

تحلیل بنیادی شرکت سرمایه‌گذاری غدیر (وغدیر)

شرکت در یک نگاه:

شرکت در یک نگاه					
سرمایه ثبت شده	DPS		EPS		آخرین قیمت (۹۶/۹/۱۴)
	پیش بینی ۹۷	پیش بینی ۹۶	پیش بینی ۹۷	پیش بینی ۹۶	
۷۲۰۰۰۰۰۰					
P/E					
۵,۶۹	۱۲۰	۱۱۰	۲۱۰	۲۰۵	۱۱۹۵
سود انباشته به ازای هر سهم بر اساس ترازنامه حسابرسی شده ۹۶/۰۶/۳۱		اندوخته به ازای هر سهم بر اساس ترازنامه حسابرسی شده ۹۶/۰۶/۳۱		ارزش دفتری به ازای هر سهم بر اساس ترازنامه حسابرسی شده ۹۶/۰۶/۳۱	
۲۴۳	۵۹		۱۴۶۶		

معرفی شرکت:

شرکت سرمایه‌گذاری غدیر که در سال ۱۳۷۰ توسط بانک صادرات با نام سرمایه‌گذاری بانک صادرات با سرمایه اولیه ۱۰ میلیارد ریال در اداره ثبت شرکتهای استان تهران به ثبت رسیده و مرکز اصلی آن تهران است. نوع شرکت به موجب تصمیمات مجمع فوق العاده مورخ ۱۳۷۴ از سهامی خاص به عام تغییر یافته و در سال ۱۳۷۵ پس از ورود به بورس به سرمایه‌گذاری غدیر تغییر نام داد. در ضمن، بانک صادرات در مردادماه سال ۱۳۸۷ با واگذاری ۵۱ درصد از سهام این شرکت به سازمان تأمین اجتماعی نیروهای مسلح، باعث تغییر سهامدار عمده این شرکت شد. هلدینگ "غدیر" در حال حاضر با سرمایه ۷۲,۰۰۰ میلیارد ریالی فعالیت می‌کند. زمینه های سرمایه‌گذاری شرکت هم اکنون صنعت های نفت، گاز و پتروشیمی، برق و انرژی، صنایع معدنی، حمل و نقل، سیمان، ساختمان، تجاری و مالی و همچنین فناوری اطلاعات و ارتباطات در قالب ۷ هلدینگ می‌باشد.

ترکیب سهامداران شرکت

درصد مالکیت	تعداد سهام	اسامی سهامداران
۱۸٪	۱۳ B	صندوق بازنشستگی نیروهای مسلح
۱۵٪	۱۱ B	صندوق های بیمه نیروهای مسلح
۱۵٪	۱۱ B	موسسه صندوق بازنشستگی، وظیفه، ازکارافتادگی و پ
۸٪	۵ B	شرکت سرمایه گذاری تامین اجتماعی نیروهای مسلح ۱
۴٪	۳ B	سازمان تامین اجتماعی نیروهای مسلح
۴٪	۳ B	موسسه صندوق بیمه اجتماعی روستائیان و عشایر
۴٪	۳ B	شرکت سرمایه گذاری تامین اجتماعی نیروهای مسلح-س
۴٪	۳ B	شرکت گروه توسعه مالی مهرآیندگان-سهامی عام-
۲٪	۲ B	شرکت توسعه و مدیریت سرمایه صبا-سهامی خاص-
۲٪	۱ B	شرکت سرمایه گذاری تامین اجتماعی نیروهای مسلح ۲
۲٪	۱ B	شرکت سرمایه گذاری تامین اجتماعی نیروهای مسلح ۳
۲٪	۱ B	صندوقهای ب-پ-کارکنان شرکت ملی نفت
۱٪	۹۱۴ M	شرکت سرمایه گذاری ملی ایران-سهامی عام-
۱٪	۸۷۹ M	شرکت بیمه کوثر-سهامی عام-
۱٪	۷۵۱ M	شرکت سرمایه گذاری خوارزمی-سهامی عام-

بررسی پرتفوی بورسی:

پرتفوی بورسی شرکت متشکل از سهام ۱۰ شرکت است که در بازار بورس و یا فرابورس معامله می‌شوند، می‌باشد. ۹۲ درصد بهای تمام شده کل سرمایه‌گذاری های بورسی به گسترش نفت و گاز پارسیان اختصاص دارد که بر این اساس ۶۷/۸۹ درصد این شرکت در تملک و غدیر است. پس از آن بین المللی توسعه ساخت (۳٪)، توسعه صنایع بهشهر (۲٪) و پالایش نفت بندر عباس (۱٪) مهمترین سرمایه گذاری های شرکت سرمایه‌گذاری غدیر در بورس به شمار می‌روند. جدول ذیل شرکت های سرمایه‌پذیر موجود در پرتفوی بورسی شرکت سرمایه‌گذاری غدیر را نمایش می‌دهد:

بررسی پرتفوی بورسی							
نام شرکت	سال مالی منتهی به	سرمایه (م.ریال)	روش نگهداری حساب سرمایه گذاری	درصد مالکیت	قیمت تمام شده (م.ریال)	درصد از ارزش پرتفوی بورسی	درصد از بهای تمام شده پرتفوی بورسی
گسترش نفت و گاز پارسیان	۱۳۹۷/۰۶/۳۱	۴۰,۵۰۰,۰۰۰	بهای تمام شده	۶۷.۸۹	۲۹,۵۰۳,۹۷۶	۹۴٪	۹۲٪
توسعه صنایع بهشهر	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۸,۲۵۰,۰۰۰	بهای تمام شده	۸.۰۵	۷۹۹,۶۶۳	۲٪	۲٪
بین المللی توسعه ساختمان	۱۳۹۷/۰۶/۳۱	۶,۰۰۰,۰۰۰	بهای تمام شده	۱۳.۶۵	۹۸۱,۴۸۹	۳٪	۳٪
موتوژن	۱۳۹۷/۰۶/۳۱	۶۸۰,۴۰۰	بهای تمام شده	۱۰.۴۴	۷۵,۳۲۴	۱٪	۰٪
پالایش نفت بندرعباس	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۱۳,۸۰۰,۰۰۰	بهای تمام شده	۰.۲۲	۴۱۷,۶۹۳	۱٪	۱٪
گروه بهمن	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	بهای تمام شده	۱.۱۴	۶۰,۹۹۹	۰٪	۰٪
تجارت الکترونیک پارسیان	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۲,۷۳۲,۵۵۶	بهای تمام شده	۰.۵۷	۶۳,۵۱۲	۰٪	۰٪
مدیریت سرمایه گذاری امید	۱۳۹۶/۱۰/۳۰	۳۰,۰۰۰,۰۰۰	بهای تمام شده	۰.۰۹	۷۰,۱۷۵	۰٪	۰٪
مخابرات ایران	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۶۰,۰۰۰,۰۰۰	بهای تمام شده	۰.۰۳	۵۹,۱۰۰	۰٪	۰٪
ملی صنایع مس ایران	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۶۰,۰۰۰,۰۰۰	بهای تمام شده	۰.۰۴	۵۹,۹۵۲	۰٪	۰٪

بررسی پرتفوی غیربورسی:

پرتفوی غیربورسی شرکت نیز با حجم سرمایه گذاری ۴۸۵۷۶۸۶۰ میلیون ریال ۶۰ درصد از بهای تمام شده سرمایه گذاری های شرکت را به خود اختصاص می دهد. ۵۱ درصد بهای تمام شده کل سرمایه گذاری های غیر بورسی به پتروشیمی پارس اختصاص دارد که بر این اساس ۱۹/۷۸ درصد این شرکت در تملک و غدیر است. پس از آن سرمایه گذاری برق و انرژی غدیر، بین المللی توسعه صنایع و معادن غدیر ، توسعه سرمایه و صنعت غدیر و شرکت سنگ آهن گهر زمین مهمترین سرمایه گذاری های شرکت سرمایه گذاری غدیر در خارج از بورس به شمار می روند.

در ادامه لیست شرکت برتر غیر بورسی از لحاظ بهای تمام شده را می توان ملاحظه نمود:

بررسی پرتفوی غیر بورسی					
نام شرکت	سال مالی منتهی به	سرمایه (م.ریال)	درصد مالکیت	قیمت تمام شده (م.ریال)	درصد از بهای تمام شده پرتفوی غیر بورسی
پتروشیمی پارس	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۶,۰۰۰,۰۰۰	۱۹.۷۸	۲۴,۹۷۹,۸۲۶	۵۱٪
سرمایه گذاری برق و انرژی غدیر	۱۳۹۷/۰۶/۳۱	۷,۲۰۰,۰۰۰	۹۹.۴۵	۷,۱۶۰,۵۳۱	۱۵٪
بین المللی توسعه صنایع و معادن غدیر	۱۳۹۷/۰۶/۳۱	۷,۰۰۰,۰۰۰	۹۹.۹۸	۶,۹۹۸,۷۸۰	۱۴٪
توسعه سرمایه و صنعت غدیر	۱۳۹۷/۰۶/۳۱	۳,۳۵۰,۰۰۰	۹۹.۹۷	۳,۳۴۹,۱۲۹	۷٪
شرکت سنگ آهن گهر زمین	۱۳۹۶/۰۹/۳۰	۸,۳۰۰,۰۰۰	۲۲.۵	۲,۲۰۲,۰۰۰	۵٪
گسترش صنعت نوین ایرانیان	۱۳۹۷/۰۶/۳۱	۲,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	۴٪
بین المللی توسعه ساحل و فراساحل نگین کیش	۱۳۹۷/۰۶/۳۱	۱,۰۴۰,۰۰۰	۱۰۰	۱,۰۴۰,۰۰۰	۲٪
تامین سرمایه نوین	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۵,۵۰۰,۰۰۰	۸	۴۴۰,۰۰۰	۱٪
خدمات انفورماتیک راهبر	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۱۵۰,۰۰۰	۷۰	۱۲۵,۶۰۰	۰٪
توسعه مسیر برق گیلان	۱۳۹۷/۰۶/۳۱	۴,۳۰۰,۰۰۰	۲.۶۱	۱۱۲,۳۰۴	۰٪
صنعتی و بازرگانی غدیر	۱۳۹۷/۰۶/۳۱	۷۳,۰۰۰	۱۰۰	۷۲,۹۹۹	۰٪
مدیریت سیستمهای کارآمد	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۸۰,۰۰۰	۵۹.۷۵	۶۴,۴۸۸	۰٪
سرمایه گذاری زرین پرشیا	۱۳۹۷/۰۸/۳۰	۱,۰۰۰	۱۰۰	۳۱,۲۰۳	۰٪

برآورد ارزش افزوده شرکت

با توجه به برآورد سود سال های ۹۶ و ۹۷ شرکت های سرمایه گذاری شده ارزش افزوده و غدیر برای سال های ۹۶ و ۹۷ بدست آمد. که در جدول زیر ارائه شده است:

شرکت و غدیر	برآورد سود سال	برآورد سود سال	درصد مالکیت	سرمایه	درصد تقسیم سود	سود نقدی ۹۶	سود نقدی ۹۷	سهام شرکت ۹۶	سهام شرکت ۹۷
گسترش نفت و گاز پارسیان	۴۸۴	۵۰۰	۶۷.۸۹	۴۰,۵۰۰,۰۰۰	۰.۷۵	۲۹۰	۳۷۵	۷,۹۷۳,۶۸۱	۱۰,۳۱۶,۹۱۳
پتروشیمی پارس	۴۶۳۵	۴۸۵۰	۱۹.۷۸	۶,۰۰۰,۰۰۰	۰.۹۰	۴,۱۷۱	۴,۳۶۵	۴,۲۷۲,۴۸۰	۴,۹۵۰,۵۸۳
بین المللی توسعه صنایع و معادن غدیر	۲۳۰	۲۶۳	۹۹.۹۸	۷,۰۰۰,۰۰۰	۰.۹۵	۲۱۹	۲۵۰	۱,۵۲۹,۸۸۳	۱,۷۴۹,۳۶۲
سرمایه گذاری برق و انرژی غدیر	۱۷۵	۲۶۳	۹۹.۴۵	۷,۲۰۰,۰۰۰	۰.۹۰	۱۵۸	۲۳۶	۱,۱۲۷,۷۶۳	۱,۶۹۱,۶۴۵
شرکت سنگ آهن گهر زمین	۲۴۶	۵۱۶	۲۲.۵	۸,۳۰۰,۰۰۰	۰.۸۰	۱۹۷	۴۱۲	-	۳۶۷,۵۲۴
سایر						-	-	۶۳۳,۰۲۴	۶۳۳,۰۲۴
جمع								۱۵,۵۲۶,۸۳۱	۱۹,۷۰۹,۰۵۰

برآورد صورت سود و زیان شرکت

برآورد صورت سود و زیان وغدیر						
برآورد ۹۷	برآورد ۹۶	شش ماهه واقعی ۹۶	اولین پیش بینی ۹۷	آخرین پیش بینی ۹۶	۱۳۹۵	وغدیر
۱۹,۷۰۹,۰۵۰	۱۵,۵۳۶,۸۳۱	۵,۳۶۶,۶۱۴	۱۵,۰۱۰,۹۷۶	۱۵,۸۷۴,۶۴۳	۱۳,۵۹۳,۱۲۹	سود حاصل از سرمایه گذاری
۱,۲۰۲,۶۱۳	۱,۴۲۲	۱,۴۲۲	۱,۲۰۲,۶۱۳	۱,۴۲۲	-۱۱,۴۵۰	سود حاصل از فروش سرمایه گذاری
۰	۰	۰	۰	۰	۰	سود حاصل از سایر فعالیت ها
۲۰,۹۱۱,۶۶۳	۱۵,۵۳۸,۲۵۳	۵,۳۶۶,۰۳۶	۱۶,۲۱۳,۵۸۹	۱۵,۸۷۶,۰۶۵	۱۳,۵۸۱,۶۷۹	جمع درآمدها
-۲۰,۷,۳۱۶	-۱۸۵,۱۰۴	-۹۲,۵۵۲	-۱۲۹,۴۴۲	-۱۲۰,۷۰۹	-۱۳۸,۲۰۴	هزینه های عمومی اداری و تشکیلاتی
۵۰,۰۰۰	۲۱۹,۲۹۳	۲۱۹,۲۹۳	۵۰,۰۰۰	۱۳۳,۹۶۶	-۱۹,۳۴۱	خالص درآمدهای عملیاتی
۲۰,۷۵۴,۳۴۷	۱۵,۵۷۲,۴۴۲	۵,۴۹۲,۷۷۷	۱۶,۱۳۴,۱۴۷	۱۵,۸۸۹,۳۲۲	۱۳,۴۲۴,۱۳۴	سود عملیاتی
-۱,۰۳۸,۵۴۸	-۱,۲۱۷,۱۵۱	-۸۰۶,۹۳۷	-۱,۰۳۸,۵۴۸	-۱,۲۱۷,۱۵۱	-۱,۰۵۴,۸۶۴	هزینه های مالی
۳,۰۰۰	۱۱۵,۰۰۰	۲۶,۲۰۹	۳,۰۰۰	۱۱۵,۰۰۰	۲۳,۲۹۸	خالص درآمد متفرقه
۱۹,۷۱۸,۷۹۹	۱۴,۴۷۰,۲۹۱	۴,۷۱۲,۰۴۹	۱۵,۰۹۸,۵۹۹	۱۴,۷۸۷,۱۷۱	۱۲,۳۹۲,۵۶۸	سود قبل از مالیات
۰	۰	۰	۰	۰	۰	مالیات
۱۹,۷۱۸,۷۹۹	۱۴,۴۷۰,۲۹۱	۴,۷۱۲,۰۴۹	۱۵,۰۹۸,۵۹۹	۱۴,۷۸۷,۱۷۱	۱۲,۳۹۲,۵۶۸	سود خالص پس از مالیات
۲۸۸	۲۱۶	۷۶	۲۳۴	۲۲۱	۱۸۶	سود عملیاتی هر سهم
۲۷۴	۲۰۱	۶۵	۲۱۰	۲۰۵	۱۷۲	سود هر سهم قبل از کسر مالیات
۲۷۴	۲۰۱	۶۵	۲۱۰	۲۰۵	۱۷۲	سود هر سهم پس از کسر مالیات
۷۲,۰۰۰,۰۰۰	۷۲,۰۰۰,۰۰۰	۷۲,۰۰۰,۰۰۰	۷۲,۰۰۰,۰۰۰	۷۲,۰۰۰,۰۰۰	۷۲,۰۰۰,۰۰۰	سرمایه

ارزش هر سهم شرکت:

با توجه به اطلاعات ارائه شده، خالص ارزش دارایی های وغدیر در سه سناریو به شرح ارقام جدول زیر است. در محاسبه ارزش روز شرکت های غیر بورسی، از روش P/E با مقدار ۵ لحاظ شده است.

مفروضات سناریو اول: فرض شده پارسان طبق سال های گذشته ۷۵ درصد از سود هر سهم را در سال های ۹۶ و ۹۷ تقسیم نماید.

مفروضات سناریو دوم: فرض شده مطابق پیش بینی ارائه شده در صورت‌های مالی، پارسان در هر دو سال ۹۶ و ۹۷ مبلغ ۲۹۰ ریال سود تقسیم نماید.

مفروضات سناریو سوم: فرض شده پارسان طبق سال های گذشته ۷۵ درصد از سود هر سهم را در سال های ۹۶ و ۹۷ تقسیم نماید و همچنین پرتفوی غیر بورسی در نظر گرفته نشده است.

محاسبه nav و غدیر			
سناریو سوم	سناریو دوم	سناریو اول	شرح
۹۷	۹۷	۹۷	
۳۹,۲۷۵,۴۴۵	۵۰,۱۳۰,۸۸۸	۵۰,۱۳۰,۸۸۸	مازاد ارزش پرتفوی
۱۱۷,۴۳۰,۲۷۰	۱۱۷,۲۶۶,۲۴۳	۱۱۷,۴۳۰,۲۷۰	حقوق صاحبان سهام
۲۶۸,۸۹۵	۲۶۸,۸۹۵	۲۶۸,۸۹۵	ذخیره کاهش ارزش
۱۵۶,۹۷۴,۶۱۰	۱۶۷,۶۶۶,۰۲۶	۱۶۷,۸۳۰,۰۵۳	جمع
۲,۱۸۰	۲,۳۲۹	۲,۳۳۱	nav

ارزش هر سهم و غدیر سناریو اول با تقسیم ۷۵ درصدی سود پارسان			
روش دوم		روش اول	
۲۳۳۱	nav	۲۷۴	سود هر سهم
۰.۶۵	درصد	۴.۹	p/e
۱۵۱۵	ارزش	۱۳۲۹	ارزش

ارزش هر سهم و غدیر سناریو دوم با تقسیم سود ۲۹۰ ریالی پارسان			
روش دوم		روش اول	
۲۳۲۹	nav	۲۴۱	سود هر سهم
۰.۶۵	درصد	۴.۹	p/e
۱۵۱۴	ارزش	۱۱۶۹	ارزش

ارزش هر سهم و غدیر سناریو سوم با تقسیم ۷۵ درصدی سود پارسان بدون پرتفو غیر بورسی			
روش دوم		روش اول	
۲۱۸۰	nav	۲۷۴	سود هر سهم
۰.۶۵	درصد	۴.۹	p/e
۱۴۱۷	ارزش	۱۳۲۹	ارزش

سلب مسئولیت: مطالب ارائه شده در این تحلیل صرفاً نظر کارشناس می باشد که براساس داده ها و شرایط موجود در بازار تنظیم شده، لذا مسئولیت تصمیم گیری و انجام هر گونه معامله بر اساس اطلاعات فوق بعهد خود معامله گران بوده و این مجموعه هر گونه مسئولیتی نسبت به سود یا زیان احتمالی کاربران را از خود سلب می نمایند.

گروه تحلیل کارگزاری آسان تدبیر

تهیه و تنظیم: محبوبه جعفری

آذرماه ۱۳۹۶