



گزارش هفتگی بازار هفته دوم 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

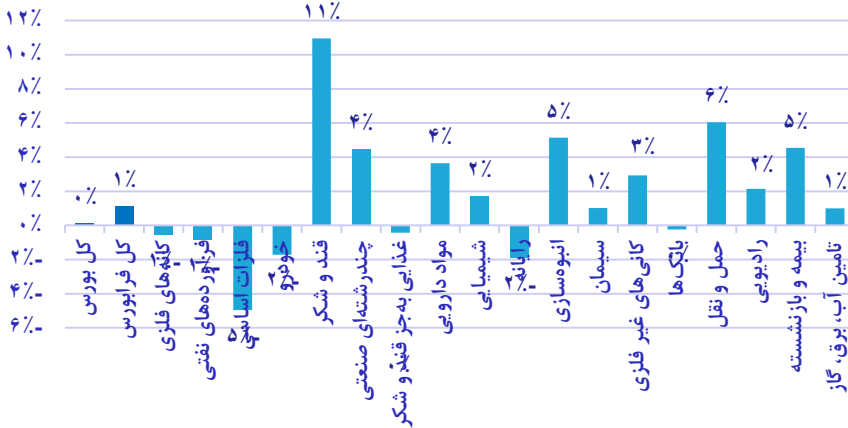
شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران در پایان معاملات روز چهارشنبه مورخ ۱۳۹۸/۰۴/۱۲ به عدد ۲۴۸.۹۴۳ واحد رسید که در مقایسه با پایان هفته گذشته ۳۶۵ واحد (۰.۱۵ درصد) افزایش داشته است. تعداد روزهای معاملاتی ۴ روز، حجم معاملات ۱۲.۴۴۶ میلیون سهم و ارزش آن بورس اوراق بهادار تهران در پایان معاملات هفته جاری برابر ۹،۵۳۴،۳۲۴ میلیارد ریال شده که در مقایسه با هفته گذشته تغییر قابل توجهی نداشته است.

حجم معاملات فرابورس ۶،۵۱۰ میلیون سهم و ارزش آن ۲۵،۷۷۰ میلیارد ریال بوده است. ارزش فرابورس در پایان معاملات هفته جاری برابر ۲،۶۷۵،۹۱۸ میلیارد ریال شده که در مقایسه با هفته گذشته ۴ 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:

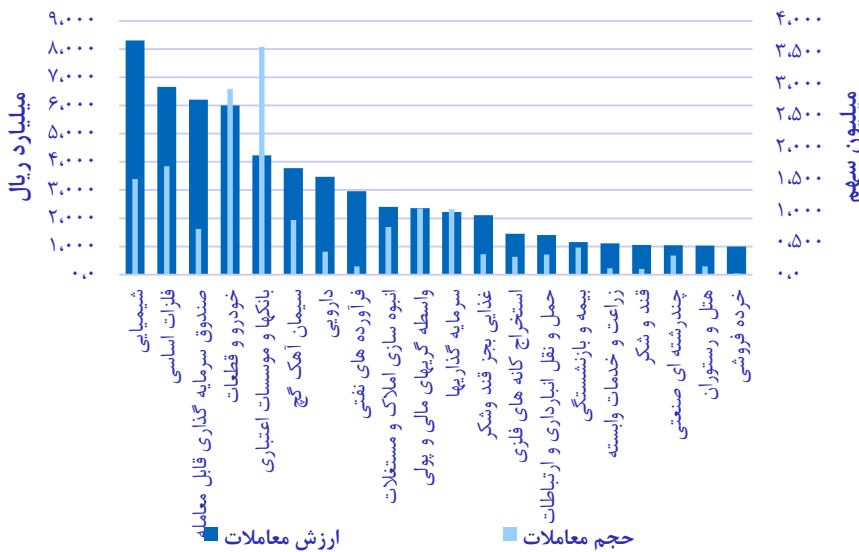
بازده صنایع طی هفته منتهی به ۱۳۹۸/۰۴/۱۲



بیشترین رشد مربوط به صنعت قند و شکر 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

❖ معدنی و صنعتی گل گهر (گگل)

پیشنهاد افزایش سرمایه از مبلغ ۴۸,۰۰۰ میلیارد ریال به مبلغ ۱۰۰,۰۰۰ میلیارد ریال از محل مطالبات حال شده سهامداران و آورده نقدی به منظور (مشارکت در افزایش سرمایه شرکت های سرمایه پذیر به منظور اجرای طرحهای توسعه ای در شرکتهای فرعی و وابسته و جبران مخارج مشارکت در افزایش سرمایه های شرکت های سرمایه پذیر) اجرای طرحهای توسعه ای زیرساختی، بهبود کیفیت و اکتشافی شرکت که در تاریخ ۱۳۹۸/۰۴/۰۶ به تصویب هیئت مدیره رسیده و جهت اظهارنظر به حسابرس و بازرس قانونی ارسال شد.

❖ شرکت مدیریت سرمایه گذاری امید (وامید)

فروش ساختمان تجاری - اداری واقع در خیابان مطهری ، نبش جنوب غربی تقاطع قائم مقام فراهانی به مبلغ کارشناسی ۵,۹۳۸,۲۰۷ میلیون ریال و ۱۱ قطعه زمین یکپارچه واقع در نبش تقاطع خیابان های گلبرگ غربی و کرمان به مبلغ کارشناسی ۹۶۰,۰۰۰ میلیون ریال

❖ بیمه پاسارگاد (پپاس)

پیرو تصمیمات مجمع عمومی فوق العاده مورخ ۱۳۹۷/۱۰/۰۴ مبنی بر تصویب افزایش سرمایه از مبلغ ۲,۵۵۱,۵۰۰ میلیون ریال به مبلغ ۵,۱۰۳,۰۰۰ میلیون ریال از محل سود انباشته ،سایر اندوخته ها به

منظور اصلاح ساختار مالی ، هیئت مدیره در نظر دارد نسبت به انجام مرحله دوم افزایش سرمایه از مبلغ ۳,۴۰۲,۰۰۰ میلیون ریال به مبلغ ۵,۱۰۳,۰۰۰ میلیون ریال از محل سود انباشته ،سایر اندوخته ها به منظور اصلاح ساختار مالی اقدام نماید.

❖ شرکت پاکدیس (غدیس)

باعنایت به افزایش نرخ مواد اولیه ، کمیسیون معاملات پس از بررسی قیمت بازار و اثر افزایش نرخ مواد اولیه بر بهای تمام شده محصولات نهایتاً بطور میانگین نرخ انواع آبمیوه و ماء الشعیر ۱۳٪ افزایش داشته است.

❖ نفت سپاهان (شسپا)

نفت سپاهان صورتهای مالی تلفیقی سال مالی منتهی به ۱۳۹۷/۱۲/۲۹ را منتشر نمود که بر اساس آن با سرمایه ۱,۰۵۰,۰۰۰ میلیون ریال به ازای هر سهم ۹,۴۷۳ ریال سود خالص شناسایی نمود.

❖ نفت بهران (شبهرن)

بر اساس صورتهای مالی تلفیقی منتشر شده از سوی شرکت نفت بهران با سرمایه ۲,۶۰۰,۰۰۰ میلیون ریال به ازای هر سهم ۲,۷۹۸ ریال سود خالص شناسایی شد.

نمای بورس کالا

بورس کالا

رونق بوده و برای خرید ورق های مبارکه و مقاطع فولادی خریداران همچنان به رقابت می پردازند.

بورس انرژی

بورس انرژی در این هفته شاهد معامله ۲۰ هزار تن گاز مایع در رینگ بین الملل بود و همچنین قریب به ۵۰ هزار تن انواع فرآورده های هیدرو کربنی نیز معامله شد.

بازار فیزیکی برق هم شاهد معامله ای به ارزش ۴ میلیارد و ۸۸۱ میلیون ریال بود.

با روند کاهش قیمت دلار طی هفته گذشته در بازار بورس کالا شاهد کاهش عطش خریداران بودیم و در بازار فرآورده های نفتی بیشتر فرآورده ها بدون خریدار ماندند و در تالار پتروشیمی کاهش تقاضا را شاهد بودیم بطوریکه اکثر محصولات پتروشیمی با قیمت پایه معامله شدند به غیر از پلی پروپیلن های نساجی و شیمیایی و چند گرید دیگر. اما در رینگ صنعتی با کاهش قیمت ۱۰۰۰ الی ۳۰۰۰ ریالی در محصولات فولادی نسبت به قیمت های کشف شده در هفته قبل، معاملات همچنان پر

نگارش: مصیب سپهری آسا

معاملات بورس کالا

❖ فولاد مبارکه اصفهان:

فولاد مبارکه اصفهان در این هفته ۵۱۰۸۰ تن انواع محصولات خود را عرضه کرد و مثل همیشه با استقبال خوب خریداران و افزایش قیمت ۱۹ الی ۴۵ درصدی نسبت به قیمت پایه مواجه شد.

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)
ورق سرد B	سلف	۴۵۲۴۲	۵۷۵۴۵	۲۷,۲	۳۰,۰۰۰	۳۰,۰۰۰	۱,۷۲۶,۲۴۸
ورق گالوانیزه G	سلف	۸۲۶۸۵	۹۹۰۶۹	۱۹,۸	۵,۸۰۰	۵,۸۰۰	۵۷۴,۵۹۷
ورق گرم C	سلف	۳۹,۸۲۲	۴۹,۸۲۷	۲۵,۱	۱۸,۳۷۰	۱۸,۳۷۰	۹۱۵,۳۱۵
ورق گرم B	سلف	۳۹,۸۲۲	۴۹,۵۸۷	۲۴,۵	۹۳,۶۱۰	۹۳,۶۱۰	۴,۶۴۱,۸۸۰
ورق قلع اندود	سلف	۱۱۲,۷۳۱	۱۶۴,۰۶۰	۴۵,۵	۳,۳۰۰	۳,۳۰۰	۵۴۱,۳۹۷
مجموع					۵۱,۰۸۰	۵۱,۰۸۰	۸,۳۹۹,۵۴۰

❖ پالایش نفت بندر عباس:

پالایش نفت بندر عباس طی هفته جاری ۲۸,۰۰۰ تن از محصولات خود را عرضه کرد که ۱۸,۰۰۰ تن آن را به فروش رساند و در این روزها با توجه به شرایط سخت صادرات استقبال چندانی از محصولات فرآورده های نفتی نمی شود.

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	۰	۱۲,۰۰۰	۷,۰۰۰	۲۰۰,۷۴۶
گوگرد کلوخه	نقدی	۶,۴۵۸	-	۰	۴,۰۰۰	۰	۰
لوب کات سنگین	نقدی	۴۴,۱۴۶	۴۴,۱۴۶	۰	۱۲,۰۰۰	۹,۰۰۰	۳۹۷,۳۱۴
وکیوم باتوم	نقدی (مچینگ)	۲۸,۶۷۸	۲۸,۶۷۸	۰	۰	۲,۰۰۰	۵۷,۳۵۶
مجموع					۲۸,۰۰۰	۱۸,۰۰۰	۶۵۵,۴۱۶

پتروشیمی امیر کبیر با عرضه سنگین ۱۲,۸۲۸ تن در بورس کالا تنها ۳,۳۶۸ تن آن را به فروش رساند و این رکود نسبی تقریباً بر تمام بازار پتروشیمی به غیر از پلی پروپیلن های نساجی و شیمیایی و چند گرید دیگر حاکم است.

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 سبک خطی AA۰۲۰۹	نقدی (مچینگ)	۹۶,۹۴۶	۹۶,۹۴۶	-	-	۲۸۶	۲۷,۷۲۶,۵۵۶
پلی اتیلن سنگین اکستروژن EX۳	نقدی (مچینگ)	۱۱۱,۶۴۸	۱۱۱,۶۴۸	-	-	۱۰	۱,۱۱۶,۴۸۰
پلی اتیلن سبک خطی AA۰۲۰۹	نقدی	۹۶,۹۴۶	۹۶,۹۴۶	-	۴,۰۰۴	۱,۰۷۸	۱۰۴,۵۰۷,۷۸۸
پلی اتیلن سنگین اکستروژن EX۳	نقدی	۱۱۱,۶۴۸		-	۴۲۰	-	-
پلی اتیلن سبک فیلم H۲۴۲۰	نقدی (مچینگ)	۹۷,۷۶۲	۹۷,۷۶۲	-	-	۴۴	۴,۳۰۱,۵۲۸
پلی اتیلن سبک فیلم H۲۴۲۰	نقدی	۹۷,۷۶۲	۹۷,۷۶۲	-	۲,۰۰۲	۲۶۴	۲۵,۸۰۹,۱۶۸
پلی اتیلن سبک فیلم D۲۴۲۰	نقدی	۱۰۳,۱۳۹	۱۰۳,۱۳۹	-	۲,۰۰۲	۱۷۶	۱۸,۱۵۲,۴۶۴
پلی اتیلن سنگین بادی BL۳	نقدی	۱۰۰,۴۲۵		-	۴۰۰	-	-
پلی اتیلن سنگین اکستروژن EX۳	نقدی	۱۱۱,۶۴۸	۱۱۱,۶۴۸	-	۴,۰۰۰	۱,۵۱۰	۱۶۸,۵۸۸,۴۸۰
مجموع					۱۲,۸۲۸	۳,۳۶۸	۳۵۰,۲۰۲

نگارش: مصیب سپهری آسا

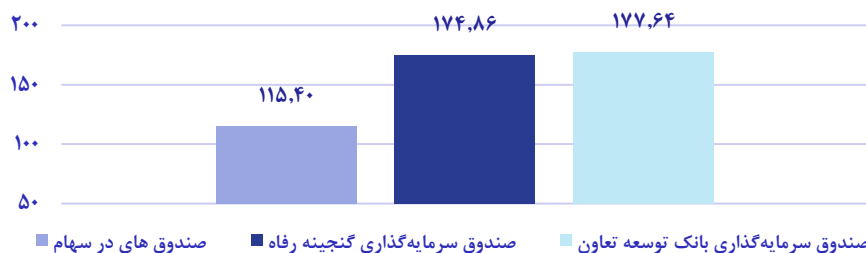
صندوق های سرمایه گذاری

آمار عملکرد صندوق های سرمایه گذاری بر اساس دوره های مختلف در جدول زیر قابل مشاهده می باشد:

نوع صندوق	خالص ارزش دارایی صندوق (میلیارد ریال)	% میانگین دارایی های نقدی	میانگین بازدهی ماه (%)	میانگین بازدهی ۳ ماهه (%)	میانگین بازدهی ۶ ماهه (%)	میانگین بازدهی سال (%)	میانگین بازدهی از آغاز فعالیت (%)
در سهام	۴۷,۸۵۱	۲۱,۷۸	۶,۹۴	۲۳,۸۶	۴۲,۳۶	۱۱۵,۴	۶۷۱,۷۵
صندوق گنجینه رفاه	۳۳۶	۴,۱۱	۱۲,۲۱	۵۰,۷۷	۷۸,۳۷	۱۷۴,۸۶	۱۰۹۷,۱
صندوق بانک توسعه تعاون	۲۸۱	۴,۱۸	۱۳,۹۴	۴۸,۶۴	۷۴,۱۳	۱۷۷,۶۴	۸۸۶,۷۵
با در آمد ثابت	۱,۵۲۳,۰۴۹	۸۱,۱۸	۲,۳۶	۶,۰۴	۲۴,۸۵	۴۰,۷۷	۱۴۹,۰۵
صندوق نگین رفاه	۴۴۰,۱۳	۸۴,۸	۲,۳۳	۵,۶۹	۱۰,۵۷	۲۱,۲۶	۱۳۶,۳۵
مختلط	۸,۵۲۰	۴۵,۹۲	۶,۸۹	۲۳,۹۱	۳۲,۴۱	۶۶,۵۵	۴۲۰,۳۷
تمام صندوق ها	۱,۵۸۹,۳۰۳	۴۷,۱۹	۵,۱۴	۱۶,۹	۳۴,۳۲	۸۰,۷۶	۴۳۹,۶۸

عملکرد دو صندوق در سهام تحت مدیریت شرکت، طی هفته گذشته در راستای کل صندوق های در سهام بوده است.

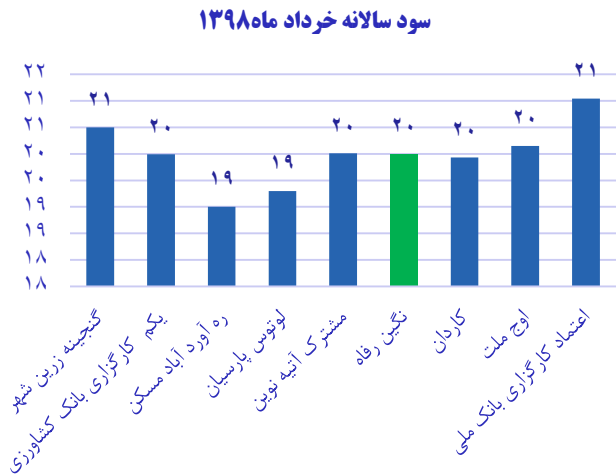
میانگین بازدهی یکسال گذشته صندوق های در سهام تحت مدیریت کارگزاری بانک رفاه



عملکرد مقایسه ای صندوق های سرمایه گذاری بزرگ در جدول زیر قابل مشاهده می باشد:

مقایسه ماهانه صندوق های سرمایه گذاری			
نام صندوق	خالص صدور دوره یک ماهه منتهی به خرداد ۹۸ (میلیون ریال)	ارزش دارایی ها در انتهای خرداد (ماه) (میلیون ریال)	سود سالانه خرداد ۱۳۹۸
گنجینه زرین شهر	-۶,۹۰۵,۱۶۰	۲۵۸,۴۱۹,۱۴۶	۲۰,۵۰
یکم کارگزاری بانک کشاورزی	-۶,۴۱۴,۵۸۸	۱۴۵,۴۸۷,۱۴۶	۱۹,۹۹
ره آورد آباد مسکن	۱,۸۴۱,۵۴۴	۱۵۰,۴۷۴,۱۳۰	۱۹,۰۰
لوتوس پارسیان	۵۴۰,۵۷۴	۱۰۴,۱۵۲,۹۸۵	۱۹,۳۰
مشترک آتیه نوین	-۲,۴۵۸,۴۸۹	۹۲,۰۰۹,۹۱۱	۲۰,۰۱
نگین رفاه	۲,۰۷۱,۸۸۵	۴۳,۶۹۹,۶۷۰	۲۰,۰۰
کاردان	۱,۵۴۳,۱۴۱	۴۰,۱۳۴,۱۵۶	۱۹,۹۳
اوج ملت	۲,۱۶۰,۰۲۹	۳۵,۰۰۸,۲۴۸	۲۰,۱۵
اعتماد کارگزاری بانک ملی	۳,۶۲۵,۴۳۸	۳۳,۱۷۲,۲۴۶	۲۱,۰۴

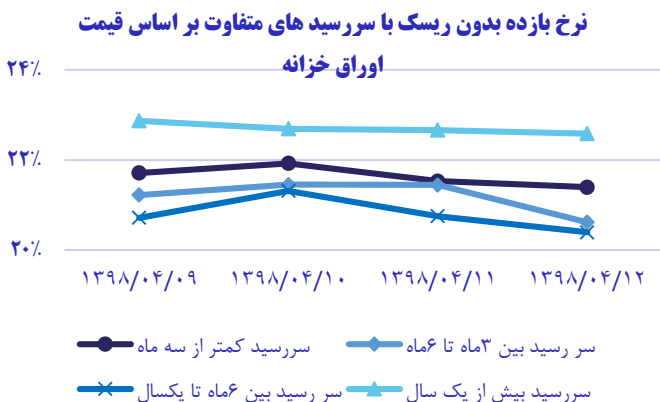
صندوق اعتماد کارگزاری بانک ملی بالاترین سود تقسیمی را به خود اختصاص داده است:



نگارش: محمدرضا بیک زاده

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، ۵,۵۲۸,۱۲۵,۴۸۲,۹۴۶ ریال بوده است. نماد اخزا۷۱۹ با سررسید ۱۳۹۸/۰۸/۲۷ در تاریخ ۱۳۹۸/۰۴/۱۱ بازگشایی شد و مورد معامله قرار گرفت. در آخرین روز معاملاتی بازار، بیشترین بازدهی مربوط به نمادهای اخزا۷۱۳(۲۳,۶۹)٪، اخزا۷۱۸(۲۳,۶۳)٪، اخزا۷۲۲(۲۳,۶۳)٪ و اخزا۷۱۶(۲۳,۶۲)٪ بوده و بیشترین حجم معاملات مربوط به نماد اخزا۷۲۱ با معامله ۱۴۵,۰۰۵ برگه می باشد.

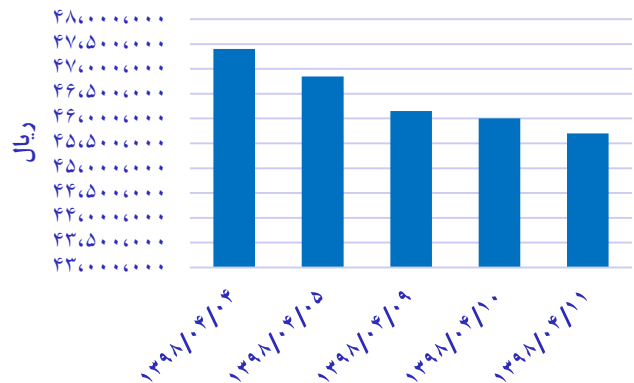


سایر بازارها

سکه یکروزه رفاه

طبق اعلام مسئولین کشور ایران از حد ذخیره سازی اورانیوم در نظر گرفته شده طبق برجام عبور کرده که باعث واکنش طرف های خارجی شده و باعث افزایش نااطمینانی نسبت به آینده شده لکن قیمت دلار در بازار تا کنون کنترل شده است. قیمت هر سکه یکروزه رفاه در پایان روز سه شنبه به ۴۵,۷۰۰,۰۰۰ ریال رسید که با ۳ درصد کاهش نسبت به هفته گذشته همراه بوده است.

روند قیمت سکه یکروزه رفاه



نگارش: نوشین ناصری / مرضیه اسکندری

❖ جنگ تجاری

اعلام ترامپ مبنی بر اجازه تداوم فروش قطعات تولید آمریکا به شرکت هوآوی است که برای تداوم فعالیت این شرکت حیاتی و نشانه‌ای از بهبود ارتباط دو کشور است. بعلاوه تعرفه ۲۵٪ بروی ۳۰۰ میلیارد دلار کالای چینی متوقف شده و شرایط اخذ ویزا برای دانشجویان چین تسهیل و مذاکرات توافق تجاری مجدداً شروع میشود. در ازای موارد فوق، چین شروع به خرید محصولات کشاورزی از آمریکا کرده و اولین سفارش بزرگ دانه‌های سویای خریداری شده به وزن ۵۴۴ هزار تن در حال حمل است.

نازه‌های سیاسی و اقتصاد کلان

❖ اخبار برجام

متن بیانیه ۷ کشور اروپایی اتریش، بلژیک، فنلاند، هلند، اسلوانی، سوئد و اسپانیا در حمایت از تلاشهای آلمان، فرانسه، انگلستان در راه اندازی اینستکس و حمایت از منافع اقتصادی ایران در چارچوب توافق برجام اروپا به شدت نگران خروج ایران از توافق هسته‌ای است و البته مراقب است باعث ناراحتی آمریکا نشود. آمریکا میگوید گزارشات مربوط به خرید نفت ایران توسط شرکتهای چین را بررسی میکنند و در صورت صحت، اقدام به تحریم آنها خواهد کرد. در آمریکا، لایحه لزوم اخذ مجوز ترامپ از سنا برای شروع جنگ با ایران، رای نیاورد. دموکراتها موفق به اخذ نظر موافق سناتورهای جمهوری خواه شدند و قرار است موضوع "اخذ تاییدیه سنا" برای حمله به ایران، در پیوست لایحه بودجه دفاعی سال ۲۰۱۹ آمریکا گنجانده شود که در صورت تصویب، اختیارات ترامپ برای شروع جنگ محدود می‌شود. امارات با فاصله گیری از آمریکا، گفته که نمی‌تواند تایید کند که حمله به کشتیهای بندر فجیره، کار ایران بوده است. رییس جمهور فرانسه در حال لابی با مقامات ایران و آمریکا است تا بتواند مشروط به لغو برخی تحریمها، مذاکرات دو کشور را با هدف کاهش تنش در منطقه آغاز شود.

منبع: کامودیتی

نگارش: نوشین ناصری

نشست ۸۰ دقیقه‌ای سران دو کشور آمریکا و چین در حاشیه اجلاس G۲۰ برگزار شده و خبرگزاری شینهوا گزارش داده که نتیجه مثبت بوده و قرار است مذاکرات تجاری از سر گرفته شود و خبر خوب اینکه فعلاً خبری از تعرفه ۲۵٪ بروی ۳۰۰ میلیارد دلار کالای چینی از سوی آمریکا نخواهد بود.

منبع: کامودیتی

نگارش: نوشین ناصری

نفت

نفت خام برنت



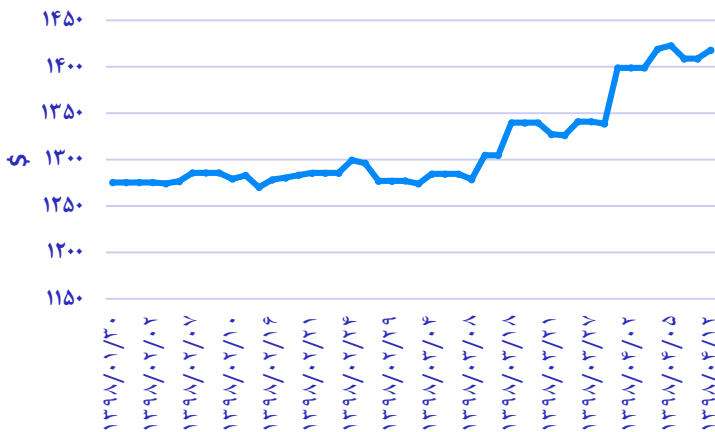
خبرگزاری ها سقوط قیمت نفت در دقایق پایانی معاملات بورسهای دنیا را به گردن اینستکس انداخته اند که با ارایه یک خط اعتباری به ایران، میتواند مسیر صادرات نفت را باز نگه دارد.

البته با توجه به عملکرد اروپاییان و تبعیت بانکها از سیاست آمریکا، و همچنین تهدید آمریکا به تحریم اینستکس، بایستی دید در ادامه آیا واقعیت چنین است. آقای عراقچی معاون وزیر خارجه گفته که اینستکس کار می کند و اولین معامله نیز انجام شده است.

توافق روسیه و عربستان در حاشیه اجلاس G20 در تمدید ۶ تا ۹ ماهه محدودیت عرضه روزانه ۱,۲ میلیون بشکه ای نفت این موضوع قیمت نفت را طی هفته جاری تقویت خواهد کرد.

طلا

طلا



با کاهش ریسک اقتصاد دنیا ناشی از توافق چین و آمریکا به تداوم مذاکرات، طلا روند نزولی بخود گرفته است. البته ادامه کاهش بستگی به داده های اقتصادی کشورها بخصوص آمریکا در ماه ژوئن دارد که جهت بهره بانکهای مرکزی دنیا را طی هفته های آتی مشخص خواهد کرد.

مس

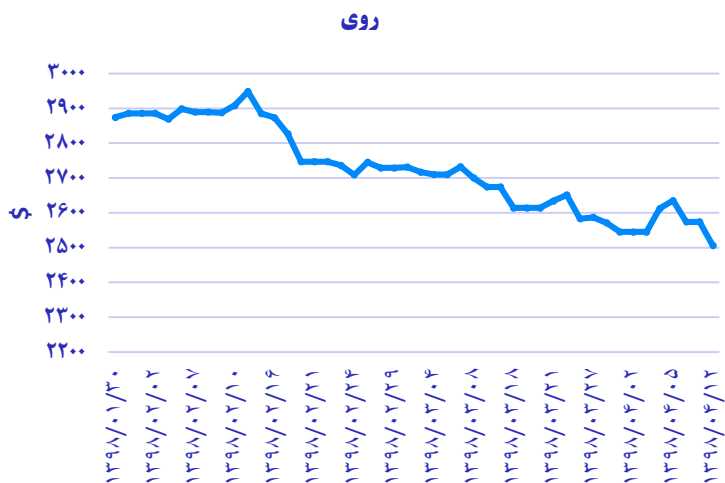
مس



اعتصاب ۱۴ روزه در یکی از بزرگترین معادن مس دنیا بنام چوکویکاماتا Chuquicamata در شیلی خاتمه یافت و ۳ اتحادیه کارگری پیشنهاد کودلکو را برای افزایش حقوق و مزایا قبول کردند. این معدن در سال گذشته ۳۲۱ هزار تن تولید مس داشته و موسسه BMO میگوید تنها حدود ۷۰۰۰ تن کاتد ناشی از این اعتصاب از دست رفته است.

روی

به نظر می رسد روند نزولی بازار جهانی روی همچنان ادامه دارد بگونه ای که در هفته ای که گذشت روی با کاهش ۴ درصدی وارد کانال ۲۵۰۰ دلار گردید.



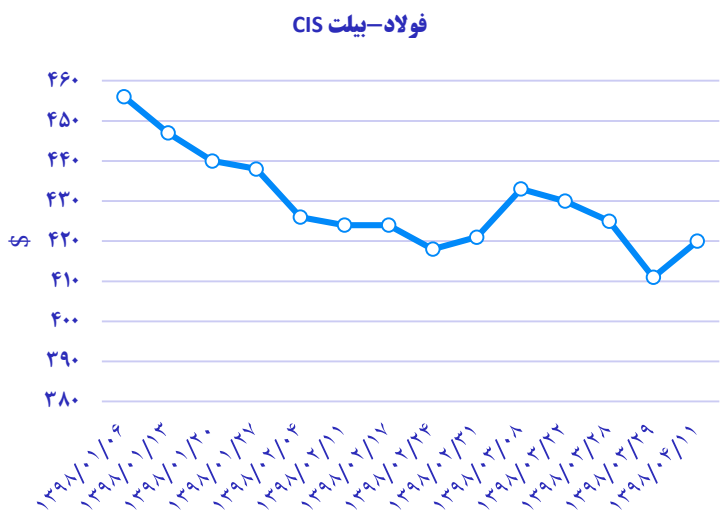
آلومینیوم

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.



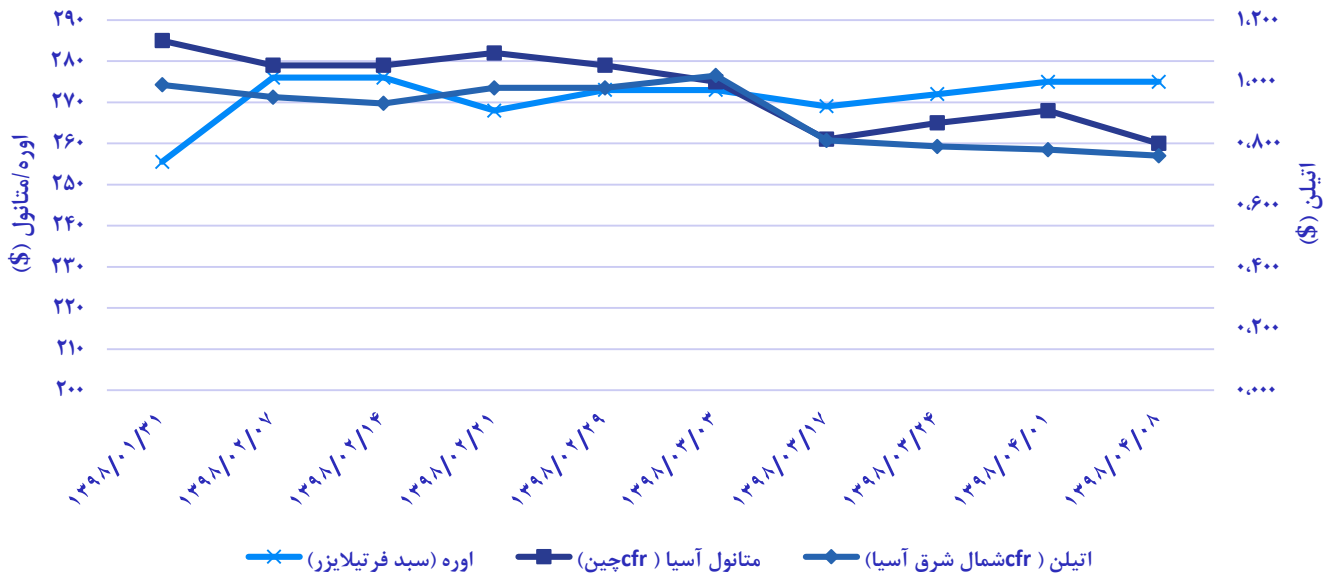
فولاد

کاهش تولید غولهای بزرگ سنگ آهن دنیا در سال ۲۰۱۹ ناشی از حوادث محیطی و جوی همزمان با تداوم رشد تولید فولاد چین از محرکهای قیمت سنگ آهن (بخصوص پرعیار) طی هفته های اخیر است ناحیه تانگشان، قلب فولادسازی این کشور در مقابله با آلاینده های هوا، ۲ هفته قبل بخشنامه ای ابلاغ کرد که فولادسازان بایستی بسته به آلاینده های بین ۲۰٪ الی ۵۰٪ از تولید خود بکاهند. این موضوع شرایط را برای قیمت های بهتر فولاد چین و افزایش قدرت خرید فولادسازان در سنگ آهن پرعیارتر باز کرده و قیمت ها خارج از کنترل شده است.



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

نرخ جهانی محصولات پتروشیمی



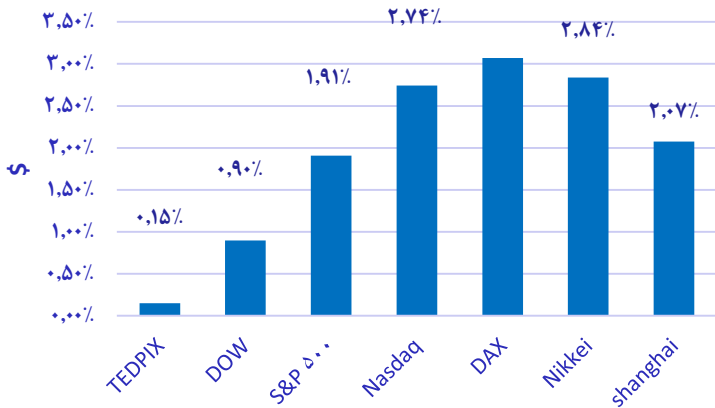
بورس های جهانی

توافق آمریکا و چین در مورد شروع مجدد مذاکرات تجاری و عدم تعرفه بروی الباقی کالاهای چینی و البته توافق روسیه و عربستان در تداوم محدودیت عرضه نفت از محرکهای بازار است.

شاخص بورس تهران با جهش ۱۰,۷٪ طی ماه ژوئن برترین بورس دنیا است. بعد از ایران، رتبه های برتر رشد شاخص ماه ژوئن مربوط به سوئد، روسیه و ایتالیا و آمریکا می باشد.

انتظار کاهش بهره دلار از محرکهای بازار در ماه جاری بوده که البته اندکی با چاشنی پیشرفت مذاکرات جنگ تجاری با چین مخلوط شده است.

بازده هفتگی شاخص



منبع: کامودیتی

نگارش: نوشین ناصری

❖ شرکت سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی (وصندوق)

در تصویر روبرو ملاحظه میفرمایید الگوی کاپ(فنجان) تشکیل و کامل گردیده است. در روند حرکت قیمت وصندوق محدوده ۳۰۵۰ ریال مقاومت مهمی برای این سهم در نظر گرفته شده بود که با ذخیره انرژی لازم این محدوده پراحتی شکسته شده است بنابراین در کوتاه مدت هدف قیمتی ۳۵۵۰ ریال دست یافتنی خواهد شد.



❖ شرکت سرمایه گذاری گروه توسعه ملی (وبانک)

در نمودار وبانک ملاحظه میفرمایید کم کم به هدف قیمتی ۴۸۵۰ ریال که همان محدوده سقف کانال رسم شده میباشد نزدیک می شویم بنابراین این در محدوده فوق شناسایی سود منطقی بنظر میرسد. با این حال در صورت شکست سقف کانال هدف قیمت بعدی برای این سهم ۵۴۰۰ ریال در نظر گرفته شده است.



نکارش: کیوان بابازاده

نماد	تابلو	گروه	سرمایه
کچاد	اصلی بورس	فلزات اساسی	۳۳,۵۰۰ (میلیارد ریال)
آخرین قیمت	۱۳۹۷ EPS	P/E	۱۳۹۸ EPS
۴,۶۶۰ ریال	۸۲۲ ریال	۷,۳۶	۱۰,۴۰۷ ریال
حجم مینا	ارزش بازار	پایان سال مالی	تاریخ پذیرش
۲,۱۲۷,۶۶۰	۲۰۵,۰۴۰ (میلیارد ریال)	۱۲/۲۹	۱۳۸۲/۱۲/۷

معرفی شرکت

کانسار چادرملو در سال ۱۳۱۹ توسط یک مهندس ایرانی به نام آقای سبحانی و تحت نظر زمین شناس آلمانی بنام کومل شناسائی شد. پژوهش های اولیه زمین شناسی در خلال سالهای ۴۳-۱۳۴۲ با حفر تونل های اکتشافی انجام شد. اکتشافات کلی منطقه و مغناطیس سنجی هوایی که از سال ۱۳۴۷ در مساحتی به وسعت ۴۰ هزار کیلومتر مربع آغاز شده بود منجر به ثبت ناهنجاری (Anomaly) مغناطیسی در کل منطقه بافق ساغند و زرند کرمان گردید. اکتشافات تکمیلی در سالهای ۱۳۵۷-۱۳۵۲ انجام شد. پس از پیروزی انقلاب اسلامی ایران، کانسار چادرملو به عنوان یک طرح مستقل مورد توجه قرار گرفت، در سال ۱۳۶۲ مذاکره برای ادامه مطالعات و طراحی تفصیلی با شرکت LKAB سوئد آغاز شد که به نتیجه نرسید. در سال ۱۳۶۵ مهندسين مشاور آلمانی شرکت E.B.E به منظور انجام مطالعات اولیه و طراحی تفصیلی انتخاب و قرارداد مهندسی فاز یک در سال ۱۳۶۵ و فازهای ۲ و ۳ در سال ۱۳۶۹ بین شرکت ملی فولاد ایران و مهندسين مشاور مذکور منعقد شد. پس از انجام مطالعات فاز ۱ مشاور مزبور، با تائید شرکت ملی فولاد ایران روش فرآوری سنگ آهن چادرملو را از طریق جداکننده میدان ضعیف، جداکننده مغناطیسی میدان قوی، فلوتاسیون کنسانتره هماتیتهی به منظور کاهش فسفر و بازیابی آپاتیت (کنسانتره فسفر) انتخاب و طراحی تفصیلی را بر اساس این روش آغاز نمود. به موازات فعالیتهای مهندسی فوق، مجوز شروع عملیات اجرائی در اواخر سال ۱۳۶۸ از طرف سازمان برنامه و بودجه وقت صادر و طرح به مورد اجرا گذاشته شد. شرکت معدنی و صنعتی چادرملو در خرداد ماه ۱۳۷۱ به ثبت رسید. طبق صورتجلسه مجمع عمومی فوق العاده در سال ۸۲، ارزش اسمی سهام از مبلغ ۱۰,۰۰۰ ریال به ۱,۰۰۰ ریال کاهش و شخصیت حقوقی شرکت از سهامی خاص به سهامی عام تغییر یافت.

این شرکت در شروع با سرمایه گذاری بانک سپه و شرکت ملی فولاد ایران تأسیس شد. هدف از تأسیس شرکت تامین منابع مالی مورد نیاز و تسریع در اجرای عملیات طرح تجهیز معدن و احداث کارخانه های فرآوری بوده است. به علت محدود بودن بودجه عمومی دولت و نحوه تخصیص اعتبار سالیانه، اجرای طرح طبق برنامه زمان بندی میسر نبوده است. موضوع فعالیت شرکت عبارتست از: اکتشاف و استخراج و بهره برداری از معادن سنگ آهن و تولید کنسانتره از آن و تولید گندله، تولید سنگ آهن

(لامپ اور)، تولید محصولات فولادی، نصب و راه اندازی و نگهداری و تعمیرات و بازرسی فنی سرویس تجهیزات و ماشین آلات مورد نیاز شرکت، خرید و تهیه انواع و اقسام ماشین آلات و تجهیزات و تاسیسات و مصالح مورد نیاز برای انجام موضوع فعالیت شرکت.

معدن و ۵ کارخانه فرآوری کنسانتره در کیلومتر ۱۸۰ جاده یزد-طیس قرار دارد. بخشی از کنسانتره تولیدی مجتمع معدنی، توسط سیستم حمل و نقل ریلی و طی فاصله ۲۳۳ کیلومتر به عنوان ماده اولیه تولید گندله به مجتمع صنعتی شرکت واقع در کیلومتر ۲۵ جاده اردکان-نائین منتقل می گردد.

در مجتمع معدنی شرکت محصولات کنسانتره سنگ آهن و سنگ آهن دانه بندی و در مجتمع صنعتی محصولات گندله و شمش فولاد به خریداران تحویل می گردد.

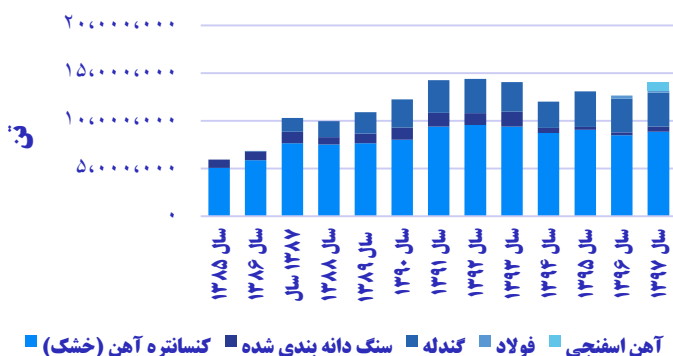
ترکیب سهامداران

نام سهامداران	درصد سهام
سرمایه گذاری امید	۳۹,۲۳٪
سرمایه گذاری توسعه معادن و فلزات	۱۶,۹۷٪
فولاد مبارکه	۱۰,۴۳٪
سهام عدالت	۹,۸۳٪
سرمایه گذاری سپه	۲,۲۸٪
سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی کشوری	۱,۵۱٪
سایر سهامداران	۱۹,۷۵٪
جمع	۱۰۰٪

تولید

شرکت چادرملو در سال ۱۳۹۷، ۸,۸۸ میلیون تن کنسانتره سنگ آهن خشک تولید کرده است. در مورد سنگ آهن دانه بندی نیز به علت عدم نیاز صنایع فولاد داخلی و کاهش قیمت جهانی، تولید در حد ۳۵ درصد ظرفیت انجام گردیده است. ظرفیت اسمی سنگ آهن دانه بندی شده برابر ۱,۵ میلیون تن می باشد که به علت نبود تقاضا تولید زیر ظرفیت در حال انجام می باشد. واحد فولاد سازی ۱ میلیون تنی شرکت در نیمه دوم سال ۱۳۹۶ راه اندازی گردیده که میزان تولید فولاد در سال ۱۳۹۷، برابر ۸۸٪ ظرفیت اسمی بوده است. همچنین با راه اندازی واحد اسفنجی در سال گذشته شرکت موفق به تولید ۲۳۸ هزار تن آهن اسفنجی شده است.

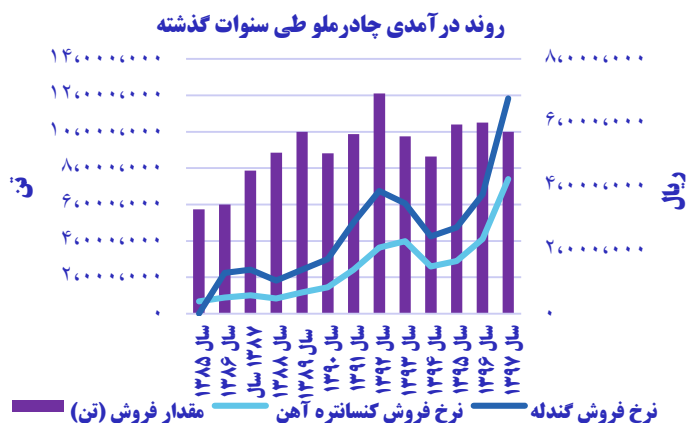
روند تولید محصولات چادرملو در چند سال گذشته



با توجه به مانده ذخیره سنگ آهن معدن شرکت، مجوز استفاده از ذخیره معدن D19 (با ذخیره تقریبی ۷۰ تا ۱۰۰ میلیون تن) برای شرکتهای معدنی و صنعتی چادرملو و سنگ آهن مرکزی ایران صادر شده است. با بهره برداری کامل از واحدهای نیروگاه ۵۰۰ مگاواتی سیکل ترکیبی شرکت در سال ۱۳۹۶ خالص درآمد نیروگاه ۵۰۰ مگاواتی سیکل ترکیبی در سال مالی ۱۳۹۷ به میزان ۱,۲۴۱,۴۴۵ میلیون ریال بوده و با توجه به سود دوره مشابه سال قبل به مبلغ ۴۷۸,۱۸۵ میلیون ریال، خالص درآمد نیروگاه در سال مالی ۱۳۹۷ افزایشی به میزان ۷۶۳,۲۶۰ میلیون ریال داشته است.

فروش

همان طور که در نمودار زیر مشخص است، سال ۹۲ از حیث درآمد فروش سال بسیار خوبی برای شرکت بوده است. از سال ۹۳ به بعد، با شروع روند کاهشی قیمت های جهانی و رکود داخلی، درآمد فروش شرکت روند نزولی طی کرده است. در بودجه سال جاری با پیش بینی افزایش مقدار فروش (فولاد و گندله) درآمد فروش روند افزایشی نشان می دهد.



در پی اختلاف مبانی قیمت گذاری سنگ آهن، در سال ۱۳۸۸ این توافق بین شرکت های معدنی و فولادی به عمل آمد که نرخ فروش کنسانتره سنگ آهن تابعی از میانگین قیمت فروش شمش فولاد خوزستان باشد.

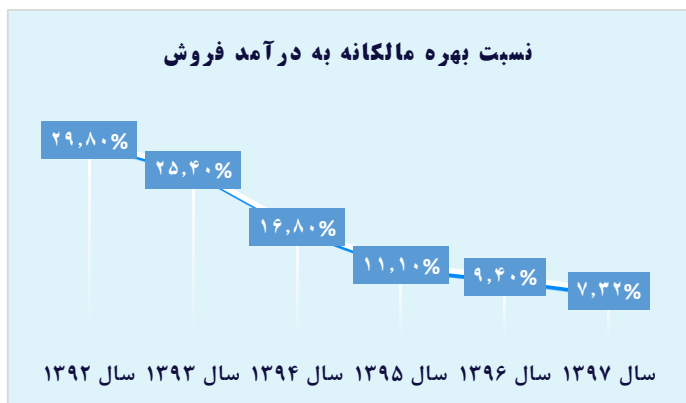
محصول	سال ۱۳۹۶		سال ۱۳۹۷	
	فولاد مبارکه	فولاد خوزستان	فولاد مبارکه	فولاد خوزستان
کنسانتره	۱۳,۸۰٪	۱۳,۸۰٪	۱۴,۵٪	۱۵٪
گندله	۲۱,۵۰٪		۲۳,۵٪	

بهای تمام شده

بهای تمام شده کالای تولید شده شرکت به دو بخش معدن و کارخانه تقسیم بندی می شود. عمده هزینه های بخش استخراج مربوط به هزینه های استخراج (قرارداد با پیمانکاری) و عمده هزینه های بخش کارخانه از هزینه های تولید (قرارداد با پیمانکاری)، استهلاک و مواد اولیه (جهت تولید فولاد) تشکیل شده است.

هزینه استخراج: هزینه باطله برداری همواره جزء هزینه های اصلی شرکت به حساب آمده است. با کاهش طول عمر معدن (بنا بر گفته های مدیران شرکت عمر معدن تا ۲ سال آینده به اتمام می رسد) میزان باطله استخراج شده طی سال های گذشته روند رو به رشدی را طی کرده، به طوری که در سال ۱۳۹۶ میزان باطله برداری به ۷۶ میلیون تن افزایش یافته است.

هزینه انتفاع از پروانه بهره برداری معدن: از سال ۹۲ تا کنون هزینه بهره مالکانه از طریق قدرت چانه زنی مدیران فعال در این صنعت، روند کاهشی داشته است، به طوری که سهم آن از ۳۰٪ درآمد فروش به ۷٪ در گزارش سال ۱۳۹۷ کاهش یافته است. علاوه بر این، شرکت می تواند از مزیت تخفیف بهره مالکانه از بابت افزایش سرمایه نیز استفاده کند. رویه آن به این صورت است که ۱۰٪ از میزان افزایش سرمایه از بهره مالکانه شرکت کسر خواهد شد.



هزینه حق انتفاع پروانه بهره برداری از معدن که به نام ایمیدرو می باشد که با اعمال ضرایب، ۱۹٪ مبلغ فروش برای محصول کنسانتره، ۲۰٪ مبلغ فروش برای محصول سنگ آهن دانه بندی شده و ۱۵,۵٪ مبلغ فروش هر تن کنسانتره فروش رفته برای محصول گندله فروخته شده می باشد. لازم به ذکر است در مورد گندله نیز نرخ فروش کنسانتره را ملاک قرار می دهند (بدین معنی که قیمت فروش هر تن کنسانتره خشک با ضریب ۱۵,۵٪ در مقدار فروش گندله تاثیر داده شده است) که با توجه به سهم کمتر آن، حاشیه سود ناخالص گندله نسبت به کنسانتره بالاتر خواهد بود.

ترازنامه

دریافتنی های تجاری و غیر تجاری: عمده دریافتنی های تجاری شرکت طلب از آهن و فولاد سرد ابرکوه، فولاد سنگان خراسان، فولاد هرمزگان، آهن و فولاد غدیر ایرانیان می باشد.

موجودی مواد و کالا: افزایش در موجودی مواد و کالای در جریان ساخت و ساخت شده به میزان ۵,۲۵۳,۷۷۷ میلیون ریال که عمدتاً مربوط به کارخانه تازه به بهره برداری رسیده فولاد شرکت می باشد.

سرمایه گذاری های بلند مدت: عمده سرمایه گذاریهای شرکت در صنایع معدنی و در صنایع فولادی می باشد. شرکت با این ترکیب سرمایه گذاری سعی نموده است که بازده مناسبی را برای خود از محل سودآوری شرکت های سرمایه پذیر فراهم سازد. پیش بینی می شود که روند سودآوری سایر

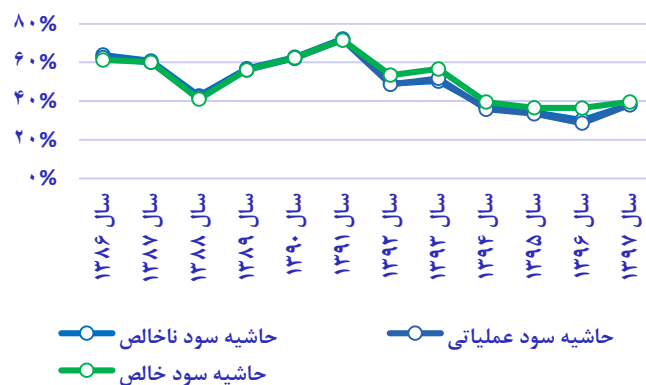
شرکتهای جدول بالا در آینده ای نزدیک به یکی از منابع مهم سودآوری شرکت تبدیل خواهد شد. از میان شرکت های زیر، شرکت های توسعه آهن و فولاد گل گهر، صنایع آهن و فولاد سرمد ابرکوه و نوین الکتروآردکان، در مرحله قبل از بهره برداری می باشند.

سال ۱۳۹۶	خالص ارزش دفتری
۴,۶۶۱,۱۹۴	شرکت صنایع آهن و فولاد سرمد ابرکوه
۳,۴۶۵,۲۰۶	شرکت آهن و فولاد ارفع
۴,۴۶۳,۴۳۰	شرکت تأمین و انتقال آب خلیج فارس
۱,۳۲۶,۰۰۰	شرکت آهن و فولاد غدیر ایرانیان
۹۹۱,۹۵۶	شرکت تأمین سرمایه امید
۸۷۲,۷۲۶	شرکت کاوند نهران زمین
۱,۳۷۶,۰۰۰	شرکت نوین الکتروآردکان
۳۷۹,۰۰۰	شرکت فولاد شاهرود
۷۷۳,۹۰۸	سایر شرکتهای
۱۸,۰۳۰,۹۴۰	جمع

حسابهای پرداختی تجاری و غیر تجاری: عمده حسابهای پرداختی تجاری مربوط به بدهی شرکت به ایمیدرو بابت حق انتفاع پرداختی بهره برداری از معادن می باشد.

صورت سود و زیان

شرح	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷
درآمد حاصل از فروش	۲۰,۹۶۲,۰۰۰	۳۴,۵۵۴,۰۸۹	۷۰,۴۰۴,۳۹۱
بهای تمام شده	(۱۳,۸۰۴,۰۸۱)	(۲۴,۱۰۳,۵۴۰)	(۴۳,۵۴۰,۳۷۵)
سود ناخالص	۷,۱۵۷,۹۱۹	۱۰,۴۵۰,۵۴۹	۲۶,۸۶۴,۱۱۶
هزینه های اداری	(۲۲۶,۷۶۳)	(۲۶۶,۶۶۱)	(۳۸۹,۹۵۹)
سایر درآمدهای عملیاتی	۷۱,۹۸۷	(۳۲۲,۱۱۴)	۳۴۰,۰۲۰
سود عملیاتی	۷,۰۰۳,۱۴۳	۹,۸۶۱,۷۷۴	۲۶,۸۱۴,۱۷۷
هزینه های مالی			
درآمد سرمایه گذاریها	۶۳۴,۹۶۹	۱,۴۸۸,۶۰۰	۱,۰۰۵,۵۴۱
خالص درآمدها متفرقه	۱۶,۰۵۶	۱,۲۳۳,۸۹۴	۴۸,۲۱۷
سود قبل از مالیات	۷,۶۵۴,۱۶۸	۱۲,۵۸۴,۲۶۸	۲۷,۸۶۷,۹۳۵
مالیات			
سود خالص	۷,۶۵۴,۱۶۸	۱۲,۵۸۴,۲۶۸	۲۷,۸۶۷,۹۳۵
درآمد هر سهم (ریال)	۲۷۱	۳۷۶	۸۳۲



همان طور که در نمودارهای بالا مشاهده می شود، حاشیه سود شرکت از سال ۱۳۹۲ به علت افزایش اخذ بهره مالکانه از سوی دولت روند نزولی را آغاز کرد. طی سال های بعدی علیرغم کاهش سهم بهره مالکانه، مصادف شدن افت قیمت های جهانی همزمان با رکود حاکم بر بازار داخلی، حاشیه سود شرکت را بار دیگر کاهش داد. در سال ۹۷ رشد مجدد نرخ های جهانی و نرخ ارز منجر به رشد حاشیه سود شرکت شده است.

درآمد حاصل از سرمایه گذاری ها

سهم درآمد حاصل از سرمایه گذاری های چادملو با توجه به افزایش سرمایه گذاری ها در زنجیره تولید فولاد، طی سال های گذشته افزایش یافته است، به طوری که حاشیه درآمد حاصل از سرمایه گذاری ها از ۱,۶۷٪ در سال ۹۱ به ۵,۱۳٪ در سال گذشته افزایش یافته است. عمده درآمد های شرکت از محل سود آهن و فولاد غدیر ایرانیان، تأمین سرمایه امید و احداث صنایع و معادن سرزمین پارس می باشد که پیش بینی می شود در سال های آینده، سودآوری ارفع و ابرکوه نیز به این مجموعه اضافه شود و درآمد حاصل از سرمایه گذاری های شرکت روند رو به رشدی را طی کند.

بخش عمده ای از سرمایه گذاری های شرکت در زمینه تکمیل چرخه تولید فولاد (ارفع، غدیر و ابرکوه) می باشد که طی یک سال آینده به بهره برداری خواهند رسید و چنان چه قیمت های جهانی در محدوده فعلی به تعادل برسد، می تواند در نگه داشتن ارزش افزوده ناشی از تولید فولاد و نورد در داخل شرکت کمک شایانی به روند سودآوری کچاد داشته باشند.

همان طور که قبلاً نیز به آن اشاره شد، به پایان رسیدن عمر معدن ریسک بزرگی برای شرکت به حساب می آید که با توجه به قرارداد برداشت از معدن D19 با ذخیره سنگ آهن برای مدت حدود ۵ سال، این ریسک تا حدودی پوشش داده شده است. علاوه بر این، با سرمایه گذاری در سایر شرکت ها مانند ارفع، غدیر و ابرکوه ریسک سودآوری از محل استخراج سنگ آهن را کاهش داده است.

خالص درآمدهای متفرقه

خالص درآمدهای متفرقه شناسایی شده بابت فروش برق تولید نیروگاه می باشد. واحد گازی شماره ۱ و ۲ به ترتیب در تیر و شهریور سال ۱۳۹۳ راه اندازی و در شبکه سراسری کشور قرار گرفت. واحد بخار در اردیبهشت ماه سال ۱۳۹۵ راه اندازی اولیه شده و در سال ۱۳۹۶ به بهره برداری رسیده.

مالیات

به منظور تسهیل و تشویق سرمایه گذاری صنعتی و معدنی در کشور در خصوص محصولات کنسانتره، گندله و دانه بندی، معافیت مالیاتی واحدهای صنعتی مناطق کمتر توسعه یافته تا سقف معافیت های منظور شده در مناطق آزاد تجاری-صنعتی افزایش یافته است. طبق اصلاح ماده ۱۳ قانون چگونگی اداره مناطق آزاد تجاری-صنعتی مصوب ۱۳۸۸/۳/۶ مجلس شورای اسلامی، معافیت مالیاتی مناطق فوق از ۱۵ سال به ۲۰ سال افزایش یافته است. با توجه به توضیحات فوق، معافیت مالیاتی کچاد به علت شدن

در مناطق کمتر توسعه یافته از ۱۰ سال به ۲۰ سال افزایش یافته است. معافیت مالیاتی شرکت تا سال ۱۴۰۰ می باشد.

*یکی از نکات شایان توجه در خصوص صورت های مالی شرکت، اختلاف مالیاتی با اداره امور مالیاتی در خصوص معافیت مالیاتی وی می باشد که در صورت عدم پذیرش آن و اعمال در حسابها، منجر به تغییر در سود خالص شرکت خواهد شد. لازم به ذکر است، شرکت مبلغ مالیات را پرداخت نموده و در حال حاضر امیدوار به بازگشت آن است.

پیش بینی کارشناسی سود هر سهم سال ۱۳۹۷

شرح	سال ۱۳۹۷	برآورد ۱۳۹۸
درآمد حاصل از فروش	۷۰,۴۰۴,۳۹۱	۹۸,۶۶۰,۴۲۳
بهای تمام شده کالای فروش رفته	-۴۳,۵۴۰,۲۷۵	-۴۳,۲۷۶,۸۱۰
سود ناخالص	۲۶,۸۶۴,۱۱۶	۵۵,۳۸۳,۶۱۴
هزینه های اداری عمومی	-۳۸۹,۹۵۹	-۵۹۶,۶۵۲
سایر درآمدهای عملیاتی	۳۴۰,۰۲۰	۲۰۱,۷۷۵
سود عملیاتی	۲۶,۸۱۴,۱۷۷	۵۴,۹۸۸,۷۳۷
هزینه های مالی	۰	-۹۰۹,۸۱۹
درآمد حاصل از سرمایه گذاریها	۱,۰۰۵,۵۴۱	۳,۷۶۱,۰۵۹
خالص درآمدها و هزینه های متفرقه	۴۸,۲۱۷	۴۸,۲۱۷
سود قبل از مالیات	۲۷,۸۶۷,۹۳۵	۵۷,۸۸۸,۱۹۴
مالیات	۰	۰
سود خالص	۲۷,۸۶۷,۹۳۵	۵۷,۸۸۸,۱۹۴
درآمد هر سهم (ریال)	۸۳۲	۱,۳۱۶

حاشیه سود ناخالص	۳۸٪	۵۶٪
حاشیه سود عملیاتی	۳۸٪	۵۶٪
حاشیه سود خالص	۴۰٪	۵۹٪

فروزی پیش بینی

تولید و فروش: در برآورد صورت گرفته میزان تولید کنسانتره برای سال های مالی ۱۳۹۸ برابر با ۹,۱ میلیون تن در نظر گرفته شده است. به منظور پیش بینی میزان تولید فولاد در سال ۱۳۹۸ بکارگیری از ظرفیت اسمی برابر ۱۰٪ در نظر گرفته شده است. با توجه به روند تولید سنگ آهن دانه بندی سال ۱۳۹۷، میزان تولید سنگ آهن برابر ۹۰٪ ظرفیت اسمی در نظر گرفته شده است.

شرح	ظرفیت اسمی	عملکرد ۹۷	برآورد ۹۷
کنسانتره آهن (خشک)	۹,۵۰۲,۵۰۰	۸,۸۸۳,۲۴۵	۹,۱۲۲,۴۰۰
سنگ دانه بندی شده	۱,۵۰۰,۰۰۰	۵۱۹,۲۰۰	۴۵۰,۰۰۰
گندله	۳,۶۰۰,۰۰۰	۳,۵۵۷,۰۷۹	۳,۶۰۰,۰۰۰
آهن اسفنجی	۱,۵۵۰,۰۰۰	۲۳۸,۳۰۹	۱,۳۹۵,۰۰۰
فولاد	۱,۰۰۰,۰۰۰	۸۸۰,۹۸۰	۱,۰۰۰,۰۰۰
آپاتیت	۰	۳۱,۴۱۱	-
جمع	۱۴,۶۰۲,۵۰۰	۱۴,۱۱۰,۲۲۴	۱۵,۵۶۷,۴۰۰

میزان فروش کنسانتره (با کسر میزان کنسانتره مورد نیاز برای تولید گندله) و سایر محصولات برابر تولید در نظر گرفته شده است.

جهت پیش بینی نرخ فروش از نرخ جهانی شمش فولاد و نرخ گذاری بر اساس ضرایب تبدیل به شرح جدول زیر استفاده شده است:

ضرایب	برآورد ۹۷
ضریب تبدیل نرخ کنسانتره به شمش فولاد خوزستان	۱۴,۸٪
ضریب تبدیل نرخ گندله به شمش فولاد خوزستان	۲۳,۷٪
نرخ فروش شمش (دلار)	۴۱۰
نرخ دلار (ریال)	۱۰۰,۰۰۰

برآورد فروش ۱۳۹۸	مقدار فروش (تن)	مبلغ فروش (میلیون ریال)	متوسط نرخ فروش (ریال)
کنسانتره آهن	۵,۳۶۳,۶۸۷	۳۲,۵۴۷,۰۱۱	۶,۰۶۸,۰۳۰
سنگ دانه بندی شده	۴۵۰,۰۰۰	۱,۲۴۴,۷۵۳	۲,۷۶۶,۱۱۹
گندله	۱,۶۴۷,۰۰۰	۱۶,۰۰۰,۸۳۳	۹,۷۱۵,۱۳۹
آهن اسفنجی	۴۰۰,۴۲۰	۸,۲۰۸,۶۰۷	۲۰,۵۰۰,۰۰۰
فولاد	۱,۰۰۰,۰۰۰	۴۰,۶۵۹,۲۱۹	۴۰,۶۵۹,۲۱۹
آپاتیت	۰	۰	۲,۶۰۳,۳۱۰
جمع	۸,۸۶۱,۱۰۷	۹۸,۶۶۰,۴۲۳	-

بهای تمام شده: بهای تمام شده شرکت از تعداد بسیار زیادی اقلام تشکیل شده که مهم ترین آنها هزینه استخراج و تولید، مواد مصرفی و بهره مالکانه می باشد.

هزینه استخراج: هزینه استخراج از هزینه باطله برداری و هزینه برداشت سنگ آهن تشکیل شده است. با توجه به کاهش طول عمر معدن، هزینه باطله برداری روند رو به رشدی را طی سال های گذشته طی کرده است. بر همین اساس میزان باطله برداری در سال ۱۳۹۷ به ۷۶ میلیون تن رسیده است. بهای هر تن استخراج سال جاری با ۳۰٪ رشد برای سال مالی ۱۳۹۸ لحاظ شده است.

مفروضات هزینه استخراج (قرارداد با پیمانکاری)			
ضریب بهره وری ^۱		نسبت باطله به سنگ آهن	
سال ۹۷	برآورد ۹۸	سال ۹۷	برآورد ۹۸
۰,۵۸	۰,۵۸	۴,۶۶	۴,۶۶

علاوه بر اعمال ضرایب فوق، ۱۰٪ رشد در میزان باطله برداری با توجه کاهش در عیار معدن در نظر گرفته شده است.

استخراج	مقدار (تن)	بهای هر تن	مبلغ (میلیون ریال)
مقدار (تن)	برآورد ۹۸		
باطله	۸۴,۵۵۸,۵۸۲	۸۸,۵۷۵	۷,۴۸۹,۸۰۱
جمع سنگ آهن	۱۶,۵۰۴,۱۳۸	۱۳۱,۷۷۳	۲,۱۷۴,۸۰۰
جمع	۱۰۱,۰۶۲,۷۲۰	-	۹,۶۶۴,۶۰۱

^۱ ضریب بهره وری برابر نسبت تولید کنسانتره به استخراج سنگ آهن می باشد.

مواد مصرفی: عمده هزینه مواد مصرفی بابت خرید آهن اسفنجی برای تولید فولاد می باشد که طبق مفروضات زیر برآورد شده است:

مقدار مصرف (تن)	مقدار مصرف (تن)	مبلغ مصرف (میلیون ریال)	متوسط نرخ مواد اولیه (ریال)
آهن قراضه	۶۶,۶۶۷	۲,۱۸۶,۶۶۷	۳۲,۸۰۰,۰۰۰

با توجه به در نظر گرفتن راه اندازی طرح تولید آهن اسفنجی، نیاز شرکت به خرید آهن اسفنجی حذف خواهد یافت.

بهره مالکانه: بر اساس ضرایب اعلامی توسط صورت های مالی شرکت و همچنین مقادیر فروش کنستانتره و گندله و همچنین نرخ فروش کنستانتره، هزینه حق انتفاع پروانه بهره برداری از معدن بصورت زیر محاسبه شده است:

هزینه انتفاع از پروانه بهره برداری معدن		برآورد ۱۳۹۸	
محصول	درصد حکم بودجه	مبلغ حکم بودجه	مبلغ حکم بودجه تعدیل شده
کنسانتره	۱۹,۰٪	۶,۱۸۳,۹۳۲	۹,۰۳۷,۶۳۵
گندله	۱۵,۵٪	۱,۵۴۹,۰۷۷	
دانه بندی	۲,۰٪	۵۴۶,۱۲۳	
فولاد	۱۲,۵٪	۷۵۸,۵۰۴	

هزینه های عمومی و اداری: با توجه به در نظر گرفتن نرخ تورم ۳۰ درصدی برای سال مالی ۱۳۹۷، عمده هزینه های عمومی و اداری با ۳۰ درصد رشد نسبت سال ۱۳۹۷ لحاظ شده است.

درآمد حاصل از سرمایه گذاری ها

شرح	برآورد سال مالی ۹۸		
	درآمد نقدی هر سهم	سود هر سهم	درصد مالکیت
آهن و فولاد ارفع	۲,۶۲۱,۴۰۰	۱,۰۰۰	۴۴
آهن و فولاد غدیر ایرانیان	۵۹۷,۱۴۹	۵۲۶	۳۰
ومعدان	۶,۴۹۳	۶۹	۰
تامین و انتقال آب خلیج فارس	۱۰,۸۰۷	۱۱	۲۲
صنایع آهن و فولاد سرمد ابرکوه	۱۸۰,۷۷۰	۵۰۶	۶۵
شرکت تامین سرمایه امید	۲۲۴,۳۲۲	۲۸۰	۱۶
فولاد مبارکه	۳۵,۶۷۶	۵۰۸	۰
احداث صنایع و معادن پارس	۶۰,۰۰۰	۵۰۰	۳۰
سایر شرکت ها	۲۴,۴۴۳		
مجموع	۳,۷۶۱,۰۵۹		

خالص درآمدهای متفرقه: همان طور که پیش تر نیز عنوان شد، سرفصل خالص درآمدهای متفرقه بابت عملکرد نیروگاه می باشد. ابتدا میزان مصرف برق مورد نیاز جهت مصارف داخلی محاسبه و سپس درآمد و هزینه های

مربوط به فروش باقی مانده برق تولیدی شرکت در خالص درآمدهای متفرقه ثبت می گردد. میزان برق مصرفی داخلی شرکت با توجه به افزایش تولید و بودجه اعلامی شرکت به شرح جدول زیر می باشد:

شرح	میزان مصرف برق (کیلو وات ساعت) برای هر تن محصول	برآورد سال ۹۸		
		تولید محصولات	میزان مصرف	هزینه برق
کنسانتره	۴۳,۲۲	۱۰,۰۸۰,۲۵۲	۴۳۵,۶۶۸	۲۷۷,۸۵۰
گندله	۳۴,۶۰	۳,۶۰۰,۰۰۰	۱۲۴,۵۶۰	۷۹,۴۳۹
فولاد	۸۷۸	۱,۰۰۰,۰۰۰	۸۷۸,۰۰۰	۵۵۹,۹۵۰
آهن اسفنجی	۱۳۵	۱,۳۹۵,۰۰۰	۱۸۸,۳۲۵	۱۲۰,۱۰۵
			۱,۶۲۶,۵۵۳	۱,۰۳۷,۳۴۴

باقی مانده برق تولیدی به شرح جدول زیر به فروش می رسد:

نیروگاه:	برآورد ۹۸		
	میزان تولید قابل دسترس	میزان تولید قابل فروش	نرخ فروش
انرژی اکتیو	۳,۰۳۰,۵۸۱	۱,۴۰۴,۰۲۸	۳۵۰,۰۰۰
آمادگی اکتیو	۳,۳۶۵,۵۱۰	۳,۳۶۵,۵۱۰	۱۸۰,۰۰۰
مجموع			۱,۰۹۷,۲۰۱

میزان تولید قابل دسترس با فرض بکارگیری از ظرفیت با ضریب ۷۵ درصد برای سال ۱۳۹۸ محاسبه شده است. میزان تولید قابل فروش از تفاوت میزان تولید قابل دسترس و میزان مصرف برآوردی به دست آمده است. هزینه های فروش برق برای سال ۱۳۹۸ برابر با ۱,۹۳۲,۷۷۱ میلیون ریال برآورد شده است.

تحلیل حساسیت

سود هر سهم شرکت چادر ملو بر اساس تغییر در نرخ دلار و شمش جهانی بصورت جدول زیر می باشد:

دلار	نرخ شمش			
	۵۰۰	۴۶۰	۴۲۰	۳۸۰
۸۰۰۰۰	۱,۲۸۱	۱,۱۲۷	۹۷۳	۸۲۰
۹۰۰۰۰	۱,۵۱۴	۱,۳۴۱	۱,۱۶۸	۹۹۶
۱۰۰۰۰۰	۱,۷۴۸	۱,۵۵۶	۱,۳۶۴	۱,۱۷۲
۱۱۰۰۰۰	۱,۹۸۲	۱,۷۷۰	۱,۵۵۹	۱,۳۴۸
۱۲۰۰۰۰	۲,۲۱۵	۱,۹۸۵	۱,۷۵۴	۱,۵۲۴
۱۳۰۰۰۰	۲,۴۴۹	۲,۱۹۹	۱,۹۴۹	۱,۷۰۰
۱۴۰۰۰۰	۲,۶۸۲	۲,۴۱۴	۲,۱۴۵	۱,۸۷۶
۱۵۰۰۰۰	۲,۹۱۶	۲,۶۲۸	۲,۳۴۰	۲,۰۵۲

نتیجه گیری

این طور که به نظر می آید و آمار و ارقام و عملیات شرکت های معدنی از جمله چادرملو نشان می دهد، شرایط آنها در سال جاری نسبت به سال گذشته بهبود یافته است. افزایش نسبی قیمت های جهانی از یک سو و به بهره برداری رسیدن تعدادی از طرح های توسعه ای از سوی دیگر موجب شده تا روند کاهشی سودآوری شرکت که طی چند سال گذشته اتفاق افتاده بود متوقف گردد و روند افزایشی به خود بگیرد. شرکت همچنین با دوریسک عمده در خصوص پایان عمر معدن و همچنین عدم پذیرش معافیت مالیاتی مواجه می باشد. با لحاظ نسبت پی به ای بازار (۴ مرتبه) و سود برآوردی

ارزش ذاتی شرکت حدود ۵,۲۶۳ ریال می باشد که بیش از قیمت کنونی سهم می باشد.

ارزشگذاری	
نرخ بازده مورد انتظار	۲۳٪
P/E	۵
ارزش ذاتی	۵,۲۶۳
قیمت فعلی	۴,۶۰۰
بازدهی مورد انتظار	۱۴٪

نگارش: نوشین ناصری

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.