

تحلیل بنیادی شرکت پویا زرکان آق دره

فروردین ماه ۱۴۰۴

مقدمه

شرکت پویا زرکان آق‌دره سال ۱۳۷۷ تأسیس و یک سال بعد عملیات اکتشاف را آغاز کرد. فعالیت اصلی شرکت مربوط به استخراج مواد معدنی (کانسنگ طلا) از معدن طلای آق‌دره با ظرفیت اسمی سالانه -براساس آخرین پروانه بهره‌برداری مورخ فروردین ۱۴۰۰- معادل ۷۱۵ هزار تن کانسنگ طلا با عیار ۱/۱۸ است.

معدن فزر شامل محدوده‌های طلای آق‌دره، تراورتن آق‌دره، گورگور، داغ‌دالی، آرپاچای و اوچ‌دره در استان آذربایجان غربی واقع شده است. در حال حاضر براساس پروانه بهره‌برداری از معدن طلای آق‌دره، طلا و فلزات همراه استخراج صورت می‌گیرد، ذخیره قطعی طلای معدن برابر با ۳/۵ میلیون تن و ذخیره احتمالی معدن ۷/۵ میلیون تن است. همچنین پروانه بهره‌برداری معدن تراورتن آق‌دره اخذ شده و استخراج از آن آغاز شده است. تولیدات کانسنگ طلا تمام به شرکت زیر مجموعه استحصال مواد معدنی تخت سلیمان به فروش می‌رسد.

مشخصات کلی شرکت به تاریخ ۲۵ فروردین ماه ۱۴۰۴	
نماد	فزر
سال مالی	آذر
ارزش بازار (میلیارد ریال)	۲۸۲,۶۹۰
قیمت سهم - ریال	۵۲,۳۵۰
آخرین درصد تقسیم سود	۸۷%
میانگین حجم معاملات یک ماه اخیر	۲۸.۵ میلیون سهم

شرکت پویا زرکان آق دره (شرکت اصلی)

پویا زرکان آق دره محصولات تولیدی خود (تولید کانسنگ با عیار ۱/۱۸ و برداشت عیار ۰/۳۸ از محل موجودی سنوات گذشته) را به صورت کامل به شرکت زیر مجموعه (شرکت استحصال مواد معدنی تخت سلیمان (با مالکیت ۹۸٪) بر اساس قرارداد مشخص شده به فروش می‌رساند.

در سال ۱۴۰۳ شرکت صرفاً به عملیات باطله برداری برای دستیابی به ذخایر بیشتر کانسنگ طلا پرداخت و در نتیجه طی این سال تولیدی نداشته است. فروش‌های شرکت به شرکت زیرمجموعه نیز از محل موجودی کانسنگ انباشته شده سر معدن انجام شده است. مقدار فروش کانسنگ با عیار ۱/۱۸ و کانسنگ با عیار ۰/۳۸ در سال ۱۴۰۳ برابر با ۷۳۵ و ۳۲۶ هزار تن بوده است. مقدار تولید و فروش کانسنگ با عیار ۱/۱۸ و برداشت کانسنگ کم عیار برای سال ۱۴۰۴ و ۱۴۰۵ به ترتیب برابر با ۷۱۵ و ۳۳۰ هزار تن در نظر گرفته شده است.

نرخ فروش کانسنگ شرکت اصلی به شرکت زیرمجموعه بر اساس عیار، متوسط نرخ هر گرم طلا در هر ماه و ضرایب ۱۷٪ (برای ۶ ماه اول سال) و ۲۳٪ (برای ۶ ماه دوم سال) تعیین می‌شود.

حقوق دولتی کانسنگ استخراجی بر مبنای بخشنامه‌های وزارت صمت ۶/۱۸٪ بهای متوسط ارزش بازار شمش تولیدی و ۱۰٪ بهای متوسط ارزش بازار نقره تولیدی است.

شرکت استحصال مواد معدنی تخت سلیمان (شرکت زیر مجموعه)

شرکت استحصال مواد معدنی تخت سلیمان (شرکت تابعه) دارای ظرفیت اسمی تولید ۱۲ تن کنسانتره طلا و نقره، ۷۰۰ کیلوگرم شمش طلا، ۲۵ تن کنسانتره جیوه، ۶۰۰ تن سیانید سدیم، ۶۸۴ کیلوگرم شمش نقره و ۳ تن جیوه است. به این ترتیب شرکت اصلی زنجیره کاملی از معدن تا شمش طلا را در اختیار دارد.

شرکت استحصال مواد معدنی تخت سلیمان در سال ۱۴۰۳، ۷۰۹ کیلوگرم طلا تولید کرده است که برای دوره‌های آتی مقدار تولید و فروش برابر با ۷۱۰ کیلوگرم شمش طلا در نظر گرفته شده است.

شرکت تخت سلیمان بخشی از شمش تولیدی خود را به مصنوعات طلا تبدیل (هزینه کارمزد حدوداً برابر با ۱/۲٪ مبلغ فروش است) و آنها را صادر می‌کند. همچنین شرکت مجوز واردات شمش طلا جهت رفع تعهدات ارزی را دارد که در مرکز مبادله طلا و ارز ایران به فروش می‌رساند. طی سال گذشته شرکت ۲۱۴

کیلوگرم شمش طلا با عیار ۹۹۵ وارد و در این مرکز به فروش رسانده است که حدود ۱۰,۶۰۰ میلیارد ریال سود تسعیر شناسایی و در سر فصل سایر درآمدها گزارش کرده است.

مقدار مصرف کانسنگ طلا در سال ۱۴۰۳ حدود ۸۳۰ هزار تن بوده است که ۱۸۰ هزار تن آن کانسنگ با عیار ۲,۴۸ (از موجودی) بوده است که برای سال‌های آتی کانسنگ مصرفی از محل خرید شرکت اصلی (کانسنگ با عیار ۱,۱۸ و کم عیار) در نظر گرفته شده است.

موجودی شمش طلا در پایان دوره (منتهی به ۳۰ آذر ماه ۱۴۰۳) حدود ۱۸۷ کیلوگرم است. همچنین موجودی مواد اولیه کانسنگ طلا حدود ۲ میلیون تن به ارزش بیش از ۱۵,۰۰۰ میلیارد ریال است.

پیش‌بینی صورت سود و زیان شرکت اصلی و زیرمجموعه

مفروضات تحلیل

کارشناسی ۱۴۰۵	کارشناسی ۱۴۰۴	واحد	مفروضات تحلیل
۷۱۰	۷۱۰	کیلوگرم	مقدار تولید شمش
۳,۲۰۰	۳,۲۰۰	دلار	انس جهانی
۱,۳۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	ریال	دلار آزاد
۱۲۰,۲۵۲,۲۰۰	۹۲,۵۰۱,۶۹۲	ریال / گرم	نرخ طلای ۲۴ عیار (ریال / گرم)
۳۵%	۳۵%	-	نرخ تورم
۴۵%	۴۵%	-	نرخ حقوق و دستمزد
۱۸۷	۱۸۷	کیلوگرم	موجودی شمش

صورت سود و زیان شرکت اصلی و شرکت تابعه

شرکت اصلی (میلیارد تومان)	۱۴۰۲	۱۴۰۳	کارشناسی ۱۴۰۴	کارشناسی ۱۴۰۵
فروش	۵۱۴۴	۱,۱۶۲	۲,۰۰۵	۲,۶۰۶
حاشیه سود ناخالص	۴۲%	۴۴%	۶۲%	۶۱%
سود عملیاتی	۲,۳۹۰	۲,۹۱۱	۵,۷۸۱	۷,۱۴۴
حاشیه سود عملیاتی	۴۳۹%	۲۵۱%	۲۸۸%	۲۷۴%
سود خالص	۲,۴۰۶	۲,۹۱۶	۵,۷۳۹	۷,۰۸۹
حاشیه سود خالص	۴۴۲%	۲۵۱%	۲۸۶%	۲۷۲%
سرمایه	۵۴۰	۵۴۰	۵۴۰	۵۴۰
سود هر سهم - تومان	۴۴۶	۵۴۰	۱,۰۶۳	۱,۳۱۳

شرکت فرعی (میلیارد تومان)	۱۴۰۲	۱۴۰۳	کارشناسی ۱۴۰۴	کارشناسی ۱۴۰۵
فروش	۲,۷۳۶	۳,۵۸۷	۷,۳۷۶	۹,۵۸۸
حاشیه سود ناخالص	۷۳%	۵۸%	۸۳%	۷۸%
سود عملیاتی	۱,۹۵۳	۳,۰۶۸	۶,۰۱۵	۷,۳۷۷
حاشیه سود عملیاتی	۷۱%	۸۶%	۸۲%	۷۷%
سود خالص	۲,۲۹۳	۳,۱۱۷	۵,۸۶۵	۷,۱۸۲
حاشیه سود خالص	۸۴%	۸۷%	۸۰%	۷۵%
سرمایه	۴۸	۴۸	۴۸	۴۸
سود هر سهم - تومان	۴,۸۲۸	۶,۵۶۳	۱۲,۳۴۸	۱۵,۱۲۰

نرخ انس (دلار)				تحلیل حساسیت سود هر سهم ۱۴۰۴ - تومان - شرکت اصلی	
۳,۵۰۰	۳,۳۰۰	۳,۱۰۰	۲,۹۰۰	نرخ دلار - ریال	
۹۰۰	۸۳۴	۷۶۹	۷۰۳		
۱,۱۸۶	۱,۱۰۴	۱,۰۲۲	۹۴۰		
۱,۴۷۲	۱,۳۷۴	۱,۲۷۵	۱,۱۷۶		
۱,۷۵۸	۱,۶۴۳	۱,۵۲۸	۱,۴۱۳	۸۰۰,۰۰۰	
				۱,۰۰۰,۰۰۰	
				۱,۲۰۰,۰۰۰	
				۱,۴۰۰,۰۰۰	

- فرض شده است شرکت زیر مجموعه (استحصال مواد معدنی تخت سلیمان) برای سال‌های ۱۴۰۴ و ۱۴۰۵ مطابق با سال گذشته ۷۸٪ سود خود را تقسیم کند.
- پیش‌بینی سود برای سال‌های آتی بدون در نظر گرفتن موجودی شمش است، لذا سود هر سهم شرکت اصلی از موجودی با فرض مفروضات سال ۱۴۰۴ برابر با ۳۵۵ تومان خواهد بود.
- معافیت مالیاتی شرکت اصلی در پایان سال ۱۴۰۱ به پایان رسیده است، شرکت زیر مجموعه مطابق با ماده ۱۳۲ قانون مالیات‌های مستقیم در مناطق کمتر توسعه یافته، به مدت ۱۰ سال معافیت مالیاتی دارد که از نیمه دوم سال ۱۳۹۴ شروع شده و همچنین به موجب بند "ب" ماده ۱۵۹ قانون برنامه پنجم توسعه، این مدت به ۲۰ سال افزایش پیدا کرده است.

بیانیه سلب مسئولیت:

پیش‌بینی‌های ارائه شده در این تحلیل صرفاً ایده و نظر تحلیلگران سبدگردان ویستا است و نباید به‌تنهایی مبنای تصمیم‌گیری و سرمایه‌گذاری قرار گیرد. اطلاعات و مفروضات این گزارش ممکن است در هر لحظه تغییر کند، بنابراین مسئولیتی از بابت به‌روزرسانی آنها متوجه شرکت سبدگردان ویستا نخواهد بود.