



تحلیل بنیادی
توسعه معادن روی

خرداد ۱۳۹۷

مقدمه

شرکت توسعه معادن روی ایران (سهامی عام) براساس تبصره ۲۹ قانون بودجه سال ۱۳۷۶ کشور و به منظور اجرای پروژه‌های توسعه صنعت روی تأسیس گردید.

در دی ماه ۱۳۷۶ با تشکیل کمیته راهبری توسط وزارت معادن و فلزات وقت عملاً تلاش و فعالیت جهت تشکیل شرکتی به صورت سهامی عام به منظور ایجاد ظرفیت‌های جدید تولید روی به میزان یکصد هزار تن در سال آغاز گردید و با جلب مشارکت ۲۷ نهاد ملی و منطقه‌ای به عنوان هیأت مؤسس و با اخذ تأییدیه از اداره ثبت زنجان در تاریخ ۱۳۷۶/۱۱/۲۱ نسبت به عرضه سهام به عموم مردم ایران اقدام شد.

اولین مجمع عمومی مؤسسين شرکت در تاریخ ۱۳۷۷/۲/۱۰ برگزار و با تصویب اساسنامه، انتخاب هیأت‌مدیره، بازرس قانونی و ثبت شرکت در تاریخ ۱۳۷۷/۲/۱۹ تحت شماره ۲۹۷۲ در اداره ثبت زنجان، شرکت توسعه معادن روی ایران (سهامی عام) به عنوان یک شرکت خصوصی عملاً فعالیت خود را آغاز نمود. شرکت در تاریخ ۱۳۷۹/۸/۲ در سازمان بورس اوراق بهادار تهران مورد پذیرش قرار گرفت و سهام آن در تاریخ ۱۳۸۰/۱/۲۰ بر روی تابلوی بورس معامله شد.

سهامداران شرکت

سهامداران شرکت در تاریخ تهیه گزارش به شرح زیر می باشد :

ترکیب سهامداران	
نام سهامدار	درصد مالکیت
شرکت گسترش سرمایه گذاری تک تار - سهامی خاص	۵۰,۰۳
صندوق سرمایه گذاری گنجینه زرین شهر	۳,۴۶
شرکت کالسیمین	۲,۶۶
شرکت گروه توسعه مالی مهر آیندگان	۱,۲۸
سایر	۴۲,۵۷
جمع	۱۰۰

ترکیب بهای تمام شده پرتفوی شرکت

در جدول زیر ترکیب پرتفوی شرکت به لحاظ بهای تمام شده نشان داده شده است. همانطور که مشاهده می شود، عمده سرمایه گذاری های شرکت در سهام بورسی و فرابورسی، اختصاص یافته است.

ترکیب بهای تمام شده پرتفوی شرکت :		
شرح	بهای تمام شده در تاریخ ۹۵/۱۲/۳۰	بهای تمام شده در تاریخ ۹۶/۱۲/۲۹
سرمایه گذاری در سهام بورسی و فرابورسی	۱,۹۴۴,۹۹۱	۱,۹۴۴,۹۹۱
سرمایه گذاری در سهام شرکتهای غیر بورسی	۶۸۴,۷۶۴	۶۸۴,۷۶۴
سرمایه گذاری در سپرده های بانکی و اوراق بدهی	۶۰۰,۰۰۰	۶۰۰,۰۰۰
جمع	۳,۲۲۹,۷۵۵	۳,۲۲۹,۷۵۵

پرتفوی بورسی

بر اساس آخرین صورت وضعیت پرتفوی سهام ارسالی از سوی شرکت توسعه معادن روی ایران مربوط به اردیبهشت ماه سال ۹۷، آخرین وضعیت پرتفوی بورسی شرکت توسعه معادن روی ایران به شرح زیر می باشد :

پرتفوی بورسی

تغییرات (میلیون ریال)	ارزش بازار (میلیون ریال)		بهای تمام شده (میلیون ریال)		تعداد سهام	درصد مالکیت	سرمایه (میلیون ریال)	نام شرکت
	کل	هر واحد	کل	هر واحد				
۶,۷۲۰,۵۹۳	۷,۹۵۵,۸۴۱	۶,۹۴۰	۱,۲۳۵,۲۴۸	۱۰۷۸	۱,۱۴۶,۳۷۴,۷۶۹	۵۷,۳۲%	۲,۰۰۰,۰۰۰	کالسیمین
۳۳۶,۶۶۷	۷۶۶,۱۸۸	۴,۲۴۷	۴۲۹,۵۲۱	۲۳۸۱	۱۸۰,۴۰۶,۷۶۱	۵۶,۰۳%	۳۲۲,۰۰۰	ملی سرب و روی ایران
۸۲۰,۸۲۸	۹۶۴,۵۲۹	۱۵,۵۰۰	۱۴۳,۷۰۱	۲۳۰۹	۶۲,۲۲۷,۷۰۲	۵۱,۸۶%	۱۲۰,۰۰۰	فرآوری مواد معدنی ایران
(۵۲,۸۶۶)	۷۴,۷۵۹	۵,۰۱۳	۱۲۷,۶۲۵	۸۵۵۸	۱۴,۹۱۲,۹۶۶	۱۷,۷۵%	۸۴,۰۰۰	صنعتی و معدنی شمالشرق شاهرود
۶,۹۵۸	۱۱,۳۷۲	۳,۹۱۲	۴,۴۱۴	۱۵۱۸	۲,۹۰۶,۹۷۲	۰,۰%	۷۵,۰۰۰,۰۰۰	فولاد مبارکه اصفهان
۵,۰۱۳	۹,۲۲۱	۳,۴۴۵	۴,۲۰۸	۱۵۷۲	۲,۶۷۶,۵۸۴	۰,۰۱%	۵۰,۰۰۰,۰۰۰	ملی صنایع مس ایران
-	۲۷۴	-	۲۷۴	۰	-	۰	-	سایر
۷,۸۳۷,۱۹۲	۹,۷۸۲,۱۸۳	-	۱,۹۴۴,۹۹۱	-	۰	-	-	جمع

همانطور که مشخص است، در بین شرکتهای بورسی، شرکت کالسیمین بیشترین ارزش بازار را در پرتفوی شرکت توسعه معادن روی ایران به خود اختصاص داده است، که از این محل نزدیک به ۶۷۲۰ میلیارد ریال افزایش ارزش سهام برای شرکت ایجاد شده است.

لازم به ذکر است در محاسبه ارزش روز سهام شرکتهای بورسی از آخرین قیمت‌های معامله در سایت tsetmc در تاریخ ۱۳۹۷/۳/۲۹ استفاده شده است.

پرتفوی غیر بورسی

در جدول زیر وضعیت پرتفوی غیر بورسی شرکت توسعه معادن روی ایران را مشاهده می‌نمایید. همانطور که مشخص است وزن بیشتر پرتفوی غیر بورسی شرکت توسعه معادن روی ایران، به شرکت ذوب روی بافق و شرکت سرمایه گذاری اندیشه محوران اختصاص دارد. برای محاسبه ارزش کارشناسی این دو شرکت از آخرین سود هر سهم و نسبت P/E مرتبه ۵ استفاده شد.

نام شرکت	سرمایه	درصد مالکیت	تعداد سهام		بهای تمام شده		سود هر سهم	P/E تعدیلی	ارزش کارشناسی		تغییرات
			کل	هرواحد	کل	هرواحد			کل	هر واحد	
ذوب روی بافق	۴۵۳،۱۹۹	۹۹،۰۰٪	۴۴۶،۶۲۸،۸۷۷	۵۲۱	۲۳۲،۸۹۴	۳۵۸	۵	۱،۷۹۰	۷۹۹،۴۶۶	۵۶۶،۵۷۲	
سرمایه گذاری اندیشه محوران	۲۰۰،۰۰۰	۱۰۰،۰۰٪	۱۹،۹۶۰،۰۰۰	۱۰،۰۰۰	۱۹۹،۶۰۰	۳،۵۲۸	۵	۱۷،۶۴۰	۳۵۲،۰۹۴	۱۵۲،۴۹۴	
تولید روی ایران	۲۱۴،۶۰۰	۷۹،۰٪	۱۷۰،۴۸۰،۶۴۰	۱،۰۰۰	۱۷۰،۴۸۱	-	۰	-	۱۷۰،۴۸۱	۰	
سپرده بانکی	-	-	-	-	۵۰۰،۰۰۰	-	-	-	۵۶۰،۰۰۰	۶۰،۰۰۰	
سایر	-	-	-	-	۸۲،۸۴۹	-	-	-	۸۲،۸۴۹	۰	
جمع	-	-	-	-	۱،۱۸۵،۸۲۴	-	-	-	۱،۹۶۴،۸۹۰	۷۷۹،۰۶۶	

خالص ارزش داراییها

بر اساس بررسی های انجام شده و همچنین استفاده از آخرین ترازنامه ۱۲ ماهه شرکت منتهی به ۱۳۹۶/۱۲/۲۹ و همچنین آخرین صورت وضعیت پرتفوی یکماهه شرکت منتهی به ۱۳۹۷/۰۲/۳۱ محاسبه خالص ارزش داراییهای شرکت توسعه معادن روی ایران به صورت زیر انجام گردید :

NAV	
۸,۶۱۶,۲۵۸	خالص تغییرات بورسی و غیر بورسی (ر.م)
۷۵۶,۲۷۵	سود سهام دریافتنی
۵,۲۳۷,۹۱۸	حقوق صاحبان سهام
۱۴,۶۱۰,۴۵۲	خالص دارایی های شرکت (ر.م)
۶,۰۵۳	NAV
۲,۴۱۳,۹۵۰	سرمایه
۴,۰۷۰	قیمت هر سهم
۰,۶۷	نسبت قیمت به NAV هر سهم

لازم به ذکر است که سود سهام دریافتنی مربوط به سود نقدی دو شرکت کالسیمین و فرآوری معدنی ایران در سال ۱۳۹۶ است که مجمع آنها در سال جاری برگزار شده اما رقم آن در آخرین صورتهای مالی شرکت توسعه معادن روی ایران شناسایی نشده است.

همانطور که ملاحظه می شود این شرکت از نسبت قیمت به NAV خوبی برخوردار است و توان آن را دارد تا در محدوده قیمتی ۷۰ درصد NAV معامله شود (محدوده قیمت ۴۲۳۵ ریال).