

گزارش تحلیلی

شرکت آلومینای ایران آلومینا

مهر ۱۴۰۵



<u>۱</u>	<u>آلومینا در یک نگاه</u>
<u>۲</u>	<u>شرکت آلومینای ایران</u>
<u>۳</u>	<u>محصولات و خطوط تولید</u>
<u>۴</u>	<u>جایگاه آلومینای ایران در صنعت و رقبا</u>
<u>۵</u>	<u>بازار داخلی و صادرات</u>
<u>۶</u>	<u>ظرفیت و حجم تولید خطوط تولیدی (تن)</u>
<u>۷</u>	<u>روند قیمت جهانی آلومینیوم LME</u>
<u>۸</u>	<u>روند درآمدها و سودآوری</u>
<u>۹</u>	<u>ساختارهای تمام شده تولید</u>
<u>۱۰</u>	<u>تحلیل حاشیه سود</u>
<u>۱۱</u>	<u>تحلیل بنیادی</u>
<u>۱۳</u>	<u>تحلیل حساسیت سود هر سهم (EPS)</u>
<u>۱۴</u>	<u>جمع بندی و نکات کلیدی</u>

آلومینا در یک نگاه

چکیده شاخص‌های کلیدی عملکردی و مالی شرکت آلومینای ایران براساس عملکرد ۱۴۰۴ و پیش‌بینی سال ۱۴۰۵.

۴۳۲,۱۹۵ میلیارد ریال

درآمد عملیاتی (۱۴۰۵)

رشد ۱۲۷٪ نسبت به ۱۴۰۴

۱۵۲,۷۱۲ میلیارد ریال

سود خالص (۱۴۰۵)

رشد ۳۷۴٪ نسبت به ۱۴۰۴

۱,۹۰۰,۰۰۰

نرخ دلار مبادله‌ای (ریال)

پیش‌بینی ۹ ماهه انتهای ۱۴۰۵

۳/۱

نسبت P/E تحلیلی ۱۴۰۵

۴۷۰,۷۴۵ میلیارد ریال

ارزش بازار سهم

مهر ۱۴۰۵

۱۰٪

درصد تقسیم سود

مصوب مجمع سال مالی ۱۴۰۴

شرکت آلومینای ایران

شرکت آلومینای ایران تنها شرکت دارای زنجیره کامل صنعت آلومینیوم کشور از استخراج بوکسیت تا تولید آلومینا و شمش آلومینیوم است. کشف رگه بوکسیتی در معدن جاجرم توسط شرکت زغال سنگ البرز شرقی در سال ۱۳۴۷ صورت گرفت و پس از انجام مطالعات اکتشافی، وجود بوکسیت در این منطقه در سال ۱۳۵۷ تأیید گردید. طرح احداث کارخانه آلومینا با ظرفیت سالانه ۲۵۰ هزار تن، پس از مطالعات اولیه سازمان توسعه صنعتی ملل متحد (یونیدو)، در سال ۱۳۶۹ به مناقصه گذاشته شد و قرارداد احداث آن در تابستان ۱۳۷۰ با شرکت تکنواکسپورت چک منعقد گردید. پس از رفع مشکلات فنی اولیه، خط تولید پودر آلومینا از بوکسیت جاجرم رسماً به بهره‌برداری رسید. طرح احداث خط تولید شمش آلومینیوم جاجرم نیز با ظرفیت ۴۰ هزار تن در سال از سال ۱۳۸۵ تصویب و با راه‌اندازی چهار دیگ باقی‌مانده در سال ۱۴۰۰ تکمیل شد.

نماد	آلومینا
محصول اصلی	پودر آلومینا
سال مالی منتهی به	پایان اسفندماه هر سال
سال تأسیس	۱۳۶۱
ظرفیت اسمی پودر آلومینا (تن)	۲۵۰,۰۰۰

اهداف و برنامه‌های آتی

- پروژه نیروگاه خورشیدی ۱۵ مگاواتی: پیشرفت ریالی ۲۳٪ و بهره‌برداری برآوردی در ۱۴۰۵/۰۶/۳۱؛ با هدف کاهش هزینه‌های تأمین برق.
- پروژه ۷ دستگاه مخزن ذخیره‌سازی: پیشرفت ریالی ۹۸٪ و بهره‌برداری برآوردی در ۱۴۰۵/۰۶/۳۱؛ با هدف پایداری تولید.
- طرح پژوهشی تولید آلومینای خلوص بالا (HPA): تولید آزمایشگاهی با خلوص ۹۹.۹۷٪ محقق شده و طرح صنعتی با ظرفیت ۱۰,۰۰۰ تن آماده سرمایه‌گذاری است.
- طرح پژوهشی تولید آلومینای پایه کاتالیست (بوهمیت): در مقیاس پایلوت محقق شده و طرح صنعتی با ظرفیت ۵,۰۰۰ تن آماده سرمایه‌گذاری است.

تا تاریخ تهیه این گزارش اطلاعاتی مبنی بر بهره‌برداری از طرح‌ها منتشر نشده است.

محل استقرار کارخانه

خراسان
شمالی

استان خراسان شمالی، شهرستان جاجرم

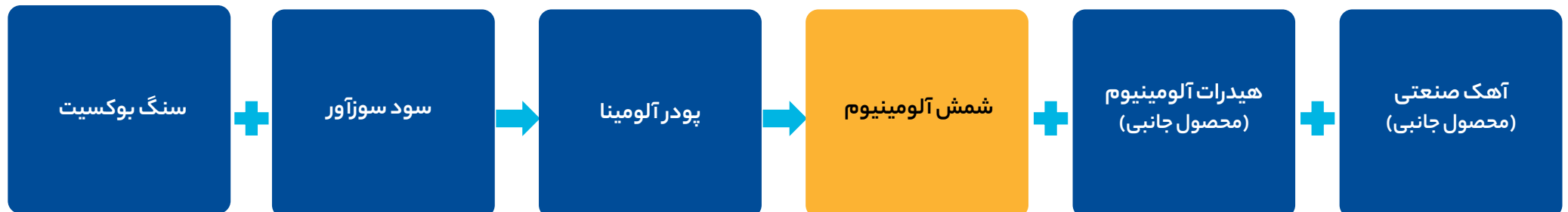
محصولات و خطوط تولید

شرکت آلومینای ایران عمدتاً دو محصول اصلی تولید می‌کند: پودر آلومینا (کاربرد در تولید شمش آلومینیوم و صنایع شیمیایی) و شمش آلومینیوم (کاربرد در صنایع پایین دستی)؛ همچنین هیدرات آلومینیوم، اکسید آلومینیوم متال گرید و آهک صنعتی به عنوان محصولات جانبی تولید و عرضه می‌شود.



مواد اولیه اصلی تولید پودر آلومینا شامل سنگ بوکسیت (عمدتاً از معدن جاجرم)، سنگ آهک و سود سوزآور است. بخش عمده بوکسیت مصرفی از معادن داخلی شرکت (جاجرم، تاش، دشت ده شرقی و...) تأمین می‌شود.

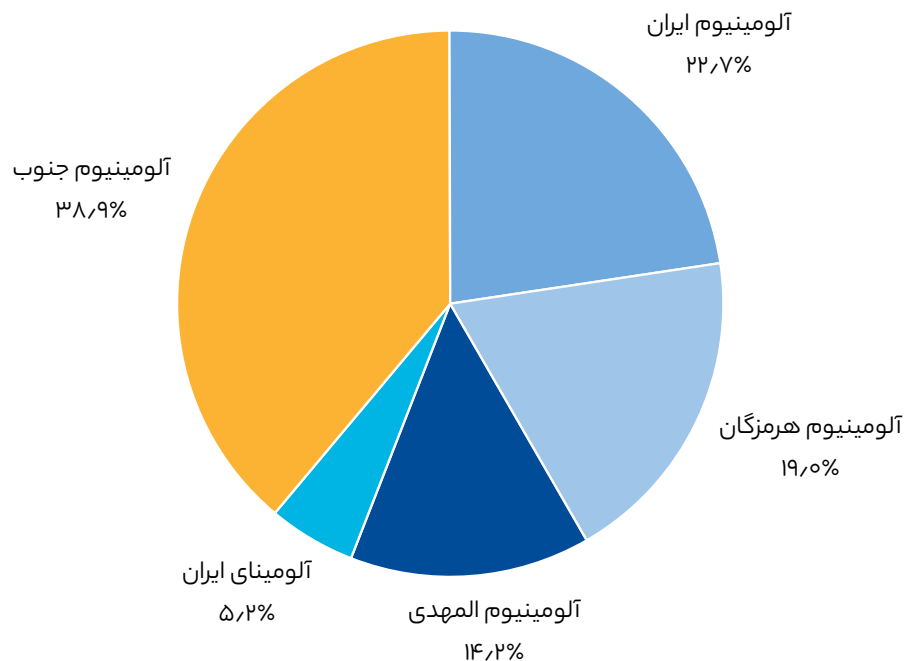
فرآیند تولید آلومینا و آلومینیوم



جایگاه آلومینای ایران در صنعت و رقبا

شرکت آلومینای ایران به عنوان تنها تولیدکننده پودر آلومینا در کشور، در سال ۱۴۰۴ تمامی (۱۰۰٪) عرضه داخلی این محصول را در اختیار داشته و در بورس کالا نیز حدود ۹ درصد از مبلغ فروش شمش آلومینیوم چهار تولیدکننده برتر را به خود اختصاص داده است.

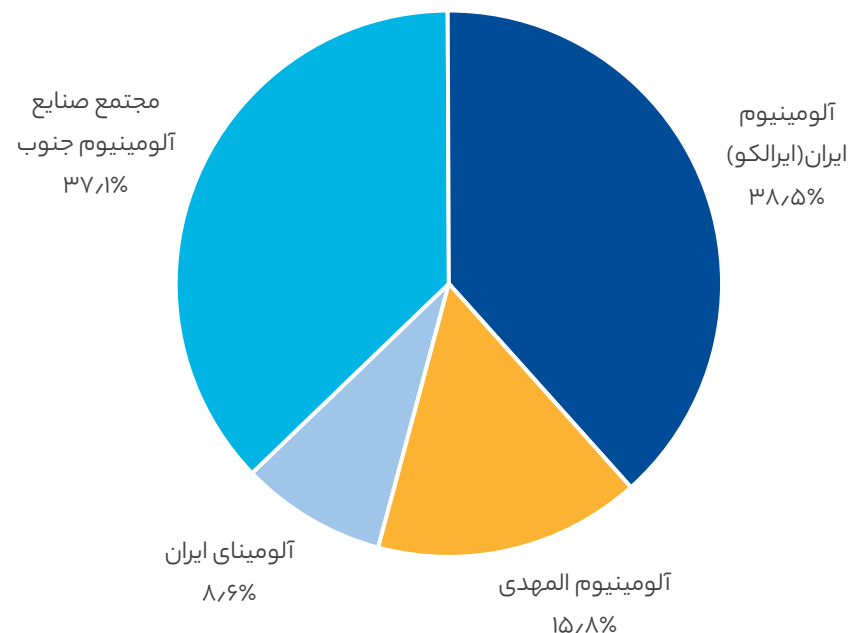
ظرفیت اسمی تولیدکنندگان آلومینیوم کشور (هزار تن در سال)



۷۷۲ هزار تن

ظرفیت اسمی تولید کشور در سال

مبلغ فروش شمش آلومینیوم در بورس کالا - ۱۴۰۴



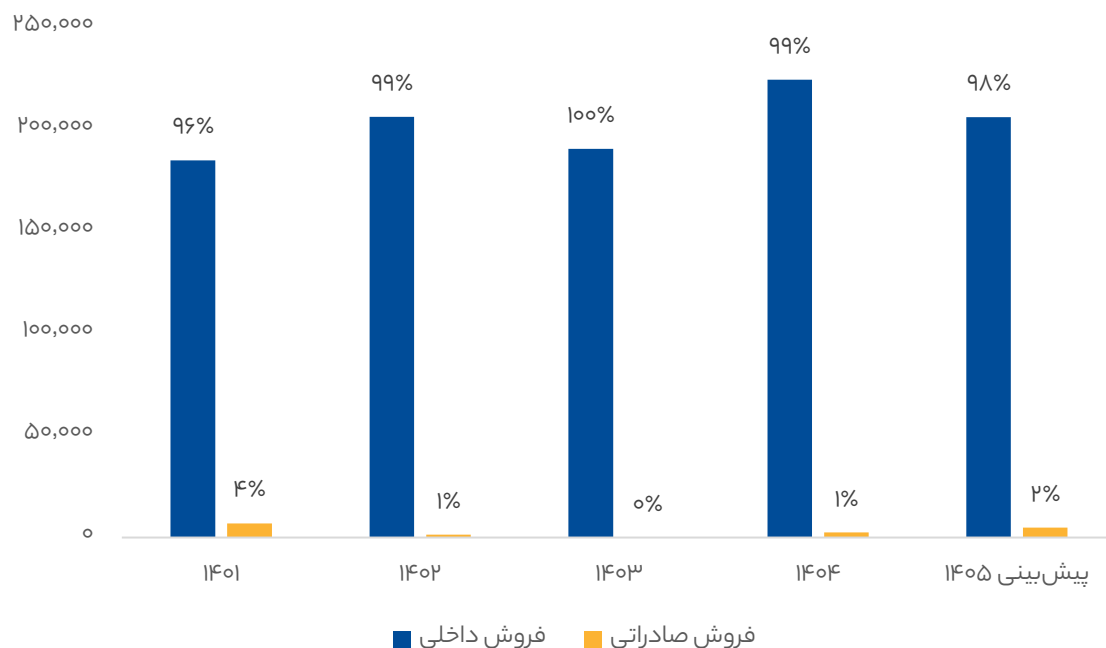
۸۹۴٫۶۸۲ میلیارد ریال

مبلغ فروش شمش آلومینیوم ۴ تولیدکننده برتر در بورس کالا

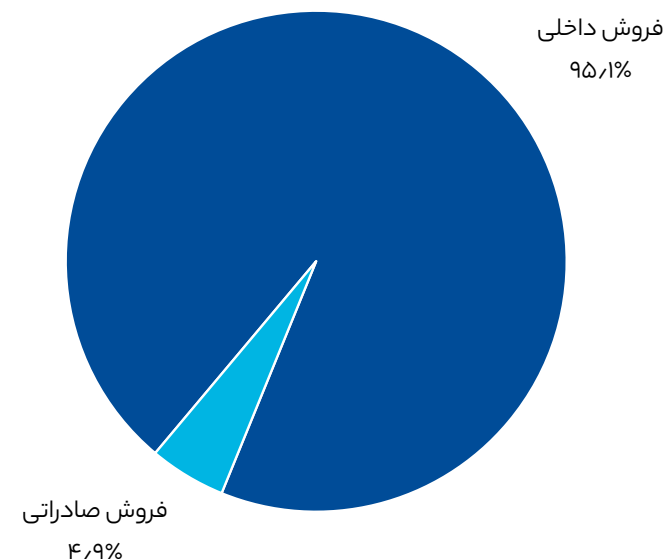
بازار داخلی و صادرات

از نظر مبلغ، در سال ۱۴۰۴ حدود ۵ درصد از درآمد فروش شرکت (معادل ۹,۴۱۰ میلیارد ریال از مجموع ۱۹۰,۱۸۵ میلیارد ریال) از محل صادرات تأمین شده است. از نظر مقدار نیز سهم صادرات از تناژ فروش شرکت طی سال‌های ۱۴۰۱ تا ۱۴۰۴ کمتر از ۴ درصد بوده و در پیش‌بینی ۱۴۰۵ به حدود ۲ درصد می‌رسد؛ فروش شرکت عمدتاً معطوف بازار داخلی است.

ترکیب مقدار فروش داخلی و صادراتی شرکت (تن)



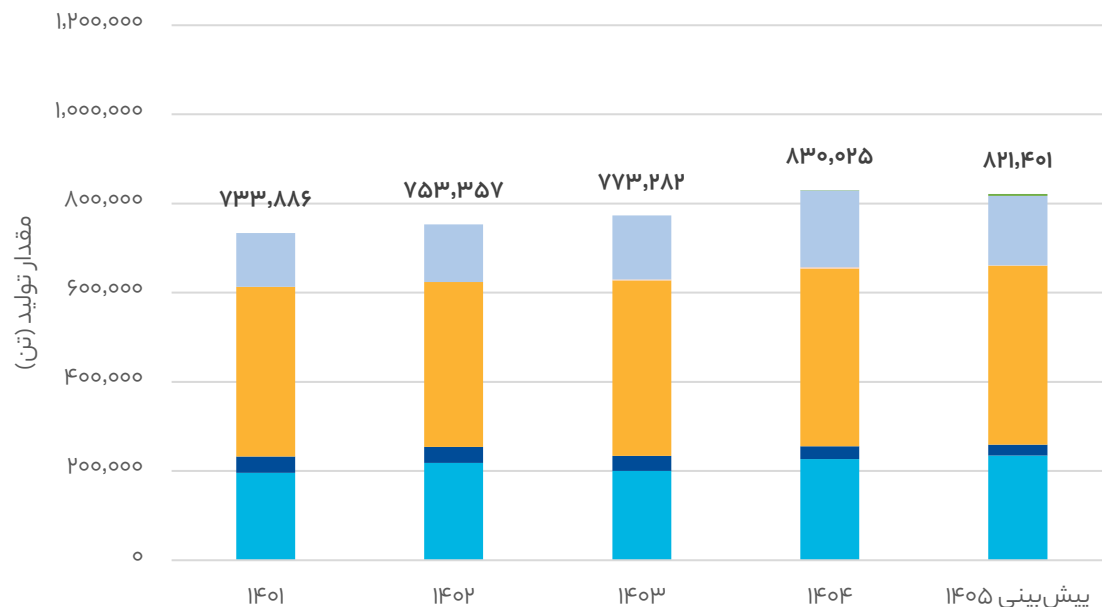
ترکیب مبلغ فروش داخلی و صادراتی شرکت - سال ۱۴۰۴



ظرفیت و حجم تولید خطوط تولیدی (تن)

محصول	واحد	ظرفیت اسمی سالانه	تولید واقعی ۱۴۰۴
پودر آلومینا	تن	۲۵۰,۰۰۰	۲۲۶,۶۱۹
شمش آلومینیوم	تن	۴۰,۰۰۰	۲۹,۰۷۵

روند تولید محصولات اصلی — ۱۴۰۱ تا پیش‌بینی ۱۴۰۵ (تن)



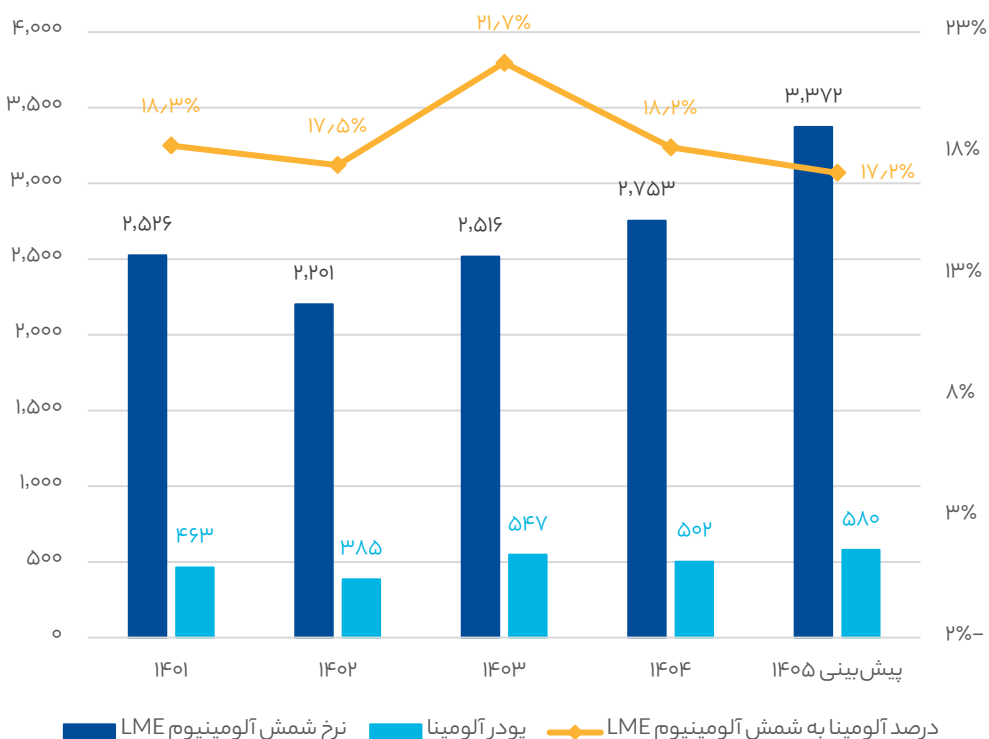
- شرکت آلومینای ایران با ظرفیت اسمی ۲۵۰ هزار تن پودر آلومینا و ۴۰ هزار تن شمش آلومینیوم در سال، تنها تولیدکننده پودر آلومینا کشور است. مجموع تولید محصولات اصلی شرکت از ۱۴۰۱ تا ۱۴۰۴ روندی صعودی داشته و به حدود ۸۳۰ هزار تن رسیده است؛ در پیش‌بینی ۱۴۰۵ این رقم با اندکی کاهش به حدود ۸۲۱ هزار تن می‌رسد.

تولید آلومینا تولید شمش آلومینیوم تولید هیدرات آلومینیوم تولید آهک صنعتی

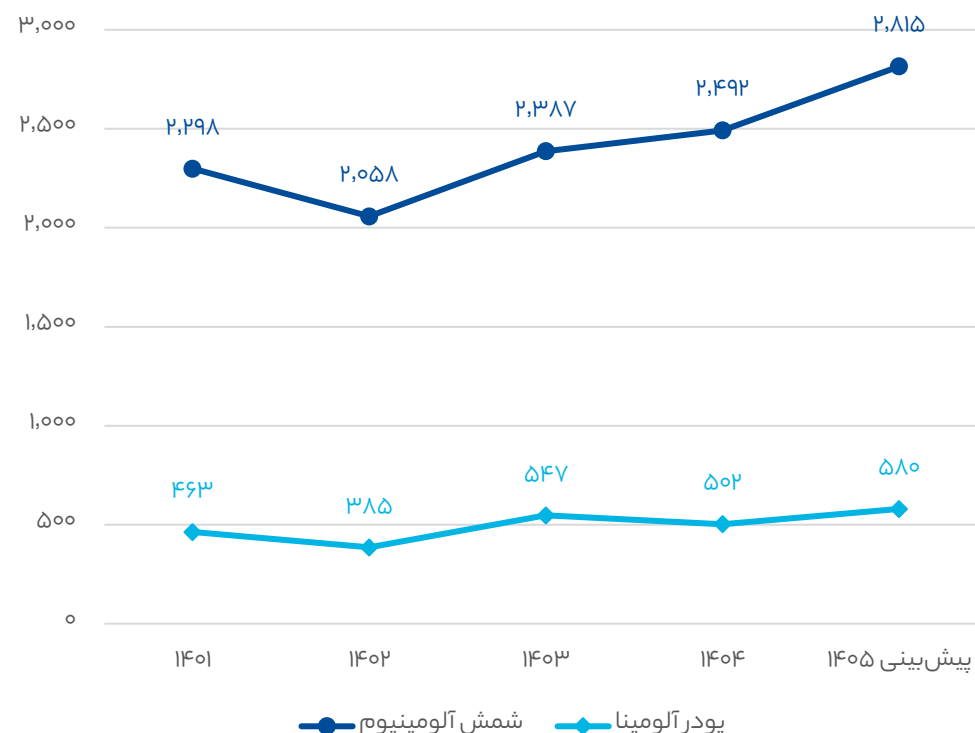
رند قیمت جهانی آلومینیوم LME

قیمت جهانی آلومینیوم LME پس از افت ۱۴۰۲ روندی صعودی داشته و درپیش بینی ۱۴۰۵ به حدود ۳,۳۷۲ دلار برتن می‌رسد؛ برای ۹ ماهه انتهایی ۱۴۰۵ سطح ۳,۳۰۰ دلار فرض شده و نرخ دلار مبادله‌ای نیز به طور محسوسی افزایش یافته است. نسبت نرخ فروش داخلی پودر آلومینا به قیمت جهانی آلومینیوم LME درپیش بینی ۱۴۰۵ به حدود ۱۷ درصد می‌رسد؛ این نسبت در ۱۴۰۳ با حدود ۲۲ درصد به بالاترین سطح خود رسیده بود.

نسبت نرخ فروش داخلی پودر آلومینا به قیمت جهانی آلومینیوم LME



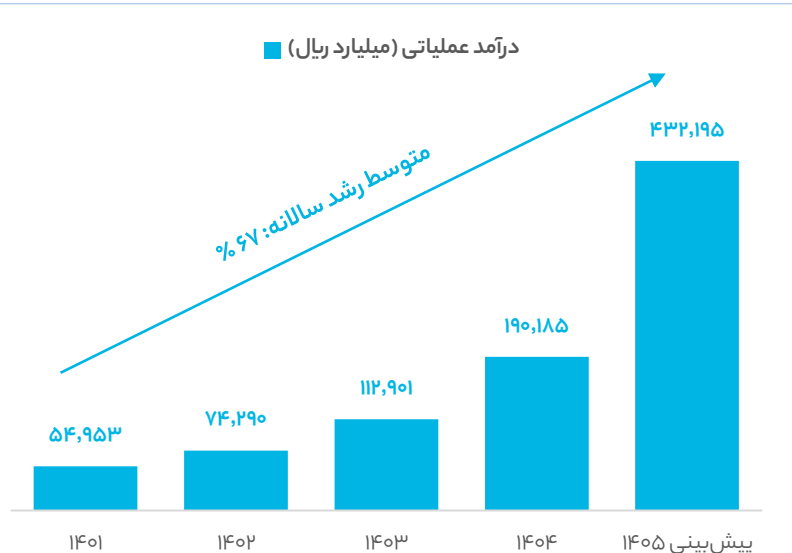
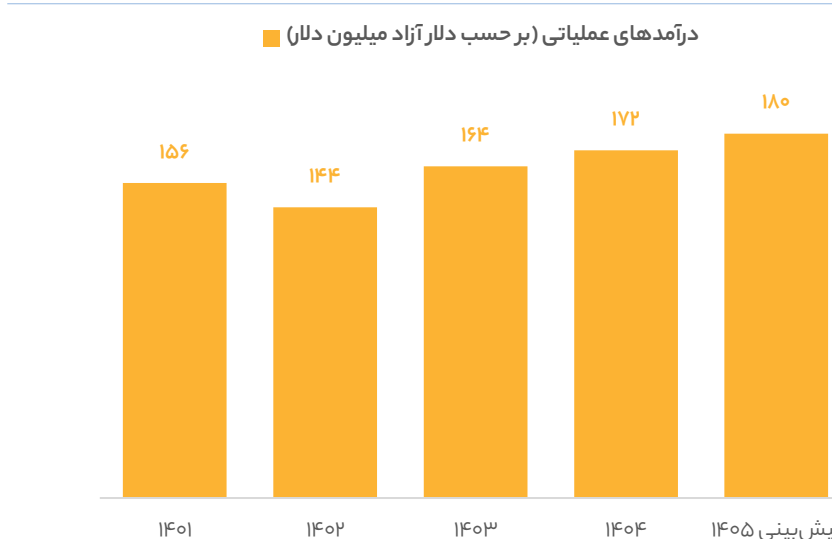
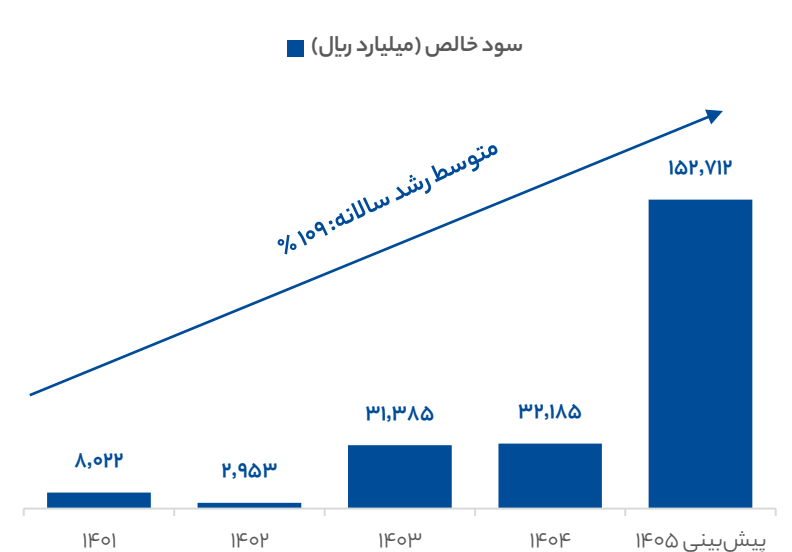
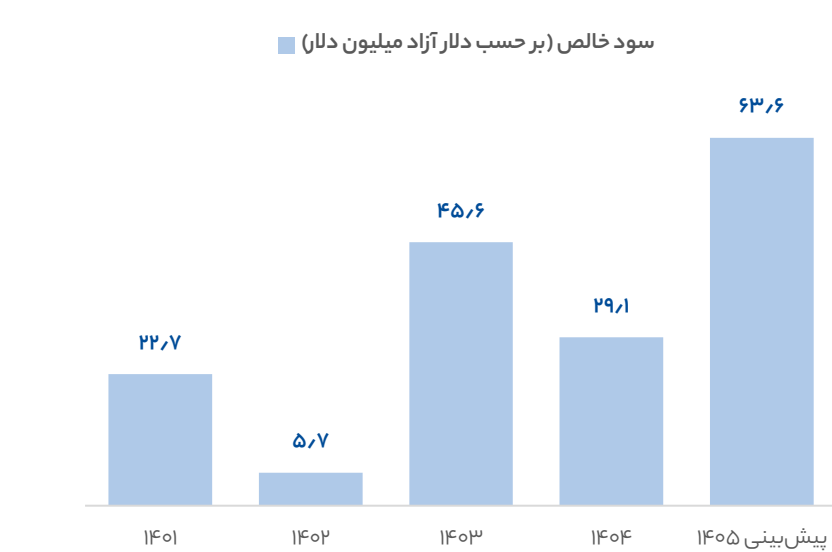
نرخ شمش آلومینیوم و پودر آلومینا داخلی (دلار آزاد / تن)



نرخ فروش داخلی محصولات شرکت همبستگی معناداری با قیمت‌های جهانی LME دارد و عمدتاً از طریق بورس کالای ایران بر اساس عرضه و تقاضا تعیین می‌شود. اسپرد قیمتی میان شمش آلومینیوم و پودر آلومینا داخلی نیز در پیش بینی ۱۴۰۵ به بالاترین سطح پنج سال اخیر (حدود ۲,۲۳۶ دلار بر تن) می‌رسد.

روند درآمدها و سودآوری

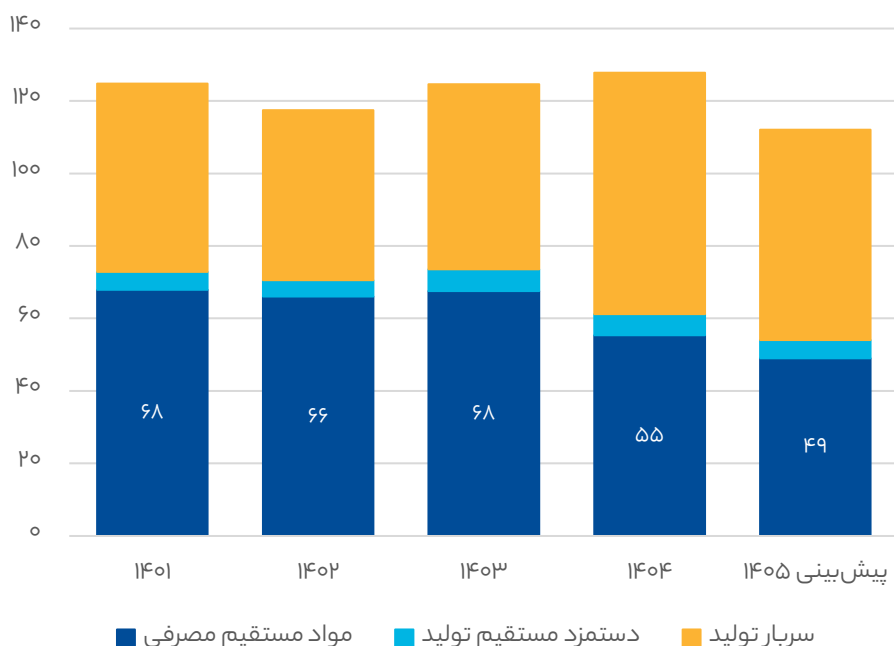
درآمد عملیاتی درپیش‌بینی ۱۴۰۵ با رشد ۱۲۷٪ نسبت به ۱۴۰۴ به حدود ۴۳۲,۱۹۵ میلیارد ریال می‌رسد و سود خالص نیز با رشد ۳۷۴٪ به ۱۵۲,۷۱۲ میلیارد ریال افزایش می‌یابد. به دلار آزاد نیز درآمد عملیاتی از ۱۷۲ به حدود ۱۸۰ میلیون دلار افزایش می‌یابد.



ساختار بهای تمام شده تولید

بزرگ‌ترین بخش هزینه‌های تولید در ۱۴۰۴ و پیش‌بینی ۱۴۰۵ مربوط به سربار تولید است. در پیش‌بینی ۱۴۰۵، جمع هزینه‌های تولید به ۲۶۹,۰۳۸ میلیارد ریال می‌رسد که حدود ۵۲٪ آن سربار تولید و ۴۴٪ آن مواد مستقیم مصرفی (سنگ بوکسیت، سنگ آهک، آند کربنی و سود سوزآور) است. به دلار اما جمع هزینه‌های تولید در پیش‌بینی ۱۴۰۵ نسبت به ۱۴۰۴ کاهش می‌یابد؛ به عبارتی رشد هزینه ریالی عمدتاً ناشی از افزایش نرخ دلار است، نه هزینه واقعی دلاری. عمده هزینه سربار نیز مربوط به هزینه انرژی و هزینه حقوق و دستمزد کارکنان شرکت می‌باشد. همچنین بخش قابل توجهی از هزینه انرژی نیز مربوط به هزینه برق و گاز مصرفی می‌باشد.

ترکیب بهای تمام شده تولید بر حسب دلار آزاد (میلیون دلار)

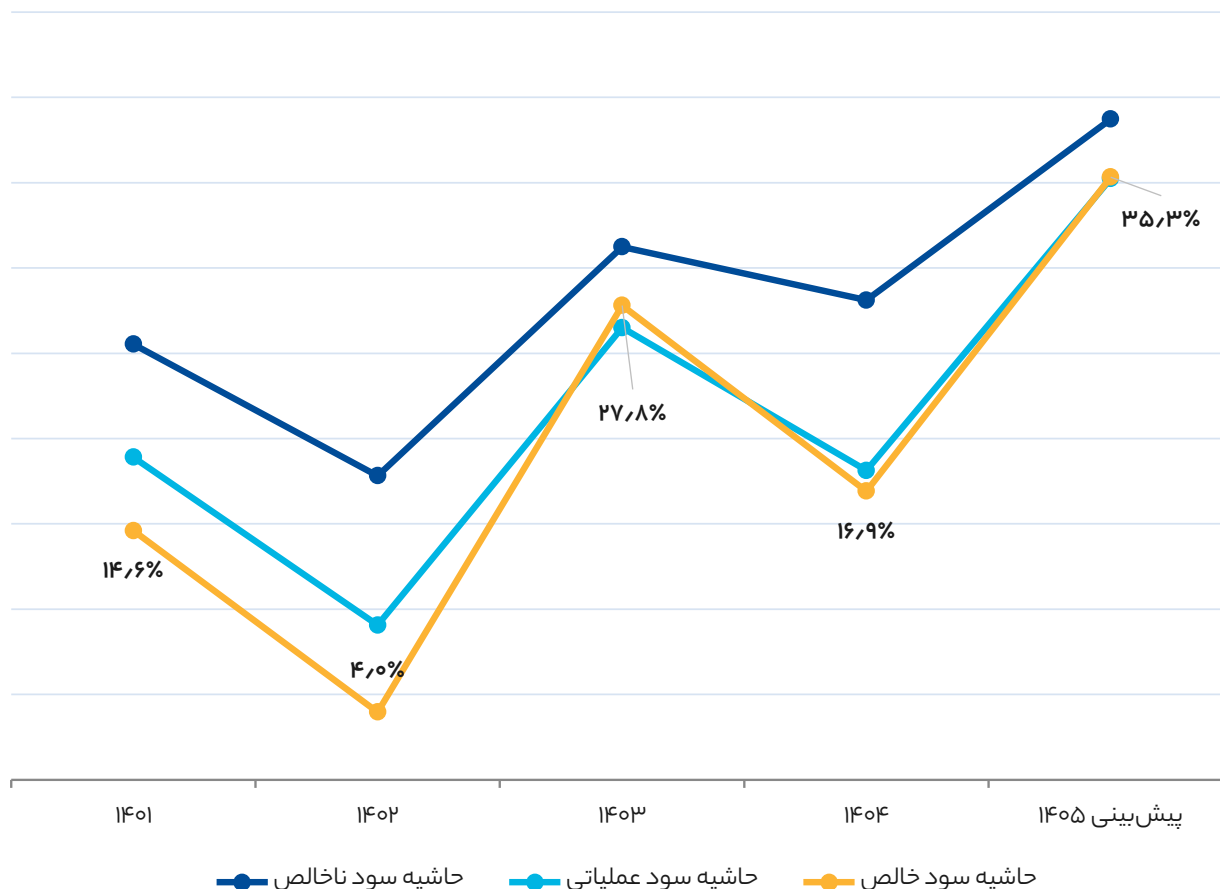


شرح	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	پیش‌بینی ۱۴۰۵
مواد مستقیم مصرفی	۲۳,۹۷۰,۰۰۰	۳۴,۱۴۳,۰۵۸	۴۶,۵۴۹,۶۵۷	۶۱,۲۵۹,۲۹۲	۱۱۷,۶۳۳,۹۱۸
دستمزد مستقیم تولید	۱,۷۳۳,۲۷۲	۲,۳۵۳,۴۹۵	۴,۱۳۶,۱۴۵	۶,۳۷۵,۰۶۵	۱۲,۰۶۳,۰۸۸
سربار تولید	۱۸,۳۴۴,۱۶۷	۲۴,۲۴۵,۹۸۹	۳۵,۱۶۵,۹۰۴	۷۳,۷۴۴,۵۲۱	۱۳۹,۳۴۰,۹۲۰
جمع	۴۴,۰۴۷,۴۳۹	۶۰,۷۴۲,۵۴۲	۸۵,۸۵۱,۷۰۶	۱۴۱,۳۷۸,۸۷۸	۲۶۹,۰۳۷,۹۲۶
جمع بهای تمام شده	۴۰,۹۲۱,۶۸۲	۶۱,۰۵۵,۰۲۷	۷۷,۶۳۱,۸۴۸	۱۳۶,۷۳۰,۴۵۳	۲۶۴,۸۶۳,۸۷۸

تمامی ارقام جدول به میلیون ریال می‌باشد.

تحلیل حاشیه سود

افزایش همزمان نرخ دلار و نرخ فروش داخلی پودر آلومینا، محرک اصلی بهبود حاشیه سود ناخالص شرکت در پیش بینی ۱۴۰۵ نسبت به سال‌های قبل است.



حاشیه سود ناخالص ۱۴۰۵

%۳۸٫۷

افزایش نسبت به ۲۸٫۱٪ در ۱۴۰۴.

حاشیه سود عملیاتی ۱۴۰۵

%۳۵٫۲

افزایش نسبت به ۱۸٫۱٪ در ۱۴۰۴.

حاشیه سود خالص ۱۴۰۵

۳۵٫۳%

بالاترین سطح در بازه ۵ ساله اخیر (۱۴۰۱ تا ۱۴۰۵) است.

مفروضات پیش‌بینی سال ۱۴۰۵

پیش‌بینی‌های مالی ۹ ماهه انتهایی سال ۱۴۰۵ بر اساس مفروضات کلان اقتصادی و نرخ‌های کامودیتی زیر استوار است:

واحد	مقدار	شرح
درصد	۶۰٪	تورم
ریال	۱,۹۰۰,۰۰۰	دلار مبادله‌ای
دلار بر تن	۳,۳۰۰	قیمت جهانی شمش آلومینیوم LME
درصد	۲۵٪	نسبت نرخ فروش پودر آلومینا داخلی به قیمت شمش آلومینیوم LME
سنت بر کیلووات ساعت	۵	نرخ برق
سنت بر مترمکعب	۱۲	نرخ گاز سوخت

نکته

نرخ دلار مبادله‌ای مفروض (۱,۹۰۰,۰۰۰ ریال) نسبت به میانگین ۱۴۰۴ (۸۳۰,۳۵۶ ریال) روندی صعودی دارد؛ هم‌زمان قیمت جهانی شمش آلومینیوم LME نیز نسبت به میانگین ۲,۷۵۳ دلار در ۱۴۰۴ به ۳,۳۰۰ دلار بر تن افزایش یافته است. ترکیب این دو مفروضه، محرک اصلی رشد سودآوری در پیش‌بینی ۱۴۰۵ است.

صورت سود و زیان

ارزش بازار (مهر ۱۴۰۵) ۴۷۰,۷۴۵ میلیارد ریال

درصد تقسیم سود سال ۱۴۰۴ ۱۰%

نسبت P/E تحلیلی ۱۴۰۵ ۳٫۱

شرح	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	فصل اول ۱۴۰۵	پیش بینی ۹ ماهه ۱۴۰۵	پیش بینی ۱۴۰۵
درآمدهای عملیاتی	۵۴,۹۵۳,۱۸۶	۷۴,۲۹۰,۳۶۴	۱۱۲,۹۰۱,۲۶۰	۱۹۰,۱۸۵,۳۷۵	۶۳,۱۰۵,۲۴۳	۳۶۹,۰۸۹,۸۸۶	۴۳۲,۱۹۵,۱۲۹
بهای تمام شده	(۴۰,۹۲۱,۶۸۲)	(۶۱,۰۵۵,۰۲۷)	(۷۷,۶۳۱,۸۴۸)	(۱۳۶,۷۳۰,۴۵۳)	(۴۱,۵۵۷,۹۶۰)	(۲۲۳,۳۰۵,۹۱۸)	(۲۶۴,۸۶۳,۸۷۸)
سود ناخالص	۱۴,۰۳۱,۵۰۴	۱۳,۲۳۵,۳۳۷	۳۵,۲۶۹,۴۱۲	۵۳,۴۵۴,۹۲۲	۲۱,۵۴۷,۲۸۳	۱۴۵,۷۸۳,۹۶۷	۱۶۷,۳۳۱,۲۵۰
هزینه های فروش، اداری و عمومی	(۲,۷۹۸,۹۴۶)	(۴,۰۷۸,۹۱۲)	(۳,۸۹۸,۹۹۷)	(۸,۳۹۳,۵۴۴)	(۲,۶۸۰,۵۳۳)	(۱۱,۷۱۶,۰۶۸)	(۱۴,۲۱۱,۶۶۸)
سایر درآمدهای عملیاتی (خالص)	(۸۴۰,۸۴۹)	(۲,۴۲۷,۵۵۹)	(۱,۴۵۰,۳۵۱)	(۱۰,۵۷۶,۷۷۲)	۴۰۴,۶۲۲	(۱,۲۷۳,۷۲۰)	(۸۶۹,۰۹۸)
سود عملیاتی	۱۰,۳۹۱,۷۰۹	۶,۷۲۸,۸۶۶	۲۹,۹۲۰,۰۶۴	۳۴,۴۸۴,۶۰۶	۱۹,۲۷۱,۳۷۲	۱۳۲,۷۹۴,۱۷۹	۱۵۲,۲۵۰,۴۸۴
هزینه های مالی	(۲۷۷,۹۲۰)	(۵۵۲,۷۶۶)	(۳۲۲,۵۰۰)	(۳,۳۰۹,۵۳۴)	(۸۸۲,۶۲۱)	(۵,۷۹۲,۵۱۸)	(۶,۶۷۵,۱۳۹)
سایر درآمدها / هزینه های غیرعملیاتی	(۷۲۲,۰۳۱)	۲,۵۶۱,۹۶۶	۳,۶۵۹,۳۱۵	۹,۱۰۵,۷۸۵	۳,۲۵۱,۳۰۴	۱۷,۸۰۸,۷۷۳	۲۱,۰۶۰,۰۷۷
سود قبل از مالیات	۹,۳۹۱,۷۵۸	۸,۷۳۸,۰۶۶	۳۳,۲۵۶,۸۷۹	۴۰,۲۸۰,۸۵۷	۲۱,۶۴۰,۰۵۵	۱۴۴,۸۱۰,۴۳۴	۱۶۶,۶۳۵,۴۲۲
مالیات	(۱,۳۶۹,۷۶۶)	(۵,۷۸۵,۴۱۴)	(۱,۸۷۱,۵۷۹)	(۸,۰۹۵,۵۸۷)	(۴,۳۲۸,۰۱۱)	(۱۰,۸۵۷,۱۶۱)	(۱۳,۹۲۳,۷۲۶)
سود خالص	۸,۰۲۱,۹۹۲	۲,۹۵۲,۶۵۲	۳۱,۳۸۵,۳۰۰	۳۲,۱۸۵,۲۷۰	۱۷,۳۱۲,۰۴۴	۱۳۳,۹۵۳,۲۷۳	۱۵۲,۷۱۱,۶۹۶
سود خالص هر سهم (ریال)	۴,۰۱۱	۱,۴۷۶	۱۵,۶۹۴	۱۶,۰۹۴	۸,۶۵۷	۶۶,۹۸۴	۷۶,۳۶۵

تمامی ارقام به میلیون ریال می باشد.

تحلیل حساسیت سود هر سهم (EPS) تحلیلی

سود هر سهم نسبت به تغییرات نرخ جهانی آلومینیوم LME و نرخ دلار مبادله‌ای به شدت حساس است.

با به کارگیری مفروضات پیش‌بینی ۹ ماهه پایانی سال ۱۴۰۵ (نرخ دلار ۱,۹۰۰,۰۰۰ ریال و قیمت جهانی آلومینیوم LME معادل ۳,۳۰۰ دلار)، سود هر سهم پیش‌بینی سال ۱۴۰۵ معادل ۷۶,۳۶۵ ریال برآورد می‌شود.

قیمت جهانی آلومینیوم LME (دلار/تن)						پیش‌بینی سود هر سهم ۱۴۰۵	
۳,۶۰۰	۳,۵۰۰	۳,۴۰۰	۳,۳۰۰	۳,۲۰۰	۳,۱۰۰	نرخ دلار مبادله‌ای (ریال)	
۷۹,۱۵۷	۷۴,۷۳۳	۷۰,۳۱۰	۶۵,۸۸۷	۶۱,۴۶۴	۵۷,۰۴۰		۱,۷۰۰,۰۰۰
۸۵,۱۷۶	۸۰,۴۹۳	۷۵,۸۰۹	۷۱,۱۲۶	۶۶,۴۴۲	۶۱,۷۵۹		۱,۸۰۰,۰۰۰
۹۱,۱۹۶	۸۶,۲۵۲	۸۱,۳۰۸	۷۶,۳۶۵	۷۱,۴۲۱	۶۶,۴۷۷		۱,۹۰۰,۰۰۰
۹۷,۲۱۵	۹۲,۰۱۱	۸۶,۸۰۷	۸۱,۶۰۴	۷۶,۴۰۰	۷۱,۱۹۶		۲,۰۰۰,۰۰۰
۱۰۳,۲۳۵	۹۷,۷۷۱	۹۲,۳۰۷	۸۶,۸۴۳	۸۱,۳۷۹	۷۵,۹۱۴		۲,۱۰۰,۰۰۰
۱۰۹,۲۵۴	۱۰۳,۵۳۰	۹۷,۸۰۶	۹۲,۰۸۲	۸۶,۳۵۷	۸۰,۶۳۳		۲,۲۰۰,۰۰۰

جمع‌بندی و نکات کلیدی

۱ درآمد عملیاتی و سود خالص درپیش‌بینی ۱۴۰۵ به‌ترتیب با رشد ۱۲۷٪ و ۳۷۴٪ نسبت به ۱۴۰۴ همراه است.

۲ شرکت آلومینای ایران به‌عنوان تنها تولیدکننده پودر آلومینا کشور، عمده فروش خود را در بازار داخلی انجام می‌دهد و سهم صادرات از درآمد فروش شرکت در سال ۱۴۰۴ حدود ۵ درصد بوده است.

۳ شرکت در فصل اول سال ۱۴۰۵ با حجم فروش ۴۸،۱۹۰ تن، معادل ۶۳،۱۰۵ میلیارد ریال درآمد عملیاتی ثبت کرده که حدود ۱۵ درصد از درآمد عملیاتی پیش‌بینی‌شده ۱۴۰۵ را پوشش می‌دهد.

۴ سربار تولید و مواد مستقیم مصرفی (سنگ بوکسیت، آند کربنی، سنگ آهک و سود سوزآور) با سهم مجموع حدود ۹۶ درصد از هزینه‌های تولید، مهم‌ترین محرک بهای تمام‌شده است.

۵ سودآوری شرکت به‌شدت به نرخ دلار مبادله‌ای و قیمت جهانی آلومینیوم LME حساس است و مهم‌ترین ریسک پیش‌بینی ۱۴۰۵ به‌شمار می‌رود.

این گزارش جهت اطلاع رسانی تنظیم گردیده است و تمامی نظرات ، بازتاب ارزیابی ها و داده‌هایی است که تا این تاریخ انتشار یافته و امکان تغییر در آن وجود دارد. بدیهی‌ست هر گونه تصمیم‌سازی و استفاده از تمام یا بخشی از این مطالب بر عهده سرمایه‌گذاران محترم خواهد بود.



پاداش