



سبدگردان تجلی آفتاب

گزارش تحلیل بنیادی

پتروشیمی پارس

تحلیلگر: محمد حامدی

مرداد ماه ۱۴۰۴





فهرست	
صفحه	عنوان
۳	واحدهای فرآیندی پتروشیمی پارس
۴	معرفی محصول استایرن مونومر
۵	زنجیره ارزش استایرن در ایران
۱۲-۶	معرفی پارس
۱۷-۱۳	تولید، فروش و هزینه تولید
۱۸	طرح توسعه
۱۹	تحلیل SWOT
۲۰	مفروضات تحلیل
۲۱	صورت سود و زیان
۲۲	حاشیه سود
۲۳	تحلیل حساسیت
۲۴	تحلیل تکنیکال

معرفی واحد اول - استحصال گاز

شرح عملکرد:

- دریافت گاز غنی از میدان گازی پارس جنوبی
- تفکیک و تبدیل گاز به مجموعه‌ای از محصولات شامل:

- اتان

- پروپان

- بوتان

- پنتان

- خرید مقدار محدود **LPG** از پتروشیمی نوری

- تفکیک و فروش **LPG** در همین واحد

معرفی واحد دوم - تولید استایرن منومر

شرح عملکرد:

- تأمین مواد اولیه اتیلن از آریا و بنزن از نوری، بوعلی و بندر امام

- مرحله اول: تولید اتیل بنزن از ترکیب اتیلن و بنزن

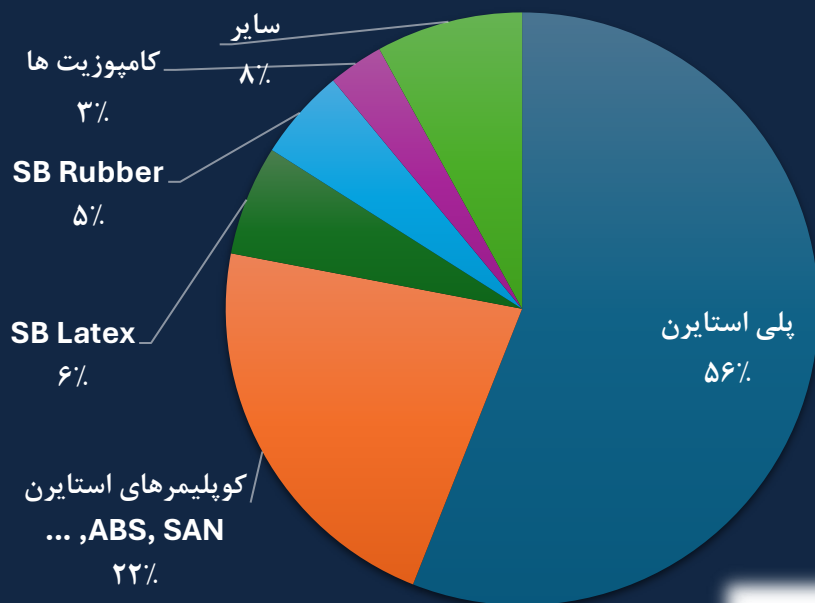
- مرحله دوم: تبدیل اتیل بنزن به استایرن منومر از طریق فرآیند هیدروژن زدایی

- تولید مقدار اندکی تولوئن بنزن به عنوان محصول جانبی

- فروش بخش مازاد اتیل بنزن

معرفی محصول استایرن منومر

موارد مصرف استایرن منومر



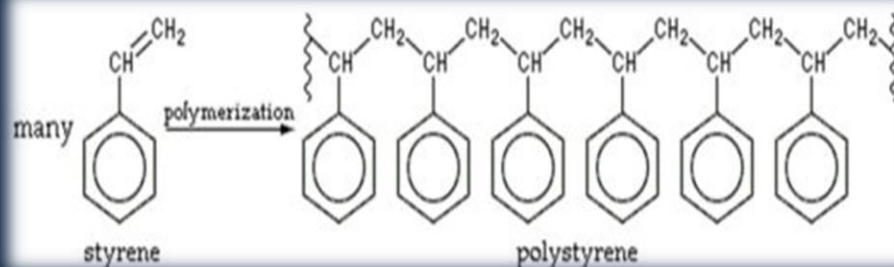
یکی از مشتقات بنزن است که به عنوان یک ترکیب آلی با فرمول شیمیایی $C_6H_5CH=CH_2$ شناخته میشود. استایرن منومر یک مایع روغنی بی رنگ است. ایرن ترکیب به راحتی بخار میشود و بوی شیرینی دارد، هر چند در غلظت های زیاد بوی مطبوع کمتری دارند.

• ظرفیت تولید جهانی: حدود ۴۷ میلیون تن

• تولید جهانی: حدود ۲۹ میلیون تن در ۲۰۲۴، افزایشی تقریبی ۲٪ نسبت به ۲۰۲۳

• مصرف جهانی: تقریباً برابر با تولید، با میانگین رشد سالانه ۱٫۸٪ از سال ۲۰۱۳ تا ۲۰۲۴

• ظرفیت تولید در ایران: ۷۰۰ هزار تن است (۶۰۰ هزار تن پارس، ۱۰۰ هزار تن پتروشیمی تبریز)



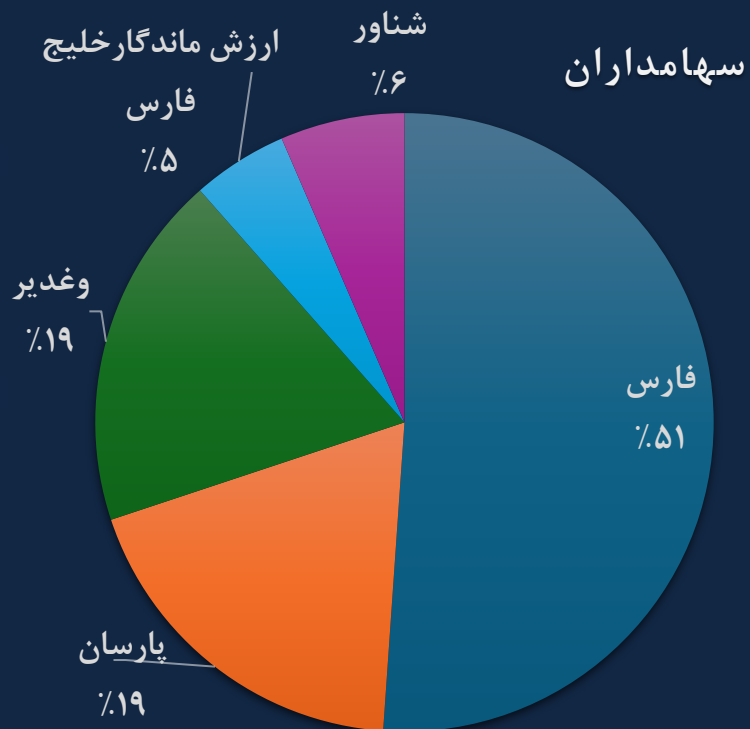
تولیدکنندگان زنجیره ارزش استایرن

واحد	محصول	ظرفیت اسمی (هزار تن)
پتروشیمی پارس	استایرن منومر	۶۰۰
پتروشیمی تخت جمشید پارس عسلویه	پلی استایرن معمولی	۱۶۵
	پلی استایرن انبساطی	۲۵۰
پتروشیمی تبریز	استایرن منومر	۹۵
	پلی استایرن مقاوم	۹۴
	پلی استایرن معمولی	۲۵
	پلی استایرن انبساطی	۱۵
	ABS	۳۰
پلی استایرن سهند	پلی استایرن انبساطی	۱۲۵
پتروپاک مشرق زمین	پلی استایرن معمولی و مقاوم	۱۰۰
محب بسپار ایده گستر	پلی استایرن معمولی و مقاوم	۷۰
قائد بصیر	ABS	۳۵
بانبار پلیمر گنبد	پلی استایرن انبساطی	۲۴۰
آرتان پتروکیهان	پلی استایرن معمولی	۳۶
محب پلیمر قم	پلی استایرن معمولی	۲۴
پتروشیمی بندرامام	SBR	۲۶
پتروشیمی تخت جمشید ماهشهر	SBR	۱۳
پتروشیمی صدف	ESBR	۸۴

برای فعالیت با تمام ظرفیت واحدها، زنجیره با حدود ۵۰۰ هزار تن کسری استایرن مواجه است.

طبق اعلام مدیران شرکت پتروشیمی پارس مجوز واردات ۲۰۰ هزار تن استایرن و فروش را دریافت نموده است.

معرفی پتروشیمی پارس



نام محصول	ظرفیت عملی (هزار تن)	تولید ۱۴۰۳ (هزار تن)
اتان	۱۳۳۶	۱۴۵۷
پروپان	۸۰۶	۸۲۵
بوتان	۵۸۰	۶۱۹
پنتان	۱۰۴	۱۳۰
اتیل بنزن	۵۲۰	۶۴۸
استایرن منومر	۴۸۳	۶۰۱
تولوئن بنزن	۱۵	۱۸

ارزش (میلیارد ریال)	
ارزش بازار	۱،۴۹۸،۰۰۰
ارزش معاملات روز	۶۰
میانگین ارزش معاملات ۳۰ روز	۷۱
میانگین ارزش معاملات ۹۰ روز	۹۳

سال تأسیس شرکت: ۱۳۷۷
مورد پذیرش در بازار دوم (تابلوی فرعی) بورس
سرمایه شرکت: ۴۷ هزار میلیارد تومان
آخرین درصد تقسیم سود: ۴۱ درصد

۴۷ درصد از آریا با ارزش بازار ۱۰۳ همت نیز متعلق به پارس است.

مکان یابی پارس در منطقه عسلویه

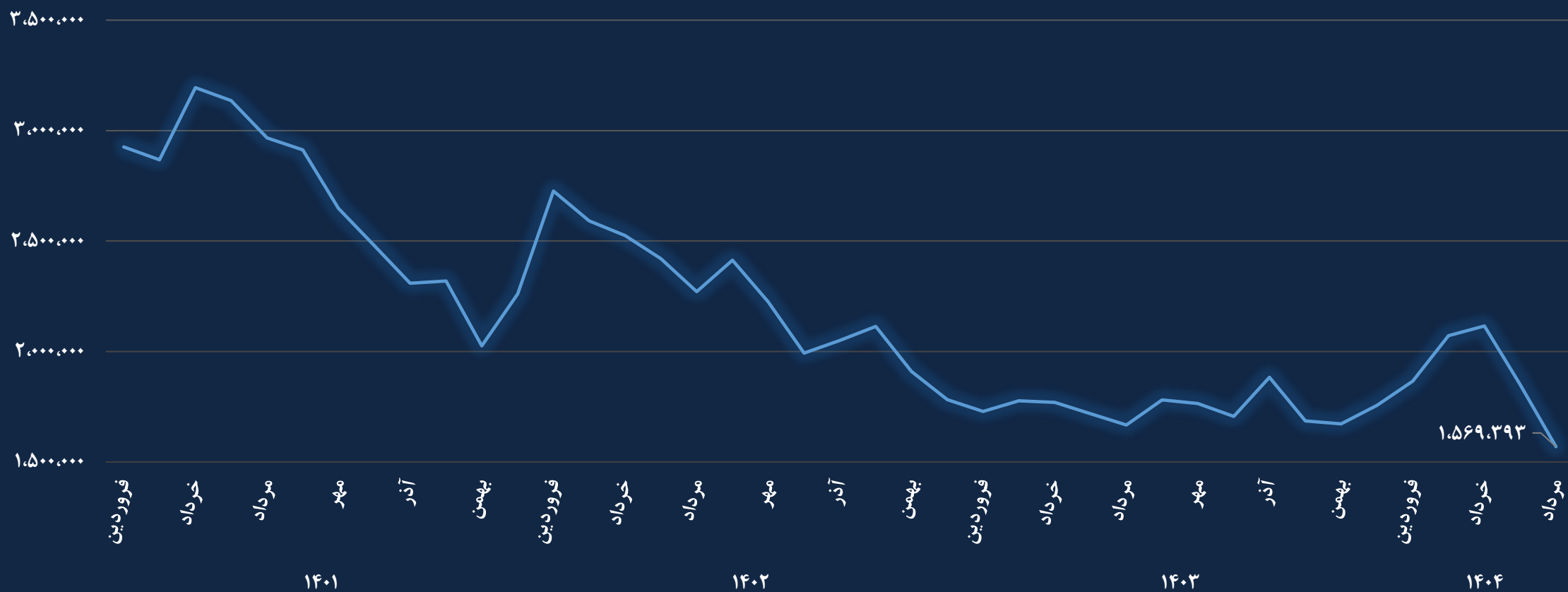


۱۵. تخت جمشید پارس	۱. هنگام
۱۶. جم فاز ۲	۲. دماوند فاز ۲
۱۷. انتخاب	۳. مروارید
۱۸. پارسیان سپهر	۴. کاویان
۱۹. مبین	۵. بوشهر
۲۰. نوری	۶. پلیمر آراین
۲۱. جم	۷. مرجان
۲۲. پلی پروپیلن جم	۸. سبلان
۲۳. فرسا شیمی	۹. دماوند
۲۴. آریاساسول	۱۰. مهر
۲۵. زاگرس	۱۱. پارس گلایکول
۲۶. پارس	۱۲. کیمیا
۲۷. پردیس	۱۳. دنا
	۱۴. آپادانا

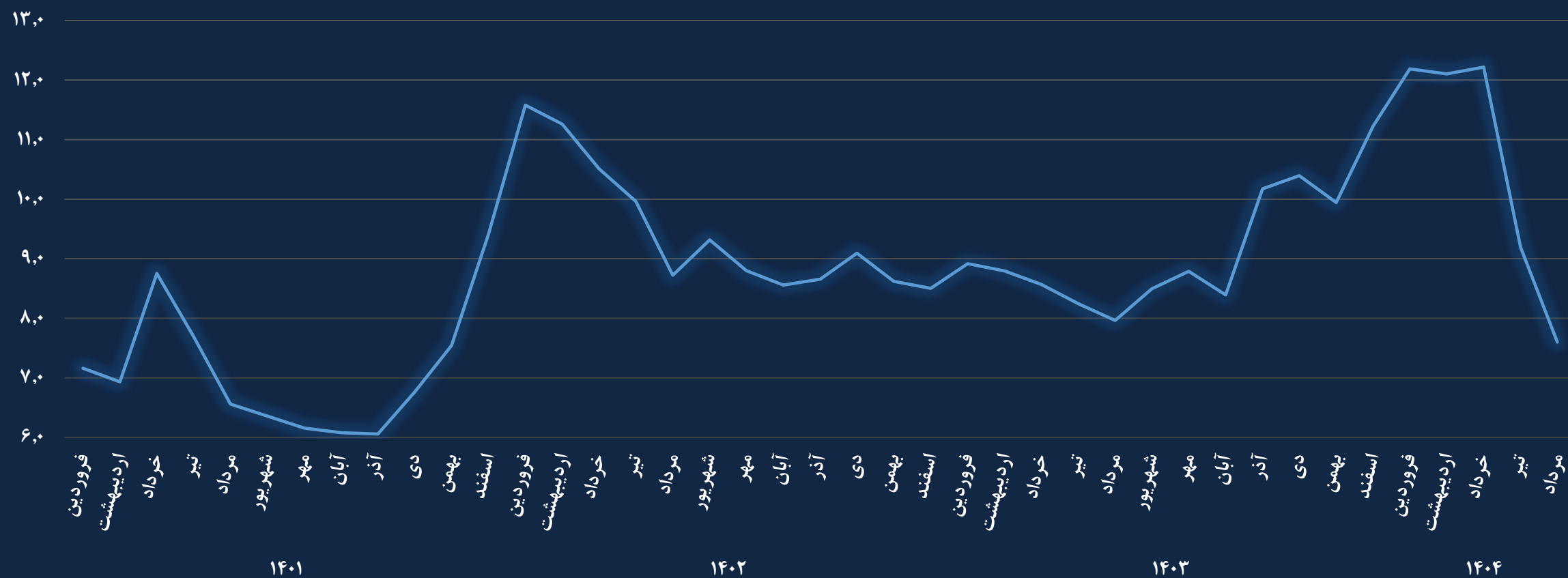


پارس

ارزش بازار دلاری



P/E TTM



مقایسه نسبت‌های مالی پارس با سایر شرکت‌های صنعت براساس آخرین گزارش فصلی

نسبت های مالی	پارس	صنعت
حاشیه سود ناخالص	۲۱٪	۲۱٪
حاشیه سود عملیاتی	۱۸٪	۱۸٪
حاشیه سود قبل از مالیات	۱۹٪	۱۹٪
حاشیه سود خالص	۱۷٪	۱۷٪
بازده دارایی ها	۱۹٪	۲۵٪
بازده حقوق صاحبان سهم	۲۷٪	۶۴٪
سود قبل از مالیات به دارایی	۱۹٪	۲۶٪
نسبت پرداخت سود	۴۱٪	۷۳٪

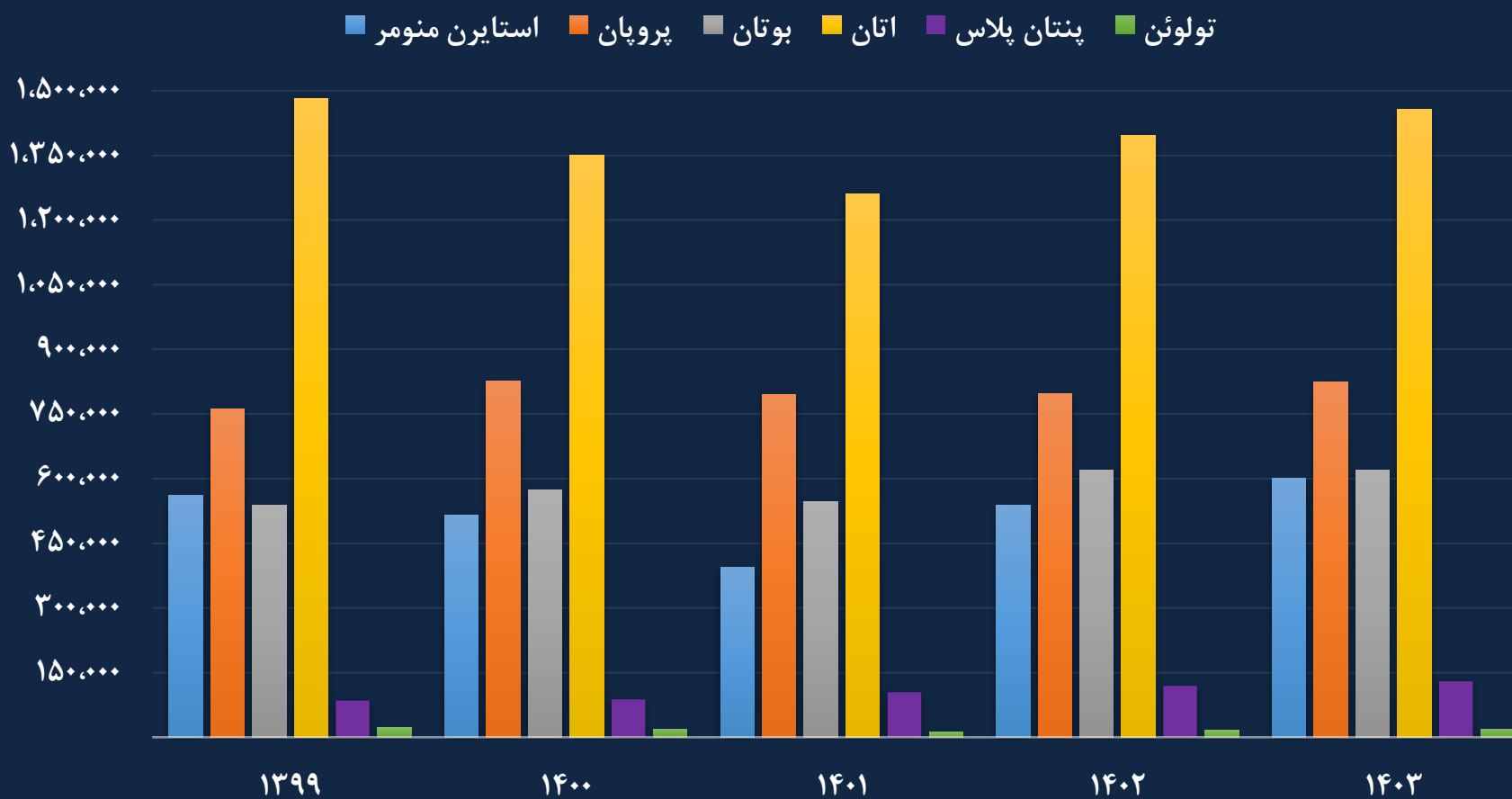
مقایسه بازدهی پارس با سایر شرکتهای بازار سرمایه ۱۴ مرداد ۱۴۰۴

بازده	پارس	صنعت	بورس	فرا بورس	بورس ایران
۱ هفته	(۸,۸)٪	(۵,۶)٪	(۵,۳)٪	(۳,۸)٪	(۵,۴)٪
۱ ماه	(۱۴,۳)٪	(۴,۰)٪	(۳,۷)٪	(۴,۵)٪	(۳,۹)٪
۳ ماه	(۱۴,۸)٪	(۱۵,۶)٪	(۱۶,۴)٪	(۱۳,۱)٪	(۱۶,۳)٪
۶ ماه	(۵,۶)٪	(۷,۷)٪	(۷,۷)٪	(۱۲,۴)٪	(۸,۶)٪
۱ سال	۴۷,۴٪	۲۹,۶٪	۲۹,۲٪	۱۴,۱٪	۲۸,۳٪
۳ سال	۵۳,۵٪	۷۵,۶٪	۸۰,۲٪	۲۵,۳٪	۷۴,۹٪

مقایسه پارس با سایر شرکت‌ها ۱۴ مرداد ۱۴۰۴

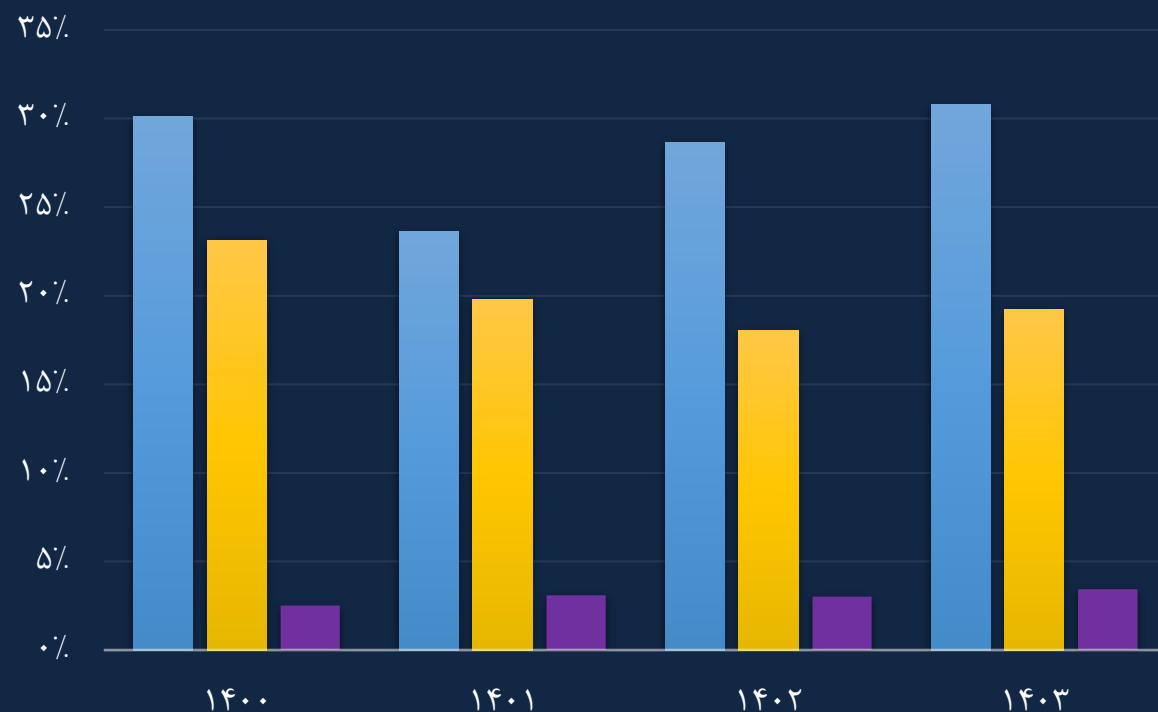
ضریب	شرح	پارس	صنعت	بورس ایران
P/E ttm	قیمت به سود محقق شده	۷,۳۹	۷,۸۹	۵,۶۳
P/S ttm	قیمت به فروش	۱,۲۶	۱,۲۳	۱,۲۹
P/B	قیمت به ارزش دفتری	۱,۸۱	۴,۳۲	۱,۸۵

مقدار تولید سالانه (تن)



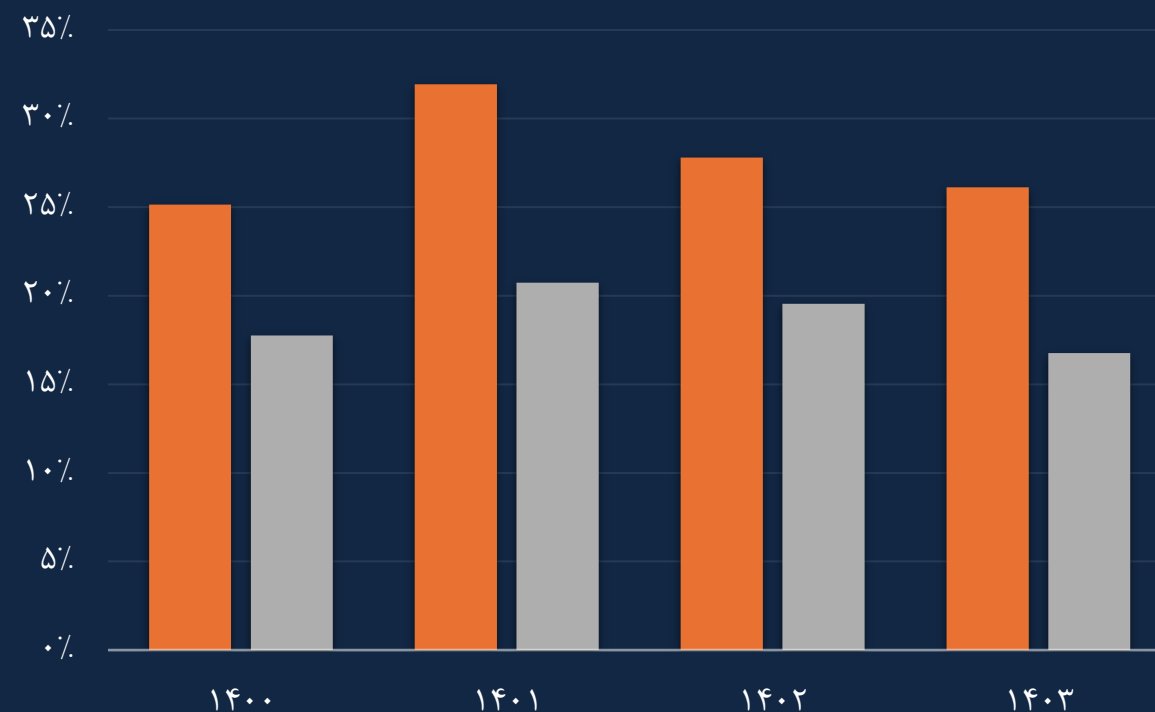
سهم هر محصول از کل مبلغ فروش

استایرن منومر اتان پنتان پلاس



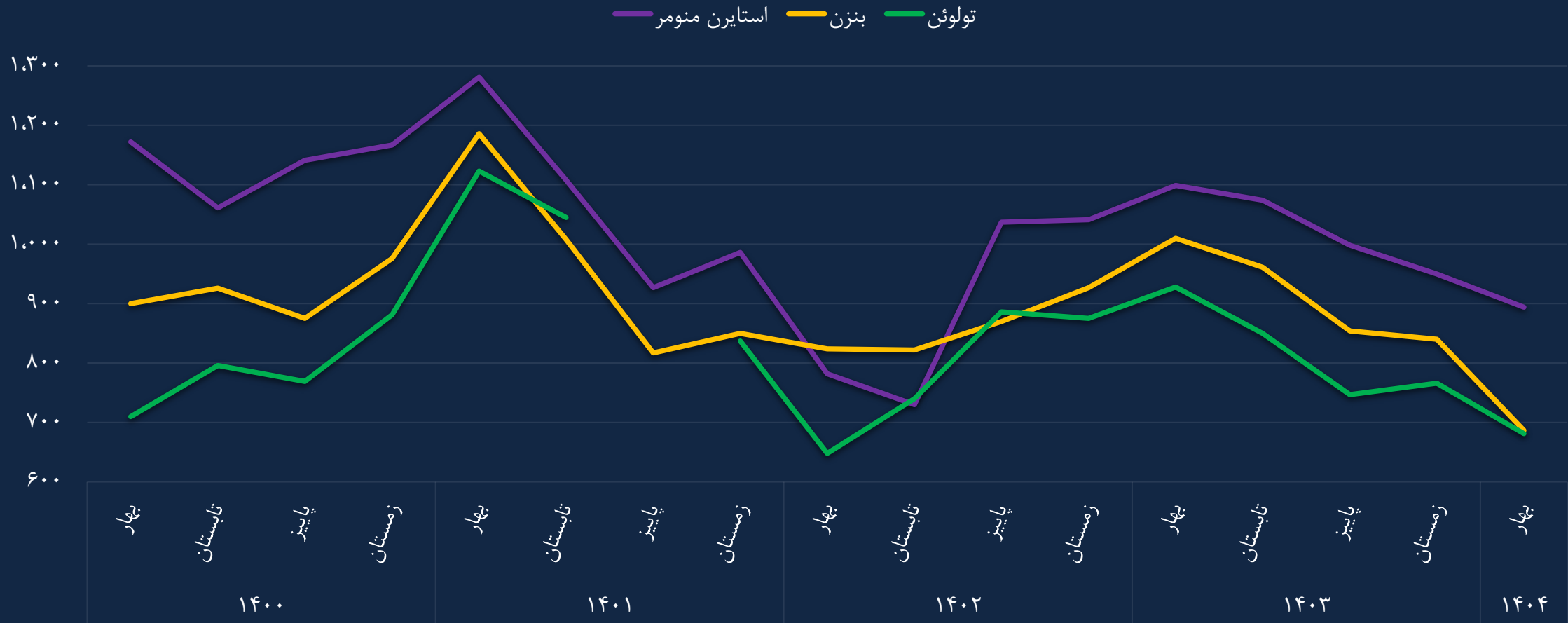
داخلی

پروپان بوتان

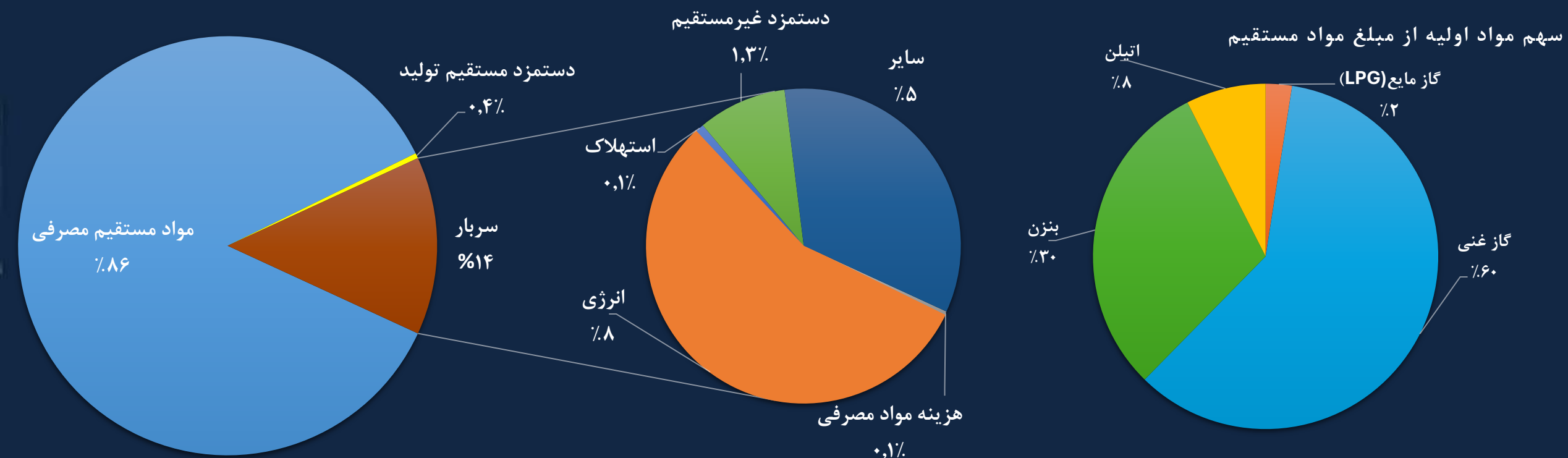


صادراتی

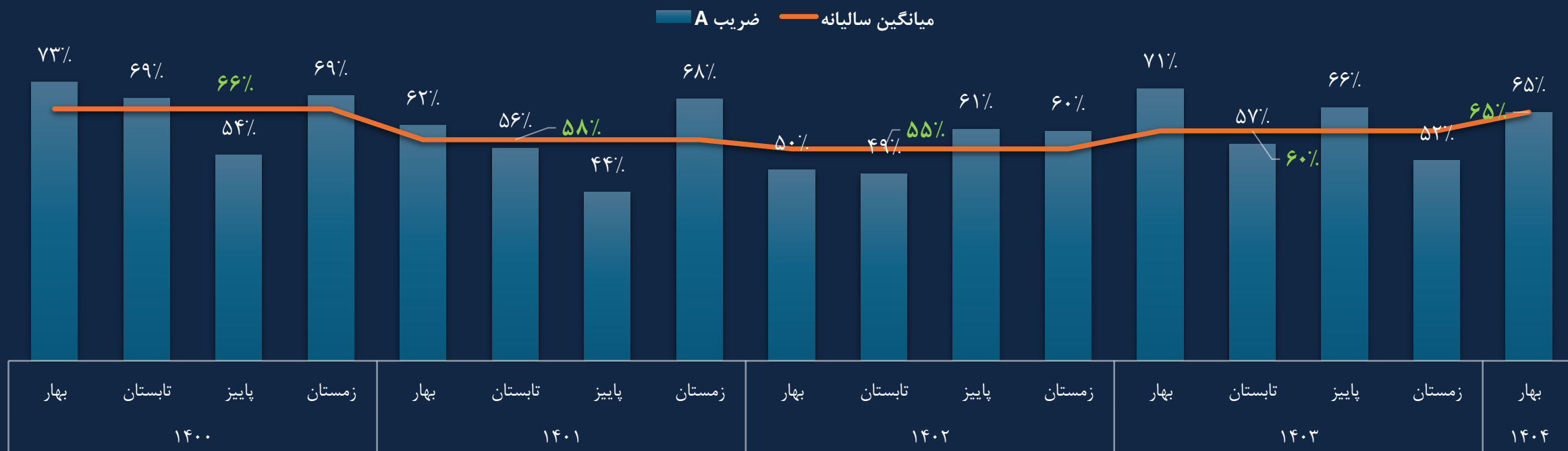
مقایسه نرخ فروش استایرن و تولوئن با بنزن خلیج فارس



بهای تمام شده تولید (سال ۱۴۰۳)



فرمول محاسبه گاز غنی



فرمول محاسبه مبلغ گاز غنی: $A \times \{(\text{قیمت پنتان} \times \text{مقدار پنتان}) + (\text{قیمت بوتان} \times \text{مقدار بوتان}) + (\text{قیمت پروپان} \times \text{مقدار پروپان}) + (\text{قیمت اتان} \times \text{مقدار اتان})\}$

از سال ۱۴۰۰ ضریب A در محاسبه بهای تمام شده گاز غنی تحویلی به شرکت است تا پایان سال ۱۴۰۳ معادل ۷۰٪ تعیین شده است. اما این عدد در طی سال‌های اخیر کمتر از بوده است. طبق گفته مدیران شرکت این فرمول طی سال‌های آینده نیز اعمال خواهد شد.

ردیف	نام و مشخصات طرح	برآورد هزینه های طرح			هزینه های انجام شده (میلیون ریال)	درصد پیشرفت فیزیکی	برآورد مخارج باقیمانده تا تکمیل طرح	برآورد زمان اجرای طرح	
		ارزی	برآورد هزینه های ریالی (میلیون ریال)	جمع برآورد هزینه های ارزی و ریالی (میلیون ریال)				تاریخ شروع پروژه	پیش بینی تاریخ تکمیل پروژه
۱.	طرح احداث تأسیسات تبدیل پروپان به PDH - یورو	۳۴۱.۴۲۹	۸۲,۶۲۶.۹۹۷	۳۳۸,۹۶۹.۳۲۴	۱۴,۵۷۶.۵۶۴	۱۰.۳	۳۲۴,۳۹۲.۷۶۰	۱۴۰۲/۰۸/۱۵	۱۴۰۶/۰۸/۲۰
۲.	طرح احداث تأسیسات PP و زنجیره تأمین - یورو	۶۸۰.۷۲۷	۲۰۵,۵۳۱.۶۶۷	۷۱۶,۶۱۶.۳۸۲	۰	۰	۷۱۶,۶۱۶.۳۸۲	۱۴۰۳/۱۰/۰۱	۱۴۰۷/۰۳/۳۱
۳.	پروژه افسایت PDH/PP	۰	۶,۵۵۱.۹۰۴	۶,۵۵۱.۹۰۴	۴۶۴.۱۶۴	۶۰.۵	۶۰,۸۷.۷۴۰	۱۴۰۳/۰۳/۲۲	۱۴۰۷/۰۴/۰۳
۴.	پروژه اصلاح سیستم اطفاء توربین های گازی سایت استحصال اتان - دلار	۱۰.۳	۳۵.۵۰۰	۱۰۶.۳۰۲	۰	۰	۱۰۶.۳۰۲	۱۴۰۴/۰۴/۰۱	۱۴۰۵/۰۴/۰۱
۵.	اجرای خطوط سردسازی و سیرکولاسیون پروپان و بوتان به اسکله	۰	۴۵۰.۰۰۰	۴۵۰.۰۰۰	۰	۰	۴۵۰.۰۰۰	۱۴۰۴/۰۵/۰۱	۱۴۰۵/۰۵/۰۱

پارس دارای یک طرح تولید پلی پروپیلن در منطقه عسلویه است که برآورد می شود این طرح نیاز به بیش از ۱۱۰ همت سرمایه گذاری داشته باشد؛ پیش بینی می شود با توجه به آخرین تصمیمات سهامداران عمده در مجمع سالیانه اخیر، بیشتر این هزینه از منابع داخلی پارس تأمین شود که منجر به کاهش درصد توزیع سود در سال های آتی نسبت به میانگین سال های قبل خواهد شد.

نقاط قوت

همگروهي با تأمين کنندگان مواد اوليه و يوتيليتي

همگروهي با کارگزار صادرات محصولات پروپان و بوتان

فرصت

مجوز واردات استايرن و فروش با حاشيه سود نزديک به توليد شرکت

تقاضای بیشتر استايرن نسبت به توليد در ايران

نقاط ضعف

نرخ دستوري فروش برخی محصولات

هزينه صادرات بسيار بالا

تهدید

افزايش ضريب گاز غني

ناترازی انرژی

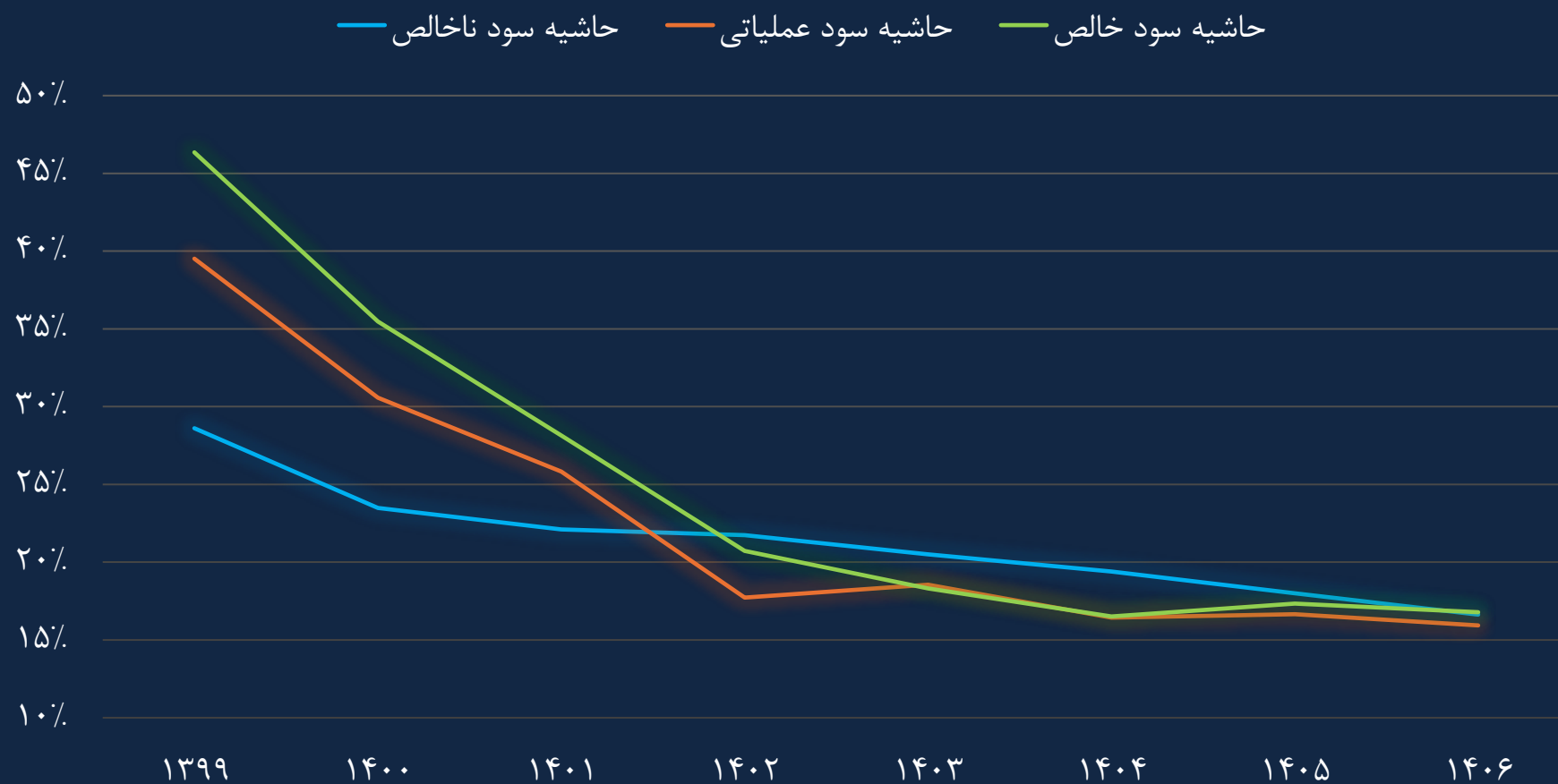
تحریم و محدودیت بازار صادراتی (چین) بدلیل افزايش فروش شرکت های آمريکايی

مفروضات تحليل	سال ۱۴۰۴
میانگین نرخ دلار حواله	۷۲۵,۰۰۰
میانگین نرخ دلار آزاد	۹۱۵,۰۰۰
نرخ تورم	۳۶ %
نرخ نفت برنت (دلار بر بشکه)	۷۰
مقدار تولید استایرن منومر (تن)	۵۵۰,۰۰۰
مقدار تولید پروپان (تن)	۸۰۰,۰۰۰
مقدار تولید بوتان (تن)	۶۰۰,۰۰۰
مقدار تولید اتان (تن)	۱,۴۵۰,۰۰۰
مقدار تولید پنتان پلاس (تن)	۱۲۰,۰۰۰
ضریب A	۶۳ %
نرخ فروش استایرن	۸۸۰
نرخ فروش پروپان	۵۶۵
نرخ فروش بوتان	۵۴۰
نرخ فروش اتان	۲۲۶

صورت سود و زیان

دوره مالی	۱۴۰۳	۱۴۰۴
فروش	۱,۰۱۱,۰۹۰,۷۹۳	۱,۲۱۸,۹۶۸,۲۲۹
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۸۰۳,۸۵۷,۴۷۹)	(۹۸۲,۵۷۱,۷۶۲)
سود ناخالص	۲۰۷,۲۳۳,۳۱۴	۲۳۶,۳۹۶,۴۶۷
هزینه های عمومی و اداری	(۱۰۳,۳۶۲,۲۸۸)	(۱۳۷,۸۸۵,۰۱۲)
سایر درآمد (هزینه) ی عملیاتی	۸۳,۶۹۵,۷۶۷	۱۰۱,۸۹۲,۲۴۵
سود عملیاتی	۱۸۷,۵۶۶,۷۹۳	۲۰۰,۴۰۳,۶۹۹
هزینه های مالی	(۲,۱۹۱,۹۵۴)	(۷,۵۱۷,۳۲۳)
سایر درآمد و هزینه ی غیرعملیاتی	۱۸,۶۰۵,۴۱۷	۱۵,۷۰۶,۸۴۹
سود عملیات قبل از مالیات	۲۰۳,۹۸۰,۲۵۶	۲۲۰,۸۳۶,۸۵۰
مالیات	(۱۸,۸۷۴,۰۶۲)	(۱۹,۵۰۹,۸۳۷)
سود خالص	۱۸۵,۱۰۶,۱۹۴	۲۰۱,۳۲۷,۰۱۳
سرمایه	۴۷۶,۰۴۹,۰۷۶	۴۷۶,۰۴۹,۰۷۶
سود هر سهم براساس آخرین سرمایه	۳۸۹	۴۲۳
حاشیه سود ناخالص	%۲۰	%۱۹
حاشیه سود عملیاتی	%۱۹	%۱۶
حاشیه سود خالص	%۱۸	%۱۷

حاشیه سود پارس



تحليل حساسيت پارس

دلار توافقي نه ماه پاياني سال ۴۰۴ (ريال)

۹۱۰،۰۰۰	۸۸۰،۰۰۰	۸۵۰،۰۰۰	۸۲۰،۰۰۰	۷۹۰،۰۰۰	۷۶۰،۰۰۰	۷۳۰،۰۰۰	۷۰۰،۰۰۰	۶۷۰،۰۰۰	۶۴۰،۰۰۰	۶۱۰،۰۰۰
۴۳۹	۴۲۷	۴۱۶	۴۰۵	۳۹۳	۳۸۲	۳۷۱	۳۶۰	۳۴۸	۳۳۷	۵۵
۴۵۱	۴۳۹	۴۲۸	۴۱۶	۴۰۴	۳۹۲	۳۸۱	۳۶۹	۳۵۷	۳۴۶	۵۸
۴۶۳	۴۵۱	۴۳۹	۴۲۷	۴۱۵	۴۰۳	۳۹۱	۳۷۸	۳۶۶	۳۵۴	۶۱
۴۷۶	۴۶۳	۴۵۰	۴۳۸	۴۲۵	۴۱۳	۴۰۰	۳۸۸	۳۷۵	۳۶۳	۶۴
۴۸۸	۴۷۵	۴۶۲	۴۴۹	۴۳۶	۴۲۳	۴۱۰	۳۹۷	۳۸۴	۳۷۲	۶۷
۵۰۰	۴۸۷	۴۷۳	۴۶۰	۴۴۷	۴۳۳	۴۲۰	۴۰۷	۳۹۳	۳۸۰	۷۰
۵۱۲	۴۹۹	۴۸۵	۴۷۱	۴۵۷	۴۴۴	۴۳۰	۴۱۶	۴۰۳	۳۸۹	۷۳
۵۲۵	۵۱۱	۴۹۶	۴۸۲	۴۶۸	۴۵۴	۴۴۰	۴۲۶	۴۱۲	۳۹۷	۷۶
۵۳۷	۵۲۲	۵۰۸	۴۹۳	۴۷۹	۴۶۴	۴۵۰	۴۳۵	۴۲۱	۴۰۶	۷۹
۵۴۹	۵۳۴	۵۱۹	۵۰۴	۴۹۰	۴۷۵	۴۶۰	۴۴۵	۴۳۰	۴۱۵	۸۲

نفت برنت نه ماهه پاياني سال ۴۰۴ (دلار بر بشكه)

تحليل تکنیکال پارس



بیانیه سلب مسئولیت

شرکت سبدگردان تجلی آفتاب مسئولیتی در قبال صحت و کفایت اطلاعات و داده‌های افشا شده توسط نهادهای مالی و ناشر اوراق بهادار ندارد.

این گزارش بیانگر نظرات تحلیلگران شرکت سبدگردان تجلی آفتاب است و به هیچ وجه به معنای توصیه برای خرید و فروش نیست.

این شرکت در خصوص ضرر ناشی از اتکا به تمام یا بخشی از مندرجات این گزارش از خود سلب مسئولیت می‌کند.