



شرکت مدیریت سرمایه بیمه سلامت ایرانیان

# گزارش تحلیلی شرکت آلومینیوم ایران



مدیر تحلیل: محمدحسین عابدی نژاد

تحلیلگر: امید غنی زاده

## در یک نگاه

عنوان	فایرا	فنوال	فمراد	صنعت فلزات گرانبهای غیر آهن	بازار
درصد بازدهی سهم طی یک ماه اخیر	٪۸	٪-۱	٪۱	٪۱	٪۴
درصد بازدهی سهم طی سه ماه اخیر	٪۲۴	٪۲۵	٪-۲۱	٪۱۱	٪۳
درصد بازدهی سهم طی یک سال اخیر	٪۳۰	٪-۱۱	٪-۶۹	٪۱۳	٪۸
میانگین ارزش معاملات ۳۰ روزه (میلیارد ریال)	۵۶	۲۳	۹	۱,۲۱۰	۳۱,۳۰۰
میانگین ارزش معاملات ۹۰ روزه (میلیارد ریال)	۳۹	۲۸	۱۸	۱,۰۱۰	۳۵,۵۸۰
ارزش بازار (میلیارد تومان) (۱۴۰۰/۱۲/۲۴)	۱۷,۷۳۸	۱,۴۸۶	۲۰۹	۳۲۴,۱۱۰	۶,۶۵۷,۰۱۱
بتای ۳۶ ماهه	۰.۶۵	۰.۹۶	۰.۴۸	۱.۲	۱
سهم شناور	٪۲۶	٪۲۹	٪۴۹	-	-
درصد از صنعت	٪۵	٪۰.۵	٪۰	٪۱۰۰	-
درصد از بازار	٪۰.۳	٪۰	٪۰	٪۵	٪۱۰۰
سال مالی	اسفند	اسفند	اسفند	-	-
P/E (ttm)	۷	۷.۸	۱۵.۲	۶.۱	۷.۵
جمع بدهی ها (میلیارد تومان) (۱۴۰۰/۰۹/۳۰)	۴,۳۳۸	۳۰۴	۶۸	۳۷,۲۷۵	۴,۱۹۵,۴۱۲
جمع حقوق صاحبان سهام (میلیارد تومان) (۱۴۰۰/۰۹/۳۰)	۴,۴۲۲	۳۴۸	۳۰	۹۲,۰۹۵	۱,۳۴۲,۸۲۲
قیمت سهم (ریال) (۱۴۰۰/۱۲/۲۴)	۱۸,۴۲۰	۲۱,۹۰۰	۱۰,۴۷۰	-	-
سرمایه (میلیارد تومان)	۹۶۳	۶۸	۲۰	۲۳,۳۵۰	-

## درباره شرکت

شرکت آلومینیوم ایران (ایرالکو) به عنوان اولین تولیدکننده شمش آلومینیوم در ایران و خاورمیانه در سال ۱۳۴۶، با مشارکت سه کشور ایران، پاکستان و آمریکا در استان مرکزی تاسیس و در سال ۱۳۵۱، با دو خط تولید به ظرفیت ۴۵ هزار تن مورد بهره‌برداری قرار گرفت. در حال حاضر شرکت آلومینیوم ایران دارای دو تکنولوژی ۷۰ و ۲۰۰ کیلوآمپر و با مجموع ظرفیت تولید ۱۷۷/۵ هزارتن در سال با تولید انواع شمش در آلیاژهای متنوع از محل مذاب تولید شده در کارگاه‌های احیای جدید و قدیم فعالیت می‌نماید و هم‌اکنون در بازار دوم بورس مورد معامله قرار می‌گیرد.

## ترکیب سهامداران

درصد مالکیت	تعداد سهام (میلیون سهم)	نام سهامدار
۱۸٪	۱,۷۴۵	شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی سهام عدالت
۱۹٪	۱,۹۰۱	شرکت سرمایه‌گذاری مهر اقتصاد ایرانیان
۱۱٪	۱,۱۲۰	شرکت صنایع آلوم رول نوین
۱۱٪	۱,۰۴۲	شرکت روان‌گداز پردیس
۴۱٪	۳,۸۲۱	سایر
۱۰۰٪	۹,۶۲۹	جمع

## آلومینیوم

آلومینیوم، فلزی نقره‌ای رنگ است و به عنوان فراوان‌ترین فلز در پوسته‌ی زمین و دومین فلز مورد استفاده در جهان، شناخته می‌شود اما به صورت خالص در طبیعت وجود ندارد و از اجزای سنگ‌های معدنی به دست می‌آید. جرم سبک، مقاومت بالا در مقابل خوردگی و زنگ‌زدگی و رسانایی بالا، آلومینیوم را تبدیل به یک فلز عالی با کاربردهای فراوان کرده است.



## مواد اولیه

آند



پترولیوم کک



پودر آلومینا



## صنعت آلومینیوم در جهان

❖ **تولید آلومینیوم:** میزان تولید آلومینیوم در جهان از سال ۲۰۱۲ روند رو به رشدی داشته است؛ تولید آلومینیوم در سال ۲۰۲۰ به بیش از ۶۵ میلیون تن رسید که نسبت به سال قبل، ۳.۷ درصد رشد داشته است. کشور چین با تولید ۳۷ میلیون تن آلومینیوم در سال ۲۰۲۰ بزرگترین تولیدکننده جهانی محسوب می‌شود. پس از آن کشورهای هند و روسیه بزرگترین تولیدکنندگان آلومینیوم در جهان می‌باشند.

❖ **مصرف آلومینیوم:** میزان مصرف آلومینیوم در سال ۲۰۲۰، تقریباً به اندازه تولید آن یعنی ۶۵ میلیون تن بوده است و در زمینه مصرف نیز، مصرف آلومینیوم کشور چین، ۵۷٪ مصرف آلومینیوم جهان را شامل می‌شود. بیشترین میزان مصرف آلومینیوم در صنایع خودرو و حمل و نقل (۲۶ درصد) و ساخت و ساز (۲۴ درصد) می‌باشد.

❖ **برترین تولیدکنندگان جهانی:** شرکت‌های روسال در روسیه، چالکو در چین، آلکو در آمریکا و آلکان در کانادا بزرگترین تولیدکنندگان آلومینیوم در جهان می‌باشند.

## دلایل رشد قیمت آلومینیوم

انرژی لازم برای تولید بیش از ۸۰ درصد آلومینیوم در چین از طریق ذغال‌سنگ تامین می‌شود؛ افزایش قیمت ذغال‌سنگ و ممنوعیت واردات ذغال‌سنگ از استرالیا توسط چین از یک طرف و محدودیت‌های عرضه ناشی از مسائل زیست‌محیطی در چین و بحران انرژی در اروپا از طرف دیگر باعث شد قیمت آلومینیوم موفق به عبور از سقف تاریخی خود شود. یکی دیگر از عوامل مهم تاثیرگذار بر قیمت آلومینیوم، جنگ روسیه و اوکراین است (روسیه سومین کشور تولیدکننده آلومینیوم در دنیا است). عوامل دیگری نظیر پایین بودن سطح موجودی انبارها و افزایش تقاضا در دوران پسا کرونا نیز در افزایش نرخ این فلز موثر بودند.

## صنعت آلومینیوم در ایران

❖ **تولید آلومینیوم:** ظرفیت اسمی تولید آلومینیوم در کشور، ۸۰۰ هزار تن می‌باشد. میزان تولید شمش آلومینیوم در سال ۱۳۹۹، برابر ۴۴۷ هزار تن بوده است (رتبه ۲۱ دنیا). اصلی‌ترین دلیل عدم به‌کارگیری ظرفیت کامل در کشور، کمبود مواد اولیه می‌باشد.

❖ **مصرف آلومینیوم:** میزان مصرف داخلی آلومینیوم در سال ۱۳۹۹، ۳۱۰ هزار تن می‌باشد که عمده مصرف آلومینیوم در صنایع خودرو، ساختمان، حمل و نقل و صنایع الکتریکی می‌باشد.

❖ **مقاصد صادراتی آلومینیوم:** کشورهای چین، ترکیه و هند عمده مقاصد صادراتی ایران می‌باشند.

ظرفیت اسمی (تن)	نام شرکت
۱۷۷,۵۰۰	آلومینیوم ایران
۱۱۰,۰۰۰	آلومینیوم المهدی
۳۰۰,۰۰۰	مجتمع صنایع آلومینیوم جنوب
۴۰,۰۰۰	شرکت آلومینای ایران

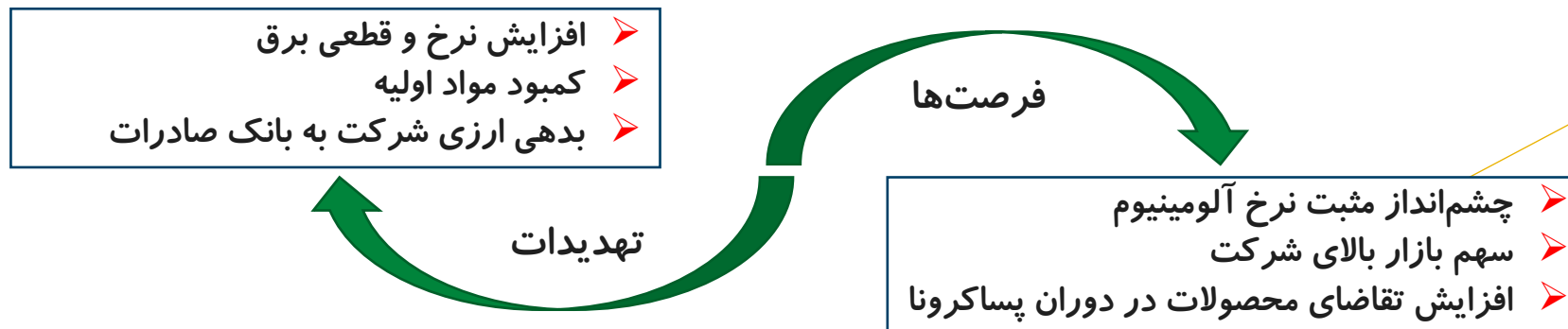
→ در اردیبهشت ۹۹ وارد مرحله تولید شده است.

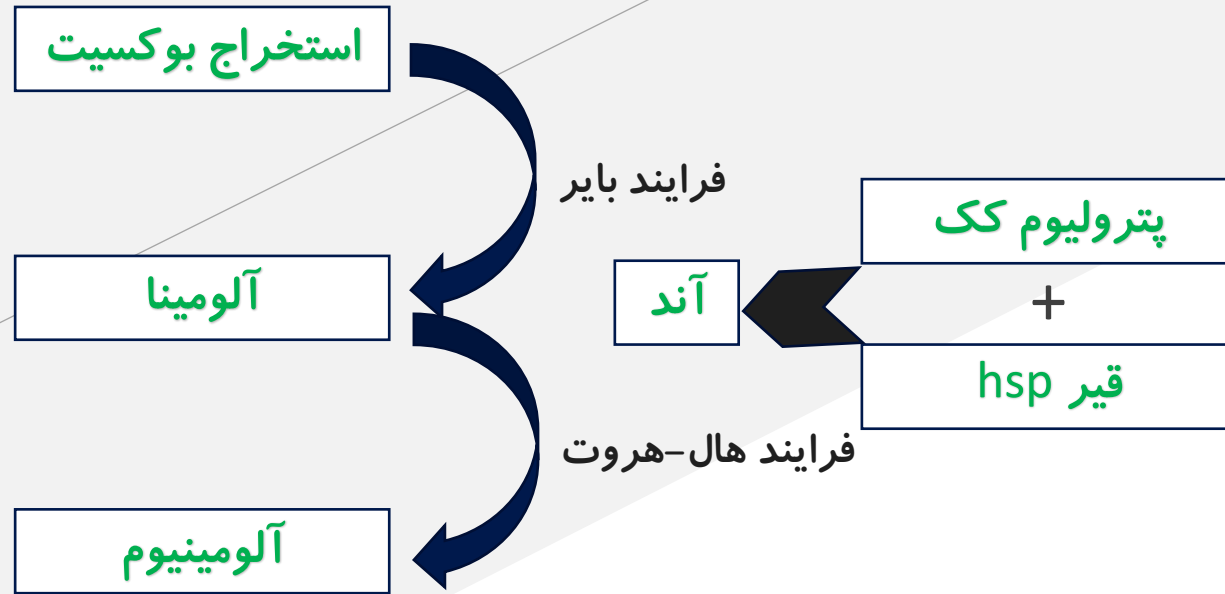
→ تنها واحد تصفیه آلومینا در ایران می‌باشد که توانایی تصفیه ۲۵۰ هزار تن آلومینا در سال را دارد.

## وضعیت کلی شرکت

همانطور که گفته شد، فعالیت اصلی شرکت در زمینه تولید و فروش انواع محصولات آلومینیومی و آلیاژهای مربوطه می باشد. شرکت در سال ۱۳۹۹، موفق به تولید ۱۸۵ هزار و ۹۹۲ تن محصول شد که ۱۱۴ هزار و ۵۶۶ تن از محصولات خود را در بازار داخلی به فروش رساند که با توجه به مصرف ۳۱۰ هزار تنی در کشور، نشان دهنده سهم بازار ۳۷ درصدی شرکت در داخل کشور می باشد. به لحاظ مقداری، بیش از ۸۵ درصد مقدار کل فروش و به لحاظ مبلغی بیش از ۸۷ درصد مبلغ کل فروش شرکت مربوط به فروش شمش خالص است.

شرکت آلومینیوم ایران، دارای دو زیر مجموعه آلومینیوم سیلک کاشان (۹۹ درصد آن) و شرکت کربن صنعتی امیرکبیر (۹۶ درصد آن) می باشد البته شرکت کربن صنعتی امیرکبیر هنوز به مرحله ی تولید نرسیده است (۳۷ درصد پیشرفت پروژه).





اولین مرحله در تولید آلومینیوم، استخراج بوکسیت (سنگ رسوبی که مقادیر زیادی آلومینیوم دارد) از معادن است. بعد از استخراج بوکسیت، نوبت به تصفیه آلومینا می‌رسد. آلومینای تولید شده در این مرحله به کارخانه‌های ذوب فروخته شده و آنجا تبدیل به آلومینیوم می‌شود. آلومینیوم تولید شده در این مرحله یا به صورت مستقیم استفاده می‌شود و یا به کارخانجات پایین دست نظیر فم‌راد و فنوال فرستاده شده تا تبدیل به تسمه، ورق آلومینیومی و یا ... شوند.

یکی از مشکلات مهم شرکت در تولید، مشکلات ناشی از قطعی برق است، عموماً شرکت‌های تولیدکننده آلومینیوم دارای نیروگاه اختصاصی در کنار خط تولید خود هستند، چیزی که در شرکت آلومینیوم ایران دیده نمی‌شود اما برنامه‌ای برای احداث نیروگاه در شرکت وجود دارد.



## ذخایر بوکسیت

بررسی ها نشان می دهد ظرفیت نصب شده آلومینای کشور از سال ۸۱ تا پایان سال ۹۸ (بدون تغییر) برابر با ۲۵۰ هزار تن بوده است. همچنین دوره بین سال های ۸۵ تا ۸۹، میزان تولید پودر آلومینا از ۱۶۸ هزار تن تا سطح ۲۳۶ هزار تن ارتقا یافته است. سال ۹۲ رشد تولید آغاز شد و با تولید ۲۴۹ هزارتن بالاترین عملکرد در طول سال های ۸۲ تا ۹۲ ثبت شد. در سال ۹۳ رکورد بی سابقه تولید و عملکرد فراتر از ظرفیت، عملی شد و رقم تولید ۲۵۱ هزار تن پودر آلومینا بدست آمد.

اکتشافات انجام شده در دولت های یازدهم و دوازدهم (تا پایان سال ۹۸) موجب کشف قابل توجه ذخایر بوکسیت در کشور شد. پیش از این، منابع بوکسیت ایران ۱۴ میلیون تن بود، اما با اکتشافات جدید، اکنون ذخایر قطعی شناسایی شده به ۳۸ میلیون تن رسیده است.

لازم به ذکر است، ذخایر بوکسیت جهان، ۳۰ میلیارد تن می باشد که از این مقدار، ۷.۴ میلیارد تن آن در گینه قرار دارد.



عمده معادن بوکسیت ایران، متعلق به شرکت آلومینای ایران می باشد.



## برنامه‌های آتی شرکت

تاریخ برآوردی بهره برداری از طرح	درصد پیشرفت برآوردی فیزیکی طرح در تاریخ ۱۴۰۰/۱۲/۲۹	درصد پیشرفت فیزیکی طرح در تاریخ ۱۴۰۰/۰۹/۳۰	هزینه های برآوردی تکمیل طرح - میلیون ریال	هزینه های انجام شده تا تاریخ ۱۴۰۰/۰۹/۳۰ - میلیون ریال	نوع ارز	هزینه های برآوردی ارزی طرح	هزینه های برآوردی ربالی طرح - میلیون ریال	طرح های عمده در دست اجرا
۱۴۰۰/۱۲/۲۹	۱۰۰	۹۱	۱۶۰,۰۰۰	۶۱۹,۷۴۵	دلار	۱۴,۵۰۰,۰۰۰	۱۴۰,۰۰۰	پروژه بازسازی خط ۵ کارگاه احیاء قدیم
۱۴۰۰/۱۲/۲۹	۱۰۰	۴۵	۱۷۰,۰۰۰	۲۹۷,۷۰۷	دلار	۲,۹۰۰,۰۰۰	۱۲۰,۰۰۰	پروژه انتقال مکانیزه پودر آلومینا(دنس فیس)

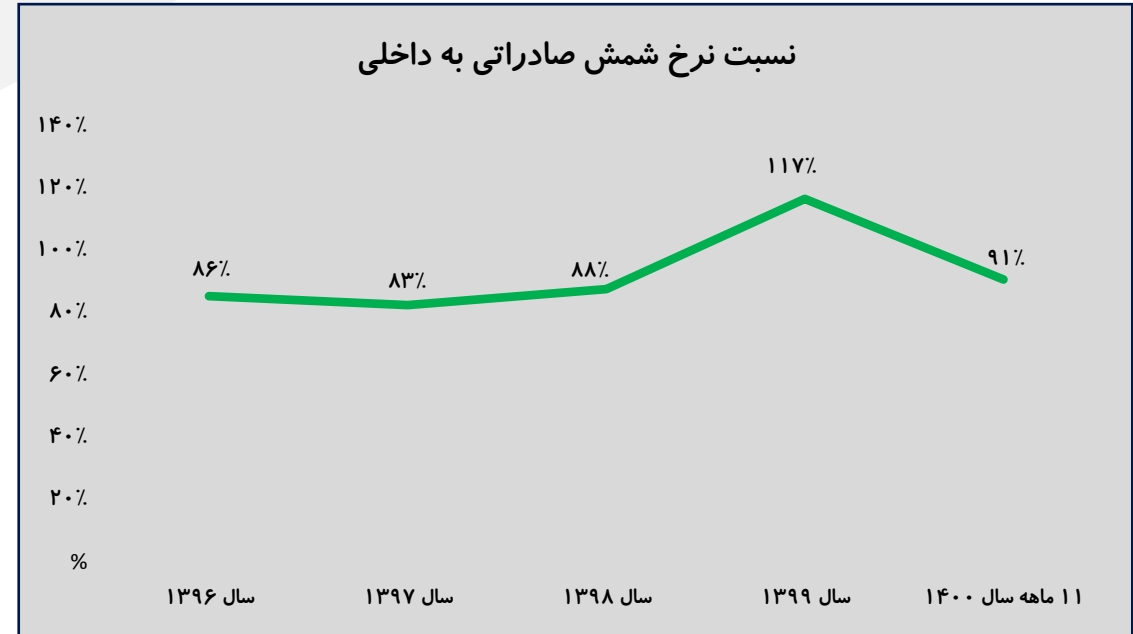
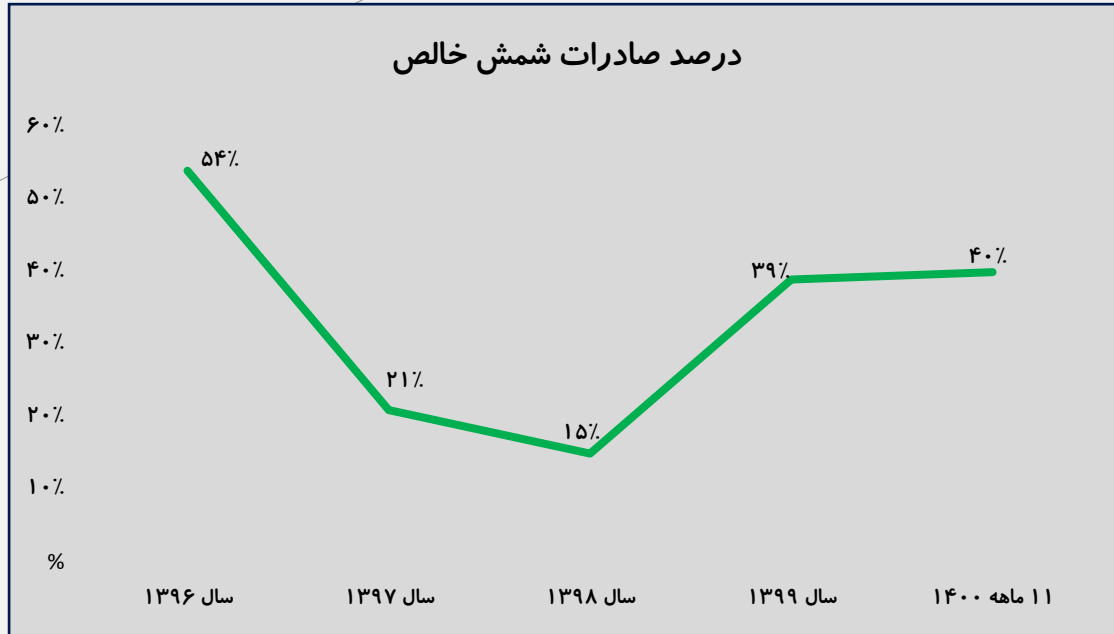
- پروژه بازسازی خط ۵ کارگاه احیای قدیم، منجر به افزایش بهره‌وری و افزایش مقدار تولید شرکت خواهد شد.
- پروژه انتقال مکانیزه پودر آلومینا باعث کاهش هدر رفت پودر آلومینا حین انتقال از سیلوهای ذخیره به کارگاه احیا شده و باعث کاهش بهای تمام شده شرکت خواهد شد.
- شرکت همچنین در حال راه‌اندازی واحد آندسازی می‌باشد که آندهای خطوط احیای جدید که از چین وارد می‌شود را خودش تولید کند. این واحد قرار بود در شهریور ماه امسال راه‌اندازی شود اما این طرح به دلیل عدم تامین مالی شرکت، کماکان راه‌اندازی نشده است.

## نرخ‌گذاری محصولات

نرخ‌های فروش شرکت در بورس کالا، با استفاده از فرمول  $۱.۱ * \text{میانگین نرخ دلار سامانه نیما} * \text{نرخ LME}$  تعیین می‌شود و نرخ‌های صادراتی نیز، بر اساس عرضه و تقاضا و با توجه به قیمت جهانی آلومینیوم تعیین می‌شوند.

## استراتژی صادرات

عمده صادرات شرکت مربوط به شمش خالص است؛ البته در سال جاری، شرکت مقدار کمی از شمش بیلت خود را نیز، صادر می کند که به لحاظ مبلغی، رقم با اهمیتی نمی باشد.



➤ لازم به ذکر است، درصد صادرات شمش خالص شرکت طی ۲ ماه اخیر بسیار کم شده است که احتمالاً به دلیل افزایش تقاضای داخلی آلومینیوم است. برای سال‌های آتی از میانگین درصد صادرات شمش خالص (حدود ۳۷ درصد) برای برآورد استفاده شده است.

## مفروضات

کارشناسی سال ۱۴۰۲	کارشناسی سال ۱۴۰۱	کارشناسی سال ۱۴۰۰	کارشناسی سه ماهه انتهای سال ۱۴۰۰	نه ماهه اول سال ۱۴۰۰	مفروضات
۲۷۰,۰۰۰	۲۵۰,۰۰۰	۲۳۰,۹۴۲	۲۴۵,۰۰۰	۲۲۶,۲۵۶	دلار
۳,۲۰۰	۳,۲۰۰	۲,۸۷۹	۳,۲۰۰	۲,۶۷۴	نرخ جهانی آلومینیوم (دلار)
۳۹۲	۳۹۲	۳۵۱	۳۹۲	۳۳۷	نرخ جهانی پودر آلومینا (دلار)
۸,۶۴۰	۸,۰۰۰	۴,۷۷۷	۴,۵۵۶	۴,۸۵۰	نرخ برق (ریال)
%۲۵	%۲۷.۵		-	-	هزینه انرژی
%۲۵	%۲۷.۵	%۴۰	-	-	تورم
%۲۵	%۲۷.۵		-	-	حقوق و دستمزد

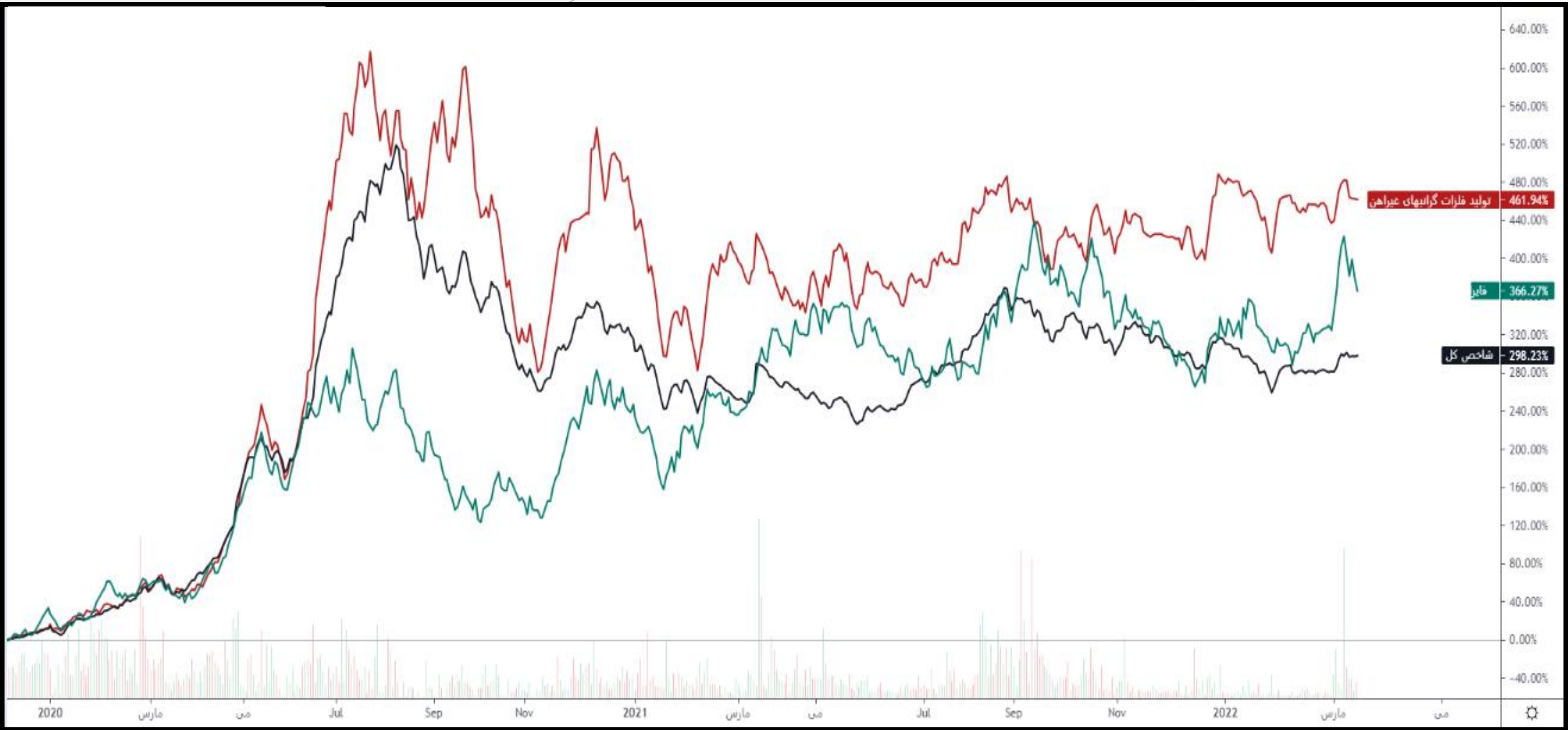
❖ تورم کارشناسی شده ۱۴۰۰، با توجه به تورم ۲۷.۲ درصدی محقق شده در ۹ ماه ابتدایی سال ۱۴۰۰ و نیز پیش‌بینی مرکز آماری statista برای سال ۱۴۰۰، ۴۰ درصد و برای سال‌های آتی به ترتیب ۲۷.۵ و ۲۵ درصد در نظر گرفته شده است.

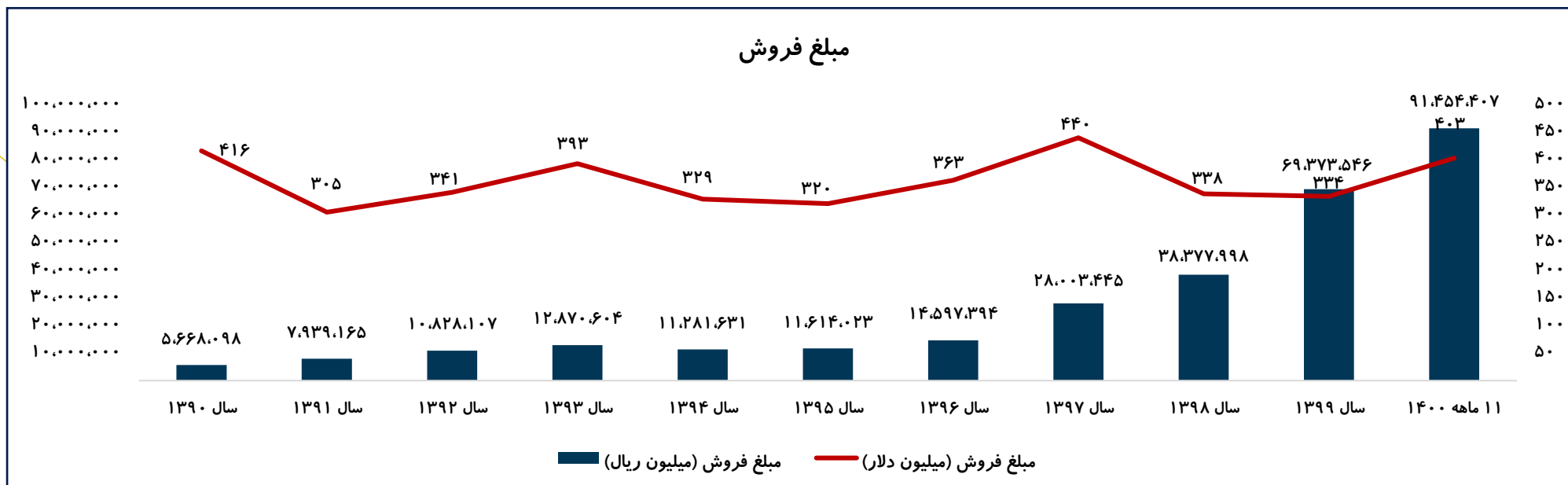
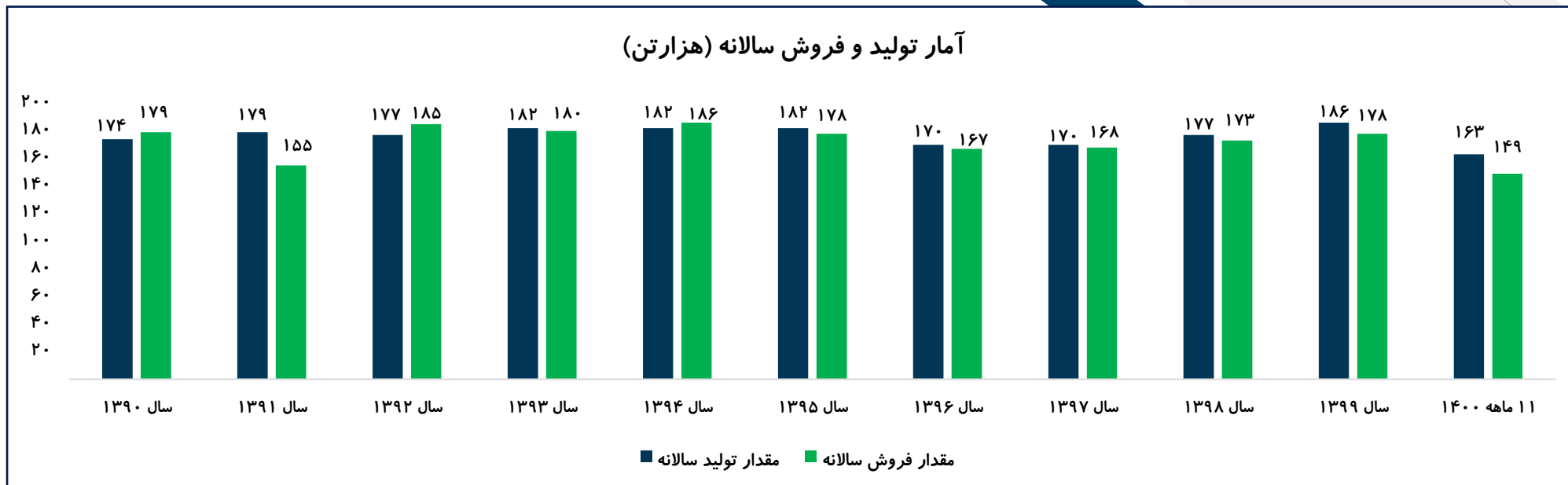
❖ درصد رشد هزینه‌های انرژی و هزینه حقوق و دستمزد شرکت، براساس گزارش ۹ ماهه شرکت و درصد افزایش نسبت به سال‌های قبل، برآورد شده است.

❖ نرخ محصولات بر اساس رابطه‌ی آن‌ها با نرخ جهانی آلومینیوم و نرخ مواد اولیه شرکت بر اساس رابطه‌ی آن‌ها با نرخ جهانی پودر آلومینا برآورد شده است.

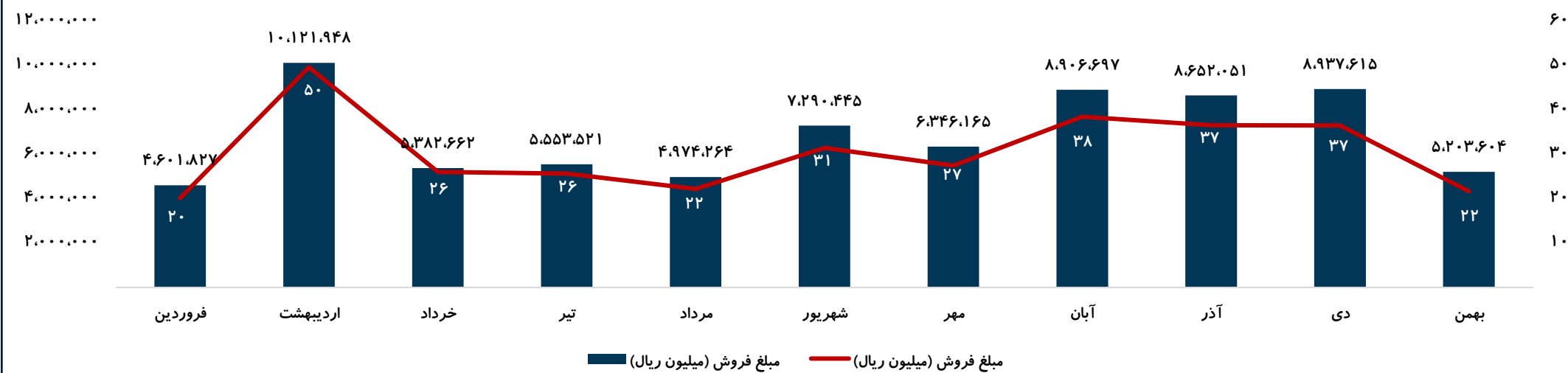
❖ نرخ برق مصرفی شرکت برای سال‌های آتی، بر اساس نرخ تعیین شده در لایحه بودجه ۱۴۰۱ (نرخ ECA) برآورد شده است.

نمودار تعدیل شده روند قیمتی سهم فایرا ، شاخص صنعت فلزات گرانبهای غیر آهن و شاخص کل

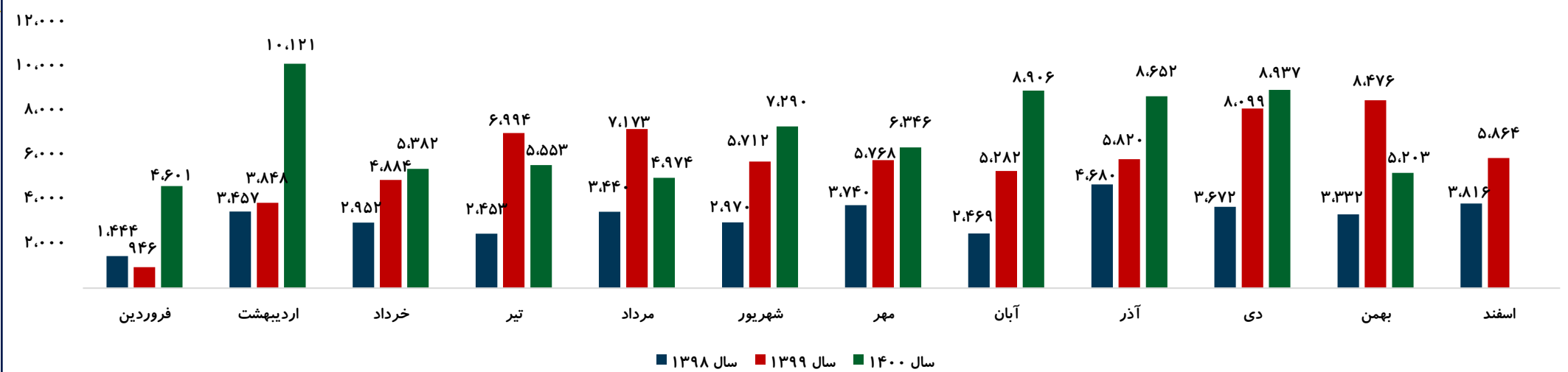




### مبلغ فروش ماهانه امسال

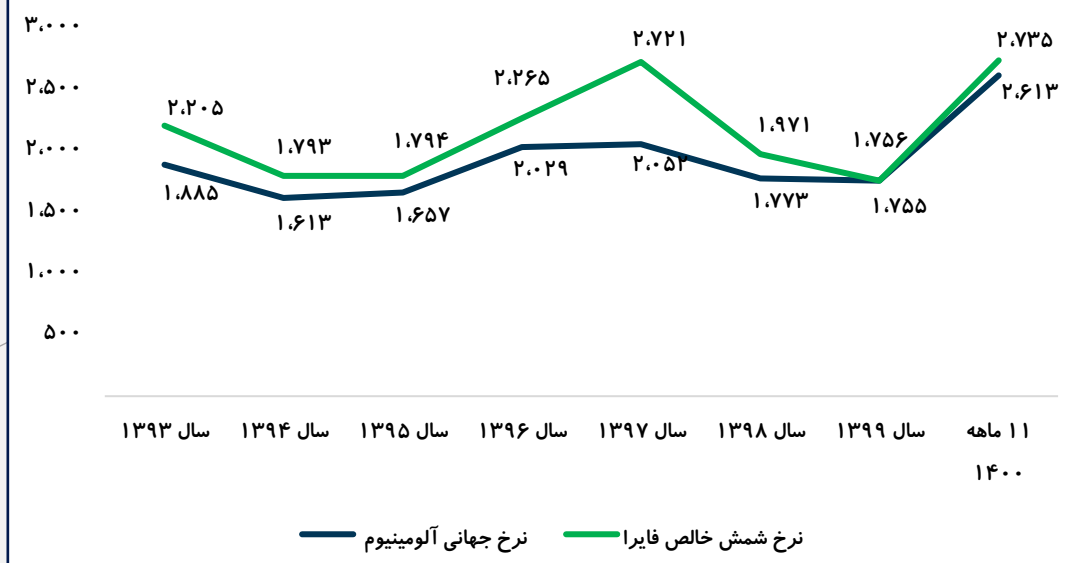


### مبلغ فروش ماهانه (میلیارد ریال)

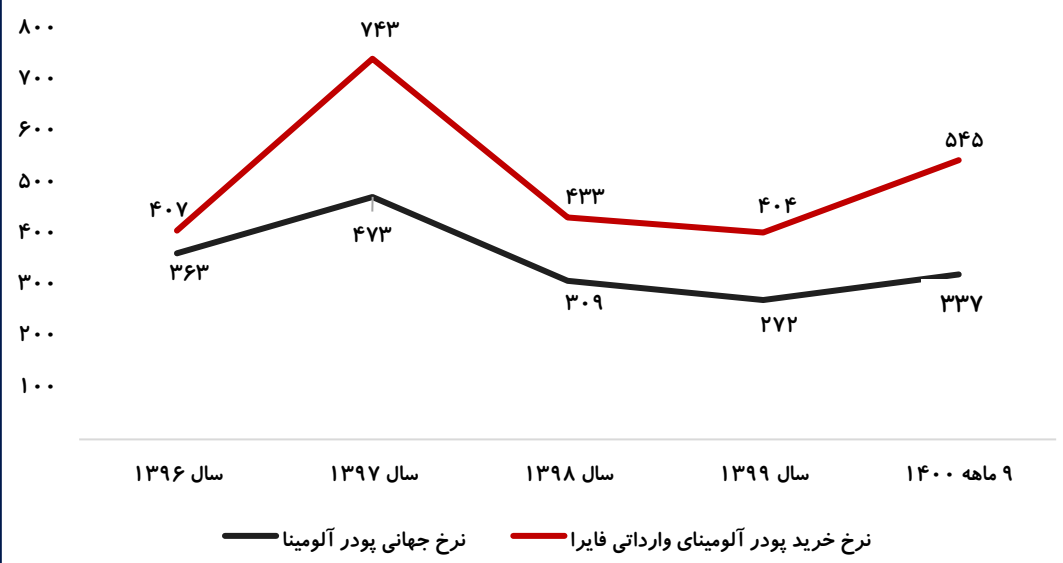


# مقایسه نرخ‌های شرکت با نرخ‌های جهانی

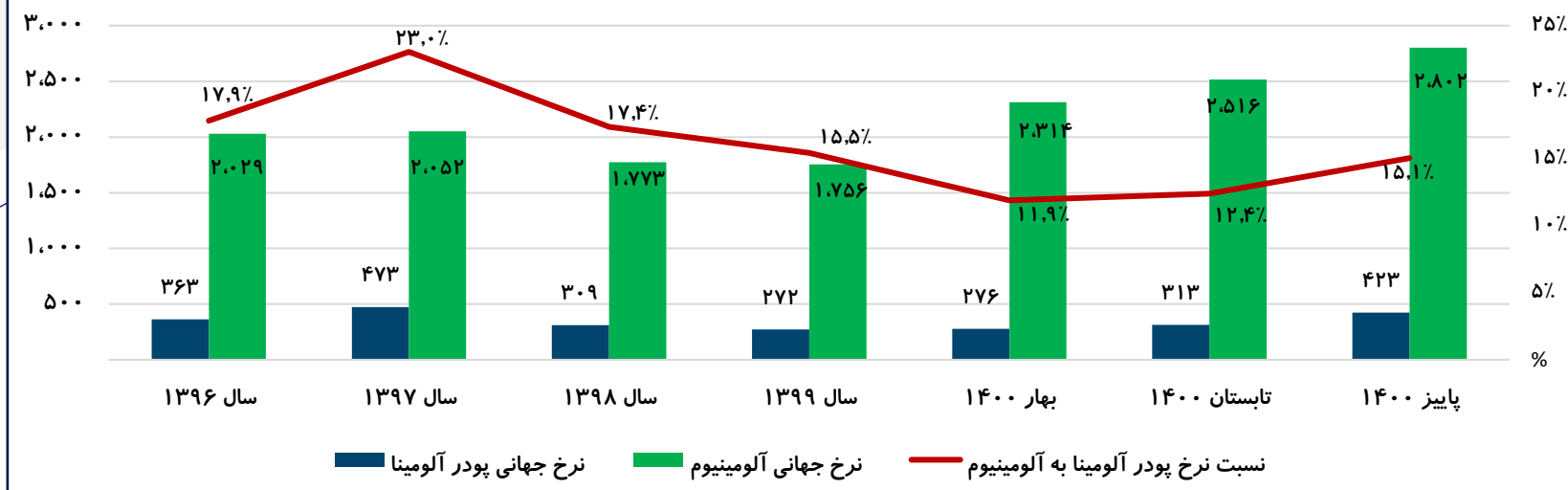
### نرخ جهانی آلومینیوم و نرخ فروش شمش خالص فایرا



### نرخ جهانی پودر آلومینا و نرخ خرید پودر آلومینای وارداتی فایرا



### وضعیت نرخ پودر آلومینا و آلومینیوم



اختلاف نرخ جهانی پودر آلومینا با نرخ خرید فایرا، عمدتاً مربوط به هزینه‌های جانبی نظیر هزینه حمل، هزینه گمرکی و ... می‌باشد.

میانگین نرخ‌های فروش شرکت همواره بالاتر از نرخ آلومینیوم بورس لندن بوده است.

نسبت نرخ پودر آلومینا به آلومینیوم، در حال حاضر در محدوده ۱۳ درصد بوده و این بدان معناست که پودر آلومینا نتوانسته به اندازه آلومینیوم رشد کند که این نکته‌ی مثبتی برای شرکت است.



## مواد اولیه مصرفی

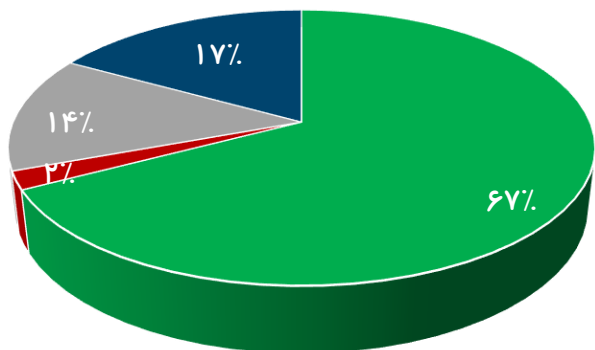
کارشناسی ۱۴۰۱	کارشناسی ۱۴۰۰	۹ ماهه ۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷	مواد مصرفی
۳۰٪	۲۸٪	۲۷٪	۳۱٪	۳۲٪	۳۴٪	نسبت آند به کل تولید
۷٪	۸٪	۹٪	۴٪	۷٪	۵٪	نسبت پترولیوم کک به کل تولید
۳۰٪	۴۳٪	۴۷٪	۲۱٪	۲۲٪	۹۵٪	نسبت پودر آلومینای داخلی به کل تولید
۱۶۴٪	۱۵۲٪	۱۴۸٪	۱۷۲٪	۱۷۱٪	۹۹٪	نسبت پودر آلومینای وارداتی به کل تولید
۱۸٪	۱۹٪	۱۹٪	۱۸٪	۱۷٪	۱۷٪	نسبت سایر مواد به کل تولید

## سربار

کارشناسی ۱۴۰۱	کارشناسی ۱۴۰۰	۹ ماهه ۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷	هزینه سربار (میلیون ریال)
۳۰,۰۵۳,۱۵۸	۱۴,۸۳۳,۵۲۲	۱۰,۵۶۷,۵۴۴	۲,۳۷۱,۸۴۵	۲,۰۳۵,۱۷۱	۱,۸۵۷,۵۹۷	هزینه انرژی
۴۸۷,۳۳۴	۴۴۳,۰۳۱	۳۳۲,۲۷۳	۴۷۷,۲۸۶	۴۵۷,۱۴۷	۴۵۱,۲۳۲	هزینه استهلاک
۳,۹۵۳,۹۴۶	۳,۱۰۱,۱۳۴	۲,۱۴۶,۹۳۹	۲,۴۹۷,۱۰۲	۱,۹۰۹,۶۱۱	۱,۴۴۴,۶۳۴	هزینه حقوق و دستمزد
۴,۹۱۷,۷۵۰	۳,۸۵۷,۰۵۹	۲,۶۶۰,۶۷۱	۱,۷۱۷,۳۲۱	۱,۲۹۳,۹۸۸	۱,۲۴۰,۹۶۶	سایر هزینه‌ها
۳۹,۴۱۲,۱۸۸	۲۲,۲۳۴,۷۴۵	۱۵,۷۰۷,۴۲۷	۷,۰۶۳,۵۵۴	۵,۶۹۵,۹۱۷	۴,۹۹۴,۴۲۹	جمع سربار

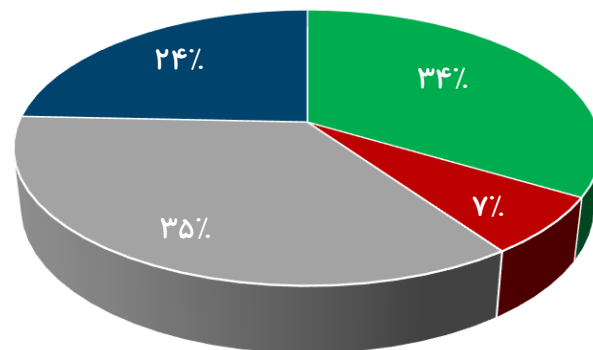
## ترکیب سربار

۹ ماهه اول ۱۴۰۰



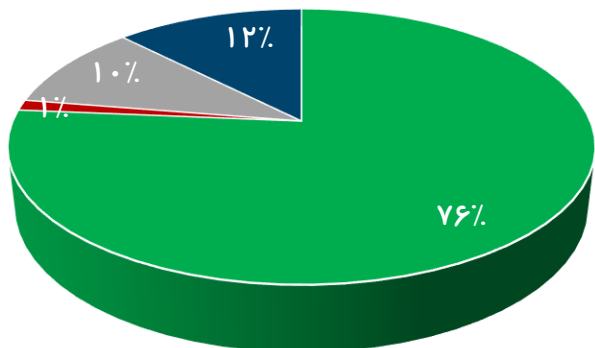
سایر هزینه‌ها ■ هزینه حقوق و دستمزد ■ هزینه استهلاک ■ هزینه انرژی

سال ۱۳۹۹



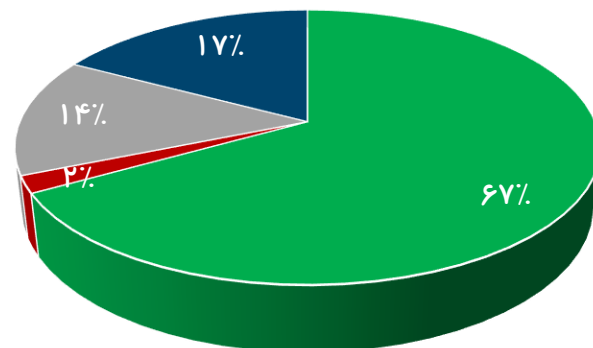
سایر هزینه‌ها ■ هزینه حقوق و دستمزد ■ هزینه استهلاک ■ هزینه انرژی

کارشناسی سال ۱۴۰۱



سایر هزینه‌ها ■ هزینه حقوق و دستمزد ■ هزینه استهلاک ■ هزینه انرژی

کارشناسی سال ۱۴۰۰

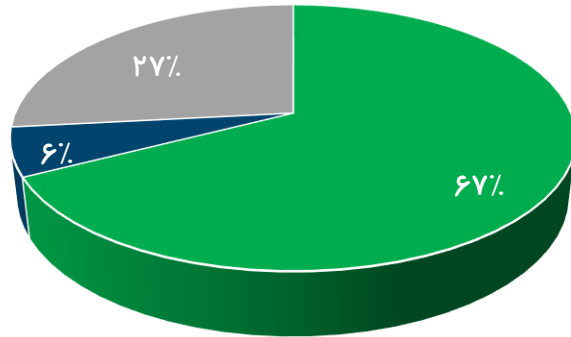


سایر هزینه‌ها ■ هزینه حقوق و دستمزد ■ هزینه استهلاک ■ هزینه انرژی

افزایش سهم هزینه انرژی در ترکیب سربار به دلیل افزایش نرخ حامل‌های انرژی مخصوصاً برق می‌باشد که آثار آن در گزارش ۹ ماهه شرکت نمایان است. کاهش سهم هزینه حقوق و دستمزد برآوردی شرکت در سربار نسبت به سال ۹۹، با وجود در نظر گرفتن عیدی کارکنان و افزایش آن به میزان تورم برای سال آتی، به دلیل کاهش سهم این هزینه در ترکیب سربار ۹ ماهه اول سال ۱۴۰۰ بوده است.

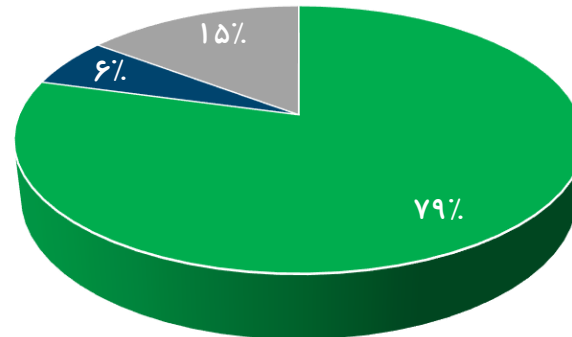
## ترکیب بهای تمام شده

۹ ماهه اول ۱۴۰۰



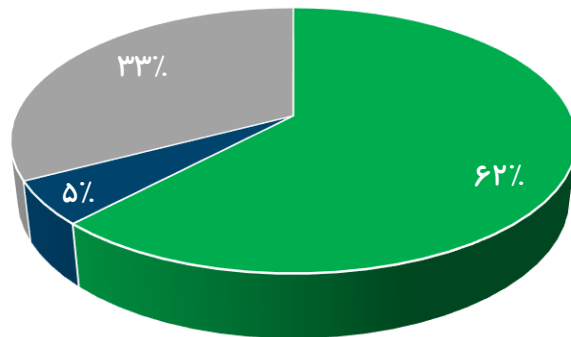
سربار تولید ■ مواد مستقیم مصرفی ■ دستمزد مستقیم تولید

سال ۱۳۹۹



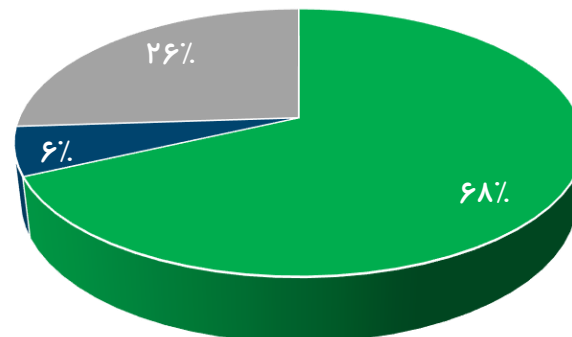
سربار تولید ■ مواد مستقیم مصرفی ■ دستمزد مستقیم تولید

کارشناسی سال ۱۴۰۱



سربار تولید ■ مواد مستقیم مصرفی ■ دستمزد مستقیم تولید

کارشناسی سال ۱۴۰۰



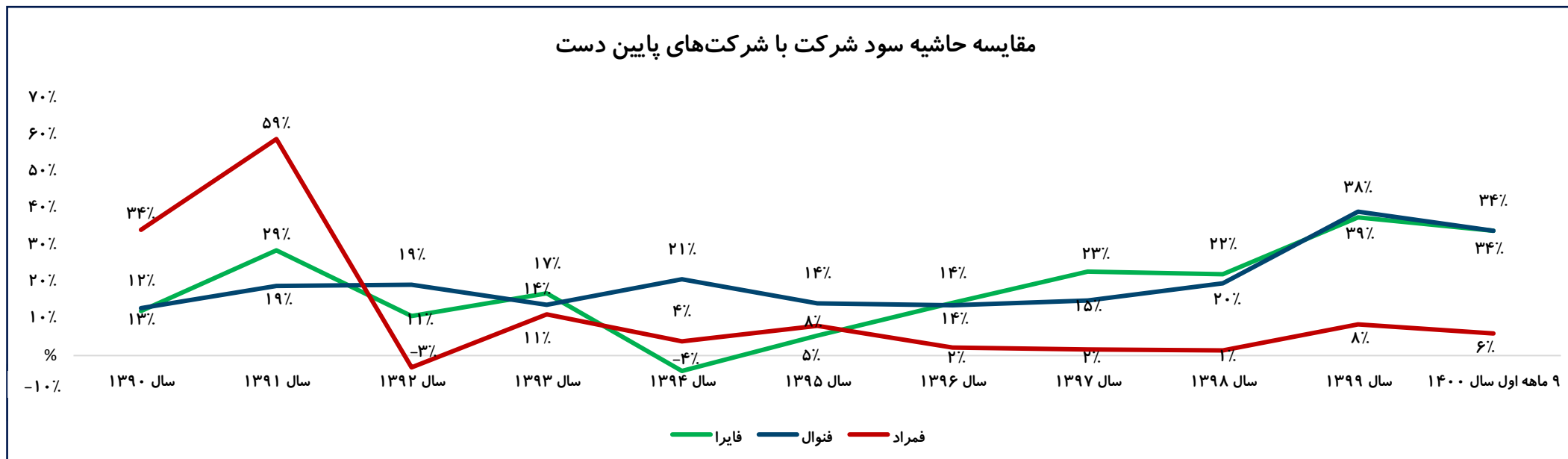
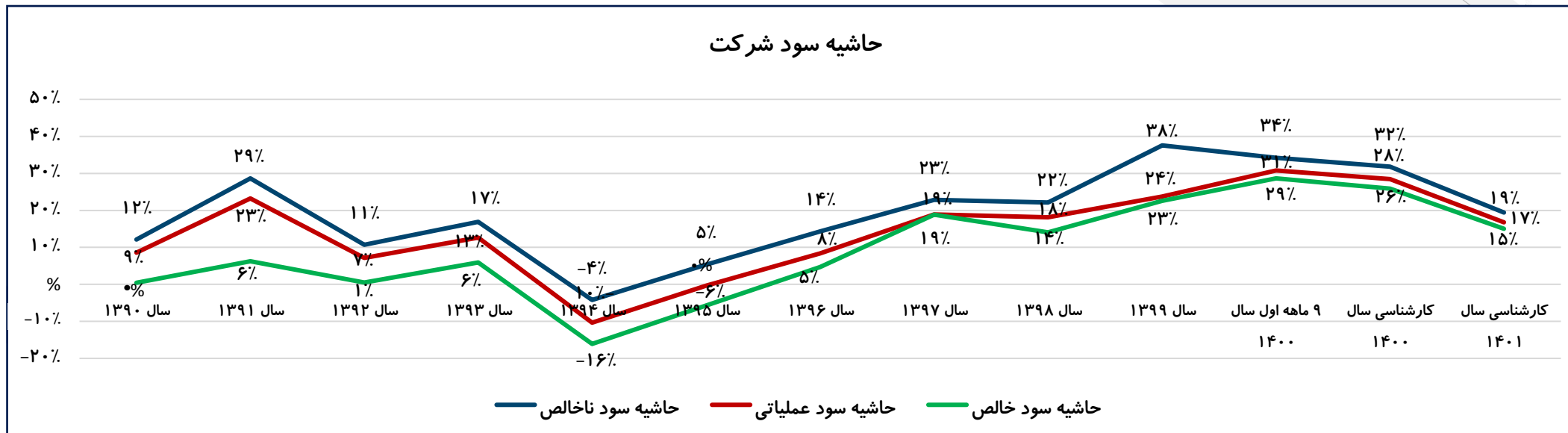
سربار تولید ■ مواد مستقیم مصرفی ■ دستمزد مستقیم تولید

افزایش سهم هزینه سربار در ترکیب بهای تمام شده، نسبت به سال ۹۹، به دلیل رشد سربار به واسطه افزایش نرخ حامل‌های انرژی است که در ۹ ماهه ابتدایی امسال نیز شاهد آن بودیم.

## صورت سود و زیان شرکت

کارشناسی سال ۱۴۰۲	کارشناسی سال ۱۴۰۱	کارشناسی سال ۱۴۰۰	۹ ماهه اول سال ۱۴۰۰	سال ۱۳۹۹	سال ۱۳۹۸	سال ۱۳۹۷	سال ۱۳۹۶	واحد	صورت سود زیان
۱۵۴,۲۹۱,۲۰۴	۱۴۲,۸۶۲,۲۲۶	۱۱۱,۸۱۷,۵۲۲	۷۷,۱۳۳,۸۰۸	۶۹,۳۷۳,۵۴۶	۳۸,۳۷۷,۹۹۸	۲۸,۰۰۳,۴۴۵	۱۴,۵۹۷,۳۹۴	میلیون ریال	فروش
(۱۳۰,۵۲۶,۰۴۸)	(۱۱۵,۱۲۰,۸۶۰)	(۷۶,۲۲۲,۶۰۸)	(۵۰,۷۲۹,۳۱۱)	(۴۳,۲۸۹,۴۶۹)	(۲۹,۸۸۳,۶۰۶)	(۲۱,۶۱۲,۹۳۶)	(۱۲,۵۰۷,۴۱۳)	میلیون ریال	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۲۳,۷۶۵,۱۵۷	۲۷,۷۴۱,۳۶۶	۳۵,۵۹۴,۹۱۳	۲۶,۴۰۴,۴۹۷	۲۶,۰۸۴,۰۷۷	۸,۴۹۴,۳۹۲	۶,۳۹۰,۵۰۹	۲,۰۸۹,۹۸۱	میلیون ریال	سود(زیان) ناخالص
(۴,۰۴۶,۹۴۳)	(۳,۶۱۶,۲۷۶)	(۲,۸۳۲,۶۳۰)	(۱,۹۵۵,۹۸۸)	(۷,۰۲۳,۹۹۸)	(۶۲۷,۳۴۸)	(۵۱۵,۵۱۳)	(۴۵۳,۳۶۸)	میلیون ریال	هزینه های عمومی اداری
(۱۸۶,۷۴۰)	(۱۹۲,۶۲۹)	(۹۴۸,۹۹۷)	(۶۸۸,۵۴۹)	(۲,۵۹۱,۲۵۱)	(۹۰۳,۱۴۹)	(۵۸۴,۵۳۳)	(۴۱۳,۶۸۴)	میلیون ریال	سایر درآمد هزینه عملیاتی
۱۹,۵۳۱,۴۷۳	۲۳,۹۳۲,۴۶۱	۳۱,۸۱۳,۲۸۷	۲۳,۷۵۹,۹۶۰	۱۶,۴۶۸,۸۲۸	۶,۹۶۳,۸۹۵	۵,۲۹۰,۴۶۳	۱,۲۲۲,۹۲۹	میلیون ریال	سود(زیان) عملیاتی
(۵۱۵,۹۰۴)	(۵۱۵,۹۰۴)	(۵۱۵,۹۰۴)	(۳۸۶,۹۲۸)	(۳۸۶,۲۷۶)	(۲۰۹,۹۲۱)	(۱۶۹,۶۱۸)	(۲۵۱,۶۴۴)	میلیون ریال	هزینه های مالی
۴۵۵,۹۰۱	۴۵۵,۹۰۱	۱,۴۸۶,۴۲۴	۱,۳۷۲,۴۴۹	۵۲۸,۰۶۶	(۲۷۴,۳۶۵)	۸۰۶,۵۲۷	(۲۶۴,۵۴۳)	میلیون ریال	سایر درآمد هزینه غیر عملیاتی
۱۹,۴۷۱,۴۷۱	۲۳,۸۷۲,۴۵۸	۳۲,۷۸۳,۸۰۷	۲۴,۷۴۵,۴۸۱	۱۶,۶۱۰,۶۱۸	۶,۴۷۹,۶۰۹	۵,۹۲۷,۳۷۲	۷۰۶,۷۴۲	میلیون ریال	سود (زیان) قبل از کسر مالیات
(۱,۹۷۳,۰۲۳)	(۲,۴۱۸,۹۷۰)	(۳,۸۳۰,۵۱۰)	(۲,۶۵۰,۵۵۰)	(۹۵۹,۹۰۴)	(۱,۰۹۱,۴۹۱)	(۶۵۹,۱۹۰)	(۱۷,۳۹۰)	میلیون ریال	مالیات
۱۷,۴۹۸,۴۴۸	۲۱,۴۵۳,۴۸۸	۲۸,۹۵۳,۲۹۷	۲۲,۰۹۴,۹۳۱	۱۵,۶۵۰,۷۱۴	۵,۳۸۸,۱۱۸	۵,۲۶۸,۱۸۲	۶۸۹,۳۵۲	میلیون ریال	سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات
۹,۶۲۹,۷۴۰	۹,۶۲۹,۷۴۰	۹,۶۲۹,۷۴۰	۹,۶۲۹,۷۴۰	۹,۶۲۹,۷۴۰	۵,۱۹۷,۸۳۱	۵,۱۹۷,۸۳۱	۵,۱۹۷,۸۳۱	میلیون ریال	سرمایه
۱,۸۱۷	۲,۲۲۸	۳,۰۰۷	۲,۲۹۴	۱,۶۲۵	۱,۰۳۷	۱,۰۱۴	۱۳۳	ریال	سود هر سهم پس از کسر مالیات
۱,۸۱۷	۲,۲۲۸	۳,۰۰۷	۲,۲۹۴	۱,۶۲۵	۵۶۰	۵۴۷	۷۲	ریال	سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه

## حاشیه سود



# جداول آنالیز حساسیت سود شرکت در سال مالی ۱۴۰۱



نرخ دلار							۲,۲۲۸	نرخ آلومینیوم جهانی
۳۲۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۲۶۰,۰۰۰	۲۴۰,۰۰۰	۲۲۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰		
۷۵۷	۴۲۹	۱۰۱	(۲۲۷)	(۵۵۵)	(۸۸۳)	(۱,۲۱۱)	۲,۰۰۰	
۱,۵۹۵	۱,۲۱۴	۸۳۴	۴۵۴	۷۴	(۳۰۷)	(۶۸۷)	۲,۳۰۰	
۲,۴۳۳	۲,۰۰۰	۱,۵۶۷	۱,۱۳۵	۷۰۲	۲۶۹	(۱۶۳)	۲,۶۰۰	
۳,۲۷۱	۲,۷۸۶	۲,۳۰۱	۱,۸۱۶	۱,۳۳۱	۸۴۶	۳۶۱	۲,۹۰۰	
۴,۱۰۹	۳,۵۷۱	۳,۰۳۴	۲,۴۹۷	۱,۹۵۹	۱,۴۲۲	۸۸۴	۳,۲۰۰	
۴,۹۴۷	۴,۳۵۷	۳,۷۶۷	۳,۱۷۷	۲,۵۸۸	۱,۹۹۸	۱,۴۰۸	۳,۵۰۰	
۵,۷۸۵	۵,۱۴۳	۴,۵۰۱	۳,۸۵۸	۳,۲۱۶	۲,۵۷۴	۱,۹۳۲	۳,۸۰۰	
۶,۶۲۳	۵,۹۲۸	۵,۲۳۴	۴,۵۳۹	۳,۸۴۵	۳,۱۵۰	۲,۴۵۶	۴,۱۰۰	
۷,۴۶۱	۶,۷۱۴	۵,۹۶۷	۵,۲۲۰	۴,۴۷۳	۳,۷۲۶	۲,۹۷۹	۴,۴۰۰	
۸,۲۹۹	۷,۵۰۰	۶,۷۰۰	۵,۹۰۱	۵,۱۰۲	۴,۳۰۲	۳,۵۰۳	۴,۷۰۰	
۹,۱۳۷	۸,۲۸۵	۷,۴۳۴	۶,۵۸۲	۵,۷۳۰	۴,۸۷۹	۴,۰۲۷	۵,۰۰۰	

نرخ آلومینیوم جهانی											۲,۲۲۸	نرخ پودر آلومینا
۵,۰۰۰	۴,۷۰۰	۴,۴۰۰	۴,۱۰۰	۳,۸۰۰	۳,۵۰۰	۳,۲۰۰	۲,۹۰۰	۲,۶۰۰	۲,۳۰۰	۲,۰۰۰		
۱۱,۷۹۰	۱۰,۵۶۵	۹,۳۳۹	۸,۱۱۴	۶,۸۸۸	۵,۶۶۲	۴,۴۳۷	۳,۲۱۱	۱,۹۸۶	۷۶۰	(۴۶۶)	۲۵۰	
۱۱,۳۲۵	۱۰,۰۹۹	۸,۸۷۴	۷,۶۴۸	۶,۴۲۲	۵,۱۹۷	۳,۹۷۱	۲,۷۴۶	۱,۵۲۰	۲۹۴	(۹۳۱)	۲۸۰	
۱۰,۸۵۹	۹,۶۳۳	۸,۴۰۸	۷,۱۸۲	۵,۹۵۷	۴,۷۳۱	۳,۵۰۶	۲,۲۸۰	۱,۰۵۴	(۱۷۱)	(۱,۳۹۷)	۳۱۰	
۱۰,۳۹۳	۹,۱۶۸	۷,۹۴۲	۶,۷۱۷	۵,۴۹۱	۴,۲۶۵	۳,۰۴۰	۱,۸۱۴	۵۸۹	(۶۳۷)	(۱,۸۶۲)	۳۴۰	
۹,۹۲۸	۸,۷۰۲	۷,۴۷۷	۶,۲۵۱	۵,۰۲۵	۳,۸۰۰	۲,۵۷۴	۱,۳۴۹	۱۲۳	(۱,۱۰۲)	(۲,۳۲۸)	۳۷۰	
۹,۴۶۲	۸,۲۳۷	۷,۰۱۱	۵,۷۸۵	۴,۵۶۰	۳,۳۳۴	۲,۱۰۹	۸۸۳	(۳۴۳)	(۱,۵۶۸)	(۲,۷۹۴)	۴۰۰	
۸,۹۹۷	۷,۷۷۱	۶,۵۴۵	۵,۳۲۰	۴,۰۹۴	۲,۸۶۹	۱,۶۴۳	۴۱۷	(۸۰۸)	(۲,۰۳۴)	(۳,۲۵۹)	۴۳۰	
۸,۵۳۱	۷,۳۰۵	۶,۰۸۰	۴,۸۵۴	۳,۶۲۹	۲,۴۰۳	۱,۱۷۷	(۴۸)	(۱,۲۷۴)	(۲,۴۹۹)	(۳,۷۲۵)	۴۶۰	
۸,۰۶۵	۶,۸۴۰	۵,۶۱۴	۴,۳۸۸	۳,۱۶۳	۱,۹۳۷	۷۱۲	(۵۱۴)	(۱,۷۳۹)	(۲,۹۶۵)	(۴,۱۹۱)	۴۹۰	
۷,۶۰۰	۶,۳۷۴	۵,۱۴۸	۳,۹۲۳	۲,۶۹۷	۱,۴۷۲	۲۴۶	(۹۷۹)	(۲,۲۰۵)	(۳,۴۳۱)	(۴,۶۵۶)	۵۲۰	
۷,۱۳۴	۵,۹۰۸	۴,۶۸۳	۳,۴۵۷	۲,۲۳۲	۱,۰۰۶	(۲۲۰)	(۱,۴۴۵)	(۲,۶۷۱)	(۳,۸۹۶)	(۵,۱۲۲)	۵۵۰	
۶,۶۶۸	۵,۴۴۳	۴,۲۱۷	۲,۹۹۲	۱,۷۶۶	۵۴۰	(۶۸۵)	(۱,۹۱۱)	(۳,۱۳۶)	(۴,۳۶۲)	(۵,۵۸۸)	۵۸۰	
۶,۲۰۳	۴,۹۷۷	۳,۷۵۲	۲,۵۲۶	۱,۳۰۰	۷۵	(۱,۱۵۱)	(۲,۳۷۶)	(۳,۶۰۲)	(۴,۸۲۸)	(۶,۰۵۳)	۶۱۰	
۵,۵۸۲	۴,۳۵۶	۳,۱۳۱	۱,۹۰۵	۶۸۰	(۵۴۶)	(۱,۷۷۲)	(۲,۹۹۷)	(۴,۲۲۳)	(۵,۴۴۸)	(۶,۶۷۴)	۶۵۰	

## نکات مهم در مورد تحلیل حساسیت سود شرکت در سال مالی ۱۴۰۱

با افزایش ۱۰ درصدی نرخ آلومینیوم جهانی و با فرض عدم تغییر نرخ پودر آلومینا به تناسب آن و ثابت ماندن سایر مفروضات در سطح برآوردی، سود هر سهم فایرا، در حدود ۵۹ درصد رشد خواهد کرد. (تحلیل حساسیت صفحه قبل با فرض تغییر نرخ پودر آلومینا متناسب با نرخ آلومینیوم برآورد شده است)

همچنین با افزایش ۱۰ درصدی نرخ پودر آلومینا نسبت به نرخ برآوردی در سال ۱۴۰۱ و با فرض عدم تغییر نرخ آلومینیوم نسبت به نرخ برآوردی، سود هم سهم فایرا ۲۷ درصد کاهش می‌یابد.

با توجه به اهمیت نرخ برق مصرفی شرکت در سال‌های آتی و تاثیر آن روی سودآوری شرکت، تحلیل حساسیت زیر، سود هر سهم فایرا به ازای نرخ‌های متفاوت برق را نشان می‌دهد.

نرخ برق (ریال)											
۹,۰۰۰	۸,۵۰۰	۸,۰۰۰	۷,۵۰۰	۷,۰۰۰	۶,۵۰۰	۶,۰۰۰	۵,۵۰۰	۵,۰۰۰	۴,۵۰۰	۴,۰۰۰	۲,۲۲۸
۱,۹۲۶	۲,۰۷۷	۲,۲۲۸	۲,۳۷۹	۲,۵۳۰	۲,۶۸۱	۲,۸۳۲	۲,۹۸۴	۳,۱۳۵	۳,۲۸۶	۳,۴۳۷	

➤ به ازای ۱۰ درصد کاهش در نرخ برق مصرفی شرکت نسبت به نرخ برآوردی، سود هر سهم شرکت در سال ۱۴۰۱، حدود ۱۱ درصد افزایش می‌یابد.

## نتیجه گیری

مانند بسیاری از سهم‌های کامودیتی محور، وضعیت سودآوری شرکت آلومینیوم ایران نیز، تحت تاثیر دو عامل نرخ جهانی کامودیتی مربوطه (آلومینیوم) و نرخ دلار می‌باشد.

نگرانی‌های زیست‌محیطی چین، کاهش سطح موجودی انبارها و افزایش تقاضا به واسطه رشد تولید صنایع مصرف‌کننده آلومینیوم نظیر خودروسازی از یک طرف و بحران انرژی در جهان و افزایش آن به واسطه حمله روسیه به اوکراین از طرف دیگر، باعث شده است کاهش قیمت این کامودیتی دور از انتظار باشد. پس اگر شرکت آلومینیوم ایران به واسطه قطعی برق، اورهال و یا هر مشکل دیگری، دچار نوسان تولید نشود، می‌توان چشم‌انداز سودآوری مثبتی برای آن در نظر گرفت.

در کنار همه‌ی این نکات مثبت، بحث افزایش نرخ برق مصرفی شرکت و بدهی ارزی شرکت به بانک صادرات، ریسک‌های شرکت را بالا برده و باعث شده نتوان به طور روشن درباره وضعیت سودآوری آینده شرکت اظهار نظر کرد. طبق اعلام بانک صادرات، بدهی ارزی شرکت آلومینیوم ایران، بالغ بر ۲۶۸ میلیون دلار (اصل و فرع) می‌باشد و طبق جلسه‌ای بین بانک صادرات و شرکت آلومینیوم ایران، پیشنهاد شد که مانده بدهی ارزی بر اساس ماده ۴۶ قانون رفع موانع تولید تسعیر و اقساط آن مشخص شود اما کماکان خبر دقیقی از میزان اقساط در دست نیست. با این وجود با در نظر گرفتن سود ۳۰۰ تومانی برای شرکت در سال ۱۴۰۰ و با فرض تقسیم سود ۴۰ درصدی در مجمع سال آتی و همچنین در نظر گرفتن سود ۲۲۹ تومانی در سال ۱۴۰۱، نسبت p/e شرکت بعد از مجمع با فرض عدم تغییر ارزش بازار شرکت، به حوالی ۷.۵ واحد خواهد رسید؛ فلذا با توجه به چشم‌انداز مثبت روند آلومینیوم طی سال‌های آتی و با پذیرش ریسک‌های مرتبط با انرژی مصرفی شرکت و ریسک پرداخت بدهی ارزی به بانک صادرات، بررسی بیشتر این شرکت در صورت رسیدن به سطوح جذاب به لحاظ p/e، خالی از لطف نیست.