

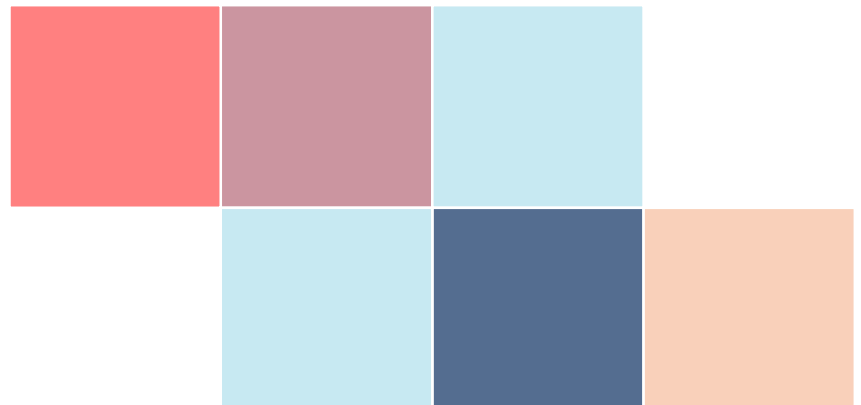


تحلیل بنیادی پتروشیمی مارون

۱۳۹۶/۰۸/۲۱

شرکت کارگزاری بانک صنعت و معدن

واحد سبد گردانی و صندوق‌های سرمایه‌گذاری





فهرست

- ۱- کلیات: ۳
- ۱-۱- تاریخچه: ۳
- ۲-۱- فعالیت اصلی شرکت: ۳
- ۳-۱- سهامداران: ۳
- ۴-۱- شمای کلی از وضعیت معاملات و قیمت سهام: ۳
- ۲- پیش‌بینی صورت‌های مالی: ۴
- ۲-۱- مفروضات: ۴
- ۲-۲- مقدار فروش: ۶
- ۲-۳- مبلغ فروش: ۷
- ۲-۴- روند نرخ فروش متانول: ۹
- ۲-۵- بهای تمام‌شده کالای فروش رفته: ۱۰
- ۲-۶- هزینه‌های اداری و عمومی و فروش: ۱۱
- ۲-۷- عملکرد هفت‌ماهه شرکت: ۱۱
- ۲-۸- صورت سود و زیان: ۱۱
- ۳- نتیجه‌گیری: ۱۲
- ۴- تحلیل حساسیت: ۱۲
- ۵- بند حسابرس: ۱۲
- ۶- نسبت‌های مالی: ۱۴
- ۷- پرتفوی سرمایه‌گذاری‌های این شرکت: ۱۳
- ۷-۱- پرتفوی سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت: ۱۳
- ۷-۲- سرمایه‌گذاری بلندمدت: ۱۳

**۱- کلیات:****۱-۱- تاریخچه:**

شرکت پتروشیمی مارون در اواخر سال ۱۳۷۷ به صورت سهامی خاص تأسیس شده و مرکز اصلی آن در سال ۱۳۸۶ از تهران به منطقه اقتصادی ماهشهر منتقل گردید. این شرکت در سال ۱۳۸۸ از سهامی خاص به سهامی عام تبدیل و در سال ۱۳۹۰ در سازمان بورس و اوراق بهادار ثبت و ۳,۵ درصد از سهام آن در ۶ دی ماه ۱۳۹۰ در بازار فرابورس عرضه شد.

۱-۲- فعالیت اصلی شرکت:

موضوع فعالیت اصلی شرکت، به موجب ماده ۱۲ اساسنامه آن عبارت است از احداث، راه اندازی و بهره برداری کارخانجات صنعتی به منظور تولید، بازاریابی، فروش، صدور محصولات پتروشیمی، ذخیره، واردات، صادرات و تبدیل کلیه مواد پتروشیمیایی و مشتقات ذیربط و انجام کلیه فعالیت‌های تولیدی، صنعتی، بازرگانی، فنی مهندسی که به طور مستقیم یا غیرمستقیم مربوط به عملیات مذکور است، می باشد.

۱-۳- سهامداران:

۱۳۹۶/۰۸/۲۱		نام سهامداران
درصد	تعداد سهام	
۳۰.۰۰٪	۱,۲۰۰,۰۰۰,۰۰۰	سهام عدالت
۲۰.۱۰٪	۸۰۳,۹۰۰,۰۰۰	گروه پتروشیمی تابان فردا
۱۶.۵۷٪	۶۶۲,۶۵۳,۹۰۸	تاپیکو
۱۲.۴۸٪	۴۹۹,۲۵۸,۲۹۴	ساتا
۱۰.۵۲٪	۴۲۰,۹۷۴,۲۵۰	امین توان آفرین ساز
۷.۰۸٪	۲۸۳,۲۲۸,۳۱۹	صندوق بازنشستگی نیروهای مسلح
۳.۲۵٪	۱۲۹,۹۸۵,۲۳۹	سایر
۱۰۰٪	۴,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	جمع

لازم به ذکر است که سه سهامدار این شرکت، شامل سازمان تأمین اجتماعی نیروهای مسلح، صندوق بازنشستگی نیروهای مسلح و امین توان آفرین ساز، هر سه زیرمجموعه‌های وزارت دفاع محسوب می شوند که در مجموع اندکی بیش از ۳۰ درصد سهام را در اختیار دارند.

۱-۴- افزایش سرمایه:

سرمایه شرکت در بدو تأسیس مبلغ ۵ میلیون ریال بوده است که طی چندین مرحله به شرح جدول زیر به مبلغ ۴۰۰۰ میلیارد ریال افزایش یافته است.



تاریخ	درصد افزایش	سرمایه جدید (میلیون ریال)	محل افزایش سرمایه
۱۳۸۲/۰۴/۰۳		۳۰۰,۰۰۰	آورده نقدی و مطالبات
۱۳۸۴/۱۲/۰۶	۱۳۳۳.۳	۴,۰۰۰,۰۰۰	آورده نقدی و مطالبات

۵-۱- شمای کلی از وضعیت معاملات و قیمت سهام:

سال مالی	تعداد سهام معامله شده	ارزش معاملات - م ریال	تعداد روز معاملاتی	در پایان سال مالی		
				ارزش بازار - میلیارد ریال	قیمت سهام - ریال	سرمایه - م ریال
۱۳۹۴	۷۷,۵۶۰,۷۹۶	۲,۴۴۰,۵۴۵	۲۳۵	۱۳۸,۵۴۰.۰	۳۴,۲۵۰	۴,۰۰۰,۰۰۰
۱۳۹۵	۴۱,۷۷۱,۳۲۷	۱,۳۴۴,۱۱۷.۲۸	۲۳۶	۱۱۹,۵۶۴.۰	۳۱,۳۰۱	۴,۰۰۰,۰۰۰
۱۳۹۶	۸۰,۷۳,۷۵۳	۲۳۰,۹۸۲.۶۷	۱۳۶	۱۳۳,۸۴۰.۰	۳۳,۴۶۰	۴,۰۰۰,۰۰۰

۲- پیش بینی صورت های مالی:

۱-۲- مفروضات:

مفروضاتی که برای این شرکت در راستای پیش بینی سودآوری آن در نظر گرفته شده است، مقدار فروش (میانگین سه سال اخیر و برآورد خود شرکت از فروش امسال آن)، نرخ های فروش محصولات مختلف، مواد اولیه و نرخ ارز است که به شرح جدول زیر است:



کارشناسی	بودجه شرکت	شرح	
		تن	مقدار تولید
۱,۸۱۹,۰۰۰	۱,۸۱۹,۰۰۰		
۱,۰۵۰	۱,۰۸۰	پلی اتیلن سنگین	نرخ فروش محصولات- دلار/تن
۱,۰۶۰	۱,۰۰۶	پلی پروپیلن	
۳۰۰	۳۰۹	بنزین پیرولیز	
۷۰۰	۵۹۸	منو اتیلن گلایکول	
۷۰۰	۵۸۷	دی اتیلن گلایکول	
۱,۳۱۰	۱,۲۷۱	تری اتیلن گلایکول	
۲۵۰	۲۰۰	پلی اتیلن گلایکول	
۸۱۰	۷۸۷	اتیلن	
۲۷۰	۲۴۰	برشهای پروپان	
۳۹,۵۰۰	۳۸,۰۰۰	دلار آزاد	
۳۴,۵۰۰	۳۳,۰۰۰	دلار مبادله ای	
۱,۴۰۰	۱,۲۷۳	بوتن ۱	نرخ خرید مواد اولیه- دلار/تن
۵۷۰	۴۳۶	پروپیلن	
۳۰	۲۹	اکسیژن	
۲۴۰	۲۴۰	اتان	

برای پیش بینی نرخ محصولات، از میانگین قیمت هایی که این شرکت در طی ۷ ماه به آن دست یافته و همچنین پیش بینی نسبت به ۵ ماه باقی، استفاده شده است. نرخ ارز مورد استفاده برای تبدیل نرخ دلاری به ریالی محصولات و مواد اولیه نیز، بر اساس میانگین های فعلی و پیش بینی برای زمان باقی تا آخر سال، مورد برآورد قرار گرفته است.

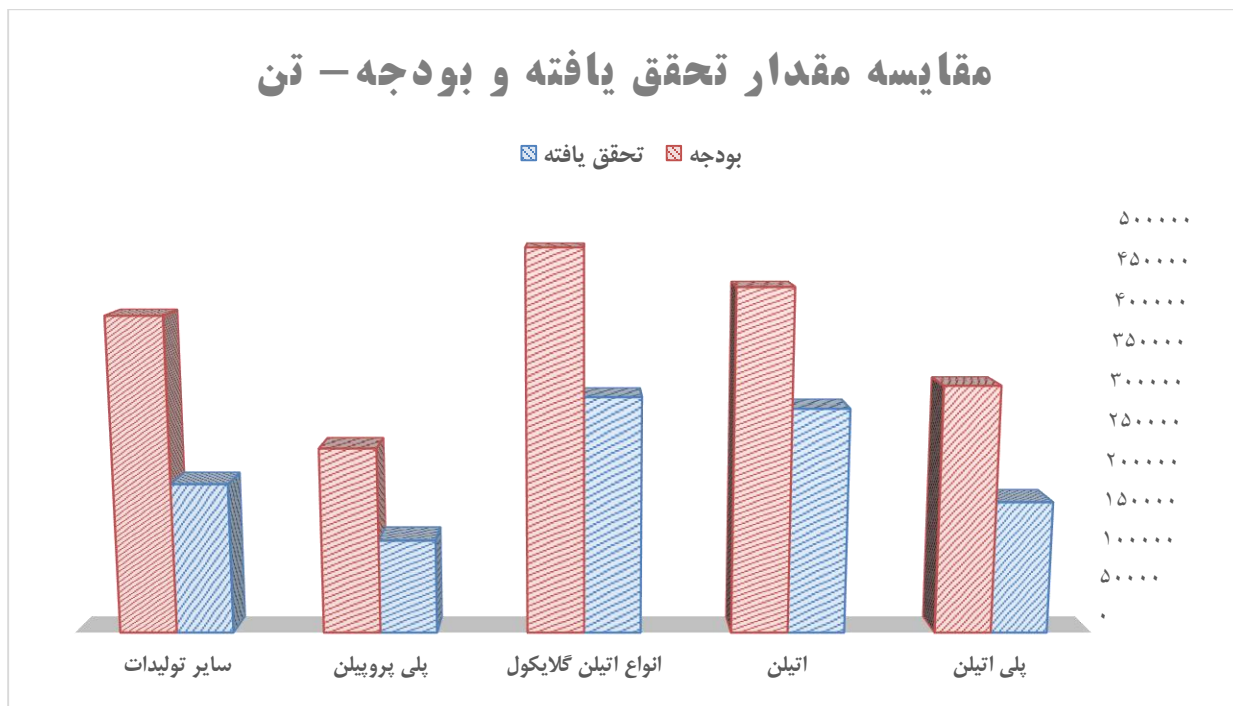


۲-۲- مقدار فروش:

مقدار فروش-تن	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵	بودجه ۱۳۹۶	کارشناسی ۹۶
پلی اتیلن سنگین	۸۵,۷۹۹	۷۴,۱۹۹	۶۹,۹۰۳	۸۱,۶۰۰	۷۷,۳۷۵
اتیلن	۳۸۷,۵۶۱	۵۰۶,۹۳۸	۴۴۵,۹۶۸	۴۲۳,۵۰۰	۴۸۷,۸۵۶
منو اتیلن گلایکول	۲۱۰,۱۲۹	۱۷۲,۴۶۱	۱۷۳,۱۸۹	۲۱۵,۰۰۰	۲۱۸,۵۴۳
پلی پروپیلن	۱۶۳,۰۹۹	۱۵۲,۶۵۸	۱۸۲,۹۱۵	۱۶۱,۰۰۰	۱۵۵,۰۷۰
بنزین پیرولیز	۳,۱۲۱	۱,۷۸۰	۱,۹۶۳	۳۰,۴۰۰	۱۲,۴۹۶
دی اتیلن گلایکول	۷,۵۸۰	۸,۲۷۱	۶,۷۸۲	۸,۲۰۰	۸۸۰۵
برشهای پروپان	۶,۵۲۸	۲۹,۴۱۶	۷۶,۹۳۵	۱۵۴,۵۰۰	۷۷,۲۱۷
CO ₂	۱۳۶,۱۰۶	۱۵۳,۹۱۵	۱۳۷,۷۸۰	۱۵۰,۰۰۰	۱۳۵,۱۸۸
پروپیلن	۳,۶۹۴	۷,۴۵۰	۴,۳۳۲	۵,۰۰۰	۴,۱۴۷
پلی اتیلن گلایکول	۷,۲۴۵	۷,۱۹۲	۵,۴۸۴	۳,۵۰۰	۵,۶۶۱
تری اتیلن گلایکول	۱,۰۳۷	۹۸۹	۸۹۶	۱,۵۰۰	۳۸۳
WAX	۵۲۱	۱,۲۵۷	۱,۵۲۳	۵۰۰	۱,۴۹۳
CFO	۱,۹۵۳	۱,۳۱۲	۱,۳۱۴		۱,۸۷۴
هیدروژن	۱۸۷	۲۱۷	۱۳۰		۰
روغن سنگین				۱,۰۰۰	۰
فروش داخلی	۱,۰۱۴,۵۷۰	۱,۱۱۸,۰۵۵	۱,۱۰۹,۱۱۴	۱,۲۳۵,۷۰۰	۱,۱۸۶,۱۰۶
پلی اتیلن سنگین	۲۰۱,۶۲۲	۱۹۹,۰۱۹	۲۲۳,۶۹۴	۲۲۴,۴۰۰	۲۱۰,۵۷۳
پلی پروپیلن	۴۶,۴۵۳	۷۰,۳۶۳	۲۵,۱۵۵	۶۹,۰۰۰	۴۸,۸۴۰
بنزین پیرولیز	۸۷,۴۱۷	۱۱۰,۰۴۰	۸۰,۸۶۸	۴۵,۶۰۰	۹۲,۹۳۳
منو اتیلن گلایکول	۲۰۱,۱۲۴	۲۴۵,۶۸۴	۲۰۱,۰۴۸	۲۰۵,۰۰۰	۲۴۲,۰۱۴
دی اتیلن گلایکول	۳۳,۴۹۸	۳۱,۴۹۶	۲۷,۵۰۴	۳۳,۸۰۰	۳۶,۰۳۱
تری اتیلن گلایکول	۹۱۵	۴۵۸	۰	۱,۵۰۰	۱۸۱
WAX	۴۳۹	۵۲۳	۹۵۷	۲,۵۰۰	۱,۴۵۰
پلی اتیلن گلایکول		۳۴۱	۹۴۹	۱,۵۰۰	۷۹۵
فروش خارجی	۵۷۱,۴۶۸	۶۵۷,۹۲۴	۵۶۰,۱۷۷	۵۸۳,۳۰۰	۶۳۲,۸۱۷
جمع فروش	۱,۵۸۶,۰۳۸	۱,۷۷۵,۹۷۹	۱,۶۶۹,۳۹۰	۱,۸۱۹,۰۰۰	۱,۸۱۹,۰۰۰



۳-۲- مقایسه مقدار فروش ماهانه و بودجه:



این شرکت در طی ۷ ماه فعالیت خود، توانسته است ۵۴ درصد پلی اتیلن، ۶۶ درصد اتیلن، ۶۲ درصد انواع اتیلن گلايکول، ۵۱ درصد پلی پروپیلن و ۴۸ درصد سایر محصولات را محقق سازد و در کل به پوشش ۵۷ درصدی مقدار فروش بودجه شده دست پیدا کند.



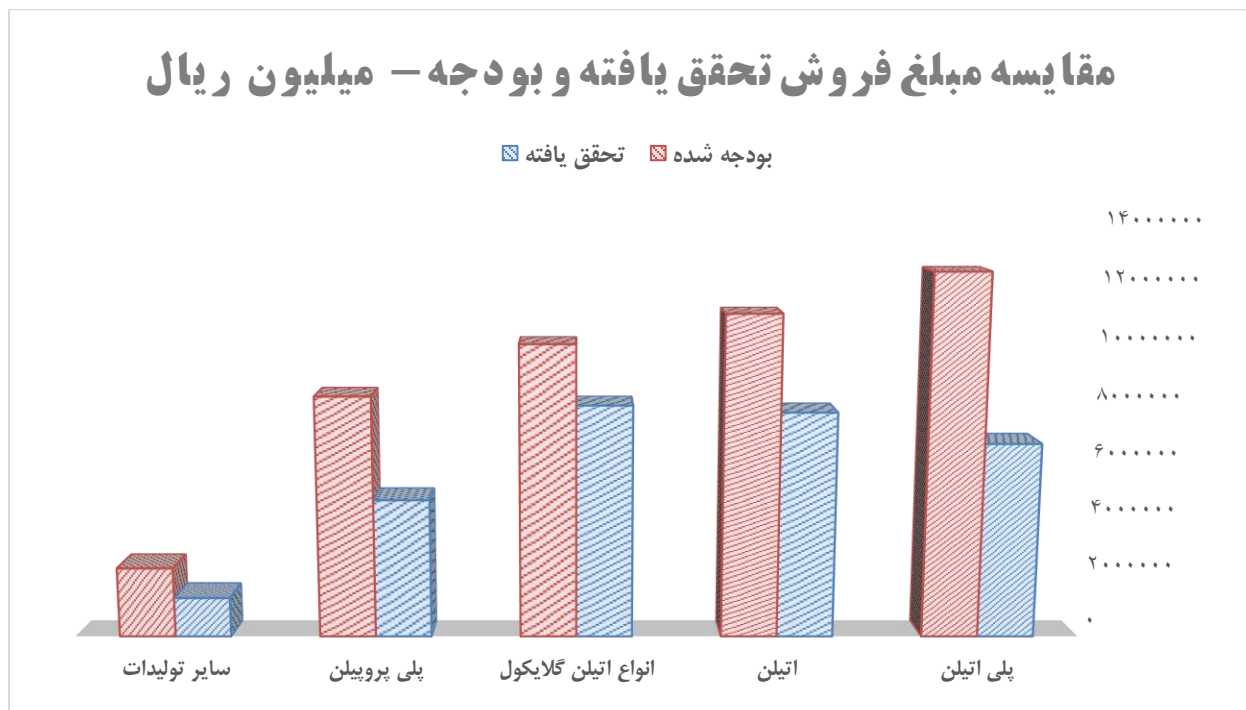
۴-۲- مبلغ فروش:

کارشناسی ۹۶	بودجه ۱۳۹۶	۱۳۹۵	۱۳۹۴	۱۳۹۳	مبلغ فروش - ریال
۳,۰۳۷,۴۸۰	۳,۱۶۹,۷۵۲	۲,۷۳۵,۵۳۳	۲,۹۱۹,۰۷۶	۳,۵۹۵,۱۸۳	پلی اتیلن سنگین
۱۳,۶۳۳,۱۳۰	۱۰,۹۹۸,۷۱۹	۱۰,۶۶۴,۵۸۵	۱۱,۳۱۳,۴۰۲	۸,۹۰۵,۴۷۰	اتیلن
۵,۲۲۹,۱۳۶	۴,۲۲۷,۸۷۴	۳,۵۲۸,۰۹۵	۳,۳۳۱,۷۲۸	۴,۴۹۹,۹۶۹	منو اتیلن گلایکول
۵,۹۲۱,۴۱۴	۵,۶۱۳,۱۰۴	۶,۵۲۲,۴۵۰	۵,۴۴۸,۵۳۳	۶,۹۳۵,۰۲۴	پلی پروپیلن
۱۰۸,۴۵۲	۲۶۱,۴۴۰	۱۷۸,۲۵۵	۱۸,۱۴۱	۵۹,۸۹۴	بنزین پیرولیز
۲۲۹,۱۲۷	۱۷۲,۱۳۵	۱۴۷,۶۵۷	۱۵۸,۹۴۴	۲۳۶,۵۵۵	دی اتیلن گلایکول
۷۸۲,۳۳۹	۱,۳۴۰,۹۰۶	۷۰۱,۰۷۶	۲۴۶,۶۷۵	۷۷,۲۸۸	برشهای پروپان
۱۳۱,۸۹۶	۱۳۸,۶۰۰	۱۱۹,۲۶۶	۱۲۵,۲۶۴	۹۹,۷۰۵	CO2
۵۴,۳۷۱	۷۳,۵۲۳	۷۴,۷۶۳	۱۱۶,۱۰۷	۸۴,۸۹۷	پروپیلن
۵۲,۴۸۳	۲۴,۹۷۳	۳۵,۸۵۱	۴۷,۸۰۳	۶۶,۹۲۲	پلی اتیلن گلایکول
۱۹,۹۵۰	۷۳,۰۱۳	۴۳,۷۰۵	۴۹,۶۱۰	۵۰,۱۷۲	تری اتیلن گلایکول
۹,۰۲۱	۲,۹۷۶	۸,۳۵۰	۱۰,۳۲۳	۵,۴۶۴	WAX
.	.	۳,۰۲۵	۳,۷۰۰	۷,۸۳۴	CFO
.	.	۱,۳۰۱	۲,۱۶۹	۱,۸۷۲	هیدروژن
.	۲,۰۶۰	.	.	.	روغن سنگین
۲۹,۲۰۸,۸۰۰	۲۶,۰۹۹,۰۷۵	۲۴,۶۲۳,۴۹۲	۲۳,۷۹۱,۴۷۵	۲۴,۶۲۶,۲۴۹	فروش داخلی
۸,۷۳۳,۵۱۳	۹,۲۰۹,۳۷۶	۸,۸۱۲,۸۱۵	۸,۰۰۷,۰۳۹	۹,۳۴۳,۸۷۶	پلی اتیلن سنگین
۲,۰۴۴,۹۴۱	۲,۶۳۷,۷۳۲	۹۲۱,۲۳۳	۲,۴۴۲,۸۲۳	۱,۹۲۲,۷۲۱	پلی پروپیلن
۱,۱۰۱,۲۶۱	۵۳۵,۴۳۵	۹۷۴,۰۱۸	۱,۰۸۳,۶۲۳	۱,۶۴۵,۷۳۳	بنزین پیرولیز
۶,۶۹۱,۶۷۷	۴,۶۵۸,۴۲۰	۵,۵۵۸,۴۸۵	۶,۰۱۳,۸۳۶	۵,۷۳۴,۸۳۹	منو اتیلن گلایکول
۹۹۶,۲۴۹	۷۵۳,۹۴۳	۷۳۷,۰۰۳	۷۰۴,۴۰۳	۱,۱۴۷,۸۷۷	دی اتیلن گلایکول
۹,۳۷۰	۷۲,۴۴۷	.	۲۱,۲۹۲	۴۷,۶۵۸	تری اتیلن گلایکول
۱۶۶۰۹	۲۸,۲۱۵	۹,۰۷۷	۷,۷۶۹	۷,۷۸۶	WAX
۷,۸۵۴	۱۱,۴۰۰	۸,۷۳۶	۲,۱۹۹	.	پلی اتیلن گلایکول
۱۹۶۰۱,۴۷۵	۱۷,۹۰۶,۹۶۸	۱۷,۰۲۱,۳۶۷	۱۸,۲۸۲,۹۸۴	۱۹,۸۵۰,۴۹۰	فروش خارجی
۴۸,۸۱۰,۲۷۵	۴۴,۰۰۶,۰۴۳	۴۱,۶۴۴,۸۵۹	۴۲,۰۷۴,۴۵۹	۴۴,۴۷۶,۷۳۹	جمع فروش

برای محاسبه نرخ فروش محصولات، نرخ متانول صادراتی (میانگین در نظر گرفته شده برای کل سال) را با استفاده از نرخ ارز آزاد، به ریال تبدیل شده است. در مورد فروش محصولات داخلی نیز، ضریب ۹۵ در صد فوب خلیج فارس مدنظر قرار گرفته است. لازم به ذکر است که اتیلن جز خوراک بین مجتمعی بوده که در این صورت با نرخ مبادله‌ای به شرکت پتروشیمی لاله که از زیرمجموعه‌های خود مارون است، فروخته شده است.

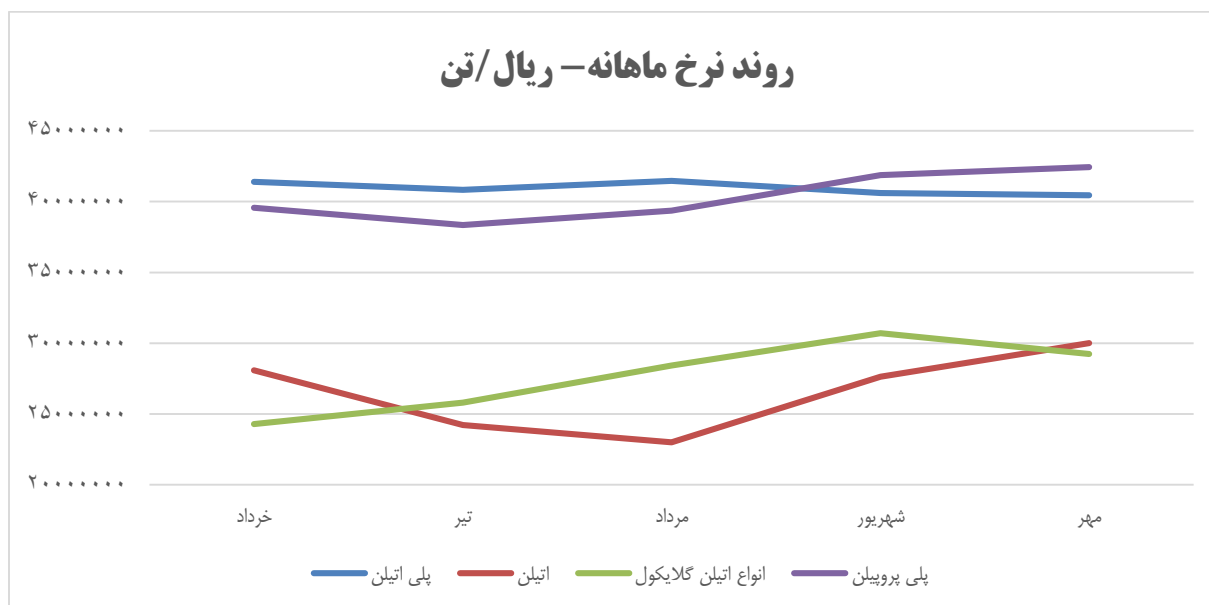


۵-۲- مقایسه درآمد فروش ماهانه و بودجه:



این شرکت در طی ۷ ماه فعالیت خود، توانسته است ۵۴ درصد پلی اتیلن، ۷۰ درصد اتیلن، ۸۰ درصد انواع اتیلن گلابیکول، ۵۷ درصد پلی پروپیلن و ۵۶ درصد سایر محصولات را محقق سازد و در کل به پوشش ۶۵ درصدی مقدار فروش بودجه شده دست پیدا کند.

۶-۲- روند نرخ فروش متانول:

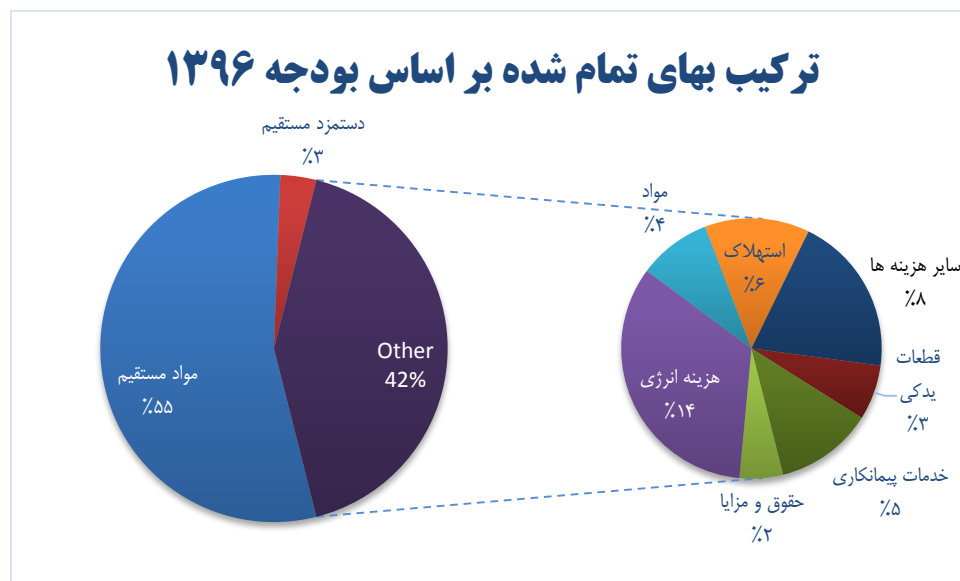




۷-۲- بهای تمام شده کالای فروش رفته:

کارشناسی ۱۳۹۶	بودجه ۱۳۹۶	۱۳۹۵	۱۳۹۴	۱۳۹۳	بهای تمام شده-م ریال
۱۵,۹۰۳,۶۷۲	۱۵,۰۴۴,۵۸۵	۱۴,۶۰۵,۸۹۵	۱۳,۶۶۷,۶۷۸	۱۰,۳۰۹,۳۹۸	مواد مستقیم
۹۲۲,۲۲۶	۹۲۲,۲۲۶	۷۰۹,۱۳۶	۵۰۳,۱۹۶	۵۰۳,۶۱۳	دستمزد مستقیم
۱۱,۱۸۱,۷۵۷	۱۱,۶۲۹,۷۲۳	۹,۴۳۸,۵۲۶	۸,۵۶۶,۰۰۷	۷,۵۹۸,۹۱۴	سربار
۲۸,۰۰۷,۶۵۵	۲۷,۵۹۶,۵۳۴	۲۴,۷۵۳,۵۵۷	۲۲,۷۳۶,۸۸۱	۱۸,۴۱۱,۸۲۵	جمع بهای تولید
.	.	(۴۶۴,۵۷۶)	(۳۶۰,۴۳۴)	۲,۰۵۳,۷۸۹	تعدیل
۲۸,۰۰۷,۶۵۵	۲۷,۵۹۶,۵۳۴	۲۴,۲۸۸,۹۸۱	۲۲,۳۷۶,۴۴۷	۲۰,۴۶۵,۶۱۴	بهای تمام شده

برای محاسبه بهای تمام شده، نیاز به برآورد هزینه مواد مستقیم، سربار و دستمزد مستقیم است. عمده ماده اولیه‌ای که این شرکت مورد استفاده قرار می‌دهد، اتان بوده و پس از آن اکسیژن است. از نظر مقدار اتان ۸۲ درصد و از نظر مبلغی ۹۲,۶ درصد مواد اولیه را تشکیل می‌دهد. نرخ اتان ۳,۲۴۰ دلار برای هر تن در نظر گرفته شده است که در طی چند سال گذشته بدون تغییر باقی مانده است.





۸-۲ هزینه‌های اداری و عمومی و فروش:

کارشناسی ۱۳۹۶	بودجه ۱۳۹۶	۱۳۹۵	۱۳۹۴	۱۳۹۳	هزینه اداری و عمومی-میلیون ریال
۱۰۵,۷۸۵	۱۰۵,۷۸۵	۸۷,۵۴۱	۲۰۰,۶۱۹	۱۴۳,۷۲۵	حقوق و مزایا
۱,۰۹۷,۶۸۳	۸۴۵,۰۹۷	۱,۲۰۳,۴۴۵	۱۷,۶۸۵	۲۶,۳۰۹	حق العمل و کمیسیون فروش و هزینه حمل
۱۱۷,۶۴۰	۱۱۷,۶۴۰	۸۳,۵۱۱	۷۷,۶۸۵	۴۶,۴۴۱	خدمات پیمانکاری
.	.	.	۹۸۶,۵۴۶	۹۵۶,۶۶۹	هزینه حمل
۲۸۸,۰۰۱	۳۱۴,۵۳۶	۳۶۴,۶۱۱	۲۶۵,۷۷۳	۲۷۱,۷۴۶	سایر هزینه ها
۱,۳۲۱,۱۰۸	۱,۳۲۱,۰۵۸	۱,۷۳۹,۱۰۸	۱,۵۴۸,۳۰۸	۱,۴۴۴,۸۹۰	جمع

۹-۲ عملکرد هفت ماهه شرکت:

نرخ های میانگین-ریال/کیلوگرم					تحقق بودجه		نام محصول	
میانگین بودجه	تغییر نرخ میر به بودجه	میانگین میر	تغییر نرخ میر به شهریور	میانگین شهریور	میانگین از ابتدای سال	درآمدی		مقداری
۴۰,۴۵۴,۶۶۷	-۰.۳%	۴۰,۴۴۲,۳۹۷	-۰.۴%	۴۰,۶۰۳,۹۸۹	۴۰,۵۱۴,۱۱۸	۵۴%	۵۴%	پلی اتیلن
۲۵,۹۷۱,۰۰۱	۱۵.۵۱%	۲۹,۹۹۹,۸۳۵	۸.۵۳%	۲۷,۶۴۲,۱۳۰	۲۷,۷۰۵,۸۵۷	۷۰%	۶۶%	اتیلن
۲۱,۲۶۳,۸۸۳	۳۷.۴۸%	۲۹,۲۲۲,۷۱۶	-۴.۸۲%	۲۰,۷۱۲,۴۶۲	۲۷,۱۸۶,۹۳۰	۸۰%	۶۲%	انواع اتیلن گلاکول
۳۵,۸۷۳,۲۰۰	۱۸.۳۱%	۴۲,۴۴۲,۶۱۰	۱.۳۵%	۴۱,۸۷۷,۸۹۱	۴۰,۷۵۵,۴۵۳	۵۷%	۵۱%	پلی پروپیلن
۶,۱۱۸,۹۶۰	۴۹.۰۴%	۹,۱۱۹,۵۰۰	۳۳.۵۷%	۶,۸۲۷,۶۸۸	۷,۲۱۲,۴۱۸	۵۶%	۴۸%	سایر تولیدات
۲۴,۱۹۲,۴۳۷	-	۲۹,۷۳۹,۹۲۸	-	۲۷,۷۲۱,۱۴۷	۲۷,۳۶۸,۰۲۶	۶۵%	۵۷%	مجموع

۱۰-۲ صورت سود و زیان:

کارشناسی ۱۳۹۶	بودجه ۱۳۹۶	۱۳۹۵	۱۳۹۴	۱۳۹۳	شرح-میلیون ریال
۴۸,۸۱۰,۲۷۵	۴۴,۰۰۶,۰۴۳	۴۱,۶۵۱,۵۵۳	۴۲,۰۷۴,۴۶۹	۴۴,۴۷۶,۷۳۹	درآمد فروش
(۲۸,۰۰۷,۶۵۵)	(۲۷,۵۹۶,۵۳۴)	(۲۴,۱۹۰,۰۱۱)	(۲۲,۳۷۶,۴۴۷)	(۱۹,۰۶۳,۲۵۷)	بهای تمام شده
۲۰,۸۰۲,۶۲۰	۱۶,۴۰۹,۵۰۹	۱۷,۴۶۱,۵۴۲	۱۹,۶۹۸,۰۲۲	۲۵,۴۱۳,۴۸۲	سود (زیان) ناخالص
(۱,۳۳۱,۱۰۸)	(۱,۳۸۱,۰۵۸)	(۱,۵۶۹,۹۵۶)	(۱,۵۴۸,۳۰۸)	(۱,۴۴۴,۸۹۰)	هزینه اداری و عمومی
۱۵۵,۳۵۳	۱۴۶,۲۰۳	(۲۰۸,۲۲۹)	(۲۰۵,۳۳۰)	(۳۶۸,۰۳۵)	خالص سایر درآمد(هزینه) عملیاتی
۱۹,۶۳۶,۸۶۶	۱۵,۱۷۴,۶۵۴	۱۵,۶۸۳,۳۵۷	۱۷,۹۴۴,۴۸۴	۲۳,۶۰۰,۵۵۷	سود (زیان) عملیاتی
(۱,۴۰۰,۰۰۰)	(۱,۳۲۰,۰۰۰)	(۹۰۲,۳۷۸)	(۴۸۰,۹۵۳)	.	هزینه مالی
۵,۳۱۸,۵۲۶	۴,۵۲۲,۶۹۰	۴,۸۳۵,۱۸۵	۴,۵۵۲,۸۰۱	۴,۵۵۴,۲۲۴	خالص سایر درآمد(هزینه) غیر عملیاتی
۲۳,۵۵۵,۳۹۲	۱۸,۳۷۷,۳۴۴	۱۹,۶۱۶,۱۶۴	۲۲,۰۱۶,۳۳۲	۲۸,۱۵۴,۷۸۱	سود(زیان) قبل از مالیات
(۲,۷۴۷,۳۴۲)	(۲,۰۸۷,۱۷۲)	.	.	.	مالیات
۲۰,۸۰۸,۰۵۰	۱۶,۲۹۰,۱۷۲	۱۹,۶۱۶,۱۶۴	۲۲,۰۱۶,۳۳۲	۲۸,۱۵۴,۷۸۱	سود (زیان) خالص
۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	سرمایه
۵,۲۰۲	۴,۰۷۳	۴,۹۰۴	۵,۵۰۴	۷,۰۳۹	سود هر سهم

**۳- نتیجه گیری:**

در حال حاضر، نسبت قیمت به عایدی بازار در حدود رقم ۸,۵۳ است و این در حالی است که نسبت قیمت به عایدی شرکت های الفینی، پتروشیمی اراک، ۴,۵۴ و جم ۵,۵۲ است. مقدار میانگین این نسبت برای کل بازار نیز برابر با ۷ است. مقدار نسبت قیمت به عایدی مناسب برای این سهم اعداد ۵,۳۱ و ۶ و ۷ در نظر گرفته شده و قیمت گذاری صورت گرفته است که نتیجه آن به شرح زیر است.

ارزش ذاتی-ریال	P/E	DPS-۹۵
۲۶۰۰۰	۵,۳۱	۵۲۰۲
۲۹۴۵۰	۶	
۳۴۴۰۰	۷	

۴- تحلیل حساسیت:

نرخ دلار آزاد-ریال (میانگین) - برای تمامی محصولات غیر از اتیلن							تحلیل حساسیت		
۴۲,۰۰۰	۴۱,۵۰۰	۴۱,۰۰۰	۴۰,۵۰۰	۴۰,۰۰۰	۳۹,۵۰۰	۳۹,۰۰۰	تغییر نرخ محصولات (درصد)		
۴۵۲۸	۴۴۳۷	۴۳۴۷	۴۲۵۶	۴۱۶۵	۴۰۷۴	۳۹۸۳			-۵%
۴۸۰۳	۴۷۱۰	۴۶۱۷	۴۵۲۳	۴۴۳۰	۴۳۳۷	۴۲۴۴			-۳%
۵۰۷۸	۴۹۸۲	۴۸۸۷	۴۷۹۱	۴۶۹۵	۴۶۰۰	۴۵۰۴			۰%
۵۳۵۲	۵۲۵۴	۵۱۵۷	۵۰۵۹	۴۹۶۱	۴۸۶۳	۴۷۶۵			۳%
۵۶۲۷	۵۵۲۷	۵۴۲۶	۵۳۲۶	۵۲۲۶	۵۱۲۵	۵۰۲۵			۵%

۵- بند حسابرسی:

آخرین صورت مالی حسابرسی شده این شرکت مربوط به صورت های مالی سال ۱۳۹۵ است که در طی آن، حسابرسی اعلام نظر مشروط داشته است. بندهای مشروط به شرح زیر است.

بند ۴: پاسخ تأییدیه ارسالی برای مانده پرداختی های تجاری شرکت ملی نفت ایران به مبلغ ۸۰۱۲ میلیارد ریال واصل نشده است. قابل ذکر است طبق صورت حساب دریافتی از شرکت مزبور، نرخ خوراک خریداری شده طی سال های اخیر به صورت علی الحساب بوده است. مضافاً قرارداد خرید در سال ۱۳۹۵ که در طی آن نرخ خرید خوراک و سایر تعهدات طرفین مشخص باشد تا تاریخ تهیه گزارش حسابرسی، منعقد نشده است. همچنین پاسخ تأییدیه های واصله در خصوص مانده سرفصل های دریافتی تجاری به مبلغ ۲۸۱۵ میلیارد ریال (شرکت های پتروشیمی تندگویان و اروند) و پرداختی های تجاری به مبلغ ۱۰۲۳ میلیارد ریال پتروشیمی فجر دارای مغایرات نامساعد به ترتیب به مبلغ ۱۴۳۵ و ۴۲۳ میلیارد ریال است.

بند ۵: شرکت معتقد است، با توجه به راه اندازی پروژه های زیست محیطی، مشمول ذخیره بابت عوارض آلاینده گی نیست. لیکن طبق ماده ۵۶ قانون رفع موانع تولید رقابت پذیر و ارتقای نظام مالی کشور، شرکت مشمول احتساب ذخیره در حساب ها



بابت عوارض آلاینده‌گی است. در صورت اعمال ذخیره در حساب‌ها، سود سال و سرفصل ذخایر هر کدام به مبلغ ۴۱۶ میلیارد ریال به ترتیب کاهش و افزایش خواهد یافت.

بند ۶: صورت‌های مالی حسابرسی شده شرکت فرعی پلی ساینو (ثبت شده در خارج از کشور) و نیز مدارک ثبتی آن جهت انجام کنترل‌های معمول حسابرسی ارائه نشده است. لذا تعیین آثار احتمالی ناشی از دریافت موارد فوق بر صورت‌های مالی مقدور نبوده است.

۶- پرتفوی سرمایه‌گذاری‌های این شرکت:

۶-۱- پرتفوی سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت:

این شرکت در آخرین ترازنامه خود، سرمایه‌گذاری را به‌عنوان سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت، نداشته است.

۶-۲- سرمایه‌گذاری بلندمدت:

سرمایه‌گذاری‌های این شرکت در بخش بلندمدت به چهار قسمت، سرمایه‌گذاری در شرکت‌های فرعی و وابسته، سرمایه‌گذاری در سایر شرکت‌ها، علی‌الحساب سرمایه‌گذاری و سپرده‌های سرمایه‌گذاری بلندمدت بانکی است.

شرح-ارقام به میلیون ریال	نام سرمایه‌پذیر	مبلغ سرمایه‌گذاری	توضیحات
شرکت‌های فرعی و وابسته	پتروشیمی بوشهر	۲,۴۴۶,۷۴۵	مالکیت ۴۰ درصدی
	پتروشیمی سلمان فارسی	۶۱۵۲۲۵	مالکیت ۳۴ درصدی
	پتروشیمی لاله	۶۶۸۰۳۴	مالکیت ۶۴ درصدی
	سایر شرکتها وابسته	۹۳۶	-
سایر شرکتها	پتروشیمی ایلام	۸۸۰۹۹۴	مالکیت ۶.۷۵ درصدی
	بانک صنعت نفت	۱,۰۰۰	مالکیت ۵ درصدی
	شرکت حمل و نقل و بازرگانی	۹	-
علی‌الحساب سرمایه‌گذاری	شرکت‌های وابسته	۷	-
	پتروشیمی ایلام	۲۶۹,۶۰۵	-
سپرده‌های بانکی	سپرده‌های بانکی	۴,۰۴۱,۰۰۰	-
جمع		۸,۹۲۳,۵۵۵	



۷- نسبت‌های مالی:

۱۳۹۵	۱۳۹۴	۱۳۹۳	۱۳۹۲	سودآوری
۴۱.۹۲%	۴۶.۸۲%	۵۷.۱۴%	۷۱.۱۴%	حاشیه سود ناخالص
۳۷.۶۵%	۴۲.۶۵%	۵۳.۰۶%	۶۷.۱۳%	حاشیه سود عملیاتی
۴۷.۱۰%	۵۲.۳۳%	۶۳.۳۰%	۷۶.۰۲%	حاشیه سود خالص
۴۵.۹۱%	۴۸.۳۷%	۶۳.۳۰%	۷۵.۲۶%	بازده دارایی‌ها
۸۹.۱۷%	۹۶.۵۶%	۱۰۸.۰۲%	۱۳۴.۷۱%	بازده حقوق صاحبان سهام

۱۳۹۵	۱۳۹۴	۱۳۹۳	۱۳۹۲	کارایی
-۰.۹۷	-۰.۹۲	۱.۰۰	-۰.۹۹	گردش دارایی‌ها
۵.۳۷	۵.۵۸	۵.۷۰	۵.۴۳	گردش دارایی‌های ثابت
۴.۹۲	۵.۱۹	۵.۷۴	۵.۰۲	گردش موجودی کالا
۷.۰۶	۵.۶۸	۴.۴۰	۳.۷۹	گردش حساب‌های دریافتی

۱۳۹۵	۱۳۹۴	۱۳۹۳	۱۳۹۲	اهرمی
-۰.۶۴	-۰.۵۴	-۰.۲۴	-۰.۱۶	جمع بدهی‌ها به حقوق صاحبان سهام
۱۱.۰۹%	۹.۹۲%	۰.۰۰%	۰.۰۰%	نسبت بدهی
-۰.۱۸	-۰.۱۵	-۰.۰۰	-۰.۰۰	نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام
-۰.۵۰	-۰.۵۴	-۰.۷۰	-۰.۷۶	نسبت سود انباشته به دارایی‌ها
۱۷.۳۸	۳۷.۳۱	-	-	نسبت پوشش هزینه بهره

۱۳۹۵	۱۳۹۴	۱۳۹۳	۱۳۹۲	نقدینگی
۱.۵۴	۱.۷۹	-۰.۳۳	۵.۰۹	نسبت جاری
۱.۲۲	۱.۴۶	-۰.۱۶	۴.۵۹	نسبت آنی
-۰.۰۹	-۰.۲۷	-۰.۷۶	-۰.۶۷	نسبت نقد

۱۳۹۵	۱۳۹۴	۱۳۹۳	۱۳۹۲	جریان نقدی
-۰.۴۸	-۰.۶۰	-۰.۸۳	-۰.۶۱	نسبت وجه نقد آزاد شرکت به درآمد
۱.۰۱	۱.۱۶	۱.۳۰	-۰.۸۰	نسبت وجه نقد آزاد شرکت به سود خالص
-۰.۴۵	-۰.۶۹	-۰.۸۳	-۰.۶۱	نسبت جریان نقد سهامداران به درآمد
-۰.۹۶	۱.۳۲	۱.۳۰	-۰.۸۰	نسبت جریان نقد سهامداران به سود خالص
-۰.۰۵	-۰.۰۲	-۰.۰۲	-۰.۰۱	نسبت مخارج سرمایه‌ای به درآمد
-۰.۱۱	-۰.۰۳	-۰.۰۳	-۰.۰۲	نسبت مخارج سرمایه‌ای به سود خالص
-۰.۵۰	-۰.۵۱	-۰.۷۶	-۰.۶۱	نسبت وجه نقد عملیاتی به درآمد
۱.۰۰	-۰.۹۴	۱.۸۳	۱.۳۶	نسبت وجه نقد عملیاتی به جمع بدهی‌ها