



سرمایه‌گذاری مهرگان
تامین پارس گروه مالی ساتا

بررسی جامع شرکت پلیمر آریا ساسول





www.mehregantamin.ir

تهیه شده در واحد تحلیل سرمایه گذاری مهرگان تامین پارس (گروه مالی ساتا)

مدیر واحد تحلیل بازار و مطالعات اقتصادی: علی کربلایی

کارشناس تحلیل: حسین گائینی

گرافیک: کامبیز خسروی



من شعار امسال را این جور تنظیم کردم: «تولید؛ پشتیبانی ها، مانع زدایی ها»؛ یعنی شعار این است: تولید؛ پشتیبانی ها، مانع زدایی ها. ما بایستی تولید را محور کار قرار بدهیم و حمایت های لازم را انجام بدهیم و مانعها را از سر راه تولید برداریم. امیدواریم ان شاء الله به لطف الهی این شعار تحقق لازم را پیدا کند.

رهبر انقلاب اسلامی
۱۳۹۹/۱۲/۳۰





شرکت کارگزاری آرمون بورس (سهامی خاص)

با آرمون به سوی آرمان ها

وب سایت: www.armoonbourse.com

افتتاح حساب آنلاین: www.armoonregister.com

تلفن: ۰۲۱ - ۵۴۷۰۸۸۸۸

چکیده مدیریتی

شرکت پلیمرآریا ساسول (سهامی عام) یکی از مجتمع‌های تولیدکننده انواع پلی اتیلن سبک، متوسط و سنگین می باشد. سهم این شرکت از بازار داخلی با مجموعاً ۶۰۰ هزار تن ظرفیت اسمی سالانه تولید پلی اتیلن های سبک و متوسط و سنگین به ترتیب برابر ۳۰٪ و ۱۳٪ می باشد. با عرضه پنج درصد از سهام شرکت پلیمرآریا ساسول (سهامی عام) در بازار دوم فرابورس تهران مورخ ۷ خرداد ۱۳۹۹، نماد این شرکت - آریا - مندرج در گروه صنعت محصولات شیمیایی قابل معامله گردید. محصولات اصلی این مجتمع انواع گریدهای پلی اتیلن سبک، متوسط و سنگین می باشند. با نگاهی به نسبت های سودآوری این شرکت انتظار می رود با فرض نرخ دلار ۲۱۰،۰۰۰ ریال برای سال جاری، قیمت نفت دبی ۴۱ دلار به ازای هر بشکه، نرخ اتان ۲۱۲ دلار برتن، نرخ پلی اتیلن سبک ۱۰۰۰ دلار برتن، نرخ پلی اتیلن سنگین ۸۵۰ دلار برتن و نرخ سی تری پلاس ۲۸۰ دلار برتن قادر به ایجاد ۱۰،۵۹۹ ریال سود به ازای هر سهم در سال ۱۳۹۹ باشد. با در نظر گرفتن مفروضات بالا و استفاده از مدل ارزشیابی FCFE، ارزش هر سهم این نماد ۱۱۹،۲۶۳ ریال برآورد می شود که با در نظر داشتن قیمت ۸۴،۸۰۲ ریالی این سهم در بازار سهام، هر برکه سهم شرکت پلیمرآریا ساسول نزدیک به ۴۰ درصد کمتر از ارزش برآوردی معامله می شود لذا نماد آریا در قیمت های حاضر ارزندگی بالایی دارد. جدول زیر چکیده ای از مفروضات مورد استفاده در ارزشگذاری شرکت پلیمرآریا ساسول و ارزش برآوردی این شرکت می باشد:

پارامتر	واحد	تخمین ۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳
نرخ ارز (مبادله ای یا نیما)	ریال	۲۱۰،۰۰۰	۲۱۰،۰۰۰	۲۲۰،۵۰۰	۲۳۸،۱۴۰	۲۷۳،۸۶۱
نرخ دلاری اتیلن - فوب خلیج فارس	دلار برتن	۵۵۰	۵۶۳	۶۰۰	۶۵۰	۶۴۰
نرخ دلاری پلی اتیلن سبک - فوب خلیج فارس	دلار برتن	۱،۰۰۰	۱،۰۴۴	۱،۰۵۵	۱،۰۶۵	۱،۰۷۶
نرخ دلاری پلی اتیلن متوسط و سنگین - فوب خلیج فارس	دلار برتن	۸۵۰	۱،۰۷۴	۱،۰۹۲	۱،۱۱۰	۱،۱۳۰
نرخ دلاری سی پلاس فروش داخل - فوب خلیج فارس	دلار برتن	۲۴۳	۳۰۵	۳۱۴	۳۲۳	۳۳۳
نرخ دلاری سی پلاس صادراتی - فوب خلیج فارس	دلار برتن	۳۰۸	۳۳۴	۳۴۴	۳۵۴	۳۶۵
خوراک دریافتی (اتان)	تن	۱،۲۶۵،۰۰۰	۱،۲۶۵،۰۰۰	۱،۲۶۵،۰۰۰	۱،۲۶۵،۰۰۰	۱،۲۶۵،۰۰۰
نرخ اتان دریافتی	دلار برتن	۲۱۲	۲۲۰	۲۲۴	۲۲۹	۲۳۳
هزینه سرمایه	درصد	٪۲۷	٪۲۱	٪۲۰	٪۲۳	٪۲۷
سود پیش بینی شده هر سهم	ریال	۱۰،۵۸۶	۱۲،۴۲۳	۱۴،۲۰۸	۱۸،۸۵۷	۲۲،۶۱۳
ارزش هر سهم در تاریخ ارزشگذاری بر مبنای FCFE	ریال		۱۱۹،۲۶۳			
ارزش هر سهم در تاریخ ارزشگذاری بر مبنای FCFF	ریال		۱۶۱،۹۶۶			

معرفی شرکت | ۷

مقدمه | ۷

ترکیب سهامداران و هیئت مدیره پلیمر آریا ساسول | ۸

نمایه بازار و گزیده مشخصات مالی شرکت | ۹

محصولات | ۱۱

محصول اتیلن در جهان | ۱۲

محصول اتیلن در ایران | ۱۶

محصول پلی اتیلن شامل پلی اتیلن های سبک، متوسط و سنگین در جهان | ۱۸

محصول پلی اتیلن شامل پلی اتیلن های سبک، متوسط و سنگین در ایران | ۲۱

فرآیندهای رایج تولید الفین ها | ۲۲

فرآیند تولید در پلیمر آریا ساسول | ۲۵

بهای تمام شده فروش | ۲۶

نحوه قیمت گذاری مواد مستقیم مصرفی | ۲۷

ساختار تولید و فروش | ۲۸

صورت های مالی شرکت | ۳۱

صورت سود و زیان | ۳۱

ترازنامه | ۳۲

اهم رویدادهای شرکتی و طرح های توسعه ای داخل مجتمع | ۳۳

احداث واحد جدید پلی اتیلن سنگین | ۳۳

افزایش سرمایه شرکت | ۳۳

ارزشگذاری | ۳۴

مفروضات مورد استفاده در تحلیل | ۳۴

تحلیل حساسیت سود برآوردی به ازای هر سهم | ۳۷

صورت سود و زیان پیش بینی شده | ۳۸

معرفی شرکت

مقدمه

پلاستیک‌ها امروزه جایگاهی بی‌بدیل در زندگی بشر یافته‌اند. نقطه مشترک لوازم پزشکی و بهداشتی نظیر ماسک‌های یکبار مصرف که در پاندمی کووید - ۱۹ اهمیت حیاتی یافته‌اند، ابزارهای همراه نظیر تلفن همراه و تبلت، قطعات صنعتی و بسیاری دیگر از ملزومات زندگی، استفاده از انواع پلاستیک به عنوان ماده اولیه است.

پلیمر آریا ساسول یکی از مجتمع‌های تولیدکننده مواد پلیمری شامل پلی اتیلن‌های سبک، متوسط و سنگین در گردهای مختلف می‌باشد که در سال‌های اخیر محصول سی تری پلاس نیز به سبد محصولات این شرکت افزوده شده است. این شرکت در منطقه ویژه اقتصادی انرژی پارس، واقع در عسلویه، در زمینی به مساحت ۷۲ هکتار در جوار بندر صادراتی منطقه ویژه اقتصادی انرژی پارس واقع شده است. سهولت دسترسی به آبراه‌های بین‌المللی و بازارهای جنوب خلیج فارس و خاور دور، دسترسی به منابع غنی گاز و بنادر صادراتی پتروشیمی و در دست داشتن طرح‌های توسعه‌ای از جمله مزیت‌های رقابتی این مجتمع در صنعت می‌باشد.

پلیمر آریا ساسول که در ابتدا به نام طرح الفین نهم شناخته می‌شد، از اولین پروژه‌های توسعه‌ای شرکت ملی صنایع پتروشیمی در منطقه گازی پارس جنوبی واقع در عسلویه بود که به منظور ایجاد ارزش افزوده از منابع گازی ایجاد شد. فعالیت اولیه این طرح تحت مدیریت شرکت پتروشیمی پارس از اوایل سال ۱۳۷۹ آغاز گشت. متعاقباً شرکت ساسول آفریقای جنوبی شعبه آلمان آمادگی خود را جهت مشارکت در طرح‌های الفین اعلام نمود و از بین طرح‌های مختلف طرح الفین نهم جهت مشارکت انتخاب شد. در سال ۱۳۹۲ پس از اوج‌گیری تحریم‌ها، شرکت ساسول آفریقای جنوبی تصمیم به خروج از مشارکت و فروش سهام خود کرد. با توجه به موافقت شریک خارجی تغییر در ترکیب سهامداران رخ داد سازمان تامین اجتماعی نیروهای مسلح با خریداری سهام شریک خارجی از طریق شرکت پارس تامین مجد - یکی از شرکت‌های تابعه سازمان تامین اجتماعی نیروهای مسلح - به شکل غیر مستقیم، به عنوان سهام‌دار جدید در ترکیب سهامداران این شرکت قرار گرفت.

ترکیب سهامداران شرکت پلیمر آریا ساسول

شرکت پلیمر آریا ساسول اولین شرکت بازار سرمایه است که از سهام ممتاز در ساختار سرمایه آن استفاده شده است. ۹۴ درصد سهام شرکت در قالب سهام ممتاز و عادی به میزان برابر متعلق به دو سهامدار عمده، شرکت تامین پارس مجد (سهامی خاص) و شرکت پتروشیمی پارس (سهامی عام) می باشد.

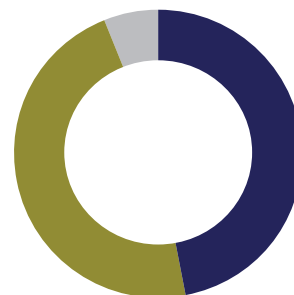
با توجه به اطلاعات در دسترس، در ابتدای تاسیس این مجتمع، درصد مالکیت شرکت ملی صنایع پتروشیمی و شرکت ساسول آفریقای جنوبی به عنوان شریک مجری طرح الفین نهم برابر با یکدیگر به میزان ۵۰ درصد بوده است. پس از اوج گیری تحریم ها در سال ۱۳۹۲، شرکت ساسول تصمیم به واگذاری سهام خود گرفت. سازمان تامین اجتماعی نیروهای مسلح با خریداری سهام شریک خارجی از طریق شرکت تامین مجد (سهامی خاص) در جمع سهامداران این مجتمع قرار گرفت. لازم به ذکر است که مالکیت ۴۰ درصد از شرکت پارس تامین مجد متعلق به شرکت صنایع پتروشیمی خلیج فارس (سهامی عام) و ۶۰ درصد مابقی متعلق به سازمان تامین اجتماعی نیروهای مسلح می باشد. بواسطه سهامداری مشارکتی شرکت صنایع پتروشیمی خلیج فارس (سهامی عام) و سازمان تامین اجتماعی نیروهای مسلح در سهامداران شرکت پلیمر آریا ساسول - پتروشیمی پارس (سهامی عام) و پارس تامین مجد (سهامی خاص) - بخش اعظم مالکیت این شرکت متعلق به شرکت صنایع پتروشیمی خلیج فارس (سهامی عام) و سازمان تامین اجتماعی نیروهای مسلح می باشد.

لازم به ذکر است مطابق اساسنامه شرکت مصوب ۱۳ اسفند ۱۳۹۸، مادامی که شرکت پارس تامین مجد ۲۵ درصد از سهام شرکت در قالب ممتاز باشد، در انتخاب اعضای هیئت مدیره در مجامع عمومی دارای حق رای به میزان ۵ برابر سهام عادی است. چنانچه درصد مالکیت شرکت پارس تامین مجد در قالب سهام ممتاز کمتر از میزان زمان عرضه اولیه سهام شرکت در بازار سرمایه گردد، حقوق سهام ممتاز برای شرکت مذکور مشابه سهام عادی خواهد بود. و مادامی که شرکت پتروشیمی پارس مالک ۲۵ درصد از سهام شرکت در قالب سهام ممتاز باشد، در انتخاب اعضای هیئت مدیره در مجامع عمومی دارای حق رای به میزان ۵ برابر سهام عادی است. چنانچه درصد مالکیت شرکت پتروشیمی پارس در قالب سهام ممتاز کمتر از میزان زمان عرضه اولیه سهام شرکت در بازار سرمایه گردد، حقوق سهام ممتاز برای شرکت مذکور مشابه سهام عادی خواهد بود. آخرین ترکیب سهامداران این شرکت مورخ ۳۱ شهریور ۱۳۹۹ به شرح ذیل می باشد:

شرکت پارس تامین مجد (سهامی خاص) ۴۷٪

شرکت پتروشیمی پارس (سهامی عام) ۴۷٪

سایر ۶٪



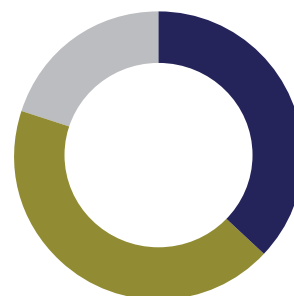
با توجه به اینکه سهامداران نهایی دو سهامدار عمده، ساتا و صنایع پتروشیمی خلیج فارس، می باشند در ادامه میزان مالکیت سهامداران نهایی در نمودار زیر مشخص شده است.

● درصد مالکیت سهامداران نهایی پلیمر آریا ساسول

ساتا ۳۷٪

فارس ۴۳٪

سایر ۲۰٪



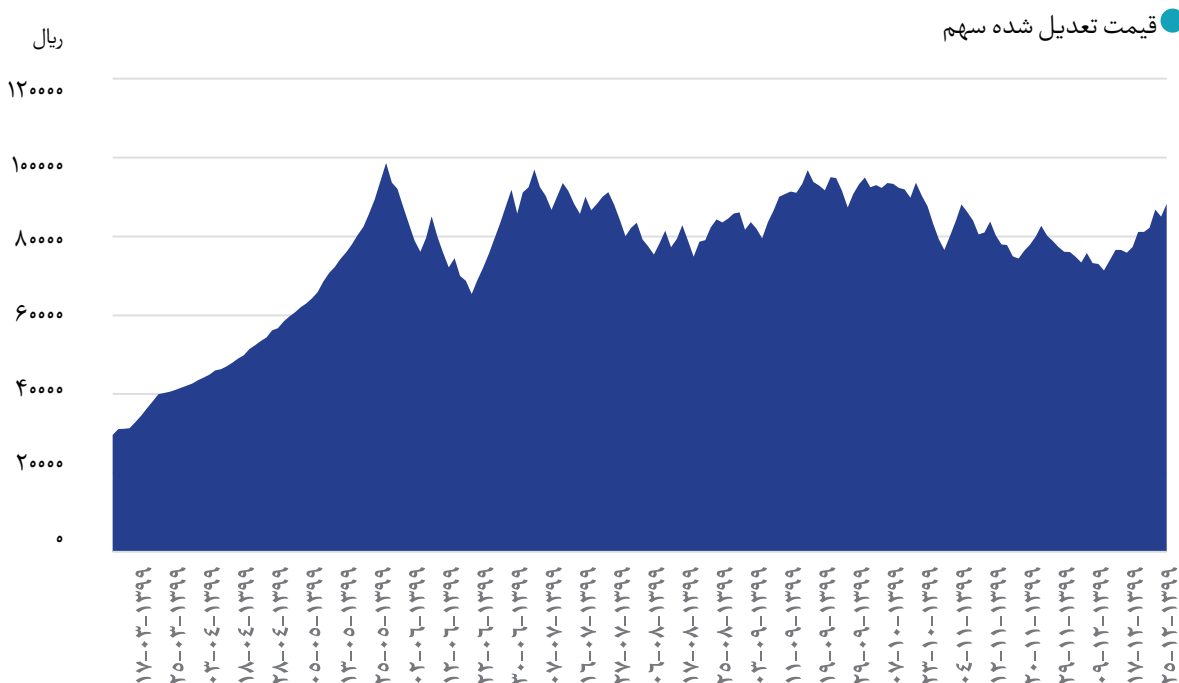
ترکیب هیئت مدیره شرکت پلیمر آریا ساسول

مورخ ۳۰ آذر ۱۳۹۹

نوع عضویت (موظف / غیرموظف)	سمت	اعضای هیئت مدیره و مدیرعامل
غیر موظف	رئیس هیئت مدیره	محمد حسن تولایی به نمایندگی از شرکت پارس تامین مجد
غیر موظف	نایب رئیس هیئت مدیره	مجتبی طاهری نجف آبادی به نمایندگی از پتروشیمی پارس
موظف	عضو هیئت مدیره و مدیرعامل	امیرحسین بحرینی
غیر موظف	عضو هیئت مدیره	امیرحوشنگ جنگی
غیر موظف	عضو هیئت مدیره	محمد باقر حاجی ابراهیم برزگری
غیر موظف	عضو هیئت مدیره	مرتضی رحیمیان سرای
غیر موظف	عضو هیئت مدیره	علی نوری

نمایه بازار و گزیده مشخصات مالی شرکت

تغییرات قیمتی تعدیل شده با افزایش سرمایه و سود نقدی این نماد از ابتدای درج در تابلوی فرابورس ۷ خرداد ۱۳۹۹ - الی ۱۰ اسفند ۱۳۹۹ در نمودار زیر قابل مشاهده می باشد.



گزیده مشخصات مالی شرکت پلیمر آریا ساسول (سهامی عام)

مورخ ۱۰ اسفند ۱۳۹۹

۷۸۷,۸۸۸	ارزش بازار (میلیارد ریال)
۹۶,۲۰۰	ارزش دارایی‌ها (به تاریخ ۳۱ شهریور ۱۳۹۹) (میلیارد ریال)
۹,۱۷	تعداد سهم (میلیارد برگه سهم)
%۷۰	بازدهی دارایی‌ها (ROA) (به تاریخ ۲۹ اسفند ۱۳۹۸)
%۹۲۷	بازدهی حقوق صاحبان سهام (ROE) (به تاریخ ۲۹ اسفند ۱۳۹۸)
۱۲,۳	P/E TTM
۶	Forward P/E - ۱۴۰۰
%۱۲,۵	درصد از صنعت
%۵,۹۳	درصد سهام شناور
%۹,۳	بازدهی ماهانه
-%۱,۴	بازدهی سه ماهه

آیتم	شش ماهه اول منتهی به ۱۳۹۹/۰۶/۳۱	درصد تغییر نسبت به مدت مشابه سال قبل
درآمد (میلیون ریال)	۶۰,۷۳۴,۳۳۹	%۴۲
بهای تمام شده (میلیون ریال)	۳۰,۵۶۱,۸۳۹	%۳۳
سود خالص (میلیون ریال)	۴۰,۲۵۷,۳۷۷	%۹۶

در ادامه مقایسه ای اجمالی مابین نسبتهای مالی و عملکردی شرکتهای مشابه در صنعت بر مبنای آخرین صورتهای مالی آورده شده است.

نام شرکت	حاشیه سود عملیاتی	حاشیه سود ناخالص	حاشیه سود خالص	بازدهی دارایی‌ها	بازدهی حقوق صاحبان سهام	نسبت بدهی به دارایی
پلیمر آریا ساسول	%۵۷	%۵۲	%۵۸	%۹۸	%۱۴۷	%۲۷
پتروشیمی مارون	%۴۹	%۵۳	%۵۲	%۹۰	%۱۱۹	%۱۷
پتروشیمی امیرکبیر	%۲۴	%۲۸	%۲۳	%۶۳	%۲۰۶	%۵۵
پتروشیمی جم	%۲۸	%۳۰	%۳۳	%۵۳	%۱۰۱	%۴۸
پتروشیمی زاگرس	%۴۷	%۵۷	%۴۶	%۸۶	%۱۴۵	%۲۹
پتروشیمی نوری	%۱۸	%۲۳	%۱۹	%۲۷	%۱۰۲	%۷۳
پتروشیمی شازند	%۲۴	%۲۴	%۲۵	%۴۱	%۹۳	%۵۵
پتروشیمی فناوران	%۴۶	%۵۳	%۱۶۶	%۱۱۶	%۲۳۰	%۲۳
پتروشیمی خارک	%۷۸	%۵۹	%۸۴	%۵۶	%۸۸	%۳۷
پتروشیمی بوعلی سینا	%۱۵	%۱۸	%۱۵	%۱۸	%۱۰۱	%۸۵
پتروشیمی غدیر	%۴۳	%۴۸	%۴۳	%۸۷	%۱۷۲	%۳۷

محصولات

سبد محصولات شرکت شامل پلی اتیلن های سبک، متوسط و سنگین در گریدهای مختلف می باشد که در سال های اخیر محصول سی تری پلاس نیز به سبد محصولات این شرکت افزوده شده است. مازاد گاز اتیلن به عنوان محصول میانی و ماده اولیه تولید پلی اتیلن، بخشی از سبد محصولات شرکت به شمار می رود که عمده آن به شکل داخلی به مجتمع های پتروشیمی مجاور نظیر پتروشیمی پارس فروخته می شود. با توجه به افزایش ظرفیت تولید واحدها، ظرفیت تولید هر یک از محصولات شرکت از مقادیر ظرفیت اسمی مشخص شده در صورت های مالی به میزان قابل توجهی افزایش یافته اند. جدول زیر ظرفیت تولید هر یک از محصولات را نمایش می دهد:

نام محصول	ظرفیت تولید سالانه	تاریخ بهره برداری
اتیلن	۱,۰۷۵ میلیون تن	۱۳۸۶
پلی اتیلن سبک	۳۷۵ هزار تن	۱۳۸۷
پلی اتیلن متوسط و سنگین	۳۷۵ هزار تن	۱۳۸۷
سی تری پلاس (C3+)	۱۰۰ هزار تن	۱۳۹۶

در ادامه به جایگاه رقابتی محصولات شرکت از نظر کاربرد، دورنمای عرضه و تقاضا و سهم از بازار مورد بررسی واقع می شود. جدول زیر ظرفیت تولید مجتمع های تولیدکننده پلی اتیلن کشور را نشان می دهد:

نام مجتمع	ظرفیت تولید سالانه انواع پلی اتیلن (هزار تن سالانه)
پتروشیمی امیرکبیر	۷۰۰
پلیمر آریا ساسول	۶۰۰
پتروشیمی جم	۶۰۰
پتروشیمی مارون	۳۰۰

در میان مجتمع های تولیدکننده پلی اتیلن کشور، پلیمر آریا ساسول از نظر ظرفیت تولید انواع پلی اتیلن مشترکاً با پتروشیمی جم در رتبه دوم قرار می گیرد.

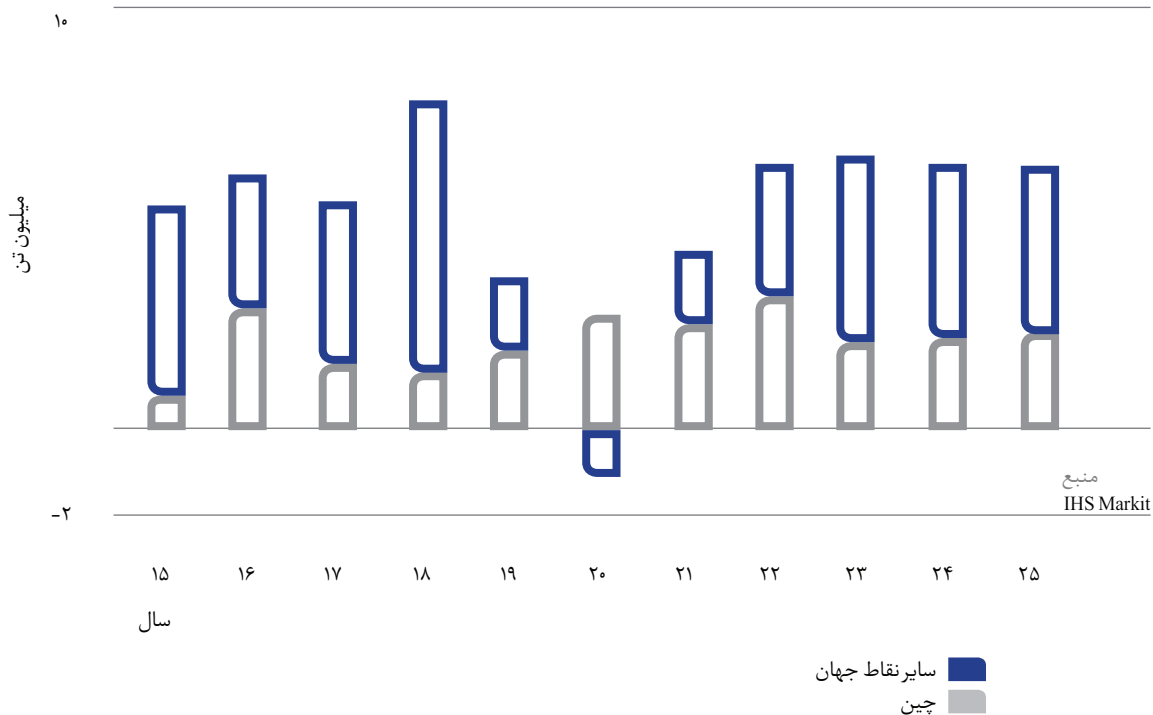
محصول اتیلن در جهان

در صنعت پتروشیمی، مشابه اغلب صنایع، برخی محصولات نقشی کلیدی و بارز در تولید محصولات پیچیده تر و با ارزش افزوده بالاتر دارند. از جمله این محصولات پایه ای در صنعت پتروشیمی که ماده اولیه خلق محصولات با ارزش افزوده بالاتر هستند می توان به الفین ها اشاره کرد. اتیلن، پروپیلن، بوتادین و بوتیلن از جمله الفین های سبک هستند که قابلیت بکارگیری جهت تولید دیگر محصولات پایین دستی از قبیل پلی اتیلن ها را دارند.

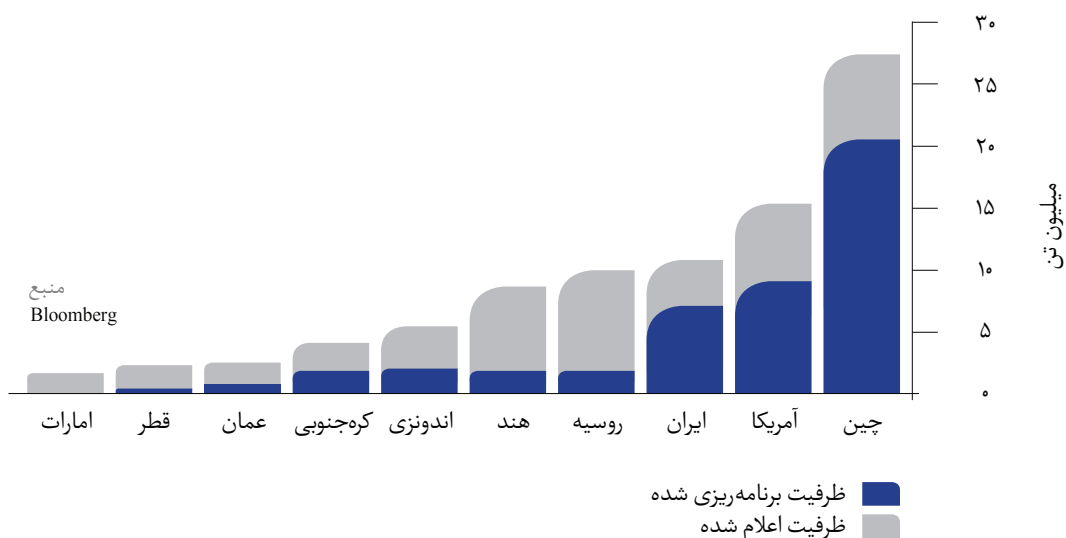
اتیلن مهم ترین محصول پایه پتروشیمی است که بیش از ۲۵ درصد تولید کل محصولات پتروشیمی را به خود اختصاص داده است. فرمول شیمیایی این هیدروکربن بی رنگ، قابل اشتعال و سبک برابر C_2H_4 می باشد که نشان دهنده غیراشباع بودن این هیدروکربن و نتیجتاً واکنش پذیری بالای آن است. مطابق آمارهای ارائه شده توسط مراجع مختلف حوزه محصولات پتروشیمی، سهم خوراک های نفتا، اتان و LPG در تولید اتیلن به ترتیب برابر ۴۲، ۳۸ و ۶ درصد می باشد که در این میان سهم سایر خوراک ها به ۱۴ درصد می رسد. ۹۹ درصد از اتان تولیدی جهان صرف تولید اتیلن می شود لذا می توان مهم ترین محصول اتان در صنایع پتروشیمی را اتیلن دانست

چین بزرگترین واردکننده و مصرف کننده اتیلن در جهان به شمار می رود. نمودار زیر پیش بینی مقدار رشد تقاضای اتیلن در چین و سایر نقاط جهان را نشان می دهد. با توجه به این نمودار در سال های ۲۰۲۲ الی ۲۰۲۵ تقاضا برای اتیلن سالانه نزدیک به ۶ میلیون تن و در بازه ۲۰۲۱ الی ۲۰۲۲ به طور متوسط ۵٫۵ میلیون تن در سال افزایش خواهد داشت که در مقایسه با افزایش ظرفیت پیش بینی شده واحدهای اتیلن تا سال ۲۰۳۰، می توان در کوتاه مدت برتری عرضه نسبت به تقاضا و نهایتاً برابری عرضه و تقاضا را انتظار داشت. این افزایش عرضه در نقاط مختلف جهان یکسان نخواهد بود. در دهه گذشته، چین و کشورهای خاورمیانه پیشرو افزایش پلنت های تولید اتیلن بودند اما در سال های اخیر ایالات متحده نیز به این کشورها پیوسته است. نمودار زیر منتشر شده توسط IHS Markit در سال ۲۰۱۹، روند افزایش ظرفیت تولید پلی اتیلن تا سال ۲۰۳۰ در نقاط مختلف جهان را نمایش می دهد.

● رشد تقاضای جهانی اتیلن

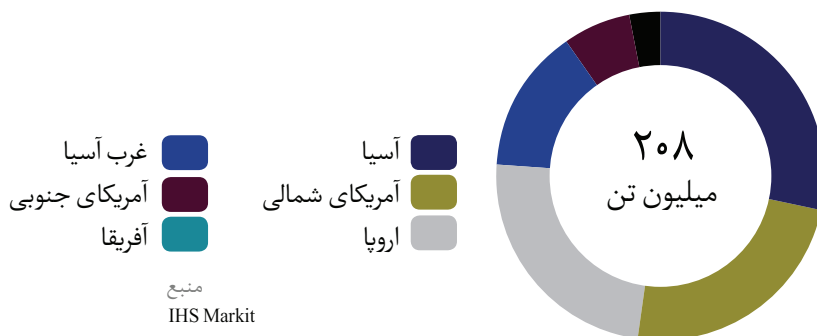


افزایش ظرفیت تولید اتیلن توسط ۱۰ کشور منتخب تا پایان ۲۰۳۰

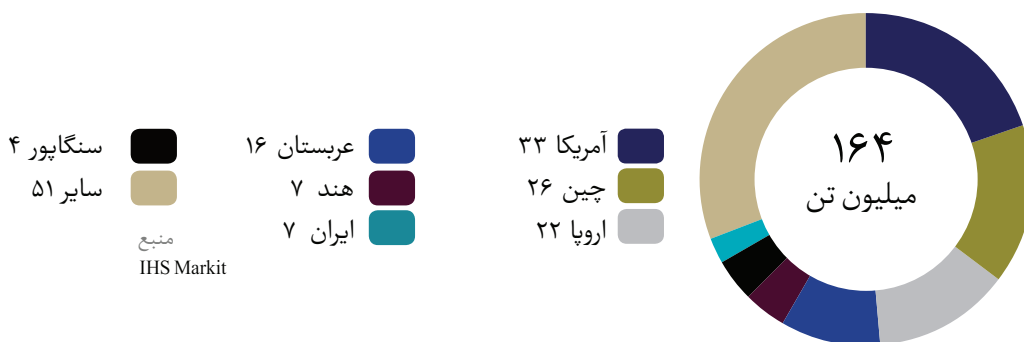


در سال ۲۰۱۹، ظرفیت تولید اتیلن در جهان ۲۰۸ میلیون تن در سال بوده است در حالیکه میزان تولید اتیلن یا به بیان دیگر ظرفیت عملی تولید اتیلن در جهان برابر با ۱۶۴ میلیون تن در سال بوده است که با توجه به میانگین درصد بهره برداری ۸۴ درصدی پلنت های اتیلن در جهان، نشان از مازاد ظرفیت تولید اتیلن نزدیک به ۵ درصد برابر با ۶ میلیون تن نسبت به تقاضای موجود برای این محصول در سال ۲۰۱۹ در سطح جهان دارد. نمودار اول نشان دهنده ظرفیت اسمی تولید اتیلن در جهان در سال ۲۰۱۹ و نمودار دوم نشانگر میزان واقعی تولید محصول اتیلن در سال ۲۰۱۹ به تفکیک نواحی مختلف جهان می باشد.

ظرفیت تولید اتیلن جهان (۲۰۱۹)



تولید اتیلن در جهان به تفکیک مناطق (۲۰۱۹)



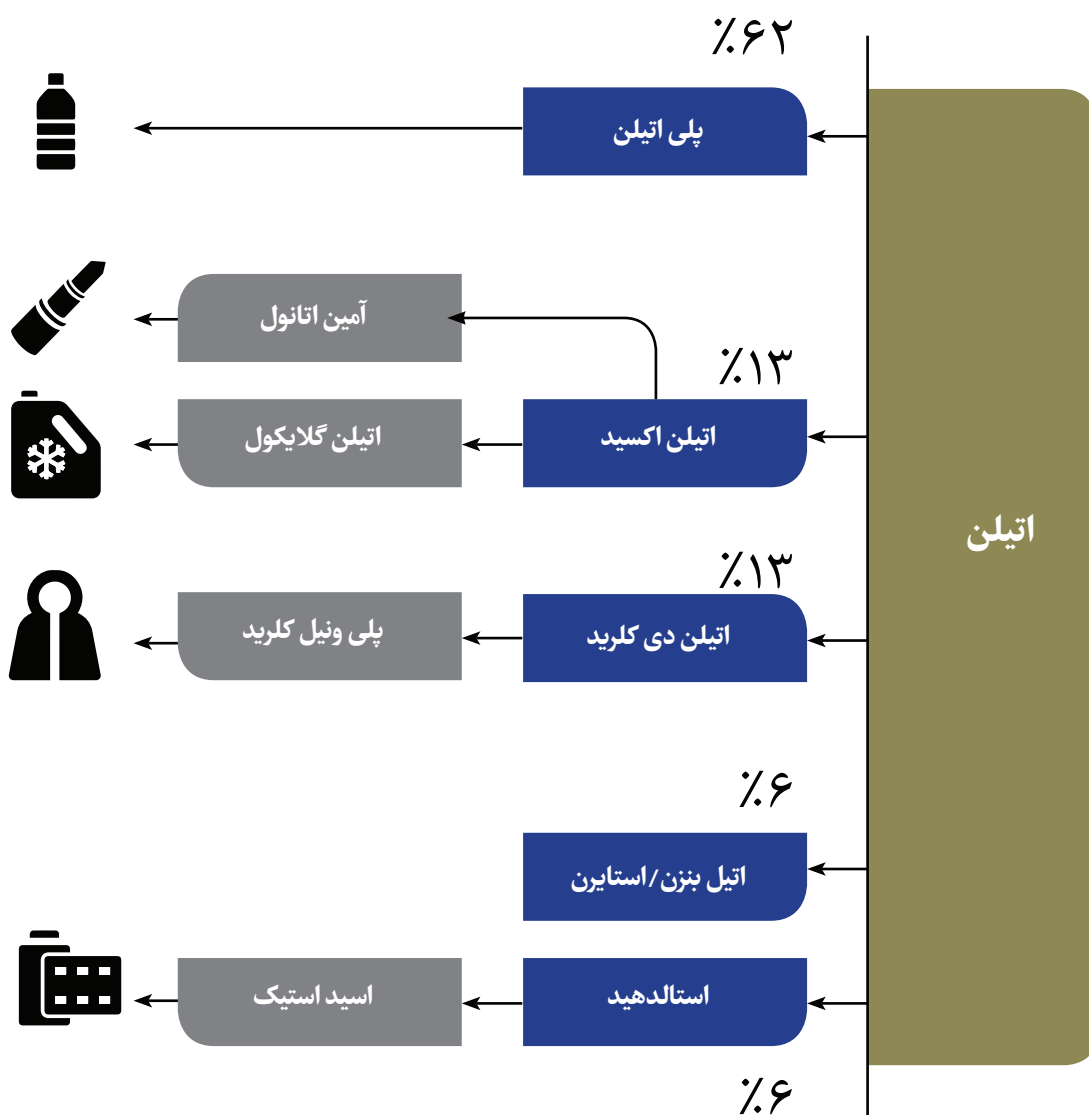
ایران با ظرفیت تولید ۷٫۳ میلیون تن اتیلن در سال، نزدیک به ۳٫۵ درصد از تولید جهانی اتیلن را به خود اختصاص داده است که از این بین سهم شرکت پلیمرآریا ساسول نزدیک به ۱۵ درصد از تولید اتیلن کشور می باشد. نمودار زیر ظرفیت تولید اتیلن کشور به تفکیک مجتمع های تولیدکننده این محصول را نشان می دهد.

ظرفیت تولید اتیلن در ایران



یکی از نکات بسیار مهم در پیش بینی عرضه و تقاضای اتیلن، توجه به محلی بودن بازار این محصول است چرا که مشکلات حمل و نقل اتیلن موجب می شود که در اکثر موارد محل تولید و مصرف اتیلن در مجاورت یکدیگر باشند لذا کم بودن حجم و گستره تجارت این محصول قیمت گذاری آن را منطقه ای می نماید. نکته قابل توجه دیگر در پیش بینی عرضه و تقاضای اتیلن، عرضه و تقاضای آتی برای پلی اتیلن می باشد که با توجه به رصد بازار و پیش بینی های موسسات مختلف نظیر IHS Markit و ICIS و Platts افزایش تقاضا برای پلی اتیلن ها و در نتیجه افزایش تقاضا برای اتیلن در آینده نزدیک بوقوع خواهد پیوست. مطابق نمودار زیر، تولید انواع پلی اتیلن با نزدیک به ۶۰ درصد از مصرف اتیلن تولید شده در صنعت، جایگاه نخست در مصرف اتیلن را به خود اختصاص می دهد.

● اتیلن رکن اصلی صنعت پتروشیمی



محصول اتیلن در ایران

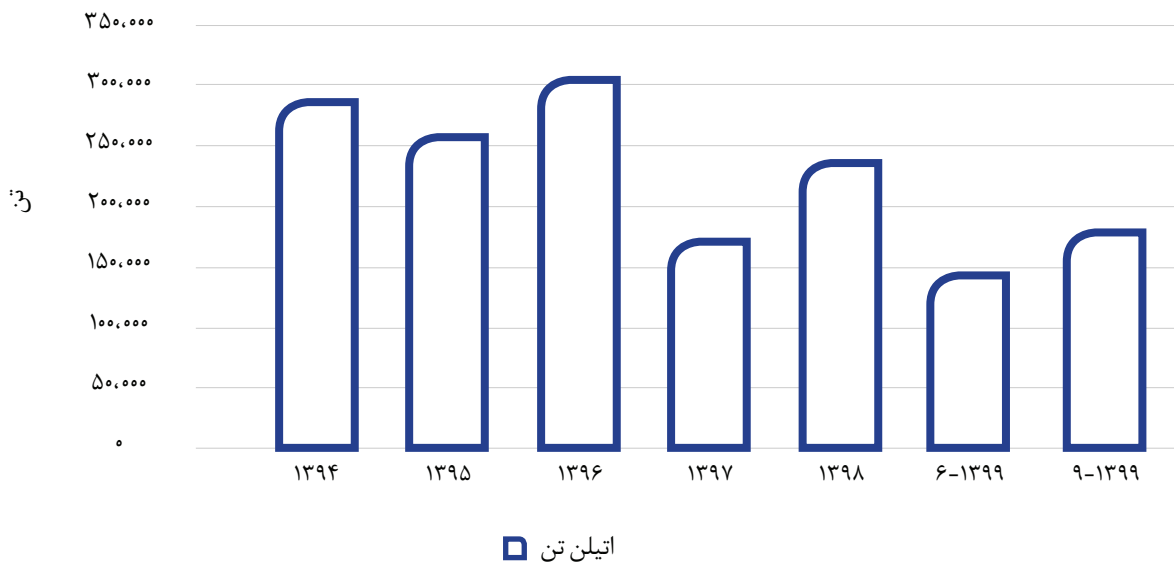
جدول زیر نمایانگر ظرفیت تولید اتیلن در مجتمع های پتروشیمی کشور می باشد:

ظرفیت تولید سالانه (میلیون تن)	نام مجتمع
۲	پتروشیمی کاویان
۱,۳۲	پتروشیمی جم
۱,۱	پتروشیمی مارون
۱,۰۵	پلیمر آریا ساسول
۰,۵۲	پتروشیمی امیرکبیر
۰,۵	پتروشیمی مروارید
۰,۴۱	فراورش بندر امام
۰,۳۰	پتروشیمی شازند
۰,۱۳	پتروشیمی تبریز
۰,۰۳	پتروشیمی آبادان
۷,۳۳	مجموع

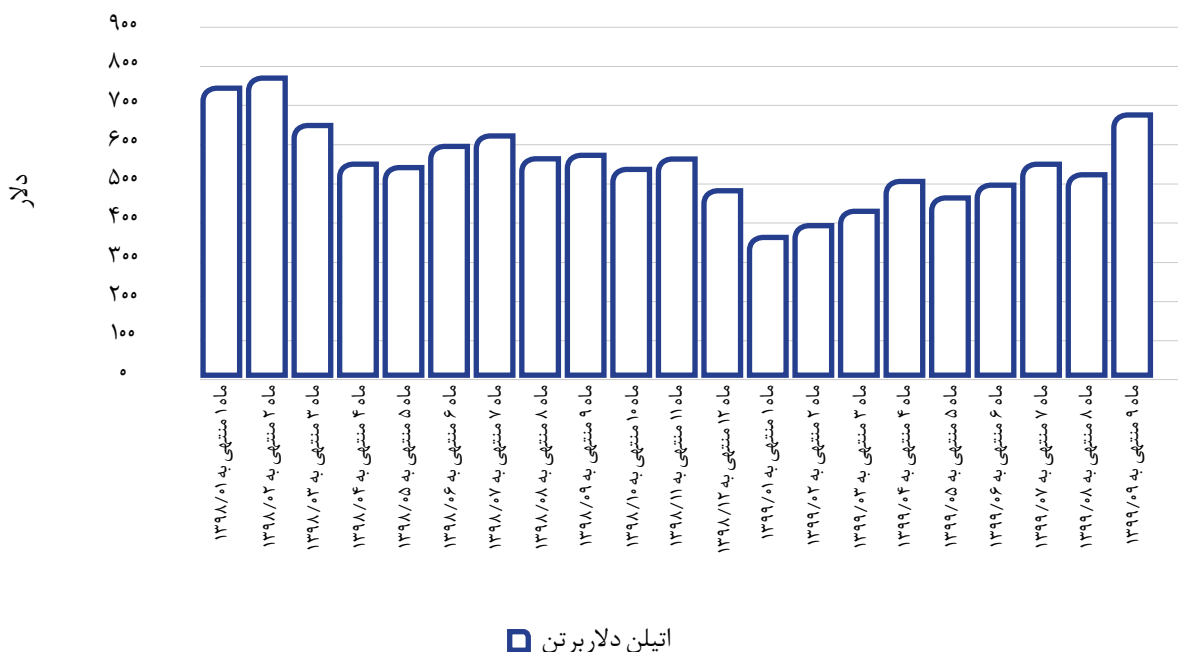
از نظر ظرفیت تولید اتیلن، پلیمرآریا ساسول در جایگاه چهارم پس از مجتمع های پتروشیمی کارون، مارون و جم قرار می گیرد.

شرکت پلیمرآریا ساسول در سال های اخیر، به دلیل افزایش ظرفیت تولید پلی اتیلن ها، با مازاد اتیلن کمتری مواجه می باشد. همانطور که پیشتر ذکر شد، اتیلن مازاد به شکل داخلی بفروش می رسد. نمودارهای زیر مقدار اتیلن بفروش رفته در هر سال و نرخ دلاری فروش اتیلن شرکت در بازه زمانی فروردین ۱۳۹۸ الی آذر ۱۳۹۹ را نشان می دهد.

● مقدار فروش سالانه اتیلن



● اتیلن دلار بر تن

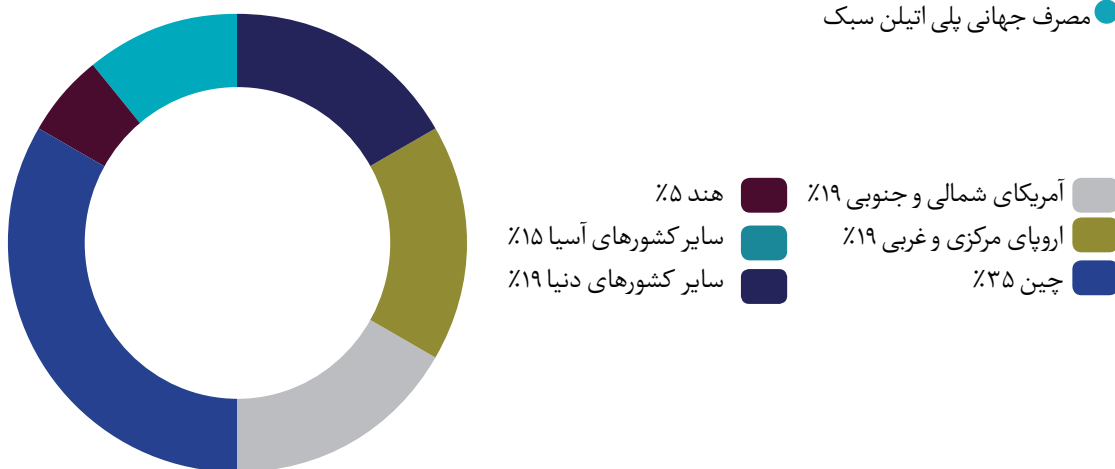


عمده اتیلن تولید شده، بیش از ۷۵ درصد اتیلن تولیدی، در مجتمع پلیمر آریا ساسول صرف استحصال محصولات نهایی - انواع گریدهای پلی اتیلن - می شود و مابقی به پتروشیمی پارس و خط اتیلن غرب فروخته می شوند. اتیلن فروخته شده به پتروشیمی پارس، صرف تولید محصول اتیلن بنزن می شود. با بهره برداری از طرح توسعه شرکت و احداث واحد جدید تولید پلی اتیلن سنگین به ظرفیت ۳۰۰ هزار تن در سال که عملاً ظرفیت تولید پلی اتیلن سنگین در این شرکت را دوبرابر می کند، مازاد اتیلن تولید شده توسط شرکت که به مجتمع های هم جوار فروخته می شود، برای تولید محصول با ارزش بالاتر - پلی اتیلن سنگین - استفاده خواهد شد که سودآوری شرکت را به میزان قابل توجهی افزایش خواهد داد.

محصول پلی اتیلن شامل پلی اتیلن های سبک، متوسط و سنگین در جهان

ظرفیت تولید پلی اتیلن ها در جهان حدود ۱۱۸ میلیون تن برآورد می شود. پلی اتیلن پلیمری ترموپلاستیک پلیمرهایی که با افزایش دما، بدون تغییر شیمیایی ذوب می شوند می باشد. انواع مختلفی از پلی اتیلن ها در بازار رایج هستند که پلی اتیلن های سبک (LDPE)، پلی اتیلن های سبک خطی (LLDPE) و پلی اتیلن های سنگین (HDPE) از جمله رایج ترین انواع پلی اتیلن ها در جهان می باشند. کاربرد اصلی پلی اتیلن ها در صنایع بسته بندی، الکتریکی و لوله سازی است اما انواع مختلف پلی اتیلن ها دارای متفاوتی می باشند که آنها را برای کاربردهای متفاوتی مناسب می سازد. شرکت پلیمر آریا ساسول تولید کننده گریدهای مختلف پلی اتیلن های سبک و سنگین می باشد. پلی اتیلن های سبک - LDPE - دارای شکل پذیری بسیار بالایی هستند که آنها را برای کاربردهایی نظیر انواع مختلف بسته بندی ها نظیر کیسه های خرید، روکش سیم های برق و روکش های طلقی مناسب می سازد. پلی اتیلن های سنگین یا HDPE در تولید محصولات نظیر ظروف نگهدارنده سوخت، صندلی های مورد استفاده در فضای باز، اسباب بازیها، جامه دانهها، لوله های انتقال آب فشار قوی و در صنعت ساخت و ساز در لوله های انتقال فاضلاب و مجراها استفاده می شود. نزدیک به نیمی از کل مصرف پلی اتیلن سبک جهان به چین و اروپا اختصاص دارد. شکل زیر میزان مصرف پلی اتیلن های سبک در نواحی مختلف جهان را نمایش می دهد.

● مصرف جهانی پلی اتیلن سبک



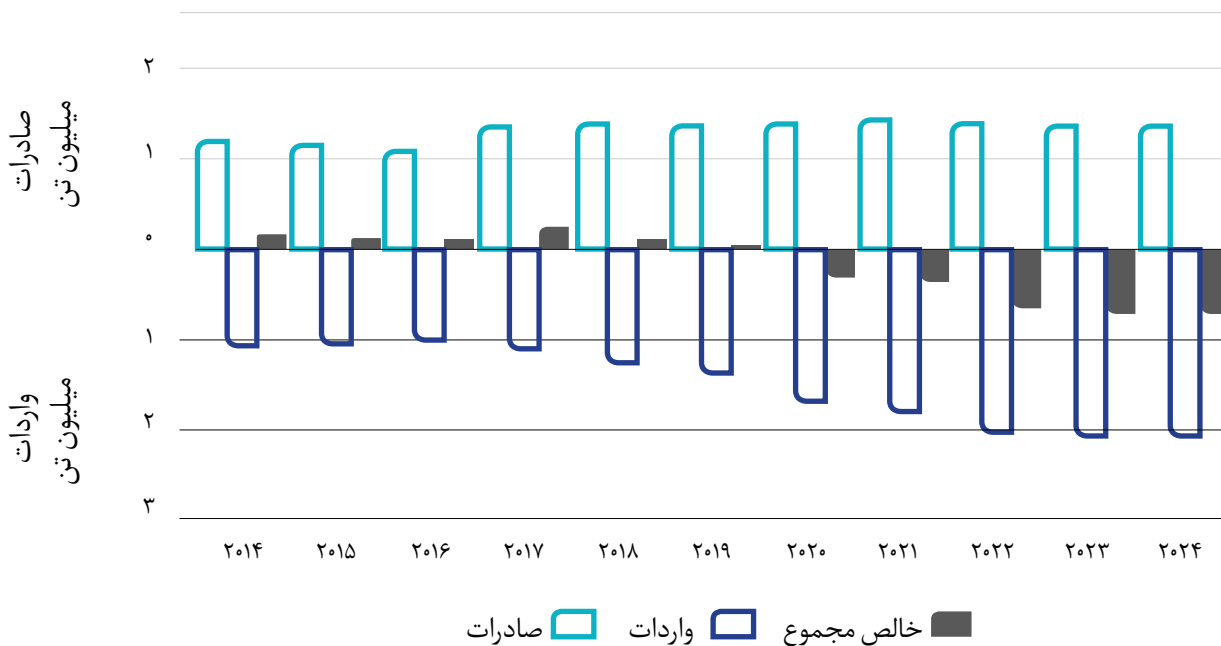
منبع
IHS Markit

با افت شدید قیمت نفت و گسترده شدن پاندمی کووید-۱۹، عمده محصولات پتروشیمی به تبع کاهش قیمت نفت و کاهش مصرف و درآمد خانوارها با کاهش تقاضای قابل ملاحظه و نتیجتاً کاهش قیمت روبرو شدند که پلی اتیلن ها نیز از این کاهش قیمت مستثنی نبوده اند. از سوی دیگر، پلی اتیلن ها خصوصاً پلی اتیلن های سبک بواسطه استفاده در ماسک های یکبار مصرف و سایر وسایل پزشکی یکبار مصرف و بسته بندی های یکبار مصرف گوناگون در صنایع مختلف کاهش قیمت کمتری را تجربه کردند.

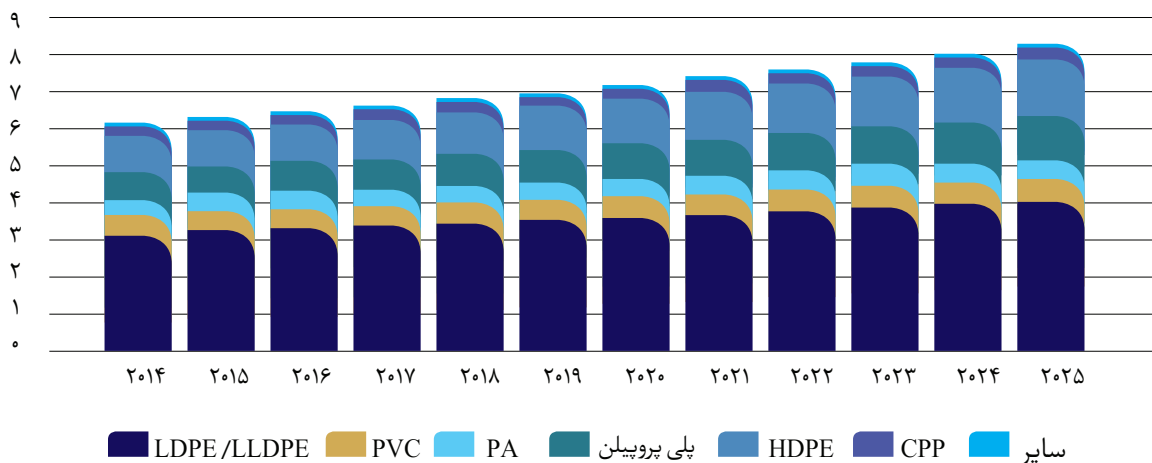
با افزایش قیمت نفت از آپریل ۲۰۲۰، قیمت محصولات پتروشیمی از جمله پلی اتیلن ها بهبود یافتند که با توجه به تقاضای جدید ناشی از پاندمی کووید، سرعت بهبود قیمت پلی اتیلن ها نسبت به سایر محصولات پتروشیمی بالاتر می باشد. افزایش قیمت نفت به همراه کاهش عدم قطعیت ها نظیر نتیجه انتخابات ریاست جمهوری ایالات متحده، توافق اوپک پلاس و تلاش برای کشف واکسن موثر علیه کرونا، موجب رشد سریعتر قیمت ها گردید. با توجه به موارد ذکر شده از جمله کاربردهای پزشکی پلی اتیلن ها در مبارزه با همه‌گیری کووید - ۱۹ و پیش بینی های متعدد مبنی بر ادامه دار بودن همه گیری در برخی نقاط جهان، کاربردهای متعدد پلی اتیلن ها در صنعت بسته بندی که حتی بعد از نابودی همه گیری کووید - ۱۹ نیز انتظار می رود بخشی از افزایش تقاضای پلی اتیلن ها در صنعت بسته بندی بواسطه بروز کووید - ۱۹، برجا بماند و از سوی دیگر نیاز مبرم چین به عنوان بزرگترین مصرف کننده پلی اتیلن ها به واردات و عدم خودکفایی در این محصول در بلندمدت، آینده روشنی را برای پلی اتیلن ها ترسیم می کند.

با نزدیک شدن به انتهای سال ۲۰۲۰ میلادی و پیش بینی های متعدد در مورد ادامه دار بودن همه گیری کرونا به مدت یک الی دو سال آینده، همچنان می توان تقاضا برای محصولات پلی اتیلنی در نقاط مختلف جهان از جمله منطقه آسیا و اقیانوسیه و ایالات متحده را رو به رشد دانست. پیش بینی می شود نرخ رشد تقاضا برای محصولات پلی اتیلنی در منطقه آسیا و اقیانوسیه نزدیک به ۶٫۶۵ درصد و در ایالات متحده نزدیک به ۳٫۵ درصد باشد (منبع ICIS).

● عرضه و تقاضای پلی اتیلن سبک در منطقه آسیا و اقیانوسیه

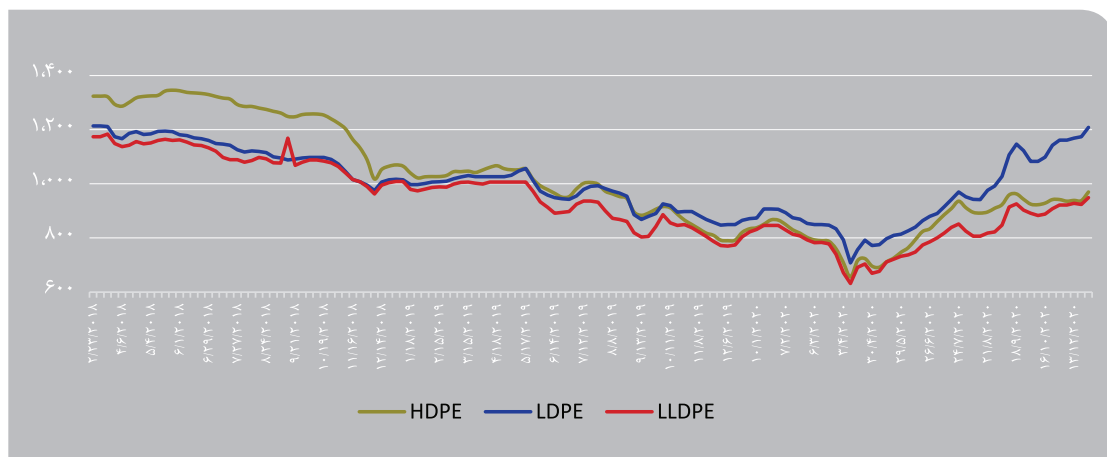


● حجم بازار فیلم^۱ و صفحات پلاستیکی ایالات متحده (حسب کیلو تن) ۲۰۱۴-۲۰۲۵



از سوی دیگر، قیمت اتیلن به عنوان عامل مهم دیگر در تعیین قیمت پلی اتیلن ها نیز طبق پیش بینی های سازمان های مختلف نظیر IHS Markit در نتیجه مازاد عرضه، در سال های آینده، کاهشی خواهد بود اما افزایش قیمت نفت و روندهای اقتصاد جهانی تأثیری به مراتب بیشتر از مازاد عرضه بر تغییرات قیمت گذاشته اند لذا سطوح قیمتی فعلی را در میان مدت کم نوسان دانست. نمودار زیر تغییرات قیمت انواع پلی اتیلن ها به مرجع فوب خاورمیانه در بازه زمانی فوریه ۲۰۱۸ الی ژانویه ۲۰۲۱ را نمایش می دهد.

● روند قیمت پلی الفین ها (دلار/تن)

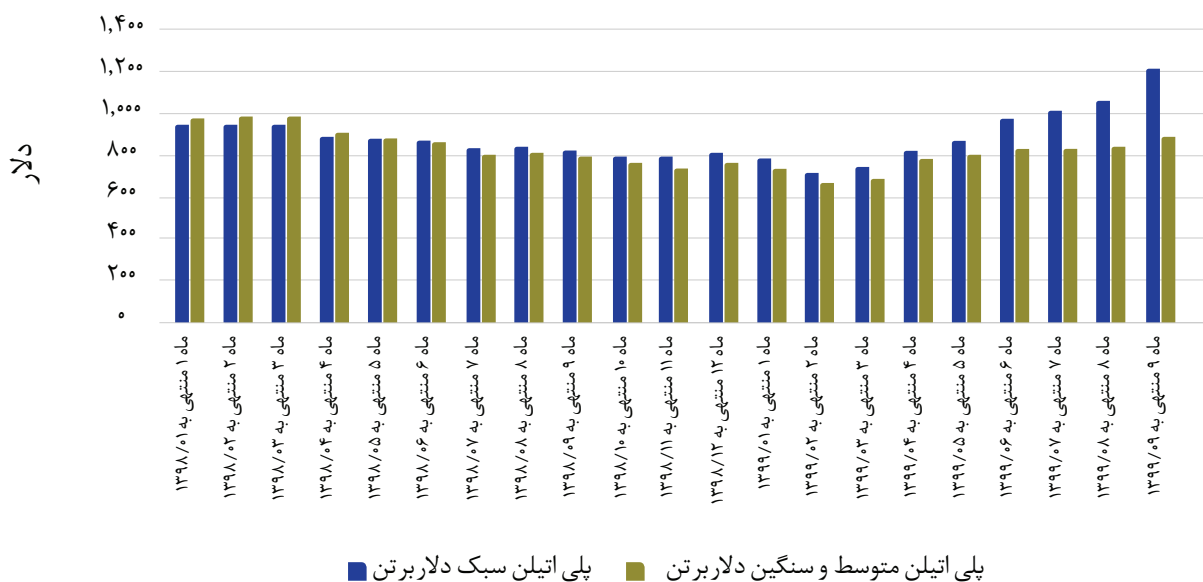


۱- به صفحات نازک پلیمری با ضخامت کمتر از ۰/۲ میلیمتر فیلم گفته می شود

محصول پلی اتیلن شامل پلی اتیلنهای سبک، متوسط و سنگین در ایران

نمودار زیر نرخ فروش دلاری انواع پلی اتیلن مجتمع پلیمرآریا ساسول را نشان می‌دهد. لازم به ذکر است که نرخ فروش صادراتی از قیمت CFR پلی اتیلن مقصد مورد نظر - در اکثر موارد چین - با کسر هزینه حمل و نقل و ۳ درصد هزینه بازاریابی محاسبه می‌شود. در ادامه نمودار مقدار فروش انواع پلی اتیلن به تفکیک مقاصد فروش نمایش داده شده‌اند.

نرخ دلاری HDPE و LDPE



فرآیندهای رایج تولید الفین‌ها

در دنیا با توجه به ملاحظات فنی نظیر خوراک‌های در دسترس، زیست محیطی و اقتصادی از روش‌های مختلفی برای تولید محصولات الفینی استفاده می‌شود. انواع روش‌های تولید الفین عبارتند از:

کراکینگ بخار

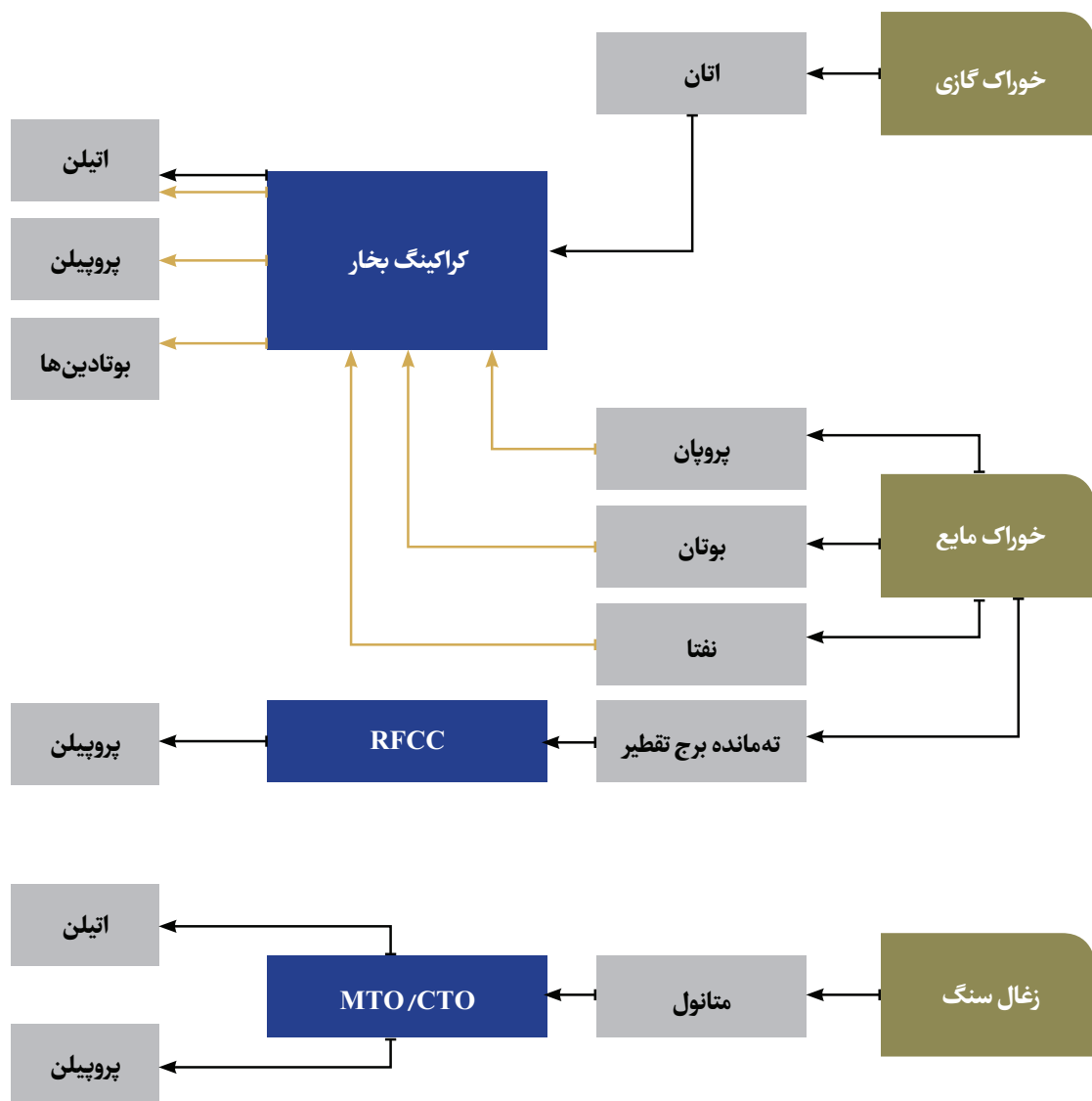
کراکینگ فرآیندی است که هیدروکربن‌های سنگین شکسته و تبدیل به هیدروکربن‌های سبک می‌شوند. کراکینگ می‌تواند هم در فاز بخار و هم در فاز مایع بخار انجام بگیرد. در روش کراکینگ بخار آب، هیدروکربن را با بخار آب رقیق کرده، به مدت کسری از ثانیه تا ۷۰۰ الی ۹۰۰ درجه سانتی‌گراد گرما داده و نهایتاً به سرعت سرد می‌کنند. با توجه به سهولت تامین خوراک گازی، عموماً اتان، در منطقه خاورمیانه استفاده از این تکنولوژی رایج است. مجتمع پلیمرآریا ساسول نیز از فناوری کراکینگ بخار برای تبدیل اتان به الفین استفاده کرده است.

شکست کاتالیستی در بستر سیال (FCC)

در این روش نفت گاز پس از عبور از خلأ با شکست کاتالیستی به الفین تبدیل می‌شود. این عمل به وسیله برخورد هیدروکربن‌های نفتی سنگین با کاتالیست داغی که به شکل پودر می‌باشد. در شرایط خاصی از دما و فشار و در مدت زمان معینی انجام می‌گیرد. استفاده کردن از کاتالیست باعث می‌شود که واکنش‌های شکست مولکولی در فشار پایین انجام پذیرد و محصولاتی با کیفیت بالاتر بدست آید.

هیدروژن زدایی پروپان و تبدیل متانول به الفین

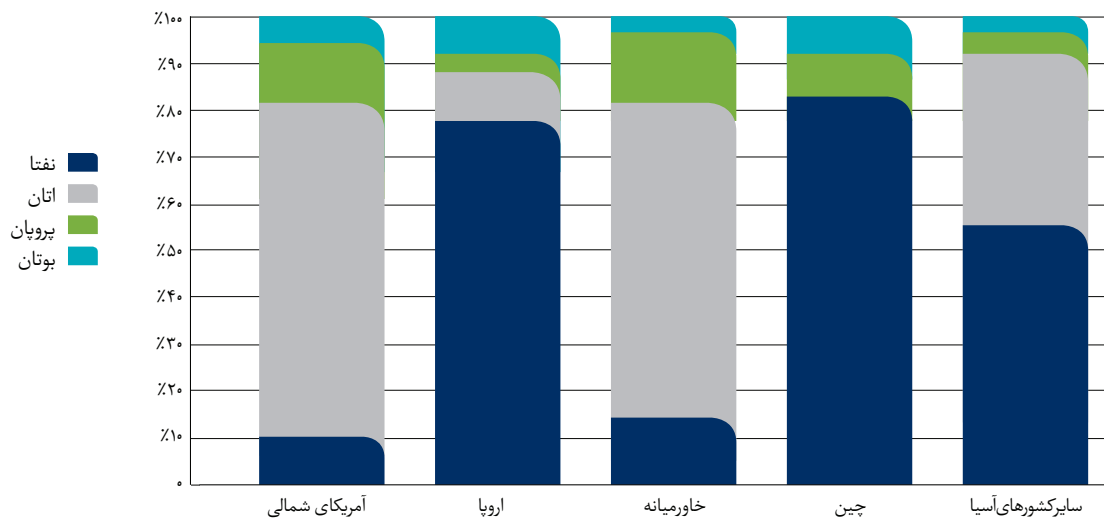
باتوجه به تقاضای قابل توجه پروپیلن در جهان و ارزش افزوده بالای زنجیره این محصول الفینی، سرمایه‌گذاران رو به تکنولوژی‌های جدید جهت تولید بیشتر پروپیلن آوردند. تبدیل مستقیم پروپان به پروپیلن و روش‌های تبدیل کاتالیستی متانول به الفین از این قبیل روش‌ها هستند که در سال‌های ۲۰۱۰ به بعد توسط چین و سپس آمریکای شمالی استفاده شدند. جذابیت تبدیل زغال یا متانول به الفین از ۲۰۱۴ با کاهش قیمت نفت و نفتا کم‌رنگ شد و نتیجتاً جذابیت این روش‌ها رو به کاهش گذاشت. در آینده، روش‌های سنتی جهت تبدیل اتان، نفتا و LPG جذاب خواهند شد. نمودار صفحه بعد تکنولوژی‌ها و فرآیندهای رایج تولید الفین را به طور خلاصه نمایش می‌دهد.



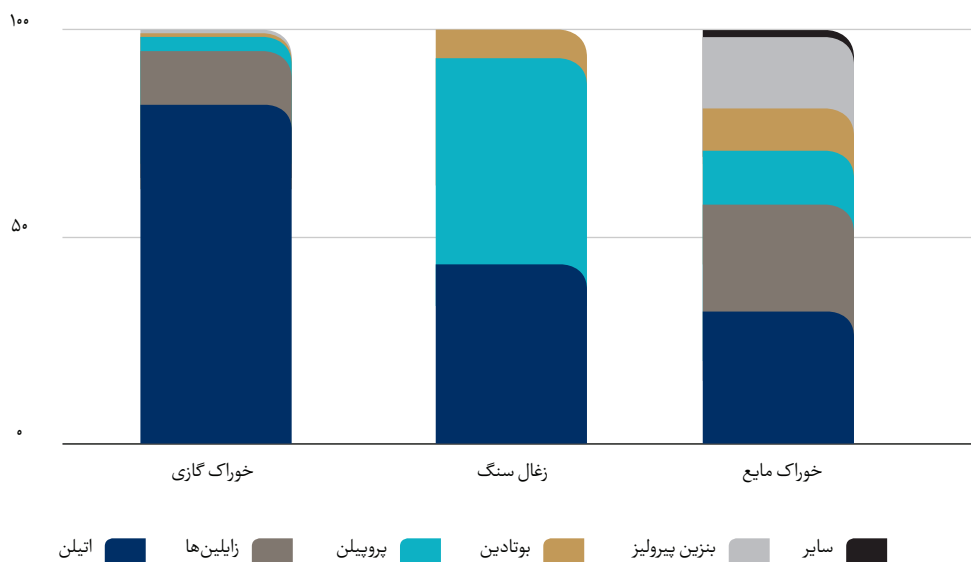
یکی از عوامل مهم و تعیین کننده در انتخاب تکنولوژی مناسب جهت تولید محصولات الفینی، نوع خوراک در دسترس می باشد. با توجه به این موضوع، در نقاط مختلف جهان مجتمع های تولید الفین با خوراک ورودی متفاوت توسعه یافته اند در نتیجه تنوع خوراک و مزیت نسبی هر منطقه در تولید، به شدت حاشیه سود این صنعت را محدود و کنترل می کند. نقشه زیر نشان دهنده پراکندگی پلنت های تولید الفین برحسب خوراک مورد استفاده در نواحی جغرافیایی مختلف هستند. ایالات متحده و خاورمیانه به دلیل سهولت دسترسی به منابع گاز و صرفه اقتصادی استفاده از فناوری های نو در استخراج گاز از ذخایر شیل در ایالات متحده، بیشترین استفاده از خوراک اتان را به خود اختصاص داده اند. اتان در ایالات متحده و خاورمیانه به ترتیب ۷۰٪ و ۶۵٪ از خوراک مورد نیاز واحدهای الفین را تشکیل می دهد

خوراک اتیلن

ترکیب خوراک مصرفی به تفکیک مناطق - ۲۰۱۷

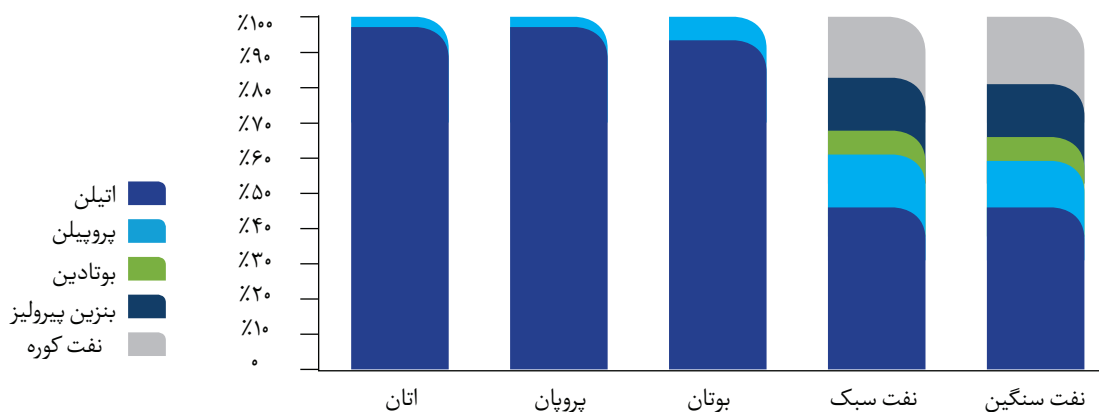


بازدهی محصولات با خوراک‌های مختلف



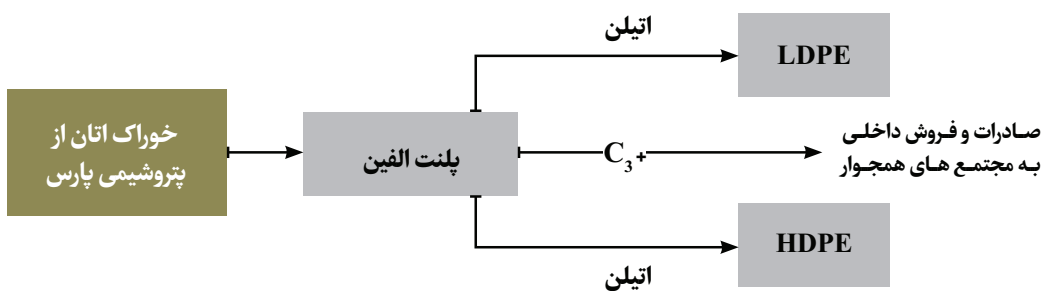
از سوی دیگر، درصد تولید محصولات مختلف وابستگی قابل توجه به خوراک دریافتی دارد. برای مثال اگر از اتان به عنوان خوراک گازی برای تولید اتیلن استفاده شود، عمده محصول تولیدی اتیلن (در حدود ۸۰ درصد) و مابقی سایر محصولات نظیر پروپیلن و ... خواهند بود اما در صورت استفاده از نفتا به عنوان خوراک مایع ورودی، ۳۰ درصد اتیلن، بیش از ۱۰ درصد پروپیلن و ۶۰ درصد سایر محصولات عاید خواهند شد. نمودار پایین درصد تبدیل محصولات مختلف واحد کراکر بخار با استفاده از خوراک‌های مختلف را نمایش می‌دهد.

● درصد تبدیل محصولات واحد کراکر با بخار مبتنی بر خوراک‌های مختلف



فرآیند تولید مجتمع آریا ساسول

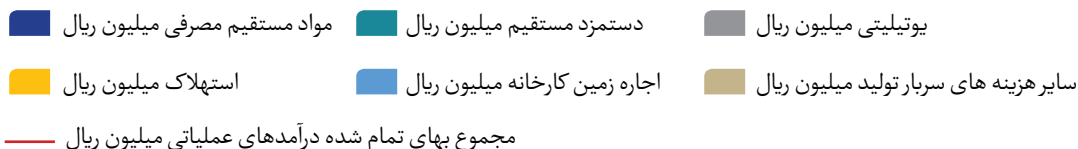
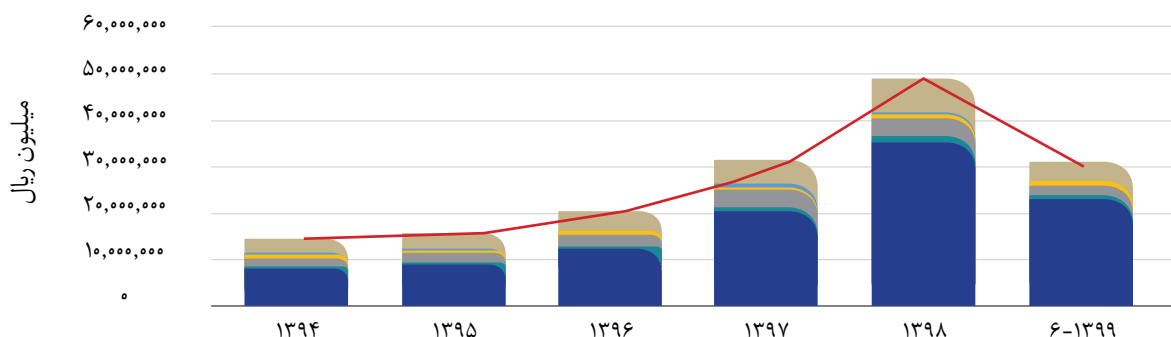
گاز اتان به میزان ۱٫۲۶۵ میلیون تن سالانه از پتروشیمی پارس به عنوان خوراک واحد اتیلن آریا ساسول، با ظرفیت تولید سالانه ۱٫۱ میلیون تن اتیلن، خریداری شده و بعد از واکنش کراکینگ بخار در این واحد، گاز اتیلن به عنوان ماده اصلی تولید پلی اتیلن حاصل می‌شود. خروجی دیگر واحد الفین، ترکیبات هیدروکربنی سنگین تر سی تری پلاس است که به صورت صادراتی و داخلی به فروش می‌رسد. گاز اتیلن پس از خروج از پلنت الفین به واحدهای پلی اتیلن سبک (LDPE) و پلی اتیلن سنگین (HDPE) فرستاده می‌شود تا با رخ دادن واکنش پلیمریزاسیون، محصولات اصلی و نهایی این مجتمع - انواع پلی اتیلن های سبک، متوسط و سنگین - تولید شوند.



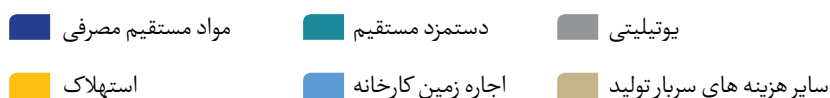
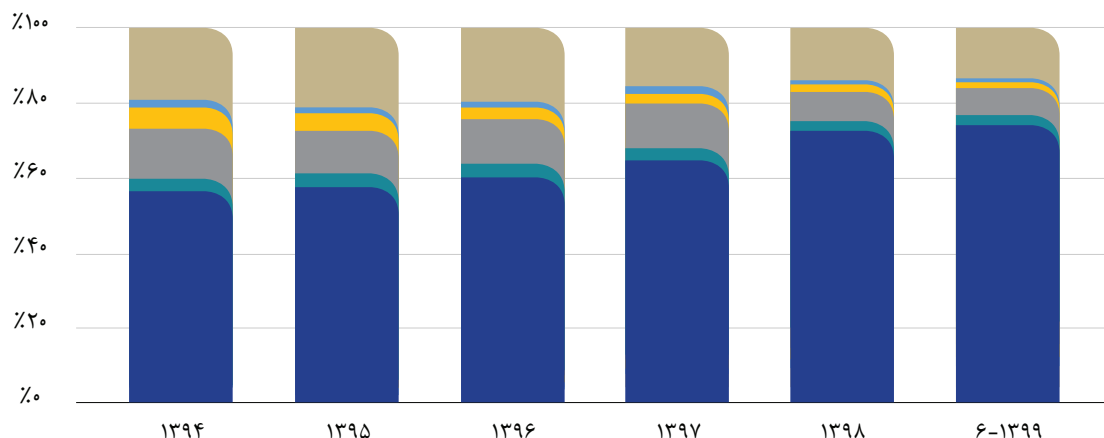
بهای تمام شده فروش

عمده بهای تمام شده محصولات شرکت پلیمر آریا ساسول متشکل از بهای مواد اولیه و یوتیلیتی است که از این بین هزینه های مرتبط با مواد اولیه نزدیک ۷۰ درصد از بهای تمام شده کالای فروش رفته را تشکیل می‌دهد. در ادامه بخش مواد اولیه به عنوان بااهمیت ترین جزء بهای تمام شده به تفصیل مورد بررسی قرار می‌گیرد.

● هزینه تمام شده درآمدهای عملیاتی



● سهم اقلام مختلف از هزینه تمام شده درآمدهای عملیاتی



نحوه قیمت گذاری مواد مستقیم مصرفی

مواد اولیه مورد نیاز شرکت عمدتاً اتان می باشد که از پتروشیمی پارس خریداری می شود. تهیه اتان به منظور تولید اتیلن انجام می گیرد. به طور تاریخی نسبت اتان دریافتی به اتیلن تولیدی برابر ۱٫۲۶۵ می باشد. بنابر مصوبه هیئت وزیران در سال ۱۳۹۵، قیمت گذاری اتان با توجه به قیمت نفتا و پلی اتیلن بر مبنای فرمول زیر صورت می گیرد:

$$P_{\text{Ethane}} = ۰٫۲۵ * (P_{\text{Naphtha}} + P_{\text{Polyethylene}}) - ۱۴۵$$

در فرمول بالا، P_{Ethane} قیمت هر تن متریک اتان در هر ماه، P_{Naphtha} متوسط قیمت هر تن متریک نفتا در هر ماه می باشد و $P_{\text{Polyethylene}}$ برابر با:

$$\frac{P_{\text{LDPE,HDPE Film China netback}} + P_{\text{LDPE,HDPE Film India netback}} + P_{\text{LDPE,HDPE Iran}}}{۳}$$

لازم به ذکر است که منظور از قیمت های Netback، قیمت های CFR در مقصد مورد نظر با کسر هزینه حمل از خلیج فارس تا آن مقصد می باشد. فرمول قیمتی حاضر از ابتدای مهرماه سال ۱۳۹۵ تا ابتدای مهرماه سال ۱۴۱۰ برای طرفینی که تا آخر مهرماه ۱۳۹۶ نسبت به عقد قرارداد اقدام نمایند، معتبر می باشد.

همچنین نرخ اتان در هر تن برای هر دوره محاسباتی، تحت هیچ شرایطی نباید کمتر از ۲۲۰ و بیشتر از ۴۰۰ دلار در هر تن شود اما با سقوط کم سابقه قیمت نفت در سال ۲۰۲۰ و به منظور جلوگیری از زیان مجتمع های تولیدکننده اتیلن، کف قیمت خوراک اتان برای ۵ ماه اول سال ۱۳۹۹ از ۲۲۰ دلار بر تن به ۲۰۰ دلار کاهش یافت.

نرخ خوراک مجتمع های پتروشیمی صرف نظر از فروش داخلی یا صادراتی بر مبنای ریال معادل ارزی محاسبه میگردد که به موجب تصویب هیأت وزیران، در سال ۱۳۹۸ برای محاسبه قیمت میعانات گازی، گاز طبیعی خوراک و دیگر خوراک های تحویلی به واحدهای پتروشیمی داخلی توسط شرکت های تابعه وزارت نفت، نرخ میانگین سامانه نیما می باشد.

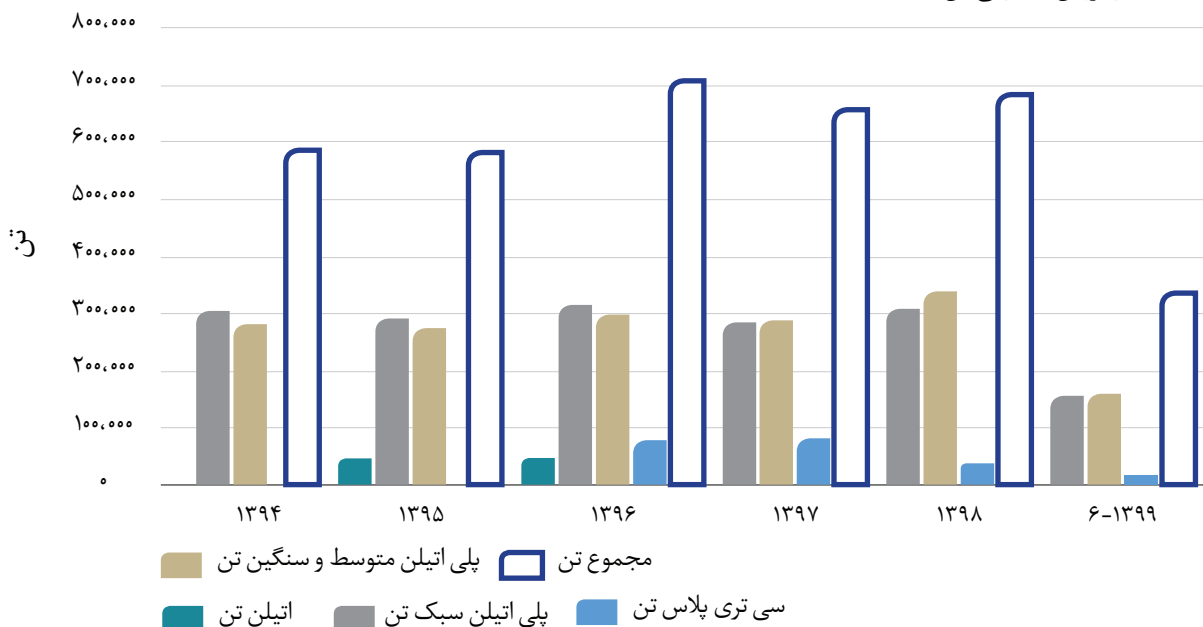
با توجه به فرمول حاضر برای تعیین قیمت اتان، می بایست به قیمت های نفتا و پلی اتیلن توجه کرد که هر دو خصوصاً نفتا همبستگی مستقیم قابل ملاحظه با قیمت نفت دارند بنابراین افزایش قیمت نفت می تواند افزایش قیمت این محصولات و کاهش قیمت نفت، کاهش قیمت این محصولات را در پی داشته باشد. از سوی دیگر، برخی رخدادها نظیر الزام کشتی ها از سوی سازمان بین المللی دریانوردی به استفاده از سوخت های کم گوگرد موجب افزایش تقاضا برای نفتا شده است. نتیجتاً با افزایش قیمت نفت، افزایش قیمت اتان سناریویی محتمل می باشد.

نکته: با توجه به افزایش قیمت نفت در بازه زمانی اخیر، افزایش قیمت اتان از سطوح فعلی دور از ذهن نمی باشد که این موضوع در مفروضات برآورد سودآوری پلیمرآریا ساسول دیده شده است.

ساختار تولید و فروش

شرکت پلیمرآریا ساسول، با وجود شیوع پاندمی کووید - ۱۹ و به تبع آن کاهش شدید قیمت نفت و محصولات پتروشیمی، موفق به ثبت مبلغ فروش ۱۱۵،۱۸۴،۲۸۷ میلیون ریال در ۹ ماهه منتهی به ۱۳۹۹/۰۹/۳۰ شده است که نسبت به مجموع مبلغ فروش ۱۲ ماهه سال ۱۳۹۸، ۳۵ درصد افزایش داشته است که ناشی از افزایش مقدار فروش، رشد نرخ ارز و بهبود قیمت های محصولات پلیمری نسبت به نیمه اول سال ۱۳۹۹ بوده است. محصولات پلی الفینی نظیر پلی اتیلن های سبک، متوسط و سنگین بخش اعظم فروش شرکت از نظر مقداری و مبلغی را تشکیل می دهند. از نظر مقداری، گریدهای مختلف پلی اتیلن های سبک، متوسط و سنگین نزدیک به ۷۰ درصد مقدار فروش شرکت را تشکیل می دهند.

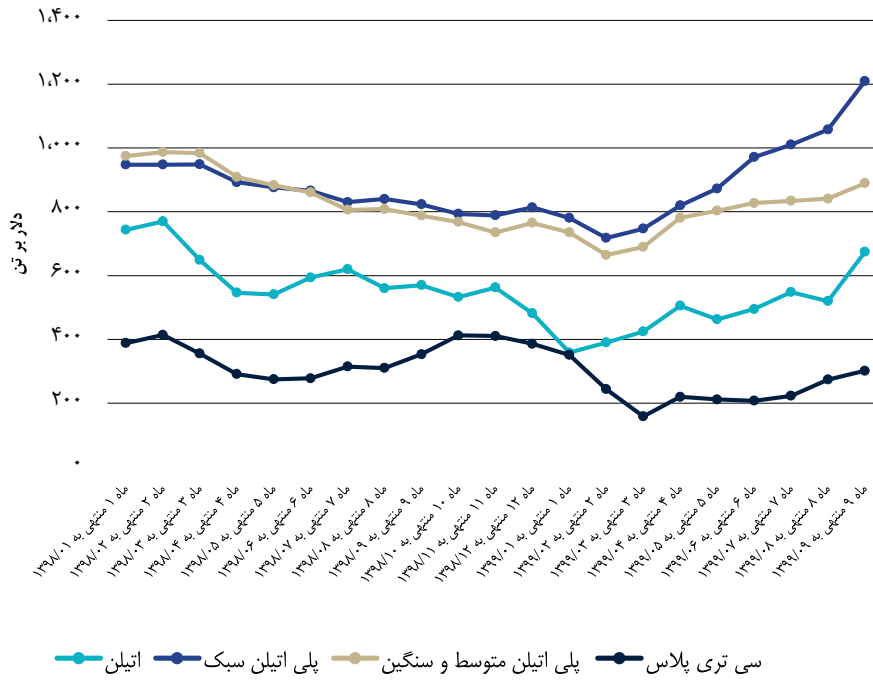
● مقدار فروش صادراتی (تن)



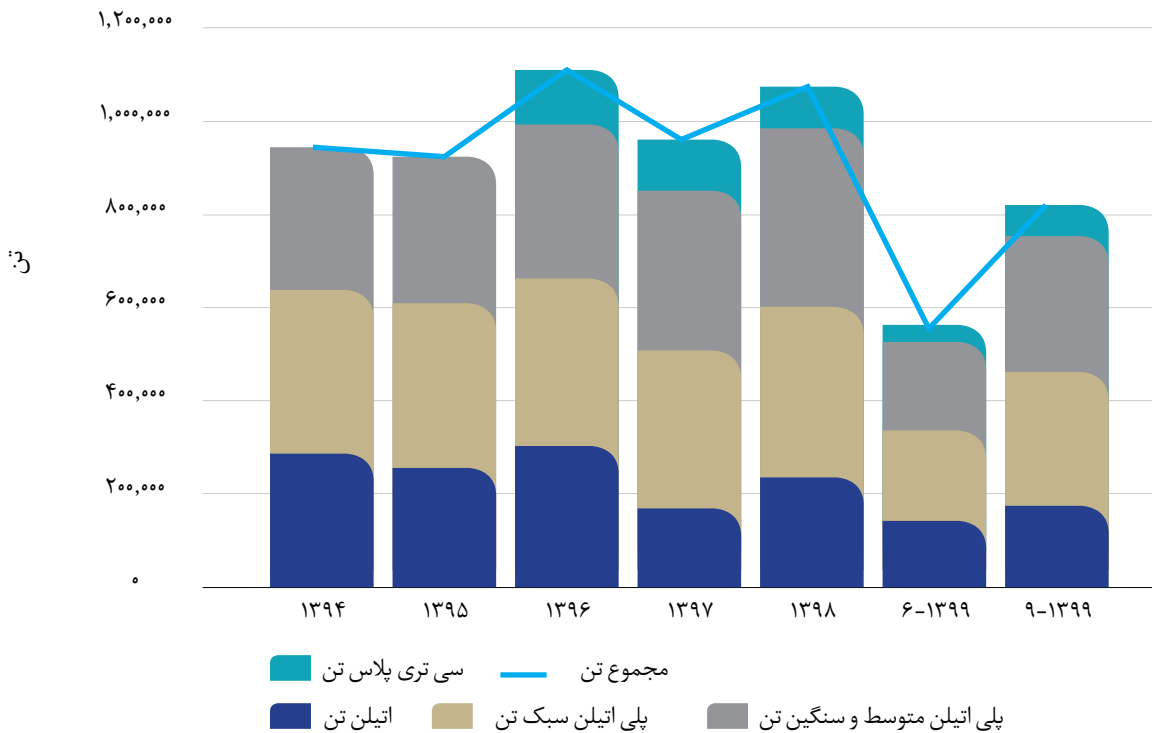
از نظر مبلغی نیز نزدیک به ۸۰ درصد مبلغ فروش شرکت از محصولات پلی اتیلنی ناشی می شود. از نظر مشتریان، عمده تولید گریدهای مختلف پلی اتیلن، نزدیک به ۸۰ درصد، راهی مقاصد صادراتی عمدتاً چین می شوند. هر یک از دو سهامدار عمده، نماینده ای را برای فروش محصولات پلی اتیلنی معرفی می کنند که مسئولیت حمل و نقل، فروش و بازاریابی محصولات شرکت را برعهده دارند لذا از جهت لجستیک، فروش و بازاریابی ریسکی متوجه شرکت پلیمرآریا ساسول نمی باشد. لازم به ذکر است که نرخ فروش صادراتی از قیمت CFR پلی اتیلن مقصد مورد نظر - در اکثر موارد چین - با کسر هزینه حمل و نقل و ۳ درصد هزینه بازاریابی محاسبه می شود. مابقی ۲۰ درصد محصول پلی اتیلن در بورس کالا به فروش می رسند. نرخ فروش انواع پلی اتیلن و نرخ ارز مورد استفاده در تسعیر به طور هفتگی توسط دفتر توسعه صنایع پایین دستی اعلام می شود.

اتیلن تولیدی عمدتاً صرف تولید پلی اتیلن های مختلف مجتمع می شود و مابقی به پتروشیمی های همجوار خصوصاً پتروشیمی پارس و خط لوله اتیلن غرب بفرش می رسند. خط لوله اتیلن غرب خطی است که گاز اتیلن را از منطقه عسلویه به استان های خوزستان، لرستان، چهارمحال و بختیاری، کهگیلویه و بویراحمد، کرمانشاه، کردستان و آذربایجان غربی جهت تولید محصولات پلی الفینی انتقال می دهد. در مورد محصول سی تری پلاس (+C3) نزدیک به ۶۰ درصد فروش به مقاصد صادراتی و مابقی به مجتمع های همجوار نظیر پتروشیمی جم فروخته می شود. در ادامه نمودارهای مربوط به تغییرات نرخ محصولات به طور ماهانه در بازه ۹۸/۰۱ الی ۹۹/۰۹، مقدار فروش محصولات، مبلغ فروش شرکت و نهایتاً درصد مقداری فروش به تفکیک محصولات آورده شده اند.

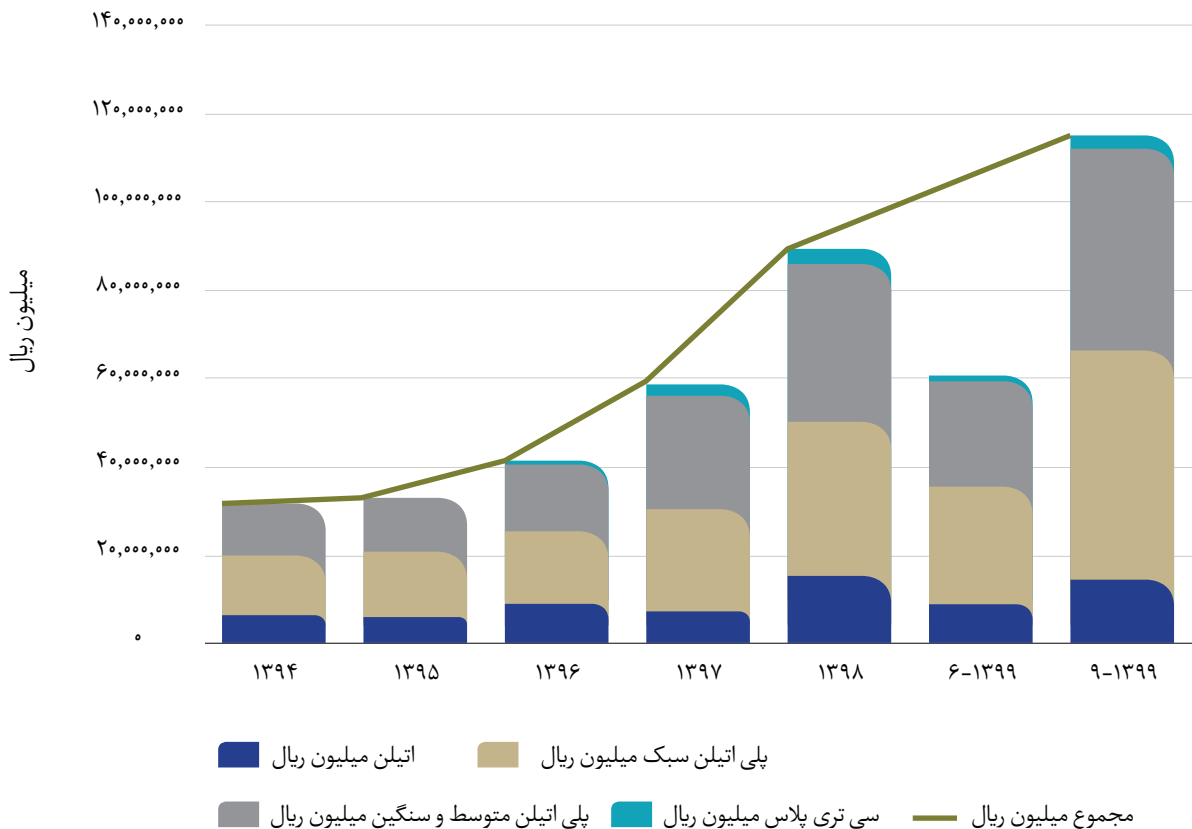
تغییرات ماهانه قیمت دلاری محصولات



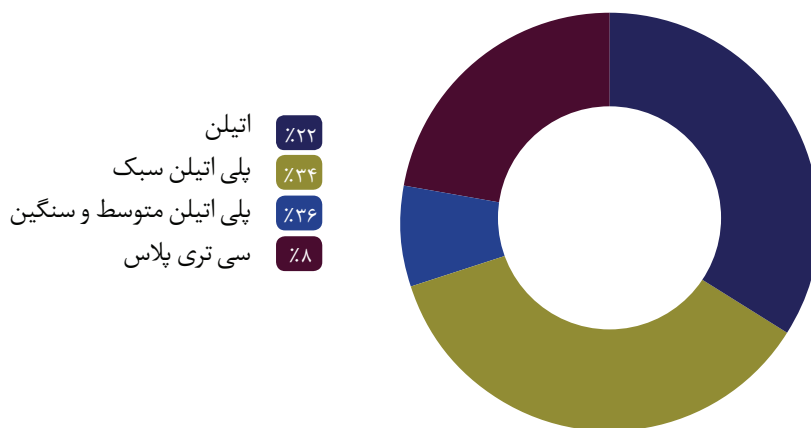
مقدار فروش محصولات



درآمد فروش محصولات



توزیع مقدار فروش شرکت به تفکیک محصولات مندرج در گزارش ۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۸/۱۲/۲۹



صورت‌های مالی شرکت

صورت سود و زیان

آیتم (مبالغ به میلیون ریال)	۱۳۹۶	۱۳۹۵	۱۳۹۴	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹-۶
درآمدهای عملیاتی	۳۱,۶۱۷,۰۲۱	۳۲,۹۵۵,۸۵۱	۴۱,۵۹۱,۸۹۲	۵۸,۸۳۴,۳۲۰	۸۹,۵۹۳,۷۶۹	۶۰,۷۳۴,۳۳۹	
بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی	۱۴,۴۴۰,۴۶۱	۱۵,۶۹۳,۸۶۰	۲۰,۵۳۰,۵۸۱	۳۰,۴۳۲,۰۷۷	۴۸,۴۶۶,۹۵۶	۳۰,۵۶۱,۸۳۹	
سود ناخالص	۱۷,۱۷۶,۵۶۰	۱۷,۲۶۱,۹۹۱	۲۱,۰۶۱,۳۱۱	۲۸,۴۰۲,۲۴۳	۴۱,۱۲۶,۸۱۳	۳۰,۱۷۲,۵۰۰	
هزینه‌های، فروش، اداری و عمومی	۱,۹۴۱,۸۱۷	۲,۰۵۹,۲۸۲	۲,۲۱۹,۵۳۲	۳,۳۲۵,۱۰۱	۵,۲۲۷,۹۲۸	۳,۸۵۵,۹۶۱	
خالص سایر درآمدها و هزینه‌ها	۰	۰	۳۸۲,۶۲۶	۶,۶۸۳,۶۷۱	۸,۳۹۶,۱۳۴	۱۳,۰۶۹,۳۹۵	
سود عملیاتی	۱۵,۲۳۴,۷۴۳	۱۵,۲۰۲,۷۰۹	۱۹,۲۲۴,۴۰۵	۳۱,۷۶۰,۸۱۳	۴۴,۲۹۵,۰۱۹	۳۹,۳۸۵,۸۳۴	
سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی	۱,۰۲۳,۳۷۳	۸۳۴,۵۸۶	۴۹۲,۳۴۳	۱,۰۳۹,۳۲۰	۱,۸۲۶,۶۰۱	۱,۷۸۶,۶۰۴	
سود عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۱۶,۲۵۸,۱۱۶	۱۶,۰۳۷,۲۹۵	۱۹,۷۱۶,۷۴۸	۳۲,۸۰۰,۱۳۳	۴۶,۱۲۱,۶۲۰	۴۱,۱۷۲,۴۳۸	
هزینه مالیات بر درآمد	۰	۰	(۴,۸۲۹)	(۳۳,۴۹۰)	(۳,۷۶۲,۴۸۱)	(۹۱۵,۰۶۱)	
سود خالص	۱۶,۲۵۸,۱۱۶	۱۶,۰۳۷,۲۹۵	۱۹,۷۱۱,۹۱۹	۳۲,۷۶۶,۶۴۳	۴۲,۳۵۹,۱۳۹	۴۰,۲۵۷,۳۷۷	
سود هر سهم با سرمایه فعلی	۱,۷۰۲	۱,۷۸۱	۲,۲۲۷	۳,۵۱۷	۴,۶۰۲	۴,۳۹۱	

ترازنامه

آیتم (مبالغ به میلیون ریال)	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۶/۱۲	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۵/۱۲	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۶/۱۲	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۱۲	۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۸/۱۲	۶ ماهه منتهی به ۱۳۹۹/۰۶
موجودی نقد	۹۶۷,۵۷۵	۱,۸۸۵,۷۵۰	۳,۳۰۷,۱۸۶	۵,۰۲۲,۷۹۴	۸,۱۷۶,۹۰۲	۱۳,۵۳۵,۹۸۰
سرمایه‌گذاران کوتاه مدت	۰	۰	۲۰۰,۰۰۰	۲,۵۲۱,۲۸۸	۲,۸۹۵,۲۷۴	۵,۱۵۱,۲۵۸
دریافتنی‌های تجاری و سایر دریافتنی‌ها	۱۰,۳۴۴,۱۴۲	۹,۰۴۱,۵۵۸	۱۴,۷۴۶,۹۲۹	۲۳,۱۱۳,۲۴۰	۳۳,۱۶۸,۰۸۷	۴۷,۶۵۴,۴۲۳
موجودی مواد و کالا	۴,۱۷۴,۶۹۳	۴,۴۴۷,۱۰۵	۴,۸۳۰,۷۵۴	۷,۸۳۵,۶۳۱	۸,۰۳۲,۹۷۹	۱۰,۹۰۸,۳۱۵
پیش پرداخت‌ها	۶۸۲,۵۷۶	۹۶۷,۹۲۴	۱,۵۶۷,۶۹۹	۱,۷۱۶,۵۱۴	۱,۷۷۳,۶۱۸	۲,۵۰۶,۳۸۷
جمع داراییهای جاری	۱۶,۱۶۸,۹۸۷	۱۶,۳۴۲,۳۳۷	۲۴,۶۵۲,۵۶۸	۴۰,۲۰۹,۴۶۷	۵۴,۰۴۶,۸۶۰	۷۹,۷۵۶,۳۶۳
داراییهای ثابت مشهود	۱۰,۲۷۸,۸۳۷	۹,۸۴۴,۹۰۵	۹,۷۶۸,۸۶۲	۱۲,۰۹۱,۴۴۰	۱۴,۶۵۶,۳۸۸	۱۴,۴۶۹,۲۶۸
داراییهای نامشهود	۲۰۵,۴۵۷	۱۷۵,۴۷۸	۱۴۸,۵۴۸	۱۳۱,۸۳۰	۱۰۳,۰۲۲	۸۹,۳۴۳
سایر دارایی‌ها	۶۲۵,۲۰۰	۳۶۹,۷۴۲	۳۷۶,۴۵۵	۹۹۹,۶۳۱	۱,۰۶۹,۹۸۱	۱,۸۸۴,۹۲۶
جمع داراییهای غیر جاری	۱۱,۱۰۹,۴۹۴	۱۰,۳۹۰,۱۲۵	۱۰,۲۹۳,۸۶۵	۱۳,۲۱۲,۹۰۱	۱۵,۸۲۹,۳۹۱	۱۶,۴۴۳,۵۳۷
جمع داراییها	۲۷,۲۷۸,۴۸۱	۲۶,۷۳۲,۴۶۲	۳۴,۹۴۶,۴۳۳	۵۳,۴۲۲,۳۶۸	۶۹,۸۷۶,۲۵۱	۹۶,۱۹۹,۹۰۰
پرداختنی‌های تجاری و سایر پرداختنی‌ها	۳,۴۰۸,۶۰۷	۳,۳۲۶,۶۰۱	۴,۸۴۸,۷۹۸	۷,۸۷۰,۹۶۰	۱۱,۲۹۷,۳۸۳	۱۸,۷۳۳,۲۴۷
پیش دریافتها	۸۲,۳۱۴	۶۴,۰۲۶	۱۷۰,۲۲۳	۲۲۱,۳۳۴	۴۸۴,۵۲۰	۶۳۳,۴۴۸
ذخیره مالیات بردارند	۸۸,۱۶۱	۸۸,۱۶۱	۸۸,۱۶۱	۰	۴۲,۳۶۸	۳۴,۳۴۷
سود سهام پیشنهادی و پرداختنی	۲,۱۱۶,۶۷۳	۰	۱,۶۸۵,۵۲۵	۲,۲۳۷,۵۳۵	۰	۱۶,۰۵۸,۳۵۷
ذخایر	۰	۰	۸۶۷,۳۱۳	۳,۲۵۸,۳۵۳	۶,۱۱۸,۷۴۴	۸,۰۷۸,۹۰۱
جمع بدهیهای جاری	۵,۶۹۵,۷۵۵	۳,۴۷۸,۷۸۸	۷,۶۶۰,۰۲۰	۱۳,۵۸۸,۱۸۲	۱۷,۹۴۳,۰۱۵	۴۳,۵۳۸,۳۰۰
حسابها و اسناد پرداختنی بلند مدت	۲۹۷,۴۴۸	۲۹۷,۴۴۸	۲۹۷,۴۴۸	۳۸۰,۳۰۰	۳۸۰,۳۰۰	۳۸۰,۳۰۰
ذخیره مزایای پایان خدمت	۳۹۶,۹۲۲	۵۶۵,۳۱۰	۶۸۶,۳۶۶	۹۲۰,۳۷۲	۱,۸۳۰,۳۴۵	۲,۳۶۴,۰۹۴
جمع بدهیهای غیر جاری	۶۹۴,۳۷۰	۸۶۲,۷۵۸	۹۸۳,۸۱۴	۱,۳۰۰,۶۷۲	۲,۲۱۰,۶۴۵	۲,۷۴۴,۳۹۴
جمع بدهیهای جاری و غیر جاری	۶,۳۹۰,۱۲۵	۴,۳۴۱,۵۴۶	۸,۶۴۳,۸۳۴	۱۴,۸۸۸,۸۵۴	۲۰,۱۵۳,۶۶۰	۴۶,۲۸۲,۶۹۴
سرمایه	۴,۵۸۳,۸۴۰	۴,۵۸۳,۸۴۰	۴,۵۸۳,۸۴۰	۴,۵۸۳,۸۴۰	۴,۵۸۳,۸۴۰	۴,۵۸۳,۸۴۰
اندوخته قانونی	۴۵۸,۳۸۴	۴۵۸,۳۸۴	۴۵۸,۳۸۴	۴۵۸,۳۸۴	۴۵۸,۳۸۴	۴۵۸,۳۸۴
سود (زیان) انباشته	۱۵,۸۴۶,۱۳۲	۱۷,۳۴۸,۶۹۲	۲۱,۲۶۰,۳۷۵	۳۳,۴۹۱,۲۹۰	۴۴,۶۸۰,۳۶۷	۴۴,۸۷۴,۹۸۲
جمع حقوق صاحبان سهام	۲۰,۸۸۸,۳۵۶	۲۲,۳۹۰,۹۱۶	۲۶,۳۰۲,۵۹۹	۳۸,۵۳۳,۵۱۴	۴۹,۷۲۲,۵۹۱	۴۹,۹۱۷,۲۰۶
جمع بدهیها و حقوق صاحبان سهام	۲۷,۲۷۸,۴۸۱	۲۶,۷۳۲,۴۶۲	۳۴,۹۴۶,۴۳۳	۵۳,۴۲۲,۳۶۸	۶۹,۸۷۶,۲۵۱	۹۶,۱۹۹,۹۰۰

اهم رویدادهای شرکتی و طرحهای توسعه ای داخل مجتمع

احداث واحد جدید پلی اتیلن سنگین

با توجه به ظرفیت فعلی تولید پلی اتیلن شرکت، بخشی از اتیلن تولیدی مصرف و بخشی مازاد می ماند. با توجه به ارزش افزوده بالاتر پلی اتیلن نسبت به اتیلن، شرکت قصد دارد تا با احداث واحد جدید پلی اتیلن سنگین با ظرفیت سالانه ۳۰۰ هزار تن پلی اتیلن سنگین، این مقدار اتیلن مازاد را به مصرف برساند و مابقی اتیلن مورد نیاز این واحد را از مجتمع های پتروشیمی همجوار تامین نماید. پیشرفت طرح فوق الذکر در حال حاضر برابر با ۷ درصد می باشد و مطابق برآوردهای انجام شده، بهره برداری از این طرح با هزینه برآوردی ۲۳۰ میلیون دلار در انتهای سال ۱۴۰۱ خواهد بود که با شروع بهره برداری از این طرح ظرفیت تولید پلی اتیلن سنگین مجتمع آریا ساسول در سال اول به دلیل ملاحظات فنی به ۵۷۰ هزار تن سالانه و در سال های بعد به ۶۰۰ هزار تن سالانه خواهد رسید. مخارج برآوردی از محل منابع داخلی شرکت، افزایش سرمایه و تسهیلات تامین خواهند شد که سهم افزایش سرمایه و منابع داخلی در تامین مالی این طرح مجموعاً ۳۰ درصد و سهم تسهیلات برابر با ۷۰ درصد خواهد بود. تسهیلات مورد نیاز با نرخ موثر ۲۰ درصد و بازپرداخت سه ساله خواهد بود.

شرح	سال ۱۴۰۲	سال ۱۴۰۳	سال ۱۴۰۴	سال ۱۴۰۵	۱۴۰۶
میزان تولید محصولات (هزار تن در سال)	۵۷۰	۶۰۰	۶۰۰	۶۰۰	۶۰۰

افزایش سرمایه شرکت

با توجه به توضیحات مندرج در بخش «احداث واحد جدید پلی اتیلن سنگین»، یکی از منابع تامین مالی پروژه مذکور، افزایش سرمایه می باشد. در تاریخ ۱۳۹۹/۰۷/۲۹ گزارش توجیهی هیئت مدیره به منظور پیشنهاد افزایش سرمایه به مجمع عمومی فوق العاده ارائه گردید. در تاریخ ۱۳۹۹/۱۰/۲۹ افزایش سرمایه شرکت پلیمر آریا ساسول از مبلغ ۴,۵۸۳,۰۸۴ میلیون ریال به مبلغ ۹,۱۶۷,۰۶۸۰ میلیون ریال برابر با ۱۰۰ درصد افزایش از محل سود انباشته با هدف تامین مالی طرح احداث واحد پلی اتیلن جدید ثبت گردید.

ارزشگذاری

مفروضات مورد استفاده در تحلیل

با نگاهی به نسبت های سودآوری این شرکت انتظار می رود با فرض نرخ دلار ۲۱۰،۰۰۰ ریال برای سال جاری، قیمت نفت دبی ۴۱ دلار به ازای هر بشکه، نرخ اتان ۲۱۲ دلار برتن، نرخ پلی اتیلن سبک ۱۰۰۰ دلار برتن، نرخ پلی اتیلن سنگین ۸۵۰ دلار برتن و نرخ سی تری پلاس ۲۸۰ دلار برتن قادر به ایجاد ۱۰،۳۲۵ ریال سود به ازای هر سهم در سال ۱۳۹۹ باشد. با در نظر گرفتن مفروضات بالا و استفاده از مدل ارزشیابی FCFE، ارزش هر سهم این نماد ۹۸،۴۰۰ ریال برآورد می شود که با در نظر داشتن قیمت ۷۷،۰۰۰ ریالی این سهم در بازار سهام، هر برکه سهم شرکت پلیمرآریا ساسول نزدیک به ۲۷ درصد کمتر از ارزش برآوردی معامله می شود لذا نماد آریا در قیمت های حاضر ارزندگی بالایی دارد.

پیش بینی و تحلیل سودآوری شرکت پلیمرآریا ساسول بر مبنای مفروضات مختلف صورت پذیرفته است که این مفروضات نرخ ارز، نرخ دلاری پلی اتیلن و سایر محصولات و ... را در بر می گیرند.

جدول زیر مفروضات مورد استفاده در برآورد سود و ارزشگذاری سهام این شرکت را نمایش می دهد.

پارامتر	واحد	تخمین ۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳
نرخ ارز (مبادله ای یا نیما)	ریال	۲۱۰،۰۰۰	۲۱۰،۰۰۰	۲۲۰،۵۰۰	۲۳۸،۱۴۰	۲۷۳،۸۶۱
نرخ دلاری اتیلن - فوب خلیج فارس	دلار برتن	۵۵۰	۵۶۳	۶۰۰	۶۵۰	۶۴۰
نرخ دلاری پلی اتیلن سبک - فوب خلیج فارس	دلار برتن	۱،۰۰۰	۱،۰۴۴	۱،۰۵۵	۱،۰۶۵	۱،۰۷۶
نرخ دلاری پلی اتیلن متوسط و سنگین - فوب خلیج فارس	دلار برتن	۸۵۰	۱،۰۷۴	۱،۰۹۲	۱،۱۱۰	۱،۱۳۰
نرخ دلاری سی پلاس فروش داخل - فوب خلیج فارس	دلار برتن	۲۴۳	۳۰۵	۳۱۴	۳۲۳	۳۲۳
نرخ دلاری سی پلاس صادراتی - فوب خلیج فارس	دلار برتن	۳۰۸	۳۳۴	۳۴۴	۳۵۴	۳۶۵
خوراک دریافتی (اتان)	تن	۱،۲۶۵،۰۰۰	۱،۲۶۵،۰۰۰	۱،۲۶۵،۰۰۰	۱،۲۶۵،۰۰۰	۱،۲۶۵،۰۰۰
نرخ اتان دریافتی	دلار برتن	۲۱۲	۲۲۰	۲۲۴	۲۲۹	۲۲۳
هزینه سرمایه	درصد	%۲۷	%۲۱	%۲۰	%۲۳	%۲۷
سود پیش بینی شده هر سهم	ریال	۱۰،۵۸۶	۱۲،۴۲۳	۱۴،۲۰۸	۱۸،۸۵۷	۲۲،۶۱۳
ارزش هر سهم در تاریخ ارزشگذاری بر مبنای FCFE	ریال		۱۱۹،۲۶۳			
ارزش هر سهم در تاریخ ارزشگذاری بر مبنای FCFF	ریال		۱۶۱،۹۶۶			

جدول زیر محاسبات مربوط به هزینه سرمایه شرکت پلیمر آریا ساسول را نمایش می‌دهد:

۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹	آیتم
۶۲,۱۶۲,۷۳۶	۵۷,۵۴۰,۹۹۲	۵۴,۱۵۲,۸۰۲	۵۱,۲۱۱,۸۲۵	۴۸,۲۷۰,۸۴۸	حقوق صاحبان سهام (میلیون ریال)
۱۴,۲۴۷,۰۷۵	۲۸,۴۹۴,۱۵۱	۴۲,۷۴۱,۲۲۶	۳۴,۰۷۴,۳۶۲	۷,۷۱۹,۶۹۱	بدهی (میلیون ریال)
%۶	%۶	%۶	%۶	%۶	نرخ بدهی پس از کسر مالیات
%۳۱	%۳۱	%۳۱	%۳۱	%۳۱	نرخ بازده مورد انتظار سهامداران
%۲۶	%۲۳	%۲۰	%۲۱	%۲۷	هزینه سرمایه
۰,۳۵	۰,۴۴	۰,۵۴	۰,۶۵	۰,۷۸	عامل تنزیل
%۱۹	%۳۳	%۴۴	%۴۰	%۱۴	نسبت بدهی به مجموع بدهی و حقوق صاحبان سهام

● مقدار فروش (تن)

۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	تخمین-۱۳۹۹	۱۳۹۹-۶	۱۳۹۸	محصول
۱۷۵,۰۰۰	۱۷۵,۰۰۰	۲۵۷,۰۲۲	۲۵۷,۰۲۲	۲۶۰,۴۶۷	۱۴۲,۳۱۶	۲۳۵,۶۸۹	اتیلن
۳۷۲,۷۲۱	۳۷۲,۷۲۱	۳۷۲,۷۲۱	۳۷۲,۷۲۱	۳۷۷,۲۸۱	۱۹۳,۱۱۰	۳۶۶,۲۷۰	پلی اتیلن سبک
۶۶۸,۰۵۳	۶۳۸,۰۵۲	۴۱۸,۰۴۳	۳۶۸,۰۴۲	۳۶۸,۸۰۰	۱۹۰,۵۶۵	۳۸۵,۵۶۹	پلی اتیلن متوسط و سنگین
۷۹,۶۵۷	۷۹,۶۵۷	۷۹,۶۵۷	۷۹,۶۵۷	۶۴,۶۱۳	۳۵,۸۹۶	۸۶,۷۱۰	سی تری پلاس
۱,۲۹۵,۴۳۰	۱,۲۶۵,۴۲۹	۱,۱۲۷,۴۴۳	۱,۰۷۷,۴۴۱	۱,۰۷۱,۱۶۰	۵۶۱,۸۸۷	۱,۰۷۴,۲۳۸	مجموع

● مبلغ فروش (میلیون ریال)

محصول	۱۳۹۸	۱۳۹۹-۶	تخمین ۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳
اتیلن	۱۵,۲۵۳,۸۵۲	۹,۱۴۲,۳۲۵	۲۸,۶۱۵,۳۶۲	۴۸,۷۴۱,۰۰۹	۵۲,۴۵۶,۳۶۹	۳۹,۶۲۹,۷۲۰	۴۶,۷۱۸,۷۶۵
پلی اتیلن سبک	۳۵,۰۶۱,۵۴۶	۲۶,۲۹۲,۱۱۲	۷۸,۶۱۴,۷۵۳	۸۱,۰۹۷,۶۴۷	۸۶,۰۰۰,۸۴۹	۹۳,۸۱۴,۵۸۹	۱۰۹,۰۱۶,۰۵۶
پلی اتیلن متوسط و سنگین	۳۵,۸۷۶,۱۸۳	۲۴,۰۹۲,۱۲۳	۶۵,۳۸۹,۳۱۲	۸۲,۴۱۵,۷۷۷	۹۹,۹۵۷,۴۸۲	۱۶۷,۵۹۳,۶۳۱	۲۰۵,۲۹۸,۹۹۸
سی تری پلاس	۳,۴۰۲,۱۸۸	۱,۲۰۷,۷۷۹	۳,۸۱۳,۱۸۱	۵,۴۲۱,۵۱۰	۵,۸۶۳,۳۶۳	۶,۵۲۲,۴۰۵	۷,۷۲۵,۷۸۹
مجموع	۸۹,۵۹۳,۷۶۹	۶۰,۷۳۴,۳۳۹	۱۷۶,۵۰۲,۶۰۸	۲۱۷,۶۷۵,۹۴۳	۲۴۴,۲۷۸,۰۶۳	۳۰۷,۵۷۰,۳۴۵	۳۶۸,۷۵۹,۶۰۷

● مفروضات

پارامتر	۱۳۹۸	۶-۱۳۹۹	تخمین ۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳
نفت دبی	۶۳	۳۹	۴۱	۶۵	۶۷	۶۹	۷۱
نرخ ارز (مبادله ای یا نیما)	۱۱۳,۱۸۸	۱۶۶,۱۹۷	۲۱۰,۰۰۰	۲۱۰,۰۰۰	۲۲۰,۵۰۰	۲۳۸,۱۴۰	۲۷۳,۸۶۱
نرخ دلاری اتیلن - فوب خلیج فارس	۵۷۲	۳۸۷	۵۵۰	۸۱۳	۸۳۷	۸۶۲	۸۸۸
نرخ دلاری پلی اتیلن سبک - فوب خلیج فارس	۸۴۵	۸۳۴	۱,۰۰۰	۱,۰۴۴	۱,۰۵۵	۱,۰۶۵	۱,۰۷۶
نرخ دلاری پلی اتیلن متوسط و سنگین - فوب خلیج فارس	۸۲۲	۷۷۳	۸۵۰	۱,۰۷۴	۱,۰۹۲	۱,۱۱۰	۱,۱۳۰
نرخ دلاری سی پلاس فروش داخل - فوب خلیج فارس	۳۲۵	۲۴۵	۲۴۳	۳۰۵	۳۱۴	۳۲۳	۳۳۳
نرخ دلاری سی پلاس صادراتی - فوب خلیج فارس	۳۵۶	۲۶۹	۳۰۸	۳۳۴	۳۴۴	۳۵۴	۳۶۵
خوراک دریافتی (اتان) (تن)	۱,۲۳۰,۲۵۸	۶۷۲,۰۰۰	۱,۲۶۵,۰۰۰	۱,۲۶۵,۰۰۰	۱,۲۶۵,۰۰۰	۱,۲۶۵,۰۰۰	۱,۲۶۵,۰۰۰
نرخ اتان دریافتی (دلار بر تن)	۲۵۷	۲۰۳	۲۱۲	۲۲۰	۲۲۴	۲۲۹	۲۳۳

تحلیل حساسیت سود برآوردی به ازای هر سهم

نرخ ارز (ریال)						نرخ دلاری پلی اتیلن سبک فوب خلیج فارس
۲۶۰,۰۰۰	۲۵۰,۰۰۰	۲۴۰,۰۰۰	۲۳۰,۰۰۰	۲۲۰,۰۰۰	۲۱۰,۰۰۰	
۱۳,۳۲۷	۱۲,۸۰۶	۱۲,۲۸۵	۱۱,۷۶۴	۱۱,۲۴۳	۱۰,۷۲۲	۸۰۰
۱۴,۱۸۹	۱۳,۶۳۵	۱۳,۰۸۱	۱۲,۵۲۷	۱۱,۹۷۲	۱۱,۴۱۸	۹۰۰
۱۵,۰۵۲	۱۴,۴۶۴	۱۳,۸۷۷	۱۳,۲۹۰	۱۲,۷۰۲	۱۲,۱۱۵	۱,۰۰۰
۱۵,۹۱۵	۱۵,۲۹۵	۱۴,۶۷۴	۱۴,۰۵۳	۱۳,۴۳۳	۱۲,۸۱۲	۱,۱۰۰
۱۶,۷۷۹	۱۶,۱۲۶	۱۵,۴۷۲	۱۴,۸۱۸	۱۴,۱۶۴	۱۳,۵۱۰	۱,۲۰۰
۱۷,۶۴۴	۱۶,۹۵۷	۱۶,۲۷۰	۱۵,۵۸۳	۱۴,۸۹۶	۱۴,۲۰۹	۱,۳۰۰

نرخ ارز (ریال)						نرخ دلاری پلی اتیلن متوسط و سنگین - فوب خلیج فارس
۲۶۰,۰۰۰	۲۵۰,۰۰۰	۲۴۰,۰۰۰	۲۳۰,۰۰۰	۲۲۰,۰۰۰	۲۱۰,۰۰۰	
۱۳,۰۹۶	۱۲,۵۸۴	۱۲,۰۷۲	۱۱,۵۵۹	۱۱,۰۴۷	۱۰,۵۳۵	۸۰۰
۱۳,۹۴۹	۱۳,۴۰۴	۱۲,۸۶۰	۱۲,۳۱۵	۱۱,۷۷۰	۱۱,۲۲۵	۹۰۰
۱۴,۸۰۴	۱۴,۲۲۶	۱۳,۶۴۸	۱۳,۰۷۱	۱۲,۴۹۳	۱۱,۹۱۵	۱,۰۰۰
۱۵,۶۶۰	۱۵,۰۴۹	۱۴,۴۳۸	۱۳,۸۲۸	۱۳,۲۱۷	۱۲,۶۰۶	۱,۱۰۰
۱۶,۵۱۶	۱۵,۸۷۳	۱۵,۲۲۹	۱۴,۵۸۵	۱۳,۹۴۲	۱۳,۲۹۸	۱,۲۰۰
۱۷,۳۷۴	۱۶,۶۹۷	۱۶,۰۲۰	۱۵,۳۴۴	۱۴,۶۶۷	۱۳,۹۹۰	۱,۳۰۰

صورت سود و زیان پیش بینی شده

۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹	آیتم (میلیون ریال)
۳۶۸,۷۵۹,۶۰۷	۳۰۷,۵۷۰,۳۴۵	۲۴۴,۲۷۸,۰۶۳	۲۱۷,۶۷۵,۹۴۳	۱۷۶,۵۰۲,۶۰۸	درآمدهای عملیاتی
۱۳۷,۷۹۹,۳۰۷	۱۱۶,۶۰۸,۰۸۵	۱۰۰,۸۳۴,۰۹۰	۹۲,۴۳۷,۳۳۳	۸۳,۹۱۶,۴۱۶	بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی
۲۳۰,۹۶۰,۲۹۹	۱۹۰,۹۶۲,۲۶۰	۱۴۳,۴۴۳,۹۷۳	۱۲۵,۲۳۸,۶۱۰	۹۲,۵۸۶,۱۹۲	سود ناخالص
۹,۸۸۲,۹۷۲	۸,۵۰۷,۰۷۸	۷,۶۸۹,۳۶۹	۷,۰۱۹,۵۹۱	۶,۵۲۹,۱۳۳	هزینه های، فروش، اداری و عمومی
۷۰۵,۱۰۱	۶۱۳,۱۳۱	۵۶۷,۷۱۴	۵۴۰,۶۸۰	۱۳,۵۰۵,۷۵۳	خالص سایر درآمدها و هزینه ها
۲۲۱,۷۸۲,۴۲۸	۱۸۳,۰۶۸,۳۱۴	۱۳۶,۳۲۲,۳۱۸	۱۱۸,۷۵۹,۶۹۸	۹۹,۵۶۲,۸۱۲	سود عملیاتی
۳,۲۰۰,۰۰۰	۳,۲۰۰,۰۰۰	۳,۲۰۰,۰۰۰	۳,۲۰۰,۰۰۰	۳,۲۰۰,۰۰۰	سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی
(۶,۸۳۰,۹۷۵)	(۴,۲۷۴,۱۳۲)	.	.	.	هزینه مالی
۲۱۸,۱۵۱,۴۵۳	۱۸۱,۹۹۴,۱۹۲	۱۳۹,۵۲۲,۳۱۸	۱۲۱,۹۵۹,۶۹۸	۱۰۲,۷۶۲,۸۱۲	سود عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
(۱۰,۸۴۳,۲۲۸)	(۹,۱۲۳,۰۵۹)	(۸,۹۹۵,۶۳۸)	(۸,۰۶۸,۲۸۲)	(۵,۷۱۱,۸۵۷)	هزینه مالیات بر درآمد
۲۰۷,۳۰۸,۲۲۵	۱۷۲,۸۷۱,۱۳۳	۱۳۰,۵۲۶,۶۸۰	۱۱۳,۸۹۱,۴۱۶	۹۷,۰۵۰,۹۵۵	سود خالص
۲۲,۶۱۳	۱۸,۸۵۷	۱۴,۲۳۸	۱۲,۴۲۳	۱۰,۵۸۶	سود هر سهم (ریال)



سرمایه‌گذاران مه‌رگان
تامین پارس گروه مالی ساتا

تهران، خیابان ستارخان، خیابان
حبیب‌اللهی، بلوار متولیان، پلاک ۷

۰۲۱ - ۵۴۷۰۸۰۰۰

www.mehregantamin.ir