

تحليل بنيادي شركة فروسيليس ايران (فروس)

شركة سبدگردانی ویستا

00/12/29

سال مالی

6,740

قیمت روز هر سهم (ریال) 13 شهریور

26,960

ارزش بازار - میلیارد ریال

%78

آخرین %DPS

%46

درصد سهام شناور

شاخص

سهم

درصد بازده

10

18

1 ماهه

30

31

3 ماهه

27

47

6 ماهه

(-10)

15

1 ساله



شهریور ۱۴۰۰

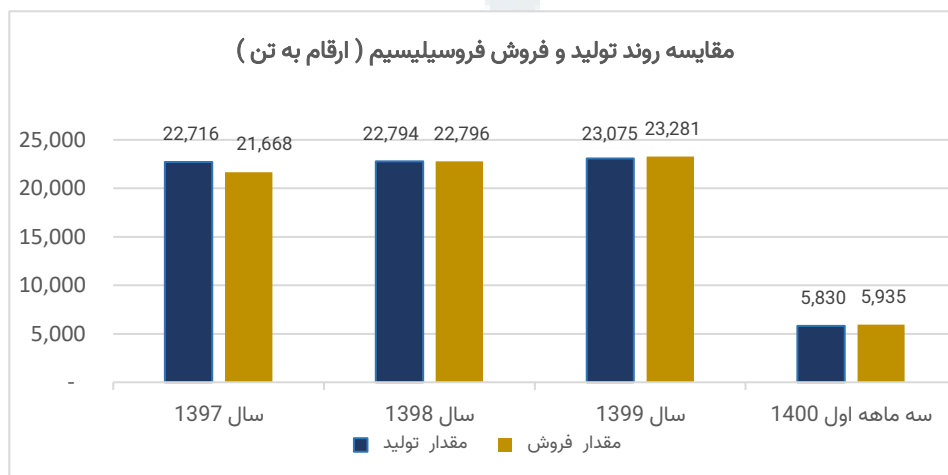
شرکت فروسیلیس ایران (با نماد فرس) در سال 1361 تاسیس و در سال 1376 در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شد . شرکت با ظرفیت اسمی تولید 25,000 تن فروسیلیسیم در سال ، هم اکنون حدود بیش از 15 درصد از تولید فروسیلیس شرکت های فولادی را در کشور تامین می نماید. کاربرد عمده فروآلیاژها در صنایع تولید آهن و فولاد ، ریخته گری و تولید شمش منیزیم می باشد از این رو فروآلیاژها در تولید فولاد و چدن نقش منحصر به فردی ایفا می کنند و لذا توسعه ظرفیت تولید فولاد و چدن در کشور با افزایش مصرف فروآلیاژها همراه است . شرکت کارآفرینان صنعت ذوب فلزات با مالکیت 35.8 درصدی از اصلی ترین سهامداران شرکت می باشد .

بایگاه شرکت در صنعت فرو آلیاژ ها و وضعیت رقابتی آن

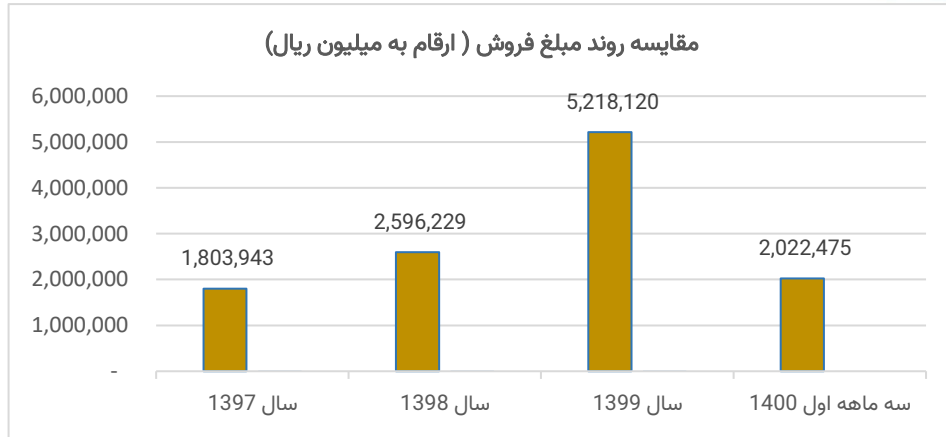
کشور چین با تولید سالانه 20 میلیون تن انواع فروآلیاژ بزرگترین کشور تولیدکننده فروآلیاژ دنیا محسوب می گردد. تولید فروسیلیسیم این کشور در سال های اخیر حدود 6 میلیون تن بوده که حدود 67 درصد از سهم تولید این فروآلیاژ را در جهان به خود اختصاص داده است، لذا این کشور در زمینه تولید فروسیلیسیم دارای رتبه نخست جهان به شمار می رود. پس از کشور چین ، کشورهای برزیل، روسیه و هند در رتبه های بعدی قرار دارند. شایان ذکر است در ایران عمده تولید این نوع فروآلیاژ توسط 5 شرکت صنایع فروآلیاژ ایران ، شرکت فروسیلیس ایران ، شرکت فروسیلیس غرب پارس ، شرکت آهن و سیلیس آذرخش و شرکت فروسیلیسیم خمین صورت می پذیرد. در حال حاضر تولید فروسیلیسیم در ایران بالغ بر 150 هزار تن بوده که حدود 15 درصد آن توسط شرکت فروسیلیس ایران ، 30 درصد توسط شرکت صنایع فروآلیاژ ایران و مابقی توسط سایر شرکت ها تولید می گردد .

تولید و فروش

مهم ترین محصول تولیدی شرکت فروسیلیسیم می باشد که 85 درصد از فروش شرکت را تشکیل می دهد و سایر محصولات شرکت عبارتند از : فروسیلیکومنیزیم ، پودر میکروسیلیکا و سرباره و ته پاتیل می باشند و لازم به توضیح است حدود 20 درصد از محصولات شرکت صادراتی می باشد . ظرفیت اسمی شرکت 25,000 تن فروسیلیسیم در سال می باشد . شرکت در سال 1399 و بهار 1400 موفق به تولید 23,075 و 5,830 تن فروسیلیسیم شده است . نمودار (1)

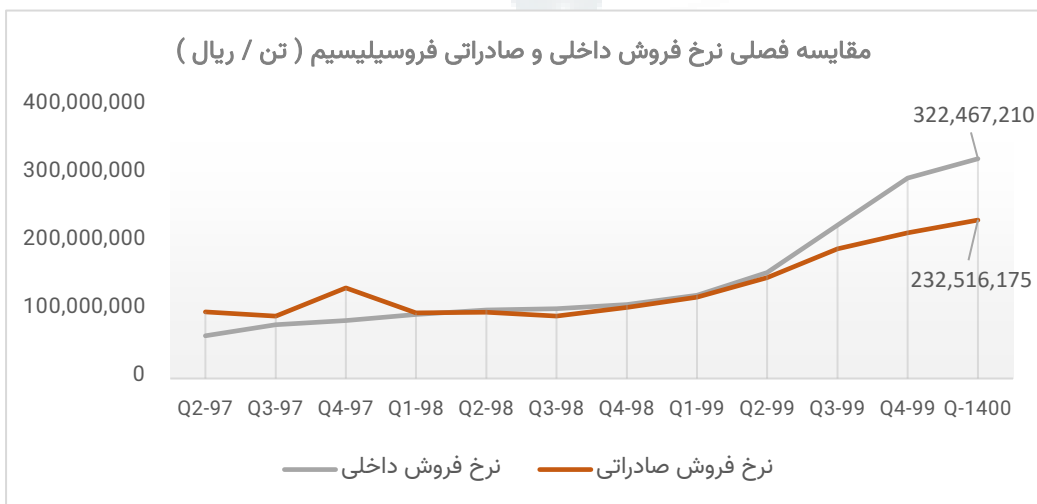
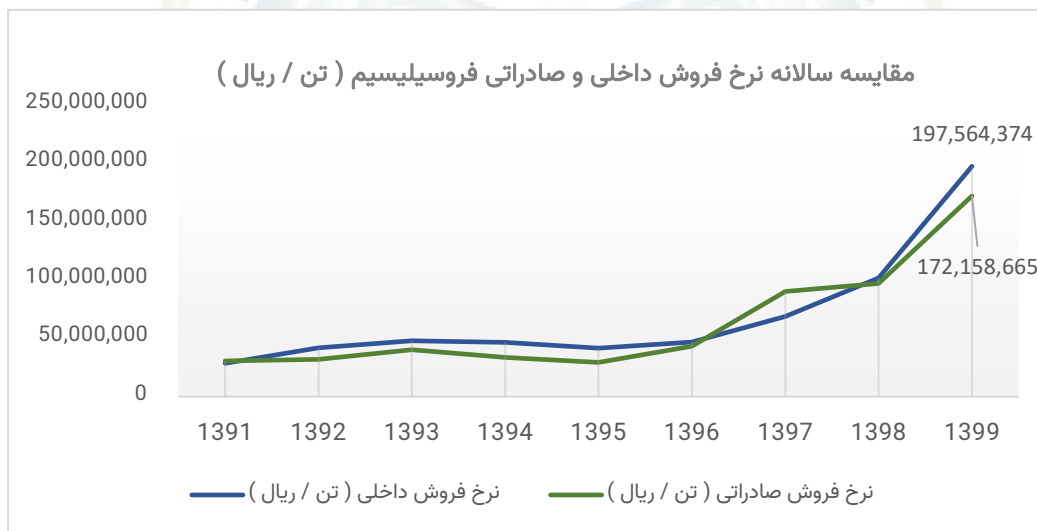


نمودار (2)



مقایسه نرخ های فروش داخلی و صادراتی فروسیلیسیم

طی سال های گذشته نرخ های فروش صادراتی نسبت به نرخ های داخلی به طور متوسط 20% کمتر بوده است اما در سال های 96 و 97 این نسبت معکوس شده و نرخ های صادراتی 20% بالاتر از نرخ های داخلی بوده است و در سال 99 به روند قبلی خود بازگشته و نرخ های داخلی نسبت به نرخ های صادراتی بهبود پیدا کرده اند . (نمودار 3 و 4)

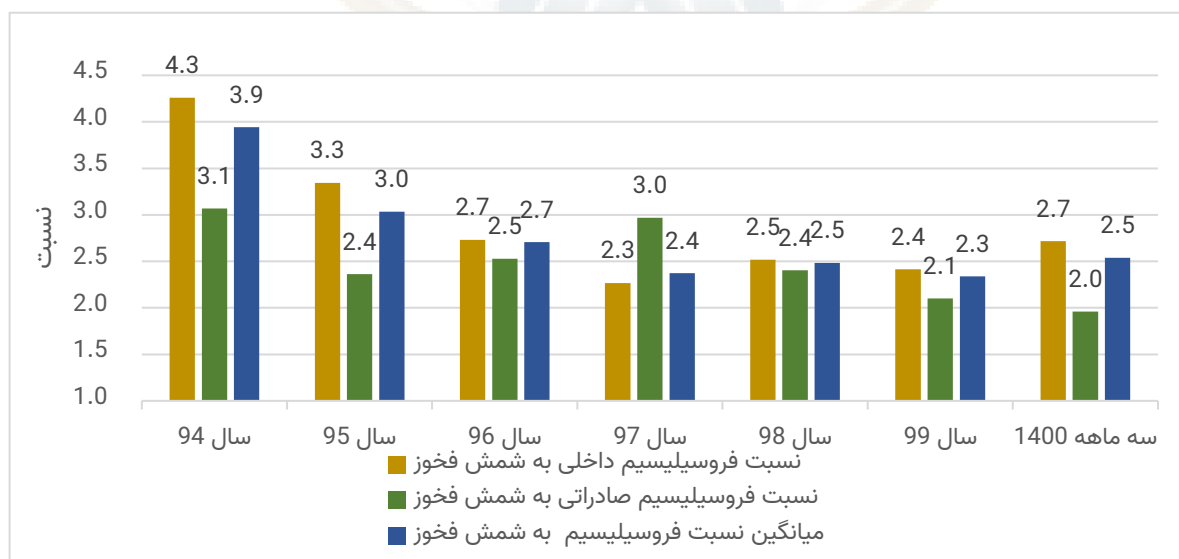


لازم به توضیح است شرکت در شهریور ماه 17% افزایش نرخ فروش داخلی فروسیلیسیم را از انجمن صنفی کارفرمایان صنایع فرآلیاژ دریافت نموده و نرخ آن به 409,500,000 ریال به ازای هر تن افزایش یافته است و همچنین با توجه به افزایش قیمت جهانی فروسیلیسیم به 2,300 دلار / تن انتظار افزایش سودآوری شرکت در فصول آتی دور از انتظار نمی باشد .

مقایسه نرخ فروش داخلی و صادراتی فروسیلیسیم نسبت به شمش فولاد خوزستان

همانطور که در نمودار ذیل ملاحظه می فرمایید طی سال های 1394 الی بهار 1400 نسبت نرخ فروش داخلی ، صادراتی و میانگین نرخ فروسیلیسیم نسبت به شمش فولاد خوزستان در نمودار ذیل آورده شده است .

- نسبت نرخ فروش داخلی فروسیلیسیم در سال 1394 معادل با 4.3 برابر شمش فولاد خوزستان بوده و طی سال های اخیر این نسبت روندی نزولی در پیش گرفته و در بهار سال جاری این نسبت کمی افزایش یافته و معادل 2.7 برابر شمش فولاد خوزستان می باشد . (رنگ زرد)
- نسبت نرخ صادراتی فروسیلیسیم در سال 1394 معادل با 3.1 برابر شمش فولاد خوزستان بوده و طی سال های اخیر این نسبت دارای افت و خیز هایی بوده و در بهار سال جاری این نسبت به کمترین مقدار خود معادل 2 برابر شمش فولاد خوزستان بوده که با توجه به افزایش قابل توجه قیمت های جهانی فروسیلیسیم (فوب چین 2,300 دلار – 1 سپتامبر 2021) انتظار بهبود نرخ های صادراتی و افزایش نسبت مذکور دور از ذهن نمی باشد . (رنگ سبز)
- نسبت میانگین وزنی نرخ فروش فروسیلیسیم در سال 1394 معادل با 3.9 برابر شمش فولاد خوزستان بوده و طی سال های اخیر این نسبت روندی نزولی در پیش گرفته و در بهار سال جاری این نسبت کمی افزایش یافته و معادل 2.5 برابر شمش فولاد خوزستان می باشد که با توجه به افزایش قیمت جهانی فروسیلیسیم انتظار افزایش این نسبت دور از انتظار نمی باشد. (رنگ آبی) (نمودار 5)



برآورد سود و زیان سال جاری و 1401

- شرکت در شهریور ماه سال جاری 17% افزایش نرخ فروش داخلی فروسیلیسیم را از انجمن صنفی کارفرمایان صنایع فروآلیاژ دریافت نموده و نرخ آن به 409,500,000 ریال به ازای هر تن افزایش یافته است .
- نرخ فروش برای 9 ماهه پایانی سال 1400 برابر با میانگین وزنی ماه های تیر و مرداد و آخرین افزایش نرخ در شهریور ماه 1400 می باشد .

جدول (1)

| مفروضات | 9 ماهه پایانی 1400 | 1401 |
|--|--------------------|-------------|
| دلار (ریال) | 230,000 | 250,000 |
| نرخ فروش داخلی هر تن فروسیلیسیم (ریال) | 390,000,000 | 470,000,000 |
| نرخ فروش صادراتی هر تن فروسیلیسیم (ریال) | 290,000,000 | 350,000,000 |
| انرژی | 4 برابر | 40 درصد |
| تورم | 40 درصد | 30 درصد |
| حقوق و مزایا | 40 درصد | 30 درصد |
| مقدار تولید و فروش (تن) | 22,000 | 22,000 |

جدول (2)

| کارشناسی 1401 | کارشناسی 1400 | کارشناسی 9 ماهه 1400 | سه ماهه اول 1400 | 1399 | صورت سود و زیان (میلیون ریال) |
|------------------|------------------|----------------------|------------------|------------------|--|
| 11,167,779 | 9,024,225 | 7,001,750 | 2,022,475 | 5,218,120 | فروش |
| (5,319,866) | (4,337,630) | (3,229,269) | (1,108,361) | (2,534,017) | بهای تمام شده کالای فروش رفته |
| 5,847,913 | 4,686,595 | 3,772,481 | 914,114 | 2,684,103 | سود (زیان) ناخالص |
| (465,119) | (363,283) | (287,219) | (76,064) | (345,558) | هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی |
| 0 | (16,627) | 20,000 | (36,627) | 304,906 | خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی |
| 5,382,795 | 4,306,685 | 3,505,262 | 801,423 | 2,643,451 | سود (زیان) عملیاتی |
| (65,370) | (51,491) | (35,767) | (15,724) | (53,285) | هزینه های مالی |
| 50,311 | 49,827 | 0 | 49,827 | 194,712 | خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی |
| 5,367,736 | 4,305,021 | 3,469,495 | 835,526 | 2,784,878 | سود قبل از کسر مالیات |
| (957,657) | (768,015) | (624,509) | (143,506) | (211,230) | مالیات |
| 4,410,079 | 3,537,006 | 2,844,986 | 692,020 | 2,573,648 | سود (زیان) خالص |
| 1,103 | 884 | 711 | 173 | 643 | سود هر سهم (ریال) |
| 4,000,000 | 4,000,000 | 4,000,000 | 4,000,000 | 4,000,000 | سرمایه |
| 52% | 52% | 54% | 45% | 51% | حاشیه سود ناخالص |
| 48% | 48% | 50% | 40% | 51% | حاشیه سود عملیاتی |
| 39% | 39% | 41% | 34% | 49% | حاشیه سود خالص |
| -18% | -18% | -18% | -17% | -8% | نرخ مالیات |

- 1- سهم فروش صادراتی برای سال های 1400 و 1401 معادل 20% در نظر گرفته شده است .
- 2- آخرین نرخ های فروسیلیسیم (فوب چین 1 سپتامبر 2021) 2,200 الی 2,300 دلار / تن می باشد . (در سال گذشته نرخ های فروسیلیسیم فوب چین حدود 1,100 دلار / تن بوده است .)
- 3- با توجه به افزایش قابل توجه قیمت جهانی فروسیلیسیم و در صورت تداوم نرخ های جهانی انتظار افزایش نرخ های فروش دور از ذهن نمی باشد و انتظار می رود سود هر سهم با توجه به سایر مفروضات جدول 1 برای سال های 1400 و 1401 به ترتیب برابر با 963 و 1,274 ریال افزایش یابد .
- 4- با توجه به بررسی های انجام شده ، نرخ های خرید سنگ سیلیس و کک متالورژی در 9 ماهه پایانی سال 1400 نسبت به بهار سال 1400 به ترتیب معادل 85 و 30 درصد افزایش در نرخ خرید مواد اولیه در نظر گرفته شده است .
- 5- نرخ های خرید مواد اولیه وارداتی متناسب با تغییرات نرخ دلار در نظر گرفته شده است .
- 6- با توجه به قطعی برق در سال 1401 تناژ تولید معادل 22,000 تن در نظر گرفته شده است که شرکت توانایی تولید 25,000 تن در صورت عدم قطعی برق را دارد که به ازای هر 1,000 تن تغییر در تناژ تولید و فروش 3.5% سود هر سهم تغییر می کند (در صورت تولید و فروش 25,000 تن در سال 1401 و نرخ های مفروض در جدول 1 ، سود هر سهم به 1,250 ریال و در صورت پایداری نرخ های جهانی سود هر سهم به 1,425 ریال افزایش می یابد) .
- 7- به ازای هر 10% تغییر در نرخ فروش سود هر سهم شرکت 20% تغییر می یابد .
- 8- آخرین درصد تقسیم سود شرکت معادل 78% بوده است .
- 9- حدود 35 درصد از مواد اولیه از طریق واردات تامین می گردد که شامل : سمی کک ، خمیر الکترو ، شمش منیزیم ، مش متال ، کلسیم سیلیساید و ... می باشد .
- 10- شرکت برنامه طرح و توسعه ای به منظور افزایش ظرفیت 100 درصدی را در دستور کار دارد ، لازم به ذکر است حدود 30% از زیر ساخت های لازم تهیه شده است .