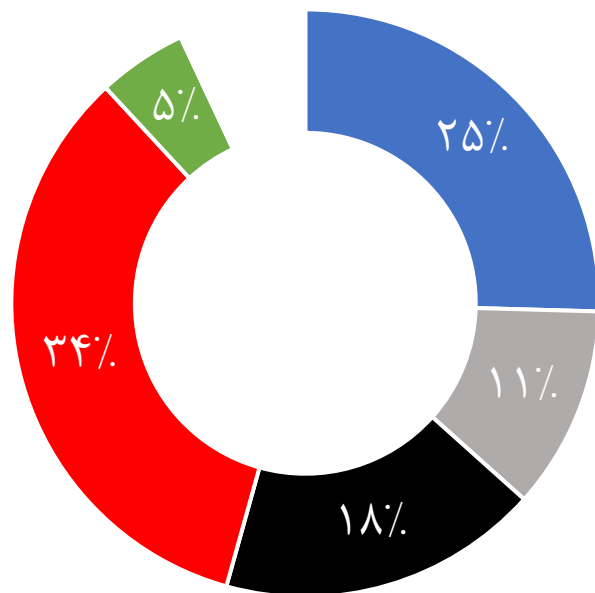


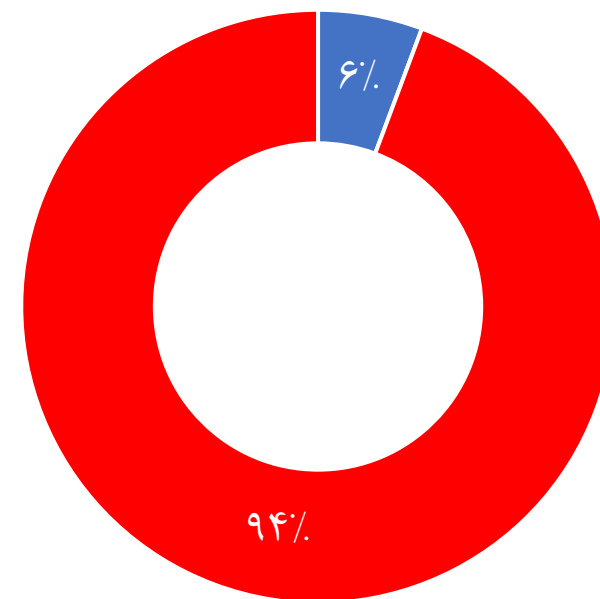
تحليل بنيادي پالایشگاه نفت بندر عباس



شبندر با ظرفیت پالایش روزانه 320 هزار بشکه در روز ارزش بازار 93 هزار میلیارد تومانی دارد که معادل 29.5 دلار به ازای هر بشکه ظرفیت شرکت است. دو سهامدار اصلی شرکت بانک رفاه با 30 درصد و پارسان با 15 درصد هستند. در سبد تولیدات شبندر برای سال 99 بیشترین وزن به ترتیب متعلق به گازوئیل با 34 درصد، بنزین با 25 درصد و نفت کوره با 18 درصد بوده است. خوراک مصرفی هم شامل نفت خام و میعانات است که البته سهم میعانات ناچیز است.



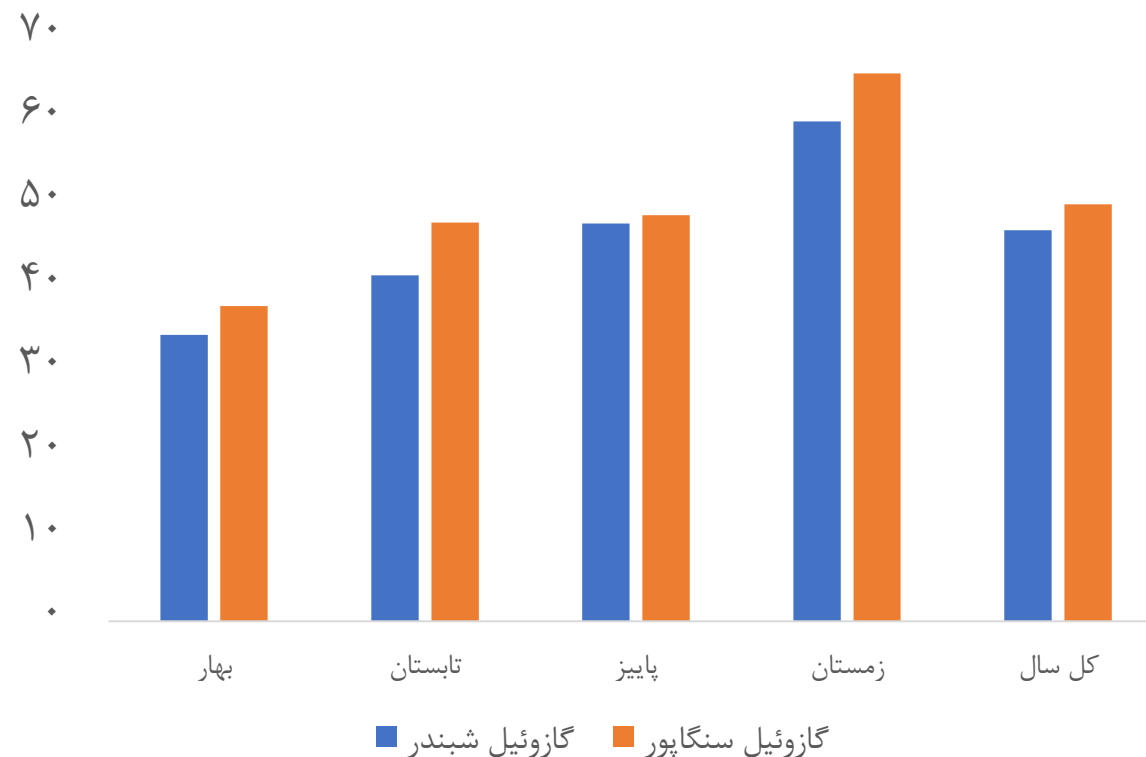
■ نفت سفید ■ نفت گاز ■ نفت کوره ■ وکیوم باتوم ■ بنزین



■ نفت خام ■ میعانات گازی

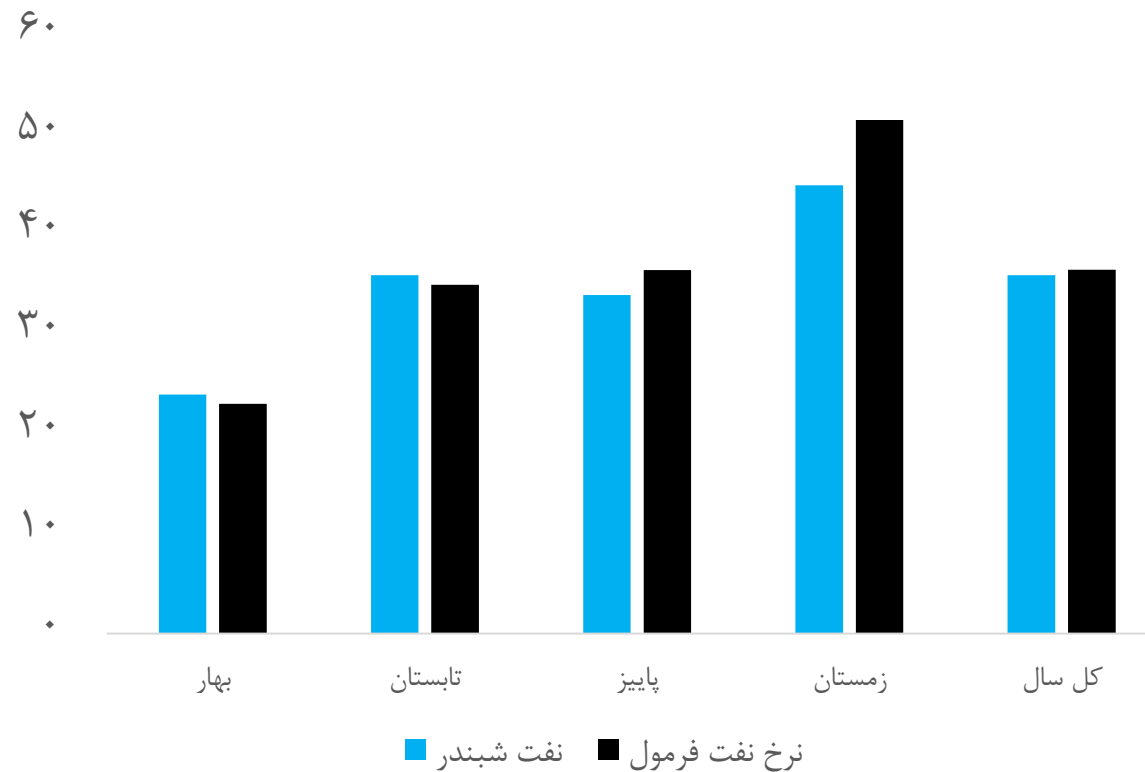
قیمت گذاری محصولات در ابلاغیه جدید مجدداً با مبنا قرار دادن نرخ های خلیج فارس محاسبه خواهد شد. در فرمول سال 99 فرآورده ها بر مبنای قیمت صادراتی ایران نرخ گذاری می شد که به دلیل تحریم پایین تر از نرخ های خلیج فارس بود. از این منظر نرخ فروش فرآورده ها در سال 1400 نسبت به سال گذشته بهبود خواهد یافت. بررسی شبندر نشان می دهد که در سال 99 بنزین با 9 درصد تخفیف و گازوئیل با 6 درصد تخفیف نسبت به نرخ های مرجع به فروش رسیده است.

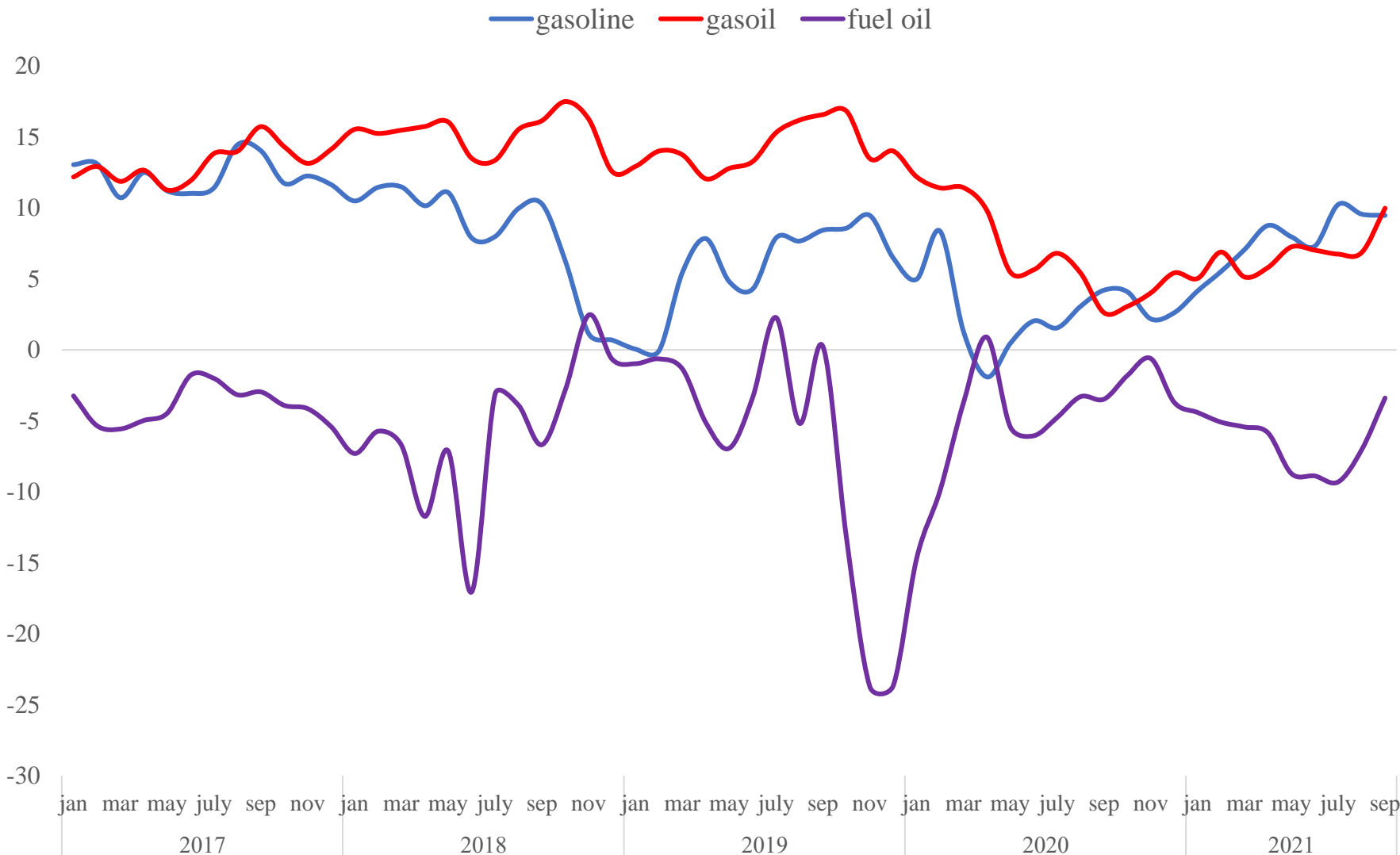
مقایسه نرخ بنزین و گازوئیل شبندر با نرخ های سنگاپور در سال 99



طبق فرمول جدید نرخ نفت سنگین تحویلی به پالایشگاه ها بر اساس میانگین برنت ، عمان و دبی با لحاظ 6 دلار تخفیف و اعمال ضریب 95 درصد محاسبه می شود. مقایسه اثر فرمول در سال 99 نشان می دهد که فرمول جدید باعث می شد تا نرخ خوراک حدود یک دلار در هر بشکه افزایش یابد

مقایسه اثر فرمول جدید بر نرخ های نفت سال گذشته



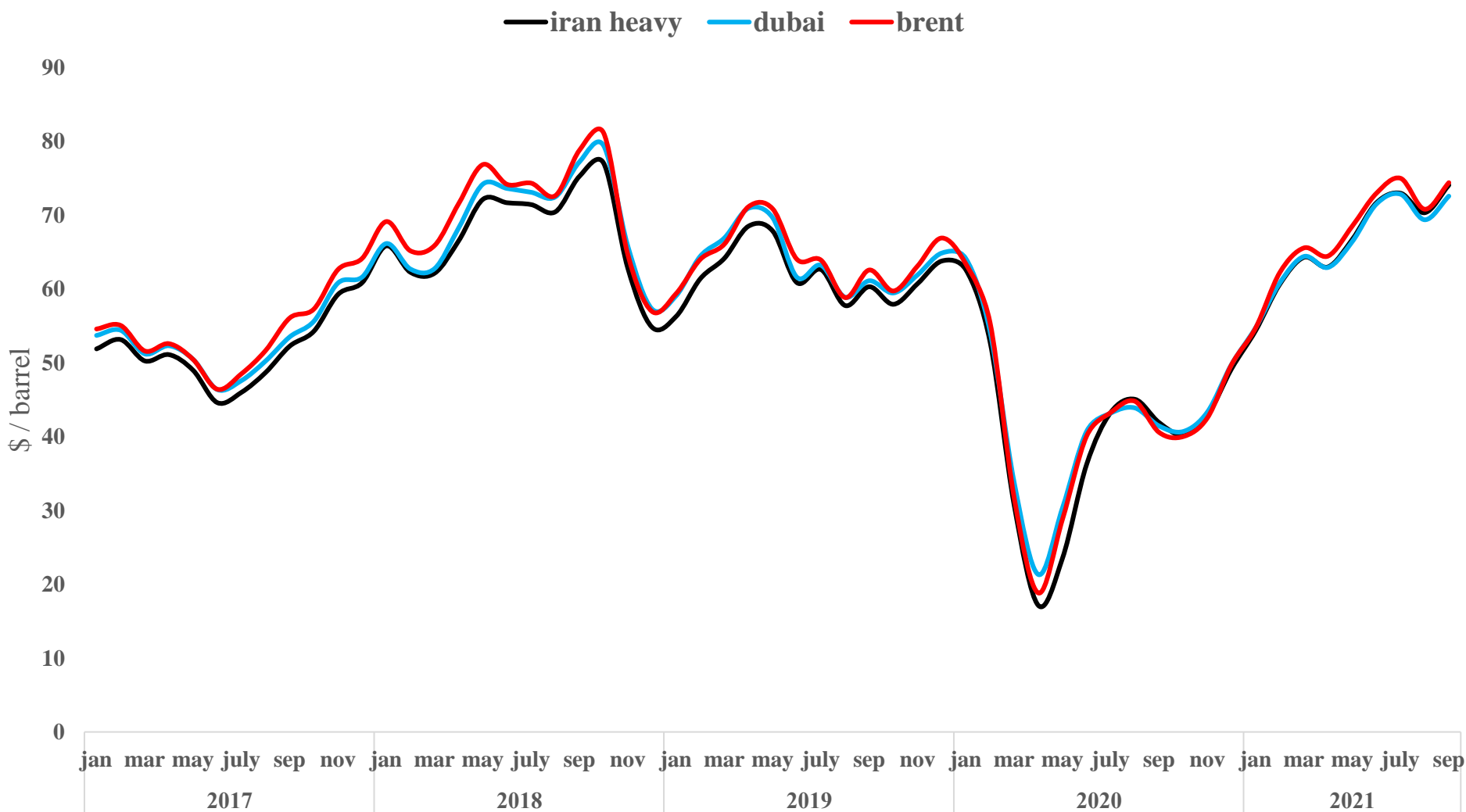


کرک اسپرد گازوئیل رشد قابل توجهی داشته به طوری که میانگین ماه سپتامبر 10 دلار بود.

بنزین نسبت به ماه قبل تغییر محسوسی نداشت. بنزین با اکتان 92 با کرک اسپرد 9.5 دلار و بنزین با اکتان 95 با کرک 11.5 دلار معامله شد

از سوی دیگر قیمت های بالای زغال سنگ و گاز باعث شده تا تقاضا برای نفت کوره نیز افزایش یابد و کرک این فراورده را افزایش داده است و از منفی 7 دلار در ماه اگوست به منفی 3.4 دلار در سپتامبر رسید. با توجه به سهم بالای نفت کوره در سبد پالایشگاه های ایرانی این موضوع می تواند اثر مثبتی را بر روی سود اوری پالایشگاه ها داشته باشد

قیمت نفت



قیمت برنت به 83 دلار رسیده است و در حال نزدیک شدن به پیش بینی های 90 تا 100 دلاری زمستان است

پلتس نیز قیمت نفت را طی یک سال اتی 75 دلار پیش بینی کرده است و برخی از مدیران صندوق های بزرگ سرمایه گذاری نیز صحبت از 80 تا 90 دلار کرده اند.

برای پیش بینی متوسط قیمت نفت را 75 دلار در نظر می گیریم . در این صورت با توجه به فرمول قیمت نفت تحویلی به پالایشگاه 65.55 دلار خواهد بود که به معنی تخفیف 9.45 دلاری است

مفروضات

۷۵	دلار بر بشکه	نفت
۲۴۰۰۰	تومان	دلار
۱۰	دلار بر بشکه	کرک اسپرد بنزین
۱۰	دلار بر بشکه	کرک اسپرد گازوئیل
-۶	دلار بر بشکه	کرک اسپرد نفت کوره
۳۵	درصد	تورم

با در نظرگرفتن مفروضات فوق انتظار داریم برای سال 1400 در محدوده 150 تا 160 تومان سود محقق کند

اثر موجودی را نیز در صفحه بعد برآورد کردیم

در پایان سال 99 بیش از 5000 میلیارد تومان موجودی پایان دوره در صورت های مالی ثبت شده است . با توجه به اینکه نرخ نفت نسبت به سال گذشته افزایش یافته پس شبندر یک موجودی ارزان قیمت دارد که با به واسطه رشد نفت می تواند ان را با نرخ های بالاتری بفروش برساند و سود قابل توجهی از این محل کسب کند . با توجه به مفروضاتی که برای برآورد سود 1400 در نظر گرفتیم ، سود ناخالص فروش موجودی 7017 میلیارد تومان است . با در نظر گرفتن 20 درصد مالیات و 5 درصد سایر هزینه ها سود خالص به ازای هر سهم 39 تومان خواهد بود

موجودی پایان دوره							
محصولات	مقدار	بهای تمام شده	مقدار	بهای تمام شده	نرخ	مبلغ فروش	سود ناخالص
	مترمکعب	میلیون ریال	بشکه	میلیارد تومان	دلار بر بشکه	میلیارد تومان	میلیارد تومان
بنزین	۱۶۹۲۳۸	۸۲۲۹۹۹۷	۱۰۶۴۳۹۰	۸۲۳	۸۲	۲۰۹۵	۱۲۷۲
سوخت جت	۴۲۰۵۷	۲۰۸۹۹۹۷	۲۶۴۵۰۹	۲۰۹	۷۶	۴۸۲	۲۷۳
نفت سفید	۲۷۲۴۴۱	۱۲۷۲۰۶۰۴	۱۷۱۳۴۶۵	۱۲۷۲	۷۶	۳۱۲۵	۱۸۵۳
نفت گاز	۲۷۶۸۴۴	۱۴۸۲۴۸۵۷	۱۷۴۱۱۵۷	۱۴۸۲	۸۲	۳۴۲۷	۱۹۴۴
نفت کوره	۲۷۱۰۹۴	۱۱۳۰۰۲۵۴	۱۷۰۴۹۹۴	۱۱۳۰	۶۷	۲۷۴۲	۱۶۱۲
وکیوم باتوم	۸۱۷۰	۱۶۸۸۹۷	۵۱۳۸۳.۶	۱۷	۶۵	۸۰	۶۳
مجموع							۷۰۱۷