

«ومعادن» در فاصله معنادار با ارزش ذاتی: NAV چه تصویری از این سهم نشان می‌دهد؟

بررسی خالص ارزش دارایی‌های هلدینگ سرمایه‌گذاری توسعه معادن و فلزات نشان می‌دهد ارزش روز برخی از مهم‌ترین سرمایه‌گذاری‌های این مجموعه، از جمله سهام ۴.۹۶ درصدی شرکت ملی صنایع مس ایران، بخش قابل‌توجهی از ارزش بازار «ومعادن» را تشکیل می‌دهد؛ در حالی که سایر سرمایه‌گذاری‌های این هلدینگ در شرکت‌هایی همچون گل‌گهر، چادرملو، گهرزمین، صبانور، ارفع، تجلی و فولاد خراسان نیز در پرتفوی آن قرار دارند.

به گزارش پایگاه اطلاع رسانی معدن پیشرو؛ سهام «ومعادن» در یک حراج ناعادلانه قرار دارد. تحلیل خالص ارزش دارایی‌ها (NAV) گویای حقیقتی است که تابلوی معاملات هنوز آن را نپذیرفته است؛ مالکیت ۱۷۸ هزار میلیارد تومانی بر بلوک «فملی» تقریباً معادل کل ارزش بازار ۱۸۶ همتی «ومعادن» است. این وضعیت به معنای آن است که گول‌های سنگ‌آهنی و فولادی این مجموعه (از کگل و کچاد تا ارفع و فخاس) در قیمت‌های کنونی دیده نشده‌اند. چنین رویدادی، فرصت سرمایه‌گذاری بسیار کم‌ریسکی را ایجاد کرده؛ چرا که قیمت روی تابلو نه تنها ارزش ذاتی را نشان نمی‌دهد، بلکه عملاً مجموعه‌ای از برترین شرکت‌های معدنی کشور را به خریدار «هدیه» می‌دهد.

شرکت «سرمایه‌گذاری توسعه معادن و فلزات» با نماد «ومعادن» بازوی سرمایه‌گذاری غول فولادی کشور یعنی «فولاد مبارکه» بوده که در این روزها در بورس تهران بالغ بر ۱۸۶ هزار میلیارد تومان ارزشگذاری شده اما باید توجه داشت که این عدد کمتر از ۴۰ درصد از ارزش واقعی شرکت است. به بیان دیگر، سهام «ومعادن» این روزها فاصله زیادی با ارزش ذاتی خود دارد.

یکی از دلایل اصلی که معتقدیم سهام «ومعادن» پتانسیل بالایی برای رشد دارد، آن است که ۴.۹۶ درصد از سهام «فملی» در اختیار «ومعادن» بوده و ارزش روز «فملی» برابر با ۳۵۸۸ همت بوده و این یعنی تنها یک سرمایه‌گذاری «ومعادن» بالغ بر ۱۷۸ هزار میلیارد تومان ارزش دارد، حال آنکه کل شرکت در بورس تهران ۱۸۶ همت ارزشگذاری شده و عملاً مارکت فقط «فملی» را در سبد «ومعادن» دیده و سرمایه‌گذاری‌های دیگر «ومعادن» نظیر ۲۲.۵ درصد از «کگل»، ۱۷ درصد از «کچاد»، ۱۷.۷ درصد از «کگهر»، ۸۲.۷ درصد از «کنور»، ۲۰.۹۶ درصد از «ارفع»، ۵۳.۵ درصد از «تجلی»، ۳۳.۴ درصد از «فخاس»، ۷۷ درصد از «بکام» و … هنوز در قیمت سهام شرکت منعکس نشده و اتفاقاً …

چنین رویدادی فرصت سرمایه‌گذاری بسیار کم‌ریسکی را برای سرمایه‌گذاران بنیادی ایجاد کرده است؛ چرا که هم قیمت تابلوی سهم بسیار کمتر از ارزش ذاتی بوده و هم افق سرمایه‌گذاری در این حوزه نیز روشن است.

گلدمن ساکس در گزارشی، کف قیمت دلاری سنگ آهن را ۹۵ دلار برآورد کرده و اخیراً نیز قیمت سنگ آهن رشد محسوسی داشت و به ۱۰۰ دلار نیز رسید. اکنون در ۹۷ دلار معامله می‌شود، اما در نظر داشته باشید که متوسط قیمت در دو الی سه سال اخیر، ۱۰۵ دلار بر هر تن بوده و افزایش اخیر قیمت سوخت می‌تواند با فشار بر هزینه حمل و نقل، اثر فزاینده بر قیمت جهانی سنگ آهن داشته باشد. در گزارش گلدمن ساکس اشاره شده که فروش در قیمت‌های کمتر از ۹۵ دلار برای بعضی از تولیدکنندگان زیان‌ساز خواهد بود.

قیمت سنگ آهن از این جهت حائز اهمیت است که تأثیر بالایی بر عملکرد شرکتهای سرمایه‌پذیر «ومعادن» دارد. برای مثال، «کگل» کنسانتره سنگ آهن را به گندله تبدیل می‌کند و در صورت افزایش قیمت سنگ آهن، قیمت گندله نیز افزایش پیدا خواهد کرد و یا مثلاً «ارفع» که شمش فولادی را از آهن اسفنجی می‌سازد و همین آهن اسفنجی از گندله ساخته می‌شود و … بنابراین رشد قیمت سنگ آهن می‌تواند بر تمام زنجیره عملکرد شرکتهای سرمایه‌پذیر «ومعادن» اثرگذار باشد.

محاسبات ارزش ذاتی هر سهم «ومعادن» به شرح زیر انجام شده است: