

تحلیل بنیادی

شرکت

پلی پروپیلن جم

فروردین ماه ۱۴۰۲



تاریخچه

شرکت پلی پروپیلن جم (JPPC) در سال ۱۳۸۳ در منطقه ویژه اقتصادی انرژی پارس در عسلویه تأسیس گردید. این شرکت تولیدکننده انواع گریدهای پلی پروپیلن با نام تجاری "JAMPILENE" با تکیه بر فن آوری منحصر به فرد Spheripol با ظرفیت اسمی ۳۰۰ هزار تن در سال می باشد. این شرکت قادر به تولید بیش از ۱۲۰ نوع از گریدهای پلی پروپیلن شامل هموپلیمر، کوپلیمر تصادفی، کوپلیمر ضربه پذیر (هتروفاز) و ترپلیمر با هدف پوشش تمامی کاربردهای پلی پروپیلن در بازار ایران و جهان است.

اطلاعات سهم بر اساس تابلو بورسی

نماد	جم پیلن
تعداد سهام	۲ میلیارد
سهم شناور	۱۱٪
تابلو	بازار دوم بورس
گروه صنعت	پتروشیمی - پلیمری
Eps تحلیلی	۲۰,۵۳۴
p/e تحلیلی	۹,۸۷
p/e گروه	۸,۷۹

سهامداران عمده

درصد	تعداد سهام	سهامدار
۴۴	۸۸۰ میلیون	شرکت پتروشیران
۴۳,۵۹	۸۷۲ میلیون	شرکت پتروشیمی جم
۱,۲۶	۲۵ میلیون	BFM صندوق سرمایه گذاری ارزش آفرین
۱,۲۳	۲۵ میلیون	شرکت بیمه ایران
۱,۱۱	۲۲ میلیون	شرکت توسعه و مدیریت سرمایه صبا



تولید و فروش

شرکت پلی پروپیلن جم مواد مستقیم خود را که عمدتاً پروپیلن و اتیلن و بوتن است از شرکت پتروشیمی جم تامین می نماید. همچنین یوتیلیتی مورد نیاز شرکت از طریق پتروشیمی مبین تامین گردد.

پس از پلیمرایزسیون پروپیلن، محصول نهایی پروپیلن بدست می آید. عمده تولیدات شرکت در بازار های داخلی عرضه می گردد. گرچه شرکت ظرفیت صادراتی نیز دارد.

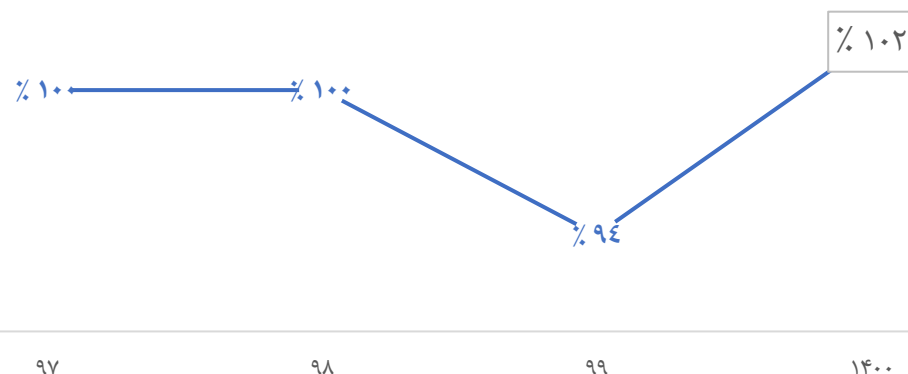
شماتیک تولید شرکت



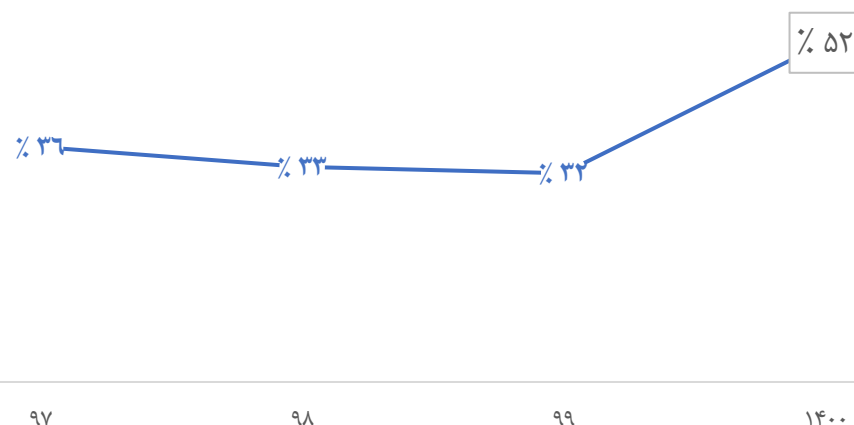
ظرفیت اسمی تولید

ظرفیت اسمی (تن)	شرح
۳۰۰,۰۰۰	پلی پروپیلن

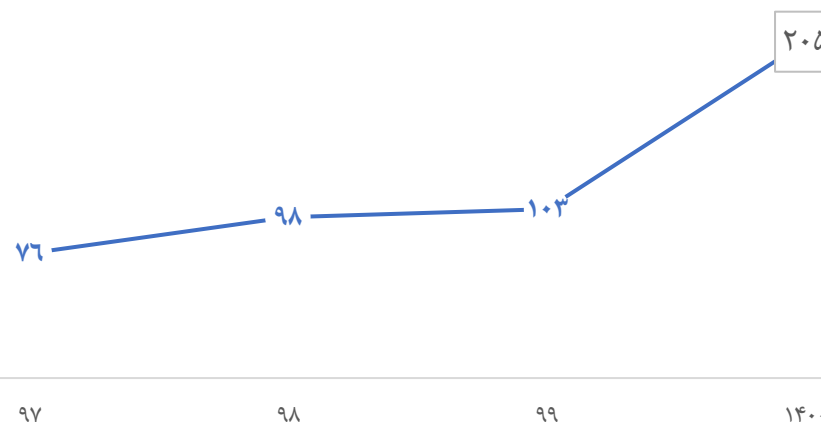
روند تقسیم سود شرکت



روند حاشیه سود شرکت



روند سود خالص شرکت - میلیون دلار



مصرف انرژی شرکت

پلی پروپیلن جم برای تولید محصول نهایی خود از انواع یوتیلیتی های مختلف از جمله آب بدون املاح، نمک زدایی شده، نیتروژن هوای سرویس برق و.. بهره می گیرد. لازم به ذکر است که انرژی به طور متوسط ۵-۶ درصد بهای تمام شده و ۵۰-۵۵ درصد سربار تولید را تشکیل می دهد. بزرگ ترین بخش از انرژی مصرفی برق دریافتی شرکت است که بیش از ۵۰ درصد بهای انرژی را به خود اختصاص می دهد.

برق مصرفی شرکت بالغ بر ۸۰ هزار مگاوات ساعت در سال است.

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. به علاوه شرایط خاص به وجود آمده ناشی از تورم در جهان و به تبع آن در پیش گرفتن سیاست های انقباضی در جهت کنترل سطح فعالیت های اقتصادی شاهد افزایش سطح نرخ های بهره و همچنین افزایش هزینه های تامین مالی هستیم بنابر این بدیهی است که تقاضای کل کاهشی باشد که در نتیجه آن شرایط رکودی و نهایتاً افت قیمت ها را در سطح جهانی خواهیم داشت گرچه شرایط رو به بهبودی بوده و احتمالاً برای سال ۲۰۲۴ سیاست های انقباضی کاهش یابد.

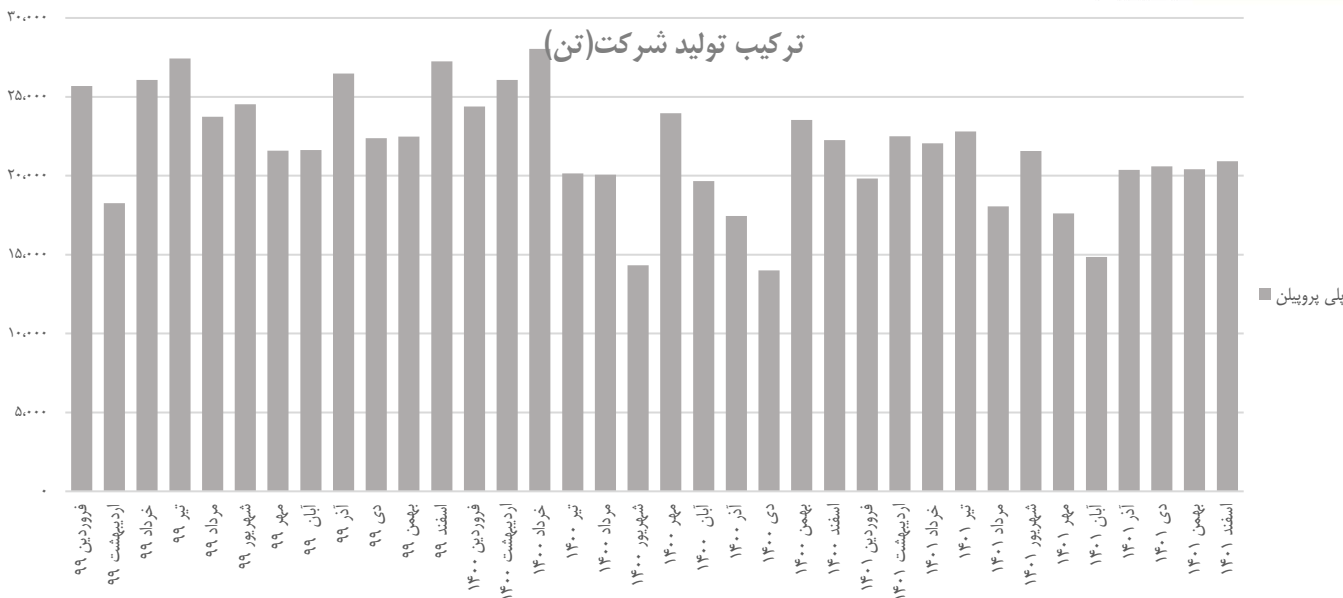
ریسک تحریم های اقتصادی

با توجه به ظرفیت صادراتی شرکت شرایط سیاسی و اقتصادی کشور در روند عملکرد شرکت تاثیر قابل توجهی دارد بنابر این با توجه به جمیع جهات 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 کاهش داده است به عبارتی که شرکت ها ناچار به ارائه تخفیفات و همچنین در پی آن افزایش بهای فروش در قالب بیمه و.. می باشد بنابر این تحریم های اقتصادی جریانات نقدی آتی شرکت را تحت تاثیر قرار می دهد به علاوه تحریم مانع تبادل تکنولوژی و همچنین ورود آن به کشور خواهد شد.

ریسک تامین انرژی

تداوم تامین انرژی به ویژه برق تضمین کننده پیوستگی تولید است. در فصول گرم سال همواره ریسک کاهش عرضه و یا قطع برق وجود دارد که این رخداد موجب کاهش تولیدات شرکت و در نهایت افزایش قیمت برق خواهد شد که در نهایت جریانات نقدی شرکت را کاهش خواهد داد.

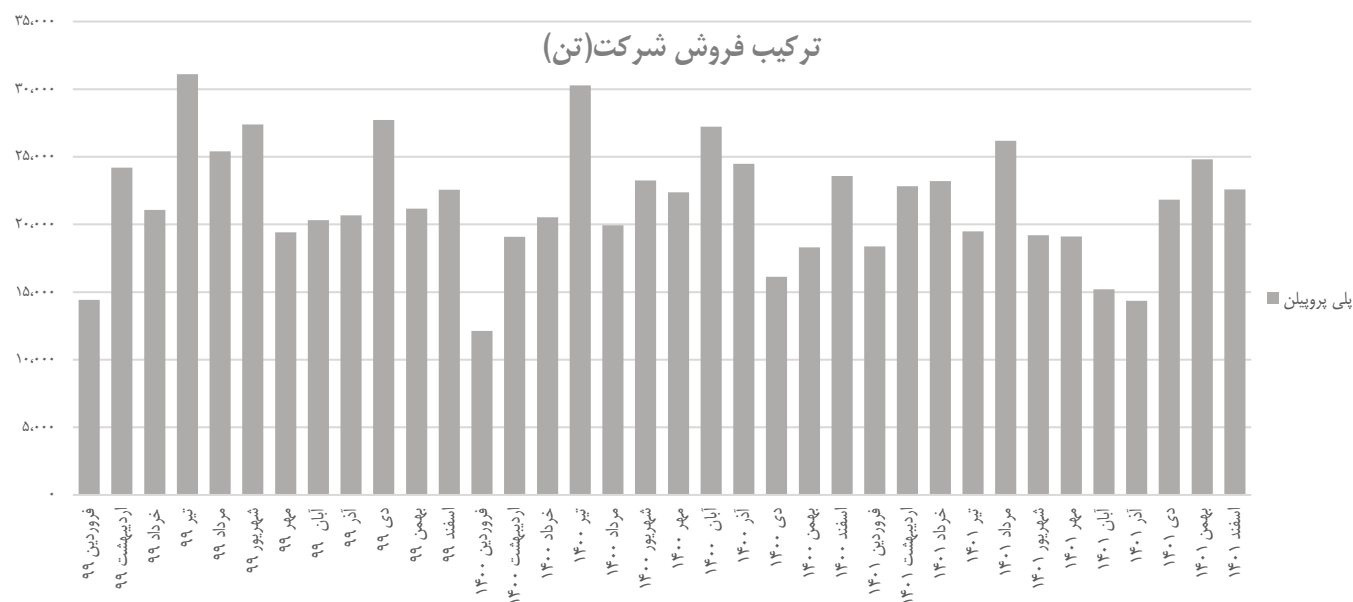
ترکیب تولید شرکت (تن)



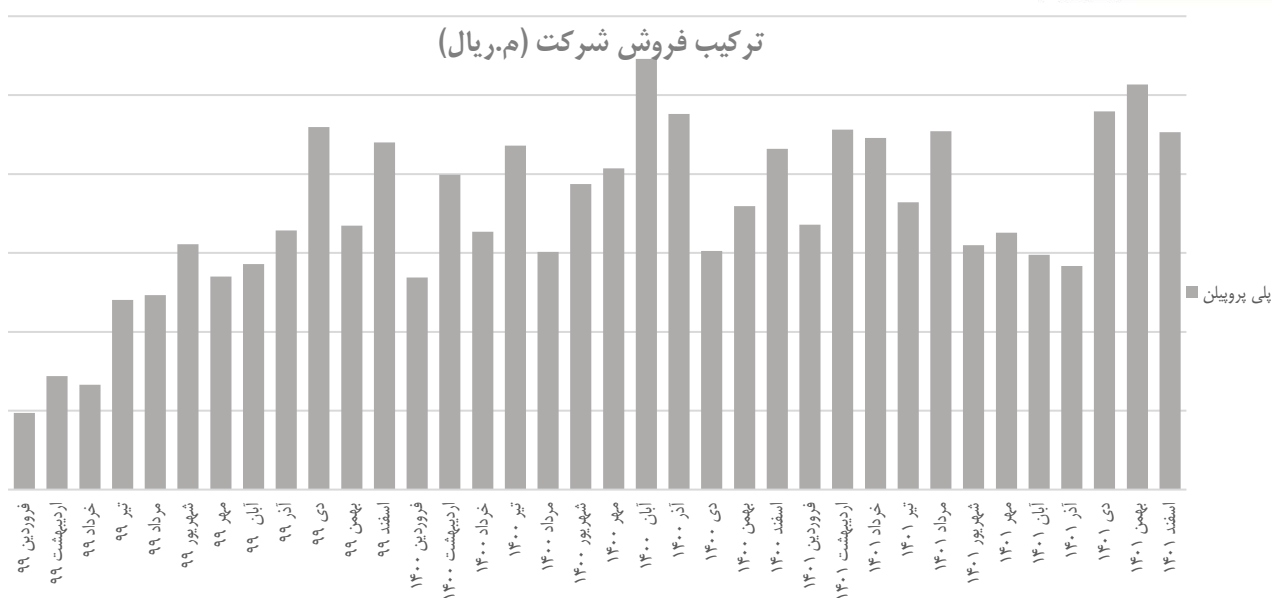
روند دو ساله تولیدات شرکت، در سال ۱۴۰۰ نسبت به ۹۹ با ۱۲٪ افت همراه بوده است همچنین شرکت تا پایان سال ۱۴۰۱ نسبت به مدت مشابه ۱۴۰۰ با ۵ درصد افت تولید همراه بوده است، در سال ۹۹ شرکت مجموعاً حدود ۲۸۸ هزار تن و در ۱۲ ماهه سال ۱۴۰۰ مجموعاً ۲۵۴ هزار تن و سال ۱۴۰۱ به تولید ۲۴۲ هزار تن انواع پلی پروپیلن داشته است.

روند دو ساله تناژ فروش شرکت، در سال ۱۴۰۰ نسبت به ۹۹ با ۷٪ افت همراه بوده است همچنین شرکت تا پایان سال ۱۴۰۱ نسبت به مدت مشابه ۱۴۰۰ با ۴ درصد افت فروش همراه بوده است، در سال ۹۹ شرکت مجموعاً حدود ۲۷۵ هزار تن و در ۱۲ ماهه سال ۱۴۰۰ مجموعاً ۲۵۷ هزار تن و سال ۱۴۰۱ فروش ۲۴۷ هزار تن انواع پلی پروپیلن داشته است.

ترکیب فروش شرکت (تن)



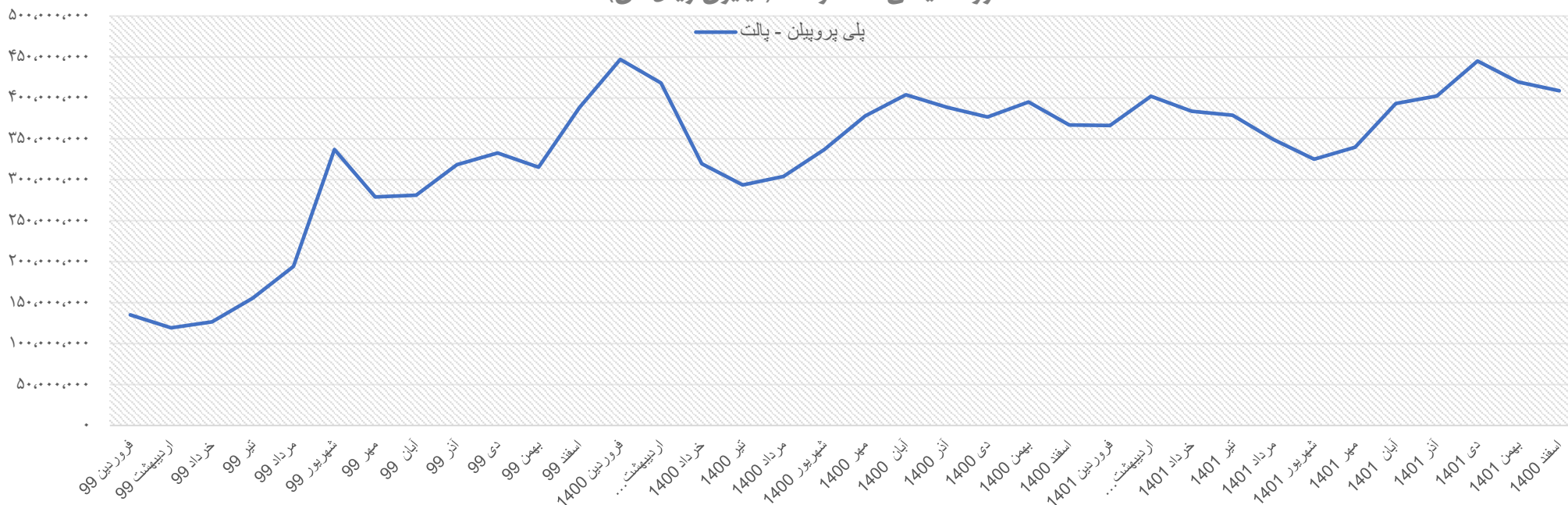
ترکیب فروش شرکت (م.ریال)



روند دو ساله فروش ریالی شرکت، در سال ۱۴۰۰ نسبت به ۹۹ با ۴۱٪ رشد همراه بوده است همچنین شرکت تا پایان سال ۱۴۰۱ نسبت به مدت مشابه ۱۴۰۰ با ۱ درصد رشد فروش همراه بوده است، در سال ۹۹ شرکت مجموعاً حدود ۶،۵۸۰ میلیارد تومان و در ۱۲ ماهه سال ۱۴۰۰ مجموعاً ۹،۲۸۲ میلیارد تومان و سال ۱۴۰۱ فروش ۹،۴۳۶ میلیارد تومان از محل انواع پلی پروپیلن داشته است.

روند قیمتی محصولات (میلیون ریال/تن)

پلی پروپیلن - پالت



مواد مستقیم					
شرح	واحد	۹ ماهه ۱۴۰۱	۳ ماهه پایانی سال ۱۴۰۱	جمع ۱۴۰۱	سال ۱۴۰۲
پروپیلن	ر.م	۳۳,۵۵۸,۶۴۲	۱۳,۶۵۳,۳۱۱	۴۷,۲۱۱,۹۵۳	۶۷,۶۸۲,۲۶۸
اتیلن	ر.م	۱,۱۶۸,۸۵۴	۴۲۵,۹۱۲	۱,۵۹۴,۷۶۶	۲,۱۱۱,۳۳۳
بسته بندی	ر.م	۳۹۲,۷۱۴	۳۷۷,۴۸۵	۷۷۰,۱۹۹	۱,۸۷۱,۲۷۳
سایر	ر.م	۹۲۶,۴۷۲	۴۶۲,۶۰۱	۱,۳۸۹,۰۷۳	۲,۲۹۳,۲۰۷
جمع	ر.م	۳۶,۰۴۶,۶۸۲	۱۴,۹۱۹,۳۰۹	۵۰,۹۶۵,۹۹۱	۷۳,۹۵۸,۰۸۱

دستمزد مستقیم					
شرح	واحد	۹ ماهه ۱۴۰۱	۳ ماهه پایانی سال ۱۴۰۱	جمع ۱۴۰۱	سال ۱۴۰۲
پروپیلن	ر.م	۶۹۱,۵۲۲	۲۱۷,۱۲۵	۹۰۸,۶۴۷	۱,۲۳۰,۲۱۸

سربار تولید					
شرح	واحد	۹ ماهه ۱۴۰۱	۳ ماهه پایانی سال ۱۴۰۱	جمع ۱۴۰۱	سال ۱۴۰۲
هزینه حقوق و دستمزد	ر.م	۳,۱۱۶,۵۴۳	۱,۵۵۷,۹۲۴	۴,۶۷۴,۴۶۷	۶,۴۳۷,۵۹۰
هزینه استهلاک	ر.م	۲۵۴,۲۶۶	۱۰۱,۶۴۲	۳۵۵,۹۰۸	۳۹۴,۴۰۷
هزینه انرژی	ر.م	.	.	.	۳,۶۳۱,۶۱۷
هزینه مواد مصرفی	ر.م	.	.	.	.
هزینه حمل و نقل و انتقال	ر.م	.	.	.	.
سایر هزینه ها	ر.م	۴,۰۹۷,۵۲۶	۵۱۶,۷۳۴	۴,۶۱۴,۲۵۰	۲,۷۴۷,۷۵۲
جمع	ر.م	۷,۴۶۸,۳۳۵	۲,۱۷۶,۲۸۹	۹,۶۴۴,۶۲۴	۶,۷۷۳,۷۷۵

شرح	۱۳۹۹/۱۲/۲۹	۱۴۰۰/۱۲/۲۹	۱۴۰۱/۰۹/۳۰	تحلیل ۱۴۰۱/۱۲/۲۹	تحلیل ۱۴۰۲/۱۲/۲۹
درآمد عملیاتی (میلیون ریال)	۶۵,۶۳۳,۸۵۴	۹۳,۱۸۸,۰۹۷	۶۵,۴۴۷,۰۶۸	۹۴,۳۶۶,۸۳۹	۱۲۷,۰۶۹,۰۲۳
بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی	(۴۰,۸۳۷,۹۴۸)	(۵۵,۷۷۹,۵۶۶)	(۴۲,۸۷۸,۹۸۳)	(۶۱,۹۰۵,۳۲۷)	(۷۵,۹۸۱,۰۳۵)
سود(زیان) ناخالص	۲۴,۷۸۵,۹۰۶	۳۷,۴۰۸,۵۳۱	۲۲,۵۶۸,۰۸۵	۳۲,۴۶۱,۵۱۲	۵۱,۰۸۷,۹۸۸
هزینه های فروش، اداری و عمومی	(۵۱۰,۵۰۵)	(۸۰۷,۰۰۰)	(۵۶۶,۳۶۰)	(۷۸۶,۴۶۸)	(۱,۰۶۹,۳۳۹)
خالص سایر درآمدها و هزینه ها	۴۸۱,۱۶۶	۵۶۲۰	۱۶۲,۸۰۱	-	-
سود (زیان) عملیاتی	۲۴,۷۵۶,۵۶۷	۳۶,۶۰۷,۱۵۱	۲۲,۱۶۴,۵۲۶	۳۱,۶۷۵,۰۴۴	۵۰,۰۱۸,۶۴۹
هزینه های مالی	-	-	-	-	-
سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	۲,۵۹۱,۴۶۰	۵,۸۰۰,۲۳۲	۸,۳۲۷,۶۶۳	۱۰,۲۴۸,۷۱۴	۱۲,۲۷۶,۳۳۳
سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۲۷,۳۴۸,۰۲۷	۴۲,۴۰۷,۳۸۳	۳۰,۴۹۲,۱۸۹	۴۱,۹۲۳,۷۵۸	۶۲,۲۹۴,۹۸۲
هزینه مالیات بر درآمد	(۶,۰۸۸,۷۵۹)	۵,۹۷۶,۸۰۹	(۶۱۹,۹۱۲)	(۸۳۸,۴۷۵)	(۱,۲۴۵,۹۰۰)
سود (زیان) خالص	۲۱,۲۵۹,۲۶۸	۴۸,۳۸۴,۱۹۲	۲۹,۸۷۲,۲۷۷	۴۱,۰۸۵,۲۸۲	۶۱,۰۴۹,۰۸۲
سود (زیان) پایه هر سهم (ریال)	۱۰,۶۳۰	۲۴,۱۹۲	۱۴,۹۳۶	۲۰,۵۴۳	۳۰,۵۲۵
سرمایه	۲,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰
حاشیه سود ناخالص	۳۸%	۴۰%	۳۴%	۳۴%	۴۰%
حاشیه سود عملیاتی	۳۸%	۳۹%	۳۴%	۳۴%	۳۹%
حاشیه سود خالص	۳۲%	۵۲%	۴۶%	۴۴%	۴۸%

شرح	نرخ دلار/ریال	پروپیلن چین (دلار/تن)	پروپیلن دریافتی (دلار/تن)	پلی پروپیلن پالت (دلار/تن)	تناژ فروش (تن)
زمستان ۱۴۰۱	۳۵۰,۰۰۰	۹۱۶	۷۲۵	۱,۱۹۴	۲۴۷,۰۰۰
۱۴۰۲	۴۰۰,۰۰۰	۹۱۶	۷۴۵	۱,۲۱۶	۲۵۱,۰۰۰

تحلیل حساسیت سود به ازای هر سهم پلی پروپیلن جم منتهی به اسفند ۱۴۰۲								
نرخ ارز موثر بر درآمد عملیاتی و بهای تمام شده با فرض تولید و اسپرد ثابت								
۲۸۵,۰۰۰	۳۲۵,۰۰۰	۳۷۵,۰۰۰	۴۲۵,۰۰۰	۴۷۵,۰۰۰	۵۲۵,۰۰۰	۵۷۵,۰۰۰	۶۲۵,۰۰۰	
۱۷,۶۳۴	۲۰,۱۶۷	۲۳,۳۳۴	۲۶,۵۰۱	۲۹,۶۶۷	۳۲,۸۳۴	۳۶,۰۰۱	۳۹,۱۶۸	۷۵۰
۱۸,۸۳۷	۲۱,۵۴۰	۲۴,۹۱۷	۲۸,۲۹۵	۳۱,۶۷۳	۳۵,۰۵۱	۳۸,۴۲۹	۴۱,۸۰۶	۸۰۰
۲۰,۰۴۱	۲۲,۹۱۲	۲۶,۵۰۱	۳۰,۰۹۰	۳۳,۶۷۹	۳۷,۲۶۷	۴۰,۸۵۶	۴۴,۴۴۵	۸۵۰
۲۱,۲۴۴	۲۴,۲۸۴	۲۸,۰۸۴	۳۱,۸۸۴	۳۵,۶۸۴	۳۹,۴۸۴	۴۳,۲۸۴	۴۷,۰۸۴	۹۰۰
۲۲,۴۴۷	۲۵,۶۵۶	۲۹,۶۶۷	۳۳,۶۷۹	۳۷,۶۹۰	۴۱,۷۰۱	۴۵,۷۱۲	۴۹,۷۲۳	۹۵۰
۲۳,۶۵۱	۲۷,۰۲۹	۳۱,۲۵۱	۳۵,۴۷۳	۳۹,۶۹۵	۴۳,۹۱۸	۴۸,۱۴۰	۵۲,۳۶۲	۱,۰۰۰
۲۴,۸۵۴	۲۸,۴۰۱	۳۲,۸۳۴	۳۷,۲۶۷	۴۱,۷۰۱	۴۶,۱۳۴	۵۰,۵۶۸	۵۵,۰۰۱	۱,۰۵۰
۲۶,۰۵۷	۲۹,۷۷۳	۳۴,۴۱۷	۳۹,۰۶۲	۴۳,۷۰۶	۴۸,۳۵۱	۵۲,۹۹۵	۵۷,۶۴۰	۱,۱۰۰

تحلیل حساسیت سود به ازای هر سهم پلی پروپیلن جم منتهی به اسفند ۱۴۰۲								
اسپرد پلی پروپیلن پالت به پروپیلن چین با فرض ثبات سایر عوامل								
۰.۹	۱.۰	۱.۱	۱.۲	۱.۳	۱.۴	۱.۵	۱.۶	
۹,۱۳۹	۱۲,۸۳۱	۱۶,۵۲۴	۲۰,۲۱۷	۲۳,۹۰۹	۲۷,۶۰۲	۳۱,۲۹۵	۳۴,۹۸۷	۷۵۰
۹,۷۷۶	۱۳,۷۱۵	۱۷,۶۵۳	۲۱,۵۹۲	۲۵,۵۳۱	۲۹,۴۷۰	۳۳,۴۰۹	۳۷,۳۴۸	۸۰۰
۱۰,۴۱۳	۱۴,۵۹۸	۱۸,۷۸۳	۲۲,۹۶۸	۲۷,۱۵۳	۳۱,۳۳۸	۳۵,۵۲۳	۳۹,۷۰۸	۸۵۰
۱۱,۰۵۰	۱۵,۴۸۱	۱۹,۹۱۲	۲۴,۳۴۳	۲۸,۷۷۴	۳۳,۲۰۶	۳۷,۶۳۷	۴۲,۰۶۸	۹۰۰
۱۱,۶۸۷	۱۶,۳۶۴	۲۱,۰۴۱	۲۵,۷۱۹	۳۰,۳۹۶	۳۵,۰۷۴	۳۹,۷۵۱	۴۴,۴۲۸	۹۵۰
۱۲,۳۲۴	۱۷,۲۴۷	۲۲,۱۷۱	۲۷,۰۹۴	۳۲,۰۱۸	۳۶,۹۴۱	۴۱,۸۶۵	۴۶,۷۸۸	۱,۰۰۰
۱۲,۹۶۱	۱۸,۱۳۰	۲۳,۳۰۰	۲۸,۴۷۰	۳۳,۶۴۰	۳۸,۸۰۹	۴۳,۹۷۹	۴۹,۱۴۹	۱,۰۵۰
۱۳,۵۹۸	۱۹,۰۱۴	۲۴,۴۲۹	۲۹,۸۴۵	۳۵,۲۶۱	۴۰,۶۷۷	۴۶,۰۹۳	۵۱,۵۰۹	۱,۱۰۰

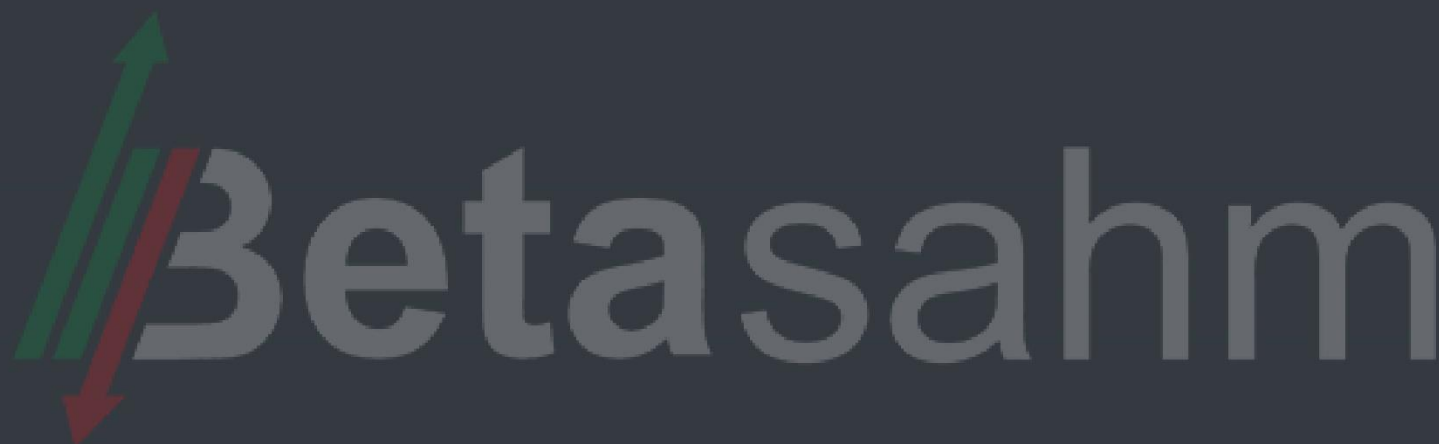
اطلاعیه‌ی سلب مسئولیت

«محتوای این گزارش به تنهایی برای انجام سرمایه‌گذاری کافی نیست. پایگاه تحلیلی بتاسهم هیچگونه تضمین صریح یا ضمنی در این گزارش در مورد هیچ سرمایه‌گذاری ارائه نکرده است.

«اطلاعات گردآوری شده و ارائه شده در تحلیل حاضر صرفاً دیدگاه تحلیل گر بوده و قابل نقد است.

«گزارش حاضر جهت سرمایه‌گذاری کافی نبوده و سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار نیازمند اطلاعات جامع تر و بسته به ریسک پروفایل شخص است.

«گزارش حاضر با رعایت اصول علمی و سرمایه‌گذاری تهیه شده و هدف از ارائه آن کمک به افزایش کارایی بازار است.



پایگاه تحلیلی بتاسهم

تحت نظارت مشاور سرمایه‌گذاری آوای آگاه

 www.betasahm1.ir

 [telegram.me/betasahm1](https://t.me/betasahm1)

 www.betasahm1.ir

 [telegram.me/betasahm1](https://t.me/betasahm1)

 [@betasahm1.ir](https://www.instagram.com/betasahm1)

 info@betasahm1.ir



تحت نظارت مشاور سرمایه‌گذاری آوای آگاه

تهیه و تحلیل

 کسری توپچی

 @Kasra__T

 Toupchikasra@gmail.com