

# بررسی صنعت زغال سنگ

واحد تحلیل کارگزاری بانک مسکن



شرکت کارگزاری بانک مسکن  
Maskan Bank Brokerage co.



## بررسی جهانی

## صنعت زغال سنگ

**زغال سنگ:** بازارهای زغال سنگ، مانند بازارهای نفت و گاز طبیعی، سه سال متلاطم را در نتیجه کرونا و تهاجم روسیه به اوکراین تجربه کرده‌اند، که این رویداد رسماً اولین بحران جهانی انرژی را آغاز کرد و این روند تا اوایل سال ۲۰۲۳ ادامه یافت و انتظار می‌رود این روند تا انتهای سال، رو به بهبود باشد.

تقاضای جهانی زغال سنگ در سال ۲۰۲۲ به بالاترین حد خود یعنی ۸.۳ میلیارد تن رسید و علیرغم تضعیف اقتصادهای جهانی، افزایش یافت. کاهش عرضه در بخش انرژی هسته‌ای و نیروگاه‌های آبی از مهم‌ترین عوامل افزایش تقاضا برای زغال سنگ می‌باشد که در نتیجه منجر به رکورد تولید برق ۱۰۴۴۰ تراوات ساعت شده و شامل ۳۶ درصد از تولید برق جهانی می‌شود که یک درصد نسبت به سال ۲۰۲۱ افزایش یافته است.

## تقاضا

**چین:** در مقایسه با نیمه اول سال ۲۰۲۲ تخمین زده شده است که تقاضای زغال سنگ چین در نیمه اول سال ۲۰۲۳ حدود ۵.۵ درصد افزایش یابد؛ که یکی از دلایل آن عدم اعمال قرنطینه‌های مرتبط با کووید بود و از دلایل دیگر آن افزایش تولید برق از زغال سنگ بود. انتظار می‌رود در نیمه دوم سال، رشد تولید برق با زغال سنگ با سرعت کمتری پیش برود که عمدتاً به دلیل بهبود شرایط آب و هوایی و استفاده از انرژی آبی پس از خشک‌سالی سال گذشته است.

انتظار می‌رود که تقاضای زغال سنگ چین در سال ۲۰۲۳ با حدود ۳.۵ درصد رشد به ۴،۶۷۹ میلیون تن برسد. تقاضای بخش برق ۴.۵ درصد و تقاضا برای استفاده‌های غیر برقی ۲ درصد رشد خواهد کرد.

**هند:** با قدرت گرفتن و رشد اقتصاد هند و استفاده از زغال سنگ برای تولید، تقاضای این کشور در نیمه‌ی اول سال ۲۰۲۳ با رشد ۵.۵ درصدی همراه بود. رشد نیروی برقی در نیمه‌ی دوم سال با سرعت کمتری همراه است که پیش‌بینی می‌شود در مجموع سال ۲۰۲۳ این رشد به ۵ درصد برسد.

## عرضه

**چین:** انتظار می‌رود تولید جهانی زغال سنگ در سال ۲۰۲۳ رشد بیشتری داشته باشد که ناشی از افزایش شدید تولید در چین، هند و اندونزی در شش ماه اول است که کاهش در ایالات متحده و اتحادیه اروپا را جبران می‌کند. در مارس ۲۰۲۳، چین به رکورد ماهانه جدیدی دست یافت که از رکورد قبلی که در دسامبر ۲۰۲۲ ثبت شده بود فراتر رفت. پیش‌بینی می‌شود تولید چین با ۳.۳ درصد افزایش به ۴،۶۳۱ میلیون تن در سال ۲۰۲۳ برسد.

**هند:** در نیمه اول سال، عرضه هند حدود ۱۰ درصد افزایش یافت و به رکورد جدید تولید یک ماهه ۱۰۷ میلیون تنی در ماه مارس رسید که برای اولین بار از ۱۰۰ میلیون تن در یک ماه گذشت. برای کل سال، انتظار می‌رود تولید زغال سنگ به حدود ۹۸۹ میلیون تن یعنی ۷ درصد نسبت به سال قبل افزایش یابد.



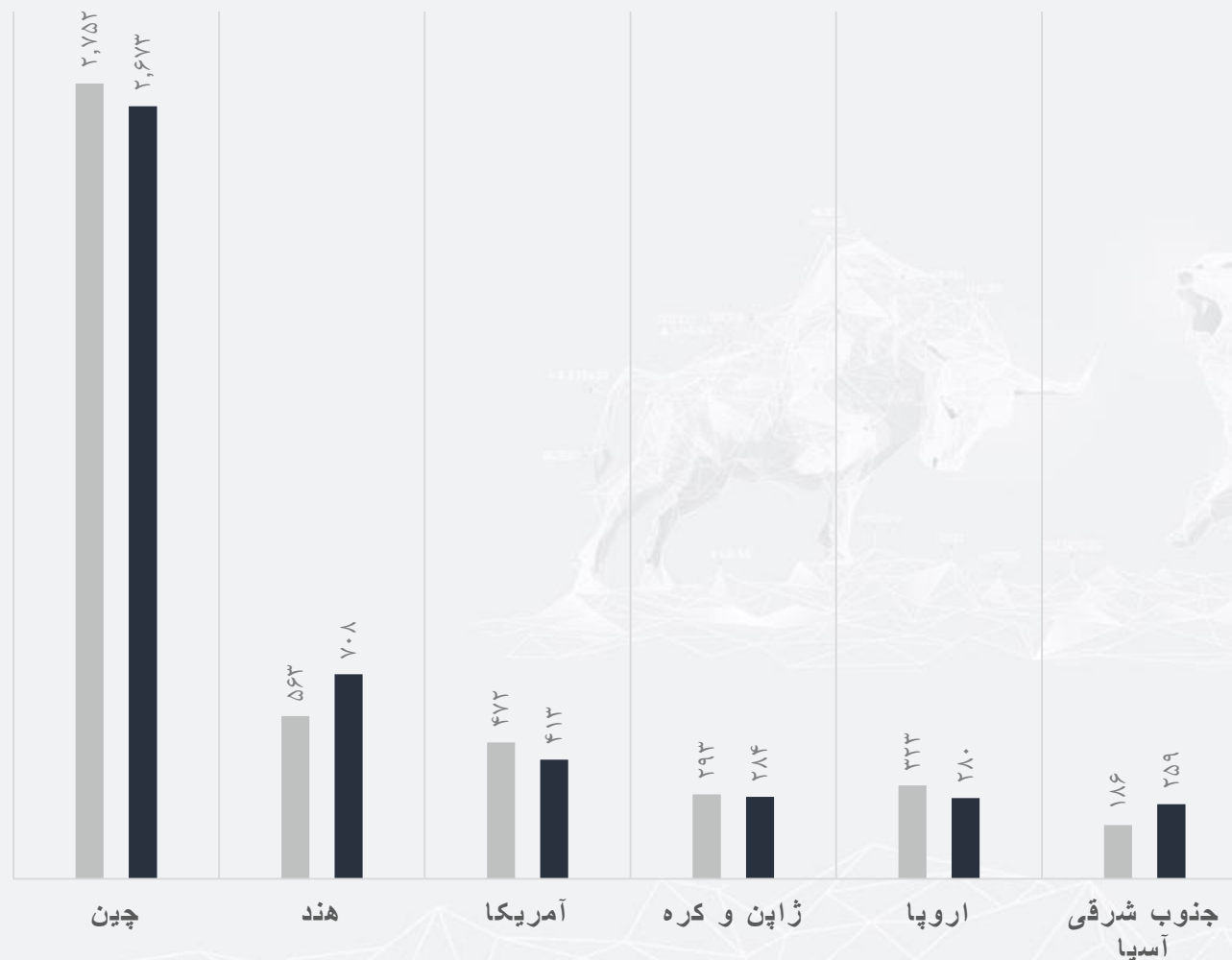


بررسی جهانی

صنعت زغال سنگ

تقاضا زغال سنگ

■ ۲۰۲۳\* ■ ۲۰۱۷



\*پیش‌بینی سال ۲۰۲۳

پس از ۱۸ ماه افزایش قیمت و نوسان، قیمت زغال سنگ به سطوح عادی بازگشت. در سال ۲۰۲۲، افزایش تقاضای جهانی زغال سنگ و کمبود عرضه منجر به افزایش سطوح بی‌سابقه قیمت شد. پس از حمله روسیه به اوکراین، قیمت انرژی به طور کلی افزایش یافت؛ علی‌الخصوص گاز که قیمت بالای آن باعث شد بسیاری از کشورها به سمت تولید با سوخت زغال سنگ سوق داده شوند. در فوریه ۲۰۲۳ قیمت‌های زغال سنگ متالورژیک توسط خریداران چینی حمایت شد که باعث شد واردات از استرالیا از سرگرفته شود. پیش‌بینی می‌شود که در موج گرما تقاضا برای تولید برق از زغال سنگ رشد کند که این موضوع در چین دو ماه طول می‌کشد. طبق پیش‌بینی London Reuters می‌توان چشم‌انداز مثبتی برای تقاضای این محصول در آسیا متصور بود. اگرچه باید به این نکته توجه نمود که در کشورهای اروپایی، مصرف به دلیل قانون سوخت پاک کاهش می‌یابد.



معرفی

صنعت زغال سنگ



نام شرکت	زغال سنگ پروده طبس
نماد	کزغال
سال مالی	منتهی به اسفند
ارزش بازار (همت)	۷.۸۲
درصد شناوری	۱۵.۱۸٪
سود سال ۱۴۰۲	۳,۱۷۶
P/E	۷.۲
درصد تقسیم	۹۰٪
قیمت سهم	۲۲,۸۵۰
محصول تولیدی	کنسانتره زغال سنگ
موقعیت مکانی معادن	کیلومتر ۷۵ جاده طبس-یزد-منطقه معدنی پروده
سهامدار عمده	شرکت سرمایه گذاری صدر تامین

نام شرکت	زغال سنگ نگین طبس
نماد	کطبس
سال مالی	منتهی به اسفند
ارزش بازار (همت)	۱.۳۹
درصد شناوری	۲۷.۷٪
سود سال ۱۴۰۲	۳,۲۴۲
P/E	۵.۷
درصد تقسیم	۳۰٪
قیمت سهم	۱۸,۵۳۰
محصول تولیدی	زغال سنگ
موقعیت مکانی معادن	۹۵ کیلومتری جنوب شرقی طبس
سهامدار عمده	شرکت تکادو

نام شرکت	شرکت فرآوری ذغالسنگ پروده طبس
نماد	کپرور
سال مالی	منتهی به اسفند
ارزش بازار (همت)	۲.۰۹
درصد شناوری	۱۵٪
سود سال ۱۴۰۲	۲,۴۳۳
P/E	۵.۰۳
درصد تقسیم	۶۵٪
قیمت سهم	۱۲,۲۴۰
محصول تولیدی	کنسانتره زغال سنگ کک شو
موقعیت مکانی معادن	طبس، منطقه پروده، کارخانه ذغالشویی
سهامدار عمده	شرکت تکادو

نام شرکت	شرکت صنعتی و معدنی شمال شرق شاهرود
نماد	کشرق
سال مالی	منتهی به اسفند
ارزش بازار (همت)	۱.۳۲
درصد شناوری	۳۳٪
سود سال ۱۴۰۲	۶,۰۱۰
P/E	۲۶
قیمت سهم	۱۵۴,۸۰۰
درصد تقسیم	۱۳٪
محصول تولیدی	زغال سنگ کک شو
موقعیت مکانی معادن	شمال شرق شاهرود
سهامدار عمده	شرکت توسعه معادن روی ایران





## معادن

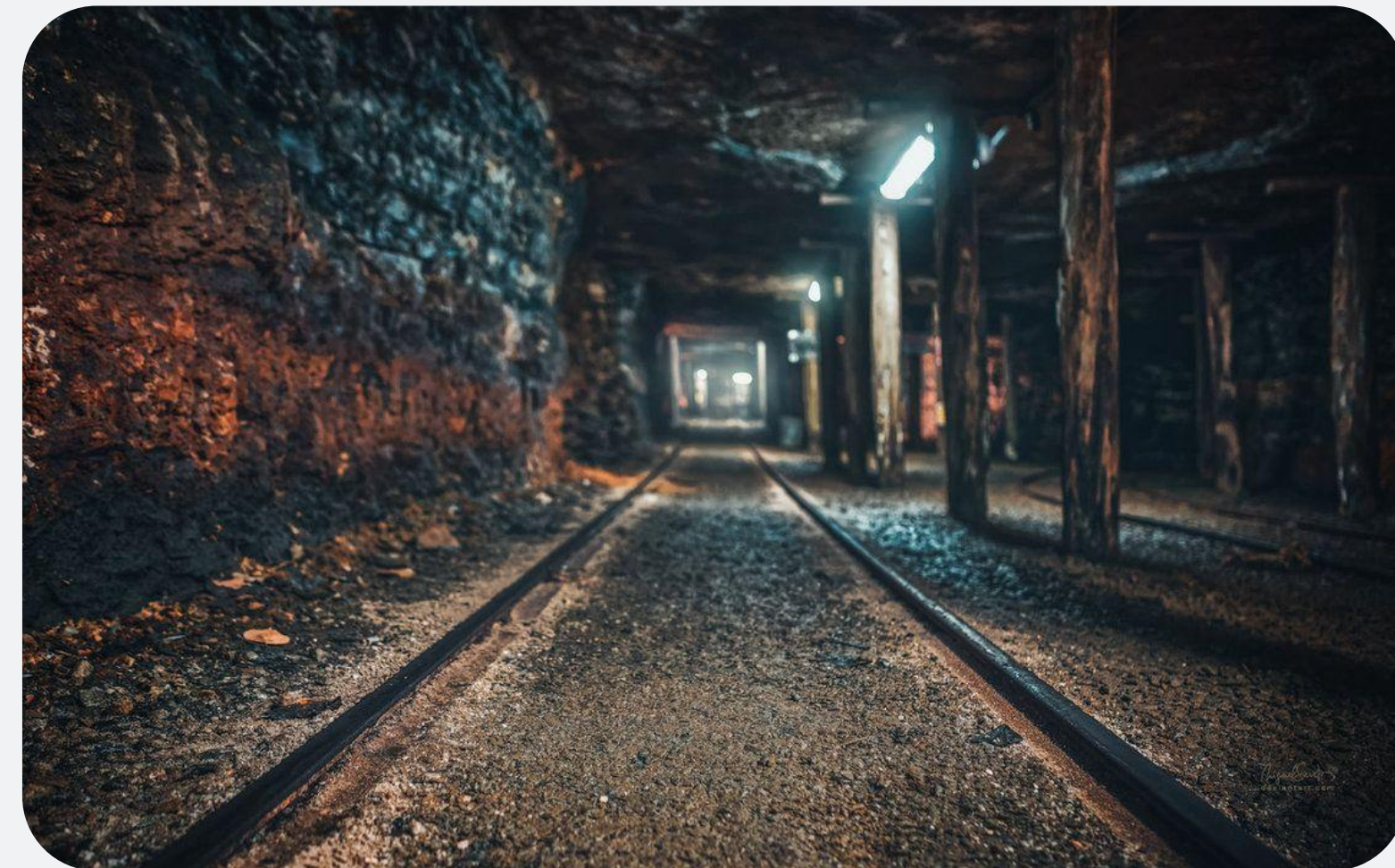
## صنعت زغال سنگ

**کزغال:** شرکت زغال سنگ پروده طبس در سال ۱۴۰۱ با تولید بیش از یک میلیون و ۹۰۹ هزار تن زغال سنگ خام و ۷۰۲,۲۸۸ تن کنسانتره، توانست رکورد جدیدی در معدن کاری ثبت کند. باید به این نکته توجه داشت که این شرکت علاوه بر تولیدات خود، ۱۰۹,۶۸۴ تن خرید زغال سنگ داشته است.

**کپرور:** شرکت فراوری زغال سنگ پروده طبس دارای چهار معدن نایبند، تخت نادر، زیتون و چل بوده که هر کدام با ظرفیت اسمی سالانه به ترتیب ۵.۷، ۱۴.۵، ۱۵۰ و ۸ هزار تن می باشند که در سال گذشته فقط معدن زیتون به مقدار ۷۳,۳۲۱ تن تولید داشت.

**کطبس:** شرکت زغال سنگ نگین طبس دارای ظرفیت ۳۹ میلیون تن است که شامل معادن اولیه شماره ۲ پروده و یال شمالی معدن شماره ۳ می شود که هر کدام به ترتیب ۱۰۴,۴۳۶ تن و ۱۶۷,۵۶۴ تن در سال گذشته تولید داشته اند.

**کشرق:** شرکت شمال شرق شاهرود دارای ظرفیت قطعی ۴,۴۶۴,۰۰۰ و ظرفیت تخمینی ۱۹,۲۹۲,۰۰۰ می باشد. این شرکت دارای سه معدن به اسم های زمستان یورت، ملج آرام تحتانی و اکلن می باشد که در سال قبل جمعا ۸۸,۷۴۵ تن تولید کرده اند.







## صنعت زغال سنگ

## بررسی بازدهی

بازدهی سالانه	بازدهی فصلی	بازدهی ماهانه	بازدهی هفتگی	نماد
۴۲,۳۷٪	۲۱,۴۱٪-	۰,۷۲٪	۱۰,۶۸٪-	کزغال
۵۷,۷۱٪	۱۴,۳۰٪-	۱۶,۴۹٪-	۵,۴۱٪-	کپور
۵,۰۸٪	۱۶,۸۳٪-	۱۵,۹۴٪-	۶,۴۲٪-	کطبس
۷۰,۲۶٪	۱۷,۵۳٪-	۱۱,۹۶٪-	۸,۵۷٪-	کشرق
۴۷,۰۸٪	۱۵,۰۳٪-	۰,۸۸٪-	۸,۰۷٪-	صنعت
۳۷,۳۶٪	۱۲,۶۵٪-	۳,۹۵٪-	۲,۱۴٪-	شاخص بورس
۳۴,۵۸٪	۱۰,۵۸٪-	۴,۵۷٪-	۳,۲۷٪-	شاخص فرابورس

در میان نماد های زغال سنگی، کشرق با ۷۰ درصد و کطبس با ۵ درصد به ترتیب بیشترین و کمترین بازدهی سالیانه را به خود اختصاص داده اند. به طوریکه کشرق تقریباً دوبرابر شاخص بورس و فرابورس بازدهی داشته است. کطبس نیز بعد از افت شدید قیمت تا محدوده ی ۱۱۰۰ تومان، تا این لحظه، رشد ۵۰ درصدی به خود دیده است. در میان نماد های مندرج در جدول، کزغال کمترین نوسان را داشته و تقریباً معادل میانگین صنعت بازدهی داده است. به طور کلی صنعت زغال سنگ بازدهی بالاتری نسبت به شاخص کل بورس و فرابورس داشته است، به خصوص در هفته اخیر که با توجه به منفی بودن بازدهی شاخص بورس و فرابورس، این صنعت بازدهی تقریباً معادل منفی یک درصدی داشته است.





مقدار تولید

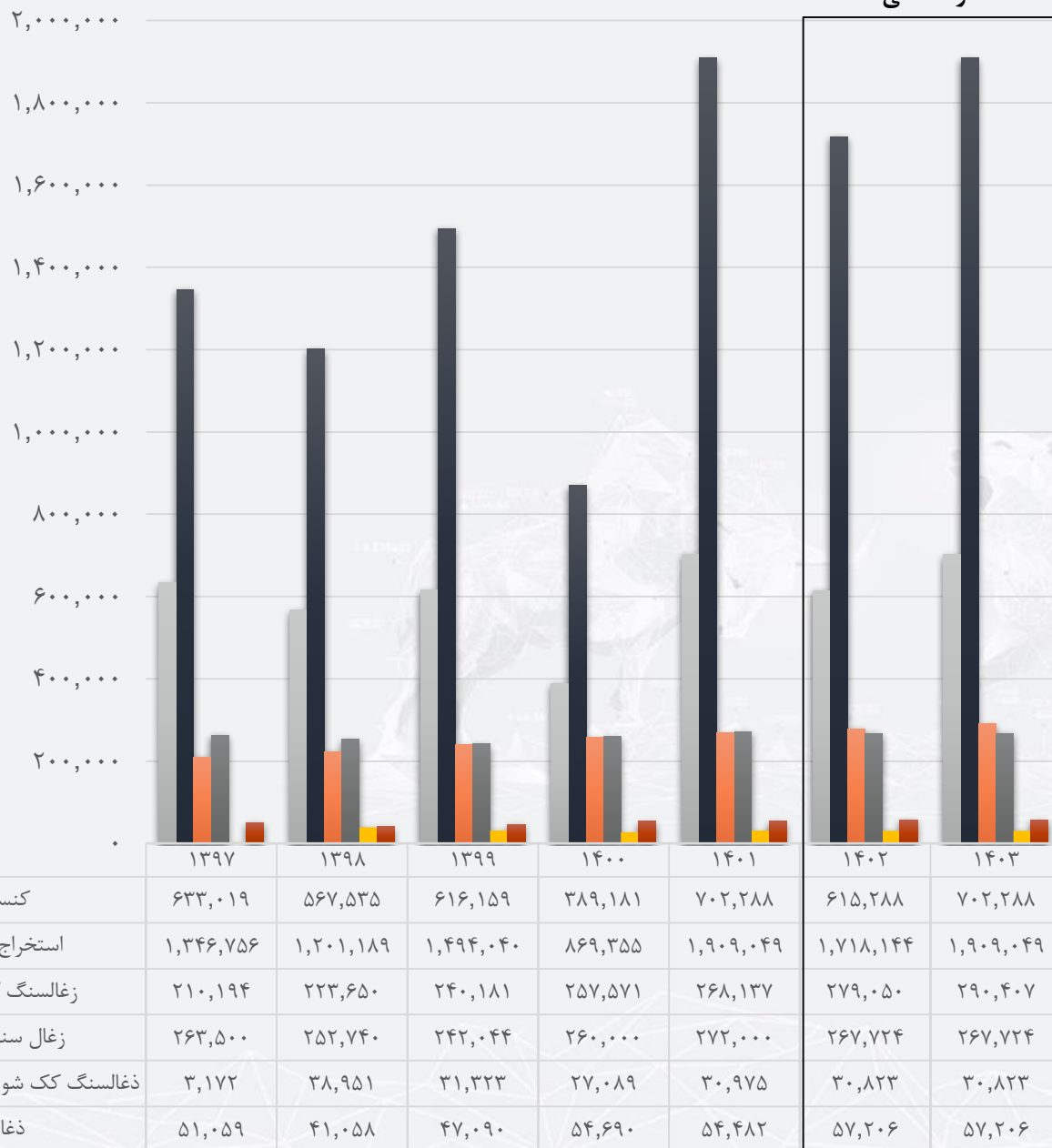
صنعت زغال سنگ

شرکت‌های تولید کننده، زغال سنگ خام خود را به شرکت های پایین دستی می‌دهند و بعد از فرآوری و تولید محصول نهایی، آن را به فروش می‌رسانند. ایجاد کارخانه عظیم ذوب آهن در اصفهان و نیاز روزافزون این کارخانه به زغال سنگ با قابلیت کک شوندگی برای تولید فولاد به روش کوره بلند، باعث تقاضای این محصول در ایران شده و اکثر محصولات نهایی این شرکت‌ها به ذوب آهن فروخته می‌شوند.

در حال حاضر ۲ میلیون ۸۵۰ هزار تن ظرفیت کک سازی در کشور وجود دارد که برای تکمیل ظرفیت به ۴ میلیون تن کنسانتره زغال سنگ نیاز دارد. برای تکمیل ظرفیت واحدهای کک سازی به ۳.۲ میلیون تن و بیش از ۶.۵ میلیون تن زغال سنگ خام نیاز است. لازم به ذکر است که کشور با کسری ۲.۵ میلیون تنی زغال سنگ خام مواجه است.

نکته قابل توجه در نمودار فوق کاهش تولید برآوردی ۱۴۰۲ برای کزغال می‌باشد که با توجه به اورهال پیش رو امسال در نظر گرفته شده است. ۵۰ درصد از سهم تولید کزغال به بخش سنتی اختصاص یافته و این اورهال بر روی ۵۰ درصد دیگر تاثیرگذار بوده و پیش بینی شده است که تولید این بخش را با ۳۰ درصد کاهش مواجه کند و مجموعاً برای کل سال تولید ۱۲ درصد کاهش داشته باشد.

کارشناسی



مقدار تولید شرکت های بورسی

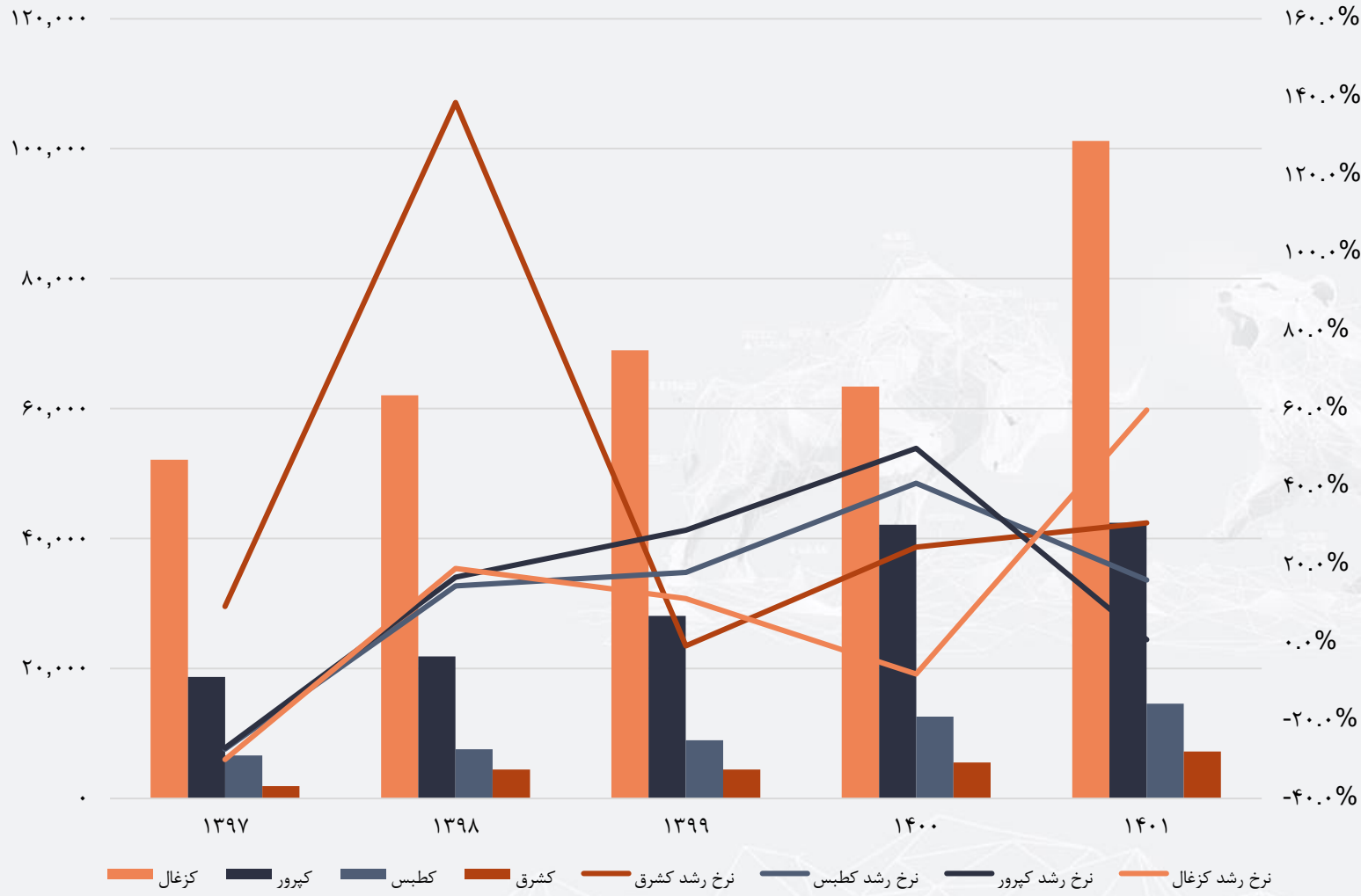


## صنعت زغال سنگ

## مبلغ فروش (دلاری)

کزغال با بیشترین مبلغ فروش، بزرگ‌ترین شرکت بورسی در صنعت زغال سنگ می‌باشد و رشد مبلغ فروش دلاری کزغال در سال ۱۴۰۱، عمدتاً حاکی از رشد مقدار فروش شرکت می‌باشد. به دنبال آن کشرق، شاهد افزایش مبلغ فروش، ناشی از بهبود تولید و نرخ فروش بوده است و در مقابل شرکت های دیگر این صنعت با کاهش مبلغ فروش دلاری مواجه شده‌اند.

## مبلغ فروش (هزار دلار)







نرخ فروش

صنعت زغال سنگ

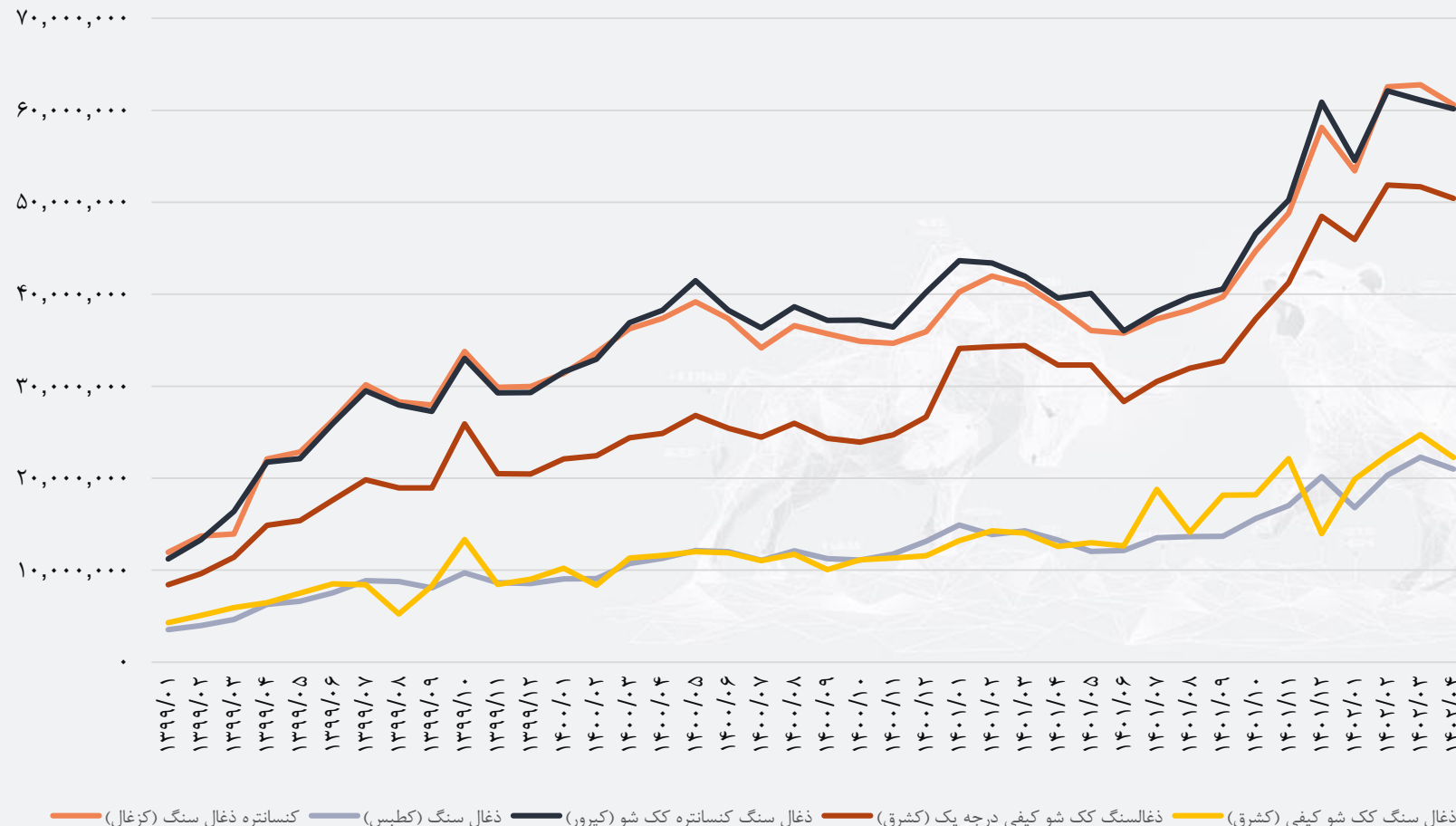
نرخ های فروش

عوامل تعیین کننده بر قیمت زغال سنگ

از آذرماه سال ۹۷ تاکنون بر اساس مصوبه وزارت صنعت، معدن و تجارت کنسانتره زغال سنگ بر مبنای ۲۶/۵ درصد نرخ شمش فولاد خوزستان در بورس کالا و طبق مشخصات مورد توافق میان خریداران و فروشندگان قیمت گذاری می شود، لذا قیمت زغال سنگ تابعی است از قیمت شمش فخوز و نرخ ارز. نرخ پایه کنسانتره زغال سنگ در پایان هر ماه پس از مشخص شدن نرخ متوسط ماهانه شمش فولاد خوزستان تعیین می گردد و پس از آن قیمت نهایی کنسانتره زغال سنگ بر مبنای نرخ پایه و نتایج آنالیز کنسانتره زغال سنگ در آزمایشگاه و طبق جرائم و پاداش های مورد توافق در قرارداد محاسبه می گردد. البته این نسبت به علت های مختلف از جمله تفاوت خلوص زغال سنگ و سایر موارد که ذکر شد لزوما حفظ نمی شود و نسبت ها در طی سال و ماه های مختلف متفاوت می باشند.

کزغال و کپورر با تولید محصول کنسانتره زغال سنگ، به ترتیب دارای نسبت های ۲۸ و ۲۹ هستند که این نسبت ها به علت خلوص متفاوت کنسانتره زغال سنگ متفاوت می باشند.

کشرق با نسبت ۲۴.۸ دارای محصول زغال سنگ کک شو درجه ۱ در رده سوم قرار می گیرد و در آخر کطبس با نسبت ۱۰ درصد از شمش فخوز دارای محصول زغال سنگ خام می باشد.

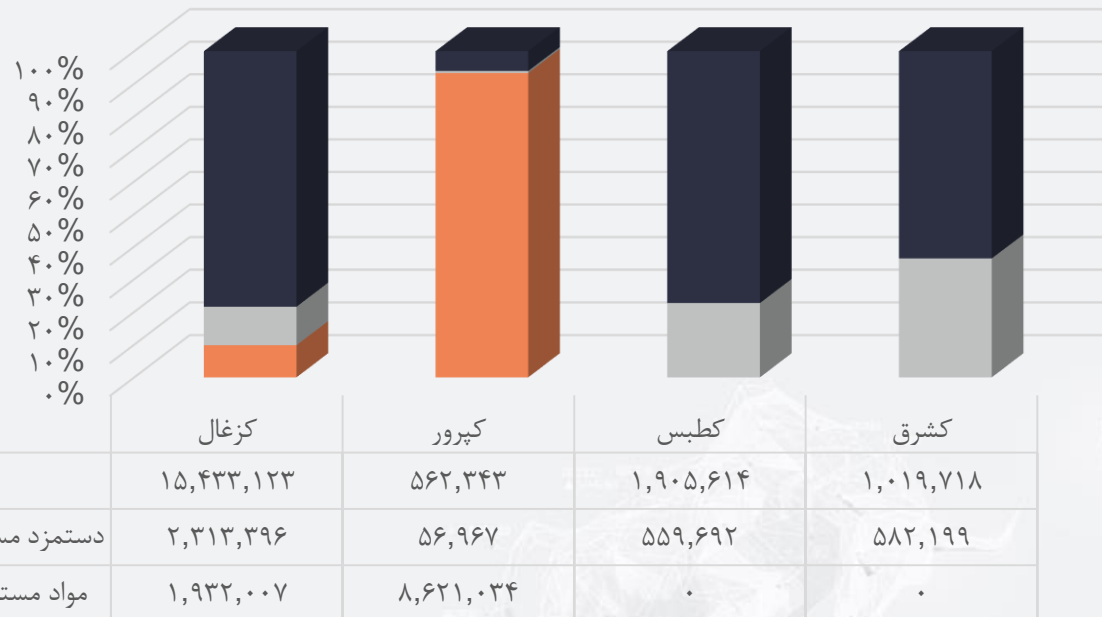




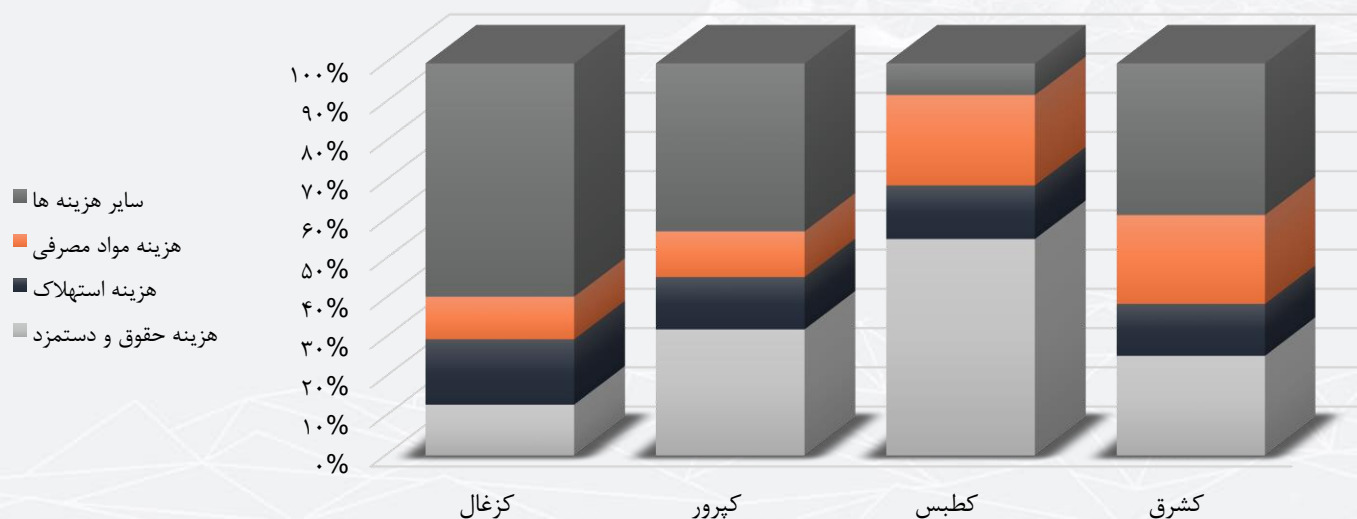
صنعت زغال سنگ

بهای تمام شده

بهای تمام شده دو شرکت کطبس و کشرق به تبع استخراج مواد اولیه خام از معادن، عمدتاً شامل دستمزد و سربار می‌باشد، بنابراین مواد مستقیم مصرفی هیچ وزنی از بهای تمام شده آن‌ها را تشکیل نمی‌دهد. اما نماد کپور به دلیل خرید زغال سنگ خام از کطبس و فرآوری آن به زغال سنگ کک‌شو، عمده بهای تمام شده آن را مواد مستقیم مصرفی تشکیل می‌دهد. کزغال نیز با توجه به دسترسی به معدن (هم به صورت تکنولوژی لانگ وال و هم به صورت سنتی) از وزن مواد مستقیم بسیار کمتری در بهای تمام شده خود برخوردار است و در صورت کمبود مواد اولیه، آن را خریداری می‌کند.



تفکیک هزینه سربار



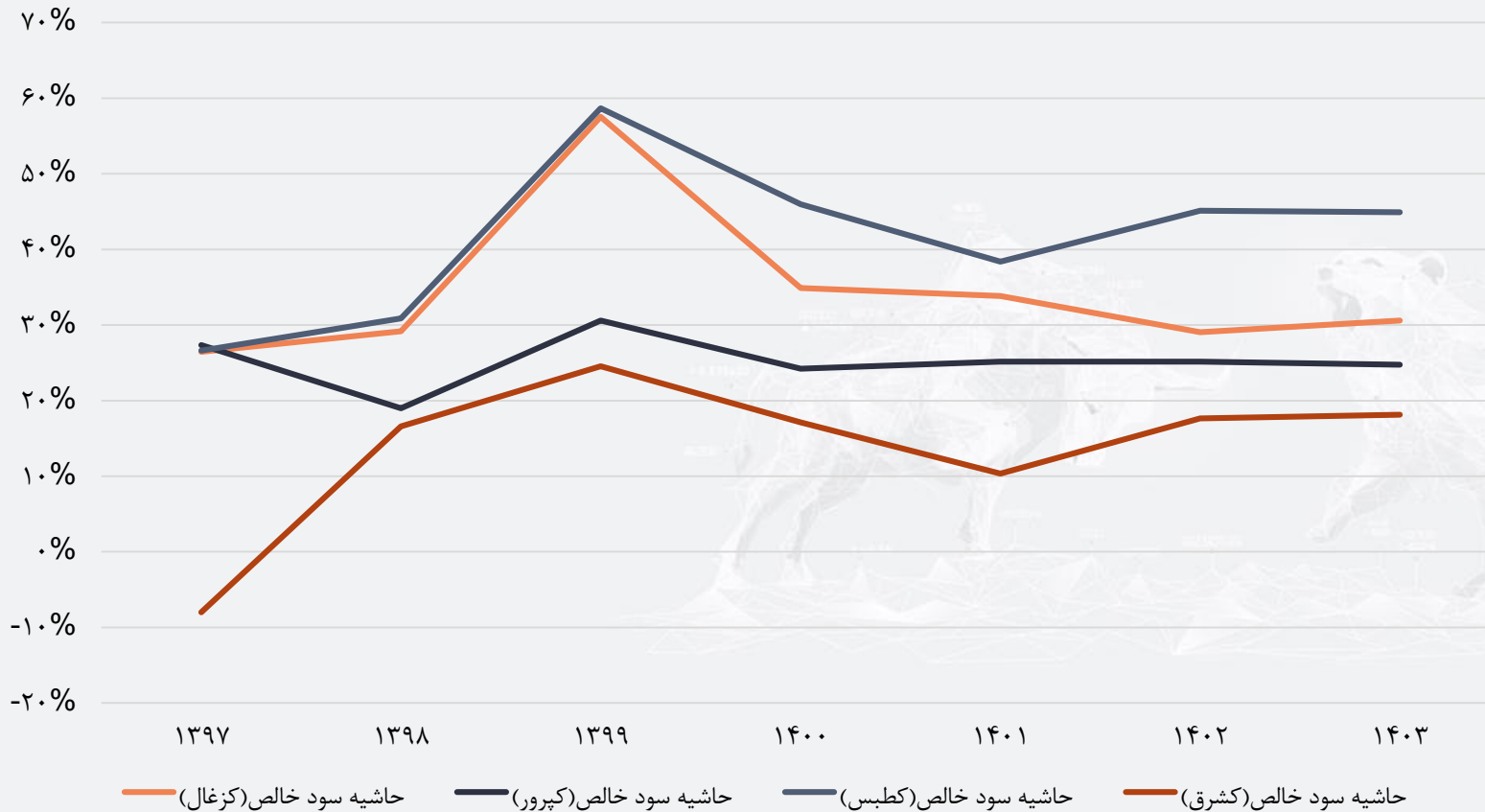




## صنعت زغال سنگ

## حاشیه سود

## حاشیه سود خالص



- ❖ کطبس، زغال سنگ خام می فروشد و عمدتاً وابستگی شدیدی به نرخ شمش فخوز دارد و عمده مشتری این شرکت کپرور می باشد و در ادامه زنجیره ذوب آهن قرار دارد. این شرکت تمامی مواد مصرفی مورد نیاز خود را از معدن استخراج کرده و در نتیجه هزینه مواد مصرفی برای این شرکت صفر و عمده هزینه های شرکت مربوط به سربار و دستمزد می باشد.
- ❖ کزغال، عمدتاً مواد اولیه خود را استخراج کرده و در صورت کسری، زغال سنگ خام خریده و به کنسانتره زغال سنگ تبدیل می کند.
- ❖ کپرور، با خرید زغال سنگ خام با نسبت حدودی ۱۰ درصد و فروش کنسانتره زغال سنگ با نسبت ۲۹ درصد، حاشیه سود ۲۵ درصدی دارد.
- ❖ کشرق، علی رغم فروش زغال سنگ خام به مانند کطبس و حتی دارا بودن نرخ فروش بالاتر، بهای تمام شده بالاتری داشته و به همین علت حاشیه سود این شرکت نسبت به رقیب خود کمتر می باشد.



حساب های دریافتنی

صنعت زغال سنگ

اصلی ترین مشتری زغال سنگ کک شو، شرکت ذوب آهن اصفهان می باشد. در سالیان گذشته مبادلات میان این شرکت و شرکت های تولید کننده زغال سنگ طبق قرارداد های مشخصی انجام می شد (به طور مثال قرارداد ۴۰۰ هزار تنی با کزغال) که تسویه آن با تاخیر صورت می پذیرفت. اما در سال جدید فروش زغال سنگ کک شو در بورس انرژی انجام می گیرد و شرکت ذوب آهن اصفهان باید برای تامین نیاز مواد اولیه خود، در بورس انرژی و با تسویه یک ماهه اقدام به خرید کند. که همین موضوع روند تسویه نقدی شرکت های زغال سنگی را بهبود بخشیده است.

در جدول روبرو مبالغ دریافتنی تجمعی شرکت های کزغال و کپروور از ذوب آهن اصفهان قابل مشاهده است. همانطور که مشاهده می کنید، حساب دریافتنی کزغال از ذوب چیزی حدود یک سوم مبلغ فروش سال ۱۴۰۱ این شرکت را تشکیل می دهد که رقم قابل توجهی است. که این مبلغ نسبت به سال گذشته رشد ۶۴ درصدی داشته است.

شرکت	مبلغ دریافتنی (تجمعی)		از شرکت	مبلغ فروش ۱۴۰۱	نسبت به فروش شرکت
	۱،۴۰۰	۱،۴۰۱			

کزغال	۴,۹۷۶,۴۴۸	۸,۱۶۴,۱۹۳	۶۴٪	۲۷,۳۷۰,۹۹۳	۳۰٪
کپروور	۱,۱۸۸,۵۵۲	۱,۲۵۴,۴۳۵	۶٪	۱۱,۴۶۷,۶۶۴	۱۱٪
کطبس	۳۲۲,۷۸۷	۷۵۵,۹۵۶	۱۳۴٪	۱,۲۴۵,۸۸۶	۶۱٪

\* تا تاریخ تهیه گزارش، مبلغ ۶۸۰ میلیارد ریال از شرکت کپروور وصول گردیده است







## مفروضات اقتصادی

۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷	مفروضات کلان
۳۰٪	۴۳٪	۴۹٪	۴۰٪	۳۶٪	۳۴٪	۳۰٪	نرخ تورم
۸۱۳,۳۳۳	۵۰۷,۲۸۸	۳۰۵,۷۷۷	۲۷۴,۶۶۰	۲۲۲,۲۳۲	۱۲۷,۳۰۳	۹۲,۷۴۱	نرخ دلار آزاد
۵۱۰,۸۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۲۶۸,۵۱۳	۲۳۰,۷۱۴	۲۱۰,۳۴۰	۱۱۲,۴۵۲	۶۹,۵۴۵	نرخ دلار نیما
۳۰٪	۲۷٪	۵۷٪	۳۹٪	۲۰٪	۳۶٪	۱۹٪	نرخ رشد دستمزد
۵۱۰	۵۱۰	۵۲۵	۵۶۹	۳۹۵	۳۶۰	۳۵۲	شمش فحوز



کزغال

صنعت زغال سنگ

کزغال

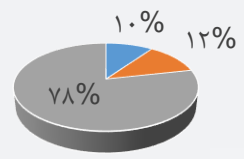
۱,۹۰۹,۰۴۹	تولید زغال خام	۱۴۰۱
۷۰۲,۲۸۸	تولید کنسانتره	
۱۰۹,۶۸۴	خرید زغال خام	

۱۴۰۲

دلار

۵۰۰,۰۰۰	۴۵۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۳۵۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۲۸۵,۰۰۰	نرخ شمش فخوز (دلار)	
۳,۶۷۷	۲,۶۹۷	۱,۷۱۶	۷۳۶	-۲۴۵	-۵۳۹		۴۳۰
۴,۱۳۳	۳,۱۰۷	۲,۰۸۱	۱,۰۵۵	۲۹	-۲۷۹		۴۵۰
۴,۵۸۹	۳,۵۱۸	۲,۴۴۶	۱,۳۷۴	۳۰۳	-۱۹		۴۷۰
۵,۰۴۵	۳,۹۲۸	۲,۸۱۱	۱,۶۹۴	۵۷۶	۲۴۱		۴۹۰
۵,۵۰۱	۴,۳۳۹	۳,۱۷۶	۲,۰۱۳	۸۵۰	۵۰۱		۵۱۰
۵,۹۵۷	۴,۷۴۹	۳,۵۴۰	۲,۳۳۲	۱,۱۲۴	۷۶۱		۵۳۰
۶,۴۱۳	۵,۱۵۹	۳,۹۰۵	۲,۶۵۱	۱,۳۹۷	۱,۰۲۱		۵۵۰

بهای تمام شده سال ۱۴۰۱



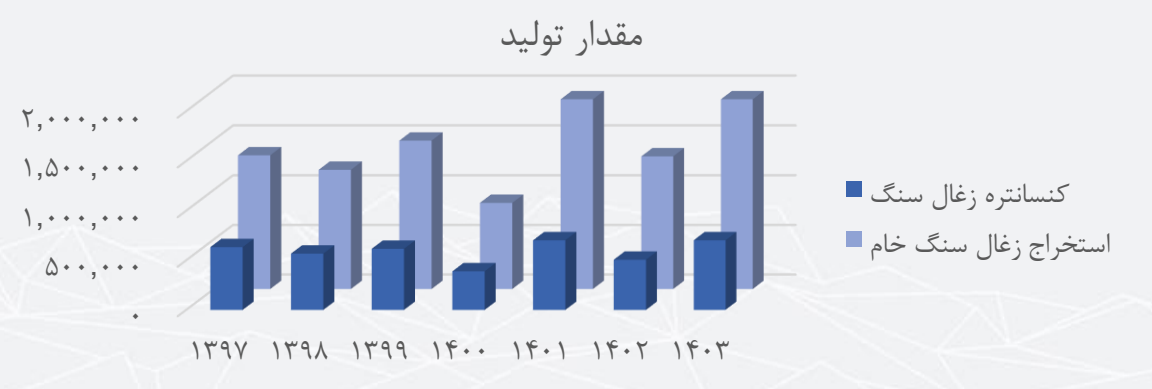
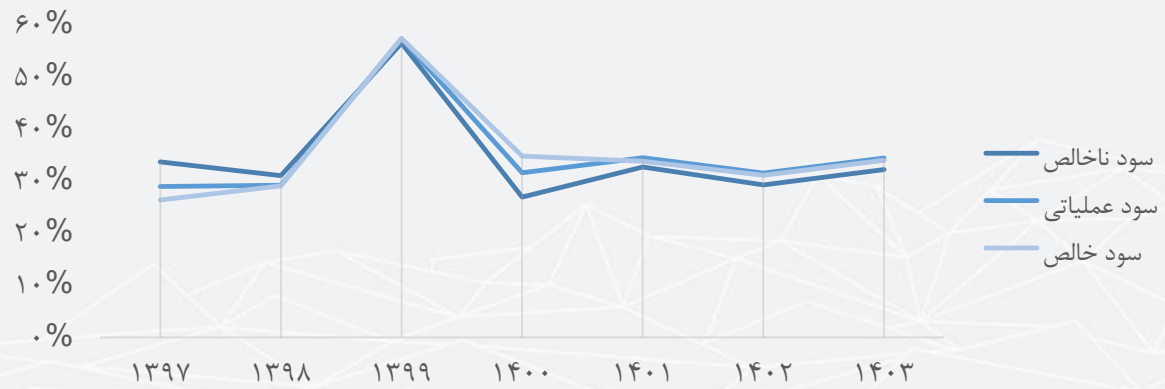
زغال سنگ پروده طیس	نام شرکت
کزغال	نماد
منتهی به اسفند	سال مالی
۸	ارزش بازار (همت)
۱۵.۱۸٪	درصد شناوری
۳,۱۷۶	سود سال ۱۴۰۲
۷.۲	P/E
۹۰٪	درصد تقسیم
۲۲,۸۵۰	قیمت سهم
کنسانتره زغال سنگ	محصول تولیدی
کیلومتر ۷۵ جاده طیس-یزد- منطقه معدنی پروده	موقعیت مکانی معادن
شرکت سرمایه گذاری صدر تامین	سهامدار عمده

مفروضات تولید	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳
کنسانتره زغال سنگ	۶۳۳,۰۱۹	۵۶۷,۵۳۵	۶۱۶,۱۵۹	۳۸۹,۱۸۱	۷۰۲,۲۸۸	۶۱۵,۲۸۸	۷۰۲,۲۸۸
استخراج زغال سنگ خام	۱,۳۴۶,۷۵۶	۱,۲۰۱,۱۸۹	۱,۴۹۴,۰۴۰	۸۶۹,۳۵۵	۱,۹۰۹,۰۴۹	۱,۷۱۸,۱۴۴	۱,۹۰۹,۰۴۹

مفروضات فروش	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳
نرخ فروش داخلی	۷,۴۲۴,۲۲۴	۱۱,۱۷۴,۳۵۹	۲۲,۸۵۷,۶۷۶	۳۵,۴۵۷,۱۲۷	۴۲,۰۳۸,۲۷۲	۵۶,۰۸۰,۵۰۸	۷۱,۶۱۴,۸۰۹

مفروضات اقتصادی

مفروضات کلان	۱۴۰۲	۱۴۰۳
نرخ تورم	۴۳٪	۳۰٪
نرخ دلار آزاد	۵۰۰,۰۰۰	۶۳۸,۵۰۰
نرخ دلار نیما	۴۰۰,۰۰۰	۵۱۰,۸۰۰
نرخ رشد دستمزد	۲۷٪	۳۰٪
نرخ رشد هزینه انرژی	۴۳٪	۳۰٪
نرخ شمش (دلاری)	۵۱۰	۵۱۰
سود به ازای هر سهم	۳,۱۷۶	۴,۹۴۵







کیپرور

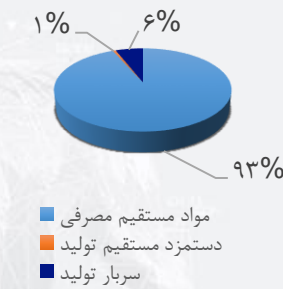
صنعت زغال سنگ

نام شرکت	شرکت فرآوری ذغالسنگ پروده طبس
نماد	کیپرور
سال مالی	منتهی به اسفند
ارزش بازار (همت)	۲۰۹
درصد شناوری	۱۵٪
سود سال ۱۴۰۲	۲,۴۳۳
p/e	۵.۰۳
درصد تقسیم	۶۵٪
قیمت سهم	۱۲,۲۴۰
محصول تولیدی	کنسانتره زغال سنگ کک شو
موقعیت مکانی معادن	طبس، منطقه پروده، کارخانه ذغالشویی
سهامدار عمده	شرکت تکادو



شرکت فرآوری ذغال سنگ پروده طبس (سهام عام)

تفکیک بهای تمام شده



مقدار تولید کنسانتره زغال سنگ کک شو

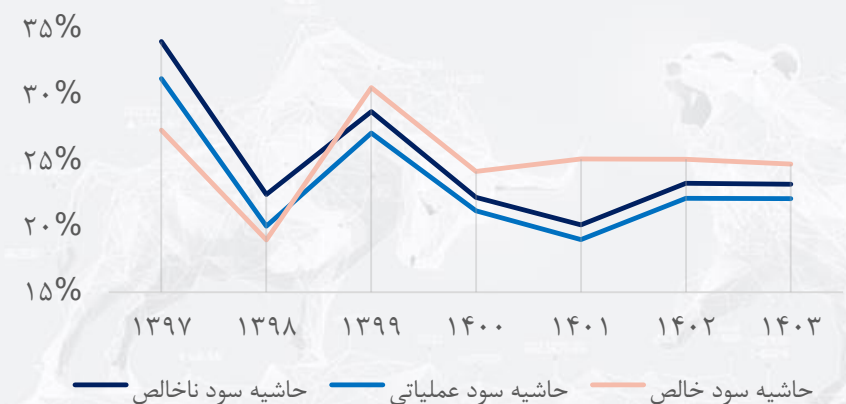


معادن کیپرور	ظرفیت اسمی	تولید واقعی ۱۴۰۱
معادن زیتون	۱۵۰,۰۰۰	۷۳,۳۲۱

نماد	بازدهی هفتگی	بازدهی ماهانه	بازدهی فصلی	بازدهی سالانه
کیپرور	۶,۲۵٪	-۱۴,۴۱٪	-۲۵,۱۴٪	۷۴,۳۵٪

نرخ شمش فخوز (دلار)	۲۸۵,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۳۵۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۴۵۰,۰۰۰	۵۰۰,۰۰۰
	۴۳۰	۱,۸۳۳	۱,۸۸۰	۲,۰۳۶	۲,۱۹۲	۲,۳۴۸
	۴۵۰	۱,۸۷۶	۱,۹۲۵	۲,۰۸۹	۲,۲۵۲	۲,۴۱۶
	۴۷۰	۱,۹۱۹	۱,۹۷۰	۲,۱۴۲	۲,۳۱۳	۲,۴۸۴
	۴۹۰	۱,۹۶۲	۲,۰۱۶	۲,۱۹۴	۲,۳۷۳	۲,۵۵۱
	۵۱۰	۲,۰۰۵	۲,۰۶۱	۲,۲۴۷	۲,۴۳۳	۲,۶۱۹
	۵۳۰	۲,۰۴۸	۲,۱۰۶	۲,۳۰۰	۲,۴۹۳	۲,۶۸۷
	۵۵۰	۲,۰۹۱	۲,۱۵۱	۲,۳۵۲	۲,۵۵۳	۲,۷۵۵

مفروضات اقتصادی		
کیپرور	۱۴۰۲	۱۴۰۳
نرخ تورم	۴۳٪	۳۰٪
نرخ دلار نیما	۴۰۰,۰۰۰	۵۱۰,۸۰۰
نرخ رشد دستمزد	۲۷٪	۳۰٪
نرخ رشد هزینه انرژی	۴۳٪	۳۰.۰٪
شمش فخوز (دلار)	۵۱۰	۵۱۰
سود به ازای هر سهم	۲,۴۳۳	۲,۴۳۹



مفروضات تولید	۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷
زغالسنگ کنسانتره کک شو	۲۹۰,۴۰۷	۲۷۹,۰۵۰	۲۶۸,۱۳۷	۲۵۷,۵۷۱	۲۴۰,۱۸۱	۲۲۳,۶۵۰	۲۱۰,۱۹۴

مفروضات فروش	۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷
نرخ فروش داخلی	۸۱,۷۷۹,۹۱۱	۵۹,۲۹۷,۱۱۱	۴۳,۱۴۳,۳۰۷	۳۷,۳۹۴,۰۴۶	۲۵,۱۱۲,۱۵۷	۱۰,۹۰۱,۲۹۷	۷,۶۶۶,۱۳۸
نسبت نرخ زغال به شمش	۲۹.۲٪	۲۹.۲٪	۳۰٪	۲۸٪	۳۱٪	۲۷٪	۲۵٪



کطبس

صنعت زغال سنگ



نام شرکت	زغال سنگ نگین طبس
نماد	کطبس
سال مالی	منتهی به اسفند
ارزش بازار (همت)	۱.۳۹
درصد شناوری	۲۷.۷٪
سود سال ۱۴۰۲	۳,۲۴۲
P/E	۵.۷
درصد تقسیم	۳۰٪
قیمت سهم	۱۸,۵۳۰
محصول تولیدی	زغال سنگ
موقعیت مکانی معادن	۹۵ کیلومتری جنوب شرقی طبس
سهامدار عمده	شرکت تکادو



معادن کطبس (تن)

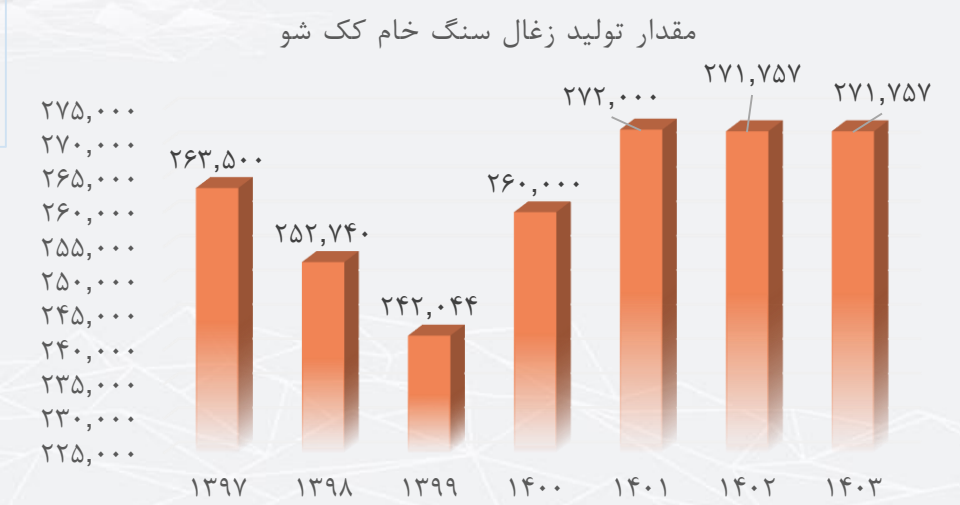
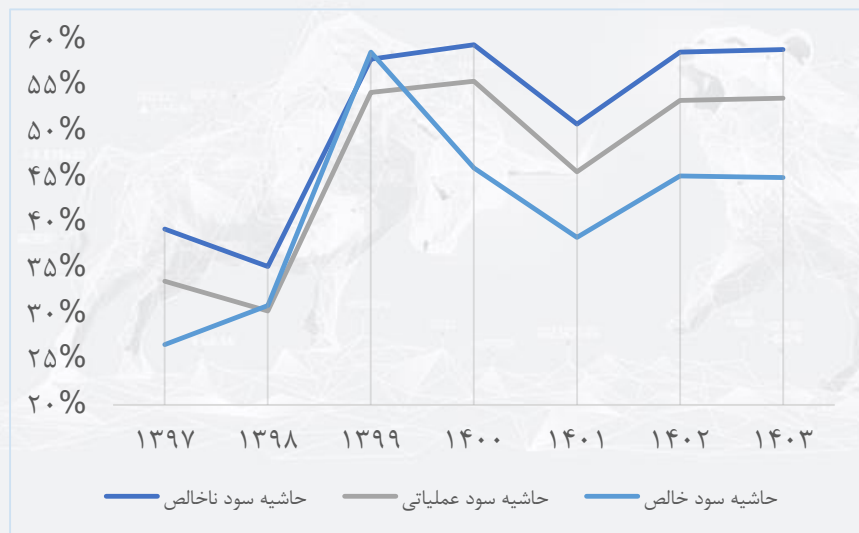
ظرفیت معادن	۳۹,۰۰۰,۰۰۰
ظرفیت استخراج سالیانه	۸۰۰,۰۰۰
مقدار تولید از معدن ۲	۱۰۴,۴۳۶
مقدار تولید از معدن ۳	۱۶۷,۵۶۴
جمع تولید	۲۷۲,۰۰۰

دلار

۵۰۰,۰۰۰	۴۵۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۳۵۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۲۸۵,۰۰۰	۱۴۰۲
۳,۴۱۵	۳,۰۰۹	۲,۶۰۳	۲,۱۹۸	۱,۷۹۲	۱,۶۷۰	۴۳۰
۳,۶۱۵	۳,۱۸۹	۲,۷۶۳	۲,۳۳۷	۱,۹۱۱	۱,۷۸۴	۴۵۰
۳,۸۱۴	۳,۳۶۸	۲,۹۲۳	۲,۴۷۷	۲,۰۳۱	۱,۸۹۸	۴۷۰
۴,۰۱۴	۳,۵۴۸	۳,۰۸۲	۲,۶۱۷	۲,۱۵۱	۲,۰۱۱	۴۹۰
۴,۲۱۳	۳,۷۲۸	۳,۲۴۲	۲,۷۵۶	۲,۲۷۱	۲,۱۲۵	۵۱۰
۴,۴۱۳	۳,۹۰۷	۳,۴۰۲	۲,۸۹۶	۲,۳۹۱	۲,۲۳۹	۵۳۰
۴,۶۱۳	۴,۰۸۷	۳,۵۶۱	۳,۰۳۶	۲,۵۱۰	۲,۳۵۳	۵۵۰

مفروضات اقتصادی

۱۴۰۳	۱۴۰۲	
۳۰٪	۴۳٪	نرخ تورم
۸۱۳,۳۳۳	۵۰۷,۲۸۸	نرخ دلار آزاد
۵۱۰,۸۰۰	۴۰۰,۰۰۰	نرخ دلار نیما
۳۰٪	۲۷٪	نرخ رشد دستمزد
۳۰٪	۴۳٪	نرخ رشد هزینه انرژی
۵۱۰	۵۱۰	شمش فخوز
۴,۰۸۱	۳,۲۴۲	سود به ازای هر سهم



مفروضات تولید

۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷
۲۷۱,۷۵۷	۲۷۱,۷۵۷	۲۷۲,۰۰۰	۲۶۰,۰۰۰	۲۴۲,۰۴۴	۲۵۲,۷۴۰	۲۶۳,۵۰۰

مفروضات فروش

۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷
۲۶,۳۰۷,۰۳۲	۲۰,۶۰۰,۶۵۲	۱۴,۴۸۳,۰۴۳	۱۱,۲۰۹,۰۰۹	۷,۵۷۳,۵۸۳	۳,۲۵۰,۸۱۲	۲,۱۴۵,۸۰۱
۱۰٪	۱۰٪	۱۰٪	۱۱٪	۹٪	۸٪	۹٪

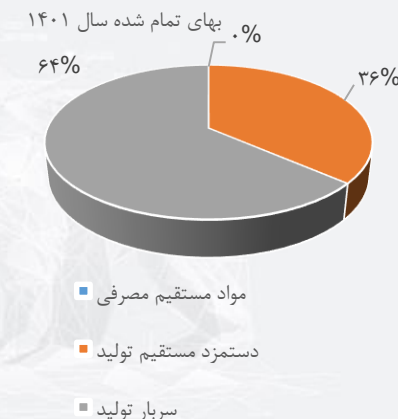


کشرق

صنعت زغال سنگ

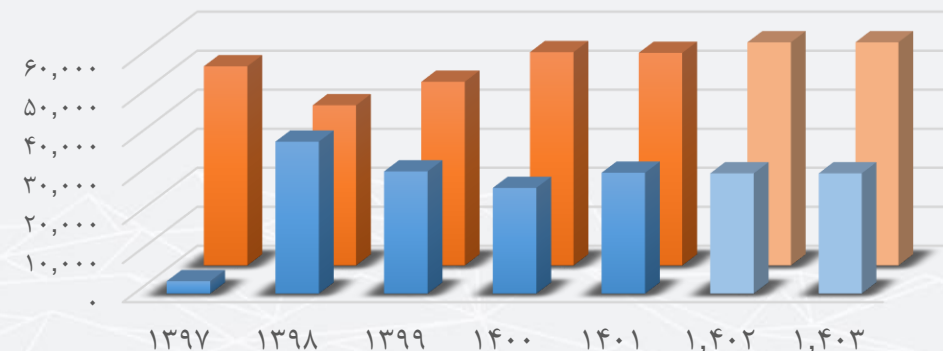


نام شرکت	شرکت صنعتی و معدنی و معدنی شمال شرق شاهرود
نماد	کشرق
سال مالی	منتهی به اسفند
ارزش بازار (همت)	۱.۳۲
درصد شناوری	۳۳٪
سود سال ۱۴۰۲	۶.۰۱۰
p/e ۱۴۰۲	۲۶
قیمت سهم	۱۵۴.۸۰۰
درصد تقسیم	۱۳٪
محصول تولیدی	ذغال سنگ کک شو
موقعیت مکانی	شمال شرق شاهرود
سهامدار عمده	شرکت توسعه معادن روی ایران



مقدار تولید

ذغال سنگ کک شو (Blue) / ذغال سنگ کک شو کیفی درجه یک (Orange)

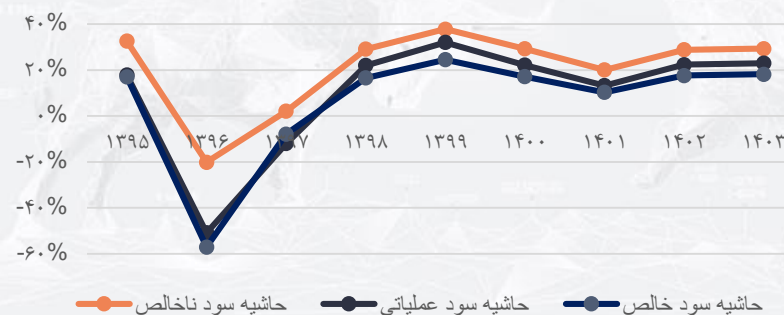


نام معدن	ذخیره احتمالی (تن)	ذخیره قطعی (تن)	ظرفیت عملی استخراج سالانه (تن)	مقدار تولید ۱۴۰۱ (تن)
زمستانی یورت	۸۳۰,۰۰۰	۱,۵۰۰,۰۰۰	۷۵,۰۰۰	۵۶,۸۰۴
ملج آرام	۱۶,۷۰۰,۰۰۰	۲,۶۰۰,۰۰۰	۲۶,۰۰۰	۲۰,۶۷۴
اکلن ۴	۱,۷۶۲,۰۰۰	۶۰۹,۰۰۰	۱۵,۰۰۰	۱۱,۲۶۹
<b>جمع</b>	<b>۱۹,۲۹۲,۰۰۰</b>	<b>۴,۷۰۹,۰۰۰</b>	<b>۱۱۶,۰۰۰</b>	<b>۸۸,۷۴۷</b>

شمش فخوز (دلار)

دلار	۲۸۵,۰۰۰	۳۸۷,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۴۴۰,۰۰۰	۴۸۰,۰۰۰	۵۰۰,۰۰۰
۱۴۰۲	۲۸۵,۰۰۰	۳۸۷,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۴۴۰,۰۰۰	۴۸۰,۰۰۰	۵۰۰,۰۰۰
۱۴۰۱	۲۸۵,۰۰۰	۳۸۷,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۴۴۰,۰۰۰	۴۸۰,۰۰۰	۵۰۰,۰۰۰
۱۴۰۰	۲۸۵,۰۰۰	۳۸۷,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۴۴۰,۰۰۰	۴۸۰,۰۰۰	۵۰۰,۰۰۰
۱۳۹۹	۲۸۵,۰۰۰	۳۸۷,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۴۴۰,۰۰۰	۴۸۰,۰۰۰	۵۰۰,۰۰۰
۱۳۹۸	۲۸۵,۰۰۰	۳۸۷,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۴۴۰,۰۰۰	۴۸۰,۰۰۰	۵۰۰,۰۰۰
۱۳۹۷	۲۸۵,۰۰۰	۳۸۷,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۴۴۰,۰۰۰	۴۸۰,۰۰۰	۵۰۰,۰۰۰

حاشیه سود



مفروضات اقتصادی

۱۴۰۳	۱۴۰۲	کشرق
۵۱۰,۸۰۰	۴۰۰,۰۰۰	نرخ دلار نیما
۳۰٪	۴۳٪	نرخ تورم
۳۰٪	۲۷٪	نرخ رشد دستمزد
۵۱۰	۵۱۰	شمش فخوز (دلار)
۷,۹۰۳	۶,۰۱۰	سود به ازای هر سهم

مفروضات تولید	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳
زغال سنگ	۴۹,۴۳۶	۷۷,۳۸۶	۸۳,۸۷۸	۸۲,۱۱۰	۸۸,۷۴۷	۸۸,۰۲۹	۸۸,۰۲۹

نرخ فروش	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳
زغال سنگ	۶,۶۰۷,۰۹۷	۸,۳۹۰,۲۲۲	۱۶,۸۷۲,۷۸۲	۲۴,۷۶۹,۴۷۸	۳۴,۶۲۵,۵۵۱	۵۰,۶۴۱,۰۵۷	۶۴,۶۶۸,۶۲۹
نسبت به شمش فخوز	۰.۲۴۸	۰.۲۴۸					





با در نظر گرفتن اثرات منفی اورهال کزغال که باعث ۳۰ درصد کاهش تولید نسبت به سال قبل شده است، کپور با نسبت قیمت به سود ۵.۰۳ به عنوان بهترین نسبت در بین شرکت‌های زغال‌سنگی بورس برآورد شده و پیش‌بینی می‌شود کزغال پس از اورهال، نسبت بهتری در آینده داشته باشد. از لحاظ ارزش بازار به ترتیب، شرکت‌های کزغال، کپور، کطبس و کشرق قرار دارند و اکثراً در منطقه طبس فعالیت دارند.

صنعت زغال‌سنگ

بررسی صورت سود و زیان

کشرق			کطبس			کپور			کزغال			دوره مالی
۱,۴۰۳	۱,۴۰۲	۱,۴۰۱	۱,۴۰۳	۱,۴۰۲	۱,۴۰۱	۱,۴۰۳	۱,۴۰۲	۱,۴۰۱	۱,۴۰۳	۱,۴۰۲	۱,۴۰۱	
۳,۶۵۷,۲۵۲	۲,۸۶۳,۹۴۰	۱,۹۴۴,۷۴۰	۷,۱۳۲,۲۲۵	۵,۶۴۳,۰۲۶	۳,۹۴۷,۳۲۶	۲۳,۷۴۹,۴۷۱	۱۶,۵۴۶,۸۵۹	۱۱,۴۶۷,۶۶۴	۵۰,۸۴۲,۸۵۵	۳۵,۶۸۰,۰۰۷	۲۷,۳۷۰,۹۹۳	فروش
۲,۵۸۵,۲۶۷	۲,۰۳۸,۴۵۴	۱,۵۵۴,۲۷۳	۲,۹۲۷,۴۳۴	۲,۳۳۳,۳۱۴	۱,۹۴۲,۸۳۳	۱۸,۲۳۴,۲۲۲	۱۲,۶۹۰,۰۶۷	۹,۱۵۷,۶۵۸	۳۴,۴۴۴,۱۹۳	۲۵,۲۱۳,۹۷۹	۱۸,۴۰۲,۵۷۴	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۱,۰۷۱,۹۸۴	۸۲۵,۴۸۶	۳۹۰,۴۶۷	۴,۲۰۴,۷۹۰	۳,۳۰۹,۷۱۳	۲,۰۰۴,۴۹۳	۵,۵۱۵,۲۵۰	۳,۸۵۶,۷۹۲	۲,۳۱۰,۰۰۶	۱۶,۳۹۸,۶۶۲	۱۰,۴۶۶,۰۲۸	۸,۹۶۸,۴۱۹	سود (زیان) ناخالص
۱۳۹,۲۸۳	۱۱۳,۱۶۷	۸۴,۶۳۸	۳۷۹,۸۸۴	۲۹۷,۹۵۰	۲۰۶,۹۱۱	۲۵۷,۷۰۸	۱۹۲,۱۲۷	۱۲۸,۷۳۰	۴۰۲,۲۲۹	۲۸۳,۵۷۳	۲۲۶,۴۸۹	هزینه های عمومی, اداری و تشکیلاتی
۹۱,۴۳۱	۷۱,۵۹۹	۴۸,۰۹۵	.	.	.	.	.	.	۱,۵۴۵,۰۱۲	۱,۱۰۰,۴۳۴	۷۲۴,۵۴۳	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی
۸۴۱,۲۷۰	۶۴۰,۷۲۱	۲۵۷,۷۳۴	۳,۸۲۴,۹۰۶	۳,۰۱۱,۷۶۲	۱,۷۹۷,۵۸۲	۵,۲۵۷,۵۴۲	۳,۶۶۴,۶۶۴	۲,۱۸۱,۲۷۶	۱۷,۵۴۱,۴۴۴	۱۱,۲۸۲,۸۸۹	۹,۴۶۶,۴۷۳	سود (زیان) عملیاتی
۷,۳۷۰	۷,۳۷۰	۷,۳۷۰	۲۰,۹۲۷	۲۰,۹۲۷	۲۵,۵۲۱	۱۱۷,۲۴۴	۸۱,۵۹۶	۹,۴۹۵	۲۴۷,۰۵۷	۱۸۰,۸۵۲	۲۲۰,۸۹۵	هزینه های مالی
۲۴,۷۱۶	۱۹,۶۴۰	۱۴,۵۷۵	۱۵۳,۱۴۲	۱۵۳,۱۴۲	۱۳۷,۸۵۰	۷۳۸,۵۲۳	۵۷۵,۹۱۷	۷۱۱,۵۰۴	۸۶,۰۱۸	۶۰,۳۶۵	۵۹,۷۹۳	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی
۱۹۴,۷۸۱	۱۴۸,۱۳۴	۶۴,۱۵۴	۷۵۳,۸۶۳	۵۹۸,۹۵۳	۳۹۵,۲۷۳	.	.	.	۷۴,۰۵۲	۴۷,۵۵۹	۳۹,۶۴۷	مالیات
۶۶۳,۸۳۵	۵۰۴,۸۵۷	۲۰۰,۷۸۵	۳,۲۰۳,۲۵۸	۲,۵۴۵,۰۲۴	۱,۵۱۴,۶۳۸	۵,۸۷۸,۸۲۰	۴,۱۵۸,۹۸۶	۲,۸۸۳,۲۸۵	۱۷,۳۰۶,۳۵۴	۱۱,۱۱۴,۸۴۳	۹,۲۶۵,۷۲۴	سود (زیان) خالص
۷,۹۰۳	۶,۰۱۰	۲,۳۹۰	۴,۰۸۱	۳,۲۴۲	۱,۹۲۹	۳,۴۳۸	۲,۴۳۲	۱,۶۸۶	۴,۹۴۵	۳,۱۷۶	۲,۶۴۷	سود هر سهم پس از کسر مالیات
۸۴,۰۰۰	۸۴,۰۰۰	۸۴,۰۰۰	۷۸۵,۰۰۰	۷۸۵,۰۰۰	۷۸۵,۰۰۰	۱,۷۱۰,۰۰۰	۱,۷۱۰,۰۰۰	۱,۷۱۰,۰۰۰	۳,۵۰۰,۰۰۰	۳,۵۰۰,۰۰۰	۳,۵۰۰,۰۰۰	سرمایه
۷,۹۰۳	۶,۰۱۰	۲,۳۹۰	۴,۰۸۱	۳,۲۴۲	۱,۹۲۹	۳,۴۳۸	۲,۴۳۲	۱,۶۸۶	۴,۹۴۵	۳,۱۷۶	۲,۶۴۷	سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه
۲۹.۳%	۲۸.۸%	۲۰.۱%	۵۹.۰%	۵۸.۷%	۵۰.۸%	۲۳.۲%	۲۳.۳%	۲۰.۱%	۳۲.۳%	۲۹.۳%	۳۲.۸%	حاشیه سود ناخالص
۲۳.۰%	۲۲.۴%	۱۳.۳%	۵۳.۶%	۵۳.۴%	۴۵.۵%	۲۲.۱%	۲۲.۱%	۱۹.۰%	۳۴.۵%	۳۱.۶%	۳۴.۶%	حاشیه سود عملیاتی
۱۸.۲%	۱۷.۶%	۱۰.۳%	۴۴.۹%	۴۵.۱%	۳۸.۴%	۲۴.۸%	۲۵.۱%	۲۵.۱%	۳۴.۰%	۳۱.۲%	۳۳.۹%	حاشیه سود خالص

تماس با ما

تهران خیابان آفریقا، خیابان کاج آبادی، پلاک ۸۶

۰۲۱۷۵۲۴۱۰۰۰

۰۲۱۷۵۴۳۹۰۰۰

فکس: ۰۲۱۲۲۰۱۴۴۵۲

[info@maskanbrokerage.ir](mailto:info@maskanbrokerage.ir)

## ● گواهی سلب مسئولیت:

این گزارش تنها بیانگر نظرات تحلیل گران کارگزاری بانک مسکن می باشد و به هیچ عنوان به معنای توصیه ای جهت خرید یا فروش و یا نگهداری سهام مورد بررسی نمی باشد. و شرکت کارگزاری بانک مسکن هیچ گونه مسئولیتی در قبال ضرر و زیان ناشی از انجام هرگونه معامله ای با اتکا بر این گزارش را بر عهده نخواهد گرفت.



شرکت کارگزاری بانک مسکن  
Maskan Bank Brokerage co.

### تیم تحلیل

محمد رضا علی زاده

مهرشاد متانی

علیرضا بابالو

محمد رضا محمدنژاد