

تحلیل بنیادی

شرکت

پتروشیمی زاگرس

بهمن ماه ۹۹



شرکت پتروشیمی زاگرس در سال ۱۳۷۹ تأسیس گردید. به منظور توانمندسازی شرکت برای رقابت در بازارهای جهانی و همچنین با توجه به وجود منابع غنی گاز در منطقه پارس جنوبی و موقعیت استراتژیک منطقه، زمینی به مساحت ۳۰ هکتار در منطقه ویژه انرژی پارس جنوبی، تملیک و مجتمع تولیدی این شرکت در بندر عسلویه احداث گردید. از سوی دیگر، طراحی مجتمع به گونه‌ای انجام شده است تا از حداکثر انرژی تولیدی در راکتورهای سنتز و همچنین انرژی بازیافتی در واحد ریفرمینگ برای تأمین انرژی مورد نیاز استفاده گردد و از این طریق در حدود ۲۰۵ تن بخار در ساعت با فشار ۴۰ بار تولید و به فروش رسد.

قرارداد انجام مهندسی پایه، تفصیلی، خرید تجهیزات با کنسرسیومی متشکل از شرکت‌های آلمان و پیدک ایران منعقد شد و کلیه فعالیت‌های مربوط به اجرای عملیات ساختمان Lurgi و نصب توسط پیمانکاران ایرانی انجام گردید. براساس قرارداد با شرکت‌های لورگی و پیدک، فاز اول از سال ۱۳۸۰ آغاز و با ظرفیت سالیانه یک میلیون و ششصد و پنجاه هزار تن متانول در سال ۱۳۸۵ پایان یافت. با خاتمه عملیات اجرایی فاز دوم در سال ۱۳۸۸، شرکت AA گرید پتروشیمی زاگرس با ظرفیت تولید سالانه سه میلیون و سیصد هزار تن در زمره پنج شرکت بزرگ تولید کننده این محصول در دنیا قرار گرفت.

موقعیت جغرافیایی

مجتمع پتروشیمی زاگرس در منطقه ویژه اقتصادی / انرژی پارس، در شهر عسلویه و به فاصله ۲۷۰ کیلومتری جنوب شرقی بندر بوشهر واقع گردیده است. مساحت کل مجتمع شامل فاز اول، دوم جمعاً حدود ۲۵ هکتار می باشد؛ مشتمل بر

مساحت فاز اول: ۱۵ هکتار

مساحت فاز دوم: ۱۰ هکتار

متانول به عنوان محصول اصلی شرکت

متانول، متیل الکل، الکل متیلیک، کاربینول یا الکل چوب که ساده‌ترین نوع الکل‌هاست با شناخته می‌شود. متانول از فعالیت بی‌هوازی گونه‌های زیادی از CH_3OH فرمول شیمیایی باکتری‌ها تولید می‌شود و در نتیجه مقدار اندکی از بخار متانول وارد جو می‌شود و پس از چندین روز به وسیله اکسیژن و با کمک نور خورشید اکسید شده به آب و دی‌اکسید کربن تبدیل می‌گردد. البته در فرایند سوختن متانول هم از نظر مواد بدست آمده چنین اتفاقی رخ می‌دهد ولی بسیار سریعتر. در ضمن شعله سوختن متانول بی‌رنگ است و باید مراقب بود تا شعله آن سبب سوختگی نشود. با این حال متانول به مراتب سمی تر از اتانول است. با تولید بیش از ۲۰ میلیون تن در سال، از آن به عنوان پیش ماده دیگر مواد شیمیایی کالایی از جمله فرمالدئید، اسید استیک، متیل تری بوتیل اتر و همچنین میزبان مواد شیمیایی تخصصی تر استفاده می‌شود.

متانول به عنوان ضدیخ، حلال و سوخت بکار برده می‌شود. از متانول برای تقلیب اتانول نیز استفاده می‌شود، این عمل به منظور غیرقابل شرب نمودن اتانولی که برای مصارف صنعتی تولید می‌شود انجام می‌پذیرد.

متانول به صورت محدود به عنوان سوخت در موتورهایی با سیستم احتراق داخلی استفاده می‌شود. متانول تولید شده از چوب و سایر ترکیبات آلی را متانول آلی یا بیو الکل می‌نامند که یک منبع تجدید شذنی برای سوخت است و می‌تواند جایگزین مشتقات نفت خام شود. با این همه، از بیو الکل ۱۰۰ درصد نمی‌توان در ماشین‌های دیزلی بدون ایجاد تغییر در موتور ماشین استفاده کرد. متانول به عنوان حلال، ضدیخ و در تهیه سایر ترکیبات شیمیایی استفاده می‌شود.

کاربرد های متانول

متانول یکی از سه محصول بسیار مهم صنایع شیمیایی در دنیا بوده و مواد بسیاری از آن مشتق می‌شوند.

متانول به عنوان یکی از محصولات استراتژیک بوده و استفاده آن در صنایع مختلف، این محصول را به عنوان یک کالای استراتژیک مطرح ساخته است و هم از این روی نوسان قیمت آن بر بسیاری از صنایع تولیدی اثر می‌گذارد.

مصرف متانول در صنعت

انواع چسب‌های صنعتی

استفاده از متانول در انواع حلال‌ها و ضدیخ

تولید انواع پلاستیک، تخته سه لای، رنگ و مواد منفجره

اطلاعات بر اساس تابلو بورسی

نماد	زاگرس
تعداد سهام	۲/۴ میلیارد
سهام شناور	-
تابلو	بازار دوم فرابورس
گروه صنعت	شیمیایی
eps	۲۲،۳۶۰ ریال
p/e ttm	۹/۱
p/e گروه	۱۱/۳۶

ظرفیت اسمی شرکت

سهامداران

سهامدار	تعداد سهام	درصد مالکیت
شرکت گروه گسترش نفت و گاز پارسیان	۸۱۴ میلیون	۳۳/۹۰
شرکت گروه پتروشیمی تابان فردا	۴۶۰ میلیون	۱۹/۱۶
شرکت گروه صنعتی شیمی پوشینه	۴۲۷ میلیون	۱۷/۷۸
شرکت الیاف صنعتی مروارید	۳۸۱ میلیون	۱۵/۸۸
شرکت صنعت مرواریدارم	۴۷ میلیون	۱/۹۶

عملکرد واقعی شرکت

تحریم های سیاسی و اقتصادی

با توجه به این که اکثر محصولات شرکت حدود ۹۵٪ صادراتی است بنابر این محل ریسک مهمی برای شرکت به حساب می آید؛ به نحوی که بر صورت سود و زیان و جریانات نقدی شرکت اثر مستقیم دارد

با توجه به تحریم های اقتصادی بهای تمام شده شرکت بالا می رود که ناشی از اعمال تخفیفات بر محصولات، هزینه بیشتر بیمه، افزایش هزینه های حمل و نقل کالا و مواردی از این دست خواهد شد و به طور کلی باعث محدود شدن بازار های صادراتی می شود

از طرف دیگر تحریم باعث تهدید در روند بازگشت ارز خواهد شد که هم هزینه بازگشت ارز و هم ریسک برگشت آن را به طور چشم گیری افزایش می دهد

تحریم های اقتصادی باعث جلوگیری از سرمایه گذاری های خارجی و توسعه صنعت خواهد شد، چراکه به دلیل وجود تحریم ریسک سرمایه گذاری افزایش یافته و روند ورود سرمایه عکس خواهد شد که باعث استهلاک بیشتر، عدم دسترسی به منابع مالی و اقتصادی خارجی و همچنین عدم بروز رسانی فناوری های تولید خواهد شد

ریسک نرخ تورم

با توجه به شرایط خاص کشور در امر کسری بودجه متأسفانه همواره دارای اقتصادی تورمی بوده ایم بنابر این تورم به طور سالانه اثرات محسوسی را بر صورت سود و زیان شرکت دارد بنابر این در وهله اول باعث کاهش حاشیه سود شرکت خواهد شد به نحوی که با اثر گذاری بر هزینه های سربار و دستمزد باعث بروز این اثر خواهد شد

از طرفی نرخ تورم و انتظارات ناشی از آن بر تقاضای کل و به تبع آن تقاضای محصولات شرکت اثر مستقیم خواهد داشت به نوعی که انتظارات مثبت تورمی باعث افزایش تقاضا برای محصولات شرکت و بلعکس خواهد شد

علاوه بر آن نرخ تورم به طور غیر مستقیم بر نرخ بهره و نرخ ارز اثر خواهد گذاشت و به طور کلی متغیر مهمی در اقتصاد کلان محسوب می شود

ریسک ناشی از ویروس کرونا

امر کنترل و پیشگیری از گسترش این پاندمی امری اساسی و قابل توجه است بنابر این شرکت از جهت هزینه های پیشگیری و درمان و غیبت کارکنان مبتلا و همچنین از جهت تاثیر گذاری بر تقاضای کل و به تبع آن تقاضا برای فولاد و مشتقات مهم و موثر است بنابر این پیشگیری و درمان آن امری موثر است گرچه باعث افزایش هزینه سربار و کاهش حاشیه سود خواهد شد

ریسک ناشی از قیمت مواد اولیه

عمده مواد اولیه شرکت را گاز طبیعی شکل می دهد و با توجه به این در تعیین نرخ گاز پتروشیمی ها وزارت نفت دخالت مستقیم دارد بنابر این نرخ خوراک به تصمیمات دولت و البته میانگین چهار هاب بزرگ دنیا اکسپوژر دارد

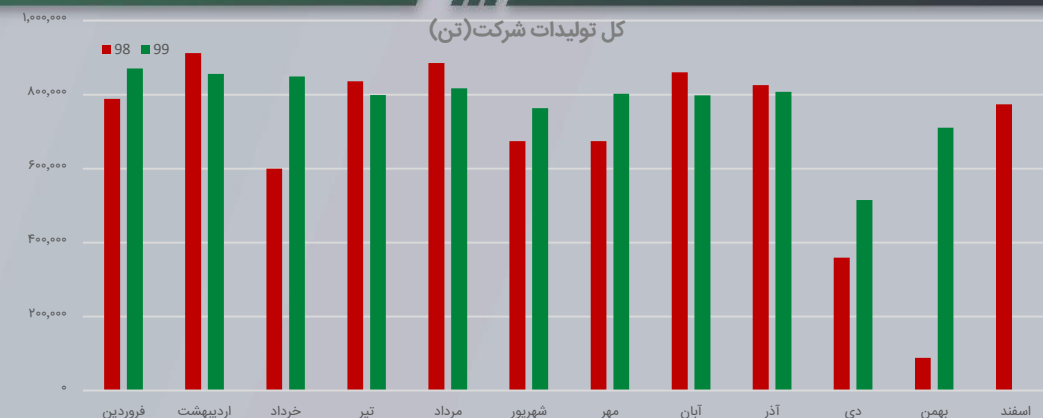
با توجه به میزان مصرف خوراک در مجتمع زاگرس به ازای ۱۰ درصد تغییر نرخ خوراک به میزان ۸ درصد، هزینه ها افزایش را تجربه خواهند کرد بنابر این امری مهم تلقی می شود

ریسک افزایش هزینه حمل و نقل

با توجه به این که عمده محصولات تولیدی شرکت صادراتی و طریقه حمل آن دریایی است بنابر این نرخ حمل و نقل برای شرکت مهم است که عمده محصولات به کشور چین صادر می شود به همین دلیل و با توجه به مسافت آن هزینه حمل و نقل بخش عمده هزینه های سربار را شامل می شود به نوعی که به ازای هر ۱۰ درصد تغییر در هزینه های حمل و نقل حدود ۹ درصد هزینه های سربار و در حدود ۳ درصد کل هزینه های عملیاتی شرکت افزایش خواهد یافت

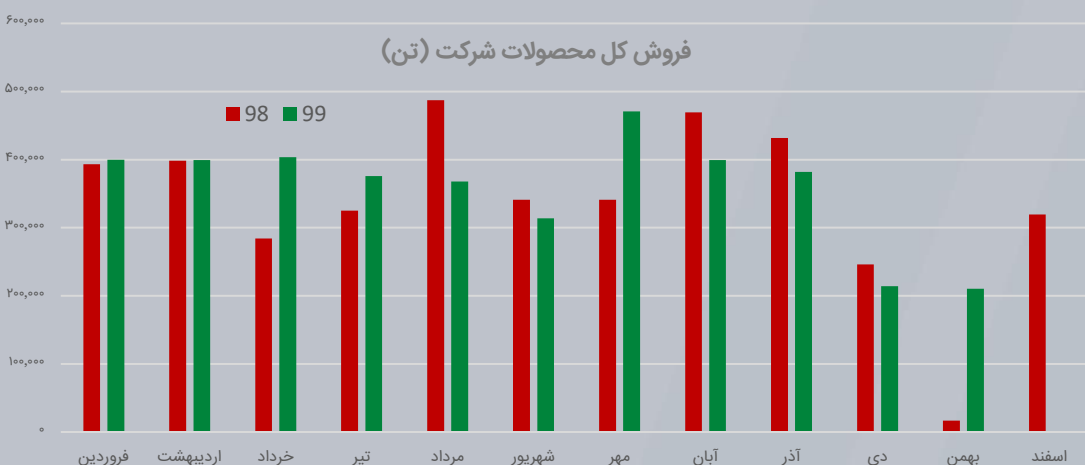
توجه شود که با توجه به شرایط خاص ناشی از کووید-۱۹ و با توجه به کاهش فعالیت های اقتصادی و کاهش حمل و نقل کشتی های تجاری در جهان و همزمان افزایش تقاضا برای حمل و نقل از جانب چین، هزینه های حمل و نقل دریایی رشد به شدت بالایی را تجربه کرده است که قطعاً بر روند شور و زیان و حاشیه سود شرکت موثر خواهد بود

روند دو ساله تولیدات شرکت نشان از رشد دارد توجه شود که نمودار شامل تمامی محصولات تولید شده در شرکت است؛ در سال ۹۸ شرکت مجموعاً حدود ۸/۳ میلیون تن و در ۱۱ ماهه سال جاری مجموعاً ۸/۵ میلیون تن انواع محصولات تولید کرده است.



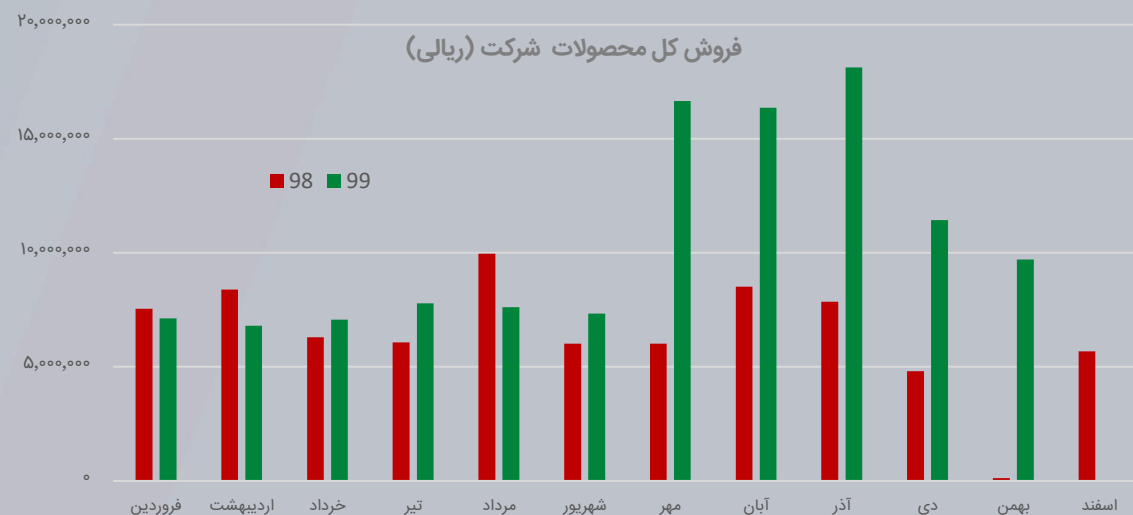
روند مجموع فروش محصولات در سال جاری رشد قابل قبولی نسبت به سال گذشته داشته است شرکت در سال ۹۸ مجموعاً ۴/۰۵ میلیون تن انواع محصولات و در ۱۱ ماهه سال جاری مجموعاً در حدود ۳/۹ میلیون تن فروش انواع محصولات داشته است.

فروش کل محصولات شرکت (تن)



روند دو ساله فروش ریالی شرکت رشد بسیار قابل قبولی داشته است که بخشی از آن به دلیل تولید و فروش حقیقی و بخش دیگری از آن رشد اسمی ناشی از رشد نرخ ارز و متانول است شرکت در سال ۹۸ مجموعاً حدود ۷,۷۰۰ میلیارد تومان و در ۱۱ ماهه سال جاری مجموعاً در حدود ۱۱/۶۰۰ میلیارد تومان فروش داشته است.

فروش کل محصولات شرکت (ریالی)

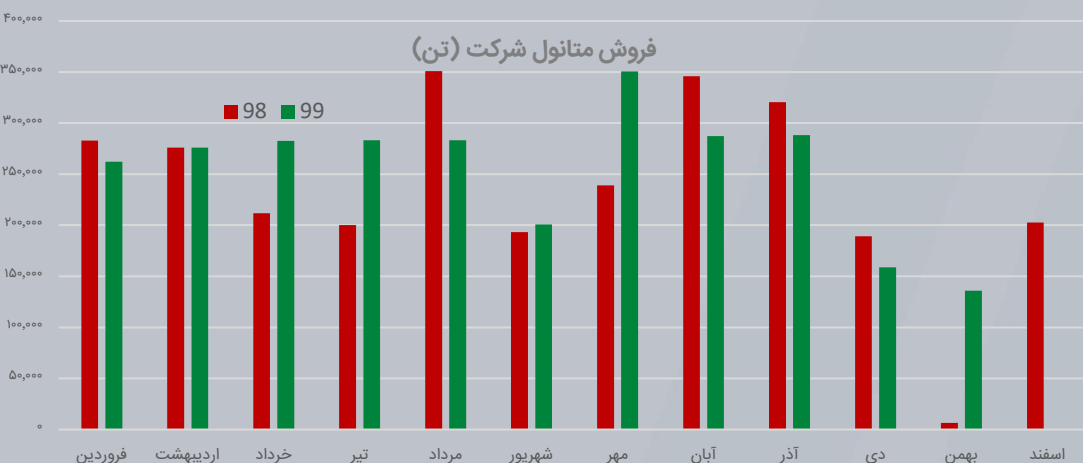


روند دو ساله تولیدات شرکت نشان از رشد نسبی دارد ؛ در سال ۹۸ شرکت مجموعاً حدود ۲/۷۳ میلیون تن و در ۱۱ ماهه سال جاری مجموعاً ۲/۷۳ میلیون تن متانول تولید کرده است



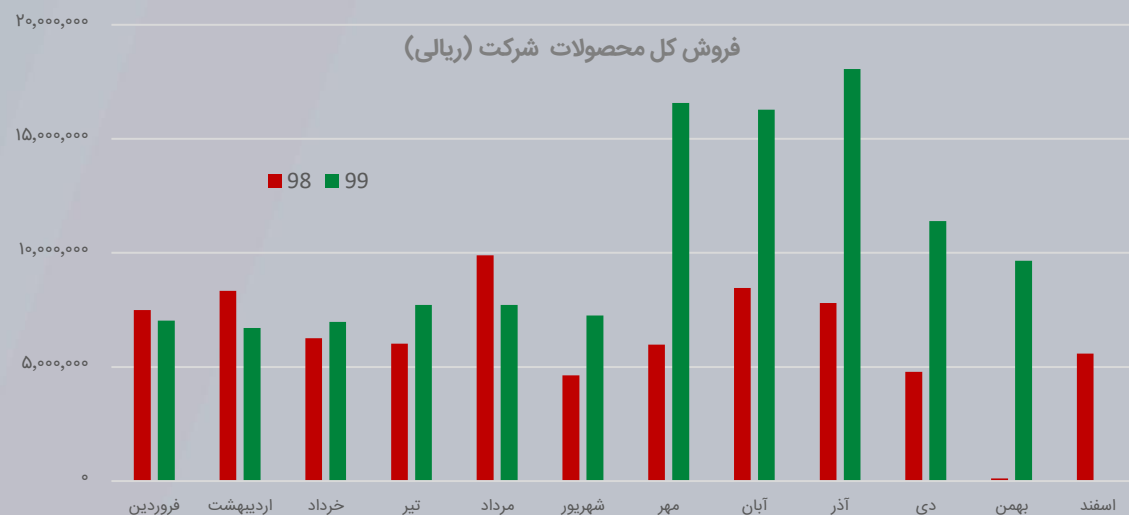
روند مجموع فروش متانول در سال جاری رشد جزئی نسبت به سال گذشته داشته است شرکت در سال ۹۸ مجموعاً ۲/۸۲ میلیون تن انواع محصولات و در ۱۱ ماهه سال جاری مجموعاً در حدود ۲/۸۱ میلیون تن فروش انواع محصولات داشته است.

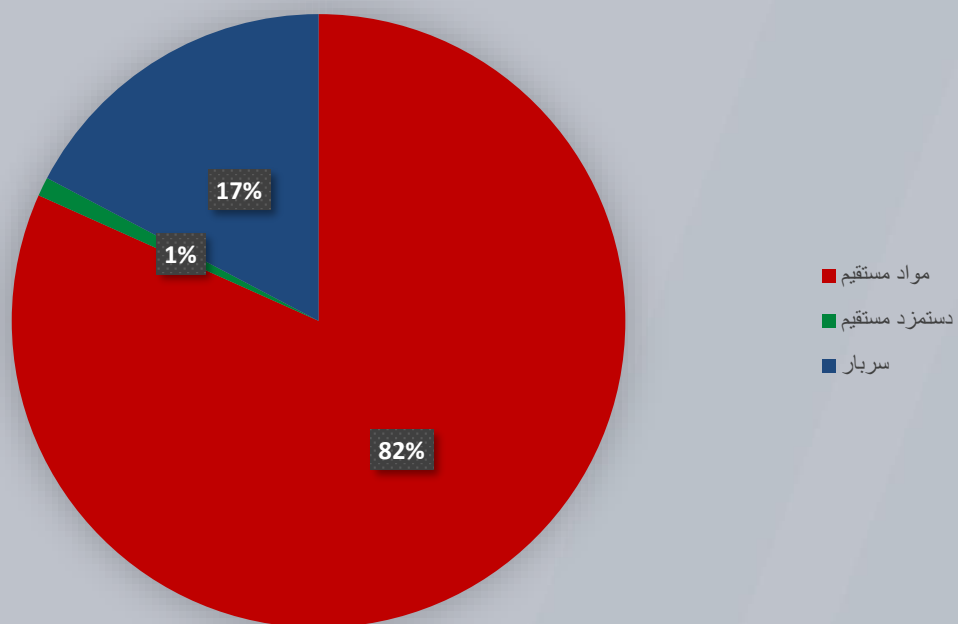
فروش متانول شرکت (تن)



روند دو ساله فروش ریالی متانول شرکت رشد بسیار قابل قبولی داشته است که بخشی از آن به دلیل تولید و فروش حقیقی و بخش دیگری از آن رشد اسمی ناشی از رشد نرخ ارز و متانول است شرکت در سال ۹۸ مجموعاً حدود ۷,۵۰۰ میلیارد تومان و در ۱۱ ماهه سال جاری مجموعاً در حدود ۱۱/۵۰۰ میلیارد تومان فروش داشته است.

فروش کل محصولات شرکت (ریالی)





آیتم	۱۳۹۹/۰۶/۳۱	۱۳۹۸/۰۶/۳۱	۱۳۹۸/۱۲/۲۹
مواد مستقیم	۱۶,۳۸۸,۵۹۶	۱۲,۳۹۳,۷۲۸	۲۷,۸۹۶,۳۹۷
دستمزد مستقیم	۲۱۹,۲۳۸	۱۶۵,۶۵۴	۳۳۳,۱۲۲
سربار ساخت			
حقوق و دستمزد	۱,۴۵۰,۸۱۶	۱,۴۰۳,۶۰۶	۲,۰۹۱,۱۸۲
سرویس جانبی	۹۷۳,۷۵۰	۶۷۳,۵۶۹	۱,۸۵۱,۰۳۰
خدمات پیمانکاری	۴۶۲,۵۰۱	۳۴۹,۷۹۱	۷۹۰,۶۹۰
استهلاک	۳۲۹,۰۸۲	۳۰۸,۹۵۱	۶۲۵,۱۶۳
مواد و کالای مصرفی	۳۱۵,۷۸۳	۲۷۳,۳۵۲	۵۵۵,۴۲۸
سایر هزینه ها	۱۶۵,۶۰۴	۱۸۵,۳۹۹	۳۳۸,۷۴۸
جمع	۲۰,۰۵۵,۸۸۷	۱۵,۲۲۹,۰۸۵	۳۴,۰۷۴,۷۹۷

مفروضات تحلیل منتهی به اسفند ۱۴۰۰:

- نرخ برابری ارز معادل ۲۴۰,۰۰۰ ریال در نظر گرفته شده است. (در تحلیل حساسیت نرخ های پایین تر نیز محاسبه شده است.)
- نرخ متانول صادراتی معادل ۲۷۰ دلار و نرخ متانول داخلی برابر ۴۶,۰۰۸,۰۰۰ ریال محاسبه شده است گرچه نرخ های بالا تر و پایین تر در تحلیل حساسیت در نظر گرفته شده است.
- میزان فروش شرکت همانند سال مالی ۱۳۹۹ در نظر گرفته شده است که معادل میانگین فروش ماهانه شرکت در نظر گرفته شده است.
- میزان مواد مستقیم مصرفی مانند سال ۹۹ تعدیل شده است.
- نرخ انرژی همراه با تورم تعدیل شده است.
- نرخ حقوق و دستمزد ۲۵٪ افزایش محاسبه شده است.
- نرخ تورم ۳۰٪ محاسبه شده است.
- تحلیل سود ها نظر تحلیل گر بوده و قابل نقد است، اما سعی بر رعایت اصل محافظه کاری بوده است.

آیتم	منتهی به ۱۴۰۰/۱۲/۲۹
درآمد عملیاتی	۱۸۳,۶۳۲,۴۵۲
بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی	(۸۰,۰۵۶,۰۶۹)
سود(زیان) ناخالص	۱۰۳,۵۷۶,۳۸۳
هزینه های فروش، اداری و عمومی	(۳۴,۱۱۳,۷۶۹)
خالص سایر درآمدها و هزینه ها	۵۵۰,۱۶۵
سود (زیان) عملیاتی	۷۰,۵۱۲,۷۷۸
هزینه های مالی	-
سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	۱,۶۲۵,۷۰۲
سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۷۱,۱۳۸,۴۸۱
هزینه مالیات بر درآمد	-
سود (زیان) خالص	۷۱,۱۳۸,۴۸۱
سود (زیان) پایه هر سهم	۲۹,۸۴۹
سرمایه	۲,۴۰۰,۰۰۰
حاشیه سود ناخالص	۵۶/۴۰٪
حاشیه سود عملیاتی	۳۸/۱۲٪
حاشیه سود خالص	۳۹/۰۱٪

تحلیل حساسیت سود به ازای هر سهم شرکت پتروشیمی زاگرس												نرخ متناول به دلار موثر بر درآمد های عملیاتی
نرخ دلار موثر بر بهای تمام شده و درآمد عملیاتی												
300,000	290,000	280,000	270,000	260,000	250,000	240,000	230,000	220,000	210,000	200,000		
30,989	29,382	27,775	26,168	24,561	22,955	21,348	19,741	18,134	16,528	14,921	240	
34,531	32,806	31,081	29,356	27,631	25,907	24,182	22,457	20,732	19,007	17,282	250	
38,073	36,230	34,387	32,544	30,701	28,858	27,016	25,173	23,330	21,487	19,644	260	
41,615	39,654	37,693	35,732	33,771	31,810	29,849	27,888	25,927	23,966	22,005	270	
45,158	43,079	41,000	38,920	36,841	34,762	32,683	30,604	28,525	26,446	24,367	280	
48,700	46,503	44,306	42,109	39,911	37,714	35,517	33,320	31,123	28,926	26,728	290	
52,242	49,927	47,612	45,297	42,981	40,666	38,351	36,036	33,720	31,405	29,090	300	
55,785	53,351	50,918	48,485	46,051	43,618	41,185	38,751	36,318	33,885	31,451	310	
59,327	56,775	54,224	51,673	49,121	46,570	44,019	41,467	38,916	36,364	33,813	320	
62,869	60,200	57,530	54,861	52,191	49,522	46,852	44,183	41,513	38,844	36,174	330	



Betasahm



www.betasahm1.ir



[@betasahm1.ir](https://www.instagram.com/betasahm1.ir)



[telegram.me/betasahm1](https://t.me/betasahm1)



info@betasahm1.ir

پایگاه تحلیلی بتاسهم

تحت نظارت مشاور سرمایه‌گذاری آگاه