

تحلیل بنیادی

FUNDAMENTAL ANALYSIS

مهر ماه ۹۴

شرکت کارگزاری نهایت نگر

Nahayatnegar Brokerage Co.





نگاهی به شرکت

نماد شرکت: مارون	سرمایه: ۴,۰۰۰,۰۰۰ میلیون ریال	سال مالی: ۱۲/۲۹
حجم مبنا: ۱	آخرین قیمت: ۲۹,۶۸۴ ریال	ارزش ویژه هر سهم: ۲,۸۷۷ ریال
پیش بینی EPS سال ۹۴: ۵,۸۰۲ ریال		درصد سود تقسیمی سال قبل: ۹۶.۴۳٪
P/E شرکت: ۵.۱۱ مرتبه		P/E صنعت: ۴.۱۶ مرتبه
بازه قیمتی سال جاری: ۲۷,۷۶۶-۴۰,۰۵۰		بازده کل سال جاری: ۱۱.۳۱٪-

عوامل بنیادی موثر بر شرکت

- شرکت با سرمایه گذاری در طرح های شرکت های زیر فعالیت و سودآوری خود را افزایش و گسترش می دهد. طرح ها و سرمایه گذاری شرکت پتروشیمی مارون بدین شرح می باشد:
- 1. پتروشیمی بوشهر (۴۰٪ مالکیت) - طرح شامل واحد جداسازی اتان با ظرفیت تولید ۲۲۰۰ هزار تن، کراکر با ظرفیت ۱۰۰۰ تن اتیلن و متانول با ظرفیت ۱۶۵۰ هزار تن در سال می باشد. پتروشیمی مارون درصد انجام طرح تا پایان سال ۹۳ را ۴۴.۳٪ برآورد نموده است.
- 2. پتروشیمی سلمان فارسی (۴۰٪ مالکیت) - ظرفیت تولید ۴۵۰ هزار تن پروپیلن از نوع گرید پلیمری
- 3. پتروشیمی ایلام (۷٪ مالکیت) - تولیدات شرکت در دو فاز تولید می گردند. فاز اول، واحد الفین و فاز دوم، واحد پلی اتیلن می باشد. در واحد الفین این مجتمع خوراک مایع و گاز طی فرایندهایی به اتیلن، پلی اتیلن، پروپیلن، بنزین پیرولیز و برشهای چهار کربنه تبدیل می گردد. پیشرفت این واحد تا دی ماه ۹۳ به میزان ۶۳٪ بوده است. فاز پلی اتیلن سنگین، به دلیل عدم دریافت خوراک به طور کامل، تاکنون این فاز با ظرفیت کامل به بهره برداری نرسیده است. با راه اندازی واحد الفین، خوراک این واحد تامین می گردد. به طوری کلی پیش بینی اجرای کامل طرح برای سال ۹۵ پیش بینی می گردد.
- شرکت پتروشیمی مارون امکان برخورداری از معافیت مالیاتی به میزان ۱۰۰ درصد درآمد مشمول مالیات ابرازی ناشی از فعالیت های تولیدی از سال ۱۳۸۸ لغایت ۱۳۹۶ را دارا می باشد.
- فروش اتیلن شرکت بین مجتمعی بوده است. شرکت پتروشیمی لاله با خرید اتیلن از پتروشیمی مارون، پلی اتیلن سبک تولید می کند.

خلاصه نکات کلیدی ترازنامه

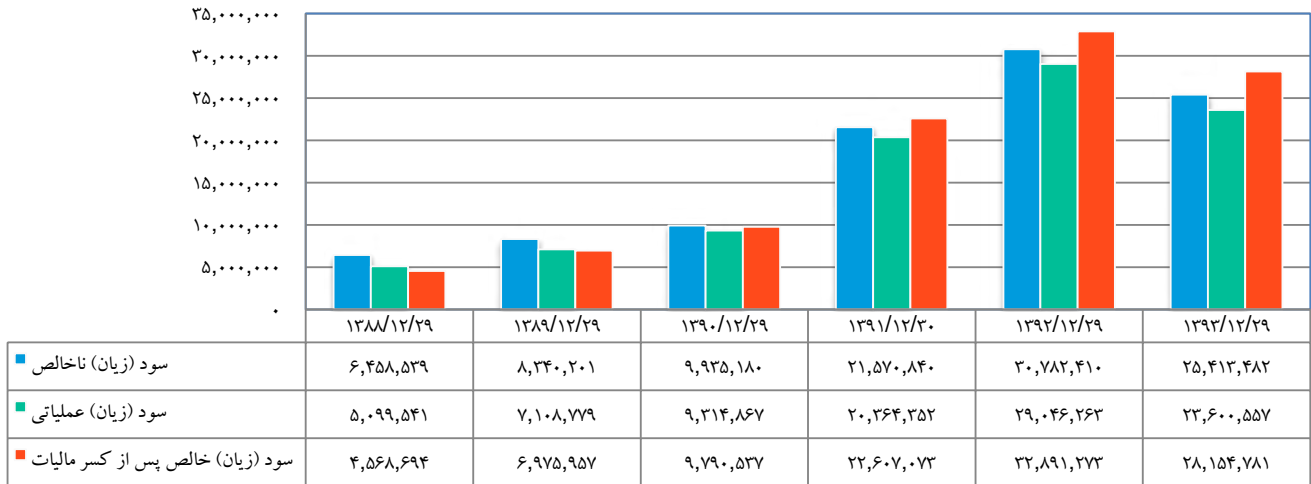
- جمع دارایی ها طی ۶ سال گذشته افزایشی بوده است و بیش از ۵۰٪ از کل دارایی ها را سرفصل موجودی نقد، حصه جاری حسابها و اسناد دریافتی تجاری و سایر حسابهای دریافتی تشکیل داده است. رشد دارایی های شرکت در سال ۹۱ به دلیل افزایش قیمت ارز، چشمگیر بوده است.
- شرکت تا سال ۹۱ دارای تسهیلات مالی دریافتی بوده است. در سال ۹۱ به دلیل رشد نرخ ارز و سودآوری شرکت و افزایش چشمگیر نقدینگی، شرکت اقدام به تسویه تسهیلات دریافتی نموده و در سالهای ۹۲ و ۹۳ تسهیلاتی دریافت نکرده بود.
- سرمایه شرکت طی سال های اخیر ثابت بوده است. جمع حقوق صاحبان شرکت بدلیل افزایشی بودن سود انباشته ی شرکت روندی افزایشی داشته است، بالاخص شرکت در سال ۹۱ توانسته است رکورد رشد سودآوری خود را ثبت کند.



مقایسه نموداری

۱. بررسی سود آوری شرکت

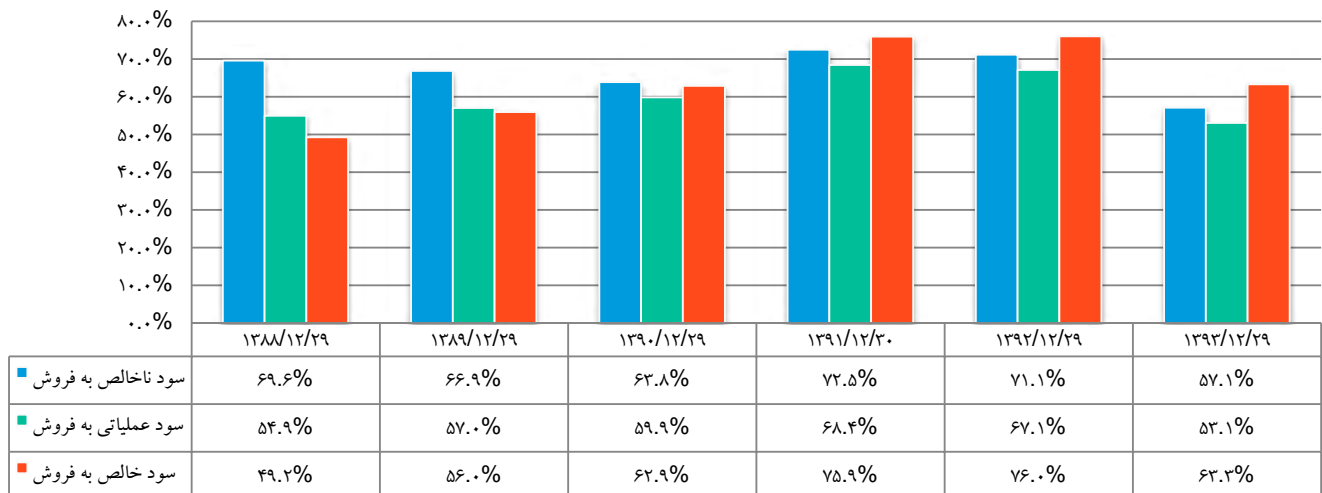
مقایسه سود خالص، عملیاتی و ناخالص



افزایش سود آوری در سال ۹۲ به دلیل تغییرات نرخ ارز و افزایش ارزش موجودی کالای پایان دوره (تسعیر ارز موجودی ها) بوده است.

۲. حاشیه سود

نمودار حاشیه سود

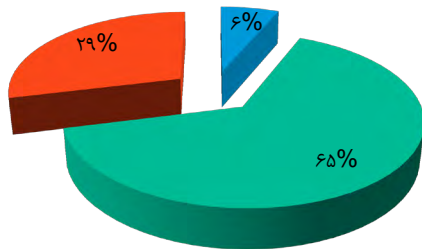




۳. ترکیب بهای تمام شده ۹۳

اجزای بهای تمام شده

سربار ۲۹% دستمزد ۶۵% مواد ۶%



بیشترین تاثیر بر بهای تمام شده را مواد مستقیم

با ۵۵٪ و سربار با ۴۲٪ تشکیل می دهد.

نسبتهای مالی

شرح	۱۳۸۸/۱۲/۲۹	۱۳۸۹/۱۲/۲۹	۱۳۹۰/۱۲/۲۹	۱۳۹۱/۱۲/۳۰	۱۳۹۲/۱۲/۲۹	۱۳۹۳/۱۲/۲۹	نسبتهای نقدینگی
نسبت جاری	۱.۲۶۳	۱.۹۶۲	۲.۱۷۴	۳.۰۵۱	۵.۰۹۲	۳.۲۸۳	
نسبت آنی	۰.۸۳۲	۱.۴۴۱	۱.۶۳۳	۲.۷۲۰	۴.۴۵۴	۲.۷۲۳	
سرمایه در گردش	۹۰۲,۱۱۴	۳,۰۴۸,۸۰۹	۴,۸۵۰,۸۲۷	۱۶,۸۸۰,۴۸۷	۲۴,۳۹۸,۳۴۳	۱۸,۳۵۵,۰۴۹	نسبتهای سرمایه در گردش
نسبت دارایی جاری به کل دارایی	۲۸.۸٪	۳۶.۷٪	۴۵.۸٪	۶۸.۱٪	۶۷.۵٪	۶۱.۰٪	
نسبت وجه نقد و سرمایه گذاری ها به دارایی جاری	۱.۰٪	۱۴.۱٪	۱۰.۷٪	۱۲.۲٪	۱۳.۲٪	۲۳.۰٪	
نسبت مطالبات به دارایی جاری	۶۴.۹٪	۵۹.۴٪	۶۴.۴٪	۷۷.۰٪	۷۴.۲٪	۵۹.۹٪	
نسبت موجودی کالا و پیش پرداخت به دارایی جاری	۳۴.۲٪	۲۶.۶٪	۲۴.۹٪	۱۰.۹٪	۱۲.۵٪	۱۴.۸٪	
گردش موجودی کالا	۳.۵۶	۴.۰۸	۴.۵۳	۴.۶۵	۴.۸۰	۵.۵۲	نسبتهای کارایی
گردش حسابهای دریافتی	۴.۰۸	۳.۶۱	۳.۵۱	۳.۸۰	۴.۵۱	۴.۵۱	
گردش داراییها	۰.۷۸	۰.۸۵	۱.۰۵	۱.۰۶	۱.۰۱	۱.۰۱	
گردش داراییهای ثابت	۱.۱۶	۱.۴۶	۲.۶۶	۳.۲۸	۲.۸۳	۲.۸۳	

پیش بینی سود سال ۱۳۹۴

۱. مفروضات بودجه

جدول مفروضات بودجه	بودجه شرکت	کارشناسی شرکت
نرخ ارز (خرید اتان)	ریال ۲۷,۰۰۰	ریال ۳۰,۰۰۰
نرخ اتان (هر تن)	۲۴۰ دلار	۲۴۰ دلار
پلی اتیلن سنگین	۳۶,۵۴۰,۰۰۰	۴۰,۳۳۹,۲۱۴
اتیلن	۲۴,۸۱۸,۰۰۰	۲۶,۵۳۶,۶۳۹
پلی پروپیلن	۳۸,۵۰۰,۰۰۰	۳۸,۶۸۷,۲۴۶
منو اتیلن گلیکول	۲۱,۳۳۰,۰۹۹	۲۷,۱۰۴,۳۷۲

نرخ فرآورده ها برای ۹ ماهه آخر معادل ۹۵٪ نرخ ۳ ماهه اول ۹۳ محاسبه شده است.

۲. پیش بینی سود ۹۴

شرح	۳ ماهه ۹۴	باقیمانده ۹۴	کارشناسی ۹۴	بودجه ۹۴	انحراف بودجه
فروش	۱۳,۴۹۷,۰۹۸	۳۳,۲۷۵,۱۷۹	۴۶,۷۷۲,۲۷۷	۴۲,۳۰۳,۸۴۳	۴,۴۶۸,۴۳۴
بهای تمام شده کالای فروش رفته	-۶,۹۷۱,۶۰۲	-۱۶,۷۰۱,۱۱۲	-۲۳,۶۷۲,۷۱۴	-۲۱,۶۱۰,۱۲۶	-۲,۰۶۲,۵۸۸
سود (زیان) ناخالص	۶,۵۲۵,۴۹۶	۱۶,۵۷۴,۰۶۷	۲۳,۰۹۹,۵۶۳	۲۰,۶۹۳,۷۱۷	۲,۴۰۵,۸۴۶
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	-۷۵۴,۳۵۵	-۹۱۸,۳۶۵	-۱,۶۷۲,۷۲۰	-۱,۴۷۷,۵۷۹	-۱۹۵,۱۴۱
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	-۵۰,۰۰۰	-۱۵۰,۰۰۰	-۲۰۰,۰۰۰	-۲۰۰,۰۰۰	۰
سود (زیان) عملیاتی	۵,۷۲۱,۱۴۱	۱۵,۵۰۵,۷۰۲	۲۱,۲۲۶,۸۴۳	۱۹,۰۱۶,۱۳۸	۲,۲۱۰,۷۰۵
هزینه های مالی	-۱۶۳,۲۸۸	-۴۴۹,۲۱۲	-۶۱۲,۵۰۰	-۶۱۲,۵۰۰	۰
درآمد حاصل از سرمایه گذاریها	۰	۱,۷۱۵,۲۰۰	۱,۷۱۵,۲۰۰	۱,۷۱۵,۲۰۰	۰
خالص درآمد (هزینه) های مترقبه	۳۸۰,۶۵۲	۲,۷۰۸,۵۱۱	۳,۰۸۹,۱۶۳	۳,۰۸۹,۱۶۳	۰
سود (زیان) قبل از اقلام غیر مترقبه	۵,۹۳۸,۵۰۵	۱۹,۴۸۰,۲۰۱	۲۵,۴۱۸,۷۰۶	۲۳,۲۰۸,۰۰۱	۲,۲۱۰,۷۰۵
اقلام غیر مترقبه	۰	۰	۰	۰	۰
سود (زیان) قبل از کسر مالیات	۵,۹۳۸,۵۰۵	۱۹,۴۸۰,۲۰۱	۲۵,۴۱۸,۷۰۶	۲۳,۲۰۸,۰۰۱	۲,۲۱۰,۷۰۵
مالیات	۰	۰	۰	۰	۰
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	۵,۹۳۸,۵۰۵	۱۹,۴۸۰,۲۰۱	۲۵,۴۱۸,۷۰۶	۲۳,۲۰۸,۰۰۱	۲,۲۱۰,۷۰۵
سود عملیاتی هر سهم	۱,۴۳۰	۳,۸۷۶	۵,۳۰۷	۴,۷۵۴	۵۵۳
سود خالص هر سهم	۱,۴۸۵	۴,۸۷۰	۶,۳۵۵	۵,۸۰۲	۵۵۳
سرمایه	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰

**نتیجه گیری :**

بر اساس مفروضات کارشناسی، برآورد سود شرکت در سال ۹۴ معادل ۶،۳۵۵ ریال به ازای هر سهم خواهد بود.