

تحلیل بنیادی شرکت ملی مس ایران براساس

پیش بینی سود ۶ ماهه ۱۳۸۹

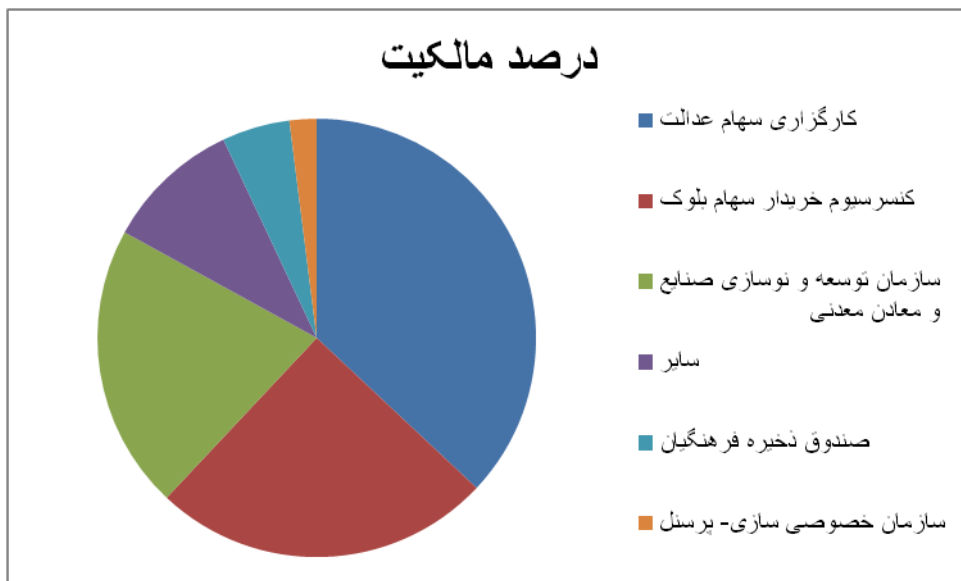
(تهیه کننده: حامد تاجمیر ریاحی)

کانسار سرچشمه که از بزرگترین کانسارهای مس جهان محسوب می شود در سال ۱۳۲۸ کشف شد. در سال ۱۳۵۱ با ملی اعلام شدن معادن کشور ، شرکت معادن مس سرچشمه کرمان تاسیس شد. در سال ۱۳۵۵ شرکت معادن مس سرچشمه به شرکت ملی صنایع مس ایران که در برگیرنده کلیه فعالیتهای معادن مس کشور می باشد تغییر نام داد. در حال حاضر شرکت ملی صنایع مس ایران بزرگترین تولیدکننده محصولات مس خالص (کاتد، مفتول و اسلب) کشور است.

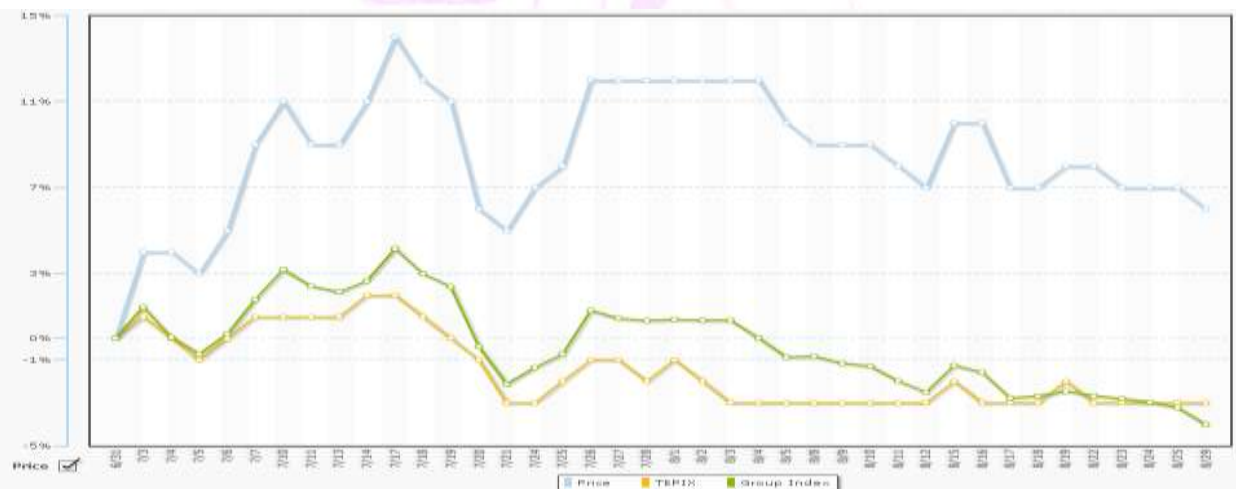
ملی صنایع مس ایران دارای پروانه بهره برداری از سه معدن بزرگ سرچشمه رفسنجان ، میدوک و سونگون است. بیشترین ظرفیت استخراج سالیانه از معدن سرچشمه با ۱۴ میلیون تن در سال می باشد. طرحهای توسعه فاز دوم مجتمع در سال ۱۳۹۱ به بهره برداری می رسد که اثرات چشمگیری بر سودآوری هر سهم دارد. در تحلیل پیش رو به بررسی تغییرات قیمت جهانی فروش محصولات بر سودآوری هر سهم و ارزش گذاری بر سهام شرکت می پردازیم .

سهامداران شرکت:

درصد مالکیت	نام سهامدار
۳۷	کارگزاری سهام عدالت
۲۵	کنسرسیوم خریدار سهام بلوک
۲۱	سازمان توسعه و نوسازی صنایع و معادن معدنی
۱۰	سایر
۵	صندوق ذخیره فرهنگیان
۲	سازمان خصوصی سازی- پرسنل



روند قیمت سهام:



همانگونه که از نمودار جریان قیمت سهام در مقایسه با شاخص بورس و شاخص گروه فلزات اساسی برمی آید گروه فلزات اساسی بصورت متوسط بالاتر از شاخص بورس است و قیمت فعلی از شاخص فلزات اساسی نیز بسیار بالاتر است قیمت سهام شرکت فعلی با گروه فلزات اساسی و شاخص همگرایی مثبت دارد.

بررسی آمار فروش و خرید:

مقدار تولید:

نوع گروه یا محصول	واحد	پیش بینی سال منتهی به 1389/12/29	واقعی دوره منتهی به 1389/06/31	درصد پوشش	واقعی دوره منتهی به 1388/06/31	واقعی سال منتهی به 1388/12/29	درصد تغییر دوره جاری به دوره مشابه سال قبل
کنسانتره مس	تن	861,163	451,741	52.46	461,773	880,848	(2.17)
کاتد	تن	216,145	110,192	50.98	104,518	210,253	5.43
مغزول ، بیلت ، اسلب	تن	60,000	33,118	55.20	32,032	64,151	3.39
کنسانتره مولیبدن	تن	7,000	3,345	47.79	4,236	7,058	(21.03)
کنسانتره طلا و نقره	تن	502	269	53.59	0	598	100.00
ته پاتیل	تن	105,000	109,454	104.24	0	185,895	100.00
اسید سولفوریک	تن	30,000	32,161	107.20	0	46,972	100.00
سنگ سولفور	تن	33,577,000	18,955,836	56.45	0	34,677,020	100.00
جمع		34,856,810	19,696,116	56.51	602,559	36,072,795	3,168.74

همانگونه که از جدول بالا برمی آید شرکت فملی از پیش بینی خود در مجموع حدود ۷ درصد جلوتر است که نشاندهنده وضعیت مناسب تولیدی شرکت می باشد؛ البته باید توجه داشت که درصد پوشش بیش از ۱۰۰ درصد در بعضی از اقلام نشاندهنده محافظه کارانه بودن پیش بینی های شرکت می باشد.

مقدار فروش:

نوع گروه یا محصول	واحد	پیش بینی سال منتهی به 1389/12/29	واقعی دوره منتهی به 1389/06/31	درصد پوشش	واقعی دوره منتهی به 1388/06/31	واقعی سال منتهی به 1388/12/29	درصد تغییر دوره جاری به دوره مشابه سال قبل
کنسانتره مس	تن	200,000	87,703	43.85	110,537	197,047	(20.66)
کاتد	تن	156,000	64,460	41.32	84,474	164,948	(23.69)
مغزول ، بیلت ، اسلب	تن	60,000	32,606	54.34	28,371	66,349	14.93
کنسانتره مولیبدن	تن	7,000	2,764	39.49	5,031	9,207	(45.06)
کنسانتره طلا و نقره	تن	800	330	41.25	516	851	(36.05)
ته پاتیل	تن	105,000	29,197	27.81	91,404	162,186	(68.06)
سرباره	تن	80,000	45,930	57.41	43,448	0	5.71
اکسید مس	تن	30	17	56.67	18	0	(5.56)
اسید سولفوریک	تن	30,000	13,518	45.06	6,762	23,144	99.91
سنگ سولفور	تن	1,000,000	367,284	36.73	205,441	625,148	78.78
اکسیژن	تن	600	0	0.00	476	0	(100.00)
فرو مولیبدن	تن	40	40	100.00	0	0	100.00
سلولت سیم	تن	37	37	100.00	0	0	100.00
جمع		1,639,507	643,886	39.27	576,478	1,248,880	11.69

در زمینه مقدار فروش وضعیت شرکت به خوبی مقدار تولید نمی باشد و میزان کلی درصد پوشش حدود ۴۰ درصد می باشد و از جهت مقایسه نسبت به دوره مشابه سال قبل مقدار فروش حدود ۱۲ درصد کاهش یافته است؛ البته میزان کاهش مقدار فروش با توجه به اینکه تولید شرکت کاهش نیافته است نشاندهنده ذخیره سازی محصولات توسط شرکت می باشد که اگر در ۶ ماهه دوم قیمت محصولات افزایش یابد این استراتژی شرکت منجر به افزایش سود آن خواهد شد.

شرح محصول	واحد	ظرفیت اسمی	ظرفیت پیش بینی سال منتهی به 1389/12/29	ظرفیت واقعی دوره منتهی به 1389/06/31
کنسانتره مس	تن	970,000	861,163	451,741
کاتد	تن	225,000	216,145	110,192
مفتول ، بیلت ، اسلب	تن	182,600	60,000	33,118
کنسانتره مولیبدن	تن	7,200	7,000	3,345

ظرفیت مورد استفاده توسط شرکت نسبت به ظرفیت اسمی بسیار پایین تر است که این امر نشان دهنده توان بالقوه شرکت برای افزایش تولید خواهد بود.

مبلغ فروش:

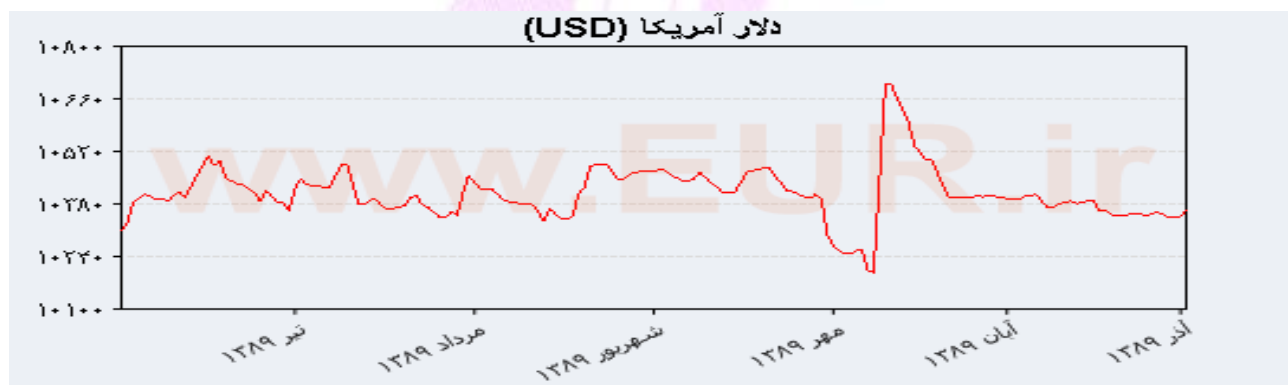
نوع گروه یا محصول	واحد	پیش بینی سال منتهی به 1389/12/29	واقعی دوره منتهی به 1389/06/31	درصد پوشش	واقعی دوره منتهی به 1389/06/31	درصد تغییر دوره جاری به دوره مشابه سال قبل
کنسانتره مس	میلیون ریال	3,886,297	1,713,685	44.10	3,218,785	16.01
کاتد	میلیون ریال	11,737,344	4,868,468	41.48	9,847,088	9.99
مفتول ، بیلت ، اسلب	میلیون ریال	4,516,543	2,499,336	55.34	4,016,396	60.15
کنسانتره مولیبدن	میلیون ریال	1,105,696	438,201	39.63	1,159,023	(28.62)
کنسانتره طلا و نقره	میلیون ریال	628,597	277,707	44.18	640,118	(13.25)
ته پاتیل	میلیون ریال	1,761,930	547,645	31.08	2,322,833	(53.54)
سواره	میلیون ریال	38,835	8,853	22.80	0	(84.42)
اکسید مس	میلیون ریال	1,924	1,137	59.10	0	100.53
اسید سولفوریک	میلیون ریال	209,701	7,962	3.80	11,446	109.64
سنگ سولفور	میلیون ریال	295,343	102,363	34.66	154,770	176.84
انگسیرت	میلیون ریال	459	0	0.00	810	0.00
فرو مولیبدن	میلیون ریال	26,212	13,106	50.00	0	100.00
سلنات سدیم	میلیون ریال	8,683	4,341	49.99	0	100.00
جمع		24,217,564	10,482,804	43.29	9,676,090	8.34

در زمینه مبلغ فروش شرکت حدود ۴۳ درصد پوشش را در ۶ ماهه اول محقق کرده است که با توجه به کاهش مقدار فروش امری طبیعی به نظر می رسد.

صورت منابع و مصارف ارزی:

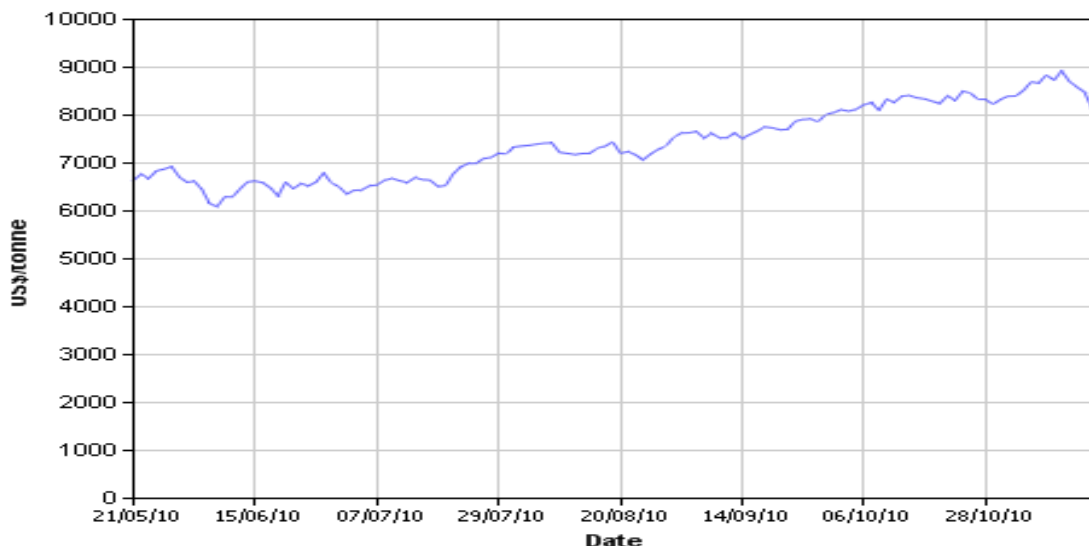
واقعی سال منتهی به 1388/12/29			واقعی دوره منتهی به 1389/06/31				
مبلغ (م.ریال)	نرخ برابری (ریال)	مبلغ ارزی	نوع ارز	مبلغ (م.ریال)	نرخ برابری (ریال)	مبلغ ارزی	نوع ارز
9,834		1,234,570,368		10,300		452,698,446	دلار
0		0		0		0	یورو
0		0		0		0	
جمع							
مصارف ارزی							
0		0		0		0	خرید مواد اولیه
0		0		0		0	خرید دارائیهای ثابت
جمع							

طبق اطلاعات منتشره، قیمت دلار مورد محاسبه برای بدست آوردن سود و زیان ۱۰۳۰۰ ریال می باشد که این عدد از متوسط ۶ ماهه اول کمتر می باشد و این نشاندهنده این است که شرکت بیش از میزان پیش بینی در آینده سود خواهد کرد.



بررسی وضعیت قیمت مس در ایران و جهان:

Copper price graph.



قیمت مس در ۶ ماه گذشته روندی صعودی در دنیا و بالتبع آن در ایران داشته است. شرکت ملی مس ایران در آخرین بودجه خود قیمت مس را تقریباً ۷۵۰۰ دلار در نظر گرفته که این رقم هم اکنون در بازارهای جهانی بیش از این مقدار است که اگر این روند ادامه پیدا کند باعث افزایش چشمگیر سود شرکت خواهد شد.

پیش بینی قیمت مس در آینده:

یکی از کارشناسان موسسه مالی بارکلی کپیتال در لندن می گوید: "رشد تولید صنعتی در چین نه تنها نگرانی‌ها درباره کاهش رشد اقتصادی این کشور را تا حد زیادی از میان برده است بلکه نشان می‌دهد تقاضا برای مس در چین بسیار بالاست و همچنان رشد خواهد کرد. داده‌های اقتصادی چین نشان می‌دهد در آینده تقاضای این کشور برای تمام مواد خام بویژه فلزات اساسی رشد می‌کند."

در ماه اکتبر نرخ تورم در چین به ۴.۴ درصد بوده است. ماه گذشته هنگامیکه اعلام شد نرخ تورم چین در ماه سپتامبر ۳.۵ درصد بوده، بانک مرکزی این کشور نرخ‌های بهره بانکی را ۰.۲۵ درصد بالا برد. اکنون مشخص نیست دولت چین برای مقابله با رشد بالای قیمت‌ها چه اقدامی انجام خواهد داد اما تدوین مقررات برای افزایش سپرده قانونی بانک‌ها نزد بانک مرکزی این کشور در جهت کاهش وام‌دهی بانک‌ها و کاستن از رشد نقدینگی در اقتصاد صورت گرفته است. در حال حاضر بیش از دو هزار میلیارد دلار نقدینگی اضافی در اقتصاد چین وجود دارد که حاصل اجرای طرح تحرک

اقتصادی دولت در سال گذشته و حجم عظیم وام‌هایی است که بانک‌ها پرداخت کرده‌اند. خارج کردن این حجم پول از اقتصاد کار آسانی نیست و به زمانی طولانی احتیاج دارد.

کمبود عرضه

نهادهای تحقیقاتی در حوزه فلزات اساسی معتقدند سال آینده تولید مس تصفیه شده بسیار کمتر از تقاضا خواهد بود. این نخستین بار از سال ۲۰۰۷ است که بازار مس با کمبود مواجه می‌شود. گروه مالی گلدمن ساکس نیز اعلام کرده کسری عرضه نسبت به تقاضا برای مس، به سبب رشد مداوم تقاضای اقتصادهای نوظهور برای این فلز و کمبود مازاد ظرفیت تولید، ادامه پیدا خواهد کرد. همچنین کاهش ذخیره مس در بورس‌های کالایی بویژه بورس فلزات لندن، زمینه رشد قیمت‌ها را در آینده فراهم می‌کند. بانک مریل لینگ پیش‌بینی کرده قیمت هر تن مس سال آینده به ۱۱۲۵۰ دلار خواهد رسید. از آغاز سال جاری تا کنون، ذخیره مس در بورس فلزات لندن ۲۸ درصد کاهش یافته و اکنون به ۳۶۲۹۵۰ تن یعنی پایین‌ترین میزان از اکتبر ۲۰۰۹ رسیده است.

از سوی دیگر طرح جدید تحرک اقتصادی بانک مرکزی آمریکا، احتمال کاهش ارزش دلار و رشد قیمت مواد خام را مطرح کرده و بر میزان خرید فلزات اساسی افزوده است. شاخص دلار از ۷ ژوئن سال جاری که به بالاترین حد خود رسیده است تا کنون ۱۲ درصد کاهش یافته است. در سال جاری مس پس از قلع بیشترین رشد قیمت را در بورس فلزات لندن داشته است.

با آغاز مذاکرات در باره نحوه کمک به ایرلند در روز گذشته و اعلام خبر تصمیم دولت ایرلند برای پذیرفتن کمک ۸۰ میلیارد دلاری اتحادیه اروپا و صندوق بین‌المللی پول، جوی از خوش‌بینی بر بازارهای حاکم شد و ارزش یورو در برابر دلار رشد کرد. این امر به رشد قیمت مواد خام منجر شده است. یونان نیز برنامه بودجه خود برای سال ۲۰۱۱ را اعلام کرد. در این برنامه میزان هزینه‌ها کاهش یافته است. بدین ترتیب امیدهای جدیدی در باره بهبود شرایط مالی در کشورهای دچار بحران بدهی اروپایی پدید آمده است. هم کاهش ارزش دلار و هم اقدام به خرید طلا از سوی سرمایه‌گذاران برای سود بردن از قیمت پایین این فلز گران‌بها به رشد قیمت آن منجر شده است.

از سوی دیگر روند قیمت نفت و فلزات اساسی امروز ادامه پیدا کرد. رشد ارزش دلار و نیز کم شدن تاثیر نگرانی‌ها از سیاست‌های جدید دولت چین باعث شد قیمت فلزات اساسی بین یک تا ۲.۵ درصد افزایش یابد. قیمت نفت نیز ۱.۵ دلار بالا رفته است. البته امروز قیمت نفت اوپک با ۴۰ سنت کاهش به اندکی بالاتر از ۸۱ دلار رسید.

کاشناسان معتقدند به رغم آنکه دولت چین قصد دارد از نرخ رشد اقتصادی و نیز تورم این کشور بکاهد، این کاهش در صورت تحقق چندان تاثیری بر تقاضا برای مواد خام نخواهد داشت. نرخ رشد اقتصادی چین طی دو فصل گذشته کاهش یافته است اما همچنان بالای ۹ درصد باقی مانده است و در همین حد از رشد نیز تقاضای این کشور برای مواد خام بالا خواهد ماند. بدین ترتیب خبرهایی که از برنامه جدید دولت چین برای مهار تورم و کاهش رشد اقتصادی منتشر می‌شود همچون گذشته تاثیری کوتاه مدت بر بازارها خواهد داشت.

از سوی دیگر با مشخص شدن تکلیف کشورهای دچار بحران بدهی در اروپا، پیش‌بینی می‌شود اعتماد مصرف‌کنندگان به افق اقتصاد این قاره افزایش یابد و مصرف بالا برود. این امر نیز به رشد تقاضا برای مواد خام منجر خواهد شد. کاهش‌هایی که در قیمت مواد خام مشاهده می‌شود کوتاه مدت خواهند بود.

نتیجه گیری:

با توجه به موارد ذیل:

- افزایش قیمت مس بیش از مقدار پیش بینی شده توسط شرکت
- افزایش قیمت دلار بیش از مقدار پیش بینی دلار
- جلوتر بودن شرکت از میزان پیش بینی شده در بعضی از محصولات
- وجود طرح های توسعه ای فراوان جهت ارتقای میزان بهره‌وری در شرکت
- حمایتی بودن فلزات اساسی در طرح هدفمندی یارانه ها

به نظر می‌رسد شرکت از وضعیت خوبی در آینده برخوردار باشد و حتی بتواند از میزان پیش بینی سود مورد نظر فراتر رود.