

بسمه تعالی

# تحلیل بنیادی شرکت سنگ آهن گل گهر

بر اساس عملکرد نه ماهه سال ۱۳۹۷

شرکت معدنی و صنعتی گل گهر (سهامی عام)

GOL-E-GOHAR  
MINING & INDUSTRIAL Co.



MINING & INDUSTRIAL Co.  
GOL-E-GOHAR

شرکت کارگزاری آریانوین

[www.Arianovinbroker.com](http://www.Arianovinbroker.com)

بمهر ماه ۱۳۹۷



### فهرست مطالب

۳	خلاصه وضعیت شرکت
۴	آمار تولید و فروش ماهانه شرکت
۴	الف) بررسی مقدار تولید ماهانه شرکت
۴	ب) بررسی مقدار فروش ماهانه شرکت
۵	ج) بررسی نرخ فروش ماهانه شرکت
۶	بررسی نسبت ارقام سود و زیان به فروش
۶	بررسی بازدهی شرکت از سال ۱۳۹۰ تا کنون
۷	تجزیه و تحلیل صورت حساب سود و زیان شرکت در سال های ۹۵ و ۹۶ و برآورد سال های ۹۷ و ۹۸
۷	مفروضات تحلیل
۸	سرمایه گذاری های شرکت
۱۰	ارزیابی
۱۰	نتیجه گیری و اظهار نظر



## خلاصه وضعیت شرکت:

نماد	سال مالی	سرمایه (میلیون ریال)	سود هر سهم سال ۹۶ (ریال)	سود هر سهم (نهمه ماهه ۹۷ ریال)	درصد تغییر سود نهمه ماهه ۹۷ نسبت به ۹۶	
					سود هر سهم کارشناسی (ریال)	سود هر سهم کارشناسی (ریال)
کگل	۲۹ اسفند	۳۶,۰۰۰,۰۰۰	۵۸۷	۸۸۲	۵۰	۱۰۰
نام محصول	مقدار فروش (تن)		درصد تغییرات نسبت به دوره مشابه سال قبل		درصد تغییرات نسبت به دوره مشابه سال قبل	
	دی ماه	ده ماهه سال ۹۷	دی ماه	ده ماهه سال ۹۷	دی ماه	ده ماهه سال ۹۷
گندله داخلی	۱۰,۵۲,۶۴۹	۹,۵۶۶,۷۹۱	۵	۸,۳۵۷,۱۸۶	۶,۵۴۷,۵۴۳	۸۰
کنسانتره سنگ آهن داخلی	۱۵۷,۳۵۱	۱,۳۱۹,۱۴۲	۲۴	۵,۱۴۱,۸۱۷	۴,۲۶۳,۴۳۲	۱۰۴

شرکت صنعتی و معدنی گل گهر با دو کارخانه تولید گندله با ظرفیت تولید ۱۰ میلیون تن و ۷ خط تولید کنسانتره سنگ آهن با ظرفیت ۱۴ میلیون تن بزرگترین تولیدکننده این بخش در کشور می باشد. سهامداران عمده شرکت شامل گروه سرمایه گذاری امید، شرکت سرمایه گذاری توسعه معادن و فلزات و شرکت فولاد مبارکه می باشند که ۶۹,۹۶٪ کل سهام شرکت را در اختیار دارند. محصولات شرکت گندله و کنسانتره سنگ آهن می باشد. نسبت تبدیل کنسانتره سنگ آهن به گندله، تقریباً ۱ به ۱ بوده به همین دلیل هر چه تولید و فروش گندله افزایش یابد، ارزش افزوده و حاشیه سود بیشتری برای شرکت ایجاد می کند. عمده محصول شرکت، گندله داخلی بوده و پس از آن کنسانتره سنگ آهن داخلی بوده که بیشترین مبلغ فروش را به خود اختصاص می دهند.

سرمایه شرکت از بدو تاسیس مبلغ ۱۰۰ میلیارد ریال بوده که طی چندین مرحله به ۳۶,۰۰۰ میلیارد ریال رسیده است. و هم اکنون شرکت درصدد افزایش آن به مبلغ ۴۸,۰۰۰ میلیارد ریال به منظور تأمین بخشی از خالص سرمایه در گردش، مشارکت در افزایش سرمایه شرکت های سرمایه پذیر و اجرای طرح های توسعه بوده و اختیار آن به هیئت مدیره جهت افزایش تفویض شده است.

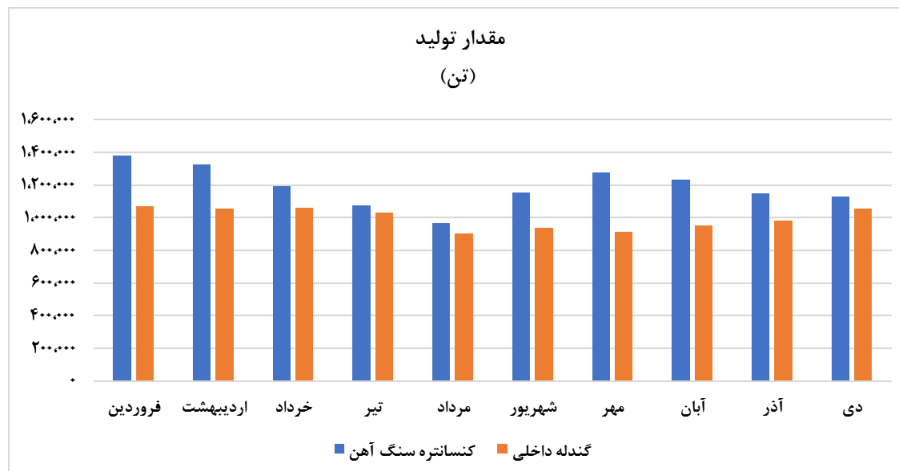
گل گهر در فصل پاییز بیشترین فروش فصلی را داشته است و ۴۰ تومان به ازای هر سهم ساخت. سود سه ماهه سوم امسال، ۴۹ درصد از سه ماهه دوم و ۱۳۷ درصد از مدت مشابه سال قبل بیشتر بوده است. افزایش نرخ شمش فولاد خوزستان در اثر افزایش نرخ فولاد در بازارهای جهانی و رشد نرخ دلار، یکی از عوامل بهبود عملکرد شرکت است. به نظر می رسد تا پایان سال، گل گهر به حداقل سودی در حدود ۱۳۷ تومان دست یابد. در ادامه آمار تولید و فروش ماهانه شرکت را بطور دقیق تری بررسی خواهیم نمود.



## آمار تولید و فروش ماهانه شرکت:

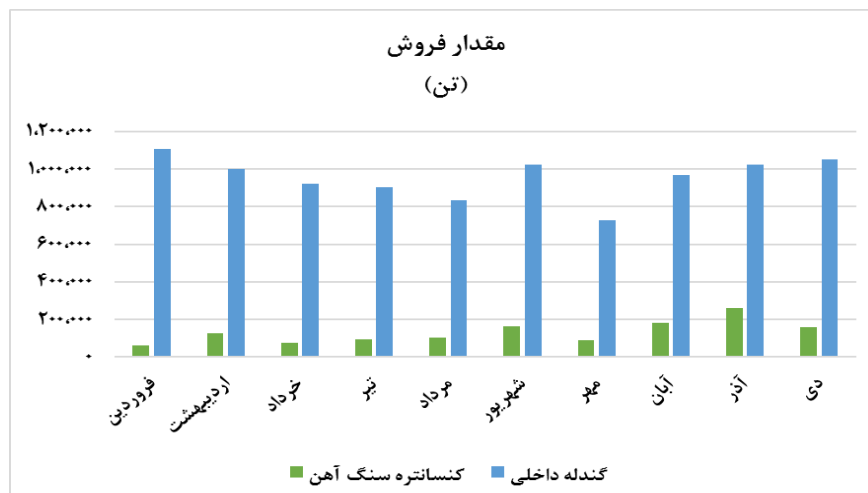
در نمودارها مقدار تولید، مقدار فروش و نرخ فروش دو محصول عمده شرکت به صورت ماهانه از ابتدای سال جاری نمایش داده شده است.

الف) بررسی مقدار تولید ماهانه شرکت:



بخش عمده کنسانتره تولیدی جهت تولید گندله مصرف شده و مابقی آن به صورت مستقیم به فروش می‌رسد. تولید کنسانتره از ابتدای سال تا مرداد ماه کاهش، در شهریور و مهر ماه افزایش و در آبان، آذر و دی ماه نیز روندی کاهشی داشته است. تولید گندله نیز از آبان ماه افزایش یافته است. مقدار تولید هر دو محصول در فروردین ماه حداکثر بوده است. تولید ده ماهه کنسانتره و گندله از ابتدای سال نسبت به مدت مشابه سال ۹۶ به ترتیب ۲۶ و ۱۰ درصد افزایش یافته است.

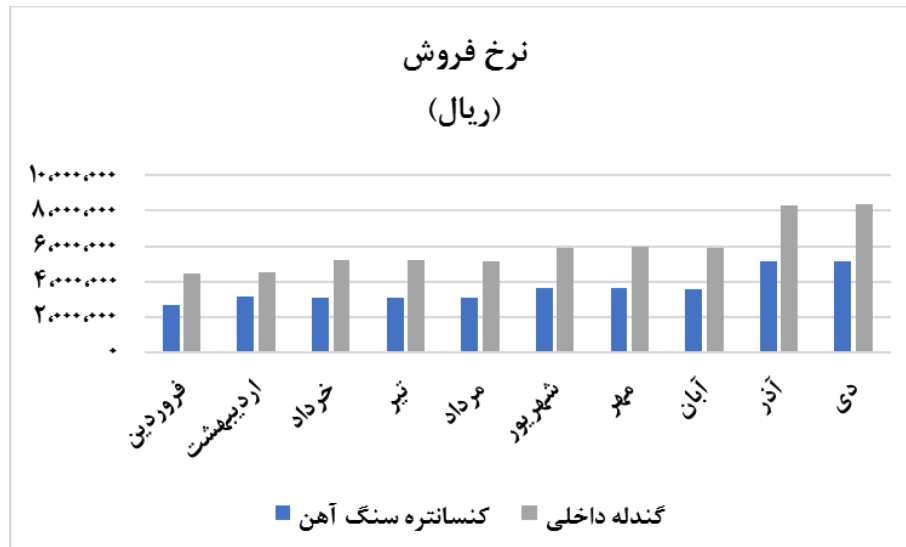
ب) بررسی مقدار فروش ماهانه شرکت:





از ابتدای سال مقدار فروش کنسانتره داخلی روندی تقریباً افزایشی داشته به طوری که مقدار فروش آن در دی ماه نسبت به دوره مشابه سال قبل ۳۰۰ درصد افزایش یافته است. با این حال مجموع تناژ فروش کنسانتره از ابتدای سال نسبت به دوره مشابه سال قبل ۲۴ درصد کاهش داشته که به علت تبدیل کنسانتره به گندله با حاشیه سود بالاتر بوده است. فروش گندله داخلی نیز در سه ماه اخیر افزایشی بوده و تناژ فروش آن در ده ماهه امسال نسبت به دوره ده ماهه سال ۹۶، حدود ۵ درصد افزایش را نشان می دهد.

ج) بررسی نرخ فروش ماهانه شرکت:



نرخ گذاری کنسانتره و گندله داخلی بر مبنای درصدی از میانگین نرخ سه ماهه شمش فولاد خوزستان تعیین می گردند. در آذر ماه نرخ فروش کنسانتره و گندله داخلی از رشد به ترتیب ۴۵ و ۴۰ درصدی نسبت به ماه قبل برخوردار بوده اند که عمده علت آن افزایش نرخ شمش فولاد خوزستان بوده است. در دی ماه نرخ دو محصول تفاوت چندانی نسبت به آذر نداشته اند. نرخ این محصولات نسبت به فروردین ماه رشدی معادل ۹۲ و ۸۷ درصد داشته اند.



### بررسی نسبت ارقام سود و زیان به فروش:

در جدول زیر تحلیل عمودی صورت سود و زیان آمده است. حاشیه سود ناخالص، عملیاتی و خالص شرکت طی دوره‌های اخیر روندی افزایشی و بهای تمام شده و هزینه‌های فروش، اداری و عمومی روندی کاهشی را نشان می‌دهد.

نسبت به فروش	نه ماهه ۹۷	واقعی سال ۹۶	واقعی سال ۹۵	واقعی سال ۹۴
درآمدهای عملیاتی	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰
بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی	-۴۸	-۵۹	-۵۹.۴	-۶۶
سود (زیان) ناخالص	۵۱	۴۱	۴۰	۳۴
هزینه‌های فروش، اداری و عمومی	-۳.۳	-۶.۳	-۷.۶	-۸.۲
سایر درآمدهای عملیاتی	۳.۲	۰.۱	۰	۰
سود (زیان) عملیاتی	۵۱	۳۵	۳۳	۲۶
هزینه‌های مالی	-۲.۵	-۴	-۳.۴	-۲.۲
سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی - درآمد سرمایه‌گذاری‌ها	۰	۱۲	۲.۶	۰
سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی - ارقام متفرقه	۶.۳	۰.۳	۴.۳	۱۶
سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۵۵	۴۳	۳۶	۳۹
مالیات بر درآمد	-۵.۸	-۱.۵	-۳.۵	-۴.۹
سود (زیان) خالص	۴۹	۴۲	۳۳	۳۴

### بررسی بازدهی شرکت از سال ۱۳۹۰ تا کنون:

بازدهی سهم گل گهر در بازار بورس از ابتدای سال ۹۰ به صورت زیر است. برای محاسبه بازدهی سهم، از قیمت‌های پایانی تعدیل شده به صورت روزانه استفاده شده است.

سال	۹۰	۹۱	۹۲	۹۳	۹۴	۹۵	۹۶	۹۷	سال ۹۰ تا ۹۷
نرخ بازدهی (درصد)	۳۰	۹۲	۲۷	-۳۹	-۹	۲۴	۵۲	۸۳	۲۶۵

پربازده‌ترین و کم‌بازده‌ترین سال‌ها برای کگل به ترتیب سال ۹۱ و ۹۳ بوده است. بازدهی هفت ساله سهم ۲۶۵ درصد (سالانه ۳۸ درصد) می‌باشد.

**تجزیه و تحلیل صورتحساب سود و زیان شرکت در سالهای ۹۵ و ۹۶ و برآورد سالهای ۹۷ و ۹۸:**

شرح (ارقام به میلیون ریال)	کارشناسی ۹۸	کارشناسی ۹۷	نه ماهه واقعی سال ۹۷	شش ماهه واقعی سال ۹۷	واقعی سال ۹۶	واقعی سال ۹۵
درآمدهای عملیاتی	۱۱۰.۳۸۸.۶۸۸	۸۹.۸۷۸.۱۱۵	۶۴.۱۳۳.۷۵۳	۳۷.۵۱۸.۵۷۳	۵۰.۸۸۲.۴۸۶	۳۰.۵۲۳.۰۷۶
بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی	-۵۷.۹۴۳.۰۱۴	-۴۴.۶۸۵.۳۹۵	-۳۰.۹۹۱.۴۱۳	-۱۹.۴۶۳.۰۴۵	-۲۹.۹۹۵.۱۸۴	-۱۸.۱۳۴.۳۵۷
سود (زیان) ناخالص	۵۲.۴۴۵.۶۷۴	۴۵.۱۹۲.۷۲۰	۳۳.۱۴۲.۳۴۰	۱۸.۰۵۵.۵۲۸	۲۰.۸۸۷.۳۰۲	۱۲.۳۸۸.۷۱۹
هزینه‌های فروش، اداری و عمومی	-۴.۵۵۵.۵۰۲	-۳.۵۵۰.۲۲۲	-۲.۱۲۸.۶۸۲	-۱.۷۴۸.۰۵۱	-۳.۲۰۴.۵۱۳	-۲.۳۱۳.۱۹۵
سایر درآمدهای عملیاتی	۲۰.۷۴.۵۵۴	۲۰.۷۴.۵۵۴	۲۰.۷۴.۵۵۴	۲۰.۱۰۹.۶۱۴	۵۸.۴۲۶	۲۷.۵۸۲
سایر هزینه‌های عملیاتی	۰	۰	۰	۰	۰	-۸.۹۱۱
سود (زیان) عملیاتی	۴۹.۹۶۴.۷۲۶	۴۳.۷۱۷.۰۵۳	۳۳.۰۸۸.۲۱۲	۱۸.۴۱۷.۰۹۱	۱۷.۷۴۱.۲۱۵	۱۰.۰۹۴.۱۹۵
هزینه‌های مالی	-۲.۴۲۶.۸۶۷	-۲.۳۰۶.۳۴۳	-۱.۶۵۴.۶۸۲	-۱.۱۵۱.۳۷۹	-۲.۰۵۶.۳۷۱	-۱.۰۵۰.۳۵۰
سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی - درآمد سرمایه‌گذاری‌ها	۱۳.۸۷۹.۰۲۱	۸.۲۲۴.۷۲۱	۰	۰	۶.۰۶۹.۳۰۰	۷۹۷.۱۳۰
سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی - اقلام متفرقه	۵.۴۲۵.۱۴۷	۵.۴۲۵.۱۴۷	۴.۰۶۸.۸۶۰	۲.۱۷۸.۱۸۵	۱۶۵.۰۲۵	۱.۳۱۳.۷۵۴
سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۶۶.۸۴۲.۰۲۷	۵۵.۱۶۰.۶۷۷	۳۵.۵۰۲.۳۹۰	۱۹.۴۴۳.۹۹۷	۲۱.۹۱۹.۱۶۹	۱۱.۱۵۴.۷۲۹
مالیات بر درآمد	-۷.۰۳۶.۹۴۵	-۵.۸۰۷.۱۶۴	-۳.۷۳۷.۵۹۴	-۲.۱۱۸.۹۹۴	-۷۸۴.۶۷۱	-۱.۰۶۳.۶۳۰
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم	۵۹.۸۰۵.۰۸۳	۴۹.۳۵۳.۵۱۳	۳۱.۷۶۴.۷۹۶	۱۷.۳۲۵.۰۰۳	۲۱.۱۳۴.۴۹۸	۱۰.۰۹۱.۱۰۹
سود (زیان) عملیات متوقف شده پس از اثر مالیاتی	۰	۰	۰	۰	۰	۰
سود (زیان) خالص	۵۹.۸۰۵.۰۸۳	۴۹.۳۵۳.۵۱۳	۳۱.۷۶۴.۷۹۶	۱۷.۳۲۵.۰۰۳	۲۱.۱۳۴.۴۹۸	۱۰.۰۹۱.۱۰۹
سود (زیان) خالص هر سهم - ریال	۱.۶۶۱	۱.۳۷۱	۸۸۲	۵۷۸	۷۰۴	۳۳۶
سرمایه	۳۶.۰۰۰.۰۰۰	۳۶.۰۰۰.۰۰۰	۳۶.۰۰۰.۰۰۰	۳۰.۰۰۰.۰۰۰	۳۰.۰۰۰.۰۰۰	۳۰.۰۰۰.۰۰۰

**مفروضات تحلیل:**

در این تحلیل تناژ فروش گندله داخلی ۱۱,۵ میلیون تن و کنسانتره سنگ آهن داخلی ۱,۳ میلیون تن در نظر گرفته شده و نرخ‌های فروش بر مبنای نرخ‌های واقعی ۹ ماهه و با فرض شمش فولاد خوزستان ۳۱,۰۰۰ ریالی به ازای هر کیلو برای سه ماهه پایانی سال ۹۷ محاسبه شده است. در سال ۹۸ نرخ شمش فولاد خوزستان ۳۵,۰۰۰ ریال به ازای هر کیلو فرض گردیده است. مقدار مواد اولیه در سر فصل بهای تمام شده، بر اساس نسبت تبدیل سنگ آهن هماتیت به کنسانتره سنگ آهن و نرخ آن با توجه به نرخ‌های تولید و خرید واقعی در گزارش نه ماهه شرکت و نرخ تورم محاسبه گردیده است. با مفروضات گفته شده، سود هر سهم سال ۹۷ مبلغ ۱,۳۷۱ ریال و سود هر سهم سال ۹۸ مبلغ ۱,۶۶۱ ریال خواهد بود. در صورت افزایش سرمایه به مبلغ ۴۸,۰۰۰ میلیارد ریال، سود هر سهم سال ۹۸ مقدار ۱,۲۴۶ ریال با سرمایه جدید پیش‌بینی می‌گردد. درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری با رشد ۶۹ درصدی برخوردار است که عمده آن مربوط به شرکت‌های گهر زمین، توسعه آهن و فولاد گل گهر، سرمایه‌گذاری و توسعه گل گهر و جهان فولاد سیرجان می‌باشد.



## سرمایه گذاری های شرکت:

بهای تمام شده سرمایه گذاری های شرکت معدنی و صنعتی گل گهر تا تاریخ ۱۳۹۷/۰۹/۳۰ مبلغ ۲۷،۵۲۳ میلیارد ریال می باشد. این سرمایه گذاری ها در جهت تکمیل زنجیره محصول است.

شرکت سنگ آهن گل گهر به منظور توسعه زنجیره ارزش خود با تاسیس شرکت های فولادی سهم خود را در تولید محصولات فولادی نظیر آهن اسفنجی توسعه داده است و در آینده نه چندان دور با تولید اسلب نازک و مقاطع فولادی این زنجیره را تکمیل خواهد نمود. گل گهر اولین منطقه ای در ایران خواهد بود که کلیه فرآیند تولید از معدن تا محصول نهایی را در یک منطقه در کنار هم قرار داده است. از جمله شرکت هایی که گل گهر سهامدار عمده آن می باشد می توان موارد زیر را بر شمرد.

### • شرکت سنگ آهن گهر زمین

از جمله شرکت های پر پتانسیلی که گل گهر سهامدار عمده آن می باشد، می توان به شرکت سنگ آهن گهر زمین اشاره نمود. در حال حاضر کگل سهامدار ۲۸،۲۴ درصد سهام گهر زمین با بهای تمام شده ۳،۵۰۰ میلیارد ریال است. این شرکت بزرگترین معدن سنگ آهن کشور را در اختیار داشته و طرح های توسعه گوناگونی از جمله خط ۳ و ۴ تولید کنسانتره با ظرفیت هر کدام ۲ میلیون تن و خط ۱ و ۲ تولید گندله با ظرفیت هر کدام ۵ میلیون تن می باشد. طبق اعلام شرکت خط ۱ تولید گندله سه ماهه اول سال ۹۸ و خط ۳ تولید کنسانتره تا دو سال آینده به بهره برداری می رسد. در حال حاضر شرکت به تولید و فروش سنگ آهن کلوخه با ظرفیت ۱۵ میلیون تن، سنگ آهن دانه بندی شده با ظرفیت ۶ میلیون تن و کنسانتره سنگ آهن با ظرفیت ۴ میلیون تن می پردازد. شرکت تا ۹ ماهه سال ۹۷ مبلغ ۷،۵۶۷ میلیارد ریال سود ناخالص ساخته است که با افتتاح خط ۱ تولید گندله در سال ۹۸، می تواند به ۲۰،۰۰۰ میلیارد ریال برسد.

### • شرکت توسعه آهن و فولاد گل گهر

سرمایه گذاری انجام شده در شرکت توسعه آهن و فولاد گل گهر به مبلغ ۴،۱۹۹ میلیارد ریال و به میزان ۳۵٪ می باشد. این شرکت به تولید و فروش آهن اسفنجی می پردازد و دارای دو خط تولید آهن اسفنجی به نام های "گوهر" با ظرفیت اسمی ۱،۷۰۰،۰۰۰ تن که در خرداد ماه ۱۳۹۵ و "کوثر" با ظرفیت اسمی ۲،۰۰۰،۰۰۰ تن که در مرداد ماه ۱۳۹۷ به بهره برداری رسیده است، می باشد. مواد اولیه مورد نیاز این واحد صنعتی هم از گندله تولیدی شرکت معدنی و صنعتی گل گهر تامین می شود. هم چنین پروژه تولید بریکت هم در دستور کار مدیران ارشد شرکت توسعه آهن و فولاد گل گهر قرار دارد. ماده اولیه این واحد آهن اسفنجی است و قرار است سالانه ۵۰۰ هزار تن بریکت سرد تولید کند.

هم چنین طراحی و احداث کارخانه فولاد سازی از دیگر طرح های توسعه شرکت بوده که احداث این کارخانه فعلا در مراحل اولیه قرار دارد. تولید سالانه ۳ میلیون تن انواع ورق های کیفی و تجاری برای رفع نیازهای صنایع نفت، گاز، پتروشیمی و خودروسازی از اهداف مهم احداث این کارخانه است. با بهره برداری از پروژه کوثر در سال ۹۷ سودآوری





شرکت افزایش قابل توجهی خواهد یافت که با بهره برداری از سایر طرح‌ها در سال‌های آتی این سودآوری بیشتر خواهد شد.

#### • شرکت تامین و انتقال آب خلیج فارس

با توجه به کم آبی منطقه جنوب شرق ایران به منظور تامین آب مورد نیاز صنعت در جنوب شرق، به ویژه آب مورد نیاز طرح های ذوب و فولادسازی منطقه معدنی و صنعتی گل گهر که یکی از اصلی ترین زیر ساخت های منطقه می باشد، نحوه تامین آب مورد نیاز و تحقق طرح های توسعه منطقه گل گهر موضوعی اساسی می باشد.

بر اساس مطالعات و بررسی های صورت گرفته هزینه حمل سنگ آهن خام به محل تاسیسات آب شیرین کن در بندرعباس به منظور تهیه محصول نهایی ۱/۹۳ برابر بیش از هزینه انتقال آب به مجتمع سنگ آهن گل گهر و دیگر صنایع درگیر با این طرح خواهد بود. لذا به منظور صرفه جویی در هزینه ها و بهینه نمودن فرآیند استخراج تا تولید محصول نهایی، طرح ملی شیرین سازی و انتقال آب خلیج فارس به استان های جنوب شرق و با محوریت گل گهر، مس سرچشمه و چادرمو تعریف شد.

به همین منظور شرکت تامین و انتقال آب خلیج فارس با سرمایه گذاری و سهامداری شرکت های معدنی و صنعتی گل گهر، صنایع ملی مس ایران و معدنی و صنعتی چادر ملو جهت تامین آب صنعتی و شرب استان های هرمزگان، کرمان و یزد تاسیس گردید.

این پروژه شامل سه خط لوله می شود. پروژه خط یک در سال ۹۳ آغاز شده و حدود ۵۰ درصد پیشرفت فیزیکی داشته است. در خوشبینانه ترین حالت می توان انتظار داشت که آب از طریق خط لوله اول تا سال ۹۹ منتقل شود. گل گهر با سرمایه گذاری به مبلغ ۴,۴۸۲ میلیارد ریال سهامدار ۴۴ درصدی این شرکت است.

#### • شرکت گهر انرژی سیرجان

با توجه به حجم زیاد طرح های توسعه مجموعه گل گهر و انرژی مورد نیاز این طرح ها، شرکت تخصصی گهر انرژی به منظور کمک به تامین زیر ساخت های انرژی و ارتقاء کیفیت آن در منطقه معدنی و صنعتی گل گهر در سال ۱۳۸۸ تاسیس گردید. گل گهر سهامدار ۵۱ درصدی شرکت با بهای تمام شده ۲,۲۹۶ میلیارد ریال می باشد.

در بدو تاسیس شرکت گهر انرژی، میزان ظرفیت نیروگاهی نصب شده کل کشور برای تولید برق ۶۴ هزار مگاوات بوده که تا پایان برنامه پنجم توسعه می بایست حدود ۳۰ هزار مگاوات به آن اضافه می شد. در همین راستا تا سال ۱۴۰۰ با احداث بلوک دوم نیروگاه سیرجان و اجرای طرح های توسعه سمنان مجموعاً ظرفیت اسمی تولید برق توسط نیروگاه های این شرکت حدود ۲۰۰۰ مگاوات خواهد بود.



• شرکت سرمایه گذاری و توسعه گل گهر

گل گهر مالک ۹۵ درصد شرکت سرمایه گذاری و توسعه گل گهر با بهای تمام شده ۶,۶۵۰ میلیارد ریال می باشد. این شرکت به سرمایه گذاری های صنعتی در حوزه مواد معدنی مشغول می باشد. عمده پرتفوی بورسی شرکت سهم کگل و عمده پرتفوی غیر بورسی آن شرکت توسعه آهن و فولاد گل گهر است. خالص ارزش دارایی های (NAV) شرکت در حدود ۱,۷۲۵ ریال می باشد.

## ارزیابی:

روش اول) تنزیل جریان نقدی آتی

ارزشگذاری هر سهم شرکت صنعتی و معدنی گل گهر با استفاده از روش تنزیل جریان نقدی آتی ارزشی در حدود ۸,۸۰۷ ریال خواهد داشت. هم اکنون سهم در محدوده ۶,۶۰۰ ریال معامله می شود که عددی کمتر از ارزش ذاتی سهم می باشد.

روش دوم) ضرایب قیمتی (نسبت P/E)

هم اکنون سهم با P/E برابر ۶ در حال معامله است و P/E گروه ۷ می باشد. با فرض P/E برابر ۶ قیمت سهم ۸,۲۲۶ ریال خواهد بود.

## نتیجه گیری و اظهار نظر:

با توجه به گزارش عملکرد واقعی نه ماهه شرکت گل گهر و پیش بینی رشد سودآوری به ترتیب ۵۵ و ۸۸ درصدی برای ادامه سال ۹۷ و سال ۹۸ نسبت به عملکرد نه ماهه امسال و نیز بهره برداری از سرمایه گذاری های انجام شده به مبلغ ۲۷,۵۲۳ میلیارد ریال طی سال های آتی در زنجیره محصول شامل شرکت های سنگ آهن گل گهر زمین، تامین و انتقال آب خلیج فارس، توسعه آهن و فولاد گل گهر، گهر انرژی سیرجان، جهان فولاد سیرجان و ... ارزشگذاری هر سهم شرکت با استفاده از دو روش تنزیل جریان نقدی آتی در محدوده ۸,۸۰۷ ریال و نسبت قیمت بر درآمد ۸,۲۲۶ ریال، هر سهم گل گهر در حال حاضر با قیمت ۶,۶۰۰ ریال و کمتر از ارزش ذاتی در حال معامله است. از آنجایی که تمامی ماده اولیه داخلی و نیز عمده فروش شرکت داخلی و به شرکت های بزرگ فولادسازی کشور می باشد، ریسک تحریم ها خطری جدی برای شرکت محسوب نمی شود. از برنامه های آتی شرکت افزایش سرمایه آن به ۴۸,۰۰۰ میلیارد ریال جهت شرکت در افزایش سرمایه شرکت های زیرمجموعه و پیگیری طرح های توسعه شرکت می باشد. با توجه به موارد گفته شده و کسب بازدهی سالانه ۳۸ درصد طی هفت سال اخیر سرمایه گذاری در سهام این شرکت با نگاه میان مدت و بلندمدت توجیه پذیر بوده و فروش آن در فرصت های مناسب جهت شناسایی سود منطقی می باشد.