

## نگاهی بر عرضه اولیه شرکت فولاد کاوه جنوب کیش



نماد: کاوه

زمان عرضه: چهارشنبه مورخ ۹۶/۰۷/۲۶

محل عرضه: بازار دوم بورس

میزان عرضه: ۵ درصد

میزان سرمایه: ۷۰۰۰ میلیارد ریال

تعداد سهام: ۷۰۰ میلیون سهم

میزان عرضه: ۳۵۰ میلیون سهم

متعهد عرضه: بنیاد مستضعفان

حداکثر سهمیه هر کد حقیقی و حقوقی: ۷۰۰۰ سهم

دامنه قیمت: ۱۷۴۰ تا ۱۷۶۰ ریال

سقف تعهد خرید: ۵۰ درصد

شرکت فولاد کاوه جنوب کیش در سال ۸۵ در کیش به ثبت رسید و در سال ۹۲ تبدیل به شرکت سهامی عام شد. این شرکت از واحدهای تجاری فرعی شرکت گسترش صنایع معدنی کاوه پارس متعلق به بنیاد مستضعفان می باشد. هدف از تاسیس این شرکت تکمیل زنجیره تولید فولاد از گندله تا مقاطع طولی فولادی می باشد. در سال ۹۵ طرح توجیهی فنی و اقتصادی کارخانجات تولید فولاد تهیه و به سازمان صنایع و معادن استان هرمزگان ارائه شد و همزمان جواز تاسیس صادر گردید. در حال حاضر این شرکت دارای دو مدول احیا مستقیم به منظور تولید آهن اسفنجی جمعا به ظرفیت ۱,۸۵۶,۰۰۰ تن می باشد. این کارخانه قابلیت ارتقا ظرفیت تا ۲/۲

میلیون تن در سال را دارد. این شرکت همچنین دارای دو واحد تولید شمش فولادی هر کدام به ظرفیت ۱/۲ میلیون تن می باشد واحد دوم البته تا کنون ۳۸٪ پیشرفت فیزیکی در ساخت داشته است و در صورت تامین مالی در شهریور ۹۸ به بهره برداری خواهد رسید. در سال ۹۵ فعالیت شرکت علاوه بر تولید آهن اسفنجی، بهره برداری از فاز یک فولادسازی، تکمیل خط انتقال و آب شیرین کن ۱۵ هزار متر مکعبی، تداوم ساخت و تکمیل پروژه های فولادسازی فاز ۲، گندله سازی ( مناقصه سنگان)، پروژه های زیرساخت شامل آب شیرین کن ۱۰،۳۰ و ۵ هزار متر مکعبی، پست برق ۲۳۰ کیلو ولت GIS و... بوده است.

تغییرات سرمایه شرکت			
تاریخ افزایش سرمایه	سرمایه قبلی (میلیارد ریال)	سرمایه جدید (میلیارد ریال)	محل افزایش سرمایه
۱۳۸۷	۱۰	۳۰۰	مطالبات و آورده نقدی
۱۳۸۹	۳۰۰	۷۹۰	مطالبات
۱۳۹۰	۷۹۰	۱۸۱۰	مطالبات
۱۳۹۱	۱۸۱۰	۳۰۰۰	مطالبات
۱۳۹۲	۳۰۰۰	۵۰۰۰	مطالبات
۱۳۹۳	۵۰۰۰	۶۰۰۰	مطالبات و آورده نقدی
۱۳۹۵	۶۰۰۰	۷۰۰۰	مطالبات و آورده نقدی

شرکت در سال ۹۵ موفق شد به ازای هر سهم ۱۳ ریال سود بسازد که نسبت به سال ما قبل از آن افتی ۷۰ درصدی در سود آوری داشته است. به طور کلی روند سودآوری سهم از سال ۹۲ تا کنون روندی نزولی با شیبی نسبتاً تند بوده است.

اقدام صورت سود (زیان) طبق صورت های مالی - میلیون ریال

شرح	۱۳۹۵	۱۳۹۴	۱۳۹۳	۱۳۹۲
فروش	۸,۹۰۵,۰۷۸	۵,۷۸۸,۲۴۹	۱۰,۲۵۷,۱۸۰	۸,۴۰۷,۳۰۴
بهای تمام شده کالای فروش رفته و خدمات ارائه شده	(۶,۷۰۴,۶۷۰)	(۴,۶۴۴,۱۹۷)	(۸,۶۰۳,۳۳۹)	(۶,۸۸۸,۲۰۱)
سود ناخالص	۲,۲۰۰,۴۰۸	۱,۱۴۴,۰۵۲	۱,۶۵۳,۸۴۱	۱,۵۱۹,۱۰۳
هزینه های فروش ، اداری و عمومی	(۳۶۹,۳۴۵)	(۱۴۲,۹۳۴)	(۱۴۰,۹۰۱)	(۹۵,۳۴۳)
خالص سایر درآمدها و هزینه های عملیاتی	(۳۳۱,۳۲۵)	(۸۰,۸۲۱)	(۲۴,۸۹۳)	۱۲۷,۴۸۴
سود عملیاتی	۱,۵۹۹,۸۳۸	۹۲۰,۲۹۷	۱,۴۷۸,۰۴۷	۱,۵۵۱,۲۴۴
هزینه های مالی	(۱,۴۸۵,۰۳۶)	(۶۳۶,۰۲۱)	(۷۹۸,۷۰۳)	(۵۸۳,۱۲۴)
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی	(۲۵۰,۰۹۷)	۳۷,۲۳۹	۱۱,۰۲۶	۳۶,۰۴۸
سود قبل از مالیات	۸۹,۷۱۵	۳۳۱,۵۱۵	۶۹۰,۳۷۰	۱,۰۰۴,۱۶۸
مالیات بر درآمد	۰	(۷۲,۵۰۲)	(۱۵۹,۵۴۴)	(۱۹۹,۷۹۸)
سود خالص	۸۹,۷۱۵	۲۵۹,۰۱۳	۵۳۰,۸۲۶	۸۰۴,۳۷۰
EPS	۱۳	۴۳	۹۵	۱۶۱

برای سال ۹۶ اما شرکت پیش بینی سود هر سهم ۱۸۴ ریال داشته است. نکته ای که باید مد نظر قرار داد عدم پوشش سود پیش بینی شده در بودجه شرکت طی سال گذشته بوده است. شرکت برای سال ۹۵ پیش بینی ۶۱ ریال سود داده بود که در پایان سال موفق شد تنها ۱۳ ریال از آن را پوشش دهد. شرکت در ۶ ماهه ابتدای امسال اما روندی دیگر داشته و نه تنها پیش بینی خود را از ۱۸۴ ریال به ۲۰۲ ریال رسانده بلکه موفق به پوشش ۴۶ درصدی یعنی ۹۲ ریال شده است. شرکت در ۶ ماهه پارسال پوشش ۲۳۸ درصدی از سود داشته ولی هزینه های مالی شرکت منجر به کاهش سود در پایان سال گذشته شده است.

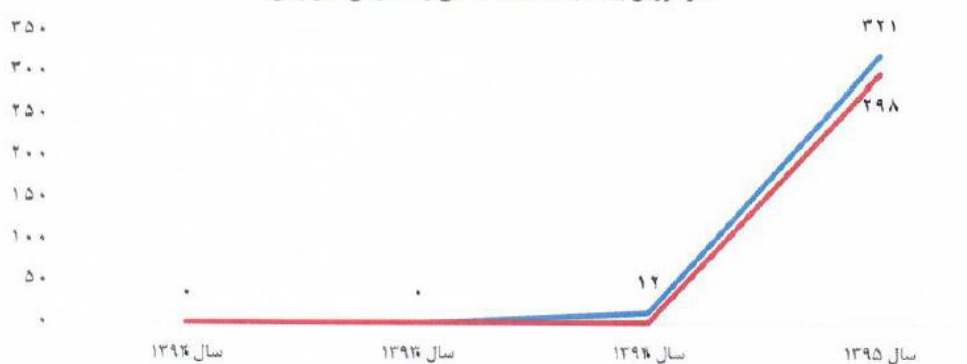
شرکت در آخرین پیش بینی خود برای سال ۹۶ رشد فروش ۹۰ درصدی!!! در نظر گرفته و در ۶ ماهه ضمن پوشش ۳۹ درصدی معادل ۷۴٪ کل فروش سال ۹۵ را داشته است!!! از این رو آغاز روندی رو به رشد برای شرکت به واسطه رشد فروش شرکت می توان متصور بود. در پایان سال ۹۵ شرکت به ازای هر سهم ۱۶ ریال سود انباشته داشته است. رقمی در حدود سود هر سهم سال ۹۵

۷۱ درصد درآمد شرکت از محل صادرات بیلت می باشد و در کل ۷۴ درصد فروش شرکت صادراتی می باشد.

آمار فروش بیلت به تفکیک داخلی و صادراتی (هزار تن)

سال	۱۳۹۵	۱۳۹۴	۱۳۹۳	۱۳۹۲	شرح
بیلت داخلی	۳۲۱	۱۲	۰	۰	
بیلت صادراتی	۲۹۸	۰	۰	۰	
جمع کل	۶۱۹	۱۲	۰	۰	

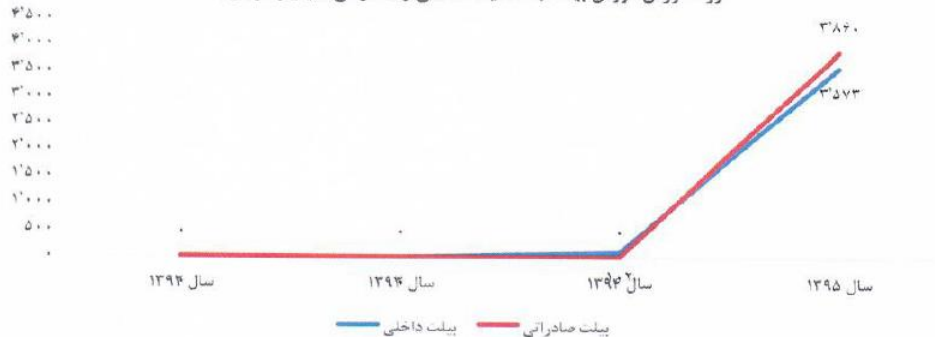
آمار فروش بیلت به تفکیک داخلی و صادراتی (هزار تن)



روند ارزش فروش بیلت به تفکیک داخلی و صادراتی (میلیارد ریال)

سال	۱۳۹۵	۱۳۹۴	۱۳۹۳	۱۳۹۲	شرح
بیلت داخلی	۳,۵۷۳	۱۰۲	۰	۰	
بیلت صادراتی	۲,۸۶۰	۰	۰	۰	
جمع کل	۷,۴۳۳	۱۰۲	۰	۰	

روند ارزش فروش بیلت به تفکیک داخلی و صادراتی (میلیارد ریال)



شرکت نرخ یورو را در بودجه برای سال ۹۶ مبلغ ۴۰۰۰ تومان در نظر گرفته حال آنکه یورو هم اکنون ۴۸۰۰ تومان می باشد. از طرفی در گزارش ۶ ماهه خود فروش صادراتی را با دلار ۳۶۸۹ تومان گزارش نموده است. گندله ماده اصلی مصرفی شرکت بوده که شرکت ۴۸٪ آن را از شرکت صنعتی و معدنی گل گهر خریداری می کند.

شرکت قصد دارد در عرضه اولیه ۵ درصد از سهام خود (۳۵۰ میلیون سهم) را در محدوده قیمتی ۱۷۴۰ تا ۱۷۶۰ ریال عرضه نماید. با توجه به کدهای موجود به نظر می رسد به هر کد بین ۲۶۰۰ تا ۲۷۰۰ سهم اختصاص یابد. بر مبنای قیمت گذاری به روش P/E و با فرض تحقق سود پیش بینی شده برای سال جاری، قیمت پیشنهادی برای عرضه با نسبت P/E ۸/۷ محاسبه شده است. نظر به آنکه P/E گروه سهم برابر ۷/۶۴ بوده و سهم هایی نظیر فحوز P/E برابر ۵ دارند، قیمت پیشنهادی برای عرضه بالا به نظر می رسد.

## گروه تحلیل کارگزاری آرمان تدبیر نقش جهان

فهیمة رستمیان