

تحلیل صنعت شرکت های پتروشیمی تولیدکنندگان اوره و آمونیاک



معرفی صنعت

صنعت پتروشیمی از صنایع مادر و اشتغال زا می باشد که به عنوان تغذیه کننده سایر بخشهای صنعت می تواند به عنوان موتور حرکت اقتصاد کشورهای در حال توسعه نقش اساسی را ایفا نماید در حال حاضر تولید کنندگان عمده پتروشیمی آمریکا ، کشورهای اروپایی و عربستان سعودی می باشند . مسائل زیست محیطی باعث شد تا بسیاری از کارخانجات اروپای، تولید محصولات پتروشیمی را به کشورهای جهان سوم منتقل نموده و یا دیگر برنامه ای برای افزایش ظرفیت نداشته باشند. در نتیجه انتظار می رود در آینده کشورهای نظیر عربستان ، ونزوئلا ، ایران و کشورهای خاورمیانه تولید کننده عمده مواد پتروشیمی باشند. در حال حاضر صنعت پتروشیمی در ایران از مهمترین صنایع صادراتی بوده و نیز در بازار سرمایه بیش از ۲۶ درصد از ارزش کل بازار، بطور مستقیم به این صنعت اختصاص دارد. یکی مهمترین و ارز آور ترین محصولات پتروشیمی ایران اوره و آمونیاک می باشد. ایران به عنوان نهمین کشور تولید کننده اوره و هفتمین صادر کننده در جهان، دارای ظرفیت سالانه حدود ۴ میلیون تن اوره در سال می باشد.

شرکت کارگزاری بورس آثل
خرداد ماه ۱۳۹۴

[Www.AselBroker.Com](http://www.AselBroker.Com)



abcBourse.ir



@abcBourse_ir

مرجع آموزش بورس



بازار نشر:

• **فعالیت صنعت پتروشیمی؛**

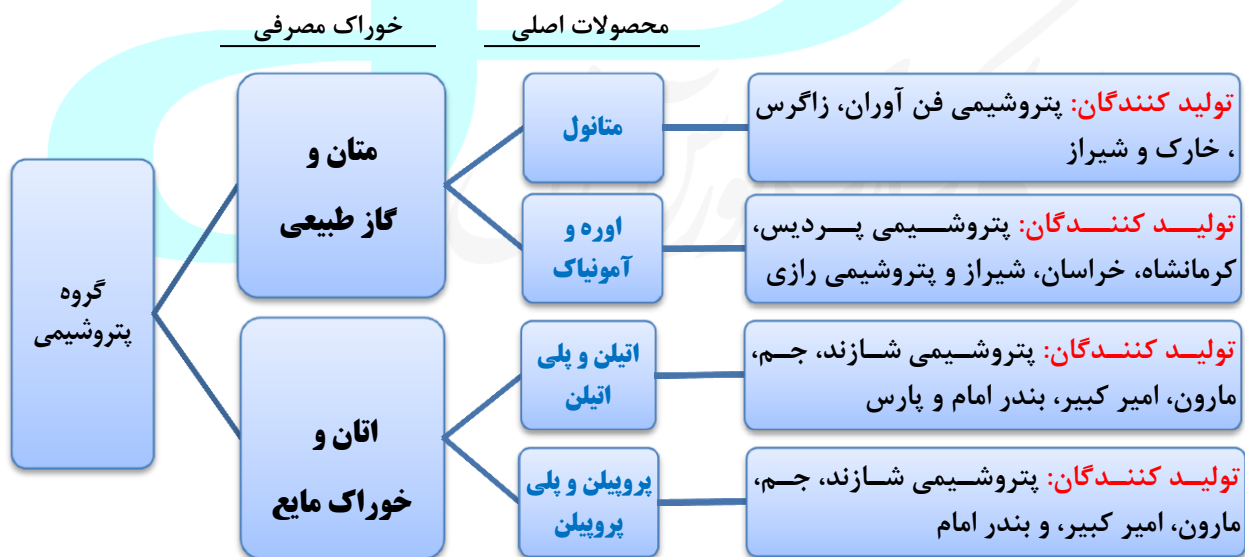
پتروشیمی از جمله صنایع راهبردی است. تولیدات پتروشیمی همواره بخش مهمی از صادرات کشورهای تولیدکننده این محصولات را به خود اختصاص می دهد، که در ایران در سالهای اخیر مهمترین بخش صادرات نیز بوده است. بازار پتروشیمی بعد از بحران جهانی سال ۲۰۰۸ با افت قیمت و تقاضا مواجه شد، ولی در سال ۲۰۰۹ دوباره بهبود خود را از سر گرفت. ایران به عنوان چهارمین تولیدکننده نفت جهان و داشتن دومین ذخایر بزرگ گاز دنیا ۸۰ درصد درآمدهای صادراتی خود را از نفت و گاز تامین می کند.

مزیت های نسبی صنعت پتروشیمی ایران نسبت به بسیاری از کشورهای جهان، به شرح زیر می باشد:

- ۱- دسترسی به منابع غنی گاز و میعانات گازی، با قیمت رقابتی ۵- موقعیت جغرافیایی به لحاظ نزدیکی به بازارهای آسیا، مناسب
- ۲- دسترسی به آبهای بین المللی
- ۳- دارا بوده سواحل برای ساخت بنادر صادراتی
- ۴- قرارگرفتن منابع گازی خوراک پتروشیمی در سواحل خلیج
- ۶- جمعیت کشور به لحاظ ظرفیتهای تقاضای داخل و
- ۷- معافیت های مالیاتی

محصولات پتروشیمی ایران هم اکنون به ۶۰ کشور صادر می شود که چین و کشورهای خاورمیانه بیشترین سهم را از تقاضای محصولات پتروشیمی ایران داشته اند. محصولات عمده تولید کنندگان پتروشیمی اوره ، متانول و انواع اتیلن و پلی اتیلن، پروپیلن و پلی پروپیلن می باشد.

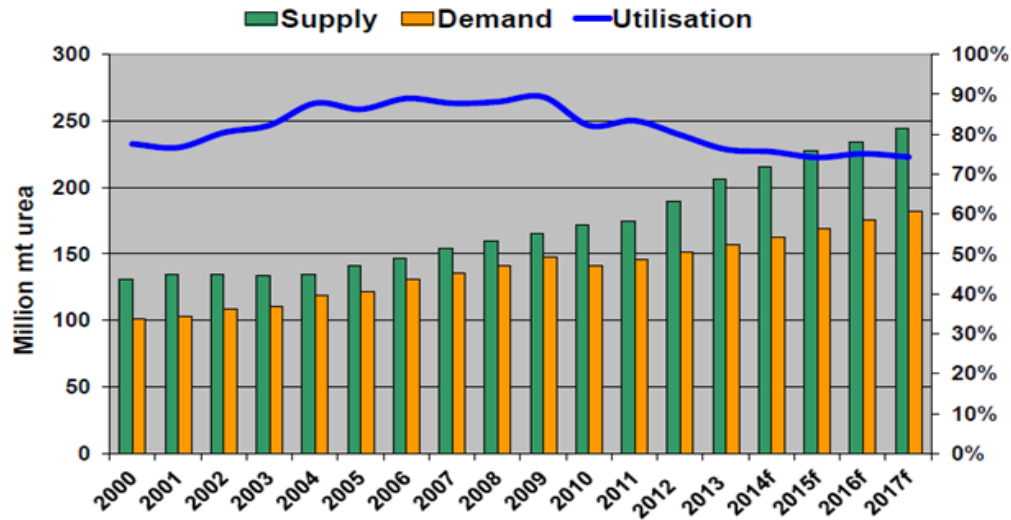
دو نوع خوراک برای پتروشیمی وجود دارد. (۱) گازهای همراه خروج نفت خام از چاه. (۲) خوراک مایع که یکی از فرآورده های پالایشگاهی می باشد. تولید کنندگان اوره و متانول مصرف کننده گاز (متان) هستند و تولید کنندگان انواع اتیلن، پلی اتیلن، پروپیلن و پلی پروپیلن، بطور عمده مصرف کننده خوراک مایع (نفت، برش سبک، اتیلن، رافینیت و اتان) می باشند. تولید کنندگان اصلی محصولات پتروشیمی ۱۳ شرکت پتروشیمی فن آوران، زاگرس، خارک، شیراز، پردیس، کرمانشاه، خراسان، شازند، جم، مارون، امیرکبیر، بندر امام و پتروشیمی پارس می باشند؛



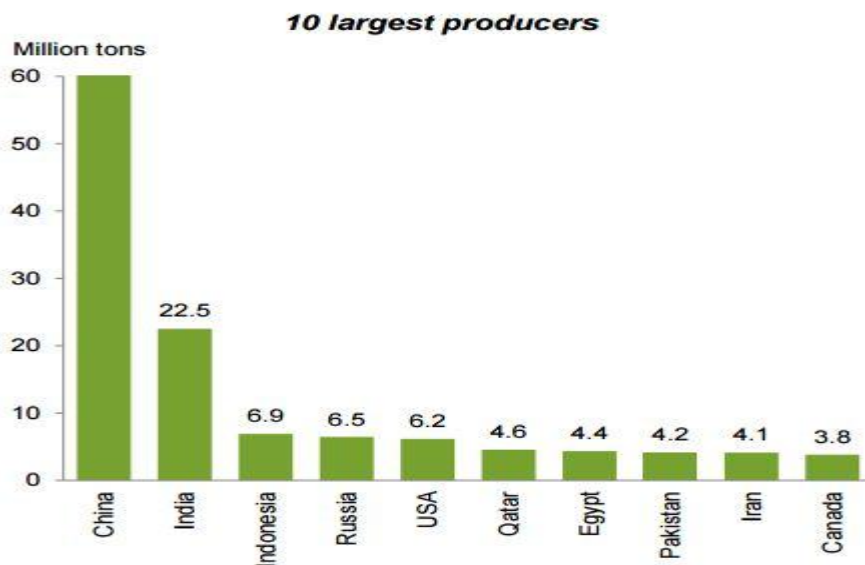
در این گزارش به بررسی شرکت های تولید کننده اوره و آمونیاک می پردازیم.

• بازار جهانی اوره:

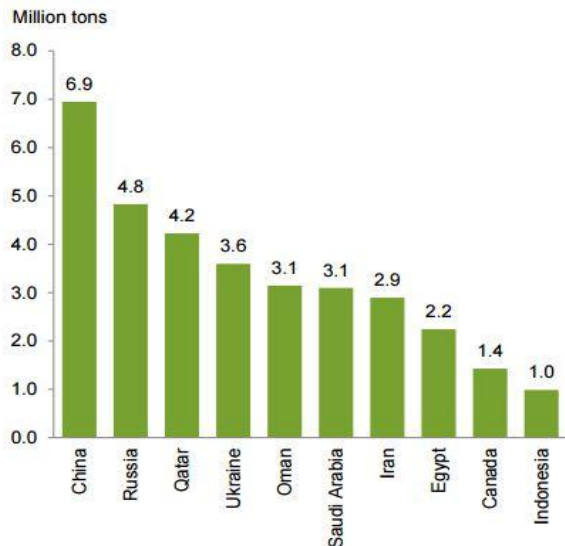
عمده تولیدات اوره در داخل کشور به بازار های جهانی صادر می شوند، که از این جهت شناخت بازار های جهانی اوره بسیار حائز اهمیت است. در سالهای اخیر همواره عرضه و تقاضای این محصول صعودی بوده و در سالهای آتی نیز سیری صعودی پیش بینی می شود. طی سال های اخیر عرضه و تقاضای اوره حدود ۳,۵ درصد بطور سالانه رشد داشته است، نمودار زیر روند تاریخی عرضه و تقاضای اوره و پیش بینی این روند در سالهای آتی را نشان می دهد؛



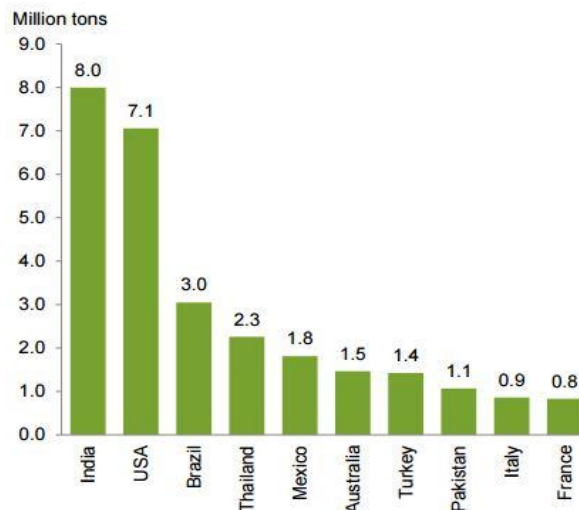
نمودار زیر تولید محصول اوره را به تفکیک کشور ها را نشان می دهد. هند و چین بیش از نیمی از تولید این محصول در جهان را به خود اختصاص داده اند و ایران نیز در ده کشور تولید کننده و صادر کننده ی این محصول در دنیا شناخته می شود؛ نمودار های زیر، کشور های برتر در تولید، صادرات و واردات اوره را نشان می دهد.



10 largest exporters

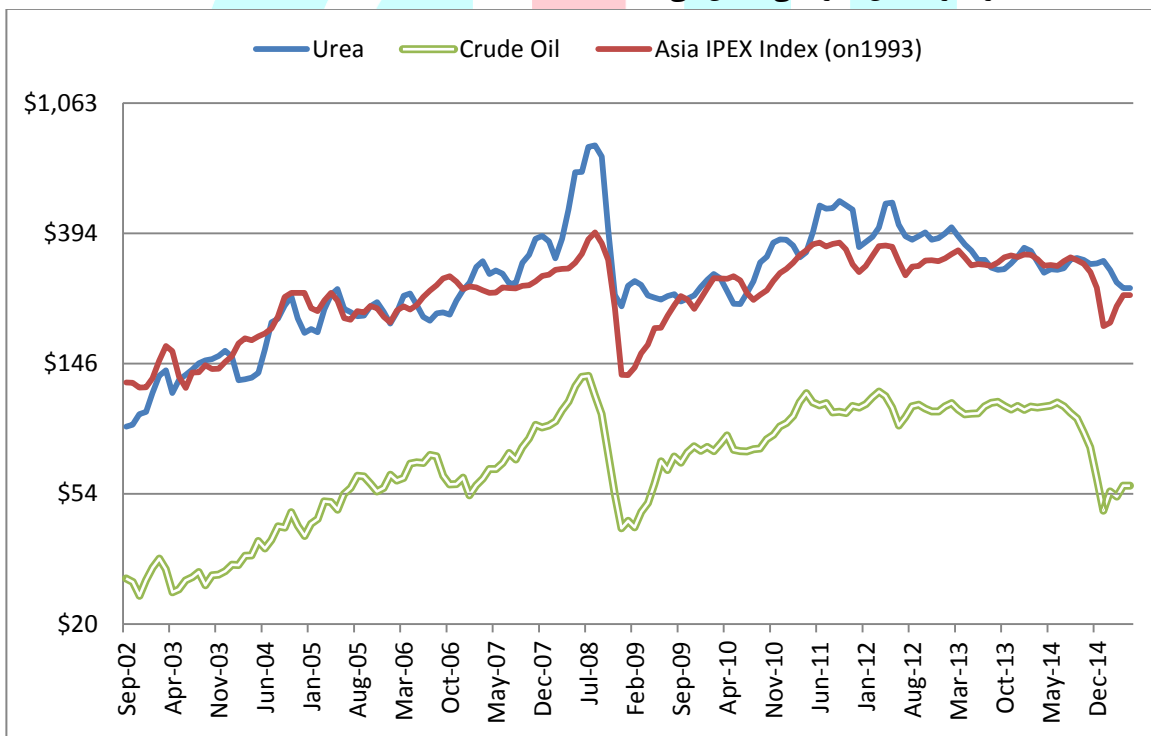


10 largest importers



• قیمت جهانی اوره؛

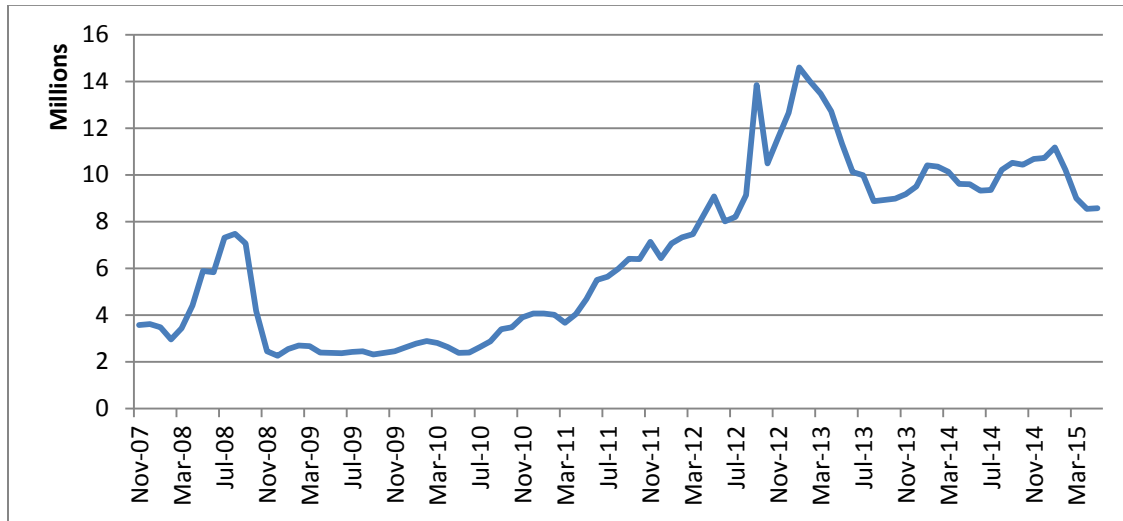
نمودار زیر، قیمت جهانی اوره به همراه قیمت نفت و شاخص محصولات پتروشیمی آسیا (IPEX (سال پایه: ۱۹۹۳)، از سال ۲۰۰۲ تا ابتدای ۲۰۱۵ را (در مقیاس لگاریتمی) نشان می دهد؛



بانک جهانی در آخرین پیش بینی خود از قیمت محصولات صنعتی، روند قیمت اوره را تا سال ۲۰۲۵ نزولی پیش بینی نموده است، و طبق این پیش بینی اوره تا سال ۲۰۲۵ به \$۲۲۴ میل می کند. دلیل آن، همانطور که در نمودار صفحه قبل قابل مشاهده است، رشد بیشتر عرضه ی این محصول نسبت به تقاضای آن می باشد.

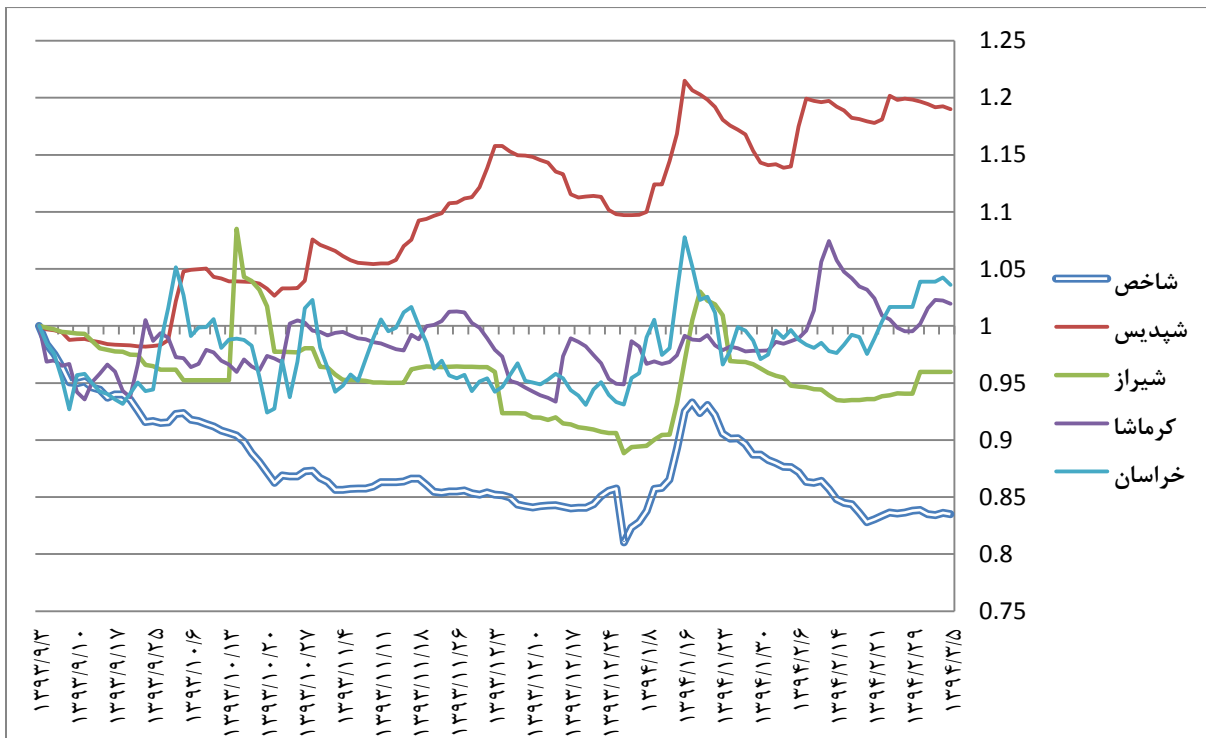
• قیمت اوره جهانی به واحد ریال؛

نمودار زیر روند قیمت جهانی اوره به واحد ریال را نشان می دهد. نکته ای که باید توجه داشت این است که این نمودار قیمت اوره ی داخلی را نشان نمی دهد، چرا که در داخل کشور، اوره بر اساس نرخ مصوب دولت معامله می گردد.



• تولیدکنندگان اوره و آمونیاک در بورس اوراق بهادار

نمودار ذیل روند حرکتی قیمت سهام ۴ شرکت اوره را به همراه شاخص کل، در ۶ ماه اخیر نشان می دهد؛





abcBourse.ir



@abcBourse_ir

مرجع آموزش بورس 

بازنشر :

روند قیمتی بصورت تعدیل شده با سود نقدی و افزایش سرمایه نشان داده شده است. و بازدهی هر یک را در ۶ ماهه گذشته نشان می دهد.

همانطور که مشخص است، هر ۴ شرکت نسبت به شاخص بازار روند بهتری داشته است. شاخص در شش ماه اخیر بیش از ۱۵٪ افول داشته است، در صورتی که پتروشیمی شیراز کمتر از ۵ درصد زیان داشته و شرکت های پتروشیمی کرمانشاه، خراسان و پتروشیمی پردیس به ترتیب ۲٪، ۳٫۶٪ و ۱۹٪ بازدهی داشته اند.

گفتنی است، ارزش بازار این چهار شرکت در تاریخ ۱۲/خرداد/۹۴ حدود ۸۹ هزار میلیارد ریال بوده است که ۹٪ از ارزش صنعت محصولات شیمیایی و ۲٫۴٪ از ارزش بازار را به خود اختصاص داده اند.

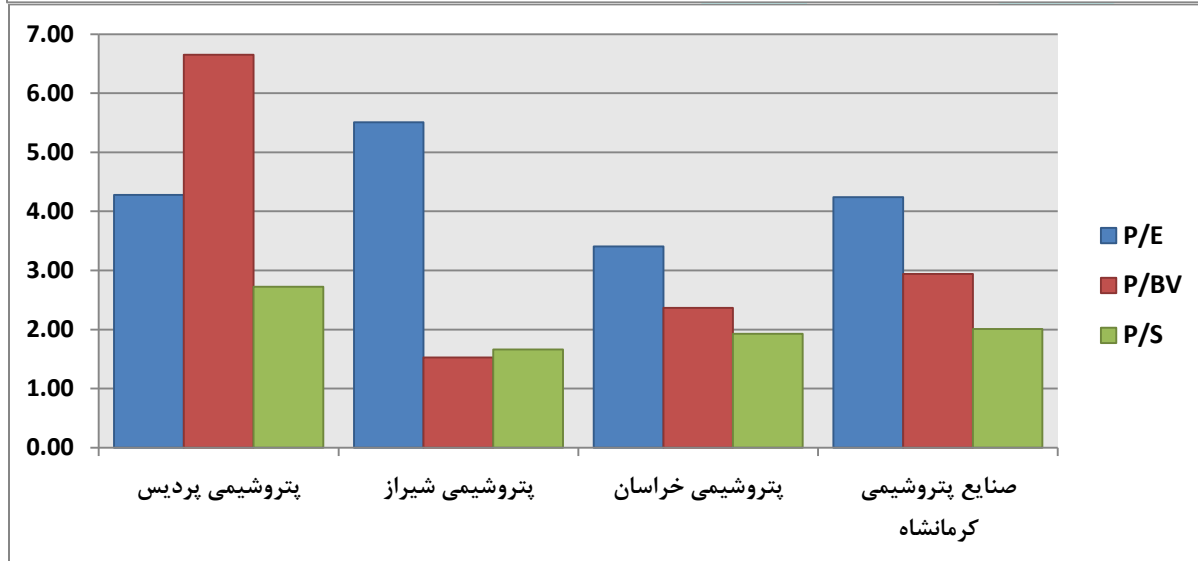
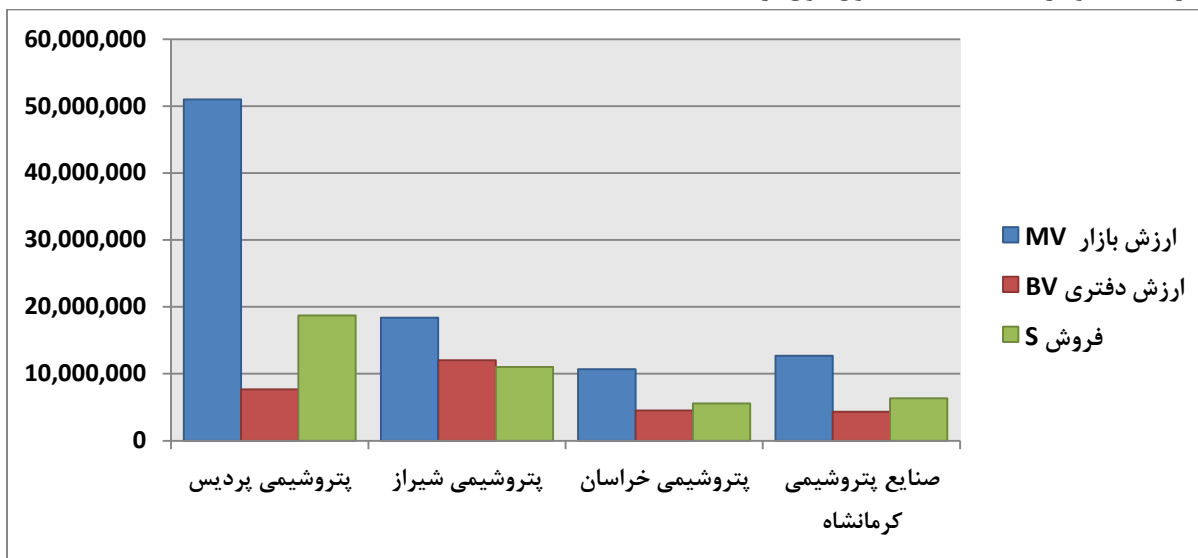
✓ جدول ذیل اطلاعات مهم در مورد شرکت های پتروشیمی تولید کننده اوره و آمونیاک را نشان می دهد:

شرح	(ارقام به میلیون ریال)	شپدیس	شیراز	خراسان	کرماشا
ارزش بازار MV *	۵۱,۰۰۰,۰۰۰	۱۸,۳۶۰,۰۰۰	۱۰,۶۸۵,۷۷۵	۱۲,۷۰۵,۱۲۰	
ارزش دفتری BV	۷,۶۶۶,۴۵۱	۱۲,۰۴۰,۶۲۲	۴,۵۱۶,۵۳۹	۴,۳۱۸,۱۴۳	
فروش	۱۸,۷۳۳,۳۵۰	۱۱,۰۴۱,۹۷۶	۵,۵۴۹,۶۳۲	۶,۳۲۲,۲۰۸	
سودخالص بیش بینی شده ۹۴	۱۱,۹۲۵,۹۳۲	۳,۳۳۲,۴۹۰	۳,۱۳۵,۵۱۵	۲,۹۹۴,۶۳۸	
ظرفیت سالانه اوره (تن)	۲,۱۵۰,۰۰۰	۵۰۵,۰۰۰	۴۹۵,۰۰۰	۶۷۲,۰۰۰	
P/E	۴,۲۸	۵,۵۱	۳,۴۱	۴,۲۴	
P/BV	۶,۶۵	۱,۵۲	۲,۳۷	۲,۹۴	
P/S	۲,۷۲	۱,۶۶	۱,۹۳	۲,۰۱	
MV/Capability**	۲۳,۷	۳۶,۴	۲۱,۶	۱۸,۹	
حاشیه سود ناخالص	۶۳,۱۰٪	۵۱٪	۶۰,۲۰٪	۶۲,۴۰٪	
حاشیه سود عملیاتی	۶۱,۵۰٪	۳۸,۶۰٪	۵۱,۸۰٪	۵۳,۰۰٪	
حاشیه سود خالص	۶۳,۷۰٪	۳۰,۲۰٪	۵۶,۵۰٪	۴۷,۴۰٪	
ترکیب سهامداران					
شرکت گسترش نفت و گاز پارسیان	۶۶,۸٪	۵۱,۷٪	۱۸٪	۴۲,۲٪	
سرمایه گذاری نفت و گاز و پتروشیمی تامین	-	۳,۵٪	۴۱,۷٪	-	
شرکت گروه پتروشیمی سرمایه گذاری ایرانیان	۵٪	-	-	۲۰,۷٪	
شرکت سرمایه گذاری هامون سپاهان	۲,۵٪	-	-	۲,۶٪	
شرکت مدیران اقتصاد	-	۲۹,۸۳٪	-	۱٪	
سرمایه گذاری آتیه صبا	-	-	۱۲٪	-	
شرکت پترو فرهنگ	-	-	۱۹٪	-	
شرکت بازرگانی پتروشیمی	۱۲٪	-	-	-	
سایر	۱۳,۷٪	۱۵٪	۹,۳٪	۳۱,۵٪	

* ارزش بازار در تاریخ ۱۲/خرداد/۹۴

** نسبت ارزش بازار به ظرفیت تولید.

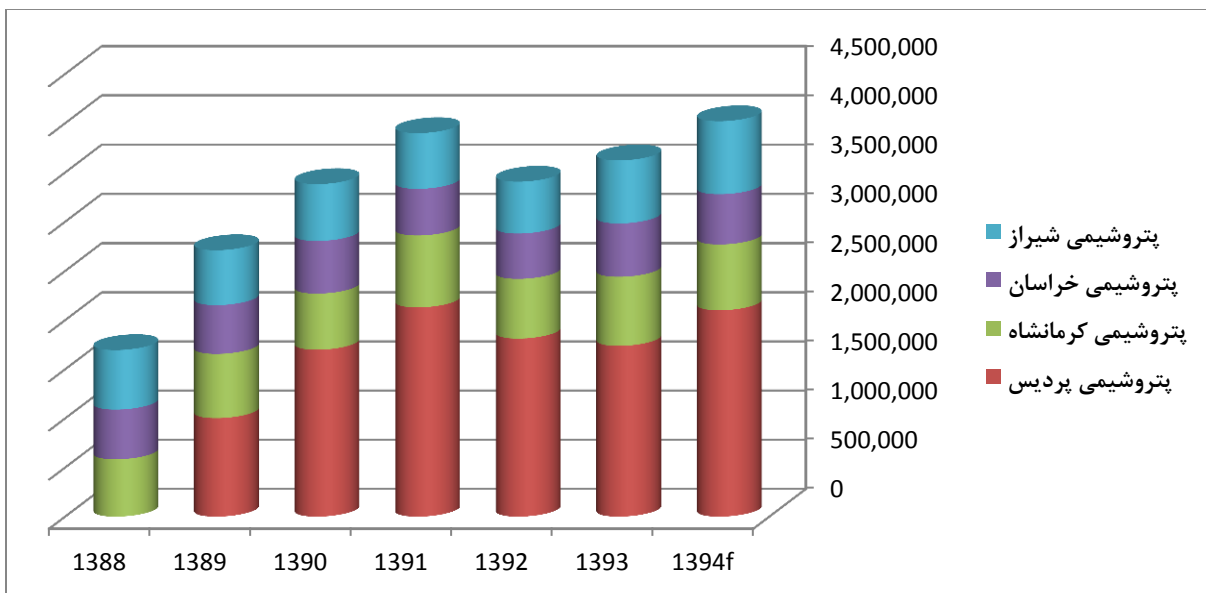
در ادامه نمودارهای اطلاعات جدول فوق ارائه شده است:



• تولید اوره در داخل کشور؛

نمودار زیر روند تولید اوره را نشان می دهد، همانطور که از نمودار مشخص است تولید اوره در داخل کشور روندی صعودی را طی سالهای اخیر طی نموده است، بیشترین سهم تولید اوره را شرکت پتروشیمی پردیس (به عنوان بزرگترین تولید کننده اوره در خاورمیانه) به خود اختصاص داده است که حدود نیمی از تولیدات اوره در ایران توسط این شرکت انجام می شود. لازم به ذکر است پس از پتروشیمی پردیس، پتروشیمی رازی با ظرفیت ۶۰۰ هزار تن اوره در سال به همراه پتروشیمی کرمانشاه بیشترین ظرفیت تولید اوره را در اختیار دارند. ارقام و تولیدات پتروشیمی رازی به دلیل بورسی نبودن و عدم افشاء اطلاعات، در نمودار زیر آورده نشده است.

ارقام به تن



• بررسی بودجه ۹۴ برای تولید کنندگان اوره و آمونیاک:

چکیده آخرین پیش بینی شرکت های تولید کننده اوره و آمونیاک در بورس اوراق بهادار تهران به همراه مفروضات اساسی این پیش بینی و نیز حاشیه سود هر یک، بصورت جدول زیر می باشد:

شیراز		خراسان		کرماشا		شپدیس		بودجه
۱۰۰	۱۱.۰۴۱.۹۷۶	۱۰۰	۵.۵۴۹.۶۳۲	۱۰۰	۶.۳۲۲.۲۰۸	۱۰۰	۱۸.۷۳۳.۳۵۰	فروش
(۴۹)	(۵.۴۱۵.۶۶۶)	(۴۰)	(۲.۲۰۶.۸۰۸)	(۳۸)	(۲.۳۷۵.۸۶۵)	(۳۷)	(۶.۹۰۵.۵۱۲)	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۵۱	۵.۶۲۶.۳۱۰	۶۰	۳.۳۴۲.۸۲۴	۶۲	۳.۹۴۶.۳۴۳	۶۳	۱۱.۸۲۷.۸۳۸	سود (زیان) ناخالص
(۱۲)	(۱.۳۵۹.۹۴۰)	(۹)	(۵۱۶.۵۴۰)	(۹)	(۵۸۹.۱۷۶)	(۲)	(۳۹۶.۱۵۱)	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۰	۰	۱	۴۹.۶۱۵	(۰)	(۷.۴۸۹)	۰	۹۱.۰۳۲	خالص سایر درآمدهای عملیاتی
۳۹	۴.۲۶۶.۳۷۰	۵۲	۲.۸۷۵.۸۹۹	۵۳	۳.۳۴۹.۶۷۸	۶۲	۱۱.۵۲۲.۷۱۹	سود (زیان) عملیاتی
(۶)	(۶۵۵.۵۰۰)	۰	۰	(۶)	(۳۵۵.۰۴۰)	(۱)	(۲۳۵.۷۵۰)	هزینه های مالی
۲	۱۸۷.۵۳۷	۰	۰	۰	۰	۳	۵۲۰.۰۰۰	درآمد حاصل از سرمایه گذاریها
(۱)	(۱۵۹.۰۰۰)	۱۱	۶۱۰.۶۱۶	۰	۰	۱	۱۵۳.۵۰۰	خالص درآمد (هزینه) های متفرقه
۳۳	۳.۶۳۹.۴۰۷	۶۳	۳.۴۸۶.۵۱۵	۴۷	۲.۹۹۴.۶۳۸	۶۴	۱۱.۹۶۰.۴۶۹	سود (زیان) قبل از کسر مالیات
(۳)	(۳۰۶.۹۱۷)	(۶)	(۳۵۱.۰۰۰)	۰	۰	(۰)	(۳۴.۵۳۷)	مالیات
۳۰	۳.۳۳۲.۴۹۰	۵۶	۳.۱۳۵.۵۱۵	۴۷	۲.۹۹۴.۶۳۸	۶۴	۱۱.۹۲۵.۹۳۲	سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات
۶۵۳	۱.۷۵۲	۱.۶۹۷	۳.۹۷۵					سود هر سهم پس از کسر مالیات

مفروضات بودجه:

٪۴۶٫۸	۴۸٫۵٪	۶۰٫۴٪	۸۰٫۹٪	وزن فروش صادراتی در کل فروش ٪
٪۶۳	۸۵٪	۹۸٫۶٪	۸۸٫۱٪	وزن فروش اوره در کل فروش ٪
۱.۰۰۶.۹۷۴	۵۳۴.۰۰۰	۶۷۷.۹۷۶	۲.۱۱۷.۰۰۰	حجم فروش پیش بینی شده سال مالی جاری
۱.۱۹۷.۴۳۵	۵۷۵.۶۳۹	۷۱۶.۲۸۹	۹۷۳.۴۸۷	حجم فروش واقعی تا ۹۳/۱۲/۲۹
۱۰۹٫۶٪	۱۰۶٫۸٪	۱۰۸٫۱٪	۴۶٪*	نسبت پوشش ۹۳
۳۲.۵۰۰	۳۲.۵۰۰	۳۲.۵۰۰	۳۰.۰۰۰	نرخ دلار (آزاد) بودجه شده
\$۲۹۲	\$۲۹۳	\$۳۱۰	\$۲۷۵	نرخ اوره صادراتی بودجه شده
۲۵۹٫۶	۴۲۳٫۱	۳۸۹٫۴	۶۳۷٫۶	نرخ تبدیل گاز خوراک در دوره ی ۹۳/۱۲/۲۹
۳۷۵٫۲	۴۴۵٫۴	۳۴۸٫۴	۵۷۸٫۰	نرخ تبدیل بودجه شده گاز، برای سال ۱۳۹۴
۴۲٫۸٪	۴۲٫۸٪	۴۱٫۱٪	۵۱٫۶٪	وزن بهای گاز متان به کل بهای تمام شده
۸	۸	۸	۱۰	نرخ گاز بودجه شده (cent)
۲۸.۵۰۰	۲۸.۵۰۰	۳۱.۱۶۳	۳۰.۰۰۰	نرخ دلار بودجه شده برای هزینه گاز مصرفی

* سال مالی شرکت پتروشیمی پردیس در ۳۱ شهریور به پایان می رسد و دوره منتهی به ۹۳/۱۲/۲۹، دوره ی شش ماهه بوده است.

نکات مهم در رابطه با مفروضات بودجه:

- ۱- گزارش فوق برای شرکت پتروشیمی پردیس بر اساس گزارش ۶ ماهه (سال مالی منتهی به ۳۱-شهریور-۱۳۹۴) بوده و باقی شرکت ها بر اساس اولین پیش بینی می باشد.
- ۲- نرخ جهانی اوره در حال حاضر \$۳۳۴ برای هر تن می باشد. تمام شرکت های مذکور نرخ این محصول را در بودجه ی خود پیش بینی نموده اند. البته باید این نکته را در نظر داشت که تولیدکنندگان اوره، محصولات خود را در بازار های جهانی \$۲۰ تا \$۳۰ پایین تر از نرخ جهانی به فروش می رسانند.
- ۳- با توجه به اینکه نرخ ارز از ابتدای سال جاری در بازار آزاد بالا تر از رقم بودجه شده بوده می توان گفت این نرخ محافظه کارانه پیش بینی شده است. همچنین در پیش بینی سود، پتروشیمی خراسان و شیراز نرخ دلار برای خرید گاز مصرفی را معادل نرخ دلار مبادلاتی و دو شرکت پتروشیمی پردیس و کرمانشاه بالاتر از نرخ مبادلاتی، بودجه نموده اند.
- ۴- نرخ مواد بری (مقدار گاز مصرفی (متر مکعب) به ازای تولید هر تن انواع محصولات) در بودجه ی شرکت پتروشیمی پردیس و کرمانشاه پایین تر از میزان سال گذشته و در بودجه پتروشیمی خراسان و شیراز بالاتر از میزان سال گذشته بوده است. و این بدین معنی است که پتروشیمی پردیس و خراسان میزان گاز مصرفی را خوشبینانه و پایین از میزان سال گذشته و شرکت های پتروشیمی خراسان و شیراز بدبینانه و محافظه کارانه، پیش بینی کرده است.

• **پیش بینی سود هر سهم EPS در شرکت های پتروشیمی بورسی؛**

- برآورد کارشناسی از EPS سال جاری شرکت های مذکور، بر اساس مفروضات و برآورد های زیر انجام شده است؛
- با توجه به اینکه حجم فروش نسبت به سال گذشته محافظه کارانه بودجه شده است، در برآورد کارشناسی حجم فروش بر اساس نسبت عملکرد به اولین بودجه سال گذشته برآورد می گردد.
 - دلار بازار آزاد برای سال جاری بر اساس میانگین دلار ابتدای سال جاری (۳۳،۱۵۰ ریال) برآورد شد.
 - با توجه به اینکه نرخ دلار مبادلاتی در سال جاری ۲۸،۵۰۰ می باشد، نرخ دلار برای هزینه گاز مصرفی معادل این رقم در نظر گرفته شد.
 - نرخ جهانی متانول و اوره با توجه به میانگین چند ماه اخیر، ۳۰۰ دلار برای هر تن برآورد گردید.
 - میزان مصرف مواد به ازای هر تن تولید (نرخ تبدیل) معادل عملکرد واقعی سال گذشته کارشناسی گردید.

جدول زیر بطور خلاصه مواد فوق را تشریح می کند:

برآورد	حجم فروش	دلار بازار آزاد	دلار مبادلاتی	نرخ جهانی اوره	نرخ مواد بری*
شپدیس	۲،۱۱۷،۰۰۰	۳۳،۱۵۰ ریال	۲۸،۵۰۰ ریال	\$۳۰۰،۰۰	۵۷۸،۰
کرماشا	۷۳۲،۹۷۷	۳۳،۱۵۰ ریال	۲۸،۵۰۰ ریال	\$۳۰۰،۰۰	۳۸۹،۴
خراسان	۵۷۰،۱۹۳	۳۳،۱۵۰ ریال	۲۸،۵۰۰ ریال	\$۳۰۰،۰۰	۴۲۳،۱
شیراز	۱،۱۰۳،۱۵۹	۳۳،۱۵۰ ریال	۲۸،۵۰۰ ریال	\$۳۰۰،۰۰	۲۵۹،۶

* میزان مصرف گاز (متر مکعب) به ازای هر تن تولید

برآورد سود هر سهم

در جدول زیر سود پیش بینی شده و بودجه هر شرکت به همراه برآورد کارشناسی نشان داده شده است. ممکن است شرکتی یکی از متغیرها و مولفه های مهم مالی خود را منطبق با واقعیت پیش بینی ننموده باشد، به همین منظور در جدول ذیل، اثر هر یک از مولفه های مهم اقتصادی شرکت بر رقم فروش، بهای تمام شده، و در نهایت سود شرکت نشان داده شده است:

شیراز		خراسان		کرمانشا		شیدیس		برآورد:
۱۱,۰۴۱,۹۷۶		۵,۵۴۹,۶۳۲		۶,۳۲۲,۲۰۸		۱۸,۷۳۳,۳۵۰		فروش بودجه شده
۱۰%	۱,۰۵۴,۷۲۱	۷%	۳۷۶,۱۴۲	۸%	۵۱۲,۸۹۳	۰%	۰	تعدیل فروش ناشی از حجم فروش
۰%	۲۵,۸۶۴	۰%	۱۳,۴۶۵	۰%	۱۹۰,۷۹	۶%	۱,۱۹۳,۹۳	تعدیل فروش ناشی از نرخ دلار آزاد
۰%	۴۱,۱۷۶	۰%	۲۷,۶۸۹	-۱%	(۵۷,۳۷۳)	۲,۶%	۴۸۲,۱۵۱	تعدیل فروش ناشی از نرخ جهانی اوره
۱۲,۱۶۳,۷۳		۵,۹۶۶,۹۲۸		۶,۷۹۶,۸۰۸		۲۰,۴۰۹,۰۴		فروش برآورد شده
(۵,۴۱۵,۶۶۶)		(۲,۲۰۶,۸۰۸)		(۲,۳۷۵,۸۶۵)		(۶,۹۰۵,۵۱۲)		بهای تمام شده کالای فروش رفته
۵%	۲۶۵,۵۱۴	۱%	۲۷,۲۱۴	-۳%	(۷۳,۱۳۸)	۰%	۰	تعدیل ناشی از مصرف مواد
-۴%	(۱۹۲,۱۳۶)	-۵%	(۱۰۸,۰۱۶)	-۶%	(۱۴۸,۰۷۴)	۰%	۰	تعدیل ناشی از حجم تولید
۰%	۰	۰%	۰	۰%	۰	۰%	۰	تعدیل ناشی از نرخ مصوب بهای گاز
۰%	۰	۰%	۰	۱%	۱۳,۲۹۲	۱%	۶۵,۱۹۱	تعدیل ناشی از نرخ دلار مبادلاتی
(۵,۳۴۲,۲۸)		(۲,۲۸۷,۶۱)		(۲,۵۸۳,۷۸)		(۶,۸۴۰,۳۲)		بهای تمام شده کالای فروش رفته
۵,۶۲۶,۳۱۰		۳,۳۴۲,۸۲۴		۳,۹۴۶,۳۴۳		۱۱,۸۲۷,۸۳۸		سود (زیان) ناخالص بودجه شده
۲۱%	۱,۱۹۵,۱۴۰	۱۰%	۳۳۶,۴۹۴	۶,۸%	۲۶۶,۶۸۰	۱۵%	۱,۷۴۱,۲۷	تعدیل سود ناخالص
۶,۸۲۱,۴۵۰		۳,۶۷۹,۳۱۸		۴,۲۱۳,۰۲۳		۱۳,۵۶۹,۱۱		سود (زیان) ناخالص برآوردی
(۱,۳۵۹,۹۴۰)		(۵۱۶,۵۴۰)		(۵۸۹,۱۷۶)		(۳۹۶,۱۵۱)		هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
-۱۰%	(۱۲۹,۹۰۰)	-۷%	(۳۵,۰۱۰)	-۸%	(۴۷,۷۹۷)	۰%	۰	تعدیل هزینه های اداری
۰		۴۹,۶۱۵		(۷,۴۸۹)		۹۱,۰۳۲		خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی
۴,۲۶۶,۳۷۰		۲,۸۷۵,۸۹۹		۳,۳۴۹,۶۷۸		۱۱,۵۲۲,۷۱۹		سود (زیان) عملیاتی بودجه شده
۲۵%	۱,۰۶۵,۲۴۰	۱۰%	۳۰۱,۴۸۴	۷%	۲۱۸,۸۸۳	۱۵%	۱,۷۴۱,۲۷	تعدیل سود عملیاتی
۵,۳۳۱,۶۱۰		۳,۱۷۷,۳۸		۳,۵۶۸,۵۶۱		۱۳,۲۶۳,۹۹		سود (زیان) عملیاتی برآوردی
(۶۵۵,۵۰۰)		۰		(۳۵۵,۰۴۰)		(۲۳۵,۷۵۰)		هزینه های مالی
۱۸۷,۵۳۷		۰		۰		۵۲۰,۰۰۰		درآمد حاصل از سرمایه گذار بها
(۱۵۹,۰۰۰)		۶۱۰,۶۱۶		۰		۱۵۳,۵۰۰		خالص درآمد (هزینه) های متفرقه
۳,۶۳۹,۴۰۷		۳,۴۸۶,۵۱۵		۲,۹۹۴,۶۳۸		۱۱,۹۶۰,۴۶۹		سود (زیان) قبل از کسر مالیات بودجه
۲۹%	۱,۰۶۵,۲۴۰	۹%	۳۰۱,۴۸۴	۷%	۲۱۸,۸۸۳	۱۵%	۱,۷۴۱,۲۷	تعدیل سود (زیان) قبل از کسر مالیات
۴,۷۰۴,۶۴۷		۳,۷۸۷,۹۹		۳,۲۱۳,۵۲۱		۱۳,۷۰۱,۰۷		سود (زیان) قبل از کسر مالیات
(۳۰۶,۹۱۷)		(۳۵۱,۰۰۰)		۰		(۳۴,۵۳۷)		مالیات
۳,۳۳۲,۴۹۰		۳,۱۳۵,۵۱۵		۲,۹۹۴,۶۳۸		۱۱,۹۲۵,۹۳۲		سود (زیان) خالص بودجه شده
۳۲,۰%	۱,۰۶۵,۲۴۰	۹,۶%	۳۰۱,۴۸۴	۷,۳%	۲۱۸,۸۸۳	۱۴,۶%	۱,۷۴۱,۲۷	تعدیل سود خالص
۴,۳۹۷,۷۳۰		۳,۴۳۶,۹۹۹		۳,۲۱۳,۵۲۱		۱۳,۶۶۷,۲۱		سود (زیان) خالص برآوردی
۶۵۳		۱,۷۵۲		۱,۶۹۷		۳,۹۷۵		سود هر سهم بودجه شده EPS
۳۲,۰%	۲۰,۹	۹,۶%	۱۶,۸	۷,۳%	۱۲,۴	۱۴,۶%	۵,۸	تعدیل احتمالی سود هر سهم EPS
۸۶۲		۱,۹۲۰		۱,۸۲۱		۴,۵۵۶		سود هر سهم (برآوردی) EPS

✓ توضیحات:

با استناد به جدول فوق، انتظار می رود تمامی شرکت های تولید کننده اوره از نظر تعدیل سود در وضعیت مناسبی برخوردار باشند و انتظار تعدیل مثبت در آنها وجود دارد. دلیل عمده تعدیل مثبت در شرکت های پتروشیمی خراسان، شیراز و کرمانشاه، بودجه محافظه کارانه مقادیر فروش بوده است و در پتروشیمی پردیس به سبب پیش بینی محافظه کارانه نرخ دلار توسط شرکت، انتظار تعدیل مثبت در آن وجود دارد. با سناریوی طراحی شده برای نرخ جهانی اوره و نرخ دلار صادراتی در برآورد کارشناسی، تعدیل سود ناشی از این دو مولفه، بسیار ناچیز برآورد شده است.

همچنین یاد آوری این نکته بسیار ضروری است که نرخ واقعی گاز مصرفی و سوخت در شرکت های نامبرده، هنوز دارای ابهام بوده و ریسک این مولفه با توجه به حساسیت بالای EPS به این نرخ، بسیار بالا می باشد.

گروه تحلیل و تحقیقات بازار . کارگزاری بورس آتل
خرداد ماه ۱۳۹۴