



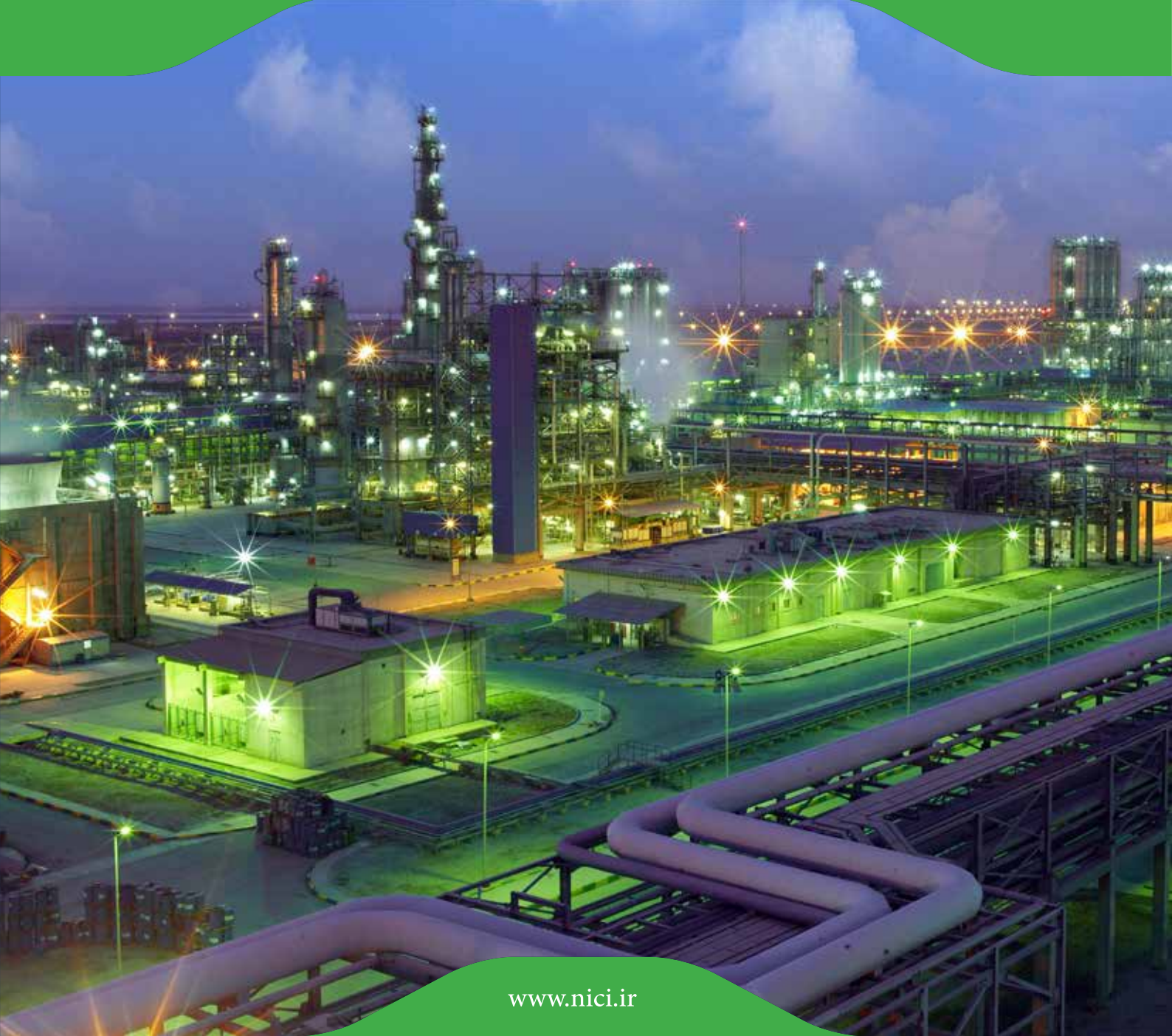
شرکت سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

گزارش تحلیلی شرکت سرمایه‌گذاری نفت، گاز و پتروشیمی تامین

(تاپیکو)

تحلیلگر: مصطفی ابویی اردکان

شماره پنجاه و نهم ۱۴۰۱/۰۴/۲۵



گزارش تحلیلی شرکت سرمایه گذاری نفت، گاز و پتروشیمی تامین

(تاپیکو)



سرمایه گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره پنجاه و نهم
۱۴۰۱/۰۴/۲۵

اطلاعات کلی شرکت سرمایه گذاری نفت، گاز و پتروشیمی تامین

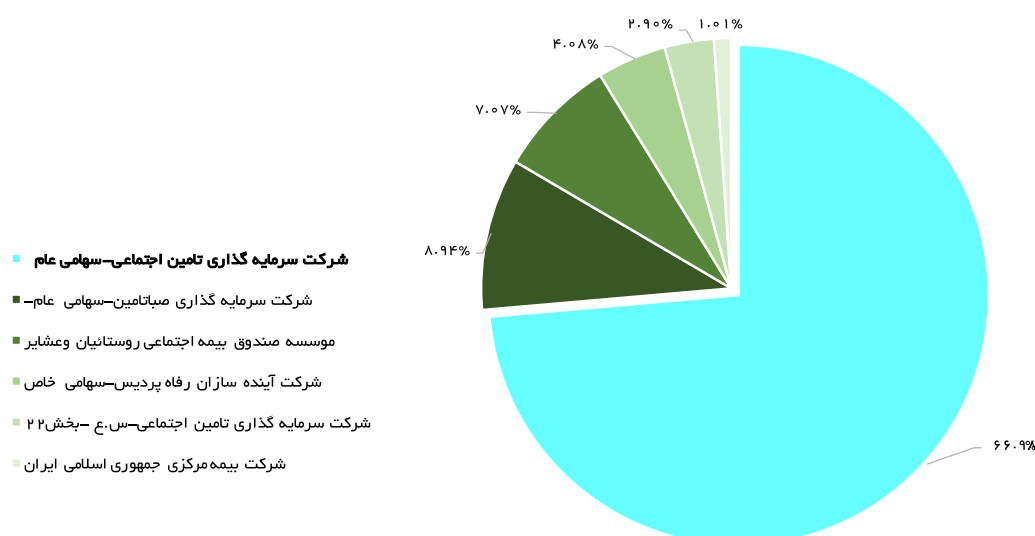
نماد	تاپیکو
سال تاسیس	۱۳۸۱
قیمت سهم (۱۴۰۱/۰۴/۲۲) (ریال)	۱۵,۹۵۰
EPS TTM (ریال)	۱۹۳۴
P/E گذشته نگر سهم	۸,۲۵
تعداد سهم (میلیارد)	۸۱,۵
P/E آینده نگر سهم (منتهی به ۱۴۰۱/۰۲)	۶,۰۲
P/E آینده نگر سهم (منتهی به ۱۴۰۲/۰۲)	۳,۷۸
P/NAV	%۵۴
درصد شناوری	%۹
ارزش بازار (میلیارد ریال)	۱,۲۹۹,۹۲۵
سال مالی منتهی به	۱۴۰۱/۰۲/۳۱

معرفی شرکت

شرکت سرمایه گذاری نفت، گاز و پتروشیمی تامین (سهامی عام)، در ابتدا با نام شرکت پالایش روغن آبادان (سهامی خاص) در دی ماه ۱۳۸۱ در اداره ثبت شرکتها و مالکیت صنعتی آبادان به ثبت رسیده است. شرکت یاد شده، یکسال بعد یعنی در سال ۱۳۸۲ به شرکت سرمایه گذاری شیمیایی و سلولزی تامین تغییر نام داده و با اساسنامه جدید جایگزین شرکت قبلی گردید و مرکز اصلی شرکت از آبادان به تهران منتقل شد. در سال ۱۳۸۳ نام شرکت از سرمایه گذاری شیمیایی و سلولزی تامین، به سرمایه گذاری صنایع پتروشیمیایی و شیمیایی تامین تغییر یافت و نوع شرکت از سهامی خاص به سهامی عام تبدیل و اساسنامه جدید به تصویب رسید. پیرو اجرای سیاستهای شرکت سرمایه گذاری تامین اجتماعی (سهامدار عمده)، تکلیفی در مجمع عمومی عادی سالیانه شرکت به تاریخ ۱۳۹۰/۰۶/۲۳ مبنی بر ادغام شرکت سرمایه گذاری نفت و گاز تامین در شرکت سرمایه گذاری صنایع پتروشیمیایی و شیمیایی تامین مقرر شد شرکت سرمایه گذاری صنایع پتروشیمیایی و شیمیایی تامین به عنوان شرکت موجود، باقیمانده و شرکت ادغام شونده با کلیه داراییها، دیون، مطالبات و تعهدات به قیمت دفتری در شرکت موجود ادغام شود. پس از انجام عملیات ادغام، طبق جلسه مجمع عمومی فوق العاده مورخ ۱۳۹۰/۱۱/۱۷، نام شرکت از سرمایه گذاری صنایع پتروشیمیایی و شیمیایی تامین به شرکت سرمایه گذاری نفت و گاز و پتروشیمی تامین (سهامی عام) تغییر یافت و ماده مربوطه در اساسنامه اصلاح گردید. قابل ذکر است نام شرکت با شماره ۱۱۳۹ در تاریخ ۱۳۹۱/۱۲/۱۹ نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده و سهام شرکت در مورخ ۱۳۹۲/۰۴/۱۸ در بورس اوراق بهادار تهران عرضه شد.

ترکیب سهامداران

ترکیب سهامداران شرکت تاپیکو در تاریخ ۱۴۰۱/۰۴/۲۲ به شرح جدول زیر است.



گزارش تحلیلی شرکت سرمایه گذاری نفت، گاز و پتروشیمی تاهمین (تاپیکو)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره پنجاه و نهم
۱۴۰۱ / ۰۴ / ۲۵

شرکت‌های زیرمجموعه

پرتفوی شرکت‌های بورسی

تاپیکو سهامدار بیش از ۳۰ شرکت بورسی است که اطلاعات آنها به شرح جدول زیر است (شرکت‌ها براساس ارزش بازار مرتب شده‌اند).

شرکت	سرمایه	تعداد سهام	مالکیت	بهای تمام شده	ارزش بازار	مازاد ارزش
صنایع پتروشیمی خلیج فارس	۴۸۹,۵۰۰,۰۰۰	۳۷,۲۷۳,۸۸۲,۲۷۳	۷,۶%	۴۱,۹۹۲,۰۸۱	۳۰۸,۲۵۵,۰۰۶	۲۶۶,۲۶۲,۹۲۵
پتروشیمی مارون	۸,۰۰۰,۰۰۰	۱,۳۳۶,۰۸۲,۲۹۲	۱۶,۷%	۹,۸۴۲,۰۰۹	۲۵۵,۱۹۱,۷۱۸	۲۴۵,۳۴۹,۷۰۹
پتروشیمی فن آوران	۳۰,۹۵۰,۰۰۰	۱۵,۵۹۸,۵۰۰,۱۴۷	۵۰,۴%	۱۹,۲۴۲,۴۰۹	۱۸۴,۶۸۶,۲۴۲	۱۶۵,۴۴۳,۸۳۳
پتروشیمی نوری	۹,۰۰۰,۰۰۰	۱,۳۷۶,۹۹۸,۰۰۰	۱۵,۳%	۹۵۸,۶۵۶	۱۶۶,۲۰۳,۶۵۹	۱۶۵,۲۴۵,۰۰۳
پتروشیمی جم	۱۸,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۳۰,۰۹۶,۵۸۲	۱۶,۸%	۵,۰۲۴,۰۰۶	۱۳۲,۰۵۱,۶۰۹	۱۲۷,۰۲۷,۶۰۳
پتروشیمی خراسان	۱,۷۸۹,۹۱۲	۷۷۰,۹۳۳,۲۴۱	۴۳,۱%	۲,۷۵۵,۴۶۵	۸۲,۰۱۹,۵۸۸	۷۹,۲۶۴,۱۲۳
پتروشیمی غدیر	۱,۳۰۰,۰۰۰	۸۸۰,۶۳۴,۶۴۷	۶۷,۷%	۱,۷۵۰,۱۳۴	۶۹,۲۱۷,۸۸۳	۶۷,۴۶۷,۷۴۹
سر. صدر تاهمین	۳۱,۰۰۰,۰۰۰	۵,۳۵۱,۳۳۲,۷۰۷	۱۷,۳%	۱۸,۸۱۲,۲۳۴	۵۴,۳۶۹,۵۴۰	۳۵,۵۵۷,۳۰۶
پتروشیمی خارک	۶,۰۰۰,۰۰۰	۱,۱۱۴,۶۶۳,۶۹۵	۱۸,۶%	۹۱۹,۶۲۶	۴۸,۷۶۶,۵۳۷	۴۷,۸۴۶,۹۱۱
پتروشیمی شازند	۸,۰۶۴,۰۰۰	۱,۳۴۴,۵۴۰,۳۹۴	۱۶,۷%	۱,۸۹۰,۶۴۴	۴۷,۸۷۹,۰۸۳	۴۵,۹۸۸,۴۳۹
نفت ایرانول	۲,۰۰۰,۰۰۰	۹۸۰,۷۲۶,۲۲۶	۴۹,۰%	۱,۴۷۳,۶۱۴	۴۳,۰۰۴,۸۴۵	۴۱,۵۳۱,۲۳۱
نفت پاسارگاد	۲,۴۰۰,۰۰۰	۱,۲۰۰,۰۰۲,۵۱۴	۵۰,۰%	۱,۴۷۷,۴۹۳	۱۹,۱۴۰,۰۴۰	۱۷,۶۶۲,۵۴۷
صنعتی بارز	۲,۵۲۶,۵۰۰	۱,۲۷۰,۲۹۶,۴۵۸	۵۰,۳%	۱,۲۷۴,۸۰۶	۱۸,۶۴۷,۹۵۲	۱۷,۳۷۳,۱۴۶
سر. پتروشیمی	۱,۸۲۰,۰۰۰	۱,۲۲۶,۶۰۵,۸۰۵	۶۷,۴%	۹,۲۴۹,۵۰۵	۱۱,۷۱۴,۰۸۵	۲,۴۶۴,۵۸۰
پتروشیمی آبادان	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۵,۳۲۵,۴۴۳,۸۹۵	۵۳,۳%	۴,۵۹۷,۷۱۴	۸,۷۵۵,۰۳۰	۴,۱۵۷,۳۱۶
لاستیک یزد	۲,۰۴۰,۰۰۰	۶۹۷,۰۸۳,۸۲۴	۳۴,۲%	۹۶,۱۴۰	۶,۷۱۹,۸۸۸	۶,۶۲۳,۷۴۸
نیروکلر	۱,۰۰۰,۰۰۰	۳۲۵,۶۵۲,۵۴۲	۳۲,۶%	۱,۳۲۲,۲۸۹	۶,۵۴۵,۶۱۶	۵,۲۲۳,۳۲۷
مبین انرژی خلیج فارس	۲۰,۲۳۷,۸۴۰	۱۵۲,۳۵۶,۷۵۹	۰,۸%	۷۸۵,۰۴۹	۵,۱۴۲,۰۴۱	۴,۳۵۶,۹۹۲
پتروشیمی پردیس	۶,۰۰۰,۰۰۰	۲۸,۱۶۴,۷۶۴	۰,۵%	۴۹۳,۱۷۱	۴,۵۷۱,۴۲۳	۴,۰۷۸,۲۵۲
ایران یاسا	۹۰۰,۰۰۰	۱۵۰,۶۵۵,۴۱۰	۱۶,۷%	۱۴۲,۹۱۲	۱,۸۸۹,۲۱۹	۱,۷۴۶,۳۰۷
حفاری شمال	۹,۰۰۰,۰۰۰	۲۷۰,۰۵۳,۰۰۰	۳,۰%	۲,۳۶۸,۵۶۹	۱,۰۴۲,۴۰۵	(۱,۳۲۶,۱۶۴)
سایر شرکت‌ها	---	---	-	۲۲۲,۹۸۹	۶۴۴,۹۴۸	۳۶۵,۵۱۵
مجموع	---	---	-	۱۲۶,۷۴۷,۹۵۸	۱,۴۷۶,۴۵۸,۳۵۶	۱,۳۴۹,۷۱۰,۳۹۷

گزارش تحلیلی شرکت سرمایه گذاری نفت، گاز و پتروشیمی تامین (تاپیکو)



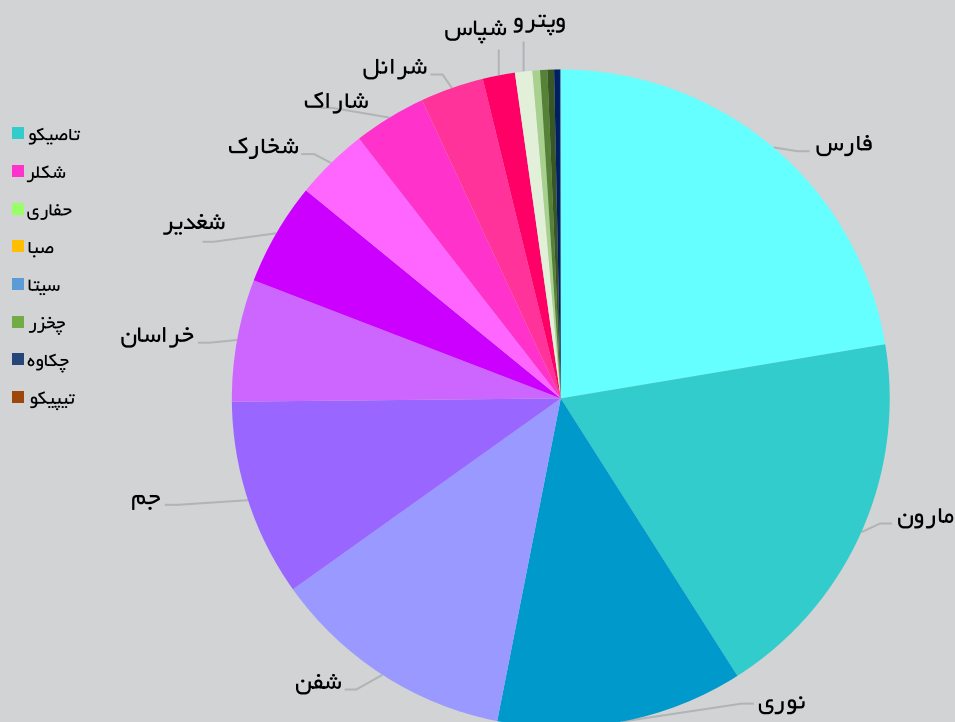
سرمایه گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره پنجاه و نهم
۱۴۰۱ / ۰۴ / ۲۵

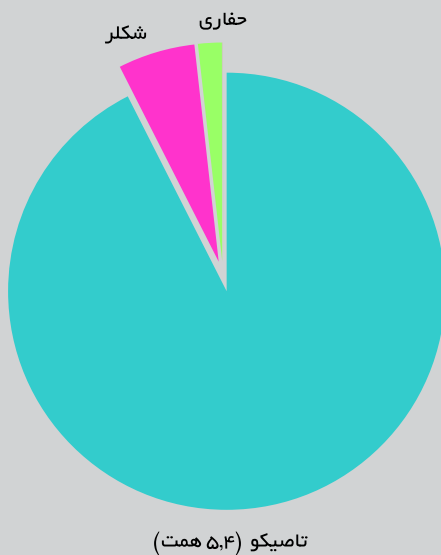
تقسیم بندی شرکت های بورسی تاپیکو

شرکت های موجود در پرتفوی بورسی مجموعه تاپیکو را می توان در سه دسته، "شرکت های حوزه نفت، گاز و پتروشیمی"، "شرکت های صنایع لاستیک سازی" و "سایر صنایع" تقسیم بندی نمود. ارزش روز شرکت های سرمایه پذیر تاپیکو در هر یک از این گروه ها، در تاریخ تهیه این گزارش به شرح نمودارهای زیر است.

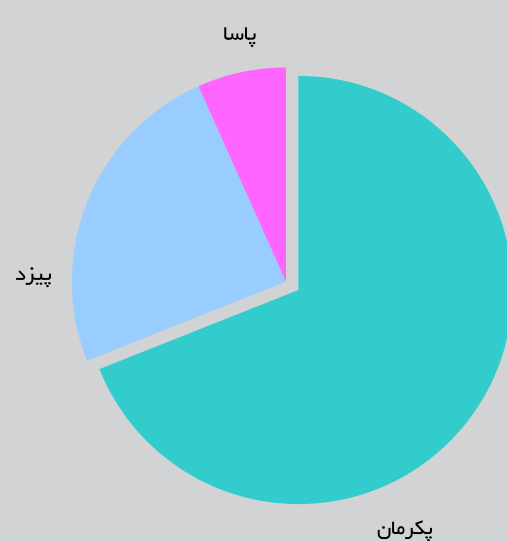
صنعت نفت، گاز و پتروشیمی (۱۳۹ همت)



سایر صنایع (۵,۸ همت)



صنعت لاستیک (۲,۷ همت)



گزارش تحلیلی شرکت سرمایه گذاری نفت، گاز و پتروشیمی تامین (تاپیکو)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره پنجاه و نهم
۱۴۰۱ / ۰۴ / ۲۵

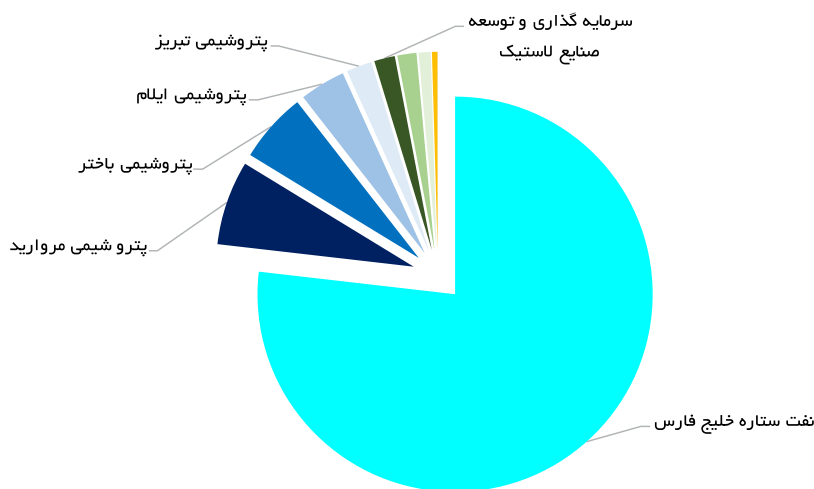
پرتفوی شرکت‌های غیربورسی تاپیکو

تاپیکو دارای ۱۳ شرکت غیر بورسی است که اطلاعات آنها به شرح جدول زیر است (شرکت‌ها بر اساس ارزش بازار مرتب شده‌اند). مهمترین و ارزنده‌ترین شرکت در این گروه شرکت نفت ستاره خلیج فارس است که تاپیکو سهامدار ۴۹٪ آن است.

شرکت	سرمایه	تعداد سهام	مالکیت	بهای تمام شده	ارزش بازار برآوردی	مازاد ارزش
نفت ستاره خلیج فارس	۲۵,۵۰۰,۰۰۰	۱۲,۴۹۴,۹۹۸,۰۰۰	%۴۹,۰	۱۲,۵۸۵,۱۳۴	۷۲۵,۵۰۹,۵۶۴	۷۱۲,۹۲۴,۴۳۰
پترو شیمی مروارید	۴,۹۴۹,۲۱۱	۸۴۱,۵۰۰,۰۰۰	%۱۷,۰	۱,۶۸۸,۱۰۰	۶۵,۱۶۸,۲۵۱	۶۳,۴۸۰,۱۵۱
پتروشیمی باختر	۲۳,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۴۵,۴۸۰,۶۶۶	%۴,۵	۶۸۷,۲۹۰	۵۴,۱۶۵,۴۸۱	۵۳,۴۷۸,۱۹۱
پتروشیمی ایلام	۱۷,۹۸۷,۷۳۹	۳,۰۶۲,۲۲۱,۴۳۹	%۱۷,۰	۶,۱۴۴,۸۴۲	۳۵,۳۲۰,۷۷۹	۲۹,۱۷۵,۹۳۷
پتروشیمی تبریز	-----	۵۷۶,۱۶۸,۳۰۰	%۱۱,۰	۳,۹۷۵,۵۶۱	۱۹,۸۰۰,۰۰۰	۱۵,۸۲۴,۴۳۹
سرمایه گذاری و توسعه صنایع لاستیک	۱,۰۰۰,۰۰۰	۵۱۱,۹۹۴,۴۴۰	%۵۱,۲	۱۶۱,۲۱۵	۱۶,۰۳۱,۵۷۴	۱۵,۸۷۰,۳۵۹
گروه صنعت سلولزی تامین گستر نوین	۱,۷۰۰,۰۰۰	۱,۷۰۰,۰۰۰,۰۰۰	%۱۰۰,۰	۱,۷۰۰,۰۰۰	۱۴,۷۲۵,۳۸۳	۱۳,۰۲۵,۳۸۳
پرسی ایران گاز	۲۰۰,۰۰۰	۹۹,۹۹۷,۳۳۳	%۵۰,۰	۲۰۹,۷۱۶	۹,۳۴۷,۸۲۷	۹,۱۳۸,۱۱۱
ماشین سازی پارس	۲,۳۹۹,۱۳۷	۲,۳۹۹,۱۳۷,۱۱۳	%۱۰۰,۰	۴,۰۵۵,۹۲۷	۴,۰۵۵,۹۲۷	۰
پایانه ها و مخازن پتروشیمی	۲۷۰,۰۰۰	۴۳,۲۰۰,۰۰۰	%۱۶,۰	۱۰۵,۲۱۴	۱۰۵,۲۱۴	۰
سایر شرکت‌ها (۳ مورد)				۱۷۵,۳۷۸	۱۷۵,۳۷۸	۰
مجموع				۳۱,۴۸۸,۳۷۷	۹۴۴,۴۰۵,۳۷۸	۹۱۲,۹۱۷,۰۰۱

مجموع ارزش بازار برآوردی برای شرکت‌های غیر بورسی تاپیکو مبلغی بالغ بر ۹۴ هزار میلیارد تومان برآورد شده است که ۷۲ هزار میلیارد تومان آن مربوط به شرکت نفت ستاره خلیج فارس است. نمودار زیر ارزش بازار شرکت‌های غیر بورسی تاپیکو را نشان می‌دهد.

شرکت‌های غیر بورسی (۹۴ همت)



گزارش تحلیلی شرکت سرمایه گذاری نفت، گاز و پتروشیمی تامین (تاپیکو)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره پنجاه و نهم
۱۴۰۱ / ۰۴ / ۲۵

برآورد سود شرکت نفت ستاره خلیج فارس

در بین شرکت‌های غیربورسی، سود شرکت نفت ستاره خلیج فارس تاثیر به سزایی بر سودسازی تاپیکو دارد. از آنجا که صورت مالی این شرکت هنوز در دسترس نیست، سود سال ۱۴۰۰ و ۱۴۰۱ این شرکت برآورده شده است. در این تحلیل کرک قیمتی بنزین و گازوئیل نسبت به قیمت نفت خام برای سال ۱۴۰۰ به ترتیب ۱۲ و ۱۰ دلار برای سال ۱۴۰۱ به ترتیب ۱۶ و ۲۰ دلار لحاظ شده است.

صورت سود و زیان	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
درآمدهای عملیاتی	۵۴,۴۶۸,۳۶۱	۳۱۵,۸۹۴,۰۴۹	۸۳۶,۴۱۸,۷۳۰	۱,۲۱۸,۳۳۴,۱۹۹	۲,۸۴۴,۱۳۳,۶۶۲	۴,۰۵۸,۴۵۹,۰۶۸
بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی	(۵۶,۷۴۵,۸۰۷)	(۳۰۵,۹۴۹,۴۳۶)	(۸۱۳,۲۷۷,۰۵۰)	(۱,۰۵۱,۵۶۷,۶۲۶)	(۲,۵۱۵,۸۷۳,۲۹۶)	(۳,۵۴۸,۵۸۷,۲۰۹)
سود (زیان) ناخالص	(۲,۲۷۷,۴۴۶)	۹,۹۴۴,۶۱۳	۲۲,۶۹۱,۶۸۰	۱۶۶,۷۶۶,۵۷۳	۳۲۸,۲۶۰,۳۶۶	۵۰۹,۸۷۱,۸۵۹
هزینه های فروش، اداری و عمومی	(۲,۷۷۴,۸۲۰)	(۱,۰۴۴,۸۷۴)	(۲,۴۶۵,۸۲۹)	(۱۱,۶۶۱,۶۶۷)	(۱۲,۱۸۰,۷۸۲)	(۱۶,۰۹۵,۵۷۱)
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	۸۲,۵۶۷	۹۹۶,۴۲۰	۹۹۶,۴۲۰	۵۸۵,۷۲۹	۰	۴۶,۳۹۳
سایر هزینه ها - اقلام استثنایی	(۵۷,۵۸۶,۵۷۸)	(۵۷,۵۸۶,۵۷۸)	(۵۷,۵۸۶,۵۷۸)	(۵۷,۵۸۶,۵۷۸)	۰	۰
سود (زیان) عملیاتی	(۵,۰۵۲,۲۶۶)	۸,۹۸۲,۳۰۶	(۳۶,۳۶۴,۳۰۷)	۲۱۳,۲۷۷,۲۱۳	۳۱۶,۰۷۹,۵۸۵	۴۹۳,۸۲۲,۶۸۱
هزینه های مالی	(۹,۰۳۱,۹۸۳)	(۲۸,۵۰۲,۵۸۷)	(۲۸,۵۰۲,۵۸۷)	(۶۴,۱۵۴,۴۵۸)	(۷۲,۹۳۴,۰۹۰)	(۷۲,۹۳۴,۰۹۰)
سایر درآمدهای غیر عملیاتی	۴۰,۰۱۹	۱,۳۸۲,۷۶۲	۶۷۳,۹۴۵	۲,۶۷۵,۶۸۰	۱۹۶,۳۷۹	۳۹۲,۷۵۵
سود (زیان) قبل از مالیات	(۵,۰۱۲,۲۴۷)	۱,۳۳۳,۰۸۵	(۶۴,۱۹۲,۹۴۹)	۱۵۱,۷۹۸,۴۳۵	۲۴۳,۳۴۱,۸۷۴	۴۲۱,۲۸۱,۳۴۶
مالیات بر درآمد	۰	۰	۰	۰	۰	۰
مالیات سالهای قبل	(۳۹,۹۰۹)	۰	(۳۶۲,۸۴۵)	۰	۰	۰
سود (زیان) خالص	(۵,۰۵۲,۱۵۶)	۱,۳۳۳,۰۸۵	(۶۴,۵۵۵,۷۹۴)	۱۵۱,۷۹۸,۴۳۵	۲۴۳,۳۴۱,۸۷۴	۴۲۱,۲۸۱,۳۴۶
سرمایه	۲۵,۵۰۰,۰۰۰	۲۵,۵۰۰,۰۰۰	۲۵,۵۰۰,۰۰۰	۲۵,۵۰۰,۰۰۰	۲۵,۵۰۰,۰۰۰	۲۵,۵۰۰,۰۰۰
سود هر سهم پس از کسر مالیات	(۱۹۸)	۵۲	(۲,۵۳۲)	۵,۹۵۳	۹,۵۴۳	۱۶,۵۲۱
حاشیه سود ناخالص	-۴%	۳%	۳%	۱۴%	۱۲%	۱۳%
حاشیه سود عملیاتی	-۹%	۳%	-۴%	۱۸%	۱۱%	۱۲%
حاشیه سود خالص	-۹%	۰%	-۸%	۱۲%	۹%	۱۰%

گزارش تحلیلی شرکت سرمایه گذاری نفت، گاز و پتروشیمی تاپیکو

(تاپیکو)



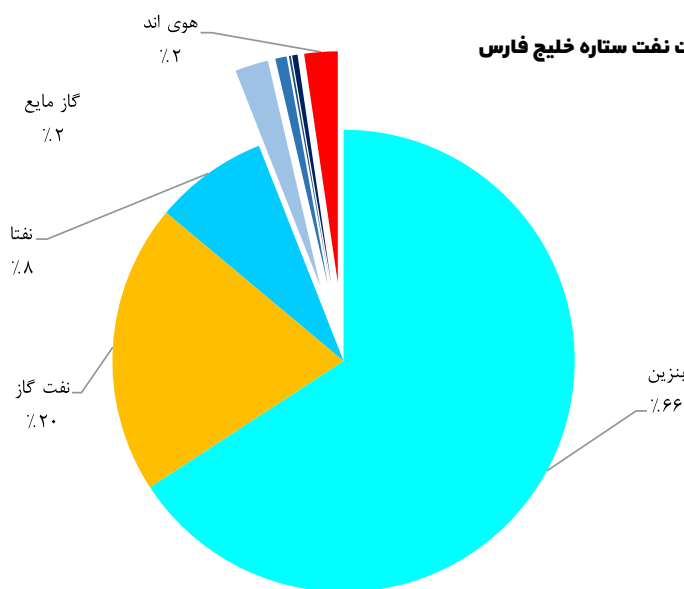
سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره پنجاه و نهم
۱۴۰۱ / ۰۴ / ۲۵

تولیدات شرکت نفت ستاره خلیج فارس

شرکت نفت ستاره خلیج فارس تنها شرکت پالایشگاه میعانات گازی است. بدین معنا که برخلاف سایر پالایشگاه‌ها که با پالایش نفت خام اقدام به تولید محصولات پالایشگاهی همچون بنزین، گازوئیل و ... می‌کنند، این شرکت با پالایش میعانات گازی محصولات نهایی خود را که عمدتاً بنزین است، تولید میکند. شرکت نفت ستاره خلیج فارس سه خط تولید دارد که می‌تواند روزانه تا ۳۶۰ هزار بشکه میعانات گازی را پالایش کند. ظرفیت اسمی شرکت سالانه ۱۳۱ میلیون بشکه است که در حال حاضر ۱۴۲ میلیون بشکه (روزانه ۴۰۰ هزار بشکه) تولید محصول نهایی دارد. نمودار زیر میزان تولید محصولات نهایی شرکت بر حسب مترمکعب در سال ۱۴۰۰ را نشان می‌دهد. همانطور که مشخص است بیشترین محصول تولیدی شرکت بنزین و گازوئیل است. با توجه به اهمیت سودآوری و تقسیم سود شرکت نفت ستاره خلیج فارس، در انتهای گزارش آنالیز حساسیت سود این شرکت نسبت به کرک‌های قیمتی بنزین و گازوئیل ارائه شده است.

میزان تولید محصولات نهایی شرکت نفت ستاره خلیج فارس



محاسبه خالص ارزش دارایی‌های (NAV) تاپیکو

شرح	بورسی	غیر بورسی	جمع
ارزش بازار	۱,۴۷۶,۴۵۸,۳۵۶	۹۴۴,۴۰۵,۳۷۸	۲,۴۲۰,۸۶۳,۷۳۳
بهای تمام شده	(۱۲۶,۷۴۷,۹۵۸)	(۳۱,۴۸۸,۳۷۷)	(۱۵۸,۲۳۶,۳۳۵)
ارزش افزوده	۱,۳۴۹,۷۱۰,۳۹۷	۹۱۲,۹۱۷,۰۰۱	۲,۲۶۲,۶۲۷,۳۹۸
حقوق صاحبان سهام		۱۲۶,۵۷۱,۱۵۳	
سود فروش و سرمایه گذاری		۳۴,۳۱۷,۱۶۷	
ارزش خالص دارایی‌ها		۲,۴۲۳,۵۱۵,۷۱۸	
سرمایه		۸۱,۵۰۰,۰۰۰	
NAV (ریال)		۲۹,۷۳۶	
قیمت پایانی (ریال)		۱۵,۹۵۰	
P/NAV		۵۴%	

گزارش تحلیلی شرکت سرمایه گذاری نفت، گاز و پتروشیمی تاهمین

(تاپیکو)



سرمایه گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره پنجاه و نهم
۱۴۰۱/۰۴/۲۵

محاسبه سود به ازای هر سهم (EPS) تاپیکو

برآورد سود دریافتی از شرکت های زیرمجموعه (مرتب شده براساس سود دریافتی در انتهای سال مالی ۱۴۰۱/۰۲/۳۱ الف) شرکت های بورسی

درصد سودسازی هر شرکت از کل سود دریافتی تاپیکو	درآمد سرمایه گذاری (میلیون ریال) ۱۴۰۲/۰۲/۳۱	سود نقدی DPS	درصد تقسیم	EPS برآوردی شرکت ها (سال ۱۴۰۱)	درآمد سرمایه گذاری (میلیون ریال) ۱۴۰۱/۰۲/۳۱	درآمد سرمایه گذاری (میلیون ریال) ۱۴۰۰/۰۲/۳۱	شرکت های بورسی
۱۶٫۹%	۲۹٫۵۱۲٫۵۵۱	۲۲۰۸۹	۹۹%	۲۲٫۳۴۰	۲۳٫۳۸۱٫۴۴۰	۱۵٫۳۶۴٫۹۴۶	مارون
۱۰٫۱%	۱۷٫۶۸۸٫۵۲۴	۱۲۸۴۶	۹۶%	۱۳٫۳۳۸	۱۹٫۲۷۷٫۹۷۲	۱۹٫۵۵۳٫۴۰۰	نوری
۱۲٫۶%	۲۱٫۸۹۱٫۲۲۵	۷۲۲۵	۹۰%	۸٫۰۲۷	۱۹٫۰۳۲٫۳۴۰	۱۵٫۰۹۲٫۸۳۱	چم
۱۲٫۲%	۲۱٫۳۲۰٫۶۶۱	۵۷۲	۴۴%	۱٫۳۰۰	۱۳٫۱۰۱٫۸۲۹	۳٫۷۹۹٫۵۳۰	فارس
۷٫۱%	۱۲٫۳۸۸٫۶۶۹	۱۴۰۶۸	۹۰%	۱۵٫۷۱۲	۱۱٫۹۷۶٫۶۳۱	۸٫۸۰۶٫۳۴۷	شغدیر
۹٫۷%	۱۶٫۸۶۸٫۷۴۰	۲۱۸۸۱	۷۹%	۲۷٫۶۴۸	۱۱٫۰۸۲٫۳۱۵	۴٫۵۵۶٫۴۹۲	خراسان
۶٫۴%	۱۱٫۱۳۲٫۷۹۴	۸۲۸۰	۱۰۰%	۸٫۲۸۰	۹٫۲۷۷٫۳۲۹	۴٫۹۷۴٫۷۹۹	شاراک
۶٫۳%	۱۱٫۰۶۸٫۳۴۳	۷۱۰	۷۵%	۹۴۶	۷٫۸۰۳٫۱۵۰	۳۰٫۶۴۲٫۵۱۳	شغن
۵٫۲%	۹٫۰۰۳٫۰۶۷	۹۱۸۰	۹۶%	۹٫۵۸۳	۷٫۵۰۲٫۵۵۶	۴٫۹۰۳٫۶۳۱	شرانل
۴٫۷%	۸٫۲۱۶٫۱۷۹	۱۵۳۵	۷۴%	۲٫۰۷۵	۶٫۸۴۶٫۸۱۶	۶٫۷۹۶٫۱۹۵	تامپیکو
۳٫۹%	۶٫۷۹۲٫۸۲۰	۶۰۹۴	۹۰%	۶٫۷۷۱	۴٫۷۶۴٫۱۸۴	۵٫۷۹۶٫۲۹۳	شخارک
۱٫۸%	۳٫۱۶۸٫۰۰۷	۲۶۴۰	۸۰٫۴%	۳٫۲۸۳	۲٫۶۴۰٫۰۰۶	۱٫۸۶۰٫۰۰۴	شپاس
۱٫۵%	۲٫۶۰۶٫۴۵۸	۲۰۵۲	۹۰%	۲٫۲۸۰	۲٫۱۷۲٫۰۴۹	۳٫۱۱۲٫۲۲۶	پکرمان
۱٫۶%	۲٫۷۶۹٫۱۰۶	---	---	---	۲٫۱۴۶٫۲۸۸	۲٫۰۸۶٫۳۳۷	سایر (۲۰ شرکت)
۱۰۰%	۱۷۴٫۴۲۷٫۱۴۳				۱۴۱٫۰۰۴٫۹۰۴	۱۲۷٫۳۴۵٫۵۴۴	جمع

* درصد تقسیم سود شرکت ها برای سال ۱۴۰۱ همانند میزان تقسیم سود در مجامع سال جاری (۱۴۰۰) در نظر گرفته شده است.

ب) شرکت های غیر بورسی

درصد %	درآمد سرمایه گذاری (میلیون ریال) ۱۴۰۲/۰۲/۳۱	درآمد سرمایه گذاری (میلیون ریال) ۱۴۰۱/۰۲/۳۱	تعداد سهام	درآمد سرمایه گذاری (میلیون ریال) ۱۴۰۰/۰۲/۳۱	درصد سهامداری	شرکت های غیر بورسی
۸۳%	۱۰۳٫۲۱۳٫۹۱۳	۵۹٫۶۱۸٫۷۵۰	۱۲٫۴۹۴٫۹۹۸٫۰۰۰	۷٫۴۳۴٫۵۲۴	۴۹%	نفت ستاره خلیج فارس
۶%	۷٫۰۳۹٫۱۲۲	۶٫۱۲۰٫۹۷۶	۸۴۱٫۵۰۰٫۰۰۰	۲٫۵۲۴٫۵۰۰	۱۷%	پتروشیمی مروارید
۵%	۶٫۷۰۹٫۲۵۹	۵٫۴۵۴٫۶۸۲	۱٫۰۴۵٫۴۸۰٫۶۶۶	۴٫۱۱۹٫۱۹۴	۵%	پتروشیمی باختر
۳%	۳٫۵۲۰٫۳۸۸	۲٫۷۰۷٫۹۹۱	۵۷۶٫۱۶۸٫۳۰۰	۰	۱۱%	پتروشیمی تبریز
۲%	۱٫۹۴۵٫۵۷۹	۱٫۹۴۵٫۵۷۹	۵۱۱٫۹۹۴٫۴۴۰	۹۹۸٫۳۸۹	۵۱%	سرمایه گذاری و توسعه صنایع لاستیک
۱%	۱٫۱۴۹٫۹۶۹	۱٫۱۴۹٫۹۶۹	۹۹٫۹۹۷٫۳۳۳	۸۰۹٫۹۷۸	۵۰%	پرسی ایران گاز
۱%	۱٫۱۴۳٫۰۰۰	۱٫۱۴۳٫۰۰۰	۱٫۷۰۰٫۰۰۰٫۰۰۰	۱۳٫۶۰۰٫۰۰۰	۱۰۰%	گروه صنعت سلولزی تاهمین گستر نوین
۰%	۸۶٫۴۰۰	۸۶٫۴۰۰	۴۳٫۲۰۰٫۰۰۰	۸۶٫۴۰۰	۱۶%	پایانه ها و مخازن پتروشیمی
۸۳%	۰	۰	۰	۰		سایر شرکت ها
۱۰۰%	۱۲۴٫۸۰۷٫۶۳۰	۷۸٫۲۲۷٫۳۴۷		۲۹٫۵۷۲٫۹۸۵		مجمع غیر بورسی

گزارش تحلیلی شرکت سرمایه گذاری نفت، گاز و پتروشیمی تامین (تاپیکو)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره پنجاه و نهم
۱۴۰۱ / ۰۴ / ۲۵

برآورد سود تاپیکو برای سال‌های مالی منتهی به ۱۴۰۱/۰۲/۳۱ و ۱۴۰۲/۰۲/۳۱

سال مالی منتهی به ۱۴۰۲/۰۲	سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۰۲	سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۰۲	سال مالی منتهی به ۹۹/۰۲	سال مالی منتهی به ۹۸/۰۲	سال مالی منتهی به ۹۷/۰۲	صورت سود و زیان (میلیون ریال)
۲۹۹,۲۳۴,۷۷۴	۲۱۹,۲۳۲,۲۵۰	۱۵۷,۰۷۴,۱۳۶	۵۰,۹۷۱,۰۳۳	۳۶,۰۵۵,۰۲۶	۱۸,۲۶۱,۸۹۱	درآمد سود سهام
۰	۲,۹۱۷,۳۰۵	۱,۴۹۱,۹۱۴	۱۱,۲۱۵,۱۳۴	۸۲۲,۲۱۲	۲۸۶,۶۹۰	سود (زیان) فروش سرمایه گذاری ها
۲۹۹,۲۳۴,۷۷۴	۲۲۲,۱۴۹,۵۵۵	۱۵۸,۵۶۶,۰۵۰	۶۲,۱۸۶,۱۶۷	۳۶,۸۲۷,۲۳۸	۱۸,۵۴۸,۵۸۱	درآمد کل
(۵۳۰,۳۶۶)	(۳۷۸,۸۳۳)	(۳۱۷,۴۷۸)	(۲۲۷,۳۴۵)	(۱۹۳,۷۲۲)	(۱۴۸,۹۱۶)	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۲۹۸,۷۰۴,۴۰۸	۲۲۱,۷۷۰,۷۲۲	۱۵۸,۲۴۸,۵۷۲	۶۱,۹۵۸,۸۲۲	۳۶,۶۳۳,۵۱۶	۱۸,۳۹۹,۶۶۵	سود (زیان) عملیاتی
(۶,۴۱۹,۵۴۷)	(۶,۴۱۹,۵۴۷)	(۳,۴۶۹,۳۶۸)	(۱,۴۶۸,۷۲۴)	(۱,۶۰۷,۵۳۹)	(۳,۱۸۷,۲۴۴)	هزینه های مالی
۵۴۵,۶۴۰	۵۴۵,۶۴۰	۳۳۷,۹۸۲	۲۷۱,۶۶۴	۳۰۰,۲۵۸	۱۸۵,۱۰۲	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی
۲۹۲,۸۳۰,۵۰۱	۲۱۵,۸۹۶,۸۱۵	۱۵۵,۱۱۷,۱۸۶	۶۰,۷۶۱,۷۶۲	۳۵,۲۲۶,۲۳۵	۱۵,۳۹۷,۵۲۳	سود (زیان) خالص عملیاتی در حال تداوم قبل از مالیات
۰	(۵,۰۷۴)	(۹,۸۰۸)	(۳,۸۸۴)	(۳۷,۰۰۷)	(۷,۲۸۴)	مالیات
۲۹۲,۸۳۰,۵۰۱	۲۱۵,۸۹۱,۷۴۱	۱۵۵,۱۰۷,۳۷۸	۶۰,۷۵۷,۸۷۸	۳۵,۲۸۹,۲۲۸	۱۵,۳۹۰,۲۳۹	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم
۰	۰	۰	۰	۰	۰	سود (زیان) عملیات متوقف شده پس از اثر مالیاتی
۲۹۲,۸۳۰,۵۰۱	۲۱۵,۸۹۱,۷۴۱	۱۵۵,۱۰۷,۳۷۸	۶۰,۷۵۷,۸۷۸	۳۵,۲۸۹,۲۲۸	۱۵,۳۹۰,۲۳۹	سود (زیان) خالص
۳,۵۹۳	۲,۶۴۹	۱,۹۰۳	۷۴۵	۴۳۳	۱۸۹	سود هر سهم پس از کسر مالیات
۸۱,۵۰۰,۰۰۰	۸۱,۵۰۰,۰۰۰	۸۱,۵۰۰,۰۰۰	۸۱,۵۰۰,۰۰۰	۸۱,۵۰۰,۰۰۰	۸۱,۵۰۰,۰۰۰	سرمایه

در این برآورد فرض شده است میزان تقسیم سود شرکت نفت ستاره ۵۰٪ باشد.

تأثیر تقسیم سود شرکت نفت ستاره خلیج فارس

در محاسبات جدول بالا، میزان تقسیم سود شرکت ستاره خلیج فارس در انتهای سال مالی ۱۴۰۰، برابر با ۵۰٪ از EPS ساخته شده توسط شرکت در نظر گرفته شده است. از آنجا که میزان تقسیم سود این شرکت بر رشد سودآوری تاپیکو اثر گذار است، سه سناریو دیگر برای تقسیم سود ستاره در نظر گرفته شده است و سود تاپیکو بر اساس هر سناریو ارائه شده است. در هر سناریو فرض شده است که در انتهای سال مالی ۱۴۰۰ و ۱۴۰۱، شرکت نفت ستاره با یک نسبت اقدام به تقسیم سود نماید.

سناریو سوم	سناریو دوم	سناریو اول	شماره سناریو
۹۰٪	۷۰٪	۲۰٪	میزان تقسیم سود شرکت نفت ستاره
۱۰۷,۳۱۳,۷۴۹	۸۳,۴۶۶,۲۴۹	۲۳,۸۴۷,۵۰۰	سود تاپیکو از محل تقسیم سود ستاره در ۱۴۰۱/۰۲/۳۱ (م. ریال)
۳,۱۲۷	۲,۹۴۲	۲,۱۰۲	سود هر سهم تاپیکو در ۱۴۰۱/۰۲/۳۱
۱۸۵,۷۸۵,۰۴۴	۱۴۴,۴۹۹,۴۷۹	۴۱,۲۸۵,۵۶۵	سود تاپیکو از محل تقسیم سود ستاره در ۱۴۰۲/۰۲/۳۱ (م. ریال)
۴,۴۷۵	۴,۱۰۰	۲,۷۰۲	سود هر سهم تاپیکو در ۱۴۰۲/۰۲/۳۱

گزارش تحلیلی شرکت سرمایه گذاری نفت، گاز و پتروشیمی تاهمین (تاپیکو)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره پنجاه و نهم
۱۴۰۱ / ۰۴ / ۲۵

تحلیل حساسیت سودآوری شرکت نفت ستاره خلیج فارس

در جدول زیر، میزان سودآوری شرکت نفت ستاره خلیج فارس متناسب با تغییرات قیمت ارز و تغییرات کرک اسپرد بنزین و گازوئیل ارائه شده است. در این تحلیل قیمت گازوئیل به بنزین وابسته شده است و فقط کرک اسپرد بنزین ارائه شده است. در این جدول میزان سود شرکت در انتهای سال ۱۴۰۱ و برحسب واحد میلیارد ریال ارائه شده است.

نرخ دلار		۳۰۰۰۰۰	۲۹۰۰۰۰	۲۸۰۰۰۰	۲۷۰۰۰۰	۲۶۰۰۰۰	۲۵۰۰۰۰	۲۴۰۰۰۰	۲۳۰۰۰۰	
۱۰	۱۹۳,۶۰۹	۲۱۰,۷۰۱	۲۲۷,۷۹۳	۲۴۴,۸۸۴	۲۶۱,۹۷۶	۲۷۹,۰۶۷	۲۹۶,۱۵۹	۳۱۳,۲۵۰		
۱۲	۲۵۲,۹۴۶	۲۷۲,۶۱۷	۲۹۲,۲۸۹	۳۱۱,۹۶۰	۳۳۱,۶۳۲	۳۵۱,۳۰۳	۳۷۰,۹۷۵	۳۹۰,۶۴۶		
۱۴	۳۱۲,۲۸۳	۳۳۴,۵۳۴	۳۵۶,۷۸۵	۳۷۹,۰۳۶	۴۰۱,۲۸۸	۴۲۳,۵۳۹	۴۴۵,۷۹۰	۴۶۸,۰۴۱		
۱۶	۳۷۱,۶۱۹	۳۹۶,۴۵۰	۴۲۱,۲۸۱	۴۴۶,۱۱۲	۴۷۰,۹۴۴	۴۹۵,۷۷۵	۵۲۰,۶۰۶	۵۴۵,۴۳۷		
۱۸	۴۳۰,۹۵۶	۴۵۸,۳۶۷	۴۸۵,۷۷۸	۵۱۳,۱۸۹	۵۴۰,۶۰۰	۵۶۸,۰۱۱	۵۹۵,۴۲۲	۶۲۲,۸۳۳		
۲۰	۴۹۰,۲۹۲	۵۲۰,۲۸۳	۵۵۰,۲۷۴	۵۸۰,۲۶۵	۶۱۰,۲۵۶	۶۴۰,۲۴۶	۶۷۰,۲۳۷	۷۰۰,۲۲۸		
۲۲	۵۴۹,۶۲۹	۵۸۲,۱۹۹	۶۱۴,۷۷۰	۶۴۷,۳۴۱	۶۷۹,۹۱۱	۷۱۲,۴۸۲	۷۴۵,۰۵۳	۷۷۷,۶۲۴		
۲۴	۶۰۸,۹۶۵	۶۴۴,۱۱۶	۶۷۹,۲۶۶	۷۱۴,۴۱۷	۷۴۹,۵۶۷	۷۸۴,۷۱۸	۸۱۹,۸۶۸	۸۵۵,۰۱۹		
۲۶	۶۶۸,۳۰۲	۷۰۶,۰۳۲	۷۴۳,۷۶۳	۷۸۱,۴۹۳	۸۱۹,۲۲۳	۸۵۶,۹۵۴	۸۹۴,۶۸۴	۹۳۲,۴۱۵		
۲۸	۷۲۷,۶۳۸	۷۶۷,۹۴۹	۸۰۸,۲۵۹	۸۴۸,۵۶۹	۸۸۸,۸۷۹	۹۲۹,۱۹۰	۹۶۹,۵۰۰	۱,۰۰۹,۸۱۰		
۳۰	۷۸۶,۹۷۵	۸۲۹,۸۶۵	۸۷۲,۷۵۵	۹۱۵,۶۴۵	۹۵۸,۵۳۵	۱,۰۰۱,۴۲۵	۱,۰۴۴,۳۱۵	۱,۰۸۷,۲۰۶		

کرک قیمتی بنزین نسبت به نفت خام

نکته حایز اهمیت در تحلیل شرکت نفت ستاره خلیج فارس، فروش بنزین و گازوئیل صادراتی با نرخهایی بسیار پایین‌تر از نرخ فروش داخلی این محصولات بوده است. براساس صورت‌های مالی شش‌ماهه منتهی به ۱۴۰۰/۰۶/۳۱ شرکت، نرخ فروش گازوئیل صادراتی ۲۰٪ پایین‌تر از نرخ‌های داخلی بوده است، در همین دوره، نرخ فروش بنزین صادراتی نیز ۱۰٪ پایین‌تر از نرخ داخلی آن بوده است. در برآوردهای آتی فرض شده است که نرخ‌های صادراتی و داخلی یکسان باشند و شرکت با تخفیف خاصی اقدام به فروش صادراتی این محصول ننماید. کرک اسپردهای در نظر گرفته شده برای محصولات شرکت نفت ستاره خلیج فارس نسبت به آنچه به تازگی توسط شرکت پالایش نفت لاوان (شاوان) ارائه شده است، بسیار محتاطانه و پایین‌تر لحاظ شده است. از همین رو، می‌توان انتظار داشت که ستاره خلیج فارس عملکرد به مراتب بهتری در سال ۱۴۰۱ نسبت به پیشینی‌ها داشته باشد که خود تاثیر مهمی بر سود تاپیکو دارد.

توضیح مهم:

آنچه در این گزارش مطالعه می کنید، تحلیل آخرین وضعیت شرکت است و برای اتخاذ تصمیم سرمایه گذاری کافی نیست. این گزارش سعی دارد فرهنگ تحلیل را در سطح بازار سرمایه افزایش دهد و همچنین به هیچ وجه توصیه ای برای خرید و فروش سهام نیست.

تهران ، خیابان کریم خان زند، خیابان شهید عضدی
(آبان جنوبی)، شماره ۱۱، ساختمان شهید بهمن محمودپور
تلفن: ۰۲۱-۸۸۹۰۳۲۹۳ فکس: ۰۲۱-۸۸۹۱۹۶۷۶