

## گزارش محاسبه ارزش ذاتی هر سهم شرکت تجلی توسعه معادن و فلزات



تهیه شده در واحد تحلیل شرکت سرمایه گذاری پرتو تابان معادن و فلزات

خرداد ۱۴۰۵

## فهرست مطالب

- ۱- معرفی شرکت..... ۳
- ۲- صورت وضعیت پرتفوی بورسی اردیبهشت ماه ۱۴۰۵..... ۴
- ۳- صورت وضعیت پرتفوی غیربورسی اردیبهشت ماه ۱۴۰۵..... ۵
- ۴- مفروضات محاسبه ارزش ذاتی هر سهم تجلی..... ۶
- ۵- ارزش ذاتی هر سهم تجلی..... ۷
- ۶- جزئیات نحوه محاسبه پورتفوی غیربورسی :..... ۸
- ۷- پروژه ها و شرکتهای غیربورسی :..... ۹
- ۷-۱ فولاد سرمد ابرکوه: ..... ۹
- ۷-۲ تهیه و تولید مواد معدنی شرق فولاد خراسان: ..... ۱۸
- ۷-۳ صنایع فولاد کردستان:..... ۲۰
- ۷-۴ شرکت معدنی و فولادی ستاره سیمین هرمز: ..... ۲۳
- ۸- وضعیت معادن و محدوده‌های شرکت تجلی توسعه معادن و فلزات (فروردین ماه ۱۴۰۵)..... ۲۵

## ۱- معرفی شرکت

شرکت تجلی (سهامی عام) در تاریخ ۱۳۹۱/۷/۳۰ با سرمایه ده میلیون ریال و تحت شماره ۴۳۰۸۰۱ و شناسه ملی ۱۰۳۲۰۸۲۶۲۶۰ در اداره ثبت شرکت ها و موسسات غیر تجاری به ثبت رسیده است. سرمایه شرکت در تاریخ ۱۳۹۶/۵/۱۵ از مبلغ ده میلیون ریال به ۱۰,۰۰۰ میلیون ریال افزایش یافته و شرکت از سهامی خاص به سهامی عام تبدیل و طبق صورتجلسه مجمع عمومی فوق العاده صاحبان سهام نام شرکت به تجلی توسعه معادن و فلزات (سهامی عام) تغییر یافت. همچنین بر اساس مجوز شماره ۹۴-۷۷۹۱۱۵/۰۰۴ مورخ ۱۴۰۰/۰۶/۰۶ سازمان بورس اوراق بهادار، شرکت نسبت به افزایش سرمایه از مبلغ ۱۰,۰۰۰ میلیون ریال به مبلغ ۶۲,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال اقدام نمود که در تاریخ ۱۴۰۰/۱۰/۱۹ در مرجع ثبت شرکت ها به ثبت رسید. شرکت در تاریخ ۱۴۰۴/۰۹/۲۳ سرمایه را از مبلغ ۱۰۷,۰۰۰,۰۰۰ به مبلغ ۱۱۷,۹۰۰,۰۰۰ میلیون ریال از محل مطالبات و آورده نقدی افزایش داده است.

شرکت سرمایه گذاری توسعه معادن و فلزات با حدوداً ۵۹ درصد، شرکت های معدنی و صنعتی چادرملو با ۱۷.۲ و گل گهر با ۱۴.۴ درصد، شرکتهای صندوق سرمایه گذاری آرمان اندیش، گروه مدیریت سرمایه گذاری امید و سرمایه گذاری پرتو تابان معادن و فلزات با بیش از ۱ درصد و دیگران حدوداً ۵ درصد، مجموع سهامداران شرکت تجلی را تشکیل میدهند.

تجلی اولین شرکت پروژه محور سهامی عام است که در حال حاضر پروژه های متعددی در زنجیره فولاد از معدن تا نورد، شامل گندله سازی، آهن اسفنجی و فولاد سازی را در دست اجرا دارد و از پروژه های آتی می توان به ساخت اسکله بندر عباس و شرکتهای اکتشافی و استخراج از معادن جدید اشاره کرد. ۱۵ درصد از سهام تجلی در تاریخ سه شنبه، ۲ آذر ۱۴۰۰، در فرابورس پذیره نویسی شد.

از میان ابزارهای مختلف تامین مالی برای پروژه ها، روش تامین از طریق جذب مشارکت عموم مردم بهترین مسیر است.

### ➤ مزایای شرکتهای پروژه محور :

- سرمایه گذاری مستقیم تمام آحاد مردم در پروژه های منتخب
- امکان جذب سپرده خرد و هدایت آنها به پروژه های عظیم
- تسهیل در تأمین مالی پروژه های میان مدت و بلند مدت
- کم هزینه ترین روش تامین مالی پروژه های منتخب
- سریع ترین روش تأمین مالی پروژه ها
- توسعه ابزارهای نوین کنترل کمی و کیفی پروژه ها
- سرعت بخشی در تکمیل پروژه و بهره برداری از آن

## ۲- صورت وضعیت پرتفوی بورسی اردیبهشت ماه ۱۴۰۵

سبد سرمایه گذاری تجلی، طبق آخرین گزارش صورتهای مالی از شرکتهای بورسی و شرکتهای غیر بورسی پروژه محور در زنجیره معادن، فولاد و... تشکیل شده است که در تاریخ ۱۴۰۵/۰۳/۱۶ سهام شرکتهای بورسی طبق جدول زیر، ارزش بازار آن حدوداً ۲۱۹ میلیون تومان میباشد. ( تعداد سهام از آخرین گزارش ماهانه مهر ماه و قیمت ها نیز از تاریخ ۱۴۰۵/۰۳/۱۶ استخراج شده است )

نام شرکت	نماد	بهای تمام شده	بهای تمام شده %	تعداد سهام	قیمت	ارزش بازار	ارزش بازار %	مازاد ارزش
۱۴۰۵/۰۳/۱۶		میلیون ریال			ریال	میلیون ریال		میلیون ریال
توسعه معدنی و صنعتی صبانور	کنور	۳,۰۶۱	۹۰٪	۵۴۲,۶۳۲	۳,۶۴۴	۱,۹۷۷	۹۰٪	۳۱۶
معدنی و صنعتی گل گهر	کگل	۱۸۵	۱۰٪	۱۰۶,۸۴۶	۱,۸۷۹	۲۰۱	۹٪	۱۶
معدنی و صنعتی گل گهر	کگلج			۱۱,۱۷۱	۸۵۱	۱۰	۰.۴۳٪	
مجموع		۲,۳۰۴	۱۰۰٪			۲,۱۸۸	۱۰۰٪	۳۳۲

### ۳- صورت وضعیت پرتفوی غیربورسی اردیبهشت ماه ۱۴۰۵

سبد سرمایه‌گذاری تجلی در پروژه‌ها و شرکتهای غیر بورسی، طبق جدول زیر می باشد که ارزش آن حدوداً ۸۳،۹۰۰ میلیارد تومان و ارزش افزوده آن نیز حدوداً ۴۱،۸۱۶ میلیارد تومان برآورد شده است.

(ارزش و مازاد ارزش برآوردی معادن ، فولاد سازی و نورد ورق گرم کردستان ، در محاسبه ارزش ذاتی لحاظ نگردیده است.)

شایان ذکر است که شرکت ۱۴ معدن در اختیار دارد که در جدول پایانی ذکر گردیده است . برخلاف گواهی کشف و پروانه بهره برداری که ذخیره آن مشخص و قابل بر آورد است، پروانه اکتشاف این معادن طبق فرآیندهای لازم جهت بهره برداری و عملیات اکتشاف توسط وزارت صمت به نفع شرکت صادر خواهد شد. طبعاً ارزش افزوده معادن پس از مشخص شدن میزان ذخیره و عیار قطعی قابل محاسبه خواهد بود و از نظر کارشناسی، امکان تطبیق ارزش آن میسر نمی باشد اما با توجه به بررسی محدوده های معدنی مذکور، پتانسیل بسیار بالایی در عناصر مهمی نظیر مس، طلا، عناصر نادر خاکی، لیتیوم و عناصر همراه وجود دارد که به دلیل رعایت عدم ارائه گزارش غیر کارشناسی، برآوردی از آنها ارائه نشده است.

ارزش افزوده (م ریال)	ارزش برآوردی (م ریال)	نسبت به ارزش برآوردی کل	انتهای دوره					سرمایه (م ریال)	نام شرکت	
			ارزش روز سرمایه گذاری برآوردی جهت تکمیل (م ریال)	سرمایه گذاری ها تا کنون، طبق گزارش ماهانه (م ریال)	نسب ب ت به کل	بهای تمام شده هر سهم (ریال)	درصد مالکیت			تعداد سهام
۱۲۸,۸۸۸,۵۵۲	۳۴۰,۹۵۱,۳۸۷	۴۱%	۱۶۴,۳۵۸,۴۱۴	۴۶,۷۰۴,۴۲۱	۳۷%	۱۷,۹۵۸	۴۸%	۳,۴۰۷,۹۳۵,۴۵۴	۷۱,۰۰۰,۰۰۰	صنایع آهن و فولاد سرمد ابر کوه
۶۶,۲۵۹,۹۰۵	۱۴۵,۰۰۱,۸۶۵	۱۷%	۴۵,۹۵۰,۸۰۹	۲۴,۶۲۹,۱۵۱	۲۶%	۴,۶۹۱	۳۵%	۵,۲۴۹,۹۶۶,۶۶۶	۸۰,۰۰۰,۰۰۰	تهیه و تولید مواد معدنی شرق فولاد خراسان
	۳,۸۳۱,۷۷۶	۱%		۳,۸۳۱,۷۷۶	۳%	۹,۱۴۴	۳۱%	۳۴۲,۶۵۶,۶۹۷	۱,۱۰۰,۰۰۰	مدیریت بین المللی همراه جاده ریل دریا
۷۴,۸۳۲,۲۰۳	۱۱۴,۹۷۷,۴۵۳	۱۴%	۳۱,۰۸۳,۳۲۷	۹,۰۶۱,۹۲۳	۷%	۱۰,۰۶۹	۲۰%	۹۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۴۵,۰۰۰,۰۰۰	صنایع فولاد کردستان
۱,۹۶۰,۴۲۵	۴,۴۴۱,۷۵۸	۱%		۲,۴۸۱,۳۳۳	۳%	۱۶,۱۴۹	۵۱%	۱۵۳,۶۵۱,۴۴۰	۳,۰۰۰,۰۰۰	بازرگانی معادن و صنایع معدنی ایران
	۷۴۸,۵۳۶	۰%		۷۴۸,۵۳۶	۱%	۱,۰۰۰	۳۵%	۷۴۸,۵۳۶,۰۰۰	۲,۱۰۰,۰۰۰	اکتشاف تجلی صبا
۲۲,۶۲۴,۰۰۷	۳۱,۵۱۴,۴۵۰	۴%		۸,۸۹۰,۴۴۳	۷%	۱,۵۷۶	۳۹%	۵,۵۴۸,۲۸۴,۷۰۱	۱۴,۰۰۰,۰۰۰	معدن کار باختر
۲۸,۹۶۴,۵۷۱	۳۷,۱۷۰,۷۸۳	۴%	۴,۹۱۹,۷۵۳	۳,۲۸۶,۴۶۰	۳%	۱۳۹,۶۳۵,۴۵۲	۵%	۲۳,۵۳۶	۴۰,۰۰۰,۰۰۰	صنایع معدنی و فولادی ستاره سیمین هرمز
۵۲,۷۶۶,۹۷۰	۸۰,۹۴۰,۹۵۰	۱۰%	۲۷,۵۳۴,۸۴۵	۱,۸۵۰,۰۰۰	۱%		۱۰۰%			پروژه عناصر نادر خاکی مروست
۴۴,۸۶۰,۳۲۰	۷۷,۲۵۷,۹۷۰	۹%	۳۱,۳۹۷,۷۵۰	۵,۰۰۰,۰۰۰	۴%	۱,۰۰۰	۵%	۱,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰		پروژه مس جانجا
	۱۰,۰۷۴,۸۷۱	۱%		۱۰,۰۷۴,۸۷۱	۶%					سایر
۴۱۸,۱۵۶,۸۵۴	۸۳۹,۰۰۰,۷۷۸	۱۰۰%	۳۰۰,۰۳۴,۰۳۲	۱۲۴,۷۹۶,۶۹۱	۱۰۰%					جمع

\* ارزش واحد فولاد و ورق گرم کردستان به دلیل بهره برداری در سال ۱۴۰۸ ، در محاسبات لحاظ نگردیده است.

\* ارزش واحدهای مدیریت بین المللی همراه جاده ریل دریا ، اکتشاف تجلی صبا ، یاقوت توسعه معادن تفتان (خدمات اکتشاف- مالکیت ۱۰ درصدی)، یاقوت توسعه معادن و فلزات خاورمیانه (خدمات اکتشاف مالکیت ۲۰ درصدی)، تولید مواد معدنی کانیا ساعی (نوار نقاله- مالکیت ۱۵ درصدی) ، ورق های آلیاژی فولاد مبارکه اصفهان، شرکت صنایع فروآلیاژ شیروان (۲۶ درصد مالکیت ) نیز در محاسبات لحاظ نگردیده است.

\* ارزش ۱۴ معدن در اختیار شرکت نیز که در جدول پایانی ذکر گردیده است در محاسبات لحاظ نگردیده است.

#### ۴- مفروضات محاسبه ارزش ذاتی هر سهم تجلی

مفروضات	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵	۱۴۰۶	۱۴۰۷	۱۴۰۸
نرخ شمش CIS (دلار)	۴۷۰	۴۳۸	۴۴۰	۴۴۰	۴۴۰	۴۴۰
نرخ رشد شمش	-۶٪	-۷٪	۰٪	۰٪	۰٪	۰٪
میانگین نرخ دلار آزاد (ریال)	۶۸۸۳۰۰	۱۱۰۰۰۰۰	۱۸۱۵۰۰۰	۲۵۴۱۰۰۰	۳۴۳۰۳۵۰	۴۴۵۹۴۵۵
میانگین نرخ دلار نیما (ریال)	۵۰۷.۹۳۲	۸۲۴.۰۰۰	۱.۵۴۲.۷۵۰	۲.۱۵۹.۸۵۰	۲.۹۱۵.۷۹۸	۳.۷۹۰.۵۳۷
میانگین نرخ دلار بورس کالا شمش فخور بر مبنای شمش CIS (ریال)	۴۹۸.۰۰۴	۸۰۳.۰۰۰	۱.۲۷۰.۵۰۰	۱.۷۷۸.۷۰۰	۲.۴۰۱.۲۴۵	۳.۱۲۱.۶۱۹
رشد نرخ دلار نیما	۳۳٪	۶۲٪	۸۳٪	۴۰٪	۳۵٪	۳۰٪
نسبت دلار بورس کالا به دلار آزاد	۷۳٪	۷۳٪	۷۰٪	۷۰٪	۷۰٪	۷۰٪
نسبت آهن اسفنجی به شمش	۶۲٪	۵۶٪	۵۵٪	۵۵٪	۵۶٪	۵۷٪
نسبت کنسانتره به شمش	۱۸٪	۱۸٪	۱۷٪	۱۸٪	۱۹٪	۱۹٪
نسبت گندله به شمش	۲۳٪	۲۳٪	۲۲٪	۲۳٪	۲۴٪	۲۴٪
نسبت ورق به شمش	۱۴۰٪	۱۲۵٪	۱۲۵٪	۱۲۵٪	۱۲۵٪	۱۲۵٪
نسبت میلگرد به شمش	۱۱۷٪	۱۱۲٪	۱۱۲٪	۱۱۲٪	۱۱۲٪	۱۱۲٪
نسبت کلاف به شمش	۱۱۱٪	۱۲۱٪	۱۱۴٪	۱۱۴٪	۱۱۴٪	۱۱۴٪
نرخ تنزیل	۴۰٪	۴۰٪	۴۰٪	۴۰٪	۴۰٪	۴۰٪
تقسیم سود	۷۰٪	۷۰٪	۷۰٪	۷۰٪	۷۰٪	۷۰٪

\*هزینه های مالی و مالیات (معافیت مناطق محروم) پروژه ها صفر در نظر گرفته شده است .

\*جهت برآورد نرخ ریالی شمش فخور به عنوان مبنای محاسبه تحلیل ، از حاصلضرب شمش CIS در نرخ ارز محاسباتی بورس کالا استفاده شده است که با توجه به نزدیکی نرخ ارز تالار دوم و دلار آزاد ، نرخ دلار محاسباتی برای شمش با توجه به تاریخچه آن طی سال گذشته، ۷۰ درصد دلار آزاد در نظر گرفته شده است.

\*ارزش واحد فولاد و ورق گرم کردستان به دلیل بهره برداری در سال ۱۴۰۸ ، در محاسبات لحاظ نگردیده است

\* همچنین ارزش واحدهای مدیریت بین المللی همراه جاده ریل دریا ، اکتشاف تجلی صبا ، یاقوت توسعه معادن تفتان (خدمات اکتشاف- مالکیت ۱۰ درصدی)، یاقوت توسعه معادن و فلزات خاورمیانه (خدمات اکتشاف مالکیت ۲۰ درصدی)، تولید مواد معدنی کانیار ساعی (نوار نقاله-مالکیت ۱۵ درصدی) ، ورق های آلیاژی فولاد مبارکه اصفهان، شرکت صنایع فروآلیاژ شیروان (۲۶ درصد مالکیت ) نیز در محاسبات لحاظ نگردیده است.

\*ارزش ۱۴ معدن در اختیار شرکت نیز که در جدول پایانی ذکر گردیده است در محاسبات لحاظ نگردیده است.

\*برای پیش بینی مقدار فروش درآمد عملیاتی حاصل از فروش محصولات، در این تحلیل فرض شده است پروژه ها در سال اول بهره برداری، با ۷۰ درصد ظرفیت ، سال دوم با ۹۰ درصد ظرفیت کامل تولید و فروش(حدودا ۱۱ ماه) داشته باشند. (پروژه های فولاد سازی در سه سال ، سال اول ۳۰ درصد و سال دوم ۵۰ درصد و سال سوم ۹۰ درصد ظرفیت کامل(حدودا ۱۱ ماه))

## ۵- ارزش ذاتی هر سهم تجلی

در محاسبه ارزش ذاتی هر سهم تجلی، میزان ارزش بازار و سپس ارزش افزوده سهام بورسی از طریق ارزش روز هر سهم در تاریخ ۱۴۰۵/۰۳/۱۶ و ارزش برآوردی سهام غیر بورسی از طریق پیش بینی سود و تنزیل سودهای تقسیمی سالهای آینده و ارزش سال نهایی (پی بر ای فوروارد ۵ و پی بر ای تی تی ام ۶ صنعت برای سال نهایی (تولید کامل) شرکتها محاسبه شده است) و سپس ارزش افزوده آنها در نظر گرفته شده است. (ضمناً طبق ارزشگذاری روش DDM نیز در سال نهایی (تولید کامل)، در فرمول گوردون با فرض نرخ رشد ۳۰ درصدی (نرخ رشد ۱۶ ساله GDP) و نرخ تنزیل ۴۰ درصدی (نرخ رشد شاخص کل در ۱۶ سال گذشته) با ساده سازی فرمول گوردون طبق تقسیم ۷۰ درصدی به پی بر ای ۹.۸ میرسیم که به دلیل اصل محافظ کاری، همان پی برای TTM، ۶ در ارزشگذاری حاضر لحاظ گردیده است)

ارزش ذاتی شرکت تجلی بدون در نظر گرفتن معادن حدوداً ۵۴،۵۲۴ میلیارد تومان و برای هر سهم با سرمایه جدید حدوداً ۴۶۳ تومان برآورد گردیده است که در این صورت نسبت قیمت به ارزش ذاتی تجلی در تاریخ مذکور، حدوداً ۳۴ درصد محاسبه گردیده است.

(در پایان جدول آخرین وضعیت معادن ذکر شده است و تنها ارزش افزوده معدن مروست (عناصر نادر خاکی) به میزان حدوداً ۵،۲۷۷ میلیارد تومان لحاظ شده است)

محاسبه ارزش ذاتی هر سهم تجلی	
بر اساس گزارش حسابرسی شده ۱۴۰۵/۱۲	
۱۲۷,۰۶۰,۱۸۲	ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام
۳۳۲	ارزش افزوده پرتفوی بورسی
۴۱۸,۱۵۶,۸۵۴	ارزش افزوده پرتفوی غیر بورسی
محاسبه نشده است	ارزش افزوده ۱۴ معدن در اختیار
۱۹۶	سود تقسیمی مجامع شرکت های زیر مجموعه و درآمد تضمینی
۱۸,۵۴۱	سود و زیان حاصل از واگذاری ها پس از تاریخ آخرین ترازنامه
۱۰,۶۱۳,۵۸۰	ارزش بدهی ها
۵۵۵,۸۴۹,۶۸۵	جمع (ارزش روز دارایی ها)
۱۱۷,۹۰۰,۰۰۰	تعداد سهام
۵۴۵,۲۳۶,۱۰۵	خالص ارزش روز دارایی ها
۴,۶۲۵	ارزش ذاتی هر سهم
۱,۵۵۷	قیمت روز در تاریخ ۱۴۰۵/۰۳/۱۶
۳۳.۶۷%	نسبت ارزش ذاتی/قیمت

\*طبق افشا اخیر شرکت، از انتقال قطعی ۶ دانگ، ۵ دستگاه دریل واگن هیدرولیکی به شرکت معدن کار باختر سودی معادل ۱,۷۶۷,۳۰۰ میلیون ریال نصیب شرکت گردیده است که در محاسبه ارزش ذاتی لحاظ نگردیده است

## ۶- جزئیات نحوه محاسبه پورتفوی غیربورسی :

محاسبه ارزش ذاتی هر سهم : برای ارزشگذاری شرکت تجلی، ارزش افزوده پورتفوی بورسی و غیر بورسی محاسبه و با حقوق صاحبان سهام آخرین گزارش مالی جمع و سپس بر تعداد سهام تقسیم خواهد شد.

محاسبه ارزش افزوده پورتفوی غیر بورسی : ارزش افزوده پورتفوی غیر بورسی با ارزش برآوردی پروژه‌ها منهای بهای تمام شده پروژه‌ها، برابر خواهد بود.

بهای تمام شده پروژه‌ها : همان سهم تجلی از مبالغ سرمایه‌گذاری در پروژه‌ها می باشد.

محاسبه ارزش برآوردی پروژه‌ها در پورتفوی غیربورسی : برای محاسبه ارزش هر کدام از پروژه‌ها، سود تقسیمی برآوردی آنها در سالهای آینده (با توجه به زمان بهره برداری فرضی) و ارزش سال نهایی تنزیل و جمع شده است. سود پروژه‌های غیر بورسی شرکت تجلی با توجه به جدول مفروضات کلی (صفحه ۶) محاسبه شده است.

برآورد درآمد عملیاتی پروژه‌ها : با توجه به جدول مفروضات، مبنای نرخ فروش درآمد عملیاتی حاصل از فروش محصولات پروژه‌ها در بورس کالا ، نرخ شمش CIS و ضریبی از دلار آزاد میباشد که ۷۰ درصد در نظر گرفته شده است. به طور مثال، درحال حاضر نرخ شمش CIS، ۴۴۰ دلار است که با توجه به ضرایب شمش فخوز، آهن اسفنجی، کنسانتره، گندله، ورق و ... نرخهای این محصولات به دست می آید. با توجه به وضعیت فعلی بورس کالا ، ضرایب آنها به نسبت شمش فخوز، ارقام محافظه کارانه ای در نظر گرفته شده است. نرخ ارز نیز با رشدی منطقی برای سالهای بعد لحاظ گردیده است. همچنین برای پیش بینی مقدار فروش درآمد عملیاتی حاصل از فروش محصولات، در این تحلیل فرض شده است پروژه‌ها در سال اول بهره برداری، با ۷۰ درصد ظرفیت ، سال دوم با ۹۰ درصد ظرفیت کامل تولید و فروش داشته باشند. (پروژه های فولاد سازی در سه سال ، سال اول ۳۰ درصد و سال دوم ۵۰ درصد و سال سوم ۹۰ درصد ظرفیت کامل)

برآورد حاشیه سود و هزینه ها : با توجه به صنعت مورد بررسی پروژه‌ها برای پیش بینی سود خالص آنها، از شرکت های بورسی شفاف به عنوان الگوی صورت سود و زیان هر یک از پروژه‌ها بهره گرفته‌ایم. هزینه مالی و مالیات در نظر گرفته نشده است، اما با توجه به ارقام ارزی و ریالی سرمایه‌گذاری در هر کدام از پروژه‌ها ، رقم استهلاک با تعداد سال و نرخ مفروض محاسبه شده است.

نرخ تنزیل و سال بهره برداری : سودهای تقسیمی طی سالهای آینده و ارزش برآوردی در سال نهایی با نرخ بازده مورد انتظار و توجه به سال بهره برداری تنزیل گردیده است. (نرخ بازده شاخص کل در ۱۶ سال گذشته برابر با ۴۰ درصد بوده است)

## ۷- پروژه ها و شرکتهای غیربورسی :

### ۷-۱ فولاد سرمد ابرکوه:

این شرکت با هدف توسعه صنایع فولادی و همکاری در برنامه های تکمیل زنجیره تولید با ایجاد توازن و تعادل در مواد اولیه و محصولات و تعامل با واحد های صنایع فولادی مشابه به منظور تامین بخشی از نیاز های فولادی کشور در اسفند ماه سال ۱۳۹۱ تاسیس گردید. واقع شدن کارخانه آهن و فولاد سرمد ابرکوه در استان یزد، قرار گرفتن آن در مرکز ایران، دسترسی به راه های اصلی کشور و همچنین عدم وجود کارخانه مشابه در شعاع نزدیک ۱۰۰ کیلومتری آن موجب شده آهن و فولاد سرمد ابرکوه توانایی پاسخگویی برای تامین نیاز های مصنوعات فولادی در صنایع مرتبط در استان های همجوار را داشته باشد. واحد میلگرد شرکت، در حال تولید و فروش میباشد و پروژه های آن شامل واحدهای آهن اسفنجی، شمش و کلاف میباشد و این مجتمع از مزیت های جغرافیایی به شرح زیر برخوردار میباشد:

- تامین آهن اسفنجی و خوراک از مجتمع معدنی و صنعتی چادرملو با توجه به فاصله نزدیک دو کارخانه که در نتیجه آن افزایش کیفیت محصولات با توجه به کیفیت مطلوب مواد اولیه و رقابتی کردن قیمت محصول تولیدی به واسطه کاهش کرایه حمل خوراک می باشد. همچنین پس از بهره برداری پروژه آهن اسفنجی، خوراک این مجتمع به سهولت قابل تامین خواهد بود.
- دسترسی به خط آهن سراسری که با توجه به صرفه اقتصادی ناوگان حمل و نقل ریلی، در آینده ای نه چندان دور تامین خوراک و توزیع محصولات مجتمع استفاده خواهد شد.
- فاصله نزدیک به راه های اصلی و ترانزیت شمال- جنوب به غرب کشور
- پوشش مناسب برای تامین نیازهای مصنوعات فولادی در صنایع مرتبط در استان های مرکزی و پروژه های بزرگ شهرهای یزد، اصفهان، شیراز، یاسوج، کرمان و شهرکرد و ...
- اشتغالزایی در منطقه محروم و توسعه نیروی انسانی متخصص و تحصیل کرده در منطقه و کشور
- امکانات استفاده از تسهیلات صندوق ذخیره ارزی با در نظر گرفتن این نکته که در این پروژه از هیچ گونه تسهیلات مشابهی استفاده نشده است.

✓ مالکیت تجلی : ۴۸ درصد

✓ دیگر سهامداران: ۵۲ درصد شرکت چادر ملو

✓ حوزه جغرافیایی : کیلومتر ۱۵ جاده ابرکوه به یزد

## واحد نورد و میلگرد سرمد ابرکوه:

این واحد با به کارگیری از آخرین سطوح تکنولوژی روز دنیا از شرکت STG کشور ایتالیا در کنار دانش و تجربه ی کارشناسان و مدیران داخلی آغاز به کار نمود. تامین قسمت عمده شمش مورد نیاز این واحد از شرکت صنعتی و معدنی چادرملو صورت می پذیرد. استفاده از شمش های تولیدی کارخانجات معتبر و تاکید این واحد بر عدم استفاده از شمش های متفرقه و همینطور بهره گیری از تکنولوژی در سطوح بالا، شرکت را مفتخر به ارائه محصولاتی با کیفیت مثال زدنی کرده است. موید این مطلب توجه خاص پیمانکاران و کارفرمایان پروژه های بزرگ و ملی و سفارشات صورت گرفته برای استفاده از میلگرد های تولیدی سرمد ابرکوه در پروژه های کلان عسلویه، قشم، شیراز و ... می باشد.

در کنار کیفیت مطلوب میلگرد های تولیدی نزدیکی کارخانه به جاده ترانزیت شمال به جنوب و راه های اصلی شرق به غرب، شرکت را در نیل به هدف توسعه صادرات غیر نفتی یاری نموده است. ظرفیت تولید این شرکت ۵۰۰ هزار می باشد که هم اکنون در حال تولید و فروش میلگرد و سودآوری برای سهامداران می باشد.



- ✓ محصول: انواع میلگرد آجدار ۸ تا ۳۲ میلی متر (بعلاوه میلگرد بدون آج ۴۰ میلی متر)
- ✓ ظرفیت تولید سالانه : ۵۰۰ هزار تن
- ✓ تاریخ شروع پروژه: خرداد ۱۳۹۱
- ✓ زمان بهره بردای : از سال ۱۳۹۵ در حال تولید و فروش
- ✓ خوراک : شمش های فولاد با مقطع ۱۵۰\*۱۵۰ mm و به طول ۱۲ متر

واحد نورد و میلگرد سرمد ابرکوه در حال تولید و فروش میباشد بنابراین برای رسیدن به سهم تجلی از ارزش این پروژه، سود خالص متعلق به تجلی (در سال ۱۴۰۵) را در پی برای TTM مفروض (۶) ضرب میکنیم.

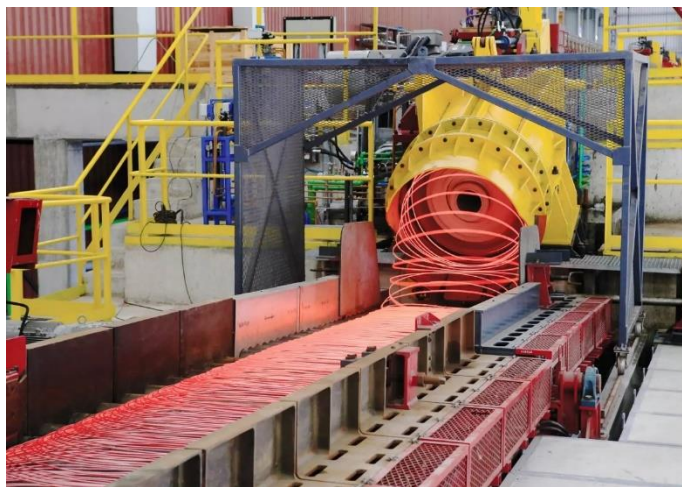
برای پیش بینی صورت سود و زیان این پروژه، سود خالص سال ۱۴۰۵ را با توجه به بهره برداری از واحد کلاف (در سال ۱۴۰۵) این مجموعه نیمی از ظرفیت تولید، میلگرد و نیم دیگر کلاف فرض شده است، یعنی ۲۲۵،۰۰۰ تن میلگرد و ۲۲۵،۰۰۰ تن دیگر کلاف تولید و فروش داشته باشد. مفروضات دیگر، شمش ۴۴۰ دلاری فخور، رشد نرخ ارز، نرخ میلگرد به شمش ۱۱۲ درصد و حاشیه سود ناخالص ۵ درصدی، در نظر گرفته شده است.

۱۴۰۵/۰۹	۱۴۰۴/۰۹	۱۴۰۳	۱۴۰۲	میلگرد سازی سرمد ابرکوه (میلیون ریال)
کارشناسی	حسابرسی شده	حسابرسی شده	حسابرسی شده	
۲۲۵،۰۰۰		۳۱۵،۰۰۰	۴۷۵،۵۹۰	مقدار فروش
۱۱۲٪		٪۱۱۶	٪۱۱۳	نسبت نرخ میلگرد به شمش
۱۴۱،۰۰۹،۷۱۰	۱۳۰،۷۸۷،۱۳۱	۱۲۳،۳۲۸،۶۶۰	۱۰۸،۴۶۲،۹۲۶	درآمدهای عملیاتی
(۱۳۳،۳۹۹،۵۲۰)	(۱۲۴،۶۷۵،۹۰۱)	(۱۱۷،۶۸۱،۷۴۱)	(۱۰۲،۶۰۹،۲۶۲)	بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی
۷،۶۱۰،۱۹۰	۶،۱۱۱،۲۳۰	۵،۶۴۶،۹۱۹	۵،۸۵۳،۶۶۴	سود (زیان) ناخالص
(۲،۹۱۵،۰۶۹)	(۱،۳۸۰،۵۷۶)	(۱،۴۸۷،۲۸۰)	(۱،۱۵۰،۷۵۶)	هزینه‌های فروش، اداری و عمومی
	۳۸۴۸۹۷	۲۶،۲۳۸	۳۳۹،۰۴۶	سایر درآمدها
	(۵۸۴،۶۴۸)	(۶۷۰،۴۹۱)	(۵۰،۳۴۲)	سایر هزینه‌ها
۴،۶۹۵،۱۲۱	۴،۵۳۰،۹۰۳	۳،۵۱۵،۳۸۷	۴،۹۹۱،۶۱۲	سود (زیان) عملیاتی
				هزینه‌های مالی
	۳۱۴،۸۶۵	۱،۲۶۸،۲۲۱	۱۷۶،۸۸۵	سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی - درآمد سرمایه‌گذاری‌ها
				سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی - اقلام متفرقه
۴،۶۹۵،۱۲۱	۴،۸۴۵،۷۶۸	۴،۷۸۳،۶۰۸	۵،۱۶۸،۴۹۷	سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
				هزینه مالیات بر درآمد
۴،۶۹۵،۱۲۱	۴،۸۴۵،۷۶۸	۴،۷۸۳،۶۰۸	۵،۱۶۸،۴۹۷	سود (زیان) خالص
۲،۲۵۳،۶۵۸				سهم از سود خالص
	۱۳،۵۲۱،۹۴۹			سهم از ارزش برآوردی

\*سال مالی شرکت سرمد اخیرا، از اسفند ماه به آذر ماه تغییر یافته است.

## واحد کلاف‌سازی سرمد ابرکوه:

باتوجه به زیرساخت‌های موجود و به منظور تکمیل سبد محصولات تولیدی واحد نورد و نظر به تعداد اندک واحدهای کلاف‌سازی در کشور، زودبازده بودن پروژه کلاف‌سازی، تقاضای بازار برای این محصول و ارزش افزوده قابل توجه این محصول نسبت به محصولات طولی، این شرکت ساخت یک واحد کلاف‌سازی (Wire rod) با ظرفیت تولید اسمی سالانه ۴۵۰ هزار تن طرحی با هدف تولید مفتول و کلاف‌فولادی از سایز ۵/۵ تا ۱۶ میلیمتر از نوع آجدار و ساده با همکاری شرکت Primetals ایتالیا آغاز نموده است.



- ✓ محصول: کلاف فولادی از سایز ۵/۵ تا ۱۶ میلیمتر از نوع آجدار و ساده
- ✓ ظرفیت تولید سالانه: ۴۵۰ هزار تن
- ✓ تاریخ شروع پروژه: ۱۳۹۶
- ✓ زمان بهره بردای: ۱۴۰۵
- ✓ خوراک: شمش‌های فولاد با مقطع  $150 \times 150$  mm و به طول ۱۲ متر
- ✓ هزینه کل سرمایه گذاری برآوردی: ۲۸ میلیون یورو

برای رسیدن به سهم تجلی از ارزش این پروژه، صورت سود و زیان سال ۱۴۰۵ را پیش بینی می نماییم. سپس سود خالص بدست آمده متعلق به تجلی را در پی بر ای TTM مفروض (۶) ضرب میکنیم .

برای پیش بینی صورت سود و زیان این پروژه، ابتدا درآمد عملیاتی با مفروضات ، ۲۲۵ هزار تن تولید و فروش کلاف، شمش CIS ۴۴۰ دلاری، نسبت نرخ کلاف ۱۱۴ درصدی نسبت به شمش فخور، رشد دلار ، تعیین شده است. حاشیه سود ۱۵ درصدی از صورت مالی شرکت های کویر و ذوب و نظیر آن، محاسبه شده است و هزینه عمومی اداری نیز ۲ درصد مبلغ فروش لحاظ شده است، همچنین هزینه استهلاک دارایی ها با توجه به هزینه سرمایه گذاری ارزی برای این طرح برای طول عمر مفید ۱۲ ساله محاسبه و در پیش بینی لحاظ گردیده است.

۱۴۰۵	مفروضات
۴۴۰	شمش CIS (دلار)
۱۵۴۲۷۵۰	میانگین دلار نیما (ریال)
۱,۲۷۰,۵۰۰	میانگین دلار بورس کالا
۱۵٪	حاشیه سود ناخالص کلاف سازی
۱۱۴٪	نسبت قیمت کلاف به شمش

۱۴۰۵	کلاف سازی سرمد ابرکوه (میلیون ریال)
۵۰٪	درصد از ظرفیت
۲۲۵,۰۰۰	۴۵۰,۰۰۰
۱۴۳,۱۶۸,۳۶۹	فروش
(۹۵۳,۹۳۰)	استهلاک
(۲,۸۶۳,۳۶۷)	هزینه های اداری، عمومی و فروش
۱۷,۶۵۷,۹۵۸	سود خالص (م ریال)
۸,۴۷۵,۸۲۰	سهم از سود خالص
۵۰,۸۵۴,۹۱۹	سهم از ارزش برآوردی پروژه

## واحد فولادسازی سرمد ابرکوه:

برمبنای نیاز بازار تقاضای کشور و منطقه برای انواع شمش‌های فولادی و همین‌طور به منظور سهولت تامین خوراک کارخانه نورد، این شرکت ساخت یک واحد فولادسازی با تکنولوژی کوره قوس الکتریک با ظرفیت تولید اسمی سالیانه ۶۰۰ هزار تن را به عنوان یکی دیگر از طرح‌های توسعه مجتمع خود، آغاز نموده است.

عمده تجهیزات این پروژه از برندهای معتبر جهانی با بهره‌گیری از فن‌آوری‌های روز اروپا (شرکت STG ایتالیا) خریداری شده است.



- ✓ محصول: شمش چهارگوش با آنالیزهای مختلف و ابعاد  $130 \times 130$  mm و  $150 \times 150$  به طول ۶ تا ۱۲ متر
- ✓ ظرفیت تولید سالانه: ۶۰۰ هزار تن
- ✓ تاریخ شروع پروژه: فروردین ۱۳۹۲
- ✓ زمان بهره‌برداری: خرداد ۱۴۰۶
- ✓ پیشرفت فیزیکی: ۷۳ درصد
- ✓ خوراک: آهن اسفنجی و آهن قراضه
- ✓ هزینه کل سرمایه‌گذاری برآوردی: ۱۶۵ میلیون یورو

برای رسیدن به سهم تجلی از ارزش این پروژه، صورت سود و زیان را پیش بینی می نماییم. سپس سود خالص بدست آمده متعلق به تجلی را با فرض درصد تقسیم سود هر سال (۷۰ درصد)، تنزیل میکنیم و سود خالص متعلق به تجلی در سال مفروض تولید کامل (۹۰ درصد ظرفیت) را در پی بر ای TTM مفروض (۶) ضرب میکنیم و این رقم را نیز به زمان حال تنزیل میکنیم. جمع ارقام تنزیل شده، سهم تجلی از ارزش پروژه خواهد بود. برای پیش بینی صورت سود و زیان این پروژه، ابتدا درآمد عملیاتی را با مفروضات کلی جدول صفحه ۶ پیش بینی می نماییم. طبق پیش بینی برای واحد فولاد سازی سرمد ابرکوه، تولید از سال ۱۴۰۶ آغاز خواهد شد، که با فرض کلی، تولید ۳۰ درصدی سال اول و تولید ۵۰ درصدی سال دوم و تولید ۹۰ درصدی ۶۰۰ هزار تنی شمش چهارگوش ۱۳۰ تا ۱۵۰ میلیمتر برای سال سوم (۵۴۰ هزار تنی)، میزان فروش برآورد شده است. همچنین برای تعیین نرخ فروش شمش در هر سال، نرخ ۴۴۰ دلاری شمش CIS، دلار محاسباتی ۷۰ درصد دلار آزاد با رشد متعادل در هر سال، تعیین شده است. برای پیش بینی سود ناخالص، حاشیه سود ۱۰ درصدی از صورت مالی شرکت های همسان، محاسبه شده است، همچنین هزینه استهلاک دارایی ها با توجه به هزینه سرمایه گذاری ارزی برای این طرح برای طول عمر مفید ۱۲ ساله محاسبه و در پیش بینی لحاظ گردیده است. برای تمامی پروژه ها هزینه مالی و مالیات لحاظ نشده است.

مفروضات	۱۴۰۶	۱۴۰۷	۱۴۰۸
شمش CIS (دلار)	۴۴۰	۴۴۰	۴۴۰
نسبت آهن اسفنجی به شمش	۵۵٪	۵۶٪	۵۷٪
میانگین دلار نیما (ریال)	۲۱۵۹۸۵۰	۲۹۱۵۷۹۸	۳۷۹۰۵۳۷
میانگین دلار بورس کالا	۱,۷۷۸,۷۰۰	۲,۴۰۱,۲۴۵	۳,۱۲۱,۶۱۹
نرخ تنزیل	۴۰٪	۴۰٪	۴۰٪
تقسیم سود	۷۰٪	۷۰٪	۷۰٪
حاشیه سود ناخالص فولادسازی	۱۰٪	۱۰٪	۱۰٪

فولاد سازی سرمد ابرکوه (میلیون ریال)	۱۴۰۶	۱۴۰۷	۱۴۰۸
میزان فروش شمش (تن)	۱۸۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۵۴۰,۰۰۰
درآمد عملیاتی	۱۴۰,۸۷۳,۰۴۰	۳۱۶,۹۶۴,۳۴۰	۷۴۱,۶۹۶,۵۵۶
هزینه استهلاک	(۱,۰۶۲,۹۵۱)	(۱,۷۷۱,۵۸۵)	(۳,۱۸۸,۸۵۲)
سود ناخالص	۱۳,۰۲۴,۳۵۳	۲۹,۹۲۴,۸۴۹	۷۰,۹۸۰,۸۰۳
هزینه فروش عمومی و اداری	(۲,۸۱۷,۴۶۱)	(۶,۳۳۹,۲۸۷)	(۱۴,۸۳۳,۹۳۱)
سود عملیاتی	۱۰,۲۰۶,۸۹۲	۲۳,۵۸۵,۵۶۳	۵۶,۱۴۶,۸۷۲
سود خالص	۱۰,۲۰۶,۸۹۲	۲۳,۵۸۵,۵۶۳	۵۶,۱۴۶,۸۷۲
سهم از سود خالص	۳,۴۲۹,۵۱۶	۷,۹۲۴,۷۴۹	۲۶,۹۵۰,۴۹۹
تنزیل سود و ارزش سال پایانی	۲,۴۴۹,۶۵۴	۴,۰۴۳,۲۳۹	۵۸,۹۲۹,۶۶۲
سهم از ارزش برآوردی پروژه	۶۵,۴۲۲,۵۵۵		

## واحد تولید آهن اسفنجی سرمد ابرکوه:

به منظور تکمیل زنجیره فولاد، طرح احداث واحد احیای مستقیم (DRI) به ظرفیت تولید یک میلیون و ۲۰۰ هزار تن سالیانه آهن اسفنجی در دستور کار شرکت قرار گرفت. برای این منظور در ابتدا مطالعات امکان سنجی طرح مورد بررسی قرار گرفت و پس از اخذ مجوزات لازم از ارگان های مرتبط نظیر وزارت صنعت، معدن و تجارت و سازمان های آب، برق، گاز و محیط زیست استان، مناقصه جهت انتخاب پیمانکار در تاریخ ۱۴۰۰/۱۲/۱۶ برگزار گردید و اوایل سال ۱۴۰۱ نیز قرارداد پروژه مزبور امضا و فعالیت های اجرایی آغاز شده است.



- ✓ محصول : آهن اسفنجی CDRI
- ✓ ظرفیت تولید سالانه : ۱,۲۰۰,۰۰۰ تن
- ✓ تاریخ شروع پروژه: خرداد ۱۴۰۱
- ✓ زمان بهره بردای : اسفند ۱۴۰۶
- ✓ پیشرفت فیزیکی تا کنون : ۵۰ درصد
- ✓ خوراک: گندله
- ✓ هزینه سرمایه گذاری : ۱۱۹ میلیون یورو

برای رسیدن به سهم تجلی از ارزش این پروژه، صورت سود و زیان را پیش بینی می نماییم. سپس سود خالص بدست آمده متعلق به تجلی را با فرض درصد تقسیم سود هر سال (۷۰ درصد)، تنزیل میکنیم و سود خالص متعلق به تجلی در سال مفروض تولید کامل (۹۰ درصد ظرفیت) را در پی بر ای TTM مفروض (۶) ضرب میکنیم و این رقم را نیز به زمان حال تنزیل میکنیم. جمع ارقام تنزیل شده، سهم تجلی از ارزش پروژه خواهد بود. برای پیش بینی صورت سود و زیان این پروژه، ابتدا درآمد عملیاتی را با مفروضات کلی جدول صفحه ۶ پیش بینی می نماییم. طبق پیش بینی برای واحد آهن اسفنجی سرمد ابرکوه، تولید از سال ۱۴۰۷ آغاز خواهد شد، که با فرض کلی، تولید ۷۰ درصدی سال اول و تولید ۹۰ درصدی از ۱,۲۰۰,۰۰۰ تنی آهن اسفنجی در سال دوم (۱,۰۸۰,۰۰۰ تن) میزان فروش برآورد شده است. همچنین برای تعیین نرخ فروش آهن اسفنجی در هر سال، نرخ ۴۴۰ دلاری شمش CIS، دلار محاسباتی ۷۰ درصد دلار آزاد با رشد متعادل در هر سال و نرخ آهن اسفنجی درصدی از شمش فخور تعیین شده است. برای پیش بینی سود ناخالص، حاشیه سود ۲۴ درصدی از صورت مالی شرکت فغدیر و دیگر شرکتهای نظیر، محاسبه شده است، همچنین هزینه استهلاک دارایی ها با توجه به هزینه سرمایه گذاری ارزی برای این طرح برای طول عمر مفید ۱۲ ساله محاسبه و در پیش بینی لحاظ گردیده و برای تمامی پروژه ها هزینه مالی و مالیات لحاظ نشده است.

مفروضات	۱۴۰۷	۱۴۰۸
شمش CIS (دلار)	۴۴۰	۴۴۰
نسبت نرخ گندله به شمش	۲۴٪	۲۴٪
نسبت آهن اسفنجی به شمش	۵۶٪	۵۷٪
میانگین دلار نیما (ریال)	۲۹۱۵۷۹۸	۳۷۹۰۵۳۷
میانگین دلار بورس کالا	۲,۴۰۱,۲۴۵	۳,۱۲۱,۶۱۹
نرخ تنزیل	۴۰٪	۴۰٪
تقسیم سود	۷۰٪	۷۰٪
حاشیه سود ناخالص آهن اسفنجی	۲۴٪	۲۴٪

آهن اسفنجی سرمد ابرکوه (میلیون ریال)	۱۴۰۷	۱۴۰۸
میزان فروش	۸۴۰,۰۰۰	۱,۰۸۰,۰۰۰
فروش	۴۹۷,۰۰۰,۰۸۵	۸۴۵,۵۳۴,۰۷۳
استهلاک	(۱,۸۶۰,۱۶۴)	(۲,۳۹۱,۶۳۹)
هزینه فروش عمومی و اداری	(۹,۹۴۰,۰۰۲)	(۱۶,۹۱۰,۶۸۱)
سود خالص	۱۰۷,۴۷۹,۸۵۵	۱۸۳,۶۲۵,۸۵۷
سهم از سود خالص	۳۶,۱۱۳,۲۳۱	۸۸,۱۴۰,۴۱۱
تنزیل سود و ارزش سال پایانی	۱۸,۴۲۵,۱۱۸	۱۹۲,۷۲۶,۸۴۷
سهم از ارزش برآوردی پروژه	۲۱۱,۱۵۱,۹۶۵	

## ۲-۷ تهیه و تولید مواد معدنی شرق فولاد خراسان:

شرکت مجتمع فولاد خراسان جهت تکمیل زنجیره تولید و چرخه تأمین مواد اولیه مورد نیاز و طی مطالعات امکان سنجی بعمل آمده، احداث واحد تغلیظ سنگ آهن (کنسانتره سازی) با ظرفیت اسمی ۲.۵ میلیون تن در سال (با پیش بینی امکان افزایش اسمی تولید سالانه تا میزان ۵ میلیون تن در سال) با عیار حداقل ۶۷.۸ درصد و ابعاد ۳۸ میکرون در محل معدن سنگان را در دستور کار قرار داده است.

ذخیره زمین شناسی معدن مزبور ۴۸۰ میلیون تن و عیار متوسط آهن ۴۳.۵ درصد می باشد. در حال حاضر مشارکت ایریتک - کیسون به راهبری ایریتک و با قرارداد EPC مشغول به اجرا می باشند. این کارخانه شامل واحد های سنگ شکن، سیستم انتقال و سیستم انباشت و برداشت با ظرفیت جمعاً ۲۸۰ هزار تن و تجهیزات انبارش سنگ خورد شده، برای ظرفیت اسمی سالانه ۵ میلیون تن در سال کنسانتره سنگ آهن، سیستم خردایش و آبیگری، سیستم آبیگری کامیون و قطار، محوطه سازی و احداث ساختمانهای نیمه صنعتی و سایر تاسیسات و ساختمانهای جانبی می باشد.



✓ محصول : کنسانتره

✓ ظرفیت تولید سالانه : ۲,۵۰۰,۰۰۰ تن

✓ تاریخ شروع پروژه: ۱۳۹۹ استارت مجدد

✓ زمان بهره بردای : اسفند ۱۴۰۵

✓ مالکیت تجلی : ۳۵ درصد

✓ دیگر سهامداران: ۶۵ درصد فولاد خراسان

✓ پیشرفت فیزیکی تا کنون : ۸۰درصد

✓ حوزه جغرافیایی : شمال شرقی ایران واقع در استان خراسان رضوی، ۶۰ کیلومتری شهرستان خواف حوالی شهر سنگان در جاده معدن دولتی سنگان می باشد. منطقه خواف دارای آب و هوای گرم و خشک و بیابانی بوده و متوسط بارندگی سالانه آن ۱۲ میلیمتر گزارش شده است.

✓ خوراک : سنگ ورودی این کارخانه از آنومالی های A , B و CS معادن سنگان

✓ هزینه سرمایه گذاری: ۱۵۰ میلیون یورو

برای رسیدن به سهم تجلی از ارزش این پروژه، صورت سود و زیان را پیش بینی می نماییم. سپس سود خالص بدست آمده متعلق به تجلی را با فرض درصد تقسیم سود هر سال (۷۰ درصد)، تنزیل میکنیم و سود خالص متعلق به تجلی در سال مفروض تولید کامل (۹۰ درصد ظرفیت) را در پی برای TTM (۶) ضرب میکنیم و این رقم را نیز به زمان حال تنزیل میکنیم. جمع ارقام تنزیل شده، سهم تجلی از ارزش پروژه خواهد بود. برای پیش بینی صورت سود و زیان این پروژه، ابتدا درآمد عملیاتی را با مفروضات کلی جدول صفحه ۶ پیش بینی می نماییم. طبق پیش بینی برای واحد کنسانتره آهن شرق فولاد خراسان، تولید از سال ۱۴۰۶ آغاز خواهد شد، که با فرض کلی، تولید ۳۰ درصدی سال اول و تولید ۹۰ درصدی از ۲,۵۰۰,۰۰۰ تنی کنسانتره سال دوم (۲,۲۵۰,۰۰۰) ، میزان فروش برآورد شده است. همچنین برای تعیین نرخ فروش کنسانتره در هر سال، نرخ ۴۴۰ دلاری شمش CIS، دلار محاسباتی ۷۰ درصد دلار آزاد با رشد متعادل در هر سال و نرخ کنسانتره درصدی از شمش فخور تعیین شده است. برای پیش بینی سود ناخالص، حاشیه سود ۳۵ درصدی از صورت مالی شرکت کچاد، کنور و گهر و دیگر شرکتهای نظیر، محاسبه شده است. همچنین هزینه استهلاک دارایی ها با توجه به هزینه سرمایه گذاری ارزی و ریالی برای این طرح برای طول عمر مفید ۱۲ ساله محاسبه و در پیش بینی لحاظ گردیده است. هزینه فروش عمومی و اداری نیز ۲ درصد مبلغ فروش در نظر گرفته شده است برای تمامی پروژه ها هزینه مالی و مالیات لحاظ نشده است.

مفروضات	۱۴۰۶	۱۴۰۷
شمش CIS (دلار)	۴۴۰	۴۴۰
نسبت نرخ کنسانتره به شمش	۱۸٪	۱۹٪
میانگین دلار نیما (ریال)	۲,۱۵۹,۸۵۰	۲,۹۱۵,۷۹۸
میانگین دلار بورس کالا	۱,۷۷۸,۷۰۰	۲,۴۰۱,۲۴۵
نرخ تنزیل	۴۰٪	۴۰٪
تقسیم سود	۷۰٪	۷۰٪
ح سود ناخالص	۳۵٪	۳۵٪

آهن شرق فولاد خراسان (میلیون ریال)	۱۴۰۶	۱۴۰۷
میزان فروش کنسانتره	۱,۲۵۰,۰۰۰	۲,۲۵۰,۰۰۰
درآمد عملیاتی	۱۷۶,۰۹۱,۳۰۰	۴۵۱,۶۷۴,۱۸۵
هزینه استهلاک	(۹,۳۷۴,۰۴۳)	(۱۶,۸۷۳,۲۷۷)
سود ناخالص	۵۲,۲۵۷,۹۱۲	۱۴۱,۲۱۲,۶۸۷
هزینه فروش عمومی و اداری	(۵,۲۸۲,۷۳۹)	(۱۳,۵۵۰,۲۲۶)
سود عملیاتی	۴۶,۹۷۵,۱۷۳	۱۲۷,۶۶۲,۴۶۲
سود خالص	۴۶,۹۷۵,۱۷۳	۱۲۷,۶۶۲,۴۶۲
سهم از سود خالص	۱۱,۵۰۸,۹۱۷	۴۴,۶۸۱,۸۶۲
تنزیل سود و ارزش سال پایانی	۸,۲۲۰,۶۵۵	۱۳۶,۷۸۱,۲۰۹
<b>سهم از ارزش برآوردی پروژه</b>	<b>۱۴۵,۰۰۱,۸۶۵</b>	

### ۳-۷ صنایع فولاد کردستان:

در حال حاضر شرکت صنایع فولاد کردستان دارای دو پروژه جاری آهن اسفنجی بیجار و فولاد قروه میباشد.

#### فولادسازی و نورد ورق قروه :

پروژه ورق فولادی به روش کانتینیوز با ظرفیت ۱ میلیون تن در سال، در زمینی به مساحت ۹۰ هکتار در ۳ کیلومتری جاده بیجار به قروه اجرا می گردد.



- ✓ محصول: ورق فولادی
  - ✓ ظرفیت تولید سالانه: ۱,۰۰۰,۰۰۰ تن
  - ✓ زمان بهره برداری: تیر ۱۴۰۸
  - ✓ مالکیت تجلی: ۲۰ درصد
  - ✓ دیگر سهامداران: ۴۴ درصد ایمیدرو ، ۶ درصد ومعادن ، ۳۰ درصد کنور
  - ✓ پیشرفت فیزیکی تا کنون: ۳ درصد
  - ✓ حوزه جغرافیایی: ۳ کیلومتری جاده بیجار به قروه
  - ✓ خوراک: آهن اسفنجی
  - ✓ هزینه سرمایه گذاری: ۳۴۱ میلیون یورو
- ارزش واحد فولاد و ورق گرم کردستان به دلیل بهره برداری در سال ۱۴۰۸ ، در محاسبات لحاظ نگردیده است.

## آهن اسفنجی :

پروژه آهن اسفنجی با روش احیا مستقیم و ظرفیت ۱.۶ میلیون تن در سال در زمینی به مساحت ۳۰ هکتار در ۱۲ کیلومتری بیجار به طرف زنجان اجرا می گردد.



- ✓ محصول: آهن اسفنجی سرد و بریکت سرد
- ✓ ظرفیت تولید سالانه : ۱,۶۰۰,۰۰۰ تن
- ✓ زمان بهره بردای : خرداد ۱۴۰۶
- ✓ مالکیت تجلی : ۲۰ درصد
- ✓ دیگر سهامدران: ۴۴ درصد ایمیدرو، ۶ درصد ومعادن، ۳۰ درصد کنور
- ✓ پیشرفت فیزیکی تا کنون : ۶۸ درصد
- ✓ حوزه جغرافیایی : ۱۲ کیلومتری بیجار به طرف زنجان
- ✓ خوراک : گندله
- ✓ هزینه سرمایه گذاری: ۱۳۰,۷۰۰,۰۰۰ یورو

برای رسیدن به سهم تجلی از ارزش این پروژه، صورت سود و زیان را پیش بینی می نماییم. سپس سود خالص بدست آمده متعلق به تجلی را با فرض درصد تقسیم سود هر سال (۷۰ درصد)، تنزیل میکنیم و سود خالص متعلق به تجلی در سال مفروض تولید کامل (۹۰ درصد ظرفیت) را در پی بر ای مفروض TTM (۶) ضرب میکنیم و این رقم را نیز به زمان حال تنزیل میکنیم. جمع ارقام تنزیل شده، سهم تجلی از ارزش پروژه خواهد بود. برای پیش بینی صورت سود و زیان این پروژه، ابتدا درآمد عملیاتی را با مفروضات کلی جدول صفحه ۶ پیش بینی می نماییم. طبق پیش بینی برای واحد آهن اسفنجی، تولید از سال ۱۴۰۶ آغاز خواهد شد، که با فرض کلی، تولید ۷۰ درصدی سال اول و ۹۰ درصد تولید کامل ۱,۶۰۰,۰۰۰ تنی آهن اسفنجی سال دوم (۱,۴۴۰,۰۰۰ تن)، میزان فروش برآورد شده است. همچنین برای تعیین نرخ فروش آهن اسفنجی در هر سال، نرخ ۴۴۰ دلاری شمش CIS، دلار محاسباتی ۷۰ درصد دلار آزاد با رشد متعادل در هر سال و نرخ آهن اسفنجی درصدی از شمش فخور تعیین شده است. برای پیش بینی سود ناخالص، حاشیه سود ۲۴ درصدی از صورت مالی شرکت فغدیر، فسبوزا و دیگر شرکتهای نظیر، محاسبه شده است، همچنین هزینه استهلاک دارایی ها با توجه به هزینه سرمایه گذاری ارزی و ریالی برای این طرح برای طول عمر مفید ۱۲ ساله محاسبه و در پیش بینی لحاظ گردیده است. برای تمامی پروژه ها هزینه مالی و مالیات لحاظ نشده است.

مفروضات	۱۴۰۶	۱۴۰۷
شمش CIS (دلار)	۴۴۰	۴۴۰
نسبت آهن اسفنجی به شمش	۵۵٪	۵۶٪
میانگین دلار نیما (ریال)	۲۱۵۹۸۵۰	۲۹۱۵۷۹۸
میانگین دلار بورس کالا (ریال)	۱۷۷۸۷۰۰	۲۴۰۱۲۴۵
نرخ تنزیل	۴۰٪	۴۰٪
تقسیم سود	۷۰٪	۷۰٪
حاشیه سود ناخالص آهن اسفنجی	۲۴٪	۲۴٪

آهن اسفنجی بیچار (م ریال)	۱۴۰۶	۱۴۰۷
میزان فروش	۱,۱۲۰,۰۰۰	۱,۴۴۰,۰۰۰
فروش	۴۸۲,۰۹۸,۸۴۸	۸۵۲,۰۰۰,۱۴۶
استهلاک	(۱۱,۷۰۹,۰۳۱)	(۱۵,۰۵۴,۴۶۹)
هزینه فروش عمومی و اداری	(۹,۶۴۱,۹۷۷)	(۱۷,۰۴۰,۰۰۳)
سود خالص (میلیون ریال)	۹۴,۳۵۲,۷۱۵	۱۷۲,۳۸۵,۵۶۳
سهم از سود خالص	۱۳,۲۰۹,۳۸۰	۳۴,۴۷۷,۱۱۳
تنزیل سود و ارزش سال پایانی	۹,۴۳۵,۲۷۲	۱۰۵,۵۴۲,۱۸۲
سهم از ارزش برآوردی پروژه	۱۱۴,۹۷۷,۴۵۳	

#### ۷-۴ شرکت معدنی و فولادی ستاره سیمین هرمز:

در راستای توسعه صنعت فولاد در جنوب کشور بر اساس نتایج طرح جامع فولاد کشور طرح افزایش سقف فولاد به میزان ۱۰ میلیون تن در سال فولاد در منطقه ویژه صنایع معدنی و فلزی خلیج فارس در شرکت صنایع معدنی و فولادی ستاره سیمین هرمز در دستور کار قرار گرفت. پروژه های طرح جامع در فاز اول ساخت یک واحد تولید آهن اسفنجی به ظرفیت ۱.۷۲ میلیون تن در سال پیش بینی گردیده است.



- ✓ محصول: آهن اسفنجی
- ✓ ظرفیت تولید سالانه : ۱,۷۰۰,۰۰۰ تن
- ✓ زمان بهره بردای : خرداد ۱۴۰۶
- ✓ پیشرفت فیزیکی تا کنون : ۶۳ درصد
- ✓ مالکیت تجلی : ۵.۹ درصد
- ✓ دیگر سهامداران: ۵۱.۱ درصد فولاد هرمزگان جنوب، ۳۵ درصد گل گهر، ۶ درصد ایمیدرو
- ✓ حوزه جغرافیایی : منطقه ویژه صنایع معدنی و فلزی خلیج فارس
- ✓ خوراک : گندله
- ✓ هزینه سرمایه گذاری: ۱۲۷,۶۰۰,۰۰۰ یورو

برای رسیدن به سهم تجلی از ارزش این پروژه، صورت سود و زیان را پیش بینی می نماییم. سپس سود خالص بدست آمده متعلق به تجلی را با فرض درصد تقسیم سود هر سال (۷۰ درصد)، تنزیل میکنیم و سود خالص متعلق به تجلی در سال مفروض تولید کامل (۹۰ درصد ظرفیت) را در پی برای مفروض TTM (۶) ضرب میکنیم و این رقم را نیز به زمان حال تنزیل میکنیم. جمع ارقام تنزیل شده، سهم تجلی از ارزش پروژه خواهد بود. برای پیش بینی صورت سود و زیان این پروژه، ابتدا درآمد عملیاتی را با مفروضات کلی جدول صفحه ۶ پیش بینی می نماییم. طبق پیش بینی برای واحد آهن اسفنجی شرکت ستاره سیمین هرمز، تولید از سال ۱۴۰۶ آغاز خواهد شد، که با فرض کلی، تولید ۷۰ درصدی سال اول و ۹۰ درصد تولید کامل ۱,۷۰۰,۰۰۰ تنی آهن اسفنجی سال دوم (۱,۵۳۰,۰۰۰ تن)، میزان فروش برآورد شده است. همچنین برای تعیین نرخ فروش آهن اسفنجی در هر سال، نرخ ۴۴۰ دلاری شمش CIS، دلار محاسباتی ۷۰ درصد دلار آزاد با رشد متعادل در هر سال و نرخ آهن اسفنجی درصدی از شمش فخور تعیین شده است. برای پیش بینی سود ناخالص، حاشیه سود ۲۴ درصدی از صورت مالی شرکت فغدیر، فسیزوا و دیگر شرکتهای نظیر، محاسبه شده است، همچنین هزینه استهلاک دارایی ها با توجه به هزینه سرمایه گذاری ارزی و ریالی برای این طرح برای طول عمر مفید ۱۲ ساله محاسبه و در پیش بینی لحاظ گردیده است. برای تمامی پروژه ها هزینه مالی و مالیات لحاظ نشده است.

مفروضات	۱۴۰۶	۱۴۰۷
شمش CIS (دلار)	۴۴۰	۴۴۰
نسبت آهن اسفنجی به شمش	۵۵٪	۵۶٪
میانگین دلار نیما (ریال)	۲,۱۵۹,۸۵۰	۲,۹۱۵,۷۹۸
میانگین دلار بورس کالا	۱,۷۷۸,۷۰۰	۲,۴۰۱,۲۴۵
نرخ تنزیل	۴۰٪	۴۰٪
تقسیم سود	۷۰٪	۷۰٪
حاشیه سود ناخالص	۲۴٪	۲۴٪

آهن اسفنجی (میلیون ریال)	۱۴۰۶	۱۴۰۷
میزان فروش	۱,۱۹۰,۰۰۰	۱,۵۳۰,۰۰۰
فروش	۵۱۲,۲۳۰,۰۲۶	۹۰۵,۲۵۰,۱۵۵
استهلاک	(۸,۱۱۳,۴۸۷)	(۱۰,۴۳۱,۶۲۶)
هزینه فروش عمومی و اداری	(۱۰,۲۴۴,۶۰۱)	(۱۸,۱۰۵,۰۰۳)
سود خالص (م ریال)	۱۰۴,۵۷۷,۱۱۹	۱۸۸,۷۲۳,۴۰۸
سهم از سود خالص	۴,۳۱۹,۰۳۵	۱۱,۱۳۴,۶۸۱
تنزیل سود و ارزش سال پایانی	۳,۰۸۵,۰۲۵	۳۴,۰۸۵,۷۵۸
سهم از ارزش برآوردی پروژه	۳۷,۱۷۰,۷۸۳	

## ۸- وضعیت معادن و محدوده‌های شرکت تجلی توسعه معادن و فلزات (فروردین ماه ۱۴۰۵)

فروردین ماه ۱۴۰۵		وضعیت معادن و محدوده‌های شرکت تجلی توسعه معادن و فلزات (سهامی عام)								
ردیف	نام محدوده	مساحت (Km <sup>2</sup> )	وضعیت	مالکیت	موقعیت جغرافیایی	کد کاداستر	ماده معدنی	تاریخ اعتبار	نحوه تملک	ذخیره و عیار - آخرین وضعیت
۱	مروست خاوری	۹.۴۵	بهره برداری	تجلی	جنوب غرب یزد مروست	۱۶۷۵۰۳	عناصر نادر خاکی REE	۱۴۱۸-۰۳-۱۰	مزایده	۸۱ میلیون تن با عیار میانگین ۱۴۸ پی پی ام - موافقت کمیسیون گواهی کشف استان با ذخیره و عیار جدید
۲	مروست باختری	۱۰.۲	بهره برداری	تجلی	جنوب غرب یزد مروست	۲۱۷۵۷۱	عناصر نادر خاکی REE	۱۴۲۰-۰۳-۱۰	مزایده	۳۹.۶ میلیون تن با عیار میانگین ۱۹۲ پی پی ام - موافقت کمیسیون گواهی کشف استان با ذخیره و عیار جدید
۳	بجستان ۱	۱۲۴.۴	پروانه اکتشاف	تجلی	خراسان جنوبی شمال غرب بجستان	۱۳۰۶۵۴۳	پلی متال شورا به	ارسال گزارش پایان عملیات اکتشاف	ثبت	بازدید اعضای کمیسیون گواهی کشف - تشکیل کمیسیون گواهی کشف استان - موافقت با ذخیره قطعی ۴۹۶ میلیون متر مکعب و احتمالی ۲۴۶۰ میلیون متر مکعب شورا به
۴	بجستان ۲	۲۰	پروانه اکتشاف	تجلی	خراسان جنوبی شمال غربی بجستان	۱۳۰۰۳۳۴	پلی متال شورا به	ارسال گزارش پایان عملیات اکتشاف	مزایده	بازدید اعضای کمیسیون گواهی کشف - تشکیل کمیسیون گواهی کشف استان - موافقت با ذخیره قطعی ۷۷ میلیون متر مکعب و احتمالی ۳۸۷ میلیون متر مکعب شورا به.
۵	نوق	۱.۶۸	بهره برداری	تجلی	خراسان رضوی شمال غرب رشتخوار	۹۰۰۱۱۲	مس-طلا	۱۴۱۴-۰۲-۲۵	خرید	ذخیره ۱۰۳ هزار تن با عیار میانگین ۰.۸۶ درصد - ارائه ذخیره ۵۱۴ هزار تن مس با عیار ۱.۲۳ درصد بعنوان ذخیره جدید کشف شده به سازمان صمت- بازدید کمیسیون گواهی کشف از محل های حفاری شده در محدوده و در انتظار تشکیل جلسه نهایی کمیسیون گواهی کشف
۶	اسماعیل کندی ۲	۳۲	پروانه اکتشاف	تجلی ۸۵٪	آذربایجان شرقی ۳۰ کیلومتری شمال غرب سراب	۲۴۶۶	مس-طلا	۱۴۰۵-۰۷-۰۱	مشارکت در سرمایه گذاری	در مرحله اکتشاف عمومی و تفصیلی- ارائه طراحی ژئوفیزیک IP-RS و نقشه زمین شناسی ۱:۰۰۰
۷	دوربال	۱.۸۹	گواهی کشف	تجلی	خراسان رضوی شرق تربت حیدریه	۷۲۳۵۳۶	مس	تایید ذخیره و در مرحله صدور گواهی کشف	خرید	۲۲ هزار تن با عیار ۰.۴ درصد
۸	ده گمی	۵.۳	پروانه اکتشاف	تجلی	۵۰ کیلومتری جنوب زاهدان (ده گمی)	۱۲۰۰۴۴۷	طلا	۱۴۰۴-۰۹-۲۴	مزایده	در مرحله اکتشاف تفصیلی (انجام عملیات حفاری)
۹	مس کبیر کوه	۳۱.۱۸	پروانه اکتشاف	تجلی	خواف - خراسان رضوی	۱۸۳۱۰۱	مس-طلا و سرب، بروی و نقره	۱۴۰۵-۰۳-۰۵	مشارکت در سرمایه گذاری	در مرحله اکتشاف عمومی (اتمام عملیات ژئوفیزیک مغناطیس سنسج با تعداد نقاط ۱۴۱۰۰)
۱۰	ریگان	۲۰	پروانه اکتشاف	تجلی	ریگان کرمان	۵۰۰۱۰۴	مس-طلا و سرب، بروی و نقره	۱۴۰۴-۰۹-۲۵	مزایده	در انتظار اتمام فاز پی جویی (اصلاح گزارش نهایی زمین شناسی ۲۵ هزار و گزارش پی جویی)
۱۱	دولومیت ماکو	۰.۵۹	پروانه اکتشاف	آسیا صنعت سیمرغ	آذربایجان غربی	۱۳۷۶۴۳۶	دولومیت	۱۴۰۴-۱۱-۰۶	ثبت	دریافت گزارش نهایی پایان عملیات اکتشاف با ذخیره قطعی ۴.۱ میلیون تن دولومیت با عیار میانگین ۱۹.۹۶ درصد MgO. در انتظار انجام امور مربوط به نظام مهندسی استان جهت ارسال گزارش به منطقه آزاد ماکو.
۱۲	پلی متال سراپان	۲۷.۵۵	پروانه اکتشاف	سپهر	سراپان	۱۴۰۳۶۶۰	مس-طلا	برگزاری مناقصه ژئوفیزیک، انتخاب پیمانکار و اتمام عملیات ژئوفیزیک مغناطیس سنسج با تعداد ۵۵۰۰ نقطه- درخواست انتقال پروانه به حساب کاداستر تجلی.	مزایده	
۱۳	قوچاق	۹۸.۵	درخواست	تجلی	دیواندره	۱۵۳۲۵۸۰	مس-طلا	ثبت	ثبت	در مرحله رفع مخالفت منابع طبیعی در کارگروه تعامل استان
۱۴	پلی متال زنجان	۳.۶۷	درخواست	سپهر	زنجان -دندی	۱۱۷۴۵۶۸	مس-طلا و سرب، بروی	مزایده	مزایده	تصویب طرح اکتشاف توسط سازمان نظام مهندسی و ارسال طرح به سازمان صمت استان- در انتظار پرداخت تبصره ۲ ماده ۶ قانون معادن و انعقاد قرارداد مسئول فنی- در انتظار انتخاب مجری عملیات اکتشاف.

از معادن تحت مالکیت شرکت، به جز مروست که ارزشگذاری گردیده است، معدن مروست خاوری و باختری و نوق نیز آماده بهره برداری است و گواهی اکتشاف دورپال صادر گردیده است، بقیه معادن نیز طبق نکاتی که قبلاً اشاره گردید، بخشی از فرآیند را تا مرحله بهره برداری طی نمودند که طبعاً پس از قطعیت میزان و عیار ماده معدنی قابل ارزشگذاری خواهد بود بنابراین برآوردی از این معادن انجام نگردیده است اما با توجه به وضعیت و پیشرفت مراحل آنها (۸ معدن به اخذ پروانه اکتشاف نایل آمده اند) ارزش افزوده شایانی با توجه به ماده های ارزشمندی نظیر مس و طلا و عناصر نادر خاکی برای شرکت به همراه خواهند داشت.

