



تحلیل و بررسی تکنوفاندامنتال ۵ سهم گروه معدنی (استخراج کانی های فلزی)

شرکت مشاور سرمایه گذاری ابن سینا مدبر – اماگو

- ۱- بررسی گروه بر اساس اطلاعات بازار
- ۲- بررسی گروه بر اساس صورت های مالی و عملکرد های میان دوره ای
- ۳- بررسی تکنیکالی گروه کانی های فلزی
- ۴- بررسی گروه بر اساس نسبت های مالی

WWW.EMA-CO.IR *** کانال تحلیلی اماگو در تلگرام: @emacoadviser *** ۸۸۶۷۶۷۱۸-۸۸۶۷۶۵۷۴



abcBourse.ir



@abcBourse_ir

مرجع آموزش بورس

بازنشر:

۱. بررسی گروه بر اساس اطلاعات بازار

۱.۱. نقد شوندگی:

میانگین تعداد معاملات (به ترتیب از بیشترین به کمترین) سهام گروه کانی های فلزی در سه ماه اخیر به شرح زیر است:

تعداد معاملات	ارزش بازار (میلیارد ریال)
• ومعدن : ۹۲۶	۳۰،۵۳۴
• کگل : ۵۴۱	۶۱،۶۸۰
• کچاد : ۴۴۶	۴۷،۳۴۹
• کروی : ۳۴۷	۳،۴۳۵
• کاما : ۳۲۱	۲،۳۳۷
• کنور : ۲۳۰	۷،۶۰۲
• کبافق : ۴۱	۹۹۸

در بین سهام های این گروه ومعدن و کگل بیشترین ارزش نقد شوندگی و کبافق و کنور کمترین ارزش نقد شوندگی را به خود اختصاص داده اند. با توجه به معیار نقد شوندگی، سهم کنور و کبافق جهت سرمایه گذاری توصیه نمی شوند.

۲.۱. سهام شناور:

سهام شناور سهام گروه کانی های فلزی به ترتیب به شرح زیر است:

- کنور: ۱۱٪
- کچاد: ۱۲٪
- کگل: ۱۸٪

- ومعادن: ۲۵٪
- کبافق: ۲۵٪
- کاما: ۳۲٪
- کروی: ۴۸٪

۳،۱. قیمت به سود هر سهم (P/E)

با توجه به رابطه مستقیم P/E و ریسک سهم (البته به جز موارد خاص که در ادامه بررسی می شود)، هرچه P/E سهم کمتر باشد ریسک سهم نیز کمتر میباشد، که در ادامه به آنها اشاره میکنیم:

- کچاد: ۱۴،۲۷
- کگل: ۱۵،۴۸
- ومعادن: ۱۶،۲
- کروی: ۱۷،۳۵
- کاما: ۱۸،۵۵
- کبافق: ۲۸،۸۴
- کنور: ۹۵،۸۹

بر اساس P/E نیز سهم های کچاد، کگل و ومعادن از ریسک پایینی برخوردار هستند اما در ادامه به صورت مفصل به مبحث ریسک این شرکت ها می پردازیم.

۲. بررسی گروه بر اساس صورت های مالی و عملکرد های دوره ای:

۲،۱. کگل:

معدنی و صنعتی گلگهر در سه سال اخیر با کاهش سودآوری مواجه شده که در سال مالی ۹۴ نسبت به سال مالی گذشته کاهش ۴۰٪ و نسبت به سال مالی ۹۲ کاهش ۶۰٪ را نشان می دهد، شرکت گلگهر در زمینه تولید و فروش سه محصول سنگ آهن دانه بندی شده، کنسانتره سنگ آهن (داخلی و صادراتی) و گندله داخلی فعالیت می کند که حدود ۷۰٪ فروش این شرکت سهم گندله است و حدود ۲۰٪ مربوط به کنسانتره سنگ آهن و ۱۰٪ نیز سهم آهن دانه بندی شده می باشد.

با توجه به سهم بالای درآمد گلگهر از گندله، تغییر در نرخ و مقدار فروش این محصول تاثیر زیادی در سودآوری سهم دارد، با توجه به کاهش ۱۵٪ در دو سال اخیر در نرخ این محصول، سودآوری شرکت نیز کاهش پیدا کرده و این در حالی است که فروش گندله نسبت به مدت مشابه سال گذشته حدود ۳٪ کاهش داشته که در مقابل تغییرات نرخ مقدار ناچیزی است.

همچنین عامل دیگری که در کاهش سود گلگهر در چند سال اخیر تاثیر بسزایی گذاشته، افزایش بهای تمام شده کالای فروش رفته می باشد به طوری که در سال ۹۲ مقدار ۴۹٪ از فروش خالص شرکت را بهای تمام شده تشکیل داده ولی در سال ۹۳ و ۹۴ این رقم در اولین پیش بینی سال مالی ۹۵ این رقم به ۷۴٪ افزایش پیدا کرده است که در ادامه به عوامل این افزایش می پردازیم:

در بخش بهای تمام شده حدود ۵۰٪ از آن را سربار تولید تشکیل می دهد و حدود ۴۵٪ از آن سهم مواد اولیه و ۵٪ نیز سهم حقوق و دستمزد است، سربار تولید که مهمترین آیتم بهای تمام شده می باشد در سال ۹۲ معادل ۹۰،۷۹۸ میلیارد ریال گزارش شده و در سال ۹۳ معادل ۱۰،۷۲۲ میلیارد ریال، در سال ۹۴ معادل ۶،۴۸۷ میلیارد ریال و پیش بینی سال ۹۵ معادل ۹،۴۴۹ میلیارد ریال می باشد. مهمترین آیتم های سربار تولید شامل هزینه پیمانکاران و حق انتفاع پروانه بهره برداری می باشد که به ترتیب کاهش حدود ۳۵ و ۵۰ درصدی در آیتم های مذکور در سال ۹۴ موجب کاهش هزینه سربار تولید شود و به نظر می رسد هزینه سربار در سال ۹۵ به صورت محتاطانه در نظر گرفته شده و احتمال کاهش پیش بینی این آیتم هزینه دور از ذهن نیست.

مواد اولیه در سال ۹۲ معادل ۴،۶۳۳ میلیارد ریال و در سال ۹۳ معادل ۵،۶۹۳ میلیارد ریال ، سال مالی ۹۴ معادل ۳،۷۲۱ میلیارد ریال است که پیش بینی سال ۹۵ با افزایش ۱۰۷ درصدی نسبت به سال مالی قبل معادل ۷،۶۸۷ میلیارد ریال برآورد شده است که عامل اصلی افزایش بهای تمام شده در سال ۹۵ ، افزایش در مواد اولیه می باشد.

مفروضات شرکت :

• نرخ فروش محصولات : نرخ های روز:

کنسانتره سنگ آهن: ۱،۲ میلیون ریال کنسانتره سنگ آهن: ۷۰ دلار

گندله: ۲،۲ میلیون ریال گندله: قیمت گذاری دولتی

کنسانتره صادراتی: ۱،۱۹ میلیون ریال نرخ دلار: ۳۴۷۰۰

نرخ دلار: ۳۴۰۰۰

با توجه به مفروضات گفته شده، شرکت گلگهر به واسطه تغییرات قیمت دلار (نسبت به ۳۴۰۰۰) و تغییرات قیمت جهانی سنگ آهن افزایش در سودآوری داشته باشد.

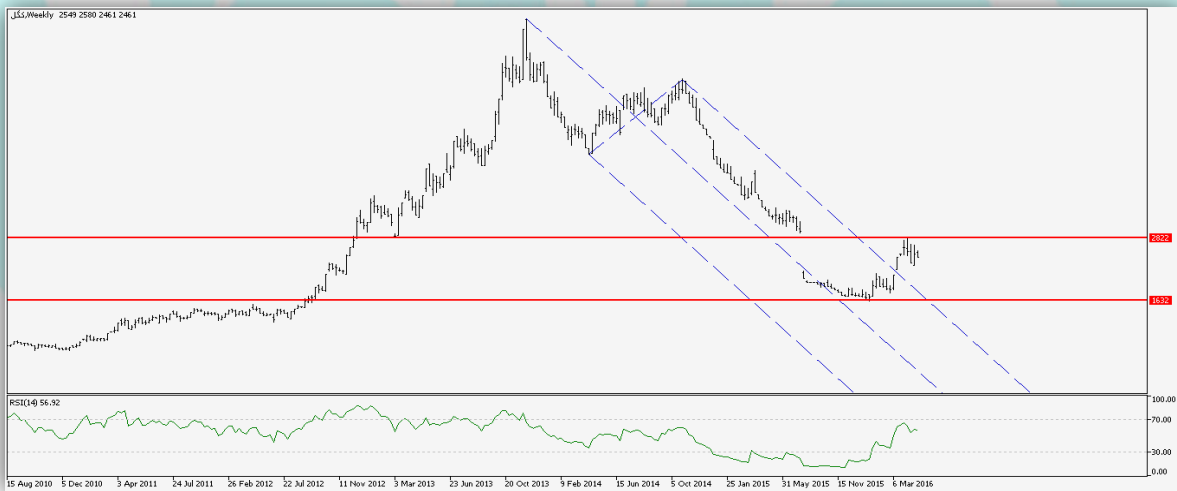
ویژگی ها:

✓ نقد شوندگی بالای سهم

✓ سود انباشته مناسب

✓ صادراتی بودن محصولات

تحلیل تکنیکال کگل



کگل در معاملات چند روز اخیر خود به سقف کانال نزولی خود نفوذ کرده و با برخورد به مقاومت **۲,۸۳۰** و عدم عبور از آن روند نزولی به خود گرفته و در حال تشکیل پولبک به کانال نزولی خود می باشد.
 حمایت معتبر سهم در سطح قیمتی **۱,۶۶۴** می باشد.

WWW.EMA-CO.IR *** کانال تحلیلی اماگو در تلگرام: @emacoadviser *** ۸۸۶۷۶۷۱۸-۸۸۶۷۶۵۷۴



شرکت معدنی و صنعتی چادرملو نیز در زمینه تولید سنگ آهن خشک، سنگ دانه بندی و گندله فعالیت می کند که در سه سال اخیر هر سه سهم با کاهش تولید و فروش روبرو بوده اند و طبق آخرین پیش بینی شرکت تولید محصول سنگ دانه بندی متوقف و محصول فولاد به تولیدات شرکت اضافه شده است، در مجموع مهمترین محصولات تولیدی این شرکت که سهم قابل توجهی از درآمد آن را در برمیگیرد شامل **گندله و کنسانتره آهن** می باشد. مقدار فروش گندله در سال ۹۲ تا پیش بینی ۹۵ به طور میانگین سالانه ۲۵ درصد کاهش داشته و در آخرین پیشبینی سال مالی ۹۵ مقدار ۳,۴ میلیون تن برآورد شده است، همچنین فروش مقداری کنسانتره آهن خشک نیز از سال مالی ۹۲ تا ۹۴ با کاهش جزعی همراه بوده اما در آخرین پیش بینی سال ۹۵ با رشد حدود ۵ درصدی، مقدار ۵,۹ میلیون تن در نظر گرفته شده است. نرخ فروش کنسانتره آهن خشک طی سال های گذشته از ۲,۰۸ میلیون ریال به ازای هر تن به ۱,۳ میلیون ریال به ازای هر تن در اولین پیش بینی سال ۹۵ رسیده است که این عامل در کنار عامل کاهش فروش باعث کاهش سودآوری شرکت شده است. این شرکت برای سال مالی ۹۵ مقدار ۱۳ درصد افزایش فروش نسبت به سال مالی ۹۴ پیش بینی کرده همچنین بهای تمام شده کالای فروش رفته نیز با افزایش قابل توجه ۵۵ درصدی مواجه می باشد که در ادامه به بررسی این موضوع می پردازیم :

افزایش بهای تمام شده در سال ۹۵ به دلیل افزایش ۱۰۰ درصدی مواد مستقیم ناشی از افزایش ۹۸ درصدی در نرخ سنگ آهن خام و افزایش ۳۱ درصدی کنسانتره گندله مصرفی می باشد که این عامل باعث کاهش نسبت سود ناخالص شرکت به مقدار ۱۶ درصد شده است.

مفروضات شرکت :

• نرخ فروش محصولات : نرخ های روز:

کنسانتره آهن خشک: ۱,۳ میلیون ریال کنسانتره سنگ آهن: ۷۰ دلار

گندله: ۲,۱۵ میلیون ریال

گندله: قیمت گذاری دولتی

نرخ دلار: ۳۴۰۰

نرخ دلار: ۳۴۷۰

شرکت صنعتی و معدنی چادرملو از نظر فروش و نسبت سود عملیاتی در وضعیت مناسبی قرار ندارد.

ویژگی ها:

✓ سود انباشته مناسب

✓ نقد شوندگی بالا

✓ هزینه مالی صفر

تحلیل تکنیکال کچاد



WWW.EMA-CO.IR *** کانال تحلیلی اماگو در تلگرام: @emacoadviser *** ۸۸۶۷۶۵۷۴-۸۸۶۷۶۷۱۸



abcBourse.ir



@abcBourse_ir

مرجع آموزش بورس



باز نشر:

کچاد در آخرین روز معاملاتی خود با مقاومت ۲,۱۷۹ درگیر شده که سطح فیبو ۲۳,۶ نیز می باشد و در صورت عبور از مقاومت خود تارگت اول سهم ۲,۴۷۴ می باشد و در صورت عدم عبور از مقاومت خود سطح ۱,۷۸۹ اولین حمایت سهم می باشد.

۲,۳. ومعادن

شرکت سرمایه گذاری توسعه معادن و فلزات در زمینه استخراج کانه های فلزی، فلزات اساسی، واسطه گری های مالی، دستگاه ها و ماشین الات برقی و.. فعالیت دارک که مهمترین آنها استخراج **کانه های فلزی و فلزات اساسی** هستند که مجموعاً ۸۵٪ از پرتفوی و معادن را تشکیل می دهند.

سودآوری ومعادن نیز مانند شرکت های زیر مجموعه خود در چند سال اخیر با کاهش سودآوری مواجه بوده به طوری که در سال ۹۴ سود حاصل از سرمایه گذاری ها ۲۳ درصد و سود حاصل از فروش سرمایه گذاری ها ۵۰ درصد کاهش نسبت به مدت مشخص دوره گذشته را نشان می دهد و درپیش بینی سال ۹۵ نیز با کاهش ۳۸٪ مقدار ۱,۵۵۴ میلیارد ریال برآورد شده است اما درآمد حاصل از سرمایه گذاری ها با افزایش ۳۳۰٪ مبلغ ۵۰۷ میلیارد ریال برآورد شده است.

ویژگی ها:

- ✓ هزینه های مالی متناسب
- ✓ نقد شوندگی مناسب

تحلیل تکنیکال ومعادن



ومعادن در حال اصلاح ترند صعودی خود می باشد که به سطح حمایتی **۱،۳۸۴** برخورد کرده است و در صورت حمایت در این سطح، **۱۵۳۰** و **۱۶۳۲** تارگت های سهم می باشند و در صورت عدم حمایت سهم، کف کانال صعودی سهم سطح حمایت بعدی سهم می باشد.

۰،۲،۴ کروی

شرکت سرمایه گذاری توسعه معادن روی در زمینه خدمات فنی و مهندسی، مواد و محصولات شیمیایی، ماشین الات و تجهیزات و .. فعالیت دارد که حدود **۷۰٪** از پرتفوی این شرکت در زمینه فنی و مهندسی می باشد.

WWW.EMA-CO.IR *** کانال تحلیلی اماکو در تلگرام: @emacoadviser *** ۸۸۶۷۶۷۱۸-۸۸۶۷۶۵۷۴



abcBourse.ir



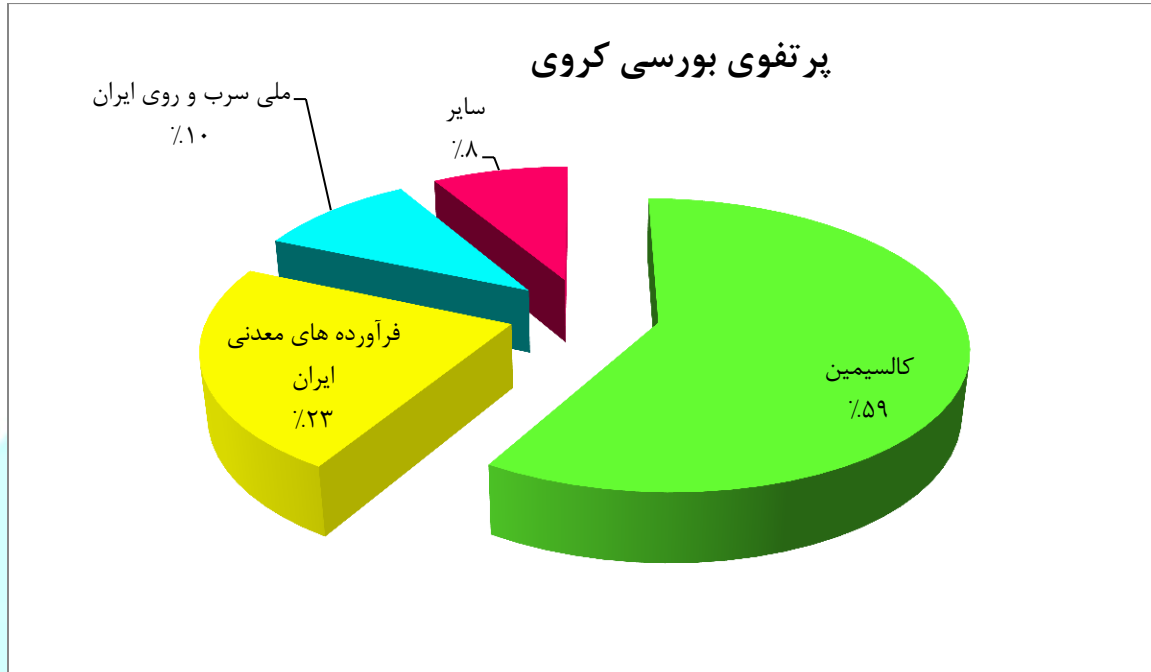
@abcBourse_ir

مرجع آموزش بورس



بازنشره

پرتفوی بورسی این شرکت شامل شرکت های ذیل می باشد:



نمودار شماره ۱ - پرتفوی بورسی گروه

مهمترین شرکت زیر مجموعه **کالسیمین** با **۵۹٪** از پرتفوی بورسی گروه می باشد که این شرکت در زمینه تولید سرب و روی فعالیت دارد و مفروضات این شرکت برای سال ۹۵ به شرح ذیل می باشد:

مفروضات شرکت :

• نرخ فروش محصولات : نرخ های روز:

شمش روی: ۵۶ میلیون ریال شمش روی: ۱۹۱۲ دلار

کنسانتره سرب: ۲۱ میلیون ریال کنسانتره سرب: ۱۷۹۰ دلار

نرخ دلار: ۳۴۷۰۰

همچنین **خط تولید جدید** تولید روی شرکت کالسیمین در سال ۹۵ به **بهره برداری** می رسد و همچنین با توجه به مفروضات گفته شده، شرکت کالسیمین به واسطه تغییرات قیمت سرب و روی جهانی و افزایش تولید در سال ۹۵ می تواند تعدیلات مثبتی در سود اوری خود لحاظ کند.

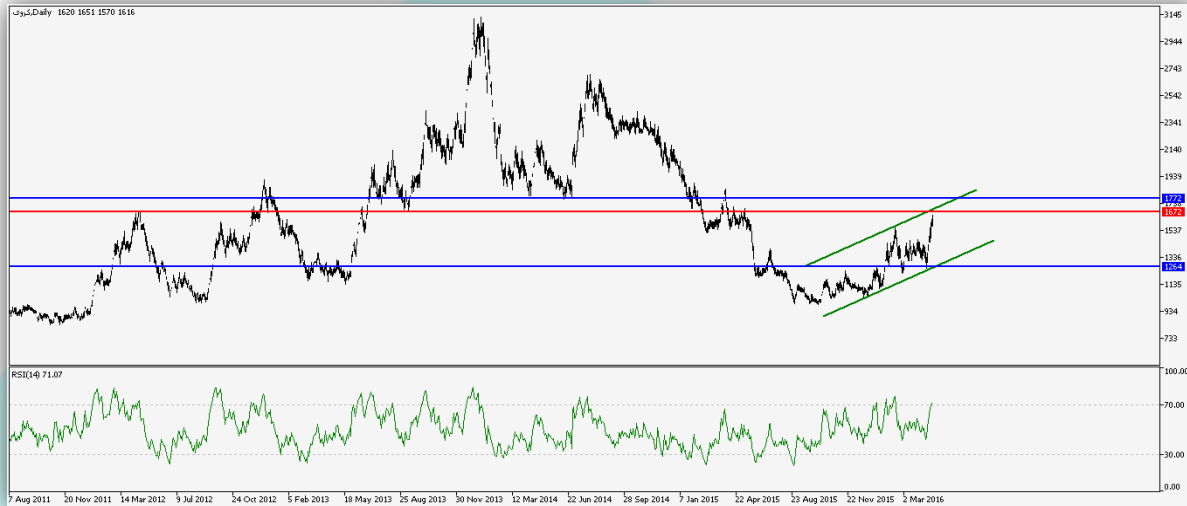
شرکت فرآورده های معدنی ایران نیز ۲۳٪ از پرتفوی بورسی گروه را تشکیل می دهد، این شرکت در زمینه تولید شمش روی فعالیت دارد که حدود ۶۰٪ از فروش شرکت صادراتی می باشد، مفروضات شرکت شامل فروش داخلی روی به قیمت ۵۹,۵ میلیون ریال در هر تن و فروش خارجی ۵۶ میلیون ریال در هر تن می باشد که با توجه به نرخ جهانی شمش روی، هم اکنون قیمت روی جهانی با دلار ۳۴۷۰۰ ریال برابر با مبلغ ۶۶,۴ میلیون می باشد که در صورت ثبات قیمت روی در این سطح شرکت فرآورده های معدنی ایران با افزایش سودآوری همراه است.

شرکت ملی سرب و روی ایران نیز ۱۰٪ از پرتفوی گروه را تشکیل می دهد که این شرکت در زمینه تولید مس فعالیت دارد و با توجه به افزایش نرخ جهانی مس در سال ۲۰۱۶ می توان به افزایش سودآوری این شرکت امیدوار بود، این شرکت در سال های اخیر با کاهش شدید نرخ مس جهانی در شرایط مطلوبی قرار ندارد.

ویژگی ها:

- ✓ بهره برداری خط تولید جدید کالسیمین
- ✓ صادراتی بودن محصولات شرکت های زیر مجموعه
- ✓ کم شدن ریسک شرکت ناشی از سرمایه گذاری در صنایع مختلف
- ✓ هزینه مالی صفر

تحلیل تکنیکال گروه



سهم گروه در حال نزدیک شدن به سقف کانال صعودی و سطح مقاومت **۱۰۶۷۲** خود می باشد و با توجه به تشکیل واگرایی منفی در سهم به نظر می رسد اصلاح سهم دراز دسترس نباشد.

حمایت اول : ۱۰۳۹۰ حمایت دوم : ۱۰۲۶۴

۲,۵ کما

در سه سال اخیر سودآوری کما به شدت با کاهش مواجه شده که علت آن کاهش درآمد حاصل از فروش و افزایش بهای تمام شده کالای فروش رفته می باشد به طوری که در سه سال گذشته نسبت بهای تمام شده به فروش از ۵۰ درصد به **۸۰ درصد** در پیش بینی سال ۹۵ افزایش داشته است که در ادامه به شرح این دو مورد می پردازیم :

فروش : مهمترین تولید شرکت کاما شمش روی است که حدود ۶۵ درصد از فروش شرکت را تشکیل می دهد و کنسانتره سولفور سرب نیز در رده بعدی مهمترین محصولات قرار دارد در سه سال اخیر نرخ شمش روی از ۷۱ میلیون ریال به ۶۰ میلیون ریال در هر تن کاهش یافته است که افزایش ۵۰ درصدی تولید و فروش این محصولا باعث جبران این کاهش نرخ شده است، همچنین کنسانتره سولفور سرب نیز در سه سال اخیر از ۳۷,۵ میلیون ریال در هر تن به ۳۶ میلیون ریال در هر تن رسیده و کاهش ۳۰ درصدی تولید و فروش این محصول باعث کاهش درآمد حاصل از کنسانتره سولفور سرب شده است. اما مهمترین عاملی که سود هر سهم کاما را از ۸۵۱ ریال به ۲۵۲ ریال کاهش داده است توقف خط تولید کنسانتره سولفور روی، کربنات روی، و سایر تولیدات می باشد که حدود ۲۰ درصد از مبلغ فروش را تشکیل می دادند.

بهای تمام شده: با توجه به کاهش مقدار تولید شرکت باما به تبع آن مبلغ هزینه مواد مستقیم مصرفی که مهمترین آیتم بهای تمام شده در این شرکت است نیز کاهش پیدا می کند و هزینه بهای تمام شده کالای فروش رفته نیز کاهش میابد اما با توجه به وجود هزینه های ثابت و سربار تولید نسبت بهای تمام شده کالای فروش رفته به فروش افزایش و در نتیجه پیش بینی سودآوری شرکت یا کاهش روبرو می باشد.

ویزگی ها:

✓ سود انباشه مناسب

تحلیل تکنیکال کاما



کاما با تکمیل الگوی کاپ در حال پولبک به سطح حمایت ۴,۰۶۲ خود می باشد، در صورت حمایت سهم سقف کانال صعودی هدف سهم می باشد و در صورت عدم حمایت سهم کف کانال صعودی سطح حمایت سهم می باشد.

۳. بررسی نسبت های مالی گروه کانی های فلزی

بررسی مهمترین نسبت های مالی گروه کانی های فلزی					
ردیف	شرکت	نسبت جاری	گردش دارایی ها	نسبت بدهی	نسبت حاشیه سود
۱	نسبت گروه	۱,۰۹	۰,۱۸	۰,۴۱	۰,۵۴
۲	کچاد	۰,۵۶	۰,۲۵	۰,۵۷	۰,۳۷
۳	کگل	۰,۶۸	۰,۱۶	۰,۶۲	۰,۳۷
۴	ومعادن	۰,۸۷	۰,۰۱	۰,۲۷	۱,۰۳
۵	کروی	۱,۴۷	۰,۰۳	۰,۲۱	۰,۸۳
۶	باما	۱,۸۷	۰,۴۸	۰,۳۶	۰,۰۸

- **کچاد**: کچاد در نسبت جاری و نسبت بدهی بالاتر از میانگین گروه قرار دارد که نشان از بالا بودن بدهی های شرکت دارد، همچنین نسبت حاشیه سود کچاد نیز پایین تر از میانگین گروه می باشد که علت آن افزایش نرخ مواد اولیه است.
- **کگل**: کگل نیز مانند کچاد به نظر می رسد از مقدار بدهی بالاتر از سطح بهینه برخوردار می باشد، همچنین گردش دارایی این شرکت پایین می باشد که با توجه به بزرگ بودن شرکت نشان دهنده رکود موجود می باشد.
- **ومعادن**: نسبت به گروه کانی های فلزی از نسبت جاری قابل قبولی برخوردار است، همچنین این شرکت از بدهی بالایی استفاده نکرده که باعث کاهش هزینه های مالی نسبت به شرکت های همگروه شده است. حاشیه سود این شرکت نیز در مقایسه با سهام هم گروه بالاترین نسبت را دارا می باشد.
- **کروی**: کروی نیز مانند کچاد از نسبت جاری مناسبی برخوردار است و از سطح بدهی مناسبی نسبت به گروه برخوردار است و نسبت حاشیه سود این شرکت نیز مناسب ارزیابی می شود.
- **باما**: باما در این صنعت از کمترین حاشیه سود عملیاتی برخوردار است که مهمترین عامل آن بالا بودن نسبت بهای تمام شده به فروش (حدود ۸۰٪) است، به نظر می رسد کارایی های این شرکت مناسب نمی باشد.