

تحلیل شرکت معدنی و صنعتی

گل گهر

خلاصه مدیریتی

▪ ارزش ذاتی سهم در جدول زیر محاسبه شده است:

ارزش ذاتی سهم (ریال)	EPS کارشناسی ۹۷ (ریال)	P/E	EPS شرکت ۹۶ (ریال)
۴۰۴۲	۷۳۲	۴.۸۹	۵۸۲

- ارزش برآوردی بر اساس محاسبه نسبت P/E فعلی سهم و با فرض درصد تقسیم سود ۸۰٪ و مقدار EPS سال ۹۷ برآورد شده، محاسبه شده است.
- شرکت در سال ۱۳۹۶، کنسانتره و گندله خود را ۲٪ بالاتر از میانگین قیمت فروش اعلامی ابلاغیه معاونت امور معادن و صنایع معدنی وزارت صنعت و معدن و تجارت به فروش رسانده است.
- به منظور برآورد فروش سال ۱۳۹۷، نرخ دلار ۴۲,۰۰۰ ریال و قیمت جهانی شمش فولاد ۴۸۰ دلار در نظر گرفته شده است. بنابراین نرخ فروش شمش فولاد خوزستان ۲۰.۱۶۰.۰۰۰ ریال محاسبه شده است.
- با توجه به بهره‌برداری از خط ۲ گندله‌سازی و خطوط ۵ و ۶ کنسانتره شرکت در مهرماه ۱۳۹۵، برآورد مقدار فروش با ظرفیت کامل خطوط جدید انجام شده است.
- با فرض نرخ دلار ۴۵,۰۰۰ ریال، ارزش ذاتی سهم برابر با ۴۴۸۷ ریال و با دلار ۵۰,۰۰۰ ریال ارزش ذاتی هر سهم ۵۲۵۴ ریال برآورد می‌شود.



تاریخ تهیه: ۱۳۹۷/۰۲/۰۵

معرفی شرکت معدنی و صنعتی گل گهر

منطقه معدنی گل گهر با داشتن معادن غنی از سنگ آهن به عنوان یکی از مطرح ترین قطب های فعال معدنی، صنعتی در خاورمیانه است که دارای قابلیت های بسیاری برای تبدیل شدن به یک منطقه بزرگ و رقابتی در سطح ایران و حتی جهان می باشد.

مجموعه معادن گل گهر شامل شش آنومالی است که توده معدنی شماره یک با ذخیره قابل استخراج ۳۱۲ میلیون تن به شرکت معدنی و صنعتی گل گهر واگذار گردیده و سالیانه بیش از ۱۲ میلیون تن سنگ آهن از آن استخراج می گردد.

شرکت گل گهر سهم ۴۰٪ از بازار تولید کنسانتره و سهم ۲۸٪ از بازار تولید گندله را در اختیار دارد.

شرکت معدنی و صنعتی گل گهر در سال ۱۳۷۰ تاسیس و در سیرجان به ثبت رسید. فعالیت اصلی شرکت در صنعت استخراج کانی های فلزی و تامین مواد اولیه صنعت فولاد کشور تعریف شده است.

شرکت در تاریخ ۱۳۸۳/۰۴/۲۹ در فهرست شرکت های پذیرفته شده در تالار فرعی درج و در تاریخ ۱۳۸۳/۰۶/۰۸ در بازار بورس اوراق بهادار عرضه شد.

سهامداران عمده شرکت، سرمایه گذاری امید با ۳۷/۶٪ و سرمایه گذاری توسعه معادن و فلزات با ۲۲٪ هستند که حامیان اصلی سهم محسوب می شوند.

سرمایه اولیه شرکت ۱۰۰ میلیارد ریال بوده است که با آخرین افزایش سرمایه در تاریخ ۱۳۹۶/۱۲/۲۹ به ۴۸،۰۰۰ میلیارد ریال افزایش یافته است. همچنین شرکت برنامه افزایش سرمایه از ۳۶،۰۰۰ به ۴۸،۰۰۰ میلیارد ریال را حداکثر تا مدت ۲ سال آینده دارد. هدف از افزایش سرمایه تامین سرمایه در گردش به منظور خرید سنگ، توسعه بخش شرقی معدن شماره یک و مشارکت در افزایش سرمایه شرکت های سرمایه پذیر می باشد.

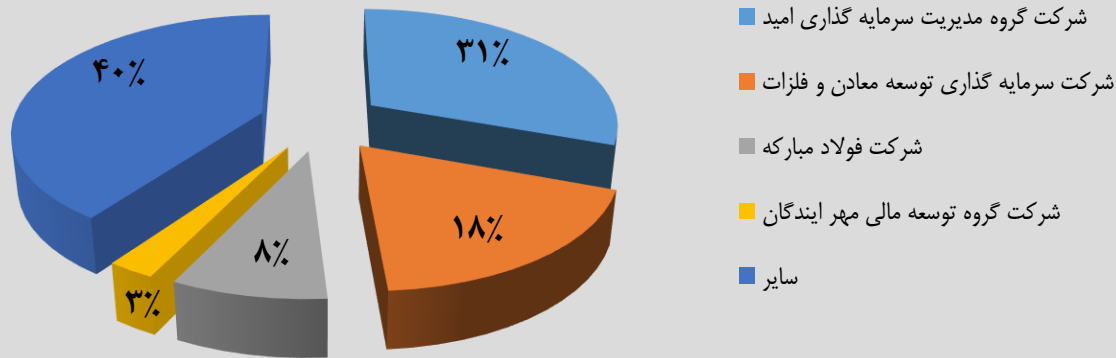
مشتریان اصلی شرکت شامل شرکتهای فولاد مبارکه اصفهان، فولاد کاوه جنوب، فولاد هرمزگان، فولاد خراسان، فولاد خوزستان و شرکت توسعه آهن و فولاد گل گهر می باشد.

شرکت معدنی و صنعتی گل گهر با توجه به سهم ۳۷ درصدی تولید کنسانتره سنگ آهن، رتبه اول تولید این محصول در کشور را دارد.

روند افزایش سرمایه

تاریخ	سرمایه قبلی (میلیون ریال)	مبلغ افزایش (میلیون ریال)	سرمایه جدید (میلیون ریال)	محل تامین افزایش سرمایه
۱۳۹۲/۰۲/۱۶	۹۶۰,۰۰۰	۱,۰۴۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	مطالبات حال شده و آورده نقدی
۱۳۹۵/۱۱/۲۳	۲,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰	مطالبات حال شده و آورده نقدی
۱۳۹۶/۱۲/۱۷	۳,۰۰۰,۰۰۰	۶,۰۰۰,۰۰۰	۳۶,۰۰۰,۰۰۰	مطالبات حال شده و آورده نقدی

ترکیب سهامداران در تاریخ ۱۳۹۷/۰۲/۰۳



سهامدار عمده گل گهر، گروه مدیریت سرمایه گذاری امید است که یکی از بزرگترین شرکت های سرمایه گذار در این حوزه است. استراتژی سهامدار عمده رویه ای باثبات در سهامداری شرکت های زیرمجموعه اش است.



وضعیت تولید و فروش

- گندله محصول اصلی گل گهر می باشد. گندله، گلوله های تولید شده از کنسانتره می باشد. شرکت ظرفیت تولید ۱۳ میلیون تن کنسانتره و ۱۰ میلیون تن گندله را دارد.
- خطوط ۵ و ۶ تولید کنسانتره و خط گندله سازی شماره ۲ در سال ۹۵ با حدود ۵۰٪ ظرفیت فعالیت داشته است که در سال ۹۶ با ظرفیت کامل فعالیت نموده است.
- براساس ابلاغیه معاونت محترم امور معادن و صنایع معدنی وزارت صنعت و معدن و تجارت قیمت فروش هر تن کنسانتره به شرکت فولاد خوزستان و فولاد مبارکه ۱۱٪ میانگین قیمت فروش هر تن شمش فولاد خوزستان در هر فصل (فروش هر فصل در بازار داخلی) و قیمت فروش هر تن گندله به شرکت های فولاد مبارکه و هرمزگان ۲۱٪ و سایر شرکتها نیز ۲۱٪ میانگین قیمت فروش هر تن شمش فولاد خوزستان در هر فصل و بر اساس قراردادهای منعقد با خریداران تعیین شده است.
- گفتنی است گل گهر توانسته است در سال ۱۳۹۶، کنسانتره خود را ۱۳٪ میانگین قیمت فروش هر تن شمش فولاد خوزستان و گندله خود را ۲۳٪ میانگین به فروش برساند.
- تحلیل گر به منظور برآورد فروش سال ۱۳۹۷، نرخ فروش شمش فولاد خوزستان را ۲۰.۱۶۰.۰۰۰ ریال (نرخ شمش ۴۸۰ دلار و نرخ دلار ۴۲،۰۰۰ ریال) فرض کرده است.
- با توجه به بهره برداری از خط ۲ گندله سازی و خطوط ۵ و ۶ کنسانتره شرکت در مهرماه ۱۳۹۵، تحلیلگر به منظور برآورد مقدار فروش از ظرفیت کامل خطوط جدید استفاده کرده است.

۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶		۱۳۹۷	مبلغ فروش (میلیون ریال)
		کارشناسی	ماه ۹		
عملکرد	عملکرد	کارشناسی	ماه ۹	کارشناسی	گندله داخلی
۱۳,۳۰۳,۵۹۹	۲۰,۳۶۳,۷۰۵	۴۰,۴۳۲,۱۰۹	۲۸,۵۱۴,۸۸۵	۵۰,۵۵۶,۴۹۱	گندله صادراتی
	۲۲۶,۶۴۴	۴۶۱,۰۰۲	۳۱۰,۶۰۴	۵۷۶,۴۳۹	گندله ریزدانه داخلی
		۱۴۸,۸۲۶		۱۸۶,۰۹۳	کنسانتره سنگ آهن صادراتی
۲,۵۹۸,۸۷۸	۶,۷۲۶,۰۱۷	۳,۹۵۳,۴۳۹	۲,۸۵۵,۱۲۶	۴,۵۹۳,۰۰۴	کنسانتره سنگ آهن داخلی
۱,۱۷۱,۳۴۵	۳,۱۷۶,۷۰۴	۴,۰۶۰,۴۵۵	۳,۵۲۶,۰۰۹	۵,۰۳۵,۲۲۲	سنگ آهن دانه بندی شده
۴۴۹,۱۳۶	۳۰,۰۰۶	.	.	.	مجموع
۱۷,۴۲۲,۹۵۸	۳۰,۵۲۳,۰۷۶	۴۹,۰۵۵,۸۳۱	۳۵,۲۰۶,۶۲۴	۶۰,۹۴۷,۲۴۹	

وضعیت تولید و فروش

۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶		۱۳۹۷	مقدار تولید (تن)
		کارشناسی	ماه ۹		
عملکرد	عملکرد	کارشناسی	ماه ۹	کارشناسی	گندله داخلی
.	۷,۳۰۷,۰۳۹	۱۰,۹۰۳,۰۲۰	۸,۰۶۱,۶۹۳	۱۰,۹۰۳,۰۲۰	گندله
۵,۳۰۱,۴۴۹	.	۱۰۶,۶۷۱	۷۶,۴۷۰	۱۰۶,۶۷۱	کنسانتره سنگ آهن صادراتی
.	.	۱,۶۸۲,۴۱۹	۱,۳۱۱,۱۶۷	۱,۶۸۲,۴۱۹	سنگ آهن دانه بندی شده
۱۵۷,۶۴۸	.	.	.	.	کنسانتره سنگ آهن
۱۰,۷۸۷,۴۵۲	۱۲,۳۳۶,۹۵۶	۱۱,۸۱۶,۳۴۲	۸,۴۲۳,۷۱۴	۱۱,۸۱۶,۳۴۲	مجموع
۱۰,۹۴۵,۱۰۰	۱۹,۵۴۳,۹۹۵	۲۴,۵۰۸,۴۵۲	۱۷,۸۷۳,۰۴۴	۲۴,۵۰۸,۴۵۲	

۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶		۱۳۹۷	مقدار فروش (تن)
		کارشناسی	ماه ۹		
عملکرد	عملکرد	کارشناسی	ماه ۹	کارشناسی	گندله داخلی
۵,۴۱۷,۶۷۳	۷,۳۰۵,۸۲۷	۱۰,۹۰۳,۳۱۵	۸,۰۹۷,۵۵۸	۱۰,۹۰۳,۳۱۵	گندله صادراتی
	۲۲۲,۶۴۴	۲۴۹,۱۵۷	۱۷۳,۷۸۹	۲۴۹,۱۵۷	گندله ریزدانه داخلی
		۱۱۹,۹۸۶		۱۱۹,۹۸۶	کنسانتره سنگ آهن صادراتی
۲,۴۸۵,۸۸۷	۳,۲۷۳,۲۳۹	۱,۶۸۲,۴۱۹	۱,۳۱۱,۱۶۷	۱,۶۸۲,۴۱۹	کنسانتره سنگ آهن داخلی
۹۷۱,۳۷۱	۲,۱۳۸,۰۰۶	۱,۹۲۱,۲۵۴	۱,۷۰۴,۶۹۱	۱,۹۲۱,۲۵۴	سنگ آهن دانه بندی شده
۳۳۳,۲۸۲	۱۹,۷۱۱	.	.	.	مجموع
۹,۱۹۸,۲۱۳	۱۲,۹۵۹,۴۲۷	۱۴,۸۷۶,۱۳۱	۱۱,۲۸۷,۲۰۵	۱۴,۸۷۶,۱۳۱	

۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶		۱۳۹۷	نرخ فروش (تن/ریال)
		کارشناسی	ماه ۹		
عملکرد	عملکرد	کارشناسی	ماه ۹	کارشناسی	گندله داخلی
۲,۴۳۷,۱۳۵	۲,۷۸۷,۳۲۴	۳,۷۰۸,۲۴۰	۳,۵۲۱,۴۱۸	۴,۶۳۶,۸۰۰	گندله صادراتی
		۱,۸۵۰,۲۴۷	۱,۷۸۷,۲۴۸	۲,۳۱۳,۵۵۷	کنسانتره سنگ آهن صادراتی
۱,۰۴۵,۴۵۳	۲,۰۵۴,۸۵۱	۲,۳۴۹,۸۵۴	۲,۱۷۷,۵۴۶	۲,۷۳۰,۰۰۰	کنسانتره سنگ آهن داخلی
۱,۲۰۵,۸۶۸	۱,۴۸۵,۸۲۶	۲,۱۱۳,۴۴۰	۲,۰۶۸,۴۱۵	۲,۶۲۰,۸۰۰	سنگ آهن دانه بندی شده



بهای تمام شده فروش

قسمت عمده بهای تمام شده شرکت هزینه سربار می باشد. حدود ۳۴٪ بهای تمام شده شرکت مربوط به مواد مستقیم مصرفی است.

پروانه بهره‌برداری از معدن سنگ آهن شرکت به نام سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع معدنی ایران می‌باشد. هزینه حق انتفاع پروانه بهره‌برداری برای سال مالی مورد گزارش با اعمال ضرائب، ۱۶.۵٪ مبلغ فروش برای کنسانتره، ۲۰٪ مبلغ فروش برای محصول سنگ آهن دانه‌بندی شده و ۱۳٪ مبلغ فروش هر تن محصول گندله فروخته شده برآورد می‌گردد.

شایان ذکر است، در صورت افزایش سرمایه، مبلغ حق انتفاع پس از احتساب ۱۰٪ مبلغ افزایش سرمایه طی سال مالی مورد گزارش از محل مطالبات حال شده سهامداران به عنوان پرداختی حق انتفاع (با توجه به خرید مقادیر قابل توجهی سنگ آهن مصرفی از سایر معادن) محاسبه می‌شود.

ظرفیت خطوط گل گهر ۱۴۶۰۰۰۰۰ تن کنسانتره می باشد. گفتنی است ضریب تبدیل سنگ آهن به کنسانتره ۱.۶ است. لذا شرکت بخشی از نیاز خود را خریداری می کند.

۱۳۹۵	۱۳۹۶		۱۳۹۷	بهای تمام شده کالای فروش رفته (میلیون ریال)
	کارشناسی	۶ ماهه		
عملکرد	کارشناسی	۶ ماهه	کارشناسی	مواد مستقیم مصرفی
۹,۵۴۱,۵۴۶	۸,۰۶۲,۸۱۹	۳,۹۲۵,۹۰۸	۹,۰۳۰,۳۵۷	سربار تولید
۹,۱۹۲,۳۹۳	۱۷,۴۶۸,۷۱۳	۷,۰۴۴,۸۴۳	۱۷,۲۵۶,۰۶۷	جمع
۱۸,۷۳۳,۹۳۹	۲۵,۵۳۱,۵۳۲	۱۱,۷۶۴,۳۷۷	۲۶,۲۸۶,۴۲۴	کاهش (افزایش) موجودی کالای در جریان ساخت
(۴۵,۰۲۲)	۵۵,۲۰۱	(۱۲۴,۸۰۷)	۵۵,۲۰۱	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۱۷,۵۳۳,۸۷۶	۲۵,۵۸۶,۷۳۳	۱۲,۶۳۱,۱۲۵	۲۶,۳۴۱,۶۲۵	

۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶		۱۳۹۷	مقدار مواد مصرفی (تن)
		کارشناسی	۶ ماهه		
عملکرد	عملکرد	کارشناسی	۶ ماهه	کارشناسی	سنگ آهن خام مگنتی
۱۵,۸۱۴,۶۵۲	۱۹,۳۰۰,۰۰۰	۲۱,۱۱۸,۴۲۶	۱۰,۲۸۲,۸۸۱	۲۱,۱۱۸,۴۲۶	سنگ آهن هماتیت
۱۱۳,۰۲۷	.	.	.	.	جمع
۱۵,۹۹۷,۶۷۹	۱۹,۳۰۰,۰۰۰	۲۱,۱۱۸,۴۲۶	۱۰,۲۸۲,۸۸۱	۲۱,۱۱۸,۴۲۶	

۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶		۱۳۹۷	مبلغ مواد مصرفی (میلیون ریال)
		کارشناسی	۶ ماهه		
عملکرد	عملکرد	کارشناسی	۶ ماهه	کارشناسی	سنگ آهن خام مگنتی
۳,۹۷۷,۳۹۲	۷,۶۶۳,۷۶۸	۸,۰۶۲,۸۱۹	۳,۹۲۵,۹۰۸	۹,۰۳۰,۳۵۷	سنگ آهن هماتیت
۲۸,۸۰۸	.	.	.	.	جمع
۴,۰۰۶,۲۰۰	۷,۶۶۳,۷۶۸	۸,۰۶۲,۸۱۹	۳,۹۲۵,۹۰۸	۹,۰۳۰,۳۵۷	

۱۳۹۴	۱۳۹۵		۱۳۹۶		۱۳۹۷	سربار تولید
	عملکرد	۶ ماهه	کارشناسی	۶ ماهه			کارشناسی
عملکرد	عملکرد	۶ ماهه	کارشناسی	۶ ماهه	کارشناسی	حقوق و مزایا
۳۸۴,۵۳۵	۵۲۴,۳۰۹	۳۱۲,۰۸۵	۵۷۲,۶۱۷	۲۸۶,۳۰۹	۶۴۱,۳۳۱	بیمه سهم کارفرما و بیمه بیکاری
۶۰,۶۰۵	۶۹,۹۲۳	.	۸۲,۱۶۳	۴۱,۰۸۲	۹۲,۰۲۳	مزایای پایان خدمت کارکنان
۳۵,۵۸۴	۳۶,۳۷۷	.	۶۵,۳۳۹	۳۲,۶۷۰	۷۳,۱۸۰	پیمانکاران
۶,۰۶۲,۷۰۱	۷,۳۳۷,۸۳۷	۳,۴۵۸,۶۱۹	۹,۳۵۶,۰۷۰	۴,۶۷۸,۰۳۵	۹,۴۳۳,۸۷۸	هزینه انرژی
۳۷۱,۲۸۲	۷۴۷,۳۸۳	۳۵۳,۵۷۷	۸۵۷,۹۲۱	۴۰۱,۹۳۶	۸۵۷,۹۲۱	استهلاک
۵۱۵,۸۸۷	۲,۷۵۳,۹۲۳	۶۳۵,۹۸۱	۳,۸۴۴,۳۹۷	۱,۷۳۴,۰۳۲	۳,۱۱۵,۴۸۴	سایر هزینه ها
۲۳۳,۱۴۹	۲۷۲,۰۶۹	۱۰۳,۶۲۲	۳۱۷,۲۷۹	۱۵۸,۶۳۹	۳۵۵,۳۵۲	حق انتفاع
۱,۵۴۰,۲۸۱	۶۲۶,۹۴۰	۵۸۷,۲۶۴	۲,۴۲۴,۹۲۴	۱,۲۳۳,۸۹۸	۲,۷۲۶,۷۶۰	هزینه تعمیر و نگهداری
۱۱۴,۲۱۷	۳۰۳,۵۰۲	۱۴۶,۲۹۸	۳۴۳,۶۸۸	۱۷۱,۸۴۴	۳۴۳,۶۸۸	حق بیمه اموال
۶,۶۲۰	۸,۶۱۵	۶,۳۵۸	۱۴,۳۱۵	۷,۱۵۸	۱۴,۳۱۵	هزینه حمل و جابجایی مواد و محصول
۳۳۶,۶۳۲	۵۵۵,۱۲۲	۱۶۲,۸۳۴	۵۹۵,۰۴۵	۳۶۰,۸۳۷	۵۹۵,۰۴۵	جمع هزینه سربار
۹,۷۲۳,۳۳۱	۱۳,۲۳۶,۰۰۰	۵,۷۶۶,۶۳۷	۱۸,۴۷۳,۷۵۹	۹,۱۰۶,۴۳۸	۱۸,۲۴۸,۸۷۸	سهم به هزینه های اداری و تشکیلاتی
(۴۱۴,۰۰۰)	(۶۸۸,۱۸۳)	(۳۱۷,۶۲۴)	(۱,۰۰۵,۰۴۶)	(۳۹۶,۶۹۸)	(۹۹۲,۸۱۲)	سهم به بهای تمام شده (بابت هزینه حمل محصول فروش رفته)
(۹۶,۱۳۰)	(۱۴۹,۵۴۳)	(۱۳,۰۵۰)	.	(۱۱۱,۰۱۴)	.	جمع
۷,۰۳۹,۲۵۵	۹,۸۸۶,۲۲۱	۴,۱۵۵,۴۶۷	۱۷,۴۶۸,۷۱۳	۷,۰۴۴,۸۴۳	۱۷,۲۵۶,۰۶۷	



پیش بینی صورت سود و زیان

صورت سود و زیان شرکت

با توجه به مفروضات گفته شده برای فروش و بهای تمام شده، سود کارشناسی به شرح جدول زیر است:

۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶		۱۳۹۷	صورت سود و زیان (میلیون ریال)
		۹ ماهه	کارشناسی		
عملکرد	عملکرد			کارشناسی	فروش
۱۷,۴۲۲,۹۵۸	۳۰,۵۲۳,۰۷۶	۳۵,۲۰۶,۶۲۴	۴۹,۰۵۵,۸۳۱	۶۰,۹۴۷,۲۴۹	بهای تمام شده کالای فروش رفته
(۱۱,۵۱۵,۵۳۵)	(۱۸,۱۳۴,۳۵۷)	(۱۹,۰۵۵,۴۴۶)	(۲۵,۵۸۶,۷۳۳)	(۲۶,۳۴۱,۶۲۵)	سود (زیان) ناخالص
۵,۹۰۷,۴۲۳	۱۲,۳۸۸,۷۱۹	۱۶,۱۵۱,۱۷۸	۲۳,۴۶۹,۰۹۸	۳۴,۶۰۵,۶۲۴	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
(۱,۴۲۸,۶۵۴)	(۲,۳۱۳,۱۹۵)	(۱,۷۳۹,۷۹۵)	(۲,۵۶۷,۹۱۱)	(۲,۶۷۷,۳۲۵)	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی
(۳,۰۲۲)	۱۸,۶۷۱	۱,۸۸۸	۱۲۲,۴۳۴	۵۱,۸۰۰	سود (زیان) عملیاتی
۴,۴۷۵,۷۴۷	۱۰,۰۹۴,۱۹۵	۱۴,۴۱۳,۲۷۱	۲۱,۰۲۳,۶۲۱	۳۱,۹۸۰,۰۹۹	هزینه های مالی
(۳۸۴,۱۶۱)	(۱,۰۴۴,۱۳۴)	(۱,۳۱۰,۰۹۹)	(۱,۶۹۸,۱۵۷)	(۱,۶۹۸,۱۵۷)	درآمد سرمایه گذاری - غیر عملیاتی
۲۷۰,۷۶۵	۲,۱۱۰,۸۸۴	۵۲۷,۱۴۸	۱,۵۰۰,۵۹۳	۱,۵۰۰,۵۹۳	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی
۲,۶۹۰,۶۰۰	.	۵۸۷,۴۷۷	۶۸۰,۷۰۸	۶۸۰,۷۰۸	سود (زیان) خالص قبل از مالیات
۷,۰۵۲,۹۵۱	۱۱,۱۶۰,۹۴۵	۱۴,۲۱۷,۷۹۷	۲۱,۵۰۶,۷۶۵	۳۲,۴۶۳,۲۴۳	مالیات
(۸۴۸,۵۲۹)	(۱,۰۶۳,۶۲۰)	(۱,۱۸۴,۹۴۴)	(۴,۰۴۳,۰۸۴)	(۶,۱۰۲,۸۰۶)	سود (زیان) خالص
۶,۲۰۴,۴۲۲	۱۰,۰۹۷,۳۲۵	۱۳,۰۳۲,۸۵۳	۱۷,۴۶۳,۶۸۱	۲۶,۳۶۰,۴۳۷	سود هر سهم پس از کسر مالیات
۳۴۵	۳۳۷	۴۳۴	۵۸۲	۷۳۲	سرمایه
۱۸,۰۰۰,۰۰۰	۳۰,۰۰۰,۰۰۰	۳۰,۰۰۰,۰۰۰	۳۰,۰۰۰,۰۰۰	۳۶,۰۰۰,۰۰۰	حاشیه سود خالص
%۳۶	%۳۳	%۳۷	%۳۶	%۴۳	حاشیه سود عملیاتی
%۲۶	%۳۳	%۴۱	%۴۳	%۵۲	

- سود کارشناسی ۱۳۹۷، با دلار ۴۲,۰۰۰ ریال معادل ۷۳۲ ریال به ازای هر سهم برآورد می شود.
- همچنین با دلار ۴۵,۰۰۰ ریال شرکت می تواند ۸۲۳ ریال سود محقق کند.



تعیین ارزش ذاتی شرکت

- برای تعیین قیمت فعلی سهم از روش P/E استفاده شده است.
- بر این اساس مقدار P/E سهم با توجه به سود هر سهم سال ۹۶ محاسبه شده تا مبنای قیمت گذاری برای سال ۹۷ قرار بگیرد.
- میانگین درصد سود تقسیمی شرکت در دو سال گذشته ۸۰٪ بوده است.

قیمت در تاریخ ۹۷/۰۲/۰۵	۳,۳۱۰
درصد سود تقسیمی	۸۰٪
تعداد سهام	۳۶,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰
سود کارشناسی ۹۶	۵۸۲
سود کارشناسی ۹۷	۷۳۲
کارشناسی P/E	۴.۸۹

■ بنابراین ارزش ذاتی سهم در شرایط فعلی برابر با **۴,۰۴۲ ریال** برآورد می شود.

- به دلیل عدم شفافیت و وجود ابهامات در نرخ ارز اعلامی و امکان تعدیل نرخ در طول سال، ارزش ذاتی سهم بر اساس ۳ سناریو محتمل برآورد شده است .

شرح	سناریوی اول	سناریوی دوم	سناریوی سوم
دلار	۴۲,۰۰۰	۴۵,۰۰۰	۵۰,۰۰۰
EPS	۷۳۲	۸۲۳	۹۸۰
قیمت برآوردی	۴,۰۴۲	۴,۴۸۷	۵,۲۵۴

تحلیل حساسیت

- به دلیل حساسیت قیمت محصولات شرکت به نرخ دلار و نرخ شمش فولاد، تغییر سود هر سهم گل گهر براساس نرخ های مختلف دلار و قیمت های شمش فولاد به طور جداگانه نمایش داده شده است.

تحلیل حساسیت تغییرات سود هر سهم به تغییرات نرخ جهانی شمش فولاد (دلار)	
سود هر سهم (ریال)	نرخ شمش (دلار)
۸۳۳	۵۲۰
۸۰۸	۵۱۰
۷۸۳	۵۰۰
۷۵۸	۴۹۰
۷۳۲	۴۸۰
۷۰۷	۴۷۰
۶۸۲	۴۶۰
۶۵۶	۴۵۰
۶۳۱	۴۴۰
۶۰۶	۴۳۰

تحلیل حساسیت تغییرات سود هر سهم به تغییرات نرخ دلار ۱۳۹۷	
سود هر سهم (ریال)	نرخ دلار آزاد (ریال)
۷۳۲	۴۲,۰۰۰
۷۹۷	۴۴,۱۰۰
۸۶۲	۴۶,۲۰۰
۹۲۷	۴۸,۳۰۰
۹۹۲	۵۰,۴۰۰
۱,۰۵۷	۵۲,۵۰۰



تحلیل بنیادی توان رشد قیمت و سودآوری شرکت را نشان می‌دهد. برای تعیین زمان ورود و خروج سهم می‌توان از تحلیل تکنیکال استفاده کرد. همانطور که در تصویر مشاهده می‌شود قیمت هر سهم کگل در محدوده ۳۳۰ تومان با مقاومت همراه است و همین محدوده رالی صعودی قیمت را متوقف کرده است. با توجه به آرایش قیمت، شروع یک حرکت اصلاحی از این محدوده دور از ذهن نخواهد بود که زمان مناسب برای ورود به سهم است. زمانی که قیمت بتواند از این مانع عبور کند حرکت سهم تا محدوده قیمتی ۴۰۰ تومان مشکلی نخواهد داشت.