

[تحلیل بنیادی پتروشیمی قائد بصیر]

شرکت کارگزاری آرمون بورس (سهامی خاص)



آبان ماه ۱۳۹۷

بخش اول: کلیات شرکت

۱.۱. مقدمه:

شرکت پتروشیمی قائد بصیر به عنوان اولین تولید کننده ABS و SAN در بخش خصوصی تحت لیسانس شرکت کمهو (KUMHO) کره در سال (۱۹۹۸) ۱۳۷۶ در مجتمعی ۳۰ هکتاری در اصفهان، ۱۰ کیلومتری جاده گلپایگان به خمین تاسیس گردیده و در سال ۱۳۸۲ شروع به تولید و عرضه محصولات به بازار نموده است. همزمان با شروع بهره برداری از مجتمع تولیدات پتروشیمی قائد بصیر، پتروشیمی تبریز نیز با ظرفیت مشابه برای تولید مواد ABS به بهره برداری رسید. از آنجا که شرکت مزبور حدود ۸۰ درصد از مواد اولیه مورد نیاز خود را با دریافت خوراک به نرخ های دولتی توسط خود تولید می کرد، لذا قیمت تمام شده آنها به مراتب کمتر از محصولات قائد بصیر بود، زیرا شرکت قائد بصیر به ناچار بخش زیادی از مواد اولیه خود را از طریق واردات تامین می کند که هزینه های به مراتب بالاتری از شرکت رقیب دارد. برای جلوگیری از زیان ده شدن و توانایی رقابت با پتروشیمی تبریز، شرکت تولید ABS رنگی را در دستور کار خود قرار داد که برای آن، تولید کننده جدی در داخل کشور وجود نداشت. این تدبیر موجب شد که شرکت از زیان دهی به سود دهی برسد و این روند با ایجاد تنوع رنگی بیشتر ادامه پیدا کرد.

۱.۲. معرفی محصولات:

- ۱) اکریلو نیتریل بوتادین استایرن (ABS): مهم ترین خواص مکانیکی ABS مقاومت در برابر ضربه و سختی می باشد. وزن سبک ABS امکان قالب گیری آن به دو روش تزریقی و اکستروژن را فراهم می سازد. مهمترین موارد استفاده از ABS در تولید لوازم خانگی، صنعت خودروسازی، آلات موسیقی و می باشد.
- ۲) SAN: رزین (کو پلیمر استایرن و اکریلو نیتریل) از شفافیت و مقاومت حرارتی و خواص مکانیکی بسیار خوبی برخوردار می باشد که برای تولید قطعات الکتریکی، الکترونیکی، قطعات خودرو، لوازم اداری، فن های الکتریکی و ظروف یکبار مصرف مناسب می باشد.
- ۳) پلی استایرن (Polystyrene): پلی استایرن یکی از ترموپلاست های اصلی است که بیش از ۳۰ میلیون تن از آن در جهان تولید می شود. خواص پلی استایرن بر حسب بلندی و کوتاهی زنجیره های پلیمر و تعداد شاخه های جانبی تغییر می کند. ماده اولیه اصلی برای تولید پلی استایرن معمولی، منومر استایرن می باشد.

۱.۳. سرمایه و سهامداران:

شرکت تولیدات پتروشیمی قاند بصیر (سهامی عام) در تاریخ ۱۳۷۶/۰۹/۲۶ تحت شماره ۳۱۶۰۱۰ در اداره ثبت شرکت‌های تهران به ثبت رسید. روند تغییرات سرمایه شرکت از بدو تأسیس در جدول زیر ارائه شده است:

تاریخ	سرمایه قبلی (میلیون ریال)	سرمایه جدید (میلیون ریال)	درصد افزایش سرمایه	محل افزایش سرمایه
-		۵,۰۰۰	-	آورده نقدی
۱۳۸۵/۰۴/۰۶	۵,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۵,۹۰۰	مطالبات حال شده
۱۳۸۷/۰۸/۲۷	۳۰۰,۰۰۰	۳۳۰,۰۰۰	۱۰	مطالبات حال شده

مطابق با آخرین گزارشات، شرکت در نظر دارد به منظور اجرای طرح و توسعه خود جهت افزایش کیفیت و تنوع محصولات و کاهش زمان فرایندهای تولید، از محل آورده نقدی صاحبان سهام سرمایه خود را به میزان ۵۰ درصد افزایش دهد.

آخرین ترکیب سهامداران در تاریخ ۱۳۹۷/۰۸/۱۹ به شرح زیر است:

سهامدار/دارنده	تعداد سهام	درصد مالکیت
شرکت گروه توسعه انرژی تدبیر	۲۲۸,۰۰۰,۰۰۰	۶۹٪
مؤسسه بنیاد پانزده خرداد	۶۶,۰۰۰,۰۰۰	۲۰٪
کد واسط ماده ی ۱۰۶ دستورالعمل اجرایی بخش ۳	۳,۰۰۰,۰۰۰	۱٪
سایر	۳۳,۰۰۰,۰۰۰	۱۰٪
مجموع	۳۳۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰٪

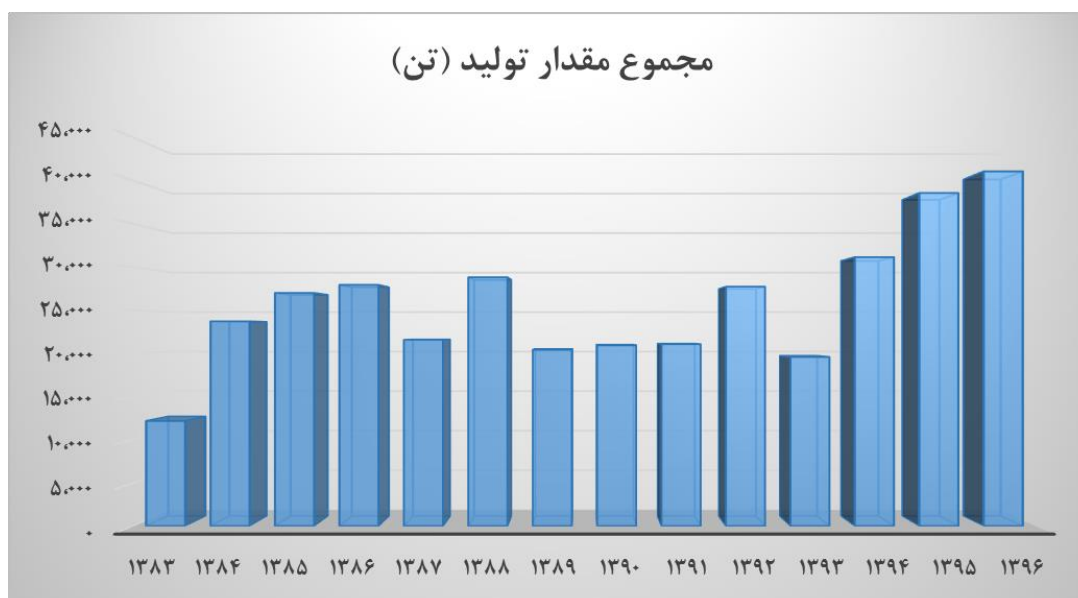
۱.۴. ظرفیت تولید اسمی و واقعی شرکت:

ظرفیت تولید اسمی شرکت ۳۶ هزار تن و ظرفیت تولید واقعی آن ۴۰ هزار تن بوده که این ظرفیت در پایان سال ۱۳۹۶، به بالاتر از ۴۱ هزار تن رسیده است. این میزان تولید بر اساس کشش بازار و استراتژی کاهش بهای تمام شده بوده اما شرکت اعلام کرده برنامه های لازم در جهت متناسب کردن ظرفیت اسمی با تولید شرکت را در آینده نزدیک در دستور کار دارد.

۱.۵. بررسی وضعیت تولید شرکت:

شرکت از سال ۱۳۸۳ آغاز به تولید محصولات خود نموده و توانسته در سال ۱۳۹۶ میزان تولید خود را به بالاتر ۴۱ هزار تن در سال برساند که رکورد جدیدی برای شرکت محسوب می‌گردد. مقدار و روند تولید شرکت در جدول و نمودار ذیل قابل مشاهده می‌باشد:

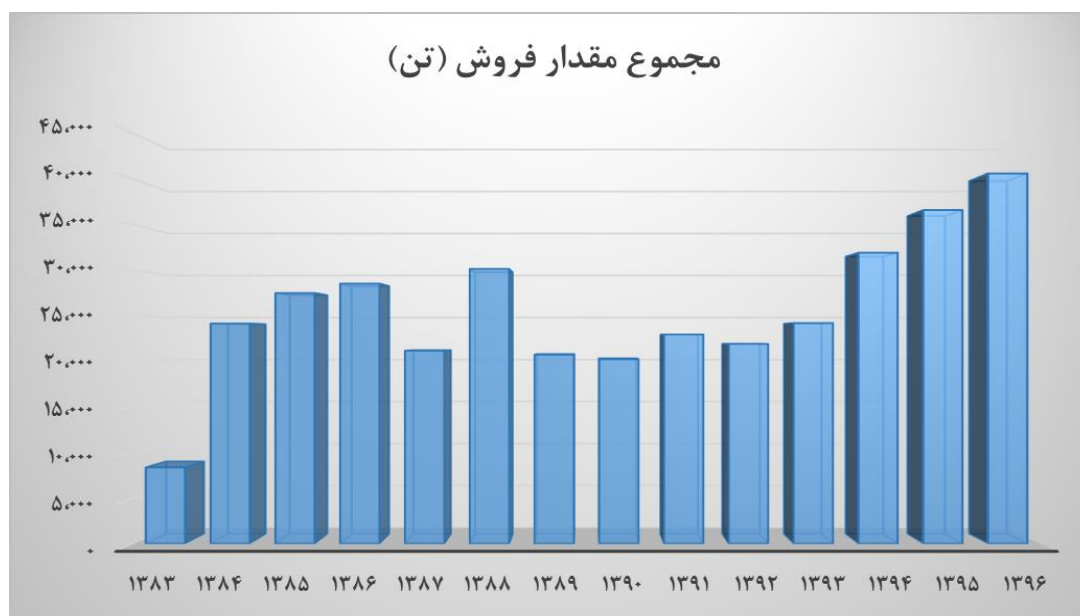
سال	بی رنگ (تن)	رنگی (تن)	پلی استایرن (تن)	مجموع تولید (تن)
۱۳۸۳	۱۰,۷۲۷	۱,۴۵۳	۰	۱۲,۱۸۰
۱۳۸۴	۱۳,۸۵۸	۹,۸۶۴	۰	۲۳,۷۲۲
۱۳۸۵	۱۱,۵۶۷	۱۵,۴۴۶	۰	۲۷,۰۱۳
۱۳۸۶	۸,۰۲۴	۱۹,۹۱۸	۰	۲۷,۹۴۲
۱۳۸۷	۱۰,۰۷۵	۱۱,۵۰۲	۰	۲۱,۵۷۷
۱۳۸۸	۱۳,۵۶۰	۱۵,۲۶۶	۰	۲۸,۸۲۶
۱۳۸۹	۵,۵۹۴	۱۴,۸۲۸	۰	۲۰,۴۲۲
۱۳۹۰	۴,۲۸۷	۱۶,۶۵۳	۰	۲۰,۹۴۰
۱۳۹۱	۷,۹۵۵	۱۳,۱۱۲	۰	۲۱,۰۶۷
۱۳۹۲	۶,۴۱۱	۲۱,۳۲۴	۰	۲۷,۷۳۵
۱۳۹۳	۳,۹۰۰	۱۵,۶۸۷	۰	۱۹,۵۸۷
۱۳۹۴	۱۲,۷۲۷	۱۶,۹۰۷	۱,۵۲۲	۳۱,۱۵۶
۱۳۹۵	۱۳,۶۹۸	۲۱,۱۹۴	۳,۶۹۷	۳۸,۵۸۹
۱۳۹۶	۲۱,۳۶۱	۱۹,۷۲۸	۰	۴۱,۰۸۹



۱.۶. بررسی وضعیت فروش شرکت:

شرکت از سال ۱۳۸۳ آغاز به فروش محصولات خود نموده و توانسته در سال ۱۳۹۶ میزان فروش خود را به بالاتر ۴۰ هزار تن در سال برساند که همانند بخش تولید، رکورد جدیدی برای شرکت در بخش فروش محسوب می گردد. مقدار و روند فروش شرکت در جدول و نمودار ذیل قابل مشاهده می باشد:

سال	بی رنگ (تن)	رنگی (تن)	پلی استایرن (تن)	مجموع فروش (تن)
۱۳۸۳	۷,۱۲۸	۱,۲۳۰	۰	۸,۳۵۸
۱۳۸۴	۱۳,۹۶۷	۱۰,۱۸۴	۰	۲۴,۱۵۱
۱۳۸۵	۱۲,۱۱۵	۱۵,۳۷۵	۰	۲۷,۴۹۰
۱۳۸۶	۹,۴۵۵	۱۹,۰۷۴	۰	۲۸,۵۲۹
۱۳۸۷	۹,۶۲۱	۱۱,۵۵۳	۰	۲۱,۱۷۴
۱۳۸۸	۱۳,۹۹۳	۱۶,۱۵۱	۰	۳۰,۱۴۴
۱۳۸۹	۵,۹۰۸	۱۴,۸۱۴	۰	۲۰,۷۲۲
۱۳۹۰	۳,۸۰۹	۱۶,۴۱۷	۰	۲۰,۲۲۶
۱۳۹۱	۸,۵۱۶	۱۴,۴۴۰	۰	۲۲,۹۵۶
۱۳۹۲	۵,۳۲۹	۱۶,۵۷۹	۰	۲۱,۹۰۸
۱۳۹۳	۵,۵۶۷	۱۸,۶۳۷	۰	۲۴,۲۰۴
۱۳۹۴	۱۲,۸۴۲	۱۷,۵۵۲	۱,۵۱۸	۳۱,۹۱۲
۱۳۹۵	۱۳,۹۱۵	۱۹,۹۴۹	۲,۷۳۲	۳۶,۵۹۶
۱۳۹۶	۱۹,۶۲۶	۲۰,۰۴۷	۹۴۱	۴۰,۶۱۴

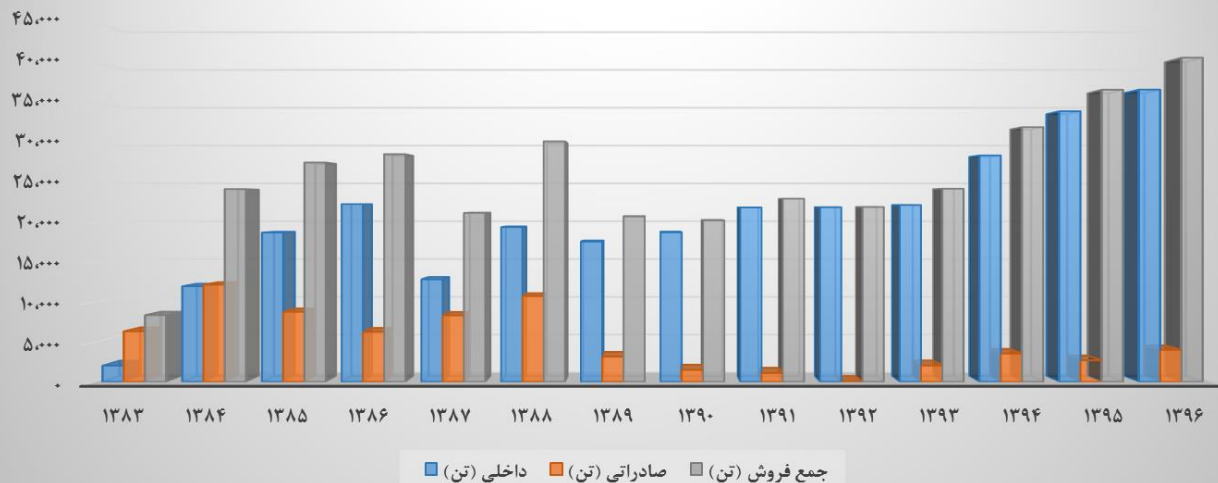


۱.۷. بررسی وضعیت مقادیر فروش داخلی و صادراتی

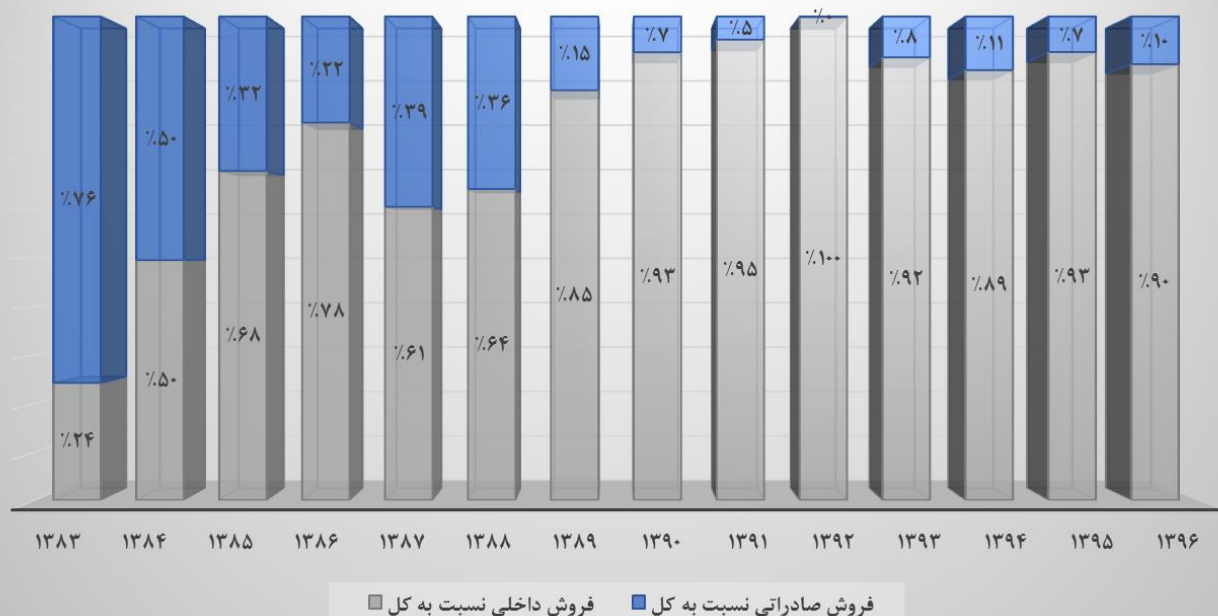
در ۲ سال ابتدایی آغاز فعالیت شرکت قاند بصیر، سهم صادرات شرکت بیشتر از فروش داخلی بود اما هر چه زمان گذشت به دلیل افزایش تقاضا محصولات شرکت در داخل و همچنین نرخ فروش بالاتر محصولات در داخل کشور، سهم صادرات از سبد فروش شرکت کاهش پیدا کرد. در جدول و نمودار زیر روند فروش مقداری شرکت از لحاظ فروش داخلی و صادراتی قابل مشاهده است:

سال	داخلی (تن)	نسبت به کل	صادراتی (تن)	نسبت به کل	جمع فروش (تن)
۱۳۸۳	۲,۰۲۶	۲۴٪	۶,۳۳۲	۷۶٪	۸,۳۵۸
۱۳۸۴	۱۱,۹۸۲	۵۰٪	۱۲,۱۶۹	۵۰٪	۲۴,۱۵۱
۱۳۸۵	۱۸,۷۰۸	۶۸٪	۸,۷۸۲	۳۲٪	۲۷,۴۹۰
۱۳۸۶	۲۲,۲۷۲	۷۸٪	۶,۲۵۷	۲۲٪	۲۸,۵۲۹
۱۳۸۷	۱۲,۸۴۳	۶۱٪	۸,۳۳۱	۳۹٪	۲۱,۱۷۴
۱۳۸۸	۱۹,۳۸۸	۶۴٪	۱۰,۷۵۶	۳۶٪	۳۰,۱۴۴
۱۳۸۹	۱۷,۵۶۲	۸۵٪	۳,۱۶۰	۱۵٪	۲۰,۷۲۲
۱۳۹۰	۱۸,۷۲۷	۹۳٪	۱,۴۹۹	۷٪	۲۰,۲۲۶
۱۳۹۱	۲۱,۸۵۵	۹۵٪	۱,۱۰۱	۵٪	۲۲,۹۵۶
۱۳۹۲	۲۱,۸۸۵	۱۰۰٪	۲۳	۰٪	۲۱,۹۰۸
۱۳۹۳	۲۲,۱۶۰	۹۲٪	۲,۰۴۴	۸٪	۲۴,۲۰۴
۱۳۹۴	۲۸,۳۷۱	۸۹٪	۳,۵۴۱	۱۱٪	۳۱,۹۱۲
۱۳۹۵	۳۳,۹۰۱	۹۳٪	۲,۶۹۵	۷٪	۳۶,۵۹۶
۱۳۹۶	۳۶,۶۱۰	۹۰٪	۴,۰۰۴	۱۰٪	۴۰,۶۱۴

مقایسه فروش داخلی و صادراتی



مقایسه مقدار فروش داخلی و صادراتی

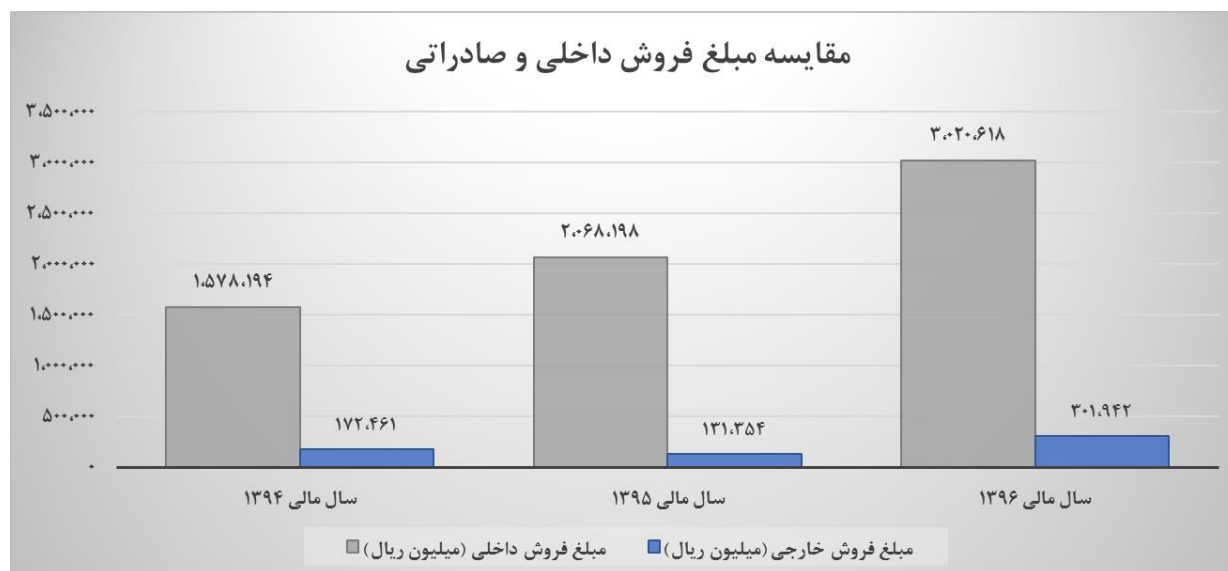


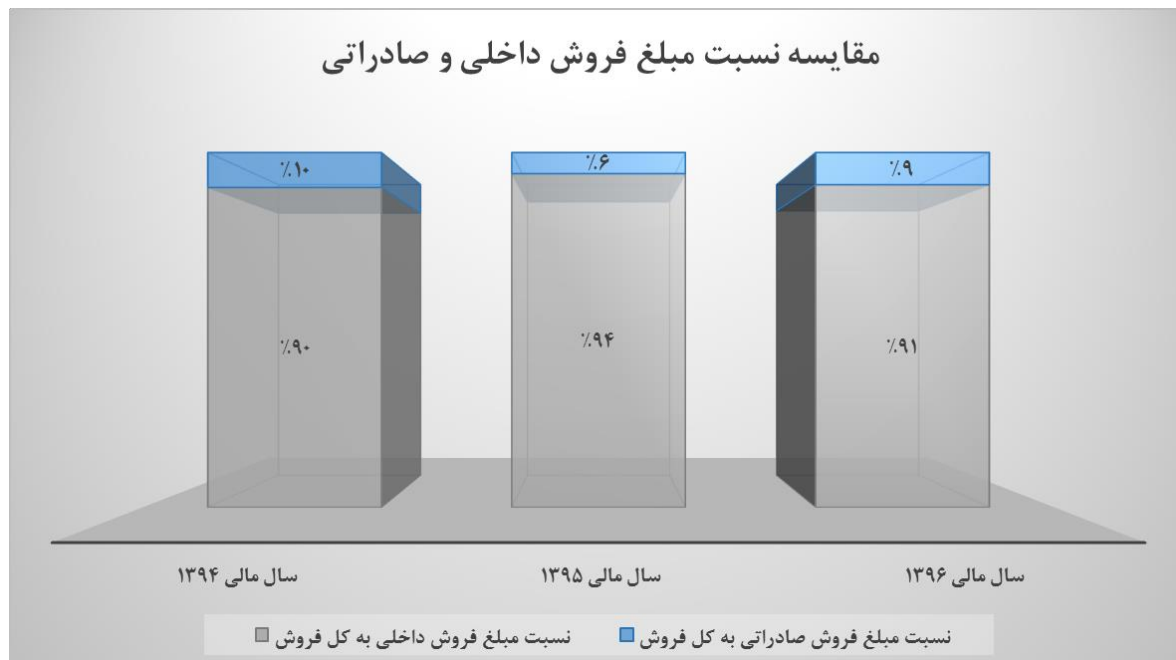
محصولات این شرکت تاکنون به کشورهای آمریکای جنوبی، آفریقای جنوبی، ایتالیا، انگلستان، آلمان، اسپانیا، یونان، ترکیه، مصر، کره جنوبی، مالزی، پاکستان، چین زیر صادر شده است. عمدتاً محصولات تولیدی شرکت به صورت کیسه های ۲۵ کیلوگرمی بر روی پالتهای ۱۲۵۰ کیلوگرمی بسته بندی و به بازار ارائه می شود.

۱.۸. وضعیت مبلغ فروش شرکت

در سالهای گذشته استراتژی فروش شرکت به سمت کسب سود حداکثری از فروش حرکت کرده و به همین سبب شرکت اقدام به صادرات با قیمت‌هایی نموده که منجر به زیان نگردد، و با همین رویکرد توانسته به بازارهای جدیدی دست پیدا کند تا علاوه بر رفع نیاز داخل، بتواند با فروش صادراتی بخشی از ارز مورد نیاز خود برای خرید مواد اولیه را نیز تامین نماید. در نمودار زیر وضعیت مبلغ فروش شرکت در ۳ سال مالی گذشته به تفکیک فروش صادراتی و فروش داخلی قابل مشاهده است:

فروش داخلی	مبلغ فروش داخلی (میلیون ریال)	مبلغ فروش خارجی (میلیون ریال)	مجموع مبلغ فروش (میلیون ریال)	نسبت مبلغ فروش داخلی به کل فروش	نسبت مبلغ فروش صادراتی به کل فروش
سال مالی ۱۳۹۴	۱,۵۷۸,۱۹۴	۱۷۲,۴۶۱	۱,۷۵۰,۶۵۴	۹۰٪	۱۰٪
سال مالی ۱۳۹۵	۲,۰۶۸,۲۴۵	۱۳۱,۳۳۸	۲,۱۹۹,۵۸۳	۹۴٪	۶٪
سال مالی ۱۳۹۶	۳,۰۲۳,۰۲۸	۳۰۱,۹۶۰	۳,۳۲۴,۹۸۸	۹۱٪	۹٪





۱.۹. فرمول قیمت گذاری محصولات:

مطابق اعلام شرکت، نرخ صادرات محصولات بر اساس نرخ های جهانی ICIS و فروش های داخلی با نرخ $ICIS + 16.5\%$ انجام می گیرد، بنابراین قبل از نوسانات شدید ارزی در کشور و همچنین اعلام نرخ های دستوری برای ارز توسط دولت، فروش داخلی برای شرکت مقرون به صرفه بوده است.

۱.۱۰. مواد اولیه مورد نیاز:

ABS یک پلیمر سه تایی ساخته شده از طریق استایرن منومر، بوتادین، اکریلونیتریل و سایر مواد می باشد. در بین این مواد استایرن منومر و بوتادین از داخل کشور، بخشی از اکریلونیتریل و سایر مواد از داخل کشور و بخشی نیز وارداتی است. میتوان گفت از لحاظ مقداری، ۱۵ تا ۲۰ درصد و از لحاظ مبلغی، ۲۰ تا ۳۰ درصد از مواد اولیه مورد نیاز قائد بصیر از طریق واردات و مابقی از بازار داخل کشور تامین می گردد.

نام محصول	نام مواد اولیه	درصد مورد نیاز برای تولید هر واحد محصول	نحوه تامین ماده اولیه
انواع گریدهای ABS	استایرن منومر، بوتادین و اکریلونیتریل	استایرن منومر ۶۳٪، بوتادین ۱۵٪، اکریلونیتریل ۲۰٪ و سایر ۲٪	استایرن منومر، بوتادین از داخل و اکریلونیتریل از خارج

نرخ گذاری مواد اولیه شرکت تابع قیمت‌های جهانی و قیمت تمام شده محصول می‌باشد. با توجه به شرایط تحریم منابع عرضه کننده مواد اولیه وارداتی (اکریلونیتریل) بسیار محدود است. مطابق با گزارشات اعلامی شرکت، ارزهای حاصل از صادرات و ارز مورد نیاز شرکت بابت واردات، با نرخ های سامانه نیما قیمت گذاری می‌شوند. در زمینه خرید مواد اولیه مشکلاتی که پیش روی شرکت بوده است اولاً برخی از تامین کنندگان به دلایل تحریمی خودداری از فروش محصولات کرده اند و برخی از تامین کنندگان نحوه ی پرداخت را به صورت ۱۰۰٪ پیش پرداخت تعیین نموده اند.

۱.۱۱. وضعیت سربار شرکت:

پتروشیمی قائد بصیر، دارای واحد یوتیلیتی مستقل بوده که انرژی، آب و بخار مورد نیاز شرکت در داخل مجتمع تولید می‌شود و از این بابت هیچ وابستگی به خارج از شرکت ندارد. برق مورد نیاز نیز از طریق شبکه سراسری و به صورت مشخص از شرکت برق منطقه‌ای اصفهان تامین میگردد و آب مورد نیاز نیز از چاه‌های موجود در مجتمع تامین می‌گردد.

۱.۱۲ وضعیت ترازنامه شرکت در پایان ۳ سال مالی اخیر:

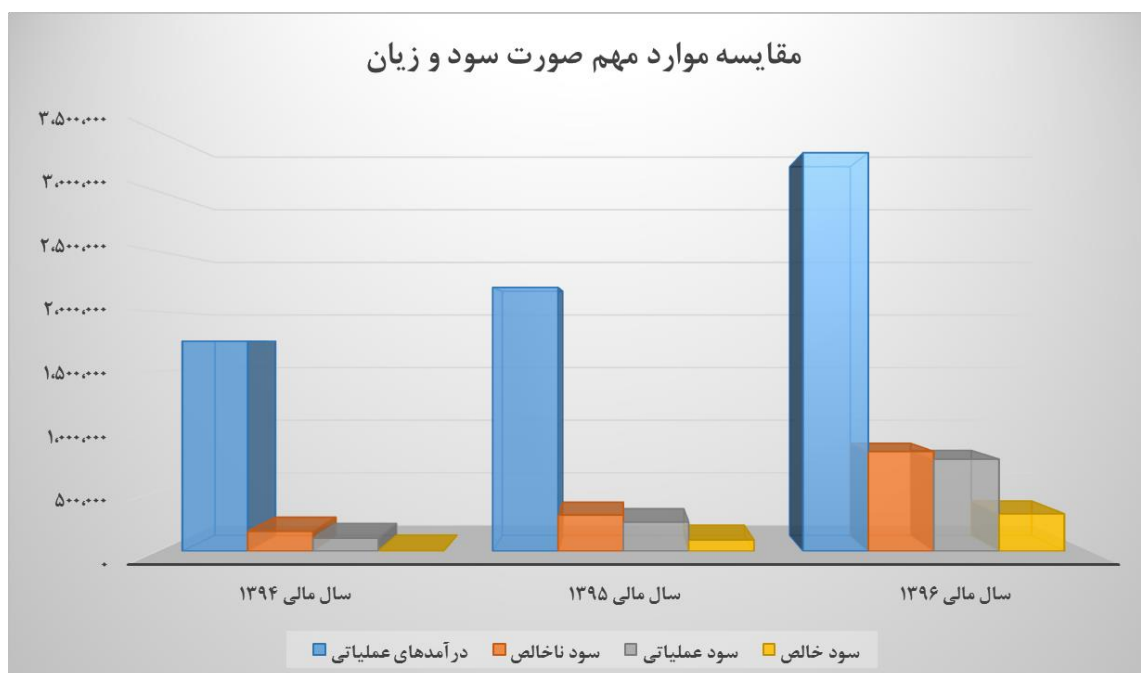
با بهبود وضعیت عملیاتی شرکت در سالهای اخیر، وضعیت ترازنامه ای شرکت نیز به تبع آن بهبود یافته است به نحوی که در پایان سال مالی ۱۳۹۶، مجموع داراییها و حقوق صاحبان سهام شرکت ۳۰ و ۳۶ درصد رشد داشته است و در مقابل مجموع بدهیهای شرکت ۲۷ درصد رشد داشته است. جزییات ترازنامه شرکت در ۳ سال مالی اخیر به شرح جدول ذیل می باشد:

۱۳۹۴/۱۲/۲۹		۱۳۹۵/۱۲/۳۰		۱۳۹۶/۱۲/۲۹		شرح
مبلغ (میلیون ریال)	درصد از کل	تغییر نسبت به سال مالی قبل	مبلغ (میلیون ریال)	درصد از کل	تغییر نسبت به سال مالی قبل	
۶۳,۷۶۴	۳%	۳۱%	۴۴,۰۹۸	۳%	۱۹%	موجودی نقد
۳۴۱,۹۹۶	۱۷%	۱۰۰%	۰	۰%	-	سرمایه گذاری کوتاه مدت
۴۱۶,۵۵۵	۲۱%	۱۳%	۳۶۱,۷۹۳	۲۷%	۱۶%	دریافتنی های تجاری و غیر تجاری
۷۴۱,۶۹۹	۳۸%	۱۹%	۶۰۱,۶۰۸	۴۴%	۲۶%	موجودی مواد و کالا
۹۷,۰۶۷	۵%	۶۰%	۳۸,۸۳۸	۳%	۱۱۲%-	پیش پرداختها
۱,۶۶۱,۰۸۱	۸۵%	۳۷%	۱,۰۴۶,۳۳۷	۷۷%	۱۶%	جمع داراییهای جاری
۶۰۹	۰%	۱۰۵%-	۱,۲۴۸	۰%	۱۳%	دریافتنی های بلند مدت
۵۱	۰%	۲%	۵۰	۰%	۸%	سرمایه گذاری بلند مدت
۳۲,۰۹۶	۲%	۵%-	۳۳,۷۶۰	۲%	۱%	داراییهای نامشهود
۲۶۲,۰۲۵	۱۳%	۱۲%	۲۲۹,۶۸۵	۱۷%	۳۹%-	داراییهای ثابت مشهود
۲,۰۰۰	۰%	۲۵۰۰%-	۵۲,۰۰۰	۴%	۰%	سایر داراییها
۲۹۶,۷۸۱	۱۵%	۷%-	۳۱۶,۷۴۳	۲۳%	۲۸%-	جمع داراییهای غیر جاری
۱,۹۵۷,۸۶۲	۱۰۰%	۳۰%	۱,۳۶۳,۰۸۰	۱۰۰%	۶%	جمع داراییها
۷۶۸,۳۷۸	۳۹%	۶۲%	۲۸۹,۸۶۸	۲۱%	۶۴%	پرداختنی های تجاری و غیر تجاری
۱۵۲,۸۵۹	۸%	۶۳%	۵۶,۱۲۹	۴%	۱۲%	مالیات پرداختنی
۱	۰%	۶۵۱۰۰۰%-	۶,۵۱۱	۰%	۵%	سود سهام پرداختنی
۵۰,۷۵۹	۳%	۱۰۰%	۰	۰%	-	تسهیلات مالی دریافتنی
۳۰,۸۷۹	۲%	۲۲%-	۳۷,۶۹۷	۳%	۲۹%	پیش دریافتها
۱,۰۰۲,۸۷۶	۵۱%	۶۱%	۳۹۰,۲۰۵	۲۹%	۴۰%	جمع بدهیهای جاری
۲۲۰,۰۰۰	۱۱%	۱۲۷%-	۵۰۰,۰۰۰	۳۷%	۳۶%-	حسابها و اسناد پرداختنی بلند مدت
۴۳,۳۷۱	۲%	۲۵%	۳۲,۵۸۹	۲%	۴۰%	ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان
۲۶۳,۳۷۱	۱۳%	۱۰۲%-	۵۳۲,۵۸۹	۳۹%	۳۲%-	جمع بدهیهای غیر جاری
۱,۲۶۶,۲۴۷	۶۵%	۲۷%	۹۲۲,۷۹۴	۶۸%	۱۱%-	جمع بدهیها
۳۳۰,۰۰۰	۱۷%	۰%	۳۳۰,۰۰۰	۲۴%	۰%	سرمایه (۳۳۰ میلیون سهم یک هزار ریالی)
۲۵,۰۲۶	۱%	۶۲%	۹,۴۵۷	۱%	۳۷%	اندوخته قانونی
۳۳۶,۵۸۹	۱۷%	۷۰%	۱۰۰,۸۲۹	۷%	۸۹%	سود انباشته
۶۹۱,۶۱۵	۳۵%	۳۶%	۴۴۰,۲۸۶	۳۲%	۲۱%	جمع حقوق صاحبان سهام
۱,۹۵۷,۸۶۲	۱۰۰%	۳۰%	۱,۳۶۳,۰۸۰	۱۰۰%	۶%	جمع بدهیها و حقوق صاحبان سهام

۱.۱۳ وضعیت صورت سود و زیان شرکت در پایان ۳ سال مالی اخیر:

با اتخاذ استراتژی‌های جدید شرکت در بخش تولید و فروش، وضعیت شرکت قائد بصیر از لحاظ سود دهی در ۳ سال مالی اخیر، روند بسیار مطلوبی را پشت سر گذاشته به نحوی که در پایان سال مالی ۱۳۹۶ نسبت به سال مالی ۱۳۹۵، فروش شرکت ۵۱ درصد، سود ناخالص ۱۷۶ درصد، سود عملیاتی ۲۱۷ درصد و سود خالص ۲۳۲ درصد رشد داشته است. جزئیات صورت سود و زیان شرکت در ۳ سال مالی اخیر به شرح جدول ذیل می باشد:

۱۳۹۴/۱۲/۲۹		۱۳۹۵/۱۲/۳۰		۱۳۹۶/۱۲/۲۹		شرح	
درصد (از کل فروش)	مبلغ (میلیون ریال)	تغییر نسبت به سال مالی قبل	درصد (از کل فروش)	مبلغ (میلیون ریال)	تغییر نسبت به سال مالی قبل	درصد (از کل فروش)	مبلغ (میلیون ریال)
٪۱۰۰	۱,۷۵۰,۷۱۱	٪۲۶	٪۱۰۰	۲,۱۹۹,۵۸۳	٪۵۱	٪۱۰۰	۳,۳۲۲,۵۱۵
-(٪۹۱)	-(۱,۵۸۵,۱۰۲)	٪۲۰	-(٪۸۶)	-(۱,۸۹۸,۶۴۹)	٪۳۱	-(٪۷۵)	-(۲,۴۹۱,۳۵۶)
٪۹	۱۶۵,۶۰۹	٪۸۲	٪۱۴	۳۰۰,۹۳۴	٪۱۷۶	٪۲۵	۸۳۱,۱۵۹
-(٪۳)	-(۵۹,۶۷۸)	٪۲۰	-(٪۳)	-(۷۱,۴۱۸)	٪۳۷	-(٪۳)	-(۹۸,۱۰۳)
٪۰	۲,۴۵۴	٪۴۰۶	٪۱	۱۲,۴۲۴	٪۱۷۴	٪۱	۳۴,۰۰۲
٪۶	۱۰۸,۳۸۵	٪۱۲۳	٪۱۱	۲۴۱,۹۴۰	٪۲۱۷	٪۲۳	۷۶۷,۰۵۸
-(٪۷)	-(۱۲۳,۳۵۹)	٪۱۸	-(٪۷)	-(۱۴۵,۲۰۱)	-(٪۱۰)	-(٪۴)	-(۱۳۰,۴۹۵)
٪۱	۱۸,۲۹۷	٪۱۰	٪۱	۲۰,۰۸۰	-(٪۸۱۲)	-(٪۴)	-(۱۴۲,۹۶۰)
٪۰	۳,۳۲۳	٪۳۴۱۵	٪۵	۱۱۶,۸۱۹	٪۳۲۳	٪۱۵	۴۹۳,۶۰۳
٪۰	۰	-	-(٪۱)	-(۲۳,۰۵۵)	٪۶۹۰	-(٪۵)	-(۱۸۲,۲۰۵)
٪۰.۲	۳,۳۲۳	٪۲۷۲۲	٪۴	۹۳,۷۶۴	٪۲۳۲	٪۹	۳۱۱,۳۹۸
-	۳۲۸	٪۱۲۳	-	۷۳۳	٪۲۱۷	-	۲,۳۲۴
-	۱۰	٪۲۷۲۲	-	۲۸۴	٪۲۳۲	-	۹۴۴



بخش دوم: بررسی عملکرد ۶ ماهه و برآورد سود سال مالی ۱۳۹۷

۲.۱. بررسی فروش شرکت:

شرکت صورت مالی منتهی به ۳۱ شهریور ۱۳۹۷ خود را منتشر کرده که مطابق با آن، در ۶ ماهه نخست موفق به فروش حدود ۲۰ هزار تن محصول شده که ۳۰۰۰ تن آن صادراتی و مابقی در بازار داخل به فروش رسیده است. از لحاظ مبلغ فروش نیز شرکت موفق به فروش ۲۰۰ میلیارد تومان محصول شده که ۲۵ میلیارد آن مربوط به فروش صادراتی و ۱۷۵ میلیارد مربوط به فروش داخلی می‌باشد. در جدول ذیل وضعیت فروش شرکت از لحاظ مقدار، مبلغ و نرخ به تفکیک محصولات قابل مشاهده است:

مقدار فروش					
نام محصول	واحد سنجش	سال ۱۳۹۵	عملکرد سال ۱۳۹۶	عملکرد ۳ ماهه اول ۹۷	عملکرد ۶ ماهه اول ۹۷
گرانول ABS - داخلی	تن	۳۳,۹۰۲	۳۶,۶۴۴	۸,۶۲۸	۱۶,۹۵۸
گرانول ABS - صادراتی	تن	۲,۶۹۵	۴,۰۰۴	۱,۹۷۰	۳,۰۱۵
جمع کل مقدار فروش	تن	۳۶,۵۹۶	۴۰,۶۴۸	۱۰,۵۹۸	۱۹,۹۷۳
مبلغ فروش					
نام محصول	واحد سنجش	سال ۱۳۹۵	عملکرد سال ۱۳۹۶	عملکرد ۳ ماهه اول ۹۷	عملکرد ۶ ماهه اول ۹۷
گرانول ABS - داخلی	میلیون ریال	۲,۰۶۸,۲۴۵	۳,۰۲۳,۰۲۸	۸۵۴,۳۵۱	۱,۷۵۲,۹۳۶
گرانول ABS - صادراتی	میلیون ریال	۱۳۱,۳۳۸	۳۰۱,۹۶۰	۱۵۱,۷۳۴	۲۴۸,۷۳۶
جمع کل مبلغ فروش	میلیون ریال	۲,۱۹۹,۵۸۳	۳,۳۲۲,۵۱۵	۱,۰۰۶,۰۰۹	۲,۰۰۱,۴۴۷
نرخ فروش هر تن					
نام محصول	واحد سنجش	سال ۱۳۹۵	عملکرد سال ۱۳۹۶	عملکرد ۳ ماهه اول ۹۷	عملکرد ۶ ماهه اول ۹۷
گرانول ABS - داخلی	ریال	۶۱,۰۰۷,۳۲۸	۸۲,۴۹۷,۰۸۸	۹۹,۰۱۵,۸۶۹	۱۰۳,۳۶۹,۴۹۱
گرانول ABS - صادراتی	ریال	۴۸,۷۴۰,۰۷۰	۷۵,۴۰۹,۴۲۵	۷۷,۰۲۱,۷۴۹	۸۲,۴۹۷,۳۴۱

۲.۲. بهای تمام شده:

مطابق با گزارش منتشر شده توسط شرکت، بهای تمام شده محصول فروش رفته شرکت در ۶ ماهه نخست سال مالی ۱۳۹۷، حدود ۱۶۱,۵ میلیارد تومان بوده است که از این مبلغ حدود ۱۵۳ میلیارد تومان مربوط به مواد مستقیم مصرفی و حدود ۱۸ میلیارد تومان مربوط به سربار مستقیم و مابقی مربوط به دستمزد مستقیم، همچنین کالای در جریان ساخت و ... بوده است. در جدول ذیل، جزییات ترکیب بهای تمام شده قابل مشاهده می باشد:

شرح	واحد سنجش	سال ۱۳۹۵	عملکرد سال ۱۳۹۶	عملکرد ۳ ماهه اول ۹۷	عملکرد ۶ ماهه اول ۹۷
مواد مستقیم مصرفی	میلیون ریال	۱,۵۳۹,۹۴۵	۲,۱۸۵,۷۰۱	۸۰۰,۶۸۱	۱,۵۲۹,۳۵۴
دستمزد مستقیم تولید	میلیون ریال	۴۵,۶۴۴	۵۵,۱۱۳	۹,۸۳۸	۱۷,۶۹۳
سربار	میلیون ریال	۲۹۳,۰۲۹	۲۸۹,۱۷۳	۹۳,۴۲۹	۱۷۸,۵۶۴
سایر	میلیون ریال	۲۰,۰۳۱	(۳۸,۶۳۱)	(۵۶,۰۳۳)	(۱۰۹,۶۴۸)
بهای تمام شده کل	میلیون ریال	۱,۸۹۸,۶۴۹	۲,۴۹۱,۳۵۶	۸۴۷,۹۱۵	۱,۶۱۵,۹۶۳

۲.۳. مواد اولیه مصرفی:

همانطور که در بخش قبل مشاهده نموده‌اید، مهمترین بخش از بهای تمام شده شرکت مربوط به مواد اولیه مصرفی می‌باشد. در ۶ ماهه ابتدایی سال مالی ۱۳۹۷، از مجموع ۱۵۳ میلیارد تومان هزینه خرید مواد اولیه، حدود ۵۵ میلیارد تومان آن مربوط به مواد اولیه وارداتی و بقیه مربوط به مواد اولیه داخلی است. همانطور که مشخص است، تاثیر مواد اولیه وارداتی بر روی شرکت بسیار زیاد است و یکی از ریسک های مهم شرکت در ماههای آینده، تامین مواد اولیه وارداتی مورد نیاز شرکت خواهد بود. در جدول ذیل جزییات مصرف مواد اولیه شرکت قابل مشاهده است:

بهای مواد مصرفی	عملکرد سال ۱۳۹۶			عملکرد ۳ ماهه اول ۹۷			عملکرد ۶ ماهه اول ۹۷		
	مقدار	نرخ	مبلغ	مقدار	نرخ	مبلغ	مقدار	نرخ	مبلغ
	تن	ریال	(میلیون ریال)	تن	ریال	(میلیون ریال)	تن	ریال	(میلیون ریال)
بوتادی ان - داخلی	۶۸۸۰	۴۰,۹۰۰,۰۰۰	۲۸۱,۳۸۲	۱,۸۵۳	۳۹,۴۷۲,۶۰۵	۷۳,۱۵۳	۱۲,۰۰۳	۵۸,۱۹۲,۱۴۸	۶۹۸,۴۸۰
استایرن مونومر - داخلی	۲۳,۸۶۴	۴۶,۶۹۶,۰۰۰	۱,۱۱۴,۴۷۰	۶,۳۱۳	۳۹,۵۶۰,۸۵۶	۲۴۹,۷۶۶	۳,۵۷۲	۶۱,۵۱۳,۴۸۷	۲۱۹,۷۰۶
سایر مواد اولیه - داخلی	-	-	-	۹۹۰	۶۷,۴۱۵,۴۵۸	۶۶,۷۱۴	۵۹۸	۱۰۷,۰۴۵,۸۸۲	۶۳,۹۸۴
اکریلونیتریل - وارداتی	۸,۷۶۲	۶۵,۹۷۱,۰۰۰	۵۷۸,۰۳۶	۳,۶۴۵	۹۱,۵۱۳,۶۸۵	۳۳۳,۵۵۱	۴,۳۴۱	۹۹,۰۴۰,۴۷۰	۴۲۹,۹۱۲
سایر مواد اولیه - وارداتی	۵۰,۸۰	۵۳,۶۷۳,۰۰۰	۲۷۲,۶۳۹	۱۰,۲۷	۷۵,۴۳۲,۵۶۲	۷۷,۴۹۷	۱,۴۲۹	۸۲,۰۵۳,۲۶۳	۱۱۷,۲۷۲
مجموع مواد مستقیم مصرفی	۴۴,۵۸۶	-	۲,۲۴۶,۴۲۷	۱۳,۸۲۹	-	۸۰۰,۶۸۱	۲۱,۹۴۲	-	۱,۵۲۹,۳۵۴

۲.۴. سایر اقلام صورت سود و زیان:

- ✓ هزینه های عمومی و اداری و هزینه مالی مهمترین هزینه های شرکت بعد از بهای تمام شده است که در ۶ ماهه نخست امسال مجموعاً حدود ۹ میلیارد تومان بوده و روند استاندارد طی ۲ سال مالی اخیر داشته اند.
- ✓ در بخش سایر درآمدهای عملیاتی، در شش ماهه عدد با اهمیتی در صورت سود و زیان ذکر نشده ولی در سال مالی ۱۳۹۶، به دلیل درآمد فروش ضایعات، از این محل حدود ۳ میلیارد تومان عایدی نصیب شرکت شده است.
- ✓ در بخش درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی، در ۶ ماهه نخست حدود ۲ میلیارد تومان سود سپرده شناسایی شده و در مقابل ۱,۶ میلیارد تومان مالیات متمم لحاظ شده و مجموعاً برآیند این آیت با لحاظ سایر مواد جزئی، حدود ۸۶۰ میلیون تومان درآمد شده است. اما در سال مالی ۱۳۹۶، این عدد حدود ۱۴ میلیارد هزینه بوده که این هزینه مربوط به ۲ پرونده زمین ملارد کرج و پرونده گمرک بوده که دیگر تکرار پذیر نیست.

۲.۵. برآورد سود هر سهم سال مالی ۱۳۹۷:

- (۱) مقدار فروش: در سال مالی ۱۳۹۶، شرکت موفق به فروش ۴۰,۶۴۸ تن انواع محصول شده و در ۶ ماهه ابتدایی سال مالی ۱۳۹۷ نیز مقدار فروش شرکت ۱۹,۹۷۳ تن بوده است. با توجه به عملکرد شرکت در ۶ ماهه ابتدایی سال مالی و همچنین عملکرد مناسب در مهر ماه، در این تحلیل مقدار فروش شرکت در سال مالی ۱۳۹۷، برابر با سال مالی ۱۳۹۶ در نظر گرفته شده است.
- (۲) نرخ فروش: در ۶ ماهه نخست سال مالی ۱۳۹۷، نرخ فروش شرکت برای محصولات داخلی ۱۰۳,۳۶۹,۴۹۱ ریال به ازای هر تن و برای محصولات صادراتی ۱۹۳۰ دلار به ازای هر تن بوده است. همچنین گزارش فعالیت مهر ماه شرکت منتظر شده که میانگین نرخ فروش برابر با ۱۴۵,۰۰۰,۰۰۰ ریال بوده است. در این تحلیل نرخ فروش داخلی شرکت برابر با نرخ فروش مهر ماه (۱۴۵,۰۰۰,۰۰۰ ریال) و نرخ فروش صادراتی شرکت برابر با نرخ فروش مهر و آبان مطابق گزارش ارائه شده توسط گمرک (۱۹۳۰ دلار) در نظر گرفته شده است.
- مطابق با ۲ فرض بالا، مجموع فروش شرکت در سال مالی ۱۳۹۷، مبلغ ۴,۸۹۶,۷۸۴ میلیون ریال برآورد شده است.

- (۳) مقدار مواد اولیه مصرف شده: با توجه به فرض مقدار فروش، مقدار مواد اولیه مصرفی برای سال مالی ۱۳۹۷، همانند سال ۱۳۹۶ در نظر گرفته شده است.

۴) **نرخ مواد اولیه مصرف شده:** بوتادی ان و استایرن مونومر مورد نیاز شرکت توسط پتروشیمی های پارس و جم و شازند تامین می گردند که میانگین نرخ آنها در ۶ ماهه نخست تقریباً ۶,۰۰۰,۰۰۰ تومان به ازای هر تن بوده است. با انتشار گزارش مهر ماه شرکتهای مذکور، میانگین نرخ این مواد به ۷,۰۰۰,۰۰۰ تومان به ازای هر تن افزایش یافته اما با توجه به اینکه اثرات قیمتگذاری محصولات با نرخ های ارز نیمایی در نرخ ها به صورت کامل رخ نداده و همچنان انتظار افزایش نرخ برای محصولات دور از انتظار نیست، برای ۶ ماهه دوم سال میانگین نرخ مصرف مواد اولیه مذکور با یک رویکرد محتاطانه، ۹,۰۰۰,۰۰۰ تومان به ازای هر تن در نظر گرفته شده است.

۵) **دستمزد و سربار مستقیم:** هزینه دستمزد و سربار مستقیم متناسب با مقدار فروش فرض شده و با ۱۰ درصد افزایش نرخ نسبت به ۶ ماهه ابتدایی سال در نظر گرفته شده است.

مطابق با ۳ فرض بالا، مجموع بهای تمام شده شرکت در سال مالی ۱۳۹۷، مبلغ ۴,۰۴۷,۲۵۶ میلیون ریال برآورد شده است. و سود ناخالص برآوردی شرکت ۸۴۹,۵۲۹ میلیون ریال به دست می آید.

۶) **سایر موارد:** سایر موارد در صورت سود و زیان که تکرار پذیر بوده اند، همانند ۶ ماهه اول در نظر گرفته شده است.

۷) **نرخ تسعیر ارز:** نرخ تسعیر ارز برای ۶ ماهه دوم را نیز برابر میانگین نرخ سامانه نیما (۷,۵۰۰) تومان در نظر میگیریم.

مطابق با مفروضات فوق، سود خالص شرکت ۷۵۲,۶۸۵ میلیون ریال (یعنی ۱,۵۴۸ ریال به ازای هر سهم) برآورد می گردد.

مفروضات	۶ ماهه اول	۶ ماهه دوم (تحلیلی)	توضیحات
نرخ فروش داخلی	۱۰۳,۳۶۹,۴۹۱ ریال	۱۴۵,۰۰۰,۰۰۰ ریال	میانگین قیمت فروش شرکت در گزارش ماهانه مهر
نرخ فروش صادراتی	۱۷۰۰ دلار	۱۹۳۰ دلار	نرخ صادرات شرکت در ماه مهر و آبان مطابق گزارشات گمرک
مقدار فروش	همانند سال مالی ۱۳۹۶		
نرخ خرید مواد اولیه داخلی	۶۰۰,۰۰۰,۰۰۰ ریال	۹۰۰,۰۰۰,۰۰۰ ریال	رشد قیمت به دلیل تغییر نرخ دلار برای قیمت گذاری محصولات
نرخ خرید مواد اولیه صادراتی	همانند ۶ ماهه ابتدایی سال ۱۳۹۷		
مقدار خرید مواد اولیه	همانند سال مالی ۱۳۹۶		
هزینه دستمزد و سربار مستقیم	با ۱۰ درصد افزایش نسبت به ۶ ماهه ابتدایی سال ۹۷		
سایر موارد تکرار پذیر	همانند ۶ ماهه ابتدایی سال ۱۳۹۷		
نرخ تسعیر ارز	۷۵۰۰۰ ریال		

صورت سود و زیان تحلیلی شرکت به شرح ذیل خواهد بود:

شرح	عملکرد واقعی ۱۳۹۶	عملکرد ۳ ماهه اول ۹۷	عملکرد ۶ ماهه اول ۹۷	سناریو تحلیلی - ۱۳۹۷
فروش (م.ر)	۳,۳۲۲,۵۱۵	۱,۰۰۶,۰۰۹	۲,۰۰۱,۴۴۷	۴,۸۹۶,۷۸۴
بهای تمام شده کالای فروش رفته (م.ر)	(۲,۴۹۱,۳۵۶)	(۸۴۷,۹۱۵)	(۱,۶۱۵,۹۶۳)	(۴,۰۴۷,۲۵۶)
سود (زیان) ناخالص (م.ر)	۸۳۱,۱۵۹	۱۵۸,۰۹۴	۳۸۵,۴۸۴	۸۴۹,۵۲۹
حاشیه سود ناخالص	۲۵%	۱۶%	۱۹%	۱۷%
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی (م.ر)	(۹۸,۱۰۳)	(۲۱,۸۵۹)	(۴۶,۳۲۳)	(۹۲,۶۴۶)
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) عملیاتی (م.ر)	۳۴,۰۰۲	(۸۴۳)	(۲۰,۹۹۹)	(۴,۱۹۸)
سود (زیان) عملیاتی (م.ر)	۷۶۷,۰۵۸	۱۳۵,۳۹۲	۳۳۷,۰۶۲	۷۵۲,۶۸۵
حاشیه سود عملیاتی	۲۳%	۱۳%	۱۷%	۱۵%
هزینه های مالی (م.ر)	(۱۳۰,۴۹۴)	(۲۸,۳۹۵)	(۴۲,۵۸۴)	(۸۵,۱۶۸)
درآمد حاصل از سرمایه گذاری ها و سایر درآمدها (هزینه ها) متفرقه (م.ر)	(۱۴۲,۹۶۰)	۱۳,۳۹۵	۸۶۰۹	۱۷,۲۱۸
سود (زیان) قبل از اقلام غیر مترقبه (م.ر)	۴۹۳,۶۰۴	۱۲۰,۳۹۲	۳۰۳,۰۸۷	۶۸۴,۷۳۵
اقلام غیر مترقبه (م.ر)	۰	۰	۰	۰
سود (زیان) قبل از کسر مالیات (م.ر)	۴۹۳,۶۰۴	۱۲۰,۳۹۲	۳۰۳,۰۸۷	۶۸۴,۷۳۵
مالیات (م.ر)	(۱۸۲,۳۰۶)	(۲۶,۷۵۴)	(۷۷,۰۰۰)	(۱۷۳,۹۵۹)
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات (م.ر)	۳۱۱,۳۹۸	۹۳,۶۳۸	۲۲۶,۰۸۷	۵۱۰,۷۷۶
حاشیه سود خالص	۹%	۹%	۱۱%	۱۰%
سود عملیاتی هر سهم (ریال)	۲,۳۲۴	۴۱۰	۱,۰۲۱	۲,۲۸۱
سود هر سهم قبل از کسر مالیات (ریال)	۱,۴۹۶	۳۶۵	۹۱۸	۲,۰۷۵
سود هر سهم پس از کسر مالیات (ریال)	۹۴۴	۲۸۴	۶۸۵	۱,۵۴۸
سرمایه (م.ر)	۳۳۰,۰۰۰	۳۳۰,۰۰۰	۳۳۰,۰۰۰	۳۳۰,۰۰۰

تبصره: مطابق با اعلام شرکت، سود پیش بینی شده توسط خود مدیران برای شبصیر در سال مالی ۱۳۹۷، در محدوده ۲۰۰ تومان به ازای هر سهم می باشد. به نظر می رسد رسیدن به این سود تنها در ۲ حالت رخ می دهد:

(۱) افزایش میانگین نرخ فروش شرکت بیش از نرخ در نظر گرفته شده در سناریو تحلیلی.

(۲) کاهش در بهای تمام شده شرکت متاثر از کاهش نرخ مواد اولیه مصرفی.

در تحلیل ارائه شده بالا در صورتی که میانگین نرخ مصرف مواد اولیه داخلی از ۹ میلیون تومان به ۷,۵ میلیون تومان به ازای هر تن کاهش یابد، سود تحلیلی برآوردی شرکت ۲,۰۷۶ ریال به ازای هر سهم خواهد بود که نزدیک به پیش بینی خود شرکت می باشد.

پیگیری کردن گزارشات ماهانه شبصیر در کنار گزارش ماهانه پتروشیمی های پارس، جم و شازند، بیشترین کمک را برای تخمین هر چه بهتر و صحیح تر سود هر سهم برای سال مالی پیش رو به ما خواهد کرد.

۲,۶. نکات مهم پایانی:

الف: تحلیل حساسیت سود هر سهم به ازای تغییرات در آیتمهای تاثیرگذار به شرح ذیل است:

- (۱) هر ۵ درصد افزایش یا کاهش در نرخ فروش داخلی شرکت از میانگین نرخ فرض شده در تحلیل، سود شرکت را ۱۸ درصد افزایش یا کاهش می دهد. (اثر فزاینده)
- (۲) هر ۵ درصد افزایش یا کاهش در نرخ فروش صادراتی شرکت از میانگین نرخ فرض شده در تحلیل، سود شرکت را ۳ درصد افزایش یا کاهش می دهد. (اثر فزاینده)
- (۳) هر ۵ درصد افزایش یا کاهش در فروش مقداری فرض شده در تحلیل، سود شرکت را ۴ درصد افزایش یا کاهش می دهد. (اثر فزاینده)
- (۴) هر ۵ درصد افزایش یا کاهش در نرخ مواد اولیه از میانگین نرخ فرض شده در تحلیل، سود شرکت را ۱۶ درصد کاهش یا افزایش می دهد. (اثر کاهنده)
- (۵) هر ۵ درصد افزایش یا کاهش در نرخ تسعیر دلار از میانگین نرخ فرض شده در تحلیل، سود شرکت را ۳ درصد کاهش یا افزایش می دهد. (اثر کاهنده)

و و

موارد بالا بیان شد تا تاثیرات فزاینده (نرخ و مقدار فروش) و کاهنده (نرخ مواد اولیه و نرخ تسعیر ارز) بر روی سود تحلیلی شرکت روشن گردد.

ب: مهمترین ریسکی که شرکت با آن مواجه است، ریسک تامین مواد اولیه می باشد، به نحوی که اگر شرکت نتواند مواد مورد نیاز خود را به مقدار کافی وارد نماید، شرکت با افت شدید تولید و کاهش سود مواجه خواهد شد.

پیوست: خلاصه ارزش گذاری انجام شده توسط مشاور سرمایه گذاری شرکت

در زمان پذیرش پتروشیمی قائد بصیر، ارزش گذاری توسط شرکت مشاور سرمایه گذاری دیدگاه نوین انجام شده که خلاصه آن به شرح ذیل است: (اعداد و ارقام ارائه شده مطابق نظر مشاور شرکت قائد بصیر بوده و لزوماً این ارزش گذاری مورد تایید ما نمی باشد)

۱. مفروضات کلی:

مفروضات عمومی ارزش گذاری انجام شده به شرح جدول ذیل می باشد:

شرح	واحد	مقدار
نرخ مالیات بر درآمد	درصد	۲۳.۸٪
رشد نرخ ارز	درصد	۱۲.۶٪
میانگین P/E محصولات شیمیایی	-	۷
نرخ تبدیل دلار به ریال - ۱۳۹۷	ریال	۷۰,۹۱۴
نرخ تبدیل دلار به ریال - ۱۳۹۸	ریال	۱۰۳,۱۴۱
میانگین هندسی نرخ تورم سالانه برای ۵ سال آینده	درصد	۱۱.۱٪
میانگین هندسی نرخ رشد دستمزد برای ۵ سال آینده	درصد	۱۶.۹٪

۲. مقدار فروش محصول و خرید مواد اولیه:

پیش بینی شرکت برای مقادیر فروش مطابق جدول ذیل می باشد:

شرح	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
ABS	۳۶,۹۰۰	۳۶,۹۰۰	۳۶,۹۰۰	۳۶,۹۰۰	۳۶,۹۰۰
SAN	۰	۰	۰	۰	۰
سایر	۴۰۰	۴۰۰	۴۰۰	۴۰۰	۴۰۰
مجموع	۳۷,۳۰۰	۳۷,۳۰۰	۳۷,۳۰۰	۳۷,۳۰۰	۳۷,۳۰۰

پیش بینی شرکت برای مقادیر خرید مواد اولیه مطابق جدول ذیل می باشد:

شرح	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
استانین مونومر	۲۲,۵۰۰	۲۲,۵۰۰	۲۲,۵۰۰	۲۲,۵۰۰	۲۲,۵۰۰
اکریلونیتریل	۷,۲۰۰	۷,۲۰۰	۷,۲۰۰	۷,۲۰۰	۷,۲۰۰
بوتادین	۶,۵۰۰	۶,۵۰۰	۶,۵۰۰	۶,۵۰۰	۶,۵۰۰
سایر	۳,۵۰۰	۳,۵۰۰	۳,۵۰۰	۳,۵۰۰	۳,۵۰۰
مجموع	۳۹,۷۰۰	۳۹,۷۰۰	۳۹,۷۰۰	۳۹,۷۰۰	۳۹,۷۰۰

۳. صورت سود و زیان:

مطابق با مفروضات بالا، صورت سود و زیان پیش بینی شرکت برای ۵ سال آینده به شرح ذیل اعلام شده است:

صورت سود و زیان پیش بینی شده	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
شرح					
درآمدهای عملیاتی	۵,۱۳۳,۸۱۶	۷,۴۶۶,۹۳۰	۸,۴۱۰,۸۱۳	۹,۴۷۴,۰۱۱	۱۰,۶۷۱,۶۰۶
بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی	(۴,۱۳۰,۶۱۹)	(۵,۹۷۷,۷۰۱)	(۶,۹۲۹,۲۱۰)	(۷,۸۰۸,۷۷۵)	(۸,۸۱۳,۸۷۱)
سود ناخالص	۱,۰۰۳,۱۹۷	۱,۴۸۹,۲۲۹	۱,۴۸۱,۶۰۳	۱,۶۶۵,۲۳۶	۱,۸۵۷,۷۳۵
هزینه های عمومی و اداری و فروش	(۱۰۷,۳۷۱)	(۱۲۶,۵۱۴)	(۱۴۳,۴۳۰)	(۱۶۲,۳۷۲)	(۱۸۴,۶۰۶)
هزینه تبلیغات	۱,۲۰۷	۱,۷۵۶	۱,۹۷۹	۲,۲۲۸	۲,۵۱۰
هزینه منابع انسانی ستادی	۴۷,۶۹۶	۵۵,۷۵۶	۶۵,۱۷۷	۷۶,۱۹۰	۸۹,۰۶۴
هزینه استهلاک	۱,۵۲۹	۱,۵۴۴	۹۷۰	۱۷۲	۱۸۹
هزینه مطالبات مشکوک والوصول	۱۱,۴۳۵	۱۶,۶۳۱	۱۸,۷۳۴	۲۱,۱۰۲	۲۳,۷۶۹
سایر	۴۵,۵۰۳	۵۰,۸۲۷	۵۶,۵۷۱	۶۲,۶۸۰	۶۹,۰۷۴
سایر اقلام عملیاتی	۴۰,۹۳۸	۵۹,۳۹۵	۶۷,۸۶۹	۷۶,۳۶۶	۸۶,۲۲۱
ضایعات غیر عادی تولید	(۸,۰۴۹)	(۱۱,۶۹۴)	(۱۳,۵۰۳)	(۱۵,۲۱۷)	(۱۷,۱۷۶)
فروش ضایعات	۲۸,۴۱۶	۴۱,۱۲۲	۴۷,۶۶۸	۵۳,۷۱۹	۶۰,۶۳۳
درآمد فروش های اعتباری	۲۰,۵۷۲	۲۹,۹۲۲	۳۳,۷۰۴	۲۷,۹۶۴	۴۲,۷۶۳
سود عملیاتی	۹۳۶,۷۶۴	۱,۴۲۲,۱۱۰	۱,۴۰۶,۰۴۲	۱,۵۷۹,۲۳۰	۱,۷۵۹,۳۵۰
هزینه های مالی	(۴۴,۱۳۹)	(۸۰۹)	.	.	.
سایر درآمدها و هزینه های غیر	۸,۸۱۰	۸,۸۱۰	۸,۸۱۰	۸,۸۱۰	۸,۸۱۰
سود سپرده بانکی	۸,۷۹۶	۸,۷۹۶	۸,۷۹۶	۸,۷۹۶	۸,۷۹۶
سود سهام	۱۴	۱۴	۱۴	۱۴	۱۴
سود قبل از مالیات	۹۰۱,۴۳۵	۱,۴۳۰,۱۱۱	۱,۴۱۴,۸۵۲	۱,۵۸۸,۰۴۰	۱,۷۶۸,۱۶۰
مالیات	(۲۱۴,۰۹۱)	(۳۳۹,۶۵۱)	(۳۲۶,۰۲۷)	(۳۷۷,۱۸۳)	(۴۱۹,۹۳۸)
سود خالص	۶۸۷,۳۴۴	۱,۰۹۰,۴۶۰	۱,۰۸۸,۸۲۵	۱,۲۱۰,۸۵۷	۱,۳۴۸,۲۲۲

۴. ارزش گذاری به روش DDM:

مطابق با مفروضات بیان شده فوق، و همچنین با در نظر گرفتن بتای صنعت معادل ۰,۸۲، بازده بدون ریسک معادل ۲۴ و همچنین صرف ریسک ۱۰ درصد، WACC در سالهای ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱ در بازه ۳۰,۵٪ تا ۳۲,۲٪ برآورد شده و مطابق با این مفروضات ارزش سهام شرکت از طریق روش تنزیل سودهای تقسیمی به شرح ذیل محاسبه شده است:

تحلیل ارزش سهام به روش DDM	
۱۰٪	صرف ریسک
۳۳٪	میانگین ۵ ساله هزینه حقوق صاحبان سهام
۱,۱۶۹,۲۹۴	ارزش خالص نقد تنزیل شده
۹,۴۳۷,۵۵۲	ارزش استمرار
۲,۳۰۶,۹۵۲	ارزش فعلی استمرار
۹۴,۹۰۰	دارای (بدهی) غیر عملیاتی
۴,۵۷۱,۱۴۶	ارزش جریانات شرکت - ابتدای سال ۹۷
۴,۲۶۲,۹۸۸	ارزش جریانات شرکت - پایان مهر سال ۹۷
۳۳۰	تعداد سهام شرکت - میلیون
۱۲,۹۱۸	ارزش هر سهم

مطابق با این روش و بنابر مفروضات در نظر گرفته شده، ارزش هر سهم پتروشیمی قائد بصیر معادل ۱۲,۹۱۸ ریال اعلام شده است.