



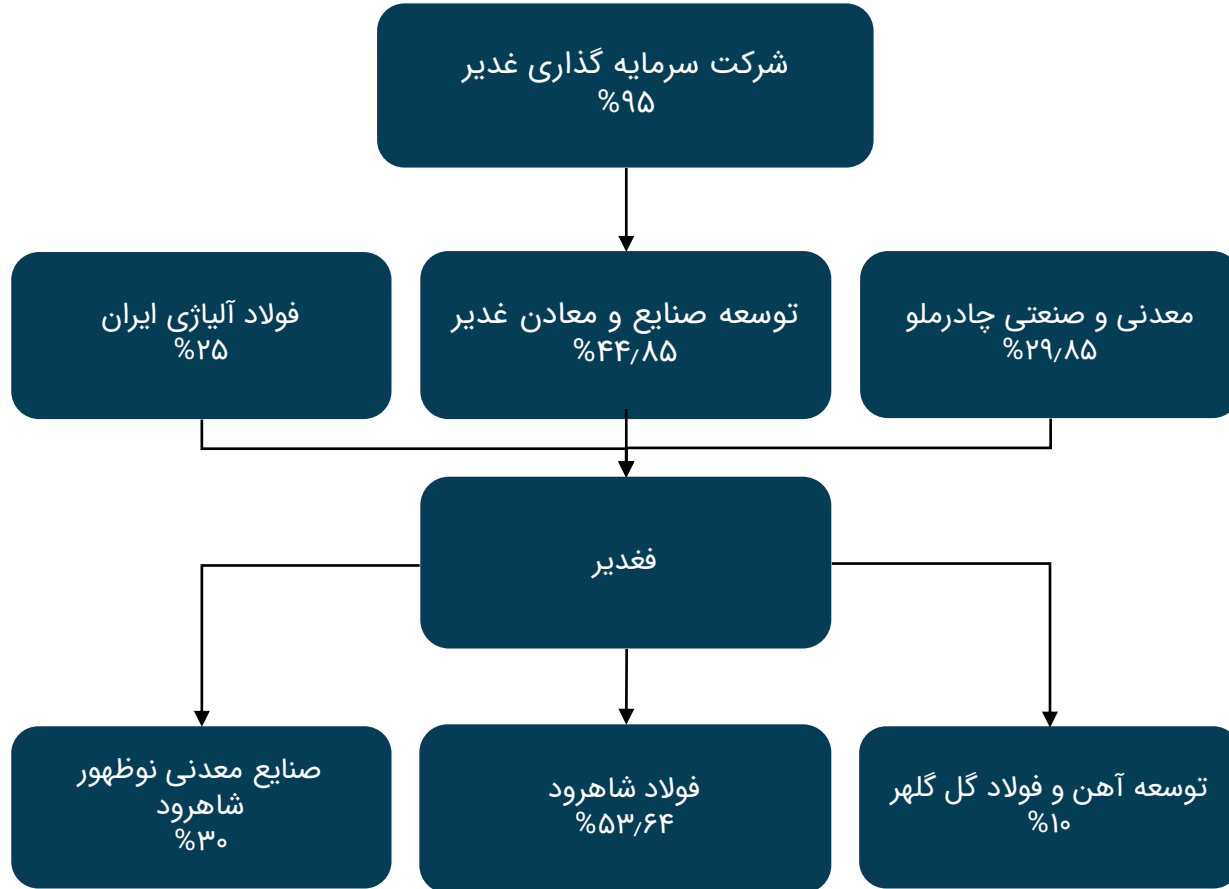
آوای آگاه
AVAYE AGAH

شرکت مشاور سرمایه‌گذاری آوای آگاه
دپارتمان ریسک و تحلیل
خرداد ۱۴۰۱

آهن و فولاد غدیر ایرانیان (فغدیر)

معرفی شرکت

نمای کلی شرکت



✓ سال تاسیس: ۱۱۳۸۴

✓ سال بهره برداری: ۱۳۸۹

✓ محل فعالیت شرکت: اردکان- یزد

✓ ظرفیت تولید شرکت برابر با ۱ میلیون تن آهن اسفنجی (در سال جاری و با اجرای طرح توسعه، میزان تولید آهن اسفنجی شرکت از ۱ میلیون تن به ۱.۲ میلیون تن افزایش خواهد یافت)

✓ فغدیر مالکیت گندله سازی بهاباد با ظرفیت ۴ میلیون تن در سال را نیز دارا است (در مرحله راه اندازی و بهره برداری).

✓ مهمترین سرمایه گذاری بلندمدت شرکت، دارا بودن ۱۰٪ از شرکت توسعه آهن و فولاد گل گلهر می باشد.

✓ مهمترین شرکت فرعی فغدیر، فولاد شاهرود با ظرفیت تولید ۱۵۰ هزار تن میلگرد است که در سال ۱۴۰۴ ظرفیت تولید میلیگرد به ۱۷۰ هزار تن خواهد رسید. همچنین شرکت صنایع معدنی نوظهور (ظرفیت ۴ میلیون تن تولید سنگ آهن کلوخه) دیگر شرکت فرعی فغدیر محسوب می گردد.

✓ در این تحلیل به منظور اهمیت فعالیت های شرکت توسعه آهن و فولاد گل گلهر به بررسی این شرکت و طرح های توسعه آن پرداخته شده است.

طرح‌های توسعه شرکت

نام طرح/میلیارد تومان	تاریخ بهره برداری	مخارج ریالی طرح	مخارج ارزی طرح	مخارج انجام شده	مخارج باقی مانده
افزایش ظرفیت واحد اسفنجی از ۱ به ۱/۲ میلیون تن	۱۴۰۰/۱۲	۳۵۳	۲۱ میلیون یورو	۲۵۳	۱۰۰
راه اندازی کارخانه گندله بهاباد با ظرفیت ۴ میلیون تن (براساس اطلاعات صورت های مالی سال ۱۴۰۰)	۱۴۰۲/۰۶	۴،۵۵۵	۷۱ میلیون یورو	۱،۹۳۵	۲،۶۲۰

* هزینه‌های برآوردی طرح در حدود ۳۵۳ میلیارد تومان است و طبق گفته مدیرعامل شرکت، به منظور انجام تغییرات لازم برای افزایش ظرفیت ۲۰۰ هزار تنی، عملیات تولید آهن اسفنجی شرکت در ماه‌های دی و بهمن سال جاری متوقف خواهد شد (البته اطلاعات ارائه شده در خصوص مخارج ریالی و ارزی در خصوص این طرح باهم همخوانی ندارد).

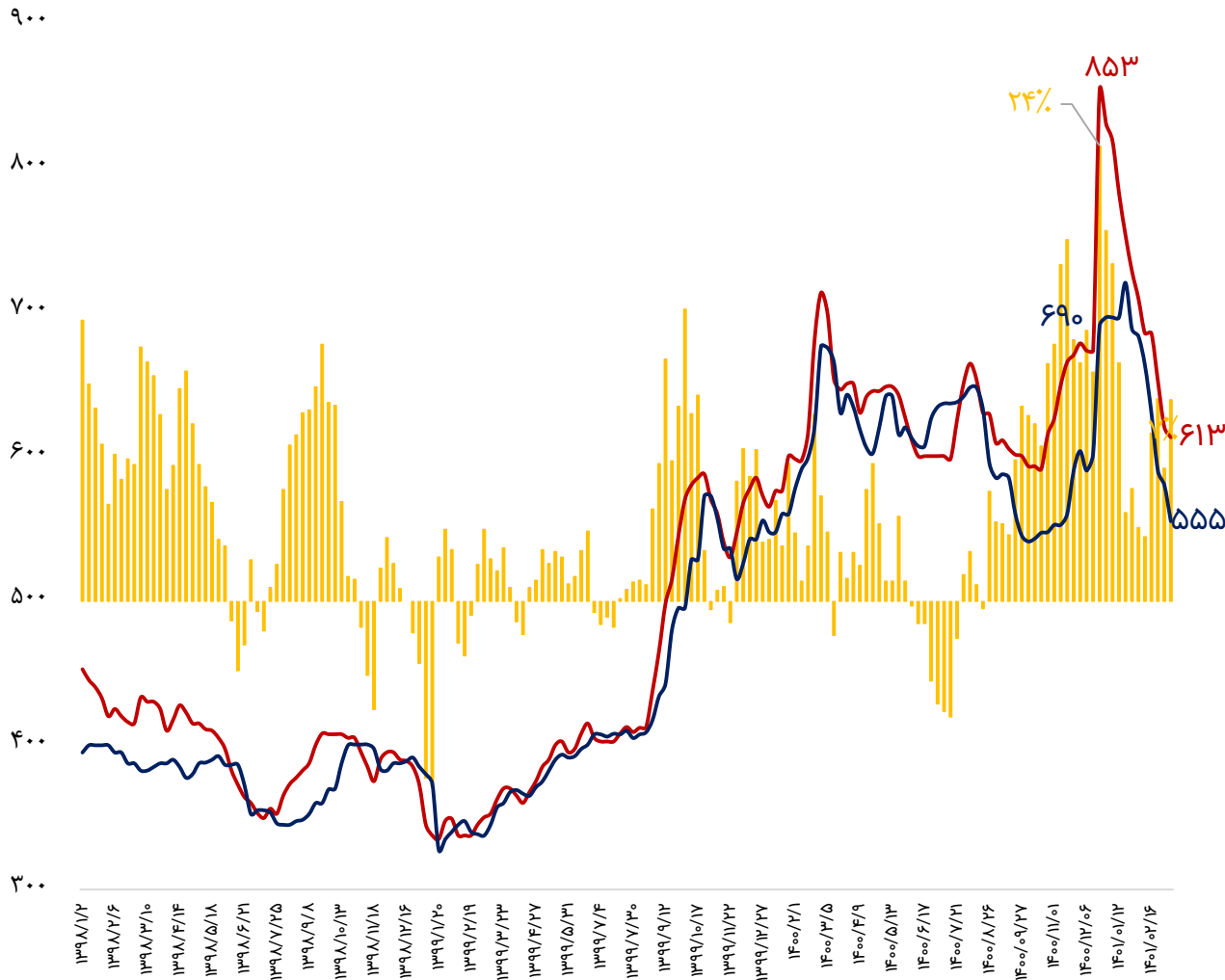
* همچنین شرکت در حال نصب تجهیزات مربوط به راه‌اندازی کارخانه گندله بهاباد با ظرفیت ۴ میلیون تن بوده و طبق گفته مدیران شرکت در کنفرانس عرضه اولیه، درصد پیشرفت پروژه تا انتهای فروردین سال جاری بالغ بر ۷۳٪ بوده است.

* طبق اطلاعات منتشر شده در آخرین صورت مالی منتهی به اسفند ۱۴۰۰، مخارج برآوردی کل پروژه بالغ بر ۴،۵۵۵ میلیارد تومان (مبلغی در حدود ۱۸۲ میلیون دلار) برآورد گردیده است که تا انتهای شهریور سال ۱۴۰۰ مبلغی در حدود ۱،۹۳۵ میلیارد تومان از مخارج پروژه انجام شده است و مخارج باقی مانده در حدود ۲،۶۲۰ میلیارد تومان عنوان گردیده است.

* براساس اطلاعات موجود برای راه‌اندازی گندله سازی بهاباد مبلغ ۷۱ میلیون یورو تسهیلات ارزی توسط شرکت دریافت خواهد شد که در تحلیل جاری فرض شده است. نیمی از آن در سال ۱۴۰۱ و نیم دیگر در سال ۱۴۰۲ دریافت خواهد شد.

بررسی نرخ های جهانی بیلت

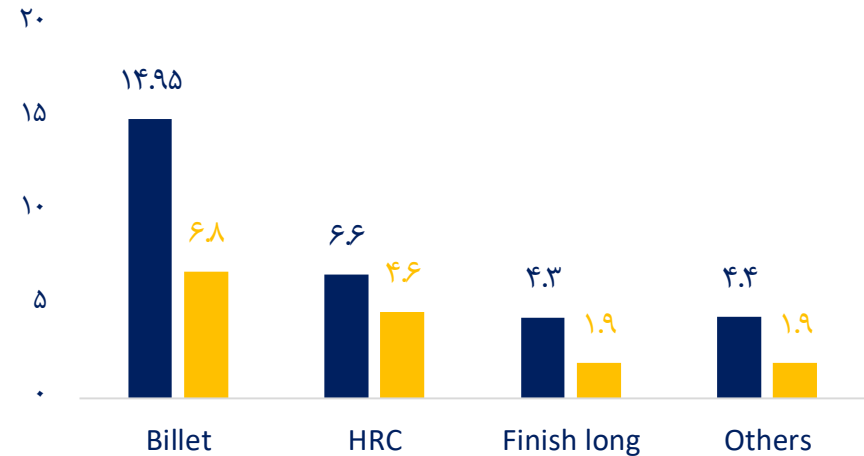
نرخ های صادراتی بیلت ایران و CIS (دلار/تن)



* پس از آغاز جنگ روسیه و اوکراین و حذف شدن عرضه محصولات فولادی تولیدی این دو کشور از بازار جهانی، قیمت های حوزه CIS و به تبع آن صادراتی ایران با رشد بی سابقه ای همراه شد اما در همین زمان اعمال عوارض صادراتی منجر به عدم استفاده از موقعیت به وجود آمده توسط شرکت ها به منظور بازاریابی و بدست آوردن بازارهای جدید برای محصولات ایرانی گردید.

* در حال حاضر نیز روسیه با ارائه تخفیف های نامتعارف سعی در فروش محصولات خود در بازارهای جهانی را دارد که همین موضوع باعث کاهش شدید قیمت ها گردیده و حالا ریسک جدیدی برای صادرات محصولات فولادی برای شرکت های این صنعت بوجود آمده است.

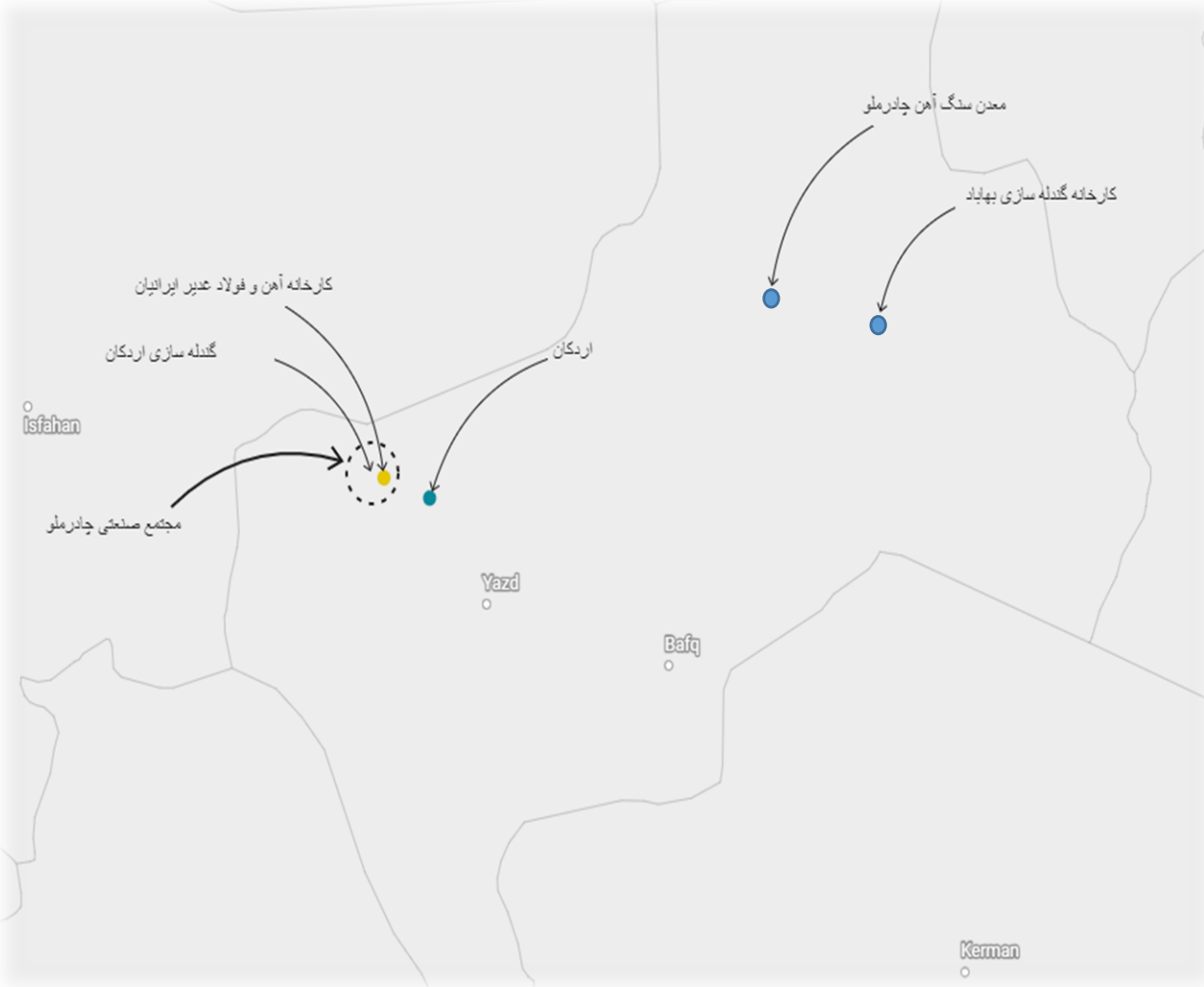
صادرات روسیه و اوکراین در سال 2021 (میلیون تن)



تولید و بهای تمام شده

(واحد اسفنجی فغدیر و گندله سازی بهاباد)

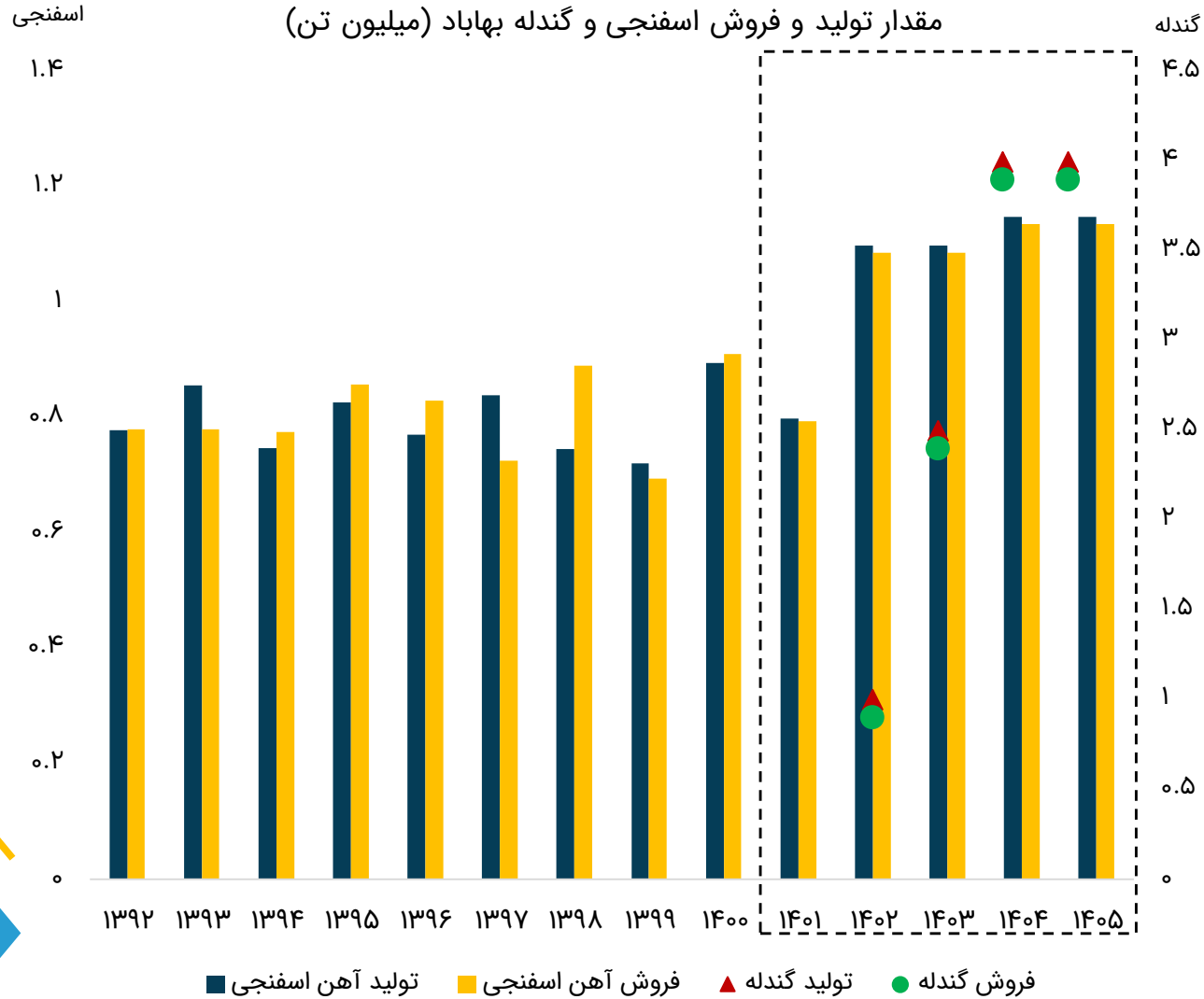
دوراهی فغدیر برای تامین گندله



* فاصله گندله سازی بهاباد و معدن سنگ آهن چادرملو در حدود ۶۶ کیلومتر بوده و به واسطه سهامداری چادرملو بر شرکت آهن و فولاد غدیر ایرانیان به نظر می رسد تامین کننده اصلی سنگ آهن مورد نیاز بهاباد همین معدن باشد.

* از سوی دیگر فاصله گندله سازی بهاباد و شرکت آهن و فولاد غدیر ایرانیان در حدود ۲۵۲ کیلومتر بوده و به همین سبب احتمال ادامه تامین گندله مورد نیاز فغدیر از چادرملو به صرفه تر به نظر می رسد.

تولید و فروش



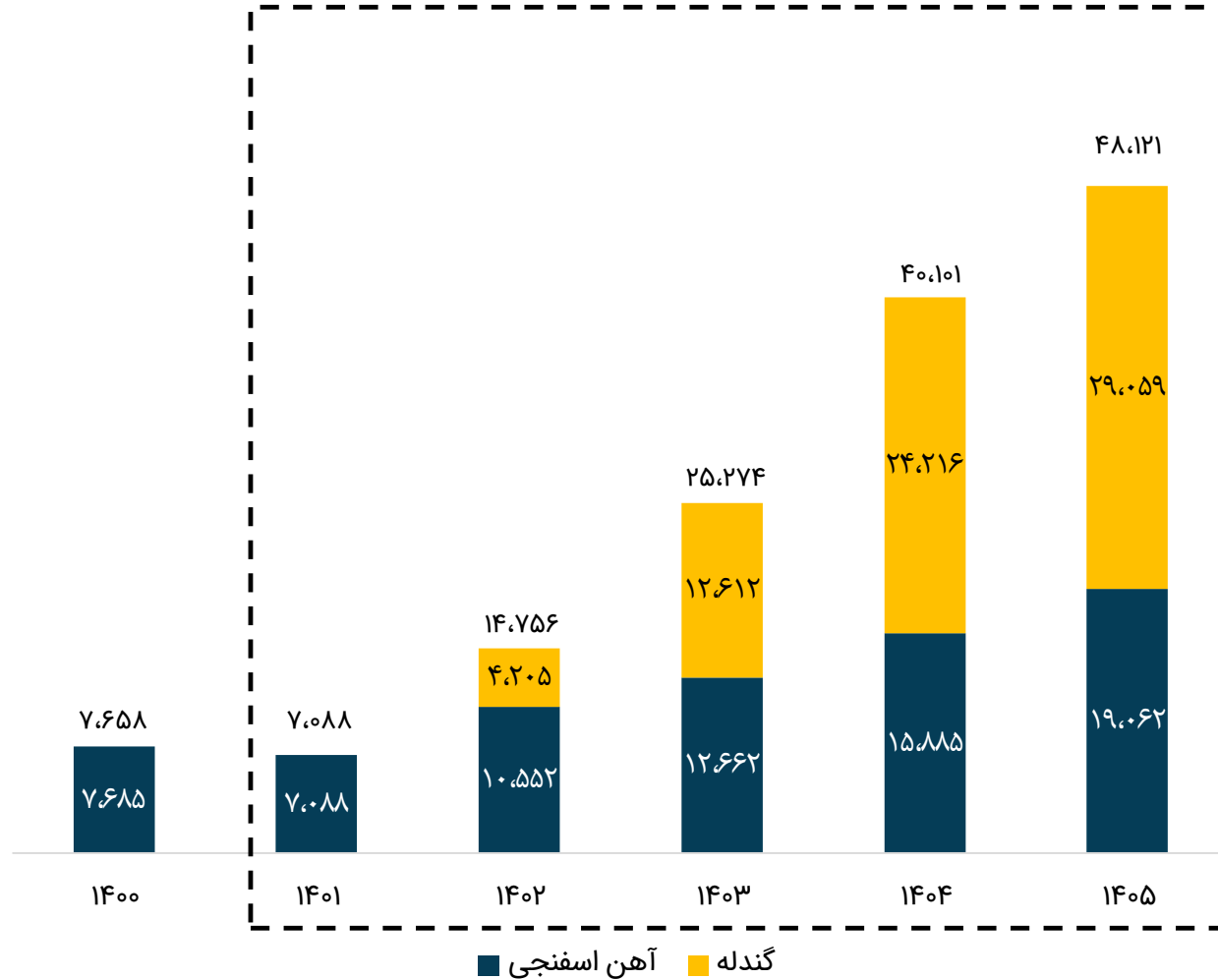
* براساس توضیحات ارائه شده و به دلیل توقف در عملیات تولید به منظور افزایش ظرفیت ۲۰۰ هزارتنی آهن اسفنجی در دی و بهمن، میزان تولید آهن اسفنجی در سال ۱۴۰۱ برابر با ۸۰۰ هزار تن در نظر گرفته شده است.

• همچنین در تحلیل حاضر فرض شده است شرکت از نیمه دوم سال ۱۴۰۲ طرح گندله سازی خود را راه اندازی نماید. همچنین با توجه به اطلاعات موجود میزان تولید گندله در سال ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳ به ترتیب برابر با ۱.۱ و ۲.۵ میلیون تن و از سال ۱۴۰۴ به بعد برابر با ۴ میلیون تن برآورد گردیده است.

• با توجه به موقعیت جغرافیایی مناسب فغدیر و تامین گندله مورد نیاز خود از چادرملو به وسیله تسمه نقاله و کم بودن هزینه‌های جابجایی مواد اولیه، در این تحلیل فرض شده است فغدیر پس از راه اندازی گندله سازی بهاباد همچنان به خرید گندله از چادرملو ادامه دهد و گندله بهاباد به طور کامل به فروش رسد.

مبلغ فروش شرکت پس از راه اندازی طرح‌های توسعه

ترکیب مبلغ فروش آهن اسفنجی و گندله (میلیارد تومان)



* پس از بهره برداری از کارخانه گندله‌سازی بهاباد و با فرض توانایی شرکت در فروش تمام محصولات تولید شده فروش شرکت در سال ۱۴۰۵ از محل آهن اسفنجی برابر با ۱۹ هزار میلیارد تومان و از محل گندله برابر با ۲۹ هزار میلیارد تومان خواهد بود.

* در حال حاضر و با توجه به وجود مازاد عرضه گندله و عدم گسترش مناسب زنجیره تولید فولاد، به نظر می‌رسد با وجود ادامه دار بودن کمبود برق در تابستان و گاز در زمستان و همچنین آماده سازی طرح‌های سایر شرکت‌ها، افزایش مازاد عرضه گندله ادامه دار خواهد بود و این موضوع می‌تواند ریسک‌های جدی را به فروش شرکت تحمیل نماید.

از سوی دیگر در کنفرانس عرضه اولیه، مدیران شرکت بر این باور بودند که در سال‌های آتی با دریافت مجوز صادرات، مشکلی از بابت فروش گندله به وجود نخواهد آمد.

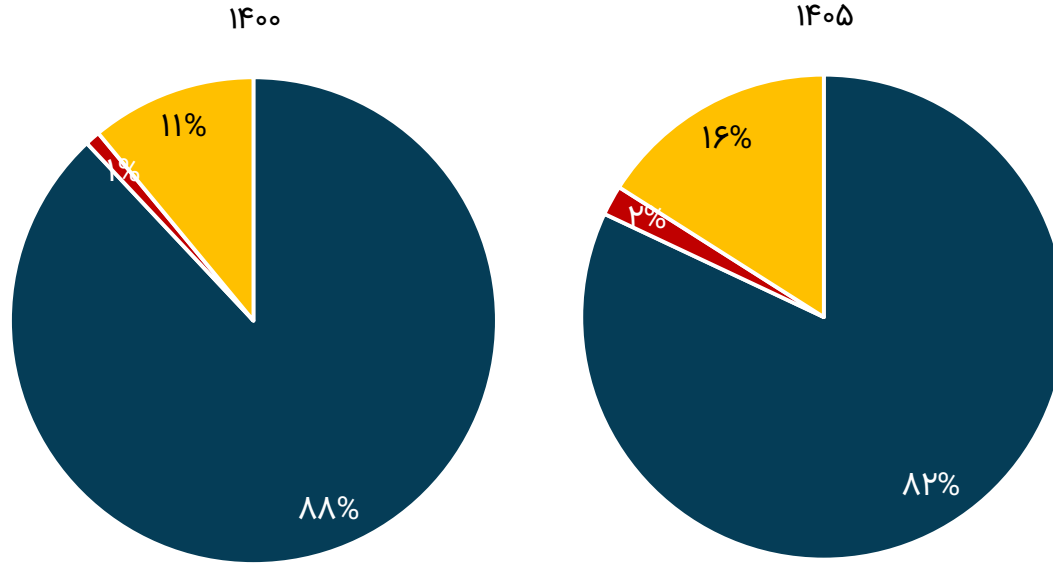
در حال حاضر شرکت صنعتی و معدنی اپال پارسیان سنگان با دارا بودن ظرفیت عملی تولید ۴.۵ میلیون تن گندله، به دلیل عدم توانایی در تامین کنسانتره مورد نیاز در سال‌های اخیر قادر به تولید بیش از ۳.۵ میلیون تن گندله نبوده است.

مازاد عرضه گندله در سال ۱۴۰۰ (میلیون تن)

ظرفیت فعال اسفنجی در سال ۱۴۰۰	گندله مورد نیاز برای ظرفیت فعال اسفنجی	ظرفیت فعال گندله در سال ۱۴۰۰	مازاد عرضه گندله برآوردی در سال ۱۴۰۰
۳۷,۲	۵۲	۶۷,۴	۱۵,۴

بهای تمام شده واحد اسفنجی

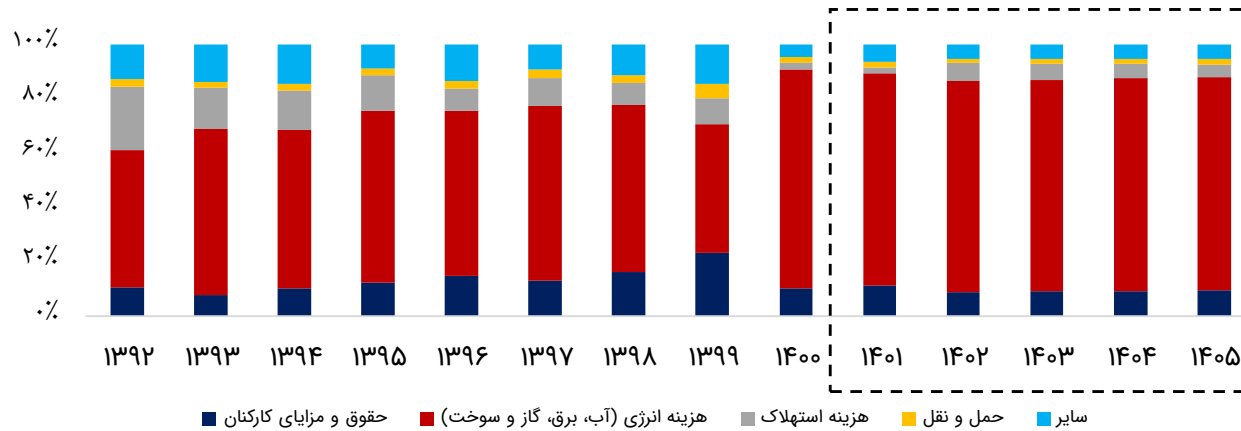
سهم مواد مستقیم، دستمزد و سربار از بهای تمام شده واحد اسفنجی



* سهم مواد اولیه با توجه به ثابت در نظر گرفتن قیمت بیلت و ضرایب گندله و کنسانتره به مرور کاهش یافته و سهم سربار افزایش خواهد یافت.

* در این گزارش فرض شده است هزینه گاز سوخت براساس فرمول فعلی (۴۰% خوراک پتروشیمی‌ها) و سقف نرخ خوراک پتروشیمی‌ها برابر با ۲۰ سنت ادامه یابد (این سناریو با توجه به احتمال قیمت گذاری نرخ خوراک گاز در لوایح بودجه سال‌های آینده می‌تواند به عنوان ریسکی جدی در این صنعت ادامه داشته باشد. همچنین در صورتی که براساس پیشنهاد مرکز پژوهش‌های مجلس نرخ خوراک پتروشیمی‌ها به صورت تدریجی و ظرف سه سال براساس میانگین قیمت گاز ۴ هاب مورد نظر در فرمول و قیمت دلار تعیین شود نتایج این گزارش به صورت کلی متفاوت خواهد گردید).

ترکیب سربار واحد اسفنجی

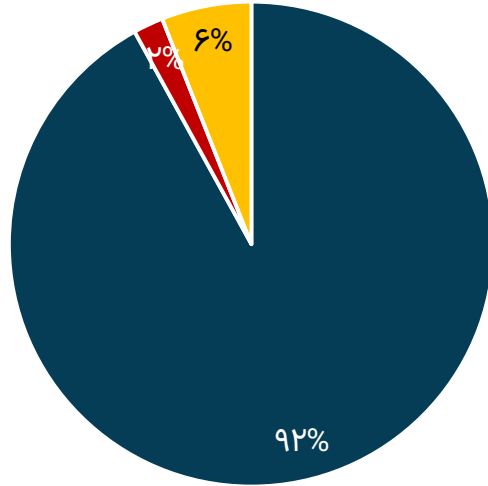


گندله	آهن اسفنجی	
۳۸	۱۱۰	برق (کیلو وات ساعت)
۲۴	۳۵۰	گاز (متر مکعب)
۰/۱	۱	آب

بهای تمام شده واحد گندله

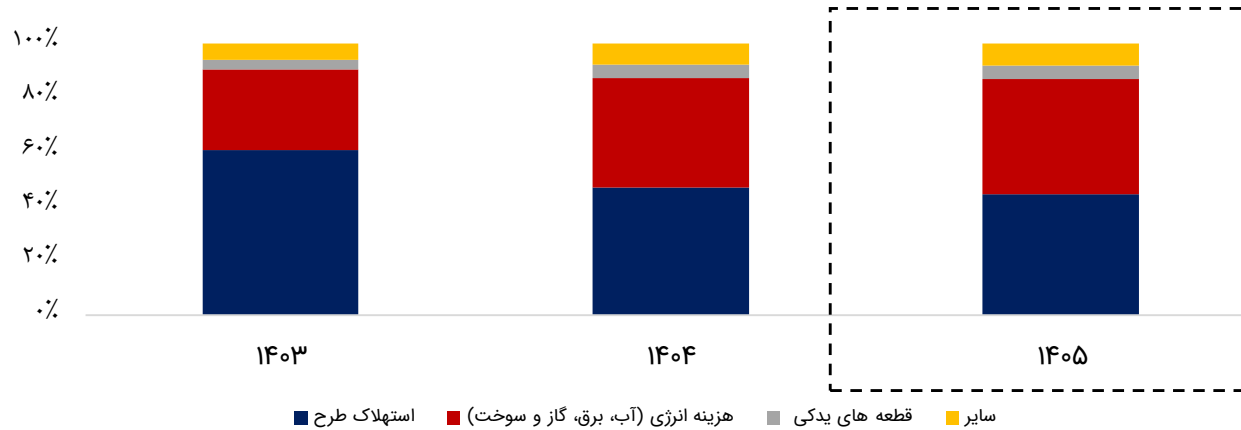
سهم مواد مستقیم، دستمزد و سربار از بهای تمام شده واحد گندله

۱۴۰۵



* در سال ۱۴۰۳ به دلیل تولید کمتر از ظرفیت اسمی ۴ میلیون تن و مصرف کمتر انرژی و قطعات و ... هزینه استهلاک طرح سهم بیشتری از سربار را به خود تخصیص داده است.

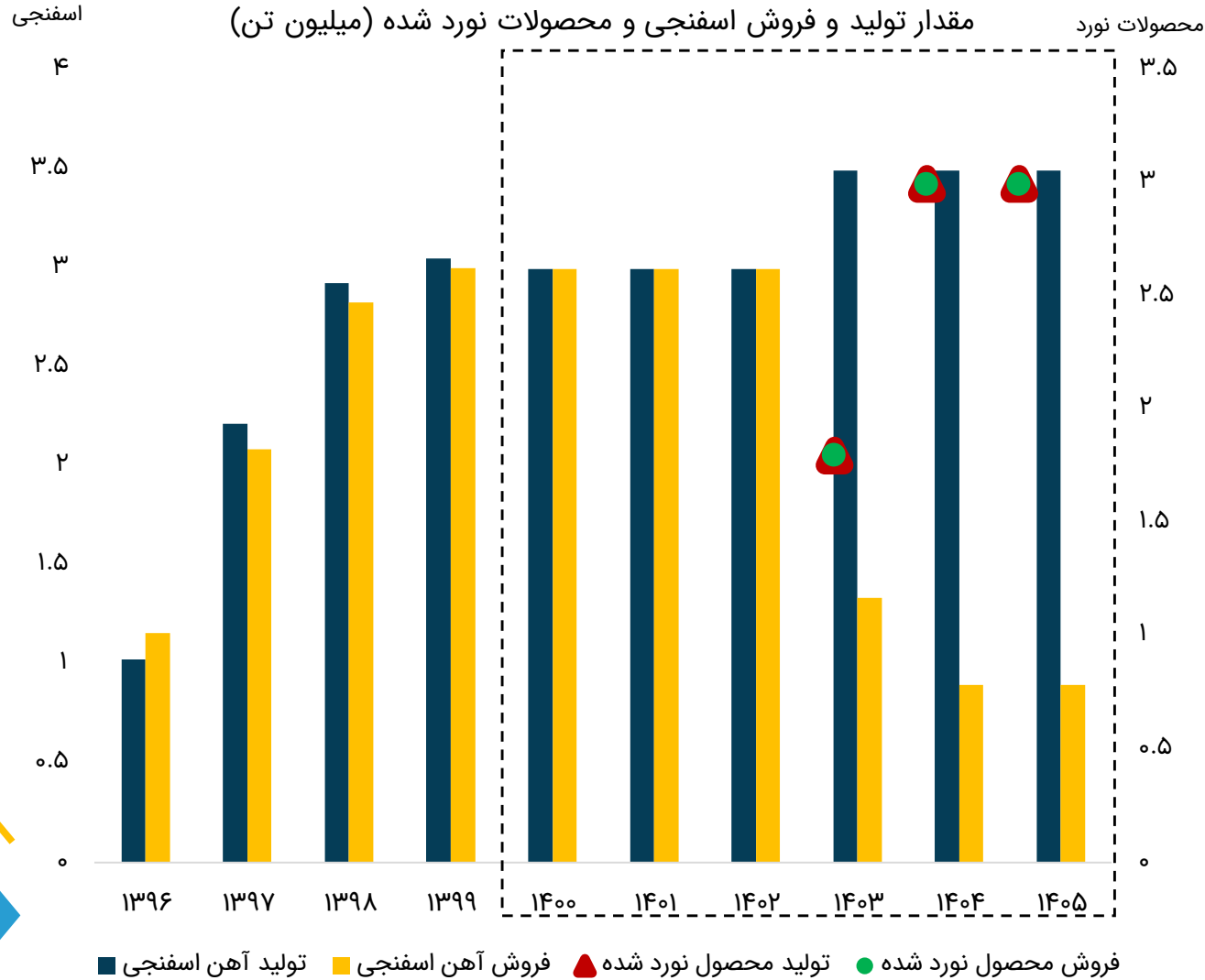
ترکیب سربار واحد گندله



تولید و بهای تمام شده

(شرکت توسعه آهن و فولاد گل گهر)

تولید و فروش



* شرکت توسعه آهن و فولاد گل گهر در حال حاضر با دو کارخانه احیا هر کدام با ظرفیت عملی ۱.۵ میلیون تن تولید آهن اسفنجی در حال فعالیت می باشد. شرکت قصد دارد سومین مگامدول واحد احیا خود را (طرح طوبی) در اواسط سال ۱۴۰۳ با سرمایه گذاری بالغ بر ۲،۱۰۰ میلیارد تومان به بهره برداری برساند.

* همچنین شرکت در حال تکمیل واحد محصولات نورد شده با ظرفیت تولید ۳ میلیون تن فولاد و نورد به روش اسلب نازک با سرمایه گذاری در حدود ۲۶،۷۰۰ میلیارد تومان (۹۳۵ میلیون یورو) می باشد که به نظر می رسد در نیمه دوم سال ۱۴۰۳ به بهره برداری رسد.

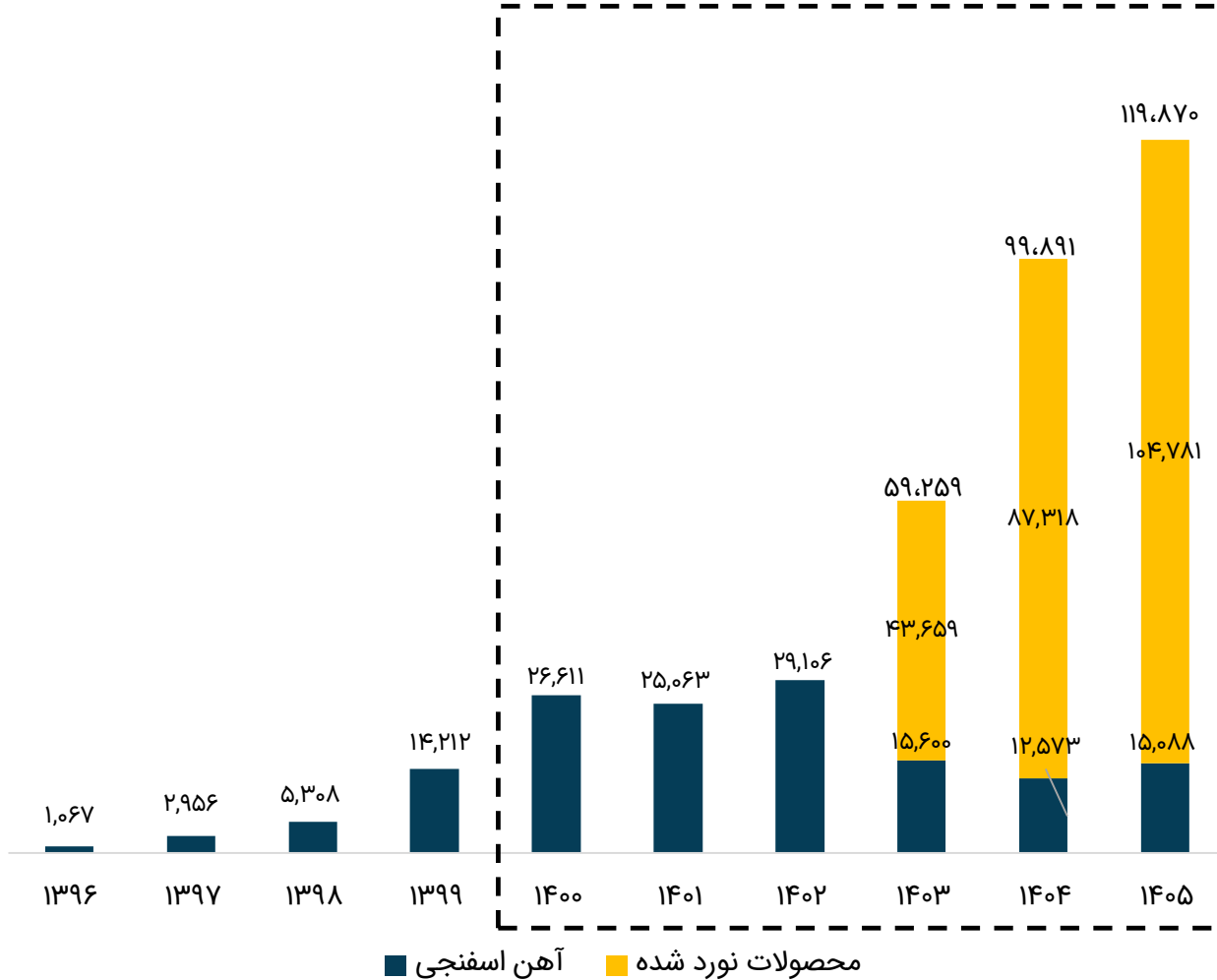
* میزان ۱۵۵ میلیون یورو از هزینه های طرح به صورت یوزانس دوساله تامین مالی می گردد و در این تحلیل فرض شده است مابقی مبلغ مورد نیاز (۲۲،۲۷۰ میلیارد تومان) به صورت ۷۰٪ استفاده از تسهیلات بانکی و ۳۰٪ استفاده از منابع داخل شرکت و سهامداران تامین گردد.

* نرخ فروش محصولات نورد شده براساس ضریب ۱.۲۵ بیلت تعیین گردیده است.

**پس از راه اندازی طرح محصولات نورد، میزان فروش آهن اسفنجی به دلیل استفاده در عملیات شرکت کاهش خواهد یافت.

مبلغ فروش شرکت پس از راه اندازی طرح های توسعه

ترکیب مبلغ فروش آهن اسفنجی و محصولات نورد شده (میلیارد تومان)

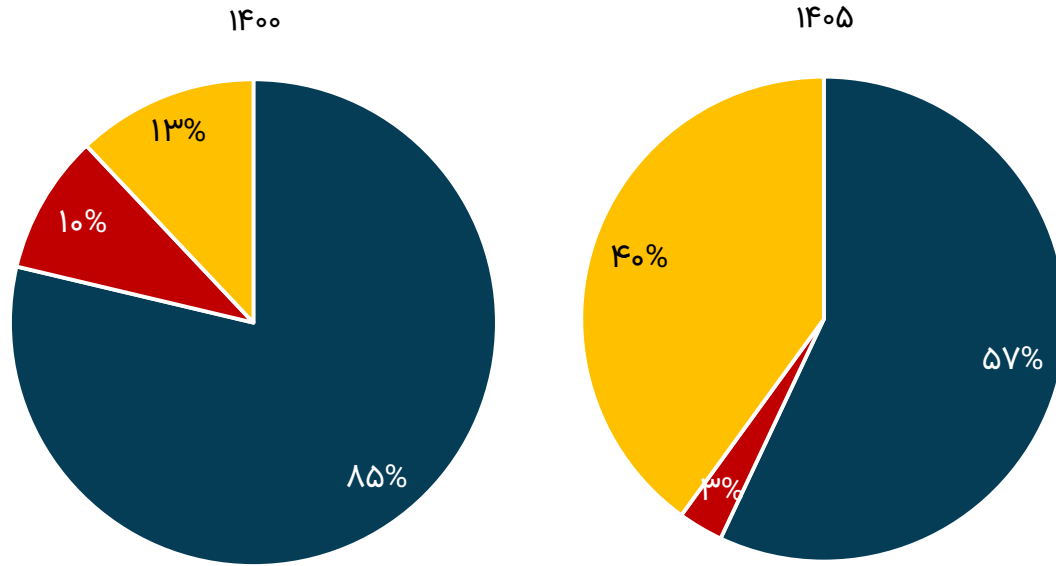


* همانطور که ملاحظه می شود با راه اندازی کارخانه شماره ۳ اسفنجی و همچنین تولید محصولات نورد شده که دارای ارزش افزوده بالایی می باشند؛ مبلغ فروش شرکت طی سال های آتی رشد چشم گیری خواهد داشت.

**میزان تولید و فروش محصولات نورد شده بدون در نظر گرفتن کاهش تولید به دلیل قطعی گاز و برق در سال های آتی در نظر گرفته شده است.

بهای تمام شده توسعه آهن و فولاد گل گهر

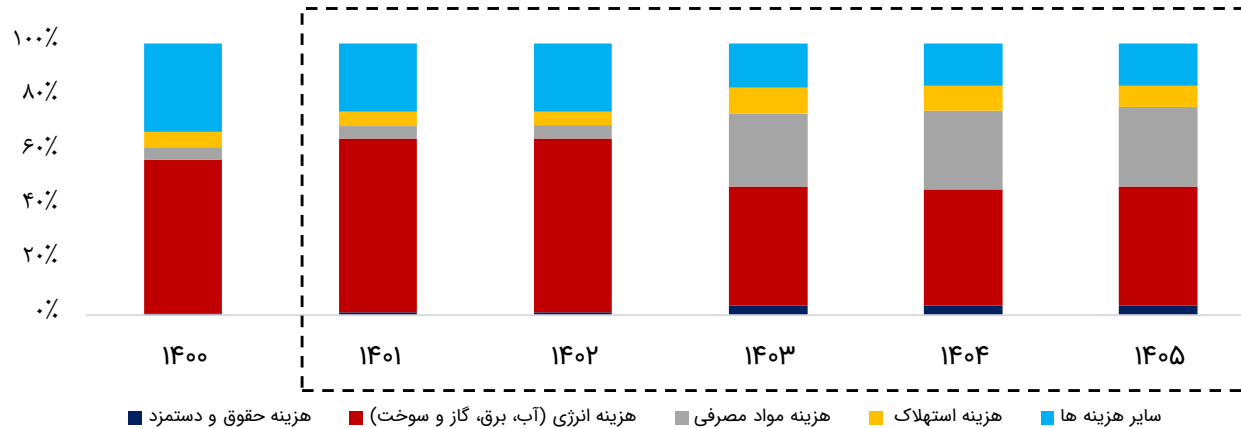
سهم مواد مستقیم، دستمزد و سربار از بهای تمام شده



*سهم مواد اولیه با توجه به ثابت در نظر گرفتن قیمت بیلت و ضرایب گندله و کنسانتره به مرور کاهش یافته و سهم سربار افزایش خواهد یافت.

*از سال ۱۴۰۳ به بعد و با راه اندازی کارخانه شماره سه اسفنجی و همچنین کارخانه محصولات نورد شده میزان هزینه انرژی و استهلاک شرکت افزایش چشم گیری خواهد داشت. از سوی دیگر به دلیل نیاز به استفاده از الکتروود، قراضه و فروآلیاژها میزان هزینه مواد مصرفی نیز افزایش خواهد یافت.

ترکیب سربار واحد



محصولات نورد شده	آهن اسفنجی	
۱۶۳۰	۱۱۰	برق (کیلو وات ساعت)
۵۰	۳۵۰	گاز (متر مکعب)
۳/۳	۱	آب

مفروضات، صورت سود و زیان و نتیجه گیری

مفروضات کلی

مفروضات	بهار ۱۴۰۱	تابستان ۱۴۰۱	۶ ماهه ۱۴۰۱	پاییز ۱۴۰۱	۹ ماهه ۱۴۰۱	زمستان ۱۴۰۱	سال ۱۴۰۱	سال ۱۴۰۲	سال ۱۴۰۳	سال ۱۴۰۴	سال ۱۴۰۵
تولید آهن اسفنجی	۲۶۱,۸۴۲	۲۱۴,۸۱۵	۴۷۶,۶۵۷	۲۴۲,۴۲۴	۷۱۹,۰۸۱	۸۰,۹۱۹	۸۰۰,۰۰۰	۱,۱۰۰,۰۰۰	۱,۱۰۰,۰۰۰	۱,۱۵۰,۰۰۰	۱,۱۵۰,۰۰۰
افزایش ظرفیت گندله سازی بهاباد								۱,۰۰۰,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰
ضریب فروش گندله سازی بهاباد								%۱۰۰	%۱۰۰	%۱۰۰	%۱۰۰
افزایش ظرفیت آهن اسفنجی							۲۰۰,۰۰۰				
نرخ بیلت فخور	۵۵۰	۵۵۰	۵۵۰	۵۵۰	۵۵۰	۵۵۰	۵۵۰	۵۵۰	۵۵۰	۵۵۰	۵۵۰
الکترو گرافیتی										۵۰۰۰	۵۰۰۰
نرخ دلار	۲۴۵,۰۰۰	۲۴۵,۰۰۰	۲۴۵,۰۰۰	۲۴۵,۰۰۰	۲۴۵,۰۰۰	۲۴۵,۰۰۰	۲۴۵,۰۰۰	۲۹۴,۰۰۰	۳۵۲,۸۰۰	۴۲۳,۳۶۰	۵۰۸,۰۳۲
تورم	%۶	%۶	%۸	%۸	%۸	%۸	%۳۱	%۲۶	%۲۵	%۲۵	%۲۵
افزایش حقوق و دستمزد							%۴۵	%۳۰	%۲۵	%۲۵	%۲۵
هزینه انرژی							%۳۰	%۲۵	%۲۵	%۲۵	%۲۵
ضریب ورق به شمش								۱,۲۵	۱,۲۵	۱,۲۵	۱,۲۵
ضریب کنسانتره	%۱۹,۵	%۱۹,۵	%۱۹,۵	%۱۹,۵	%۱۹,۵	%۱۹,۵	%۱۹,۵	%۱۹,۵	%۱۹,۵	%۱۹,۵	%۱۹,۵
ضریب گندله	%۲۵,۵	%۲۵,۵	%۲۵,۵	%۲۵,۵	%۲۵,۵	%۲۵,۵	%۲۵,۵	%۲۵,۵	%۲۶	%۲۶	%۲۶
ضریب آهن اسفنجی	%۶۲	%۶۲	%۶۲	%۶۲	%۶۲	%۶۲	%۶۲	%۶۰	%۶۰	%۶۰	%۶۰
گاز	۱۴	۱۴		۱۷		۱۷	۱۵	۲۰	۲۰	۲۰	۲۰
گاز سوخت ریال	۲۰,۰۰۰	۲۰,۰۰۰		۲۰,۰۰۰		۲۰,۰۰۰		۲۳,۵۲۰	۲۸,۲۲۴	۳۳,۸۶۹	۴۰,۶۴۳
برق	۵,۸۵۰	۵,۸۵۰		۵,۸۵۰		۵,۸۵۰	۵,۸۵۰	۷,۳۱۳	۹,۱۴۱	۱۱,۴۲۶	۱۴,۲۸۲

* همانطور که گفته شد به دلیل اجرایی نمودن افزایش ظرفیت تولید اسفنجی از ۱ به ۱.۲ میلیون تن در دی و بهمن سال جاری و نیاز به توقف خطوط تولید، تولید سال جاری برابر با ۸۰۰ هزار تن در نظر گرفته شده است.

* نرخ بیلت برای سال های آتی در حدود میانگین ۵۵۰ دلار در نظر گرفته شده است.

* نرخ دلار در هر سال به طور متوسط ۲۰٪ درصد رشد داده شده است.

* همانطور که عنوان گردید نرخ گاز در سال های آتی براساس فرمول فعلی (۴۰٪ نرخ خوراک پتروشیمی ها) و با فرض سقف ۲۰ سنتی برای خوراک پتروشیمی ها در نظر گرفته شده است.

صورت سود و زیان (توسعه آهن و فولاد گل گهر)

شرح	تحلیلی ۱۴۰۰	تحلیلی ۱۴۰۱	تحلیلی ۱۴۰۲	تحلیلی ۱۴۰۳	تحلیلی ۱۴۰۴	تحلیلی ۱۴۰۵
مبلغ فروش	۲۶۶,۱۱۱,۵۲۹	۲۵۰,۶۳۵,۰۰۰	۲۹۱,۰۶۰,۰۰۰	۵۹۲,۵۹۸,۱۶۰	۹۹۸,۹۱۷,۹۲۰	۱,۱۹۸,۷۰۱,۵۰۴
بهای تمام شده کالای فروش رفته	-۲۰۵,۵۵۶,۰۸۸	-۱۷۲,۸۷۵,۶۰۱	-۲۱۰,۴۰۱,۴۴۰	-۴۰۲,۷۵۸,۷۰۲	-۶۷۱,۹۰۱,۴۸۲	-۸۰۶,۶۷۷,۰۱۶
سود (زیان) ناخالص عملیاتی	۶۰,۵۵۵,۴۴۰	۷۷,۷۵۹,۳۹۹	۸۰,۶۵۸,۵۶۰	۱۸۹,۸۳۹,۴۵۸	۳۲۷,۰۱۶,۴۳۸	۳۹۲,۰۲۴,۴۸۸
هزینه های عمومی و اداری	-۱,۲۰۳,۹۹۶	-۱,۵۷۷,۹۱۸	-۱,۹۹۱,۷۳۰	-۴,۳۹۸,۴۰۴	-۷,۵۱۲,۷۴۴	-۹,۳۹۰,۹۳۰
خالص سایر درآمد (هزینه) ها عملیاتی	۶۴۰,۶۳۴	۸۳۹,۵۹۴	۱,۰۵۹,۷۷۹	۱,۳۲۴,۷۲۴	۱,۶۵۵,۹۰۵	۲,۰۶۹,۸۸۱
سود خالص عملیاتی	۵۹,۹۹۲,۰۷۸	۷۷,۰۲۱,۰۷۵	۷۹,۷۲۶,۶۰۹	۱۸۶,۷۶۵,۷۷۷	۳۲۱,۱۵۹,۵۹۹	۳۸۴,۷۰۳,۴۳۹
هزینه های مالی	۰	-۲,۲۵۵,۷۱۵	-۲,۶۱۹,۵۴۰	-۳۳,۳۹۷,۵۳۲	-۳۷,۰۵۴,۴۱۰	-۳۸,۸۵۲,۴۶۲
سایر درآمد ها و هزینه های غیر عملیاتی	۳,۷۳۱,۰۴۹	۴,۲۹۲,۴۶۴	۵,۱۵۰,۹۵۷	۱۰,۹۲۰,۰۲۸	۱۸,۵۴۳,۴۴۴	۲۲,۲۵۲,۱۳۲
سود ناخالص قبل از کسر مالیات	۶۳,۷۲۳,۱۲۷	۷۹,۰۵۷,۸۲۴	۸۲,۲۵۸,۰۲۵	۱۶۴,۲۸۸,۲۷۳	۳۰۲,۶۴۸,۶۳۳	۳۶۸,۱۰۳,۱۰۹
مالیات						
سود خالص	۶۳,۷۲۳,۱۲۷	۷۹,۰۵۷,۸۲۴	۸۲,۲۵۸,۰۲۵	۱۶۴,۲۸۸,۲۷۳	۳۰۲,۶۴۸,۶۳۳	۳۶۸,۱۰۳,۱۰۹
سود خالص هر سهم	۶۷۱	۸۳۲	۸۶۶	۱,۷۲۹	۳,۱۸۶	۳,۸۷۵
سرمایه	۹۵,۰۰۰,۰۰۰	۹۵,۰۰۰,۰۰۰	۹۵,۰۰۰,۰۰۰	۹۵,۰۰۰,۰۰۰	۹۵,۰۰۰,۰۰۰	۹۵,۰۰۰,۰۰۰
حاشیه سود ناخالص	%۲۳	%۳۱	%۲۸	%۳۲	%۳۳	%۳۳
حاشیه سود عملیاتی	%۲۳	%۳۱	%۲۷	%۳۲	%۳۲	%۳۲
حاشیه سود خالص	%۲۴	%۳۲	%۲۸	%۲۸	%۳۰	%۳۱

پروانه بهره برداری شرکت در اسفند ۱۳۹۸ صادر گردیده و از ابتدای سال ۱۳۹۸ مشمول معافیت مقرر در ماده ۱۳۲ قانون مالیات های مستقیم گردیده است.

سود شرکت‌های زیر مجموعه فغدیر

درصد سهامداری فغدیر	تحلیلی ۱۴۰۵	تحلیلی ۱۴۰۴	تحلیلی ۱۴۰۳	تحلیلی ۱۴۰۲	تحلیلی ۱۴۰۱	سال ۱۴۰۰	میلیون ریال
۱۰%	۳۶۸,۱۰۳,۱۰۹	۳۰۲,۶۴۸,۶۳۳	۱۶۴,۲۸۸,۲۷۳	۸۲,۲۵۸,۰۲۵	۷۹,۰۵۷,۸۲۴	۶۳,۷۲۳,۱۲۷	توسعه آهن و فولاد گل گهر
۵۳%	۵,۰۵۲,۷۲۷	۴,۰۰۹,۶۹۹	۳,۶۶۸,۰۶۶	۳,۲۳۸,۷۳۵	۳,۱۸۹,۲۱۷		فولاد شاهرود
۱۹%	۱۰,۶۰۹,۴۶۴	۸,۷۸۷,۸۱۷	۸,۱۹۴,۷۰۰	۸,۶۶۸,۱۱۷	۱۴,۲۴۶,۰۳۰		نوظهور بافق
	۴۱,۵۲۴,۲۶۵	۳۴,۰۷۵,۷۲۸	۱۹,۹۴۴,۵۶۸	۱۱,۶۰۲,۲۲۹	۱۲,۳۱۵,۵۷۰	۶,۳۷۲,۳۱۳	مجموع سود شرکت های زیر مجموعه
	۶۵%	۶۵%	۶۵%	۴۰%	۴۰%		درصد پرداخت سود تقسیمی
	۲۶,۹۹۰,۷۷۲	۲۲,۱۴۹,۲۲۳	۱۲,۹۶۳,۹۶۹	۴,۶۴۰,۸۹۲	۴,۹۲۶,۲۲۸	۲,۲۶۳,۷۴۶	درآمد فغدیر

* سود شرکت‌های فولاد شاهرود و نوظهور بافق بر مبنای گزارش ارزشگذاری فغدیر ارائه شده است.

* با توجه به وجود طرح‌های توسعه در شرکت توسعه آهن و فولاد گل گهر و همچنین فولاد شاهرود درصد تقسیم سود پرداختی برای سال ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲ برابر با ۴۰% و برای مابقی سال‌ها برابر با ۶۵% در نظر گرفته شده است.

• فولاد شاهرود در حال انجام مراحل نهایی برای عرضه در بورس می‌باشد و در آخرین گزارش ارزشگذاری انجام شده، ارزش شرکت در حدود ۱۰۰۰ میلیارد تومان برآورد گردیده است.

• * شرکت نوظهور بافق نیز در حال حاضر به استخراج سنگ آهن و تولید سنگ آهن خردایش شده می‌پردازد.

صورت سود و زیان (فقدیر)

سال ۱۴۰۵	سال ۱۴۰۴	سال ۱۴۰۳	سال ۱۴۰۲	سال ۱۴۰۱	سال ۱۴۰۰	دوره مالی
۴۸۱,۲۱۸,۶۷۰	۴۰۱,۰۱۵,۵۵۸	۲۵۲,۷۴۸,۴۶۵	۱۴۷,۵۶۰,۷۲۱	۶۶,۴۶۶,۷۹۶	۷۶,۵۸۳,۲۷۲	فروش
-۳۸۲,۲۳۴,۶۹۶	-۳۱۸,۸۶۶,۶۲۰	-۲۰۰,۹۳۵,۸۵۹	-۱۱۶,۰۷۱,۹۰۱	-۴۸,۱۶۹,۶۵۷	-۵۳,۷۳۱,۷۴۴	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۹۸,۹۸۳,۹۷۳	۸۲,۱۴۸,۹۳۸	۵۱,۸۱۲,۶۰۶	۳۱,۴۸۸,۸۲۰	۱۸,۲۹۷,۱۳۸	۲۲,۸۵۱,۵۲۸	سود (زیان) ناخالص
-۸۵۱,۶۱۸	-۶۸۱,۲۹۴	-۵۴۵,۰۳۵	-۴۳۶,۰۲۸	-۳۴۵,۴۳۷	-۲۶۳,۵۷۸	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۱,۳۰۱,۰۶۳	۱,۰۸۴,۲۱۹	۶۲۶,۳۸۷	۴۱۷,۹۱۴	۲۵۱,۹۸۶	-۲۶۶,۵۱۶	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی
۹۹,۴۳۳,۴۱۹	۸۲,۵۵۱,۸۶۳	۵۱,۸۹۳,۹۵۸	۳۱,۴۷۰,۷۰۶	۱۸,۲۰۳,۶۸۷	۲۲,۳۲۱,۴۳۴	سود (زیان) عملیاتی
-۶,۲۱۷,۶۶۳	-۷,۹۶۷,۱۸۵	-۶,۶۲۴,۵۲۲	-۳,۰۹۹,۴۴۴	-۷۳۹,۲۶۸	-۴۰,۴۷۷	هزینه های مالی
۲۶,۹۹۰,۷۷۲	۲۲,۱۴۹,۲۲۳	۱۲,۹۶۳,۹۶۹	۴,۶۴۰,۸۹۲	۴,۹۲۶,۲۲۸	۳,۳۹۷,۹۳۲	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی
۱۲۰,۲۰۶,۵۲۸	۹۶,۷۳۳,۹۰۱	۵۸,۲۳۳,۴۰۵	۳۳,۰۱۲,۱۵۳	۲۲,۳۹۰,۶۴۷	۲۵,۶۷۸,۸۸۹	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
-	-	-	-	-	-	مالیات
۱۲۰,۲۰۶,۵۲۸	۹۶,۷۳۳,۹۰۱	۵۸,۲۳۳,۴۰۵	۳۳,۰۱۲,۱۵۳	۲۲,۳۹۰,۶۴۷	۲۵,۶۷۸,۸۸۹	سود (زیان) خالص
۱۰,۰۱۷	۸,۰۶۱	۴,۸۵۳	۲,۷۵۱	۱,۸۶۶	۲,۱۴۰	سود هر سهم پس از کسر مالیات
۱۲,۰۰۰,۰۰۰	۱۲,۰۰۰,۰۰۰	۱۲,۰۰۰,۰۰۰	۱۲,۰۰۰,۰۰۰	۱۲,۰۰۰,۰۰۰	۱۲,۰۰۰,۰۰۰	سرمایه
%۲۱	%۲۰	%۲۰	%۲۱	%۲۸	%۳۰	حاشیه سود ناخالص
%۲۱	%۲۱	%۲۱	%۲۱	%۲۷	%۲۹	حاشیه سود عملیاتی
%۲۵	%۲۴	%۲۳	%۲۲	%۳۴	%۳۴	حاشیه سود خالص

پروانه بهره برداری شرکت در اسفند ماه سال ۱۳۸۹ صادر گردیده و مطابق با ماده ۱۳۲ قانون مالیات های مستقیم، درآمد حاصل از عملیات تولیدی شرکت به مدت ۱۰ سال معاف از مالیات می باشد. همچنین باراس بند ب ماده ۱۵۹ قانون برنامه پنجم توسعه، میزان میزان معافیت مالیاتی در مناطق آزاد تجاری و صنعتی تا دو برابر (۲۰ سال) افزایش یافته است؛ بر همین اساس شرکت تا سال ۱۴۰۹ از معافیت مالیاتی برخوردار است.

تحلیل حساسیت

* با توجه به نگرانی‌ها از ادامه تنش روسیه و همچنین تخفیف‌های سنگین بیلت به نظر می‌رسد محدوده مشخص شده برای سود هر سهم فغدیر دارای احتمال وقوع بیشتری نسبت به سایر گزینه‌ها باشد.

* همچنین سود هر سهم شرکت در صورت توانایی تولید بیشتر محصولات می‌تواند در محدوده ۱۸۶ تا ۲۲۵ تومان نوسان نماید (این موضوع تغییر چندانی در ارزش گذاری نهایی ایجاد نخواهد کرد).

ضریب اسفنجی						سود هر سهم سال ۱۴۰۱ (ریال)
%۶۸	%۶۴	%۶۲	%۶۰	%۵۸	۱,۸۶۶	نرخ بیلت
۲,۱۴۰	۱,۷۷۱	۱,۵۸۷	۱,۴۰۳	۱,۲۱۹	۵۰۰	
۲,۳۰۷	۱,۹۲۰	۱,۷۲۷	۱,۵۳۳	۱,۳۴۰	۵۲۵	
۲,۴۷۴	۲,۰۶۹	۱,۸۶۶	۱,۶۶۳	۱,۴۶۱	۵۵۰	
۲,۶۴۱	۲,۲۱۷	۲,۰۰۵	۱,۷۹۳	۱,۵۸۲	۵۷۵	
۲,۸۰۸	۲,۳۶۶	۲,۱۴۵	۱,۹۲۴	۱,۷۰۲	۶۰۰	
۳,۱۴۲	۲,۶۶۳	۲,۴۲۳	۲,۱۸۴	۱,۹۴۴	۶۵۰	

دلار					سود هر سهم سال ۱۴۰۱
۳۰۰۰۰۰	۲۸۰۰۰۰	۲۴۵۰۰۰	۲۲۰۰۰۰	۱,۸۶۶	نرخ بیلت
۲,۲۱۲	۱,۹۸۵	۱,۵۸۷	۱,۳۰۳	۵۰۰	
۲,۳۸۳	۲,۱۴۴	۱,۷۲۷	۱,۴۲۸	۵۲۵	
۲,۵۵۴	۲,۳۰۴	۱,۸۶۶	۱,۵۵۳	۵۵۰	
۲,۷۲۴	۲,۴۶۳	۲,۰۰۵	۱,۶۷۸	۵۷۵	
۲,۸۹۵	۲,۶۲۲	۲,۱۴۵	۱,۸۰۴	۶۰۰	
۳,۲۳۶	۲,۹۴۱	۲,۴۲۳	۲,۰۵۴	۶۵۰	

مقدار تولید در سال ۱۴۰۱				
۹۵۰,۰۰۰	۹۰۰,۰۰۰	۸۵۰,۰۰۰	۸۰۰,۰۰۰	۱,۸۶۶
۲,۲۴۷	۲,۱۱۸	۱,۹۹۰	۱,۸۶۶	سود هر سهم

مفروضات ارزش گذاری

مفروضات اصلی ارزش گذاری			
۳۰%	نرخ انباشت سود	۱/۱	بتای صنعت
۵۶%	نرخ بازده حقوق صاحبان سهام	۱۳%	صرف ریسک بلند مدت بازار
۱۶٫۵%	نرخ رشد پایدار	۲۰%	نرخ بازده بدون ریسک
۷/۹	PE ttm صنعت	۳۴%	نرخ بازده مورد انتظار سهامداران

* به منظور ارزش گذاری از روش های DDM، FCFE و نسبت P/E استفاده شده است.

* نرخ بازده مورد انتظار سهامداران با توجه به صرف ریسک بلند مدت بازار و همچنین بتای صنعت (برابر ۱.۱) در حدود ۳۴% بدست آمده است.

* نرخ بازده بدون ریسک در محدوده میانگین نرخ بازده تا سررسید (YTM) بازار بدهی لحاظ شده است.

* نرخ بازده حقوق صاحبان سهام به صورت میانگین در سه سال گذشته برابر با ۵۶% بوده است.

* به منظور محاسبه ارزش هر سهم، علاوه بر استفاده از PE ttm صنعت از PE شرکت فسیزوار به عنوان شرکتی مشابه فغذیر استفاده گردیده است.

ارزش‌گذاری به روش تنزیل سود نقدی

۱۴۰۵	۱۴۰۴	۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	
۱۰,۰۱۷	۸,۰۶۱	۴,۸۵۳	۲,۷۵۱	۱,۸۶۶	سود هر سهم
%۷۰	%۷۰	%۵۰	%۵۰	%۵۰	درصد تقسیم سود
۷,۰۱۲	۵,۶۴۳	۲,۴۲۶	۱,۳۷۶	۹۳۲	سود نقدی
۴۶,۵۵۹					TV
۱۲,۸۷۹	۱,۸۲۲	۱,۰۵۲	۸۰۱	۷۳۰	ارزش تنزیلی
۱۷,۲۸۴					ارزش ذاتی

* نسبت پرداخت سود تقسیمی به دلیل اتمام پروژه‌های در دست اجرای شرکت برای سال‌های ۱۴۰۴ و ۱۴۰۵ برابر با ۷۰٪ در نظر گرفته شده است.

ارزش‌گذاری به روش تنزیل جریان نقد آزاد سهامدارن

سال ۱۴۰۵	سال ۱۴۰۴	سال ۱۴۰۳	سال ۱۴۰۲	سال ۱۴۰۱	میلیون ریال
۱۲۰,۲۰۶,۵۲۸	۹۶,۷۳۳,۹۰۱	۵۸,۲۳۳,۴۰۵	۳۳,۰۱۲,۱۵۳	۲۲,۳۹۰,۶۴۷	سود خالص
۱,۰۸۹,۲۶۰	۹۹۰,۲۳۶	۹۰۰,۲۱۵	۸۱۸,۳۷۷	۱۵۸,۳۷۷	استهلاک
۲۰,۰۹۰,۴۲۱	۴۴,۰۶۴,۹۰۸	۲۴,۲۷۸,۲۵۴	۱۸,۸۴۳,۶۴۴	۷,۴۹۹,۷۲۳	خالص سرمایه در گردش
۱۵,۲۴۰,۹۶۰	۱۲,۷۰۰,۸۰۰	۱۰,۵۸۴,۰۰۰	۱۳,۷۵۹,۲۰۰	۱۴,۲۱۰,۰۰۰	خالص هزینه های سرمایه ای
۴,۰۱۰,۱۵۶	(۹,۹۴۹,۷۶۲)	(۲,۱۷۷,۷۱۰)	۱۰,۸۹۴,۱۳۱	۶,۸۰۷,۵۵۷	خالص استقراض
۸۹,۹۷۴,۵۶۲	۳۱,۰۰۸,۶۶۷	۲۲,۰۹۳,۶۵۶	۱۲,۱۲۱,۸۱۷	۷,۶۴۶,۸۵۹	جریان وجه نقد آزاد سهامداران
۵۹۷,۴۲۰,۵۶۷					TV
۱۶۵,۲۶۱,۷۶۶	۱۰,۰۱۲,۰۹۷	۹,۵۸۰,۴۴۲	۷,۰۵۹,۳۰۱	۵,۹۸۰,۷۱۵	جریان نقد تنزیل شده
۱۹۷,۸۹۴,۳۲۱					ارزش شرکت (FCFE)
۱۲,۰۰۰,۰۰۰					سرمایه
۱۶,۴۹۱					ارزش ذاتی هر سهم (ریال)

* با توجه به بهره‌برداری از طرح گندله‌سازی بهاباد شاهد افزایش استهلاک فغدير از سال ۱۴۰۲ به بعد می‌باشیم.

* با توجه به انتشار اوراق اجاره به مبلغ ۱,۱۵۰ میلیارد تومان با سررسید سال ۱۴۰۴، در این سال شاهد بازپرداخت اصل اوراق مذکور خواهیم بود که این موضوع باعث منفی گردیدن خالص استقراض شده است.

* همچنین فرض گردیده است بازپرداخت اصل تسهیلات ارزی به مبلغ ۷۱ میلیون یورو در دوره ای ۳ ساله اتفاق بیفتد که در سال ۱۴۰۳ و پس از کاهش نیاز شرکت به دریافت تسهیلات این موضوع باعث منفی گردیدن خالص استقراض شده است.

ارزش گذاری نهایی

ضریب اتکای مدل	ارزش ذاتی	روش ارزشگذاری / ریال
۳۰%	۱۷,۲۸۴	DDM
۳۰%	۱۶,۹۰۵	PE
۴۰%	۱۶,۴۹۱	FCFE
۱۶,۸۵۳		ارزش هر سهم

* همانطور که ملاحظه می شود ارزش گذاری برآوردی شرکت آهن و فولاد غدیر ایرانیان در حدود ۱,۶۹۰ تومان برآورد گردیده است که فاصله کم با رقم کف عرضه اولیه (۱,۴۵۰ تومان) باعث کاهش جذابیت سرمایه گذاری در سهام این شرکت گردیده است.

* از سوی دیگر با استفاده از PE ttm شرکت فسبزوار ارزش هر سهم فغدیر در حدود ۱,۱۲۰ تومان بدست آمده است.

تحلیل حساسیت

نسبت فروش گندله سازی بهاباد به تولید گندله در سال ۱۴۰۴ و ۱۴۰۵					ارزش ذاتی هر سهم
%۱۰۰	%۸۰	%۶۰	%۴۰	۱۶,۸۵۳	ضریب گندله به شمش
۱۵,۷۰۸	۱۵,۴۲۹	۱۵,۱۳۴	۱۴,۸۲۳	%۲۴	
۱۶,۲۸۱	۱۵,۷۶۹	۱۵,۲۴۲	۱۴,۶۹۹	%۲۵	
۱۶,۸۵۳	۱۶,۱۱۰	۱۵,۳۵۰	۱۴,۵۷۴	%۲۶	
۱۷,۴۲۶	۱۶,۴۵۱	۱۵,۴۵۹	۱۴,۴۴۹	%۲۷	
۱۷,۹۹۹	۱۶,۷۹۲	۱۵,۵۶۷	۱۴,۳۲۴	%۲۸	
۱۸,۵۷۱	۱۷,۱۳۳	۱۵,۶۷۵	۱۴,۱۹۹	%۲۹	
۱۹,۱۴۴	۱۷,۴۷۴	۱۵,۷۸۴	۱۴,۰۷۵	%۳۰	

* همانطور که در بخش‌های قبلی گزارش عنوان گردید، با توجه به عدم توسعه متوازن زنجیره فولاد و وجود مازاد عرضه گندله در بازار، در صورتی که شرکت موفق به فروش محصولات خود در سال های آتی نگردد این موضوع می تواند منجر به کاهش ارزش ذاتی هر سهم گردد.

سودآوری در قیاس با سایر شرکتهای صنعت

نسبت P/E آینده‌نگر	سود ۱۴۰۱	سود نقدی ۱۴۰۰	قیمت (۱۴۰۱/۰۳/۰۷)	شرکت
۴٫۲	۲٫۵۹۳	۱٫۰۵۰	۱۱٫۹۸۰	فولاد مبارکه
۵٫۲	۹۹۵	۶۰۰	۵۰٫۷۳۰	فخوز
۵٫۸	۲٫۴۴۶	۲٫۰۰۰	۱۶٫۲۸۰	هرمز
۶٫۷	۱٫۶۹۷	۱٫۴۰۰	۱۲٫۷۰۰	کاوه
۷	۳۵٫۵۰۶	۲۴٫۴۰۰	۲۲۹٫۰۵۰	فنورد
۹٫۹	۴۹۳	۳۰۰	۵٫۱۹۰	فسازان
۵٫۲	۵۰٫۳۲۱	۵۰٫۷۵۰	۲۷٫۴۳۰	فسبزواری*
۱۰/۵	۱۰٫۸۶۶	۵۵۷	۱۹٫۶۸۰	فغدیر**

* با توجه به توضیحات فوق و اشاره به ریسک‌های موجود در صنعت فولاد و در نظر گرفتن جمیع شرایط به نظر می‌رسد فولاد مبارکه به واسطه تاثیر کمتر از ریسک‌های مرتبط با صادرات و همچنین نبود رقابت منفی در تولیدات این شرکت دارای توجیه سرمایه‌گذاری بهتری نسبت به سایر شرکتهای صنعت می‌باشد.

* براساس نسبت PE فوروارد و همچنین ریسک‌های موثر بر شرکتهای صنعت فولاد به نظر می‌رسد سرمایه‌گذاری در سهام فغدیر با توجه به نسبت PE فوروارد ۱۰ واحدی برای بلند مدت مناسب نمی‌باشد.

* سال مالی فسیزوار منتهی به آذر می‌باشد.

** سود نقدی سال ۱۴۰۰ شرکت برابر ۵۵ تومان و درصد تقسیم سود برابر ۲۶٪ بوده است.

سود سهامداران فغدیر از عرضه اولیه

* با توجه به درصد سهامداری، سود متعلق به هر کدام از سهامداران اصلی شرکت آهن و فولاد غدیر ایرانیان در جدول مقابل قابل ملاحظه می‌باشد.

نماد	درصد مالکیت فغدیر	بهای تمام شده سرمایه گذاری در فغدیر	سهم شرکت از مبلغ عرضه اولیه	سود شرکت از عرضه اولیه	سرمایه	سود به ازای هر سهم
وگدیر	۴۴٫۹٪	۳,۴۹۵,۸۳۶	۲,۵۰۶,۳۸۲	۲,۴۱۸,۹۸۶	۱۸,۵۰۰,۰۰۰	۱۳۱
کچاد	۲۹٫۹٪	۲,۳۱۱,۲۴۷	۱,۶۶۸,۱۲۷	۱,۶۱۰,۳۴۶	۱۱۹,۰۰۰,۰۰۰	۱۴
فولاز	۲۵٫۰٪	۱۴۷,۵۵۴	۱,۳۹۷,۰۹۱	۱,۳۹۳,۴۰۲	۲۴,۰۰۰,۰۰۰	۵۸
ارزشگذاری فغدیر			۱۹۸,۲۷۱,۰۲۰			
ارزش هر سهم			۱۸,۵۷۲			
کف قیمت عرضه هر سهم	۱۴,۵۰۰	سود دریافتی وگدیر از فولاز		۴۱۸,۲۹۹		
درصد عرضه اولیه	۲٫۵٪	مجموع سود دریافتی وگدیر از وگدیر		۲,۸۳۷,۲۸۵		
مبلغ عرضه اولیه	۵,۵۷۰,۲۵۱	سود هر سهم وگدیر با دریافت ۱۰۰ درصد سود وگدیر		۳۹		

نتیجه گیری

* عرضه اولیه سهام شرکت آهن و فولاد غدیر ایرانیان در روز چهارشنبه مورخ ۴ خرداد با قیمت پایه ۱،۴۵۰ تومان انجام گرفت که **تنها صندوق‌های سرمایه‌گذاری مجاز به شرکت در این عرضه بوده‌اند**. براساس اطلاعات موجود قیمت سفارشات در محدوده ۱،۷۰۰ تا ۲،۵۰۰ تومان بوده (میانگین قیمت ۱،۸۵۷ تومان) و در روز (۹ خرداد) قیمت سهم ۲،۱۷۸ تومان می‌باشد.

* با توجه به ایجاد مزاد عرضه گندله و انتظار تداوم این موضوع در سال‌های آتی به نظر می‌رسد در صورت عدم توانایی در صادرات این محصول شرکت گندله‌سازی بهاباد نتواند با تمام ظرفیت موجود به فعالیت پردازد و این موضوع به عنوان یک ریسک بالقوه می‌تواند منجر به کاهش ارزش ذاتی فغدیر گردید.

* همچنین در این تحلیل، موضوع قطعی برق و گاز صنایع فولادی برای شرکت توسعه آهن و فولاد گل‌گهر در نظر گرفته نشده است که این موضوع با توجه به مالیکت ۱۰٪ درصدی فغدیر در شرکت مذکور می‌تواند در سال‌های آتی باعث کاهش سودآوری فغدیر از این محل گردد.

* از سوی دیگر نقطه قوت شرکت دارا بودن سرمایه‌گذاری‌های مناسب در شرکت‌های معدنی (نوظهور بافق و ...)، فولادی (توسعه آهن و فولاد گل‌گهر) و فولاد شاهرود به عنوان تولید کننده میلگرد در انتهای زنجیره می‌باشد که منجر به ایجاد شاخه‌های درآمدی مختلف برای شرکت شده و از ریسک‌های بخشی زنجیره فولاد تا حد زیادی به واسطه این تنوع بخشی کاسته است.

* در نهایت به نظر می‌رسد همچنان بتوان شرکت‌هایی با موقعیت سرمایه‌گذاری جذاب‌تری را در صنعت فولاد برای سرمایه‌گذاری انتخاب نمود.

اطلاعیه سلب مسئولیت

شرکت مشاوره سرمایه گذاری آوای آگاه ممکن است در یک یا همه‌ی گزینه‌های سرمایه‌گذاری ذکر شده در این گزارش موقعیت معاملاتی اخذ کرده باشد، اما این موضوع لزوماً به منزله پیشنهاد آن‌ها جهت معامله به اشخاص ثالث نیست. تمامی اطلاعات موجود در این گزارش از منابعی حاصل شده که تیم مدیریت دارایی آگاه اعتقاد به صحت و درستی آن‌ها دارد و معتقد است از منابع مورد اعتماد و دقیق گردآوری شده است با وجود این شرکت مشاوره سرمایه گذاری آوای آگاه هیچ مسئولیتی در قبال تصمیمات معاملاتی اشخاص ثالث ناشی از پیشنهادات این گزارش و یا ضرر و زیان احتمالی بر عهده نمی‌گیرد.

این گزارش به منظور ارائه اطلاعات عمومی منتشر شده است و تحت هیچ شرایطی به عنوان پیشنهاد مستقیم سرمایه گذاری جهت خرید و فروش اوراق بهادار از جانب شرکت مشاوره سرمایه گذاری آوای آگاه ارائه نشده است. این گزارش پیشنهادات سرمایه گذاری شخصی سازی شده بر اساس مقتضیات فردی و ریسک پذیری افراد ارائه نمی‌کند و استفاده از آن برای هر سرمایه گذار کافی نیست و می‌تواند برداشت‌های متفاوتی داشته باشد، که این امر ضرورت استفاده از مشاوره تخصصی را نشان می‌دهد. لازم به توضیح است که اطلاعات و چشم انداز عنوان شده در این گزارش با تغییر مفروضات و شرایط اقتصادی در طی زمان قابل تغییر است و ضرورت بروز رسانی اطلاعات این گزارش قبل از اقدام به سرمایه گذاری لازم و ضروری می‌باشد. مالکیت معنوی اطلاعات منتشر شده در این گزارش متعلق به گروه مالی آگاه بوده و استفاده از آن با ذکر منبع بلامانع است.

معرفی شرکت سب‌گردان آگاه



📍 خیابان ولی‌عصر، ما بین خیابان ظفر و نیایش، نبش کوچه ناصری
برج کیان، طبقه 17

☎ ۰۲۱-۹۱۰۰۴۰۰۱ 📧 agahinvest

🌐 agahinvest.com

✉ @investagah