

تحلیل بنیادی نماد



نوری

شهریور ۱۴۰۲

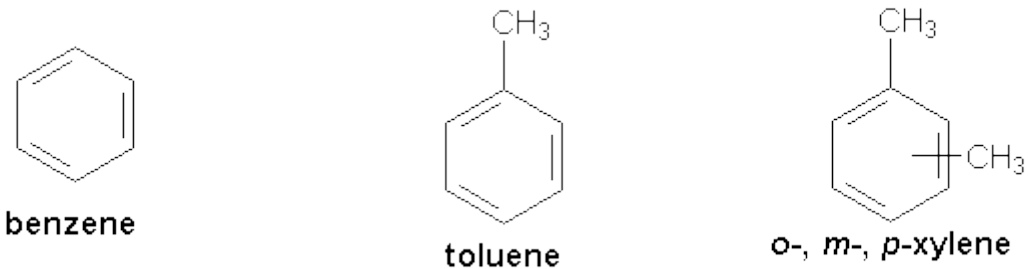
Khorami@oibourse.ir

فهرست

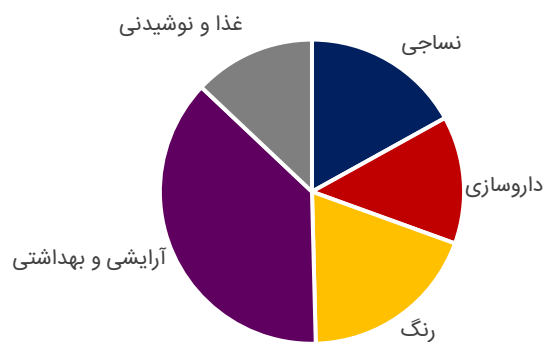
۲	آروماتیک ها
۲	بازار آروماتیک ها
۴	تولیدکنندگان آروماتیک در ایران
۶	بررسی نرخ های فروش محصولات و خرید مواد اولیه
۷	اطلاعات شرکت
۷	سهامداران
۸	محصولات
۹	حاشیه سود محصولات
۱۰	عملکرد ماهانه
۱۱	افزایش سرمایه
۱۱	تقسیم سود
۱۲	مفروضات
۱۳	تولید
۱۴	فروش
۱۵	بهای تمام شده
۱۶	سود و زیان
۱۷	حاشیه سود
۱۷	تحلیل حساسیت
۱۸	تحلیل P/E
۱۹	پروژه ها
۲۰	سرمایه گذاری ها
۲۱	جمع بندی
۲۲	سلب مسئولیت

آروماتیک ها

آروماتیک ها ترکیبات کربنی حلقوی هستند که به طور گسترده در کاربردهای مختلفی مانند حلال ها، افزودنی ها، مواد واسطه، پلاستیک، منسوجات، داروسازی، آرایشی و بهداشتی و غیره استفاده می شود. برخی از رایج ترین آروماتیک ها عبارتند از: بنزن، تولوئن، زایلن، استایرن، اتیل بنزن، کومن، فنل و آنیلین.

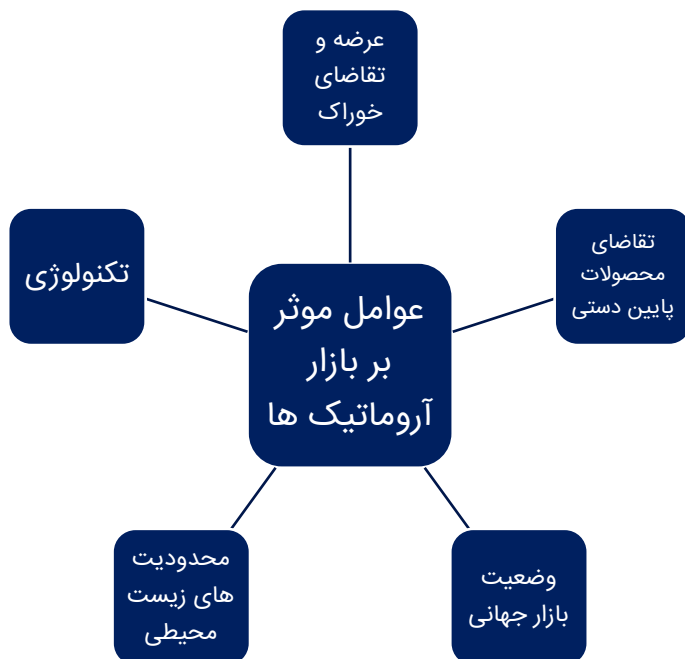


کاربردهای آروماتیک ها



بازار آروماتیک ها

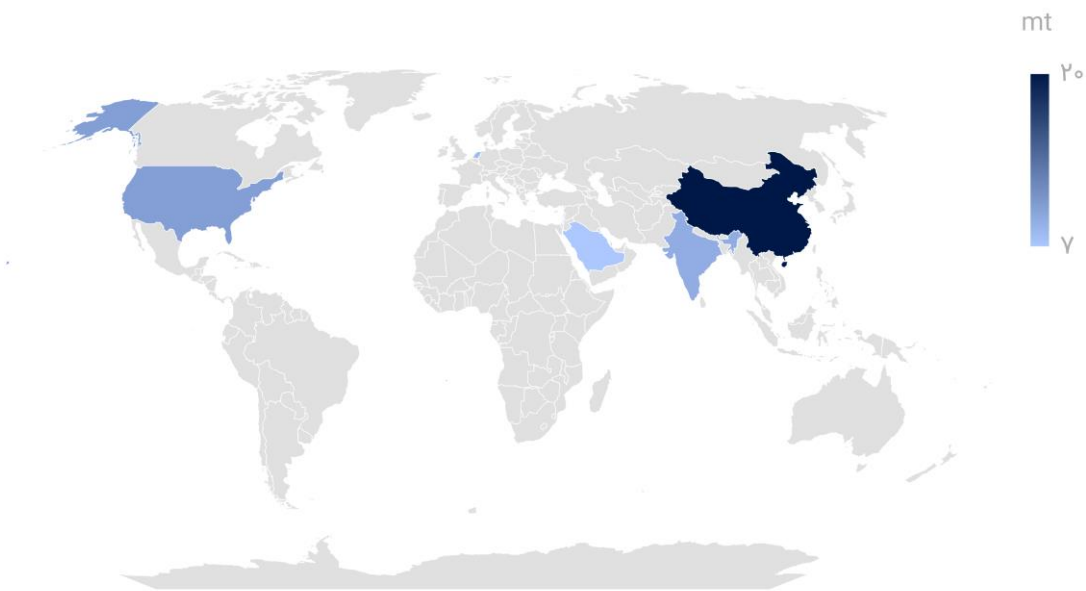
عوامل موثر بر صنعت آروماتیک، به شرح نمودار پیش رو می باشد:



بزرگ ترین شرکت های تولیدکننده محصولات آروماتیکی عبارت اند از:

Sinopec چین، ExxonMobil آمریکا، Reliance Industries هند، LyondellBasell هلند (چندملیتی) و SABIC عربستان. این شرکت ها که پراکندگی آن ها در نقشه زیر مشخص شده است، بیش از ۶۰٪ بازار آروماتیک جهان را در اختیار دارند.

بزرگترین تولیدکنندگان آروماتیک



بنزن: بنزن مهمترین و پرفروش ترین آروماتیک است، زیرا از آن برای تولید مشتقات زیادی مانند استایرن، کومین، فنل، آنیلین و غیره استفاده می شود. قیمت بنزن بسیار نوسانی است و به در دسترس بودن و هزینه مواد اولیه مانند نفتا، بنزین پیرولیز و تولوئن بستگی دارد.

استایرن: استایرن بزرگترین مشتق بنزن است که حدود ۵۰ درصد از تقاضای جهانی بنزن را تشکیل می دهد. استایرن عمدتاً برای تولید پلی استایرن (PS)، ABS، SBR و سایر پلیمرها استفاده می شود. قیمت استایرن تحت تأثیر تقاضا و عرضه این پلیمرها و همچنین هزینه مواد اولیه بنزن و اتیلن است.

تولوئن: تولوئن یکی دیگر از آروماتیک های مهم است که دو کاربرد اصلی دارد: حلال و ماده اولیه برای تولید بنزن و زایلن. قیمت تولوئن تحت تأثیر تقاضا و عرضه حلال ها، اجزای مخلوط بنزین و مشتقات آروماتیک است.

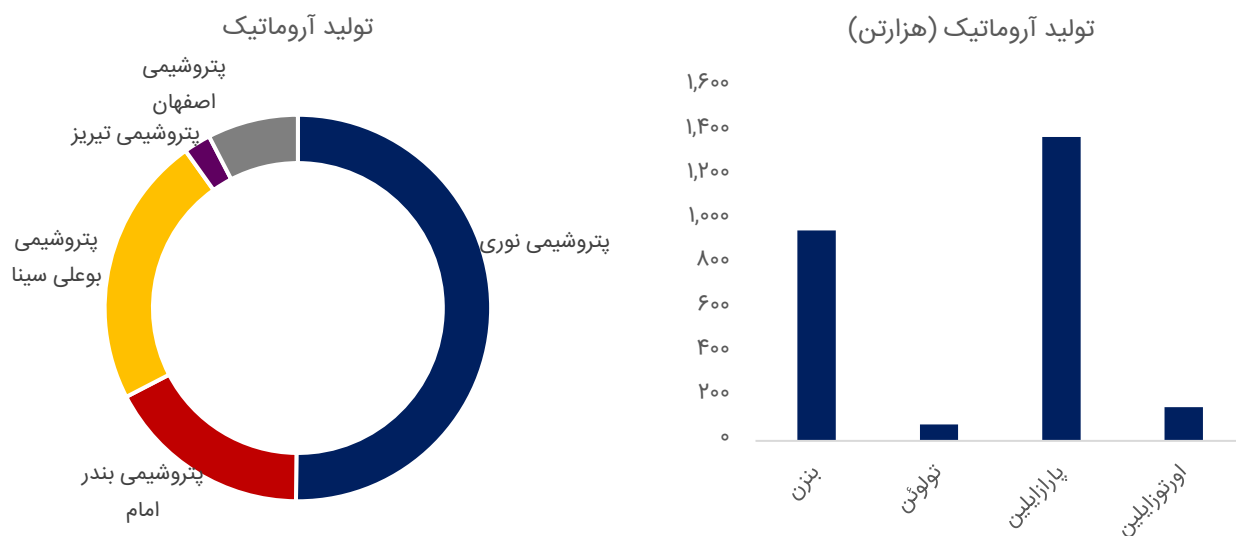
زایلن: زایلن یک اصطلاح جمعی برای سه ایزومر است: ارتو زایلن، متا زایلن و پارا زایلن. قیمت زایلن بر اساس تقاضا و عرضه هر ایزومر و مشتقات آنها تعیین می شود. OX عمدتاً برای تولید انیدرید فتالیک استفاده می شود که برای ساختن نرم کننده ها، رزین های آلکیدی و پلی استرهای پلی استر استفاده می شود. MX عمدتاً به عنوان یک حلال و یک ماده اولیه برای تولید اسید ایزوفتالیک استفاده می شود که برای ساخت رزین های PET استفاده می شود. PX عمدتاً برای تولید اسید ترفتالیک خالص استفاده می شود که برای ساخت الیاف و بطری های PET استفاده می شود.

در سال ۲۰۲۲، ۷۰ میلیون تن بنزن، ۳۰ میلیون تن تولوئن و ۵۰ میلیون تن انواع زایلن در جهان تولید شده است.

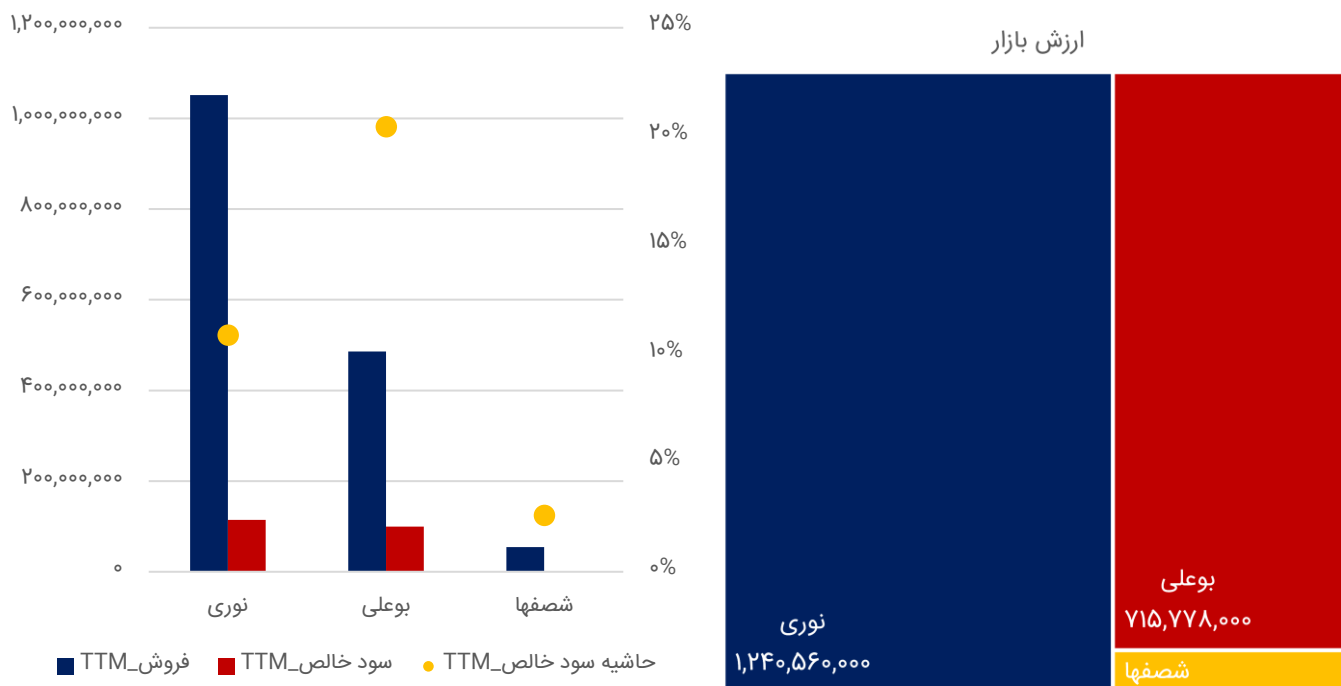
افزایش تقاضا از سوی صنایع پایین دستی و نهایی، عامل اصلی رشد بازار جهانی آروماتیک است. افزایش تقاضا برای انرژی عملکرد بخش نفت و گاز را تقویت کرده است که به نوبه خود به دلیل کاربردهای آن در بخش نفت و گاز به رشد این بازار می افزاید. با توجه به صنعتی شدن در حال توسعه در کشورهای در حال توسعه، انتظار می رود که بازار آروماتیک ها در آینده با رشد همراه باشد.

تولیدکنندگان آروماتیک در ایران

شرکت های پتروشیمی نوری، بندر امام، اصفهان، تبریز و بوعلی در ایران به تولید محصولات آروماتیکی می پردازند.



شرکت های تولیدکننده محصولات آروماتیکی در بورس، شامل سه شرکت پتروشیمی نوری، اصفهان و بوعلی می باشند و همانطور که مشخص است، نوری بزرگترین تولیدکننده در ایران و یکی از بزرگترین تولیدکنندگان در جهان می باشد.

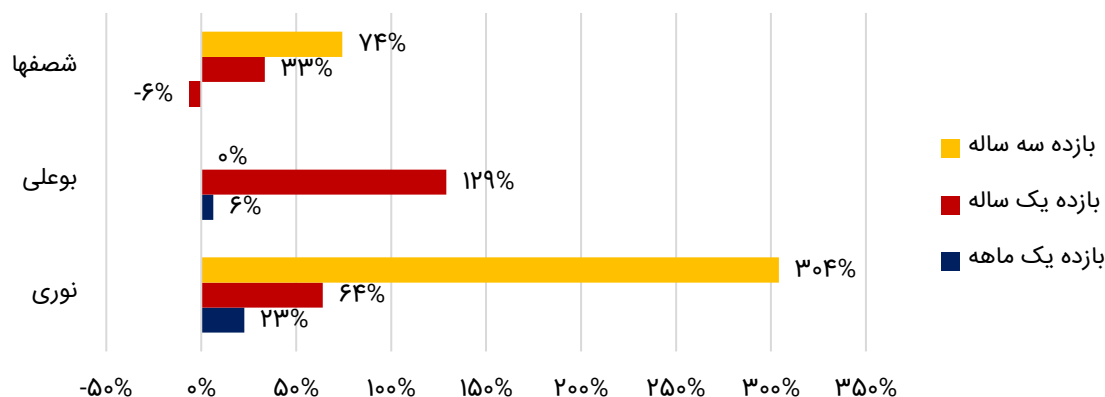


همچنین بیشترین مبلغ فروش در بین شرکت های بورسی نیز در اختیار نوری است. این شرکت در چهار فصل گذشته حاشیه سود خالص 11% داشته است.

با بررسی بازده شرکت های فعال در این صنعت، مشاهده می شود که شرکت های فعال در این صنعت در بلند مدت بازده مناسبی را برای سهامداران فراهم کرده اند.

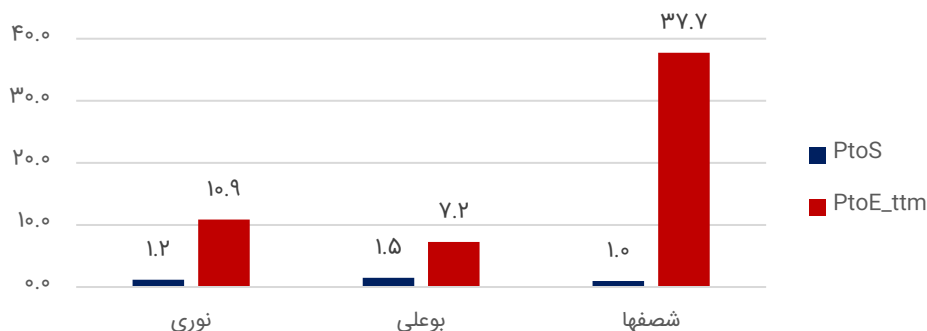
نکته: پتروشیمی بوعلی بهمن ماه ۱۳۹۹ عرضه شده است و از زمان عرضه تاکنون با ۳۰۰٪ رشد همراه بوده است.

بازده

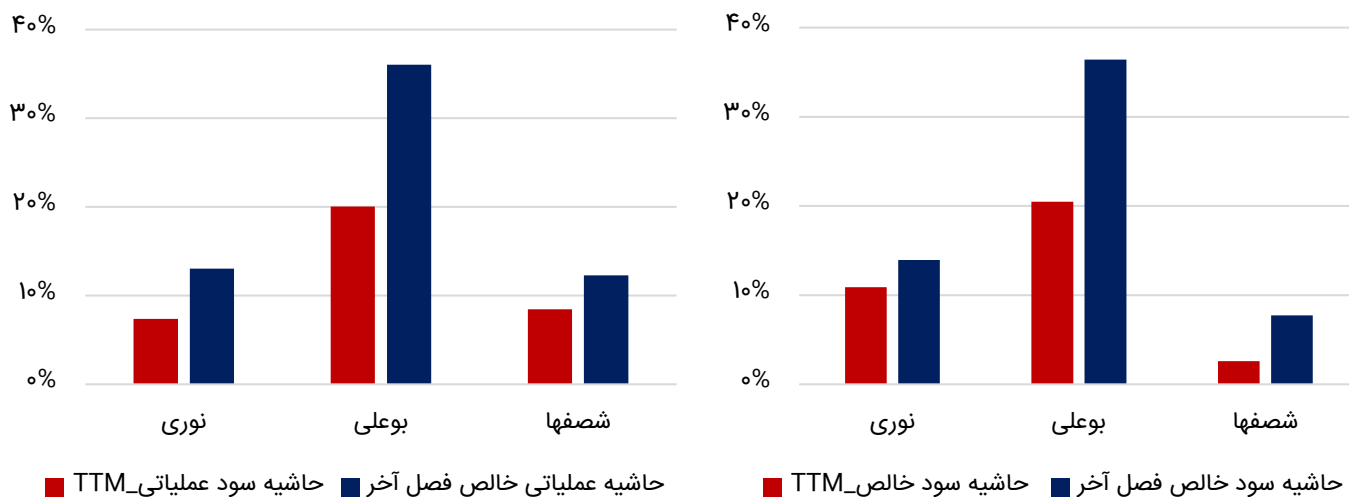


نمودار قیمت به سود و قیمت به فروش چهار فصل گذشته شرکت های فعال در این صنعت نشان دهنده نسبت قیمت به سود در محدوده ۸ واحد و قیمت به فروش در محدوده ۱/۳ واحد بوده است.

مقایسه قیمت به سود و قیمت به فروش



همچنین مقایسه حاشیه سود خالص و عملیاتی شرکت های فعال در این صنعت نشان دهنده بهبود این نسبت ها در سه ماهه ابتدایی سال ۱۴۰۲ نسبت به سال ۱۴۰۱ است که می تواند ناشی از ثبات قیمت نفت و افزایش تقاضا برای محصولات آروماتیکی باشد.

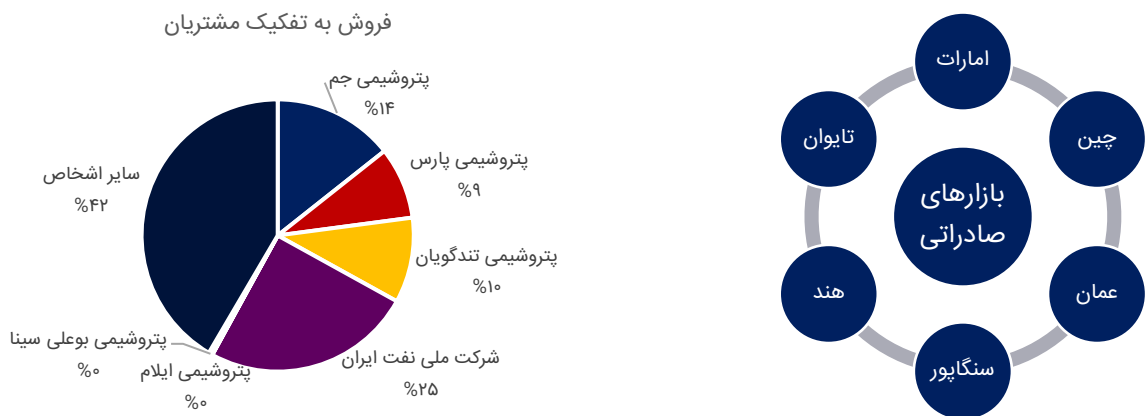


بررسی نرخ های فروش محصولات و خرید مواد اولیه

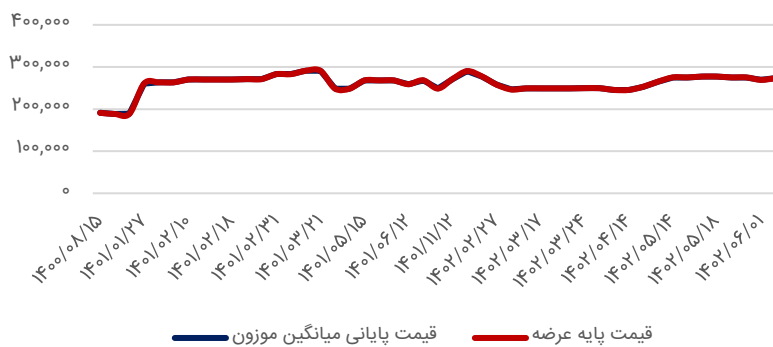
فروش محصولات پتروشیمی نوری از چها روش به شرح نمودار زیر صورت می گیرد که قیمت فروش در هر کدام از روش ها متفاوت است.

فروش محصولات در بورس کالا توسط مکانیزم رقابت صورت می گیرد که معمولا روی نرخ پایه معاملات انجام می شود. همچنین این شرکت فروش مستقیم از طریق کارگزار خود نیز انجام می دهد. در بازارهای صادراتی نیز شرکت با نرخ های جهانی و تسعیر دلار حواله (۳۸۰،۰۰۰ ریال) محصول خود را به فروش می رساند. در فروش های بین مجتمعی شرکت، محصولات طبق فرمول (معمولا نرخ های جهانی منهای ۵٪) و تسعیر دلار ۲۸۵،۰۰۰ ریالی به فروش می رسد که در حال حاضر صحبت هایی مبنی بر حذف دلار ۲۸۵،۰۰۰ ریالی و محاسبه بر اساس دلار ۳۸۰،۰۰۰ ریالی در مبادلات بین مجتمعی به گوش می رسد که در این حالت نرخ دریافت میعانات گازی به عنوان خوراک نیز از مبنای ۲۸۵،۰۰۰ ریالی به ۳۸۰،۰۰۰ ریال تغییر می کند. در حال حاضر فرمول محاسبه نرخ میعانات دریافتی شرکت برابر با نرخ فوب میعانات صادراتی ایران منهای ۲ دلار در بشکه است.

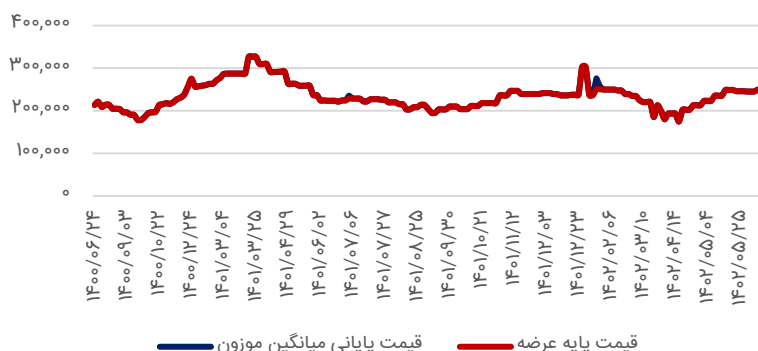
مبادلات بین مجتمعی معمولا با شرکت های پتروشیمی پارس، جم، شازند و تندگویان انجام می شود.



نرخ پارازایلین داخلی



نرخ بنزن داخلی



اطلاعات شرکت

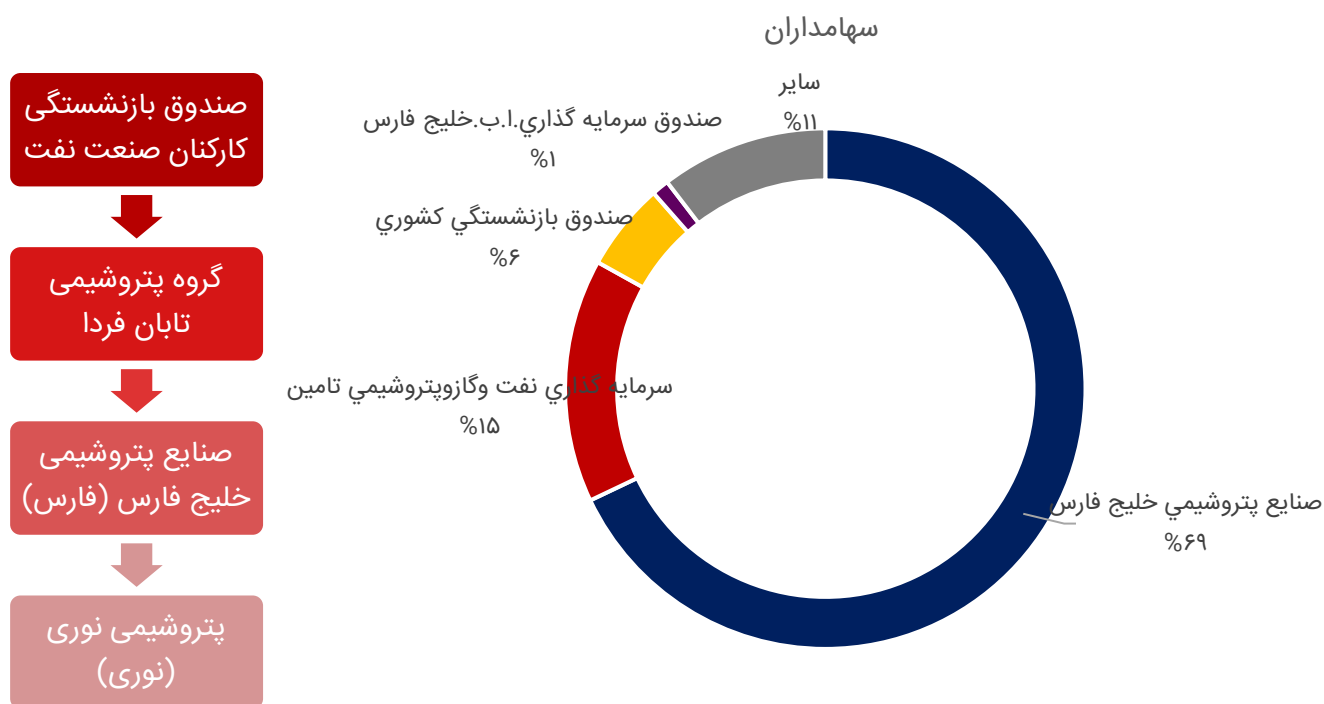
شرکت پتروشیمی برزویه در سال ۱۳۷۷ تاسیس شد و در سال ۱۳۸۷ به یاد مدیرعامل فقید این شرکت، به پتروشیمی نوری تغییر نام داد. این شرکت در سال ۱۳۹۲ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شد و در حال حاضر در بازار دوم بورس معامله می‌شود. همچنین شرکت پتروشیمی هنگام واحد فرعی پتروشیمی نوری محسوب می‌شود که در ابتدا با سرمایه‌گذاری خارجی تاسیس شد و در حال حاضر متعلق به پتروشیمی نوری می‌باشد.

پتروشیمی نوری در پایان مجمع سال ۱۴۰۱، بعد از تقسیم سود ۱۰۰ درصدی، مبلغ ۱۳,۸۹۹,۲۸۸ میلیون ریال سود انباشته دارد.

۱۰/۸۵	P/E ttm	۹,۰۰۰,۰۰۰	سرمایه (میلیون ریال)
۶/۶۸	P/E کارشناسی	۱۴۰۲/۱۲/۲۹	سال مالی
۲۲٪	حاشیه سود ناخالص	۱۳۸,۱۳۰	قیمت روز
۱۷٪	حاشیه سود عملیاتی	۱,۲۴۳,۱۷۰,۰۰۰	ارزش بازار (میلیون ریال)
۱۸٪	حاشیه سودخالص	۱/۱۸	کارشناسی P/S

سهامداران

سهامداران	درصد	ارزش (میلیون ریال)
صنایع پتروشیمی خلیج فارس	۶۹٪	۸۵۳,۷۳۵,۹۴۹
سرمایه گذاری نفت وگازوپتروشیمی تامین	۱۵٪	۱۹۰,۲۰۵,۰۱۰
صندوق بازنشستگی کشوری	۶٪	۶۸,۷۳۰,۶۰۳
صندوق سرمایه گذاری ا.ب. خلیج فارس	۱٪	۱۳,۶۰۹,۳۲۴
سایر	۱۱٪	۱۱۶,۸۸۹,۱۱۴

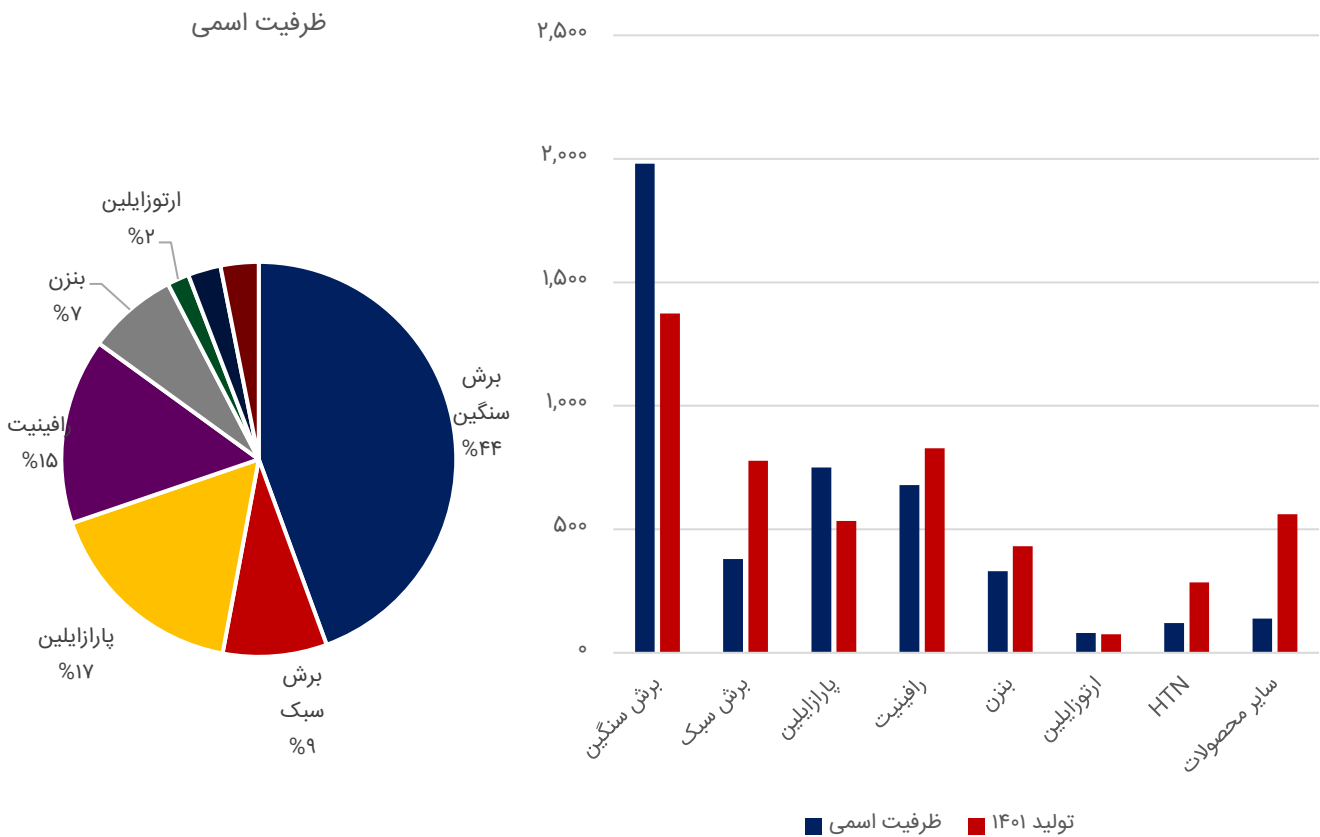


محصولات

ظرفیت تولید

گروه محصولات	واحد اندازه گیری	ظرفیت اسمی	ظرفیت عملی	تولید ۱۴۰۱	کاربرد
برش سنگین	هزار تن	۱,۹۸۰	۱,۳۹۳	۱,۳۷۴	خوراک واحدهای پالایشگاهی و سوخت
برش سبک	هزار تن	۳۸۰	۸۵۶	۷۷۷	خوراک واحدهای الفینی
پارازایلین	هزار تن	۷۵۰	۶۷۵	۵۳۴	ماده اولیه الیاف مصنوعی، رزین ها، پلاستیک ها، پلی استرها و پلی اکریل ها
رافینیت	هزار تن	۶۷۹	۷۷۹	۸۲۸	خوراک واحدهای الفینی
بنزن	هزار تن	۳۳۰	۴۳۸	۴۳۲	استایرن، ماده اولیه پاک کننده ها، شوینده ها، حشره کش ها و رنگ ها
ارتوزایلین	هزار تن	۸۰	۷۸	۷۵	ماده اولیه نرم کننده ها، پلاستیک ها و رزین ها
HTN	هزار تن	۱۲۰	۲۲۲	۲۸۵	
سایر محصولات	هزار تن	۱۳۹	۳۳۹	۵۶۱	
جمع		۴,۴۵۸	۴,۷۸۰	۴,۸۶۶	

مقایسه ظرفیت اسمی و تولید واقعی

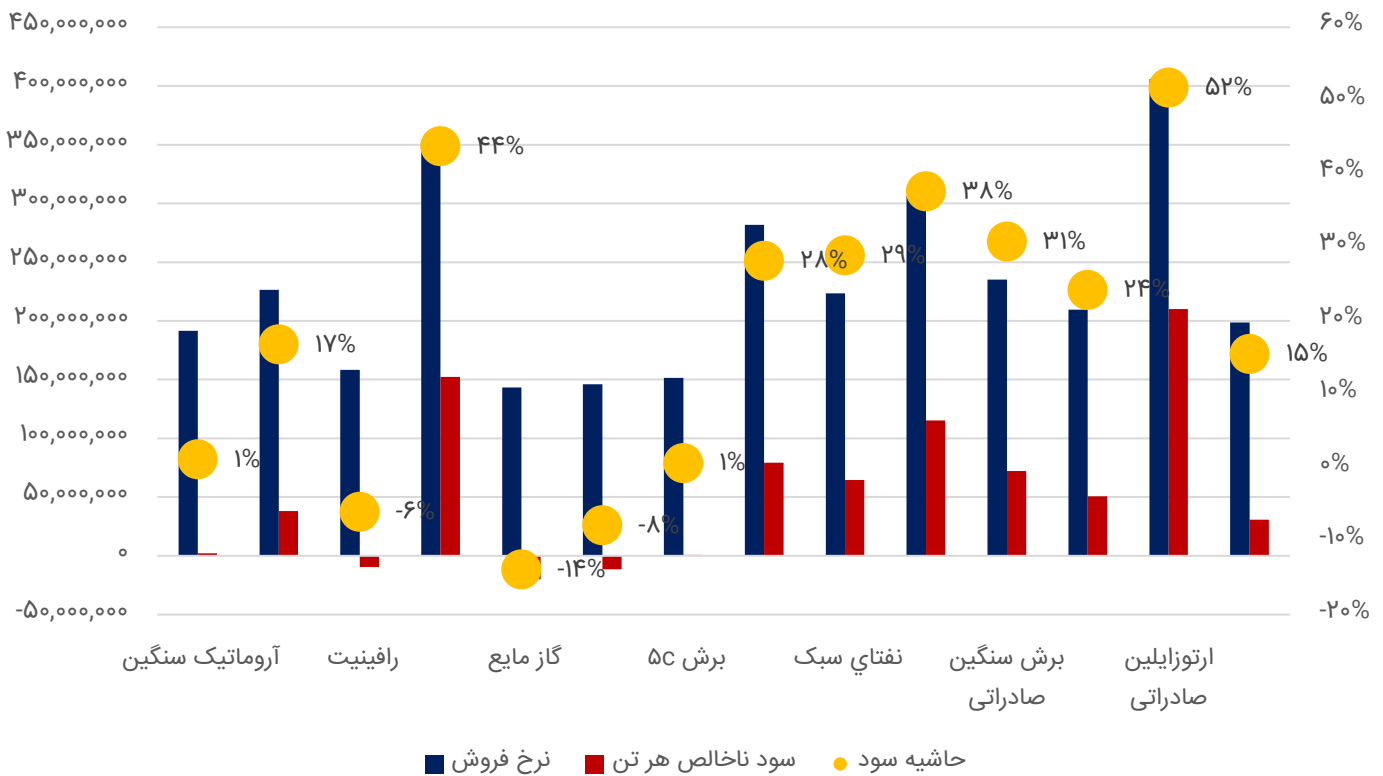


حاشیه سود محصولات

حاشیه سود	سود ناخالص هر تن	بهای تمام شده هر تن	نرخ فروش	حاشیه سود محصولات
۱٪	۲,۱۵۰,۰۹۴	-۱۸۹,۳۱۷,۳۶۷	۱۹۱,۴۶۷,۴۶۱	آروماتیک سنگین
۱۷٪	۳۸,۰۳۶,۳۹۱	-۱۸۸,۴۵۹,۵۹۴	۲۲۶,۴۹۵,۹۸۴	بنزن
-۶٪	-۹,۵۵۵,۰۲۷	-۱۶۷,۸۰۸,۴۳۴	۱۵۸,۲۵۳,۴۰۶	رافینیت
۴۴٪	۱۵۲,۳۲۹,۸۳۵	-۱۹۵,۹۲۴,۱۱۵	۳۴۸,۲۵۳,۹۵۰	ارتوزایلین
-۱۴٪	-۱۹,۹۱۹,۰۲۶	-۱۶۳,۲۳۴,۴۶۸	۱۴۳,۳۱۵,۴۴۲	گاز مایع
-۸٪	-۱۱,۴۸۹,۸۸۰	-۱۵۷,۴۱۶,۲۳۰	۱۴۵,۹۲۶,۳۵۰	برش سبک
۱٪	۹۲۵,۹۳۵	-۱۵۰,۶۶۸,۲۷۳	۱۵۱,۵۹۴,۲۰۷	برش ۵C
۲۸٪	۷۹,۳۷۷,۶۵۹	-۲۰۲,۴۶۱,۷۳۹	۲۸۱,۸۳۹,۳۹۸	پارازایلین
۲۹٪	۶۴,۶۰۶,۱۹۶	-۱۵۸,۸۷۸,۵۸۲	۲۲۳,۴۸۴,۷۷۸	نفتای سبک
۳۸٪	۱۱۵,۲۲۵,۶۹۷	-۱۹۱,۱۸۴,۲۶۵	۳۰۶,۴۰۹,۹۶۲	مخلوط رافینیت (۸۰, A ۹۲A)
۳۱٪	۷۲,۳۱۸,۵۹۶	-۱۶۲,۷۲۴,۹۹۷	۲۳۵,۰۴۳,۵۹۳	برش سنگین صادراتی
۲۴٪	۵۰,۶۴۱,۹۳۹	-۱۵۸,۸۸۵,۰۶۷	۲۰۹,۵۲۷,۰۰۵	نفتای سبک صادراتی
۵۲٪	۲۰۹,۹۵۱,۵۷۸	-۱۹۵,۹۱۴,۴۰۲	۴۰۵,۸۶۵,۹۷۹	ارتوزایلین صادراتی
۱۵٪	۳۰,۷۵۰,۵۱۵	-۱۶۷,۸۰۸,۱۱۷	۱۹۸,۵۵۸,۶۳۳	رافینیت صادراتی
۲۰٪	۴۴,۱۳۹,۲۰۶	-۱۷۲,۹۹۵,۵۰۶	۲۱۷,۱۳۴,۷۱۲	جمع

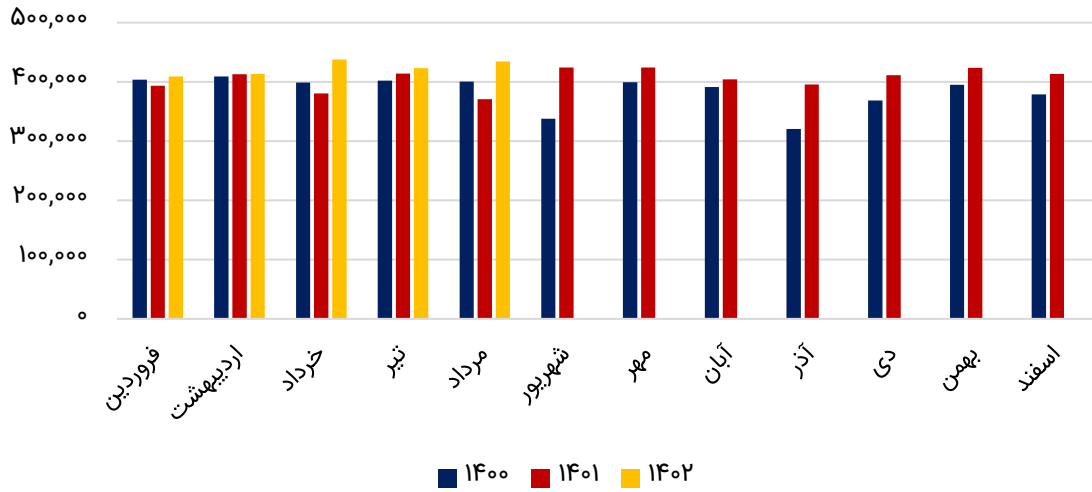
• حاشیه سود محصولات طبق آخرین صورت های مالی محاسبه شده است.

حاشیه سود محصولات

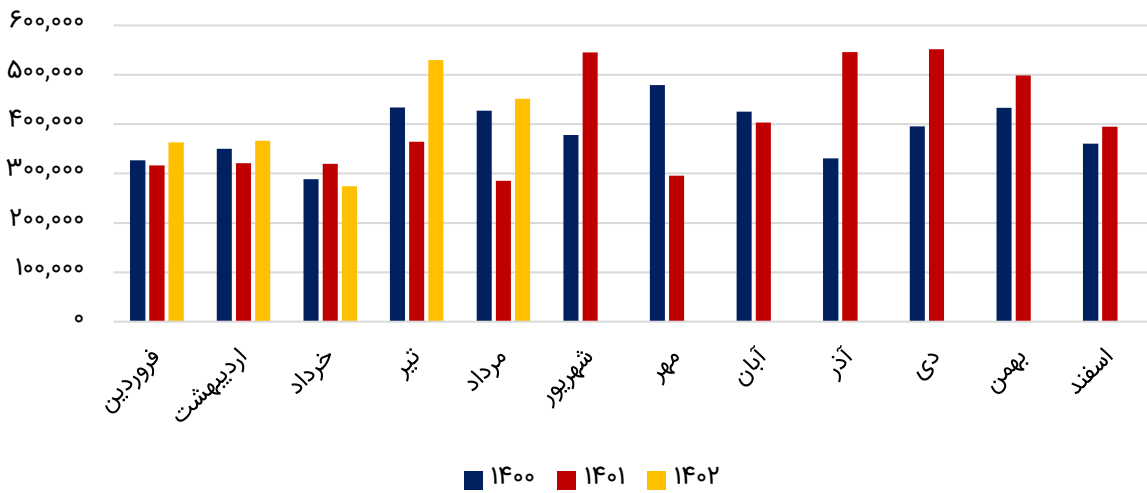


عملکرد ماهانه

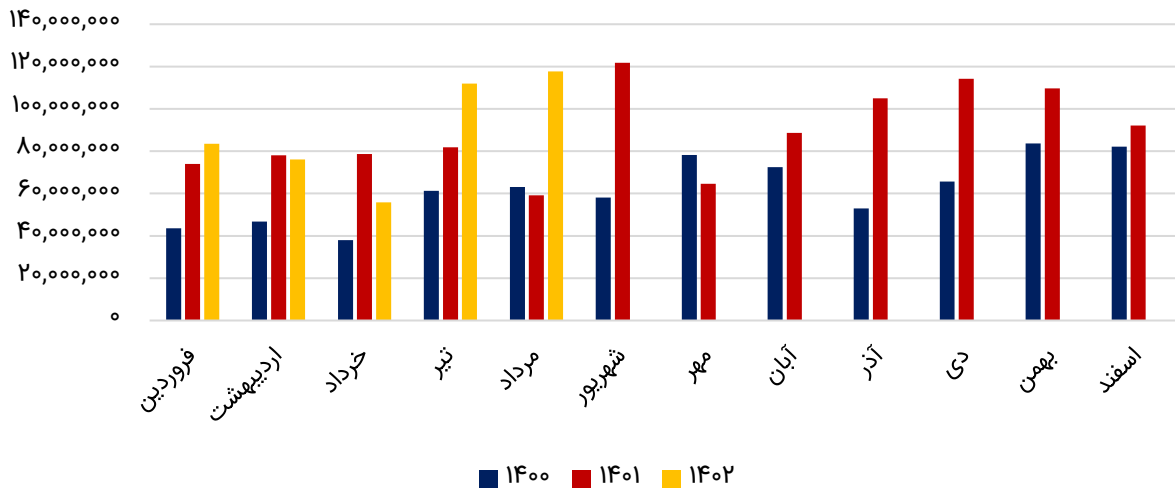
تولید ماهانه



مقدار فروش



مبلغ فروش



افزایش سرمایه

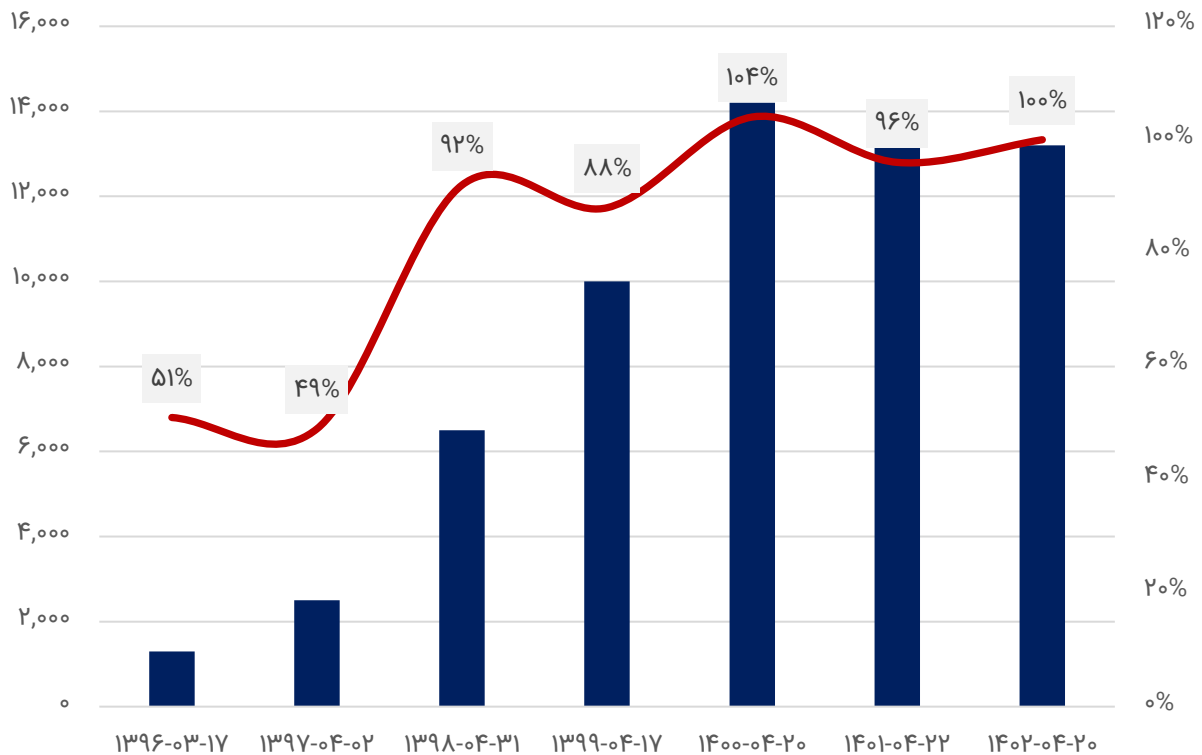
افزایش سرمایه				
تاریخ	مقدار افزایش سرمایه	میزان و محل افزایش سرمایه	سرمایه گذشته	سرمایه جدید
۱۳۹۹-۰۹-۱۶	۶,۰ T	(نقد، ۲۰۰٪ ذخیره ها ۰٪) ۲۰۰٪	۳,۰ T	۹,۰ T

• افزایش سرمایه از زمان پذیرش در بورس در نظر گرفته شده است.

تقسیم سود

سود نقدی		
تاریخ	سود نقدی	درصد سود تقسیمی
۱۳۹۶-۰۳-۱۷	۱,۳۰۰	۵۱٪
۱۳۹۷-۰۴-۰۲	۲,۵۰۰	۴۹٪
۱۳۹۸-۰۴-۳۱	۶,۵۰۰	۹۲٪
۱۳۹۹-۰۴-۱۷	۱۰,۰۰۰	۸۸٪
۱۴۰۰-۰۴-۲۰	۱۴,۲۰۰	۱۰۴٪
۱۴۰۱-۰۴-۲۲	۱۴,۰۰۰	۹۶٪
۱۴۰۲-۰۴-۲۰	۱۳,۲۰۰	۱۰۰٪

تقسیم سود



مفروضات

کارشناسی ۹ ماهه ۱۴۰۲	۱۴۰۲		۱۴۰۱	
	تیر	فصل اول	۱۲ ماهه	
۲۸۵,۰۰۰	۲۸۵,۰۰۰	۲۸۵,۰۰۰	۲۸۵,۰۰۰	نرخ دلار نیما
۴۰۰,۰۰۰	۳۸۰,۰۰۰	۳۸۰,۰۰۰	۲۸۹,۷۱۸	نرخ دلار حواله
۸۰	۸۵	۷۸	۹۴	نفت برنت (بشکه)

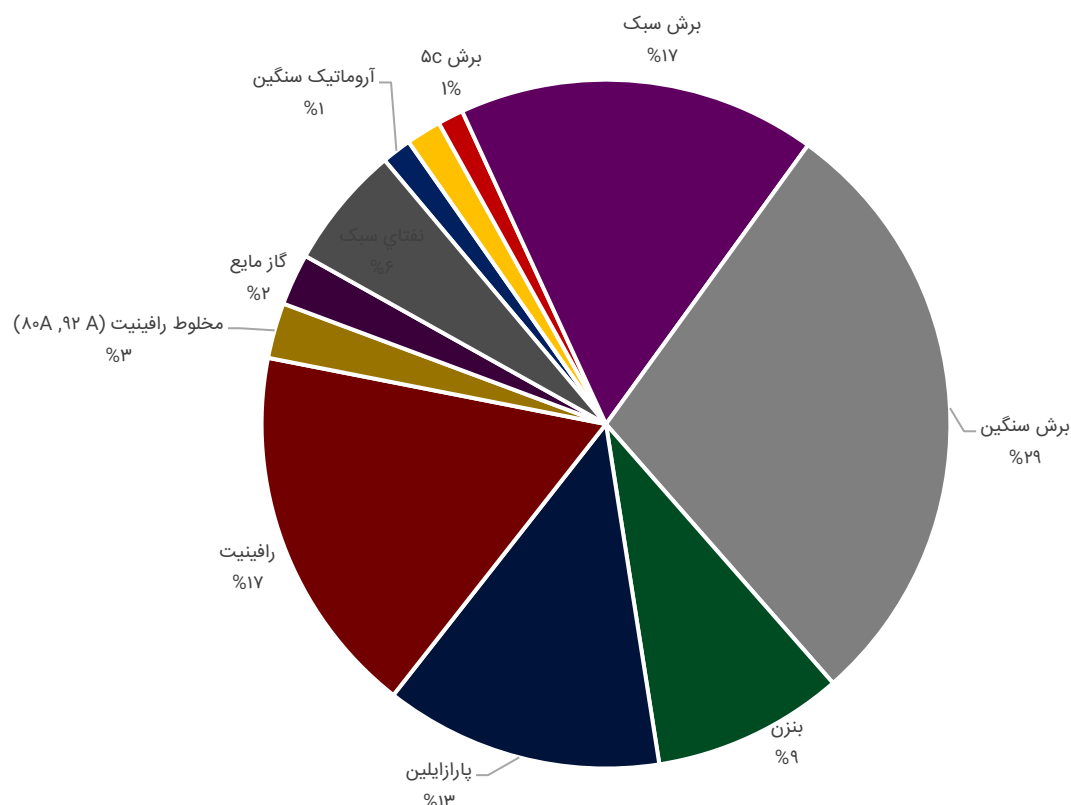
کارشناسی ۹ ماهه ۱۴۰۲	۱۴۰۲		۱۴۰۱	نرخ دلاری
	تیر	فصل اول	۱۲ ماهه	
				فروش داخلی:
۷۷۴	۶۹۱	۶۷۲	۸۷۲	آروماتیک سنگین
۹۰۳	۶۵۵	۷۹۵	۸۹۳	بنزن
۵۳۸	۵۰۴	۵۵۵	۶۰۴	رافینیت
۱,۰۵۰	۱,۳۳۸	۱,۲۲۲	۹۵۰	ارتوزایلین
۴۷۰	۳۸۳	۵۰۳	۶۱۱	گاز مایع
۵۶۴	۴۷۰	۵۱۲	۵۸۱	برش سبک
۵۷۰	۴۸۷	۵۳۲	۶۱۷	برش ۵C
۱,۰۵۰	۸۹۱	۹۸۹	۹۳۲	پارازایلین
۷۷۴	۶۸۲		۸۴۲	برش سنگین
۶۰۰		۷۸۴		نفتای سبک
۱,۱۳۲	۱,۰۳۲	۱,۰۷۵	۱,۱۱۲	مخلوط رافینیت (۸۰, A ۹۲A)
				فروش صادراتی:
۸۱۵	۶۲۲	۶۱۹	۸۵۸	برش سنگین
۶۰۰	۵۳۳	۵۵۱	۵۷۴	نفتای سبک
۱,۰۰۰	۰	۱,۰۶۸	۱,۰۱۰	ارتوزایلین
۵۶۶	۴۴۸	۵۲۳	۵۷۸	رافینیت
				مواد اولیه داخلی:
۶۹	۷۶	۶۰	۷۴	میعانات (بشکه)
۵۵۸		۳۸۹	۵۸۰	بنزین پیرولیز
۸۹۳		۶۴۷	۹۲۴	بنزن تولوئن
۵۱۰		۳۵۶	۵۳۷	گسولین

- قیمت فروش محصولات و خرید مواد اولیه به ازای هر تن می باشد.
- در این تحلیل نرخ دریافت خوراک و فروش داخلی با دلار ۲۸۵,۰۰۰ تسعیر شده است.
- نرخ گاز سوخت به ازای هر مترمکعب ۳۲,۰۰۰ ریال با سایر هزینه ها در نظر گرفته شده است.

تولید

کارشناسی ۱۴۰۲		عملکرد ۱۴۰۲	عملکرد ۱۴۰۱	مقدار تولید
۱۲ ماهه	۹ ماهه	فصل اول	۱۲ ماهه	
۶۷,۱۳۶	۴۵,۰۰۰	۲۲,۱۳۶	۸۱,۲۹۶	آروماتیک سنگین
۷۹,۰۰۰	۵۸,۵۹۶	۲۰,۴۰۴	۷۵,۲۸۱	ارتوزایلین
۵۸,۰۰۰	۴۰,۹۶۰	۱۷,۰۴۰	۴۵,۷۷۰	برش ۵C
۸۰۷,۷۵۲	۶۰۵,۸۱۴	۲۰۱,۹۳۸	۷۷۷,۰۷۴	برش سبک
۱,۳۷۰,۶۴۴	۱,۰۲۷,۹۸۳	۳۴۲,۶۶۱	۱,۳۷۴,۴۵۴	برش سنگین
۴۳۰,۹۵۶	۳۰۹,۵۶۰	۱۲۱,۳۹۶	۴۳۲,۲۲۳	بنزن
۶۲۶,۹۳۸	۵۱۷,۱۳۷	۱۰۹,۸۰۱	۵۳۴,۳۶۲	پارازایلین
۸۳۹,۵۰۴	۶۲۹,۶۲۸	۲۰۹,۸۷۶	۸۲۷,۶۴۷	رافینیت
۱۲۵,۰۵۱	۰	۱۲۵,۰۵۱	۳۲۵,۹۴۱	مخلوط رافینیت (۸۰, A ۹۲A)
۱۱۶,۴۰۶	۸۵,۰۰۰	۳۱,۴۰۶	۱۰۸,۹۴۴	گاز مایع
۲۷۷,۰۲۶	۲۰۲,۱۵۴	۷۴,۸۷۲	۲۸۵,۰۰۶	نفتای سبک
۴,۷۹۸,۴۱۳	۳,۵۲۱,۸۳۲	۱,۲۷۶,۵۸۱	۴,۸۶۷,۹۹۸	جمع

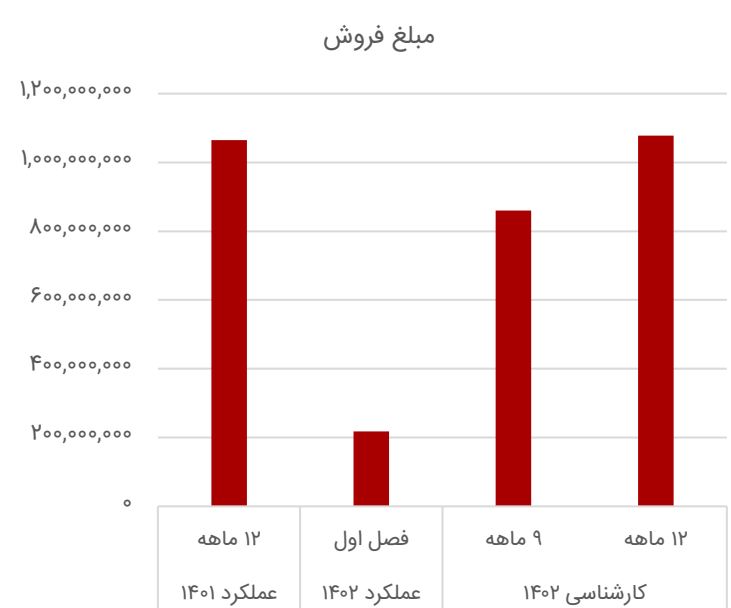
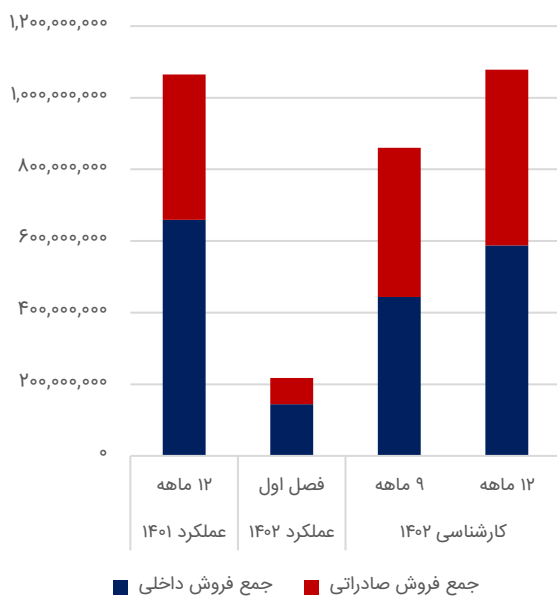
- واحد: تن
- لازم به ذکر است که با در نظر گرفتن ترکیب تولید در فصل اول سال ۱۴۰۲ ممکن است شاهد تغییراتی باشیم اما در این تحلیل ترکیب تولید در ۹ ماهه باقی مانده سال همانند سال های گذشته در نظر گرفته شده است. لذا با توجه به قرارداد های شرکت، ترکیب تولید ممکن است تغییر کند.



فروش

کارشناسی ۱۴۰۲		عملکرد ۱۴۰۲	عملکرد ۱۴۰۱	مبلغ فروش
۱۲ ماهه	۹ ماهه	فصل اول	۱۲ ماهه	
فروش داخلی:				
۵,۱۰۴,۴۴۶	۳,۵۷۷,۴۹۳	۱,۵۲۶,۹۵۳	۴,۶۴۰,۳۵۳	آروماتیک سنگین
۸۰,۳۹۲,۴۱۸	۵۳,۳۱۷,۹۹۴	۲۷,۰۷۴,۴۲۴	۷۳,۶۸۲,۸۶۰	بنزن
۳۱,۳۴۰,۶۲۵	۲۲,۱۵۳,۵۴۰	۹,۱۸۷,۰۸۵	۲۷,۶۲۷,۵۲۰	رافینیت
۲۲,۵۵۰,۲۰۷	۱۶,۰۴۷,۲۶۱	۶,۵۰۲,۹۴۶	۱۷,۹۷۴,۴۱۶	ارتوزایلین
۱۵,۸۹۵,۴۵۷	۱۱,۳۸۵,۷۵۰	۴,۵۰۹,۷۰۷	۱۹,۰۵۲,۰۳۲	گاز مایع
۱۲۷,۰۵۳,۲۴۹	۹۷,۳۷۸,۵۴۲	۲۹,۶۷۴,۷۰۷	۱۲۸,۶۱۶,۰۶۹	برش سبک
۹,۲۶۵,۶۱۷	۶,۶۵۳,۹۵۲	۲,۶۱۱,۶۶۵	۸,۱۸۱,۸۳۵	برش ۵C
۱۵۰,۰۷۰,۲۰۳	۱۲۳,۹۳۱,۰۰۸	۲۶,۱۳۹,۱۹۵	۱۱۳,۶۵۵,۶۹۶	پارازایلین
۱۰۹,۰۱۴,۵۲۷	۱۰۹,۰۱۴,۵۲۷	۰	۱۵۸,۴۹۰,۷۰۱	برش سنگین
۲,۴۹۵,۸۷۸	۰	۲,۴۹۵,۸۷۸	۰	نفتای سبک
۳۴,۲۲۶,۹۱۲	۰	۳۴,۲۲۶,۹۱۲	۱۰۷,۰۲۸,۸۰۳	مخلوط رافینیت (۸۰, A ۹۲A)
۵۸۷,۴۰۹,۵۴۰	۴۴۳,۴۶۰,۰۶۸	۱۴۳,۹۴۹,۴۷۲	۶۵۸,۹۵۰,۲۸۵	جمع فروش داخلی
فروش صادراتی:				
۲۲۰,۲۷۵,۸۴۱	۱۷۴,۰۷۳,۵۵۷	۴۶,۲۰۲,۲۸۴	۱۵۳,۹۲۲,۹۴۲	برش سنگین
۵۳,۷۳۰,۹۲۶	۴۸,۵۱۷,۰۵۶	۵,۲۱۳,۸۷۰	۴۷,۰۰۵,۳۰۷	نفتای سبک
۳,۲۸۷,۶۰۴	۱,۹۸۸,۴۲۷	۱,۲۹۹,۱۷۷	۲,۶۹۱,۸۸۵	ارتوزایلین
۱۳۱,۱۲۵,۲۰۹	۱۰۹,۸۳۹,۵۲۵	۲۱,۲۸۵,۶۸۴	۱۲۸,۵۲۰,۲۴۰	رافینیت
۳۸,۸۶۱,۹۱۱	۳۸,۸۶۱,۹۱۱	۰	۳۴,۹۱۲,۳۶۶	بنزن
۴۳,۲۵۹,۲۸۳	۴۳,۲۵۹,۲۸۳	۰	۳۸,۲۶۵,۳۰۲	پارازایلین
۴۹۰,۵۴۰,۷۷۵	۴۱۶,۵۳۹,۷۶۰	۷۴,۰۰۱,۰۱۵	۴۰۵,۵۸۴,۸۸۸	جمع فروش صادراتی
۱,۰۷۷,۹۵۰,۳۱۴	۸۵۹,۹۹۹,۸۲۷	۲۱۷,۹۵۰,۴۸۷	۱,۰۶۴,۵۳۵,۱۷۳	جمع کل
%۱				نرخ رشد

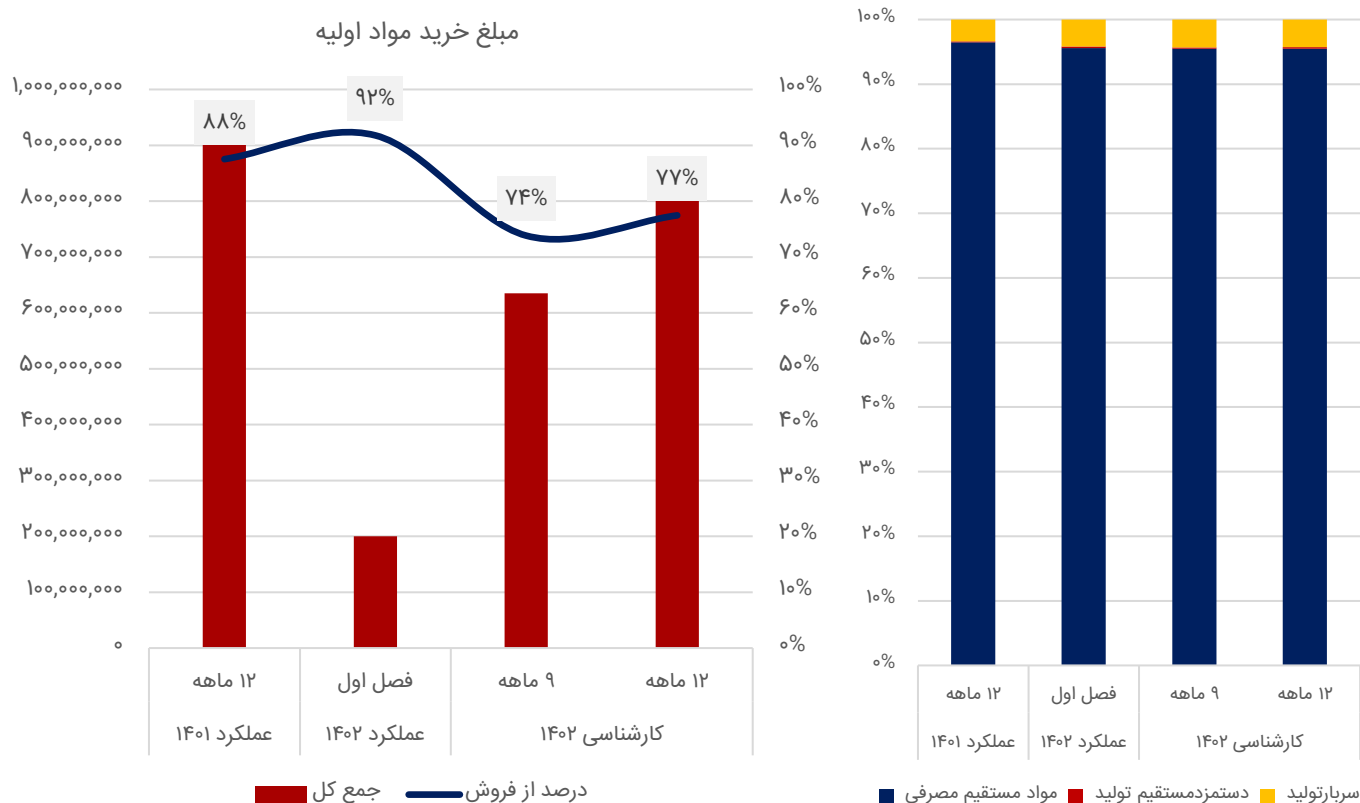
• واحد: میلیون ریال



بهای تمام شده

کارشناسی ۱۴۰۲		عملکرد ۱۴۰۲	عملکرد ۱۴۰۱	بهای تمام شده
۱۲ ماهه	۹ ماهه	فصل اول	۱۲ ماهه	
۸۳۴,۹۵۹,۵۰۲	۶۳۴,۹۲۹,۵۳۷	۲۰۰,۰۲۹,۹۶۵	۹۳۱,۷۴۱,۳۱۹	مواد مستقیم مصرفی
۱,۸۳۷,۱۳۶	۱,۳۷۷,۸۵۲	۴۵۹,۲۸۴	۱,۳۹۷,۶۱۳	دستمزد مستقیم تولید
۳۷,۵۵۸,۲۳۷	۲۸,۸۱۸,۴۰۳	۸,۷۳۹,۸۳۴	۳۲,۷۴۶,۸۱۱	سربارتولید
۸۷۴,۳۵۴,۸۷۵	۶۶۵,۱۲۵,۷۹۲	۲۰۹,۲۲۹,۰۸۳	۹۶۵,۸۸۵,۷۴۳	جمع
۰	۰	۰	۰	هزینه جذب نشده در تولید
۸۷۴,۳۵۴,۸۷۵	۶۶۵,۱۲۵,۷۹۲	۲۰۹,۲۲۹,۰۸۳	۹۶۵,۸۸۵,۷۴۳	جمع هزینه های تولید
۲,۲۶۹,۰۷۱	۰	۲,۲۶۹,۰۷۱	۹,۲۱۰,۹۷۶-	خالص موجودی کالای در جریان ساخت
۰	۰	۰	۰	ضایعات غیرعادی
۸۷۶,۶۲۳,۹۴۶	۶۶۵,۱۲۵,۷۹۲	۲۱۱,۴۹۸,۱۵۴	۹۵۶,۶۷۴,۷۶۷	بهای تمام شده کالای تولید شده
۱۰۱,۸۱۵,۳۵۱	۱۳۹,۶۶۸,۰۵۵	۱۰۱,۸۱۵,۳۵۱	۶۵,۸۴۱,۹۸۱	موجودی کالای ساخته شده اول دوره
۱۴۵,۰۷۵,۲۴۹-	۱۴۵,۰۷۵,۲۴۹-	۱۳۹,۶۶۸,۰۵۵-	۱۰۱,۸۱۵,۳۵۱-	موجودی کالای ساخته شده پایان دوره
۸۳۳,۳۶۴,۰۴۸	۶۵۹,۷۱۸,۵۹۸	۱۷۳,۶۴۵,۴۵۰	۹۲۰,۷۰۱,۳۹۷	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۰	۰	۰	۰	بهای تمام شده خدمات ارایه شده
۸۳۳,۳۶۴,۰۴۸	۶۵۹,۷۱۸,۵۹۸	۱۷۳,۶۴۵,۴۵۰	۹۲۰,۷۰۱,۳۹۷	جمع بهای تمام شده
%۷۷	%۷۷	%۸۰	%۸۶	درصد از فروش

واحد: میلیون ریال



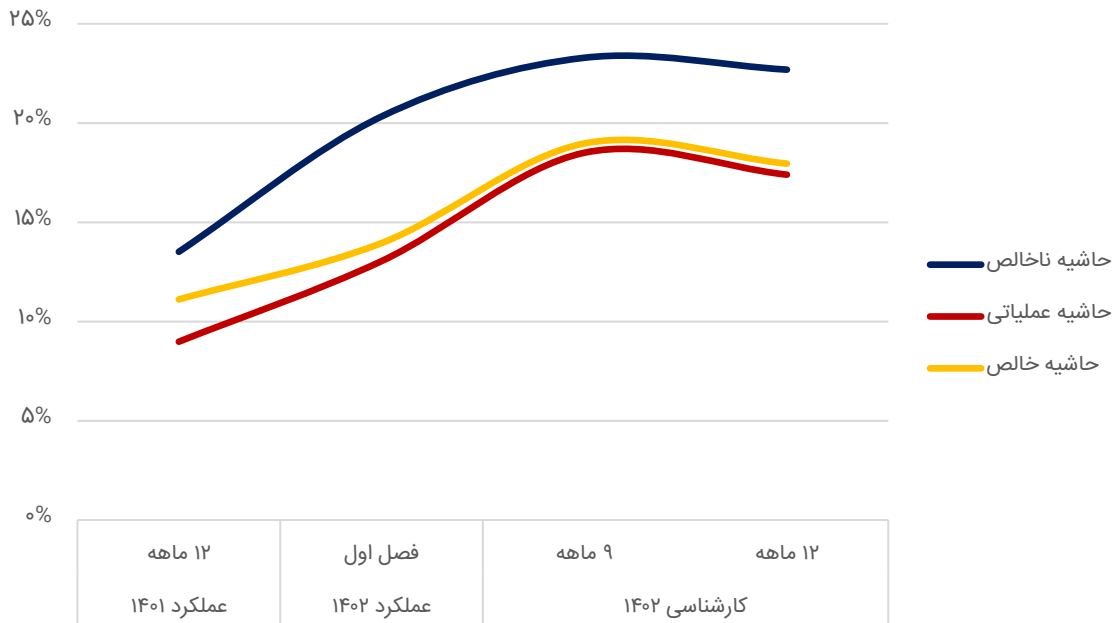
همانطور که مشاهده می شود، مواد اولیه بیشترین سهم از بهای تمام شده را دارد.

سود و زیان

کارشناسی ۱۴۰۲		عملکرد ۱۴۰۲	عملکرد ۱۴۰۱	صورت سود و زیان
۱۲ ماهه	۹ ماهه	فصل اول	۱۲ ماهه	
۱,۰۷۷,۹۵۰,۳۱۴	۸۵۹,۹۹۹,۸۲۷	۲۱۷,۹۵۰,۴۸۷	۱,۰۶۴,۵۳۵,۱۷۳	فروش
۸۳۳,۳۶۴,۰۴۸-	۶۵۹,۷۱۸,۵۹۸-	۱۷۳,۶۴۵,۴۵۰-	۹۲۰,۷۰۱,۳۹۷-	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۲۴۴,۵۸۶,۲۶۶	۲۰۰,۲۸۱,۲۲۹	۴۴,۳۰۵,۰۳۷	۱۴۳,۸۳۳,۷۷۶	سود (زیان) ناخالص
۵۹,۱۵۲,۲۷۱-	۴۵,۱۹۱,۲۶۶-	۱۳,۹۶۱,۰۰۵-	۵۶,۵۴۰,۹۸۰-	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۲,۱۰۲,۶۰۱	۴,۰۲۲,۳۹۹	۱,۹۱۹,۷۹۸-	۸,۳۲۳,۵۰۸	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی
۱۸۷,۵۳۶,۵۹۶	۱۵۹,۱۱۲,۳۶۲	۲۸,۴۲۴,۲۳۴	۹۵,۶۱۶,۳۰۴	سود (زیان) عملیاتی
۱۲,۹۳۴,۷۷۹-	۹,۶۹۶,۷۹۷-	۳,۲۳۷,۹۸۲-	۶,۳۵۴,۱۷۵-	هزینه های مالی
۲۰,۸۱۸,۵۵۵	۱۵,۵۳۴,۵۵۹	۵,۲۸۳,۹۹۶	۳۰,۳۴۳,۹۹۵	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی
۱۹۵,۴۲۰,۳۷۲	۱۶۴,۹۵۰,۱۲۴	۳۰,۴۷۰,۲۴۸	۱۱۹,۶۰۶,۱۲۴	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
۱,۸۸۶,۹۵۶-	۱,۸۲۰,۲۵۳-	۶۶,۷۰۳-	۱,۳۱۹,۸۷۴-	مالیات
۱۹۳,۵۳۳,۴۱۶	۱۶۳,۱۲۹,۸۷۱	۳۰,۴۰۳,۵۴۵	۱۱۸,۲۸۶,۲۵۰	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم
۰	۰	۰	۱۳,۱۴۴	سود (زیان) عملیات متوقف شده پس از اثر مالیاتی
۱۹۳,۵۳۳,۴۱۶	۱۶۳,۱۲۹,۸۷۱	۳۰,۴۰۳,۵۴۵	۱۱۸,۲۹۹,۳۹۴	سود (زیان) خالص
۲۱,۵۰۴	۱۸,۱۲۶	۳,۳۷۸	۱۳,۱۴۴	سود هر سهم پس از کسر مالیات
۹,۰۰۰,۰۰۰	۹,۰۰۰,۰۰۰	۹,۰۰۰,۰۰۰	۹,۰۰۰,۰۰۰	سرمایه
۲۱,۵۰۴	۱۸,۱۲۶	۳,۳۷۸	۱۳,۱۴۴	سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه
۹,۰۰۰,۰۰۰	۹,۰۰۰,۰۰۰	۹,۰۰۰,۰۰۰	۹,۰۰۰,۰۰۰	آخرین سرمایه
۶/۴				P/E

حاشیه سود

کارشناسی ۱۴۰۲		عملکرد ۱۴۰۲	عملکرد ۱۴۰۱	حاشیه سود
۱۲ ماهه	۹ ماهه	فصل اول	۱۲ ماهه	
%۲۳	%۲۳	%۲۰	%۱۴	حاشیه ناخالص
%۱۷	%۱۹	%۱۳	%۹	حاشیه عملیاتی
%۱۸	%۱۹	%۱۴	%۱۱	حاشیه خالص



تحلیل حساسیت

در جدول زیر حساسیت سود هر سهم نسبت به نرخ خرید هر بشکه میعانات و نرخ دلار با فرض ثابت بودن سایر عوامل بررسی شده است.

میعانات گازی (بشکه)									
۹۵	۹۰	۸۵	۸۰	۷۵	۷۰	۶۵	۶۰	۵۵	۲۱,۷۱۹
۴,۵۰۴-	۲۳۸	۴,۹۸۰	۹,۷۲۲	۱۴,۴۶۴	۱۹,۲۰۶	۲۳,۹۴۸	۲۸,۶۹۰	۳۳,۴۳۲	۲۸۵,۰۰۰
۶,۹۶۶-	۱,۹۷۵-	۳,۰۱۷	۸,۰۰۸	۱۳,۰۰۰	۱۷,۹۹۲	۲۲,۹۸۳	۲۷,۹۷۵	۳۲,۹۶۶	۳۰۰,۰۰۰
۱۵,۱۷۲-	۹,۳۴۹-	۳,۵۲۵-	۲,۲۹۸	۸,۱۲۲	۱۳,۹۴۵	۱۹,۷۶۹	۲۵,۵۹۲	۳۱,۴۱۶	۳۵۰,۰۰۰
۲۳,۳۷۹-	۱۶,۷۲۳-	۱۰,۰۶۸-	۳,۴۱۲-	۳,۲۴۳	۹,۸۹۸	۱۶,۵۵۴	۲۳,۲۰۹	۲۹,۸۶۵	۴۰۰,۰۰۰
۳۱,۵۸۵-	۲۴,۰۹۸-	۱۶,۶۱۰-	۹,۱۲۳-	۱,۶۳۵-	۵,۸۵۲	۱۳,۳۳۹	۲۰,۸۲۷	۲۸,۳۱۴	۴۵۰,۰۰۰
۳۹,۷۹۱-	۳۱,۴۷۲-	۲۳,۱۵۲-	۱۴,۸۳۳-	۶,۵۱۴-	۱,۸۰۵	۱۰,۱۲۵	۱۸,۴۴۴	۲۶,۷۶۳	۵۰۰,۰۰۰
۴۷,۹۹۷-	۳۸,۸۴۶-	۲۹,۶۹۵-	۲۰,۵۴۴-	۱۱,۳۹۲-	۲,۲۴۱-	۶,۹۱۰	۱۶,۰۶۱	۲۵,۲۱۲	۵۵۰,۰۰۰
۵۶,۲۰۳-	۴۶,۲۲۰-	۳۶,۲۳۷-	۲۶,۲۵۴-	۱۶,۲۷۱-	۶,۲۸۸-	۳,۶۹۵	۱۳,۶۷۹	۲۳,۶۶۲	۶۰۰,۰۰۰
۶۴,۴۱۰-	۵۳,۵۹۵-	۴۲,۷۷۹-	۳۱,۹۶۴-	۲۱,۱۴۹-	۱۰,۳۳۴-	۴۸۱	۱۱,۲۹۶	۲۲,۱۱۱	۶۵۰,۰۰۰

دلار

تحلیل P/E



بررسی روند p/e گذشته نگر در نوری ، نشان می دهد که این سهم به طور میانگین همیشه p/e حدود ۸/۵ مرتبه داشته است این در حالی است که p/e صنعت همواره حدود عدد ۹ در حال نوسان بوده است (نسبت یاد شده موبوط به صنعت شیمیایی می باشد و مختص شرکت های آروماتیک نیست). البته این نسبت در شرایط مختلف بازار و شرکت دستخوش تغییرات زیادی نیز شده است.

حال با توجه به سود پیش بینی شده برای سال ۱۴۰۲، انتظار می رود که نسبت قیمت به درآمد سهم به زیر میانگین خود و صنعت برسد.

پروژه ها

تاریخ برآوردی بهره برداری از طرح	درصد پیشرفت فیزیکی طرح در تاریخ ۳۱/۰۳/۱۴۰۲	نوع ارز	هزینه های برآوردی ارزی طرح	هزینه های برآوردی ریالی طرح - میلیون ریال	طرح های عمده در دست اجرا
۰۲/۰۶/۱۴۰۲	۶۵	یورو	۴۲,۸۲۲,۴۱۰	۲۰,۷۵۰,۶۱۸	پروژه شیرین سازی برش سنگین
۰۲/۰۲/۱۴۰۳	۴	یورو	۲۵,۹۱۷,۰۰۰	۱۴,۴۱۳,۶۶۹	بازیابی گازهای فلر تولید کود سولفات آمونیوم (واحد ۲۸۰)
		یورو	۵۳۸,۰۰۰,۰۰۰		پتروشیمی هنگام

- پروژه شیرین سازی برش سنگین:** هدف از اجرای این طرح ، شیرین سازی محصول برش سنگین تولیدی شرکت می باشد. در صنعت پتروشیمی برش های سنگین تر از نفتا به عنوان برش سنگین (Heavy End) تولید می شود. برش سنگین یکی از مهم ترین محصولات سبد این شرکت و شرکت صنایع پتروشیمی خلیج فارس می باشد و در حدود ۴۸ درصد کل سود ناخالص این شرکت را به خود اختصاص می دهد. قیمت این محصول بر اساس شاخص های قیمت نفت گاز که با درصد گوگردهای مختلف ارائه می شود تعیین می گردد. بدین منظور با اجرای پروژه شیرین سازی ، میزان گوگرد فعلی برش سنگین تا سطح ۱۰ ppm کاهش خواهد یافت. محصول برش سنگین (Heavy End) بعنوان یکی از محصولات فرعی این شرکت ، عمدتاً به خارج از کشور صادر می گردد. این محصول با توجه به تکنولوژی های موجود و پس از راه اندازی واحد ۲۷۰ امکان تبدیل به محصول با ارزش افزوده بالاتری به نام نرمال پارافین را دارد. با اجرای پروژه شیرین سازی برش سنگین امکان اجرای پروژه تولید نرمال پارافین عملی خواهد بود و در صورت اجرای طرح نرمال پارافین این شرکت قادر خواهد بود علاوه بر امکان تولید برش سنگین با گوگرد بسیار پایین و مطابق استانداردهای به روز دنیا ، نسبت به تبدیل برش سنگین تولیدی به محصولات اصلی نرمال پارافین سبک و سنگین به ترتیب با ظرفیت ۱۸۸,۰۰۰ و ۱۲۸,۰۰۰ تن و محصولات جانبی شامل سوخت جت ، حلال سبک و Heavy Cut اقدام نماید. بدیهی است این امر علاوه بر حفظ سودآوری فعلی شرکت از محل فروش برش سنگین ، سود بیشتری ناشی از فروش محصولات جدید به ارمغان خواهد آورد و سبد محصولات شرکت نیز متنوع تر خواهد شد.
- بازیابی گازهای فلر:** هدف از اجرای این طرح بازیابی گاز شیرین از گاز ارسالی به فلر شرکت می باشد. طراحی فرآیند در صنعت پترو پالایشی به این شکل بوده که برای کنترل فشار در شرایط پایا و نیز تامین شرایط ایمن در هنگام استارت آپ و شات دان مجتمع از سیستم فلرینگ استفاده می شود. گازهای ارسالی به فلر حاوی ترکیبات هیدروکربنی کمتر از ۶ کربن به همراه آلاینده ای نظیر سولفید دی هیدروژن ، آمونیاک، آب و ... غیره می باشد که در صورت بازیابی مواد هیدروکربنی، ضمن کاهش Loss مجتمع، از آسیب های محیط زیست و جوامع انسانی جلوگیری خواهد شد.
- تولید کود سولفات آمونیوم (واحد ۲۸۰):** با توجه به مقادیر زیاد سولفید دی هیدروژن در جریان گاز ارسالی به فلر، الزامست است با تبدیل آن به محصول دارای ارزش افزوده، ضمن ایجاد درآمد برای شرکت از سوختن این ماده در فلر و تولید مواد سمی و اسیدی جلوگیری نمود. سوزاندن این گازهای ترش، علاوه بر هدر رفت ترکیبات ارزشمند، منجر به انتشار سالانه ۲۲,۰۰۰ تن SO₂ و ۱۳۷,۰۰۰ تن کربن دیاکسید میشود. غلظت SO₂ در خروجی فلر حدود ۹,۰۰۰ ppm است که این مقدار ۲۲ برابر میزان استاندارد زیست محیطی ایران است. مطالعات مختلفی برای تبدیل این گاز به دی متیل دی سولفاید، گوگرد گرانولی و متونان انجام شد، که به دلایل فنی یا اقتصادی مورد پذیرش واقع نشده است. در نهایت بررسی ها نشان از ارجحیت نسبی کود سولفات آمونیوم نسبت به مواد قبلی داشت، چرا که هم نیاز بازسازی خاکهای قلیایی در زراعت، هم امکان تامین و انتقال تکنولوژی برای این ماده ایجاد توجیه فنی و اقتصادی می نماید.
- پتروشیمی هنگام:** بر اساس گزارش پیشرفت فیزیکی مطالعات واحد برنامه ریزی شرکت پروژه اوره و آمونیاک در بخش های مهندسی ، تدارکات و ساخت و نصب بصورت کلی تا مقطع این گزارش ۸۹٪ پیشرفت داشته است و پیش بینی می گردد فاز یک

در مرداد ماه سال ۱۴۰۲ و فاز ۲ در بهمن ماه سال ۱۴۰۳ مورد بهره برداری قرار گیرد. الزم به توضیح است بر اساس آخرین گزارش توجیهی برآورد هزینه ثابت طرح ۵۳۸ میلیون یورو می باشد. همچنین طبق آخرین برورسانی امکان سنجی طرح، اقتصاد طرح مناسب و نرخ بازگشت داخلی سرمایه آن ۱۹ درصد است که بدلیل محدودیت های تأمین مالی، در اوایل سال ۱۳۹۵ مقرر شد که فعالیت های اجرایی طرح با اولویت تکمیل واحد آمونیاک پیگیری شود و تا زمان تأمین مالی مناسب فعالیت های واحد اوره متوقف شود. بر این اساس طرح پتروشیمی هنگام در دو فاز تعریف گردید، که عبارتند از فاز اول شامل واحد آمونیاک، یوتیلیتی های مورد نیاز واحد آمونیاک که در تعهد پتروشیمی دماوند است، آفسایت و اسکله که در تعهد شرکت ملی صنایع پتروشیمی است و فاز دوم شامل واحد اوره، تعدادی از ساختمانهای صنعتی و غیر صنعتی و ... به عنوان اولویت اجرایی دوم است. آخرین وضعیت پیشرفت فیزیکی فاز اول و دوم بترتیب معادل ۷۴/۹۷ درصد و ۶۸/۷۸ درصد می باشد. لازم به ذکر است که بهای تمام شده پتروشیمی هنگام در دفاتر پتروشیمی نوری تا این تاریخ حدود ۳ همت ثبت شده است.

سرمایه گذاری ها

بهای تمام شده	درصد سرمایه گذاری	سال مالی	نام شرکت
۲۹,۳۲۰,۵۳۵	۹۹٪	۲۹/۱۲/۱۴۰۲	سایر شرکت های خارج از بورس (پتروشیمی هنگام)
۱۴۳,۴۸۰,۵۱۰			سپرده بانکی
۱۷۲,۸۰۱,۰۴۵			جمع

جمع بندی

از پتروشیمی نوری به عنوان بزرگترین واحد تولیدکننده آروماتیک در ایران و یکی از بزرگترین تولیدکنندگان آروماتیک در جهان یاد می شود. با توجه به ثبات قیمت نفت تقاضای محصولات آروماتیکی در حال حاضر وابسته به صنایع پایین دستی و تقاضای محصولات نهایی است که طبق نظر اکثر موسسات مالی، روند تقاضا رو به رشد است و در نتیجه انتظار داریم سودآوری این شرکت بهتر شود. البته موارد بسیار با اهمیتی در این رابطه دخیل هستند که از جمله آن ها می توان به احتمال تغییر مبنای تسعیر ارز محصولات داخلی و مواد اولیه از ۲۸۵،۰۰۰ ریال به ۳۸۰،۰۰۰ ریال و همچنین تغییر ترکیب تولید شرکت نام برد.

پتروشیمی نوری در حال حاضر مبالغ ۸۵ میلیون یورو و ۶۶ میلیون دلار بابت فروش های صادراتی خود از شرکت بازرگانی پتروشیمی طلب دارد که وصول آن ها وضعیت نقدینگی شرکت را بهتر خواهد کرد.

شرکت با انجام پروژه شیرین سازی برش سنگین خود می تواند حاشیه سود محصولات خود را افزایش دهد که در این تحلیل نیز این موضوع اعمال شده است. همچنین راه اندازی پروژه اوره و آمونیاک هنگام با ظرفیت ۱،۱۰۰،۰۰۰ تن در سال نیز می تواند سودآوری نوری را تحت تاثیر قرار دهد.

Khorami@oibourse.ir

محتوای گزارش فوق صرفاً جهت بررسی بوده و شرکت کارگزاری اردیبهشت ایرانیان، هیچگونه مسئولیتی در قبال معاملات انجام شده با اتکاء بر اطلاعات این گزارش را بر عهده نمی گیرد.

تنها محتوای این گزارش نمی تواند به عنوان ارائه راه حل سرمایه گذاری، پیشنهاد معامله، ایجاب برای خرید و فروش هرگونه اوراق بهادار یا سایر ابزارهای مالی و یا ترغیب به اتخاذ هرگونه تصمیم مالی و تجاری تلقی گردد.

اطلاعات و مفروضات این گزارش می تواند در هر لحظه با توجه به مفروضات تحلیل تغییر کند و این شرکت هیچگونه مسئولیتی در قبال عدم بروز رسانی این اطلاعات را به عهده نمی گیرد.



۸۲۴۴۶



OiTahlil



Ordibehesht_Brokera



oibourse.ir



دفتر مرکزی: میدان آرژانتین، ابتدای خیابان

احمد قصیر، پلاک ۴۹، طبقه ۳، واحد ۴