



تحلیل بنیادی

پتروشیمی سازند



۱,۲۳۷	EPS	۳,۶ میلیارد	تعداد سهام
۶,۷۳	P/E	۶۰,۰۰۰	حجم مبنا
۵,۸۵	P/E گروه	٪۱۴	سهام شناور
۱۰,۷۰۰	حداقل قیمت هر سهم طی یک سال اخیر	۲۹,۶۷۴	حداکثر قیمت هر سهم طی یک سال اخیر
٪۸۵+	تغییرات قیمتی سال اخیر	٪۱۰,۸+	تغییرات قیمتی هفته گذشته
		٪۱۲,۸+	تغییرات قیمتی ماه اخیر



تاریخچه پتروشیمی سازند:



شرکت پتروشیمی سازند
(سهامی عام)

مجتمع پتروشیمی سازند یکی از طرحهای زیربنایی و مهم کشور می باشد که در راستای سیاست های کلی توسعه صنایع پتروشیمی و با اهداف تامین نیاز داخلی کشور و صادرات ایجاد و به بهره برداری رسیده است . این طرح در سال ۱۳۶۳ به تصویب رسید و پس از طی مراحل طراحی، مهندسی و نصب، فاز اول آن در سال ۱۳۷۲ در مدار تولید قرار گرفت. در ادامه کار به منظور بهبود مستمر و تولید بیشتر و متنوع تر، واحدهای دیگر مجتمع تکمیل و واحد اتوکسیلات بعنوان آخرین واحد مجتمع در سال ۸۲ راه اندازی و در مدار تولید قرار گرفت. از سال ۱۳۷۹ همزمان با تکمیل واحدها، طرح و توسعه مجتمع با هدف افزایش ظرفیت واحدها به تصویب رسید که فاز اول آن در مهرماه سال ۱۳۸۴ و عملیات اجرایی فاز دوم در تابستان سال ۱۳۸۶ به انجام رسید. ظرفیت کامل تولید این مجتمع پس از انجام طرح توسعه ۱,۴۶۹,۰۰۰ تن در سال است.

نوع شرکت :

شرکت پتروشیمی سازند از نوع سهامی عام می باشد.

موضوع فعالیت شرکت :

با توجه به ماده ۲ اساسنامه، موضوع فعالیت شرکت عبارت است از :
احداث مجتمع پتروشیمی بمنظور فعالیت در برخی رشته های پتروشیمی و شیمیائی و صنایع وابسته به آن، تهیه و تولید انواع مواد و فرآورده های پتروشیمی از قبیل پلی اتیلن، پلی پروپیلن، بوتادین، پلی بوتادین، اسید استیک، وینیل استات، اکسید اتیلن و اتیلن گلیکول ها، دو اتیل هگزانول و بوتانلها، بوتاکلر/ آلاکلر، اتانل آمین ها.

اهم فعالیتهای شاخص و اثر گذار شرکت طی سال ۱۳۹۲

- انعقاد قرارداد با شرکت ملی پخش فرآورده های نفتی برای خرید LPG با ۲۵ درصد تخفیف نسبت به FOB خلیج فارس. لازم به ذکر است که روزانه ۱۸۰ تن LPG با قیمتی بسیار نازلتر جایگزینی مصرف نفتا می گردد.
- خرید روزانه ۱۰۰ تن TP ۲۰۰ TP- ۱۰۰ از پالایشگاه سرخس با ۲۰ درصد تخفیف و جایگزینی آن به جای مصرف نفتا.
- کسب رتبه نخست شفافیت اطلاعات در میان گروه های پالایشی و پتروشیمی در سال ۱۳۹۲

- تنظیم چارت سازمانی پس از گذشت چندین سال از خصوصی شدن شرکت
- تهیه و زمینه سازی اجرا طرح طبقه بندی مشاغل که عمدتاً رضایت مندی کارکنان را در پی داشته است .
- اخذ وام صندوق توسعه ملی برای طرح پتروشیمی اردبیل
- تهیه گزارش توجیهی افزایش سرمایه و تصویب آن توسط هیات مدیره شرکت به منظور افزایش ۲۰۰ درصد سرمایه از محل مطالبات و آورده نقدی سهامداران

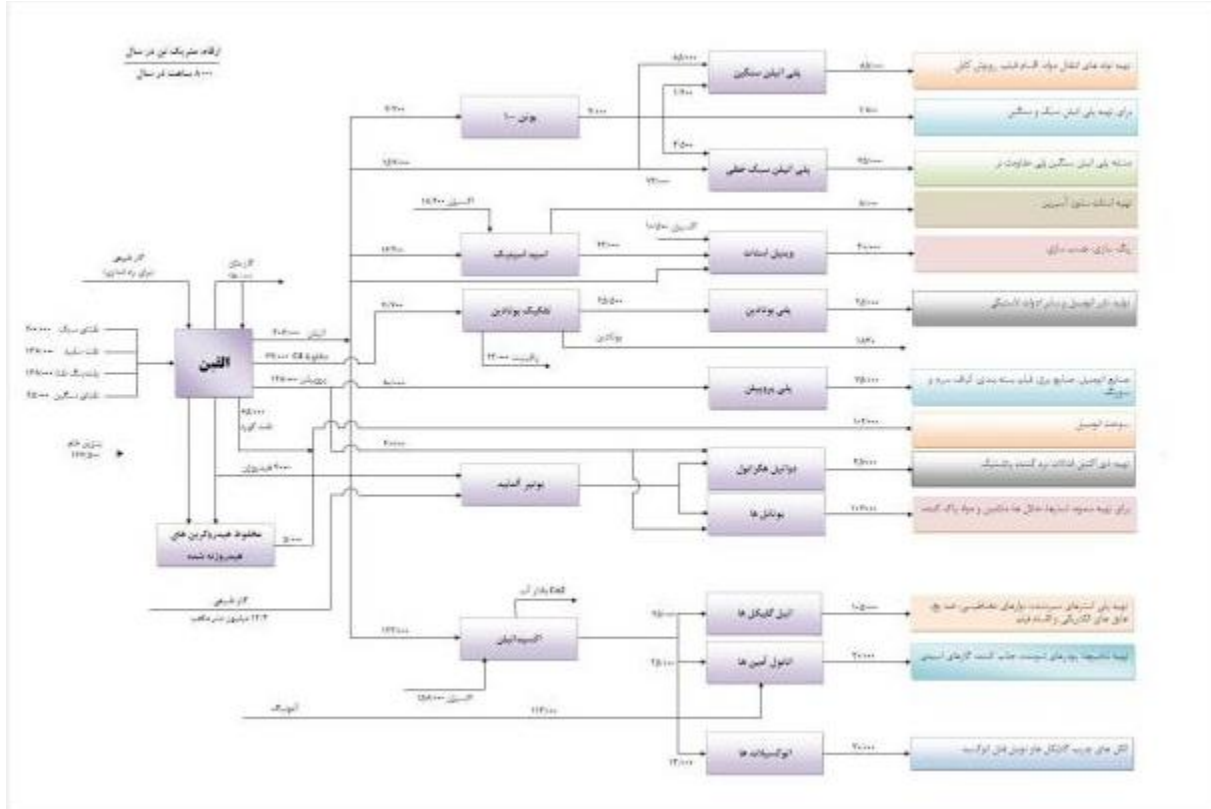
مشخصات جغرافیایی

پتروشیمی شازند در جوار پالایشگاه هفتم، واقع در کیلومتر ۲۲ جاده اراک- بروجرد و در زمینی به مساحت بالغ بر ۵۲۳ هکتار احداث گردیده است. این مجتمع مشتمل بر ۱۷ واحد تولیدی، به انضمام واحدهای سرویس های جانبی (یوتیلیتی) می باشد.



تولید و فروش:

فرآیند تولید:



محصولات:

شرکت تولید کننده ۱۹ نوع محصول مختلف است که متناسب با نوع و کاربرد در سه گروه محصولات پایه، پلیمری و شیمیایی دسته بندی می شوند.

محصولات پایه:

نام محصولات	ظرفیت تولید-تن	فروش سال ۹۲	پیش بینی فروش ۹۳
اتیلن	۳۰۶،۴۰۰		
پروپیلن	۱۲۴،۰۰۰		
جمع	۴۳۰،۴۰۰		

محصولات پلیمری:

نام محصولات	ظرفیت تولید-تن	ظرفیت قابل فروش-تن	فروش سال ۹۲	پیش بینی فروش ۹۳
پلی اتیلن سنگین	۸۵۰۰۰	۸۵۰۰۰	۸۸۶۰۴	۹۰۰۰۰
پلی اتیلن سبک خطی	۸۵۰۰۰	۸۵۰۰۰	۸۸۶۵۲	۷۰۰۰۰
پلی پروپیلن	۷۵۰۰۰	۷۵۰۰۰	۸۹۶۶۰	۸۳۰۰۰
پلی بوتادین رابر	۲۵۰۰۰	۲۵۰۰۰	۳۴۷۲۱	۲۹۰۰۰
جمع	۲۷۰۰۰۰	۲۸۰۰۰۰	۲۹۶۶۳۷	۲۷۲۰۰۰

محصولات شیمیایی:

نام محصولات	ظرفیت تولید-تن	ظرفیت قابل فروش-تن	فروش سال ۹۲	پیش بینی فروش ۹۳
دو اتیل هگزانول	۴۵،۰۰۰	۴۵،۰۰۰	۶۳،۰۷۹	۵۶،۵۰۰
بوتانول ها (نرمال بوتانول و ایزوبوتانول)	۱۰۷،۰۰۰	۱۰۷،۰۰۰	۰	۰
اسید استیک	۳۰،۰۰۰	۸،۰۰۰	۲۶	۰
وینیل استات	۳۰،۰۰۰	۳۰،۰۰۰	۳۱،۶۵۹	۲۸،۵۰۰
اکسید اتیلن	۱۰۵،۰۰۰	۱۵،۰۰۰	۳،۹۳۰	۴،۲۰۰
اتیلن گلیکول ها (منو اتیلن گلیکول، دی اتیلن گلیکول و تری اتیلن گلیکول)	۱۰۵،۰۰۰	۱۰۵،۰۰۰	۱۰۸،۳۰۹	۱۱۷،۰۰۰
اتانول آمین ها (منو اتانول آمین، دی اتانول آمین و تری اتانول آمین)	۳۰،۰۰۰	۳۰،۰۰۰	۰	۰
اتوکسیلات ها (نو نیل فنل اتوکسیله، فتی الکل	۳۰،۰۰۰	۳۰،۰۰۰	۳۰،۰۶۷	۲۴،۵۰۰



				اتوکسیله، پلی اتیلن گلیکول (... و)
۸۲,۵۰۰	۱۰۹,۴۷۳	۱۶۹,۰۰۰	۱۶۹,۰۰۰	مخلوط هیدروکربن های هیدروژنه شده
۰	۰	۱,۸۳۰	-----	بوتادین یک و سه
۰	۱۹۳	۱,۸۰۰	-----	بوتن یک
۱۶,۰۰۰	۲۰,۲۹۱	-----	-----	رافینیت
۰	۰	۲,۰۰۰	-----	پارافین کلره
۳۲۹,۲۰۰	۳۶۷,۰۲۷	۵۴۴,۶۳۰	۶۵۱,۰۰۰	جمع

سهامداران:

درصد مالکیت	تعداد سهام	نام سهامدار
۵۰,۳۳	۶۰۳,۹۵۳,۶۸۰	شرکت سرمایه گذاری گروه توسعه ملی
۲۰,۰۶	۲۴۰,۶۷۲,۷۱۳	شرکت سرمایه گذاری نفت، گاز و پتروشیمی تامین
۱۵,۷۷	۱۸۹,۲۹۵,۵۱۸	صندوق بازنشستگی کشوری
۱۰,۴۲	۱۲۵,۱۱۳,۳۶۸	سایر سهامداران
۱,۵۲	۱۸,۲۰۰,۰۰۰	بیمه مرکزی
۱,۰۴	۱۲,۴۳۲,۹۵۵	سرمایه گذاری سپه
۰,۸۶	۱۰,۳۳۱,۷۶۶	شرکت سهامی بیمه ایران
۱۰۰,۰۰	۱,۲۰۰,۰۰۰,۰۰۰	جمع

در مجمع عمومی فوق العاده تاریخ ۳۱ اردیبهشت ۱۳۹۳، افزایش سرمایه شرکت از مبلغ ۱۲۰۰ میلیارد ریال به مبلغ ۳۶۰۰ میلیارد ریال (معادل ۲۰۰ درصد) از محل مطالبات حال شده سهامداران و آورده نقدی به تصویب رسید.



فروش داخلی:

فروش داخلی	سال ۹۲	پیش بینی سال ۹۳	سال ۹۲	پیش بینی سال ۹۳	سال ۹۲	پیش بینی سال ۹۳
	تن	تن	نرخ به ریال	نرخ به ریال	فروش (م.ر)	فروش (م.ر)
پلی اتیلن سنگین	۴۸،۲۴۲	۴۳،۳۵۰	۳۷،۸۶۶،۲۹۹	۴۶،۲۶۴،۲۶۸	۱،۸۲۶،۷۴۶	۲،۰۰۵،۵۵۶
پلی اتیلن سبک خطی	۴۳،۶۰۷	۳۲،۶۴۰	۳۶،۳۱۱،۶۲۴	۴۴،۹۲۹،۷۱۸	۱،۵۸۳،۴۴۱	۱،۴۶۶،۵۰۶
پلی پروپیلن	۳۲،۴۴۲	۴۱،۳۱۰	۳۸،۸۲۶،۷۹۹	۴۶،۵۸۰،۹۹۷	۱،۲۵۹،۶۱۹	۱،۹۲۴،۲۶۱
دو اتیل هگزانول	۶۲،۷۸۹	۵۱،۰۰۰	۳۴،۲۷۳،۰۱۰	۴۰،۰۸۲،۹۷۴	۲،۱۵۱،۹۶۸	۲،۰۴۴،۱۹۷
وینیل استات	۳۱،۲۰۰	۲۸،۵۰۰	۲۳،۵۴۴،۰۷۱	۲۷،۲۳۴،۰۰۰	۷۳۴،۵۷۵	۷۷۶،۱۶۹
اتیلن گلایکولها	۳۳،۱۲۹	۴۸،۰۵۰	۲۶،۵۷۴،۹۳۴	۳۱،۳۸۲،۵۸۱	۸۸۰،۴۰۱	۱،۵۰۷،۹۳۳
پلی بوتاداین	۲۵،۵۱۱	۱۱،۵۰۰	۵۱،۲۹۰،۶۵۹	۵۶،۵۳۸،۴۳۵	۱،۳۰۸،۴۷۶	۶۵۰،۳۰۷
هیدروکربورهای ۴ کربنه	۱،۳۴۲	۳،۰۰۰	۲۳،۹۷۹،۱۳۶	۲۸،۴۹۰،۳۳۳	۳۲،۱۸۰	۸۵،۴۷۱
اسید استیک	۰	۰	۰	۰	۰	۰
سی . اف . او	۶،۳۱۳	۰	۱۳،۷۷۲،۲۱۶	۰	۸۶،۹۴۴	۰
بوتن یک	،۵۳	۰	۳۰،۱۳۲،۰۷۵	۰	۱،۵۹۷	۰
بوتاداین	۱۳،۶۰۰	۱۶،۰۰۰	۲۱،۹۸۱،۶۱۸	۲۶،۶۶۶،۶۸۸	۲۹۸،۹۵۰	۴۲۶،۶۶۷
هیدروکربنهای هیدروژنه	۳۰،۷۱۸	۰	۲۰،۴۲۳،۹۸۶	۰	۶۲۷،۳۸۴	۰
ترکیبات آلی نیتروژن دار	۱۳،۰۴۳	۱۰،۸۵۰	۳۴،۹۲۱،۹۵۰	۴۲،۲۴۷،۲۸۱	۴۵۵،۴۸۷	۴۵۸،۳۸۳
اتوکسیلاتها	۲۴،۸۸۳	۱۸،۰۰۰	۱۷،۸۹۶،۳۹۵	۶۶،۹۳۰،۵۵۶	۴۴۵،۳۱۶	۱،۲۰۴،۷۵۰
اتیلن اکساید	۴،۰۰۰	۴،۲۰۰	۲۶،۰۰۶،۲۵۰	۴۱،۵۸۳،۰۹۵	۱۴۰،۰۲۵	۱۷۴،۶۴۹
متفرقه (اتیلن)	۳،۳۱۶	۴،۲۷۹	۱۰،۱۳۹،۳۲۴	۱۴،۸۶۴،۲۲۱	۳۳،۶۲۲	۶۳،۶۰۴
جمع	۳۷۴،۱۸۸	۳۱۲،۶۷۹			۱۱،۸۶۶،۷۳۱	۱۲،۷۸۸،۴۵۳

فروش صادراتی:

فروش صادراتی	سال ۹۲	پیش بینی سال ۹۳	سال ۹۲	پیش بینی سال ۹۳	سال ۹۲	پیش بینی سال ۹۳
	تن	تن	نرخ به ریال	نرخ به ریال	فروش (م.ر)	فروش (م.ر)
پلی اتیلن سنگین	۴۹،۱۵۸	۴۱،۶۵۰	۴۵،۴۱۳،۸۷۰	۴۶،۶۳۴،۶۹۴	۱،۹۴۲،۳۳۵	۲،۲۳۲،۴۵۵
پلی اتیلن سبک خطی	۴۱،۸۹۳	۳۱،۳۶۰	۴۵،۱۰۰،۰۱۷	۴۷،۱۰۰،۶۳۷	۱،۴۷۷،۰۷۶	۱،۸۸۹،۳۷۵
پلی پروپیلن	۵۲،۵۵۸	۳۹،۶۹۰	۴۵،۳۸۲،۸۳۴	۴۶،۸۹۲،۶۶۸	۱،۸۶۱،۱۷۰	۲،۳۸۵،۲۳۱
دو اتیل هگزانول	۱،۳۱۱	۵،۵۰۰	۳۶،۳۰۸،۱۶۲	۳۷،۱۹۲،۵۴۵	۲۰۴،۵۵۹	۴۷،۶۰۰
وینیل استات	۰	۰	۰	۰	۰	۰
اتیلن گلایکولها	۷۷،۶۷۱	۵۴،۰۰۰	۲۶،۳۵۳،۳۴۹	۲۵،۷۸۱،۴۶۳	۱،۳۹۲،۱۹۹	۲،۰۴۶،۸۹۱
پلی بوتاداین	۸،۹۸۹	۱۷،۰۰۰	۴۳،۳۲۳،۵۰۷	۴۹،۴۲۴،۳۲۳	۸۴۰،۲۱۴	۳۸۹،۴۳۵
هیدروکربورهای ۴ کربنه	۳،۹۵۸	۰	۱۷،۰۳۰،۰۶۶	۰	۰	۶۷،۴۰۵
سی . اف . او	۲۳،۰۸۷	۲۲،۰۰۰	۱۴،۷۶۶،۱۸۹	۱۴،۸۱۳،۰۳۶	۳۲۵،۹۰۰	۳۴۰،۹۰۷
بوتن یک	۳۲۷	۰	۳۴،۲۷۲،۱۷۱	۰	۰	۱۱،۲۰۷
هیدروکربورهای هیدروژنه	۷۶،۷۸۲	۸۲،۵۰۰	۲۵،۴۲۸،۳۹۷	۲۶،۱۵۰،۱۰۹	۲،۱۵۷،۳۸۴	۱،۹۵۲،۴۴۳
هیدروکربور ۸۰A	۱۷۷،۰۰۰	۱۶۵،۰۰۰	۲۵،۵۴۸،۱۹۲	۲۹،۶۱۴،۴۱۸	۴،۸۸۶،۳۷۹	۵،۰۵۳،۰۳۰
ترکیبات آلی نیتروژن دار	۱۷،۹۵۷	۱۸،۶۵۰	۴۰،۱۹۲،۷۹۴	۴۱،۹۹۳،۴۵۸	۷۸۳،۱۷۸	۷۲۱،۷۴۲
اتوکسیلاتها	۴،۳۱۷	۶،۰۰۰	۳۸،۷۹۳،۴۹۶	۴۰،۴۸۲،۸۳۳	۲۴۲،۸۹۷	۱۶۷،۳۴۲
جمع صادراتی	۵۳۵،۰۰۸	۴۸۳،۳۵۰			۱۹،۳۳۵،۹۴۹	۱۷،۳۰۵،۰۶۳
جمع کل فروش	۹۰۹،۱۹۶	۷۹۶،۰۲۹			۳۲،۱۲۴،۴۰۲	۲۹،۱۷۱،۷۹۴

طرح های توسعه ای:

نام طرح	هزینه سرمایه گذاری		هزینه های انجام شده	
	مبلغ (م.ر)	مبلغ (م.ر)	درصد پیشرفت	تاریخ بهره برداری
پلی اتیلن سبک	۷۳۴,۳۴۸	۷۳۲,۸۳۰	۹۱,۰۳	۱۳۹۳
احداث مخازن صادراتی	۱۵۴,۸۱۵	۸۲,۱۲۷	۳۱,۷۰	۱۳۹۳
مخازن ذخیره نفتا	۱۲۵,۷۳۱	۷۱,۴۳۴	۸۶,۴۰	۱۳۹۳
مخازن کروی	۶۸,۵۶۴	۶۸,۵۶۴	۱۰۰,۰۰	۱۳۹۳
حفاظت کاتدیك	۳۳,۱۲۹	۲۰,۳۰۸	۷۰,۰۰	۱۳۹۳
جمع	۱,۱۱۶,۵۸۷	۹۷۵,۲۶۳		

نفتا خوراک اصلی مجتمع پتروشیمی اراک است که ۷۰ درصد آن توسط یک خط لوله ۳ اینچی به طول ۲۱۰ کیلومتر از پالایشگاه اصفهان می آید تا در واحد الفین مولکول های آن شکسته شود. ۳۰ درصد مابقی نیز از پالایشگاه اراک و کشور عراق تامین می شود.

درجه بالای خلوص انواع محصولات جامد و مایع در مجتمع پتروشیمی اراک باعث شده است کشورهای اروپایی همانند آلمان، انگلستان، ایتالیا، هلندف اسپانیا و بلژیک به عنوان مقصد صادراتی شرکت مورد نظر باشند.

سناریوها:

با توجه به صورتهای مالی پتروشیمی اراک ۸۵,۶ درصد بهای تمام شده تولید به مواد اولیه، ۱,۷ درصد به دستمزد مستقیم و ۱۳,۴ درصد به سربار تولید اختصاص دارد. در سال ۹۳، مواد اولیه شرکت که از دو منبع داخلی و خارجی تامین می شود از ۹۵ درصد تامین داخلی در سال قبل، به ۸۱ درصد کاهش یافته است. بر این اساس ۱۹ درصد مواد اولیه که عمدتاً خوراک شرکت (نفتا) می باشد از خارج از کشور تامین می گردد.

در کلیه تحلیل ها و با توجه به صورتهای مالی برای سال جدید ۲۰ درصد افزایش دستمزد و همچنین ۱۵ درصد رشد سربار تولید نسبت به سال قبل در نظر گرفته شده است. بر این اساس و با توجه به اطلاعات کسب شده از پتروشیمی اراک برای پیش بینی روند شرکت چندین پارامتر مهم می تواند مورد بررسی قرار گیرد:

۱- نرخ خوراک: بخش اعظمی از مواد اولیه شرکت را خوراک مصرفی تشکیل می دهد. همچنین ۱۹ درصد خوراک پتروشیمی در سال ۹۳ از خارج تامین می گردد.

- ۲- نرخ ارز: تسعیر نرخ ارز با توجه اینکه طبق پیش بینی شرکت در سال ۹۳ حدود ۵۸ درصد از محصولات شرکت صادراتی بوده و همچنین بخشی از خوراک پتروشیمی از خارج تامین میگردد عاملی تاثیرگذار و مهم خواهد بود.
- ۳- نرخ جهانی و فوب خلیج فارس نفتا: نرخ خوراک نفتا برای پتروشیمی های خوراک مایعی کشور بر اساس ۹۵ درصد قیمت فوب خلیج فارس تعیین میگردد.
- ۴- تغییر نرخ محصولات صادراتی شرکت: بیش از ۷۰ درصد فروش شرکت از حیث مقداری و قیمتی فروش صادراتی است.
- حال با توجه به این پارامترها برای برآورد EPS شرکت در سال ۹۳ سناریوهای زیر در نظر گرفته شده است.

- فروش بر مبنای پیش بینی صورتهای مالی سال ۹۳ با احتساب ۲۰ درصد رشد دستمزد و ۱۵ درصد رشد سربار
- خرید نفتا بر مبنای قیمت آزاد جهانی و دلار ۲۶۵۰۰ ریالی و فروش با ثبات بر مبنای پیش بینی صورتهای مالی
- خرید نفتا بر مبنای قیمت سال قبل و دلار ۳۰۰۰۰ ریالی و فروش با ثبات بر مبنای پیش بینی صورتهای مالی
- خرید نفتا بر مبنای در نظر گرفتن تخفیف ۳۵ درصدی فوب خلیج فارس و فروش با ثبات بر مبنای پیش بینی صورتهای مالی

شرح	حالت اول	حالت دوم	حالت سوم	حالت چهارم
فروش (م.ر)	۲۸,۹۰۱,۷۴۴	۲۸,۹۰۱,۷۴۴	۲۸,۹۰۱,۷۴۴	۲۸,۹۰۱,۷۴۴
بهای تمام شده کالای فروش رفته	۲۳,۳۷۲,۰۰۰	۲۶,۷۳۰,۶۷۷	۲۴,۷۹۲,۷۶۶	۱۸,۶۱۴,۵۷۴
سرمایه (م.ر)	۳,۶۰۰,۰۰۰	۳,۶۰۰,۰۰۰	۳,۶۰۰,۰۰۰	۳,۶۰۰,۰۰۰
EPS	۱,۲۳۸	۳۰۴	۸۴۲	۲,۵۵۹

ملاحظه میگردد که با اعمال سناریوهای مدنظر، تغییرات عایدی هر سهم از ۷۵- درصد EPS پیش بینی شده تا ۱۰۶ درصد آن قابل تصور خواهد بود.

مطالب عنوان شده حاصل از شنیده ها و بررسی کارشناسان بوده است. هر گونه خرید و فروش بر این اساس، به عهده خود شخص بوده و این کارگزاری هیچگونه مسئولیتی در قبال آن نخواهد پذیرفت.

گروه تحلیل کارگزاری مبین سرمایه

اسفند ۹۲

