

تحلیل بنیادی شرکت معدنی املاح ایران

شرکت سرمایه‌گذاری دستاورد دی

آذرماه ۱۴۰۰



معرفی شرکت معدنی املاح ایران

شرکت معدنی املاح ایران بزرگترین شرکت تولیدکننده سولفات سدیم در خاورمیانه و بزرگترین تولیدکننده داخلی نمک خوراکی است که در تاریخ ۱۳۶۳/۰۳/۰۸ به صورت شرکت سهامی خاص تاسیس گردید و در تاریخ ۱۳۷۵/۰۳/۲۸ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده است. سرمایه شرکت در مجمع فوق العاده تاریخ ۱۵ آذر سال جاری از ۸۴ میلیارد تومان به ۲۷۰ میلیارد تومان از محل مطالبات و آورده نقدی افزایش یافت. شرکت در صنعت اکتشاف، استخراج و فرآوری املاح مختلف معدنی **بالاخص سولفات سدیم** فعالیت می کند.

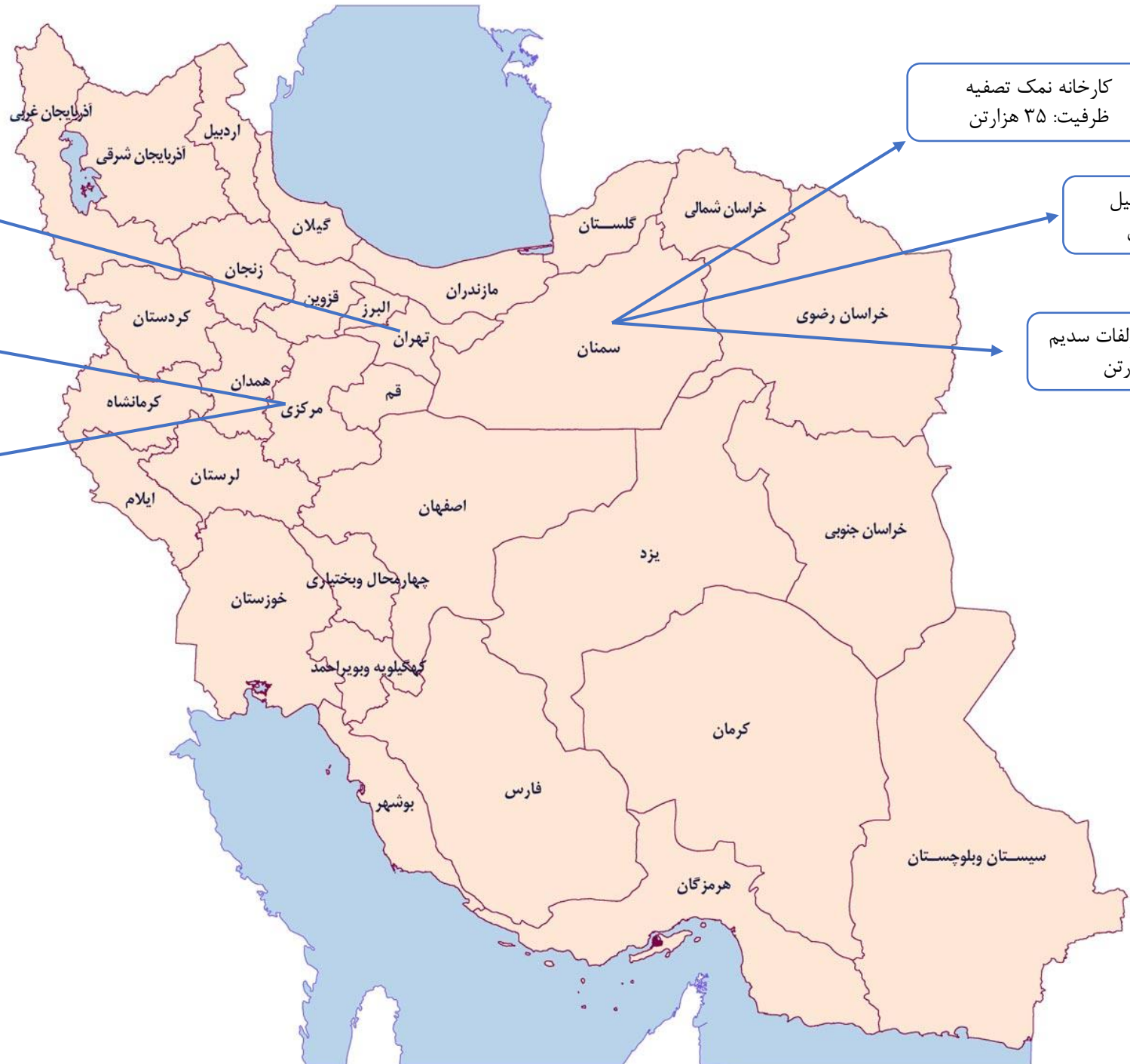
معدنی املاح ایران	
موقعیت جغرافیایی	گرمسار، اراک جاده میقان
سهامداران عمده	تاسیکو (۷۴٪)، شیران (۴۰٪)، کخاک (۲۰٪)
سرمایه (میلیارد تومان)	۲۷۰
ارزش بازار (میلیارد تومان)	۲,۸۹۴
قیمت سهم	۱۰,۷۲۰
P/E ttm	۱۰.۰۵
سرمایه گذاری های بلند مدت	۵.۸ درصدی برکخاک و ۱۰ درصدی بر توسعه معادن طلای کردستان
درصد تقسیم سود	به طور میانگین ۹۰ درصد

محصولات تولیدی و ظرفیت شرکت

نام محصول	ظرفیت اسمی تولید (تن)	ظرفیت عملی (تن)	موارد مصرف
سولفات سدیم گرمسار	۴۷,۰۰۰	۶۰,۰۰۰	صنایع پودر شوینده، شیشه سازی، نساجی
سولفات سدیم اراک	۶۰,۰۰۰	۱۲۰,۰۰۰	
نمک خوراکی	۶۵,۰۰۰	۷۵,۰۰۰	مصرف خانوار، صنایع غذایی و صنعتی

جایگاه شرکت در صنعت

- جایگاه اول از لحاظ حجم فروش نمک خوراکی در کشور
- دارا بودن سهم ۸۶ درصدی از سولفات سدیم در بازار داخلی
- دارا بودن سهم ۱۴ درصدی از نمک تصفیه در بازار داخلی



دفتر مرکزی شرکت

کارخانه شماره دو سولفات سدیم
ظرفیت: ۳۰ هزار تن

کارخانه شماره سه سولفات سدیم
ظرفیت: ۳۰ هزار تن

کارخانه نمک تصفیه
ظرفیت: ۳۵ هزار تن

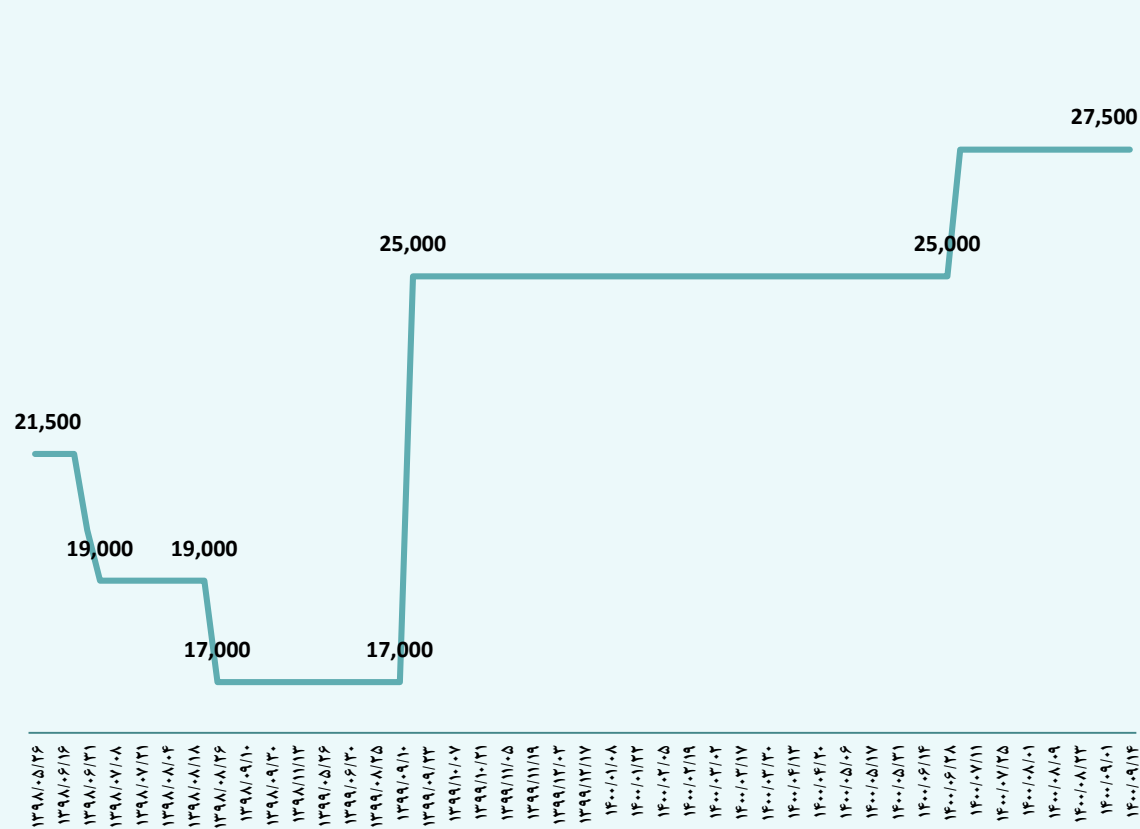
کارخانه نمک هیدرومیل
ظرفیت: ۳۵ هزار تن

کارخانه شماره یک سولفات سدیم
ظرفیت: ۴۷ هزار تن

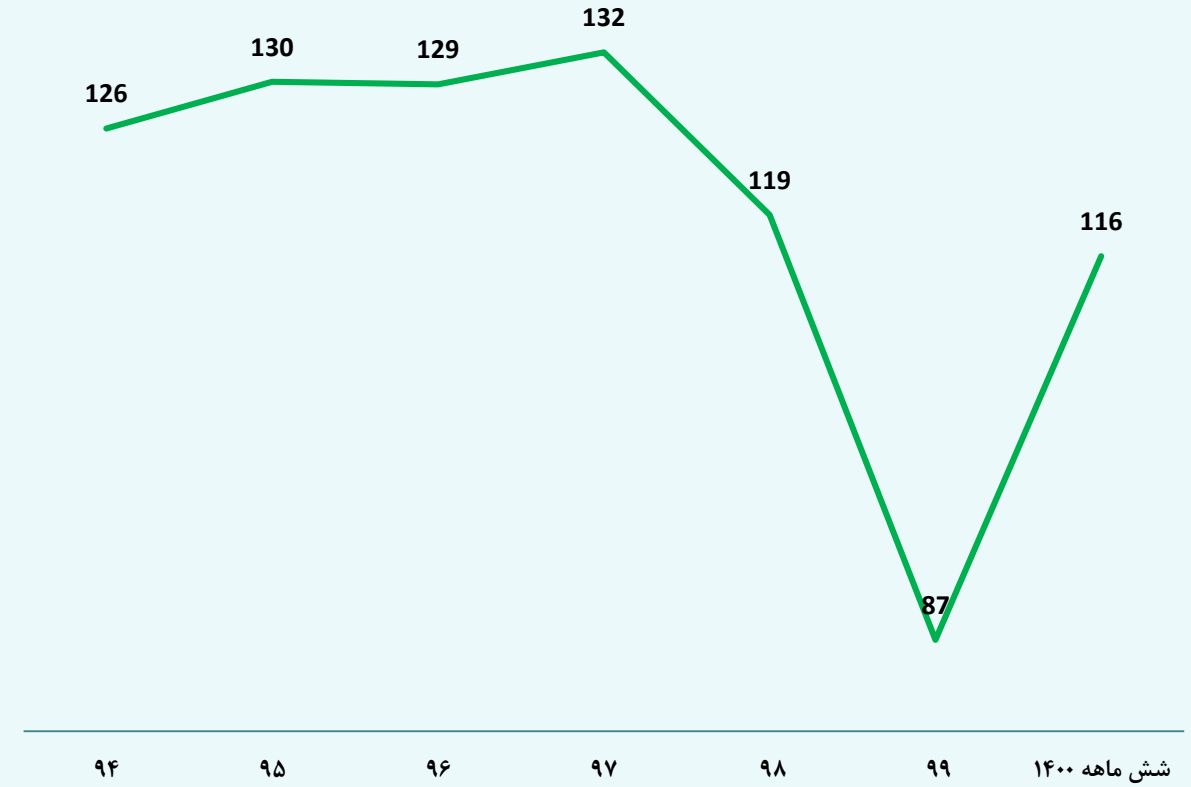


سولفات سدیم	
نام دیگر	نمک سدیم سولفوریک اسید
فرمول شیمیایی	Na2SO4
فرآیند کلی تولید	استحصال سولفات سدیم با عیار ۲۶٪ تا ۳۲٪ از معادن گرماب (واقع در سمنان) و میقان (واقع در اراک)، حمل ماده معدنی به مجتمع‌های تولیدی شرکت و تبدیل آن به سدیم سولفات با عیار بالاتر از ۹۹٪
مقدار فروش سولفات سدیم	صد در صد داخلی
خریدار محصول	کارخانجات شوینده و سازنده شیشه، سایر صنایع
بسته بندی محصول	پاکت ۵۰ کیلویی و جمبویگ یک تنی
موارد مصرف	<ul style="list-style-type: none"> • به عنوان کف زا و پرکننده در پودرهای شوینده • به عنوان حباب گیر در کوره‌های تولید شیشه و بلور • تولید داروهای دامی • تولید کاغذ کرافت • صنایع رنگرزی
نکات	<ul style="list-style-type: none"> • کمتر از متوسط جهانی بودن مصرف پودرهای شوینده در ایران • انتظار افزایش مصرف پودرهای شوینده با بهبود شرایط اقتصادی و افزایش سطح درآمد و رفاه مردم • نیاز به احداث طرح‌های توسعه

قیمت سدیم سولفات در بورس کالا



قیمت دلاری سدیم سولفات



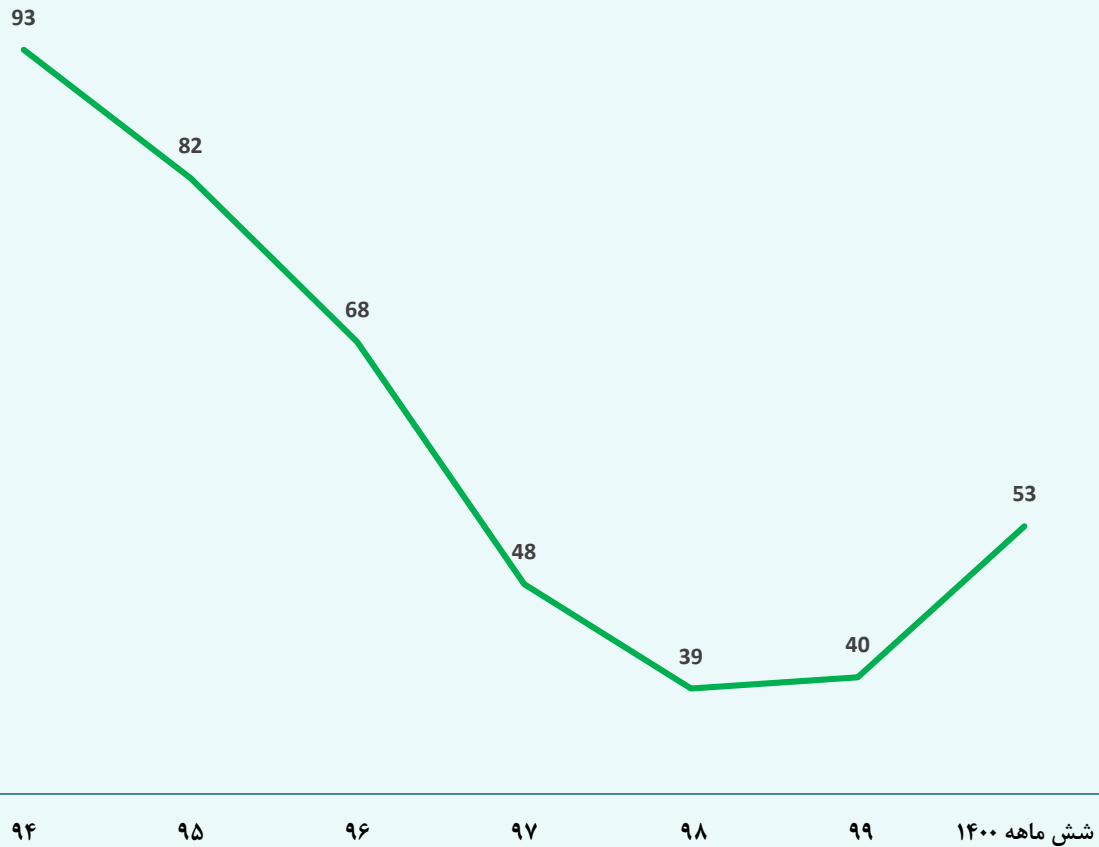
- شروع عرضه سدیم سولفات در بورس کالا در سال ۹۹
- تعیین قیمت سدیم سولفات با قیمت دستوری تا قبل از عرضه در بورس کالا

- متوسط نرخ دلاری سدیم سولفات شامل از سال ۹۴ تاکنون، ۱۲۰ دلار بوده است.



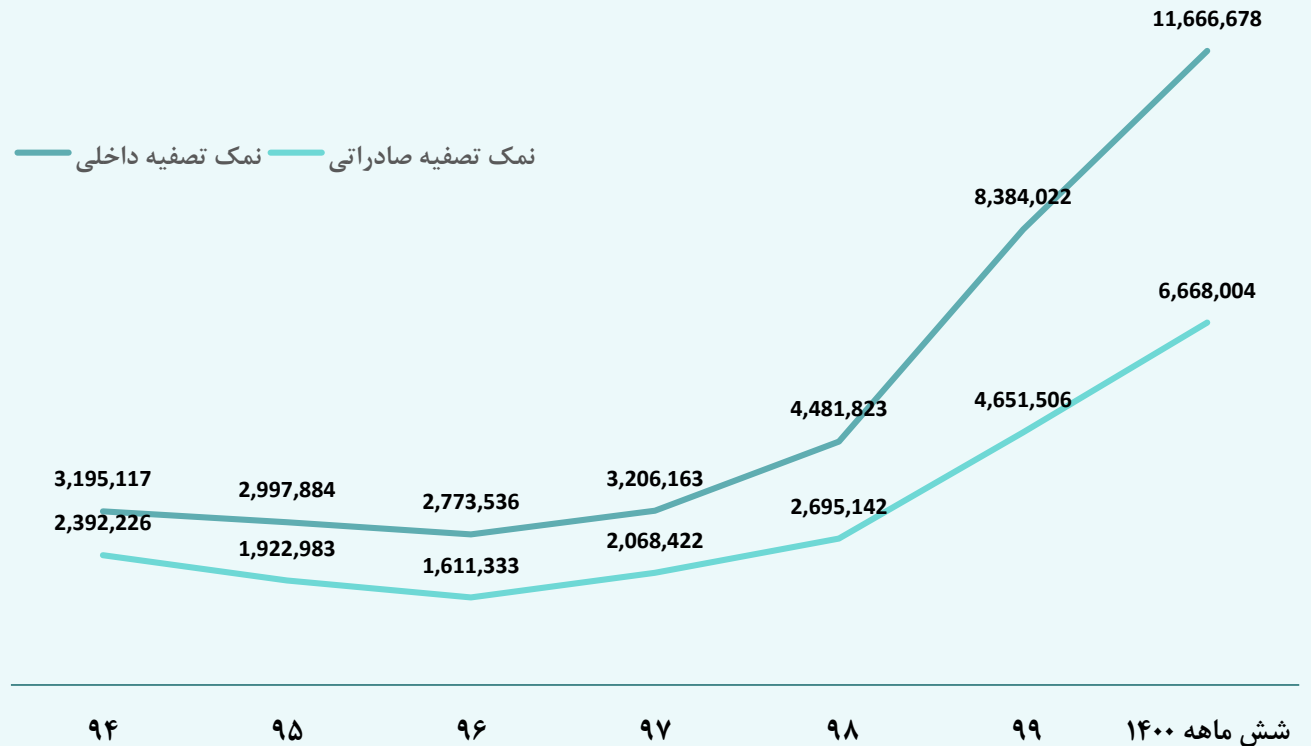
نمک	
نام دیگر	سدیم کلرید
فرمول شیمیایی	NaCl
تولید	نمک تصفیه تبلور مجدد نمک هیدرومیل
مقدار فروش	۷۰ درصد داخلی، ۳۰ درصد صادراتی
نمک تصفیه تبلور مجدد	<ul style="list-style-type: none"> • نمک یددار: عرضه آن با نام‌های شما و تابان در کشور • نمک صنایع تولیدی: مورد استفاده در تولید مواد غذایی، صنعت مواد شوینده و صنایع رنگرزی و عرضه آن در کیسه‌های ۲۰ تا ۱۰۰۰ کیلوگرم • نمک دارویی
نمک هیدرومیل	<ul style="list-style-type: none"> • ماده اولیه تولید نمک هیدرومیل: از نوع تبخیری و نمک دریاچه • نام تجاری: پرند • انواع: یددار (جهت صادرات و بسته‌بندی)، بدون ید (جهت مصارف صنایع تولیدی) • بسته‌بندی: ۴ کیلو تا یک تنی
مزایای تولید نمک به روش هیدرومیل	<ul style="list-style-type: none"> • کاهش ب ت تولید نمک به روش هیدرومیل نسبت به نمک تصفیه تبلور مجدد • قیمت مناسب • تنوع دانه‌بندی • مصرف کمتر انرژی • پوشش نیازهای مشتریان در طیف گسترده‌ای از صنایع تولیدی و صنعتی
اهم اقدامات	<ul style="list-style-type: none"> • توسعه فروش نمک خانوار در داخل • ایجاد بخش‌های منطقه‌ای • مذاکره با مشتریان در کشورهای ترکیه، گرجستان و روسیه جهت گسترش بازار نمک

قیمت دلاری نمک

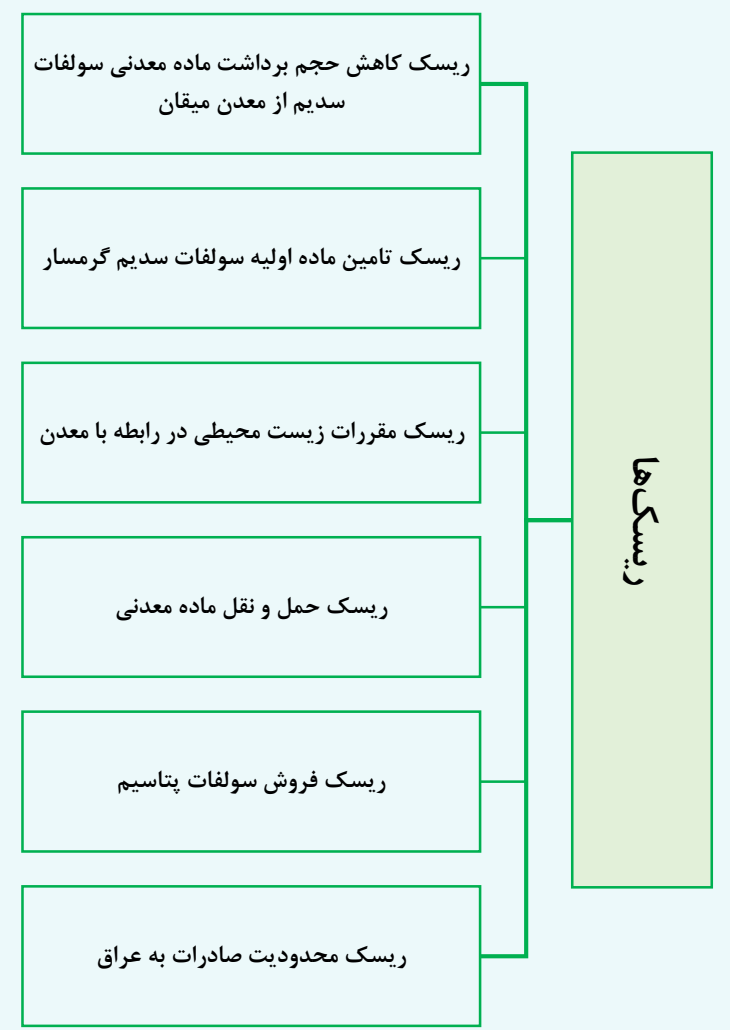


• متوسط نرخ دلاری نمک شامل از سال ۹۴ تاکنون، ۶۱ دلار بوده است.

قیمت نمک تصفیه داخلی و صادراتی (ریال)

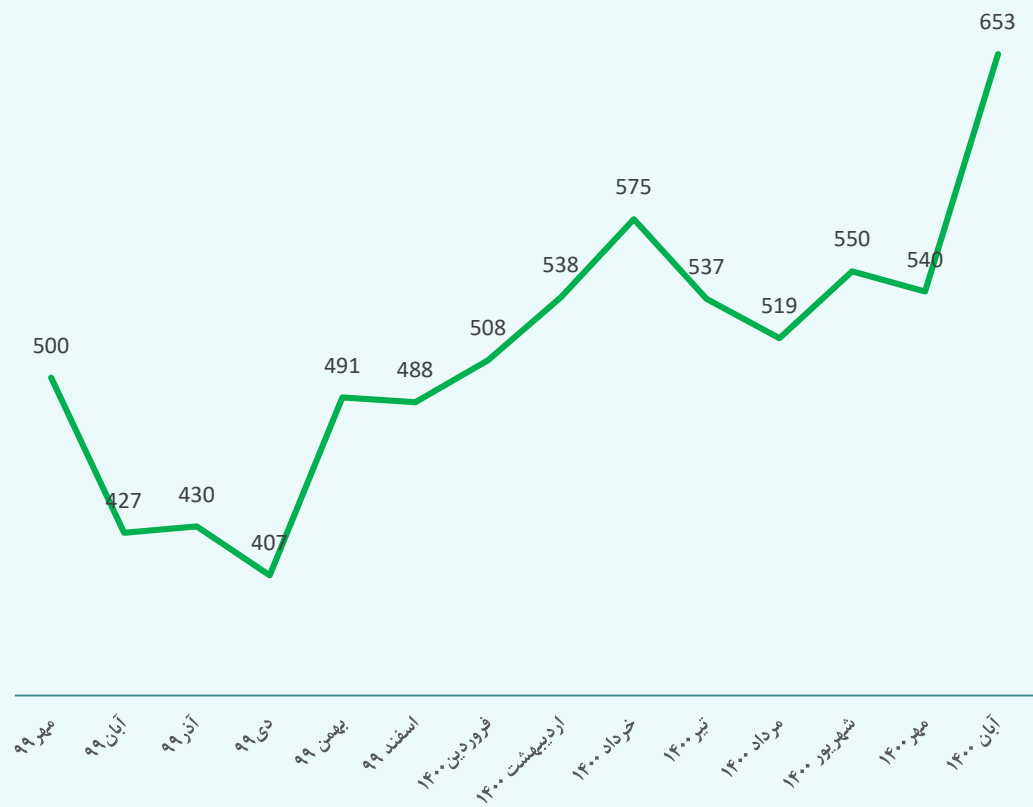


• تعیین قیمت نمک خوراکی توسط **انجمن صنفی** با هماهنگی با سازمان حمایت از مصرف کنندگان می باشد.
• به طور متوسط نرخ نمک داخلی ۶۰ درصد بیشتر از نرخ نمک صادراتی از سال ۹۴ تاکنون بوده است.



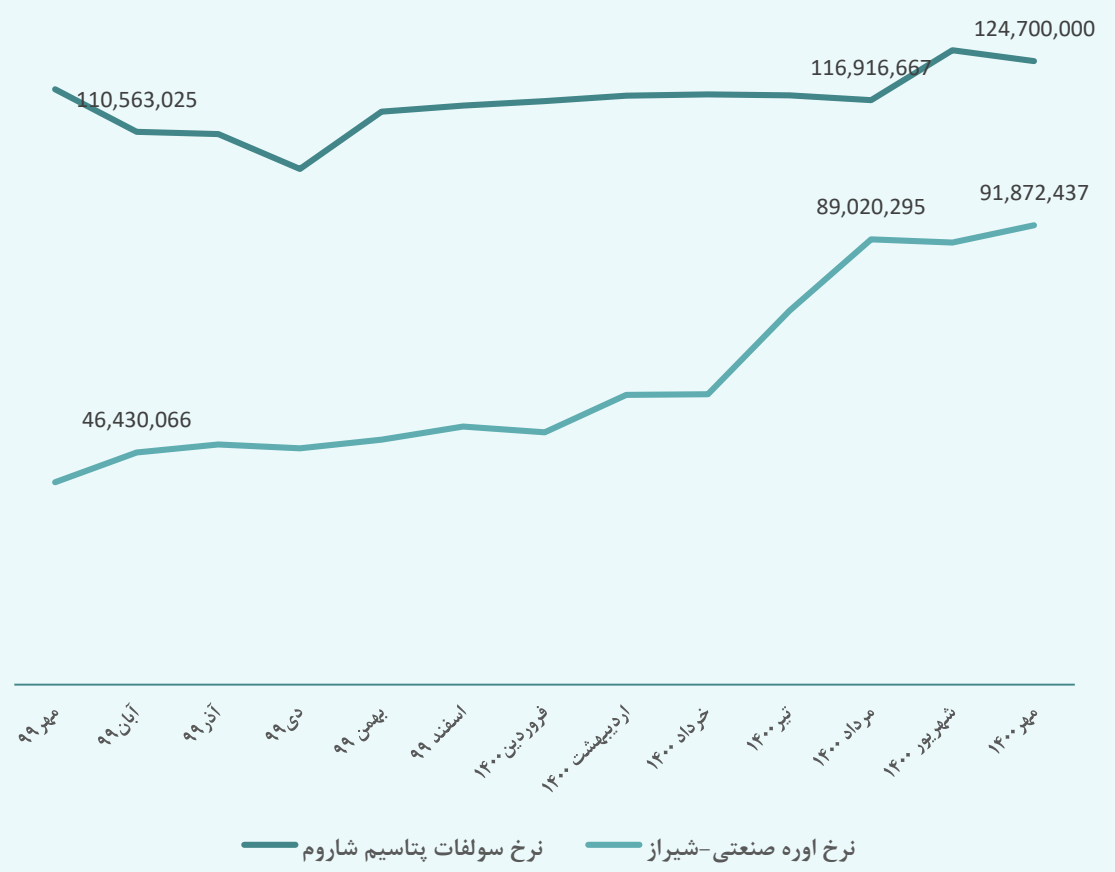
طرح تولید سولفات پتاسیم	
ظرفیت	۴۰ هزار تن در سال
نیاز کشور	۴۵۰ هزار تن
تولید کشور	۱۵۰ هزار تن در داخل و مابقی واردات
ماده اولیه	اسید سولفوریک، کلرید پتاسیم
خریدار	شرکت خدمات حمایتی کشاورزی
محل اجرای طرح	مجتمع تولیدی آرادان، گرمسار
قیمت‌گذاری	دلار نیمار و برگزاری مناقصه هر ۴ سال یکبار رابطه قیمتی با اوره
رقیب شرکت	پتروشیمی ارومیه
مصارف	<ul style="list-style-type: none"> • محصول: به عنوان کود شیمیایی • صنعت: کنترل یخ و گرد و غبار در جاده‌ها • صنایع غذایی: به صورت یک ماده افزودنی • صنایع دارویی: درمان برخی سوختگی‌ها و مسمومیت‌ها
نکات	جهت تولید سولفات پتاسیم، شرکت پتاسیم صورتی را به پتاسیم سفید که ماده اولیه سولفات پتاسیم است تبدیل می‌کند در حالی که پتروشیمی ارومیه پتاسیم سفید را خریداری می‌نماید. بنابراین حاشیه سود تولید سولفات پتاسیم در شامل بیشتر از شاروم است.

نرخ دلاری سولفات پتاسیم-پتروشیمی ارومیه



متوسط نرخ دلاری سولفات پتاسیم شاروم از مهر ۹۹ تا کنون، ۵۱۱ دلار بوده است.

مقایسه نرخ سولفات پتاسیم و اوره صنعتی



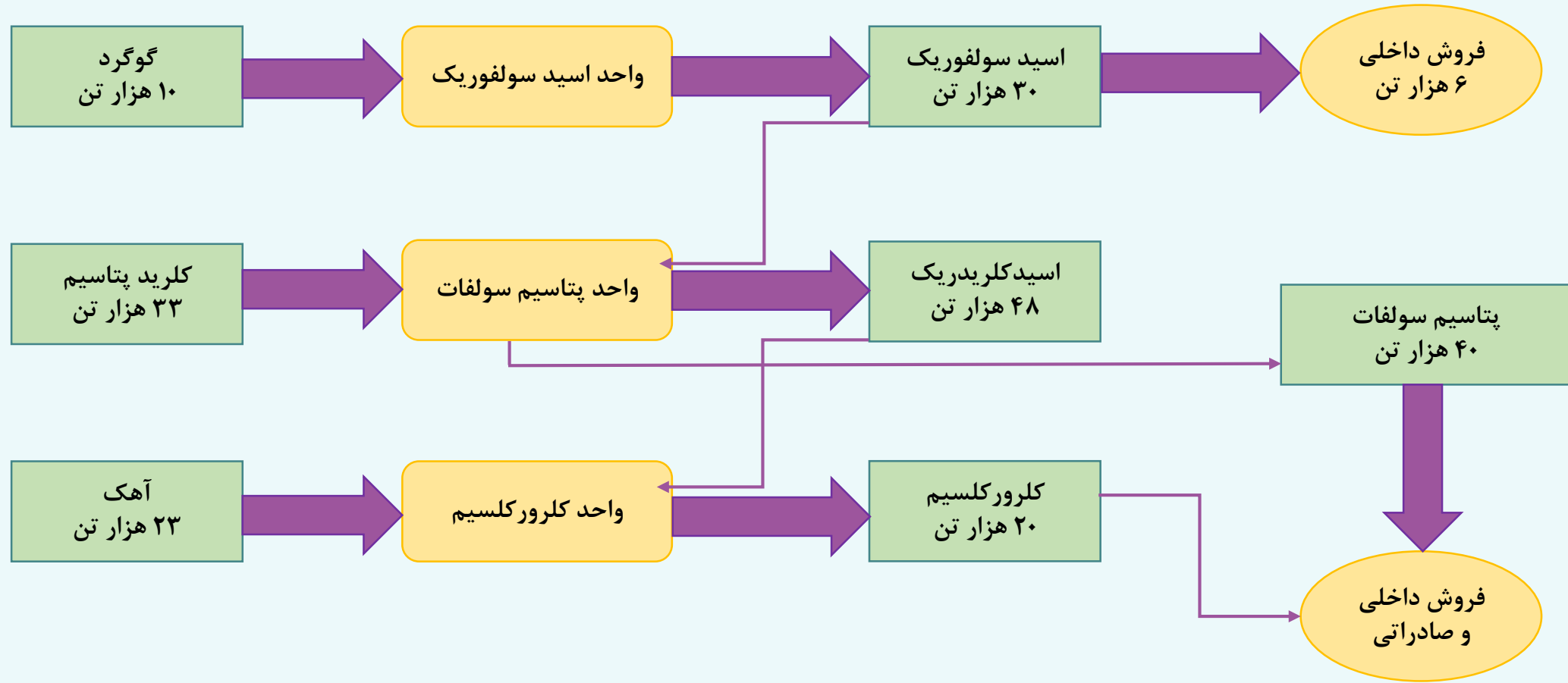
نرخ سولفات پتاسیم شاروم به اوره صنعتی شیراز از مهر ۹۹ تا خرداد ۱۴۰۰ به طور متوسط، ۲.۳ واحد بوده و از تیر ۱۴۰۰ تا مهر ۱۴۰۰ به طور میانگین، ۱.۴ واحد بوده است.

طرح‌های توسعه

طرح تولید کلرید کلسیم	
ظرفیت	۲۰ هزار تن در سال
محل اجرای طرح	مجتمع تولیدی آرادان، گرمسار
ماده اولیه	اسید کلریدریک، سنگ آهک (تامین سنگ آهک از معادن اطراف سمنان)
فرآیند تولید	شامل دو مرحله است: مرحله اول: ترکیب اسید کلریدریک با سنگ آهک و سپس صاف کردن و تنظیم PH محلول مرحله دوم: خشک کردن و گرانوله محصول
بازار صادراتی	کشورهای حاشیه خلیج فارس و عراق
قیمت‌گذاری	به صورت آزاد
مصارف	<ul style="list-style-type: none"> • حفاری چاه‌های نفت و گاز • ذوب یخ و برف • ساخت جاده • صنایع غذایی، لاستیک اتومبیل، کاغذسازی، صنایع معدنی و کانه آرای

طرح تولید نمک تبلور مجدد	
ظرفیت	۴۰ هزار تن در سال
ماده اولیه	سنگ نمک، سود، یدات پتاسیم، فروسیانید پتاسیم
محل اجرای طرح	مجتمع تولیدی گرمسار، سمنان
مصارف	<ul style="list-style-type: none"> • خانوار • مواد غذایی

فرآیند تولید واحد سولفات پتاسیم و کلرور کلسیم



کارشناسی ۱۴۰۱	کارشناسی شش ماهه دوم ۱۴۰۰	مفروضات
۲۸۰,۰۰۰	۲۴۰,۰۰۰	دلار
%۴۰	%۴۰	تورم
%۴۰	%۵۰	نرخ رشد هزینه مواد معدنی
%۱۵۰	%۱۰۰	افزایش نرخ هزینه انرژی
%۷۰	-	درصد بهره برداری سولفات پتاسیم و کلرید کلسیم
%۷۰	-	درصد بهره برداری نمک خوراکی
۱۲۰	۱۱۳	نرخ سولفات سدیم- داخلی
۵۱	۵۱	نرخ نمک تصفیه- داخلی
۱۵۰	۱۵۰	نرخ سولفات سدیم- صادراتی
%۵۹	%۵۹	نرخ صادراتی به داخلی نمک تصفیه
۶۵۳	-	نرخ سولفات پتاسیم (دلاری)
۱۰۲	-	نرخ کلرید کلسیم (دلاری)

- میانگین نرخ رشد ماده معدنی سولفات سدیم از سال ۹۴ تاکنون، ۳۳ درصد بوده و رابطه خاصی با نرخ دلار نداشته است.

کارشناسی ۱۴۰۱	کارشناسی ۱۴۰۰	شش ماهه ۱۴۰۰	۹۹	۹۸	۹۷	۹۶	۹۵	۹۴	صورت سود و زیان
۱۳,۱۱۴,۰۷۱	۶,۰۳۵,۸۷۱	۲,۸۱۶,۹۹۵	۳,۹۶۱,۶۷۵	۲,۹۰۳,۷۲۶	۱,۸۶۴,۶۵۶	۱,۱۲۷,۶۷۶	۹۸۳,۶۳۶	۹۳۲,۲۸۳	فروش خالص
(۶,۳۲۵,۱۵۵)	(۲,۳۴۸,۲۰۶)	(۱,۱۱۹,۰۴۸)	(۱,۴۴۶,۲۰۱)	(۹۳۳,۱۵۹)	(۶۹۶,۹۶۴)	(۵۲۳,۲۹۱)	(۴۷۵,۱۸۷)	(۴۲۱,۷۲۴)	بهای تمام شده فروش
۶,۷۸۸,۹۱۷	۳,۶۸۷,۶۶۵	۱,۶۹۷,۹۴۷	۲,۵۱۵,۴۷۴	۱,۹۷۰,۵۶۷	۱,۱۶۷,۶۹۲	۶۰۴,۳۸۵	۵۰۸,۴۴۹	۵۱۰,۵۵۹	سود ناخالص
(۲۵۱,۹۸۷)	(۱۸۱,۸۴۳)	(۹۵,۰۴۸)	(۱۳۳,۳۷۱)	(۱۱۳,۵۵۷)	(۸۳,۸۴۲)	(۵۳,۹۶۴)	(۵۳,۴۳۰)	(۳۹,۵۴۵)	هزینه اداری، عمومی و فروش
۰	۰	(۲,۸۲۲)	۴,۸۰۳	۱,۲۸۵	(۵۹۶)	(۶)	(۸)	۲	سایر اقلام عملیاتی
۶,۵۳۶,۹۳۰	۳,۵۰۵,۸۲۲	۱,۶۰۰,۰۷۷	۲,۳۸۶,۹۰۶	۱,۸۵۸,۲۹۵	۱,۰۸۳,۲۵۴	۵۵۰,۴۱۵	۴۵۵,۰۱۱	۴۷۱,۰۱۶	سود عملیاتی
(۲۴۰,۰۰۰)	(۱۲۵,۱۴۴)	(۶۲,۵۷۲)	(۳۶,۷۲۱)	(۲۹,۵۳۹)	(۱۵,۷۰۱)	(۴,۹۷۶)	(۹,۶۵۲)	(۱۲,۲۱۴)	هزینه مالی
۴۸۲,۴۶۰	۳۷۵,۱۸۲	۲۵۳,۷۲۵	۴۹۴,۴۶۸	۲۶۳,۷۳۲	۱۰۸,۱۰۳	۴۷,۲۳۹	۴۶,۸۷۳	۵۵,۴۹۲	سایر اقلام غیر عملیاتی
۶,۷۷۹,۳۹۰	۳,۷۵۵,۸۶۰	۱,۷۹۱,۲۳۰	۲,۸۴۴,۶۵۳	۲,۰۹۲,۴۸۸	۱,۱۷۵,۶۵۶	۵۹۲,۶۷۸	۴۹۲,۲۳۲	۵۱۴,۲۹۴	سود خالص قبل از مالیات
(۹۳۳,۶۸۹)	(۵۱۷,۲۷۴)	(۱۸۹,۵۵۹)	(۴۴۳,۶۰۸)	(۲۸۸,۱۸۷)	(۱۸۵,۳۶۳)	(۱۲۷,۵۳۰)	(۱۰۶,۰۴۰)	(۱۰۸,۳۵۲)	مالیات
۵,۸۴۵,۷۰۱	۳,۲۳۸,۵۸۶	۱,۶۰۱,۶۷۱	۲,۴۰۱,۰۴۵	۱,۸۰۴,۳۰۱	۹۹۰,۲۹۳	۴۶۵,۱۴۸	۳۸۶,۱۹۲	۴۰۵,۹۴۲	سود خالص
۲,۱۶۵	۱,۱۹۹	۱,۹۰۷	۵,۷۱۷	۴,۲۹۶	۴,۷۱۶	۲,۲۱۵	۱,۸۳۹	۱,۹۳۳	سود خالص هر سهم
۲,۷۰۰,۰۰۰	۲,۷۰۰,۰۰۰	۸۴۰,۰۰۰	۴۲۰,۰۰۰	۴۲۰,۰۰۰	۲۱۰,۰۰۰	۲۱۰,۰۰۰	۲۱۰,۰۰۰	۲۱۰,۰۰۰	سرمایه
%۵۲	%۶۱	%۶۰	%۶۳	%۶۸	%۶۳	%۵۴	%۵۲	%۵۵	حاشیه سود ناخالص
%۴۵	%۵۴	%۵۷	%۶۱	%۶۲	%۵۳	%۴۱	%۳۹	%۴۴	حاشیه سود خالص

شرح	کارشناسی ۱۴۰۰	کارشناسی ۱۴۰۱	قیمت هر سهم	P/E*
سود هر سهم	۱,۱۹۹	۲,۱۶۵	۱۰,۷۲۰	۴.۵

* P/E با توجه به اینکه به حق تقدم‌های شامل سود تعلق نمی‌گیرد محاسبه گردیده است.

مقایسه بازدهی شاخص کل، هم وزن و شامل

