



تحلیل بنیادی شرکت ملی صنایع مس ایران

دی ۱۳۹۹

تحلیلگر: پدram بوساک

Linkedin ID: [Pedram Bousak](#)



DIDGAHAN NOVIN

Consultation & Investment

Fundamental Analysis

معرفی شرکت

در سال ۱۳۵۱ دولت اقدام به تاسیس ((شرکت سهامی مس سرچشمه کرمان)) نمود. در سال ۱۳۵۵ با اصلاح قانون تشکیل شرکت و تغییر اساسنامه نام شرکت به ((شرکت ملی صنایع مس ایران)) تغییر و متعاقباً مرکز اصلی شرکت به استان کرمان، ۶۵ کیلومتری رفسنجان (محل کارخانه) انتقال یافت. از سال ۱۳۸۱ با تشکیل سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع معدنی ایران شرکت ملی صنایع مس ایران به عنوان یکی از شرکت‌های اصلی سازمان مذکور معرفی و مرکز اصلی شرکت به تهران منتقل گردید. همچنین در سال ۱۳۸۵ شرکت ملی صنایع مس ایران به عنوان چهارصد و سی و چهارمین شرکت با نماد ((فملی)) در تاریخ ۱۳۸۵/۱۱/۱۵ درج و عرضه اولیه گردید. در حال حاضر فعالیت اصلی شرکت، شامل موارد زیر است:

- اکتشاف مواد معدنی جدید و افزایش ذخیره معادن فعال شرکت و در پهنه‌های مختلف کشور
 - استخراج سنگ سولفوری و اکسیدی مس
 - تولید کنسانتره مس و کنسانتره مولیبدن
 - تولید آند مسی و کاتد مسی، مفتول ۸ میلیمتری بیلت، اسلب، اکسید مولیبدن و اسید سولفوریک
 - پروژه‌های توسعه زیربنایی شامل توسعه معادن، اصلاح خطوط تولید، بازسازی کوره و...
- شرکت ملی صنایع مس ایران دارای معادن متعدد مس در کشور و سه معدن فعال به نام‌های مس سرچشمه، معدن مس میدوک در کرمان و معدن مس سونگون در آذربایجان شرقی که از مهمترین معادن مس جهان به شمار می‌رود.



سهامداران و سرمایه شرکت

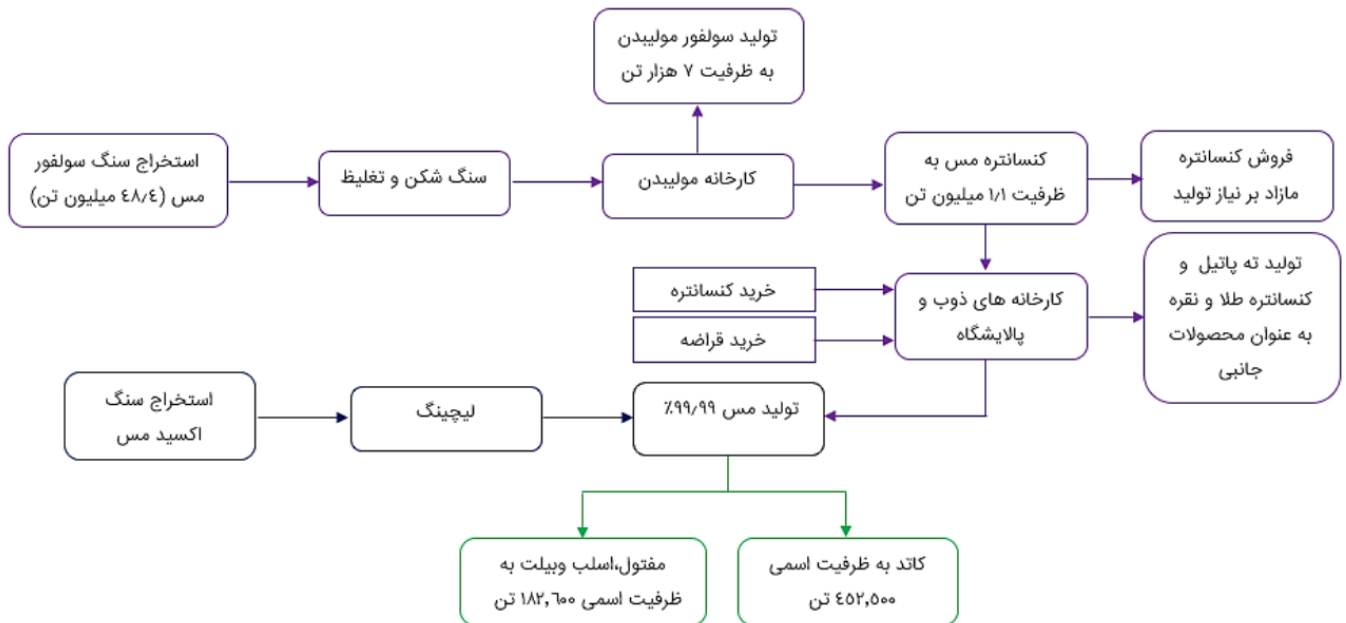
آخرین ترکیب سهامداران شرکت بر طبق شکل زیر می باشد:

ردیف	نام سهامدار	تعداد سهام	درصد مالکیت
۱	سهام عدالت	۳۷,۰۷۸,۷۳۰,۰۵۵	۳۶,۵۷
۲	سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع معدنی ایران	۱۲,۲۱۹,۳۲۰,۰۰۶	۱۲,۰۵
۳	موسسه صندوق بازنشستگی شرکت ملی صنایع مس ایران	۷,۹۴۶,۳۱۱,۰۱۷	۷,۸۴
۴	شرکت سرمایه گذاری صدر تامین (سهامی عام)	۵,۴۳۵,۳۵۱,۵۳۸	۵,۳۶
۵	شرکت صبا میهن (سهامی خاص)	۴,۳۰۳,۱۷۳,۲۸۵	۴,۲۴
۶	شرکت سرمایه گذاری توسعه معادن و فلزات (سهامی عام)	۳,۱۷۱,۸۳۹,۲۳۴	۳,۱۳
۷	شرکت واسطه مالی آذر چهارم	۱,۹۱۶,۶۸۸,۰۰۰	۱,۸۹
۸	صندوق بازنشستگی کشوری	۱,۸۳۳,۹۹۲,۵۷۹	۱,۸۰
۹	شرکت سرمایه گذاری فرهنگیان	۱,۷۵۷,۳۸۶,۰۰۹	۱,۷۳
۱۰	شرکت توسعه و مدیریت سرمایه صبا (سهامی خاص)	۱,۵۵۹,۸۰۰,۰۰۰	۱,۵۴
۱۱	شرکت سرمایه گذاری آتیه اندیشان مس	۱,۵۵۸,۱۸۴,۰۷۶	۱,۵۴
۱۲	شرکت گروه توسعه مالی مهر آیندگان (سهامی عام)	۱,۰۱۵,۹۵۶,۰۰۰	۱
۱۳	موسسه صندوق بیمه اجتماعی روستائیان و عشایر	۱,۰۱۲,۶۲۷,۶۱۰	۱
۱۴	سایر سهامداران	۲۰,۶۰۰,۶۴۰,۵۹۱	۲۰,۳۲
	جمع	۱۰۱,۴۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰

همچنین تغییرات سرمایه شرکت در طی ۴ سال اخیر به شرح زیر بوده است:

سرمایه قبلی	مبلغ افزایش سرمایه	آخرین سرمایه	محل افزایش سرمایه	تاریخ
۴۳,۴۰۰,۰۰۰	۶,۶۰۰,۰۰۰	۵۰,۰۰۰,۰۰۰	مطالبات و آورده نقدی سهامداران	۱۳۹۵/۰۴/۲۹
۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۶۰,۰۰۰,۰۰۰	مطالبات و آورده نقدی سهامداران	۱۳۹۶/۰۸/۰۸
۶۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۸,۰۰۰,۰۰۰	۷۸,۰۰۰,۰۰۰	سود انباشته	۱۳۹۷/۱۰/۰۲
۷۸,۰۰۰,۰۰۰	۲۳,۴۰۰,۰۰۰	۱۰۱,۴۰۰,۰۰۰	سود انباشته	۱۳۹۸/۱۱/۰۲
۱۰۱,۴۰۰,۰۰۰	۹۸,۶۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰,۰۰۰	سود انباشته	۱۳۹۹/۰۹/۱۶

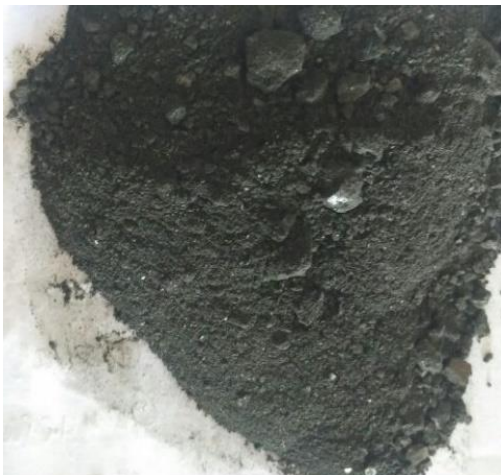
فرآیند تولید



سنگ سولفور مس



کنسانتره مولیدین



کنسانتره مس



کاتد مس

محیط کسب و کار

فرصت‌ها

- نیاز کشور به توسعه زیرساختها در آینده با توجه به برنامه‌های توسعه کشور
- کسری کنسانتره مس در بازارهای بین‌المللی در بلندمدت و افزایش تقاضا در آینده و کاهش منابع مطمئن برای عرضه مس و اطمینان نسبی از وضعیت بازار مس در سال‌های آینده براساس گزارش‌های موسسات معتبر
- نیاز به ایجاد زیرساختهای توسعه‌ای بخصوص در بخش آب
- در دسترس نبودن ظرفیت جایگزینی برای مس در دنیا
- افزایش سرمایه‌گذاری‌های مختلف در صنایع مس در خاورمیانه، چین، ژاپن و ... و به تبع آن افزایش تقاضای مس در منطقه و سایر کشورها

تهدیدها

- تشدید تحریم‌های تجاری و اثرات مختلف آن بر شرکت (صرفاً در میان‌مدت) و تحریم‌های بین‌المللی (دشواری خرید برخی تجهیزات و دستگاه‌ها، محدود شدن قدرت انتخاب و چانه‌زنی، مشکل و هزینه‌بر شدن حمل و نقل کالا و ارز، افت درآمد فروش و...)
- وجود اشکالاتی در قانون معدن
- تاثیر سیاست‌های بانک مرکزی در رابطه با تنظیم بازار ارز بر فعالیت‌های مالی شرکت
- وجود بحران آب در کشور
- اثرات مخرب کرونا و ویروس بر تعاملات اقتصادی و در صورت طولانی شدن حضور این ویروس تاثیرات آن بر تولید کشور



پروژه‌ها، اهداف و برنامه‌های توسعه شرکت

پروژه‌های استراتژیک در دست اقدام شرکت:

- احداث کارخانه اسیدسولفوریک خاتون آباد
- تجهیز معدن و احداث کارخانه تغلیظ دره‌زار
- تجهیز معدن و احداث کارخانه تغلیظ درآلو کرمان
- استحصال مس کاندی سونگون
- انتقال آب خلیج فارس به صنایع جنوب شرق کشور

اهداف کوتاه‌مدت:

- تولید پایدار، تامین مواد و قطعات لازم برای خط تولید
- دستیابی به تولید بیش از ۲۶۵ هزار تن کاتد در سال ۱۳۹۹
- افزایش کیفی محصولات تولیدی
- دستیابی به مبلغ فروش بیش از ۲۴۸ هزار میلیارد ریال در سال ۱۳۹۹

اهداف میان‌مدت:

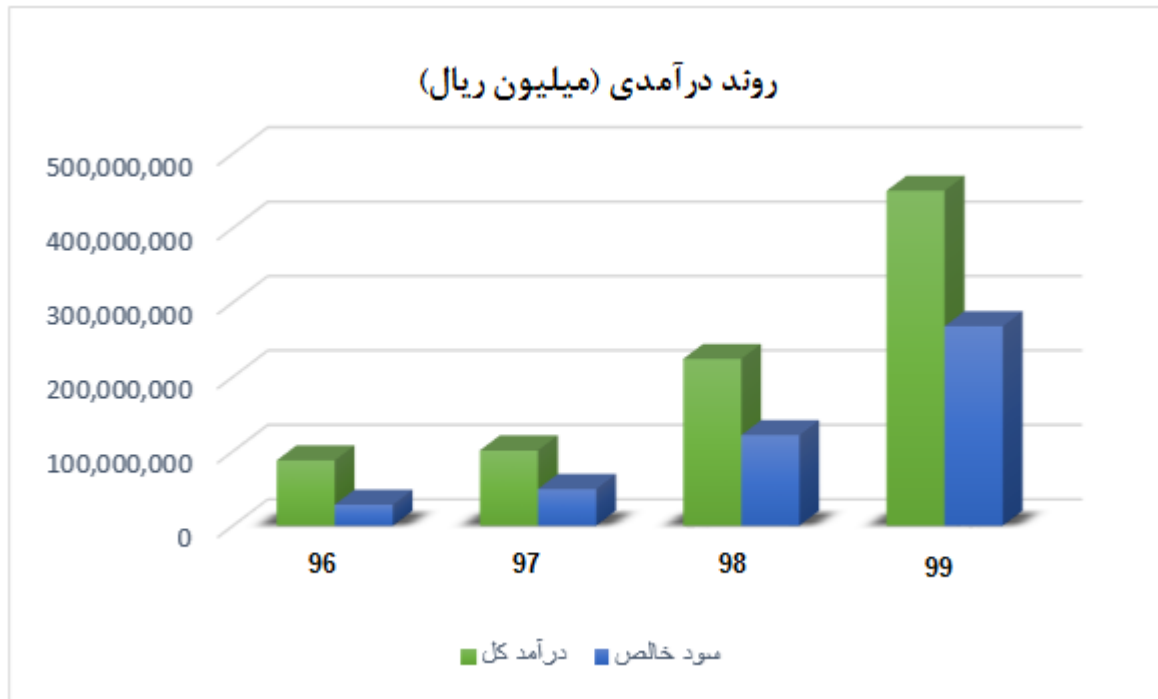
- کاهش قیمت تمام شده محصولات
- سودآوری پایدار و باکیفیت
- ارتقاء بهره‌وری انسانی و تجهیزاتی
- ادامه آموزش و ارتقای دانش نیروی انسانی

اهداف بلندمدت:

- توسعه سرمایه‌گذاری‌های جدید
- افزایش ظرفیت تولید
- تحقق چشم‌انداز برای دستیابی به یک میلیون و پانصد و هشتاد هزار تن کنسانتره با راه‌اندازی معادن جدید
- رعایت مسائل زیست محیطی با آخرین استانداردهای وضع شده

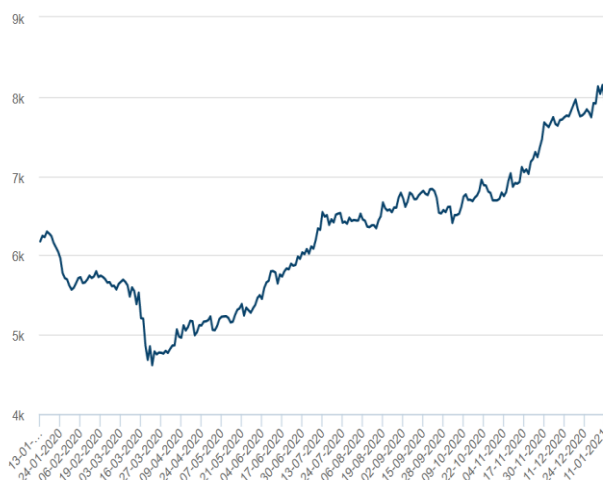
درآمد شرکت

با توجه به افزایش نرخ دلار در طی سه سال گذشته، روند افزایش درآمد کل و سود خالص شرکت ملی صنایع مس ایران با توجه به نمودار زیر اتفاق افتاده است:

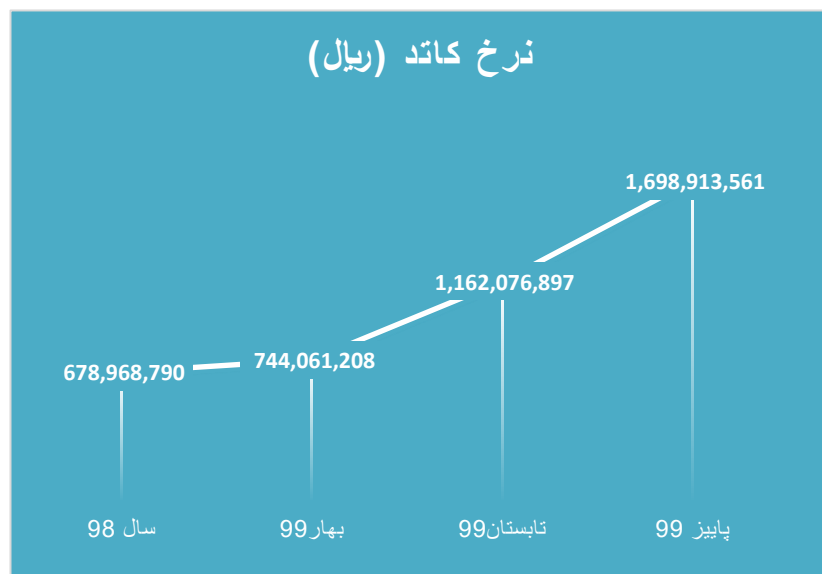


مهم‌ترین محصول در سبد درآمدی شرکت مربوط به کاتد مس است، روند تغییرات نرخ این محصول به شرح زیر می‌باشد:

LME COPPER HISTORICAL PRICE GRAPH



نرخ کاتد (ریال)





سود و زیان شرکت

سود و زیان	۹۵	۹۶	۹۷	۹۸	شش ماهه	کارشناسی ۹۹	کارشناسی ۱۴۰۰
فروش	۷۰,۰۵۸,۶۹۱	۸۷,۵۸۰,۰۰۱	۱۰۱,۰۱۴,۴۱۷	۲۲۴,۰۱۵,۶۹۰	۱۶۱,۹۲۳,۳۹۰	۳۸۸,۷۳۵,۶۶۶	۵۴۴,۰۸۰,۶۱۹
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۴۴,۹۲۸,۲۵۳)	(۴۷,۲۲۹,۶۵۸)	(۴۸,۳۴۲,۲۸۰)	(۸۳,۹۵۴,۷۱۲)	(۵۸,۰۱۲,۱۷۷)	(۱۲۵,۸۸۴,۳۹۱)	(۱۶۴,۵۵۲,۱۸۹)
سود (زیان) ناخالص	۲۵,۱۳۰,۴۳۸	۴۰,۳۵۰,۳۴۳	۵۲,۶۷۲,۱۳۷	۱۴۰,۰۶۰,۹۷۸	۱۰۳,۹۱۱,۲۱۳	۲۶۲,۸۵۱,۲۷۴	۳۷۹,۵۲۸,۴۳۰
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۵,۵۵۵,۶۰۱)	(۶,۳۷۵,۵۳۵)	(۸,۱۷۳,۹۴۷)	(۱۷,۰۲۸,۲۳۹)	(۱۵,۳۹۷,۹۰۸)	(۳۲,۲۴۸,۲۵۰)	(۴۰,۳۱۰,۳۱۳)
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	(۸۷۷,۰۷۵)	(۴,۸۹۱,۵۰۶)	۷,۸۶۰,۳۳۴	۱,۹۷۹,۹۵۷	۱۵,۳۷۷,۴۸۶	۱۹,۵۰۸,۸۸۸	۹,۱۹۹,۲۶۹
سود (زیان) عملیاتی	۱۸,۶۹۷,۷۶۲	۲۹,۰۸۳,۳۰۲	۵۲,۳۵۸,۵۲۴	۱۲۵,۰۱۲,۶۹۶	۱۰۳,۸۹۰,۷۹۱	۲۵۰,۱۱۱,۹۱۳	۳۴۸,۴۱۷,۳۸۶
هزینه های مالی	(۱,۷۷۰,۸۳۵)	(۱۹۷,۱۸۶)	(۷۶,۱۹۸)	(۱۹,۴۸۸)	(۴۱۳,۷۸۳)	(۵۸۳,۱۶۶)	(۱۹۷,۶۱۳)
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	۹۸۲,۳۷۳	۹۰۱,۶۶۵	۲,۸۹۰,۹۴۸	۳,۶۰۶,۱۲۶	۴,۰۷۸,۱۱۰	۸,۱۵۶,۲۲۰	۱۰,۶۰۳,۰۸۶
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۱۷,۹۰۹,۳۰۰	۲۹,۷۸۷,۷۸۱	۵۵,۱۷۳,۲۷۴	۱۲۸,۵۹۹,۳۳۴	۱۰۷,۵۵۵,۱۱۸	۲۵۷,۶۸۴,۹۶۷	۳۵۸,۸۲۲,۸۵۸
مالیات	(۸۳۵,۲۸۵)	(۱,۵۰۸,۴۰۰)	(۶,۰۲۴,۰۸۱)	(۷,۰۵۲,۹۳۴)	(۵,۳۷۷,۷۵۶)	(۱۶,۰۴۳,۸۲۵)	(۲۳,۴۶۱,۸۹۳)
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم	۱۷,۰۷۴,۰۱۵	۲۸,۲۷۹,۳۸۱	۴۹,۱۴۹,۱۹۳	۱۲۱,۵۴۶,۴۰۰	۱۰۲,۱۷۷,۳۶۲	۲۴۱,۶۴۱,۱۴۲	۳۳۵,۳۶۰,۹۶۶
سود (زیان) خالص	۱۷,۰۷۴,۰۱۵	۲۸,۲۷۹,۳۸۱	۴۹,۱۴۹,۱۹۳	۱۲۱,۵۴۶,۴۰۰	۱۰۲,۱۷۷,۳۶۲	۲۴۱,۶۴۱,۱۴۲	۳۳۵,۳۶۰,۹۶۶
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۳۴۱	۴۷۱	۶۳۰	۱,۱۹۹	۱,۰۰۸	۱,۲۰۸	۱,۶۷۷
سرمایه	۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۶۰,۰۰۰,۰۰۰	۷۸,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۱,۴۰۰,۰۰۰	۱۰۱,۴۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰,۰۰۰
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه	۱۶۸	۲۷۹	۴۸۵	۱,۱۹۹	۱,۰۰۸	۱,۲۰۸	۱,۶۷۷

مفروضات در نظر گرفته شده برای محاسبه سود و زیان به شرح زیر است :

نرخ کاتد (دلار)	۹۷	۹۸	شش ماهه ۹۸	باقی مانده ۹۹	۱,۴۰۰
نرخ کاتد (دلار)	۵.۴۲۲	۶.۱۳۷	۵.۶۸۲	۶.۸۰۰	۷.۰۰۰
نسبت نرخ کنسانتره به نرخ کاتد	۳۱٪	۲۲٪	۱۹٪	۲۱٪	۲۱٪
نسبت نرخ کنسانتره به نرخ کاتد صادراتی	۱۷٪	۲۱٪	۱۸٪	۲۰٪	۱۹٪
نرخ جهانی کنسانتره	۱.۶۷۹	۱.۳۷۱	۸۷۴	۱.۰۰۰	۱.۲۰۰
نرخ دلار	۸۵.۹۷۴	۱۱۲.۴۶۷	۱۷۶.۴۳۷	۲۴۰.۰۰۰	۲۵۰.۰۰۰
نسبت نرخ مقتول به نرخ کاتد	۹۶٪	۱۰۳٪	۱۰۵٪	۱۰۳٪	۱۰۳٪
نسبت نرخ اکسید مولیبدن به کاتد	۲۳۸٪	۳۰۰٪	۱۶۶٪	۱۸۳٪	۱۸۳٪
نسبت نرخ کنسانتره مولیبدن به کاتد	۱۳۴٪	۱۴۵٪	۱۳۷٪	۱۴۱٪	۱۴۱٪
نرخ تورم				۲۵٪	۲۵٪
نرخ انرژی				۲۵٪	۲۵٪



تحلیل حساسیت سود آتی

مس جهانی							EPS ۱۳۹۹
۷,۶۰۰	۷,۴۰۰	۷,۲۰۰	۷,۰۰۰	۶,۸۰۰	۶,۶۰۰	۱,۲۰۸	دلار
۱,۰۷۶	۱,۰۵۸	۱,۰۴۰	۱,۰۲۲	۱,۰۰۴	۹۸۶	۱۸۰,۰۰۰	
۱,۱۵۲	۱,۱۳۲	۱,۱۱۲	۱,۰۹۲	۱,۰۷۲	۱,۰۵۲	۲۰۰,۰۰۰	
۱,۲۲۸	۱,۲۰۶	۱,۱۸۴	۱,۱۶۲	۱,۱۴۰	۱,۱۱۸	۲۲۰,۰۰۰	
۱,۳۰۴	۱,۲۸۰	۱,۲۵۶	۱,۲۳۲	۱,۲۰۸	۱,۱۸۴	۲۴۰,۰۰۰	
۱,۳۸۰	۱,۳۵۴	۱,۳۲۸	۱,۳۰۲	۱,۲۷۶	۱,۲۵۰	۲۶۰,۰۰۰	
۱,۴۵۷	۱,۴۲۸	۱,۴۰۰	۱,۳۷۲	۱,۳۴۴	۱,۳۱۶	۲۸۰,۰۰۰	

تاثیرپذیری مستقیم درآمد شرکت ملی مس از قیمت‌های جهانی و نرخ ارز و همچنین حساسیت پایین بهای تمام شده نسبت به نرخ ارز به واسطه در اختیار داشتن معدن و عدم خرید ماده معدنی یکی از جذابیت‌های سهام شرکت ملی مس ایران است.

مس جهانی							EPS ۱۴۰۰
۷,۶۰۰	۷,۴۰۰	۷,۲۰۰	۷,۰۰۰	۶,۸۰۰	۶,۶۰۰	۱,۶۷۷	دلار
۱,۱۴۹	۱,۰۹۹	۱,۰۴۹	۹۹۹	۹۵۰	۹۰۰	۱۸۰,۰۰۰	
۱,۳۵۹	۱,۳۰۴	۱,۲۴۸	۱,۱۹۳	۱,۱۳۸	۱,۰۸۲	۲۰۰,۰۰۰	
۱,۵۶۹	۱,۵۰۸	۱,۴۴۷	۱,۳۸۷	۱,۳۲۶	۱,۲۶۵	۲۲۰,۰۰۰	
۱,۷۷۹	۱,۷۱۳	۱,۶۴۶	۱,۵۸۰	۱,۵۱۴	۱,۴۴۷	۲۴۰,۰۰۰	
۱,۹۸۹	۱,۹۱۷	۱,۸۴۵	۱,۷۷۴	۱,۷۰۲	۱,۶۳۰	۲۶۰,۰۰۰	
۲,۱۹۹	۲,۱۲۲	۲,۰۴۵	۱,۹۶۷	۱,۸۹۰	۱,۸۱۲	۲۸۰,۰۰۰	

بر طبق آخرین قیمت سهم (۱۰۴۰۰ ریال)

سال ۱۴۰۰	سال ۱۳۹۹	
۱۶۷۲	۱۲۰۶	سود سهم
۶.۲	۸.۶	P / E



آدرس: تهران، خیابان احمد قصیر
(بخارست)، خیابان پنجم، پلاک ۱۸،
طبقه سوم، واحدهای ۹ تا ۱۱
تلفن: ۰۲۱- ۸۸۱۰۲۰۵۲
کد پستی: ۱۵۱۳۶-۴۴۵۱۳