



کارگزاری بانک ملت

bank mellat brokerage co.

بررسی بنیادی

شرکت ملی صنایع مس ایران

(فملی)

آذر ۱۴۰۴



میانگین ارزش معاملات

- میلیارد تومان -

۱۹۸

۳۰ روزه

۱۷۰

۹۰ روزه

میانگین حجم معاملات

- میلیون برگه سهم -

۲۳۳.۳

۳۰ روزه

۲۳۳.۱

۹۰ روزه

بازدهی

%۱۵.۴

یک ماهه

%۷۴.۹

سه ماهه

%۴۶.۷

شش ماهه

آخرین قیمت

- ریال -

۹,۶۳۰

ارزش بازار

- هزار میلیارد تومان -

۹۹۸,۵۵۰



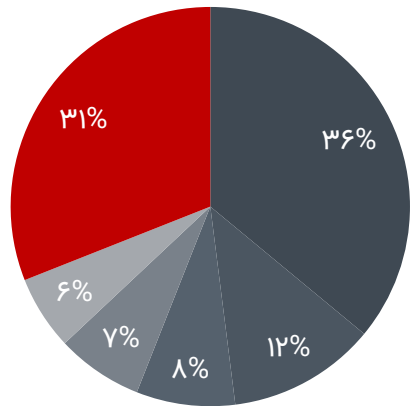


معرفی شرکت

- شرکت سهامی معادن مس سرچشمه کرمان در سال ۱۳۵۱ و پس از اعلام ملی شدن معادن کشور تأسیس شد؛ این شرکت در سال ۱۳۵۵ به شرکت ملی صنایع مس ایران که دربرگیرنده کلیه فعالیت‌های معادن مس کشور بود، تغییر نام داد. شرکت ملی مس بر طبق اساسنامه، وظیفه اکتشاف، استخراج و بهره‌برداری از معادن و فلزات داخل و خارج از کشور را بر عهده دارد.
- حوزه‌های معدنی شرکت شامل "مس سرچشمه"، "مس میدوک"، "مس خاتون آباد"، "مس دره‌آلو" و "مس سونگون" می‌شود. محصولات اصلی شرکت، به ترتیب، کاتد مس، مفتول مس، کنسانتره مولیبدن و کنسانتره طلا و نقره هستند.
- شرکت ملی صنایع مس ایران، بزرگترین تولیدکننده کاتد مس در کشور بوده و سهمی ۹۹ درصدی از فروش کاتد در بورس کالا دارد.
- از شرکت‌های زیرمجموعه فملی می‌توان به "شرکت سرمایه‌گذاری گروه مالی کیمیا مس ایرانیان"، "شرکت مس مزرعه"، "معادن مس چهار گنبد کرمان" و "تأمین سرمایه کیمیا" اشاره کرد.

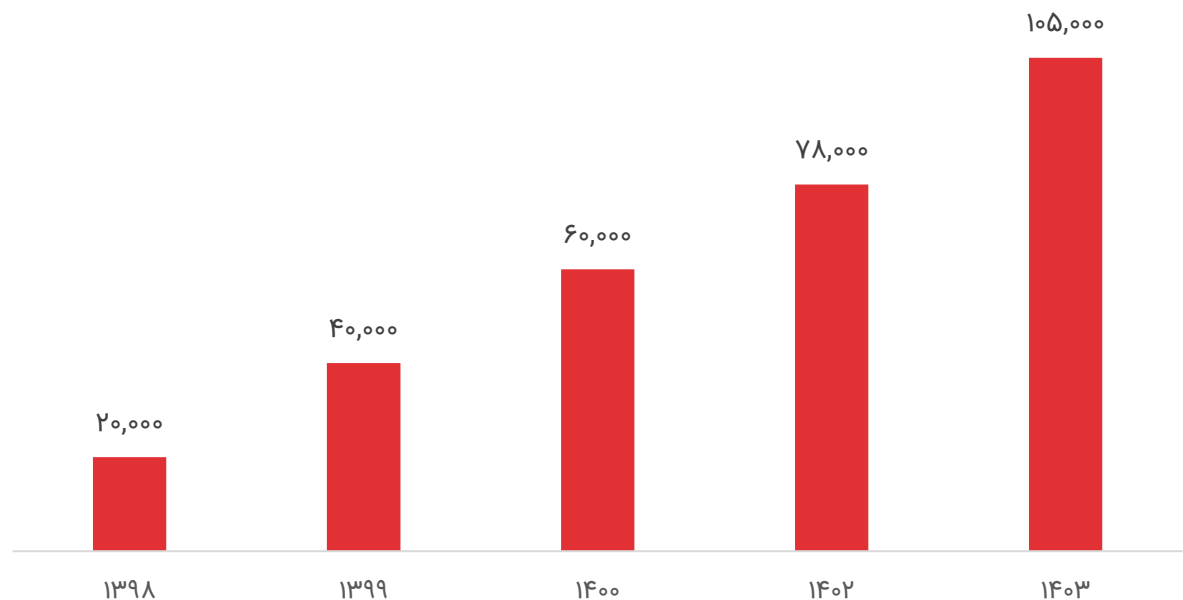
سهامداران عمده شرکت

- شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی
- سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع معدنی ایران
- صندوق بازنشستگی شرکت ملی مس ایران
- صندوق بازنشستگی، وظیفه و از کار افتادگی بانکها
- سرمایه‌گذاری صدر تأمین
- سایر سهامداران

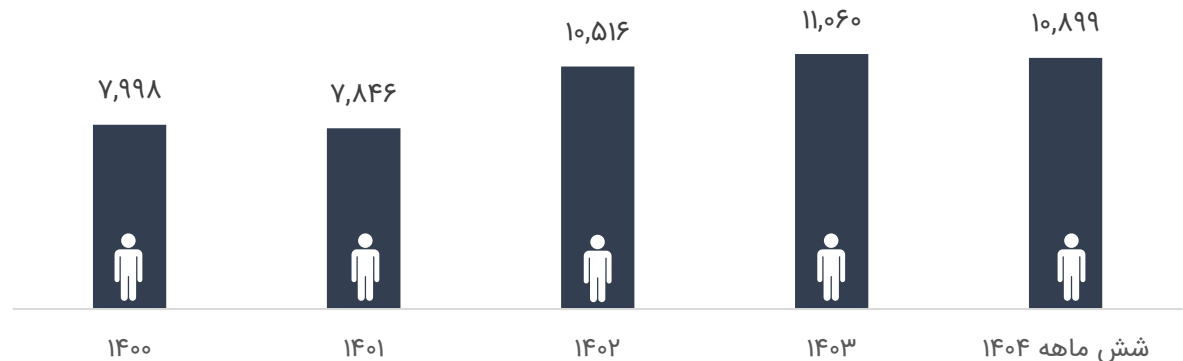


روند سرمایه شرکت

- میلیارد تومان -



تعداد نیروی انسانی شرکت





کاتد مس



مفتول و اسلب مسی



سولفور و اکسید مولیبدن



اسید سولفوریک

- فروش صادراتی محصولات شرکت براساس قیمت‌های جهانی (بازار بورس لندن) و فروش داخلی شرکت براساس نرخ‌های ابلاغی بورس کالای ایران صورت می‌گیرد.
- حدود ۸۰ درصد از فروش شرکت داخلی می‌باشد.





تشریح تاثیر طرح در فعالیتهای آتی شرکت	تاریخ برآوردی بهره برداری از طرح	درصد پیشرفت فیزیکی طرح در تاریخ ۱۴۰۴/۰۶/۳۱	هزینه‌های انجام شده تا تاریخ ۱۴۰۴/۰۶/۳۱ میلیارد تومان	هزینه های برآوردی ارزی طرح یورو	هزینه‌های برآوردی طرح میلیارد تومان	
افزایش ظرفیت تولید	۱۴۰۴/۱۲/۲۹	۸۱	۲,۲۱۱	۲۶,۲۵۶,۴۷۵	۵,۳۸۳	فلوتاسیون سرباره خاتون آباد
افزایش ظرفیت تولید	۱۴۰۴/۱۲/۲۹	۶۶	۵,۱۵۱	۴۶,۷۰۷,۶۵۷	۹,۴۵۳	کارخانه تغلیظ میدوک فاز ۲
افزایش ظرفیت تولید	۱۴۰۵/۱۲/۲۹	۵۵	۱۴,۶۹۹	۳۰۷,۱۸۹,۴۱۲	۳۹,۶۷۳	احداث فاز ۳ کارخانه تغلیظ سونگون
افزایش ظرفیت تولید	۱۴۰۵/۱۲/۲۹	۵۵	۱۰,۲۲۳	۳۰۳,۸۱۴,۸۸۹	۳۷,۸۱۳	طرح تولید مس کاتدی سونگون
افزایش ظرفیت تولید	۱۴۰۷/۱۲/۲۹	۶	۴۶۲	۳۷۳,۱۶۲,۴۹۶	۳۰,۷۹۹	توسعه تغلیظ سرچشمه فاز ۳
افزایش ظرفیت تولید	۱۴۰۷/۱۲/۲۹	۶	۳۲۶	۳۶۲,۷۷۷,۴۴۱	۲۹,۸۱۹	توسعه تغلیظ سرچشمه فاز ۴
افزایش ظرفیت تولید	۱۴۰۴/۱۲/۲۹	۰	۸,۵۸۷	۱۵,۹۷۱,۹۳۴	۱۲,۴۳۲	تجهیز معدن و احداث کارخانه تغلیظ درآلو کرمان



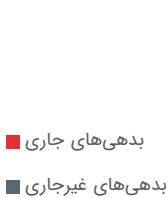


بررسی صورت وضعیت مالی شرکت

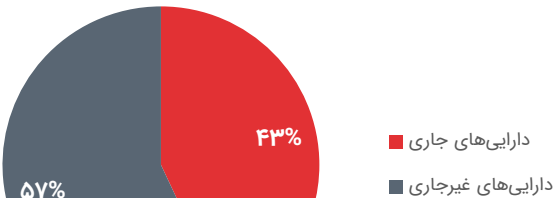
۱۴۰۴ ۶ ماهه	۱۴۰۳	۱۴۰۲	بدهی
۷۹,۴۱۷	۵۹,۱۹۸	۲۷,۲۲۹	پرداختنی‌های تجاری و سایر پرداختنی‌ها
۶,۶۰۸	۵,۳۳۰	۱,۴۲۳	پیش دریافت‌ها
۱۲,۵۲۲	۹,۳۹۲	۸,۲۱۷	ذخیره مالیات بر درآمد
۳۶,۴۷۴	۳۵۴	۱۷۲	سود سهام پیشنهادی و پرداختنی
۳,۷۹۵	۵,۰۱۰	۰	حصة جاری تسهیلات مالی دریافتی
۱۷,۷۳۸	۱۲,۵۱۷	۷,۴۲۲	ذخایر
۱۵۶,۵۵۵	۹۱,۸۰۱	۴۴,۴۶۲	جمع بدهی‌های جاری
۱۷۷	۵۱۱	۰	تسهیلات مالی دریافتی بلند مدت
۳,۷۰۹	۳,۱۰۳	۲,۰۸۸	ذخیره مزایای پایان خدمت
۳,۸۸۵	۳,۶۱۴	۲,۰۸۸	جمع بدهی‌های غیر جاری
۱۴۰۴ ۶ ماهه	۱۴۰۳	۱۴۰۲	حقوق صاحبان سهام
۱۰۵,۰۰۰	۷۸,۰۰۰	۷۸,۰۰۰	سرمایه
۱۰,۵۰۰	۷,۸۰۰	۷,۸۰۰	اندوخته قانونی
۲۶۴	۲۶۴	۲۶۴	اندوخته طرح و توسعه
۷۹,۶۵۹	۱۰۹,۱۴۷	۵۹,۴۲۰	سود (زیان) انباشته
۱۹۵,۴۲۳	۱۹۵,۲۱۰	۱۴۵,۴۸۴	جمع حقوق صاحبان سهام

۱۴۰۴ ۶ ماهه	۱۴۰۳	۱۴۰۲	دارایی
۵,۷۷۸	۶,۲۷۹	۵,۳۷۱	موجودی نقد
۲,۶۱۵	۲,۴۹۵	۲,۸۶۹	سرمایه گذاری کوتاه مدت
۷۷,۶۹۸	۷۰,۰۱۶	۴۵,۶۵۰	دریافتنی‌های تجاری و سایر دریافتنی‌ها
۵۰,۰۰۷	۳۰,۵۶۸	۲۰,۰۷۲	موجودی مواد و کالا
۱۷,۱۵۹	۹,۸۸۷	۷,۰۲۸	پیش پرداخت‌ها
۱۵۳,۲۵۸	۱۱۹,۲۴۵	۸۰,۹۹۱	جمع دارایی‌های جاری
۷,۴۵۹	۷,۷۵۲	۵,۲۴۸	حساب‌ها و اسناد دریافتنی تجاری بلند مدت
۳۰,۸۷۶	۳۰,۱۶۴	۲۴,۰۲۱	سرمایه گذاری‌های بلند مدت
۱۶۰,۲۴۰	۱۳۰,۳۵۳	۸۰,۲۸۲	دارایی‌های ثابت مشهود
۱۷۶	۱۷۸	۱۵۳	دارایی‌های نامشهود
۳,۸۵۳	۲,۹۳۴	۱,۳۳۹	سایر دارایی‌ها
۲۰۲,۶۰۴	۱۷۱,۳۸۱	۱۱۱,۰۴۲	جمع دارایی‌های غیرجاری
۳۵۵,۸۶۲	۲۹۰,۶۲۵	۱۹۲,۰۳۴	جمع دارایی‌ها

ترکیب دارایی‌های شرکت

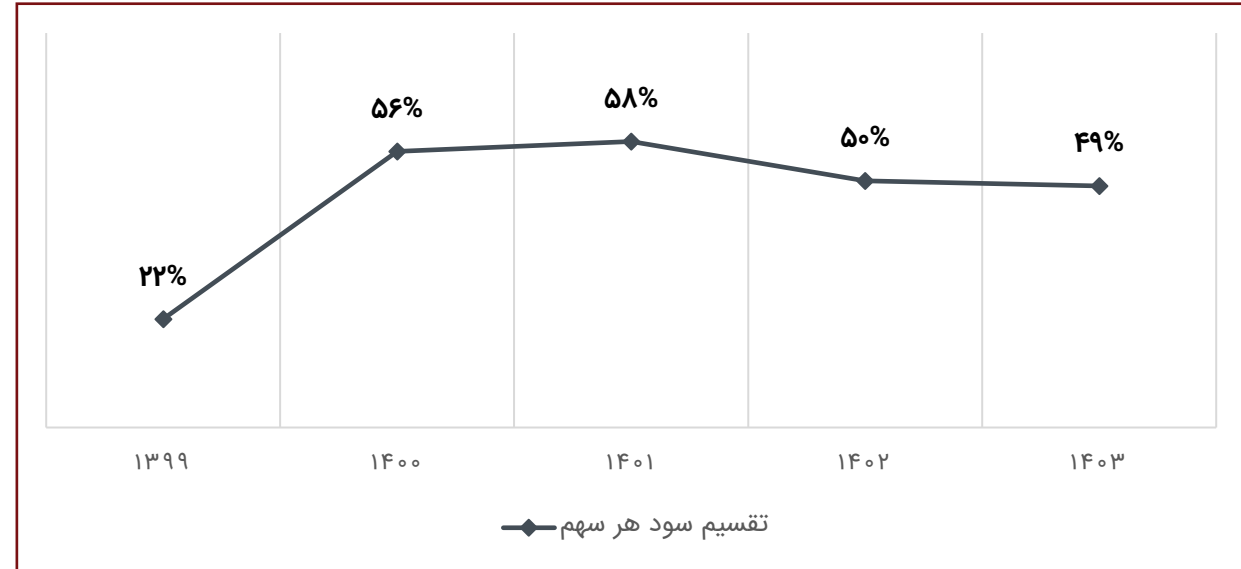
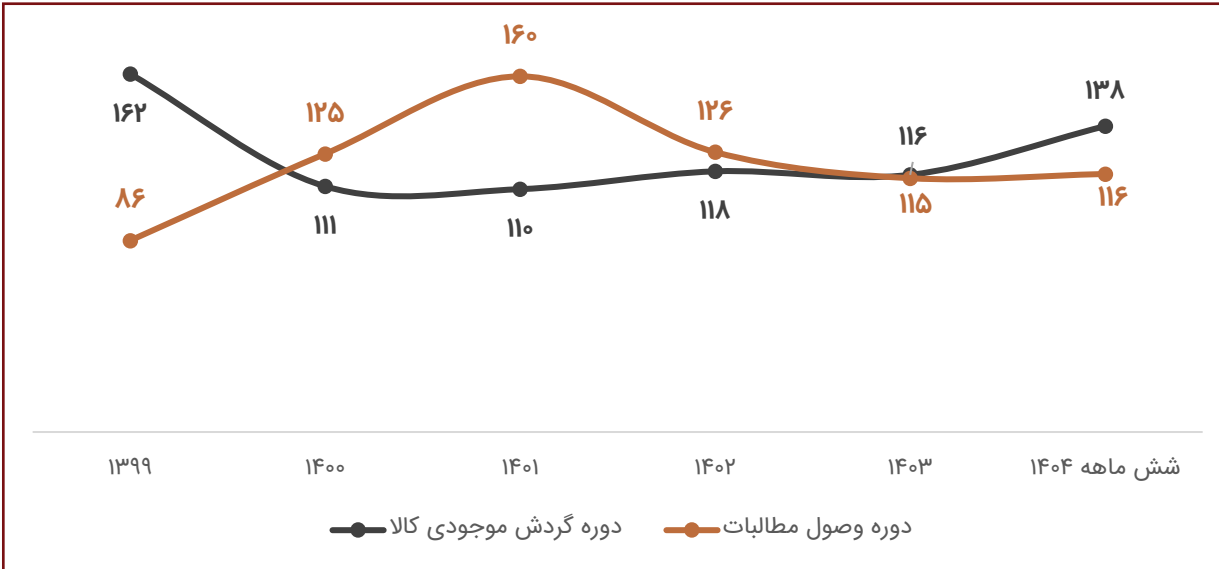
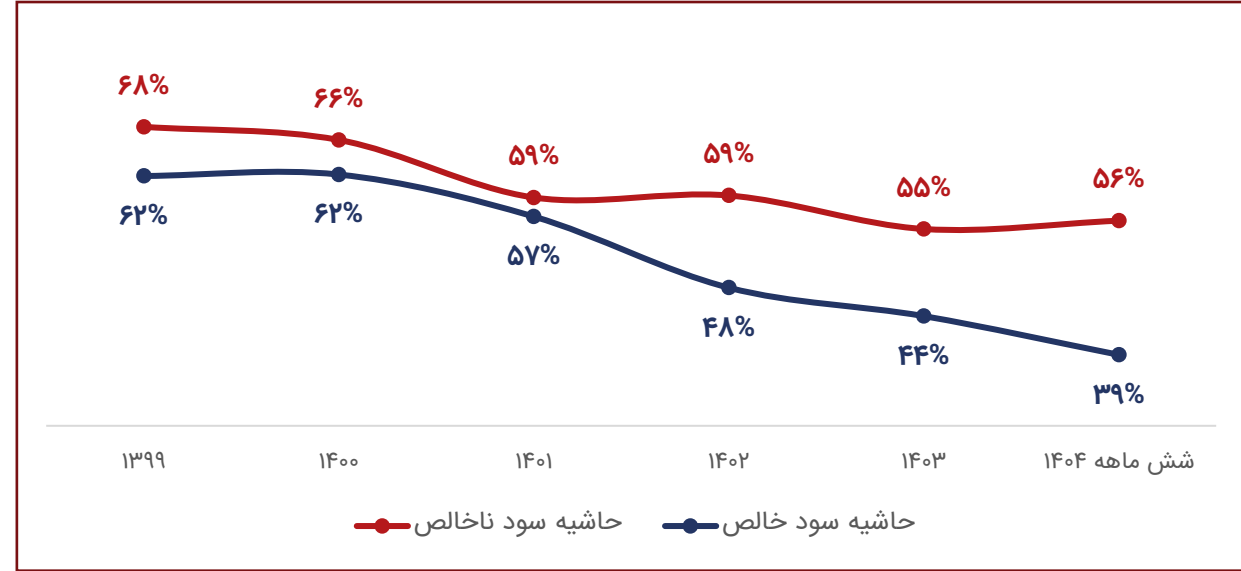
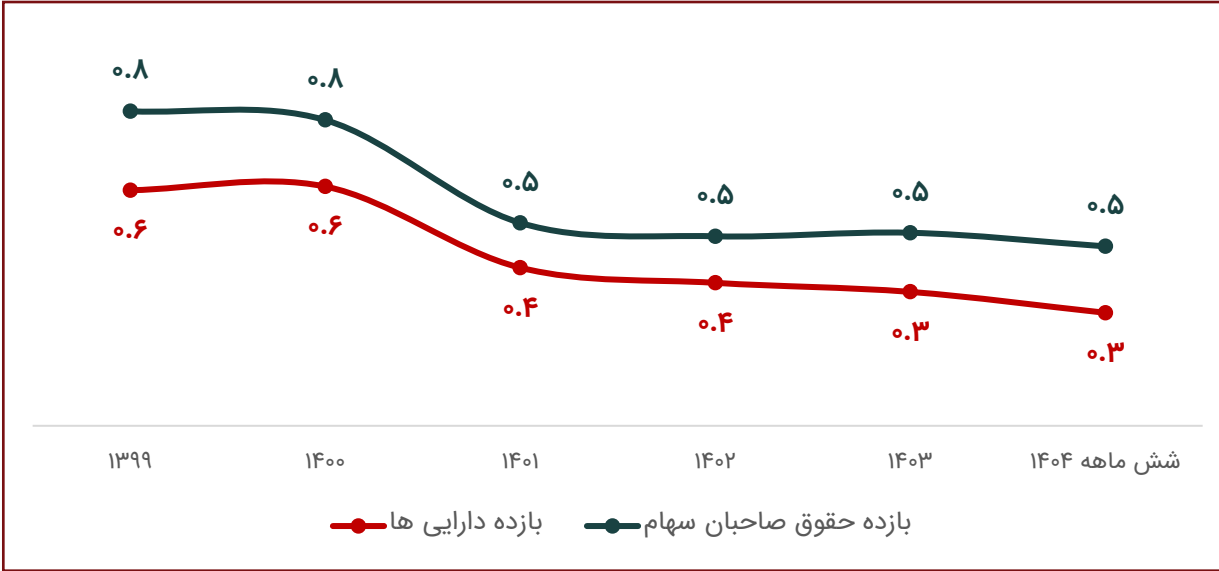


ترکیب دارایی‌های شرکت





بررسی نسبت‌های مالی و تقسیم سود هر سهم

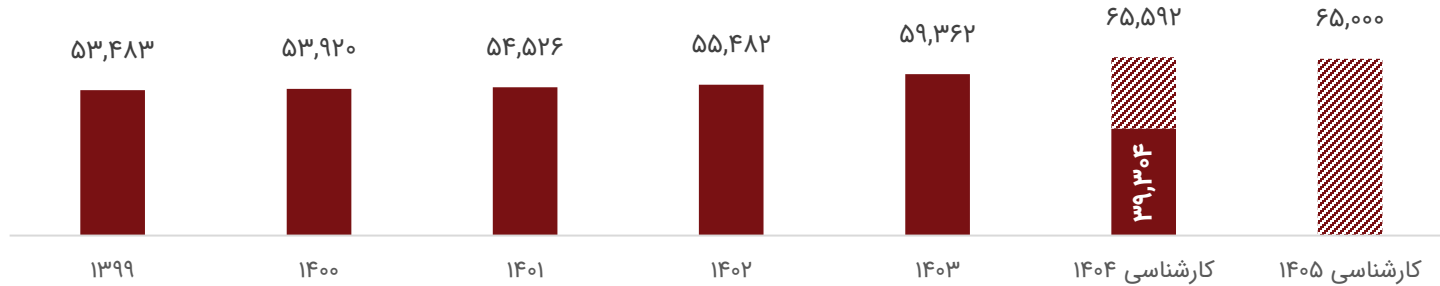




بررسی و برآورد تولید شرکت

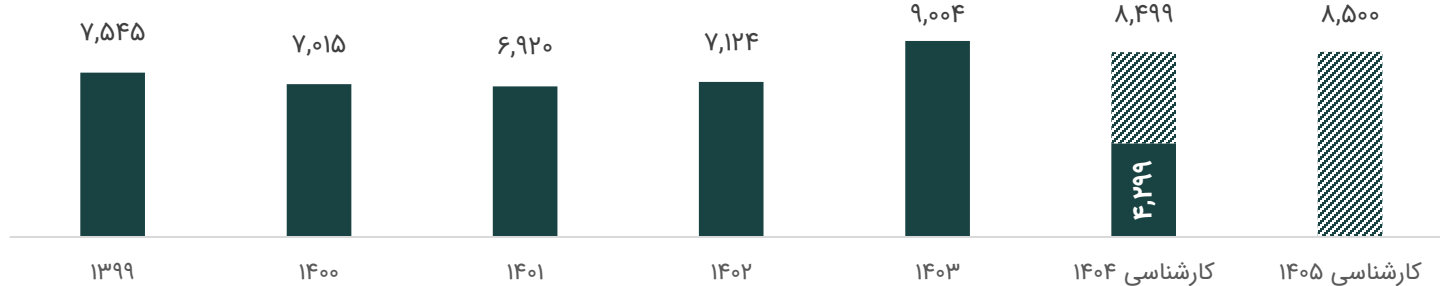
تولید سنگ سولفور شرکت

- هزارتن -



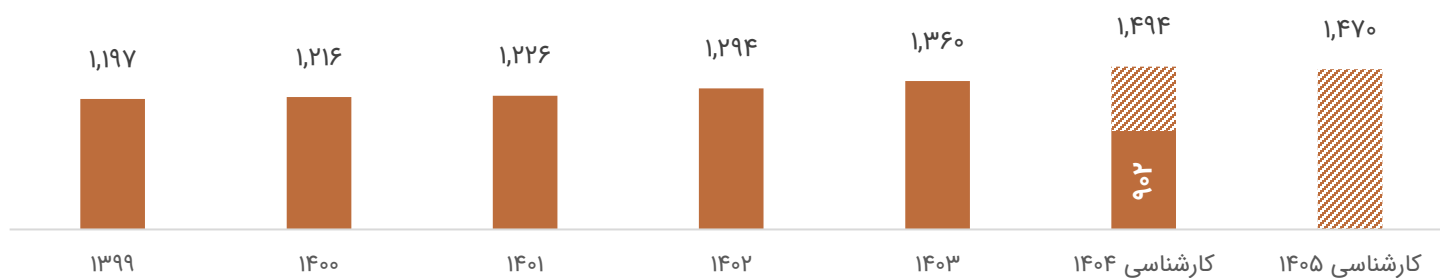
تولید سنگ اکسید شرکت

- هزارتن -



تولید کنسانتره مس شرکت

- هزارتن -



محصولات تولیدی ملی صنایع مس ایران شامل کاتد و مفتول مس، کنسانتره مس، اکسید و کنسانتره مولیبدن، کنسانتره طلا و نقره، استیک اسید و سنگ سولفور و اکسید می‌باشد.

در فرآیند تولید فملی، با انجام عملیات باطله برداری، سنگ سولفور و اکسید تولید شده و در ادامه فرآیند، به کنسانتره مس تبدیل می‌شوند. کنسانتره مس نیز به کاتد مس تبدیل می‌گردد.

در سال ۱۴۰۳، حجم کل استخراج شرکت ۳۰۴ میلیون تن بوده که نسبت به سال قبل (۱۴۰۲: ۲۷۵ میلیون تن)، رشدی ۱۰.۵ درصدی داشته است. همچنین در شش ماه نخست سال ۱۴۰۴، استخراج شرکت ۱۷۱ میلیون تن بوده است.

همگام با رشد حجم استخراج شرکت، تولید سنگ سولفور، سنگ اکسید و کنسانتره مس شرکت نیز افزایش یافته است. تولید سنگ سولفور شرکت در سال ۱۴۰۳ و هفت ماهه ۱۴۰۴، به ترتیب، ۵۹.۳ و ۳۹.۳ میلیون تن بوده است و انتظار می‌رود در پایان سال ۱۴۰۴، به رکورد ۶۵.۶ میلیون تن برسد.

تولید کنسانتره مس شرکت نیز در سال‌های اخیر روندی صعودی داشته است و در سال ۱۴۰۳ به ۱.۳۶ میلیون تن رسیده است. همچنین ملی مس در هفت ماهه سال ۱۴۰۴، ۹۰۲ هزارتن کنسانتره مس تولید کرده است و انتظار می‌رود تولید کنسانتره مس شرکت در کل سال ۱۴۰۴، به بیش از ۱.۴۹ میلیون تن برسد.

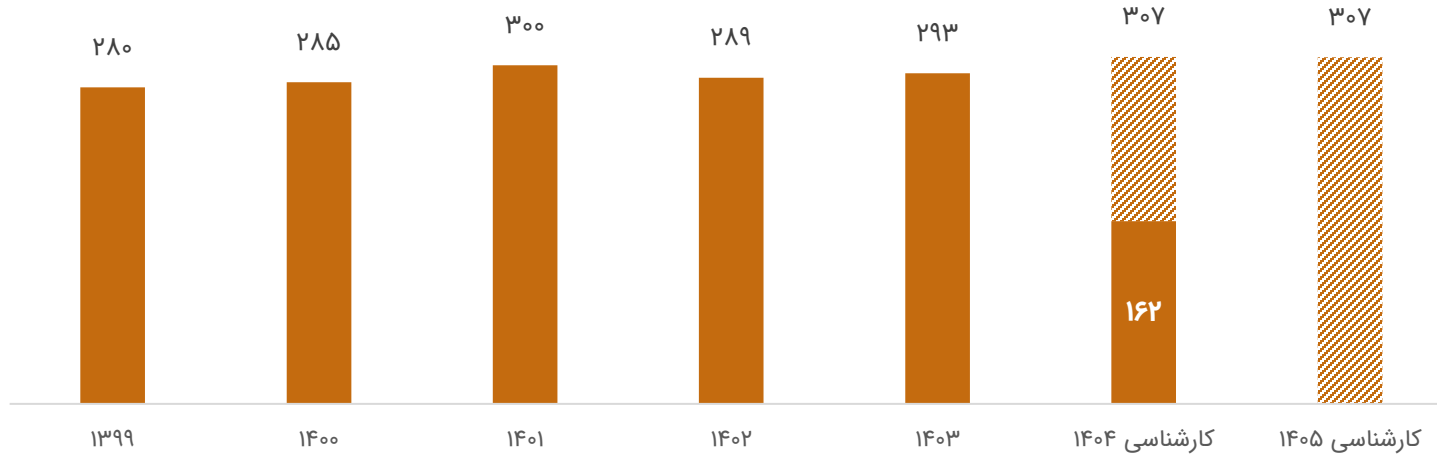




بررسی و برآورد مقدار فروش شرکت

تولید کاتد مس شرکت

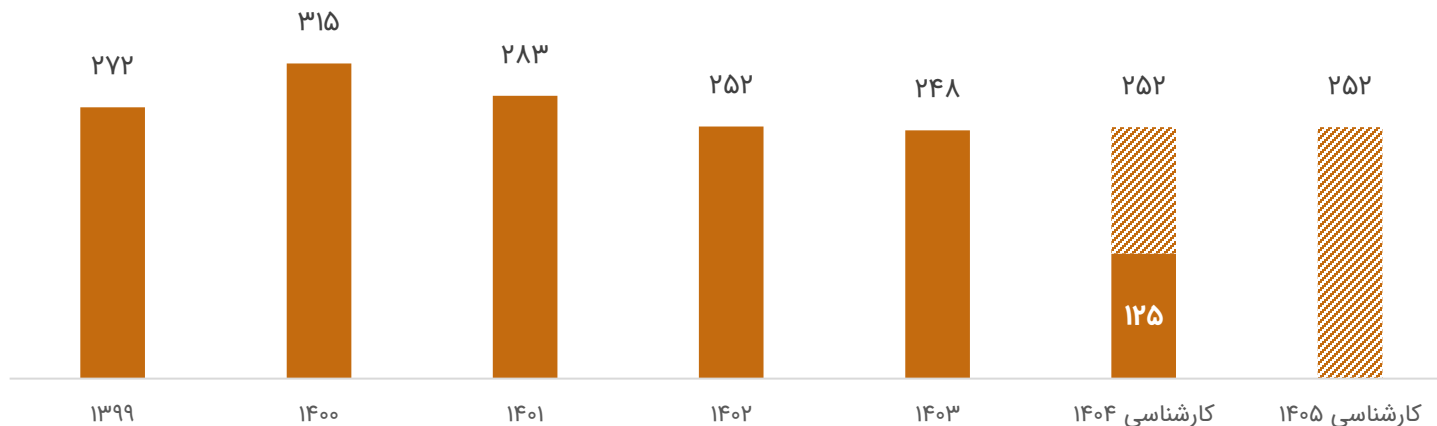
- هزارتن -



محصول اصلی شرکت، کاتد مس می‌باشد که همگام با افزایش تولید کنسانتره مس شرکت، روندی صعودی داشته و در سال ۱۴۰۳، به ۲۹۳ هزارتن رسیده است. همچنین شرکت در هفت ماهه ۱۴۰۴، ۱۶۲ هزارتن بوده است و انتظار می‌رود در پایان سال ۱۴۰۴، تولید کاتد مس شرکت، به رکورد ۳۰۷ هزارتن برسد. همچنین برای سال ۱۴۰۵، با نگاهی بدبینانه، تولید ۳۰۷ هزارتن کاتد مس در نظر گرفته شده است.

فروش کاتد مس شرکت

- هزارتن -



فروش کاتد مس، با بهره‌برداری از طرح‌های توسعه شرکت و افزایش تولید مفتول مس، در سال‌های اخیر کاهش یافته و از ۳۱۵ هزارتن در سال ۱۴۰۰، به ۲۴۸ هزارتن در سال ۱۴۰۳ رسیده است. در هفته ماهه ۱۴۰۴ نیز شرکت ۱۲۵ هزارتن کاتد مس به فروش رسانده و انتظار می‌رود تا پایان سال، ۱۲۷ هزارتن دیگر نیز به فروش برساند. همچنین فروش کاتد مس برای سال ۱۴۰۵ نیز ۲۵۲ هزارتن در نظر گرفته شده است.

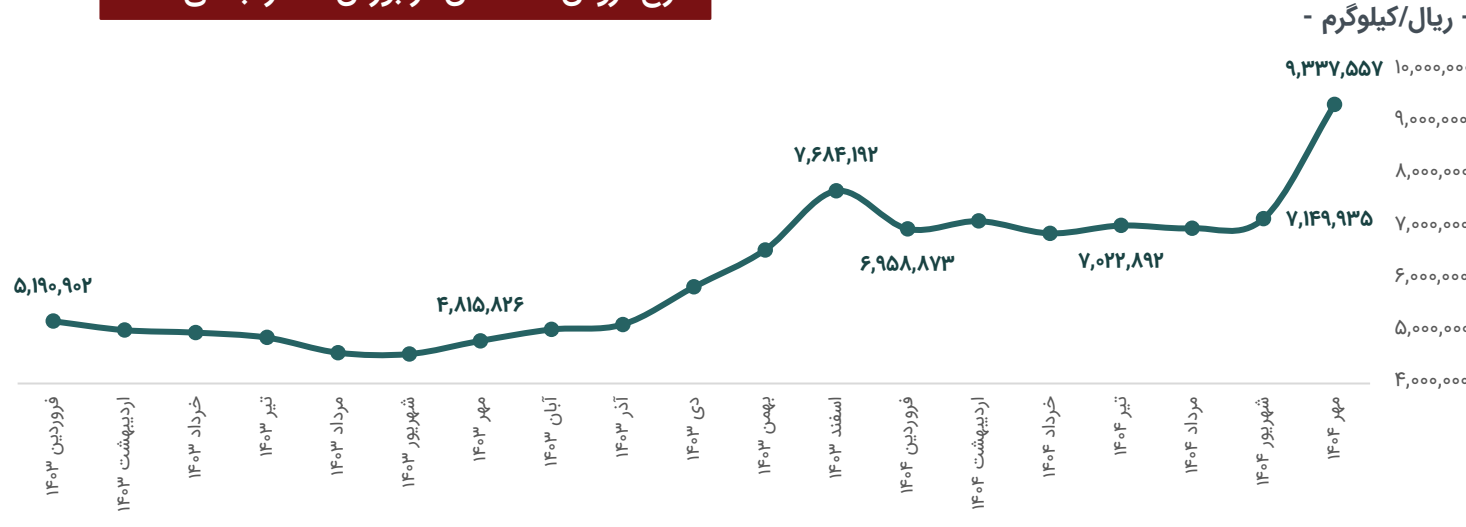
همچنین فروش مفتول مس نیز برای سال‌های ۱۴۰۴ و ۱۴۰۵، به ترتیب، ۴۴ و ۴۷ هزارتن در نظر گرفته شده است (فروش هفت ماهه مفتول مس، ۲۱ هزارتن بوده است). (با توجه به حاشیه سود بهتر مفتول مس نسبت به کاتد، انتظار رشد فروش این محصول وجود دارد).





بررسی فروش کاتد فملی در بورس کالا

نرخ فروش کاتد مس در بورس کالا از ابتدای ۱۴۰۳

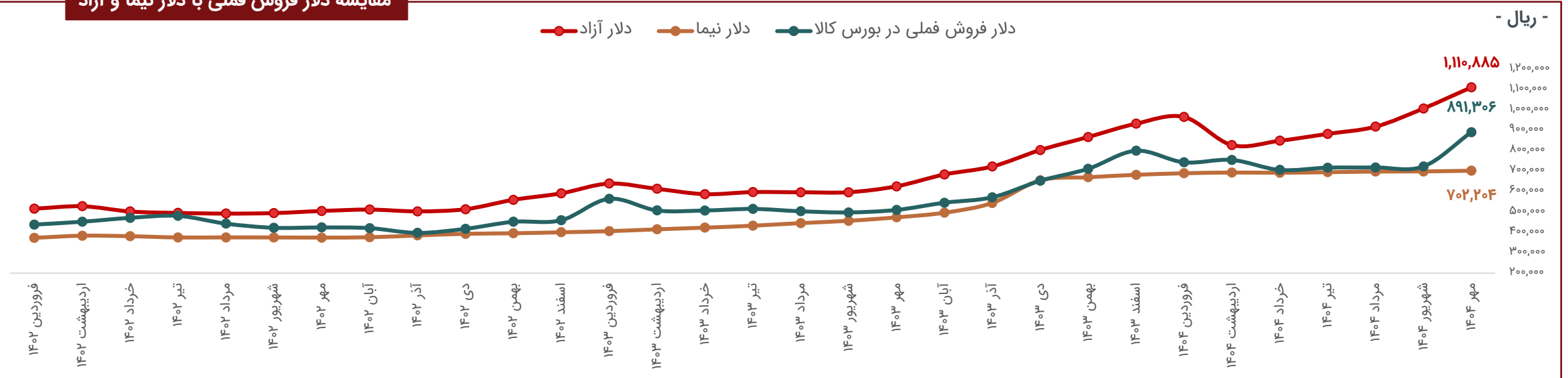


▪ میانگین نرخ فروش شرکت در بورس کالا در مهر ۱۴۰۴ با افزایش همراه بوده است و رقابت صورت گرفته، قیمت مهرماه را به ۹۳۳ میلیون تومان بر تن رسانده است.

▪ افزایش نرخ کاتد مس در بازارهای جهانی و همچنین جهش‌های نرخ ارز در بازار غیررسمی داخلی، عاملی در راستای افزایش تقاضای کاتد مس در بورس کالا و افزایش رقابت این محصول می‌باشد.

▪ آخرین نرخ‌های فروش کاتد مس شرکت در بورس کالا در عرضه‌های آبان ماه، به بیش از ۱ میلیارد تومان بر تن رسیده است.

مقایسه دلار فروش فملی با دلار نیما و آزاد

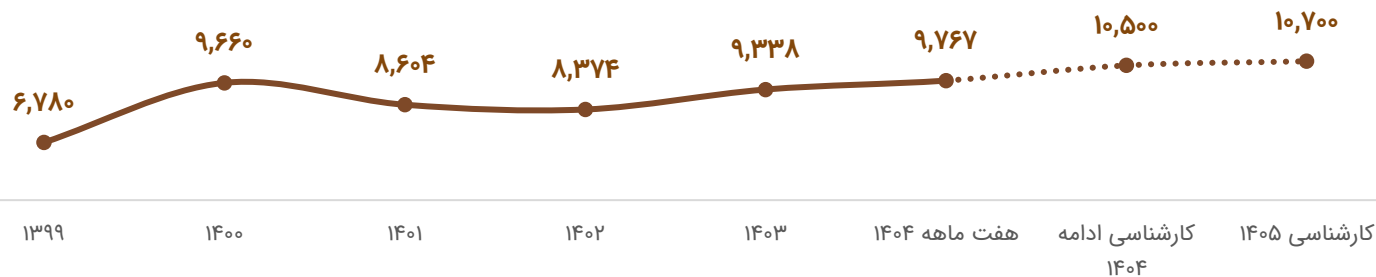




نرخ فروش کاتد

نرخ مس LME

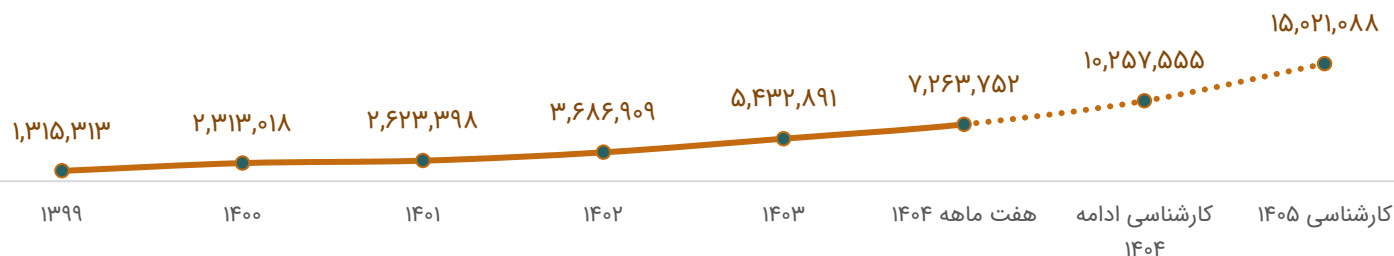
- دلار/تن -



▪ نرخ مس در بورس کالای لندن (LME) در سال‌های اخیر روندی صعودی داشته و در هفت ماهه ۱۴۰۴، به ۹,۷۶۷ دلار بر تن رسیده است. همچنین در ماه‌های اخیر، نرخ جهانی مس به بیش از ۱۰,۴۰۰ دلار بر تن رسیده که ناشی از افزایش تقاضا در بازارهای جهانی، کاهش سطح موجودی انبارهای LME و بهبود شرایط اقتصاد کلان بوده است.

نرخ فروش کاتد داخلی

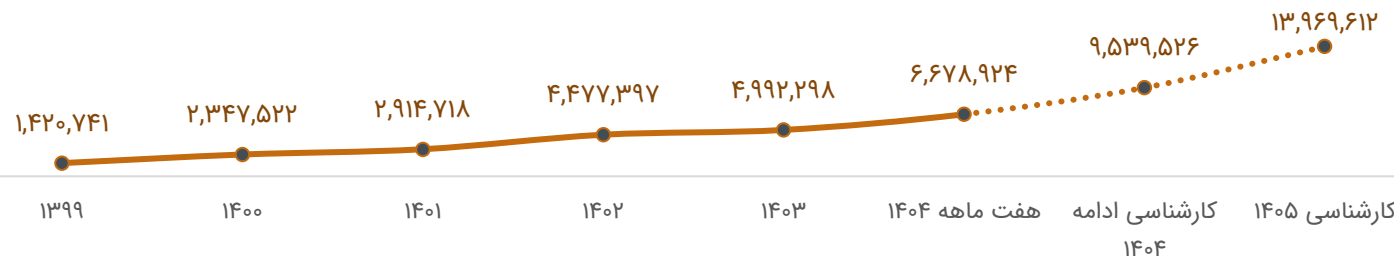
- ریال/کیلوگرم -



▪ مؤسسات مالی بین المللی و بانک جهانی، قیمت مس را برای سال‌های ۲۰۲۵ و ۲۰۲۶ بین ۱۰ الی ۱۱ هزار دلار در نظر گرفته اند؛ لذا در این تحلیل نیز برای ادامه سال ۱۴۰۴ و سال ۱۴۰۵، نرخ ۱۰,۵۰۰ و ۱۰,۷۰۰ دلار بر تن برای مس در نظر گرفته شده است.

نرخ فروش کاتد صادراتی

- ریال/کیلوگرم -



▪ حدود ۸۰٪ از فروش ملی صنایع مس بصورت داخلی انجام می‌شود.

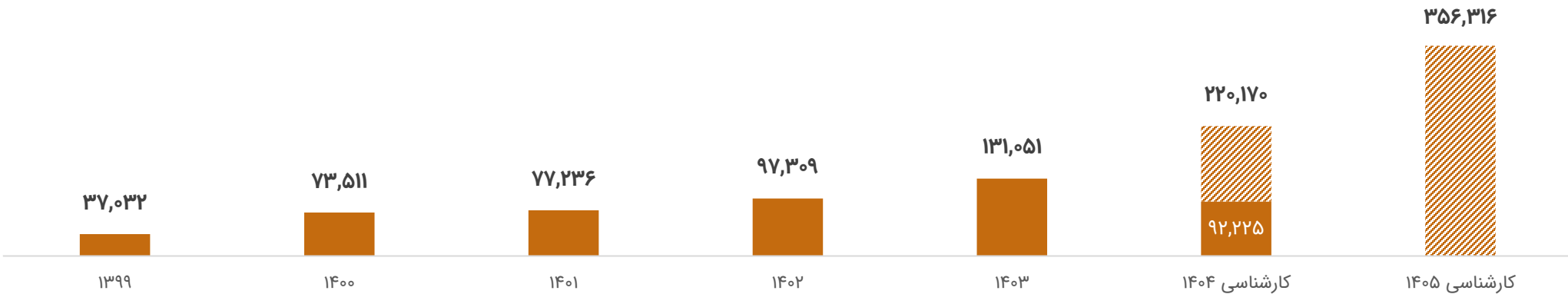




برآورد مبلغ فروش فملی

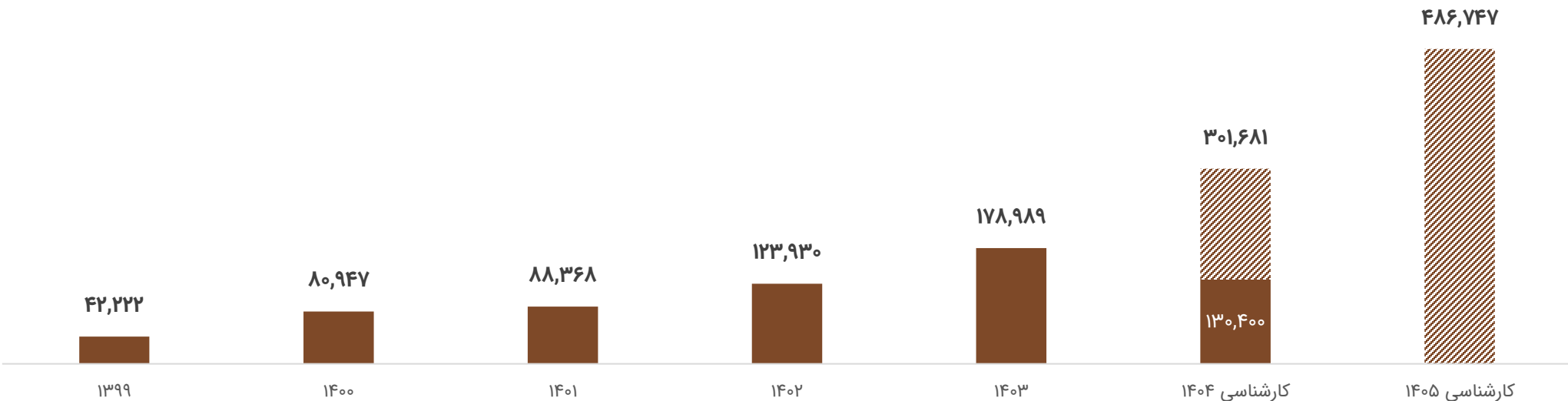
مبلغ فروش کاتد فملی

- میلیارد تومان -



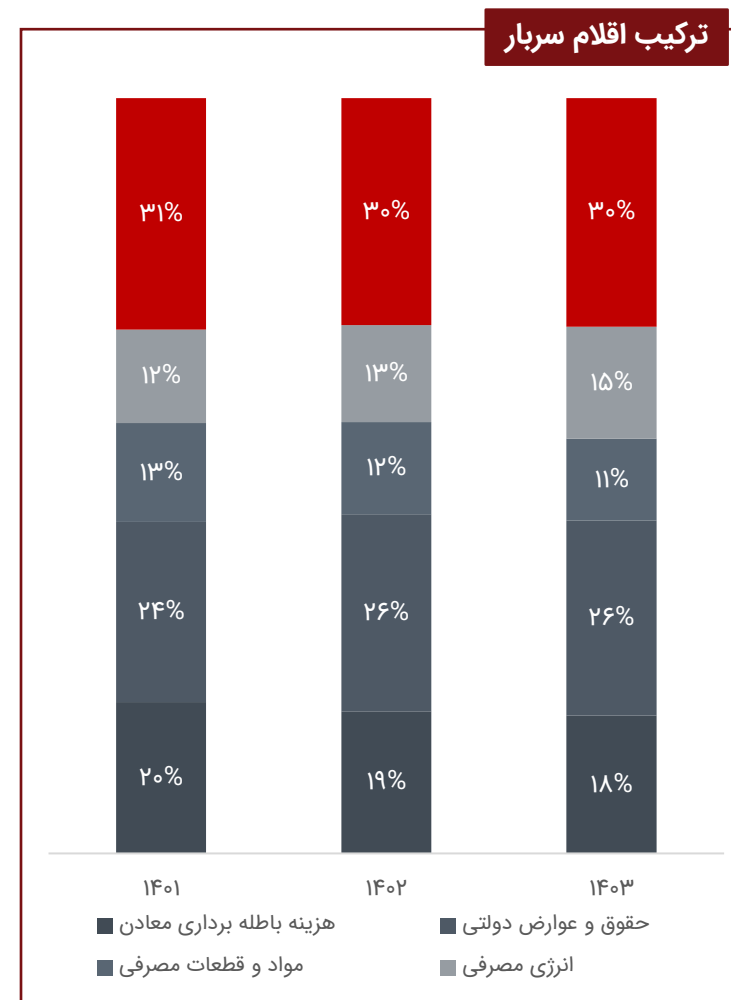
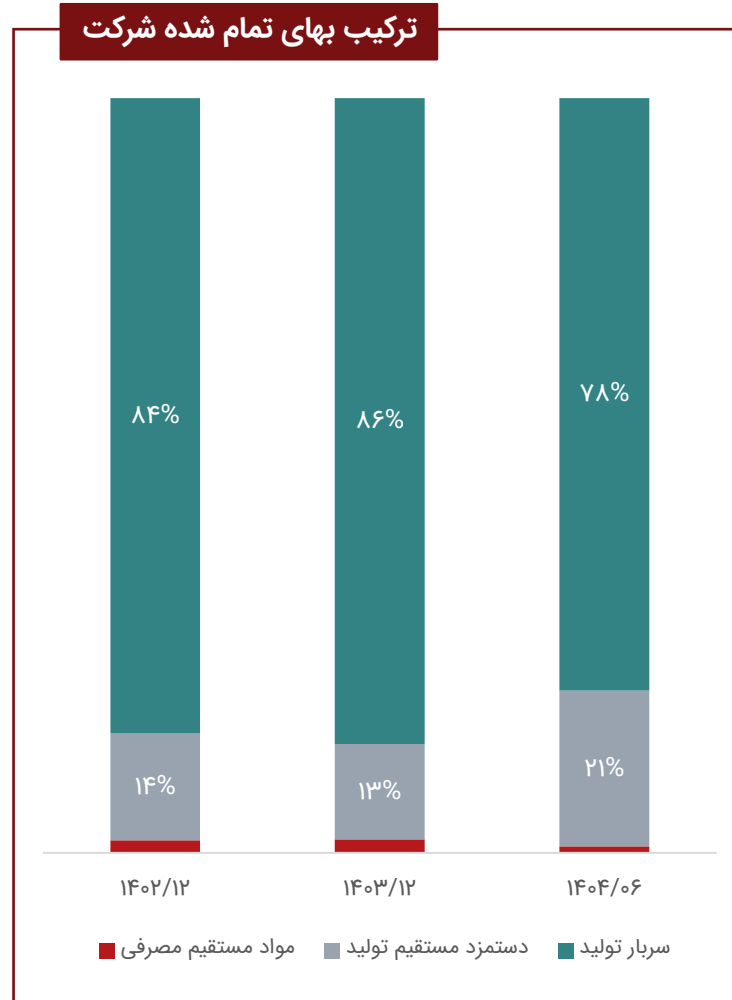
درآمد عملیاتی شرکت

- میلیارد تومان -





ترکیب بهای تمام شده شرکت



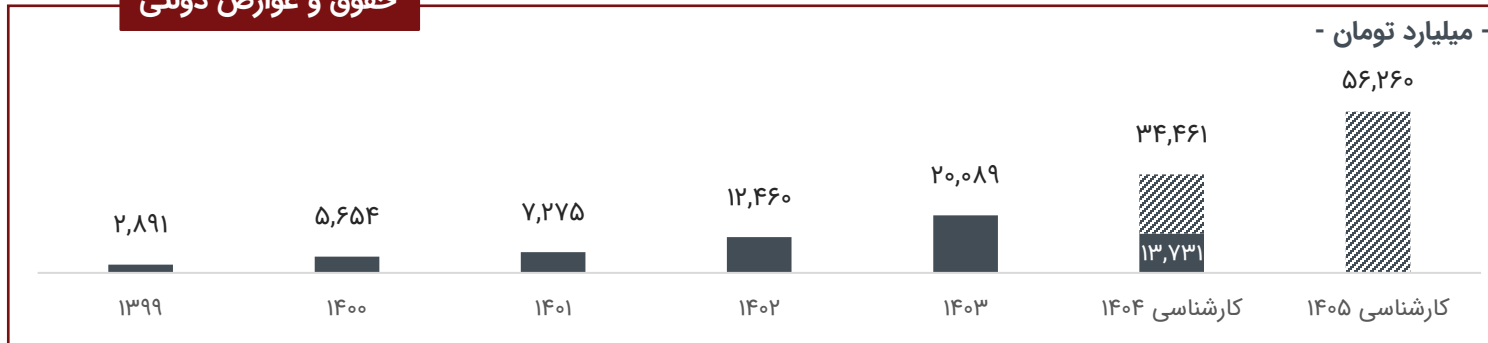
- بیش از ۸۰ درصد از بهای تمام شده شرکت در سال‌های اخیر، به سربار تولید اختصاص داشته است که اقلام مهم آن، شامل "حقوق و عوارض دولتی"، "هزینه‌های باطله برداری از معادن"، "هزینه‌های انرژی مصرفی" و "مواد و قطعات مصرفی" می‌باشند.
- در شش ماهه نخست سال ۱۴۰۴، شاهد افزایش سهم دستمزد مستقیم تولید در ترکیب بهای تمام شده شرکت بودیم که از حدود ۱۳ درصد در سال‌های گذشته، سهم آن به ۲۱ درصد رسیده است.





برآورد اقلام مهم سربار شرکت

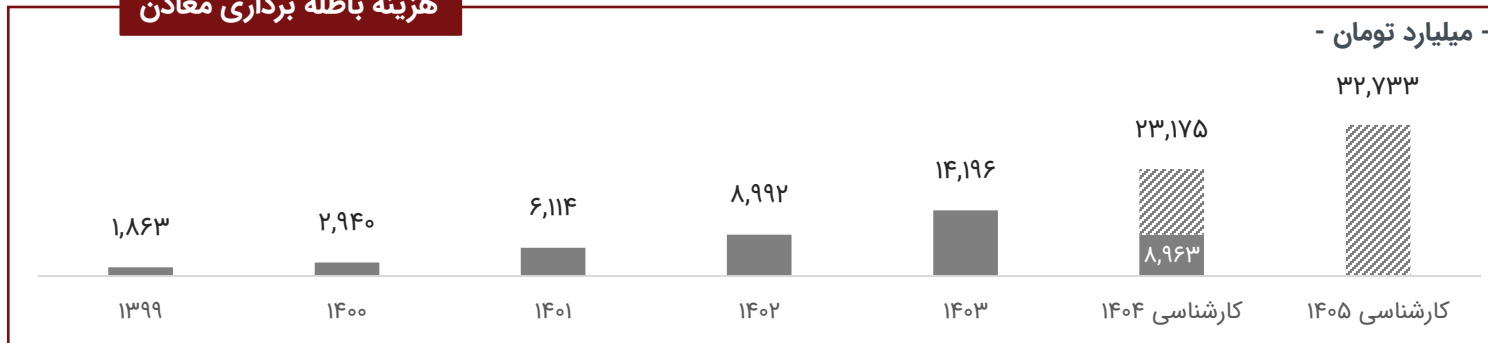
حقوق و عوارض دولتی



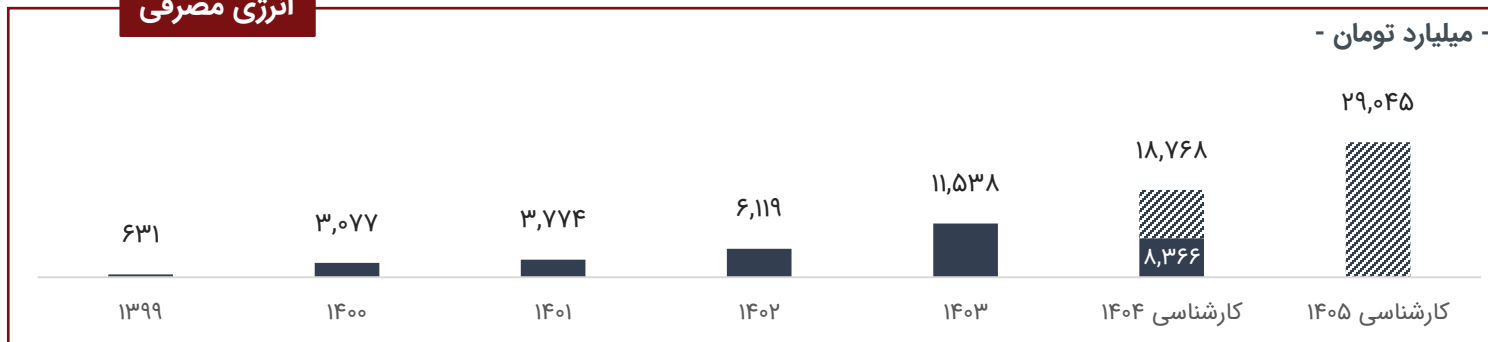
■ اقلام زیادی، سربار شرکت را تشکیل می‌دهند که مهم‌ترین آنها هزینه باطله‌برداری معادن، هزینه انرژی، هزینه مواد و قطعات غیرمستقیم و حقوق و عوارض دولتی هستند.

■ بر اساس بخشنامه صادره توسط سازمان صنعت، معدن و تجارت، حقوق و عوارض دولتی ملی مس برای معدن مس سرچشمه و معدن میدوک به ترتیب به ۱۵ و ۱۲ درصد بهای کاتد سر معدن، برای معدن سونگون ۱۳ بهای کنسانتره سرمعدن و برای مس دره‌آلو و چهل کوره، ۱۱ درصد بهای کنسانتره سرمعدن در نظر گرفته شده است.

هزینه باطله برداری معادن



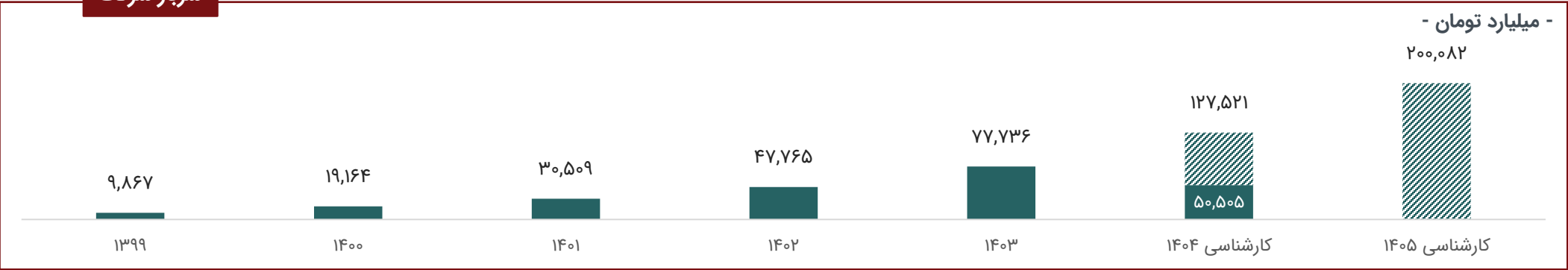
انرژی مصرفی



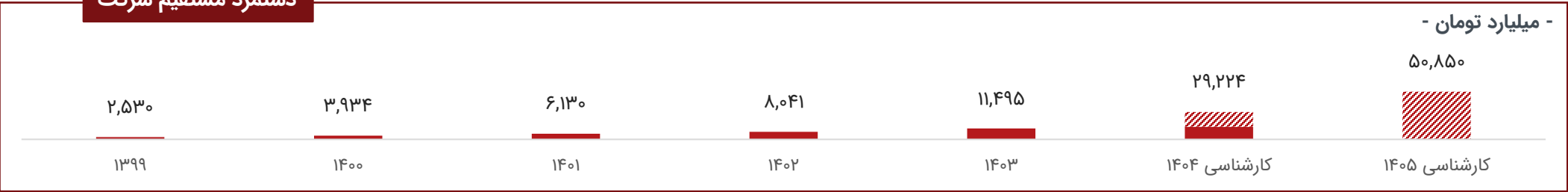


برآورد بهای تمام شده شرکت

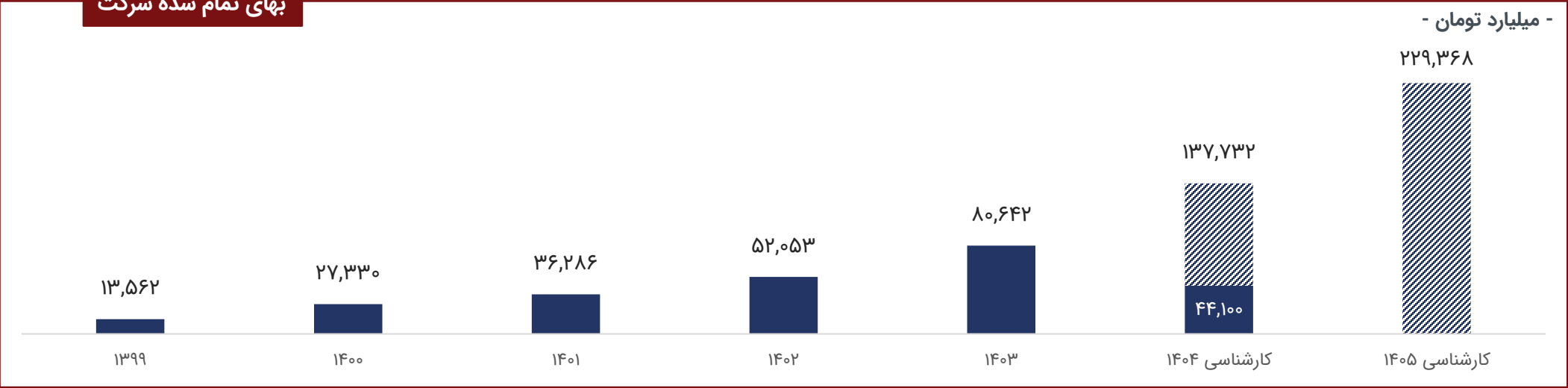
سربار شرکت



دستمزد مستقیم شرکت



بهای تمام شده شرکت





هزینه‌های عمومی و اداری شرکت

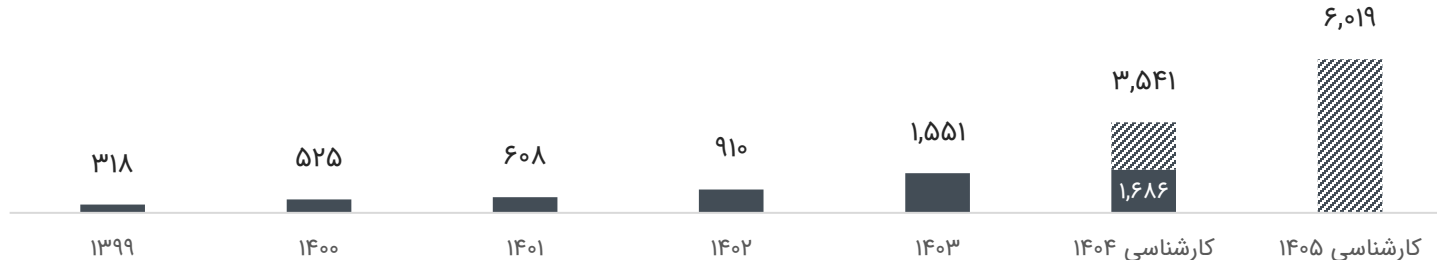
هزینه مزایای رفاهی، پاداش و سنوات بازنشستگان

- میلیارد تومان -



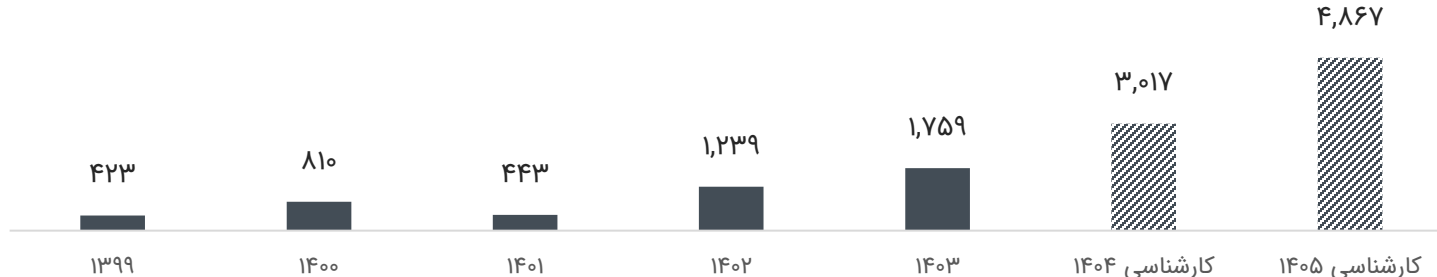
حقوق و دستمزد و مزایای کارکنان

- میلیارد تومان -



عوارض آلاینده‌گی

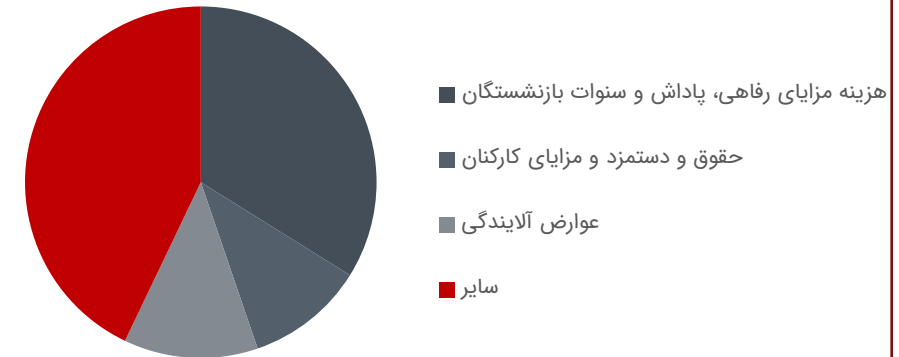
- میلیارد تومان -



در سال‌های اخیر، حدود ۷٪ از درآمد شرکت، به هزینه‌های فروش، عمومی و اداری اختصاص داشته است که در شش ماهه ۱۴۰۴، به ۹٪ افزایش یافته است و مهم‌ترین اقلام آن، "هزینه مزایای رفاهی، پاداش و سنوات بازنشستگان"، "حقوق و دستمزد و مزایای کارکنان"، "عوارض آلاینده‌گی" و "عوارض صادراتی" می‌باشد.

هزینه عوارض آلاینده‌گی به میزان ۰.۵ درصد نسبت به فروش شرکت و عوارض صادراتی نیز به میزان ۲ درصد از فروش صادراتی شرکت محاسبه می‌گردد.

ترکیب هزینه‌های فروش، عمومی و اداری ملی مس





- میلیارد تومان -

کارشناسی ۱۴۰۵	کارشناسی ۱۴۰۴	۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	
۴۸۶,۷۴۷	۳۰۱,۶۸۱	۱۷۸,۹۸۹	۱۲۷,۵۶۷	۸۸,۳۶۸	فروش
(۲۲۹,۳۶۸)	(۱۳۷,۷۳۲)	(۸۰,۶۴۲)	(۵۲,۰۵۳)	(۳۶,۲۸۶)	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۲۵۷,۳۷۹	۱۶۳,۹۴۹	۹۸,۳۴۷	۷۵,۵۱۳	۵۲,۰۸۳	سود (زیان) ناخالص
(۳۲,۰۰۱)	(۱۹,۵۰۲)	(۱۴,۲۴۵)	(۷,۹۴۵)	(۶,۱۳۵)	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۴,۲۸۵	۵۱۳	۸,۶۰۹	(۱,۳۷۲)	۴,۱۶۰	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی
۲۲۹,۶۶۲	۱۴۴,۹۶۰	۹۲,۷۱۱	۶۶,۱۹۷	۵۰,۱۰۸	سود (زیان) عملیاتی
(۱,۱۵۵)	(۹۴۵)	(۵۵۰)	(۴۱)	(۴)	هزینه های مالی
(۵۲۴)	(۵۱۵)	(۲,۶۱۹)	۲,۰۱۹	۴,۰۱۲	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی
۲۲۷,۹۸۳	۱۴۳,۵۰۱	۸۹,۵۴۲	۶۸,۱۷۵	۵۴,۱۱۶	سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
(۳۴,۵۶۵)	(۲۰,۸۳۴)	(۱۰,۹۵۶)	(۷,۵۷۶)	(۴,۱۶۶)	مالیات
۱۹۳,۴۱۸	۱۲۲,۶۶۷	۷۸,۵۸۷	۶۰,۵۹۹	۴۹,۹۵۰	سود (زیان) خالص
۱۸۴	۱۱۷	۷۵	۵۸	۴۸	سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه
۵۳%	۵۴%	۵۵%	۵۹%	۵۹%	حاشیه سود ناخالص
۴۷%	۴۸%	۵۲%	۵۲%	۵۷%	حاشیه سود عملیاتی
۴۰%	۴۱%	۴۴%	۴۸%	۵۷%	حاشیه سود خالص





جدول تحلیل حساسیت سود هر سهم (تومان)

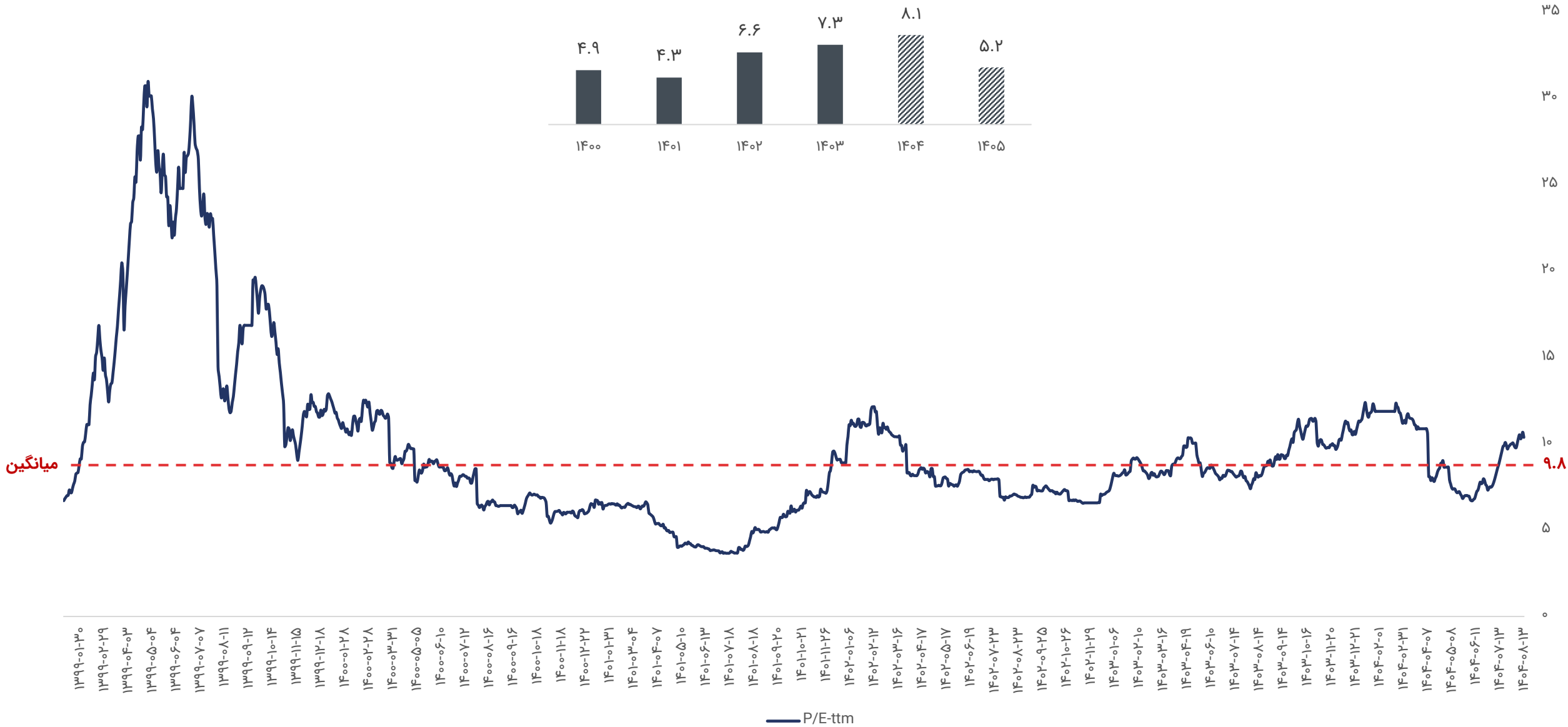
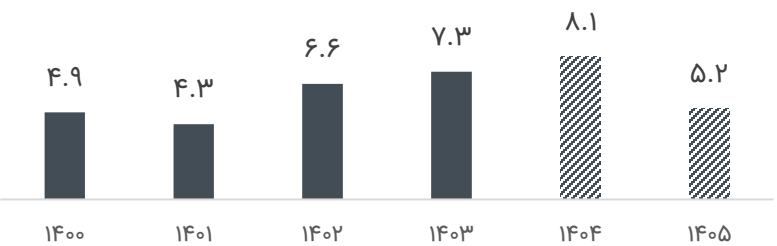
سال ۱۴۰۴									
نرخ کاتد مس LME (دلار/تن)									
۱۱,۱۰۰	۱۰,۹۰۰	۱۰,۷۰۰	۱۰,۵۰۰	۱۰,۳۰۰	۱۰,۱۰۰	۹,۹۰۰	۹,۷۰۰	۹,۵۰۰	
۱۲۲.۶	۱۲۰.۱	۱۱۷.۶	۱۱۳.۹	۱۱۱.۵	۱۰۹.۰	۱۰۶.۵	۱۰۴.۰	۱۰۱.۶	۷۰۰,۰۰۰
۱۲۳.۲	۱۲۰.۷	۱۱۸.۲	۱۱۴.۵	۱۱۲.۰	۱۰۹.۵	۱۰۷.۱	۱۰۴.۶	۱۰۲.۱	۷۱۰,۰۰۰
۱۲۳.۸	۱۲۱.۳	۱۱۸.۸	۱۱۵.۱	۱۱۲.۶	۱۱۰.۱	۱۰۷.۶	۱۰۵.۱	۱۰۲.۶	۷۲۰,۰۰۰
۱۲۴.۴	۱۲۱.۹	۱۱۹.۳	۱۱۶.۸	۱۱۳.۲	۱۱۰.۷	۱۰۸.۲	۱۰۵.۷	۱۰۳.۲	۷۳۰,۰۰۰
۱۲۵.۰	۱۲۲.۵	۱۱۹.۹	۱۱۷.۴	۱۱۳.۷	۱۱۱.۲	۱۰۸.۷	۱۰۶.۲	۱۰۳.۷	۷۴۰,۰۰۰
۱۲۵.۶	۱۲۳.۱	۱۲۰.۵	۱۱۸.۰	۱۱۴.۳	۱۱۱.۸	۱۰۹.۳	۱۰۶.۸	۱۰۴.۳	۷۵۰,۰۰۰
۱۲۶.۲	۱۲۳.۷	۱۲۱.۱	۱۱۸.۶	۱۱۴.۹	۱۱۲.۴	۱۰۹.۸	۱۰۷.۳	۱۰۴.۸	۷۶۰,۰۰۰
نرخ دلار (ریال)									

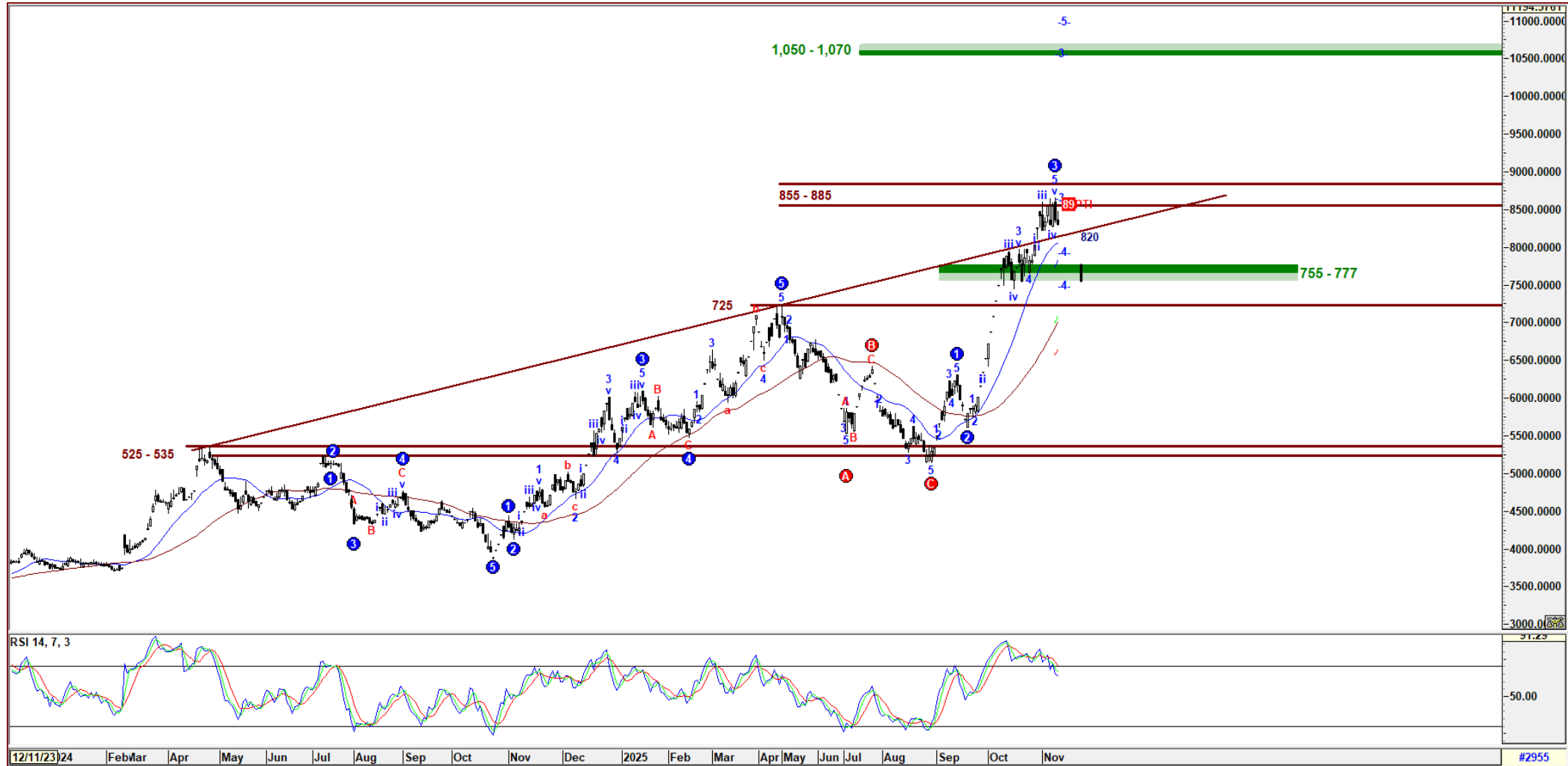
سال ۱۴۰۵									
نرخ کاتد مس LME (دلار/تن)									
۱۱,۳۰۰	۱۱,۱۰۰	۱۰,۹۰۰	۱۰,۷۰۰	۱۰,۵۰۰	۱۰,۳۰۰	۱۰,۱۰۰	۹,۹۰۰	۹,۷۰۰	
۱۶۶	۱۶۰	۱۵۴	۱۴۹	۱۴۳	۱۳۷	۱۳۲	۱۲۶	۱۲۰	۸۵۰,۰۰۰
۱۷۵	۱۶۹	۱۶۳	۱۵۸	۱۵۲	۱۴۶	۱۴۰	۱۳۴	۱۲۹	۸۷۵,۰۰۰
۱۸۴	۱۷۸	۱۷۲	۱۶۶	۱۶۱	۱۵۵	۱۴۹	۱۴۳	۱۳۷	۹۰۰,۰۰۰
۱۹۴	۱۸۸	۱۸۱	۱۷۵	۱۶۹	۱۶۳	۱۵۷	۱۵۱	۱۴۵	۹۲۵,۰۰۰
۲۰۳	۱۹۷	۱۹۰	۱۸۴	۱۷۸	۱۷۲	۱۶۶	۱۵۹	۱۵۳	۹۵۰,۰۰۰
۲۱۲	۲۰۶	۱۹۹	۱۹۳	۱۸۷	۱۸۰	۱۷۴	۱۶۸	۱۶۱	۹۷۵,۰۰۰
۲۲۱	۲۱۵	۲۰۸	۲۰۲	۱۹۵	۱۸۹	۱۸۲	۱۷۶	۱۶۹	۱,۰۰۰,۰۰۰
نرخ دلار (ریال)									





نسبت قیمت به سود آینده‌نگر





- در تایم فریم روزانه، قیمت سهم پس از رسید به ناحیه حمایتی ۵۲۵ - ۵۳۵ تومان، با رشد شارپ همراه شده و به محدوده ۸۵۵ - ۸۸۵ تومان رسیده است؛ با توجه به وضعیت اندیکاتور RSI، انتظار می‌رود در کوتاه‌مدت شاهد اصلاح قیمت سهم تا حمایت‌های مشخص شده (حمایت اول محدوده ۸۲۰ تومان و حمایت اصلی محدوده ۷۶۰ تومان) بر روی نمودار باشیم و پس از آن، قیمت سهم به سمت هدف نهایی خود در محدوده ۱,۰۵۰ - ۱,۰۷۰ تومان حرکت کند.





- شرکت ملی صنایع مس ایران در سال‌های اخیر، عملکرد مثبت و قابل قبولی داشته و شاهد رشد فروش و سودآوری در آن بوده‌ایم. این موفقیت در حالی به دست آمده که شرکت با موانعی نظیر «اخذ مالیات از درآمد صادرات مواد خام و نیمه‌خام»، «افزایش حقوق و عوارض دولتی» و «افزایش عوارض صادراتی» مواجه بوده است.
- عملکرد فروش شرکت این روند را تأیید می‌کند. فروش ملی مس در سال ۱۴۰۳ به ۱۷۸,۹۸۹ میلیارد تومان رسید که نسبت به سال قبل (۱۲۷,۵۶۷ میلیارد تومان)، رشدی حدوداً ۴۴ درصدی را نشان می‌دهد. این روند صعودی در هفت ماه نخست سال ۱۴۰۴ نیز ادامه یافته و فروش شرکت با ۵۲٪ رشد نسبت به بازه مشابه سال قبل، به ۱۳۰,۴۰۰ میلیارد تومان رسیده است.
- مهم‌ترین متغیر اثرگذار بر عملکرد شرکت، نرخ جهانی مس است. این نرخ که در سال‌های اخیر روندی صعودی داشته، در هفت ماهه ۱۴۰۴ به میانگین ۹,۷۶۷ دلار بر تن رسیده است. اخیراً، قیمت جهانی مس در پی افزایش تقاضا، کاهش سطح موجودی انبارهای LME و بهبود شرایط اقتصاد کلان، به بیش از ۱۰,۴۰۰ دلار بر تن نیز صعود کرده است.
- همگام با این رشد و افزایش نرخ دلار، نرخ فروش کاتد مس (فملی) در بورس کالا نیز با رشد چشمگیری همراه شده و در آخرین عرضه‌های شرکت در آبان ۱۴۰۴، نرخ فروش به بیش از یک میلیارد تومان بر تن رسیده است.
- با این حال، در سال‌های اخیر شاهد کاهش حاشیه سود شرکت بوده‌ایم؛ به‌طوری‌که حاشیه سود ناخالص از ۵۹٪ در سال ۱۴۰۱ به حدود ۵۵٪ در نیم‌سال اول ۱۴۰۴ رسیده است. حاشیه سود خالص نیز روندی نزولی داشته که این امر، عمدتاً تحت تأثیر لغو معافیت مالیاتی صادرات محصولات خام و نیمه‌خام در سال ۱۴۰۲ بوده است.
- در بخش بهای تمام شده، «سربار تولید» با سهمی حدود ۷۸٪، بخش اصلی را تشکیل می‌دهد. اقلام عمده سربار شامل «حقوق و عوارض دولتی»، «هزینه‌های باطله‌برداری»، «هزینه‌های انرژی» و «مواد و قطعات مصرفی» است. حقوق و عوارض دولتی برای معادن مس سرچشمه و میدوک به ترتیب ۱۵٪ و ۱۲٪ بهای کاتد سر معدن، برای معدن سونگون ۱۳٪ بهای کنسانتره و برای مس دره‌آلو و چهل کوره، ۱۱٪ بهای کنسانتره سرمعدن محاسبه می‌شود. از سوی دیگر، در نیم‌سال اول ۱۴۰۴، شاهد رشد شدید هزینه‌های حقوق و دستمزد بودیم که سهم این بخش را از حدود ۱۳٪ بهای تمام شده در سال‌های گذشته، به ۲۱٪ افزایش داده است.
- در بخش طرح‌های توسعه، پروژه‌هایی نظیر «فلوتاسیون سرباره خاتون‌آباد»، «کارخانه تغلیظ میدوک فاز ۲»، «احداث فاز ۳ کارخانه تغلیظ سونگون»، «طرح تولید مس کاتدی سونگون» و «توسعه فازهای ۳ و ۴ تغلیظ سرچشمه» از اهمیت بالایی برخوردارند. انتظار می‌رود با بهره‌برداری از این طرح‌ها، شاهد افزایش تولید و فروش در شرکت باشیم. همچنین، شرکت عملیات اجرایی احداث ۱,۰۲۶ مگاوات نیروگاه را در دست دارد که می‌تواند مشکلات بخش انرژی شرکت را مرتفع سازد.
- با در نظر گرفتن تمام موارد و بدون لحاظ کردن طرح‌های توسعه، برآورد می‌شود شرکت بتواند در سال‌های ۱۴۰۴ و ۱۴۰۵ به ترتیب به سود خالصی معادل ۱۲۲ و ۱۹۳ هزار میلیارد تومان دست یابد. با ارزش بازار فعلی، نسبت P/E آینده‌نگر ۷/۲ برای سال ۱۴۰۴ و ۴/۶ برای سال ۱۴۰۵ متصور است.

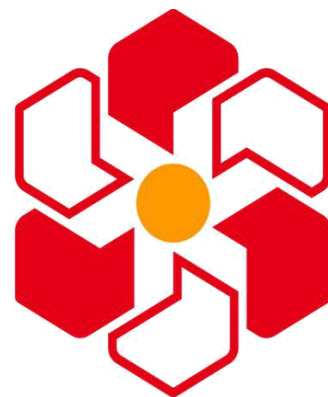


بیانیه سلب مسئولیت

کلیه محتوای گزارش تحلیلی، حاصل استنتاج تیم تحلیل شرکت کارگزاری بانک ملت بوده و غیر تعهدآور می باشد و هیچ گونه توصیه به خرید و فروش یا ورود و خروج سهم مذکور نمی باشد.

از این رو کارگزاری بانک ملت ضمن سلب مسئولیت اعلام می دارد
مسئولیت هر نوع تصمیم گیری و اقدام و سود و زیان احتمالی با شخص معامله گر می باشد.

bank mellat brokerage co.



کارگزاری بانک ملت

bank mellat brokerage co.

Mellatcollege



Mellatcollege

