

تحلیل بنیادی پتروشیمی زاگرس بر اساس عملکرد سه ماهه

کلیات

شرکت پتروشیمی زاگرس (سهامی خاص) در تاریخ ۱۳۷۷/۱۲/۳ با نام شرکت کالاآوران پتروشیمی تاسیس و تحت شماره ۱۴۸۳۴۴ در اداره ثبت شرکت ها و مالکیت صنعتی تهران به ثبت رسیده و به موجب صورت جلسه مورخ ۱۳۷۹/۳/۷ مجمع عمومی فوق العاده، نام شرکت از پتروشیمی کالاآوران به پتروشیمی زاگرس (سهامی خاص) تغییر کرده است. لازم به ذکر است شرکت طی مراحل قانونی در سال ۱۳۹۰ از سهامی خاص به سهامی عام تبدیل گردید و در تاریخ ۱۳۹۰/۲/۲۶ در فرابورس (سی و هفتمین نماد معاملات) پذیرفته شده است.

فعالیت اصلی شرکت

موضوع فعالیت شرکت عبارت است از: احداث، راه اندازی و بهره برداری کارخانجات صنعتی به منظور تولید، بازاریابی، فروش، صدور محصولات پتروشیمی و کلیه فعالیت های تولیدی، صنعتی، بازرگانی، فنی و مهندسی که مستقیم و غیر مستقیم مربوط به عملیات مذکور می باشد.

سرمایه و ترکیب سهامداران

سرمایه شرکت در بدو تاسیس مبلغ ۳ میلیون ریال (شامل تعداد ۳۰۰ سهم، به ارزش اسمی هر سهم ۱۰,۰۰۰ ریال) بوده که طی چندین مرحله به مبلغ ۲,۴۰۰,۰۰۰ ریال (شامل ۲,۴۰۰,۰۰۰ سهم به ارزش اسمی هر سهم ۱۰,۰۰۰ ریال) افزایش یافته است. همچنین سهامداران دارای مالکیت بیش از ۱ درصد سهام شرکت در تاریخ تهیه گزارش به شرح جدول زیر می باشد:

سهامدار	تعداد	درصد
شرکت نفت و گاز پارسیان	۸۶۷	۳۶,۱۲
شرکت گروه پتروشیمی تابان فردا	۵۰۳	۲۰,۹۸
شرکت سرمایه گذاری صنعتی مروارید	۴۲۸	۱۷,۸۴
شرکت گروه صنعتی شیمی پوشینه	۴۲۷	۱۷,۷۸
شرکت گروه پتروشیمی سرمایه گذاری ایرانیان	۷۶	۳,۱۷
سایر	۹۹	۴,۱۱

معرفی شرکت

خوراک مجتمع زاگرس گاز متان شیرین است و محصولات تولیدی شرکت شامل متانول و بخار آب می باشد. بخار آب ۷۰٪ از تولید مقداری را به خود اختصاص داده است این در حالی است که سهم بخار آب از فروش مقداری ۲۳٪ می باشد. دلیل پایین بودن فروش مقداری بخار آب، استفاده از آن در فرآیند تولید متانول می باشد و شرکت مازاد بر نیاز خود را به شرکت پتروشیمی مبین می فروشد. اطلاعات مالی سال های گذشته نشان می دهد که ۳۰٪ از تولید مقداری و ۷۷٪ از فروش مقداری شرکت مربوط به محصول متانول می باشد.

ظرفیت اسمی تولید متانول ۳,۳۰۰ هزار تن می باشد و از این منظر در زمره پنج شرکت بزرگ تولید کننده این محصول در دنیا قرار دارد. در شرایط فعلی کشور، توان تولید متانول ۵,۵۰۴,۰۰۰ تن است که ۵,۷ درصد کل ظرفیت اسمی متانول جهان را پوشش می دهد. شرکت پتروشیمی زاگرس توانائی تولید قریب به ۶۰ درصد متانول ایران و ۳,۴ درصد متانول جهان را دارا می باشد. پتروشیمی زاگرس در بین شرکت های فعال در این صنعت در کشور، در رده اول قرار دارد.

میزان تولید متانول در سال مالی ۹۳ نسبت به سال قبل با ۳۹ درصد افزایش روبرو گردید. میزان فروش متانول نیز نسبت به دوره مشابه سال قبل افزایش ۴۵ درصدی را نشان می دهد. در سال های گذشته کم ترین میزان تولید و فروش متانول مربوط به سال ۹۲ می باشد که مهم ترین دلایل آن قطع گاز در زمستان، تعمیرات اساسی، آسیب دیدگی لاین آب دریا از سوی پتروشیمی مبین و عدم تامین بخار آب از سوی پتروشیمی مبین بوده است.

مفروضات بودجه شرکت

۱- شرکت در اولین پیش بینی سال مالی ۹۴، مقدار تولید متانول را ۲,۸۵۰ هزار تن در نظر گرفته است که نسبت به عملکرد سال گذشته رشد ۶ درصدی را نشان می دهد. فروش متانول عمدتاً صادراتی می باشد.

۲- در بودجه شرکت نرخ فروش جهانی متانول ۲۷۵ دلار و هزینه حمل به ازاء هر تن ۵۰ دلار پیش بینی شده است.

۳- نرخ برابری دلار به ریال معادل ۳۳۵۰۰ ریال برای فروش صادراتی، هزینه حمل و سایر مصارف ارزی در نظر گرفته شده است.

۴- ظرفیت اسمی تولید بخار آب ۷,۳۶۵ هزار تن می باشد و شرکت پیش بینی نموده که در سال جاری با حداکثر ظرفیت اسمی تولید نماید که با توجه به روند سالهای گذشته دور از انتظار نمی باشد. نرخ فروش هر تن بخار آب در بودجه شرکت ۱۹۳,۵۲۳ ریال پیش بینی شده است که کمتر از عملکرد سه ماهه ابتدای سال می باشد.

۵- در محاسبه مواد اولیه مصرفی، نرخ گاز خوراک بر اساس ۸ سنت (بر مبنای هر دلار ۲۸۵۰۰ ریال) به علاوه مالیات بر ارزش افزوده و سایر هزینه ها جمعاً به مبلغ ۲,۶۷۳ ریال بر استاندارد متر مکعب و نرخ گاز سوخت نیز ۱۷۳۳ ریال بر استاندارد متر مکعب در نظر گرفته شده است. نرخ گاز اکسیژن و یوتیلیتی مصرفی بر مبنای صورتحساب های ارسالی سال ۹۳ و بر مبنای نرخ تبدیل ۲۸۵۰۰ ریال لحاظ شده است.

۶- شرکت از معافیت مالیاتی صادرات غیر نفتی محصولات صادراتی و معافیت ۱۳۲ برای محصولات داخلی و معافیت سود سپرده بانک بهره مند است.

۷- همچنین شرکت در حال حاضر دارای طرح توسعه نمی باشد.

۸- سود هر سهم برای سال مالی ۹۴ مبلغ ۲,۵۷۸ ریال پیش بینی شده است که نسبت به سال گذشته افت ۳۰ درصدی را نشان می دهد.

مروری بر عملکرد سه ماهه

شرکت در سه ماهه ابتدای سال توانسته به ترتیب ۲۸ و ۲۶ درصد از تولید و فروش مقداری پیش بینی شده متانول را پوشش دهد. با توجه به عملکرد سه ماهه و مدل تولید و فروش در سال های گذشته، تولید ۲,۸۵۰ هزار تن متانول در سال جاری دور از ذهن نیست و منطقی به نظر می رسد. نرخ گاز خوراک و نرخ گاز سوخت بر اساس صورتحسابهای ارسالی شرکت پتروشیمی مبین ملاک محاسبات قرار گرفته است. بخار آب با نرخ ۲۰۰,۱۷۱ ریال به ازاء هر تن به فروش رسیده است. به دلیل حساسی شدن گزارش های سه ماهه سایر اطلاعات مربوط به نرخ تسعیر ارز و نرخ فروش متانول در دست نمی باشد.

مفروضات کارشناسی

با توجه به عملکرد مطلوب شرکت در سه ماهه ابتدای سال، مقدار تولید و فروش برابر با مقدار بودجه شرکت در نظر گرفته شد.

- نرخ فروش متانول بالاتر از نرخ بودجه و برابر با ۲۹۰ دلار و هزینه حمل هر تن متانول برابر با ۵۰ دلار لحاظ گردید. با وجود روند کاهشی متانول ، اما به دلیل بالا رفتن قیمت آن در زمستان، نرخ فروش متانول به طور متوسط ۲۹۰ دلار در نظر گرفته شده است.

- نرخ فروش بخار آب با در نظر گرفتن نرخ سه ماهه ابتدای سال جاری بیش تر از بودجه و برابر با ۲۰۰,۱۷۱ در نظر گرفته شد.

- نرخ برابری دلار به ریال معادل ۳۲۷۰۰ ریال برای فروش صادراتی و هزینه حمل در محاسبات استفاده گردید.

- در محاسبه نرخ گاز مصرفی از نرخ تبدیل ۲۹۷۱۰ ریال به ازای هر دلار استفاده شد.

- نرخ گاز خوراک در سناریو اول بر اساس ۱۳ سنت به علاوه مالیات بر ارزش افزوده و سایر هزینه (۱۶۵ریال) جمعاً به مبلغ ۴۴۱۴ریال و در سناریو دوم بر اساس ۱۳ سنت به علاوه سایر هزینه ها معادل ۴۰۲۷ ریال فرض گردید. نرخ گاز سوخت در سناریو اول بر اساس ۵ سنت به علاوه مالیات بر ارزش افزوده و سایر هزینه (۱۶۵ریال) جمعاً به مبلغ ۱۷۹۹ ریال و در سناریو دوم بر اساس ۵ سنت به سایر هزینه (۱۶۵ریال) معادل ۱۶۵۱ ریال فرض گردید. (۹۰ درصد از گاز مصرفی به عنوان خوراک و ۱۰ درصد به عنوان سوخت مصرف می شود)

- در حالت اول سود هر سهم مبلغ ۱۸۷۲ ریال برآورد گردید که ۲۷ درصد کم تر از میزان پیش بینی شده شرکت می باشد.

- در حالت دوم سود هر سهم مبلغ ۲,۲۴۱ برآورد گردید که ۱۳ درصد کم تر از میزان پیش بینی شده شرکت می باشد.

مقدار تولید	کارشناسی ۱	کارشناسی ۲	بودجه ۹۴	۹۴۰۳	۹۳	۹۲	۹۱
متانول	2,850,000	2,850,000	2,850,000	794,118	2,688,241	1,940,353	2,003,802
بخار	7,034,353	7,034,353	7,034,353	1,710,594	5,742,176	4,318,424	4,468,407
جمع	9,884,353	9,884,353	9,884,353	2,504,712	8,430,417	6,258,777	6,472,209
مقدار فروش	کارشناسی ۱	کارشناسی ۲	بودجه ۹۴	۹۴۰۳	۹۳	۹۲	۹۱
متانول	2,850,000	2,850,000	2,850,000	749,613	2,733,569	1,887,578	2,052,538
بخار	1,841,400	1,841,400	1,841,400	267,966	784,653	571,859	617,599
جمع	4,691,400	4,691,400	4,691,400	1,017,579	3,518,222	2,459,437	2,670,137
مبلغ فروش	کارشناسی ۱	کارشناسی ۲	بودجه ۹۴	۹۴۰۳	۹۳	۹۲	۹۱
متانول	28,103,860	28,103,860	26,255,625	8,003,156	28,969,240	23,956,448	20,291,190
بخار	368,595	368,595	368,595	53,639	144,694	98,940	52,743
جمع	28,472,454	28,472,454	26,621,185	8,056,795	29,113,934	24,055,388	20,343,933

نرخ فروش	کارشناسی 1	کارشناسی 2	بودجه ۹۴
متانول	۲۹۰ دلار	۲۹۰ دلار	۲۷۵ دلار
بخار	۲۰۰,۱۷۱	۲۰۰,۱۷۱	۱۹۸,۵۲۳
نرخ برابری دلار به ریال	۳۳۰۰۰ ریال	۳۳۰۰۰ ریال	۳۳۵۰۰ ریال
نرخ تبدیل ارز جهت گاز مصرفی	۲۹۷۱۰ ریال	۲۹۷۱۰ ریال	۲۸۵۰۰ ریال
نرخ خوراک	۴۴۱۴	۴۰۲۷	۲۶۷۳
نرخ گاز سوخت	۱۷۹۹	۱۶۵۱	۱۷۳۲
هزینه حمل متانول	۵۰ دلار	۵۰ دلار	۵۰ دلار
مقدار تولید و فروش متانول	۲۸۵۰۰۰۰	۲۸۵۰۰۰۰	۲۸۵۰۰۰۰

مواد مستقیم	کارشناسی ۱			کارشناسی ۲			بودجه ۹۴		
	مبلغ	نرخ	مقدار	مبلغ	نرخ	مقدار	مبلغ	نرخ	مقدار
گاز خوراک	۹,۷۲۴,۴۳۹	۴,۴۱۴	۲,۲۰۳,۳۲۴,۵۵۶	۸,۸۷۳,۴۴۹	۴,۰۲۷	۲,۲۰۳,۳۲۴,۵۵۶	۶,۵۴۳,۸۷۴	۲,۶۷۳	۲,۴۴۸,۱۳۸,۳۹۵
گاز سوخت	۴۴,۴۳۲	۱,۷۹۹	۲۴۴,۸۱۳,۸۴۰	۴۰۴,۰۶۵	۱,۶۵۱	۲۴۴,۸۱۳,۸۴۰			
اکسیژن	۳,۸۳۷,۷۲۹	۳,۴۱۷	۱,۱۲۳,۱۲۸,۱۷۳	۳,۸۳۷,۷۲۹	۳,۴۱۷	۱,۱۲۳,۱۲۸,۱۷۳	۳,۸۳۷,۷۲۹	۳,۴۱۷	۱,۱۲۳,۱۲۸,۱۷۳
جمع	۱۴,۰۰۲,۶۰۰		۱۳,۱۱۵,۲۴۳			۱۰,۳۸۱,۶۰۳			

۹۲	۹۳	بودجه ۹۴	کارشناسی ۲	کارشناسی ۱	بهای تمام شده
3,637,971	12,977,453	10,381,603	13,115,243	14,002,600	مواد مستقیم
37,469	51,383	128,173	128,173	128,173	دستمزد
1,896,119	2,454,586	4,017,891	4,017,891	4,017,891	سربار
(348,868)			0	0	هزینه جذب نشده تولید
5,222,691	15,483,422	14,527,667	17,261,307	18,148,664	جمع هزینه های تولید
(3,701)	(4,327)		0	0	کاهش(افزایش)م ک در جریان ساخت
5,218,990	15,479,095	14,527,667	17,261,307	18,148,664	بهای تمام شده کالای تولید شده
(179,560)	28,071	0	0	0	کاهش(افزایش)م ک ساخته شده پایان دوره
5,039,430	15,507,166	14,527,667	17,261,307	18,148,664	بهای تمام شده کالای فروش رفته

۹۳	۹۴۰۳	بودجه ۹۴	کارشناسی ۲	کارشناسی ۱	صورت سود و زیان
29,113,934	9,175,915	26,621,185	28,472,454	28,472,454	فروش خالص
(15,507,166)	(3,931,050)	(14,527,667)	(17,261,307)	(18,148,664)	بهای تمام شده فروش
13,606,768	5,244,865	12,093,518	11,211,147	10,323,790	سود (زیان) ناخالص
(5,551,682)	(1,765,642)	(5,709,559)	(5,634,409)	(5,634,409)	هزینه های اداری ، عمومی و فروش
(344,227)	12,162	-	-	-	سایر درآمدها (هزینه های) عملیاتی
7,710,859	3,491,385	6,383,959	5,576,738	4,689,381	سود (زیان) عملیاتی
(141,536)	(9,165)	(547,430)	(547,430)	(547,430)	هزینه های مالی
1,237,834	5,836	350,000	350,000	350,000	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی
8,807,157	3,488,056	6,186,529	5,379,308	4,491,951	سود (زیان) خالص قبل از مالیات
-	-	-	-	-	مالیات بر درآمد
8,807,157	3,488,056	6,186,529	5,379,308	4,491,951	سود (زیان) خالص
3,670	1,453	2,578	2,241	1,872	سود هر سهم پس از کسر مالیات
2,400,000	2,400,000	2,400,000	2,400,000	2,400,000	سرمایه

مفروضات	2,850,000	تولید متانول	بودجه
۳۳۰۰۰/دلار	4,777,650	هزینه حمل	
	5,709,559	هزینه توزیع و فروش	

مفروضات	2,850,000	تولید متانول	کارشناسی
۳۳۰۰۰/دلار	4,702,500	هزینه حمل	
	5,634,409	هزینه توزیع و فروش	

کارشناس تحلیل: زهرا صداقت