

شرکت کارگزاری بانک مسکن  
Maskan Bank Brokerage co

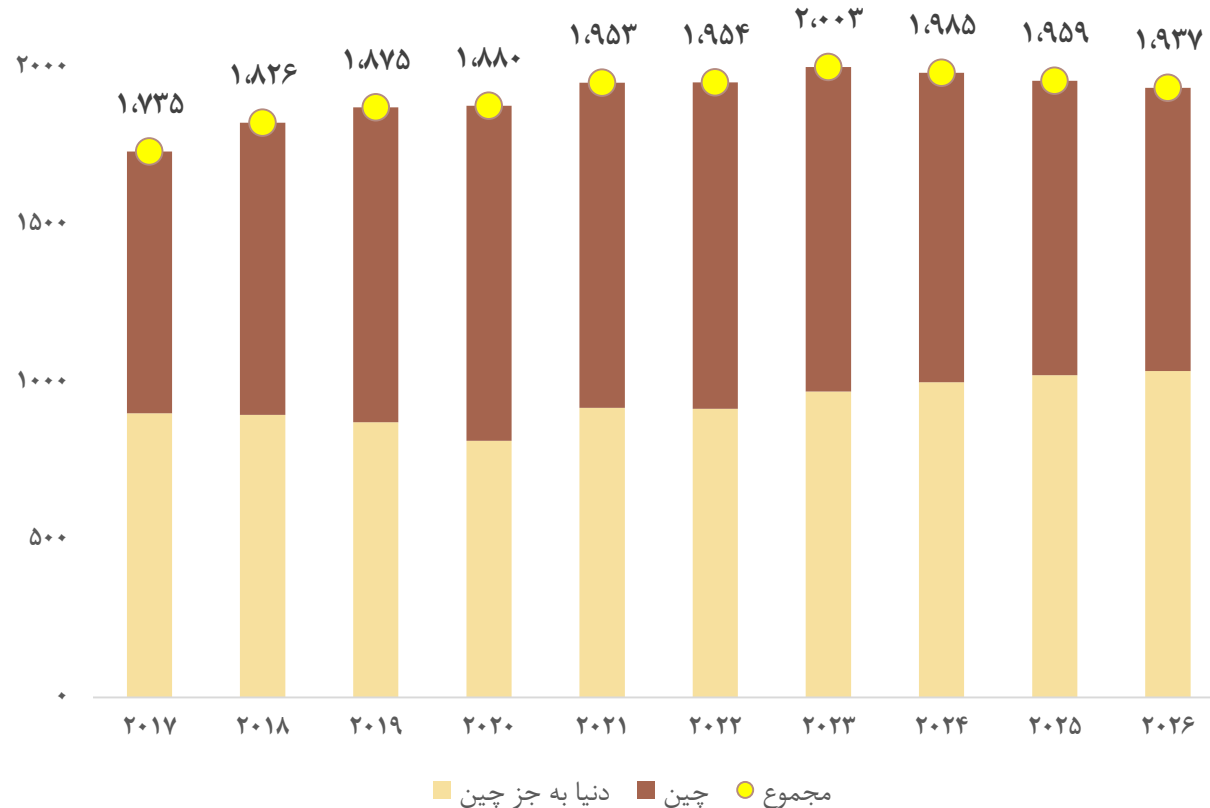
بررسی فولاد کاوه جنوب کیش



# انتظار رشد تقاضا فولاد در جهان

چین در مسیری متفاوت

پیش‌بینی تقاضای مصرفی فولاد تا سال ۲۰۲۶ (میلیون تن)



در سال ۲۰۲۱، پس از برداشته شدن محدودیت‌های کرونایی، تقاضای فولاد در دنیا رشد قوی داشت به نحوی که نسبت به سال ۲۰۲۰، شاهد رشد ۳.۹ درصدی تقاضا در دنیا بودیم اما محدودیت‌های مالی دولت چین بر سازندگان مسکن در چین سبب ایجاد بحران مسکن شد که پروژه‌های جدید را به تعویق و کاهش فروش مسکن را به همراه داشت.

وضعیت چین به عنوان بزرگترین تولیدکننده و مصرف کننده فولاد در دنیا پیچیده است، از طرفی دولت سعی دارد با سرمایه‌گذاری در زیرساخت سبب تحریک رشد تولید ناخالص داخلی شود و از طرف دیگر سیاست کرونای صفر را دنبال می‌کند

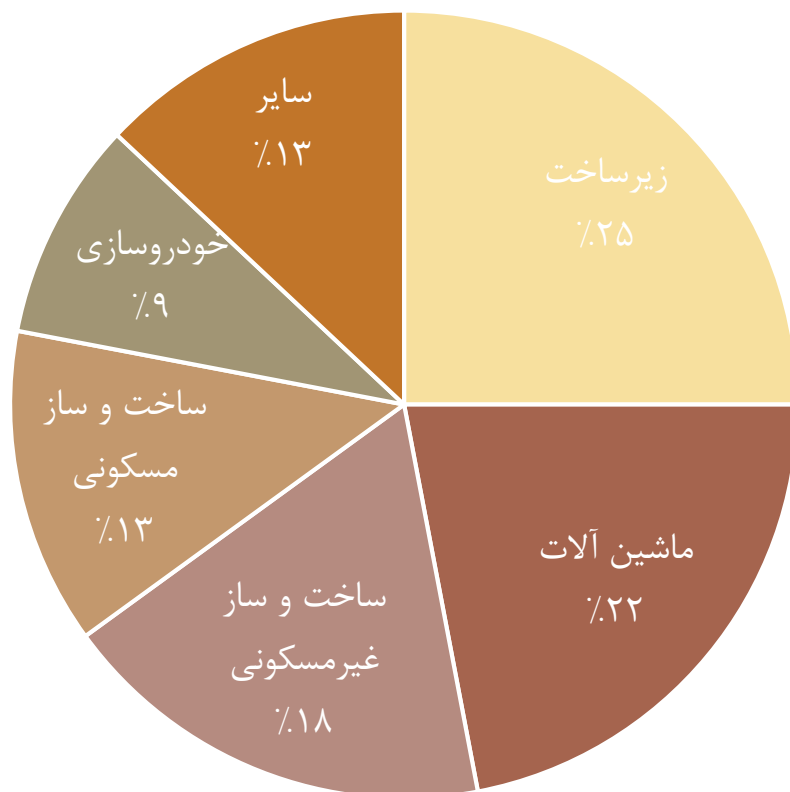
همچنین جنگ میان اکرین و روسیه سبب کاهش عرضه ۱۰ میلیون تنی فولاد شده است که با توجه به واردات ۱۷ میلیون تنی فولاد توسط اتحادیه اروپا در سال ۲۰۲۱، تاثیر مهمی در حفظ نسبی عطش تجارت بین‌المللی فولاد در دو سال آتی دارد.

انتظار می‌رود اتحادیه اروپا و ایالات متحده با تکیه بر تکنولوژی کوره بلند (هزینه‌های سنگین انرژی و قراضه، ساخت واحدهای قوس الکتریکی را توجیه نمیکنند) از میزان واردات خود کاسته و تولید داخلی را افزایش دهند.

همچنین انتظار می‌رود با رشد تولید داخلی، پس از دو سال، میزان تجارت بین‌المللی فولاد کاهش یابد.

# نیاز مبرم چین به فولاد برای رشد تولید ناخالص داخلی

سهام هر سکتور از مصرف فولاد در چین



بیش از ۴۲ درصد از تولید ناخالص داخلی چین به سرمایه‌گذاری انباشت تشکیل سرمایه ثابت متصل است.

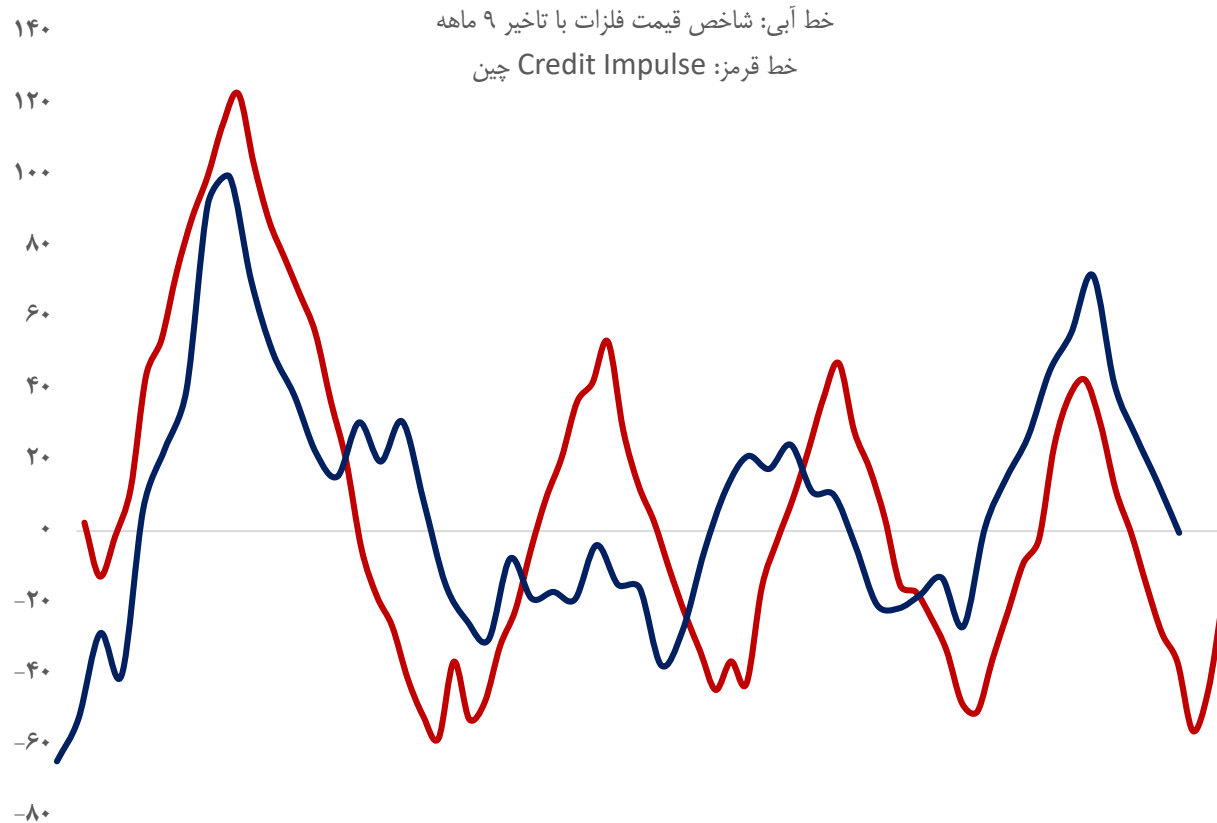
املاک و مستغلات یکی از قدیمی‌ترین منابع رشد انباشت تشکیل سرمایه ثابت و محرک رشد تولید ناخالص داخلی چین بوده است، که از اواسط سال گذشته میلادی با کاهش روبرو بوده است و در حال حاضر نیز میزان فروش و ساخت و ساز جدید در حال کاهش است. به منظور جبران کسری ساخت و ساز، ریاست جمهوری چین دستور افزایش سرمایه‌گذاری در زیرساخت را داده است. بیش از ۵۰ درصد فولاد چین در ساخت و ساز مصرف می‌شود و اگر ماشین آلات مرتبط با ساخت و ساز را نیز به آن اضافه کنیم، میزان مصرف فولاد به ۷۰ الی ۸۰ درصد در بخش ساخت و ساز می‌رسد.

در نتیجه تقاضای فولاد وابسته به میزان ساخت و ساز است. افزایش ساخت و ساز سبب رشد انباشت تشکیل سرمایه ثابت می‌شود که خود ۴۲ درصد از تولید ناخالص داخلی چین است.

چین برای افزایش تولید ناخالص داخلی، محکوم به افزایش ساخت و ساز (مسکونی، غیرمسکونی، صنعتی، زیرساخت و ...) است.

# افزایش اعتبارات بخش خصوصی چین، عاملی برای کمک به تقاضا

Credit Impulse چین و شاخص قیمت فلزات LME - درصد



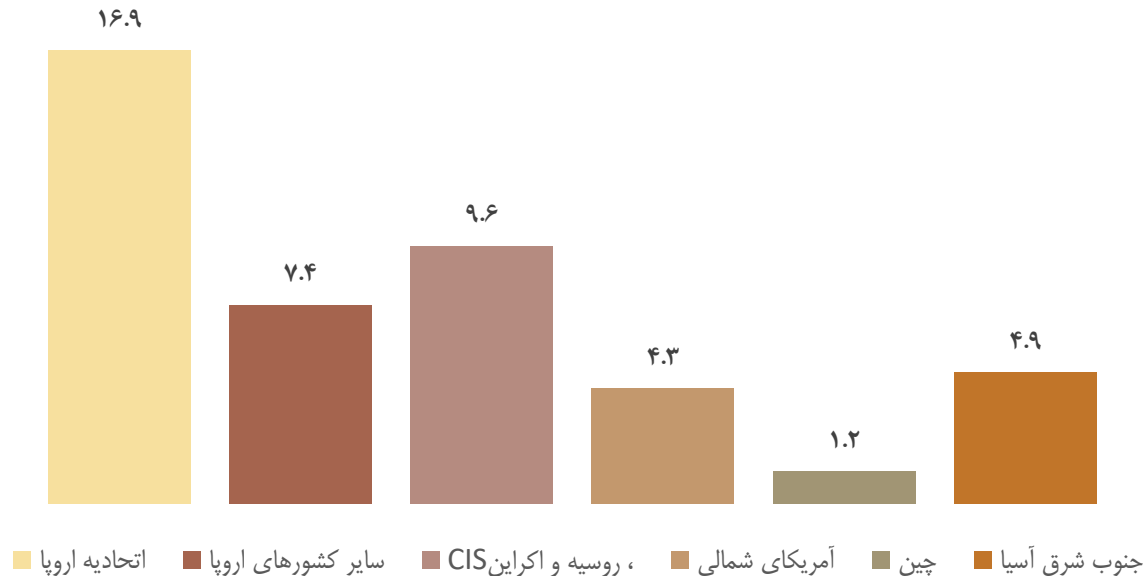
در صورتی که چین بتواند با ارائه بسته‌های محرک اقتصادی، فعالین اقتصادی را مجاب به سرمایه‌گذاری کند، احتمالاً شاهد رشد تقاضا در نیمه دوم ۲۰۲۲ خواهیم بود. همانطور که در نمودار مشخص است هر زمان که Credit Impulse چین رو به افزایش بوده است، با فاصله تقریباً ۹ ماهه، تمامی کامودیتی‌ها رشد کرده و تقاضا افزایش پیدا کرده است. Credit Impulse شاید مهم‌ترین پیش‌رانه رشد اقتصادی است. در صورت ارائه بسته محرک اقتصادی مدنظر فعالین اقتصادی و رشد تقاضا در بخش مسکن، در نیمه دوم ۲۰۲۲ میتوان شاهد رشد فلزات و به تبع آن فولاد بود.

# روسیه شریک بازار تحریمی فولاد ایران شد

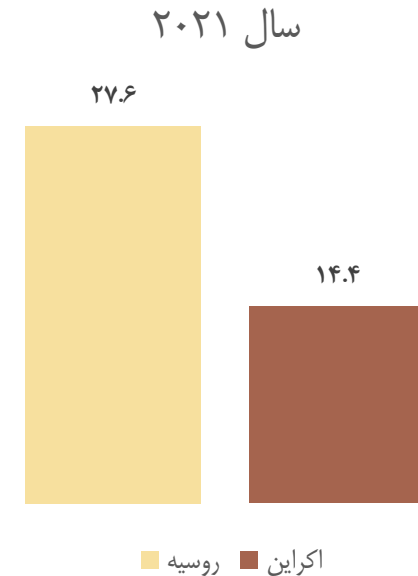


در سال‌های گذشته، بیش از نیمی از صادرات کشور روسیه به اتحادیه اروپا و سایر کشورهای اروپایی بوده است، پس از آغاز جنگ روسیه و اوکراین، درهای اتحادیه اروپا، آمریکای شمالی و بخشی از سایر کشورهای اروپایی بر صادرات روسیه بسته شد. پس کشور روسیه تمرکز خود را بر سایر بازارها (بازارهای تحریمی) چین و جنوب شرق آسیا که سال‌ها است که مشتریان فولاد ایران هستند معطوف کرد. با توجه به حجم این بازارها (تقریباً ۱۳ میلیون تن بازار تحریمی فولاد)، وجود دو صادرکننده بزرگ یعنی ایران و روسیه بدون رقابت منفی ممکن نیست. با توجه به اینکه فولادسازان روسیه‌ای حجم بالایی موجودی در اختیار داشتند، سعی کردند که در مدت زمانی کوتاه این موجودی را به فروش رسانده که سبب کاهش سنگین قیمت فولاد CIS و به تبع آن فولاد صادراتی ایران شد. فولادسازان روسی در آینده نزدیک نزدیک به ۴۰ درصد از ظرفیت تولید خود را از مدار خارج خواهند کرد که این می‌تواند به ثبات نرخ‌ها کمک کند ولی در صورت رشد مجدد فولاد باز هم شاهد رقابت منفی میان ایران و روسیه خواهیم بود

مقاصد صادراتی فولاد اوکراین، روسیه و منطقه CIS - میلیون تن - سال ۲۰۲۱

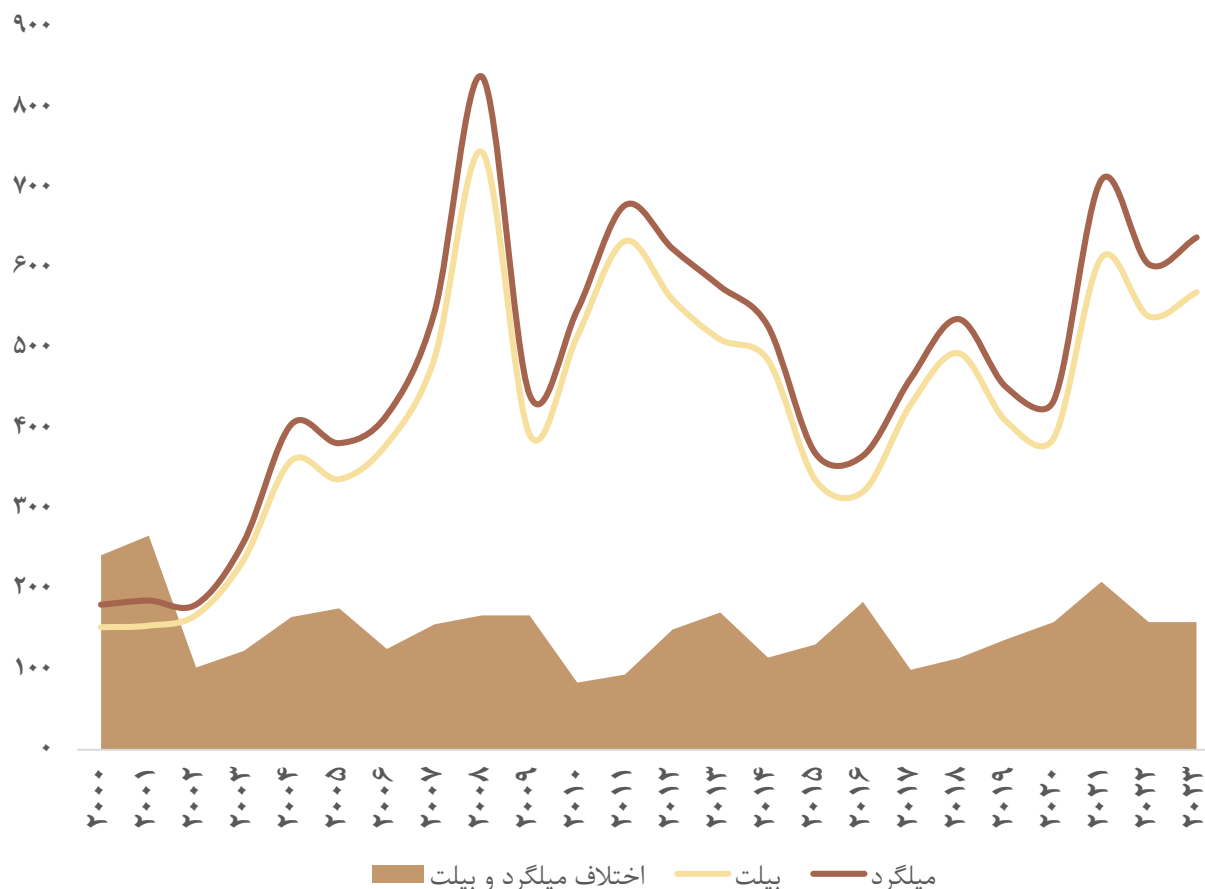


خالص صادرات روسیه و اوکراین - میلیون تن - سال ۲۰۲۱



# تورم جهانی، به کام فولادسازان ایران

روند قیمتی بیلت و میلگرد (دلار بر تن) و درصد اختلاف نرخ آنها



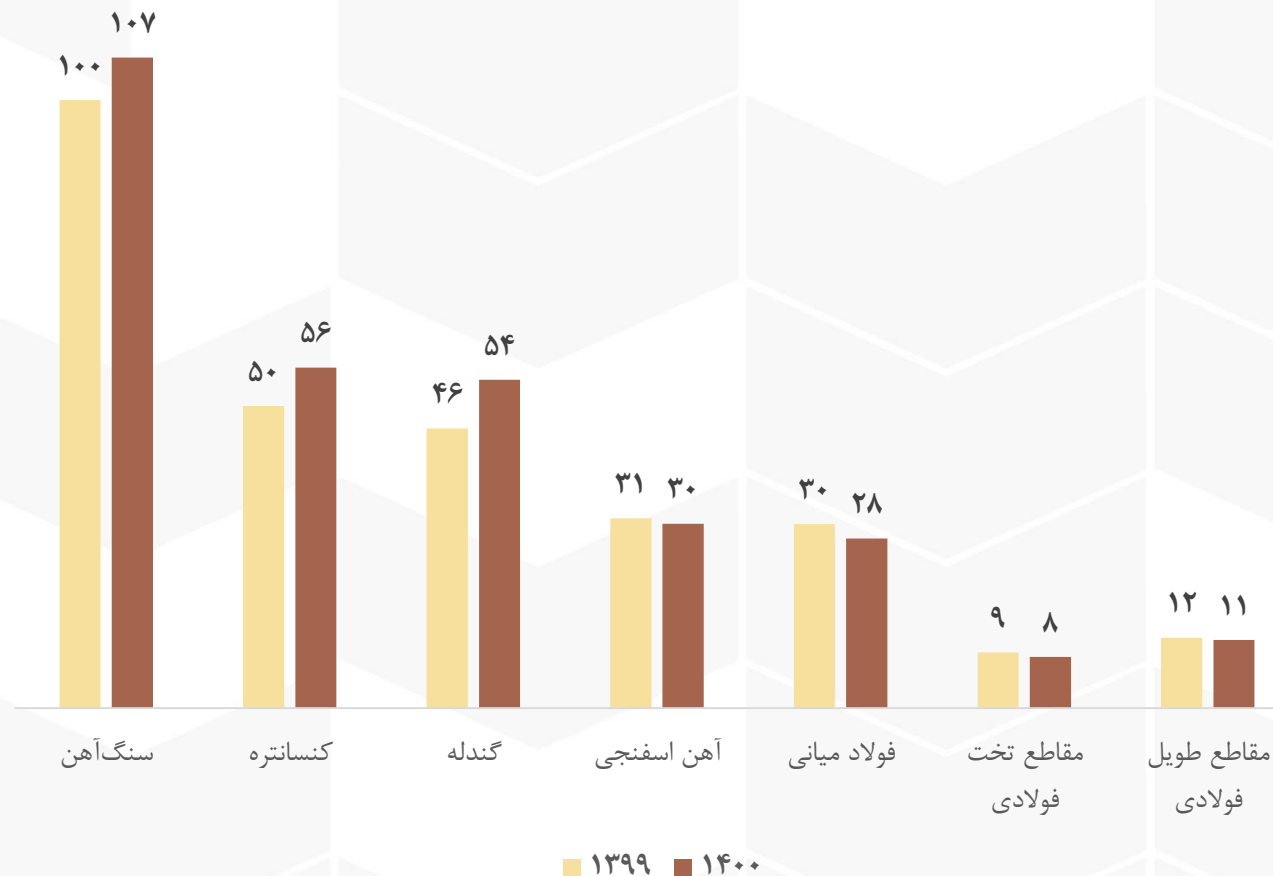
روند نرخ‌های جهانی فولاد طی دهه ۲۰۱۰ میلادی نزولی بوده است و تمامی زنجیره را تحت تاثیر قرار داده است، بحران اقتصادی اروپا، کاهش سرعت رشد اقتصادی کشور چین، جنگ تجاری میان چین و آمریکا، سیاست‌های انقباضی بانک مرکزی آمریکا پس از بحران مالی سال ۲۰۰۸ از دلایل مطرحه برای این مسئله است.

با همه‌گیری ویروس کرونا و کاهش مقطعی تقاضا، روند نزولی شدت بیشتری گرفت، به صورتی که بخش مهمی از تولیدکنندگان زیانده شدند اما با تزریق نقدینگی در اقتصاد توسط اکثر کشورهای دنیا و همزمان با کاهش محدودیتهای کرونایی شاهد رشد شتابان محصولات فولادی بودیم، نرخهای که حتی پیش از بحران مالی ۲۰۰۸ شاهد آن نبودیم.

هرچند که سیاستهای انبساطی بانک‌های مرکزی در کنار مشکلات زنجیره تامین زمینه این رشد را موجب شد، انتظار می‌رود با تغییر رویه بانکهای مرکزی به سمت سیاستهای پولی انقباضی شاهد کاهش نسبی نرخ محصولات فولادی طی سالهای آینده باشیم. هرچند که بازگشت به سطوح نرخ‌های سال ۲۰۱۴ الی ۲۰۱۹ را با توجه به تورم و تغییر سطح نقدینگی در دنیا محتمل نمیدادیم.

# وضعیت زنجیره فولاد در سال ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰

استخراج و تولید سنگ آهن و مشتقات آن در سال‌های ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰ (میلیون تن)

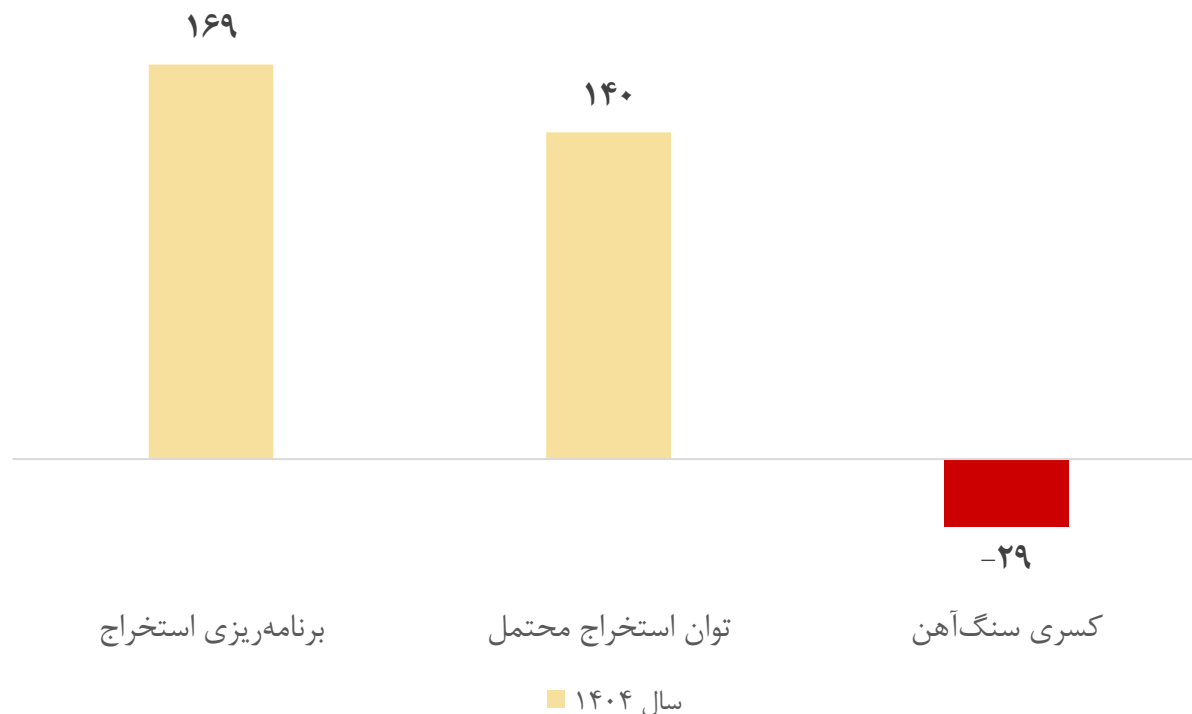


سال ۱۴۰۰ برای بالادست زنجیره فولاد که به نسبت پایین دست مخصوصاً آهن اسفنجی و فولاد به انرژی کمتری وابسته است، سال رشد و افزایش تولید بود. افزایش استخراج سنگ آهن در سنگان، افزایش تولید کنسانتره در چادرملو، گهرزمین و گل گهر، اضافه شدن گندله سازی گهرزمین و به ظرفیت رسیدن گندله سازی سنگ آهن مرکزی و فولاد سنگان خراسان همگی از دلایل رشد تولید در بالا دست زنجیره بوده‌اند.

اما داستان برای آهن اسفنجی و فولاد مسیر متفاوتی را طی کرد. هرچند که پیش از آغاز سال ۱۴۰۰، انتظار رشد ۲ میلیون تنی تولید فولاد کشور نسبت به سال ۱۳۹۹ می‌رفت، ولیکن با محدودیت‌های برق در تابستان و محدودیت‌های گاز در پاییز و زمستان نه تنها رشد ۲ میلیون تنی محقق نشد بلکه شاهد کاهش تولید فولاد به میزان ۲ میلیون تن در سال ۱۴۰۰ نسبت به سال ۱۳۹۹ بودیم.

# سنگ آهن، گلوگاه توسعه

وضعیت سنگ آهن در سال ۱۴۰۴ (میلیون تن)



کمبود سنگ آهن در کشور از اواسط دهه ۹۰، هر ساله پررنگ و پررنگ تر شد و به عنوان بزرگترین ریسک صنعت به شمار می آمد.

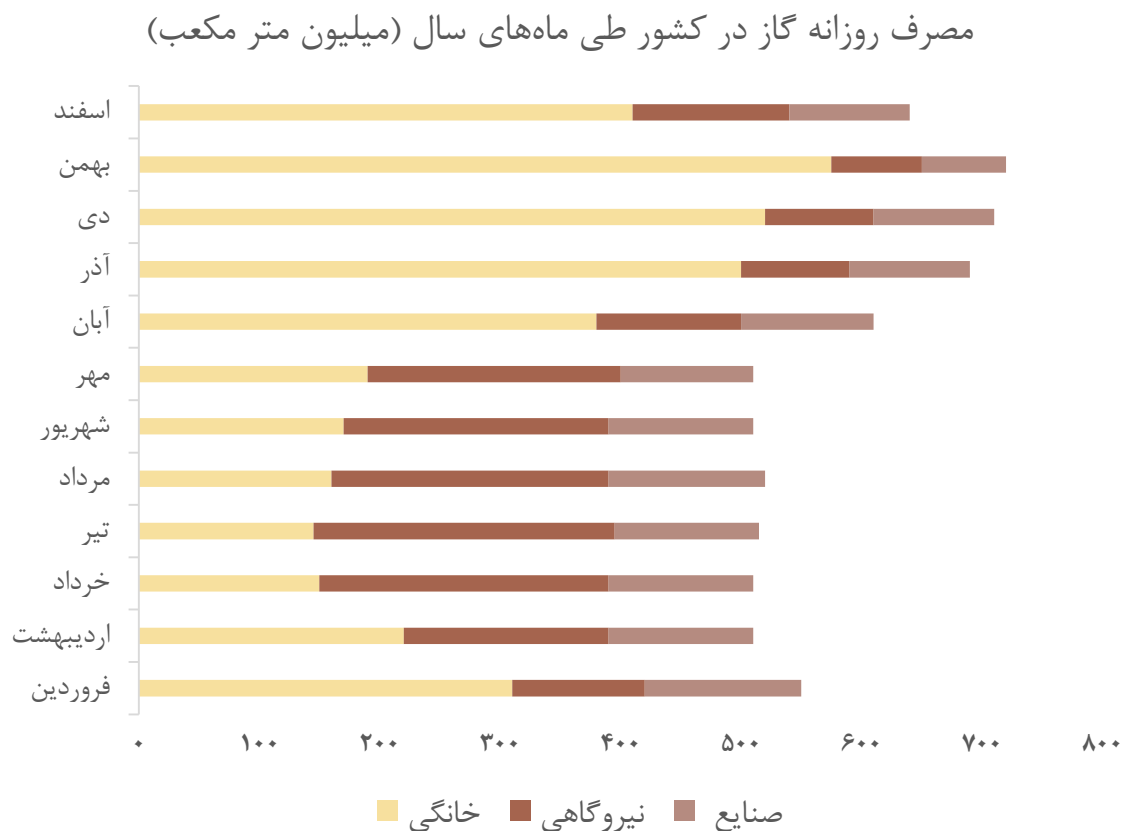
کسری نزدیک به ۳۰ میلیون تنی سنگ آهن در کشور در سال ۱۴۰۴ نسبت به برنامه ریزی صورت گرفته سبب میشد که طرح جامع تولید ۵۵ میلیون تن فولاد با چالش جدی روبرو شود. انتظار داریم کسری ۳۰ میلیون تنی سنگ آهن، ۱۰ میلیون تن از ظرفیت فولاد کشور را نسبت به سند توسعه ۲۰ ساله کاهش دهد.

وزارت صمت و ایمیدرو نیز که متولیان این صنعت هستند، با صدور مجوزها جدید در پایین دست زنجیره موجبات این عدم توازن را فراهم کرده اند. هرچند که این وزارت با عدم اهدای تسهیلات و عدم تضمین تامین مواد اولیه سعی دارد از سرمایه گذاری بیشتر در پایین دست زنجیره جلوگیری کند.

در صورتی که ۴۵ میلیون تن ظرفیت فولاد در کشور محقق شود، با توجه به مشکلات زیرساختی و هزینه های سنگین بهره برداری از معادن جدید، احتمال می رود حتی استخراج ۱۴۰ میلیون تنی نیز محقق نشود.



# بحران انرژی، ریسک سیستماتیک در میان مدت



سال ۱۴۰۰ ریسک سیستماتیک جدیدی را به صنعت تحمیل کرد؛ انرژی. ضعف ایمیدرو به عنوان متولی صنعت، عدم برنامه‌ریزی و اجرای صحیح زیرساخت‌ها توسط وزارت نفت و نیرو، نشان از نداشت دید بلندمدت و جامع در سطح تصمیم‌گیری کلان کشور دارد.

قطعی مقطعی و کوتاه مدت گاز برای صنایع کشور در فصول سرد سال به امری طبیعی تبدیل شده بود که شرکت‌ها تا حدودی توانسته بودند که آن را مدیریت کنند اما نبود الگوی صحیح مصرفی، افزایش مشترکین جدید خانگی و مهم‌تر از همه عدم سرمایه‌گذاری در پارس جنوبی این بحران را تشدید کرد.

در این بین افزوده شدن مسئله کمبود برق در فصول گرم که خود نتیجه کم آبی و از مدار خارج شدن نیروگاه‌های آبی جنوب کشور و تصمیم عجولانه بر افزودن چندین هزار مگاوات ظرفیت نیروگاهی با تکیه بر گاز، میخی دیگر بر تابوت توسعه در صنعت فولاد کشور بود.

نیاز گاز صنایع فولادی نزدیک به ۲۵ میلیون متر مکعب در روز است که در فصول سرد، نزدیک به ۸ میلیون متر مکعب از آن گرفته می‌شود

# کاوه در یک نگاه

سهامداران عمده: بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی (مستقیم و غیر مستقیم) (۷۶٪) ترکیب سهامداری فولاد کاوه جنوب کیش

ارزش بازار: ۱۵.۷ هزار میلیارد تومان

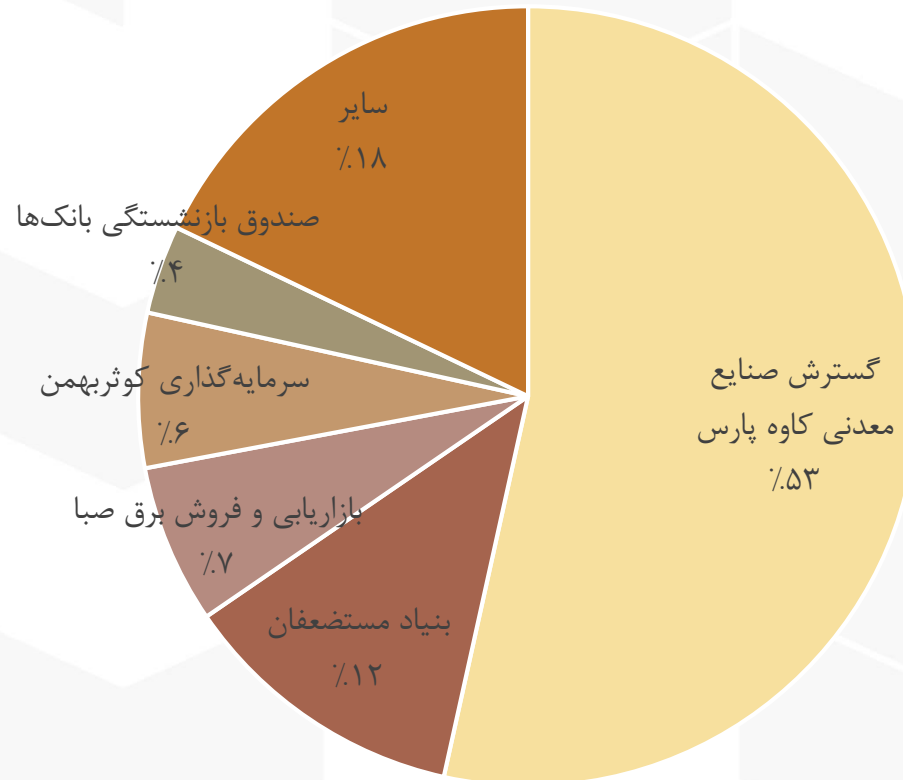
قیمت سهم: ۴۹۳ تومان

درصد سهام شناور: ۱۸٪

متوسط درصد تقسیم سود ۲ سال گذشته: ۶۹٪

فاصله از سقف قیمت: ۵۷٪

بازدهی یک ماه اخیر: -۵٪



# معرفی شرکت

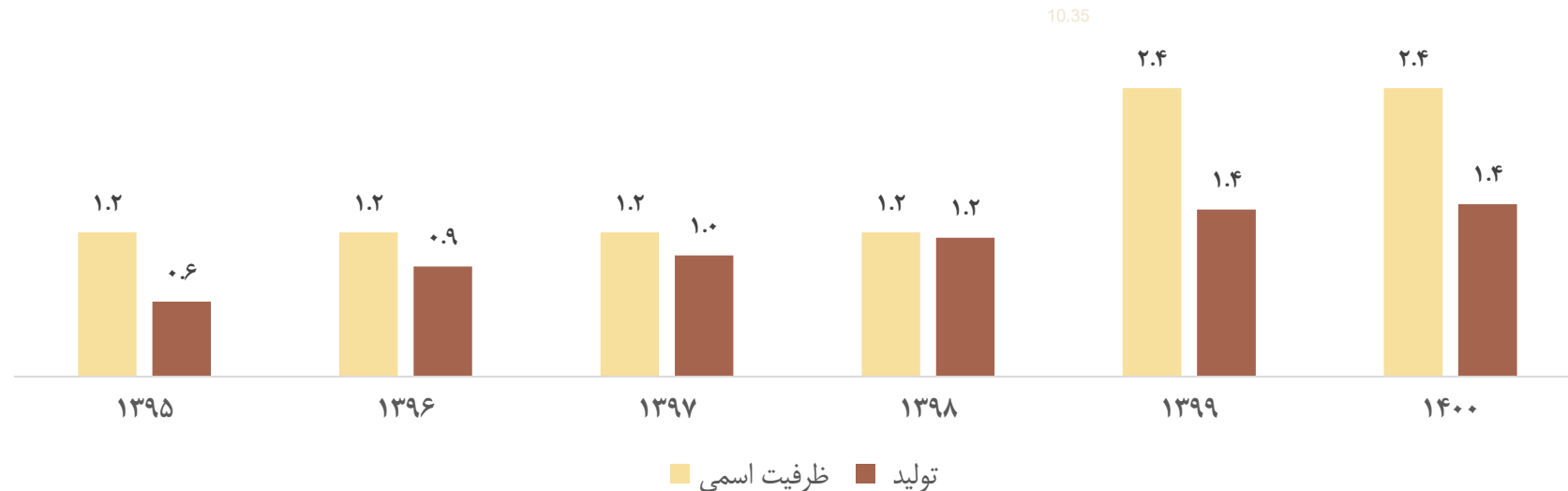


- فولاد کاوه جنوب کیش، بزرگترین و مهم‌ترین سرمایه‌گذاری بنیاد و سومین تولیدکننده بزرگ بیلت فولادی کشور است.
- فولاد کاوه جنوب کیش فعالیت خود را از سال ۹۰ و با راه‌اندازی واحد آهن اسفنجی آغاز کرد. فاز اول فولاد سازی این شرکت از سال ۹۵ و فاز دوم آن از سال ۱۳۹۹ به بهره‌برداری رسید که هر کدام از فازها ظرفیت تولید ۱.۲ میلیون تن فولاد را دارند.
- کنترل فولاد جنوب کیش به طور کامل در اختیار بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی است و هر پنج کرسی هیئت مدیره را در اختیار دارد.
- هدف از ساخت و بهره‌برداری از فولاد کاوه جنوب کیش در بندرعباس، استفاده حداکثری از فرصت‌های صادراتی و تامین بدون دغدغه آب بود.

# تولید فولاد کاوه جنوب کیش

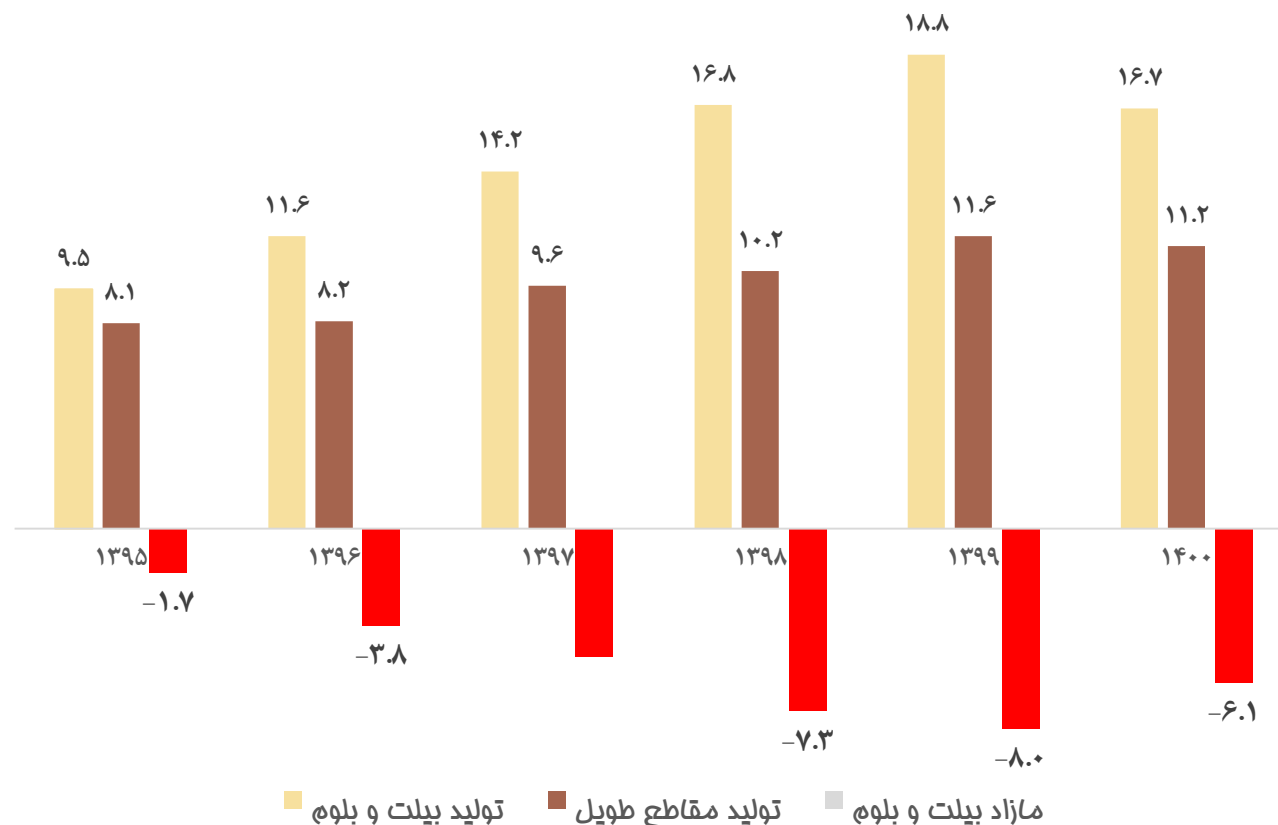
فولاد جنوب کیش پس از راه اندازی فاز یک فولادسازی خود در سال ۱۳۹۵، ظرف مدت ۳ سال توانست تولید فولاد خود را به ظرفیت اسمی نزدیک کند. با آغاز فاز دوم فولاد سازی، انتظار می‌رفت که منحنی یادگیری برای این فاز کوتاه‌تر از فاز اول باشد ولیکن به سبب قطعی برق در طول تابستان و کمبود آهن اسفنجی، واحد فولاد سازی ۲، طی دو سال گذشته نتوانسته به بیش از ۳۰ درصد از ظرفیت اسمی خود دست یابد.

روند تولید فولاد کاوه جنوب کیش - میلیون تن



# صادرات، تنها راه حل جلوگیری از رقابت منفی در فولاد

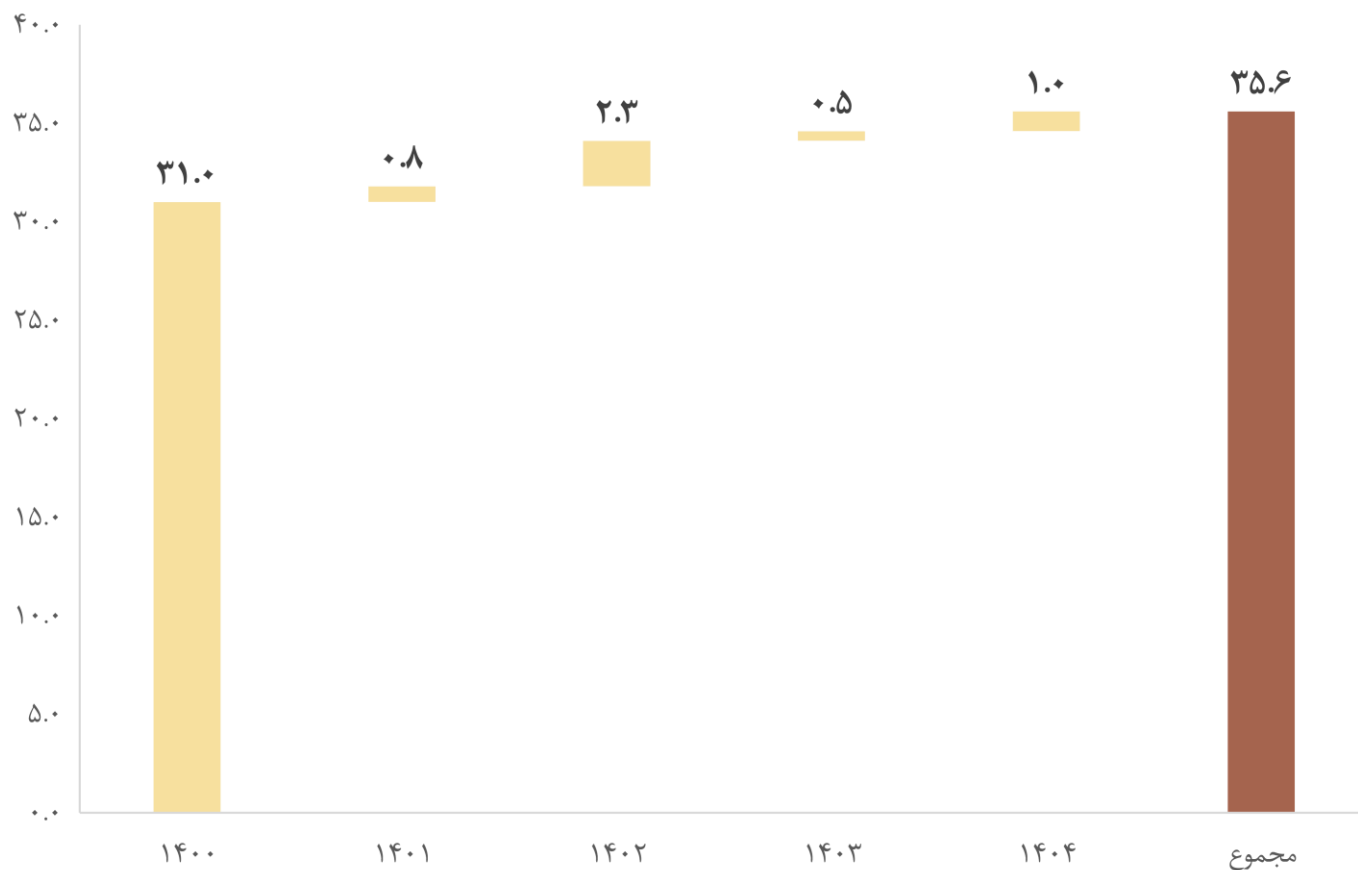
میزان تولید بیلت و بلوم و مقاطع طولیل فولادی و مازاد (کسری) بیلت و بلوم در ایران (میلیون تن)



وجود مزیت رقابتی انرژی، نیروی کار ارزان قیمت و البته مشتقات سنگ آهن ارزان تر از بازار جهانی سبب شد که سرمایه گذاری زیادی در صنعت فولاد مخصوصا تولید بیلت و بلوم صورت گیرد. به طوری که طی ۵ سال گذشته میزان تولیدی بیلت و بلوم در کشور از ۹.۵ میلیون تن در سال ۱۳۹۵ به ۱۸.۹ میلیون تن در سال ۱۳۹۹ رسید. میزان مصرف میلگرد و تیرآهن (نورد بیلت و بلوم) در کشور تقریبا نزدیک به ۹ میلیون تن است و مابقی آن به میزان ۲.۵ میلیون تن صادر می شود. با توجه به طرح های در حال اجرا، طی ۴ سال آتی تولید بیلت و بلوم کشور از مرز ۲۴ میلیون تن عبور خواهد کرد و در صورت گشایش اقتصادی حداکثر میزان مصرف میلگرد و تیرآهن در کشور به ۱۱.۵ میلیون تن خواهد رسید و مازاد آن (۱.۵ میلیون تن) صادر خواهد شد. در این صورت نزدیک به ۱۱ میلیون تن مازاد بیلت و بلوم در کشور خواهیم داشت که باید در بازارهای جهانی فروخته شود وگرنه رقابت منفی مشابه صنعت سیمان (اوایل دهه ۹۰) برای صنعت فولاد رخ خواهد داشت.

# ۳۶ میلیون، ظرفیت تولید بیلت و بلوم در سال ۱۴۰۴

پروژه‌های در حال اجرا تا سال ۱۴۰۴



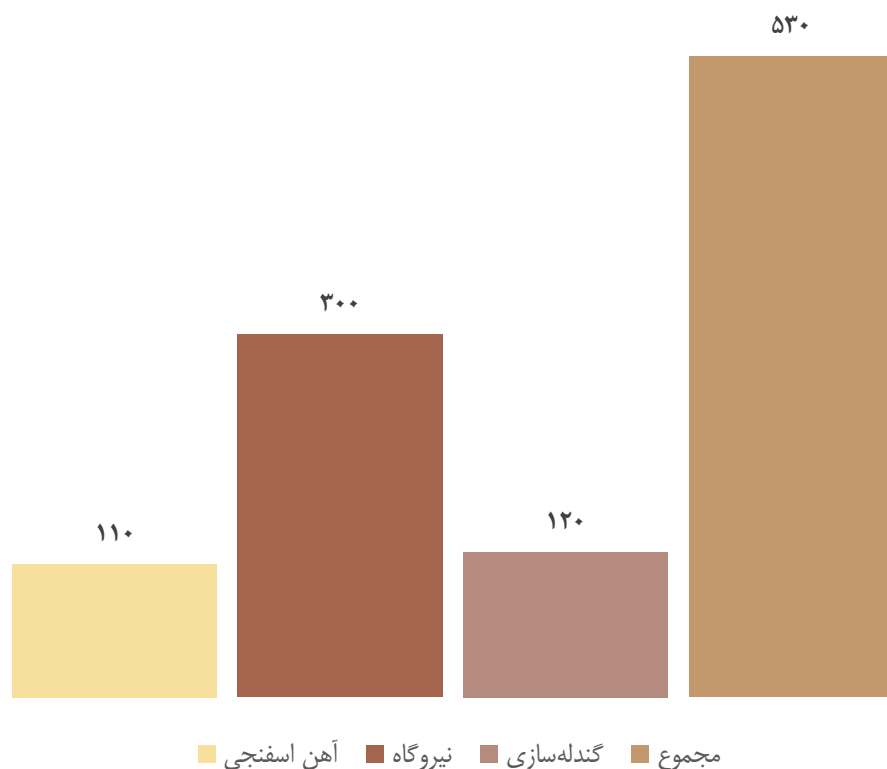
ظرفیت اسمی کنونی واحدهای تولیدکننده بیلت و بلوم در کشور نزدیک به ۳۱ میلیون تن است که توان تولید آنها نزدیک به ۲۰ میلیون تن است. کمبود مواد اولیه، عدم توسعه زنجیره تولید، قطعی و کمبود برق و گاز، سبب شده که این واحدها به ظرفیت کامل خود نرسند. طی ۴ سال آتی ۶ میلیون تن به ظرفیت کنونی اضافه خواهد شد و انتظار میرود با بهبود نسبی بحران انرژی و تامین پایدار مواد اولیه تولید بیلت و بلوم در کشور به ۲۴ میلیون تن برسد.

20.25

10.35

# ۲۳۰ میلیون دلار برای تکمیل زنجیره تولید

سرمایه‌گذاری‌های شرکت فولاد کاوه جنوب کیش - میلیون دلار



فولاد کاوه جنوب کیش در سال‌های آتی به منظور تکمیل زنجیره تولید خود واحد یک میلیون تنی آهن اسفنجی خود را راه‌اندازی خواهد کرد. راه‌اندازی این واحد سبب می‌شود که این شرکت دیگر نیازی به خرید آهن اسفنجی نداشته باشد که سبب بهبود حاشیه سود ناخالص این شرکت خواهد شد، این واحد احتمالاً در ابتدای سال ۱۴۰۳ به بهره‌برداری خواهد رسید.

همچنین فولاد کاوه، ۴۹ درصد از سهام شرکت فولاد کاوه شرق را خریداری نموده است. این شرکت در مراحل اولیه راه‌اندازی واحد ۵ میلیون تنی گندله است. فولاد کاوه با راه‌اندازی واحد آهن اسفنجی خود به سالانه ۴.۲ میلیون تن گندله نیاز خواهد داشت که این شرکت تامین خواهد شد.

نیروگاه فولاد کاوه مطابق دستورالعمل وزارت نیرو و صمت، جهت پایداری تولید باید اجرا شود، این نیروگاه ۵۰۰ مگاواتی خواهد بود. در حال حاضر شرکت به دنبال یافتن سرمایه‌گذار جهت اجرای این پروژه است ولی در صورتی که سرمایه‌گذاری تمایل به راه‌اندازی این نیروگاه نداشته باشد، فولاد کاوه باید ۳۰۰ میلیون دلار جهت ساخت این پروژه هزینه کند.

# مفروضات پیش بینی سود فولاد کاوه جنوب کیش



شرح	۱۴۰۱	۱۴۰۲
<b>مفروضات درآمدي</b>		
ظرفيت توليد بيلت	۲,۴۰۰,۰۰۰	۲,۴۰۰,۰۰۰
ظرفيت توليد آهن اسفنجي	۱,۸۵۶,۰۰۰	۱,۸۵۶,۰۰۰
نسبت توليد به ظرفيت بيلت	۶۳%	۶۵%
نسبت توليد به ظرفيت آهن اسفنجي	۱۰۰%	۱۰۰%
فروش صادراتي به كل فروش	۶۱%	۶۱%
نرخ فروش بيلت صادراتي (\$)	۵۲۰	۵۵۰
نرخ دلار	۲۷۳,۷۸۰	۳۲۸,۵۳۶
<b>مفروضات هزينه اي</b>		
نرخ گندله به شمش فخور	۲۵.۰%	۲۵.۰%
نرخ آهن اسفنجي به شمش فخور	۶۱%	۶۱%
نرخ شمش فخور (ريال/تن)	۱۴۲,۳۶۵,۶۰۰	۱۸۰,۶۹۴,۸۰۰
نرخ رشد حقوق و دستمزد	۴۰%	۳۰%
نرخ نورم	۴۰%	۲۵%

## مفروضات:

واحد ۱۰۰ هزار تنی برکیت سازی سبب کاهش خرید آهن اسفنجی نسبت به سنوات قبل شود.  
میزان تولید فولاد و آهن اسفنجی نسبت به سال قبل بهبود یابد.



# جدول پیش بینی سود فولاد کاوه جنوب کیش



شرح	واحد	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱-۰۳	کارشناسی ۱۴۰۱	کارشناسی ۱۴۰۲
فروش	میلیون ریال	۵۳,۱۸۸,۸۱۵	۱۳۳,۱۷۷,۲۸۸	۱۸۸,۰۴۸,۲۵۲	۶۳,۱۱۶,۸۴۲	۲۱۲,۱۲۴,۷۴۴	۲۷۸,۰۸۹,۲۹۷
بهای تمام شده کالای فروش رفته	میلیون ریال	(۴۰,۵۳۹,۱۰۱)	(۹۴,۸۶۷,۹۱۰)	(۱۵۱,۰۶۶,۲۸۳)	(۴۸,۲۹۲,۴۶۲)	(۱۶۵,۷۹۴,۳۷۰)	(۲۱۲,۰۰۱,۳۴۱)
سود (زیان) ناخالص	میلیون ریال	۱۲,۶۴۹,۷۱۴	۳۸,۳۰۹,۳۷۸	۳۶,۹۸۱,۹۶۹	۱۴,۸۲۴,۳۸۰	۴۶,۳۳۰,۳۷۴	۶۶,۰۸۷,۹۵۶
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	میلیون ریال	(۱,۲۱۵,۲۵۹)	(۲,۰۸۲,۰۰۲)	(۲,۸۵۹,۲۶۰)	(۱,۱۰۸,۶۱۵)	(۴,۱۴۵,۹۲۷)	(۵,۱۸۲,۴۰۹)
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	میلیون ریال	۷۰۶,۰۲۷	۶۴۰,۰۷۵	(۴,۲۱۴,۹۹۵)	(۴۱۵,۳۶۲)	(۱,۱۷۲,۱۲۳)	(۱,۵۴۲,۶۴۶)
سود (زیان) عملیاتی	میلیون ریال	۱۲,۱۴۰,۴۸۲	۳۶,۸۶۷,۴۵۱	۲۹,۹۰۷,۷۱۴	۱۳,۳۰۰,۴۰۳	۴۱,۰۱۲,۳۲۴	۵۹,۳۶۲,۹۰۱
هزینه های مالی	میلیون ریال	(۲,۵۳۵,۲۶۹)	(۳,۴۳۴,۹۵۹)	(۳,۲۹۵,۹۵۳)	(۱,۳۴۷,۷۴۱)	(۳,۹۱۷,۸۰۰)	(۴,۸۲۸,۲۸۸)
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی	میلیون ریال	۱۲۱,۴۲۱	۴,۶۶۲,۲۶۰	۶۶۳,۸۳۹	(۱,۸۷۶,۳۲۰)	(۵,۴۷۶,۶۰۰)	(۴,۳۸۴,۴۸۰)
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	میلیون ریال	۹,۷۲۶,۶۳۴	۳۸,۰۹۴,۷۵۲	۲۷,۲۷۵,۶۰۰	۱۰,۰۷۶,۳۴۲	۳۱,۶۱۷,۹۲۴	۵۰,۱۵۰,۱۳۳
مالیات	میلیون ریال	-	(۳,۶۶۶,۰۶۰)	(۸۸۲,۰۳۸)	-	(۲,۲۷۶,۴۹۱)	(۳,۶۱۰,۸۱۰)
سود (زیان) خالص	میلیون ریال	۹,۷۲۶,۶۳۴	۳۴,۴۲۸,۶۹۲	۲۶,۳۹۳,۵۶۲	۱۰,۰۷۶,۳۴۲	۲۹,۳۴۱,۴۳۴	۴۶,۵۳۹,۳۲۴
سود هر سهم پس از کسر مالیات	ریال	۶۴۸	۲,۲۹۵	۸۲۵	۳۱۵	۹۱۷	۱,۴۵۴
DPS	ریال	۳۲۰	۱,۴۰۰	۶۴۰	۶۸۸	۱,۰۹۱	۱,۰۹۱



شرکت کارگزاری بانک مسکن  
Maskan Bank Brokerage co.



[t.me/maskanbank\\_brokerage](https://t.me/maskanbank_brokerage)



<https://maskanbrokerage.ir/>