

# تحلیل شرکت فولاد کاوه جنوب کیش (کاوه)

تهیه شده در:

**معاونت سرمایه گذاری**

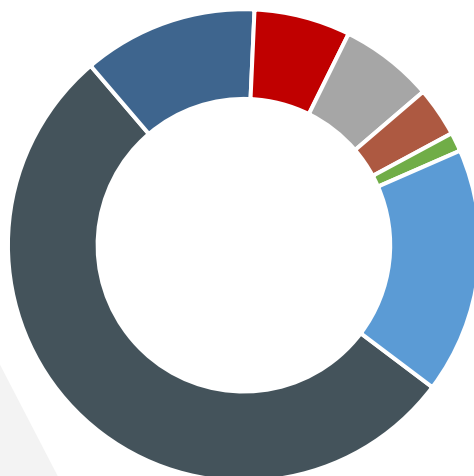
آبان ماه ۱۴۰۲



## شرکت در یک نگاه

درصد مالکیت	ترکیب سهامداران
53.47%	شرکت گسترش صنایع معدنی کاوه پارس
11.97%	بنیادمستضعفان انقلاب اسلامی
6.60%	شرکت توسعه بازاریابی و فروش برق صبا
6.41%	شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن
3.41%	موسسه صندوق بازنشستگی، وظیفه، از کارافتادگی
1.30%	شرکت سهامی بیمه ایران
16.84%	سایر

- شرکت گسترش صنایع معدنی کاوه پارس
- بنیادمستضعفان انقلاب اسلامی
- شرکت توسعه بازاریابی و فروش برق صبا
- شرکت مدیریت سرمایه گذاری کوثر بهمن
- موسسه صندوق بازنشستگی، وظیفه، از کارافتادگی
- شرکت سهامی بیمه ایران
- سایر



نماد	کاوه
سال مالی منتهی به ...	۱۴۰۲/۱۲/۲۹
پذیرفته شده در بورس	تیرماه ۱۳۹۵
بازار	بازار دوم بورس
گروه	فلزات اساسی (فولادی)
ارزش بازار سهم در تاریخ ۱۴۰۲/۰۷/۱۶ (میلیارد یال)	۳۴۴,۹۶۰
قیمت هر سهم	۱۰,۷۸۰
آخرین سرمایه (میلیون ریال)	۳۲,۰۰۰,۰۰۰
میزان آخرین افزایش سرمایه	۱۱۳٪ (از محل سود انباشته)
تاریخ آخرین افزایش سرمایه	۱۴۰۱/۰۳
EPS TTM	۱,۵۸۳
P/E ttm	۶.۸۱
P/E گروه	۷.۹۶
شناوری سهم	۱۶.۸۴٪
میانگین درصد سود تقسیمی دو ساله	۶۸٪
سود کارشناسی به ازای هر سهم در سال مالی جاری (ریال)	۱,۷۰۵
سود کارشناسی به ازای هر سهم در سال مالی آتی (ریال)	۲,۱۳۳



## معرفی شرکت

- شرکت فولاد کاوه جنوب کیش در مهرماه ۱۳۸۵ تاسیس شد و در تیرماه ۱۳۹۵ در بازار دوم بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شد.
- در حال حاضر شرکت جزو واحد تجاری فرعی شرکت گسترش صنایع معدنی کاوه پارس و واحد تجاری نهایی گروه، بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی می‌باشد.
- مرکز اصلی و فعالیت شرکت در بندر عباس، منطقه ویژه اقتصادی صنایع معدنی و فلزی خلیج فارس واقع گردیده و دفتر شرکت در تهران، واقع در شهرک غرب می‌باشد.
- فعالیت اصلی شرکت تولید و فروش آهن اسفنجی و عمدتاً شمش بیلت می‌باشد.
- در سال ۱۴۰۱ حدوداً ۶۰ درصد فروش شرکت صادراتی بوده است اما در ۶ ماهه نخست سال ۱۴۰۲ میزان فروش صادراتی شرکت به ۲۹ درصد کاهش یافت و میزان فروش داخلی شرکت به ۷۱ درصد رسید. دلیل عمده کاهش صادرات و افزایش فروش داخلی شرکت، بالا بودن نرخ داخلی نسبت به صادراتی بوده است.
- حدود ۴۰ درصد بهای تمام شده شرکت کاوه، هزینه سربار است که ۱۲ درصد کل بهای تمام شده مربوط به هزینه سوخت انرژی برق و گاز است. بنابراین تغییرات نرخ سوخت برق و گاز تاثیر زیادی بر میزان سود شرکت دارد.
- از نکات مهم دیگر این شرکت، هزینه مالی زیاد و افزایشی این شرکت است که در سال ۱۴۰۱ حدود ۳ درصد سود عملیاتی بوده است. برآورد می‌شود در پایان سال مالی ۱۴۰۲ هزینه مالی شرکت تا ۵ درصد سود عملیاتی افزایش یابد.
- این شرکت طرح توسعه خط تولید ندارد. اما ۳ پروژه در دست اقدام دارد که به کاهش بهای تمام شده تکمیل چرخه تولید منجر خواهد شد. این پروژه ها عبارتند از:
  - پروژه تاسیسات جانبی و زیرساخت - پروژه برق GIS۲۳۰ (تا تاریخ ۳۱ خرداد ۱۴۰۲ حدود ۹۶ درصد پروژه پیشرفت فیزیکی داشته است)
  - پروژه تاسیسات جانبی و زیرساخت-پروژه آهک (تا تاریخ ۳۱ خرداد ۱۴۰۲ حدود ۱۰۰ درصد پروژه پیشرفت فیزیکی داشته است)
  - پروژه تاسیسات جانبی (تا تاریخ ۳۱ خرداد ۱۴۰۲ حدود ۶۲ درصد پروژه پیشرفت فیزیکی داشته است)



## وضعیت شرکت در صنعت

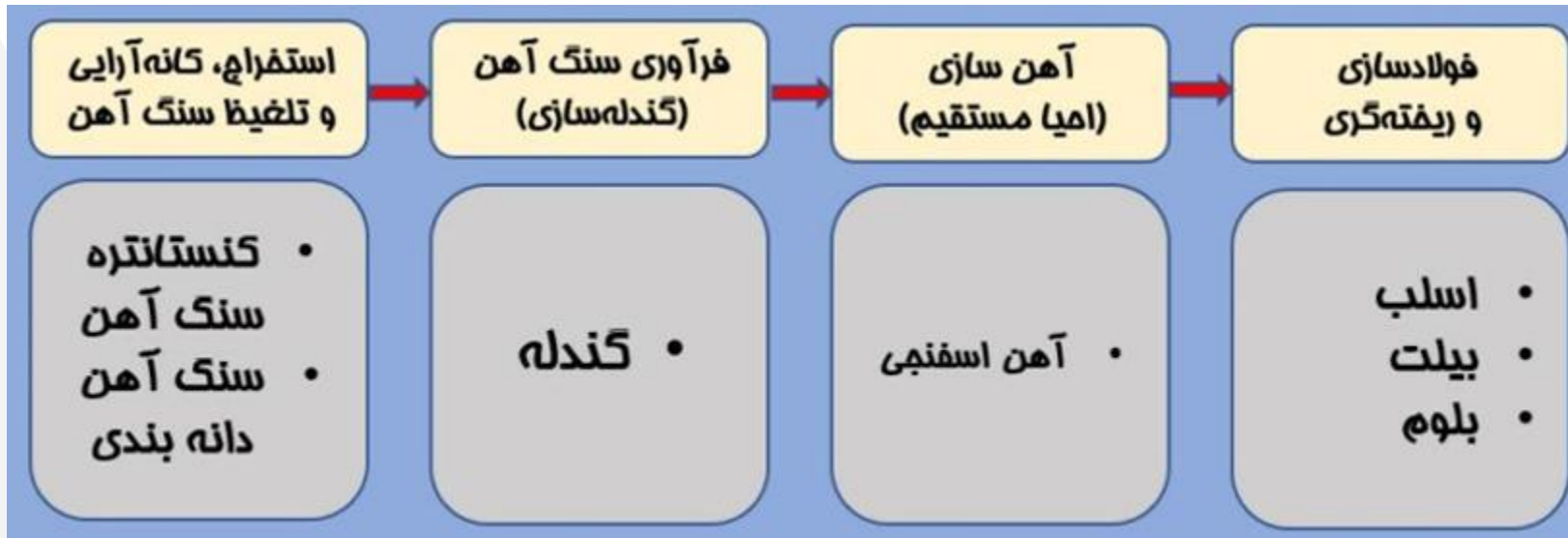
رتبه بندی ۱۶ شرکت فولادی بزرگ بورسی (به ترتیب بر اساس ارزش بازار)

ردیف	شرکت	سرمایه شرکت (میلیون ریال)	ارزش بازاری در تاریخ ۱۴۰۲/۰۷/۱۶ (میلیارد ریال)	حاشیه سود عملیاتی	حاشیه سود خالص	بازدهی یک ماهه	بازدهی ۳ ماهه	بازدهی ۶ ماهه	P/E ttm
۱	فولاد	۸۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۴,۱۰۴,۰۰۰	۳۴٪	۴۲٪	-۹٪	-۲٪	-۱۲٪	۵.۵
۲	فخوز	۱۹۰,۰۰۰,۰۰۰	۶۰۸,۷۶۰	۱۳٪	۱۳٪	-۷٪	-۹٪	-۱۵٪	۷.۴
۳	فجهان	۱۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۳۸۴,۲۳۰	۲۲٪	۱۹٪	-۱٪	-۱۲٪	۱۹٪	۸.۶
۴	فولاژ	۲۴,۰۰۰,۰۰۰	۳۵۶,۶۴۰	۳۵٪	۳۶٪	-۶٪	-۱۱٪	-۱۰٪	۷.۱
۵	کاوه	۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۴۵,۲۸۰	۲۲٪	۱۹٪	-۶٪	-۵٪	-۳٪	۶.۸
۶	هرمز	۴۹,۰۰۰,۰۰۰	۳۴۰,۵۵۰	۲۷٪	۲۳٪	-۱۴٪	-۱۹٪	-۲۸٪	۵.۶
۷	ارفع	۱۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۱۳,۲۰۰	۳۵٪	۳۴٪	-۴٪	-۵٪	۱۱٪	۵.۹
۸	فغدیر	۳۵,۰۰۰,۰۰۰	۲۹۷,۸۵۰	۳۵٪	۴۵٪	-۶٪	۴٪	۱٪	۷.۸
۹	فخاس	۲۳,۰۰۰,۰۰۰	۲۶۷,۷۲۰	۲۱٪	۲۲٪	-۴٪	-۱۷٪	-۲۰٪	۱۰.۰
۱۰	ذوب	۷۰,۷۷۵,۵۳۹	۲۴۵,۲۳۷	-۷٪	-۱۱٪	۷٪	-۱۰٪	-۲۸٪	-۴.۵
۱۱	فصبا	۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۴۲,۵۰۰	۲۵٪	۲۴٪	-	-	-	۱.۱
۱۲	فسبزواری	۴,۰۰۰,۰۰۰	۱۵۱,۷۲۰	۳۸٪	۳۹٪	-۵٪	۴٪	۲۹٪	۵.۹
۱۳	کوپر	۳۷,۲۶۰,۰۰۰	۱۳۰,۸۹۴	۱۶٪	۱۵٪	-۱٪	-۱۳٪	-۱۲٪	۶.۳
۱۴	فجر	۸,۴۵۸,۰۰۰	۶۶,۶۴۹	۲۶٪	۲۴٪	-۳٪	۳٪	۲۳٪	۵.۰
۱۵	فوکا	۵,۹۷۴,۷۲۶	۶۴,۱۰۹	۱۶٪	۱۲٪	-۱۲٪	-۱۲٪	-۱۶٪	۸.۰
۱۶	فینتا	۱,۰۲۹,۲۸۳	۴۹,۶۸۴	۱۷٪	۱۸٪	-۳٪	-۱۸٪	۳۲٪	۱۸.۲

# فرآیند تولید شمش فولاد به روش احیاء مستقیم

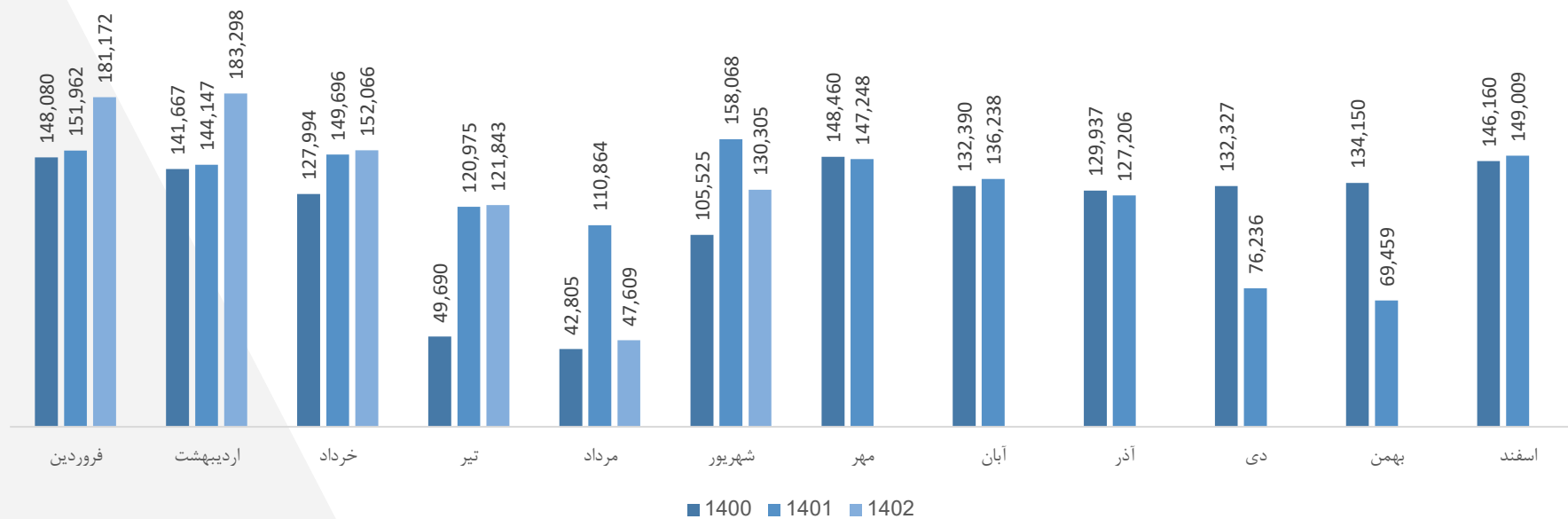


شرکت آرمان توسعه مینیمم مهر سپهر  
(سهامی خاص)

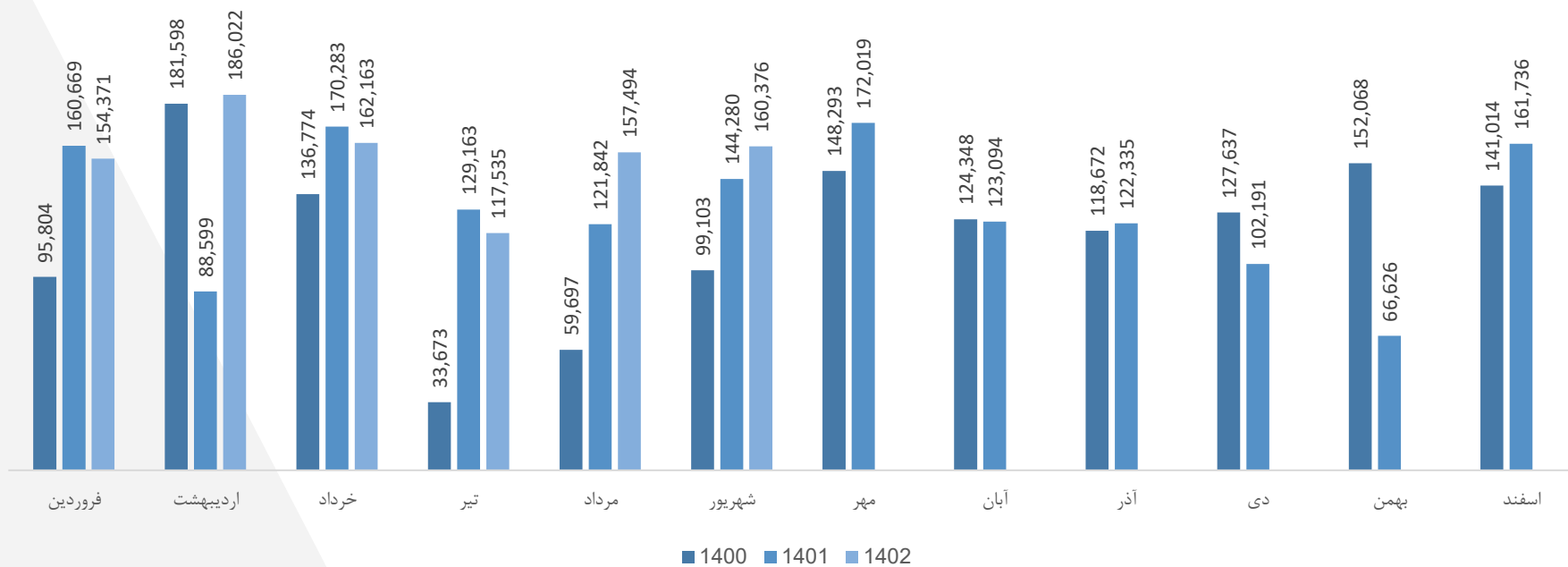




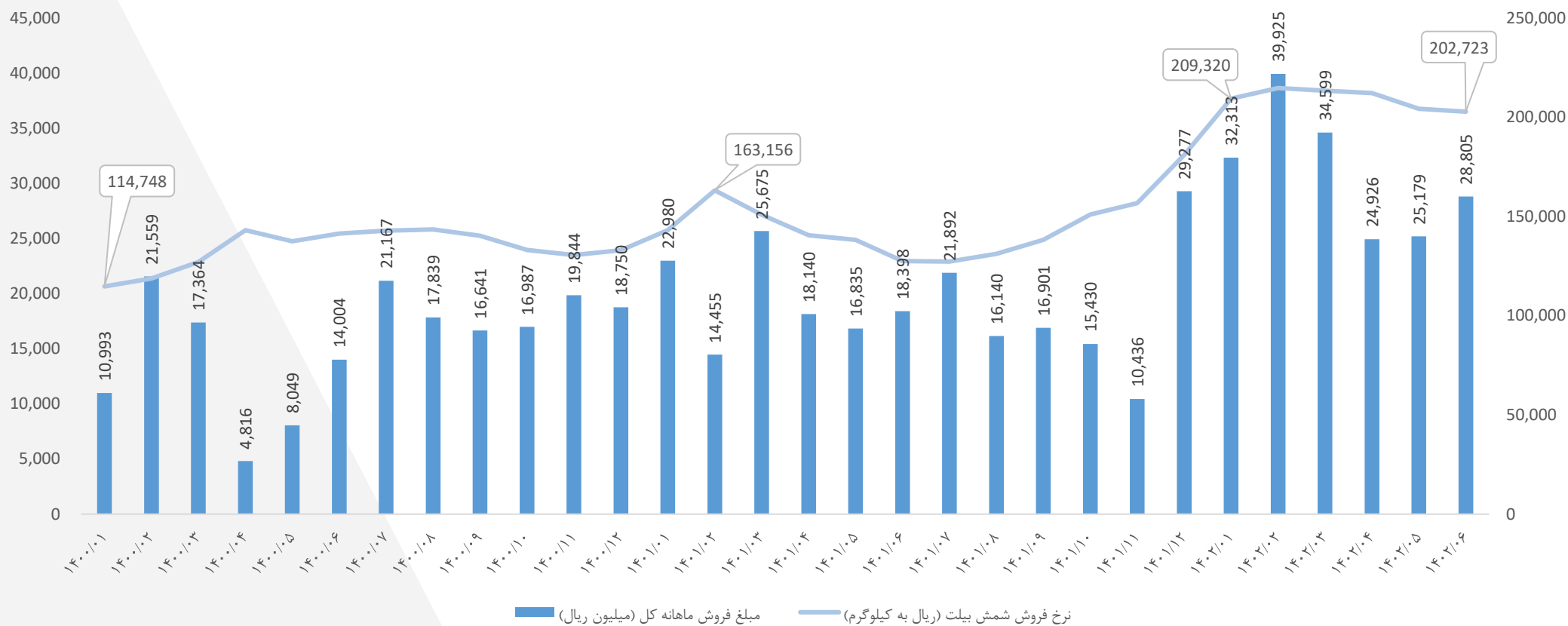
مقدار تولید ماهانه شمش بیلت (تن)



مقدار فروش ماهانه شمش بیلت (تن)

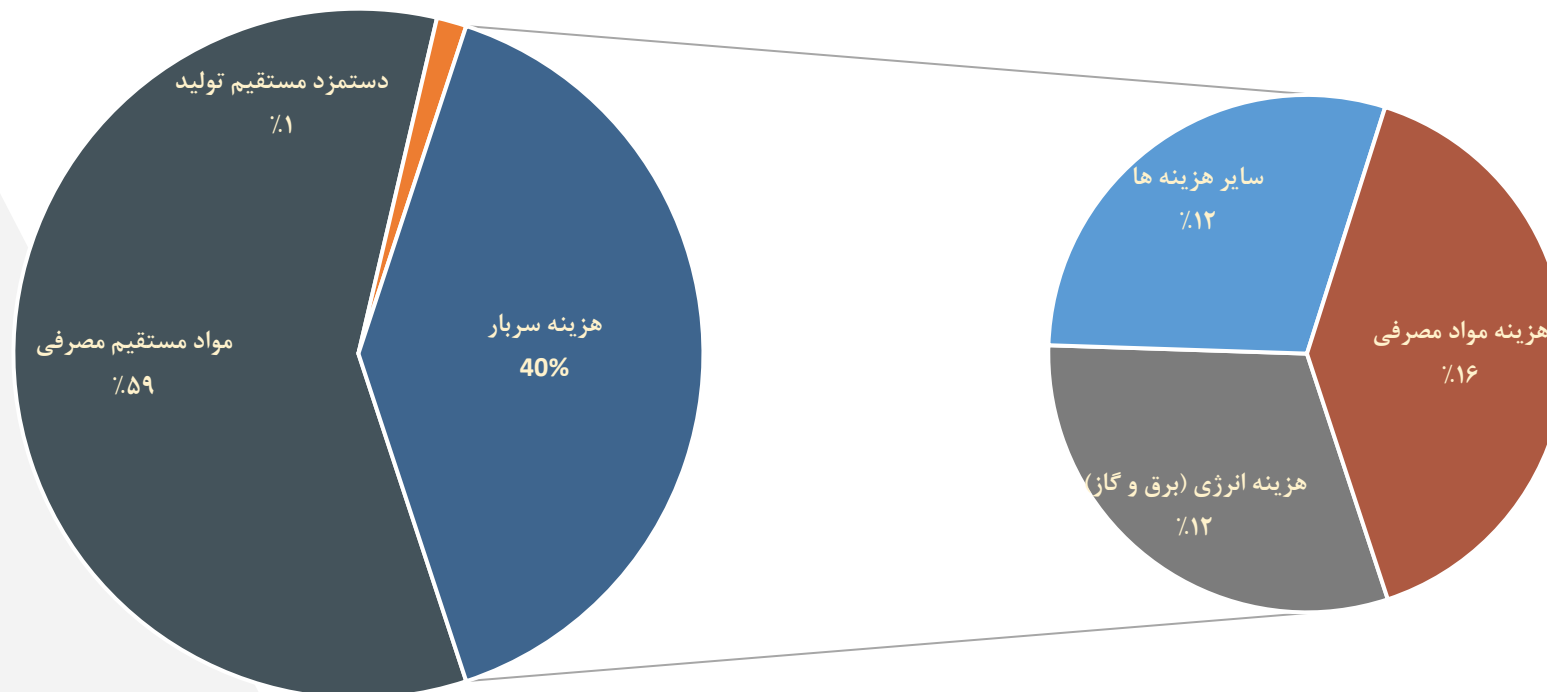


مبلغ فروش ماهانه کل (میلیارد ریال) و نرخ فروش شمش بیلت (ریال به کیلوگرم)





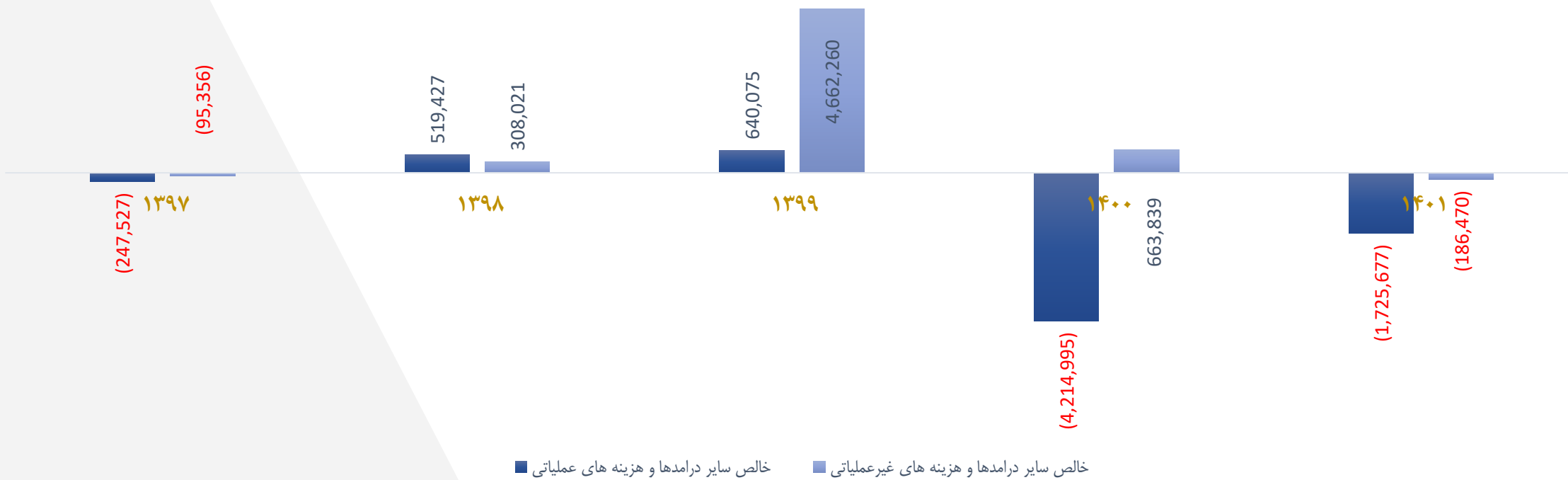
## ساختار بهای تمام شده



# سایر هزینه ها و درآمدها (عملیاتی و غیر عملیاتی)



شرکت آزمان توسعه مبین مهر سپهر  
(سهامی خاص)



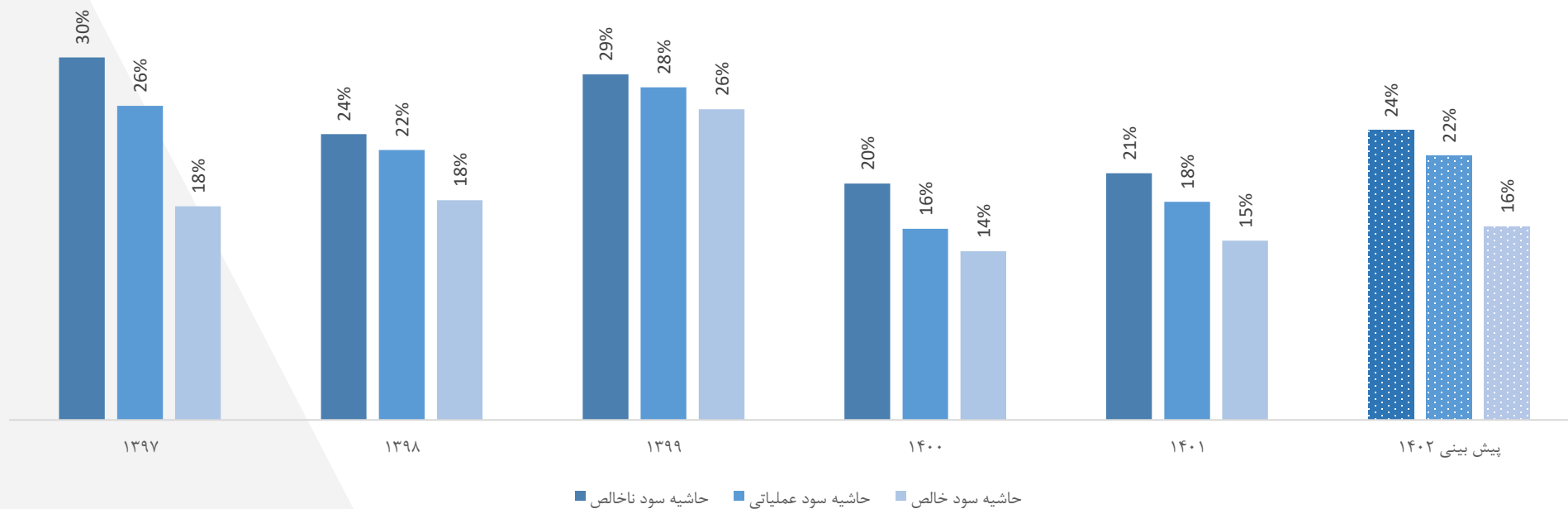
■ خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی    ■ خالص سایر درآمدها و هزینه های عملیاتی

# حاشیه سود خالص، ناخالص، عملیاتی و پیش بینی



شرکت آرمان توسعه مبین مهر سپهر  
(سهامی خاص)

حاشیه سود



## مفروضات تحلیل

مفروضات	۱۴۰۱	۳ ماهه اول ۱۴۰۲	پیش بینی ۹ ماهه آخر ۱۴۰۲	پیش بینی ۱۴۰۲	پیش بینی ۱۴۰۳
نرخ ارز سامانه نیما (ریال)	۲۷۰,۴۴۶	۳۷۹,۶۹۸	۴۰۰,۰۰۰	۳۹۴,۹۲۵	۴۶۰,۰۰۰
نرخ ارز آزاد (ریال)	۳۵۲,۸۹۰	۵۱۵,۲۹۷	۵۶۱,۵۶۸	۵۵۰,۰۰۰	۶۴۰,۰۰۰
میانگین نرخ فروش اسلب داخلی فولاد خوزستان (ریال به تن)	۱۴۲,۸۴۹,۳۷۹	۲۰۱,۸۲۱,۰۵۴	۲۱۸,۰۰۰,۰۰۰	۲۱۳,۹۵۰,۳۴۸	۲۵۳,۰۰۰,۰۰۰
میانگین نرخ فروش اسلب داخلی فولاد خوزستان دلار به تن)	۵۲۸	۵۳۲	۵۴۵	۵۴۲	۵۵۰
میانگین نرخ فروش بلوم و بیلت داخلی فولاد خوزستان (ریال به تن)	۱۴۸,۸۴۵,۲۹۷	۲۰۶,۹۶۰,۲۳۸	۲۱۸,۰۰۰,۰۰۰	۲۱۵,۲۳۳,۸۵۳	۲۵۳,۰۰۰,۰۰۰
میانگین نرخ فروش بلوم و بیلت داخلی فولاد خوزستان (دلار به تن)	۵۵۰	۵۴۵	۵۴۵	۵۴۵	۵۵۰
درصد نرخ فروش شمش بیلت داخلی کاوه نسبت به شمش بیلت فخوز	۹۶٪	۱۰۳٪	۱۰۰٪	۱۰۱٪	۱۰۰٪
درصد نرخ شمش صادراتی به شمش داخلی	۱۰۲٪	۹۸٪	۹۴٪	۹۵٪	۱۰۰٪
درصد نرخ فروش آهن اسفنجی به شمش فخوز	-		۶۳٪		۶۳٪
ضریب نرخ خرید آهن اسفنجی به شمش بیلت فخوز	۶۳٪	۶۸٪	۶۳٪	۶۵٪	۶۳٪
ضریب نرخ خریدگندله نسبت به نرخ بلوم و بیلت فخوز	۲۴٪	۲۳٪	۲۴٪	۲۴٪	۲۴٪
ضریب مصرف آهن اسفنجی به شمش بیلت	۱۲۲.۲٪	۱۲۲.۷٪	۱۲۲.۵٪		۱۲۲.۵٪
ضریب مصرف گندله به آهن اسفنجی	۱۴۲٪	۱۳۹٪	۱۴۰٪	۱۴۰٪	۱۴۰٪
رشد نرخ سوخت و انرژی				۱۰۰٪	۴۰٪
رشد نرخ حقوق و دستمزد				۳۰٪	۲۵٪
رشد نرخ تورم				۵۰٪	۳۰٪



## صورت سود و زیان

پیش بینی ۱۴۰۳	پیش بینی ۱۴۰۲	پیش بینی ۹ ماه آخر ۱۴۰۲	۳ ماهه اول ۱۴۰۲	۱۴۰۱	صورت سود و زیان
۴۰۴,۸۰۰,۰۰۰	۳۳۸,۴۹۱,۷۱۵	۲۳۱,۶۵۴,۸۴۳	۱۰۶,۸۳۶,۸۷۲	۲۲۶,۵۴۹,۲۴۲	درآمدهای عملیاتی
(۳۰۷,۲۲۴,۹۵۳)	(۲۵۶,۹۷۱,۱۸۰)	(۱۸۲,۹۰۵,۵۳۱)	(۷۴,۰۶۵,۶۴۹)	(۱۸۰,۰۵۶,۴۱۱)	بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی
۹۷,۵۷۵,۰۴۷	۸۱,۵۲۰,۵۳۵	۴۸,۷۴۹,۳۱۲	۳۲,۷۷۱,۲۲۳	۴۶,۴۹۲,۸۳۱	سود (زیان) ناخالص
(۹,۱۳۵,۱۰۳)	(۷,۰۷۷,۸۵۷)	(۵,۸۵۲,۶۹۲)	(۱,۲۲۵,۱۶۵)	(۳,۶۵۵,۵۳۶)	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
(۵۳۰,۶۷۲)	(۶,۸۴۸)	(۴۷۸,۰۸۹)	۴۷۱,۲۴۱	(۱,۷۲۵,۶۷۷)	خالص سایر درآمدها (هزینه های) عملیاتی
۸۷,۹۰۹,۲۷۲	۷۴,۴۳۵,۸۳۱	۴۲,۴۱۸,۵۳۲	۳۲,۰۱۷,۲۹۹	۴۱,۱۱۱,۶۱۸	سود (زیان) عملیاتی
(۱۷,۶۸۰,۹۴۴)	(۱۶,۰۳۸,۷۸۳)	(۱۳,۲۶۰,۷۰۸)	(۲,۷۷۸,۰۷۵)	(۶,۱۹۵,۴۱۰)	هزینه های مالی
۲۲,۰۳۵	(۲,۲۵۶,۷۰۴)	۱۵,۰۲۴	(۲,۲۷۱,۷۲۸)	(۱۸۶,۴۷۰)	خالص سایر درآمدها و (هزینه های) غیر عملیاتی
۷۰,۲۵۰,۳۶۳	۵۶,۱۴۰,۳۴۴	۲۹,۱۷۲,۸۴۸	۲۶,۹۶۷,۴۹۶	۳۴,۷۲۹,۷۳۸	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
(۱,۹۹۳,۱۷۹)	(۱,۵۹۲,۸۴۲)	(۱,۵۹۲,۸۴۲)	۰	(۹۵۲,۳۷۷)	هزینه مالیات بر درآمد
۶۸,۲۵۷,۱۸۴	۵۴,۵۴۷,۵۰۲	۲۷,۵۸۰,۰۰۶	۲۶,۹۶۷,۴۹۶	۳۳,۷۷۷,۳۶۱	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم
۶۸,۲۵۷,۱۸۴	۵۴,۵۴۷,۵۰۲	۲۷,۵۸۰,۰۰۶	۲۶,۹۶۷,۴۹۶	۳۳,۷۷۷,۳۶۱	سود (زیان) خالص
۲,۱۳۳	۱,۷۰۵	۸۶۲	۸۴۳	۱,۰۵۶	سود هر سهم پس از کسر مالیات - بر اساس آخرین افزایش سرمایه
۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰	سرمایه



## تحلیل حساسیت

سال ۱۴۰۲

دلار نیمایی ۱۴۰۲

۴۲۰,۰۰۰	۴۱۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۳۹۰,۰۰۰	۳۸۰,۰۰۰	۳۷۰,۰۰۰	۱,۷۰۵
۱,۲۱۰	۱,۱۴۶	۱,۰۸۲	۱,۰۱۸	۹۵۴	۸۹۰	۴۶۰
۱,۳۶۴	۱,۲۹۶	۱,۲۲۹	۱,۱۶۱	۱,۰۹۳	۱,۰۲۶	۴۸۰
۱,۵۱۸	۱,۴۴۶	۱,۳۷۵	۱,۳۰۴	۱,۲۳۳	۱,۱۶۱	۵۰۰
۱,۶۷۱	۱,۵۹۶	۱,۵۲۲	۱,۴۴۷	۱,۳۷۲	۱,۲۹۷	۵۲۰
۱,۸۲۵	۱,۷۴۷	۱,۶۶۸	۱,۵۸۹	۱,۵۱۱	۱,۴۳۲	۵۴۰
۱,۹۷۹	۱,۸۹۷	۱,۸۱۴	۱,۷۳۲	۱,۶۵۰	۱,۵۶۸	۵۶۰
۲,۱۳۳	۲,۰۴۷	۱,۹۶۱	۱,۸۷۵	۱,۷۸۹	۱,۷۰۳	۵۸۰
۲,۲۸۷	۲,۱۹۷	۲,۱۰۷	۲,۰۱۸	۱,۹۲۸	۱,۸۳۹	۶۰۰

شمش فخور

## سود برآوردی تحلیل های مشابه



شرکت آرمان توسعه مبین مهر سپهر  
(سهامی خاص)

۱۴۰۳	۱۴۰۲	سود برآوردی تحلیل های مشابه
۲۳۴۰	۲۰۲۰	اجماع تحلیلگران کاریزما
۲۳۴۷	۲۰۳۲	اجماع تحلیلگران کیان
-	۱۴۵۶	انیگما

با تشکر از حسن توجه شما