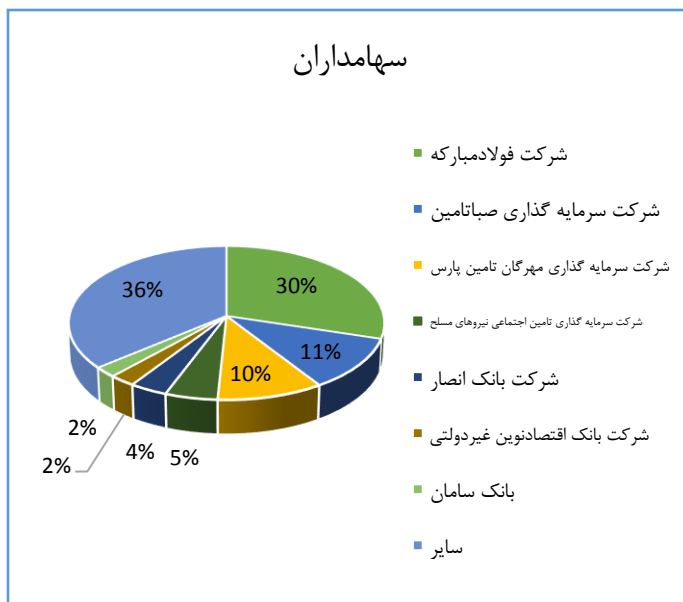


سرمایه گذاری توکا فولاد

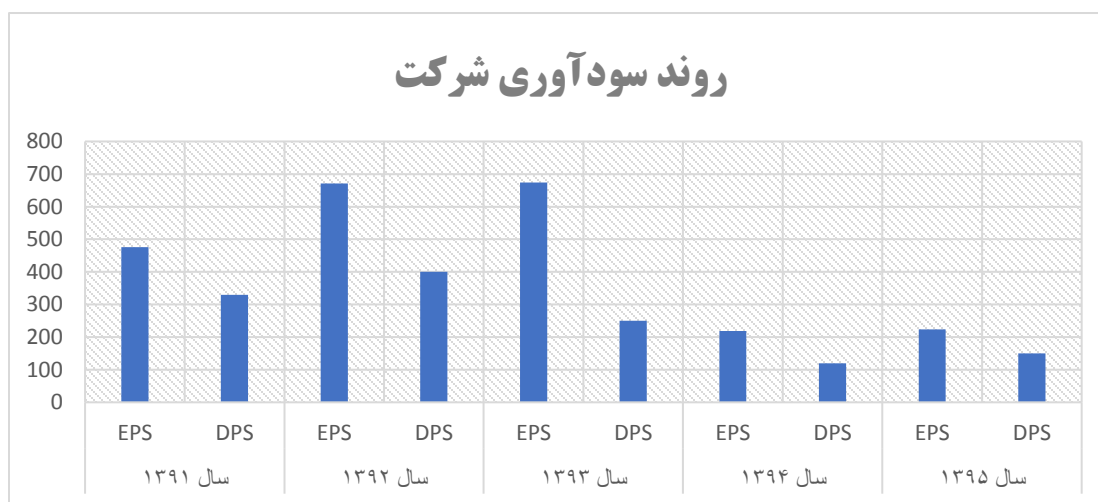


اطلاعات کلی شرکت

نماد شرکت :	توکا
پایان سال مالی :	۳۱ خرداد
صنعت :	فلزات اساسی
سرمایه (میلیون ریال) :	۲,۶۰۰,۰۰۰
سود و نسبت هر سهم	
سود (زیان) ۱۳۹۴ :	۲۱۹
سود و زیان ۱۳۹۵ :	۲۲۴
سود (زیان) پیشبینی ۱۳۹۶ :	۱۱۰
P/E گروه :	۷/۹۰
P/E سهم :	۱۰/۸۵

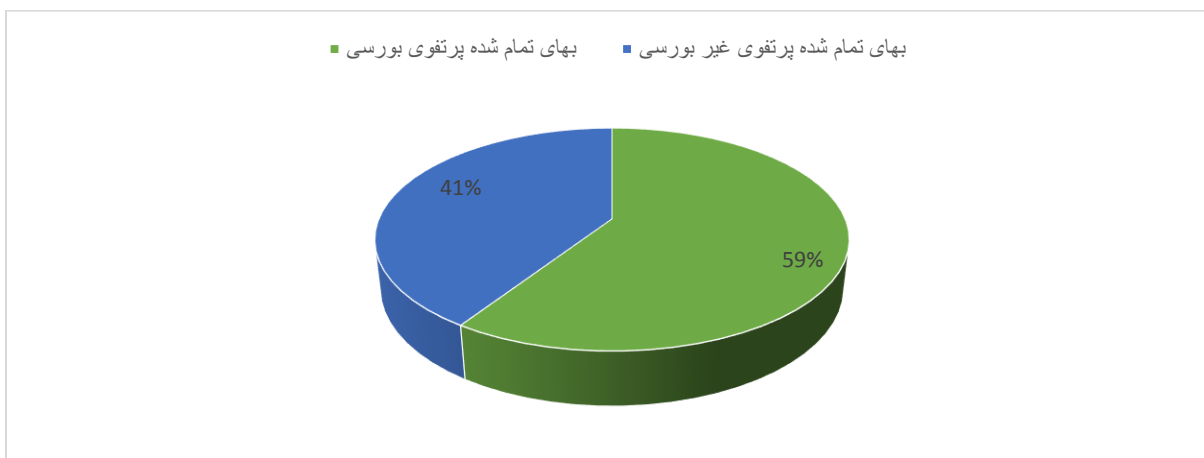
✓ معرفی :

این شرکت در سال ۱۳۶۷ با مشارکت شرکت فولاد مبارکه برای ارائه خدمات مهندسی و سایر خدمات مورد نیاز کارخانه فولاد مبارکه تاسیس شده است. ارائه خدمات نامبرده از طریق تاسیس شرکتهای زیر مجموعه از جمله شرکت حمل و نقل توکا ، شرکت ساخت و توسعه مدیریت صنایع توکا EPC ، شرکت توکابتن ، شرکت توکا تدارک ، شرکت BETTER FUTURE ، شرکت توکا سبز، صنایع ورقهای پوشش دار چهارمحال بختیاری انجام شده است. شرکت فولاد مبارکه با حدود ۳۰ درصد سهامدار عمده این شرکت می باشد. سهام شرکت سرمایه گذاری توکا فولاد در سال ۱۳۸۰ در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده .

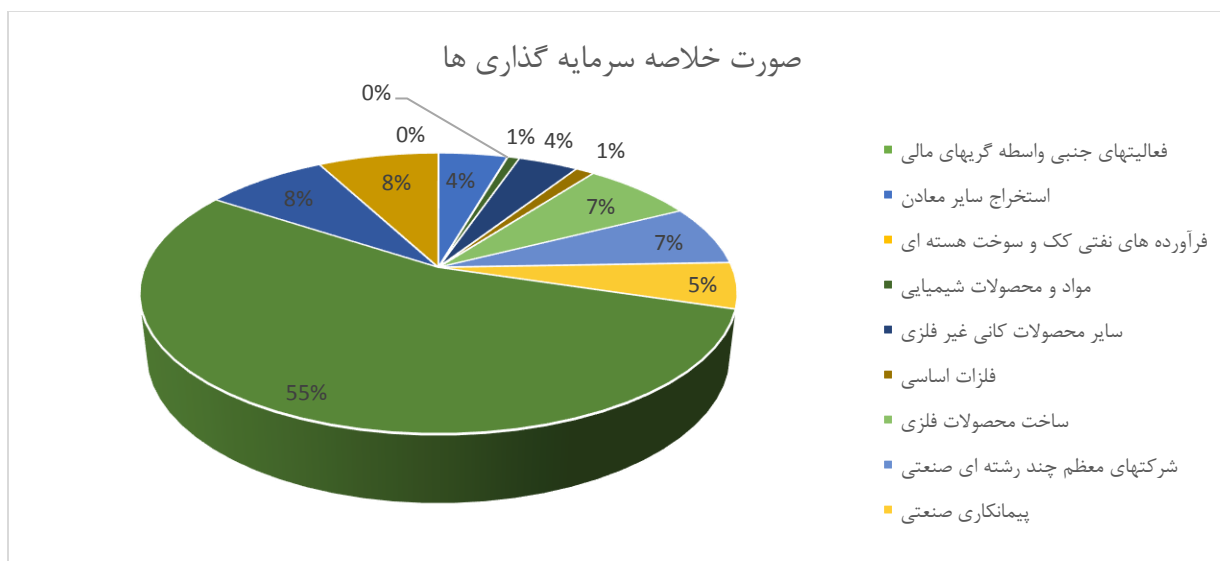


برای تهیه این گزارش از صورت وضعیت پرتفوی یک ماهه منتهی به ۱۳۹۶/۰۱/۳۱ و اطلاعات و صورتهای مالی میان دوره ای ۶ ماهه منتهی به ۱۳۹۵/۰۹/۳۰ (حسابرسی شده) ، استفاده شده است .

وضعیت سرمایه گذاری های شرکت براساس آخرین صورت و وضعیت پرتفوی یک ماهه محاسبه شده است . مبلغ کل سرمایه گذاری های شرکت به بهای تمام شده ، مبلغ ۲,۳۵۳,۴۴۸ میلیون ریال می باشد که ۵۹ درصد آن مربوط به پرتفوی بورسی و ۴۱ درصد آن مربوط به پرتفوی غیر بورسی می باشد .

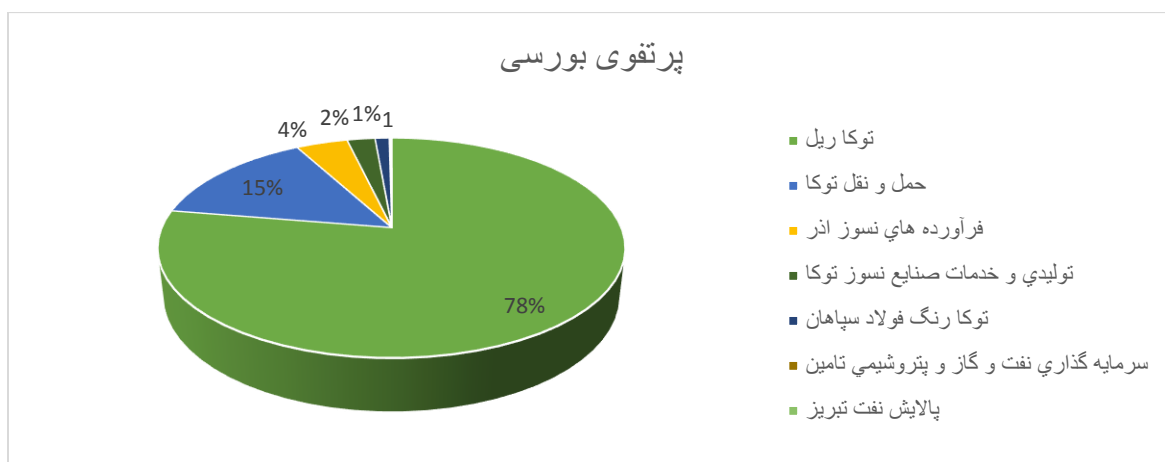


۵۵ درصد از بهای تمام شده سرمایه گذاری در پرتفوی بورسی و غیر بورسی در صنعت حمل و نقل، انبارداری و ارتباطات و ۸ درصد در صنعت واسطه گریهای مالی می باشد .



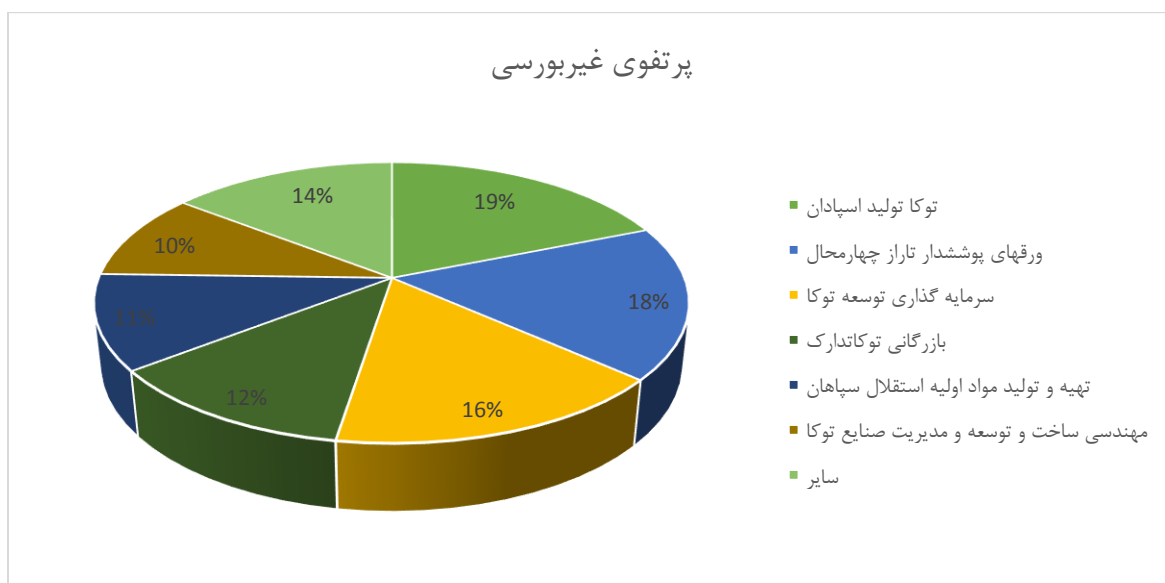
✓ پرتفوی بورسی:

ارزش بازار پرتفوی بورسی شرکت در پایان ۳۱ فروردین ۱۳۹۶ ، ۲,۲۷۸,۰۷۰ میلیون ریال و بهای تمام شده معادل ۱,۳۹۴,۰۸۲ میلیون ریال می باشد. بیشترین وزن پرتفوی بورسی شرکت سرمایه گذاری توکا فولاد بر اساس بهای تمام شده به ترتیب مربوط به صنعت حمل و نقل، انبارداری و ارتباطات می باشد که در بیشترین وزن به ترتیب مربوط توکاریل و حمل و نقل توکا می باشد. در مجموع ، این دو سهم ۹۲ درصد وزن پرتفوی بورسی شرکت را به خود اختصاص داده اند .



✓ پرتفوی غیر بورسی:

بهای تمام شده پرتفوی غیر بورسی در پایان ۳۱ فروردین ۱۳۹۶ ، ۹۵۹,۳۶۶ میلیون ریال می باشد. به ترتیب، توکا تولید اسپادان (۱۹ درصد)، ورقهای پوشش دار تاراز (۱۸ درصد) و سرمایه گذاری توسعه توکا (۱۶ درصد)، سه سهم با بیشترین وزن در پرتفوی غیر بورسی شرکت می باشند.



✓ پرتفوی بورسی:

وضعیت پرتفوی سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس									
نام شرکت	سرمایه	درصد مالکیت	تعداد سهام	بهای تمام شده هر سهم	بهای تمام شده کل	درصد کل	ارزش روز هر سهم	ارزش روز کل	افزایش (کاهش)
توکا ریل	۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۹,۸۶	۷۹۷,۲۵۳,۰۶۵	۱,۳۵۷	۱,۰۸۱,۸۷۲	۷۸٪	۲,۱۴۱	۱,۷۰۶,۹۱۹	۶۲۵,۰۴۶
حمل و نقل توکا	۳۳۰,۰۰۰	۴۸,۱۱	۱۵۸,۷۶۹,۶۲۲	۱,۲۶۹	۲۰۱,۴۷۹	۱۴٪	۲,۵۸۹	۴۱۱,۰۵۵	۲۰۹,۵۷۶
فرآورده های نسوز اذر	۳۰۰,۰۰۰	۸,۷۱	۲۶,۱۲۶,۱۰۰	۲,۲۶۶	۵۹,۲۰۲	۴٪	۲,۱۵۳	۵۶,۲۴۹	-۲,۹۵۲
تولیدی و خدمات صنایع نسوز توکا	۷۲,۰۰۰	۱۵,۶۳	۱۱,۲۵۷,۱۸۵	۲,۸۵۴	۳۲,۱۲۸	۲٪	۶,۷۹۹	۷۶,۵۳۸	۴۴,۴۱۰
توکا رنگ فولاد سپاهان	۷۰,۰۰۰	۶,۲۴	۴,۳۶۶,۵۹۲	۳,۷۲۷	۱۶,۲۷۴	۱٪	۵,۷۶۰	۲۵,۱۵۲	۸,۸۷۷
سرمایه گذاری نفت و گاز و پتروشیمی تامین	۴۳,۵۰۰,۰۰۰	۰	۶۶۹,۳۸۸	۲,۴۱۴	۱,۶۱۶	۰٪	۱,۹۳۵	۱,۲۹۵	-۳۲۱
پالایش نفت تبریز	۳,۸۸۴,۲۱۱	۰	۴۵,۰۰۰	۱۷,۸۰۰	۸۰۱	۰٪	۴,۷۲۷	۲۱۳	-۵۸۸
بانک صادرات ایران	۵۷,۸۰۰,۰۰۰	۰	۵۰۰,۰۰۰	۱,۰۸۰	۵۴۰	۰٪	۱,۰۰۰	۵۰۰	-۴۰
سرمایه گذاری خوارزمی	۱۲,۵۰۰,۰۰۰	۰	۱۰۸,۸۰۹	۱,۳۰۵	۱۴۲	۰٪	۷۸۴	۸۵	-۵۷
بانک انصار	۸,۰۰۰,۰۰۰	۰	۲۱,۷۷۴	۷۳۵	۱۶	۰٪	۲,۲۴۹	۴۹	۳۳
فولاد مبارکه	۷۵,۰۰۰,۰۰۰	۰	۳,۵۶۳	۲,۸۰۷	۱۰	۰٪	۱,۳۶۳	۵	-۵
فولاد افزا سپاهان	۶۰,۰۰۰	۰	۲,۰۰۰	۱,۰۰۰	۲	۰٪	۵,۶۵۳	۱۱	۹
حمل و نقل توکا (حق تقدم)	۱۲۳,۸۵۲	۰	۱	۰	۰	۰٪	۱,۵۸۹	۰	۰
جمع کل			۹۹۹,۱۲۳,۰۹۹		۱,۳۹۴,۰۸۲	۱		۲,۲۷۸,۰۷۰	۸۸۳,۹۸۸

✓ پرتفوی غیر بورسی:

وضعیت پرتفوی سهام شرکتهای خارج از بورس								
نام شرکت	سرمایه (میلیون ریال)	درصد مالکیت	ارزش اسمی هر سهم	تعداد سهام	بهای تمام شده	درصد کل	بهای تمام شده هر سهم (ریال)	بهای تمام شده
توکا تولید اسپادان	۱۸۲,۰۰۰	۱۰۰	۱,۰۰۰	۱۸۱,۲۷۲,۰۰۰	۱۸۱,۲۷۲	۱۹%	۱,۰۰۰	۱۸۱,۲۷۲
ورقه‌های پوششدار تاراز چهارمجال	۳۵۰,۰۰۰	۴۵	۱,۰۰۰	۱۵۷,۵۰۰,۰۰۰	۱۶۹,۳۰۲	۱۸%	۱,۰۰۷۵	۱۶۹,۳۰۲
سرمایه گذاری توسعه توکا	۱۵۰,۰۰۰	۱۰۰	۱,۰۰۰	۱۴۹,۳۲۷,۴۷۱	۱۵۳,۳۹۵	۱۶%	۱,۰۰۲۷	۱۵۳,۳۹۵
بازرگانی توکاتدارک	۲۲۵,۰۰۰	۵۷	۱,۰۰۰	۱۲۸,۲۵۷,۰۴۱	۱۱۵,۱۰۸	۱۳%	۸۹۷	۱۱۵,۱۰۸
تهیه و تولید مواد اولیه استقلال سپاهان	۱۸,۰۰۰	۶۹	۱,۰۰۰	۱۲,۳۹۰,۶۰۰	۱۰۴,۷۷۵	۱۱%	۸,۴۵۶	۱۰۴,۷۷۵
مهندسی ساخت و توسعه و مدیریت صنایع توکا	۱۰۰,۰۰۰	۹۶	۱۰,۰۰۰	۹۶۰۸,۱۵۵	۹۶,۲۳۴	۱۰%	۱۰,۰۱۶	۹۶,۲۳۴
آتیه فولاد نقش جهان	۵۱۰,۴۰۰	۷	۱,۰۰۰	۳۷,۶۴۱,۷۳۳	۳۹,۷۵۵	۴%	۱۰,۰۵۶	۳۹,۷۵۵
کارگزاری آرمان تدبیر نقش جهان	۸۰,۰۰۰	۳۴	۱,۰۰۰	۲۶,۹۹۲,۰۰۰	۲۷,۰۵۹	۳%	۱,۰۰۰۲	۲۷,۰۵۹
توکا بتن	۵۲,۷۵۰	۵۰	۱۰۰,۰۰۰	۲۶۱,۲۵۰	۱۹,۷۵۴	۲%	۷۵,۶۱۳	۱۹,۷۵۴
فولاد متیل	۲۰۰,۰۰۰	۲۴	۱۰۰,۰۰۰	۴۸۸,۴۰۰	۱۴,۵۱۸	۲%	۲۹,۷۲۶	۱۴,۵۱۸
راهبران فولاد اصفهان	۱۰,۰۰۰	۸۳	۱۰,۰۰۰	۸۲۵,۱۰۰	۸,۲۵۱	۱%	۱۰,۰۰۰	۸,۲۵۱
صنایع برش ورق فولادی مبارکه	۵۰,۰۰۰	۱۶	۱,۰۰۰	۸,۰۰۰,۳۳۰	۸,۰۰۱	۱%	۱,۰۰۰	۸,۰۰۱
اعتماد گستر سپاهان	۱۷,۴۸۱	۳۴	۱,۰۰۰	۵,۹۰۵,۸۷۵	۵,۹۰۷	۱%	۱,۰۰۰	۵,۹۰۷
صنعتی و تولیدی ایران ذوب	۱۰,۰۰۰	۴۹	۱,۰۰۰	۴,۹۱۰,۲۱۰	۴,۸۹۶	۱%	۹۹۷	۴,۸۹۶
توکا متال	۷,۵۰۰	۴۸	۲,۵۰۰,۰۰۰	۱,۴۴۰	۳,۸۸۶	۰%	۲,۶۹۸,۶۱۱	۳,۸۸۶
آینده بهتر (BFGT)	۷,۵۰۰	۴۸	۲,۵۰۰,۰۰۰	۱,۴۴۰	۳,۵۲۵	۰%	۲,۴۴۷,۹۱۷	۳,۵۲۵
بورس کالای ایران	۹۰۰,۰۰۰	۱	۱,۰۰۰	۸,۷۹۳,۰۰۰	۹۷۷	۰%	۱۱۱	۹۷۷
پارس فولاد مبین	۳۶,۰۰۰	۱	۱,۰۰۰	۳۶,۰۰۰	۳۶۰	۰%	۱,۰۰۰	۳۶۰
توکا نیرو سپاهان	۵۰,۰۰۰	۱	۱,۰۰۰	۵۰,۰۰۰	۵۰	۰%	۱,۰۰۰	۵۰
بهسازان صنایع خاور میانه	۲۷,۰۰۰	۰	۱۰,۰۰۰	۳,۸۵۸	۳۹	۰%	۱۰,۱۰۹	۳۹
توکا سبز	۴۵,۰۰۰	۰	۱,۰۰۰	۶,۷۵۰	۶	۰%	۸۸۹	۶
سایر شرکتهای خارج از بورس	۰	۰	۰	۴۸,۹۹۹	۲,۲۹۶	۰%	۰	۲,۲۹۶
جمع				۷۳۲,۶۴۵,۶۵۲	۹۵۹,۳۶۶	۱	۵,۳۰۲,۵۰۲	۹۵۹,۳۶۶

✓ محاسبه ارزش خالص دارایی ها : برای محاسبه ارزش خالص دارایی های شرکت (NAV) ؛ از چند سناریو به شرح زیر استفاده شده است . لازم به ذکر است ضریب NAV کارشناسی بر اساس وزن و تاثیر پرتفوی بورسی لحاظ شده است .

سناریو اول	
۰	ذخیره کاهش ارزش سرمایه گذاری ها
۲۵,۴۸۰	سود حاصل از واگذاری ها
۹۵۹,۳۶۶	بهای تمام شده پرتفوی غیر بورسی
۸۸۳,۹۸۸	مازاد ارزش پرتفوی بورسی
۳,۰۲۷,۰۷۳	حقوق صاحبان سهام ۱۳۹۵/۰۹/۳۰
۴,۸۹۵,۹۰۷	خالص ارزش دارایی ها
۲,۶۰۰,۰۰۰,۰۰۰	تعداد سهام
۱,۸۸۳	خالص ارزش دارایی ها به ازاء هر سهم
۷۰٪	ضریب NAV (کارشناسی)
۱,۳۱۸	قیمت برآوردی

الف . سناریو اول : مازاد ارزش دارایی ها پرتفوی بورسی و بهای تمام شده پرتفوی غیر بورسی

بر اساس این سناریو ، مازاد ارزش قیمت روز سهام بورسی شرکت نسبت به بهای تمام شده آن برآورد شده است و برای پرتفوی غیر بورسی بهای تمام شده لحاظ گردیده است . این سناریو محتمل ترین بین سایر می باشد .

سناریو دوم	
۰	ذخیره کاهش ارزش سرمایه گذاری ها
۲۵,۴۸۰	سود حاصل از واگذاری ها
۹۵۹,۳۶۶	بهای تمام شده پرتفوی غیر بورسی
۱,۰۱۶,۵۸۷	مازاد ارزش پرتفوی بورسی
۳,۰۲۷,۰۷۳	حقوق صاحبان سهام ۱۳۹۵/۰۹/۳۰
۵,۰۲۸,۵۰۶	خالص ارزش دارایی ها
۲,۶۰۰,۰۰۰,۰۰۰	تعداد سهام
۱,۹۳۴	خالص ارزش دارایی ها به ازاء هر سهم
۷۰٪	ضریب NAV (کارشناسی)
۱,۳۵۴	قیمت برآوردی

ب . سناریو دوم : برآورد رشد سهام پرتفوی بورسی و بهای تمام شده پرتفوی غیر بورسی

بر اساس این سناریو ، برآیندی از رشد سهام پرتفوی بورسی نسبت به قیمت های کنونی برای آن در نظر گرفته شده است و برای پرتفوی غیر بورسی بهای تمام شده لحاظ گردیده است .

سناریو سوم	
۰	ذخیره کاهش ارزش سرمایه گذاری ها
۲۵,۴۸۰	سود حاصل از واگذاری ها
۱,۱۰۳,۲۷۱	بهای تمام شده پرتفوی غیر بورسی
۸۸۳,۹۸۸	مازاد ارزش پرتفوی بورسی
۳,۰۲۷,۰۷۳	حقوق صاحبان سهام ۱۳۹۵/۰۹/۳۰
۵,۰۳۹,۸۱۲	خالص ارزش دارایی ها
۲,۶۰۰,۰۰۰,۰۰۰	تعداد سهام
۱,۹۳۸	خالص ارزش دارایی ها به ازاء هر سهم
۷۰٪	ضریب NAV (کارشناسی)
۱,۳۵۷	قیمت برآوردی

ج . سناریو سوم : مازاد ارزش دارایی ها پرتفوی بورسی و تعدیل بهای تمام شده پرتفوی غیر بورسی

با شاخص های کلان اقتصادی

بر اساس این سناریو ، مازاد ارزش قیمت روز سهام بورسی شرکت نسبت به بهای تمام شده آن برآورد شده است و برای پرتفوی غیر بورسی بهای تمام شده با توجه به شاخص های کلان اقتصادی مانند تورم تعدیل شده است .

سناریو چهارم	
۰	ذخیره کاهش ارزش سرمایه گذاری ها
۲۵,۴۸۰	سود حاصل از واگذاری ها
۱,۱۰۳,۲۷۱	بهای تمام شده پرتفوی غیر بورسی
۱,۰۱۶,۵۸۷	مازاد ارزش پرتفوی بورسی
۳,۰۲۷,۰۷۳	حقوق صاحبان سهام ۱۳۹۵/۰۹/۳۰
۵,۱۷۲,۴۱۱	خالص ارزش دارایی ها
۲,۶۰۰,۰۰۰,۰۰۰	تعداد سهام
۱,۹۸۹	خالص ارزش دارایی ها به ازاء هر سهم
۷۰٪	ضریب NAV (کارشناسی)
۱,۳۹۳	قیمت برآوردی

د . سناریو چهارم : برآورد رشد سهام پرتفوی بورسی و تعدیل بهای تمام شده پرتفوی غیر بورسی

با شاخص های کلان اقتصادی

بر اساس این سناریو ، برآیندی از رشد سهام پرتفوی بورسی نسبت به قیمت های کنونی برای آن در نظر گرفته شده است و برای پرتفوی غیر بورسی بهای تمام شده با توجه به شاخص های کلان اقتصادی مانند تورم تعدیل شده است . بر اساس این سناریو بالاترین ارزش خالص دارایی ها برای پرتفوی به دست می آید.

نسبت P/NAV	قیمت کارشناسی	قیمت روز	خالص ارزش دارایی ها	پرتفوی غیر بورسی	پرتفوی بورسی	پرتفوی غیر بورسی	پرتفوی بورسی	سناریو
۰.۶۳	۱,۳۱۸	۱,۱۹۴	۱,۸۸۳	۹۵۹,۳۶۶	۸۸۳,۹۸۸	بهای تمام شده	مازاد ارزش دارایی ها	سناریو اول
۰.۶۲	۱,۳۵۴	۱,۱۹۴	۱,۹۳۴	۹۵۹,۳۶۶	۱,۰۱۶,۵۸۷	بهای تمام شده	برآورد رشد دارایی ها	سناریو دوم
۰.۶۲	۱,۳۵۷	۱,۱۹۴	۱,۹۳۸	۱,۱۰۳,۲۷۱	۸۸۳,۹۸۸	تعدیل شده	مازاد ارزش دارایی ها	سناریو سوم
۰.۶۰	۱,۳۹۳	۱,۱۹۴	۱,۹۸۹	۱,۱۰۳,۲۷۱	۱,۰۱۶,۵۸۷	تعدیل شده	برآورد رشد دارایی ها	سناریو چهارم

نتیجه گیری :

باتوجه به ترکیب دارایی ها ، وزن بالایی از پرتفوی بورسی را سهم توکاریل تشکیل داده است که این باعث همبستگی قابل توجه خالص ارزش دارایی های شرکت با حرکت این سهم می شود . در خصوص شرکت توکا ریل مهم ترین موضوع بر اساس مفروضات شرکت، در قراردادی که با شرکت فولاد منعقد شده تناژ قابل حمل نسبت به قرار داد قبلی افزایش، اما نرخ حمل کاهش یافته است که در صورت تعدیل مثبت در نرخ ها می توان انتظار رشد درآمد زایی برای این شرکت را داشت.

با توجه به وزن پرتفو های بورسی و غیر بورسی شرکت و بررسی های کارشناسی ارزش خالص دارایی های شرکت ۱,۸۸۳ ریال برآورد می گردد که در حال حاضر ۶۳ درصد کل NAV معامله می شود . ضریب کارشناسی NAV با توجه به وزن بهای تمام شده پرتفوی بورسی معادل ۷۰ درصد لحاظ شده است که با این احتساب ارزش ذاتی سهام شرکت ۱,۳۱۸ ریال برآورد می گردد.

واحد بازار سرمایه

الهه ظفری

۱۳۹۶ اردیبهشت ۲۵

"تحلیل ارائه شده تنها نظر کارشناسان تحلیل مشاوره سرمایه گذاری دیدگاهان نوین می باشد و هیچ گونه توصیه به خرید، نگهداری و یا فروش سهام شرکت تحلیل شده محسوب نمی شود و کلیه مسئولیت ناشی از خرید، نگهداری و فروش سهام مذکور بر عهده خوانندگان محترم می باشد. همچنین قابل ذکر است که در تحلیل فوق مفروضاتی از سوی کارشناسان شرکت در نظر گرفته شده است که در صورت تغییر هر یک از مفروضات فوق نتایج به دست آمده در رابطه با تخمین سود و تبع آن ارزش گذاری سهام دستخوش تغییر خواهد شد، بدیهی است که خوانندگان محترم باید عدم قطعیت نتایج تحلیل فوق را در معاملات خود مد نظر قرار بدهند."