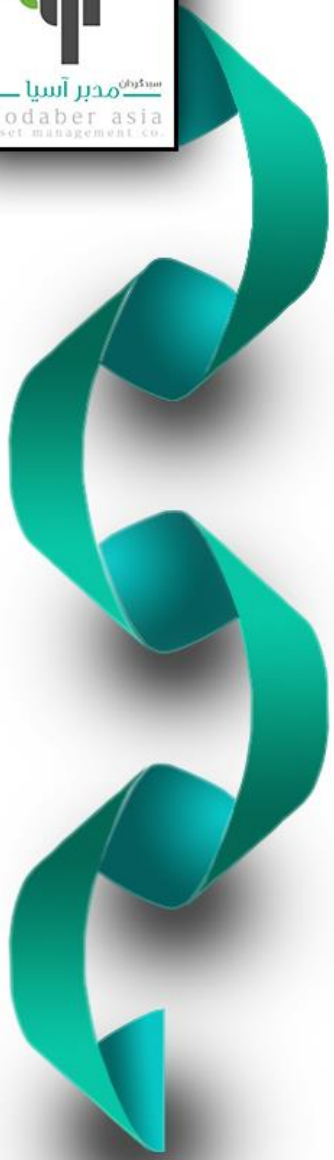




بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ





نگاهی به صنعت متانول و تحلیل شرکت های مربوطه در بازار سرمایه

صنعت پتروشیمی و
متانول

تحلیل بنیادی
شرکت ها

تحلیل
حساسیت

تحلیل دارایی
محور

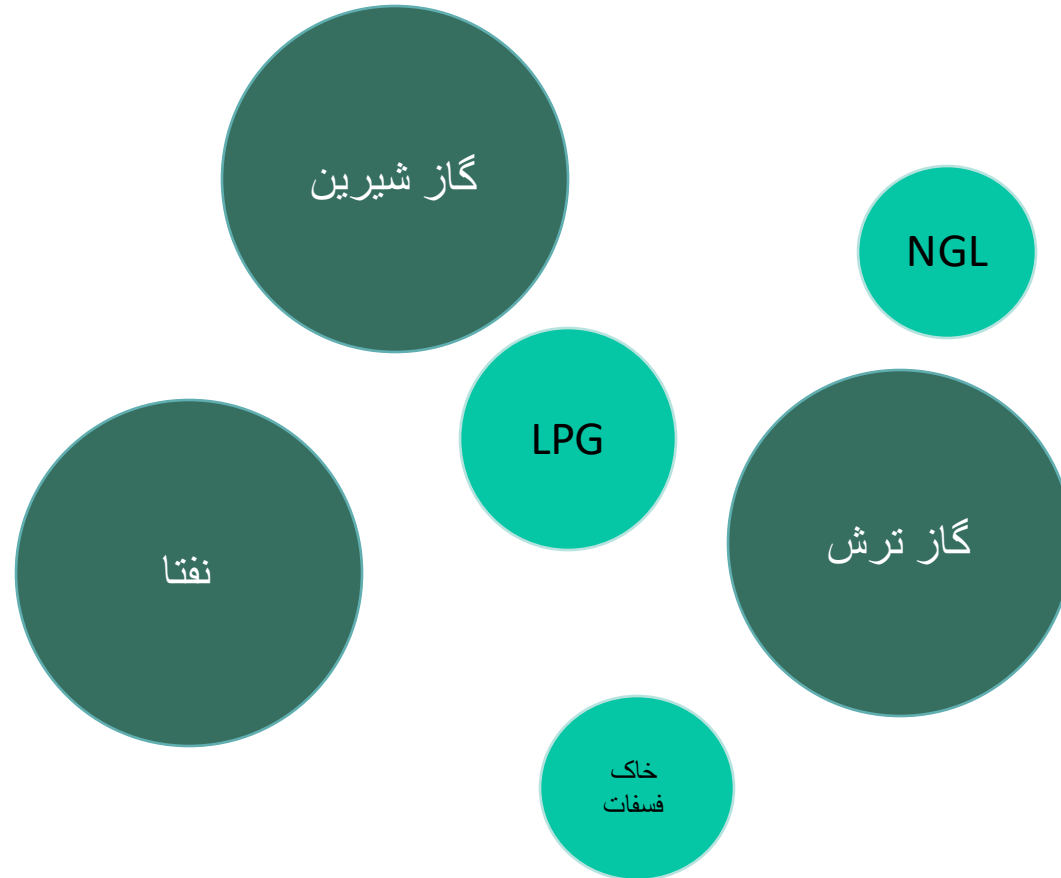


شرکت سبد گردان مدیر آسیا
بهمن ماه 1399

پتروشیمی چیست؟

- پتروشیمی به صنعتی اطلاق می شود که در آن هیدروکربن های موجود در نفت خام یا گاز طبیعی پس از طی یک سری فرایندهای شیمیایی به انواع فراورده های شیمیایی مورد استفاده در سایر صنایع تبدیل می شود.
- صنایع شیمیایی و به طور خاص صنایع پتروشیمی و پالایشگاهی، یکی از بزرگترین صنایع دنیا را تشکیل می دهند. این صنایع مواد اولیه ی مورد نیاز برای بسیاری از صنایع دیگر تولید می کنند.
- در کشور ما با توجه به منابع در دسترس فراوان نفت و گاز، توسعه ی صنعت پتروشیمی همواره مورد توجه سیاست گذاران بوده است تا با تکمیل زنجیره ی ارزش از خام فروشی جلوگیری گردد و از این طریق درآمد بیشتری برای کشور کسب شود.

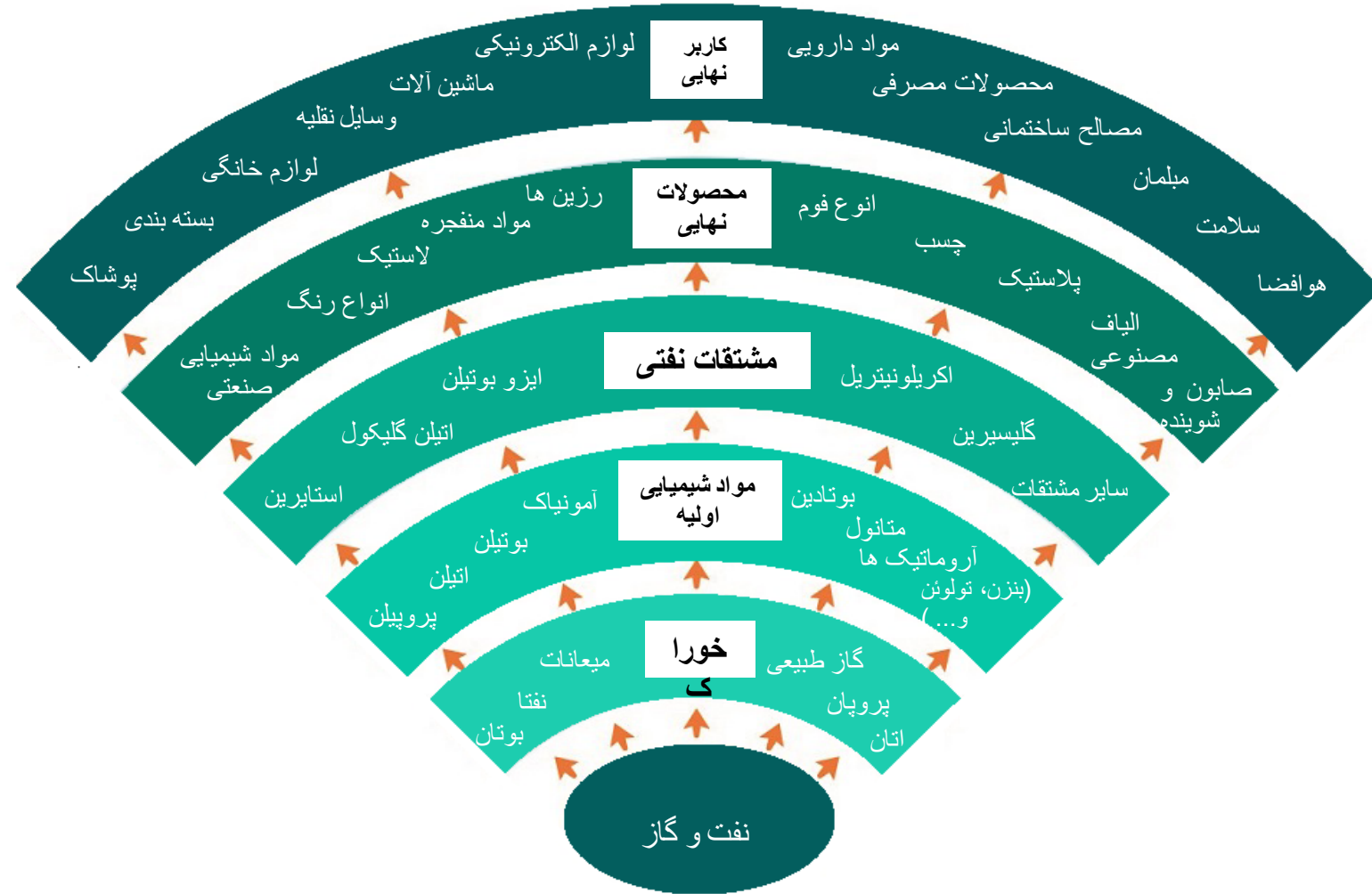
مواد اولیه ی مورد استفاده در صنعت پتروشیمی



*به جز خاک فسفات مورد استفاده در واحد اسید سولفوریک، بقیه ی موارد در کشورمان تولید می شوند.



صنعت نفت و گاز در یک نگاه



دسته بندی پتروشیمی ها بر اساس محصولات

متانول

متانول

آمونیاک

آمونیاک و
اوره

آروماتیک

بنزن تولوئن
زایلن ها

الفین

اتیلن پروپیلن
و بوتادین

تحلیل بنیادی
شرکت ها

تحلیل
حساسیت

تحلیل دارایی
محور



صنعت پتروشیمی و
متانول

خوراک و محصولات

- پتروشیمی هایی که محصول اصلی آن ها اتیلن و پروپیلن و در ادامه پلی اتیلن و پلی پروپیلن است از گاز اتان و فراورده های نفتی مایع شامل نفتا، پروپان، بوتان و رافینیت که در پالایشگاه ها تولید می شوند استفاده می کنند.
- خوراک مورد استفاده برای تولید متانول به طور معمول گاز طبیعی است اما در برخی نقاط دنیا از زغال سنگ نیز برای این منظور استفاده می شود. در کشور ما به طور عمده از گاز استفاده می شود.

تحلیل بنیادی
شرکت ها

تحلیل
حساسیت

تحلیل دارایی
محور



صنعت پتروشیمی و
متانول



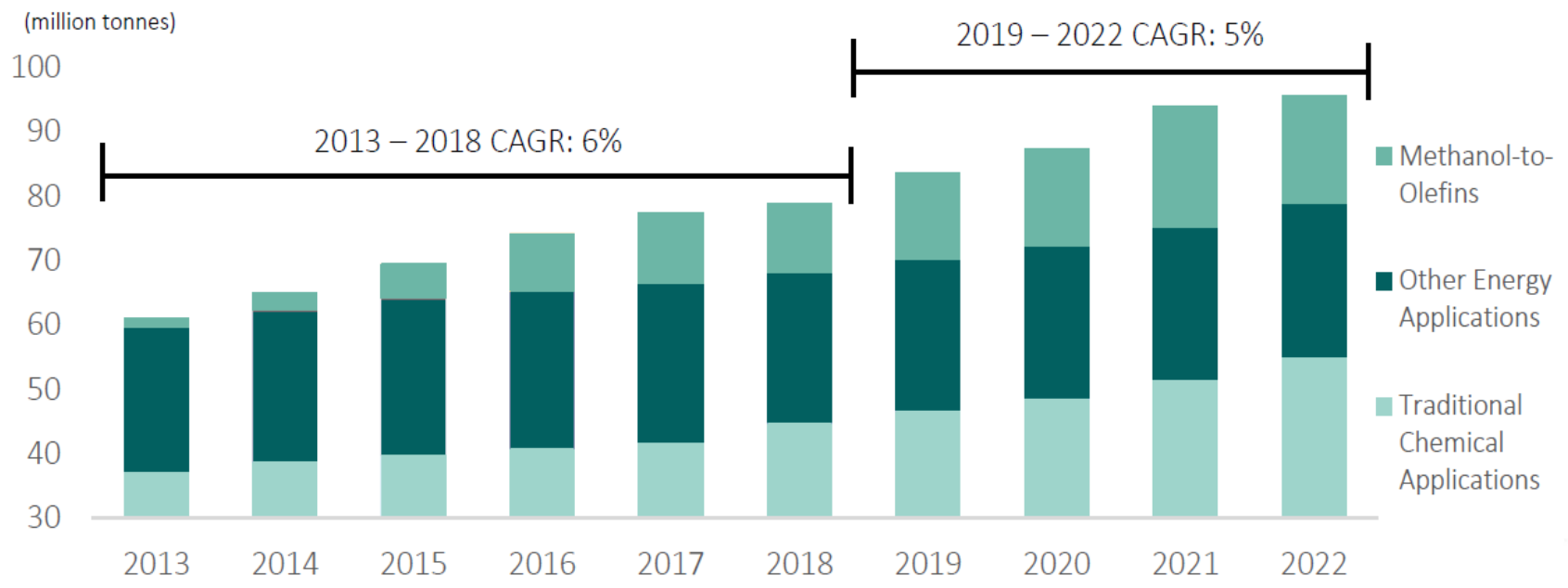
صنعت پتروشیمی و
متانول

تحلیل بنیادی
شرکت ها

تحلیل
حساسیت

تحلیل دارایی
محور

روند تولید و مصرف متانول



Source: IHS Chemical 2019 World Analysis



صنعت پتروشیمی و
متانول

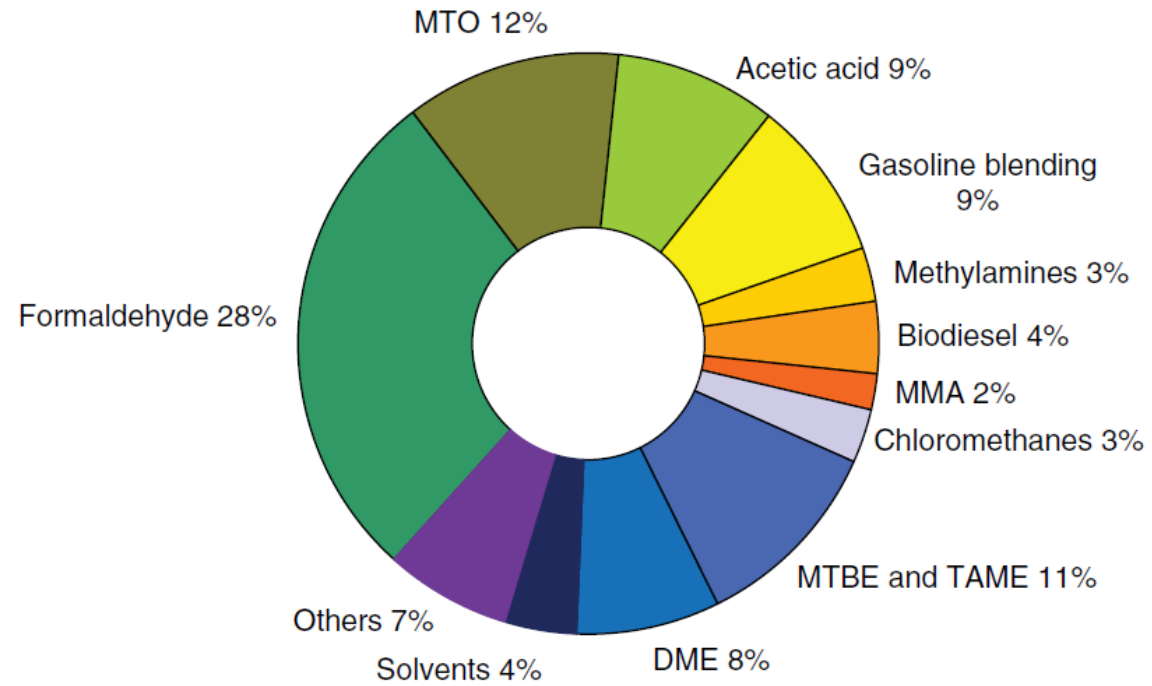
تحلیل بنیادی
شرکت ها

تحلیل
حساسیت

تحلیل دارایی
محور

مصارف متانول

Total in 2016: 74 million tonnes



روند افزایش ظرفیت تولید متانول در جهان





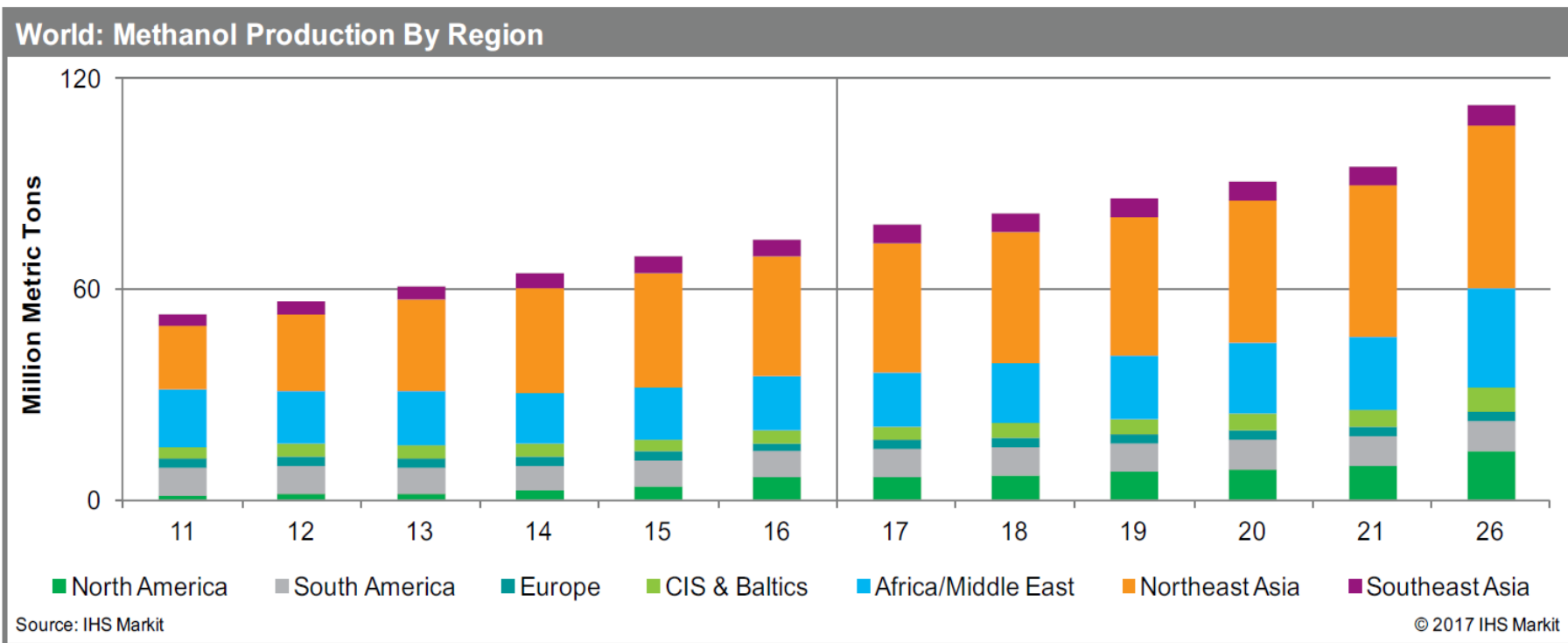
صنعت پتروشیمی و
متانول

تحلیل بنیادی
شرکت ها

تحلیل
حساسیت

تحلیل دارایی
محور

میزان تولید متانول در جهان به تفکیک منطقه



اطلاعات مربوط به سال 2017 است



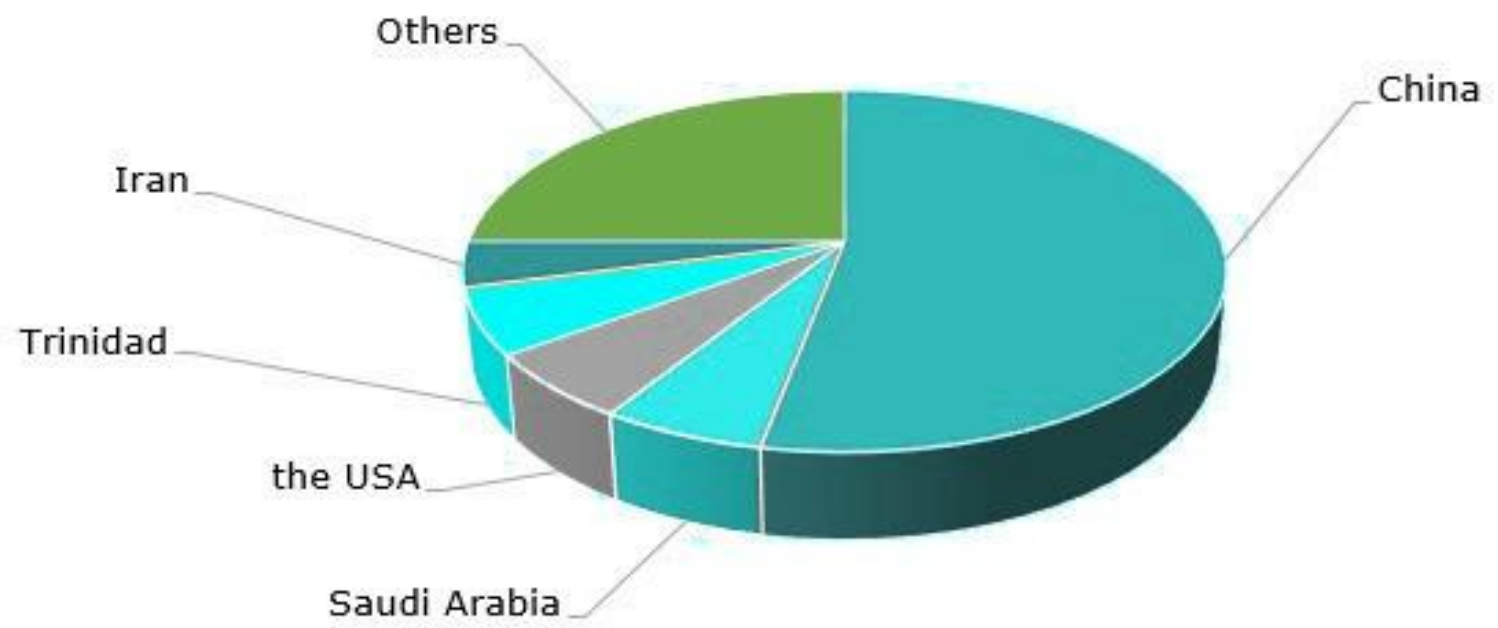
صنعت پتروشیمی و
متانول

تحلیل بنیادی
شرکت ها

تحلیل
حساسیت

تحلیل دارایی
محور

سهم ایران از تولید متانول در جهان (2019)



Methanol: 2019 World Market Outlook and Forecast up to 2028



صنعت پتروشیمی و
متانول

تحلیل بنیادی
شرکت ها

تحلیل
حساسیت

تحلیل دارایی
محور

سهم بازار شرکت های تولید کننده ی متانول در جهان

Estimated Market Share (%)



متانول به عنوان منبع انرژی

- متانول به طور معمول از گاز طبیعی تولید می شود. اما خود متانول یک مایع است.
- قیمت های بالای نفت در برابر گاز طبیعی ، مشوق استفاده از متانول به عنوان منبع انرژی است.
- از سال 2008 به بعد با افزایش نسبت قیمت نفت به گاز ، استفاده از متانول به عنوان سوخت رواج یافت و همچنان یکی از مصارف مهم متانول به عنوان سوخت است.



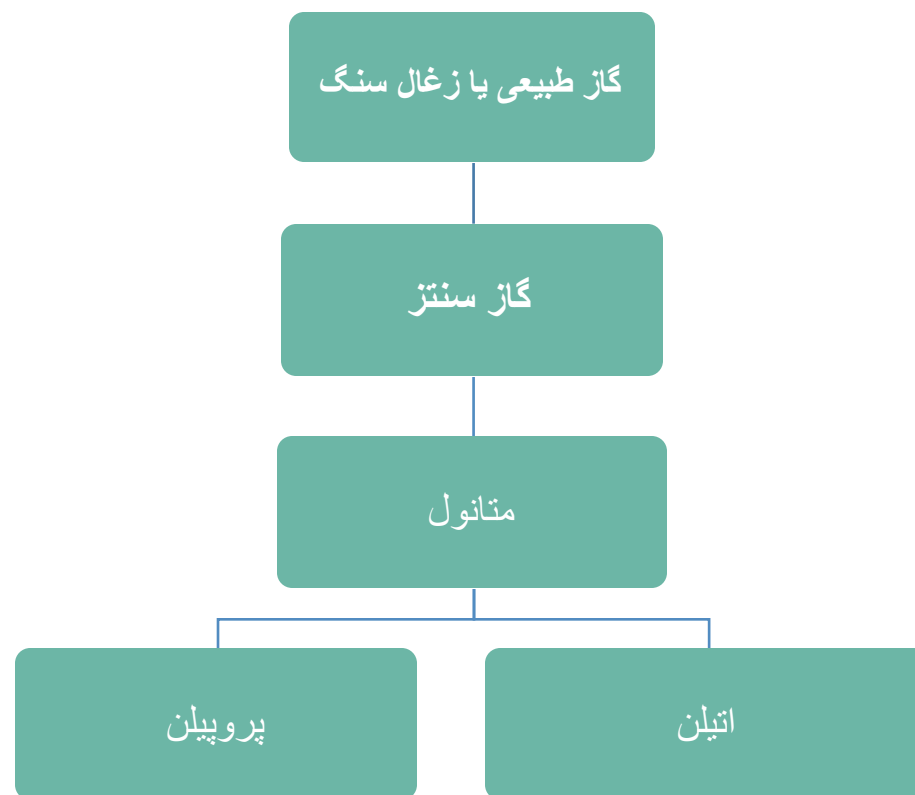
صنعت پتروشیمی و
متانول

تحلیل بنیادی
شرکت ها

تحلیل
حساسیت

تحلیل دارایی
محور

تبدیل متانول به الفین (MTO)



بازار در حال ظهور: سوخت حمل و نقل دریایی

- با توجه به محدودیت های در نظر گرفته شده توسط سازمان جهانی دریانوردی که میزان سولفور در سوخت مورد استفاده در کشتی ها را به شدت محدود می کند، متانول به عنوان یک سوخت بدون سولفور به شدت مورد توجه قرار گرفته است.
- در حال حاضر میزان مصرف متانول برای این هدف اندک است اما اندازه ی این بازار به حدی است که توانایی جذب سالانه 650 میلیون تن متانول را دارد (در صورت استفاده ی صرف از متانول) و با توجه به تولید جهانی فعلی متانول که حدود سالانه نود میلیون تن است، این بازار پتانسیل زیادی برای افزایش تقاضای متانول را دارد.



صنعت پتروشیمی و
متانول

تحلیل بنیادی
شرکت ها

تحلیل
حساسیت

تحلیل دارایی
محور



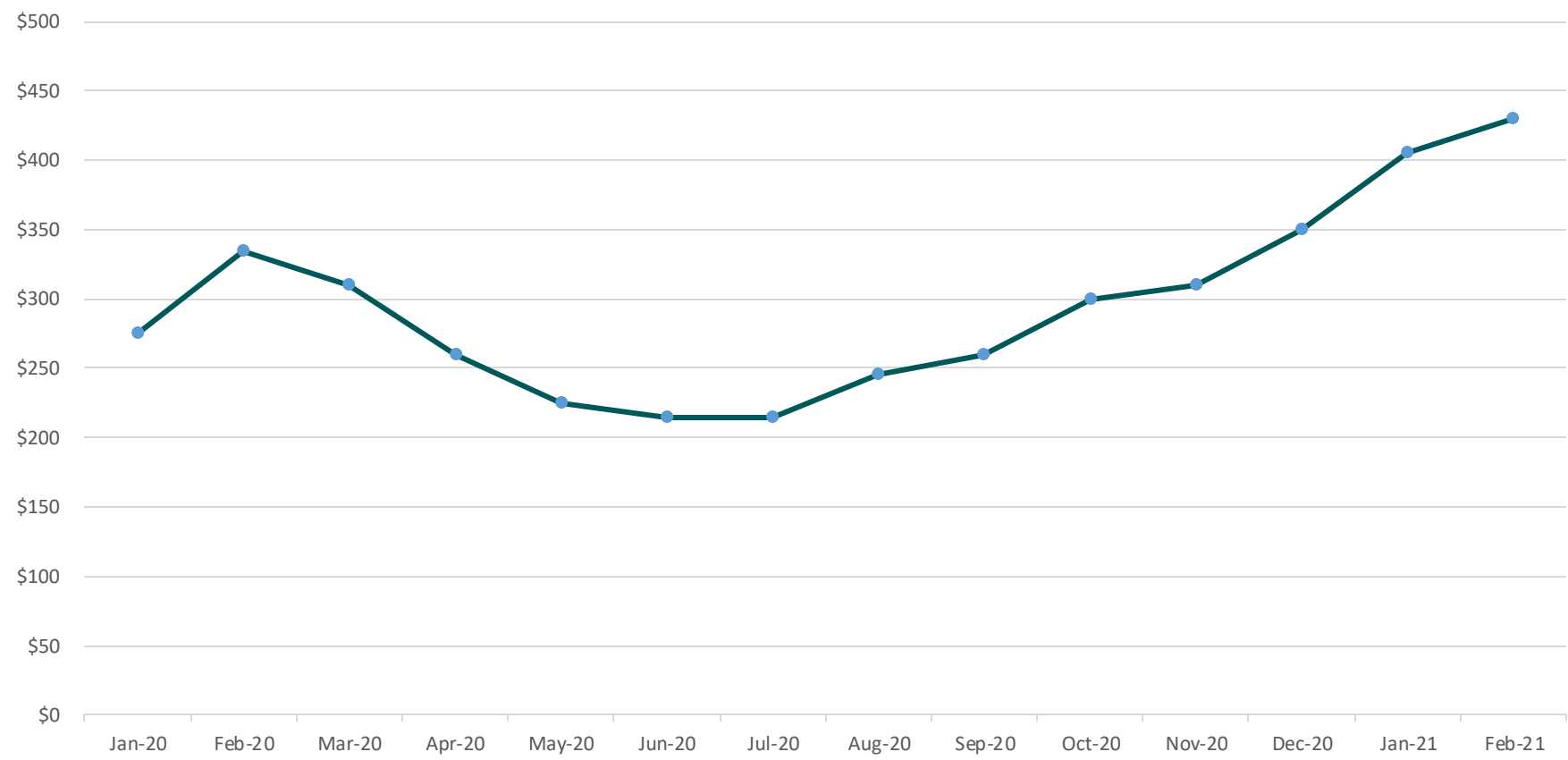
صنعت پتروشیمی و
متانول

تحلیل بنیادی
شرکت ها

تحلیل
حساسیت

تحلیل دارایی
محور

رند قیمت متانول آسیای شرقی



پتروشیمی های تولید کننده ی متانول خارج از بورس

پتروشیمی بوشهر

ظرفیت: 1.650.000
تن
محل: منطقه ویژه
اقتصادی انرژی پارس
فاز نخست در مرداد 99 افتتاح
شد

متانول کیمیای پارس خاورمیانه

ظرفیت: 1.650.000
تن
محل: منطقه ویژه
اقتصادی انرژی پارس
در مرداد 99 افتتاح شد

پتروشیمی مرجان

ظرفیت: 1.650.000
تن
محل: منطقه ویژه
اقتصادی انرژی پارس

پتروشیمی کاوه

ظرفیت: 3.200.000
تن
محل: شهرستان دیر
استان بوشهر

متانول سیراف

ظرفیت: 1.650.000
محل: شهرستان دیر
استان بوشهر
در حال ساخت

پتروشیمی آرمان

ظرفیت: 1.650.000
تن
محل: منطقه ویژه
اقتصادی انرژی پارس
در حال ساخت

پتروشیمی آپادانا خلیج فارس

ظرفیت: 1.650.000
تن
محل: منطقه ویژه
اقتصادی انرژی پارس
در حال ساخت

پتروشیمی سبلان

ظرفیت: 1.650.000
تن
محل: منطقه ویژه
اقتصادی انرژی پارس
در حال ساخت

پتروشیمی های تولید کننده ی متانول پذیرفته شده در بورس

پتروشیمی فناوران

شرکت پتروشیمی فن آوران به صورت یک شرکت سهامی عام در سال 1377 به ثبت رسیده است و در سال 1386 در بورس اوراق بهادار تهران با نماد شفن پذیرفته شده است. این شرکت در بندر امام خمینی در منطقه ویژه اقتصادی پتروشیمی قرار دارد و به عنوان واحد تجاری فرعی تاپیکو فعالیت می کند.

ظرفیت 1000،000 تن

پتروشیمی خارک

شرکت پتروشیمی خارک به صورت شرکت سهامی خاص و وابسته به شرکت ملی صنایع پتروشیمی در اداره ثبت شرکتها و مالکیت صنعتی تهران به ثبت رسیده است. شرکت در شهریور 75 به سهامی عام تبدیل و در 26 دی ماه 77 در بورس اوراق بهادار پذیرفته شد. مرکز صالی شرکت در تهران و واحد تولید در جزیره ی خارک واقع است.

ظرفیت 1،100،000 تن
(انواع محصولات)

پتروشیمی زاگرس

شرکت پتروشیمی زاگرس (سهامی عام) در سال 1377 تحت نام کالاوران پتروشیمی تأسیس شد و در خرداد 79 به پتروشیمی زاگرس تغییر نام داد. این شرکت در سال 1390 به سهامی عام تبدیل شد و اندکی پس از آن با نماد زاگرس در فرابورس پذیرفته شد. این شرکت به عنوان به عنوان واحد وابسته به شرکت گروه کسترش نفت و گاز پارسیان شناخته می شود.

ظرفیت 3،200،000 تن

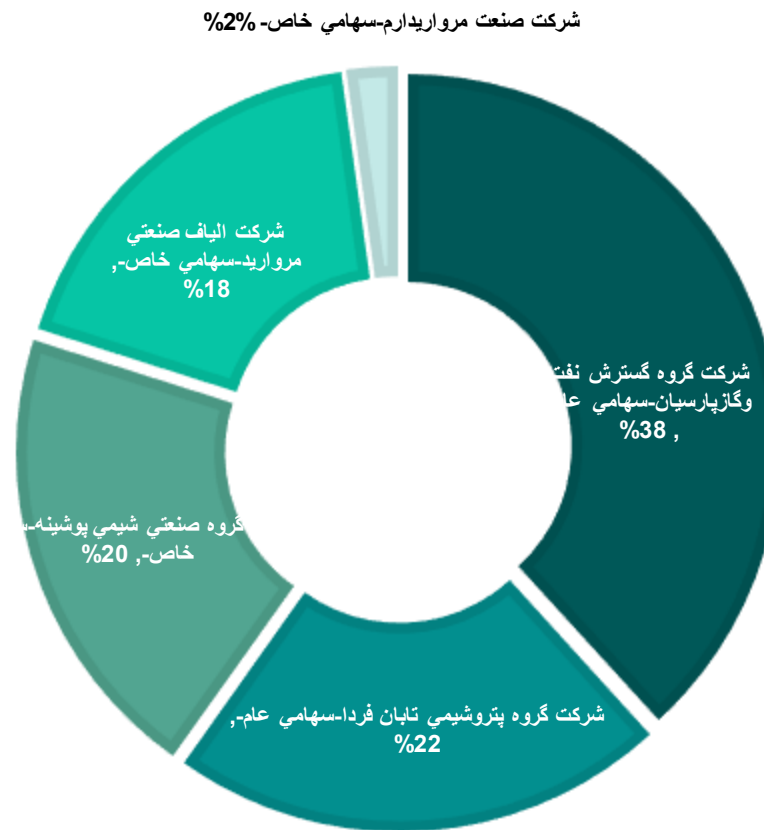
صنعت پتروشیمی و
متانول

تحلیل بنیادی
شرکت ها

تحلیل
حساسیت

تحلیل دارایی
محور

سهامداران زاگرس



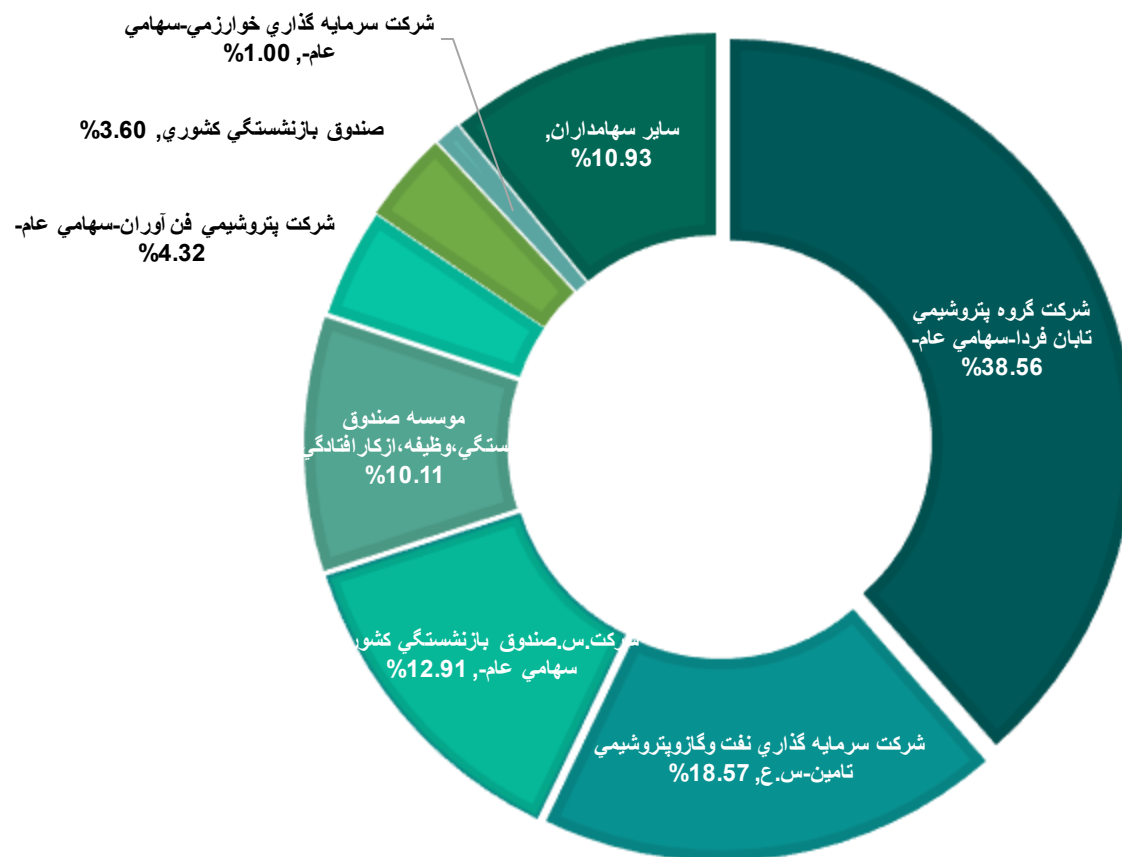
صنعت پتروشیمی و
متانول

تحليل بنيادی
شرکت ها

تحليل
حساسيت

تحليل دارایی
محور

سهامداران شخارک



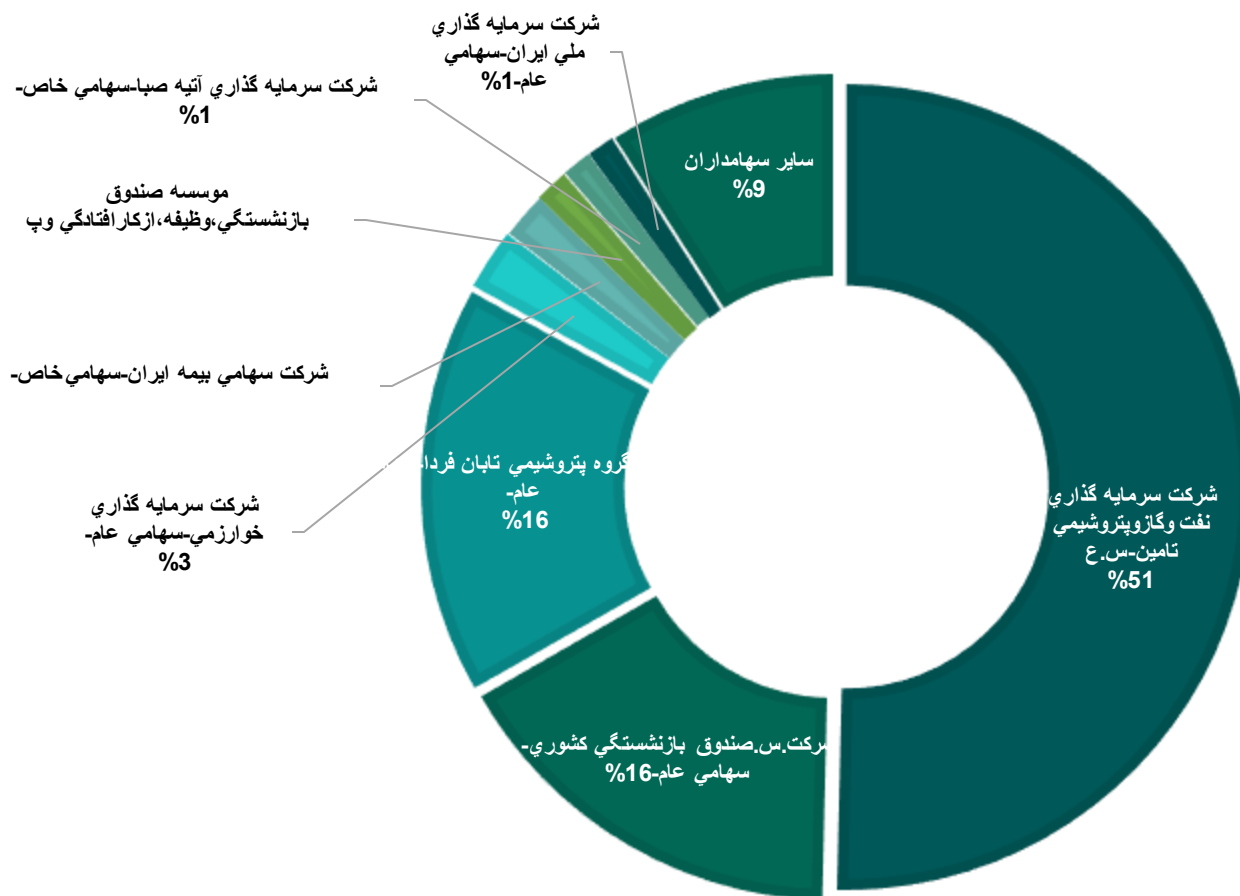
صنعت پتروشیمی و
متانول

تحلیل بنیادی
شرکت ها

تحلیل
حساسیت

تحلیل دارایی
محور

سهامداران شفن





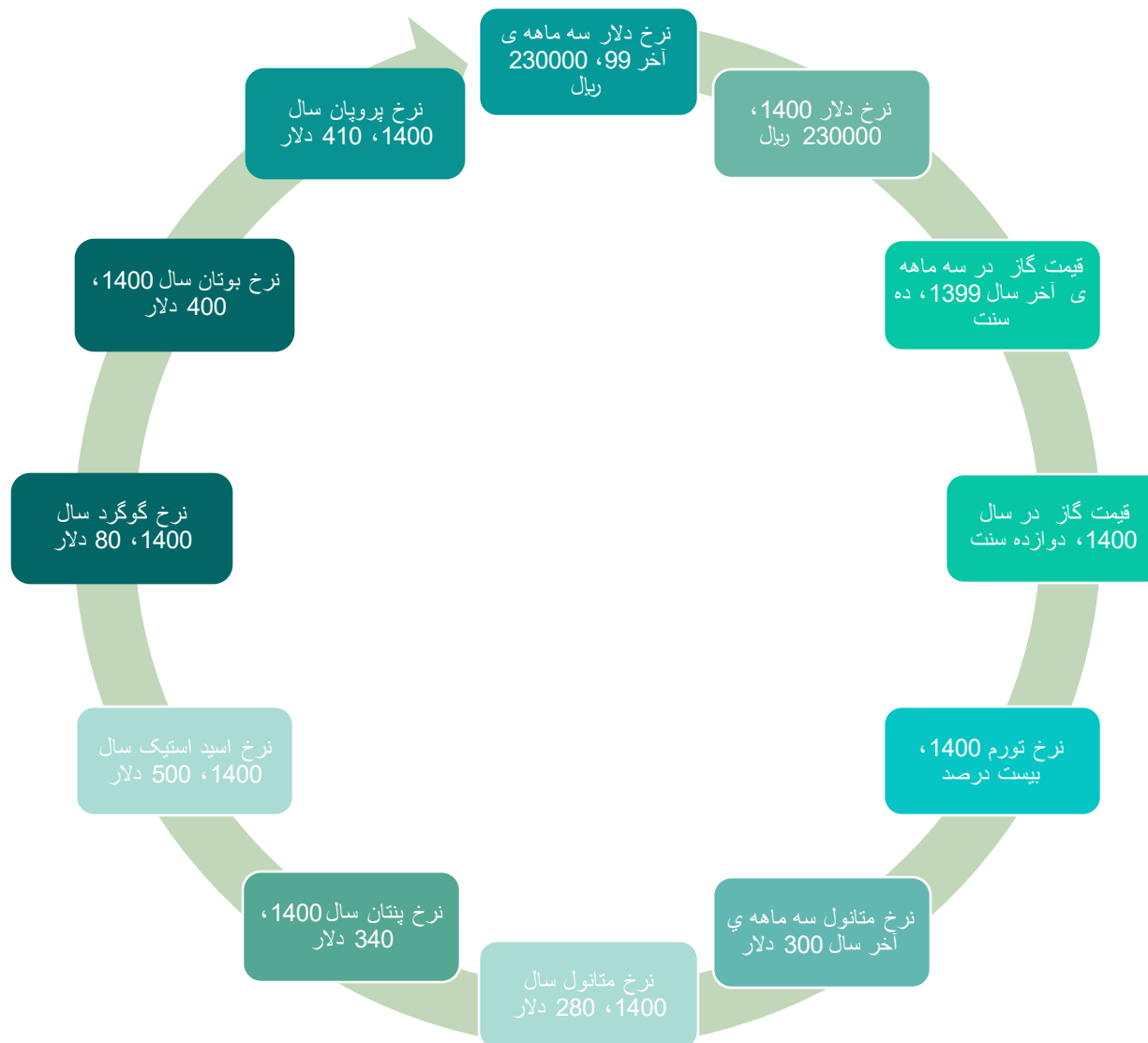
صنعت پتروشیمی و
متانول

تحلیل بنیادی
شرکت ها

تحلیل
حساسیت

تحلیل دارایی
محور

مفروضات



صورت سود و زیان زاگرس

پیش بینی 1400	پیش بینی 99	دوره منتهی به ۱۳۹۹/۰۹/۳۰	تجدید ارائه شده دوره منتهی به ۱۳۹۸/۱۲/۲۹	تجدید ارائه شده دوره منتهی به ۱۳۹۸/۰۶/۳۱	دوره منتهی به ۱۳۹۹/۰۶/۳۱	
		حسابرسی نشده	حسابرسی شده	حسابرسی شده	حسابرسی نشده	
190,151,369	136,380,726	103,461,081	78,031,948	43,651,125	46,070,198	درآمدهای عملیاتی
(89,449,750)	(54,185,137)	(41,105,903)	(35,383,558)	(14,809,323)	(19,219,337)	بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی
100,701,619	82,195,589	62,355,178	42,648,390	28,841,802	26,850,861	سود (زیان) ناخالص
(45,306,364)	(32,494,716)	(24,651,126)	(16,575,782)	(7,450,574)	(13,133,517)	هزینه‌های فروش، اداری و عمومی
1,955,683	19,556,831	14,836,194	6,385,911	3,035,067	12,146,690	سایر درآمدها
(791,426)	(241,568)	(183,258)	(2,611,863)	(3,266,677)	(191,748)	سایر هزینه‌ها
56,559,513	69,016,136	52,356,988	29,846,656	21,159,618	25,672,286	سود (زیان) عملیاتی
0	0	0	0	0	0	هزینه‌های مالی
1,127,154	867,041	650,281	621,064	336,978	423,142	سایر درآمدها و هزینه‌های غیر عملیاتی- درآمد سرمایه‌گذاری‌ها
(1,147,698)	(823,154)	(624,461)	(1,071,883)	(846,061)	(144,847)	سایر درآمدها و هزینه‌های غیر عملیاتی- اقلام متفرقه
56,538,968	69,060,023	52,382,808	29,395,837	20,650,535	25,950,581	سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
0	0	0	(7,502)	0	0	هزینه مالیات بر درآمد
56,538,968	69,060,023	52,382,808	29,388,335	20,650,535	25,950,581	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم
56,538,968	69,060,023	52,382,808	29,388,335	20,650,535	25,950,581	سود (زیان) خالص
23,558	28,775	21,826	12,245	8,604	10,813	سود (زیان) خالص هر سهم- ریال
2,400,000						سرمایه

*درآمد تسعیر ارز برای 1400، با توجه به فرض عدم افزایش نرخ ارز، 10% سال 1399 منظور شده است



صنعت پتروشیمی و
متانول

تحلیل بنیادی
شرکت ها

تحلیل
حساسیت

تحلیل دارایی
محور

صورت سود و زیان شخارک

پیش بینی 1400	پیش بینی 99	دوره منتهی به ۱۳۹۹/۰۹/۳۰	تجدید ارائه شده دوره منتهی به ۱۳۹۸/۱۲/۲۹	تجدید ارائه شده دوره منتهی به ۱۳۹۸/۰۶/۳۱	دوره منتهی به ۱۳۹۹/۰۶/۳۱ حسابرسی نشده	
		حسابرسی نشده	حسابرسی شده	حسابرسی شده		
60,959,200 (20,153,873)	48,278,419 (18,492,631)	27,660,423 (10,595,086)	26,193,145 (11,291,404)	14,567,884 (5,802,649)	13,886,359 (5,176,316)	درآمدهای عملیاتی
						بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی
40,805,327 (12,156,178)	29,785,788 (9,627,440)	17,065,337 (5,515,903)	14,901,741 (3,583,454)	8,765,235 (1,948,909)	8,710,043 (3,307,764)	سود (زیان) ناخالص
1,200,913	12,009,128	10,067,355	6,960,114	3,982,150	8,125,582	هزینه های فروش، اداری و عمومی
0	0	0	(147,718)	(142,303)	0	سایر درآمدها
						سایر هزینه ها
29,850,062	32,167,475	21,616,789	18,130,683	10,656,173	13,527,861	سود (زیان) عملیاتی
0	0	0	0	0	0	هزینه های مالی
3,149,869	2,422,976	1,817,232	3,614,023	1,824,743	1,309,225	سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی- درآمد سرمایه گذاری ها
(1,324,218)	(1,048,753)	(600,868)	(294,762)	(138,076)	(600,868)	سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی- اقلام متفرقه
31,675,712	33,541,698	22,833,153	21,449,944	12,342,840	14,236,218	سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
		(30,982)	(7,191)	(7,191)	(30,982)	هزینه مالیات بر درآمد
31,675,712	33,541,698	22,802,171	21,442,753	12,335,649	14,205,236	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم
31,675,712	33,541,698	22,802,171	21,442,753	12,335,649	14,205,236	سود (زیان) خالص
5280	5,590	3,800	3,574	2,056	2,368	سود (زیان) خالص هر سهم- ریال
6,000,000						سرمایه

*درآمد تسعیر ارز برای 1400، با توجه به فرض عدم افزایش نرخ ارز، 10% سال 1399 منظور شده است

صورت سود و زیان شفن

پیش بینی 1400	پیش بینی 99	دوره منتهی به ۱۳۹۹/۰۹/۳۰	تجدید ارائه شده دوره منتهی به ۱۳۹۸/۱۲/۲۹	تجدید ارائه شده دوره منتهی به ۱۳۹۸/۰۶/۳۱	دوره منتهی به ۱۳۹۹/۰۶/۳۱	
		حسابرسی نشده	حسابرسی شده	حسابرسی شده	حسابرسی نشده	
75,628,977	51,619,519	33,209,050	29,145,897	14,767,690	16,639,106	درآمدهای عملیاتی
(31,485,801)	(23,006,208)	(14,800,880)	(13,171,061)	(5,422,293)	(6,900,783)	بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی
44,143,176	28,613,311	18,408,170	15,974,836	9,345,397	9,738,323	سود (زیان) ناخالص
(13,401,749)	(9,147,180)	(5,884,773)	(4,837,306)	(1,731,025)	(3,459,656)	هزینه های فروش، اداری و عمومی
615,232	6,152,320	3,958,051	2,933,427	1,783,757	2,517,922	سایر درآمدها
(11,859)	(6,146)	(3,954)	(1,088)	(3)	(2,609)	سایر هزینه ها
31,344,800	25,612,305	16,477,494	14,069,869	9,398,126	8,793,980	سود (زیان) عملیاتی
(2,555,336)	(2,555,336)	(1,916,502)	(1,666,332)	(386,082)	(1,230,551)	هزینه های مالی
4,101,592	2,691,670	2,563,495	1,917,081	1,915,961	2,563,495	سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی- درآمد سرمایه گذاری ها
2,451,604	49,032,088	49,032,088	1,734,638	897,356	8,223,034	سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی- اقلام متفرقه
35,342,661	74,780,727	66,156,575	16,055,256	11,825,361	18,349,958	سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
(425,481)	(900,266)	(796,442)	(2,372)	(108,848)	(13,142)	هزینه مالیات بر درآمد
34,917,179	73,880,461	65,360,133	16,052,884	11,716,513	18,336,816	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم
34,917,179	73,880,461	65,360,133	16,052,884	11,716,513	18,336,816	سود (زیان) خالص
36,755	77,769	68,800	16,898	12,333	19,302	سود (زیان) خالص هر سهم- ریال
950,000						سرمایه

*درآمد تسعیر ارز برای 1400، با توجه به فرض عدم افزایش نرخ ارز، 10% 1399 منظور شده است. در سال جاری این شرکت درآمد متفرقه ی قابل توجهی از محل فروش دارایی ها داشته است. پیش بینی می شود در سال آتی چنین درآمدي وجود نداشته باشد و قسمت عمده ی کاهش سودآوری سال 1400 به این دلیل است.



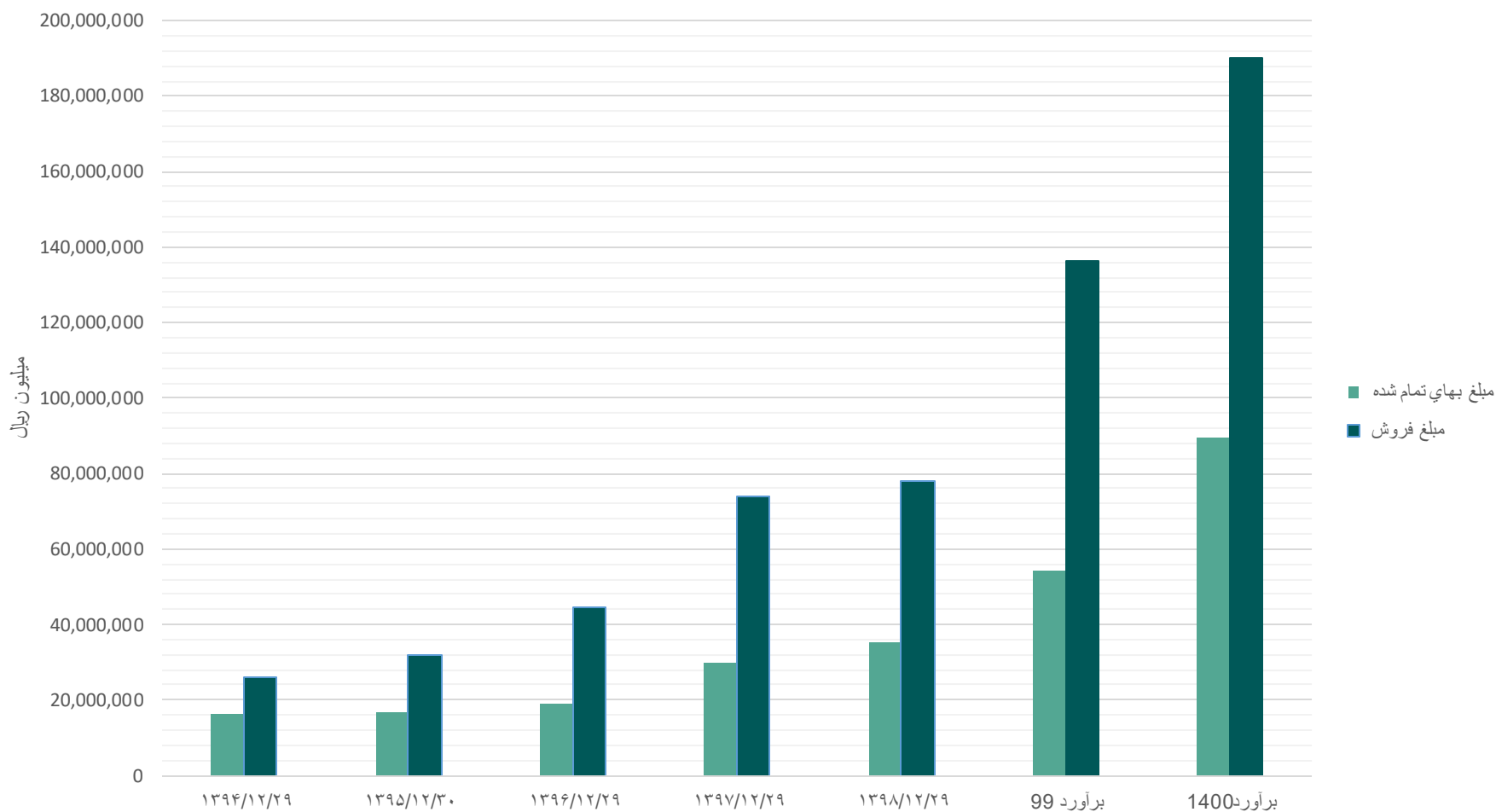
صنعت پتروشیمی و
متانول

تحلیل بنیادی
شرکت ها

تحلیل
حساسیت

تحلیل دارایی
محور

روند فروش و بهای تمام شده ی زاگرس





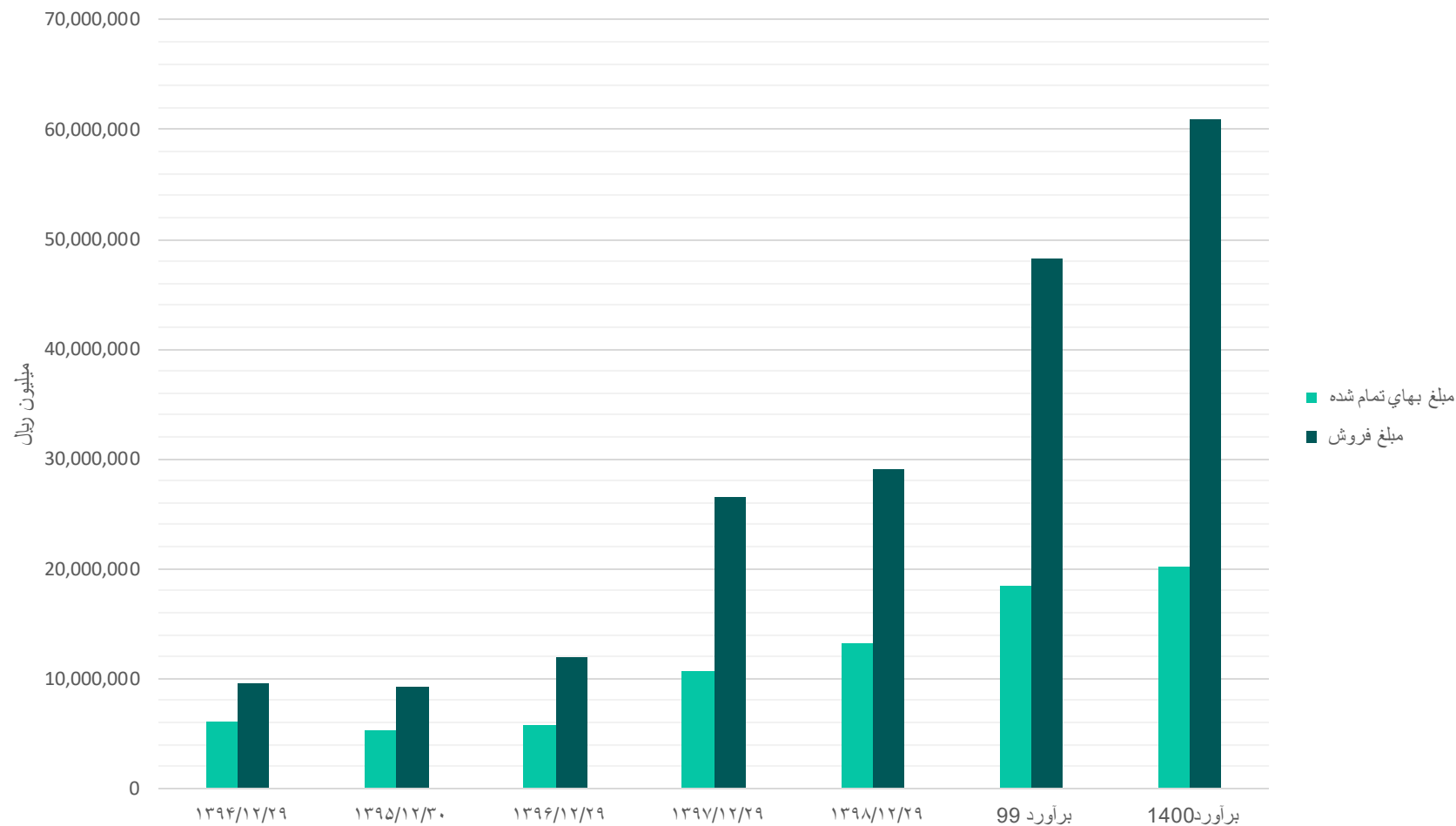
صنعت پتروشیمی و
متانول

تحلیل بنیادی
شرکت ها

تحلیل
حساسیت

تحلیل دارایی
محور

روند فروش و بهای تمام شده ی شخارک





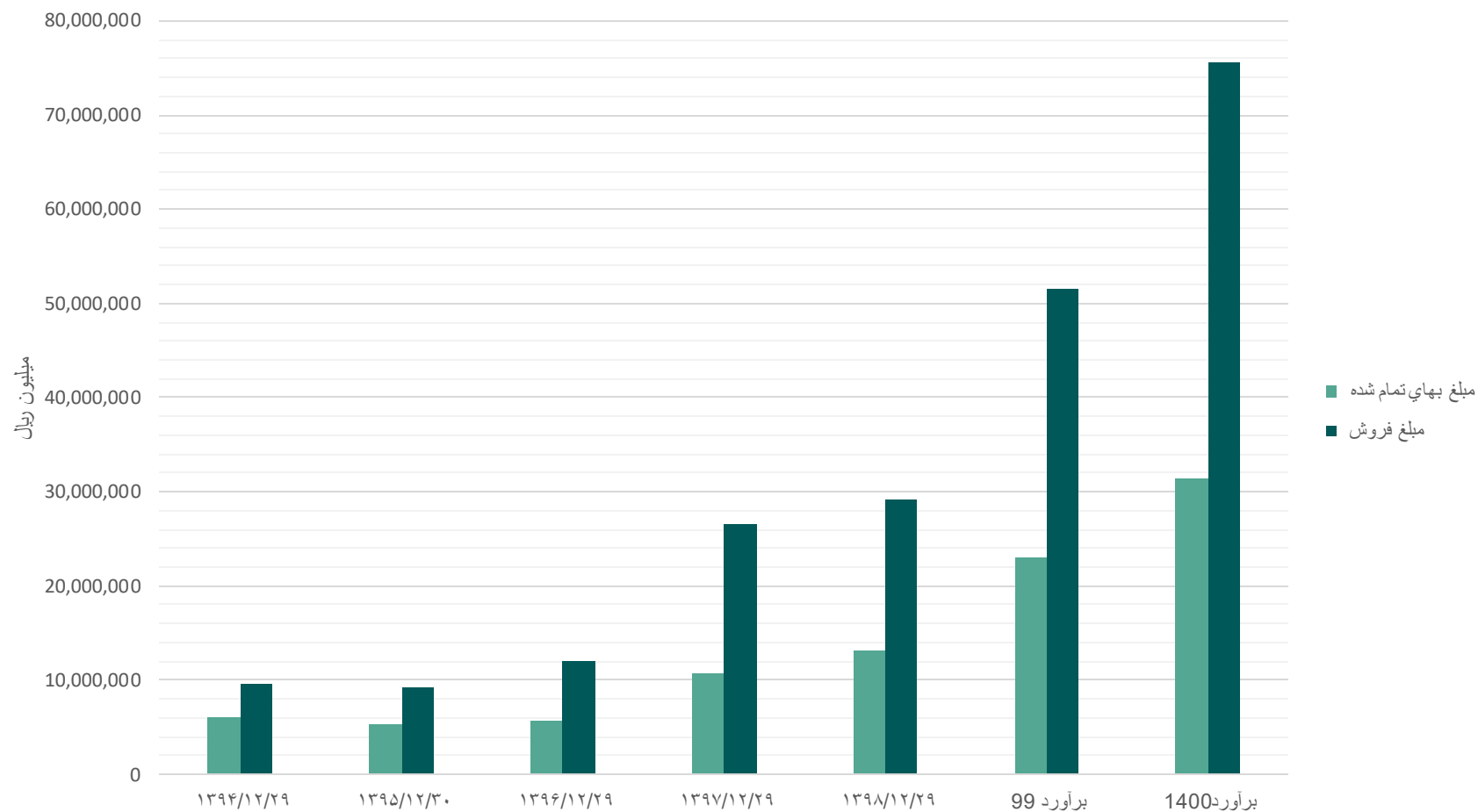
صنعت پتروشیمی و
متانول

تحلیل بنیادی
شرکت ها

تحلیل
حساسیت

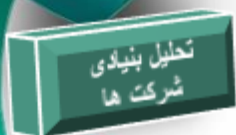
تحلیل دارایی
محور

روند فروش و بهای تمام شده ی شفن





صنعت پتروشیمی و
متانول



تحلیل
حساسیت

تحلیل دارایی
محور

برخی نسبت های مالی برای سال 1400

شفن

PRICE:274350

P/S:3.4

P/E:7.5

شخارک

PRICE:41900

P/S:4.1

P/E:7.9

زاگرس

PRICE: 175741

P/S:2.2

P/E:7.5



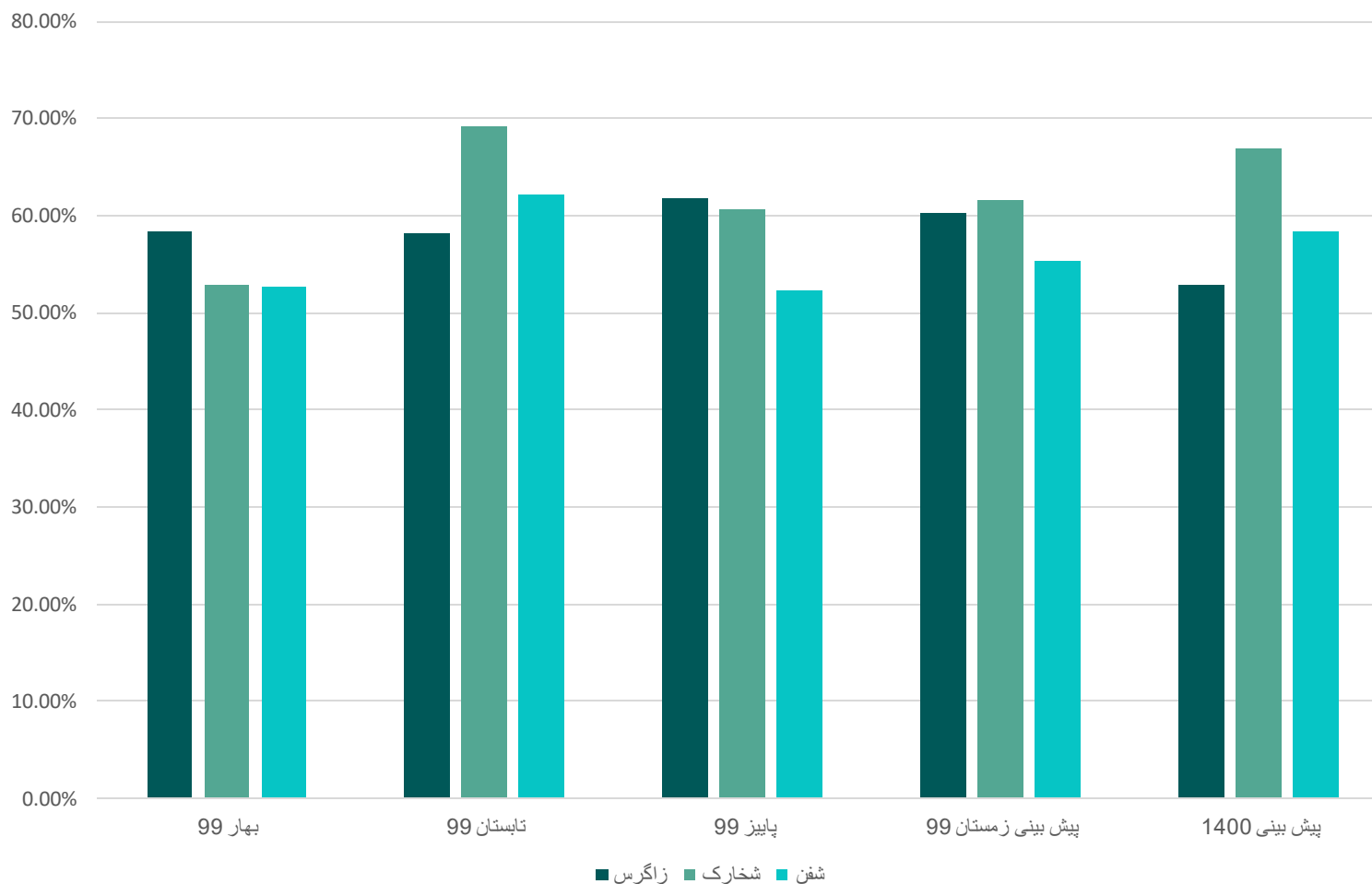
صنعت پتروشیمی و
متانول

تحلیل بنیادی
شرکت ها

تحلیل
حساسیت

تحلیل دارایی
محور

حاشیه ی سود ناخالص شرکت ها





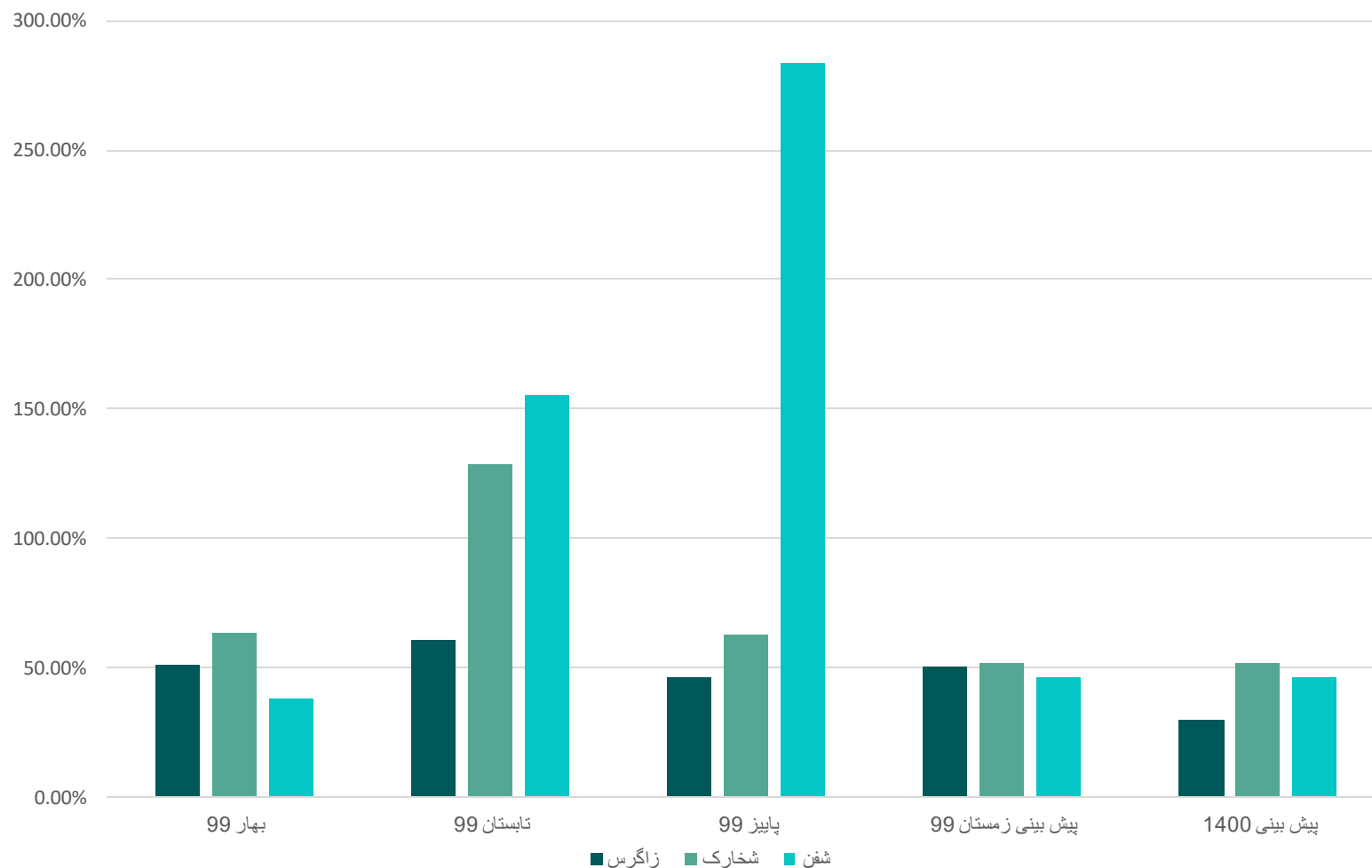
صنعت پتروشیمی و
متانول

تحلیل بنیادی
شرکت ها

تحلیل
حساسیت

تحلیل دارایی
محور

حاشیه ی سود خالص شرکت ها





صنعت پتروشیمی و
متانول

تحلیل بنیادی
شرکت ها

تحلیل
حساسیت

تحلیل دارایی
محور

پورتفوی سرمایه گذاری شفن

نام شرکت	درصد مالکیت انتهای 98	درصد مالکیت انتهای آذر 99
پتروشیمی مرجان	33	33
سرمایه گذاری نفت و گاز و پتروشیمی تامین	3	0
پتروشیمی خارک	4	4
پتروشیمی فارابی	49	49
پتروشیمی مارون	0	0
بانک ملت	0	4
پترو اولفین فن آوران	60	60
شرکت پتروشیمی خراسان	0	1

طرح های توسعه ی در دست اقدام

پتروشیمی فناوران

طرح متانول دوم
پیشرفت فیزیکی صفر
تاریخ برآوردی اتمام:
۱۴۰۰/۱۲/۲۹

پروژه جداسازی CO2
پیشرفت فیزیکی صفر
تاریخ برآوردی اتمام:
۱۳۹۹/۱۲/۲۹

پتروشیمی خارک

طرح متانول دوم
پیشرفت فیزیکی صفر
تاریخ برآوردی اتمام:
۱۴۰۲/۱۲/۲۹

کمپرسور جدید و افزایش کیفیت محصول
پیشرفت فیزیکی صفر
تاریخ برآوردی اتمام:
۱۳۹۹/۱۲/۲۵



صنعت پتروشیمی و
متانول

تحلیل بنیادی
شرکت ها



تحلیل دارایی
محور

تحلیل حساسیت EPS زاگرس برای 1400

متانول (دلار)						
310	295	280	265	250		
24,260	21,648	19,036	16,424	13,812	190000	دلار (ریال)
27,071	24,184	21,297	18,410	15,523	210000	
29,881	26,720	23,558	230,000	17,234	230000	
32,692	29,256	25,819	22,382	18,945	250000	
35,503	31,792	28,080	24,368	20,657	270000	



صنعت پتروشیمی و
متانول

تحلیل بنیادی
شرکت ها



تحلیل دارایی
محور

تحلیل حساسیت EPS شخارک برای 1400

متانول (دلار)						
310	295	280	265	250		
5,188	4,838	4,488	4,138	3,787	190000	دلار (ریال)
5,658	6,938	4,884	4,497	4,110	210000	
6,128	5,704	5,280	4,856	4,432	230000	
7,398	6,938	6,477	6,016	5,555	250000	
8,669	8,171	7,673	7,176	6,678	270000	



صنعت پتروشیمی و
متانول

تحلیل بنیادی
شرکت ها



تحلیل دارایی
محور

تحلیل حساسیت EPS شفن برای 1400

متانول (دلار)						
310	295	280	265	250		
36,833	34,007	31,181	28,355	25,529	190000	دلار (ریال)
40,215	37,091	33,968	30,845	27,721	210000	
43,597	40,176	36,755	33,334	29,913	230000	
49,538	45,819	42,101	38,383	34,665	250000	
55,479	51,463	47,448	43,432	39,416	270000	



صنعت پتروشیمی و
متانول

تحلیل بنیادی
شرکت ها

تحلیل
حساسیت

تحلیل دارایی
محور

تحلیل دارایی ها

نام نماد	زاگرس	شخارک	شفن
ارزش بازار	421,778	251,400	251,400
سرمایه	2,400,000	6,000,000	950,000
جمع حقوق مالکانه	61,286,409	37,032,875	68,545,602
بدهی	25,501,659	22,174,196	34,057,593
دارایی های غیر جاری	10,473,482	12,663,496	20,931,688
دارایی های جاری	76,314,586	46,543,575	81,671,507
جمع دارایی	86,788,068	59,207,071	102,603,195
P/B	7.02	6.93	3.31

ارقام به میلیارد ریال است

نتایج تحلیل

- با توجه به سودهای پیش بینی شده برای سال 1400 و محاسبات مربوط به P/E به نظر می آید هر سه سهم ارزنده هستند.
- از بین این سه سهم زاگرس وضعیت قیمتی بهتری دارد و به عنوان یک گزینه ی سرمایه گذاری مناسب به نظر می آید.
- از نظر P/B شفن وضعیت بهتری دارد. اما باید توجه داشت که دلیل اصلی این امر، خرید و فروش دارایی در سال جاری و در نتیجه به روزتر بودن ارزش دفتری دارایی هاست.
- باید توجه داشت که باتوجه به وضعیت روابط بین المللی کشورمان و چشم انداز نزولی قیمت ارز، ریسک نرخ ارز برای سرمایه گذاری در این شرکت ها بالاست و در صورتی که چشم انداز نرخ ارز به طور معنادار متفاوت با وضعیت فعلی دارید، سرمایه گذاری در صنایع صادرات محور مانند این سه شرکت توصیه نمی شود.
- در عین حال باید توجه داشت که با گشایش در وضعیت روابط بین الملل صادرات محصول روند آسان تری به خود می گیرد و هزینه های عملیاتی شرکت ها کاهش خواهد یافت.



از توجه شما سپاسگزاریم