

تحلیل شرکت پویا زرکان آق دره (فزر)

مرداد ۱۴۰۴

سرمایه‌گذاری
با طعم موفقیت



@Danayan_Portfolio_Management

in

Danayan Portfolio Management

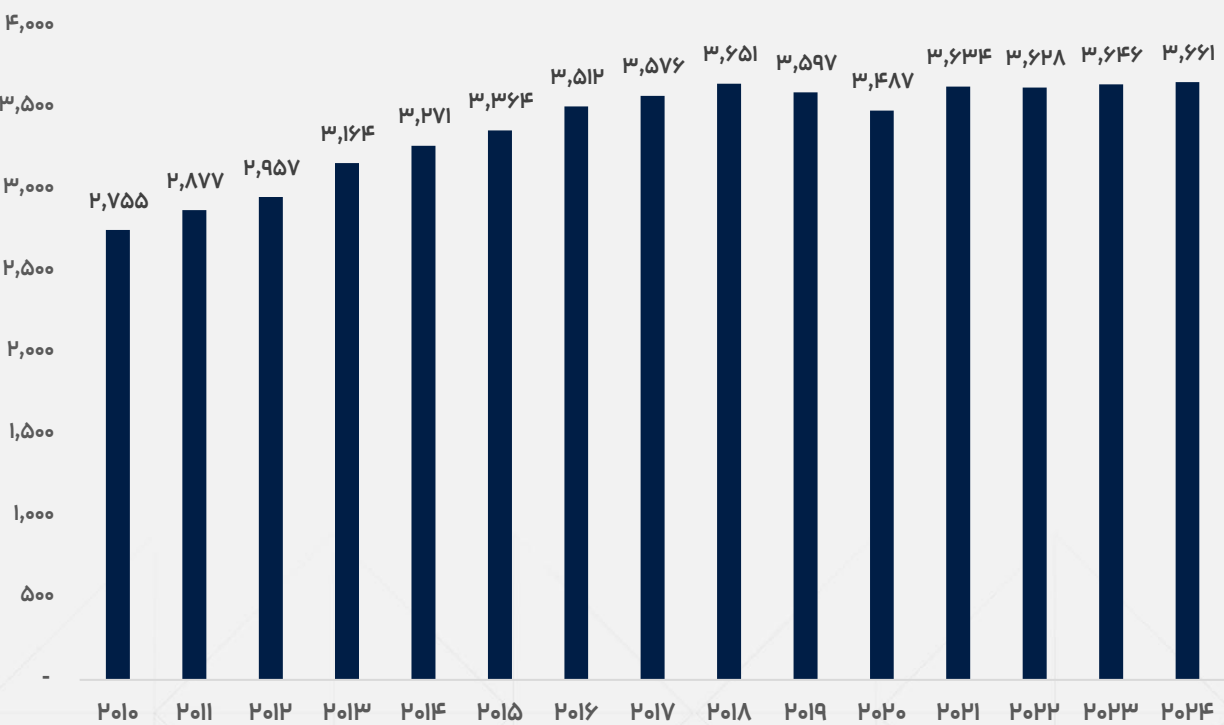


<https://portfolio.danayan.com>



- تولید طلا در جهان
- برآورد میزان تولید طلا در جهان
- صادرکنندگان و واردکنندگان طلا در جهان
- صنعت طلا از منظر داخلی
- روند نرخ اونس جهانی
- معرفی شرکت پویا زرکان آق دره
- ظرفیت های اسمی بخش های مختلف شرکت و گروه
- صورت سود و زیان فزر

تولید معادن جهان (تن)



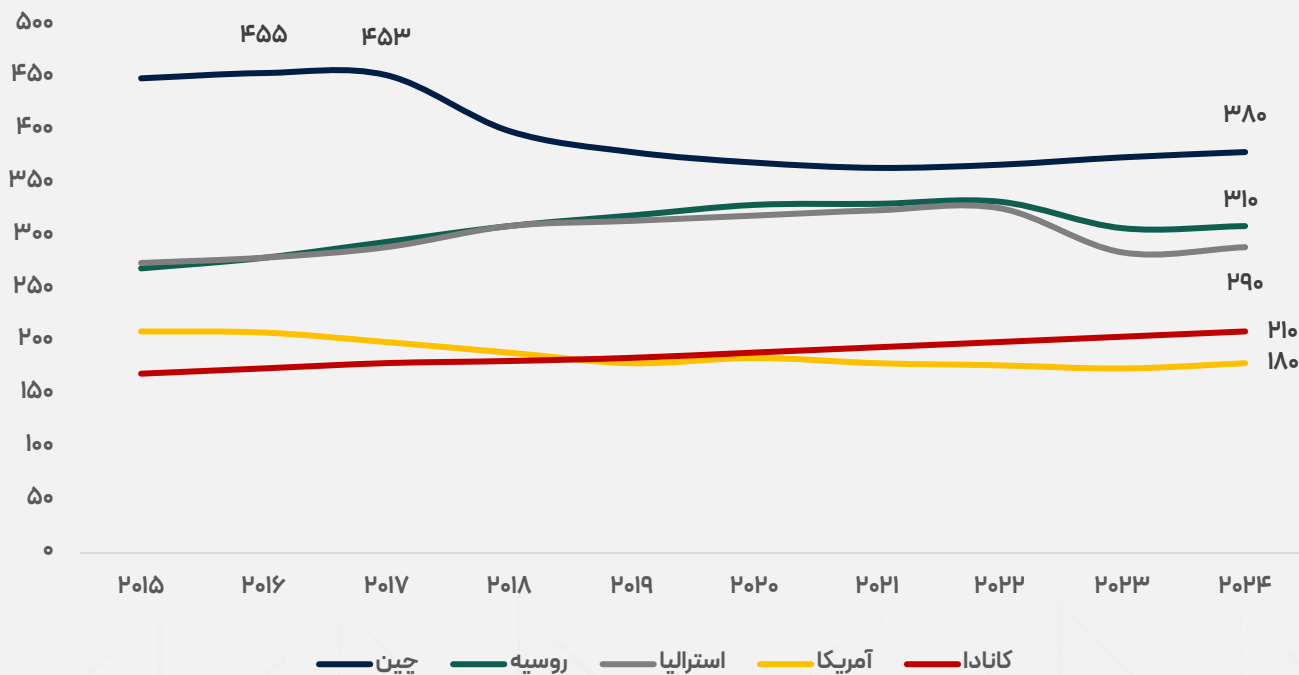
مجموع تولید جهانی طلا (Mine Production) در سال ۲۰۲۴ برابر با ۳,۶۶۱ تن بوده است که در مقایسه با سال ۲۰۲۳ رشد یک درصدی داشته است. به طور کلی روند تولید طلا در جهان از سال ۲۰۱۰ تا ۲۰۲۴ سیر صعودی داشته و طی این سال‌ها حدود ۳۲ درصد افزایش یافته است.

نمودار روبرو میزان تولید جهانی طلا از سال ۲۰۱۰ تا ۲۰۲۴ را بر اساس داده‌های شورای جهانی طلا (World Gold Council) نشان می‌دهد.

چین فقط بزرگترین تولیدکننده نیست، بلکه بیش از ۱۰٪ از کل تولید جهانی طلا را در سال ۲۰۲۴ به تنهایی برعهده داشته است.

تولید طلا در جهان

روند ۱۰ ساله تولید طلای معدنی در کشورهای برتر (تن)



چین همچنان بزرگ‌ترین تولیدکننده طلا در جهان است. از اوج ۴۵۵ تن در ۲۰۱۶ به حدود ۳۸۰ تن در ۲۰۲۴ رسیده است. کاهش ملایم در تولید به دلیل محدودیت‌های زیست‌محیطی و اکتشافات سخت‌تر بوده است.

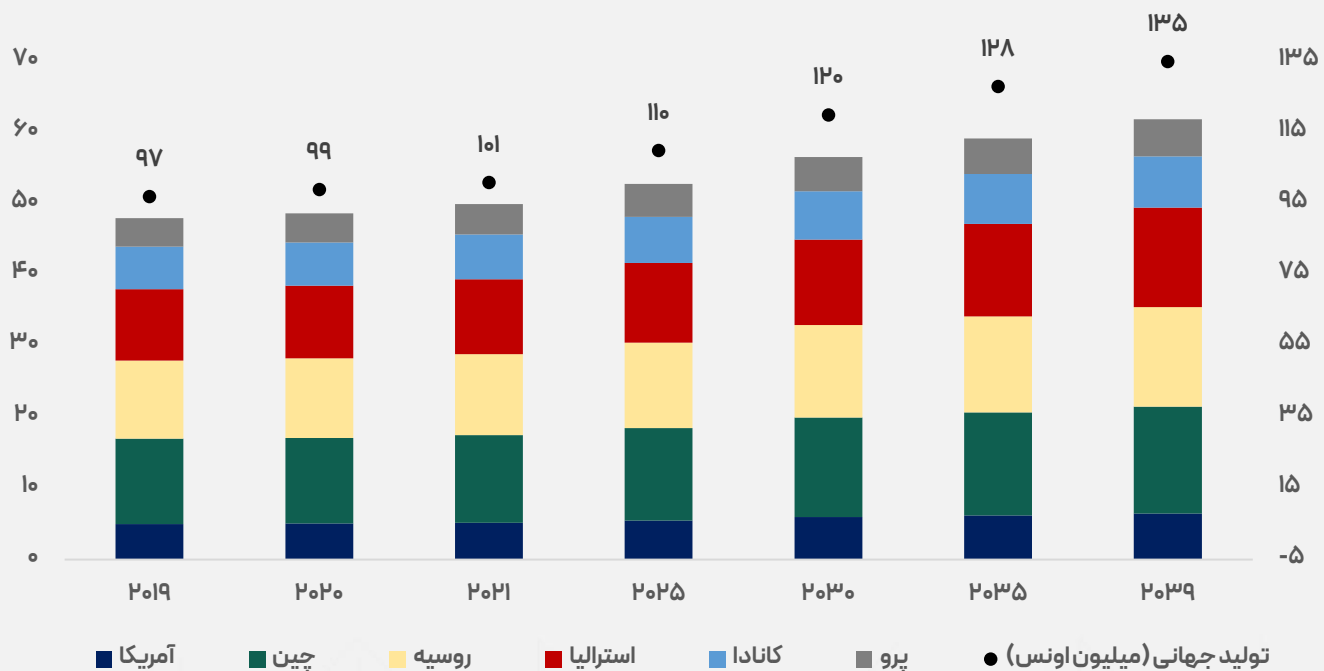
روسیه رشد مداوم تا ۲۰۲۲ داشته و سپس کمی افت به حدود ۳۱۰ تن در ۲۰۲۴ رسیده است. این کاهش عمدتاً به دلیل تحریم‌ها و محدودیت‌های فنی در سال‌های اخیر بوده است.

تولید جهانی طلا در ۲۰۲۴ بالاترین مقدار در دهه اخیر بوده است روند نزولی در برخی کشورها (مثل آمریکا و چین) هشداردهنده برای آینده‌ی ذخایر است.

افزایش تولید در کانادا و ثبات روسیه باعث تغییر احتمالی رتبه‌ها در سال‌های آینده خواهد شد.

برآورد میزان تولید طلا در جهان

برآورد میزان تولید طلای برترین تولیدکنندگان طلا تا سال ۲۰۲۹ (میلیون انس)



موسسه تحقیقاتی fitch solutions پیش‌بینی می‌کند که با افزایش قیمت طلا و ادغام شرکت‌های بزرگ معدنی در سال‌های آینده مجددا شاهد رشد تولید جهانی طلا باشیم. بر این اساس برآورد می‌گردد تولید جهانی طلا به طور میانگین تا سال ۲۰۲۹ رشد ۲.۵ درصدی داشته باشد.

مهم‌ترین شرکت‌های فعال در زمینه‌ی تولید طلا



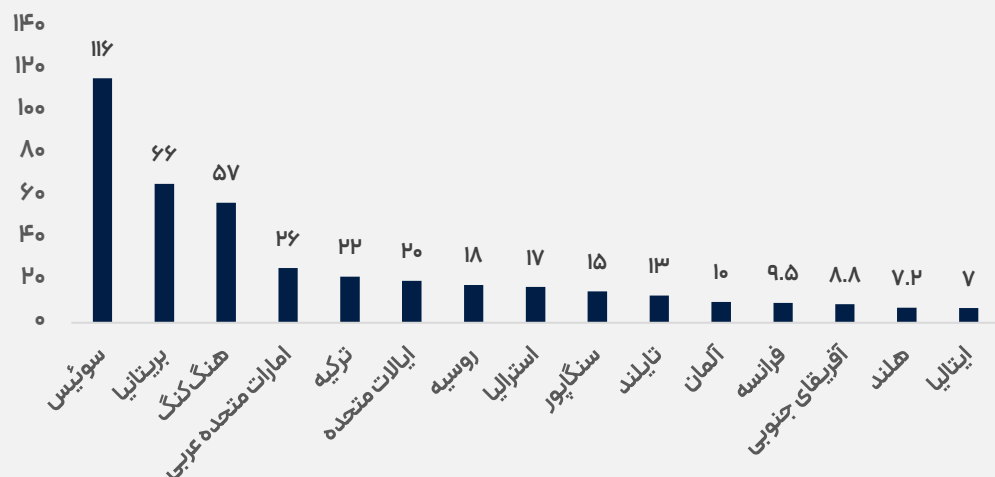
صادرکنندگان و واردکنندگان طلا در جهان

تقاضای طلا شامل تقاضای بانک مرکزی، صندوق‌های سرمایه‌گذاری، جواهرات و تکنولوژی است.

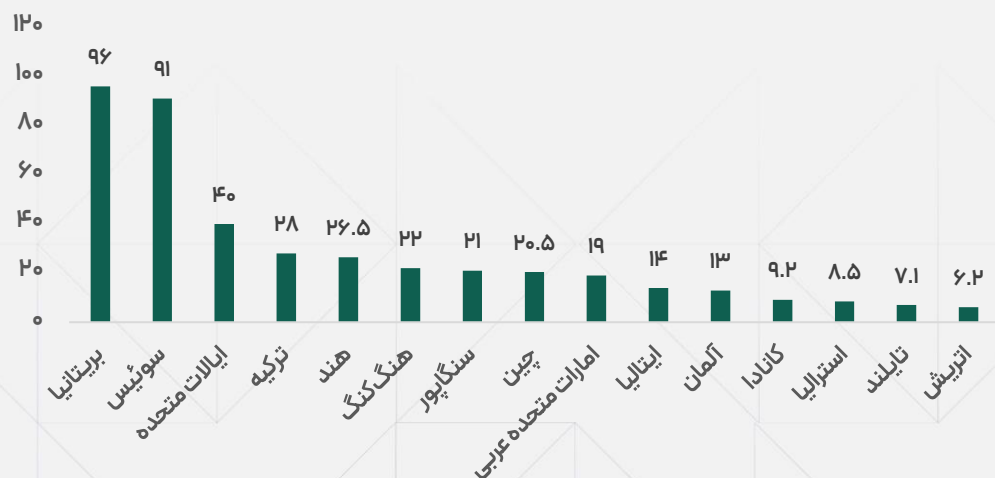
در سال ۲۰۲۴، میزان صادرات جهانی طلا برابر با ۵۸۶ میلیارد دلار بوده است که نسبت به سال ۲۰۲۳ (که صادرات جهانی طلا حدود ۵۱۳.۵ میلیارد دلار بوده)، رشد ۱۴.۲٪ داشته است. کل ارزش واردات جهانی طلا نیز در این سال به حدود ۵۷۴٫۶ میلیارد دلار رسیده است.

در این میان کشور سوئیس بزرگترین صادرکننده و بریتانیا بزرگترین وارده کننده‌ی طلا در جهان هستند.

برترین صادرکنندگان طلا در سال ۲۰۲۴



برترین واردکنندگان طلا در سال ۲۰۲۴



صنعت طلا از منظر داخلی

ایران از لحاظ جغرافیایی بر روی کمربند معدنی جهان قرار دارد و از ذخایر عظیم فلزات و کانی‌های با ارزش برخوردار است.

ایران با بیش از ۹۰ درصد ذخایر طلای جهان احاطه شده است. معادن طلا در ایران، مانند معدن طلای موته اصفهان، قدمتی بیش از شش هزار سال دارد. بررسی‌های زمین‌شناسی در مورد کارگاه‌های قدیمی استخراج نشان می‌دهد که کوره‌های ذوب طلا و ابزارهای ذوب فلزات در این منطقه از گذشته وجود داشته‌اند.

بر اساس مطالعات انجام شده، در حال حاضر معادن طلا در ایران از کشف‌های مهم در سطح خاورمیانه محسوب می‌شوند. از کشفیات اخیر می‌توان به کشف معدن بزرگی در منطقه سیستان و بلوچستان اشاره کرد. این معدن پتانسیل تولید سالانه چندین تن طلا را دارد.

مطالعات زمین‌شناسی نشان می‌دهد که ایران بر روی کمربند طلا-مس جهانی قرار دارد، کمربندی که از آسیای میانه آغاز و تا ترکیه و اروپا امتداد دارد.

در دهه‌های اخیر اقدامات گسترده‌ای از سوی وزارت صمت، شرکت‌های خصوصی، و نهادهای علمی جهت اکتشاف و بهره‌برداری از معادن طلا در سراسر کشور انجام شده است. مطالعاتی در استان‌های مختلف کشور به‌ویژه کردستان، آذربایجان غربی، سیستان و بلوچستان، خراسان جنوبی، و زنجان انجام شده که منجر به شناسایی ذخایر طلای جدید گردیده است.

یکی از مهم‌ترین معادن طلا در کشور، معدن طلای زرشوران در تکاب است که تنها کارخانه‌ی فرآوری طلا به روش منحصر به فرد در خاورمیانه را دارد. این معدن ظرفیت تولید سالانه ۳ تن طلا را داراست.

حدود ۱٫۲ تن تولید رسمی شمش طلا توسط پروژه‌های بزرگ در ایران اعلام شده است.

با اطلاعات رسمی بسیار محدود واردات طلا افزایش چشمگیر داشته است و تا پایان سال مالی ۱۴۰۲ بیش از ۸ میلیارد دلار واردات ثبت شده و بخشی از آن از مسیرهای غیررسمی عبور کرده است و از طرفی صادرات طلای ایران ناچیز بوده است.

نام واحد تولیدی	ظرفیت اسمی (کیلوگرم)
آتروپارس	۱۲,۰۰۰
مینوفر منطقه آزاد انزلی	۸,۰۰۰
معدنی زرکوه	۲,۰۰۰
طلای زرشوران	۳,۰۰۰
استخراج مواد معدنی تخت سلیمان	۷۰۰
زیور آلات کهن ایرانیان	۱,۵۰۰
طلای موته	۶۰۰
معدنی زرین داغ استارگان	۶۰۰
گروه معدنی زر مهر مارلیک	۵۰۰
زر معدن اختران	۵۰۰
اندود صنعت طلا و نقره	۴۰۰
سنگ زرمهر	۲۰۰
معدن هیرد	۲۰۰
معادن و صنایع معدنی کارند صدرجهان	۳۰۰
پیشتازان کانی غرب فرآوری	۱۳۵
کاوشگران کانی ایراء	۲۱۰
صنعتی معدنی طلای توزلار	۱۲۰
سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع معدنی ایران	۱,۲۲۴
گروه بین المللی آباد راهان پارس	۱۸۰
صنعتی معدنی طالی توزلار	۱۲۰
صنعتی فلزات زرفام ارض طوس	۴۰۰
زمین کاوان زمان	۶۰
زر بزرگ تامین	۳,۰۰۰
مجموع	۳۵,۹۴۹

رشد نرخ اونس جهانی

قیمت جهانی طلا (۱۹۹۵-۲۰۲۵) نشان‌دهنده یک مسیر نوسانی ولی صعودی در بلندمدت است.

در دهه‌ی اول (۱۹۹۵-۲۰۰۵) در قیمت طلا ثبات و رکود نسبی داشتیم که علت آن تورم کنترل‌شده بود و اقتصاد جهانی رشد آرامی را داشت.

کاهش تورم، کاهش تنش‌های ژئوپولیتیکی و نرخ بهره واقعی بالا باعث کاهش جذابیت طلا شده بود.

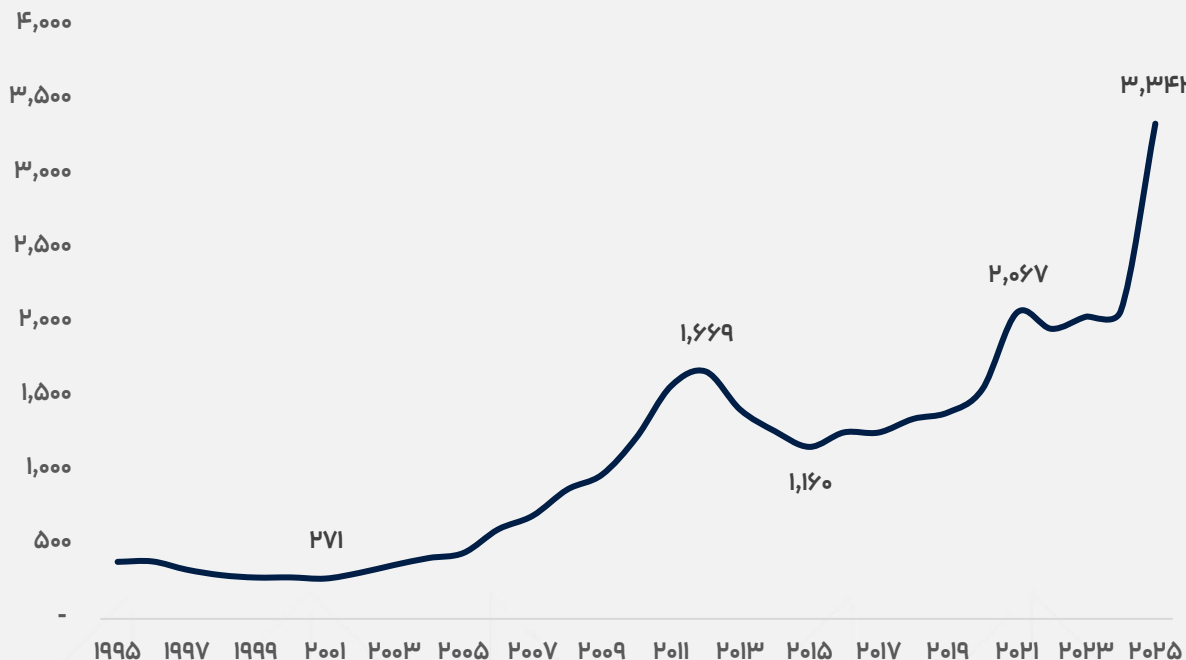
در دهه‌ی دوم (۲۰۰۶-۲۰۱۲) قیمت از حدود ۶۰۰ دلار در ۲۰۰۶ به اوج تاریخی ۱۸۹۶ دلار در ۲۰۱۱ رسید که دلایل آن بحران مالی ۲۰۰۸، سیاست‌های تسهیل کمی، افت ارزش دلار و نگرانی از تورم و بی‌ثباتی اقتصادی بود که طلا به عنوان دارایی امن مورد توجه قرار گرفت.

سال‌های ۲۰۱۳ تا ۲۰۱۹ دهه‌ی اصلاح و ثبات نسبی محسوب می‌شود.

از سال ۲۰۲۰ تا کنون ما شاهد اوج‌گیری مجدد اونس طلا هستیم یکی از دلایل آن همه‌گیری کرونا و چاپ پول بود و به احتمال زیاد این روند صعودی ادامه‌دار خواهد بود.

برخی پیش‌بینی‌ها (مثل J.P. Morgan) میانگین قیمت حدود ۳,۶۷۵ دلار برای سه‌ماهه چهارم ۲۰۲۵ و نزدیک ۴,۰۰۰ دلار تا میانه ۲۰۲۶ را نشان می‌دهند.

رشد نرخ اونس (دلار/انس)



کاوندگان قشم – رئیس هیأت مدیره – مصطفی خرم نژاد

کوشش آذین قشم – نائب رئیس هیأت مدیره – امیر سراج هاشمی

فرانديشان نيك فرجام قشم – عضو هیأت مدیره و مدیرعامل – ابوالفضل رستم خانی

گلو مینکو قشم – عضو هیأت مدیره – محمد سالارزاده

تابان کیش – عضو هیأت مدیره – علیرضا هوشنگی

اطلاعات تابلو

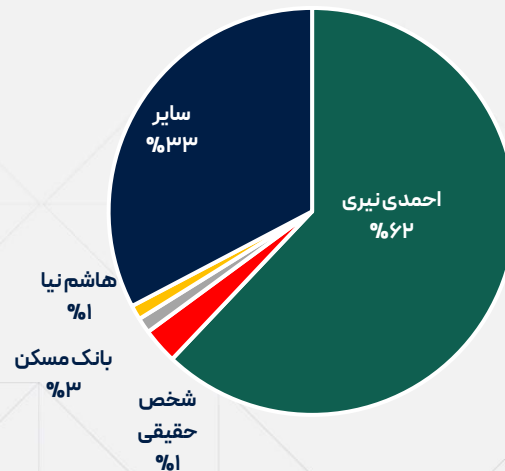
فزر	نماد
آذر ماه	سال مالی شرکت منتهی به ...
۲۸	ارزش بازار سهم در تاریخ ۱۴۰۴/۰۵/۱۵ (هزار میلیارد تومان)
۵۴۰	سرمایه (میلیارد تومان)
۱۱,۰۴۶	سود کارشناسی به ازای هر سهم در سال مالی ۱۴۰۴ (ریال)
۴/۸	P/E آینده نگر

شرکت پویا زرکان آق دره، فعال در زمینه استخراج طلا از معدن طلای آق دره (واقع در تکاب استان آذربایجان غربی) و دارای مالکیت شرکت های فرآوری پویا زرکان آق دره (کنسانتره) و استحصال مواد معدنی تخت سلیمان (شمش) به عنوان شرکت های فرعی می باشد.

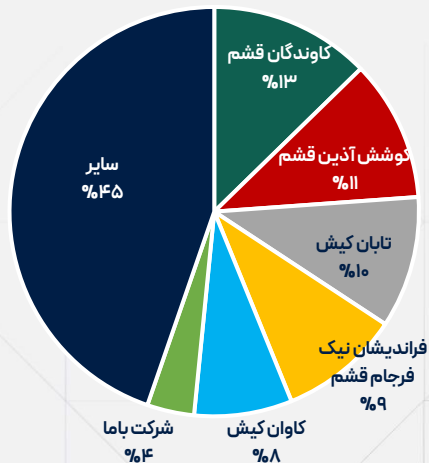
ظرفیت اسمی سالانه ی فزر استخراج ۷۱۵,۰۰۰ تن کانسنگ طلا دار است و فعالیت اصلی شرکت مربوط به استخراج مواد معدنی از معدن طلای آق دره است.

شرکت استحصال مواد معدنی تخت سلیمان (شرکت تابعه) نیز دارای ظرفیت اسمی تولید ۱۲ تن کنسانتره طلا و نقره، ۲۵ تن کنسانتره جیوه، ۶۰۰ تن سیانید سدیم، ۷۰۰ کیلوگرم شمش طلا، ۶۸۴ کیلوگرم شمش نقره و ۳ تن جیوه است. بدین ترتیب گروه زنجیره ی کامل از معدن تا شمش طلا را در اختیار دارد.

ترکیب سهامداران تلفیقی



ترکیب سهامداران عادی



ظرفیت های اسمی بخش های مختلف شرکت و گروه

روش اقتصادی برای استخراج کانسنگ طلا ی آق دره با توجه به نزدیکی به سطح زمین، از نوع روباز است. در استخراج معادن به روش روباز احداث جاده های دسترسی و برداشت باطله برداری برای دسترسی به کانسنگ و حمل آن بسیار حیاتی و حائز اهمیت است بدین منظور این شرکت اقدام به خرید تمامی ماشین آلات و دستگاه های مورد نیاز شامل بیل مکانیکی، لودر، بلدوزر، گریدر، کمپرسی، دستگاه های حفاری و نموده است و اجرای عملیات خاکی به طور پیوسته به جز فصول سرد سال در حال اجرا است.

سوخت مصرفی برای ماشین آلات و مصارف حرارتی معدن، گازوئیل و نفت سفید (سوخت مایع) است.

تمامی برق مورد استفاده ی شرکت توسط ژنراتورهای شرکت تولید و تأمین می گردد. کانسنگ طلا از معدن استخراج شده و در مرحله بعد توسط شرکت تابعه به کنسانتره و سپس شمش طلا تبدیل می شود.

شرکت قادر به بهره برداری از خاک پرعیار با عیار متوسط ۱۸/۱ppm (در سال ۱۴۰۰) و خاک کم عیار (میزان بهره برداری از خاک کم عیار، طبق اخذ مجوز سالانه) می باشد. خوراک شرکت پویا زرکان آق دره به صورت داخلی به شرکت فرآوری پویا زرکان آق دره (زیرمجموعه) جهت تبدیل کنسانتره و کنسانتره اسفالریت پویا زرکان آق دره کنسانتره تولیدی را جهت تبدیل به شمش طلا، به شرکت استحصال مواد معدنی تخت سلیمان (زیرمجموعه) تحویل داده و در نهایت به ازای فروش شمش تولیدی توسط شرکت استحصال مواد معدنی تخت سلیمان، عواید نقدی به شرکت پویا زرکان آق دره منتقل می گردد.

همچنین با توجه به فروش محصولات با ارزش افزوده نهایی توسط شرکت فرآوری پویا زرکان آق دره، عمده درآمد شرکت در پرتفوی سرمایه گذاری، متاثر از سود سرمایه گذاری در این شرکت است. علاوه بر این، شرکت اصلی سرمایه گذاری در پروژه هایی نظیر طرح هیپ لیچ تولید طلا با استفاده از خاک کم عیار، استخراج و احداث کارخانه فرآوری سنگ تراورتن و استخراج و احداث کارخانه فرآوری کنسانتره روی را در برنامه خود داشته است.

شرکت

ظرفیت اسمی (تن)	محصولات
۷۱۵,۰۰۰	کانسنگ طلا با عیار ۱/۱۸ گرم بر تن
۲۶,۰۰۰	سنگ تراورتن شکلاتی
۱۲	کنسانتره طلا و کنسانتره نقره
۲۵	کنسانتره جیوه
۶۰۰	سپانید سدیم
۲۴۰	کنسانتره جیوه (فلو تاسیون)
۷۰۰	شمش طلای عیار ۹۹۹
۶۸۴	شمش نقره
۳	جیوه

ظرفیت های اسمی بخش های مختلف شرکت و گروه

مقدار کانسنگ طلا در پروانه ی بهره برداری قبلی ۳,۵۷۶,۷۷۹ تن با عیار ۱/۱۸ گرم بر تن بوده است که در تاریخ ارائه طرح اکتشاف جدید این شرکت جهت دریافت گواهی کشف جدید مقدار ۲,۱۷۵,۱۱۵ تن از آن استخراج و مقدار مانده آن ۱,۴۰۱,۶۶۴ تن بوده است.

مقدار اکتشاف جدید ۳,۶۶۰,۶۰۱ تن می باشد که با در نظر گرفتن مانده پروانه بهره برداری قبلی جمعا ۵,۰۶۲,۲۶۵ تن با عیار ۱/۲۵ گرم بر تن گواهی کشف جدید صادر شده است.

نام	پروانه بهره برداری قبلی - ۱۴۰۰/۰۱/۰۱			گواهی کشف جدید - ۱۴۰۴/۰۴/۳۰		
	ذخیره قطعی تن	ذخیره احتمالی تن	عیار میانگین	ذخیره قطعی تن	ذخیره احتمالی تن	عیار میانگین
کانسنگ طلا	۳,۵۷۶,۷۷۹	۷,۵۱۱,۱۴۴	۱/۱۸ ppm	۵,۰۶۲,۲۶۵	۹,۶۷۶,۶۴۰	۱/۲۵ ppm
کانسنگ نقره دار	۳,۵۷۶,۷۷۹	۷,۵۱۱,۱۴۴	۲/۲۵ ppm	۵,۰۶۲,۲۶۵	۹,۶۷۶,۶۴۰	۲/۳۸ ppm
کانسنگ جیوه	۳,۵۷۶,۷۷۹	۷,۵۱۱,۱۴۴	۹/۱۷ ppm	۵,۰۶۲,۲۶۵	۹,۶۷۶,۶۴۰	۹/۷۵ ppm

صورت سود و زیان شرکت پویا زرکان آق دره

شرکت پویا زرکان آق دره، امکان فروش محصول خود را نزدیک دلار آزاد دارد

و در زمان هایی که سرکوب نرخ نیما منجر به کاهش سودآوری شرکت های

دیگر می شود این ریسک کمتر متوجه فزر می شود و شرکت با افزایش نرخ

انس جهانی و ارز، نرخ های فروش خود را افزایش می دهد.

دو متغیر اصلی برای پیش بینی سودآوری شرکت دلار و انس جهانی است

که در مفروضات تحلیل نرخ انس برای ادامه ی سال مالی ۱۴۰۴ و ۱۴۰۵ به

ترتیب ۳۳۰۰ و ۳۸۰۰ دلار و نرخ ارز بازار آزاد نیز به ترتیب ۹۰۰۰۰ و ۱۲۰۰۰۰

تومان در نظر گرفته شده است.

فزر به عنوان یک دارایی که هم از ویژگی سهام و هم دارایی امنی مثل طلا

برخوردار است می تواند گزینه ی مناسبی تری برای سرمایه گذاری باشد.

تغییر سال مالی از انتهای
اسفند به انتهای آذر



صورت سود و زیان	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۶ ماهه ۱۴۰۴	کارشناسی ۱۴۰۴	کارشناسی ۱۴۰۵
درآمدهای عملیاتی	۱,۰۶۵,۵۰۳	۱,۸۵۴,۸۴۹	۲,۰۷۲,۳۳۲	۵,۴۴۱,۳۳۳	۱۱,۶۱۸,۹۴۹	۲,۷۲۲,۳۹۲	۱۷,۱۱۲,۲۲۰	۲۲,۸۱۶,۲۹۳
بهای تمام شده	(۸۸۴,۱۳۸)	(۱,۶۳۸,۵۳۱)	(۱,۴۴۴,۳۴۶)	(۳,۱۰۶,۶۷۲)	(۶,۴۸۲,۱۹۱)	(۱,۹۳۴,۸۳۹)	(۹,۵۴۶,۸۷۷)	(۱۲,۷۲۹,۱۶۹)
سود ناخالص	۱۸۱,۳۶۵	۲۱۶,۳۱۸	۶۲۷,۹۸۶	۲,۳۳۴,۶۶۱	۵,۱۳۶,۷۵۸	۷۸۷,۵۵۳	۷,۵۶۵,۳۴۳	۱۰,۰۸۷,۱۲۴
هزینه های اداری، عمومی و فروش	(۲۰,۰۷۳)	(۲۸,۹۳۱)	(۴۷,۴۲۰)	(۲۰۱,۲۲۱)	(۵۲۴,۷۲۹)	(۱۵۷,۹۶۷)	(۷۰۲,۸۱۲)	(۹۳۷,۰۸۳)
سایر درآمدها و هزینه های عملیاتی	۱,۶۰۲,۹۹۱	۳,۰۲۲,۵۷۶	۲۰,۰۵۴,۷۷۷	۲۱,۷۶۱,۹۱۳	۲۴,۴۹۸,۱۹۸	۲۹۹,۶۳۳	۵۲,۲۵۹,۳۵۸	۶۹,۶۷۹,۱۴۴
سود عملیاتی	۱,۷۶۴,۲۸۳	۳,۲۰۹,۹۶۳	۲۰,۶۳۵,۳۴۳	۲۳,۸۹۵,۳۵۳	۲۹,۱۱۰,۲۲۷	۹۲۹,۲۱۹	۵۹,۱۲۱,۸۸۹	۷۸,۸۲۹,۱۸۵
هزینه مالی	(۱۲,۹۴۵)	(۲۸,۲۲۵)	(۲۲,۵۴۰)	(۱۵۳,۷۳۷)	(۱۸۲,۶۰۳)	(۷۷,۱۸۸)	(۳۷۰,۸۶۱)	(۴۹۴,۴۸۱)
درآمدهای (هزینه های) غیرعملیاتی	۳,۵۶۲	۱۳,۷۱۹	۱۳۹,۵۱۸	۳۵۲,۴۶۲	۲۷۶,۶۰۱	۱۰۳,۰۳۳	۱,۱۰۸,۱۴۴	۱,۴۷۷,۹۳۴
سود قبل از مالیات	۱,۷۵۴,۹۰۰	۳,۱۹۵,۴۵۷	۲۰,۷۵۲,۳۲۱	۲۴,۰۹۴,۰۷۸	۲۹,۲۰۴,۲۲۵	۹۵۵,۰۶۴	۵۹,۸۵۹,۴۷۱	۷۹,۸۱۲,۶۲۸
مالیات	(۲۱,۴۸۵)	(۱۷,۸۹۰)	(۳۱,۳۹۴)	(۳۰,۸۱۲)	(۴۳,۹۷۸)	(۲۱۱,۸۱۵)	(۲۱۱,۸۱۵)	(۱۱۹,۰۹۰)
سود خالص	۱,۷۳۳,۴۱۵	۳,۱۷۷,۵۶۷	۲۰,۷۲۰,۹۲۷	۲۴,۰۶۳,۲۶۶	۲۹,۱۶۰,۲۴۷	۷۴۳,۲۴۹	۵۹,۶۴۷,۶۵۶	۷۹,۶۹۳,۵۳۷
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه (EPS)	۳۲۱	۵۸۸	۳,۸۳۷	۴,۴۵۶	۵,۴۰۰	۱۳۸	۱۱,۰۴۶	۱۴,۷۵۸
سرمایه	۳,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰	۵,۴۰۰,۰۰۰	۵,۴۰۰,۰۰۰	۵,۴۰۰,۰۰۰	۵,۴۰۰,۰۰۰	۵,۴۰۰,۰۰۰
حاشیه سود ناخالص	۱۷%	۱۲%	۳۰%	۴۳%	۴۴%	۲۹%	۴۴%	۴۴%
حاشیه سود عملیاتی	۱۶%	۱۷%	۹۹%	۴۳%	۲۵%	۳۴%	۳۴%	۳۴%
حاشیه سود خالص	۱۶%	۱۷%	۱۰۰%	۴۴%	۲۵%	۲۷%	۳۴%	۳۴%

سلب مسئولیت: این گزارش و محتوای آن صرفاً جهت اطلاع از آخرین وضعیت بازارهای دارایی بوده و به تنهایی جهت اخذ تصمیمات سرمایه‌گذاری مناسب نیست و سبدگردان دانیان مسئولیتی در قبال خرید و فروش‌های صورت گرفته نخواهد داشت.



@Danayan_Portfolio_Management



Danayan Portfolio Management



<https://portfolio.danayan.com>



دانیان
سبدگردان