

تحلیل بنیادی

FUNDAMENTAL ANALYSIS

مهر ماه ۹۴

شرکت کارگزاری نهایت نگر

Nahayatnegar Brokerage Co.



نگاهی به شرکت

نماد شرکت: شیراز	سرمایه: ۵.۱۰۰.۰۰۰ میلیون ریال	سال مالی: ۱۲/۲۹
حجم مبنا: ۲.۰۴۰.۰۰۰	آخرین قیمت: ۳.۱۹۰ ریال	ارزش ویژه هر سهم: ۱.۸۵۵ ریال
پیش بینی EPS سال ۹۴: ۶۵۳ ریال		درصد سود تقسیمی سال قبل: ۱۰۷٪
P/E شرکت: ۴.۹۶		P/E صنعت: ۴.۱۴ مرتبه
بازه قیمتی سال: ۲,۸۶۰-۸,۰۹۷		بازده کل سال جاری: ۱۹.۴۲٪

عوامل بنیادی موثر بر شرکت

شرکت پتروشیمی شیراز در سال ۱۳۴۳ به صورت شرکت سهامی خاص تاسیس شده است. شرکت در سال ۱۳۸۳ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده است. در حال حاضر، شرکت پتروشیمی شیراز جز واحدهای فرعی شرکت گسترش نفت و گاز پارسیان بوده و کنترل کننده نهایی شرکت سرمایه گذاری غدیر میباشد.

فعالتهای تولیدی این شرکت از ابتدا در قالب ۳ فاز به اجرا رسیده است. فاز اول شامل واحدهای گاز، نیروگاه و سرویس های جانبی و واحد سودااش مورد بهره برداری قرار گرفته است. نمک و سنگ آهک مواد اولیه مورد نیاز این واحد میباشد. فاز دوم شامل واحد آمونیاک، اوره، اسیدنیتریک و نیترات آمونیوم و واحد آرگون میباشد. واحد متانول که در فاز سوم قرار دارد، بعنوان اولین واحد متانول کشور در سال ۱۳۶۹ به بهره برداری رسیده است. ظرفیت تولید متانول پتروشیمی شیراز ۸۴ هزار تن در سال میباشد. در جدول زیر مقدار تولید این شرکت و شرکتهای دیگر برای تولید اوره و آمونیاک آورده شده است.

همانطور که در جدول ارائه شده است شرکت پتروشیمی شیراز ۱۱٪ تولید اوره و آمونیاک کشور را در اختیار دارد. شرکت پتروشیمی شیراز با ایجاد زیرساخت در مبادی صادرات جایگاه شرکت را در امر صادرات ارتقا داده است. از لحاظ دسترسی به منابع خوراک و سوخت این شرکت دارای مزیت نسبی میباشد.

نام طرح	ظرفیت تولید اوره (هزار تن)	ظرفیت تولید آمونیاک (هزار تن)
پتروشیمی شیراز	۴۹۵	۴۳۳
پتروشیمی رازی	۵۹۴	۱۳۲۰
پتروشیمی خراسان	۴۹۵	۳۳۰
پتروشیمی پردیس ۲ و ۱	۲۱۵۰	۱۳۶۰
پتروشیمی کرمانشاه	۶۶۰	۳۹۶
جمع	۴۳۹۴	۳۸۳۹

اطلاعات طرحها و پروژه های توسعه ای شرکت:

اجرای طرح اوره و آمونیاک سوم تا پایان سال ۱۳۹۳ به میزان ۹۳.۴۴٪ پیشرفت فیزیکی داشته و پیش بینی میگردد تا زمان بهره برداری مبلغ ۹۲۲.۵ میلیارد ریال دیگر هزینه داشته باشد. طرح اوره و آمونیاک چهارم نیز در دست پیگیری و اخذ مجوزات لازم از دولت میباشد که پیش بینی میگردد مجموعاً ۲۲.۴۲۳ میلیارد ریال صرف احداث و به بهره برداری رسیدن طرح مذکور شود. با بهره برداری طرح اوره و آمونیاک سوم ظرفیت تولید اوره ۱۰.۷۳ هزار تن و آمونیاک ۶۷۷ هزار تن افزایش خواهد یافت. پیشرفت طرح اوره و آمونیاک ۳ به شرح زیر است:

نام طرح	پیشرفت تجمعی واقعی	
	پایان ۹۲	پایان ۹۳
واحد آمونیاک	۸۹.۲۵٪	۹۵.۴۳٪
واحد اوره	۸۴.۶۴٪	۹۱.۲۸٪
سرویسهای جانبی و آفسایت	۶۸.۹۲٪	۹۳.۸۰٪
نیروگاه	۸۲.۱۹٪	۹۶.۲۰٪
آب رسانی به سایت	۶۸.۹۲٪	۹۶.۰۳٪
گازرسانی به سایت	۶۰.۷۰٪	۷۶.۲۱٪



خلاصه نکات کلیدی ترازنامه

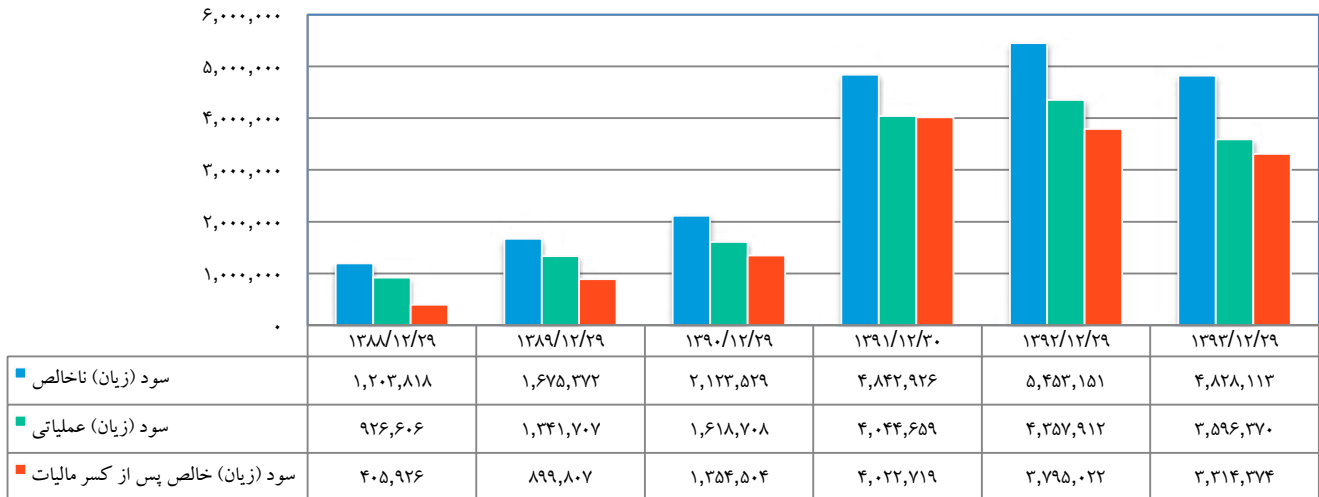
در رابطه با اقلام ترازنامه ای نکات زیر قابل اهمیت می باشند:

- دارایی های شرکت در سالهای اخیر روند صعودی را داشته است. در طبقه دارایی های جاری به جز سال ۹۲ روندی صعودی در ترازنامه مشاهده میشود. در این طبقه بیشترین افزایش در سال ۹۳ نسبت به سال قبل را حسابهای دریافتی و موجودی کالا تجربه کرده است. در بخش دارایی های غیر جاری بیشترین افزایش در سال ۹۳ نسبت به سال قبل دارایی های ثابت پس از کسر استهلاک تجربه کرده است.
- بدهی های شرکت نیز در سالهای اخیر روندی صعودی داشته است. تسهیلات مالی کوتاه مدت شرکت با رشدی ۱۰۰ درصدی از ۳۰۰ میلیارد تومان به ۶۰۰ میلیارد تومان رسیده است.
- جمع حقوق صاحبان شرکت نیز مانند طبقه اصلی ترازنامه روندی افزایشی داشته است. در سال ۹۳ سرمایه شرکت به میزان ۱۰۰٪ از محل آورده نقدی سهامداران افزایش یافته است.

مقایسه نموداری

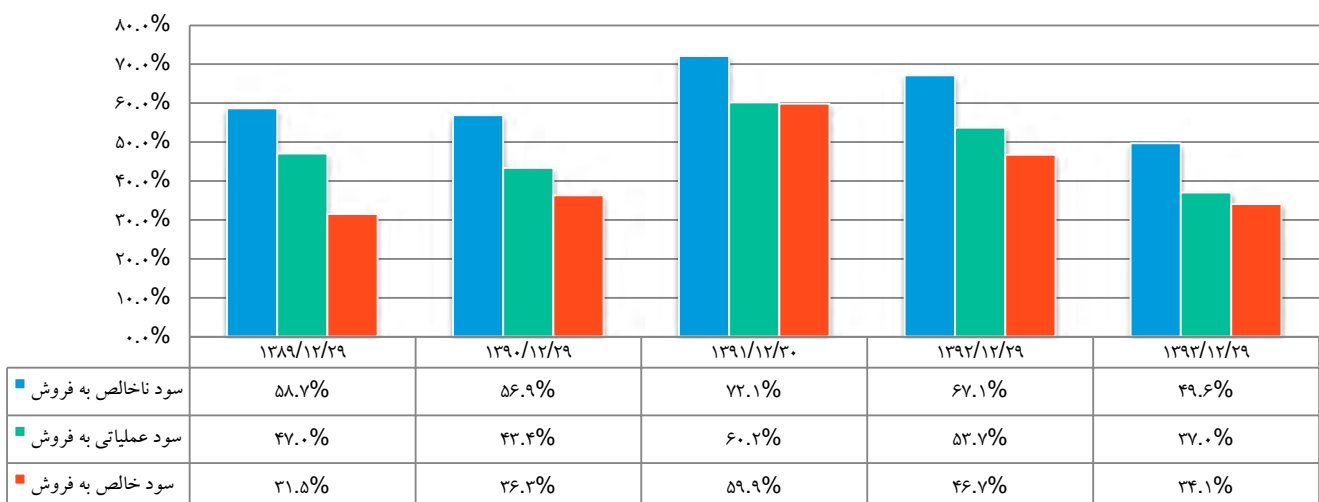
۱. بررسی سود آوری شرکت

مقایسه سود خالص، عملیاتی و ناخالص



شرکت در سال ۹۱ موفق به جهش سودآوری به دلیل رشد نرخ ارز شده و در سال ۹۲ نیز توانسته است این روند را ادامه دهد. اما در سال ۹۳ این روند اندکی تعدیل شده است.

۲. حاشیه ی سود

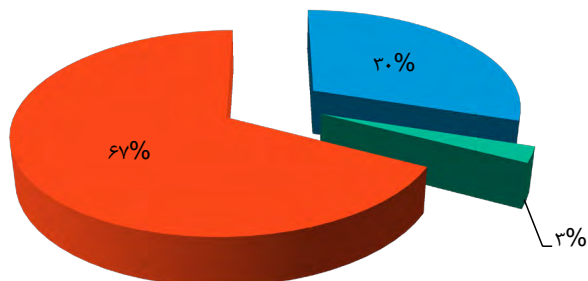




اجزای بهای تمام شده

۳. ترکیب بهای تمام شده ۳ ماهه ۹۴

سربار ■ دستمزد ■ مواد



نسبتهای مالی

۱۳۹۳/۱۲/۲۹	۱۳۹۲/۱۲/۲۹	۱۳۹۱/۱۲/۳۰	۱۳۹۰/۱۲/۲۹	۱۳۸۹/۱۲/۲۹	شرح	
۰.۴۶۳	۰.۴۱۹	۱.۴۴۶	۱.۱۸۶	۲.۰۲۹	نسبت جاری	نسبتهای نقدینگی
۰.۳۲۳	۰.۲۷۵	۱.۱۱۱	۰.۹۵۶	۱.۵۴۳	نسبت آنی	
(۶,۰۳۵,۲۷۹)	(۵,۹۵۸,۳۱۲)	۱,۵۷۲,۲۸۵	۶۳۱,۵۱۵	۱,۳۸۸,۷۱۴	سرمایه در گردش	نسبتهای سرمایه در گردش
۱۸.۶%	۱۶.۹%	۲۵.۱%	۳۰.۷%	۴۴.۱%	نسبت دارایی جاری به کل دارایی	
۲.۸%	۲.۲%	۶.۲%	۲.۰%	۴.۶%	نسبت وجه نقد و سرمایه گذاری ها به دارایی جاری	
۶۷.۰%	۶۳.۵%	۷۰.۷%	۷۸.۶%	۷۱.۵%	نسبت مطالبات به دارایی جاری	
۳۶.۵%	۳۴.۳%	۱۸.۹%	۱۹.۴%	۲۴.۰%	نسبت موجودی کالا و پیش پرداخت به دارایی جاری	
۱۳.۵%	۱۹.۰%	۲۴.۲%	۱۶.۸%	۲۳.۳%	بازده عملیاتی داراییها	نسبتهای بازدهی
۱۴.۵%	۱۶.۶%	۲۴.۱%	۱۴.۰%	۱۵.۷%	بازده خالص داراییها	
۳۹.۸%	۵۲.۴%	۶۸.۶%	۳۳.۴%	۲۷.۷%	بازده حقوق صاحبان سهام	



پیش بینی سود سال ۱۳۹۴

۱. مفروضات بودجه

جدول مفروضات	بودجه شرکت	کارشناسی اول	کارشناسی دوم
مقدار فروش	۱,۲۱۳,۳۹۴	۱,۰۸۸,۷۹۰	۱,۱۸۶,۱۴۲
اوره صادراتی - دلار		۲۷۵	۲۷۵
نرخ دلار خوراک - گاز (به سنت)	۸	۱۳	۱۳
نرخ ارز - خوراک	۲۸۵۰۰	۳۰,۰۰۰	۳۰,۰۰۰
نرخ ارز - فروش محصولات	-	۳۳,۵۰۰	۳۳,۵۰۰

سایر هزینه ها با یک رشد منطقی در نظر گرفته شده است .

۲. پیش بینی سود ۹۴

شرح	واقعی میان دوره ۳ ماهه	بودجه شرکت	بودجه کارشناسی حالت اول	بودجه کارشناسی حالت دوم
فروش	۲,۰۶۶,۶۶۶	۱۱,۰۰۰,۳۷۱	۸,۵۳۷,۸۷۷	۹,۴۸۵,۸۶۷
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۹۰۱,۵۶۰)	(۵,۴۰۷,۱۳۳)	(۴,۱۰۵,۶۵۴)	(۴,۱۸۵,۰۳۷)
سود (زیان) ناخالص	۱,۱۶۵,۱۰۶	۵,۵۹۳,۲۳۸	۴,۴۳۲,۲۲۳	۵,۳۰۰,۸۳۰
هزینه های عمومی، اداری و تسکيلاتی	(۳۰۱,۸۰۷)	(۱,۳۲۵,۹۳۱)	(۱,۳۹۳,۰۹۶)	(۱,۳۹۳,۰۹۶)
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	۰	۰	۰	۰
سود (زیان) عملیاتی	۸۶۳,۲۹۹	۴,۲۶۷,۳۰۷	۳,۰۳۹,۱۲۸	۳,۹۰۷,۷۳۵
هزینه های مالی	(۱۷۵,۸۹۵)	(۶۵۵,۵۰۰)	(۱,۰۲۲,۰۰۱)	(۱,۰۲۲,۰۰۱)
درآمد حاصل از سرمایه گذاریها	۶,۸۵۱	۱۸۷,۵۳۷	۱۸۷,۵۳۷	۱۸۷,۵۳۷
خالص درآمد (هزینه) های متفرقه	(۵۳,۵۵۶)	(۱۵۹,۰۰۰)	(۱۵۹,۰۰۰)	(۱۵۹,۰۰۰)
سود (زیان) قبل از اقلام غیر مترقبه	۶۴۰,۶۹۹	۳,۶۴۰,۳۴۴	۲,۰۴۵,۶۶۳	۲,۹۱۴,۲۷۰
اقلام غیر مترقبه	۰	۰	۰	۰
سود (زیان) قبل از کسر مالیات	۶۴۰,۶۹۹	۳,۶۴۰,۳۴۴	۲,۰۴۵,۶۶۳	۲,۹۱۴,۲۷۰
مالیات	(۴۱,۲۶۵)	(۳۱۲,۵۶۲)	(۱۶۷,۷۱۲)	(۱۸۷,۶۹۷)
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	۵۹۹,۴۳۴	۳,۳۲۷,۷۸۲	۱,۸۷۷,۹۵۲	۲,۷۲۶,۵۷۳
سود عملیاتی هر سهم	۱۶۹	۸۳۷	۵۹۶	۷۶۶
سود خالص هر سهم	۱۱۸	۶۵۳	۳۶۸	۵۳۵
سرمایه	۵,۱۰۰,۰۰۰	۵,۱۰۰,۰۰۰	۵,۱۰۰,۰۰۰	۵,۱۰۰,۰۰۰

نتیجه گیری:

بر اساس تحلیل انجام شده ، سود هر سهم شرکت با احتساب گزارش ۳ ماهه ارائه شده برای سال ۹۴، در مفروضات اول ۳۶۸ ریال و در مفروضات دوم ۵۳۵ ریال برآورد گردیده است.