



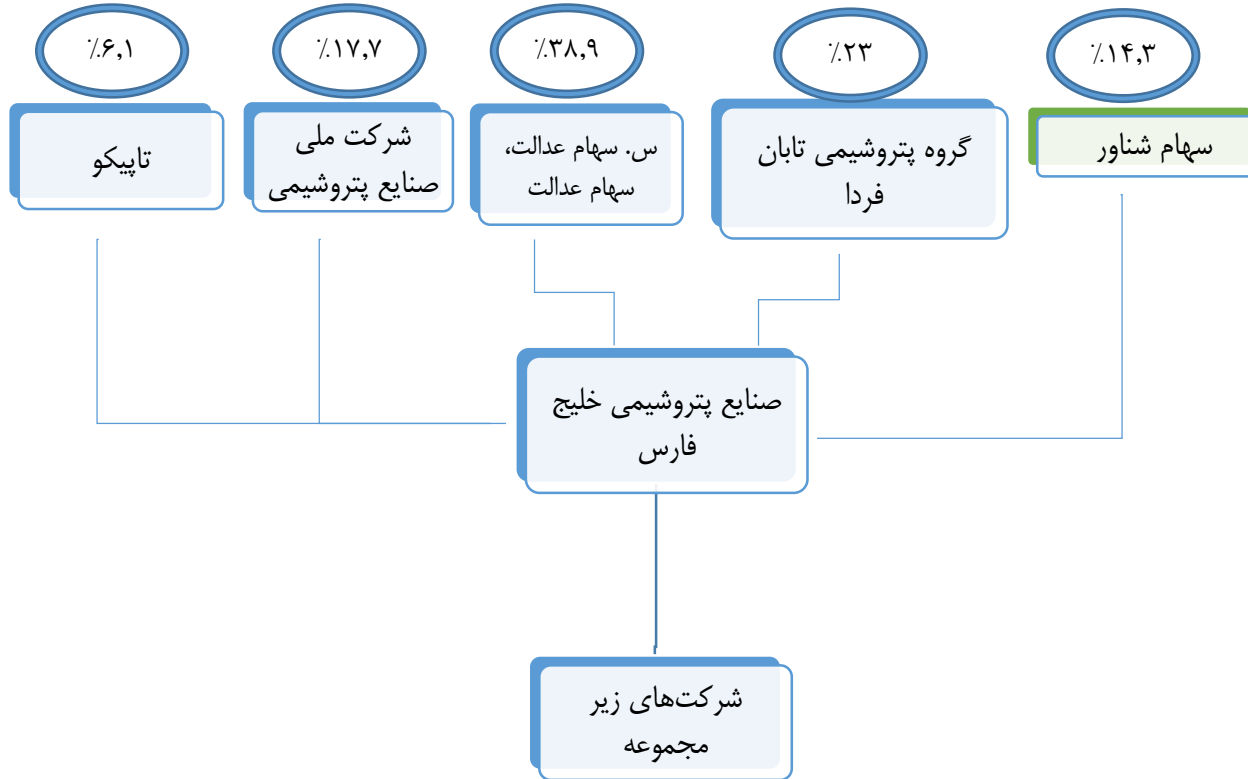
کارگزار بورس اوراق بهادار، کالا و انرژی

شرکت صنایع پتروشیمی خلیج فارس

تیم تحلیل گروه مالی آگاه

آذر ۱۴۰۰

سهامداری



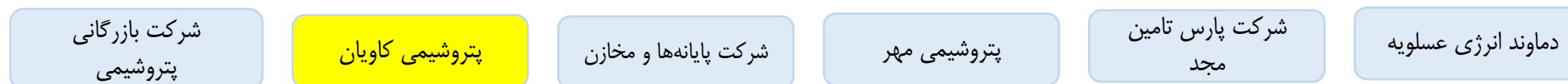
فلاصه

نماد	فارس
قیمت سهم (ریال)	۱۰,۲۵۰
ارزش بازار (هزار میلیارد تومان)	۲۹۱,۶
سرمایه (هزار میلیارد تومان)	۲۸,۷
شناور آزاد	۱۴,۳%

شرکت صنایع پتروشیمی خلیج فارس

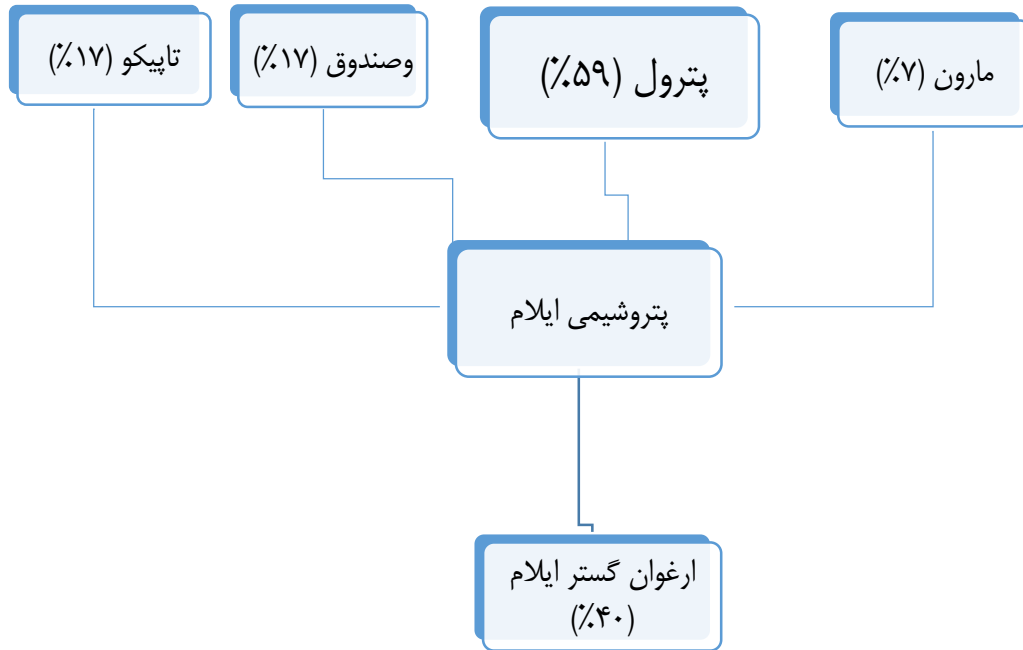


شرکت‌های وابسته



شرکت	مالکیت	توضیحات تکمیلی
پتروشیمی ایلام	۹۷٪	۳۰۰ هزار تن پلی اتیلن سنگین، فاز الفین در انتهای سال ۱۳۹۹ بهره برداری شده و خوراک را از پالایشگاه گاز ایلام دریافت می‌کند. اتیلن واحد پلی اتیلن از اینجا تامین می‌گردد.
پتروشیمی لردگان	۷۰٪	واحد یک میلیون تنی اوره که آغاز به کار کرده است. حدود ۱۱ هزار میلیارد تومان تسهیلات مالی دارد که حدود ۸۰ درصد آن ارزی است.
پتروشیمی ارومیه	۴۸٪	تولیدکننده سولفات آمونیوم، کریستال ملامین، سولفات پتاسیم
پتروشیمی کرمانشاه	۲۰٫۶٪	تولیدکننده اوره (۶۰۰ هزار تن)، احتمال بهره برداری از طرح افزایش ظرفیت ۶۰۰ هزار تنی در سال ۱۴۰۳
پتروشیمی صدف خلیج فارس	۹۷٫۸٪	طرح تولید ۱۳۶ هزار تن لاستیک مصنوعی (SBR) است که حدود ۳۰۰ میلیون دلار سرمایه‌گذاری دیده شده که حدود ۱۵۰ میلیون دلار سرمایه‌گذاری دیگر نیاز دارد. احتمالاً بهره برداری نیمه اول ۱۴۰۱ باشد. با قیمت‌های ۱۵۰۰ پایدار SBR تقریباً به فروش ۲۰۰ میلیون دلار سالانه می‌رسد. حدود ۱۲۵ میلیون دلار تسهیلات ارزی و ۶۰۰ میلیارد تومان هم تسهیلات ریالی دارد.
پتروشیمی ارغوان گستر ایلام	۵۵٪	شرکت تولیدکننده پلی پروپیلن بوده که از پتروشیمی ایلام خوراک می‌گیرد و در نزدیکی آن نیز است. ظرفیت شرکت ۱۷۰ هزار تن پلی پروپیلن است که قیمت پایدار ۱۴۰۰ دلار پلی پروپیلن پتانسیل حدود ۲۴۰ میلیون دلار فروش سالانه دارد. حدود ۸۰ میلیون دلار سرمایه‌گذاری دیده شده است که حدود ۵۵ میلیون دلار انجام گرفته است. در ساختار سرمایه شرکت تسهیلات ریالی نیز وجود دارد. احتمالاً تابستان ۱۴۰۱ بهره برداری می‌شود. مابقی مالکیت برای پتروشیمی ایلام است. البته احتمالاً در حدود ۱۲۰ هزار تن فقط بتواند از پتروشیمی ایلام خوراک دریافت کند.
مدیریت توسعه سرمایه گروه پتروشیمی ایرانیان	۹۸٪	یک شرکت سرمایه‌گذاری که در حال حاضر یک پورتهوی حدود ۵۶۰ میلیاردی دارد. حدود ۲۰ درصد ارزش پورتهو سهام پترول است.
صنایع پتروشیمی پتروآرمنند لردگان	۸۰٪	طرح ۳۰ هزار تنی کریستال ملامین است که در حدود ۴۸ میلیون دلار سرمایه‌گذاری نیاز دارد. تجهیزات به صورت دست دوم به ارزش ۱۶ میلیون دلار خریداری شده است. بیست درصد شرکت در مالکیت لردگان هست که تامین خوراک با آن می‌باشد. با قیمت پایدار حدود ۱۷۰۰ دلار کریستال ملامین به ۵۰ میلیون دلار فروش سالانه می‌رسد. در حدود ۱۹ میلیون دلار مخارج باقی مانده است. برآورد این است که احتمالاً اواخر ۱۴۰۲ به بهره برداری برسد.
صنایع شیمیایی نگین سنقر	۱۰۰٪	طرح تولید محصولات متیل آمینی به اندازه ۲۲ هزار تن در سال است که در حدود ۶۰ میلیون دلار سرمایه‌گذاری نیاز دارد. تا پایان شهریور ۱۴۰۰ حدود ۱۴ میلیون دلار خرج شده و طبق برنامه احتمالاً در نیمه سال ۱۴۰۲ بهره برداری می‌شود. با قیمت‌های حدود ۸۰۰ تا ۹۰۰ دلار پایدار متیل آمین‌ها سالی ۱۷ تا ۱۹ میلیون فروش دارد.
پترو پرک پویا	۵۱٪	طرح تولید سود پرک هست که حدود ۱۵ میلیون دلار سرمایه‌گذاری نیاز دارد. این طرح ۴۵ هزار تن سود پرک جامد میزند که با قیمت حوالی ۲۵۰ تا ۳۰۰ دلار پایدار پتانسیل فروش سالی ۱۲ تا ۱۳ میلیون دلار را دارد. احتمالاً امسال با مشخص شدن وضعیت پیمانکار در نیمه دوم سال ۱۴۰۲ بهره برداری شود.
پتروشیمی ممسنی	۶۷٫۲٪	طرح پلی اتیلن ۳۰۰ هزار تنی، بدون پیشرفت و وضعیت تامین مالی، بدون مشخص شدن وضعیت خوراک و کاملاً نامشخص
پتروشیمی کازرون	۶۱٫۳٪	طرح پلی استال و پلی اتیلن سنگین، بدون پیشرفت، بدون مشخص شدن وضعیت خوراک و کاملاً نامشخص
پتروشیمی نوین	۵۱٪	مابقی مالکیت برای پتروشیمی فن آوران است. طرح اولیه وینیل استات مونومر بوده که به دلایل مختلف مقدور نبوده و همچنان مشخص نیست که چه طرحی جایگزین خواهد شد. قرارداد تامین مالی اعتباری از چین در حدود ۱۰ سال است که در شرکت ملی صنایع پتروشیمی معطل مانده است و احتمالاً نشدنی باشد.
سایر		جم (۴٪)، زاگرس (۱٪)، بورس (۴٪)، شیراز (۱٪)،

مفروضات	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴
نرخ دلار (ریال)	۶۹,۶۵۴	۱۱۲,۳۱۲	۲۱۵,۰۰۰	۲۳۵,۰۰۰	۲۷۰,۰۰۰	۳۱۰,۰۰۰	۳۵۷,۰۰۰	۴۱۰,۰۰۰
نرخ تورم	%۴۷	%۲۲	%۵۰	%۳۰	%۲۵	%۲۰	%۲۰	%۲۰
نرخ افزایش دستمزد			%۳۵	%۴۰	%۳۰	%۲۵	%۲۰	%۲۰
قیمت نفت برنت (دلار/بشکه)			۵۵	۷۵	۶۵	۶۵	۶۵	۶۵
نرخ اوره حمایتی	۹۰٪ نرخ صادراتی شرکتهای اوره ساز							



- فاز اول پتروشیمی ایلام تولید ۳۰۰ هزار تن پلی اتیلن سنگین بوده و مقرر شده بود که تا زمان راه اندازی فاز الفین، اتیلن فوراک خود را از خط لوله اتیلن غرب دریافت کند (میانگین تولید سه سال اخیر در حدود ۱۶۰ هزار تن بوده است).
- فاز الفین در انتهای سال ۱۳۹۹ راه اندازی و بهره برداری شده است. ورودی فاز الفین از سمت پالایشگاه گاز ایلام بوده و شرکت از خط لوله اتیلن غرب در حال حاضر خریدی ندارد.
- بهت دریافت و قیمت گذاری فوراک از پالایشگاه گاز ایلام مهمترین نکته و ابهام شرکت است. تولید اتیلن بیشتر، بنزین پیرولیز، سوخت مایع و پروپیلن از تولیدات این واحد است.
- همچنین شرکت طرح بازیابی و تولید کوکود گرانول را با توجه به شیرین سازی فوراک دریافتی از پالایشگاه گاز ایلام دارد که احتمالاً در انتهای سال ۱۴۰۰ به بهره برداری برسد.
- طبق قراردادی با شرکت پتروپاک ایرانیان (از زیر مجموعه های نفت)، خرید بخشی از اتان تا تکمیل فاز دوم پالایشگاه گاز ایلام ادامه دارد. برآورد ما این است که سالیانه حدود ۲۰ تا ۳۰ هزار تن خریداری شود (مشتری دیگر پتروپاک ایرانیان پتروشیمی امیرکبیر است).
- از نکات مهم نحوه قیمت گذاری برای فوراک دریافتی است. احتمالاً قیمت فوراک به صورت میانگین وزنی اجزای تشکیل دهنده همراه با یک تفیفی باشد. با توجه قیمت فوراک تفمینی (گزارش شش ماهه ۱۴۰۰) و قیمت اجزای فوراک در سایر شرکت ها احتمالاً بابت کامل نبودن ظرفیت فوراک دهی از پالایشگاه یک تفیفی در حوالی ۱۵ - ۱۰ درصد در نظر گرفته شده است.
- گزارش شش ماهه ۱۴۰۰ شرکت در حوزه میزان تولید، موجودی پایان دوره و مواد مصرفی تناقضات و دارای ابهام است.

تولید و خوراک فاز الفین - اعلامی						
میزان تولید محصولات واحد				میزان خوراک		
محصولات قابل فروش	میزان محصول	واحد	شرح	میزان خوراک	واحد	شرح
۱۵۰	۴۵۸	هزار تن /سال	اتیلن	۲۳۲,۸	هزار تن /سال	اتان
۱۰۶,۵	۱۰۶,۵	هزار تن /سال	پروپیلن "گرید شیمیایی"	۳۲۷,۸	هزار تن /سال	C3+
-	۱۸,۱	هزار تن /سال	پروپیلن "گرید پلیمری"			
۱۳۳	۱۳۳	هزار تن /سال	بنزین پیرولیز	۳۹۱,۲	هزار تن /سال	C5+
۳۳	۳۳	هزار تن /سال	سوخت مایع			

وضعیت خوراک دریافتی		
ماده	سهم هر بخش خوراک در طراحی	خوراک دریافتی در وضعیت فعلی
وضعیت (%)	وضعیت (%)	وضعیت (%)
اتان	۲۴%	۳۹%
C3+	۳۴%	۳۵%
C5+	۴۱%	۲۷%

شرکت در پایان شهریور ۱۴۰۰، حدود ۲۷۶ میلیون دلار وام ارزی (نرخ یورو +۵٪) ۵ ساله و ۱۱۷۰ میلیارد تومان وام ریالی حدود ۱۸ درصد ۱ ساله دارد. بازپرداخت اصل این وام‌ها قدرت تقسیم سود را به شدت کاهش خواهد داد.

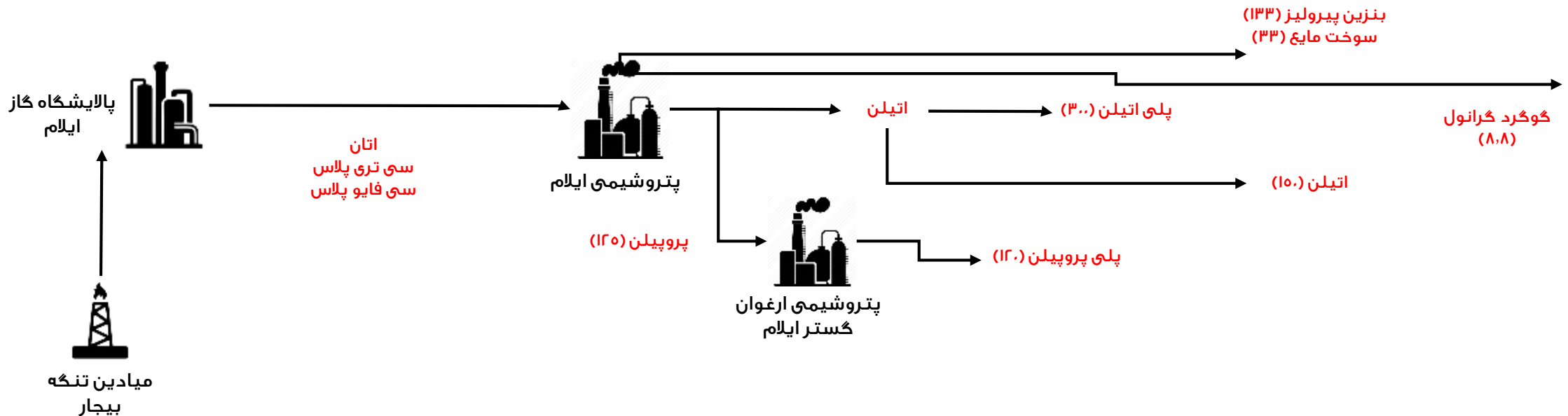
تراز ارزی منفی بیش از یک میلیارد دلاری (به واسطه تسهیلات ارزی و بدهی ارزی به هلدینگ فارس و پترول) در صورت رشد کمتر از ۲۰ درصد دلار ممل شناسایی زیان‌های تسعیر سنگین است. همچنین قدرت تقسیم سود شرکت را بابت بازپرداخت به شدت کم می‌کند.

با توجه نوع سهامداری غیر در این شرکت (مالکیت تاپیکو، وهندوق و مارون در ایلام و ۲۵ درصد سهامدار غیر فارس در پترول)، احتمالاً با درخواست هلدینگ فلیچ فارس، شرکت در چندسال آتی با تقسیم سود پایین (مداخلی یا بدون پرداخت) به دنبال بازپرداخت بدهی‌های خود است.

با توجه به اطلاعات به دست آمده اجزای حاضر در خوراک دریافتی فعلی متفاوت از طراحی اعلام شده برای خوراک از سوی شرکت است. البته همچنان در وضعیت کامل دریافت خوراک نیستیم و نمی‌توان برآورد دقیقی کرد اما به نظر این موضوع می‌تواند یکی از ریسک‌های شرکت باشد.

بهره برداری از پتروشیمی ارغوان گستر ایلام (تولیدکننده پلی پروپیلن) که مالکیت ۴۰ درصدی آن برای پتروشیمی ایلام است می‌تواند زنجیره ایلام را کامل کند. با توجه به تاریخ بهره برداری احتمالی در نیمه سال ۱۴۰۳، احتمالاً این شرکت تا پایان سال ۱۴۰۳ و با تکمیل شدن ظرفیت فاز الفین پتروشیمی ایلام با ظرفیت ۶۵ درصدی کار کند.

- شرکت پالایش گاز ایلام به منظور تامین گاز مصرفی استان ایلام و استان های غربی کشور و همچنین تامین فوراک پتروشیمی ایلام و تقویت فشار گاز غرب کشور با تصفیه گاز میادین تنگه بیمار در ۱۲ کیلومتری غرب بفسن چوار امدات شده است.
- فاز نخست این پالایشگاه فاز با ظرفیت فرآوری ۶،۸ میلیون متر مکعب گاز ترش را، راه اندازی شد (روزانه شامل ۵،۸ میلیون مترمکعب گاز سبک، ۳۸۰ هزار متر مکعب اتان، ۱۳۰۰ متر مکعب گاز مایع، ۷۵۰۰ بشکه میعانات گازی و ۳۴۰ تن گوگرد). طبق مصاحبه مدیرعامل شرکت در مهر ۱۴۰۰، با بهره برداری از فاز دوم در انتهای سال ۱۴۰۳، ظرفیت شرکت به فرآوری ۱۰،۲ میلیون مترمکعب گاز ترش در روز خواهد رسید.
- پالایشگاه گاز ایلام توانایی تکمیل کامل فوراک پتروشیمی ایلام را با استفاده از فاز نخست ندارد و با بهره برداری از فاز دوم پالایشگاه، پتروشیمی ایلام به ظرفیت کامل می رسد.
- با توجه به تولید ۶ ماهه پتروشیمی ایلام، به نظر می آید که ظرفیت استفاده شده در مقادیر کمتر از ۵۰ درصد است. احتمالاً در نیمه دوم سال در سطوح ۶۵ تا ۷۰ درصد ظرفیت کار کند و زمانی که پالایش گاز ایلام فاز دوم را بهره برداری کند به ظرفیت کامل می رسد.



۱۴۰۵	۱۴۰۴	۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸	
۳۰۰	۳۰۰	۳۰۰	۳۰۰	۳۰۰	۲۰۰	۱۶۴	۱۴۸	فروش پلی اتیلن سنگین (هزار تن)
۱۵۰	۱۵۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	فروش اتیلن مازاد
۱۰۵	۱۰۵	۶۳	۶۳	۶۳	۱۲,۶	۰	۰	پروپیلن
۱۳۰	۱۳۰	۷۸	۷۸	۷۸	۱۵,۶	۰	۰	بنزین پیرولیز
۳۳	۳۳	۲۰	۲۰	۲۰	۱۳,۹	۰	۰	سوخت مایع
۸,۸	۸,۸	۸,۸	۸,۸	۵,۷	۰	۰	۰	گوگرد
۵۴۵	۵۴۵	۳۷۵	۳۷۵	۳۷۵	۲۳۱	۱۲۰	۱۲۸	درآمد عملیاتی (میلیون دلار)
۳۸۴	۳۸۲	۲۳۸	۲۴۰	۲۴۲	۱۷۹	۹۶	۱۰۹	بهای تمام شده
۱۷	۱۷	۱۴	۱۴	۱۳	۱۱	۳	۳	هزینه اداری عمومی
۳۵	۶۸	۱۰۳	۱۲۹	۱۶۵	۸۷	۱۵	۵۱	سایر عملیاتی و غیر عملیاتی
۰	۴	۸	۱۱	۱۵	۲۱	۴	۱۲	هزینه مالی
۱۱۰	۷۴	۱۲	-۱۹	-۶۰	-۶۷	۱,۵	-۴۷	سود قبل از مالیات
۷	۵	۱	۰	۰	۰	۱,۲	۰	مالیات
۱۰۳	۶۹	۱۱	-۱۹	-۶۰	-۶۷	۰,۳	-۴۷	سود خالص

- پتروشیمی ارغوان گستر ایلام در اواخر سال ۱۴۰۱ به بهره برداری می‌رسد و در سال ۱۴۰۳ با ظرفیت کامل کار می‌کند.
- با توجه به اینکه وام‌ها در سال ۱۴۰۴ به اتمام می‌رسد جریان نقدی و تقسیم سود را تا سال ۱۴۰۵ ادامه داده ایم. با این حال با توجه به زیان انباشته تقسیم پندسال اول میسر نیست.
- قیمت محصولات به صورت زیر است (دلار/تن):

محصول	۱۴۰۰	۱۴۰۶-۱۴۰۱	خوراک	۱۴۰۰	۱۴۰۶-۱۴۰۱
پلی اتیلن سنگین	۱۰۰۰	۹۰۰	اتان	۳۱۰	۲۹۰
اتیلن	۷۹۰	۷۰۰	سی تری پلاس	۳۴۰	۴۲۰
پروپیلن	۸۱۰	۷۵۰	فایو تری پلاس	۵۰۰	۴۲۰
سوخت مایع و بنزین پیرولیز	۵۵۰	۵۰۰			

سال	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵	۱۴۰۶
نرخ تنزیل	%۱۵	%۱۵	%۱۵	%۱۵	%۱۵	%۱۵	%۱۵
تقسیم سود	%۰	%۰	%۰	%۰	%۰	%۱۰	%۵۰
نرخ رشد							%۵
ارزش روز پتروشیمی ایلام (میلیون دلار)	۳۱۵						
سهم پترول (مالکیت %۵۸,۹)	۱۸۵						

کود شیمیایی اوره لردگان

- پتروشیمی لردگان واقع در استان چهار محال و بفتیاری در سال ۱۳۸۷ تاسیس شد و تا سال ۹۴ تنها ۱۰ درصد پیشرفت داشته است. در سال ۹۴ با تامین مالی از کشور چین پیشرفت پروژه سرعت گرفت و در سال ۹۹ شرکت به تولید رسید. پتروشیمی لردگان یک واحد تولید ۱/۰۷۵ هزار تنی اوره و ۶۷۰ هزار تن آمونیاک است.
- شرکت در سال ۹۹ و همچنین نیمه اول سال ۱۴۰۱ با مشکل تولید روبرو بوده است و به طور منظم تولید نداشته است.
- شرکت تا پایان سال ۹۹ نزدیک ۷۰۰ میلیون دلار فاصله بردهی ارزی داشته است (تسهیلات و پرداختی به هلدرینگ).
- فرض شده است شرکت از سال ۱۴۰۱ به به تولید پایدار برسد
- فرض شده شرکت از سال ۱۴۰۱، ۹۵۰ هزار تن اوره تولید کند. نرخ فروش اوره ۳۵۰ دلار و نرخ گاز ۱۵ سنت فرض شده است.
- با توجه به بازپرداخت اصل وام و بردهی‌های شرکت احتمالا تا سال ۱۴۰۴ تقسیم سود کمتر از ۵۰ درصد را فوایم داشت.

میلیون دلار	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴
درآمد عملیاتی	۳۵۰	۳۵۰	۳۵۰	۳۵۰
بهای تمام شده	۱۷۹	۱۷۷	۱۷۵	۱۷۳
هزینه اداری عمومی	۱۸	۱۸	۱۸	۱۸
سایر عملیاتی و غیرعملیاتی	۷۴	۸۱	۷۲	۶۲
هزینه مالی	۴۴	۳۸	۳۰	۲۳
سود قبل از مالیات	۳۵	۳۷	۵۶	۷۴
مالیات	۰	۰	۰	۰
سود خالص	۳۵	۳۷	۵۶	۷۴

• پتروشیمی شرکت در سال ۱۳۷۵ به ثبت رسیده است. از سال ۱۳۸۶ با ظرفیت ۳۹۶ هزار تن آمونیاک و ۶۸۶ هزار تن اوره در سال، به بهره برداری رسیده است و در سال ۱۳۹۰ در بورس تهران پذیرفته شد.

• از آمونیاک تولید شده، اوره تولید می شود و اوره و آمونیاک باقی مانده به فروش می رسند. پتروشیمی کرمانشاه اوره را به سه صورت حمایتی، داخلی در بورس کالا و صادراتی و آمونیاک را به صورت داخلی در بورس کالا و صادراتی می فروشد.

• مقدار فروش اوره حمایتی برای این کشور در دو سال گذشته به ترتیب برابر با ۲۵۸ و ۲۳۵ هزار تن در سال بوده است.

• و برای سال ۱۴۰۰ و ۱۴۰۱ مقدار ۲۶۰ و ۲۳۷ هزار تن در سال فرض شده است. به اندازه سال ۱۳۹۸ و بعد کمتر از آن به دلیل اضافه شدن اوره سازهای جدید و تقسیم مقدار اوره حمایتی. (در سال ۱۴۰۰، پتروشیمی لردگان و احتمالا از سال ۱۴۰۱، هنگام و مسپرسلیمان اضافه شده و مقدار اوره حمایتی از پتروشیمی های قبلی کمتر می شود.)

• احتمالا طرح ۶۸۰ هزار تنی اوره کرمانشاه (فاز دوم) در سال ۱۴۰۳ به بهره برداری برسد.

میلیون دلار	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
درآمد عملیاتی	۱۲۴	۱۱۷	۲۴۵	۲۲۸
بهای تمام شده	۵۱	۳۷	۹۳	۷۴
هزینه اداری عمومی	۱۰	۸	۱۱	۱۱
سایر عملیاتی و غیر عملیاتی	۱	۱۱	۳	۵
هزینه مالی	۲	۱	۱	۱
سود قبل از مالیات	۶۱	۶۰	۱۴۹	۱۴۶
مالیات	۰	۰	۰	۰
سود خالص	۶۱	۶۰	۱۴۹	۱۴۶

۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵
۱۵	۳۲	۳۶	۵۷	۱۰۹	۱۷۰
۵۷	۱۳	۰	۰	۰	۰
۱,۴	۱,۶	۱,۸	۱,۸	۱,۹	۲,۰
۳۶۸	۵	۹	۸	۸	۸
۲,۹	۴,۸	۰	۰	۰	۰
۴۳۵	۴۳	۴۳	۶۳	۱۱۵	۱۷۶
۰	۰	۰	۰	۰	۰
۴۳۵	۴۳	۴۳	۶۳	۱۱۵	۱۷۶
۸۱۱	-۳	۳	۱۰۵	۱۷۲	۲۴۷
۳,۷۴۴	۱۴۳	۱۶۵	۲۸۰	۵۸۷	۱,۰۳۴

NAV	میلیون دلار
جمع مازاد ارزش	۱,۰۴۷
ح.ص.س	۵۴۰
ارزش کل	۱,۵۸۷
ارزش فعلی پترول	۷۷۱
P/NAV	۵۰٪

- بخش مهمی از درآمدهای پترول در سال‌های گذشته فروش سرمایه‌گذاری بوده است. با توجه به طرح‌های حاضر، رشد سود اصلی در پترول از سال ۱۴۰۲ به بعد رخ می‌دهد.
- اعداد امروزی با دلار ۲۳۵۰۰ تومان مناسبه شده است. ارزشگذاری طرح‌ها با نرخ تنزیل ۱۵٪ دلاری است.

مالکیت	ارزش (میلیون دلار)	سهم پترول	بهای تمام شده	ارزش افزوده
پتروشیمی کرمانشاه	۲۰,۶٪	۱۶۴,۳	۷,۷	۱۵۶,۶
پتروشیمی ایلام	۵۸,۹٪	۱۸۵,۴	۵۰,۵	۱۳۴,۹
پتروشیمی جم	۳,۵۴٪	۳۷۶۳	۸,۳	۱۲۴,۹
اوره لردگان	۶۵,۳٪	۲۸۷,۸	۳۱,۹	۲۵۵,۹
پتروشیمی ارومیه	۵۹,۶٪	۲۴,۷	۲,۹	۲۱,۹
پتروشیمی صدف خلیج فارس	۹۷,۸٪	۱۳۵,۲	۱۰,۴	۱۲۴,۸
پتروشیمی ارغوان گستر ایلام	۵۵٪	۵۲,۲	۲,۳	۴۹,۹
مدیریت توسعه سرمایه گروه پتروشیمی ایرانپان	۹۷,۹٪	۲۹,۲	۱,۷	۲۷,۵
صنایع پتروشیمی پتروآرمنند لردگان	۸۰٪	۳۰,۹	۰,۰۳	۳۰,۹
صنایع شیمیایی نگین سنقر	۱۰۰٪	۱۷,۰	۰,۰۴	۱۷,۰
پتروپرک پویا	۱۰۰٪	۱۰,۲	۰,۰۴	۱۰,۲
سایر پورتهوی بورسی		۱۰۴,۱	۱۱,۵	۹۲,۶



سال	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴
میزان خوراک دریافتی (هزارتن)	۰	۳۰۰	۷۵۰	۱۲۵۰	۱۲۵۰
فروش اتیلن (هزارتن)	۰	۲۴۰	۵۹۰	۱۰۰۰	۱۰۰۰
فروش سی تری پلاس	۰	۲۲	۵۴	۹۰	۹۰
قیمت اتان (دلار/تن)	۲۹۰	۲۹۰	۲۹۰	۲۹۰	۲۹۰
قیمت اتیلن (دلار/تن)	۷۰۰	۷۰۰	۷۰۰	۷۰۰	۷۰۰
درآمد عملیاتی (میلیون دلار)	۰	۱۷۹	۴۱۱	۷۴۵	۷۴۵
بهای تمام شده	۰	۱۴۷	۳۳۴	۵۰۹	۵۰۱
هزینه اداری عمومی	۰	۹	۲۲	۳۷	۳۷
هزینه مالی	۰	۰	۲۲	۱۸	۱۴
سایر درآمدهای عملیاتی و غیر عملیاتی	۰	۰	۳۰	۲۴	۱۸
سود خالص	۰	۲۴	۳۴	۱۵۸	۱۷۶
سود تقسیمی (میلیون دلار)	۰	۲,۴	۳,۴	۸۰	۱۶۰

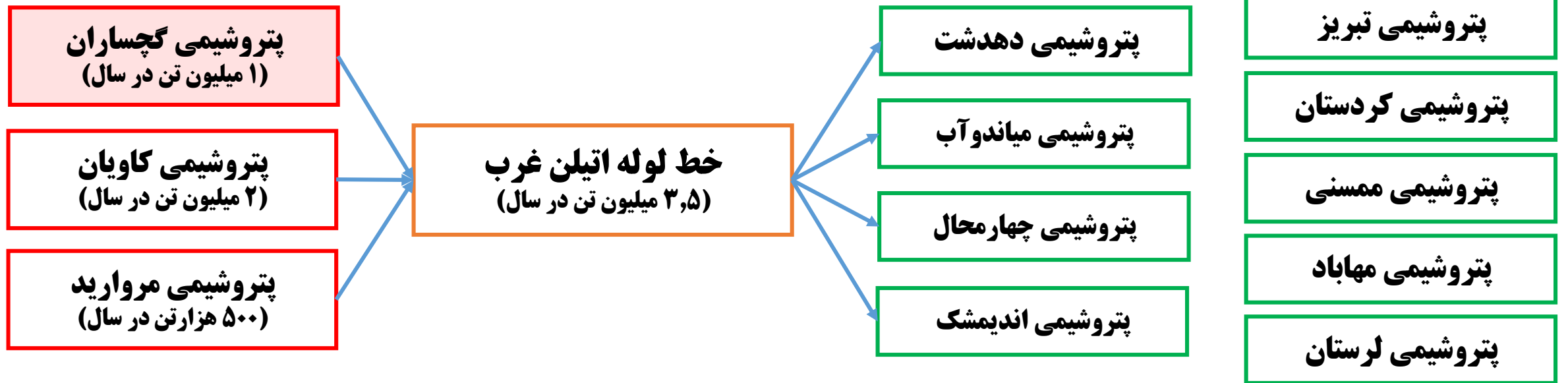
- هدف از طرح پتروشیمی گچساران تامین خوراک مجتمع‌های زیر مجموعه پتروشیمی بافتر (واقع در مسیر خط لوله سراسری اتیلن غرب) و همچنین مجتمع‌های پتروشیمی منطقه دنا می‌باشد.
- خلیج فارس مالکیت مستقیم ۴۶,۴٪ در صدی دارد. ۴۰ درصد شرکت در مالکیت پتروشیمی منطقه دنا (دهدشت، گازرون، ممسنی و بروجن) است.
- در حدود ۳۵۰ تا ۳۶۰ میلیون دلار دیگر از مفارج باقی مانده است. احتمالاً در نیمه دوم سال ۱۴۰۱ به بهره برداری برسد. تا پایان نیمه سال ۱۳۹۹ در حدود ۷۸ درصد پیشرفت داشته است.
- در پایان سال ۱۳۹۹ در حدود ۱۰۸ میلیون دلار وام ارزی و ۳۲۸۰ میلیارد تومان وام ریالی در ترازنامه خود داشته است. احتمالاً مابقی اعتبار ۲۲۰ میلیون دلاری تسهیلات خود را نیز شرکت در سال‌های آینده خرج کند (از ۲۵۰ میلیون دلار حدود ۱۵۰ میلیون دلار دیگر باقی مانده است).
- با توجه به بازپرداخت وام‌ها، بردهی به هلدینگ و استهلاک، تقسیم سود کمتر از ۵۰ درصد تا پایان سال ۱۴۰۲ دارد.

سال	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴
نرخ تنزیل	٪۱۵	٪۱۵	٪۱۵	٪۱۵	٪۱۵
نرخ رشد					٪۰
ارزش روز پتروشیمی گچساران (میلیون دلار)	۷۴۱				
سهام فارس (مالکیت ۴۶,۴٪)	۳۴۴				

پتروشیمی ابن سینا (مالک ۲۰٪ کاویان)

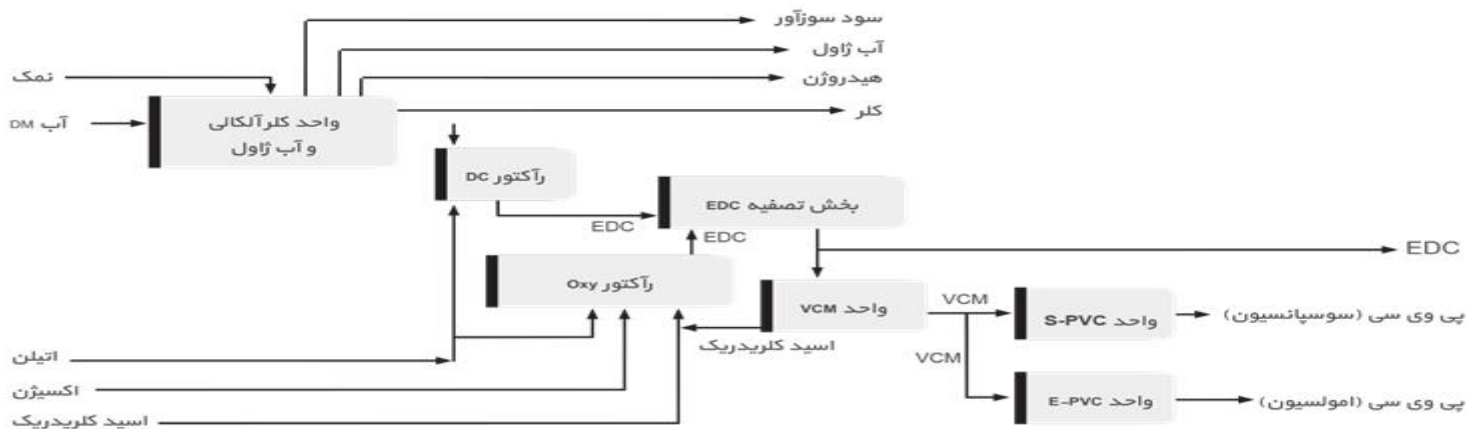
- طرح پتروشیمی ابن سینا اندریشک برای تولید اتیلن اکساید (فوراک اتیلن و اکسیژن) بوده است.
- این طرح دارای پیشرفت ۵ درصدی بوده و فعلا وضعیت نامشغولی دارد.
- با توجه به مالکیت ۶۱ درصدی گروه پتروشیمی بافتر در پتروشیمی کاویان و به دلیل گریز از مشکلات ترمیمی، هلدرینگ فلیچ فارس سهم ۲۰ درصدی خود در پتروشیمی کاویان را در سال ۱۳۹۹ به پتروشیمی ابن سینا اندریشک انتقال داده است.
- پتروشیمی کاویان تولیدکننده سالانه ۲ میلیون تن اتیلن است که به فط لوله اتیلن غرب داده می‌شود. از محصولات دیگر این پتروشیمی تولید ۱۸۰ هزار تن سی تری پلاس است.

سال	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱-۱۴۰۵
قیمت اتان (دلار/تن)	۱۹۵	۲۲۷	۲۳۰	۳۱۰	۲۹۰
قیمت اتیلن (دلار/تن)	۶۵۱	۶۱۳	۵۷۱	۷۹۰	۷۰۰
سود تقسیمی کاویان به فارس (ابن سینا) - میلیون دلار	۹۳	۸۰	۶۶	۹۱	۷۸



تولید	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰
کلر (هزارتن)	۳۹۶	۴۱۰	۳۶۴	۴۳۰	۴۵۷
سود کاستیک	۴۴۵	۴۶۲	۴۱۱	۴۸۴	۴۸۰
EDC	۴۴۵	۵۲۹	۴۹۳	۵۴۶	۶۱۰
VCM	۲۵۴	۳۱۳	۳۰۹	۳۰۵	۳۵۱
PVC	۲۵۱	۳۰۰	۳۰۷	۲۸۳	۳۱۰
نمک	۹۵۳	۹۶۲	۹۶۱	۹۲۱	۹۵۱

- پتروشیمی اروند بزرگترین تولیدکننده PVC کشور است که مالکیت ۷۹ درصدی آن برای فارس است. امیدنامه و گزارشات این شرکت در کدال موجود است.
- شرکت با توجه به دارای بودن واحد کلر آلکالی قادر به تولید کلر برای تولید EDC است. کلر مازاد خود را به پتروشیمی غدیر با قیمت هر کیلوگرم در حدود ۳,۱ برابر هر کیلووات برق پتروشیمی فجر می‌فروشد.
- مشکلات فنی ایجاد شده در سال ۱۳۹۸ برطرف شده و شرکت می‌تواند با نوسازی به سطح تولید خوبی برسد.
- ذخیره مالیات گرفته شده در شش ماهه ۱۴۰۰ (۶۱۸ میلیارد تومان) بنابر مکم دیوان عدالت اداری مبنی بر افزایش معافیت مالیاتی به اندازه ۱۰ سال، در پایان سال ۱۴۰۰ برگشت داده خواهد شد.
- سیاست تقسیم سود اعلامی شرکت ۵۰ درصد است اما در سال ۹۹ بیش از ۱۰۰ درصد تقسیم نمود.



پتروشیمی اروند

• بر فلاف افبار اعلامی به نظر می آید که تا انتهای سال ۱۴۰۰ فبری از عرضه اروند نباشد.

• سیاست تقسیم سود اعلامی شرکت ۵۰ درصد است اما در سال ۹۹ بیش از ۱۰۰ درصد تقسیم نمود.

• مابقی مالکیت پتروشیمی اروند با گروه تابان فردا است.

• مفروضات به شرح زیر است.

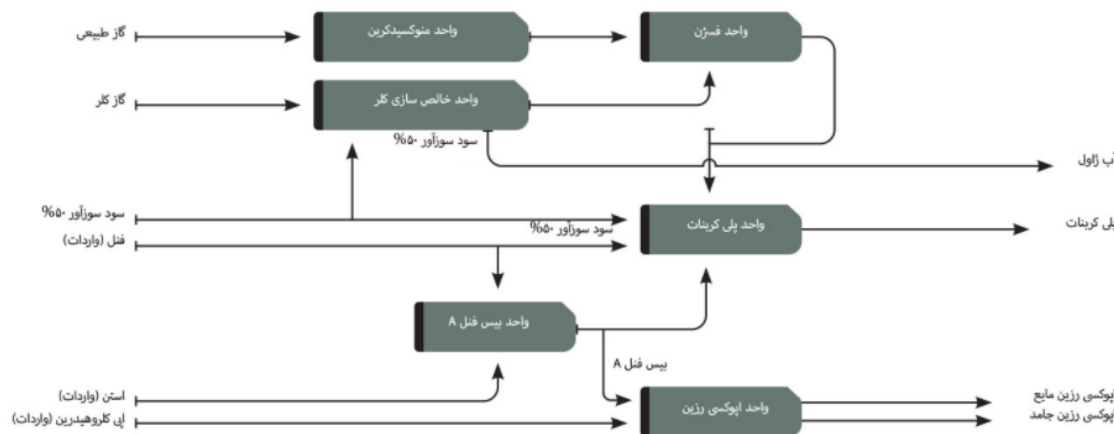
محصول	۱۴۰۰	۱۴۰۱-۱۴۰۶
PVC	۱۷۰۰	۱۴۵۰
اتیلن	۷۹۰	۷۰۰
سود کاستیک	۳۴۰	۳۰۰

صورت سود و زیان	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲
درآمد عملیاتی (میلیون دلار)	۳۴۴	۳۴۵	۷۶۵	۶۴۴	۶۴۵
بهای تمام شده	۲۰۶	۱۵۸	۲۴۰	۲۲۶	۲۳۵
هزینه اداری عمومی	۲۴	۱۹	۲۹	۳۰	۳۱
سایر عملیاتی و غیر عملیاتی	۰٫۸	۲٫۸	۵	۰	۰
هزینه مالی	۰٫۳	۱۰	۳٫۹	۲٫۵	۲
سود قبل از مالیات	۱۱۳٫۶	۱۶۱	۴۸۷	۳۸۵	۳۷۷
مالیات	۰٫۳	۰	۰	۰	۰
سود خالص	۱۱۳٫۳	۱۶۱	۴۸۷	۳۸۵	۳۷۷

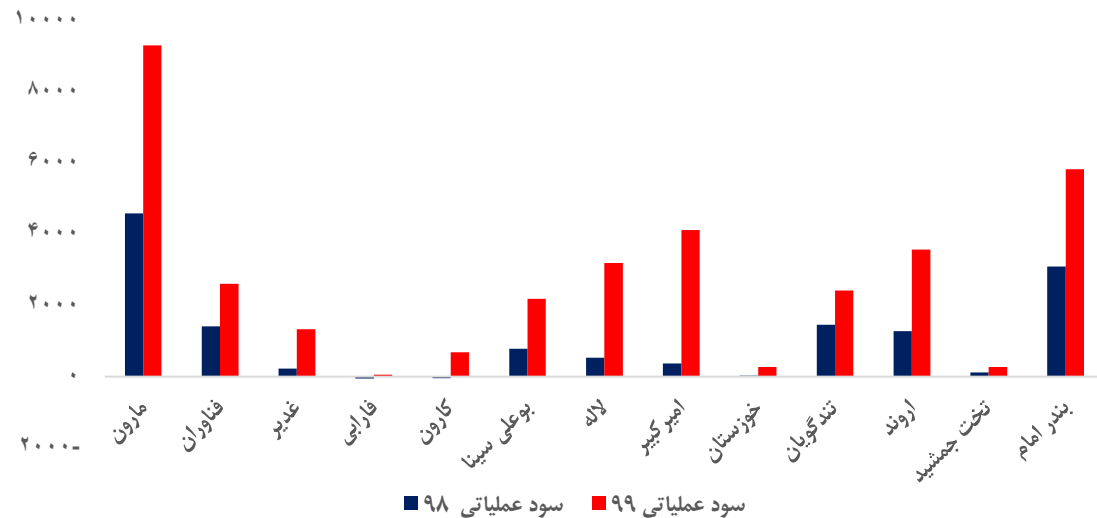
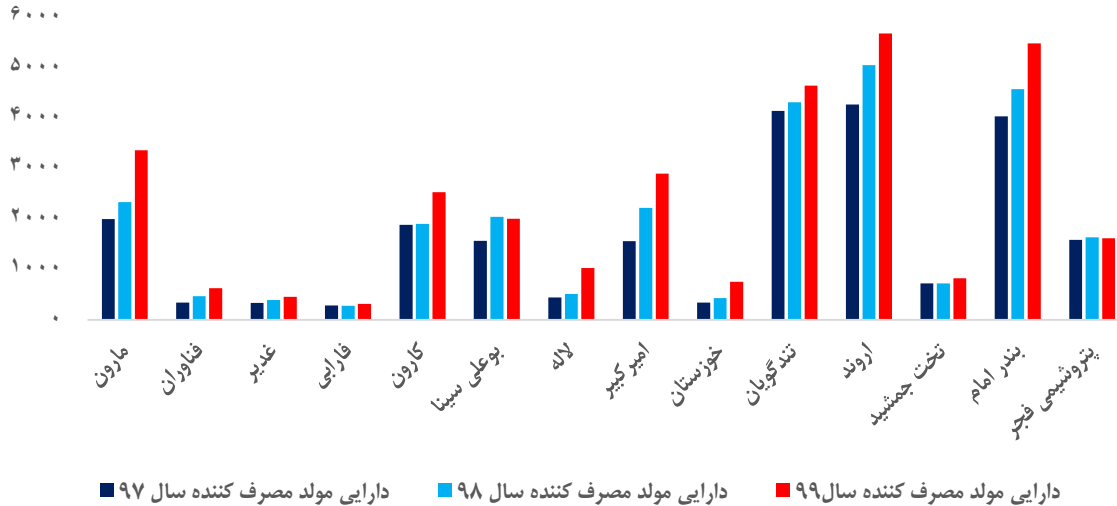
سال	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳
نرخ تنزیل	%۱۵	%۱۵	%۱۵	%۱۵
تقسیم سود	%۷۰	%۸۰	%۹۰	%۹۰
نرخ رشد				%۰
ارزش روز پتروشیمی اروند (میلیون دلار)	۲,۲۳۹			
سهام فارس (مالکیت %۷۹)	۱,۷۶۹			

۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸	
۸	۸	۷	۷,۳	۷,۹	پلی کربنات (هزارتن)
۸	۸	۷	۷,۲	۶,۲	رزین اپوکسی (هزار تن)
۳۵۰۰	۳۵۰۰	۳۹۰۰	۲۰۶۳	۲۵۰۰	قیمت پلی کربنات (دلزارتن)
۴۲۰۰	۴۲۰۰	۴۷۰۰	۲۸۱۰	۲۶۸۷	قیمت رزین اپوکسی (دلزارتن)
۶۲	۶۲	۶۰	۳۵	۳۶	درآمد عملیاتی (میلیون دلار)
۳۸	۳۸	۳۴	۲۲	۲۸	بهای تمام شده
۱	۱	۱	۰,۵	۴,۶	سایر (اداری، سایر، مالیات)
۲۳	۲۳	۲۵	۱۳,۴	۳,۶	سود خالص

- پلی کربنات و رزین اپوکسی محصولات شرکت است.
- سود کاستیک و کلر از پتروشیمی بندر امام خریداری شده و مابقی فوراک وارداتی است.
- به دلیل به صرفه نبودن واحد بیس فنل شرکت این بخش را از مدار خارج و هرساله زیانی شناسایی می‌کند. فنل خریداری شده از کره جنوبی و تایوان است.
- در نیم سال ۱۴۰۰ به دلیل افزایش قیمت فنل و به صرفه نبودن تولید پلی کربنات کاهش پیدا کرد
- در شش ماهه ۱۴۰۰ شرکت از زیان انباشته خارج شده و ۳۳۸ میلیارد تومان (۱۵ میلیون دلار) سود خالص داشته است.
- پرداخت بردهای باقی مانده از سنوات قبل به فارس و بندر امام (در مجموع حدود هزار میلیارد تومان) احتمالاً تقسیم سود پایینی برای سال ۱۴۰۰، ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲ به دنبال خواهد داشت.



سال	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳
نرخ تنزیل	٪۱۵	٪۱۵	٪۱۵	٪۱۵
تقسیم سود	٪۱۰	٪۴۰	٪۶۰	٪۹۰
نرخ رشد				٪۰
ارزش روز پتروشیمی خوزستان (میلیون دلار)	۱۰۷			
سهام فارس (مالکیت ٪۷۰)	۷۵			



• شرکت فجر انرژی خلیج فارس از سال ۸۲ تاکنون تامین کننده یوتیلیتی شرکت های مستقر در منطقه بندر امام خمینی را بر عهده دارد.

• از سال ۱۳۹۷، نرخ فروش شرکت های میبین و فجر طبق فرمولی که از طرف شورای رقابت تعیین شده، مناسبه و به شرکت ها ابلاغ می شود.

• طبق فرمول سود عملیاتی بفجر یا میبین برابر می شود با میانگین وزنی بازده دارایی شرکت های مصرف کننده یوتیلیتی که از تقسیم سود عملیاتی بر دارایی های مولد (دارایی ثابت- موجودی کالا- پیش پرداخت ها) آنها بدست می آید. این عدد ضرب در دارایی های مولد شرکت تولید کننده (بفجر یا میبین) و پس از آن هزینه فروش و بهای تمام شده اضافه می شود تا به درآمد عملیاتی برسیم. همه موارد مورد اشاره مربوط به صورت های مالی، از صورت های مالی یکسال عقب تر استخراج می شود (به عنوان مثال برای سال ۱۴۰۰ و تعیین نرخ از سود عملیاتی و دارایی مولد در صورت های مالی سال ۹۹ استفاده می شود)

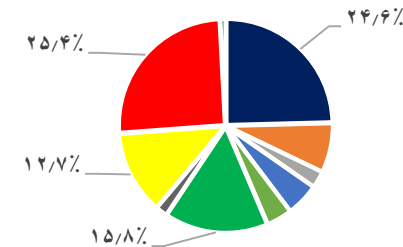
فهرست انرژي خليج فارس

میلیون دلار	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴
درآمد عملیاتی	۲۰۵	۱۳۰	۱۸۲	۲۳۱	۲۳۵	۲۴۰	۲۴۴
بهای تمام شده	۸۴	۶۸	۹۰	۸۵	۸۵	۸۶	۸۷
هزینه اداری عمومی	۵	۳	۵	۵	۵	۶	۶
سایر عملیاتی و غیر عملیاتی	۱۰	۱۰	۴	۰	۰	۰	۰
هزینه مالی	۳	۳	۳	۲	۲	۲	۱
سود قبل از مالیات	۱۲۴	۶۶	۸۸	۱۳۸	۱۴۲	۱۴۶	۱۵۰
مالیات	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰
سود خالص	۱۲۴	۶۶	۸۸	۱۳۸	۱۴۲	۱۴۶	۱۵۰

• ۷۸ درصد از کل بازده دارایی‌های شرکت مصرف کننده تحت تاثیر ۴ شرکت مارون، اروند، امیرکبیر و تندگویان می‌باشد و عملاً ROA بدست آمده برای شرکت فجر وابسته به این ۴ شرکت می‌باشد.

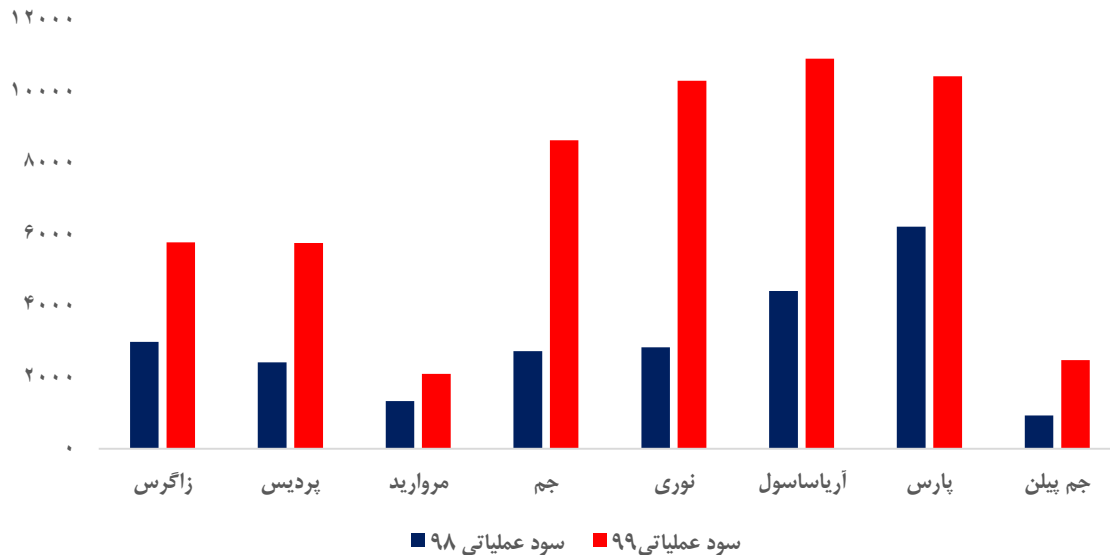
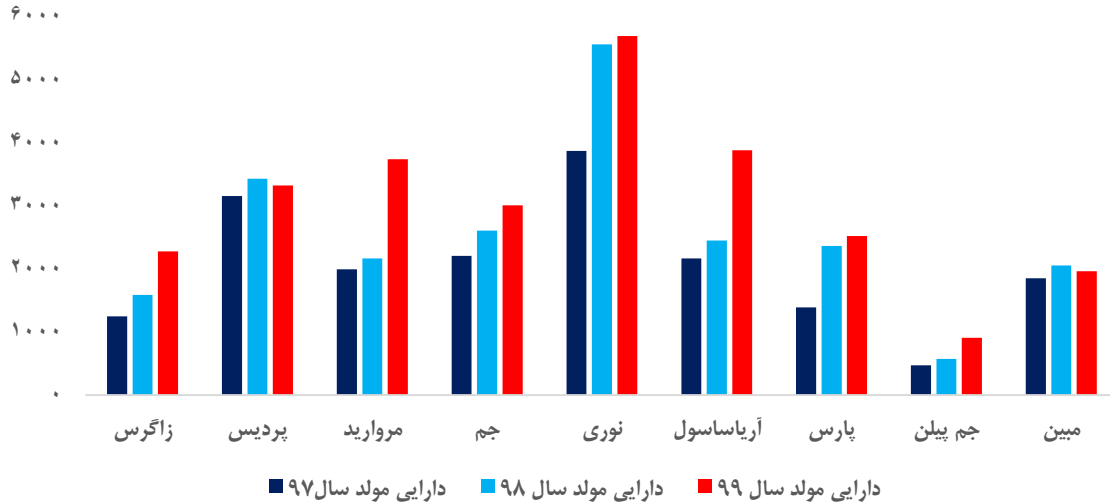
• برای سال ۱۴۰۰، نرخ‌های فروش شرکت طبق فرمول مناسبه شده است که فروبی فرمول نشان دهنده رشد ۶۰ درصدی نرخ فروش شرکت فجر نسبت به سال ۹۹ می‌باشد. صحبت‌های مطرح شده درباره تغییر نحوه قیمت‌گذاری یوتیلیتی‌ها وجود داشته و این اواخر صحبت از ایجاد تغییراتی شده است. یکی از سناریوهای موجود می‌تواند تجدید ارزیابی دارایی‌ها مولد چه سمت شرکت‌های تولید کننده و چه سمت شرکت مصرف‌های کننده باشد که با این فرض برای سال ۱۴۰۰، افزایش نرخ نسبت به سال ۹۹ که با فرمول فعلی (استفاده از ارزش دفتری) ۶۰ درصد است به بیش از ۲۱۵ درصد خواهد رسید. برای مناسبه سود شرکت برای سال ۱۴۰۰ طبق فرمول فعلی مناسبات انجام شده است و برای سال‌های ۱۴۰۱-۱۴۰۴ از نرخ‌های دلاری شده سال ۹۸ استفاده شده است. (مقدار تولید شرکت ۱ سالانه ۲ درصد رشد داده شده است)

سهام هر شرکت مصرف کننده از فروش شرکت تولید کننده



■ بوعلی سینا ■ فناوران ■ غدیر ■ فارابی ■ کارون ■ تخت جمشید
■ لاله ■ امیرکبیر ■ خوزستان ■ تندگویان ■ اروند

مبین انرژی خلیج فارس

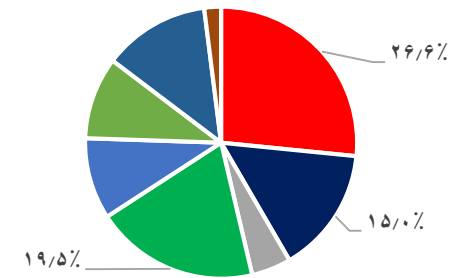


• مجتمع مبین انرژی خلیج فارس، یکی از بزرگترین یوتیلیتی‌های متمرکز دنیا است. این مجتمع در فاز یک منطقه ویژه اقتصادی پارس جنوبی واقع شده است.

• دارایی مولد مصرف‌کنندگان تحت تاثیر رشد موجودی کالا و پیش‌پرداخت‌ها و به روز رسانی - آنها رشد داشته است اما دارایی مولد مبین عملاً ثابت باقی مانده به دلیل ماهیت محصولات فروشی شرکت که موجودی تقریباً ندارند.

• ۶۰ درصد از کل بازده دارایی‌های شرکت مصرف‌کننده تحت تاثیر ۳ شرکت زاگرس، جم و پردیس می‌باشد و عملاً ROA بدست آمده برای شرکت مبین تحت تاثیر این ۳ شرکت می‌باشد.

سهام هر شرکت مصرف‌کننده از فروش شرکت تولیدکننده



■ جم پیلین ■ پارس ■ آریاساسول ■ نوری ■ جم ■ مروارید ■ پردیس ■ زاگرس

مبین انرژی خلیج فارس

• برای سال ۱۴۰۰، نرخ‌های فروش شرکت طبق فرمول مناسبه شده است که فروبی فرمول نشان دهنده رشد ۵۰ درصدی نرخ فروش شرکت فبر نسبت به سال ۹۹ می باشد. با سناریوی تجمید ارزیابی دارایی‌ها مولد چه سمت شرکت‌های تولید کننده و چه سمت شرکت‌های مصرف کننده باشد. با این فرض برای سال ۱۴۰۰، افزایش نرخ نسبت به سال ۹۹ که با فرمول فعلی (استفاده از ارزش دفتری) ۵۰ درصد است به بیش از ۱۹۰ درصد خواهد رسید. برای مناسبه سود شرکت برای سال ۱۴۰۰ طبق فرمول فعلی مناسبات انجام شده است و برای سال‌های ۱۴۰۱-۱۴۰۴ از نرخ‌های دلاری شده سال ۹۸ استفاده شده است (مقدار تولید شرکت را سالانه ۲ درصد رشد داده شده است).

• شرکت مبین مالک ۹۹ درصدی پتروشیمی آپادانا می باشد. شرکت آپادانا یک طرح تولید متانول با ظرفیت ۱,۶۵۰ هزار تنی می باشد که در فاز ۲ عملویه واقع شده است. پیشرفت پروژه در آبان ماه ۶۹ درصد بوده است و برآورد زمان بهره برداری سال ۱۴۰۱ است. فرض شده است شرکت از سال ۱۴۰۲ با ظرفیت ۶۰ درصدی شروع به فعالیت کند.

• برآورد اولیه مخارج اجرای طرح نزدیک به ۵۲۰ میلیون دلار بوده است و نزدیک به ۱۶۳ میلیون دلار برآورد مخارج باقی مانده طرح در انتهای شهریور ۱۴۰۰ می باشد. فاصل برهی ارزی پتروشیمی آپادانا در انتهای شهریور ۲۷ میلیون دلار بوده که عمدتا مربوط به برهی به مبین است. بیشتر منابع مورد نیاز توسط پتروشیمی مبین تامین می شود.

• نرخ متانول ۳۵۰ دلار، نرخ گاز ۱۵ سنت برای سال‌های ۱۴۰۲ الی ۱۴۰۴ در نظر گرفته شده است. در صد تقسیم سود آپادانا در سال ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳، ۷۰ درصد و برای سال ۱۴۰۴، ۹۰ درصد فرض شده است.

میلیون دلار	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴
درآمد عملیاتی	۶۶۶	۵۹۵	۱,۲۲۱	۱,۰۷۴	۱,۰۹۴	۱,۱۱۴	۱,۱۳۴
بهای تمام شده	۴۲۸	۴۲۵	۹۹۷	۷۸۳	۷۹۹	۸۱۶	۸۳۴
هزینه اداری عمومی	۷	۵	۶	۶	۶	۷	۸
سایر عملیاتی و غیر عملیاتی	۲۹	۳۹	۱۱	۱۰	۵۹	۱۵۳	۲۸۱
هزینه مالی	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰
سود قبل از مالیات	۲۶۰	۲۰۴	۲۲۹	۲۹۶	۳۴۷	۴۴۴	۵۷۴
مالیات	۲	۱۰	۰	۰	۰	۰	۰
سود خالص	۲۵۸	۱۹۴	۲۲۹	۲۹۶	۳۴۷	۴۴۴	۵۷۴

پتروشیمی آپادانا	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴
درآمد عملیاتی	۳۵۰	۵۲۵	۵۲۵
بهای تمام شده	۲۰۷	۲۸۸	۲۸۵
هزینه اداری عمومی	۵۵	۸۳	۸۳
سایر عملیاتی و غیر عملیاتی	۴	۴	۴
هزینه مالی	۱۲	۱۱	۱۰
سود قبل از مالیات	۷۲	۱۴۰	۱۴۴
مالیات	۰	۰	۰
سود خالص	۷۲	۱۴۰	۱۴۴

پتروشیمی نوری

پتروشیمی نوری چهارمین تولید کننده محصولات آروماتیکی در کشور است و در عسلویه، منطقه ویژه اقتصادی واقع شده است. این شرکت بزرگترین تولید کننده پارازایلین با ظرفیت اسمی ۷۵۰ هزار تن در داخل کشور می باشد. بیش از ۸۲ درصد سود نافالسن شرکت ناشی از محصول برش سنکین، بنزن، پارازایلین و رافینیت می باشد. شرکت بفش عمده برش سنکین و رافینیت خود را صادر می کند. بنزن و برش سبک را در داخل کشور به فروش می رساند و نزدیک به ۵۰ درصد پارازایلین خود را صادر می کند.

بفش عمده فوراک مجتمع میعانات گازی استمصال شده از فازهای گازی پارس جنوبی و پالایشگاه گاز پارسیان می باشد. باقیمانده فوراک مجتمع بنزین پیرولیز دریافتی از پتروشیمی جم می باشد.

شرکت سهامدار ۹۹ درصدی پتروشیمی هنگام است. پتروشیمی هنگام یک طرح تولید اوره ۱،۱۵۰ و ۷۲۶ هزار تنی آمونیاک می باشد. برآورد اولیه طرح نزدیک به ۶۰۰ میلیون دلار بوده است.

فرض شده شرکت در سال ۱۴۰۲، ۱۰۰ هزار تن و در سال های بعدی ۱ میلیون تن اوره تولید و به فروش برساند. نرخ اوره ۳۵۰ دلار و نرخ گاز ۱۵ سنت فرض شده است (با فرض تقسیم سود ۷۰ درصدی).

میلیون دلار	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴
درآمد عملیاتی	۲،۱۶۴	۲،۰۹۷	۳،۱۴۴	۲،۹۵۷	۲،۸۰۳	۲،۸۰۳	۲،۸۰۳
بهای تمام شده	۱،۷۷۰	۱،۴۷۶	۲،۳۲۷	۲،۲۵۲	۲،۱۵۷	۲،۱۶۰	۲،۱۶۳
هزینه اداری عمومی	۱۹۲	۱۹۶	۲۳۲	۲۲۱	۲۱۱	۲۱۲	۲۱۲
سایر عملیاتی و غیر عملیاتی	۱۱۵	۱۷۸	۱۰۴	۱۰۴	۲۳۹	۲۸۹	۲۹۰
هزینه مالی	۰	۰	۲	۲	۲	۲	۲
سود قبل از مالیات	۳۱۷	۶۰۳	۶۸۸	۵۸۷	۶۷۳	۷۱۹	۷۱۶
مالیات	۱۵	۰	۰	۰	۰	۰	۰
سود خالص	۳۰۲	۶۰۲	۶۸۸	۵۸۷	۶۷۳	۷۱۹	۷۱۶

پتروشیمی هنگام	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴
درآمد عملیاتی	۳۹۷	۴۹۸	۴۹۸
بهای تمام شده	۱۴۴	۱۶۹	۱۶۸
هزینه اداری عمومی	۱۶	۲۰	۲۰
سایر عملیاتی و غیر عملیاتی	-۲۰	-۲۰	-۲۰
هزینه مالی	۱۷	۱۶	۱۶
سود قبل از مالیات	۲۰۱	۲۷۳	۲۷۵
مالیات	۰	۰	۰
سود خالص	۲۰۱	۲۷۳	۲۷۵

محصول	۱۴۰۰	۱۴۰۱-۱۴۰۴
تولید (میلیون تن)	۴،۵	۴،۵
نرخ نفت	۷۰	۶۵
بنزن	۸۵۰	۸۰۰
نفتا	۶۵۰	۶۰۰
پارازایلین	۸۴۰	۷۸۰
میعانات گازی	۴۵۰	۴۱۶
بنزن پیرولیز	۵۵۰	۵۰۰

پتروشیمی تندگویان

میلیون دلار	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴
درآمد عملیاتی	۶۲۳	۴۸۵	۷۶۲	۷۴۸	۷۴۸	۷۴۸	۷۴۸
بهای تمام شده	۴۶۳	۳۴۶	۵۲۴	۵۳۳	۵۳۷	۵۴۱	۵۴۵
هزینه اداری عمومی	۱۷	۱۲	۱۴	۱۵	۱۶	۱۷	۱۷
سایر عملیاتی و غیر عملیاتی	۸	۷	۱۷	۲۰	۲۰	۲۰	۲۰
هزینه مالی	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰
سود قبل از مالیات	۱۳۵	۱۲۱	۲۰۷	۱۷۹	۱۷۵	۱۷۰	۱۶۵
مالیات	۲۹	۲۳	۳۲	۲۸	۲۸	۲۷	۲۶
سود خالص	۱۰۶	۹۸	۱۷۵	۱۵۱	۱۴۷	۱۴۳	۱۳۹

پتروشیمی تندگویان بزرگترین تولید کننده محصولات پلی اتیلن ترختالات و اسید ترختالیک خالص در کشور است. این شرکت از ۳ بخش تولیدی شامل شیمیایی، پلیمری و نساجی تشکیل شده است. بخش شیمیایی از کارخانه های PTA1 و PTA2 تشکیل شده است که فوراک ورودی آن ها پارازایلین و اسید استیک می باشد. بخش پلیمری این مجتمع از کارخانه های PET1 و PET2 تشکیل شده که دارای ۴ واحد یا Poly و PET2 دارای ۳ واحد یا Poly است. فوراک ورودی این کارخانه ها، PTA و منواتیلن گلایکول است. بخش نساجی این شرکت دارای دو واحد ایاف پلی استر STAPLE و نخ پلی استر POY است که فوراک ورودی هر دو واحد پلیمر مزاب بوده و ظرفیت تولید هر کدام ۶۶ هزار تن در سال است.

شرکت نسبت به ظرفیت خود تولید کمتری دارد که دلیل اصلی آن مشکلات فنی که از زمان بهره برداری وجود داشته می باشد. شرکت امسال فاز ۱ خود را بعد از ۱۶ سال بازسازی انجام داده است و در مجموع انتظار مدیران شرکت رشد تولید در پایان سال ۱۴۰۰ می باشد.

محصول	۱۴۰۰	۱۴۰۱-۱۴۰۴
گرید ایاف	۳۴۰،۰۰۰	۳۵۰،۰۰۰
گرید بطری	۲۷۰،۰۰۰	۲۹۰،۰۰۰

محصول	۱۴۰۰	۱۴۰۱-۱۴۰۴
نرخ گرید ایاف	۱،۱۰۰	۱،۱۰۰
نرخ گرید بطری	۱،۳۰۰	۱،۱۸۸
نرخ پارازایلین	۸۴۰	۷۸۰
نرخ منواتیلن گلایکول	۵۹۸	۵۵۰
اسید استیک	۱،۰۲۹	۸۵۰

پتروشیمی بوعلی سینا

میلیون دلار	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲
درآمد عملیاتی	۷۱۲	۶۳۸	۱،۱۱۴	۹۴۳	۹۴۳
بهای تمام شده	۵۷۴	۴۸۵	۸۷۹	۶۹۳	۶۹۴
هزینه اداری عمومی	۶۶	۷۳	۸۱	۷۵	۷۵
سایر عملیاتی و غیرعملیاتی	۳	۳۷	۵۰	۲۳	۲۲
هزینه مالی	۰	۰	۰	۰	۰
سود قبل از مالیات	۷۴	۱۱۷	۲۰۴	۱۹۸	۱۹۶
مالیات	۵	۱۲	۱۸	۱۹	۱۹
سود خالص	۷۰	۱۰۵	۱۸۵	۱۷۹	۱۷۷

- پتروشیمی بوعلی سینا سومین طرح آروماتیکی دافل کشور بوده است و در منطقه ویژه اقتصادی بندر امام خمینی واقع شده است.
- ممصولات اصلی شرکت پارازایلین، اورتوزایلین و بنزن می باشد که پس از حادثه آتش سوزی در سال ۱۳۹۵، عملاً تولید مصمولات اصلی شرکت شامل پارازایلین و اورتوزایلین قطع شد و از تولید بنزن نیز کاسته شد. بعد از این حادثه شرکت تولید مصمول ریفرمیت را شروع کرد که نزدیک به ۹۰ درصد آن را صادر می کند. در حال حاضر ریفرمیت سوم ۶۰ درصدی در سود ناخالص دارد.
- شرکت پروژه بازسازی واحد ۸۰۰ خود را آغاز کرد و طبق برآورد ها در آفر سال ۱۴۰۰ تکمیل می شود و از سال آینده شرکت توانایی تولید مصمولات اصلی خود را خواهد داشت.
- خوراک شرکت معیانات گازی و نفتا می باشد. شرکت بنزین پیرولیز مورد نیاز خود را از شرکت امیرکبیر تامین می کند. نرخ فروش ریفرمیت ۱،۲۲ برابر قیمت نفت در نظر گرفته شده است.
- شرکت سهام دار ۱۱ درصدی پتروشیمی تندکویان است.

محصول	۱۴۰۰	۱۴۰۱-۱۴۰۲
نرخ نفت	۷۰	۶۵
بنزن	۸۵۰	۸۰۰
نفتا	۶۵۰	۶۰۰
پارازایلین	۸۴۰	۷۸۰
میعانات گازی	۴۵۰	۴۱۶
بنزن پیرولیز	۵۵۰	۵۰۰

محصول	۱۴۰۰	۱۴۰۱-۱۴۰۲
تولید برش سنگین	۵۴۰،۰۰۰	۴۰۰،۰۰۰
تولید برش سبک	۲۸۰،۰۰۰	۳۵۰،۰۰۰
تولید ریفرمیت	۷۵۰،۰۰۰	۰
تولید پارازایلین	۰	۳۵۰،۰۰۰
تولید بنزن	۱۰۵،۰۰۰	۱۵۰،۰۰۰

پتروشیمی آریاساسول

میلیون دلار	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴
درآمد عملیاتی	۷۹۳	۸۷۶	۱،۱۵۷	۱،۱۸۷	۱،۱۸۷	۱،۱۸۷	۱،۱۸۷
بهای تمام شده	۴۲۹	۳۹۱	۵۳۵	۵۶۶	۵۷۲	۵۷۸	۵۸۴
هزینه اداری عمومی	۴۶	۳۲	۲۴	۲۹	۳۰	۳۱	۳۲
سایر عملیاتی و غیرعملیاتی	۸۹	۹۸	۵۴	۵۸	۶۶	۶۶	۶۶
هزینه مالی	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰
سود قبل از مالیات	۴۰۷	۵۵۰	۶۵۲	۶۵۰	۶۵۲	۶۴۵	۶۳۷
مالیات	۳۳	۱۳	۲۶	۰	۰	۰	۰
سود خالص	۳۷۳	۵۳۸	۶۲۶	۶۵۰	۶۵۲	۶۴۵	۶۳۷

- پلیمر آریا ساسول تولیدکننده اتیلن و پلی اتیلن سبک و سنگین هست. ظرفیت اسمی پلی اتیلن سبک و سنگین شرکت ۳۰۰ هزار تن است که عملاً شرکت بیشتر از آن تولید کرده است همچنین ظرفیت اسمی سی تری پلاس شرکت هم ۹۰ هزار تن است.
- مواد مستقیم اصلی شرکت اتان است که از پتروشیمی پارس تامین می شود. بیشتر اتیلن تولیدی شرکت برای تولید محصولات پلی اتیلن سبک و سنگین استفاده می شود و مازاد اتیلن تولیدی نیز یا به صورت بین مبحثی (پتروشیمی پارس) است یا به فظ لوله اتیلن غرب تزریق می شود. عمده پلی اتیلن سبک و سنگین تولیدی شرکت صادر می شود. سهام داران شرکت پتروشیمی پارس و پارس تامین مبد هستند که هر کدام سهم ۴۷ درصدی از آریا ساسول را دارند. فارس سهام دار ۵۳ درصد پتروشیمی پارس و ۴۰ درصدی پارس تامین مبد هست.
- شرکت دو طرح برای تولید پلی اتیلن سنگین و سی تری پلاس دارد. طرح تولید پلی اتیلن یک واحد ۳۰۰ هزار تنی فواید بود. احتمالاً بهره برداری این طرح بعد از سال ۱۴۰۴ باشد.

محصول	۱۴۰۰	۱۴۰۱-۱۴۰۴
نرخ اتیلن	۷۹۳	۷۰۰
نرخ پلی اتیلن سبک	۱،۳۷۷	۱،۳۵۰
نرخ پلی اتیلن سنگین	۱،۰۳۰	۹۵۰
نرخ اتان	۳۱۰	۲۹۳

محصول	۱۴۰۰	۱۴۰۱-۱۴۰۴
تولید اتیلن	۱،۰۳۵،۴۸۸	۱،۱۰۰،۰۰۰
تولید پلی اتیلن سبک	۳۸۷،۱۷۶	۳۹۰،۰۰۰
تولید پلی اتیلن سنگین	۴۰۱،۲۲۴	۴۰۰،۰۰۰
سی تری پلاس	۹۶،۸۶۴	۱۰۰،۰۰۰

پتروشیمی پارس

پتروشیمی پارس در منطقه ویژه اقتصادی پارس واقع شده است و امد استمهال اتان یکی از واحدهای فرایندی شرکت پتروشیمی پارس می‌باشد که بعنوان یکی از بزرگ‌ترین واحدهای تولید اتان و LPG (پروپان و بوتان) در خاورمیانه می‌باشد.

واحد استایرن منومر یکی از واحدهای تولیدی پتروشیمی پارس می‌باشد که بزرگترین واحد تولید استایرن منومر کشور است. این واحد در بهمن ماه سال ۱۳۸۸ افتتاح شد. خوراک واحد، سالیانه ۶۴۵ هزار تن اتیل بنزن می‌باشد که از واحد اتیل بنزن همجوار که از دیگر واحدهای تولیدی مجتمع می‌باشد، تامین می‌گردد.

بیشتر از ۴۳ درصد سود خالص شرکت ناشی از زیر مجموعه شرکت پلیمر آریا ساسول است. پروژه‌های زنجیره ارزش این مجتمع را واحد تولید پروپیلن و پلی پروپیلن (PDH & PP) موافقت اصولی وزارت نفت افزوده و در مرحله واگذاری زمین، انتقاب لایسنسور است.

میلیون دلار	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴
درآمد عملیاتی	۱،۳۶۵	۱،۲۸۰	۲،۰۱۳	۱،۸۵۰	۱،۸۵۰	۱،۸۵۰	۱،۸۵۰
بهای تمام شده	۹۹۲	۹۱۴	۱،۵۶۶	۱،۵۳۵	۱،۵۴۲	۱،۵۴۸	۱،۵۵۵
هزینه اداری عمومی	۹۱	۱۳۲	۱۱۶	۱۱۵	۱۱۶	۱۱۶	۱۱۷
سایر عملیاتی و غیرعملیاتی	۲۹۶	۳۵۸	۴۱۳	۴۱۴	۴۲۴	۴۱۲	۴۰۱
هزینه مالی	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰
سود قبل از مالیات	۵۷۹	۵۹۲	۷۴۵	۶۱۳	۶۱۶	۵۹۸	۵۸۰
مالیات	۴۳	۰	۰	۰	۰	۰	۰
سود خالص	۵۳۶	۵۹۲	۷۴۵	۶۱۳	۶۱۶	۵۹۸	۵۸۰

مقصول	۱۴۰۰	۱۴۰۱-۱۴۰۴
نرخ استایرن منومر	۱،۰۸۴	۱،۰۰۰
نرخ پروپان	۶۵۰	۶۰۰
نرخ اتان	۳۱۱	۲۹۳
نرخ اتیلن	۷۸۳	۷۰۰
نرخ بنزن	۸۴۸	۸۰۰

محصول	۱۴۰۰	۱۴۰۱-۱۴۰۴
تولید استایرن منومر	۵۳۱،۵۱۴	۵۳۰،۰۰۰
تولید پروپان	۸۵۸،۹۰۴	۸۰۰،۰۰۰
تولید اتان	۱،۴۴۷،۹۹۶	۱،۴۵۰،۰۰۰
تولید بوتان	۵۸۲،۴۶۳	۵۵۰،۰۰۰

میلیون دلار	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
درآمد عملیاتی	۳۵۴	۳۵۳	۶۰۶	۵۸۴
بهای تمام شده	۱۷۰	۱۵۰	۲۶۶	۲۳۸
هزینه اداری عمومی	۳۳	۲۳	۳۹	۴۶
سایر عملیاتی و غیرعملیاتی	۱۹	۱۴	۲۹	۴۰
هزینه مالی	۱۲	۶	۵	۲
سود قبل از مالیات	۱۲۰	۱۵۹	۲۶۶	۲۵۸
مالیات	۵	۹	۱۴	۱۴
سود خالص	۱۱۴	۱۵۰	۲۵۲	۲۴۴

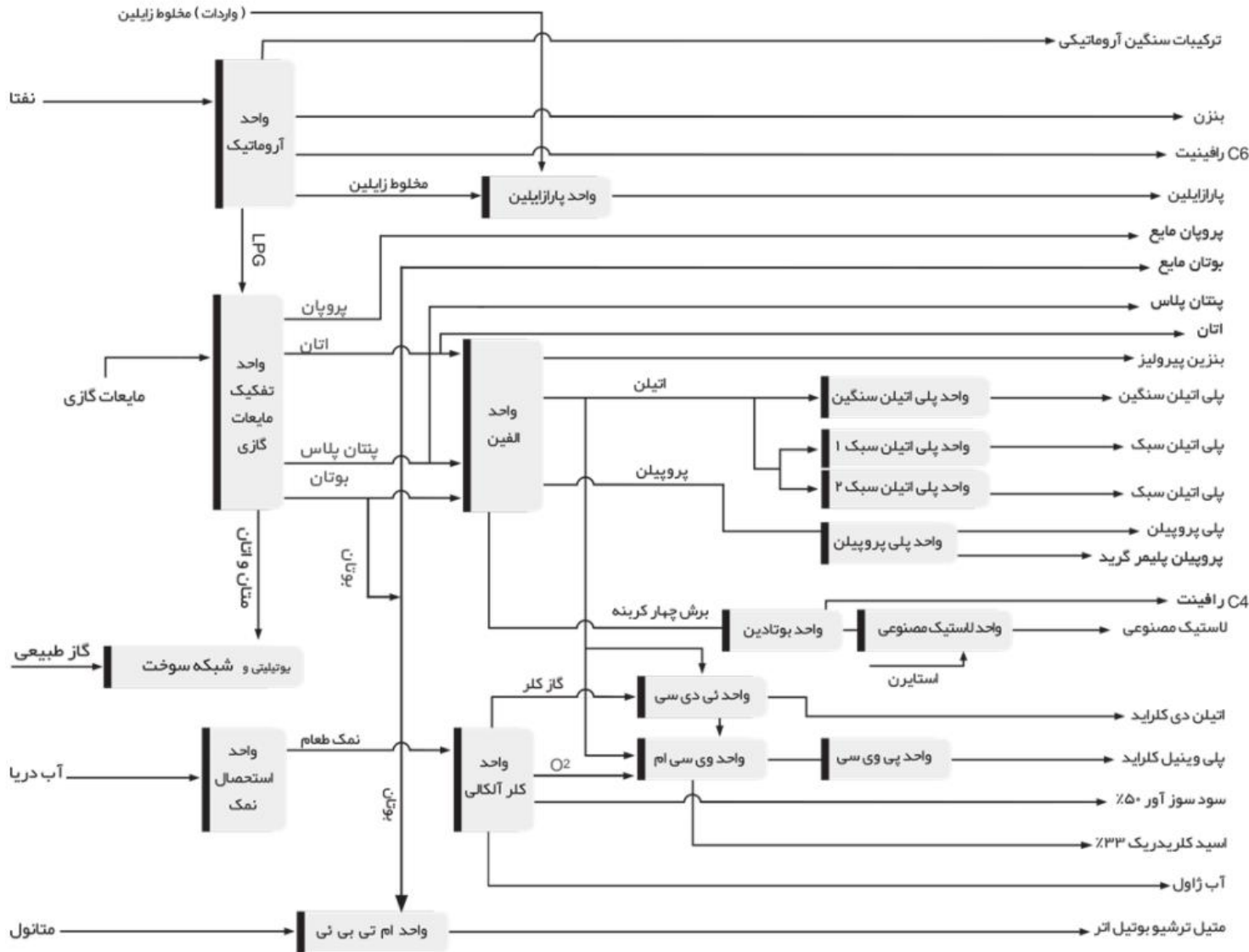
- پتروشیمی شیراز جزء واحدهای تجاری و فرعی شرکت گروه گسترش نفت و گاز پارسیان و کنترل کننده نهایی آن، شرکت سرمایه‌گذاری غیر می‌باشد.

- پتروشیمی شیراز در مقایسه با رقبای در داخل کشور، متمم هزینه حمل و نقل زمینی می‌باشد. پتروشیمی خراسان و کرمانشاه به دلیل نزدیک بودن به مرز، شرایط صادراتی و پتروشیمی پردیس به دلیل نزدیک بودن به بندر و داشتن کالری تقاله متمرک و عمل تا کشتی مزیت دارند.

- شرکت پتروشیمی شیراز در گزارش تفسیری خود عنوان کرده است که این شرکت به منظور بازاریابی و فروش محصول اوره صادراتی، اقدام به فروش محصول با نرخ‌های پایین تر می‌نماید.

- تسویه وام ارزی شرکت در پایان سال ۱۴۰۰ رخ خواهد داد و احتمالاً شاهد افزایش تقسیم سود به حداقل ۶۰ درصد سود خالص خواهیم بود.

پتروشیمی بندر امام



مجموع پتروشیمی بندر امام یکی از بزرگترین مجتمع‌های پتروشیمی که شامل: واحدهای NF یا تفکیک مایعات گازی، الفین، آروماتیک و پارازایلین، واحد کلر آلکالی، PVC، MTBE، تفکیک بوتادین، لاستیک مصنوعی است.

خوراک‌های اصلی ورودی به مجتمع نفتا، مایعات گازی و متانول است. مایعات گازی از آن پی ال ۱۶۰۰ تامین می‌شود.

با بهره‌برداری از NGL یادآوران خوراک ورودی به بندر امام تکمیل شده و می‌تواند با ظرفیت کامل کار کند (حدود ۲,۳ میلیون تن افزایش خوراک).

مکانیزم قیمت‌گذاری فروش محصولات NGL ها مبهم است (احتمال تفهیف ۱۰ تا ۱۵ درصد بر میانگین وزنی قیمت محصولات).

با توجه به اینکه بندر امام در پروژه یادآوران مشارکت داشته و قرار به بازگشت سرمایه به صورت تفهیف در خوراک است احتمالاً حدود ۱۵ درصد تفهیف خوراک از این محل دریافت کند.

اغت تولید در سال ۱۳۹۹ به واسطه آتش سوزی در فصل اول و عدم دریافت خوراک بوده که حل شده است.

طبق توافقنامه با یادآوران بندر امام حدود ۹۳۷ میلیون دلار و ۱۵۵ میلیارد تومان باید پرداختی داشته باشد که تا پایان سال ۱۳۹۹ حدود ۶۹۹ میلیون دلار و ۱۵۵ میلیارد تومان پرداخت کرده است.

هزار تن	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵
PVC	۱۶۷	۱۶۸	۱۷۰	۱۷۵	۱۷۵	۱۷۵	۱۷۵	۱۷۵
پلی اتیلن	۲۵۵	۲۳۵	۲۵۰	۲۶۰	۲۶۰	۲۶۰	۲۶۰	۲۶۰
پلی پروپیلن	۶۴	۶۱	۶۵	۷۰	۷۰	۷۰	۷۰	۷۰
رافینیت C4	۲۳	۲۱	۲۳	۳۰	۴۰	۴۰	۴۰	۴۰
لاستیک مصنوعی	۲۸	۲۵	۲۶	۲۸	۲۸	۲۸	۲۸	۲۸
MTBE	۴۷۵	۴۹۹	۵۰۰	۵۰۰	۵۰۰	۵۰۰	۵۰۰	۵۰۰
پروپان	۴۹۶	۴۱۰	۵۰۰	۷۰۰	۹۵۰	۱۰۵۰	۱۰۵۰	۱۰۵۰
پنتان پلاس	۱۵	۹۷	۱۰۰	۴۰۰	۷۰۰	۸۵۰	۸۵۰	۸۵۰
اتان	۰	۰	۰	۲۵۰	۵۰۰	۶۴۰	۶۴۰	۶۴۰
بوتان، گاز مایع، هگزان	۱۶۱	۹۳	۱۵۰	۲۵۰	۳۵۰	۴۰۰	۴۰۰	۴۰۰
تولوئن	۹۱	۸۱	۹۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰
بنزین پیرولیز	۷۲	۴۹	۷۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰
مخلوط زایلن	۱۰۹	۸۷	۱۰۰	۱۲۰	۱۲۰	۱۲۰	۱۲۰	۱۲۰
بنزن	۳۹	۳۱	۳۵	۴۰	۴۰	۴۰	۴۰	۴۰
ریفرمیت	۳۹	۷۲	۸۰	۸۰	۸۰	۸۰	۸۰	۸۰
سایر آروماتیک	۱۰۹	۵۸	۶۰	۸۰	۸۰	۸۰	۸۰	۸۰

دلار/تن	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵
PVC	۷۷۰	۹۶۱	۱،۷۰۰	۱،۴۵۰	۱،۴۵۰	۱،۴۵۰	۱،۴۵۰	۱،۴۵۰
پلی اتیلن	۸۳۵	۹۱۲	۱،۱۵۰	۱،۰۰۰	۱،۰۰۰	۱،۰۰۰	۱،۰۰۰	۱،۰۰۰
پروپیلن	۶۵۸	۶۴۵	۸۱۰	۷۵۰	۷۵۰	۷۵۰	۷۵۰	۷۵۰
رافینیت C4	۴۵۴	۳۵۹	۵۴۰	۵۰۰	۵۰۰	۵۰۰	۵۰۰	۵۰۰
لاستیک مصنوعی	۱،۱۹۷	۱،۲۰۸	۱،۸۰۰	۱،۵۰۰	۱،۵۰۰	۱،۵۰۰	۱،۵۰۰	۱،۵۰۰
MTBE	۶۵۰	۴۲۷	۷۱۰	۶۰۰	۶۰۰	۶۰۰	۶۰۰	۶۰۰
پروپان	۴۲۰	۳۳۱	۵۷۰	۵۲۰	۷۰۰	۶۰۰	۶۰۰	۶۰۰
پنتان پلاس	۵۱۰	۳۵۵	۵۰۰	۴۲۰	۴۲۰	۴۲۰	۴۲۰	۴۲۰
اتان	۳۰۱	۳۰۱	۳۱۰	۲۹۰	۲۹۰	۲۹۰	۲۹۰	۲۹۰
بوتان، گاز مایع، هگزان	۴۲۲	۳۵۸	۷۵۰	۷۰۰	۷۰۰	۷۰۰	۷۰۰	۷۰۰
تولوئن	۶۰۵	۳۳۲	۷۶۵	۷۲۰	۷۲۰	۷۲۰	۷۲۰	۷۲۰
بنزین پیرولیز	۴۴۵	۴۳۰	۵۵۰	۵۰۰	۵۰۰	۵۰۰	۵۰۰	۵۰۰
مخلوط زایلن	۶۲۰	۳۵۹	۵۸۰	۵۵۰	۵۵۰	۵۵۰	۵۵۰	۵۵۰
بنزن	۷۳۳	۳۸۷	۸۵۰	۸۰۰	۸۰۰	۸۰۰	۸۰۰	۸۰۰
ریفرمیت	۶۲۴	۲۷۵	۶۲۰	۵۸۰	۵۸۰	۵۸۰	۵۸۰	۵۸۰
سایر آروماتیک	۴۶۵	۲۸۹	۵۵۰	۵۰۰	۵۰۰	۵۰۰	۵۰۰	۵۰۰

پتروشیمی بندرامام

پتروشیمی کارون (تولید کننده TDI,MDI) به طور کامل برای بندر امام است. بخشی از فوراک این پتروشیمی (تولوثن) از خود بندر امام خریداری می شود. برآورد سود پایدار برای این پتروشیمی در حدود ۲۵ میلیون دلار و تقسیم سود ۱۰ درصدی است.

فرض شده است با تکمیل همه طرح ها و افزایش ظرفیت به واسطه دریافت کامل فوراک از یادآوران تقسیم سود به ۹۰ درصد برسد. در سال ۱۳۹۹ و ۱۳۹۸ حدود ۷۸ و ۶۱ درصد تقسیم سود داشته است.

برای نفتا در بلندمدت ۱۰ درصد تفیف در نظر گرفته شده است. نرخ تنزیل به صورت ۱۵ درصد دلاری در نظر گرفته شده است.

*مابقی مالکیت بندر امام سهام عدالت است.

میلیون دلار	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵
درآمد عملیاتی	۱,۳۰۷	۱,۰۱۴	۱,۸۵۰	۲,۰۸۱	۲,۵۰۵	۲,۷۰۰	۲,۷۰۰	۲,۷۰۰
بهای تمام شده	۹۸۲	۶۷۸	۱,۳۶۱	۱,۵۶۵	۱,۸۶۸	۲,۰۱۷	۲,۰۱۵	۲,۰۱۵
هزینه اداری عمومی	۱۰۴	۸۳	۱۳۵	۱۵۰	۱۷۲	۱۸۴	۱۸۵	۱۸۵
سایر عملیاتی و غیر عملیاتی	۵۸	۸۸	۴۷	۵۷	۷۴	۸۶	۹۰	۹۰
هزینه مالی	۱۲,۳	۷,۲	۹,۳	۱۰,۷	۱۲,۸	۱۳,۸	۱۴	۱۴
سود قبل از مالیات	۲۶۷	۳۳۴	۳۲۵	۳۸۲	۴۹۷	۵۷۱	۵۷۶	۵۷۶
مالیات	۳۶	۲۰	۳۶	۴۰	۵۱	۵۶	۵۸	۵۸
سود خالص	۲۳۱	۳۱۴	۳۵۶	۳۷۲	۴۷۵	۵۱۵	۵۱۸	۵۱۸

سال %	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵
نرخ تنزیل	%۱۵	%۱۵	%۱۵	%۱۵	%۱۵	%۱۵
تقسیم سود	%۸۰	%۸۰	%۸۰	%۸۰	%۹۰	%۹۰
نرخ رشد						%۰
ارزش روز پتروشیمی بندر امام (میلیون دلار)	۳,۰۵۱					
سهام فارس (مالکیت %۷۰)	۲,۱۳۵					

$$P = \sum_{i=2}^{5+} W_{ci} P_i - \left(A \times \frac{Q_n}{Q_r} \times \sum_{j=2}^{5+} W_{cj} P_j \right) - B$$

اجزای این فرمول به صورت زیر است:

P : قیمت $C2+$ برداشتی کارخانه برحسب دلار در هر تن

W_{ci}, W_{cj} : درصد جرمی هر جزء هیدروکربور موجود در $C2+$ برداشتی کارخانه

P_i, P_j : قیمت هر جزء هیدروکربور موجود در $C2+$ برداشتی کارخانه^۱

Q_n : میزان $C2+$ تحویلی به کارخانه در قرارداد اولیه

Q_r : میزان آمادگی فروشنده برای تحویل $C2+$ به کارخانه^۲

A, B : مقادیر ثابت

۱. قیمت اجزای سنگین‌تر از اتان برابر با قیمت فروش محموله‌های مشابه شرکت ملی نفت و یا FOB خلیج فارس و قیمت اتان برابر با قیمت اتان تحویلی به واحدهای پتروشیمی می‌باشد.
 ۲. این مقدار براساس فرمول زیر محاسبه می‌شود:

$$Q = \left[(\rho_{input} \times V_{input}) - (\rho_{output} \times V_{output}) \right] / 1000$$

در این فرمول $\rho_{input}, \rho_{output}$ به ترتیب چگالی گاز برگشتی و برداشتی برحسب کیلوگرم در مترمکعب و V_{input}, V_{output} به ترتیب حجم گاز برگشتی و برداشتی برحسب مترمکعب در سال می‌باشد.

- در مزایده فروش گازهای همراه نفت، شرکت ملی نفت در دوره پنج ساله، قیمت ثابتی را برای این گازها در نظر گرفته و برای دوره بعد از پنج سال و در صورت تمدید قرارداد، فرمولی لحاظ نکرده است که این موضوع برای سرمایه‌گذار نوعی ریسک محسوب می‌شود.
- در فوراک واحدهای NGL شرکت ملی نفت فرمولی ارائه کرده است که دارای ابهام است و به نظر می‌آید که برای هر NGL با یک مفتضات خاص برافورد می‌کند.
- طبق تصویر رو به رو فرمول به صورت میانگین وزنی قیمت اجزای حاضر در فوراک (به جز متان)، همراه با یک تفهیف برعسب آمادگی فروشنده و کسر یک عدد ثابت است.
- از دیگر ابهامات این فرمول نسبت Q_n و Q_r است. آیا یک عدد ورود مشفصی برای آنها تعریف شده است. با توجه به اطلاعات به دست آمده بازه ۸۰ درصد زیر تعهد این نسبت اعمال نفواهد شد و در صورت تعهد کمتر اعمال می‌شود.
- یکی از موارد مهم دیگر قیمت اتان در فرمول است که به صورت یک بازه دارای سقف و کف ۲۲۰ دلاری و ۴۰۰ دلاری است. میتوان پیش بینی کرد که احتمالاً ترم WP هم دارای یک کف و سقفی باشد (مثلاً در محدوده ۲۵۰ دلار تا ۵۰۰ دلار، با توجه به قیمت سقف و کف اتان).
- طبق بررسی های شده عدد ضرایب برای پالایش گاز یادآوران به صورت زیر است:

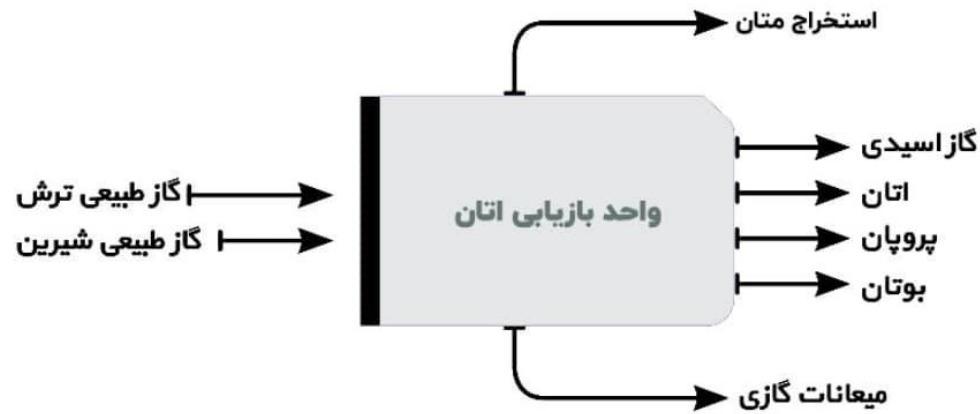
• $A = ۰,۳۴$

• $B = ۶۰$

- جدای از موضوع فوراک مکانیزم قیمتگذاری محصولات NGL نیز مبهم است. البته به نظر می‌آید شرکت ملی نفت با توجه به اینکه محصول NGL ها در مجتمع پتروشیمی استفاره می‌شود برای ایبار مزیت در رقابت واحد پتروشیمی یک تفهیفی به صورت میانگین وزنی قیمت محصولات در نظر می‌گیرد.

- پالایشگاه‌های گازی به منظور تصفیه و تبدیل هیدروکربن گازی به محصولات ارزشمند ایجاد می‌شود.
- عموماً برای بازیابی برش‌های مقتلف گازی از گازهای همراه استمهال از میادین نفتی از تاسیسات NGL استفاده می‌شود.
- در این واحدها به طور معمول بعد از جداسازی ترکیبات مایع (NGL و LNG)، گاز سبک تولیدی برای توزیع به شبکه انتقال گاز سراسری تعویل داده می‌شود.
- همچنین بخشی از گاز سبک ترش واحد جهت تزریق و افزایش فشار به میادین بازگردانده می‌شود.
- می‌توان مشاهده کرد که میزان تولید محصولات در واحدهای NGL وابسته به میزان تولید نفت خام از میادین است (با کاهش میزان برداشت نفت خام میزان تولید گاز همراه نیز کاهش پیدا خواهد کرد).
- در حال حاضر در کشور ۱۸ پالایشگاه گاز فعال هستند که در سال ۱۴۰۱ پالایشگاه گاز یادآوران به آنها اضافه خواهد شد.

پالایشگاه	محل قرارگیری	ظرفیت اسمی گاز (میلیون متر مکعب/روز)	حل تامین خوراک	توضیحات تکمیلی
پالایش گاز پارسین	فارس	۸۳,۴	میادین تابناک، شانول، وراوی و هما	۲ شرکت پالایش گاز دارد.
پالایش گاز سرخون و قشم	هرمزگان و کرمان	۱۷	سرخون و گورزین	
ش. هاشمی نژاد	خراسان رضوی	۵۸,۳	مزدوران، شوربجه D و B و گنبدلی	
پالایش گاز فجر جم	بوشهر	۱۲۵	نار و کنگان و میادین ۶ و ۷ و ۸ پارس جنوبی	
پالایش گاز ایلام	ایلام	۱۰,۲	میدان گازی تنگ بیجار	در حال حاضر ۶,۸ میلیون مترمکعب در روز است. تامین خوراک پتروشیمی ایلام با این شرکت می‌باشد.
پالایش گاز مسجد سلیمان	خوزستان	۰,۹	گاز ترش همراه میدان نفتی نفت سفید	
مجتمع گاز پارس جنوبی	بوشهر	۷۴۱	فازهای ۱ تا ۱۰ پارس جنوبی	۵ شرکت پالایشی
پالایش گاز بیدبلند (۱)	خوزستان	۲۷,۲	گازهای منطقه آغاچاری و میادین ۶ و ۷ و ۸ پارس جنوبی، ان جی ال های ۲۰۰، ۳۰۰، ۱۶۰۰	تحت نظر شرکت ملی گاز
پالایش گاز بیدبلند خلیج فارس	خوزستان (بهبهان)	۵۶,۶	گاز گنبدی پازنان، گاز همراه منطقه بی بی حکیمه، گاز همراه گچساران	مالکیت ۱۰۰٪ برای هلدینگ خلیج فارس

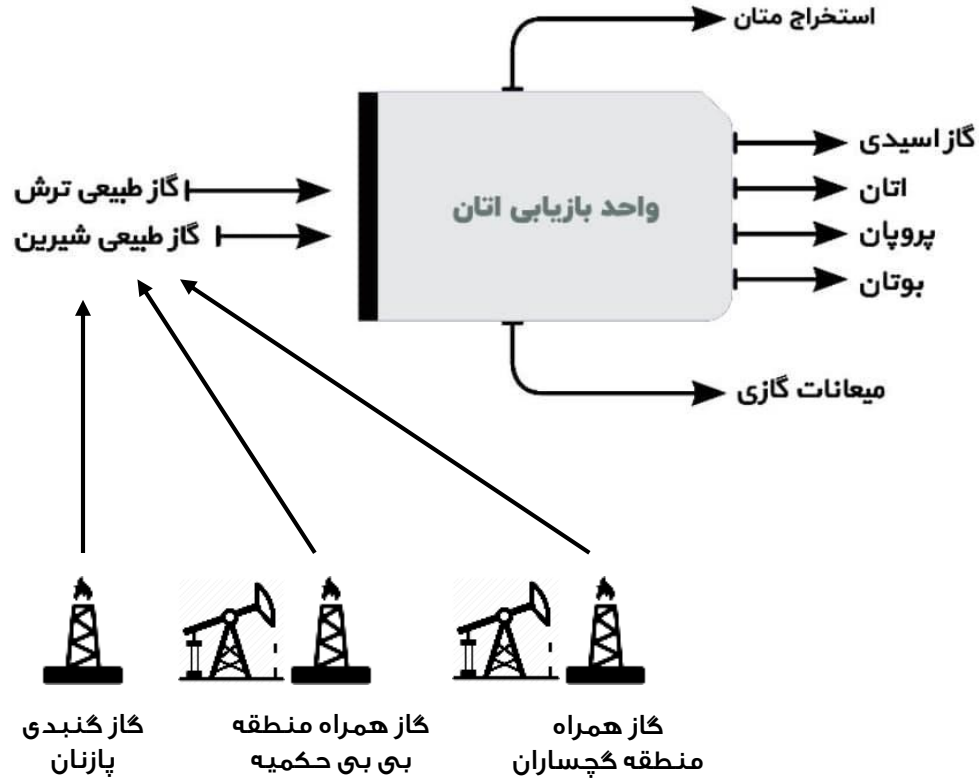


- این پروژه به منظور جمع آوری گازهای همراه حاصل از فرآورش نفت میدین عوزه غرب کارون شامل میدین نفتی دارفون، یادآوران، آزادگان جنوبی و شمالی است.
- تا پایان بهار ۱۴۰۰ در حدود ۸۲ درصد پیشرفت وجود داشته که برآورد برای بهره برداری فصل اول سال ۱۴۰۱ است.
- در حدود ۴٫۸ میلیون تن در سال ظرفیت فوراک ورودی است که از این مقدار حدود ۲٫۲ میلیون تن متان بوده که به شبکه سراسری برمیگردد.
- حدود ۲٫۴ میلیون تن ظرفیت اتان، پروپان، بوتان و پنتان پلاس است. همچنین در حدود ۱۳ هزار تن هم کوگرد بازیابی خواهد شد.
- با توجه به فوراک پالایشگاه ضرایب ثابت و متغیر تطفی اهمیت دارد. بنابر آنچه به دست آمده است و در صفحه قبل توضیح داده شد فوراک را اعمال می‌کنیم.
- با توجه به مشارکت بندرامام در پروژه و مناسبه تطفیف فوراک برای پتروشیمی بندر امام، می‌توان تخمین زد که با توجه به حجم سرمایه‌گذاری انجام شده (حدود ۱ میلیارد دلار) میزان تطفیف فروش در حدود ۱۵ درصد باشد.
- تفاوت حساب ثبت شده پیش دریافت و پرداختی یادآوران به بندر با عدد ثبت شده در بندرامام از ابعامات صورت مالی هر دو شرکت است.
- حدود ۱۳۰۰ میلیارد تومان تسهیلات مالی ریالی در ترازنامه است که در سال ۱۴۰۰ احتمالاً پرداخت و تسویه خواهد شد.

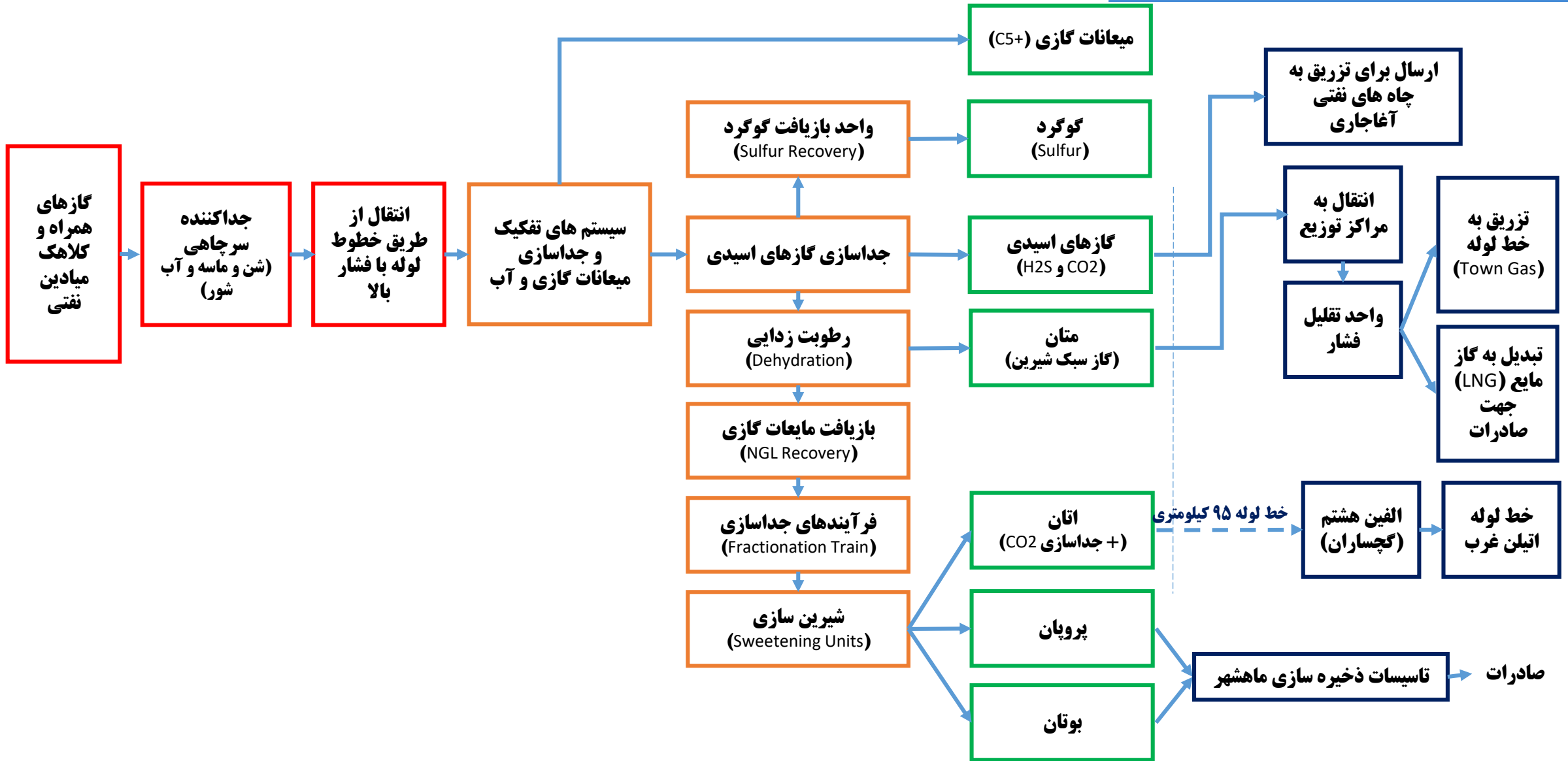
- با توجه به پرداختنی‌های پالایشگاه که برای ممل مفرج سرمایه‌ای بوده و تسهیلات بوده انتظار داریم که تقسیم سود پالایشگاه در سال اول و دوم در اعداد کمتر از ۵۰ درصد باشد.
- انتظار داریم در سال ۱۴۰۱ در حدود ۳۰ درصد، ۱۴۰۲ در حدود ۷۰ درصد و در سال ۱۴۰۳ بهره برداری کامل و ۱۰۰ درصد از پالایشگاه باشد.

۱۴۰۴	۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	
۷۱۵	۷۱۵	۵۰۰	۲۱۳	۰	اتان (هزارتن)
۶۰۰	۶۰۰	۴۲۰	۱۸۱	۰	پروپان
۱۰۹۰	۱۰۹۰	۷۶۵	۳۳۰	۰	بوتان و پنتان پلاس
۱۳	۱۳	۹	۴	۰	گوگرد
۲۹۰	۲۹۰	۲۹۰	۲۹۰	۳۱۰	اتان (دلارتن)
۶۰۰	۶۰۰	۶۰۰	۶۰۰	۷۰۰	پروپان و بوتان
۴۲۰	۴۲۰	۴۲۰	۴۲۰	۵۰۰	پنتان پلاس
۱۱۰	۱۱۰	۱۱۰	۱۱۰	۱۳۰	گوگرد
۹۲۰	۹۲۰	۶۴۴	۲۷۶	۰	درآمد عملیاتی (میلیون دلار)
۶۹۰	۶۹۱	۵۲۹	۲۷۲	۰	بهای تمام شده
۱	۱	۱	۱	۰	سایر (اداری، سایر، مالیات)
۲۳۰	۲۲۸	۱۱۴	۳	۰	سود خالص

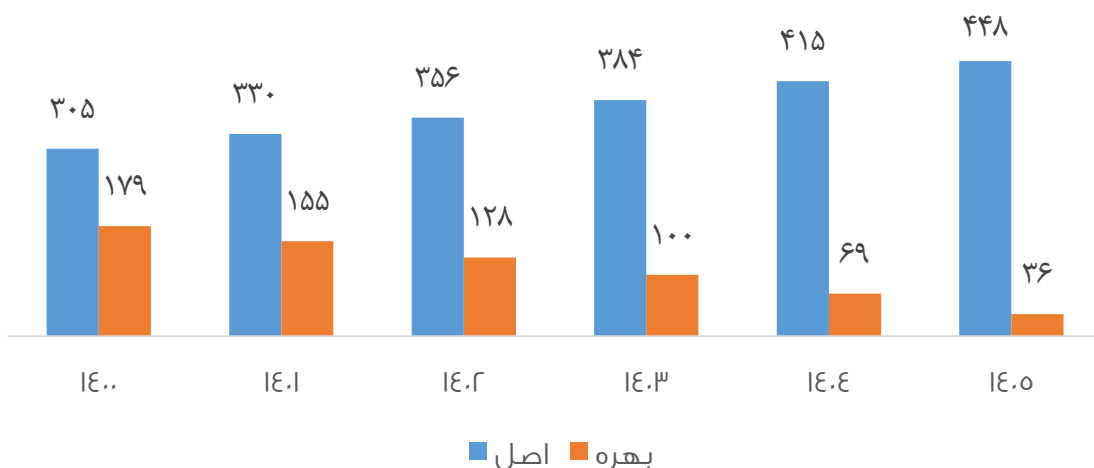
سال	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴
نرخ تنزیل	%۱۵	%۱۵	%۱۵	%۱۵	%۱۵
تقسیم سود	%۰	%۳۰	%۵۰	%۸۰	%۹۰
نرخ رشد					%۰
ارزش روز پالایشگاه یادآوران (میلیون دلار)	۹۳۵				
سهام فارس (مالکیت ۱۰۰٪)	۹۳۵				



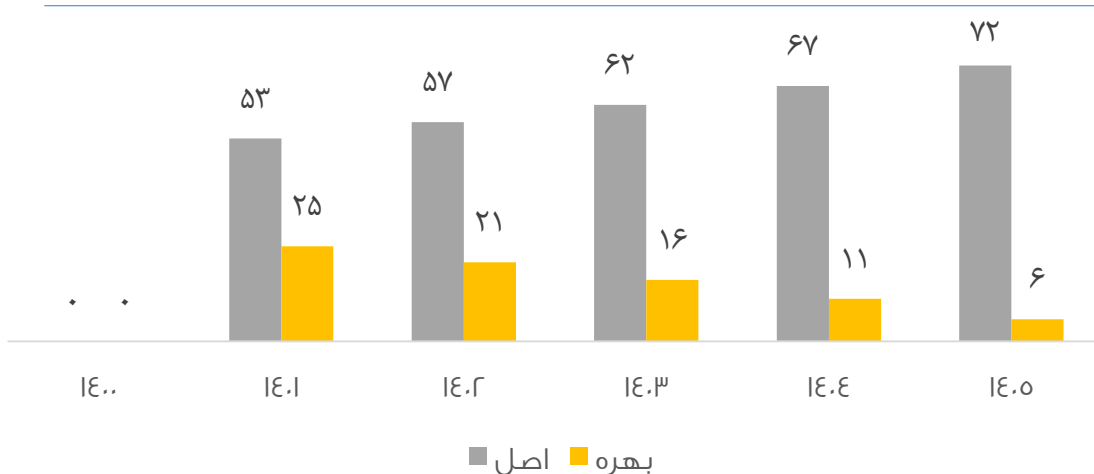
- این پالایشگاه به منظور استفاده از گازهای مشعل و چاه نفت ایجاد شده است. کل حجم سرمایه‌گذاری انجام شده در حدود ۳,۵ میلیارد دلار است.
- قرارداد بهسازی و احداث تاسیسات جمع آوری گازهای مشعل مناطق نفت خیز جنوب بین شرکت ملی مناطق نفت خیز جنوب، پالایشگاه بیدبلند و پتروشیمی مارون به مبلغ ۱,۳ میلیارد دلار بسته شد. سهم بیدبلند در حدود ۱,۱ میلیارد دلار است.
- در مجموع در بیدبلند در حدود ۴,۶ میلیارد دلار سرمایه‌گذاری انجام می‌گیرد.
- قرارداد بهسازی و احداث تاسیسات جمع آوری گازهای مشعل مناطق نفت خیز جنوب باعث افزایش فوراک به پالایشگاه و تکمیل ظرفیت خواهد شد. همچنین در آمد حق العمل‌کاری این جمع آوری در حدود ۳۰۰ تا ۴۰۰ میلیون دلار سالانه تقمین زده می‌شود. طبق اطلاعات به دست آمده نیمه اول سال ۱۴۰۲ زمان بهره برداری از این بخش است.
- بازیابی متان و بازگشت به شبکه سراسری گاز و جداسازی مشتقات دیگر از اهداف اصلی این پالایشگاه است. محصول اتان این پالایشگاه فوراک کمساران و تکمیل کننده زنجیره بعدی است. همچنین پتروشیمی امیرکبیر هم از بیدبلند اتان دریافت می‌کند.
- در اواخر سال ۱۳۹۹ این پالایشگاه به بهره برداری رسیده و بنابر اخبار به نظر می‌رسد در ۶ ماهه اول سال ۱۴۰۰ با ظرفیت ۶۵ تا ۷۰ درصد فعالیت کرده است.
- ظرفیت این پالایشگاه در حدود سالانه ۱,۴ میلیون تن متان، ۱,۵ میلیون تن اتان، ۱ میلیون تن پروپان، ۵ میلیون تن بوتان، ۴ میلیون تن میعانات گازی و ۹ میلیون تن گاز اسیدی است.



بازپرداخت اصل و بهره تسهیلات ارزی فعلی (۲,۲۵ میلیارد دلار)



بازپرداخت اصل و بهره سایر تسهیلات ارزی (۳۱۰ میلیون دلار)



- بیش از ۷۰ درصد مفارج انجام شده در این پالایشگاه از تسهیلات از صندوق توسعه ملی بوده است و این موضوع می‌تواند سودآوری و قدرت تقسیم سود را تحت تاثیر قرار دهد.
- بخش اصلی و عمده تسهیلات ارزی است. در حال حاضر در حدود ۲,۲۵ میلیارد دلار تسهیلات ارزی دارد. با توجه به عرف رایج در وام‌های صندوق توسعه ملی احتمالاً نرخ حوالی ۸ درصد و بازپرداخت ۶ ساله باشد.
- برای مابقی مفارج باقی مانده به خصوص طرح جمع‌آوری گازهای مشعل، در حدود ۳۱۰ میلیون دلار دیگر تسهیلات استفاده خواهد شد که از نیمه سال ۱۴۰۴ بازپرداخت آنها با نرخ ۸ درصد ۵ ساله شروع می‌شود.
- همچنین یک فقره تسهیلات ریالی در حدود ۷۳۴ میلیارد تومان دریافت شده است که یکساله بازپرداخت خواهد شد. نرخ مروری آن ۲۰ درصد است (بهره ۱۴۶ میلیارد تومانی).
- در کنار این موضوع زیان تسعیر برهی ارزی باقی مانده در انتهای هر سال نیز در صورت رشد نرخ ارز بیش از ۲۰ درصد می‌تواند به بهای تمام شده دارایی اضافه شده و مستهلک شود و در غیر این صورت زیان تسعیر شناسایی خواهد شد.
- با توجه به فوراک پالایشگاه میزان تفیضی که گرفته می‌شود اهمیت جدی دارد با توجه به موارد مشابه (یادآوران) احتمالاً ضریب $A=0.4$ و $B=65$ باشد.
- احتمالاً این معجم از بازپرداخت اصل و فرع وام باعث می‌شود که تقسیم سود حاقلی را در چند سال آتی در بیدبلند شاهد باشیم.

پالایشگاه گاز بید بلند

- با توجه به اتمام تسهیلات در سال ۱۴۰۵، برای ارزشگذاری تا انتهای سال ۱۴۰۶ تمهین زده شده است.
- ۳۰ درصد متوسط صادراتی در نظر گرفته شده است.
- معافیت مالیاتی ۱۰ ساله
- احتمالاً حق العمل جمع آوری گازهای مشعل به صورت تففیف در فوراک باشد. البته با توجه به تکمیل نبودن فوراک احتمالاً یک تففیف بیشتری برای فوراک فعلی در نظر می‌گیرند (برآورد ما در حدود ۱۰ درصد است). با تکمیل فوراک این تففیف از بین خواهد رفت.
- با توجه به رفتار دیده شده در پتروشیمی پارس احتمالاً بعد از بازپرداخت کامل وام ارزی، ضرایب فوراک بید بلند به سمت تففیف کمتر خواهد رفت.

۱۴۰۶	۱۴۰۵	۱۴۰۴	۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	
۱,۵۰۰	۱,۵۰۰	۱,۵۰۰	۱,۵۰۰	۱,۲۷۰	۱,۰۴۵	۸۹۰	اتان (هزارتن)
۱,۰۰۰	۱,۰۰۰	۱,۰۰۰	۱,۰۰۰	۸۵۰	۷۰۰	۶۰۰	پروپان
۴۹۰	۴۹۰	۴۹۰	۴۹۰	۴۱۷	۳۴۳	۲۹۴	یوتان
۴۰۰	۴۰۰	۴۰۰	۴۰۰	۳۴۰	۲۸۰	۲۴۰	کاندنسیت
۱,۴۹۹	۱,۴۹۹	۱,۴۹۹	۱,۴۹۹	۱,۲۷۴	۱,۰۴۹	۱,۰۴۲	درآمد عملیاتی (میلیون دلار)
۳۵۰	۳۵۰	۳۵۰	۳۵۰	۱۵۰	۰	۰	حق العمل جمع آوری گاز
۹۷۶	۹۸۶	۱۰۰۰	۱۰۱۵	۸۲۶	۶۶۷	۶۴۲	بهای تمام شده
۰	۴۲	۸۰	۱۱۶	۱۴۹	۱۷۳	۱۶۱	هزینه مالی
۱۶۵	۱۶۹	۲۳۸	۳۱۴	۳۲۸	۳۸۵	۲۹۷	سایر (اداری، سایر، مالیات)
۷۰۸	۶۵۱	۵۳۱	۴۰۴	۱۲۱	-۱۷۶	-۶۷	سود خالص

سال	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵	۱۴۰۶
نرخ تنزیل	%۱۵	%۱۵	%۱۵	%۱۵	%۱۵	%۱۵	%۱۵
تقسیم سود	%۰	%۰	%۰	%۲۰	%۳۰	%۴۰	%۹۰
نرخ رشد							%۰
ارزش روز پالایش گاز بید بلند خلیج فارس (میلیون دلار)	۲,۱۰۷						
سهم فارس (مالکیت %۱۰۰)	۲,۱۰۷						

میلیون دلار	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳
سودخالص فجر	۱۲۱	۶۶	۹۰	۱۴۰	۱۴۵	۱۵۰
سود خالص دماوند	۴۴	۶۱	۸۳	۱۳۰	۱۳۵	۱۴۵
درصد تقسیم سود دماوند	۲۱	۱۸	۳۰٪	۴۰٪	۶۰٪	۷۰٪

سال	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳
نرخ تنزیل	۱۵٪	۱۵٪	۱۵٪	۱۵٪
تقسیم سود	۳۰٪	۴۰٪	۶۰٪	۷۰٪
نرخ رشد				۰٪
ارزش روز پتروشیمی دماوند (میلیون دلار)	۵۲۰			
سهام فارس (مالکیت ۲۹,۸٪)	۱۵۵			

- پتروشیمی دماوند با هدف تأمین برق و بخار مجتمع پتروشیمی مستقر در فاز دو پتروشیمی منطقه ویژه اقتصادی پارس ایبار شد.
- فاز اول این پتروشیمی ۶۵۰ مگاوات ظرفیت تولید برق و ۷۸۰ تن در ساعت بخار آب است که حدود ۳۰۵ میلیون یورو سرمایه‌گذاری شده و در نیمه دوم سال ۱۳۹۷ بهره‌برداری شد.
- فاز دوم این پتروشیمی در اواخر سال ۱۴۰۰ بهره‌برداری خواهد شد و به ظرفیت ۱۹۴۴ مگاواتی می‌رسد.
- طرح پتروشیمی دماوند، تأمین یوتیلیتی و خدمات جانبی مورد نیاز طرح‌های پتروشیمی مانند الفین‌های ۵، ۱۱، ۱۲، ۱۴ و ۱۶ و متانول‌های کیمیای پارس فاورمیان، دنا، سبلان، ونیران، مرجان، دی پلیمر آراین، آرمان متانول، جداسازی اتان، پلی اتیلن سنگین پتروشیمی مهر، طرح‌های آمونیاک-اوره (نگام، هرمز و لاوان)، آمونیاک ۲ و توسعه پتروشیمی چم و پلی استایرین پارس را بر عهده دارد.
- مالکیت این مجتمع یوتیلیتی به صورت فارس: ۲۹,۸٪، پارسان: ۲۵٪، شرکت ملی صنایع پتروشیمی: ۲۰٪ و ساتا: ۲۵٪ است. متأسفانه صورتهای مالی فاضی از این پتروشیمی دیده نمی‌شود.
- با توجه به قیمت‌گذاری یکسان هر سه مجتمع مبین، فجر و دماوند فرض می‌کنیم که همگام با تغییر فرمول و رشد سود فجر، سود دماوند هم متناسباً افزایش پیدا کند. البته با توجه به افزایش ظرفیت تولید برق و بهره‌برداری طرح‌های آپادانا، هنگام و مابقی احتمالاً اثر مثبتی داشته و این رشد را حمایت می‌کند.

پتروشیمی هرمز فلیج فارس

(مگا پروژه عسلویه)

سهامداران: هلدینگ فلیج فارس (۹۹٪)

سرمایه فعلی ۱۰۰ میلیارد تومان (افزایش سرمایه ۱۰۰۰ میلیارد تومانی از آورده سهامداران)

تولید الفین و پلی الفین

اتیلن، پلی اتیلن‌ها، پلی پروپیلن، بوتادین، بنزین پیرولیز و نفت کوره (احتمالاً یک واحد ۶۰۰ هزار تنی پروپیلن با استفاده از پروپان پتروشیمی پارس ایجاد شود)

فوراک اتان و بوتان است که از پارس جنوبی تامین می‌شود.

مجموع ظرفیت دیده شده: ۶,۵۴ میلیون تن

۴,۵۲ میلیارد دلار سرمایه‌گذاری مورد نیاز

پتروشیمی دماوند یوتیلیتی و سرویس‌های جانبی را تامین می‌کند.

پتروشیمی الماس ماهشهر

(مگا پروژه ماهشهر)

سهامداران: هلدینگ فلیج فارس (۵۱٪)، پتروشیمی بندر امام، پتروشیمی اروند

سرمایه فعلی ۱ میلیارد تومان

تولید الفین، پلی الفین و اتیلن گلاکول

اتیلن (۱,۲۶ میلیون تن)، پروپیلن (۴۲۰)، ۳ واحد پلی اتیلن (۲ واحد سنگین، ۱ واحد سبک فظی)،

یک واحد پلی پروپیلن، یک واحد مونو اتیلن گلاکول

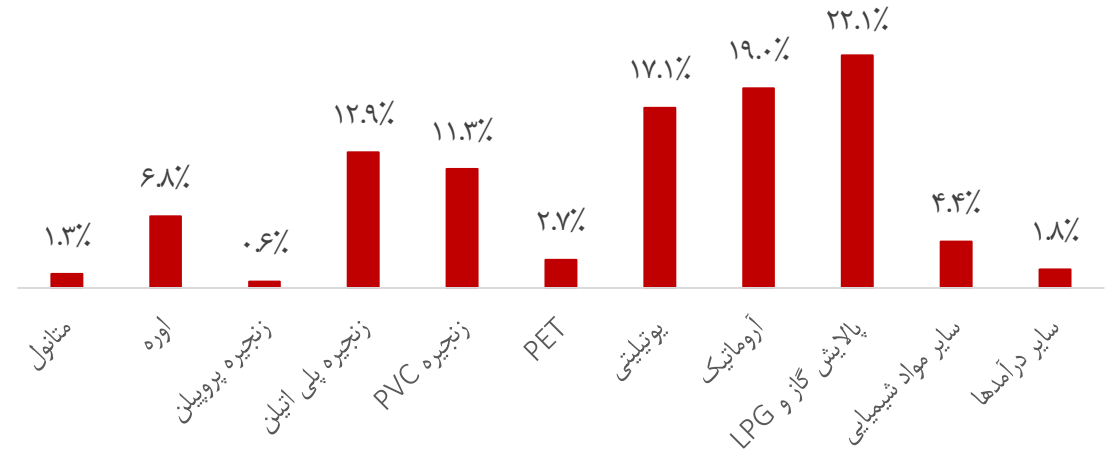
تمام فوراک از داخل گروه تامین می‌شود (بیدبلند، ان بی ال ۳۲۰۰، پتروشیمی پارس)

مجموع ظرفیت دیده شده: ۴,۴۵ میلیون تن

۳,۱۱ میلیارد دلار سرمایه‌گذاری مورد نیاز

شرکت	حجم سرمایه گذاری مورد نیاز (میلیون دلار)	سهم گروه	محل احتمالی تامین مالی	جزئیات طرح
پترول	۲۵۰	۲۰۰	تسهیلات و منابع داخلی	پلی پروپیلن، کریستال ملامین، لاستیک مصنوعی، متیل آمین، سود پرک
نوری	۱۱۰	۷۵	تسهیلات و منابع داخلی	تکمیل طرح پتروشیمی هنگام - تولید اوره و آمونیاک
مبین	۱۶۰	۱۱۵	تسهیلات و منابع داخلی	تکمیل طرح پتروشیمی آپادانا-تولید متانول
آریا ساسول	۲۷۰	۱۱۷	تسهیلات و منابع داخلی	تولید پلی اتیلن
بوعلی	۲۵	۱۴	تسهیلات و منابع داخلی	بازسازی واحد ۸۰۰ شرکت
کرماشا	۱۳۰	۲۵	منابع داخلی و تسهیلات (اکثریت منابع داخلی)	فاز دوم و افزایش ظرفیت ۶۰۰ هزار تنی اوره، احتمالا در سال ۱۴۰۳ بهره برداری شود.
بیدبلند	۳۱۰	۳۱۰	تسهیلات	به منظور تکمیل طرح بهسازی و احداث تاسیسات جمع آوری گازهای مشعل مناطق نفت خیر جنوب، احتمالا در سال ۱۴۰۲ بهره برداری شود.
یادآوران	۳۲۰	۳۲۰	منابع داخلی و پیش پرداخت خوراک از طرف بندر امام	جمع آوری گازهای همراه نفت و پالایش آن - تکمیل خوراک بندر امام. احتمالا در نیمه سال ۱۴۰۱ بهره برداری شود.
مگا پروژه هرمز	۴,۵۲۰	۴,۵۲۰	تسهیلات و منابع داخلی (میزان دقیق نامشخص)	تولید الفین، پلی الفین، با مالکیت کامل هلدینگ. احتمالا بعد از ۱۴۰۴ بهره برداری شود.
مگا پروژه الماس ماهشهر	۳,۱۱۰	۳,۱۱۰	تسهیلات و منابع داخلی (میزان دقیق نامشخص)	تولید الفین، پلی الفین و اتیلن گلایکول با مشارکت سهامداری بندر امام و اروند. احتمالا بعد از ۱۴۰۴ بهره برداری شود.
پتروشیمی گچساران	۳۴۰	۲۹۰	۶۵ درصد تسهیلات و مابقی منابع داخلی	تولید ۱ میلیون تن اتیلن برای خط لوله اتیلن غرب با زمان بهره برداری تخمینی نیمه دوم سال ۱۴۰۱
پلیمر گچساران	۲۴۰	۲۴۰	احتمالا ۶۰ میلیون دلار منابع داخلی و سهم تسهیلات ۱۸۰ میلیون دلار	طرح ۳۰۰ هزار تنی پلی اتیلن با خوراک دریافتی از پتروشیمی گچساران، وضعیت: نامشخص، احتمالا بهره برداری بعد از سال ۱۴۰۴ باشد
پتروشیمی همت	۳۴۰	۱۷۰	بخش عمده از تسهیلات و سایر از منابع داخلی (شرط اجرا تامین اعتبار پروژه است)	جمع آوری گازهای آلاینده حاوی دی اکسید کربن و تولید آمونیاک و اوره، احتمالا بهره برداری بعد از سال ۱۴۰۳ باشد.
مجموع	۱۰,۱۲۵	۹,۵۰۶	تسهیلات و منابع داخلی	احتمالا بیش از ۶۰ درصد از این مخارج با تسهیلات تامین مالی شود.

سال منتهی به بهار ۱۴۰۴



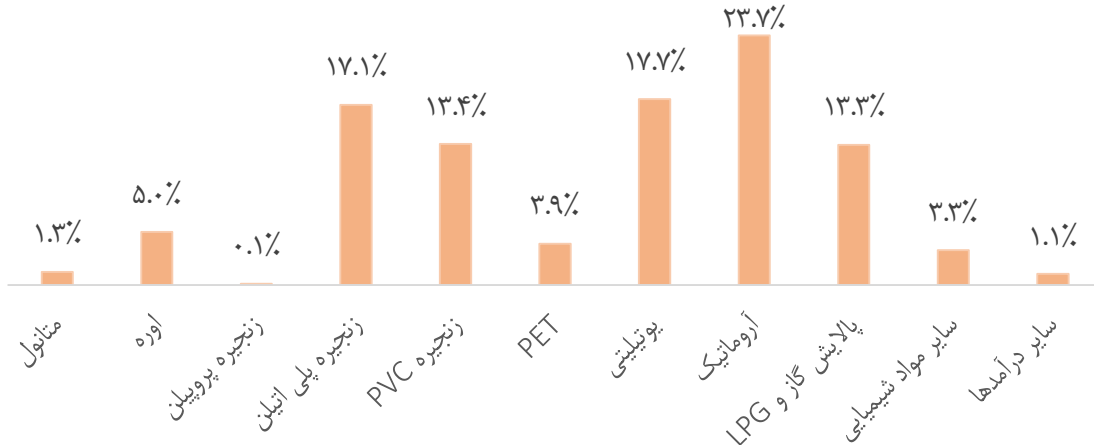
سال منتهی به بهار ۱۴۰۱



سال منتهی به بهار ۱۴۰۳



سال منتهی به بهار ۱۴۰۲



شرکت	مالکیت	توضیحات تکمیلی
مدبران اقتصاد	۱۰۰٪	مالک ۲۸,۳٪ پتروشیمی شیراز، ۳٪ پترول و ۰,۵٪ فارس. حدود ۱۵ هزار میلیارد تومان پورتفوی بورسی
NPC اینترنشنال	۱۰۰٪	تامین منابع مالی (ارزی) مورد نیاز طرح‌های پتروشیمی و مدیریت پرداخت اقساط تسهیلات دریافتی، جلب مشارکت‌های خارجی در داخل ایران و انجام سرمایه‌گذاری‌های خارجی در خارج از کشور. مالکیت ۴۰ درصدی پتروشیمی مهر را دارد.
پارس تامین	۴۰٪	مالکیت ۴۷ درصد پتروشیمی آریا ساسول را دارد.
پتروشیمی ابن سینا اندیمشک	۱۰۰٪	طرح تولید اتیلن اکساید است. هیچگونه خرجی برای سال ۱۳۹۹ انجام نشده و مشکل خوراک و تامین مالی دارد. ۲۰ درصد پتروشیمی کاویان در سال ۱۳۹۹ به این شرکت منتقل شده است. پتروشیمی کاویان ۲ میلیون تن اتیلن و ۱۸۰ هزار تن سی تری پلاس می‌زند.
تجارت صنعت پتروشیمی خلیج فارس	۱۰۰٪	همان شرکت کارگزار فروش هست که خدمات مهندسی فروش را می‌دهد.
پتروشیمی خوزستان	۷۰٪	تولیدکننده پلی کربنات (۹ هزار تن) و اپوکسی رزین (۸ هزار تن) است. حدود ۳۳۲ میلیارد تومان زیان انباشته دارد که احتمالاً در سال ۱۴۰۰ کاملاً از بین برود.
عملیات غیرصنعتی بازارگاد	۱۰۰٪	خدمات منازل سازمانی و خدمات نیروی انسانی در منطقه
عملیات غیرصنعتی و خدمات صنایع پتروشیمی	۸۰٪	خدمات نیروی انسانی و حراست شهرک‌های مسکونی منطقه
مدیریت توسعه صنایع پتروشیمی	۱۰۰٪	انجام کارهای طراحی مهندسی طرح‌های توسعه پتروشیمی و اجرا و مدیریت طرح‌ها
پتروشیمی همت	۴۸٪	جمع آوری گازهای آلاینده حاوی دی اکسید کربن و بازیابی آن برای تولید اوره (۱ میلیون تنی) - احتمالاً برای ۱۴۰۴ فعالیت داشته باشد.
پارس تامین مجد	۴۰٪	مالکیت ۴۷ درصد پتروشیمی آریا ساسول را دارد. مابقی مالکیت شرکت برای ساتا است.
شرکت دماوند انرژی عسلویه	۲۹,۸٪	یوتیلیتی منطقه عسلویه، ۶۴۸ مگاوات برق، ۷۸۰ تن در ساعت بخار ظرفیت دارد، دارای طرح توسعه افزایش ظرفیت بخار تن در سال و برق که در سال ۱۴۰۰ بهره برداری می‌شود.
پتروشیمی مهر	۰٪	تولید ۳۰۰ هزار تن پلی اتیلن سنگین. از طریق مالکیت ۴۰ درصدی شرکت اینترنشنال برای فارس است.
شرکت پایانه‌ها و مخازن پتروشیمی	۱۶٪	پارسان، صندوق، و تایپکو نیز سهامدار این شرکت هستند. عرضه کننده خدمات بندری و دریایی کشور در حوزه تخصصی محصولات پتروشیمی می‌باشد.
شرکت بازرگانی پتروشیمی	۴۵٪	شرکت وابسته برای فارس است. مالک ۱۳,۱٪ شپدیس و چندسالی است که حتی صورت مالی به فارس نمی‌دهد. تقسیم سودی برای فارس ندارد.

میلیون دلار	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵
درآمدهای عملیاتی	۱,۸۲۷	۲,۰۸۲	۲,۰۱۶	۲,۲۶۱	۲,۶۶۹	۲,۹۲۹
هزینه اداری عمومی	۰,۹	۱,۲	۱,۴	۱,۵	۱,۶	۱,۶
سایر عملیاتی و غیرعملیاتی	۸۶	۶۷	۶۹	۷۶	۸۸	۹۶
هزینه مالی	۱۰۵	۱۲۰	۸۴	۵۲	۲۴	۲۱
سود قبل از مالیات	۱,۸۰۷	۲,۰۲۷	۱,۹۹۹	۲,۲۸۳	۲,۷۳۱	۳,۰۰۲
مالیات	۰	۰	۰	۰	۰	۰
سود خالص	۱,۸۰۷	۲,۰۲۷	۱,۹۹۹	۲,۲۸۳	۲,۷۳۱	۳,۰۰۲
سود تلفیق	۲,۳۹۷	۲,۱۸۲	۲,۰۴۸	۲,۷۰۸	۳,۴۳۳	۳,۷۵۸
EPS اصلی	۱,۳۵۴	۱,۶۶۰	۱,۸۸۱	۲,۴۷۰	۳,۳۹۷	۴,۲۹۵

NAV	هزار میلیارد ریال
جمع مازاد ارزش	۴,۲۹۲
ح.ص.س	۵۸۳
ارزش کل	۴,۸۷۵
ارزش فعلی فارس	۲,۹۱۹
قیمت هر سهم	۱۰,۱۶۰
NAV	۱۷,۰۰۰
P/NAV	%۶۰

- اعداد امروزی با دلار ۲۳۰۰۰ تومان مناسبه شده است. ارزشگذاری طرح‌ها با نرخ تنزیل ۱۵٪ دلاری است.
- برای سایر شرکت‌های غیر بورسی از $P/E = 6$ استفاده شده است.
- برای پترول از ارزش بازار به جای ارزش مناسبه شده استفاده شده است.

هزار میلیارد ریال	مالکیت	ارزش	سهم فارس	بهای تمام شده	ارزش افزوده
پورتفوی بورسی		۵,۰۲۷	۲,۲۶۶	۶۳	۲,۲۰۳
پالایش بیدبلند خلیج فارس	%۹۹,۷	۴۹۵	۴۹۳	۴۰	۴۵۴
پتروشیمی بندر امام	%۶۹,۳	۷۱۷	۴۹۷	۱۶	۴۸۱
پالایش گاز یادآوران	%۱۰۰	۲۲۰	۲۲۰	۰	۲۲۰
پتروشیمی اروند	%۷۹	۵۲۶	۴۱۶	۹	۴۰۶
سرمایه‌گذاری مدبران اقتصاد	%۱۰۰	۱۱۳	۱۱۳	۹۶	۱۷
دماوند انرژی عسلویه	%۳۰	۱۲۲	۳۶	۹	۲۷
پارس تامین مجد	%۴۰	۴۴۸	۱۷۹	۲	۱۷۷
پتروشیمی گچساران	%۴۶	۱۷۴	۸۱	۷	۷۳
سایر شرکت‌ها		۲۵۲	۲۴۰	۶	۲۳۳
مجموع		۸,۰۹۴	۴,۵۴۱	۲۴۹	۴,۲۹۲

- احتمالا با عرضه اولیه پتروشیمی اروند، پتروشیمی بندرامام، پتروشیمی کارون و پالایشگاه ییدیلند در طی دو سال آینده، بیش از ۱٫۱ میلیارد دلار منابع به گروه وارد خواهد شد.
- وضعیت قیمت‌گذاری فوراک‌های دریافتی از بیرون گروه (مانند یادآوران، ییدیلند، ایلام، بندر امام) و درون‌گروهی (یادآوران به بندر امام) همچنان مبهم است و یکی از ریسک‌های مهم شرکت است. جدای از این موضوع نامشخص بودن نرخ‌گذاری فوراک سایر پتروشیمی‌ها در بلندمدت، ریسک مهم آنها است.
- مفروضات بلندمدت تحلیل رشد کمتر از ۲۰ درصد نرخ ارز بوده و ما به ازای این رشد زیان تسعیر برای بدهی‌های ارزی شناسایی شده است در صورت فرض رشد بیشتر از ۲۰ درصد و انتقال زیان تسعیر به بدهی تمام شده دارایی و مستهلک کردن آن، احتمالا شاهد افزایش عدد سودآوری گروه خواهیم بود.
- ریسک تعریض‌ها (فروش محصول) و تأخیر افتادن طرح‌ها همچنان پابرجاست. سعی شده است با نگاهی دورتر نسبت به افتتاح طرح‌ها مناسبات انجام شود اما تأخیر در اجرای بهره‌برداری‌های کامل همچنان به طور جدی وجود دارد.
- نامشخص بودن دستورالعمل جدید قیمت‌گذاری یوتیلیتی و تغییرات انجام شده در فرمول به نحوی که منصفانه باشد همچنان جزو ریسک‌های جدی این دو پتروشیمی فخر و مبین است.
- وضعیت تمدید معافیت مالیاتی ماده ۱۳۲ همچنان برای شرکت‌های حاضر در منطقه ماهشهر همچنان کنگ است (نوری، شگویا، بفر).

- با توجه به مفارج ۱ میلیارد دلاری باقیمانده طرح‌ها (تسهیلات و منابع درونی) در طی ۴ سال آینده احتمالاً نباید انتظار تقسیم سود بیش از ۵۰ تا ۷۰ درصد را از هلدینگ داشته باشیم.
- سهم بالای درآمدهای ارزی در گروه ریسک قیمت گذاری دستوری مستقیم را تا حد زیادی از شرکت‌ها دور کرده است. با این حال نحوه تعیین قیمت‌های فوراک و ریسک مرتبط با آن همپنان وجود دارد.
- سفت‌تر شدن تفریم (فروش محصولات و انجام طرح‌ها) و افخت شدیدتر قیمت کامودیتی‌ها همپنان از ریسک‌های اصلی هستند. سهم بیشتری از سود شرکت در بالادست، گروه ۱ بیشتر در معرض ریسک این بخش قرار داده است.
- رسیدن از سود ۲ میلیارد دلاری به ۳ میلیارد دلار (۳.۷ تلفیق) فارس در طی ۵ سال، ممکن است توجهات دولت را برای انجام طرح‌های باقیمانده صنعت نفت و گاز به این شرکت بیشتر از قبل برگرداند و عملاً این هلدینگ تبدیل به یک کارگزار دولت گردد.