

# گزارش تحلیل بنیادی شرکت سرمایه‌گذاری خوارزمی (نماد و خارزم)



تاریخ گزارش: آبان ماه ۱۴۰۳ شماره گزارش: ۰۲۲-ت/۱۴۰۳

## تاریخچه و موضوع فعالیت شرکت



شرکت سرمایه‌گذاری خوارزمی در سال ۱۳۷۶ با سرمایه ۱۰۰ میلیارد ریال به صورت سهامی خاص به ثبت رسید و در سال ۱۳۸۴ با هدف توسعه فعالیت‌ها، گسترش مشارکت در انواع طرح‌های سرمایه‌گذاری و ورود به عرصه صنعت سرمایه‌گذاری کشور، به سهامی عام تغییر یافت. سهام شرکت در سال ۱۳۸۹ نزد سازمان بورس و اوراق بهادار ثبت و در اسفند ماه همان سال در بازار اول فرابورس ایران پذیرفته شد و هم‌اکنون با نماد معاملاتی «خورزم» در بازار اول بورس اوراق بهادار تهران در حال معامله است.

فعالیت اصلی شرکت سرمایه‌گذاری خوارزمی و شرکت‌های فرعی آن عمدتاً در حوزه واسطه‌گری مالی و بازار سرمایه، زمینه‌های تولید و فروش برق، سرمایه‌گذاری و احداث و فروش املاک و مستغلات، تولید و فروش دارو، بازرگانی و معدن و صنایع معدنی است.

آدرس شرکت: تهران، سعادت آباد، بلوار فرهنگ، نبش خیابان ۲۴ شرقی، پلاک ۱۸

# نوع فعالیت شرکت‌های زیرمجموعه

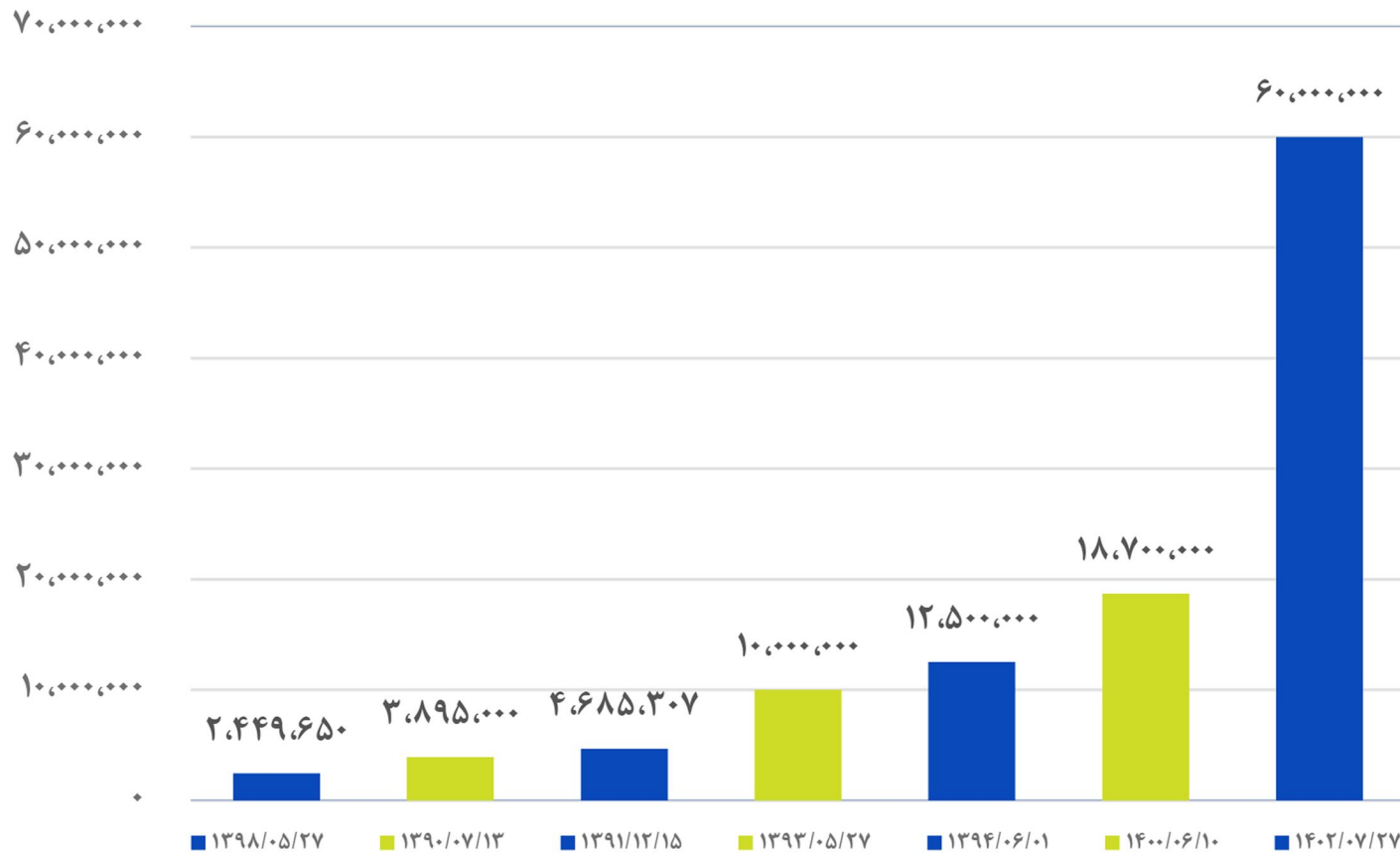
ردیف	نوع فعالیت	شرح
۱	خدمات مالی و بازار سرمایه	فعالیت‌های واسطه‌گری مالی از طریق شرکت اصلی و گروه مالی الگوریتم، سرمایه‌گذاری آینده نگر الگوریتم، کارگزاری آینده‌نگر خوارزمی، سبدگردان الگوریتم و شرکت توسعه مدیریت سرمایه خوارزمی، صورت می‌گیرد.
۲	معدن و صنایع معدنی	شرکت‌های معدن و صنایع کارند صدرجهان و توسعه معدن صدرجهان به اکتشاف، استخراج و فرآوری کانه‌های معدنی می‌پردازند.
۳	مواد و محصولات دارویی	شرکت لابراتوارهای سینا دارو، تولید و فروش دارو را در گروه خوارزمی به عهده دارد.
۴	تولید و فروش برق	تولید و فروش برق توسط شرکت‌های توسعه برق و انرژی سپهر، شرکت مدیریت تولید برق منتظران قائم و تولید و توسعه ایستگاهی نیروپارسه صورت می‌پذیرد.
۵	بازرگانی	شرکت تجارت گستران خوارزمی و خوارزمی اینوستمنت در گروه خوارزمی فعالیت بازرگانی دارند.
۶	املاک و مستغلات	توسط شرکت سرمایه‌گذاری ساختمانی خوارزمی انجام می‌شود.
۷	پتروشیمی و شیمیایی	توسط شرکت صنایع پتروشیمی سپاهان و شرکت نفت، گاز و پتروشیمی زیما صورت می‌گیرد.

# جایگاه شرکت در بازار سرمایه

شرکت سرمایه گذاری خوارزمی در تاریخ ۱۴۰۳/۰۸/۲۷، در میان شرکت های سرمایه گذاری جایگاه هفتم را بر اساس ارزش بازار دارا است.

ردیف	شرکت	قیمت پایانی (ریال)	سرمایه (میلیارد ریال)	ارزش بازار (میلیارد ریال)
۱	گروه مالی صبا تأمین	۲,۹۲۰	۱۱۵,۰۰۰	۳۳۵,۸۰۰
۲	سرمایه گذاری گروه توسعه ملی	۵,۷۸۰	۵۰,۲۵۰	۲۹۰,۴۴۵
۳	سرمایه گذاری مالی سپهر صادرات	۳,۴۵۵	۷۵,۰۰۰	۲۵۹,۱۲۵
۴	گروه توسعه مالی مهرآیندگان	۵,۳۶۰	۴۵,۰۰۰	۲۴۱,۲۰۰
۵	سرمایه گذاری پارس آریان	۳,۲۲۱	۵۹,۰۰۰	۱۹۰,۰۳۹
۶	سرمایه گذاری سپه	۴,۶۶۵	۳۰,۴۰۰	۱۴۱,۸۱۶
۷	<b>سرمایه گذاری خوارزمی</b>	<b>۱,۶۸۲</b>	<b>۶۰,۰۰۰</b>	<b>۱۰۰,۹۲۰</b>
۸	سرمایه گذاری امین مهرگان	۸,۴۶۰	۱۰,۰۰۰	۸۴,۶۰۰
۹	سرمایه گذاری سایپا	۳,۶۴۴	۱۹,۸۰۰	۷۲,۱۵۱
۱۰	گروه مالی شهر	۱,۸۲۲	۳۳,۰۰۰	۶۰,۱۲۶

# تغییرات سرمایه و سود نقدی شرکت



تاریخ	مقدار سود نقدی - ریال	درصد تقسیم
۱۴۰۳-۰۷-۲۶	۳۰۰	%۵۱
۱۴۰۲-۰۷-۲۷	۱۵۰	%۱۰
۱۴۰۱-۰۷-۱۰	۳۴۵	%۳۵
۱۴۰۰-۰۷-۱۸	۱۵۰	%۱۳
۱۳۹۹-۰۷-۲۹	۵۰	%۱۱
۱۳۹۸-۰۸-۱۱	۴۰	%۳۶
۱۳۹۷-۰۷-۲۸	۵۰	%۷۱
۱۳۹۶-۰۷-۲۶	۱۰۰	%۸۸
۱۳۹۵-۰۷-۲۶	۱۳۰	%۷۶
۱۳۹۵-۰۳-۰۱	۱۲۵	%۷۴
۱۳۹۴-۰۸-۰۶	-	%۰
۱۳۹۳-۰۷-۲۹	۱۵۰	%۴۵
۱۳۹۲-۰۷-۲۳	۲۵۰	%۶۲
۱۳۹۱-۰۵-۲۱	۷۱	%۵۷
۱۳۹۰-۰۷-۲۷	۴۶	%۶۵
۱۳۸۹-۰۷-۲۶	۱۹	%۴۴
۱۳۸۸-۰۷-۲۸	۱۴	%۴۸
۱۳۸۷-۰۷-۲۷	۱۱	%۱۰۰

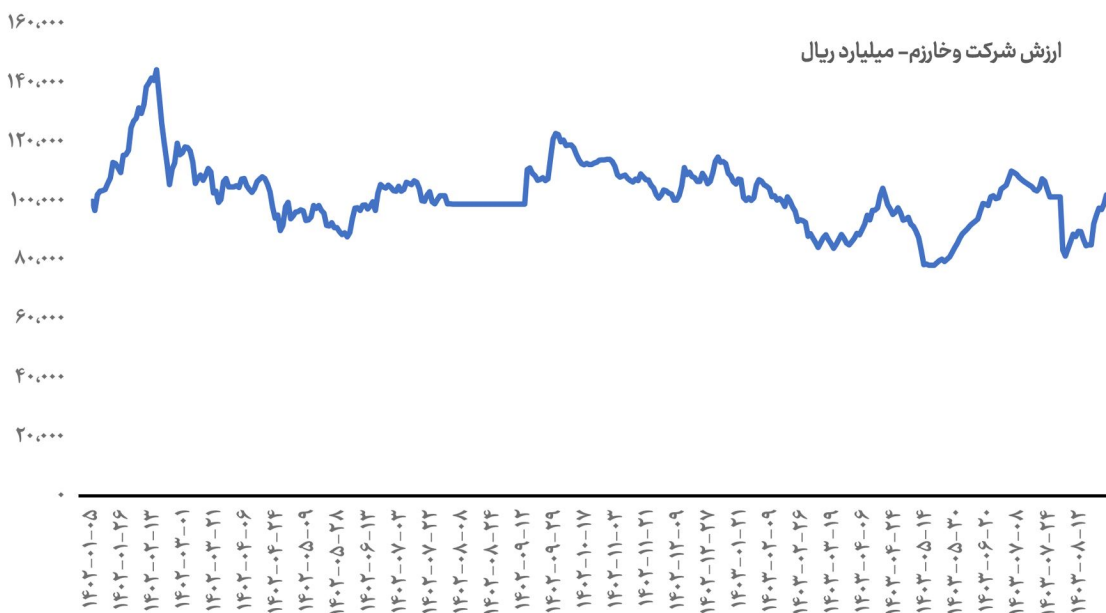


## سهام داران شرکت

درصد	سرمایه (میلیون ریال)	سهام داران
۱۸٪	۱۰,۷۱۲,۶۱۳	موسسه توسعه همیاری سپهر
۹٪	۵,۱۲۰,۰۰۴	شرکت آرمان اندیشان رستاک
۷٪	۴,۴۸۴,۹۲۷	شرکت سرمایه گذاری خورشید سپهر
۴٪	۲,۲۲۷,۵۳۸	شرکت سرمایه گذاری تامین آتیه مسکن
۳٪	۱,۶۹۹,۸۰۳	شرکت سرمایه گذاری گروه مالی سپهرصادرات
۲٪	۱,۳۰۵,۷۱۴	شرکت گروه مالی بانک مسکن
۱٪	۸۶۵,۲۸۷	صندوق سرمایه گذاری اختصاصی بازارگردانی کوشا الگوریتیم
۱٪	۸۲۵,۰۳۷	صندوق سرمایه گذاری سهامی اهرمی موج فیروز
۱٪	۶۵۱,۲۲۷	شرکت صبامیهن
۵۴٪	۳۲,۱۰۷,۸۵۰	شناوری
۱۰۰٪	۶۰,۰۰۰,۰۰۰	جمع کل



ارزش شرکت و خوارزم - میلیارد ریال



نماد	فخوز
سال مالی	۱۴۰۳/۰۳/۳۱
قیمت سهم - ۲۷ آبان ۱۴۰۳	۱,۶۸۲
درصد تقسیم سود	%۵۱
EPS تحلیلی ۱۴۰۳ - ریال	۶,۰۸۵
P/NAV تحلیلی	%۲۷,۶۴
تعداد سهام	۶۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰
ارزش بازار - میلیارد ریال	۱۰۰,۹۲۰



## بررسی پرتفوی بورسی و خارزم - براساس پرتفوی منتهی به ۱۴۰۳-۰۷

نام شرکت	نماد	مالکیت	تعداد سهام	بهای تمام شده	قیمت سهم در ۲۷ آبان ۱۴۰۳	ارزش بازار	مازاد ارزش - میلیون ریال
سینادارو	دسینا	۴۸,۵۵٪	۱,۱۶۵,۲۹۰,۲۴۰	۱,۰۴۷,۵۲۵	۱۷,۵۴۰	۲۰,۴۳۹,۱۹۱	۱۹,۳۹۱,۶۶۶
بانک صادرات ایران	وبصادر	۲,۶۵٪	۵,۷۱۴,۰۲۶,۲۲۴	۲,۰۱۱,۱۶۴	۱,۷۰۹	۹,۷۶۵,۲۷۱	۷,۷۵۴,۱۰۷
فولاد مبارکه اصفهان	فولاد	۰,۱۴٪	۱,۴۹۹,۷۰۲,۷۸۶	۱,۴۴۴,۱۰۷	۴,۶۸۱	۷,۰۲۰,۱۰۹	۵,۵۷۶,۰۰۲
ملی صنایع مس ایران	فملی	۰,۰۶٪	۴۹۹,۳۴۹,۲۰۹	۱,۵۰۶,۶۲۷	۶,۶۹۰	۳,۳۴۰,۶۴۶	۱,۸۳۴,۰۱۹
سیمان سفید نی ریز	سنیر	۱۵,۸۵٪	۵۳۸,۰۲۶,۶۲۵	۲۱۹,۱۶۰	۲,۵۴۲	۱,۳۶۷,۶۶۴	۱,۱۴۸,۵۰۴
کارت اعتباری ایران کیش	رکیش	۱۷,۰۰٪	۱,۷۰۰,۲۶۶,۳۰۴	۱,۵۵۰,۲۰۵	۱,۴۸۶	۲,۵۲۶,۵۹۶	۹۷۶,۳۹۱
سایر			۳,۷۲۰,۱۳۲,۱۶۰	۱۰,۲۵۷,۹۷۶		۱۰,۵۳۰,۲۳۲	۲۷۲,۲۵۶
<b>جمع</b>			<b>۱۴,۸۳۶,۷۹۳,۵۴۸</b>	<b>۱۸,۰۳۶,۷۶۴</b>		<b>۵۴,۹۸۹,۷۰۸</b>	<b>۳۶,۹۵۲,۹۴۴</b>



# بررسی پرتفوی غیر بورسی و خارزم

ردیف	شرکت	شرح
۱	توسعه مدیریت سرمایه خوارزمی	پرتفوی توسعه مدیریت سرمایه خوارزمی به شرکت های زیرمجموعه انتقال داده شده است و این شرکت به صورت کاغذی درآمده است.
۲	توسعه ساختمان خوارزمی	پروژه هماکیدز این شرکت آماده فروش است؛ برآورد می شود این شرکت در حدود ۳ هزار میلیارد تومان ارزش داشته باشد، که نزدیک به ۲ هزار میلیارد تومان آن برای خارزم است.
۳	گروه خدمات بازار سرمایه الگوریتم	ارزش گروه مالی الگوریتم رقمی در حدود ۶ هزار میلیارد تومان است که نزدیک به ۳ هزار میلیارد تومان آن را به خوارزمی انتقال داده است.
۴	تامین سرمایه سپهر	برآورد می شود این شرکت در حدود ۱۲ هزار میلیارد تومان ارزش داشته باشد.
۵	توسعه برق و انرژی سپهر	این شرکت مالک نیروگاه منتظر قائم با ظرفیت ۱,۶۲۰ مگاوات است و کارشناسان دادگستری ارزش آن را حدود ۲۲ همت برآورد کرده اند ولی با توجه به وضعیت نه چندان مناسب آن در سودسازی، ارزش این شرکت را در حالت بدبینانه نزدیک ۸ همت برآورد کرده ایم.
۶	معادن و صنایع معدنی کارند صدر جهان (طلا محور)	مهمترین پروژه کارند معدن طلای شادان است که ذخیره ۵۵ تا ۶۵ میلیون تن کانسنگ دارد که با فزر قابل مقایسه است. در ۶ ماهه ۱۴۰۳ بالغ بر ۱۴۵ کیلوگرم طلا تولید کرده که این عدد تا پایان سال به ۳۲۰ کیلوگرم می رسد. همچنین تا پایان سال ۱۴۰۴ پروژه فلوتاسیون را با هدف تولید سالانه ۲۰ هزار تن کنسانتره مس و ۷۰۰ کیلوگرم طلا اجرا می کند. ارزش این شرکت برای خارزم نزدیک به ۶,۵۰۰ میلیارد تومان است.
۷	صنایع شیمیایی پترو ثمین سپاهان	شرکت در سال قبل نسبت به خرید سهام پترو ثمین سپاهان از بانک صادرات اقدام نمود از آنجایی که خوارزمی درصدد اجرای پروژه فلوتاسیون در شرکت کارند صدرجان است و این پروژه بیش از ۴ همت سرمایه گذاری لازم دارد از طریق مزایده عمومی نسبت به فروش سهام شرکت پترو ثمین اقدام و در حدود ۴۵٪ بالاتر از خرید سال قبل به فروش رفت که وجه حاصله صرف اجرای پروژه فلوتاسیون خواهد شد.



## بررسی پرتفوی غیر بورسی و خارزم - براساس پرتفوی منتهی به ۰۷-۱۴۰۳

نام شرکت	مالکیت	بهای تمام شده	سرمایه (میلیون ریال)	مازاد ارزش - میلیون ریال
توسعه برق و انرژی سپهر	%۹۹,۴۳	۹,۰۰۷,۰۴۷	۸۰,۹۰۰,۰۰۰	۷۱,۸۹۲,۹۵۳
معادن و صنایع معدنی کارند صدر جهان	%۷۰,۳۶	۹۶۱,۸۲۲	۶۵,۸۰۰,۰۰۰	۶۴,۸۳۸,۱۷۸
گروه خدمات بازار سرمایه الگوریتم	%۹۹,۹۶	۴,۹۹۸,۰۰۰	۶۱,۲۰۳,۷۶۲	۵۶,۲۰۵,۷۶۲
توسعه ساختمان خوارزمی	%۵۵	۲,۷۴۹,۸۹۰	۲۰,۸۰۰,۰۰۰	۱۸,۰۵۰,۱۱۰
تامین سرمایه سپهر	%۱۲,۹۷	۲,۳۹۹,۹۷۵	۱۶,۳۰۰,۰۰۰	۱۳,۹۰۰,۰۲۵
سایر		۱۴,۱۲۱,۳۹۵	۱۸,۱۵۰,۰۰۰	۴,۰۲۸,۶۰۵
<b>جمع</b>		<b>۳۴,۲۳۸,۱۲۹</b>	<b>۲۶۳,۱۵۳,۷۶۲</b>	<b>۲۲۸,۹۱۵,۶۳۳</b>

۱۱۷,۱۴۷,۰۰۱	حقوق صاحبان سهام
۳۶,۹۵۲,۹۴۴	افزایش ارزش پرتفوی بورسی
۲۲۸,۹۱۵,۶۳۳	افزایش ارزش پرتفوی غیر بورسی
۱۰۰,۰۰۰	ذخیره کاهش ارزش
<b>(۱۸,۰۰۰,۰۰۰)</b>	<b>تقسیم سود</b>
۰	افزایش سرمایه احتمالی
۳۶۵,۱۱۵,۵۷۸	خالص ارزش دارایی ها
۶,۰۸۵	NAV
۱,۶۸۲	Price - ۲۷ آبان ۱۴۰۳
<b>%۲۷,۶۴</b>	<b>P/Nav</b>

## بیانیه سلب مسئولیت

گروه مالی اعتماد مسئولیتی در قبال صحت و کفایت اطلاعات و داده‌های افشاشده توسط نهادهای مالی و ناشر اوراق بهادار ندارد. همچنین این شرکت در خصوص ضرر ناشی از اتکا به تمام یا بخشی از مندرجات این گزارش از خود سلب مسئولیت می‌کند. این گزارش تنها بیانگر نظرات تحلیل‌گران گروه مالی اعتماد است و به هیچ وجه به معنای توصیه برای خرید و فروش اوراق بهادار نیست.



