۰	۳۲۲,۹۰۰	۳۲۲,۹۰۰	۳۲۲,۹۰۰	۳۲۲,۹۰۰
سایر دارایی‌ها	۲,۶۰۴,۴۱۰	۲,۶۰۴,۴۱۰	۲,۶۰۴,۴۱۰	۲,۶۰۴,۴۱۰	۲,۶۰۴,۴۱۰
جمع دارایی‌های غیر جاری	۱۳۱,۲۰۷,۳۵۳	۱۴۳,۷۷۸,۸۰۰	۱۷۰,۳۸۹,۱۸۲	۲۰۹,۱۴۲,۸۶۸	۲۶۵,۴۶۲,۳۲۲
سفارشات و پیش‌پرداخت‌ها	۳۰,۸۶۵,۴۶۴	۴۰,۲۳۵,۹۶۸	۶۵,۷۴۹,۰۵۸	۹۱,۸۳۷,۲۵۳	۱۳۴,۲۵۸,۰۲۴
موجودی مواد و کالا	۵۱,۶۳۱,۳۲۶	۶۷,۵۲۲,۳۰۵	۱۱۰,۲۸۰,۴۰۱	۱۵۴,۰۸۷,۸۲۴	۲۲۵,۰۷۸,۴۳۰
حساب‌ها و اسناد دریافتی تجاری	۱۰,۱۶۴,۶۵۶	۱۳,۲۴۳,۶۰۹	۲۳,۶۰۳,۸۴۶	۳۳,۱۱۷,۲۲۵	۴۶,۸۳۲,۰۵۱
سایر حساب‌ها و اسناد دریافتی	۲۳,۷۶۹,۶۱۹	۳۰,۹۶۹,۶۲۱	۵۵,۱۹۶,۵۹۸	۷۷,۴۴۳,۲۳۳	۱۰۹,۵۱۴,۷۷۳
موجودی نقد و بانک	۳۶,۰۱۷,۰۰۹	۲۵,۴۶۱,۰۶۱	۱۰۹,۴۶۰,۶۵۳	۱۹۶,۹۶۴,۹۵۷	۲۸۴,۷۵۸,۸۵۳
جمع دارایی‌های جاری	۱۵۲,۴۴۸,۰۷۵	۱۷۷,۴۳۲,۵۶۵	۳۶۴,۲۹۰,۵۵۷	۵۵۳,۴۵۰,۴۹۲	۸۰۰,۴۴۲,۱۳۰
جمع دارایی‌ها	۲۸۳,۶۵۵,۴۲۸	۳۲۱,۲۱۱,۳۶۵	۵۳۴,۶۷۹,۷۳۹	۷۶۲,۵۹۳,۳۵۹	۱,۰۶۵,۹۰۴,۴۵۲

## صورت وضعیت مالی کارشناسی شده

سال مالی	سال ۱۴۰۲	سال ۱۴۰۳	سال ۱۴۰۴	سال ۱۴۰۵	سال ۱۴۰۶
سرمایه	۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰
انداخته قانونی	۳,۲۰۰,۰۰۰	۳,۲۰۰,۰۰۰	۳,۲۰۰,۰۰۰	۳,۲۰۰,۰۰۰	۳,۲۰۰,۰۰۰
سهام خزانه	(۷۳۵,۶۶۸)	(۷۳۵,۶۶۸)	(۷۳۵,۶۶۸)	(۷۳۵,۶۶۸)	(۷۳۵,۶۶۸)
صرف سهام	۲۵,۵۱۷	۲۵,۵۱۷	۲۵,۵۱۷	۲۵,۵۱۷	۲۵,۵۱۷
سود انباشته	۸۳,۴۱۲,۱۲۸	۱۱۷,۶۴۵,۹۱۳	۲۶۸,۰۷۴,۱۴۷	۴۲۰,۲۷۶,۶۴۲	۶۰۱,۰۴۳,۱۴۴
جمع حقوق صاحبان سهام	۱۱۷,۹۰۱,۹۷۷	۱۵۲,۱۳۵,۷۶۲	۳۰۲,۵۶۳,۹۹۶	۴۵۴,۷۶۶,۴۹۱	۶۳۵,۵۳۲,۹۹۳
حساب‌های پرداختی بلندمدت	۲۳۰,۸۴۴	۲۳۰,۸۴۴	۲۳۰,۸۴۴	۲۳۰,۸۴۴	۲۳۰,۸۴۴
تسهیلات مالی بلند مدت	۳۳,۱۸۶,۷۹۳	۲۷,۳۲۸,۴۹۷	۲۹,۶۱۵,۲۵۲	۳۶,۳۱۴,۷۹۷	۴۸,۰۱۴,۸۲۷
ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان	۱,۰۱۲,۱۸۲	۱,۴۰۲,۹۶۹	۲,۰۴۱,۲۲۰	۲,۹۳۳,۰۰۶	۴,۲۳۵,۶۵۳
جمع بدهی‌های غیر جاری	۳۴,۴۲۹,۸۲۰	۲۸,۹۶۲,۳۱۰	۳۱,۸۸۷,۳۱۶	۳۹,۴۷۸,۶۴۸	۵۲,۴۸۱,۳۲۴
حساب‌ها و اسناد پرداختی تجاری	۳۵,۱۷۷,۱۴۶	۴۶,۰۰۳,۸۹۲	۷۵,۱۳۵,۵۸۲	۱۰۴,۹۸۲,۱۹۳	۱۵۳,۳۴۹,۰۸۶
سایر حساب‌ها و اسناد پرداختی	۱۴,۵۴۳,۱۲۴	۱۹,۰۱۹,۱۷۶	۳۱,۰۶۲,۹۵۵	۴۳,۴۰۲,۳۰۰	۶۳,۳۹۸,۴۰۱
مالیات پرداختی	۵,۵۰۰,۴۷۵	۵,۵۰۰,۴۷۵	۵,۵۰۰,۴۷۵	۵,۵۰۰,۴۷۵	۵,۵۰۰,۴۷۵
سود سهام پرداختی	۵۴,۸۰۸	۵۴,۸۰۸	۵۴,۸۰۸	۵۴,۸۰۸	۵۴,۸۰۸
تسهیلات مالی دریافتی	۶۱,۶۳۲,۶۱۶	۵۰,۷۵۲,۹۲۳	۵۴,۹۹۹,۷۵۴	۶۷,۴۴۱,۷۶۷	۸۹,۱۷۰,۳۹۳
پیش‌دریافت‌ها	۱۴,۴۱۵,۴۶۳	۱۸,۷۸۲,۰۱۸	۳۳,۴۷۴,۸۵۴	۴۶,۹۶۶,۶۷۹	۶۶,۴۱۶,۹۷۴
جمع بدهی‌های جاری	۱۳۱,۳۲۳,۶۳۱	۱۴۰,۱۱۳,۲۹۲	۲۰۰,۲۲۸,۴۲۷	۲۶۸,۳۴۸,۲۲۱	۳۷۷,۸۹۰,۱۳۶
جمع بدهی‌ها	۱۶۵,۷۵۳,۴۵۱	۱۶۹,۰۷۵,۶۰۳	۲۳۲,۱۱۵,۷۴۳	۳۰۷,۸۲۶,۸۶۹	۴۳۰,۳۷۱,۴۶۰
جمع بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام	۲۸۳,۶۵۵,۴۲۸	۳۲۱,۲۱۱,۳۶۵	۵۳۴,۶۷۹,۷۳۹	۷۶۲,۵۹۳,۳۵۹	۱,۰۶۵,۹۰۴,۴۵۲

## صورت سود و زیان کارشناسی شده

سال مالی	سال ۱۴۰۲	سال ۱۴۰۳	سال ۱۴۰۴	سال ۱۴۰۵	سال ۱۴۰۶
فروش و درآمد حاصل از خدمات	۳۳۸,۸۲۱,۸۶۹	۴۴۱,۴۵۳,۶۳۸	۷۸۶,۷۹۴,۸۸۲	۱,۱۰۳,۹۰۷,۵۰۵	۱,۵۶۱,۰۶۸,۳۵۳
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۲۵۸,۱۵۶,۶۳۲)	(۳۳۷,۶۱۱,۵۲۷)	(۵۵۱,۴۰۲,۰۰۶)	(۷۷۰,۴۳۹,۱۲۲)	(۱,۱۲۵,۳۹۲,۱۵۰)
<b>سود ناخالص</b>	۸۰,۶۶۵,۲۳۷	۱۰۳,۸۴۲,۱۱۱	۲۳۵,۳۹۲,۸۷۶	۳۳۳,۴۶۸,۳۸۳	۴۳۵,۶۷۶,۲۰۳
هزینه‌های اداری عمومی و فروش	(۵,۴۰۸,۵۶۵)	(۷,۸۳۱,۹۴۵)	(۱۰,۹۵۵,۱۲۳)	(۱۴,۷۸۰,۷۹۱)	(۱۹,۲۰۷,۴۷۸)
خالص سایر درآمدها و هزینه‌های عملیاتی	۴,۰۷۹,۲۶۴	۲۹۰,۰۰۰	۶۴۶,۰۰۰	۱,۱۰۰,۱۰۰	۱,۶۷۰,۱۳۰
<b>سود عملیاتی</b>	۷۹,۳۳۵,۹۳۶	۹۶,۳۰۰,۱۶۶	۲۲۵,۰۸۳,۷۵۳	۳۱۹,۷۸۷,۶۹۲	۴۱۸,۱۳۸,۸۵۵
هزینه‌های مالی	(۱۳,۴۸۹,۲۴۳)	(۱۶,۴۲۵,۵۷۹)	(۱۵,۴۵۶,۱۶۱)	(۱۷,۸۹۵,۲۹۹)	(۲۲,۸۸۹,۴۶۹)
خالص سایر درآمدها و هزینه‌های غیر عملیاتی	۴,۰۶۳,۰۳۸	۴,۷۲۲,۴۱۷	۶,۲۸۶,۳۸۸	۷,۷۹۱,۶۵۹	۹,۸۲۷,۸۹۰
سود قبل از مالیات	۶۹,۹۰۹,۷۳۱	۸۴,۵۹۷,۰۰۵	۲۱۵,۹۱۳,۹۸۱	۳۰۹,۶۸۴,۰۵۱	۴۰۵,۰۷۷,۲۷۵
مالیات بر درآمد	(۲,۷۹۶,۳۸۹)	(۳,۳۸۳,۸۸۰)	(۸,۶۳۶,۵۵۹)	(۱۲,۳۸۷,۳۶۲)	(۱۶,۲۰۳,۰۹۱)
<b>سود خالص</b>	۶۷,۱۱۳,۳۴۲	۸۱,۲۱۳,۱۲۴	۲۰۷,۲۷۷,۴۲۱	۲۹۷,۲۹۶,۶۸۹	۳۸۸,۸۷۴,۱۸۴
سرمایه	۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰
سود هر سهم (ریال)	۲,۰۹۷	۲,۵۳۸	۶,۴۷۷	۹,۲۹۱	۱۲,۱۵۲
درصد تقسیم سود	۷۰٪	۷۰٪	۷۰٪	۷۰٪	۷۰٪
سود نقدی هر سهم (DPS)	۱,۴۶۸	۱,۷۷۷	۴,۵۳۴	۶,۵۰۳	۸,۵۰۷

تاریخچه نسبت P/E سهم

۱۰.۶۴	میانگین
۶.۳۹	مد تاریخی



## تحلیل حساسیت قیمت به ازای P/E

۷.۹۲	میانگین سال ۱۳۹۸
۲۱.۸۴	میانگین سال ۱۳۹۹
۷.۷۵	میانگین سال ۱۴۰۰
۶.۵۹	میانگین سال ۱۴۰۱
۷.۵۸	میانگین سال ۱۴۰۲

تحلیل حساسیت نسبت P/E										آخرین قیمت: ۱۱۵۹۰
۹.۵	۹	۸.۵	۸	۷.۵	۷	۶.۵	۶	۵.۵	۵	P/E
۲۴,۱۱۰	۲۲,۸۴۱	۲۱,۵۷۲	۲۰,۳۰۳	۱۹,۰۳۴	۱۷,۷۶۵	۱۶,۴۹۶	۱۵,۲۲۷	۱۳,۹۵۹	۱۲,۶۹۰	قیمت

ازنیمه دوم سال ۱۳۹۸ شرایط معاملاتی در بازار رونق گرفت و سپس در سال ۱۳۹۹ قیمت سهام شرکت رشد بالایی را تجربه کرد و از سوی دیگر با رکود بازار در سال‌های ۱۴۰۰ و ۱۴۰۱، نوسان پذیری نسبت P/E سهم بالا بوده است و به عده‌های قبل از سال ۱۳۹۹ رسید.

ما برای محاسبه قیمت هر سهم بر اساس نسبت P/E از میانگین ۳ سال گذشته این نسبت که عدد ۷ است کمک گرفتیم.

## تحلیل حساسیت سود هر سهم برای سال ۱۴۰۳

قیمت شمش (دلار)								
۵۳۰	۵۲۰	۵۱۰	۵۰۰	۴۹۰	۴۸۰	۴۷۰	۴۵۰	۲,۵۳۸
۱,۷۳۶	۱,۶۲۱	۱,۵۰۶	۱,۳۹۱	۱,۲۷۵	۱,۱۶۰	۱,۰۴۵	۸۱۴	۴۲۵,۰۰۰
۲,۰۹۶	۱,۹۷۴	۱,۸۵۲	۱,۷۳۰	۱,۶۰۸	۱,۴۸۵	۱,۳۶۳	۱,۱۱۹	۴۵۰,۰۰۰
۲,۸۱۵	۲,۶۷۹	۲,۵۴۳	۲,۴۰۸	۲,۲۷۲	۲,۱۳۶	۲,۰۰۱	۱,۷۳۰	۵۰۰,۰۰۰
۳,۱۰۲	۲,۹۶۱	۲,۸۲۰	۲,۶۷۹	۲,۵۳۸	۲,۳۹۷	۲,۲۵۶	۱,۹۷۴	۵۲۰,۰۰۰
۴,۱۸۰	۴,۰۱۹	۳,۸۵۸	۳,۶۹۶	۳,۵۳۵	۳,۳۷۳	۳,۲۱۲	۲,۸۸۹	۵۹۵,۰۰۰
۴,۹۷۱	۴,۷۹۵	۴,۶۱۸	۴,۴۴۲	۴,۲۶۶	۴,۰۸۹	۳,۹۱۳	۳,۵۶۱	۶۵۰,۰۰۰
۵,۶۹۰	۵,۵۰۰	۵,۳۱۰	۵,۱۲۰	۴,۹۳۰	۴,۷۴۱	۴,۵۵۱	۴,۱۷۱	۷۰۰,۰۰۰

نرخ دلار نیمایی

## ارزشگذاری شرکت

وزن	ارزش هر سهم (ریال)	حقوق صاحبان سهام (میلیون ریال)	خلاصه روش‌های ارزشیابی
۳۰٪	۱۷,۷۶۵	۵۶۸,۴۶۶,۵۰۹	روش نسبت‌های قیمتی (P/E)
۲۵٪	۱۵,۲۷۳	۴۷۶,۵۰۸,۰۷۸	روش تنزیل سود تقسیمی (DDM)
۲۵٪	۱۶,۷۴۷	۵۲۲,۴۷۷,۶۹۸	روش تنزیل جریان نقدی آزاد سهامداران (FCFE)
۲۰٪	۲۳,۱۳۳	۷۲۹,۹۳۹,۵۵۵	روش تنزیل جریان نقدی آزاد شرکت (FCFF)
	۱۷,۹۶۱	۵۷۴,۷۵۳,۸۷۸	میانگین
	۱۱,۵۹۰	۳۷۰,۸۸۰,۰۰۰	ارزش بازار

## تحلیل تکنیکال کاوه



❖ سهم همانطور که در تصویر ملاحظه میفرمایید در تایم فریم هفتگی مقاومت بلند مدت خود را توانسته بشکند و در حال تثبیت می باشد. همچنین قیمت در یک کانال صعودی در حال حرکت می باشد. انتظار می رود پس از تثبیت و خروج از الگوی مثلث رسیم شده قیمت به ناحیه مقاومتی رسم شده ۲۳۰۰ تومان در میان مدت برسد.



## ارتباط با ما:

آدرس: تهران، سعادت آباد، چهارراه سرو، ضلع شمال شرقی، پلاک ۷۹

کد پستی: ۱۹۹۸۷۹۹۷۵۱

شماره تماس: ۲۲۰۸۳۸۴۱

آدرس ایمیل: [info@sgs-inv.com](mailto:info@sgs-inv.com)

