

گزارش هفتگی

تهیه شده در واحد سرمایه گذاری
شرکت پرتو تابان معادن و فلزات
(سهامی خاص)

هفته منتهی به ۲ تیر ماه ۱۴۰۲
گزارش شماره ۱۱۸

هدف از تهیه این گزارش ارایه تحلیل ها، اخبار اقتصادی و بورسی ، جهت همفکری و کمک در راه تصمیم گیری درست می باشد و توصیه به خرید یا فروش نمی باشد.

مباحث

- ✓ بازدهی شاخص و بازارهای مالی
- ✓ تحلیل تکنیکال شاخص بورس
- ✓ نمودار مقایسه دلار مبادله ایی و بازار آزاد
- ✓ نرخ بهره بین بانکی
- ✓ بررسی و نمودار مقایسه ایی قیمت های جهانی:
 - فلزات اساسی (سنگ آهن چین، بیلت و اسلب CIS و ایران، ورق گرم و سرد CIS)
 - تحلیل هفته فلزات
 - سایر فلزات اساسی (سرب، روی، مس و آلومینیوم LME)
 - نفت برنت و متانول CFR
 - اوره گرانول و گاز طبیعی (هنری هاب آمریکا)
- ✓ بورس کالا :
 - قیمت معاملات سیمان در هفته جاری و مقایسه با هفته قبل
- ✓ تحلیل بنیادی هفته : "معدنی و صنعتی چادرملو"

✓ مهم ترین عامل بی رمقی این روزهای بازار بلا تکلیفی سیاسی است. با توجه به ثبات تقریبی در قیمت دلار فروشندگان بازار کاهش یافته و محدوده فعلی را منطقه دست به دست شدن سهام، می توان در نظر گرفت. شایعه حذف ارز ترجیحی پالایشگاه ها و رسیدن به سطح ارزندگی از نظر تکنیکالی، موجب افزایش تقاضا برای این گروه شد. اخبار تایید فروش ارز پتروشیمی ها بیش از ۴۰ هزار تومان، کف حمایتی خوبی برای شاخص می تواند ایجاد کند. اما همچنان تازمانی که ارزش معاملات به حد قابل قبولی نرسد نمی توان به روند صعودی بازار خوش بین بود.

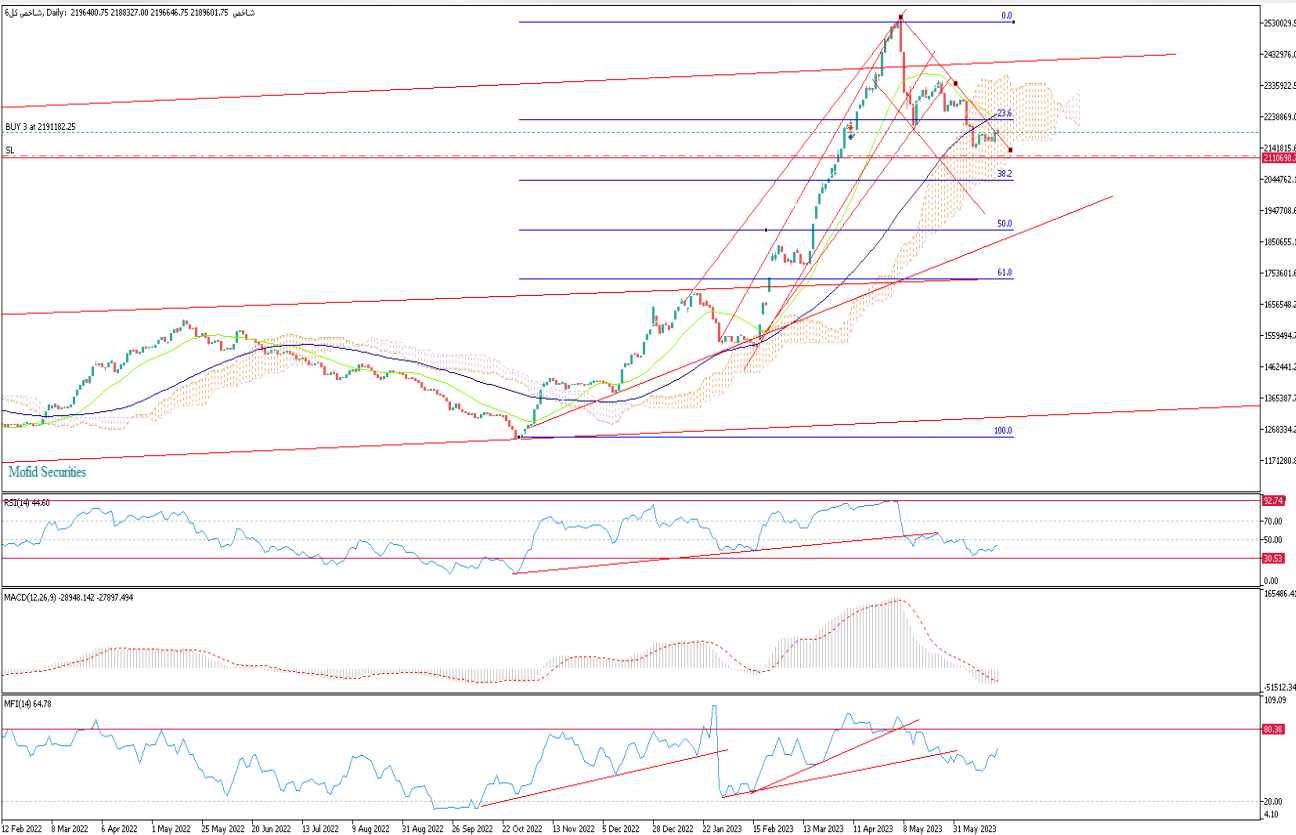
✓ با نزدیکی به تاریخ مجامع بسیاری نمادها بسته می شوند و این موضوع در ارزش معاملات موثر خواهد بود اما از طرفی تقسیم سود خوب می تواند بر روند بازار تاثیر گزار باشد. این هفته شاهد خروج ۷۵۴ میلیارد تومان پول حقیقی از بازار بودیم. شاخص کل بورس تهران افت ۰.۴ و شاخص هم وزن رشد ۰.۶ درصدی را تجربه کردند و هر دو به ترتیب در سطح ۲.۱۷۳ هزار واحد و ۷۴۶ هزار واحد ایستادند.

✓ اما بازارهای جهانی در هفته گذشته برای نفت و روی بیشترین کاهش ارزش قیمتی را داشته است. قیمت هفتگی و بازدهی هفتگی مهمترین کامودیتی ها به شرح زیر بوده است:

نفت برنت (۷۴ دلار ۰.۳٪-) ، بیلت (۵۰۹ دلار ۰.۲٪-) ، مس (۸,۴۱۸ دلار ۰.۱۹٪-) ، روی (۲,۳۶۴ دلار ۰.۴۴٪-) ، اوره (۲۹۳ دلار ۰٪) و متانول (۲۳۸ دلار ۰.۸٪)

بازده هفتگی	قیمت	
-۰.۱۴٪	۲,۱۷۳,۸۹۳	شاخص کل
۰.۱۶٪	۷۴۶,۱۳۵	شاخص هموزن
۰٪	۳۷,۵۳۹	دلار مرکز مبادله ارز و طلا
۰.۱٪	۴۹,۳۵۰	دلار آزاد
۰٪	۲۸,۵۸۱,۰۰۰	سکه امامی
-۰.۳٪	۷۴	نفت برنت- دلار

تحلیل تکنیکال شاخص بورس

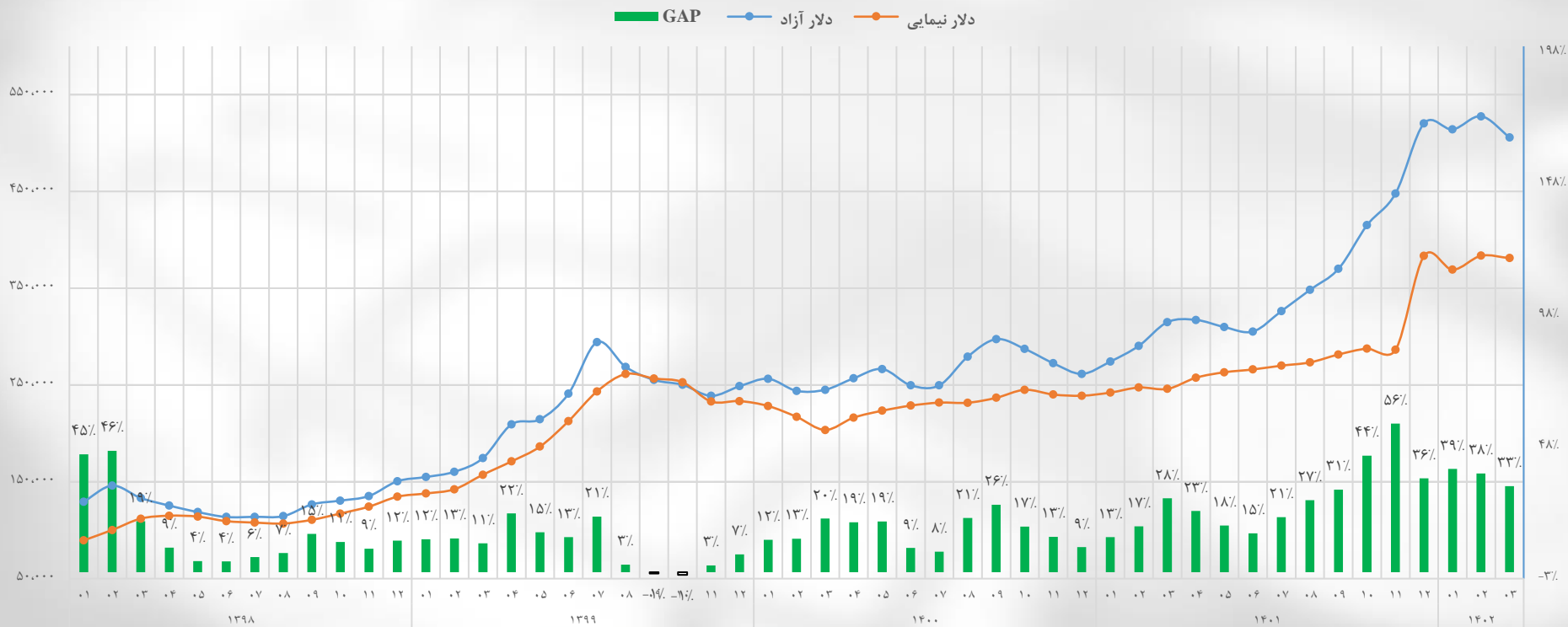


در نمودار روبرو، تایم فریم روزانه نمودار شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران به همراه اندیکاتور و اسیلاتورهای زیر نشان داده شده است:

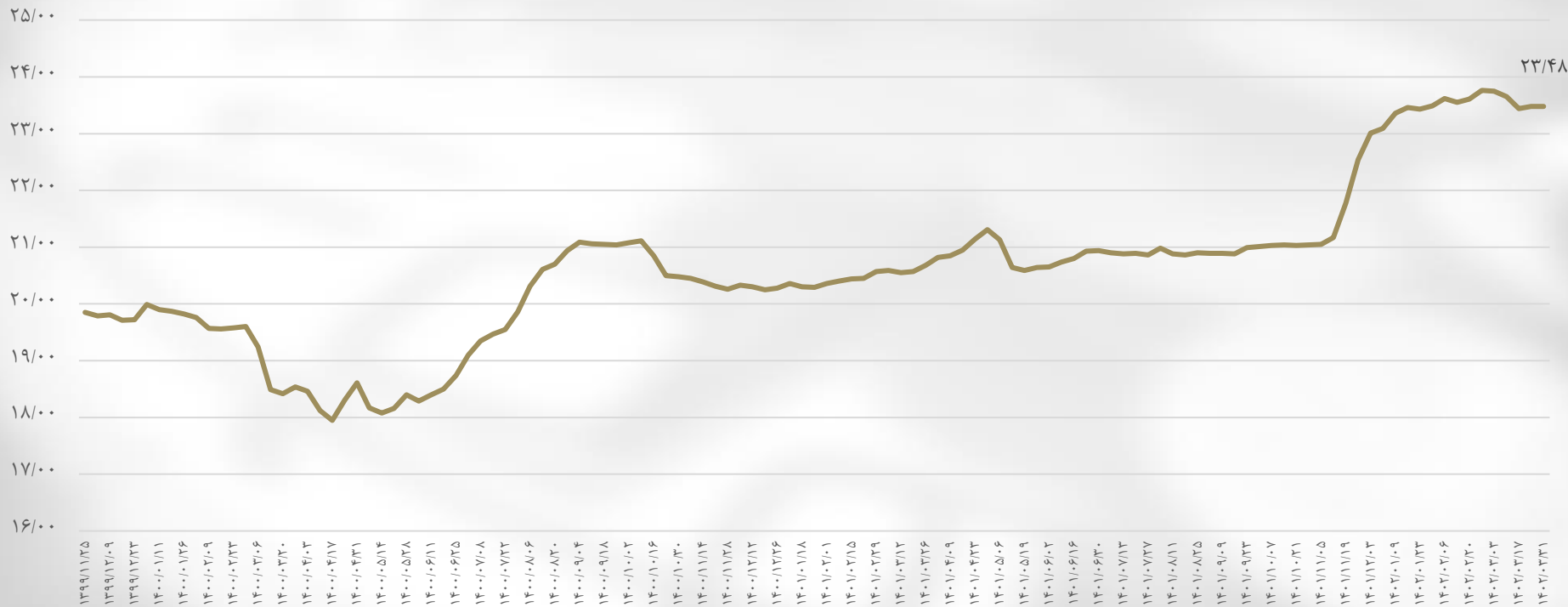
- ❖ RSI(14)
- ❖ MACD(12,26,9)
- ❖ MFI(14)
- ✓ چند وقتی اسن سیلاتور RSI رقم ۵۰ واحدی را از دست داد. که نشان از افت شدید قدرت بازار میباشد اما در نزدیکی ۳۰ واحد در حال نوسان است
- ✓ کماکان خط signal زیر خط MACD قرار گرفته است و MACD هم زیر صفر قرار گرفته است.
- ✓ MFI وضعیت بهتری رو نسبت به روزهای پر عرضه بازار دارد. در حال حاضر سطوح حمایت و مقاومت شاخص به ترتیب زیر است:
- R1: مقاومت محدوده: ۲,۲۲۰,۰۰۰ واحد
- R2: مقاومت محدوده: ۲,۳۵۰,۰۰۰ واحد
- S1: حمایت محدوده: ۲,۰۰۰,۰۰۰ تا ۲,۱۰۰,۰۰۰ واحد
- ✓ شاخص پس از کاهش جدی از مقاومت محدوده ۲,۴۵۰,۰۰۰ تا ۲,۵۰۰,۰۰۰ واحدی و هیجان فروش، حمایت فیبو ۲,۲۲۰,۰۰۰ را نیز از دست داد و در کانال نزولی رسم شده در حال کاهش بوده است اما حمایت محکم و مهم ، ۲,۰۰۰,۰۰۰ تا ۲,۱۰۰,۰۰۰ واحدی از نظر فیبو، ایچیموکو و سقف روانی سال ۹۹، مانع از ریزش بیشتر شده است.

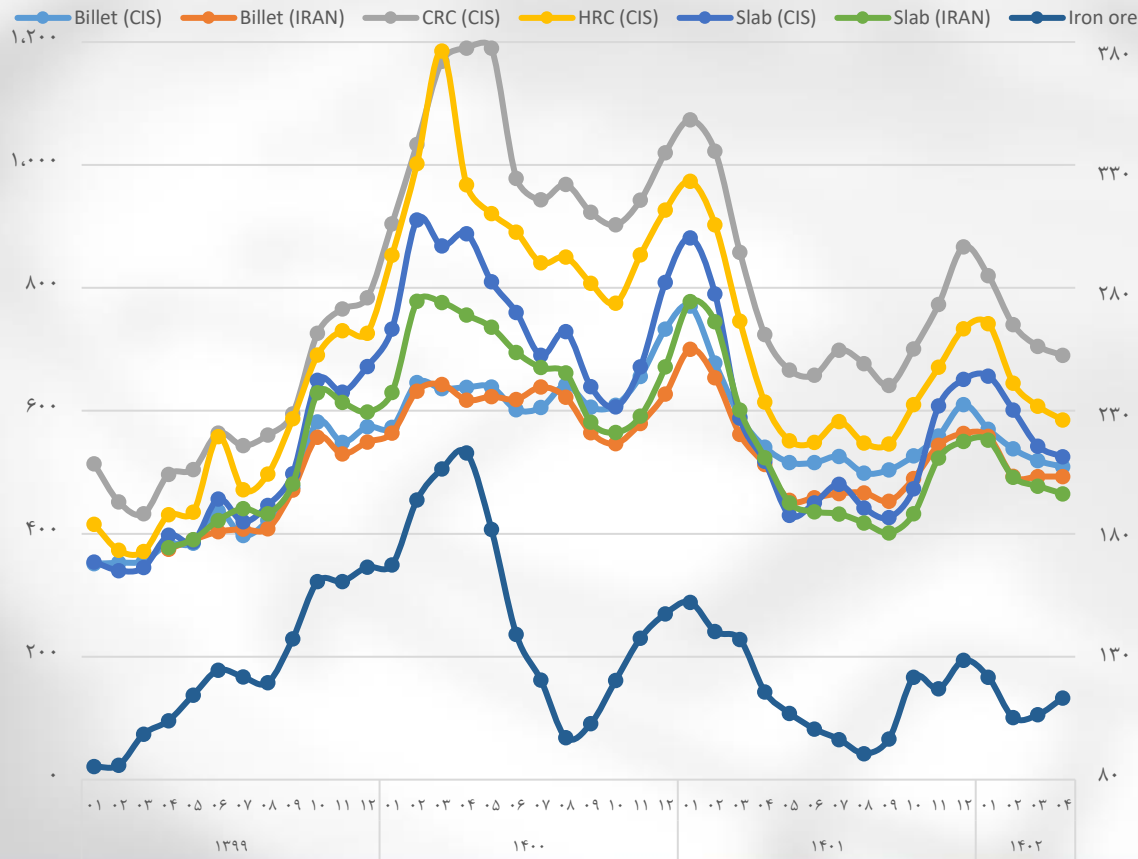
✓ با وجود کاهش قیمت های جهانی، تنشهای جدید داخلی روسیه، بلا تکلیفی سیاسی برجام و نوسانات نرخ ارز، روند صعودی کوتاه مدت شاخص کل (همانطور که در نمودار مشخص است) از دست رفته است و فعلا در مسیر ریزش قرار داد. اما توقف ریزش نرخ ارز و قیمت های جهانی، ورود جریان پول جدی به بازار (با محرکی چون پی پی ای جذاب و تجدید ارزیابی و عدم جذابیت بازارهای موازی) میتواند محرک دوباره بازار شود طوری که عبور از محدوده کانال نزولی رسم شده میتواند خبر خوبی برای رشد دوباره بازار باشد.

در این نمودار روند قیمت دلار نیمایی، آزاد و فاصله قیمتی این دو به تصویر کشیده شده است. تا قبل از تعیین دلار مبادله ایی به عنوان مرجع قیمت گذاری در بورس کالا، فاصله قیمتی دلار نیمایی و آزاد به ۷۰ درصد رسیده بود و در حال حاضر با رشد نرخ دلار نیمایی این فاصله قیمتی، در حال حاضر به ۳۳ درصد رسیده است.



نرخ بهره بین بانکی (منبع: بانک مرکزی)





سنگ آهن:

هفته گذشته در بازار واردات سنگ آهن چین متوسط قیمت خلوص ۶۲ درصد، تا ۳ دلار افت داشته حدود ۱۱۲ دلار هر تن سی اف آر ثبت شد. بازار عملا فعالیتی نداشت که تحت تاثیر تعطیلات رسمی جشنواره قایق اژدها در این کشور است. اگرچه حاشیه سود بازار فولاد هفته های اخیر چین بهبودهایی داشته، اما ممکن است حجم تولید در سه ماهه سوم سال با توجه به گذر از فصل اوج تقاضا کاهش یابد.

بیلت:

بیلت صادراتی سی آی اس از ۵۲۰ دلار به ۵۰۹ دلار هر تن فوب رسید. بیلت صادراتی فوب ایران اس از ۴۹۰ دلار به ۴۹۳ دلار هر تن فوب رسید.

اسلب:

اسلب صادراتی سی آی اس اس از ۵۳۰ به ۵۲۵ دلار هر تن فوب رسید. اسلب صادراتی فوب ایران نیز اس از ۴۷۰ دلار به ۴۶۵ دلار هر تن فوب رسید.

ورق گرم:

ورق گرم صادراتی سی آی اس از ۵۹۰ به ۵۸۵ دلار هر تن فوب رسید.

ورق سرد:

ورق سرد صادراتی سی آی اس از ۶۹۵ به ۶۹۰ دلار هر تن فوب رسید.

بازار جهانی :

در بازارهای جهانی قیمت به کف خود رسیده است علیرغم آنکه خبرهایی که از بازارها می آید نشان دهنده توقف روند نزولی است ولی امیدی هم به افزایش قیمت ها در کوتاه مدت نیست چرا که فصل تعطیلات و کاهش فعالیت های اقتصادی در اروپا و امریکاست و فصل باران های موسمی در خاوردور. دولت چین تلاش می کند تا اقتصاد خود را با کاهش نرخ بهره و افزایش سطح وام دهی فعال کند. نشانه هایی از تنش های اجتماعی مثل افزایش بیکاری در بین جوانان و طبقه تحصیل کرده و افزایش طلاق در چین دولت این کشور را وادار به اتخاذ روش هایی می کند که رشد اقتصادی را تحریک کند تحرکات سیاسی در منطقه خاورمیانه باعث باز شدن فضای رونق اقتصادی خواهد شد ولی این امر هم در کوتاه مدت جوابگو نیست.

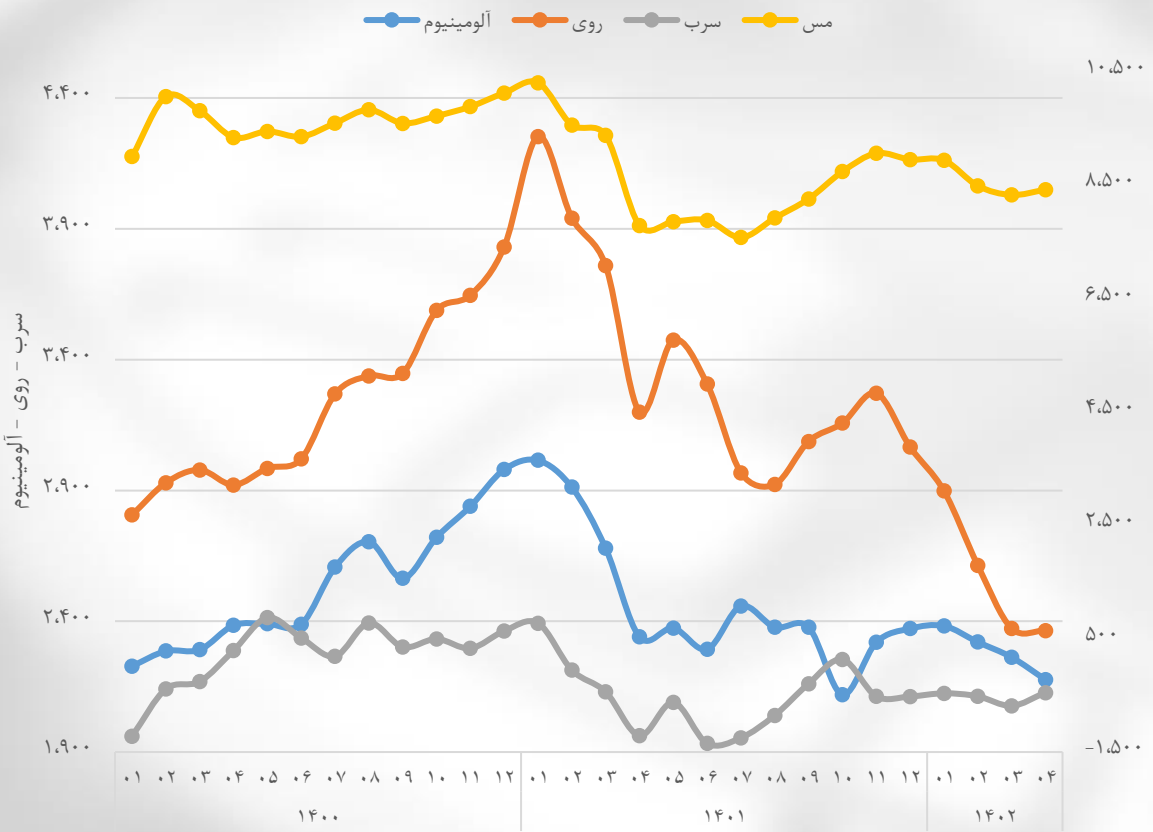
بازار داخلی :

آنچنانکه در اول امسال گذشت سیاست دولت روند نزولی قیمت هاست تا از یک طرف نرخ تورم را محدود کند و از طرف دیگر صادرات را تقویت نماید، دولت برای این کار از طریق بورس کالا سه سیاست را در پیش گرفت. اول محدود کردن تقاضا، دوم افزایش عرضه، سوم سیاست قیمت گذاری نزولی. با این ترفند همراه با کاهش تورم انتظاری، به علت امیدواری به گشایش های اقتصادی و برگشت ارزهای بلوکه شده، بازار به رکود رفت تا آنجا که پیش بینی می شود کف قیمت شمش در روزهای آینده به زیر ۲۰ هزار تومان سقوط کند. در حالیکه قیمت شمش صادراتی حداقل ۴۸۰ دلار است و با احتساب نرخ بازار متشکل ارزی حداقل قیمت شمش ۱۹۸۲۱۰ ریال خواهد بود. تا به اینجا دولت به هدف خود رسیده است.

با توجه به میانگین قیمت نفت در پایه ۷۷ دلار، قیمت ۴۷۰ تا ۴۸۰ دلار شمش هم کاملا منطقی است. بنابراین قیمت شمش به کف خود رسیده است. از طرف دیگر قیمت پایه اسفنجی برای هفته جاری به پایین ترین حد خود در سه هفته گذشته در بورس کالا رسیده و به ۱۲۲۷۴۸ ریال پایه عرضه رسیده است. این در حالی است که شرکت های معدنی در مقابل سیاست کاهش قیمت مقاومت کرده اند و عرضه گندله و کنسانتره را به جای روز شنبه به روز یکشنبه موکول کرده اند تا برای تعیین قیمت پایه با بورس به نتیجه برسند. مفهوم آن اینست که دولت در سیاست نزولی کردن دستوری قیمت با مقاومت برادران بزرگ روبرو شده است. هدف دوم دولت که افزایش صادرات بود در طول سه ماهه گذشته محقق شده صادرات فولاد میانی ۳۳ درصد، صادرات ورق ۴۰ درصد و تیر آهن ۱۰۸ درصد و آهن اسفنجی ۲۰۴ درصد رشد داشته است.

روند نزولی قیمت ناشی از فشارهای دولت و جو روانی بازار کار را به آنجا رسانده که از عرضه ۱۹۲۹۵۷ تن میلگرد عرضه شده در بورس تنها ۲۳۹۳۳ تن آن روز چهارشنبه معامله شد. این روند همراه با محدودیت های تسهیلات بانک ها نوردکارها را دچار مشکل نقدینگی کرده است. طبعا آن ها قدرت خرید شمش را نخواهند داشت. عدم خرید شمش در بورس کالا باعث نزول قیمت آن برای هفته های آینده خواهد شد، به این ترتیب مساله مشکل نقدینگی به تولیدکنندگان کوچک شمش بخصوص القایی ها منتقل گردیده و آن ها را به شدت تحت فشار قرار خواهد داد ادامه این روند آنچنانکه شاهد آن هستیم باعث توقف تولید می گردد. تیر ماه پیش رو دو مطلب در خود نهفته دارد اول قطعی برق که انتظار آن از ۱۵ تیرماه به بعد می رود و دوم اثر افزایش نقدینگی در ماه های اردیبهشت و خرداد. اگر دولت تغییری در سیاست خود به وجود نیاورد و بازار داخلی را به سمت ثبات هدایت نکند ماه جاری پر تلاطمی خواهد بود.

سایر فلزات اساسی (سرب، روی، مس و آلومینیوم)



مس: قیمت مس در هفته گذشته ۸۵۸۱ دلار و در این هفته به ۸۴۱۸ دلار رسید.

سرب: قیمت سرب در هفته گذشته ۲۱۳۵ دلار و در این هفته ۲۱۲۷ دلار رسید.

روی: قیمت روی در هفته گذشته ۲۴۷۴ دلار و در این هفته ۲۳۶۴ دلار رسید.

آلومینیوم: قیمت آلومینیوم در هفته گذشته ۲۲۷۱ دلار و در این هفته به ۲۱۷۷ دلار رسید.

نفت:

قیمت نفت در پایان معاملات روز جمعه کاهش یافت تا بار دیگر افت هفتگی را تجربه کند. به اعتقاد تحلیلگران اقتصادی، علت اصلی افت مجدد قیمت نفت نگرانی معامله گران از افزایش احتمالی نرخ بهره و تاثیر منفی آن بر تقاضا بوده است، آن هم علیرغم نشانه هایی از کاهش عرضه و افت ذخایر نفت خام ایالات متحده. روز پنجشنبه پس از اینکه بانک مرکزی انگلیس نرخ بهره را بیش از نیم درصد افزایش داد، نفت برنت حدود ۳ دلار در هر بشکه کاهش یافت. بانک های مرکزی نروژ و سوئیس نیز نرخ بهره را افزایش دادند. قیمت هر دو نفت در هفته گذشته حدود ۳.۵ درصد کاهش یافت.

افزایش بیشتر نرخ بهره ایالات متحده نیز محتمل به نظر می رسد. نرخ های بهره بالاتر هزینه های استقراض را برای شرکت ها و مصرف کنندگان افزایش می دهد و این مساله می تواند رشد اقتصادی را کاهش داده و موجب افت تقاضای نفت شود.

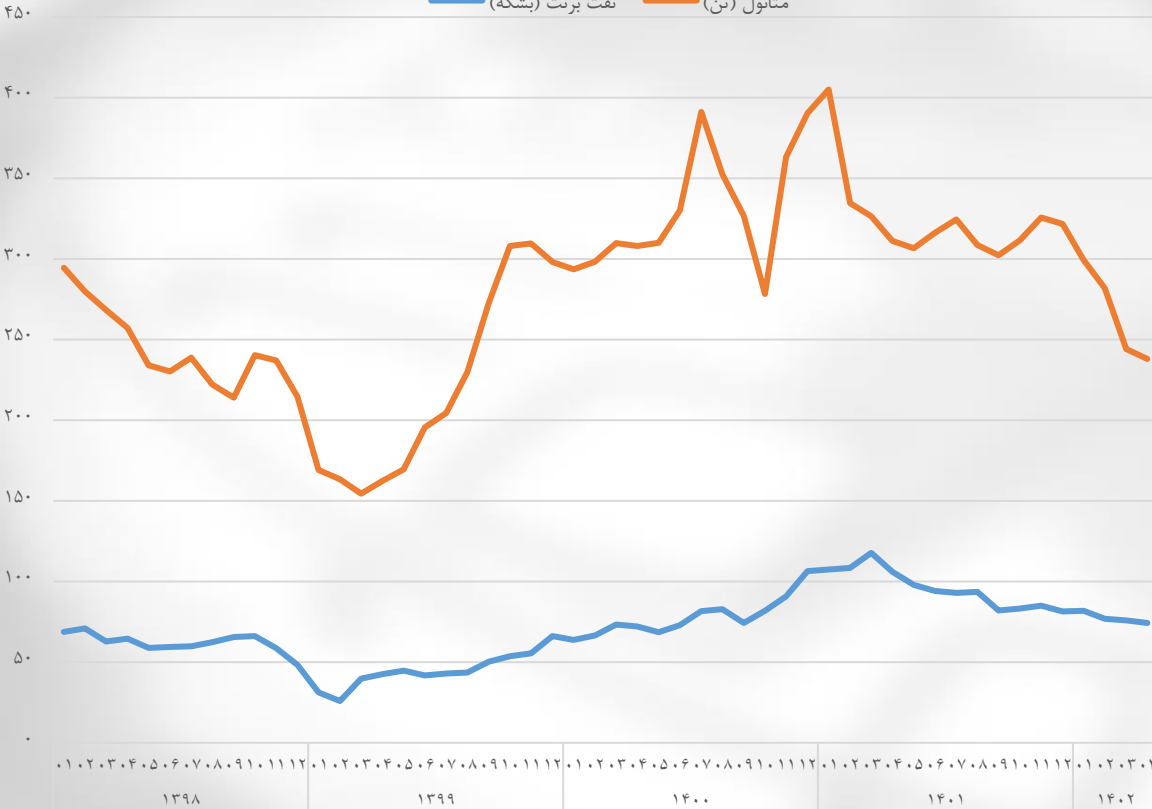
ریسک گریزی در میان سرمایه گذاران همچنین ارزش دلار آمریکا را افزایش داده است که با گران شدن کالا برای سایر دارندگان ارز، قیمت نفت را تحت فشار قرار می دهد. بهبود امیدوارکننده اقتصادی چین نیز طی ماه های اخیر متزلزل شده و آمارهای نگران کننده ای از اوضاع اقتصادی این کشور منتشر شده است.

گزارش موجودی این هفته ایالات متحده نشان داد که ذخایر نفت خام ۳.۸ میلیون بشکه کاهش یافت. همچنین کاهش تولید یک میلیون بشکه ای عربستان در ماه ژوئیه همراه با توافق اوپک پلاس برای محدود کردن عرضه تا سال ۲۰۲۴، محدودیت عرضه در بازار را تشدید می کند.

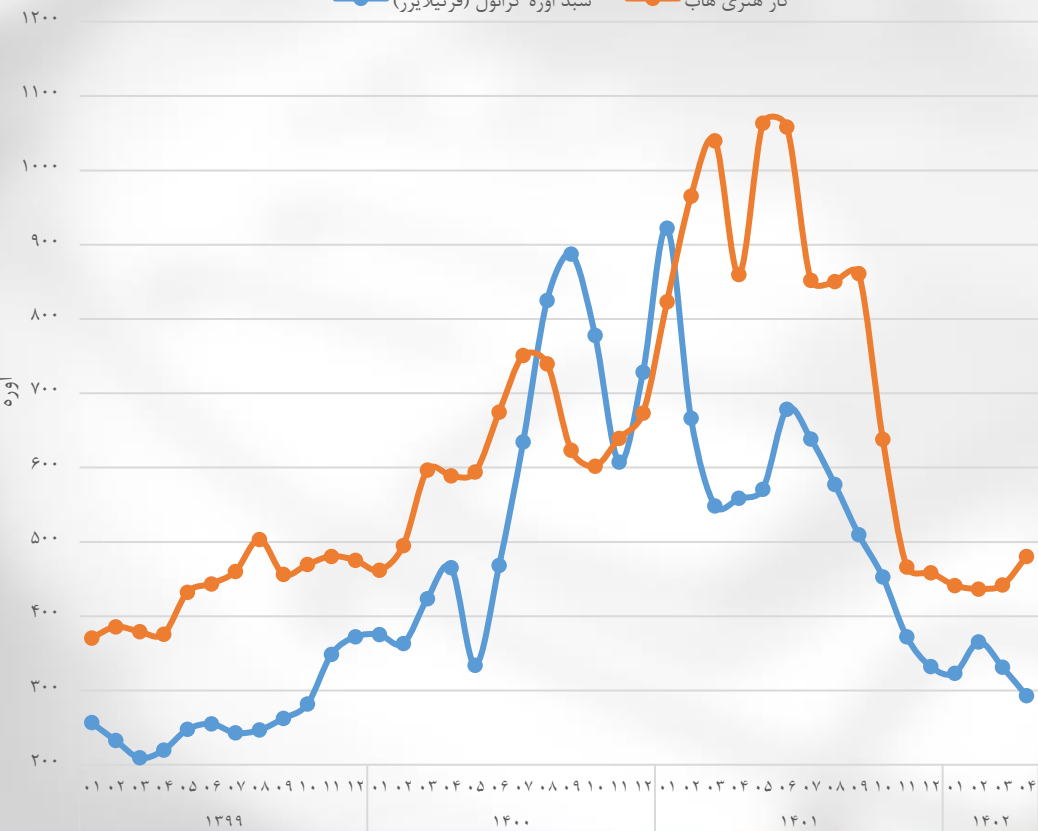
متانول:

قیمت متانول در هفته گذشته باثبات بود. مذاکرات برای محموله های نقدی برای ماه جولای و آگوست در جنوب شرق آسیا ضعیف بود. مذاکرات برای محموله های نقدی در چین نیز با توجه به جشنواره قایق اژدها ضعیف بود. قیمت های پیشنهادی در محدوده ۲۶۵-۲۷۰ دلار می تواند تمایل به خرید را در خریداران تقویت کند اما تولیدکنندگان و فروشندگان در این قیمت ها مایل به فروش نبودند. موجودی متانول در بین کاربران نهایی در جنوب شرق آسیا به نظر میرسد که پایین است اما این موجودی پایین به دلیل تقاضای خوب نبوده بلکه به دلیل مسائل بنیادی ضعیف در بخش های پایین دستی بوده است. کاربران نهایی موجودی خود را کاهش داده اند.

نفت برنت (بشکه) — متانول (تن)



سید اوره گرانول (فرتیلازر) — گاز هنری هاب



۰/۳۵

۰/۳

۰/۲۵

۰/۲

۰/۱۵

۰/۱

۰/۰۵

اوره :

در ایوار اصلی بازار اوره در هفته ی گذشته، هزینه انرژی گزارش شد. هزینه های تولید نیتروژن نزدیک به ۳۰ درصد افزایش و قیمت نقدی گاز طبیعی افزایش یافت. بطوریکه قیمت گاز طبیعی در هاب اروپا شاهد هفت های پر نوسان و شاهد ۲ برابر شدن و صعود تا آستانه سطح ۵۰ یورویی در هر مگاوات ساعت بودند. نگرانی در مورد تاثیر افزایش هزینه انرژی در پاییز در نیمکره شمالی، خریداران را در چندین کشور بر آن داشت تا به دنبال قیمت اوره برای بازیگری در ماه آگوست و سپتامبر باشند.

در هفته گذشته قیمت اوره فوب ایران با افت ۵ درصدی در هر تن به ۲۴۰ دلار رسید. اما مانند سایر بازارها، تجارت کمی تا پس از مناقصه خرید هند رخ داد، زیرا تاجران و واردکنندگان به دنبال جهت گیری بازار بودند. لذا انگیزه کمی در حدود ۲۳۰ دلار در هر تن فوب نشان داده شد اما تجارت اتفاق نیفتاد.

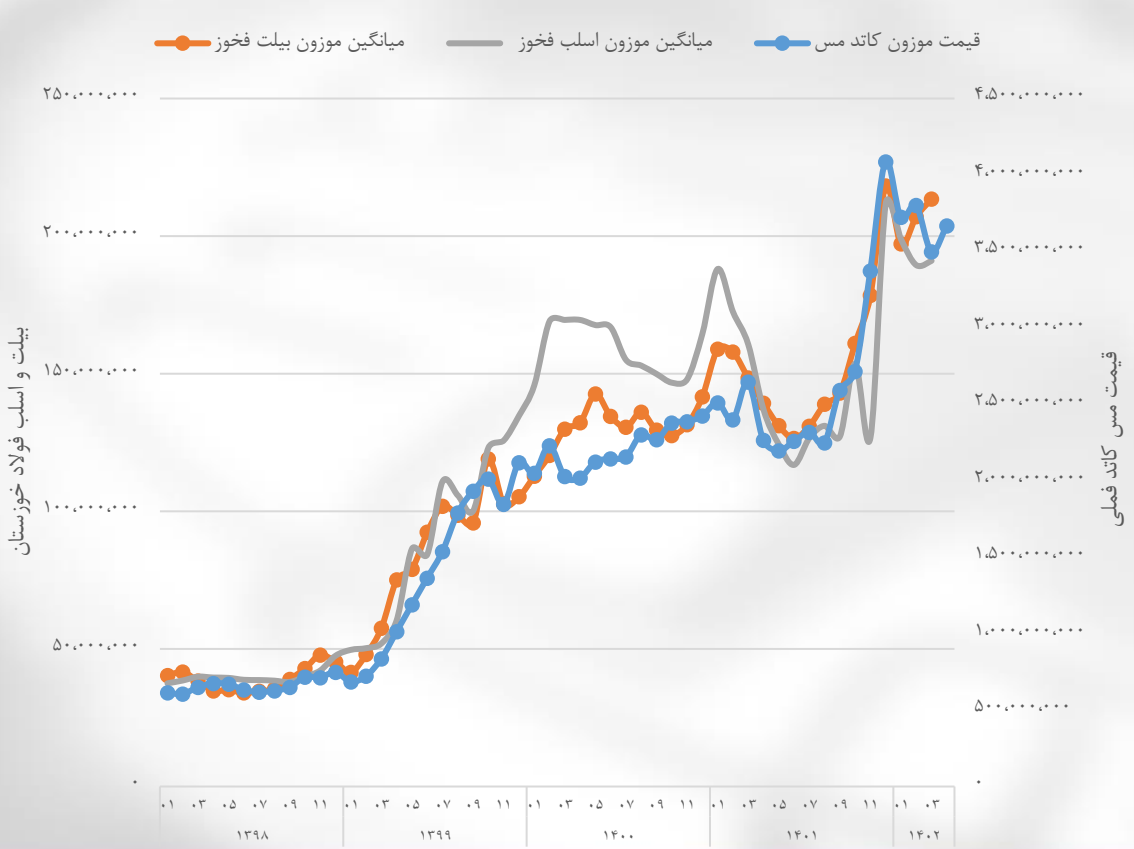
گاز طبیعی:

معاملات آتی گاز طبیعی ایالات متحده از بالاترین سطح ۳ ماهه به حدود ۲.۵ MMBtu دلار کاهش یافت زیرا سرمایه گذاران همچنان میزان گاز جریان یافته به کارخانه های صادرات LNG ایالات متحده و پیش بینی های آب و هوا را رصد می کنند، این در حالی است که EIA یک ذخیره سازی بزرگتر از حد انتظار را گزارش داد. هواشناسان پیش بینی می کنند که هوا از ۲۰ تا ۲۳ ژوئن از تقریباً نرمال به گرم تر از حد نرمال از ۲۴ ژوئن تا ۵ ژوئیه تبدیل خواهد شد و تقاضا برای تولید برق مورد استفاده در تهویه مطبوع را افزایش می دهد. در سمت عرضه، تولید گاز داخلی از سطح رکورد ۱۰۲.۵ میلیارد مکعب در روز که در ماه می مشاهده شد، کاهش یافته است. با این حال، جریان گاز به کارخانه های صادرات LNG ایالات متحده به دلیل تعمیر و نگهداری در تاسیسات مختلف، کاهش یافته است. در همین حال، داده ها نشان می دهد که شرکت های برق هفته گذشته ۹۵ میلیارد مکعب گاز به ذخیره سازی اضافه کردند که بالاتر از انتظارات برای ساخت ۹۱ میلیارد فوت مکعب بود و در مقایسه با افزایش ۷۶ میلیارد مکعبی در هفته مشابه در سال گذشته، هوای معتدل میزان سوخت ژنراتورهای برق گازی را برای پاسخگویی به تقاضای تهویه مطبوع کاهش داد.

رینگ صنعتی در هفته گذشته (بیلت و اسلب فولاد خوزستان و مس کاتد ملی مس ایران)



بورس کالا



✓ در رینگ محصولات صنعتی از ابتدای سال تا پایان هفته جاری به نسبت به مدت مشابه سال قبل، شاهد **رشد ۴۸ درصدی** در حجم و **۸۹ درصد** در ارزش معاملات بودیم.
 ✓ طی هفته جاری نیز شاهد **رشد ۱۴.۶ درصدی** در حجم و **۱۳ درصد افت** در ارزش معاملات بودیم.

✓ بیلت فولاد خوزستان در تاریخ ۲۷ خرداد ماه در بورس کالا با قیمت ۲۰ میلیون و ۵۰۰ هزار تومان معامله شد.

✓ اسلب فولاد خوزستان در تاریخ ۲۹ خرداد ماه در بورس کالا با قیمت ۱۹ میلیون و ۱۰۰ هزار میلیون تومان معامله شد.

✓ کاتد مسی ملی مس در تاریخ ۴ تیر ماه در بورس کالا با قیمت ۳۶۶ میلیون و ۶۱۵ هزار تومان معامله شد.

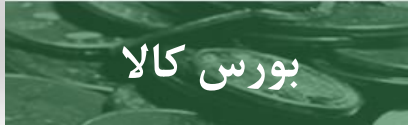
✓ مقایسه هفته جاری با هفته قبل:
فولاد:

افت ۳۰ درصدی در حجم و **افت ۲۹ درصدی** در ارزش معاملات
مس:

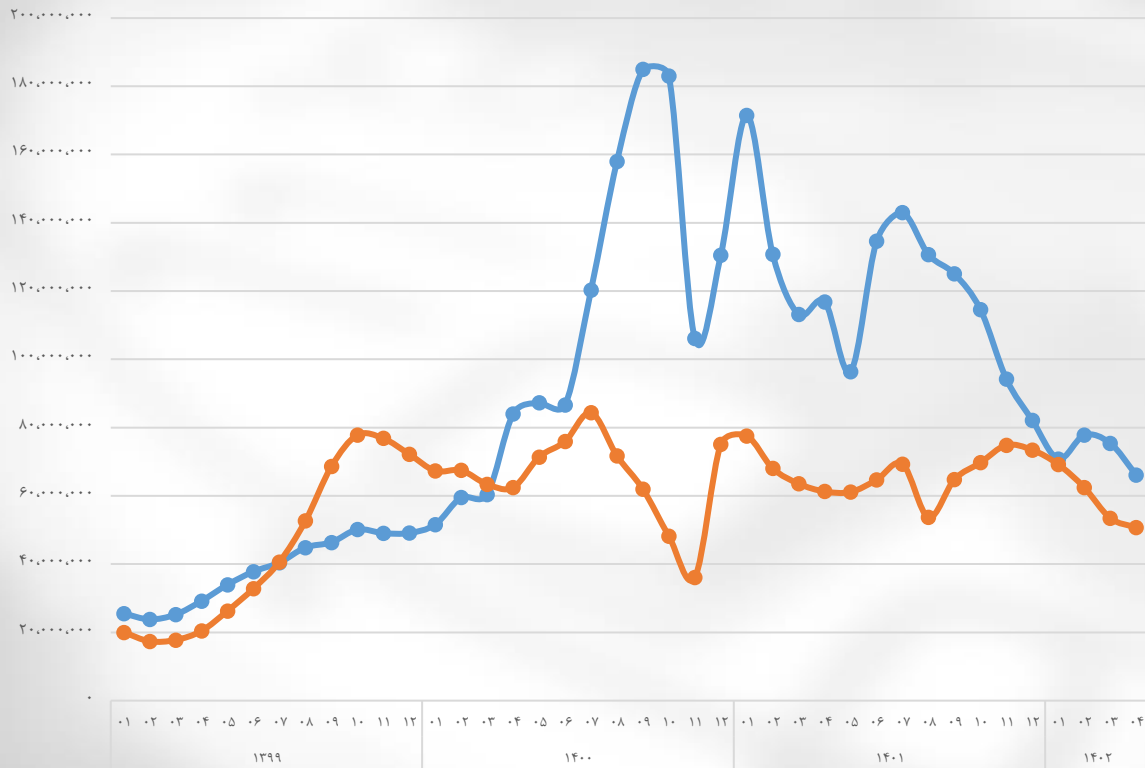
افت ۳۱.۸ درصدی در حجم و **افت ۳۱.۶ درصدی** در ارزش معاملات
آلومینیوم:

افت ۱۲.۵ درصدی در حجم و **افت ۲.۲۸ درصدی** در ارزش معاملات
روی:

افت ۳۷ درصدی در حجم و **افت ۳۵ درصدی** در ارزش معاملات



—●— اوره دفتر توسعه —●— متانول توسعه



✓ در رینگ محصولات پتروشیمی از ابتدای سال تا پایان هفته جاری به نسبت مدت مشابه سال قبل، شاهد ۱۴ درصد رشد در حجم و ۲۰ درصد رشد در ارزش معاملات بودیم.

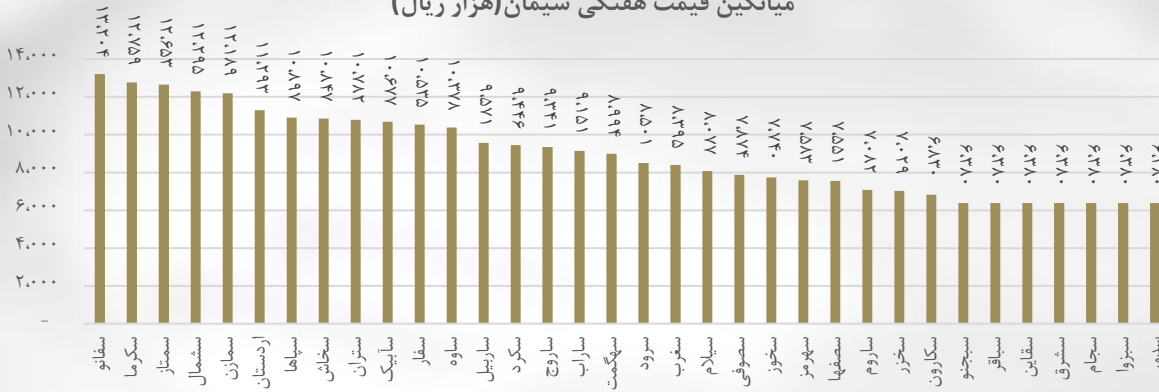
✓ طی هفته جاری نیز شاهد رشد ۰.۲۹ درصدی در حجم و در ارزش معاملات رشد ۶ درصد به نسبت هفته گذشته بودیم.

اوره: "دفتر توسعه صنایع پایین دستی"، در تاریخ ۲۸ خرداد ماه، نرخ اوره گرانول را ۶۶۱۳ تومان به ازای هر کیلوگرم و نرخ تسعیر ارز را ۲۸۵۰۰ تومان اعلام کرده است که به معنای اوره ۲۳۲ دلاری به ازای هر تن است.

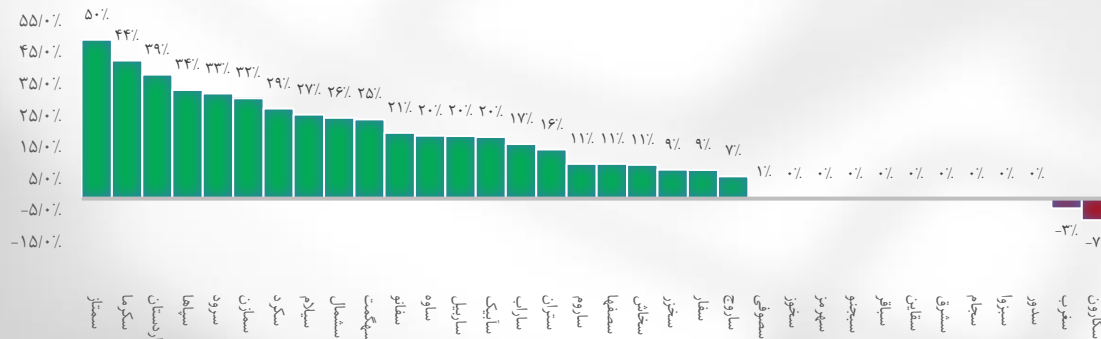
متانول: "دفتر توسعه صنایع پایین دستی"، در تاریخ ۲۸ خرداد ماه، نرخ متانول ۵۰۶۸ تومان به ازای هر کیلوگرم و نرخ ارز را ۲۸۵۰۰ تومان اعلام کرده است که به معنای متانول ۱۷۷ دلاری به ازای هر تن است.

قیمت هفتگی سیمان (فله- تیپ ۲)

میانگین قیمت هفتگی سیمان (هزار ریال)



تغییرات قیمت نسبت به هفته قبل



در این نمودار، میانگین موزون قیمت محصول سیمان تیپ ۲ (فله) در بورس کالا آورده شده است. همانطوری که مشاهده می شود سیمان فارس نو بیشترین نرخ و سیمان دورود کمترین نرخ را داشتند.

در این نمودار، تغییرات میانگین موزون سیمان تیپ ۲ (فله) در شرکت های بررسی شده در نمودار قبل نسبت به هفته گذشته آورده شده است. همانطور که مشاهده می شود سیمان ممتازان کرمان با بیشترین رشد و سیمان کارون با بیشترین افت مواجه بوده اند.

با توجه به بحران تامین سنگ آهن کشور در سالهای آتی و برهم خوردن تعادل زنجیره تولید فولاد و در پی آن نوسانات ضرایب نرخ در زنجیره، لذا صنعت کانه های فلزی میتواند در سالهای آتی دچار مخاطرات عدیده ایی گردد. ولیکن در این میان، شرکت چادرملو به دلیل داشتن زنجیره کامل فولاد از مرحله کنسانتره تا شمش فولادی و مضافاً مالکیت ۵۰ درصدی معدن D19 و داشتن طرح توسعه های با اهمیت، کمتر از سایرین در معرض ریسک قرار خواهد گرفت.

درآمد عملیاتی در سال ۱۴۰۱ نسبت به سال گذشته ۸ درصد افت مبلغی داشته است. علت اصلی آن:

- کاهش نرخ های جهانی و داخلی محصولات
- افزایش ۳ برابری خرید سنگ آهن نسبت به استخراج سنگ آهن
- افزایش بهای تمام شده ناشی از افزایش سطح عمومی قیمت ها و حامل های انرژی و حقوق دولتی

افزایش سهم فولاد از درآمد عملیاتی شرکت به دو علت رشد ۱۶ درصدی فروش مقداری و رشد ۱۲ درصدی در نرخ فروش بر میگردد.

لازم به ذکر است که عمده فروش کنسانتره شرکت به فولاد مبارکه و فولاد خوزستان و عمده فروش گندله به شرکت آهن و فولاد ارفع و غدیر ایرانیان انجام می پذیرد.

نرخ فروش گندله و کنسانتره شرکت چادرملو به نسبت سایر رقبای بزرگ در بازار بالاتر است. علت این موضوع به کیفیت بالاتر محصولات کچاد به علت کمبود عناصر مزاحم و عدم نیاز به خرید مجدد بر میگردد.

دلیل اصلی افت ۸ درصدی در درآمد عملیاتی شرکت افت نرخ ها فروش با وجود رشد ۱۶ درصدی نرخ شمش فخور است. لذا این مساله به افت ضرایب زنجیره به علت بحران انرژی رخ داده در سال گذشته بر می گردد. به عنوان مثال نرخ گندله در سال گذشته تا ۱۸ درصد نیز کاهش داشته اما در معاملات اخیر بورس انرژی رشد قابل توجه در نرخ گندله، آهن اسفنجی و کنسانتره دیده میشود.

حاشیه سود شرکت نسبت به سال ۱۴۰۰، با افت ۱۵ درصدی مواجه بوده است که علاوه بر افت ۸ درصدی درآمد عملیاتی، به رشد بهای تمام شده محصولات نیز بر میگردد. همانطور که در نمودار رو به رو دیده میشود حاشیه سود محصولات به شدت افت کرده است به عنوان مثال حاشیه سود کنسانتره به عنوان محصول اصلی شرکت از ۶۵ درصد به ۵۲ درصد رسیده است و در محصول گندله به علت بحران رخ داده در سال گذشته حاشیه سود ۴۳ درصد (پایینتر از کنسانتره) را شاهد هستیم. در تصویر آورده شده از یادداشت های توضیحی دیده میشود مقدار خرید سنگ آهن ۲-۳ برابر سال گذشته شده و مقدار تولید و برداشت از معادن افت کرده است (ذخایر معادن فعلی رو به اتمام). لازم به ذکر است نرخ سنگ آهن خریداری شده حدوده ۹-۱۰ درصد از نرخ شمش فخور است این در حالی است که نرخ سنگ آهن برداشت شده از معادن تنها ۲ درصد می باشد (به غیر از حق انتفاع). لذا در نمودار نیز دیده می شود که هزینه مواد مستقیم در حال افزایش و هزینه حق انتفاع در حال کاهش است.

جمع بندی افت حاشیه سود محصولات به شرح زیر میباشد

- افزایش ۳ برابری خرید سنگ آهن نسبت به استخراج سنگ آهن
- افزایش بهای تمام شده ناشی از افزایش سطح عمومی قیمت ها و حامل های انرژی (به عنوان مثال نرخ گاز از ۱،۴۹۵ تومان به ۲،۲۵۰ تومان رسید) و حقوق دولتی

مهمترین طرح های شرکت در جدول زیر آورده شده است:

از دید شرکت، طرح توسعه گندله شماره ۲ تا سال ۱۴۰۵ به بهره برداری نخواهد رسید و در سال ۱۴۰۵ با ۶۶ درصد از ظرفیت اسمی به مدار خواهد خواهد آمد. همچنین در خصوص طرح آهن اسفنجی هیچ برنامه مدون و مشخصی حداقل تا سال ۱۴۰۵ دیده نشده است.

اهم اهداف کوتاه مدت	سرمایه مورد نیاز	زمان مورد نیاز (اسفند ماه ۱۴۰۰)
ادامه عملیات اجرایی اکتشاف تفصیلی در معدن انومالی D19	۱۴,۳۶۴ میلیارد تومان	۶۰
شروع عملیات احداث کارخانه گندله سازی شماره ۲ با ظرفیت ۵ میلیون تن	۲۰۵ میلیون یورو - ۶۵,۴۳۷ میلیارد تومان	۴۰
تکمیل حق السهم مشارکت در پروژه بهره برداری از معدن استرالیا (با مشارکت شرکت گل گهر و هرمزگان جنوب با ذخیره قطعی ۹۰۰ میلیون تن و عیار ۲۸ درصدی و برنامه ریزی برای احداث واحدکنسانتره ۱۲,۵ میلیون تنی در نزدیکی معادن و واردات آن به منطقه مکران و احداث فولاد سازی در این منطقه)	-	-
احداث خط ۲ آهن اسفنجی به ظرفیت ۲,۲ میلیون تن	۱۶۰ میلیون یورو	بلند مدت (بیشتر از ۴ سال)
احداث کارخانه ذوب سرد ابرکوه با ظرفیت ۶۰۰ هزار تن	۶۰ میلیون یورو - ۱۹,۱۵۲ میلیارد تومان	۳۱
احداث کارخانه تولید فروآلیاژها با ظرفیت ۷۰-۶۵ هزار تن	۶۵ میلیون یورو - ۳۲,۵۶۰ میلیارد تومان	۲۴
احداث کارخانه اکسیژن	۱۴ میلیون یورو	کوتاه مدت
احداث کارخانه آجر نسوز با ظرفیت ۱۰۰ هزار تن	۶۰ میلیون یورو	کوتاه مدت
شروع عملیات احداث ۲ نیروگاه سیکل ترکیبی به ظرفیت ۵۴۶ مگاوات در اردکان و بهاباد	۱۶,۶۰۰ میلیارد تومان	۳۲
مشارکت با غدیر ایرانیان برای احداث کارخانه کنسانتره و گندله به ظرفیت ۴ میلیون تن	۵,۱۰۰ میلیارد تومان	۴۰
احداث ۲ کارخانه ۲۰۰ هزار تنی ورق نورد گرم در اردکان	هر کدام ۵۵۰ میلیون یورو	-
مشارکت با امید، معادن و فولاد مبارکه برای احداث کارخانه اسفنجی به ظرفیت ۱,۲ میلیون تن	۱۱۰ میلیون یورو	-

مفروضات و صورت سود و زیان شرکت معدنی و صنعتی چادر ملو

تحلیل بنیادی هفته

سال ۱۴۰۲	سال ۱۴۰۱	سال ۱۴۰۰	سال ۱۳۹۹	صورت سود و زیان
۵۴۵.۳۱۹.۳۵۵	۴۰۹.۷۸۷.۵۸۴	۴۴۳.۰۴۰.۳۵۷	۲۶۱.۱۰۲.۵۶۰	فروش
۳۳.۵۳۸.۶۰۶	۲۷.۹۴۸.۸۳۸	۱۲.۹۴۵.۹۹۱		سود سرمایه گذاری ها (سهام شرکت های وابسته و فرعی)
(۳۰.۸۰۲۲.۴۴۴)	(۲۱۸.۰۵۱.۹۹۶)	(۱۶۶.۳۹۰.۱۰۱)	(۹۵.۱۲۶.۴۷۲)	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۲۷۰.۸۳۵.۵۱۷	۲۱۹.۶۸۴.۴۲۶	۲۸۹.۵۹۶.۲۴۷	۱۶۵.۹۷۶.۰۸۸	سود (زیان) ناخالص
(۱۲.۷۶۸.۶۶۲)	(۱۰.۱۹۹.۰۰۹)	(۷.۵۷۳.۵۷۲)	(۹۳۶.۴۳۷)	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
.	۳.۳۰۱.۹۹۳	.	.	سایر درآمدها
.	.	.	.	سایر هزینه ها
۲۵۷.۰۶۶.۸۵۵	۲۱۲.۷۸۷.۴۱۰	۲۸۲.۰۳۲.۶۷۵	۱۶۵.۰۳۹.۶۵۱	سود (زیان) عملیاتی
.	.	.	(۵۹.۸۲۰)	هزینه های مالی
۱۶.۸۳۸.۹۲۵	۲۰.۸۵۳.۰۸۶	۱۰.۲۳۴.۹۷۵	۱۹.۸۶۶.۳۷۰	خالص درآمد (هزینه) های غیر عملیاتی - حاصل سرمایه گذاری
۱.۱۶۴.۴۹۹		۹۴۶.۰۸۸	۵۲۵.۲۶۸	خالص درآمد (هزینه) های غیر عملیاتی - اقلام متفرقه
۲۷۵.۰۷۰.۲۷۹	۲۳۳.۶۴۰.۴۹۶	۲۹۳.۲۰۳.۷۳۸	۱۸۵.۳۷۱.۴۵۹	سود (زیان) قبل از کسر مالیات
(۱۸.۰۰۸.۲۸۷)	(۴.۷۶۶.۳۴۸)	(۲۱.۶۴۱.۳۲۰)	(۱۴.۴۵۸.۶۷۹)	مالیات - سال جاری
.	.	(۲۰.۸۵.۵۲۳)	.	مالیات - سال های قبل
۲۵۷.۰۶۱.۹۹۲	۲۲۸.۸۷۴.۱۴۸	۲۶۹.۴۷۶.۸۹۵	۱۷۰.۹۱۲.۷۸۰	سود (زیان) خالص
۹۴۷	۱.۱۸۹	۲.۲۶۵	۳.۰۸۰	سود (زیان) خالص هر سهم
۲۷۱.۵۰۰.۰۰۰	۱۹۲.۵۰۰.۰۰۰	۱۱۹.۰۰۰.۰۰۰	۵۵.۵۰۰.۰۰۰	سرمایه
%۴۴	%۴۷	%۶۲	%۶۳	گزارش دوره ای - حاشیه سود ناخالص
%۴۷	%۵۲	%۶۴	%۶۳	گزارش دوره ای - حاشیه سود عملیاتی
%۴۷	%۵۶	%۶۱	%۶۵	گزارش دوره ای - حاشیه سود خالص

در واقع چادر ملو با سرمایه قدیم ۱۹،۲۵۰ میلیارد تومان، قادر به تحقق سود ۱۳۳ تومانی خواهد بود. با توجه به قیمت سهم در محدوده ۷۶۰ تومان (با فرض کسر سود نقدی ۸۰ تومانی - ۷۰ درصد سیاست تقسیم سود) نسبت پی به آبی سهم در محدوده ۷ واحد قرار دارد. موضوع مهم و تعیین کننده در سال آینده در گروه سنگ آهنی، مساله حق انتفاع (بهره مالکانه) است با توجه به اخبار منتشره مبنی بر تغییر فرمول حق انتفاع (نرخ محاسبه کلوخه ۵ درصد شمش فخور) لذا حاشیه سود شرکت میتواند تا حد زیادی تحت تاثیر قرار گیرد. لذا با توجه به مفروضات یاد شده، با تغییر شیوه پرداخت حق انتفاع، شرکت با افت حدوداً ۲۰ درصدی در سود هر سهم مواجه خواهد شد.

مفروضات	۱۴۰۱	۱۴۰۲
نرخ دلار	۲۶۸.۰۰۰	۴۳۰.۰۰۰
نرخ مالیات	%۸-	%۸
نرخ تورم	%۱۶۰	%۱۴۰
شمش C IS	۵۷۰	۵۲۰
ضریب شمش	%۹۵	%۹۵
شمش فخور	۱۴۸.۸۴۵.۲۹۷	۲۱۲.۴۲۰.۰۰۰
ضریب نرخ کنسانتره	%۱۹.۰	%۱۸.۴
ضریب نرخ گندله	%۲۳.۳	%۲۴.۰
ضریب نرخ اسفنجی	%۵۲.۱	%۶۰.۰
ضریب مصرف برق	۱.۳۴	۱.۳۴
ضریب مصرف گاز	۰.۱۹	۰.۱۹
نرخ برق	۶.۴۵۵	۹.۰۰۰
نرخ گاز	۲۲.۴۹۸	۲۵.۰۰۰
راندمان تولید سنگ به کنسانتره - ۱.۵۴	%۱۴۵	%۱۵۰
راندمان تولید کنسانتره به گندله - ۱	%۱۲۶	%۱۲۶
راندمان تولید گندله به اسفنجی - ۱.۴۶	%۱۵۰	%۱۵۰
راندمان تولید اسفنجی به شمش - ۱.۱۴	%۱۲۵	%۱۲۵
مقدار تولید کنسانتره	۱۱۰.۲۳۲.۶۶۶	۹۴.۰۰۰.۰۰۰
مقدار فروش کنسانتره	۶.۳۶۹.۰۵۶	۵.۶۲۱.۱۴۰
مقدار تولید شمش	۱.۱۸۴.۲۷۸	۱.۱۰۰.۰۰۰
مقدار فروش شمش	۱.۱۷۹.۳۱۲	۱.۱۰۰.۰۰۰
درصد مقداری خرید سنگ	%۲۳	%۴۰
درصد مقداری تولید سنگ	%۲۲	%۶۰
درصد مقداری موجودی سنگ	%۵	%۰
درصد نرخ خرید سنگ	%۱۰	%۱۰
درصد نرخ تولید سنگ	%۲	%۲
میانگین نرخ تمام شده سنگ به فخور	%۳.۵	%۴.۹
درصد مقداری صادرات شمش	%۲۳	%۲۳
هزینه حق انتفاع	۳۴.۳۵۵.۲۲۱	۲۳.۰۶۲.۲۰۲
P/E	۷.۶	۷.۴
قیمت سهم	۹.۸۹۰	۷.۶۰۰

