

# تحلیل بنیادی شرکت کالسیمین - کارشناس تحلیل : امیررضا اعلا بلاف / شهریور ۱۴۰۰

سهامداران عمده / درصد مالکیت		شرکت کالسیمین			 <p>شرکت کالسیمین (سهام عام)</p>	
57.5%	توسعه معادن روی ایران	9.83	ارزش بازار	فاسمین		نماد
3.5%	بیمه مرکزی ج.ا.	40%	شناور آزاد	136,000		ظرفیت تولید
1.55%	بانک مسکن	86.55%	ضریب نقدشوندگی	0.91		پتا اهرمی
1.46%	سر. اندیشه محوران	6.99	نسبت قیمت به سود ttm	18.57%		انحراف معیار
1.19%	ذوب روی و احیای روی قشم	5.03	نسبت قیمت به سود آینده نگر	6,000,000	سرمایه ثبت شده	
S.W.O.T ANALYSIS				اطلاعات کلی درباره بنگاه		
وضعیت بسیار مطلوب سودآوری و سلامت مالی		STRENGTH		<p>شرکت کالسیمین در تاریخ ۴/۹/۱۳۴۳ تاسیس شد و در تاریخ ۱۰/۹/۱۳۷۶ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شد. اهم فعالیت‌های شرکت طبق اساسنامه اکتشاف، استخراج و بهره برداری از معادن، تغلیظ و ذوب مواد معدنی، ایجاد کارخانه های تبدیلی مواد معدنی و انجام کلیه عملیات بازرگانی در ارتباط با موضوع فعالیت شرکت می باشد.</p> <p>شرکت‌های مجتمع ذوب و احیاء روی قشم، تولید روی بندرعباس، اسیدسازان زنجان، صنعت روی زنجان و آلفا ماشین پویا جزء شرکت‌های زیر مجموعه شرکت کالسیمین می باشند.</p> <p>محصول اصلی شرکت کالسیمین شمش روی بوده و پس از آن کنسانتره سرب، کنسانتره روی خام و کنسانتره روی پخته می باشد.</p>		
موجودی انبار بالای خاک معدنی و محصولات / تسعیر شمش روی تها تر شده از خاک به نرخ ارز بازار آزاد / بهره روی طرح so		OPPORTUNITY				
احتمال تحمل هزینه های انبارداری به موجب موجودی بالا		WEAKNESS				
احتمال کاهش قیمت های جهانی کامودیتی ها همزمان با اتخاذ سیاست انقباضی و آغاز tapering توسط فدرال رزرو جهت کنترل تورم در آمریکا و تقویت شاخص دلار و همچنین افت نرخ ارز در داخل کشور در صورت انجام توافقات هسته ای و اتخاذ سیاست پولی انقباضی توسط بانک مرکزی		THREATS				
<b>کارشناس تحلیل : امیررضا اعلا بلاف</b>						

برآورد درآمد های عملیاتی سال ۱۴۰۰						
نام فرآورده	ضریب روی / سرب LME	نرخ روی / سرب LME	نرخ ارز آزاد	مقدار - T	نرخ ریالی	مبلغ نهایی فروش - MIRR
شمش روی	1	2828	250,000	6200	707,000,000	4,383,400
کنسانتره روی خام	0.15	2828	250,000	7500	106,050,000	795,375
Cut سانتره سرب	0.59	2100	250,000	5100	309,750,000	1,579,725
شمش سرب	1	2100	250,000	3000	525,000,000	1,575,000
شمش روی	1	2828	250,000	25000	707,000,000	17,675,000
مبلغ کل فروش ۹ ماهه - برآوردی						
IRR 26,008,500						
مبلغ کل فروش ۳ ماهه - واقعی						
IRR 5,705,755						
مبلغ کل فروش سال ۱۴۰۰						
IRR 31,714,255						

برآورد درآمد های عملیاتی سال ۱۴۰۱						
نام فرآورده	ضریب روی / سرب LME	نرخ روی / سرب LME	نرخ ارز نیمایی	مقدار - T	نرخ ریالی	مبلغ نهایی فروش - MIRR
شمش روی	1	2859	281,250	7500	804,093,750	6,030,703
کنسانتره روی خام	0.15	2859	281,250	10000	120,614,063	1,206,141
کنسانتره سرب	0.59	2000	281,250	6800	331,875,000	2,256,750
شمش سرب	1	2000	281,250	3500	562,500,000	1,968,750
شمش روی	1	2859	281,250	32000	804,093,750	25,731,000
مبلغ کل فروش سال ۱۴۰۰						
IRR 37,193,344						

برآورد بهای تمام شده فروش سال ۱۴۰۰						
مواد مستقیم مصرقی						
نام ماده اولیه	ضریب مصرف	میزان مورد نیاز جهت تحقق برنامه فروش - T	ضریب شمش روی	نرخ ریالی	مبلغ نهایی - MIRR	
خاک معدنی	0.8	37440	13.27%	45,000,000	1,684,800	IRR
هزینه مواد مستقیم مصرقی - ۳ ماهه اول						
IRR 3,790,849						
هزینه دستمزد مستقیم تولید و سربار تولید						
مفروضات برآورد						
نرخ تورم و افزایش دستمزد	39% IMF	دستمزد مستقیم تولید				
نسبت سربار به فروش	0.24	سربار تولید				
مجموع بهای تمام شده فروش سال ۱۴۰۰						
IRR 12,038,798						

دوره مالی	واقعی ۱۳۹۸		واقعی ۱۳۹۹		بودجه کارشناسی ۱۴۰۰		بودجه کارشناسی ۱۴۰۱	
	فروش	IRR	7,185,899	IRR	16,833,605	IRR	31,714,255	IRR
بهای تمام شده کالای فروش رفته	IRR	(3,660,807)	IRR	(6,462,323)	IRR	(12,038,798)	IRR	(14,118,672)
سود (زیان) ناخالص	IRR	3,525,092	IRR	10,371,282	IRR	19,675,457	IRR	23,074,672
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	IRR	(437,218)	IRR	(667,551)	IRR	(927,896)	IRR	(1,159,870)
هزینه کاهش ارزش دریافتی‌ها (هزینه استثنایی)		-		-		-		-
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	IRR	1,506,759	IRR	2,803,788	IRR	1,501,044	IRR	2,863,635
سود (زیان) عملیاتی	IRR	4,594,633	IRR	12,507,519	IRR	20,248,605	IRR	24,778,437
هزینه های مالی	IRR	(154,101)	IRR	(155,260)	IRR	(48,376)		-
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	IRR	425,589	IRR	222,539	IRR	419,260	IRR	491,693
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	IRR	4,866,121	IRR	12,574,798	IRR	20,619,489	IRR	25,270,131
مالیات	IRR	(153,404)	IRR	(519,788)	IRR	(852,321)	IRR	(1,044,558)
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم	IRR	4,712,717	IRR	12,055,010	IRR	19,767,168	IRR	24,225,572
سود (زیان) عملیات متوقف شده پس از اثر مالیاتی		-		-		-		-
سود (زیان) خالص	IRR	4,712,717	IRR	12,055,010	IRR	19,767,168	IRR	24,225,572
سرمایه		6000000		6000000		6000000		6000000
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه		785(A)		2009(A)	IRR	3,295	IRR	4,038
حاشیه سود ناخالص		49%		62%		62%		62%
حاشیه سود عملیاتی		64%		74%		64%		67%
حاشیه سود خالص		66%		72%		62%		65%

جدول تحلیل حساسیت سود خالص به ازای هر سهم سال ۱۴۰۰ در قبال تغییرات نرخ جهانی روی و نرخ ارز

نرخ ارز سامانه نیما

LME ZINC	210,000	220,000	230,000	240,000	250,000	260,000	270,000	280,000	290,000
2500	2684	2768	2852	2936	3020	3104	3188	3271	3355
2600	2754	2842	2929	3016	3104	3191	3278	3366	3453
2700	2825	2915	3006	3097	3188	3278	3369	3460	3550
2828	2915	3010	3105	3200	3295	3390	3485	3580	3675
2900	2966	3063	3161	3258	3355	3453	3550	3648	3745
3000	3036	3137	3238	3339	3439	3540	3641	3742	3842
3100	3107	3211	3315	3419	3523	3627	3732	3836	3940

سهم	P/E (ttm)	P/S	P/B	EV/EBIT	P/E forward
فراور	27.3	10.1	16.7	23.6	4.2
فاسمین	7.1	4.8	4.2	6.7	5.03
فسرب	12.5	3.6	11.8	10.7	7.6
فزرین	12.1	4.1	7.0	14.6	-
فگستر	12.3	1.4	8.7	11.9	11.5
فروی	11.7	5.2	9.9	12.3	8.4
میانگین حساسی	13.8	4.9	9.7	13.3	7.3
میانگین هندسی	12.7	4.1	8.9	12.4	6.9
میانه	12.2	4.5	9.3	12.1	7.6

## تحليل بنيادي شركة كالمسيمين – كارشناس تحليل : اميررضا اعلا باف / شهريور ١٤٠٠

(28 June 2021) Zinc prices showed 50% growth year-over-year in May 2021, an increase to \$2,965 per metric ton from \$1,975 in May 2020. The increase followed a two-year decline of 45% from the ten-year high of \$3,500 in 2018. The price is currently 11.5% above the 5-year moving average – a figure analysts were not expecting, since [zinc demand is declining in the era of COVID-19](#).

Several key supply and demand drivers are playing a role. The upward price drivers are as follows:

- Disruption of zinc concentrate supplies due to the suspension of large zinc mines as a result of the COVID-19 pandemic
- Persistent environmental restrictions in China and mine closures and disruptions in other countries
- Recovery of zinc consumption levels in China, the US, and other countries due to rebounding construction levels. China has been implementing a number of infrastructure projects such as construction of railways, airports, and metro lines.

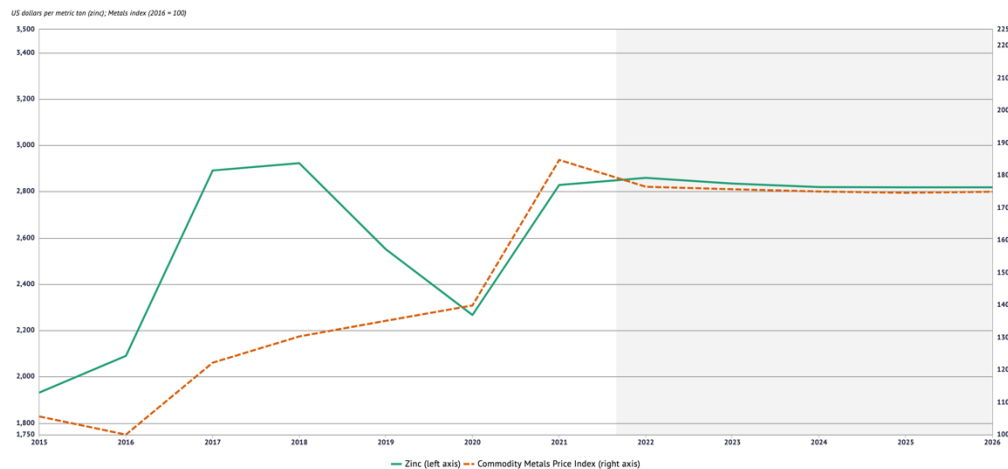
And the downward price drivers:

- Transition of the world zinc market from deficit to surplus; according to [investingnews](#) estimates, the surplus of zinc in the world market in 2021 may amount to about 400 thousand tons
- Recovery of mining at large zinc mines in Peru, Mexico, and Bolivia, among other countries
- Increase in zinc mining and production in China due to the gradual replacement and modernization of old zinc-smelting facilities in order to meet new environmental standards.

Zinc price predictions from the leading international agencies for the next few years are as follows:

- The World Bank in its commodity forecast report estimated that the average spot price for zinc will fall to \$2,400 per metric ton (t) in 2022, down from \$2,700/t at the end of 2021. After that, a slow growth period will start.
- The IMF's report indicated a completely different expectation: a rise from \$2,828/t in the end of 2021 to \$2,859 in 2022. For the following period, IMF experts expect a smooth, gradual decline. They predict the price will drop to \$2,818/t by 2026.
- The forecast from Industry Innovation and Science Australia (IISA) is more similar to the World Bank's predictions: they expect a decrease in the zinc spot price from \$2,686 at the end of 2021 to \$2,362 in 2022, with further slow increase through 2026.

IMF Zinc Price and Commodity Metals Price Index Forecasts



Commodity	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Zinc, \$/t	1,932	2,090	2,891	2,922	2,550	2,267	2,828	2,859	2,834	2,819	2,818	2,818