

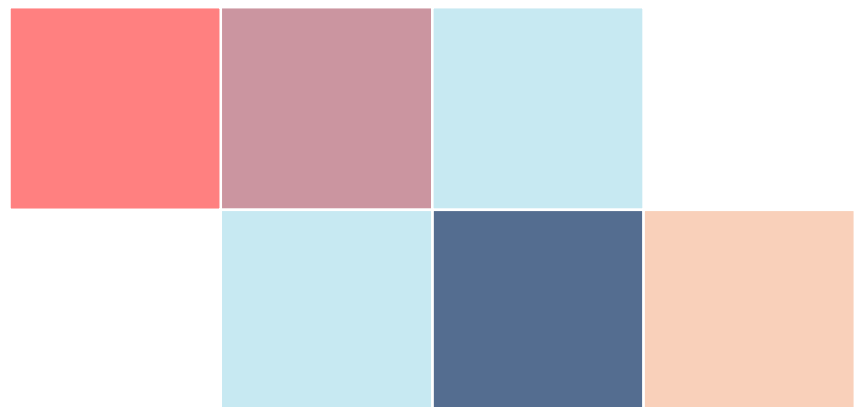
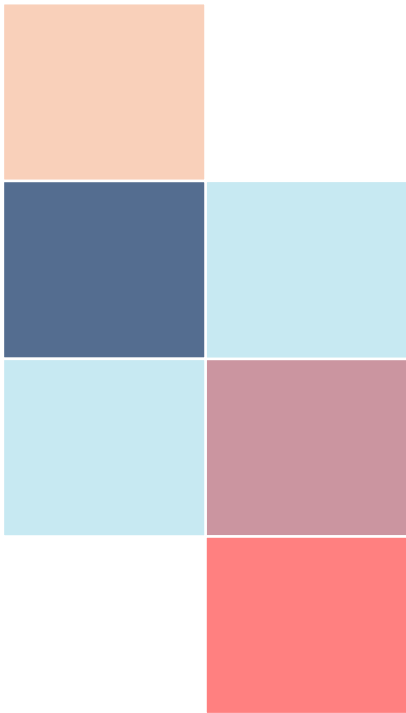


تحليل بنيادي چادر ملو

۱۳۹۶/۰۹/۲۵

شرکت کارگزاری بانک صنعت و معدن

واحد سبد گردانی و صندوق‌های سرمایه‌گذاری





فهرست

۳	۱- کلیات:
۳	۱-۱- تاریخچه:
۳	۱-۲- فعالیت اصلی شرکت:
۳	۱-۳- سهامداران:
۳	۱-۴- افزایش سرمایه:
۴	۱-۵- شمای کلی از وضعیت معاملات و قیمت سهام:
۴	۲- پیش‌بینی صورت‌های مالی:
۴	۲-۱- مفروضات:
۵	۲-۲- مقدار فروش:
۶	۲-۳- مقایسه مقدار فروش ماهانه و بودجه:
۶	۲-۴- مبلغ فروش:
۷	۲-۵- مقایسه درآمد فروش ماهانه و بودجه:
۷	۲-۶- روند نرخ فروش محصولات:
۸	۲-۷- بهای تمام‌شده کالای فروش رفته:
۹	۲-۸- عملکرد هشت‌ماهه شرکت:
۹	۲-۹- صورت سود و زیان:
۹	۳- نتیجه‌گیری:
۱۰	۴- تحلیل حساسیت:
۱۰	۵- بند حسابرس:
۱۱	۶- نسبت‌های مالی:
۱۲	۷- پرتفوی سرمایه‌گذاری‌های این شرکت:
۱۲	۷-۱- سرمایه‌گذاری بلندمدت:



۱- کلیات:

۱-۱- تاریخچه:

شرکت معدنی و صنعتی چادرملو (سهامی خاص) در ۴ خردادماه ۱۳۷۱ در اداره ثبت شرکت‌های یزد به ثبت رسید و به موجب مصوبه مجمع عمومی فوق‌العاده در مورخ ۱۶ آبان ۱۳۷۷ مرکز شرکت به تهران منتقل و در اداره کل ثبت شرکت‌ها و مؤسسات غیرتجاری تهران به ثبت رسیده است. شرکت برای مدت نامحدود تأسیس شده است.

شخصیت حقوقی شرکت در مردادماه ۱۳۷۶ از دولتی به خصوصی تغییر یافته و در مورخ ۷ مردادماه ۱۳۸۲ به شرکت سهامی عام تبدیل شده و در نهایت در مورخ ۱۲ مهر ۱۳۸۲ در سازمان بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده است.

۱-۲- فعالیت اصلی شرکت:

کلیات فعالیت‌های شرکت در اساسنامه درج گردیده است. که خلاصه آن عبارت است از اکتشاف، استخراج و بهره‌برداری از معادن سنگ آهن و تولید کنسانتره از آن، تولید گندله، سنگ آهن دانه بندی شده و محصولات فولادی.

۱-۳- سهامداران:

۱۳۹۶/۰۹/۱۹		نام سهامداران
درصد	تعداد سهام	
۳۹.۲۵%	۱۱,۰۷۴,۱۹۱,۳۵۲	مدیریت سرمایه گذاری امید
۲۰.۷۰%	۵,۸۴۱,۹۱۵,۶۳۲	سهام عدالت
۱۶.۶۵%	۴,۶۹۷,۴۰۶,۱۹۷	ومعادن
۱۰.۴۰%	۲,۹۳۳,۳۵۶,۳۰۱	فولاد مبارکه
۲.۲۸%	۶۴۴,۶۶۲,۲۴۹	وسپه
۱.۷۴%	۴۹۰,۴۳۹,۱۰۶	سرمایه گذاری صندوق بازنشتگی کشوری
۱.۱۷%	۳۳۹,۶۰۰,۰۰۰	گروه توسعه مالی مهر آیندگان
۷.۸۱%	۲,۲۰۳,۴۳۹,۱۶۳	سایر
۱۰۰%	۲۸,۲۱۵,۰۰۰,۰۰۰	جمع

۱-۴- افزایش سرمایه:

سرمایه شرکت در بدو تأسیس مبلغ ۵ میلیون ریال بوده است که طی چندین مرحله به شرح جدول زیر به مبلغ ۴۰۰۰ میلیارد ریال افزایش یافته است.



تاریخ	درصد افزایش	سرمایه جدید	محل افزایش
۱۳۷۱	۰	۱۰	آورده نقدی
۱۳۷۳	۸۰۰	۸۰,۰۰۰	مطالبات حال شده
۱۳۷۶	۳۲۵	۳۴۰,۰۰۰	مطالبات حال شده
۱۳۷۷	۳۵	۴۶۰,۰۰۰	آورده نقدی
۱۳۷۷	۹	۵۰۰,۰۰۰	مطالبات حال شده
۱۳۸۴	۵۰	۷۵۰,۰۰۰	مطالبات حال شده و آورده نقدی
۱۳۸۴	۳۳	۱,۰۰۰,۰۰۰	مطالبات حال شده و آورده نقدی
۱۳۸۵	۱۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	مطالبات حال شده و آورده نقدی
۱۳۸۹	۲۰۰	۶,۰۰۰,۰۰۰	مطالبات حال شده و آورده نقدی و سود انباشته
۱۳۹۲	۱۰۰	۱۲,۰۰۰,۰۰۰	مطالبات حال شده و آورده نقدی
۱۳۹۳	۴۳	۱۷,۱۰۰,۰۰۰	مطالبات حال شده و آورده نقدی
۱۳۹۵	۶۵	۲۸,۲۱۵,۰۰۰	مطالبات حال شده و آورده نقدی
۱۳۹۶	۱۹	۳۳,۵۰۰,۰۰۰	مطالبات حال شده و آورده نقدی

۱-۵- شمای کلی از وضعیت معاملات و قیمت سهام:

سال مالی	تعداد سهام مورد معامله	ارزش معاملات - م ریال	تعداد روز معاملاتی	در پایان سال مالی		
				ارزش بازار - میلیارد ریال	قیمت سهم - ریال	سرمایه - م ریال
۱۳۹۴	۴۸۲,۹۵۳,۶۳۲	۱,۳۵۲,۶۷۴	۱۸۹	۵۱,۰۹۵	۲,۹۸۶	۱۷,۱۰۰,۰۰۰
۱۳۹۵	۱,۱۹۳,۵۰۱,۴۷۳	۲,۳۴۸,۷۵۹	۲۲۸	۵۲,۲۸۲	۱,۸۵۹	۲۸,۲۱۵,۰۰۰
۱۳۹۶	۷۷۲,۳۱۷,۱۵۸	۱,۲۸۳,۵۹۳	۱۵۸	۵۸,۸۹۳	۱,۷۵۸	۳۳۵۰۰۰۰۰*

* افزایش سرمایه این شرکت همچنان به ثبت نرسیده است و عدد مذکور با توجه به افزایش سرمایه درج شده است

۲- پیش‌بینی صورت‌های مالی:

۱-۲- مفروضات:

مفروضاتی که برای تحلیل شرکت چادرملو انتخاب شده‌اند، با توجه به دوره بررسی که دو سال ۱۳۹۶ و ۱۳۹۷ را در برمی‌گیرد، شامل دودسته مفروض برای هر سال به صورت جداگانه است که به شرح زیر است:

واحد	سال ۱۳۹۶	سال ۱۳۹۷
نرخ شمش فخوز	۱۵.۳۷۵	۱۷.۰۰۰
مقدار تولید کنسانتره	۸۶۰۰,۰۰۰	۸,۶۰۰,۰۰۰
مقدار فروش فولاد	۳۰۰,۰۰۰	۶۰۰,۰۰۰
مقدار فروش گندله	۳,۶۰۰,۰۰۰	-



البته مفروضات دیگری نیز می‌تواند وجود داشته باشد که از جمله آن‌ها می‌تواند در صد حق انتفاع معدن باشد که در تحلیل جاری، درصدهای عنوان شده از سوی شرکت را برای سال ۱۳۹۷ در نظر گرفته شده است.

در حال حاضر بر اساس صورت‌های مالی فولاد خوزستان، میانگین نرخ فروش شمش فولاد این شرکت به‌عنوان نرخ در نظر گرفته شده برای سال ۱۳۹۶ بوده است و برای سال ۱۳۹۷ نیز با توجه به حدود افزایش نرخ ارز و شرایط جهانی فلزات، عدد ۱۶,۵ میلیون ریال برای هر تن در نظر گرفته شده است.

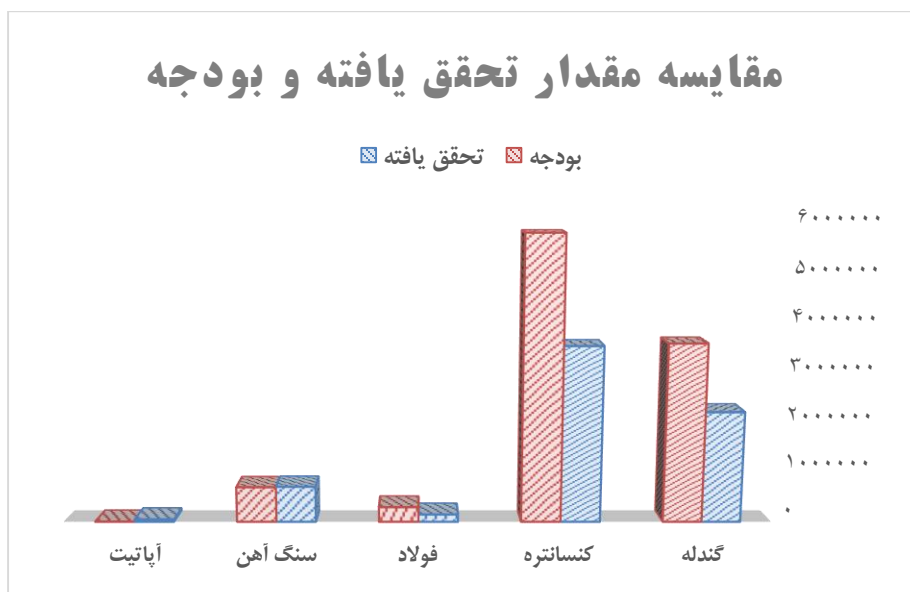
با توجه به آنکه در نیمه دوم سال ۱۳۹۶، بخش فولادسازی راه‌اندازی شده است (بر اساس صورت‌های مالی این شرکت، خوراک این واحد از محل خرید آهن قراضه و آهن اسفنجی تأمین شده است) برای سال ۱۳۹۷، مقدار ۵۰۰ هزار تن در نظر گرفته شده است. ظرفیت اسمی این واحد سالانه ۱,۵ میلیون تن است. در سال ۱۳۹۷ فرض شده است که دیگری نیازی به خرید مواد اولیه مانند قراضه و آهن اسفنجی نبوده و از محل گندله تولیدی، فولاد تولید خواهد شد.

۲-۲- مقدار فروش:

مقدار فروش-تن	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵	بودجه ۱۳۹۶	شش ماهه ۱۳۹۶	کارشناسی ۱۳۹۶	کارشناسی ۱۳۹۷
کنسانتره آهن (خشک)	۶,۰۶۹,۹۱۴	۵,۹۹۹,۸۰۹	۵,۷۶۴,۳۷۱	۶,۳۲۸,۵۲۳	۵,۷۴۶,۷۵۰	۲,۷۲۸,۹۸۳	۵,۷۲۰,۰۰۰	۶,۵۲۰,۰۰۰
گندله	۳,۶۴۱,۰۵۶	۳,۰۶۹,۱۰۳	۲,۶۱۸,۹۵۲	۳,۷۳۰,۸۷۲	۳,۶۰۰,۰۰۰	۱,۵۲۰,۰۷۹	۳,۶۰۰,۰۰۰	۲,۶۰۰,۰۰۰
سنگ دانه بندی	۲,۲۹۷,۹۴۷	۶۰۰,۷۱۵	۱۴۹,۸۴۸	۲۸۳,۱۵۶	۷۱۱,۰۰۰	۵۴۸,۳۵۲	۶۲۷,۰۰۰	۶۲۷,۰۰۰
آپاتیت	۸۵,۸۹۹	۶۹,۷۸۹	۹۵,۸۲۱	۵۵,۱۹۵	۰	۳۶,۶۴۰	۷۱,۰۰۰	۷۱,۰۰۰
فولاد	۰	۰	۰	۰	۳۰۰,۰۰۰	۰	۳۰۰,۰۰۰	۶۰۰,۰۰۰
مجموع	۱۲,۰۹۴,۸۱۶	۹,۷۳۹,۴۱۶	۸,۶۲۸,۹۹۲	۱۰,۳۹۷,۷۴۶	۱۰,۳۵۷,۷۵۰	۴,۸۳۴,۰۵۴	۱۰,۳۱۸,۰۰۰	۱۰,۴۱۸,۰۰۰



۳-۲- مقایسه مقدار فروش ماهانه و بودجه:



این شرکت در طی ۸ ماه فعالیت خود، توانسته است ۶۲ درصد گندله و کنسانتره، ۴۹ درصد فولاد (تولیدات صرفاً در نیمه دوم سال صورت گرفته است) و ۱۰۱ درصد بودجه سنگ آهن را فروخته و محقق سازد.

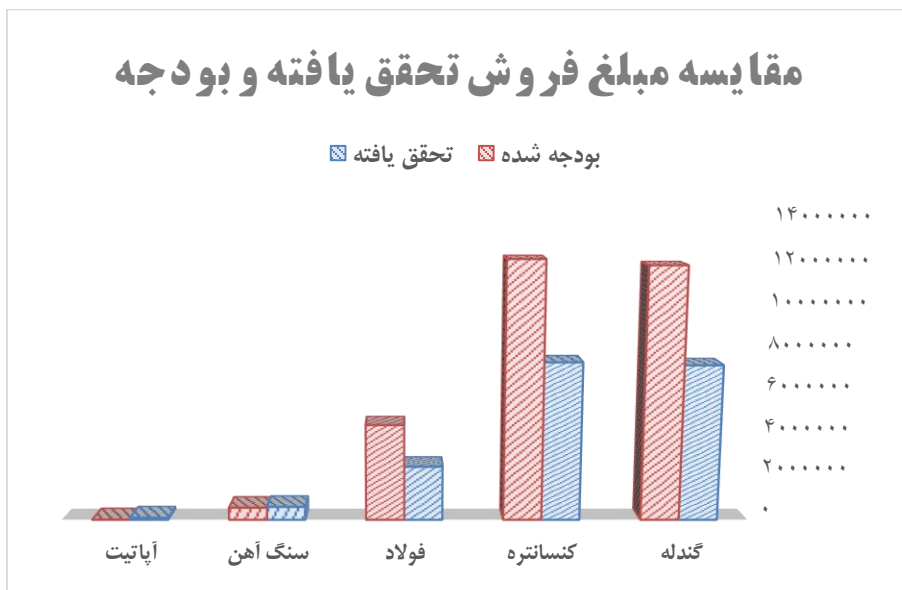
۴-۲- مبلغ فروش:

مبلغ فروش-میلیون ریال	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵	بودجه ۱۳۹۶	شش ماهه ۱۳۹۶	کارشناسی ۱۳۹۶	کارشناسی ۱۳۹۷
کنسانتره آهن (خشک)	۱۲,۶۱۰,۷۳۴	۱۳,۶۵۸,۷۷۰	۸,۵۰۱,۲۶۳	۱۰,۴۸۶,۳۰۵	۱۲,۱۴۳,۷۰۴	۵,۶۸۰,۰۴۸	۱۲,۱۳۶,۴۱۰	۱۵,۳۹۵,۹۲۰
گندله	۱۴,۰۳۷,۵۷۸	۱۰,۶۳۸,۶۷۷	۶,۳۵۴,۲۸۵	۱۰,۰۹۲,۰۹۷	۱۱,۸۶۰,۵۸۹	۴,۹۲۰,۲۹۰	۱۱,۹۰۰,۲۵۰	۹,۵۰۳,۰۰۰
سنگ دانه بندی	۲,۶۶۹,۴۴۲	۳۷۵,۰۹۰	۹۱,۲۵۹	۲۷۶,۷۸۴	۵۷۵,۶۴۷	۴۵۴,۰۳۰	۵۰۷,۶۳۸	۵۶۴,۳۰۰
آیاتیت	۱۷۳,۹۲۱	۱۳۲,۲۷۷	۱۹۲,۰۶۸	۱۰۶,۸۱۴	۰	۷۴,۱۰۴	۱۴۳,۵۹۷	۱۴۳,۵۹۷
فولاد	۰	۰	۰	۰	۴,۵۱۴,۳۷۹	۰	۴,۶۱۲,۵۰۰	۱۰,۲۰۰,۰۰۰
مجموع	۲۹,۴۹۱,۶۷۵	۲۴,۸۰۵,۸۱۴	۱۵,۱۲۸,۸۱۵	۲۰,۹۶۲,۰۰۰	۲۹,۰۹۴,۳۱۹	۱۱,۱۲۸,۴۷۲	۲۹,۳۰۰,۳۹۵	۳۵,۷۰۶,۸۱۷

برای محاسبه نرخ فروش محصولاتمانند فولاد، بر اساس ضرایب اعلامی از سوی خود شرکت، نسبت به نرخ شمش فولاد خوزستان، مورد محاسبه قرار گرفته است.

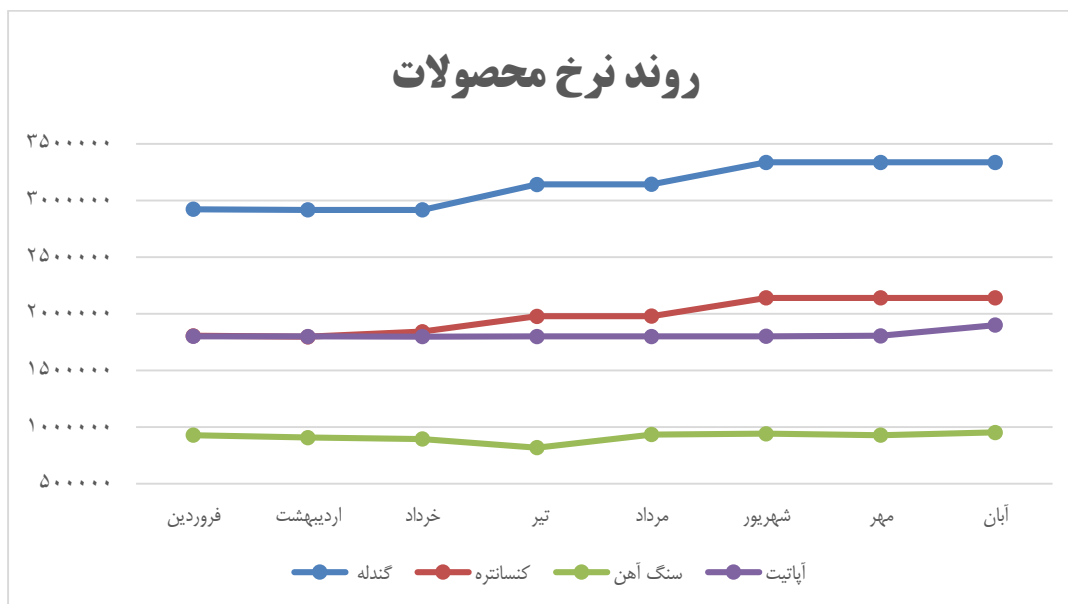


۵-۲ - مقایسه درآمد فروش ماهانه و بودجه:



این شرکت در طی ۸ ماه فعالیت خود نسبت به درآمد بودجه شده برای سال ۱۳۹۶، توانسته است ۶۲ درصد گندله، ۶۱ درصد کنسانتره، ۵۶ درصد فولاد (در عمل تولید فولاد در نیمه دوم سال روی داده است) و ۱۰۷ درصد سنگ آهن را محقق سازد. پوشش کلی این شرکت در طی این مدت ۶۲ درصد درآمد بودجه شده بوده است.

۶-۲ - روند نرخ فروش محصولات:



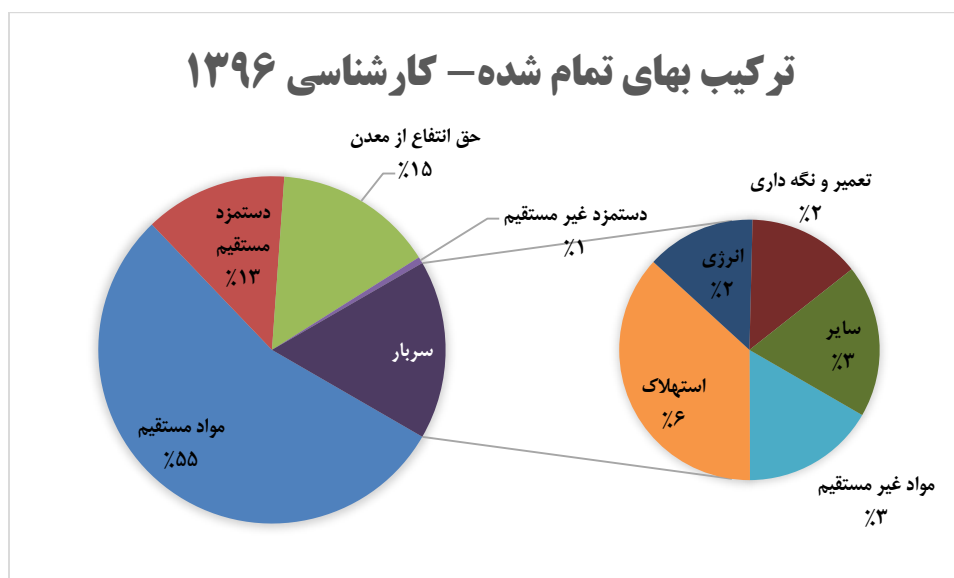


۷-۲ - بهای تمام شده کالای فروش رفته:

بهای تمام شده-میلیون ریال	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵	بودجه ۱۳۹۶	شش ماهه ۱۳۹۶	کارشناسی ۱۳۹۶	کارشناسی ۱۳۹۷
مواد مستقیم	۳,۸۷۹,۶۹۰	۴,۰۸۹,۰۷۶	۴,۵۹۰,۹۵۷	۸,۱۳۵,۶۲۱			۱۳,۱۲۲,۶۱۲	۱۱,۹۷۱,۱۴۵
دستمزد مستقیم	۱,۹۸۰,۷۹۲	۱,۵۷۷,۳۶۹	۲,۱۹۲,۳۹۴	۲,۹۲۴,۳۴۷		ریز اطلاعات در	۳,۲۰۰,۰۰۰	۳,۶۸۰,۰۰۰
سربار	۲,۳۴۸,۱۷۲	۲,۰۳۱,۴۴۰	۲,۸۶۷,۹۶۹	۴,۰۹۰,۲۵۲		دسترس نیست	۴,۱۶۰,۹۳۵	۵,۶۷۰,۲۰۳
حق انتفاع از معدن	۸,۷۸۵,۱۷۲	۶,۳۰۶,۲۳۳	۲,۵۴۵,۸۲۱	۱,۸۹۰,۰۰۳		دسترس نیست	۳,۵۹۱,۳۸۲	۳,۴۶۷,۴۲۱
بهای تمام شده تولید	۱۶,۹۹۳,۸۲۶	۱۴,۰۰۴,۱۱۸	۱۲,۱۹۷,۱۴۱	۱۷,۰۴۰,۲۹۳			۲۴,۰۷۴,۹۲۸	۲۴,۷۸۸,۷۶۹
تعدیلات	(۱,۹۸۳,۱۳۸)	(۱,۶۷۸,۲۸۷)	(۲,۶۱۱,۴۵۶)	(۳,۲۳۶,۲۱۲)			(۳,۸۵۱,۹۸۹)	(۳,۹۶۶,۲۰۳)
بهای تمام شده فروش	۱۵,۰۱۰,۶۸۸	۱۲,۳۲۵,۸۳۱	۹,۵۸۵,۶۸۵	۱۳,۸۰۴,۰۸۱	۲۲,۱۰۵,۹۱۱	۷,۵۰۴,۷۴۷	۲۰,۲۲۲,۹۴۰	۲۰,۸۱۲,۵۶۶

برای محاسبه بهای تمام شده، نیاز به برآورد هزینه مواد مستقیم، سربار و دستمزد مستقیم است. عمده ماده اولیه‌ای که این شرکت مورد استفاده قرار می‌دهد، سنگ آهن برداشت شده از معادن است، پس از آن این سنگ تبدیل به کنسانتره می‌شود. بخشی از این کنسانتره تبدیل به گندله و در نهایت فولاد می‌شود. هرچند در طی سال ۱۳۹۶، فولاد تولیدی این شرکت از محل خرید آهن قراضه و آهن اسفنجی بوده است و نه از محل گندله تولیدی خود شرکت.

یکی از آیتم‌های مهم در محاسبه بهای تمام شده، حق انتفاع معدن است. این حق انتفاع در سال ۱۳۹۶، به ترتیب برای کنسانتره، گندله و سنگ آهن به ترتیب ۱۹، ۱۵،۵ و ۲۰ درصد است. برای سال ۱۳۹۷، حق انتفاع در نظر گرفته شده، برای کنسانتره و گندله و سنگ آهن به ترتیب ۱۶،۶، ۱۳،۶ و ۱۷،۵ درصد در نظر گرفته شده است (با توجه به بودجه دولت برای سال ۱۳۹۷ که در آن حق انتفاع از معادن با کاهش پیش‌بینی شده است، حق انتفاع را به همان میزان کمتر در نظر گرفته شده است)





۸-۲ عملکرد هشت ماهه شرکت:

نام محصول	تحقق بودجه		نرخ های میانگین - ریال/تن			
	مقداری	درآمدی	میانگین کل سال	تغییر میانگین کل سال به بودجه	میانگین مهر	تغییر نرخ آبان به مهر
گندله	۶۲٪	۶۲٪	۳,۲۶۸,۷۹۷	-۰.۷۸٪	۳,۳۳۶,۸۰۴	۰.۰۰٪
کنسائتره	۶۲٪	۶۱٪	۲,۰۹۵,۳۳۲	-۰.۸۴٪	۲,۱۴۱,۷۶۸	۰.۰۰٪
فولاد	۴۹٪	۵۶٪	۱۷,۲۰۱,۰۲۴	۱۴.۳۱٪	۱۷,۲۶۵,۴۱۶	-۰.۷۳٪
سنگ آهن	۱۰۱٪	۱۰۷٪	۸۵۵,۳۳۶	۵.۶۵٪	۹۲۸,۶۱۸	۲.۶۵٪
آپاتیت	-	-	۱,۹۸۴,۲۰۰	-	۱,۸۰۶,۸۶۶	۵.۲۱٪
مجموع	۶۵٪	۶۲٪	۲,۶۸۵,۷۹۷	-	۳,۶۹۶,۶۳۹	-

۹-۲ صورت سود و زیان

شرح - میلیون ریال	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵	بودجه ۱۳۹۶	شش ماهه ۱۳۹۶	کارشناسی ۱۳۹۶	کارشناسی ۱۳۹۷
فروش	۲۹,۴۹۱,۶۷۵	۲۴,۸۰۵,۸۱۴	۱۵,۱۳۸,۸۷۵	۲۰,۹۶۲,۰۰۰	۲۹,۰۹۴,۳۱۹	۱۱,۱۲۸,۴۷۲	۲۹,۳۰۰,۳۹۵	۳۵,۷۰۶,۸۱۷
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۱۵,۰۱۰,۶۸۸)	(۱۲,۳۲۵,۸۳۱)	(۹,۵۸۵,۶۸۵)	(۱۳,۸۰۴,۰۸۱)	(۲۲,۱۰۵,۹۱۱)	(۷,۵۰۴,۴۷۷)	(۲۰,۳۲۲,۹۴۰)	(۲۰,۸۲۲,۵۶۶)
سود (زیان) ناخالص	۱۴,۴۸۰,۹۸۷	۱۲,۴۷۹,۹۸۳	۵,۵۵۳,۱۹۰	۷,۱۵۷,۹۱۹	۶,۹۸۸,۴۰۸	۳,۶۲۳,۷۲۵	۹,۰۷۷,۴۵۵	۱۴,۸۸۴,۲۵۱
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۱۴۶,۷۳۳)	(۱۶۹,۰۲۹)	(۱۶۶,۶۶۶)	(۲۲۶,۷۶۳)	(۲۴۰,۶۵۲)	(۱۰۹,۴۱۱)	(۲۳۷,۸۵۰)	(۲۷۳,۵۲۸)
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	۰	۶۵۰,۷۰۶	۳۱,۰۶۸	۷۱,۹۸۷	۲۷۲,۰۰۲	۲۲۱,۶۴۹	۲۷۲,۰۰۲	۲۹۹,۲۰۲
سود (زیان) عملیاتی	۱۴,۳۳۴,۲۶۴	۱۲,۹۶۱,۶۶۰	۵,۴۱۷,۵۹۲	۷,۰۰۳,۱۴۳	۷,۰۱۹,۷۵۸	۳,۷۳۵,۹۶۳	۹,۱۱۱,۶۰۷	۱۴,۹۰۹,۹۲۵
هزینه های مالی	(۱,۱۳۵)	(۸۶)	۰	۰	۰	۰	۰	۰
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی	۱,۴۲۷,۳۸۳	۱,۰۹۳,۵۹۵	۵۵۵,۴۹۸	۶۵۱,۰۲۵	۷۳۰,۷۵۹	۱۶۶,۳۲۰	۷۷۵,۰۰۰	۸۳۵,۰۰۰
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۱۵,۷۶۰,۵۱۲	۱۴,۰۵۵,۱۶۹	۵,۹۷۳,۰۹۰	۷,۶۵۴,۱۶۸	۷,۷۵۰,۵۱۷	۳,۹۰۲,۲۸۳	۹,۸۸۶,۶۰۷	۱۵,۷۴۴,۹۲۵
مالیات	(۳,۳۳۵,۹۹۳)	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰
سود (زیان) خالص	۱۲,۴۲۴,۵۱۹	۱۴,۰۵۵,۱۶۹	۵,۹۷۳,۰۹۰	۷,۶۵۴,۱۶۸	۷,۷۵۰,۵۱۷	۳,۹۰۲,۲۸۳	۹,۸۸۶,۶۰۷	۱۵,۷۴۴,۹۲۵
سرمایه	۱۲,۰۰۰,۰۰۰	۱۷,۱۰۰,۰۰۰	۱۷,۱۰۰,۰۰۰	۲۸,۲۱۵,۰۰۰	۳۳,۵۰۰,۰۰۰	۳۳,۵۰۰,۰۰۰	۳۳,۵۰۰,۰۰۰	۳۳,۵۰۰,۰۰۰
EPS-Rials	۱,۰۳۵	۸۲۲	۳۴۹	۲۷۱	۲۳۱	۱۱۶	۲۹۵	۴۷۰
سود هر سهم بر مبنای آخرین سرمایه - ریال	۳۷۱	۴۲۰	۱۷۸	۲۲۸	۲۳۱	۱۱۶	۲۹۵	۴۷۰

۳- نتیجه گیری:

در حال حاضر میانگین قیمت به عایدی هر سهم در بازار (بورس و فرابورس) برابر با ۷,۱۳ است و این در حالی است که میانگین قیمت به عایدی هر سهم در شرکت های مشابه مانند کگل، برابر با ۶,۹۸ و کنور برابر با ۱۲,۰۹ است. همچنین میانگین صنعت برای این شرکت ۸,۳ است. با توجه به محاسبات صورت گرفته در مورد سودآوری سال ۱۳۹۷، فرض بر آن است که سرمایه گذاری صورت گرفته شده در این سهم، در پایان دی ماه ۱۳۹۷ به فروش رسیده و در این حالت جریان نقدی ورودی شامل سود نقدی سال ۱۳۹۶ و مبلغ حاصل از فروش سرمایه گذاری در سال ۱۳۹۷ خواهد بود. برای تنزیل جریان های نقدی نیز از نرخ تنزیل ماهانه ۲,۵ درصد و سالانه به صورت مرکب ۳۵ درصد استفاده شده است.



در این شرایط ارزش ذاتی هر سهم به شرح زیر خواهد بود:

ارزش ذاتی	P/E	سود سال ۱۳۹۷	سود سال ۱۳۹۶
۲۵۸۰	۷,۱۳ (نسبت فعلی بازار)	۴۷۰	۲۹۵
۲۹۸۰	۸,۳ (صنعت)		

۴- تحلیل حساسیت:

با فرض آنکه حق انتفاع کنسانتره، گندله و سنگ آهن به ترتیب، ۱۶۶، ۱۳۶ و ۱۷،۵ درصد باشد				با فرض آنکه حق انتفاع کنسانتره، گندله و سنگ آهن به مانند سال ۱۳۹۶ باشد.				تحلیل حساسیت	مقدار تولید - تن
نرخ شمش فولاد ۱۳۹۷ - میلیون ریال/تن				نرخ شمش فولاد ۱۳۹۷ - میلیون ریال/تن					
۱۸.۰۰	۱۷.۵۰	۱۷.۰۰	۱۶.۵۰	۱۸.۰۰	۱۷.۵۰	۱۷.۰۰	۱۶.۵۰	۳۰۰,۰۰۰	مقدار تولید - تن
۳۷۴	۳۵۵	۳۳۶	۳۱۷	۳۸۷	۳۶۸	۳۴۸	۳۲۹	۴۰۰,۰۰۰	
۴۱۷	۳۹۷	۳۷۶	۳۵۶	۴۳۰	۴۱۰	۳۸۹	۳۶۸	۵۰۰,۰۰۰	
۴۶۰	۴۲۸	۴۱۷	۳۹۵	۴۷۳	۴۵۱	۴۲۹	۴۰۸	۶۰۰,۰۰۰	
۵۰۳	۴۹۰	۴۵۸	۴۳۵	۵۱۶	۴۹۳	۴۷۰	۴۴۷	۷۰۰,۰۰۰	
۵۴۶	۵۲۲	۴۹۸	۴۷۴	۵۵۹	۵۳۵	۵۱۱	۴۸۶		

۵- بند حسابرسی:

آخرین صورت مالی حسابرسی شده این شرکت مربوط به صورت مالی شش ماهه ۱۳۹۶ بوده است که در طی آن حسابرس گزارش مقبول صادر کرده است.

در بند ۴ گزارش مذکور، شرکت مالیات‌های عملکرد سنوات قبل تا پایان سال ۱۳۹۴ را علی‌رغم عدم اعتقاد به شمول مالیات و پیگیری اعتراضات صورت گرفته، بر اساس برگ‌های تشخیص و قطعی صادره تسویه و یا ذخایر لازم را در حساب‌ها اعمال نموده است. برای سال ۱۳۹۵ و دوره مورد گزارش نیز مدیریت به استناد بند ب ماده ۱۵۹ قانون برنامه پنج ساله پنجم توسعه مبنی بر افزایش مدت معافیت مالیاتی موضوع ماده ۱۳۲ قانون مالیات‌های مستقیم تا سقف بیست سال و با در نظر گرفتن صراحت رأی دیوان عدالت اداری مبنی بر تأیید تعلق این معافیت، شرکت را مشمول مالیات بر درآمد ندانسته است. مدیریت شرکت بر این امر اعتقاد دارد که ذخایر در نظر گرفته شده به حد کفایت است.



۶- نسبت‌های مالی:

۱۳۹۵	۱۳۹۴	۱۳۹۳	۱۳۹۲	سودآوری
۳۴.۱۵٪	۳۶.۶۸٪	۵۰.۳۱٪	۴۹.۱۰٪	حاشیه سود ناخالص
۳۳.۴۱٪	۳۵.۷۹٪	۵۲.۲۵٪	۴۸.۶۰٪	حاشیه سود عملیاتی
۳۶.۵۱٪	۳۹.۴۶٪	۵۶.۶۶٪	۴۲.۱۳٪	حاشیه سود خالص
۱۲.۶۸٪	۱۰.۲۰٪	۲۹.۶۰٪	۳۴.۴۶٪	بازده دارایی‌ها
۲۳.۱۲٪	۲۱.۷۴٪	۵۴.۵۸٪	۵۹.۷۰٪	بازده حقوق صاحبان سهام
۰.۱۲	۰.۰۹	۰.۲۷	۰.۴۰	نسبت سود قبل از بهره و مالیات به دارایی

۱۳۹۵	۱۳۹۴	۱۳۹۳	۱۳۹۲	کارایی
۰.۳۵	۰.۲۶	۰.۵۲	۰.۸۲	گردش دارایی‌ها
۰.۵۹	۰.۴۸	۱.۰۰	۱.۸۱	گردش دارایی‌های ثابت
۲.۰۵	۱.۵۰	۲.۰۶	۳.۴۶	گردش موجودی کالا
۳.۵۰	۱.۴۵	۳.۴۴	۴.۸۶	گردش حساب‌های دریافتی

۱۳۹۵	۱۳۹۴	۱۳۹۳	۱۳۹۲	اهرمی / ریسک
۹۰.۱٪	۱۰.۱۷٪	۸۸.۳٪	۱۰.۹۳٪	نسبت بدهی
۰.۱۵	۰.۲۶	۰.۱۵	۰.۱۹	نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام
۰.۰۰٪	۲.۴۵٪	۲.۸۴٪	۳.۸۱٪	نسبت بدهی‌های بلند مدت
۰.۱۱	۰.۰۹	۰.۲۳	۰.۲۷	نسبت سود انباشته به دارایی‌ها

۱۳۹۵	۱۳۹۴	۱۳۹۳	۱۳۹۲	نقدینگی
۰.۵۶	۰.۵۲	۰.۸۶	۱.۰۶	نسبت جاری
۰.۲۸	۰.۳۳	۰.۵۶	۰.۷۱	نسبت آنی
۰.۰۳	۰.۰۱	۰.۰۳	۰.۱۷	نسبت نقد

۱۳۹۵	۱۳۹۴	۱۳۹۳	۱۳۹۲	جریان نقدی
۰.۱۸	۰.۰۲	۰.۱۵	۰.۱۷	نسبت وجه نقد آزاد شرکت به درآمد
۰.۵۰	۰.۰۶	۰.۲۶	۰.۴۰	نسبت وجه نقد آزاد شرکت به سود خالص
۰.۱۵	۰.۱۱	۰.۱۶	۰.۲۵	نسبت جریان نقد سهامداران به درآمد
۰.۴۱	۰.۲۹	۰.۲۸	۰.۵۹	نسبت جریان نقد سهامداران به سود خالص
۰.۱۴	۰.۳۴	۰.۳۲	۰.۳۱	نسبت مخارج سرمایه‌ای به درآمد
۰.۳۸	۰.۸۶	۰.۵۶	۰.۷۴	نسبت مخارج سرمایه‌ای به سود خالص
۰.۴۷	۰.۴۰	۰.۵۴	۰.۴۹	نسبت وجه نقد عملیاتی به درآمد
۰.۳۶	۰.۲۰	۰.۶۱	۰.۹۴	نسبت وجه نقد عملیاتی به جمع بدهی‌ها



۷- پرتفوی سرمایه‌گذاری‌های این شرکت:

۷-۱- سرمایه‌گذاری بلندمدت:

سرمایه‌گذاری‌های این شرکت به دو بخش سرمایه‌گذاری در شرکت‌های بورسی و فرابورسی و سرمایه‌گذاری در شرکت‌های خارج از بورس و فرابورس تقسیم می‌شود که به شرح جدول زیر است.

شرح-ارقام به میلیون ریال	نام سرمایه پذیر	تعداد سهام	بهای تمام شده- میلیون ریال	ارزش روز-میلیون ریال	اضافه ارزش-میلیون ریال	توضیحات
شرکت‌های بورسی	ارفع	۱,۲۸۹,۵۴۵,۳۳۷	۲,۰۳۰,۳۲۵	۶,۱۸۹,۸۱۷	۴,۱۵۹,۴۹۲	مالکیت ۴۳/۰۴
	فولاد مبارکه	۴۰,۱۳۹,۳۳۸	۵۰,۵۶۲	۱۱۳,۴۳۴	۶۲,۸۷۲	کمتر از یک درصد
	ومعادن	۱۳,۳۹۸,۴۴۴	۱۰,۴۶۵	۲۵,۸۰۵	۱۵,۳۴۰	کمتر از یک درصد
	صندوق بذرامید آفرین	۲,۵۰۰	۲,۵۰۰	۲,۷۷۲	۲۷۲	-
جمع-میلیون ریال			۲,۰۹۳,۸۵۲	۶,۳۳۱,۸۲۸	۴,۲۳۷,۹۷۶	