

تحلیل بنیادی شرکت معدنی و صنعتی گل گهر



اردیبهشت ۱۳۹۵

شرکت کارگزاری نهایت نگر

Nahayatnegar Brokerage Co.





■ نگاهی به شرکت

نماد شرکت: کگل	سرمایه: ۲۴,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	سال مالی: ۱۲/۲۹
حجم مبنا: ۳,۸۱۴,۰۰۰	آخرین قیمت: ۲,۴۱۵ ریال	ارزش ویژه هر سهم: ۱,۲۴۷ ریال
پیش بینی EPS سال ۹۵: ۱۶۶ ریال	انحراف نسبت به پیش بینی قبل: .	درصد سود تقسیمی سال قبل: ۳۷٪
P/E شرکت: ۱۴/۵۴ مرتبه	رتبه نقد شوندگی: ۲۲	P/E صنعت: ۱۷/۱۵ مرتبه
بازه قیمتی دوره جاری*: ۲۷۸۶-۲۳۳۲	بازده کل دوره جاری*: ۴/۴۶٪	

*از تاریخ ۹۵/۰۱/۰۱ الی ۹۵/۰۲/۰۸

معرفی شرکت

■ تاریخچه تاسیس

در راستای سیاست گذاری و مشارکت بانکها در زمینه ی طرح های صنعتی و معدنی، شرکت سنگ آهن گل گهر (سهامی خاص) با مشارکت شرکت ملی فولاد ایران و بانک سپه تاسیس شد و در تاریخ ۱۳۷۰/۲/۱۵ به شماره ی ۴۰۹ در سیرجان به ثبت رسید. این شرکت به موجب صورتجلسه ی مجمع عمومی فوق العاده مورخ ۱۳۸۲/۹/۱۳ به سهامی عام تبدیل شد و هم اکنون بخشی از سهام آن در بازار بورس سهام کشور قابل نقل و انتقال است. بااستناد صورتجلسه مجمع عمومی فوق العاده مورخه ۹۰/۳/۳۱ شرکت فوق الذکر و تاییدیه مورخه ۹۰/۵/۱۸ اداره کل محترم ثبت شرکت ها نام شرکت یاد شده به معدنی و صنعتی گل گهر تغییر یافت.

شرکت معدنی و صنعتی گل گهر با داشتن معادن غنی از سنگ آهن به عنوان یکی از مطرح ترین قطبهای فعال معدنی، صنعتی در خاور میانه است که دارای قابلیتهای بسیاری برای تبدیل شدن به یک شرکت بزرگ و رقابتی در سطح ایران و حتی جهان می باشد. با اجرای پروژه های شرکت در آینده نزدیک مجموعه تولیدات سالانه این شرکت به مرز ۱۲ میلیون تن خواهد رسید، این رقم ۳۰٪ از نیاز فولادسازیهای کشور را تامین می نماید. وجود این شرکت در شهرستان سیرجان موجب رونق اقتصادی و افزایش سطح اشتغال زایی شهرستان سیرجان شده است که با اجرای پروژه های شرکت، شاهد رشد چشمگیری در این زمینه خواهیم بود. علاوه بر این همواره مدیریت سعی نموده است تا با کمکهای خود به شهرستان سیرجان موجبات ارتقا فرهنگی واجتماعی منطقه را فراهم سازد.

■ موضوع فعالیت

الف: موضوع اصلی

۱. اکتشاف، استخراج و بهره برداری از معادن سنگ آهن و تولید کنسانتره و گندله
۲. نصب، راه اندازی، تعمیر و نگهداری و بازرسی ماشین آلات و تجهیزات مورد نیاز شرکت
۳. خرید و تهیه انواع ماشین آلات و تجهیزات و تاسیسات مورد نیاز برای انجام موضوع شرکت



۴. مبادرت به کلیه امور بازرگانی شامل خرید و فروش، صادرات و واردات و کلیه امور و عملیاتی که بطور مستقیم یا غیر مستقیم در جهت اجرای موضوع شرکت ضرورت داشته باشد.

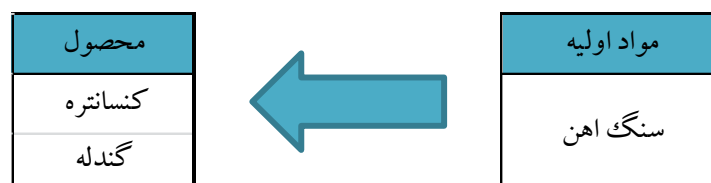
ب: موضوع فرعی

۱. انجام خدمات مهندسی، مشاوره، آموزش، مدیریت و فراهم نمودن دانش فنی از داخل و خارج از کشور و یا خارج در سایر شرکتها و طرحها.
۲. انعقاد قراردادهای پیمانکاری به منظور ارائه خدمات فنی و مهندسی.
۳. انتشار و فروش اوراق قرضه و اوراق مشارکت و وفق قوانین و مقررات مربوطه
۴. مشارکت و سرمایه گذاری در ایجاد و تاسیس شرکتهای جدید در داخل و خارج از کشور و هر نوع خرید و فروش سهام و اوراق بهادار
۵. انجام هر نوع عملیات و معاملاتی که جهت حصول به مقاصد شرکت ضروری باشد.

▪ سهامداران

درصد	تعداد سهام	سهامدار
۲۲.۳۷٪	۴,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	شرکت سرمایه گذاری توسعه معادن و فلزات (سهامی عام)
۹.۹۴٪	۲,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	شرکت فولاد مبارکه
۹.۲۲٪	۲,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	شرکت گروه مدیریت سرمایه گذاری امید (سهامی خاص)
۳.۷۷٪	۶۷۹,۰۰۰,۰۰۰	شرکت گروه توسعه مالی مهرآیندگان (سهامی عام)
۲.۶۹٪	۴۸۵,۰۰۰,۰۰۰	شرکت سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی کشوری
۱.۶۳٪	۲۹۳,۰۰۰,۰۰۰	شرکت بانک قوامین (سهامی عام)
۱.۳۴٪	۲۴۲,۰۰۰,۰۰۰	شرکت آرمان نصر فرآیند (سهامی خاص)
۱.۱۰٪	۲۰۰,۰۰۰,۰۰۰	شرکت س اتهران س.خ-م ک م ف ع-

▪ ترکیب مواد اولیه و محصولات شرکت





■ فاکتورهای اساسی موثر بر شرکت

عوامل موثر بر سودآوری شرکت، نحوه قیمت گذاری کنسانتره و گندله می باشند که برای سال جاری ۱۲٪ و ۲۲٪ قیمت شمش فولاد خوزستان در نظر گرفته شده اند. ضمن اینکه بهره مالکانه تصویبی از سوی دولت نیز جز عوامل موثر بر روند سودآوری شرکت می باشد.

■ تحقیق و توسعه

الف: اجرای پروژه ها توسط شرکت گل گهر

۱. احداث کارخانجات تولید کنسانتره به ظرفیت ۴ میلیون تن در سال در قالب دو خط ۲ میلیون تنی که عملیات اجرایی آن از اواخر سال ۱۳۸۹ آغاز گردیده است. این کارخانه ها تا پایان سال ۱۳۹۳ به میزان ۹۶٪ پیشرفت فیزیکی داشته و امید است تا پایان فروردین ماه ۱۳۹۴ به بهره برداری برسد. علاوه بر این احداث یک واحد سنگ شکن به ظرفیت ۱۵ میلیون تن در سال و یک خط تولید کنسانتره دیگر به ظرفیت ۲ میلیون تن در سال در کنار این خطوط آغاز شده است.
۲. احداث کارخانه تولید گندله آهن به ظرفیت ۵ میلیون تن در سال که این پروژه تا پایان سال گذشته در مجموع حدود ۸۰٪ پیشرفت داشته که امید است در سال ۹۴ به اتمام برسد.

ب: اجرای فاز اول پروژه ها توسط سایر شرکت ها که درصدی از سهام آنها مربوط به شرکت گل گهر می باشد.

۱. شرکت معدنی و صنعتی گل گهر به منظور احداث کارخانجات آهن و فولاد در منطقه و همچنین مشارکت در طرح های دیگر در سایر نقاط کشور به همراه گروه سهامداران عمده خود، اقدام به تاسیس شرکت توسعه آهن و فولاد گل گهر نموده که در فاز اول، عملیات اجرایی کارخانه تولید آهن اسفنجی به ظرفیت ۱,۷ میلیون تن در سال را آغاز و با عنایت به پیشرفت فیزیکی ۹۵٪ در پایان سال ۱۳۹۳ و با استعانت از پروردگار منان و سعی و تلاش همه دست اندرکاران امید است که در ابتدای سال ۱۳۹۴ این پروژه به بهره برداری برسد. در ضمن عملیات اجرایی خط دوم کارخانه آهن اسفنجی آغاز شده است. همچنین عملیات اجرایی احداث کارخانه ذوب و ریخته گری با محصول تولیدی شمش فولادی عریض (تختال) و ظرفیت تولید ۱,۵ میلیون تن در سال آغاز گردیده است.
۲. احداث کارخانه تولید آهن اسفنجی با ظرفیت تولید یک میلیون تن توسط شرکت جهان فولاد سیرجان که درصد زیادی از سهام آن متعلق به شرکت معدنی و صنعتی گل گهر است در پایان سال ۱۳۹۳ به بهره برداری رسید. همچنین عملیات اجرایی احداث کارخانه ذوب و ریخته گری که محصول آن شمش فولادی (بیلت) است آغاز شده است.
۳. احداث دو خط تولید کنسانتره آهن با ظرفیت تولید ۴ میلیون تن در سال و کارخانه سنگ شکن با ظرفیت ۱۲ میلیون تن در سال توسط شرکت گهر زمین که درصدی از سهام آن مربوط به شرکت معدنی و صنعتی گل گهر می باشد رو به اتمام بوده و امید است که اوایل سال ۱۳۹۴ به بهره برداری برسد.
۴. عملیات اجرایی احداث کارخانه گندله آهن با ظرفیت تولید ۵ میلیون تن در سال توسط شرکت گهر زمین آغاز شده و امید است که این طرح در یک فاز زمانی ۳۲ ماهه به بهره برداری برسد.



■ تامین مواد اولیه

تامین مواد از طرق استخراج سنگ آهن می باشد.

تامین مواد	درصد
داخلی	۱۰۰٪
خارجی	۰٪

■ بازار فروش محصولات

عمده فروش محصولات به صورت داخلی و به شرکت های فولاد هرمزگان و فولاد مبارکه می باشد.

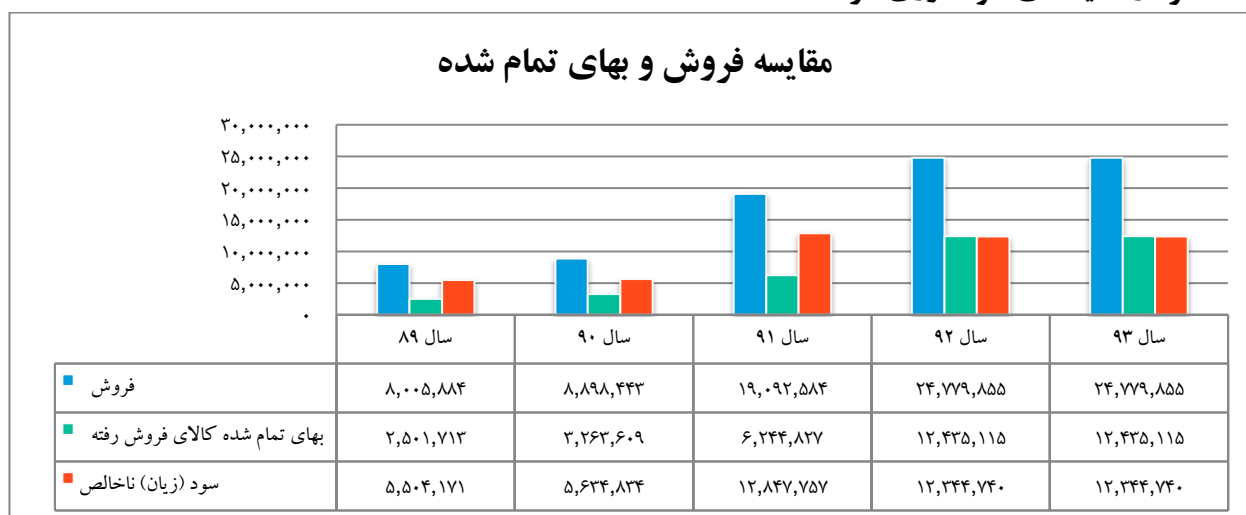
فروش محصولات	دصد
داخلی	۸۷٪
خارجی	۱۳٪

■ خلاصه نکات کلیدی ترازنامه

- جمع دارایی ها طی سال های اخیر افزایشی بوده است، از سال ۹۱، با توجه به افزایش نرخ های فروش و بهره برداری نسبتا کامل از کارخانه گندله سازی، سودآوری شرکت و در نتیجه آن جمع دارایی ها افزایش قابل توجه یافته است.
- جمع تسهیلات دریافتی شرکت طی این سال ها تقریبا ثابت بوده است. عمده هزینه مالی شرکت مربوط به اوراق مشارکت منتشره می باشد.
- سرمایه شرکت در سال های اخیر از ۳،۰۰۰،۰۰۰ میلیون ریال به ۲۴،۰۰۰،۰۰۰ در مجموع افزایش یافته است. همچنین میزان سودناباشته نیز طی این سال ها همواره افزایشی بوده است.

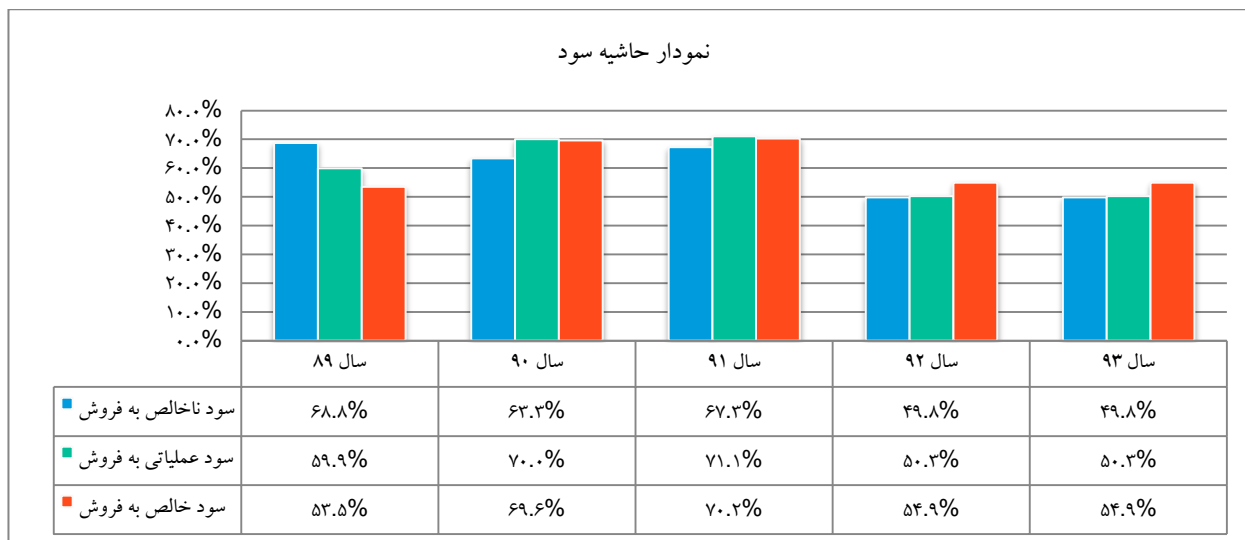
■ مقایسه نموداری

۱. نمودار مقایسه ای سودآوری شرکت





۲. مقایسه حاشیه سود



■ نسبتهای مالی

سال ۹۳	سال ۹۲	سال ۹۱	سال ۹۰	سال ۸۹	شرح
۱.۱۷۲	۱.۱۷۲	۱.۶۹۲	۱.۹۷۳	۱.۵۸۱	نسبت جاری
۰.۸۸۰	۰.۸۸۰	۱.۳۷۶	۱.۳۳۰	۱.۰۳۸	نسبت آنی
۲,۹۰۴,۰۴۹	۲,۹۰۴,۰۴۹	۶,۴۹۰,۶۲۹	۳,۲۷۱,۰۴۹	۱,۶۸۱,۹۷۱	سرمایه در گردش
۴۵.۶٪	۴۵.۶٪	۵۳.۲٪	۴۱.۱٪	۴۰.۷٪	نسبت دارایی جاری به کل دارایی
۱۱.۷٪	۱۱.۷٪	۳۰.۲٪	۲۰.۲٪	۲۸.۰٪	نسبت وجه نقد و سرمایه گذاری ها به دارایی جاری
۶۳.۴٪	۶۳.۴٪	۵۱.۲٪	۴۷.۲٪	۳۷.۶٪	نسبت مطالبات به دارایی جاری
۲۵.۰٪	۲۵.۰٪	۱۸.۶٪	۳۲.۶٪	۳۴.۳٪	نسبت موجودی کالا و پیش پرداخت به دارایی جاری
۲.۷۶	۳.۵۰	۲.۷۱	۱.۸۶		گردش موجودی کالا
۳.۶۶	۴.۵۹	۶.۸۵	۷.۶۳		گردش حسابهای دریافتنی
۰.۵۷	۰.۶۸	۰.۸۳	۰.۶۵		گردش داراییها
۱.۰۵	۱.۳۲	۱.۶۳	۱.۱۰		گردش داراییهای ثابت



▪ پیش بینی سود سال ۱۳۹۵
۱. مفروضات بودجه

جدول مفروضات	بودجه شرکت	کارشناسی
نرخ شمش فولاد خوزستان-تن	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۳,۵۰۰,۰۰۰
نرخ فروش کنسانتره سنگ آهن-صادراتی	۳۵	۵۶
نرخ دلار	۳۴,۰۰۰	۳۴,۰۰۰

۲. پیش بینی سود

شرح	بودجه شرکت	بودجه کارشناسی	درصد انحراف
فروش	۲۱,۷۷۰,۰۰۰	۳۰,۰۴۰,۰۰۰	۳۸٪
بهای تمام شده کالای فروش رفته	-۱۶,۲۸۶,۹۹۳	-۱۷,۰۰۲,۳۰۶	۴٪
سود (زیان) ناخالص	۵,۴۸۳,۰۰۷	۱۳,۰۳۷,۶۹۴	۱۳۸٪
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	-۱,۱۶۹,۵۶۹	-۱,۲۶۶,۱۴۲	۸٪
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	۱۳۱,۶۹۰	۱۳۱,۶۹۰	۰٪
سود (زیان) عملیاتی	۴,۴۴۵,۱۲۸	۱۱,۹۰۳,۲۴۲	۱۶۸٪
هزینه های مالی	-۷۱۹,۰۶۵	-۷۱۹,۰۶۵	۰٪
درآمد حاصل از سرمایه گذاریها	۹۱۳,۷۷۷	۹۱۳,۷۷۷	۰٪
خالص درآمد (هزینه) های متفرقه	۱۱۴,۷۳۳	۱۱۴,۷۳۳	۰٪
سود (زیان) قبل از اقلام غیر مترقبه	۴,۷۵۴,۵۷۳	۱۲,۲۱۲,۶۸۷	۱۵۷٪
اقلام غیر مترقبه	.	.	
سود (زیان) قبل از کسر مالیات	۴,۷۵۴,۵۷۳	۱۲,۲۱۲,۶۸۷	۱۵۷٪
مالیات	-۷۶۵,۰۸۷	-۱,۹۶۵,۲۱۷	۱۵۷٪
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	۳,۹۸۹,۴۸۶	۱۰,۲۴۷,۴۷۰	۱۵۷٪
سود عملیاتی هر سهم	۱۸۵	۴۹۶	۱۶۸٪
سود خالص هر سهم	۱۶۶	۴۲۷	۱۵۷٪
سرمایه	۲۴,۰۰۰,۰۰۰	۲۴,۰۰۰,۰۰۰	



■ نتیجه گیری:

با توجه به مفروضات کارشناسی که در آن میانگین نرخ شمش فولاد خوزستان برای سال ۹۵، ۱۳۵۰۰ ریال به ازای هر کیلوگرم در نظر گرفته شده است، و با توجه به درصدهای اعلامی (نرخ فروش کنسانتره ۱۲٪ و گندله ۲۲٪ شمش فولاد خوزستان) سود هر سهم معادل ۴۲۷ ریال پیش بینی میگردد.

لازم به توضیح است عمده هزینه مالی شرکت از بابت انتشار اوراق مشارکت بوده که بخشی از مخارج بهره ی پرداختی به بهای تمام شده پروژه و بخش دیگری به حساب هزینه مالی منظور می گردد.