

بررسی اجمالی شرکت آهن و فولاد ارفع - شهریور ماه ۱۳۹۵



## • معرفی شرکت

با توجه به سیاستهای صنعتی کشور، مبنی بر اجرای طرحهای فولادی و توسعه ظرفیتهای تولید فولاد که همواره در برنامه های توسعه صنعتی، اقتصادی و اجتماعی توجه ویژه ای بدان شده است، شرکت آهن و فولاد ارفع در تاریخ ۱۳۸۳/۱۲/۰۶ بصورت شرکت سهامی خاص با هدف ایجاد کارخانجات آهن و فولادسازی با روش احیا مستقیم، انجام عملیات فولادسازی با روشهای مختلف ذوب و ریخته گری و نورد فلزات آهنی، تولید انواع مقاطع هندسی و احداث واحدها و صنایع وابسته جنبی و پایین دستی در راستای توسعه صنایع فولاد، تاسیس و طی شماره ۲۴۲۲۹۵ مورخ ۱۳۸۳/۱۲/۱۶ در اداره ثبت شرکتهای و مالکیت صنعتی تهران به ثبت رسیده است.

براساس تصمیمات مجمع عمومی فوق العاده دی ماه ۱۳۹۲ نوع حقوقی شرکت از سهامی خاص به سهامی عام تغییر و در اسفند ماه همان سال در فهرست شرکتهای ثبت شده در آن سازمان درج گردید. همچنین شرکت در تاریخ ۱۳۹۲/۱۲/۲۱ با نماد معاملاتی "ارفع" در فهرست شرکت های بازار دوم فرابورس به ثبت رسیده و عرضه اولیه آن در تاریخ ۱۳۹۲/۱۲/۲۸ انجام گردیده است. در جدول زیر نمایی کلی از وضعیت حال حاضر شرکت در بورس نشان داده شده است :

نام شرکت	نماد	آخرین سرمایه (میلیون ریال)	ارزش بازار (میلیون ریال)
آهن و فولاد ارفع	ارفع	۲,۹۹۴,۸۶۵	۱۲,۱۲۹,۲۰۳
P/E شرکت	P/E گروه	سود هر سهم سال جاری (ریال)	گروه
۶۷۵	۳۶	۶	فلزات اساسی

## ترکیب سهامداران

ترکیب سهامداران شرکت بر اساس آخرین گزارش اعلامی از سوی شرکت به شرح زیر می باشد : ( لازم به ذکر است افزایش سرمایه ای که اخیراً انجام شده است در آخرین گزارش شرکت که مربوط پیش بینی درآمد هر سهم سال مالی منتهی به ۱۳۹۵ بر اساس عملکرد سه ماهه است ، آورده نشده است . )

نام سهامدار	تعداد سهام	درصد مالکیت
شرکت معدنی و صنعتی چادرملو	۷۵۸,۳۳۹,۹۸۶	۳۸,۰٪
شرکت سرمایه گذاری توسعه معادن و فلزات	۳۷۰,۷۴۷,۱۵۰	۱۸,۶٪
شرکت کارخانجات نورد لوله یاران	۳۳۸,۸۴۹,۳۸۸	۱۷,۰٪
گروه اقتصادی مهرگان	۹۹,۶۶۱,۸۷۸	۵,۰٪
شرکت سرمایه گذاری غدیر	۹۹,۶۶۱,۹۶۴	۵,۰٪
شرکت سرمایه گذاری امید	۹۰,۵۹۱,۹۶۴	۴,۵٪
شرکت تامین مواد اولیه فولاد صبا نور	۹۰,۲۷۵,۹۶۴	۴,۵٪
شرکت سرمایه گذاری ملی ایران	۸۰,۶۱۳,۴۸۵	۴,۰٪
سایر سهامداران	۶۶,۱۲۳,۳۰۷	۳,۳٪
جمع	۱,۹۹۴,۸۶۵,۰۸۶	۱۰۰,۰٪

### ارزش دفتری در آخرین گزارش شرکت

بر اساس آخرین گزارش اعلامی از سوی شرکت (ترازنامه سه ماهه اول سال جاری)، ارزش دفتری به شرح زیر اعلام شده است:

-	سایر اتدوخته‌ها
-	مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌های تکهداری شده برای فروش
-	مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها
-	تفاوت تسعیر ناشی از تبدیل به واحد یول گزارشگری
-	اتدوخته تسعیر ارز دارایی‌ها و بدهی‌های شرکت‌های دولتی
(۸۵۰,۷۹۸)	سود (زیان) انباشته
۱,۱۹۴,۳۹۲	جمع حقوق صاحبان سهام

همانطور که ملاحظه می شود، این شرکت بر اساس آخرین ترازنامه خود نزدیک به ۵۹۸ ریال به ازای هر سهم ارزش ویژه دارد.

بودجه صورت و سود و زیان

بودجه شرکت براساس آخرین گزارش شرکت ( گزارش پیش بینی درآمد سال جاری بر اساس عملکرد سه ماهه ) به شرح زیر می باشد :

پیش بینی بر اساس عملکرد سه ماهه ۹۵	عملکرد سه ماهه ۹۵	سال ۹۴	عملکرد سه ماهه ۹۴	
۸,۴۰۷,۵۰۰	۱,۸۵۶,۳۶۸	۷,۱۰۷,۲۱۰	۱,۸۲۶,۱۴۲	فروش
(۷,۸۹۸,۳۵۰)	(۱,۶۹۰,۸۱۸)	(۷,۱۵۲,۴۱۵)	(۱,۷۸۰,۴۷۳)	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۵۰۹,۱۵۰	۱۶۵,۵۵۰	(۴۵,۱۰۵)	۴۵,۶۶۹	سود (زیان) ناخالص
(۱۳۸,۶۹۶)	(۳۰,۹۰۶)	(۱۲۰,۶۰۵)	(۲۷,۹۶۲)	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۶,۵۰۵	۲۰,۳۵	۵,۹۱۴	۸۲,۳۹۰	سایر درآمدها و هزینه های عملیاتی
۳۷۶,۹۵۹	۱۳۶,۶۷۹	(۱۵۹,۷۹۶)	۱۰۰,۰۹۷	سود عملیاتی
(۲۲۳,۲۷۲)	(۶۵,۴۸۰)	(۳۰۵,۰۵۳)	(۶۰,۰۰۰)	هزینه های مالی
.	.	.	.	درآمد حاصل از سرمایه گذاری
(۱۳۴,۳۹۹)	(۱۳۵,۵۱۴)	(۵۸۴,۸۹۴)	۵,۳۱۵	خالص درآمدها و هزینه های متفرقه
۱۹,۲۸۸	(۶۴,۳۱۵)	(۱,۰۴۹,۷۴۳)	۴۵,۴۱۲	سود و زیان قبل از اقلام غیر مترقبه
.	.	.	.	اقلام غیر مترقبه اثرات انباشته تغییر در اصول و روش های حسابداری
۱۹,۲۸۸	(۶۴,۳۱۵)	(۱,۰۴۹,۷۴۳)	۴۵,۴۱۲	سود و زیان قبل از کسر مالیات
.	.	.	.	مالیات
۱۹,۲۸۸	(۶۴,۳۱۵)	(۱,۰۴۹,۷۴۳)	۴۵,۴۱۲	سود خالص
۶	(۲۱)	(۵۲۶)	۲۳	سود هر سهم - ریال
۲,۹۹۴,۸۶۵	۲,۹۹۴,۸۶۵	۱,۹۹۴,۸۶۵	۱,۹۹۴,۸۶۵	سرمایه

همانطور که در جدول صفحه پیش ملاحظه می کنید ، این شرکت سود هر سهم خود را در سال جاری ۶ ریال به ازای هر سهم پیش بینی نموده است .

## بررسی فروش شرکت

وضعیت فروش شرکت در سال جاری به شرح جدول زیر می باشد :

نام محصولات	تحقق یافته			بودجه شرکت					
	سه ماهه اول سال جاری			نه ماهه آخر			بودجه ۹۵		
	مقدار (تن)	نرخ (ریال)	مبلغ فروش (میلیون ریال)	مقدار (تن)	نرخ (ریال)	مبلغ فروش (میلیون ریال)	مقدار (تن)	نرخ (ریال)	مبلغ فروش (میلیون ریال)
شمش فولاد	۱۶۱،۱۲۸	۱۱،۵۲۱،۰۷۶	۱،۸۵۶،۳۶۸	۵۸۸،۸۷۲	۱۱،۱۲۴،۸۸۳	۶،۵۵۱،۱۳۲	۷۵۰،۰۰۰	۱۱،۲۱۰،۰۰۰	۸،۴۰۷،۵۰۰
جمع	۱۶۱،۱۲۸	۱۱،۵۲۱،۰۷۶	۱،۸۵۶،۳۶۸	۵۸۸،۸۷۲	۱۱،۱۲۴،۸۸۳	۶،۵۵۱،۱۳۲	۷۵۰،۰۰۰	۱۱،۵۲۱،۰۷۶	۸،۴۰۷،۵۰۰

همانطور که مشاهده می شود شرکت یک محصول شمش فولاد برای فروش دارد. در جدول بالا همانطور که مشخص است ، نرخ فروش در سه ماهه اول بالاتر از نرخ فروش اعلامی در بودجه می باشد . این موضوع نشان دهنده این است که شرکت قادر است از این محل تعدیل مثبت به بازار ارائه دهد .

## بررسی بهای تمام شده

وضعیت تسهیم هزینه های شرکت در بخش بهای تمام شده به شرح جدول زیر می باشد ، همانطور که مشخص است شرکت سربار شرکت با هزینه مواد تقریباً برابر است .

سربار	مواد	دستمزد
۴۸٪	۴۸٪	۲٪



کارشناسی صورت سود و زیان

کارشناسی ۹۶	کارشناسی ۹۵	کارشناسی ۹۵	پیش بینی بر اساس عملکرد سه ماهه ۹۵	
۱۰.۴۵۵.۳۷۷	۹.۵۰۴.۸۸۸	۸.۶۴۰.۸۰۷	۸.۴۰۷.۵۰۰	فروش
(۹.۴۷۸.۷۸۰)	(۸.۶۱۷.۰۷۳)	(۷.۸۳۳.۷۰۳)	(۷.۸۹۸.۳۵۰)	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۹۷۶.۵۹۷	۸۸۷.۸۱۵	۸۰۷.۱۰۵	۵۰۹.۱۵۰	سود (زیان) ناخالص
(۱۸۳.۴۲۵)	(۱۵۹.۵۰۰)	(۱۳۸.۶۹۶)	(۱۳۸.۶۹۶)	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۶.۵۰۵	۶.۵۰۵	۶.۵۰۵	۶.۵۰۵	سایر درآمدها و هزینه های عملیاتی
۷۹۹.۶۷۶	۷۳۴.۸۲۰	۶۷۴.۹۱۴	۳۷۶.۹۵۹	سود عملیاتی
(۲۶۱.۹۲۰)	(۲۶۱.۹۲۰)	(۲۶۱.۹۲۰)	(۲۲۳.۲۷۲)	هزینه های مالی
.	.	.	.	درآمد حاصل از سرمایه گذاری
.	.	(۱۳۵.۵۱۴)	(۱۳۴.۳۹۹)	خالص درآمدها و هزینه های متفرقه
۵۳۷.۷۵۶	۴۷۲.۹۰۰	۲۷۷.۴۸۰	۱۹.۲۸۸	سود و زیان قبل از اقلام غیر مترقبه
.	.	.	.	اقلام غیر مترقبه اثرات انباشته تغییر در اصول و روش های حسابداری
۴۰۰.۰۰۰	۴۰۰.۰۰۰	۲۰۰.۰۰۰	.	تعدیل سود از محل افزایش سرمایه از محل آورده
۹۳۷.۷۵۶	۸۷۲.۹۰۰	۴۷۷.۴۸۰	۱۹.۲۸۸	سود و زیان قبل از کسر مالیات
.	.	.	.	مالیات
۹۳۷.۷۵۶	۸۷۲.۹۰۰	۴۷۷.۴۸۰	۱۹.۲۸۸	سود خالص
۳۱۳	۲۹۱	۱۵۹	۶	سود هر سهم
۲.۹۹۴.۸۶۵	۲.۹۹۴.۸۶۵	۲.۹۹۴.۸۶۵	۲.۹۹۴.۸۶۵	سرمایه

## ارزشگذاری

برای ارزشگذاری این شرکت از مدل تنزیل جریانهای نقدی آتی استفاده شده است. نرخ تنزیل ۱۵ درصد در نظر گرفته شده است و فرض شده است که شرکت در سه سال آینده ۷۵ درصد از سود خود را تقسیم نماید.

ارزشیابی سهام شرکت آهن و فولاد ارفع با نرخ تنزیل ۱۵٪						
ارزش فعلی بر اساس DPS	فاکتور تنزیل	سود تقسیمی	درصد تقسیم سود	درآمد هر سهم	سرمایه میلیارد ریال	دوره
۱۰۴	۰٫۸۷	۱۲۰	۷۵	۱۵۹	۲٫۹۹۴٫۸۶۵	۱
۱۶۵	۰٫۷۵۶۱	۲۱۹	۷۵	۲۹۱	۲٫۹۹۴٫۸۶۵	۲
۱۵۴	۰٫۶۵۷۵	۲۳۵	۷۵	۳۱۳	۲٫۹۹۴٫۸۶۵	۳
۲۰۵۹	۰٫۶۵۷۵					
۲٫۴۸۳		قیمت				

نتیجه گیری :

با توجه به قیمت فعلی شرکت و ارزش ذاتی برآوردی، شرکت از لحاظ تحلیل بنیادی گزینه خوبی برای سرمایه گذاری به شمار نمی رود.