

خرداد ۱۳۹۹



شرکت سرمایه گذاری غدیر (سهامی عام)

تحلیلگر : صالح توتونچی

تحلیل بنیادی سرمایه‌گذاری غدیر(وغدیر)

سرمایه‌گذاری غدیر به عنوان یکی از ۴ شرکت چند رشته‌ای صنعتی در صنایع نفت و گاز و پتروشیمی، انبوه‌سازی املاک و مستغلات، سیمان و صنایع وابسته به آن، صنایع و معادن و فلزات اساسی، برق و انرژی، حمل و نقل و ... فعالیت دارد. این شرکت مورخ ۱۳۷۰/۰۷/۲۴ با سرمایه‌ی ۱۰۸ میلیارد تومان با نام شرکت سرمایه‌گذاری بانک صادرات، در اداره‌ی ثبت شرکتها به ثبت رسیده و در تاریخ ۱۳۷۶/۱۳/۲۶ در بورس اوراق بهادار پذیرفته شد و از تاریخ ۱۳۸۰/۰۱/۰۵ در فهرست بورس اوراق بهادار تهران قرار گرفت. مرکز اصلی این هلدینگ، شهر تهران می‌باشد. سرمایه‌گذاری غدیر در حال حاضر با سرمایه ۷۲۰۰ میلیارد تومان با نماد وغدیر در بازار اول بورس تهران فعال می‌باشد.

جایگاه این شرکت بر اساس ارزش بازار در گروه چند رشته‌ای صنعتی در تاریخ ۱۳۹۹/۰۳/۱۰، بصورت زیر است:

چندرشته ای صنعتی	سرمایه (میلیارد تومان)	ارزش بازار (میلیارد ریال)
وغدیر	۷,۲۰۰	۶۴۰,۸۷۲
وامید	۳,۰۰۰	۶۹۹,۵۱۰
وصندوق	۲,۷۰۰	۳۲۶,۰۷۹
وبانک	۱,۶۰۰	۲۵۵,۹۵۴

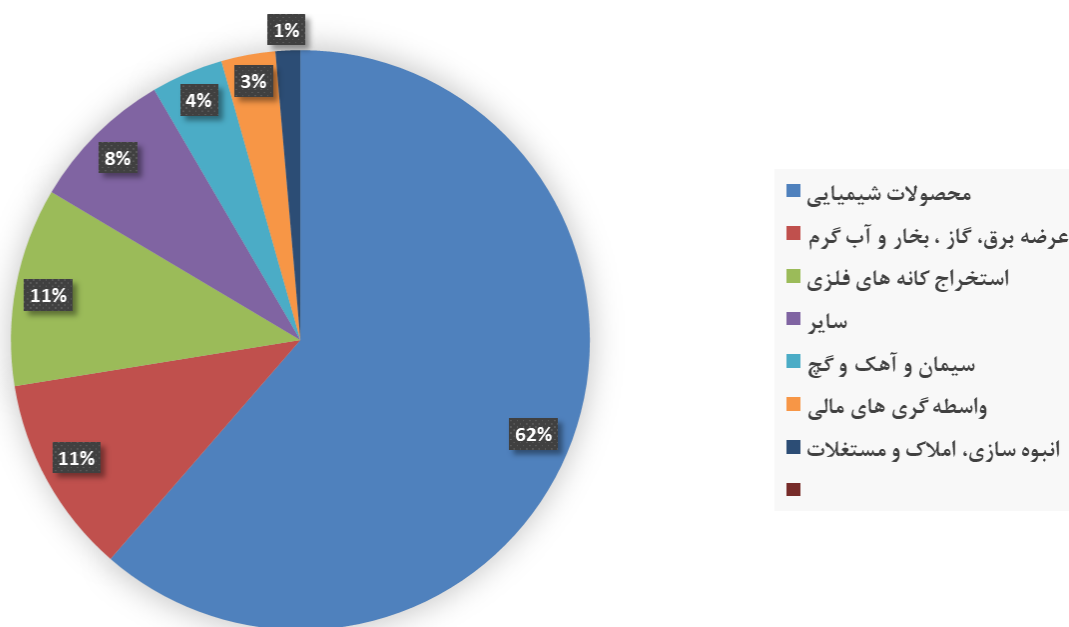
سهامداران اصلی شرکت (بالای یک درصد) در تاریخ ۱۳۹۹/۰۳/۱۰ به شرح زیر است:

درصد سهامداری	فروردین ۹۹
صندوق بازنشستگی نیروهای مسلح	۱۷.۷۵%
صندوق های بیمه نیروهای مسلح	۱۴.۹۹%
موسسه صندوق بازنشستگی، وظیفه، ازکارافتادگی	۱۴.۹۲%
شرکت سرمایه گذاری تامین اجتماعی نیروهای مسلح ۱	۵.۴۴%
شرکت سرمایه گذاری تامین اجتماعی نیروهای مسلح	۴.۳۴%
موسسه صندوق بیمه اجتماعی روستائیان و عشایر	۴.۱۶%
شرکت گروه توسعه مالی مهرآیندگان	۳.۳۴%
شرکت بیمه کوثر	۲.۹۴%
شرکت توسعه و مدیریت سرمایه صبا	۲.۰۴%
صندوق بیمه عمر و حوادث نیروهای مسلح	۱.۸۸%
شرکت سرمایه گذاری ملی ایران	۱.۸۳%
شرکت سرمایه گذاری تامین اجتماعی نیروهای مسلح ۳	۱.۶۶%
شرکت سرمایه گذاری تامین اجتماعی نیروهای مسلح ۲	۱.۶۶%
صندوقهای ب-پ-کارکنان شرکت ملی نفت	۱.۵۱%

سرمایه گذاری شرکت وغدیر در صنایع مختلف را به صورت زیر ملاحظه می کنید:

درصد مالکیت	فروردین ۹۹	وغدیر
۶۱٪	محصولات شیمیایی	
۱۱٪	عرضه برق، گاز، بخار و آب گرم	
۱۱٪	استخراج کانه های فلزی	
۸٪	سایر	
۴٪	سیمان و آهک و گچ	
۳٪	واسطه گری های مالی	
۱.۴٪	انبوه سازی، املاک و مستغلات	

پرتفوی بورسی سرمایه گذاری غدیر به ارزش روز ۱۰ خرداد ۱۳۹۹ به شرح زیر است:



پرتفوی شرکت های بورسی فروردین ۹۹

نام شرکت	درصد مالکیت	درصد در پرتفوی	ارزش بازار هر سهم	ارزش کل	بهای تمام شده	ارزش افزوده	درصد رشد به بهای تمام شده
گسترش نفت و گاز پارسیان	۶۷.۴۳٪	۵۰٪	۱۶,۴۲۴	۴۴۸,۵۳۳,۸۲۵	۲۹,۴۱۹,۷۳۰	۴۱۹,۱۱۴,۰۹۵	۱۳۲۵٪
شرکت بین المللی ساروج بوشهر	۲۵.۷۳٪	۱٪	۱۹,۷۸۷	۴,۵۸۱,۳۵۱	۲۹۹,۵۹۰	۴,۲۸۱,۷۶۱	۱۳۲۹٪
سنگ آهن گهر زمین	۲۱.۲۸٪	۵٪	۴۵,۵۸۲	۱۱۹,۳۲۰,۳۲۹	۲,۹۳۴,۱۰۲	۱۱۶,۳۸۶,۲۲۷	۳۸۶۷٪
بین المللی توسعه ساختمان	۱۴.۶۲٪	۲٪	۷,۵۱۰	۶,۵۸۸,۵۳۹	۹۹۱,۱۱۱	۵,۵۹۷,۴۲۸	۴۶۵٪
پتروشیمی پارس	۱۸.۶۶٪	۴۰٪	۱۳۴,۴۳۰	۱۵۰,۵۳۳,۸۵۴	۲۳,۵۷۱,۲۷۳	۱۲۶,۹۶۲,۵۸۱	۴۳۹٪
موتوژن	۱۰.۴۴٪	۰٪	۴۴,۱۹۶	۳,۱۳۸,۰۱۸	۷۵,۳۲۴	۳,۰۶۲,۶۹۴	۳۹۶۶٪
توسعه صنایع بهشهر	۸.۰۵٪	۱٪	۱۸,۹۷۲	۱۲,۶۰۵,۸۱۱	۷۹۹,۶۶۲	۱۱,۸۰۶,۱۴۹	۱۳۷۶٪
تامین سرمایه نوین	۵.۳۷٪	۱٪	۱۰,۵۰۸	۵,۰۸۲,۵۵۸	۳۷۷,۰۹۵	۴,۷۰۵,۴۶۳	۱۱۴۸٪
آ.س.پ	۷.۶۴٪	۰٪	۱۰,۱۶۶	۷۷۶,۵۱۵	۱۱۶,۴۸۹	۶۶۰,۰۲۶	۴۶۷٪
داروسازی قاضی	۱۹.۸۷٪	۰٪	۸۴,۳۶۰	۶,۷۸۸,۲۵۹	۶۰,۶۰۱	۶,۷۲۷,۶۵۸	۱۱۰۰۲٪
گروه بهمن	۱.۱۴٪	۰٪	۱۱,۹۹۰	۱,۳۶۲,۵۰۰	۶۰,۹۹۹	۱,۳۰۱,۵۰۱	۲۰۳۴٪
تجارت الکترونیک پارسیان	۰.۲۵٪	۰٪	۱۳,۹۴۱	۱۲۶,۲۵۷	۲۹,۹۵۰	۹۶,۳۰۷	۲۲۲٪
شرکت شهرسازی و خانه سازی باغمیشه	۰.۲۳٪	۰٪	۹,۸۹۰	۲۹,۶۷۰	۷,۹۵۳	۲۱,۷۱۷	۱۷۳٪
بانک پاسارگاد	۰.۰۵٪	۰٪	۹,۱۰۰	۲۱۳,۸۵۰	۵۰,۵۸۶	۱۶۳,۲۶۴	۲۲۳٪
پالایش نفت بندرعباس	۰.۰۳٪	۰٪	۱۷,۵۳۸	۱۴۰,۳۰۴	۵۲,۸۲۰	۸۷,۴۸۴	۶۶٪
کویر تایر	۰.۰۰٪	۰٪	۱۹,۸۶۰	۲۰	۲	۱۸	۷۹۳٪
پتروشیمی پردیس	۰.۰۰٪	۰٪	۶۲,۶۳۷	۵۰۱	۴۴	۴۵۷	۹۳۹٪
فولاد آلیازی ایران	۰.۰۰٪	۰٪	۱۸,۴۴۲	۷۸	۲	۷۶	۳۶۸۸٪
پتروشیمی فن آوران	۰.۰۰٪	۰٪	۱۸۸,۴۴۳	۰	۰	۰	۰٪
جمع		۱۰۰٪		۷۶۲,۳۸۷,۰۷۳	۵۸,۸۰۹,۴۳۰	۷۰۳,۵۲۸,۵۴۵	۱۰۹۶٪

در ادامه پرتفوی غیر بورسی شرکت سرمایه گذاری غدیر بررسی می شود.

شرکت‌های غیر بورسی تاثیرگذار و غدیر

نام شرکت	درصد مالکیت	تعداد سهام	ارزش در پرتفوی	بهای تمام شده	ارزش افزوده
سرمایه گذاری برق و انرژی غدیر	۹۹.۵٪	۹,۹۱۷,۶۲۹,۰۰۴	۲۳۳,۲۸۷,۳۳۱	۹,۹۱۷,۶۲۹	۲۲۳,۳۶۹,۷۰۲
بین المللی توسعه صنایع و معادن غدیر	۱۰۰.۰٪	۶,۹۹۸,۷۷۹,۲۹۵	۹۲,۳۲۹,۷۹۳	۶,۹۹۸,۷۸۰	۸۵,۳۳۱,۰۱۳
توسعه سرمایه و صنعت غدیر	۱۰۰.۰٪	۳,۳۴۹,۱۲۷,۳۲۵	۵۰,۴۵۴,۷۹۶	۳,۳۴۹,۱۲۷	۴۷,۱۰۵,۶۶۹
مجتمع صنایع آلومینیوم جنوب	۵۱.۰٪	۳,۳۶۵,۹۸۰,۲۰۰	۲۵,۳۰۴,۷۸۰	۳,۳۶۵,۹۸۱	۲۱,۹۳۸,۷۹۹
گسترش صنعت نوین ایرانیان	۱۰۰.۰٪	۱,۹۹۹,۹۹۹,۹۶۰	۱۱,۶۸۰,۴۱۸	۲,۰۰۰,۰۰۰	۹,۶۸۰,۴۱۸
بین المللی توسعه ساحل و فراساحل	۱۰۰.۰٪	۱,۰۳۹,۹۹۹,۹۴۰	۶,۲۴۰,۷۱۷	۱,۰۴۰,۰۰۰	۵,۲۰۰,۷۱۷
نگین کیش	۰.۹٪	۴۷۷,۸۰۵,۶۲۷	۱۱,۰۶۸,۱۳۱	۱۱,۰۶۸,۱۳۱	۰
مجموع		۲۷,۱۴۹,۳۲۱,۳۵۱	۴۳۰,۳۶۵,۹۶۶	۳۷,۷۳۹,۶۴۸	۳۹۲,۶۲۶,۳۱۸

با توجه به بهای تمام شده‌ی شرکت‌های فرعی، شرکت‌های سرمایه‌گذاری برق و انرژی غدیر، بین‌المللی توسعه صنایع و معادن غدیر، توسعه سرمایه و صنعت غدیر، مجتمع صنایع آلومینیوم جنوب از شرکت‌های اصلی می‌باشند که تحلیل هر یک در راستای ارزندگی در ادامه ذکر شده است. شرکت‌های گسترش صنعت نوین ایرانیان و بین‌المللی توسعه ساحل و فراساحل نگین کیش نیز بصورت کلی و بر حسب پیش بینی سود هر سهم، ارزش روز آنها محاسبه شده است.

شرکت سرمایه‌گذاری برق و انرژی غدیر (به تاریخ ۱۳۹۹/۰۳/۱۰)

شرکت سرمایه‌گذاری برق و انرژی غدیر از شرکت‌های غیر بورسی و غدیر می‌باشد. با توجه به نیروگاه‌های توسعه مسیر برق گیلان، شرکت تولید برق خوزستان مپنا، توسعه مسیر برق اکسین و مدیریت تولید برق گیلان، با ظرفیت کل ۳۳۸۲ مگاوات می‌باشد که نحوه محاسبه ارزش آن بر مبنای قیاس با ارزش بازار نیروگاه‌ها می‌باشد. لازم به ذکر است شرکت لامرد با ظرفیت ۹۱۳ مگاوات تا تاریخ ۱۴۰۱ و شرکت تولید انرژی گستر قشم با ظرفیت ۵۰۰ مگاوات تا تاریخ ۱۴۰۰ پیش بینی می‌شود قابل بهره‌برداری باشند اما در تحلیل ارزش شرکت برق و انرژی غدیر، آن‌ها را در نظر نگرفته‌ایم. همچنین ارزش بازار نیروگاه‌های موجود در بازار سهام به شرح جدول ذیل است که با توجه به بدهی‌ها، ارزش دارایی‌ها که بیانگر ارزش نیروگاه‌ها می‌باشند، محاسبه شده و در نهایت، ارزش هر مگاوات نیروگاه‌ها متناسب با ظرفیت اسمی محاسبه شده است.

ارزش نیروگاه‌ها به روش ارزش بازار (میلیون ریال)	شرکت	ارزش بازار (میلیون ریال)	بدهی (میلیون ریال)	دارایی‌ها (میلیون ریال)	ظرفیت اسمی نیروگاه (MW)	ارزش هر مگاوات (میلیون ریال)	تاریخ تاسیس
	دماوند	۱۸۹,۳۰۰,۱۲۰	۲۱,۰۱۹,۶۰۵	۲۱۰,۳۱۹,۷۲۵	۲۶۰۰	۸۰,۸۹۲	۱۳۸۷
بکهنوج	۳۳,۸۰۰,۳۰۱	۳۸,۹۴۶,۹۶۶	۷۲,۷۴۷,۲۶۷	۵۷۵	۱۲۶,۵۱۷	۱۳۹۵	
وهور	۱۲۳,۵۲۸,۰۰۰	۶,۷۲۴,۱۹۸	۱۳۰,۲۵۲,۱۹۸	۸۳۰	۱۵۶,۹۳۰	۱۳۹۰	
مپنا	۹۲,۰۳۳,۰۳۲	۹,۳۷۶,۳۳۴	۱۰۱,۴۰۹,۳۶۶	۱۵۰۰	۶۷,۶۰۶	۱۳۸۴	
ونیرو	۷۰,۴۹۷,۰۰۰	۲۴,۵۵۴,۰۴۰	۹۵,۰۵۱,۰۴۰	۴۲۰	۲۲۶,۳۱۲	۱۳۷۵	

با توجه به ارزش جایگزینی نیروگاه‌های موجود در بازار که حدوداً ۷۰۰ هزار یورو برآورد شده است، برای شرکت های زیرمجموعه‌ی شرکت برق و انرژی غدیر از میانگین ارزش هر مگاوات شرکت های پذیرفته شده در بازار سرمایه و کسر بدهی شرکت‌ها، ارزش برآوردی نیروگاه‌ها محاسبه شده است. سپس با توجه به درصد سهامداری سرمایه‌گذاری غدیر در زیرمجموعه‌ها، ارزش هر کدام از نیروگاه‌ها برای شرکت سرمایه گذاری غدیر محاسبه شده است.

غیر بورسی سرمایه گذاری برق و انرژی غدیر									
ارزش افزوده	بهای تمام شده هر نیروگاه	ارزش در پرتفوی	بدهی	ارزش برآوردی	سال تاسیس	ارزش هر مگاوات	برق مصرفی	درصد مالکیت	نام شرکت
۸۳,۹۱۲,۰۲۲	۲,۶۲۷,۹۹۳	۸۶,۵۴۰,۰۱۵	۲,۱۱۸,۹۸۰	۱۷۱,۸۰۵,۲۸۳	۱۳۸۹	۱۳۱,۶۵۲	۱,۳۰۵	۵۱.۰۰٪	توسعه مسیر برق گیلان
۲۰,۳۳۷,۷۹۱	۸۴۵,۰۰۰	۲۱,۰۸۲,۷۹۱	۳۲,۳۳۷,۵۰۴	۶۴,۷۷۲,۵۶۷	۱۳۹۰	۱۳۱,۶۵۲	۴۹۲	۶۵.۰۰٪	شرکت تولید برق خوزستان مینا
۲۸,۵۸۹,۳۷۶	۴۱۰,۰۴۱	۲۸,۹۹۹,۴۱۷	۱,۸۷۰,۶۶۱	۳۰,۹۳۸,۱۱۶	۱۳۹۲	۱۳۱,۶۵۲	۲۳۵	۹۹.۷۷٪	توسعه برق غدیر اوکسین
۹۰,۳۹۵,۰۷۶	۲۶,۸۷۱	۹۰,۴۲۱,۹۴۷	۴۳۱,۶۶۸	۱۷۷,۷۲۹,۶۰۴	۱۳۷۲	۱۳۱,۶۵۲	۱,۳۵۰	۵۱.۰۰٪	مدیریت تولید برق گیلان
۲۲۳,۱۳۴,۲۶۵	۳,۹۰۹,۹۰۵	۲۲۷,۰۴۴,۱۷۰		۴۴۵,۲۴۵,۵۷۰			۳,۳۸۲		پرتفوی غیر بورسی

خالص ارزش دارایی‌ها در تاریخ ۱۳۹۸/۰۶/۳۱ با توجه به جدول بالا محاسبه شده است:

سال مالی	۳۱ شهریور
افزایش (کاهش) پرتفوی غیر بورسی	۲۵۸,۷۲۸,۲۷۴
ارزش افزوده سرمایه گذاری ها	۲۵۸,۷۲۸,۲۷۴
ارزش افزوده حاصل از زمین	۵۳۹,۴۸۰
حقوق صاحبان سهام	۱۰,۶۷۷,۳۹۰
خالص دارایی های شرکت (NAV)	۲۶۹,۹۴۵,۱۴۴
سرمایه شرکت	۹,۱۰۰,۰۰۰
NAV هر سهم	۲۹,۶۶۴

شرکت‌های غیر بورسی دیگر سرمایه‌گذاری غدیر را مورد بررسی قرار می‌دهیم. و غدیر ۱۰٪ شرکت بین‌المللی توسعه صنایع و معادن غدیر با سرمایه‌ی ۷۰۰ میلیارد تومان را در اختیار دارد.

شرکت‌های بورسی در تاریخ ۱۰ خرداد ۱۳۹۹ توسعه صنایع و معادن غدیر به صورت زیر می‌باشد:

پرتفوی شرکت‌های بورسی توسعه صنایع و معادن غدیر				
نام شرکت	درصد مالکیت	ارزش کل	بهای تمام شده	ارزش افزوده
فولاد آلبازی ایران	۳۴.۲۸٪	۳۷,۹۳۶,۳۶۶	۱,۸۸۲,۳۱۹	۳۶,۰۵۴,۰۴۷
موتوژن	۴۲.۶۸٪	۱۲,۸۳۴,۹۷۱	۳۳۸,۳۶۵	۱۲,۴۹۶,۶۰۶
سنگ گهر زمین	۰.۰۴٪	۲۲۷,۹۱۰	۴۲,۱۴۳	۱۸۵,۷۶۷
لوله و ماشین‌سازی ایران	۰.۰۱٪	۷۶۹	۲۸۴	۴۸۵
جمع		۵۱,۰۰۰,۰۱۶	۲,۲۶۳,۱۱۱	۴۸,۷۳۶,۹۰۵

همچنین به ارزش‌گذاری شرکت‌های غیر بورسی این شرکت می‌پردازیم:

شرکت‌های غیر بورسی بین‌المللی توسعه صنایع و معادن غدیر				
نام شرکت	درصد مالکیت	ارزش در پرتفوی	بهای تمام شده	ارزش افزوده
شرکت توسعه آهن و فولاد گلگهر	۱۰۰.۰٪	۱۴,۵۳۰,۸۶۴	۲,۲۲۸,۰۰۰	۱۲,۳۰۲,۸۶۴
شرکت آهن و فولاد غدیر ایرانیان	۲۵.۲۳٪	۱۳,۴۶۹,۲۲۴	۲,۰۱۵,۶۰۰	۱۱,۴۵۳,۶۲۴
زاگرس مس سازان	۹۹.۹۴٪	۱,۰۳۳,۴۶۵	۱,۰۳۴,۰۳۹	۰
شرکت آهن و فولاد غدیر ایرانیان حق تقدم	۱۹.۶۲٪	۱۰۵,۶۳۲	۵۳۸,۲۶۸	۰
فولاد غدیر نی ریز	۶۴.۹۹٪	۲۱۱,۲۱۱	۳۲۴,۹۷۰	۰
اکتشاف معادن و صنایع غدیر	۰.۰۰٪	۱	۲۰۰,۰۰۰	۰
سایر	۲۲.۱۲٪	۲۵,۱۶۲	۱۱۳,۷۶۶	۰
پرتفوی غیر بورسی		۲۹,۳۷۵,۵۵۸	۶,۴۵۴,۶۴۳	۲۳,۷۵۶,۴۸۷

در ابتدا به ارزشگذاری شرکت توسعه آهن و فولاد گلگهر می پردازیم:

شرکت توسعه آهن و فولاد گل گهر یکی از شرکت های زیر مجموعه معدن گل گهر است که در سال ۱۳۹۱ با ماموریت تولید ۷/۳ میلیون تن آهن اسفنجی به روش میدرکس و ۳ میلیون تن فولاد به روش اسلب نازک و نورد ورق گرم جهت تولید انواع ورق های کیفی و تجاری در منطقه صنعتی گل گهر واقع در ۵۵ کیلومتری شهرستان سیرجان تاسیس شد. کارخانه آهن اسفنجی به روش احیاء مستقیم شماره ۲ (مگا مدول کوثر) واقع در شرکت توسعه آهن و فولاد با ظرفیت تولید ۲ میلیون تن آهن اسفنجی در سال از اسفند ماه ۹۲ کلید خورد و با سرمایه گذاری بخش خصوصی در کلیه مراحل ساخت را پشت سر گذاشته و در آبان ماه سال ۱۳۹۸ آغاز به کار کرد. این کارخانه عمده گندله را به عنوان مواد اولیه از شرکت معدنی و صنعتی گلگهر و آهن و فولاد غدیر ایرانیان (که از شرکت های غیر بورسی بین المللی توسعه صنایع و معادن غدیر است) دریافت می کند و آهن اسفنجی سرد و گرم تولید کرده و به شرکت هایی نظیر فولاد مبارکه و شرکت سرمایه گذاری و توسعه ی گل گهر می فروشد.

مفروضات ارزش گذاری ما به شرح زیر است:

مفروضات

	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹
دلار	۴۰,۰۰۰	۶۵,۰۰۰	۱۱۲,۰۰۰	۱۶۰,۰۰۰
تورم	۱۰٪	۲۵٪	۳۰٪	۳۰٪
نرخ رشد دستمزد			۲۵٪	۲۵٪
نرخ رشد انرژی		۲۵٪	۳۵٪	۳۰٪
بیلت / بلوم	۴۲۳	۴۳۶	۳۴۴	۳۷۰
نرخ داخلی بلوم و بیلت فولادخوزستان	۱۶,۹۲۶,۸۵۴	۲۸,۳۷۰,۷۶۳	۳۸,۵۹۰,۸۶۲	۵۹,۲۰۰,۰۰۰
نرخ آهن اسفنجی نسبت به شمش فخوز	۵۴٪	۵۱٪	۴۶٪	۵۰٪
نرخ گندله نسبت به شمش فخوز	۲۵٪	۲۶٪	۲۵٪	۲۵٪
ضریب تبدیل گندله به آهن اسفنجی	۰	۱.۴۰	۱.۴۵	۱.۴۵
درصد صادرات آهن اسفنجی	۰.۰٪	۰.۱٪	۲٪	۲٪

مدل تقسیم سود	۱۳۹۸	۱۳۹۹
سود خالص	۹,۸۴۷,۶۰۷	۲۴,۰۵۹,۹۴۵
درصد سود تقسیمی	۸۵٪	۸۵٪
سود تقسیمی	۸,۳۷۰,۴۶۶	۲۰,۴۵۰,۹۵۳
ارزش پایانی		۲۴۰,۵۹۹,۴۴۶
کل جریان نقدی	۸,۳۷۰,۴۶۶	۲۶۱,۰۵۰,۳۹۸
ارزش روز	۱۷۳,۷۶۸,۶۲۸	
تعداد ماه های مانده تا تقسیم سود	۵	
ارزش روز هر سهم	۱۹۷,۹۲۵,۷۱۱	

به همین شکل یکی دیگر از شرکت‌های غیر بورسی بین‌المللی توسعه صنایع و معادن غدیر، شرکت آهن و فولاد غدیر ایرانیان است که با احیای مستقیم تولید آهن اسفنجی با ظرفیت ۸۰۰ هزار تن در سال با هدف تامین آهن اسفنجی مورد نیاز واحدهای ذوب و ریخته‌گری استان یزد و سایر تولیدکنندگان فولاد در کشور، در ۲۵ کیلومتری شهر اردکان، استان یزد و در مجاورت گندله سازی چادرمولو و شرکت آهن و فولاد ارفع در محدوده‌ای به وسعت ۸۶ هکتار احداث شده است.

مدل تقسیم سود	۱۳۹۸	۱۳۹۹
سود خالص	۵,۶۰۱,۵۷۱	۸,۳۷۶,۰۲۸
درصد سود تقسیمی	۷۰٪	۷۰٪
سود تقسیمی	۳,۹۲۱,۱۰۰	۵,۸۶۳,۲۲۰
ارزش پایانی		۸۳,۷۶۰,۲۷۹
کل جریان نقدی	۳,۹۲۱,۱۰۰	۸۹,۶۲۳,۴۹۸
ارزش روز	۶۰,۲۷۹,۶۵۷	
تعداد ماه های مانده تا تقسیم سود	۲	
ارزش روز هر سهم	۷۲,۷۱۰,۰۴۷	

با توجه به ارزشگذاری‌های شرکت‌های غیر بورسی و ارزش روز شرکت‌های بورسی به یک خالص ارزش دارایی‌ها برای شرکت توسعه صنایع و معادن غدیر می‌رسیم که به شرح زیر می‌باشد:

سال مالی	۳۱ شهریور
ارزش روز پرتفوی بورسی	۵۱,۰۰۰,۰۱۶
بهای تمام شده	۲,۲۶۳,۱۱۱
افزایش (کاهش) پرتفوی بورسی	۴۸,۷۳۶,۹۰۵
افزایش (کاهش) پرتفوی غیر بورسی	۳۳,۸۹۴,۶۷۱
ارزش افزوده سرمایه گذاری ها	۸۲,۶۳۱,۵۷۷
ارزش افزوده حاصل از زمین	۷۲,۳۱۲
ذخیره کاهش ارزش سرمایه گذاری	۰
حقوق صاحبان سهام	۹,۶۱۳,۰۴۹
سود سهام پرداختی	۲۸,۹۵۹
خالص دارایی‌های شرکت (NAV)	۹۲,۳۴۵,۸۹۷
سرمایه شرکت	۷,۰۰۰,۰۰۰
هر سهم NAV	۱۳,۱۹۲

شرکت توسعه سرمایه و صنعت غدیر از دیگر شرکت های غیربورسی وغدیر، با استفاده از روش خالص ارزش دارایی ها ارزشگذاری شده است:

پرتفوی شرکت های بورسی توسعه سرمایه و صنعت غدیر					
نام شرکت	درصد مالکیت	ارزش بازار	ارزش در پرتفوی	بهای تمام شده	ارزش افزوده
سیمان سپاهان	۳۴.۲۸٪	۱۱,۹۲۹	۱۰,۰۱۹,۶۹۳	۲,۱۵۰,۳۵۴	۷,۸۶۹,۳۳۹
سیمان کردستان	۵۴.۹۵٪	۱۱,۳۷۱	۱۳,۷۴۷,۱۰۳	۱,۶۹۲,۴۵۰	۱۲,۰۵۴,۶۵۳
سیمان شرق	۴۰.۷۸٪	۱۰,۰۵۰	۱۰,۸۷۶,۵۸۲	۱,۴۳۶,۳۹۴	۹,۴۴۰,۱۸۸
سیمان دشتستان	۳۸.۷۸٪	۳۴,۷۸۳	۱۵,۹۱۷,۹۵۹	۶۸۳,۰۸۷	۱۵,۲۳۴,۸۷۲
جمع			۴۴,۵۹۹,۰۵۱	۵,۹۶۲,۲۸۵	۳۸,۶۳۶,۷۶۶

سال مالی	۳۱ شهریور
ارزش روز پرتفوی بورسی	۴۴,۵۹۹,۰۵۱
بهای تمام شده	۵,۹۶۲,۲۸۵
افزایش (کاهش) پرتفوی بورسی	۳۸,۶۳۶,۷۶۶
ارزش افزوده سرمایه گذاری ها	۳۸,۶۳۶,۷۶۶
حقوق صاحبان سهام	۵,۷۷۲,۸۹۵
سود سهام پرداختنی	۹۵,۹۹۶
خالص دارایی های شرکت (NAV)	۴۴,۵۰۵,۶۵۷
سرمایه شرکت	۳,۳۵۰,۰۰۰
NAV هر سهم	۱۳,۲۸۵

شرکت بعدی قابل توجه در زیرمجموعه‌های سرمایه‌گذاری غدیر، شرکت آلومینیوم جنوب می‌باشد.

وغدیر ۵۱ درصد این شرکت را در اختیار دارد. آلومینیوم جنوب یا همان سالکو همانند شرکت آلومینیوم ایران (فایرا)، پودر آلومینا را به عنوان مواد اولیه بکار می‌گیرد و آلومینیم تولید می‌کند. ظرفیت این طرح ۳۰۰ هزار تن می‌باشد که از همین لحاظ در حدود ۱,۵ برابر این شرکت می‌باشد. پیش بینی می‌شود بهره‌برداری از این شرکت از اوایل تیر ۱۳۹۹ انجام شود.

ارزشگذاری شرکت سالکو به دو طریق صورت گرفته است. در روش اول با استفاده از پیش بینی صورت مالی شرکت متناسب با حاشیه سود شرکت مشابه بورسی، شرکت آلومینیوم ایران، بر اساس زمان بهره‌برداری تخمینی ۳ سال آینده و پس از کسر بدهی های ارزی ۵۹۰۵ یوان، ۵۳,۵۸۳ میلیارد ریال ارزشگذاری شده است. در روش دوم، متناسب با ظرفیت اسمی ۲۰۰ هزار تنی شرکت آلومینیوم ایران که به طور کامل در مدار تولید است، با فرض اینکه شرکت سالکو ۳ سال دیگر به صورت کامل شروع به بهره‌برداری کند، ارزش بازار آلومینیوم ایران پس از تنزیل ۳ ساله با نرخ ۲۵ درصد و کسر بدهی های آن ۴۵,۶۵۱ میلیارد ریال بدست آمده است.

ارزش گذاری آلومینیوم جنوب (شماره ۲)		
	ظرفیت اسمی	ارزش بازار
فایرا	۲۰۰,۰۰۰	۱۰۶,۸۰۵,۰۲۳
سالکو	۳۰۰,۰۰۰	۴۵,۶۵۱,۴۵۸

ارزش گذاری آلومینوم جنوب (شماره ۱)

	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
نرخ دلار	۱۶۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۲۵۰,۰۰۰
ظرفیت تولید	۳۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰
نرخ فروش آلومینیوم	۱۴۹۳	۱۵۵۰	۱۶۰۰
درصد ظرفیت بهره برداری	۴۰٪	۷۰٪	۱۰۰٪
مبلغ فروش (میلیون ریال)	۲۸,۶۶۵,۶۰۰	۶۵,۱۰۰,۰۰۰	۱۲۰,۰۰۰,۰۰۰
حاشیه سود خالص (با توجه فایرا)	۱۶٪	۱۶٪	۱۶٪
سود خالص (میلیون ریال)	۴,۵۸۶,۴۹۶	۱۰,۴۱۶,۰۰۰	۱۹,۲۰۰,۰۰۰
سرمایه شرکت (میلیون ریال)	۶,۶۰۰,۰۰۰	۶,۶۰۰,۰۰۰	۶,۶۰۰,۰۰۰
تحلیلی p/e			۸
تقسیم سود (%)	۳۰٪	۵۰٪	۷۰٪
DPS	۱,۳۷۵,۹۴۹	۵,۲۰۸,۰۰۰	۱۳,۴۴۰,۰۰۰
ارزش بازار برآوردی شرکت (میلیون ریال)	۰	۰	۱۵۳,۶۰۰,۰۰۰
CF	۱,۳۷۵,۹۴۹	۵,۲۰۸,۰۰۰	۱۶۷,۰۴۰,۰۰۰
نرخ تنزیل	۲۵٪	۲۵٪	۲۵٪
مدت زمان تا راه اندازی			۳
هزینه برآوردی (میلیون یوان)			۷,۷۰۰
یوان به ریال			۵۹۰۵
هزینه برآوردی (میلیون ریال)			۴۵,۴۶۸,۵۰۰
ارزش روز آلومینیوم جنوب (میلیون ریال)	۰	۰	۵۳,۵۸۳,۵۵۹

بنابراین شرکت آلومینوم جنوب میانگینی از دو روش فوق، ۴۹,۶۱۷ میلیارد ریال ارزشگذاری شده است.

روش اول	۵۳,۵۸۳,۵۵۹
روش دوم	۴۵,۶۵۱,۴۵۸

در نتیجه خالص ارزش دارایی‌های سرمایه‌گذاری غدیر با ارزش زیر مجموعه‌ها و بدون در نظر گرفتن ارزش برخی زیرمجموعه‌های ارزنده شرکت مانند شرکت برق و انرژی غدیر و در نظر گرفتن حاشیه سود حداقل برای شرکت آلومینیوم جنوب، ۱۷۲۵ تومان به ازای هر سهم به صورت محافظه کارانه برآورد شده است. از دیگر پتانسیل‌های هلدینگ غدیر، عرضه شرکت توسعه مسیر برق گیلان در بازار سرمایه است که منجر به شفافیت بیشتر سهم و ارزندگی بیشتر آن خواهد شد.

۱۳۹۹/۰۳/۱۰	
سال مالی	۳۰ آذر
ارزش روز پرتفوی بورسی	۷۶۲,۳۸۷,۰۷۳
بهای تمام شده بورسی	۵۸,۸۰۹,۴۳۰
افزایش (کاهش) پرتفوی بورسی	۷۰۳,۵۷۷,۶۴۳
ارزش روز پرتفوی غیر بورسی	۴۳۰,۳۶۵,۹۶۶
بهای تمام شده غیر بورسی	۳۷,۷۳۹,۶۴۸
افزایش (کاهش) پرتفوی غیر بورسی	۳۹۲,۶۲۶,۳۱۸
ارزش افزوده سرمایه گذاری ها	۱,۰۹۶,۲۰۳,۹۶۱
ارزش افزوده حاصل از زمین	۱,۰۴۳,۳۹۲
ذخیره کاهش ارزش سرمایه گذاری	۰
حقوق صاحبان سهام	۱۴۱,۸۹۸,۵۳۵
سود سهام پرداختنی	۳,۲۷۱,۵۰۷
خالص دارایی های شرکت (NAV)	۱,۲۴۲,۴۱۷,۳۹۵
سرمایه شرکت	۷۲,۰۰۰,۰۰۰
NAV هر سهم	۱۷,۲۵۶
قیمت هر سهم	۸,۹۰۱
P/NAV	۵۲%