

تحليل بنيادی پروسيجي حم



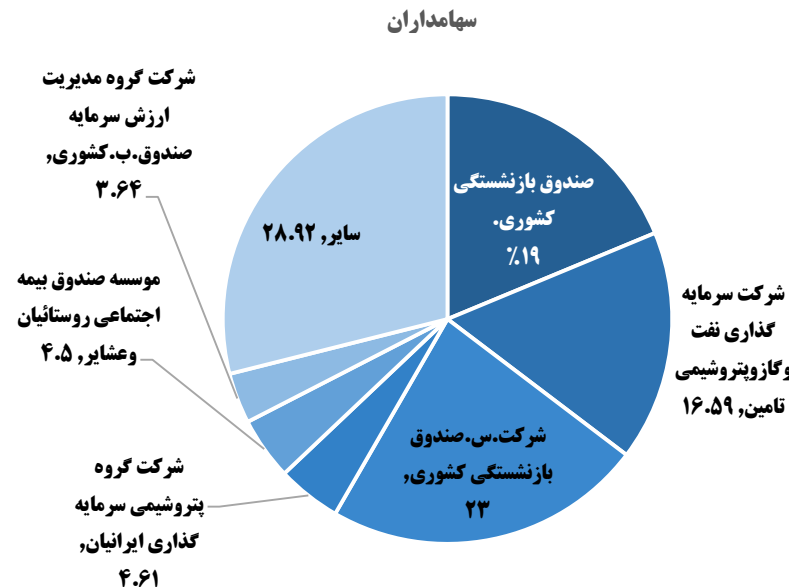
• فهرست

۳.....	مقدمه
۴.....	صنعت
۷.....	ترازنامه
۸.....	جریان وجوه نقد
۹.....	تولید، فروش و نرخ
۱۴.....	بهای تمام شده
۱۵.....	طرح توسعه
۱۶.....	مفروضات
۱۷.....	پیش بینی عملکرد
۱۸.....	تحلیل حساسیت



- شرکت پتروشیمی جم به عنوان یکی از بزرگ‌ترین واحدهای تولید الفین در جهان، در ابتدا به عنوان یکی از طرح‌های توسعه‌ای شرکت ملی صنایع پتروشیمی ایران در سال ۱۳۷۸ در منطقه آزاد پتروشیمی پارس در عسلویه، عمدتاً به منظور تولید الفین ها و پلی اتیلن‌های سبک خطی و سنگین تأسیس گردید. در تاریخ ۱۳۷۹/۰۶/۰۹ در راستای برنامه‌های کلان کشور در صنعت پتروشیمی به منظور بهره‌برداری از میدان گازی پارس جنوبی تحت عنوان شرکت پتروشیمی جم تحت شماره ۳۲۲۸۵ به ثبت رسیده و بر اساس صورت جلسه مجمع عمومی فوق العاده مورخ ۱۳۸۷/۰۶/۲۵ شخصیت حقوقی شرکت از سهامی خاص به سهام عام تغییر یافت. سایت پتروشیمی جم، در زمینی به مساحت تقریبی ۷۷ هکتار در منطقه ویژه اقتصادی انرژی پارس جنوبی در عسلویه واقع در استان بوشهر احداث گردیده است.
- شرکت پتروشیمی جم در ۱۳۹۰/۰۸/۰۲ در فهرست شرکت‌های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار تهران درج گردیده است. این شرکت در تاریخ ۱۳۹۱/۱۲/۰۱ موفق به پذیرش در بازار دوم فرابورس شد و سهام آن مورخ ۱۳۹۲/۰۶/۲۶ در بازار دوم فرابورس عرضه شد. در ادامه با توجه به احراز شرایط تعیین شده توسط سازمان از تاریخ ۲۲ تیرماه ۱۳۹۴ شرکت پتروشیمی جم در فهرست نرخ‌های تابلوی بازار دوم بورس اوراق بهادار تهران درج و در تاریخ ۱۸ مردادماه در این بازار معامله شد.

- مرکز اصلی شرکت و محل کارخانجات:
- مرکز اصلی واقع در تهران، خیابان ولیعصر، میدان توانیر، خیابان نظامی گنجوی، پلاک ۲۷ می باشد و مجتمع صنعتی پتروشیمی جم در استان بوشهر، عسلویه، منطقه ویژه اقتصادی پارس جنوبی واقع گردیده است.
- موضوع فعالیت شرکت اصلی:
- موضوع فعالیت شرکت پتروشیمی جم و شرکت‌های فرعی آن طبق ماده ۲ اساسنامه بوده و عمدتاً در زمینه‌های تولید و فروش فرآورده‌های پتروشیمی و ارائه خدمات طراحی، مشاوره، نظارت، اجرا می باشد.
- سرمایه شرکت: ۱۳,۸۰۰ میلیارد ریال (منقسم به ۱۳,۸۰۰ میلیون عدد) – آخرین افزایش سرمایه سال ۹۷ از محل آورده و مطالبات سهامداران

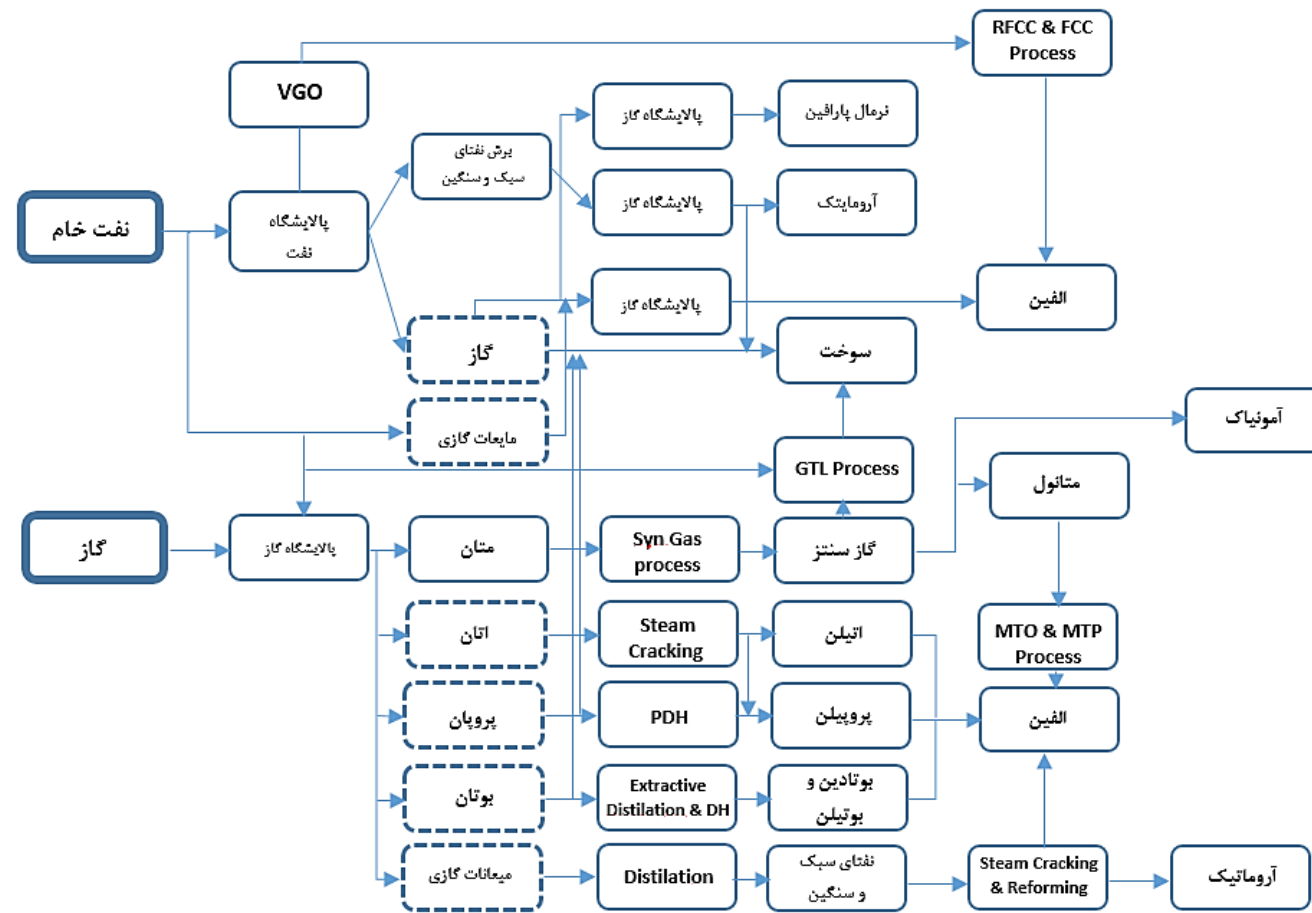


ترکیبات موجود در گاز طبیعی

Methane	Ethane	Propane	Butanes	Pentanes	Hexanes Benzene	Heptanes Toluenes
LNG			NGL مایعات گازی			
		LPG				
			Condensate میعانات گازی			

- اتان (C_2H_6) پس از متان، اتان دومین جزء تشکیل دهنده گاز طبیعی است. گاز اتان دارای ارزش حرارتی به میزان ۴۷/۵ مگا ژول بر کیلوگرم است که پیش از سال ۱۹۶۰ میلادی، اتان و مولکول‌های بزرگ‌تر به طور معمول از گاز طبیعی جدا نمی‌شدند. در حالی که امروزه، اتان یکی از مواد اولیه ارزشمند در صنایع پتروشیمی جهت تولید محصولات همچون اتیلن محسوب شده است.

- واژه‌ی پتروشیمی ترکیبی از دو کلمه پترول و شیمی بوده و به معنی مواد شیمیایی حاصل از نفت است. به طور کلی مواد پتروشیمی آن گروه از محصولات شیمیایی هستند که از طریق تغییر شکل یافتن یا فعل و انفعالات قسمتی از هیدروکربن‌های نفت یا گاز طبیعی تهیه می‌شوند.
- محصولات پتروشیمی دارای موارد استعمال عمومی و صنعتی متعددی هستند و در ساخت موادی از قبیل نایلون، پشم، پنبه مصنوعی، لوازم الکتریکی، کودهای شیمیایی، حلال‌ها، مواد پاک‌کننده، رنگ‌ها، چسب‌ها، سموم و غیره مورد استفاده قرار می‌گیرند. این محصولات یا به طور مستقیم و یا به عنوان ماده‌ی اولیه صدها محصول دیگر مصرف می‌شوند.
- به مواد ورودی صنعت پتروشیمی اصطلاحاً خوراک مصرفی می‌گویند. خوراک مصرفی صنعت پتروشیمی به دودسته‌ی خوراک گازی و خوراک مایع تقسیم‌بندی می‌شوند. خوراک مایع طیف وسیعی از فراورده‌های نفتی و مایعات گازی از جمله پروپان، بوتان، نفتا، رافینیت، پنتان پلاس و انواع برش‌ها را شامل می‌شود. خوراک گازی نیز دودسته‌ی اصلی گاز متان و گاز اتان قرار می‌گیرد.
- گاز طبیعی، گازی بی‌رنگ و بدون بو بوده و عمدتاً بخشی آن از گاز متان (CH_4) تشکیل شده، اما غالباً دارای مقادیری از سایر هیدروکربن‌ها از قبیل اتان، پروپان و بوتان، پنتان و ترکیبات سنگین‌تر است.



- مایعات گازی از طیف وسیعی از هیدروکربن‌های موجود در گاز طبیعی شامل اتان، پروپان، بوتان و ترکیبات سنگین‌تر شکل گرفته است، که پس از استخراج و تفکیک گاز طبیعی، به دست می‌آیند.

- محصولات اتان، پروپان و بوتان به ترتیب قابل تبدیل به اتیلن، پروپیلن و بوتادین و بوتیلن هستند که خود قابلیت به کارگیری جهت تولید دیگر محصولات پایین‌دستی از قبیل پلی‌اتیلن‌ها را دارند.

- میعانات گازی نیز به عنوان شاخه‌ی سنگین مایعات گازی محسوب می‌شوند و از برش آن، محصولات نفتای سبک و سنگین تولید می‌شوند که خود برای تولید محصولات آروماتیکی استفاده می‌شوند.

- در حالت کلی ترکیبات موجود در نفت خام قابلیت تقسیم‌بندی به چهار دسته پارافین‌ها، الفین‌ها، نفتن‌ها و آروماتیک‌ها را دارند که شاخه‌ها و مسیرهای مبتنی بر آن‌ها، نقاط اشتراک متعددی با مسیرهای مبتنی بر گاز را بخصوص در گروه الفین را دارند.

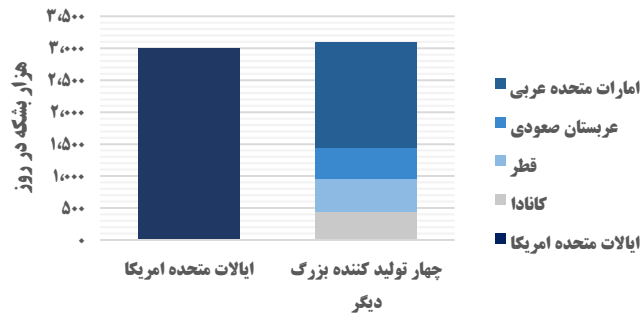
- در میان هفت ماده‌ی پایه در صنعت پتروشیمی که شامل الفین‌های سبک (اتیلن، پروپیلن و بوتادین و بوتیلن)، متانول و آروماتیک‌ها (بنزن، تولوئن، زایلن) است، الفین‌های سبک بیش از ۶۰ درصد سهم تولید از این هفت ماده‌ی پتروشیمی را در کل دنیا به خود اختصاص داده‌اند.

• آمریکای شمالی و خاورمیانه به ترتیب بزرگترین تولیدکنندگان مایعات گازی در جهان محسوب می‌شوند (سهم ۶۰٪ از کل تولیدات). بیش از یک چهارم مایعات گازی جهان در ایالات متحده آمریکا تولید می‌شود که عمدتاً ناشی از تحولات اساسی در برداشت از ذخایر نامتعارف گازی (شیل) در آمریکا بوده است. این در شرایطی است که در سال ۲۰۱۸، ده کشور برتر تولیدکننده محصولات پتروشیمی مجموعاً تراکنشی بالغ بر ۲۰۹۱۰ میلیارد یورو داشته‌اند.

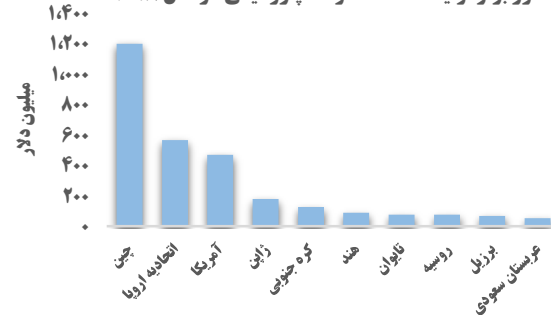
• در سال ۱۳۹۷ حدود ۵۳.۳ میلیون تن محصول پتروشیمی در کشور تولید شده است که بر اساس آمار، از این مقدار محصول تولیدی حدود ۳۸ درصد صادر، حدود ۱۷ درصد در داخل بین مجتمع‌های پتروشیمی به فروش رسیده، حدود ۲۹ درصد در داخل مجتمع‌ها به عنوان محصول واسطه مصرف شده و فقط حدود ۱۶ درصد آن معادل ۸.۵ میلیون تن از کل ۱۷.۷ میلیون تن فروش داخلی به‌طور خالص در داخل به فروش رسیده است که عمدتاً از طریق بورس، معاملات آن صورت می‌گیرد.

• ارزش صادرات محصولات پتروشیمی در سال ۱۳۹۷ برابر با ۱۱.۴ میلیارد دلار و ارزش فروش داخلی محصولات حدود ۶۷ هزار ۵۲۲ میلیارد تومان بوده است. این در شرایطی است که بنا به صحبت‌ها وزیر محترم نفت ارزش مبلغی محصولات پتروشیمی با بهره‌برداری از مجتمع‌های پتروشیمی در حال ساخت تا سال ۱۴۰۵ به ۳۷ میلیارد دلار خواهد رسید، که می‌تواند منبع مهم درآمد ارزی برای کشور در صورت برطرف شدن موانع تحریمی باشد.

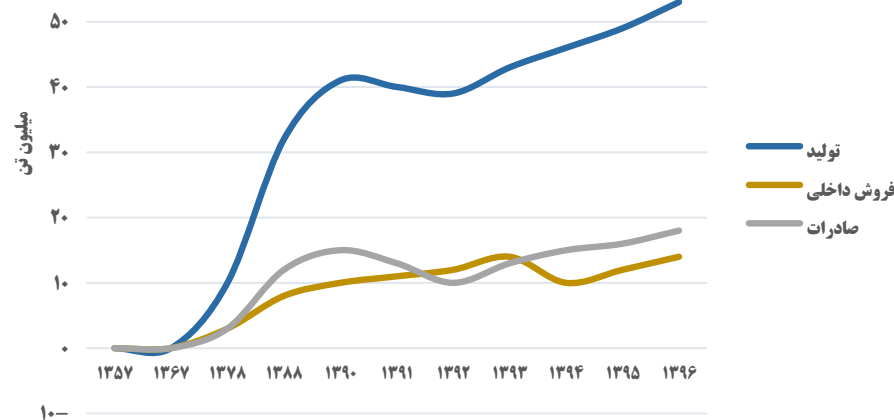
میزان تولید مایعات گازی در آمریکا و منطقه ی خاورمیانه



ده کشور برتر تولیدکننده محصولات پتروشیمی در سال ۲۰۱۸



تولید، فروش داخلی و صادرات مجتمع های پتروشیمی در ایران در ادوار گذشته



• اظهار نظر حسابرس در مورد صورت های مالی شرکت:

صورت های مالی شرکت پتروشیمی جم در تاریخ ۲۹ اسفندماه ۱۳۹۷ و عملکرد مالی و جریان های نقدی آن را برای سال مالی منتهی به تاریخ مزبور، از تمام جنبه های بااهمیت، طبق استانداردهای حسابداری و شواهد حسابرسی کسب شده، برای اظهار نظر مشروط نسبت به طور کلی مالی کافی و مناسب است. مهم ترین مبانی اظهار نظر مشروط عبارت اند از:

سرفصل دریافتنی های تجاری شرکت اصلی شامل مبلغ ۳٫۷۸۱ میلیارد ریال طلب از شرکت گسترش تجارت پارس سبا بابت مانده وجوه ارزی نزد آن شرکت به عنوان کارگزار مالی (تا آذرماه سال ۱۳۹۳) می باشد که قرار بود طی شش ماه از تاریخ ۱۳۹۳/۱۲ بازپرداخت و تسویه شود، لیکن تا تاریخ این گزارش علیرغم تضمین سهامدار عمده شرکت تسویه نشده. مضافاً مانده های ارزی به شرح فوق به دلیل عدم تعیین تکلیف وصول آنها، با نرخ های ارز پایان سال تسعیر نگردیده است. مانده طلب شرکت اصلی از شرکت پتروشیمی مهر به مبلغ ۵٫۳۲۸ میلیارد ریال می باشد که بر اساس صورت تطبیق تهیه شده مبالغ ۹/۶۵ میلیون دلار و ۵/۱۲۸ میلیون یورو کمتر از دفاتر و مبلغ ۴٫۴۰۴ میلیارد ریال بیشتر از دفاتر می باشد. مغایرت های مذکور به شرح یادداشت فوق به داوری ارجاع شده لیکن نتیجه آن تاکنون مشخص نشده است. ضمن اینکه مانده های ارزی مربوطه با نرخ های ارز قابل دسترس پایان سال تسعیر نشده و پاسخ تأییدیه ارسالی واصل نگردیده است.

پاسخ تأییدیه درخواستی بابت طلب از شرکت مروارید به مبلغ ۱٫۲۱۱ میلیارد ریال تا تاریخ این گزارش واصل نشده است. همچنین تعدادی از بدهکاران به مبلغ ۴٫۷۸۶ میلیارد ریال در پاسخ های ارسالی مانده بدهی خود را جمعاً به مبلغ ۱٫۱۹۶ میلیارد ریال کمتر و تعدادی از بستانکاران به مبلغ ۱۵٫۲۸۷ میلیارد ریال مانده طلب خود را جمعاً به میزان ۱۵٫۲۰۹ میلیارد ریال بیشتر از دفاتر شرکت اعلام نموده اند. مغایرت مربوط به مانده های بدهکاران عمدتاً شامل فرساشیمی و پتروشیمی اروند بابت اختلاف نرخ فروش محصول و مقادیر دریافت خوراک و مغایرت مربوط به مانده های بستانکاران عمدتاً شامل شرکت های پتروشیمی نوری و پارس جمعاً به مبلغ ۷٫۱۸۱ میلیارد ریال بابت اختلاف در نحوه تسویه معادل ریالی صورتحساب های ارزی خرید خوراک ۶ ماهه اول سال مورد گزارش و شرکت مجتمع گاز پارس جنوبی بابت مبلغ ۶٫۲۴۱ میلیارد ریال محاسبه مابه التفاوت نرخ اتان خریداری شده می باشد.

به دلیل عدم دسترسی به مستندات کافی در خصوص چگونگی تسویه اقلام مزبور و آثار مالی ناشی از تعدیلات احتمالی از این بابت برای این سازمان مشخص نمی باشد.

ترازنامه (میلیون ریال)	۱۳۹۷/۱۲	۱۳۹۸/۱۲
دارایی		
موجودی نقد	۴,۱۹۳,۶۱۴	۶,۵۲۱,۱۶۸
سرمایه گذاری کوتاه مدت	-	۳۶۵,۸۰۲
دریافتنی های تجاری و سایر دریافتنی ها	۳۱,۱۸۴,۳۸۲	۴۳,۰۸۹,۶۰۷
موجودی مواد و کالا	۷,۰۰۹,۲۷۶	۱۳,۰۰۱,۳۸۱
پیش پرداخت ها	۳,۹۱۶,۹۳۴	۳,۱۷۷,۵۹۰
دارایی های نگهداری شده برای فروش	۲۴۴,۹۹۶	۲۴۴,۹۹۶
جمع داراییهای جاری	۴۶,۵۴۹,۲۰۲	۶۶,۴۰۰,۵۴۴
حسابها و اسناد دریافتنی تجاری بلند مدت	۵,۹۹۵,۶۴۵	۱۰,۶۷۴,۱۵۳
سرمایه گذاریهای بلند مدت	۱۲,۹۸۷,۱۱۴	۱۲,۹۷۲,۷۹۵
داراییهای ثابت مشهود	۱۱,۰۹۹,۷۲۱	۹,۹۹۸,۷۵۳
داراییهای نامشهود	۲۲,۷۹۳	۱۹,۳۶۷
سایر دارایی ها	۱,۳۷۷,۰۷۵	۱,۹۸۷,۰۳۶
جمع داراییهای غیرجاری	۳۱,۴۸۲,۳۴۸	۳۵,۶۵۲,۱۰۴
جمع داراییها	۷۸,۰۳۱,۵۵۰	۱۰۲,۰۵۲,۶۴۸
بدهی		
پرداختنی های تجاری و سایر پرداختنی ها	۱۹,۲۳۱,۵۹۴	۲۸,۷۴۵,۳۳۸
پیش دریافتها	۳,۴۰۶,۱۶۶	۱,۵۲۴,۶۸۹
سود سهام پیشنهادی و پرداختنی	۲,۶۰۶,۵۷۰	۱,۴۱۱,۳۷۱
حصه جاری تسهیلات مالی دریافتی	۲,۴۳۱,۸۳۵	۴,۸۹۱,۷۰۵
جمع بدهیهای جاری	۲۷,۶۷۶,۱۶۵	۳۶,۵۷۳,۱۰۳
تسهیلات مالی دریافتی بلند مدت	۶۳,۷۵۱	-
ذخیره مزایای پایان خدمت	۶۷۱,۹۴۵	۸۹۱,۷۳۳
جمع بدهیهای غیر جاری	۷۳۵,۶۹۶	۸۹۱,۷۳۳
جمع بدهیهای جاری و غیر جاری	۲۸,۴۱۱,۸۶۱	۳۷,۴۶۴,۸۳۶
بدهیها و حقوق صاحبان سهام		
سرمایه	۹,۶۰۰,۰۰۰	۱۳,۸۰۰,۰۰۰
وجوه دریافتی بابت افزایش سرمایه	۴,۲۰۰,۰۰۰	-
اندوخته قانونی	۹۶۰,۰۰۰	۱,۳۸۰,۰۰۰
سود (زیان) انباشته	۳۴,۸۵۹,۶۸۹	۴۹,۴۰۷,۸۱۲
جمع حقوق صاحبان سهام	۴۹,۶۱۹,۶۸۹	۶۴,۵۸۷,۸۱۲
جمع بدهیها و حقوق صاحبان سهام	۷۸,۰۳۱,۵۵۰	۱۰۲,۰۵۲,۶۴۸

ترازنامه سال مالی ۹۸ حسابرسی نشده

• نکات مهم صورت جریان وجوه نقد:

افزایش جریان خالص ورودی وجه نقد به مبلغ ۱۸ هزار میلیارد ریال متأثر از فعالیت‌های عملیاتی که ناشی از افزایش سود خالص و افزایش پرداختی‌های عملیاتی در سال ۹۸ می‌باشد.

افزایش جریان خالص ورود وجه نقد ناشی از فعالیت‌های سرمایه‌گذاری‌ها (نسبت به سال پیش) به مبلغ ۵ هزار میلیارد ریال که به دلیل افزایش سود سهام دریافتی و وجوه دریافتی بابت واگذاری سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت بوده است.

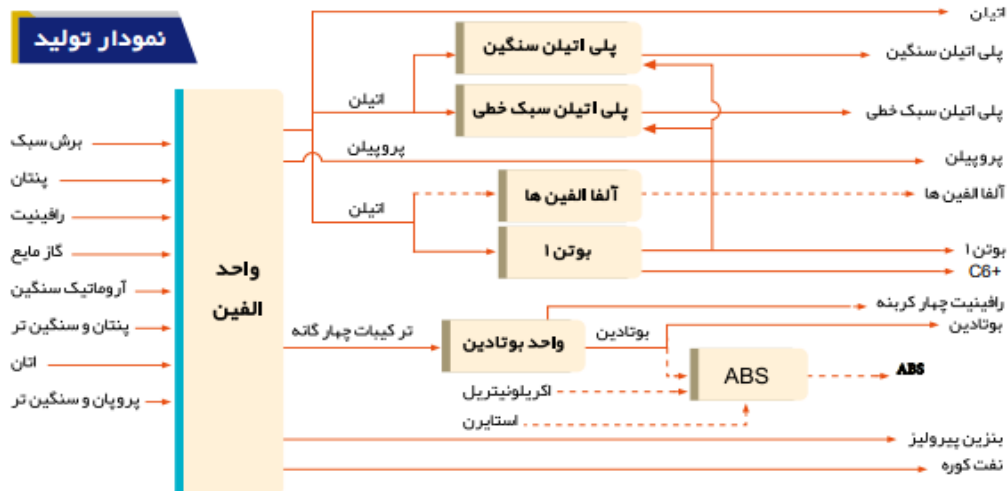
افزایش جریان خالص خروجی وجه نقد ناشی از فعالیت‌های تأمین مالی به مبلغ ۲۱ هزار میلیارد ریال، که دلیل عمده آن افزایش سود سهام پرداختی می‌باشد.

در نهایت در انتهای سال مالی ۹۸ بر اساس صورت جریان وجوه نقد، وجه نقد شرکت مبلغ ۱/۶ هزار میلیارد ریال افزایش و با توجه به وجه نقد اول دوره، وجه نقد پایان دوره شرکت به ۶ هزار میلیارد ریال افزایش پیدا کرده است

جریان وجوه نقد (میلیون ریال)	۱۳۹۷/۱۲	۱۳۹۸/۱۲
فعالیت‌های عملیاتی		
نقد حاصل از عملیات	۱۳,۵۵۴,۳۰۳	۱۸,۰۹۳,۸۹۹
مالیات بر درآمد پرداختی	(۲۹۵,۲۱۶)	-
جریان خالص ورود (خروج) وجه نقد ناشی از فعالیت‌های عملیاتی	۱۳,۲۵۹,۰۸۷	۱۸,۰۹۳,۸۹۹
فعالیت‌های سرمایه‌گذاری		
وجوه دریافتی بابت فروش دارایی‌های ثابت مشهود	۱,۵۰۱	۴۵۴
وجوه پرداختی بابت تحصیل دارایی‌های ثابت مشهود	(۱,۸۶۲,۱۸۳)	(۵۴۶,۳۲۴)
دریافت‌های نقدی حاصل از فروش دارایی‌های نگهداری‌شده برای فروش	۱۹۰,۶۶۶	۲۴,۱۷۰
وجوه پرداختی بابت تحصیل دارایی‌های نامشهود	(۱,۱۸۳)	-
وجوه پرداختی بابت تحصیل سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت	(۵۷۲,۵۶۳)	۲,۱۸۴,۷۲۶
وجوه دریافتی بابت فروش سرمایه‌گذاری در املاک	-	(۹۳,۶۸۱)
سود سهام دریافتی	۲,۲۵۶,۸۰۰	۳,۶۸۱,۲۸۳
سود دریافتی بابت سایر سرمایه‌گذاری‌ها	۱۹۴,۹۶۹	۱۴۷,۰۹۰
جریان خالص ورود (خروج) نقد حاصل از فعالیت‌های سرمایه‌گذاری	۲۰۸,۰۰۷	۵,۳۹۷,۰۲۷
جریان خالص ورود (خروج) وجه نقد قبل از فعالیت‌های تأمین مالی	۱۳,۴۶۷,۰۹۴	۲۳,۴۹۰,۹۲۶
فعالیت‌های تأمین مالی		
وجوه دریافتی حاصل از استقراض	۵,۴۰۰,۰۰۰	۶,۰۰۰,۰۰۰
بازپرداخت استقراض	(۳,۰۹۹,۵۹۳)	(۳,۳۰۸,۸۹۴)
سود پرداختی بابت استقراض	(۳۱۰,۰۱۴)	(۳۴۱,۲۰۲)
سود سهام پرداختی	(۱۳,۷۶۴,۷۱۸)	(۲۴,۲۴۱,۱۹۹)
جریان خالص ورود (خروج) نقد حاصل از فعالیت‌های تأمین مالی	(۱۱,۷۷۴,۳۲۵)	(۲۱,۸۹۱,۲۹۵)
خالص افزایش (کاهش) در وجه نقد	۱,۶۹۲,۷۶۹	۱,۵۹۹,۶۳۱
مانده وجه نقد در ابتدای دوره	۲,۲۸۱,۷۵۵	۴,۱۹۳,۶۱۴
تأثیر تغییرات نرخ ارز	۲۱۹,۰۹۰	۷۲۷,۹۲۳
وجه نقد در پایان دوره	۴,۱۹۳,۶۱۴	۶,۵۲۱,۱۶۸
مبادلات غیر نقدی	۴,۰۲۶,۷۰۴	-

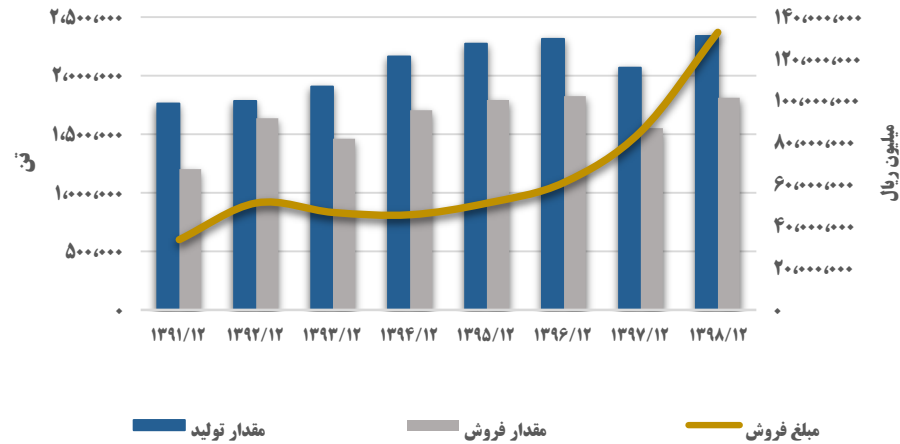
جریان وجوه نقد سال مالی ۹۸ حسابرسی نشده

خوراک ورودی به مجتمع	مقدار (هزار تن در سال)	محل تامین
برش سبک	۶۸۰	پتروشیمی نوری (برزویه)
رافینیت	۳۸۰	//
برش پنتان	۵۵	//
گاز مایع	۸۳	//
آروماتیک سنگین	۱۶	//
اتان	۷۰۷	فازهای پارس جنوبی
اتان	۲۵۷	پتروشیمی پارس
ترکیبات پروپان	۸۷	//
پنتان پلاس	۹۱	//



- شرکت در صنعت پتروشیمی فعالیت می‌کند. دارای خط تولید الفین (اتیلن) با ظرفیت معمول ۱,۱۱۳,۰۰۰ تن، پلی‌اتیلن سنگین و سبک با ظرفیت معمول ۵۹۲,۰۰۰ تن، بوتن و بوتادین با ظرفیت معمول ۱۰۰,۰۰۰ تن و... می‌باشد.
- تکنولوژی خط الفین، خط پلی‌اتیلن سنگین و سبک کارخانه مربوط به سال ۲۰۰۱ می‌باشد. تکنولوژی خط بوتادین و بوتن کارخانه مربوط به سال ۲۰۰۲ می‌باشد. در خصوص بهینه‌سازی خط‌های تولید اورهال اساسی صورت گرفته و برنامه‌ریزی لازم برحسب نیاز جهت تداوم بهینه‌سازی ماشین‌آلات و افزایش ظرفیت در بخش الفین صورت خواهد گرفت.
- مزیت پتروشیمی جم مبنی بر استفاده از دو نوع خوراک گازی (اتان) و مایع ترکیبی از نفتا، برش چهارگانه، Light end، LPG می‌باشد، که قدرت مانور شرکت در مواجهه با حوادث پیش‌بینی نشده را افزایش می‌دهد.

مقدار تولید و فروش - مبلغ فروش



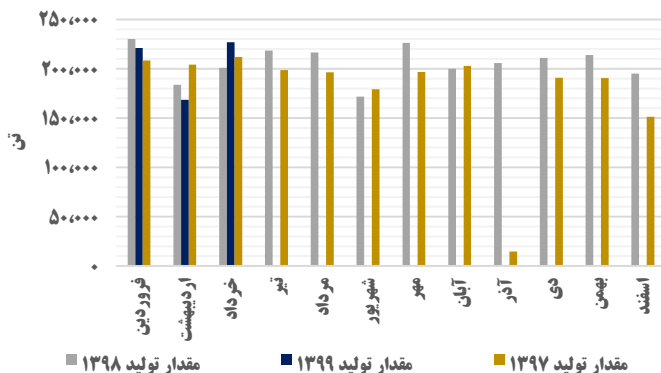
• محصولات صادراتی شرکت در سال ۹۷ از لحاظ مقداری در جایگاه ۱۵ و از لحاظ ارزش در جایگاه ۸ و محصولات داخلی از لحاظ مقداری و ارزشی جایگاه ۵ می‌باشد. این در شرایطی است که شرکت در سال ۹۸ توانسته ۱۳۵ هزار میلیارد ریال فروش داشته باشد.

• بیشترین مبلغ فروش شرکت در سال ۹۸ به ترتیب عبارت‌اند از: اتیلن (که قسمتی از آن نیز در فرایند تولید پلی‌اتیلن مصرف می‌شود) ۲۶٪، پلی‌اتیلن سنگین ۲۲٪ و پلی‌اتیلن سبک ۲۰٪ از کل مبلغ فروش.

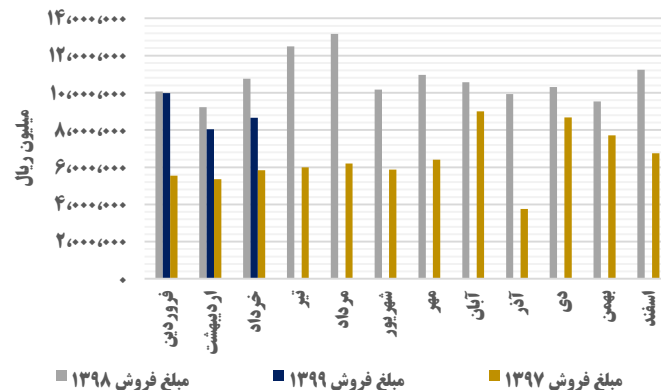
• ۲۶٪ محصولات شرکت در سال ۹۸ صادراتی بوده است، که سهم پلی‌اتیلن سنگین و سبک ۶۳٪ (از کل فروش این دو محصول) می‌باشد. مقاصد عمده صادراتی فروش محصولات کشورهای چین، ترکیه و CIS می‌باشد، که طبیعتاً با برطرف شدن مشکلات بسته شدن مرزها به دلیل شیوع کرونا از سر گرفته می‌شوند.

• همان‌طور که مشخص است مقدار تولید و مبلغ فروش شرکت در دو ماه اول سال ۹۹ نسبت به دو ماه سال ۹۸ کمتر بوده است، که متأثر از شیوع کرونا و کاهش نرخ محصولات پتروشیمی می‌باشد.

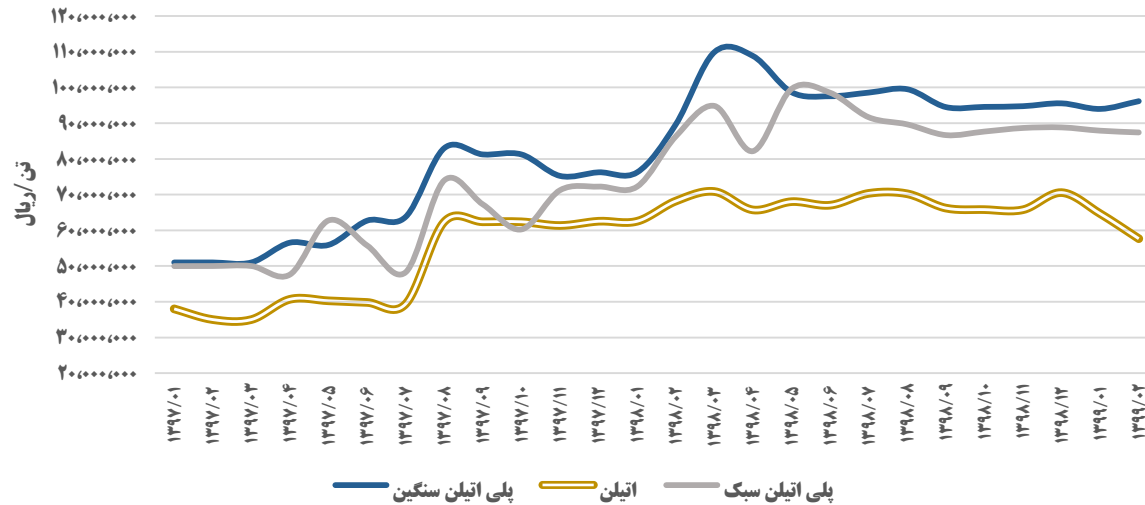
مقدار تولید



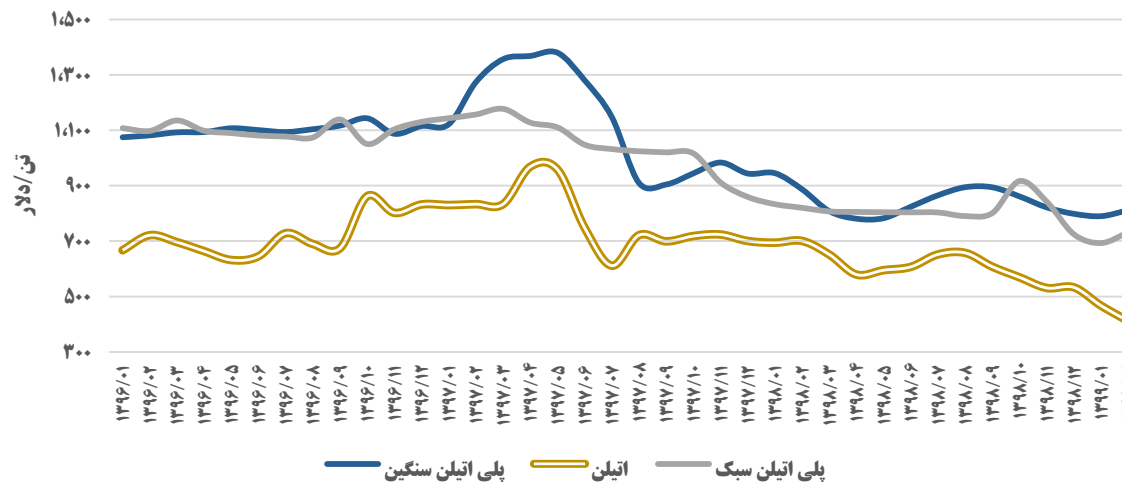
مبلغ فروش



نرخ فروش سه محصول اصلی (ریالی)

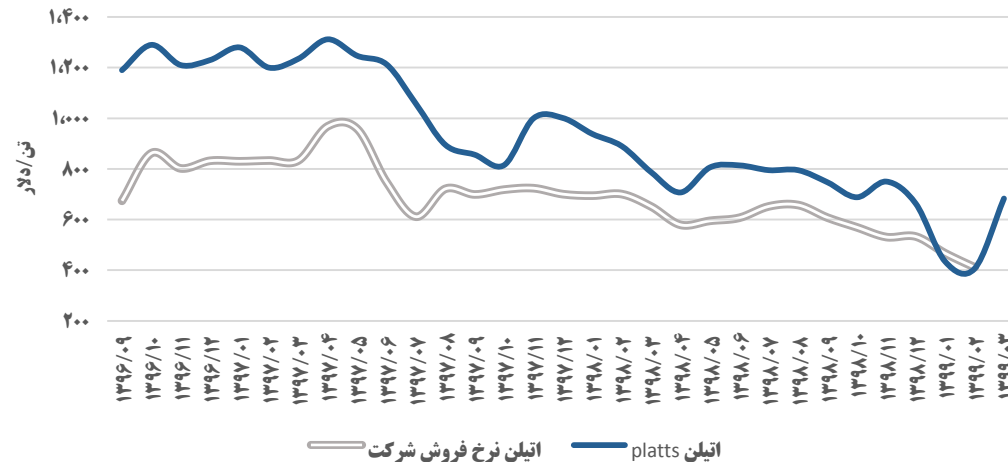


نرخ پلی اتیلن و اتیلن (دلاری)

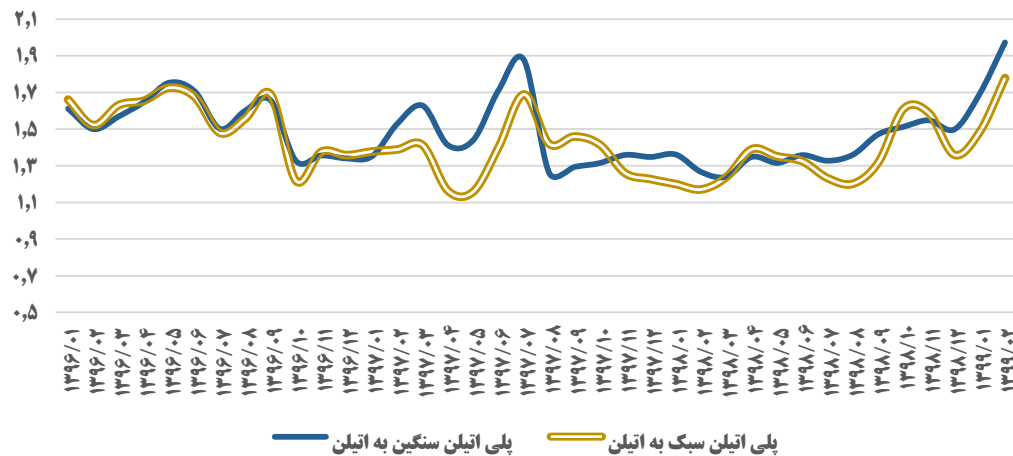


- مبنای قیمت گذاری اتیلن انجمن صنفی صنایع پتروشیمی می باشد، که آن هم بر اساس متوسط نرخ سه منطقه آسیای جنوب و شمال شرقی و شمال غرب اروپا منهای هزینه حمل می باشد.
- پلی اتیلن سبک و سنگین عمدتاً از طریق بورس کالا فروخته می شوند. مبنای قیمت گذاری پرویلین متوسط نرخ های دو منطقه شمال شرق و جنوب شرق آسیا منهای هزینه حمل می باشد.
- نرخ فروش سه محصول به وسیله نرخ های اعلامی توسط دفتر توسعه صنایع پایین دستی پتروشیمی به تن/دلار تبدیل شده اند. همان طور که مشخص است در بازه زمانی مورد نظر با توجه به نزولی بود قیمت نفت، نرخ این سه محصول نیز نزولی بوده است. نکته مهم دیگر همبستگی این سه محصول به یکدیگر است، که کاملاً امری است طبیعی.

نرخ اتیلن (فروش شرکت - پلتس)

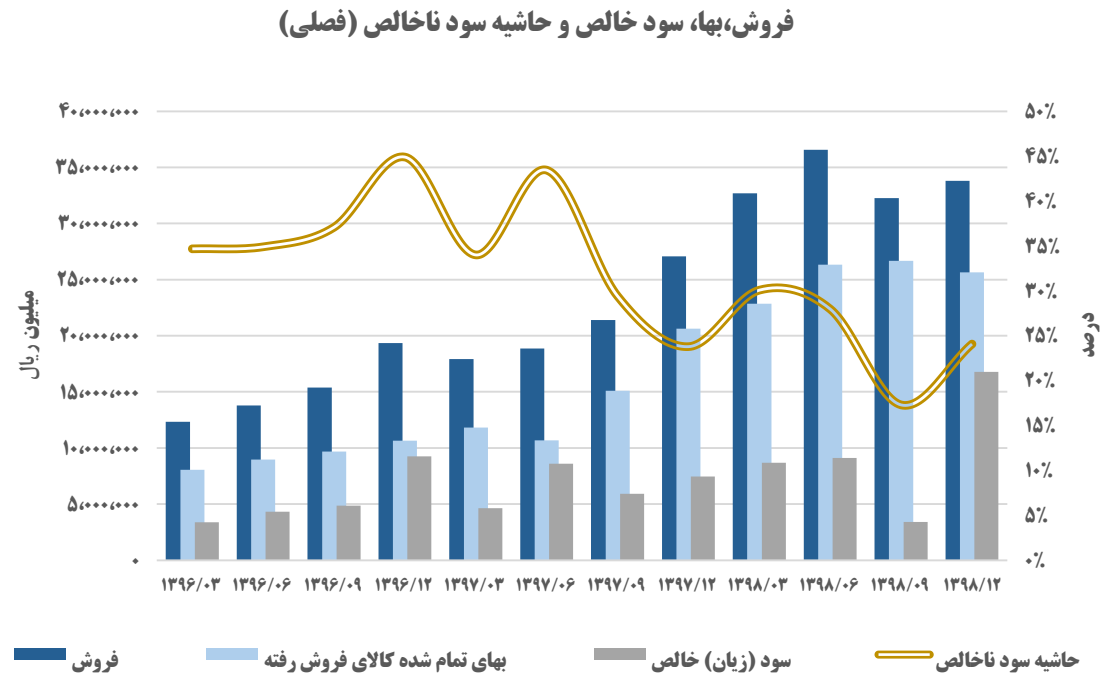


نسبت نرخ پلی اتیلن به اتیلن



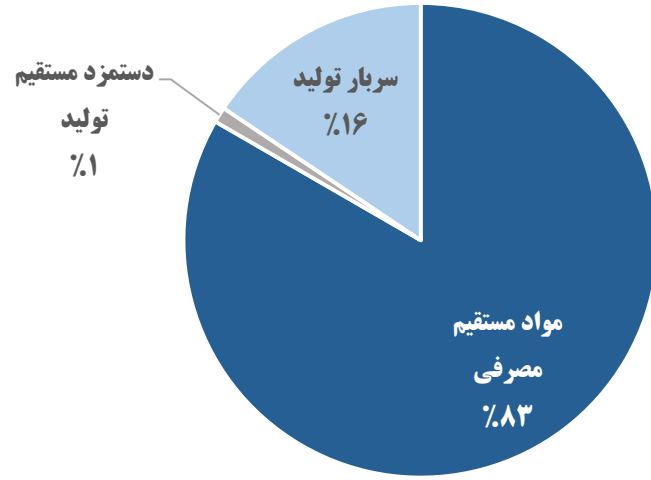
- نرخ اتیلن داخل کشور حدوداً ۸۵ درصد نرخ اتیلن شمال شرق آسیا می باشد. همان طور که مشخص است این اختلاف به مرور زمان کمتر شده است. البته در نمودار کاملاً مشخص است که تأثیرپذیری نرخ فروش اتیلن داخلی نسبت به اتیلن جهانی با تأخیر همراه است. همان طور که مشخص است آخرین نرخ اتیلن پلتس افزایشی بوده است.

- نسبت فوق از تقسیم نرخ دلاری پلی اتیلن بر نرخ دلاری اتیلن حاصل شده است. میانگین این نسبت برای هر دو محصول در سطح ۱.۵ می باشد. افزایش این نسبت نشان دهنده ی افزایش نرخ پلی اتیلن نسبت به اتیلن و طبیعتاً افزایش حاشیه سود ناخالص فروش پلی اتیلن نسبت به اتیلن می باشد. البته انتظار داریم در ادامه این نسبت و اختلاف بین دو نرخ به سطح نرمال بلندمدت برگردد.

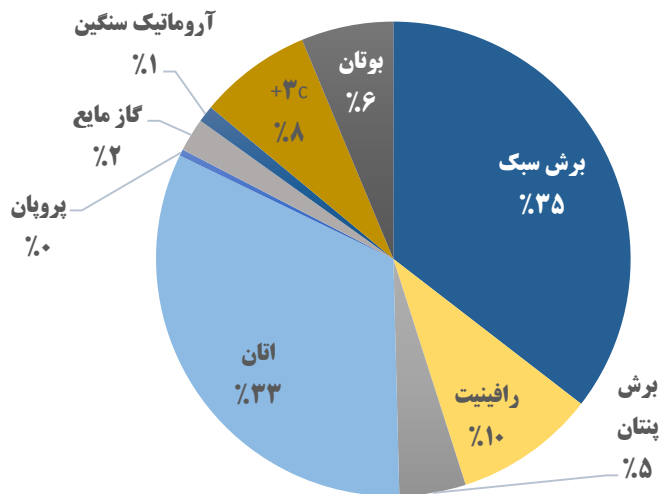


- درآمد، هزینه، سود خالص و حاشیه سود ناخالص شرکت به صورت فصلی از بهار ۹۶ ارائه شده است. الگوی درآمد و بهای تمام شده شرکت در بازه زمانی مورد نظر صعودی بوده است. ولیکن نکته مورد نظر این است که بهای تمام شده نسبت به فروش شرکت بیشتر رشد کرده است به طوری که حاشیه سود ناخالص تا پاییز ۹۸ نزولی بوده است. در زمستان ۹۸ با توجه به کاهش قیمت نفت و کاهش نرخ خوراک (مخصوصاً خوراک مایع) مصرفی نسبت به محصولات شرکت، حاشیه سود ناخالص صعودی شده است.
- افزایش سود خالص شرکت در زمستان ۹۸ نسبت به ادوار گذشته تحت تأثیر فعالیت عملیاتی مناسب شرکت و همچنین رشد سرفصل خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی (درآمد سرمایه گذاری ها) می باشد.

بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی ۱۲ ماهه ۹۸



مواد مستقیم مصرفی ۱۲ ماهه ۹۸



- همان طور که مشخص است بیشترین سرفصل بهای تمام شده، مواد مستقیم مصرفی ۸۳٪ می باشد. بهای تمام شده شرکت در سال ۹۸، ۱۰۱ هزار میلیارد ریال بوده است.
- بیشترین مواد مصرفی برش سبک و سپس اتان می باشد. در مجموع در ۱۲ ماهه ۹۸ شرکت ۸۷ هزار میلیارد ریال مواد مستقیم مصرف کرده است. مبنای قیمت خوراک های مایع برش سبک، رافینیت و برش پنتان قیمت نفتا و بوتان بر اساس قیمت بوتان FOB خلیج فارس می باشند. مبنای قیمت اتان بر اساس فرمول ابلاغی (که بر اساس قیمت فروش محصولات پلی اتیلنی است) و کف قیمتی ۲۲۰ دلار محاسبه می گردد. افت شدید قیمت نفت تأثیر مستقیم بر نرخ مواد اولیه دارد، بر خوراک مایع تأثیر بیشتر بر قیمت گاز تأثیر کمتر (به دلیل کف قیمتی). در نتیجه با توجه به افت بیشتر خوراک مایع نسبت به گازی، شرکت استراتژی بهره برداری حداکثری از خوراک مایع را پیش گرفته است. به طوری که در حال حاضر واحد با ۴ کوره گازی و ۳ کوره مایع (سابق بر این ۶ کوره گازی و ۳ کوره مایع) در سرویس می باشد. به عبارت دیگر ۵۵٪ درصد خوراک مایع و ۴۵٪ خوراک گاز دریافت می شود.

• زیرمجموعه‌های مهم پتروشیمی جم:

شرکت پتروشیران: موضوع فعالیت شرکت احداث، ساخت، راه‌اندازی و بهره‌برداری از تأسیسات فرآوری پتروشیمی و هیدروکربوری، صنایع وابسته و ایجاد تأسیسات و تجهیزات لازم جهت تولید و تبدیل انواع محصولات پتروشیمی، خرید و فروش و ... می‌باشد. بیش از ۹۵ درصد سرمایه‌گذاری‌های شرکت پتروشیران در سهام شرکت پلی‌پروپیلن جم می‌باشد.

شرکت پلی‌پروپیلن جم: موضوع شرکت احداث، راه‌اندازی و بهره‌برداری، اداره کارخانجات صنعتی به‌منظور تولید، فروش، صدور محصولات پتروشیمی، ذخیره و صادرات و تبدیل کلیه مواد پتروشیمی و پتروشیمیایی و فرآورده‌های فرعی و شرکت تولیدکننده پروپیلن و پلی‌پروپیلن با ظرفیت عملی ۲۷۰,۰۰۰ تن، که در سال ۹۸ عرضه اولیه سهام شرکت در تالار بورس به میزان ۱۰ درصد (سهام شرکت پتروشیمی جم ۴۰۹۱ درصد) انجام شد.

• طرح‌های توسعه مهم:

طرح سرمایه‌گذاری تولید پروپیلن و پلی‌پروپیلن به روش (PDH/PP)

یکی از بزرگ‌ترین طرح‌های توسعه‌ای در دست اجرای شرکت پتروشیمی جم، طرح سرمایه‌گذاری تولید پروپیلن و پلی‌پروپیلن به ظرفیت ۶۰۰ هزار تن پروپیلن و ۴۵۰ هزار تن پلی‌پروپیلن در سال است. هزینه‌های برآوردی تا تاریخ ۱۳۹۸/۱۲، ۲۴ میلیون یورو با درصد پیشرفت فیزیکی ۴٪ و تاریخ بهره‌برداری ۱۴۰۰/۱۱ می‌باشد.

پروژه پلیمر پاد جم

پروژه ABS-RUBBER شرکت پلیمر پاد جم (که ۹۹٪ از سهم مالکیت این شرکت در اختیار شرکت پتروشیمی جم قرار دارد) حدود ۷۵٪ پیشرفت داشته است و در اوایل سال ۱۴۰۰ به بهره‌برداری خواهد رسید و میزان سرمایه‌گذاری در پروژه مذکور تا پایان سال ۱۳۹۸ حدود ۲۵,۰۰۰ میلیارد ریال بوده است. منابع سرمایه‌گذاری آن از محل حقوق صاحبان سهام و همچنین تسهیلات ارزی و ریالی و انتشار اوراق بهادار در بازار سرمایه تأمین می‌شود. میزان تسهیلات دریافتی تاکنون حدود ۲۹ میلیون یورو با متوسط بهره ۸ درصد بوده است.

مقدار تولید (تن)	۱۳۹۹/۱۲	۱۴۰۰/۱۲
سایر	۲۵,۳۷۳	۲۸,۵۰۱
بنزین پیرولیز	۲۷۲,۹۸۵	۲۷۲,۹۸۵
پلی اتیلن سنگین	۲۹۶,۰۱۸	۳۲۹,۹۸۵
پروپیلن	۲۳۶,۵۴۷	۳۰۵,۰۰۰
اتیلن	۱,۱۸۶,۳۵۷	۱,۳۲۰,۰۰۰
نفت کوره	۱۹,۲۷۲	۱۹,۲۷۲
بوتن ۱	۱۸,۴۳۹	۱۸,۴۳۹
پلی اتیلن سبک	۳۰۹,۱۶۷	۳۷۲,۹۴۵
بوتادین	۹۳,۵۶۴	۹۳,۵۶۴
جمع	۲,۴۵۷,۷۲۲	۲,۷۶۰,۶۹۰
مقدار فروش (تن)	۱۳۹۹/۱۲	۱۴۰۰/۱۲
سایر	۲۵,۳۷۳	۲۸,۵۰۱
بنزین پیرولیز	۲۷۲,۹۸۵	۲۷۲,۹۸۵
پلی اتیلن سنگین	۲۹۶,۰۱۸	۳۲۹,۹۸۵
پروپیلن	۲۳۶,۵۴۷	۳۰۵,۰۰۰
اتیلن	۵۷۶,۳۵۹	۶۱۱,۴۸۰
نفت کوره	۱۹,۲۷۲	۱۹,۲۷۲
بوتن ۱	۱۸,۴۳۹	۱۸,۴۳۹
پلی اتیلن سبک	۳۰۹,۱۶۷	۳۷۲,۹۴۵
بوتادین	۹۳,۵۶۴	۹۳,۵۶۴
جمع	۱,۸۴۷,۷۲۴	۲,۰۵۲,۱۷۰

مفروضات	۱۳۹۹/۱۲	۱۴۰۰/۱۲
دلار	۱۶۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰
رشد دستمزد	۱.۲	۱.۲
تورم	۱.۳	۱.۲
خوراک (تن/دلار)		
برش سبک	۳۰۰	۳۲۱
اقان	۲۰۰	۲۰۰
خوراک (تن/ریال)		
برش سبک	۴۸,۰۰۰,۰۰۰	۶۴,۲۳۲,۳۲۶
اقان	۳۵,۲۰۰,۰۰۰	۴۴,۰۰۰,۰۰۰
محصولات (تن/دلار)		
اتیلن	۵۵۰	۵۷۵
پلی اتیلن سبک	۷۸۵	۸۲۰
پلی اتیلن سنگین	۸۱۶	۸۵۳
محصولات (تن/ریال)		
اتیلن - ریالی	۸۸,۰۶۴,۰۰۰	۱۱۵,۰۴۰,۰۰۰
پلی اتیلن سبک (تن/ریال)	۱۲۵,۵۲۹,۹۵۳	۱۶۳,۹۸۲,۶۲۴
پلی اتیلن سنگین (تن/ریال)	۱۳۰,۶۱۷,۷۳۳	۱۷۰,۶۲۸,۹۰۶

• نکات مهم:

۱- طرح های توسعه شرکت که عبارت اند از پروپیلن و پلی پروپیلن به روش (PDH/PP) و پروژه ABS- RUBBER شرکت پلیمر پاد جم که می تواند سود شرکت را برای سال های آتی (۱۴۰۱ به بعد) تحت تأثیر قرار دهد.

۲- با مفروضات فعلی شرکت برای سال ۹۹ می تواند برای هر سهم ۴,۰۰۰ ریال و برای سال ۱۴۰۰، ۶,۷۰۰ ریال (با سرمایه ۱۳,۸۰۰ میلیارد ریالی) سود بسازد.

۳- سود انباشته قبل از مجمع شرکت ۴۹,۴۰۷ میلیارد ریال است که تقریباً ۲.۵ برابر سرمایه ثبت شده شرکت می باشد.

۴- مزیت پتروشیمی جم مبنی بر استفاده از دو نوع خوراک گازی (اتان) و مایع ترکیبی از نفتا، برش چهارگانه، Light end، LPG می باشد، که قدرت مانور شرکت در مواجهه با حوادث پیش بینی نشده را افزایش می دهد.

۵- پتروشیمی جم با ارزش بازاری ۶۰۹,۵۴۶ میلیارد ریال و جایگاه پنجم از لحاظ ارزش فروش محصولات در داخل کشور و جایگاه هشتم در محصولات صادراتی جزء بزرگترین مجتمع های پتروشیمی ایران می باشد.

۶- P/E TTM شرکت ۱۷ مرتبه است، در حالی که با مفروضات فوق P/E Forward برای سال ۹۹، ۱۲ و برای سال ۱۴۰۰، ۷ مرتبه می باشد.

۷- کاهش نرخ خوراک گازی (اتان)، احتمال تغییر فرمول و اصلاح کف قیمتی برای پنج ماه اول سال با توجه به کاهش نرخ خوراک گاز طبیعی (متان) مجتمع های پتروشیمی.

۱۳۹۸/۱۲	کارشناسی ۱۳۹۹/۱۲	کارشناسی ۱۴۰۰/۱۲	صورت سود و زیان (میلیون ریال)
۱۳۵,۳۳۷,۰۲۳	۱۷۳,۸۲۰,۳۶۳	۲۲۲,۲۴۴,۷۲۳	فروش
(۱۰۱,۵۵۳,۹۴۰)	(۱۱۶,۴۳۹,۷۲۵)	(۱۲۹,۳۵۲,۹۰۸)	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۳۳,۷۸۳,۰۸۳	۵۷,۳۸۰,۶۳۹	۹۲,۸۹۱,۸۱۶	سود (زیان) ناخالص
(۷,۲۸۹,۴۴۰)	(۹,۷۱۳,۱۶۸)	(۱۰,۶۶۵,۵۷۱)	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
-	-	-	هزینه کاهش ارزش دریافتنی ها (هزینه استثنایی)
۹۴۴,۳۹۸	۱,۳۱۶,۹۶۱	۱,۸۵۳,۲۶۸	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی
۲۷,۴۳۸,۰۴۱	۴۸,۹۸۴,۴۳۲	۸۴,۰۷۹,۵۱۲	سود (زیان) عملیاتی
(۳۴۱,۲۰۲)	(۴۳۸,۲۲۳)	(۵۶۰,۳۰۷)	هزینه های مالی
۱۰,۹۱۷,۲۸۴	۷,۴۵۸,۴۲۰	۸,۲۰۹,۰۸۸	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی
۳۸,۰۱۴,۱۲۳	۵۶,۰۰۴,۶۲۹	۹۱,۷۲۸,۲۹۳	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
-	-	-	مالیات
۳۸,۰۱۴,۱۲۳	۵۶,۰۰۴,۶۲۹	۹۱,۷۲۸,۲۹۳	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم
-	-	-	سود (زیان) عملیات متوقف شده پس از اثر مالیاتی
۳۸,۰۱۴,۱۲۳	۵۶,۰۰۴,۶۲۹	۹۱,۷۲۸,۲۹۳	سود (زیان) خالص
۲,۷۵۵	۴,۰۵۸	۶,۶۴۷	سود هر سهم پس از کسر مالیات
۱۳,۸۰۰,۰۰۰	۱۳,۸۰۰,۰۰۰	۱۳,۸۰۰,۰۰۰	سرمایه
۲۵٪	۳۳٪	۴۲٪	حاشیه سود ناخالص
۲۰٪	۲۸٪	۳۸٪	حاشیه سود عملیاتی
۲۸٪	۳۲٪	۴۱٪	حاشیه سود خالص

• سود هر سهم سال ۱۳۹۹

اتیلن

دلار						
۲۰۰,۰۰۰	۱۹۰,۰۰۰	۱۸۰,۰۰۰	۱۷۰,۰۰۰	۱۶۰,۰۰۰	۱۵۰,۰۰۰	
۴,۲۳۶	۳,۹۷۷	۳,۷۱۷	۳,۴۵۷	۳,۱۹۸	۲,۹۳۸	۵۰۰
۵,۳۰۴	۴,۹۹۱	۴,۶۷۸	۴,۳۶۵	۴,۰۵۱	۳,۷۳۸	۵۵۰
۶,۳۱۳	۵,۹۵۰	۵,۵۸۶	۵,۲۲۳	۴,۸۵۹	۴,۴۹۶	۶۰۰
۷,۲۴۰	۶,۸۳۰	۶,۴۲۰	۶,۰۱۰	۵,۶۰۰	۵,۱۹۱	۶۵۰
۸,۱۶۶	۷,۷۱۰	۷,۲۵۴	۶,۷۹۸	۶,۳۴۲	۵,۸۸۵	۷۰۰
۹,۰۹۳	۸,۵۹۰	۸,۰۸۸	۷,۵۸۵	۷,۰۸۳	۶,۵۸۰	۷۵۰
۱۰,۰۱۹	۹,۴۷۱	۸,۹۲۲	۸,۳۷۳	۷,۸۲۴	۷,۲۷۵	۸۰۰

• سود هر سهم سال ۱۴۰۰

اتیلن

دلار						
۲۴۰,۰۰۰	۲۳۰,۰۰۰	۲۲۰,۰۰۰	۲۱۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۱۹۰,۰۰۰	
۷,۱۹۳	۶,۷۹۲	۶,۳۹۰	۵,۹۸۹	۵,۵۸۷	۵,۱۸۶	۵۲۵
۸,۴۶۰	۸,۰۰۶	۷,۵۵۱	۷,۰۹۷	۶,۶۴۳	۶,۱۸۸	۵۷۵
۹,۶۲۴	۹,۱۱۷	۸,۶۱۰	۸,۱۰۳	۷,۵۹۶	۷,۰۸۹	۶۲۵
۱۰,۷۷۸	۱۰,۲۱۸	۹,۶۵۸	۹,۰۹۸	۸,۵۳۸	۷,۹۷۹	۶۷۵
۱۱,۹۳۲	۱۱,۳۱۹	۱۰,۷۰۶	۱۰,۰۹۴	۹,۴۸۱	۸,۸۶۹	۷۲۵
۱۳,۰۸۵	۱۲,۴۲۰	۱۱,۷۵۵	۱۱,۰۸۹	۱۰,۴۲۴	۹,۷۵۹	۷۷۵
۱۴,۲۳۹	۱۳,۵۲۱	۱۲,۸۰۳	۱۲,۰۸۵	۱۱,۳۶۷	۱۰,۶۴۹	۸۲۵