

گزارش تحلیلی صنعت زغال سنگ

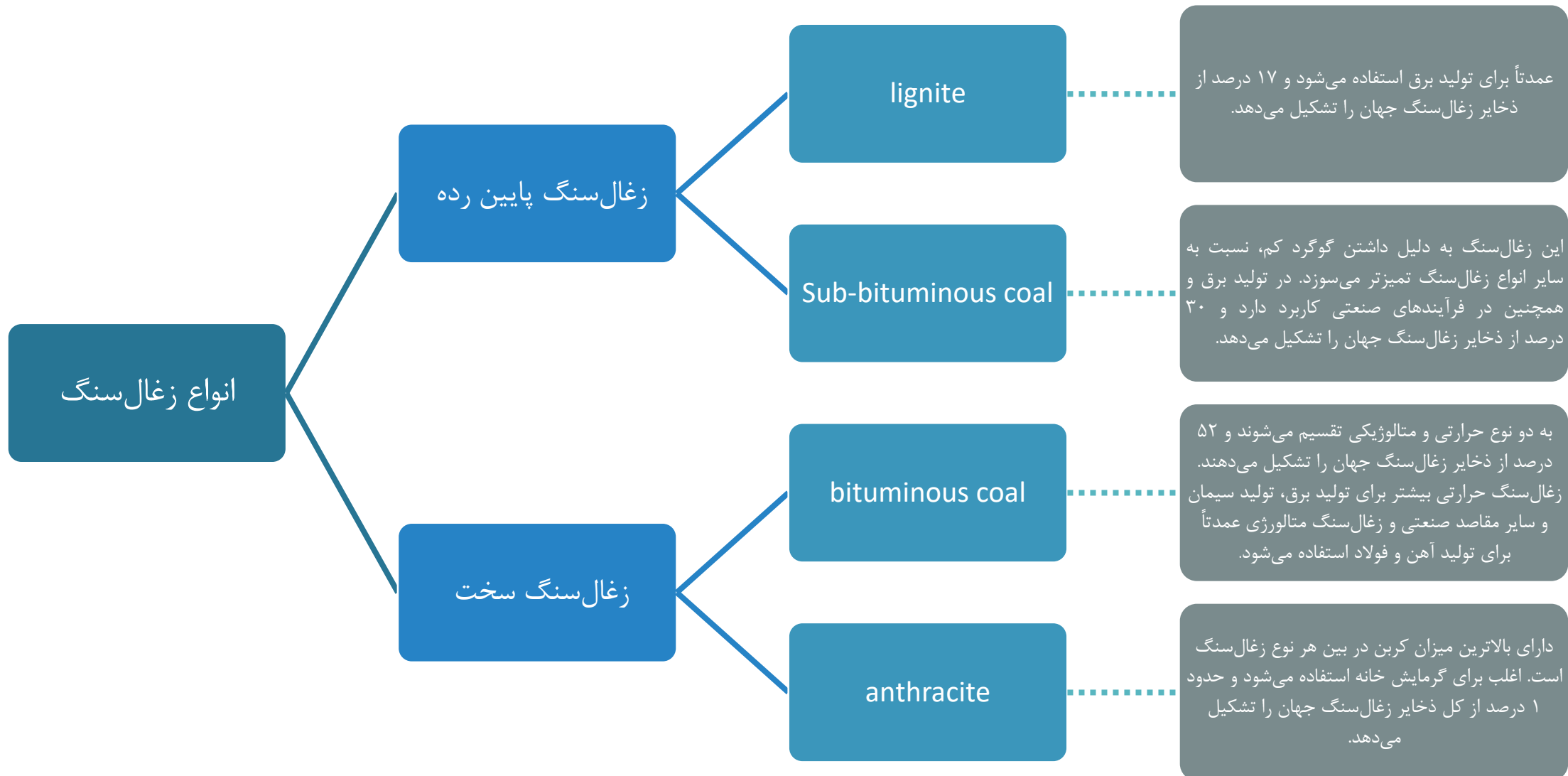




این گزارش تنها یکم نظر است تحلیل گران تامین سرمایه امین است و به هیچ عنوان به معنی توصیه ای جهت خرید یا فروش سهام این شرکت نمی باشد و شرکت تامین سرمایه امین هیچ گونه مسئولیتی در قبال ضرر و زیان ناشی از انجام هرگونه معامله ای با امین این گزارش را بر عهده نخواهد گرفت.

• فهرست

۴.....انواع زغال سنگ	نسبت های مالی ۲۰
۵.....تقاضای جهانی	نتیجه گیری ۲۱
۶.....عرضه جهانی	
۷.....نرخ های جهانی	
۸.....زغال سنگ در ایران	
۱۰.....مفروضات	
۱۱.....کطبی	
۱۳.....کپور	
۱۵.....کزغال	
۱۷.....کشرق	
۱۹.....نسبت قیمت به سود آتی	



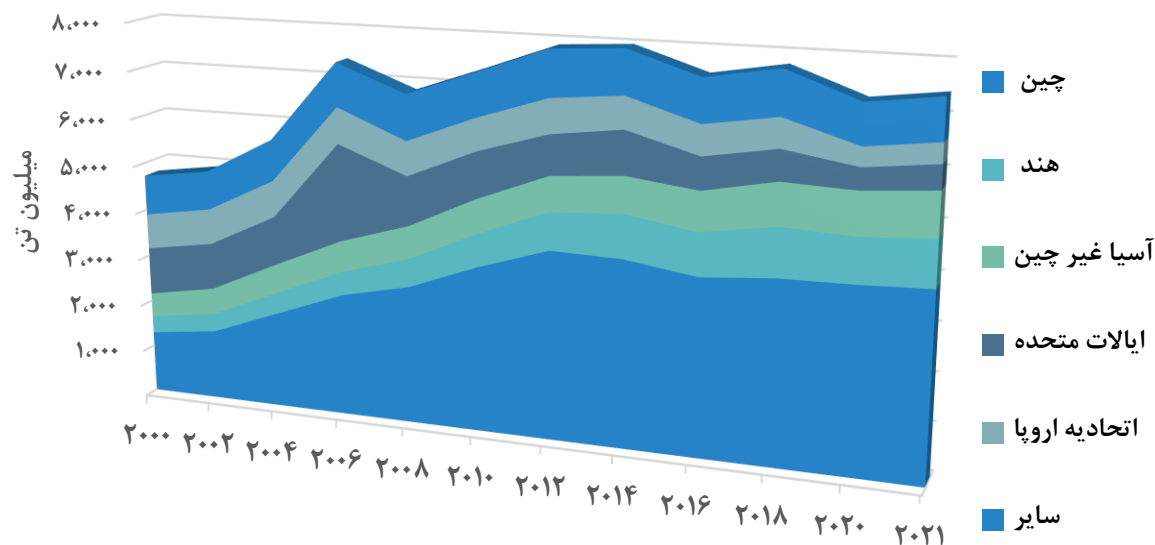
✓ حدود ۷۲ درصد فولاد جهان با روش کوره بلند تولید می‌گردد. به طور متوسط برای تولید هر تن فولاد به روش کوره بلند به ۵۰۰ تا ۵۵۰ کیلوگرم کک نیاز است.

✓ چین با ۷۱۴ میلیون تن بزرگترین مصرف‌کننده زغال سنگ متالورژی (حدود ۶۵٪) در جهان است.

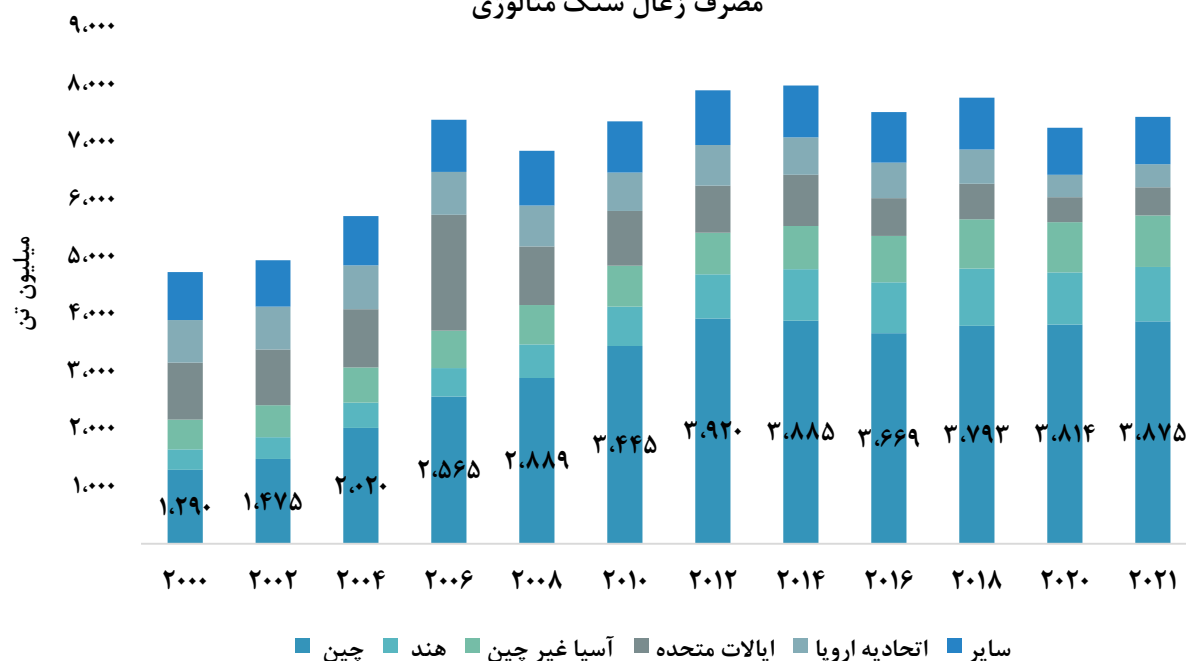
✓ پیش‌بینی گردیده در سال ۲۰۲۱ با افزایش تقاضا برای محصولات فولادی مصرف زغال سنگ متالورژی با ۳.۷ درصد رشد نسبت به دوره گذشته به ۱۰۸۴ میلیون تن برسد.

✓ برای سال ۲۰۲۱، صندوق بین‌المللی پول انتظار دارد اقتصاد هند با رشد تولید ناخالص داخلی سالانه ۸.۸٪ گسترش یابد. با افزایش تقاضای برق و همچنین افزایش تولید صنعتی، پیش‌بینی می‌شود مصرف زغال سنگ ۳.۸ درصد یعنی ۳۵ میلیون تن افزایش یابد. در میان‌مدت (تا سال ۲۰۲۵)، هند یکی از بالاترین پتانسیل‌ها برای افزایش مصرف زغال سنگ را دارد زیرا تقاضای برق صنایع افزایش می‌یابد و از طرفی فولاد و سیمان برای پروژه‌های زیربنایی مورد نیاز است. علاوه بر این، تولید متانول (با چهار پروژه زغال سنگ به متانول) از پروژه‌های مورد نظر دولت هند است که می‌تواند بر نرخ زغال سنگ اثرگذار باشد.

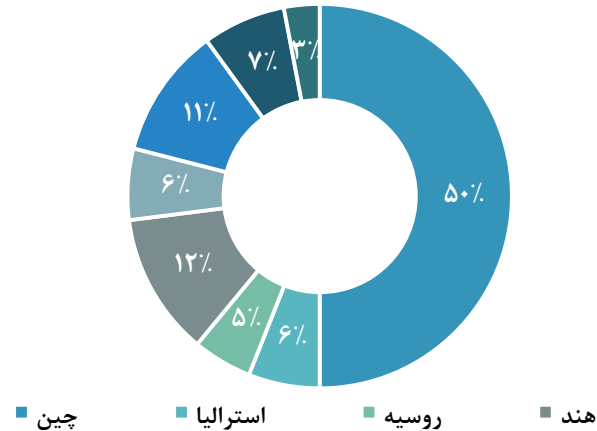
مصرف جهانی زغال سنگ بر اساس منطقه



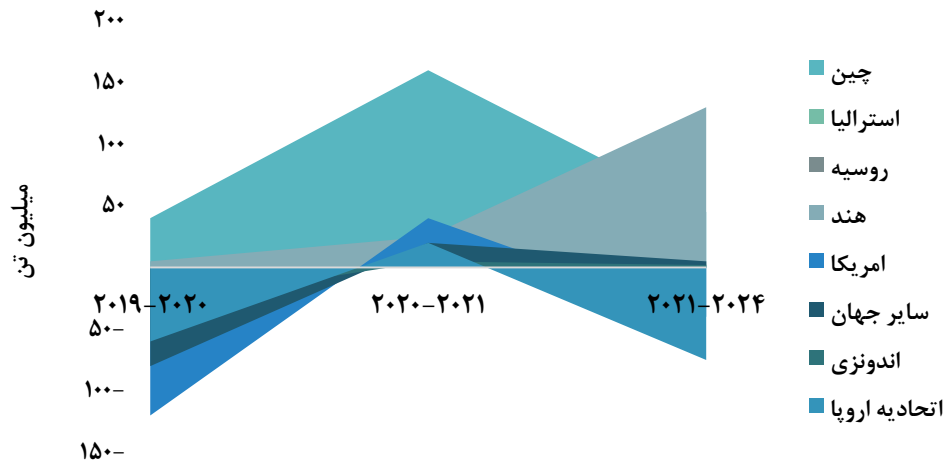
مصرف زغال سنگ متالورژی



تولید جهانی زغال سنگ ۲۰۲۴، ۸,۰۱۴ میلیون تن

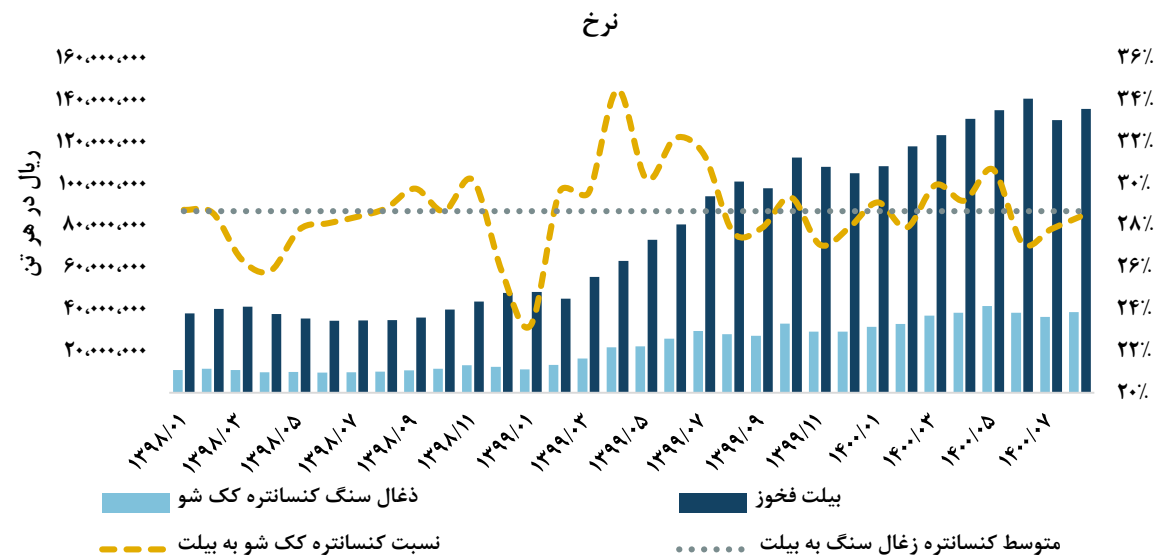
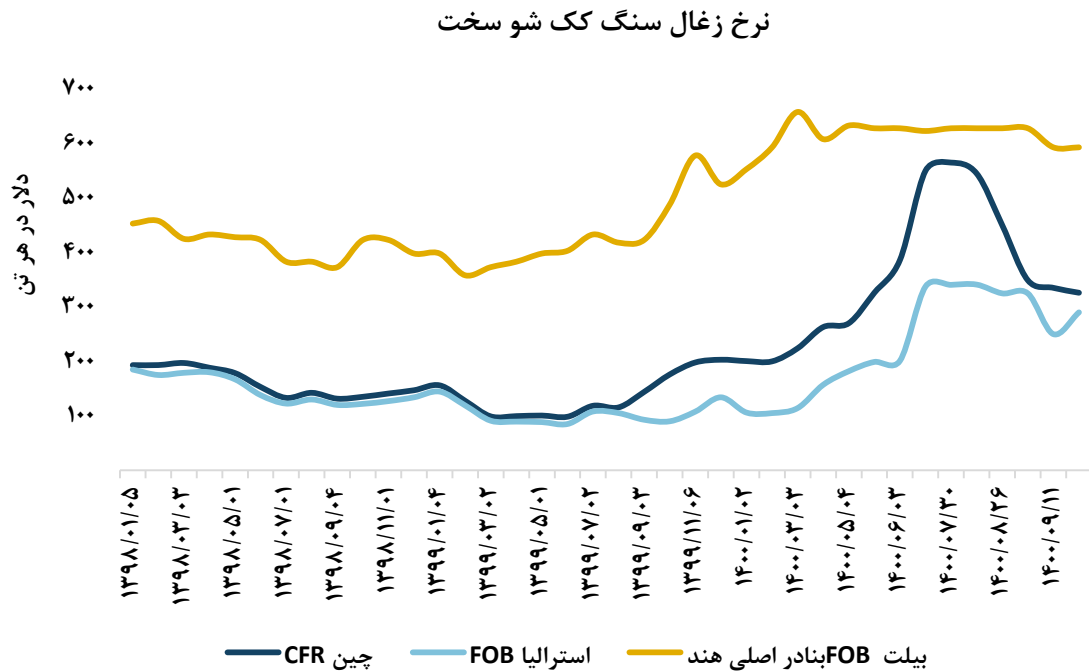


تغییرات تولید در مناطق مختلف



• تولید زغال سنگ در سرتاسر جهان با کاهش ۴.۸ درصدی به ۷,۵۶۰ میلیون تن در سال ۲۰۲۰ رسید. ایالات متحده (۲۴- / ۱۵۶- میلیون تن) و اتحادیه اروپا (۱۹- / ۷۲- میلیون تن) منجر به کاهش تولید شدند زیرا تقاضای داخلی آنها به شدت کاهش یافت. در سال ۲۰۲۱، عرضه جهانی زغال سنگ به دنبال افزایش تقاضای جهانی، قرار است با ۴.۵ درصد افزایش به ۷,۸۸۹ میلیون تن (درست کمتر از سطح قبل از همه گیری سال ۲۰۱۹) برسد. با این حال، افزایش تولید در سال ۲۰۲۱ به دلیل شرایط نامساعد آب و هوایی، اختلالات زنجیره تامین و اقدامات مهار کرونا با مانع مواجه شد. با افزایش سریع تقاضا نسبت به تولید، ذخایر تولید شده در سال ۲۰۲۰ در سال ۲۰۲۱ تخلیه شده است. در پاسخ به کمبود زغال سنگ، انتظار می رود کشورهای بزرگ تولیدکننده زغال سنگ مانند چین، هند، اندونزی و روسیه تلاش برای افزایش تولید خود را در دستور کار قرار دهند. بنابراین پیش بینی می شود که عرضه جهانی زغال سنگ در سال ۲۰۲۴، ۱۲۵ میلیون تن بیشتر باشد که در مجموع به ۸,۰۱۴ میلیون تن می رسد. بیشترین افزایش در هند انتظار می رود (۱۶۳+ میلیون تن)، چین (۵۷+ میلیون تن)، روسیه (۱۶+ میلیون تن) و پاکستان (۱۲+ میلیون تن)، در حالی که تولید در ایالات متحده (۴۴- میلیون تن) و اتحادیه اروپا (۸۲- میلیون تن) کاهش می یابد.

• براساس سیزدهمین برنامه پنج ساله چین (۲۰۱۵-۲۰۲۰)، تعداد ۵,۵۰۰ معادن زغال سنگ با ظرفیت کل تولید ۱,۰۰۰ میلیون تن در سال بسته شده اند. معادن جدید مدرن، در مقیاس روباز و زیرزمینی جهت جایگزینی این ظرفیت، در حال تصویب هستند. در سال ۲۰۲۰، تولید زغال سنگ ۱.۱ درصد در چین افزایش یافت و به بالاترین حد خود یعنی ۳,۷۶۴ میلیون تن رسید که از رکورد قبلی ثبت شده در سال ۲۰۱۳ فراتر رفت. اگرچه همه گیری کرونا تولید زغال سنگ چین را در سه ماهه اول سال ۲۰۲۰ مختل کرد. از اتفاقات عمده این سال می توان به تشدید محدودیت های وارداتی توسط دولت چین برای حمایت و کمک به تولیدکنندگان داخلی زغال سنگ و ممنوعیت واردات زغال سنگ استرالیا که ناشی از اختلافات سیاسی بود، اشاره کرد. تولید زغال سنگ متالوژی در سال ۲۰۲۰ با ۴ درصد افزایش به ۶۷۵ میلیون تن رسید. دولت چین در حال تغییر سیاست خود، مبنی بر کاهش استخراج زغال سنگ از معادن کوچک و غیرمتمرکز به معادن بزرگ در مناطق اصلی است.



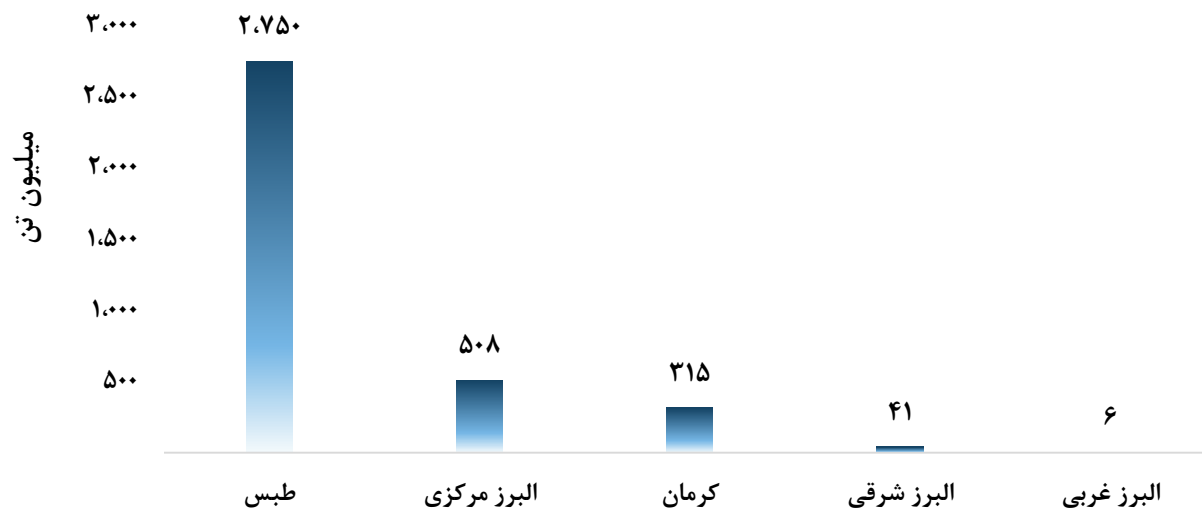
✓ در سال ۲۰۲۱ به دنبال مناقشات سیاسی، چین واردات زغال سنگ از استرالیا را محدود کرد، از طرف دیگر اعلام الزامات کربن زدایی توسط دولت چین باعث کاهش عرضه داخلی و در نتیجه افزایش قیمت زغال سنگ گردید.

✓ طبق برآورد **fitch ratings** (موسسه رتبه بندی آمریکایی) انتظار می رود، قیمت زغال سنگ به طور متوسط در سال های ۲۰۲۲-۲۰۲۵ در محدوده ۲۴۰ دلار در هر تن باقی بماند و پس از سال ۲۰۲۵ با افزایش عرضه و وضع مالیات سنگین بر تولید کربن کاهش خواهد یافت.

✓ به صورت بلندمدت نسبت قیمت زغال سنگ کک شو به شمش فولاد در جنوب شرق آسیا در محدوده ۵۰٪ (در سه سال گذشته ۴۳٪) بوده در بازه ای از زمان این نسبت به ۹۰ درصد نیز رسید که متأثر از برهم خوردن عرضه و تقاضا به دلیل پاندمی کرونا، الزامات کنترل انتشار کربن و محدودیت در واردات از استرالیا توسط چین بوده است. این در شرایطی است که قیمت زغال سنگ کک شو به شمش فولاد خوزستان در محدوده ۲۶.۵٪ تثبیت شده است (که البته قسمتی از آن نیز مربوط به کیفیت آن است)، که اختلاف فاحشی با نرخ های جهانی دارد.

✓ رئیس جمهور چین در نشست مجازی سران جهان درباره تغییرات آب و هوایی که به میزبانی آمریکا برگزار شد، بار دیگر بر تعهدات چین برای محدود کردن مصرف زغال سنگ و دستیابی به خنثی سازی کربن تا سال ۲۰۶۰ را تأیید کرد. اتخاذ تصمیمات سخت گیرانه در واحدهای کوره بلند و همچنین نیروگاه های برق می تواند بر نرخ زغال سنگ اثرگذار باشد.

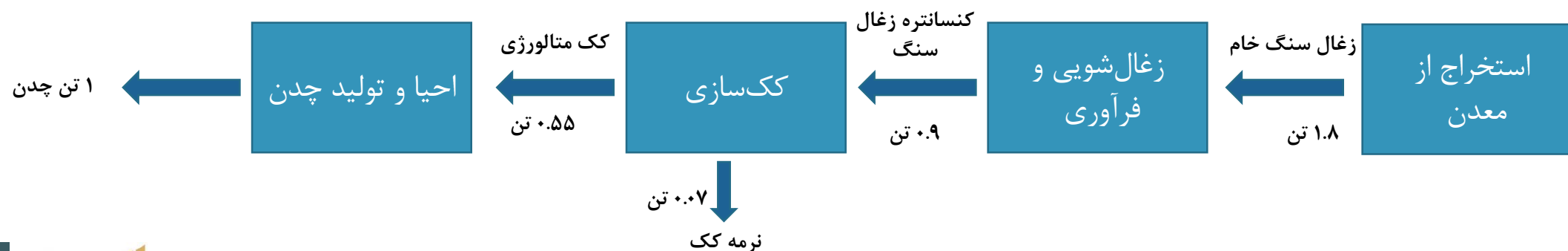
تفکیک ذخایر زغال سنگ ایران



✓ ذخایر زمین‌شناسی زغال سنگ در کشور ۱۱ تا ۱۴ میلیارد تن و ذخایر قطعی آن حدود ۱/۱ میلیارد تن است که بیش از ۷۶ درصد آن در استان خراسان جنوبی (شهرستان طبس) متمرکز است. گوگرد به نسبت زیاد این ذخایر، ضعف عمده زغال سنگ‌های تولیدی از معادن ناحیه طبس است.

✓ درصد بالای گوگرد، خاکستر و اکسیدهای قلیایی سه مشکل اصلی ذخایر زغال سنگ پروده برای ورود به بازارهای خارجی است (معمولاً بیش از ۱.۷٪)، پیش‌بینی می‌شود که در صورت کاهش میزان گوگرد به زیر ۱.۳ درصد با استفاده از فرآیندهای نوین فرآوری زغال سنگ، ارزش قیمتی کنسانتره زغال سنگ تولیدی در ناحیه پروده طبس تا ۵۰ درصد افزایش یابد.

✓ عدم رغبت فولادسازان بزرگ دنیا به مصرف زغال سنگ‌های پُرگوگرد و فراهم نبودن امکان صادرات زغال سنگ کک‌شوی ایران، موجب شده است که اساساً نظام قیمت‌گذاری مشخصی برای زغال سنگ ایران وجود نداشته باشد.



✓ طرح های توسعه معادن زغال سنگ و کارخانجات زغالشویی کشور بر اساس هدف گذاری تولید ۵.۲۵ میلیون تن چدن در کوره بلند در چشم انداز ۱۴۰۴ تهیه شده اند؛ احیای سنگ آهن در کوره بلند با استفاده از کک زغال سنگ صورت می گیرد. زغال سنگ استخراج شده از معدن، پس از فراوری به واحدهای کک سازی انتقال می یابد.

✓ تولید ۵.۱ میلیون تن فولاد خام در ذوب آهن اصفهان و بخش خصوصی در چشم انداز ۱۴۰۴ همراه با تولید ۵.۲۵ میلیون تن چدن خواهد بود. حدود ۳.۲۵ میلیون تن کک و ۴.۳۷ میلیون تن کنسانتره زغال سنگ برای تولید این میزان چدن مورد نیاز است که حتی در صورت ادامه تأمین ۲۵ درصد نیاز کشور از محل واردات، حدود ۳.۵ میلیون تن کنسانتره باید از محل واحدهای زغالشویی داخلی تأمین شود. بدین منظور، ظرفیت تولید معادن زغال سنگ کشور در سال ۱۴۰۴ باید به حدود ۷ میلیون تن برسد (مرکز پژوهش های مجلس شورای اسلامی).

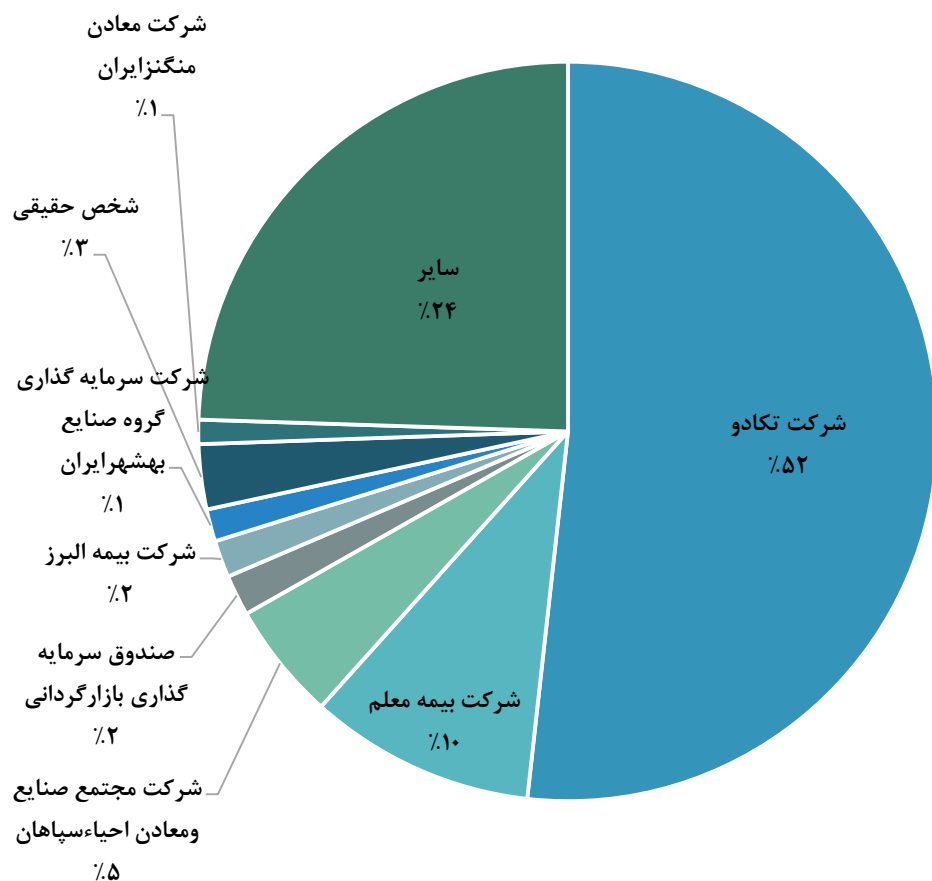
✓ بنابر بر اعلام مدیر مرکز تحقیقات فرآوری مواد معدنی ایران (وابسته به ایمیدرو) مرکز تحقیقات فرآوری مواد معدنی ایران با همکاری دانشگاه تهران، طرح امکان سنجی شناسایی و حذف گوگرد با هدف افزایش بازیابی و کاهش خاکستر محصول نهایی در ناحیه زغال سنگ پروده طبس را اجرا کرد. در صورت عملیاتی شدن این طرح امکان استحصال تولید کنسانتره زغال سنگ با میزان خاکستر و گوگرد کم میسر خواهد شد و نیاز کارخانه های تولید فولاد به روش کوره بلند در کشور مرتفع خواهد شد و مهمترین مانع صادرات برطرف خواهد رفت.

ضرایب تبدیل محصولات در زنجیره ارزش زغال سنگ کک شو			
ردیف	شرح	مقدار	واحد
۱	میزان مصرف کک برای تولید هر تن چدن (کوره بلند)	۰.۵۵	تن
۲	میزان مصرف کنسانتره زغال سنگ برای تولید هر تن کک	۱.۴۵	تن
۳	میزان زغال سنگ خام مورد نیاز برای تولید هر تن کنسانتره	۲	تن
۴	سهم کنسانتره زغال سنگ وارداتی در خوراک واحدهای کک سازی	۲۵	درصد
۵	درصد نرمه تولید شده در فرایند کک سازی	۱۲	درصد
۶	متوسط میزان مصرف نرمه کک (پودر زغال) به ازای تولید هر تن فولاد در کوره قوس الکتریکی (فرایند احیای مستقیم)	۱۸	کیلوگرم

ظرفیت تولید (هزار تن)			
موقعیت معادن	۱۳۹۵	۱۳۹۹	میزان تغییر (درصد)
ناحیه طبس	۹۵۰	۳,۳۰۰	۳۴۸
ناحیه البرز	۴۵۰	۱,۰۰۰	۲۲۲
ناحیه کرمان	۵۵۰	۱۳۰۰	۲۳۶

مفروضات		
واحد	کارشناسی ۱۴۰۰	کارشناسی ۱۴۰۱
شمش فولاد خوزستان	۵۵۰	۵۰۰
دلار/تن	۲۳۵،۰۰۰	۲۶۰،۰۰۰
ریال	۳۰٪	۳۰٪
تورم حقوق و دستمزد	۱۱٪	۱۱٪
درصد نرخ زغال سنگ خام به شمش فخوز	۳۰٪	۳۰٪
درصد زغال سنگ کنسانتره کک شو به شمش فخوز	۳۰٪	۱۰۰٪
تورم انرژی	۲۴۵،۰۰۰	۲۴۵،۰۰۰
میزان فروش قطبیس	۲۵۴،۰۰۰	۲۴۵،۰۰۰
میزان فروش کپرور	۷۷،۰۰۰	۷۷،۰۰۰
میزان فروش کشرق	۴۸۷،۵۰۰	۵۷۷،۵۰۰
میزان فروش کزغال		

ترکیب سهامداران کطبس



✓ شرکت زغال سنگ نگین طبس (سهامی عام) در سال ۱۳۷۸ به صورت شرکت سهامی خاص تاسیس شد و طی شماره ۱۴۷۷۰ مورخ ۱۳۷۸/۰۲/۰۹ در اداره ثبت شرکت ها و مالکیت صنعتی اصفهان به ثبت رسیده و متعاقباً از تاریخ ۱۳۷۸/۰۲/۰۹، شروع به بهره برداری نموده است. شرکت در تاریخ ۱۳۷۸/۰۲/۲۳ به موجب صورتجلسه مجمع عمومی فوق العاده مورخ ۱۳۸۱/۱۲/۱۷ به شرکت سهامی عام تبدیل و در سال ۱۳۸۲ در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده است. در حال حاضر شرکت زغال سنگ طبس جزو شرکت های فرعی شرکت تکادو و شرکت نهایی گروه، شرکت مجتمع صنایع و معدن احیاءسپاهان (سهامی عام) می باشد.

✓ موضوع فعالیت شرکت طبق ماده ۲ اساسنامه، تهیه و اجرای طرح ها و عملیات اکتشافی، استخراج، تغلیظ و فرآوری مواد معدنی، سرمایه گذاری در جهت اکتشاف و بهره برداری معدن و فرآوری مواد، انجام کلیه اموری که به نحوی با موضوع شرکت ارتباط داشته و در چارچوب قوانین و مقررات موضوعه کشور بوده و مفید و نافع باشد. فعالیت اصلی شرکت طی دوره مورد گزارش استخراج زغال سنگ بوده است.

✓ کل بازار داخلی زغال سنگ در سال ۱۳۹۹ ۳،۵۰۰،۰۰۰ تن بوده و شرکت زغال سنگ نگین طبس با ۲۴۵،۰۰۰ تن تولید سهم ۷ درصدی از بازار داخلی را در اختیار دارد.

✓ شرکت برای سال ۹۹ موفق شده است به ازای هر سهم ۵،۸۷۵ ریال (با سرمایه ۱۸۵،۰۰۰ میلیون

ریالی) سود بسازد.

✓ شرکت در سال ۱۴۰۰ به ازای هر سهم ۶،۸۴۵ ریال و سال ۱۴۰۱ به ازای هر سهم ۷،۰۷۰ ریال (با

سرمایه ۱۸۵،۰۰۰ میلیون ریالی) می تواند سود بسازد.

✓ در تاریخ تهیه گزارش (۱۴۰۰/۰۹/۲۸) قیمت هر سهم کطبیس، ۴۴،۲۹۰ ریال و P/E TTM آن ۶.۲۳

است، با مفروضات و تحلیل انجام گرفته P/E Forward برای سال ۱۴۰۰، ۶.۴ و برای سال ۱۴۰۱، ۶.۲

مرتبه می باشد.

۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸	صورت سود و زیان
۳،۰۵۷،۰۴۶	۲،۷۳۱،۱۳۲	۱،۸۵۲،۸۰۹	۸۴۹،۹۵۴	فروش
-۱،۵۰۹،۲۰۴	-۱،۲۷۱،۴۴۰	-۷۸۰،۳۳۸	-۵۵۱،۰۱۶	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۱،۵۴۷،۸۴۲	۱،۴۵۹،۶۹۲	۱،۰۷۲،۴۷۱	۲۹۸،۹۳۸	سود (زیان) ناخالص
-۹۹،۵۷۱	-۷۴،۳۵۹	-۶۷،۳۲۵	-۴۱،۵۹۵	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۱،۴۴۸،۲۷۱	۱،۳۸۵،۳۳۲	۱،۰۰۵،۱۴۶	۲۵۷،۳۴۳	سود (زیان) عملیاتی
-۱۱،۳۹۶	-۹،۴۹۷	-۳۴۰	-۷،۹۱۴	هزینه های مالی
۷۲،۱۶۴	۷۰،۱۹۹	۸۲،۰۳۸	۱۳،۰۲۵	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی
۱،۵۰۹،۰۴۰	۱،۴۴۶،۰۳۵	۱،۰۸۶،۸۴۴	۲۶۲،۴۵۴	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
-۲۰۱،۱۳۹	-۱۷۹،۶۹۵	۰	۰	مالیات
۱،۳۰۷،۹۰۱	۱،۲۶۶،۳۳۹	۱،۰۸۶،۸۴۴	۲۶۲،۴۵۴	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم
۰	۰	۰	۰	سود (زیان) عملیات متوقف شده پس از اثر مالیاتی
۱،۳۰۷،۹۰۱	۱،۲۶۶،۳۳۹	۱،۰۸۶،۸۴۴	۲۶۲،۴۵۴	سود (زیان) خالص
۱۸۵،۰۰۰	۱۸۵،۰۰۰	۱۸۵،۰۰۰	۱۸۵،۰۰۰	سرمایه
۷،۰۷۰	۶،۸۴۵	۵،۸۷۵	۱،۴۱۹	سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه
۵۱٪	۵۳٪	۵۸٪	۳۵٪	حاشیه سود ناخالص
۴۳٪	۴۶٪	۵۹٪	۳۱٪	حاشیه سود خالص
۴۷٪	۵۱٪	۵۴٪	۳۰٪	حاشیه سود عملیاتی

تحلیل حساسیت ۱۴۰۱

دلار

۳۲۰،۰۰۰	۳۰۰،۰۰۰	۲۸۰،۰۰۰	۲۶۰،۰۰۰	۲۴۰،۰۰۰	
۷،۱۵۴	۶،۳۹۸	۵،۶۴۲	۴،۸۸۶	۴،۱۳۰	۴۵۰
۷،۸۲۶	۷،۰۲۸	۶،۲۳۰	۵،۴۳۲	۴،۶۳۴	۴۷۵
۸،۴۹۸	۷،۶۵۸	۶،۸۱۸	۵،۹۷۸	۵،۱۳۸	۵۰۰
۹،۱۷۰	۸،۲۸۸	۷،۴۰۶	۶،۵۲۴	۵،۶۴۲	۵۲۵
۹،۸۴۲	۸،۹۱۸	۷،۹۹۴	۷،۰۷۰	۶،۱۴۶	۵۵۰
۱۰،۵۱۴	۹،۵۴۸	۸،۵۸۲	۷،۶۱۶	۶،۶۵۰	۵۷۵
۱۱،۱۸۶	۱۰،۱۷۸	۹،۱۷۰	۸،۱۶۲	۷،۱۵۴	۶۰۰

شمش فخوز

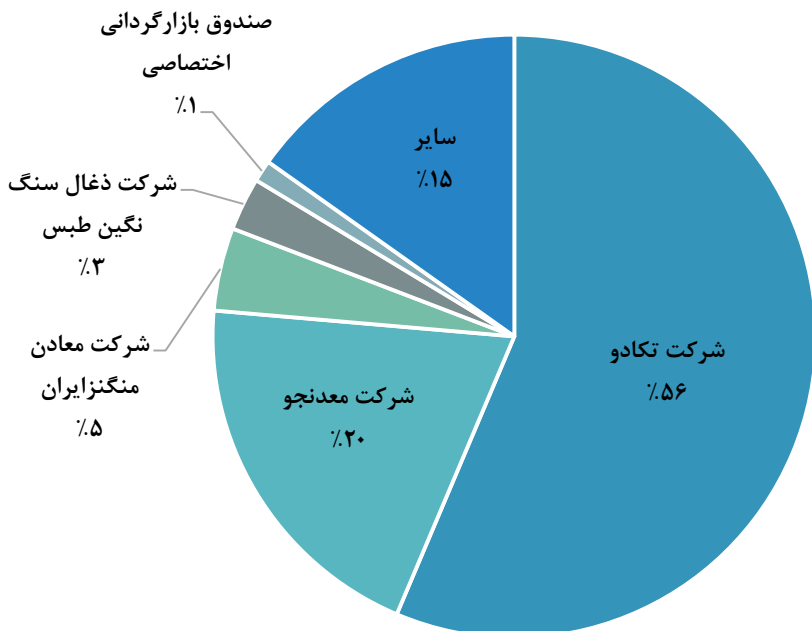
تحلیل حساسیت ۱۴۰۰

دلار

۲۸۰،۰۰۰	۲۶۵،۰۰۰	۲۵۰،۰۰۰	۲۳۵،۰۰۰	۲۲۰،۰۰۰	
۶،۷۰۸	۶،۴۲۲	۶،۱۳۶	۵،۸۵۱	۵،۵۶۵	۴۵۰
۷،۰۰۴	۶،۷۰۲	۶،۴۰۱	۶،۰۹۹	۵،۷۹۸	۴۷۵
۷،۳۰۰	۶،۹۸۳	۶،۶۶۵	۶،۳۴۸	۶،۰۳۱	۵۰۰
۷،۵۹۶	۷،۲۶۳	۶،۹۳۰	۶،۵۹۶	۶،۲۶۳	۵۲۵
۷،۸۹۲	۷،۵۴۳	۷،۱۹۴	۶،۸۴۵	۶،۴۹۶	۵۵۰
۸،۱۸۹	۷،۸۲۴	۷،۴۵۹	۷،۰۹۴	۶،۷۲۹	۵۷۵
۸،۴۸۵	۸،۱۰۴	۷،۷۲۳	۷،۳۴۲	۶،۹۶۱	۶۰۰

شمش فخوز

ترکیب سهامداران کپرو



✓ شرکت فرآوری زغال سنگ پروده طبس در راستای اجرای سیاست‌های توسعه اقتصادی و با هدف ساخت و راه‌اندازی کارخانه فرآوری زغال سنگ با تکنولوژی روز و تولید کنسانتره زغال سنگ با کیفیت مطلوب و حذف هزینه‌های مربوط به حمل زغال سنگ به شاهرود و کرمان جهت فرآوری در تاریخ ۱۳۷۹/۰۷/۱۶ بصورت شرکت سهامی خاص تأسیس و طی شماره ۱۶۷۷۱ مورخ ۱۳۷۹/۰۹/۱۹ در اداره ثبت شرکت‌ها و مالکیت صنعتی اصفهان به ثبت رسیده است. بهره‌برداری از کارخانه در سال ۱۳۸۳ آغاز و پروانه بهره‌برداری آن در تاریخ ۸/۵/۱۳۸۴ به شماره ۱۰۱/۸۴ با ظرفیت تولید سالیانه ۱۵۰.۰۰۰ تن کنسانتره زغال سنگ از سوی اداره صنایع و معادن استان یزد صادر شده است. در سال ۱۳۹۶ ظرفیت تولید سالیانه این کارخانه به ۲۲۰.۰۰۰ تن ارتقاء و پروانه بهره‌برداری مربوطه از سازمان صنایع و معادن استان خراسان جنوبی اخذ گردیده است.

✓ فعالیت اصلی شرکت طبق ماده ۱۲ اساسنامه بشرح زیر می‌باشد:

تهیه طرح‌های اکتشافی، استخراج، تغلیظ و فرآوری مواد معدنی، اجرای عملیات اکتشافی، استخراج، تغلیظ و آزمایش مواد معدنی، اخذ و انجام عملیات پیمانکاری و خدمات مشاوره‌ای در این زمینه. سرمایه‌گذاری در جهت اکتشاف و بهره‌برداری از معادن و فرآوری آنها، انجام کلیه امور بازرگانی اعم از صادرات و واردات مرتبط با موضوع شرکت.

✓ از ابتدای فعالیت شرکت تا پایان سال ۱۳۸۸ کل محصول تولیدی شرکت براساس قراردادهای منعقد شده با شرکت سهامی ذوب آهن اصفهان به آن شرکت فروخته شده است. در سال ۱۳۹۸ بخش اعظم کنسانتره زغال سنگ تولیدی همانند سال‌های گذشته تحویل شرکت سهامی ذوب آهن اصفهان شده است و حدود ۱۰٪ از کنسانتره تولیدی جهت بازاریابی صادرات به کشور هند صادر شده است. در سال ۱۳۹۰ با توجه به مشکلات بوجود آمده جهت واحد کک‌سازی ذوب آهن اصفهان حدود ۵۰٪ از تولید شرکت به کشورهای چین و هندوستان صادر گردیده است. در سال ۱۳۹۱ نیز روند صادرات ادامه پیدا کرده و حدود ۲۰ هزار تن محصول به کشور چین صادر گردیده است. از سال ۱۳۹۲ تاکنون و با توجه به تحریم‌های موجود و همچنین هزینه‌های بالای دموژ و صادرات نسبت به فروش داخلی و افزایش تقاضای زیاد در داخل کشور جهت خرید محصول، کلیه محصول تولیدی در داخل کشور به فروش رسیده است. در تاریخ ۱۳۹۳/۱۰/۲۹ طی نامه سازمان بورس اوراق بهادار ایران این شرکت به سهامی عام تبدیل گردیده است.

ظرفیت اسمی (تن)

معدن نایبند	شرکت فرعی	۵,۷۰۰
معدن تخت نادر	شرکت فرعی	۱۴,۵۰۰
معدن تخت زیتون	شرکت فرعی	۱۵۰,۰۰۰
معدن چل	شرکت فرعی	۸,۰۰۰
کنسانتره زغال	شرکت اصلی	۲۲۰,۰۰۰

کیپرور

✓ شرکت برای سال ۹۹ موفق شده است به ازای هر سهم ۳,۲۶۲ ریال (با سرمایه ۵۴۰,۰۰۰ میلیون

ریالی) سود بسازد.

✓ شرکت در سال ۱۴۰۰ به ازای هر سهم ۴,۵۷۳ ریال و سال ۱۴۰۱ به ازای هر سهم ۴,۷۰۵ ریال (با

سرمایه ۵۴۰,۰۰۰ میلیون ریالی) می تواند سود بسازد.

✓ در تاریخ تهیه گزارش (۱۴۰۰/۰۹/۲۸) قیمت هر سهم کیپرور، ۲۵,۲۲۹ ریال و P/E TTM آن ۵.۵۴

است، با مفروضات و تحلیل انجام گرفته P/E Forward برای سال ۱۴۰۰، ۵.۵ و برای سال ۱۴۰۱،

۵.۳ مرتبه می باشد.

صورت سود و زیان	۱۳۹۸	۱۳۹۹	کارشناسی ۱۴۰۰	کارشناسی ۱۴۰۱
فروش	۲,۴۴۸,۹۰۰	۵,۸۲۷,۹۲۹	۹,۷۶۳,۹۵۵	۱۰,۶۴۵,۷۹۶
بهای تمام شده کالای فروش رفته	-۱,۸۹۹,۱۹۴	-۴,۱۵۲,۶۹۳	-۷,۴۱۰,۵۸۳	-۸,۲۶۱,۴۹۱
سود (زیان) ناخالص	۵۴۹,۷۰۶	۱,۶۷۵,۲۳۶	۲,۳۵۳,۳۷۲	۲,۳۸۴,۳۰۵
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	-۵۸,۸۷۷	-۹۴,۷۲۲	-۶۰,۱۳۹	-۷۶,۷۷۴
سود (زیان) عملیاتی	۴۹۰,۸۲۹	۱,۵۸۰,۵۱۴	۲,۲۹۳,۲۳۳	۲,۳۰۷,۵۳۱
هزینه های مالی	-۱۰,۳۶۹	-۱۷,۷۲۹	-۱۳,۸۶۸	-۱۳,۸۶۸
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	۹۷,۸۴۵	۱۹۸,۶۵۳	۱۹۰,۰۷۶	۲۴۷,۰۹۸
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۵۷۸,۳۰۵	۱,۷۶۱,۴۳۸	۲,۴۶۹,۴۴۱	۲,۵۴۰,۷۶۲
مالیات	-۱۱۳,۲۰۹	.	.	.
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم	۴۶۵,۰۹۶	۱,۷۶۱,۴۳۸	۲,۴۶۹,۴۴۱	۲,۵۴۰,۷۶۲
سود (زیان) عملیات متوقف شده پس از اثر مالیاتی	.	.	.	.
سود (زیان) خالص	۴۶۵,۰۹۶	۱,۷۶۱,۴۳۸	۲,۴۶۹,۴۴۱	۲,۵۴۰,۷۶۲
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۸۶۱	۳,۲۶۲	۴,۵۷۳	۴,۷۰۵
سرمایه	۵۴۰,۰۰۰	۵۴۰,۰۰۰	۵۴۰,۰۰۰	۵۴۰,۰۰۰
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه	۸۶۱	۳,۲۶۲	۴,۵۷۳	۴,۷۰۵
حاشیه سود ناخالص	۲۲٪	۲۹٪	۲۴٪	۲۲٪
حاشیه سود خالص	۱۹٪	۳۰٪	۲۵٪	۲۴٪
حاشیه سود عملیاتی	۲۰٪	۲۷٪	۲۳٪	۲۲٪

تحلیل حساسیت ۱۴۰۱

دلار

۴,۷۰۵	۲۴۰,۰۰۰	۲۶۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۳۲۰,۰۰۰
۴۵۰	۳,۶۴۶	۳,۹۱۸	۴,۱۹۱	۴,۴۶۳	۴,۷۳۵
۴۷۵	۳,۸۲۷	۴,۱۱۵	۴,۴۰۲	۴,۶۹۰	۴,۹۷۸
۵۰۰	۴,۰۰۹	۴,۳۱۲	۴,۶۱۴	۴,۹۱۷	۵,۲۲۰
۵۲۵	۴,۱۹۱	۴,۵۰۸	۴,۸۲۶	۵,۱۴۴	۵,۴۶۲
۵۵۰	۴,۳۷۲	۴,۷۰۵	۵,۰۳۸	۵,۳۷۱	۵,۷۰۴
۵۷۵	۴,۵۵۴	۴,۹۰۲	۵,۲۵۰	۵,۵۹۸	۵,۹۴۶
۶۰۰	۴,۷۳۵	۵,۰۹۹	۵,۴۶۲	۵,۸۲۵	۶,۱۸۸

شمش فخوز

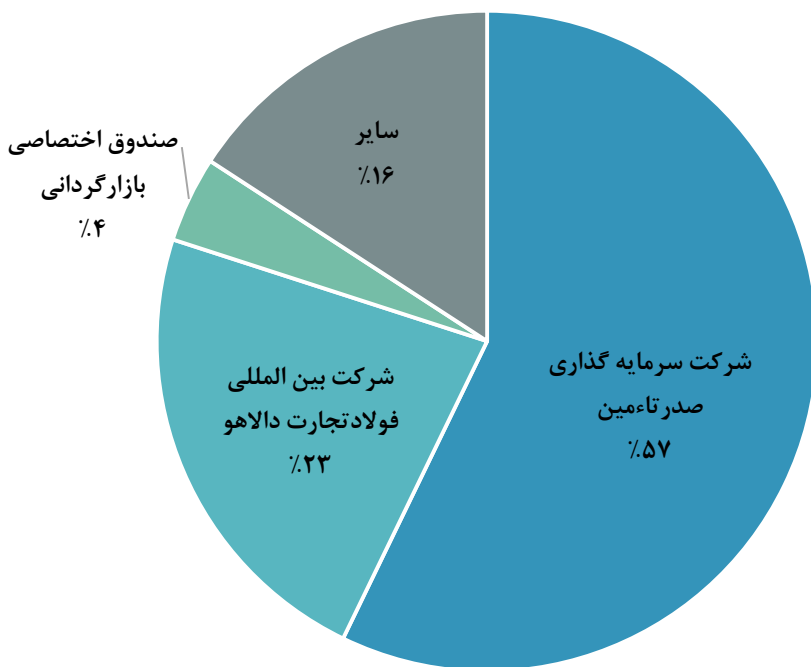
تحلیل حساسیت ۱۴۰۰

دلار

۴,۵۷۳	۲۲۰,۰۰۰	۲۳۵,۰۰۰	۲۵۰,۰۰۰	۲۶۵,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰
۴۵۰	۳,۹۶۹	۴,۱۰۴	۴,۲۳۹	۴,۳۷۳	۴,۵۰۸
۴۷۵	۴,۰۷۹	۴,۲۲۱	۴,۳۶۳	۴,۵۰۶	۴,۶۴۸
۵۰۰	۴,۱۸۹	۴,۳۳۸	۴,۴۸۸	۴,۶۳۸	۴,۷۸۸
۵۲۵	۴,۲۹۸	۴,۴۵۶	۴,۶۱۳	۴,۷۷۰	۴,۹۲۸
۵۵۰	۴,۴۰۸	۴,۵۷۳	۴,۷۳۸	۴,۹۰۳	۵,۰۶۷
۵۷۵	۴,۵۱۸	۴,۶۹۰	۴,۸۶۳	۵,۰۳۵	۵,۲۰۷
۶۰۰	۴,۶۲۸	۴,۸۰۸	۴,۹۸۷	۵,۱۶۷	۵,۳۴۷

شمش فخوز

ترکیب سهامداران کزغال



ظرفیت اسمی (تن)		
ظرفیت اسمی سالانه	ظرفیت معمول	
۷۵۰,۰۰۰	۳۱۳,۷۷۷	کنسانتره زغال سنگ
۱,۳۶۰,۰۰۰	۷۶۵,۷۹۵	استخراج زغال سنگ

✓ فرایند اکتشاف ذخایر زغالی طبس از سال ۱۳۵۵ تحت عنوان "واحد اکتشافی طبس" توسط ذوب آهن اصفهان آغاز گردید. با تکمیل بخشی از اطلاعات اکتشافی، واحد مذکور در سال ۱۳۶۹ به "مجتمع اکتشافی معدنی طبس" تغییر نام یافت و با هدف تداوم عملیات اکتشاف، انجام مطالعات فنی و اقتصادی و طراحی معدنی، ادامه کار ناحیه زغالی طبس را عهده دار گردید. با اتمام فاز مطالعات فنی و اقتصادی و طراحی مقدماتی و با سرمایه گذاری دولت، مجتمع مذکور در سال ۱۳۷۷ به "طرح تجهیز معادن زغال سنگ طبس" تغییر نام یافت و مأموریت طراحی، ساخت و تجهیز معادن زغال سنگ یک و مرکزی منطقه پروده یک طبس با هدف تولید ۱.۵ میلیون تن زغال سنگ خام و ۷۵۰ هزارتن کنسانتره زغال سنگ کک شو را عهده دار شد. کارفرمای این طرح شرکت ملی فولاد ایران و پیمانکار طرح کنسرسیوم ایریتک-ایراسکو بود. با اتمام فاز تجهیز در سال ۱۳۸۶، طرح دولتی مذکور به "واحد زغال سنگ طبس" تغییر نام یافت تا فاز بهره برداری معدن را آغاز کند. برای پیشبرد هرچه سریعتر عملیات بهره برداری، کار ثبت شرکت به سرعت پیگیری و نهایتاً "شرکت زغال سنگ پروده طبس" با شماره ۶۵۳ ثبت و مسئولیت بهره برداری معدن را به عنوان کارفرمای دولتی بر عهده گرفت و به عنوان پیشگام معدنکاری مکانیزه و بزرگترین تولیدکننده زغال سنگ کشور، عملیات بهره برداری از معدن و استخراج ذخایر زغالی معادن مرکزی و شماره یک منطقه پروده را از سال ۱۳۸۷ آغاز نمود.

✓ در راستای اجرای اصل ۴۴ قانون اساسی و بابت رد دیون دولت، ۱۰۰٪ سهام این شرکت در سال ۱۳۹۳ از طریق سازمان خصوصی سازی واگذار گردید که ۹۵٪ سهام به مؤسسه صندوق حمایت و بازنشستگی کارکنان فولاد و ۵٪ باقیمانده به کارکنان شرکت منتقل شد.

✓ جهت پرداخت بدهی، مؤسسه صندوق حمایت و بازنشستگی کارکنان فولاد میزان ۶۸.۲٪ از سهام خود در این شرکت را از اواخر سال ۱۳۹۷ به شرکت سرمایه گذاری صدراءمین واگذار نمود که با این واگذاری، "شرکت سرمایه گذاری صدراءمین" به عنوان صاحب سهم اصلی شرکت زغال سنگ پروده طبس شناخته می شود.

✓ شركت برای سال ۹۹ موفق شده است به ازای هر سهم ۴,۱۱۳ ریال (با سرمایه ۲,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریالی) سود بسازد.

✓ شركت در سال ۱۴۰۰ به ازای هر سهم ۵,۷۷۵ ریال و سال ۱۴۰۱ به ازای هر سهم ۶,۹۹۶ ریال (با سرمایه ۲,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریالی) می تواند سود بسازد.

✓ در تاریخ تهیه گزارش (۱۴۰۰/۰۹/۲۸) قیمت هر سهم كزغال، ۲۸,۵۹۵ ریال و P/E TTM آن ۶.۸۸ است، با مفروضات و تحلیل انجام گرفته P/E Forward برای سال ۱۴۰۰، ۴.۹۵ و برای سال ۱۴۰۱، ۴.۰۹ مرتبه می باشد.

صورت سود و زیان	۱۳۹۸	۱۳۹۹	کارشناسی ۱۴۰۰	کارشناسی ۱۴۰۱
فروش	۶,۹۵۷,۷۳۷	۱۴,۳۰۳,۶۷۱	۱۸,۹۰۲,۸۱۳	۲۴,۷۷۴,۷۵۰
بهای تمام شده كالای فروش رفته	(۴,۷۹۴,۲۳۳)	(۶,۲۰۸,۷۷۵)	(۷,۱۴۶,۰۹۱)	(۱۰,۵۴۷,۱۱۷)
سود (زیان) ناخالص	۲,۱۶۳,۵۰۴	۸,۰۹۴,۸۹۶	۱۱,۷۵۶,۷۲۱	۱۴,۲۲۷,۶۳۳
هزینه های عمومی، اداری و تشكیلاتی	(۷۳,۳۲۶)	(۹۳,۱۹۹)	(۶۱,۵۷۳)	(۹۱,۰۰۰)
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	(۵۳,۰۱۹)	۱۲۴,۸۳۷	۰	۰
سود (زیان) عملیاتی	۲,۰۳۷,۱۵۹	۸,۱۲۶,۵۳۴	۱۱,۶۹۵,۱۴۸	۱۴,۱۳۶,۶۳۳
هزینه های مالی	(۱۴۳,۰۹۳)	(۸۹,۰۸۲)	(۱۴۵,۰۰۰)	(۱۴۵,۰۰۰)
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	۱۳۵,۶۱۷	۱۸۹,۱۷۳	۰	۰
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۲,۰۲۹,۶۸۳	۸,۲۲۶,۶۲۵	۱۱,۵۵۰,۱۴۸	۱۳,۹۹۱,۶۳۳
مالیات	۰	۰	۰	۰
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم	۲,۰۲۹,۶۸۳	۸,۲۲۶,۶۲۵	۱۱,۵۵۰,۱۴۸	۱۳,۹۹۱,۶۳۳
سود (زیان) خالص	۲,۰۲۹,۶۸۳	۸,۲۲۶,۶۲۵	۱۱,۵۵۰,۱۴۸	۱۳,۹۹۱,۶۳۳
سود هر سهم پس از كسر مالیات	۱,۰۱۵	۴,۱۱۳	۵,۷۷۵	۶,۹۹۶
سرمایه	۲,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰
حاشیه سود ناخالص	۳۱٪	۵۷٪	۶۲٪	۵۷٪
حاشیه سود خالص	۲۹٪	۵۸٪	۶۱٪	۵۶٪
حاشیه سود عملیاتی	۲۹٪	۵۷٪	۶۲٪	۵۷٪

تحليل حساسیت ۱۴۰۱

دلار

۲۴۰,۰۰۰	۲۶۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۳۲۰,۰۰۰	
۳,۹۶۷	۴,۷۴۷	۵,۵۲۶	۶,۳۰۶	۷,۰۸۶	۴۵۰
۴,۴۸۷	۵,۳۱۰	۶,۱۳۳	۶,۹۵۶	۷,۷۷۹	۴۷۵
۵,۰۰۷	۵,۸۷۳	۶,۷۳۹	۷,۶۰۵	۸,۴۷۲	۵۰۰
۵,۵۲۶	۶,۴۳۶	۷,۳۴۶	۸,۲۵۵	۹,۱۶۵	۵۲۵
۶,۰۴۶	۶,۹۹۶	۷,۹۵۲	۸,۹۰۵	۹,۸۵۸	۵۵۰
۶,۵۶۶	۷,۵۶۲	۸,۵۵۸	۹,۵۵۴	۱۰,۵۵۱	۵۷۵
۷,۰۸۶	۸,۱۲۵	۹,۱۶۵	۱۰,۲۰۴	۱۱,۲۴۴	۶۰۰

شمش فخور

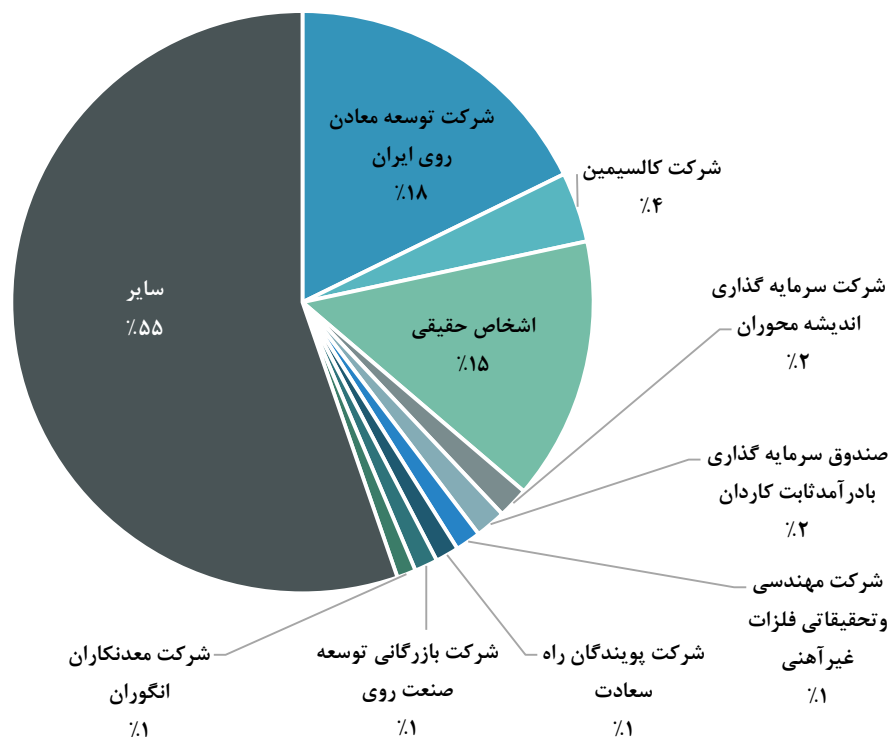
تحليل حساسیت ۱۴۰۰

دلار

۲۲۰,۰۰۰	۲۳۵,۰۰۰	۲۵۰,۰۰۰	۲۶۵,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	
۳,۵۶۶	۴,۰۶۰	۴,۵۵۴	۵,۰۴۷	۵,۵۴۱	۴۵۰
۳,۹۶۹	۴,۴۹۰	۵,۰۱۱	۵,۵۳۲	۶,۰۵۳	۴۷۵
۴,۳۷۱	۴,۹۱۹	۵,۴۶۸	۶,۰۱۶	۶,۵۶۴	۵۰۰
۴,۷۷۳	۵,۳۴۹	۵,۹۲۵	۶,۵۰۰	۷,۰۷۶	۵۲۵
۵,۱۷۵	۵,۷۷۵	۶,۳۸۲	۶,۹۸۵	۷,۵۸۸	۵۵۰
۵,۵۷۷	۶,۲۰۸	۶,۸۳۹	۷,۴۶۹	۸,۱۰۰	۵۷۵
۵,۹۷۹	۶,۶۳۸	۷,۲۹۶	۷,۹۵۴	۸,۶۱۲	۶۰۰

شمش فخور

ترکیب سهامداران کشرق



ظرفیت اسمی (تن)		
نام معدن	ذخیره قطعی	استخراج عملی سالانه
زمستان یورت	۱,۲۶۵,۰۰۰	۷۵,۰۰۰
ملج آرام	۲,۶۰۰,۰۰۰	۲۶,۰۰۰
اکلن ۴	۶۰۹,۰۰۰	۱۵,۰۰۰

✓ شرکت صنعتی و معدنی شمالشرق شاهرود (سهامی عام) در سال ۱۳۷۴ تحت شماره ۷۲۸ در اداره ثبت شاهرود به ثبت رسید. این شرکت از بدو تاسیس تا این تاریخ هیچگونه تغییر نامی نداشته است و از بدو شروع تا سال ۱۳۸۲ بصورت پیمانکاری فعالیت خود را آغاز نمود و از سال ۸۲ با واگذاری معادن به بخش‌های خصوصی و با انتقال پروانه بهره‌برداری معادن زیر به فعالیت خود ادامه داده است:

۱- زمستان یورت در منطقه قشالق در استان گلستان (که خود به سه بخش زمستان یورت شرقی، غربی و شمالی تقسیم می‌شود)،

۲- ملج آرام تحتانی واقع در منطقه اولنگ از استان گلستان،

۳- معدن اکلون ۴ کلاریز مرکزی واقع در منطقه طزره در استان سمنان.

✓ این شرکت در سال ۱۳۷۴ با سرمایه یک میلیارد و ششصد میلیون ریال تأسیس گردید که در ابتدای فعالیت کلیه سهامداران شرکت را کارکنان بازنشسته و شاغل البرز شرقی تشکیل می‌دادند. سرمایه شرکت طی چند مرحله افزایش، ۸۴,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰ ریال می‌باشد. در راستای مشارکت بیشتر مردم در امر تولید شرکت در سال ۱۳۸۴ از سهامی خاص به سهامی عام تبدیل گردید و در سال ۱۳۹۰ با ورود شرکت به فرابورس موافقت و نام شرکت با نماد (کشرق) در فرابورس درج گردید و در تاریخ ۱۳۹۱/۰۳/۲ به عنوان چهل و یکمین شرکت در فرابورس مورد معامله قرار گرفت.

کشرق

✓ شرکت برای سال ۹۹ موفق شده است به ازای هر سهم ۲,۶۸۱ ریال (با سرمایه ۸۴,۰۰۰ میلیون ریالی)

سود بسازد.

✓ شرکت در سال ۱۴۰۰ به ازای هر سهم ۳,۰۹۳ ریال و سال ۱۴۰۱ به ازای هر سهم ۳,۴۱۷ ریال (با سرمایه

۸۴,۰۰۰ میلیون ریالی) می تواند سود بسازد.

✓ در تاریخ تهیه گزارش (۱۴۰۰/۰۹/۲۸) قیمت هر سهم کشرق، ۶۶,۱۳۱ ریال و P/E TTM آن ۲۲.۸۷

است، با مفروضات و تحلیل انجام گرفته P/E Forward برای سال ۱۴۰۰، ۲۱ و برای سال ۱۴۰۱، ۱۹

مرتبه می باشد.

صورت سود و زیان	۱۳۹۸	۱۳۹۹	کارشناسی ۱۴۰۰	کارشناسی ۱۴۰۱
فروش	۵۰۰,۳۴۰	۹۱۶,۹۱۱	۱,۲۰۲,۱۲۳	۱,۴۰۷,۰۹۹
بهای تمام شده کالای فروش رفته	-۳۵۴,۶۱۴	-۵۷۰,۰۹۹	-۸۰۲,۳۵۱	-۹۶۴,۰۱۹
سود (زیان) ناخالص	۱۴۵,۷۲۶	۳۴۶,۸۱۲	۳۹۹,۷۷۲	۴۴۳,۰۸۰
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	-۳۵,۷۶۴	-۴۴,۱۹۷	-۷۰,۶۰۹	-۸۵,۱۵۳
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	۰	-۸,۹۲۴	۰	۰
سود (زیان) عملیاتی	۱۰۹,۹۶۲	۲۹۳,۶۹۱	۳۲۹,۱۶۳	۳۵۷,۹۲۷
هزینه های مالی	-۶,۴۵۱	-۵,۱۵۹	-۱۵,۳۸۰	-۱۲,۳۵۰
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	۴,۸۴۷	۱,۶۵۴	۱۷,۳۲۴	۲۰,۲۷۸
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۱۰۸,۳۵۸	۲۹۰,۱۸۶	۳۳۱,۱۰۷	۳۶۵,۸۵۴
مالیات	-۲۵,۴۳۱	-۶۵,۰۰۰	-۷۱,۳۱۱	-۷۸,۷۹۴
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم	۸۲,۹۲۷	۲۲۵,۱۸۶	۲۵۹,۷۹۶	۲۸۷,۰۶۰
سود (زیان) خالص	۸۲,۹۲۷	۲۲۵,۱۸۶	۲۵۹,۷۹۶	۲۸۷,۰۶۰
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۹۸۷	۲,۶۸۱	۳,۰۹۳	۳,۴۱۷
سرمایه	۸۴,۰۰۰	۸۴,۰۰۰	۸۴,۰۰۰	۸۴,۰۰۰
حاشیه سود ناخالص	۲۹٪	۳۸٪	۳۳٪	۳۱٪
حاشیه سود عملیاتی	۲۲٪	۳۲٪	۲۷٪	۲۵٪
حاشیه سود خالص	۱۷٪	۲۵٪	۲۲٪	۲۰٪

تحلیل حساسیت ۱۴۰۱

دلار	۲۴۰,۰۰۰	۲۶۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۳۲۰,۰۰۰
شمش فخور	۱,۶۳۷	۲,۰۹۵	۲,۵۵۳	۳,۰۱۰	۳,۴۶۸
	۱,۹۴۲	۲,۴۲۵	۲,۹۰۹	۳,۳۹۲	۳,۸۷۵
	۲,۲۴۷	۲,۷۵۶	۳,۲۶۵	۳,۷۷۳	۴,۲۸۲
	۲,۵۵۳	۳,۰۸۷	۳,۶۲۱	۴,۱۵۵	۴,۶۸۹
	۲,۸۵۸	۳,۴۱۷	۳,۹۷۷	۴,۵۳۷	۵,۰۹۶
	۳,۱۶۳	۳,۷۴۸	۴,۳۳۳	۴,۹۱۸	۵,۵۰۳
	۳,۴۶۸	۴,۰۷۹	۴,۶۸۹	۵,۳۰۰	۵,۹۱۰

تحلیل حساسیت ۱۴۰۰

دلار	۲۲۰,۰۰۰	۲۳۵,۰۰۰	۲۵۰,۰۰۰	۲۶۵,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰
شمش فخور	۲,۱۱۵	۲,۳۳۳	۲,۵۵۱	۲,۷۶۹	۲,۹۸۸
	۲,۲۹۳	۲,۵۲۳	۲,۷۵۳	۲,۹۸۴	۳,۲۱۴
	۲,۴۷۰	۲,۷۱۳	۲,۹۵۵	۳,۱۹۸	۳,۴۴۰
	۲,۶۴۸	۲,۹۰۳	۳,۱۵۷	۳,۴۱۲	۳,۶۶۷
	۲,۸۲۶	۳,۰۹۳	۳,۳۶۰	۳,۶۲۶	۳,۸۹۳
	۳,۰۰۴	۳,۲۸۳	۳,۵۶۲	۳,۸۴۱	۴,۱۱۹
	۳,۱۸۲	۳,۴۷۳	۳,۷۶۴	۴,۰۵۵	۴,۳۴۶

P/E FORWARD كشرق سال ۱۴۰۱

دلار					
۳۲۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۲۶۰,۰۰۰	۲۴۰,۰۰۰	
۱۹.۱	۲۲.۰	۲۵.۹	۳۱.۶	۴۰.۴	۴۵۰
۱۷.۱	۱۹.۵	۲۲.۷	۲۷.۳	۳۴.۱	۴۷۵
۱۵.۴	۱۷.۵	۲۰.۳	۲۴.۰	۲۹.۴	۵۰۰
۱۴.۱	۱۵.۹	۱۸.۳	۲۱.۴	۲۵.۹	۵۲۵
۱۳.۰	۱۴.۶	۱۶.۶	۱۹.۴	۲۳.۱	۵۵۰
۱۲.۰	۱۳.۴	۱۵.۳	۱۷.۶	۲۰.۹	۵۷۵
۱۱.۲	۱۲.۵	۱۴.۱	۱۶.۲	۱۹.۱	۶۰۰

شمش فخور

P/E FORWARD كپرور سال ۱۴۰۱

دلار					
۳۲۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۲۶۰,۰۰۰	۲۴۰,۰۰۰	
۵.۳	۵.۶	۶.۰	۶.۴	۶.۹	۴۵۰
۵.۱	۵.۴	۵.۷	۶.۱	۶.۶	۴۷۵
۴.۸	۵.۱	۵.۵	۵.۸	۶.۳	۵۰۰
۴.۶	۴.۹	۵.۲	۵.۶	۶.۰	۵۲۵
۴.۴	۴.۷	۵.۰	۵.۴	۵.۸	۵۵۰
۴.۲	۴.۵	۴.۸	۵.۱	۵.۵	۵۷۵
۴.۱	۴.۳	۴.۶	۴.۹	۵.۳	۶۰۰

شمش فخور

P/E FORWARD كزغال سال ۱۴۰۱

دلار					
۳۲۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۲۶۰,۰۰۰	۲۴۰,۰۰۰	
۴.۰۴	۴.۵۴	۵.۱۸	۶.۰۳	۷.۲۲	۴۵۰
۳.۶۸	۴.۱۲	۴.۶۷	۵.۳۹	۶.۳۸	۴۷۵
۳.۳۸	۳.۷۷	۴.۲۵	۴.۸۸	۵.۷۲	۵۰۰
۳.۱۳	۳.۴۷	۳.۹۰	۴.۴۵	۵.۱۸	۵۲۵
۲.۹۱	۳.۲۲	۳.۶۰	۴.۰۹	۴.۷۴	۵۵۰
۲.۷۱	۳.۰۰	۳.۳۵	۳.۷۹	۴.۳۶	۵۷۵
۲.۵۵	۲.۸۱	۳.۱۳	۳.۵۳	۴.۰۴	۶۰۰

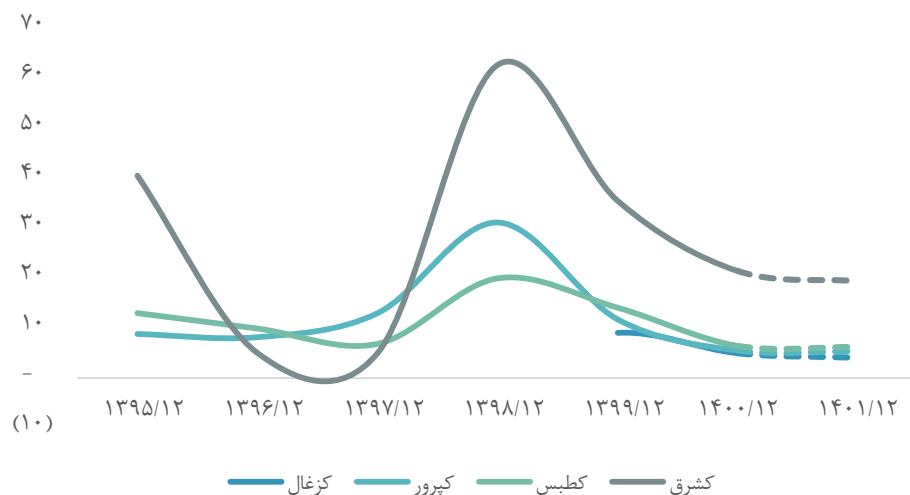
شمش فخور

P/E FORWARD كطبس سال ۱۴۰۱

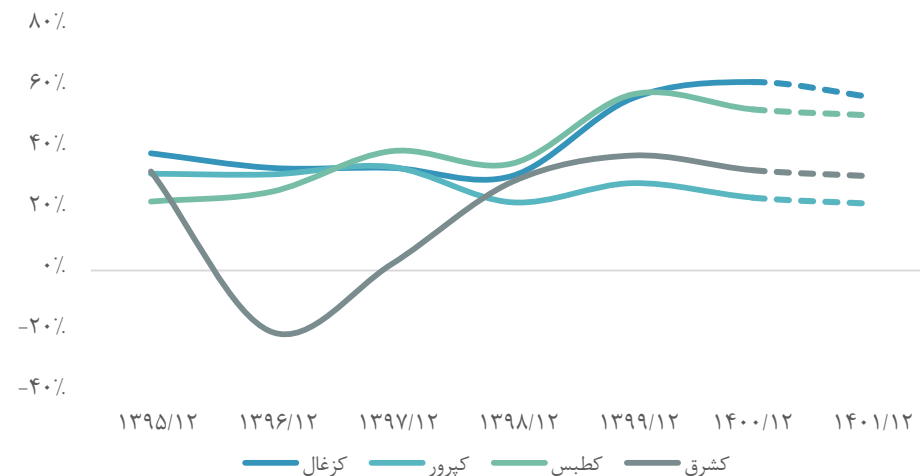
دلار					
۳۲۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۲۶۰,۰۰۰	۲۴۰,۰۰۰	
۶.۰	۶.۷	۷.۶	۸.۸	۱۰.۴	۴۵۰
۵.۵	۶.۱	۶.۹	۷.۹	۹.۳	۴۷۵
۵.۱	۵.۶	۶.۳	۷.۲	۸.۴	۵۰۰
۴.۷	۵.۲	۵.۸	۶.۶	۷.۶	۵۲۵
۴.۴	۴.۸	۵.۴	۶.۱	۷.۰	۵۵۰
۴.۱	۴.۵	۵.۰	۵.۷	۶.۵	۵۷۵
۳.۹	۴.۲	۴.۷	۵.۳	۶.۰	۶۰۰

شمش فخور

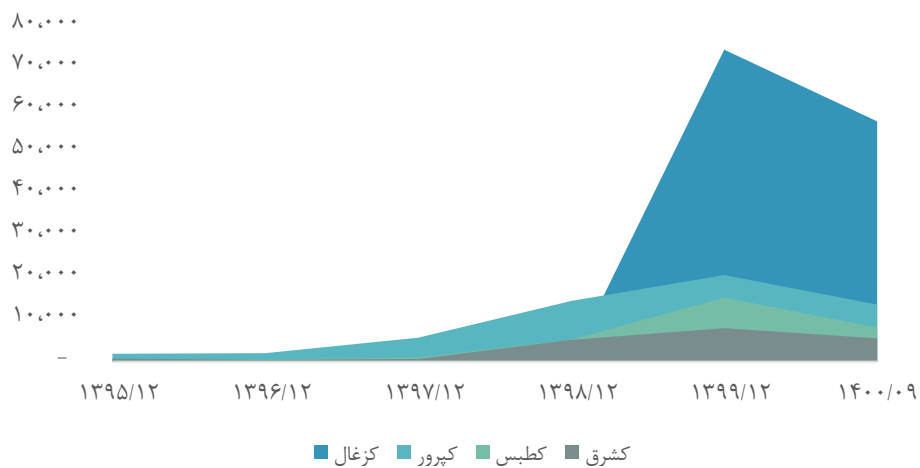
PE



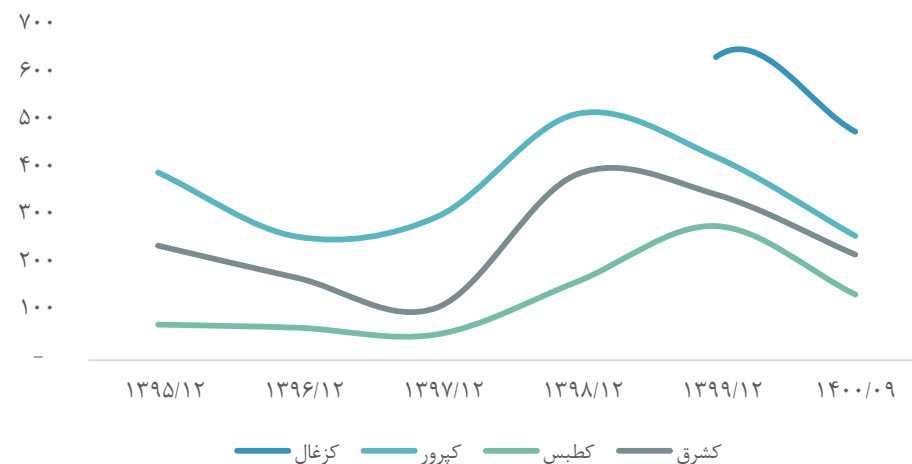
حاشیه سود ناخالص



ارزش بازار (میلیارد ریال)



EVA/CAP (دلار/تن)



✓ آنتراسیت یا زغال سنگ کانی سیاه رنگ سخت و براقی که محتوی کربن است و از پسماند مواد گیاهی از طریق سلسله مراحل زغال نارس، لینیت و زغال بیتومینه تشکیل شده است. عمده کاربرد زغال سنگ برای تولید انرژی الکتریکی و فولاد به روش کوره بلند است. در طول ادوار مختلف مصرف زغال سنگ جزء منابع اصلی تولید انرژی بوده است. تاریخچه استفاده از معادن زغال سنگ به هزاران سال قبل برمی گردد و با اختراع موتور بخار در قرن ۱۹ همزمان با انقلاب صنعتی رشد بسیار زیادی پیدا کرد. پس از گذشت ادوار مختلف زغال سنگ همچنان جزء منابع اصلی تامین انرژی و تولید فولاد باقی مانده است. به طوریکه ۷۲٪ از فولاد دنیا به صورت کوره بلند و حدوداً ۲۰٪ از انرژی الکتریسته در دنیا توسط زغال سنگ تولید می شود. اتکای تامین انرژی جهان به زغال سنگ در حدی است که فقط تامین انرژی دو اقتصاد بزرگ جهانی یعنی چین و هند به ترتیب ۶۱٪ و ۷۰٪ از سمت این کانی سیاه رنگ تامین می شود. از جمله ریسک های این صنعت می توان الزامات کربن زدایی اشاره داشت. زغال سنگ اصلی ترین منبع تولید گازهای گلخانه ای (دی اکسید کربن) و تغییرات اقلیمی ناشی از آن محسوب می شود و کشور چین بزرگ ترین تولیدکننده زغال سنگ است. تعهد بیش از چهل کشور جهان برای خنثی سازی انتشار گاز دی اکسید کربن تا سال ۲۰۵۰ می تواند یکی از مهمترین دستاوردهای کنفرانس تغییرات اقلیمی سازمان ملل باشد و نمایندگان این کشورها متعهد شده اند هر نوع سرمایه گذاری برای ساخت نیروگاه های تازه زغال سنگ را در داخل و خارج از کشورهای خود متوقف کنند. البته در نهایت با تمامی این چالش ها آژانس بین المللی انرژی معتقد است حداقل تا ۳ دهه آینده همچنان سوخت های فسیلی از جمله زغال سنگ استفاده خواهد شد و آنتراسیت همچنان جزء منابع اصلی تامین انرژی در جهان باقی خواهد ماند.

✓ ایران دارای ذخایر عظیم زغال سنگ های کک شو و حرارتی به خصوص در دو حوزه طبس و البرز است؛ ناحیه پروده طبس دارای بزرگترین ذخیره زغال سنگ کک شوی کشور با ذخیره قطعی ۸۳۵ میلیون تن است. توسعه معادن زغال سنگ کشور همزمان با راه اندازی شرکت ذوب آهن اصفهان در دهه ۴۰ شمسی آغاز شد، چراکه روش تولید فولاد در کوره بلند ذوب آهن اصفهان با استفاده از کک صورت می گیرد. درصد بالای گوگرد، خاکستر و اکسیدهای قلیایی سه مشکل اصلی ذخایر زغال سنگ پروده برای ورود به بازارهای خارجی است و موجب عدم توسعه این صنعت در کشور و عدم ارتباط نرخ داخلی با نرخ های جهانی و صادرات بسیار محدود گردیده است.

✓ در حال حاضر، شرکت ذوب آهن اصفهان مصرف کننده عمده زغال سنگ های کک شو در کشور است. این شرکت با هدف دستیابی به کیفیت مناسب در خوراک واحد کک سازی از اواسط دهه ۷۰ میلادی اقدام به اختلاط زغال سنگ معادن داخلی با ۳۰-۲۰ درصد زغال سنگ باکیفیت خارجی کرده است.

✓ در بازار سرمایه کشور ۴ شرکت استخراج زغال سنگ فعال هستند. این شرکت ها با نمادهای "کشرق" "کطبس" "کپرور" "کزغال" در بازار سرمایه ایران پذیرفته و معامله می شوند. در این تحلیل سعی شده است با توجه به استراتژیک بودن این صنعت، ۴ شرکت پذیرش شده در بازار سرمایه ایران مورد تحلیل و بررسی قرار گیرند. در نهایت با مفروضات بیان شده P/E سه شرکت (کطبس، کپرور، کزغال) برای سال ۱۴۰۱ در محدوده ۵ تا ۶ واحدی قرار دارد و جهت سرمایه گذاری مناسب و کم ریسک ارزیابی می شود.