

تحلیل بنیادی

شرکت

ملی سرب و روی ایران

اردیبهشت ۱۴۰۰



 **Betasahm**  
[www.betasahm1.ir](http://www.betasahm1.ir)

  
شرکت ملی سرب و روی ایران  
ایران

© All rights reserved.

کارخانه اکسیژن  
تاریخ تأسیس: سال ۱۳۷۱  
تکنولوژی دانش فنی شرکت لینده آلمان  
تأمین اکسیژن مورد نیاز کوره کالدو در کارخانه سرب  
آزمایشگاه مرکزی

یکی دیگر از توانمندیهای شرکت ملی سرب و روی ایران، استقرار و تجهیز آزمایشگاه مرکزی در مجموعه کارخانجات می‌باشد. این آزمایشگاه از مجهزترین و کاملترین آزمایشگاه‌های کشور در زمینه مواد معدنی بوده و توانایی ارائه خدمات به خارج از شرکت را دارد. به منظور تحقق اهداف فوق آزمایشگاه مرکزی از سه بخش اصلی تشکیل شده است که عبارتند از:

۱- بخش آماده سازی نمونه ۲- بخش آنالیز دستگاهی ۳- بخش شیمی تر

شرکت ملی سرب و روی ایران با سرمایه گذاری اولیه شرکت ملی فولاد ایران و شرکت ملی صنایع مس ایران در سال ۱۳۶۰ به منظور ایجاد کارخانجات تولید شمش سرب و شمش روی تأسیس شد. در سال ۱۳۶۴ عمده سهام این شرکت به بانک صنعت و معدن واگذار و در سال ۱۳۷۹ در راستای اجرای اصل ۴۴ قانون اساسی و خصوصی سازی، عمده سهام آن به شرکت توسعه صنایع بهشهر واگذار گردیده و به عضویت بازار بورس تهران در آمد. در اسفند ماه سال ۱۳۸۲ عمده سهام شرکت ملی سرب و روی ایران توسط شرکت توسعه معادن روی ایران خریداری شد.

شرکت ملی سرب و روی ایران به عنوان بزرگترین تولید کننده سرب و روی در منطقه، علاوه بر تأمین نیاز داخلی توانسته سهم قابل توجهی از بازارهای جهانی را به خود اختصاص دهد، همچنین این مجموعه با توجه به اقدامات و عملکرد خود موفق به اخذ گواهینامه‌های بین‌المللی سیستم کیفیت مدیریت و سیستم مدیریت محیط زیست شده و در حال مستند سازی و اجرای مدیریت ایمنی و بهداشت می‌باشد.

خاطر نشان می‌سازد که مجتمع کارخانجات شرکت ملی سرب و روی ایران (کارخانه های سرب، روی و اکسیژن) در مسیر ۳ شاهراه بین المللی شامل اتوبان زنجان - قزوین، جاده قدیم زنجان - تهران و راه آهن شمال غرب کشور در زمینی به وسعت ۵۰۰ هکتار مشتمل بر ۲۰٪ فضای سبز، در کیلومتر ۱۲ جاده قدیم زنجان - تهران واقع شده است.

## مشخصات کارخانجات

### کارخانه سرب

ظرفیت اسمی تولید: سالانه ۴۰،۰۰۰ تن شمش سرب با عیار متوسط ۹۹/۹۹٪

تاریخ تأسیس: سال ۱۳۷۱

تکنولوژی: شرکت مانسمان دماگ آلمان و دانش فنی شرکت بولیدن سوئد  
صرف ۳۰٪ از هزینه‌های اجرائی پروژه جهت نصب تجهیزات کامل پیشگیری از آلودگی هوا و حفاظت محیط زیست

### کارخانه روی

ظرفیت اسمی تولید: سالانه ۱۵۰۰۰ تن شمش روی با درجه خلوص ۹۹/۹۵٪

تاریخ تأسیس: سال ۱۳۷۸

تکنولوژی: داخلی

مقایسه عملکرد شرکت در دوره ۹ ماهه ۹۸ و ۹۹

عملکرد ۹ ماهه ۱۳۹۸			عملکرد ۹ ماهه ۱۳۹۹			محصول
درصد پوشش	برنامه ۹ ماهه سال ۱۳۹۸	تولید	درصد پوشش	برنامه ۹ ماهه سال ۱۳۹۹	تولید	
-	حجم به تن	حجم به تن	-	حجم به تن	حجم به تن	
۷۲٪	۶۰۰۰	۴۳۲۶	۷۳٪	۵۲۵۰	۳۸۵۲	شمش روی
۷۸٪	۶۴۰۰	۴۹۷۴	۷۴٪	۶۳۰۰	۴۶۵۲	شمش سرب
	۱۲۴۰۰	۹۳۰۰		۱۱۵۵۰	۸۵۰۴	جمع

اطلاعات سهم بر اساس تابلو بورسی

نماد	فسرب
تعداد سهام	۳۲۲ میلیون
سهم شناور	۳۳٪
تابلو	بازار دوم بورس
گروه صنعت	فلزات اساسی
eps	۶۷۸،۱۱۱
p/e ttm	۳۲/۳۴
p/e گروه	۱۱/۳۱

سهامداران عمده

سهامدار	تعداد سهام	درصد مالکیت
شرکت توسعه معادن روی ایران	۱۸۰ میلیون	۵۶/۲
شرکت سرمایه گذاری مدبران اقتصاد	۲۸ میلیون	۸/۵۹
شرکت سرمایه گذاری توسعه توکا	۹ میلیون	۲/۷۴
شرکت سرمایه گذاری اندیشه محوران	۷ میلیون	۲/۲۴
شرکت بیمه معلم	۶ میلیون	۱/۷۷
شرکت نیکان سرشت سرزمین ایرانیان	۵ میلیون	۱/۵۷
شرکت ملی مس ایران	۵ میلیون	۱/۵۵
شخص حقیقی	۴ میلیون	۱/۳۵



## شمش نقره

شمش نقره در علم متالوژی به یک میله یا صفحه فلزی از جنس نقره گفته می‌شود که عموماً از نقره عیار ۹۹۹ ساخته می‌شود. البته بسته به بالا بودن عیار نقره موجود در شمش، قیمت آن نیز افزایش می‌یابد. بیشتر دولت‌ها از شمش فلزات گرانبها نظیر طلا و نقره به عنوان نوعی ذخیره ارزی نیز استفاده می‌کنند. سابقه شمش کردن فلزات گرانبها به زمان رومی‌های باستان برمی‌گردد. در آن زمان، پس ذوب کردن طلا، ماده مذاب را در داخل قالبی رسی ریخته و شمش طلا را استحصال می‌کردند



## شمش سرب

شمس سرب دارای اشکال مختلفی است و به شکل توپ ها ، میله ها و بلوک ها متناسب با یک کاربرد خاص در ساخت و ساز ، صنایع دریایی ، هوا فضا ، صنایع دیگر مورد استفاده قرار می‌گیرد

شمش سرب به عنوان ماده اولیه برای ساخت باتری سرب استفاده می‌شود. تولید کنندگان ممکن است شمش سرب را با کیفیت های مختلف تولید کنند. هر مصرف کننده ای بر اساس نیازهای خاص خود از کیفیت های مختلف استفاده می‌کند. تولید کنندگان شمش سرب در تولید شمش سرب خالص و یا شمش قابل ذوب تخصص دارند. شمش های سرب قابل بازیافت از بازیافت باتری ها بدست می‌آیند در حالی که شمش های خالص سرب دوباره ذوب و تصفیه می‌شوند



## شمش روی

شمش روی برای طیف وسیعی از برنامه‌ها ایده آل است و به ویژه برای مواردی که به مقاومت در برابر خوردگی نیاز دارند بسیار مناسب است. در حقیقت ، بیشتر روی تولید شده در ایالات متحده برای گالوانیزه سازی استفاده می‌شود ، فرایندی ضد خوردگی که برای محافظت از محصولات فولادی استفاده می‌شود. از روی می‌توان برای ساخت ریخته‌گری یا قطعات کوچک نیز استفاده کرد



## ریسک ناشی از ویروس کرونا

امر کنترل و پیشگیری از گسترش این پاندمی امری اساسی و قابل توجه است بنابراین شرکت از جهت هزینه های پیشگیری و درمان و غیبت کارکنان مبتلا و همچنین از جهت تاثیر گذاری بر تقاضای کل و به تبع آن تقاضا برای محصولات شرکت و مشتقات مهم و موثر است بنابراین این پیشگیری و درمان آن امری موثر است گرچه باعث افزایش هزینه سربار و کاهش حاشیه سود خواهد شد

## ریسک نرخ تورم

با توجه به شرایط خاص کشور در امر کسری بودجه متاسفانه همواره دارای اقتصادی تورمی بوده ایم بنابراین تورم به طور سالانه اثرات محسوسی را بر صورت سود و زیان شرکت دارد بنابراین در وهله اول باعث کاهش حاشیه سود شرکت خواهد شد به نحوی که با اثر گذاری بر هزینه های سربار و دستمزد باعث بروز این اثر خواهد شد از طرفی نرخ تورم و انتظارات ناشی از آن بر تقاضای کل و به تبع آن تقاضای محصولات شرکت اثر مستقیم خواهد داشت به نوعی که انتظارات مثبت تورمی باعث افزایش تقاضا برای محصولات شرکت و بلعکس خواهد شد

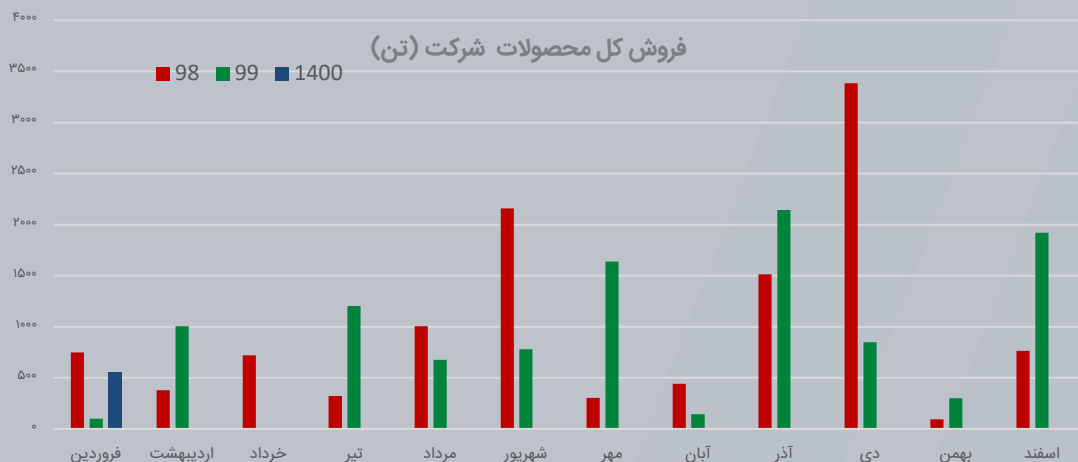
علاوه بر آن نرخ تورم به طور غیر مستقیم بر نرخ بهره و نرخ ارز اثر خواهد گذاشت و به طور کلی متغیر مهمی در اقتصاد کلان محسوب می شود، از طرفی به دلیل فزاینده بودن نرخ تورم گاهاً عملکرد ضعیف مدیران پنهان می شود چراکه کاهش تولید و فروش های احتمالی با رشد نرخ تورم و به تبع آن رشد نرخ محصولات پنهان خواهد شد توجه شود که با توافق احتمالی میان ایران و قدرت های ۱+۵، حتی اگر به صورت موقت اما امکان دارد که انتظارات تورمی افت قابل توجهی داشته و شاهد کاهش سرعت فعالیت های اقتصادی در سطح اقتصاد کلان باشیم که می تواند مستقیماً بر عرضه و تقاضای محصولات، نرخ ها و به طور کلی بر جریان نقدی شرکت اثر گذار باشد

## ریسک تحریم اقتصادی

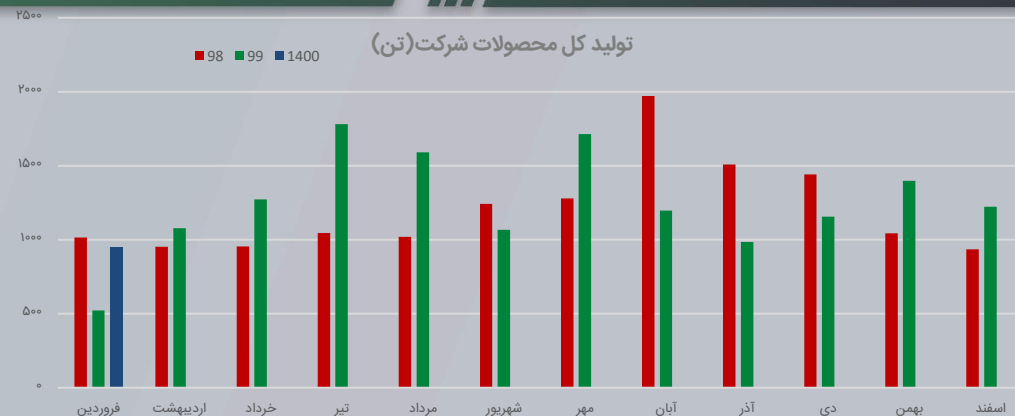
با توجه به ظرفیت صادراتی شرکت شرایط سیاسی و اقتصادی کشور در روند عملکرد شرکت تاثیر قابل توجهی دارد بنابراین این با توجه به شرایط موجود شرکت با ریسک بازگشت ارز حاصل از صادرات روبرو است، به علاوه شرکت برای تولیدات خود نیازمند بستری مناسب جهت تداوم و البته رشد صادرات است که تحریم های موجود ظرفیت رقابت پذیری شرکت در امر صادرات را کاهش می دهد به عبارتی که شرکت ها ناچار به ارائه تخفیفات و همچنین در پی افزایش بهای فروش در قالب بیمه و.. می باشد بنابراین این تحریم های اقتصادی جریان نقدی آتی شرکت را تحت تاثیر قرار می دهد

البته باید توجه داشت که بر اساس اخبار منتشره، احتمال قریب الوقوع توافق وجود دارد که با این توصیف شرکت می تواند محصولات خود را از نظر زمانی بهینه تر، از نظر ارزی و درآمدی امن تر و از نظر حاکمیت شرکتی شفاف تر عمل کند، بنابراین این در صورت توافق گرچه برابری نرخ دلار/ریال می تواند تعدیل شود اما شرایط فروش قطعاً بهتر خواهد بود

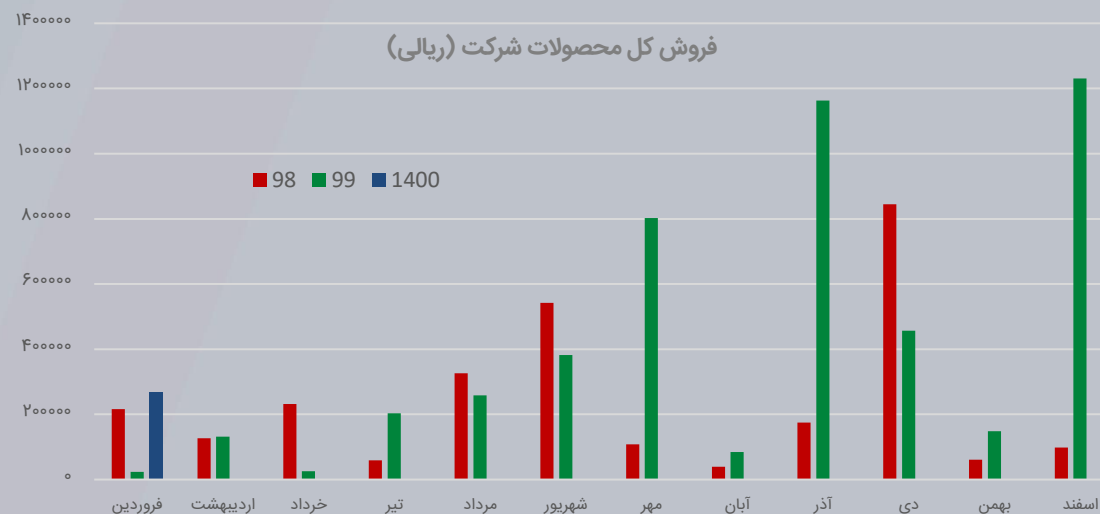
روند دو ساله تولیدات شرکت نشان از رشد ۴ درصدی دارد همچنین میزان تولید در فروردین ۱۴۰۰ نسبت به مدت مشابه ۹۹ رشد ۸۳ درصدی و نسبت به ۹۸ افت ۱۰ درصدی داشته است! شرکت در سال ۹۸ به میزان ۱۴۴ هزار تن و در سال ۹۹، ۱۴۹ هزار تن تولید انواع محصولات داشته است و در فروردین سال جاری رکورد ۹۵۱ تنی را ثبت کرده است.



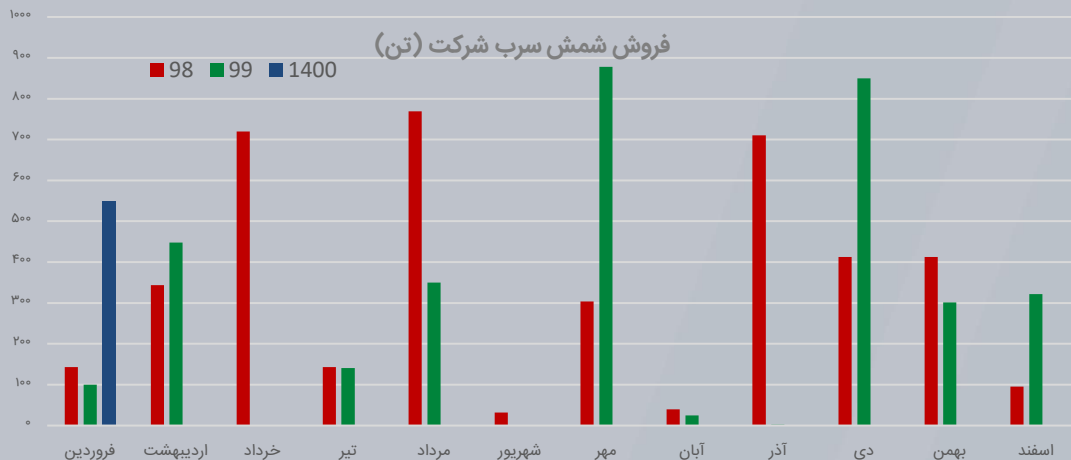
روند دو ساله فروش ریالی محصولات شرکت رشد ۷۴٪ را نسبت به سال ۹۸ تجربه کرده، همچنین فروش فروردین سال ۱۴۰۰ نسبت به مدت مشابه ۹۹ و ۹۸ به ترتیب رشد ۱۰۰۰ و ۲۴ درصدی را داشته است که ناشی از رشد نرخ ارز و نرخ محصولات شرکت است  
شرکت در سال ۹۸ مجموعاً حدود ۲۸۲ میلیارد تومان و در ۱۲ ماهه سال ۹۹ مجموعاً در حدود ۴۹۱ میلیارد تومان و در فروردین سال جاری ۲۶۰۷۷ میلیارد تومان فروش داشته است.



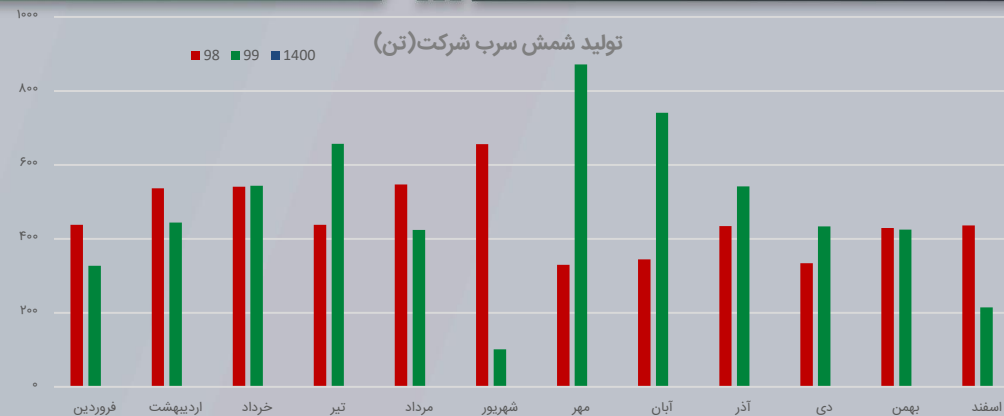
روند مجموع فروش محصولات در سال ۹۹ نسبت به سال گذشته افت ۱۰ درصدی را تجربه کرده است، همچنین در فروردین سال جاری به میزان ۴۵۰ درصد بیشتر از فروردین ۹۹ و ۲۷ درصد کمتر از فروردین ۹۸ از نظر تناژ فروش داشته است؛ شرکت در سال ۹۸ مجموعاً ۱۱/۸۳ هزار تن انواع محصولات و در ۱۲ ماهه سال ۹۹ مجموعاً در حدود ۱۰/۷۶ هزار تن و در فروردین ۱۴۰۰ به میزان ۵۵۰ تن فروش انواع محصولات داشته است



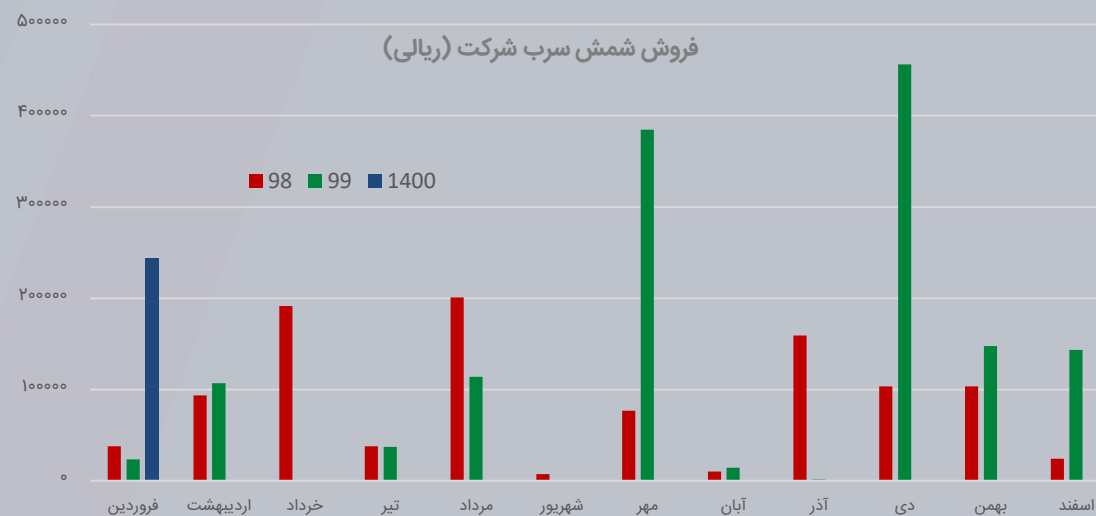
روند دو ساله تولیدات سرب شرکت نشان از رشد ۵ درصدی دارد شرکت در سال ۹۸ به میزان ۵/۴۶۶ هزار تن و در سال ۹۹، ۵/۷۲۶ هزار تن تولید شمش سربی داشته است، شرکت در فروردین سال جاری تولیدی نداشته و صرفاً از موجودی فروخته است.



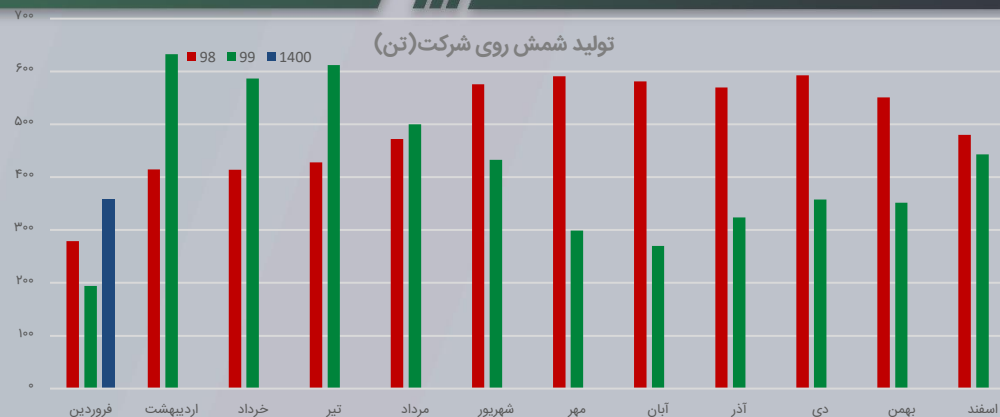
روند دو ساله فروش ریالی شمش سربی شرکت رشد ۳۷٪ را نسبت به سال ۹۸ تجربه کرده، همچنین فروش فروردین سال ۱۴۰۰ نسبت به مدت مشابه ۹۹ و ۹۸ به ترتیب رشد ۹۰۰ و ۵۴۵ درصدی را داشته است که ناشی از رشد نرخ ارز و نرخ محصولات شرکت است  
شرکت در سال ۹۸ مجموعاً حدود ۱۰۴ میلیارد تومان و در ۱۲ ماهه سال ۹۹ مجموعاً در حدود ۱۴۲ میلیارد تومان و در فروردین سال جاری ۲۴/۳، میلیارد تومان فروش داشته است.



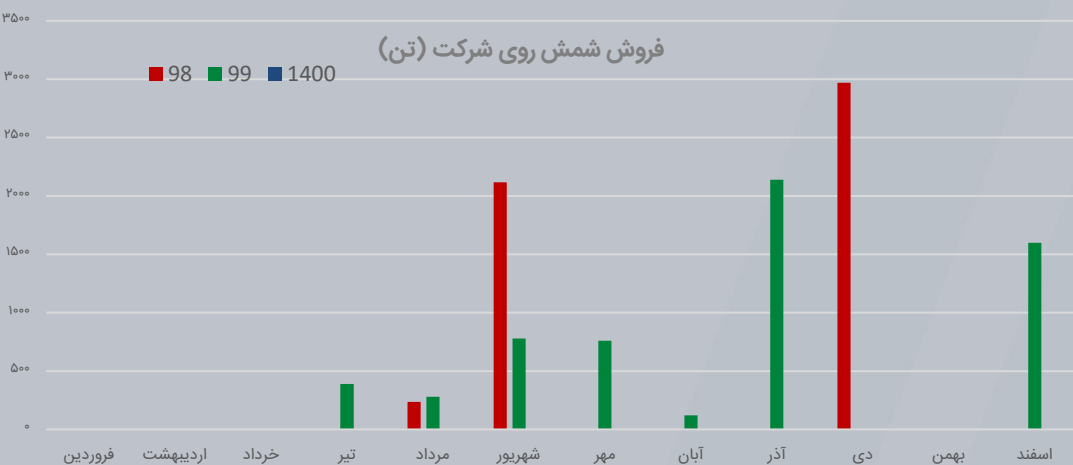
روند مجموع تناژ فروش شمش سربی در سال ۹۹ نسبت به سال گذشته افت ۷ درصدی را تجربه کرده است، همچنین در فروردین سال جاری به میزان ۴۵۰ درصد بیشتر از فروردین ۹۹ و ۲۸۴ درصد بیشتر از فروردین ۹۸ از نظر تناژ فروش داشته است؛ شرکت در سال ۹۸ مجموعاً ۴/۱۲۶ هزار تن انواع محصولات و در ۱۲ ماهه سال ۹۹ مجموعاً در حدود ۳/۱۱۷ هزار تن و در فروردین ۱۴۰۰ به میزان ۵۵۰ تن فروش شمش سربی داشته است



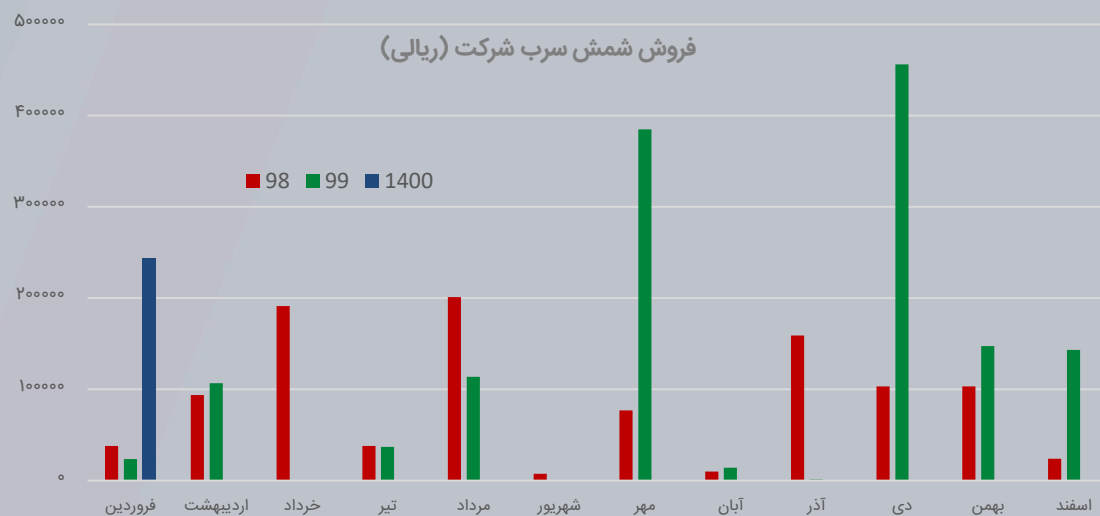
روند دو ساله تولیدات روی شرکت نشان از افت ۱۶ درصدی دارد شرکت در سال ۹۸ به میزان ۵/۹۵ هزار تن و در سال ۹۹، ۵ هزار تن تولید شمش روی داشته است، همچنین در فروردین ۱۴۰۰ به میزان ۸۵ درصد بیشتر از فروردین ۹۹ و به میزان ۲۶ درصد بیش از فروردین ۹۸ تولید شمش روی داشته است.



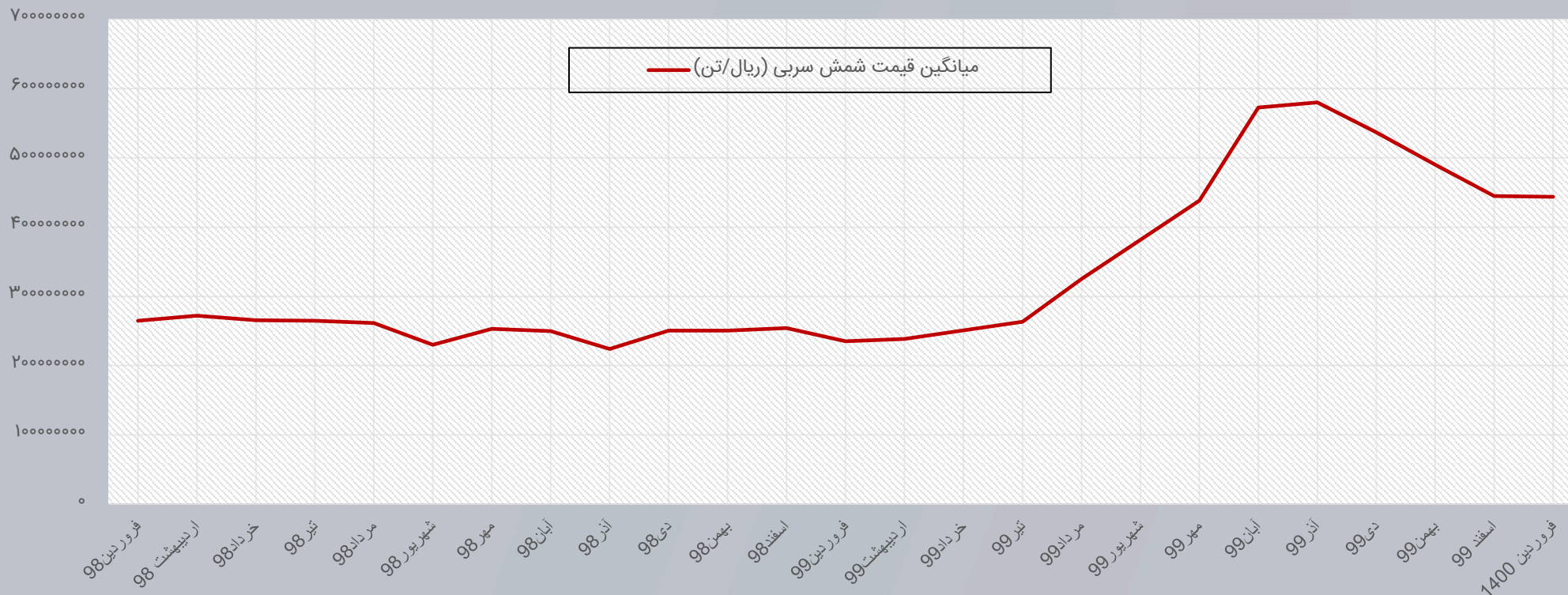
روند مجموع تناژ فروش شمش سربی در سال ۹۹ نسبت به سال گذشته رشد ۱۴ درصدی را تجربه کرده است، همچنین در فروردین سال جاریفروشی را ثبت نکرده است است؛ شرکت در سال ۹۸ مجموعاً ۵/۳۲۲ هزار تن شمش روی و در ۱۲ ماهه سال ۹۹ مجموعاً در حدود ۶/۰۷۲ هزار تن فروش شمش روی داشته است.



روند دو ساله فروش ریالی شمش روی شرکت رشد ۱۶۱٪ را نسبت به سال ۹۸ تجربه کرده، که ناشی از رشد نرخ ارز و نرخ محصولات شرکت است شرکت در سال ۹۸ مجموعاً حدود ۱۲۸ میلیارد تومان و در ۱۲ ماهه سال ۹۹ مجموعاً در حدود ۳۳۳ میلیارد تومان فروش داشته است.

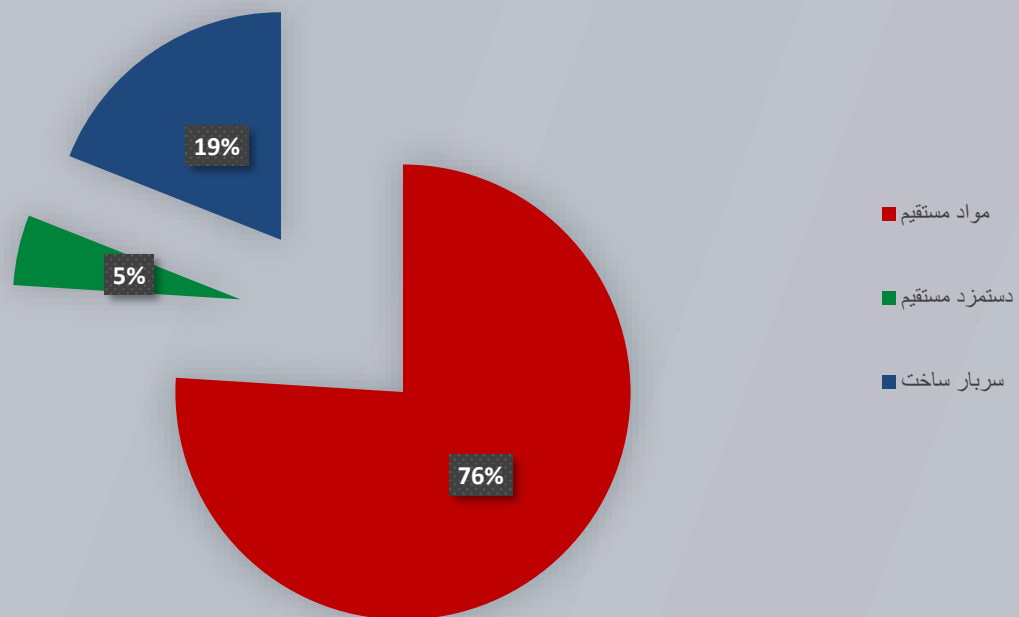






روند دو ساله نرخ ریالی:

شمش سربی در فروردین ۱۴۰۰ نسبت به فروردین ۹۸ با ۸۸ درصد رشد همراه بوده است؛ در عین حال نسبت به فروردین سال ۹۹ رشد ۶۷ درصدی را داشته است و بر اساس گزارش فروردین ماه شمش به طور میانگین در محدوده ۴۴۳,۵۹۰,۹۰۹ ریال/تن معامله می گردد  
 محصول شمش روی نیز در اسفند ۹۹ در محدوده ۶۳۷,۷۲۵,۰۰۰ معامله گردیده است.



آیتم	۱۳۹۸/۱۲/۲۹	۱۳۹۹/۳۰۳/۳۱	۱۳۹۹/۰۶/۳۱	۱۳۹۹/۰۹/۳۱	پیشبینی ۹۹/۱۲/۲۹	پیشبینی ۱۴۰۰/۱۲/۲۹
درآمد عملیاتی	۲,۸۰۰,۵۵۶	۱۸۰,۶۲۵	۱,۰۲۱,۲۳۲	۳,۰۶۹,۷۴۱	۴,۹۰۸,۶۴۲	۶,۶۰۲,۱۲۶
بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی	(۲,۴۷۹,۴۵۳)	(۱۶۳,۳۳۱)	(۷۷۷,۵۹۹)	(۲,۰۲۵,۴۱۷)	(۳,۷۸۳,۹۱۱)	(۴,۹۶۳,۴۱۵)
سود(زیان) ناخالص	۳۲۱,۱۰۳	۱۷,۲۹۴	۲۴۳,۶۳۳	۱,۰۴۴,۳۲۴	۱,۱۲۴,۷۳۱	۱,۶۳۸,۷۱۱
هزینه‌های فروش، اداری و عمومی	(۶۸,۵۲۵)	(۱۳,۳۳۴)	(۳۲,۲۹۲)	(۵۵,۹۶۳)	(۷۵,۸۲۹)	(۸۳,۹۵۹)
خالص سایر درآمدها و هزینه‌ها	۸۴,۲۹۳	(۳,۱۷۸)	(۱۳,۴۷۴)	(۲۵,۹۶۷)	(۲۲,۵۴۱)	-
سود (زیان) عملیاتی	۳۳۶,۸۷۱	۷۸۲	۱۹۷,۸۶۷	۹۶۲,۳۹۴	۱,۰۲۶,۳۶۱	۱,۵۵۴,۷۵۲
هزینه‌های مالی	(۷,۳۷۸)	-	-	-	-	-
سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی	۱۵,۵۱۲	۶	۲,۳۶۱	۳,۰۲۷	۳,۳۲۹	۷,۴۳۰
سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۳۴۵,۰۰۵	۷۸۸	۲۰۰,۲۲۸	۹۶۵,۴۲۱	۱,۰۲۹,۶۹۰	۱,۵۶۲,۱۸۲
هزینه مالیات بر درآمد	(۶۰,۴۶۳)	(۱۹۷)	(۳۷,۹۷۵)	(۱۹۴,۹۴۸)	(۲۰۵,۹۳۸)	(۳۱۲,۴۳۶)
سود (زیان) خالص	۲۸۴,۵۴۲	۵۹۱	۱۶۲,۲۵۳	۷۷۰,۴۷۳	۸۲۳,۷۵۲	۱,۲۴۹,۷۴۵
سود (زیان) پایه هر سهم	۸۸۴	۲	۵۰۴	۲,۳۹۳	۲,۵۵۸	۳,۸۸۱
سرمایه	۳۲۲,۰۰۰	۳۲۲,۰۰۰	۳۲۲,۰۰۰	۳۲۲,۰۰۰	۳۲۲,۰۰۰	۳۲۲,۰۰۰
حاشیه سود ناخالص	%۱۱,۴۶	%۹,۵۷	%۲۳,۸۵	%۳۴,۰۱	%۲۲,۹۱	%۲۴,۸۲
حاشیه سود عملیاتی	%۱۲,۰۲	-	%۱۹,۳۷	%۳۱,۳۵	%۲۰,۰۹	%۲۳,۵۴
حاشیه سود خالص	%۱۰/۱۶	-	%۱۵,۸۸	%۲۵,۰۹	%۱۶,۷۸	%۱۸,۹۲

مفروضات تحلیل منتهی به اسفند ۱۴۰۰:

- نرخ برابری ارز معادل ۲۲۰,۰۰۰ ریال در نظر گرفته شده است.(در تحلیل حساسیت نرخ های پایین تر نیز محاسبه شده است).
- نرخ شمش روی برابر ۲۹۰۰ دلار و شمش سرب برابر ۲۲۰۰ دلار برآورد شده است،در تحلیل حساسیت نرخ های پایین تر و بالا تر نیز در نظر گرفته شده است.
- به دلیل تغییرات اقتصاد کلان جهانی نرخ های محصولات در محدوده فعلی پایدار فرض شده است.
- نرخ انرژی با ۱۷۰٪ رشد تعدیل شده است.
- نرخ حقوق و دستمزد ۲۵٪ افزایش محاسبه شده است.
- نرخ تورم ۳۰٪ محاسبه شده است.
- تحلیل سود ها نظر تحلیل گر بوده و قابل نقد است، اما سعی بر رعایت اصل محافظه کاری بوده است.

تحلیل حساسیت سود به ازای هر سهم شرکت فسرب											
نرخ دلار موثر در بهای تمام شده و درآمد های عملیاتی											
280,000	270,000	260,000	250,000	240,000	230,000	220,000	210,000	200,000	190,000	180,000	
2,390	2,287	2,184	2,082	1,979	1,876	1,774	1,671	1,568	1,466	1,363	1500
2,773	2,656	2,540	2,424	2,307	2,191	2,075	1,958	1,842	1,726	1,609	1700
3,156	3,026	2,896	2,766	2,636	2,506	2,376	2,246	2,116	1,986	1,856	1900
3,539	3,395	3,252	3,108	2,964	2,821	2,677	2,533	2,390	2,246	2,102	2100
3,922	3,765	3,607	3,450	3,293	3,135	2,978	2,821	2,663	2,506	2,348	2300
4,305	4,134	3,963	3,792	3,621	3,450	3,279	3,108	2,937	2,766	2,595	2500
4,689	4,504	4,319	4,134	3,950	3,765	3,580	3,395	3,211	3,026	2,841	2700
5,072	4,873	4,675	4,476	4,278	4,080	3,881	3,683	3,484	3,286	3,087	2900
5,455	5,243	5,031	4,819	4,607	4,394	4,182	3,970	3,758	3,546	3,334	3100
5,838	5,612	5,387	5,161	4,935	4,709	4,483	4,258	4,032	3,806	3,580	3300

نرخ شمش روی به دلار به عنوان محصول اصلی





# Betasahm



[www.betasahm1.ir](http://www.betasahm1.ir)



[@betasahm1.ir](https://www.instagram.com/betasahm1.ir)



[telegram.me/betasahm1](https://t.me/betasahm1)



[info@betasahm1.ir](mailto:info@betasahm1.ir)

پایگاه تحلیلی بتاسهم

تحت نظارت مشاور سرمایه‌گذاری آوای آگاه