

۷۰
نیکی نگر



شرکت سبذگردان دارایی نیکی

(وابسته به هلدینگ سرمایه گذاری ملی ایران)

گزارش تحلیلی شرکت پتروشیمی زاگرس

(زاگرس)

تحلیلگران: حمیدرضا محمدنبی - رشید مهدوی

شماره هفتادم ۱۴۰۳/۱۰/۲۲





شرکت سیدگردان
دارایی نیکی

شرکت پتروشیمی زاگرس

(زاگرس)

شماره هفتاد
۱۴۰۳/۱۰/۲۲

اطلاعات کلی شرکت

۷.۴	P/E آینده نگر سهم (۱۴۰۳)	زاگرس	نماد
۲/۴	تعداد سهم (میلیارد)	۱۳۷۹	سال تاسیس
۱۱/۶	درصد شناوری	۱۴۰,۱۵۰	قیمت سهم (ریال) (۱۴۰۳/۱۰/۲۲)
۳۳/۵	ارزش بازار (همت)	۷,۶۵۷	EPS TTM (ریال)
۱۴۰۳/۱۲/۲۹	سال مالی منتهی به	۱۸.۳	GP/E گذشته نگر

معرفی شرکت پتروشیمی زاگرس

شرکت پتروشیمی زاگرس (سهامی عام) در تاریخ ۱۳۷۷/۱۲/۰۳ با نام شرکت کالا آوران پتروشیمی تأسیس و در اداره ثبت شرکت ها و موسسات غیر تجاری تهران به ثبت رسیده و به موجب صورت تجلسسه مورخه ۱۳۷۹/۳/۷ مجمع عمومی فوق العاده، نام شرکت از پتروشیمی کالا آوران به پتروشیمی زاگرس (سهامی خاص) تغییر کرد. شرکت در حال حاضر به عنوان واحد وابسته شرکت گروه گسترش نفت و گاز پارسیان (سهامی عام) می باشد.

شرکت پتروشیمی زاگرس در سال ۱۳۹۰ با نماد زاگرس مورد پذیرش بورس اوراق بهادار قرار گرفت. مجتمع تولیدی این شرکت برای رقابت در بازارهای جهانی و همچنین با توجه به وجود منابع غنی گاز در منطقه پارس جنوبی و موقعیت استراتژیک منطقه در بندر عسلویه احداث شد و دارای معافیت مالیاتی می باشد.

ترکیب سهامداران

ترکیب سهامداران شرکت زاگرس به شرح جدول زیر است.

درصد	تعداد سهم	شرکت
۳۴%	۸۱۳,۶۸۳,۶۸۴	شرکت گروه گسترش نفت و گاز پارسیان
۱۹%	۴۵۲,۱۲۰,۰۰۰	شرکت گروه پتروشیمی تابان فردا
۱۷.۵%	۴۲۶,۷۳۱,۰۰۰	شرکت گروه صنعتی شیمی پوشینه
۱۶.۵%	۳۹۵,۳۱۵,۰۶۹	شرکت صادر فر
۱.۵%	۳۳,۷۱۵,۸۴۵	شرکت صنعت مروارید ارم
۱۱.۵%	۲۷۸,۴۳۴,۴۳۲	سایر سهامداران
۱۰۰%	۲,۴۰۰,۰۰۰,۰۰۰	مجموع

شرکت پتروشیمی زاگرس

(زاگرس)



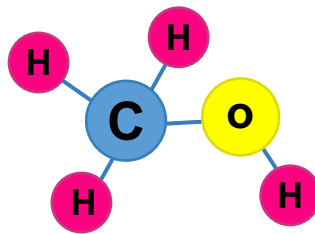
شرکت سبدگردان
دارایی نیکی

شماره هفتاد
۱۴۰۳/۱۰/۲۲

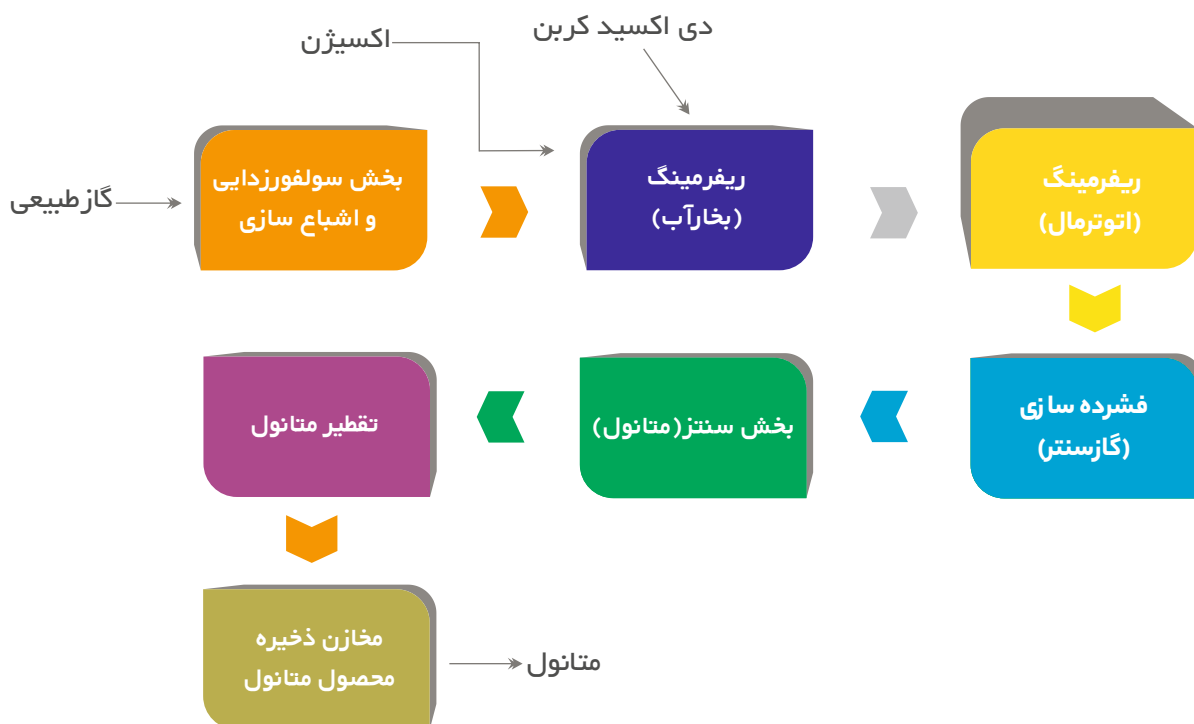
متانول

یکی از انواع مهم الکل هاست که در صنایع مختلف برای مصارف متعدد به کار می رود. این ترکیب شیمیایی با فرمول CH_3OH شناخته می شود و به نام های دیگری همچون متیل الکل یا الکل چوب نیز شناخته می شود. از تولید سوخت تا صنایع شیمیایی و الکترونیک، متانول نقش مهمی در توسعه صنعتی و بهبود محیط زیست ایفا می کند.

متانول یکی از سه محصول مهم صنایع شیمیایی در جهان است و محصولات زیادی از آن مشتق می شود.



فرآیند تولید متانول:



شرکت پتروشیمی زاگرس

(زاگرس)



شرکت سبذگردان
دارایی نیکی

شماره هفتاد
۱۴۰۳/۱۰/۲۲

معرفی صنعت متانول:

متانول یکی از محصولات پایه پتروشیمی و با خوراک گاز طبیعی تولید می شود. ظرفیت تولید متانول در ایران بیش از ۱۴ میلیون تن در سال است که حدود ۳۶٪ این ظرفیت مربوط به شرکت های عرضه شده در بازار سرمایه است.

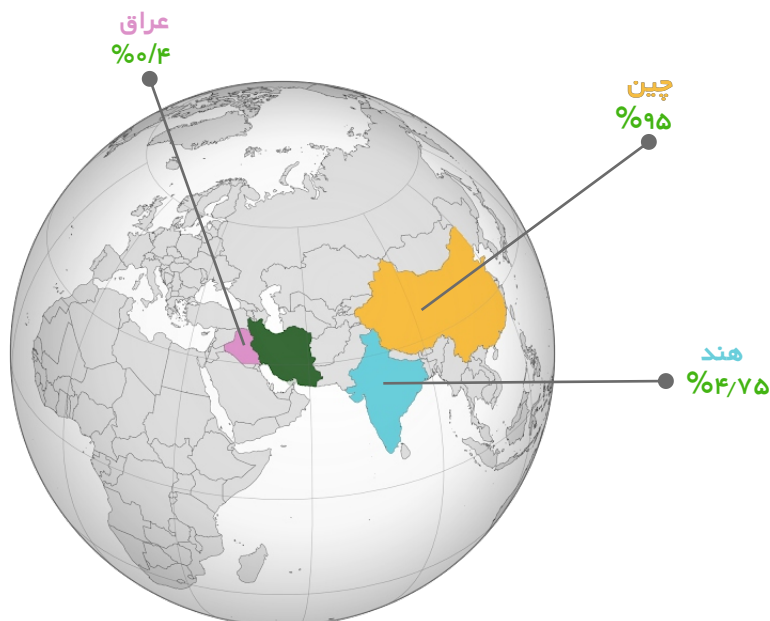
صنعت متانول در جهان:

چین بزرگترین تولید کننده و مصرف کننده متانول است. چین، مناطق آسیا و اروپا وارد کننده متانول هستند که بیشترین واردات متعلق به کشور چین است. ایران و عربستان بزرگترین صادرکننده های خاورمیانه که نزدیک به ۸۰ درصد بازار صادرات خاورمیانه را در اختیار دارند. شرکت هایی مانند الرازی عربستان و زاگرس ایران در خاورمیانه جزء ۵ شرکت بزرگ جهان در این زمینه هستند.

کشورهای آمریکا و ترینداد نیز در قاره آمریکا از جمله بزرگ ترین صادر کنندگان هستند. در سال ۲۰۲۳ ۲۰ چیزی حدود ۳۳ میلیارد دلار ارزش بازار متانول بوده است و پیش بینی می شود که تا سال ۲۰۳۰ به ۴۸ میلیارد دلار برسد. نزدیک به ۲۰ میلیارد دلار ارزش بازار مربوط به منطقه آسیا است.

بازارهای صادراتی شرکت در سال ۱۴۰۲

بازارهای صادراتی شرکت پتروشیمی زاگرس در سال ۱۴۰۲ به ترتیب کشور چین با ۹۵ درصد و کشور هند با ۴/۷۵ درصد و کشور عراق با ۰/۴ درصد می باشد.



شرکت پتروشیمی زاگرس

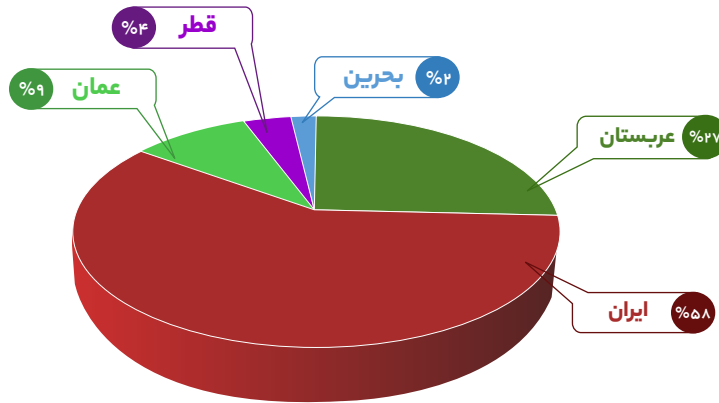
(زاگرس)



شرکت سبذگردان
دارایی نیکی

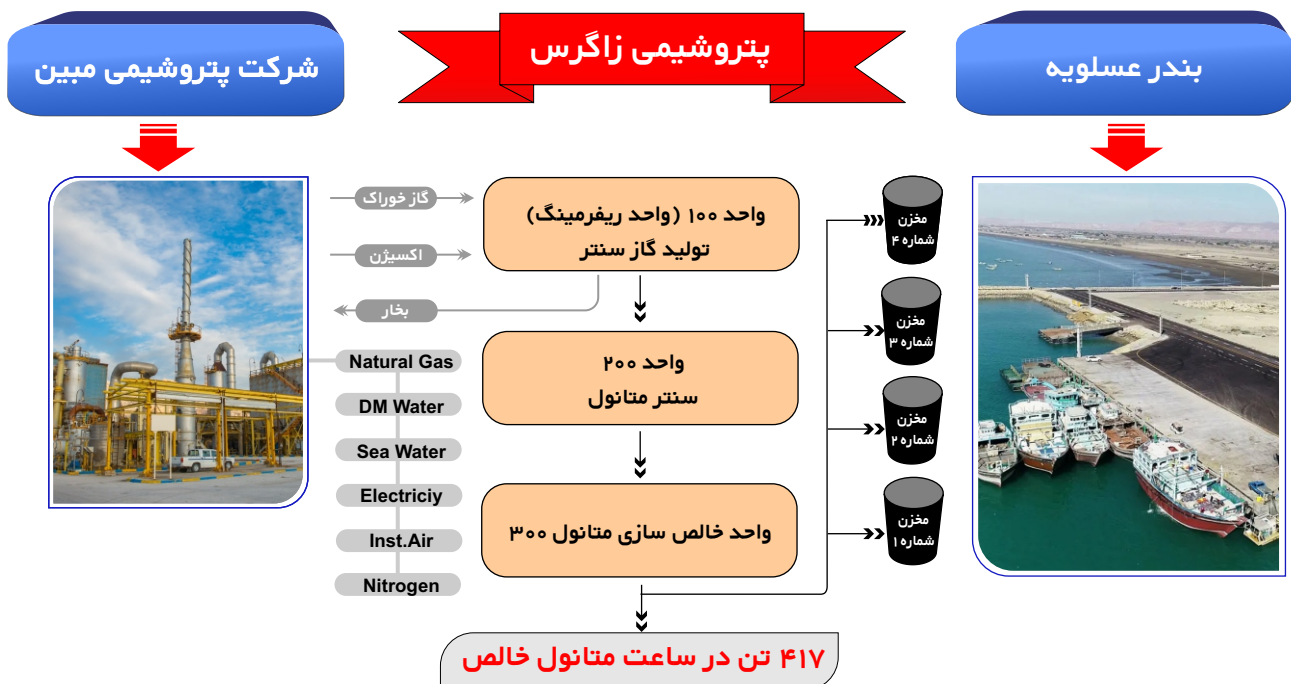
شماره هفتاد
۱۴۰۳/۱۰/۲۲

ظرفیت اسمی متانول در خاورمیانه و سهم ایران از آن

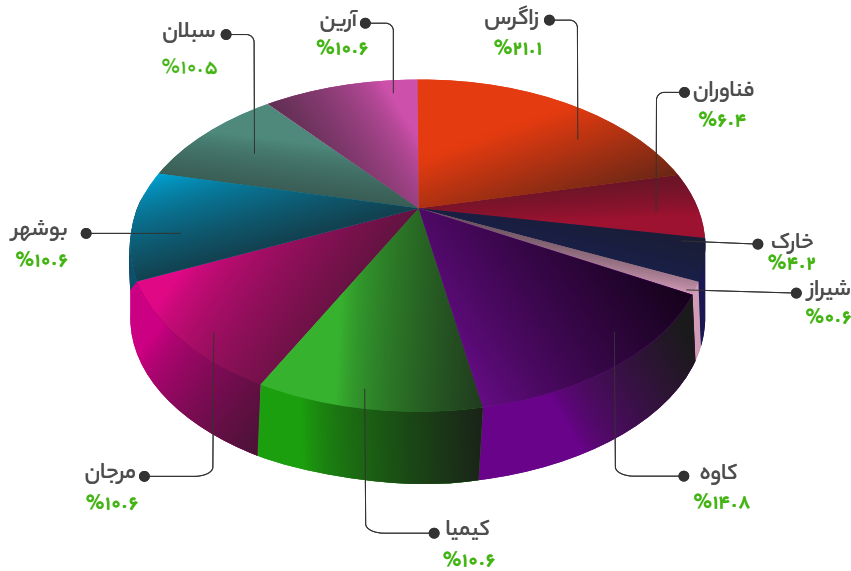


صنعت متانول در ایران:

اولین مجتمع تولید کننده متانول در ایران پتروشیمی شیراز بوده که با ظرفیت ۸۴،۰۰۰ تن در سال ۱۳۶۹ به بهره برداری رسید و در آن زمان پاسخگوی نیاز داخلی کشور به متانول بود پس از آن پتروشیمی خارک با ظرفیت ۶۶۰ هزار تن و پتروشیمی فن آوران با ظرفیت ۱ میلیون تن به بهره برداری رسیدند، اما نقطه عطف صنعت متانول ایران در سال ۱۳۸۵ و ۱۳۸۸ با بهره برداری از دو مجتمع ۱،۶۵۰،۰۰۰ تنی پتروشیمی زاگرس بود که در طرح توسعه ظرفیت اسمی خود را به ۳،۳۰۰،۰۰۰ رساند.



ظرفیت تولید اسمی متانول در ۶ ماهه سال ۱۴۰۳



مواد اولیه:

خوراک اصلی مصرفی جهت تولید محصولات، گاز دریافتی از شرکت ملی گاز ایران طبق قرارداد بلند مدت است. نرخ گاز خوراک، ماهیانه توسط شرکت ملی صنایع پتروشیمی ایران تعیین و به شرکت اعلام می گردد.

قیمت گاز طبیعی تعیین شده در بازار جهانی، میانگین نرخ گاز در ۴ بازار شامل هنری هاب آمریکا، آلبرتا کانادا، هاب NBP انگلیس و FFT هلند و با قیمت ۷۵۰۰ تومان به ازای هر متر مکعب می باشد. نرخ گاز سوخت نیز در ابتدای هر سال از طریق قانون بودجه تعیین و بر اساس آن محاسبه می گردد.

ریسک ها و فرصت های شرکت زاگرس:

یکی از محرک های اصلی بازار، افزایش تقاضا برای متانول توسط چین است.

فرصت ها:

دسترسی به آبهای آزاد بین المللی (سهولت صادرات)

موقعیت جغرافیایی ممتاز ایران

رضایت مشتریان از کیفیت محصول

ریسک ها:

عدم رشد صنایع پایین دستی متانول و قطعی گاز در کشور

افزایش قابل توجه قیمت یوتیلیتی و افزایش قیمت خوراک

کاهش قیمت جهانی متانول و کاهش درآمدهای صادراتی

شرکت پتروشیمی زاگرس

(زاگرس)



شرکت سبذگردان
دارایی نیکی

شماره هفتاد
۱۴۰۳/۱۰/۲۲

جایگاه شرکت در صنعت متانول

طبق گزارش نش—ریه Argus ، شرکت پتروشیمی زاگرس در سه ماهه ابتدایی سال ۲۰۲۴ حدود ۲ درصد از ظرفیت تولید اسمی متانول جهان، حدود ۶ درصد از تجارت جهانی متانول و حدود ۲ درصد از تولید واقعی جهانی متانول را دارا می باشد. شرکت پتروشیمی زاگرس جزء پنج شرکت بزرگ تولیدکننده متانول جهان است و در بین شرکت های فعال در این صنعت در کشور ایران در رده اول قرار دارد.

مفروضات بر آورد سود

مفروضات		۱۴۰۳	۱۴۰۴
متوسط نرخ دلار (ریال)		۵۰۰,۰۰۰	۷۵۰۰,۰۰۰
نرخ تورم (%)		۳۰	۳۰
افزایش دستمزد (%)		۲۵	۲۵
افزایش نرخ مواد اولیه (%)		۳۰	۳۰
متانول صادراتی (دلار)		۲۹۳	۲۸۰
گاز خوراک (ریال)		۷۵,۰۰۰	۸۲,۰۰۰

مقدار تولید و فروش محصولات (تن)

مقدار تولید و فروش شرکت در طی ۳ سال گذشته و پیش بینی برای سال های ۱۴۰۳ و ۱۴۰۴ به شرح زیر می باشد:

محصول	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳ پیش بینی	۱۴۰۴ پیش بینی
متانول	۲,۵۱۴,۰۸۸	۲,۴۸۸,۰۵۲	۲,۳۹۹,۸۳۹	۲,۳۰۰,۰۰۰	۲,۲۵۰,۰۰۰
متانول	۲,۴۴۷,۹۵۷	۲,۴۶۰,۱۳۹	۲,۴۵۳,۴۴۳	۲,۳۰۰,۰۰۰	۲,۲۵۰,۰۰۰

وضعیت مبلغ فروش (میلیون ریال)

مبالغ فروش شرکت در طی ۳ سال گذشته و پیش بینی برای سال های ۱۴۰۳ و ۱۴۰۴ به شرح زیر می باشد.

محصول	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳ پیش بینی	۱۴۰۴ پیش بینی
مبلغ فروش متانول	۱۹۲,۶۲۸,۴۴۴	۲۱۴,۲۱۳,۶۰۶	۲۵۸,۷۳۴,۸۳۱	۳۳۹,۱۴۷,۵۲۵	۴۶۹,۱۸۶,۶۸۲

شرکت پتروشیمی زاگرس

(زاگرس)



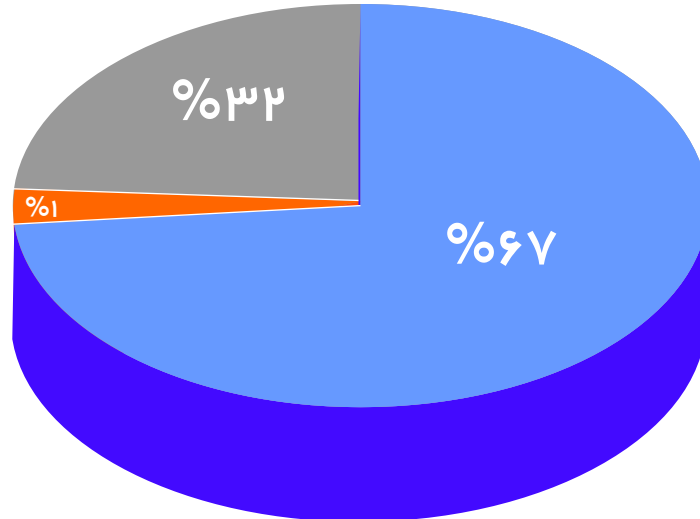
شرکت سبذگردان
دارایی نیکی

شماره هفتاد
۱۴۰۳/۱۰/۲۲

واحد برای اجزای بهای تمام شده (میلیون ریال)

بیش از ۶۸٪ بهای تمام شده شرکت مربوط به هزینه مواد مستقیم مصرفی است.

۱۴۰۴ پیش بینی	۱۴۰۳ پیش بینی	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	محصول
۲۳۲,۷۰۶,۲۵۰	۱۴۴,۰۰۳,۴۴۷	۱۲۵,۱۵۸,۱۵۸	۱۰۷,۸۱۰,۹۴۶	۱۰۵,۰۶۴,۹۹۹	مواد مستقیم مصرفی
۳,۲۵۰,۱۶۹	۲,۵۰۰,۱۳۰	۱,۵۸۳,۵۰۳	۱,۲۵۲,۶۱۴	۸۰۸,۳۳۸	دستمزد مستقیم تولید
۱۰۶,۴۴۷,۳۰۵	۶۵,۸۵۹,۷۳۴	۷۸,۶۴۸,۵۳۴	۴۴,۲۷۸,۱۸۵	۴۶,۰۲۲,۱۸۱	سربار تولید



● مستقیم مصرفی (۶۷٪) ● دستمزد مستقیم تولید (۳۲٪) ● سربار تولید (۱٪)

شرکت پتروشیمی زاگرس

(زاگرس)



شرکت سبذگردان
دارایی نیکی

شماره هفتاد
۱۴۰۳/۱۰/۲۲

برآورد سود (میلیون ریال)

۱۴۰۴ پیش بینی	۱۴۰۳ پیش بینی	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	صورت سود و زیان
۴۶۹,۱۸۶,۶۸۲	۳۳۹,۱۴۷,۵۲۵	۲۵۸,۷۳۴,۸۳۱	۲۱۵,۸۴۷,۵۰۲	۱۹۲,۶۲۸,۴۴۴	فروش
-۳۴۲,۴۰۳,۷۲۴	-۲۱۴,۶۸۹,۴۴۶	-۱۹۲,۰۲۰,۴۵۵	-۱۵۰,۶۵۳,۰۹۴	-۱۳۲,۲۲۴,۴۲۳	بهای تمام شده کلایی فروش رفته
۱۲۶,۷۸۲,۹۵۸	۱۲۴,۴۵۸,۰۷۹	۶۶,۷۱۴,۳۷۶	۶۵,۱۹۴,۴۰۸	۶۰,۴۰۴,۰۲۱	سود (زیان) ناخالص
-۱۰۲,۵۲۲,۱۲۶	-۷۸,۲۷۸,۰۶۰	-۵۷,۱۸۵,۱۷۱	-۴۶,۳۰۱,۰۲۱	-۳۲,۸۱۷,۹۰۲	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۲,۱۱۵,۳۴۷	۲,۱۱۵,۳۴۷	۲,۵۲۵,۷۴۲	۸,۰۳۵,۵۰۶	-۶۹۰,۵۱۲	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) عملیاتی
۲۶,۳۷۶,۱۷۹	۴۸,۲۹۵,۳۶۶	۱۲,۰۵۴,۹۴۷	۲۶,۹۲۸,۸۹۳	۲۶,۸۹۶,۶۰۷	سود (زیان) عملیاتی
-	-	-	-	-	هزینه های مالی
-۱,۳۱۹,۹۴۶	-۴۵,۰۰۰,۰۰۰	-۱,۱۹۹,۹۵۱	-۴۷۹,۵۰۳	۳,۷۳۷,۳۴۷	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) غیر عملیاتی
۲۷,۶۹۶,۱۲۵	۴۴,۵۶۲,۶۸۱	۱۳,۲۵۴,۸۹۸	۲۶,۴۴۹,۳۹۰	۳۰,۶۳۳,۹۵۴	سود (زیان خالص) قبل از مالیات
-	-	-	-	-	مالیات
۲۷,۶۹۶,۱۲۵	۴۴,۵۶۲,۶۸۱	۱۳,۲۵۴,۸۹۸	۲۶,۴۴۹,۳۹۰	۳۰,۶۳۳,۹۵۴	سود (زیان) خالص
۲,۴۰۰,۰۰۰	۲,۴۰۰,۰۰۰	۲,۴۰۰,۰۰۰	۲,۴۰۰,۰۰۰	۲,۴۰۰,۰۰۰	سرمایه
۱۱,۵۴۰	۱۸,۵۶۸*	۵,۵۲۳	۱۱,۰۲۱	۱۲,۷۶۴	سود هر سهم پس از کسر مالیات
%۲۷	%۳۷	%۲۳	%۳۱	%۱۸	حاشیه سود ناخالص
%۶	%۱۴	%۴	%۱۴	%۲	حاشیه سود عملیاتی
%۶	%۱۳	%۴	%۱۴	%۴	حاشیه سود خالص

* نکته حائز اهمیت در مورد پتروشیمی زاگرس، طبق یادداشت های همراه صورت های مالی منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۳ حسابرسی شده، یادداشت ۲۸ ذخایر (۱-۲۸) ذخیره سرویس های جانبی و گاز مبلغ ۱۱۲,۸۱۶,۸۳۱ میلیون ریال گزارش شده است و طبق توضیحات همین بند، پیگیری های حقوقی تا حصول نتیجه از مراجع قانونی ادامه خواهد داشت. (تصویر زیر)

اجماع کارشناسان در مورد این بند تحقق حدود ۴/۵ همت سود به نفع پتروشیمی زاگرس خواهد بود که پس از محاسبات پیش بینی می شود سود هر سهم پس از کسر مالیات به ۳۷,۳۰۰ ریال افزایش خواهد یافت.

۱۴۰۳/۰۶/۳۱				۲۸- ذخایر	
مانده پایان سال	کاهش	افزایش	مانده ابتدای سال	یادداشت	
میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال		
۱۱۲,۸۱۶,۸۳۱	۴,۷۶۲,۵۸۲	۲۹,۶۸۰,۰۱۴	۸۷,۸۹۹,۳۹۹	۲۸-۱	ذخیره سرویس های جانبی و گاز

۲۸-۱ با توجه به عدم پذیرش افزایش نرخ سرویس های جانبی سال ۱۴۰۲، ۱۴۰۱، ۱۴۰۰ و ۱۴۰۳ شرکت کلیه اقدامات و پیگیری های حقوقی لازم را کماکان تا حصول نتیجه مطلوب از مراجع قانونی ادامه داده و ضمناً ذخایر احتیاطی و مناسب در حسابها منظور نموده است.

شرکت پتروشیمی زاگرس

(زاگرس)



شرکت سبذگردان
دارایی نیکی

شماره هفتاد
۱۴۰۳/۱۰/۲۲

درصد تقسیم سود بر آوردی، EPS تحلیلی، P/E تحلیلی

درصد سود تقسیم سود بر آوری، EPS تحلیلی، P/E تحلیلی

۱۴۰،۱۵۰	قیمت (ریال)
۱۸،۵۶۸	پیش بینی سود هر سهم سال ۱۴۰۳ (ریال)
۷۶	آخرین درصد تقسیم سود (%)
۷.۵	۱۴۰۳ P/E

تحلیل حساسیت

نرخ دلار

۷۰۰،۰۰۰	۶۵۰،۰۰۰	۶۰۰،۰۰۰	۵۵۰،۰۰۰	۵۰۰،۰۰۰	۴۵۰،۰۰۰	۴۰۰،۰۰۰	
۲۱،۱۱۵	۱۶،۲۴۹	۱۱،۳۸۳	۶،۵۱۷	۱،۶۵۱	(۳،۲۱۵)	(۸،۰۸۱)	۲۳۵
۲۶،۹۷۵	۲۱،۶۹۰	۱۶،۴۰۶	۱۱،۱۲۱	۵،۸۳۶	۵۵۲	(۴،۷۳۳)	۲۴۵
۳۲،۸۳۴	۲۷،۱۳۱	۲۱،۴۲۸	۱۵،۷۲۵	۱۰،۰۲۲	۴،۳۱۹	(۱،۳۸۴)	۲۶۰
۳۸،۶۹۴	۳۲،۵۷۲	۲۶،۴۵۱	۲۰،۳۲۹	۱۴،۲۰۷	۸،۰۸۶	۱،۹۶۴	۲۷۵
۴۴،۵۵۴	۳۸،۰۱۴	۳۱،۴۷۳	۲۴،۹۳۳	۱۸،۳۹۳	۱۱،۸۵۳	۵،۳۱۳	۲۹۰
۵۰،۴۱۴	۴۳،۴۵۵	۳۶،۴۹۶	۲۹،۵۳۷	۲۲،۵۷۹	۱۵،۶۲۰	۸،۶۶۱	۳۰۵
۵۶،۲۷۳	۴۸،۸۹۶	۴۱،۵۱۹	۳۴،۱۴۱	۲۶،۷۶۴	۱۹،۳۸۷	۱۲،۰۰۹	۳۲۰

نرخ جهانی متانول (دلار)

توضیح مهم:

آنچه در این گزارش مطالعه می کنید، تحلیل آخرین وضعیت شرکت است و برای اتخاذ تصمیم سرمایه گذاری کافی نیست. این گزارش سعی دارد فرهنگ تحلیل را در سطح بازار سرمایه افزایش دهد و همچنین به هیچ وجه توصیه ای برای خرید و فروش سهام نیست.

تهران، میدان ولیعصر، خیابان استاد نجات الهی،
خیابان ورشو، پلاک ۲۱، طبقه ۶، واحد ۱۱
تلفن: ۰۲۱-۸۸۹۴۱۳۸۶