



تحلیل بنیادی



سرمایه‌گذاری مهرگان
تامین پارس گروه مالی ساتا

شماره گزارش: ۱۰۰۰۹-ت/۱۴۰۱ تاریخ انتشار گزارش: مردادماه ۱۴۰۱

گزارش تحلیل بنیادی پالایش نفت بندرعباس (شبندر)



گزارش تحلیل بنیادی پالایش نفت بندرعباس (شبندر)

تاریخ انتشار گزارش: مردادماه ۱۴۰۱

شماره گزارش: ۱۰۰۰۹-ت/۱۴۰۱

مدیر عامل گروه مالی ساتا: دکتر سید محمد هاشمی نژاد
مدیر تحلیل بازار و مطالعات اقتصادی: دکتر معصومه طاهرخانی
کارشناس گزارش: علی هدیه

تهیه شده در:

مدیریت تحلیل بازار و مطالعات اقتصادی
سرمایه گذاری مهرگان تامین پارس (گروه مالی ساتا)



تهران، خیابان ستارخان، خیابان حبیب الهی، بلوار متولیان، پلاک ۷



۰۲۱-۵۴۷۰۸۰۰۰



www.linkedin.com/company/mehregan-investment-holding

چکیده مدیریتی..... ۴

بخش اول: معرفی شرکت پالایش نفت بندرعباس..... ۵

بخش دوم: بررسی صنعت پالایش در جهان و ایران ۱۰

بخش سوم: عملیات شرکت پالایش نفت بندرعباس..... ۲۰

بخش چهارم: آنالیز مالی و پیش بینی سود و زیان ۳۰

چکیده مدیریتی

صنعت پالایشی ایران متشکل از ۱۰ شرکت با ظرفیت فرآورش **روزانه ۲۰۲ میلیون بشکه نفت و میعانات گازی** است که در این بین، ۶ شرکت در بازار سرمایه ایران پذیرفته شده و سهم **۵۴ درصدی** از ظرفیت اسمی تولید را به خود اختصاص داده اند.

شرکت پالایش نفت بندرعباس با نماد شبندر با ظرفیت اسمی فرآورش روزانه ۳۵۰ هزار بشکه نفت خام، در بین ۶ شرکت پالایشی پذیرفته شده در بازار سرمایه، **رتبه دوم** را از منظر ظرفیت فرآورش روزانه از آن خود کرده است. طبق صورت های مالی حسابرسی شده منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۰، در سال ۱۴۰۰ میزان تولید محصولات شرکت پالایش نفت بندرعباس به میزان ۱۸۶ میلیون مترمکعب بوده که در مقایسه با تولید کل صنعت (۶۳ میلیون مترمکعب) سهم **۲۹ درصدی** از تولید فرآورده های پالایشی بازار سرمایه را به خود اختصاص داده و با ارزش بازار بیش از ۱،۰۹۶ هزار میلیارد ریال (منتهی به ۴ مرداد ۱۴۰۱) سهم **۲۸ درصدی** از ارزش بازار این صنعت را به خود اختصاص داده است.

مهمترین عامل اثرگذار بر صنعت پالایشی را می توان قیمت جهانی نفت در نظر گرفت و از همین جهت حوادث و اتفاقات جهانی می تواند اثر قابل توجهی را بر قیمت خوراک و به تبع، قیمت فرآورده های این صنعت داشته باشد.

در نیمه اول سال ۲۰۲۲ میلادی با آغاز عملیات نظامی روسیه در اوکراین، قیمت جهانی نفت برنت به رقم بی سابقه ۱۳۸ دلار رسید و این موضوع باعث شد کرک اسپرد محصولات عمده این شرکت، یعنی محصولات **نفت گاز و بنزین** در سال ۱۴۰۰ بطور متوسط به رقم های **۱۸ و ۱۷ دلار** برسد.

طبیعتا در صورت ادامه دار شدن بحران های جهانی، کرک اسپرد محصولات بالاتر رفته و صنایع پالایشی قادر به تحقق سودهای بی سابقه خواهند شد. همچنین از مهمترین چالش های پیش رو صنعت پالایشی، تغییر فرمول قیمت گذاری خوراک تحویلی به شرکت (نفت خام) و نرخ گذاری فرآورده ها را می توان در نظر گرفت.

در نهایت انتظار می رود شرکت پالایش نفت بندرعباس در سال ۱۴۰۱ با **فرض دلار نیمایی** با نرخ میانگین سالانه **۲۶۰،۰۰۰ ریال**، **نرخ نفت ۱۱۰ دلار** به ازای هر بشکه و همچنین سایر مفروضات گزارش، سودی معادل **۲،۶۲۶ ریال** به ازای هر سهم برای سرمایه گذاران خود محقق کند.

تغییر مفروضات کلیدی پیش بینی، سبب تغییر برآورد سود هر سهم طی سال ۱۴۰۱ و همچنین ۱۴۰۲ خواهد شد. بدین منظور برای بررسی بهتر تخمین سود، **جدول تحلیل حساسیت** سود هر سهم تهیه و در «بخش چهارم: آنالیز مالی و پیش بینی سود و زیان»، گزارش آورده شده است.

بخش اول : معرفی شرکت پالایش نفت بندرعباس (شبندر)

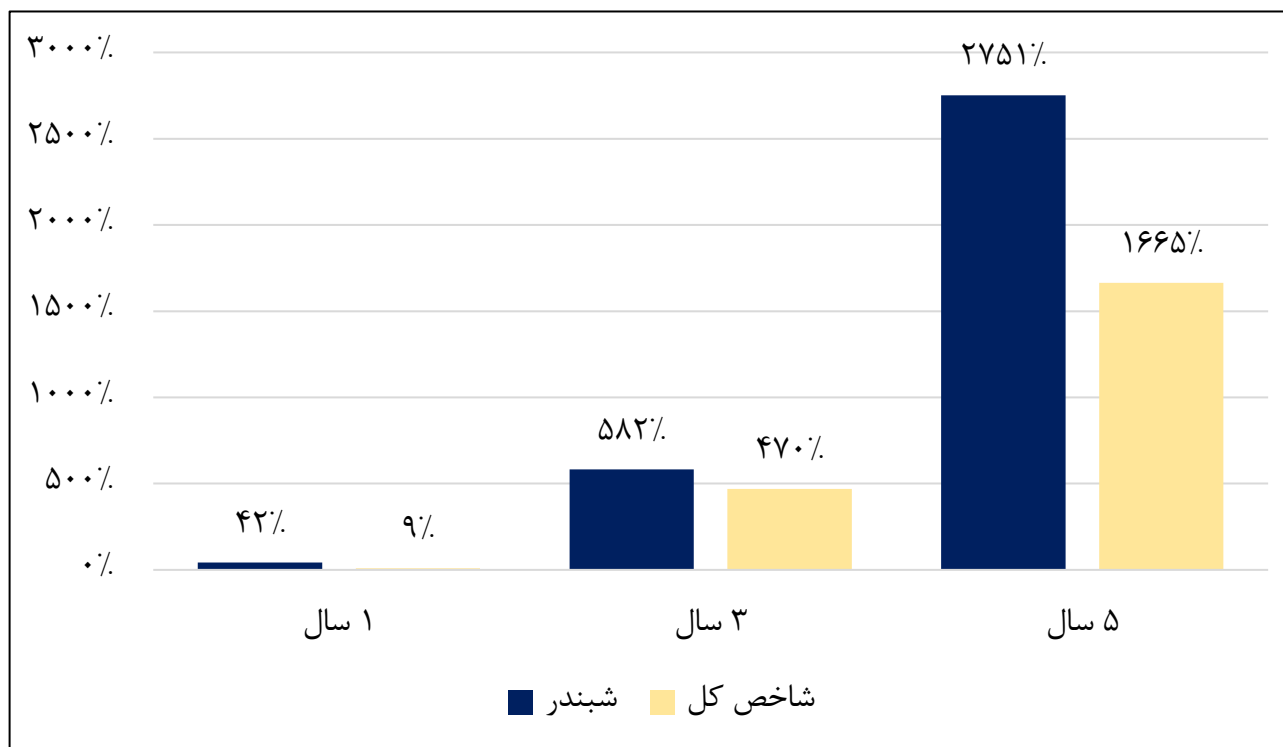
- وضعیت نماد در بازار سرمایه
- تاریخچه و موضوع فعالیت
- وضعیت حاکمیت شرکتی
- عملیات شرکت

وضعیت نماد در بازار سرمایه (منتهی به ۴ مردادماه ۱۴۰۱)

جدول ۱- اطلاعات نماد

اقدام	مقدار	واحد
ارزش بازار	۱۰۹	هزار میلیارد تومان
تعداد سهام	۱۳۴	میلیارد برگه سهم
حجم مبنا	۱۳	میلیون برگه سهم
P/E گروه	۴.۲	واحد
P/E ttm	۳.۷	واحد

نمودار ۱- روند بازهی یکساله، سه ساله و پنج ساله



تاریخچه و موضوع فعالیت

شرکت پالایش نفت بندرعباس در سال ۱۳۷۵ با تغییر نام شرکت ملی گاز مایع ایران ایجاد شد. این شرکت هیچگونه فعالیتی در قالب شخصیت حقوقی قبلی به ثبت نرسانده و با شخصیت حقوقی جدید از سال ۱۳۷۷ به ثبت رسیده و عملیات مالی شرکت عملاً از سه ماهه آخر سال ۱۳۷۷ آغاز گردید. مرکز اصلی و محل فعالیت شرکت در استان هرمزگان، شهرستان بندرعباس می‌باشد. این شرکت در سال ۱۳۸۶ مشمول واگذاری قرار گرفته و بر اساس مجمع عمومی فوق العاده سال ۱۳۸۸ اساسنامه شرکت اصلاح گردید و نوع شخصیت حقوقی شرکت از «سهامی خاص» به «سهامی عام» تغییر یافت.

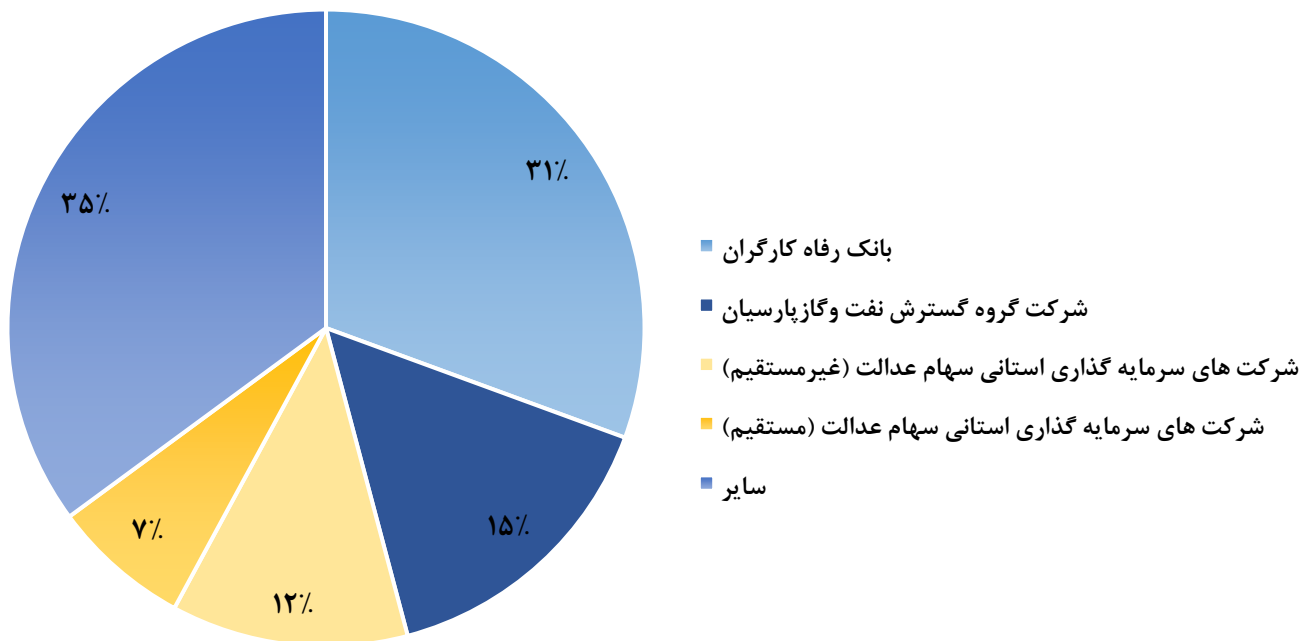
در اواخر سال ۱۳۹۰ نام شرکت در فهرست شرکت های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار درج گردید و در سال ۱۳۹۱ سهام شرکت از طریق بورس اوراق بهادار به عموم عرضه شد. این شرکت با پالایش روزانه ۳۵۰ هزار بشکه نفت خام سنگین و میعانات گازی حدود ۱۶ درصد از سوخت مورد نیاز کشور را تامین می‌کند. علاوه بر تامین بخش قابل توجهی از نیازهای داخلی، به دلیل مجاورت با آب‌های آزاد، امکان صادرات فرآورده‌های تولیدی را نیز دارد.



وضعیت حاکمیت شرکتی

شرکت پالایش نفت بندرعباس با سرمایه ۱۳۴ هزار میلیارد ریال مشتمل بر ۱۳۴ میلیارد برگه سهم می‌باشد. سهامدار عمده این شرکت، بانک رفاه کارگران با مالکیت ۳۱ درصد سهام، ۲ کرسی هیئت مدیره شرکت را به وسیله نمایندگان خود (شرکت توسعه فن آوری رفاه پردیس و شرکت خدماتی پشتیبانی رفاه پردیس) دارا می‌باشد. سایر کرسی های هیئت مدیره این شرکت نیز متعلق به شرکت ملی پالایش و پخش فرآورده های نفتی ایران، گروه گسترش نفت و گاز پارسیان و سرمایه گذاری سهام عدالت استان هرمزگان می‌باشد.

نمودار ۲- ترکیب سهامداران عمده (منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۰)

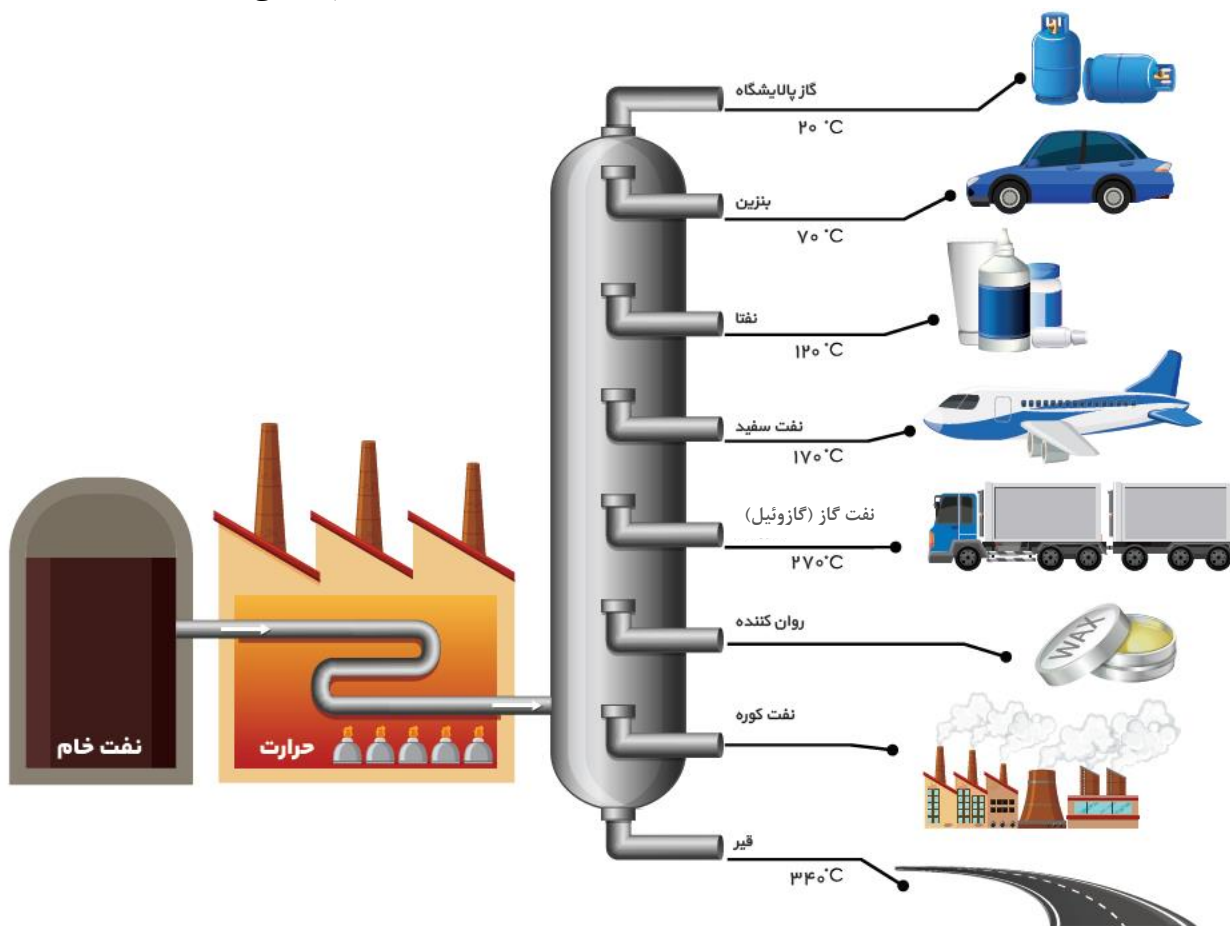


جدول ۲- وضعیت حاکمیت شرکتی (منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۰)

اعضای حقوقی هیئت مدیره	تعداد کرسی تحت تملک
شرکت ملی پالایش و پخش فرآورده های نفتی ایران	۱
گروه گسترش نفت و گاز پارسیان	۱
سرمایه گذاری سهام عدالت استان هرمزگان	۱
شرکت توسعه فن آوری رفاه پردیس	۱
شرکت خدماتی پشتیبانی رفاه پردیس	۱

عملیات شرکت

نمودار ۳- فرآیند تولید در شرکت های پالایشی



با ورود روزانه ۳۵۰ هزار بشکه نفت خام سنگین به پالایشگاه، ابتدا وارد تجهیزات نمک‌گیر شده تا املاح آن به طور کامل زدوده شود. پس از آن نفت خام جهت گرمایش کامل وارد کوره شده و دمای آن به ۳۴۰ درجه سانتی‌گراد می‌رسد. در این مرحله نفت خام به صورت ۲ فاز درآمده و ترکیبی از مایع و بخار می‌باشد. پس از آن نفت خام وارد برج تقطیر شده و متناسب با نقطه جوش هر یک از محصولات، برش های نفتی مختلف از یکدیگر جدا می‌شوند.

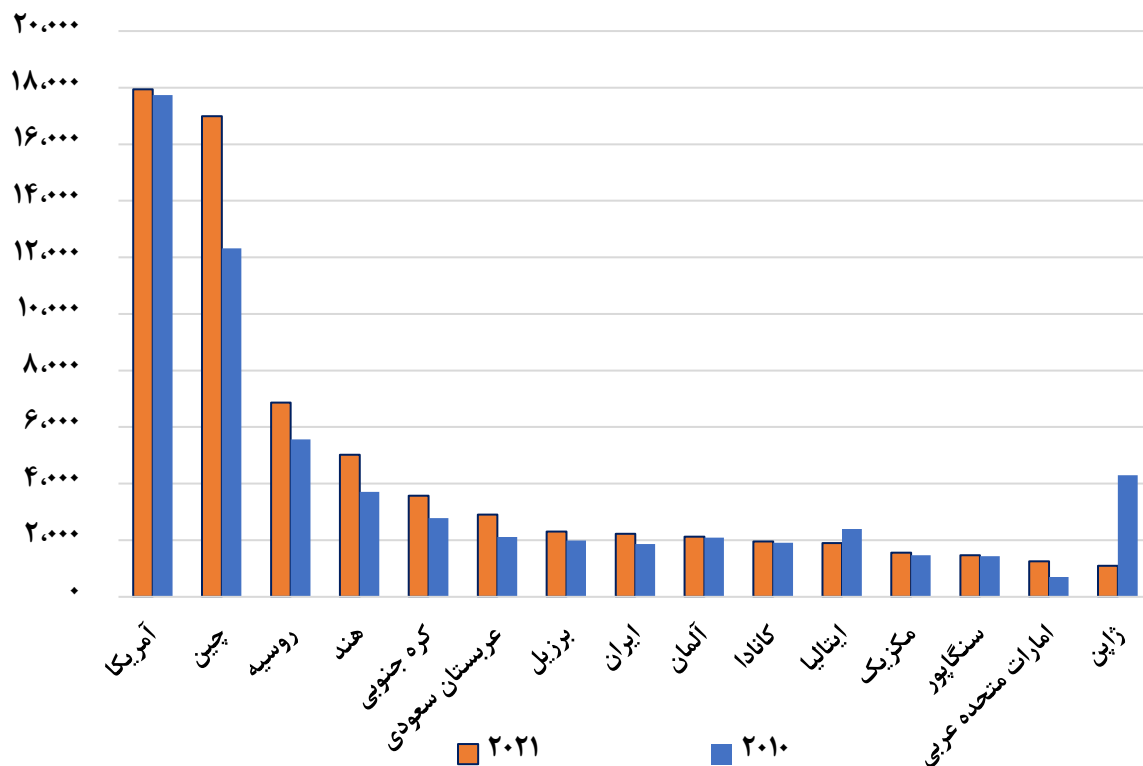
دما در بالای برج تقطیر ۲۰ درجه و در قسمت پایین ۳۴۰ درجه سانتی‌گراد می‌باشد. برش های سبک تر نفتی از قسمت های بالایی برج و برش های سنگین تر از قسمت پایین برج خارج می‌شوند. جریان های خروجی از برج تقطیر به حالت بخار هستند و پس از عبور از کندانسورها به حالت مایع در می‌آیند.

بخش دوم: بررسی صنعت پالایشی در جهان و ایران

- وضعیت جهانی صنعت پالایشی
- چشم انداز ارزش بازار صنعت پالایشی در جهان
- مقایسه شاخص نلسون در دنیا و ایران
- صنعت پالایشی در ایران
- بررسی تولید صنعت پالایشی در بازار سرمایه
- مقایسه کرک اسپرد موزون صنعت
- مقایسه حاشیه سود عملیاتی صنعت
- ترکیب فروش محصولات پالایشگاه های کشور

وضعیت جهانی صنعت پالایشی

نمودار ۴- تولید جهانی صنعت پالایشی (هزار بشکه در روز)

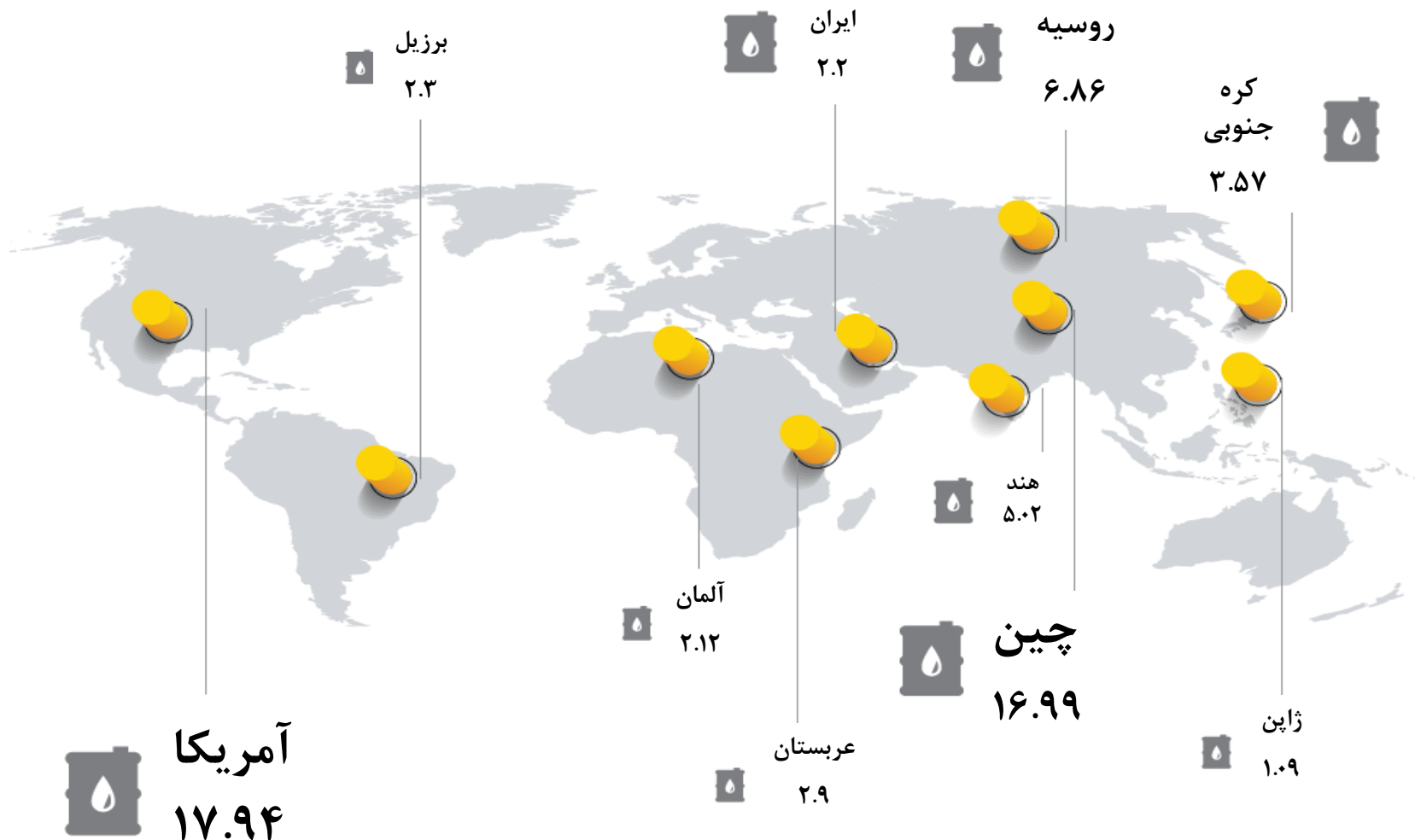


منبع: نشریه (2021) Statista

نفت و گاز از جمله مهمترین منابع انرژی در دنیا بوده و هر کدام به ترتیب سهم ۳۷ و ۲۱ درصدی از تامین انرژی در دنیا را دارا هستند. بیشترین تقاضای جهانی بین فرآورده های نفتی مربوط به محصولات سبک و با ارزش افزوده بالاتر است و به همین بنزین و نفت گاز (گازوئیل) پرتقاضاترین محصولات در جهان می باشند. این در حالی است که در جهان بیشترین سهم عرضه محصولات، متعلق به محصول نفت کوره است که جزو سنگین ترین و کم ارزش ترین فرآورده های نفتی به حساب می آید. به گزارش نشریه Statista در سال ۲۰۲۱ ظرفیت اسمی و عملی پالایشگاه های دنیا به ترتیب ۱۰۱.۹ و ۷۶ میلیون بشکه در روز بوده است. این ظرفیت از سال ۱۹۷۰ تاکنون ۲ برابر شده است.

آمریکا، چین و روسیه با ظرفیت پالایش ۴۲ میلیون بشکه در روز، سهم ۴۱ درصدی از پالایش نفت در دنیا را دارا می باشند و ایران با ظرفیت پالایش ۲.۲ میلیون بشکه، ۲.۱۵ درصد از ظرفیت جهان را به خود اختصاص داده است و جایگاه هشتم را دارا می باشد. به گزارش نشریه Store Globaldata پیش بینی می شود تا انتهای سال ۲۰۲۲ میلادی، ظرفیت پالایشگاه های جهان مجموعاً به ۱۰۵.۶ میلیون بشکه در روز خواهد رسید.

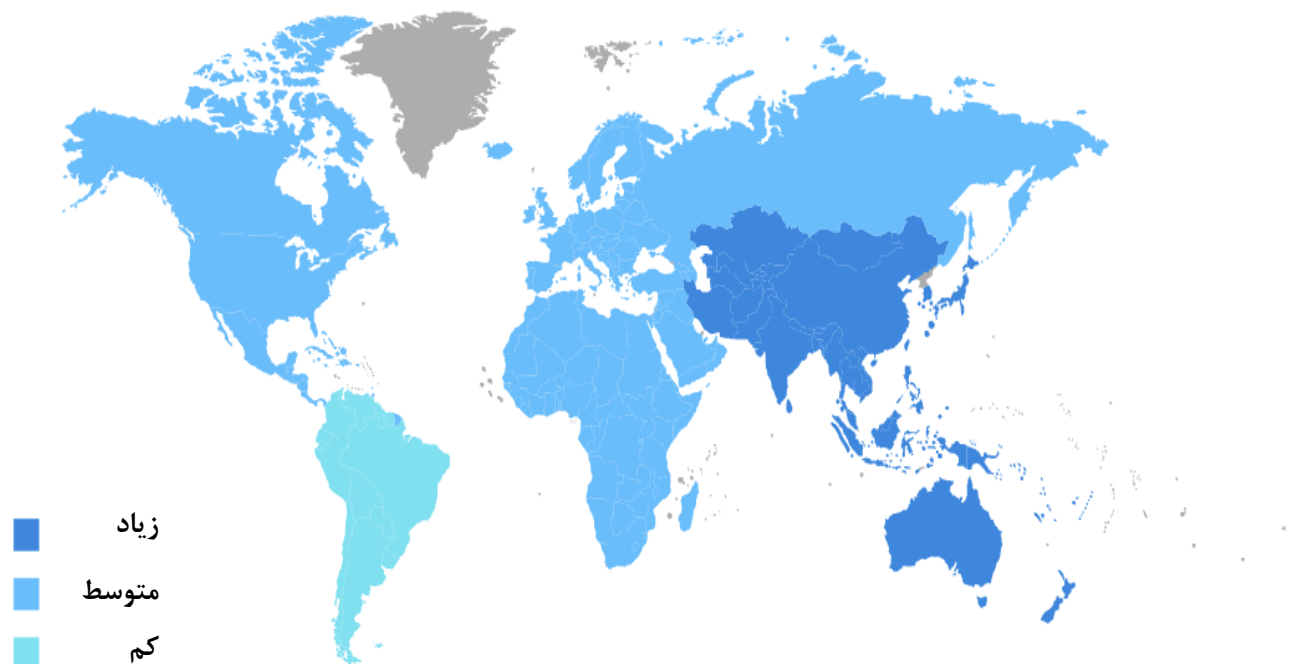
نمودار ۵- تولید جهانی صنعت پالایشی در سال ۲۰۲۱ میلادی (میلیون بشکه در روز)



چشم انداز ارزش بازار صنعت پالایشی در جهان

به گزارش نشریه Store Globaldata در سال ۲۰۲۰ ارزش بازار صنعت پالایشگاهی به میزان ۱،۳۴۵ میلیارد دلار بوده و پیش بینی می‌شود با نرخ رشد مرکب ۵.۳ درصد در سال، تا سال ۲۰۳۰ ارزش بازار این صنعت به ۳،۷۵۲ میلیارد دلار خواهد رسید. همچنین به گزارش Mordor Intelligence طی بازه ۲۰۲۲ الی ۲۰۲۷ میلادی، بیشترین نرخ رشد در منطقه آسیا خواهد بود.

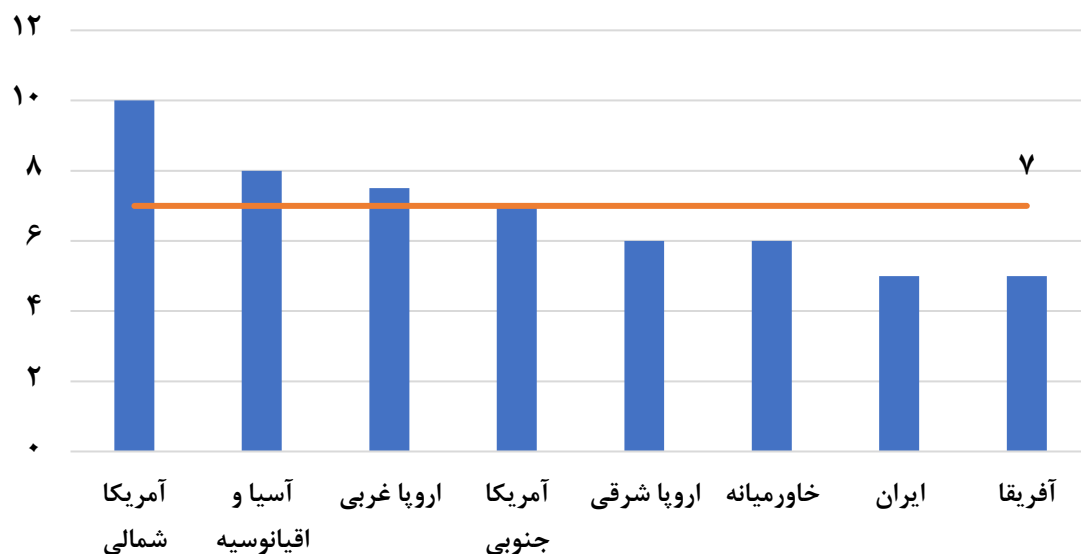
نمودار ۶- چشم انداز رشد ارزش بازار صنعت فرآورده های نفتی به تفکیک منطقه (۲۰۲۲-۲۰۲۷)



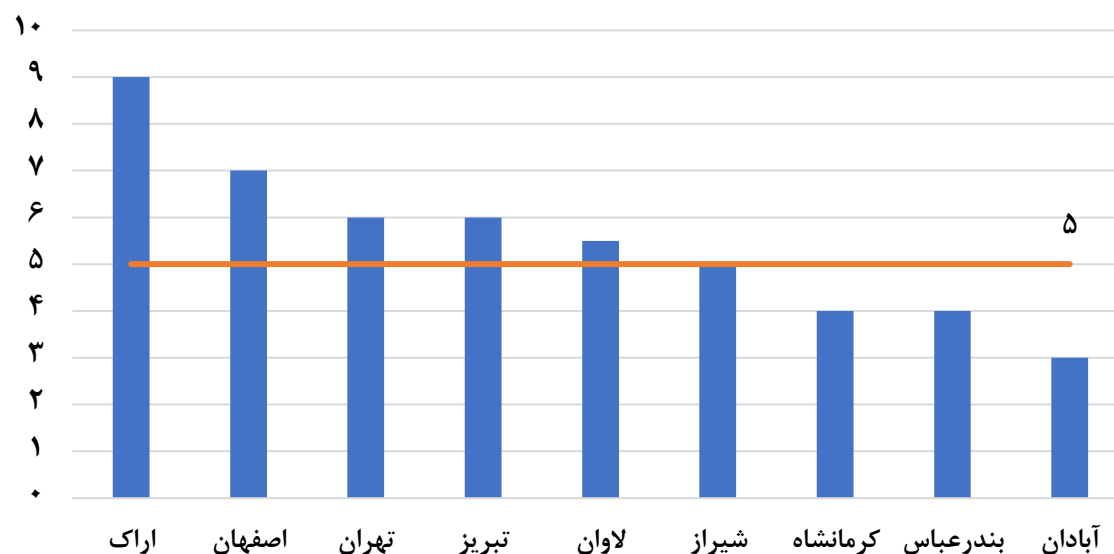
مقایسه شاخص نلسون در دنیا و ایران

ضریب پیچیدگی معیاری است که نحوه عملکرد پالایشگاه را از نظر قابلیت تولید فرآورده های با ارزش افزوده بیشتر نشان می‌دهد. در واقع هر اندازه پیچیدگی پالایشگاه بیشتر باشد، توان تبدیل خوراک سنگین نفتی به محصولات سبکتر، باکیفیت‌تر و با ارزشتر بیشتر شده و ایجاد ارزش افزوده پالایشگاه ارتقا می‌یابد. یکی از مهمترین و معمولترین شاخص‌های محاسبه ضریب پیچیدگی شاخص نلسون است. در ایران پالایشگاه نفت اراک با ضریب پیچیدگی ۹، پیچیده ترین پالایشگاه ایران به شمار می‌رود. هم چنین پالایشگاه ستاره خلیج فارس برخلاف سایر پالایشگاه ها، از میعانات گازی به جای نفت خام به عنوان خوراک ورودی استفاده می کند و بنابراین ضریب نلسون برای آن کاربردی ندارد.

نمودار ۸- شاخص ضریب پیچیدگی نلسون در کشورهای جهان (سال ۲۰۲۰ میلادی)



نمودار ۷- ضریب پیچیدگی پالایشگاه های ایران براساس شاخص نلسون (سال ۱۴۰۰)



صنعت پالایشی در ایران

جدول ۳- ظرفیت اسمی پالایشگاه های کشور (هزار بشکه در روز)

ردیف	پالایشگاه	ظرفیت خوراک	نوع خوراک
۱	آبادان	۳۹۰	نفت خام
۲	اصفهان	۳۷۰	نفت خام-میعانات گازی
۳	نفت ستاره خلیج فارس	۳۶۰	میعانات گازی
۴	بندرعباس	۳۵۰	نفت خام-میعانات گازی
۵	تهران	۲۵۰	نفت خام
۶	اراک	۲۵۰	نفت خام
۷	تبریز	۱۱۰	نفت خام
۸	لاوان	۶۰	نفت خام-میعانات گازی
۹	شیراز	۶۰	نفت خام-میعانات گازی
۱۰	کرمانشاه	۲۵	نفت خام
	جمع کل	۲,۲۲۵	

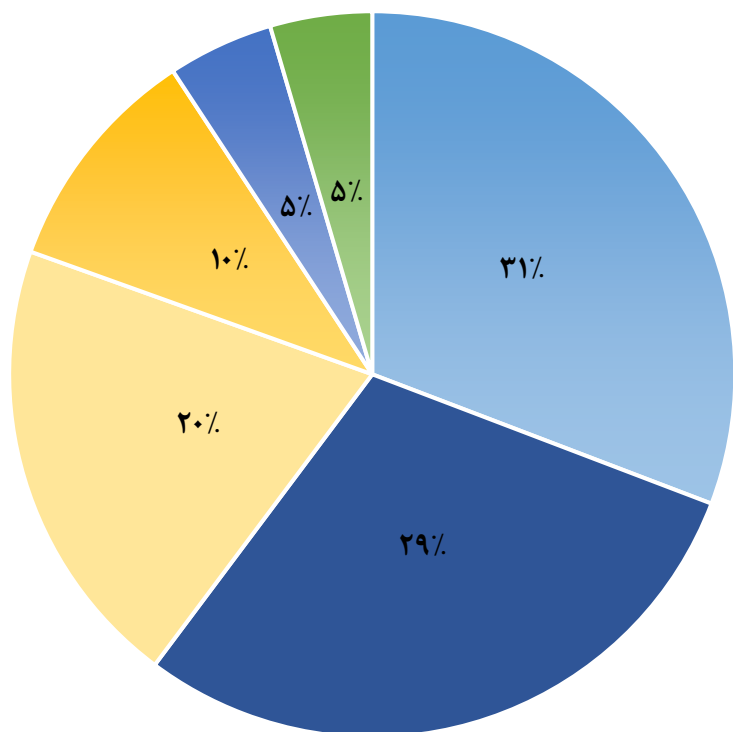
منبع: گزارش تفسیری هیئت مدیره سال ۱۴۰۰ پالایش نفت بندرعباس

شرکت پالایش نفت بندرعباس در گروه «فرآورده های نفتی، کک و سوخت هسته‌ای» در بازار بورس طبقه بندی شده است. در حال حاضر ۱۰ شرکت پالایشی کشور در حوزه پالایش نفت خام و میعانات گازی فعالیت می‌کنند که ۶ پالایشگاه اصفهان، بندرعباس، تهران، تبریز، شیراز و لاوان در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده اند.

براساس ظرفیت پالایش، شرکت پالایش نفت بندرعباس با ظرفیت فرآورش روزانه ۳۵۰ هزاربشکه در روز در رده چهارم قرار گرفته است و از نظر پالایش نفت خام، تنها شرکتی است که قادر به پالایش نفت خام سنگین می باشد.

همچنین پالایشگاه نفت ستاره خلیج فارس از زیرمجموعه های هلدینگ خلیج فارس، تنها پالایشگاه کشور می‌باشد که خوراک آن میعانات گازی می‌باشد.

نمودار ۹- سهم پالایشی های بازار سرمایه از تولید در سال ۱۴۰۰



اصفهان بندرعباس تهران تبریز شیراز لاوان

بررسی تولید صنعت پالایشی در بازار سرمایه

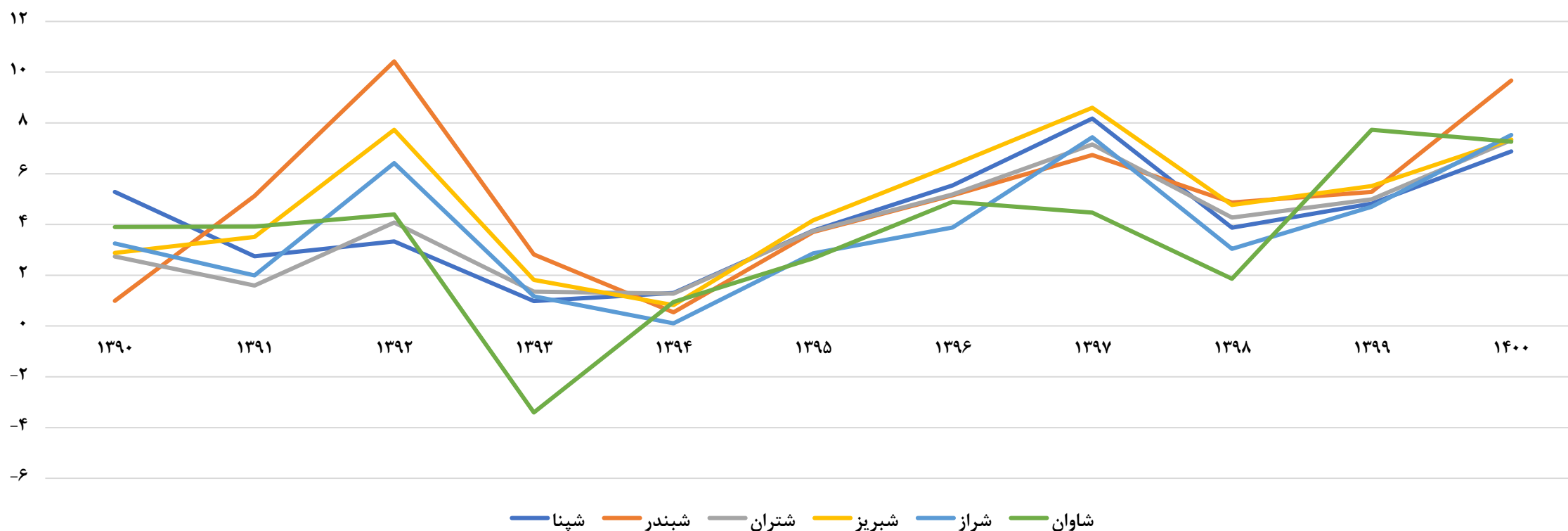
در تاریخ ۴ مرداد ۱۴۰۱، ارزش بازار صنعت پالایشی در بازار سرمایه مجموعاً ۳۹۵ هزار میلیارد تومان بوده که بیشترین ارزش بازار را پالایش نفت اصفهان با ارزش ۱۲۴ هزار میلیارد تومان به خود اختصاص داده است.

همچنین از منظر میزان تولید در سال ۱۴۰۰، مجموع تولید سالانه شرکت های پالایشگاهی بازار سرمایه ۳۹۸ میلیون بشکه بوده است و بیشترین تولید را پالایش نفت اصفهان با تولید ۱۲۲ میلیون بشکه و سپس پالایش نفت بندرعباس با تولید ۱۱۷ میلیون بشکه، به ترتیب سهم ۳۱ و ۲۹ درصدی از تولیدات صنعت پالایشی را به ثبت رساندند.

مقایسه کرک اسپرد موزون صنعت

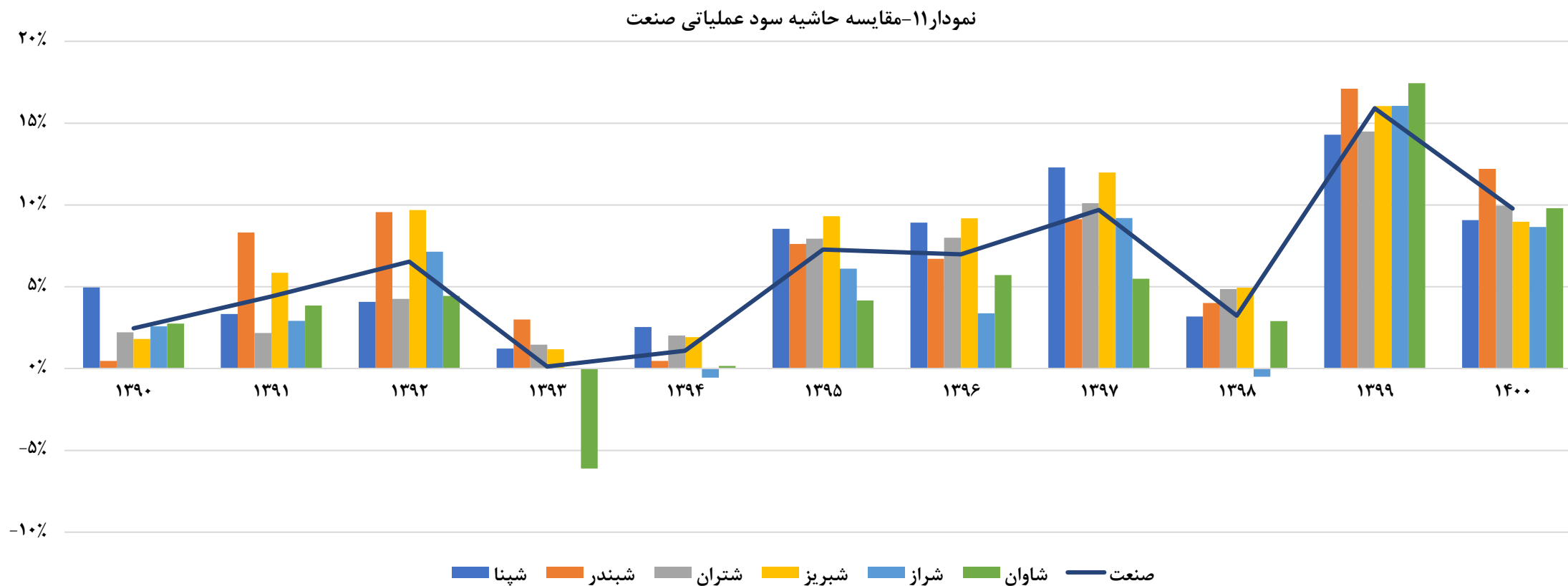
در نمودار ذیل، کرک اسپرد موزون شده شرکت ها طی سال های ۳۹۰ تا ۱۴۰۰ مورد مقایسه قرار گرفته است. از سال ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۴، شرکت پالایش نفت بندر عباس و سپس پالایش نفت تبریز بیشترین کرک اسپرد موزون شرکت را در قیاس با سایر شرکت های پالایشی داشته اند. اما از سال ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۹ پالایش نفت تبریز در رتبه اول قرار گرفته است و در سال ۱۴۰۰ مجددا شرکت پالایش نفت بندرعباس، بیشترین کرک اسپرد موزون را از آن خود کرده است.

نمودار ۱۰-مقایسه کرک اسپرد موزون صنعت



مقایسه حاشیه سود عملیاتی صنعت

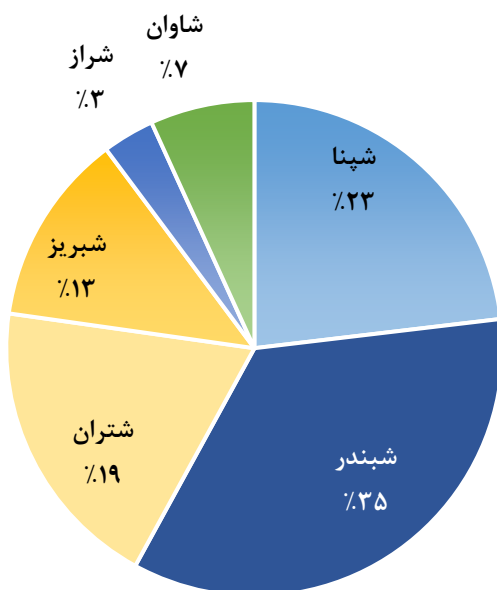
در نمودار ذیل، حاشیه سود عملیاتی صنعت طی سال ۱۳۹۰ تا ۱۴۰۰ مورد مقایسه قرار گرفته است. به استثنای سال های ۱۳۹۰، ۱۳۹۴، ۱۳۹۶ و ۱۳۹۷ حاشیه سود عملیاتی شرکت پالایش نفت بندرعباس در تمامی سال ها، از میانگین صنعت بالاتر بوده است.



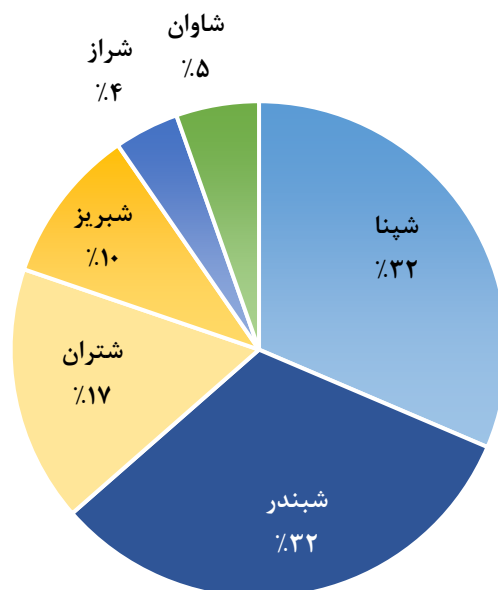
ترکیب فروش محصولات پالایشگاه های کشور

مهمترین محصولات صنعت پالایشی را می‌توان نفت گاز، بنزین و نفت کوره در نظر گرفت. به شکلی که مطابق صورت های مالی حسابرسی شده منتهی به ۲۹ اسفندماه سال ۱۴۰۰ نمادهای صنعت پالایشی، ۷۸ درصد حجم فروش این شرکت ها را محصولاتی چون نفت گاز، بنزین و نفت کوره تشکیل داده اند. در نمودار ذیل، سهم از فروش هر یک از محصولات مذکور در صنعت پالایشی مورد بررسی قرار گرفته است.

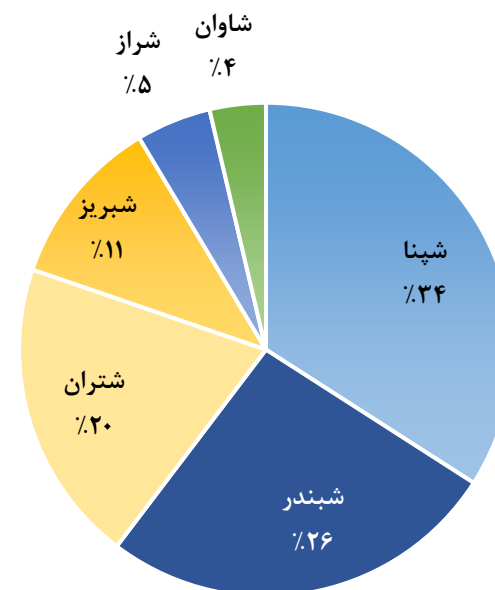
نمودار ۱۴- محصول نفت کوره



نمودار ۱۳- محصول بنزین



نمودار ۱۲- محصول نفت گاز



بخش سوم: عملیات شرکت پالایش نفت بندر عباس

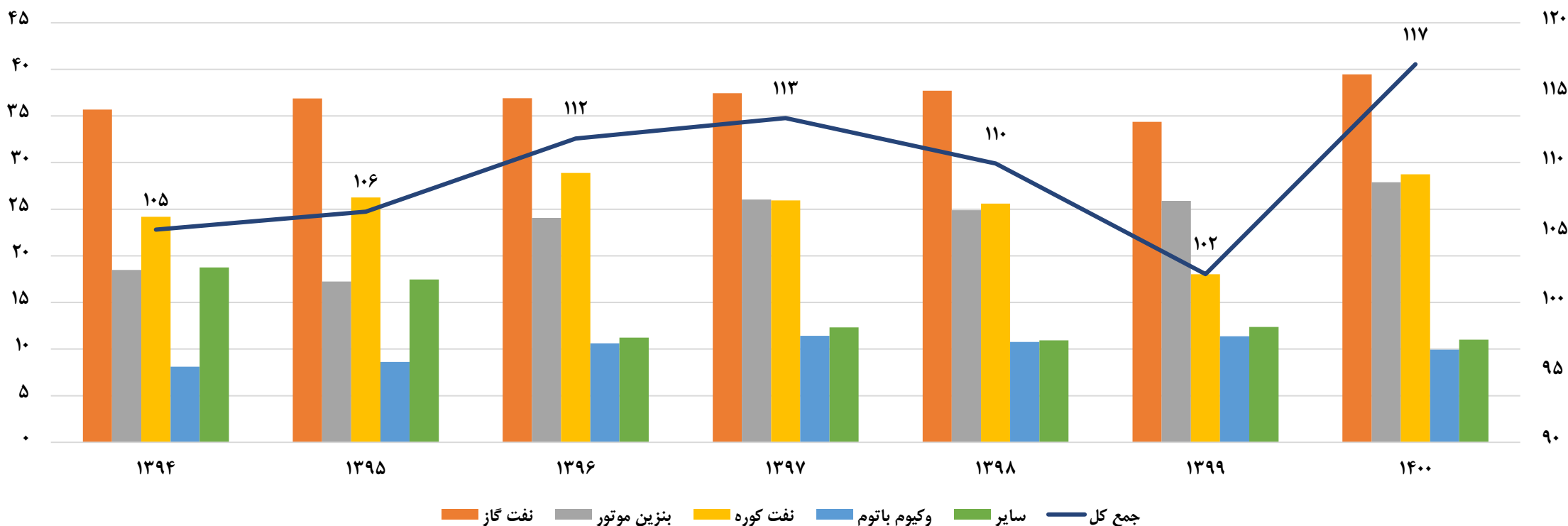
www.mehregantamin.ir

- آنالیز تولید
- آنالیز حجم فروش
- نحوه تعیین نرخ خوراک مصرفی
- نرخ فروش محصولات
- مقایسه کرک اسپرد موزون و نرخ نفت
- بهای تمام شده فروش
- بهای تمام شده تولید
- مواد مستقیم مصرفی
- سربار ساخت

آنالیز تولید

از سال ۱۳۹۴ تا سال ۱۳۹۸ بطور متوسط تولید شرکت به میزان ۱۰۹ میلیون بشکه در سال بوده، اما در سال ۱۳۹۹ به علت شیوع ویروس کرونا، کاهش تقاضای محصولات و همچنین تعمیرات اساسی در ماه‌های آبان و آذر، تولید شرکت نیز کاهش یافته است. اما در سال ۱۴۰۰ این کاهش جبران شده و تولید شرکت به میزان ۱۱۷ میلیون بشکه گزارش شده است. همچنین مهمترین فرآورده‌های پالایشگاه نفت بندرعباس، نفت گاز، بنزین و نفت کوره بوده که روند تولید آن طی سال‌های ۱۳۹۴ الی ۱۴۰۰ قابل مشاهده در نمودار ذیل می‌باشد.

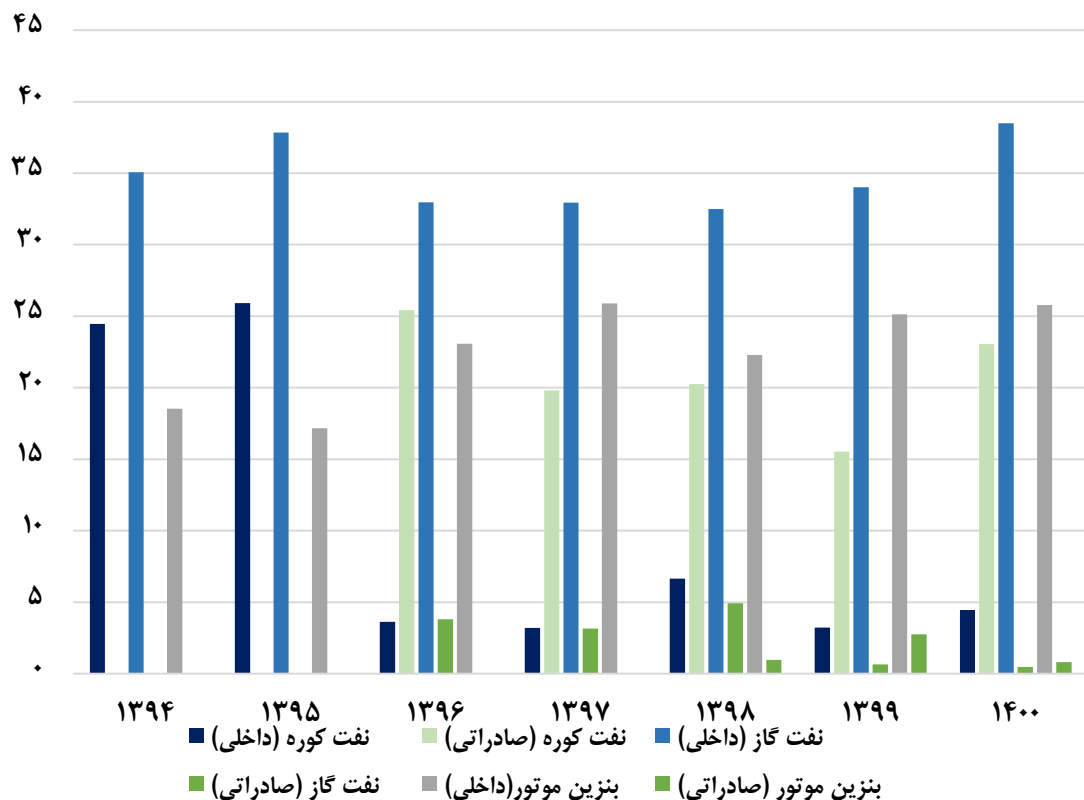
نمودار ۱۵- آنالیز تولید (میلیون بشکه)



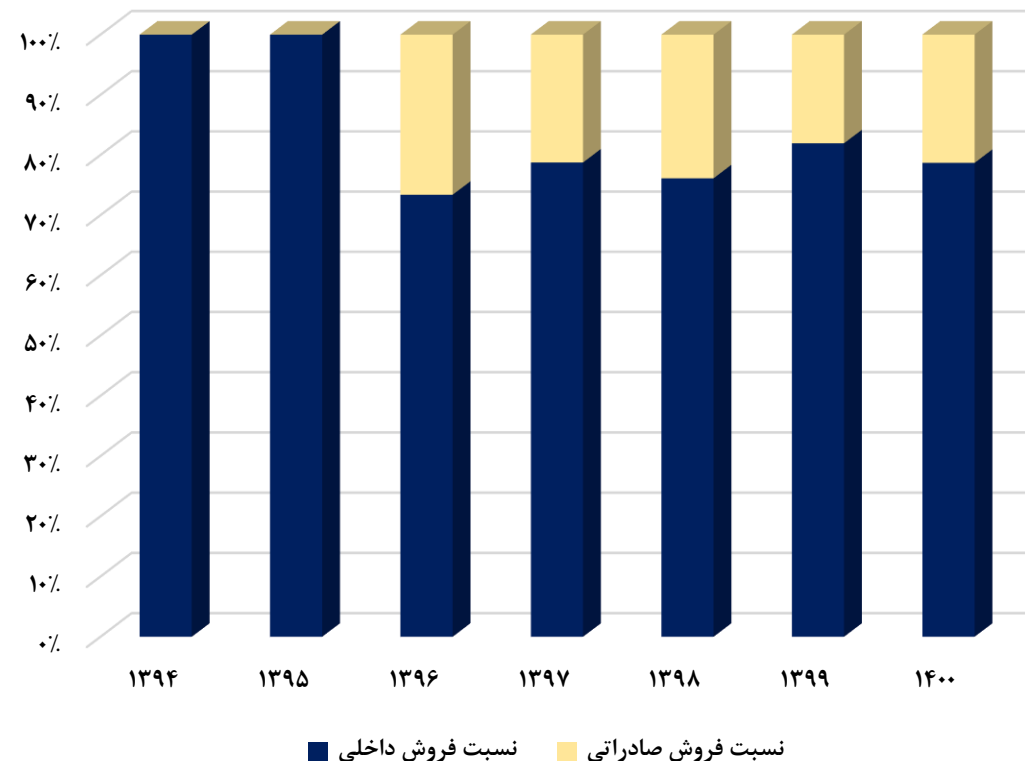
آنالیز حجم فروش

مطابق صورت های مالی منتشر شده توسط شرکت پالایش نفت بندرعباس، فروش صادراتی شرکت تا سال ۱۴۰۰ بطور متوسط ۲۲ درصد از حجم کل فروش شرکت بوده است. مهمترین محصولات صادراتی شرکت طی سال های ۱۳۹۶ الی ۱۴۰۰، شامل **نفت کوره، نفت گاز و بنزین** است.

نمودار ۱۷- حجم فروش داخلی و صادراتی به تفکیک (میلیون بشکه)



نمودار ۱۶- توزیع فروش



نحوه تعیین نرخ خوراک مصرفی

نمودار ۱۸- فرمول تعیین نرخ خوراک

۱۳۹۸

$$P_{Light} = \frac{P_{Oman} + P_{Dubai} + P_{ICE BWAVE}}{3} - 1.34$$

$$P_{Heavy} = \frac{P_{Oman} + P_{Dubai} + P_{ICE BWAVE}}{3} - 3.1$$

۱۳۹۹

$$P_{Light} = P_{ICE BWAVE} - a$$

$$P_{Heavy} = P_{ICE BWAVE} - b$$

۱۴۰۰

$$P_{Light} = \frac{P_{Oman} + P_{Dubai} + P_{ICE BWAVE}}{3} - 5$$

$$P_{Heavy} = \frac{P_{Oman} + P_{Dubai} + P_{ICE BWAVE}}{3} - 6$$

در سال ۱۳۹۸ مبنای محاسبه نرخ خوراک پالایشی ها، براساس میانگین قیمت های نفت دبی، عمان و برنت همراه با ۱.۳ تا ۳.۱ دلار تخفیف صورت می گرفت.

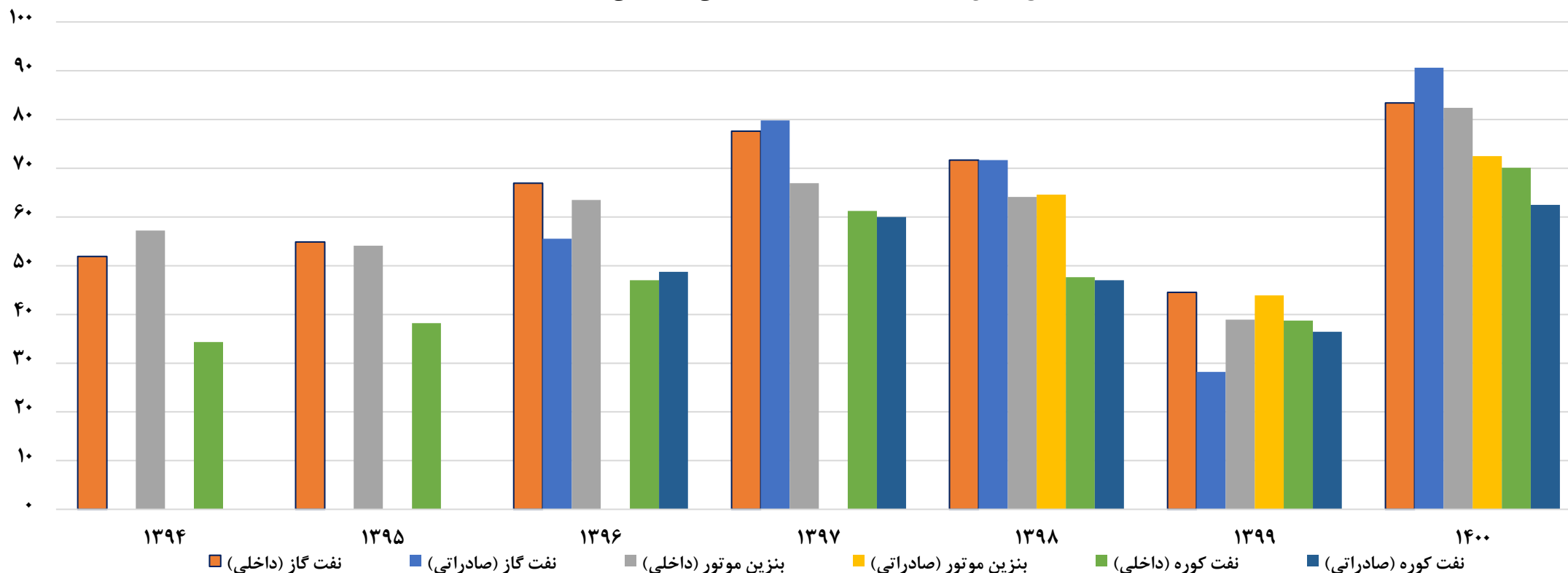
در فرمول سال ۱۳۹۹، قیمت خوراک تنها تابعی از نفت برنت و تخفیف همراه با آن است.

در سال ۱۴۰۰، فرمول خوراک تغییر یافت و همانند سال ۱۳۹۸، تابعی از میانگین قیمت های نفت دبی، عمان و برنت همراه با تخفیف ۵ و ۶ دلاری شد.

نرخ فروش محصولات

بهای فروش محصولات از جمله نفت گاز تا سال ۱۳۹۷ صعودی بوده، اما با شروع نزول قیمت جهانی نفت از سال ۱۳۹۸، قیمت فروش محصولات نیز کاهش یافته و این روند تا سال ۱۳۹۹ ادامه داشته است. به شکلی که نرخ صادراتی نفت گاز در سال ۱۳۹۷ به میزان ۸۰ دلار بوده، اما در سال ۱۳۹۹، این نرخ به ۲۸ دلار رسید. در سال ۱۴۰۰ با رشد قیمت نفت، قیمت محصولات به تبع افزایش یافت. در نمودار ذیل، نرخ فروش هر یک از محصولات نفت گاز، بنزین و نفت کوره قابل مشاهده است.

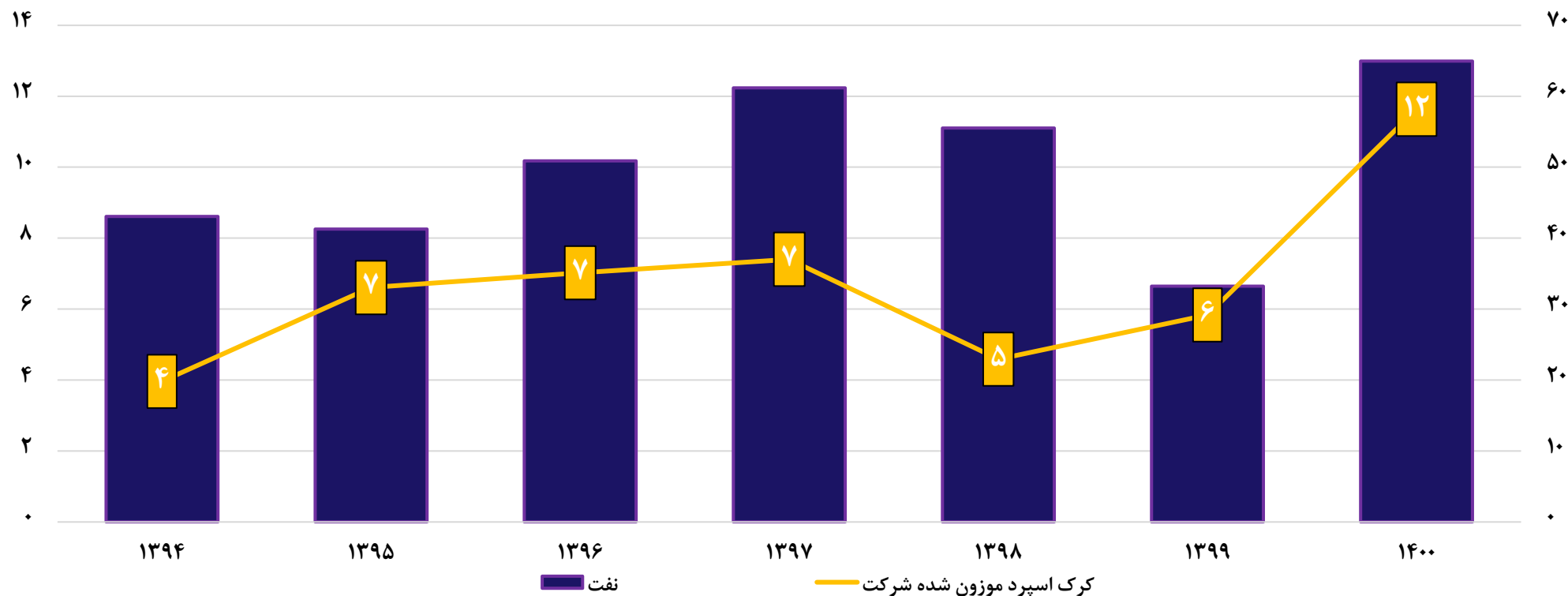
نمودار ۱۹ - نرخ فروش محصولات عمده به تفکیک داخلی و صادراتی (دلار بر بشکه)



مقایسه کرک اسپرد موزون و نرخ نفت

در نمودار ذیل، کرک اسپرد موزون شده شرکت پالایش نفت بندرعباس (بر اساس میزان حجم فروش هر یک از فرآورده ها) در مقایسه با نرخ جهانی نفت طی سال های ۱۳۹۴ الی ۱۴۰۰ قابل مشاهده می باشد.

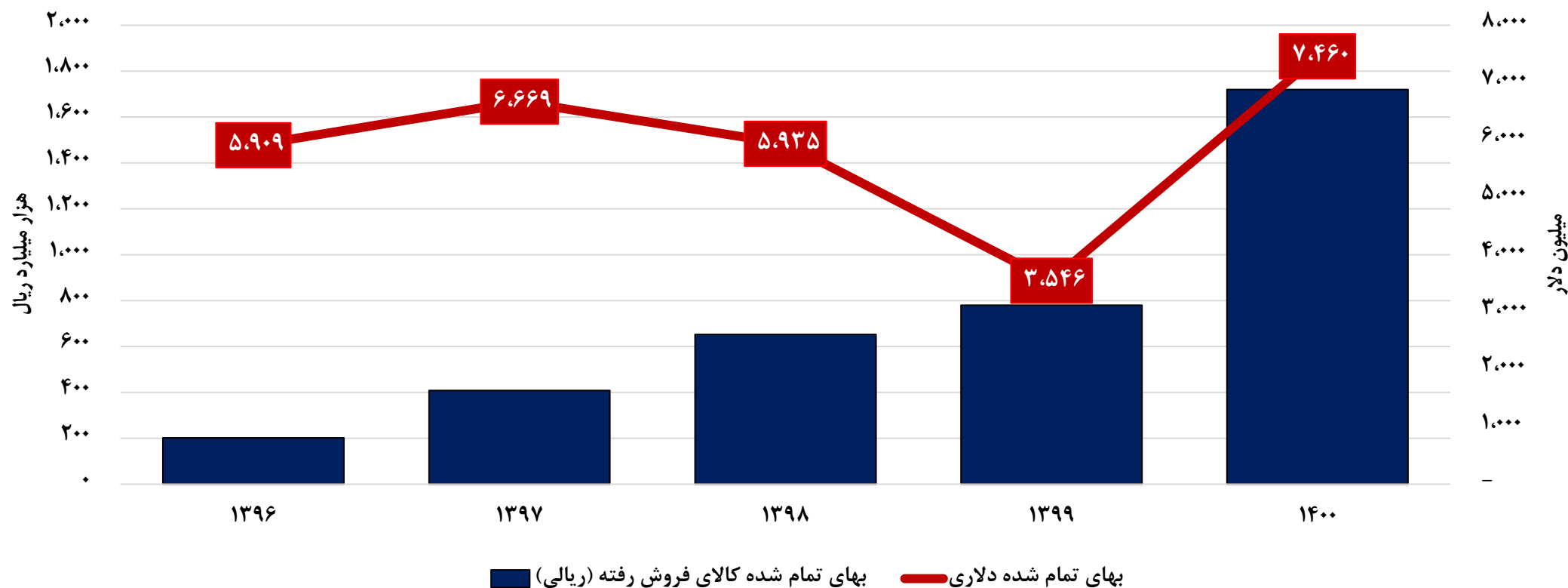
نمودار ۲۰- مقایسه کرک اسپرد موزون شده شرکت و نفت (دلار بر بشکه)



بهای تمام شده فروش

در نمودار ذیل، بهای تمام شده تولید شرکت به صورت ریالی و دلاری مقایسه شده است. از سال ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۰ بطور متوسط رشد بهای تمام شده ریالی شرکت **سالانه ۷۵ درصد** بوده و در سال ۱۴۰۰ بواسطه افزایش قابل توجه نرخ خوراک (نفت خام)، بهای تمام شده شرکت به میزان **۱۲۰ درصد رشد** را نسبت به سال قبل، یعنی سال ۱۳۹۹ رقم زده است. اما روند بهای تمام شده دلاری شرکت همانند بهای تمام شده ریالی نبوده و در سال ۱۳۹۸ به علت جهش ارزی، به میزان **۴۰ درصد** نسبت به سال ۱۳۹۹ کاهش یافته است.

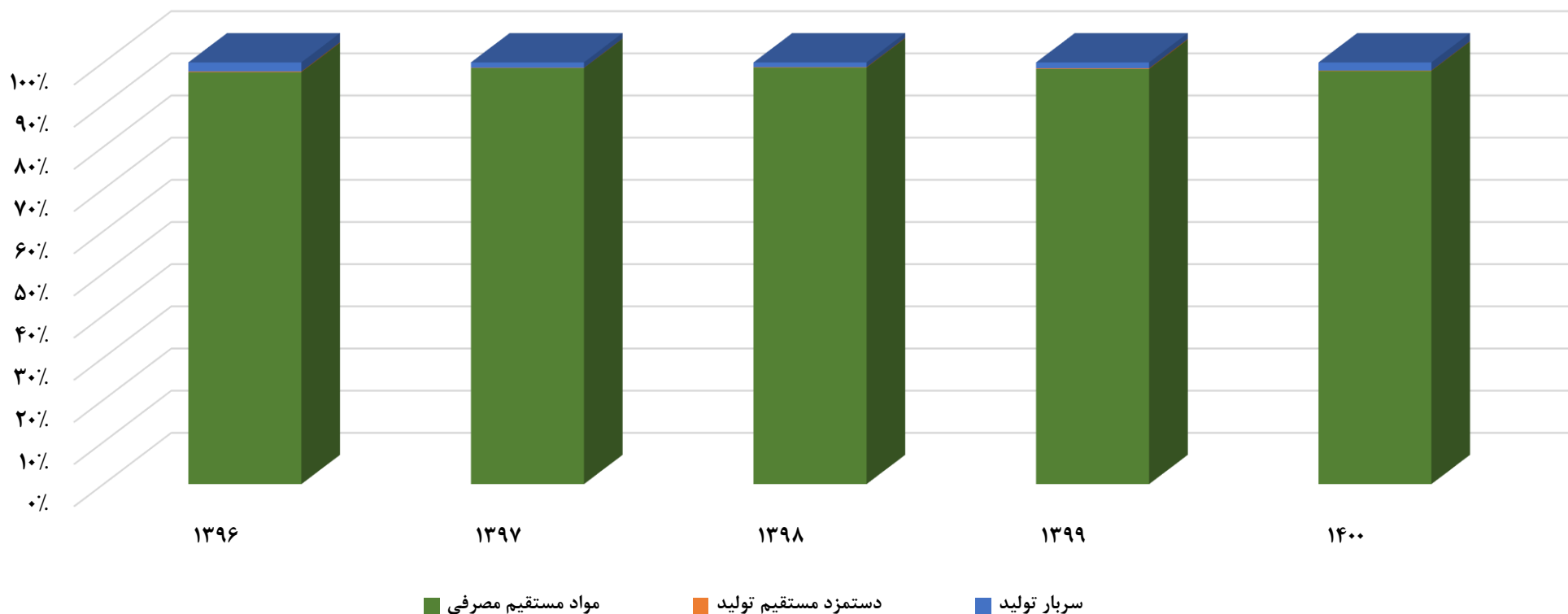
نمودار ۲۱- آنالیز بهای تمام شده



بهای تمام شده تولید

مواد مستقیم مصرفی (نفت خام و میعانات گازی) به عنوان مهمترین بخش از بهای تمام شده محصولات به شمار می‌رود و دستمزد مستقیم و سربار بخش ناچیزی از بهای تمام شده را به خود اختصاص می‌دهند. به طور متوسط طی سال های ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۰، سهم مواد مستقیم مصرفی و سربار تولید به ترتیب برابر با ۹۸٪ و ۱۶٪ بوده و سهم سربار ساخت نیز کمتر از ۰.۵ درصد گزارش شده است.

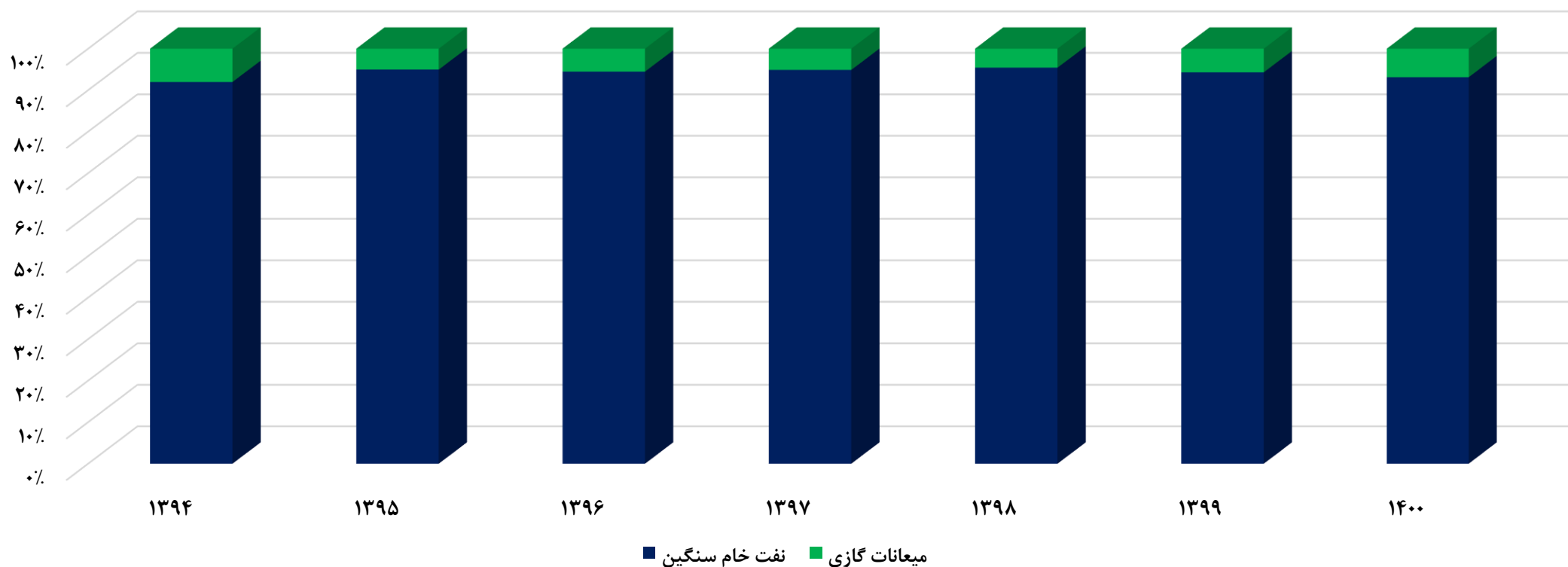
نمودار ۲۲- اجزای تشکیل دهنده بهای تمام شده (درصد)



مواد مستقیم مصرفی

مهمترین مواد مستقیم مصرفی برای تولید فرآورده های پالایش نفت بندرعباس، **نفت خام سنگین و میعانات گازی** می باشد. به طوری که متوسط حجم مصرفی نفت خام در ۶ سال اخیر برابر با **۹۴ درصد** از کل مواد مستقیم مصرفی و مابقی میعانات گازی بوده است. همچنین شرکت پالایش نفت بندرعباس تنها شرکت پالایشی است که قادر به پالایش نفت خام سنگین است.

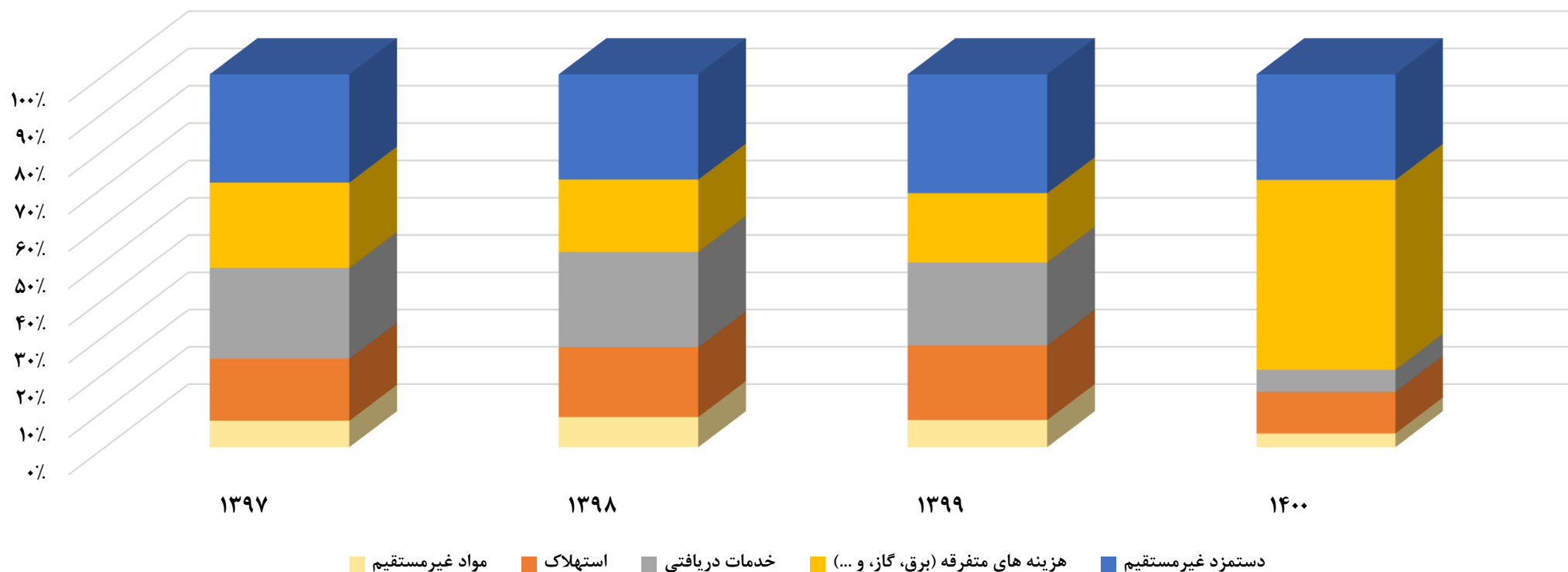
نمودار ۲۳- درصد حجمی هر جز تشکیل دهنده مواد مستقیم مصرفی (درصد)



سربار ساخت

در قسمت هزینه های سربار ساخت، سرفصل های مواد اولیه غیرمستقیم، دستمزد غیرمستقیم و هزینه گاز و برق، به طور متوسط در سه سال اخیر، بالای ۵۰ درصد از هزینه سربار ساخت را تشکیل می دهد. هزینه سربار ساخت با رشد حدود ۲۳۰ درصد، از ۱۱ هزار میلیارد ریال در سال ۱۳۹۹ به ۳۵ هزار میلیارد ریال در سال ۱۴۰۰ رسید و دلیل اصلی افزایش آن در سال ۱۴۰۰، افزایش هزینه های متفرقه (برق، گاز و ...) می باشد.

نمودار ۲۴- اجزای تشکیل دهنده هزینه سربار ساخت (درصد)



بخش چهارم: آنالیز مالی و پیش بینی سود و زیان

www.mehregantamin.ir

- تحلیل افقی و عمودی صورت سود و زیان
- تحلیل افقی و عمودی ترازنامه
- مفروضات اصلی پیش بینی
- صورت سود و زیان پیش بینی شده
- تحلیل حساسیت سود هر سهم در سال ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲

تحلیل افقی و عمودی صورت سود و زیان

جدول ۵- نسبت اقلام به فروش در ۵ سال گذشته

تحلیل عمودی	واحد	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰
فروش	درصد	۱۰۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪
بهای تمام شده کالای فروش رفته	درصد	-۹۱٪	-۹۰٪	-۹۱٪	-۸۷٪	-۸۷٪
سود (زیان) ناخالص	درصد	۹٪	۱۰٪	۹٪	۱۳٪	۱۳٪
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	درصد	-۲.۵٪	-۰.۹٪	-۰.۸٪	-۱.۲٪	-۱.۲٪
خالص سایر درآمدها (هزینه ها)ی عملیاتی	درصد	۰٪	۰٪	-۵٪	۵٪	۰٪
سود (زیان) عملیاتی	درصد	۷٪	۹٪	۴٪	۱۷٪	۱۲٪
هزینه های مالی	درصد	-۰.۰۷٪	-۰.۰۴٪	-۰.۰۳٪	-۰.۵۰٪	-۰.۰۸٪
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	درصد	۰.۲۵٪	۰.۴۹٪	۰.۵۴٪	۱.۰۰٪	۱.۰۱٪
سود خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	درصد	۷٪	۱۰٪	۵٪	۱۸٪	۱۳٪
مالیات	درصد	-۱٪	-۲٪	-۱٪	-۳٪	-۲٪
سود (زیان) خالص	درصد	۶٪	۸٪	۴٪	۱۵٪	۱۲٪

جدول ۶- رشد سالانه اقلام در ۵ سال گذشته

تحلیل افقی	واحد	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰
فروش	درصد	۳۵٪	۱۰۴٪	۵۹٪	۲۴٪	۱۲۱٪
بهای تمام شده کالای فروش رفته	درصد	۳۵٪	۱۰۲٪	۶۰٪	۱۹٪	۱۲۰٪
سود (زیان) ناخالص	درصد	۳۷٪	۱۲۳٪	۵۱٪	۷۱٪	۱۲۳٪
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	درصد	۱۴۱٪	-۲۵٪	۳۵٪	۹۳٪	۱۱۱٪
خالص سایر درآمدها (هزینه ها)ی عملیاتی	درصد	۱۵۱٪	۱۰۷٪	-۳۱۲۹٪	-۲۵۱٪	-۸۴٪
سود (زیان) عملیاتی	درصد	۱۹٪	۱۷۷٪	-۳۰٪	۴۳۰٪	۵۸٪
هزینه های مالی	درصد	-۴۸٪	۲۷٪	-۲٪	۲۱۷۳٪	-۶۵٪
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	درصد	-۳٪	۳۰۵٪	۷۶٪	۱۳۱٪	۱۲۲٪
سود خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	درصد	۲۰٪	۱۸۳٪	-۲۵٪	۳۸۴٪	۶۵٪
مالیات	درصد	۲۰٪	۱۷۶٪	-۲۶٪	۲۸۱٪	۳۸٪
سود (زیان) خالص	درصد	۲۰٪	۱۸۵٪	-۲۵٪	۴۰۸٪	۷۰٪

تحلیل افقی و عمودی ترازنامه

جدول ۷- نسبت اقلام به جمع دارایی در ۵ سال گذشته

تحلیل عمودی	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰
دارایی های جاری	۵۹٪	۶۷٪	۷۰٪	۸۲٪	۷۱٪
دارایی های غیرجاری	۴۱٪	۳۳٪	۳۰٪	۱۸٪	۲۹٪
جمع دارایی ها	۱۰۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪
بدهی های جاری	۵۱٪	۴۳٪	۵۲٪	۳۶٪	۲۴٪
بدهی های غیر جاری	۲٪	۱٪	۱٪	۱٪	۱٪
جمع بدهی ها	۵۲٪	۴۴٪	۵۳٪	۳۷٪	۲۴٪
حقوق صاحبان سهام	۴۸٪	۵۶٪	۴۷٪	۶۳٪	۷۶٪

جدول ۸- رشد سالانه اقلام در ۵ سال گذشته

تحلیل افقی	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰
دارایی های جاری	-۱۶٪	۷۸٪	۳۰٪	۱۶۵٪	۵۵٪
دارایی های غیرجاری	۱۵٪	۲۷٪	۱۵٪	۳۳٪	۱۹۷٪
جمع دارایی ها	-۶٪	۵۷٪	۲۵٪	۱۲۵٪	۸۱٪
بدهی های جاری	-۱۶٪	۳۳٪	۵۱٪	۵۶٪	۱۹٪
بدهی های غیر جاری	۱۹٪	۱۰٪	۳۵٪	۱۰۴٪	۲۰٪
جمع بدهی ها	-۱۶٪	۳۲٪	۵۰٪	۵۷٪	۱۹٪
حقوق صاحبان سهام	۹٪	۸۵٪	۵٪	۲۰۲٪	۱۱۷٪

مفروضات اصلی پیش بینی

ظرفیت اسمی پالایش نفت بندرعباس تا سال مالی ۱۳۹۹ به میزان ۳۲۰ هزار بشکه نفت خام در روز بوده، اما در سال ۱۴۰۰ ظرفیت این شرکت با افزایش ۳۰ هزار بشکه در روز، به ۳۵۰ هزار بشکه در روز رسیده است. طی سال های ۱۳۹۴ تا ۱۴۰۰ تعداد روزهای فعالیت شرکت بطور متوسط ۳۴۳ روز بوده و در سناریوی مورد انتظار برای سال های ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲ نیز این میزان (۳۴۰ روز فعالیت) در نظر گرفته شده است. همچنین میانگین نرخ جهانی نفت در سال های مذکور به میزان ۱۱۰ و ۹۲ دلار در نظر گرفته شده است.

جدول ۹- مفروضات اصلی شرکت در ۳ سناریو

مفروضات	واحد	محقق شده		مفروضات سناریو بدبینانه		مفروضات سناریو مورد انتظار		مفروضات سناریو خوشبینانه	
		۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۲
نرخ دلار نیمایی	ریال	۲۲۰,۰۰۰	۲۳۰,۵۶۵	۲۵۰,۰۰۰	۲۷۰,۰۰۰	۲۶۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۳۳۰,۰۰۰
نرخ نفت (خوراک)	دلار/بشکه	۳۳	۶۵	۱۰۵	۸۵	۱۱۰	۹۲	۱۱۵	۱۰۰
کرک اسپرد نفت گاز	دلار/بشکه	۱۱	۱۸	۲۰	۱۸	۲۵	۲۳	۳۰	۲۷
کرک اسپرد بنزین	دلار/بشکه	۶	۱۷	۱۵	۱۳	۲۰	۱۸	۲۵	۲۲

صورت سود و زیان پیش بینی شده

جدول ۱۰- صورت سود و زیان پیش بینی شده بر اساس سناریوهای بدبینانه، موردانتظار و خوشبینانه

صورت سود و زیان		واحد	محقق شده		مفروضات سناریو بدبینانه		مفروضات سناریو مورد انتظار		مفروضات سناریو خوشبینانه	
			۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۲
فروش		میلیون ریال	۸۹۴,۹۸۳,۱۱۰	۱,۹۷۶,۳۱۰,۶۳۶	۳,۲۱۱,۲۱۱,۷۴۰	۲,۸۰۱,۷۱۳,۸۲۲	۳,۵۷۶,۵۰۰,۸۲۵	۳,۴۵۶,۱۱۰,۶۹۰	۴,۱۰۶,۶۷۵,۳۹۸	۴,۱۹۵,۸۰۵,۰۱۴
بهای تمام شده کالای فروش رفته		میلیون ریال	(۷۸۰,۱۶۸,۵۷۲)	(۱,۷۱۹,۹۸۶,۰۸۵)	(۲,۸۸۶,۸۲۳,۲۴۱)	(۲,۴۸۸,۳۸۳,۶۳۴)	(۳,۱۵۴,۸۵۷,۰۱۶)	(۳,۰۱۰,۷۷۶,۵۳۱)	(۳,۵۶۱,۸۳۴,۶۲۱)	(۳,۶۲۰,۴۸۵,۰۹۹)
سود (زیان) ناخالص		میلیون ریال	۱۱۴,۸۱۴,۵۳۸	۲۵۶,۳۲۴,۵۵۱	۳۲۴,۳۸۸,۴۹۹	۳۱۳,۳۳۰,۱۸۸	۴۲۱,۶۴۳,۸۰۹	۴۴۵,۳۳۴,۱۵۹	۵۴۴,۸۴۰,۷۷۷	۵۷۵,۳۱۹,۹۱۶
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی		میلیون ریال	(۱۰,۸۵۵,۹۸۸)	(۲۲,۹۲۶,۷۴۱)	(۳۱,۱۸۲,۶۵۱)	(۲۷,۲۰۶,۱۹۸)	(۳۴,۷۲۹,۸۱۱)	(۳۳,۵۶۰,۷۵۶)	(۳۹,۸۷۸,۱۰۰)	(۴۰,۷۴۳,۵۹۹)
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی		میلیون ریال	۴۹,۰۹۷,۲۸۸	۷,۹۵۸,۲۳۱	۲۱,۶۸۹,۵۷۰	۱۸,۹۲۳,۶۸۸	۲۴,۱۵۶,۸۵۲	۲۳,۳۴۳,۶۹۷	۲۷,۷۳۷,۸۲۳	۲۸,۳۳۹,۸۳۴
سود (زیان) عملیاتی		میلیون ریال	۱۵۳,۰۵۵,۸۳۸	۲۴۱,۳۵۶,۰۴۱	۳۱۴,۸۹۵,۴۱۹	۳۰۵,۰۴۷,۶۷۷	۴۱۱,۰۷۰,۸۵۰	۴۳۵,۱۱۷,۱۰۱	۵۳۲,۷۰۰,۵۰۰	۵۶۲,۹۱۶,۱۵۱
هزینه های مالی		میلیون ریال	(۴,۴۵۳,۷۰۲)	(۱,۵۳۹,۴۲۱)	(۶,۰۸۹,۷۰۳)	(۵,۳۱۳,۱۳۶)	(۶,۷۸۲,۴۳۳)	(۶,۵۵۴,۱۲۷)	(۷,۷۸۷,۸۵۰)	(۷,۹۵۶,۸۷۴)
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی		میلیون ریال	۸,۹۵۷,۰۸۷	۱۹,۸۶۸,۵۰۷	۲۱,۶۸۹,۵۷۰	۱۸,۹۲۳,۶۸۸	۲۴,۱۵۶,۸۵۲	۲۳,۳۴۳,۶۹۷	۲۷,۷۳۷,۸۲۳	۲۸,۳۳۹,۸۳۴
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات		میلیون ریال	۱۵۷,۵۵۹,۲۲۳	۲۵۹,۶۸۵,۱۲۷	۳۳۰,۴۹۵,۲۸۶	۳۱۸,۶۵۸,۲۲۹	۴۲۸,۴۴۵,۲۶۹	۴۵۱,۹۰۶,۶۷۲	۵۵۲,۶۵۰,۴۷۴	۵۸۳,۲۹۹,۱۱۱
مالیات		میلیون ریال	(۲۳,۴۸۷,۴۷۲)	(۳۲,۳۰۳,۴۶۴)	(۵۸,۳۳۶,۸۸۵)	(۵۶,۲۴۷,۴۸۴)	(۷۵,۶۲۶,۳۸۰)	(۷۹,۷۶۷,۶۳۵)	(۹۷,۵۵۰,۲۷۸)	(۱۰۲,۹۶۰,۱۷۶)
سود (زیان) خالص		میلیون ریال	۱۳۴,۰۷۱,۷۵۱	۲۲۷,۳۸۱,۶۶۳	۲۷۲,۱۵۸,۴۰۱	۲۶۲,۴۱۰,۷۴۵	۳۵۲,۸۱۸,۸۸۸	۳۷۲,۱۳۹,۰۳۷	۴۵۵,۱۰۰,۱۹۶	۴۸۰,۳۳۸,۹۳۴
سرمایه		میلیون ریال	۲۸,۶۸۸,۰۰۰	۱۳۴,۳۴۱,۹۲۲	۱۳۴,۳۴۱,۹۲۲	۱۳۴,۳۴۱,۹۲۲	۱۳۴,۳۴۱,۹۲۲	۱۳۴,۳۴۱,۹۲۲	۱۳۴,۳۴۱,۹۲۲	۱۳۴,۳۴۱,۹۲۲
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه		ریال	۹۹۸	۱,۶۹۳	۲,۰۲۶	۱,۹۵۳	۲,۶۲۶	۲,۷۷۰	۳,۳۸۸	۳,۵۷۵

تحلیل حساسیت سود هر سهم در سال ۱۴۰۱

جدول ۱۱- تحلیل حساسیت سود هر سهم در سال ۱۴۰۱ بر اساس سناریوی مورد انتظار

کرک اسپرد نفت گاز (دلار/بشکه)								
۴۵	۴۰	۳۵	۳۰	۲۵	۲۰	۱۵	۱۰	
۲,۹۵۳	۲,۷۲۰	۲,۴۸۶	۲,۲۵۳	۲,۰۲۰	۱,۷۸۷	۱,۵۵۴	۱,۳۲۱	۲۰۰,۰۰۰
۳,۲۴۸	۲,۹۹۲	۲,۷۳۵	۲,۴۷۹	۲,۲۲۲	۱,۹۶۶	۱,۷۰۹	۱,۴۵۳	۲۲۰,۰۰۰
۳,۵۴۳	۳,۲۶۴	۲,۹۸۴	۲,۷۰۴	۲,۴۲۴	۲,۱۴۴	۱,۸۶۵	۱,۵۸۵	۲۴۰,۰۰۰
۳,۸۳۹	۳,۵۳۶	۳,۲۳۲	۲,۹۲۹	۲,۶۲۶	۲,۳۲۳	۲,۰۲۰	۱,۷۱۷	۲۶۰,۰۰۰
۴,۱۳۴	۳,۸۰۷	۳,۴۸۱	۳,۱۵۵	۲,۸۲۸	۲,۵۰۲	۲,۱۷۵	۱,۸۴۹	۲۸۰,۰۰۰
۴,۴۲۹	۴,۰۷۹	۳,۷۳۰	۳,۳۸۰	۳,۰۳۰	۲,۶۸۱	۲,۳۳۱	۱,۹۸۱	۳۰۰,۰۰۰
۴,۷۲۴	۴,۳۵۱	۳,۹۷۸	۳,۶۰۵	۳,۲۳۲	۲,۸۵۹	۲,۴۸۶	۲,۱۱۳	۳۲۰,۰۰۰
۵,۰۲۰	۴,۶۲۳	۴,۲۲۷	۳,۸۳۱	۳,۴۳۴	۳,۰۳۸	۲,۶۴۲	۲,۲۴۵	۳۴۰,۰۰۰
۵,۳۱۵	۴,۸۹۵	۴,۴۷۶	۴,۰۵۶	۳,۶۳۶	۳,۲۱۷	۲,۷۹۷	۲,۳۷۷	۳۶۰,۰۰۰
۵,۶۱۰	۵,۱۶۷	۴,۷۲۴	۴,۲۸۱	۳,۸۳۸	۳,۳۹۵	۲,۹۵۲	۲,۵۰۹	۳۸۰,۰۰۰

قیمت دلار نیمایی
(ریال)

تحلیل حساسیت سود هر سهم در سال ۱۴۰۱

جدول ۱۲- تحلیل حساسیت سود هر سهم در سال ۱۴۰۱ بر اساس سناریوی مورد انتظار

کرک اسپرد بنزین (دلار/بشکه)								
۴۵	۴۰	۳۵	۳۰	۲۵	۲۰	۱۵	۱۰	
۲,۸۴۸	۲,۶۸۳	۲,۵۱۷	۲,۳۵۱	۲,۱۸۶	۲,۰۲۰	۱,۸۵۵	۱,۶۸۹	۲۰۰,۰۰۰
۳,۱۳۳	۲,۹۵۱	۲,۷۶۹	۲,۵۸۷	۲,۴۰۴	۲,۲۲۲	۲,۰۴۰	۱,۸۵۸	۲۲۰,۰۰۰
۳,۴۱۸	۳,۲۱۹	۳,۰۲۰	۲,۸۲۲	۲,۶۲۳	۲,۴۲۴	۲,۲۲۶	۲,۰۲۷	۲۴۰,۰۰۰
۳,۷۰۳	۳,۴۸۷	۳,۲۷۲	۳,۰۵۷	۲,۸۴۲	۲,۶۲۶	۲,۴۱۱	۲,۱۹۶	۲۶۰,۰۰۰
۳,۹۸۷	۳,۷۵۶	۳,۵۲۴	۳,۲۹۲	۳,۰۶۰	۲,۸۲۸	۲,۵۹۶	۲,۳۶۵	۲۸۰,۰۰۰
۴,۲۷۲	۴,۰۲۴	۳,۷۷۶	۳,۵۲۷	۳,۲۷۹	۳,۰۳۰	۲,۷۸۲	۲,۵۳۴	۳۰۰,۰۰۰
۴,۵۵۷	۴,۲۹۲	۴,۰۲۷	۳,۷۶۲	۳,۴۹۷	۳,۲۳۲	۲,۹۶۷	۲,۷۰۲	۳۲۰,۰۰۰
۴,۸۴۲	۴,۵۶۰	۴,۲۷۹	۳,۹۹۷	۳,۷۱۶	۳,۴۳۴	۳,۱۵۳	۲,۸۷۱	۳۴۰,۰۰۰
۵,۱۲۷	۴,۸۲۹	۴,۵۳۱	۴,۲۳۳	۳,۹۳۴	۳,۶۳۶	۳,۳۳۸	۳,۰۴۰	۳۶۰,۰۰۰
۵,۴۱۲	۵,۰۹۷	۴,۷۸۲	۴,۴۶۸	۴,۱۵۳	۳,۸۳۸	۳,۵۲۴	۳,۲۰۹	۳۸۰,۰۰۰

قیمت دلار نیمایی
(ریال)

تحلیل حساسیت سود هر سهم در سال ۱۴۰۱

جدول ۱۳- تحلیل حساسیت سود هر سهم در سال ۱۴۰۱ بر اساس سناریوی مورد انتظار-نرخ دلار نیمایی معادل ۲۶۰.۰۰۰ ریال

کرک اسپرد بنزین (دلار/بشکه)								کرک اسپرد نفت گاز (دلار/بشکه)
۴۵	۴۰	۳۵	۳۰	۲۵	۲۰	۱۵	۱۰	
۲,۷۹۳	۲,۵۷۸	۲,۳۶۳	۲,۱۴۸	۱,۹۳۲	۱,۷۱۷	۱,۵۰۲	۱,۲۸۶	
۳,۰۹۶	۲,۸۸۱	۲,۶۶۶	۲,۴۵۱	۲,۲۳۵	۲,۰۲۰	۱,۸۰۵	۱,۵۹۰	
۳,۴۰۰	۳,۱۸۴	۲,۹۶۹	۲,۷۵۴	۲,۵۳۸	۲,۳۲۳	۲,۱۰۸	۱,۸۹۳	
۳,۷۰۳	۳,۴۸۷	۳,۲۷۲	۳,۰۵۷	۲,۸۴۲	۲,۶۲۶	۲,۴۱۱	۲,۱۹۶	
۴,۰۰۶	۳,۷۹۰	۳,۵۷۵	۳,۳۶۰	۳,۱۴۵	۲,۹۲۹	۲,۷۱۴	۲,۴۹۹	
۴,۳۰۹	۴,۰۹۴	۳,۸۷۸	۳,۶۶۳	۳,۴۴۸	۳,۲۳۲	۳,۰۱۷	۲,۸۰۲	
۴,۶۱۲	۴,۳۹۷	۴,۱۸۱	۳,۹۶۶	۳,۷۵۱	۳,۵۳۶	۳,۳۲۰	۳,۱۰۵	
۴,۹۱۵	۴,۷۰۰	۴,۴۸۴	۴,۲۶۹	۴,۰۵۴	۳,۸۳۹	۳,۶۲۳	۳,۴۰۸	
۵,۲۱۸	۵,۰۰۳	۴,۷۸۸	۴,۵۷۲	۴,۳۵۷	۴,۱۴۲	۳,۹۲۶	۳,۷۱۱	۵۰
۵,۵۲۱	۵,۳۰۶	۵,۰۹۱	۴,۸۷۵	۴,۶۶۰	۴,۴۴۵	۴,۲۳۰	۴,۰۱۴	۵۵

تحلیل حساسیت سود هر سهم در سال ۱۴۰۲

جدول ۱۴- تحلیل حساسیت سود هر سهم در سال ۱۴۰۲ بر اساس سناریوی مورد انتظار

کرک اسپرد نفت گاز (دلار/بشکه)								
۴۵	۴۰	۳۵	۳۰	۲۵	۲۰	۱۵	۱۰	
۲,۸۷۳	۲,۶۳۹	۲,۴۰۶	۲,۱۷۳	۱,۹۴۰	۱,۷۰۷	۱,۴۷۴	۱,۲۴۱	۲۰۰,۰۰۰
۳,۱۶۰	۲,۹۰۳	۲,۶۴۷	۲,۳۹۰	۲,۱۳۴	۱,۸۷۸	۱,۶۲۱	۱,۳۶۵	۲۲۰,۰۰۰
۳,۴۴۷	۳,۱۶۷	۲,۸۸۸	۲,۶۰۸	۲,۳۲۸	۲,۰۴۸	۱,۷۶۸	۱,۴۸۹	۲۴۰,۰۰۰
۳,۷۳۴	۳,۴۳۱	۳,۱۲۸	۲,۸۲۵	۲,۵۲۲	۲,۲۱۹	۱,۹۱۶	۱,۶۱۳	۲۶۰,۰۰۰
۴,۰۲۲	۳,۶۹۵	۳,۳۶۹	۳,۰۴۲	۲,۷۱۶	۲,۳۹۰	۲,۰۶۳	۱,۷۳۷	۲۸۰,۰۰۰
۴,۳۰۹	۳,۹۵۹	۳,۶۰۹	۳,۲۶۰	۲,۹۱۰	۲,۵۶۰	۲,۲۱۱	۱,۸۶۱	۳۰۰,۰۰۰
۴,۵۹۶	۴,۲۲۳	۳,۸۵۰	۳,۴۷۷	۳,۱۰۴	۲,۷۳۱	۲,۳۵۸	۱,۹۸۵	۳۲۰,۰۰۰
۴,۸۸۳	۴,۴۸۷	۴,۰۹۱	۳,۶۹۴	۳,۲۹۸	۲,۹۰۲	۲,۵۰۵	۲,۱۰۹	۳۴۰,۰۰۰
۵,۱۷۱	۴,۷۵۱	۴,۳۳۱	۳,۹۱۲	۳,۴۹۲	۳,۰۷۲	۲,۶۵۳	۲,۲۳۳	۳۶۰,۰۰۰
۵,۴۵۸	۵,۰۱۵	۴,۵۷۲	۴,۱۲۹	۳,۶۸۶	۳,۲۴۳	۲,۸۰۰	۲,۳۵۷	۳۸۰,۰۰۰

قیمت دلار نیمایی
(ریال)

تحلیل حساسیت سود هر سهم در سال ۱۴۰۲

جدول ۱۵- تحلیل حساسیت سود هر سهم در سال ۱۴۰۲ بر اساس سناریوی مورد انتظار

کرک اسپرد بنزین (دلار/بشکه)								
۴۵	۴۰	۳۵	۳۰	۲۵	۲۰	۱۵	۱۰	
۲,۷۴۱	۲,۵۷۵	۲,۴۱۰	۲,۲۴۴	۲,۰۷۹	۱,۹۱۳	۱,۷۴۷	۱,۵۸۲	۲۰۰,۰۰۰
۳,۰۱۵	۲,۸۳۳	۲,۶۵۱	۲,۴۶۹	۲,۲۸۶	۲,۱۰۴	۱,۹۲۲	۱,۷۴۰	۲۲۰,۰۰۰
۳,۲۸۹	۳,۰۹۰	۲,۸۹۲	۲,۶۹۳	۲,۴۹۴	۲,۲۹۶	۲,۰۹۷	۱,۸۹۸	۲۴۰,۰۰۰
۳,۵۶۳	۳,۳۴۸	۳,۱۳۳	۲,۹۱۷	۲,۷۰۲	۲,۴۸۷	۲,۲۷۲	۲,۰۵۶	۲۶۰,۰۰۰
۳,۸۳۷	۳,۶۰۵	۳,۳۷۴	۳,۱۴۲	۲,۹۱۰	۲,۶۷۸	۲,۴۴۶	۲,۲۱۴	۲۸۰,۰۰۰
۴,۱۱۱	۳,۸۶۳	۳,۶۱۵	۳,۳۶۶	۳,۱۱۸	۲,۸۶۹	۲,۶۲۱	۲,۳۷۳	۳۰۰,۰۰۰
۴,۳۸۶	۴,۱۲۱	۳,۸۵۶	۳,۵۹۱	۳,۳۲۶	۳,۰۶۱	۲,۷۹۶	۲,۵۳۱	۳۲۰,۰۰۰
۴,۶۶۰	۴,۳۷۸	۴,۰۹۷	۳,۸۱۵	۳,۵۳۴	۳,۲۵۲	۲,۹۷۱	۲,۶۸۹	۳۴۰,۰۰۰
۴,۹۳۴	۴,۶۳۶	۴,۳۳۸	۴,۰۳۹	۳,۷۴۱	۳,۴۴۳	۳,۱۴۵	۲,۸۴۷	۳۶۰,۰۰۰
۵,۲۰۸	۴,۸۹۳	۴,۵۷۹	۴,۲۶۴	۳,۹۴۹	۳,۶۳۵	۳,۳۲۰	۳,۰۰۵	۳۸۰,۰۰۰

قیمت دلار نیمایی
 (ریال)

تحلیل حساسیت سود هر سهم در سال ۱۴۰۲

جدول ۱۶- تحلیل حساسیت سود هر سهم در سال ۱۴۰۲ براساس سناریوی مورد انتظار-نرخ دلار نیمایی معادل ۳۰۰.۰۰۰ ریال

کرک اسپرد بنزین (دلار/بشکه)								کرک اسپرد نفت گاز (دلار/بشکه)
۴۵	۴۰	۳۵	۳۰	۲۵	۲۰	۱۵	۱۰	
۳,۲۰۲	۲,۹۵۴	۲,۷۰۵	۲,۴۵۷	۲,۲۰۹	۱,۹۶۰	۱,۷۱۲	۱,۴۶۳	
۳,۵۵۲	۳,۳۰۳	۳,۰۵۵	۲,۸۰۷	۲,۵۵۸	۲,۳۱۰	۲,۰۶۲	۱,۸۱۳	
۳,۹۰۲	۳,۶۵۳	۳,۴۰۵	۳,۱۵۶	۲,۹۰۸	۲,۶۶۰	۲,۴۱۱	۲,۱۶۳	
۴,۲۵۱	۴,۰۰۳	۳,۷۵۵	۳,۵۰۶	۳,۲۵۸	۳,۰۰۹	۲,۷۶۱	۲,۵۱۳	
۴,۶۰۱	۴,۳۵۳	۴,۱۰۴	۳,۸۵۶	۳,۶۰۷	۳,۳۵۹	۳,۱۱۱	۲,۸۶۲	
۴,۹۵۱	۴,۷۰۲	۴,۴۵۴	۴,۲۰۶	۳,۹۵۷	۳,۷۰۹	۳,۴۶۰	۳,۲۱۲	
۵,۳۰۰	۵,۰۵۲	۴,۸۰۴	۴,۵۵۵	۴,۳۰۷	۴,۰۵۸	۳,۸۱۰	۳,۵۶۲	
۵,۶۵۰	۵,۴۰۲	۵,۱۵۳	۴,۹۰۵	۴,۶۵۷	۴,۴۰۸	۴,۱۶۰	۳,۹۱۱	
۶,۰۰۰	۵,۷۵۱	۵,۵۰۳	۵,۲۵۵	۵,۰۰۶	۴,۷۵۸	۴,۵۱۰	۴,۲۶۱	۵۰
۶,۳۵۰	۶,۱۰۱	۵,۸۵۳	۵,۶۰۴	۵,۳۵۶	۵,۱۰۸	۴,۸۵۹	۴,۶۱۱	۵۵



شرکت سرمایه گذاری
امین توان آفرین ساز

وب سایت: www.etavanafarin.ir
امور سهام: ۰۲۱-۶۶۵۲۷۰۱۳-۶۶۵۲۷۰۱۴
تلفن: ۰۲۱-۵۴۷۰۸۰۹۰



مهرگان
صندوق سرمایه‌گذاری
اختصاصی بازارگردانی

وب سایت: www.mehreganfund.com
دورنگار: ۰۲۱-۶۶۵۳۱۵۵۴
تلفن: ۰۲۱-۵۴۷۰۸۰۰۰



شرکت کارگزاری آرمون بورس (سهامی خاص)

وب سایت: www.armoonbourse.com
افتتاح حساب آنلاین: www.armoonregister.com
تلفن: ۰۲۱-۵۴۷۰۸۸۸۸



سرمایه‌گذاری مهرگان
تامین پارس گروه مالی ساتا

چشم انداز ما؛
کسب جایگاه یکی از سه
گروه مالی برتر کشور

بیانیه سلب مسئولیت

شرکت سرمایه گذاری مهرگان تامین پارس (گروه مالی ساتا) مسئولیتی در قبال صحت و کفایت اطلاعات افشاشده توسط نهادها و سازمان های ناشر داده ها و اطلاعات ندارد و در خصوص ضرر ناشی از اتکاء به تمام یا بخشی از مندرجات این گزارش، از خود سلب مسئولیت می نماید.