



شرکت کارگزاری بانک مسکن
Maskan Bank Brokerage co

تحلیل شرکت معدنی املاح ایران (شاملا)



بهمن ۱۴۰۰

شاملا در یک نگاه

سهامدار عمده: تاسیکو (۷۴٪)

ارزش بازار: ۳.۲۷۵ میلیارد تومان

قیمت سهم: ۱.۲۱۳ تومان

درصد سهام شناور: ۲۱٪

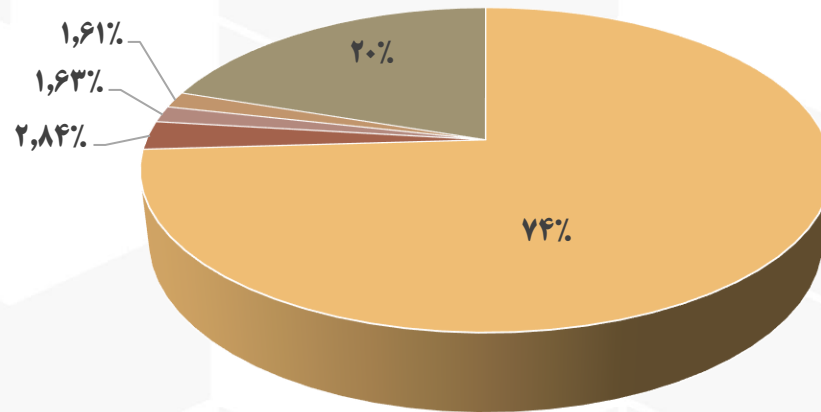
متوسط درصد تقسیم سود ۲ سال گذشته: ۹۶٪

P/E TTM: ۱۰.۹۳

ریزش از سقف قیمت: ۵۵٪

بازدهی یک ماه اخیر: ۹.۴٪

ترکیب سهامداران



- شرکت صنایع خاک چینی ایران
- شرکت سرمایه گذاری صنایع شیمیایی ایران
- شرکت سرمایه گذاری صدور تامین
- سندوق سرمایه گذاری اندوخته پایدار سپهر
- سایر

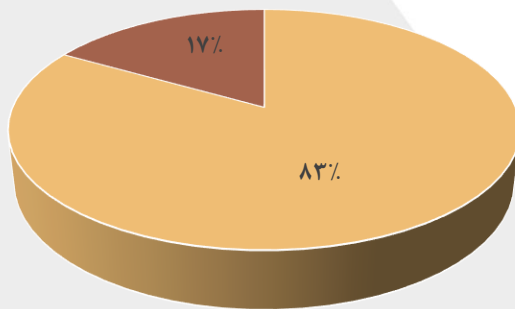
اهم سرمایه گذاریهای شرکت: ۵.۱۱٪ کخاک - ۱۰٪ شرکت توسعه معادن طلای کردستان

* پروژه طلای کردستان دارای گواهی کشف با ذخیره قطعی ۱۰.۳ میلیون تن و ذخیره احتمالی ۲۵ میلیون تن

معرفی شرکت

شرکت معدنی املاح ایران دو نوع محصول (سولفات سدیم و نمک) تولید می کند. محصول اصلی شرکت در حال حاضر سولفات سدیم است. این شرکت بزرگترین تولیدکننده سولفات سدیم در خاورمیانه و بزرگترین تولیدکننده داخلی نمک خوراکی است. شرکت دارای دو واحد تولیدی سولفات سدیم در گرمسار و اراک به ظرفیت اسمی ۴۷ و ۶۰ هزار تن است. ظرفیت عملی تولید این محصول ۱۸۰ هزار تن است. ظرفیت اسمی نمک شرکت ۶۵ هزار تن و ظرفیت عملی آن ۷۵ هزار تن می باشد. لازم به ذکر است در مرداد سال جاری خط تولید نمک تصفیه تبلور مجدد با ظرفیت ۴۰ هزار تن به بهره برداری رسید.

ترکیب فروش شرکت



سولفات سدیم ■ نمک ■

نوع محصول	کل بازار داخلی	سهم شرکت از بازار داخلی	صادرات
	میلیون ریال	درصد	میلیون ریال
سولفات سدیم	۴.۱۷۴.۴۹۸	۸۶٪	۶۲.۱۱۷
نمک تصفیه	۴.۳۱۹.۳۰۰	۱۳٪	۱۷۳.۸۱۴

موقعیت جغرافیایی



* معادن سولفات سدیم شرکت: میقان (اراک) و گرماب (گرمسار)

بررسی محصولات شرکت



محصولات شرکت: سولفات سدیم

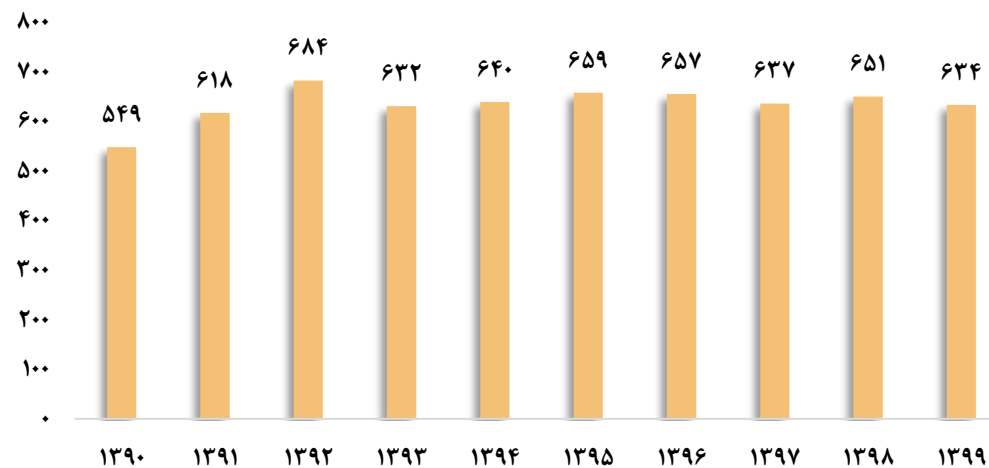
مصارف و تقاضای سولفات سدیم:

- یکی از مهمترین مصارف سولفات سدیم مربوط به پودرهای شوینده است. سولفات سدیم خاصیت پاک کنندگی ندارد و به عنوان پرکننده (حجم دهنده) و کف زا مورد استفاده قرار می گیرد. در پودرهای باکیفیت بالا از سولفات سدیم کمتری استفاده می شود، از این رو مصرف این ماده در پودرهای دستی (۳۶٪) بیش از پودرهای ماشینی (۳۰٪) است. در پودرهای صادراتی به جهت اینکه مقاصد صادراتی کشورهای نظیر عراق و افغانستان هستند (که سطح رفاه پایین تری دارند) سولفات سدیم بیشتری (۵۰٪) استفاده می شود. از آنجایی که سولفات سدیم در بین مواد مصرفی برای تولید پودرهای شوینده ارزانترین ماده مصرفی است، تمایل به جایگزینی این محصول بسیار پایین است. اگرچه در تولید مایعات شوینده از سولفات سدیم استفاده نمی شود و مصرف بیشتر مایعات مصرف کمتر سولفات سدیم را به دنبال دارد، اما باید به این موضوع توجه داشت که به دلیل قیمت بالاتر مایعات نسبت به پودر، همچنان تقاضا برای پودر بالاست.
- از دیگر مصارف سولفات سدیم، شیشه سازی است که به منظور حذف حبابها و جلادادن از آن استفاده می شود.

محصولات شرکت: سولفات سدیم

- همانطور که اشاره شد مهمترین مصرف سولفات سدیم در کشور، پودرهای شوینده است. با توجه به متوسط تولید سالانه ۶۵۰ هزار تنی پودرهای شوینده در کشور و ضریب مصرف ۳۰-۴۰ درصدی سولفات سدیم در تولید پودر می توان نتیجه گرفت تقاضای سولفات سدیم تنها از این محل در حدود ۱۹۵ تا ۲۶۰ هزار تن می باشد که ۱۸۰ هزار تن آن توسط شرکت معدنی املاح ایران تامین می گردد.

میزان تولید پودر شوینده در کشور (هزار تن)



محصولات شرکت: سولفات سدیم

معادن سولفات سدیم:

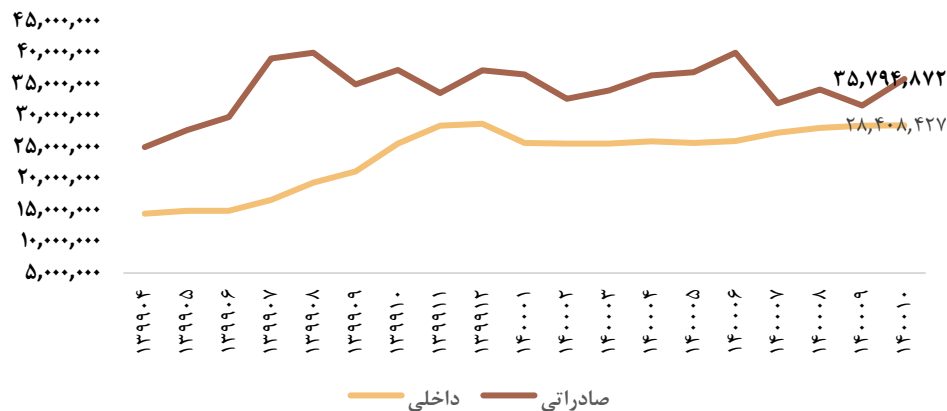
- همانطور که اشاره شد، استخراج ماده معدنی سولفات سدیم از دو معدن میقان (اراک) و گرماب (گرمسار) صورت می گیرد. معدن بزرگ میقان اراک با ذخیره ای بیش از ۴۰ میلیون تن که بزرگترین معدن سولفات سدیم کشور می باشد. ۶۷٪ پودر سولفات سدیم تولیدی شرکت در واحد اراک تولید می گردد. طبق اظهارات مدیران شرکت، رو به اتمام بودن ذخیره معدن گرمسار موجب شده عمده ماده معدنی از اراک به محل کارخانه گرمسار حمل می شود. شرکت در رابطه با وضعیت ذخیره معدن گرماب اقداماتی را انجام داده و طرح های توسعه ای را در نظر گرفته که در ادامه به آن پرداخته خواهد شد.
- شرکت معدنی املاح ایران سولفات سدیم با عیار متوسط ۲۵٪ را از معادن گرماب و میقان استخراج می کند و طی فرآیندی آن را به عیار بالاتر از ۹۹٪ می رساند.

محصولات شرکت: سولفات سدیم

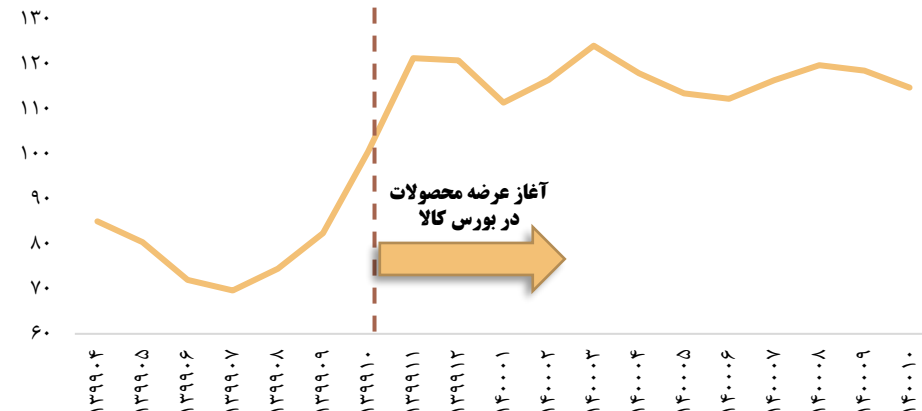
نرخ گذاری سولفات سدیم:

- پیش از این سولفات سدیم به صورت سهمیه ای و با قیمت دستوری به شرکتهای شوینده عرضه می شد اما از دی ماه ۹۹ این محصول از طریق بورس کالا به فروش می رسد و از شمول قیمتگذاری سازمان حمایت خارج گردیده است. عمده سولفات سدیم تولیدی شرکت در بازار داخل به فروش می رسد. بنابه گفته مدیران شرکت نرخ های فروش شامل همیشه نسبت به واردات از چین و تحویل در بنادر جنوبی کشور بالاتر بوده و کرایه حمل از بندر به کارخانه هایی که عمدتاً در بخش شمالی کشور قرار گرفتند، حمل فله و کاهش هزینه بسته بندی سبب ترجیح خرید محصول از شمال می شود.

روند نرخ فروش ماهانه سولفات سدیم (ریال/تن)



روند نرخ فروش ماهانه سولفات سدیم داخلی (دلار)



محصولات شرکت: نمک

نمک تصفیه تبلور مجدد:

- در روش تولیدی این شرکت ، گچ که عمده ترین ناخالصی موجود در نمک می باشد به روش فیزیکی و بدون استفاده از مواد شیمیایی جدا می گردد و بر همین اساس نمک تولیدی در این روش بسیار خالص و با کلسیم منیزیم کمتر از 300ppm می باشد که برای مصرف در حفاری های چاههای نفت بسیار مناسب است
- مصارف: صنایع غذایی، مصارف خانوار، همودیالیز و سرم سازی، نمک حفاری چاه نفت؛
- نام های تجاری: تابان و شما؛
- معادن: معادن استان سمنان (معادن غنی نمک در منطقه گرمسار) و معدن تخت رستم؛
- همانطور که پیش تر اشاره شد طرح توسعه ۴۰ هزار تنی نمک تصفیه تبلور مجدد در مرداد ماه سال جاری به بهره برداری رسید.

محصولات شرکت: نمک

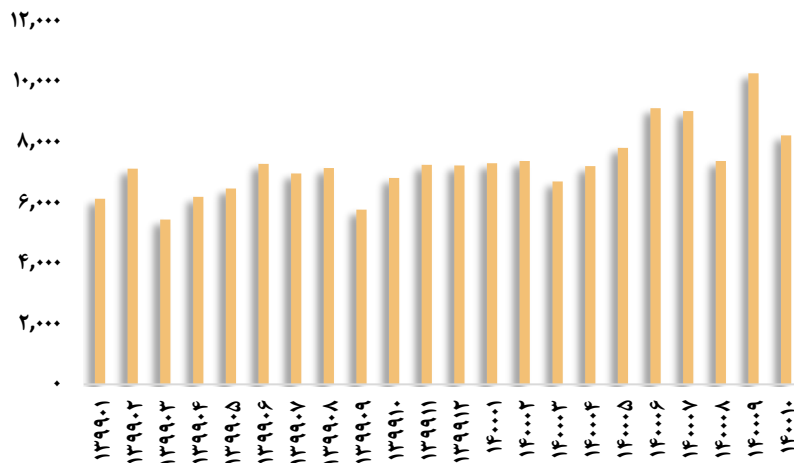
روش هیدرومیل:

- فرآیند تولید: در این روش بعد از شستشوی سطحی اولیه که منجر به تمیز شدن ظاهری نمک می‌گردد آن را در دستگاهی موسوم به هیدرومیل وارد نموده که در این دستگاه کریستال‌های نمک در معرض آب پرفشار قرار می‌گیرند. در اثر این فشار و ضربه، کریستال‌های نمک تا حدی شکسته شده و ناخالصی‌های متراکم در کریستال‌های نمک آزاد می‌شود. در مراحل بعد این ناخالصی‌ها در تینکرها و نیز سانتریفوژ جدا می‌گردد.
- در این روش علاوه بر خلوص نمک، دانه بندی نمک نیز قابل تنظیم و قابل کنترل می باشد لذا برخی از صنایع مانند تولید پنیر UF و یا حفاری چاههای نفت که در آنها دانه بندی نمک مصرفی فاکتور مهمی محسوب می گردد می توانند مصرف کننده تولیدات روش هیدرومیل باشند.
- تولید نمک به روش هیدرومیل در حرارت معمول محیط انجام می گردد (بجز خشک کن که در حرارت بالا کار می کند) لذا توقف و راه اندازی واحد به سهولت انجام می گردد و استهلاک ماشین آلات و تجهیزات آن نیز بسیار کم خواهد بود. آب مصرفی در این روش نیز بسیار کم است و در مجموع قیمت تمام شده محصول نمک خوراکی در این روش کمتر از روش تصفیه تبلور مجدد می باشد.
- نام تجاری: پرند؛
- معادن: معادن حوزه سلطان و دریاچه نمک قم.

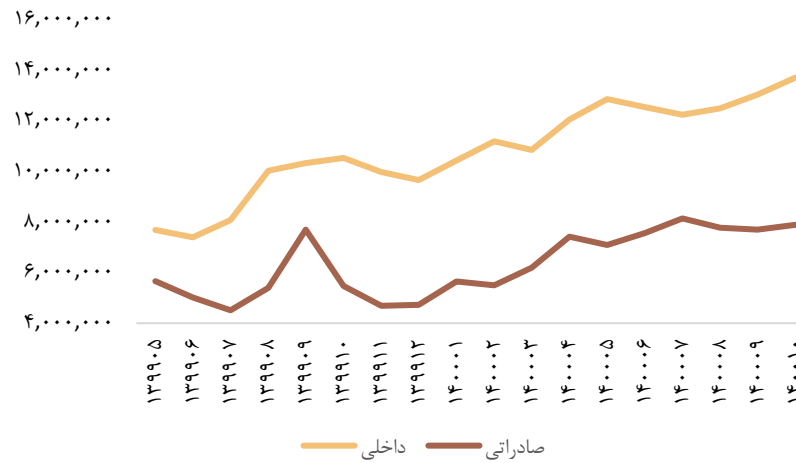
محصولات شرکت: نمک

- قیمت نمک خوراکی توسط انجمن صنفی با هماهنگی سازمان حمایت از مصرف کنندگان تعیین می شود. در حدود ۳۰٪ نمک صادر می شود و بخش عمده ای از صادرات نمک از تولیدات نمک هیدرومیل است.

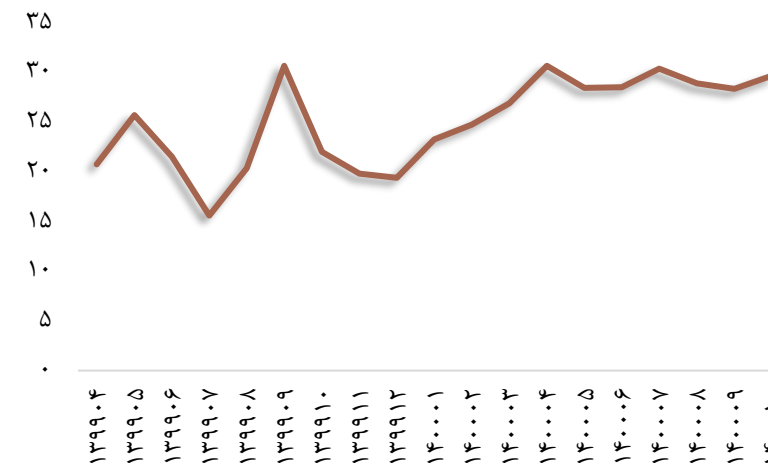
روند تولید ماهانه نمک تصفیه شده (تن)



روند نرخ فروش ماهانه نمک تصفیه شده (ریال/تن)



روند نرخ فروش ماهانه نمک صادراتی (دلار/تن)



طرح توسعه خطوط تولید نمک تصفیه تبلور مجدد در ۹ مردادماه سال جاری به بهره برداری رسید.

وجود تعرفه صادراتی از جمله دلایل پایین بودن قیمت صادراتی نسبت داخلی است. تعرفه صادرات در سال گذشته از ۳۵ دلار به ۲۲ و ۱۸ دلار برای نمک های یددار و بدون ید کاهش یافت.

* مبلغ حاصل از صادرات براساس نرخ سامانه سنا تسعیر می شود.

طرح های توسعه شرکت



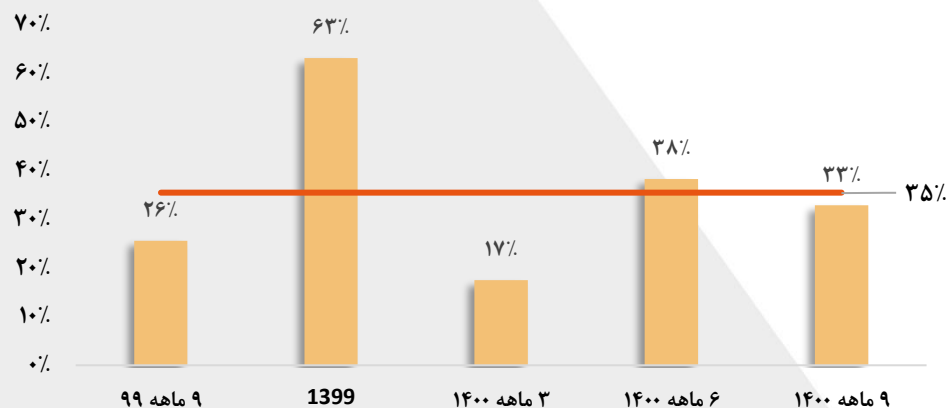
طرح های توسعه شرکت: سولفات پتاسیم

- رو به پایان بودن ذخایر ماده معدنی سولفات سدیم در معدن گرماب و تصمیم مدیریت شرکت به منظور استفاده بهینه از تاسیسات زیربنایی؛
- مشابه بودن فرآیند تولید سولفات پتاسیم با سولفات سدیم؛
- ظرفیت: ۴۰.۰۰۰ تن سولفات پتاسیم؛
- موارد مصرف: تامین نیاز گیاه به پتاسیم و گوگرد، صنعت (کنترل یخ و گرد و غبار)، صنایع دارویی (درمان برخی سوختگیها و مسمومیتها) و...
- درصد پیشرفت: ۹۰٪؛
- زمان برآوردی بهره برداری از طرح: تیر ۱۴۰۱ (بروز مشکل در تامین آجرهای طرح بود)
- اهم مواد اولیه مصرفی: کلرید پتاسیم/kcl (وارداتی)، اسید سولفوریک (تامین از شرکت ملی صنایع مس ایران)؛
- خریدار محصول: شرکت خدمات حمایتی کشاورزی است که هر سال 4 مرتبه مناقصه برگزار می کند؛
- مبنای تعیین قیمت: بهای تمام شده+حاشیه سود؛
- در حال حاضر نیاز کشور ۲۸۰ هزار تن است که ۸۰ هزار تن از آن توسط تولیدکنندگان داخلی تامین می شود و با بهره برداری از طرح شرکت، تنها نیمی از نیاز کشور تامین می شود.

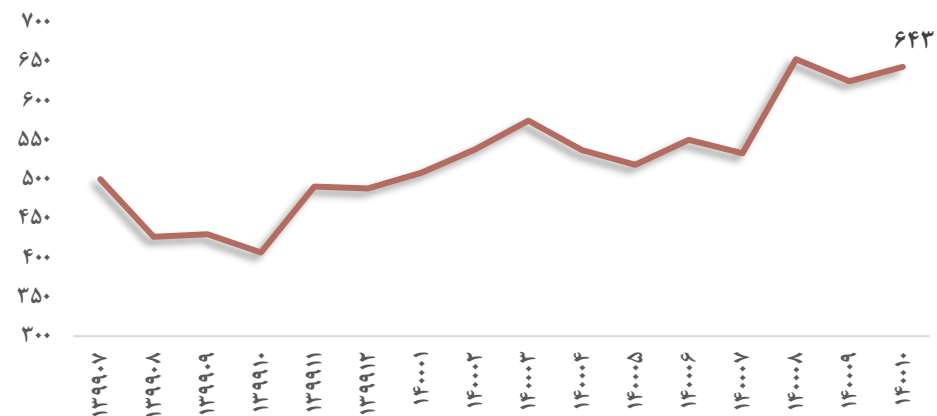
طرح های توسعه شرکت: سولفات پتاسیم

- رقبای شرکت: پتروشیمی ارومیه.
- در رابطه با کلرید پتاسیم مصرفی، ذکر این نکته ضروری است که شرکت در نظر دارد با راه اندازی واحد فرآورش پتاس، پتاسیم صورتی را به پتاسیم سفید تبدیل سازد؛ این در حالی است پتروشیمی ارومیه پتاسیم سفید را خریداری می نماید. استفاده از پتاسیم صورتی چندین مزیت دارد:
 - پتاسیم صورتی ۱۵٪ ارزان تر از پتاسیم سفید است؛
 - پتاسیم صورتی تاریخ اکسپایر ندارد این در حالی است که پتاسیم سفید بعد از ۳-۴ ماه شروع به گرانوله شدن می کند.

روند حاشیه سود ناخالص سولفات پتاسیم شاروم



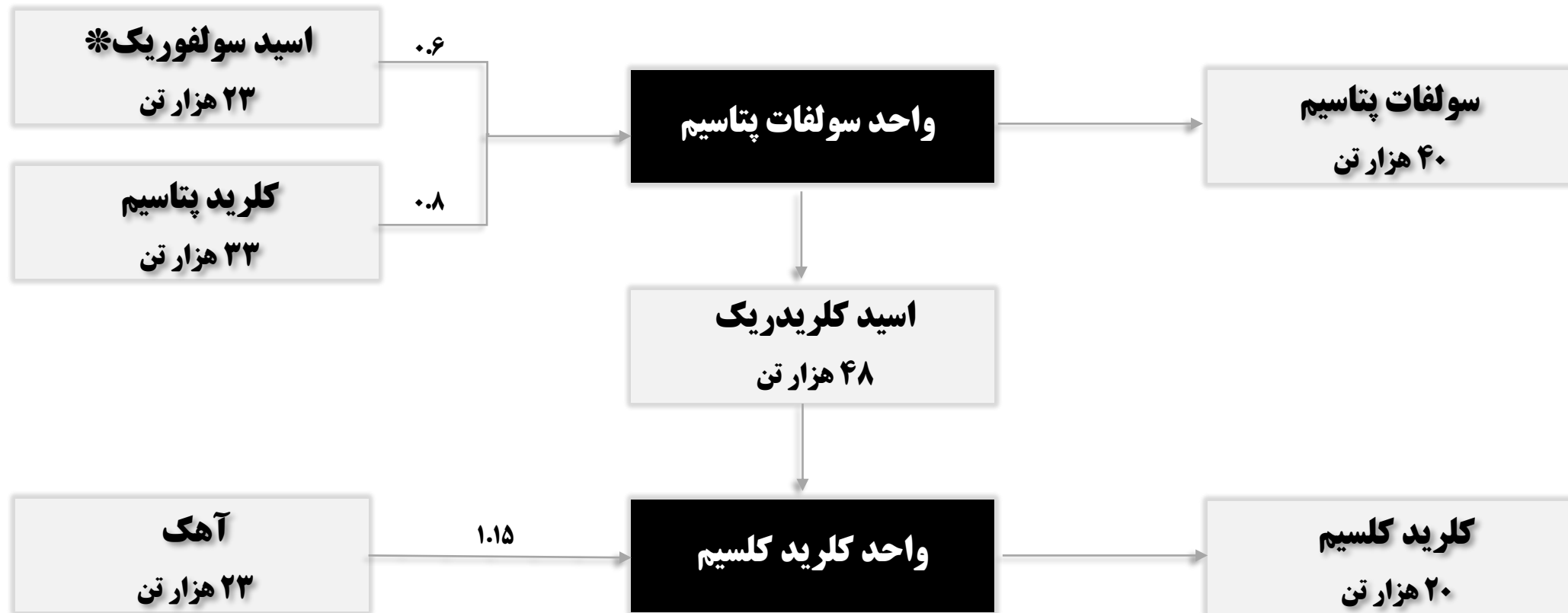
روند نرخ سولفات پتاسیم شاروم (دلار/تن)



طرح های توسعه شرکت: سولفات پتاسیم



فرآیند تولید

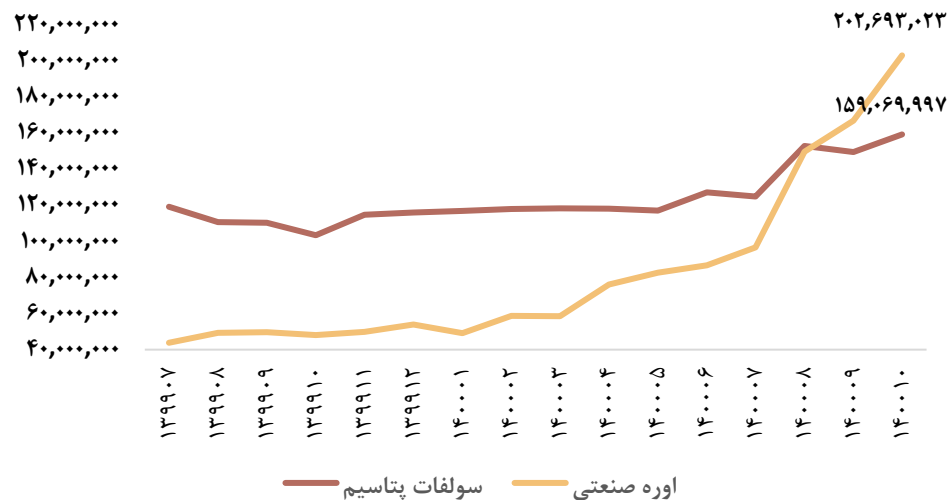


* پیش از این شرکت در نظر داشت با خرید گوگرد، اسید سولفوریک مورد نیاز را تولید نماید، اما با توجه به نداشتن صرفه اقتصادی در حال حاضر تصمیم بر آن است که اسید سولفوریک مصرفی از شرکت ملی صنایع مس ایران تامین گردد.

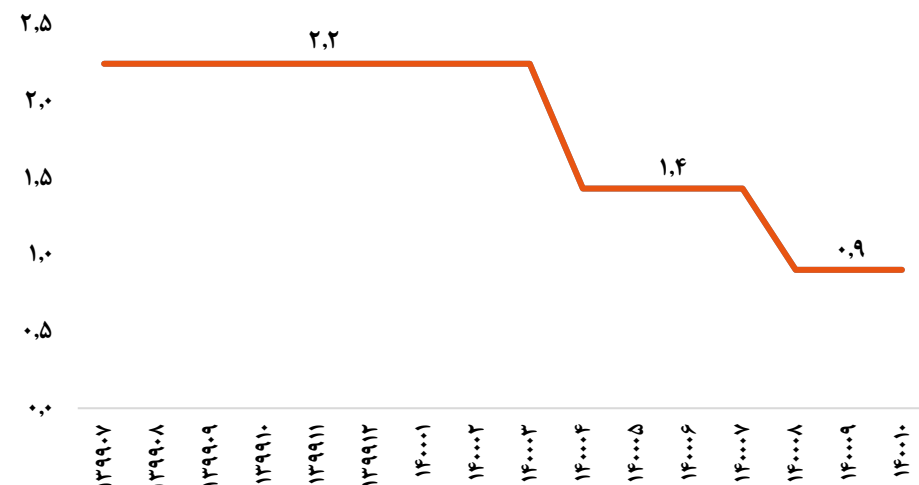
طرح های توسعه شرکت: سولفات پتاسیم

- زمین کشاورزی به سه نوع کود اصلی نیاز دارد: نیتروژن، فسفر و پتاس (NPK). سولفات پتاسیم جز کودهای پتاسه است و اوره جز کودهای ازته است، لذا مقایسه این دو چندان درست به نظر نمی رسد. با این وجود در نمودارهای زیر روند نرخ های این دو نوع کود مورد مقایسه قرار گرفته است. در رابطه با مقایسه اوره و سولفات پتاسیم باید اشاره کرد که پتاس معدنی و طبیعی است و تحت فرآیند شیمیایی قرار نمی گیرد لذا به زمین کشاورزی آسیب نمی زند، از سوی دیگر می تواند محصول را تا ۵ برابر افزایش دهد.

روند نرخ اوره و سولفات پتاسیم (ریال/تن)



متوسط نسبت سولفات پتاسیم به اوره



طرح های توسعه شرکت: کلرید کلسیم

• اسید کلریدریک به عنوان محصول جانبی سولفات پتاسیم تولید خواهد شد که با توجه به ملاحظات فنی انبارش، مشکلات زیست محیطی و دشواری فروش، این محصول با آهک وارد واکنش بعدی می شود و محصول نهایی کلرید پتاسیم تولید می شود؛

• مواد اولیه مصرفی: اسید کلریدریک (محصول جانبی فرآیند تولید سولفات پتاسیم) و سنگ آهک؛

• موارد مصرف: حفاری چاه های نفت و لاستیک اتومبیل، کاغذسازی و...؛

• محل اجرای طرح: استان سمنان شهر گرمسار؛

• ظرفیت: ۲۰.۰۰۰ تن کلرید کلسیم؛

طرح های در حال مطالعه

- طرح توسعه کارخانه اراک به ظرفیت اسمی ۱۰۰ هزار تن علاوه بر ظرفیت قبلی؛
- طرح سولوپتاس: پروسس خروجی طرح سولفات پتاسیم - نرخ بیش از ۲ برابری سولوپتاس نسبت به سولفات پتاسیم؛
- استحصال ید از شورابه های استان گلستان؛
- ...و

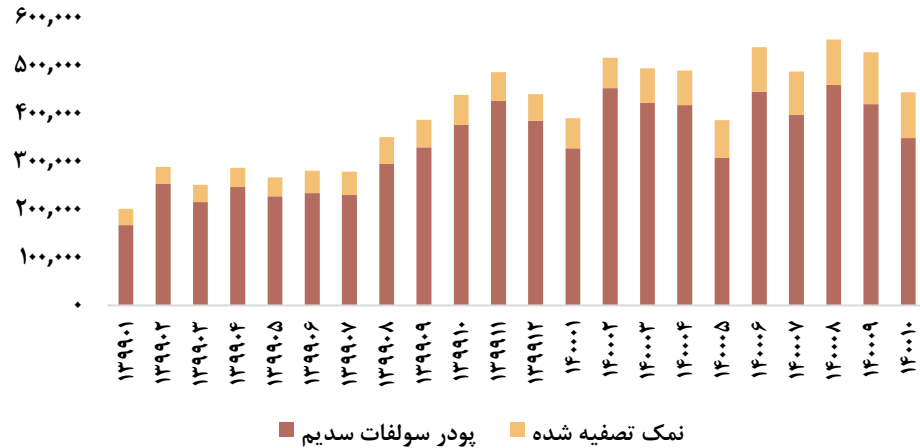
بررسی وضعیت شرکت و پیش بینی سود



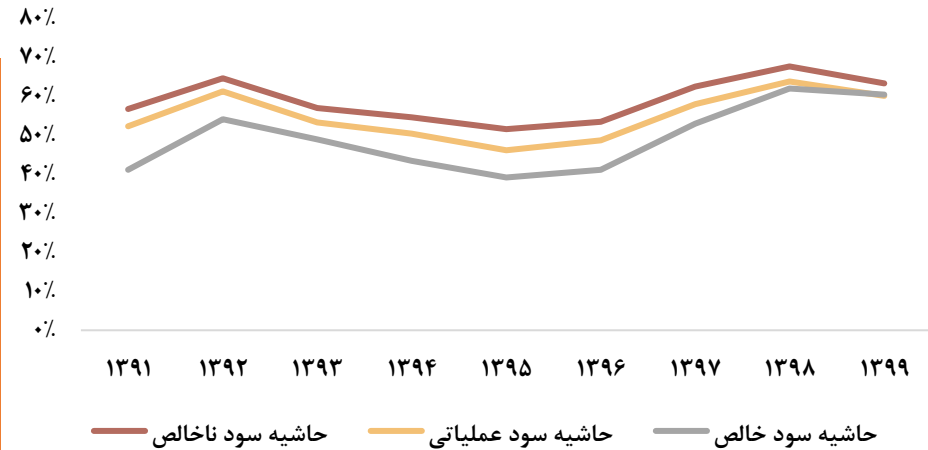


نگاهی به وضعیت فعلی شرکت

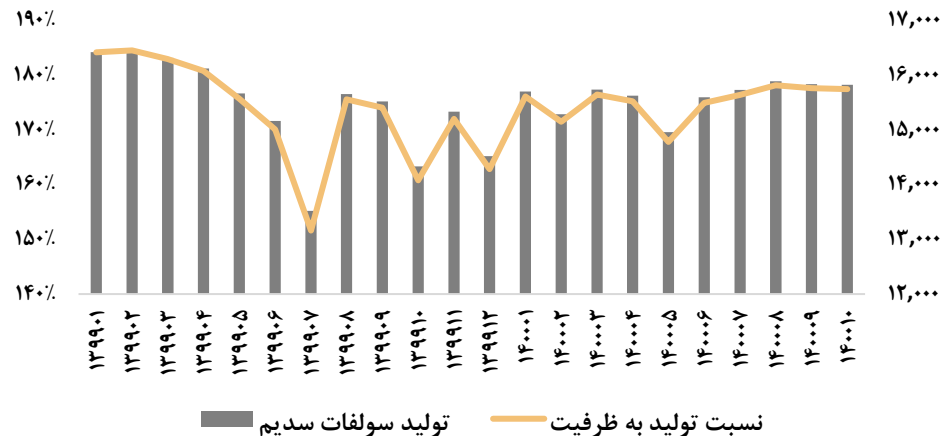
رشد مبلغ فروش ماهانه (میلیون ریال)



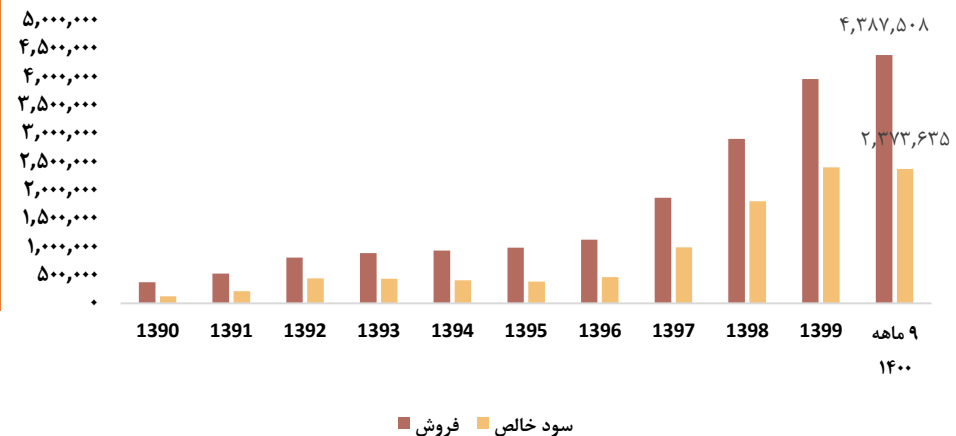
رشد حاشیه سود شرکت



رشد تولید ماهانه سولفات سدیم



رشد فروش و سودآوری شرکت (میلیون ریال)



مفروضات پیش بینی سود

شرح	۳ ماهه ۱۴۰۰	۱۴۰۱
نسبت تولید به ظرفیت پودر سولفات سدیم	۱۷۸%	۱۷۶%
نسبت تولید به ظرفیت نمک	۹۹%	۱۰۵%
نسبت تولید به ظرفیت سولفات پتاسیم	—	۸۵%
تعداد ماههای کارکرد سولفات پتاسیم	—	۹
نرخ سولفات سدیم (دلار/تن)	۱۱۷	۱۱۸
نرخ نمک تصفیه شده داخلی (ریال/تن)	۱۳,۴۸۶,۵۸۷	۱۴,۹۸۸,۱۸۲
نرخ نمک تصفیه شده صادراتی (دلار/تن)	۲۹	۲۹
نرخ سولفات پتاسیم (دلار/تن)	—	۶۴۰
نرخ کلرور کلسیم (دلار/تن)	—	۷۷
نرخ دلار نیما	۲۴۳,۲۶۹	۲۵۰,۰۰۰
نرخ کلرید پتاسیم (دلار/تن)	—	۴۵۰
نرخ اسید سولفوریک (دلار/تن)	—	۲۷
نرخ فلوکلانت (دلار/تن)	۳,۵۸۰	۳,۵۸۰

پیش بینی سود

قیمت هر سهم	سود هر سهم ۱۴۰۰	سود هر سهم ۱۴۰۱	* P / E
۱۲۱۳۰	۳,۸۱۸	۱,۶۹۲	۵.۰۰

*به حق تقدم های شامل سود تعلق نمی گیرد.

تعداد ماههای کارکرد واحد سولفات بتاسیم

۱۲	۱۱	۱۰	۹	۸	۷	۶	
۱,۵۷۸	۱,۵۲۲	۱,۴۶۷	۱,۴۱۲	۱,۳۵۷	۱,۳۰۲	۱,۲۴۶	۲۲۰,۰۰۰
۱,۶۸۰	۱,۶۲۲	۱,۵۶۳	۱,۵۰۵	۱,۴۴۷	۱,۳۸۹	۱,۳۳۱	۲۳۰,۰۰۰
۱,۷۸۲	۱,۷۲۱	۱,۶۶۰	۱,۵۹۸	۱,۵۳۷	۱,۴۷۶	۱,۴۱۵	۲۴۰,۰۰۰
۱,۸۸۴	۱,۸۲۰	۱,۷۵۶	۱,۶۹۲	۱,۶۲۸	۱,۵۶۳	۱,۴۹۹	۲۵۰,۰۰۰
۱,۹۸۶	۱,۹۱۹	۱,۸۵۲	۱,۷۸۵	۱,۷۱۸	۱,۶۵۱	۱,۵۸۳	۲۶۰,۰۰۰
۲,۰۸۹	۲,۰۱۸	۱,۹۴۸	۱,۸۷۸	۱,۸۰۸	۱,۷۳۸	۱,۶۶۸	۲۷۰,۰۰۰
۲,۱۹۱	۲,۱۱۸	۲,۰۴۵	۱,۹۷۱	۱,۸۹۸	۱,۸۲۵	۱,۷۵۲	۲۸۰,۰۰۰
۲,۲۹۳	۲,۲۱۷	۲,۱۴۱	۲,۰۶۵	۱,۹۸۹	۱,۹۱۲	۱,۸۳۶	۲۹۰,۰۰۰
۲,۳۹۵	۲,۳۱۶	۲,۲۳۷	۲,۱۵۸	۲,۰۷۹	۲,۰۰۰	۱,۹۲۱	۳۰۰,۰۰۰

برخ دلار



شرکت کارگزاری بانک مسکن
Maskan Bank Brokerage co.



t.me/maskanbank_brokerage



<https://maskanbrokerage.ir/>