

تحليل بنيادي

شرکت

پتروشیمی غدیر

خرداد ماه ۱۴۰۱



 **Betasahm**
www.betasahm1.ir

© All rights reserved.

اطلاعات سهم بر اساس تابلو بورسی

شغذیر	نماد
تعداد سهام	۱/۳ میلیارد
سهم شناور	۲۴%
تابلو	بازار دوم بورس
گروه صنعت	پتروشیمی- پلیمری
Eps تحلیلی	۱۴,۴۴۶ یال
p/e تحلیلی	۶/۶۲
p/e گروه	۸/۸۴

سهامداران عمده

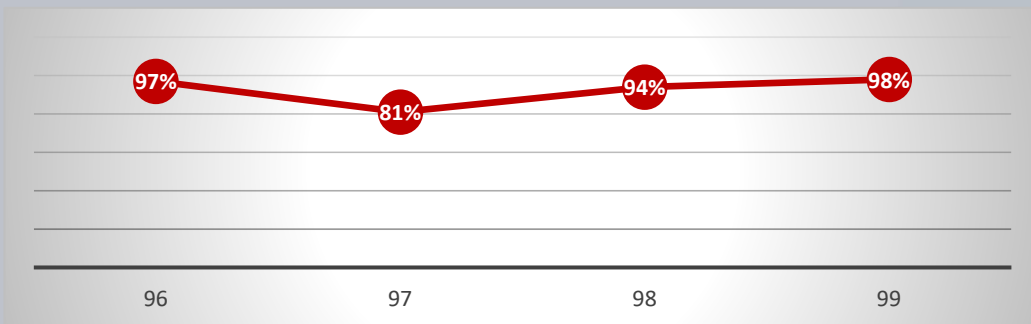
درصد	تعداد سهام	سهامدار
۳۶/۹۷	۴۸۱ میلیون	شرکت سرمایه گذاری نفت وگازوپتروشیمی تامین
۳۰/۷۶	۴۰۰ میلیون	شرکت سرمایه گذاری نفت وگازوپتروشیمی تامین بخش ۱
۷/۲۶	۹۴ میلیون	شرکت پتروشیمی بندرامام-سهامی خاص
۳/۱۲	۴۱ میلیون	شرکت سرمایه گذاری توسعه نوردنا
۲/۶۱	۳۴ میلیون	صندوق سرمایه گذاری لوتوس پارسیان
۱/۲	۱۶ میلیون	شرکت رادیس
۱/۰۶	۱۴ میلیون	شرکت آسان پرداخت پرشین

شرکت پتروشیمی غدیر در تاریخ ۱۳۷۸/۰۶/۱۵ با عنوان شرکت بازرگانی فرآورد کارون جنوب به صورت شرکت سهامی خاص تاسیس و طی شماره ۱۵۵۶۹۶ مورخ ۱۳۷۸/۰۷/۲۱ در اداره ثبت شرکتها و مالکیت صنعتی تهران به ثبت رسیده است، به موجب صورتجلسه مورخ ۱۳۷۹/۰۵/۲۵ مجمع عمومی فوق العاده نام شرکت به شرکت فرآورد کارون جنوب و متعاقباً به موجب صورتجلسه مورخ ۱۳۸۰/۰۹/۱۳ مجمع عمومی فوق العاده به "شرکت پتروشیمی غدیر (سهامی خاص) تغییر نمود، در تاریخ ۱۳۹۲/۰۳/۱۱ از شرکت سهامی خاص به سهامی عام تبدیل گردید، در سال ۱۳۹۶/۰۷/۱۰ در فرابورس ایران پذیرفته و سهام شرکت در تاریخ ۱۳۹۷/۰۴/۱۳ در فرابورس ایران با نماد "شغذیر" عرضه گردید



شرکت پتروشیمی غدیر در سال ۱۳۸۹ با ظرفیت حدود ۵۰٪ اسمی شروع به فعالیت کرده و درکنار پتروشیمی بندرامام، اروند و آبادان تامین کننده پی وی سی داخل کشور بوده است، ظرفیت تولید سالانه این شرکت به میزان ۱۲۰ هزار تن محصول پی وی سی با گریدهای مختلف می باشد که به لحاظ کیفی از درجه بالایی برخوردار است و اکنون این محصول را بیش از ظرفیت اسمی خود تولید می کند. سهم ظرفیت اسمی تولید حدود ۱۶٪ کل تولیدات داخل و سهم عملیاتی پتروشیمی غدیر در بازار ۲۰٪ بوده است و در کنار آن با ظرفیت تولید سالانه ۱۵۰ هزار تن وینیل کلراید مونومر اکنون در حال فعالیت می باشد

روند تقسیم سود شرکت



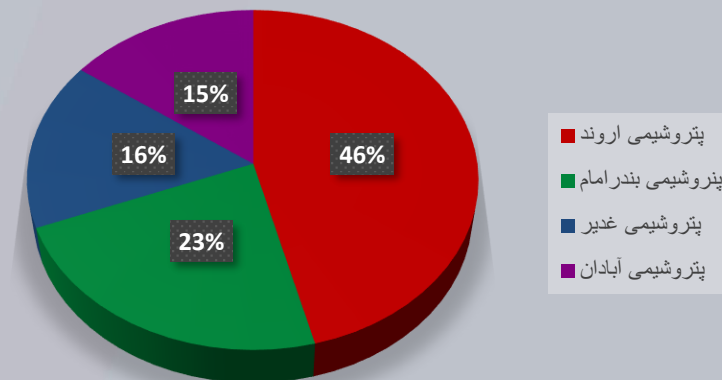
پلی وینیل کلراید پلی وینیل کلراید یا پی وی سی از جمله پلیمرهای ترموپلاستیک است که در نوع سخت و انعطاف پذیر تولید می شود. یکی از ارزشمندترین و پرکاربردترین محصولات صنعت پتروشیمی محسوب می شود و موارد مصرف آن نامحدود است به دلیل قیمت مناسب و کاربری آسان، در صنعت ساختمان سازی کاربرد فراوانی دارد. امروزه پی وی سی در ساختمان سازی، جایگزین مناسبی برای مواد سنتی از جمله چوب، سیمان و سفال شده است



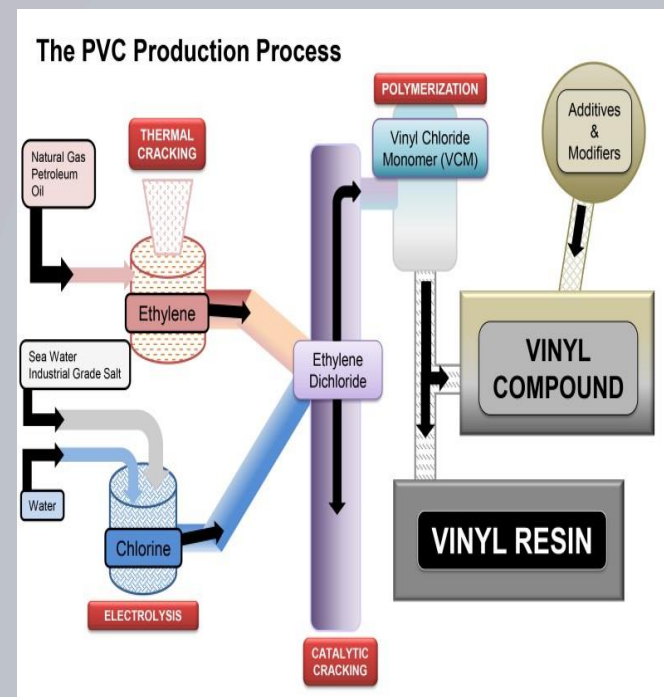
تولید و فروش

برای تولید محصول نهایی عمده اتیلن مصرفی شرکت از طریق پتروشیمی مارون و کاویان، کلر از پتروشیمی اروند، و نیل کلراید توسط خود شرکت تولید و مابقی مورد نیاز را از پتروشیمی بندرامام تهیه می نماید
محصول نهایی شرکت در بازارهای داخلی از طریق مکانیسم عرضه و تقاضا، بر اساس نرخ های جهانی شفاف و در بستر بورس کالا مورد معامله قرار می گیرد
لازم به ذکر است شرکت بازار صادراتی نیز دارد که عمده آن به کشور ترکیه است. بنابر این نرخ های فروش محصولات در بازارهای جهانی نیز بر اساس قیمت های جهانی و مقداری مشخص تخفیف صورت می پذیرد

وضعیت کلی شرکت از نظر ظرفیت اسمی در ایران



چارت تولید محصول نهایی شرکت



ریسک نرخ تورم

با توجه به شرایط خاص کشور در امر کسری بودجه متاسفانه 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، از طرفی به دلیل فزاینده بودن نرخ تورم گاهاً عملکرد ضعیف مدیران پنهان می شود چراکه کاهش تولید و فروش های احتمالی با رشد نرخ تورم و به تبع آن رشد نرخ محصولات پنهان خواهد شد

توجه شود که با توافق احتمالی میان ایران و قدرت های ۱+۵، حتی اگر به صورت موقت اما امکان دارد که انتظارات تورمی افت قابل توجهی داشته و شاهد کاهش سرعت فعالیت های اقتصادی در سطح اقتصاد کلان باشیم که می تواند مستقیماً بر عرضه و تقاضای محصولات، نرخ ها و به طور کلی بر جریان نقدی شرکت اثر گذار باشد

ریسک تحریم اقتصادی

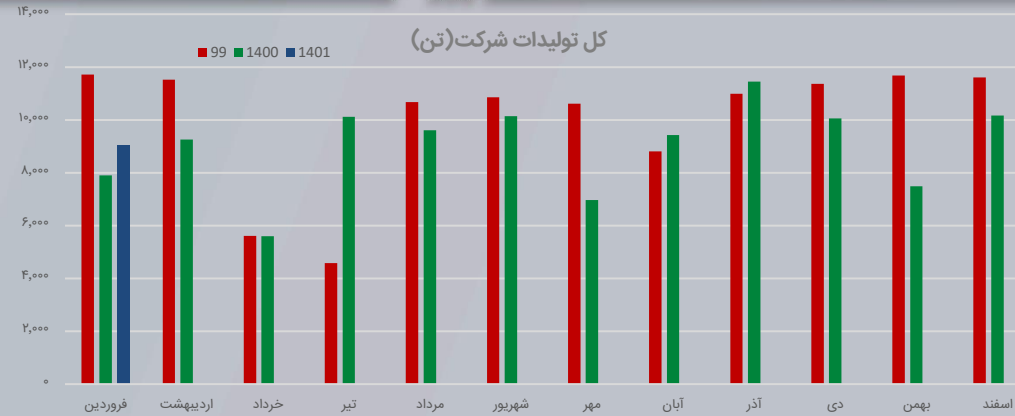
با توجه به ظرفیت صادراتی شرکت شرایط سیاسی و اقتصادی کشور در روند عملکرد شرکت تاثیر قابل توجهی دارد بنابر این با توجه به شرایط موجود شرکت با ریسک بازگشت ارز حاصل از صادرات روبرو است، به علاوه شرکت برای تولیدات خود نیازمند بستری مناسب جهت تداوم و البته رشد صادرات است که تحریم های موجود ظرفیت رقابت پذیری شرکت در امر صادرات را کاهش می دهد به عبارتی که شرکت ها ناچار به ارائه تخفیفات و همچنین در پی افزایش بهای فروش در قالب بیمه و.. می باشد بنابر این تحریم های اقتصادی جریان نقدی آتی شرکت را تحت تاثیر قرار می دهد

البته باید توجه داشت که بر اساس اخبار منتشره، احتمال قریب الوقوع توافق وجود دارد که با این توصیف شرکت می تواند محصولات خود را از نظر زمانی بهینه تر، از نظر ارزی و درآمدی امن تر و از نظر حاکمیت شرکتی شفاف تر عمل کند، بنابر این در صورت توافق گرچه برابری نرخ دلار/ریال می تواند تعدیل شود اما شرایط فروش قطعاً بهتر خواهد بود

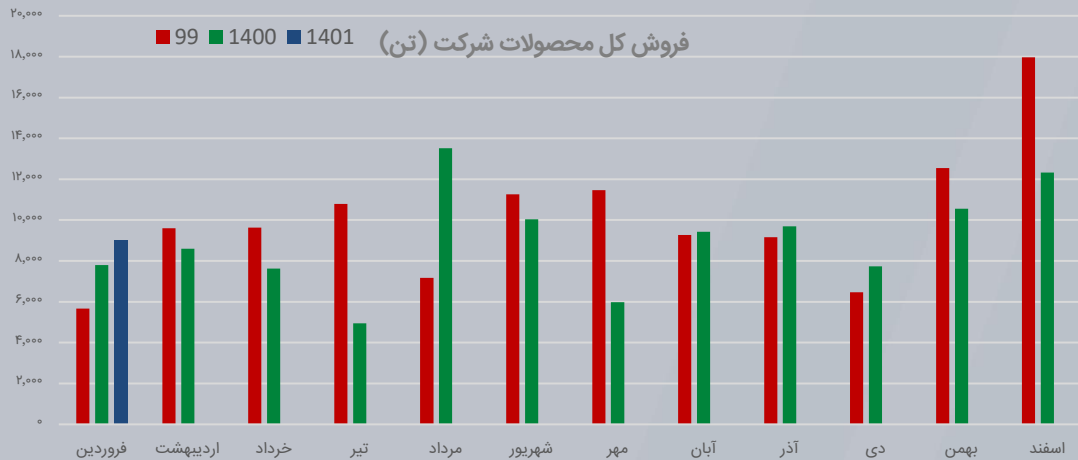
ریسک محدودیت انرژی

با توجه به محدودیت های انرژی که به دلیل عدم سرمایه گذاری مناسب در زیرساخت های این حوزه و مستهلک شدن زیر ساخت های مربوطه و همچنین سیاست های نادرست یارانه ای که منجر به شکل گیری الگوی مصرف نادرست و عدم جذابیت سرمایه گذاری شده است بنابر این سیاست گذار سعی بر فراهم آوردن عرضه پایدار با نرخ مناسب دارد که پیوسته شاهد مصوبه های گوناگون از تغییرات قیمتی انرژی تا جیره بندی آنها، انواع سقف و کف های قیمتی محصولات و عوارض های صادراتی متعدد هستیم بنابر این تداوم هر نوع سیاستی که باعث تهدید زنجیره عرضه و یا تغییر در تقاضا شود باعث تحمیل ریسک های سیستماتیک و جدی به صنایع و تحت شعاع قرار گرفتن جریان نقدی خواهد شد

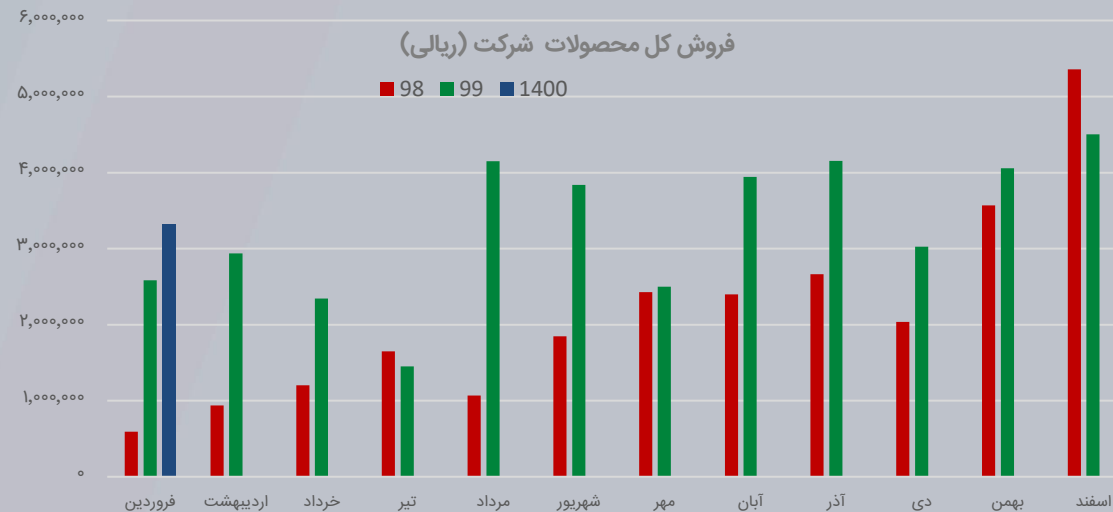
روند دو ساله تولیدات شرکت، در سال ۱۴۰۰ نسبت به ۹۹ با ۱۰٪ افت همراه بوده است همچنین شرکت در فروردین ماه ۱۴۰۱ نسبت به مدت مشابه ۱۴۰۰ با ۱۴ درصد رشد همراه بوده است، در سال ۹۹ شرکت مجموعاً حدود ۱۲۰ هزار تن و در ۱۲ ماهه سال ۱۴۰۰ مجموعاً ۱۰۸ هزار تن و در فروردین ماه ۱۴۰۱ به رکورد تولید ۹ هزار تن انواع PVC تولید کرده است.

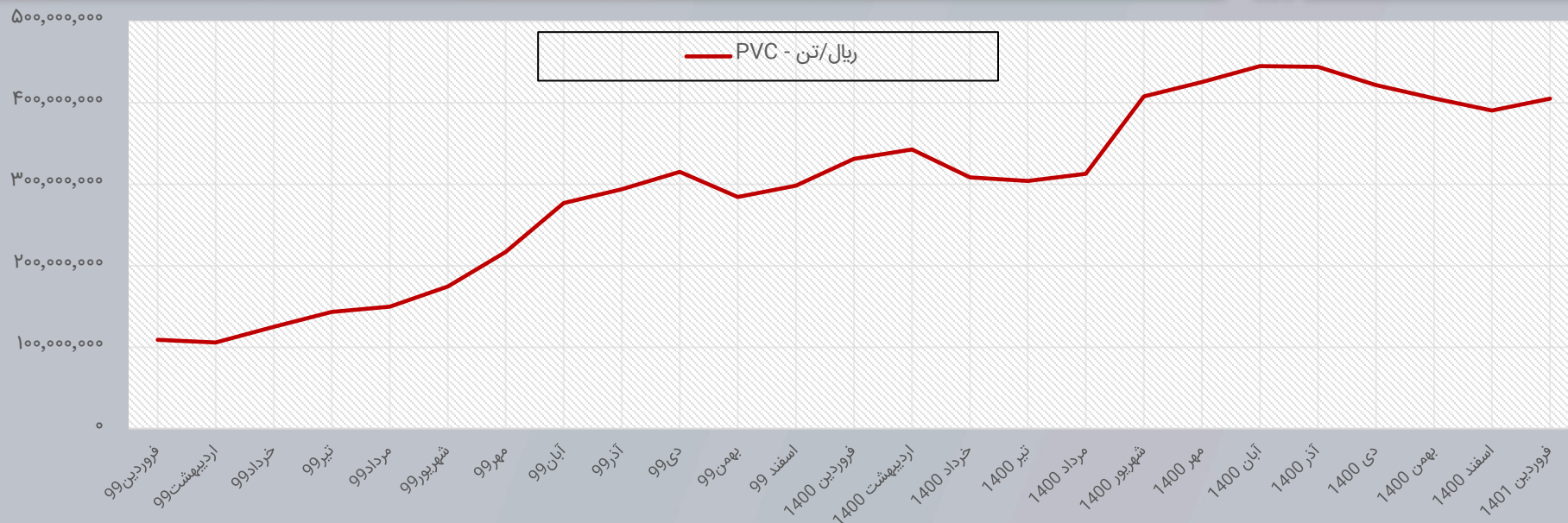


روند مجموع فروش انواع PVC شرکت از نظر تناژ فروش در سال ۱۴۰۰ نسبت به سال ۹۹ افت ۱۱ درصدی را تجربه کرده است؛ همچنین شرکت در فروردین ماه ۱۴۰۱ به میزان ۱۶ درصد نسبت به مدت مشابه ۱۴۰۰ رشد داشته است شرکت در سال ۹۹ مجموعاً ۱۲۱ هزار تن انواع PVC و در ۱۲ ماهه سال ۱۴۰۰ مجموعاً در حدود ۱۰۸ هزار تن و در فروردین ماه ۱۴۰۰، ۹ هزار تن فروش انواع PVC داشته است.

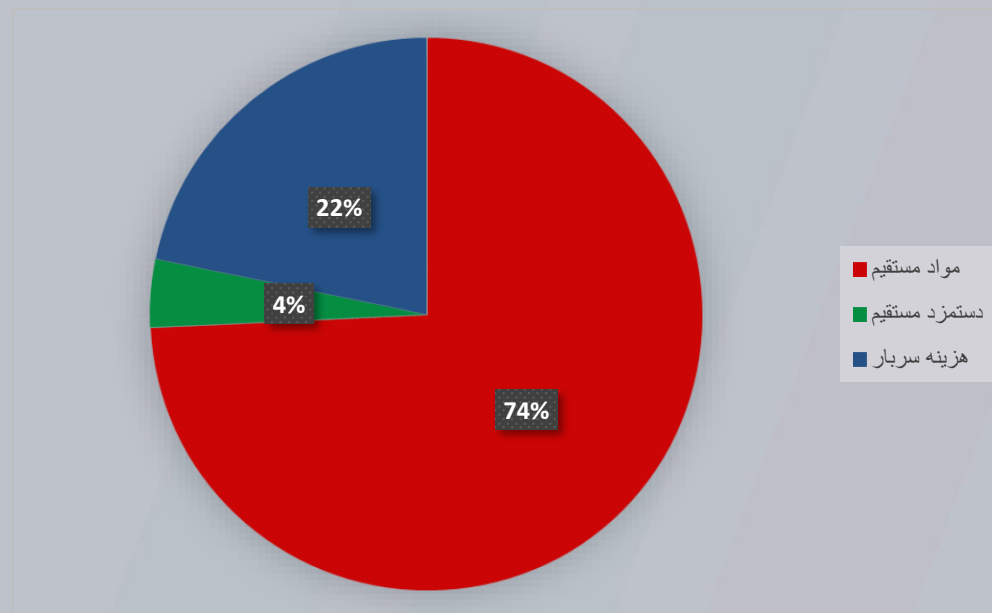


روند فروش ریالی شرکت در سال ۱۴۰۰ با وجود افت ۱۱ درصدی از نظر تناژ فروش رشد ۵۳٪ را نسبت به سال ۹۹ تجربه کرده است، همچنین در فروردین ماه سال ۱۴۰۰ علی رغم رشد ۱۶ درصدی تناژ فروش، میزان ریالی فروش رشد ۲۸ درصدی داشته که ناشی از رشد تولید و فروش و نرخ محصولات شرکت است شرکت در سال ۹۹ مجموعاً حدود ۲،۵۷۵ میلیارد تومان و در ۱۲ ماهه سال ۹۹ مجموعاً در حدود ۳،۹۴۸ میلیارد تومان و در فروردین ماه ۱۴۰۱ به رکورد ۳۳۲ میلیارد تومان در فروش رسیده است.





- PVC تولیدی شرکت نسبت به اسفند ماه ۹۹ از نظر قیمتی به ازای هر تن رشد ۴ درصدی داشته است، لازم به ذکر است که قیمت PVC شرکت در فروردین ماه ۱۴۰۱ نسبت به مدت مشابه سال قبل رشد ۲۸ درصدی داشته است PVC شرکت در فروردین ماه ۱۴۰۱ به طور میانگین در محدوده قیمتی ۴۰۵,۱۲۰,۵۹۹ ریال/تن معامله شده است.
- لازم به ذکر است آخرین قیمت معامله شده در خرداد ماه ۱۴۰۱ در بورس کالا معادل ۴۴۰,۷۳۵,۰۰۰ ریال/تن بوده است.



آیتم	۱۳۹۸/۱۲/۲۹	۹۹/۱۲/۲۹	۱۴۰۰/۱۲/۲۹	پیشبینی ۱۴۰۱/۱۲/۲۹	پیشبینی ۱۴۰۲/۱۲/۲۹
درآمد عملیاتی	۱۰,۰۹۸,۹۳۵	۲۵,۷۵۱,۰۹۳	۳۹,۰۹۴,۶۷۲	۴۶,۳۳۳,۱۰۷	۵۳,۳۰۲,۵۰۰
بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی	(۷,۳۳۹,۲۸۲)	(۱۱,۳۷۷,۰۰۱)	(۱۹,۱۲۲,۴۰۰)	(۲۶,۹۶۴,۹۷۰)	(۳۰,۸۴۴,۲۵۴)
سود(زیان) ناخالص	۲,۷۵۹,۶۵۳	۱۴,۳۷۴,۰۹۲	۱۹,۹۷۲,۲۷۲	۱۹,۳۶۸,۱۳۷	۲۲,۴۵۸,۲۴۶
هزینه‌های فروش، اداری و عمومی	(۳۱۶,۴۴۱)	(۴۷۱,۱۵۰)	(۶۸۱,۴۹۳)	(۸۳۸,۹۷۵)	(۱,۰۱۹,۲۴۷)
خالص سایر درآمدها و هزینه‌ها	(۵,۳۶۸)	(۶۳۷,۶۹۳)	۳۸۷,۲۴۶	۶۸۱,۴۷۸	۷۴۹,۶۲۶
سود (زیان) عملیاتی	۲,۴۳۷,۸۴۴	۱۳,۲۶۵,۲۴۹	۱۹,۶۷۸,۰۲۵	۱۹,۲۱۰,۶۴۰	۲۲,۱۸۸,۶۲۵
هزینه‌های مالی	(۱۵,۱۸۰)	-	-	-	-
سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی	۴۶,۸۵۱	۸۷۳,۱۱۳	۱,۲۶۶,۴۰۲	۱,۷۷۲,۹۶۳	۲,۴۴۶,۶۸۹
سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۲,۴۶۹,۵۱۵	۱۴,۱۳۸,۳۶۲	۲۰,۹۴۴,۴۲۷	۲۰,۹۸۳,۶۰۳	۲۴,۶۳۵,۳۱۴
هزینه مالیات بر درآمد	(۱۷۷,۹۰۵)	(۸۸۲,۸۳۸)	(۲,۴۲۶,۵۸۹)	(۲,۲۰۳,۲۷۸)	(۲,۵۸۶,۷۰۸)
سود (زیان) خالص	۲,۲۹۱,۶۱۰	۱۳,۲۵۵,۵۲۴	۱۸,۵۱۷,۸۳۸	۱۸,۷۸۰,۳۲۵	۲۲,۰۴۸,۶۰۶
سود (زیان) پایه هر سهم	۱,۷۶۳	۱۰,۱۹۷	۱۴,۲۴۴	۱۴,۴۴۶	۱۶,۹۶۰
سرمایه	۱,۳۰۰,۰۰۰	۱,۳۰۰,۰۰۰	۱,۳۰۰,۰۰۰	۱,۳۰۰,۰۰۰	۱,۳۰۰,۰۰۰
حاشیه سود ناخالص	۲۷%	۵۶%	۵۱%	۴۲%	۴۲%
حاشیه سود عملیاتی	۲۴%	۵۲%	۵۰%	۴۲%	۴۲%
حاشیه سود خالص	۲۳%	۵۱%	۴۷%	۴۱%	۴۱%

مفروضات تحلیل منتهی به اسفند ۱۴۰۰:

- برای سال ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲ نرخ PVC داخلی معادل ۱۵۰۰ دلار/تن و نرخ صادراتی ۱۰ درصد بالاتر محاسبه شده است.
- نرخ اتیلین برای ۱۴۰۱ معادل ۱۱۰۰ دلار و برای سال ۱۴۰۲ معادل ۹۵۰ دلار محاسبه شده است.
- نرخ ارز برای سال ۱۴۰۱ برابر ۲۶۵,۰۰۰ ریال و برای سال ۱۴۰۲ برابر ۳۰۰,۰۰۰ ریال محاسبه شده است.
- تولید و فروش برای سال ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲ معادل ۱۱۵,۰۰۰ تن محاسبه گردیده است.
- میزان مواد مستقیم مصرفی و محصولات تولیدی بر مبنای تولید در نظر گرفته شده است.
- نرخ حقوق و دستمزد ۳۰٪ افزایش محاسبه شده است.
- نرخ تورم ۳۵٪ محاسبه شده است.
- تحلیل سود ها نظر تحلیل گر بوده و قابل نقد است، اما سعی بر رعایت اصل محافظه کاری بوده است.

اسپرد PVC به اتیلن اثرگذار در سود عملیاتی ۱۴۰۱											
1.65	1.60	1.55	1.50	1.45	1.40	1.35	1.30	1.25	1.20	1.15	
13,624	12,907	12,190	11,473	10,757	10,040	9,323	8,606	7,889	7,172	6,455	750
14,993	14,209	13,425	12,642	11,858	11,074	10,290	9,506	8,723	7,939	7,155	820
16,362	15,511	14,660	13,810	12,959	12,108	11,258	10,407	9,556	8,705	7,855	890
17,731	16,813	15,895	14,978	14,060	13,143	12,225	11,307	10,390	9,472	8,554	960
19,099	18,115	17,130	16,146	15,161	14,177	13,192	12,208	11,223	10,239	9,254	1,030
20,468	19,417	18,365	17,314	16,263	15,211	14,160	13,108	12,057	11,005	9,954	1,100
21,837	20,719	19,600	18,482	17,364	16,245	15,127	14,009	12,890	11,772	10,654	1,170
23,206	22,021	20,835	19,650	18,465	17,280	16,094	14,909	13,724	12,539	11,353	1,240
24,575	23,323	22,070	20,818	19,566	18,314	17,062	15,810	14,557	13,305	12,053	1,310
25,944	24,625	23,305	21,986	20,667	19,348	18,029	16,710	15,391	14,072	12,753	1,380

نرخ دلاری اتیلن

نرخ دلار اثرگذار در بهای تمام شده و سود عملیاتی ۱۴۰۱ با فرض اسپرد ثابت											
320,000	310,000	300,000	290,000	280,000	270,000	260,000	250,000	240,000	230,000	220,000	
11,603	11,224	10,845	10,466	10,087	9,708	9,329	8,950	8,571	8,192	7,813	750
12,793	12,377	11,961	11,544	11,128	10,712	10,296	9,880	9,463	9,047	8,631	820
13,983	13,530	13,076	12,623	12,170	11,716	11,263	10,809	10,356	9,903	9,449	890
15,173	14,683	14,192	13,702	13,211	12,720	12,230	11,739	11,249	10,758	10,268	960
16,364	15,836	15,308	14,780	14,252	13,725	13,197	12,669	12,141	11,614	11,086	1,030
17,554	16,989	16,424	15,859	15,294	14,729	14,164	13,599	13,034	12,469	11,904	1,100
18,744	18,142	17,540	16,937	16,335	15,733	15,131	14,529	13,927	13,324	12,722	1,170
19,934	19,295	18,655	18,016	17,377	16,737	16,098	15,459	14,819	14,180	13,541	1,240
21,124	20,448	19,771	19,095	18,418	17,742	17,065	16,388	15,712	15,035	14,359	1,310
22,314	21,601	20,887	20,173	19,460	18,746	18,032	17,318	16,605	15,891	15,177	1,380

نرخ دلاری اتیلن

نرخ دلار اثرگذار در بهای تمام شده و سود عملیاتی ۱۴۰۱ با فرض اتیلین ۱۱۰۰ دلاری											
320,000	310,000	300,000	290,000	280,000	270,000	260,000	250,000	240,000	230,000	220,000	
13,813	13,365	12,917	12,469	12,021	11,573	11,125	10,677	10,229	9,780	9,332	1,200
15,060	14,573	14,086	13,599	13,112	12,625	12,138	11,651	11,164	10,677	10,190	1,300
16,307	15,781	15,255	14,729	14,203	13,677	13,151	12,625	12,099	11,573	11,047	1,400
17,554	16,989	16,424	15,859	15,294	14,729	14,164	13,599	13,034	12,469	11,904	1,500
18,801	18,197	17,593	16,989	16,385	15,781	15,177	14,573	13,969	13,365	12,761	1,600
20,047	19,405	18,762	18,119	17,476	16,833	16,190	15,547	14,904	14,261	13,618	1,700
21,294	20,612	19,931	19,249	18,567	17,885	17,203	16,521	15,839	15,158	14,476	1,800
22,541	21,820	21,100	20,379	19,658	18,937	18,216	17,495	16,775	16,054	15,333	1,900
23,788	23,028	22,268	21,509	20,749	19,989	19,229	18,469	17,710	16,950	16,190	2,000
25,035	24,236	23,437	22,639	21,840	21,041	20,242	19,444	18,645	17,846	17,047	2,100

نرخ دلاری داخلی PVC

تناژ تولید و فروش موثر بر بهای تمام شده و درآمد های عملیاتی ۱۴۰۱											
125,000	120,000	115,000	110,000	105,000	100,000	95,000	90,000	85,000	80,000	75,000	
12,341	11,845	11,349	10,853	10,357	9,861	9,365	8,869	8,372	7,876	7,380	1,200
13,460	12,921	12,381	11,842	11,303	10,764	10,224	9,685	9,146	8,607	8,067	1,300
14,579	13,996	13,414	12,831	12,249	11,666	11,084	10,502	9,919	9,337	8,754	1,400
15,698	15,072	14,446	13,821	13,195	12,569	11,944	11,318	10,692	10,067	9,441	1,500
16,817	16,148	15,479	14,810	14,141	13,472	12,803	12,135	11,466	10,797	10,128	1,600
17,936	17,224	16,512	15,799	15,087	14,375	13,663	12,951	12,239	11,527	10,815	1,700
19,055	18,299	17,544	16,789	16,033	15,278	14,523	13,768	13,012	12,257	11,502	1,800
20,174	19,375	18,577	17,778	16,980	16,181	15,383	14,584	13,786	12,987	12,189	1,900
21,293	20,451	19,609	18,767	17,926	17,084	16,242	15,401	14,559	13,717	12,876	2,000
22,412	21,527	20,642	19,757	18,872	17,987	17,102	16,217	15,332	14,447	13,562	2,100

نرخ دلاری داخلی PVC



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 آوای آگاه