



شرکت سبدگردان داریک پارس

تحلیل بنیادی شرکت معدنی و صنعتی چادرملو

تیرماه ۱۴۰۰



معرفی شرکت معدنی و صنعتی چادرملو:

شرکت معدنی و صنعتی چادرملو (سهامی خاص) در چهارم خردادماه سال ۱۳۷۱ در یزد به ثبت رسید، شخصیت حقوقی شرکت در سال ۱۳۷۶ از دولتی به خصوصی تغییر یافت و در سال ۱۳۸۲ به سهامی عام تبدیل گردید و سپس در همان سال در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شد. این شرکت در شروع فعالیت با سرمایه‌گذاری بانک سپه با ۴۹ درصد سهام و شرکت ملی فولاد ایران با ۵۱ درصد سهام در سال ۱۳۷۱ تاسیس گردید. از سال ۱۳۷۱ طی ۱۵ مرحله سرمایه شرکت به مبلغ ۵۵۵۰ میلیارد تومان افزایش یافته است و طبق تصمیمات هیئت مدیره افزایش سرمایه تا مبلغ ۱۰۰۰۰ میلیارد تومان طی دو مرحله در جریان اجرایی شدن است. سهامداران عمده شرکت در تاریخ ارائه گزارش عبارتند از گروه سرمایه‌گذاری امید (۴۰ درصد) ، سرمایه‌گذاری توسعه معادن و فلزات (۱۷ درصد) و شرکت فولاد مبارکه (۱۰ درصد) .

وضعیت جهانی سنگ آهن

مقدار ذخایر قطعی سنگ آهن در جهان در حدود ۳۵۰ میلیارد تن می‌باشد و ذخایر قابل استخراج و بهره‌برداری با متوسط عیار ۴۸ درصد در حدود ۱۷۰ میلیارد تن است. کشورهای دارای بیشترین ذخایر سنگ آهن در جهان به شرح جدول ذیل می‌باشد:

کشورهای دارای بیشترین ذخایر قطعی در جهان		
کشور	میلیارد تن	درصد از کل
استرالیا	۷۰	۲۰٪
اوکراین	۶۸	۱۹٪
چین	۵۶	۱۶٪
برزیل	۴۶	۱۳٪
روسیه	۳۳	۹٪
قزاقستان	۱۹	۵٪
جمع	۲۹۲	۸۳٪

در مجموع ۶ کشور فوق ۸۳ درصد ذخایر قطعی سنگ آهن جهان را در اختیار دارند . ذخایر سنگ آهن احتمالی ایران در حدود ۵ میلیارد تن می‌باشد .



کشورهای دارای بیشترین ذخایر قابل استخراج و بهره برداری		
کشور	میلیارد تن	درصد از کل
استرالیا	۴۸	۲۸٪
روسیه	۲۵	۱۵٪
برزیل	۲۹	۱۷٪
چین	۲۰	۱۲٪
هند	۵۵	۳٪
اکراین	۶۵	۴٪
کانادا	۶	۴٪
سوئد	۱.۳	۱٪
آمریکا	۳	۲٪
ایران	۲.۷	۲٪
قزاقستان	۲۵	۱٪
ونزوئلا	۴	۲٪
آفریقای جنوبی	۱.۲	۱٪
سایر کشورها	۱۵.۳	۹٪
جمع	۱۷۰	۱۰۰٪

ارزش کل صادرات جهان طبق آمار ۲۰۱۹ در حدود ۹۲۶۳۷ میلیون دلار بوده است و بزرگترین صادرکنندگان سنگ آهن در جهان عبارتند از :

ارزش صادرات جهان طبق آمار سال ۲۰۱۹		
کشور	میلیون دلار	درصد از کل
استرالیا	۴۶۷۱۶	۵۰٪
برزیل	۲۰۲۱۶	۲۲٪
آفریقای جنوبی	۴۲۲۵	۵٪
کانادا	۴۱۰۱	۴٪
اکراین	۲۸۶۹	۳٪
جمع صادرات ۵ کشور فوق	۷۸۱۲۷	۸۴٪

عمده واردکنندگان جهانی سنگ آهن عبارتند از چین با داشتن سهم ۷۴ درصد از کل واردات سنگ آهن، در مراحل بعد ژاپن با ۸ درصد و کره جنوبی با ۵ درصد قرار دارند .



ذخایر معدنی در ایران

ایران دارای ۱۸ نوع از انواع مواد معدنی مختلف است. ذخایر احتمالی در حدود ۵۷ میلیارد تن و ذخایر قطعی ۳۷ میلیارد تن است. این ذخایر حدود ۷ درصد ذخایر کلی جهان را تشکیل می‌دهد و ارزش این ذخایر طبق برآوردهای اولیه در حدود ۸۰۰ میلیارد دلار است که با برنامه‌های اکتشافی جدید تا ۱۴۰۰ میلیارد دلار پیش‌بینی گردیده است. سنگ آهن مهمترین بخش معدنی ایران است و به عنوان مهمترین ماده اولیه اصلی تولید فولاد می‌باشد. در ایران به طور متوسط در حدود ۴۳ درصد قیمت تمام شده تولید فولاد را هزینه تامین سنگ آهن تشکیل می‌دهد و هزینه سنگ آهن از کل مواد اولیه مصرفی در تولید فولاد در مجتمع‌های فولادسازی کشور در حدود ۸۰ درصد می‌باشد، به همین دلیل یکی از مزیت‌های مهم اقتصادی برای مجتمع‌های فولادسازی کشور، استفاده از سنگ آهن داخلی می‌باشد که نقش عمده‌ای در کاهش قیمت تمام‌شده و همچنین صرفه‌جویی ارزی دارد. همانگونه که قبلاً نیز بیان گردید ذخایر احتمالی سنگ آهن در ایران به میزان پنج میلیارد تن می‌باشد و پراکندگی آن به شرح جدول ذیل است:

منطقه	ذخایر احتمالی – میلیون تن
منطقه مرکزی (چادرملو و چغارت و ...)	۱۸۴۳
منطقه گل گهر سیرجان	۱۲۳۵
سنگان	۱۲۰۰
زنجان	۲۴۸
سایر مناطق	۴۷۴
جمع	۵۰۰۰

کل تولید کنسانتره سنگ آهن در ایران طبق آمار سال ۱۳۹۹ در حدود ۴۹ میلیون تن و سهم کنسانتره در کل تولیدات سنگ آهن در حدود ۹۶ درصد می‌باشد. در حال حاضر ظرفیت تولید فولاد در کشور در حدود ۳۸ میلیون تن است و هدف تولید فولاد طبق طرح جامع فولاد برای افق ۱۴۰۴ برابر ۵۵ میلیون تن می‌باشد. برای تولید ۵۵ میلیون تن فولاد نیاز است که ۸۰ میلیون کنسانتره سنگ آهن مصرف گردد که با توجه به میزان تولید سنگ آهن در حال حاضر، نشان دهنده حدود ۳۱ میلیون تن کسری تولید کنسانتره در کشور است. لذا سرمایه‌گذاری‌های جدید در این صنعت جهت انجام فعالیت‌های اکتشافی، تجهیز معادن و ... بسیار دارای اهمیت می‌باشد و قابل ذکر است که با وجود اینکه کشور ایران دارای ذخایر فراوان معدنی است، سرمایه‌گذاری‌های انجام شده توسط دولت تا کنون کافی نبوده است و از طرفی با توجه به مشکلات و تنگناهایی که از طرف دولت ایجاد میگردد، مانند پرداخت حق انتفاع، تعیین قیمت محصولات، وضع حقوق دولتی و عوارض گمرکی، بخش خصوصی تمایل زیادی به سرمایه‌گذاری در این بخش ندارد.



آمار مقایسه ای تولیدکنندگان سنگ آهن معادن بزرگ و عمده در سال ۱۳۹۹ به شرح جدول ذیل می باشد :

درصد	جمع	سنگ آهن دانه بندی - تن	کنسانتره سنگ آهن - تن	
۳۲٪	۱۶,۲۷۶,۰۰۰		۱۶,۲۷۶,۰۰۰	شرکت معدنی و صنعتی گل گهر
۲۳٪	۱۱,۸۰۷,۰۰۰	۳۳۹,۰۰۰	۱۱,۴۶۸,۰۰۰	شرکت معدنی و صنعتی چادرملو
۱۲٪	۶,۲۶۵,۰۰۰		۶,۲۶۵,۰۰۰	میدکو
۹٪	۴,۴۹۰,۰۰۰		۴,۴۹۰,۰۰۰	شرکت سنگ آهن گهر زمین
۹٪	۴,۳۹۰,۰۰۰	۱۷۰,۰۰۰	۴,۲۲۰,۰۰۰	شرکت سنگ آهن مرکزی ایران
۵٪	۲,۵۱۷,۰۰۰		۲,۵۱۷,۰۰۰	سناباد
۵٪	۲,۳۷۸,۰۰۰		۲,۳۷۸,۰۰۰	شرکت اپال پارسیان سنگان
۳٪	۱,۴۳۶,۰۰۰		۱,۴۳۶,۰۰۰	صبانور
۱٪	۳۹۸,۰۰۰		۳۹۸,۰۰۰	مجتمع جلال آباد
۱٪	۳۸۳,۰۰۰	۳۸۳,۰۰۰	۰	معدن سنگ آهن چاه گز
۱٪	۲۶۶,۰۰۰		۲۶۶,۰۰۰	شرکت صنایع فولاد سنگان
۰٪	۱۱,۰۰۰	۱۱,۰۰۰	۰	مجتمع سنگ آهن سنگان
	۵۰,۶۱۷,۰۰۰	۹۰۳,۰۰۰	۴۹,۷۱۴,۰۰۰	جمع کل

آمار تولید گندله در شکت های فعال در داخل کشور طبق آمار سال ۱۳۹۹

درصد از کل	مقدار - تن	شرکت ها
۲۱٪	۷,۳۶۴,۰۰۰	فولاد مبارکه
۱۸٪	۶,۲۷۹,۰۰۰	میدکو
۱۶٪	۵,۵۶۴,۰۰۰	فولاد خوزستان
۱۱٪	۳,۷۳۱,۰۰۰	چادرملو
۱۰٪	۳,۴۰۲,۰۰۰	اپال پارسیان سنگان
۹٪	۳,۳۰۴,۰۰۰	فولاد سنگان خراسان
۵٪	۱,۵۹۷,۰۰۰	فولاد خراسان
۴٪	۱,۲۶۸,۰۰۰	سناباد
۳٪	۱,۲۲۴,۳۰۰	گل گهر
۲٪	۷۴۸,۰۰۰	سنگ آهن مرکزی ایران
۱٪	۵۰۰,۰۰۰	صبانور
	۳۴,۹۸۱,۳۰۰	جمع



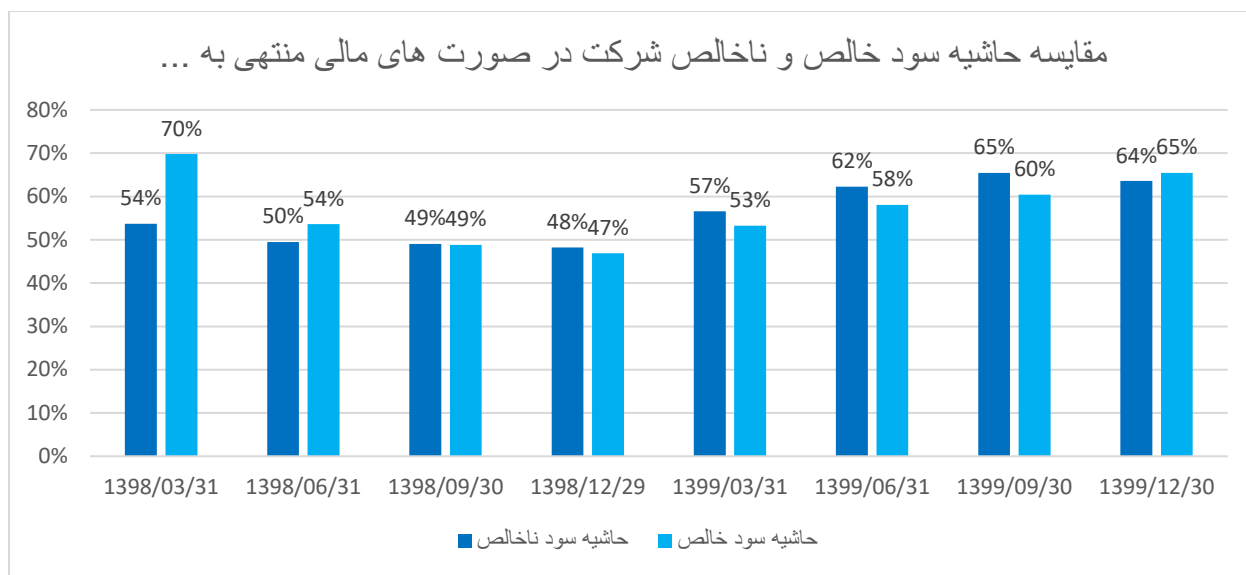
ترازنامه - ارقام به میلیون ریال :

شرح	۱۳۹۸/۱۲/۲۹	۱۳۹۹/۱۲/۳۰
دارایی‌های ثابت مشهود	۴۲,۷۷۳,۵۱۹	۴۶,۱۰۴,۸۰۱
دارایی‌های نامشهود	۳۲,۱۳۱	۲۴,۰۹۸
سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت	۲۹,۶۸۶,۰۶۳	۵۱,۹۳۱,۰۴۵
جمع دارایی‌های غیر جاری	۷۲,۴۹۱,۷۱۳	۹۸,۰۵۹,۹۴۴
سفارشات و پیش‌پرداخت‌ها	۱۳,۲۲۲,۳۲۷	۱۳,۹۸۸,۹۵۸
موجودی مواد و کالا	۲۴,۶۸۵,۸۰۷	۳۱,۵۹۴,۲۷۵
دریافتنی‌های تجاری و سایر دریافتنی‌ها	۱۳,۱۰۲,۳۲۳	۵۰,۵۶۹,۰۱۳
سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت	۰	۲,۵۳۱,۵۰۷
موجودی نقد	۶,۴۷۹,۳۶۵	۱۰۸,۷۹۰,۰۶۸
جمع دارایی‌های جاری	۵۷,۴۸۹,۸۲۲	۲۰۷,۴۷۳,۸۲۱
جمع دارایی‌ها	۱۲۹,۹۸۱,۵۳۵	۳۰۵,۵۳۳,۷۶۵
سرمایه	۴۴,۰۰۰,۰۰۰	۵۵,۵۰۰,۰۰۰
افزایش سرمایه در جریان	۱۰,۵۹۵,۰۲۰	۰
صرف سهام خزانه	۰	۶۲,۷۰۷
اندوخته قانونی	۴,۴۰۰,۰۰۰	۵,۵۵۰,۰۰۰
سود (زیان) انباشته	۴۵,۶۴۴,۸۱۰	۱۸۴,۶۲۷,۵۹۰
سهام خزانه	۰	-۶۹۸,۵۷۵
جمع حقوق مالکانه	۱۰۴,۶۳۹,۸۳۰	۲۴۵,۰۴۱,۷۲۲
ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان	۱۷۸,۲۴۴	۱۹۴,۳۹۷
جمع بدهی‌های غیر جاری	۱۷۸,۲۴۴	۱۹۴,۳۹۷
پرداختنی‌های تجاری و سایر پرداختنی‌ها	۱۳,۸۱۸,۱۱۸	۳۶,۶۵۱,۴۱۰
مالیات پرداختنی	۹,۳۰۰,۷۷۲	۱۴,۶۹۲,۱۰۰
سود سهام پرداختنی	۴۳۷,۳۶۹	۶,۸۱۱,۵۸۶
تسهیلات مالی	۱,۱۸۶,۰۱۶	۰
ذخایر	۰	۰
پیش‌دریافت‌ها	۴۲۱,۱۸۶	۲,۱۴۲,۵۵۰
جمع بدهی‌های جاری	۲۵,۱۶۳,۴۶۱	۶۰,۲۹۷,۶۴۶
جمع بدهی‌ها	۲۵,۳۴۱,۷۰۵	۶۰,۴۹۲,۰۴۳
جمع حقوق مالکانه و بدهی‌ها	۱۲۹,۹۸۱,۵۳۵	۳۰۵,۵۳۳,۷۶۵



صورت سود و زیان :

۱۳۹۹/۱۲/۳۰	۱۳۹۹/۰۹/۳۰	۱۳۹۹/۰۶/۳۱	۱۳۹۹/۰۳/۳۱	۱۳۹۸/۱۲/۲۹	صورت سود و زیان
۲۶۱,۱۰۲,۵۶۰	۱۵۶,۳۹۳,۳۰۶	۷۴,۳۵۲,۱۱۲	۲۳,۷۱۲,۶۹۷	۹۷,۹۵۴,۳۷۹	درآمدهای عملیاتی
-۹۵,۱۲۶,۴۷۲	-۵۴,۰۰۲,۳۷۲	-۲۸,۰۶۰,۱۰۹	-۱۰,۲۹۷,۰۰۰	-۵۰,۷۱۵,۵۳۱	بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی
۱۶۵,۹۷۶,۰۸۸	۱۰۲,۳۹۰,۹۳۴	۴۶,۲۹۲,۰۰۳	۱۳,۴۱۵,۶۹۷	۴۷,۲۳۸,۸۴۸	سود (زیان) ناخالص
-۹۳۶,۴۳۷	-۵۱۸,۱۰۲	-۳۱۰,۵۲۵	-۱۲۴,۰۲۷	-۴۳۷,۲۰۰	هزینه‌های فروش، اداری و عمومی
۱۶۵,۰۳۹,۶۵۱	۱۰۱,۸۷۲,۸۳۲	۴۵,۹۸۱,۴۷۸	۱۳,۲۹۱,۶۷۰	۴۶,۸۰۱,۶۴۸	سود (زیان) عملیاتی
-۵۹,۸۳۰	-۵۹,۸۳۰	-۵۹,۸۳۰	-۴۱,۸۲۳	-۲۶۵,۵۳۰	هزینه‌های مالی
۱۹,۸۸۶,۳۷۰	۱,۲۷۱,۷۲۱	۷۰۳,۹۲۰	۴۰۱,۱۲۷	۶,۹۵۷,۳۱۳	سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی - درآمد
۵۲۵,۲۶۸	۴۸۱,۵۹۶	۵۹۰,۵۹۳	۲۸۱,۲۱۲	۱۸۵,۴۰۲	سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی - اقلام متفرقه
۱۸۵,۳۹۱,۴۵۹	۱۰۳,۵۶۶,۳۱۹	۴۷,۲۱۶,۱۶۱	۱۳,۹۳۲,۱۸۶	۵۳,۶۷۸,۸۳۳	سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
-۱۴,۴۵۸,۶۷۹	-۹,۰۳۷,۵۸۲	-۴,۰۲۴,۳۴۳	-۱,۳۰۰,۳۶۸	-۴,۱۰۰,۰۰۰	سال جاری
.	.	.	.	-۳,۶۶۷,۶۹۴	سال‌های قبل
۱۷۰,۹۳۲,۷۸۰	۹۴,۵۲۸,۷۳۷	۴۳,۱۹۱,۸۱۸	۱۲,۶۳۱,۸۱۸	۴۵,۹۱۱,۱۳۹	سود (زیان) خالص
۳,۰۸۰	۱,۷۰۳	۷۷۸	۲۸۷	۱,۰۴۳	سود (زیان) خالص هر سهم - ریال
۵۵,۵۰۰,۰۰۰	۵۵,۵۰۰,۰۰۰	۵۵,۵۰۰,۰۰۰	۴۴,۰۰۰,۰۰۰	۴۴,۰۰۰,۰۰۰	سرمایه
۱۳۹۹/۱۲/۳۰	۱۳۹۹/۰۹/۳۰	۱۳۹۹/۰۶/۳۱	۱۳۹۹/۰۳/۳۱	۱۳۹۸/۱۲/۲۹	صورت سود و زیان هم مقیاس
۱۰۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪	درآمدهای عملیاتی
-۳۶٪	-۳۵٪	-۳۸٪	-۴۳٪	-۵۲٪	بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی
۶۴٪	۶۵٪	۶۲٪	۵۷٪	۴۸٪	سود (زیان) ناخالص
۰٪	۰٪	۰٪	-۱٪	۰٪	هزینه‌های فروش، اداری و عمومی
۶۳٪	۶۵٪	۶۲٪	۵۶٪	۴۸٪	سود (زیان) عملیاتی
۰٪	۰٪	۰٪	۰٪	۰٪	هزینه‌های مالی
۸٪	۱٪	۱٪	۲٪	۷٪	سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی - درآمد
۰٪	۰٪	۱٪	۱٪	۰٪	سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی - اقلام متفرقه
۷۱٪	۶۶٪	۶۴٪	۵۹٪	۵۵٪	سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
-۶٪	-۶٪	-۵٪	-۵٪	-۴٪	سال جاری
۰٪	۰٪	۰٪	۰٪	-۴٪	سال‌های قبل
۶۵٪	۶۰٪	۵۸٪	۵۳٪	۴۷٪	سود (زیان) خالص



تولیدات:

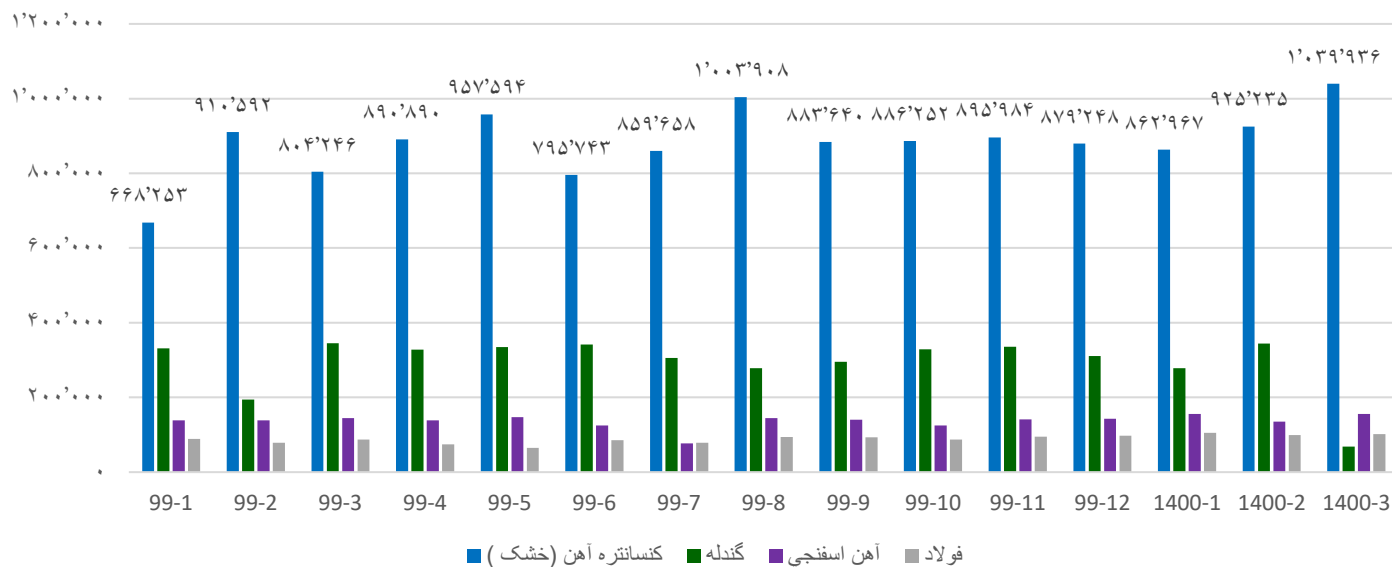
عملکرد ۹۹			ظرفیت طبق برنامه	ظرفیت اسمی	واحد	محصولات
مانده	فروش	تولید				
۳,۴۹۵,۱۷۶	۶,۹۴۰,۸۳۲	۱۰,۴۳۶,۰۰۸	۹,۵۰۲,۵۰۰	۷,۶۹۲,۵۰۰	تن	کنسانتره تر
۵۷,۶۷۲	۱۹۶,۴۷۵	۲۵۴,۱۴۷	۳۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	تن	سنگ آهن دانه بندی
۲,۳۱۱,۴۶۲	۱,۴۱۸,۷۱۰	۳,۷۳۰,۱۷۲	۳,۷۰۰,۰۰۰	۳,۴۰۰,۰۰۰	تن	گندله
۱,۳۴۷,۸۹۷	۲۵۴,۹۴۶	۱,۶۰۲,۸۴۳	۱,۵۵۰,۰۰۰	۱,۵۵۰,۰۰۰	تن	آهن اسفنجی
۱۷,۵۹۰	۱,۰۰۷,۹۰۸	۱,۰۲۵,۴۹۸	۱,۰۰۰,۰۰۰	۹۵۰,۰۰۰	تن	شمش فولاد

متوسط مقدار تولید ماهانه ۴ محصول اصلی در سال ۹۹ و ۳ ماهه اول ۱۴۰۰ به شرح جدول ذیل بوده است

متوسط مقدار تولید ماهانه محصولات			
محصول	واحد	در ۱۲ ماهه ۹۹	۳ ماهه اول ۱۴۰۰
کنسانتره آهن (خشک)	تن	۸۶۹,۶۶۷	۹۴۲,۷۱۳
گندله	تن	۳۱۰,۸۴۸	۲۳۰,۳۰۷
آهن اسفنجی	تن	۱۳۳,۵۷۰	۱۴۸,۸۵۵
فولاد	تن	۸۵,۴۵۸	۱۰۲,۰۷۱



مقدار تولید ماهانه - تن



پیش بینی سود هر سهم سال ۱۴۰۰:

- ۱- مقدار تولید سالانه محصولات ۴ برابر تولیدات شرکت در ۳ ماه اول ۱۴۰۰ در نظر گرفته شده است
- ۲- نسبت مصرف مواد برای تولید محصولات به شرح جدول ذیل در نظر گرفته شده است
 - نسبت مصرف کنسانتره برای تولید هر تن گندله : ۱.۰۵
 - نسبت مصرف گندله برای تولید آهن اسفنجی : ۱.۳۵
 - نسبت مصرف آهن اسفنجی برای تولید فولاد : ۱.۲۵
 - نسبت مصرف سنگ آهن خام برای تولید هر تن کنسانتره : ۱.۵۸
- ۳- نرخ فروش محصولات: قیمت گذاری محصولات بر اساس قیمت میانگین سه ماهه فروش هر تن شمش (اسلب ، بلوم و بیلت) شرکت فولاد خوزستان در بورس کالا می باشد طبق گزارش ۱۲ ماهه سال ۹۹ ضرایب نرخ فروش محصولات به شرح جدول ذیل می باشد :



شرح	درصد از نرخ شمش فولاد خوزستان
نرخ فروش کنسانتره به فولاد مبارکه	۱۷.۵٪
نرخ فروش کنسانتره به فولاد خوزستان	۱۷.۵٪
نرخ فروش کنسانتره به سایر مشتریان	۱۸.۰٪
نرخ فروش سنگ آهن دانه بندی شده	۱۲.۰٪
نرخ فروش گندله	۲۶.۵٪
نرخ فروش آهن اسفنجی به شرکت فولاد آلیاژی	۵۰.۰٪
نرخ فروش آهن اسفنجی به ذوب آهن فولاد خزر	۵۳.۵٪
نرخ فروش آهن اسفنجی به فولاد روهینا	۵۴.۰٪

برای پیش بینی سود هر سهم سال ۱۴۰۰ ضرایب به شرح جدول ذیل در نظر گرفته شده است

شرح	درصد از نرخ شمش فولاد خوزستان
نرخ فروش کنسانتره	۱۷.۵٪
نرخ فروش سنگ آهن دانه بندی شده	۱۲.۰٪
نرخ فروش گندله	۲۶.۵٪
نرخ فروش آهن اسفنجی	۵۰.۰٪

۴- نرخ رشد دستمزد و سایر هزینه ها : ۲۵ درصد

۵- درصد صادرات فولاد : ۶۰ درصد

به منظور انجام تحلیل حساسیت برای محاسبه سود هر سهم نرخ شمش جهانی فولاد و نرخ دلار نیما متغیر در نظر گرفته شده است .

سود هر سهم شرکت در حالت های مختلف نرخ شمش جهانی و نرخ دلار نیما به شرح جدول ذیل می باشد :

تحلیل حساسیت محاسبه سود هر سهم - ریال			
نرخ دلار نیما	نرخ شمش فولاد جهانی - دلار		
	۶۰۰	۶۲۰	۶۵۰
۲۰,۰۰۰	۳۶۷۶	۳۸۳۱	۴۰۶۲
۲۲۰,۰۰۰	۴۱۳۹	۴۳۰۹	۴۵۶۴
۲۴۰,۰۰۰	۴۶۰۳	۴۷۸۸	۵۰۶۶