

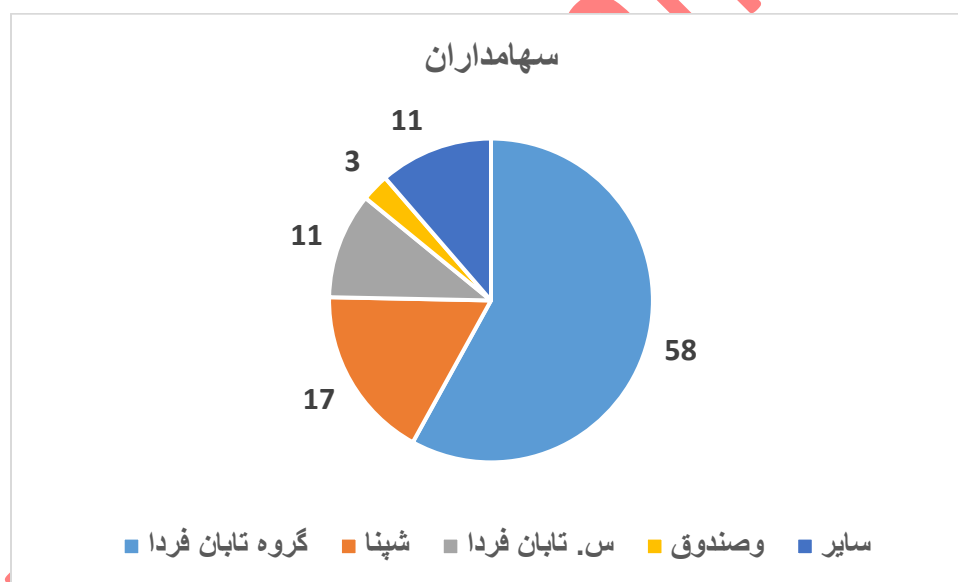
## تحلیل بنیادی نفت سپاهان (شسپا)

پالایشگاه نفت سپاهان در سال ۱۳۷۱ به عنوان یکی از واحدهای پالایشگاه اصفهان آغاز به فعالیت نمود. این واحد پالایشگاهی در ابتدای مهر ماه سال ۱۳۷۸ به صورت یک شرکت سهامی خاص تحت عنوان شرکت تصفیه روغن اصفهان تأسیس گردید.

تولیدات شرکت شامل انواع روانکارهای موتوری و صنعتی، روغن پایه، گریس، و پارافین وکس و ... بوده و عمده محصولات شرکت با برند اسپیدی در بین عموم مردم شناخته شده است.

این شرکت از جمله واحدهای تجاری متعلق به صندوق بازنشستگی، پس انداز و رفاه کارکنان صنعت نفت بوده که در سال ۱۳۸۵ کلیه سهام صندوق به شرکت سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی کارکنان صنعت نفت انتقال یافته است.

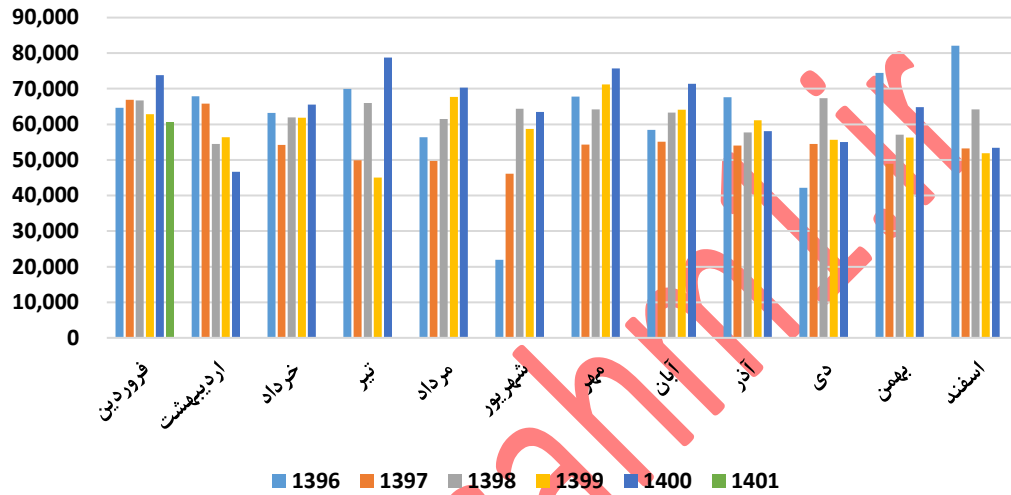
سهامداران:



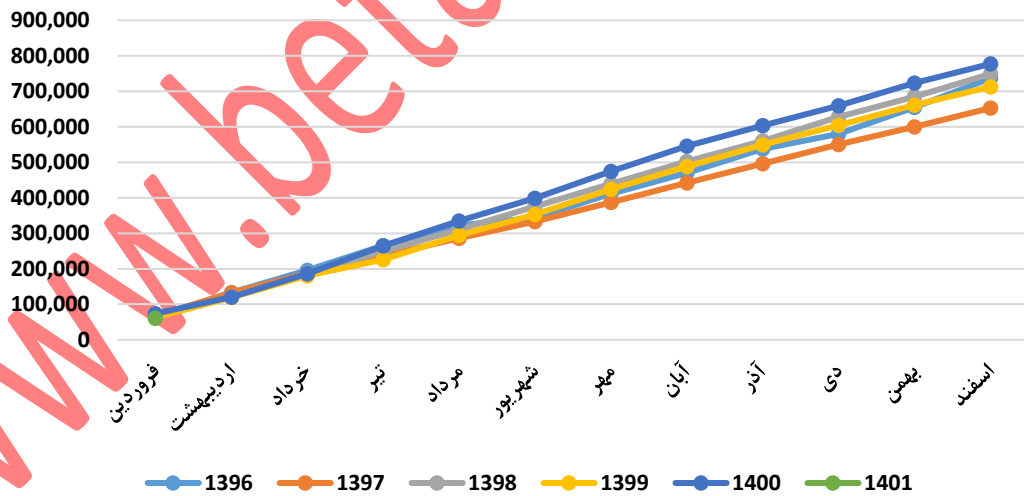
عملکرد ماهانه

تولید

تولید ماهانه شسپا-تن



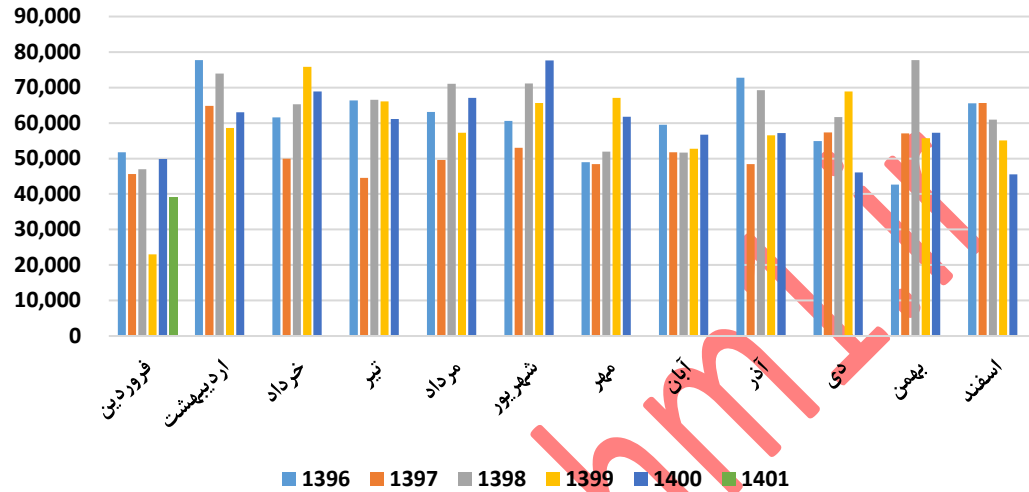
تولید ماهانه تجمعی شسپا-تن



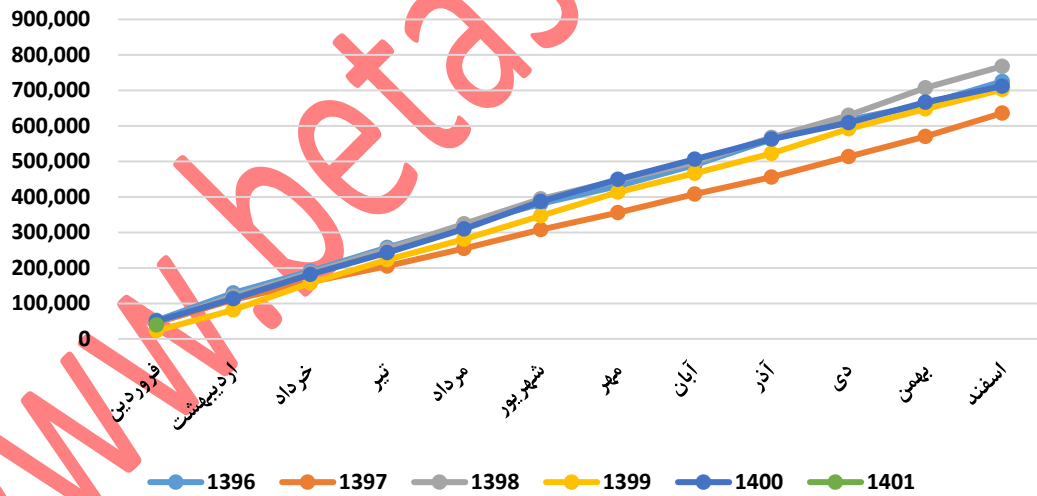
تولید شرکت روند با ثبات و در محدوده ظرفیت اسمی بوده است.

مقدار فروش:

فروش ماهانه شسیپا-تن

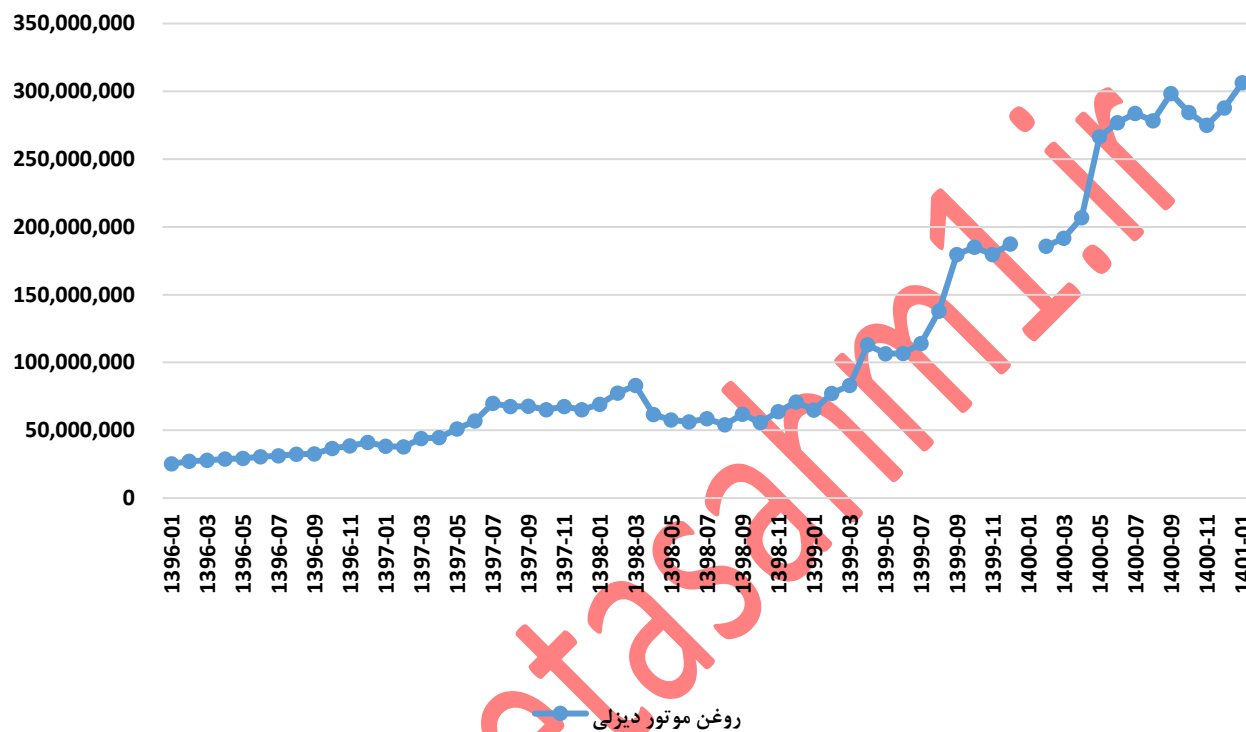


فروش ماهانه تجمعی شسیپا-تن



نرخ فروش

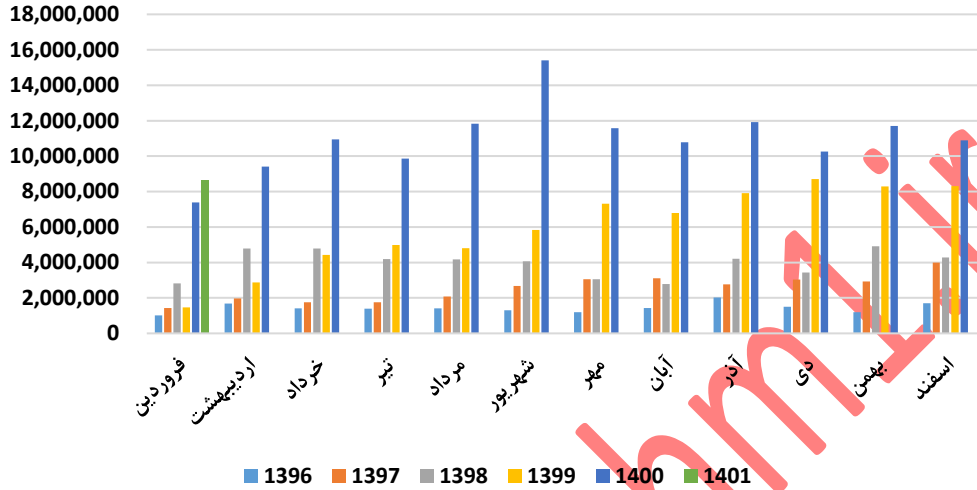
نرخ فروش محصولات



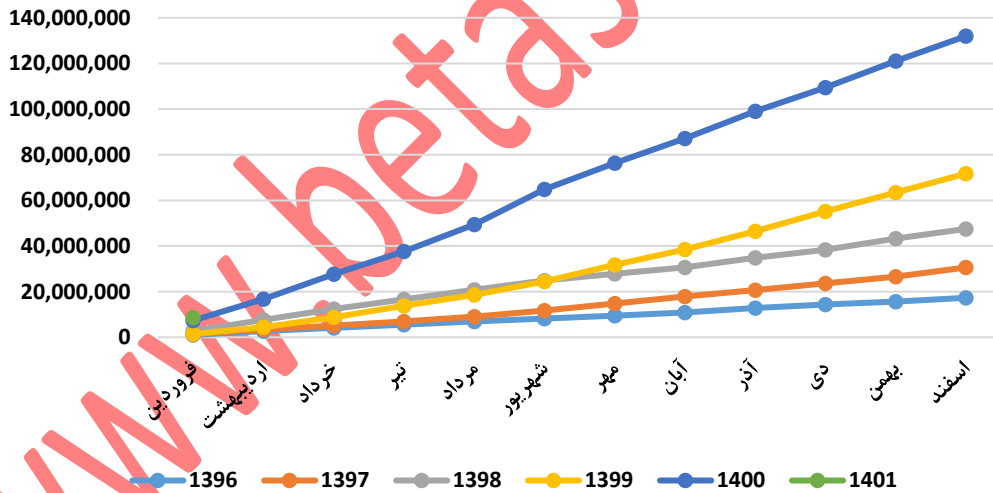
www.betasahm.ir

مبلغ فروش

مبلغ فروش ماهانه شسپا-میلیون ریال



مبلغ فروش ماهانه تجمعی شسپا-میلیون ریال



عملکرد سالانه

تولید و فروش:

شرکت دارای ظرفیت اسمی ۴۵۹ هزار تن انواع روانکار و ۳۲۲ هزار تن محصولات جانبی میباشد. در جدول زیر تولید دوره های گذشته و پیش بینی تولید دوره های پیش رو ذکر شده است:

کارشناسی ۱۴۰۱	۱,۴۰۰	۹۹	۹۸	۹۷	مقدار تولید
۲,۶۵۰	۲,۶۵۰	۲,۲۳۷	۲,۱۱۵	۳,۳۵۷	سایر
۴۲۰,۷۳۹	۴۲۰,۷۳۹	۴۱۶,۲۷۳	۴۲۶,۵۰۲	۳۶۳,۲۵۸	انواع روانکار
۲۸۰,۷۹۳	۲۸۰,۷۹۳	۲۸۶,۴۳۹	۳۰۵,۶۶۱	۲۸۶,۰۲۸	محصولات جانبی
۷۰۴,۱۸۲	۷۰۴,۱۸۲	۷۰۴,۹۴۹	۷۳۴,۲۷۸	۶۵۲,۶۴۳	

میزان فروش:

سهم روغن پایه در فروش صادراتی شرکت بیشتر میباشد و فروش دوره های گذشته و پیش بینی دوره های آتی در جدول زیر ذکر شده است:

کارشناسی ۱۴۰۱	۱,۴۰۰	۹۹	۹۸	۹۷	مقدار فروش
					مقدار فروش داخلی
۲,۶۵۰	۲,۷۲۴	۲,۴۶۴	۲,۲۳۳	۲,۷۹۴	سایر
۲۵۰,۱۲۲	۲۳۵,۱۷۲	۱۷۹,۰۷۱	۱۶۲,۳۰۸	۱۶۸,۹۱۶	انواع روانکار
۳۲,۹۳۰	۴۰,۷۷۷	۶۰,۸۱۰	۷۱,۲۹۰	۷۴,۰۴۸	محصولات جانبی
۲۸۵,۷۰۲	۲۷۸,۶۷۲	۲۴۲,۳۴۵	۲۳۵,۸۳۱	۲۴۵,۷۵۸	جمع فروش داخلی
۱۷۰,۶۱۷	۱۸۹,۸۱۶	۲۳۶,۷۴۲	۲۸۰,۸۶۸	۱۹۵,۱۷۱	انواع روانکار
۲۴۷,۸۶۳	۲۵۴,۶۶۳	۲۲۳,۶۷۳	۲۵۱,۸۱۰	۱۹۵,۵۸۶	محصولات جانبی
۴۱۸,۴۸۰	۴۴۴,۴۸۰	۴۶۰,۴۱۵	۵۳۲,۶۷۸	۳۹۰,۷۵۷	جمع فروش خارجی
۷۰۴,۱۸۲	۷۲۳,۱۵۲	۷۰۲,۶۳۴	۷۶۸,۵۰۹	۶۳۶,۵۱۵	جمع

نرخ فروش:

تغییر قیمت انواع روانکار داخلی طبق نظر سازمان حمایت از مصرف کنندگان تحت تاثیر افزایش هزینه های تولید از جمله نرخ ارز و فرآوردهای نفتی تغییر میکند. نرخ فروش صادراتی نیز بر اساس قیمت های جهانی و منطقه ای تعیین میگردد. نرخ فروش دوره های گذشته و پیش بینی فروش دوره های آتی به شرح زیر است:

کارشناسی ۱۴۰۱	۱,۴۰۰	۹۹	۹۸	۹۷	قیمت واحد
					نرخ فروش داخلی
۵۰۶,۳۴۰,۹۶۷	۳۱۲,۰۲۶,۱۰۶	۱۷۷,۰۱۸,۶۶۹	۱۱۹,۷۷۱,۶۰۸	۱۰۰,۶۷۶,۴۵۰	سایر
۳۶۳,۵۵۵,۱۵۰	۲۶۹,۱۸۴,۵۹۱	۱۴۷,۱۹۳,۱۶۴	۱۰۲,۲۹۰,۱۸۳	۵۹,۸۷۴,۵۰۰	انواع روانکار
۲۱۳,۰۳۱,۸۷۳	۱۴۲,۸۶۳,۶۵۸	۶۹,۱۶۰,۴۶۷	۴۳,۷۶۹,۸۴۱	۳۶,۰۴۸,۱۸۵	محصولات جانبی
					نرخ فروش خارجی
					سایر
۳۵۷,۲۵۴,۸۲۰	۲۲۳,۲۳۴,۱۶۶	۱۲۳,۶۷۷,۶۸۷	۶۴,۹۲۱,۹۷۰	۵۷,۹۸۸,۵۴۳	انواع روانکار
۱۶۲,۳۷۹,۰۴۶	۹۸,۷۳۷,۶۸۳	۵۷,۳۳۰,۱۲۵	۴۰,۱۵۰,۴۳۹	۳۵,۰۹۶,۷۲۵	محصولات جانبی

مفروضات مربوط به نرخ و بها در انتهای تحلیل ذکر خواهد.

طبق جدول نرخ و مقدار فروش مبلغ فروش طبق جدول زیر حاصل خواهد شد:

کارشناسی ۱۴۰۱	۱,۴۰۰	۹۹	۹۸	۹۷	مبلغ فروش
					فروش داخلی
					سایر
۱,۳۴۱,۸۰۴	۸۴۹,۹۵۹	۴۳۶,۱۷۴	۲۶۷,۴۵۰	۲۸۱,۲۹۰	انواع روانکار
۹۰,۹۳۳,۰۷۵	۶۳,۳۰۴,۵۷۰	۲۶,۳۵۸,۰۲۷	۱۶,۶۰۲,۵۱۵	۱۰,۱۱۳,۷۶۱	محصولات جانبی
۷,۰۱۵,۱۱۶	۵,۸۲۵,۴۹۸	۴,۲۰۵,۶۴۸	۳,۱۲۰,۳۵۲	۲,۶۶۹,۲۹۶	جمع فروش داخلی
۹۹,۲۸۹,۹۹۴	۶۹,۹۸۰,۰۲۸	۳۰,۹۹۹,۸۴۹	۱۹,۹۹۰,۳۱۷	۱۳,۰۶۴,۳۴۷	فروش خارجی
-	-	-			سایر
-	-	-			انواع روانکار
۶۰,۹۵۳,۸۱۱	۴۲,۳۷۳,۵۰۷	۲۹,۲۷۹,۷۰۳	۱۸,۲۳۴,۵۰۴	۱۱,۳۱۷,۶۸۲	محصولات جانبی
۴۰,۲۴۷,۷۷۶	۲۵,۱۴۴,۸۷۱	۱۲,۸۲۳,۲۰۱	۱۰,۱۱۰,۲۸۲	۶,۸۶۴,۴۲۸	جمع فروش خارجی
۱۰۱,۲۰۱,۵۸۷	۶۷,۵۱۸,۳۷۸	۴۲,۱۰۲,۹۰۴	۲۸,۳۴۴,۷۸۶	۱۸,۱۸۲,۱۱۰	جمع
۲۰۰,۴۹۱,۵۸۱	۱۳۷,۴۹۸,۴۰۵	۷۱,۸۰۳,۸۱۲	۴۸,۳۳۵,۱۰۳	۳۱,۲۴۶,۴۵۷	

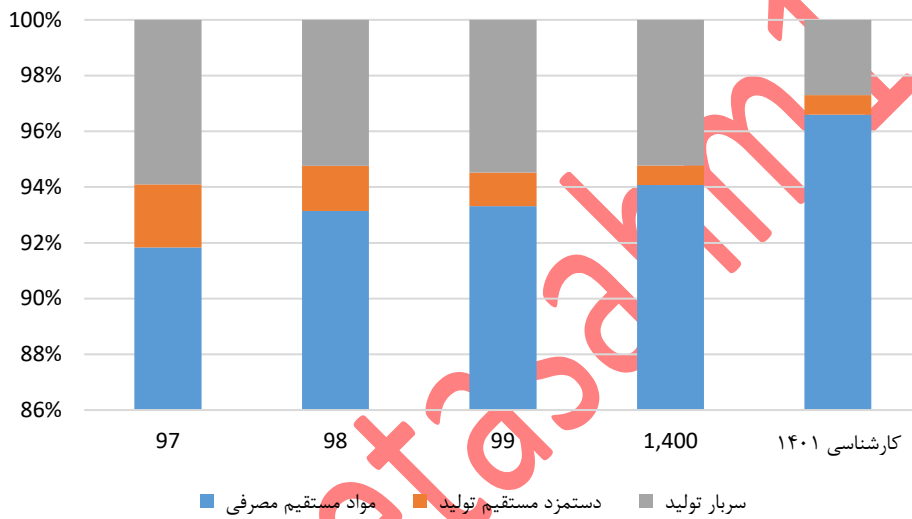
www.betasahm.ir



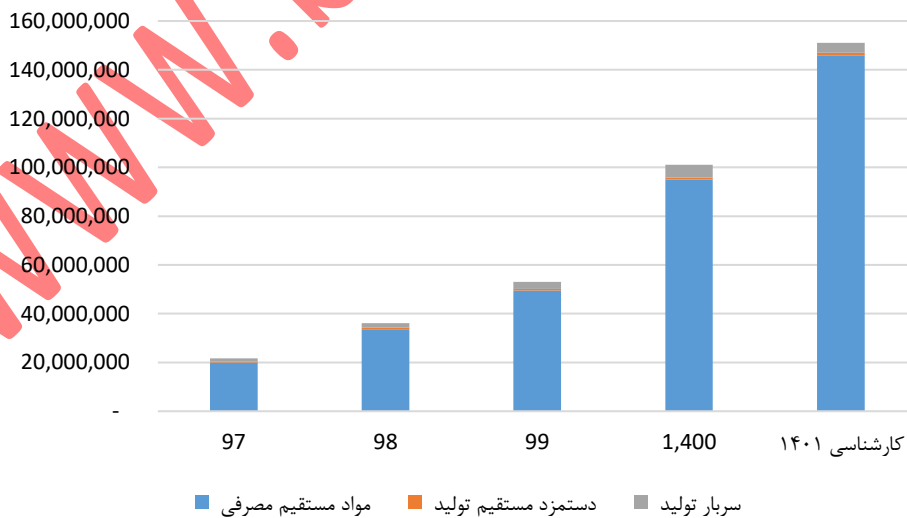
بها:

عمده بهای محصول فروش رفته مواد مستقیم بوده که از لوبکات تشکیل میگردد. لوبکات یکی از فرآورده های نفتی میباشد که شرکت از پالایشگاه همجوار خود یعنی شپنا تهیه میکند. نرخ لوبکات طبق آخرین اطلاعات بر اساس نرخ نفت کوره ۳۸۰ فوب و با اعمال دو ضریب اصلاحی تعیین میگردد. با توجه به اسپرد خوب بین روغن پایه و لوبکات شرکت های روانکار در ماه های اخیر حاشیه سود خوبی داشته اند.

ترکیب بها - درصد



اقدام بها - میلیون ریال



روند تغییرات ارقام بها نشان می‌دهد که در سال های اخیر با رشد نرخ دلار سهم مواد از ساختار بها به بالاترین میزان رسیده و عملاً مبلغ بها را لوبکات خریداری تشکیل می‌دهد.

کارشناسی ۱۴۰۱	۱,۴۰۰	۹۹	۹۸	۹۷	مقدار مصرف طی دوره
۱۱۹,۲۳۸	۱۰۲,۳۹۰	۷۴,۵۱۷	۶۹,۳۹۱	۴۸,۷۰۴	آیزروسایکل
۵۳۹,۵۸۹	۵۷۷,۹۵۹	۶۱۴,۴۳۱	۶۴۴,۵۱۹	۵۸۹,۲۴۶	لوب کات
۶۵۸,۸۲۷	۶۸۰,۳۴۹	۶۸۸,۹۴۸	۷۱۳,۹۱۰	۶۳۷,۹۵۱	

کارشناسی ۱۴۰۱	۱,۴۰۰	۹۹	۹۸	۹۷	مبلغ مصرف طی دوره
۱۸,۵۱۴,۵۹۲	۱۷,۵۳۵,۶۳۲	۹,۷۸۳,۲۲۹	۴,۷۷۲,۴۳۰	۲,۹۳۳,۳۷۸	سایر مواد افزودنی، بسته بندی و ملزومات
۲۶,۳۶۰,۲۵۸	۱۴,۳۳۵,۳۸۵	۵,۱۶۲,۵۰۷	۳,۵۲۱,۳۸۷	۱,۹۱۲,۱۰۵	آیزروسایکل
۱۰۱,۰۵۴,۳۵۳	۶۲,۲۰۲,۷۴۱	۳۴,۵۷۹,۰۲۰	۲۵,۳۸۵,۷۴۲	۱۵,۰۸۱,۴۷۶	لوب کات
۱۴۵,۹۲۹,۲۰۳	۹۵,۰۷۳,۷۵۸	۴۹,۵۲۴,۷۵۶	۳۳,۶۷۹,۵۵۹	۱۹,۹۲۶,۹۵۹	

کارشناسی ۱۴۰۱	۱,۴۰۰	۹۹	۹۸	۹۷	نرخ خرید طی دوره
۲۲۲,۴۳۴,۴۵۲	۱۴۳,۸۲۵,۷۰۶	۷۴,۶۲۵,۹۶۲	۵۰,۸۳۶,۸۹۵	۴۲,۶۱۶,۳۲۲	آیزروسایکل
۱۹۰,۲۲۴,۲۳۵	۱۱۱,۰۲۲,۸۸۸	۵۸,۲۵۱,۶۸۴	۳۹,۵۹۸,۰۸۳	۲۶,۵۱۲,۶۱۴	لوب کات

با توجه به مبلغ مواد و افزایش ۵۰ درصدی نرخ دستمزد و افزایش عمدتاً تورم محور هزینه های ثابت جدول به شرح ذیل پیش بینی میگردد:

کارشناسی ۱۴۰۱	۱,۴۰۰	۹۹	۹۸	۹۷	بهای تمام شده
۱۴۵,۹۲۹,۲۰۳	۹۵,۰۷۳,۷۵۸	۴۹,۵۲۴,۷۵۶	۳۳,۶۷۹,۵۵۹	۱۹,۹۲۶,۹۵۹	مواد مستقیم مصرفی
۱,۰۴۸,۶۲۷	۶۹۹,۰۸۵	۶۴۰,۳۶۳	۵۸۲,۱۲۱	۴۹۰,۱۵۷	دستمزد مستقیم تولید
۴,۰۸۶,۹۲۹	۵,۲۸۵,۵۶۸	۲,۹۰۹,۸۱۰	۱,۸۹۵,۳۶۷	۱,۲۸۱,۳۷۰	سربار تولید
۱۵۱,۰۶۴,۷۵۹	۱۰۱,۰۵۸,۴۱۱	۵۳,۰۷۴,۹۲۹	۳۶,۱۵۷,۰۴۷	۲۱,۶۹۸,۴۸۶	جمع

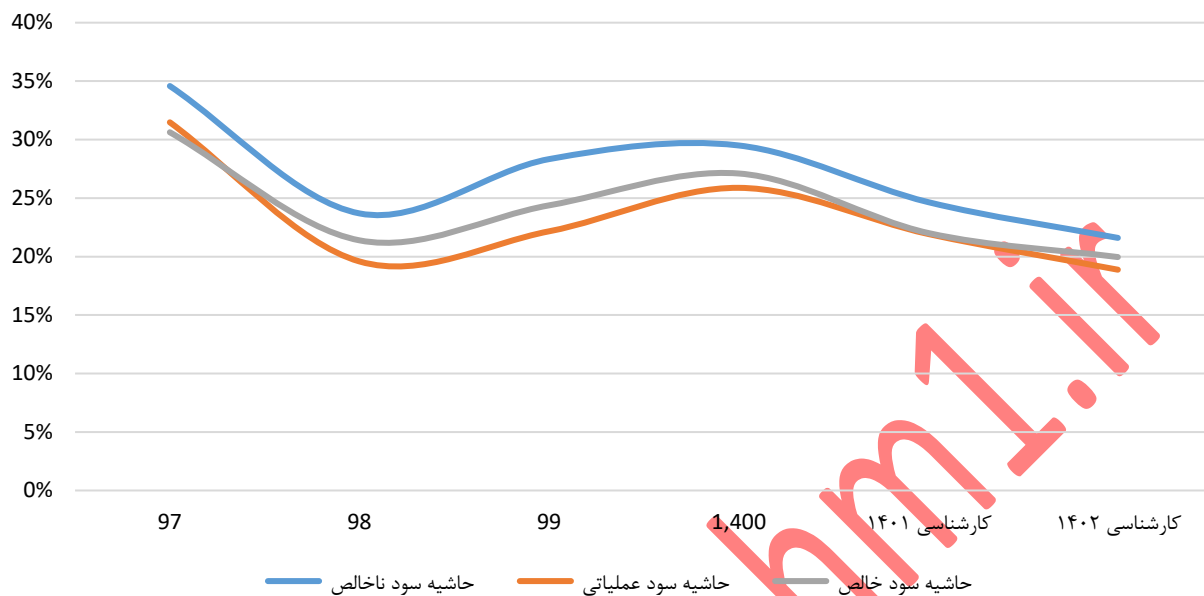
مهمترین نکته سایر درآمدهای شرکت مالکیت ۲.۵۹ درصدی شپنا میباشد که با توجه به سود آوری مناسب شپنا در سال گذشته و فرض ثبات اسپرد پالایشگاه و همچنین حفظ میزان درصد تقسیم، پیش بینی شده از این محل نیز سود شناسایی گردد.

## پیش بینی صورت سود و زیان

صورت سود و زیان با توجه به توضیحات دو آیت مهم فروش و بها به شرح زیر پیش بینی میگردد:

کارشناسی ۱۴۰۱	۱,۴۰۰	۹۹	۹۸	۹۷	دوره مالی
۲۰۰,۴۹۱,۵۸۱	۱۳۷,۴۹۸,۴۰۵	۷۱,۸۰۳,۸۱۲	۴۷,۳۵۸,۹۹۵	۳۰,۵۸۱,۲۴۵	فروش
(۱۵۱,۰۶۴,۷۵۹)	(۹۶,۹۳۷,۴۶۹)	(۵۱,۴۶۰,۳۵۷)	(۳۶,۱۳۹,۵۰۷)	(۲۰,۰۰۵,۴۳۸)	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۴۹,۴۲۶,۸۲۱	۴۰,۵۶۰,۹۳۷	۲۰,۳۴۳,۴۵۵	۱۱,۲۱۹,۴۸۸	۱۰,۵۷۵,۸۰۷	سود (زیان) ناخالص
(۵,۷۶۰,۱۰۷)	(۵,۷۴۰,۸۸۴)	(۴,۱۱۳,۱۸۸)	(۲,۵۷۳,۲۷۰)	(۲,۰۶۱,۱۳۴)	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۳۰۰,۷۵۲	۷۵۹,۸۱۱	(۳۱۷,۹۲۶)	۶۲۸,۱۴۱	۱,۱۱۲,۲۳۲	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی
۴۳,۹۶۷,۴۶۷	۳۵,۵۷۹,۸۶۳	۱۵,۹۱۲,۳۴۱	۹,۲۷۴,۳۵۹	۹,۶۲۶,۹۰۵	سود (زیان) عملیاتی
۴,۵۲۴,۳۰۹	۷,۱۹۷,۴۸۸	۱,۸۰۹,۷۶۴	۱,۰۱۶,۵۷۱	۴۸۷,۲۹۴	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی
۴۸,۴۹۱,۷۷۶	۴۲,۷۷۷,۳۵۱	۱۷,۷۲۲,۱۰۵	۱۰,۲۹۰,۹۳۰	۱۰,۱۰۰,۶۱۹	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
(۴,۳۵۴,۷۲۵)	(۵,۵۰۹,۳۸۸)	(۲۱۷,۲۷۲)	(۱۶۱,۹۳۵)	(۷۳۴,۰۰۵)	مالیات
۴۴,۱۳۷,۰۵۱	۳۷,۲۶۷,۹۶۳	۱۷,۵۰۴,۸۳۳	۱۰,۱۲۸,۹۹۵	۹,۳۶۶,۶۱۴	سود (زیان) خالص
۷۸۸	۶۶۵	۳۱۳	۱,۶۸۸	۱,۵۶۱	سود هر سهم پس از کسر مالیات
۵۶,۰۰۰,۰۰۰	۵۶,۰۰۰,۰۰۰	۵۶,۰۰۰,۰۰۰	۵۶,۰۰۰,۰۰۰	۶,۰۰۰,۰۰۰	سرمایه
۷۸۸	۶۶۵	۳۱۳	۱۸۱	۱۶۷	سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه
۲۵%	۲۹%	۲۸%	۲۴%	۳۵%	حاشیه سود ناخالص
۲۲%	۲۶%	۲۲%	۲۰%	۳۱%	حاشیه سود عملیاتی
۲۲%	۲۷%	۲۴%	۲۱%	۳۱%	حاشیه سود خالص

جدول روند نسبت ها



www.betasahm.ir

جدول تحلیل حساسیت:

تحلیل حساسیت سود ۱۴۰۱ با توجه به دو متغیر نرخ دلار و روغن پایه انجام شده که اطلاعات در جدول قابل مشاهده است:

۳۰۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۲۶۰,۰۰۰	۲۴۰,۰۰۰	۲۲۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۱۸۰,۰۰۰	۱۶۰,۰۰۰	۷۸۸
۳۵۰	۳۳۸	۳۲۶	۳۱۵	۳۰۳	۲۹۱	۲۷۹	۲۶۷	۶۰۰
۴۱۸	۴۰۱	۳۸۵	۳۶۹	۳۵۲	۳۳۶	۳۲۰	۳۰۳	۷۰۰
۴۸۶	۴۶۵	۴۴۴	۴۲۳	۴۰۲	۳۸۱	۳۶۰	۳۴۰	۸۰۰
۵۵۳	۵۲۸	۵۰۲	۴۷۷	۴۵۲	۴۲۶	۴۰۱	۳۷۶	۹۰۰
۶۲۱	۵۹۱	۵۶۱	۵۳۱	۵۰۱	۴۷۱	۴۴۲	۴۱۲	۱,۰۰۰
۶۸۹	۶۵۴	۶۲۰	۵۸۵	۵۵۱	۵۱۷	۴۸۲	۴۴۸	۱,۱۰۰
۷۵۶	۷۱۷	۶۷۸	۶۴۰	۶۰۱	۵۶۲	۵۲۳	۴۸۴	۱,۲۰۰

مفروضات:

خلاصه مفروضات در نظر گرفته شده به این شرح است:

کارشناسی ۱۴۰۱	مفروضات
۲۵۱,۶۰۲	نرخ دلار
۱۰۳	قیمت نفت
۶۵۰	نفت برنت مترمکعب دلار
۷۵۸	هر تن نفت خام دلار
۱۹۰,۶۷۲,۰۹۲	قیمت نفت - ریال تن
۳۵۷,۲۵۴,۸۲۰	نرخ روانکار صادراتی
۱۶۱,۹۶۲,۰۱۰۰۹۳	نرخ محصولات جانبی صادراتی
۵۰۶,۹۲۹,۷۰۳	نرخ سایر محصولات
۲۲۲,۴۳۴,۴۵۲۰۰۸	نرخ خرید آیزوربیسایکل - ریال
۸۸۴	نرخ خرید آیزوربیسایکل - دلار
۱۵۲,۶۵۵,۳۳۷۰۲۷	نرخ نفت کوره - مترمکعب
۶۰۷	نرخ نفت کوره - مترمکعب دلار
۶۵۷	نفت کوره دلار تن
۰.۳۰	نرخ رشد تورم
۰.۵۰	نرخ رشد دستمزد

نتیجه گیری

مهمترین عامل در سود آوری شرکت های صنعت اختلاف قیمت نرخ محصولات و نرخ لوبکات است در که در ماه های اخیر به بهترین میزان خود رسیده است. در صورت عدم تغییر بااهمیت در این اسپرد پیش بینی میگردد حوالی ۷۸ تومان با سرمایه جدید محقق نماید .