

## تحلیل بنیادی شرکت «پتروشیمی زاگرس»

- پتروشیمی زاگرس با دو واحد تولیدی ۶۵.۱ میلیون تنی بزرگ‌ترین تولیدکننده متانول کشور و پنجمین در جهان است. به‌صورت متوسط ۹۵٪ از فروش شرکت صادراتی است. جانمایی مناسب زاگرس در عسولیه و دسترسی به آب‌های آزاد، باعث شده که شرکت فروش خود را به نرخ CFR چین به انجام برساند. این شرکت مشکلی از سمت مطالبات مشکوک‌الوصول، نداشته است.
- عدم عرضه در بورس کالا و فروش ۹۵ درصدی صادراتی شرکت، باعث شده نرخ گذاری برای محصولات شرکت، مطابق نرخ جهانی (CFR چین) باشد و بدون تخفیف.
- ساختار مالکیتی: پارسان ۳۳.۹٪ - گروه پتروشیمی تابان فردا ۱۹.۱۶٪ - گروه صنعتی شیمی پوشینه ۱۷.۷۸٪ - شرکت صادر فر ۱۶.۱۳٪.
- شرکت هر ساله تولید و فروش را برای ۳۳۰ روز در سال در نظر می‌گیرد و حدود ۳۵ روز جهت اورهال، احتمال قطعی گاز و موارد دیگر در نظر گرفته خواهد شد. بر اساس اعلام شرکت، از تاریخ ۹ آذر سال جاری به علت کاهش سهم مصرف گاز مجتمع‌های پتروشیمی و قطعی بخشی از گاز ورودی به شرکت، واحد اول تولیدی تا اطلاع ثانوی از سرویس خارج شده که در این راستا طبق برنامه ریزی بعمل آمده، شرکت همزمان اقدام به شروع تعمیرات دوره‌های واحد اول تولیدی نموده است و تاکنون گاز این واحد متصل نشده است. مقدار تولید و فروش متانول شرکت برای سال ۱۴۰۰ برابر با ۲,۵۰۰,۰۰۰ تن پیش‌بینی شده است که تا پایان آذر ۲,۰۰۰,۰۰۰ تن آن محقق شده و پیش‌بینی می‌شود به‌طور متوسط تا پایان سال ۱۴۰۰، ۵۰۰ هزار تن دیگر تولید و فروش داشته باشد. تولید و فروش متانول سال ۱۴۰۱ برابر با ۳ میلیون تن در نظر گرفته شده است.
- نرخ خوراک دریافتی از پتروشیمی مبین در سال ۱۴۰۰ بدون سقف و در سال ۱۴۰۱ با سقف ۵۰ هزار ریالی در نظر گرفته شده است. میانگین نرخ خوراک دریافتی در شش ماهه ابتدای سال ۱۴۰۰ برابر با ۱۱.۸ سنت/متر مکعب بوده است. این نرخ در پاییز سال جاری رشد زیادی داشته که متأثر از رشد نرخ گاز هاب‌های اروپایی متداخل در فرمول قیمتگذاری گاز کشور است نرخ خوراک سال ۱۴۰۱ هم برابر با ۱۷ سنت در نظر گرفته شده که با میانگین نرخ ارز ۲۶ هزار تومانی برابر با ۴۴۲۰ تومان /مترمکعب در نظر گرفته می‌شود که پایین‌تر از نرخ سقف گاز خوراک مد نظر دولت خواهد بود. لازم به ذکر است به ازای هر یک سنت تغییر در نرخ گاز سال ۱۴۰۰، سود شرکت ۵ درصد تحت تأثیر قرار می‌گیرد، همچنین هر یک درصد تغییر در نرخ گاز سال ۱۴۰۱، با در نظر گرفتن سقف ۵ هزار تومانی (سود شرکت، ۱۵ درصد تحت تأثیر قرار خواهد گرفت. طبق اعلام شرکت، نرخ سرویس‌های جانبی تولیدی شرکت مبین در شش ماهه ابتدای سال به علت عدم اعلام نرخها توسط مراجع ذیصلاح قیمتگذار، مشابه نرخ‌های سال قبل در نظر گرفته شده است و برای شش ماهه دوم سال ۱۴۰۰ هم به تناسب رشد نرخ دلار و رشد مقدار تولید، رشد داده شد. نرخ گاز اکسیژن مصرفی برای شش ماهه دوم سال ۱۴۰۰ برابر با ۴ سنت/مترمکعب در نظر گرفته شده که مشابه نرخ‌های سال قبل است. نرخ گاز اکسیژن برای سال ۱۴۰۱، متناسب با نسبت نرخ گاز اکسیژن به نرخ گاز خوراک سال ۱۴۰۰ برابر با ۳۵ درصد) در نظر گرفته شد و نرخ سایر سرویس‌ها هم به تناسب رشد نرخ دلار و رشد مقدار تولید در نظر گرفته شده است. نرخ گاز سوخت در شش ماهه دوم سال ۱۴۰۰ برابر با ۳۵ درصد نرخ خوراک و در سال ۱۴۰۱ برابر با ۴۰ درصد نرخ خوراک در نظر گرفته شده است.

# تحلیل بنیادی شرکت «پرتوشیمی زاگرس»

## جدول تحلیل حساسیت پرتوشیمی زاگرس سال ۱۴۰۱

جدول تحلیل حساسیت پرتوشیمی زاگرس 1401								
280,000	270,000	260,000	250,000	240,000	230,000	220,000	210,000	34,085
6,715	5,519	4,323	3,126	1,930	733	463-	1,659-	250
10,324	8,977	7,629	6,282	4,935	3,588	2,241	894	260
13,932	12,434	10,936	9,438	7,941	6,443	4,945	3,447	270
17,541	15,892	14,243	12,595	10,946	9,297	7,649	6,000	280
21,149	19,350	17,550	15,751	13,951	12,152	10,352	8,553	290
24,758	22,807	20,857	18,907	16,957	15,006	13,056	11,106	300
28,366	26,265	24,164	22,063	19,962	17,861	15,760	13,659	310
31,975	29,723	27,471	25,219	22,967	20,716	18,464	16,212	320
35,583	33,180	30,778	28,375	25,973	23,570	21,168	18,765	330
39,191	36,638	34,085	31,531	28,978	26,425	23,872	21,318	340
42,800	40,096	37,392	34,688	31,984	29,279	26,575	23,871	350
46,408	43,553	40,699	37,844	34,989	32,134	29,279	26,424	360
50,017	47,011	44,006	41,000	37,994	34,989	31,983	28,977	370
53,625	50,469	47,312	44,156	41,000	37,843	34,687	31,530	380
57,234	53,927	50,619	47,312	44,005	40,698	37,391	34,083	390

متانول

اصلی ترین هزینه های شرکت مربوط به مبلغ خوراک آن (شامل گاز طبیعی و اکسیژن) و همچنین هزینه حمل و نقل تشکیل می دهد. سال ۱۳۹۹ متوسط نرخ گاز ۷.۶ سنت بر مترمکعب بود و در شش ماه سال جاری این نرخ به ۱۱.۸ سنت رسیده است. پیش بینی می شود با توجه به رشد زیاد گاز طبیعی در دنیا، متوسط نرخ خوراک در پایان سال ۱۴۰۰ حدوداً ۱۴ سنت باشد و این معادل نرخ خوراک ۳۷۰۰۰ تومانی به ازای هر متر مکعب خواهد بود. با فرض تصحیح فرمول محاسبه نرخ خوراک و تعیین سقف ۵ هزار تومانی برای آن، هزینه زاگرس به نسبت سال گذشته ۶۵ درصد رشد داشته باشد.

هزینه حمل و نقل دریایی این هزینه در حدود ۸۰ درصد هزینه های اداری، عمومی و فروش را تشکیل می دهد. هزینه حمل هر تن در دوره شش ماهه تقریباً ۱۵ درصد نرخ فروش صادراتی بوده است. معادل ۴۵ دلار به ازای هر تن می باشد.

سود تسعیر ارز پیش بینی می شود نرخ ارز نیمایی در پایان سال ۱۴۰۰ برابر با ۲۴ هزار تومان باشد و با فرض اینکه معادل دلاری داراییهای پولی ارزی شش ماهه ابتدای سال ۱۴۰۰ (۱۷۹ میلیون دلار) تا پایان سال تغییر نکند به میزان ۵۹۷ میلیارد تومان سود ناشی از تسعیر ارز برای سال ۱۴۰۰ در نظر گرفته شد. برای سال ۱۴۰۱ هم فرض شد که در حدود ۲۰ درصد درآمدهای ارزی شرکت (۱۸۶ میلیون دلار) تا پایان سال تسعیر نشود و نرخ ارز پایان سال ۱۴۰۱ برابر با ۲۷۰ هزار ریال باشد، به میزان ۷۲۰.۳ میلیون ریال سود ناشی از تسعیر ارز در نظر گرفته شد.

بنابراین شرکت در سال ۱۴۰۰ مجموعاً ۱۹۰۵۰۰ میلیارد تومان و در سال ۱۴۰۱ حدوداً ۲۷۰،۰۰۰ میلیارد تومان فروش پیش بینی شده است. سود هر سهم سال ۱۴۰۰، ۳۱۶۰، تومان و در سال ۱۴۰۱ حدوداً ۳۴۰۰ تومان خواهد بود.

پیش بینی صورت گرفته بر اساس فرض متانول ۳۴۰ دلاری، تسعیر ۲۶۰۰۰ تومانی و نرخ خوراک ۱۷ سنت و حمل ۴۵ دلاری است.