



تحلیل بنیادی شرکت توسعه معدنی و صنعتی صبانور

(کنور)

## مقدمه

در این گزارش، ابتدا توضیحاتی در مورد صنعت استخراج سنگ آهن و آمارهای جهانی مربوط به آن صنعت ارائه می‌شود. در ادامه، شرکت توسعه معدنی و صنعتی صبانور و پتانسیل سودآوری آن بررسی می‌شود.

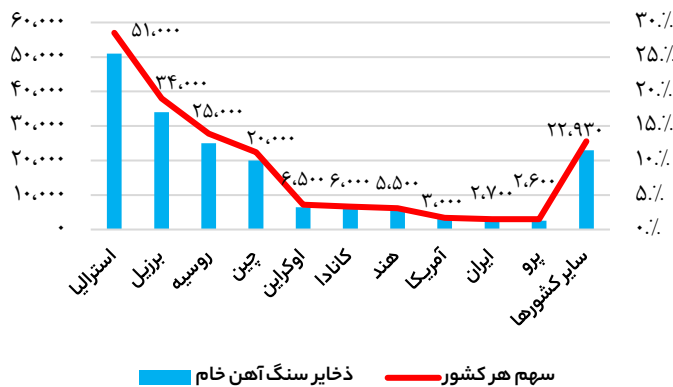
## بررسی صنعت سنگ آهن در جهان

### سنگ آهن

انواع کانی ها	درصد آهن
مگنتیت	۷۲.۴
هماتیت	۶۹.۹
گوتیت	۶۲.۹
لیمونیت	۵۵
سیدریت	۴۸.۲

سنگ آهن (Iron ore) حدود 5 درصد از پوسته‌ی زمین را تشکیل می‌دهد. بعد از استخراج از زمین و تفکیک ناخالصی‌ها، پودری به رنگ نقره‌ای - قهوه‌ای به دست می‌آید. حدود 98 درصد از سنگ آهن استخراج شده در دنیا، برای تولید فولاد استفاده می‌شود. در جدول روبرو، انواع سنگ آهن به همراه درصد آهن موجود در آن‌ها، آورده شده است.

ذخایر سنگ آهن، بر اساس کشور ۲۰۲۱  
(میلیون تن)



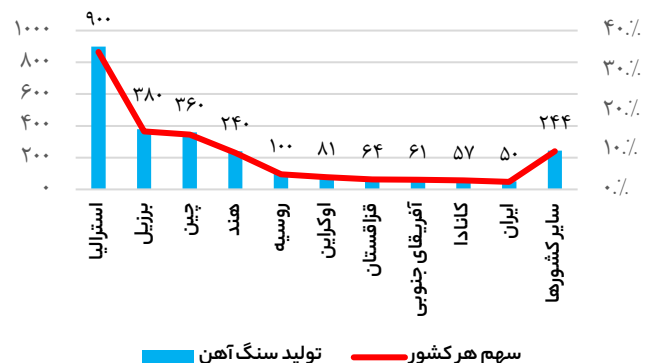
### ذخایر سنگ آهن جهان و ایران

مجموع ذخایر سنگ آهن جهان 180 میلیارد تن و میزان آهن آن 85 میلیارد تن برآورد شده است. استرالیا، برزیل و روسیه به ترتیب 51، 34 و 25 میلیارد تن از ذخایر این ماده معدنی را در اختیار دارند. ایران نیز، با 2 میلیارد و 700 میلیون تن ذخایر سنگ آهن، نهمین کشور دارنده ذخایر این ماده معدنی در جهان است.

### تولید سنگ آهن در جهان و ایران

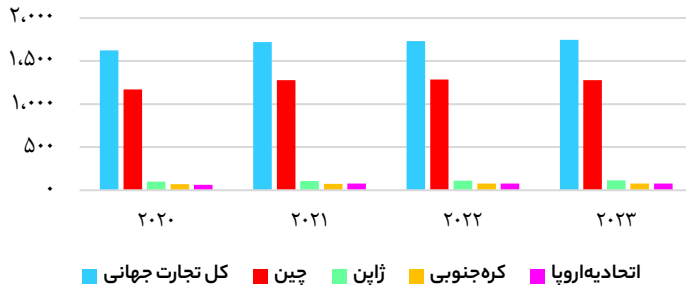
میزان تولید سنگ آهن جهان در سال 2021 بالغ بر 2 میلیارد و 500 میلیون تن گزارش شده است. استرالیا با تولید 900 میلیون تن سنگ آهن، بزرگ‌ترین تولیدکننده در جهان است؛ بعد از استرالیا، برزیل با 380 میلیون و چین با 360 میلیون تن تولید سنگ آهن جایگاه دوم و سوم را در اختیار دارند. ایران نیز با تولید 50 میلیون تن سنگ آهن رتبه دهم را در جهان دارد.

تولید جهانی سنگ آهن، بر اساس کشور ۲۰۲۱  
(میلیون تن)



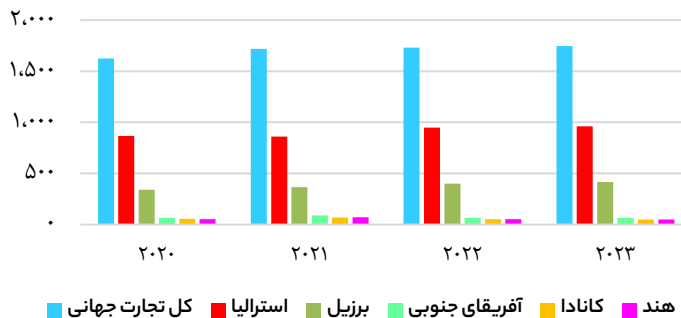
## تجارت جهانی سنگ آهن

بزرگترین واردکنندگان سنگ آهن  
(میلیون تن)



کل تجارت جهانی سنگ آهن در سال 2021 معادل 1,720 میلیون تن بوده است و پیش بینی می شود تا سال 2023 روند صعودی ملایمی داشته باشد و به 1,746 میلیون تن برسد. چین بزرگترین واردکننده سنگ آهن با 1,279 میلیون تن، در سال 2021، بوده است و نسبت به سال گذشته واردات بیشتری داشته است و انتظار می رود، میزان واردات آن در همین سطح باقی بماند. بعد از چین، ژاپن با 108 و کره جنوبی با 75 میلیون تن واردات، در جایگاه دوم و سوم قرار دارند.

بزرگترین صادرکنندگان سنگ آهن  
(میلیون تن)



در سمت صادرات، استرالیا با 860 میلیون تن، بزرگترین صادرکننده سنگ آهن در سال 2021 بوده است و برزیل با 367 و آفریقای جنوبی با 91 میلیون تن، از دیگر صادرکننده های عمده سنگ آهن هستند. پیش بینی می شود میزان صادرات در سال های آینده، روند افزایشی داشته باشد.

## برترین شرکت های تولیدکننده سنگ آهن دنیا

بزرگترین شرکت های تولیدکننده سنگ آهن در جهان ۲۰۲۱		
تولید سالانه - میلیون تن	کشور بهره بردار	شرکت
۳۳۲	۳۵ کشور در جهان	Rio Tinto Group
۳۱۶	برزیل	Vale
۲۵۴	استرالیا	BHP Group Limited
۱۸۵	استرالیا	Fortescue Metals Group Limited
۶۴	انگلستان	Anglo American plc

کل تولید سنگ آهن در دنیا، در سال 2021، معادل 2,600 میلیون تن بوده است. در جدول روبرو، برترین شرکت های تولیدکننده سنگ آهن مشاهده می شود. شرکت ریو تینتو، در 35 کشور در جهان فعالیت می کند و بخش عمده ای از دارایی های آن در استرالیا و آمریکای شمالی قرار دارد. همچنین شرکت واله، با 316 میلیون تن در جایگاه دوم قرار دارد. باقی شرکت ها، کمتر از 300 میلیون تن در سال، تولید داشته اند.

## روند قیمت جهانی سنگ آهن (دلار/تن)

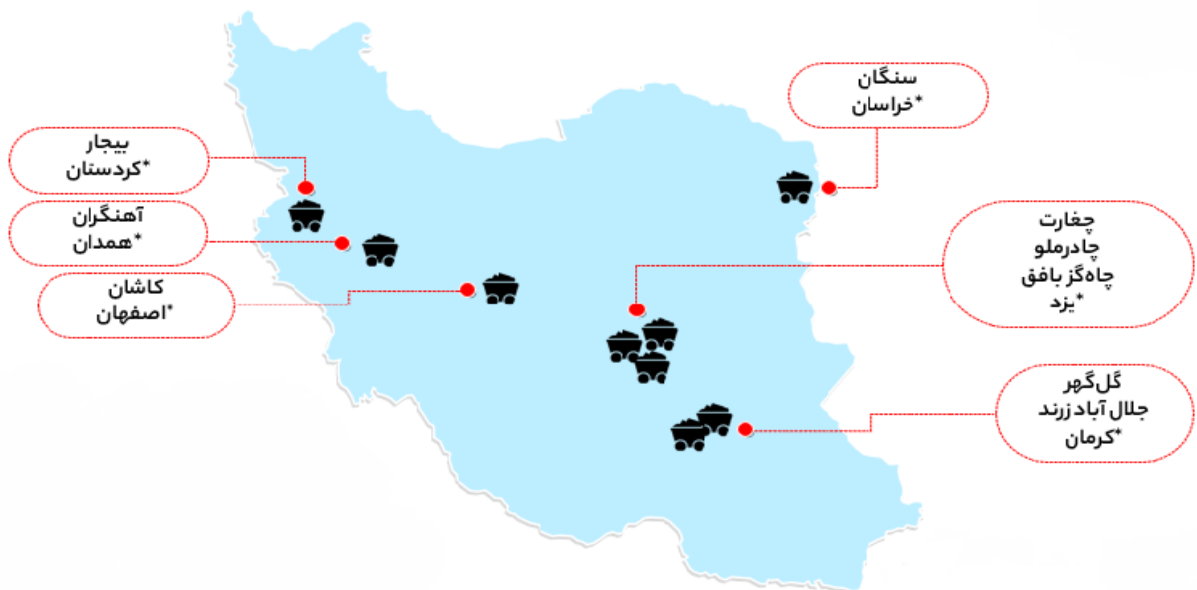
همانطور که در نمودار سمت چپ مشخص است، با گذشت نیمه اول از سال 2022، قیمت سنگ آهن روند کاهشی در پیش گرفت. یکی از مهم‌ترین دلایل این اتفاق، کاهش تقاضای چین است. در چین به دلیل رکود صنعت ساخت‌وساز و همچنین اجرای سیاست‌هایی در راستای کاهش تولید گازهای گلخانه‌ای، تولید فولاد کاهش داشته است. تشدید سیاست کرونا صفر توسط دولت چین از دیگر عوامل رکود در این بازار بوده است. از اوایل ماه نوامبر، با کاهش سیاست‌های کرونا صفر، روند نزولی پایان یافت و سنگ آهن به مدار صعودی بازگشت. قیمت سنگ آهن در هفته دوم ماه دسامبر 110.48 (دلار/تن) بوده است. در نمودار سمت راست، انتظار می‌رود که قیمت سنگ آهن، در سال 2023 بطور متوسط به 124 (دلار/تن) برسد. (منبع: trading economics)



## بررسی صنعت سنگ آهن در ایران

### معادن سنگ آهن در ایران

عمده معادن سنگ آهن ایران، در استان‌های یزد و کرمان قرار دارند. معدن سنگ آهن گل‌گهر، در حال حاضر بزرگترین معدن شناخته شده در خاورمیانه است که ذخیره احتمالی یک میلیارد تن و ذخیره قطعی 219 میلیون تن، را دارد.

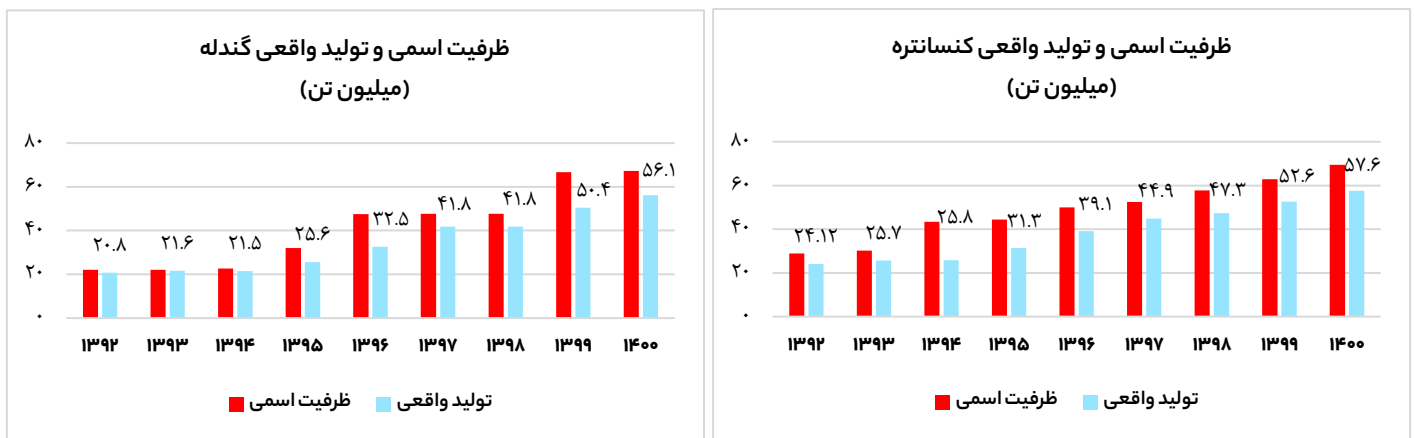


مناطق معدنی سنگ آهن در ایران		
مناطق معدنی	عیار (درصد)	ذخایر برآوردی-میلیون تن
گل گهر	۵۷	۱۲۰۰
سنگان	۴۷-۶۰	۱۲۰۰
چادرمو	۵۵	۴۰۰
آنومالی شمالی	۵۳	۳۵۰

همانطور که قبلاً اشاره شد، ذخایر قطعی سنگ آهن ایران، ۲.۷ میلیارد تن است و ۱.۶ درصد ذخایر جهان را در اختیار دارد. همچنین عیار متوسط سنگ آهن جهان ۴۷٪ است در حالی که این عدد برای ایران ۵۶٪ اعلام شده است. در جدول روبرو، برترین مناطق معدنی ایران، به همراه عیار و ذخایر آنها آورده شده است. مناطق گل گهر و سنگان، بیشترین مقادیر ذخایر را در بین دیگر مناطق معدنی دارند.

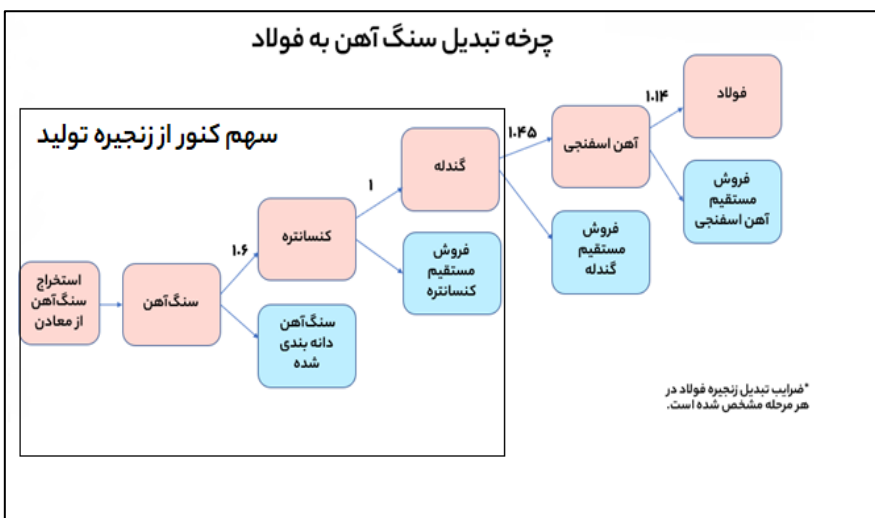
### بررسی کنسانتره و گندله در کشور

طبق گزارش ایمیدرو، میزان ظرفیت اسمی و تولید واقعی کنسانتره و گندله در سال ۱۴۰۰ به ترتیب ۵۷.۶ و ۵۶.۱ میلیون تن بوده است.



### معرفی شرکت توسعه معدنی و صنعتی صبانور

شرکت صبانور از نظر تولید سنگ آهن جزو ۱۰ شرکت نخست کشور و بزرگترین تولید کننده این ماده معدنی در غرب کشور است که



در زمینه اکتشاف، استخراج، فرآوری سنگ آهن تا تولید محصولات کنسانتره و گندله دانه بندی فعال است. سنگ آهن دانه بندی این شرکت، درمعدان باباعلی، گلالی و مجموعه معدن شهرک و کورکورا در استان های همدان و کردستان تولید می شود. شرکت صبانور دارای دو کارخانه کنسانتره سازی و گندله سازی در این استان همدان است و زنجیره تولید در این دانه بندی تا تولید کنسانتره آهن و نهایتاً گندله فعال است. محصول گندله

بعنوان خوراک مصرفی کارخانه های فولاد کشور به مصرف می رسد.

اطلاعات شرکت به طور مختصر در جدول زیر قابل مشاهده است، سهامدار عمده شرکت صبانور، شرکت سرمایه‌گذاری توسعه معادن و فلزات است که 83 درصد از سهام شرکت را در اختیار دارد.

درصد سهام	سهامداران	کنور	نماد شرکت
۸۳	شرکت سرمایه‌گذاری توسعه معادن و فلزات	۱۳۷۵	سال تاسیس
۱.۴	موسسه صندوق بیمه اجتماعی روستائیان و عشایر	کردستان و همدان	موقعیت جغرافیایی
۱.۱	شرکت سرمایه‌گذاری پرتو تابان معادن و فلزات	۱۲.۷۷۱.۰۲۲	سرمایه شرکت / میلیون ریال
۱۳.۴	سایر	۱۸	ارزش بازار کنور (همت)
		کنسانتره، گندله	محصولات اصلی

معادن و کارخانه‌های شرکت به همراه ظرفیت اسمی آنها به شرح زیر است:

ظرفیت اسمی (تن)	معادن و کارخانه‌های کنور
۶۰۰.۰۰۰	معدن باباعلی-همدان
۵۰۰.۰۰۰	معدن گلالی-کردستان
۲.۰۰۰.۰۰۰	معدن شهرک-کردستان
۱.۰۰۰.۰۰۰	کنسانتره سازی-کردستان
۶۰۰.۰۰۰	کنسانتره سازی-همدان
۵۵۰.۰۰۰	گندله سازی-همدان

## اطلاعات طرح توسعه

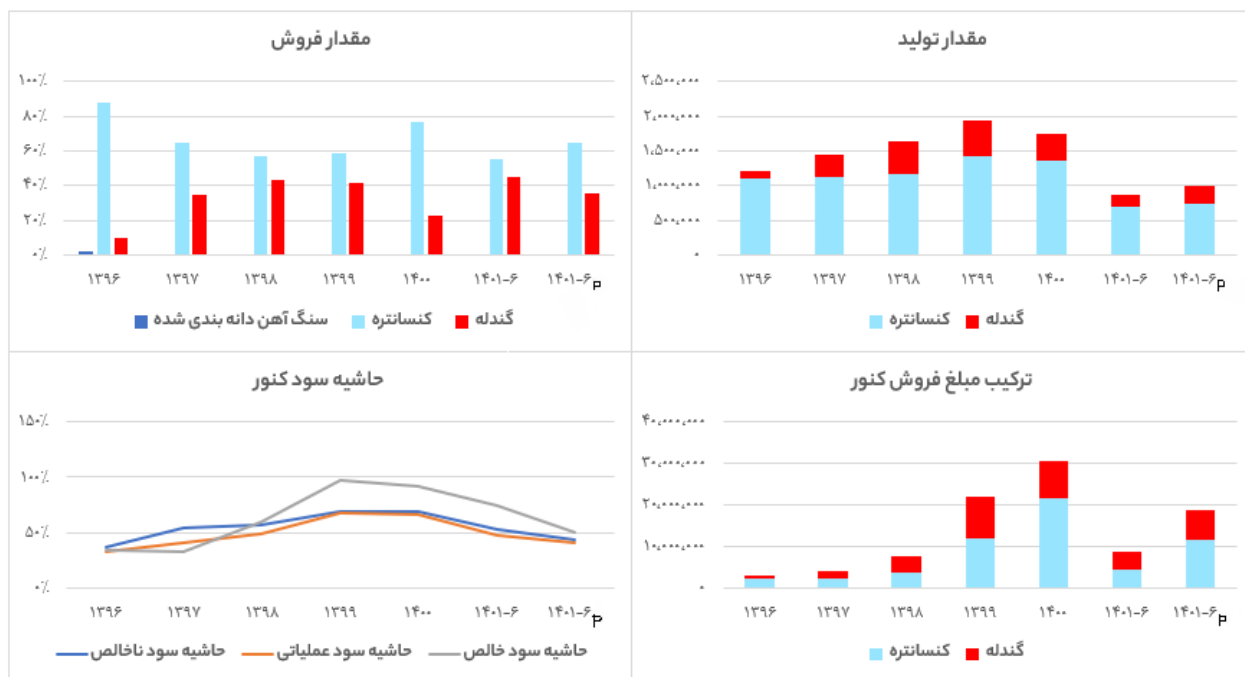
طرح‌های توسعه‌ی شرکت شامل موارد زیر است:

- احداث کارخانه ۱ میلیون تنی گندله از طریق شرکت فرعی صبا امید غرب خاورمیانه، که کنسانتره تولیدی خود را از طریق این شرکت به گندله تبدیل خواهد کرد. زمان برآوردی برای بهره‌برداری این طرح تا نیم سال اول ۱۴۰۲ اعلام شده است که بودجه آن از محل منابع و عملیات داخلی شرکت و از محل افزایش سرمایه پیش‌بینی شده است.

- احداث کارخانه کنسانتره ۱ میلیون تنی گلالی کردستان، که مراحل اجرایی و طراحی و مهندسی آن در حال پیگیری و انجام است.

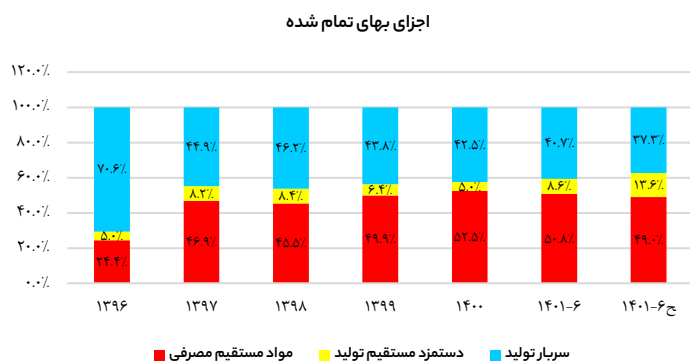
## وضعیت تولید و فروش و حاشیه سود شرکت

شرکت در شش ماهه اول سال 1401، مقدار 173,269 کنسانتره و 140,576 تن گندله تولید کرده است. تولید 6 ماهه گندله نسبت به 6 ماهه مشابه سال گذشته کاهش داشته که ناشی از اورهال در بخش گندله سازی اعلام شده است. با توجه به نیاز کشور، بخش عمده این محصولات در داخل به فروش می رسد.



همانطور که در نمودارها مشخص است عمده فروش شرکت از محل محصول کنسانتره است، ولی با توجه به طرح توسعه و اهدافی که شرکت در جهت تکمیل زنجیره تولید دارد انتظار می رود، سهم فروش گندله در سال های آتی افزایش یابد. حاشیه سود شرکت با کاهش نرخ شمش، طی سال های اخیر، کمتر شده است.

## اجزای بهای تمام شده



عمده بهای تمام شده شرکت، مربوط به مواد مستقیم است. در این بخش، هزینه های شرکت شامل خرید کنسانتره سنگ آهن، حقوق دولتی، کرایه حمل و هزینه های باطله برداری است. دیگر هزینه عمده شرکت، هزینه سربار است که شامل هزینه حقوق و دستمزد غیرمستقیم، هزینه انرژی و سایر هزینه ها است.

## مهم ترین ریسک های شرکت

ریسک های شرکت بیشتر ناشی از عوامل برون سازمانی و تغییرات اقتصادی، سیاسی، اجتماعی است، از جمله نوسان نرخ جهانی محصولات، نوسان نرخ ارز، تغییر در قوانین و مقررات دولتی مانند حقوق دولتی، نرخ تورم و هزینه حمل و نقل است.

### ریسک حقوق دولتی

حقوق دولتی، درآمد ناشی از استخراج، بهره‌برداری و برداشت هر واحد معدنی است که باید توسط بهره‌بردار (خصوصی یا دولتی) پرداخت شود. در راستای این قانون دولت، درصدی از درآمد این شرکت‌ها را تحت ضرایبی که مشخص کرده، دریافت می‌کند و این ضرایب از سوی دولت قابل تغییر است، در جدول زیر نسبت حقوق دولتی به بهای تمام شده شرکت صبانور، از سال 1399 تا 1401 مشاهده می‌شود.

کارشناسی ۱۴۰۱	کارشناسی ۶ ماهه دوم ۱۴۰۱	شش ماهه اول ۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹	نسبت حقوق دولتی به بهای تمام شده
۱۹.۲%	۱۳.۰%	۳۵.۳%	۲۴.۲%	۱۵.۸%	

### مفروضات تحلیل

میانگین قیمت دلار نیمایی برای 6 ماهه دوم سال فعلی 28.5 هزار تومان، قیمت شمش فخوز 480 دلار به ازای هر تن، تورم شش ماهه دوم سال، 15 درصد و ضرایب نرخ کنسانتره و گندله نسبت به شمش فخوز، به ترتیب 18 و 21 درصد است که مشابه شش ماه اول سال در نظر گرفته شده است.

مفروضات	۶ ماهه دوم ۱۴۰۱
دلار (ریال)	۲۸۵,۰۰۰
نرخ شمش فخوز (دلار)	\$۴۸۰
نرخ تورم	۱۵%
ضریب نرخ کنسانتره نسبت به شمش فخوز	۱۸%
ضریب نرخ گندله نسبت به شمش فخوز	۲۱%



طبق مفروضات، صورت مالی برآوردی کنور به شرح زیر است:

کارشناسی ۱۴۰۱	۶ ماهه دوم ۱۴۰۱ کارشناسی	۶ ماهه اول ۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹	صورت سود و زیان - میلیارد تومان
۲,۶۷۳	۱,۸۲۰	۸۵۳	۳,۰۶۰	۲,۲۰۷	درآمدهای عملیاتی
(۱,۴۵۳)	(۱,۰۴۹)	(۴۰۴)	(۹۳۹)	(۶۷۳)	بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی
۱,۲۲۰	۷۷۰	۴۴۹	۲,۱۲۰	۱,۵۳۳	سود (زیان) ناخالص
(۱۰۰)	(۵۶)	(۴۴)	(۶۲)	(۳۵)	هزینه های فروش، اداری و عمومی
(۱)	۰	(۱)	(۱۱)	۸	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی
۱,۱۱۸	۷۱۴	۴۰۴	۲,۰۳۹	۱,۵۰۶	سود (زیان) عملیاتی
(۰.۳)	۰	(۰.۳)	(۴)	(۴)	هزینه های مالی
۴۱۱	۱۷	۲۳۳	۷۹۰	۶۵۹	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی
۱,۵۲۹	۸۹۲	۶۳۷	۲,۸۲۵	۲,۱۶۰	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
(۶)	۰	(۶)	۰	۰	مالیات
۱,۵۲۳	۸۹۲	۶۳۰	۲,۸۲۵	۲,۱۶۰	سود (زیان) خالص
۱,۱۹۳	۶۹۹	۴۹۴	۲,۲۱۲	۷,۳۵۹	سود (زیان) هر سهم پس از کسر مالیات - ریال
۱,۲۷۷	۱,۲۷۷	۱,۲۷۷	۱,۲۷۷	۲۹۳	سرمایه

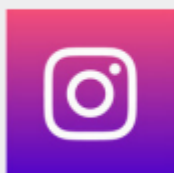
## جدول تحلیل حساسیت

تحلیل حساسیت سود هر سهم شرکت توسعه معدنی و صنعتی صبانور، بر حسب نرخ شمش فخور و دلار نیمایی در شش ماهه دوم سال 1401 در جدول زیر آمده است.

دلار نیمایی (ریال)										
۳۴۵,۰۰۰	۳۳۵,۰۰۰	۳۲۵,۰۰۰	۳۱۵,۰۰۰	۳۰۵,۰۰۰	۲۹۵,۰۰۰	۲۸۵,۰۰۰	۲۷۵,۰۰۰	۲۶۵,۰۰۰	۲۵۵,۰۰۰	۱,۱۹۳
۱,۳۹۶	۱,۳۴۷	۱,۲۹۹	۱,۲۵۰	۱,۲۰۲	۱,۱۵۴	۱,۱۰۵	۱,۰۵۷	۱,۰۰۸	۹۶۰	۴۵۰
۱,۴۳۱	۱,۳۸۲	۱,۳۳۲	۱,۲۸۳	۱,۲۳۳	۱,۱۸۴	۱,۱۳۴	۱,۰۸۵	۱,۰۳۵	۹۸۶	۴۶۰
۱,۴۶۶	۱,۴۱۶	۱,۳۶۶	۱,۳۱۵	۱,۲۶۵	۱,۲۱۴	۱,۱۶۴	۱,۱۱۳	۱,۰۶۳	۱,۰۱۲	۴۷۰
۱,۵۰۲	۱,۴۵۰	۱,۳۹۹	۱,۳۴۷	۱,۲۹۶	۱,۲۴۴	۱,۱۹۳	۱,۱۴۱	۱,۰۹۰	۱,۰۳۸	۴۸۰
۱,۵۳۷	۱,۴۸۵	۱,۴۳۲	۱,۳۸۰	۱,۳۲۷	۱,۲۷۵	۱,۲۲۲	۱,۱۷۰	۱,۱۱۷	۱,۰۶۴	۴۹۰
۱,۵۷۳	۱,۵۱۹	۱,۴۶۶	۱,۴۱۲	۱,۳۵۸	۱,۳۰۵	۱,۲۵۱	۱,۱۹۸	۱,۱۴۴	۱,۰۹۱	۵۰۰
۱,۶۰۸	۱,۵۵۳	۱,۴۹۹	۱,۴۴۴	۱,۳۹۰	۱,۳۳۵	۱,۲۸۰	۱,۲۲۶	۱,۱۷۱	۱,۱۱۷	۵۱۰
۱,۶۴۳	۱,۵۸۸	۱,۵۳۲	۱,۴۷۷	۱,۴۲۱	۱,۳۶۵	۱,۳۱۰	۱,۲۵۴	۱,۱۹۹	۱,۱۴۳	۵۲۰
۱,۶۷۹	۱,۶۲۲	۱,۵۶۶	۱,۵۰۹	۱,۴۵۲	۱,۳۹۶	۱,۳۳۹	۱,۲۸۲	۱,۲۲۶	۱,۱۶۹	۵۳۰
۱,۷۱۴	۱,۶۵۶	۱,۵۹۹	۱,۵۴۱	۱,۴۸۴	۱,۴۲۶	۱,۳۶۸	۱,۳۱۱	۱,۲۵۳	۱,۱۹۵	۵۴۰
۱,۷۵۰	۱,۶۹۱	۱,۶۳۲	۱,۵۷۳	۱,۵۱۵	۱,۴۵۶	۱,۳۹۷	۱,۳۳۹	۱,۲۸۰	۱,۲۲۱	۵۵۰

نرخ شمش (دلار/تن)

ما را در شبکه های اجتماعی دنبال کنید.



[Instagram.com/sdasset](https://www.instagram.com/sdasset)



[t.me/SDasset](https://t.me/SDasset)

واحد تحلیل

شرکت سبدگردان سرمایه و دانش

آذر 1401

تلفن:

021-88109155

021-88109373

[www.SDAsset.ir](http://www.SDAsset.ir)