

### آشنایی با شرکت

با اعلام ملی شدن معادن در سال ۱۳۵۱ شرکت سهامی معادن مس سرچشمه کرمان تاسیس شد. در سال ۱۳۵۲ بنای مجتمع مس سرچشمه با مشارکت شرکت آناکاندا شروع گردید. در سال ۱۳۵۵ شرکت سهامی معادن مس سرچشمه کرمان به نام شرکت ملی صنایع مس ایران که در برگیرنده کلیه فعالیتهای معادن مس کشور بود تغییر نام یافت. این شرکت طبق اساسنامه وظیفه اکتشاف، استخراج و بهره برداری از معادن و فلزات داخل و خارج کشور را بر عهده دارد.

### ظرفیت تولید شرکت

ظرفیت اسمی تولید کنستانتیره مس شرکت برابر ۱,۱۰۰,۰۰۰ تن در سال می باشد همچنین ظرفیت اسمی تولید کاتد شرکت نیز ۳۵۷,۵۰۰ تن می باشد. ظرفیت اسمی تولید بیلت شرکت نیز ۱۸۲,۶۰۰ می باشد. شرکت در بودجه سال ۹۵ ظرفیت تولید پیش بینی شده کنستانتیره مس، کاتد و بیلت خود را به ترتیب ۱,۰۴۹,۰۰۸ و ۱۹۳,۰۰۴ و ۳۲,۵۹۱ تن اعلام نموده است.

### ترکیب سهامداران شرکت

ترکیب سهامداران در تاریخ ۱۳۹۴/۱۲/۲۹		
نام سهامدار	تعداد سهام	درصد
سهام عدالت	۱۶,۰۲۷,۴۷۶,۲۷۲	۳۶.۹%
سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع معدنی ایران	۵,۲۲۹,۹۶۵,۳۹۸	۱۲.۱%
موسسه صندوق بازنشستگی شرکت ملی صنایع مس ایران	۲,۵۹۲,۴۰۰,۳۷۷	۶%
شرکت سرمایه گذاری توسعه معادن و فلزات	۲,۵۳۷,۹۴۴,۸۱۷	۵.۸%
بانک ملت	۲,۴۹۲,۰۶۳,۵۴۴	۵.۷%
شرکت سرمایه گذاری صدر تامین	۲,۲۴۰,۴۹۱,۷۵۴	۵.۲%
شرکت سرمایه گذاری فرهنگیان	۱,۵۵۲,۴۹۱,۲۲۳	۳.۶%
بانک تجارت	۱,۰۶۹,۰۴۸,۶۶۸	۲.۵%
صندوق بازنشستگی کشوری	۸۶۸,۷۷۸,۶۳۴	۲%
بانک رفاه کارگران	۷۰۷,۴۱۴,۳۶۵	۱.۶%
شرکت سرمایه گذاری آتیه اندیشان مس	۴۷۶,۸۱۱,۷۸۵	۱.۱%
سایر	۷,۶۰۵,۱۱۳,۰۹۳	۱۷.۵%
جمع	۴۳,۴۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰%

روند تولید شرکت در سالهای گذشته

روند تولید						
پیش بینی ۹۵ بر اساس ۹ ماهه	۹ ماهه ۹۵	۶ ماهه اول ۹۵	۹۴	۹۳	۹۲	محصول
۱,۰۴۹,۰۲۱	۸۰۶,۹۲۵	۵۲۹,۹۳۲	۹۸۴,۴۴۵	۷۹۸,۳۰۵	۷۸۶,۳۷۴	کنستانتره مس
۱۹۳,۰۰۰	۱۴۱,۸۰۵	۹۵,۴۷۳	۱۹۳,۰۵۴	۱۹۳,۶۰۰	۱۸۸,۱۵۷	کاتد
۳۲,۲۱۷	۲۴,۱۶۳	۱۴,۵۶۴	۳۴,۵۴۱	۴۴,۸۷۶	۵۰,۷۰۳	مفتول، بیلت، اسلب
۶,۹۰۱	۵,۵۶۶	۳,۶۰۶	۶,۷۰۱	۶,۳۵۲	۶,۳۱۰	کنستانتره مولیبدن
۴۳۱	۲۲۳	۱۸۰	۴۳۵	۴۹۵	۶۰۴	کنستانتره طلا و نقره
۲۰۴,۴۲۳	۱۵۸,۷۰۳	۱۰۲,۲۱۱	۱۹۴,۰۱۶	۲۰۹,۱۶۵	۱۵۹,۹۶۶	ته پاتیل
۴۰,۰۰۰	۳۹,۶۱۸	۲۶,۵۳۱	۴۸,۲۵۰	۳۸,۷۵۱	۶۱,۲۲۸	اسید سولفوریک
۴۶,۲۹۵,۰۰۰	۳۶,۵۵۵,۴۱۰	۲۴,۲۹۸,۳۴۰	۴۴,۸۱۲,۸۴۴	۳۶,۳۶۹,۶۴۸	۳۷,۸۴۸,۰۰۰	سنگ سولفور
۱۰۰۰	۸۹۱	۶۶۰	۱,۰۸۹	۶۷۹	۰	اکسید مولیبدن

روند فروش شرکت

روند فروش (تن)						
محصول	۹۲	۹۳	۹۴	۶ ماهه اول ۹۵	۹ ماهه ۹۵	پیش بینی ۹۵ بر اساس ۹ ماهه
کنسانتره مس	۵۶,۵۵۰	۱۴۷,۹۰۰	۲۳۴,۰۷۵	۲۹۱,۱۷۲	۴۰۹,۷۲۹	۵۰۰,۰۰۰
کاتد	۱۲۷,۲۱۶	۱۳۶,۷۸۶	۱۱۱,۹۵۳	۱۲۶,۳۴۲	۱۶۷,۶۲۱	۲۰۱,۲۰۹
مفتول ، بیلت ، اسلب	۴۹,۴۷۹	۴۶,۳۶۴	۳۶,۹۲۹	۱۵,۰۰۶	۲۴,۱۴۵	۲۹,۱۴۵
کنسانتره مولیبدن	۵,۲۷۸	۵,۴۳۹	۶,۲۸۱	۳,۰۹۸	۴,۵۰۵	۵,۶۵۰
کنسانتره طلا و نقره	۳۷۵	۳۲۲	۲۲۷	۶۷	۹۹	۱۲۹
ته پاتیل	۹,۹۴۵	۰	۰	۲۹,۲۵۴	۵۹,۷۴۳	۱۵۰,۰۰۰
سنگ سولفور	۹۷۴,۰۳۴	۹۷۴,۰۴۸	۱,۰۳۵,۶۳۱	۳۱۹,۷۸۹	۶۱۵,۵۶۵	۱,۱۷۰,۰۰۰
اکسید مولیبدن	۸۶۳	۴۸۴	۱,۰۴۰	۸۱۶	۱۰۶۳	۱۰۶۳
روند فروش (میلیون ریال)						
محصول	۹۲	۹۳	۹۴	۶ ماهه اول ۹۵	۹ ماهه ۹۵	پیش بینی ۹۵ بر اساس ۹ ماهه
کنسانتره مس	۲,۹۵۶,۱۲۲	۵,۸۷۷,۴۹۸	۷,۹۰۴,۲۸۲	۹,۷۹۹,۵۸۲	۱۴,۵۱۷,۹۰۶	۱۷,۸۱۶,۷۳۳
کاتد	۲۶,۷۴۱,۸۱۱	۲۸,۹۷۷,۳۶۸	۱۹,۷۶۸,۵۴۹	۲۱,۲۳۵,۶۳۱	۲۹,۰۲۵,۲۴۷	۳۵,۴۵۵,۰۵۹
مفتول ، بیلت ، اسلب	۱۰,۲۹۶,۷۵۰	۱۰,۲۲۷,۵۲۰	۶,۹۱۸,۴۱۹	۲,۶۲۵,۶۱۶	۴,۴۷۰,۰۲۱	۵,۴۶۲,۶۹۴
کنسانتره مولیبدن	۱,۰۴۶,۱۹۸	۱,۳۰۳,۰۸۹	۸۷۲,۶۱۹	۵۴۸,۵۱۶	۸۲۹,۵۵۴	۱,۰۵۵,۵۰۶
کنسانتره طلا و نقره	۱,۳۰۶,۰۹۷	۹۴۵,۷۹۹	۶۷۸,۲۹۷	۲۱۶,۸۶۵	۳۴۰,۴۱۸	۴۴۰,۳۱۸
ته پاتیل	۳۹۲,۹۰۹	۰	۰	۸۳۵,۰۷۷	۱,۷۱۱,۸۲۰	۴,۵۴۰,۹۳۸
سنگ سولفور	۲۹۲,۲۰۴	۲۰۴,۱۴۰	۱۶۰,۲۱۳	۵۱,۸۰۱	۱۱۱,۴۹۳	۲۱۱,۸۴۶
اکسید مولیبدن	۲۹۷,۸۱۹	۲۳۵,۵۹۲	۲۳۹,۹۴۴	۲۷۲,۹۶۵	۳۵۴,۸۳۰	۳۵۴,۸۳۰

## روند مواد مصرفی شرکت

تناژ مواد مصرفی						
پیش بینی ۹۵ بر اساس ۹ ماهه	۹ ماهه ۹۵	۶ ماهه اول ۹۵	۹۴	۹۳	۹۲	مواد مصرفی
۱۳,۰۰۰	۹,۲۸۶	۶,۰۹۴	۹,۹۰۰	۳۱,۳۶۵	۳۹,۶۰۳	قراضه خریداری شده
۳۹,۰۰۰	۳۳,۶۷۱	۱۷,۰۹۱	۳۹,۹۲۲	۴۱,۰۰۰	۳۳,۸۰۶	کنسانتره مس (خریداری شده)
۷۰۴,۴۵۹	۸۰۶,۹۳۵	۳۵۹,۹۹۵	۶۵۶,۵۲۳	۶۸۶,۲۳۷	۶۵۲,۰۹۵	کنسانتره مس (تولید شده)
مبلغ مواد مصرفی						
پیش بینی ۹۵ بر اساس ۹ ماهه	۹ ماهه ۹۵	۶ ماهه اول ۹۵	۹۴	۹۳	۹۲	مواد مصرفی
۲,۰۶۶,۱۶۶	۱,۴۴۴,۰۳۳	۹۳۲,۴۸۹	۱,۵۷۵,۱۹۳	۶,۰۹۹,۶۰۳	۵,۹۴۰,۳۸۰	قراضه خریداری شده
۱,۳۴۱,۳۵۱	۶۴۹,۶۷۵	۴۶۳,۶۶۰	۷۱۰,۶۴۲	۱,۴۹۴,۶۷۷	۱,۰۰۷,۵۳۹	کنسانتره مس (خریداری شده)
۱۳,۷۷۲,۱۴۷	۱۴,۵۰۰,۲۴۶	۶,۷۹۴,۷۳۸	۱۳,۰۰۶,۶۰۰	۱۳,۸۴۵,۶۱۱	۱۳,۱۸۳,۶۵۳	کنسانتره مس (تولید شده)

### تحلیل فلز مس از منظر کاربرد، تولید و مصرف و چشم انداز قیمتی

دیدگاه هایی که اخیرا درباره افق بازار این فلز مهم اساسی مطرح شده نشان می دهد تحلیلگران خوشبین تر شده اند. تغییر چشم انداز عرضه و تقاضا برای مس که عامل رشد اخیر قیمت این فلز است این نتیجه را می دهد که حداقل در نیمه نخست سال آینده میلادی شرایط برای رشد قیمت ها فراهم است. رشد تقاضا برای مس در ماه های اخیر بالاتر از پیش بینی ها بوده و این رشد در ماه های آینده ادامه پیدا خواهد کرد. در نتیجه مازاد عرضه از میان خواهد رفت.

با توجه به رونق بخش صنعت در اقتصادهای بزرگ، چشم انداز تقاضا برای مس در سال جاری میلادی بسیار امیدبخش تر شده است. در ماه های گذشته، همزمان با افزایش قیمت زغالسنگ، فولاد و دیگر مصالح ساختمانی، بهای تولیدکننده در چین که بزرگ ترین مصرف کننده فلزات اساسی در جهان است با بالاترین سرعت در پنج سال اخیر افزایش یافته است.

از سوی دیگر، گزارش های مثبت از بخش های تولید کارخانه ای چین، آمریکا و اروپا ثابت می کند شرایط اقتصادی جهان رو به بهبود است و این روند ادامه پیدا خواهد کرد. بدین ترتیب تقاضا برای مس افزایش می یابد. پیش بینی می شود سال جاری میلادی بازار مس با کسری ۱۸۰ هزار تنی مواجه شود. پیشتر مازاد ۳۶۰ هزار تنی برای بازار مس در سال آینده پیش بینی شده بود.

طی شش ماه آینده متوسط قیمت هر تن مس ۶۲۰۰ دلار خواهد بود. طی سه، شش و ۱۲ ماه آینده متوسط قیمت مس به ترتیب ۵۸۰۰ دلار، ۶۲۰۰ دلار و ۵۶۰۰ دلار خواهد بود. قبلا این ارقام ۵۰۰۰ دلار، ۴۸۰۰ دلار و ۴۸۰۰ دلار پیش بینی شده بود.

در سال های اخیر، دولت چین برای کمک به رونق اقتصاد این کشور از سیاست های پولی و مالی انبساطی استفاده کرده است. در سال جاری میلادی بر میزان این حمایت ها افزوده شده و شاهد رونق بخش ساخت و ساز بوده ایم. نکته مهم دیگر این است که اگر ارزش دلار رشد قابل ملاحظه داشته باشد افزایش قیمت مس محدودتر خواهد بود.

رونق در بخش ساخت و ساز و تولید کارخانه ای عاملی برای افزایش مصرف فلزات اساسی است. در زیر نمودار تغییرات قیمت هر تن مس در سه ماه اخیر نشان داده شده است:



قیمت مس به دلایلی از جمله رونق بخش های ساخت و ساز و بازار خودرو در چین و وعده سرمایه گذاری یک هزار میلیارد دلاری در زیرساخت های آمریکا که از سوی رئیس جمهور جدید این کشور مطرح شده، طی هفته های اخیر با رشد مناسبی همراه بوده است. کاهش ذخایر بورس فلزات لندن، روند افزایشی خود را آغاز کرده است. از طرفی گزارش مربوط به وضعیت ساخت و سازها و فروش املاک در چین طی ۱۰ ماهه ۲۰۱۶ بر رشد قیمت فلزاتی نظیر مس و فولاد موثر بود.

پیش بینی می شود قیمت های کنونی انگیزه ای برای اکتشاف های جدید باقی نگذارد و احتمالاً سبب کسری این فلز در بازار شود. بنابراین اگر مس تا ۲۰۱۸ به سمت کسری حرکت کند، شاهد تقویت مناسب قیمت ها خواهیم بود.

## برآورد تولید شرکت

برآورد تولید					
محصول	سناریو اول ۹۵	سناریو دوم ۹۵	سناریو سوم ۹۵	برآورد کارشناسی ۹۶	برآورد کارشناسی ۹۷
کنستانتره مس	۱,۱۰۰,۰۰۰	۱,۰۵۹,۸۶۴	۱,۰۴۹,۰۲۱	۱,۱۰۰,۰۰۰	۱,۱۰۰,۰۰۰
کاتد	۱۹۳,۰۰۰	۱۹۳,۰۰۰	۱۹۳,۰۰۰	۱۹۳,۰۰۰	۱۹۳,۰۰۰
مفتول، بیلت، اسلب	۲۹,۲۷۸	۲۹,۲۷۸	۲۹,۲۷۸	۲۴,۸۱۷	۲۴,۸۱۷
کنستانتره مولیبدن	۷,۲۱۲	۷,۲۱۲	۷,۲۱۲	۷,۲۱۲	۷,۲۱۲
کنستانتره طلا و نقره	۴۳۱	۳۶۰	۳۶۰	۳۶۰	۳۶۰
ته پاتیل	۲۰۴,۴۲۳	۲۰۴,۴۲۳	۲۰۴,۴۲۳	۲۰۴,۴۲۳	۲۰۴,۴۲۳
اسید سولفوریک	۵۲,۷۰۶	۵۰,۷۸۳	۵۰,۲۶۴	۵۲,۷۰۶	۵۲,۷۰۶
سنگ سولفور	۴۹,۸۱۷,۶۹۴	۴۷,۹۹۹,۹۸۲	۴۷,۵۰۸,۹۱۶	۴۹,۸۱۷,۶۹۴	۴۹,۸۱۷,۶۹۴
اکسید مولیبدن	۱,۳۳۰	۱,۰۰۰	۱,۰۰۰	۱,۰۰۰	۱,۰۰۰

## مفروضات برآورد تولید

در برآورد تولیدات شرکت موارد زیر در نظر گرفته شده است. در همه سناریو ها و برآوردها تولید کاتد برابر سقف ظرفیت سالهای قبل در نظر گرفته شده است. تولید بیلت برای سال ۹۵ برابر مفروضات پیش بینی شده شرکت و برای سالهای ۹۶ و ۹۷ کاهش ۱۵ درصدی تولید در نظر گرفته شده است چون چنین به نظر می رسد که سیاست شرکت کاهش تولید بیلت و افزایش تولید کنستانتره می باشد. تولید سنگ سولفور نسبتی از کنستانتره و اسید سولفوریک نسبتی از سنگ سولفور در نظر گرفته شده است. برای سایر محصولات بر اساس سه سناریو خوشبینانه، واقع بینانه و بدبینانه مفروضات زیر در نظر گرفته شده است. در برآورد تولید مولیبدن و تولید عماهه پایه برآورد قرار گرفته است.

**سناریو اول:** تولید کنستانتره مس برابر ظرفیت اسمی شرکت، ته پاتیل و طلا و نقره بر اساس مفروضات پیش بینی شده شرکت، در برآورد تولید مولیبدن و اکسید آن تولید عماهه پایه برآورد قرار گرفته است.

**سناریو دوم:** در برآورد تولید کنستانتره، طلا و نقره و ته پاتیل تولید عماهه پایه برآورد قرار گرفته است و برای برآورد اکسید مولیبدن مفروضات پیش بینی شرکت در نظر گرفته شده است.

**سناریو سوم:** در برآورد تولید کنستانتره و اکسید مولیبدن مفروضات پیش بینی شرکت و برای طلا و نقره و ته پاتیل تولید عماهه پایه برآورد قرار گرفته است.

برآورد فروش شرکت

تناژ فروش (تن)					
محصول	سناریو اول ۹۵	سناریو دوم ۹۵	سناریو سوم ۹۵	برآورد کارشناسی ۹۶	برآورد کارشناسی ۹۷
<b>فروش داخلی</b>					
مس کاتد	۱۹,۹۰۲	۱۹,۹۰۲	۱۹,۹۰۲	۱۹,۹۰۲	۱۹,۹۰۲
مفتول	۱۴,۸۱۶	۱۴,۸۱۶	۱۴,۸۱۶	۱۴,۸۱۶	۱۴,۸۱۶
کنسانتره مولیبدن	۳,۱۷۶	۳,۰۹۸	۳,۰۹۸	۳,۲۷۴	۳,۲۷۴
کنسانتره طلا و نقره	۳۵۸	۳۵۸	۳۵۸	۴۲۵	۴۲۵
سنگ سولفور	۸۵۰,۳۱۱	۸۹۳,۳۰۱	۳۱۹,۷۸۹	۱,۲۵۹,۰۲۸	۱,۲۵۹,۰۲۸
<b>فروش صادراتی</b>					
مس کاتد	۴۶,۷۵۶	۴۶,۷۵۶	۴۶,۷۵۶	۱۲۵,۴۵۰	۱۲۵,۴۵۰
کنسانتره مس	۲۵۸,۸۲۷	۲۲۸,۷۵۹	۲۲۳,۲۳۸	۵۵۰,۰۰۰	۵۵۰,۰۰۰
ته پاتیل	۱۲۰,۷۴۶	۱۲۰,۷۴۶	۱۲۰,۷۴۶	۱۵۰,۰۰۰	۱۵۰,۰۰۰
اکسید مولیبدن	۸۱۶	۱۸۴	۱۸۴	۱,۰۰۰	۱,۰۰۰
جمع کل	۱,۳۱۵,۶۰۸	۱,۳۳۷,۹۱۹	۷۵۸,۹۸۶	۲,۱۸۴,۵۴۴	۲,۱۸۴,۵۴۴
<b>نرخ فروش (میلیون ریال /تن)</b>					
محصول	سناریو اول ۹۵	سناریو دوم ۹۵	سناریو سوم ۹۵	برآورد کارشناسی ۹۶	برآورد کارشناسی ۹۷
<b>فروش داخلی</b>					
مس کاتد	۲۱۳	۲۱۳	۲۱۳	۲۲۴	۲۴۸
مفتول	۲۲۲	۲۲۲	۲۲۲	۲۳۲	۲۵۸
کنسانتره مولیبدن	۱۷۷	۱۷۷	۱۷۷	۱۹۱.۲	۲۰۶.۵
کنسانتره طلا و نقره	۳۲۳۷	۳۲۳۷	۳۲۳۷	۳۴۹۵.۷	۳۷۷۵.۴
سنگ سولفور	۰.۲	۰.۲	۰.۲	۰.۲	۰.۲
<b>فروش صادراتی</b>					
مس کاتد	۳۰۷	۳۰۷	۳۰۷	۲۳۲	۲۲۵
کنسانتره مس	۴۳	۴۳	۴۳	۴۸	۴۷
ته پاتیل	۳۵	۳۵	۳۵	۳۹	۳۸
اکسید مولیبدن	۳۵۹	۳۵۹	۳۵۹	۳۸۸	۴۱۹

مبلغ فروش (میلیون ریال)					
محصول	سناریو اول ۹۵	سناریو دوم ۹۵	سناریو سوم ۹۵	برآورد کارشناسی ۹۶	برآورد کارشناسی ۹۷
<b>فروش داخلی</b>					
مس کاتد	۴,۲۴۶,۱۵۴	۴,۲۴۶,۱۵۴	۴,۲۴۶,۱۵۴	۱۵,۱۳۶,۴۹۶	۱۶,۷۶۶,۵۸۰
مفتول	۳,۲۸۴,۸۸۶	۳,۲۸۴,۸۸۶	۳,۲۸۴,۸۸۶	۵,۷۷۸,۹۷۳	۶,۴۰۱,۳۳۴
کنسانتره مولیبدن	۵۶۳,۴۰۴	۵۴۸,۵۱۶	۵۴۸,۵۱۶	۱,۱۹۹,۷۹۴	۱,۳۹۵,۷۷۷
کنسانتره طلا و نقره	۱,۱۵۸,۷۷۱	۱,۱۵۸,۷۷۱	۱,۱۵۸,۷۷۱	۱,۴۸۵,۶۸۷	۱,۶۰۴,۵۴۳
سنگ سولفور	۱۷۸,۴۱۳	۱۸۷,۴۵۵	۶۷,۱۰۶	۳۹۶,۲۵۰	۲۸۶,۶۹۴
<b>فروش صادراتی</b>					
مس کاتد	۹,۶۹۴,۷۴۵	۹,۶۹۴,۷۴۵	۹,۶۹۴,۷۴۵	۲۹,۱۶۷,۱۲۵	۲۸,۲۳۶,۲۵۰
کنسانتره مس	۱۱,۰۹۹,۳۱۴	۱۰,۳۳۸,۷۳۵	۱۰,۰۰۶,۳۴۴	۳۶,۴۴۶,۸۰۳	۲۵,۵۹۳,۶۷۹
ته پاتیل	۴,۲۴۶,۵۸۵	۴,۲۴۶,۵۸۵	۴,۲۴۶,۵۸۵	۵,۹۱۵,۳۷۵	۵,۷۲۴,۵۵۷
اکسید مولیبدن	۳۹۳,۸۹۸	۶۶,۰۴۶	۶۶,۰۴۶	۳۸۷,۶۵۹	۴۱۸,۶۷۱
جمع	۳۴,۷۶۴,۱۷۰	۳۳,۶۷۱,۸۹۳	۳۳,۳۱۹,۰۵۳	۸۵,۸۱۴,۱۶۱	۸۶,۳۱۸,۰۷۵

### مفروضات برآورد فروش شرکت

در برآورد فروش محصولات شرکت برای کنسانتره در سناریو خوشبینانه پیش بینی شرکت و در سایر سناریو ها همچنین برای سالهای ۹۶ و ۹۷ نیمی از مقدار تولید برای فروش در نظر گرفته شده است. فروش کاتد برابر با مقدار تولید و فروش بیلت برابر تولید به اضافه مانده از سال قبل برای هر سال در نظر گرفته شده است. فروش طلا و نقره و ته پاتیل و اکسید مولیبدن برابر پیش بینی شرکت لحاظ شده است.

فروش مولیبدن در سناریوی اول و برای سالهای ۹۶ و ۹۷ برابر ۸۷٪ تولید در نظر گرفته شده است. در سناریو های دوم و سوم پیش بینی ۶ ماهه شرکت مینا در نظر گرفته شده است.

فروش سنگ سولفور به غیر از سناریو سوم که بر مبنای پیش بینی ۶ ماهه لحاظ شده در سایر سناریو ها و برای سالهای ۹۶ و ۹۷ برابر ۳٪ تولید در نظر گرفته شده است.

با توجه به آخرین پیش بینی شرکت ، برای سه ماهه پایانی سال میانگین نرخ دلار ۳۸۶۰۰ ریال، نرخ جهانی کاتد مس ۵۷۵۰ دلار ، نرخ فروش داخلی ۲۱۸۷۴۹ ریال برای هر کیلوگرم کاتد مس در نظر گرفته شده است.



## برآورد مواد مصرفی شرکت

تناژ مواد مصرفی					
برآورد کارشناسی ۹۷	برآورد کارشناسی ۹۶	سناریو سوم ۹۵	سناریو دوم ۹۵	سناریو اول ۹۵	مواد مصرفی
۳۱,۰۶۵	۳۱,۰۶۵	۱۰,۷۲۹	۱۰,۷۲۹	۱۰,۷۲۹	قراضه خریداری شده
۵۲,۸۲۱	۵۲,۸۲۱	۱۸,۲۴۳	۱۸,۲۴۳	۱۸,۲۴۳	کنسانتره مس (خریداری شده)
۱,۰۲۸,۵۹۱	۱,۰۲۸,۵۹۱	۲۵۸,۷۰۷	۲۵۸,۷۰۷	۲۵۸,۷۰۷	کنسانتره مس (تولید شده)
۱,۱۲۲,۴۷۷	۱,۱۲۲,۴۷۷	۲۸۷,۶۷۹	۲۸۷,۶۷۹	۲۸۷,۶۷۹	جمع
نرخ مواد مصرفی (میلیون ریال/تن)					
برآورد کارشناسی ۹۷	برآورد کارشناسی ۹۶	سناریو سوم ۹۵	سناریو دوم ۹۵	سناریو اول ۹۵	مواد مصرفی
۳۳۲	۳۰۰	۱۹۱	۱۹۱	۱۹۱	قراضه خریداری شده
۲۸	۳۹	۳۵	۳۵	۳۵	کنسانتره مس (خریداری شده)
۱۹	۱۹	۱۹	۱۹	۱۹	کنسانتره مس (تولید شده)
مبلغ مواد مصرفی (میلیون ریال)					
برآورد کارشناسی ۹۷	برآورد کارشناسی ۹۶	سناریو سوم ۹۵	سناریو دوم ۹۵	سناریو اول ۹۵	مواد مصرفی
۶,۸۹۱,۵۰۳	۶,۲۲۱,۴۹۶	۲,۰۴۵,۹۲۱	۲,۰۴۵,۹۲۱	۲,۰۴۵,۹۲۱	قراضه خریداری شده
۱,۹۸۸,۲۸۱	۲,۰۵۴,۵۵۷	۶۲۲,۸۲۳	۶۲۲,۸۲۳	۶۲۲,۸۲۳	کنسانتره مس (خریداری شده)
۲۰,۱۲۴,۶۱۶	۲۰,۱۲۴,۶۱۶	۶,۹۵۴,۰۵۸	۶,۹۵۴,۰۵۸	۶,۹۵۴,۰۵۸	کنسانتره مس (تولید شده)
۳۹,۰۱۴,۴۰۰	۲۸,۴۱۰,۶۶۹	۹,۶۳۲,۸۱۲	۹,۶۳۲,۸۱۲	۹,۶۳۲,۸۱۲	جمع

### مفروضات بهای تمام شده

در برآورد تناژ مواد اولیه مصرفی از میانگین نسبت فروش استفاده شده است. همچنین نرخ مواد اولیه مصرفی نسبت به نرخ کاتد با اعمال ضریب برآورد شده است. همچنین در برآورد سایر اقلام بهای تمام شده یعنی دستمزد و سربار نرخ تورم برای سال های ۹۶ و ۹۷ برابر ۸ درصد در نظر گرفته شده است.

برآورد بهای تمام شده

بهای تمام شده کالای فروش رفته					
برآورد کارشناسی ۹۷	برآورد کارشناسی ۹۶	سناریو سوم ۹۵	سناریو دوم ۹۵	سناریو اول ۹۵	مواد مصرفی
۱۱,۲۴۶,۷۸۱	۱۰,۴۱۳,۶۸۶	۴,۹۸۱,۹۹۹	۴,۹۸۱,۹۹۹	۴,۹۸۱,۹۹۹	دستمزد مستقیم
۳۹,۰۱۴,۴۰۰	۳۸,۴۱۰,۶۶۹	۹,۶۳۳,۸۱۲	۹,۶۳۳,۸۱۲	۹,۶۳۳,۸۱۲	هزینه مواد و قطعات مصرفی
۳۱,۴۳۳,۹۴۰	۱۹,۸۴۶,۲۴۱	۹,۰۳۵,۱۰۱	۹,۰۳۵,۱۰۱	۹,۰۳۵,۱۰۱	سربار تولید
(۴۸۵,۰۴۴)	(۴۸۵,۰۴۴)	(۴۸۵,۰۴۴)	(۴۸۵,۰۴۴)	(۴۸۵,۰۴۴)	هزینه های جذب نشده در تولید
۶۱,۳۱۰,۰۷۷	۵۸,۱۸۵,۵۵۲	۲۳,۱۵۴,۸۶۸	۲۳,۱۵۴,۸۶۸	۲۳,۱۵۴,۸۶۸	بهای تمام شده عملیاتی



## ارزش گذاری سهم

به منظور برآورد ارزش هر سهم شرکت از دو روش  $p/e$  و تنزیل جریانات نقد آتی استفاده شد. با در نظر گرفتن مفروضات مطابق جدول زیر ارزش هر سهم شرکت از روش  $p/e$  و با فرض نسبت ۸.۳ برای شرکت بین ۲۳۸۰ تا ۲۵۵۰ ریال برای سناریو های مختلف و از روش تنزیل جریانات نقد آتی با قرار دادن نسبت  $p/e$  برابر ۶.۷ برای شرکت ارزش هر سهم شرکت در سناریوهای سه گانه بین ۲۵۹۴ تا ۲۶۱۰ ریال برآورد گردید.

شرح	
۸۵٪	میانگین درصد تقسیم سود
۲۵٪	بازده مورد انتظار
۶.۷	$p/e$ بانکی
۸.۳	میانگین $p/e$ سه ساله اخیر

سناریو سوم	سناریو دوم	سناریو اول	شرح
۹۵	۹۵	۹۵	
۲۸۷	۲۸۸	۳۰۷	سود هر سهم
۲۴۳	۲۴۵	۲۶۱	سود تقسیمی هر سهم
۱۹۳۵			ارزش هر سهم در زمان تهیه گزارش
۲,۵۹۴	۲,۵۹۵	۲,۶۱۲	ارزش برآوردی هر سهم

**سلب مسئولیت:** مطالب ارائه شده در این تحلیل صرفاً بر مبنای نظرات کارشناس بوده و براساس داده ها و اطلاعات صورت های مالی شرکت و برآوردهای نظری از شرایط حال و آینده بازار و شرکت تنظیم گردیده است. تحلیل حاضر صرفاً یک بررسی از شرایط موجود شرکت بوده و پیشنهاد خرید محسوب نمی گردد. لذا مسئولیت تصمیم گیری در خصوص خرید یا فروش سهام این شرکت تماماً بر عهده خوانندگان عزیز بوده و این مجموعه هر گونه مسئولیتی نسبت به سود یا زیان احتمالی را از خود سلب می نمایند.

کارگزاری آرمان تدبیر نقش جهان

بهمن ماه ۱۳۹۵