

# تحليل شركة صنایع مس افق کرمان (فافق)

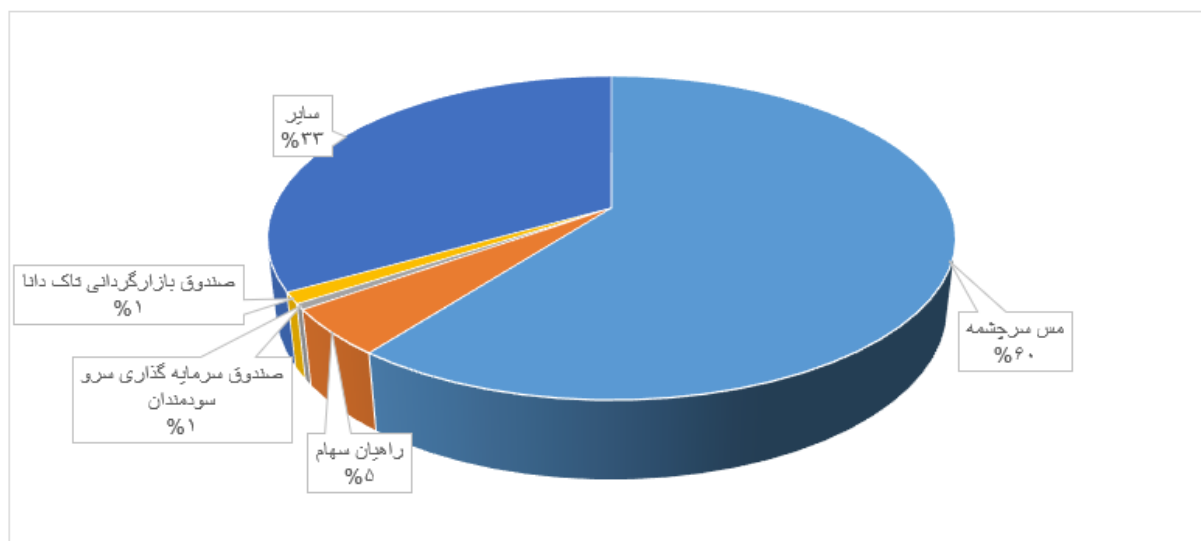


صنایع مس افق کرمان			نام شرکت
۶۴٪	P/NAV	فافق (بازار پایه) آماده پذیرش در بازار بالاتر	نماد
۱۱۴۶	سود کارشناسی هر سهم سال مالی ۱۴۰۱ (ریال)	۱۳۹۴	سال تاسیس
۵.۹	P/E آینده نگر بر اساس سود سال ۱۴۰۱	۶۷۶۰	قیمت سهم (ریال)
۱۷۵۵	سود کارشناسی هر سهم سال مالی ۱۴۰۲ (ریال)	۶۸۳	EPS TTM (ریال)
۳.۵	P/E آینده نگر سال مالی ۱۴۰۲ (با لحاظ تقسیم سود سال مالی ۱۴۰۱)	۹.۹	P/E TTM
۲۳,۶۶۰	ارزش بازار (میلیارد ریال)	اسفند ماه	سال مالی منتهی به

## اهم نکات گزارش

- معرفی شرکت
- بررسی پرتفوی و نگاهی به عملیات شرکت های زیر مجموعه
- بررسی و برآورد سودآوری شرکت

## ترکیب سهامداران



سهامدار اصلی با مالکیت ۶۰ درصد شرکت سرمایه گذاری مس سرچشمه می باشد، سایر سهامداران حقیقی عمدتاً کارکنان و بازنشستگان صنعت مس می باشند

## معرفی

هلدینگ سرمایه گذاری مس سرچشمه در سال ۱۳۹۴، با تغییر در نام و ساختار شرکت بابک مس، شرکت صنایع مس افق کرمان را با هدف مدیریت کارآمد و به روز منابع و ایجاد فرصتی مغتنم برای رسیدن به ساختار کارآمد مجموعه ی بزرگ هلدینگ، تاسیس کرد. این شرکت در شهریور ماه سال ۱۴۰۰ در بازار پایه زرد فرابورس عرضه شد و از جمله برنامه های شرکت پذیرش در بازار دوم فرابورس می باشد.

شرکت صنایع مس افق کرمان، با برخورداری از توان شرکت های زیر مجموعه، در حوزه های مختلف مهندسی، عمرانی، خدماتی، تولیدی و درمانی فعالیت می کند.

این شرکت، در راستای حفظ و افزایش سرمایه سهامداران خود، با مدیریت یکپارچه منابع و ایجاد ساختار سازمانی مبتنی بر متدهای روز مدیریتی، ضمن مدیریت شرکت های تحت پوشش خود، در بازار سرمایه و تالار فرابورس کشور نیز حضوری فعال دارد.

شرکت های سرمایه محور، پیش از هر چیز باید حافظ منابع و منافع شرکت و سهامداران خود باشند و امن ترین و پویاترین بستر برای رونق اقتصادی بر پایه تفکر مدیریتی روزآمد و کار و تلاش مستمر را فراهم آورند.

شرکت صنایع مس افق کرمان، افق های دوردستی را در صنایع کشور پیش روی خود تعریف کرده است.

این شرکت با برخورداری از توان اجرایی و عملیاتی شرکت های زیرمجموعه، در این زمینه ها فعالیت می نماید :

سرمایه گذاری در سهام و ...

سرمایه گذاری در طرح های صنعتی، معدنی، ساختمانی

ارائه خدمات مهندسی، طراحی، مشاوره و نظارت در پروژه هه های صنعتی، عمرانی و معدن کاری

تولید فرآورده های معدنی و شیمیایی شامل مسپاره، مس آرسنیک، کنستانتره مس، سلفور سدیم، مایع و پرک

فعالیت های جامع پیمانکاری (طراحی، مهندسی و اجرا)

مشاوره، نظارت و انجام خدمات تاسیساتی، فضای سبز و غذا

ارائه خدمات حمل و نقل

ارائه خدمات جامع پزشکی

خدمات اجرایی در تهیه و خرید مواد اولیه و ماشین آلات

### بررسی پرتفوی شرکت

پرتفوی شرکت در دو بخش بورسی و خارج بورسی می باشد عمده ارزش دارایی ها و سودآوری شرکت از محل تملک شرکت های خارج بورسی می باشد که به دلیل فعالیت های توسعه محور مجموعه ملی مس و مس سرچشمه سودآوری رشدی دارد و پرتفوی بورسی عمدتا نقش سرمایه گذاری کوتاه مدت و بخش محدودی از سرمایه این شرکت را درگیر نموده است.

### پرتفوی بورسی

نام شرکت	نماد	سرمایه	بهای تمام شده	تعداد سهام	ارزش بازار	مازاد ارزش
		میلیون ریال	میلیون ریال		میلیون ریال	میلیون ریال
سرمایه گذاری مس سرچشمه	سرچشمه	۷,۶۵۰,۰۰۰	۴۴,۰۷۴	۹,۵۴۰,۰۰۱	۸۵,۲۸۸	۴۱,۲۱۴
ملی صنایع مس ایران	فملی	۶۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۸,۹۷۱	۲,۴۶۶,۶۴۵	۱۸,۴۷۵	۹,۵۰۴
سایراشخاص بورس انرژی ۳	انرژی۳	۶۹۵,۱۰۱	۱۳,۲۹۷	۲۸۷,۳۷۶	۱۸,۱۴۲	۴,۸۴۵
گسترش نفت و گاز پارسیان	پارسان	۴۰,۵۰۰,۰۰۰	۹,۱۹۰	۳۳۸,۴۹۱	۱۴,۹۳۴	۵,۷۴۴
پاکدیس	غدیس	۱,۱۶۹,۵۳۸	۴,۶۶۲	۳۵۲,۱۴۰	۷,۵۷۱	۲,۹۰۹
معادن بافق	کبافق	۱,۳۱۵,۰۰۰	۵,۶۱۴	۱۶۶,۶۷۲	۷,۰۷۹	۱,۴۶۵
سایر شرکت های پذیرفته شده در بورس		.	۲,۳۷۷	۱۶۵,۹۱۳	۲,۸۹۵	۵۱۸
مجتمع جهان فولاد سیرجان	فجهان	۴۰,۰۰۰,۰۰۰	۱,۳۶۰	۵۰۷,۳۹۲	۱,۸۰۹	۴۴۹
ویتانا	غویتا	۳,۵۰۰,۰۰۰	۹۸۱	۱۹۵,۹۱۸	۱,۷۶۷	۷۸۶
ح. تکادو	وکادوح	۳,۵۰۰,۰۰۰	۳,۰۹۶	۱۶۰,۰۰۰	۹۶۸	-۲,۱۲۸
		-	۹۳,۶۲۳		۱۵۸,۹۲۸	۶۵,۳۰۶

## پرتفوی خارج از بورس

پرتفوی خارج از بورس شرکت در دو صنعت صنعتی معدنی، تولیدی و خدمات فنی، عمومی می باشد. در جدول ذیل نگاهی به پرتفوی و عملکرد سودآوری و ارزش گذاری خواهیم داشت :

نام شرکت	سرمایه	مالکیت	بهای تمام شده	ارزش کارشناسی
	میلیون ریال		میلیون ریال	میلیون ریال
شرکت سرمایه گذاری راهیان سهام	۶,۰۰۰,۰۰۰	۳۳.۰۰٪	۲,۲۴۲,۵۰۰	۹,۵۰۳,۶۱۲
صندوق س. با درآمد ثابت کمند	۲۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۰	۱,۴۴۳,۲۳۱	۱,۴۶۳,۵۸۰
ارفع سازان کرمان	۸۰۰,۰۰۰	۹۹.۰۰٪	۸۲۶,۰۰۶	۱۱,۸۹۳,۵۶۵
صندوق س افرا نماد پایدار-ثابت	۲۰۹,۵۱۷,۰۰۰	۰	۷۲۳,۸۰۷	۷۸۵,۹۰۸
فنی و مهندسی و خدماتی همگامان مس	۲۰۰,۰۰۰	۹۰.۰۰٪	۳۹۶,۳۹۵	۲,۶۷۵,۰۷۳
حمل و نقل راهوار مس	۳۸۰,۰۰۰	۶۷.۰۰٪	۳۸۰,۰۱۱	۲,۵۱۸,۷۱۰
شرکت تولیدی شیمیایی و معدنی سرچشمه هامون	۵۰۰,۰۰۰	۷۵.۰۰٪	۳۷۵,۰۰۰	۳,۲۵۰,۰۵۹
حکیم مس	۷۳,۰۰۰	۵۸.۰۰٪	۸۴,۴۰۵	۴۴۶,۶۸۵
آراد سلامت حکیم	۵۰,۰۰۰	۷۰.۰۰٪	۳۵,۰۰۰	۳۵,۰۰۰
بهسان سلامت حکیم	۴۵,۰۰۰	۴۹.۰۰٪	۲۲,۰۵۰	۲۲,۰۵۰
بهبود سلامت حکیم رفسنجان	۵۰,۰۰۰	۱۴.۰۰٪	۷,۰۰۰	۷,۰۰۰
کارگزاری رسمی بیمه آتیه اندیشان دامون	۱,۰۰۰	۲۰.۰۰٪	۲,۴۵۴	۲,۴۵۴
جمع			۶,۵۳۷,۸۵۹	۳۲,۶۰۳,۶۹۶

- زمین: شرکت دارای ۲۹ ردیف زمین، ساختمان اداری، ویلا در مازندران(شهرک دریاکنار) و ... بهای تمام شده ۳۲۰ میلیارد ریال می باشد که ارزش گذاری کارشناس دادگستری برای ۱۶ ویلا در مازندران بیش از ۴۶۴۰ میلیارد ریال برآورد شده است

نام شرکت	مالکیت	شرح فعالیت
سرمایه گذاری راهیان سهام	۳۳٪	تحت مالکیت سرمایه گذاری مس سرچشمه و مالک شرکت های آریاناران سرچشمه، نوآوران مس، معدنی مدوار و سهامدار درصدی سرمایه گذاری مس سرچشمه و صنایع افق کرمان که در ادامه به بررسی ارزش خالص دارایی این شرکت پرداخته خواهد شد
ارفع سازان کرمان	۹۹٪	عملیات پیمانکاری، ساختمانی، تاسیسات، تعمیرات ماشین آلات شرکت مس سرچشمه را انجام می دهد
فنی و مهندسی و خدماتی همگامان مس	۹۰٪	انجام قراردادهای ارائه خدمات فنی مهندسی، تامین نیرو، تامین ماشین آلات، حمل، و قرارداد فروش کانتینرها شامل انواع غذا برای مجتمع های مس سرچشمه
حمل و نقل مسافربری راهوار مس	۶۷٪	ارائه سرویس به کلیه ارگانها و سازمان های شهر مس سرچشمه با کسب مجوز از سازمان راهداری و حمل و نقل جاده ای کشور که بخش عمده درآمد از محل ارائه خدمات توسط خودروهای نیمه سنگین و سبک به مجموعه مس می باشد
تولیدی شیمیایی و معدنی سرچشمه هامون	۷۵٪	تولید کننده سولفور سدیم با ظرفیت ۲۴۰۰۰ تن می باشد، که در نیمه اول سال ۱۴۰۰ اقدام به تولید ۹۵۷۹ تن نموده است و تولید سال های ۱۳۹۸ و ۱۳۹۹ به ترتیب ۲۲۷۹۴ تن و ۲۸۳۱۸ تن می باشد و برای ادامه سال ۱۴۰۰ تولید و فروش حداکثری برآورد شده است
حکیم مس	۵۹٪	ارائه کلیه امور خدمات بهداشتی و درمانی به مجتمع مس

شرکت سرمایه گذاری راهیان سهام

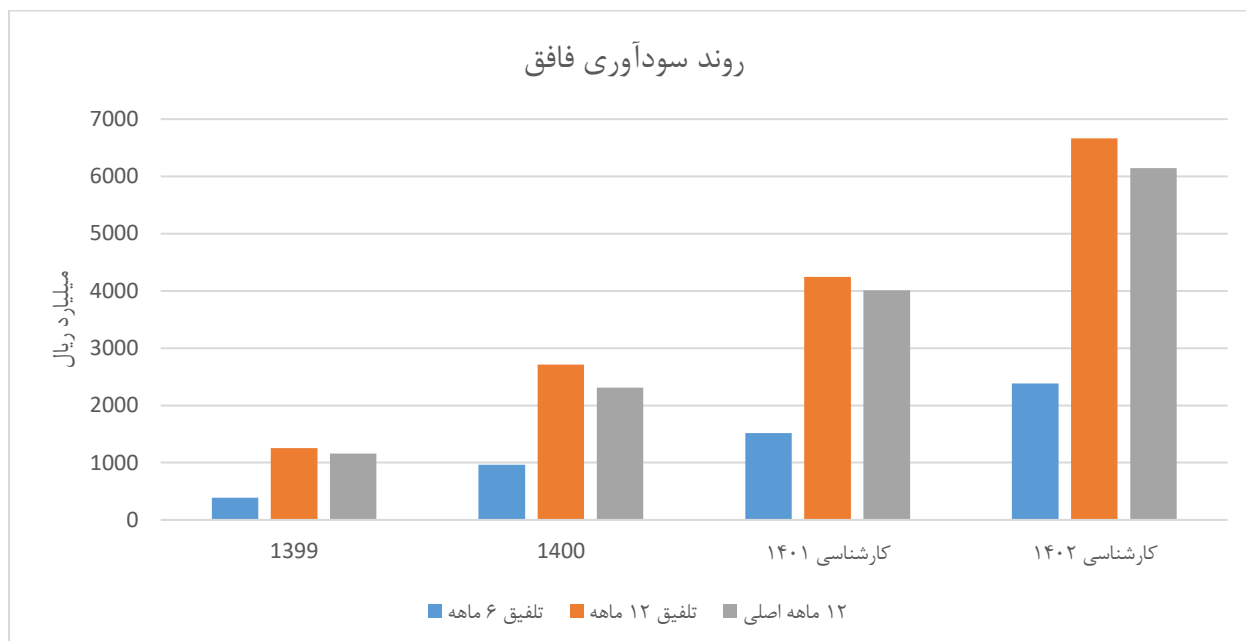
مالکیت	موضوع فعالیت	شرکت
۱۰۰٪	حمل، باطله برداری و انفجار برای فعلی و اجاره ماشین آلات	آریانااران سرچشمه
۱۰۰٪	ملیات باطله برداری، حمل و نقل و تامین نیروی انسانی مجتمع مس سونگون	نواوران مس
۱۰۰٪	فعالیت اصلی تولید کنستانتیره مس،	معدنی مدوار *
۴.۱۸٪		سرمایه گذاری مس سرچشمه (سرچشمه)
۴.۱۵٪		افق کرمان (فافق)
		<b>جمع</b>

• شرکت معدنی مدوار

شرکت معدنی مدوار از ابتدا به منظور تولید سولفور سدیم مورد نیاز شرکت ملی صنایع مس ایران تاسیس گردیده بود که پس از تاسیس شرکت تولیدی شیمیایی و معدنی سرچشمه هامون و تولید سولفور سدیم، شرکت تولیدی معدنی مدوار اقدام به تولید کنستانتیره مس نمود. این شرکت تولید کننده کنستانتیره مس ۳۰۰ تنی به ظرفیت ۳۰۰۰ تن و همچنین در صورت انجام اورهال اساسی تولید کننده کنستانتیره مس ۵۰۰ تنی به ظرفیت ۶۰۰۰ تن می باشد.

خالص ارزش دارایی شرکت صنایع مس افق کرمان (فافق)

ارزش خالص دارایی فافق (میلیون ریال)		
۱۵۸,۹۲۸	ارزش بورسی	
۹۳,۶۲۳	بهای بورسی	
۶۵,۳۰۵	ارزش خالص پرتفوی بورسی	
۳۷,۲۵۲,۳۶۱	ارزش غیر بورسی	
۶,۷۶۹,۵۰۵	بهای غیر بورسی	
۳۰,۴۸۲,۸۵۶	ارزش خالص پرتفوی خارج از بورسی	
۶,۸۸۰,۰۳۷	ح ص س	
۳,۵۰۰,۰۰۰	سرمایه جدید	
۳۷,۴۲۸,۱۹۸	NAV	
۱۰,۶۹۴	هر سهم NAV	
۶۷۶۰	قیمت سهم با لحاظ سرمایه جدید	
۲۳,۶۶۰,۰۰۰	ارزش بازار	
۶۳٪	P/NAV	

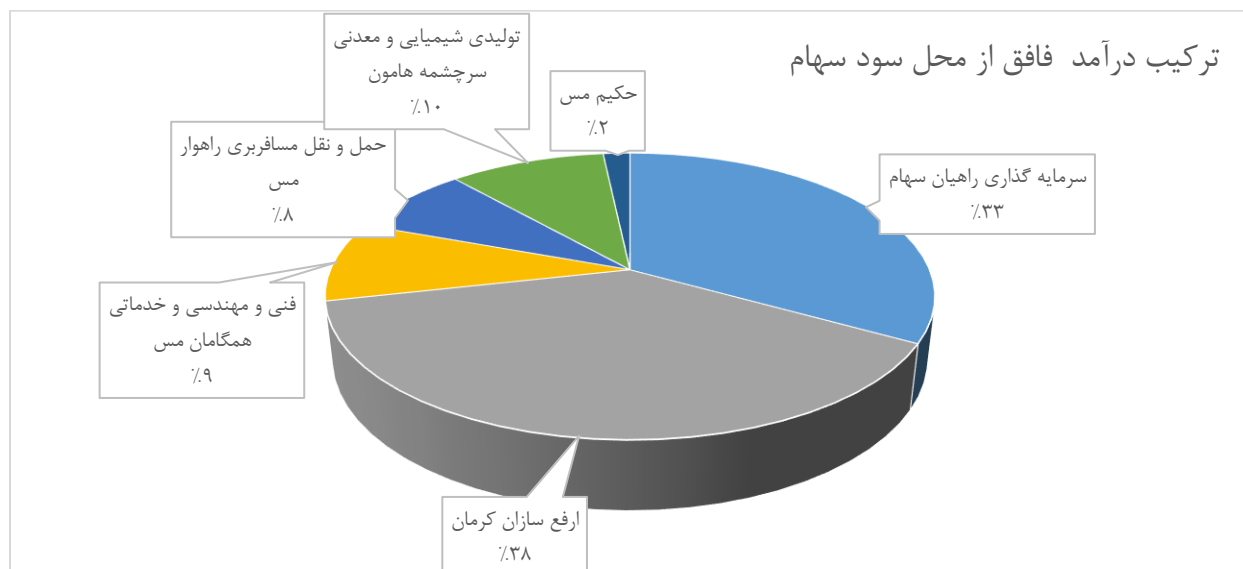


**ترکیب درآمد شرکت صنایع مس افق کرمان (فافق)**

صنایع مس افق کرمان از ۳ منبع اصلی درآمد کسب میکند که به شرح ذیل می باشد

**۱- سود سهام از محل سرمایه گذاری ها**

همانطور که مشاهده شد عمده فعالیت شرکت ارائه خدمات به مجموعه مس سرچشمه و ملی صنایع مس می باشد بخش عمده درآمد از محل ارائه خدمات با حاشیه سود میانگین ۱۵ درصد به مجموعه مس سرچشمه و ملی صنایع مس می باشد که طی قراردادهای بلندمدت استمرار درآمدهای شرکت با توجه به فعالیت های توسعه ای مجموعه ملی مس ادامه دار و پایدار می باشد که بر حسب رشد تورم، افزایش نرخ و قیمت جهانی مس با رشد همراه خواهد شد.



۲- سود فروش سرمایه گذاری

۳- سود حاصل از عملیات فروش کارمزدی مس قراضه با حاشیه ۲ درصد

یکی از بخش های مهم درآمدی شرکت جمع آوری مس قراضه از بازار و فروش به مجموعه ملی صنایع مس ایران می باشد. شرکت طی قراردادی با ملی مس اقدام به خرید ۳۶۰۰۰ تن قراضه مس ( ماهانه ۳۰۰۰ تن) از بازار و فروش به مجتمع های تحت پوشش مجموعه ملی مس نموده است.

نحوه محاسبه درآمد کارمزدی می باشد بر این اساس تا ۱۲ هزار تن قراضه تحویلی ۳ درصد ارزش فروش، ۱۲ تا ۲۴ هزار تن ۳.۵ درصد و مازاد بر ۲۴ هزار تن ۴ درصد کارمزد فروش عاید فافق می شود.

۴- مجموعه مس سرچشمه اخیرا قراردادهای جدیدی از جمله قرارداد ۱۶۲ هزار میلیارد ریالی با ملی صنایع مس جهت تغلیظ فاز ۳ مجتمع مس سرچشمه منعقد نموده است که از محل قراردادهای جدید نیز مجموعه فافق به عنوان یکی از بازوهای پیمانکاری این شرکت منتفع خواهد شد و چشم انداز درآمد و سودآوری را افزایشی همچنان نشان میدهد.

### صورت سود و زیان

کارشناسی ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷	دوره مالی
۵,۳۲۷,۵۸۳	۳,۱۳۳,۸۷۳	۱,۸۱۱,۴۸۷	۱,۰۱۵,۲۱۹	۶۴۵,۸۱۷	۲۴۶,۴۲۹	درآمد سود سهام
۰	۲۷۲,۰۰۰	۷,۶۰۸	۲۳,۲۲۳	۴۱۲,۱۲۷	۴۴۴,۷۵۵	سود (زیان) فروش سرمایه گذاری ها
۱۷,۹۵۵,۴۶۶	۱۲,۸۲۵,۳۳۳	۲۷,۸۸۶,۲۲۶	۹,۶۸۰,۶۵۵	۴,۷۰۷,۰۸۷	۳۲۹,۴۳۵	سایر درآمدهای عملیاتی
۲۳,۲۸۳,۰۴۹	۱۶,۲۳۱,۲۰۶	۲۹,۷۰۵,۳۲۱	۱۰,۷۱۹,۰۹۷	۵,۷۶۵,۰۳۱	۱,۰۲۰,۶۱۹	درآمد کل
-۲۵۸,۰۰۰	-۱۷۲,۰۰۰	۱۳۴,۳۱۲-	۱۲۷,۳۹۳-	۹۵,۸۷۲-	۵۸,۵۵۷-	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
-۱۶,۷۷۹,۴۶۶	-۱۱,۹۸۵,۳۳۳	-	-	-	۳۱۵,۲۶۱-	سایر هزینه های عملیاتی
۶,۲۴۵,۵۸۳	۴,۰۷۳,۸۷۳	۲,۳۹۲,۵۸۵	۱,۱۳۷,۳۰۴	۱,۰۹۰,۰۶۶	۶۴۶,۸۰۱	سود (زیان) عملیاتی
۰	۰	۱۱,۴۶۴-	۲۰,۱۷۱-	۲۶,۰۰۰-	۲۵,۲۲۴-	هزینه های مالی
۰	۸,۰۰۰	۳۰,۴۹۲	۵۷,۲۲۲	۱۶,۱۱۰	۲,۰۰۲	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی
۶,۲۴۵,۵۸۳	۴,۰۸۱,۸۷۳	۲,۴۱۱,۶۱۳	۱,۱۷۴,۳۵۵	۱,۰۸۰,۱۷۶	۶۲۳,۵۷۹	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
-۱۰۱,۵۸۷	-۷۲,۵۶۲	۱۰۲,۹۸۵-	۱۴,۷۹۸-	۷۴-	۱,۰۰۰-	مالیات
۶,۱۴۳,۹۹۶	۴,۰۰۹,۳۱۱	۲,۳۰۸,۶۲۸	۱,۱۵۹,۵۵۷	۱,۰۸۰,۱۰۲	۶۲۲,۵۷۹	سود (زیان) خالص
۱,۷۵۵	۱,۱۴۶	۹۲۳	۴۶۴	۴۳۲	۲۴۹	سود هر سهم پس از کسر مالیات
۳,۵۰۰,۰۰۰	۳,۵۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	سرمایه
۱,۷۵۵	۱,۱۴۶	۶۶۰	۳۳۱	۳۰۹	۱۷۸	سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه

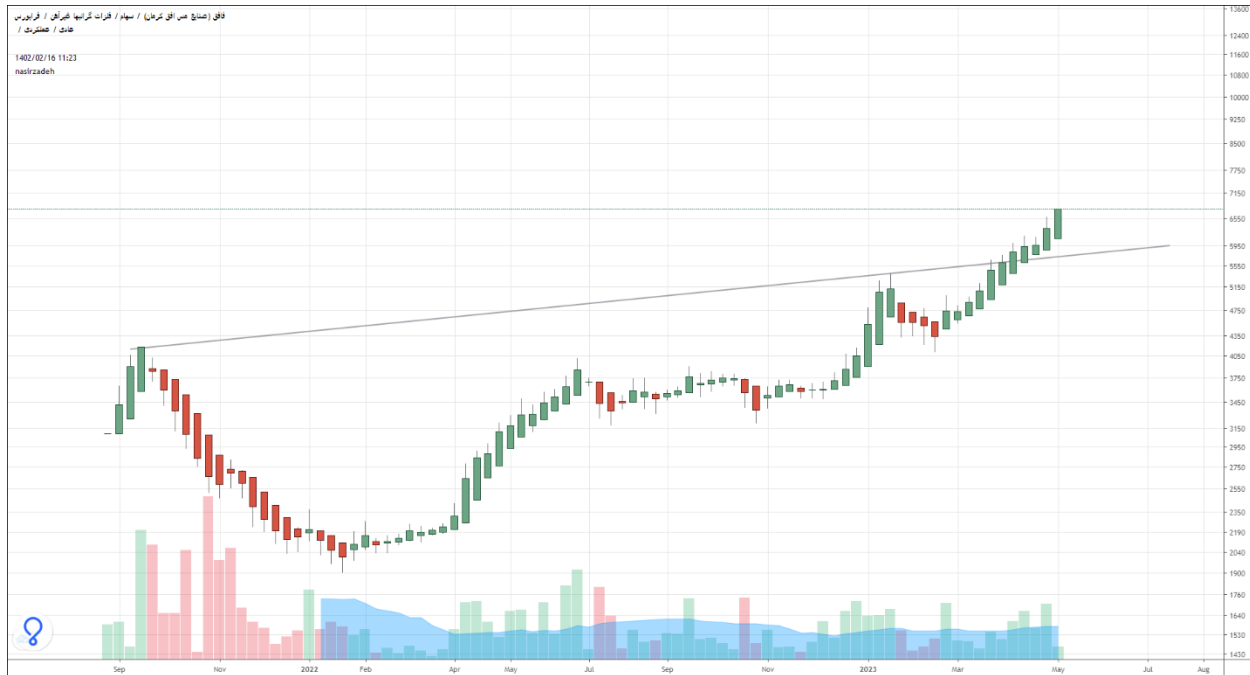
روند سودآوری شرکت های زیر مجموعه و تلفیق در سال ۱۴۰۱ نیز به دلیل فعالیت های توسعه افزایشی می باشد و انتظار میرود در سال مالی ۱۴۰۱ مجموع سودآوری شرکت به بیش از ۴۰۰۰ میلیارد ریال و سال ۱۴۰۲ نیز به ۶۱۴۳ میلیارد ریال ارتقا یابد.

از پتانسیل های پیش روی شرکت پذیرش در بازار بالاتر، پذیرش نمادهای زیر مجموعه در فرابورس، انعقاد قراردادهای جدید و ادامه رشد سودآوری ...

### نمودار تعدیل نشده فاقق



### نمودار تعدیل شده فاقق



سید سلمان نصیرزاده اردیبهشت ۱۴۰۲