



تحلیل بنیادی

FUNDAMENTAL ANALYSIS

مهر ماه ۹۴

شرکت کارگزاری نهایت نگر

Nahayatnegar Brokerage Co.



نگاهی به شرکت

نماد شرکت: شبریز	سرمایه: ۳۸۸۴.۲۱۱ میلیون ریال	سال مالی: ۱۲/۲۹
حجم مبنا: ۱.۵۵۳.۶۸۵	آخرین قیمت: ۳.۳۴۰ ریال	ارزش ویژه هر سهم: ۱.۳۱۲ ریال
پیش بینی EPS سال ۹۴: ۱۸۶ ریال		درصد سود تقسیمی سال قبل: %
P/E شرکت: ۱۸۸۳ مرتبه		P/E صنعت: ۶.۹۲ مرتبه
بازه قیمتی سال جاری: ۳,۳۳۷-۱۰,۹۱۱		بازده کل سال جاری: -۳۵.۵۹ %

عوامل بنیادی موثر بر شرکت

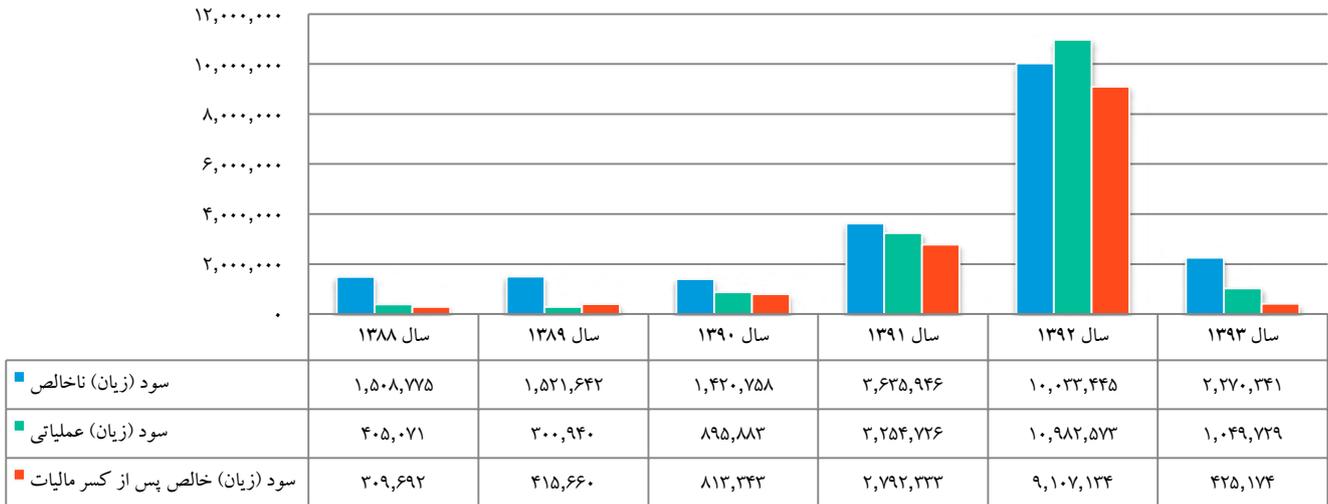
- شرکت پالایش نفت تبریز یکی از شرکت های تابعه شرکت ملی پالایش و پخش فرآورده های نفتی ایران در استان آذربایجان شرقی است. این پالایشگاه، ظرفیت اسمی ۱۱۰.۰۰۰ بشکه در روز را دارا می باشد. خوراک نفت خام این پالایشگاه از میدین نفتی جنوب کشور (حوزه سرخون و ...) توسط خط لوله ای به قطر ۱۶ اینچ تأمین می گردد.
- این پالایشگاه دارای ۱۶ واحد پالایش جهت انجام فرآیند تصفیه نفت خام و تبدیل آن به فرآورده های نفتی و ۸ واحد سرویس های جانبی برای پشتیبانی از فرآیند تولید می باشد. واحد تقطیر این پالایشگاه مهمترین واحد پالایشی است که خوراک سایر بخشها از فعالیتهای این بخش تأمین میشود. این واحد ظرفیت ۱۱۰.۰۰۰ بشکه نفت خام در روز را دارا می باشد.
- واحد تقطیر از دو قسمت تقطیر در فشار جو و تقطیر در خلاء تشکیل شده است که در این واحد، نفت خام به صورت برشهای متفاوت از هم جدا میشوند.
- پالایشگاه تبریز در حال حاضر ۷٪ از فرآورده های نفتی کشور را تأمین میکند. شرکت پالایش نفت تبریز در حال حاضر فرآورده های گوناگونی را به بازار عرضه میکند که از میان آنها میتوان به گاز مایع، بنزین، نفت گاز، خوراک پتروشیمی، نفت سفید، گوگرد و قیر اشاره نمود.
- این شرکت پروژه های متعددی چون طرح احداث واحد گرانول سازی گوگرد، اختلاط روغن و بهینه سازی پالایشگاه تبریز را در دست اجرا دارد.
- پالایشگاه تبریز برای اجرای کیفی سازی محصولات خود، افزایش سرمایه ۱۰۰٪ را در سال ۹۴ اجرا نمود. شرکت پیش بینی نموده است که پروژه کیفی سازی شرکت ۵ سال طول خواهد کشید.



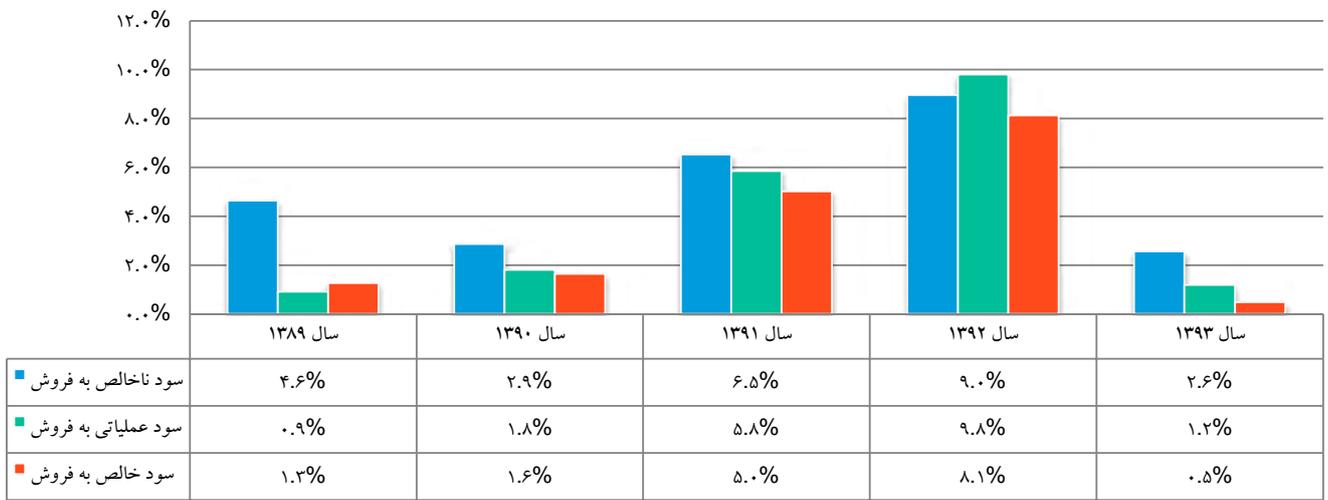
مقایسه نموداری

۱. بررسی سود آوری شرکت

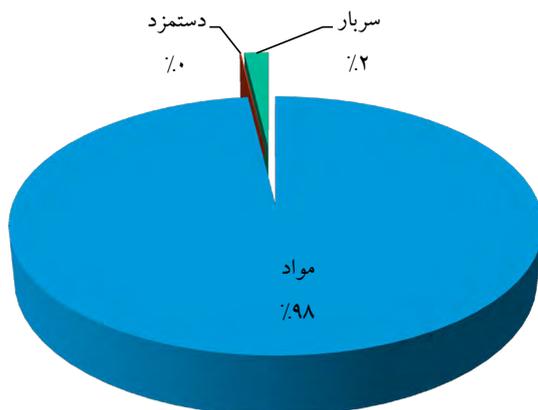
مقایسه سود خالص، عملیاتی و ناخالص



۲. حاشیه سود



۳. ترکیب بهای تمام شده



بیشترین تاثیر بر بهای تمام شده را مواد مستقیم دارد. پالایشگاه نفت تبریز از میعانات گازی استفاده نکرده و فقط از نفت خام استفاده مینماید.



نسبتهای مالی

سال ۱۳۹۳	سال ۱۳۹۲	سال ۱۳۹۱	سال ۱۳۹۰	سال ۱۳۸۹	شرح	نسبتهای
۰.۴۱	۱.۰۱	۰.۸۴	۰.۸۲	۱.۱۳	نسبت جاری	نسبتهای نقدینگی
۰.۰۹	۰.۴۷	۰.۴۴	۰.۲۴	۰.۵۶	نسبت آنی	
(۹,۴۸۶,۰۰۴)	۱۴۴,۲۵۶	(۱,۴۳۸,۴۹۲)	(۹۴۳,۹۰۰)	۵۸۰,۶۸۵	سرمایه در گردش	نسبتهای سرمایه در گردش
۲۸.۰٪	۴۲.۷٪	۵۲.۵٪	۴۷.۷٪	۶۹.۳٪	نسبت دارایی جاری به کل دارایی	
۵.۶٪	۱۰.۳٪	۶.۴٪	۸.۰٪	۵.۵٪	نسبت وجه نقد و سرمایه گذاری ها به دارایی جاری	
۱۶.۴٪	۳۶.۰٪	۴۵.۳٪	۲۱.۲٪	۴۴.۲٪	نسبت مطالبات به دارایی جاری	
۵۸.۲٪	۶۰.۰٪	۳۵.۸٪	۲۶.۶٪	۱۵.۴٪	نسبت موجودی کالا و پیش پرداخت به دارایی جاری	
۴٪	۵۰٪	۲۸٪	۱۱.۲٪	۴.۶٪	بازده عملیاتی داراییها	نسبتهای بازدهی
۱۵٪	۳۱۳٪	۹۶٪	۲۷.۹٪	۱۴.۳٪	بازده خالص داراییها	
۶٪	۱۰.۹٪	۶۵٪	۲۷.۶٪	۱۷.۳٪	بازده حقوق صاحبان سهام	
۲.۶٪	۹.۰٪	۶.۵٪	۲.۹٪	۴.۶٪	سود ناخالص به فروش	نسبتهای سودآوری
۱.۲٪	۹.۸٪	۵.۸٪	۱.۸٪	۰.۹٪	سود عملیاتی به فروش	
۰.۵٪	۸.۱٪	۵.۰٪	۱.۶٪	۱.۳٪	سود خالص به فروش	

پیش بینی سود سال ۱۳۹۴

۱. مفروضات بودجه

کارشناسی	بودجه شرکت	جدول مفروضات
۵۰	۵۷	نرخ نفت (با کسر ۵٪ تخفیف)
۴۴۱	۴۵۵	نرخ بنزین
۳۷۹	۴۶۰	نفت سفید
۲۵۵	۳۱۷	نرخ نفت کوره
۳۶۴	۴۳۲	نرخ نفت گاز



۲. پیش بینی سود ۹۴

شرح	۹۴ ماه ۳	کارشناسی ۹ ماهه باقیمانده	بودجه کارشناسی	بودجه شرکت
فروش	۱۵,۰۶۴,۵۵۵	۴۶,۳۵۳,۲۲۹	۶۱,۴۱۷,۷۸۴	۷۶,۹۴۶,۳۱۱
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۱۴,۳۷۰,۳۵۶)	(۴۴,۴۷۱,۵۷۶)	(۵۸,۸۴۱,۹۳۲)	(۷۴,۲۱۷,۱۶۱)
سود (زیان) ناخالص	۶۹۴,۱۹۹	۱,۸۸۱,۶۵۳	۲,۵۷۵,۸۵۲	۲,۷۲۹,۱۵۰
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۲۸۱,۷۵۷)	(۸۱۵,۷۸۷)	(۱,۰۹۷,۵۴۴)	(۱,۱۲۷,۰۲۷)
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	۳,۷۳۴		۳,۷۳۴	۱۶,۰۰۰
سود (زیان) عملیاتی	۴۱۶,۱۷۶	۱,۰۶۵,۸۶۷	۱,۴۸۲,۰۴۳	۱,۶۱۸,۱۲۳
هزینه های مالی	(۲۲۷,۳۶۰)	(۶۸۲,۰۷۹)	(۹۰۹,۴۳۹)	(۹۰۹,۴۳۹)
درآمد حاصل از سرمایه گذاریها				
خالص درآمد (هزینه) های مترقبه	۴۱,۳۹۳	۱۲۳,۲۳۶	۱۶۴,۶۲۹	۱۶۴,۶۲۹
سود (زیان) قبل از اقلام غیر مترقبه	۲۳۰,۲۰۹	۵۰۷,۰۲۴	۷۳۷,۲۳۳	۸۷۳,۳۱۳
اقلام غیر مترقبه				
سود (زیان) قبل از کسر مالیات	۲۳۰,۲۰۹	۵۰۷,۰۲۴	۷۳۷,۲۳۳	۸۷۳,۳۱۳
مالیات	(۳۹,۰۲۶)	(۱۰۱,۴۰۵)	(۱۴۰,۴۳۱)	(۱۵۰,۷۱۲)
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	۱۹۱,۱۸۳	۴۰۵,۶۱۹	۵۹۶,۸۰۲	۷۲۲,۶۰۱
سود عملیاتی هر سهم	۱۰۷	۲۷۴	۳۸۲	۱۸۶
سود خالص هر سهم	۴۹	۱۰۴	۱۵۴	۱۸۶
سرمایه	۳,۸۸۴,۲۱۱	۳,۸۸۴,۲۱۱	۳,۸۸۴,۲۱۱	۳,۸۸۴,۲۱۱

نتیجه گیری:

شرکت پالایش نفت تبریز با مفروضات ارائه شده قادر به ساخت ۱۵۴ ریال سود به ازای هر سهم میباشد. با این مفروضات و تحلیل انجام شده شرکت قادر به پوشش سود پیش بینی شده ۱۸۶ ریالی خود در سال ۹۴ نیست.

لازم به توضیح است که به دلیل حساسیت زیاد شرکتهای پالایشی نسبت به تغییر نرخ نفت خام و فرآورده های نفتی، در صورت تغییر قیمت جهانی نفت خام و تغییر در نرخ خرید فرآورده ها توسط شرکت پخش و پالایش، سود شرکت دستخوش تغییرات چشمگیری می شود.