

**ટૂંકા ગાળાનું કરેક્શન, લાંબાગાળાની તક !**

ગત સપ્તાહે આપણને ભારતીય શેરબજારમાં છેલ્લા ઘણા સમયથી જેની રાહ જોવાતી હતી તે કરેક્શન જોવા મળ્યું હતું. આ કરેક્શન ખુબજ આકર્ષક અને જબરદસ્ત બદલાવ વાળું હતું. આ સપ્તાહમાં ગુરુવારે અંતિમ સમયમાં આપણને બજારના ઈતિહાસમાં માત્ર ચોથી વાર નીચલી સર્કિટ જોવા મળી. હકિકતમાં આ ઘટાડો ૨૨૭૩ પોઈન્ટનો ઘણો જ મોટો હતો. અમુક આંકડાઓ પર નજર કરીએ તો આ સપ્તાહ દરમ્યાન ૩૫૮૭ પોઈન્ટની વધઘટ જોવા મળી છે, જે ઘણી જ અસાધારણ કહેવાય. સપ્તાહ દરમ્યાન સેન્સેક્સમાં તેની તા. ૧૦ જાન્યુઆરી, ૨૦૦૮ની અત્યાર સુધીની સર્વોચ્ચ સપાટીથી ૫૮૭૪ પોઈન્ટ (૨૭.૭ ટકા)નો ઘટાડો જોવા મળ્યો છે. આ જંગી ઘટાડા બાદ શુક્રવારે સેન્સેક્સે એક જ ટ્રેડિંગ સત્રમાં અત્યાર સુધીનો જોવાયેલો સૌથી મોટો સુધારો પણ જોવા મળ્યો છે. આ એક આશ્ચર્ય જનક આંકડા છે. આ કરેક્શન માટે સ્થાનિક અને આંતરરાષ્ટ્રિય બન્ને કારણો જવાબદાર હતાં તેમ માઝું માનવું છે. યુએસની મંદી અંગે વધતી ચિંતા અને ભારત જેવી ઊભરતી બજારો પર તેની અસરોએ રોકાણકારોને ઘેર્યા હતાં. આના જોખમી પરિણામો જોવા મળ્યા હતાં. અન્ય નોંધાવા જેવો મુદ્દો એ હતો કે અન્ય ઊભરતી બજારોમાં અગાઉથી જ આ ચિંતાને કારણે નફાબુકિંગ શરૂ થઈ ગયું હતું. બીજી બાજુ ભારતીય બજારો સરખામણીમાં સ્થિર રહ્યા હતાં. આમ આ કરેક્શન એક વૈશ્વિક સ્તરની સમતુલા સ્થપાવાનો એક હિસ્સો હતો. બીજી બાજુ વધુ પડતી પોઝિશન અને આઈપીઓને કારણે નોંધપાત્ર મૂડી રોકાઈ જવાથી હંગામી ધોરણે જોવા મળેલી પ્રવાહિતાની તંગીએ પણ સ્થાનિક બજારો પર અસર છોડી હતી. ક્ષેત્ર વાર જોઈએ તો વીજ ક્ષેત્રોમાં સૌથી વધુ કરેક્શન જોવા મળ્યું હતું. અમે હંમેશાથી કહેતા આવ્યા છીએ કે અમે આ શેરો જે ઉંચું મૂલ્યાંકન ધરાવે છે તે સાથે સહમત નથી અને અમે વીજ ક્ષેત્ર અંગે તટસ્થ મત

ધરાવીએ છીએ. બેન્કિંગ શેરો સપ્તાહ દરમ્યાન આઉટ પર્ફોર્મર રહ્યા હતાં અને બેન્કેક્સ સામાન્ય વધીને બંધ રહ્યો હતો. અમે સક્ષમ ધિરાણ ઉપાડ, સંભવિત હળવા વ્યાજ દર અને સક્ષમ રીટેઇલ માગ તેમજ ઝડપથી વધતી ફીની આવક જોતાં બેન્કિંગ ક્ષેત્ર પર તેજનો આશાવાદ ધરાવીએ છીએ. રોકાણકારોએ કેવી વ્યૂહરચના અપનાવવી જોઈએ તે અંગે અમારું માનવું છે કે આવા કરેક્શનને એક ખરીદીની તક જ માનવી જોઈએ. બજારમાં આવી વધઘટ અકળાવનારી હોય છે, રોકાણકારોએ લાંબાગાળાનો વ્યૂ રાખીને સારી ગુણવત્તા વાળા શેરો જ ખરીદવા જોઈએ, જે સારા મેનેજમેન્ટ વાળી કંપનીના હોય અને જેનું વેલ્યુએશન યોગ્ય સ્તરે હોય. આ શેરો તેમને લાંબાગાળે સાઝું વળતર અપાવી શકશે. તાજેતરના કરેક્શનમાં અમુક લાઈફકેપ શેરો આકર્ષક ભાવે ઉપલબ્ધ થઈ રહ્યા છે. અમે દૃઢ પણે આવી કંપનીમાં રોકાણ કરવાની ભલામણ કરીએ છીએ, જેમાં જોખમ નોંધપાત્ર પ્રમાણમાં નીચું છે. **અમારી પસંદગીના શેરોમાં મારુતિ સુઝુકી, આઈસીઆઈસીઆઈ બેન્ક, રેનબક્ષી લેબોરેટરીઝ, ભારતી એરટેલ અને રિલાયન્સ એનર્જીનો સમાવેશ થાય છે.**

બીજી બાજુ ગત સપ્તાહમાં અમુક મીડ કેપ શેરોમાં ધરખમ ઘટાડો જોવા મળ્યો છે. ભલે ટૂંકા ગાળે આ શેરો ઈન્ડેક્સ કરતાં વધુ સારી કામગીરી ન દર્શાવે છતાં અમારા મતે લાંબાગાળા માટે સારા અને સાહસીક મેનેજમેન્ટ સાથેના સંખ્યા બંધ મીડકેપ શેરો અત્યારે આકર્ષક મૂલ્યાંકને ઉપલબ્ધ છે. અત્રે એ નોંધવું જરૂરી છે કે કેલેન્ડર વર્ષ ૨૦૦૭માં ખાનગી ઈક્વિટી (પીઈ) ઈન્વેસ્ટમેન્ટ ૧૭ અબજ યુએસ ડોલર રહ્યું છે, જે સંપૂર્ણ વર્ષના એફઆઈઆઈના રોકાણ પ્રવાહ કરતાં વધુ છે. આ બાબત સ્પષ્ટ પણે દર્શાવે છે કે સક્ષમ વ્યાપારી સંભાવનાઓ ધરાવનાર મધ્યમ કદની કંપનીઓમાં નોંધપાત્ર રસ જોવા મળી રહ્યો છે અને તદાનુસાર, અમે પણ પસંદગીની મીડકેપ કંપનીઓ અંગે તેજમય આશાવાદ ધરાવીએ છીએ. આ ક્ષેત્રમાં અમારા પસંદગીના શેરો છે, **શ્રીઆઈ ઈન્ફોટેક, ભારતી શિપયાર્ડ, લોયડ ઈલેક્ટ્રોનિક્સ, એપોલો હોસ્પિટલ અને બોમ્બે ડાઈંગ.**

નોંધ : રિઝલ્ટ અપડેટ માટે જુઓ એન્જલની વેબસાઈટ

FII activity during the Week					Rs crore
As on	Cash (Equity)	Stock Futures	Index Futures	Net Activity	
Jan 18	(2,186)	(374)	(2,455)	(5,015)	
Jan 21	(1,356)	2,195	(1,461)	(622)	
Jan 22	(2,256)	4,990	2,824	5,557	
Jan 23	(2,500)	2,249	1,758	1,508	
Jan 24	(1,351)	2,270	341	1,260	
<b>Net</b>	<b>(9,649)</b>	<b>11,331</b>	<b>1,007</b>	<b>2,688</b>	
Mutual Fund activity during the Week					Rs crore
As on	Purchase	Sales	Net Activity (Equity)		
Jan 18	1,077	1,348	(271)		
Jan 21	3,059	1,060	1,998		
Jan 22	2,799	1,618	1,181		
Jan 23	3,032	2,159	872		
Jan 24	1,298	952	347		
<b>Net</b>	<b>11,264</b>	<b>7,138</b>	<b>4,126</b>		

Indices	Jan	Jan	Jan	Weekly	YTD
	01, 08	18, 08	25, 08		
BSE 30	20,287	19,014	18,362	(3.4)	(9.5)
NSE	6,139	5,705	5,383	(5.6)	(12.3)
Nasdaq	2,652	2,347	2,361	0.6	(11.0)
DOW	13,265	12,159	12,379	1.8	(6.7)
Nikkei	15,308	13,861	13,629	(1.7)	(11.0)
HangSeng	27,813	25,202	25,122	(0.3)	(9.7)
Straits Times	3,482	3,104	3,159	1.8	(9.3)
Shanghai Composite	5,262	5,181	4,762	(8.1)	(9.5)
KLSE Composite	1,445	1,439	1,405	(2.4)	(2.7)
Jakarta Composite	2,746	2,611	2,620	0.4	(4.6)
KOSPI Composite	1,897	1,735	1,692	(2.4)	(10.8)
Sectoral Indices					
BANKEK	11,418	11,372	11,380	0.1	(0.3)
BSE AUTO	5,667	5,148	4,843	(5.9)	(14.5)
BSE IT	4,530	3,791	3,800	0.3	(16.1)
BSE PSU	10,468	9,660	8,664	(10.3)	(17.2)

નોંધ : અમેરિકન બજારના આંકડા ૨૪ જાન્યુઆરી, ૨૦૦૮ના

# સાપ્તાહિક સમીક્ષા



## શેરબજારનો કડાકો!!! એક શીખ અને ડબલ્યુઈએફની બેઠક

શેરબજાર એક એવી બજાર છે જ્યાં સતત રોજે રોજ કશુંક શીખવા મળે છે. ઘણીવાર આ શીખ મેળવવા માટે જંગી રકમ ચૂકવવી પડે છે, જે આપણે ગત સપ્તાહે ચૂકવી છે. સેન્સેક્સ છેલ્લા બે સપ્તાહમાં સેન્સેક્સ ૨૧૨૦૭થી ૨૭.૭ ટકા ઘટીને ૧૫૩૨૨ રહ્યો છે. આ શીખ માત્ર ખોટી રમત રમવાથી પોતાની મૂડીનું ધોવાણ કરનાર ટ્રેડરોને જ નહીં પરંતુ રોકાણકારોની મૂડીનું ટૂંકાગાળા માટે ધોવાણ થઈ ગયું છે. પરંતુ સૌથી મોટી શીખ ભારતીય નાણાકીય અધિકારી, રિઝર્વ બેન્કને શિખવા મળી હતી. ભારતીય બજારોમાં સૌથી મોટા કડાકા પાછળનું કારણ એ હતું કે બજારમાંથી અચાનક ખરીદારો દૂર થઈ ગયા હતાં. જે પાછળ મુખ્ય કારણ રિલાયન્સ પાવરના આઈપીઓમાં જામ થઈ ગયેલી બચત/કરજની મોટી રકમ હતી. રોકાણકારો પાસે જોવા મળેલી અચાનક પ્રવાહિતાની ખેંચે બજારનાં કડાકામાં મૂખ્ય ભૂમિકા ભજવી હતી. વૈશ્વિક શેરબજારોની નબળાઈઓએ રોકાણકારોના મનમાં શંકા જન્માવી અને તેમને તેમની પોલિશન હળવી કરવાની ફરજ પાડી હતી. બહુ જુજ ખરીદાર જોતાં વેચનારાઓને પણ બજારમાં નબળાઈ દેખાઈ અને તેઓએ ગભરાટમાં વેચાણ કરવા માંડ્યું.

ફ્યુચર્સ અને ઓપ્શન્સ સેગમેન્ટમાં કોઈ ખરીદાર વગર ઉભેલી મોટી આઉટસ્ટેન્ડિંગ પોલિશન્સને કારણે બજારમાં ઘસારો જોવા મળ્યો હતો. આવી પરિસ્થિતિ, જેમાં મેગા જાહેર ઈસ્યુમાં મોટી રકમ લોક થઈ જાય છે, ત્યારે નાણાકીય અધિકારીઓએ બજારમાં પ્રવાહિતા જોખમાય નહીં તે જોવું જોઈશે. અગાઉ મે ૨૦૦૬માં અને જાન્યુઆરી, ૨૦૦૮માં પણ આજ પરિસ્થિતિ જોવા મળી હતી. આ બન્ને કિસ્સામાં બજારમાં વૈશ્વિક નબળા સંકેતોને કારણે બજારમાં માત્ર વેચનારાઓ જ દેખાતા હતાં. આવી પરિસ્થિતિનું સર્જન થતું રોકવા સરકાર, નાણાકીય અધિકારી અને નિયામકોએ ગહનતાના અભાવને કારણે બજાર પડી ન ભાંગે તે જોવા માટે પર્યાપ્ત પગલાં લેવા જોઈશે.

બીજી શીખ આપણને એ મળી છે કે બજારમાં ક્યારે પણ વધુ પડતી તેજ જોવા મળે ત્યારે તેમાં ઝંપલાવવાથી દૂર રહેવું જોઈએ. હું મારા સાપ્તાહિક આર્ટિકલ્સમાં સતત ચાર અઠવાડિયાથી મીડ અને સ્મોલ કેપ શેરોમાં વધુ પડતો સહો રમાઈ રહ્યો હોવાનું કહી રહ્યો છું, જેમાં રોજે રોજ નવી સર્કિટ લાગ્યા કરતી હોય છે. મે તેમ પણ જણાવ્યું હતું કે આવી જ પરિસ્થિતિ ૨૦૦૫માં પણ જોવા મળી હતી અને ત્યારે પણ બજારમાં કડાકો બોલાઈ ગયો હતો. મારા તા. ૧૨ જાન્યુઆરીના સમયની ખરી કસોટી: પોલાદી નસની જરૂર વિષય પરના આર્ટિકલમાં મે જણાવ્યું હતું કે યુએસ નાણાકીય કટોકટીની મધ્યમાં અને વૈશ્વિક વિકાસમાં મંદીની વચ્ચે શેરો ધરાવવા કેટલા જોખમી છે.

ત્રીજી મહત્વની શીખ આપણને બજાર પર અસર કરતી અમુક ઘટનાઓ દ્વારા મળતા સંકેતને અનુસરવાની મળી છે. આપણે જાણીએ છીએ કે ભારતની યશોગાથા આપણી મોટાભાગની જનતાને વીજળી પૂરી પાડવાની આપણી ક્ષમતા પર નિર્ભર રાખે છે. આ જોતાં ઈન્ડો-યુએસ સોદો એક ઘણોજ મહત્વપૂર્ણ કારણ હતો, જેના પર લાંબાગાળાના રોકાણકારોની નજર હતી. સરકારે આ દીશામાં પાછોતરા કદમ ભર્યા છે અને હવે નિકોલસ બર્નની નિવૃત્તિ જોતાં આ સોદો વધુ વિલંબમાં પડે તેવી શક્યતા રહે છે. આ પરિદ્રશ્યમાં વીજ સંબંધી શેરોમાં વધુ પડતી પોલિશન સરખી થતી જોવા મળી હતી અને એક સમયગાળામાં સેન્સેક્સ જ્યારે ૨૭.૭ ટકા ઘટ્યો હતો ત્યારે બીએસઈ ઈન્ડેક્સ ૩૫ ટકા ઘટ્યો હતો.

### દાવોસ ખાતે ડબલ્યુઈએફની બેઠક :

વૈશ્વિક બજારમાં ખાસ કરીને ભારતીય બજારમાં દાવોસ, સ્વિત્ઝરલેન્ડ ખાતેની વર્લ્ડ ઈકોનોમિક ફોરમના ઓપનિંગ સત્રમાં ઠંડુ વાતાવરણ જોવા મળ્યું હતું. ખાસ કરીને યુએસ જેવા વિકસીત દેશોના નેતૃત્વ હેઠળ વૈશ્વિક અર્થતંત્રની અનિશ્ચિતતા અને ઉર્જાના ઉંચા ભાવ આ બેઠકની ચર્ચાના મુખ્ય વિષયો રહ્યા હતાં. તા. ૨૩ થી ૨૭ જાન્યુઆરી વચ્ચે યોજાયેલ ડબલ્યુઈએફની બેઠક ખાતે વૈશ્વિક અર્થતંત્ર સંબંધી મુદ્દાઓની ચર્ચા કરવા વિશ્વભરના ૨૫૦૦થી વધુ બિઝનેસ અને રાજકીય પ્રતિનિધીઓ ભેગા થયા છે. ગ્લોબલ રિસ્ક ૨૦૦૮ નામના ડબલ્યુ ઈએફ દ્વારા તૈયાર કરાયેલા એક અભ્યાસ મુજબ અમ્મની સુરક્ષા અને આગળ જતાં એક મુખ્ય રાજકીય તેમજ આર્થિક મુદ્દો બની રહેનાર છે. આ અહેવાલ મુજબ અન્ય મુદ્દા ઉર્જા, સિસ્ટમેટિક ફાઈનાન્સિયલ રિસ્ક અને સપ્લાય ચેઇન વલ્નરાબિલિટી હશે.

અત્રે એ નોંધવું રસપ્રદ રહેશે કે યુએસ અર્થતંત્રની વધુ ઘેરી બનતી જતી મંદી અને વૈશ્વિક અર્થતંત્રની ધીમી પડતી ગતિનો મુદ્દો બાજૂ પર રહી ગયો છે કારણકે મોટાભાગના ખેલાડીઓએ ભારત અને ચીનની ભાવિ સંભાવનાઓની જ ચર્ચા કરી હતી. જ્યારે ભારતીય બજારોમાં મોટું કરેક્શન જોવા મળી રહ્યું હતું બરાબર ત્યારેજ શરૂ થયેલી દાવોસ ખાતેની બેઠકનો પ્રારંભ સારો ન જ હોય. ડબલ્યુઈએફની બેઠકમાં સંખ્યાબંધ વેપારી પ્રતિનિધીઓ અને મહત્વના રાજકારણીઓ સાથે નાણા પ્રધાન ઉપસ્થિત રહ્યા હતાં. નાણા પ્રધાને ભારતીય યશોગાથાને વેચવા પર ભાર મુક્યો હતો અને ભારતમાં ખાસ કરીને માળખાકીય ક્ષેત્રમાં રોકાણ કરવા યુએસ, યુરોપ અને જાપાનના રોકાણકારોને વિનંતિ કરી હતી. આમ આ ક્ષેત્રમાં હકારાત્મક સુધારો જોવા મળી શકે છે. દાવોસ બેઠકને સંબોધતા નાણા પ્રધાને એમ પણ જણાવ્યું હતું કે યુએસના વ્યાજ દરમાં ઘટાડો ભારતની કેન્દ્રીય બેન્કને પણ તેની ૨૯ જાન્યુઆરી, ૨૦૦૮ના રોજ જાહેર થનારી નીતિમાં વ્યાજ દરમાં કાપ મુકવા પ્રેરી શકે છે.

અત્રેથી બજાર કઈ દીશામાં આગળ વધશે: બજારમાં તાજેતરમાં જે અકળવનારા સત્રો જોવા મળ્યા, તે પછી હવે બજારમાં પ્રવાહિતા વધવા સાથે વૈશ્વિક અને સ્થાનિક રોકાણકારો દ્વારા વર્તમાન સ્તરે વેલ્યુ બાઈંગ નિકળવા સાથે પ્રવાહિતા પાછી ફરતાં સ્થિરતા જોવા મળી શકે છે. બેન્કિંગ અને નાણાકીય કંપનીઓએ ત્રીજા ત્રિમાસિકગાળામાં નોંધપાત્ર વૃદ્ધિ સાથેની કામગીરી જાહેર કરવાનું ચાલુ રાખ્યું છે. રિઝર્વ બેન્કની આગામી નાણાનીતિમાં વ્યાજ દરમાં કાપની સંભાવનાએ પણ આ ક્ષેત્રમાંનું માનસ બદલાવ્યું છે. યુએસ ફેડરલની તા. ૩૦ જાન્યુઆરી, ૨૦૦૮ની બેઠકમાં વ્યાજ દરમાં વધુ કાપ મુકાય તેવી પણ ધારણા રખાઈ રહી છે. જો તેમ થશે તો અત્રે એફઆઈઆઈની આક્રમક લેવાલી નકારી શકાય નહીં. રિલાયન્સ પાવરના નાણા છૂટા થયા બાદ અને તેમાં પણ દાવોસ ખાતેની ડબલ્યુઈએફની બેઠક બાદ ભારત પ્રત્યેનું માનસ બદલાતા ખાસ કરીને એગ્રીકલ્ચર, કન્સ્ટ્રક્શન ઈક્વિપમેન્ટ ક્ષેત્રના મીડકેપ શેરો અને મૂલ્ય આધારીત શેરોમાં સારા પ્રમાણમાં ખરીદી જોવા મળી શકે છે.

ઈન્વેસ્ટમેન્ટ સ્ટ્રેટેજીસ્ટ - અજય જયસ્વાલ



## ઓએનજીસી - ખરીદો

**ભાવ - રૂ. ૯૬૨**

**ટાર્ગેટ ભાવ - રૂ. ૧૧૧૫**

### ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળાની કામગીરી

#### કામગીરીની ઝલક :

■ **ઊંચી સબસીડી બોજની કામગીરી પર અસર :** ઓઈલ એક્સપ્લોરેશન ક્ષેત્રની ટોચની ઓએનજીસીની ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં કામગીરી અમારી ધારણા કરતાં ઘણી નીચી જોવાઈ છે. સબસીડીનો બોજો રહેતા તેની નકારાત્મક અસર જોવાઈ છે. સબસીડી પાછળ ૧૭૬ ટકા વધુ રૂ. ૬૦૮૦ કરોડ (રૂ. ૨૨૦૭ કરોડ)ની જોગવાઈ કરાઈ હતી, જેને કારણે કરવેરા પછીનો નફો મર્યાદિત રહીને રૂ. ૩૬૬૨ કરોડ (રૂ. ૧૩૪૭ કરોડ)નો થયો હતો. ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં ઊંચા કુડના ભાવને કારણે ઓએનજીસીને ઓઈલ માર્કેટિંગ કંપનીઓને ઊંચું ડિસ્કાઉન્ટ ઓફર કરવું પડ્યું હતું. કુડનું કુલ વળતર બેરલદીઠ ૯૧.૨ ડોલરનું હતું, પરંતુ ચોખ્ખું વળતર બેરલદીઠ ૫૪.૪ ડોલરનું ઘણું (૫૦.૯ ડોલર) નીચું જોવાયું હતું. કંપનીએ ઓએમસીને બેરલદીઠ ૩૬.૭ ડોલરનું ડિસ્કાઉન્ટ ફાળવ્યું હતું અને કારણે કંપનીની ચોખ્ખી આવક વાર્ષિક ધોરણે ઘટીને રૂ. ૧૫,૧૨૧ કરોડ (રૂ. ૧૫,૫૬૫ કરોડ) અને ચોખ્ખો નફો ૬.૫ ટકા ઘટીને રૂ. ૪૩૬૭ કરોડ (રૂ. ૪૬૬૮ કરોડ)નો થયો હતો.

■ **કુડ ઓઈલ, નેચરલ ગેસનું ઉત્પાદન સ્થિર :** ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં કંપનીનું કુડ ઓઈલનું ૬.૬૨ એમએમટી (૬.૬૩ એમએમટી)નું અને કુદરતી ગેસનું ૫.૭૮ બીસીએમ (૫.૭૩ બીસીએમ)નું ઉત્પાદન થયું હતું. જે ગત વર્ષની સરખામણીએ સ્થિર હતું. જ્યારે કે વેલ્યુમાં ગણતરીમાં લેતા ઘટીને રહ્યું હતું અને વાર્ષિક ધોરણે બે ટકા નીચું ૮૫૭ કેટી (૮૭૪ કેટી)નું હતું જે ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં લક્ષ્યાંકિત ઉત્પાદનના ૧૦૨ ટકા થવા જાય છે.

■ **ઓપરેટિંગ માર્જીનમાં ઘટાડો થયો :** ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં એક સમયના ખર્ચને ગણતરીમાં લેતા કર્મચારીઓનો ખર્ચ વાર્ષિક ધોરણે ૨૮ ટકા ઘટીને રૂ. ૩૬૧.૨ કરોડ (રૂ. ૫૦૨.૦ કરોડ)નો થયો હતો. જોકે, અન્ય ખર્ચો વાર્ષિક ધોરણે ૧૫.૬ ટકા વધીને રૂ. ૧૮૫૬ કરોડ (રૂ. ૧૬૦૫.૮ કરોડ) થયા હતા. જેને કારણે ઓપરેટિંગ માર્જીન ૪૧૦ બેઝીસ પોઈન્ટ ઘટીને ૫૩.૧ ટકા (૯૫૭.૨ ટકા) થયું હતું. આને કારણે ઓપરેટિંગ નફો ૮.૪ ટકા ઘટીને રૂ. ૫૮૨૦ કરોડ ૯ (રૂ. ૫૩૫૨ કરોડ)નો થયો હતો.

■ **નીચા ઘસારા અને અન્ય ઊંચી આવકથી નફા ક્ષમતામાં ઘસારો અટક્યો :** આ ગાળામાં ઘસારાની જોગવાઈ ૧૩.૫ ટકા ઘટીને રૂ. ૨૨૧૨ કરોડ (રૂ. ૨૫૫૮ કરોડ)ની થઈ હતી. કંપનીએ વધારાનું ફંડ ટૂંકા ગાળાના સાધનોમાં રોકતા તેનું રિટર્ન ઊંચું રહેતા અન્ય આવક ૨૨.૫ ટકા વધીને રૂ. ૮૬૩ કરોડ (રૂ. ૭૦૫ કરોડ)ની થઈ હતી. આને કારણે કંપનીની નફાક્ષમતાને મોટો ઘસારો પહોંચતો અટક્યો હતો.

■ **પ્રાપ્તિ અને અન્ય મહત્વની ઘટનાઓ :** કંપનીએ ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં નવ કુવાની પ્રાપ્તિ (રીકવરી) કરી હતી. જેમાં ચાર નવી શોધી હતી, જ્યારે બાકીના પાંચ વર્તમાન ફિલ્ડમાં પુલ ડિસ્કવરીની હતી. કંપનીએ બીજા પાર્ટપલાઈન પ્રોજેક્ટમાં (જે મુંબઈ ઓફશોર ફિલ્ડમાં છે) તેમાં રૂ. ૨૫૫૩ કરોડનું રોકાણ કર્યું હતું; જેનું અમલીકરણ આગામી ત્રણ વર્ષમાં કરાશે. કંપનીના બોર્ડે ત્રીજા તબક્કાના પીવાય-ઉને વિકસાવવાને મંજૂરી આપી હતી. કાવેરી ફિલ્ડમાં ૩૫.૯૦ લાખ ડોલરનું રોકાણ થશે.

■ **ઓએનજીસી વિદેશનું વૈશ્વિક વિસ્તરણ :** ઓએનજીસી વિદેશ (ઓવીએલ)એ ત્રિમાસિક ગાળામાં બ્રાઝીલમાં બે ઓઈલ બ્લોક મેળવ્યા હતા. ઓએનજીસી મિત્તલ એનર્જીએ તુર્કિસ્તાન એક્સપ્લોરેશન બ્લોકમાં ૩૦ ટકાનો ભાગીદારી રસનો હિસ્સો મેળવ્યો હતો.

■ **ભાવિ અને મુલ્યાંકન :** કંપનીએ ઓએમસી ઉપરના ઊંચા સબસીડી બોજાનો ભાર ઉઠાવતા ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં નિરૂત્સાહી કામગીરી દાખવી હતી. કુડના ઊંચા ભાવને ધ્યાનમાં લેતા સબસીડીનો બીજો વધવાની સંભાવના છે. નોંધનીય એ છે કે ઓએનજીસી વિદેશ એવા ક્ષેત્રમાં હાજરી ધરાવે છે, જ્યાં સબસીડીનો બોજો ઉઠાવ્યા વીના બજાર ભાવે કુડ ઓઈલ વેચી શકે છે, ઉપરાંત ગેસના ભાવ વધારી શકે છે, જે કંપનીની આવકમાં વૃદ્ધિ દર્શાવશે. વર્તમાન રૂ. ૯૬૨ના ભાવે શેર ૨૦૦૯ની અંદાજિત આવક રૂ. ૯૨.૯ના ૧૦.૪ના મલ્ટીપલે મળી રહ્યો છે. અમારા મતે ઓએનજીસીનું મુલ્ય નીચું છે. આથી અમે શેરને ન્યૂટ્રલમાંથી ખરીદવામાં અપગ્રેડ કર્યો છે અને ટાર્ગેટ ભાવ રૂ. ૧૧૧૫ મૂક્યો છે.

#### નાણાકીય કામગીરી (કોન્સોલીડેટેડ)

Y/E March (Rs cr)	FY2006	FY2007	FY2008E	FY2009E
<b>Net Sales</b>	<b>70,686</b>	<b>82,262</b>	<b>86,423</b>	<b>91,176</b>
% chg	18.4	16.4	5.1	5.5
<b>Net Profit</b>	<b>15,398</b>	<b>17,770</b>	<b>18,513</b>	<b>19,868</b>
% chg	7.4	15.4	4.2	7.3
<b>EPS (Rs)</b>	<b>72.0</b>	<b>83.1</b>	<b>86.6</b>	<b>92.9</b>
EBITDA Margin (%)	44.5	44.0	44.5	45.3
P/E (x)	13.4	11.6	11.1	10.4
P/CEPS (x)	6.3	8.3	7.9	7.4
RoE (%)	27.3	26.8	25.0	24.0
RoCE (%)	26.5	26.1	24.5	23.5
P/BV (x)	3.6	3.1	2.8	2.5

Source: Company, Angel Research; Note: Price as at Jan.22, 2008

એનાલીસ્ટ - રોહિત નાગરાજ



## આઈટીસી - એકત્ર કરો

ભાવ - રૂા. ૨૦૩

ટાર્ગેટ ભાવ - રૂા. ૨૨૭

### ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળાની કામગીરી

#### કામગીરીની ઝલક

■ **વેચાણમાં ૧૧ ટકાની વૃદ્ધિ:** આઈટીસીનું ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં વેચાણ વાર્ષિક ધોરણે ૧૧ ટકા વધીને રૂ. ૩૪૫૮ કરોડ (રૂ. ૩૧૧૫ કરોડ)નું થયું હતું, જે અમારા અંદાજ રૂ. ૩૫૫૫ રોડ કરતાં નીચું હતું. વૃદ્ધિદર મુખ્યત્વે કંપનીના નોન-સિગારેટ એફએમસીજી બિઝનેસમાં જોવાયો હતો, જે ૫૦.૧ ટકાના સ્તરે વિકસ્યો હતો અને મુખ્ય સિગારેટ બિઝનેસ સ્થિર હતો. સિગારેટની આવક કુલ વેચાણમાં ૭.૬ ટકાની હતી, જ્યારે કે વોલ્યુમમાં ૧ ટકાનો ઘટાડો થયો હતો, જે અમારા રૂ. ૨.૫ ટકાના ઘટાડાની સામે નીચો ગણાય. હોટલ અને પેપર બોર્ડ સેગમેન્ટની કામગીરી સ્થિર હતી. તો એગ્રી બિઝનેસ ફરી એકવાર નિરાશાજનક કામગીરી દાખવી હતી અને વાર્ષિક ધોરણે ૮.૪ ટકાનો ઘટાડો થયો હતો. ચોખાની નિકાસ પરના પ્રતિબંધની નકારાત્મક અસર થઈ હતી.

■ **અંદાજ કરતાં આવક ઊંચી રહી:** કંપનીની આવકનો વિકાસદર ઊંચો ૧૫.૮ ટકા વધીને રૂ. ૮૩૧ કરોડ (રૂ. ૭૧૭ કરોડ)નો હતો, જે અમારી ૧૩.૮ ટકાની રૂ. ૮૧૭ કરોડની ધારણા કરતાં ઊંચી હતી. અન્ય આવક ૮૭ ટકા વધીને રૂ. ૧૩૭ કરોડ (રૂ. ૭૦ કરોડ)ની થતા માર્જીન સપાટ રહેવા છતાં આવકના આંકડા ધારણા કરતાં ઊંચા આવ્યા હતાં.

■ **માર્જીન સપાટ રહ્યું:** ઓપરેટીંગ મુદ્દે કંપનીએ વધુ એકવાર અમારી ધારણા ખોટી પાડી હતી. ઓપીએમમાં ૭ બેઝીસ પોઈન્ટનો ઘટાડો થઈને માર્જીન સપાટ રહ્યું હતું, જેની સામે અમારી ધારણા ૩૪ બેઝીસ પોઈન્ટના ઘટાડાની હતી. ઈબીડેટા વાર્ષિક ધોરણે ૧૦.૮ વધીને રૂ. ૧૨૦૦ કરોડ (રૂ. ૧૦૮૩ કરોડ)ની થઈ હતી. ઈબીઆઈટી માર્જીન બધા જ સેગમેન્ટમાં સુધર્યું હતું. ભાવવધારા સાથે પ્રોડક્ટ મિશ્રણની વ્યૂહરચનાને કારણે સિગારેટ માર્જીન ૧૮૭ બેઝીસપોઈન્ટ વધ્યું હતું. નોન-સિગારેટ એફએમસીજી બિઝનેસમાં એચપીસી પ્રોડક્ટના લોન્ચની સાથે સ્પષ્ટ રૂપે ખોટ થઈ હતી. જોકે નોન-બીગો ફુડ બિઝનેસ આ ગાળામાં બ્રેક-ઈવન પર આવ્યો હતો, જે સકારાત્મક સંકેત ગણાય.

■ **ભાવિ અને મુલ્યાંકન:** આગળ જોતા અમારૂં માનવું છે કે વેટના પ્રશ્નનો ઉકેલઆવી ગયો છે અને કામકાજમાં વૃદ્ધિને જોતા ખરાબ સમય પસાર થઈ ગયો છે. આઈટીસીની પ્રોડક્ટ મિક્સ અને સિગારેટના ભાવ વધારવાની વ્યૂહરચનાને કારણે મધ્યમ-શ્રેણીની સિગારેટ સેગમેન્ટમાં સારી કામગીરી રહી છે, જેનો લાભ માર્જીનના વિસ્તરણમાં પણ મળ્યો છે. આગામી બજેટમાં સાધારણ પાંચ ટકાનો એક્સાઈઝ વધારો કંપનીની તરફેણમાં રહે. કંપનીની પ્રોડક્ટની સારી માગ અને યોગ્ય સ્તરે ભાવ રાખવાની વ્યૂહરચનાએ રોકડ પ્રવાહ જળવાશે અને આ રોકડ પ્રવાહને

કંપની ભાવિ વિકાસને ધ્યાનમાં રાખીને આવનારી તકને ઝડપી લેવામાં ઉપયોગમાં લેશે.

૨૦૦૭-૧૦ના અંદાજીત ગાળામાં અમારૂં માનવું છે કે કંપનીનું વેચાણ ૧૬.૭ અને નફો ૧૭.૫ ટકાના ચક્રવૃદ્ધિ દરે રહેશે. જેમાં નોન-સિગારેટ એફએમસીજી બિઝનેસ હોટલ અને એગ્રી બિઝનેસના મજબૂત વિકાસ દરનો તેમજ સિગારેટ બિઝનેસની સ્થિર આવક અને અન્ય આવકનો ફાળો મોટો રહેશે. ઓપરેટીંગ સ્તરે કંપનીનું ઈબીડેટા ૧૬.૩ ટકાના ચક્રવૃદ્ધિ દરે રહેશે. અન્ય આવકની વૃદ્ધિ અને સિગારેટ સેગમેન્ટના માર્જીનમાં સુદારો થતા અમે ૨૦૦૮ અને ૨૦૦૯ના આવકમાં અંદાજ અનુક્રમે ૧.૫ ટકા અને ૨.૩ ટકા સુધાર્યા છે. વર્તમાન રૂ. ૨૦૩નો ભાવ ૨૦૦૯ની અંદાજીત ઈપીએસ રૂ. ૮.૫ના ૨૦.૬ના મલ્ટીપલે અને ઈવી/ઈબીડેટાના ૧૪.૪ના મલ્ટીપલે ઉપલબ્ધ છે. અમે આ શેર ભેગા કરવાની ભલામણ સાથે આગામી ૧૨ મહિનામાં રૂ. ૨૨૭ (રૂ. ૨૧૨)નો ટાર્ગેટ ભાવ મુકીએ છીએ. ૨૦૦૯ની અંદાજીત કામગીરીમાં સિગારેટનું કામકાજ વધવાન, નોન-સિગારેટ એફએમસીજીનો મજબૂત વૃદ્ધિદર અને હોટલ તેમજ પેપર બોર્ડ સેગમેન્ટની કામગીરી સુધરી હોવાની બાબતને ધ્યાનમાં લીધી છે.

#### નાણાકીય કામગીરી

Y/E March (Rs cr)	FY2007	FY2008E	FY2009E	FY2010E
<b>Net Sales</b>	<b>12,369</b>	<b>13,930</b>	<b>16,480</b>	<b>19,534</b>
% chg	26.3	12.6	18.3	18.5
<b>Net Profit</b>	<b>2,700</b>	<b>3,139</b>	<b>3,720</b>	<b>4,385</b>
% chg	20.8	16.3	18.5	17.9
OPM (%)	32.2	31.6	31.9	31.8
<b>EPS (Rs)</b>	<b>7.2</b>	<b>8.3</b>	<b>9.9</b>	<b>11.6</b>
P/E (x)	28.3	24.4	20.6	17.4
P/BV (x)	7.3	6.3	5.4	4.6
RoE (%)	25.9	25.8	26.1	26.2
RoCE (%)	32.3	31.0	32.2	32.8
EV/Sales (x)	6.1	5.4	4.6	3.9
EV/EBITDA (x)	19.1	17.2	14.4	12.2

Source: Company, Angel Research; Note: Price as at Jan. 21, 2008

એનાલીસ્ટ - આનંદ શાહ



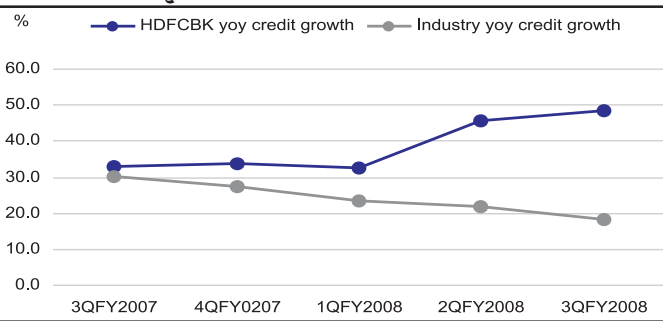
**એચડીએસી બેન્ક - તટસ્થ**

**ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળાના પરિણામ**

**કામગીરીની ઝલક :**

■ **બેલેન્સ સીટમાં જંગી વધારો:** બેન્કિંગ ક્ષેત્રમાં એકદરે મંદી છતાં એચડીએફસી બેન્કની (ડિપઝીટ અને એડવાન્સીઝમાં વાર્ષિક ધોરણે ૪૯ ટકાની વૃદ્ધિ થઈ છે. વર્ષ ૨૦૦૮ના પ્રથમ છ માસમાં જંગી કેપિટલ છૂટી કરતાં વૃદ્ધિ જોવાઈ છે. આને કારણે નવ વર્ષમાં ૭૦ ટકાનો વધારો નોંધાયો છે. બેન્કના રીટેલ કેડિટ પોર્ટફોલિઓમાં પણ વાર્ષિક ધોરણે ૪૫ ટકાની વૃદ્ધિ થઈ છે. બેન્કિંગ ક્ષેત્રની રીટેલ કેડિટમાં ધરખમ ઘટાડો છતાં એચડીએફસીની રીટેલ કેડિટમાં નોંધપાત્ર વધારો તથો છે. ઓટો લોનનું ડિસબર્સમેન્ટ મંદ પડતાં બેન્ક પોતાની આવક વૃદ્ધિ અને વેપાર જાળવી રાખવા પરસનલ લોન્સ, કેડિટ કાર્ડ્સ, બેઝનેશ લોન્સ વગેરેમાં પોતાનું એક્સપોઝર વધારી રહી છે, જે બેન્કની વ્યૂહરચના બદલવાની કાબેલિયતનું દર્શન કરાવે છે.

**ધિરાણમાં જંગી વૃદ્ધિ**



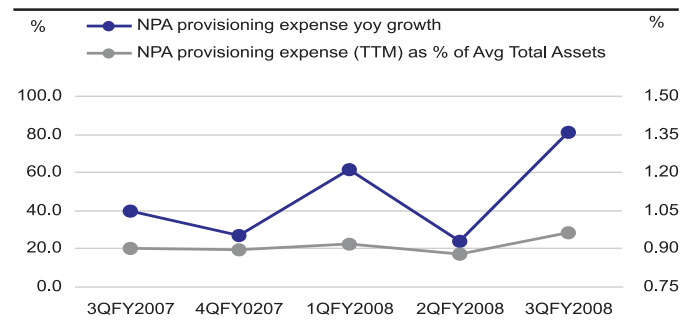
Source: Company, RBI, Angel Research

■ **ચોખ્ખી વ્યાજ આવકમાં ૬૫ ટકાનો વધારો:** બેન્કની એનઆઈએમ ટીટીએમ ધોરણે ૨૫ બેઝિસ પોઈન્ટ વધી છે. કેડિટ મિક્સમાં ફેરબદલએ ૨૦૦૮ના પ્રથમ છ માસમાં જંગી કેપિટલ જારી કરતાં આ વધારો જોવા મળ્યો છે. વેપારમાં વૃદ્ધિ અને માર્જીન વિસ્તરણને પગલે બેન્કની નેટ ઈન્ટરેસ્ટ ઈન્કમ વાર્ષિક ધોરણે ૬૫ ટકા વધીને રૂ. ૧૪૩૭ કરોડ ૯૩.૮૬૮ કરોડ થઈ છે.

■ **ખર્ચમાં વધારો:** ત્રીજાએલ્લા કેટલા મહિનાઓની જેમ સમીક્ષા હેઠળના ત્રિમાસિક ગાળામાં પણ બેન્કનો કર્મચારીઓ પાછળનો ખર્ચ વાર્ષિક ધોરણે ૬૫ ટકા વધ્યો છે. જોકે અન્ય વૃદ્ધિ થઈ છે. છૂટક ખર્ચો વાર્ષિક ધોરણે ૧૦૫ ટકા વધીને રૂ. ૪૨૩ કરોડ (રૂ. ૨૦૩ કરોડ) રહ્યો છે. એનપીએ અને સ્ટાન્ડર્ડ એસેટ્સ માટેની જોગવાઈ વાર્ષિક ધોરણે ૮૨ ટકા વધી છે, જેમાં બદલાતી કેડિટ મિક્સ એ ઊંચા સામાન્ય ખર્ચની જોવાઈનો અંશતઃ સમાવેશ થાય છે. જોકે આલેખ-બેમાં દર્શાવ્યાનુસાર ટીટીએમ ધોરણે ગણતરી કરતાં એવરેજ ટોટલ એસેટ્સની ટકાવારી તરીકે એનપીએ માટેની જોગવાઈ માત્ર પાંચ બેઝિસ પોઈન્ટ્સ ઊંચી છે. નેટ એમપીએ ૦.૪ ટકા પર સ્થિર છે.

■ **નફામાં નોંધપાત્ર વધારો:** સમીક્ષા હેઠળના ગાળામાં બેન્કે ઈન્વેસ્ટમેન્ટના વેચાણ/રી-વેલ્યુએશન પર રૂ. ૧૩૨ કરોડનો નફો કર્યો છે, જ્યારે ૨૦૦૭ના ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં રૂ. ૨૧ કરોડની ખોટ

**એસેટમાં વૃદ્ધિની સમાન જ એનપીએની જોગવાઈ**



Source: Company, Angel Research, Note: On TTM basis

કરી હતી. બેન્કના નેટ પ્રોફિટમાં પણ નોંધપાત્ર વધારો થયો છે. આ ઉપરાંત ફી મારફેટની આવક અને ફોરેક્સ / ડેરિવેટીવ્સ સંબંધિત આવકના પણ કુલ આવકમાં નોંધપાત્ર હિસ્સો રહેલો છે. બેન્કની કુલ આવક વાર્ષિક ધોરણે ૩૫ ટકા વધીને રૂ. ૫૩૪ કરોડ રહી છે.

■ **નેટ પ્રોફિટમાં ૪૫ ટકા વૃદ્ધિ:** કુલ આવકમાં વાર્ષિક ધોરણે ૭૦ ટકા વૃદ્ધિ થઈ હોવા છતાં ઓપરેટિંગ અને છૂટક ખર્ચોમાં વધારાને કારણે નેટ પ્રોફિટ વાર્ષિક ધોરણે ૪૫ ટકા વધ્યો છે.

■ **ભાવિ અને મુલ્યાંકન:** રૂ. ૧૫૧૮ના વર્તમાન બજાર ભાવે બેન્કનો શેર વર્ષ ૨૦૧૦ની શરદીઈ રૂ. ૭૫ની અપેક્ષિત આવક કરતાં ૨૦.૪૦ ગણો એ ૨૦૧૦ની રૂ. ૪૩૮ અપેક્ષિત એડજસ્ટેડ બુક વેલ્યુ કરતાં ૩.૫૦ ગણો બોલાય છે. બેન્કનું મુલ્યાંકન કરતી વેળા અમે દરેક ફન્ડામેન્ટલ માપદંડોને અને બેન્કના શ્રેષ્ઠ સંચાલન તથા ટ્રેક રેકોર્ડને ધ્યાનમાં લીધો છે, આમ છતાં વર્તમાન ભાવ યોગ્ય સ્તરે છે. માટે અમે આ સ્ટોક માટે તટસ્થ મત ધરાવીએ છીએ.

**નાણાકીય કામગીરી**

Y/E March (Rs cr)	FY2007	FY2008E	FY2009E	FY2010E
<b>NII</b>	<b>3,710</b>	<b>5,097</b>	<b>6,850</b>	<b>8,540</b>
% chg	45.7	37.4	34.4	24.7
<b>Net Profit</b>	<b>1,142</b>	<b>1,553</b>	<b>2,063</b>	<b>2,649</b>
% chg	31.1	36.0	32.9	28.4
<b>NIM (%)</b>	<b>4.7</b>	<b>4.9</b>	<b>5.0</b>	<b>5.0</b>
<b>EPS (Rs)</b>	<b>35.7</b>	<b>43.6</b>	<b>58.0</b>	<b>74.5</b>
P/E (x)	42.5	34.8	26.2	20.4
P/BV (x)	7.5	4.6	4.0	3.5
P/ABV (x)	7.6	4.6	4.0	3.5
RoAA (%)	1.4	1.4	1.4	1.5
RoANW (%)	19.5	17.0	16.3	18.2

Source: Company, Angel Research; Note: Price as at Jan 22, 2008

એનાલીસ્ટ- વૈભવ અગ્રવાલ



## આઈસીઆઈસીઆઈ બેન્ક - ખરીદો

ભાવ - રૂ. ૧૧૮૦

ટાર્ગેટ ભાવ - રૂ. ૧૫૦૮

### ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળાના પરિણામ બાદ

#### કામગીરીની ઝલક

■ **વેપાર વૃદ્ધિમાં ઘટાડો:** એકદર બેન્કીંગ ઉદ્યોગની જેમ જ આઈસીઆઈસીઆઈ બેન્કની બેલેન્સ શીટમાં મધ્યમ વધારો થયો છે, બેન્કના એડવાન્સીઝ વાર્ષિક ધોરણે ૨૫ ટકા વધીને રૂ. ૨,૧૫,૫૦૦ કરોડ અને ડિપોઝીટ વાર્ષિક ધોરણે ૧૭ ટકા વધીને રૂ. ૨,૨૮,૭૮૦ કરોડ રહી છે. બેન્કની કેડિટ મિક્સ આંતરરાષ્ટ્રીય એડવાન્સીઝ તરફ (કુલ એડવાન્સના ૨૧ ટકા, જે ૨૦૦૭ના ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં આંતરરાષ્ટ્રીય એડવાન્સીઝ ૧૨ ટકા હતાં.) અને અનસિક્યોર્ડ લોન્સ તરફ વળવાનું (એડવાન્સીઝના ૧૭ ટકા) ચાલુ રહ્યું છે. મોરગેઝ વ્યાપક સ્તરે ૧૧-૧૨ ટકા વધવાનું ચાલુ રહ્યું છે. આયોજિત માળખાકીય પ્રોજેક્ટોમાં ફન્ડીંગની આવશ્યકતા અને કોર્પોરેટ મૂડી ખર્ચ (ઘરઆંગણો અને વૈશ્વિક સ્તરે) જંગી રહેવાની વકી છે. (જો કે ડિસબર્સમેન્ટમાં હજુ કોઈ ગતિના ચિહ્નો જણાતાં નથી, પરંતુ વ્યાજ દરમાં ઘટાડા બાદ ડિસબર્સમેન્ટ વધી શકે છે.)

■ **એનઆઈએમમાં સાધારણ સુધારો :** નીચા ખર્ચની ડિપોઝીટની ટકાવારી (કાસા રેશિયો) ૨૦૦૭ના ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળાની ૨૪ ટકાની સરખામણીએ સુધરીને ૨૭ ટકા રહી છે. ટર્મ ડિપોઝીટની વૃદ્ધિ મંદ પડતાં આ શક્ય બન્યું છે. ત્રિમાસિક ધોરણે બેન્કની એનઆઈએમ ૧૫ બેઝિસ પોઈન્ટ વધી છે જેને કારણે વાર્ષિક ધોરણે ૩૨ ટકા વૃદ્ધિ થઈ છે.

■ **નેટ પ્રોફિટ ૩૫ ટકા વધ્યો:** બેન્કની મુખ્ય ફી મારફતની આવકમાં વાર્ષિક ધોરણે ૩૩ ટકા વૃદ્ધિ થઈ છે અને છૂટક ખર્ચમાં વાર્ષિક ધોરણે ૧૪ ટકાનો વધારો થયો છે, આમ બેન્કનો નેટ પ્રોફિટ વાર્ષિક ધોરણે ૩૫ ટકા વધ્યો છે.

■ **ફી મારફતની આવક:** મુખ્ય ફી મારફતની આવકમાં વાર્ષિક ધોરણે ૩૩ ટકા વૃદ્ધિ થઈ છે. રીટેલ મોરચે કેડિટ કાર્ડ્સ, એસએમઈ બિઝનેસ અને બેન્કેશ્યુરન્સ તથા કોર્પોરેટ મોરચે ફોરેક્સ અને ડેરિવેટિવ્સ તથા સિન્ડિકેશન અને આંતરરાષ્ટ્રીય વેપાર ફી મારફતની આવક વધારવાના મુખ્ય પરિબલો બની રહ્યા હતા.

■ **હોમ ફાઈનાન્સ સબ્સિડિયરી:** વધારાનું મોરગેઝ બેન્ક હોમ ફાઈનાન્સ સબ્સિડિયરીના ચોપડે (ડિપોઝીટ નહીં લેનારી એનબીએફસી તરીકે સ્થપાયેલી) દર્શાવવાના નિયમનોનો લાભ ઊઠાવવા બેન્ક આમ કરવા ધારે છે. સીઆરઆર/ એફએલઆરની આવશ્યકતાઓ આમાં જરૂરી નથી.

■ **નેટ એનપીએ વધી:** બેન્કની નેટ એનપીએ જે ૨૦૦૭ના ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં ૧ ટકો હતી તે વધીને ૧.૫૦ ટકા રહી છે. કેડિટ મિક્સના અનસિક્યોર્ડ લોન્સમાં રૂપાંતરને કારણે એનપીએમાં વધારો થયો છે. અનસિક્યોર્ડ લોન્સમાં ડિફોલ્ટનું પ્રમાણ ૬ ટકા જેટલું ઊંચું છે,

જો કે આમાં વ્યાજ દર પણ ૨૪ ટકાથી ૩૬ ટકા જેટલો ઊંચો છે. અનસિક્યોર્ડ લોન્સ મોટા જોખમ સાથેની ઊંચી આવક કરી આપતી પ્રોડક્ટ હોવા છતાં બેન્કે તેના ફેરબદલમાં અનુભવનું વિશ્લેષણ કરવું રહ્યું એવું અમે માનીએ છીએ. ગ્રામ્ય એડવાન્સીઝને કારણે પણ એનપીએમાં વધારો થયો છે.

■ **મુખ્ય સબ્સિડિયરીઓમાં મૂલ્ય છૂટું કરાયું:** બેન્કનાં બોર્ડ પોતાની સંપૂર્ણ માલિકીની બ્રોકિંગ સબ્સિડિયરી આઈસીઆઈસીઆઈ સિક્યુરિટીઝ માટે ૧૫ ટકા જેટલો આઈપીઓ અનામત રાખવાનો નિર્ણય કર્યો છે.

■ **ભાવિ અને મુલ્યાંકન:** બેલેન્સ શીટમાં ઘટાડો છતાં લાંબે ગાળે અમે બેન્ક માટે હકારાત્મક મત ધરાવીએ છીએ. બેન્કના મૂલ્યનો મોટા ભાગનો હિસ્સો તેની સબ્સિડિયરીઓમાંથી નીકળી રહ્યો છે. અમે બેન્કના શેરનું મૂલ્ય એસઓટીપી ધોરણે કર્યું છે. બેન્કની વીમા, એસેટ મેનેજમેન્ટ અને કેપિટલ માર્કેટ સબ્સિડિયરીઓનું શેરદીઠ મુલ્યાંકન રૂ. ૪૨૮ જેટલું થવા જાય છે.

રૂપિયા ૧૧૮૦ના ભાવે બેન્કનો શેર સબ્સિડિયરીઓના મૂલ્ય સામે પ્રતિ શેર રૂપિયા ૪૨૮ એડજસ્ટ કર્યા બાદ ૨૦૧૦ની શેર દીઠ રૂ. ૫૨૨ની અપેક્ષિત આવક કરતાં ૧૪.૫૦ ગણો એને રૂ. ૪૪૨ની અપેક્ષિત એડજસ્ટેડ બુક વેલ્યુ કરતાં ૧.૭૦ ગણો બોલાય છે. બેન્કના મુખ્ય વ્યવસાયનું મૂલ્ય અમે ૨૦૧૦ની પ્રતિ શેર રૂ. ૪૪૨ની અપેક્ષિત એડજસ્ટેડ બુક વેલ્યુ કરતાં ૨.૫૦ ગણું મૂક્યું છે. બાર મહિને રૂ. ૧૫૦૮ના ટાર્ગેટ ભાવ પર આવવા આ મૂલ્યાંકન કરાયું છે. આમ અમે રૂપિયા ૧૫૦૮ના ટાર્ગેટ ભાવ સાથે આ શેર ખરીદવા ભલામણ કરીએ છીએ.

#### નાણાકીય કામગીરી

Y/E March (Rs cr)	FY2007	FY2008E	FY2009E	FY2010E
<b>NII</b>	<b>6,636</b>	<b>8,374</b>	<b>11,586</b>	<b>15,236</b>
% chg	58.5	26.2	38.4	31.5
<b>Net Profit</b>	<b>3,110</b>	<b>4,124</b>	<b>5,278</b>	<b>6,692</b>
% chg	22.4	32.6	28.0	26.8
NIM (%)	2.4	2.3	2.6	2.7
<b>EPS (Rs)</b>	<b>29.6</b>	<b>32.2</b>	<b>41.2</b>	<b>52.0</b>
P/E (x)	39.9	36.6	28.7	22.7
P/BV (x)	4.4	2.8	2.9	2.7
P/ABV (x)	4.5	2.8	2.9	2.7
RoAA (%)	0.9	0.9	1.0	1.0
RoANW (%)	11.4	10.7	10.4	12.2

Source: Company, Angel Research; Note: Price as at Jan.21, 2008

એનાલીસ્ટ - વૈભવ અગ્રવાલ



## સત્યમ કોમ્પ્યુટર - ખરીદો

ભાવ - રૂા. ૩૭૧

ટાર્ગેટ ભાવ - રૂા. ૪૭૮

### ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળાના પરિણામ

#### કામગીરીની ઝલક

■ **વોલ્યુમ મોરચે અસાધારણ કામગીરીને કારણે ટર્નઓવરને વૃદ્ધિ :** સત્યમ કોમ્પ્યુટરે નાણાકીય વર્ષ ૨૦૦૮ના ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં તેના કોન્સોલિડેટેડ ટર્નઓવરમાં ત્રિમાસિક ધોરણે ૮.૧ ટકાની સક્ષમ વૃદ્ધિ દર્શાવી છે, જે મુખ્યત્વે ત્રિમાસિક ધોરણે જોવા મળેલી ૮.૪ ટકા (સ્ટેન્ડ અલોન)ની વૃદ્ધિને આભારી છે. ભાવમાં પણ સતત વધારો થઈ રહ્યો છે. ત્રિમાસિક ધોરણે ઓફશોર રેટ ૨.૩ ટકા અને ઓનશોર રેટ ૨.૪ ટકા વધ્યા છે. કંપની સતત છ ત્રિમાસિક ગાળામાં ૮ ટકાથી વધુનો વૃદ્ધિ દર દર્શાવી શકી છે, જ્યારે સતત છમાંથી પાંચ ત્રિમાસિક ગાળામાં તે આ સિદ્ધિ હાંસલ કરી શકી છે. આ સતત એવો ચોથો ત્રિમાસિક ગાળો છે, જેમાં કંપનીના વોલ્યુમમાં વૃદ્ધિ સંબંધમાં તેની હરીફ કંપનીઓ જેવી કે ટીસીએસ અને વિપ્રોને તેણે પાછળ મૂકી છે. વાર્ષિક ધોરણે કંપનીનું કોન્સોલિડેટેડ ટર્નઓવર ૩૨.૨ ટકા વધ્યું છે.

■ **એસજીએન્ડએનો લાભ, વધુ ઉચ્ચ ઓફશોર અને નીચાં પગાર ખર્ચથી નફામાં વધારો :** ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં સત્યમનું કાર્યકારી નફાનું મારજન ત્રિમાસિક ધોરણે ૧૬૪ બેઝીસ પોઈન્ટ જેટલું પ્રભાવક રીતે વધ્યું છે. જે વેચાણની ટકાવારી તરીકે પગાર ખર્ચ ઘટવાથી જોવા મળ્યું છે. કંપનીએ બીજા ત્રણ માસમાં પગારમાં વધારો કર્યો હતો. એસજીએન્ડએ સંદર્ભમાં વધુ લોન લેવાથી પણ કંપનીની નફા શક્તિ વધવામાં મદદ મળી છે. કંપનીએ આવક અને યુટિલાઈઝેશનમાં ઓફશોર આવકનો હિસ્સો વધાર્યો છે. આ કંપનીએ તેની નફાશક્તિ ટકાવી રાખવા માટેના દરેક ઉપલબ્ધ ઉપાયોનો ઉપયોગ કર્યો છે.

■ **અન્ય આવક નીચી રહેવાથી બોટમ લાઈનમાં મંદ વૃદ્ધિ :** ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં સત્યમે નફાશક્તિમાં ત્રિમાસિક ધોરણે છ ટકાની વૃદ્ધિ દર્શાવી છે. જે કાર્યકારી નફાશક્તિ અને ટર્નઓવરમાં વધારા કરતાં ઓછી રહી છે. આમ અન્ય આવક નીચી રહેવાને કારણે બન્યું છે, જેમાં ત્રિમાસિક ધોરણે ૩૬.૨ ટકાનો ઘટાડો જોવા મળ્યો છે.

■ **ફોરેક્સ હેજિંગ વધારીને ૯૦ કરોડ ડોલર કરાયું :** ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળાના અંતે સત્યમનું ફોરેક્સ હેજિંગ ૯૦ કરોડ યુએસ ડોલર રહ્યું છે, જે આક્રમક હેજિંગ નીતિના મેનેજમેન્ટ અંગેના સ્પષ્ટ નિર્દેશ આપે છે.

■ **ગ્રાહક આંકડા પ્રભાવક :** સત્યમે ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં ૩૨ જેટલા નવા ગ્રાહકો ઉમેર્યા છે (સબસિડિયરી બાદ કરતાં). કંપનીનો સક્રિય ગ્રાહકોનો પાયો વધીને ૫૮૮ (સ્ટેન્ડ અલોન) થયો છે. તેની સબસિડિયરીઓના મળીને કુલ ગ્રાહકની સંખ્યા ૬૩૦ જેટલી થવા જાય છે. વિવિધ પ્રકારની આવકના સ્રોતમાંથી ગ્રાહકોની સંખ્યા સતત વધી રહી છે. કંપનીની વાર્ષિક આવકમાં ૧૦ લાખ યુએસ ડોલરથી વધુની વાર્ષિક આવક રળી આપતાં ગ્રાહકોની સંખ્યા ત્રીજા ત્રણ માસમાં ૪૦થી વધીને ૪૮ થઈ છે. જે ગત વર્ષના સમાનગાળાના અંતે દુરની હતી.

■ **નાણા વર્ષ ૨૦૦૮માં ૧૭,૦૦૦ કર્મચારીઓનો ઉમેરો - સતત છઠ્ઠા ત્રિમાસિક ગાળામાં કર્મચારીની છૂટા થવાની સંખ્યામાં ઘટાડો :** સત્યમ નાણાકીય વર્ષ ૨૦૦૭-૦૮ માટે કુલ ૧૭,૦૦૦ નવા કર્મચારીઓ ઉમેરવાની (સ્ટેન્ડ અલોન) ધારણા રાખે છે. આ સામે સ્ટેન્ડ અલોન ધોરણે આ કંપનીની ત્રણ માસના અંતે કર્મચારીઓની સંખ્યા વધીને ૪૪૮૪૭ની થઈ છે. જે ૩૪૨૪નો

ચોખ્ખો વધારો સૂચવે છે. સબસિડિયરી સાથેના કંપનીના કુલ કર્મચારીઓની સંખ્યા ત્રણ માસના અંતે ૪૮૧૮૮ની રહી છે. સત્યમ માટે મુખ્ય હકારાત્મક બાબત એ છેકે, પાછલા બાર મહિનામાં કંપનીમાં એટ્રીશન રેટ સતત છઠ્ઠા ત્રિમાસિક ગાળામાં ઘટ્યો છે, જે ખરા અર્થમાં ખુબ જ સ્પર્ધાત્મક વાતાવરણમાં ઉલ્લેખનીય કામગીરી છે. અત્યારે એટ્રીશન રેટ બીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં ૧૩.૮ ટકાથી ઘટીને ૧૩.૧ ટકા રહ્યો છે. ગત વર્ષના સમય ગાળામાં આ એટ્રીશન રેટ ૧૭.૬ ટકા હતો.

■ **યુએસ સ્થિત મેનેજમેન્ટ કન્સલ્ટન્સી હસ્તગત કરી :** સત્યમે શિકાગો સ્થિત એક કંપની બ્રિજ સ્ટ્રેટેજી ગ્રુપ એલએલસી (બીએસજી)ને ૩.૫ કરોડ યુએસ ડોલરમાં હસ્તગત કરી છે, જે માટે ૧.૮ કરોડની આગોતરી ચૂકવણી કરી દેવાઈ છે, જ્યારે બાકીની રકમ ૨.૫ વર્ષમાં કરવામાં આવશે. બીએસજી વ્યુહાત્મક અને મેનેજમેન્ટ કન્સલ્ટિંગ સર્વિસીસ પૂરી પાડે છે. કંપનીનું અગાઉના વર્ષનું ટર્નઓવર ૧.૭ કરોડ યુએસ ડોલર હતું. સત્યમે આ એક્વિઝિશન સાથે ૩૬ જેટલા કન્સલ્ટન્ટો મેળવ્યા છે.

■ **ભાવિ અને મુલ્યાંકન :** આગળ જતાં અમે સત્યમ નાણાકીય વર્ષ ૨૦૦૭-૧૦ સુધીમાં ટર્નઓવરમાં ૨૬.૮ ટકાનો અને ચોખ્ખા નફામાં ૧૬ ટકાનો ચક્રવૃદ્ધિ દર નોંધાવે તેવી ધારણા રાખીએ છે. અમારા મતે કંપનીની કાર્યકારી નફા શક્તિ દબાણ હેઠળ રહેશે અને ૨૦૧૦ સુધીમાં તે વર્તમાન ૨૩.૭ ટકાથી ઘટીને ૨૦ ટકા સુધી આવી શકે છે. રૂ. ૩૭૧ના ભાવે કંપનીનો શેર તેની ૨૦૧૦ની શેરદીઠ કમાણી કરતાં ૧૧.૬ ગણા ભાવે ટ્રેડ થઈ રહ્યો છે. અમે આ શેર ખરીદવાની અમારી ભલામણ જાળવી રાખીએ છીએ. આગામી બાર મહિનામાં ટાર્ગેટ ભાવ રૂ. ૪૭૮ અંદાજીએ છીએ.

#### નાણાકીય કામગીરી (કોન્સોલિડેટેડ)

Y/E March (Rs cr)	FY2007	FY2008E	FY2009E	FY2010E
<b>Net Sales</b>	<b>6,485</b>	<b>8,402</b>	<b>10,908</b>	<b>13,225</b>
% chg	35.3	29.6	29.8	21.2
<b>Net Profit</b>	<b>1,405</b>	<b>1,704</b>	<b>2,044</b>	<b>2,193</b>
% chg	43.1	21.3	19.9	7.3
EBITDA Margin (%)	23.7	21.5	20.7	20.0
<b>EPS (Rs)</b>	<b>20.5</b>	<b>24.9</b>	<b>29.8</b>	<b>32.0</b>
P/E (x)	18.1	14.9	12.4	11.6
P/CEPS (x)	16.4	13.6	11.3	10.5
RoE (%)	27.9	26.8	26.6	23.9
RoACE (%)	26.7	27.6	28.1	27.4
P/BV (x)	4.4	3.7	3.0	2.6
EV/Sales (x)	3.2	2.4	1.8	1.4
EV/EBITDA (x)	13.6	11.2	8.6	6.8

Source: Company, Angel Research; Note: Price as at Jan. 21, 2008

એનાલીસ્ટ - હરિત શાહ



## ભારત ફોર્જ - ખરીદો

ભાવ - રૂ. ૨૮૪

ટાર્ગેટ ભાવ - રૂ. ૩૮૦

### ૨૦૦૮ના ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળાના પરિણામ

#### કામગીરીની ઝલક

■ **અપેક્ષિત પરિણામ :** ભારત ફોર્જનું નેટ વેચાણ સ્ટેન્ડ એલોન ધોરણે ૧૬.૭૦ ટકા વધ્યું છે. કંપનીની ભારતીય કામગીરીમાં ૧૬.૪૦ ટકાની વૃદ્ધિ થઈ છે, જો કે નિકાસમાં ૧૭.૪૦ ટકાનો મધ્યમ વધારો થયો હતો, જે ૨૦૦૮ના બીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં ૪૧ ટકા રહ્યો હતો. અમેરિકામાં મંદીને કારણે નિકાસ પર અસર થઈ હતી. સમીક્ષા હેઠળના ગાળામાં કંપનીનું ઓપરેટિંગ મારજન ૧૪.૭ બેઝિસ પોઈન્ટ ઘટીને ૨૪.૫૦ ટકા રહ્યું હતું. રૂપિયામાં સુધારાને કારણે મારજનમાં ઘટ આવી છે. કંપનીનો નેટ પ્રોફિટ વાર્ષિક ધોરણે ૭.૭૦ ટકા ઘટીને રૂ. ૫૮.૬૦ કરોડ થયો છે, જે અમારા રૂ. ૬૧ કરોડના અંદાજ કરતા સહેજ નીચો છે.

■ **એકંદર પરિણામ :** કંપનીનો એકત્રિત ચોખ્ખો નફો વાર્ષિક ધોરણે ૭.૮૦ ટકા ઘટીને રૂ. ૭૧ કરોડ થયો છે, જે અમારી રૂ. ૭૭ કરોડની અપેક્ષા કરતાં સહેજ નીચો છે, જો કે એકંદર વેચાણ ૬.૨૦ ટકા વધીને રૂ. ૧૦૮૦ કરોડ રહ્યું છે. કંપનીની સબ્સિડિઅરીઓમાં સતત મંદી છતાં એકંદર ઓપરેટિંગ મારજન ૧૬.૨૦ (૧૬.૪૦ ટકા) જળવાઈ રહ્યું છે. કંપનીના એકંદર પરિણામમાં ચીન ખાતેના સંયુક્ત સાહસ એફએડબ્લ્યુ ભારત ફોર્જનો સમાવેશ કરાયો નથી.

#### મુખ્ય ઝલક અને વેપારનું ભાવિ :

■ **ચીનમાં સંયુક્ત સાહસ :** ચીનમાં સ્થાનિક ઉદ્યોગમાં સારા આકર્ષણને પગલે કંપનીના ચીનના સંયુક્ત સાહસે હકારાત્મક વૃદ્ધિ હાંસલ કરી છે. આ સંયુક્ત સાહસ ૨૦૦૮માં બ્રેક ઈવન હાંસલ કરશે અને આ વર્ષની ક્ષમતાનો વપરાશ ઝડપી બનશે અને કંપની નફો કરે એવી અપેક્ષા છે.

■ **વૈશ્વિક સબ્સિડિઅરીઓ :** કંપનીની વૈશ્વિક સબ્સિડિઅરી સેચ્યુરેટ પર આવી ગયેલી માર્કેટમાં કાર્યરત છે અને માટે ભવિષ્યનો વૃદ્ધિ દર ઘટી શકે છે, જો કે ૨૦૦૮ અને ૨૦૦૯માં બજાર હિસ્સામાં વધારો કરવાની કંપની અપેક્ષા રાખે છે. કંપની તેની સબ્સિડિઅરીનું ઓપરેટિંગ મારજન જે હાલમાં ૮ ટકા પર છે, તે વધારીને ૧૪ ટકાના સ્તરે લઈ જવાનો લક્ષ્યાંક ધરાવે છે.

■ **અમેરિકામાં ઉત્પાદન ઘટ્યું :** અમેરિકામાં કમર્શિયલ વાહન એ કંપનીની મુખ્ય બજાર છે, જો કે ૨૦૦૮ના ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં ઉત્પાદનમાં ઘટાડાને કારણે અમેરિકાના મધ્યમ અને ભારે કમર્શિયલ વાહન ઉદ્યોગને અસર થઈ છે. આનું પરિણામ કંપનીની ભવિષ્યની નિકાસ પર આવી શકે છે, જો કે અમેરિકા માટે જોખમ ઘટાડવાની અપનાવાયેલી નીતિને કારણે કંપની તેની ખોટને ૧૨ ટકા સુધી મર્યાદિત રાખવામાં સફળ રહી હતી. મંદીને કારણે ખોટ જોવા મળી છે.

■ **યુરોપ ખાતેની નિકાસ ૭૮ ટકા વધી :** ૨૦૦૭ના ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળાની સરખામણીએ ૨૦૦૮ના ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં યુરોપિયન

બજારમાં કંપનીની નિકાસમાં જંગી વધારો થયો છે. વર્તમાન ગ્રાહકો જાળવી રાખવા સાથે કંપનીનો બજાર હિસ્સો વધતાં નિકાસમાં વધારો જોવાયો છે. અહીં કંપની દરેક મોટી મૂળ ઉત્પાદક સાથે કાર્ય કરી રહી છે.

■ **નોન-ઓટોમોટિવ વેપારમાં તકો :** વૈશ્વિક રેવન્યુમાં આગામી ચાર વર્ષમાં ચાલીસ ટકા હિસ્સો પોતાના નોન-ઓટોમોટિવ વેપારનો રહેવાની કંપની અપેક્ષા રાખે છે. છેલ્લા બે વર્ષમાં કંપનીએ રૂ. ૪૯૦ કરોડના નવા મૂડી રોકાણની જાહેરાત કરી છે. (રૂ. ૩૫૦ કરોડ બારામતીમાં અને રૂ. ૧૪૦ કરોડ પૂનામાં) નોન-ઓટોમોટિવ વેપારમાં ઊભી થઈ રહેલી તકોને ઝડપી લેવા આ મૂડીરોકાણ કરાયું છે. હાલમાં કંપનીની એકંદર રેવન્યુમાં નોન-ઓટોમોટિવ વેપારનો હિસ્સો ૧૭ ટકા છે. બારામતીમાં એપ્રિલ ૨૦૦૮ સુધીમાં નવું એકમ કાર્યરત થવા સાથે આ હિસ્સો વધીને ૨૫ ટકા સુધી જવાની ધારણા છે. ઓટો સેગમેન્ટની સરખામણીએ નોન-ઓટોમોટિવ સેગમેન્ટ (વિભાગ)નું મારજન શ્રેષ્ઠ રહેવાની ધારણા છે.

**ભાવિ અને મૂલ્યાંકન :** રૂ. ૨૮૪ના ભાવે કંપનીનો શેર ૨૦૦૯ની શેરદીઠ અપેક્ષિત આવક કરતાં ૧૫.૩૦ ગણો અને ૨૦૧૦ની શેરદીઠ એકંદર અપેક્ષિત આવક કરતાં ૧૩.૧૦ ગણો બોલાય છે. વેચાણ વૃદ્ધિ, પ્રોડક્ટમાં વધતા અને ઉત્પાદન ક્ષમતાના લાભને કારણે કંપની વૈશ્વિક સ્તરે સારી સ્થિતિ ધરાવશે એવું અમે માનીએ છીએ. રૂ. ૩૮૦ના સુધારિત ટાર્ગેટ ભાવ સાથે અમે આ શેર ખરીદવા ભલામણ કરીએ છીએ.

#### નાણાકીય કામગીરી (કોન્સોલિડેટેડ)

Y/E March (Rs cr)	FY2007	FY2008E	FY2009E	FY2010E
<b>Net Sales</b>	<b>4,178</b>	<b>4,374</b>	<b>5,248</b>	<b>6,035</b>
% chg	38.4	4.7	20.0	15.0
<b>Net Profits</b>	<b>296</b>	<b>335</b>	<b>413</b>	<b>482</b>
% chg	18.0	13.2	23.4	16.8
OPM (%)	15.5	15.7	15.8	16.0
<b>EPS (Rs)</b>	<b>13.3</b>	<b>15.0</b>	<b>18.5</b>	<b>21.7</b>
P/E (x)	21.4	18.9	15.3	13.1
RoE (%)	19.8	20.2	22.2	22.9
RoCE (%)	13.5	13.4	15.9	18.1
EV/Sales (x)	1.7	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA (x)	11.1	10.4	8.7	7.4

Source: Company, Angel Research; Note: Price as at Jan.22, 2008

એનાલીસ્ટ - વૈશાલી જશુ





## કોર્પોરેશન બેન્ક - ખરીદો

ભાવ - રૂ. ૩૭૨

ટાર્ગેટ ભાવ - રૂ. ૫૪૦

### ૨૦૦૮ના ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળાના પરિણામ

#### કામગીરીની ઝલક

■ **બેલેન્સ શીટમાં મધ્યમ વૃદ્ધિ** : બેન્કે વેપારમાં સ્થિર વૃદ્ધિ કરી છે, જેમાં એડવાન્સીઝની વૃદ્ધિ વાર્ષિક ધોરણે ૧૯ ટકા રહીને રૂ. ૩૪૪૫૮ કરોડ અને ડિપોઝિટ વાર્ષિક ધોરણે ૨૪ ટકા વધીને રૂ. ૪૯૧૭૫ કરોડ રહી છે. કાસા (સીએએસએ) રેશિયો ૩૦ ટકા વધ્યો છે. જ્યારે કરન્ટ અને સેવિંગ ડિપોઝિટ્સ વાર્ષિક ધોરણે ૧૬ ટકા વધી છે, જો કે કાસા બેલેન્સ વાર્ષિક ધોરણે દૈનિક સરેરાશ ૨૨-૨૪ ટકા વધવાની મેનેજમેન્ટ વિશ્વાસ ધરાવે છે. સાથોસાથ આગળ જતાં વેપારમાં (ડિપોઝિટ પ્લસ એડવાન્સીઝ) વાર્ષિક ધોરણે ૨૦ ટકા વૃદ્ધિના પણ સંકેત આપે છે. દક્ષિણમાં બેન્કનું શ્રેષ્ઠ વિતરણ માળખું અને પેમેન્ટ સિસ્ટમને જોતાં અમે માનીએ છીએ કે બેન્ક ઓછા ખર્ચની ડિપોઝિટ મેળવવામાં સક્ષમ છે. સીએમએસ અને પેરોલ એકાઉન્ટ્સ માટે મોટા કોર્પોરેટોને આકર્ષવા બેન્ક ખાસ પ્રયાસમાં છે.

■ **નીચું નેટ પ્રોફિટ માર્જીન(એનઆઈએમ)** : ડિપોઝિટના ખર્ચ પર દબાણને કારણે એનઆઈએમ ૧૦ બેઝિસ પોઈન્ટ ઘટીને ૩.૭૪ ટકા રહ્યું છે. માટે નેટ ઈન્ટરેસ્ટ ઈન્કમની વૃદ્ધિ વાર્ષિક ધોરણે ૬ ટકા મુકાઈ હતી. જો કે બેન્કની એક તૃતીયાંશ જેટલી ટર્મ ડિપોઝિટ (અંદાજે રૂ. ૩૪,૦૦૦ કરોડ) બલ્ક ડિપોઝિટ (રૂ. ૧૨,૦૦૦ કરોડ)ના રૂપમાં છે, જેની મુદત એક વર્ષ કરતાં ઓછા સમયની છે. આ ડિપોઝિટનો મોટો હિસ્સો ૨૦૦૭ના અંતમાં ઊંચા દરે મેળવાયો હતો. આમાંની ઓછામાં ઓછી રૂ. ૯૦૦૦ કરોડની ડિપોઝિટ ૨૦૦૮ના ચોથા ત્રિમાસિક ગાળાના મધ્યમમાં રીપ્રાઈસ થશે અને નવો રીન્યુ દર એક ટકા કરતાં પણ નીચો રહેવાની બેન્ક અપેક્ષા રાખે છે. આમ આગામી છ માસમાં ડિપોઝિટનો એકંદર ખર્ચ ૨૦-૨૫ બેઝિસ પોઈન્ટ જેટલો ઘટશે, જો કે એડવાન્સીઝ પરની આવક હાલ પૂરતી સ્થિર રહેવાની શક્યતા વચ્ચે બેન્કનું એનઆઈએમ આગળ જતાં ૧૦-૧૫ બેઝિસ પોઈન્ટ સુધરી શકે છે.

■ **એનપીએની જંગી રીકવરી** : વ્યાજ સિવાયની આવક અને કામકાજ પાછળનો ખર્ચ ઓછો વત્તે અંશે સમાન રહેશે. વ્યાજ સિવાયની ચાલીસ ટકા આવક હૂંડી મારફતના લાભો અને રીકવરી દ્વારા થઈ છે. જંગી રીકવરી અને એનપીએમાં સુધારાને કારણે બેન્ક એનપીએ પાછળના ખર્ચ પેટેની જોગવાઈ રૂ. ૬ કરોડ જેટલી નીચી રાખવામાં સફળ રહી છે. આ ખર્ચ પેટેની જોગવાઈ ૨૦૦૭ના ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં રૂ. ૬૭ કરોડ અને ૨૦૦૮ના બીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં રૂ. ૩૬ કરોડ રખાઈ હતી. ૨૦૦૭ના ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં ગ્રોસ એનપીએ, જે ૨.૧૦ ટકા હતી, તે ઘટીને ૧.૭૦ ટકા રહી છે અને નેટ એનપીએ ૦.૫ ટકા પરથી ઘટી ૦.૩ ટકા રહી છે. એસેટ ક્વોલિટીને બેન્કે જાળવી રાખી છે અને એસેટ ક્વોલિટીમાં વિશ્વાસ ધરાવે છે. બેન્કના કોર બેન્કીંગ સોલ્યુશનને

કારણે કુશળ કાર્યક્ષમતા અને એનપીએ પર નિરીક્ષણ રહી શકવાને લીધે એસેટ ક્વોલિટી સુધરવાનો બેન્કને વિશ્વાસ છે.

■ **નેટ પ્રોફિટ વધ્યો** : સમીક્ષા હેઠળના ગાળામાં બેન્કનો નેટ પ્રોફિટ ૩૦ ટકા વધીને રૂ. ૧૯૧ કરોડ (રૂ. ૧૪૭ કરોડ) રહ્યો છે. ખર્ચની નીચી જોગવાઈને કારણે આ શક્ય બન્યું છે. આગળ જતાં બેન્કની આવક વૃદ્ધિ સ્થિર (૨૦૦૮-૧૦ના સમય ગાળામાં ૧૯ ટકાના ચક્રવૃદ્ધિ દરે) રહેવાની અને આરઓઈ (૨૦૧૦ સુધીમાં અંદાજે ૧૯ ટકા) પણ સુધરવાની અમે અપેક્ષા રાખીએ છીએ.

**ભાવિ અને મૂલ્યાંકન** : રૂ. ૩૭૨ના ભાવે બેન્કનો શેર વર્ષ ૨૦૧૦ની શેરદીઠ રૂ. ૬૩ની અપેક્ષિત આવક કરતાં ૫.૯૦ ગણો અને ૨૦૧૦માં રૂ. ૩૭૨ની અપેક્ષિત એડજસ્ટેડ બુક વેલ્યુ કરતાં ૧ ગણો બોલાય છે. જો કે ૨૦૦૮માં ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં આવક વૃદ્ધિ એટલી પ્રોત્સાહક નહીં હોવા છતાં કુશળ કામગીરી, શ્રેષ્ઠ એસેટ ક્વોલિટી અને મોડર્ન ડિસ્ટ્રિબ્યુશનમાં મૂડી રોકાણ અને પેમેન્ટ સિસ્ટમને જોતાં અમે હકારાત્મક મત ધરાવીએ છીએ. ખર્ચને કાબૂમાં રાખીને બેન્કે કુશળ કાર્યક્ષમતાનો પુરાવો પૂરો પાડ્યો છે. એક વખત બલ્ક ડિપોઝિટ્સ રી-પ્રાઈસમાં ઘટશે, ત્યારબાદ અમે બેન્કના નેટ ઈન્ટરેસ્ટ માર્જીનમાં અપેક્ષા રાખીએ છીએ. બેન્કનું નાણાકીય લીવરેજ ઘણું નીચું છે, જે તેના ૧૦.૮ ટકાના ઊંચા ટિયર ૧ રેશિયોમાં પ્રદર્શિત થાય છે. આગામી બે-ત્રણ વર્ષમાં લીવરેજ વધવા સાથે બેન્ક ઊંચું અને સ્થિર આરઓઈ (૧૯-૧૯ ટકા) પૂરું પાડવા શક્તિમાન બનશે એવું અમે માનીએ છીએ. **આમ અમે બાર મહિને રૂપિયા ૫૪૦ના ટાર્ગેટ ભાવ સાથે શેર ખરીદવા ભલામણ કરીએ છીએ.**

#### નાણાકીય કામગીરી

Y/E March (Rs cr)	FY2007	FY2008E	FY2009E	FY2010E
<b>NII</b>	<b>1,378</b>	<b>1,429</b>	<b>1,577</b>	<b>1,907</b>
% chg	12.3	3.7	10.3	21.0
<b>Net Profit</b>	<b>536</b>	<b>649</b>	<b>754</b>	<b>8974</b>
% chg	20.6	21.1	16.1	19.0
NIM (%)	3.1	2.6	2.4	2.5
<b>EPS (Rs)</b>	<b>37.4</b>	<b>45.3</b>	<b>52.5</b>	<b>62.5</b>
P/E (x)	10.0	8.2	7.1	5.9
P/BV (x)	1.4	1.3	1.1	1.0
P/ABV (x)	1.4	1.3	1.1	1.0
RoAA (%)	1.2	1.1	1.1	1.1
RoANW (%)	15.0	16.2	16.7	17.6

Source: Company, Angel Research; Note: Price as at Jan. 22, 2008

એનાલીસ્ટ - વૈભવ અગ્રવાલ



## આઈડિયા સેલ્યુલર - ખરીદો

ભાવ - રૂ. ૧૧૫

ટાર્ગેટ ભાવ - રૂ. ૧૮૪

### ૨૦૦૮ના ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળાના પરિણામ

#### કામગીરીની ઝલક

##### ■ મોબાઇલ ગ્રાહકોની સંખ્યાની વૃદ્ધિની આવક પર અસર :

આઈડિયા સેલ્યુલરની આવકમાં ત્રિમાસિક ગાળાને અંતે ત્રિમાસિક ધોરણે ૯.૩ ટકા અને વાર્ષિક ધોરણે ૪૮.૮ ટકાની વૃદ્ધિ નોંધાઈ હતી. મુખ્યત્વે કંપનીના મોબાઇલ ગ્રાહકોની સંખ્યામાં ત્રિમાસિક ધોરણે ૧૨.૮ ટકા અને વાર્ષિક ધોરણે ૭૦ ટકાની થયેલી વૃદ્ધિ આમાં જવાબદાર હતી. ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળાને અંતે કંપનીના મોબાઇલ ગ્રાહકોની સંખ્યા ૨૧૧ લાખની રહી હતી અને આ ત્રિમાસિક ગાળામાં ૨૪ લાખનો ઉમેરો થયો હતો. છેલ્લા કેટલાંક ત્રિમાસિક ગાળામાં એવરેજ રેવન્યુ પર યુઝર્સ (એઆરપીયુ- વપરાશકાર દીઠ સરેરાશ આવક)માં વાર્ષિક ધોરણે ૧૩.૪ ટકા અને ત્રિમાસિક ધોરણે ૩.૧ ટકાનો ઘટાડો થયો છે. જોકે સકારાત્મક બાબત એ છે કે ત્રિમાસિક ગાળામાં વપરાશકાર દીઠ મિનિટના ઉપયોગ (એમઓયુ)માંથી ૪.૭ ટકાનો વધારો થયો છે.

■ નીચા સબસ્ક્રાઇબર્સ હસ્તગત ખર્ચથી માર્જીન સુધર્યું : સબસ્ક્રાઇબર્સ હસ્તગતના ખર્ચમાં થયેલા ઘટાડાને કારણે આ ગાળામાં કંપનીના ઇબીડેટા માર્જીનમાં વાર્ષિક ધોરણે ૮૭ બેઝીસ પોઇન્ટ અને ત્રિમાસિક ધોરણે પર બેઝીસ પોઇન્ટનો વધારો થયો હતો, જોકે નેટવર્ક વિસ્તરણને હાથ ધરવામાં આવતા માર્જીન વિસ્તાર અંકુશમાં રહ્યું હતું. કંપનીની ત્રિમાસિક ગાળાને અંતે ૨૩૬૯ નગરોમાં (૨૦૦૮ના બીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં ૨૧૮૬ અને ૨૦૦૭ના ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં ૧૬૨૭) હાજરી હતી અને ૮૭૩૫ અન્ય રહેઠાણ સેન્ટરોમાં (૨૦૦૮ના બીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં ૧૯૮૦) વિસ્તરણ કર્યું હતું. આને કારણે નેટવર્ક ઓપરેટીંગ ખર્ચ, વેચાણની સામે ટકાવારીમાં વાર્ષિક ધોરણે ૪૬૦ અને ત્રિમાસિક ધોરણે ૧૮૩ બેઝીસ પોઇન્ટ વધ્યો હતો. નેટવર્ક વિસ્તરણની અસર લેગ ઇફેક્ટ જેવી રહે છે. જેમાં ખર્ચ પહેલાં દેખાય છે અને આવક પછીના તબક્કામાં થાય છે.

■ નફામાં બમણી વૃદ્ધિ : માર્જીન વિસ્તરણ અને નીચા ધસારાના ખર્ચને કારણે બોટમલાઇનમાં વાર્ષિક ધોરણે ૧૦૮.૧ ટકાની વૃદ્ધિ થઈ હતી, જ્યારે ત્રિમાસિક ધોરણે ૭.૫ ટકાનો વૃદ્ધિદર નોંધાયો હતો.

■ ભારતી, વોડાફોન સાથે સહયોગ : કંપનીએ તેના મુખ્ય ટેલીકોમ બિઝનેસની ક્ષમતાને સુધારવા વિકાસનો લાભ લેવા અને ટાવર બિઝનેસના વધુ સારા મૂલ્યાંકન માટે ભારતી એરટેલ અને વોડાફોન એસ્સાર સાથે હાથ મેળવીને ઈન્ડસ ટાવરની રચના કરી છે. આ કંપની દેશના ૨૩ ટેલીકોમ સર્કલમાંથી ૧૬માં નેટવર્ક વિસ્તરણની કામગીરી સંભાળશે. આમાં મધ્યપ્રદેશ અને છ સી કેટેગરી સર્કલને બાકાત રાખવામાં આવ્યા છે. અમારૂં માનવું છે ઈન્ડસની રચનાનો હેતુ અન્યની સરખામણીએ ઉંચુ મૂલ્યાંકન ધરાવવાનો છે. ટેનેન્સી રેશિયો પર ટાવર કંપનીઓના વેલ્યુએશનનો મુખ્યત્વે આધાર રહ્યો છે અને ઉપર જણાવેલી કંપનીઓ સંપૂર્ણપણે તેમની ટાવર એસેટને વધારી રહી હોવાથી ટેનેન્સી રેશિયોમાં

નોંધપાત્ર વૃદ્ધિ જોવાશે. આને કારણે સારૂ મૂલ્યાંકન વધુ નફો અને ઝડપથી પ્રેક-ઇવન પર આવવાનો લાભ મળશે. સંચાલકો બે વર્ષમાં ઈન્ડસનું લિસ્ટીંગ કરાવે તેવી ધારણા છે.

■ મુંબઇ અને બિહારમાં સ્પેક્ટ્રમ મેળવવું : કંપનીએ મુંબઇ અને બિહારમાં સ્પેક્ટ્રમ ફાળવણી મેળવી છે અને ૨૦૦૮ના બીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં કામગીરી શરૂ કરવા ધારે છે. અન્ય સર્કલ જેમાં કંપનીએ સરકાર પાસેથી ઇરાદાપત્રક મેળવ્યા છે તેમાંથી કંપનીની દેશભરમાં હાજરી વધશે. સ્પેક્ટ્રમ પોલીસીમાં થનારા ફેરફારથી કંપનીને ઝડપથી તે મળે તેવી શક્યતા ઓછી છે. અગાઉ જે કંપનીઓ લાયસન્સ મેળવવામાં પહેલી અરજી કરનાર હોય તેને પહેલાં મળતું અને અરજીની તારીખના આધારે સ્પેક્ટ્રમની ફાળવણી નક્કી થતી. તાજેતરમાં સરકારે આમાં સુધારા કર્યા છે. અને ઇરાદાપત્રક મેળવ્યા બાદ જે કંપનીઓ પ્રથમ લાયસન્સ ફી ચૂકવે તેને સ્પેક્ટ્રમ ફાળવણીની ગણનામાં પહેલાં લેવાનું નક્કી થયું છે. આથી કંપની હાલમાં જ્યાં હાજર નથી ત્યાં અન્ય કરતાં પહેલાં કામગીરી શરૂ કરવાનું જોખમ સમાયેલું છે.

■ ભાવિ અને મૂલ્યાંકન : આગળ જોતાં કંપનીની આવક ૨૦૦૭-૨૦૧૦ના અંદાજિત ગાળામાં ૪૦.૪ ટકાના ચક્રવૃદ્ધિ દરે, જ્યારે નફો ૫૮.૪ ટકાના ચક્રવૃદ્ધિ દરે વધવાનો અંદાજ છે. ૨૦૧૦માં કંપનીનું ઇબીડેટા માર્જીન ૩૪.૬ ટકાને સ્પર્શવાની ધારણા છે. શેરનો વર્તમાન ભાવ ૨૦૧૦ની અંદાજિત ઇપીએસના ૧૫.૨ની મલ્ટીપલે અને ૨૦૧૦ના અંદાજિત ઇબીડેટાના ૮.૬ના મલ્ટીપલે ટ્રેડ થાય છે. અમે આગામી ૧૨ મહિના માટે ખરીદવાની ભલામણ સાથે રૂ. ૧૮૪નો ટાર્ગેટ ધરાવીએ છીએ, જેમાં ઈન્ડસ ટાવરના શેરદીઠ રૂ. ૩૫ના મૂલ્યનો પણ સમાવેશ થાય છે.

#### નાણાકીય કામગીરી

Y/E March (Rs cr)	FY2007	FY2008E	FY2009E	FY2010E
<b>Net Sales</b>	<b>4,366</b>	<b>6,560</b>	<b>9,313</b>	<b>12,086</b>
% chg	47.2	50.2	42.0	29.8
<b>EBITDA Margin (%)</b>	<b>33.6</b>	<b>33.8</b>	<b>34.3</b>	<b>34.6</b>
<b>Net Profit</b>	<b>502</b>	<b>1,016</b>	<b>1,528</b>	<b>1,994</b>
% chg	148.2	102.3	50.4	30.5
<b>EPS (Rs)</b>	<b>1.9</b>	<b>3.9</b>	<b>5.8</b>	<b>7.6</b>
P/E (x)	60.4	29.8	19.9	15.2
RoE (%)	30.3	35.7	35.7	33.0
RoCE (%)	18.4	21.6	24.3	25.4
Sales/GFA (x)	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA (x)	22.4	15.5	11.2	8.6

Source: Company, Angel Research; Note: Price as at Jan. 22, 2008

એનાલીસ્ટ - હરિત શાહ



## પ્રતિભા ઈન્ડસ્ટ્રીઝ - ખરીદો

**ભાવ - રૂ. ૩૧૯**

**ટાર્ગેટ ભાવ - રૂ. ૩૭૭**

### ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળાના પરિણામ

■ **ચોખ્ખું વેચાણ ૮૨ ટકા વધ્યું :** ૨૦૦૮ના ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં પ્રતિભા ઈન્ડસ્ટ્રીઝ (પીઆઈએલ)નું ચોખ્ખું વેચાણ વાર્ષિક ધોરણે ૮૨ ટકા વધીને રૂ. ૧૫૦ કરોડ (રૂ. ૮૩ કરોડ)નું થયું છે, જે અમારી રૂ. ૧૧૪ કરોડની ધારણા કરતાં વધુ છે. બધા જ ડિવિઝનના વેચાણમાં મજબૂત આવક નોંધાવાની સાથે માર્જીનમાં પણ વિસ્તરણ થયું છે વોટર અને ટ્રાન્સપોર્ટેશન સેગમેન્ટના કામકાજમાં મજબૂત વૃદ્ધિ નોંધાતા કુલ વેચાણમાં વધારો થયો છે.

■ **ઓપરેટિંગ નફો ૭૩ ટકા વધ્યો :** ત્રિમાસિક ગાળામાં ઓપરેટિંગ નફો રૂ. ૧૫.૫ કરોડથી ૭૩ ટકા વધીને રૂ. ૧૯ કરોડનો થયો છે. જોકે ઓપરેટિંગ માર્જીન કર્મચારી અને અન્ય ખર્ચાઓ વધતા ૬૦ બેઝીસ પોઈન્ટ ઘટ્યું હતું.

■ **ઓર્ડર બુકની સ્થિતિ સારી :** કંપની પાસે હાલ રૂ. ૨૦૦૦ કરોડની ઓર્ડરની સ્થિતિ છે અને વાર્ષિક ધોરણે તેમાં ૧૧૦ ટકાની વૃદ્ધિ ગણી શકાય. ઓર્ડર બુકમાં મુખ્ય ક્ષેત્ર જેવા કે વોટર ક્વરિંગ પાઈપલાઈન ડબલ્યુટીવી, પમ્પ હાઉસ વેગરેનો વિતરણનો હિસ્સો ૭૫ ટકાનો છે. બાકીના ૨૫ ટકામાં અર્બન ઈન્ફ્રાસ્ટ્રક્ચર અને ઈન્ડ્રા-સીટી રોડ ડેવલોપમેન્ટનો સમાવેશ થાય છે.

#### મુખ્ય ઘટનાઓ :

■ **ભંડોળ ઊભું કરવાની યોજના :** કંપનીએ નેટવર્થ વધારવા અને ભાવિ પ્રોજેક્ટ માટેનું ભંડોળ ઊભું કરવા તાજેતરમાં મેળેલી ઈજીએમમાં એફીસીસીબી દ્વારા રૂ. ૨૦૦૦ કરોડ ઊભા કરવાની મંજૂરી મેળવી હતી. તાજેતરમાં અમે કંપનીના સંચાલકોની લીધેલી મુલાકાતમાં જાણ્યું હતું. કે કંપની એફીસીસીબી દ્વારા રૂ. ૮૦ કરોડ (૨૦ મિલીયન ડોલર) ઊભા કરવાના આખરી તબક્કામાં છે અને ટૂંકમાં આ સંદર્ભમાં જાહેરાત કરાશે. આ કારણ ટૂંકા ગાળા માટે શેરના ભાવને વધારવામાં મદદ કરે.

#### ઓર્ડરની સ્થિતિ :

■ કંપનીએ જમ્મુ એન્ડ કાશ્મીર ઈકોનોમીક રિકન્સ્ટ્રક્શન એજન્સી પાસેથી જમ્મુ શહેરમાં રૂ. ૪૯.૫ કરોડના ખર્ચે વર્તમાન પાઈપલાઈનના માળખાને બદલીને તેના સ્થાને નવું માળખું બેસાડવાનો ઓર્ડર મેળવ્યો છે. આ પ્રોજેક્ટ ૧૮ મહિનામાં પૂર્ણ કરવાનો રહેશે.

■ કંપનીએ દિલ્હી ઈન્ટરનેશનલ એરપોર્ટ પાસેથી ઈન્દિરા ગાંધી ઈન્ટરનેશનલ એરપોર્ટના સ્થાનિક આગમન ટર્મિનલના બાંધકામ અને વિસ્તરણનો ઓર્ડર મેળવ્યો છે. આ પ્રોજેક્ટ પ્રતિભા પાઈપ્સ એન્ડ સ્ટ્રક્ચરલના સંયુક્ત સાહસમાં રહેશે. પાંચ મહિનામાં પૂરો કરવાના આ ઓર્ડરનું કદ રૂ. ૪૧.૪ કરોડનું છે.

■ વિજય એસોસિએટ્સ કન્સ્ટ્રક્શન પાસેથી રહેઠાણ બાંધવાનો રૂ. ૫૮.૯ કરોડનો ઓર્ડર કંપનીએ મેળવ્યો છે. કંપની કુલ ૨૫ લાખ સ્કવેર ફિટ વિસ્તાર વિકસાવશે. આ કોન્ટ્રેક્ટ ૩૩ મહિનામાં પૂર્ણ કરવાનો

રહેશે, જેમાં ૪૯ માળના ઊંચા ટાવર બાંધવાનો પણ સમાવેશ થાય છે.

■ **ભાવિ અને મૂલ્યાંકન :** કેન્દ્રિય અંદાજપત્ર ૨૦૦૭-૦૮માં માળખાકીય ક્ષેત્રના વિકાસ પર મૂકવામાં આવેલા ભારને કારણે આ ક્ષેત્ર ઊજળું ભાવિ ધરાવે છે. ભારત નિર્માણ હેઠળની ફાળવણીની રકમ ૩૧.૬ ટકા વધારીને રૂ. ૨૪,૬૦૩ કરોડ (રૂ. ૧૮,૬૯૬ કરોડ) કરી છે, આના કારણે આ ક્ષેત્રની કંપનીઓની ઓર્ડરની સ્થિતિ ઊંચી રહેશે. રાજીવ ગાંધી ડ્રિન્કિંગ વોટર મિશન હેઠળની ફાળવણી રૂ. ૪૬૮૦ કરોડથી વધારીને રૂ. ૫૮૫૦ કરોડ કરવામાં આવી છે અને કુલ સેનીટેશનનું બજેટ રૂ. ૭૨૦ કરોડથી વધારીને રૂ. ૯૫૪ કરોડ કરાયું છે. નેશનલ હાઈવે ડેવલોપમેન્ટ પ્રોગ્રામ પાછળની ફાળવણી ૨૬.૫ ટકા વધારીને ૨.૮ અબજ ડોલર કરાઈ છે. મહારાષ્ટ્ર અને આન્ધ્રપ્રદેશ જેવા રાજ્યોએ પણ મુખ્ય ધોરમાર્ગ અને રોડ ક્ષેત્રે નવા રોકાણની જાહેરાત કરી છે.

વર્તમાન શેરનો ભાવ ૨૦૦૮ની અંદાજીત રૂ. ૨૬.૧ના, ૧૨.૨ના અને ૨૦૧૦ની અંદાજીત રૂ. ૩૦.૬ના ૧૦.૪ના મલ્ટીપલે ટ્રેડ થાય છે. કંપની મધ્ય કદની બાંધકામ કંપની રહેતા અમે તેના મુખ્ય કામકાજની આવકને ૨૦૧૦ની અંદાજીત પી/ઈના ૧૨ના મલ્ટીપલે ગણતરીમાં, તેમજ બીઓટી પ્રોજેક્ટનું મુલ્યાંકન રૂ. ૧૦નું ગણતા ટાર્ગેટ ભાવ રૂ. ૩૭૭ નિયત કર્યો છે. અમે આ શેરમાં ૧૮ ટકાની વૃદ્ધિના અંદાજ સાથે ખરીદવાની ભલામણ કરીએ છીએ.

#### નાણાકીય કામગીરી

Y/E March (Rs cr)	FY2007	FY2008E	FY2009E	FY2010E
<b>Net Sales</b>	<b>300</b>	<b>479</b>	<b>674</b>	<b>916</b>
% chg	72.5	59.3	40.9	35.9
<b>Net Profit</b>	<b>20</b>	<b>32</b>	<b>49</b>	<b>57</b>
% chg	65.9	56.3	51.8	17.3
<b>FDEPS (Rs)</b>	<b>11.0</b>	<b>17.2</b>	<b>26.1</b>	<b>30.6</b>
EBITDA Margin (%)	12.2	13.4	13.4	12.7
P/E (x)	29.0	18.5	12.2	10.4
P/CEPS (x)	21.1	15.0	10.4	8.7
RoE (%)	23.1	20.1	19.9	19.5
RoCE (%)	19.7	18.6	19.4	21.3
P/BV (x)	4.8	2.7	2.2	1.9
EV/Sales (x)	1.7	1.0	0.7	0.3
EV/EBITDA (x)	14.3	7.5	5.6	2.0

Source: Company, Angel Research; Note: Price as at Jan. 22, 2008

**એનાલીસ્ટ - શૈલેશ કાનાની**



## ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળાની કામગીરી

### કામગીરીની ઝલક :

■ **વિશ્વ સ્તરે વિસ્તરણ, વધતા બજાર હિસ્સા સાથે ચોખ્ખા નફામાં વૃદ્ધિ :** ૨૦૦૮ના ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં તનલા સોલ્યુશન્સનો ત્રિમાસિક ચોખ્ખો નફો ૧૧.૨ ટકાના દરે વધ્યો છે. વાર્ષિક ધોરણે ચોખ્ખો નફો ૧૧૦ ટકાથી અધિક વધીને બમણાથી અધિક દરે વધી રહ્યો છે. તનલાએ ગયા નાણાકીય વર્ષમાં અને આ ત્રિમાસિક ગાળામાં વૈશ્વિક કામગીરીનું વિસ્તરણ કર્યું હતું. કંપનીએ દુબઈમાં વેપાર શરૂ કર્યો હતો અને સ્પેન તેમજ સાઉથ આફ્રિકામાં મોબાઈલ મેસેજિંગ અને ચુકવણી બાગીદારો સાથે વ્યૂહાત્મક ભાગીદારી કરી હતી. આમ કરીને નાણાકીય વર્ષ ૨૦૦૮માં કંપની યુકેની બજારથી પણ આગળ વધીને આયરલેન્ડ, સિંગાપોર, દુબઈ, સ્પેન અને સાઉથ આફ્રિકા સુધી વિસ્તરી છે. તનલાએ એરટેલ, બીએસએનએલ, વોડાફોન-એસ્સાર, રિલાયન્સ કોમ્યુનિકેશન્સ (આરકોમ) અને આઈડિયા સાથે કરારો કરીને ભારતીય બજારમાં પણ તેનું કામકાજ વધાર્યું છે.

ક્ષેત્રવાર, ફરી એક વાર એગ્રીગેટરના વધેલા વેપારને કારણે ૧૬કમાં ત્રિમાસિક ધોરણે ૧૨ ટકાના દરે વૃદ્ધિ થઈ રહી છે. આ વેપારનો નફો બનવાનું મુખ્ય કારણ કંપનીએ ભૌગોલિક દ્રષ્ટિએ કરેલું વિસ્તરણ છે. કંપનીએ યુકેની બજારમાં તેનો હિસ્સો વધારીને ૪.૫ ટકાનો કર્યો છે. પ્રોડક્ટ્સ અને દરિયાપારનો વેપાર ત્રિમાસિક ધોરણે અનુક્રમે ૧૦.૨ ટકા અને ૬.૮ ટકા વધ્યો છે.

■ **વેચાણનો નીચો ખર્ચ, એસજી એન્ડ એ લીવરેજને કારણે નફાનો વધેલો ગાળો :** તનલાએ ૨૦૦૮ના ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં કરવેરા, વ્યાજ, ઘસારા પૂર્વે (ઈબીડેટા)ના માર્જિન્સમાં ૧૬૫ ટકાની વૃદ્ધિ નોંધાવી છે. જે ત્રિમાસિક ધોરણે વેચાણમાં વેચાણ ખર્ચની ઘટેલી ટકાવારીનું પરિણામ છે. છેલ્લા બે ત્રિમાસિક ગાળા દરમિયાન બ્રાન્ડ બિલ્ડિંગ માટે કરવામાં આવેલાં નોંધપાત્ર મૂડી રોકાણને કારણે વેચાણમાં એસજી એન્ડ એ ખર્ચની ટકાવારીએ થોડી સ્થિરતા દર્શાવી છે. હકીકતમાં ૨૦૦૮ના પ્રથમ અને બીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં એસજી એન્ડ એ ખર્ચમાં અનુક્રમે ૧૨૩.૭ અને ૬૨.૪ ટકાનો વધારો થયો હતો. આમ આ વખતે કંપનીએ વેચાણમાં ત્રિમાસિક ધોરણે એસજી એન્ડ એ ખર્ચમાં ૦.૪ ટકાના ઘટાડા સાથે આ મૂડીરોકાણને લિવરેજ કર્યાં છે.

■ **ઉચ્ચ માર્જિન્સ, નીચા કરવેરાથી વધતી નફાશક્તિ :** તનલાએ ત્રિમાસિક ગાળામાં વધતા માર્જિન અને અસરકારક વેરા દર (૨૦૦૮ના બીજા ત્રિમાસિક ગાળાના ૨૫.૩ ટકા સામે આ ત્રિમાસિક ગાળામાં ૨૩.૪ ટકા)ને પગલે નફાશક્તિમાં ૧૮.૩ ટકાનો વધારો નોંધાવ્યો છે. વાર્ષિક ધોરણે વૃદ્ધિ દર ૮૭.૮ ટકાનો રહ્યો છે.

■ **ભૌગોલિક વિસ્તરણને સતત ઈંધણ પૂરું પાડતા એગ્રેગેટરનો વેપાર :** નાણાકીય વર્ષ ૨૦૦૮ના ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં તાનલાના એગ્રેગેટરના વેપારમાં ત્રિમાસિક ધોરણે ૧૨ ટકાનો મજબૂત વધારો નોંધાયો હતો. કંપનીએ આ માટે અપનાવેલા વ્યૂહોમાં એક ચાવીરૂપ વ્યૂહ ભૌગોલિક વિસ્તરણનો છે. ત્રીજા ત્રિમાસિક ગાળામાં એક ચાવીરૂપ વ્યૂહ ભૌગોલિક વિસ્તરણનો છે. ત્રિજા ત્રિમાસિક ગાળામાં કંપનીએ તેની પહોંચ દુબઈ, સ્પેન અને સાઉથ આફ્રિકા સુધી વિસ્તારી છે. ૨૦૦૮ના

ચોથા ત્રિમાસિક ગાળામાં કંપની અમેરિકાની બજારમાંથી પણ આવક રળવાનું ચાલુ કરશે. કંપનીની આયરલેન્ડ અને સિંગાપોરમાં વિસ્તરણની યોજના સારી આગળ વધી છે. કંપનીએ યુકેની એગ્રેગેશન બજારમાં હિસ્સો વધારીને ૪.૫ ટકા કર્યો છે. એ બજાર પણ એટલા જ દરે વધી રહ્યું છે. કંપનીએ બજારમાં મૂકેલી મોબાઈલ પેમેન્ટ સર્વિસ પે ફોર ઈટને સારો પ્રતિસાદ મળી રહ્યો છે અને યુકેના બધા મોટા મોબાઈલ ઓપરેટરો જેવા કે શ્રી, ઓટ્ટો વોડાફોન, ટી-મોબાઈલ, વર્જિન મીડિયા અને ઓરેન્જ તેમાં રસ દાખવ્યો છે. તનલાએ ૨૦૦૮ના ત્રિજા ત્રિમાસિક ગાળામાં તેનું લક્ષ ભારતીય બજાર પર પણ કેન્દ્રિત કર્યું છે અને એરટેલ, બીએસએનએલ, આરકોમ, વોડાફોન-એસ્સાર અને આઈડિયા સેલ્યુલર સાથે મેસેજિંગ અને બિલિંગ એગ્રીમેન્ટ્સ કર્યાં છે. આમ આગળ જતાં એગ્રેગેટરના વેપારની આવક મજબૂત દરે વધશે તે સ્પષ્ટ છે અને અમે માનીએ છીએ કે નફાની વૃદ્ધિમાં તેનો સિંહફાળો હશે. કંપનીના અન્ય વેપાર - ઓફશોર અને પ્રોડક્ટ્સ પણ ત્રિમાસિક ધોરણે અનુક્રમે ૬.૮ ટકા અને ૧૦.૨ ટકાના દરે વધ્યાં છે.

**ભાવિ અને મુલ્યાંકન :** આગામી સમયમાં તનલા વર્ષ ૨૦૦૭-૧૦ દરમિયાન ૫૫.૪ ટકાનો ચક્રવૃદ્ધિ વાર્ષિક વૃદ્ધિદર (સીએજીઆર) જાળવી રાખવાની અને એ સમયમાં નફામાં ૩૮.૨ ટકાનો વૃદ્ધિદર નોંધાવે એવી અપેક્ષા છે. અમે ઈબિડેટા માર્જિન્સ ૨૦૦૭ના ૪૮.૮ ટકાથી ઘટીને ૨૦૧૦માં ૪૨.૭ ટકા થવાની ધારણા રાખીએ છીએ. વર્તમાન રૂ. ૬૧૧ના ભાવે આ શેર તેની ૨૦૧૦ની શેરદીઠ કમાણી કરતાં ૧૨.૫ ગણા ભાવે મળી રહ્યો છે. આગામી વર્ષોમાં કંપનીની શેરદીઠ કમાણીમાં ધરખમ વૃદ્ધિની સંભાવના જોતાં આ મુલ્યાંકન અમને યોગ્ય સ્તરનું લાગે છે. **આગામી ભાર મહિનાના રૂ. ૭૮૪ના ટાર્ગેટ ભાવ સાથે આ શેર ખરીદવાની ભલામણ કરીએ છીએ.**

### નાણાકીય કામગીરી

Y/E March (Rs cr)	FY2007	FY2008E	FY2009E	FY2010E
<b>Net Sales</b>	<b>222</b>	<b>450</b>	<b>641</b>	<b>833</b>
% chg	252.0	102.9	42.4	29.9
<b>EBITDA Margin (%)</b>	<b>49.8</b>	<b>45.3</b>	<b>44.1</b>	<b>42.7</b>
<b>Net Profit</b>	<b>93</b>	<b>158</b>	<b>206</b>	<b>245</b>
% chg	206.8	70.0	30.4	19.1
<b>EPS (Rs)</b>	<b>18.6</b>	<b>31.5</b>	<b>41.1</b>	<b>49.0</b>
P/E (x)	32.9	19.4	14.9	12.5
P/BV (x)	5.9	4.8	3.8	3.0
RoE (%)	32.6	26.6	27.7	26.4
RoCE (%)	20.8	31.2	33.2	33.1
Sales/GFA (x)	4.2	2.1	1.6	1.5
EV/EBITDA (x)	26.5	14.5	10.5	8.2

Source: Company, Angel Research; Note: Price as at Jan.24, 2008

**એનાલીસ્ટ - હરિત શાહ**



## વોકહાર્ટ હોસ્પિટલ્સ - ટાળી શકાય

### આઈપીઓ નોટ - 'મોંઘી સારવાર'

#### ભરણાનો ઉદ્દેશ :

વિગત	રૂ. કરોડમાં
ગ્રીન ફિલ્ડ અને બ્રાઉનફિલ્ડ હોસ્પિટલોના બાંધકામ, વિસ્તરણ અને વિકાસ	૫૬૯
ટૂંકી મુદતની લોનોની પહેલી ચુકવણી *	૨૮૫
વ્યૂહાત્મક પહેલ સહિતના સર્વ સામાન્ય કોર્પોરેટ હેતુઓ	•
ભરણાનો ખર્ચ	•
કુલ	•

સ્રોત : આરએચપી; કંપનીએ કુલ રૂ. ૨૮૫ કરોડની ટૂંકા ગાળાની સિક્યોર્ડ/અનસક્યોર્ડ લોનો લીધી હતી. આશરે રૂ. ૨૩૨.૯ કરોડ વર્તમાન/ચાલી રહેલા પ્રોજેક્ટ્સના મૂડીખર્ચમાં વપરાયા અને બાકીના રૂ. ૫૨ કરોડ ફિક્સડ ડિપોઝિટ તરીકે પડી રહ્યા છે.

વોકહાર્ટ ૧૫ હોસ્પિટલો ધરાવતી ભારતની સૌથી મોટી ખાનગી હેલ્થકેર સર્વિસીસ કંપનીઓમાંની એક છે. એમાંની છ “ગ્રીનફિલ્ડ” છે, જેને કંપનીએ બાંધી છે. બાકીની નવ હોસ્પિટલો “બ્રાઉનફિલ્ડ” ફિસિલિટી છે, જેનો અર્થ એ થાય કે વોકહાર્ટ હોસ્પિટલે આવક વહેંચણી અથવા લીઝ ધોરણે એ હોસ્પિટલોને નવો ઓપ આપી સાધનસજ્જ કરી છે જે અન્યોના મકાનમાં આવેલી છે, કંપની તેની હોસ્પિટલોમાં નવ ફાર્મસીની માલિકી પણ ધરાવે છે. જેને તે ચલાવે છે.

હૂના જણાવ્યા પ્રમાણે ૨૦૦૩ના કુલ રાષ્ટ્રીય ઉત્પાદન (જીડીપી)માં આરોગ્ય પાછળ થતા કુલ ખર્ચનો હિસ્સો ૪.૮ ટકા હતો અને તે ૧૯૯૯ના ૫.૧ ટકાથી પણ નીચો હતો. આ દર અન્ય વિકાસશીલ દેશો જેવા કે બ્રાઝિલ (૭.૬ ટકા), ચીન (૫.૬ ટકા) અને મેક્સિકો (૬.૨ ટકા) અને મલેશિયા (૩.૮ ટકા) કરતાં અધિક છે. ભારતે ૨૦૦૪માં હેલ્થકેર પાછળ આશરે રૂ. ૧૭૦૦ અબજનો ખર્ચ કર્યો હતો, જેમાં હેલ્થકેર ડિલિવરી સર્વિસીસનો હિસ્સો આશરે રૂ. ૯૧૦ અબજ હતો.

**રોકાણ વિરુદ્ધના અભિપ્રાય પાછળનો તર્ક :** અમે વોકહાર્ટ હોસ્પિટલ્સની એપોલો હોસ્પિટલ્સ સાથે તુલના કરી છે, જે કદમાં ઘણી મોટી છે. એપોલો ૭૨૪૩ પથારી સાથે ૪૮ હોસ્પિટલ ધરાવે છે. જ્યારે વોકહાર્ટ ૧૩૭૪

#### મૂલ્યાંકનની દ્રષ્ટીએ સરખામણી

બાબત	એપોલો હોસ્પિ.	વોકહાર્ટ હોસ્પિ
બેડ/ઈવી	૨.૭	૫.૬
વેચાણ/ઈવી	૨.૪	૭.૮
કાર્યકારી નફા/ઈવી (ગણા)	૧૫.૦	૪૬.૯
પીઈ (ગણા)	૨૦.૮	૧૦૨.૬
બુક વેલ્યુ સામે ભાવ (ગણા)	૨.૯	૩.૧

સ્રોત : આરએચપી, એન્જલ રિસર્ચ

બેડ સાથે ૧૫ હોસ્પિટલ ધરાવે છે. વધુમાં, એપોલો આવકનું વૈવિધ્યપૂર્ણ મોડેલ ધરાવે છે અને તેમાં પુનઃ ચુકવણીનો ગાળો ટૂંકો અને ઊંચુ વળતર હોય છે. બીજી તરફ વોકહાર્ટની મુખ્ય આવક દાખલ થયેલા દર્દીઓની સારવાર દ્વારા થાય છે. એપોલો જાણીતા ડોક્ટરો જેવા કે ડૉ. ટ્રેહન (જેઓ એસ્કોર્ટ્સમાંથી એપોલોમાં આવ્યા છે.) પણ ધરાવે છે. એ હકીકત ધ્યાનમાં લેવી મહત્વની છે કે દર્દીઓ દ્વારા હોસ્પિટલની પસંદગી તેની બેડની સંખ્યાના આધારે નહીં પરંતુ સ્પેશિયાલિસ્ટ ડોક્ટરોની પેનલના આધારે કરાય છે. નામી ડોક્ટરોને કારણે દર્દીઓનો વિશ્વાસ વધે છે. મૂલ્યાંકનની દ્રષ્ટિએ જોઈએ તો વોકહાર્ટ હોસ્પિટલ સારી રીતે વિસ્તરેલી એપોલો હોસ્પિટલ કરતાં વધુ ખર્ચાળ છે.

કંપનીના ફંડામેન્ટલ્સ જોતાં અમે એવો અભિપ્રાય ધરાવીએ છીએ કે વોકહાર્ટ હોસ્પિટલ્સના શેરભરણામાં મૂડીરોકાણ કરવાની જરૂરી નથી. એપોલો હોસ્પિટલ કે જે કામકાજની દ્રષ્ટિએ વધુ મોટી છે તેનો શેર આઈપીઓથી નીચા ભાવે ઉપલબ્ધ છે. વળી ભારતીય બજારમાં છેલ્લા થોડા દિવસ દરમિયાન જે ઘટનાઓ બની તેને કારણે અમે માનીએ છીએ કે રોકાણકારો આઈપીઓમાં મૂડી રોકતાં પૂર્વે આઈપીઓ અને તેની કિંમતોને વધુ ઝીણી નજરે તપાસશે. વળી એ પણ હકીકત છે કે સેકન્ડરી બજારમાં આવેલા તાજેતરના પ્રત્યાઘાતી ઘટાડામાં ઘણા શેરના ભાવ આકર્ષક સપાટીએ પહોંચ્યા છે, જે રોકાણકારોને આઈપીઓને બદલે લિસ્ટેડ શેરોમાં રોકાણ કરવાની તક પૂરી પાડે છે. એટલે હવે થોડા ત્રિમાસિક ગાળામાં બન્યું હતું એમ પ્રાઈમરી બજારમાં પ્રવેશતી કંપનીઓના આઈપીઓ પર ખાસ્સું પ્રીમિયમ બોલાય એમ જણાતું નથી.

**મૂલ્યાંકન :** વોકહાર્ટ હોસ્પિટલ, હોસ્પિટલો અને બેડરૂમની સંખ્યા વધારીને દેશના હેલ્થકેર ક્ષેત્રની તકો ઝડપવા માગે છે. જોકે કંપની પર તેની અસર નાણાકીય વર્ષ ૨૦૧૦ સુધીમાં જ દેખાશે. પ્રાઈસ બેન્ડની ઉપલી સપાટી રૂ. ૩૧૦ અને ૨૦૦૮ના ૭.૮ ઈવી/વેચાણ અને ૪૬.૯ ઈવી/ઈબીડીઆઈટીએ છે, જે એપોલો હોસ્પિટલથી અધિક છે. એપોલો હોસ્પિટલ્સનો ભાવ ૨૦૦૮માં ૭.૮ ઈવી/વેચાણ અને ૪૬.૯ ઈવી/ઈબીડીઆઈટીએ છે. ઈવી/બીઈડી આધારે પણ કંપની મોંઘી છે. એ ઉપરાંત બન્ને કંપનીઓની આગામી બે વર્ષની વિસ્તરણ યોજનાઓનો વિચાર કર્યા બાદ પણ અમે મૂકેલા આંકડા દર્શાવે છે કે વોકહાર્ટ હોસ્પિટલ એપોલો હોસ્પિટલ્સથી નજીવ પ્રીમિયમ ક્વોટ થશે અમે માનીએ છીએ કે એ વાજબી નથી. એટલે અમે આ ઈસ્યુને ‘ટાળવા’ની ભલામણ કરીએ છીએ.

નોંધ : એન્જલ વેબસાઈટ પર વિસ્તૃત આઈપીઓ નોટ જુઓ.

એનાલીસ્ટ - કુ. સરબજીત નાગા / અક્ષત વ્યાસ



## આઈઆરબી ડેવલપર્સ – ટાળી શકાય

### આઈપીઓ નોટ – ‘એક ખર્ચાળ બાયપાસ’

#### ભરણાનો ઉદ્દેશ :

વિગત	રૂ. કરોડમાં
આઈડીએએમાં રોકાણ	૯૦
વર્તમાન લોનોની વહેલી પુન : ચુકવણી	૭૨૩
સર્વ સામાન્ય કોર્પોરેટ હેતુ	.
ભરણાનો ખર્ચ	.
ભરણાની રકમ	૧,૧૩૪

\* અપર પ્રાઈસ બેન્ડને આધારે

સ્ત્રોત : કંપની આરએચપી

**માળખાકીય વિકાસમાં અનુભવ અને મજબૂત ટ્રેક રેકોર્ડ :** માળખાકીય વિકાસ અને બાંધકામ ક્ષેત્રના બે દાયકાથી અધિક વધુના અનુભવ બાદ આઈઆરબી ભારતમાં ૩૧ ઓગસ્ટ ૨૦૦૭ સુધીમાં આશરે ૧૨૦૦ કિલોમીટરના હાઈવે અને રોડ્સના બાંધકામ અથવા જાળવણી અને સંચાલનમાં રત થઈ છે. અમે માનીએ છીએ કે નવા મોટા બીઓટી પ્રોજેક્ટ્સના બિરિંગમાં આઈઆરબીને તેનો અનુભવ કામ લાગે છે. જે તેના હરીફને પાછળ પાડી દે છે અને વધી રહેલા ભારતીય અર્થતંત્રમાંની ઉપલબ્ધ તકોને ઝડપી લે છે.

**ઈ-હાઉસ બાંધકામ સાથે સંકલિત અમલીકરણ ક્ષમતા :** આઈઆરબી ઈન્ટિગ્રેટેડ ઈન્ફ્રાસ્ટ્રક્ચર ડેવલપમેન્ટ અને કંસ્ટ્રક્શન કંપની છે. ભંડોળ આધારિત તેમ જ બીઓટી પ્રોજેક્ટ્સ માટેના એન્જિનિયરિંગ, મટીરિયલ્સ સંપાદન અને બાંધકામની પ્રવૃત્તિ આઈઆરબી ગ્રુપમાં જ થાય છે. એ જ પ્રમાણે કંપનીના બીઓટી પ્રોજેક્ટ્સની જાળવણી અને સંચાલનનું કામ પણ આઈઆરબી ગ્રુપમાં જ થાય છે. એજ પ્રમાણે કંપનીના બીઓટી પ્રોજેક્ટ્સની જાળવણી અને સંચાલનનું કામ પણ આઈઆરબી ગ્રુપમાં જ થાય છે. આના કારણે કંપની થર્ડ પાર્ટી સબકોન્ટ્રેક્ટરો પરની નિર્ભરતા ઘટાડી શકે છે, એટલું જ નહીં પરંતુ બાંધકામની ગુણવત્તા, સમયસર અમલીકરણ, સંચાલન અને જાળવણી પર અંકુશ રાખી શકે છે અને આ પ્રોજેક્ટ્સની સંપૂર્ણ વેલ્યુચેઈનને પણ હસ્તગત કરી શકે છે. ઈન્ફ્રાસ્ટ્રક્ચર ડેવલપમેન્ટ અને કંસ્ટ્રક્શન પ્રોજેક્ટ્સમાં સમયસર ડિલિવરી અને ગુણવત્તા માટે ઈક્વિપમેન્ટ એસેટ મેનેજમેન્ટ ચાવીરૂપ ભૂમિકા ભજવે છે.

**ઓર્ડર બુકની સારી સ્થિતિ :** ૩૧ ડિસેમ્બર ૨૦૦૭ના રોજ કંપનીની ઓર્ડર બુકમાં રૂ. ૨૩૦૦ કરોડના ઓર્ડર હતા, જેમાં આશરે રૂ. ૧૧૦૦ કરોડના બીઓટી પ્રોજેક્ટ્સ અને રૂ. ૧૨૦૦ કરોડના બીઓટી રોડ પ્રોજેક્ટના સંચાલન અને જાળવણીના ઓર્ડર છે. અમે ધારીએ છીએ કે, કંપની આગામી બે વર્ષમાં રૂ. ૧૧૦૦ કરોડ (૨૦૦૭ની આવકના છ ગણા) અને ઓ એન્ડ એમના ઓર્ડર આગામી ૮-૧૦ વર્ષમાં પૂરા કરશે.

**એક કેન્દ્રિત બિઝનેસ મોડેલ :** આઈઆરબી મૂળમાં રોડ ક્ષેત્રના બીઓટી પ્રોજેક્ટ્સમાં છે, જેમાં રોડક્ષેત્રના કેશ કોન્ટ્રેક્ટ્સની તુલનાએ ઊંચા

આઈઆરઆરના લાભ ઉપરાંત નિ :શંક વિરાટ તક છે. પરંતુ અમે માત્ર બીઓટી પ્રોજેક્ટ્સ આધારિત ખેલાડી કરતાં વૈવિધ્યપૂર્ણ ઈન્ફ્રાસ્ટ્રક્ચર ખેલાડીને પસંદ કરીએ છીએ કારણ કે વૈવિધ્યપૂર્ણ બિઝનેસ મોડેલથી કોઈ એક ક્ષેત્રની મંદ વૃદ્ધિનાં જોખમ સામે રક્ષણ મળે છે. આ કિસ્સામાં આઈઆરબી રિયલ એસ્ટેટ ક્ષેત્રે ઝુકાવી બિઝનેસ મોડેલને જોખમ મુક્ત કરવા માગે છે. જોકે અત્યારે આઈઆરબી માત્ર ૯૨૫ એકર જમીન ધરાવે છે. જે તેણે એકરદીઠ ૧૫ લાખના ભાવે ખરીદી છે.

**પૂર્વની કંપનીઓથી અધિક ઊંચું પ્રિમિયમ :** આઈઆરબી મૂળતઃ માત્ર બીઓટી રોડ પ્રોજેક્ટ્સમાં છે એટલે તેની સરખામણી કોઈ એક પાસ કંપની સાથે થઈ શકે એમ નથી. આમ છતાં આ ક્ષેત્રની એવી અન્ય કંપનીઓ પણ છે તેમની સાથે તુલના અમે કરી છે, જે દર્શાવે છે કે આ આઈપીઓનું ડિસ્કાઉન્ટે ટ્રેડિંગ થવું જોઈએ.

#### સરખામણી

પરિભળા(રૂ.કરોડ)	આઈઆરબી	એનસીસી	એમપીએલ	આઈવીઆરસીએલ
વેચાણ	૯૪૫	૫,૨૭૦	૧,૨૪૭	૪,૪૮૦
ચોખ્ખો નફો	૧૦૯	૨૪૯	૯૩	૨૭૦
માર્કેટ કેપ	૭,૩૧૨	૬૩૮૦	૨૬૭૫	૬૧૪૮
પી/ઈ (ગણા)	૬૭.૦	૨૫.૬	૨૮.૭	૨૨.૮
ઓર્ડર બુક	૨,૩૦૦	૯,૦૦૦	૪,૦૫૦	૧૦,૦૦૦
વેચાણ સામે ઓર્ડર બુક (ગણા)	૨.૪	૧.૭	૩.૨	૨.૨

સ્ત્રોત : એન્જલ રિસર્ચ

**નીચી કિંમતે તાજેતરમાં એફસીડીનું કન્વર્ઝન :** માર્ચ ૨૦૦૭માં કંપનીએ ડ્યુશ બેન્ક, જાડે ડ્રેગોન અને સીપીઆઈ બોલપાર્ક ઈન્વેસ્ટમેન્ટ લિ. પાસેથી આશરે રૂ. ૨૬૪ કરોડની લોન લીધી હતી. આ લોન શેરદીઠ રૂ. ૭૭.૫ના ભાવે ફુલ્લી કન્વર્ટીબલ ડિબેન્ચર્સ ઈશ્યુ કરીને લેવાઈ હતી. અમે માનીએ છીએ કે કંપનીના વેપારનાં પાસાં અથવા ફંડામેન્ટલ્સમાં કોઈ નાટ્યાત્મક પરિવર્તન આવ્યું નથી કે જેથી નવ મહિનામાં આઈપીઓની કિંમત એફસીડીની કિંમતથી ૧૮૩ ટકા (લોઅર એન્ડના ૧૩૯ ટકા) પ્રિમિયમ ભાવ ફિક્સ કરવો પડે. અમે માનીએ છીએ કે રોકાણકારોને સેકન્ડરી માર્કેટમાં વધુ સારી તક ઉપલબ્ધ થઈ શકે છે.

**મુલ્યાંકન :** અમે આઈઆરબીના મુલ્યાંકન માટે એસઓટીપી પદ્ધતિનો ઉપયોગ કર્યો છે. નાણાકીય વર્ષ ૨૦૦૮ની અંદાજિત કમાણીના ૧૬ ગણાએ ગણતરી કરતા આ શેરમાં કેશ કોન્ટ્રેક્ટ (શેરદીઠ રૂ. ૨૭), બીઓટી પ્રોજેક્ટની ભાવિ કમાણી (શેરદીઠ રૂ. ૬૪.૭) અને નેટ એસેટ વેલ્યુ (નાવ) ધોરણે રિયલ એસ્ટેટ વેપારની ગણતરી દ્વારા શેરદીઠ રૂ. ૫૬.૩ની નાવ મૂકી છે. શેરદીઠ કુલ મૂલ્ય રૂ. ૧૪૮ થાય છે. જે ઈશ્યુના પ્રાઈસ બેન્ડની નીચલી સપાટીથી પણ ઓછી છે, એટલે અમે આ આઈપીઓ છોડી દેવાની ભલામણ કરીએ છીએ.

નોંધ : વિસ્તૃત આઈપીઓ નોટ એન્જલ વેબસાઈટ પર જુઓ.

એનાલીસ્ટ - શૈલેશ કાનાની



## ઓન મોબાઇલ ગ્લોબલ - ટાળી શકાય

### સક્ષમ વૃદ્ધિ પરંતુ નીચું મૂલ્ય

#### ઈસ્યુનો ઉદ્દેશ

બાબત	રકમ નાણા વર્ષ	રકમના વપરાશનો સમય		
		૨૦૦૯	૨૦૧૦	૨૦૧૧
ઈક્વિપમેન્ટની ખરીદી	૧૮૦.૫	૬૫.૫	૬૦.૦	૬૫.૦
કાર્યકારી મૂડીની જરૂરિયાત	૫.૦	૦.૦	૦.૦	૦.૦
લોનની પુનઃચુકવણી	૩૫.૦	૩૫.૦	૦.૦	૦.૦
સામાન્ય કોર્પોરેટ હેતુ	૨૪૨.૮			
<b>કુલ</b>	<b>૪૬૩.૩</b>			

ઓન મોબાઇલ ગ્લોબલ(ઓએમજીએલ)એ એક અગ્રણી ટેલિકોમ્યુનિકેશન્સની વેલ્યુ એડેડ સોફ્ટવેર પ્રોડક્ટ અને સર્વિસીસની પ્રોવાઈડર છે. કંપનીની સ્થાપના ઓન મોબાઇલ સિસ્ટમ્સ ઈન્કો (એએમએસઆઈ) દ્વારા સપ્ટેમ્બર ૨૦૦૦માં ભારતમાં થઈ હતી.

#### આ ઈસ્યુ ટાળવાનું જણાવવા પાછળનો અમારો તર્ક :

અમે તનલા સોલ્યુશન્સ સાથે ઓએમજીએલની સરખામણી કરી છે. તનલા પણ કંપની સમાન જ બિઝનેસ ધરાવે છે. જોકે અત્રે એ નોંધવું જરૂરી છે કે તનલાનું બિઝનેસ મોડેલ ઓએમજીએલ કરતાં અલગ છે. તનલા એક મુખ્યત્વે સેવા લક્ષી કંપની છે, જ્યારે ઓએમજીએલનું બિઝનેસ મોડેલ પ્રોડક્ટ આધારીત છે. મોટાભાગે તનલા ઓએમજીએલ કરતાં એક ડગલું આગળ છે. તનલાની કાર્યકારી નફાશક્તિ, એસેટ ટર્નઓવર રેશિયો અને રીટર્ન રેશિયો ઓએમજીએલ કરતાં વધુ સારો છે. તનલા ઓએમજીએલ કરતાં સોદા દીઠ વધુ ઉચ્ચ આવકનો હિસ્સો ધરાવે છે. કારણકે તે મુખ્યત્વે યુકે અને આયર્લેન્ડ જેવી વિકસીત બજારોમાં વ્યસ્ત છે. જ્યારે મોબાઇલ ઓપરેટરો નીચો હિસ્સો ધરાવે છે અને મોબાઇલ વેલ્યુ એડેડ સર્વિસીસનો વપરાશ પણ ઘણો વધુ હોય છે.

#### સરખામણી

બાબત	ઓએમજીએલ	તનલા સોલ્યુશન્સ
આવક (૦૬-૦૭/રૂા. કરોડ)	૧૩૭	૨૨૨
કાર્યકારી નફા શક્તિ(૦૬-૦૭/ટકા)	૪૫.૮	૪૮.૮
ફિક્સ એસેટ ટર્નઓવર રેશિયો(૦૬-૦૭/ગુણ્યા)	૨.૪	૪.૨
ઈક્વિટી પર વળતર (ટકા)	૧૫.૬	૨૬.૬
મૂડી રોકાણ પર વળતર	૧૩.૧	૩૧.૨
પી/ઈ રેશિયો (ગણા)	૪૦.૦	૨૧.૭

મૂલ્યાંકનના મોરચે જોઈએ તો ૨૦૦૮ના પ્રથમ અર્ધવાર્ષિક સમયગાળાના વાર્ષિક ધોરણે આંકડા અને અમારા નાણાક્રિય વર્ષ ૨૦૦૮ના અંદાજો જોતાં ઓએમજીએલ ઈસ્યુ તનલા કરતાં ૮૫ ટકા પ્રીમિયમ મળી રહ્યો છે અને સામે ઓએમજીએલની કામગીરી તનલા સાથે સરખામણી યોગ્ય પણ નથી. હકિકતમાં ઓએમજીએલ એક પ્રોડક્ટ બેઝ્ડ કંપની છે, જ્યારે

તનલા એક સર્વિસ બેઝ્ડ કંપની છે, તે જોતાં તે વધુ સારી કામગીરી દર્શાવતી હોવી જોઈએ. પરંતુ તેમ જણાતું નથી. આથી અમારા મતે ભલે આગળ જતાં આ ક્ષેત્રમાં ઉચ્ચ વૃદ્ધિદર સંભવ હોય તેમ છતાં કંપની જે પ્રીમિયમ લઈ રહી છે તે યોગ્ય નથી.

#### ચિંતા જનક બાબતો :

**રિવેન્યુ શેરિંગની નીચી ટકાવારી :** ઓએનજીએલ સોદા દીઠ ૨૦ થી ૨૫ ટકાની રેન્જમાં રિવેન્યુ શેરિંગની ટકાવારી ધરાવે છે. જે યુકે જેવી વિકસીત બજારોના કેસમાં ઘણી નીચી ગણાય, જ્યારે એઝીગેટર્સ અને પ્લેટફોર્મ પ્રોવાઈડર્સ વ્યવહાર દીઠ ૪૦ થી ૬૦ ટકાની આવક ધરાવતા હોય છે. આગળ જતાં આ રિવેન્યુ શેરિંગમાં કોઈ નાટ્યાત્મક ફેરફાર થાય તેવી શક્યતા ઓછી છે, કારણકે ટેલિકોમ કંપનીઓ વધુ વીએએસ પ્રોવાઈડર્સના નંબરનો ઉપયોગ કરી રહી હોવાથી વધુ બાર્ગેઈનિંગ પાવર ધરાવે છે.

**આરએન્ડડીમાં સતત રોકાણની જરૂર :** ઓએમજીએલએ તેની પ્રોડક્ટને સ્પર્ધાત્મક બનાવવા અને બજારમાં ટકી રહેવા આરએન્ડ ડી પાછળ સતત રોકાણ કરતા રહેવાની જરૂર પડશે. તેમજ આ રોકાણ કરવા છતાં પણ તેમાં તેમને સફળતા મળશે કે નહીં તેની કોઈ ખાતરી રહેતી નથી, કારણકે તેની હરીફો વધુ સારી પ્રોડક્ટ બહાર પાડતા રહેશે અને તેથી કંપનીએ તેનો બિઝનેસ ગુમાવતા રહેવો પડી શકે છે.

**ઉચ્ચ દેવાના દિવસો :** ઓએમજીએલના નાણાક્રિય વર્ષ ૨૦૦૬-૦૭ના દેવાના દિવસો ૧૪૪ દિવસ કે તેના વેચાણના પાંચ મહિના જેટલા ઉંચા રહ્યા છે. આનાથી કંપનીએ નોંધપાત્ર પ્રમાણમાં રોકડ તંગીનો સામનો કરવો પડી શકે છે.

**ભાવિ અને મૂલ્યાંકન :** રૂા. ૪૨૫ની નીચી પ્રાઈસ બેન્ડે ઓએમજીએલનો આઈપીઓ નાણાક્રિય વર્ષ ૨૦૦૭-૦૮ની અંદાજીત વાર્ષિક ધોરણે છ માસિક કમાણી કરતાં ૪૦ ગણા ભાવે ઓફર થઈ રહ્યો છે. અમારા મતે કંપનીનું આ મૂલ્યાંકન વધુ પડતું છે અને આગળ જતાં ઉચ્ચ વિકાસ દર જોવા મળવાની સંભાવના છતાં આ ઈસ્યુના ભાવ યોગ્ય સ્તરના જણાતા નથી. આ જ પ્રકારના બિઝનેસમાં વ્યસ્ત એવી તનલા સોલ્યુશન્સના મંદ વૃદ્ધિદરને ગણતરીમાં લીધા પછી પણ તેના શેરનું વધુ સાઈ મૂલ્યાંકન જણાય છે. રોકાણકારોએ જોકે એ વાત ધ્યાનમાં રાખવી જોઈએ કે ઓએમ જીએલના બિઝનેસ મોડેલ અંગે અમે આશાવાદી છીએ અને આગામી અમુક વર્ષોમાં તે તંદુરસ્ત વિકાસદર નોંધાવશે. જોકે, આ ઈસ્યુના ભાવ ખુબજ આક્રમક હોવાનું અમારું માનવું છે અને તેથી રોકાણકારોને માત્ર ઉંચા મૂલ્યાંકનની દ્રષ્ટીએ આ ઈસ્યુને ટાળી શકાય છે તેમ જણાવીએ છીએ.

નોંધ : આઈપીઓ નોટ અંગેની વધુ વિગત એન્જલની વેબસાઈટ પરથી મેળવી લેશો

એનાલીસ્ટ - હરીત શાહ



## જ્યારે આપણે સાથે મળીને કાર્ય કરીએ છીએ, ત્યારે આપણે દરેક જીત મેળવીએ છીએ

**અ**મે એક ખુબજ નિપુણ અને કટીબદ્ધ સપોર્ટ ટીમ ધરાવીએ છીએ, જેઓ સતત ધોરણે દરેક ગ્રાહકોની જીજ્ઞાસાઓને સંતોષવા હરઘડી તૈયાર હોય છે. ગ્રાહકોની દરેક મુજબણને વહેલી તકે દુર કરવાનો પ્રયાસ કરવામાં આવે છે, જેથી ગ્રાહકો બજારમાં ભાગીદારી કરવાની કોઈ તક ગુમાવે નહીં.

એક સક્ષમ ફોલોઅપ સિસ્ટમ પણ છે, જેમાં દરેક પૃથ્થાઓને અમારી સિસ્ટમમાં નોંધવામાં આવે છે અને આનાથી અમને સંભવિત વહેલામાં વહેલા સમયમાં અમારા માનવતા ગ્રાહકોને ઓળખવામાં અને તેમને સંપૂર્ણ સોલ્યુશન્સ અને ઉકેલ પૂરા પાડવામાં મદદ મળે છે.

**અમારી ટીમ ગ્રાહકોને ઓન સાઈટ અને ઓફ સાઈટ એમ બન્ને પ્રકારના ટેકા પૂરા પાડે છે.**

ગ્રાહકો તેમની ઈ-બ્રોકિંગ પ્રોડક્ટ સંબંધી સમસ્યાઓ અંગે સવારે ૮.૩૦થી મધરાત સુધીમાં ગમે ત્યારે પૃથ્થા કરી શકે છે.

- ઈ-બ્રોકિંગ ગ્રાહકો માટે ઓનસાઈટ/ઓફ સાઈટ/રિમોટ એક્સેસ સપોર્ટ
- ઈ-બ્રોકિંગ પ્રોડક્ટ્સ માટે ટેકનિકલ ઈસ્યૂઝ માટે સપોર્ટ
- ઓનલાઈન ફંડ ટ્રાન્સફર સંબંધી પુછપરછ/સમસ્યા
- પ્રોડક્ટ યુસેજ સંબંધી પુછપરછ/સમસ્યા
- એન્જલ પીડીએ સંબંધી પુછપરછ/સમસ્યા

સંપર્ક પ્રોડક્ટ સપોર્ટ  
ફોન : (૦૨૨) ૪૦૦૫૮૨૦૫ / ૩૦૮૮૯૦૦૦ અથવા  
ઈ-મેલ : productsupport@angeltrade.com





છેલ્લા બે સપ્તાહ કે તેથી વધુનો સમય ભારતીય શેરબજારનો સૌથી ખરાબ સમયમાંનો એક રહ્યો છે. તા. ૧૦ જાન્યુઆરી, ૨૦૦૮ની ૬૩૫૭ની ઉંચી સપાટીથી કરેક્શન જોવા મળ્યું છે અને તા. ૨૨ જાન્યુઆરી સુધીમાં આંક ૩૦ પોઈન્ટ ઘટીને ૪૪૪૮.૫૦ થઈ ગયો છે. આનાથી અનેક ખેલાડીઓએ નાણા તો ગુમાવ્યા જ છે સાથે સાથે એક એસેટ્સ ક્લાસ તરીકે કે લાંબાગાળે સંપત્તિ સર્જન કરવા માટે ઈક્વિટી પર ભરોસો રાખી શકાય કે નહીં તે અંગે પણ શંકા જન્માવી છે. પરંતુ જો આપણે પાછલા સમયની સમીક્ષા કરીએ તો આપણને જણાશે કે આપણે હકિકતમાં રોકાણકારોની નહીં પરંતુ ટ્રેડરોની વાત કરી રહ્યા છીએ. આ તીવ્ર ઘટાડા માટેનું કારણ યુએસ સબપ્રાઈમ કટોકટીને કારણે અમેરિકાના અર્થતંત્રમાં જોવા મળેલી મંદીનું છે, જેણે અનેક નાણાસંસ્થાઓને અબજો રૂપિયા માંડવાળ કરવાની ફરજ પાડી છે. આની અસર અન્ય અમુક વૈશ્વિક બજારોમાં પણ જોવા મળી છે. સૌથી પહેલી અસર કોમોડિટીઝ પર પડી છે, જે અર્થતંત્ર સાથે સીધો સંબંધ ધરાવે છે. કુડ પણ તેની પ્રતિબેરલ ૧૦૦ ડોલરની ઉંચાઈએથી સાફ એવું ઘટ્યું છે, જે બજારની દીશા દર્શાવવામાં મુખ્ય ભુમિકા ભજવે છે. ચલણોએ પણ આ કડાકામાં તેની ભુમિકા ભજવી છે. યેન પ્રતિ ડોલર ૧૦૬ બોલાઈ ગયો હતો અને તેથી વિશ્વની સૌથી મોટી બજારમાં અનવાઈન્ટિંગ જોવા મળ્યું છે, જેણે ઘટતી ઈક્વિટી માર્કેટ પર દબાણ વધારવાનું કામ કર્યું છે. ભારતમાં આથી આપણે ટેકનિકલ મુદ્દા હાથ ધરવા જરૂરી છે. જ્યારથી પી-નોટ્સ મુદો ઉઠાવ્યો છે, ત્યારથી એફઆઈઆઈ આપણી બજારમાં નોંધપાત્ર ખરીદી કરી રહ્યા નથી અને છેલ્લા બે સપ્તાહમાં તો તણે કેશ માર્કેટ તેમજ ઈન્ડેક્સ ફ્યુચર્સમાં જોરદાર વેચાણ પણ કર્યું છે. માત્ર રિટેઈલ જ નહીં પરંતુ હાઈનેટવર્થ ઈન્ડિવિજ્યુઅલ (એચએનઆઈ) જેવા મોટા રોકાણકારોએ અને સંસ્થાઓએ પણ બજારમાં મોટું રોકાણ કર્યું હતું અને પોઝિશન રાખી હતી, જે કુલ ઓપન ઈન્ટરેસ્ટ જે વધીને ૧.૪૦ લાખ કરોડ પહોંચી ગઈ હતી, તેના પરથી સ્પષ્ટ જણાતું હતું. આમાંથી મોટો હિસ્સો આર્બિટ્રેજનો હતો, પરંતુ અનવાઈન્ટિંગ સમયે તેની અસર બમણી જોવા મળી. ભાવ જેમ જેમ નોંધપાત્ર ઘટતા ગયાં તેમ તેમ પ્રીમિયમ ડિસ્કાઉન્ટમાં ફેરવાતા ગયા અને આર્બિટ્રેજના અનવાઈન્ટિંગથી પરિસ્થિતિ વધુ વણસી હતી. સિસ્ટમમાંથી આ લિવરેજડ પોઝિશન ખતમ થઈ જતાં ઓપન ઈન્ટરેસ્ટ રૂ. ૮૦૦૦૦ કરોડથી પણ ઘટી ગયું હતું. હવે ફેડરલ દ્વારા વ્યાજદરમાં ૭૫

ટકાનો ધરખમ ઘટાડો કરવાથી બજાર ઘટાડાથી ૫૦ ટકા સુધર્યું છે અને હવે નવી બોટમ બનાવાઈ ગઈ છે. ફેડના વ્યાજદર ઘટાડાથી વિશ્વની બજારોને સ્થિર થવામાં મદદ મળી છે અને હવે તે હકારાત્મક ઝોનમાં ટ્રેડ થઈ રહી છે. પરંતુ આ ઘટાડામાંથી આપણે અમુક શીખ લેવી જરૂરી છે. કડાકાના સમયે રોકાણકારો અને ટ્રેડરોએ મીડ કેપ કે સ્મોલ કેપ શેરોને બદલે ઈન્ડેક્સમાં હેવીવેઈટ શેરો પર જ ધ્યાન કેન્દ્રીત કરવું જોઈએ. બજાર હવે નીચલા સ્તરે સ્થિર થઈ રહ્યું છે ત્યારે એફઆઈઆઈના કે સ્થાનિક સંસ્થાઓ અને મ્યુચ્યુઅલ ફંડોના નાણા આ શેરોમાં જ વહેતા થશે અને શેરો ફરી પુનઃ ઉછળી શકે છે, જે અગાઉ કરતાં પણ ઉંચી સપાટીએ જઈ શકે છે. હકિકતમાં શુક્રવારે અનેક લાર્જ કેપ શેરો, મીડ કેપ શેરોની સરખામણીમાં વધુ સુધર્યાં હતાં અને જ્યાંથી તે ઘટ્યા હતાં તે સપાટીની નજીક આવી ગયા હતાં.

ટ્રેડરોએ પ્રથમ તો ફંડામેન્ટલી સક્ષમ કંપનીઓની યાદી બનાવવી જોઈએ. જેના ભાવ યોગ્ય સપાટીએ કે તે નજીક બોલાતા હોય. બજારમાં મોટી ચંચળતા હોય ત્યારે ઓળિયું ઘટાડી અને વાયદાના કામકાજમાંથી કેશ માર્કેટ તરફ કામકાજ વધારવું જોઈએ. એક સાદો અને સરળ મુદ્દો તમે જે સાધનમાં સોદા કરતા હો તે અંગે જાણકારી મેળવવાનો છે. જાગ્રુતતા સૌથી મોટી ચાવી છે. મૂળ શેર કઈ દીશામાં જાય છે તેની સમીક્ષા કરવા ઉપરાંત તે કંપનીના કામકાજના મુદ્દાને અને રિસ્ક મેનેજમેન્ટ પર પણ ભાર આપવો જોઈએ.

બજારમાં પોઝિશન ઘણે અંશે વધી છે તે જોતાં અમે અગાઉ જોવા મળેલા ઘટાડાની સંભાવના જોતાં નથી. આ જણાવતી વખતે અમે આગામી સપ્તાહે પણ વૈશ્વિક પરિબલો અને સંકેતો પર નજર રાખવાનું ચાલુ રાખવાની જ સલાહ આપીએ છીએ, જે બજારને નવી દીશા અપાવી શકશે. માત્ર લાર્જ કેપ કંપનીઓ પર જ ધ્યાન કેન્દ્રીત કરો. ઓટો, બેન્કિંગ અને ફાર્મા કંપનીઓના શેરો આકર્ષક જણાય છે. સિમેન્ટ, ફર્ટિલાઈઝર, મેટલ્સ, રિયલ એસ્ટેટ અને સુગર શેરોને ટાળવા. ઓઈલ એન્ડ ગેસ અને ટેલિકોમ શેરો એક રેન્જમાં અથડાતા રહેશે.

અંતમાં ફંડામેન્ટલને બદલે માત્ર મોમેન્ટમને આધારે ચાલતા નામાંકિત મીડકેપ શેરોમાં પડવાનું ટાળીને બજારમાં સંકુચિત અભિગમ અપનાવવો એટલું જ નહીં આવા કડાકામાં સારી ગુણવત્તાના શેરો ખરીદી શકાય તે માટે હંમેશા અમુક રોકડ રકમ જાળવી રાખવી પણ ઘણી વાર લાભદાયી બને છે.

### ડેરિવેટીવ્ઝ સ્ટ્રેટેજી

Scrip : NIFTY		CMP : Rs.5383.35/-		Lot Size : 50		Exercise Day (F&O) : 31 January 2008			
<b>View: Mildly Bullish</b>				<b>Strategy: Bull Call Ladder</b>				<b>Expected Payoff</b>	
Buy/Sell	Qty	Scrip	Strike Price	Series	Option Type	Market Price(Rs.)	Closing Price	Expected Profit/Loss	
BUY	50	NIFTY	5500	JANUARY	CALL	80.00	Rs.5200.00	Rs.(2.00)	
SELL	50	NIFTY	5600	JANUARY	CALL	49.00	Rs.5400.00	Rs.(2.00)	
SELL	50	NIFTY	5700	JANUARY	CALL	29.00	Rs.5600.00	Rs.98.00	
LBEP: Rs.5502/-		HBEP: Rs.5798/-		Max. Profit: Rs. 11150/-		If Nifty closes between 5600 and 5700 on expiry		Rs.5800.00	Rs.(2.00)
Max. Risk: Unlimited		If Nifty continues to trade above HBEP.		NOTE: If Nifty moves in the favorable direction then profit can be booked before HBEP to capitalize on trading gains.		Rs.6000.00		Rs.(2.00)	

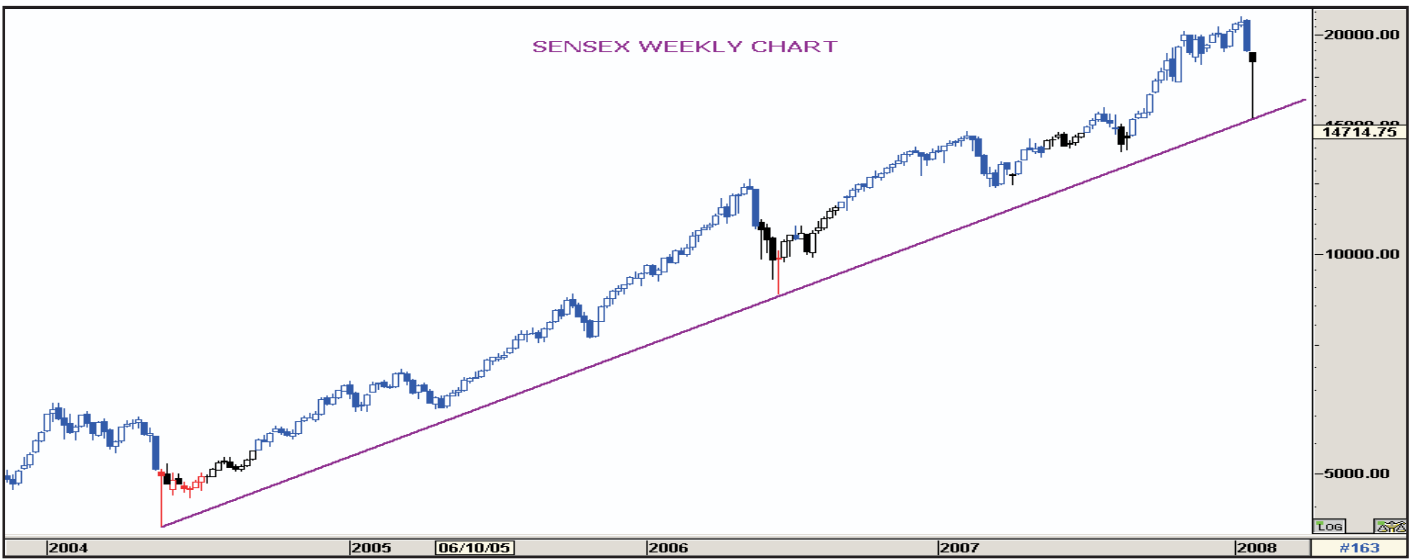


## ઉછળતા મોજાઓ વચ્ચે તરી રહેલું બજાર

### સેન્સેક્સ (૧૮૩૬૨)/નિફ્ટી(૫૩૮૩)

ગત સપ્તાહની સમીક્ષામાં અમે જણાવ્યું હતું કે શેરઆંકોમાં ઉછાળો જોવા મળી શકે છે અને ઉપરમાં તે ૧૮૭૦૦ - ૧૮૮૫૦/૫૮૦૦ - ૫૮૭૫ સુધી જઈ શકે છે અને નીચામાં તે ૧૮૮૫૦ - ૧૮૮૮૦ / ૫૬૭૫ - ૫૬૩૦ની નીચે બંધ આવેતો તેમાં વધુ કરેક્શન આવી શકે છે અને તે વધુ ઘટીને ૧૮૨૦૦ - ૧૮૦૦૦/ ૫૪૫૦ - ૫૪૦૦ સુધી જઈ શકે છે. જોકે શેરઆંકો ટેકાડૂપી સ્તરથી પણ ઘણા વધુ ઘટી ગયાં હતાં.

વધુમાં સેક્ટરલ ઈન્ડેક્સોમાં કેપિટલ ગુડ્સ બેન્કિંગ અને આઈટી ક્ષેત્રમાં અમુક અંશે હકારાત્મક મુવમેન્ટ જોવા મળી શકે છે.



Source: Advanced Get

### પેટર્નની રચના :

ગત સપ્તાહે ભારતીય શેબજારોએ તાજેતરના સમયનો સૌથી તીવ્ર ઘટાડો દર્શાવ્યો હતો, જે યુએસ અર્થતંત્રની મંદી અંગેની વધેલી ચિંતાના પ્રત્યાઘાતોને આભારી હતો. અમે ગત સપ્તાહમાં ચર્ચા કર્યા મુજબ રાઈઝિંગ વેજ તોડ્યા પછીનો અમારો ટાર્ગેટ હાંસલ થઈ ગયો છે.

સાપ્તાહિક ચાર્ટ પર શેરઆંકોએ તા. ૨૧ મે, ૨૦૦૪ની અને તા. ૧૬ જુન, ૨૦૦૬ની લાંબાગાળાના ટ્રેન્ડ લાઈનને જોડતી બોટમ પર સપોર્ટ મેળવ્યો છે. વધુમાં તા. ૧૬ જુન, ૨૦૦૬થી અત્યાર સુધીની કુલ ચાલ ( ૮૭૮૮/૨૫૮૫ થી ૨૧૨૦૭/૬૩૫૭ની તાજેતરની ટોચ)ના ૫૦ ટકા સુધીનું કરેક્શન જોવા મળ્યું છે, જે લગભગ ૧૫૦૦૦/૪૪૭૫ આ સપ્તાહે દૈનિક ચાર્ટ પર અને મુખ્ય શેરઆંકોના ઘટકોના દૈનિક ચાર્ટ પર શેરના ભાવોએ ૨૦૦ દિવસીય ઈએમએ (એક્સપોનેન્શિયલ મુવિંગ એવરેજ) નજીક ટેકો દર્શાવ્યો છે, આ બધુ જોતાં અમારું માનવું છે કે આ સપ્તાહે જોવા મળેલી શેરોની બોટમને નજીકના ભવિષ્યમાં શેરઆંકો માટે ટેકાડૂપ સપાટી માનવી. આ બાબત સુચવે છે કે લાંબાગાળાનો સુધારાનો ટ્રેન્ડ યથાવત્ત રહેશે અને આથી દરેક ઘટાડે લેણ કરવાની વૃત્તિ રાખવી જોઈએ.

### ભાવિ પરિદ્રશ્ય :

સપ્તાહ દરમ્યાન તીવ્ર ઘટાડો જોવા મળ્યા બાદ શુક્રવારે તા. ૨૫ જાન્યુઆરીના રોજ બેન્યુમાર્ક શેરઆંકો હકારાત્મક ઝોનમાં બંધ રહ્યા હતાં, જેમાં આગામી સપ્તાહે વધુ પુન:ઉછાળ જોવા મળી શકે. એકવાર ૧૮૫૦૦/૫૫૨૦ના સ્તરની ઉપર બંધ થાય તો આગામી સપ્તાહના પ્રારંભિક સમયગાળામાં શેરઆંકો ૧૮૭૫૦ - ૧૮૦૦૦/૫૫૮૦ - ૫૬૭૫ સુધી જઈ શકે છે. જોકે એક્સપાઈરીને કારણે તે પુર્વે બજારમાં ખુબજ મોટી વધઘટ જોવા મળી શકે છે. અને આથી તમારે આવનારા દિવસોમાં મોટી ઉચક નિચક માટે તૈયાર રહેવું પડશે. ઘટાડામાં શેરઆંકોને ૧૭૦૦૦ - ૧૬૬૦૦/૫૦૫૦ - ૪૮૦૦ના સ્તરે ટેકો જોવા મળી શકે છે.

ટેકનિકલ રિસર્ચ ટીમ



## ટૂંકા ગાળા માટે ઝડપી લેવા જેવા શેર

એબીબી (રૂ.૧૨૫૬)

તેજ



Source: Advanced Get

એબીબીએ દૈનિક સ્ટોકેસ્ટિક અને આરએસઆઈ ઓસિલેટર્સ પર હકારાત્મક કોસ ઓવર સાથે ૨૦૦ દિવસીએ મુવિંગ એવરેજ (ડીએનએ)ની ઉપર બંધ આપ્યું છે. જે દર્શાવે છે કે આગામી ટ્રેડિંગ સત્રમાં પણ તેજમય ટ્રેન્ડ જળવાઈ રહેશે. ટ્રેડરો વર્તમાન સ્તરે કે રૂ. ૧૨૪૦ સુધીના ઘટાડે રૂ. ૧૨૧૫ના સ્ટોપ લોસ સાથે આ શેર ખરીદી શકે છે. આગામી એ ક થી બે સપ્તાહ માટે અમારો ટાર્ગેટ ભાવ રૂ.૧૩૬૫ છે.

જીએમઆર ઈન્ફા (રૂ.૧૯૪)

તેજ



Source: Advanced Get

જીએમઆર ઈન્ફાએ દૈનિક સ્ટોકેસ્ટિક અને આરએસઆઈ ઓસિલેટર્સ પર હકારાત્મક કોસ ઓવર સાથે ૨૦૦ દિવસીએ મુવિંગ એવરેજ (ડીએનએ)ની ઉપર બંધ આપ્યું છે. જે દર્શાવે છે કે આગામી ટ્રેડિંગ સત્રમાં પણ તેજમય ટ્રેન્ડ જળવાઈ રહેશે. ટ્રેડરો વર્તમાન સ્તરે કે રૂ. ૧૮૭ સુધીના ઘટાડે રૂ. ૧૭૬ના સ્ટોપ લોસ સાથે આ શેર ખરીદી શકે છે. આગામી એક થી બે સપ્તાહ માટે અમારો ટાર્ગેટ ભાવ રૂ.૨૨૨ છે.

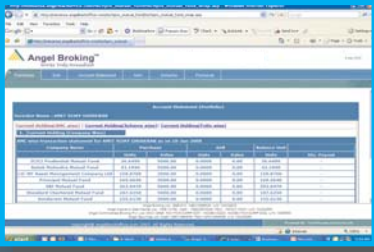


# ઓનલાઇન.....

મ્યુચ્યુઅલ ફંડ

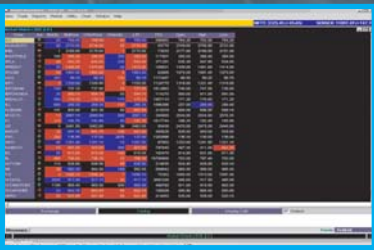
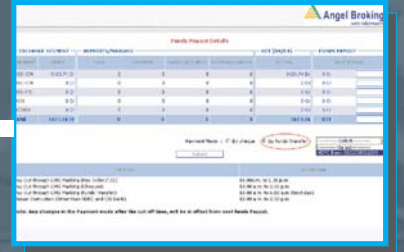
ફંડની ચૂકવણી

ટ્રેડિંગ સોફ્ટવેર



- મ્યુચ્યુઅલ ફંડ માટે જ એક વિશેષ વેબસાઇટ
- ઓનલાઇન વ્યવહારની સુવિધા
- લાઇવ ચાર્ટની સવલત
- ૧૪ એએમસી, ૮૫૦ સ્કેમ્સ અને હજી ઘણું બધું આવી રહ્યું છે.....

- માત્ર એક ક્લિક કરીને તમારા ગ્રાહક સમરી પેજમાંથી ચૂકવણી માર્ક કરો.
- ૨૪ થી ૩૬ કલાકમાં જ તમારા બેન્ક એકાઉન્ટમાં તમારું ભંડોળ જમા કરાવો
- આઈસીઆઈસીઆઈ અને એચડીએફસી બેન્ક એકાઉન્ટ ધારકોને લાભ, હજી ઘણી બેન્કોને આવરી લેવાશે.....



એન્જલ એનીવેર સ્ક્રીન શોટ

- માહિતીની વ્યાપક લાઇબ્રેરીનો લાભ.
- સતત ધોરણે (રિયલ ટાઇમ ક્વોટ).
- રિયલ ટાઇમ ચાર્ટીંગની સુવિધા.
- મર્યાદીત ઓટો અપડેશન સાથે ઓનલાઇન ફંડ ટ્રાન્સફર .
- ઈન્ટીગ્રેટેડ બેક ઓફીસ

વધુ માહિતી માટે મહેરબાની કરી સંપર્ક કરો :  
પ્રોડક્ટ સપોર્ટ ટે. (૦૨૨)- ૪૦૦૫૮૨૦૫/૩૦૮૮ ૯૦૦૦ અથવા લખો : [productsupport@angeltrade.com](mailto:productsupport@angeltrade.com)



## એગ્રી ટેકનિકલ્સ

### એમસીએક્સ માર્ચ જીરા

ગત સપ્તાહે જીરાના ભાવ પ્રારંભમાં ઉંચા ૧૧૬૦૨ ખુલી ઝડપથી ઘટ્યા હતાં અને સપ્તાહ દરમ્યાન તેની દરેક ટેકારૂપ સપાટી તોડી નીચામાં ૧૦૩૮૦ બોલાઈ ગયા બાદ અંતે સપ્તાહ દરમ્યાન રૂ.૧૩૪૦ વધીને ૧૦૨૮૦ બંધ રહ્યા હતાં.

ટ્રેન્ડ : મંદી

સોદાનું સ્તર :

આ સપ્તાહે માર્કેટમાં ૧૦૨૨૦-૧૦૧૮૦ના સ્તરે ટેકો જોવા મળી શકે છે. ત્યાર બાદ ૧૦૧૦૦ - ૧૦૦૫૦ તેની સક્ષમ ટેકારૂપ સપાટી હશે.

૧૦૦૪૦થી નીચે જો સોદા પડશે તો તે પ્રારંભમાં ૯૯૭૦ - ૯૯૭૧ અને ત્યાર બાદ અંતે ૯૩૭૪ સુધી જઈ શકે છે.

૧૦૩૮૦-૧૦૪૦૦ના સ્તરે આમાં અવરોધ જોવા મળી રહ્યો છે, જ્યારે ૧૦૬૨૦-૧૦૬૬૦નું સ્તર તેની સૌથી મોટી અવરોધરૂપ સપાટી હશે.

૧૦૬૭૦ની ઉપર સોદા પડે તો તે પ્રારંભમાં ૧૦૭૩૦ ત્યારબાદ ૧૦૮૭૦ અને અંતે ૧૦૯૯૦ સુધી જઈ શકે.

ભલામણ : રૂ. ૧૦૫૮૦થી ઉપરનો સખત સ્ટોપલોસ રાખી અને પ્રથમ રૂ.૧૦૧૧૦ અને ત્યારબાદ રૂ.૧૦૦૭૦ના ટાર્ગેટ ભાવ સાથે ૧૦૩૮૦ - ૧૦૪૦૦ની રેન્જમાં વેચાણ કરાય.

### એમસીએક્સ માર્ચ મરી

ગત સપ્તાહે મરી નરમ ૧૫૭૦૦ પર ખુલી હતી અને પ્રારંભમાં તે વધી હતી પરંતુ ૧૫૮૨૦ પર તેને સારો અવરોધ જોવા મળ્યો હતો. પાછળથી ભાવો દબાયા હતાં અને નીચામાં ૧૪૬૫૧ બોલાઈ ગયા હતાં અને અંતે સપ્તાહ દરમ્યાન રૂ.૯૫૦ ઘટીને રૂ. ૧૪૭૬૦ બંધ રહી હતી.

ટ્રેન્ડ : મંદી

સોદાના સ્તર :

આગામી સપ્તાહે ૧૪૬૮૦ -૧૪૬૪૦ના સ્તરે તેમાં સારો ટેકો જોવા મળી શકે છે. ત્યાર બાદ ૧૪૫૨૦- ૧૧૪૫૦ તેની સક્ષમ ટેકારૂપ સપાટી હશે.

૧૪૪૪૦થી નીચે ભાવ જાય તો તે પ્રારંભમાં નીચામાં ૧૪૩૧૦ સુધી ત્યારબાદ ૧૪૧૪૦ સુધી અને અંતે તે ૧૪૦૫૨ સુધી જઈ શકે છે.

૧૪૮૮૦ - ૧૪૯૨૦ના સ્તરે અવરોધ જોવા મળી રહ્યો છે. ત્યાર બાદ તેમાં ૧૫૦૭૫ - ૧૫૧૫૦નું સ્તર વધુ સક્ષમ અવરોધરૂપ સપાટી હશે.

૧૫૧૫૦થી ભાવ ઉપર જાય તો પ્રારંભમાં ઉપરમાં ૧૫૨૯૦ સુધી ત્યાર બાદ અંતે ૧૫૫૦૦ સુધી જઈ શકે છે.

ભલામણ :- ન્યુટ્રલ.

### એમસીએક્સ એપ્રિલ ગુવાર સીડ

ગત સપ્તાહમાં ગુવારસીડના ભાવ ૧૮૭૦ જેવા નરમ ખુલ્યા હતાં અને પ્રારંભમાં વધીને ૧૮૮૫ બોલાયા હતાં, પરંતુ પાછળથી તીવ્ર ઘટ્યા હતાં પરંતુ તેને ૧૮૧૦ પર સારો ટેકો મળ્યો હતો, પાછળથી ભાવ ઝડપથી સુધરીને ઉપરમાં ૧૮૭૫ બોલાઈ અને છેલ્લે સપ્તાહ દરમ્યાન રૂ. ૧૬ના નુકશાન સાથે રૂ.૧૮૬૩ બંધ રહ્યા હતાં.

ટ્રેન્ડ : ન્યુટ્રલ

ટ્રેડિંગ લેવલ :

આ સપ્તાહે ૧૮૪૪-૧૮૩૫ના સ્તરે બજારને સારો ટેકો જોવા મળવાની શક્યતા છે, જ્યારે ૧૮૧૭ -૧૮૦૯નું સ્તર તેની સક્ષમ ટેકારૂપ સપાટી હશે.

૧૮૦૮ની નીચે ટ્રેડિંગ થાય તો પ્રારંભમાં નીચામાં ૧૭૮૭ સુધી ત્યાર બાદ ૧૭૬૫ સ્તર સુધી જઈ શકે.

૧૮૭૯-૧૮૮૫ની રેન્જમાં અવરોધ જોવા મળી રહ્યો છે અને ૧૮૧૦ થી ૧૮૧૬ની સપાટી વધુ સક્ષમ અવરોધરૂપ સપાટી હશે.

૧૮૧૭થી ઉપર જો સોદા પડશે તો પ્રારંભમાં તે રૂ.૧૯૩૬ સુધી ત્યારબાદ અને અંતે તે ૧૯૫૭ સુધી પણ જઈ શકે છે.

ભલામણ : રૂ. ૧૮૦૮થી નીચેનો સખત સ્ટોપલોસ રાખી અને પ્રથમ રૂ.૧૯૧૦ અને ત્યારબાદ રૂ.૧૯૩૦ના ટાર્ગેટ ભાવ સાથે ૧૮૪૫ - ૧૮૩૫ની રેન્જમાં લેણા કરાય.

### એમસીએક્સ મે મસ્ટર સીડ

ગત સપ્તાહે રાઈ નીચી ૫૨૮.૩૫ ખુલી પ્રારંભમાં ઘટી હતી પરંતુ તેને ૫૦૯ પર સારો ટેકો જોવા મળ્યો હતો. પાછળથી તે પુનઃ સુધરીને ઉપરમાં ૫૪૩.૮૦ બોલાઈ અને અંતે સપ્તાહ દરમ્યાન રૂ.૧૪.૧ના વધારા સાથે ૫૪૨.૧૦ના સ્તરે બંધ રહી હતી.

ટ્રેન્ડ : તેજ

ટ્રેડિંગ લેવલ :

આ સપ્તાહે ૫૩૯-૫૩૭ના સ્તરે બજારને સારો ટેકો જોવા મળવાની શક્યતા છે. ત્યારબાદ ૫૨૯-૫૨૬ તેની સક્ષમ ટેકારૂપ સપાટી હશે.

૫૨૬થી નીચે જો સોદા પડશે તો પ્રારંભમાં તે ૫૨૨ સુધી ઘટી શકે અને અંતે તે ૫૧૬ સુધી પણ જઈ શકે છે.

૫૫૦-૫૫૨ના સ્તરે તેમાં સક્ષમ અવરોધ જોવા મળી રહ્યો છે અને ૫૫૭-૫૫૯ તેની વધુ મુખ્ય અવરોધરૂપ સપાટી હશે.

૫૫૯ની ઉપર ટ્રેડિંગ થાય તો પ્રારંભમાં ઉપરમાં તે ૫૬૫ અને તેનાથી ઉપર છેલ્લે ૫૭૫ સુધી જઈ શકે.

ભલામણ : ૫૨૫થી નીચેના સ્ટોપ લોસ સાથે પ્રથમ ૫૫૬ અને ત્યાર બાદ ૫૬૫ના ટાર્ગેટ ભાવ સાથે ૫૩૯-૫૩૭ વચ્ચેની રેન્જમાં લેણા કરાય.

સિનીયર ટેકનિકલ એનાલીસ્ટ કોમોડિટીઝ- સેમ્સન પી.



## ગુવાર ગમ

### બજારની સમીક્ષા :

નવેમ્બર અને ડિસેમ્બર, ૨૦૦૭માં સતત ઘટાડો જોવા મળ્યા બાદ ગુવાર ફ્યુચર્સમાં નવા વર્ષથી પુનઃ સુધાર જોવા મળવાનું શરૂ થઈ ગયું છે. ભાવો ૨૩૦૭માં દબાણ હેઠળ રહ્યા હતાં કારણકે યુરોપમાં મોકલાવેલ ગુવાર ગમની ગૂણવત્તા નબળી હોવાનું નોંધવામાં આવ્યું હતું. જોકે, યુરોપિયન યુનિયને ગુવાર ગમની નિકાસ સંબંધી મુદ્દાનો ઉકેલ લાવી દીધો છે અને આયાતકારો દ્વારા નવા ઓર્ડરો આપવાનું શરૂ થઈ ગયું છે. ગત સપ્તાહમાં એનસીડીઈએક્સ એપ્રિલ કોન્ટ્રાક્ટ પ્રતિ ક્વિન્ટલ રૂા. ૧૮૧૧ અને ૧૮૭૫ની રેન્જમાં અથડાતા રહ્યા હતાં, જ્યારે જોધપુર ખાતે હાજરમાં ભાવ પ્રતિક્વિન્ટલ ૧૭૮૦-૧૮૪૦ની રેન્જમાં રહ્યા હતાં. અમે આગામી સપ્તાહમાં નીચા પુરવઠા અને સરખામણીમાં ઉંચી માગને આધારે ભાવો મક્કમ રહેશે તેવી ધારણા રાખીએ છીએ.

**પુરવઠાની સ્થિતિ :** ગુવારની લણણી રાજસ્થાનમાં લગભગ પૂર્ણ થઈ ગઈ છે અને આથી મહદઅંશે નવી આવકમાં ઘટાડો થઈ ગયો છે. સ્ટોકિસ્ટો પણ વધુ સારા ભાવની આશાએ માલ સંગ્રહીને બેઠા છે, જેથી પુરવઠો તંગ બન્યો છે. ગત સપ્તાહમાં સરેરાશ દૈનિક આવક ૧૫,૦૦૦ ગુણી જેટલી રહી હતી. વર્તમાન ઉત્પાદનના આંકડા ગત વર્ષના ૭.૫ લાખ ટન સામે ૮ થી ૮.૫ લાખ ટન આસપાસ રહ્યા છે. જોકે નવી મોસમ માટેના નીચા જથ્થાથી એકંદર પુરવઠો ૮.૫ લાખ ટન આસપાસ સ્થિર રહ્યો છે.

**માગની સ્થિતિ :** ખાધ તેલના ભાવ ઉંચા રહેવાને કારણે ગુવારની આડ પેદાશો જેવીકે ચૂરી અને કોમા માટેની માગ સારી રહી છે. ચૂરી અને કોમા હજી પણ ઉચ્ચ પશુ આહાર તરીકે ઓઈલ મિલ્સનો એક સસ્તો વિકલ્પ ગણાય છે. ગુવાર ગમની નિકાસ માગ પણ સારી રહી છે અને તેમા હજી પણ વધુ સુધારો જોવા મળી શકે છે. અમે ગુવાર પ્રોડક્ટની નિકાસ ૨૦૦૭-૦૮માં ૨.૪૦ લાખ ટન રહેવાની ધારણા રાખીએ છીએ, જે પાકિસ્તાનમાં નીચા ઉત્પાદનને કારણે ૨૦૦૬-૦૭માં ૨.૧૦ લાખ ટન હતી. ભાવ વધારામાં અડચણરૂપ બને તેવી માત્ર એક જ બાબત છે અને તે છે રૂપિયાની મૂલ્ય વૃદ્ધિ, જે નિકાસકારોની નફાશક્તિ હરી લઈ શકે છે. ગુવાર ગમના નિકાસ ભાવ વધીને પ્રતિટન ૧૧૦૦ ટન રહ્યા છે, જે ડિસેમ્બરમાં પ્રતિટન ૧૦૦૦ ડોલર હતાં.

### ભાવિ :

ફંડોન્ટલ સક્ષમ છે અને પુરવઠો આગળ જતાં વધુ તંગ બને તેમ છે તે જોતાં ટૂંકાગાળે ભાવ મક્કમ રહેવાની ધારણા છે. તાજેતરના કરેક્શન બાદ ઓઈલ મિલ માર્કેટમાંથી કોઈપણ નવી આવક પણ ગુવાર ગમ માર્કેટ માટે લાભદાયી સાબિત થઈ શકે છે, કારણકે તે બાય પ્રોડક્ટના ભાવને ટેકો આપી શકે છે. અન્ય મુખ્ય પરિબળ જ ઘટાડાને અટકાવી શકે છે તે છે કોન્ટ્રાક્ટ ગેપ. સામાન્ય પણે એક્સપાઈરીના સમયે આપણને સ્ટોક પોઝિશન વધવાને કારણે ભાવો ઘટતા જોવા મળે છે. જોકે ફેબ્રુઆરીમાં કોઈ કોન્ટ્રાક્ટ પૂર્ણ થતા નથી અને આથી કોઈ મોટો ઘટાડો અપેક્ષીત નથી. લાંબાગાળે (માર્ચ- એપ્રિલ)માં ગુવારના ભાવ સ્થિર પુરવઠા અને સરખામણીમાં ઉંચી નિકાસ માગને કારણે તેજમય રહેવાની ધારણા છે.

### એનસીડીઈએક્સ- એપ્રિલ-૦૮ કોન્ટ્રાક્ટ



Source: Teleguide India

Particulars	April '08 Contract (per 100 Kg)
Resistance-1	1884
Resistance-2	1914
<b>Close</b>	<b>1863</b>
Support-1	1840
Support-2	1814

મુખ્ય મંડીના ભાવ	
Centers	Prices (per quintal)
<b>Guar Seed</b>	
Jodhpur	1780-1840
Bikaner	1640-1690
<b>Guar Gum</b>	
Jodhpur	4275-4375

રિસર્ચ એનાલિસ્ટ (કોમોડિટીઝ) - વેદીકા મોરે

# સાપ્તાહિક સમીક્ષા



રોકાણ સલાહકારો ( ૦૨૨ - ૪૦૪૦ ૩૮૦૦ / ૨૮૩૫ ૯૬૦૦ )

અજય જયસ્વાલ	ઈન્વેસ્ટમેન્ટ સ્ટ્રેટેજીસ્ટ (કોલકત્તા)	ajay.jaiswal@angeltrade.com
પી. ફણીશેખર	ફંડ મેનેજર	phani.sekhar@angeltrade.com
પ્રકાશ ગગદાણી	એવીપી-ઈન્વેસ્ટમેન્ટ એડવાઈઝરી	prakash@angeltrade.com
રીસર્ચ ટીમ	( ૦૨૨ - ૪૦૪૦ ૩૮૦૦ / ૨૮૩૫ ૯૬૦૦ )	
સરબજીત કૌર નાંગરા	વીપી રીસર્ચ, ફાર્મા	sarabjit@angeltrade.com
હિતેષ અગ્રવાલ	સિમેન્ટ, મેટલ્સ, મીડિયા	hitesh.agrawal@angeltrade.com
વૈશાલી જાજૂ	ઓટોમોબાઇલ, ટ્રાન્સપોર્ટેશન	vaishali.jajoo@angeltrade.com
હરીત શાહ	આઈટી, ટેલિકોમ	harit.shah@angeltrade.com
રોહિત નાગરાજ	ઓઇલ એન્ડ ગેસ	rohit.nagraj@angeltrade.com
પવન બુર્ડે	મેટલ અને માર્શીનીંગ	pawan.burde@angeltrade.com
ગીરીશ સોલંકી	મીડ-કેપ	girish.solanki@angeltrade.com
શૈલેશ કનની	કેપિટલ ગુરૂસ	shailesh.kanani@angeltrade.com
સુરભિ યાવલા	રિસર્ચ એસોસિએટ	surbhi.chawla@angeltrade.com
આનંદ શાહ	એફએમસીજી	anand.shah@angeltrade.com
સુલભ અગ્રવાલ	મીડ-કેપ	sulabh.agrawal@angeltrade.com
પુનેત બામ્બા	રિસર્ચ એસોસિએટ (બેન્કિંગ)	puneet.bambha@angeltrade.com
અમિત બગારીયા	પીએમએસ	amit.bagaria@angeltrade.com
અક્ષત વ્યાસ	રિસર્ચ એસોસિએટ	akshat.vyas@angeltrade.com
રીના વાલીયા	રિસર્ચ એસોસિએટ (તેલ અને ગેસ)	reena.walia@angeltrade.com
નેહા ઈદનાની	રિસર્ચ એસોસિએટ (પીએમએસ)	neha.idnany@angeltrade.com
સંદીપ વાગળે	ચીફ ટેકનિકલ એનાલિસ્ટ	sandeep@angeltrade.com
અજીત જોશી	એ.વી.પી. - ટેકનિકલ એનાલિસ્ટ સર્વિસીસ	ajit.joshi@angeltrade.com
મિલન સંઘવી	સીનીયર ટેકનિકલ એડવાઈઝરી	milan.sanghvi@angeltrade.com
નિતિન કુંટે	ટેકનિકલ એનાલિસ્ટ	nitin.kunte@angeltrade.com
બ્રિજેશ અલી	ટેકનિકલ એનાલિસ્ટ	brijesh.ali@angeltrade.com
વૈશ્ણવ જગતાપ	ટેકનિકલ એનાલિસ્ટ (હલ્કા ડેસ્ક-એડવાઈઝરી)	vaishnavi.jagtap@angeltrade.com
સિદ્ધાર્થ ભામરે	ફંડ મેનેજર-ડેરિવેટીવ્સ અને ઈક્વિટી	siddarth.bhamre@angeltrade.com
કોમોડીટીઝ રિસર્ચ ટીમ		
અમર સિંઘ	રિસર્ચ હેડ (કોમોડીટીઝ)	amar.singh@angeltrade.com
સેમસન પી.	સીનીયર ટેકનિકલ એનાલિસ્ટ	samsonp@angeltrade.com
અનુજ ગુપ્તા	સીનીયર ટેકનિકલ એનાલિસ્ટ	anuj.gupta@angeltrade.com
ગીરીષ પત્તકી	ટેકનિકલ એનાલિસ્ટ	girish.patki@angeltrade.com
કોમોડીટીઝ રિસર્ચ ટીમ ફન્ડામેન્ટલ		
બદરુદ્દીન	સીનીયર રિસર્ચ એનાલિસ્ટ (એગ્રી)	badruddin@angeltrade.com
હર્મિત વીરવાડીયા	રીસર્ચ એનાલિસ્ટ (સોના-ચાંદી)	harmit.virvadia@angeltrade.com
ભારતી શેટ્ટી	રીસર્ચ એડિટર	bharathi.shetty@angeltrade.com
ભરત પાટીલ	પ્રોડક્શન	bharat.patil@angeltrade.com

## રિસર્ચ એન્ડ ઈન્વેસ્ટમેન્ટ એડવાઈઝરી : ૬૧૦, એકમે પ્લાઝા, એમ. વી. રોડ, સંગમ સિનેમા સામે, અંધેરી (પૂર્વ), મુંબઈ-૪૦૦ ૦૫૯.

પુલાસો : આ દસ્તાવેજ જાહેર વિતરણ માટે નથી અને તે માત્ર તમારી જાણ પાતર જ રજૂ કરવામાં આવ્યા છે તેની અન્ય કોઈપણ વ્યક્તિ પુનઃ રજૂઆત તેમજ પુનઃ વિતરણ કરી શકશે નહીં. આ દસ્તાવેજો મેળવનારે આ બાબતની નોંધ લેવી જરૂરી છે.

આમાં વ્યક્ત કરેલા મંતવ્યો આ સામગ્રીમાં જણાવેલી તારીખ પુરતાં જ મર્યાદીત રહેશે. અમે પર્યાપ્ત કારણોને આધીન આ સામગ્રીમાં ચર્ચેલી માહિતી અપડેટ કરવા કટીબદ્ધ છીએ, તેમજ અમુક નિયામક, કમ્પ્લાયન્સ અથવા અન્ય કારણો અમને આમ કરતાં રોકી શકે છે. સંભવિત રોકાણકારો અને અન્યને આથી જાણ કરવામાં આવે છે કે કોઈપણ ભાવિ લક્ષી કરેલા નિવેદનોને ધારણા માની લેવી નહીં જે કોઈપણ નોટીસ આપ્યા વગર બદલાઈ શકે છે. અમે અમને વ્યક્ત કરેલી ભલામણો કરતાં અમારા પ્રોપરાઇટરી ટ્રેડિંગ અને ઈન્વેસ્ટમેન્ટ બિઝનેસના રોકાણનો નિર્ણય બિન શકે છે.

આ દસ્તાવેજમાં પ્રસિદ્ધ સામગ્રી જાહેરમાં ઉપલબ્ધ માહિતી, આંતરિક ડેટા, અને અન્ય ભરોસાપાત્ર સ્ત્રોતોને આધારે તૈયાર કરાઈ છે અને તે માત્ર સામાન્ય માર્ગરેખા જ છે. આ માહિતિઓ સંપૂર્ણ અને સચોટ રહે તેની પુરી પાતરી રાખવામાં આવે છે તેમજ અમે તેમને રહેલી કોઈપણ ચૂક કે ભૂલની કોઈ પાતરી આપવામાં આવતી નથી તેમજ તે માટે અમે જવાબદાર રહેતા નથી. આમાં અપાયેલી સામગ્રીનો ઉપયોગ કર્યા બાદ કોઈ પણ જાતનો દાવો કે માગણી કે અન્ય કાર્યવાહી કરી શકાશે નહીં.

આ સામગ્રી મેળવનારે પોતાની જ તપાસ પર ભરોસો રાખવાનો રહેશે તેમજ તેમના પોતાના વ્યવસાયીઓની સલાહ લેવાની રહેશે. આ દસ્તાવેજ પ્રાપ્ત કરનાર દરેક જણે જાતે જ માહિતિઓની જાણકારી મેળવવી જોઈએ, કારણ કે તો જ તેઓ આ દસ્તાવેજમાં જણાવેલ કંપનીની સિક્યુરીટીઝમાં રોકાણનું સ્વતંત્ર પણે મુલ્યાંકન ( તેમાં રહેલા જોખમ અને લાભ સહિત) કરી શકશે, અને આવા રોકાણના લાભ અને જોખમ નક્કી કરવા તેમણે તેમના સલાહકારની મદદ પણ લેવી જોઈએ, આ સામગ્રીમાં દર્શાવેલ રોકાણના ભાવ અને મુલ્યમાં વધારો કે ઘટાડો થતો રહી શકે છે. આમાં ભૂતકાળની કામગીરી એ ભાવિ કામગીરી માટેના નિર્દેશ નથી. ક્યુચર્સ, ઓપનસ અને અન્ય ડેરિવેટીવ્સ તેમજ નોન-ઇન્વેસ્ટમેન્ટ ગ્રેડ સિક્યુરીટીઝ જેવા અમુક વ્યવહારો સાથે ઘણું વધુ જોખમ સંકળાયેલું હોઈ શકે છે અને તેથી તે દરેક રોકાણકારો માટે યોગ્ય ગણી શકાય નહીં. અહેવાલો માત્ર કંપનીના ફંડામેન્ટલ્સ પર જ ધ્યાન કેન્દ્રિત કરવાને બદલે ટેકનિકલ એનાલિસિસ સેન્ટરના શરના ભાવની વધઘટ અને ટ્રેડિંગ વોલ્યુમના ચાર્ટના અભ્યાસને આધારે તૈયાર કરવામાં આવ્યા છે અને તેથી તે એક કંપનીના ફંડામેન્ટલ્સના રિપોર્ટ સાથે મેચ ન પણ થઈ શકે.

અમે આ દસ્તાવેજમાં વ્યક્ત કરેલા અમારા મંતવ્યોમાં કોઈપણ ફેરફાર કરવાની સલાહ આપતા નથી. અહીં આપેલી માહિતીઓ યોગ્ય કારણોને આધારે અપડેટ કરતા રહેવા કટીબદ્ધ છીએ તેમજ અમે એન્જલ બ્રોકિંગ તેની સબસીડીયરીઝ અને એસોસિએટ્ડ કંપનીઓ તેમના ડિરેક્ટરો અને કર્મચારીઓની આ માહિતીને પ્રવર્તમાન અથવા અપડેટ રાખવાની જવાબદારી રહેતી નથી. આમાં નિયામક, કમ્પ્લાયન્સ અથવા અન્ય કારણો પણ એન્જલ બ્રોકિંગને અને તેની સહયોગીઓને આમ કરતાં રોકી શકે છે. સંભવિત રોકાણકારો અને અન્યને એવી ચેતવણી આપવામાં આવે છે કે કે અત્રે વ્યક્ત કરાયેલા ભાવિ લક્ષી નિર્દેશ કોઈપણ નોટીસ આપ્યા વગર જ બદલાઈ શકે છે.

આ રિપોર્ટ તૈયાર કે ઈસ્યુ કરનાર સમિત્તકો સહિત એન્જલ બ્રોકિંગ લી. અને તેની સહયોગીઓ આ અહેવાલની તારીખે, અને સમયાંતરે લોગ અથવા શોર્ટ પોઝીશન ધરાવતા હોય તેવું બની શકે છે અને જણાવેલી કંપનીઓની સિક્યુરીટીઝની ખરીદી કે વેચાણમાં કે આ સિક્યુરીટીઝ સાથે સંકળાયેલ કોઈપણ અન્ય વ્યવહારમાં સંકળાયેલા હોઈ શકે છે તેમજ તેઓ દલાલી કે અન્ય વળતર મેળવતા હોઈ શકે છે અથવા એક સલાહકાર તરીકે ભૂમિકા પણ ભજવતા હોઈ શકે છે કે તે આ કંપની/કંપનીઓના સંદર્ભમાં અન્ય સંભવિત હિત પણ ધરાવતા હોઈ શકે છે, જે અત્રે કરાયેલી કોઈપણ ભલામણ અથવા માહિતી અને અભિપ્રાયથી વિપરીત પણ હોઈ શકે છે.

એન્જલ બ્રોકિંગ લી. અને તેની સહયોગીઓએ આ અહેવાલ પ્રસિદ્ધ થયો હોય ત્યારે કે ભૂતકાળની કોઈપણ તારીખે તેમાં પ્રસિદ્ધ કંપનીઓના મર્જર અથવા અન્ય ચોક્કસ વ્યવહારોમાં કોર્પોરેટ ફાઇનાન્સ, ઈન્વેસ્ટમેન્ટ બેન્કિંગ અથવા અન્ય સલાહકારી સેવાઓ પુરી પાડી હોય તેવું પણ બની શકે છે.

રેટિંગ્સ (રીટર્ન્સ) **ખરીદો > 15%,** **જાળવી રાખો 0-15%,** **વેચો < - 10%**  
**માત્ર ખાનગી વિતરણ માટે** ૨૩

# साप्ताहिक समीक्षा

Corporate & Marketing Office	: 612, Acme Plaza, M.V. Road, Opp Sangam Cinema, Andheri (E), Mumbai - 400 059	Tel : (022) 4000 3600 / 2835 9600
Wealth Management	: e-mail : wmselpdesk@angeltrade.com	Tel : (022) 4000 3945 / 3900
Investment Advisory Helpdesk	: e-mail : advisory@angeltrade.com	Tel : (022) 4040 3800
Commodities	: e-mail : commodities@angeltrade.com	Tel : (022) 4000 3900 / 01
Feedback	: e-mail : feedback@angeltrade.com	Tel : (022) 2835 5000

## Regional Offices:

<b>Ahmedabad - Harshit Bhavsar</b> Tel: (079) 3007 0749 - 751	<b>Indore - Pramathu Chowksey</b> Tel: (0731) 3013 360 - 65	<b>Lucknow - Ejaz Moyi</b> Tel: (0522) 6567 826	<b>Rajkot - Vijay Popat</b> Tel: (0281) 6451929 / 1910
<b>Bengaluru - Dhiraj Pandey</b> Tel: (080) 4153 6700 - 03	<b>Jaipur - Ranveer Singh</b> Jaipur - 302 001 Tel: (0141) 222 3334	<b>Nashik - Nilesh Supekar</b> Nashik - 422 002. Tel: (0253) 6614 235/236	<b>Surat - Pinky Kothari</b> Tel: (0261) 6696 666
<b>Chennai - Thiruneer Selvan</b> Tel: (044) 4226 9000 Fax: 2498 1742	<b>Kanpur - Vivek Singh</b> Tel: (0512) 3297 478/3017 100	<b>New Delhi - Rohit Pateria</b> Tel: (011) 4605 6600 / 4151 2555 / 2666	<b>Visakhapatnam - Vamshi Krishna</b> Tel: (0891) 6620 572-75
<b>Hyderabad - Shiva Shankar</b> Tel: (040) 6673 3573 / 74	<b>Kolkata - Vijay Kothari</b> Tel: (033) 4009 9899	<b>Pune - Sunita Magnani</b> Tel: (020) 2551 3143 / 2553 0912 - 14	

## Private Client Group Offices:

**Mumbai - Prakarsh Gagdani**  
Tel: (022) 4040 3800 Fax: (022) 4040 3899

**Ahmedabad (C. G. Road) - Arpit Shah**  
Tel: (079) 3007 4049 / 50

**Surat - Ali Asgar Rasiwala**  
Mobile : (0261) 6696 666

## Sub - Broker Marketing:

**Acme Plaza - Pankaj Mungre**  
Tel: (022) 4000 3900 Fax: (022) 4000 3999

## Branch Offices:

<b>Andheri (Lokhandwala) - Muskaan Doulrani</b> Tel: (022) 2639 2626 / 3255 0987	<b>Ahmedabad (Bapu Nagar) - Milan Kanabar</b> Tel : (079) 3026 0204 / 0205	<b>Himatnagar - Sanjay Patel</b> Tel: (02772) 241 008 / 241346	<b>Pune - Sameer Amrute/Shraddha Gadekar</b> Tel: (020) 6620 6591 / 6620 6595 <b>Rajkot (Ardella) Hitesh Rupareliya</b> Tel : (0281)2440 266 - 266
<b>Andheri (W) - Dinesh Nihalani</b> Tel: (022) 2635 2345 / 6668 0021	<b>Ahmedabad (C. G. Road) - Ritesh Patel</b> Tel: (079) 4021 4023	<b>Indore - Alok Rathi</b> Tel: (0731) 4042242 / 4044 366 / 4087 966	<b>Rajkot (University Rd.) - Prashant Ukani</b> Tel : (0281) 2463 291-94
<b>Bandra (W) - Gyan Joshi</b> Tel: (022) 2655 5560 / 70	<b>Ahmedabad (Gurukul) - Kaivalya Shah</b> Tel: (079) 6522 5510 / 3012 5492-94	<b>Jaipur - (Rajapark) Amit Kumar Garg</b> Tel: (0141) 4000 500, 94143 14448	<b>Rajkot (Bhaktinagar) - Dhaval Dave</b> Tel : (0281) 236 1935 / 329 6881 / 329 8100
<b>Bandra (W) - Faruq Wakani</b> Tel: (022) 6643 2694 - 99	<b>Ahmedabad (Kalupur) - Jicky Thomas</b> Tel: (079) 3240 7474 / 75	<b>Jalgaon - Sandeep Mundra</b> Tel: (0257) 3200 906	<b>Rajkot (Indira Circle) - Denish Patel</b> Tel : (0281) 2585 751, 99258 84848
<b>Borivali (W) - Gautam Agarwal</b> Tel:(022) 2895 2600 / 1 / 2	<b>Ahmedabad (Maninagar) - Ashok Kumar</b> Tel: (079) 3048 0241 / 0242 / 0245	<b>Jamnagar - Jwalant Shingala</b> Tel : (0288) 266 4941-44, 3217 790	<b>Rajkot (Orbit Plaza) - Hitesh Popat</b> Tel: (040) 6690 5192 / 3 / 4
<b>Borivali (W) - Tarun Dhani</b> Tel: (022) 3092 1969 / 2892 8890	<b>Ahmedabad (Ramdevnagar) - Krunal Pandya</b> Tel : (079) 2692 6401 / 51	<b>Jodhpur - Bharat Purohit</b> Tel: (0291) 5100- 941 - 948 / 98280-90009	<b>Rajkot (Star Chambers) - Manish Baradia</b> Tel : (0281) 2233 230 / 50
<b>Chembur - Rajesh Mehta</b> Tel:(022) 6703 0210 / 11 /12	<b>Ahmedabad (Sabarmati) - Kaushik Rathi</b> Tel : (079) 2692 6401 / 51	<b>Junagadh - Nimesh Raichura</b> Tel : (0285) 2622 483 /2622 484	<b>Rajkot (Star Chambers) - Kiran Marthak</b> Tel : (0281) 2225 401 / 02 / 03
<b>Chembur - (Basant) - Atul Dwivedi</b> Tel:(022) 3267 9114/ 15/ 16	<b>Ahmedabad (Satellite) - Rishi Parghi</b> Tel: (079) 4000 1000	<b>Kota - Sumit Maheshwari</b> Tel: (0285) 2622 483 /2622 484	<b>Secunderabad - Srinivas</b> Tel: (040) 6690 5192 / 3 / 4
<b>Fort - Ajit Karandikar</b> Tel: (022) 2263 4050-55	<b>Ahmedabad (Shahibaug) - Chirag Raghvani</b> Tel: (079) 22861053 / 5 / 6	<b>Mehsana - Alipt Doshi</b> Tel: (02762) 645 291 / 92	<b>Surat (Mahidharpura) - Sameet Kapadia</b> Tel: 2402 911 - 915
<b>Ghatkopar (E) - Ashwin Thakkar</b> Tel: (022) 6799 3185 - 88 / 2510 1525	<b>Amreli - Nishith Hemani</b> Tel: (02792) 228 800/231039-42	<b>Nadiad - Vipul Patel</b> Tel : (0268) - 2527 230 / 31	<b>Surat (Parle Point) - Akshay Panwala</b> Tel : (0261) 2257 990 / 909
<b>Goregaon (W) - Sanjiv Dhani</b> Tel: (022) 2878 9401 / 02	<b>Anand - Pragnesh Pandya</b> Tel : (02692) 267 041-45	<b>Nashik - Nilesh Supekar</b> Tel: (0253) 6611 201 / 206	<b>Surat (Ring Road) - Piyush Bothra</b> Tel : (0261) 6696 666
<b>Kalbadevi - Viren Ved</b> Tel: (022) 2243 5599 / 2242 5599	<b>Ankleshwar - Ankit Mathur</b> Tel: (02646) 652 681-85	<b>New Delhi (Bhikaji Cama Place) - Sumit Bhuttan</b> Tel: (011) 41659 711/12	<b>SurenDRanagar - Prashant Jani</b> Tel : (02752) 325905 / 223305
<b>Kandivali (W) - Sachin Ghelani</b> Tel: (022) 2867 3800 / 2867 7032	<b>Baroda - Rashmikant Thakar</b> Tel: (0265) 2226 103-04 / 6624 280	<b>New Delhi (Lawrence Rd.) - Sanjeev Kumar</b> Tel: (011) 3262 8699 / 8799	<b>Udaipur - Anurag Jain</b> Tel : 098870 60723 / 099291 04723
<b>Kandivali (Thakur Village) - Akharam Chaudhary</b> Tel: (022) 2846 1267 / 1654 / 2056 / 2076	<b>Baroda (Akota) - Jaydeep Shah</b> Tel: (0265) 2355 258 / 6499 286	<b>New Delhi (Pitampura) - Roopal Agarwal</b> Tel: (011) 4700 2380 / 84	<b>Valsad - Suchita Krishnani</b> Tel - (02632) 645 344 / 45
<b>Malad (E) - Satish Kanwarjani</b> Tel: (022) 2880 4440	<b>Baroda (Manjalpur) - Chirag Patel</b> Mobile : 098252 27403	<b>New Delhi (Preet Vihar) - Gulshan Khurana</b> Tel: (011) 4242 1105 - 07	<b>Vapi - Jalpa Desai</b> Tel: (0260) 2400 210 / 214 / 236
<b>Malad (W) - Tushar Shah</b> Tel: (022) 2880 0960 / 68	<b>Bhavnagar - Apurva Dhani</b> Tel: (0278) 2512099 / 755 / 3001717 / 18	<b>Noida - Amit Gupta</b> Tel : (0120) 4217 149 - 158	<b>Vijaywada - Badrinath Majeti</b> Tel : (0866) 6636900 / 901 / 902 / 903
<b>Mulund (W) - Niraj Anand</b> Tel: (022) 2562 2282	<b>Bhopal - Sandeep Kothana</b> Tel : (0755) 3256 663 / 4024 000	<b>Palanpur - Paresch Patel</b> Tel : (02742) 645 171 / 72	
<b>Thane (W) - Diksha Khushalani / Rajesh Kumar</b> Tel: (022) 2539 0786 / 0789 / 0796	<b>Gandhinagar - Vivek Thakker</b> Tel: (079) 4010 1010 - 31	<b>Patan - Shikha Saxena</b> Tel: (02766) 222 306	
<b>Vashi - Punit Chopra</b> Tel: (022) 2765 4749 / 251	<b>Gondal - Lenin Trivedi</b> Tel: (02825) 240 693 / 4	<b>Patel Nagar - Harpreet Singh</b> Tel : (011) 45030 600	
<b>Vile Parle (W) - Dimple Shah</b> Tel: (022) 2610 2894 / 95	<b>Gurgaon - Pankaj Varma</b> Tel: (0124) 4218 704	<b>Porbandar - Ketan Thanki</b> Tel : (0286) 221 5310 / 31 / 221 5450	



Central Support & Registered Office: G-1, Akuti Trade Centre, Road No. 7, MIDC Marol, Andheri (E), Mumbai - 400 093 Tel : 2835 8800 / 3083 7700

Angel Broking Ltd : BSE Sebi Regn No : INB 010996539 / CDSL Regn No: IN - DP - CDSL - 234 - 2004 / PMS Regn Code: PM/NP00001546 Angel Capital & Debt Market Ltd: INB 231279838 / NSE FNO: INF 231279838 / NSE Member code -12798  
Angel Commodities Broking (P) Ltd: MCX Member ID: 12685 / FMC Regn No: MCX / TCM / CORP / 0037 NCDEX : Member ID 00220 / FMC Regn No: NCDEX / TCM / CORP / 0302