



فیروزه آسیا
شرکت کارگزاری

خلاصه آنچه در مورد حگهر باید بدانیم

تهیه کننده: نوشین بردبار (کارشناس تحلیل
کارگزاری فیروزه آسیا)

اردیبهشت ۱۴۰۱

شرکت حمل و نقل ترکیبی مواد معدنی گهر ترابر سیرجان در تاریخ ۱۳۸۹/۱۰/۲۰ توسط شرکت هلدینگ سرمایه‌گذاری و توسعه گل‌گهر در جهت تامین اهداف کلان شرکت معدنی و صنعتی گل‌گهر در حوزه حمل و نقل و حصول اطمینان از، حمل مناسب و به موقع تولیدات این شرکت، تاسیس شد. عمده قراردادهای این شرکت در واحد سیر و حرکت با شرکت‌هایی همچون فولاد هرمزگان، فولاد کاوه جنوب کیش معدنی و صنعتی گل‌گهر و می‌باشد.

منطقه گل‌گهر ۶ دهم درصد ذخایر سنگ آهن جهان را در دست دارد. شرکت معدنی و صنعتی گل‌گهر، سنگ آهن گهر زمین، توسعه آهن و فولاد گل‌گهر و مجتمع جهان فولاد سیرجان که جزو کارفرمایان اصلی شرکت حمل و نقل ترکیبی مواد معدنی گهر ترابر سیرجان محسوب می‌شوند، علاوه بر تکمیل زنجیره ارزش فولاد، ظرفیت‌های حمل و نقل فوق‌العاده‌ای را در منطقه گل‌گهر ایجاد کرده‌اند.

فرایند خدمت‌دهی:

محصول گهر ترابر جا به جایی نهاده‌ی تولید است. معیار اصلی کیفیت محصول تامین به هنگام و تصمیم استراتژیک شرکت، تعامل بهینگی و کارایی است.

شرکت در چهار حوزه حمل و نقل ریلی، جاده‌ای، داخلی و سبک در منطقه گل‌گهر خدمات خود را ارائه می‌دهد.

کل ظرفیت حمل و نقل منطقه گل گهر به شرح زیر می باشد:

حمل و نقل ۳ میلیون تن کنسانتره در شرکت معدنی و صنعتی گل گهر

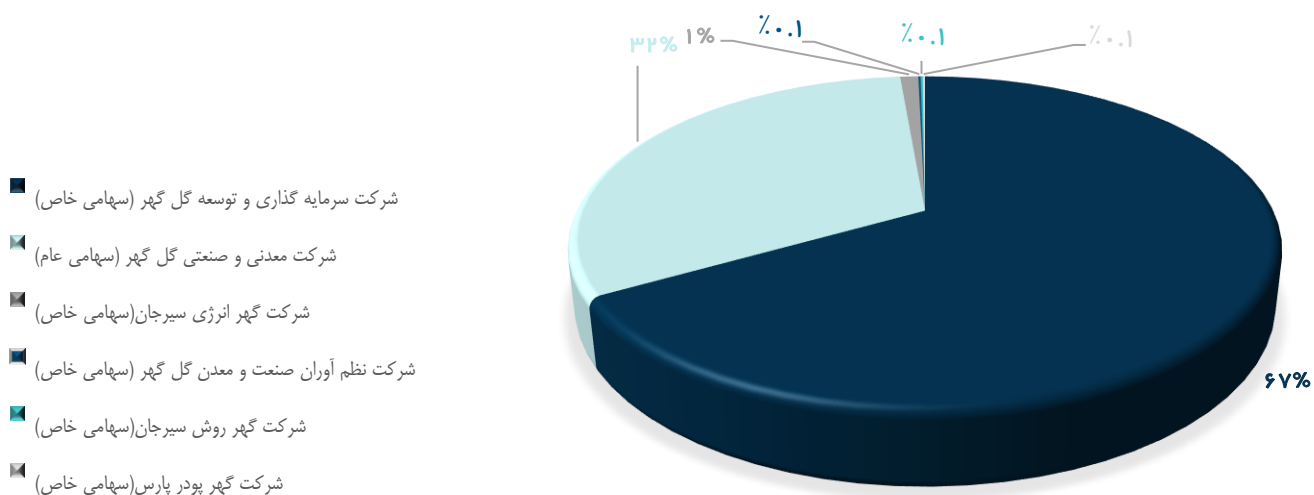
حمل و نقل ۱۲ میلیون تن گندله در شرکت معدنی و صنعتی گل گهر

حمل و نقل ۴ میلیون تن کنسانتره و به زودی ۵ میلیون تن گندله در شرکت سنگ آهن گهر زمین

حمل و نقل ۳.۷ میلیون تن آهن اسفنجی در شرکت توسعه آهن و فولاد گل گهر

حمل و نقل ۱.۲ میلیون تن شمش فولادی در مجتمع جهان و فولاد سیرجان

سهامداران شرکت و تغییرات سرمایه

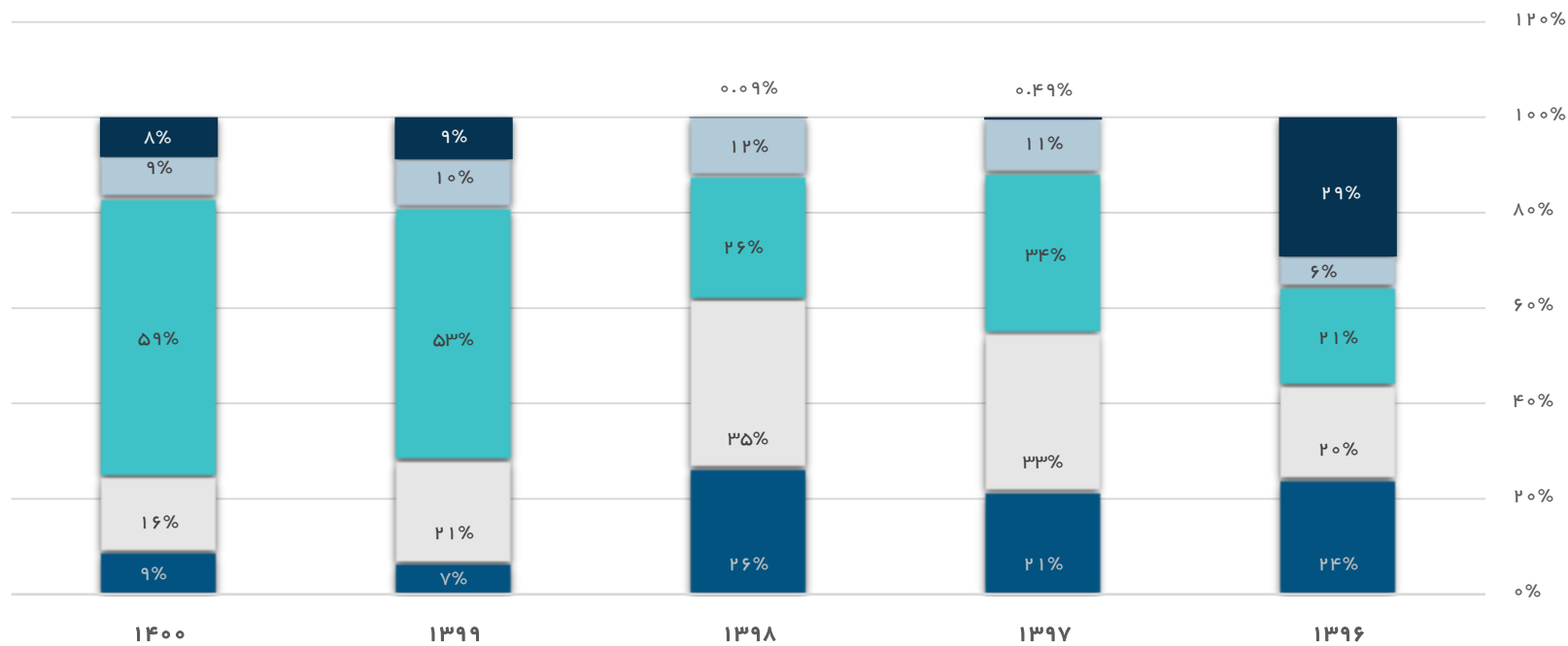


- شرکت سرمایه گذاری و توسعه گل گهر (سهامی خاص)
- شرکت معدنی و صنعتی گل گهر (سهامی عام)
- شرکت گهر انرژی سیرجان (سهامی خاص)
- شرکت نظم آوران صنعت و معدن گل گهر (سهامی خاص)
- شرکت گهر روش سیرجان (سهامی خاص)
- شرکت گهر پودر پارس (سهامی خاص)

تاریخ ثبت	سرمایه قبلی	سرمایه جدید	درصد افزایش سرمایه	محل افزایش سرمایه
۱۳۹۷/۰۷/۱۴	۱۰۰۰	۵۱۰,۳۳۶	۵۰۹۳۴٪	مطالبات حال شده سهامداران
۱۳۶۷/۱۲/۲۸	۵۱۰,۳۳۶	۱,۸۰۰,۰۰۰	۲۵۳٪	مطالبات حال شده سهامداران
۱۳۹۸/۱۰/۲۹	۱۸۰,۰۰۰	۱,۸۰۱,۳۴۰	۰.۱٪	ناشی از ادغام
۱۳۹۹/۰۶/۲۲	۱۸۰,۱۳۴۰	۴,۴۴۰,۰۰۰	۱۴۶.۵٪	مطالبات حال شده و آورده نقدی سهامداران

شرکت در نظر دارد سرمایه خود را از مبلغ ۴,۴۴۰,۰۰۰ میلیون ریال به مبلغ ۱۱,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال از محل سود انباشته، مطالبات حال شده و آورده نقدی سهامداران افزایش دهد.

نسبت خدمات به درآمد عملیاتی



- خدمات حاصل از حمل جاده ای و پایانه جاده ای
- خدمات حاصل از حمل و نقل داخلی پروژه ها
- سایر

- خدمات حاصل از حمل ریلی-واگن
- خدمات حاصل از حمل و نقل خودروهای سبک

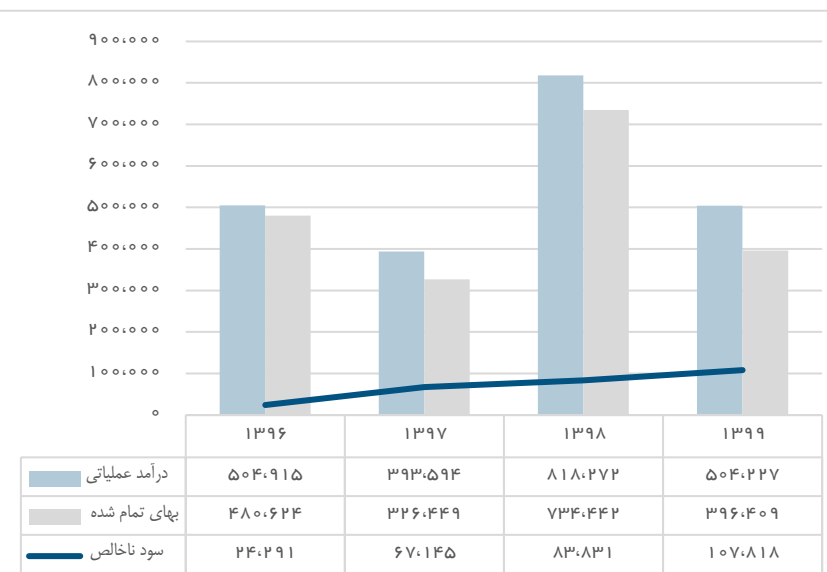
حمل بار بین شهری ملزم به صدور بارنامه است و با حجم فعالیت رابطه مستقیم دارد. به دلیل محصول و نرخ کاملا مشابه، شرکت‌ها در این بخش توان ایجاد مزیت رقابتی ندارند. البته شرکت‌ها متناسب با در اختیار داشتن سهم بازار سایر بخش‌های این صنعت، توان اعمال قدرت و تبع افزایش درآمد خواهند داشت. بهای حمل شامل ۸۷.۵٪ سهم دستمزد راننده و ۱۲.۵٪ نرخ هر بارنامه صادره، می‌باشد.

از این ۱۲.۵٪ حق صدور بارنامه، ۰.۵ درصد سهم بیمه تکمیلی، ۴ درصد بابت سهم سازمان راهداری (پایانه‌ها) و ۸٪ سهم گهر ترابر است. بخش دیگری از درآمد گهر ترابر مربوط به کمیسیون نقدی است که از شرکت‌های صاحب بار دریافت می‌شود. اکنون ناحیه‌ی سیرجان ۳۴ باربری دارد. در ۴ سال گذشته شرکت به صورت میانگین روزانه ۲۳۲ بارنامه‌ی صادر داشته است.

✓ چشم انداز بخش

با توجه به کثرت باربری‌ها و ماهیت عدم توان ایجاد مزیت رقابتی پایدار، افزایش سهم بازار محتمل نیست و انتظار می‌رود سهم بازار فعلی حفظ شود.

خدمات حاصل از حمل جاده‌ای و پایانه جاده‌ای (صدور بارنامه):



۱۳۹۹ ۱۳۹۸ ۱۳۹۷ ۱۳۹۶

۲۱٪ ۱۰٪ ۱۷٪ ۵٪

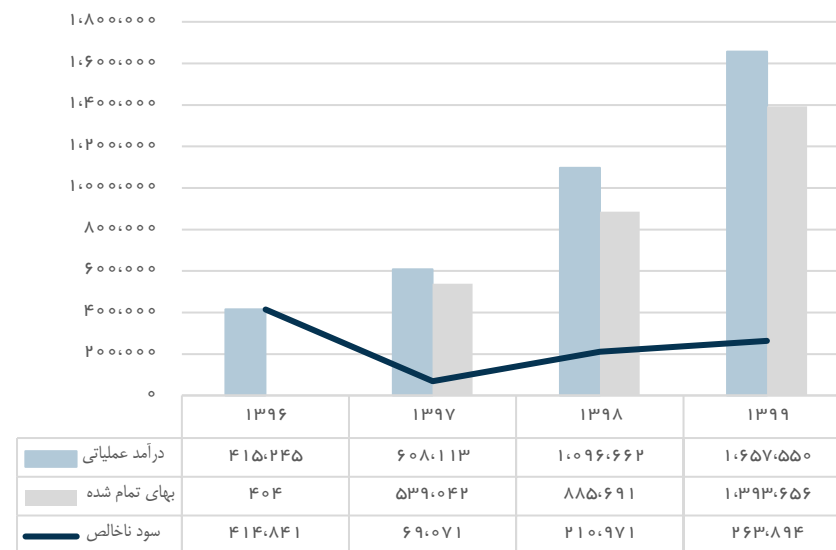
حاشیه سود ناخالص

ناوگان ریلی گهر ترابر با داشتن ۷۱۴ واگن لبه بلند معدنی در سال ۳،۲۰۰،۰۰۰ هزار تن مواد معدنی شامل گندله و کنسانتره از مبدا سایت معدنی شرکت گل گهر به مقاصد فولاد هرمزگان و فولاد کاوه (مشارکت در زنجیره تامین حمل گندله به شرکت‌های فولادسازی دارد)، همچنین حمل محموله‌های صادراتی شرکت گل گهر را بر عهده دارد. (حجم فعالیت این بخش وابسته به میزان فعالیت مجتمع گل گهر است. این موجب افزایش ریسک عملیاتی از این بعد می‌شود. هزینه آشکار بخش شامل بهای بهره‌گیری از زیرساخت‌های شبکه ریلی، هزینه قطعات یدکی و مصرفی و نیروی انسانی است).

✓ چشم انداز بخش

با توجه به طرح‌های توسعه‌ای صنایع پایین دستی زنجیره فولاد شرکت گل- گهر، انتظار بر ثبات حمل تن-کیلومتر گندله است. در واقع با توجه به نوع سرویس دهی واگن‌های موجود، انتظار می‌رود شرکت برای حفظ توسعه‌ی فعالیت، اقدام به جایگزینی واگن‌های با کارکرد مورد تقاضا کند.

خدمات حاصل از حمل ریلی - واگن



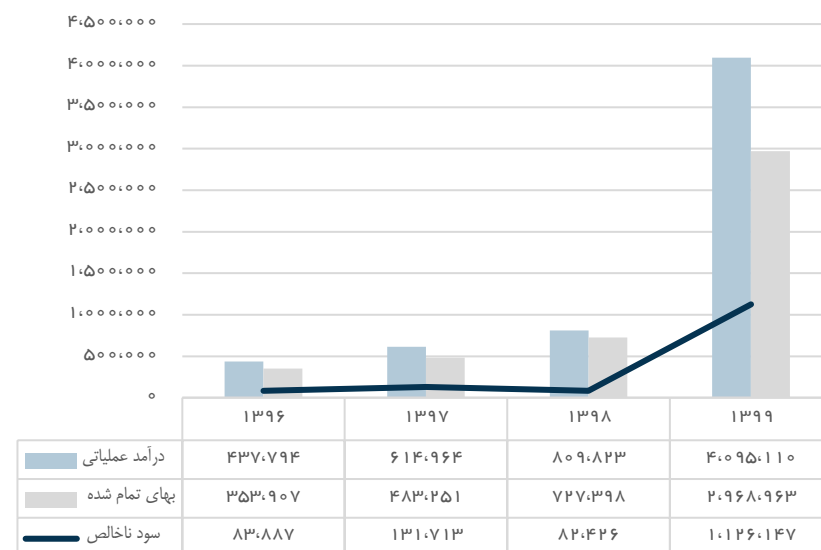
سال	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷	۱۳۹۶
حاشیه سود ناخالص	۱۶%	۱۹%	۱۱%	۹۹.۹%

شرکت در سال ۱۳۸۹ با خرید یک دستگاه کشنده کامیون اسکانیا G380 و تریلرهای مربوطه در بخش حمل و نقل جاده ای شروع به فعالیت نمود و در سال ۹۶ با خرید ۲۰۰ دستگاه کشنده اسکانیا G410 و تریلرهای مربوطه ناوگان خود را در بخش جاده‌ای تقویت نمود. در سال ۱۳۹۳ با خرید تعداد ۵۰ دستگاه کامیون ده چرخ بنز در بخش داخلی نیز فعالیت خود را آغاز نمود. شرکت در سال ۱۳۹۹ با خرید ۴۰ دستگاه کامیون بنز و در سال ۱۴۰۰ با خرید ۶۰ دستگاه بنز دیگر ناوگان بخش داخلی خود را تقویت نمود.

✓ چشم انداز بخش

به دلیل بزرگ شدن اندازه بازار، شرکت اقدام به سرمایه‌گذاری در کامیون‌های ملکی و ماشین‌آلات بارگیری کرده است. همچنین با توجه به توان بارگیری کامیون‌های اجاره‌ای متناسب با کامیون‌های ملکی، ریسک تجاری این بخش کاهش خواهد یافت. بنابراین در صورت از دست دادن بازار، هزینه ظرفیت مازاد با ضریب کمتری رشد خواهد کرد.

خدمات حاصل از حمل و نقل داخلی پروژه‌ها



سال	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷	۱۳۹۶
حاشیه سود ناخالص	۲۷٪	۱۰٪	۲۱٪	۱۹٪

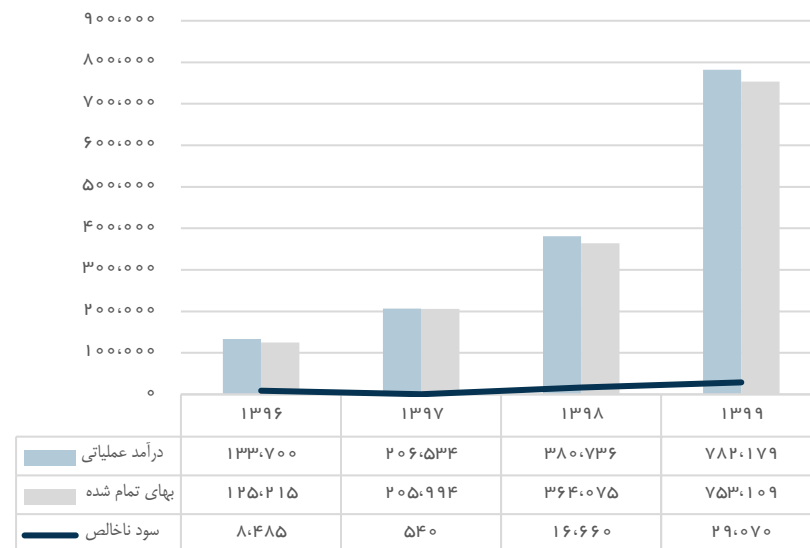
حمل و نقل سبک شرکت گهرترابر سیرجان در سال ۹۴ راه اندازی شد. محصول این بخش جا به جایی نیروی انسانی (پرسنل و تشریفاتی) در داخل منطقه و ماموریت‌های خارج منطقه‌ای با ماشین اجاره ای و ملکی است. با توجه به کارکرد خاص هر گروه دستگاه سبک حمل و نقل، هر گروه دستگاه ارزش افزوده‌ی متفاوتی دارد. تاکنون بیش از ۹۵٪ خودروها غیر ملکی بوده است.

این بخش از فعالیت شرکت وابسته به ظرفیت فعلی و انتظاری میان مدت شرکتهای تولید است. بنابراین نوسان‌های کوتاه مدت عملیات شرکت‌های تولیدی طرف قرارداد نوسان پذیر نیست. حاشیه سود این بخش در سطح کمتر از ۵٪ بوده است.

✓ چشم انداز بخش

با توجه به ماهیت این بخش انتظار می‌رود حاشیه سود ماشین‌های اجاره‌ای در آینده تغییر معناداری نداشته باشد و در محدوده ۵ درصد بماند. همچنین با توجه به راه‌اندازی واحدهای تولیدی جدید اندازه بازار بزرگتر شده و شرکت توان افزایش فعالیت در این بخش را دارد.

خدمات حاصل از حمل و نقل خودروهای سبک



سال	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷	۱۳۹۶
حاشیه سود ناخالص	۴٪	۴٪	۰.۳٪	۶٪

عوامل موثر بر صنعت

عوامل تقویت کننده‌ی صنعت:

- ✓ افزایش تولید صنایع داخلی و در نتیجه افزایش حمل مواد معدنی
- ✓ کاهش قیمت تمام شده خدمات
- ✓ کاهش تحریم‌ها و افزایش صادرات

عوامل تضعیف کننده‌ی صنعت:

- ✓ افزایش نرخ حمل و بهای تمام شده خدمات.
- ✓ کاهش تولید صنایع داخلی و در نتیجه کاهش حمل مواد معدنی.
- ✓ اعمال تحریم‌های جدید که منجر به کاهش صادرات محصولات زنجیره ارزش فولاد می‌گردد.
- ✓ اعتصابات صنفی رانندگان
- ✓ افزایش قیمت وسائط نقلیه، لوازم یدکی، هزینه‌های تعمیرات و ...
- ✓ اعمال سلیقه‌ای قوانین مالیاتی؛ ارزش افزوده و قوانین بیمه تأمین اجتماعی.
- ✓ شیوع ویروس کووید ۱۹ و رکود اقتصادی ناشی از آن.

اهداف بلندمدت و کوتاه مدت

طرح خرید ۶ دستگاه بیل

طرح خرید ۱۰۰ دستگاه واگن

طرح خرید ۲ واحد ساختمان در تهران

طرح خرید قطعات بنز ۱۰ چرخ ۹۰ دستگاه

طرح خرید قطعات و تعمیرات ۱۰ دستگاه دیزل

طرح خرید ۱۰ دستگاه لودر ZL50

طرح خرید قطعات و تعمیرات ۱۷۰ واگن

طرح خرید ۱ دستگاه لودر کوماتسو ۶۰۰

شرکت گهر ترابر در نظر دارد جهت توسعه ناوگان ریلی خود برنامه‌های زیر را در دستور کار خود قرار دهد:

۱. انجام اقدامات لازم و اخذ مجوزهای مرتبط با آن به منظور خرید ۱۰ دستگاه لکوموتیو DF8 از کشور چین

۲. ساخت ۶۳۳ دستگاه واگن لبه بلند جهت افزایش حمل و نقل ریلی از محل تبصره ۱۸ قانون بودجه ۹۷ کشور

۳. خرید ۱۳ دستگاه کامیون بنز ۱۰ چرخ

سود و زیان برآوردی

دوره مالی	دوازده ماهه منتهی به ۱۳۹۸/۱۲	دوازده ماهه منتهی به ۱۳۹۹/۱۲	دوازده ماهه منتهی به ۱۴۰۰/۱۲	دوازده ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۱۲
درآمد ارائه خدمات	۱,۷۹۷,۹۰۹	۷,۷۱۷,۶۳۶	۱۶,۶۳۹,۷۱۸	۲۱,۶۳۱,۶۳۳
هزینه ارائه خدمات	۱,۳۲۱,۰۷۲	۵,۹۴۶,۵۲۰	۱۲,۸۲۱,۰۷۸	۱۶,۶۶۷,۴۰۲
سود (زیان) ناخالص	۴۷۶,۸۳۷	۱,۷۷۱,۱۱۶	۳,۸۱۸,۶۴۰	۴,۹۶۴,۲۳۲
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	۱۱۸,۸۴۶	۲۷۲,۲۱۴	۳۷۵,۶۵۵	۵۱۸,۴۰۴
سود (زیان) عملیاتی	۳۵۷,۹۹۱	۱,۴۹۸,۹۰۲	۳,۴۴۲,۹۸۴	۴,۴۴۵,۸۲۷
هزینه های مالی	۲۹,۰۱۳	۶۰,۶۴۶	۸۸,۳۴۷	۱۷۱,۹۵۹
درآمد حاصل از سرمایه گذاریها	۳۴۲	۷۶,۲۱۳	۱۶۴,۳۲۰	۲۱۳,۶۱۶
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی	۵۲,۱۲۴	۱۲۴,۵۳۱	۲۶۸,۴۹۷	۳۴۹,۰۴۶
مالیات	۹۳,۴۵۵	۳۱۷,۰۹۲	۶۸۳,۶۷۱	۸۸۱,۷۷۲
سود (زیان) خالص	۲۸۷,۹۸۹	۱,۳۲۱,۹۰۸	۳,۱۰۳,۷۸۴	۳,۹۴۷,۷۵۸
سرمایه	۱,۸۰۱,۳۴۰	۴,۴۴۰,۰۰۰	۴,۴۴۰,۰۰۰	۴,۴۴۰,۰۰۰
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه	۶۵	۲۹۸	۶۹۹	۸۸۹
حاشیه سود ناخالص	۲۷%	۲۳%	۲۳%	۲۳%
حاشیه سود عملیاتی	۲۰%	۱۹%	۲۱%	۲۱%
حاشیه سود خالص	۱۶%	۱۷%	۱۹%	۱۸%

نتیجه گیری

با توجه به گزارش کارشناس رسمی دادگستری، ارزش روز خالص دارایی‌های شرکت به مبلغ ۲۳،۵۶۳،۵۴۵ میلیون ریال می‌باشد، با در نظر گرفتن P/E ۵ و سود برآوردی تیم تحلیل کارگزاری فیروزه آسیا برای سال ۱۴۰۱، ارزش کارشناسی سهم در محدوده قیمتی ۴۵۰۰ تا ۵۵۰۰ ریال منطقی می‌باشد.

