

چکیده تحلیل بنیادی «فاسمین»



الهام کریمی
کارشناس تحلیل

معرفی شرکت

شرکت کالسیمین در سال ۱۳۴۳ با موضوع اکتشاف، استخراج و بهره برداری از معادن و تغلیظ و ذوب مواد معدنی تأسیس شد و در تهران به ثبت رسید. مرکز اصلی شرکت در سال ۱۳۷۰ به زنجان انتقال یافت. در سال ۱۳۷۶ به سهامی عام تبدیل و در همان سال نزد بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شد. فاسمین در حال حاضر جزو شرکت‌های فرعی توسعه معادن روی ایران است و مدیر عامل فعلی آقای فرشاد صبری هستند. محصول اصلی فاسمین شمش روی به ظرفیت اسمی سالانه ۳۰ هزار تن می‌باشد. آخرین سرمایه شرکت ۶۰۰ میلیارد تومان است.

نماد	فاسمین	P/E تابلو	۳.۸	P/E صنعت	۵.۳	قیمت تابلو در تاریخ تحلیل (۱۴۰۱/۰۵/۰۴)	۱۰,۱۲۲ میلیارد تومان
بازدهی از ابتدای ۱۳۹۹	۱۸۴ درصد	بازدهی از ابتدای ۱۴۰۰	۸ درصد	بازدهی از کف ۱۴۰۰	۶۱ درصد	افت از سقف تاریخی	۲۷- درصد
سال ۹۸	سود تحقق یافته	۴۷۱ میلیارد تومان	سود تقسیمی	۴۲ درصد ۱۹۷ میلیارد تومان	ملاحظات	فروش حدوداً ۲۹ هزار تن شمش روی در شرکت کالسیمین با نرخ میانگین ۲۵,۷ میلیون تومان به ازای هر تن و نرخ دلار ۱۱ هزار تومان	
سال ۹۹	سود تحقق یافته	۱۲۰۶ میلیارد تومان	سود تقسیمی	۴۹ درصد ۶۰۰ میلیارد تومان	ملاحظات	فروش حدوداً ۳۱ هزار تن شمش روی با نرخ میانگین ۵۲,۷ میلیون تومان به ازای هر تن و نرخ دلار ۲۰ هزار تومان	
سال ۱۴۰۰	سود تحقق یافته	۲۲۵۵ میلیارد تومان	سود تقسیمی	۵۳ درصد ۱۲۰۰ میلیارد تومان	ملاحظات	فروش حدوداً ۴۰ هزار تن شمش روی با نرخ میانگین ۷۴,۸ میلیون تومان به ازای هر تن و نرخ دلار ۲۳ هزار تومان	
سال ۱۴۰۰	۳,۷۶۱ ریال	کارشناسی ۱۴۰۱	۴,۶۷۰ ریال	کارشناسی ۱۴۰۲	۴,۶۵۰ ریال		
مقدار تولید	شرکت در سال گذشته رکورد تولید شمش روی را شکست و حدوداً ۴۰ هزار تن تولید کرد. برای سال آینده تولیدات برای سال آتی حدود ۴۰ هزار تن در شرکت کالسیمین و حدوداً ۵ هزار تن توسط باقی با کنسانتره‌های ارسالی توسط خود شرکت برآورد می‌شود.						
مقدار فروش	طبق گزارشات ماهانه، فروش شرکت در سه ماه ابتدایی سال مالی ۱۴۰۱ شامل ۶,۵۷۲ تن شمش روی داخلی و ۶,۲۶۲ تن شمش صادراتی بوده است. برای ادامه سال ۱۴۰۱ فرض گرفته شده که شرکت بتواند ۳۳,۵۱۶ تن شمش به فروش برساند. ارقام پیش بینی برای سال ۱۴۰۲ برابر با ۴۶,۰۰۰ تن شمش روی است لازم به ذکر است در پایان سه ماهه سال ۱۴۰۱ شرکت حدوداً ۳۲ هزار تن موجودی کالای ساخته شده (شمش روی) دارد.						
مفروضات تحلیل	در تحلیل حاضر نرخ LME برای ادامه سال ۳,۲۰۰ دلار و برای سال آینده ۳,۳۰۰ دلار لحاظ شده است						
نرخ فروش	نرخ فروش برای سه ماه ابتدای سال برای شمش داخلی ۹۴,۲ میلیون تومان و شمش صادراتی ۸۴,۵ میلیون تومان به ازای هر تن گزارش شده است. برای ادامه سال ۱۴۰۱ نرخ شمش روی ۸۳,۶ میلیون تومان به ازای هر تن در نظر گرفته شده است. این نرخ‌ها برای سال ۱۴۰۲ برای شمش روی ۹۸,۸ میلیون تومان به ازای هر تن پیش‌بینی شده است.						
نرخ دلار	متوسط نرخ دلار نیمای سال ۱۴۰۱ در این تحلیل ۲۷,۵۰۰ تومان و برای سال ۱۴۰۲، ۳۲ هزار تومان در نظر گرفته شده است.						
سایر درآمدها و هزینه‌ها	درآمدهای عملیاتی شرکت شامل سود حاصل از تسعیر ارز و درآمد سرمایه گذاری می‌باشد. سود تسعیر ارز برای سال‌های ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲ به ترتیب ۴۶۱ و ۲۴۱ میلیارد تومان برآورد می‌شود. مجتمع ذوب و احیا روی قشم از زیر مجموعه‌های ارزنده فاسمین می‌باشد (مالکیت ۱۰۰ درصدی) که تولید کننده شمش روی با ظرفیت حدوداً ۷ هزار تن در سال می‌باشد. درآمد سرمایه گذاری فاسمین برای سال ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲ که ناشی از سودآوری ذوب و احیا قشم می‌باشد، به ترتیب ۵۷۲ و ۶۰۴ میلیارد تومان برآورد شده است.						
درصد تغییر سود هر سهم ۱۴۰۱ به ازای تغییر یک درصد از متغیرهای اساسی	موجودی پایان دوره	۰/۶ - درصد	ظرفیت عملیاتی	۱/۶۰ درصد	نرخ دلار	۱/۳۰ درصد	
نرخ LME	۱/۱۰ درصد	نرخ خاک	۰/۱ - درصد	درآمد س.گ	۰/۲۰ درصد		
مروری بر پتانسیل و ریسک شرکت	شرکت کالسیمین تحریم مستقیم کشور آمریکا می‌باشد. کاهش شدت تحریم‌ها و تسهیل دسترسی به بازار بین‌المللی از حیث مشتری و از حیث تکنولوژی و بفروش رساندن موجودی ۳۲ هزار تنی شمش از بزرگترین پتانسیل‌های شرکت می‌باشد. کشش بالای سودآوری به قیمت جهانی و دلار از دیگر پتانسیل‌های سهم هستند. رو به اتمام بودن ماده معدنی انگوران و پایین آمدن عیار خاک، صدور دستورالعمل‌های گوناگون از قبیل عوارض گرمکی و مالیاتی بر واردات ماده معدنی از کشورهای همسایه، ادامه تحریم‌ها و ایجاد مشکلات برای فروش شمش، سرکوب قیمت ارز، تغییر سیاست‌های بورسی و واسطه تغییر دولت، از ریسک‌های شرکت هستند.						
نظر کارشناسی	در سناریوی پایه فرض بر فروش تمامی تولیدات سال جاری است. همچنین فرض شده است که مشابه سه ماه ابتدای سال نرخ خاک با عیار ۲۶ درصد تهیه گردد. در صورت وقوع این دو مهم می‌توان انتظار داشت سناریوی پایه تا حد زیادی اتفاق بیفتد که در این صورت نسبت پی بر ای فاسمین در محدوده کمتر از ۴ واحد قرار خواهد گرفت که سهم را بیش از گذشته جذاب خواهد نمود.						