



گزارش هفتگی بازار هفته اول تیر ماه

کارگزاری بانک رفاه کارگران



آدرس: شهرک غرب، بلوار دادمان، نبش بوستان دوم غربی، ساختمان کارگزاری بانک رفاه کارگران

تلفن: ۰۲۱ ۴۱۷۷۲۰۰۰ وبسایت: www.refahbroker.com

تحولات شاخص

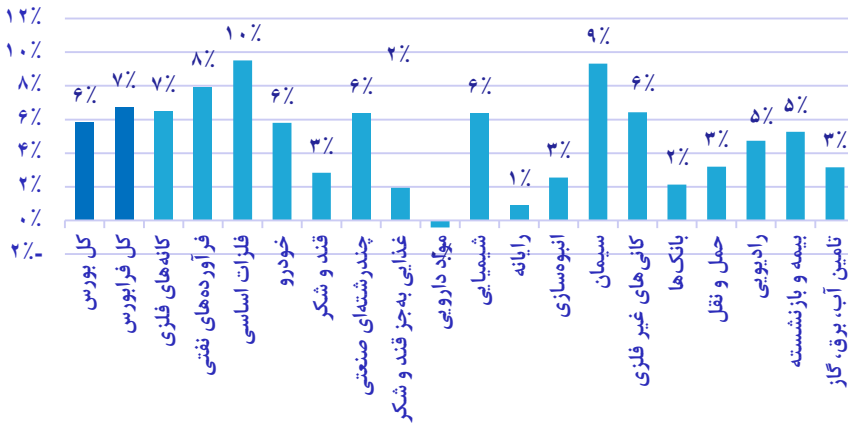
شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران در پایان معاملات روز چهارشنبه مورخ ۱۳۹۸/۰۴/۰۵ به عدد ۲۴۸.۵۷۸ واحد رسید که در مقایسه با پایان هفته گذشته ۱۳،۶۹۸ واحد (۶ درصد) افزایش داشته است. تعداد روزهای معاملاتی ۵ روز، حجم معاملات ۱۶،۵۸۹ میلیون سهم و ارزش آن بورس اوراق بهادار تهران در پایان معاملات هفته جاری برابر ۹،۵۳۴،۰۵۶ میلیارد ریال شده که در مقایسه با هفته گذشته ۶ درصد افزایش داشته است.

حجم معاملات فرابورس ۷،۸۰۲ میلیون سهم و ارزش آن ۲۶،۶۴۳ میلیارد ریال بوده است. ارزش فرابورس در پایان معاملات هفته جاری برابر ۲،۵۸۸،۵۸۳ میلیارد ریال شده که در مقایسه با هفته گذشته ۷ درصد افزایش داشته است.

نمودار بازده شاخص صنایع

تغییرات شاخص بورس، فرابورس و صنایع با اهمیت طی هفته جاری در نمودار زیر مشهود می باشد:

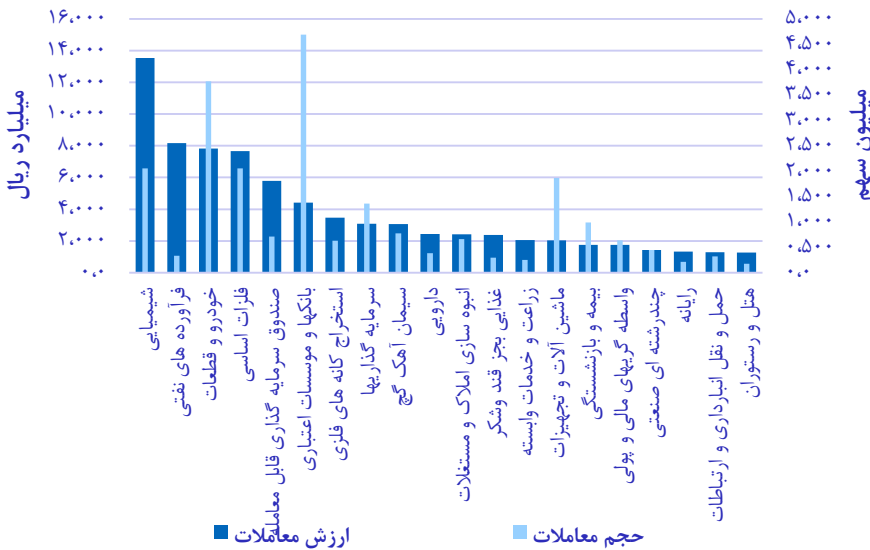
بازده صنایع طی هفته منتهی به ۱۳۹۸/۰۴/۰۵



بیشترین رشد مربوط به صنعت فلزات اساسی و سیمان می باشد که در نمودار بالا مشهود است.

نمودار صنایع بر اساس حجم و ارزش معاملات

حجم و ارزش معاملات طی هفته گذشته به تفکیک صنایع



تازه های کدال

❖ شرکت های تولید کننده تایر

با توجه به مجوز اخذ شده از سازمان حمایت مصرف کنندگان و تولیدکنندگان، نرخ فروش محصولات شرکت های تولید کننده تایر ۲۲ درصد افزایش یافت. لازم به ذکر است افزایش نرخ محصولات جهت پوشش افزایش نرخ مواد اولیه می باشد.

❖ شرکت شیشه قزوین (کقزوی)

افزایش نرخ خرید انواع مواد اولیه تولید شیشه جام در سال ۱۳۹۸ نسبت به سال ۱۳۹۷ بین ۲۰ الی ۳۰ درصد می باشد.

❖ ملی صنایع مس ایران (فملی)

در خرداد کاتد خود را با نرخ ۷۰۵ میلیون ریال در هر تن به فروش رسانده که ۷ درصد نسبت به ماه گذشته رشد داشته است. که بهبود نرخ جهانی مس با خبرهایی از افزایش امید به پایان جنگ تجاری و دیدار روسای جمهوری آمریکا و چین در اجلاس G۲۰ بر این افزایش نرخ تاثیر گذار بوده است.

❖ فولاد مبارکه اصفهان (فولاد)

فولاد در گزارش ماه خرداد خود محصولات گرم خود را با افزایش نرخ ۱۰ درصدی نسبت به ماه پیش فروخته است که نشان از پتانسیل شرکت جهت سودآوری مناسب در سال جاری دارد.

❖ پتروشیمی زاگرس (زاگرس)

شرکت در گزارش خرداد از لحاظ مقداری کمتر از ماه قبل تولید و فروش داشته که با توجه به عدم تغییر نرخ فروش شرکت مبلغ فروش شرکت کاهش داشته است. شرکت متانول خود را در حدود ۳۹۰ دلار به فروش رسانده است. در صورت عدم مشکل فروش، سودآوری مناسبی از زاگرس را شاهد خواهیم بود.

❖ نفت سپاهان (شسپا)

نرخ فروش شرکت با توجه اخذ مجوز افزایش نرخ روانکار نسبت به ماه گذشته رشد داشته است. شرکت در سه ماهه اخیر از موجودی هم فروش داشته است که می تواند نشانی از کاهش مشکلات فروش شرکت باشد.

❖ پتروشیمی فن آوران (شفن)

شرکت همانند زاگرس به لحاظ مقداری فروش مناسبی داشته ولی به لحاظ نرخ پایین تر از زاگرس بوده است.

❖ کالسیمین (فاسمین)

یکی از نکات مثبت گزارشات خرداد ماه، فروش مقداری شرکت های گروه روی بوده است. فاسمین در این ماه ۱۲،۰۰۰ تن شمش روی فروخته است که موجودی شرکت در انتهای سال گذشته ۱۸،۰۰۰ تن بوده است. لکن از نکات منفی این گروه فروش با نرخ پایین تر از نرخ های جهانی میباشد در حالیکه روی جهانی در حدود ۲۵۰۰ دلار بر هر تن بوده و با دلار ۱۲ هزار تومانی انتظار فروش با نرخ ۳۰۰ میلیون ریال بر هر تن همانند نرخ های ماه های گذشته داشتیم. از اینرو احتمال اصلاح قیمت ها توسط شرکت وجود دارد.

❖ معادن بافق (کبافق)

این شرکت ۵،۲۶۷ تن فروش شمش داشته است. شرکت با فرض فروش موجودی شمش و اضافات امسال انتظار فروش ۱۳،۸۰۰ تن شمش را دارد. در صورت عدم اصلاح نرخ ها کبافق توانایی تحقق سود ۱۵،۰۰۰ ریال و در صورت اصلاح نرخ، تحقق سود ۱۸،۰۰۰ ریال را دارد.

❖ ملی سرب و روی ایران (فسرب)

شرکت در خرداد همانند ماه های گذشته فروش خوبی داشته است. نکته مهم نرخ فروش سرب شرکت می باشد که بالاتر از نرخ فروش شمش روی باقی شرکت ها می باشد.

❖ پتروشیمی پردیس (شپدیس)

در خرداد افزایش نرخ در فروش اوره داخلی و صادراتی داشته است. با توجه به مصوبه کارگروه تنظیم بازار که نرخ اوره داخلی را افزایش می دهد شرکت نرخ اوره داخلی را ۱۷،۸۸۶ هزار ریال بر تن فروخته که مناسب است. نرخ فروش اوره صادراتی را نیز حدود ۲۳ میلیون ریال بر تن ثبت کرده که نزدیک به ۲۱۵ دلار برای هر تن می گردد.

بورس کالا

در هفته اول تیر ماه محصولات پتروشیمی با استقبال کمتری از سمت خریداران رو به رو شد و به غیر از چند گرید از قبیل پروپیلن های نساجی و شیمیایی بقیه محصولات تقریباً در قیمت پایه معامله شدند و رقابتی صورت نگرفت. در رینگ صنعتی مانند هفته قبل تغییر چندانی در قیمت ها صورت نگرفت. معاملات آزمایشی گواهی سپرده زیره در بورس کالا آغاز شد و ۱۰۰۷ گواهی در نخستین روز آن معامله شد.

بورس انرژی

در بازار فیزیکی بورس انرژی استقبال خریداران مانند هفته گذشته پر رونق بود و انواع حلال، ایزواریسایکل و متانول به ارزش بیش از ۱۰۲ میلیارد ریال در روز دوشنبه معامله شد. بازار برق مانند سنوات گذشته همچنان روزهای کم رونقی را سپری می کند.

نگارش: مصیب سپهری آسا

معاملات بورس کالا

❖ پالایش نفت بندر عباس:

شرکت پالایش نفت بندرعباس ۲۵،۰۰۰ تن از محصولات خود را عرضه کرد و ۱۳،۰۰۰ تن وکیوم باتوم را با قیمت پایه و بدون رقابت به فروش رساند.

نام کالا	نوع قرارداد	قیمت پایه عرضه	قیمت پایانی میانگین موزون	درصد تغییر نسبت به قیمت پایه	عرضه (تن)	حجم معامله (تن)	ارزش معاملات (میلیون ریال)
وکیوم باتوم	نقدی	۲۸،۶۷۸	۲۸،۶۷۸	-	۱۵،۰۰۰	۶،۱۰۰	۱۷۴،۹۳۵
لوب کات سنگین	نقدی	۴۴،۱۴۶		-	۱۰،۰۰۰	-	-
وکیوم باتوم	نقدی (مچینگ)	۲۸،۶۷۸	۲۸،۶۷۸	-	-	۶،۹۰۰	۱۹۷،۸۷۸
مجموع					۲۵،۰۰۰	۱۳،۰۰۰	۳۷۲،۸۱۴

❖ پتروشیمی امیر کبیر:

پتروشیمی امیر کبیر با عرضه ۱۶،۳۵۶ تن از انواع محصولات خود عرضه سنگینی را انجام داد و همچنین محصول جدید **۳bi** را نیز به بازار معرفی کرد که متأسفانه با توجه به شرایط بازار خریداری نداشت.

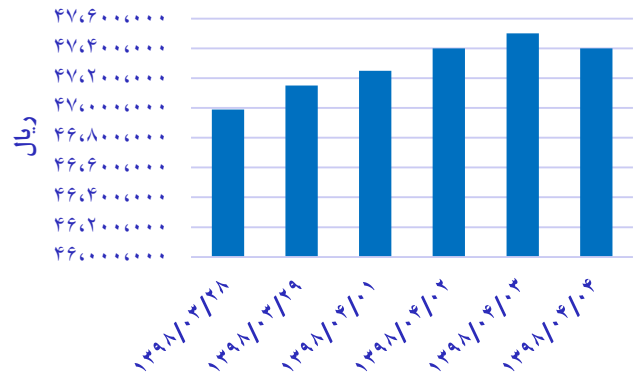
نام کالا	نوع قرارداد	قیمت پایه عرضه	قیمت پایانی میانگین موزون	درصد تغییر نسبت به قیمت پایه	عرضه (تن)	حجم معامله (تن)	ارزش معاملات (میلیون ریال)
پلی اتیلن سنگین اکستروژن EX۳	نقدی (مچینگ)	۱۱۱،۶۴۸	۱۱۱،۶۴۸	-	-	۲۰۰	۲۲،۳۲۹
پلی اتیلن سنگین اکستروژن EX۳	نقدی	۱۱۱،۶۴۸	۱۱۱،۶۴۸	-	۴،۰۰۰	۹۰۰	۱۰۰،۴۸۳
پلی اتیلن سبک فیلم H۲۴۲۰	نقدی (مچینگ)	۹۷،۷۶۲	۹۷،۷۶۲	-	-	۱۷۶	۱۷،۲۰۶
پلی اتیلن سبک فیلم D۲۴۲۰	نقدی	۱۰۳،۱۳۹	۱۰۳،۱۳۹	-	۳،۵۲۰	۳۹۶	۴۰،۸۴۳
پلی اتیلن سبک فیلم D۲۴۲۰	نقدی (مچینگ)	۱۰۳،۱۳۹	۱۰۳،۱۳۹	-	-	۱۳۲	۱۳،۶۱۴
پلی اتیلن سنگین بادی BL۳	نقدی	۱۰۰،۴۲۵	-	-	۳۰۰	-	-
پلی اتیلن سبک فیلم H۲۴۲۰	نقدی	۹۷،۷۶۲	۹۷،۷۶۲	-	۳،۵۲۰	۶۳۸	۶۲،۳۷۲
پلی اتیلن سبک خطی AA۰۲۰۹	نقدی	۹۶،۹۴۶	۹۶،۹۴۶	-	۵،۰۱۶	۳،۲۷۸	۳۱۷،۷۸۸
پلی اتیلن سبک خطی AA۰۲۰۹	نقدی (مچینگ)	۹۶،۹۴۶	۹۶،۹۴۶	-	-	۵۷۲	۵۵،۴۵۳
مجموع					۱۶،۳۵۶	۶،۲۹۲	۶۳۰،۰۹۰

نگارش: مصیب سپهری آسا

سکه یکروزه رفاه

مورد هدف قرار دادن پهباد آمریکایی توسط سپاه پاسداران منجر به از سرگیری تنش ها میان آمریکا و ایران شد. ترس از شروع جنگ و تشدید تحریم ها طی هفته ای که گذشت منجر به رشد مجدد در نرخ ارز و سکه نقدی در بازار شد. بطوریکه قیمت هر سکه یکروزه رفاه در پایان روز سه شنبه به ۴۷,۴۰۰,۰۰۰ ریال رسید که با ۱ درصد رشد نسبت به هفته گذشته همراه بوده است.

روند قیمت سکه یکروزه رفاه

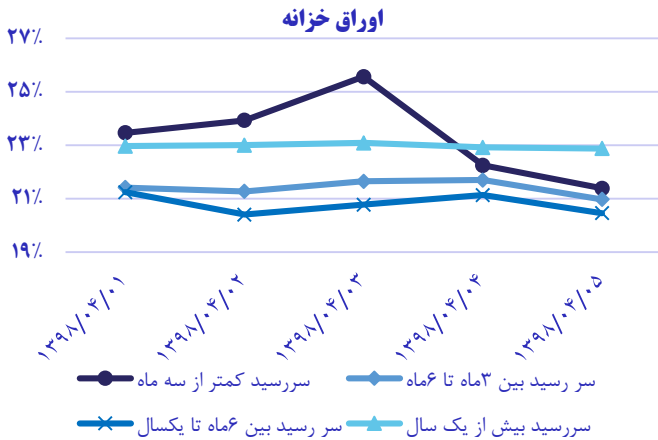


اوراق بدهی

در هفته گذشته، بیشترین تعداد نمادهای اسناد خزانه اسلامی معامله شده در بازار ۲۸ نماد بود. حجم معاملات انجام شده در طی این روزها، ۵,۴۰۵,۸۴۹ برگه و ارزش معاملات ۳۸,۳۱۷,۲۳۶ میلیون ریال بوده است. دو نماد اخزا۸۱ و اخزا۹۱ به ۶۰۹۱۰۰۰ ریال به سر رسید ۱۱/۰۴/۱۳۹۸ در این هفته به معاملات خود پایان داده و متوقف شدند.

در آخرین روز معاملاتی بازار، بیشترین بازدهی مربوط به نمادهای اخزا۷۱ (۲۴,۲۶٪)، اخزا۷۱ (۲۳,۹۴٪)، اخزا۷۱ (۲۳,۹۱٪) و اخزا۷۲ (۲۳,۹۱٪) بوده و بیشترین حجم معاملات مربوط به نماد اخزا۷۱ با معامله ۱۳۰,۲۳۶ برگه می باشد.

نرخ بازده بدون ریسک با سر رسید های متفاوت بر اساس قیمت



نگارش: نوشین ناصری / مرضیه اسکندری

خبرهای مهم هفته

❖ یورو رو به صعود

امپراطوری دلار بالاخره رو به تضعیف است و خروجی آن در تقویت ارزش یورو و طلا قابل مشاهده خواهد بود. شورای نظارت بر معاملات سلف آمریکا CFTC گزارش کرده که تعداد موقعیتهای فروش Short یورو از ۸۶,۷ هزار قرارداد به ۵۲,۳ هزار قرارداد بهبود یافته که به معنی روشن شدن چشم انداز پول اروپا است. طلا نیز صعودی است و در معاملات روز دوشنبه با جهش ۱,۶٪ به ۱۴۲۲\$ رسیده که رکورد قیمت ۶ ساله است.

چشم انداز کاهش بهره دنیا اثرات گوناگونی دارد که تحریک اقتصاد دنیا و البته بهبود قیمت و تقاضای کامودیتیها شامل طلا و فلزات اساسی و نفت از خروجیهای این اقدام خواهد بود.

❖ دلار

دلار آمریکا برای سومین روز متوالی نزولی است و از سقف ۹۷,۵۷ جمعه گذشته بیش از ۱٪- افت دارد. عامل کاهش ارزش، به نظر روز چهارشنبه فدرال رزرو برمیگردد که گفته از ابزارهای خود برای حفظ رشد اقتصاد آمریکا استفاده میکند. بازار معتقد است بانک مرکزی اولین کاهش بهره را در ماه آینده عملیاتی می کند.

نگارش: نوشین ناصری

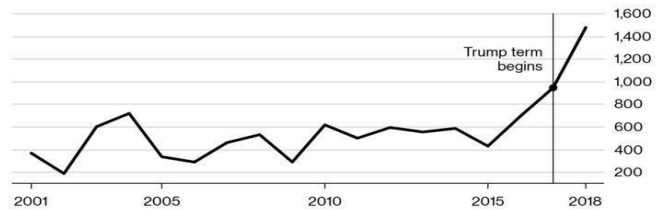
❖ برجام

تصویر زیر روند تصاعدی استفاده آمریکا از ابزار تحریم در دوره ترامپ را نمایش می دهد:

Between Words and War

Sanctions are a favorite tool for President Trump to show the U.S.'s economic power to punish foes and allies

➤ Additions to U.S. Specially Designated Nationals And Blocked Persons List



Source: U.S. Office of Foreign Assets Control data compiled by Gibson, Dunn & Crutcher LLP

Bloomberg

وقتی از ابزار تحریم بیش از حد استفاده می شود، از کارکرد و حساسیت آن کاسته می شود. این همان اتفاقی است که در دوره ترامپ و مشخصا در مورد ایران در حال رخ دادن است. پمپئو وزیر خارجه آمریکا گفته که ۸۰ درصد ایران تحریم است. با اینحال، همه فعالان بازار به دنبال اعلام تحریمهای وعده

داده شده از سوی آمریکا بودند. تحریم مقامات ایران و قطع دسترسی ایشان از سیستم مالی مرتبط با آمریکا احتمالا اکانت تویتر مقامات و آقای ظریف و چند نفر دیگر تعطیل می شود و سفر آنها به آمریکا سخت تر خواهد شد، ولی از نظر اقتصادی، تحریمهای جدید عملا سمبلیک است.

❖ ایران

سازمان نظارت بر ایمنی پرواز آمریکا FAA میگوید در زمان پرتاب موشک زمین به هوای ایران که منجر به سرنگونی پهباد آمریکا گردید، تعداد زیادی هواپیمای مسافری در آن ناحیه در حال پرواز بوده که می تواند عامل ریسک و حادثه مشابه آنچه در پرواز ۱۷MH مالزی رخ داد، شود. لذا به شرکتهای هواپیمایی این کشور دستور داده شده که از حرکت در خطوط پروازی نزدیک مرز ایران بخصوص تنگه هرمز خودداری کنند قبل از این، شرکت یونایتد ایرلاین دستور لغو پروازها از مبداء نیوجرسی به هند (بمبئی) بدلیل نزدیکی به مرز ایران را صادر کرده بود.

نگارش: نوشین ناصری

تحولات بازارهای جهانی

نفت

ایران ادعا می کند که حلقه اطراف ترامپ، آمریکا را به سمت جنگ هدایت می کند و از طرف دیگر، رییس جمهور آمریکا مدعی است سقوط پهباد آمریکا ارتباطی به حاکمیت ایران ندارد و یک تصمیم فردی/گروهی محدود است. داستان هرچه باشد، از میزان تنشهای پس از سقوط پهباد آمریکا ناشی از این طرز صحبت اندکی کاسته شده و نفت که رشد هفتگی ۸,۷ داشته، حالا وارد یک روند نزولی شده و ۰,۳۳٪ کاهش دارد.

طلا

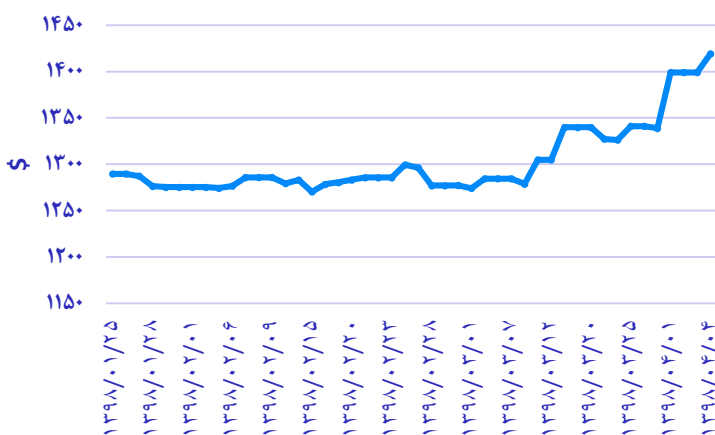
طلا در محدوده رکورد قیمت ۶ ساله معادل ۱۴۰۰ دلار قرار دارد. محرکهای قیمت این فلز به شرح زیر است:

- افزایش انتظار از بانکهای مرکزی دنیا در کاهش بهره و تزریق پول ارزان با هدف تحریک اقتصاد. جالب اینکه همزمان با اوج گیری طلا، میزان اوراق قرضه دولتها با نرخ منفی به رکورد ۱۳ تریلیون دلار رسیده که به فشار قابل ملاحظه به بانکهای مرکزی در این راستا وارد میکند. فدرال رزرو در ماه آینده بهره دلار را ۰,۲۵٪ کاهش میدهد.
- تنش در منطقه خاورمیانه و افزایش ریسک اقتصاد جهانی ناشی از محدودیت عرضه نفت
- کاهش ذخایر دلاری چین و رشد خرید طلای این کشور به همراه سایر بانکهای مرکزی دنیا. انتظار رشد ۱۰٪-۱۳٪ تقاضای این بخش وجود دارد.

نفت خام برنت



طلا



مس

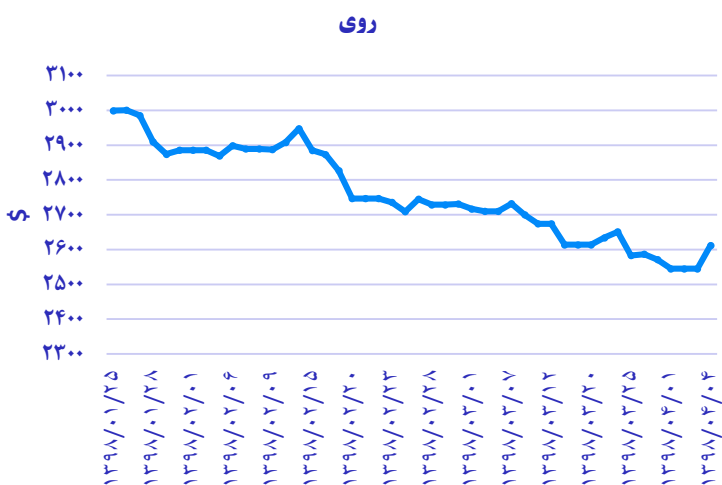


چشم انداز صنعت مس با خبر مذاکره تجاری مجدد آمریکا و چین و امید به کاهش تنش جنگ تجاری باز شده است. صندوق **ETF** مس در بورس لندن با یک جهش به بالاترین سطح یکماهه اخیر رسید. شاخص بالاتر از میانگین متحرک ۲۰، ۵۰ و ۱۰۰ روزه قرار دارد و حاوی اخبار بسیار خوب طی روزهای آینده برای سرمایه گذاران است.

با اعتصاب ۳۴۰۰ نفر از کارکنان معدن **Chuquicamata** شرکت کودکلو از روز جمعه، تولید این معدن به نصف کاهش یافته است. تولید روزانه این معدن ۸۴ هزار تن کنسانتره در روز بوده که سهمی ۲۴٪ از تولید کودکلو دارد.

مس بعلاوه از تضعیف دلار ناشی از انتظار کاهش بهره سود می برد و شاهد رشد تقاضا خواهد بود. تویت ترامپ در خصوص بانک مرکزی اروپا و لزوم اقدام مشابه توسط فدرال رزرو عامل افزایش امید کاهش بهره دلار توسط فدرال رزرو شده است.

روی



به نظر می رسد روند نزولی بازار جهانی روی متوقف شده است بگونه ای که در هفته ای که گذشت روی با رشد ۲ درصد وارد کانال ۲۶۰۰ دلار گردید.

آلومینیوم

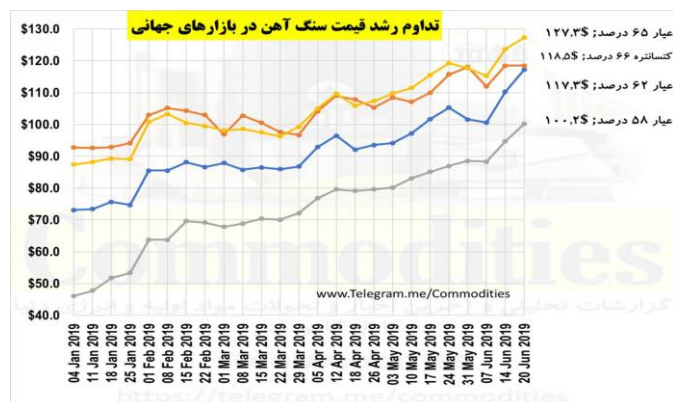
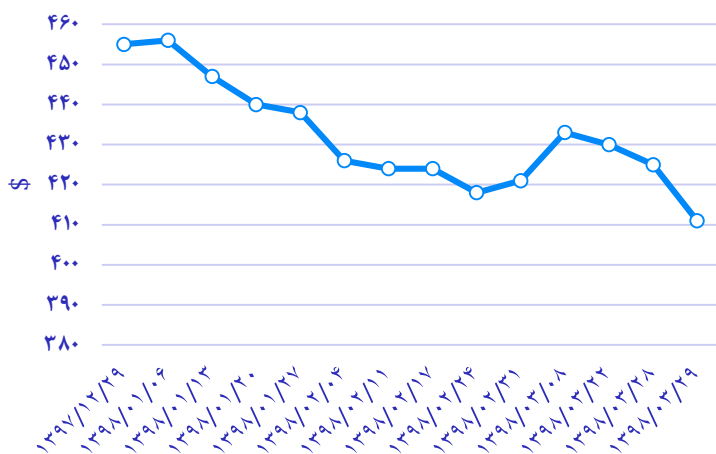


از سرگیری مذاکرات آمریکا و چین در هفته جاری منجر به تقویت کامودیتی ها شد. آلومینیوم در این هفته با دو درصد رشد نسبت به هفته گذشته همراه بوده است.

فولاد

ریوتینتو دومین تولیدکننده سنگ آهن دنیا گفته که به هدف تولید ۲۰۱۹ خود نمی‌رسد و سقف تولید را از ۳۴۳ میلیون تن به ۳۳۰ میلیون تن کاهش داد.

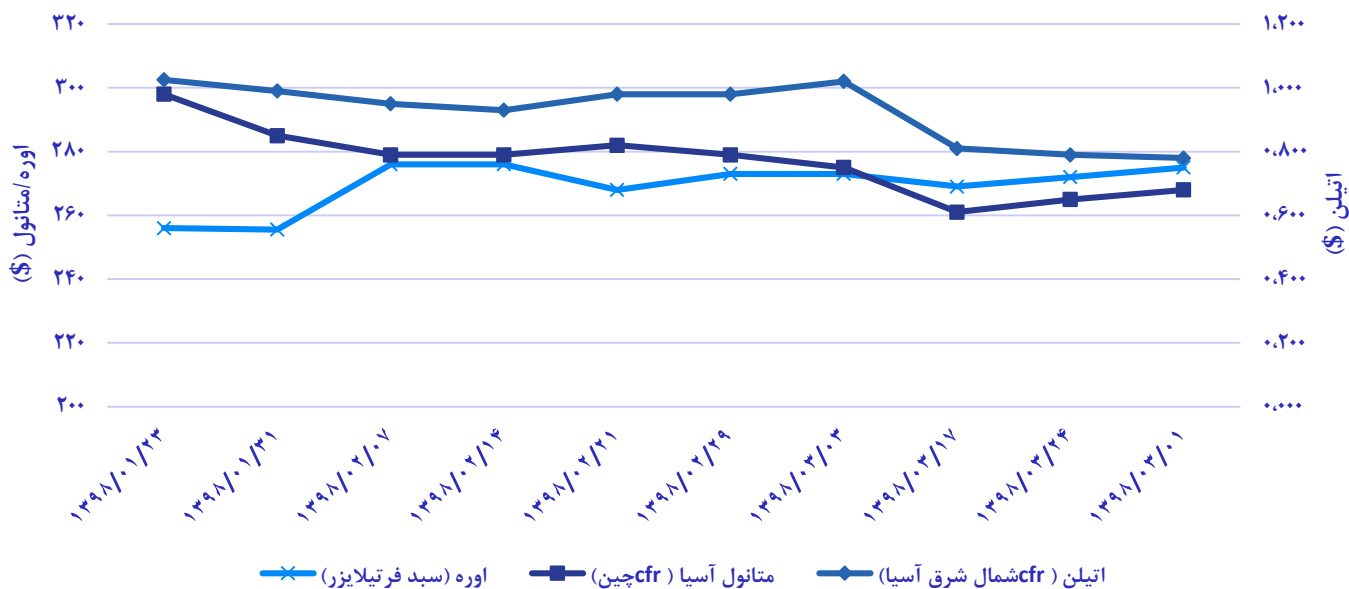
فولاد-بیلت CIS



پتروشیمی

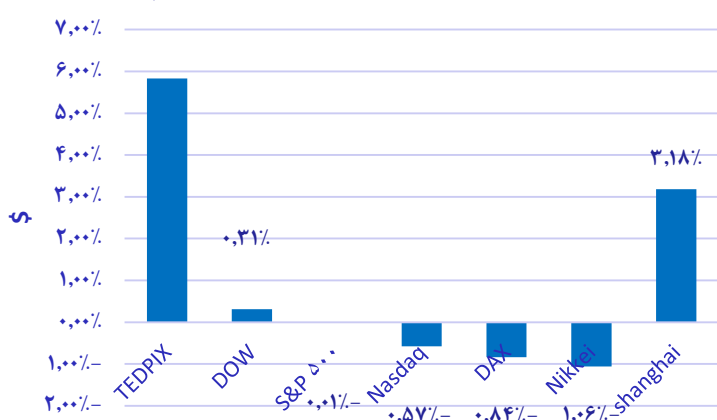
قیمت‌های جهانی نفت و محصولات پتروشیمی در هفته ای که گذشت با ثبات نسبی همراه بوده‌اند.

نرخ جهانی محصولات پتروشیمی



بازار های جهانی در هفته ای که گذشت عمدتاً با کاهش همراه بوده اند.

بازده هفتگی شاخص



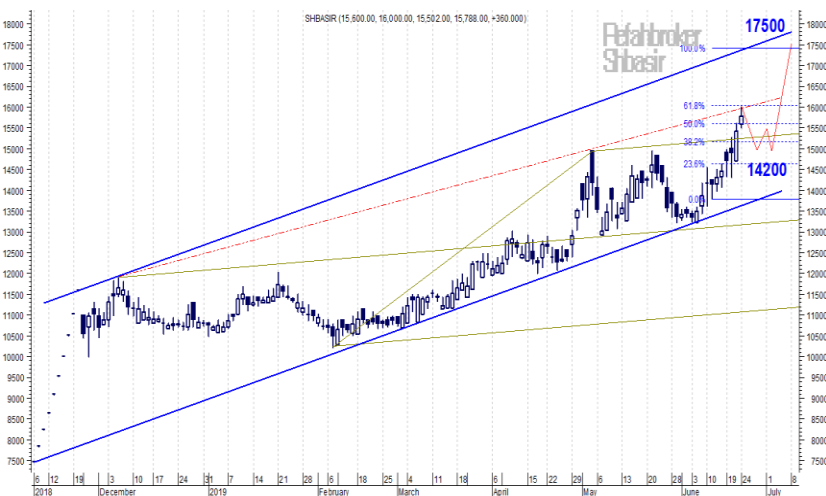
نگارش: نوشین ناصری

نگاه چارتیست ها

♦ پتروشیمی قائد بصیر (شصبصیر)

همانطور که ملاحظه میفرمایید نمودار فوق در درون کانال در حال نوسان می باشد و هدف مسیر آتی رسیدن به سقف کانال رسم شده یعنی قیمت ۱۷۵۰۰ ریال می باشد.

از طرفی نشان داده شده است که قیمت با برخورد به باند بالایی جنگال رسم شده از خود واکنش نشان داده و در محدوده قیمتی فوق در حال ذخیره انرژی لازم جهت ادامه مسیر صعودی خود می باشد. با این حال با رعایت حد ضرر ۱۴,۲۰۰ ریال و مدیریت سرمایه میتوان موقعیت خرید گرفت.



♦ توسعه معادن روی ایران (کروی)

در تصویر فوق دقت بفرمایید هرگاه قیمت با خط میانی جنگال برخورد داشته ار خود واکنش نشان داده است بنابراین برخورد نمودار قیمت به خط میانی جنگال فوق موقعیت مناسبی جهت ورود به این سهم میباشد حد ضرر ۵۵۰۰ ریال را در نظر گرفته و برای رسیدن به محدوده سقف کانال یعنی قیمت ۸۵۰۰ ریال میتوان برای کوتاه مدت وارد این سهم شد.



نگارش: کیوان بابازاده

شرکت در یک نگاه

نماد	تابلو	گروه	سرمایه
فملی	اصلی	فلزات اساسی	۷۸,۰۰۰ (میلیارد ریال)
آخرین قیمت	۱۳۹۶ EPS	P/E (TTM)	ارزش بازار
۴,۷۳۹ ریال	۶۹۲ ریال	۶,۸۲ مرتبه	۳۶۹,۶۴۲ (میلیارد ریال)

معرفی شرکت

شرکت سهامی معادن مس سرچشمه کرمان در سال ۱۳۵۱ تشکیل و در سال ۱۳۵۵ به شرکت ملی صنایع مس ایران که دربرگیرنده کلیه فعالیتهای معادن مس کشور است تغییر نام یافته است. وظایف این شرکت، استخراج و بهره برداری از معادن مس، تولید محصولات پر عیار سنگ معدن و محصولات مس نظیر کاتد، بیلت و مفتول هشت میلیمتری می باشد. معادن مس سرچشمه و میدوک در سرچشمه و معدن مس سونگون در آذربایجان شرقی از مهمترین معادن مس کشور به حساب می آیند. مجتمع مس سرچشمه در ۱۶۰ کیلومتری جنوب غرب کرمان و ۵۰ کیلومتری جنوب رفسنجان قرار دارد. کانسار معدن مس سرچشمه از نوع پروفیری است. این معدن یکی از بزرگترین معادن روباز جهان به شمار می رود و ذخیره زمین شناسی آن بالغ بر یک میلیارد و ششصد میلیون تن سنگ سولفوری با عیار متوسط ۰/۵۷ درصد برآورد شده است.

ترکیب سهامداران

نام سهامداران	درصد سهام
کانون شرکتهای سرمایه گذاری سهام عدالت	۳۶,۹۳
سازمان توسعه و نوسازی صنایع و معادن معدنی ایران	۱۲,۰۵
بانک ملت	۵,۷۴
شرکت سرمایه گذاری توسعه معادن و فلزات	۴,۹۳
موسسه صندوق بازنشستگی شرکت ملی صنایع مس ایران	۸,۴۷
شرکت سرمایه گذاری صدر تامین	۵,۷
صندوق بازنشستگی کشوری	۱,۷۹
شرکت سرمایه گذاری فرهنگیان	۱,۷۰
شرکت سرمایه گذاری آتیه اندیشان مس	۴۱,۲
شرکت توسعه و مدیریت سرمایه صبا	۶۱,۱
شرکت گروه توسعه مالی مهرآیندگان	۱,۱۸
سایر	۱۸,۶۶
جمع	۱۰۰

معادن شرکت صنایع ملی مس

شرکت صنایع ملی مس ایران دارای سه معدن اصلی مس سرچشمه، مس سونگون و میدوک و سه معدن فرعی دره زار، ایجو و چاه فیروزه می باشد. **سرچشمه:** استخراج در معدن سرچشمه بدین شرح است که پس از عملیات انفجار، سنگ معدن بر اساس نوع و مشخصات مربوطه توسط کامیونهای

بزرگ معدنی به محل مناسب انتقال می باید و از آنجا با توجه به برنامه تولید معدن جهت سنگ شکن اولیه بارگیری می شود. پس از خردایش، خاک با دانه بندی ۱۰۰ درصد زیر ۸ اینچ در انبار درشت با ظرفیت ۱۵۰ هزار تن ذخیره می شود. عیار مس خاک معدن باید بالای ۰,۵ درصد باشد تا توجیه اقتصادی جهت استخراج داشته باشد. کنسانتره تولیدی توسط شرکت ۲۵ تا ۲۷ درصد مس داشته و همزمان کنسانتره مولیبیدن با عیار ۰,۵۴٪ نیز تولید می کند. کنسانتره مس تولیدی حاوی طلا با عیار ۰,۲٪ و نقره با عیار ۰,۶٪ می باشد که در مرحله پالایشگاه بصورت لجن (کنسانتره) طلا و نقره جدا سازی می شود. محصولات قابل فروش شرکت عبارت است از: کنسانتره مس، کنسانتره مولیبیدن، کنسانتره طلا و نقره، مس کاتد، مفتول، بیلت، اسلب، ته پاتیل، سنگ سولفور، اسید سولفوریک و سربار خارج شده که در تولید سیمان استفاده می شود.

سونگون: معدن مس سونگون و کارخانه تولید مس سونگون در استان آذربایجان شرقی واقع شده و فاصله این کانسار از شهر تبریز ۱۳۰ کیلومتر و در محدوده روستای تخریب شده سونگون واقع است. کانی سازی اصلی کانسار شامل کانی های مس و مولیبیدن است و دومین تولید کننده مس ایران می باشد. ذخیره احتمالی این معدن بیش از یک میلیارد تن و ذخیره قابل استخراج آن (با توجه به اکتشافات انجام گرفته) حدود ۳۳۵ میلیون تن برآورد شده است. در مجموع کل ذخایر قطعی، احتمالی و ممکن در محدوده کانسار سونگون حدود ۱/۵ میلیارد تن سنگ مس با عیار ۰/۶۱٪ است و بدین ترتیب، معدن مس سونگون دارای ذخیره احتمالی و قطعی بالایی نسبت به معدن مس سرچشمه کرمان است. از طرف دیگر با توجه به اکتشافات نیمه تفصیلی در حال انجام در منطقه بالوجه، ذخایر این معدن در دنیا کم نظیر خواهد بود. در این معدن غیر از فلز با ارزش مس، مولیبیدن، طلا، نقره و دیگر عناصر با اهمیت به صورت فلزات همراه وجود دارند که ارزش معادن مذکور را بسیار بالا خواهد برد.

میدوک: معدن مس میدوک در ۴۲ کیلومتری شمال شرقی شهر بابک از توابع استان کرمان و در فاصله ۱۳۲ کیلومتری شمال غرب معدن مس سرچشمه قرار گرفته است.

فرآیند تولید مس

فرآیند تولید مس به طور خلاصه به شرح زیر می باشد:

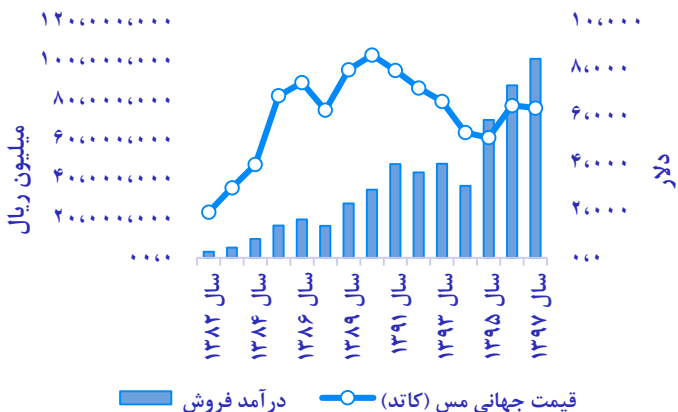
روش های تولید مس شامل دو روش عمده پیرومتالورژی و هیدرومتالورژی می باشد. روش پیرومتالورژی شامل مراحل استخراج کانسنگ، پرعیارکردن، ذوب و ریخته گری آند و در نهایت پالایش الکترولیزی و دستیابی به مس خالص می باشد. روش هیدرومتالورژی شامل مراحل استخراج کانسنگ، خردایش/آگلومراسیون، انحلال و پالایش است.

هزار تن خواهد بود که در حداکثر ظرفیت تولید کنسانتره را به ۱,۵۰۰ الی ۱,۶۰۰ هزار تن در سال ۱۴۰۰ می‌رساند که در نهایت کنسانتره مورد نیاز ذوب سرچشمه (به ظرفیت ۲۸۰ هزار تن) و خاتون آباد (۱۲۰ هزار تن) را فراهم خواهد کرد.

فروش

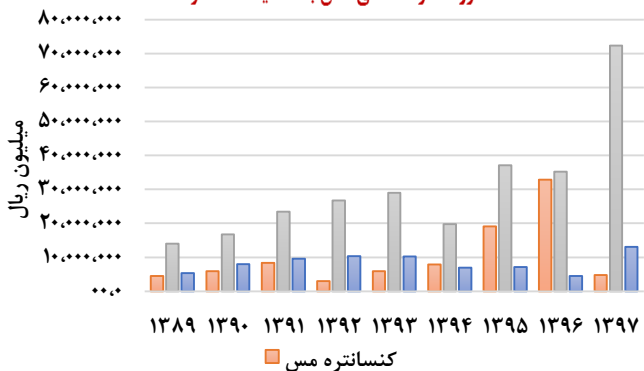
در صورت های مالی سال ۱۳۹۷ درآمد فروش با ۱۵٪ افزایش به مبلغ ۱۰۱ هزار میلیارد ریال رسیده است. عمده دلیل رشد درآمد شرکت افزایش نرخ فروش محصولات به واسطه افزایش نرخ جهانی مس و ارز حاصل از صادرات می‌باشد. همان طور که در نمودار زیر مشاهده می‌شود، طی سه سال اخیر رشد درآمدی فروش شرکت بیش از رشد قیمت های جهانی بوده است. علت این رشد را می‌توان در عواملی از قبیل، افزایش بهره‌وری، رشد مقداری فروش و افزایش روز افزون قیمت دلار و ارزهای خارجی دانست. انتظار می‌رود در ادامه، بهبود حاشیه سود شرکت به واسطه راه اندازی طرح ذوب به روش فلش هم زمان با رشد قیمت های جهانی به مدد شرکت آمده و روند رو به رشد سودآوری ادامه داشته باشد. هر چند ریسک کاهش عیار خاک معدن را نمی‌توان نادیده گرفت.

روند درآمد فروش شرکت در مقایسه با رشد قیمت جهانی کاتد



بخش عمده درآمد شرکت ملی صنایع مس از فروش کاتد و مفتول بدست می‌آید که هر کدام از این محصولات به ترتیب ۷۲ و ۱۳ درصد از کل درآمد سال ۹۷ را به خود اختصاص داده‌اند.

روند درآمد ملی مس به تفکیک محصولات



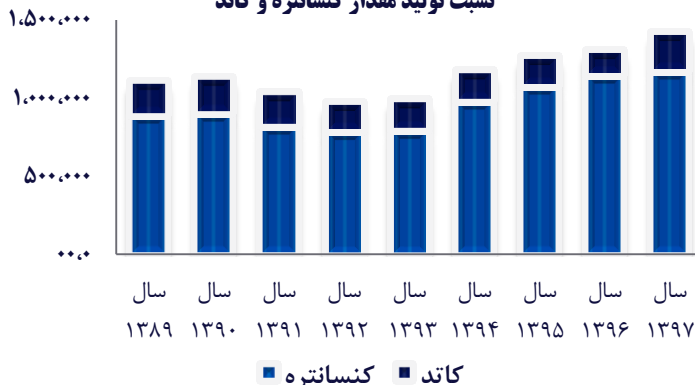
امروزه جهت گیری و رویکرد صنعت تولید مس به سوی روش های هیدرومتالورژی می‌باشد. این امر با توجه هزینه های سنگین مواد اولیه، سرمایه گذاری بالا، نیروی انسانی و وجود مشکلاتی نظیر آلودگی‌های زیست محیطی، مصرف بالای انرژی و عدم امکان استفاده مجدد از مواد مصرفی، روز به روز از اهمیت بیشتری برخوردار می‌گردد.

در روش هیدرومتالورژی، کانسنگ های معدنی پس از استخراج از معدن تحت عملیات خردایش و آگلومراسیون قرار گرفته و با انجام عملیات انحلال (لیچینگ) بر روی آن، محلول حاوی عنصر معدنی حاصل می‌شود. در ادامه فلز مس از این محلول به کمک فرآیند های پالایش (جدایش با حلال یا تبادل یونی و الکترونیینگ) استحصال می‌گردد. روش های انحلال عموماً به دو دسته اصلی انحلال بدون کمک میکروارگانسیم و انحلال به کمک میکروارگانسیم ها قابل تفکیک می‌باشد.

تولید

محصولات اصلی تولیدی شرکت شامل کنسانتره مس به ظرفیت ۱,۱۰۰ هزارتن، کاتد به ظرفیت ۳۵۷ هزار تن و مفتول، بیلت، اسلب با ظرفیت تولید سالانه ۱۸۲,۶ هزار تن می‌باشد. لازم به ذکر است که کنسانتره مس در فرایند تولید کاتد عمدتاً به عنوان یک محصول میانی مصرف شده و بطور متوسط برای تولید هر تن کاتد به ۴ تن کنسانتره مس نیاز است..

نسبت تولید مقدار کنسانتره و کاتد



از جمله دیگر نکات مهم روند تولیدی شرکت نسبت تولید کنسانتره به سنگ سولفور می‌باشد که می‌توان از این نسبت به عنوان معیاری برای اندازه گیری میزان عیار معدن های شرکت استفاده کرد. نسبت مذکور پس از طی روند نزولی و کاهش به ۲,۰۸٪ در سال ۱۳۹۲ تا سال ۱۳۹۷ بار دیگر به ۲,۲۰٪ افزایش یافت.

سال	۱۳۹۸	۱۳۹۷	۱۳۹۶	۱۳۹۵	۱۳۹۴
نسبت تولید کاتد به کنسانتره	۲۱,۰۴٪	۲۱٪	۱۴٪	۱۷,۹٪	۱۹,۶٪
نسبت تولید کنسانتره به سنگ سولفور	۲,۲۰٪	۲,۲۰٪	۲,۲۳٪	۲,۲۲٪	۲,۲۰٪

در سال مالی ۱۳۹۷ کنسانتره تولیدی برابر ۱,۱۷۶ هزار تن بوده است. رشد تولید کنسانتره طی سال های آینده کند و سالانه ۲ الی ۳ درصد خواهد بود. افزایش ظرفیت از محل سه معدن دره زار، درآلو و چاه فیروز به میزان ۳۵۰

از میان محصولات تولیدی شرکت، کنسانتره باقی مانده پس از تبدیل به کاتد، تماماً به خارج از کشور صادر می شود. از ۲۴۷ هزار تن کاتد تولیدی نیز بخشی صرف مصارف داخلی و مابقی صادر می شود. نسبت کاتد صادراتی طی سال های گذشته از نوسانات شدیدی برخوردار بوده، به طوری که نمی توان روند مشخصی را برای آن متصور بود. عرضه داخلی محصولات شرکت از طریق بورس کالا انجام می شود و قیمت معامله این محصولات متناسب با نرخ های LME تعیین می شود. شرکت ملزم به تامین نیاز بازار داخلی و سپس مازاد آن صرف صادرات خواهد شد. مشتریان عمده داخلی فملی، شرکت تولیدی دنیای مس، شرکت گیل راد شمال و شرکت مس شهید باهنر و مشتریان خارجی آن Glencore و China Minmetals Non-Ferrous Metals می باشد.

بهای تمام شده کالای فروش رفته

طی سال های گذشته و پس از افت قیمت های جهانی، اغلب شرکت های دنیا تصمیم به کاهش بهای تمام شده و افزایش بهره وری گرفتند که در نهایت موجب شد تا بهای تمام شده هر تن مس محتوا در کنسانتره از ۲۷۰۰ دلار در هر تن به ۲۴۳۰ دلار کاهش یابد. اقداماتی نیز در همین راستا در شرکت ملی مس همانند افزایش حجم تولید، کنترل نیروی انسانی، کاهش مصرف قراضه و افزایش کیفیت ذوب صورت پذیرفته است. تنها عامل تفاوت با قیمت های جهانی نیز در هزینه های نیروی انسانی است که آن هم در حال کنترل می باشد.

طی عملکرد سال ۱۳۹۵ و ۱۳۹۶ سربار با اختصاص ۴۸ درصد از کل هزینه ها بیشترین سهم را به خود اختصاص داده است. بر اساس صورتهای مالی سال ۱۳۹۷، باطله برداری از معادن، استهلاک، انرژی و هزینه های حقوق و عوارض دولتی معادن به ترتیب به مبلغ با اختصاص ۲۰٪، ۱۰٪، ۱۱٪ و ۲۵٪ از کل سربار، از اهمیت زیادی برخوردارند.

هزینه باطله برداری از مهمترین سرفصل های هزینه های شرکت به شمار می رود که طی سال های گذشته روند افزایشی داشته است. بالاترین نسبت هزینه باطله برداری به سنگ سولفور تولید شده مربوط به سال ۱۳۹۳ می باشد. نسبت مذکور در سال ۱۳۹۷ نسبت به سال ۱۳۹۵ با رشد همراه بوده است. هزینه های حقوق و عوارض دولتی مربوط به برداشت سنگ سولفور با عیار ۷۰٪ به ازای هر تن ۱۰۰،۰۰۰ ریال می باشد. این هزینه ها بر اساس تن عیار محاسبه می شود که از ابتدای سال ۹۲ برابر مبلغ ثابت ۱۰۰ هزار ریال به تصویب رسیده است که طی سال های بعدی با توجه به کاهش عیار خاک معادن و چانه زنی شرکت به محدوده ۴۰ هزار ریال کاهش یافته است. عوارض دو معدن سونگون و سرچشمه در ابتدا ۱۰۰ هزار ریال بوده که با رایزنی های صورت گرفته به ۶۰ هزار ریال (برای معدن میدوک ۳۰ هزار ریال) کاهش یافته است. شرکت طی سال ۱۳۹۵ حقوق و عوارض دولتی کمی پرداخت کرده است که در سال ۱۳۹۶ و ۱۳۹۷ این اتفاق تکرار نشده است.

پس از سربار، مواد مستقیم شامل سه سرفصل مس قراضه، کنسانتره مس (خریداری شده) و کنسانتره مس (تولید شده) بیشترین سهم از بهای تمام

شده محصولات شرکت را به خود اختصاص داده است. از نیمه دوم سال ۱۳۹۴ و کاهش تقاضا برای فروش کاتد، ترکیب مواد مصرفی شرکت تغییر یافت به طوری که مصرف قراضه مس از ۳۱ هزار تن در سال ۹۳ به ۹،۹ و ۱۳،۹ هزار تن در سال های ۹۴ و ۹۵ کاهش یافته و به عنوان جایگزین از کاتد لیچینگ استفاده شد. در گزارش عملکرد سال ۱۳۹۶، بار دیگر مصرف مس قراضه به ۱۶،۸۷ هزار تن افزایش یافته است. بنا بر اظهارات مدیریت شرکت، به طور متوسط ۲۰٪ تولید مس در دنیا از طریق recycle و یا همان بازیافت قراضه انجام می شود. مصرف قراضه زمانی باید صورت بگیرد که قیمت آن نسبت به کاتد دارای صرفه اقتصادی باشد. در سال جاری به علت وجود این تفاوت قیمت و صرفه اقتصادی، مصرف قراضه افزایش یافته است.

ترازنامه

- ۴۶ درصد از کل داراییهای شرکت مربوط به دارایی های ثابت مشهود می باشد که عمدتاً مربوط به طرح های در دست تکمیل شرکت می باشد.
- بخش عمده بدهی های شرکت را پرداختنی های تجاری و غیر تجاری بابت سپرده حسن انجام کار پیمانکاری، سپرده بیمه کارکنان و طلب از سازمان صنایع و معادن استان کرمان مربوط به حقوق و عوارض دولتی می باشد.
- سرفصل ذخایر متشکل از دو بخش ذخیره حقوق و عوارض دولتی و ذخیره هزینه های قراردادهای پیمانکاری می باشد.
- شرکت ملی مس ایران، همانند سایر شرکت های بزرگ و قدیمی کشور با مشکلات پرسنلی عدیده ای مواجه هستند که بر بهره وری و کارایی شرکت بسیار تاثیر گذار می باشد. ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان در سال ۱۳۹۶ مبلغ ۳،۱۲۷ میلیارد ریال بوده که در انتهای سال مالی ۱۳۹۷ به ۴،۰۷۹ میلیارد ریال افزایش یافته است. سرفصل فوق همواره روند رو به رشدی داشته و علیرغم تمام تلاش مسئولین برای کنترل و کاهش هزینه های پرسنلی، تا کنون نتیجه مورد نظر حاصل نشده است.

پیش بینی کارشناسی سود هر سهم سال ۱۳۹۸

شرح	۱۳۹۶	۱۳۹۷	پیش بینی ۱۳۹۸
درآمد حاصل از فروش	۸۷،۵۸۰،۰۰۱	۱۰۱،۰۱۴،۴۱۷	۱۸۵،۵۱۰،۷۶۹
بهای تمام شده	(۴۷،۲۲۹،۶۵۷)	(۴۹،۳۴۲،۳۲۴)	(۸۶،۴۷۷،۵۴۲)
سود(زیان) ناخالص	۴۰،۳۵۰،۳۴۴	۵۱،۶۷۲،۰۹۳	۹۹،۰۳۳،۲۲۷
هزینه های اداری و فروش	(۵،۹۱۵،۸۶۶)	(۷،۱۷۳،۹۰۴)	(۸،۵۶۵،۰۰۰)
درآمد(هزینه) های عملیاتی	(۲،۶۵۹،۵۲۲)	۷،۸۲۲،۳۳۹	۷،۸۲۲،۳۳۹
سود(زیان) عملیاتی	۳۱،۷۷۴،۹۵۶	۵۲،۳۲۰،۵۲۸	۹۸،۲۹۰،۵۶۶
هزینه های مالی	(۱۹۷،۱۸۶)	(۷۶،۱۹۸)	(۷۶،۱۹۸)
درآمد سرمایه گذارها	(۱،۳۳۰،۳۱۹)	۲،۸۹۰،۹۴۸	۲،۸۹۰،۹۴۸
سود قبل از کسر مالیات	۳۰،۲۴۷،۴۵۱	۵۵،۱۳۵،۲۷۸	۱۰۱،۱۰۵،۳۱۶
مالیات	(۸۵۶،۳۰۴)	(۱،۱۵۰،۴۵۲)	(۲،۶۶۳،۳۰۹)
سود خالص	۲۹،۳۹۱،۱۴۷	۵۳،۹۸۴،۸۲۶	۹۸،۴۴۲،۰۰۷
EPS	۳۷۶	۶۹۲	۱،۴۶۲

شرکت ملی مس در سال گذشته ۶۹۲ ریال سود محقق کرده است. طبق تحلیل کارشناسی صورت گرفته، سود هر سهم سال آینده با نرخ های کنونی جهانی مس (۶،۰۰۰ دلار) می تواند به ترتیب تا ۱،۲۶۲ به ازای هر سهم افزایش یابد که با فرض نسبت P/E سهم ۴ مرتبه نشان دهنده جذابیت سرمایه گذاری در این شرکت می باشد. مدیریت بسیار کارآمد شرکت و رشد قیمت های جهانی مس موجب شده تا شرکت ملی مس جزء شرکت های مناسب برای سرمایه گذاری بلند مدت و کسب بازدهی معقول سالانه با ریسک کم قرار بگیرد.

علاوه بر موارد فوق، عوامل مهمی هم چون وضعیت رشد اقتصادی جهان، اقدامات کشور های عضو منطقه یورو به منظور مقابله با بحران به وجود آمده در این منطقه، بروز بلایای طبیعی، تنش های سیاسی در کشور های جهان، سیاست های چین، سیاست های فدرال رزرو آمریکا در مورد نرخ بهره بانکی، اقدامات سایر بانک های مرکزی دنیا و نگرانی های ناشی از تغییرات نرخ تورم جهانی و نیز بروز اعتصابات کارگری در معادن مهم مس در دنیا بخصوص کشور شیلی در تعیین روند آتی فلز مس در بازارهای جهانی تاثیرگذار خواهند بود.

از مهمترین ریسک های شرکت ملی مس می توان به تشدید تحریم ها از سوی ایالات متحده، محدودیت های بازار ارز و افزایش هزینه حمل علاوه بر نوسانات نرخ های جهانی اشاره نمود.

ارزش گذاری	
درصد تقسیم سود	۷۰٪
تعداد ماه تا دریافت سود	۸
نرخ بازده مورد انتظار	۲۳٪
P/E	۴
سود تقسیمی سال ۹۷	۴۸۴
سود تقسیمی تنزیل شده ۹۷	۴۲۲
قیمت تنزیل شده ۹۸	۴،۳۹۸
ارزش ذاتی	۴،۸۲۰
قیمت بازار	۴،۷۳۰
بازدهی	۲٪

لازم به ذکر است شرکت دارای مقادیر قابل توجهی موجودی است که در صورت فروش آن خواهد توانست سود خود را تا ۱،۸۲۵ ریال به ازای هر سهم افزایش دهد.

نگارش: نوشین ناصری

تولید: در برآورد صورت گرفته میزان خاک برداشتی برای سال آینده برابر ۵۳ میلیون تن می باشد. میزان کنسانتره نیز به تناسب میزان سنگ برداشتی و نسبت تبدیل ۲،۲٪ لحاظ شده است که بدین ترتیب کل تولید کنسانتره سال آینده را به ۱،۱۷۶ هزار تن می رساند. میزان تولید کاتد با توجه به راه اندازی کامل طرح فلش برابر ۲۴۷ هزار تن و سایر محصولات برابر سال ۱۳۹۷ می باشد.

فروش: مقدار فروش کنسانتره با توجه به ضریب تبدیل ۰،۲۲۵ مرتبه ای کنسانتره به کاتد و همچنین میزان کنسانتره خریداری شده محاسبه می شود. بدین ترتیب میزان کنسانتره قابل فروش تنها از محل تولید سال آینده شرکت (عدم فرض فروش موجودی) برابر ۱۱۳ هزار تن می باشد. میزان فروش کاتد به توجه به پیش بینی مصرف قراضه و تولید مفتول لحاظ شده است که در این صورت میزان فروش کاتد ۲۱۴ هزار تن خواهد بود. میزان فروش سایر محصولات به استثنای سنگ سولفور برابر تولید می باشد.

نرخ فروش کاتد برابر ۶۰۰۰ دلار محاسبه شده است. در سال ۹۸ نیز نسبت نرخ فروش کنسانتره به کاتد برابر ۲۰٪ فرض شده است. نرخ های فروش مفتول به تناسب نرخ رشد کاتد و نرخ ارز نسبت به عملکرد سال ۱۳۹۷، کنسانتره مولیبدن و طلا و نقره برابر نرخ های محقق شده سال ۱۳۹۷ و افزایش نرخ ارز، ته پاتیل و اکسید مولیبدن برابر نرخ های پایانی سال ۱۳۹۷ و افزایش نرخ ارز و سنگ سولفور برابر نرخ های پایانی سال ۱۳۹۷ و افزایش نرخ جهانی مس می باشد. لازم به ذکر است نرخ ارز صادراتی ۱۱۰،۰۰۰ ریال فرض شده است.

بهای تمام شده کالای فروش رفته: بهای مواد و قطعات مصرفی که عمدتاً شامل گلوله فولادی می باشد، به میزان ۲۰٪ و هزینه دستمزد به میزان ۲۰٪ نسبت به سال ۱۳۹۷ رشد داده شده است. استهلاک برآوردی نیز به مبلغ ۴،۷۳۱ میلیارد ریال بابت راه اندازی پروژه های توسعه افزایش یافته است. سایر اقلام با توجه به رشد سطح عمومی قیمت ها و مقدار تولید نسبت به سال ۹۷ تغییر یافته است.

هزینه های فروش، عمومی و اداری: بخش عمده هزینه های عمومی اداری شرکت مربوط به هزینه های پرسنلی مانند هزینه سنوات کارکنان و اکچوئری و حقوق و دستمزد می باشد که بار سنگینی را بر دوش شرکت وارد می کند و در شرایط کنونی کشور راه حل قابل اجرایی وجود ندارد.

هزینه اکچوئری برابر ۱،۲۰۰ میلیارد ریال افزایش، سنوات، ورزشی و احداث جاده به تناسب رشد سطح عمومی قیمت ها، هزینه حمل با توجه به افزایش مقداری فروش و رشد عمومی قیمت ها و سایر هزینه به میزان رشد عمومی قیمت ها فرض شده است.

سلب مسئولیت: مطالب ارائه شده صرفاً منعکس کننده شنیده های بازار و بررسی های کارشناسان بر اساس مفروضات و سناریوهای محتمل بوده و تصمیم گیری و انجام هر گونه معامله بر اساس اطلاعات فوق بر عهده خود اشخاص می باشد؛ این شرکت هیچ گونه مسئولیتی در قبال سود و زیان احتمالی کاربران ندارد.