

مشاور سرمایه گذاری
مدبران هما



ماهنامه خبری

بهمن ماه ۹۷

سرفصل های این شماره

بازار در یک نگاه
نمای کلی بازار
نرخ بهره، ارز و محصولات
تحلیل شرکت ملی صنایع مس ایران (فملی)

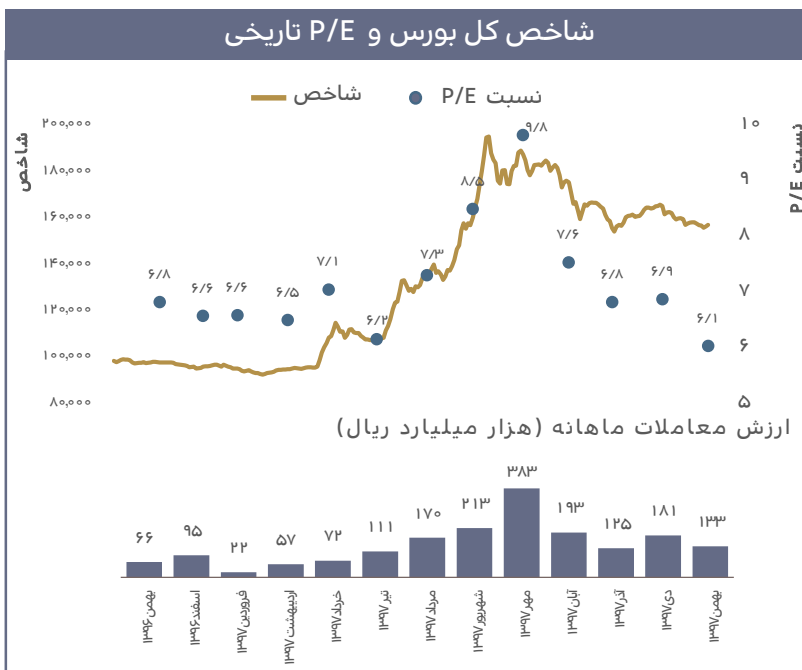


بازار در یک نگاه

طی بهمن ماه، شاخص کل بورس با افت ۸۱۸۸ واحدی (۴/۹٪) بسته شد. همزمان، رشد ۱/۴ درصدی شاخص هم وزن، نشانگر تکاپوی سرمایه گذاران بر روی سهام شرکت های متوسط و کوچک داشت. دو روز آخر ماه اما نشانگر یک حرکت احتمالی و استقبال از گزارشات ماهانه شرکت ها، علی الخصوص شرکت های فلزی و سایر شاخص سازها بود. هرچند به نظر می رسد فروشندگان زیادی منتظر فرصت سطوح بالاتر هستند. حجم ریالی معاملات ماه چندان امیدوار کننده نیست اما برآورد بازار از تداوم فروش و صادرات شرکت ها در حد قابل قبول، می تواند روند مثبتی را شکل دهد.

گزارش پایانی نشست FATF و بررسی لویج مرتبط در مجمع تشخیص مصلحت نظام مهمترین عوامل ریسک سیاسی بازار به شمار می آیند که در طی هفته آتی نتیجه آن مشخص می گردد. حرکت صعودی بازار آزاد ارز و سکه تا حدودی نشانگر بدبینی سرمایه گذاران این بازارها به وضعیت کلان اقتصادی-سیاسی است. در نهایت در ماه های آتی سایه تمدید معافیت های نفتی در ماه مارس و می بازار را بازی خواهد داد.

شاخص ها			
شاخص کل هم وزن	شاخص فرابورس	شاخص کل	
۲۹,۷۵۶	۱,۹۶۵	۱۵۷,۳۸۷	مقدار
۱/۴%	-۱/۳%	-۴/۹%	بازدهی ماهانه
			نمودار ماهانه
۶۹/۲%	۷۸/۹%	۶۰/۴%	بازدهی سالانه
۷۲/۳%	۷۹/۲%	۶۳/۵%	بازدهی از ابتدای سال
۷/۹	۶/۷	۵/۹	تاریخی P/E
۹/۱%	۶/۹%	۷/۹%	بازه نقدی بازار



معاملات حقیقی و حقوقی

خریدار	
حقیقی	۶۲/۳%
حقوقی	۳۷/۷%
فروشنده	
حقیقی	۶۴/۹%
حقوقی	۳۵/۱%

بازار سرمایه

ارزش معاملات (میلیارد ریال)	
فرابورس	۴۲,۲۳۳
بورس	۹۰,۹۸۷
ارزش بازار (میلیارد ریال)	
فرابورس	۱,۶۷۶,۸۰۸
بورس	۶,۰۴۸,۹۹۱

نمای کلی بازار

عملکرد شرکت

بیشترین بازدهی

↑	۱۲۰/۲%	پارس سرام
↑	۷۹/۹%	لامیران
↑	۶۴/۸%	سیمان خزر
↑	۵۹/۷%	تولیدی کاشی تکسرام
↑	۵۲/۸%	کنترل خوردگی تکین کو

کمترین بازدهی

↓	-۲۹/۶%	سایپا آذین
↓	-۲۴/۴%	گروه سرمایه گذاری میراث فرهنگی
↓	-۲۴/۳%	پست بانک ایران
↓	-۲۳/۹%	فنر سازی زر
↓	-۲۲/۶%	کارتن ایران

شرکت های درج شده در بازار پایه حذف شده اند.

بیشترین ارزش معاملات

۵/۳%	بانک تجارت
۲/۹%	فولاد خوزستان
۲/۹%	ذوب آهن اصفهان
۲/۶%	بانک ملت
۲/۴%	داده گستر عصر نوین- های وب

کمترین ارزش معاملات

۰/۰۱%	صنایع سیمان دشتستان
۰/۰۱%	همکاران سیستم
۰/۰۱%	ایران دارو
۰/۰۱%	سیمان فارس
۰/۰۱%	کاشی و سرامیک حافظ

(بدون احتساب معاملات عمده)

عملکرد صنعت

بیشترین بازدهی

↑	۱۳/۳%	قند و شکر
↑	۱۰/۷%	کاشی و سرامیک
↑	۱۰/۰%	سیمان
↑	۲/۶%	محصولات فلزی
↑	۱/۶%	انبوه سازی

کمترین بازدهی

↓	-۱۲/۰%	سایر مالی
↓	-۹/۲%	فراآورده های نفتی
↓	-۹/۱%	دستگاه های برقی
↓	-۷/۸%	شیمیایی
↓	-۷/۰%	بانک ها

شاخص هایی که کمتر از سه شرکت را شامل می شوند، حذف شده اند.

بیشترین ارزش معاملات

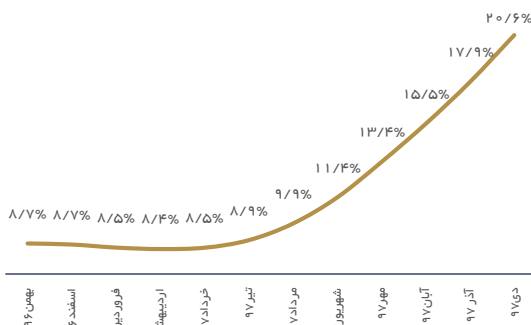
۱۴/۳%	فلزات اساسی
۱۳/۵%	بانک ها و موسسات اعتباری
۱۲/۱%	شیمیایی
۷/۴%	خودرو و قطعات
۳/۷%	فراآورده های نفتی

کمترین ارزش معاملات

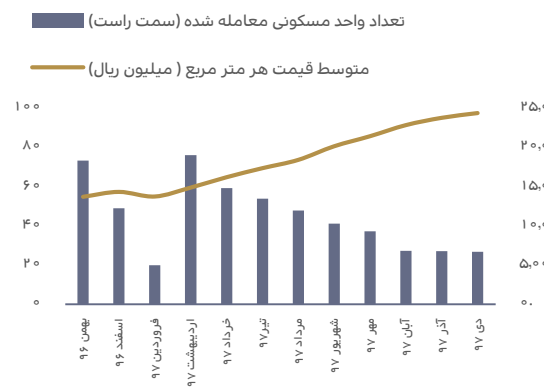
۰/۱۶%	منسوجات
۰/۵۱%	وسایل ارتباطی
۰/۵۴%	کاشی و سرامیک
۰/۷۸%	لاستیک و پلاستیک
۰/۸۱%	دستگاه های برقی

(بدون احتساب معاملات عمده)

نمودار تورم



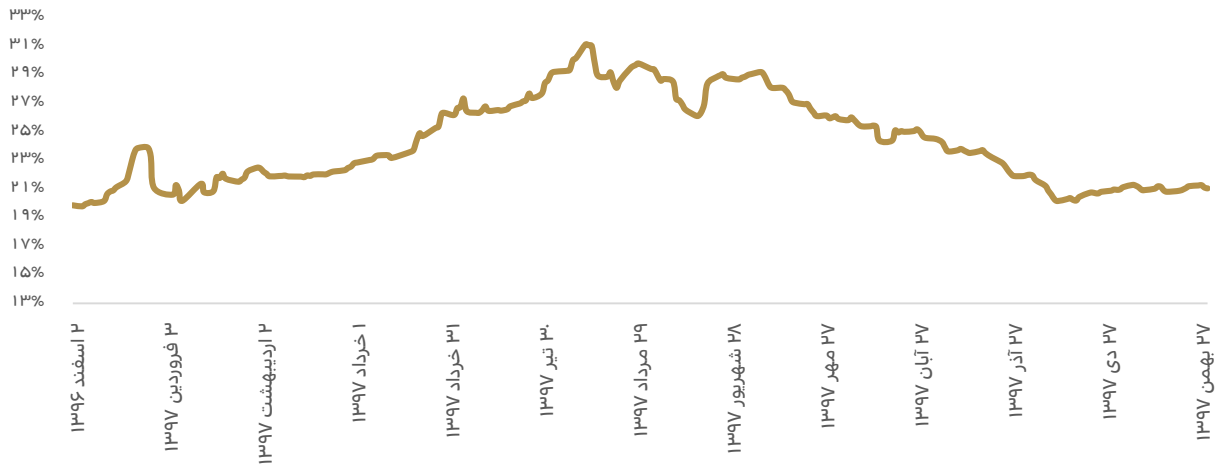
نمودار نرخ هر متر مربع مسکن



نرخ هر متر مربع مسکن: بازه های ماهانه (یک ماه قبل از ماه گزارش) برای مدت یک سال
تورم: ماهانه (یک ماه قبل از ماه گزارش) برای مدت یک سال

نرخ بهره، ارز و محصولات

میانگین بازده تا سررسید اوراق خزانه اسلامی



نرخ ارز

بازارهای موازی	قیمت	درصد تغییر ماهانه	حداکثر ماه	حداقل ماه	دلار ضمنی
انس طلا (دلار)	۱,۳۳۲/۹	۴/۵%	۱,۳۴۱/۷	۱,۲۷۶/۹	-
سکه بهار آزادی	۴۴,۸۳۵,۰۰۰	۲۸/۰%	۴۵,۰۶۰,۰۰۰	۳۸,۶۱۰,۰۰۰	۱۴۱,۹۷۷
طلای ۲۴ عیار	۵,۶۲۸,۵۰۰	۱۶/۷%	۵,۶۸۸,۵۰۰	۴,۷۱۸,۹۰۰	۱۳۰,۶۵۷
قیمت دلار	۱۲۸,۰۰۰	۱۱/۸%	۱۲۹,۰۰۰	۱۱۲,۷۰۰	-

نرخ محصولات

کامودیتی ها	آخرین قیمت	درصد تغییر به ماه گذشته	بیشترین ماه	کمترین ماه	بیشترین ۱ سال گذشته	کمترین ۱ سال گذشته
مس	۶,۳۴۵	↑ ۵/۳%	۶,۳۴۵	۵,۹۱۵	۷,۳۴۷	۵,۷۲۷
روی	۲,۶۶۴	↑ ۳/۷%	۲,۸۰۸	۲,۵۵۶	۳,۵۵۲	۲,۲۸۶
نفت برنت	۶۶/۴	↑ ۶/۶%	۶۶/۶	۵۹/۵	۸۶/۷	۴۹/۹
اوره	۲۳۸	↓ ۱۲/۰%	۲۷۱	۲۳۸	۳۲۹	۲۰۵
متانول (CFR)	۲۸۵	↑ ۲/۲%	۲۹۲	۲۷۵	۴۲۴	۲۵۰
اتیلن (CFR)	۱,۰۷۵	↑ ۲۵/۷%	۱,۰۷۶	۸۵۴	۱,۳۸۱	۷۵۹
شمش فولاد خورستان (ریال)	۳۸,۵۱۶	↑ ۳۲/۷%	۳۸,۵۱۶	۲۹,۰۰۸	۳۸,۵۱۶	۱۹,۸۰۰

تحلیل شرکت ملی صنایع مس ایران (فملی)

- معرفی شرکت
- پیش بینی عملکرد
- نسبت های مالی و ارزش گذاری



بررسی تحلیلی شرکت ملی صنایع مس ایران



خلوص خاک استخراج شده از معدن برای شرکت اهمیت دارد. این امر موجب افزایش هزینه استخراج و باطله برداری شرکت و کاهش حاشیه سود خواهد شد. در بین سال-هایی که کشور در تحریم بوده است، شرکت با مشکلات مختلفی برای صادرات به دلیل وجود تحریم‌ها مواجه بود. در نتیجه موجودی انبار شرکت به شدت افزایش پیدا کرده و درآمد شرکت به طرز قابل توجهی کاهش یافت. بعد از رفع تحریم‌ها در سال ۲۰۱۶ و بهبود شرایط، شرکت تلاش در فروش موجودی خود در جهت کاهش بدهی داشته است. بزرگترین گلوگاه شرکت در حال حاضر تحریم‌های پیش آمده و عدم توان صادرات است. یکی دیگر از مشکلات شرکت نبود ظرفیت کافی کنسانتره برای تولید کاتد است (ظرفیت کاتد شرکت در سطح بالایی است و ظرفیت مازاد وجود دارد). با توجه به ظرفیت کاتد، در صورتی که شرکت طرح‌های کنسانتره خود را به بهره برداری برساند، می‌تواند از مزیت تولید در ظرفیت کاتد استفاده کرده و سودآوری خود را افزایش دهد. پیش بینی‌های جهانی مرتبط با عرضه-تقاضا و طرح‌های پیش روی شرکت‌ها، آینده قیمتی مناسبی را برای مس متصور هستند.

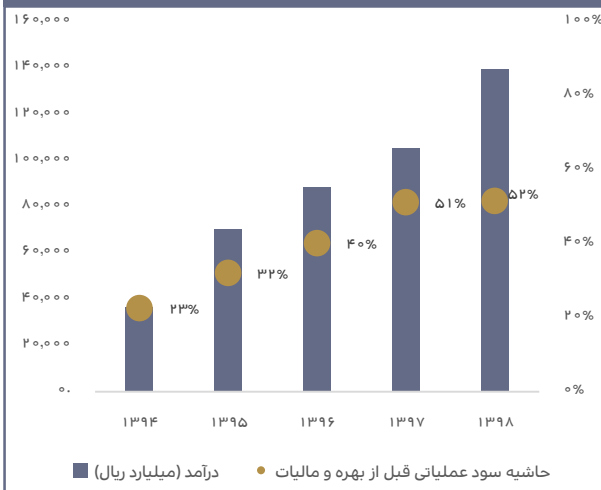
شرکت ملی صنایع مس ایران در سال ۱۳۵۱ تأسیس شده است. محصولات اصلی شرکت شامل کنسانتره مس (محصول میانی مس) و کاتد و مفتول (محصول نهایی) است. ظرفیت اسمی تولید سالیانه کنسانتره شرکت در حدود ۱.۱۵ میلیون تن است که برنامه‌های افزایش تولید کنسانتره در اولویت شرکت قرار دارد و قسمت اصلی هزینه سرمایه‌ای شرکت در سال‌های آتی خواهد بود. بخش دیگر هزینه سرمایه‌ای شرکت مرتبط با پروژه انتقال آب از خلیج فارس خواهد بود که در این طرح دو شرکت معدنی و صنعتی گل گهر و چادرملو مشارکت دارند. شرکت ملی صنایع مس ایران در ۳ معدن فعال است اما با توجه به کمبود دسترسی به ماده معدنی برای تولید کنسانتره قصد افزایش فعالیت بر روی ۳ معدن جدید را دارد. با توجه به این نکته که بیش از ۹۰ درصد مبلغ فروش شرکت ناشی از کنسانتره و کاتد است، قیمت جهانی مس عامل اصلی اثرگذار بر روی سودآوری شرکت است. همچنین سودآوری شرکت حساسیت قابل توجهی نسبت به تغییرات دلار دارد و با کاهش هر یک درصد ارزش ریال، سودآوری شرکت در حدود ۲ درصد افزایش می‌یابد. از منظر هزینه‌ای شرکت، درصد

تحلیل شرکت ملی صنایع مس ایران (فملی)

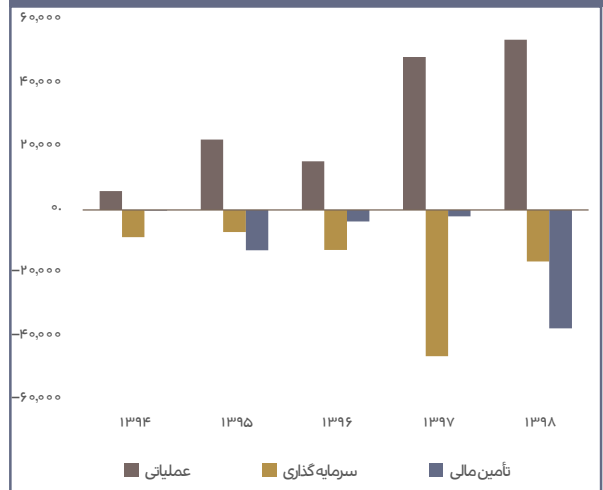
نسبت های بنیادی

نماد: فملی	ارزش بازار: ۲۳۰,۴۹۰ میلیارد ریال	(P/E) (پیش بینی ۹۷): ۴/۹	رشد قیمت (یک سال): +۴۵/۴%
بازار: اول بورس	ارزش بنگاه: ۲۳۳,۲۰۲ میلیارد ریال	درصد تقسیم سود نقدی (میانگین ۵ ساله): ۹۵/۰%	EV/Revenue (پیش بینی ۹۷): ۲/۲
تاریخ پذیرش در بورس: ۱۳۸۵	درصد از بازار: ۳/۲%	بازده نقدی سهام (پیش بینی ۹۷): ۱۶/۳%	EV/EBITDA (پیش بینی ۹۷): ۴/۳
قیمت: ۲,۹۵۵	سهام شناور: ۲۷%	میانگین معاملات روزانه: ۱۴۷,۰۲۹ میلیون ریال	ROCE (۹۶): ۲۶/۹%
رشد قیمت (۳ ماهه): -۴/۰%	تعداد سهام: ۷۸ میلیارد	بازده قیمتی سال: ۱,۷۹۸ - ۴,۹۹۹ ریال	بازده سرمایه (۹۶): ۲۸/۲۵%

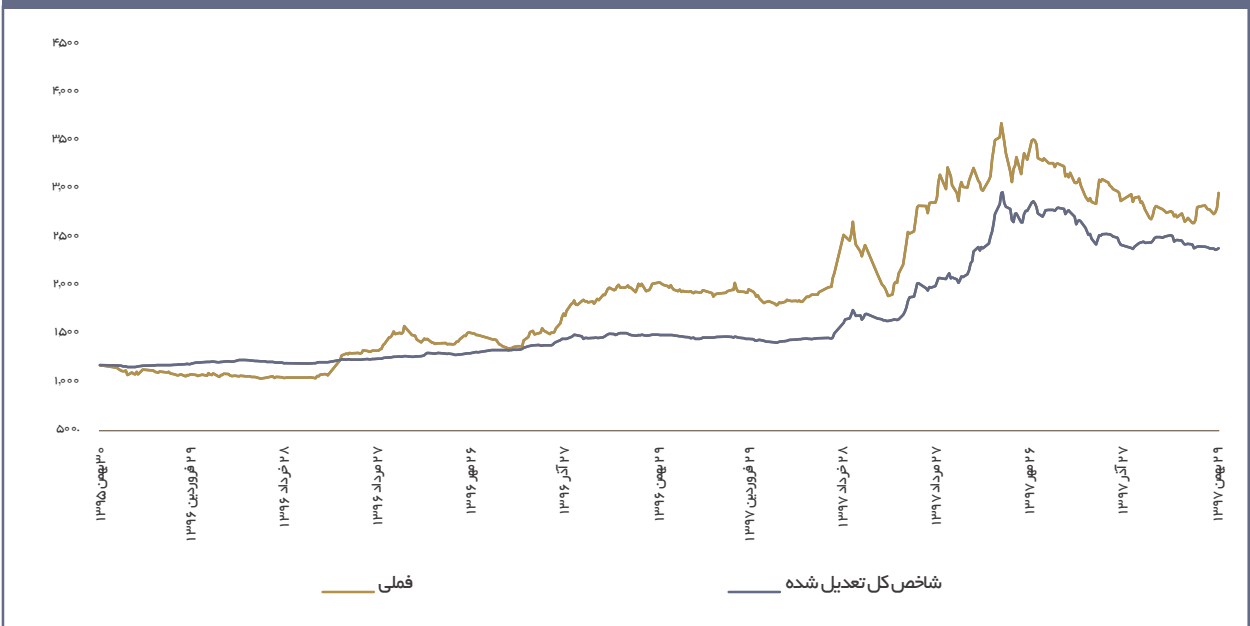
درآمد و حاشیه سود عملیاتی قبل از بهره و مالیات



جریان وجوه نقد (میلیارد ریال)



مقایسه عملکرد شاخص و قیمت سهم در دو سال گذشته



تحلیل شرکت ملی صنایع مس ایران (فملی)

صورت های مالی (میلیارد ریال)

پیش بین ۱۳۹۸	پیش بین ۱۳۹۷	۱۳۹۶	۱۳۹۵	۱۳۹۴	
۹۵۰	۹۵۰	۱,۱۴۵	۱,۰۷۷	۹۸۴	تولید کنسانتره (هزار تن)
۱۳۹,۶۲۱/۶	۱۰۵,۲۳۷/۰	۸۸,۶۲۸/۳	۷۰,۱۳۸/۴	۳۶,۵۴۲/۳	درآمد
۳۲/۷%	۱۸/۷%	۲۶/۴%	۹۱/۹%	-۲۳/۵%	رشد %
۷۲,۰۵۵/۸	۵۳,۹۴۶/۵	۳۵,۵۶۲/۲	۲۲,۵۳۴/۶	۸,۲۴۴/۴	سود عملیاتی قبل از بهره، مالیات و استهلاک
۳۳/۶%	۵۱/۷%	۵۷/۸%	۱۷۳/۳%	-۴۷/۷%	رشد %
۵۱/۶%	۵۱/۳%	۴۰/۱%	۳۲/۱%	۲۲/۶%	حاشیه سود عملیاتی قبل از بهره، مالیات و استهلاک
۶۳,۷۲۸/۹	۴۶,۸۹۵/۴	۲۸,۹۷۰/۹	۱۷,۰۸۸/۳	۳,۵۷۰/۶	سود خالص
۳۵/۹%	۶۱/۹%	۶۹/۵%	۳۷۸/۶%	-۶۸/۵%	رشد %
۴۵/۶%	۴۴/۶%	۳۲/۷%	۲۴/۴%	۹/۸%	حاشیه سود خالص
۱,۰۷۳/۵	-۱۱,۶۲۳/۱	۴,۱۶۲/۷	۱۰,۲۹۶/۲	۱۹,۰۹۵/۵	خالص وجه نقد و سرمایه گذاری کوتاه مدت منهای بدهی
۲۹,۰۲۶/۴	۲۸,۸۲۲/۲	۱۲,۹۸۹/۴	۷,۲۵۴/۳	۹,۳۸۱/۹	هزینه سرمایه ای
۵۰,۹۸۳	۳۷,۵۱۶	۱۲,۰۰۰	۱۷,۵۰۰	۸,۶۸۰	سود تقسیمی

این گزارش صرفاً جهت معرفی سهم تهیه شده و شامل توصیه خرید یا فروش نمی شود.
 (۱) ارزش بنگاه با استفاده از اطلاعات استخراج شده از گزارش حسابرسی شده نیم سال ۱۳۹۷ محاسبه شده است.
 (۲) سال های ۱۳۹۷ و ۱۳۹۸ براساس تحلیل شرکت مشاور سرمایه گذاری مدبران هما به دست آمده است.
 منابع: سایت شرکت، سامانه کدال و بخش مدیریت دارایی مشاور سرمایه گذاری مدبران هما



درباره ما

شرکت مشاور سرمایه‌گذاری مدبران هما (سهامی خاص) در سال ۱۳۹۳ مجوز رسمی فعالیت خود را در زمینه مشاوره سرمایه‌گذاری و سبدگردانی از سازمان بورس و اوراق بهادار تهران اخذ نمود.

سازوکار و فرایندهای این شرکت، به منظور جذب سرمایه‌های پاک از منابع داخلی و بین المللی توسعه یافته است (در چارچوب قوانین ضد پولشویی و تعیین صلاحیت سرمایه‌گذاران). رویکرد مدبران هما به موضوع سرمایه‌گذاری بر اساس شناخت عمیق بازارهای بین المللی و بازار سرمایه ایران شکل گرفته است این رویکرد بطور مشخص مبتنی بر بکارگیری فرآیندهای ساختار یافته در مدیریت سرمایه‌گذاری، تحلیل بنیادی و انجام تحقیقات دست اول در داخل شرکت، حاکمیت شرکتی، پیاده سازی امور انطباق شرکتی، مدیریت ریسک، مدیریت جامع سرمایه انسانی، برنامه‌ریزی بحران و سایر تدابیر در این حوزه می باشد.

مجموع این عناصر مزیت نسبی ارزشمندی را برای این شرکت فراهم ساخته که ضامن ارائه خدمات در بالاترین سطح کیفی می باشد.

مدبران هما از زیرساخت منطبق با استانداردهای بین المللی جهت پاسخگویی به نیاز سرمایه‌گذاران نهادی برخوردار است. این زیر ساخت متشکل از فرایندهای مدون و حضور یک تیم خبره آشنا به موضوع مدیریت دارایی، سرمایه اختصاصی و مدیریت مالی شرکتی است که در سطح هیات مدیره، مشاورین و کادر اجرایی حضور دارند. همچنین پشتیبانی یک تیم داخلی تحقیق جهت شناخت و تحلیل بازار سرمایه، استقرار تفکر مستقل و فرهنگ حاکمیت شرکتی که بر اساس معیارهای جهانی، مدبران هما را از سایر رقبا متمایز می‌کند.





تهران، خیابان، نلسون ماندلا (جردن سابق)
کوچه گلفام، پلاک ۳۸، واحد ۱۰۱
تلفن: +۹۸۲۱-۲۶۲۳۱۲۷۸