

احتراماً پاسخ سوالات مطرح شده در سامانه عرضه اولیه به حضور ایفاد می گردد

۱- با توجه به شرایط فعلی کشور، آیا برنامه‌ای برای توسعه صادرات محصولات به کشورهای همسایه یا بازارهای بین‌المللی دارید؟ در حال حاضر چه درصدی از درآمد شرکت ارزی است؟ ۲- سیاست کلی شرکت برای تقسیم سود نقدی در مجامع سالانه چیست؟ آیا اولویت با سرمایه‌گذاری مجدد برای توسعه است یا تقسیم سود حداکثری بین سهامداران؟ ۳- مهم‌ترین طرح‌های توسعه‌ای شرکت که قرار است با منابع حاصل از عرضه اولیه تأمین مالی شوند، کدامند و چه زمانی به بهره‌برداری می‌رسند؟

توسعه صادرات به بازارهای همسایه، به‌ویژه ارمنستان، عراق، افغانستان و ترکمنستان، از اولویت‌های شرکت است. در شش‌ماه نخست ۱۴۰۵، درآمد صادراتی ۵۳۷۸۰۰۴۵ میلیون ریال، معادل ۱۰۰۶۹ درصد درآمد عملیاتی دوره بوده و نسبت به دوره مشابه حدود ۳۳۲ درصد افزایش یافته است.

نسبت تقسیم سود پیشنهادی در برنامه شرکت ۳۵ درصد است. سود سهام مربوط به عملکرد سال ۱۴۰۴ به مبلغ ۱۰۷۳۲۰۰۲۰ میلیون ریال، معادل ۳۵ درصد سود خالص، در مجمع تصویب شده و پیشنهاد هیئت‌مدیره برای سال جاری نیز ۳۵ درصد است. این رویکرد، تعادل میان بازده نقدی سهامداران و تأمین منابع رشد شرکت را دنبال می‌کند؛ تصمیم نهایی هر سال با مجمع عمومی خواهد بود.

برنامه توسعه شرکت شامل تکمیل خط تولید ماموت کابین، تجهیز حوزه سازه‌های فولادی به دستگاه‌های برش و پانچ، توسعه پروژه‌های کلیدتحویل و خدمات نصب است. اجرای این برنامه متناسب با پیشرفت تأمین تجهیزات، نصب و راه‌اندازی و نیاز بازار دنبال می‌شود. سالن چهار هزار مترمربعی کانکس‌سازی و فضای اداری و انبار نیز طبق گزارش تفسیری، تا پایان شهریور ۱۴۰۵ تکمیل و به بهره‌برداری رسیده‌اند. تأمین مالی برنامه توسعه در چارچوب جریان نقد عملیاتی و منابع تأمین مالی شرکت انجام می‌شود؛ تخصیص وجوه عرضه اولیه به شرکت، تابع ساختار عرضه و دریافت‌کننده این وجوه است و در این پاسخ منبع قطعی تأمین مالی طرح‌ها تلقی نشده است.

۲- فروش سازه‌های فلزی در سال ۱۴۰۵ معادل ۱۵ هزار تن فرض شده است. این درحالیست که فروش سازه‌های فلزی شرکت در سال ۱۴۰۴ معادل ۷۱۳۰ تن و میانگین سه سال گذشته معادل ۶۷۰۰ تن بوده است. رشد تقریباً دو برابری فروش سازه در سال ۱۴۰۵ و رشد ۱۰ درصدی برای سال‌های بعد با روند گذشته شرکت همخوانی ندارد. دلیل رشد فزاینده مقدار فروش سازه‌های فلزی طی سال‌های آتی را توضیح دهید. ۱-۲- مبنای رشد ۱۰ درصدی مقدار فروش شرکت در قسمت‌های پنل و کانکس را با عنایت به اینکه رشد تاریخی فروش ۲ سال اخیر این قسمت‌ها نیز لزوماً مبنای مناسبی برای پیش‌بینی نمی‌تواند باشد را توضیح دهید. ۳- حاشیه سود ناخالص شرکت در دوره پیش‌بینی از ۱۷.۸ درصد به ۲۱.۵ درصد رسیده است علت افزایش حاشیه سود را توضیح دهید. ۴- در صفحه ۳۹ گزارش، مقدار سود تقسیمی تنزیل شده هر سال با نرخ تنزیل مفروض، اختلاف اساسی دارد؛ فرمول تنزیل سود تقسیمی قابل بررسی می‌باشد.

رشد فروش سازه در سال ۱۴۰۵ بر قراردادهای جدید و زمان‌بندی تولید و تحویل آن‌ها متکی است. از بودجه مقداری ۱۵ هزار تن، حدود ۳۰۵۵۳ تن در نیمه نخست فروش رفته و مانده قراردادهای قطعی قابل تحویل در نیمه دوم حدود ۱۰۰۳۲۳ تن است؛ در مجموع، عملکرد و قراردادهای موجود حدود ۱۳۰۸۷۶ تن، معادل ۹۲٫۵ درصد بودجه مقداری سال را پوشش می‌دهند. از نظر مبلغ نیز حدود ۸۹ درصد فروش

پیش‌بینی‌شده سازه در نیمه دوم دارای قرارداد قطعی است. توسعه پروژه‌های کلیدتحویل و تجهیز خطوط به ماشین‌آلات برش و پانچ، با هدف بهبود توان اجرایی و رقابت‌پذیری دنبال می‌شود.

رشد فروش پنل و کانکس، علاوه بر سوابق فعالیت، بر توسعه محصولات، شناخت نیاز بازار، ظرفیت موجود و برنامه جذب سفارش متکی است. در جدول نامه، عملکرد و مانده قراردادهای قطعی کانکس در مجموع ۱۰۸۹۰ واحد استانداردشده از بودجه ۲۰۰۰ واحد، معادل ۹۴٫۵ درصد، و پنل ۱۰۷۲۵،۰۰۰ مترمربع از بودجه ۳۰۲۰۰،۰۰۰ مترمربع، معادل حدود ۵۳٫۹ درصد، را پوشش می‌دهند. بنابراین، پشتوانه فروش کانکس قوی است و تکمیل سفارش‌های پنل، محور اصلی برنامه فروش باقی‌مانده سال است.

بهبود حاشیه سود بر افزایش سهم محصولات و پروژه‌های با ارزش افزوده بالاتر، اصلاح فهرست مواد موردنیاز تولید (BOM)، کاهش ضایعات، بهبود خرید و جذب مؤثرتر سربار ثابت استوار است. در سال ۱۴۰۴، حاشیه سود ناخالص کانکس حدود ۲۰٫۲ درصد در برابر ۱۶٫۵ درصد پنل بوده است؛ در شش‌ماهه ۱۴۰۵ این نسبت‌ها به ترتیب حدود ۲۷٫۷۴ و ۲۲٫۰۶ درصد گزارش شده‌اند. این عملکرد، از برنامه بهبود سودآوری پشتیبانی می‌کند. در حوزه سازه، اثر تغییر ترکیب فروش به حاشیه سود قراردادهای جدید بستگی دارد و بالاتر بودن حاشیه همه محصولات سازه نسبت به پنل، مفروض عمومی شرکت نیست.

پاسخ قسمت چهارم سوال: مبنای محاسبه عامل تنزیل سود تقسیمی، فرض پرداخت سود توسط شرکت ۸ ماه پس از پایان سال مالی شرکت ۱۴۰۵/۱۲/۲۹ می‌باشد، بنابراین سود تقسیمی سال ۱۴۰۵ در تاریخ پرداخت مفروض و با لحاظ فاصله زمانی مذکور تنزیل شده است.

۳- چرا با توجه به جریان وجوه نقد آزاد سهامداران، نسبت سود تقسیمی پایین است؟

پاسخ: با توجه به روند افزایشی تولید و فروش شرکت، بخش قابل از منابع نقدی برای تأمین سرمایه در گردش و تأمین نقدینگی بابت توسعه زیرساخت‌های شرکت مورد نیاز خواهد بود، همچنین سیاست شرکت رشد مقدار تولید و فروش و ایجاد محصولات جدید و سایر طرح‌های توسعه‌ای می‌باشد بنابراین نسبت تقسیم سود ۳۵ درصد در گزارش ارزش‌گذاری مطابق ادوار گذشته دیده شده است و ارزش نهایی با این فرض برآورد گردیده است.

۴- در صورت‌های مالی سال ۱۴۰۴، نرخ فروش محصولات داخلی و صادراتی، با پیش‌بینی قیمت تمام‌شده و محاسبه نرخ سود عادلانه می‌باشد. ۱-۴ در رابطه با این نرخ توضیح بفرمایید که چند درصد است؟ ۴-۲ و اینکه این نرخ برای فروش به اشخاص وابسته و سایر اشخاص تفاوت دارد؟

قیمت‌گذاری محصولات داخلی و صادراتی بر مبنای برآورد بهای تمام‌شده، حاشیه سود هدف هر گروه محصول انجام می‌شود. مشخصات فنی، حجم



سفارش، زمان تحویل و شرایط نقدی یا اعتباری در نرخ نهایی معامله مؤثرند؛ بنابراین، نرخ سود قیمت‌گذاری برای همه محصولات و قراردادهای یک درصد ثابت و یکسان نیست.

برای بیان نتیجه عملی این رویکرد، حاشیه سود ناخالص تحقق‌یافته سال ۱۴۰۴ در پیل حدود ۱۶٫۵ درصد، سازه ۱۶٫۲ درصد، کانکس ۲۰٫۲ درصد و کل شرکت ۱۶٫۶ درصد بوده است. این ارقام، عملکرد واقعی‌اند و با حاشیه سود هدف قیمت‌گذاری هر قرارداد تفاوت دارند.

براساس سیاست اعلام‌شده گروه ماموت، وابستگی یا عدم وابستگی نمایندگان به گروه مبنای تفاوت قیمت‌گذاری نیست. قیمت پایه و ضوابط تخفیف برای معاملات دارای شرایط مشابه یکسان اعمال می‌شود و تفاوت نرخ نهایی، ناشی از حجم سفارش، شرایط قرارداد و تخفیف‌های مجاز مندرج در مصوبات و بخشنامه فروش است.

د- رابطه با دوره وصول مطالبات و نحوه اعتبار سنجی مشتریان توضیح بفرمایید.

دوره وصول برآوردی مطالبات تجاری در سال ۱۴۰۴ حدود ۴۳ روز و در شش‌ماهه نخست ۱۴۰۵ حدود ۳۹ روز است. متوسط مانده خالص مطالبات تجاری در این دو دوره به ترتیب ۵۰۸۶۲۰۵۶۷ و ۱۰۶۸۶۰۰۸۴ میلیون ریال است.

اعتبارسنجی مشتریان با بررسی نوع مشتری، سابقه همکاری و پرداخت، توان مالی، تضامین و شرایط قرارداد انجام می‌شود. شرایط و میزان فروش اعتباری متناسب با این ارزیابی و نیاز نقد اجرای سفارش تنظیم می‌گردد. در قراردادهای بزرگ نیز پیش‌دریافت و پرداخت‌های مرحله‌ای با برنامه خرید مواد، تولید و تحویل هماهنگ می‌شود.

۶- با توجه به ظرفیت اسمی تولید سازه‌های فلزی معادل ۵۱ هزار تن در سال و پیش‌بینی تولید ۱۵ هزار تن در سال ۱۴۰۵ که در سال‌های بعد نیز به صورت تدریجی افزایش می‌یابد، مبنای تعیین میزان بهره‌برداری از ظرفیت تولید در دوره پیش‌بینی چیست؟ همچنین با توجه به فاصله قابل توجه تولید پیش‌بینی‌شده با ظرفیت اسمی، دلایل عدم افزایش سطح بهره‌برداری از ظرفیت در افق پیش‌بینی چیست و آیا این موضوع ناشی از محدودیت در تقاضای بازار، سهم بازار شرکت، عدم وجود قرارداد یا سفارش کافی و یا محدودیت‌های عملیاتی است؟

ظرفیت اسمی ۵۱ هزار تنی سازه، ظرفیت فنی تحت مفروضات پروانه بهره‌برداری و تعداد شیفت است. برنامه تولید ۱۵ هزار تن در سال ۱۴۰۵، معادل حدود ۲۹٫۴ درصد این ظرفیت، بر حجم سفارش، سودآوری قراردادهای و امکان تأمین منابع و تحویل متکی است. ظرفیت عملی سالانه گزارش‌شده در شرایط دوره جاری ۸،۵۳۲،۱۱۴ کیلوگرم و تولید شش‌ماهه ۳،۴۵۲،۹۷۸ کیلوگرم بوده است. دستیابی به تولید هدف سالانه، مستلزم افزایش سطح فعالیت نسبت به شرایط مبنای ظرفیت عملی گزارش‌شده و هماهنگی شیفت‌ها، ساعات کار، نیروی انسانی و تأمین مواد و انرژی است. براساس ارزیابی مدیریت، حجم تقاضا و سفارش‌های سودآور از عوامل اصلی تعیین سطح فعالیت فعلی است. قراردادهای قطعی موجود، پشتوانه



افزایش تولید در نیمه دوم هستند و توسعه استفاده از ظرفیت با برنامه شیفت، نیروی انسانی، تأمین مواد و انرژی و سرمایه در گردش هماهنگ می‌شود. وجود ظرفیت اسمی بالاتر، امکان پاسخ‌گویی به توسعه بازار و سفارش‌های جدید را فراهم می‌کند.

۷- با توجه به اینکه در روش **FCFE**، خالص تغییرات سرمایه در گردش و خالص سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت از جریان نقد آزاد سهامداران کسر شده است، مبنای پیش‌بینی سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت و نیاز به سرمایه در گردش طی سال‌های ۱۴۰۵ تا ۱۴۰۹ چیست؟ همچنین آیا مخارج سرمایه‌ای پیش‌بینی شده صرفاً مربوط به حفظ ظرفیت فعلی شرکت است یا توسعه ظرفیت و اجرای طرح‌های جدید را نیز شامل می‌شود؟

پاسخ: مبنای پیش‌بینی خالص تغییرات سرمایه در گردش، متناسب با سطح فعالیت و روند افزایشی تولید و فروش شرکت طی دوره پیش‌بینی در نظر گرفته شده است. همچنین خالص سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت نیز صرفاً با هدف حفظ ظرفیت موجود شرکت پیش‌بینی نشده، بلکه با توجه به افزایش سطح تولید و فروش و نیاز به پشتیبانی از فعالیت‌های عملیاتی شرکت در دوره ۱۴۰۵ تا ۱۴۰۹ برآورد شده است. بنابراین، مخارج سرمایه‌ای پیش‌بینی شده ضمن پوشش نیازهای فعلی، متناسب با رشد فعالیت و توسعه ظرفیت موردنیاز برای تحقق تولید و فروش پیش‌بینی شده نیز در نظر گرفته شده است.

۸- با توجه به سهم ۱۷ درصدی فروش صادراتی شرکت، وضعیت فعلی فروش و وصول مطالبات صادراتی چگونه است و با توجه به محدودیت‌های نقل و انتقال ارز، آیا تغییری در زمان‌بندی وصول درآمدهای صادراتی نسبت به گذشته ایجاد شده است؟

در شش‌ماهه نخست ۱۴۰۵، مبلغ فروش صادراتی ۵,۳۷۸,۰۴۵ میلیون ریال، معادل ۱۰,۶۹ درصد درآمد عملیاتی، بوده است. مبلغ صادرات نسبت به دوره مشابه حدود ۳۳۲ درصد رشد کرده و سهم آن از درآمد عملیاتی از حدود ۶,۴۵ درصد به ۱۰,۶۹ درصد رسیده است. برنامه مدیریت، دستیابی به سهم هدف حدود ۱۷ درصد از بودجه فروش است؛ توسعه بازارهای همسایه و اجرای قراردادهای صادراتی، پشتوانه پیگیری این هدف هستند.

براساس رویه اعلام‌شده مدیریت، پروژه‌های صادراتی عموماً با دریافت پیش‌پرداخت آغاز و پیش از ارسال کالا تسویه می‌شوند؛ در قراردادهای دارای نصب، وجه خدمات نصب متناسب با پیشرفت عملیات دریافت می‌گردد. این ساختار، تأمین مواد و نقدینگی اجرای قراردادهای پشتیبانی می‌کند. هزینه و زمان انتقال وجه متناسب با شرایط هر بازار و قرارداد در قیمت‌گذاری و برنامه وصول لحاظ می‌شود و مقایسه عددی زمان وصول با دوره‌های قبل، در این پاسخ ارائه نشده است. در گزارش تفسیری نیز ایفای کامل تعهدات ارزی مربوط به مبلغ صادرات ۱,۲۴۱,۷۷۵ یورو اعلام شده است؛ ایفای تعهد ارزی، شاخصی جدا از زمان وصول مطالبات است.

۹- با توجه به شرایط فعلی اقتصاد، نرخ ارز و هزینه‌های تأمین مالی، برآورد سرمایه‌گذاری موردنیاز برای تکمیل طرح‌های شرکت چقدر است و منابع تأمین مالی آن چگونه پیش‌بینی شده است؟

طبق گزارش تفسیری شش‌ماهه ۱۴۰۵، سالن کانکس‌سازی و فضای اداری و انبار تکمیل و مورد بهره‌برداری قرار گرفته‌اند. در ادامه، تجهیز خطوط و زیرساخت‌ها دنبال می‌شود. مانده پیش‌پرداخت‌های سرمایه‌ای پایان شهریور ۱۳۸۸، ۲,۵۷۰ میلیون ریال است که به جرثقیل سقفی، زیرساخت برق،

طراحی و مهندسی نیروگاه خورشیدی، ماشین‌آلات و سایر تجهیزات مربوط می‌شود؛ این مانده، مبلغ پرداخت شده است و با هزینه باقیمانده تکمیل پروژه‌ها تفاوت دارد.

در برنامه مالی پنج‌ساله، پرداخت سال ۱۴۰۵ برای دارایی‌های ثابت مشهود ۷,۶۵۸,۸۱۷ و دارایی‌های نامشهود ۸,۹۴۱ میلیون ریال پیش‌بینی شده است. در شش‌ماهه، پرداخت نقدی این دو گروه به‌ترتیب ۲,۵۶۸,۸۷۵ و ۲,۴۰۵ میلیون ریال بوده است. بر مبنای تفاوت بودجه و عملکرد، مخارج بودجه‌ای باقیمانده سال حدود ۵,۰۹۶,۴۷۸ میلیون ریال، معادل ۵,۰۹۶ میلیارد تومان، است؛ این رقم مانده بودجه مخارج سرمایه‌ای سال است و برآورد مستقل هزینه تکمیل تک‌تک طرح‌ها محسوب نمی‌شود.

جریان نقد عملیاتی، پیش‌دریافت قراردادهای و منابع بانکی و اوراق، ابزارهای تأمین مالی شرکت هستند. جریان نقد عملیاتی شش‌ماهه ۸,۶۴۸,۷۵۴ میلیون ریال و مانده تسهیلات پایان شهریور ۹,۵۸۶,۹۰۹ میلیون ریال بوده که ۷,۱۴۹,۹۷۳ میلیون ریال آن بخش بلندمدت مرتبط با اوراق مابجه با سررسید سال ۱۴۰۸ است. پرداخت طرح‌ها با پیشرفت اجرا و نیاز سرمایه در گردش هماهنگ می‌شود و هزینه ارقام ارزی با توجه به مفاد قرارداد و زمان پرداخت پایش خواهد شد.

۱۰- با توجه به تنوع فعالیت‌های شرکت در حوزه‌های ساندویچ‌پنل، سازه‌های فلزی، سوله، کانکس و ساختمان‌های پیش‌ساخته، سهم هر یک از این فعالیت‌ها از درآمد و سودآوری شرکت در سال‌های اخیر چقدر بوده و در گزارش ارزش‌گذاری چه تغییری در ترکیب درآمدی شرکت برای سال‌های آتی پیش‌بینی شده است؟

در سال ۱۴۰۴، درآمد عملیاتی شرکت ۴۹,۳۰۲,۸۹۴ و سود ناخالص ۸,۱۶۱,۲۶۷ میلیون ریال بوده است. سهم پنل از درآمد و سود ناخالص به‌ترتیب ۷۳,۸۸ و ۷۳,۶۳ درصد، سازه ۱۲,۷۱ و ۱۲,۴۱ درصد، کانکس ۱۰,۱۲ و ۱۲,۳۵ درصد و خدمات ۳,۲۸ و ۱,۶۱ درصد بوده است. حاشیه سود ناخالص این گروه‌ها به‌ترتیب حدود ۱۶,۵، ۱۶,۲، ۲۰,۲ و ۸,۱ درصد است.

در شش‌ماهه ۱۴۰۵، سهم پنل از درآمد حدود ۵۹,۴۰ درصد، سازه ۱۰,۲۳ درصد، کانکس ۱۱,۷۹ درصد، کالای بازرگانی ۱۷,۲۲ درصد و خدمات ۱,۳۸ درصد است. سهم این گروه‌ها از سود ناخالص به‌ترتیب حدود ۶۷,۹۴، ۹,۱۲، ۱۶,۹۵ و ۵,۴۰ درصد بوده است. پنل همچنان اصلی‌ترین منبع سود ناخالص است و کانکس با حاشیه سود حدود ۲۷,۷۴ درصد، سهمی بیش از سهم درآمدی خود در سود ناخالص دارد.

در افق برنامه رشد، افزایش مقدار فروش کانکس و توسعه محصولات و پروژه‌های با ارزش افزوده بالاتر دنبال می‌شود. بودجه مقداری کانکس از ۲,۰۰۰ واحد در ۱۴۰۵ به حدود ۴,۱۴۷ واحد در ۱۴۰۹، سازه از ۱۵ هزار به حدود ۲۳,۶ هزار تن و پنل از ۳,۰۲ میلیون به حدود ۴,۶ میلیون مترمربع می‌رسد. این برنامه، افزایش تنوع درآمد و تقویت سهم فعالیت‌های سودآور را پشتیبانی می‌کند؛ ترکیب واقعی درآمد، با اجرای قراردادهای نرخ فروش هر گروه شکل خواهد گرفت.

۱۱- با توجه به سهم مواد اولیه فلزی در بهای تمام‌شده محصولات، حساسیت حاشیه سود شرکت نسبت به تغییر قیمت ورق‌های فولادی و سایر مواد اولیه اصلی چگونه است و در مفروضات ارزش‌گذاری چه نرخ رشدی برای این اقلام در نظر گرفته شده است؟

مدیریت اثر تغییر قیمت ورق و سایر مواد اولیه از طریق هماهنگی خرید، قیمت گذاری و اجرای قراردادها انجام می شود. در شش ماهه ۱۴۰۵، ورق و آهن آلات حدود ۵۲،۷۶ درصد و مواد شیمیایی حدود ۳۳،۰۲ درصد خرید مواد اولیه را تشکیل داده اند. این نسبت ها، ترکیب خرید را نشان می دهند و با سهم مواد مصرف شده در بهای کالای فروش رفته یکسان نیستند.

تغییر قیمت مواد اولیه از طریق به روز رسانی بهای تمام شده و قیمت گذاری محصولات و قراردادهای جدید، اعمال تعدیل در قراردادهای دارای این امکان و بهینه سازی مصرف مواد مدیریت می شود. در صورت ثبات نرخ فروش، افزایش هزینه مواد مصرفی موجب کاهش سود ناخالص خواهد شد؛ موجودی خریداری شده، زمان تأمین و تحویل و شرایط هر قرارداد، میزان اثر واقعی را تعیین می کنند. اصلاح BOM و افزایش سهم محصولات با ارزش افزوده بالاتر نیز از حفظ حاشیه سود پشتیبانی می کنند. مبنای رشد هزینه مواد اولیه در افق پیش بینی، مفروضات مندرج در گزارش ارزش گذاری است؛ در این پاسخ نرخ رشد مستقلى برای قیمت ورق فولادی یا سایر مواد اولیه اعلام نمی شود.

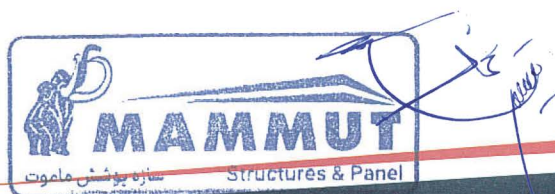
۱۲- با توجه به فعالیت شرکت در تولید ساندویچ پنل، سازه های فلزی و ساختمان های پیش ساخته، ظرفیت اسمی و عملی تولید هر یک از خطوط اصلی چقدر است و در شرایط فعلی چه میزان از ظرفیت شرکت مورد استفاده قرار می گیرد؟

ظرفیت اسمی سالانه اعلام شده برای پنل ۱۰۰ هزار تن، سازه ۵۱ هزار تن و کانکس ۵ هزار تن است. در برنامه تولید سال ۱۴۰۵، مقادیر ۴۰ هزار تن پنل، ۱۵ هزار تن سازه و حدود ۲،۳۵۳ تن کانکس، معادل حدود ۴۰،۲۹،۴ و ۴۷،۱ درصد ظرفیت اسمی، پیش بینی شده است. این درصدها شاخص برنامه سالانه اند و با استفاده واقعی از ظرفیت در نیمه نخست تفاوت دارند.

طبق گزارش تفسیری شش ماهه، ظرفیت عملی سالانه در شرایط دوره جاری برای پنل ۲۸ هزار تن، سازه ۸،۵۳۲،۱۱۴ کیلوگرم و کانکس ۱،۰۰۰ تن، و تولید واقعی شش ماهه به ترتیب ۱۲،۴۹۹ تن، ۳،۴۵۲،۹۷۸ کیلوگرم و ۲۲۰ تن بوده است. با مبنای ساده نصف ظرفیت عملی سالانه برای دوره شش ماهه، نسبت تولید به ظرفیت عملی دوره به ترتیب حدود ۸۹،۳ درصد، ۸۰،۹ درصد و ۴۴ درصد است. این محاسبه ظرفیت عملی را به صورت یکنواخت بین دو نیمه سال تقسیم می کند.

ظرفیت اسمی و عملی از نظر تعداد شیفت، ساعات مؤثر کار و ترکیب تولید تفاوت دارند. تحقق برنامه تولید سالانه، مستلزم افزایش سطح فعالیت نسبت به شرایط دوره جاری است و با زمان بندی سفارش ها، برنامه شیفت و تأمین نیروی انسانی، مواد، انرژی و سرمایه در گردش هماهنگ می شود. همچنین، مقدار فروش پنل به مترمربع و کانکس به دستگاه یا واحد استاندارد شده ارائه می شود؛ مقایسه با ظرفیت تولید مستلزم استفاده از ضرایب تبدیل و واحد یکسان است.

۱۳- با توجه به حضور شرکت در مجموعه ماموت، مزیت رقابتی شرکت در مقایسه با تولید کنندگان مستقل این صنعت تا چه میزان ناشی از دسترسی به شبکه فروش، مشتریان گروه و برند ماموت است و در صورت تفکیک این مزیت ها، چه میزان از فروش شرکت قابل اتکا به مشتریان خارج از گروه است؟



اعتبار برند ماموت، شبکه فروش، تجربه مهندسی و سابقه ایفای تعهدات، از مزیت‌های شرکت در جذب و نگهداشت مشتریان و اجرای پروژه‌های صنعتی هستند. این مزیت‌ها در کنار توان تولید و خدمات، توسعه بازار داخلی و صادراتی را پشتیبانی می‌کنند.

طبق یادداشت تفکیک درآمد برحسب وابستگی اشخاص در شش‌ماهه ۱۴۰۵، فروش به اشخاص وابسته ۱۷,۷۹۰,۹۸۶ و فروش به سایر اشخاص ۳۲,۵۰۸,۵۷۲ میلیون ریال بوده است؛ بنابراین، حدود ۳۵,۴ درصد درآمد از اشخاص وابسته و ۶۴,۶ درصد از مشتریان خارج از این طبقه حاصل شده است. این ترکیب نشان می‌دهد بخش عمده درآمد دوره به مشتریان مستقل متکی است. حذف فرضی برند یا شبکه فروش از داده‌های تاریخی قابل اندازه‌گیری مستقیم نیست؛ تفکیک مشتریان، مبنای روشن‌تری برای ارزیابی تنوع و پشتوانه فروش فراهم می‌کند.

۱۴- با توجه به رشد سودآوری شرکت در دوره‌های اخیر، چه میزان از این رشد ناشی از افزایش مقدار فروش، افزایش نرخ فروش و چه میزان ناشی از بهبود حاشیه سود بوده است و آیا در گزارش ارزش‌گذاری تداوم این سطح از حاشیه سود برای سال‌های آتی فرض شده است؟

در سال ۱۴۰۴، درآمد عملیاتی نسبت به سال قبل حدود ۵۰,۲ درصد و سود ناخالص حدود ۶۰,۲ درصد رشد کرده و حاشیه سود ناخالص از ۱۵,۵۲ درصد به ۱۶,۵۵ درصد رسیده است. تحلیل مقادیر و درآمد محصولات، با نگهداشت متوسط نرخ سال قبل برای اثر مقدار و استفاده از مقدار سال جاری برای اثر متوسط نرخ، نشان می‌دهد از افزایش درآمد حدود ۱۶,۴۶۹,۵۰۳ میلیون ریالی، حدود ۲۰,۲۶۰,۸۴ میلیون ریال به تغییر مقدار فروش گروه‌های قابل مقایسه، حدود ۱۲,۹۳۸,۵۰۶ میلیون ریال به تغییر متوسط مبلغ فروش هر واحد و حدود ۱۵,۰۴۰,۹۱۳ میلیون ریال به افزایش خدمات و فروش صادراتی جدید کانکس مربوط است. اختلاف جزئی محاسبات ناشی از گردکردن ارقام است.

اثر متوسط مبلغ فروش هر واحد، علاوه بر نرخ، تغییر نوع محصول، مشخصات فنی و ترکیب قراردادها را نیز شامل می‌شود؛ بنابراین، تمام آن را نمی‌توان افزایش قیمت محصول همسان دانست. با تجزیه افزایش سود ناخالص و با مبنا قراردادن حاشیه سود سال ۱۴۰۳، حدود ۲,۵۵۶,۰۹۷

میلیون ریال، معادل ۸۳,۴ درصد افزایش سود ناخالص، به رشد مبلغ درآمد و حدود ۵۰,۹۰۳,۶۷ میلیون ریال، معادل ۱۶,۶ درصد، به بهبود حاشیه سود مربوط است. این تحلیل درباره سود ناخالص است و سهم عوامل در رشد سود خالص را جداگانه بیان نمی‌کند.

در مدل پیش‌بینی، بهبود تدریجی حاشیه سود ناخالص از حدود ۱۷,۸ درصد در ۱۴۰۵ به حدود ۲۱,۷ درصد در ۱۴۰۹ لحاظ شده است. اصلاح مصرف مواد، افزایش بهره‌وری و سهم محصولات و پروژه‌های با ارزش افزوده بالاتر، مبنای این برنامه هستند. حاشیه سود ناخالص واقعی شش‌ماهه ۱۴۰۵ نیز حدود ۱۹,۲۸ درصد بوده که از روند بهبود سودآوری فروش پشتیبانی می‌کند.

۱۵- در برنامه رشد شرکت، چه میزان از فروش پیش‌بینی‌شده مربوط به قراردادهای قطعی و چه میزان وابسته به فروش و پروژه‌هایی است که هنوز نهایی نشده‌اند؟ به عبارت دیگر، کیفیت و قابلیت اتکای فروش پیش‌بینی‌شده چقدر است؟

از فروش پیش‌بینی‌شده نیمه دوم ۱۴۰۵ به مبلغ ۱۰۴,۹۲۹,۰۰۰ میلیون ریال، مبلغ ۴۷,۷۵۳,۰۸۲۴ میلیون ریال،

معادل ۴۵،۵۱ درصد، دارای قرارداد قطعی است. مانده ۵۷،۱۷۵،۱۷۶ میلیون ریالی، معادل ۵۴،۴۹ درصد، در برنامه جذب سفارش قرار دارد و براساس توضیحات مدیریت، مذاکرات با مشتریان عمده برای انعقاد قراردادهای مربوط در جریان است.

پوشش مبلغ فروش نیمه دوم از قراردادهای قطعی در کانکس حدود ۹۷ درصد، سازه ۸۹ درصد، خدمات ۷۶ درصد و پنل ۲۹ درصد است. بنابراین، فروش کانکس و سازه پشتوانه قراردادی بالایی دارد و تکمیل سفارش‌های پنل، محور اصلی توسعه فروش نیمه دوم است. با احتساب فروش تحقق‌یافته نیمه نخست ۵۰،۲۹۹،۵۵۸ میلیون ریالی، حدود ۶۳،۱۷ درصد بودجه سال ۱۵۵،۲۲۸،۵۵۸ میلیون ریالی از محل عملکرد و قراردادهای موجود پوشش داده شده است.

مدیریت با اتکا به قراردادهای قطعی، برنامه تولید و تحویل و مذاکرات جاری، تحقق بودجه را قابل دستیابی ارزیابی می‌کند. سهم قراردادهای قطعی، میزان پشتوانه سفارش را نشان می‌دهد و شناسایی درآمد آن‌ها متناسب با اجرای تعهدات و تحویل محصول انجام خواهد شد.

۱۶- بهبود حاشیه سود ناخالص در سال‌های پیش‌بینی شده دقیقاً از چه محل‌هایی ایجاد می‌شود؟

بهبود حاشیه سود از افزایش سهم کانکس و محصولات و پروژه‌های با ارزش افزوده بالاتر، توسعه پروژه‌های کلیدتحویل، بازنگری BOM، کنترل مصرف و کاهش ضایعات، مدیریت زمان و حجم خرید و جذب مؤثرتر سربار ثابت دنبال می‌شود. تجهیز خطوط برش و پانچ نیز با هدف افزایش سرعت و دقت تولید و بهبود رقابت‌پذیری برنامه‌ریزی شده است.

در شش ماهه ۱۴۰۵، حاشیه سود ناخالص پنل حدود ۲۲،۰۶ درصد و کانکس ۲۷،۷۴ درصد بوده و حاشیه سود کل شرکت به حدود ۱۹،۲۸ درصد رسیده است. تحقق آثار برنامه‌های بهبود در سال‌های آتی، با توجه به ترکیب قراردادهای و هزینه‌های مواد، نیروی انسانی، انرژی و نگهداری پایش می‌شود.

۱۷- با توجه به وابستگی شرکت به چند تأمین‌کننده اصلی، سهم بزرگ‌ترین تأمین‌کننده در خرید مواد اولیه کلیدی چقدر است؟ اگر تأمین یکی از این منابع برای چند ماه مختل شود، جایگزینی آن از نظر قیمت و زمان چه اثری بر تولید و حاشیه سود خواهد داشت؟

تأمین مواد اولیه فلزی از منابع داخلی و با توجه به مشخصات فنی، قیمت و زمان تحویل انجام می‌شود. وجود عرضه‌کنندگان متعدد، امکان تنوع‌بخشی منابع تأمین را فراهم می‌کند. در گزارش شش‌ماهه، خرید ورق و آهن‌آلات ۲۰،۰۷۳،۴۱۹ میلیون ریال، معادل حدود ۵۲،۷۶ درصد کل خرید مواد، گزارش شده است؛ این نسبت بیانگر سهم این گروه مواد از خرید دوره است و سهم یک تأمین‌کننده محسوب نمی‌شود. مدیریت با ارزیابی منابع جایگزین و هماهنگی خرید با برنامه تولید، استمرار تأمین را دنبال می‌کند.

در صورت اختلال تأمین، انتخاب منبع جایگزین با توجه به انطباق فنی، موجودی قابل عرضه، قیمت و زمان تحویل انجام می‌شود. موجودی مواد اولیه و بسته‌بندی پایان شهریور ۱۲۰۱۰۲۰۸۸۷ میلیون ریال بوده و همراه با برنامه خرید و سایر منابع تأمین، پشتوانه استمرار تولید است. اثر عددی جایگزینی بر هزینه و زمان، به ماده، مدت اختلال و شرایط عرضه در همان مقطع بستگی دارد؛ هماهنگی خرید، تولید و قیمت‌گذاری برای مدیریت این اثر دنبال می‌شود.



۱۸- اگر قیمت مواد اولیه افزایش پیدا کند حاشیه سود شرکت تا چه حد تحت فشار قرار می‌گیرد؟ معمولاً با چه فاصله زمانی می‌توانید افزایش هزینه را در قیمت فروش جبران کنید؟

مدیریت افزایش هزینه مواد اولیه، متناسب با نوع قرارداد انجام می‌شود. در قراردادهای دارای امکان تعدیل، نرخ فروش در چارچوب مفاد قرارداد به‌روزرسانی می‌گردد؛ در قراردادهای با قیمت ثابت، تنظیم پیش‌دریافت و خرید مواد موردنیاز در زمان مناسب، از ابزارهای مدیریت هزینه اجرای قرارداد است.

براساس تجربه و رویه اعلام‌شده مدیریت، بازنگری بهای تمام‌شده و انتشار قیمت جدید معمولاً ظرف دو تا سه روز انجام می‌شود. این زمان، مربوط به به‌روزرسانی قیمت‌گذاری است؛ انعکاس آن در حاشیه سود، با انعقاد قراردادهای جدید یا اعمال تعدیل مجاز و سپس تحویل محصولات صورت می‌گیرد. موجودی مواد، سرعت تأمین و اصلاح مصرف نیز از حفظ حاشیه قراردادهای پشتیبانی می‌کنند.

۱۹- با توجه به اینکه ظرفیت اسمی بر مبنای سه شیفت اعلام شده ولی تولید فعلی با یک شیفت ۱۲ ساعته انجام می‌شود، محدودیت اصلی افزایش تولید در حال حاضر چیست؟

ظرفیت سه‌شیفته، ظرفیت اسمی تحت مفروضات فنی پروانه است و با فعالیت فعلی در یک شیفت دوازده‌ساعته تفاوت دارد. براساس ارزیابی مدیریت، سطح تقاضا و سفارش‌های سودآور، عامل اصلی تعیین سطح تولید فعلی است. افزایش شیفت با جذب سفارش، نیروی ماهر، انرژی، مواد اولیه و سرمایه در گردش هماهنگ می‌شود.

قراردادهای قطعی موجود و زمان‌بندی تحویل نیمه دوم، پستوانه افزایش فعالیت هستند. تکمیل سالن کانکس‌سازی و زیرساخت‌ها، همراه با برنامه تجهیز خطوط، توان پاسخ‌گویی شرکت به سفارش‌ها را تقویت کرده است. توسعه تولید با حفظ سودآوری قراردادهای و امکان تأمین و تحویل دنبال می‌شود.

۲۰- برای پروژه‌ها و قراردادهای بزرگ، معیار شرکت برای پذیرش یک قرارداد چیست؟ آیا علاوه بر حجم فروش، حداقل حاشیه سود، دوره وصول مطالبات و میزان سرمایه در گردش موردنیاز نیز در تصمیم‌گیری لحاظ می‌شود؟

براساس رویه اعلام‌شده مدیریت، ارزیابی قراردادهای بزرگ علاوه بر حجم فروش، شامل سود مورد انتظار پس از هزینه تأمین مالی، حاشیه سود هدف هر گروه فعالیت، برنامه وصول و سرمایه در گردش موردنیاز است. پیش‌دریافت، امکان خرید مواد، ظرفیت تولید و تحویل، مشخصات فنی و شرایط اجرا نیز در تصمیم‌گیری لحاظ می‌شوند.

شرایط تعدیل قیمت، جریمه تأخیر و تمرکز مشتری، متناسب با هر پروژه بررسی می‌شود. هماهنگی برنامه دریافت وجه با مصرف منابع اجرای قرارداد، رشد فروش همراه با سودآوری و پشتیبانی نقدی مناسب را تأمین می‌کند.

۲۱- اگر سود حسابداری را از جریان نقد عملیاتی تفکیک کنیم، مدیریت چه سطحی از تبدیل سود به نقد را برای سال‌های آینده هدف‌گذاری کرده است؟ و چه عواملی ممکن است باعث فاصله گرفتن جریان نقد عملیاتی از سود گزارش شده شوند؟

هدف مدیریت، تقویت تبدیل سود به نقد و تأمین نقدینگی متناسب با رشد فعالیت است. در شش ماهه ۱۴۰۵، جریان نقد عملیاتی ۸,۶۴۸,۷۵۴ میلیون ریال در برابر سود خالص ۵,۰۹۶,۹۱۰ میلیون ریال بوده و نسبت تبدیل حدود ۱۶۹,۶۹ درصد محقق شده است. نسبت دوره مشابه حدود ۷۷,۸۸ درصد بوده؛ بنابراین، عملکرد جاری از بهبود وضعیت نقد عملیاتی پشتیبانی می‌کند. این نسبت، عملکرد واقعی دوره است و هدف عددی مصوب برای تمام سال‌های آینده محسوب نمی‌شود.

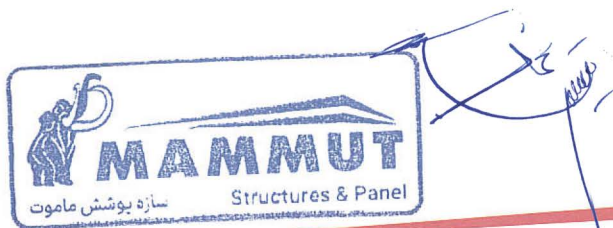
مدیریت این روند را از طریق پیگیری وصول، تنظیم پیش‌دریافت و پرداخت مرحله‌ای قراردادهای برنامه خرید و کنترل موجودی دنبال می‌کند. در دوره جاری، افزایش پرداخت‌های عملیاتی ۸,۳۷۲,۸۲۱ و پیش‌دریافت‌های عملیاتی ۷,۳۳۱,۴۰۰ میلیون ریال، در کنار افزایش دریافتی‌ها ۸,۸۵۳,۵۵۸، پیش‌پرداخت‌ها ۳,۹۱۵,۹۹۹ و موجودی ۱,۳۲۴,۹۱۰ میلیون ریال، در شکل‌گیری جریان نقد مؤثر بوده‌اند.

فاصله سود و نقد از زمان شناسایی درآمد و وصول، تغییرات موجودی و پیش‌پرداخت، پرداخت به تأمین‌کنندگان و اقلام غیرنقدی مانند استهلاک ناشی می‌شود. استمرار تبدیل مناسب سود به نقد با هماهنگی برنامه تحویل، سررسید دریافت و پرداخت و نیاز نقد پروژه‌ها پایش می‌گردد.

۲۲- با توجه به عملکرد واقعی سال ۱۴۰۵ تا این مقطع، کدام‌یک از مفروضات امیدنامه نیاز به بازنگری دارد؟ و مدیریت بر اساس عملکرد فعلی، تحقق مفروضات سودآوری ارائه‌شده در امیدنامه را با چه عواملی پشتیبانی می‌کند؟

مدیریت با اتکا به عملکرد شش‌ماهه و قراردادهای موجود، تحقق برنامه سودآوری را قابل دستیابی ارزیابی می‌کند. در نیمه نخست ۱۴۰۵، درآمد عملیاتی حدود ۱۶۰,۶ درصد، سود ناخالص ۲۰۵,۷ درصد و سود خالص ۱۵۰,۶ درصد نسبت به دوره مشابه افزایش یافته و حاشیه سود ناخالص به حدود ۱۹,۲۸ درصد رسیده است. در جدول نامه، مجموع عملکرد محقق‌شده و مانده قراردادهای قطعی حدود ۶۳,۱۷ درصد بودجه فروش سال را پوشش می‌دهد.

مبنای برنامه عملیاتی به‌روز، فروش سالانه ۱۵۵,۲۲۸,۵۵۸ و بهای تمام‌شده ۱۲۸,۵۶۳,۸۷۱ میلیون ریال است. این ارقام مربوط به بودجه به‌روز هستند و با فروش ۱۴۶,۵۶۸,۸۰۴ و بهای تمام‌شده ۱۲۰,۴۲۸,۳۰۶ میلیون ریالی گزارش پیش‌بینی اولیه تفاوت دارند. تحقق برنامه با تولید و تحویل قراردادهای قطعی، جذب سفارش‌های پنل، قیمت‌گذاری متناسب با هزینه و تأمین منابع نقدی پشتیبانی می‌شود. پشتوانه قراردادی کانکس و سازه و ظرفیت قابل استفاده، عوامل اصلی ارزیابی مثبت مدیریت هستند.



۲۳- با توجه به مبلغ سرمایه‌گذاری در جریان تکمیل و پیش‌پرداخت‌های سرمایه‌ای در سال ۱۴۰۴، این سرمایه‌گذاری‌ها دقیقاً مربوط به چه پروژه‌ها و دارایی‌هایی هستند و چه زمانی انتظار می‌رود به بهره‌برداری برسند؟ اثر مورد انتظار آن‌ها بر ظرفیت تولید، درآمد، حاشیه سود و جریان نقد شرکت در سال‌های آینده چیست؟

دارایی‌های در جریان تکمیل پایان سال ۱۴۰۴ عمدتاً شامل سالن چهار هزار مترمربعی کانکس‌سازی به مبلغ ۲۰۳۴۷۰۶۱۲ و سالن اداری و انبار به مبلغ ۱۴۰۲۳۰ میلیون ریال، جمعاً ۲۰۳۶۱۰۸۴۲ میلیون ریال، بوده‌اند. طبق گزارش تفسیری شش‌ماهه ۱۴۰۵، طرح‌های ساختمانی مورد اشاره تا پایان شهریور تکمیل و پس از احراز شرایط بهره‌برداری به دارایی‌های ثابت مشهود منتقل و مورد استفاده قرار گرفته‌اند.

پیش‌پرداخت‌های سرمایه‌ای به تجهیز خطوط و زیرساخت‌ها مربوط است. در پایان شهریور ۱۴۰۵، این مانده ۲۰۵۷۰۰۱۸۸ میلیون ریال، شامل جرثقیل سقفی ۵۴۸۰۹۶۹، زیرساخت برق ۴۸۳۰۶۹۰، طراحی و مهندسی نیروگاه خورشیدی ۹۰۰۰۰۰۰، ماشین‌آلات خط تولید ۶۰۳۰۷۳۷، مخزن ۱۰۷۹۲ و طراحی تأسیسات ۳۲۰۰۰ میلیون ریال بوده است. زمان آماده‌به‌کاری تجهیزات، تابع تکمیل تأمین، نصب و راه‌اندازی هر قلم است؛ تکمیل طرح‌های ساختمانی به معنای تکمیل همه اقلام پیش‌پرداخت‌شده نیست.

سالن‌ها و تجهیزات، توان اجرایی تولید، جریان عملیات و پاسخ‌گویی به سفارش‌ها را تقویت می‌کنند. اثر درآمدی با تولید و تحویل، اثر حاشیه سود با افزایش بهره‌وری و استفاده از ظرفیت و اثر نقدی با وصول وجوه قراردادهای تحقق می‌یابد. این سرمایه‌گذاری‌ها در کنار برنامه فروش، از توسعه سودآور شرکت در سال‌های آتی پشتیبانی می‌کنند.

۲۴- چرا در مفروضات نرخ بازده بدون ریسک ۳۹ درصد برای سال ۱۴۰۵ و ۳۰ درصد برای سال‌های بعد در نظر گرفته شده است؟ در حالی که تورم سال ۱۴۰۵ حداقل ۸۰ درصد به صورت رسمی اعلام شده است. آیا نرخ بازده بدون ریسک نهایستی تورم انتظاری را پوشش دهد؟

پاسخ: نرخ بازده بدون ریسک مورد استفاده در ارزش‌گذاری، براساس میانگین نرخ اوراق اخزا یک ساله و نرخ‌های مشاهده‌شده در بازار اسناد خزانه دولتی و متناسب با افق زمانی جریان‌های نقدی در تاریخ ارزش‌گذاری تعیین شده است؛ به‌طوری‌که نرخ بازده بدون ریسک برای سال ۱۴۰۵، ۳۹ درصد برآورد گردیده است و برای سال‌های آتی با کاهش تدریجی به ۳۰ درصد در سال ۱۴۰۹ پیش‌بینی شده است.

۲۵- نسبت تقسیم سود شرکت ۳۵ درصد به صورت مادام‌العمر در نظر گرفته شده است. آیا مابقی سود تقسیم نشده، صرف افزایش رشد سودآوری (G) شده است؟ چرا (G) بالاتر در نظر گرفته نشده است؟

پاسخ: نسبت تقسیم سود ۳۵ درصد مطابق پرداخت سود تقسیمی معادل ادوار گذشته در دوره پیش‌بینی در نظر گرفته شده است. همچنین سیاست شرکت، رشد مقدار تولید و فروش و ایجاد محصولات جدید و سایر طرح‌های توسعه‌ای می‌باشد.

نرخ رشد G مطابق تورم بلندمدت برای برآورد دوره Terminal Value مورد استفاده قرار گرفته است.

۲۶- نسبت قیمت بر سود هر سهم متوسط صنعت فلزی ۷.۹ در نظر گرفته شده چرا هیچ تعدیلی داده نشده با دارایی‌های غیر عملیاتی، سود موجودی، سود سرمایه‌گذاری و احتمالاً برخی از سهم‌هایی که حباب دارند، آن‌ها چرا تعدیل نشده‌اند؟ چرا P/E TTM (گذشته‌نگر) در نظر گرفته شده است؟ در کشوری که تورم سه رقمی دارد، آیا می‌توان از P/E TTM استفاده کرد؟

پاسخ: نسبت P/E معادل ۷.۹۱ مرتبه، بر اساس متوسط نسبت P/E شرکت‌های فعال در صنعت محصولات فلزی با لحاظ ارزش بازار هر شرکت و سود خالص آن در تاریخ ارزشیابی تعیین شده و سود خالص TTM شرکت نیز بر مبنای آخرین اطلاعات مالی در دسترس مورد استفاده قرار گرفته است. استفاده از سود TTM با هدف اتکا به سود واقعی و محقق‌شده آخرین دوره مالی انجام شده است. در نتیجه، P/E مورد استفاده به‌عنوان ضریب بازار مبتنی بر شرکت‌های مشابه و سود محقق‌شده در نظر گرفته شده است.

۲۷- پروژه افزایش ۴۰ درصدی ظرفیت پانل اکنون در چه مرحله‌ای است؟ زمان بهره‌برداری و نحوه تأمین مالی آن چگونه است و با توجه به درصد پیشرفت اعلامی اگر پروژه با تأخیر یک‌ساله مواجه شود، چه اثری بر سود و ارزش‌گذاری دارد؟

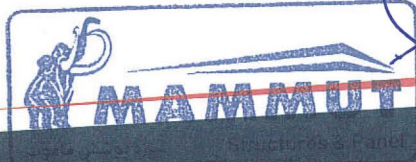
در برنامه تولید سال ۱۴۰۵، تولید ۴۰ هزار تن پانل در مقابل ظرفیت اسمی سالانه ۱۰۰ هزار تن پیش‌بینی شده است؛ بنابراین، رقم ۴۰ درصد بیانگر میزان بهره‌برداری برنامه‌ریزی‌شده از ظرفیت اسمی است. در مستندات مبنای این پاسخ، طرح مستقلى با عنوان افزایش ۴۰ درصدی ظرفیت پانل شناسایی نشده است. برنامه شرکت بر استفاده مؤثرتر از ظرفیت موجود و هماهنگی تولید با سفارش‌ها و منابع موردنیاز متمرکز است؛ از این رو، اثر عددی تأخیر یک‌ساله برای چنین طرحی در این پاسخ برآورد نشده است.

۲۸- با توجه به برخورداری شرکت از دارایی‌های ثابت عملیاتی قابل توجه، مبنای تحلیلی تخصیص تنها ۱۰ درصد وزن به روش NAV چیست و چه عواملی موجب شده است روش مبتنی بر دارایی در مقایسه با سایر رویکردهای ارزش‌گذاری، سهم به‌مراتب کمتری در ارزش نهایی شرکت داشته باشد؟

پاسخ: با وجود برخورداری شرکت از دارایی‌های ثابت عملیاتی، وزن ۱۰ درصدی روش NAV با توجه به ماهیت عملیاتی شرکت و هدف ارزشیابی که عرضه اولیه سهام می‌باشد، تعیین شده است. در این شرکت، بخش اصلی ارزش اقتصادی از توان ایجاد جریان‌های نقدی و سودآوری آتی ناشی می‌شود و روش‌های DDM، FCFE و P/E این ظرفیت درآمدزایی را مستقیماً در ارزش‌گذاری منعکس می‌کنند. در مقابل، روش NAV عمدتاً بر ارزش روز دارایی‌ها در تاریخ ارزشیابی متمرکز است و ارزش ناشی از توان سودآوری آتی شرکت را به‌طور مستقیم منعکس نمی‌کند.

۲۹- با توجه به رشد صادرات شرکت در سال ۱۴۰۴ و افزایش شدت تحریم‌ها، برآورد مدیریت از بازارهای صادراتی و تاثیر تحریم‌ها بر فروش صادراتی شرکت چیست؟

شرکت توسعه صادرات به کشورهای همسایه و حفظ سهم هدف حدود ۱۷ درصد از بودجه فروش را دنبال می‌کند. بازارهای ارمنستان، عراق، افغانستان و ترکمنستان در اولویت قرار دارند. در شش ماهه ۱۴۰۵، مبلغ صادرات ۵۳۷۸۰۰۴۵ میلیون ریال، معادل ۱۰۰۶۹ درصد درآمد عملیاتی، بوده و حدود



Tel: 021 - 4500

info@mammutstructures.com

Mammut Industrial Park, Hashtgerd, Iran

www.mammutstructures.com



American Welding Society



مرکز اعتبارات ملی ایران



National Accreditation Center of Iran



ISO 9001:2015

۳۳ درصد نسبت به دوره مشابه افزایش یافته است؛ این عملکرد، از ظرفیت توسعه بازارهای صادراتی پشتیبانی می‌کند.

تنوع بازار، دریافت پیش‌پرداخت، تسویه پیش از ارسال و بررسی شرایط انتقال وجه و تحویل هر قرارداد، ابزارهای مدیریت محدودیت‌های صادراتی هستند. برنامه صادرات با شرایط هر بازار و قابلیت اجرا و وصول قراردادها هماهنگ می‌شود؛ بنابراین، سهم هدف با اتکا به قراردادهای قابل تحویل و منابع وصول، به‌صورت مستمر پایش خواهد شد.

۳۰- با توجه به مقادیر فروش محصولات داخلی ۶ ماهه منتهی به ۱۴۰۵/۰۶/۳۱ منعکس شده در گزارش فعالیت بر روی سامانه کدال، لطفاً تفسیر کنید مقادیر پیش‌بینی شده برای محصولات داخلی سال ۱۴۰۵ قابلیت محقق شدن را دارد.

بودجه فروش سال ۱۴۰۵ مبلغ ۱۵۵,۲۲۸,۵۵۸ میلیون ریال است که ۵۰,۲۹۹,۵۵۸ میلیون ریال، معادل ۳۲,۴۰ درصد، در نیمه نخست محقق شده است. از فروش نیمه دوم ۱۰۴,۹۲۹,۰۰۰ میلیون ریالی، مبلغ ۴۷,۷۵۳,۸۲۴ میلیون ریال دارای قرارداد قطعی است. در مجموع، عملکرد و قراردادهای موجود حدود ۶۳,۱۷ درصد بودجه مبلغی سال را پوشش می‌دهند. این نسبت، پشتوانه کل برنامه فروش شرکت را نشان می‌دهد و نسبت اختصاصی فروش داخلی نیست.

از نظر مقدار و در دامنه مجموع فروش داخلی و صادراتی، عملکرد و مانده قراردادهای قطعی سازه حدود ۱۳,۸۷۶ تن از بودجه ۱۵ هزار تن، معادل ۹۲,۵ درصد، کانکس ۱,۸۹۰ واحد استاندارد شده از بودجه ۲,۰۰۰ واحد، معادل ۹۴,۵ درصد، و پنل ۱,۷۲۵,۰۰۰ مترمربع از بودجه ۳,۲۰۰,۰۰۰ مترمربع، معادل حدود ۵۳,۹ درصد، را پوشش می‌دهند. مقدار باقی‌مانده برای جذب سفارش، حدود ۱,۱۲۴ تن سازه، ۱۱۰ واحد استاندارد شده کانکس و ۱,۴۷۵,۰۰۰ مترمربع پنل است. مدیریت با اتکا به این پشتوانه و مذاکرات جاری، تحقق برنامه سال را قابل دستیابی ارزیابی می‌کند.

۳۱- مهم‌ترین طرح‌های توسعه‌ای شرکت کدام‌اند، به‌ویژه طرح اولویت‌دار شرکت چه میزان سرمایه نیاز دارد و برنامه تأمین مالی آن با توجه به شرایط اقتصادی و نرخ ارز چیست؟

محورهای توسعه شرکت شامل تجهیز خطوط، توسعه تجهیزات برش و پانچ سازه، تقویت زیرساخت برق و توسعه پروژه‌های کلیدتحویل است. سالن کانکس‌سازی و فضای اداری و انبار تا پایان شهریور ۱۴۰۵ به بهره‌برداری رسیده‌اند و تجهیز خطوط در ادامه برنامه دنبال می‌شود. طراحی و مهندسی نیروگاه خورشیدی نیز از قراردادهای مرتبط با پشتیبانی انرژی تولید است. اولویت اجرای طرح‌ها با توجه به نیاز تولید، پیشرفت اجرا و منابع در دسترس تعیین می‌شود. برآورد سرمایه موردنیاز هر طرح، تابع دامنه نهایی، قراردادهای تأمین و شرایط پرداخت است؛ در این پاسخ مبلغ قطعی مستقلی برای یک طرح اولویت‌دار اعلام نمی‌شود.

برنامه تأمین مالی شرکت بر جریان نقد عملیاتی و ابزارهای بانکی و اوراق متکی است. جریان نقد عملیاتی شش‌ماهه حدود ۸۶۴,۹ میلیارد تومان و بخش بلندمدت تسهیلات مرتبط با اوراق مرابحه حدود ۷۱۵ میلیارد تومان با سررسید ۱۴۰۸ بوده است. این ارقام بیانگر وضعیت منابع و تسهیلات شرکت هستند و به‌معنای تخصیص کامل آن‌ها به یک طرح مشخص نیستند. تخصیص منابع هر طرح با نیاز سرمایه در گردش، تعهدات سررسید شده و برنامه پرداخت هماهنگ می‌شود. هزینه تجهیزات و خدمات ارزی نیز بر اساس شرایط قرارداد، نرخ ارز پرداخت و زمان تأمین به‌روزرسانی می‌گردد.

۳۲- با توجه به ماهیت صنعت محصولات فلزی و میزان اثرپذیری آن از تحولات ژئوپولیتیکی، محدودیت‌های بین‌المللی و تحریم‌های اقتصادی، و همچنین تغییرات دلار و اثر آن بر روی قیمت مواد اولیه، برنامه و اقدامات شرکت در خصوص مدیریت ریسک‌های ناشی از این تغییرات و همچنین آثار احتمالی آن بر فعالیت شرکت چیست؟

مدیریت ریسک شرکت بر هماهنگی تأمین، قیمت‌گذاری، اجرای قراردادهای وصول وجوه متمرکز است. تنوع تأمین‌کنندگان و مشتریان، موجودی متناسب با زمان تأمین، شروط تعدیل در قراردادهای مربوط و دریافت پیش‌پرداخت و وجوه مرحله‌ای، از ابزارهای مدیریت تغییر قیمت مواد، نرخ ارز و شرایط بازار هستند.

در پایان شهریور ۱۴۰۵، موجودی مواد اولیه و بسته‌بندی ۱۲,۱۰۲,۸۸۷ میلیون ریال و پیش‌دریافت مشتریان ۱۵,۵۳۸,۸۳۰ میلیون ریال بوده است. این منابع، در کنار جریان نقد عملیاتی و برنامه خرید، از تأمین مواد و اجرای سفارش‌ها پشتیبانی می‌کنند. براساس رویه اعلام‌شده، بازنگری بهای تمام‌شده و انتشار قیمت جدید معمولاً طی دو تا سه روز انجام می‌شود و اثر آن متناسب با شرایط قرارداد در فروش منعکس خواهد شد.

در صادرات، دریافت پیش‌پرداخت و تسویه پیش از ارسال و در تأمین مالی، هماهنگی سررسید با جریان وصول دنبال می‌شود. تعهدات ارزی و هزینه انتقال وجه نیز متناسب با هر قرارداد پایش می‌گردد. مجموعه این اقدامات، استمرار تولید و ایفای تعهدات و رشد سودآور شرکت را پشتیبانی می‌کند.