

# گزارش تحلیلی شرکت صنایع پتروشیمی کرمانشاه



گروه مالی اقتصاد بیدار

اسفند ۹۹

## فهرست

- 1-مقدمه .....
- 2، 3- ترکیب سهامداران، وضعیت تولید .....
- 4- وضعیت فروش .....
- 5، 6، 7- نرخ مواد مصرفی، اجزای بهای تمام شده، طرح توسعه .....
- 9- مفروضات برآورد سود .....
- 10، 11- صورت سود و زیان، EPS تحلیلی، P/E تحلیلی و تقسیم سود .....
- 12 - تحلیل حساسیت .....

اطلاعات کلی شرکت	
نام شرکت	پتروشیمی کرمانشاه
نماد	کرماشا
سال بهره برداری	۱۳۸۶
قیمت سهم	۳۵,۲۵۰
E p s ttm	۳,۱۷۱
P/E گذشته نگر سهم	۱۱.۱۲
P/E گذشته نگر گروه	۹.۴۹
تعداد سهام (میلیارد)	۳.۵۲۹
درصد شناوری	۲۵.۷۱٪
ارزش بازار (میلیارد ریال)	۱۲۴,۴۰۴
سال مالی منتهی به	۲۹ اسفند

## 1-مقدمه

شرکت صنایع پتروشیمی کرمانشاه در سال 1386 به صورت آزمایشی به بهره برداری رسید و در سال 1390 در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده است. در حال حاضر این شرکت جز واحدهای فرعی گروه نفت و گاز پارسین می باشد. این شرکت در صنعت تولید اوره و آمونیاک فعالیت می کند. ظرفیت اسمی سالانه شرکت 396000 تن آمونیاک و 686000 تن اوره می باشد که این مقدار اوره بیش از 9 درصد از کل ظرفیت تولید این محصول در کشور می باشد. رقبا داخلی شرکت عبارتند از شرکت های پتروشیمی پردیس، خراسان، شیراز و رازی. شرکت بیش

3- محصولات تولیدی و وضعیت تولید

سال ۱۳۹۷	سال ۱۳۹۸	نه ماهه ۹۹	گروه محصولات تولیدی
مقدار تولید (تن)	مقدار تولید (تن)	مقدار تولید (تن)	
۶۹۸,۸۴۱	۶۰۸,۱۱۵	۵۵۴,۷۲۸	اوره
۳۹۹,۶۶۵	۳۴۹,۶۹۴	۳۱۹,۷۶۶	آمونیاک

ابتدا مواد اولیه از جمله گاز طبیعی، بخار آب و برق طی فرآیندی به آمونیاک تبدیل می‌شوند و سپس آمونیاک با ضریب معینی به اوره تبدیل می‌گردد. در واقع در پتروشیمی کرمانشاه آمونیاک محصول میانی است و بخش اعظم آن به اوره که محصول نهایی است تبدیل و بخش بسیار کمی از آن مستقیماً به فروش می‌رسد. شرکت در ۹ ماهه ابتدایی امسال نسبت به دوره مشابه سال گذشته حدوداً ۱۱٪ تولید اوره خود را افزایش داده است و بنظر می‌رسد امسال بتواند در حدود ظرفیت اسمی تولید داشته باشد و سطح تولیدات نسبت به سال گذشته رشد داشته باشد.

4- وضعیت فروش

سال ۱۳۹۷	سال ۱۳۹۸	نه ماهه ۹۹	مبلغ فروش
میلیون ریال	میلیون ریال	میلیون ریال	
۳,۸۹۵,۵۸۱	۴,۵۲۳,۲۱۲	۶,۷۵۵,۰۴۶	کل اوره داخلی
۶,۳۰۲,۹۵۰	۹,۴۵۰,۴۶۹	۹,۹۹۳,۳۸۵	اوره صادراتی
۳۱,۸۰۴	۳۴,۷۳۳	۵۳,۴۴۰	آمونیاک داخلی
۶,۲۶۳	۳۰,۸۶۷	۱۵,۵۲۹	آمونیاک صادراتی

از ۵۰٪ محصول اوره خود را به صورت صادراتی می‌فروشد و در قسمت داخلی بخشی از محصولات را به شرکت خدمات حمایتی کشاورزی و بقیه را به سایر مشتریان می‌فروشد. عملیات اجرایی فاز دوم طرح توسعه شرکت با ظرفیت ۶۶۰۰۰۰ تن اوره و ۳۶۰۰۰۰ تن آمونیاک از سال ۱۳۹۲ آغاز و هم‌اکنون پیشرفت فیزیکی حدوداً ۵۰٪ دارد.

2- ترکیب سهامداران

درصد	تعداد سهم	سهامداران
۳۷.۴۸٪	۱,۳۲۲,۶۱۶,۵۵۳	گروه گسترش نفت و گاز پارسیان
۲۰.۶۲٪	۷۲۷,۵۸۳,۵۸۷	گروه پتروشیمی سرمایه گذاری ایرانیان
۸.۹۱٪	۳۱۴,۲۵۹,۰۴۲	شرکت واسط مالی بهمن
۳.۵۵٪	۱۲۵,۱۷۲,۰۰۰	شرکت مدیریت توسعه صنایع پتروشیمی
۱.۵۰٪	۵۳,۰۰۰,۰۰۰	شرکت صنایع پتروشیمی خلیج فارس
۱.۲۲٪	۴۲,۸۹۰,۱۴۳	سرمایه گذاری فرهنگیان
۱.۰۲٪	۳۶,۰۰۰,۰۰۰	گروه توسعه و مدیریت صبا
۲۵.۷۱٪	۹۰۷,۴۷۸,۶۷۵	سهام شنوری
۱۰۰٪	۳,۵۲۹,۰۰۰,۰۰۰	مجموع

ارزش بازار شرکت در حدود ۱۲ هزار میلیارد تومان می‌باشد و شنوری شرکت حدوداً ۳ همت می‌باشد.

یکی از اجزای اصلی بهای تمام شده مواد مصرفی می باشد که همان گاز طبیعی خوراک می باشد. بخش اصلی دیگر بهای تمام شده سربار می باشد که اقلام گاز سوخت، دستمزد غیرمستقیم، استهلاک و مواد غیر مستقیم به ترتیب وزن بیشتری در آن دارند.

#### 7- طرح توسعه

شرکت برنامه طرح توسعه فاز دوم را با ظرفیت 660000 تن اوره و 396000 تن آمونیاک از سال 92 شروع کرده و تاکنون پیشرفت حدودا 50٪ فیزیکی را داشته است. پیش بینی می شود در صورت تامین اعتبار این طرح تا سال 1401 به بهره برداری برسد و ظرفیت شرکت صنایع پتروشیمی کرمانشاه رو به دو برابر در بخش تولیدی افزایش دهد.

#### 9- مفروضات برآورد سود

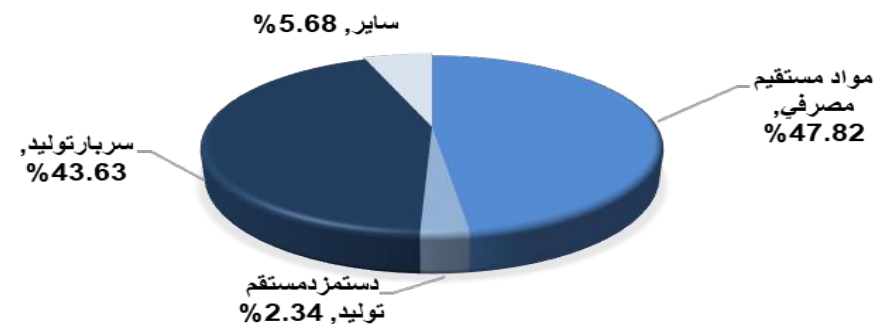
مفروضات	۱۴۰۰
درصد فروش اوره صادراتی و سایر اوره داخلی	۱۰۰٪
نرخ دلار	۲۵۰,۰۰۰
افزایش در نرخ دلار	۰٪
نرخ جهانی اوره	۳۳۰
درصد تخفیف	۱۹٪
نرخ دلاری اوره	۲۶۷
نرخ گاز خوراک - دلار	۰.۰۹۰
نرخ ریالی گاز خوراک	۲۲,۵۰۰
تورم	۴۰٪
قانون کار	۳۰٪
نرخ گاز سوخت	۳۰٪

مبلغ فروش اوره صادراتی شرکت در 9 ماهه ابتدایی امسال نسبت به مدت مشابه گذشته رشد چشمگیر حدودا 90٪ داشته است که علت عمده این رشد افزایش قابل توجه نرخ دلار بوده است و مقادیر فروش رشد چشمگیری نداشته است اما در بخش داخلی مقادیر فروش در 9 ماهه ابتدایی امسال نسبت به مدت مشابه گذشته رشدی تقریبا 20٪ داشته است. در این بخش هم علت افزایش قابل توجه مبالغ فروش نسبت به مدت مشابه گذشته ناشی از افزایش قابل ملاحظه نرخ های فروش بوده است. نرخ های فروش در بخش داخلی در 9 ماه ابتدایی امسال نسبت به مدت مشابه گذشته رشدی حدودا 72٪ داشته است. در مجموع با توجه به جمیع جهات بنظر می رسد آنچه موجب بهبود عملکرد و سودآوری کرمانشا شده است افزایش شدید نرخ های فروش بوده است.

#### 6- نرخ مواد مصرفی

مواد اولیه اصلی تولید اوره گاز طبیعی بوده که از شرکت ملی گاز تامین می شود. نرخ گاز خوراک با توجه به قیمت جهانی این محصول و نرخ دلار در سامانه نیما تعیین می شود. نرخ گاز در 6 ماهه نخست امسال در حدود 4.5 سنت بوده اما در سه ماهه سوم به حدود 9 سنت رسیده است.

#### 6- اجزای بهای تمام شده



10- صورت سود و زیان

صورت سود و زیان	کارشناسی ۱۴۰۰	کارشناسی ۱۳۹۹	۱۳۹۸
فروش	۴۱,۰۶۵,۴۸۳	۲۴,۵۵۳,۵۴۶	۱۴,۰۳۹,۲۸۱
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۱۰,۵۴۱,۰۹۳)	(۷,۰۵۵,۳۱۸)	(۵,۷۱۸,۴۴۸)
سود (زیان) ناخالص	۳۰,۵۲۴,۳۹۰	۱۷,۴۹۸,۲۲۸	۸,۳۲۰,۸۳۳
هزینه های عمومی اداری	(۲,۳۶۶,۵۶۹)	(۱,۵۹۱,۴۹۶)	(۱,۰۸۱,۱۰۸)
خالص سایر درآمدها(هزینه) عملیاتی	۶۱,۷۲۳	(۲۱۲,۵۰۹)	۱۴۰,۵۶۵
سود(زیان) عملیاتی	۲۸,۲۱۹,۵۴۴	۱۵,۶۹۴,۲۲۴	۷,۳۸۰,۲۹۰
هزینه های مالی	(۱۷۰,۱۹۸)	(۱۲۳,۰۲۰)	(۲۱۴,۹۵۶)
درآمد حاصل از سرمایه گذاری	۱۴۷,۷۲۲	(۱,۴۹۸,۴۸۶)	(۲۷۴,۵۵۷)
سود (زیان) قبل از کسر مالیات	۲۸,۱۹۷,۰۶۸	۱۴,۰۷۲,۷۱۸	۶,۸۹۰,۷۷۷
مالیات	۰	۰	۰
سود خالص	۲۸,۱۹۷,۰۶۸	۱۴,۰۷۲,۷۱۸	۶,۸۹۰,۷۷۷
سود عملیاتی هر سهم	۷,۹۹۶	۴,۴۴۷	۲,۰۹۱
سود ناخالص هر سهم	۸,۶۴۹	۴,۹۵۸	۲,۳۵۸
سود خالص هر سهم	۷,۹۹۰	۳,۹۸۸	۱,۹۵۳
سرمایه	۳,۵۲۹,۲۰۰	۳,۵۲۹,۲۰۰	۳,۵۲۹,۲۰۰

11- EPS تحلیلی ، P/E تحلیلی و سودهای تقسیمی

۳,۹۸۸	eps ۱۳۹۹
۷,۹۹۰	eps ۱۴۰۰
۳۵,۲۵۰	p
۸۸	p/e ۱۳۹۹
۴.۱۸	p/e ۱۴۰۰

۵,۱۰۳	سود انباشته به ازای هر سهم
-------	----------------------------

d/e	dps	eps	year
۳۱٪	۶۰۰	۱,۹۵۳	۱۳۹۸
۴۱٪	۶۰۰	۱,۴۵۶	۱۳۹۷
۶۹٪	۳۵۰	۵۱۰	۱۳۹۶
۷۴٪	۳۲۰	۴۳۵	۱۳۹۵
۵۳.۵۳٪	میانگین سود تقسیمی		

12- تحلیل حساسیت

نرخ دلار								eps	تاریخ
۳۰۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۲۶۰,۰۰۰	۲۵۰,۰۰۰	۲۴۰,۰۰۰	۲۲۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۱۸۰,۰۰۰	۷,۹۹۰	۱۳۹۹/۱۲/۱۹
۴,۰۸۷	۳,۶۹۲	۳,۲۹۷	۳,۰۹۹	۲,۹۰۲	۲,۵۰۶	۲,۱۱۱	۱,۷۱۶	۱۹۰	نرخ اوره جهانی
۴,۹۲۶	۴,۴۷۵	۴,۰۲۳	۳,۷۹۸	۳,۵۷۲	۳,۱۲۱	۲,۶۷۰	۲,۲۱۹	۲۱۰	
۵,۷۶۴	۵,۲۵۷	۴,۷۵۰	۴,۴۹۶	۴,۲۴۳	۳,۷۳۶	۳,۲۲۹	۲,۷۲۲	۲۳۰	
۶,۶۰۳	۶,۰۴۰	۵,۴۷۷	۵,۱۹۵	۴,۹۱۴	۴,۳۵۱	۳,۷۸۸	۳,۲۲۵	۲۵۰	
۷,۴۴۱	۶,۸۲۲	۶,۲۰۳	۵,۸۹۴	۵,۵۸۴	۴,۹۶۵	۴,۳۴۷	۳,۷۲۸	۲۷۰	
۸,۲۷۹	۷,۶۰۵	۶,۹۳۰	۶,۵۹۲	۶,۲۵۵	۵,۵۸۰	۴,۹۰۵	۴,۲۳۱	۲۹۰	
۹,۱۱۸	۸,۳۸۷	۷,۶۵۶	۷,۲۹۱	۶,۹۲۶	۶,۱۹۵	۵,۴۶۴	۴,۷۳۴	۳۱۰	
۹,۹۵۶	۹,۱۶۹	۸,۳۸۳	۷,۹۹۰	۷,۵۹۶	۶,۸۱۰	۶,۰۲۳	۵,۲۳۷	۳۳۰	
۱۰,۷۹۴	۹,۹۵۲	۹,۱۰۹	۸,۶۸۸	۸,۲۶۷	۷,۴۲۵	۶,۵۸۲	۵,۷۴۰	۳۵۰	
۱۱,۶۳۳	۱۰,۷۳۴	۹,۸۳۶	۹,۳۸۷	۸,۹۳۸	۸,۰۳۹	۷,۱۴۱	۶,۲۴۳	۳۷۰	
۱۲,۴۷۱	۱۱,۵۱۷	۱۰,۵۶۳	۱۰,۰۸۶	۹,۶۰۸	۸,۶۵۴	۷,۷۰۰	۶,۷۴۶	۳۹۰	

گروه مالی اقتصاد بیدار  
تحلیلگر حامد باقی زاده امینی