



شرکت سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

گزارش تحلیلی شرکت پتروشیمی زاگرس (زاگرس)

تحلیلگر: سید علیرضا موسوی

شماره سیزدهم ۱۴۰۰/۰۵/۳۱



گزارش تحلیلی شرکت پتروشیمی زاگرس (زاگرس)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سیزدهم
۱۴۰۰/۰۵/۳۱

اطلاعات کلی شرکت

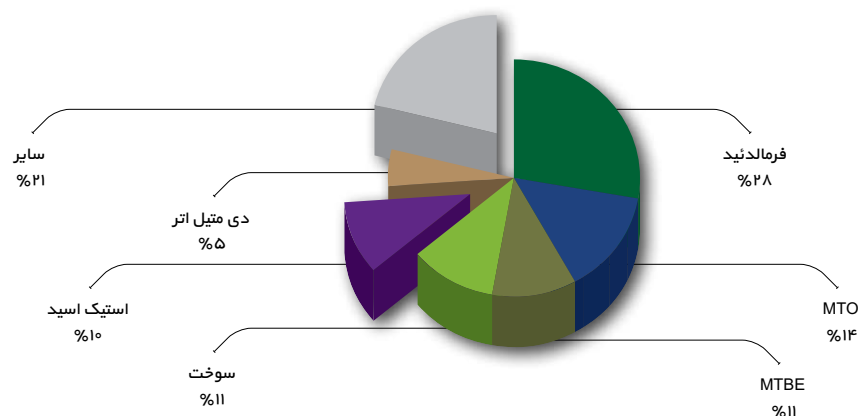
نام شرکت	پتروشیمی زاگرس	سود برآوری هر سهم برای ۱۴۰۰	۳۸,۸۹۶
نماد	زاگرس	P/E آینده نگر سهم	۶
سال تأسیس	۱۳۷۹	تعداد سهم	۲,۴۰۰,۰۰۰,۰۰۰
قیمت سهم	۲۳۴,۷۲۶ (ریال) (۱۴۰۰/۰۵/۲۴)	درصد شناوری	۱۱,۶٪
EPS TTM (ریال)	۲۹,۵۹۱	ارزش بازار (میلیارد ریال)	۵۶۳,۳۴۲
P/E گذشته نگر سهم	۷,۹۳	سال مالی منتهی به	۱۴۰۰/۱۲/۲۹

مقدمه

شرکت پتروشیمی زاگرس در سال ۱۳۷۹ در راستای اجرای برنامه سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی کشور و به منظور دستیابی به بازارهای جهانی و کسب سهم مناسبی از بازار متانول تأسیس و 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. شرکت پتروشیمی زاگرس به عنوان تولید کننده متانول با ظرفیت اسمی سالانه ۳,۳۰۰,۰۰۰ تن در منطقه پارس جنوبی (عسلویه) در حال فعالیت است.

متانول

محصول اصلی این شرکت متانول است. متانول در واقع مایعی بدون رنگ، حلال در آب و دارای بوی ملایم الکل است. این محصول بالادستی به صورت گسترده برای تولید مواد شیمیایی صنعتی همانند فرمالدهید، استیک اسید، دی متیل اتر، مختلط سوخت و بسیاری دیگر از ترکیبات شیمیایی مورد استفاده قرار می‌گیرد.



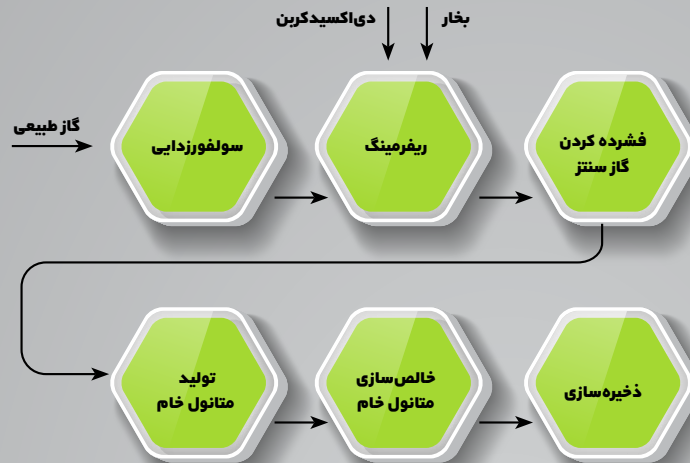
گزارش تحلیلی شرکت پتروشیمی زاگرس (زاگرس)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سیزدهم
۱۴۰۰/۰۵/۳۱

به طور کلی متانول به دو طریق تولید می‌شود. در روش اول خوراک آن جهت تولید گاز طبیعی و در روش دوم خوراک آن ذغالسنگ است. ۶۰٪ پتروشیمی‌های جهان از روش گاز طبیعی و مابقی به روش ذغالسنگ در حال تولید متانول هستند.



مصارف متانول به تفکیک قاره



بر طبق گزارش سال ۲۰۲۰ موسسه MMSA ظرفیت اسمی تولید متانول در جهان حدود ۱۵۰ میلیون تن است که از این مقدار حدود ۱۰۰ میلیون تن تولید می‌شود. چین با تولید ۳۶ میلیون تن و مصرف حدود ۴۹ میلیون تن به عنوان بزرگترین تولید کننده و مصرف کننده متانول شناخته می‌شود.

ایران با تولید حدود ۱۲ میلیون تن حدود ۸ درصد ظرفیت اسمی و حدود ۱۲ درصد تولید متانول جهان را به خود اختصاص داده است.

ارزان بودن حامل‌های انرژی در ایران، مزیت رقابتی برای پتروشیمی‌های داخل کشور محسوب می‌گردد. فلذا در ایران تمامی متانول تولیدی از روش گاز طبیعی تولید می‌شود.

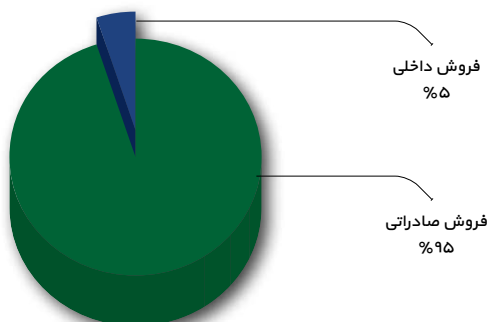
گزارش تحلیلی شرکت پتروشیمی زاگرس (زاگرس)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سیزدهم
۱۴۰۰/۰۵/۳۱

میزان فروش به تفکیک صادراتی و وارداتی

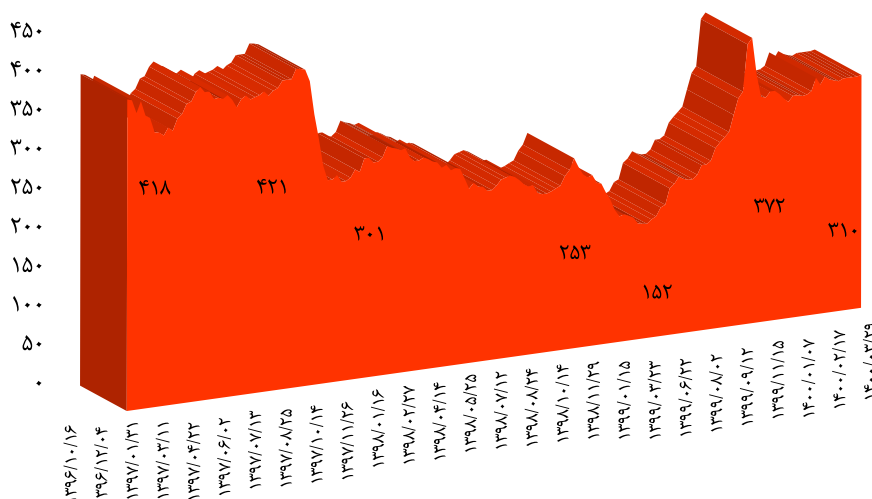


هرساله به طور میانگین حدود ۵ درصد (مقداری) از کل تولید متانول در ایران در داخل و از طریق بورس کالا به فروش می‌رسد و مابقی را براساس قیمت‌های جهانی به مشتریان خارجی صادر می‌شود. براساس پیش‌بینی‌ها تا سه سال آینده در حدود ۱۴ تا ۱۵ میلیون تن به ظرفیت کل جهان افزوده می‌شود که از این میزان چین بیشترین سهم، در حدود ۷ میلیون تن و ایران با سه واحد تولیدی جدید سهم حدود ۲/۴ میلیون تن را دارند و با توجه به پیش‌بینی افزایش تقاضا از سوی بخش انرژی، مشتقات شیمیایی این عرضه مازاد، پوشش داده می‌شود.

نرخ متانول

نمودار تاریخی قیمت متانول براساس دلار در سالهای گذشته در نمودار زیر قابل مشاهده است. در ابتدای سال ۱۳۹۷، به دلیل شروع جنگ تجاری آمریکا و چین و با افت قیمت نفت و همبستگی بالای این کالا با قیمت نفت، شاهد کاهش قیمت متانول و به تبع آن کاهش مبلغ فروش شرکت‌های حوزه متانول بودیم. وضعیت اخیر با تشدید تبعات شیوع ویروس کرونا و ریزش سنگین قیمت نفت، قیمت متانول را در فصل دوم سال ۲۰۲۰ میلادی به ۱۵۰ دلار رساند. در ادامه قیمت این محصول با کنترل ویروس کرونا در چین و بازگشت اقتصاد این کشور به چرخه تولید و هم‌چنین ممنوعیت واردات ذغالسنگ از استرالیا به چین، رشد جدیدی را آغاز نمود و در فصل دوم سال ۲۰۲۱، میلادی به محدوده ۳۰۰ دلار رسیده است. لازم به ذکر است که استرالیا بزرگترین صادرکننده ذغالسنگ به چین بوده است. در حال حاضر قیمت متانول در محدوده ۳۰۰ تا ۳۱۵ دلار در حال نوسان است.

متانول آسیا (CFR چین)



گزارش تحلیلی شرکت پتروشیمی زاگرس (زاگرس)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سیزدهم
۱۴۰۰/۰۵/۳۱

معرفی شرکت

موضوع	شرح
سال تاسیس و پذیرش در بورس	تاسیس در سال ۱۳۷۹ و پذیرش در بورس در سال ۱۳۸۰
محل فعالیت	استان بوشهر- منطقه ویژه اقتصادی انرژی پارس جنوبی
مشتریان اصلی شرکت	چین ۸۵٪ و هند ۱۵٪
محصول اصلی شرکت	متانول
سهم از بازار	حدود ۲۷ درصد از ظرفیت تولید عملی کل کشور

ترکیب سهامداران شرکت

آخرین ترکیب سهامداری شرکت پتروشیمی زاگرس در تاریخ ۱۴۰۰/۰۵/۱۸ به شرح جدول زیر می-باشد.

سهامداران	تعداد سهام (میلیون سهم)	درصد
شرکت گروه گسترش نفت و گاز پارسیان	۸۱۴	۳۳,۹۰۰
شرکت گروه پتروشیمی تابان فردا	۴۶۰	۱۹,۱۶۰
شرکت گروه صنعتی شیمی پوشینه	۴۲۷	۱۷,۷۸۰
شرکت صادر فر	۳۸۷	۱۶,۱۰۰
شرکت صنعت مرواریدارم	۴۷	۱,۹۶۰
سایر	۲۶۸	۱۱,۶۶۰
مجموع	۲,۴۰۰	۱۰۰٪

سایر شرکت های تولید کننده متانول در ایران

نام شرکت	نماد	ظرفیت اسمی تولید
شرکت پتروشیمی فن آوران	شفن	۱,۰۰۰,۰۰۰
شرکت پتروشیمی خارک	شخارک	۶۶۰,۰۰۰
شرکت پتروشیمی شیراز	شیراز	۹۰,۰۰۰
شرکت پتروشیمی مرجان	غیربوری	۱,۳۵۰,۰۰۰
شرکت پتروشیمی کاوه	غیربوری	۲,۳۱۰,۰۰۰
شرکت پتروشیمی بوشهر	غیربوری	۱,۶۵۰,۰۰۰
شرکت پتروشیمی کیمیا پارس خاور میانه	غیربوری	۱,۶۵۰,۰۰۰

گزارش تحلیلی شرکت پتروشیمی زاگرس (زاگرس)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سیزدهم
۱۴۰۰ / ۰۵ / ۳۱

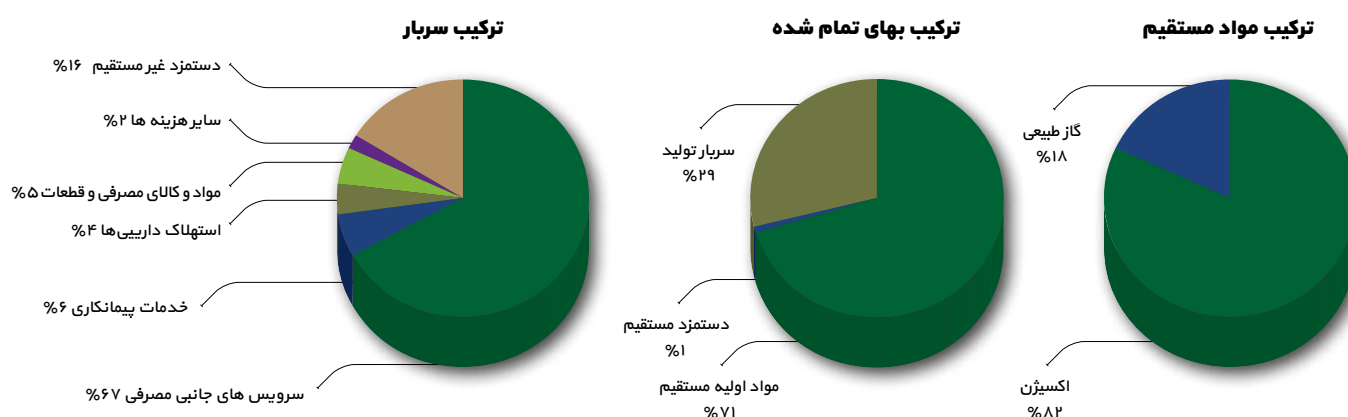
مقدار تولید و فروش

محصول	واحد	ظرفیت اسمی	تولید ۱۳۹۸	تولید ۱۳۹۹	برآورد تولید ۱۴۰۰
متانول	تن	۳,۳۰۰,۰۰۰	۲,۷۳۷,۷۴۴	۳,۰۱۵,۰۵۷	۳,۰۱۴,۱۷۸
بخار	تن	۷,۳۶۵,۶۰۰	۵,۷۳۷,۵۸۴	۶,۳۸۰,۷۳۴	۵,۹۹۳,۱۴۶

حجم کل فروش	واحد	سال ۱۳۹۷	سال ۱۳۹۸	سال ۱۳۹۹	سال ۱۴۰۰ برآوردی
متانول	تن	۲,۸۶۷,۹۲۲	۲,۸۱۸,۶۰۳	۳,۰۱۵,۴۲۲	۳,۰۱۴,۱۷۸
بخار	تن	۱,۹۳۴,۱۴۷	۱,۲۱۵,۰۶۰	۱,۲۵۸,۲۷۴	۵,۹۹۳,۱۴۶

بهای تمام شده

ترکیب ریالی بهای تمام شده براساس صورت‌های مالی سال ۱۳۹۹:



گزارش تحلیلی شرکت پتروشیمی زاگرس

(زاگرس)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سیزدهم
۱۴۰۰/۰۵/۳۱

مفروضات برآورد سود سال ۱۴۰۰

با توجه به تحقق سود فصل اول، مفروضات برآورد فصول باقیمانده به شرح زیر است:

دوره ۹ ماهه منتهی به ۱۴۰۰/۱۲/۲۹		مفروضات
۲۴۰,۰۰۰	نرخ دلار (ریال)	
۳۰۰	نرخ متانول (دلار)	
۴۵	هزینه حمل متانول	
۱۰	نرخ گاز طبیعی (سنت)	
۳۰٪	تورم	

- نرخ فروش محصولات براساس میانگین فروش سه ماهه چهارم سال گذشته و هم چنین سه ماهه ابتدایی سال ۱۴۰۰ برآورد شده است. با توجه به افزایش نرخ در این دو دوره، برای ادامه سال رشدی جهت نرخ دلاری متانول فرض نشده است.
- حقوق و دستمزد با فرض عدم تغییر تعداد کارکنان در نظر گرفته شده است.
- نرخ گاز طبیعی که عمده مواد مستقیم را تشکیل می دهد، طبق مصوبه هیات وزیران نرخ گاز خوراک طبق نرخ های اعلامی مراجع ذی صلاح و بر مبنای محاسبه نرخ تسعیر ارز در همراه با استفاده از متوسط نرخ معاملاتی در سامانه نیما صورت می پذیرد و همچنین مطابق تصمیم مراجع ذیصلاح نرخ های مذکور در ۶ ماهه اول سال با اعمال ۱۰ درصد تخفیف بعلاوه هزینه بالاسری هزینه انتقال گاز و جهت ۶ ماهه دوم نیز ۱۰ درصد بالاسری به علاوه هزینه بالاسری هزینه انتقال گاز محاسبه می گردد. اما به جهت اینکه بتوان پیش بینی درستی از قیمت اعلامی داشت، نرخ گاز اعلامی از فرمول زیر محاسبه می شود:

قیمت گاز طبیعی در بازار تعیین شده * ۰٫۵ + معدل وزنی قیمت داخلی، صادراتی و وارداتی
* ۰٫۵ = قیمت گاز طبیعی

- در فرمول فوق قیمت گاز طبیعی در بازار تعیین شده از نرخ خوراک پتروشیمی ها تاثیر میگیرد که شامل میانگین نرخ ۴ بازار به شرح هنری هاب آمریکا، هاب آلبرتا کانادا و هابهای NBP انگلیس و FFT هلند است.

- هم چنین معدل وزنی قیمت داخلی، صادراتی و وارداتی از فرمول زیر بدست می آید:

کل پرداختی برای واردات + قیمت متوسط فروش سایر مصارف داخلی + درآمد حاصل از صادرات + (مقدار فروش سایر مصارف داخلی - مقدار واردات)
مقدار صادرات + مقدار فروش سایر مصارف داخلی

گزارش تحلیلی شرکت پتروشیمی زاگرس (زاگرس)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سیزدهم
۱۴۰۰/۰۵/۳۱

برآورد سود

دوره مالی	سال ۱۳۹۷	سال ۱۳۹۸	سال ۱۳۹۹	سه ماهه اول ۱۴۰۰	نه ماهه منتهی به ۱۴۰۰/۱۲/۲۹	سال ۱۴۰۰
درآمد های فروش	۷۳,۸۴۵,۴۳۳	۷۸,۰۳۱,۹۴۸	۱۴۳,۲۳۴,۷۶۸	۵۴,۶۸۵,۳۶۵	۱۶۰,۹۲۰,۴۱۰	۲۱۵,۶۰۵,۷۷۵
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۲۹,۸۳۳,۱۹۰)	(۳۵,۳۸۳,۵۵۸)	(۶۱,۳۴۴,۲۲۴)	(۲۰,۸۹۳,۱۳۷)	(۷۵,۵۸۰,۵۴۷)	(۹۶,۴۷۳,۶۸۴)
سود (زیان) ناخالص	۴۴,۰۱۲,۲۴۳	۴۲,۶۴۸,۳۹۰	۸۱,۸۹۰,۵۴۴	۳۳,۷۹۲,۲۲۸	۸۵,۳۳۹,۸۶۳	۱۱۹,۱۳۲,۰۹۱
هزینه های اداری، عمومی و فروش	(۱۰,۴۹۹,۴۲۳)	(۱۷,۷۱۱,۰۲۳)	(۳۴,۰۰۱,۱۱۹)	(۸,۸۵۱,۸۸۱)	(۲۷,۸۴۸,۴۰۶)	(۳۶,۷۰۰,۲۸۷)
سایر درآمدها	۳,۱۸۹,۵۸۷	۶,۳۸۵,۹۱۱	۱۰,۱۱۲,۳۸۵	۰	۰	۰
سایر هزینه ها	۰	(۲,۶۱۱,۸۶۳)	(۳۴۱,۵۹۶)	(۲,۱۱۸,۵۸۱)	۷,۱۳۱,۸۰۶	۵,۰۱۳,۲۲۵
سود (زیان) عملیاتی	۳۶,۷۰۲,۴۰۷	۲۸,۷۱۱,۴۱۵	۵۷,۶۶۰,۲۱۳	۲۲,۸۲۱,۷۶۶	۶۴,۶۲۳,۲۶۳	۸۷,۴۴۵,۰۲۹
هزینه های مالی	۰	۰	۰	۰	۰	۰
درآمد سرمایه گذاری ها	۸۴۱,۲۰۱	۶۲۱,۰۶۴	۱,۱۱۰,۵۲۶	۷۰۷,۰۱۹	۴,۹۴۹,۱۳۳	۵,۶۵۶,۱۵۲
سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی - اقلام متفرقه	(۴۷,۳۶۴)	۶۳,۳۵۸	(۸۶۳,۲۵۸)	۳۱,۲۶۰	۲۱۸,۸۲۰	۲۵۰,۰۸۰
سود (زیان) قبل از مالیات	۳۷,۴۹۶,۲۴۴	۲۹,۳۹۵,۸۳۷	۵۷,۹۰۷,۴۸۲	۲۳,۵۶۰,۰۴۵	۶۹,۷۹۱,۲۱۶	۹۳,۳۵۱,۲۶۱
مالیات	(۱۹۶,۱۷۱)	(۷,۵۰۲)	۰	۰	۰	۰
سود (زیان) خالص	۳۷,۳۰۰,۰۷۳	۲۹,۳۸۸,۳۳۵	۵۷,۹۰۷,۴۸۲	۲۳,۵۶۰,۰۴۵	۶۹,۷۹۱,۲۱۶	۹۳,۳۵۱,۲۶۱
سود (زیان) پایه هر سهم EPS	۱۵,۵۴۲	۱۲,۲۴۵	۲۴,۱۲۸	۹,۸۱۷	۲۹,۰۸۰	۳۸,۸۹۶
سرمایه	۲,۴۰۰,۰۰۰	۲,۴۰۰,۰۰۰	۲,۴۰۰,۰۰۰	۲,۴۰۰,۰۰۰	۲,۴۰۰,۰۰۰	۲,۴۰۰,۰۰۰

ریسک ها



سابقه تقسیم سود

شرکت در ۲ سال اخیر به صورت میانگین ۹۵ درصد تقسیم سود داشته است.

گزارش تحلیلی شرکت پتروشیمی زاگرس

(زاگرس)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سیزدهم
۱۴۰۰/۰۵/۳۱

تحلیل حساسیت

جدول زیر تحلیل حساسیت سود شرکت برای سال ۱۴۰۱ بر مبنای مقدار فروش و با لحاظ کردن فرض بهره برداری از طرح توسعه قزوین (۳۳ هزار تن تولید کارخانه قدیم و مابقی تغییرات در طرح توسعه فاز قزوین) و تغییرات نرخ تورم (که بر نرخ فروش محصولات و اقلام بهای تمام شد اثر گذار می باشد) را نشان می دهد:

نرخ دلار (ریال)							نرخ جهانی متانول (دلار)
۳۰۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۲۶۰,۰۰۰	۲۴۰,۰۰۰	۲۲۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۱۸۰	
۱۹,۷۰۳	۱۷,۳۷۲	۱۵,۰۴۲	۱۲,۷۱۱	۱۰,۳۸۰	۸,۰۴۹	۱۸۰	
۲۵,۱۵۸	۲۲,۴۶۴	۱۹,۷۷۰	۱۷,۰۷۵	۱۴,۳۸۱	۱۱,۶۸۶	۲۰۰	
۳۰,۶۱۴	۲۷,۵۵۶	۲۴,۴۹۷	۲۱,۴۳۹	۱۸,۳۸۱	۱۵,۳۲۳	۲۲۰	
۳۶,۰۶۹	۳۲,۶۴۷	۲۹,۲۲۵	۲۵,۸۰۴	۲۲,۳۸۲	۱۸,۹۶۰	۲۴۰	
۴۱,۵۲۴	۳۷,۷۳۹	۳۳,۹۵۳	۳۰,۱۶۸	۲۶,۳۸۲	۲۲,۵۹۷	۲۶۰	
۴۶,۹۸۰	۴۲,۸۳۰	۳۸,۶۸۱	۳۴,۵۳۲	۳۰,۳۸۳	۲۶,۲۳۴	۲۸۰	
۵۲,۴۳۵	۴۷,۹۲۲	۴۳,۴۰۹	۳۸,۸۹۶	۳۴,۳۸۴	۲۹,۸۷۱	۳۰۰	
۵۷,۸۹۰	۵۳,۰۱۴	۴۸,۱۳۷	۴۳,۲۶۱	۳۸,۳۸۴	۳۳,۵۰۸	۳۲۰	
۶۳,۳۴۶	۵۸,۱۰۵	۵۲,۸۶۵	۴۷,۶۲۵	۴۲,۳۸۵	۳۷,۱۴۴	۳۴۰	
۶۸,۸۰۱	۶۳,۱۹۷	۵۷,۵۹۳	۵۱,۹۸۹	۴۶,۳۸۵	۴۰,۷۸۱	۳۶۰	

توضیح مهم:

آنچه در این گزارش مطالعه می کنید، تحلیل آخرین وضعیت شرکت است و برای اتخاذ تصمیم سرمایه گذاری کافی نیست. این گزارش سعی دارد فرهنگ تحلیل را در سطح بازار سرمایه افزایش دهد و همچنین به هیچ وجه توصیه ای برای خرید و فروش سهام نیست.

تهران ، خیابان کریم خان زند، خیابان شهید عضدی
(آبان جنوبی)، شماره ۱۱، ساختمان شهید بهمن محمودپور
تلفن: ۰۲۱-۸۸۹۰۳۲۹۳ فکس: ۰۲۱-۸۸۹۱۹۶۷۶