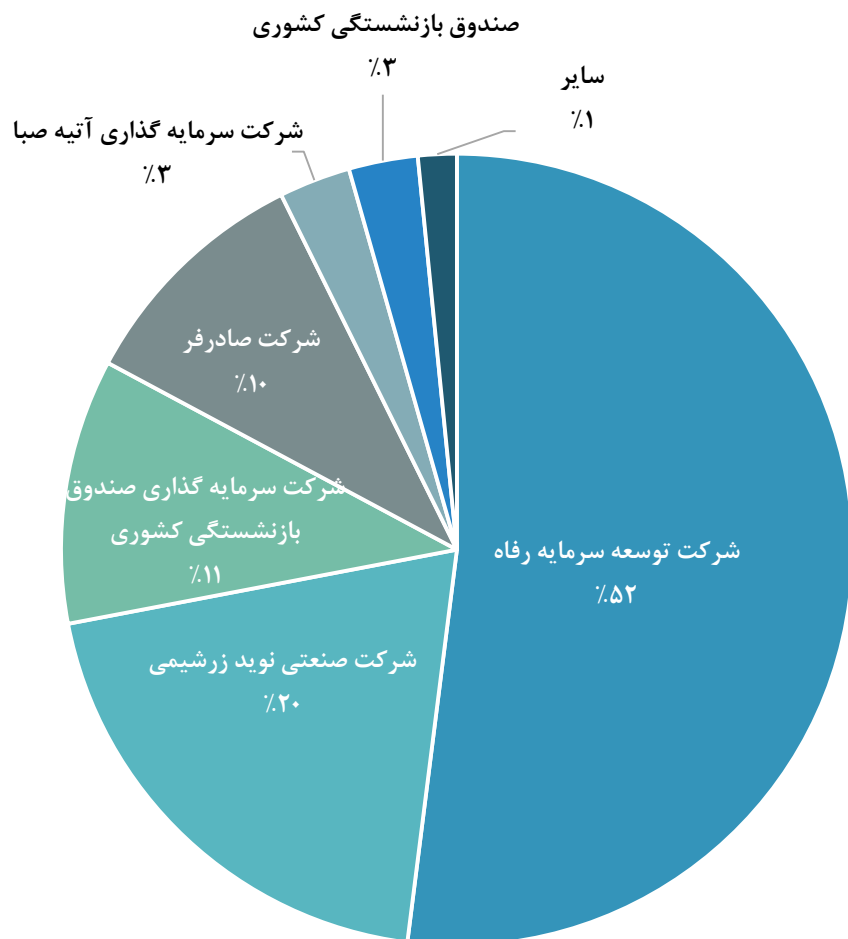


تحليل بنيادي پترو شیمی امیر کبیر



ترکیب سهامداران پتروشیمی امیرکبیر در تاریخ ۱۳۹۹/۰۸/۲۱



شرکت پتروشیمی امیرکبیر در سال ۱۳۷۶ به صورت سهامی عام تاسیس و در همان تاریخ به بهره‌برداری رسیده است. در سال ۱۳۸۹ در فرابورس به ثبت رسید و اکنون واجد شرایط تابلوی زرد است. در حال حاضر، شرکت پتروشیمی امیرکبیر جزء شرکت‌های فرعی بانک رفاه کارگران است و واحد نهایی گروه سازمان تامین اجتماعی است.

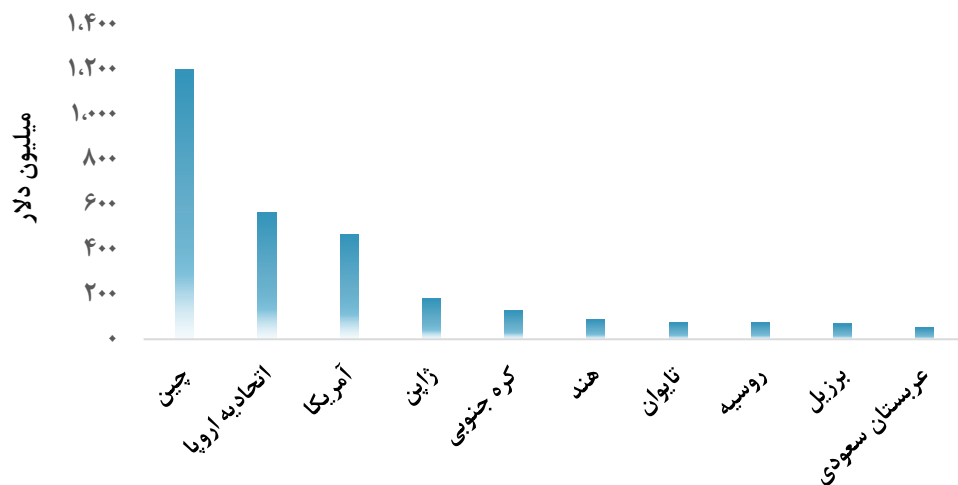
فعالیت اصلی عبارت است از:

احداث، راه‌اندازی و بهره‌برداری کارخانجات صنعتی به منظور تولید، بازاریابی، فروش، صادرات، تبدیل کلیه مواد پتروشیمی، فرآورده‌های فرعی، مشتقات ذی‌ربط آنها، انجام کلیه فعالیت‌های تولیدی، صنعتی، بازرگانی، فنی و مهندسی که بطور مستقیم یا غیر مستقیم مربوط به عملیات مذکور می‌باشد با رعایت قوانین مقررات مربوط.

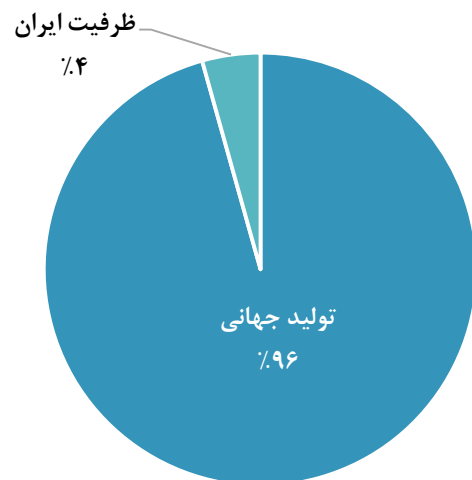
تولید کل شرکت شامل دو دسته تولیدات اصلی و جانبی می‌باشد که هدف غایی شرکت تولید محصولات اصلی شامل اتیلن، پلی‌اتیلن سبک، پلی‌اتیلن سبک‌خطی و پلی‌اتیلن سنگین است که هرچقدر تولیدات جانبی نظیر بنزین، پیرولیز، هیدروژن، پروپیلن و برش چهارکربنه کمتر باشد شرکت به اهداف خود رسیده است. زیرا تولیدات جانبی با قیمت اندک نسبت به قیمت تمام شده به فروش می‌رسد.

محل فعالیت: بندر ماهشهر

ده کشور برتر تولیدکننده محصولات پتروشیمی در سال ۲۰۱۸



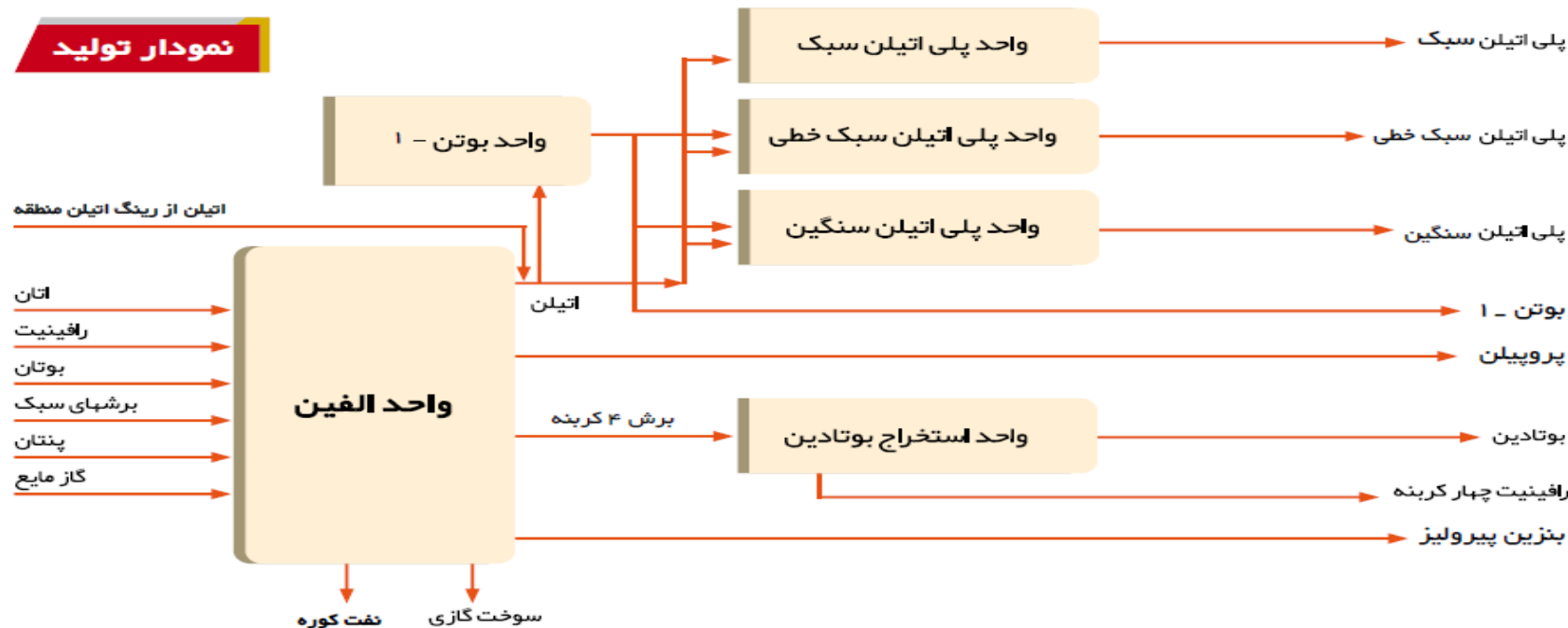
مقایسه ظرفیت ایران و جهان



• اتیلن مهم‌ترین محصول پتروشیمی با بیشترین ظرفیت، مصرف و تولید جهانی است. سه منطقه اصلی پرتانسیل برای تولید اتیلن، خاورمیانه، آمریکای شمالی و چین هستند. ظرفیت تولید اتیلن در جهان ۱۸۰ میلیون تن است که سهم ایران از این ظرفیت حدود ۴.۸۷ درصد (معادل ۸,۷۵۰ هزار تن) می‌باشد. در سال ۲۰۱۹، ۴۰ میلیون تن ظرفیت اتیلن در سطح جهان اضافه شده است. پیش‌بینی می‌شود ظرفیت اسمی تولید اتیلن جهانی از ۱۶۸ میلیون تن در سال ۲۰۱۶ به ۲۲۷ میلیون تن در سال ۲۰۲۰ برسد. ظرفیت تولید پلی‌اتیلن جهان نیز در حدود ۱۱۸ میلیون تن است که ایران با ۵,۳۶۰ هزار تن سهم ۴,۵ درصدی از ظرفیت جهان را به خود اختصاص داده است. شمال شرق آسیا، آمریکای شمالی و اروپای غربی با بیش از ۶۶ درصد مصرف پلی‌اتیلن دنیا بیشترین مصرف را به خود اختصاص داده‌اند.

• 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 به‌عنوان 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.

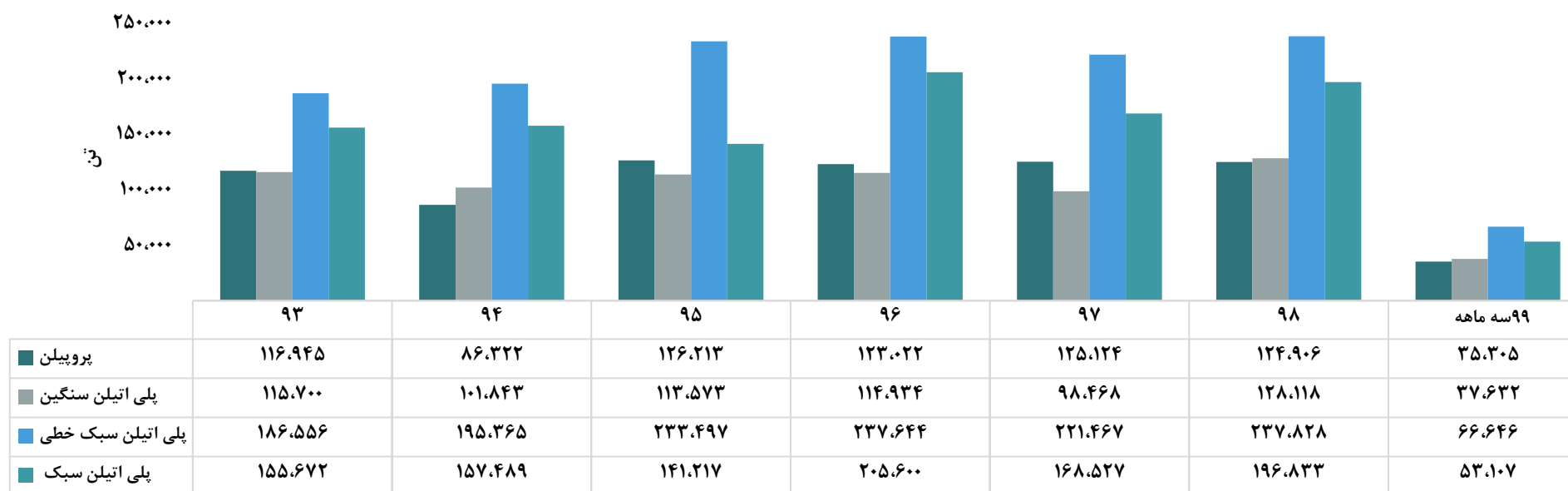
• ارزش صادرات محصولات پتروشیمی در سال ۱۳۹۷ برابر با ۱۱.۴ میلیارد دلار و ارزش فروش داخلی محصولات حدود ۶۷ هزار ۵۲۲ میلیارد تومان بوده است. این در شرایطی است که بنا به صحبت‌ها وزیر محترم نفت ارزش مبلغی محصولات پتروشیمی با بهره‌برداری از مجتمع‌های پتروشیمی در حال ساخت تا سال ۱۴۰۵ به ۳۷ میلیارد دلار خواهد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



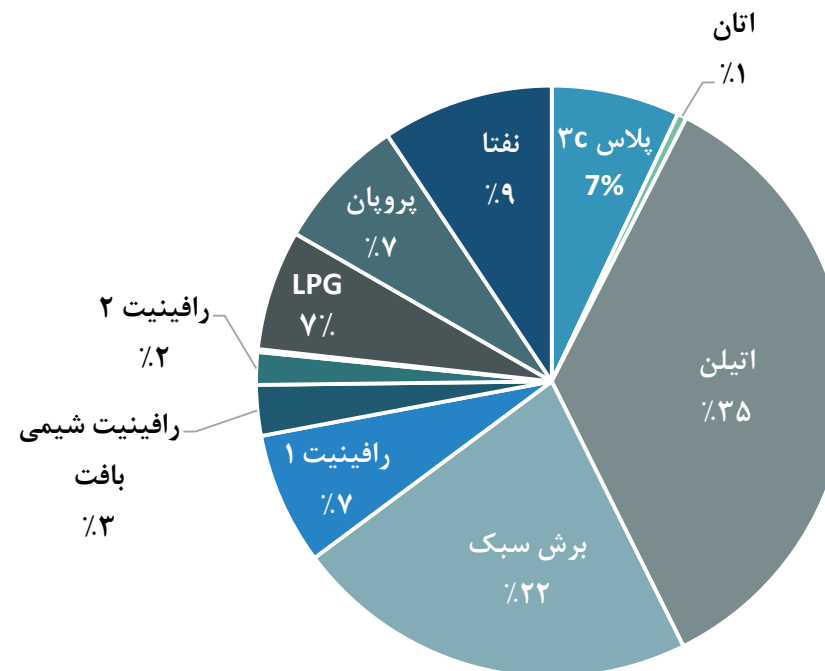
- پلی اتیلن سنگین در انواع گریدها: ساخت لوله، کابل، کیسه های متنوع پلاستیکی و بشکه های حمل مواد شیمیایی و غذایی.
- پلی اتیلن سبک خطی در انواع گریدها: استفاده در ساخت کیسه های بسته بندی، فیلم، پوشش حوضچه های آب و فاضلاب، ظرف های روغن، شیر و آبمیوه، بشکه های حمل مواد شیمیایی.
- پلی اتیلن سبک در گریدهای مختلف: استفاده در ساخت پوشش کابل، انواع بسته بندی های کوچک.
- بوتادین: استفاده در ساخت لاستیک مصنوعی و دیگر پلیمرهای مقاوم.

نوع محصول	سال ۹۸		سال ۹۷		ظرفیت شرکت
	تولید کشور	درصد تولید نسبت به ظرفیت	تولید کشور	درصد تولید نسبت به ظرفیت	
اتیلن	۷,۲۹۳,۶۰۰	۴٪	۷,۲۹۳,۶۰۰	۳۵۳,۶۶۹	۵۲۰,۰۰۰
پلی اتیلن سبک	۱,۲۵۰,۰۰۰	۳۷٪	۱,۰۰۰,۰۰۰	۳۸۲,۹۶۱	۵۶۰,۰۰۰
پلی اتیلن سنگین	۲,۹۰۰,۰۰۰	۵٪	۲,۷۰۰,۰۰۰	۱۰۱,۴۵۶	۱۴۰,۰۰۰
پروپیلن	۹۵۰,۰۰۰	۱۳٪	۹۵۰,۰۰۰	۱۲۵,۳۸۲	۱۵۴,۰۰۰

مقدار فروش سالانه

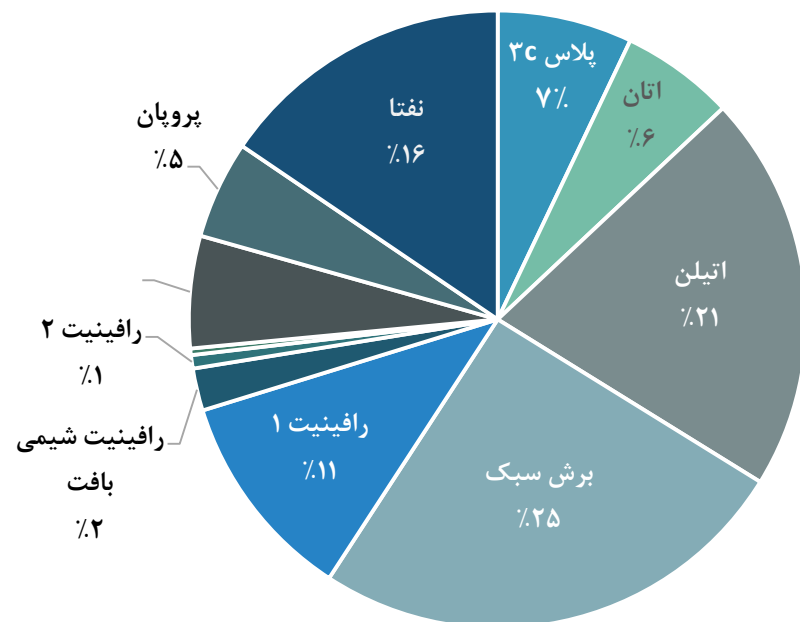


ترکیب مواد مستقیم مصرفی سال ۹۸



• مبلغ مواد مستقیم ۱۳۹۸ : ۵۹,۹۲۲,۹۰۶ (میلیون ریال)

ترکیب مواد مستقیم مصرفی سال ۹۷



• مبلغ مواد مستقیم ۹۷ : ۳۲,۷۷۰,۰۲۵ (میلیون ریال)

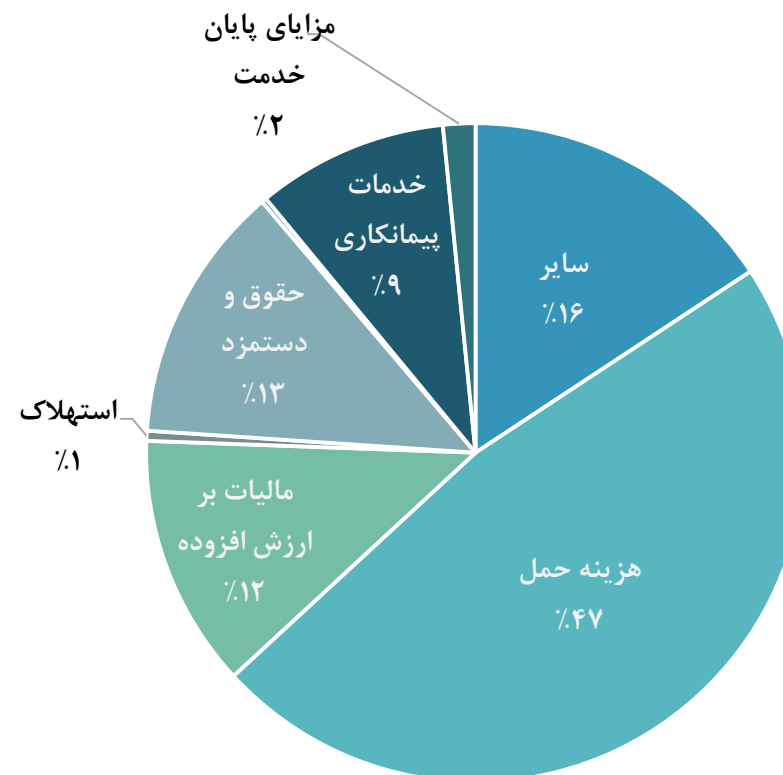
❖ با توجه به عدم تامین گاز اتان، خرید اتیلن از ۲۱ درصد مواد مستقیم در سال ۹۷ به ۳۵ درصد در سال ۹۸ رسیده است که باعث افزایش بهای تمام شده و کاهش سود شرکت گردیده است.

۱۳۹۸	۱۳۹۷	
دارایی		
۴,۶۴۱,۷۳۰	۳,۷۸۶,۸۲۸	موجودی نقد
۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	سرمایه گذاری کوتاه مدت
۸,۲۲۰,۷۶۹	۷,۹۸۰,۶۸۴	دریافتنی‌های تجاری و سایر دریافتنی‌ها
۱۲,۴۸۴,۷۶۱	۷,۶۰۱,۸۷۷	موجودی مواد و کالا
۲,۶۷۸,۴۰۶	۲,۰۲۰,۶۹۶	پیش پرداخت ها
۲۸,۰۲۵,۶۶۶	۲۲,۳۹۰,۰۸۵	جمع داراییهای جاری
۶۸۸,۶۵۸	۴۸۹,۲۴۴	حسابها و اسناد دریافتنی تجاری بلند مدت
۱۷۸,۲۸۴	۱۷۸,۲۸۴	سرمایه گذاریهای بلند مدت
۶,۹۹۱,۸۱۵	۵,۹۳۴,۵۰۱	داراییهای ثابت مشهود
۱۲,۸۷۷	۲,۸۱۲	داراییهای نامشهود
۷,۸۷۱,۶۳۴	۶,۶۰۴,۸۴۱	جمع داراییهای غیر جاری
۳۵,۸۹۷,۳۰۰	۲۸,۹۹۴,۹۲۶	جمع داراییها
بدهی		
۱۵,۹۹۶,۴۷۰	۹,۴۵۶,۵۵۸	پرداختنی‌های تجاری و سایر پرداختنی‌ها
۲,۱۶۵,۹۴۲	۲,۷۶۳,۷۰۱	پیش دریافتها
۱,۳۸۸,۳۸۷	۱,۲۳۸,۵۲۵	ذخیره مالیات بر درآمد
۷,۲۴۵,۱۶۲	۱,۶۸۲,۱۶۵	سود سهام پیشنهادی و پرداختنی
۲۶,۷۹۵,۹۶۱	۱۵,۱۴۰,۹۴۹	جمع بدهیهای جاری
۸۷۷,۲۱۱	۵۷۵,۵۷۳	ذخیره مزایای پایان خدمت
۸۷۷,۲۱۱	۵۷۵,۵۷۳	جمع بدهیهای غیر جاری
۲۷,۶۷۳,۱۷۲	۱۵,۷۱۶,۵۲۲	جمع بدهیهای جاری و غیر جاری
بدهیها و حقوق صاحبان سهام		
۳,۶۰۰,۰۰۰	۳,۶۰۰,۰۰۰	سرمایه
۳۶۰,۰۰۰	۳۶۰,۰۰۰	اندوخته قانونی
۴,۲۶۴,۱۲۸	۹,۳۱۸,۴۰۴	سود (زیان) انباشته
۸,۲۲۴,۱۲۸	۱۳,۲۷۸,۴۰۴	جمع حقوق صاحبان سهام
۳۵,۸۹۷,۳۰۰	۲۸,۹۹۴,۹۲۶	جمع بدهیها و حقوق صاحبان سهام

❖ افزایش موجودی کالای ساخته شده ناشی از افزایش ۵۹ درصدی مقدار و بهای تمام شده است.

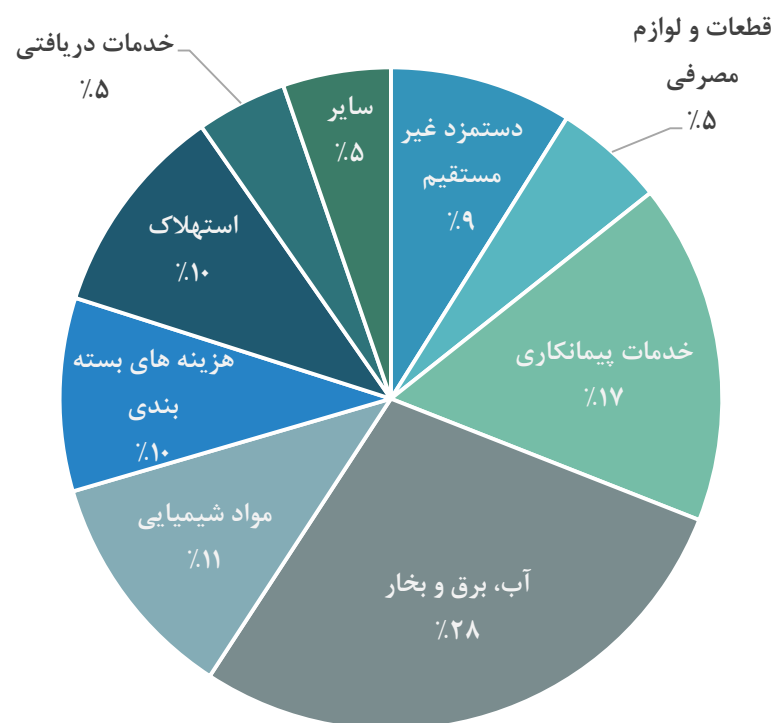
❖ افزایش پرداختنی‌های تجاری بابت خوراک مصرفی است و افزایش آن نسبت به سال قبل بابت افزایش مقدار و نوسانات نرخ ارز است.

هزینه عمومی اداری



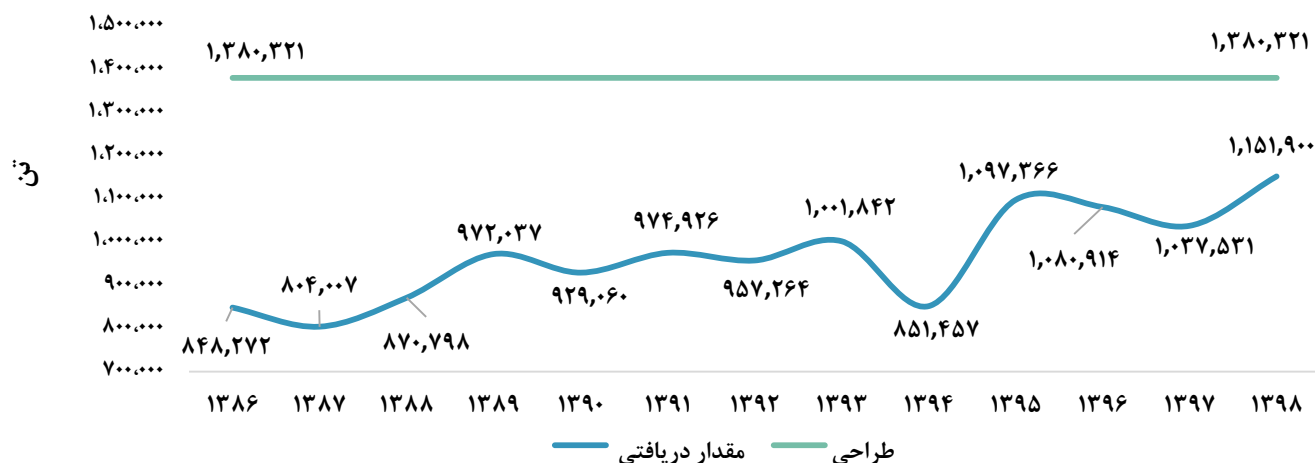
❖ مبلغ هزینه عمومی اداری سال مالی ۹۸ : ۲,۷۹۱,۷۴۳ میلیون ریال

سربار



❖ مبلغ سربار سال مالی ۹۸ : ۱۱,۸۵۱,۹۱۰ میلیون ریال

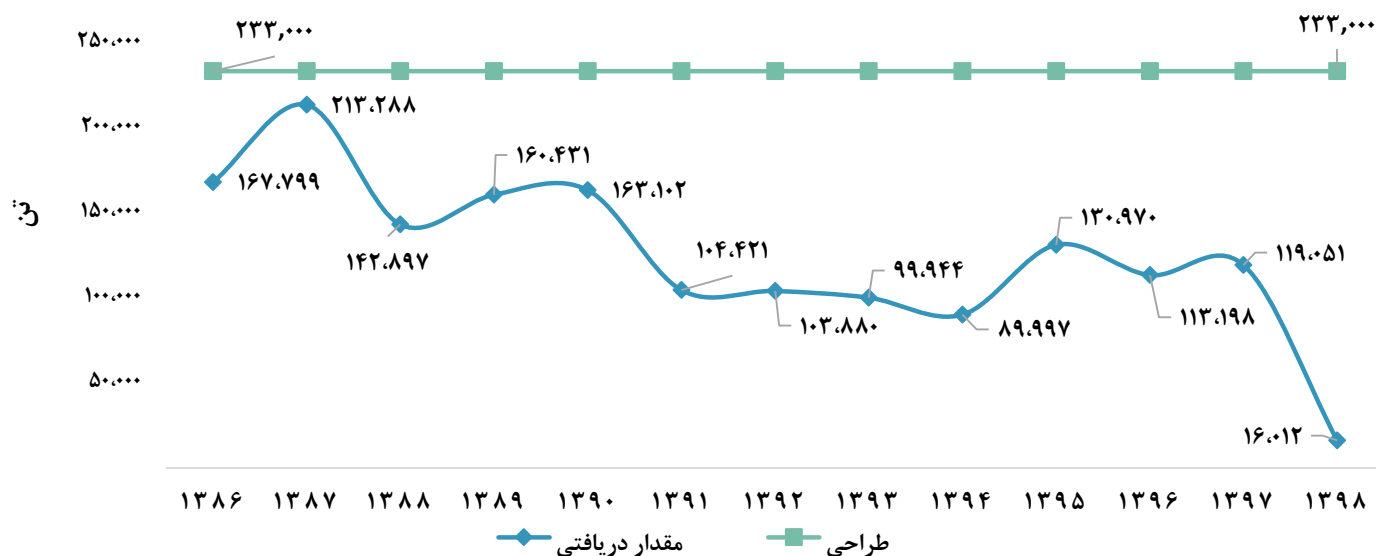
روند دریافت کل خوراک



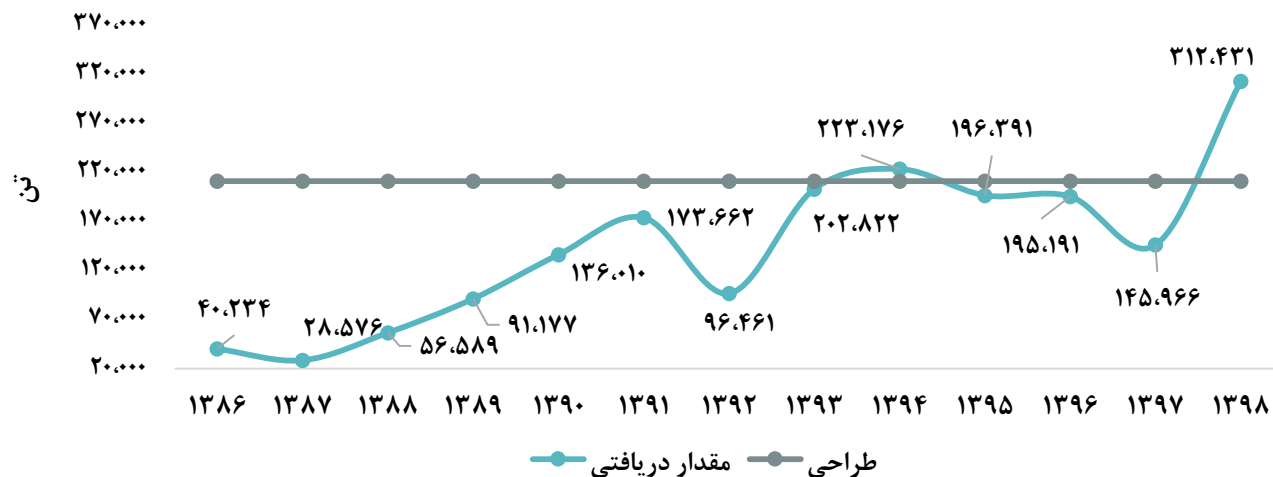
❖ کاهش چشمگیر مقدار خوراک گازی اتان دریافتی:

تامین خوراک گازی اتان شرکت امیرکبیر براساس قرارداد موجود با شرکت طرف قرارداد می باشد که وابسته به هلدینگ خلیج فارس است. طبق قرارداد از هر میزان خوراک دریافتی پتروشیمی بندر امام، الزاما می بایست ۳۵ درصد آن را به پتروشیمی امیرکبیر بفروشد که از ابتدای سال ۱۳۹۸ ایفای تعهد نکرده است. یکی از دلایل آن کاهش شدید استخراج نفت بخاطر شرایط تحریم است بطوریکه بعنوان مثال پتروشیمی بندر امام در مدت مشابه سال قبل روزانه ۱۵۰,۰۰۰ بشکه NGL دریافت می نموده است، لیکن هم اکنون به حدود سی هزار بشکه NGL در روز کاهش یافته است بگونه ای که در سال ۹۷ شرکت پتروشیمی امیرکبیر ۱۱۹ هزار تن اتان دریافت کرده است ولی در سال ۹۸ دریافت اتان به ۱۶ هزار تن رسیده است.

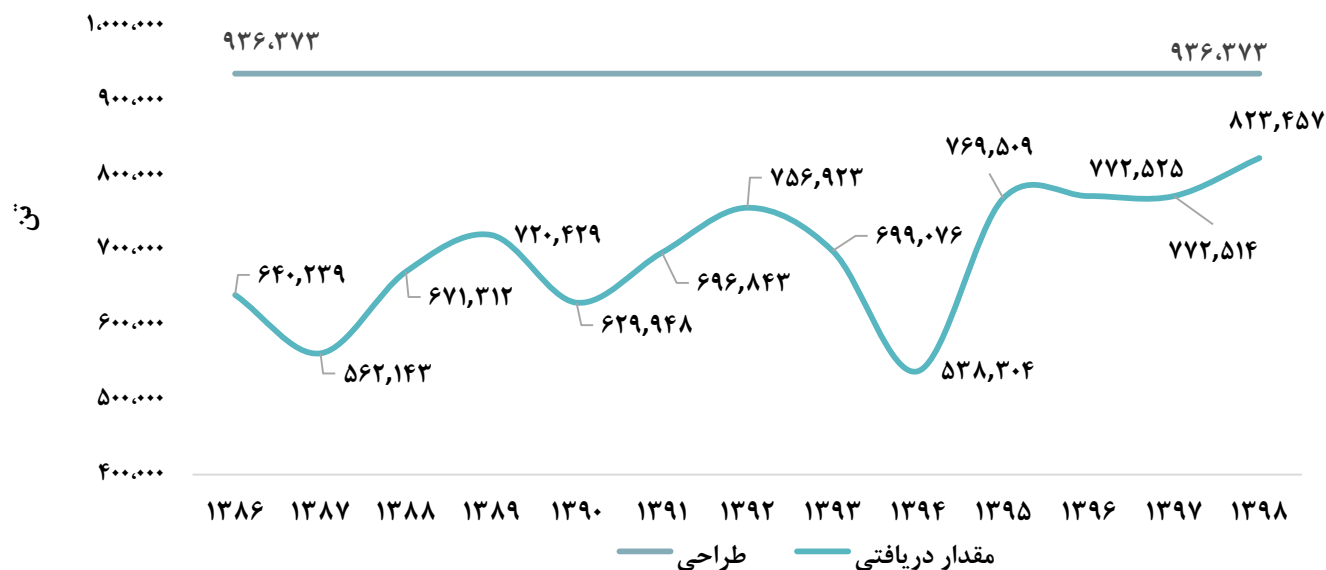
روند دریافت خوراک اتان



روند دریافت خوراک اتیلن

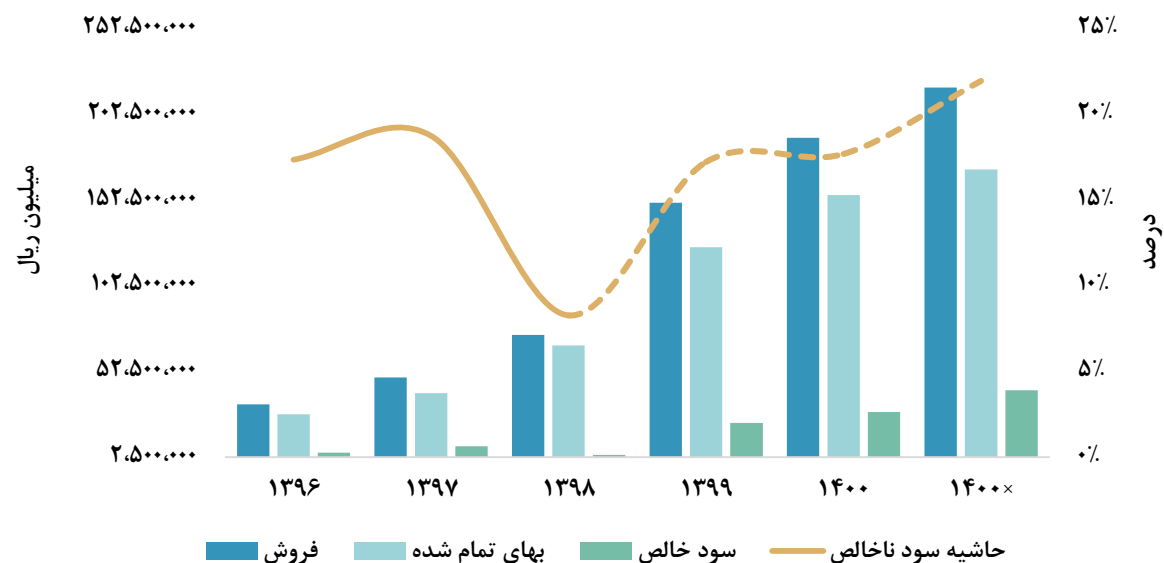


روند دریافت خوراک مایع



❖ بعلت عدم تحویل خوراک اتان از سوی طرف قرارداد و به منظور جلوگیری از سرویس خارج شدن کوره‌های واحد الفین به ناچار اقدام به خرید خوراک نفتا شده است که قیمت آن نسبت به قیمت خوراک اتان بالاتر می‌باشد و لازم به ذکر است که بدلیل اینکه خروجی اتیلن این خوراک حدوداً ۵۰ درصد کمتر از اتان است، لذا قیمت تمام‌شده اتیلن تولیدی افزایش می‌یابد و همچنین باعث زیان به میزان ۱,۱۷۲,۷۰۹ میلیون ریال بابت تولید بنزین پیرولیز و بوتادین به میزان ۵۱۴,۵۴۶ میلیون ریال و هیدروژن به میزان ۱۷۱,۶۵۷ میلیون ریال نسبت به دوره مشابه سال قبل گردیده است.

مقایسه فروش، بهای تمام شده، سود خالص و حاشیه سود ناخالص



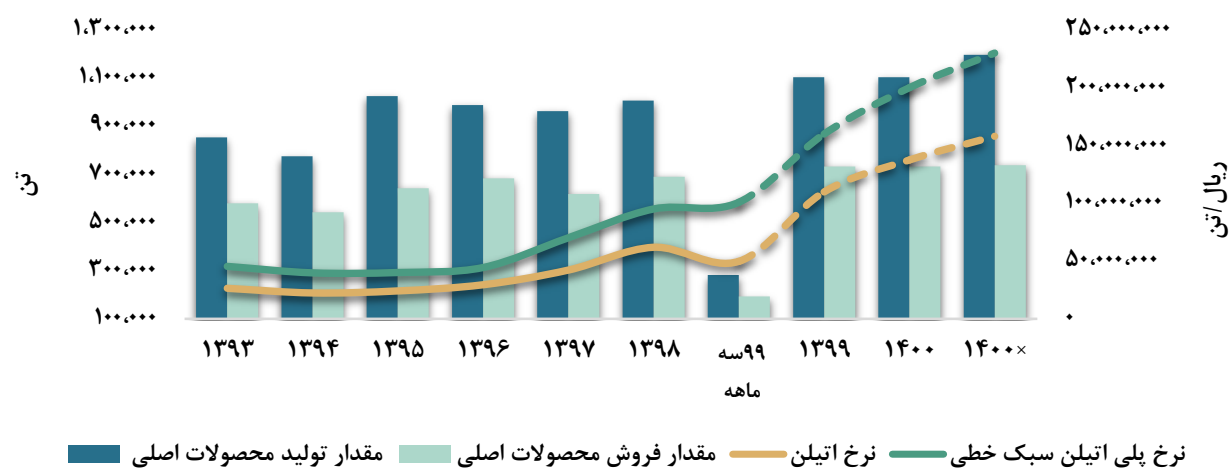
❖ به ازای هر تن اتیلن تولیدی در یک واحد مبتنی بر خوراک اتان به ۱.۲۹۸ تن اتان نیاز خواهد بود. در بین محصولات نیز به ازای هر تن اتیلن تولیدی ۳۶ کیلوگرم برش‌های الفینی چهارکربنه، ۲۲ کیلوگرم بنزین پیرولیز، ۸۱ کیلوگرم هیدروژن، ۱۱۴ کیلوگرم نیز متان تولید می‌شود.

❖ وقتی خوراک یک واحد الفین نفتای سبک است به منظور تولید یک تن اتیلن به ۳.۲۴۷ تن نفتای سبک نیاز خواهد بود. در بین محصولات نیز به ازای هر تن اتیلن تولیدی ۰.۵۲۶ تن پروپیلن پلیمر گرید و ۰.۲۹۷ تن برش چهارکربنه، ۰.۶۳۰ تن بنزین پیرولیز، ۵۲ کیلوگرم هیدروژن، ۰.۶۱۵ تن متان و ۱۲۷ کیلوگرم نیز نفت کوره تولید خواهد شد.

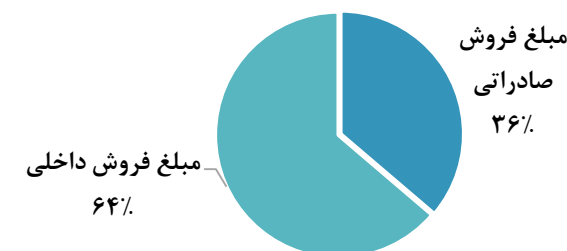
❖ این نکته کاملاً مشهود است که واحدهای الفینی مبتنی بر خوراک‌های سنگین به حجم سرمایه‌گذاری بالاتری نسبت به واحدهای الفینی مبتنی بر اتان دارند.

❖ *۱۴۰۰ با در نظر گرفتن خرید ۲۳۰,۰۰۰ تن خوراک اتان، در نظر گرفته شده است.

مقایسه مقدار تولید، نرخ پلی اتیلن سبک خطی و نرخ اتیلن



درصد فروش داخلی و صادراتی



مفروضات	۱۳۹۹	۱۴۰۰
پلی اتیلن سنگین (دلار)	۹۰۰	۹۰۰
پلی اتیلن سبک خطی (دلار)	۸۰۱	۸۰۱
پلی اتیلن سبک (دلار)	۷۹۲	۷۹۲
پروپیلن (دلار)	۶۰۰	۶۰۰
بنزین پیرولیز (دلار)	۴۰۰	۴۰۰
بوتادین (دلار)	۸۵۰	۸۵۰
رافنیت (دلار)	۴۷۰	۴۷۰
دلار	۲۰۰,۰۰۰	۲۵۰,۰۰۰
تورم	%۳۰	%۲۰
نفثا (دلار)	۴۰۰	۴۰۰
اتیلن (دلار)	۵۵۰	۵۵۰

صورت سود و زیان	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۰*
فروش	۳۳,۳۱۸,۵۸۲	۴۹,۰۶۰,۷۹۶	۷۳,۷۹۶,۶۱۷	۱۴۰,۴۰۶,۰۷۶	۱۷۵,۵۰۷,۵۹۵	۱۷۶,۳۵۸,۸۰۵
بهای تمام شده	(۲۷,۵۴۳,۷۷۴)	(۳۹,۸۷۵,۵۸۴)	(۶۷,۷۰۰,۲۲۸)	(۱۱۹,۸۲۴,۸۶۴)	(۱۴۸,۸۹۶,۰۷۰)	(۱۴۶,۸۵۲,۹۴۱)
سود ناخالص	۵,۷۷۴,۸۰۸	۹,۱۸۵,۲۱۲	۶,۰۹۶,۳۸۹	۲۰,۵۸۱,۲۱۲	۲۶,۶۱۱,۵۲۵	۲۹,۵۰۵,۸۶۴
هزینه اداری عمومی تشکیلاتی	(۱,۰۳۳,۹۹۳)	(۱,۲۹۴,۱۸۲)	(۲,۷۹۱,۷۴۳)	(۱,۹۳۷,۹۵۰)	(۲,۳۳۱,۲۸۱)	(۲,۷۵۴,۹۰۳)
سایر هزینه های عملیاتی	۱۷۲,۱۲۰	۱,۳۵۵,۳۵۵	۴۴۵,۹۹۰	(۳۴,۳۴۸)	۳,۳۱۹	(۶۳,۹۴۰)
سود عملیاتی	۴,۹۱۲,۹۳۵	۹,۲۴۶,۳۸۵	۳,۷۵۰,۶۳۶	۱۸,۶۰۸,۹۱۳	۲۴,۲۸۳,۵۶۲	۲۶,۶۸۷,۰۲۱
سایر درآمدها (هزینه ها) غیر عملیاتی	۶۶۱,۱۴۵	۵۶۲,۲۲۷	۳۴۴,۹۵۰	۷۲۴,۲۶۳	۷۲۹,۱۱۶	۷۳۴,۹۳۹
هزینه بهره	(۳۱۸)	.	.	.	.	.
سود قبل از مالیات	۵,۵۷۴,۳۹۸	۹,۸۰۸,۶۱۲	۴,۰۹۵,۵۸۶	۱۹,۳۳۳,۱۷۶	۲۵,۰۱۲,۶۷۸	۲۷,۴۲۱,۹۶۰
مالیات	(۴۸۱,۹۶۳)	(۸۵۶,۵۶۲)	(۱۴۹,۸۶۲)	(۱,۷۳۹,۹۸۶)	(۲,۲۵۱,۱۴۱)	(۲,۴۶۷,۹۷۶)
سود خالص	۵,۰۹۲,۴۳۵	۸,۹۵۲,۰۵۰	۳,۹۴۵,۷۲۴	۱۷,۵۹۳,۱۹۰	۲۲,۷۶۱,۵۳۷	۲۴,۹۵۳,۹۸۳
سرمایه	۳,۶۰۰,۰۰۰	۳,۶۰۰,۰۰۰	۳,۶۰۰,۰۰۰	۳,۶۰۰,۰۰۰	۳,۶۰۰,۰۰۰	۳,۶۰۰,۰۰۰
سود هر سهم	۱,۴۱۵	۲,۴۸۷	۱,۰۹۶	۴,۸۸۷	۶,۳۲۳	۶,۹۳۲
حاشیه سود ناخالص	%۱۷	%۱۹	%۸	%۱۵	%۱۵	%۱۷

❖ ۱۴۰۰*: با فرض دریافت ۲۳۰,۰۰۰ تن خوراک اتان.

دلار

۲۴۰,۰۰۰	۲۳۰,۰۰۰	۲۲۰,۰۰۰	۲۱۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۱۹۰,۰۰۰	۱۸۰,۰۰۰	۱۷۰,۰۰۰	۱۶۰,۰۰۰	
۵,۷۹۹	۵,۴۰۷	۵,۰۱۴	۴,۶۲۱	۴,۲۲۸	۳,۸۳۵	۳,۴۴۲	۳,۰۴۹	۲,۶۵۶	۸۰۰
۵,۹۹۷	۵,۵۹۶	۵,۱۹۵	۴,۷۹۴	۴,۳۹۳	۳,۹۹۲	۳,۵۹۰	۳,۱۸۹	۲,۷۸۸	۸۲۵
۶,۱۹۵	۵,۷۸۶	۵,۳۷۶	۴,۹۶۷	۴,۵۵۷	۴,۱۴۸	۳,۷۳۹	۳,۳۲۹	۲,۹۲۰	۸۵۰
۶,۳۹۳	۵,۹۷۵	۵,۵۵۷	۵,۱۴۰	۴,۷۲۲	۴,۳۰۵	۳,۸۸۷	۳,۴۶۹	۳,۰۵۲	۸۷۵
۶,۵۹۰	۶,۱۶۴	۵,۷۳۹	۵,۳۱۳	۴,۸۸۷	۴,۴۶۱	۴,۰۳۵	۳,۶۱۰	۳,۱۸۴	۹۰۰
۶,۷۸۸	۶,۳۵۴	۵,۹۲۰	۵,۴۸۶	۵,۰۵۲	۴,۶۱۸	۴,۱۸۴	۳,۷۵۰	۳,۳۱۶	۹۲۵
۶,۹۸۶	۶,۵۴۳	۶,۱۰۱	۵,۶۵۹	۵,۲۱۷	۴,۷۷۴	۴,۳۳۲	۳,۸۹۰	۳,۴۴۷	۹۵۰
۷,۱۸۴	۶,۷۳۳	۶,۲۸۲	۵,۸۳۲	۵,۳۸۱	۴,۹۳۱	۴,۴۸۰	۴,۰۳۰	۳,۵۷۹	۹۷۵
۷,۳۸۱	۶,۹۲۲	۶,۴۶۴	۶,۰۰۵	۵,۵۴۶	۵,۰۸۷	۴,۶۲۹	۴,۱۷۰	۳,۷۱۱	۱,۰۰۰

سود هر سهم سال ۱۳۹۹: پلی اتیلن سنگین

دلار

۲۹۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۲۷۰,۰۰۰	۲۶۰,۰۰۰	۲۵۰,۰۰۰	۲۴۰,۰۰۰	۲۳۰,۰۰۰	۲۲۰,۰۰۰	۲۱۰,۰۰۰	
۸,۷۹۰	۸,۳۳۳	۷,۸۷۷	۷,۴۲۰	۶,۹۶۳	۶,۵۰۷	۶,۰۵۰	۵,۵۹۴	۵,۱۳۷	۸۰۰
۹,۰۲۹	۸,۵۶۴	۸,۰۹۹	۷,۶۳۴	۷,۱۶۹	۶,۷۰۴	۶,۲۴۰	۵,۷۷۵	۵,۳۱۰	۸۲۵
۹,۲۶۸	۸,۷۹۵	۸,۳۲۱	۷,۸۴۸	۷,۳۷۵	۶,۹۰۲	۶,۴۲۹	۵,۹۵۶	۵,۴۸۳	۸۵۰
۹,۵۰۷	۹,۰۲۵	۸,۵۴۴	۸,۰۶۳	۷,۵۸۱	۷,۱۰۰	۶,۶۱۹	۶,۱۳۷	۵,۶۵۶	۸۷۵
۹,۷۴۵	۹,۲۵۶	۸,۷۶۶	۸,۲۷۷	۷,۷۸۷	۷,۲۹۸	۶,۸۰۸	۶,۳۱۹	۵,۸۲۹	۹۰۰
۹,۹۸۴	۹,۴۸۷	۸,۹۸۹	۸,۴۹۱	۷,۹۹۳	۷,۴۹۵	۶,۹۹۸	۶,۵۰۰	۶,۰۰۲	۹۲۵
۱۰,۲۲۳	۹,۷۱۷	۹,۲۱۱	۸,۷۰۵	۸,۱۹۹	۷,۶۹۳	۷,۱۸۷	۶,۶۸۱	۶,۱۷۵	۹۵۰
۱۰,۴۶۲	۹,۹۴۸	۹,۴۳۴	۸,۹۱۹	۸,۴۰۵	۷,۸۹۱	۷,۳۷۷	۶,۸۶۲	۶,۳۴۸	۹۷۵
۱۰,۷۰۱	۱۰,۱۷۹	۹,۶۵۶	۹,۱۳۴	۸,۶۱۱	۸,۰۸۹	۷,۵۶۶	۷,۰۴۴	۶,۵۲۱	۱,۰۰۰

سود هر سهم سال ۱۴۰۰: پلی اتیلن سنگین