

یاد<اش

گزارش تحلیلی شرکت

آلومینیوم ایران (فایرا)

شهریور ۱۴۰۵



<u>۱</u>	<u>فایرا در یک نگاه</u>
<u>۲</u>	<u>شرکت آلومینیوم ایران</u>
<u>۳</u>	<u>محصولات و خطوط تولید</u>
<u>۴</u>	<u>جایگاه آلومینیوم 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>

فایرا در یک نگاه

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

۱,۰۲۰,۵۸۸ میلیارد ریال

درآمد عملیاتی (۱۴۰۵)

رشد ۱۳۴٪ نسبت به ۱۴۰۴

۳۰۲,۵۳۸ میلیارد ریال

سود خالص (۱۴۰۵)

رشد ۲۵۶٪ نسبت به ۱۴۰۴

۱,۸۰۰,۰۰۰

نرخ دلار مبادله‌ای (ریال)

پیش‌بینی ۹ ماهه انتهای ۱۴۰۵

۲٫۹

نسبت P/E تحلیلی ۱۴۰۵

۸۸۷,۲۲۰ میلیارد ریال

ارزش بازار سهم

شهریور ۱۴۰۵

۵۸٪

درصد تقسیم سود

مصوب مجمع سال مالی ۱۴۰۴

شرکت آلومینیوم ایران

شرکت آلومینیوم ایران (ایرالکو) در سال ۱۳۴۶، توسط سه شرکت ایرانی، پاکستانی و آمریکایی در زمینی به وسعت ۲۳۲ هکتار در ۵ کیلومتری شهر اراک تأسیس گردید. عملیات احرائی و نصب تأسیسات در سال ۱۳۴۸ شروع و سال ۱۳۵۱ با دو خط تولید و ظرفیت ۴۵ هزار تن در سال به بهره‌برداری رسید. با احداث این کارخانه، ایرالکو به اولین تولیدکننده انواع شمش آلومینیوم در ایران و منطقه خاورمیانه تبدیل گردید. پس از پیروزی انقلاب اسلامی و افزودن سه خط دیگر به پروسه تولید، ظرفیت تولید آلومینیوم به ۱۲۰ هزار تن در سال رسید. متعاقباً و به منظور رعایت مسائل زیست محیطی کلنگ احداث کارخانه تولید آلومینیوم باتکنولوژی ۲۰۰ آمپر در سال ۱۳۸۱ به زمین زده شد و در سال ۱۳۸۶ به بهره‌برداری رسید. ظرفیت تولید شرکت آلومینیوم ایران در حال حاضر و با احتساب خروج خطوط ۱ و ۲ کارگاه قدیم به بیش از ۱۷۵ هزار تن در سال رسیده است. با توسعه خطوط تولید و راه‌اندازی کارخانه جدید با فناوری ۲۰۰ کیلوآمپر، ظرفیت تولید ایرالکو به ۱۸۲ هزار تن در سال افزایش یافته و این شرکت در حال حاضر انواع شمش آلومینیوم را برای صنایع پایین‌دستی تولید می‌کند.

نماد	فایرا
محصول اصلی	شمش آلومینیوم
سال مالی منتهی به	پایان اسفندماه هر سال
سال تأسیس	۱۳۴۶
ظرفیت عملی فعلی کارخانه (تن)	۱۸۲,۰۰۰

اهداف و برنامه‌های آتی

- پروژه کارخانه تولید آند: پیشرفت فیزیکی ۷۲/۱۶٪ و بهره‌برداری برآوردی در ۱۴۰۶/۱۲/۲۹؛ با هدف کاهش هزینه آند وارداتی و تولید داخلی آند.
- پروژه مولد اضطراری برق (فریم ۶): پیشرفت ۸۵٪ و بهره‌برداری برآوردی در ۱۴۰۵/۰۷/۳۰؛ با هدف تأمین برق در شرایط اضطراری و مدیریت محدودیت مصرف.
- پروژه نیروگاه خورشیدی: پیشرفت ۱۲/۵٪ و بهره‌برداری برآوردی در ۱۴۰۶/۰۸/۳۰؛ برای تأمین بخشی از برق مورد نیاز از منابع تجدیدپذیر.
- توسعه بازار و محصولات: تنوع تولید براساس سفارش مشتریان، شناسایی بازارهای جدید و مسیرهای جایگزین صادراتی برای کاهش آثار محدودیت‌ها.

محل استقرار کارخانه

استان مرکزی، شهرستان اراک
کیلومتر ۵ جاده اراک-تهران
(بلوار منابع طبیعی)

مرکزی

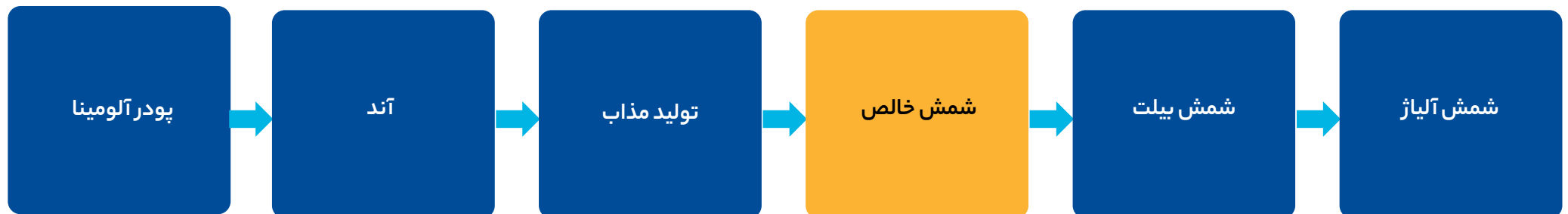
محصولات و خطوط تولید

شرکت آلومینیوم ایران محصولات خود را در سه نوع شمش تولید می‌کند: شمش بیلت (کاربرد در صنایع اکستروژن)، شمش خالص (کاربرد در آلیاژسازی و قطعه‌سازی) و شمش آلیاژی (کاربرد در صنایع خودروسازی و ریخته‌گری قطعات).



مواد اولیه اصلی تولید مذاب آلومینیوم شامل پودر آلومینا، کریولیت و آلومینیوم فلوراید (مواد اصلی) و پترولیوم کک و قیر (مواد کمکی جهت ساخت آند) است. سهم عمده‌ای از مواد مصرفی (حدود ۸۰٪) از خارج از کشور تأمین می‌شود.

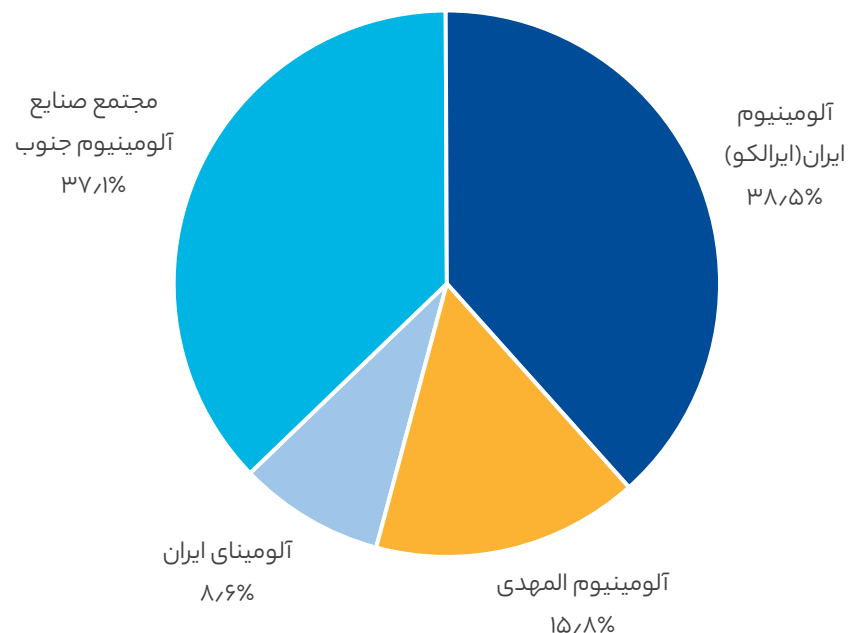
فرآیند تولید آلومینیوم ایران



جایگاه آلومینیوم ایران در صنعت و رقبا

شرکت آلومینیوم ایران در سال ۱۴۰۴ با سهم ۴۰ درصدی از عرضه شمش آلومینیومی در بورس کالای ایران، در میان ۴ تولیدکننده اصلی کشور بیشترین سهم بازار داخلی را داشته است.

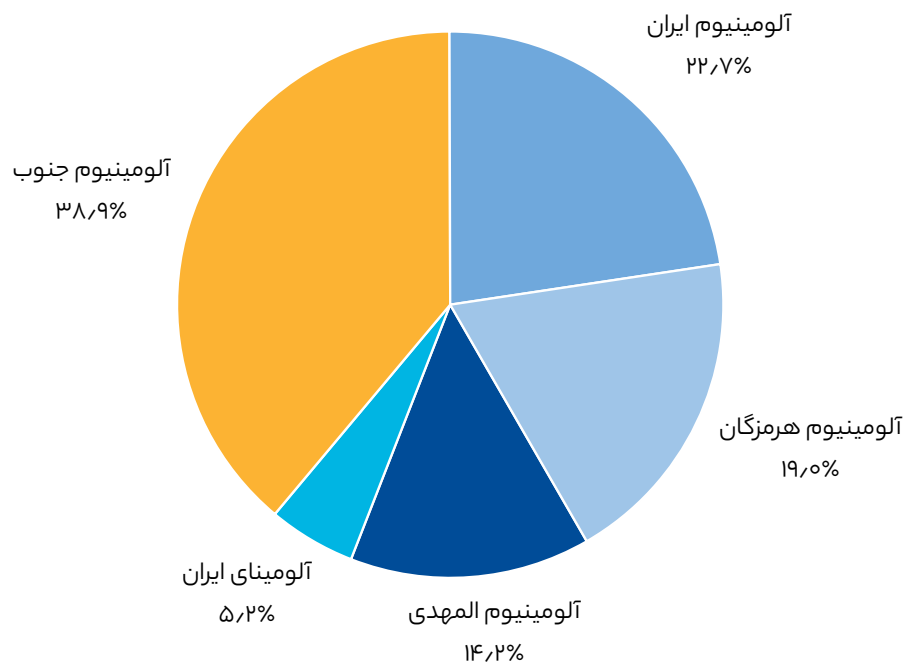
مبلغ فروش شمش آلومینیوم در بورس کالا - ۱۴۰۴



۸۹۴,۶۸۲

مبلغ فروش شمش آلومینیوم ۴ تولیدکننده برتر در بورس کالا (میلیارد ریال)

ظرفیت اسمی تولیدکنندگان آلومینیوم کشور (هزار تن در سال)



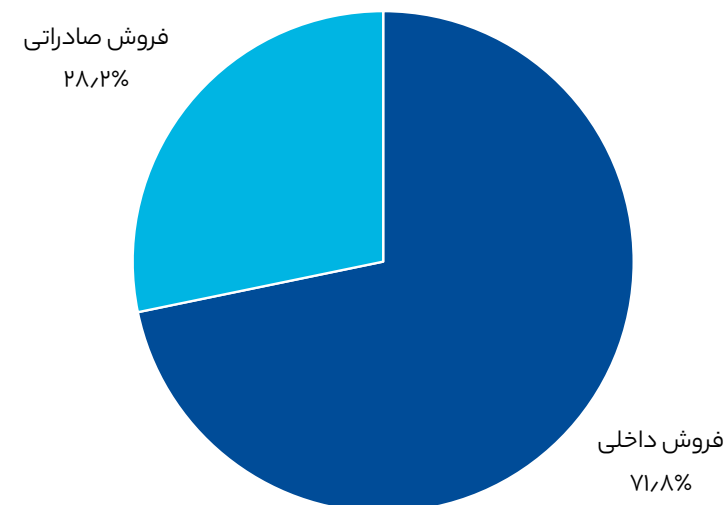
۷۷۲

ظرفیت اسمی تولید (هزار تن در سال)

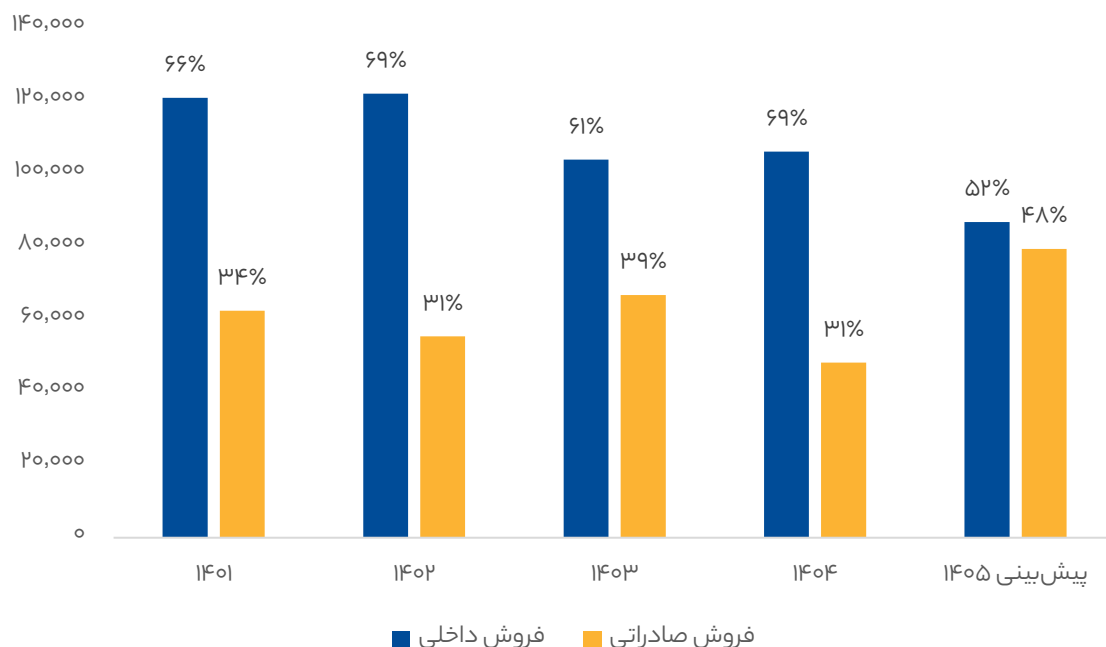
بازار داخلی و صادرات

از نظر مبلغ، در سال ۱۴۰۴ حدود ۲۸ درصد از درآمد فروش شرکت (معادل ۱۲۳,۳۹۹ میلیون ریال از مجموع ۴۳۷,۰۵۷ میلیون ریال) از محل صادرات تأمین شده است. از نظر مقدار نیز سهم صادرات از تناژ فروش شرکت طی سال‌های ۱۴۰۱ تا ۱۴۰۴ بین ۳۱ تا ۳۹ درصد در نوسان بوده و در پیش‌بینی ۱۴۰۵ با افزایش محسوس به حدود ۴۸ درصد می‌رسد.

ترکیب مبلغ فروش داخلی و صادراتی شرکت - ۱۴۰۴



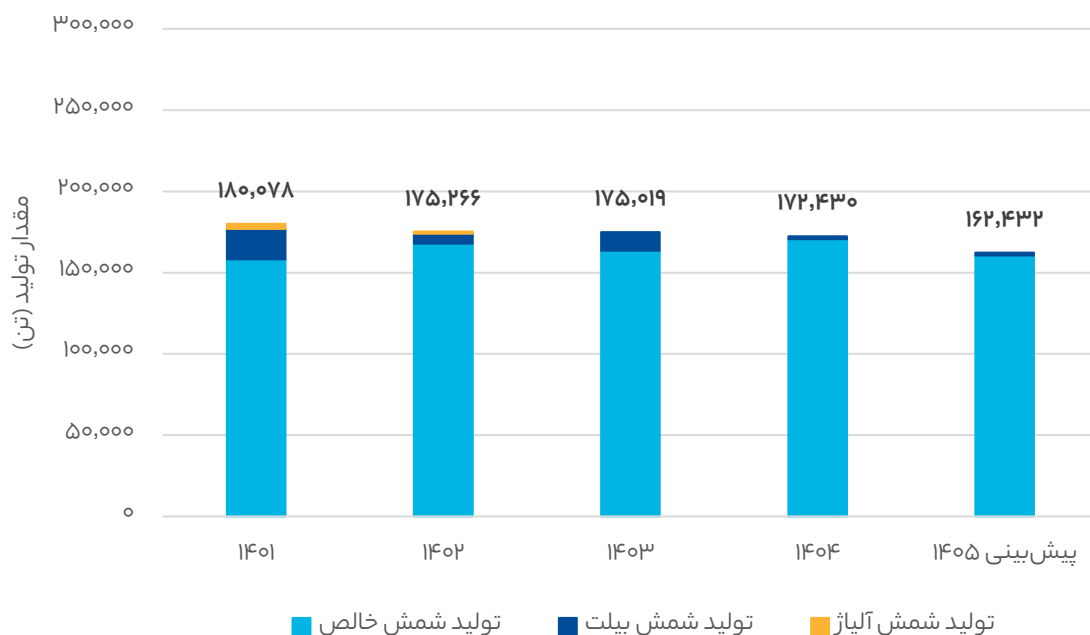
ترکیب مقدار فروش داخلی و صادراتی شرکت (تن)



ظرفیت و حجم تولید خطوط تولیدی (تن)

محصول	واحد	ظرفیت اسمی سالانه	ظرفیت عملی سالانه	تولید واقعی ۱۴۰۴
کارگاه احیاء قدیم- تولید مذاب	تن	۷۲,۰۰۰	۶۸,۴۰۸	۶۸,۳۴۳
کارگاه احیاء جدید- تولید مذاب	تن	۱۱۰,۰۰۰	۱۰۴,۴۶۵	۱۰۳,۸۸۹
کارگاه ریخت- تولید شمش و بیلت	تن	۱۸۰,۰۰۰	۱۷۴,۱۸۸	۱۷۲,۵۳۰
سایر (شرکت فرعی)	تن	۱۲,۰۰۰	۴۴۴	۲۶۶

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

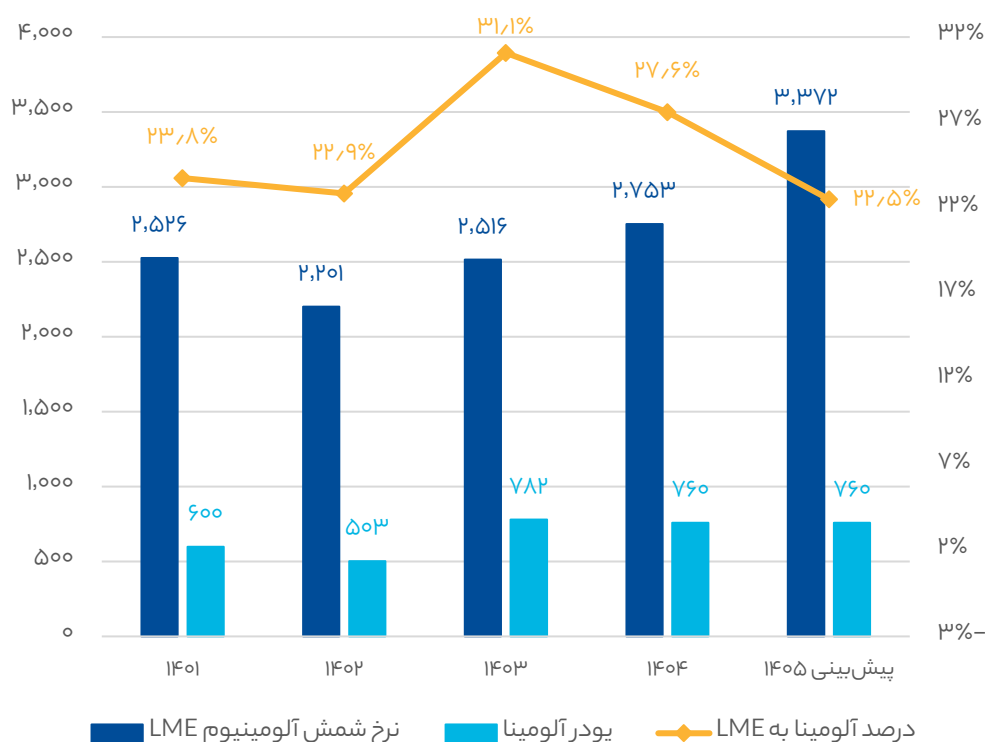


- شرکت با احتساب خروج برخی خطوط قدیمی کارگاه احیا و راه‌اندازی خط جدید با فناوری ۲۰۰ کیلوآمپر، ظرفیت اسمی تولید خود را به ۱۸۲ هزار تن در سال افزایش داده است. با این حال، مجموع تولید طی سال‌های اخیر روندی نزولی داشته و در پیش‌بینی ۱۴۰۵ به حدود ۱۶۲ هزار تن می‌رسد.

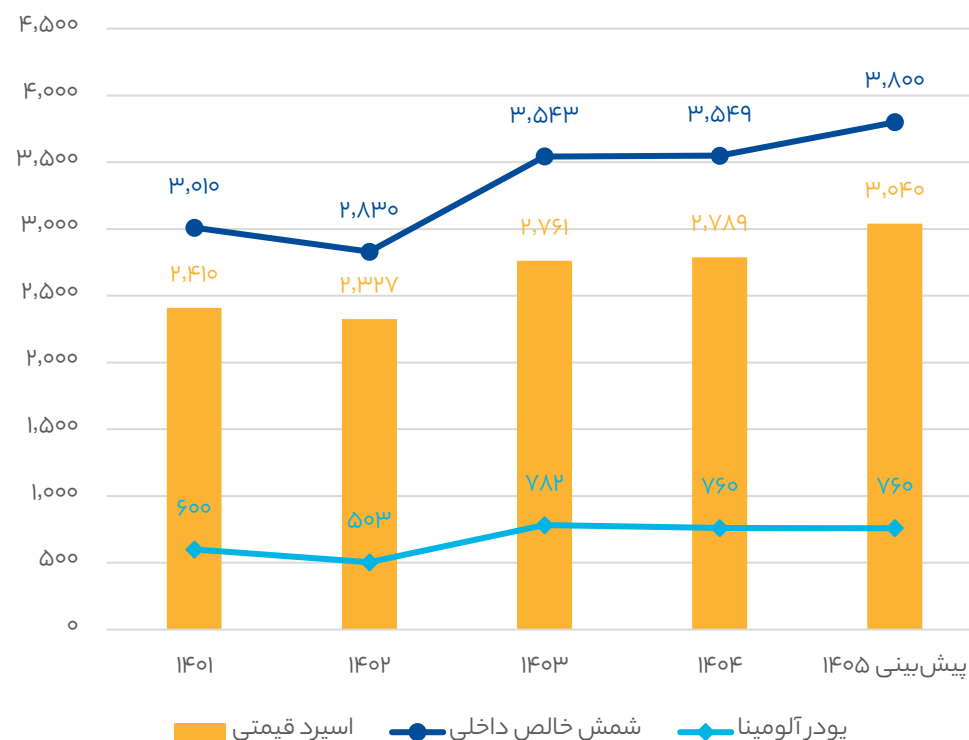
رند قیمت جهانی آلومینیوم LME و نسبت نرخ فروش داخلی به آن

قیمت جهانی آلومینیوم LME در سال‌های اخیر روند صعودی داشته و برای پیش‌بینی ۹ ماهه ۱۴۰۵ در سطح ۳,۳۰۰ دلار برتن فرض شده است، درحالی‌که نرخ دلار مبادله‌ای مورد استفاده در پیش‌بینی نیز به‌طور محسوسی افزایش یافته است. نرخ آلومینای خریداری‌شده توسط شرکت نسبت به قیمت جهانی LME در پیش‌بینی ۱۴۰۵ به حدود ۲۳ درصد کاهش می‌یابد، پس از آنکه در سال ۱۴۰۳ به بالاترین سطح خود (حدود ۳۱ درصد) رسیده بود.

نسبت نرخ خرید پودر آلومینا به قیمت جهانی آلومینیوم (LME %)



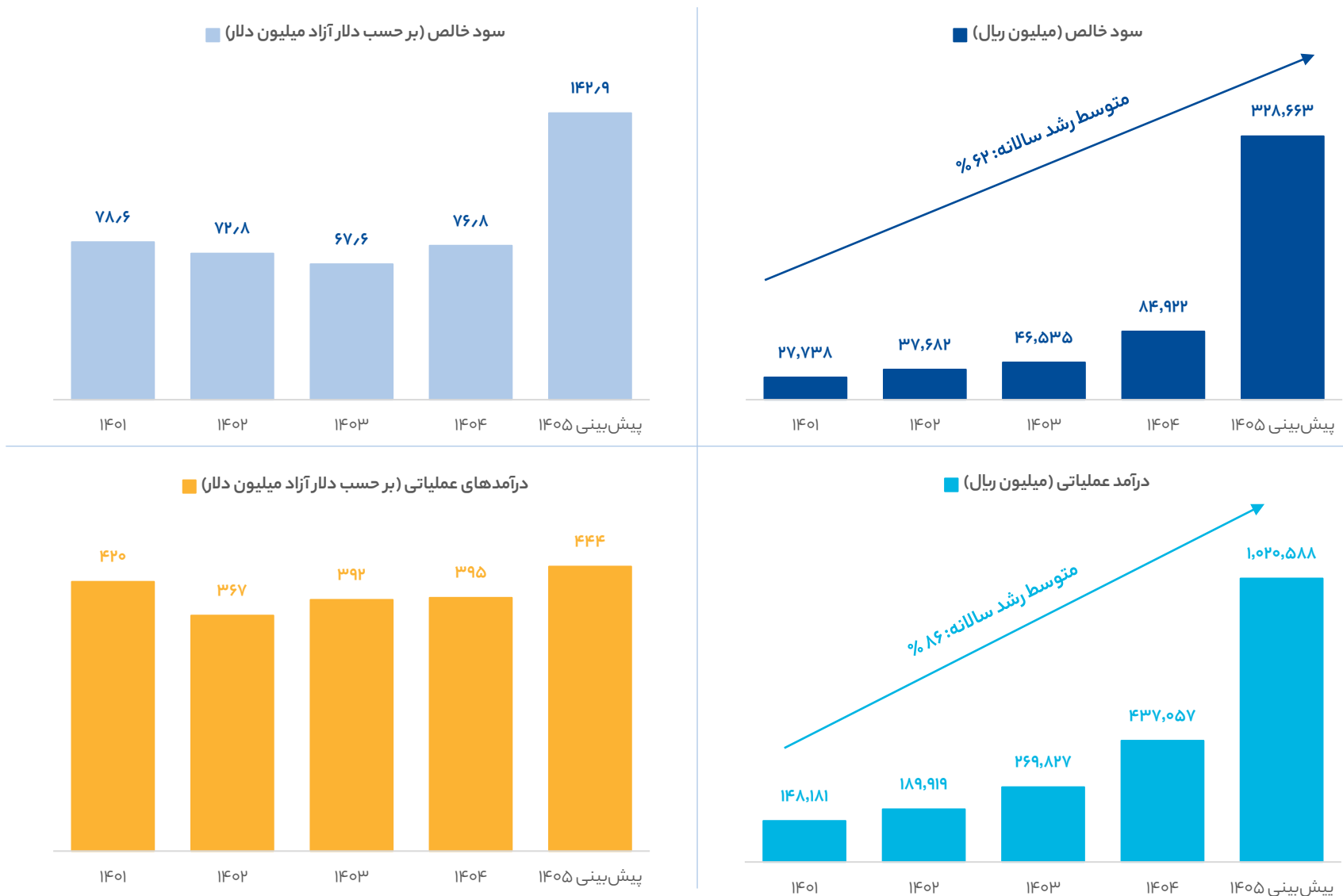
نرخ شمش آلومینیوم خالص داخلی و پودر آلومینا (دلار / تن) و اسپرد قیمتی



نرخ فروش شمش خالص داخلی همبستگی معناداری با قیمت جهانی آلومینیوم LME دارد و عمدتاً از طریق بورس کالای ایران بر اساس عرضه و تقاضا تعیین می‌شود. اسپرد قیمتی میان شمش خالص و پودر آلومینا نیز در پیش‌بینی ۱۴۰۵ به بالاترین سطح پنج سال اخیر (۳,۰۴۰ دلار بر تن) می‌رسد.

روند درآمدها و سودآوری

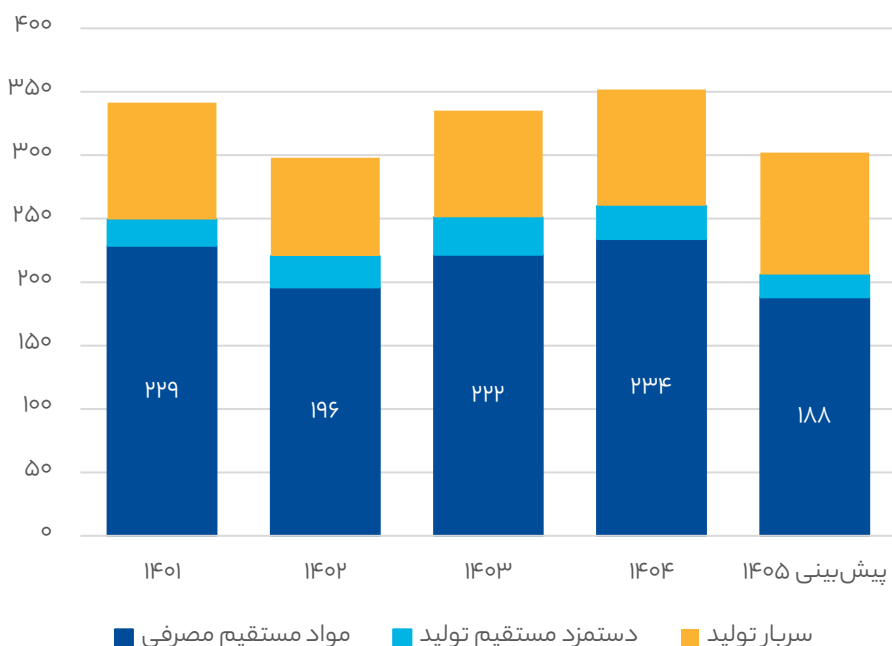
درآمد عملیاتی درپیش‌بینی ۱۴۰۵ با رشد ۱۳۴٪ نسبت به ۱۴۰۴ به حدود ۱,۰۲۰,۵۸۸ میلیارد ریال می‌رسد و سود خالص نیز با رشد ۲۸۷٪ به ۳۲۸,۶۶۳ میلیارد ریال افزایش می‌یابد. به دلار آزاد نیز درآمد عملیاتی از ۳۹۵ به حدود ۴۴۴ میلیون دلار افزایش می‌یابد.



ساختار بهای تمام شده تولید

بزرگ‌ترین بخش هزینه‌های تولید مربوط به مواد مستقیم مصرفی است. در پیش‌بینی ۱۴۰۵، جمع هزینه‌های تولید به ۶۹۴,۶۰۹ میلیارد ریال می‌رسد که حدود ۶۲٪ آن مواد مستقیم مصرفی (پودر آلومینا، پترولیوم کک و آند) است. به دلار آزاد اما سهم این قلم کاهش می‌یابد و از ۲۳۴ میلیون دلار در ۱۴۰۴ به حدود ۱۸۸ میلیون دلار در پیش‌بینی ۱۴۰۵ می‌رسد؛ به عبارتی رشد هزینه ریالی عمدتاً ناشی از افزایش نرخ دلار است، نه هزینه واقعی دلاری.

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

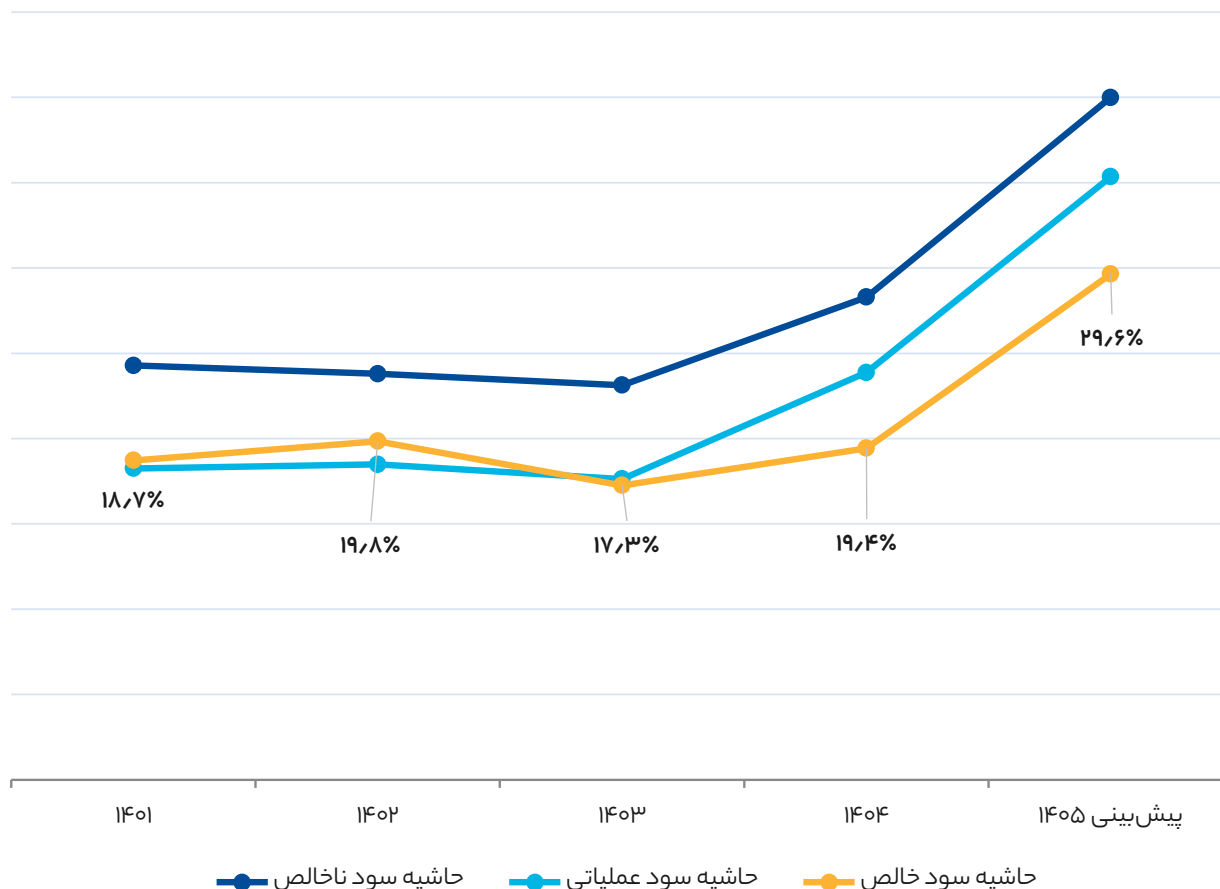


شرح هزینه	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	پیش‌بینی ۱۴۰۵
مواد مستقیم مصرفی	۸۰,۶۹۹,۵۷۲	۱۰۱,۲۸۹,۶۴۱	۱۵۲,۵۹۲,۵۰۷	۲۵۸,۷۵۸,۶۵۷	۴۳۲,۶۱۶,۳۲۶
دستمزد مستقیم تولید	۷,۳۱۷,۰۲۹	۱۲,۷۸۵,۰۸۴	۲۰,۳۶۵,۶۸۰	۲۹,۲۰۳,۶۶۴	۴۱,۰۳۷,۹۶۴
سربار تولید	۳۲,۴۸۶,۲۸۴	۴۰,۱۷۴,۱۱۱	۵۷,۹۶۱,۹۲۹	۱۰۱,۱۳۲,۱۲۰	۲۲۰,۹۵۴,۹۳۵
جمع	۱۲۰,۵۰۲,۸۸۵	۱۵۴,۲۴۸,۸۳۶	۲۳۰,۹۲۰,۱۱۶	۳۸۹,۰۹۴,۴۴۱	۶۹۴,۶۰۹,۲۲۵
جمع بهای تمام شده	۱۱۲,۱۹۷,۲۳۸	۱۴۴,۷۲۸,۳۴۹	۲۰۷,۴۲۵,۸۷۱	۳۱۳,۴۲۲,۲۳۳	۶۱۲,۴۵۰,۲۳۸

تمامی ارقام جدول به میلیون ریال می‌باشد.

تحلیل حاشیه سود

افزایش همزمان نرخ دلار مبادله‌ای و قیمت جهانی آلومینیوم LME، محرک اصلی بهبود حاشیه سود ناخالص شرکت در پیش‌بینی ۱۴۰۵ نسبت به سال‌های قبل است.



حاشیه سود ناخالص

%۴۰٫۰

در پیش‌بینی ۱۴۰۵؛ افزایش نسبت به ۲۸٫۳٪ در ۱۴۰۴.

حاشیه سود عملیاتی

%۳۵٫۴

پیش‌بینی ۱۴۰۵؛ افزایش نسبت به ۲۳٫۹٪ در ۱۴۰۴.

حاشیه سود خالص

%۲۹٫۶۴

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:

شرح	مقدار	واحد
تورم	۶۰٪	درصد
دلار مبادله‌ای	۱,۸۰۰,۰۰۰	ریال
قیمت جهانی آلومینیوم LME	۳,۳۰۰	دلار برتن
نسبت نرخ فروش شمش خالص داخلی به قیمت جهانی LME	۱۱۶٪	درصد
نسبت نرخ خرید پودر آلومینا به قیمت جهانی آلومینیوم LME	۲۵٪	درصد
نرخ برق	۲.۴۷	سنت بر کیلووات ساعت

نکته

نرخ دلار مبادله‌ای مفروض (۱,۸۰۰,۰۰۰ ریال) نسبت به میانگین ۱۴۰۴ (۸۳۰,۳۵۶ ریال) روندی صعودی دارد؛ هم‌زمان قیمت جهانی آلومینیوم LME نیز نسبت به میانگین ۲,۷۵۳ دلار در ۱۴۰۴ به ۳,۳۰۰ دلار برتن افزایش یافته است. ترکیب این دو مفروضه، محرک اصلی رشد سودآوری در پیش‌بینی ۱۴۰۵ است.

صورت سود و زیان

ارزش بازار (شهریور ۱۴۰۵) ۸۸۷,۲۲۰ میلیارد ریال

درصد تقسیم سود سال ۱۴۰۴ ۵۸٪

نسبت P/E تحلیلی ۱۴۰۵ ۲,۹

شرح	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	فصل اول ۱۴۰۵	پیش‌بینی ۹ ماهه ۱۴۰۵	پیش‌بینی ۱۴۰۵
درآمدهای عملیاتی	۱۴۸,۱۸۱,۰۱۸	۱۸۹,۹۱۹,۰۰۴	۲۶۹,۸۲۷,۱۱۱	۴۳۷,۰۵۷,۰۷۲	۲۵۰,۸۱۸,۴۱۳	۷۶۹,۷۶۹,۵۵۱	۱,۰۲۰,۵۸۷,۹۶۴
بهای تمام شده	(۱۱۲,۱۹۷,۲۳۸)	(۱۱۴,۷۲۸,۳۴۹)	(۲۰۷,۴۲۵,۸۷۱)	(۳۱۳,۴۲۲,۲۳۳)	(۱۱۴,۸۷۷,۰۹۴)	(۴۶۷,۵۷۳,۱۴۴)	(۶۱۲,۴۵۰,۲۳۸)
سود ناخالص	۳۵,۹۸۳,۷۸۰	۴۵,۱۹۰,۶۵۵	۶۲,۴۰۱,۲۴۰	۱۲۳,۶۳۴,۸۳۹	۱۰۵,۹۴۱,۳۱۹	۳۰۲,۱۹۶,۴۰۷	۴۰۸,۱۳۷,۷۲۶
هزینه‌های فروش، اداری و عمومی	(۵,۴۶۳,۹۵۱)	(۶,۰۴۲,۰۹۷)	(۹,۴۲۲,۰۵۹)	(۱۳,۲۵۸,۸۷۰)	(۳,۷۴۵,۴۳۹)	(۲۰,۳۳۲,۲۱۶)	(۲۴,۰۷۷,۶۵۵)
سایر درآمدهای عملیاتی (خالص)	(۳,۴۷۴,۹۳۵)	(۴,۰۵۰,۵۲۹)	(۵,۴۰۹,۶۴۱)	(۶,۰۶۷,۱۳۹)	(۲,۳۱۴,۳۹۵)	(۲۰,۹۱۸,۴۹۵)	(۲۳,۲۳۲,۸۹۰)
سود عملیاتی	۲۷,۰۴۴,۸۹۴	۳۵,۰۹۸,۰۲۹	۴۷,۵۶۹,۵۴۰	۱۰۴,۳۰۸,۸۳۰	۹۹,۸۸۱,۴۸۵	۲۶۰,۹۴۵,۶۹۶	۳۶۰,۸۲۷,۱۸۱
هزینه‌های مالی	(۲,۲۸۱,۰۵۴)	(۵,۱۷۲,۷۹۰)	(۴,۶۸۱,۷۴۷)	(۱۱,۸۴۴,۴۶۲)	(۱,۵۵۸,۵۹۱)	(۵,۳۴۱,۱۲۹)	(۶,۸۹۹,۷۲۰)
سایر درآمدها/هزینه‌های غیرعملیاتی	۶,۱۰۱,۳۰۸	۱۱,۰۶۶,۳۲۷	۸,۹۲۷,۳۱۹	۱۳,۵۶۷,۳۶۰	۱,۴۶۹,۶۸۳	۲۵,۵۱۵,۱۵۸	۲۶,۹۸۴,۸۴۱
سود قبل از مالیات	۳۰,۸۶۵,۱۴۸	۴۰,۹۹۱,۵۶۶	۵۱,۸۱۵,۱۱۲	۱۰۶,۰۳۱,۷۲۸	۹۹,۷۹۲,۵۷۷	۲۸۱,۱۱۹,۷۲۴	۳۸۰,۹۱۲,۳۰۱
مالیات	(۳,۱۲۷,۱۳۶)	(۳,۳۰۹,۸۲۲)	(۵,۲۷۹,۷۶۸)	(۲۱,۱۰۹,۷۵۴)	(۲۴,۹۴۸,۱۴۴)	(۵۳,۴۲۶,۴۰۶)	(۷۸,۳۷۴,۵۵۰)
سود خالص	۲۷,۷۳۸,۰۱۲	۳۷,۶۸۱,۷۴۴	۴۶,۵۳۵,۳۴۴	۸۴,۹۲۱,۹۷۴	۷۴,۸۴۴,۴۳۳	۲۲۷,۶۹۳,۳۱۸	۳۰۲,۵۳۷,۷۵۱
سود خالص هر سهم (ریال)	۷۳۱	۷۵۴	۷۵۱	۱,۳۷۰	۱,۲۰۷	۳,۶۷۲	۴,۸۸۰

تمامی ارقام به میلیون ریال می‌باشد.

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.

سناریوی مبنای پیش‌بینی ۱۴۰۵ (نرخ دلار ۱,۸۰۰,۰۰۰ ریال و قیمت جهانی آلومینیوم LME معادل ۳,۳۰۰ دلار) برای دوره ۹ ماهه پایانی سال، سود هر سهم معادل ۵,۲۴۸ ریال را نتیجه می‌دهد.

قیمت جهانی آلومینیوم LME (دلار/تن)						پیش‌بینی سود هر سهم ۱۴۰۵	
۳,۶۰۰	۳,۵۰۰	۳,۴۰۰	۳,۳۰۰	۳,۲۰۰	۳,۱۰۰		
۴,۸۰۹	۴,۵۹۰	۴,۳۷۲	۴,۱۵۳	۳,۹۳۵	۳,۷۱۶	۱,۶۰۰,۰۰۰	نرخ دلار مبادله‌ای (ریال)
۵,۲۱۳	۴,۹۸۱	۴,۷۴۹	۴,۵۱۶	۴,۲۸۴	۴,۰۵۲	۱,۷۰۰,۰۰۰	
۵,۶۱۸	۵,۳۷۲	۵,۱۲۶	۴,۸۸۰	۴,۶۳۴	۴,۳۸۸	۱,۸۰۰,۰۰۰	
۶,۰۲۲	۵,۷۶۲	۵,۵۰۳	۵,۲۴۳	۴,۹۸۳	۴,۷۲۴	۱,۹۰۰,۰۰۰	
۶,۴۲۶	۶,۱۵۳	۵,۸۷۹	۵,۶۰۶	۵,۳۳۳	۵,۰۶۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	
۶,۸۳۰	۶,۵۴۳	۶,۲۵۶	۵,۹۶۹	۵,۶۸۲	۵,۳۹۵	۲,۱۰۰,۰۰۰	

جمع‌بندی و نکات کلیدی

۱

درآمد عملیاتی و سود خالص درپیش‌بینی ۱۴۰۵ به‌ترتیب با رشد ۱۳۴٪ و ۲۵۶٪ نسبت به ۱۴۰۴ همراه است.

۲

سهم صادرات از درآمد فروش شرکت درپیش‌بینی ۱۴۰۵ به حدود ۴۵ درصد رسیده که نسبت به ۲۸ درصد در ۱۴۰۴ افزایش چشمگیری داشته است.

۳

شرکت در فصل اول سال ۱۴۰۵ با حجم فروش ۴۸,۲۹۸ تن، معادل ۲۵۰,۸۱۸ میلیارد ریال درآمد عملیاتی ثبت کرده که حدود ۲۵ درصد از درآمد عملیاتی پیش‌بینی‌شده کل سال ۱۴۰۵ (۱,۰۲۰,۵۸۸ میلیارد ریال) را تشکیل می‌دهد.

۴

مواد مستقیم مصرفی (پودر آلومینا، پترولیوم کک و آند) با سهم حدود ۶۲ 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 به شمار می‌رود.

این گزارش جهت اطلاع رسانی تنظیم گردیده است و تمامی نظرات ، بازتاب ارزیابی ها و داده هایی است که تا این تاریخ انتشار یافته و امکان تغییر در آن وجود دارد. بدیهی ست هر گونه تصمیم سازی و استفاده از تمام یا بخشی از این مطالب بر عهده سرمایه گذاران محترم خواهد بود.



پاداش