

گزارش بررسی اجمالی شرکت های کالسیمین ، ملی سرب و روی ایران ، فرآوری مواد معدنی ایران و توسعه معادن روی ایران

## شرکت مدیریت سرمایه بیمه سلامت ایرانیان



مدیر تحلیل : محمد حسین عابدی نژاد

تحلیلگر : مهرداد حاج محمدعلی

| عنوان                                       | فاسمین | فسرب  | فرآور  | کروی   | صنعت    | بازار     |
|---|--------|-------|--------|--------|---------|-----------|
| درصد بازدهی سهم طی یک ماه اخیر              | -۳٪    | -۲۸٪  | -۱۷٪   | -۷٪    | -۳٪     | -۹٪       |
| درصد بازدهی سهم طی سه ماه اخیر              | -۴٪    | -۲۳٪  | -۱۳٪   | -۱۰٪   | ۸٪      | -۸٪       |
| درصد بازدهی سهم طی یک سال اخیر              | ۶٪     | -۴۵٪  | -۳۵٪   | -۲۹٪   | ۲۵٪     | ۲٪        |
| میانگین ارزش معاملات ۳۰ روزه (میلیارد ریال) | ۵۶     | ۵۹    | ۲۷     | ۲۳     | ۹۷۱     | -         |
| میانگین ارزش معاملات ۹۰ روزه (میلیارد ریال) | ۱۱۰    | ۵۴    | ۴۷     | ۴۸     | ۱،۱۱۶۰  | -         |
| ارزش بازار (میلیارد تومان) (۱۴۰۰/۱۱/۱۰)     | ۹،۸۰۴  | ۱،۶۰۰ | ۱،۵۵۷  | ۴،۹۹۲  | ۳۲۴،۰۳۴ | ۶،۴۱۸،۴۶۸ |
| بتای ۳۶ ماهه                                | ۰.۸۹   | ۱.۲۱  | ۰.۵۰   | ۱.۰۴   | ۱.۱۹    | ۱         |
| سهم شناور                                   | ۴۰٪    | ۳۳٪   | ۳۱٪    | ۴۶٪    | -       | ۲۱٪       |
| درصد از صنعت                                | ۳.۰٪   | ۰.۵٪  | ۰.۵٪   | ۰.۳۵٪  | -       | -         |
| درصد از بازار                               | ۰.۱٪   | ۰٪    | ۰٪     | ۰٪     | ۵.۵٪    | -         |
| سال مالی                                    | اسفند  | اسفند | اسفند  | اسفند  | -       | -         |
| P/E (ttm)                                   | ۶.۴    | ۱۱.۶  | ۱۵.۰   | ۷.۹    | ۶.۰     | ۷.۵       |
| جمع بدهی ها (میلیارد تومان)                 | ۱،۱۵۶  | ۲۹۶   | ۱۷۲    | ۳۷۷    | -       | -         |
| جمع حقوق صاحبان سهام (میلیارد تومان)        | ۲،۷۱۱  | ۱،۴۴۴ | ۲۱۴    | ۹۸۰    | -       | -         |
| قیمت سهم (ریال) (۱۴۰۰/۱۱/۱۰)                | ۱۶،۳۴۰ | ۱،۳۵۳ | ۲۳،۵۹۰ | ۲۰،۶۸۰ | -       | -         |
| سرمایه (میلیارد تومان)                      | ۶۰۰    | ۱،۱۰۸ | ۶۶     | ۲۴۱    | -       | -         |

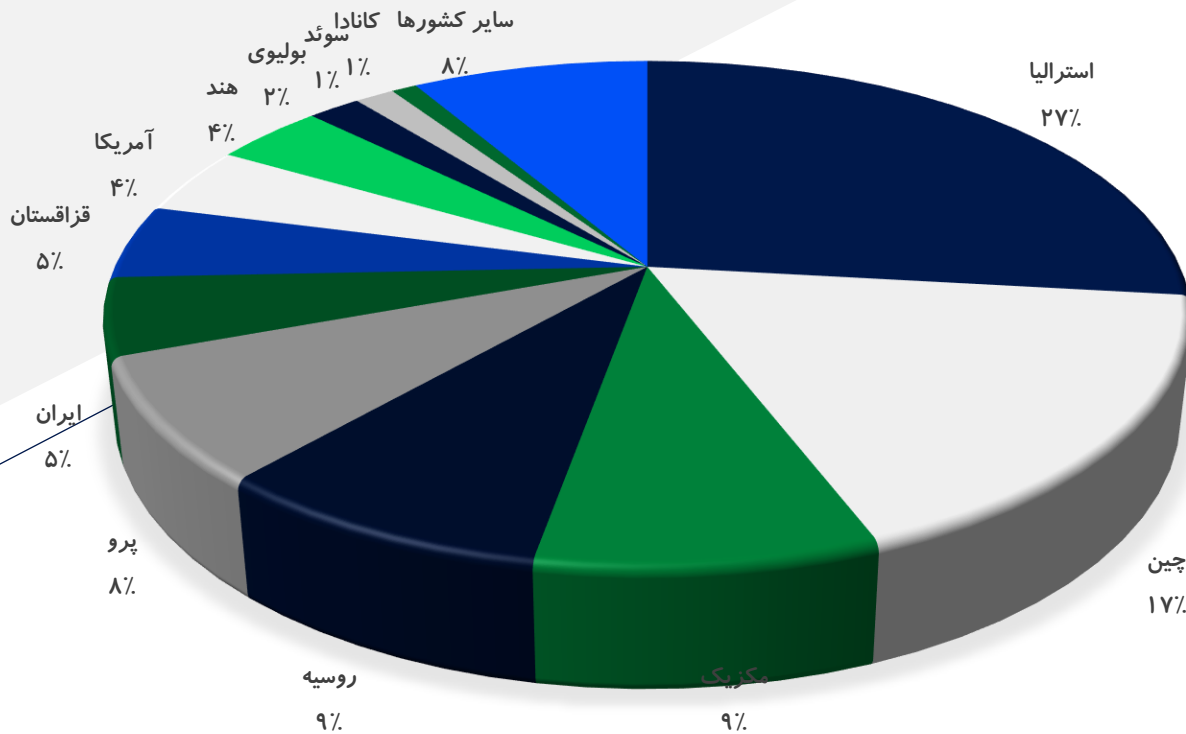
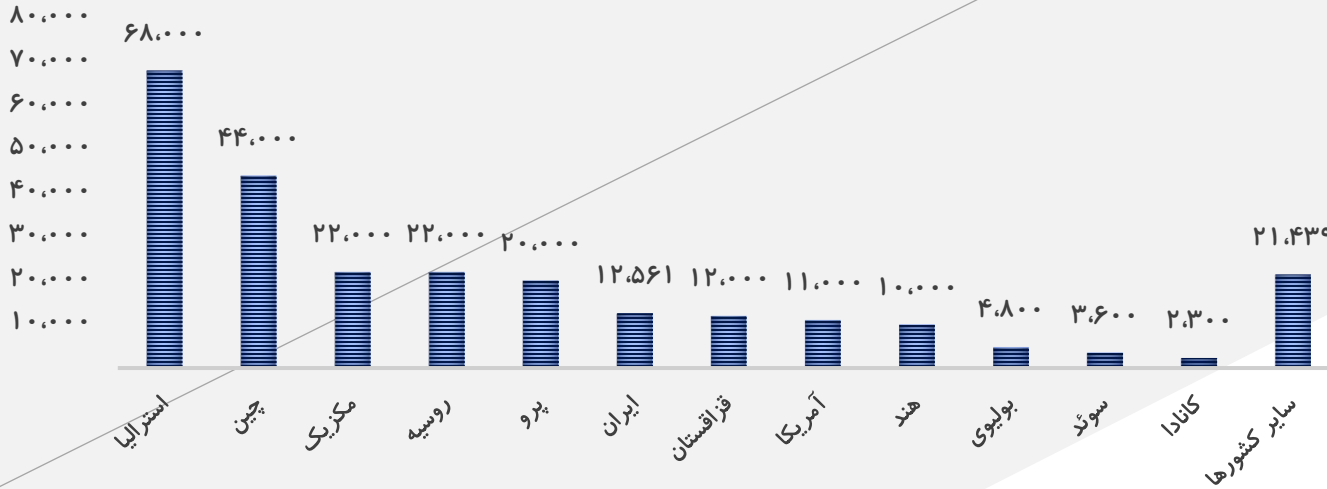
## روی و سرب در ایران و جهان

❖ ذخایر روی کل جهان : ۲۵۳/۷ میلیون تن

❖ ذخایر روی ایران : ۱۲.۵ میلیون تن

❖ ایران در رتبه ششم با ۵ درصد سهم بازار

## ذخایر روی جهان در سال ۲۰۲۱

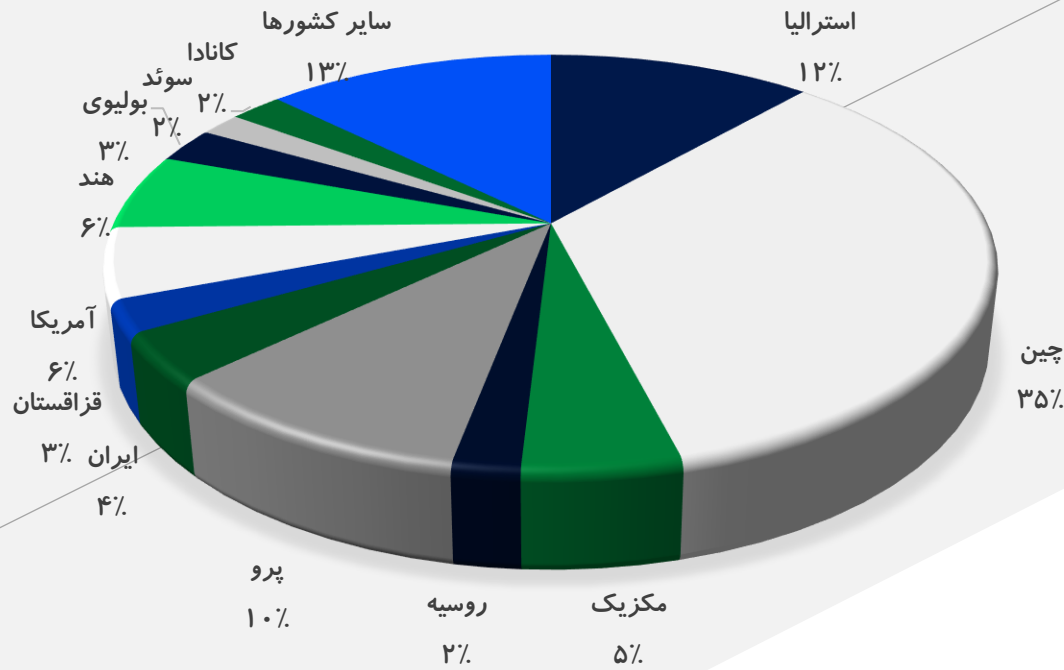


| تولید روی (میلیون تن) | ۲۰۱۶  | ۲۰۱۷  | ۲۰۱۸  | ۲۰۱۹  | ۲۰۲۰  |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ایران                 | ۱۷۰   | ۱۹۸   | ۲۰۸   | ۱۹۸   | ۲۰۸   |
| جهان                  | ۱۳۷۴۰ | ۱۳۷۲۴ | ۱۳۲۷۹ | ۱۳۴۸۰ | ۱۳۷۰۰ |
| سهم ایران از جهان     | ۱.۲%  | ۱.۴%  | ۱.۶%  | ۱.۵%  | ۱.۵%  |

| تولید سرب (میلیون تن) | ۲۰۱۶  | ۲۰۱۷  | ۲۰۱۸  | ۲۰۱۹  | ۲۰۲۰  |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ایران                 | ۱۶۸   | ۱۷۶   | ۱۹۷   | ۲۰۵   | ۱۸۶   |
| جهان                  | ۱۱۲۴۲ | ۱۱۳۱۹ | ۱۱۶۳۴ | ۱۲۱۸۵ | ۱۱۷۴۸ |
| سهم ایران از جهان     | ۱.۵%  | ۱.۶%  | ۱.۷%  | ۱.۷%  | ۱.۶%  |

| متوسط سرانه مصرف (کیلوگرم به ازای هر نفر) میانگین ۵ ساله | ایران | جهان |
|--|-------|------|
| روی  | ۰.۷   | ۲    |
| سرب  | ۱     | ۱.۶  |

## مقایسه استخراج روی در ایران و جهان در سال ۲۰۲۰



❖ کاهش ۵ درصدی تولید جهانی نسبت به سال ۲۰۱۹ به دلیل :

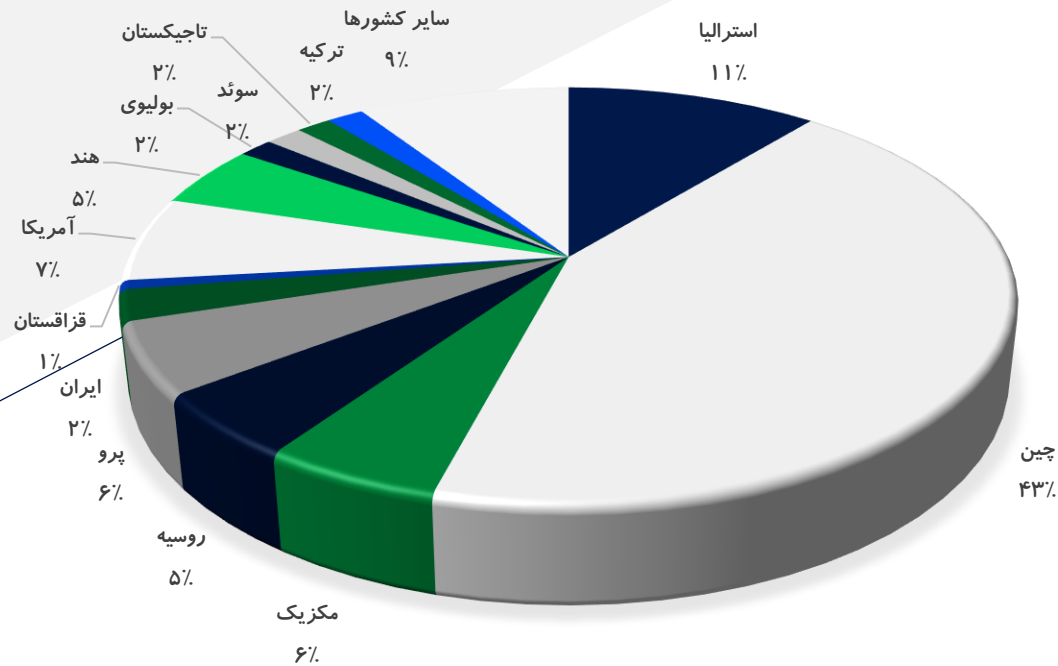
✓ قرنطینه های دولتی و کاهش قیمت روی پس از شروع همه گیری جهانی COVID-19

✓ کاهش تولید معادن روی در بسیاری از کشورها ، به ویژه در آمریکای جنوبی

❖ جمع کل استخراج روی جهان : ۱۲.۲ میلیون تن

❖ جمع کل استخراج روی ایران : ۰.۴۶ میلیون تن

## مقایسه استخراج سرب در ایران و جهان در سال ۲۰۲۰



❖ کاهش ۲ درصدی تولید جهانی نسبت به سال ۲۰۱۹

❖ جمع کل استخراج سرب جهان : ۴.۴ میلیون تن

❖ جمع کل استخراج سرب ایران : ۰/۱۱ میلیون تن

واحد ها بر حسب تن

|         |   |         |   |
|---------|---|---------|---|
| ۶۰۰,۰۰۰ | هدف گذاری تولید روی (افق سال ۱۴۲۰)      | ۴۷۴,۰۰۰ | ظرفیت تولید شمش روی (در زمان تدوین چشم انداز) |
| ۴۷۴,۰۰۰ | ظرفیت شمش روی (در زمان تدوین چشم انداز) | ۱۹۸,۰۰۰ | تولید شمش روی (در زمان تدوین چشم انداز)       |
| ۱۲۶,۰۰۰ | ظرفیت سازی برای شمش روی (افق ۱۴۲۰)      | ۲۷۶,۰۰۰ | ظرفیت خالی شمش روی (در زمان تدوین چشم انداز)  |

❖ ظرفیت سازی در مهدی آباد برای ۱۰۰ هزار تن کاتد با توجه به اکسیدی بودن ماده معدنی

❖ بیش از ۲۰ هزار تن ظرفیت در حال احداث تولید شمش روی

❖ احداث واحدهای تشویه به منظور بهره گیری از ۴۰۰ هزار تن کنسانتره سولفیدی مهدی آباد برای تامین خوراک ۱۴۰ هزار تن از ظرفیت خالی موجود

❖ برنامه ریزی برای واردات ماده اولیه روی و نیز توسعه بازیافت برای تولید حدود ۱۳۰ هزار تن مانده ظرفیت خالی

❖ چشم انداز اقتصاد

❖ سطح موجودی انبار LME

❖ سطح تقاضا در چین

| مفروضات         | کارشناسی زمستان ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۱ | کارشناسی ۱۴۰۲ |
|-----------------|----------------------|---------------|---------------|---------------|
| دلار            | ۲۴۵,۰۰۰              | ۲۲۸,۹۵۳       | ۲۷۰,۰۰۰       | ۳۰۰,۰۰۰       |
| شمش روی داخلی   | ۳,۵۰۰                | ۳,۰۳۷         | ۳,۶۰۰         | ۳,۶۰۰         |
| شمش روی صادراتی | ۳,۵۰۰                | ۳,۱۳۸         | ۳,۶۰۰         | ۳,۶۰۰         |
| شمش سرب         | ۲,۳۵۰                | ۲,۴۲۲         | ۲,۳۵۰         | ۲,۳۵۰         |
| حقوق و دستمزد   | -                    | ۳۰٪           | ۲۷.۵٪         | ۲۵٪           |
| تورم            | -                    | ۴۰٪           | ۲۷.۵٪         | ۲۵٪           |
| انرژی           | -                    | ۳۰٪           | ۲۷.۵٪         | ۲۵٪           |



✓ تورم کارشناسی شده سال ۱۴۰۰ با توجه به تورم ۲۷ درصدی محقق شده در ۹ ماه ابتدایی و نیز پیش بینی مرکز آماری Statista برای سال ۱۴۰۰، ۴۰ درصد و برای سال های آتی ۲۷.۵ و ۲۵ درصد در نظر گرفته شده است.

✓ قیمت جهانی شمش روی و شمش سرب در تاریخ ۱۴۰۰/۱۱/۱۰ به ترتیب برابر با ۳,۶۲۶ و ۲,۲۶۵ دلار می باشد.



شرکت کالسیمین با دارا بودن واحدهای فرآوری تغلیظ، کارخانه روی و واحد BZS به عنوان بزرگترین و کاملترین مجموعه تولیدی در زمینه سرب و روی در کشور است. این شرکت توانایی خوراک‌دهی با انواع خوراک اکسیده و مخلوط اکسیده- سولفور را دارد. فاسمین به تنهایی ۳۱ هزار تن شمش روی کشور را در سال ۹۹ تولید کرده است.

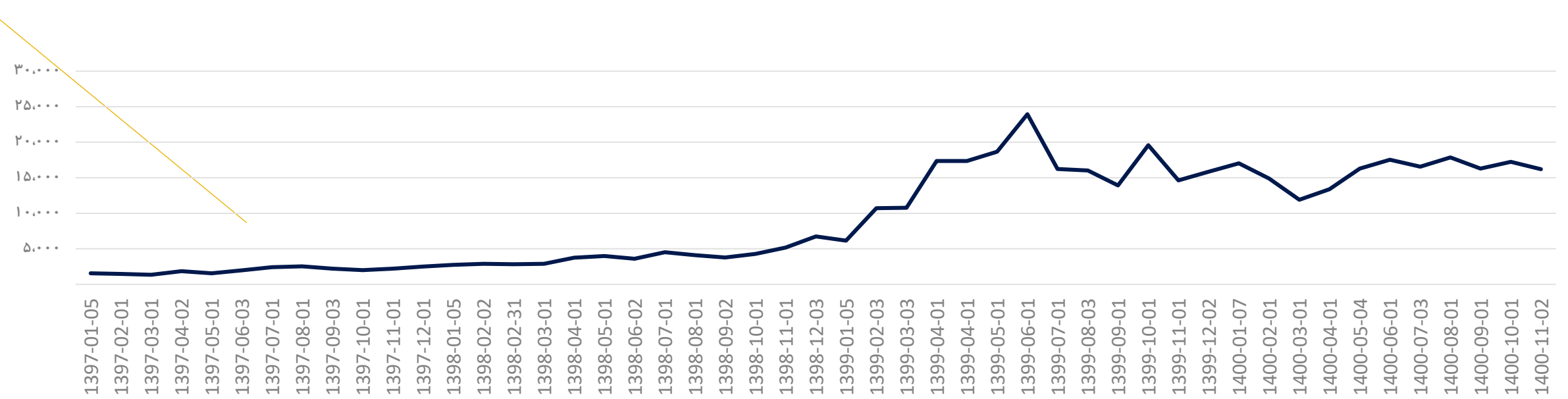
✓ مهمترین محصول تولیدی شرکت شمش روی است.

✓ واحد اصلی کالسیمین با ظرفیت اسمی تولید ۳۰,۰۰۰ تن شمش روی در زنجان واقع شده است.

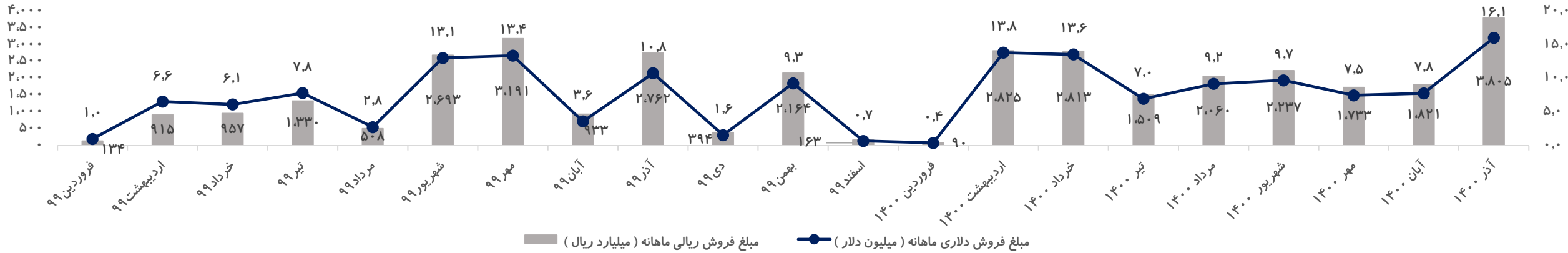
✓ شرکت دارای ۲ زیرمجموعه تولید روی قشم و بندرعباس است.

| درصد مالکیت | سهامداران                           |
|-------------|-------------------------------------|
| ۵۸٪         | شرکت توسعه معادن روی ایران          |
| ۴٪          | شرکت بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران |
| ۲٪          | شرکت گروه مالی بانک مسکن            |
| ۱٪          | شرکت سرمایه گذاری اندیشه محوران     |
| ۱٪          | شرکت مجتمع ذوب واحیاء روی قشم       |
| ۳۵٪         | سایر                                |

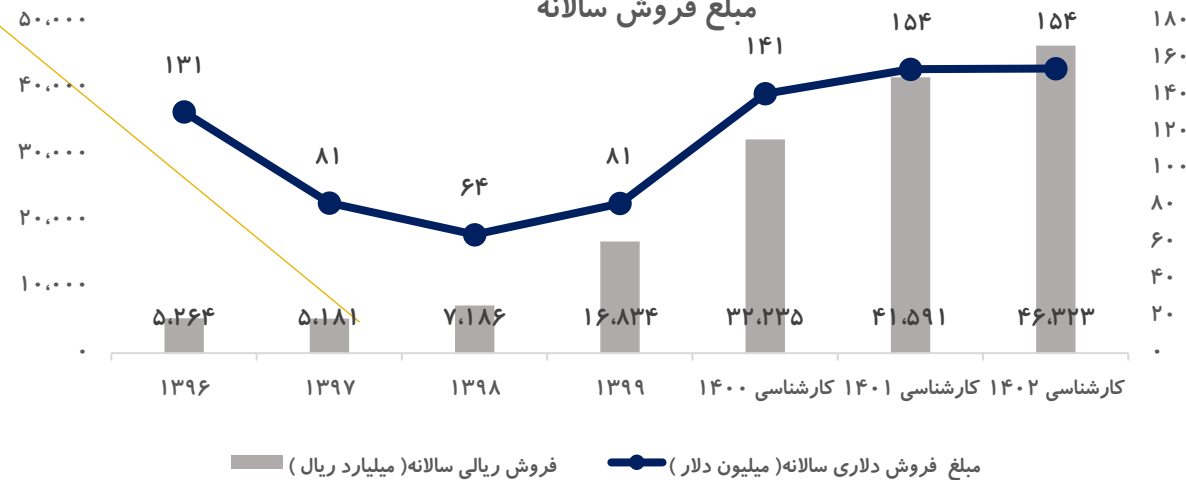
| شش ماهه ابتدایی سال ۱۴۰۰ | سال ۱۳۹۹ | ظرفیت اسمی | واحدهای تولید شمش روی |
|--------------------------|----------|------------|-----------------------|
| ۱۸,۶۷۱                   | ۳۱,۴۲۴   | ۳۰,۰۰۰     | روی زنجان و دندی      |
| ۳,۴۲۳                    | ۷,۳۹۸    | ۲۰,۰۰۰     | روی قشم               |
| ۱,۵۲۹                    | ۵,۱۹۶    | ۱۸,۰۰۰     | روی بندرعباس          |
| ۲۳,۶۲۳                   | ۴۴,۰۱۸   | ۶۸,۰۰۰     | جمع                   |



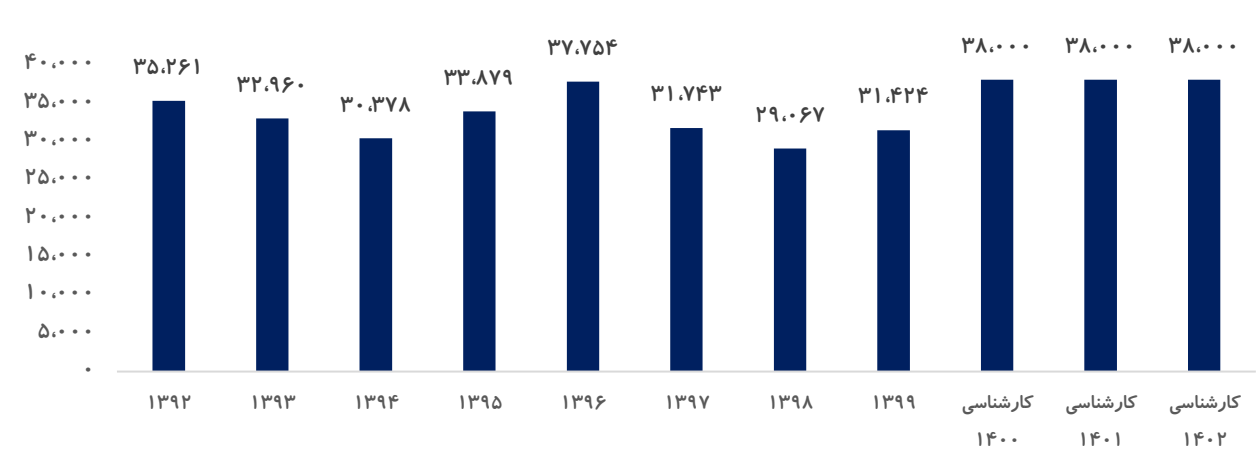
### مبلغ فروش ماهانه



### مبلغ فروش سالانه

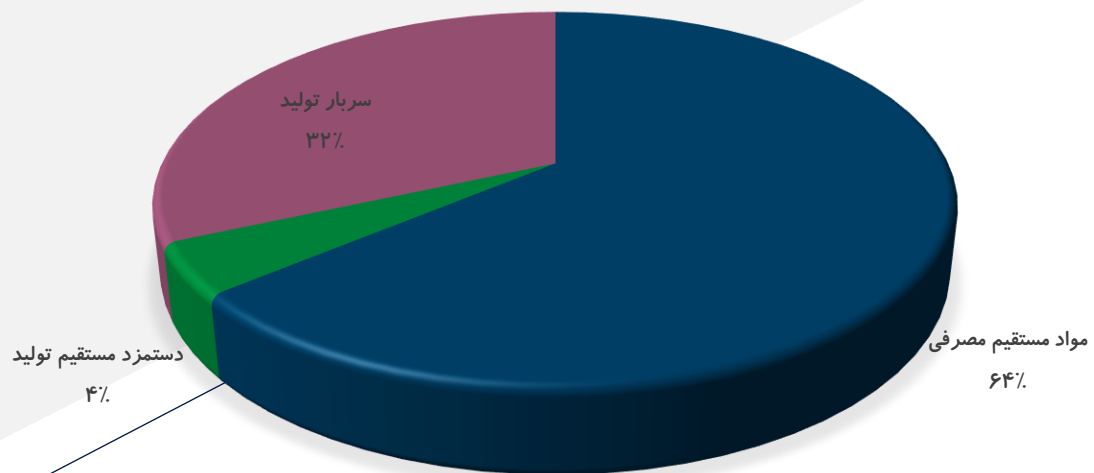


### مقدار تولید شمش روی





| کارشناسی ۱۴۰۲ | کارشناسی ۱۴۰۱ | کارشناسی ۱۴۰۰ | کارشناسی زمستان ۱۴۰۰ | نه ماه اول ۱۴۰۰ | پاییز ۱۴۰۰  | تابستان ۱۴۰۰ | بهار ۱۴۰۰   | ۱۳۹۹        | ۱۳۹۸        | ۱۳۹۷        | ۱۳۹۶        | نرخ خاک معدنی                       |
|---------------|---------------|---------------|----------------------|-----------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------------------------------|
| ۹۷,۲۰۰,۰۰۰    | ۸۷,۴۸۰,۰۰۰    | ۶۴,۰۶۴,۲۳۷    | ۷۷,۱۷۵,۰۰۰           | ۳۷,۴۵۸,۴۵۴      | ۵۴,۵۳۷,۰۷۰  | ۱۸,۱۵۷,۸۷۲   | ۴۴,۶۶۳,۲۱۰  | ۳۶,۲۲۹,۹۱۵  | ۱۵,۱۷۵,۵۸۳  | ۷,۶۹۲,۲۸۲   | ۸,۸۷۸,۳۸۷   | خاک معدنی مصرفی                     |
| ۱,۰۸۰,۰۰۰,۰۰۰ | ۹۷۲,۰۰۰,۰۰۰   | ۷۴۷,۰۸۸,۵۶۵   | ۸۵۷,۵۰۰,۰۰۰          | ۶۸۱,۱۷۵,۷۹۳     | ۷۶۱,۳۴۰,۰۰۳ | ۶۹۰,۸۴۳,۴۹۲  | ۵۹۶,۶۰۷,۱۱۶ | ۵۵۱,۰۱۵,۴۲۰ | ۲۵۳,۷۱۷,۶۹۶ | ۱۶۵,۲۸۷,۷۵۸ | ۱۱۹,۰۴۹,۳۵۶ | نرخ فروش شمش صادراتی                |
| ۹.۰٪          | ۹.۰٪          | ۸.۶٪          | ۹.۰٪                 | ۵.۵٪            | ۷.۲٪        | ۲.۶٪         | ۷.۵٪        | ۶.۶٪        | ۶.۰٪        | ۴.۷٪        | ۷.۵٪        | نسبت خاک معدنی مصرفی به شمش صادراتی |



✓ در سال ۱۴۰۰ بخشی از خاک معدنی از کشور ترکیه تامین شده است.

| کارشناسی ۱۴۰۲ | کارشناسی ۱۴۰۱ | کارشناسی ۱۴۰۰ | کارشناسی زمستان ۱۴۰۰ | نه ماه اول ۱۴۰۰ | پاییز ۱۴۰۰ | تابستان ۱۴۰۰ | بهار ۱۴۰۰ | ۱۳۹۹      | ۱۳۹۸      | ۱۳۹۷      | ۱۳۹۶      | سال                     |
|---------------|---------------|---------------|----------------------|-----------------|------------|--------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------------------|
| ۱۶,۵۰۳,۱۹۳    | ۱۴,۹۹۱,۱۹۳    | ۱۴,۷۱۱,۴۹۵    | ۵,۳۶۵,۸۲۷            | ۹,۳۴۵,۶۶۸       | ۳,۷۹۶,۳۴۳  | ۳,۴۴۳,۲۷۶    | ۲,۱۰۶,۰۴۹ | ۶,۸۴۸,۹۳۹ | ۱,۸۱۳,۹۸۳ | ۱,۵۴۲,۱۰۹ | ۱,۳۸۶,۲۲۷ | بهای تمام شده خاک معدنی |

ذوب و احیای روی قشم

شرکت ذوب و احیای روی قشم سال ۱۳۷۶ در منطقه آزاد تجاری، صنعتی جزیره قشم واقع در استان هرمزگان به ثبت رسید. در تاریخ ۱۳۷۸ مالکیت شرکت ذوب و احیای روی قشم به شرکت کالسیمین منتقل شد. ظرفیت تولید سالانه این شرکت ۲۰ هزار تن در سال می باشد.

| شش ماهه ابتدایی<br>۱۴۰۰ | کارشناسی شش<br>ماهه انتهایی<br>۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۱ | کارشناسی ۱۴۰۲ | ۱۳۹۹      | ۱۳۹۸      | ۱۳۹۷      | ۱۳۹۶        | صورت سود زیان                    |
|-------------------------|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|-----------|-----------|-----------|-------------|----------------------------------|
| ۳,۱۵۹,۸۲۷               | ۳,۷۷۲,۹۹۱                           | ۶,۹۳۲,۸۱۸     | ۷,۷۷۶,۰۰۰     | ۸,۶۴۰,۰۰۰     | ۱,۷۸۹,۴۵۷ | ۱,۱۸۴,۴۳۶ | ۱,۳۰۳,۹۳۵ | ۱,۷۱۷,۳۳۱   | فروش                             |
| (۱,۱۶۹,۷۲۹)             | (۱,۷۰۱,۵۹۶)                         | (۲,۸۷۱,۳۲۵)   | (۳,۶۰۶,۸۵۹)   | (۴,۱۴۳,۶۵۲)   | (۷۱۰,۷۰۷) | (۷۰۱,۱۸۱) | (۸۱۱,۴۳۴) | (۱,۳۸۲,۰۱۴) | بهای تمام شده کالای فروش رفته    |
| ۱,۹۹۰,۰۹۸               | ۲,۰۷۱,۳۹۶                           | ۴,۰۶۱,۴۹۴     | ۴,۱۶۹,۱۴۱     | ۴,۴۹۶,۳۴۸     | ۱,۰۷۸,۷۵۰ | ۴۸۳,۲۵۵   | ۴۹۲,۵۰۱   | ۳۳۵,۳۱۷     | سود(زیان) ناخالص                 |
| (۱۰۸,۸۱۱)               | (۱۶۳,۹۴۰)                           | (۲۷۲,۷۵۱)     | (۳۴۷,۷۵۷)     | (۴۳۴,۶۹۷)     | (۱۹۴,۸۲۲) | (۱۰۶,۹۸۲) | (۸۶,۸۹۸)  | (۷۳,۲۶۸)    | هزینه های عمومی اداری            |
| ۶۰۰,۵۰۹                 | ۵۰۰,۰۰۰                             | ۱,۱۰۰,۵۰۹     | ۱,۰۰۰,۰۰۰     | ۱,۰۰۰,۰۰۰     | ۵۷۷,۵۶۷   | ۸۷,۲۶۵    | (۹,۷۲۲)   | (۱۵,۶۵۳)    | سایر درآمد هزینه عملیاتی         |
| ۲,۴۸۱,۷۹۶               | ۲,۴۰۷,۴۵۶                           | ۴,۸۸۹,۲۵۲     | ۴,۸۲۱,۳۸۴     | ۵,۰۶۱,۶۵۱     | ۱,۴۶۱,۴۹۵ | ۴۶۳,۵۳۸   | ۳۹۵,۸۸۱   | ۲۴۶,۳۹۶     | سود(زیان) عملیاتی                |
| -                       | -                                   | -             | -             | -             | (۹,۰۱۲)   | -         | -         | -           | هزینه های مالی                   |
| ۹۹,۳۷۸                  | ۱,۵۳۴,۴۸۸                           | ۱,۶۳۳,۷۶۶     | ۲,۴۷۰,۰۷۶     | ۲,۶۲۱,۶۸۷     | ۱,۰۲۱,۴۹۵ | ۳۴۵,۱۱۴   | ۳۲۰,۶۹۰   | ۲۱۰,۵۴۰     | سایر درآمد هزینه غیر عملیاتی     |
| ۲,۵۸۱,۰۷۴               | ۳,۹۴۱,۹۴۴                           | ۶,۵۲۳,۰۱۸     | ۷,۲۹۱,۴۶۰     | ۷,۶۸۳,۳۳۸     | ۲,۴۷۳,۹۷۸ | ۸۰۸,۶۵۲   | ۷۱۶,۵۷۱   | ۴۵۶,۹۳۶     | سود (زیان) قبل از کسر مالیات     |
| (۷۳,۰۱۳)                | (۷۰,۸۸۶)                            | (۱۴۳,۸۹۹)     | (۱۵۲,۵۱۰)     | (۱۶۰,۱۱۰)     | (۵۱,۸۱۷)  | (۴۹,۴۷۲)  | (۴۹,۸۲۸)  | -           | مالیات                           |
| ۲,۵۰۸,۰۶۱               | ۳,۸۷۱,۰۵۸                           | ۶,۳۷۹,۱۱۹     | ۷,۱۳۸,۹۵۰     | ۷,۵۲۳,۲۲۸     | ۲,۴۲۲,۱۶۱ | ۷۵۹,۱۸۰   | ۶۶۶,۷۴۳   | ۴۵۶,۹۳۶     | سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات |
| ۳۰۰,۰۰۰                 | ۳۰۰,۰۰۰                             | ۳۰۰,۰۰۰       | ۳۰۰,۰۰۰       | ۳۰۰,۰۰۰       | ۳۰۰,۰۰۰   | ۳۰۰,۰۰۰   | ۳۰۰,۰۰۰   | ۳۰۰,۰۰۰     | سرمایه                           |
| ۸,۳۶۰                   | ۱۲,۹۰۴                              | ۲۱,۲۶۴        | ۲۳,۷۹۷        | ۲۵,۰۷۷        | ۸,۰۷۴     | ۲,۵۳۱     | ۲,۲۲۲     | ۱,۵۲۳       | سود هر سهم پس از کسر مالیات      |
| ۸,۳۶۰                   | ۱۲,۹۰۴                              | ۲۱,۲۶۴        | ۲۳,۷۹۷        | ۲۵,۰۷۷        | ۸,۰۷۴     | ۲,۵۳۱     | ۲,۲۲۲     | ۱,۵۲۳       | سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه  |

✓ تولید و فروش شمش روی در سال های آینده ۸,۰۰۰ تن در نظر گرفته شده است.

✓ مالکیت کالسیمین از ذوب و احیای روی قشم ۹۹.۸ درصد و مالکیت قشم از بندر عباس ۹۸ درصد می باشد.

✓ درصد تقسیم سود شرکت ذوب و احیای روی قشم در سه سال اخیر به طور میانگین ۵۳ درصد بوده است.



## درآمد سرمایه گذاری فاسمین

### تولید روی بندرعباس

شرکت تولید روی بندرعباس در سال ۱۳۷۶ به صورت شرکت سهامی خاص تاسیس شده است. محل کارخانه در شهرستان بندرعباس واقع است. در حال حاضر شرکت تولید روی بندرعباس واحد فرعی شرکت مجتمع ذوب و احیاء روی قشم است و واحد تجاری نهایی گروه شرکت توسعه معادن روی ایران (سهامی عام) می باشد.

| صورت سود زیان                    | واقعی ۱۳۹۶  | واقعی ۱۳۹۷ | واقعی ۱۳۹۸ | کارشناسی ۱۳۹۹ | شش ماهه ابتدایی ۱۴۰۰ | کارشناسی شش ماهه انتهایی ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۱ | کارشناسی ۱۴۰۲ |
|----------------------------------|-------------|------------|------------|---------------|----------------------|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| فروش                             | ۱,۶۰۱,۲۶۲   | ۱,۰۷۷,۰۶۳  | ۱,۰۲۴,۴۳۱  | ۲,۷۳۰,۷۳۵     | ۸۸۹,۹۹۰              | ۲,۶۸۴,۲۹۵                     | ۳,۵۷۴,۲۸۵     | ۵,۹۸۲,۴۷۳     | ۶,۶۴۷,۱۹۲     |
| بهای تمام شده کالای فروش رفته    | (۱,۱۸۸,۸۶۵) | (۶۰۸,۵۵۴)  | (۶۹۲,۵۹۶)  | (۱,۳۵۰,۹۱۱)   | (۳۸۴,۲۹۱)            | (۱,۴۰۸,۵۵۰)                   | (۱,۷۹۲,۸۴۱)   | (۳,۲۹۶,۵۶۲)   | (۳,۷۷۹,۶۸۵)   |
| سود(زیان) ناخالص                 | ۴۱۲,۳۹۷     | ۴۶۸,۵۰۹    | ۳۳۱,۸۳۵    | ۱,۳۷۹,۸۲۴     | ۵۰۵,۶۹۹              | ۱,۲۷۵,۷۴۵                     | ۱,۷۸۱,۴۴۴     | ۲,۶۸۵,۹۱۰     | ۲,۸۶۷,۵۰۷     |
| هزینه های عمومی اداری            | (۴۳,۵۴۳)    | (۴۶,۱۲۹)   | (۹۹,۹۵۳)   | (۱۰۵,۴۷۶)     | (۳۳,۹۳۳)             | (۴۴,۸۸۸)                      | (۷۸,۸۲۱)      | (۱۱۲,۵۷۸)     | (۱۳۳,۶۸۰)     |
| سایر درآمد هزینه عملیاتی         | -           | -          | ۸۲,۳۲۲     | ۲۴۲,۳۱۱       | (۷۰,۳۴۸)             | -                             | (۷۰,۳۴۸)      | -             | -             |
| سود(زیان) عملیاتی                | ۳۶۸,۸۵۴     | ۴۲۲,۳۸۰    | ۳۱۴,۲۰۴    | ۱,۵۱۶,۶۵۹     | ۴۰۱,۴۱۸              | ۱,۲۳۰,۸۵۷                     | ۱,۶۳۲,۲۷۵     | ۲,۵۷۳,۳۳۲     | ۲,۷۳۳,۸۲۷     |
| هزینه های مالی                   | -           | (۱,۹۵۰)    | (۲,۷۱۰)    | -             | -                    | -                             | -             | -             | -             |
| سایر درآمد هزینه غیر عملیاتی     | ۱۰,۹۱۶      | ۷,۷۰۳      | ۳۵,۳۷۲     | ۱۸,۹۹۱        | ۳۴,۵۹۵               | -                             | ۳۴,۵۹۵        | ۴۰,۰۰۰        | ۴۰,۰۰۰        |
| سود (زیان) قبل از کسر مالیات     | ۳۷۹,۷۷۰     | ۴۲۸,۱۳۳    | ۳۴۶,۸۶۶    | ۱,۵۳۵,۶۵۰     | ۴۳۶,۰۱۳              | ۱,۲۳۰,۸۵۷                     | ۱,۶۶۶,۸۷۰     | ۲,۶۱۳,۳۳۲     | ۲,۷۷۳,۸۲۷     |
| مالیات                           | -           | (۴۴,۲۹۴)   | (۴,۹۹۸)    | (۳۹,۸۱۵)      | (۵۶,۶۵۶)             | (۴۴,۴۰۹)                      | (۱۰۱,۰۶۵)     | (۹۲,۸۴۶)      | (۹۸,۶۳۷)      |
| سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات | ۳۷۹,۷۷۰     | ۳۸۳,۸۳۹    | ۳۴۱,۸۶۸    | ۱,۴۹۵,۸۳۵     | ۳۷۹,۳۵۷              | ۱,۱۸۶,۴۴۷                     | ۱,۵۶۵,۸۰۴     | ۲,۵۲۰,۴۸۶     | ۲,۶۷۵,۱۹۰     |
| سرمایه                           | ۲۰۰,۰۰۰     | ۲۰۰,۰۰۰    | ۲۰۰,۰۰۰    | ۲۰۰,۰۰۰       | ۲۰۰,۰۰۰              | ۲۰۰,۰۰۰                       | ۲۰۰,۰۰۰       | ۲۰۰,۰۰۰       | ۲۰۰,۰۰۰       |
| سود هر سهم پس از کسر مالیات      | ۱,۸۹۹       | ۱,۹۱۹      | ۱,۷۰۹      | ۷,۴۷۹         | ۱,۸۹۷                | ۵,۹۳۲                         | ۷,۸۲۹         | ۱۲,۶۰۲        | ۱۳,۳۷۶        |
| سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه  | ۱,۸۹۹       | ۱,۹۱۹      | ۱,۷۰۹      | ۷,۴۷۹         | ۱,۸۹۷                | ۵,۹۳۲                         | ۷,۸۲۹         | ۱۲,۶۰۲        | ۱۳,۳۷۶        |

✓ تولید و فروش شمش روی در سال های آینده ۶,۰۰۰ تن در نظر گرفته شده است.

✓ مالکیت قشم از بندر عباس ۹۸ درصد می باشد.

✓ درصد تقسیم سود شرکت تولید روی بندر عباس در سه سال اخیر به طور میانگین ۶۹ درصد بوده است.



| صورت سود زیان                    | واقعی ۱۳۹۶  | واقعی ۱۳۹۷  | واقعی ۱۳۹۸  | واقعی ۱۳۹۹  | بهار ۱۴۰۰   | تابستان ۱۴۰۰ | پاییز ۱۴۰۰  | واقعی ۹ ماهه اول ۱۴۰۰ | کارشناسی زمستان ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۱ | کارشناسی ۱۴۰۲ |
|----------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-----------------------|----------------------|---------------|---------------|---------------|
| فروش                             | ۵,۲۶۳,۷۷۱   | ۵,۱۸۱,۰۲۳   | ۷,۱۸۵,۸۹۹   | ۱۶,۸۳۳,۶۰۵  | ۵,۷۰۵,۷۵۵   | ۵,۸۳۰,۰۶۳    | ۷,۳۵۰,۳۳۴   | ۱۸,۸۸۶,۱۵۲            | ۱۳,۳۴۸,۷۲۵           | ۳۲,۲۳۴,۸۷۷    | ۴۱,۵۹۱,۰۶۵    | ۴۶,۳۲۳,۴۰۶    |
| بهای تمام شده کالای فروش رفته    | (۳,۱۵۴,۹۳۸) | (۲,۲۶۷,۵۳۰) | (۳,۶۶۰,۸۰۷) | (۶,۴۶۲,۳۲۳) | (۲,۰۷۱,۴۷۶) | (۲,۵۱۳,۳۷۳)  | (۲,۲۹۰,۶۸۶) | (۶,۸۷۵,۵۳۵)           | (۹,۷۷۷,۲۵۴)          | (۱۶,۶۵۲,۷۸۹)  | (۲۵,۹۱۷,۹۰۰)  | (۲۹,۴۵۳,۲۲۳)  |
| سود(زیان) ناخالص                 | ۲,۱۰۸,۸۳۳   | ۲,۹۱۳,۴۹۳   | ۳,۵۲۵,۰۹۲   | ۱۰,۳۷۱,۲۸۲  | ۳,۶۳۴,۲۷۹   | ۳,۳۱۶,۶۹۰    | ۵,۰۵۹,۶۴۸   | ۱۲,۰۱۰,۶۱۷            | ۳,۵۷۱,۴۷۱            | ۱۵,۵۸۲,۰۸۸    | ۱۵,۶۷۳,۱۶۵    | ۱۶,۸۷۰,۱۸۳    |
| هزینه های عمومی اداری            | (۲۲۰,۹۱۵)   | (۱۶۳,۱۹۲)   | (۴۳۷,۲۱۸)   | (۶۶۷,۵۵۱)   | (۳۲۵,۱۷۱)   | (۴۱۳,۰۷۱)    | (۷۱,۷۸۹)    | (۸۰۹,۰۳۱)             | (۲۹۲,۴۶۶)            | (۱,۱۰۱,۴۹۷)   | (۱,۴۰۴,۴۰۹)   | (۱,۷۵۵,۵۱۱)   |
| سایر درآمد هزینه عملیاتی         | ۱۰۹,۹۱۰     | ۸۴۶,۱۳۴     | ۱,۵۰۶,۷۵۹   | ۲,۸۰۳,۷۸۸   | ۳۱,۴۴۰      | ۱,۱۸۰,۵۹۷    | ۵۲۸,۸۳۲     | ۱,۷۴۰,۸۶۹             | ۶,۸۷۹,۱۱۹            | ۸,۶۱۹,۹۸۸     | ۹,۱۳۸,۹۵۰     | ۹,۵۲۳,۲۲۸     |
| سود(زیان) عملیاتی                | ۱,۹۹۷,۸۲۸   | ۳,۵۹۶,۴۳۵   | ۴,۵۹۴,۶۳۳   | ۱۲,۵۰۷,۵۱۹  | ۳,۳۴۰,۵۴۸   | ۴,۰۸۵,۲۱۶    | ۵,۵۱۶,۶۹۱   | ۱۲,۹۴۲,۴۵۵            | ۱۰,۱۵۸,۱۲۴           | ۲۳,۱۰۰,۵۷۹    | ۲۳,۴۰۷,۷۰۶    | ۲۴,۶۳۷,۹۰۰    |
| هزینه های مالی                   | (۳۴,۹۶۵)    | (۹۲,۱۱۲)    | (۱۵۴,۱۰۱)   | (۱۵۵,۲۶۰)   | (۱۲,۰۹۴)    | (۴۶,۱۲۶)     | (۸۸,۳۶۱)    | (۱۴۶,۵۸۱)             | (۸۸,۳۶۱)             | (۲۳۴,۹۴۲)     | (۲۳۴,۹۴۲)     | (۲۳۴,۹۴۲)     |
| سایر درآمد هزینه غیر عملیاتی     | ۵۴۵,۶۲۲     | ۹۰,۴۰۷      | ۴۲۵,۵۸۹     | ۲۲۲,۵۳۹     | ۳۶,۶۸۸      | ۴۳,۵۸۵       | ۴۳,۲۹۸      | ۱۲۳,۵۷۱               | -                    | ۱۲۳,۵۷۱       | -             | -             |
| سود (زیان) قبل از کسر مالیات     | ۲,۵۰۸,۴۸۵   | ۳,۵۹۴,۷۳۰   | ۴,۸۶۶,۱۲۱   | ۱۲,۵۷۴,۷۹۸  | ۳,۳۶۵,۱۴۲   | ۴,۰۸۲,۶۷۵    | ۵,۴۷۱,۶۲۸   | ۱۲,۹۱۹,۴۴۵            | ۱۰,۰۶۹,۷۶۳           | ۲۲,۹۸۹,۲۰۸    | ۲۳,۱۷۲,۷۶۴    | ۲۴,۴۰۲,۹۵۸    |
| مالیات                           | (۱۱۱,۱۶۸)   | (۳۳۰,۵۵۱)   | (۱۵۳,۴۰۴)   | (۵۱۹,۷۸۸)   | (۲۶۵,۳۷۵)   | (۱۳۷,۵۲۲)    | (۳۱۴,۷۱۲)   | (۷۱۷,۶۰۹)             | (۲۱۸,۶۱۱)            | (۹۳۶,۲۲۰)     | (۹۶۳,۶۶۱)     | (۱,۰۱۳,۷۶۸)   |
| سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات | ۲,۳۹۷,۳۱۷   | ۳,۲۶۴,۱۷۹   | ۴,۷۱۲,۷۱۷   | ۱۲,۰۵۵,۰۱۰  | ۳,۰۹۹,۷۶۷   | ۳,۹۴۵,۱۵۳    | ۵,۱۵۶,۹۱۶   | ۱۲,۲۰۱,۸۳۶            | ۹,۸۵۱,۱۵۲            | ۲۲,۰۵۲,۹۸۸    | ۲۲,۲۰۹,۱۰۳    | ۲۳,۳۸۹,۱۸۹    |
| سرمایه                           | ۲,۰۰۰,۰۰۰   | ۲,۰۰۰,۰۰۰   | ۲,۰۰۰,۰۰۰   | ۲,۰۰۰,۰۰۰   | ۲,۰۰۰,۰۰۰   | ۲,۰۰۰,۰۰۰    | ۲,۰۰۰,۰۰۰   | ۲,۰۰۰,۰۰۰             | ۲,۰۰۰,۰۰۰            | ۲,۰۰۰,۰۰۰     | ۲,۰۰۰,۰۰۰     | ۲,۰۰۰,۰۰۰     |
| سود هر سهم پس از کسر مالیات      | ۱,۱۹۹       | ۱,۶۳۲       | ۷۸۵         | ۲,۰۰۹       | ۵۱۷         | ۶۵۸          | ۸۵۹         | ۲,۰۳۴                 | ۱,۶۴۲                | ۳,۶۷۵         | ۳,۷۰۲         | ۳,۸۹۸         |
| سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه  | ۴۰۰         | ۵۴۴         | ۷۸۵         | ۲,۰۰۹       | ۵۱۷         | ۶۵۸          | ۸۵۹         | ۲,۰۳۴                 | ۱,۶۴۲                | ۳,۶۷۵         | ۳,۷۰۲         | ۳,۸۹۸         |

| حاشیه سود | واقعی ۱۳۹۶ | واقعی ۱۳۹۷ | واقعی ۱۳۹۸ | واقعی ۱۳۹۹ | بهار ۱۴۰۰ | تابستان ۱۴۰۰ | پاییز ۱۴۰۰ | واقعی ۹ ماهه اول ۱۴۰۰ | کارشناسی زمستان ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۱ | کارشناسی ۱۴۰۲ |
|-----------|------------|------------|------------|------------|-----------|--------------|------------|-----------------------|----------------------|---------------|---------------|---------------|
| ناخالص    | ۴۰٪        | ۵۶٪        | ۴۹٪        | ۶۲٪        | ۶۴٪       | ۵۷٪          | ۶۹٪        | ۶۴٪                   | ۲۷٪                  | ۴۸٪           | ۳۸٪           | ۳۶٪           |
| عملیاتی   | ۳۸٪        | ۶۹٪        | ۶۴٪        | ۷۴٪        | ۵۹٪       | ۷۰٪          | ۷۵٪        | ۶۹٪                   | ۷۶٪                  | ۷۲٪           | ۵۶٪           | ۵۳٪           |
| خالص      | ۴۶٪        | ۶۳٪        | ۶۶٪        | ۷۲٪        | ۵۴٪       | ۶۸٪          | ۷۰٪        | ۶۵٪                   | ۷۴٪                  | ۶۸٪           | ۵۳٪           | ۵۰٪           |



آنالیز حساسیت سود نسبت به فاکتور های مهم در سال ۱۴۰۱

| دلار    |         |         |         |         |         |         |         | ۳,۷۰۲ | شمش روی |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|---------|
| ۳۲۰,۰۰۰ | ۳۰۰,۰۰۰ | ۲۸۰,۰۰۰ | ۲۶۰,۰۰۰ | ۲۴۰,۰۰۰ | ۲۲۰,۰۰۰ | ۲۰۰,۰۰۰ | ۱۸۰,۰۰۰ |       |         |
| ۲,۸۶۷   | ۲,۷۲۷   | ۲,۵۸۸   | ۲,۴۴۸   | ۲,۳۰۸   | ۲,۱۶۸   | ۲,۰۲۸   | ۱,۸۸۸   | ۲,۶۰۰ |         |
| ۳,۱۴۸   | ۲,۹۹۰   | ۲,۸۳۳   | ۲,۶۷۶   | ۲,۵۱۸   | ۲,۳۶۱   | ۲,۲۰۳   | ۲,۰۴۶   | ۲,۸۰۰ |         |
| ۳,۴۲۹   | ۳,۲۵۴   | ۳,۰۷۹   | ۲,۹۰۴   | ۲,۷۲۹   | ۲,۵۵۴   | ۲,۳۷۹   | ۲,۲۰۴   | ۳,۰۰۰ |         |
| ۳,۷۰۹   | ۳,۵۱۷   | ۳,۳۲۴   | ۳,۱۳۲   | ۲,۹۳۹   | ۲,۷۴۷   | ۲,۵۵۴   | ۲,۳۶۲   | ۳,۲۰۰ |         |
| ۳,۹۹۰   | ۳,۷۸۰   | ۳,۵۷۰   | ۳,۳۶۰   | ۳,۱۵۰   | ۲,۹۴۰   | ۲,۷۳۰   | ۲,۵۲۰   | ۳,۴۰۰ |         |
| ۴,۲۷۰   | ۴,۰۴۳   | ۳,۸۱۵   | ۳,۵۸۸   | ۳,۳۶۰   | ۳,۱۳۳   | ۲,۹۰۵   | ۲,۶۷۷   | ۳,۶۰۰ |         |
| ۴,۵۵۱   | ۴,۳۰۶   | ۴,۰۶۱   | ۳,۸۱۶   | ۳,۵۷۱   | ۳,۳۲۶   | ۳,۰۸۰   | ۲,۸۳۵   | ۳,۸۰۰ |         |
| ۴,۸۳۲   | ۴,۵۶۹   | ۴,۳۰۶   | ۴,۰۴۴   | ۳,۷۸۱   | ۳,۵۱۸   | ۳,۲۵۶   | ۲,۹۹۳   | ۴,۰۰۰ |         |
| ۵,۱۱۲   | ۴,۸۳۲   | ۴,۵۵۲   | ۴,۲۷۲   | ۳,۹۹۲   | ۳,۷۱۱   | ۳,۴۳۱   | ۳,۱۵۱   | ۴,۲۰۰ |         |
| ۵,۳۹۳   | ۵,۰۹۵   | ۴,۷۹۸   | ۴,۵۰۰   | ۴,۲۰۲   | ۳,۹۰۴   | ۳,۶۰۷   | ۳,۳۰۹   | ۴,۴۰۰ |         |
| ۵,۶۷۴   | ۵,۳۵۸   | ۵,۰۴۳   | ۴,۷۲۸   | ۴,۴۱۳   | ۴,۰۹۷   | ۳,۷۸۲   | ۳,۴۶۷   | ۴,۶۰۰ |         |
| ۵,۹۵۴   | ۵,۶۲۱   | ۵,۲۸۹   | ۴,۹۵۶   | ۴,۶۲۳   | ۴,۲۹۰   | ۳,۹۵۷   | ۳,۶۲۵   | ۴,۸۰۰ |         |
| ۶,۲۳۵   | ۵,۸۸۵   | ۵,۵۳۴   | ۵,۱۸۴   | ۴,۸۳۴   | ۴,۴۸۳   | ۴,۱۳۳   | ۳,۷۸۲   | ۵,۰۰۰ |         |

✓ به ازای هر ۲۰۰ دلار تغییر نرخ شمش روی (معادل ۵.۵ درصد) در محدوده دلار ۲۷ هزار تومانی سود هر سهم شرکت ۶.۴٪ تغییر می کند.

✓ به ازای هر ۲ هزار تومان تغییر نرخ دلار (معادل ۷.۵ درصد) در محدوده شمش روی ۳۶۰۰ دلاری سود هر سهم شرکت ۶.۳٪ تغییر می کند.

| دلار    |         |         |         |         |         |         |         | ۳,۷۰۲ | نسبت نرخ خاک معدنی داخلی به شمش روی |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|-------------------------------------|
| ۳۲۰,۰۰۰ | ۳۰۰,۰۰۰ | ۲۸۰,۰۰۰ | ۲۶۰,۰۰۰ | ۲۴۰,۰۰۰ | ۲۲۰,۰۰۰ | ۲۰۰,۰۰۰ | ۱۸۰,۰۰۰ |       |                                     |
| ۴,۸۳۲   | ۴,۵۷۰   | ۴,۳۰۷   | ۴,۰۴۴   | ۳,۷۸۲   | ۳,۵۱۹   | ۳,۲۵۶   | ۲,۹۹۴   | ۷٪    |                                     |
| ۴,۵۵۱   | ۴,۳۰۶   | ۴,۰۶۱   | ۳,۸۱۶   | ۳,۵۷۱   | ۳,۳۲۶   | ۳,۰۸۱   | ۲,۸۳۶   | ۸٪    |                                     |
| ۴,۲۷۰   | ۴,۰۴۳   | ۳,۸۱۵   | ۳,۵۸۸   | ۳,۳۶۰   | ۳,۱۳۳   | ۲,۹۰۵   | ۲,۶۷۷   | ۹٪    |                                     |
| ۳,۹۸۹   | ۳,۷۷۹   | ۳,۵۶۹   | ۳,۳۵۹   | ۳,۱۴۹   | ۲,۹۳۹   | ۲,۷۲۹   | ۲,۵۱۹   | ۱۰٪   |                                     |
| ۳,۷۰۸   | ۳,۵۱۶   | ۳,۳۲۴   | ۳,۱۳۱   | ۲,۹۳۹   | ۲,۷۴۶   | ۲,۵۵۴   | ۲,۳۶۱   | ۱۱٪   |                                     |
| ۳,۴۲۷   | ۳,۲۵۳   | ۳,۰۷۸   | ۲,۹۰۳   | ۲,۷۲۸   | ۲,۵۵۳   | ۲,۳۷۸   | ۲,۲۰۳   | ۱۲٪   |                                     |
| ۳,۱۴۷   | ۲,۹۸۹   | ۲,۸۳۲   | ۲,۶۷۵   | ۲,۵۱۷   | ۲,۳۶۰   | ۲,۲۰۳   | ۲,۰۴۵   | ۱۳٪   |                                     |
| ۲,۸۶۶   | ۲,۷۲۶   | ۲,۵۸۶   | ۲,۴۴۶   | ۲,۳۰۷   | ۲,۱۶۷   | ۲,۰۲۷   | ۱,۸۸۷   | ۱۴٪   |                                     |
| ۲,۵۸۵   | ۲,۴۶۲   | ۲,۳۴۰   | ۲,۲۱۸   | ۲,۰۹۶   | ۱,۹۷۴   | ۱,۸۵۱   | ۱,۷۲۹   | ۱۵٪   |                                     |

✓ به ازای هر ۱ درصد تغییر نرخ خاک به شمش در محدوده دلار ۲۷ هزار تومانی سود هر سهم شرکت ۶.۵٪ تغییر می کند.

| pv     | terminal | dividends  | Year | Year | information |              |
|--------|----------|--|------|------|-------------|--------------|
| ۰      | -        | -  | ۰    | ۱۳۹۹ | ۲۷٪         | g            |
| ۱,۳۷۳  | -        | ۱,۸۳۸  | ۱    | ۱۴۰۰ | ۳۴٪         | k            |
| ۱,۰۳۳  | -        | ۱,۸۵۱  | ۲    | ۱۴۰۱ | ۵۰٪         | D/E          |
| ۱۴,۸۶۶ | ۳۳,۶۹۹   | ۱,۹۴۹  | ۳    | ۱۴۰۲ | ۸۸٪         | BETA         |
| ۱۷,۲۷۲ | VO       | -  | -    | -    | ۱۴.۶٪       | Risk premium |
|        |          | -  | -    | -    | ۲۱.۰٪       | RF           |
| ۱۷,۲۷۲ |          | ارزش هر سهم فاسمین بدون در نظر گرفتن موجودی های شمش روی  |      |      |             |              |
| ۴,۸۴۹  |          | سود موجودی روی شرکت از سنوات قبل پس از کسر بهای تمام شده براساس قیمت دلار و شمش روی جهانی فعلی |      |      |             |              |
| ۲۲,۱۲۱ |          | ارزش هر سهم فاسمین با در نظر گرفتن موجودی های شمش روی شرکت اصلی و زیرمجموعه های آن             |      |      |             |              |

با استفاده از روش DDM و همچنین با فرض در نظر گرفتن مفروضات مطابق با جدول بالا ارزش هر سهم فاسمین بدون در نظر گرفتن موجودی های شمش روی برابر با ۱۷,۲۷۲ ریال به دست می آید. قیمت پایانی سهم ۱۶,۳۴۰ ریال می باشد. در صورت در نظر گرفتن ارزش موجودی های شرکت اصلی و زیر مجموعه های آن ارزش هر سهم فاسمین برابر با ۲۲,۱۲۱ می باشد.

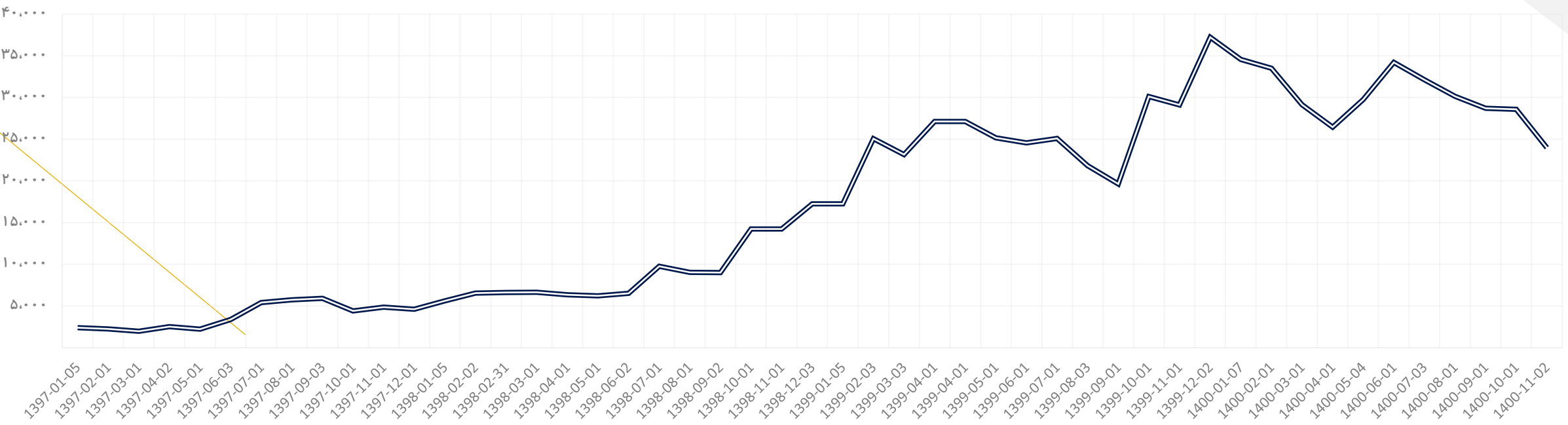
- ❖ RF براساس نرخ بازده بدون ریسک ۹۰ روزه ۲۱٪ در نظر گرفته شده است.
- ❖ نسبت D/E براساس تقسیم سود سال های قبل محاسبه شده است.
- ❖ g براساس فرمول محاسبه نرخ رشد و رشد سود شرکت به دست آمده است.

| عنوان               | موجودی شمش روی | بهای تمام شده موجودی | فروش کامل موجودی | سود فروش موجودی | سرمایه    | سود به ازای هر سهم |
|---------------------|----------------|----------------------|------------------|-----------------|-----------|--------------------|
| کالسیمین            | ۳۰,۳۴۸         | ۶,۲۷۹,۲۱۹            | ۲۶,۶۳۷,۰۳۴       | ۲۰,۳۵۷,۸۱۵      | ۶,۰۰۰,۰۰۰ | ۳,۳۹۳              |
| ذوب و احیای روی قشم | ۸,۸۹۳          | ۱,۸۰۱,۸۰۳            | ۷,۸۰۵,۵۶۰        | ۶,۰۰۳,۷۵۷       |           | ۱,۰۰۱              |
| تولید روی بندرعباس  | ۴,۶۵۲          | ۱,۳۵۱,۰۵۹            | ۴,۰۸۳,۱۵۲        | ۲,۷۳۲,۰۹۳       |           | ۴۵۵                |
| جمع                 | ۴۳,۸۹۳         | ۹,۴۳۲,۰۸۱            | ۳۸,۵۲۵,۷۴۶       | ۲۹,۰۹۳,۶۶۵      |           | ۴,۸۴۹              |

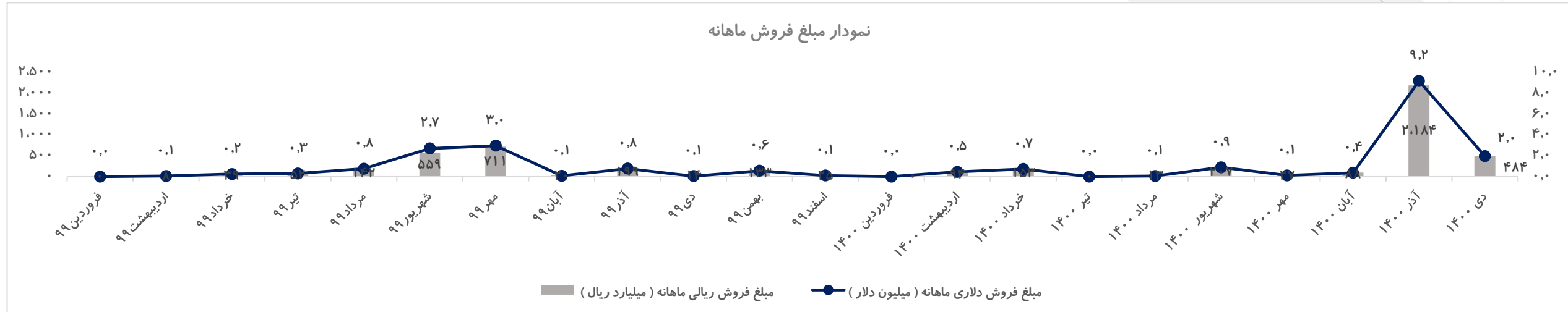


شرکت فرآوری معدنی ایران در سال ۱۳۷۰ تاسیس شد. این شرکت یکی از زیر مجموعه های شرکت توسعه معادن روی ایران می باشد ظرفیت اسمی تولید شمش روی با خلوص ۹۹/۹۶ درصد برابر با ۱۶ هزار تن می باشد.

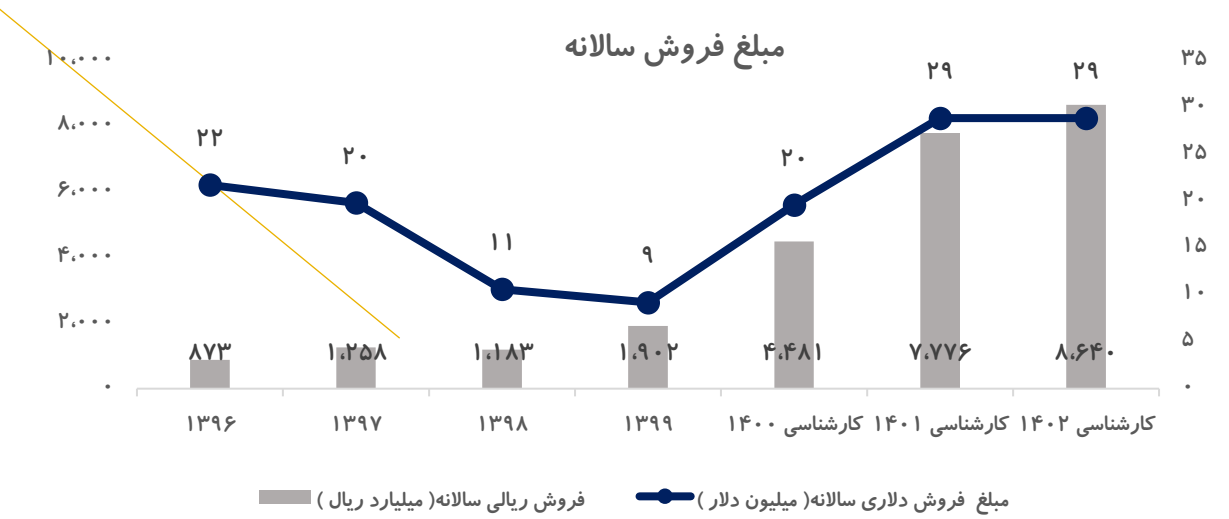
| درصد مالکیت | سهامداران                                    |
|-------------|--|
| ۵۲٪         | شرکت توسعه معادن روی ایران                   |
| ۱۵٪         | شرکت سرمایه گذاری تامین اجتماعی نیروهای مسلح |
| ۳٪          | شرکت مدیریت سرمایه آتیه خواهان               |
| ۱٪          | شرکت سرمایه گذاری اندیشه محوران              |
| ۲۹٪         | سایر   |



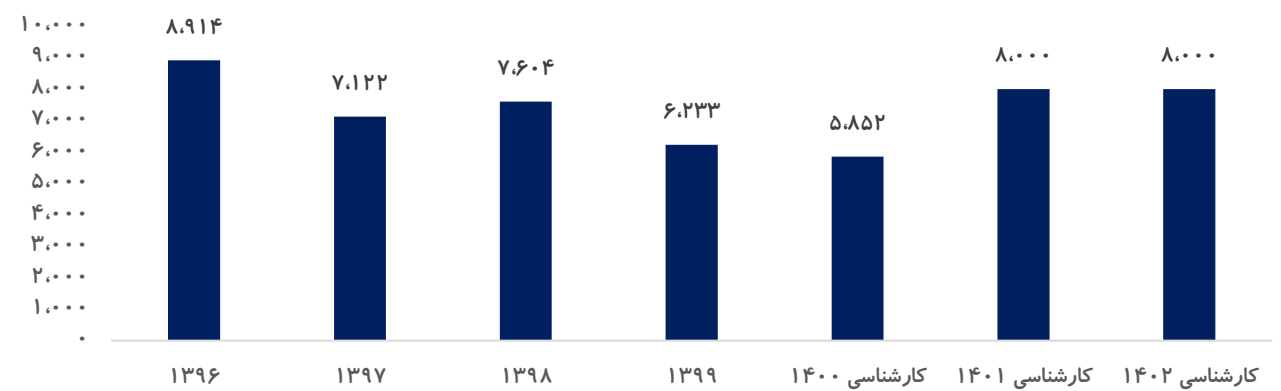
نمودار مبلغ فروش ماهانه



مبلغ فروش سالانه

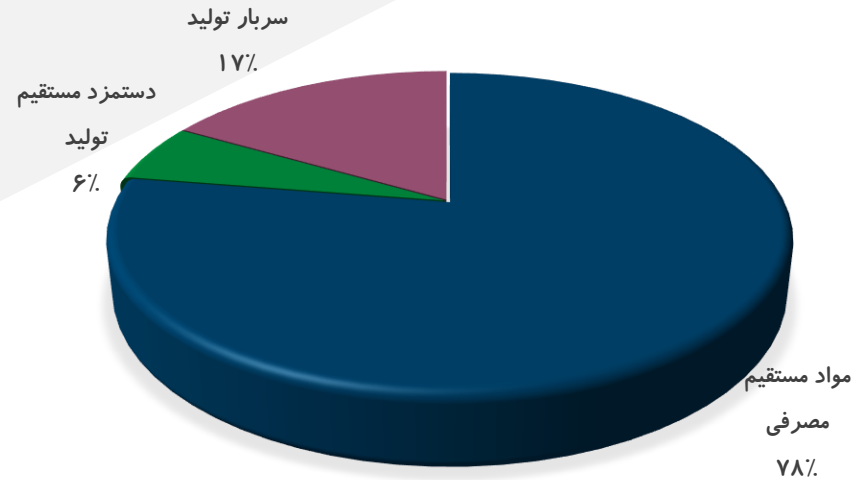


مقدار تولید شمش روی





| عنوان  | ۱۳۹۶        | ۱۳۹۷        | ۱۳۹۸        | ۱۳۹۹        | نه ماهه ابتدایی سال ۱۴۰۰ | کارشناسی زمستان ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۱ | کارشناسی ۱۴۰۲ |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------------------|----------------------|---------------|---------------|---------------|
| نرخ خاک معدنی و کنسانتره مصرفی                 | ۸,۰۹۴,۰۸۵   | ۱۴,۶۴۳,۵۵۷  | ۳۴,۸۳۵,۰۸۲  | ۳۶,۸۰۶,۲۰۶  | ۶۱,۳۶۴,۱۵۱               | ۷۲,۸۸۷,۵۰۰           | ۷۲,۹۹۶,۶۹۹    | ۱۰۱,۳۳۷,۰۷۵   | ۱۱۲,۵۹۶,۷۵۰   |
| نرخ فروش شمش صادراتی                           | ۱۲۲,۰۴۷,۹۴۵ | ۲۳۹,۶۶۶,۹۲۱ | ۲۶۰,۳۶۳,۵۵۶ | ۴۵۱,۴۱۹,۰۷۹ | ۶۵۵,۹۰۳,۴۸۶              | ۷۲۰,۷۵۶,۷۹۶          | ۷۱۲,۲۲۷,۸۷۱   | ۹۷۲,۰۰۰,۰۰۰   | ۱,۰۸۰,۰۰۰,۰۰۰ |
| نسبت خاک معدنی و کنسانتره مصرفی به شمش صادراتی | ۷٪          | ۶٪          | ۱۳٪         | ۸٪          | ۹٪                       | ۱۰٪                  | ۱۰٪           | ۱۰٪           | ۱۰٪           |



| عنوان                         | ۱۳۹۶    | ۱۳۹۷    | ۱۳۹۸      | ۱۳۹۹      | نه ماهه ابتدایی سال ۱۴۰۰ | کارشناسی زمستان ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۱ | کارشناسی ۱۴۰۲ |
|-------------------------------|---------|---------|-----------|-----------|--------------------------|----------------------|---------------|---------------|---------------|
| بهای تمام شده خاک معدنی مصرفی | ۳۸۷,۰۴۶ | ۸۱۵,۰۵۷ | ۱,۳۳۹,۰۹۸ | ۱,۵۶۲,۵۵۰ | ۱,۶۱۲,۸۲۶                | ۱,۰۶۹,۷۱۵            | ۲,۶۸۲,۵۴۱     | ۴,۸۵۰,۲۰۵     | ۵,۳۸۹,۱۱۶     |

| کارشناسی ۱۴۰۲ | کارشناسی ۱۴۰۱ | کارشناسی ۱۴۰۰ | کارشناسی زمستان ۱۴۰۰ | نه ماهه ابتدایی سال ۱۴۰۰ | واقعی ۱۳۹۹  | واقعی ۱۳۹۸ | واقعی ۱۳۹۷ | واقعی ۱۳۹۶ | صورت سود زیان                    |
|---------------|---------------|---------------|----------------------|--------------------------|-------------|------------|------------|------------|----------------------------------|
| ۸,۶۴۰,۰۰۰     | ۷,۷۷۶,۰۰۰     | ۴,۴۸۰,۹۴۵     | ۱,۷۱۵,۰۰۰            | ۲,۷۶۵,۹۴۵                | ۱,۹۰۲,۲۸۰   | ۱,۱۸۳,۰۹۲  | ۱,۲۵۸,۴۹۱  | ۸۷۳,۱۳۱    | فروش                             |
| (۶,۶۳۷,۳۳۸)   | (۵,۸۷۹,۲۲۰)   | (۲,۸۲۱,۸۳۲)   | (۱,۳۹۲,۲۳۵)          | (۱,۵۲۹,۵۹۷)              | (۱,۰۵۷,۲۴۷) | (۸۷۲,۴۷۵)  | (۷۲۶,۹۲۷)  | (۵۷۵,۷۴۸)  | بهای تمام شده کالای فروش رفته    |
| ۲,۰۰۲,۶۶۲     | ۱,۸۹۶,۷۸۰     | ۱,۶۵۹,۱۱۳     | ۴۲۲,۷۶۵              | ۱,۲۳۶,۳۴۸                | ۸۴۵,۰۳۳     | ۳۱۰,۶۱۷    | ۵۳۱,۵۶۴    | ۲۹۷,۳۸۳    | سود(زیان) ناخالص                 |
| (۲۱۳,۹۵۰)     | (۱۷۱,۱۶۰)     | (۱۳۴,۲۴۳)     | (۴۲,۰۹۶)             | (۹۲,۱۴۷)                 | (۵۴,۴۳۴)    | (۴۵,۳۸۷)   | (۴۹,۱۰۴)   | (۳۸,۷۹۷)   | هزینه های عمومی اداری            |
| -             | -             | (۱۸۱)         | -                    | (۱۸۱)                    | (۲۴۰)       | ۵۷,۸۷۶     | ۲۶,۴۸۴     | ۵,۸۲۳      | سایر در آمد هزینه عملیاتی        |
| ۱,۷۸۸,۷۱۲     | ۱,۷۲۵,۶۲۰     | ۱,۵۲۴,۶۸۹     | ۳۸۰,۶۶۹              | ۱,۱۴۴,۰۲۰                | ۷۹۰,۳۵۹     | ۳۲۳,۱۰۶    | ۵۰۸,۹۴۴    | ۲۶۴,۴۰۹    | سود(زیان) عملیاتی                |
| (۵,۸۶۷)       | (۵,۸۶۷)       | (۵,۸۶۷)       | (۹۵۰)                | (۴,۹۱۷)                  | (۸۰۳)       | -          | -          | -          | هزینه های مالی                   |
| ۴۹,۹۰۴        | ۴۹,۹۰۴        | ۴۹,۹۰۴        | -                    | ۴۹,۹۰۴                   | ۷۲,۰۱۱      | ۴۹,۵۴۱     | ۳۴,۳۶۸     | ۳۹,۷۹۱     | سایر در آمد هزینه غیر عملیاتی    |
| ۱,۸۳۲,۷۴۹     | ۱,۷۶۹,۶۵۷     | ۱,۵۶۸,۷۲۶     | ۳۷۹,۷۱۹              | ۱,۱۸۹,۰۰۷                | ۸۶۱,۵۶۷     | ۳۷۲,۶۴۷    | ۵۴۳,۳۱۲    | ۳۰۴,۲۰۰    | سود (زیان) قبل از کسر مالیات     |
| (۳۹۳,۵۱۷)     | (۳۷۹,۶۳۶)     | (۳۱۱,۶۵۴)     | (۸۳,۷۴۷)             | (۲۲۷,۹۰۷)                | (۱۶۸,۴۳۷)   | (۴۹,۹۵۴)   | (۴۹,۵۰۰)   | (۱۹,۰۳۸)   | مالیات                           |
| ۱,۴۳۹,۲۳۲     | ۱,۳۹۰,۰۲۱     | ۱,۲۵۷,۰۷۲     | ۲۹۵,۹۷۲              | ۹۶۱,۱۰۰                  | ۶۹۳,۱۳۰     | ۳۲۲,۶۹۳    | ۴۹۳,۸۱۲    | ۲۸۵,۱۶۲    | سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات |
| ۶۶۰,۰۰۰       | ۶۶۰,۰۰۰       | ۶۶۰,۰۰۰       | ۶۶۰,۰۰۰              | ۶۶۰,۰۰۴                  | ۶۶۰,۰۰۰     | ۶۶۰,۰۰۰    | ۶۶۰,۰۰۰    | ۱۲۰,۰۰۰    | سرمایه                           |
| ۲,۱۸۱         | ۲,۱۰۶         | ۱,۹۰۵         | ۴۴۸                  | ۱,۴۵۶                    | ۱,۰۵۰       | ۴۸۹        | ۷۴۸        | ۲,۳۷۶      | سود هر سهم پس از کسر مالیات      |
| ۲,۱۸۱         | ۲,۱۰۶         | ۱,۹۰۵         | ۴۴۸                  | ۱,۴۵۶                    | ۱,۰۵۰       | ۴۸۹        | ۷۴۸        | ۴۳۲        | سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه  |

| کارشناسی ۱۴۰۲ | کارشناسی ۱۴۰۱ | کارشناسی ۱۴۰۰ | کارشناسی زمستان ۱۴۰۰ | نه ماهه ابتدایی سال ۱۴۰۰ | واقعی ۱۳۹۹ | واقعی ۱۳۹۸ | واقعی ۱۳۹۷ | واقعی ۱۳۹۶ | حاشیه سود |
|---------------|---------------|---------------|----------------------|--------------------------|------------|------------|------------|------------|-----------|
| ۲۳%           | ۲۴%           | ۳۷%           | ۲۵%                  | ۴۵%                      | ۴۴%        | ۲۶%        | ۴۲%        | ۳۴%        | ناخالص    |
| ۲۱%           | ۲۲%           | ۳۴%           | ۲۲%                  | ۴۱%                      | ۴۲%        | ۲۷%        | ۴۰%        | ۳۰%        | عملیاتی   |
| ۱۷%           | ۱۸%           | ۲۸%           | ۱۷%                  | ۳۵%                      | ۳۶%        | ۲۷%        | ۳۹%        | ۳۳%        | خالص      |

## آنالیز حساسیت سود نسبت به فاکتور های مهم در سال ۱۴۰۱

✓ به ازای هر ۲۰۰ دلار تغییر نرخ شمش روی (معادل ۵.۵ درصد) در محدوده دلار ۲۷ هزار تومانی سود هر سهم شرکت ۹٪ تغییر می کند.

✓ به ازای هر ۲ هزار تومان تغییر نرخ دلار (معادل ۷.۵ درصد) در محدوده شمش روی ۳۶۰۰ دلاری سود هر سهم شرکت ۱۱.۷٪ تغییر می کند.

| دلار    |         |         |         |         |         |         |         | ۲,۱۰۶ | شمش روی |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|---------|
| ۳۲۰,۰۰۰ | ۳۰۰,۰۰۰ | ۲۸۰,۰۰۰ | ۲۶۰,۰۰۰ | ۲۴۰,۰۰۰ | ۲۲۰,۰۰۰ | ۲۰۰,۰۰۰ | ۱۸۰,۰۰۰ |       |         |
| ۱,۵۵۳   | ۱,۳۹۰   | ۱,۲۲۷   | ۱,۰۶۴   | ۹۰۱     | ۷۳۸     | ۵۷۵     | ۴۱۱     | ۲,۶۰۰ |         |
| ۱,۷۸۱   | ۱,۶۰۴   | ۱,۴۲۶   | ۱,۲۴۹   | ۱,۰۷۲   | ۸۹۴     | ۷۱۷     | ۵۳۹     | ۲,۸۰۰ |         |
| ۲,۰۰۹   | ۱,۸۱۷   | ۱,۶۲۶   | ۱,۴۳۴   | ۱,۲۴۲   | ۱,۰۵۱   | ۸۵۹     | ۶۶۸     | ۳,۰۰۰ |         |
| ۲,۲۳۷   | ۲,۰۳۱   | ۱,۸۲۵   | ۱,۶۱۹   | ۱,۴۱۳   | ۱,۲۰۷   | ۱,۰۰۱   | ۷۹۶     | ۳,۲۰۰ |         |
| ۲,۴۶۴   | ۲,۲۴۴   | ۲,۰۲۴   | ۱,۸۰۴   | ۱,۵۸۴   | ۱,۳۶۴   | ۱,۱۴۴   | ۹۲۴     | ۳,۴۰۰ |         |
| ۲,۶۹۲   | ۲,۴۵۸   | ۲,۲۲۳   | ۱,۹۸۹   | ۱,۷۵۵   | ۱,۵۲۰   | ۱,۲۸۶   | ۱,۰۵۲   | ۳,۶۰۰ |         |
| ۲,۹۲۰   | ۲,۶۷۱   | ۲,۴۲۲   | ۲,۱۷۴   | ۱,۹۲۵   | ۱,۶۷۷   | ۱,۴۲۸   | ۱,۱۸۰   | ۳,۸۰۰ |         |
| ۳,۱۴۷   | ۲,۸۸۴   | ۲,۶۲۲   | ۲,۳۵۹   | ۲,۰۹۶   | ۱,۸۳۳   | ۱,۵۷۱   | ۱,۳۰۸   | ۴,۰۰۰ |         |
| ۳,۳۷۵   | ۳,۰۹۸   | ۲,۸۲۱   | ۲,۵۴۴   | ۲,۲۶۷   | ۱,۹۹۰   | ۱,۷۱۳   | ۱,۴۳۶   | ۴,۲۰۰ |         |
| ۳,۶۰۳   | ۳,۳۱۱   | ۳,۰۲۰   | ۲,۷۲۹   | ۲,۴۳۸   | ۲,۱۴۶   | ۱,۸۵۵   | ۱,۵۶۴   | ۴,۴۰۰ |         |
| ۳,۸۳۰   | ۳,۵۲۵   | ۳,۲۱۹   | ۲,۹۱۴   | ۲,۶۰۸   | ۲,۳۰۳   | ۱,۹۹۸   | ۱,۶۹۲   | ۴,۶۰۰ |         |
| ۴,۰۵۸   | ۳,۷۳۸   | ۳,۴۱۹   | ۳,۰۹۹   | ۲,۷۷۹   | ۲,۴۵۹   | ۲,۱۴۰   | ۱,۸۲۰   | ۴,۸۰۰ |         |
| ۴,۲۸۶   | ۳,۹۵۲   | ۳,۶۱۸   | ۳,۲۸۴   | ۲,۹۵۰   | ۲,۶۱۶   | ۲,۲۸۲   | ۱,۹۴۸   | ۵,۰۰۰ |         |

| دلار    |         |         |         |         |         |         |         | ۲,۱۰۶ | نسبت نرخ خاک معنی داخلی به شمش روی |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|------------------------------------|
| ۳۲۰,۰۰۰ | ۳۰۰,۰۰۰ | ۲۸۰,۰۰۰ | ۲۶۰,۰۰۰ | ۲۴۰,۰۰۰ | ۲۲۰,۰۰۰ | ۲۰۰,۰۰۰ | ۱۸۰,۰۰۰ |       |                                    |
| ۳,۸۳۸   | ۳,۵۳۲   | ۳,۲۲۶   | ۲,۹۲۰   | ۲,۶۱۴   | ۲,۳۰۹   | ۲,۰۰۳   | ۱,۶۹۷   | ۶٪    |                                    |
| ۳,۳۸۰   | ۳,۱۰۲   | ۲,۸۲۵   | ۲,۵۴۸   | ۲,۲۷۱   | ۱,۹۹۳   | ۱,۷۱۶   | ۱,۴۳۹   | ۷٪    |                                    |
| ۲,۹۲۱   | ۲,۶۷۳   | ۲,۴۲۴   | ۲,۱۷۵   | ۱,۹۲۷   | ۱,۶۷۸   | ۱,۴۲۹   | ۱,۱۸۱   | ۸٪    |                                    |
| ۲,۴۶۳   | ۲,۲۴۳   | ۲,۰۲۳   | ۱,۸۰۳   | ۱,۵۸۳   | ۱,۳۶۳   | ۱,۱۴۳   | ۹۲۳     | ۹٪    |                                    |
| ۲,۰۰۴   | ۱,۸۱۳   | ۱,۶۲۱   | ۱,۴۳۰   | ۱,۲۳۹   | ۱,۰۴۷   | ۸۵۶     | ۶۶۵     | ۱۰٪   |                                    |
| ۱,۵۴۵   | ۱,۳۸۳   | ۱,۲۲۰   | ۱,۰۵۷   | ۸۹۵     | ۷۳۲     | ۵۷۰     | ۴۰۷     | ۱۱٪   |                                    |
| ۱,۰۸۷   | ۹۵۳     | ۸۱۹     | ۶۸۵     | ۵۵۱     | ۴۱۷     | ۲۸۳     | ۱۴۹     | ۱۲٪   |                                    |
| ۶۲۸     | ۵۲۳     | ۴۱۸     | ۳۱۲     | ۲۰۷     | ۱۰۲     | -۴      | -۱۰۹    | ۱۳٪   |                                    |
| ۱۷۰     | ۹۳      | ۱۶      | -۶۰     | -۱۳۷    | -۲۱۴    | -۲۹۰    | -۳۶۷    | ۱۴٪   |                                    |
| -۲۸۹    | -۳۳۷    | -۳۸۵    | -۴۳۳    | -۴۸۱    | -۵۲۹    | -۵۷۷    | -۶۲۵    | ۱۵٪   |                                    |

✓ به ازای هر ۱ درصد تغییر نرخ خاک به شمش در محدوده دلار ۲۷ هزار تومانی سود هر سهم شرکت ۱۹.۲٪ تغییر می کند.

| pv     | terminal | dividends  | Year | Year | information |              |
|--------|----------|--|------|------|-------------|--------------|
| ۰      | -        |  | -    | ۱۳۹۹ | ۲۳٪         | g            |
| ۹۱۰    | -        | ۱,۱۱۷  | ۱    | ۱۴۰۰ | ۲۸٪         | k            |
| ۷۸۷    | -        | ۱,۲۳۶  | ۲    | ۱۴۰۱ | ۵۹٪         | D/E          |
| ۱۶,۱۳۹ | ۳۱,۱۰۳   | ۱,۲۷۹  | ۳    | ۱۴۰۲ | ۴۷٪         | BETA         |
| ۱۷,۸۳۶ | VO       | -  | -    | -    | ۱۴.۶٪       | Risk premium |
|        |          | -  | -    | -    | ۲۱.۰٪       | RF           |
| ۱۷,۸۳۶ |          | ارزش هر سهم فرآور بدون در نظر گرفتن موجودی های شمش روی   |      |      |             |              |
| ۷,۴۸۵  |          | سود موجودی روی شرکت از سنوات قبل پس از کسر بهای تمام شده براساس قیمت دلار و شمش روی جهانی فعلی |      |      |             |              |
| ۲۵,۳۲۱ |          | ارزش هر سهم فرآور با در نظر گرفتن موجودی های شمش روی شرکت اصلی                                 |      |      |             |              |

با استفاده از روش DDM و همچنین با فرض در نظر گرفتن مفروضات مطابق با جدول بالا ارزش هر سهم فرآور بدون در نظر گرفتن موجودی های شمش روی برابر با ۱۷,۸۳۶ ریال به دست می آید. قیمت پایانی سهم ۲۳,۵۹۰ ریال می باشد. در صورت در نظر گرفتن ارزش موجودی های شرکت ارزش هر سهم فرآور برابر با ۲۵,۳۲۱ می باشد.

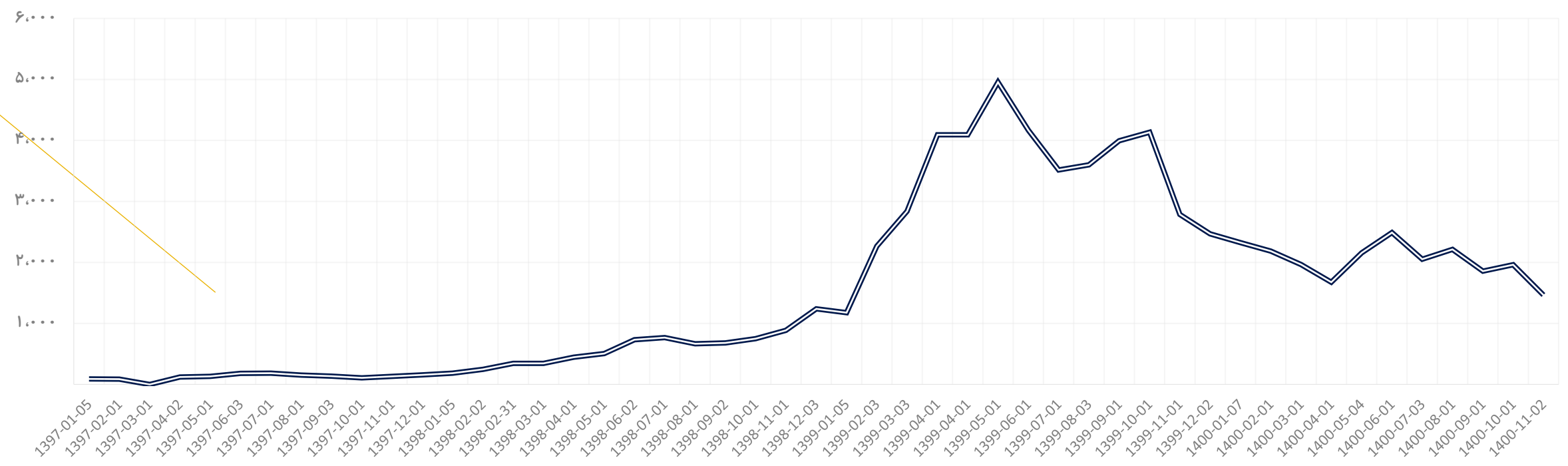
- ❖ RF براساس نرخ بازده بدون ریسک ۹۰ روزه ۲۱٪ در نظر گرفته شده است.
- ❖ نسبت D/E براساس تقسیم سود سال های قبل محاسبه شده است.
- ❖ g براساس فرمول محاسبه نرخ رشد و رشد سود شرکت به دست آمده است.

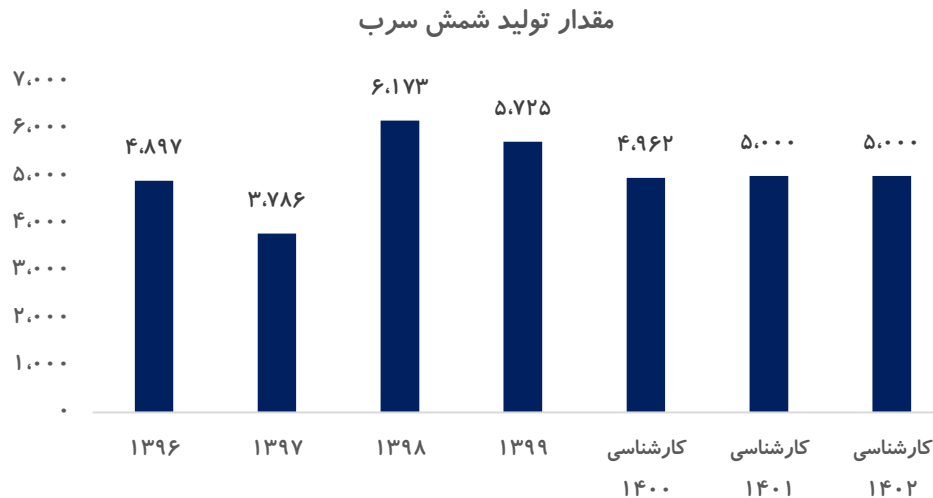
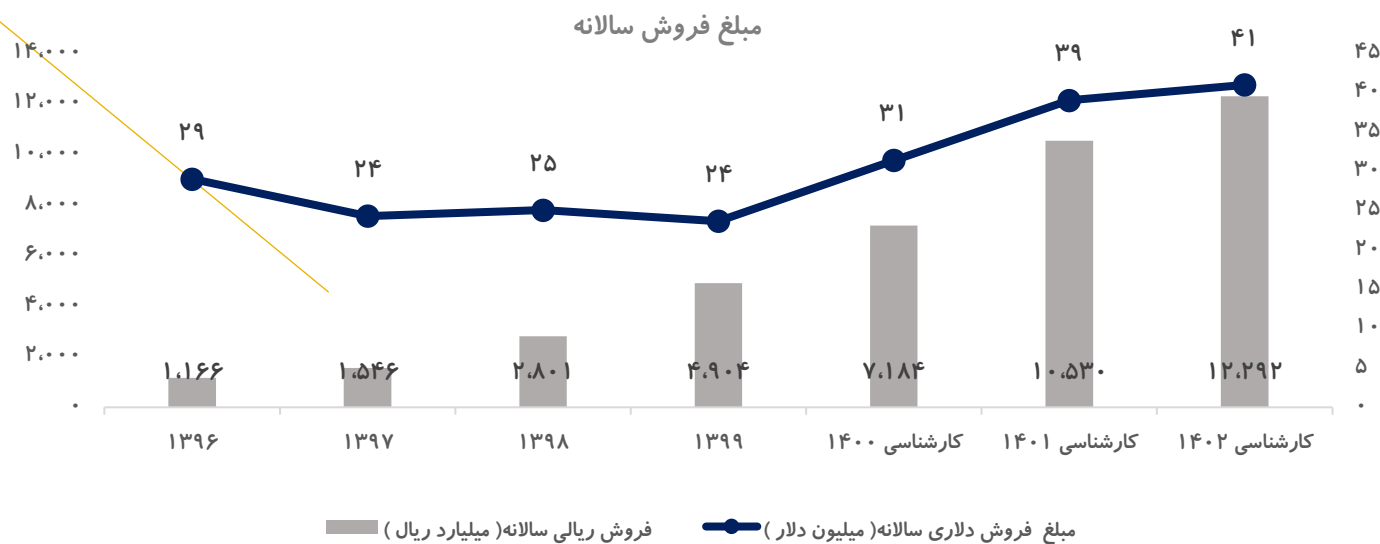
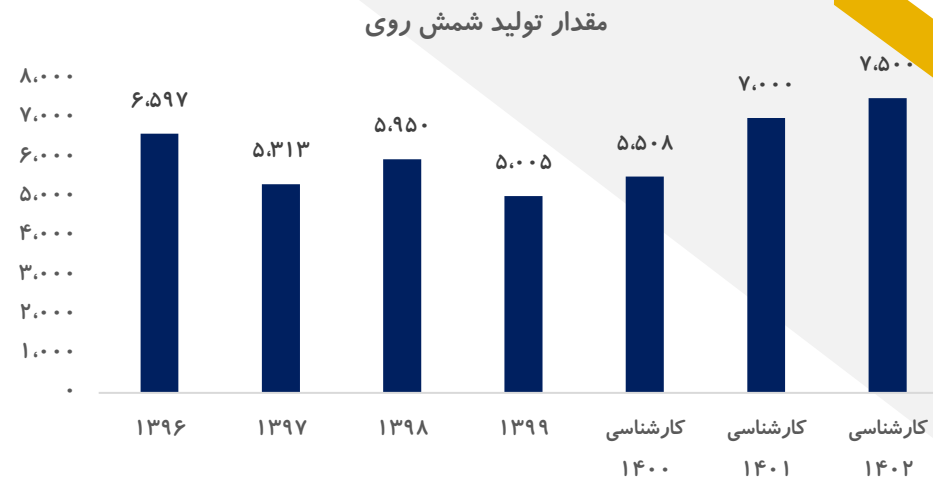
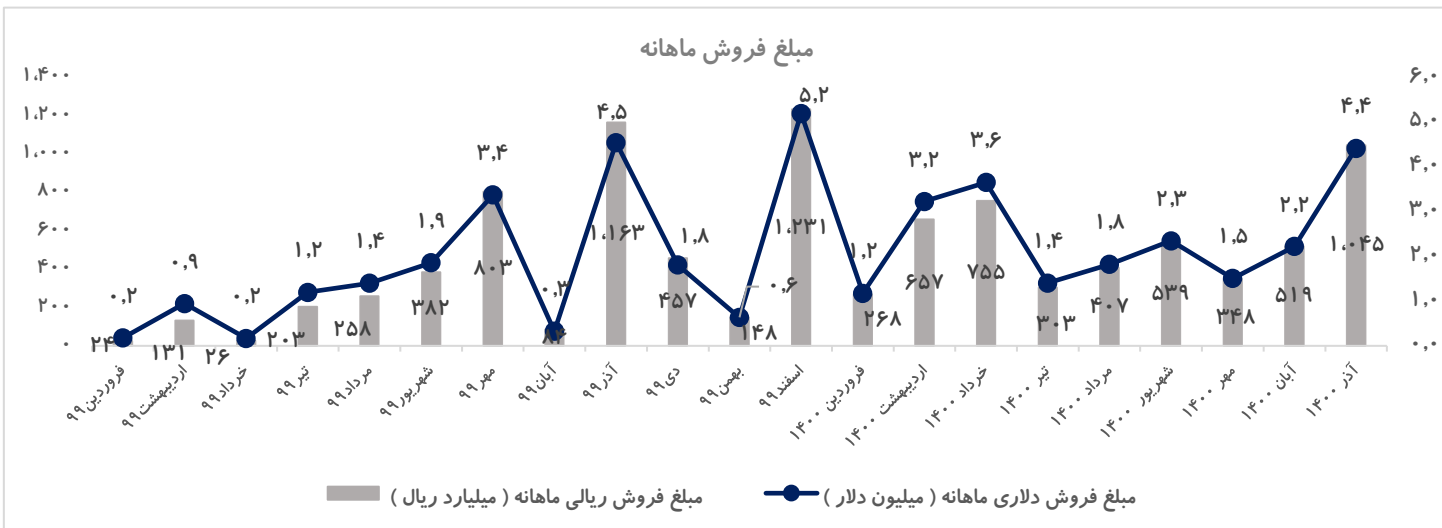
| عنوان | موجودی شمش روی | بهای تمام شده موجودی | فروش کامل موجودی | سود فروش موجودی | سرمایه     | سود به ازای هر سهم |
|-------|----------------|----------------------|------------------|-----------------|------------|--------------------|
| فرآور | ۸,۷۰۶          | ۲,۵۶۰,۹۵۳            | ۷,۵۰۰,۹۹۱.۷۰     | ۴,۹۴۰,۰۳۸.۷۰    | ۶۶۰,۰۰۰.۰۰ | ۷,۴۸۵              |



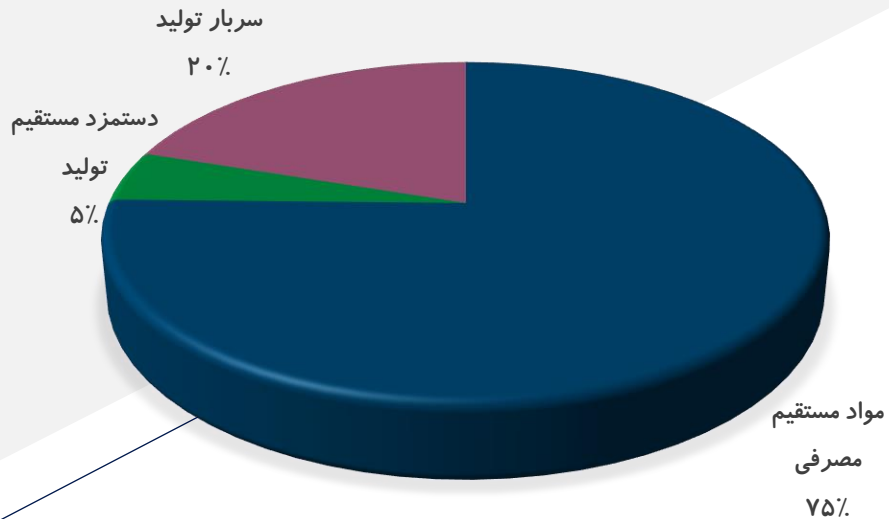
شرکت ملی سرب و روی ایران با سرمایه گذاری اولیه شرکت ملی فولاد ایران و شرکت ملی صنایع مس ایران در سال ۱۳۶۰ به منظور ایجاد کارخانجات تولید شمش سرب و شمش روی تأسیس شد. شرکت ملی سرب و روی ایران علاوه بر تأمین نیاز داخلی توانسته سهم قابل توجهی از بازارهای جهانی را به خود اختصاص دهد، به گونه‌ای که در حال حاضر این شرکت دارای برند جهانی و معتبر با عنوان Nilz می باشد.

| درصد مالکیت | سهامداران                       |
|-------------|---------------------------------|
| ۵۶٪         | شرکت توسعه معادن روی ایران      |
| ۹٪          | شرکت سرمایه گذاری مدبران اقتصاد |
| ۳٪          | شرکت سرمایه گذاری توسعه توکا    |
| ۲٪          | شرکت سرمایه گذاری اندیشه محوران |
| ۲٪          | شرکت ملی صنایع مس ایران         |
| ۱٪          | شخص حقیقی                       |
| ۱٪          | شرکت نیکان سرشت سرزمین ایرانیان |
| ۲۶٪         | سایر                            |





| عنوان        | ۱۳۹۷      | ۱۳۹۸      | ۱۳۹۹      | نه ماهه ابتدایی سال ۱۴۰۰ | کارشناسی ۳ ماهه انتهایی ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۰ | کارشناسی ۱۴۰۱ | کارشناسی ۱۴۰۲ |
|--------------|-----------|-----------|-----------|--------------------------|------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| کنسانتره سرب | ۴۶۴,۵۹۲   | ۱,۱۵۴,۲۱۰ | ۱,۵۸۹,۳۵۲ | ۱,۵۴۹,۴۸۵                | ۶۳۶,۳۴۲                      | ۲,۱۸۵,۸۲۷     | ۲,۵۱۱,۹۷۱     | ۲,۸۰۱,۷۱۳     |
| سایر         | ۶۲۰,۴۵۲   | ۱,۱۹۲,۹۵۲ | ۱,۱۲۹,۵۷۱ | ۱,۷۵۳,۵۷۳                | ۷۲۰,۱۵۷                      | ۲,۴۷۳,۷۳۰     | ۲,۸۴۲,۸۳۱     | ۳,۱۷۰,۷۳۶     |
| جمع          | ۱,۰۸۵,۰۴۴ | ۲,۳۴۷,۱۶۲ | ۲,۷۱۸,۹۲۳ | ۳,۳۰۳,۰۵۸                | ۱,۳۵۶,۵۰۰                    | ۴,۶۵۹,۵۵۸     | ۵,۳۵۴,۸۰۲     | ۵,۹۷۲,۴۵۰     |



در ترکیب بهای تمام شده فسرب سهم مواد مستقیم مصرفی، سر بار تولید و دستمزد مستقیم تولید به ترتیب ۷۵، ۲۰ و ۵ درصد می باشد. ✓

| کارشناسی ۱۴۰۲ | کارشناسی ۱۴۰۱ | کارشناسی ۱۴۰۰ | کارشناسی زمستان ۱۴۰۰ | نه ماهه ابتدایی سال ۱۴۰۰ | واقعی ۱۳۹۹  | واقعی ۱۳۹۸  | واقعی ۱۳۹۷  | واقعی ۱۳۹۶  | صورت سود زیان                    |
|---------------|---------------|---------------|----------------------|--------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|----------------------------------|
| ۱۲,۲۹۱,۹۱۲    | ۱۰,۵۳۰,۰۰۵    | ۷,۱۸۴,۱۴۴     | ۲,۴۱۹,۴۶۵            | ۴,۷۶۴,۶۷۹                | ۴,۹۰۴,۴۸۲   | ۲,۸۰۰,۵۵۶   | ۱,۵۴۶,۳۴۷   | ۱,۲۶۲,۱۷۴   | فروش                             |
| (۸,۵۷۰,۹۰۳)   | (۷,۳۸۷,۹۵۶)   | (۵,۲۸۶,۰۵۱)   | (۱,۵۲۹,۲۰۷)          | (۳,۷۵۶,۸۴۴)              | (۳,۰۰۶,۹۴۴) | (۲,۴۷۹,۴۵۳) | (۱,۱۲۴,۹۳۱) | (۱,۱۲۶,۹۲۳) | بهای تمام شده کالای فروش رفته    |
| ۳,۷۲۱,۰۰۹     | ۳,۱۴۲,۰۴۹     | ۱,۸۹۸,۰۹۴     | ۸۹۰,۲۵۹              | ۱,۰۰۷,۸۳۵                | ۱,۸۹۷,۵۳۸   | ۳۲۱,۱۰۳     | ۴۲۱,۴۱۶     | ۱۳۵,۲۵۱     | سود(زیان) ناخالص                 |
| (۱۶۷,۵۲۵)     | (۱۳۴,۰۹۳)     | (۱۱۶,۷۲۵)     | (۳۶,۶۸۶)             | (۸۰,۰۳۹)                 | (۱۴۰,۷۹۹)   | (۶۸,۵۲۵)    | (۵۲,۸۵۸)    | (۴۲,۲۶۴)    | هزینه های عمومی اداری            |
| ۲,۷۸۳         | ۲,۵۰۵         | (۱۲۶,۰۴۳)     | (۷۳,۶۰۷)             | (۵۲,۴۳۶)                 | (۱۲۹,۳۷۲)   | ۸۴,۲۹۳      | (۱۱,۲۱۰)    | ۸,۲۰۲       | سایر درآمد هزینه عملیاتی         |
| ۳,۵۵۶,۲۶۷     | ۳,۰۱۰,۴۶۱     | ۱,۶۵۵,۳۲۵     | ۷۷۹,۹۶۵              | ۸۷۵,۳۶۰                  | ۱,۶۲۷,۳۶۷   | ۳۳۶,۸۷۱     | ۳۵۷,۳۴۸     | ۱۰۱,۱۸۹     | سود(زیان) عملیاتی                |
| (۵۹,۰۳۴)      | (۵۹,۰۳۴)      | (۵۹,۰۳۴)      | (۲۰,۵۶۴)             | (۳۸,۴۷۰)                 | (۱۸,۲۰۰)    | (۷,۳۷۸)     | (۴,۶۶۹)     | (۳,۵۷۶)     | هزینه های مالی                   |
| ۷۲,۷۰۳        | ۷۲,۷۰۳        | ۷۲,۷۰۳        | ۷,۹۸۰                | ۶۴,۷۲۳                   | ۸,۸۲۸       | ۱۵,۵۱۲      | ۵,۳۶۷       | ۱۴۵         | سایر درآمد هزینه غیر عملیاتی     |
| ۳,۵۶۹,۹۳۶     | ۳,۰۲۴,۱۳۰     | ۱,۶۶۸,۹۹۴     | ۷۶۷,۳۸۱              | ۹۰۱,۶۱۳                  | ۱,۶۱۷,۹۹۵   | ۳۴۵,۰۰۵     | ۳۵۸,۰۴۶     | ۹۷,۷۵۸      | سود (زیان) قبل از کسر مالیات     |
| (۶۶۶,۶۸۶)     | (۵۶۴,۷۵۶)     | (۳۰۴,۵۵۵)     | (۱۴۲,۴۹۹)            | (۱۶۲,۰۵۶)                | (۱۷۹,۶۴۷)   | (۶۰,۴۶۳)    | (۶۶,۹۵۳)    | -           | مالیات                           |
| ۲,۹۰۳,۲۵۱     | ۲,۴۵۹,۳۷۳     | ۱,۳۶۴,۴۳۹     | ۶۲۴,۸۸۲              | ۷۳۹,۵۵۷                  | ۱,۴۳۸,۳۴۸   | ۲۸۴,۵۴۲     | ۲۹۱,۰۹۳     | ۹۷,۷۵۸      | سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات |
| ۱۱,۰۸۲,۱۲۰    | ۱۱,۰۸۲,۱۲۰    | ۱۱,۰۸۲,۱۲۰    | ۱۱,۰۸۲,۱۲۰           | ۱۱,۰۸۲,۱۲۰               | ۳۲۲,۰۰۰     | ۳۲۲,۰۰۰     | ۳۲۲,۰۰۰     | ۳۲۲,۰۰۰     | سرمایه                           |
| ۲۶۲           | ۲۲۲           | ۱۲۳           | ۵۶                   | ۶۷                       | ۴,۴۶۷       | ۸۸۴         | ۹۰۴         | ۳۰۴         | سود هر سهم پس از کسر مالیات      |
| ۲۶۲           | ۲۲۲           | ۱۲۳           | ۵۶                   | ۶۷                       | ۱۳۰         | ۲۶          | ۲۶          | ۹           | سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه  |

| کارشناسی ۱۴۰۲ | کارشناسی ۱۴۰۱ | کارشناسی ۱۴۰۰ | کارشناسی زمستان ۱۴۰۰ | نه ماهه ابتدایی سال ۱۴۰۰ | واقعی ۱۳۹۹ | واقعی ۱۳۹۸ | واقعی ۱۳۹۷ | واقعی ۱۳۹۶ | حاشیه سود |
|---------------|---------------|---------------|----------------------|--------------------------|------------|------------|------------|------------|-----------|
| ۳۰٪           | ۳۰٪           | ۲۶٪           | ۳۷٪                  | ۲۱٪                      | ۳۹٪        | ۱۱٪        | ۲۷٪        | ۱۱٪        | ناخالص    |
| ۲۹٪           | ۲۹٪           | ۲۳٪           | ۳۲٪                  | ۱۸٪                      | ۳۳٪        | ۱۳٪        | ۲۳٪        | ۸٪         | عملیاتی   |
| ۲۴٪           | ۲۳٪           | ۱۹٪           | ۲۶٪                  | ۱۶٪                      | ۲۹٪        | ۱۰٪        | ۱۹٪        | ۸٪         | خالص      |



## آنالیز حساسیت سود نسبت به فاکتور های مهم در سال ۱۴۰۱

| دلار    |         |         |         |         |         |         |         |       | ۲۲۲ | شمش<br>روی |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|-----|------------|
| ۳۲۰,۰۰۰ | ۳۰۰,۰۰۰ | ۲۸۰,۰۰۰ | ۲۶۰,۰۰۰ | ۲۴۰,۰۰۰ | ۲۲۰,۰۰۰ | ۲۰۰,۰۰۰ | ۱۸۰,۰۰۰ |       |     |            |
| ۳۱۱     | ۲۶۱     | ۲۱۳     | ۱۶۹     | ۱۲۷     | ۸۸      | ۵۲      | ۱۸      | ۲,۶۰۰ |     |            |
| ۳۲۳     | ۲۷۰     | ۲۲۱     | ۱۷۴     | ۱۳۱     | ۹۰      | ۵۲      | ۱۸      | ۲,۸۰۰ |     |            |
| ۳۳۴     | ۲۸۰     | ۲۲۸     | ۱۷۹     | ۱۳۴     | ۹۲      | ۵۳      | ۱۸      | ۳,۰۰۰ |     |            |
| ۳۴۶     | ۲۸۹     | ۲۳۵     | ۱۸۵     | ۱۳۸     | ۹۴      | ۵۴      | ۱۷      | ۳,۲۰۰ |     |            |
| ۳۵۸     | ۲۹۸     | ۲۴۲     | ۱۹۰     | ۱۴۱     | ۹۶      | ۵۵      | ۱۷      | ۳,۴۰۰ |     |            |
| ۳۷۰     | ۳۰۸     | ۲۵۰     | ۱۹۵     | ۱۴۵     | ۹۸      | ۵۶      | ۱۷      | ۳,۶۰۰ |     |            |
| ۳۸۱     | ۳۱۷     | ۲۵۷     | ۲۰۱     | ۱۴۹     | ۱۰۱     | ۵۷      | ۱۷      | ۳,۸۰۰ |     |            |
| ۳۹۳     | ۳۲۶     | ۲۶۴     | ۲۰۶     | ۱۵۲     | ۱۰۳     | ۵۸      | ۱۷      | ۴,۰۰۰ |     |            |
| ۴۰۵     | ۳۳۶     | ۲۷۱     | ۲۱۱     | ۱۵۶     | ۱۰۵     | ۵۸      | ۱۷      | ۴,۲۰۰ |     |            |
| ۴۱۶     | ۳۴۵     | ۲۷۸     | ۲۱۷     | ۱۵۹     | ۱۰۷     | ۵۹      | ۱۶      | ۴,۴۰۰ |     |            |
| ۴۲۸     | ۳۵۴     | ۲۸۶     | ۲۲۲     | ۱۶۳     | ۱۰۹     | ۶۰      | ۱۶      | ۴,۶۰۰ |     |            |
| ۴۴۰     | ۳۶۴     | ۲۹۳     | ۲۲۷     | ۱۶۷     | ۱۱۱     | ۶۱      | ۱۶      | ۴,۸۰۰ |     |            |
| ۴۵۱     | ۳۷۳     | ۳۰۰     | ۲۳۲     | ۱۷۰     | ۱۱۳     | ۶۲      | ۱۶      | ۵,۰۰۰ |     |            |

✓ به ازای هر ۲۰۰ دلار تغییر نرخ شمش روی (معادل ۵.۵ درصد) در محدوده دلار ۲۷ هزار تومانی سود هر سهم شرکت ۲.۸٪ تغییر می کند.

✓ به ازای هر ۲ هزار تومان تغییر نرخ دلار (معادل ۷.۵ درصد) در محدوده شمش روی ۳۶۰۰ دلاری سود هر سهم شرکت ۲۳.۲٪ تغییر می کند.

| دلار    |         |         |         |         |         |         |         |       | ۲۲۲ | شمش<br>سرب |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|-----|------------|
| ۳۲۰,۰۰۰ | ۳۰۰,۰۰۰ | ۲۸۰,۰۰۰ | ۲۶۰,۰۰۰ | ۲۴۰,۰۰۰ | ۲۲۰,۰۰۰ | ۲۰۰,۰۰۰ | ۱۸۰,۰۰۰ |       |     |            |
| ۲۶۸     | ۲۱۳     | ۱۶۱     | ۱۱۳     | ۶۹      | ۲۹      | -۷      | -۴۰     | ۱,۶۰۰ |     |            |
| ۲۹۵     | ۲۳۸     | ۱۸۵     | ۱۳۵     | ۸۹      | ۴۷      | ۹       | -۲۵     | ۱,۸۰۰ |     |            |
| ۳۲۲     | ۲۶۳     | ۲۰۸     | ۱۵۷     | ۱۱۰     | ۶۶      | ۲۶      | -۹      | ۲,۰۰۰ |     |            |
| ۳۴۹     | ۲۸۹     | ۲۳۲     | ۱۷۹     | ۱۳۰     | ۸۵      | ۴۳      | ۶       | ۲,۲۰۰ |     |            |
| ۳۷۶     | ۳۱۴     | ۲۵۵     | ۲۰۱     | ۱۵۰     | ۱۰۳     | ۶۰      | ۲۱      | ۲,۴۰۰ |     |            |
| ۴۰۳     | ۳۳۹     | ۲۷۹     | ۲۲۳     | ۱۷۰     | ۱۲۲     | ۷۷      | ۳۶      | ۲,۶۰۰ |     |            |
| ۴۳۰     | ۳۶۴     | ۳۰۳     | ۲۴۵     | ۱۹۰     | ۱۴۰     | ۹۴      | ۵۱      | ۲,۸۰۰ |     |            |
| ۴۵۷     | ۳۹۰     | ۳۲۶     | ۲۶۷     | ۲۱۱     | ۱۵۹     | ۱۱۱     | ۶۶      | ۳,۰۰۰ |     |            |
| ۴۸۴     | ۴۱۵     | ۳۵۰     | ۲۸۸     | ۲۳۱     | ۱۷۷     | ۱۲۸     | ۸۲      | ۳,۲۰۰ |     |            |
| ۵۱۱     | ۴۴۰     | ۳۷۳     | ۳۱۰     | ۲۵۱     | ۱۹۶     | ۱۴۴     | ۹۷      | ۳,۴۰۰ |     |            |
| ۵۳۸     | ۴۶۶     | ۳۹۷     | ۳۳۲     | ۲۷۱     | ۲۱۴     | ۱۶۱     | ۱۱۲     | ۳,۶۰۰ |     |            |
| ۵۶۵     | ۴۹۱     | ۴۲۱     | ۳۵۴     | ۲۹۲     | ۲۳۳     | ۱۷۸     | ۱۲۷     | ۳,۸۰۰ |     |            |
| ۵۹۲     | ۵۱۶     | ۴۴۴     | ۳۷۶     | ۳۱۲     | ۲۵۲     | ۱۹۵     | ۱۴۲     | ۴,۰۰۰ |     |            |

✓ به ازای هر ۲۰۰ دلار تغییر نرخ شمش سرب (معادل ۸.۵ درصد) در محدوده دلار ۲۷ هزار تومانی سود هر سهم شرکت ۶.۶٪ تغییر می کند.

| PE ۱۴۰۱ پس از کسر اثر موجودی شمش روی انتهای سال ۱۳۹۹ و انباشته پس از مجمع سال ۱۳۹۹ | PE ۱۴۰۰ پس از کسر اثر موجودی شمش روی انتهای سال ۱۳۹۹ و انباشته پس از مجمع سال ۱۳۹۹ | قیمت تعدیلی | سود موجودی روی به ازای هر سهم انتهای ۱۳۹۹ | ارزش بازار | P.E ۱۴۰۲ | P.E ۱۴۰۱ | P.E ۱۴۰۰ | سود سال ۱۴۰۲ | سود سال ۱۴۰۱ | سود سال ۱۴۰۰ | قیمت   | نماد   |
|--|--|-------------|---|------------|----------|----------|----------|--------------|--------------|--------------|--------|--------|
| ۲.۲  | ۲.۷  | ۱۰.۰۸۵      | ۴.۸۴۹                                     | ۹۸.۰۴۰.۰۰۰ | ۴.۲      | ۴.۴      | ۴.۴      | ۳.۸۹۸        | ۳.۷۰۲        | ۳.۶۷۵        | ۱۶.۲۸۰ | فاسمین |
| ۶.۹  | ۸.۱  | ۱۵.۳۵۴      | ۷.۴۸۵                                     | ۱۵.۵۶۹.۴۰۰ | ۱۰.۸     | ۱۱.۲     | ۱۲.۴     | ۲.۱۸۱        | ۲.۱۰۶        | ۱.۹۰۵        | ۲۳.۶۱۰ | فرآور  |
| ۵.۲  | ۹.۷  | ۱.۱۹۰       | ۱۰۴                                       | ۱۶.۰۰۲.۵۸۱ | ۵.۶      | ۶.۶      | ۱۱.۹     | ۲۶۲          | ۲۲۲          | ۱۲۳          | ۱.۴۶۱  | فسرب   |

| سرمايه     | سود انباشته انتهای سال ۱۳۹۹ (بعد از مجمع) | رشد سود ۹۹-۹۶ | بازدهی ۵ سال | بازدهی ۳ سال | بازدهی ۱ سال | بازدهی ۶ ماه | بازدهی سه ماه | بازدهی ۱ ماه | D.E ۱۳۹۹ | D.E ۱۳۹۸ | D.E ۱۳۹۷ | نماد   |
|------------|---|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|----------|----------|----------|--------|
| ۶,۰۰۰,۰۰۰  | ۸,۴۳۸,۹۵۰                                 | ۴۰۳٪          | ۱۶۸۸٪        | ۶۴۹٪         | ۶٪           | ۴٪           | -۴٪           | -۳٪          | ۵۰٪      | ۴۲٪      | ۵۹٪      | فاسمین |
| ۶۶۰,۰۰۰    | ۴۹۶,۰۴۷                                   | ۱۴۳٪          | ۱۴۴۸٪        | ۴۰۷٪         | -۳۵٪         | -۲۱٪         | -۱۳٪          | -۱۷٪         | ۴۸٪      | ۵۰٪      | ۲۵٪      | فرآور  |
| ۱۱,۰۸۲,۱۲۰ | ۱,۶۶۱,۶۳۹                                 | ۱۳۷۱٪         | ۱۴۴۱٪        | ۹۱۹٪         | -۴۵٪         | -۲۸٪         | -۲۳٪          | -۲۸٪         | ۲۸٪      | ۵۰٪      | ۳۴٪      | فسرب   |

جدول حساسیت نسبت قیمت به درآمد هر سهم (P.E) به نرخ شمش روی سال ۱۴۰۱

| نماد/ قیمت شمش روی | ۲,۵۰۰ | ۲,۷۵۰ | ۳,۰۰۰ | ۳,۲۵۰ | ۳,۵۰۰ | ۳,۷۵۰ | ۴,۰۰۰ | ۴,۲۵۰ | ۴,۵۰۰ | ۴,۷۵۰ | ۵,۰۰۰ |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| فاسمین             | ۵.۲   | ۴.۲   | ۳.۴   | ۲.۸   | ۲.۴   | ۲.۰   | ۱.۷   | ۱.۵   | ۱.۳   | ۱.۱   | ۱.۰   |
| فرآور              | ۱۷.۱  | ۱۳.۳  | ۱۰.۷  | ۸.۸   | ۷.۳   | ۶.۲   | ۵.۳   | ۴.۵   | ۳.۹   | ۳.۴   | ۲.۹   |
| فسرب               | ۶.۲   | ۵.۹   | ۵.۷   | ۵.۵   | ۵.۳   | ۵.۱   | ۴.۹   | ۴.۸   | ۴.۶   | ۴.۵   | ۴.۴   |
| کروی (سود تلفیقی)  | ۲.۸   | ۲.۴   | ۲.۱   | ۱.۹   | ۱.۷   | ۱.۶   | ۱.۵   | ۱.۴   | ۱.۳   | ۱.۲   | ۱.۱   |

شرکت توسعه معادن روی ایران (سهامی عام) سال ۱۳۷۶ به منظور اجرای پروژه‌های توسعه صنعت روی تأسیس گردید.

شرکت های تابعه توسعه معادن روی ایران

| درصد مالکیت | سهامداران                                     |
|-------------|---|
| ۵۰٪         | شرکت گسترش سرمایه گذاری تک تار                |
| ۴٪          | شرکت سرمایه گذاری اندیشه محوران               |
| ۲٪          | شرکت مدیریت توسعه سرمایه گروه پتروشیمی ایرانی |
| ۲٪          | شرکت سرمایه گذاری مدبران اقتصاد               |
| ۱٪          | شرکت سرمایه گذاری توسعه توکا                  |
| ۱٪          | شرکت گروه توسعه مالی مهرآیندگان               |
| ۱٪          | شرکت سرمایه گذاری فرهنگیان                    |
| ۳۹٪         | سایر  |

| ردیف | نام شرکت                             | بورسی / غیر بورسی | نوع فعالیت  | درصد مالکیت (مستقیم و غیر مستقیم) | محل کارخانه یا شرکت |
|------|--------------------------------------|-------------------|---|-----------------------------------|---------------------|
| ۱    | کالسیمین                             | بورسی             | تولید شمش روی   | ۵۹٪                               | زنجان               |
| ۲    | تولید روی بندر عباس                  | غیر بورسی         | تولید شمش روی   | ۱۰۰٪                              | بندرعباس            |
| ۳    | ذوب و احیاء روی قشم                  | غیر بورسی         | تولید شمش روی   | ۱۰۰٪                              | قشم                 |
| ۴    | اسیدسازان زنجان                      | غیر بورسی         | تولید اسید سولفوریک                                   | ۱۰۰٪                              | زنجان               |
| ۵    | کاتالیست پارسیان                     | غیر بورسی         | تولید آند و کاتد و محصولات وابسته به روی              | ۹۲٪                               | زنجان               |
| ۶    | صنعت روی زنگان                       | غیر بورسی         | تولید کنسانتره  | ۶۹٪                               | زنجان               |
| ۷    | فرآوری معدنی ایران                   | بورسی             | تولید شمش روی   | ۵۲٪                               | زنجان               |
| ۸    | ملی سرب و روی ایران                  | بورسی             | تولید شمش روی و شمش سرب                               | ۵۷٪                               | زنجان               |
| ۹    | بازرگانی توسعه صنعت روی              | غیر بورسی         | ارائه خدمات بازرگانی                                  | ۱۰۰٪                              | تهران               |
| ۱۰   | سرمایه گذاری اندیشه محوران           | غیر بورسی         | خرید و فروش سهام اوراق بهادار                         | ۱۰۰٪                              | تهران               |
| ۱۱   | تولید روی ایران (قبل از بهره برداری) | غیر بورسی         | تولید شمش روی   | ۱۰۰٪                              | زنجان               |
| ۱۲   | معدنکاران انگوران                    | غیر بورسی         | خدمات اکتشاف ، استخراج و بهره برداری                  | ۱۰۰٪                              | زنجان               |
| ۱۳   | ذوب و روی بافق                       | غیر بورسی         | تولید شمش روی و اسید سولفوریک                         | ۱۰۰٪                              | باقق                |
| ۱۴   | مهندسی و تحقیقاتی فلزات غیر آهنی     | غیر بورسی         | خدمات مهندسی و تحقیقاتی                               | ۱۰۰٪                              | زنجان               |
| ۱۵   | راهبران صنعت سرب و روی انگوران       | غیر بورسی         | استخراج و بهره برداری از کلیه معادن                   | ۷۵٪                               | زنجان               |
| ۱۶   | صنعتی و معدنی شمال شرق شاهرود        | بورسی             | اکتشاف و حفاری و بهره برداری از معادن به ویژه ذغالسنگ | ۲۷٪                               | شاهرود              |
| ۱۷   | جام امید البرز                       | غیر بورسی         | خدمات اکتشاف و حفاری معادن و ساخت ماشین آلات معدنی    | ۷۰٪                               | شاهرود              |

|            |      |                       |
|------------|------|-----------------------|
| ۱۳۹۰/۰۱/۲۳ | ۱۶۳٪ | بالاترین              |
| ۱۳۹۰/۰۴/۱۹ | ۵۳٪  | پایین ترین            |
| ۱۴۰۰/۱۱/۱۰ | ۶۱٪  | نسبت فعلی             |
| ۱۳۹۰-۱۴۰۰  | ۸۰٪  | میانگین ۱۰ ساله گذشته |



همانطور که از نمودار بالا مشاهده می شود نسبت قیمت به خالص ارزش دارایی های بورسی (P/NAV) نماد گروه در بازه ۱۰ سال اخیر به طور میانگین حدود ۸۰ درصد بوده است که این نسبت در تاریخ آماده سازی گزارش (۱۴۰۰/۱۱/۱۰) در حدود ۶۱ درصد می باشد.

| نام شرکت                      | نماد    | تعداد سهام    | بهای تمام شده | قیمت   | ارزش بازار و ارزش برآوردی | مازاد ارزش |
|-------------------------------|---------|---------------|---------------|--------|---------------------------|------------|
| ملی سرب و روی ایران           | فسرب    | ۶,۲۱۰,۶۹۴,۰۲۶ | ۴۳۲,۴۸۰       | ۱,۴۶۱  | ۹,۰۷۳,۸۲۴                 | ۸,۶۴۱,۳۴۴  |
| ملی صنایع مس ایران            | فملی    | ۱۷,۸۴۳,۸۸۰    | ۴,۶۵۵         | ۷,۰۶۰  | ۱۲۵,۹۷۸                   | ۱۲۱,۳۲۳    |
| فرآوری مواد معدنی ایران       | فرآور   | ۳۴۲,۲۵۲,۳۶۱   | ۱۴۳,۷۰۱       | ۲۳,۶۱۰ | ۸,۰۸۰,۵۷۸                 | ۷,۹۳۶,۸۷۷  |
| کالسیمین                      | فاسمین  | ۳,۴۵۰,۹۱۴,۳۰۷ | ۱,۴۲۴,۹۱۰     | ۱۶,۲۸۰ | ۵۶,۱۸۰,۸۸۵                | ۵۴,۷۵۵,۹۷۵ |
| بورس کالای ایران              | کالا    | ۱۴,۵۹۹,۹۹۴    | ۲۹۲           | ۲۴,۳۰۰ | ۳۵۴,۷۸۰                   | ۳۵۴,۴۸۸    |
| فولاد مبارکه اصفهان           | فولاد   | ۱۱,۳۵۶,۵۶۹    | ۴,۴۱۴         | ۱۰,۷۱۰ | ۱۲۱,۶۲۹                   | ۱۱۷,۲۱۵    |
| ریخته گری تراکتورسازی ایران   | ختراک   | ۷۹,۳۰۴        | ۴۰            | ۴,۲۲۹  | ۳۳۵                       | ۲۹۵        |
| موتورسازان تراکتورسازی ایران  | خمتور   | ۸,۰۶۳         | ۴             | ۳,۴۰۵  | ۲۷                        | ۲۳         |
| صنعت روی زنگان                | زنگان   | ۲۶۶,۰۰۰       | ۲۶۶           | ۴۶,۷۵۰ | ۱۲,۴۳۶                    | ۱۲,۱۷۰     |
| صنعتی و معدنی شمال شرق شاهرود | کشرق    | ۱۴,۹۱۲,۹۶۶    | ۱۲۷,۶۲۵       | ۶۲,۹۵۰ | ۹۳۸,۷۷۱                   | ۸۱۱,۱۴۶    |
| سایر اشخاص بورس انرژی         | انرژی ۳ | ۶,۰۴۸,۰۰۰     | ۲,۰۱۶         | ۵۹,۹۲۰ | ۳۶۲,۳۹۶                   | ۳۶۰,۳۸۰    |
| جمع                           | -       | -             | ۲,۱۴۰,۴۰۳     | -      | ۷۵,۲۵۱,۶۳۹                | ۷۳,۱۱۱,۲۳۶ |

✓ مازاد ارزش پرتفوی بورسی نماد گروه در تاریخ ۱۴۰۰/۱۱/۱۰ حدود ۷,۳۱۱ میلیارد تومان می باشد

✓ قیمت بازار شرکت ها به عنوان قیمت در جدول بالا ذکر شده است.

| نام شرکت                      | نماد    | تعداد سهام    | بهای تمام شده | قیمت   | ارزش بازار و ارزش برآوردی | مازاد ارزش |
|-------------------------------|---------|---------------|---------------|--------|---------------------------|------------|
| ملی سرب و روی ایران           | فسرب    | ۶,۲۱۰,۶۹۴,۰۲۶ | ۴۳۲,۴۸۰       | ۱,۴۶۱  | ۹,۰۷۳,۸۲۴                 | ۸,۶۴۱,۳۴۴  |
| ملی صنایع مس ایران            | فملی    | ۱۷,۸۴۳,۸۸۰    | ۴,۶۵۵         | ۷,۰۶۰  | ۱۲۵,۹۷۸                   | ۱۲۱,۳۲۳    |
| فرآوری مواد معدنی ایران       | فرآور   | ۳۴۲,۲۵۲,۳۶۱   | ۱۴۳,۷۰۱       | ۲۵,۳۲۱ | ۸,۶۶۶,۳۰۴                 | ۸,۵۲۲,۶۰۳  |
| کالسیمین                      | فاسمین  | ۳,۴۵۰,۹۱۴,۳۰۷ | ۱,۴۲۴,۹۱۰     | ۲۲,۱۲۱ | ۷۶,۳۳۸,۷۹۰                | ۷۴,۹۱۳,۸۸۰ |
| بورس کالای ایران              | کالا    | ۱۴,۵۹۹,۹۹۴    | ۲۹۲           | ۲۴,۳۰۰ | ۳۵۴,۷۸۰                   | ۳۵۴,۴۸۸    |
| فولاد مبارکه اصفهان           | فولاد   | ۱۱,۳۵۶,۵۶۹    | ۴,۴۱۴         | ۱۰,۷۱۰ | ۱۲۱,۶۲۹                   | ۱۱۷,۲۱۵    |
| ریخته گری تراکتورسازی ایران   | ختراک   | ۷۹,۳۰۴        | ۴۰            | ۴,۲۲۹  | ۳۳۵                       | ۲۹۵        |
| موتورسازان تراکتورسازی ایران  | خمتور   | ۸۰,۰۶۳        | ۴             | ۳,۴۰۵  | ۲۷                        | ۲۳         |
| صنعت روی زنگان                | زنگان   | ۲۶۶,۰۰۰       | ۲۶۶           | ۴۶,۷۵۰ | ۱۲,۴۳۶                    | ۱۲,۱۷۰     |
| صنعتی و معدنی شمال شرق شاهرود | کشرق    | ۱۴,۹۱۲,۹۶۶    | ۱۲۷,۶۲۵       | ۶۲,۹۵۰ | ۹۳۸,۷۷۱                   | ۸۱۱,۱۴۶    |
| سایر اشخاص بورس انرژی         | انرژی ۳ | ۶,۰۴۸,۰۰۰     | ۲,۰۱۶         | ۵۹,۹۲۰ | ۳۶۲,۳۹۶                   | ۳۶۰,۳۸۰    |
| جمع                           | -       | -             | ۲,۱۴۰,۴۰۳     | -      | ۹۵,۹۹۵,۲۷۰                | ۹۳,۸۵۴,۸۶۷ |

✓ مازاد ارزش پرتفوی بورسی نماد کروی در تاریخ ۱۴۰۰/۱۱/۱۰ حدود ۹,۳۸۵ میلیارد تومان می باشد

✓ قیمت شرکت های کالسیمین و فرآوری معدنی ایران با توجه به روش ارزشگذاری DDM برآورد شده است .

| نام شرکت                         | تعداد سهام  | بهای تمام شده | ارزش برآوردی | مازاد ارزش برآوردی |
|----------------------------------|-------------|---------------|--------------|--------------------|
| سایر شرکت های خارج از بورس       | ۱۱,۹۰۰,۰۰۰  | ۱۲,۰۸۵        | ۱۲,۰۸۵       | ۰                  |
| معدنکاران انگوران                | ۱۹,۶۰۰,۰۰۰  | ۱۹,۶۰۰        | ۱,۵۰۰,۰۰۰    | ۱,۴۸۰,۴۰۰          |
| سرمایه گذاری اندیشه محوران       | ۹۹,۸۰۰,۰۰۰  | ۷۱۶,۰۶۵       | ۶,۸۶۰,۰۰۰    | ۶,۱۴۳,۹۳۵          |
| تولید روی ایران                  | ۱۷۰,۴۸۰,۶۴۰ | ۱۷۰,۴۸۱       | ۵,۰۰۰,۰۰۰    | ۴,۸۲۹,۵۱۹          |
| مهندسی و تحقیقاتی فلزات غیر آهنی | ۲,۹۲۲,۸۵۰   | ۳۰,۰۵۰        | ۶۰,۱۰۰       | ۳۰,۰۵۰             |
| بازرگانی توسعه روی زنجان         | ۲۳۰,۰۰۰     | ۲۳,۰۰۰        | ۴۶,۰۰۰       | ۲۳,۰۰۰             |
| ذوب روی بافق                     | ۴۴۶,۶۲۸,۸۷۷ | ۲۳۲,۸۹۴       | ۱۵,۵۶۹,۴۰۰   | ۱۵,۳۳۶,۵۰۶         |
| سیمان زنجان                      | ۶۰,۸۷,۶۵۸   | ۶,۰۸۷         | ۱۲,۱۷۴       | ۶,۰۸۷              |
| سیمان خمسه                       | ۱,۱۰۶,۷۳۶   | ۱,۰۷۰         | ۲,۱۴۰        | ۱,۰۷۰              |
| سپرده های بانکی                  | ۰           | ۱,۹۷۳,۱۵۰     | ۱,۹۷۳,۱۵۰    | ۰                  |
| مجتمع ذوب و احیاء روی قشم        | ۱۰,۰۰۰      | ۱۰            | ۱۰           | ۰                  |
| جمع                              | -           | ۳,۱۸۴,۴۹۲     | ۳۱,۰۳۵,۰۵۹   | ۲۷,۸۵۰,۵۶۷         |

✓ مازاد ارزش برآوردی پرتفوی غیر بورسی نماد کروی در تاریخ ۱۴۰۰/۱۱/۱۰ حدود ۲,۷۸۵ میلیارد تومان می باشد.

✓ سود خالص شرکت ذوب و روی بافق در سال ۱۳۹۹ و شش ماه ابتدایی سال ۱۴۰۰ به ترتیب برابر با ۱۸۷ و ۴۰ میلیارد تومان بوده است. ارزش شرکت ذوب و روی بافق با توجه به ارزش بازار شرکت های مشابه بورسی برآورد شده است.

✓ سود خالص شرکت سرمایه گذاری اندیشه محوران در سال ۱۳۹۹ و شش ماه ابتدایی سال ۱۴۰۰ به ترتیب برابر با ۱۲۵ و ۷۶ میلیارد تومان بوده است.

| عنوان                               | حقوق صاحبان سهام<br>(میلیارد ریال) | مازاد ارزش پرتفوی غیر بورسی<br>(میلیون ریال) | مازاد ارزش پرتفوی بورسی<br>(میلیون ریال) | Nav         | سرمایه<br>(میلیون ریال) | Nav به ازای هر سهم | قیمت   | P/Nav |
|-------------------------------------|------------------------------------|--|--|-------------|-------------------------|--------------------|--------|-------|
| کروی (قیمت بازار شرکت های بورسی)    | ۹,۷۷۹,۵۸۷                          | ۲۷,۸۵۰,۵۶۷                                   | ۷۳,۱۱۱,۲۳۶                               | ۱۱۰,۷۴۱,۳۹۰ | ۲,۴۱۳,۹۵۰               | ۴۵,۸۷۶             | ۲۰,۴۴۰ | ۴۵%   |
| کروی (قیمت کارشناسی شرکت های بورسی) | ۹,۷۷۹,۵۸۷                          | ۲۷,۸۵۰,۵۶۷                                   | ۹۳,۸۵۴,۸۶۷                               | ۱۳۱,۴۸۵,۰۲۱ | ۲,۴۱۳,۹۵۰               | ۵۴,۴۶۹             | ۲۰,۴۴۰ | ۳۸%   |

|        |   |
|--------|---|
| ۹,۶۵۶  | سود سهام ۱۴۰۰ (میلیارد ریال)                        |
| ۱۰,۶۰۶ | سود سهام ۱۴۰۱ (میلیارد ریال)                        |
| ۴۹,۹۲۰ | ارزش بازار (میلیارد ریال)                           |
| ۱۹%    | درصد سود سهام ۱۴۰۰ به ارزش بازار                    |
| ۲۱%    | درصد سود سهام ۱۴۰۱ به ارزش بازار                    |
| ۲۶%    | درصد سود سهام ۱۴۰۱ به ارزش بازار پس از کسر سود ۱۴۰۰ |
| ۷,۷۵۶  | سود تلفیقی سال ۱۴۰۰                                 |
| ۸,۵۰۳  | سود تلفیقی سال ۱۴۰۱                                 |

✓ نسبت P/NAV نماد کروی در حالت در نظر گرفتن قیمت روز شرکت های بورسی ۴۵ درصد محاسبه شده است.

✓ نسبت P/NAV نماد کروی در حالت در نظر گرفتن قیمت کارشناسی شده برای شرکت های بورسی ۳۸ درصد محاسبه شده است.

✓ با توجه به سود تلفیقی کارشناسی شده نسبت P/E نماد کروی در سال ۱۴۰۰ و ۱۴۰۱ برابر با ۲.۶ و ۲.۴ می باشد.



## ریسک ها

- ✓ ریسک مالیات یکی از ریسک هایی است که صنعت سرب و روی به آن حساسیت دارد و در صورت اینکه شمش روی و سرب جزء کالاهای خام و نیمه خام مشمول مالیات شوند سود آوری شرکت های این صنعت در سال آینده با افت حدود ۱۰ تا ۱۵ درصدی همراه خواهد بود.
- ✓ کمبود خاک و مواد معدنی با عیار مناسب باعث شده تا شرکت های این صنعت بخشی از مواد اولیه خود را به صورت وارداتی تامین کنند.

## فرصت ها

- ✓ یکی از پتانسیل های این صنعت ، تاثیر ناچیز قیمت انرژی ( برق ، گاز و ... ) بر سودآوری آن ها می باشد.
- ✓ موجودی شمش روی و سرب شرکت های بررسی شده در این گزارش با توجه به نرخ جهانی مناسب آن ها یکی از پتانسیل های مهم این شرکت ها می باشد.
- ✓ چشم انداز مناسب قیمت جهانی شمش روی از پتانسیل های این صنعت است.
- ✓ از لحاظ سود آوری نیز نسبت مناسب قیمت به سود و قیمت به ارزش خالص دارایی ها از پتانسیل شرکت های مورد بررسی ( فاسمین و کرومی ) می باشد.