

نگاهی بر عرضه اولیه شرکت فروشگاههای زنجیره ای افق کوروش " افق "

تاریخچه و موضوع فعالیت شرکت

شرکت فروشگاههای زنجیره ای افق کوروش (سهامی خاص) در سال ۱۳۸۸ تاسیس شد و در تهران به ثبت رسید. در خردادماه سال ۹۷ شرکت به سهامی عام تبدیل شد و یک ماه بعد در بورس اوراق بهادار پذیرفته شد. شرکت در زمینه تاسیس و راه اندازی فروشگاههای زنجیره ای خرده فروشی و نیز در حوزه تجارت الکترونیک و حضور در بازارهای مجازی فعالیت دارد. شرکت علاوه بر مدیریت فروشگاهها مدیریت زنجیره تامین خود را نیز عهده دار است و پس از تحویل کالاها از تامین کنندگان و انباشت آنها در انبارهای تحت سرپرستی خود بر اساس تحلیل های مستمر فروش و موجودی فروشگاهها موجودی مطلوب در شعب تامین می گردد. تا پایان شهریورماه ۱۳۹۷ شرکت دارای ۱۰۵۳ فروشگاه فعال در ۳۱ استان کشور بوده است که بیشترین سهم از میان فروشگاههای زنجیره ای کشور را شامل می شود. با توجه به گستردگی جغرافیایی افق کوروش جمعیت هدف بسیار بزرگی (۹۵٪ جمعیت بالغ بر ۷۵ میلیون نفر) در کشور را در اختیار دارد.

موضوع فعالیت شرکت عبارت است از: ایجاد شرکت ها و موسسات تابعه، تاسیس شعب و اعطای هدف های شرکت. اقدام به هرگونه عملیات قانونی بازرگانی که برای تامین هدف شرکت لازم تشخیص داده شود. بازاریابی مجاز غیر هرمی و غیر شبکه ای. خرید و فروش و توزیع و پخش واردات و صادرات کلیه کالاهای مجاز بازرگانی داخلی و خارجی. تاسیس و راه اندازی فروشگاههای زنجیره ای خرده فروشی داخل و خارج کشور.

سرمایه و ترکیب سهامداران

سرمایه اولیه شرکت مبلغ ۱۰۰ میلیون ریال (شامل تعداد ۱۰۰,۰۰۰ سهم به ارزش اسمی هر سهم ۱,۰۰۰ ریال) بوده که طی چندین مرحله به مبلغ ۱,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال افزایش یافته است که مراحل آن به شرح ذیل می باشد:

افزایش تاریخ سرمایه	درصد افزایش سرمایه	سرمایه جدید ثبت شده (میلیون ریال)	محل افزایش سرمایه
۱۳۸۸	-	۱۰۰	ثبت شرکت با سرمایه اولیه
۱۳۹۰	۲۰۰۰٪	۲۰,۰۰۰	مطالبات حال شده
۱۳۹۴	۱۰۰٪	۲۰۰,۰۰۰	مطالبات حال شده
۱۳۹۶	۲۵۰٪	۵۰۰,۰۰۰	آورده نقدی و مطالبات حال شده
۱۳۹۶	۱۰۰٪	۱,۰۰۰,۰۰۰	آورده نقدی

ترکیب سهامداران شرکت بر اساس صورت مالی حسابرسی شده شش ماهه منتهی به شهریور ۱۳۹۷ به شرح جدول زیر می باشد.

سهامداران ایران	تعداد سهام	درصد سهام	صنایع خرد و تولیدی ایران
شرکت گسترش فروشگاههای افق کوروش	۹۹۹,۹۹۹,۹۹۵	۱۰۰%	۱,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰
گروه صنعتی گلرنگ	۱	۰%	۰
توسعه صنایع گلرنگ	۱	۰%	۰
گسترش گلرنگ پخش	۱	۰%	۰
گسترش گلپخش اول	۱	۰%	۰
عهد سرمایه گذاری خاورمیانه	۱	۰%	۰

صنعت خرده فروشی در ایران

گردش مالی صنایع خرده فروشی در ایران طی سال ۲۰۱۷ حدود ۶۳/۷ میلیارد دلار بوده است که حدود ۸ درصد آن مربوط به فروشگاههای زنجیره ای و مابقی مربوط به خرده فروشی های کوچک و سنی می باشد. با توجه به جمعیت ۸۰ میلیون نفری، ایران در رتبه هفدهم دنیا از لحاظ جمعیتی قرار دارد. در حال حاضر جمعیت بزرگی از طبقه متوسط با افزایش برابری توزیع درآمد و تغییر الگوهای مصرف وجود دارد که در نتیجه آن هزینه های خالص سالانه خانوارها به سرعت در حال افزایش است. میانگین هزینه سالانه یک خانوار شهری معادل ۱۲۵۲۰ دلار بوده که ۲۳/۲ درصد آن به مواد غذایی اختصاص دارد. در ایران شبکه های توزیع متنوع بوده و شامل اتحادیه ها فروشگاههای زنجیره ای بزرگ و شرکت های توزیع و پخش است. فعالان اصلی شبکه توزیع در ایران عبارتند از: شرکت های تعاونی، واحدهای صنفی، بازار میوه و سبزیجات و فروشگاههای زنجیره ای.

بخش تجارت الکترونیک ایران مانند سایر بازارهای نوظهور به سرعت در حال توسعه است. با توجه به نرخ بالای نفوذ اینترنت و برنامه های در حال گسترش انتظار رشد بالایی در این بخش وجود دارد. هر جد در کوتاه مدت فقدان گزینه ای پرداخت مدرن مانع اصلی توسعه تجارت الکترونیک می شود.

هزینه های بالا در شبکه توزیع و نیز مقیاس کوچک شبکه توزیع از بزرگترین چالش های این سیستم بوده که به ائتلاف های استراتژیک کمتر در این بخش منجر شده است. بهره برداری از ابزار و روش های مدرن برای توزیع و نیز پتانسیل بالا برای توسعه سیستم توزیع مدرن موجب شده که توسعه اطلاعات توزیع و سیستم های مبتنی بر فناوری از اولویت های سرمایه گذاری قرار گیرد.

خرده فروشی یکی از فعالترین صنایع در طول پنج سال گذشته در ایران بوده است. کانالهای مدرن خرده فروشی مانند هایپرها به سرعت گسترش یافتند و خرده فروشی های آنلاین و فروش مستقیم رشد زیادی پیدا کردند همچنین شاهد تغییرات سریع در الگوهای خرید مشتریان بوده ایم. صنعت خرده فروشی در حالت کلی هنوز سنتی بوده و توسط تعاونی ها و خرده فروشان مستقل کنترل می شود که می تواند مزیتی برای توسعه فروشگاههای زنجیره ای کارآمد به شمار آید.

جایگاه شرکت در صنعت

صنعت خرده فروشی به عنوان نبض اقتصادی یک کشور جزء مهم ترین حوزه های اقتصادی است و فروشگاههای زنجیره ای نقش کلیدی در رونق کسب و کار این صنعت دارند. میزان توسعه یافتگی صنعت خرده فروشی یک کشور می تواند نشان دهنده کارایی زنجیره ارزش کالا و خدمات و در نتیجه رونق تولید باشد. صنعت خرده فروشی در ایران مستقیماً با میزان بودجه هزینه خانوار ارتباط دارد. تا شهریورماه سال جاری کل صنعت خرده فروشی با رقمی در محدوده ۲۵۰ هزار میلیارد تومان شناخته شده است که در آن بازار هدف مشتریان، خانوارها هستند. از طرفی سهم فروشگاههای زنجیره ای در صنعت خرده فروشی ایران حدود ۱۱ درصد می باشد اما در کشورهای توسعه یافته این سهم به بیش از ۷۰ درصد می رسد که این مساله وجود بازار هدف مناسب را ضروری می داند.

سهم شرکت از کل اندازه بازار FMCG (بازار خوراکی ها و آشامیدنی ها و کالاهای و خدمات متفرقه شامل لوازم بهداشتی و آرایشی و خدمات شخصی) در سال ۹۶ حدود ۲۹,۰۹۲ میلیارد ریال بوده است که در مقایسه با کل اندازه بازار سهم ۱/۱۷ درصدی در پایان سال ۹۶ داشته است. از طرف دیگر اعداد و ارقام نشان می دهد که در سال ۹۶ حدود ۱۱٪ کل بازار، سهم شرکت های فروشگاه های زنجیره ای است و با توجه به میزان فروش شرکت حدود ۱۰/۶ درصد سهم بازار صنعت را در اختیار دارد. این سهم در شش ماهه ۹۷ به ۱۳/۵ درصد رسیده است.

شش ماهه ۱۳۹۷	۱۳۹۶	۱۳۹۵	واحد	
۱۲۲۸۲۹۳	۲۴۸۳۹۰۸	۲۲۵۴۰۰۰	میلیارد ریال	مجموع اندازه بازار FMCG
۱۳	۱۱	۱۰	درصد	سهم بازار فروشگاههای زنجیره ای از اندازه بازار
۱۵۹۶۷۸	۲۷۳۲۳۰	۲۲۵۴۰۰	میلیارد ریال	
۱,۷۵	۱,۱۷	۰,۷۲	درصد	سهم بازار افق کوروش از کل اندازه بازار FMCG
۲۱۵۲۴	۲۹۰۹۲	۱۶۲۹۵	میلیارد ریال	
۱۳,۵	۱۰,۶	۷,۲۳	درصد	سهم افق کوروش از صنعت فروشگاههای زنجیره ای

محصولات و خدمات شرکت

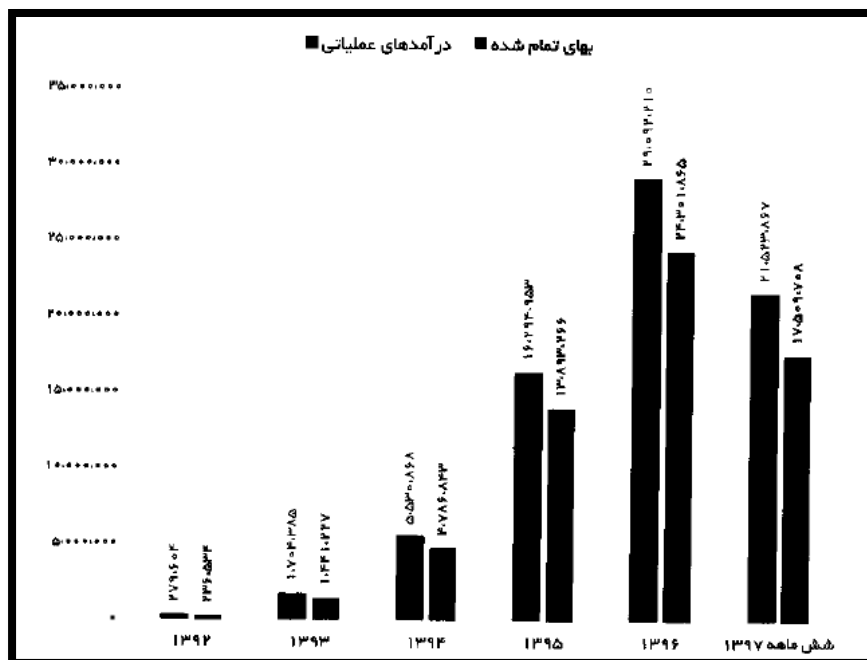
محصولات شرکت فروشگاههای زنجیره ای افق کوروش در چند بخش در سطح کلان با عنوان گروه کالا دسته بندی می شوند که به شرح ذیل می باشد:

ردیف	گروه کالا	تعداد
۱	کالاهای خشک از جمله خاوروبار	۴۴
۲	کالاهای یخچالی از جمله لبنیات، گوشت و مرغ، میوه و سبزیجات	۲۸
۳	لوازم آرایشی بهداشتی و شوینده	۲۱
۴	انواع نوشیدنیها	۵
۵	سایر کالاها	۲

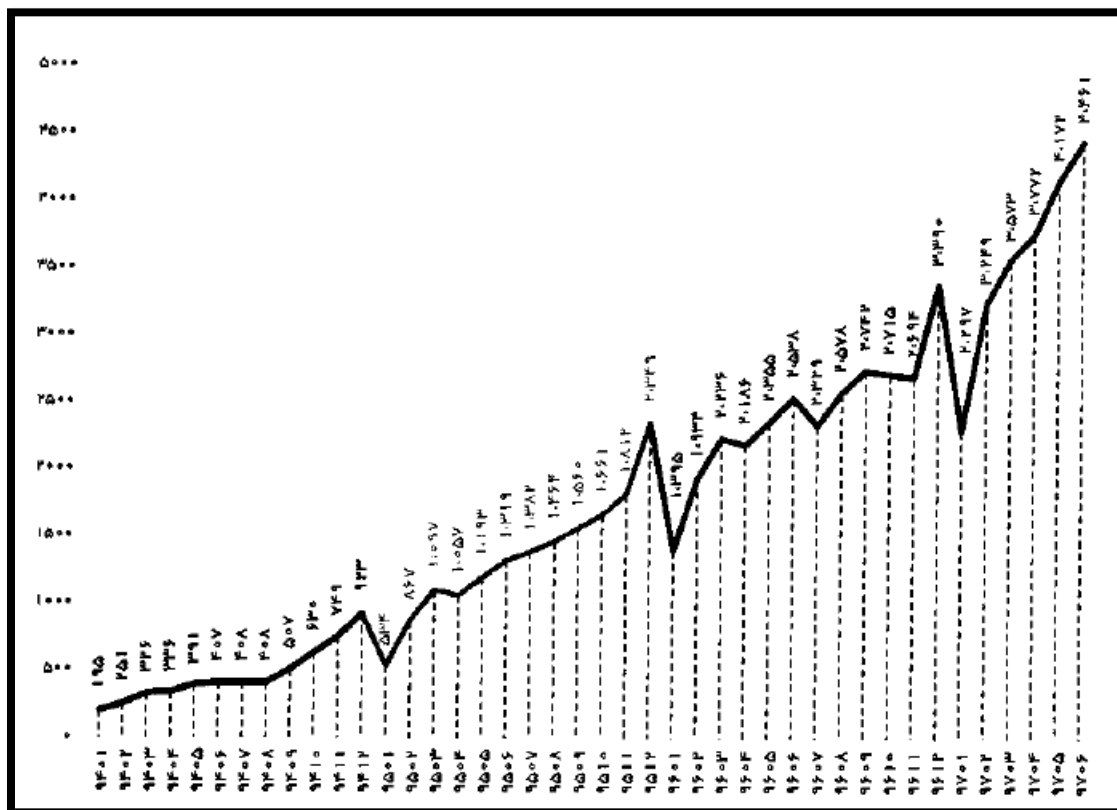
از میان گروه کالاهای فوق، کالاهای خشک و کالاهای یخچالی سهم بالاتری از میزان فروش دارند و از اهمیت بالاتری برای شرکت برخوردار هستند. تمام محصولات شرکت از طریق شبکه توزیعی شعب و یا فروشگاههای فرانچایز به فروش می رسند.

بررسی درآمدهای عملیاتی و بهای تمام شده شرکت

مقایسه درآمدهای عملیاتی و بهای تمام شده شرکت طی سنوات گذشته در نمودار زیر نشان داده شده است. درآمد عملیاتی و بهای تمام شده شرکت در سال ۹۶ به ترتیب معادل ۲۹,۰۹۲ و ۲۴,۳۰۲ میلیارد ریال بوده است.



رند ماهانه فروش خالص شرکت از ابتدای سال ۹۴ تا شهریور ۹۷ در نمودار زیر نشان داده شده است. فروش شرکت در ماههای فروردین کمتر و در اسفند بیشتر از سایر ماههای سال می باشد.



از آنجایی که مجموعه گلرنگ سهامدار این شرکت می باشد لذا محصولات آن توسط شرکت فروشگاههای زنجیره ای افق کوروش نیز به فروش می رسد. در سال ۹۶ حدودا ۲۵ درصد مبلغ فروش شرکت ناشی از فروش محصولات گلرنگ بوده است.

برنامه های آتی شرکت

برنامه اصلی توسعه شرکت، افزایش تعداد فروشگاهها و افزایش سهم از بازار می باشد که این مهم عمدتا از طریق اجاره فروشگاهها و اعطای نمایندگی (فرانچایز) انجام می شود. لذا منابع سرمایه ای از محل منابع داخلی و در صورت لزوم افزایش سرمایه تامین خواهد شد. از طرف دیگر با توجه به این که ماهیت فعالیت شرکت خرید موجودی کالا به صورت نسبی و فروش نقدی کالا می باشد، همواره سطح مطلوبی از نقدینگی در اختیار شرکت قرار دارد.

صورت های مالی شرکت در ۵ سال گذشته و ۶ ماهه ابتدایی سال ۹۷

ترازنامه

دارایی های ۵ ساله شرکت و همچنین دوره ۶ ماهه منتهی به شهریور ۹۷ در جدول زیر نشان داده شده است. همانطور که مشخص است به طور متوسط ۵۱ درصد دارایی های جاری شرکت را موجودی مواد و کالا تشکیل می دهد.

سال ۱۳۹۶	سال ۱۳۹۵	سال ۱۳۹۴	سال ۱۳۹۳	سال ۱۳۹۲	سال ۱۳۹۱	توضیحات
۶۱۴,۱۳۶	۴۲۵,۸۷۹	۴۲۴,۲۰۳	۲۶۴,۸۵۲	۵۰,۹۵۷	۹,۵۶۷	موجودی نقد
۴۶۶,۵۲۶	۲۰۶,۵۲۵	۷۰,۳۷۵	۱۰,۰۰۰	۴۲۲	۳۳۸	سرمایه گذاری کوتاه مدت
۱,۰۴۷,۴۷۷	۹۴۸,۹۷۸	۴۳۸,۱۴۴	۲۸۳,۸۱۰	۳۵,۳۷۵	۳۳,۵۸۳	دریافتنی های تجاری و غیر تجاری
۳,۲۸۲,۶۵۰	۲,۲۱۱,۳۵۴	۱,۷۴۲,۱۴۵	۶۸۴,۳۶۱	۲۳۵,۴۹۲	۵۸,۸۸۴	موجودی مواد و کالا
۷۵۴,۱۳۹	۵۷۰,۰۳۷	۷۵,۶۶۰	۱۶۸,۲۶۹	۹۱,۰۳۳	۵۳,۶۴۵	پیش پرداخت ها
۶,۱۶۴,۷۴۸	۴,۳۶۲,۷۷۳	۲,۷۵۰,۵۲۷	۱,۴۱۱,۲۹۲	۳۱۳,۲۷۹	۱۵۶,۰۱۷	جمع دارایی های جاری
۶۱۸,۴۲۷	۵۷۸,۹۴۹	۳۲۷,۷۲۹	۰	۰	۰	دریافتنی های بلندمدت
۸۰۲	۸۰۲	۵,۹۰۰	۵,۱۰۰	۰	۰	سرمایه گذاری های بلندمدت
۴۰,۴۳۰	۳,۵۰۸	۳,۰۲۷	۱,۸۱۶	۳۵۰	۲۹۲	دارایی های نامشهود
۲,۰۲۴,۰۵۵	۱,۹۳۱,۳۰۳	۱,۴۹۳,۲۹۰	۵۵۵,۶۴۶	۱۷۸,۵۲۲	۱۳۱,۲۹۴	دارایی های ثابت مشهود
۰	۰	۰	۸,۵۳۰	۹,۴۷۸	۱۰,۵۳۱	سایر دارایی ها
۲,۶۸۳,۷۱۴	۲,۵۱۴,۵۶۲	۱,۸۲۹,۹۴۵	۵۷۱,۰۹۲	۱۸۸,۳۵۰	۱۴۲,۱۱۷	جمع دارایی های غیر جاری
۸,۸۵۲,۶۶۶	۶,۷۹۲,۶۶۵	۴,۵۷۳,۶۷۱	۲,۹۸۲,۳۵۵	۲,۱۱۲,۶۶۶	۲۱۸,۱۱۴	جمع دارایی ها

بدهی ها و حقوق صاحبان سهام شرکت نیز در همین مدت به شرح جدول زیر است. شرکت مطابق با آخرین صورت های مالی به ازای هر سهم ۸۷۱ ریال سود انباشته دارد.

شرح	سال ۱۳۹۲	سال ۱۳۹۳	سال ۱۳۹۴	سال ۱۳۹۵	سال ۱۳۹۶	سال ۱۳۹۷
پرداختی های تجاری و غیرتجاری	۴۴,۸۹۷	۴۶۵,۴۷۴	۱,۶۳۲,۲۶۴	۳,۹۱۵,۹۷۲	۴,۷۹۰,۵۲۰	۶,۴۰۴,۰۴۰
مالیات پرداختی	۱,۲۰۸	۰	۶,۳۷۴	۷۵,۰۰۰	۱,۶۱۰,۴۰۵	۲۱۹,۰۱۳
پیش دریافت ها	۰	۰	۲۵,۵۸۹	۸۰,۴۴۱	۱۱۹,۷۳۱	۱۱۳,۸۲۱
تسهیلات کوتاه مدت	۱۱۱,۰۰۰	۶۶,۰۰۰	۰	۰	۰	۰
جمع بدهی های جاری	۱۵۷,۱۰۵	۵۳۱,۴۷۴	۱,۶۶۴,۲۲۷	۴,۰۷۱,۴۱۳	۵,۰۷۱,۵۵۶	۶,۷۳۶,۸۷۴
جاری سهامداران	۰	۰	۶۹,۰۳۲	۰	۰	۰
حساب های پرداختی بلندمدت	۱۱۵,۶۹۸	۳۹,۹۸۲	۰	۰	۰	۰
ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان	۱,۶۲۱	۵,۷۶۴	۱۶,۳۳۱	۴۳,۴۳۶	۱۰۵,۹۲۹	۱۴۵,۰۱۵
جمع بدهی های غیر جاری	۱۱۷,۳۱۸	۴۵,۷۴۶	۸۵,۳۶۳	۴۳,۴۳۶	۱۰۵,۹۲۹	۱۴۵,۰۱۵
جمع بدهی ها	۲۷۴,۴۲۳	۵۷۷,۲۲۰	۱,۷۴۹,۵۸۹	۴,۱۱۴,۶۴۹	۵,۱۷۷,۴۸۵	۶,۸۸۱,۸۸۹
سرمایه	۲۰,۰۰۰	۲۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰
انداخته قانونی	۳۶۳	۷۳۹	۲,۱۵۸	۱۵,۲۴۰	۴۹,۴۴۱	۹۵,۲۷۶
سود انباشته	۳,۳۴۷	۳,۶۷۰	۳۰,۶۳۷	۲۵۰,۵۸۴	۶۵۰,۴۰۹	۸۷۱,۲۷۶
جمع حقوق صاحبان سهام	۲۳,۷۱۰	۲۴,۴۰۸	۲۳۲,۷۹۵	۲۶۵,۸۲۳	۱,۶۹۹,۸۵۰	۱,۹۶۶,۵۵۲
جمع کل	۳۰۰,۱۳۳	۶۲۶,۰۳۶	۲,۰۰۲,۶۷۳	۴,۳۸۰,۵۰۲	۶,۸۷۶,۳۳۵	۸,۸۴۸,۴۴۱

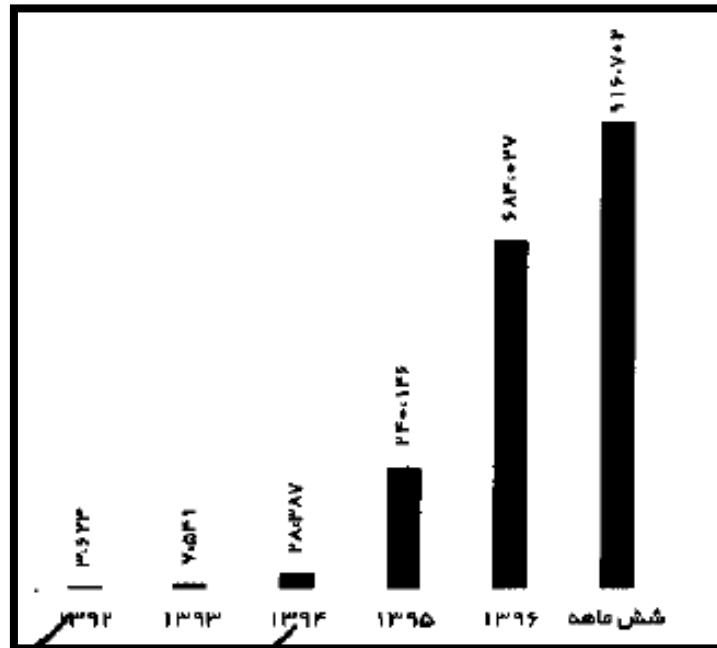
صورت سود و زیان شرکت

صورت سود و زیان شرکت طی سالهای ۹۲ تا ۹۶ در جدول زیر نمایش داده شده است. همانطور که مشخص است سود خالص شرکت در این چند سال روند صعودی داشته و از مبلغ ۳,۶۲۳ میلیون ریال در سال ۹۲ به ۹۱۶,۷۰۲ میلیون ریال در پایان شش ماهه منتهی به شهریور ۹۷ رسیده است.

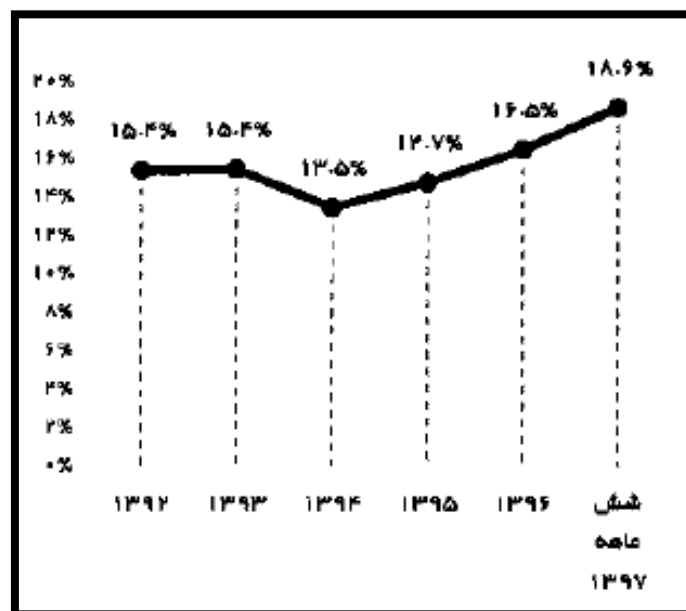
ردیف	سال ۱۳۹۷	سال ۱۳۹۶	سال ۱۳۹۵	سال ۱۳۹۴	سال ۱۳۹۳	سال ۱۳۹۲
درآمدهای عملیاتی	۲۱۰,۵۲۳,۸۶۷	۲۹۰,۰۹۲,۰۲۰	۱۶۰,۲۹۴,۹۵۳	۵۰۵,۳۰۱,۸۶۸	۱,۰۷۰,۴۰۳,۸۸۵	۲۷۹,۰۶۰,۰۴۰
بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی	(۱۷۰,۵۰۹,۷۰۸)	(۲۴۰,۳۰۱,۸۶۵)	(۱۳۰,۸۹۳,۲۶۶)	(۴۰۷,۸۶۰,۸۴۳)	(۱,۳۴۱,۰۲۲۷)	(۲۳۶,۰۵۳۴)
سود ناخالص	۴۰,۰۱۴,۱۵۹	۴۰,۷۹۰,۳۴۵	۲۹,۴۰۱,۶۸۷	۷۴۴,۰۲۵	۲۶۳,۱۵۹	۴۳,۰۰۷۰
هزینههای فروش، اداری و عمومی	(۳,۳۶۱,۶۲۵)	(۴,۴۲۷,۹۲۷)	(۲,۲۶۵,۰۶۴)	(۷,۳۳۰,۵۷۱)	(۲۶۵,۹۴۰)	(۴۰,۰۵۸۳)
سایر اقلام عملیاتی	۴۴۳,۳۴۴	۴۴۱,۱۹۵	۱۴۵,۵۵۳	۱۳,۸۵۷	۰	۱۰,۲۸۸
سود عملیاتی	۱۰۰,۹۵۰,۸۷۸	۸۰,۳۰۶,۱۳۰	۲۸,۹۰۱,۶۶۰	۲۴,۳۱۱	(۲,۷۸۱)	۳,۰۷۷۵
هزینههای مالی	۰	۰	۰	(۸,۹۱۷)	(۱۷,۱۴۶)	(۴۳۹)
سایر درآمدها و هزینههای غیر عملیاتی	۳۹,۸۳۷	۴۱,۶۱۹	۳۲,۹۷۱	۱۹,۳۶۸	۲۷,۴۶۸	۱۰,۴۹۶
سود عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۱۰۱,۳۵۰,۷۱۵	۸۴,۵۰۳,۷۴۹	۳۱,۵۰۱,۶۶۰	۳۴,۷۶۱	۷,۵۴۱	۴,۸۳۱
مالیات بر درآمد	(۲۱۹,۰۰۱۳)	(۱۶۱,۰۲۰۵)	(۷۵,۰۰۰)	(۶,۳۷۴)	۰	(۱۰,۲۰۸)
سود خالص	۷۹,۳۴۹,۶۰۲	۶۸,۴۸۳,۶۹۴	۲۶,۵۰۱,۶۶۰	۲۸,۳۸۷	۷,۵۴۱	۳,۶۲۳

بررسی وضعیت مالی شرکت

بررسی سوداری شرکت نشان می دهد که سود خالص آن در این چند سال روند صعودی داشته و از مبلغ ۳,۶۲۳ میلیون ریال در سال ۹۲ به ۹۱۶,۷۰۲ میلیون ریال در پایان شش ماهه منتهی به شهریور ۱۳۹۷ رسیده است.



حاشیه سود ناخالص شرکت از ۱۵/۴ درصد در سال ۹۲ به ۱۸/۶ درصد در شش ماهه ابتدایی سال ۹۷ رسیده است که نشان از روند رو به رشد شرکت دارد. روند حاشیه سود ناخالص شرکت طی سنوات گشته در نمودار زیر ترسیم شده است.



شرکت در ۹ ماهه سال ۹۷ به ازای هر سهم ۱,۷۸۶ ریال سود ساخته است که نسبت به دوره مشابه قبل رشد قابل توجه ۳۲۱ درصدی داشته است. شرکت در سال ۹۶ به ازای هر سهم ۶۸۴ ریال سود ساخته است که با در نظر گرفتن افزایش سرمایه ۴۰۰ درصدی شرکت رشد سود هر سهم ۱۸۵ درصد نسبت به سال ۹۵ بوده است. از نکات مثبت شرکت شدت گرفتن روند رشد شرکت در دو سال اخیر و همزمان با بیشتر شدن تعداد فروشگاهها می باشد. شرکت مطابق با آخرین صورت های مالی ۹ ماهه به ازای هر سهم ۱,۷۳۶ ریال سود انباشته دارد که نسبت به ابتدای سال رشدی ۱۶۷ درصدی داشته است. پیش بینی می شود شرکت تا پایان سال ۹۷ به ازای هر سهم ۱,۸۹۴ ریال سود بسازد و برآورد می گردد سود هر سهم شرکت در سال ۹۸ ۳,۵۶۱ ریال باشد.

ریسک های شرکت

ریسک های شرکت به طور خلاصه عبارتند از:

- ورود شرکت های خارجی به صنعت

- ریسک ناشی از سرعت تامین کالا از سوی تامین کنندگان

- ریسک های سیاسی ناشی از تحریم کالاها

- ریسک افزایش نرخ اجاره ملک

ارزش گذاری شرکت

برای ارزش گذاری شرکت تنها از مدل های مبتنی بر تنزیل جریانات نقدی استفاده شده است زیرا ماهیت شرکت دارایی محور نبوده و فروشگاههای شرکت به صورت اجاره ای و فرانچایز می باشد لذا مدل های مبتنی بر دارایی همانند ارزش جایگزینی قابلیت استفاده نداشته و از مدل تنزیل جریانات نقدی آزاد حقوق صاحبان سهام (FCFE) و تنزیل سود تقسیمی (DDM) برای ارزش گذاری سهام شرکت استفاده شده است. از مدل DDM هر سهم شرکت برابر ۲۴,۰۳۳ ریال و از مدل FCFE هر سهم شرکت ۲۸,۵۴۱ ریال برآورد می گردد. میانگین روش های گفته شده نشان می دهد که برآورد ارزش هر سهم شرکت برابر ۲۶,۲۸۷ ریال خواهد بود. همچنین با توجه به پیشبینی سود شرکت در سال ۹۸ از روش P/E ارزش هر سهم شرکت با P/E برابر ۲۱,۳۶۶ ریال برآورد می گردد. شرکت قصد دارد ۵ درصد از سهام خود را در بازار دوم بورس در رنج قیمتی ۱۶۰۰۰ تا ۱۶۹۵۰ ریال عرضه نماید که به نظر قیمت جذابی برای عرضه اولیه می باشد.

کارگزاری آرمان تدبیر نقش جهان

فهیمة رستمیان

بهمن ماه ۱۳۹۷