



شرکت سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

گزارش تحلیلی شرکت پتروشیمی قائد بصیر

(شبصیر)

تحلیلگر: محمد جواد منصوری

شماره سی و پنجم ۱۴۰۰/۱۱/۰۲



گزارش تحلیلی شرکت پتروشیمی قائد بصیر

(شعبصیر)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و پنجم
۱۴۰۰ / ۱۱ / ۰۲

اطلاعات کلی شرکت

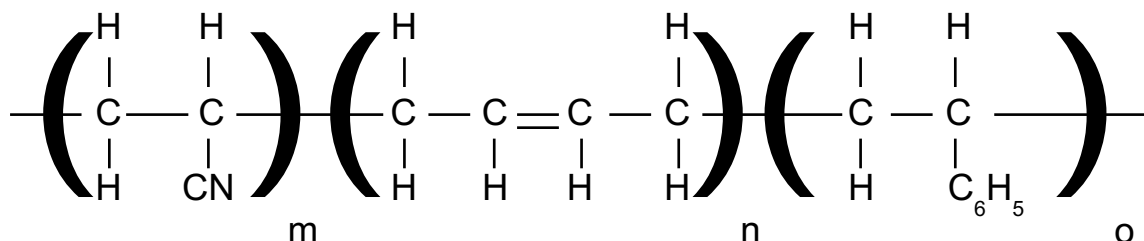
نام شرکت	پتروشیمی قائد بصیر	سود برآوری هر سهم برای سال ۱۴۰۱	۱۹,۵۰۰
نماد	شبصیر	P/E آینده نگر سهم (سال ۱۴۰۱)*	۴,۸
سال تاسیس	۱۳۸۳	تعداد سهم	۵۰۰,۰۰۰,۰۰۰
قیمت سهم (۲۹ دی ۱۴۰۰)	۱۰۷,۵۰۰	درصد شناوری	۱۶,۸%
EPS TTM (ریال)	۱۸,۲۱۰	ارزش بازار (میلیارد ریال)	۵۳,۷۵۰
SP/E گذشته نگر سهم	۵,۹	سال مالی منتهی به	۱۴۰۰/۱۲/۲۹

معرفی شرکت

پذیرش در بورس	سال ۱۳۹۷
سهامداران بالای ۵%	گروه توسعه انرژی تدبیر (۳۹%)، بنیاد پانزده خرداد (۲۰%)، گروه سرمایه‌گذاری تدبیر (۶%).
واحد تجاری نهایی	ستاد اجرایی فرمان امام
محصول تولیدی	آکریلونیتریل بوتادین استایرن (ABS)
ظرفیت	۳۰ هزار تن ABS، ۶ هزار تن پلی استایرن.
تعداد پرسنل	۳۱۵ نفر
محل کارخانه	گلپایگان اصفهان

معرفی محصول

آکریلونیتریل بوتادین استایرن، یک نوع پلیمر است که به اختصار با نام ABS خوانده می‌شود. ABS به دلیل قیمت مناسب و همچنین خواص متعادل مکانیکی، حرارتی و شیمیایی، در زمره پر مصرف‌ترین مواد اولیه پلاستیکی محسوب می‌شود.



Acrylonitrile

Butadiene

Styrene

گزارش تحلیلی شرکت پتروشیمی قائد بصیر

(شبصیر)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و پنجم
۱۴۰۰ / ۱۱ / ۰۲



وجود این سه مونومر با نسبت‌ها و طول زنجیره‌های مختلف، سبب پدید آمدن رنج وسیعی از گریدهای گوناگون ABS با خواص و کاربردهای متفاوت می‌شود. حساسیت به شعله، کدر و مات بودن، و تغییر رنگ و خواص در مقابل اشعه خورشید از جمله معایب ABS است که می‌توان از طریق آلیاژ کردن آن با مواد دیگر، تاحدودی برطرف کرد. به طور مثال، از طریق آلیاژ کردن با PVC می‌توان حساسیت ABS را به شعله کاهش داد.

کاربرد محصولات

مزایای ABS منجر به کاربردهای بسیار زیادی برای آن شده است. برخی از مهم‌ترین این کاربردها عبارت است از:

<p>سایرادوات و قطعات از قبیل اسباب‌بازی، لوازم اداری و ...</p>	<p>ماشین‌آلات و تجهیزات</p>	<p>صنایع ساختمانی مثل لوله‌ها، ورق‌های پلیاستیکی و اتصالات</p>	<p>صنایع الکترونیک مثل بدنه گوشی تلفن همراه</p>	<p>قطعات خودرو از جمله داشبورد، روکش درب‌ها، سپر خودرو و پوشش چرخ‌ها.</p>	<p>صنعت لوازم خانگی (بزرگترین مصرف‌کننده) مانند بدنه یخچال و قاب تلویزیون</p>
--	-----------------------------	--	---	---	---

گزارش تحلیلی شرکت پتروشیمی قاند بصیر

(شبصیر)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و پنجم
۱۴۰۰ / ۱۱ / ۰۲

وضعیت جهانی ABS

ظرفیت اسمی تولید ABS در دنیا برابر ۱۱.۶ میلیون تن در سال است که ۸۰٪ آن فعال است و سالانه ۹.۳ میلیون تن ABS تولید می‌شود. منطقه شمال شرق آسیا، بزرگترین تولیدکننده و مصرف کننده ABS در دنیا است. کشور چین به تنهایی با سهم ۳۷ درصدی، بیشترین ظرفیت اسمی تولید ABS را دارد و با سهم ۵۷ درصدی، بزرگترین مصرف کننده این ماده هم محسوب می‌شود. تقاضای این ماده طی سال های ۲۰۱۴ تا ۲۰۱۹ به طور متوسط سالانه ۴.۸٪ افزایش داشته است و پیش بینی می‌شود که تا سال ۲۰۲۴ به ۱۱ میلیون و ۱۶۹ هزار تن در سال برسد. بیشترین سهم مصرف خاورمیانه را ترکیه با سهم ۴۸ درصدی و بعد از آن ایران با سهم ۴۴ درصدی به خود اختصاص داده‌اند (منبع: مرکز مطالعات زنجیره ارزش "VCM Study").

از لحاظ مبلغی، بازار ABS در سال ۲۰۲۰ مبلغ ۲۶ میلیارد دلار ارزش داشت و پیش بینی می‌شود از سال ۲۰۲۱ الی ۲۰۲۷ به میزان ۶,۳٪ رشد داشته باشد. نفوذ فزاینده ABS در کاربردهای مختلف و همچنین اقتصادهای نوظهور به طور مثبت بر رشد بازار تاثیر خواهد داشت (منبع: reporstanddata).

وضعیت داخلی ABS

در کشور ایران، دو مجتمع پتروشیمی تبریز با ظرفیت اسمی ۳۵ هزار تن و قاند بصیر با ۳۰ هزار تن، تولیدکننده ABS هستند. پتروشیمی قاند بصیر بالاتر از ظرفیت خود و نزدیک به ۴۰ هزار تن و پتروشیمی تبریز کمتر از ظرفیت اسمی خود و نزدیک به ۲۰ هزار تن تولید می‌کنند. یکی از تفاوت‌های مهم این دو شرکت، رنگی بودن ABS تولیدی قاند بصیر است که قیمت بالاتری نسبت به ABS بی‌رنگ دارد. ضمناً، پتروشیمی تبریز برخی از مواد اولیه مورد نیاز تولید ABS را خودش تولید می‌کند که باعث کاهش بهای تولید می‌شود. در حال حاضر رقیب داخلی سومی به اسم توسعه پلیمر پادجم با ظرفیت اسمی ۲۰۰ هزار تن وجود دارد که هنوز به بهره‌برداری نرسیده است. طرح مذکور ۷۵٪ پیشرفت فیزیکی داشته و طبق برآورد انتهای سال ۱۴۰۱ به بهره‌برداری خواهد رسید. مازاد تقاضا نسبت به عرضه داخلی ABS از طریق واردات تامین می‌گردد.

تولید و فروش

جدول زیر، عملکرد تولید و فروش مقداری را نشان می‌دهد:

شرح	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۳ فصل سال ۱۴۰۰
مقدار تولید (تن)	۳۸,۹۸۲	۳۴,۰۲۲	۴۱,۶۸۳	۲۷,۲۷۵
مقدار فروش (تن)	۳۶,۷۸۰	۳۷,۰۴۰	۳۸,۸۳۸	۲۷,۵۶۷

اگرچه ظرفیت تولید ABS ۳۰ هزار تن عنوان شده است، اما جدول فوق نشان می‌دهد شرکت بالاتر از ظرفیت خود فعالیت دارد. ضمناً نزدیک به ۶۵٪ از فروش شرکت مربوط به ABS رنگی است که نرخ بالاتر از ABS بی‌رنگ دارد.

گزارش تحلیلی شرکت پتروشیمی قائد بصیر

(شبصیر)



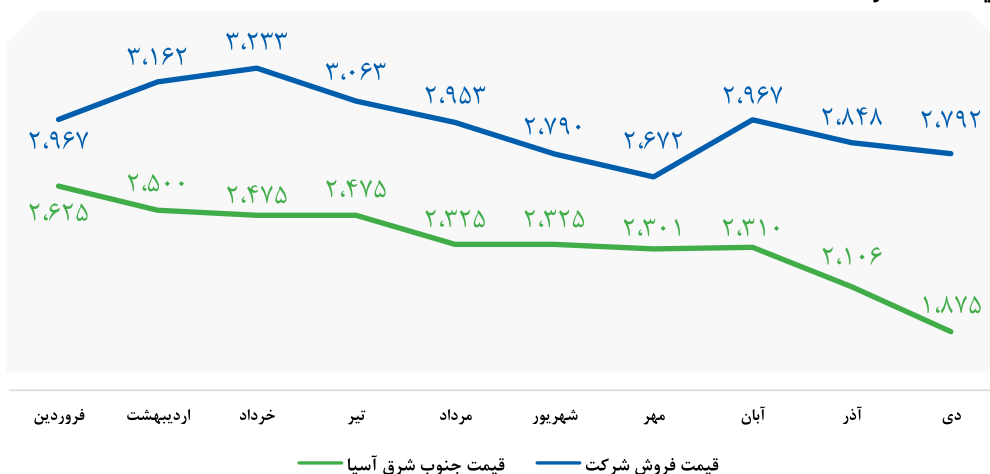
سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و پنجم
۱۴۰۰ / ۱۱ / ۰۲

نرخ فروش شرکت

نمودار زیر روند قیمت جهانی گرید طبیعی ABS (CFR جنوب شرق آسیا) و قیمت فروش ABS شرکت را از ابتدای سال نشان می‌دهد:

قیمت ABS (دلار)

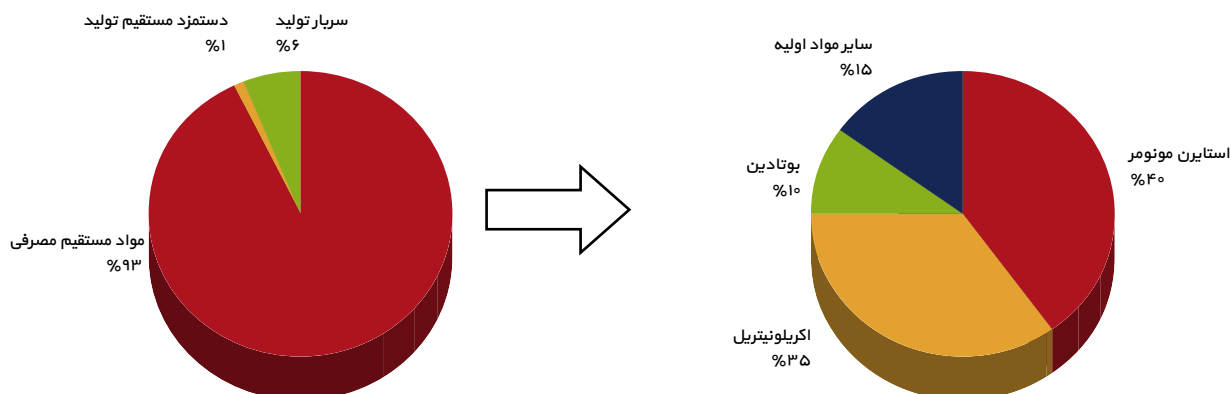


منبع قیمت جهانی: کانال کارگزاری بانک صنعت و معدن

همانگونه که از نمودار مشخص است، نرخ فروش دلاری ABS شرکت با نرخ جهانی گرید طبیعی اختلاف دارد. ضمناً نرخ فروش داخلی شرکت بیشتر از نرخ فروش صادراتی آن است. این موضوعات را می‌توان ناشی از چند عامل مثل میزان تقاضا برای محصولات، گریدهای خاص شرکت (مثل گریدهای رنگی)، و تعرفه وارداتی ABS در ایران دانست. در حال حاضر بر روی واردات ABS تعرفه گمرکی ۱۵ درصدی اعمال شده است که ممکن است با توجه به سایر هزینه‌های جانبی مثل هزینه‌های حمل و کارمزد، واردات را به صرفه نکند. به طور کلی، مهم‌ترین محرک‌های افزایش نرخ این محصول در سطح جهانی، جهش قیمتی مواد اولیه و کمبود عرضه و تقویت تقاضا است. در ماه‌های اخیر، قیمت جهانی گرید طبیعی به دلیل کاهش تقاضا، روند کاهشی را تجربه کرده است.

بهای تمام شده

نمودار زیر سهم عوامل تولید و ترکیب مواد اولیه را (بر اساس اطلاعات ریالی) نشان می‌دهد:



گزارش تحلیلی شرکت پتروشیمی قائد بصیر

(شبه‌صیر)

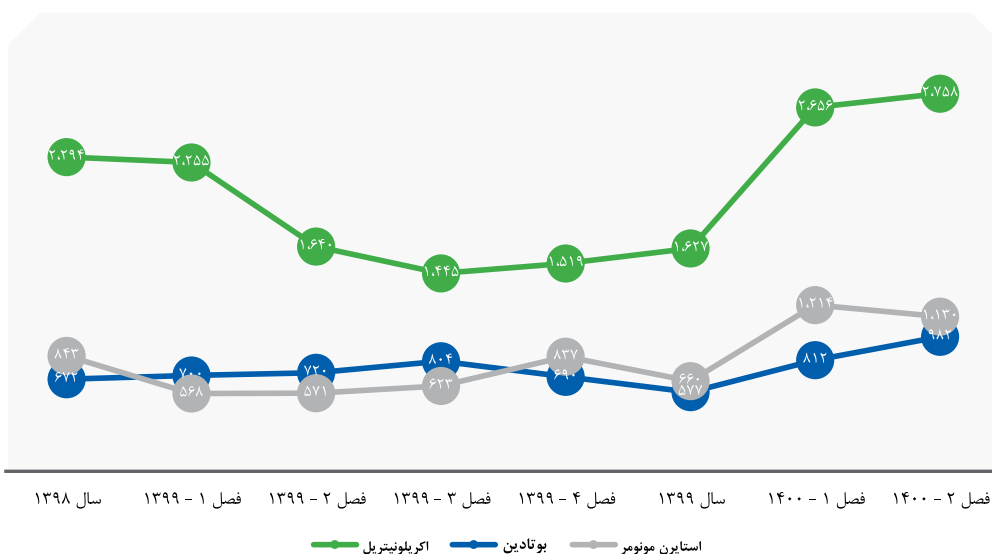


سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و پنجم
۱۴۰۰ / ۱۱ / ۰۲

مواد اولیه، بیشترین سهم را در بهای تمام‌شده کالای تولید شده دارد. همان‌طور که گفته شد، مواد اولیه اصلی شرکت شامل استایرن مونومر، بوتادین و اکریلونیتریل است و در مجموع ۸۵٪ بهای مواد اولیه را تشکیل می‌دهند. شرکت استایرن مونومر را از پتروشیمی پارس، بوتادین را از بورس کالا (از شرکت‌های پتروشیمی بندر امام، تبریز و جم)، و سایر مواد اولیه را عمدتاً از طریق واردات تامین می‌نماید. نمودار زیر روند تاریخی نرخ‌های خرید شرکت را به تفکیک سه مونومر اصلی نشان می‌دهد:

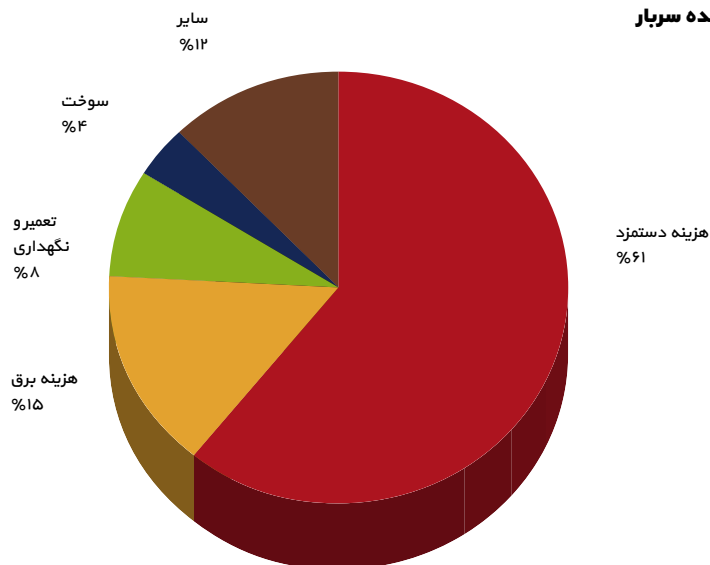
نرخ خرید مواد اولیه (دلار)



منبع نمودار: نرخ‌های خرید ریالی افشا شده توسط شرکت در کدال که بر اساس میانگین نرخ دلار، به دلار تبدیل شده است.

نرخ‌های بالا به دلیل هزینه‌های جانبی خرید مثل هزینه حمل و کارمزد واردات، بیشتر از قیمت‌های فروش شرکت‌ها است.

اقلام تشکیل‌دهنده سربار



گزارش تحلیلی شرکت پتروشیمی قائد بصیر

(شبصیر)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و پنجم
۱۴۰۰ / ۱۱ / ۰۲

سایر نکات با اهمیت صورت‌های مالی

هزینه‌های عمومی و اداری و فروش: هزینه‌های دستمزد، حق‌العمل و کارمزد فروش بیشترین سهم را از این سرفصل دارند.

سایر درآمدها و هزینه‌های عملیاتی و غیر عملیاتی: سود حاصل از فروش ضایعات، سود تسعیر ارز و سود سپرده اقلام عمده تشکیل دهنده این سرفصل هستند. شرکت مبلغ ۱,۱۰۰ میلیارد ریال در صندوق با درآمد ثابت سرمایه‌گذاری کرده است که از این محل به آن سود تعلق می‌گیرد.

طرح توسعه: شرکت فاقد طرح توسعه است.

مفروضات برآورد سود

مفروضات	۶ ماهه دوم سال ۱۴۰۰	سال ۱۴۰۱
نرخ دلار (ریال)	۲۵۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰
مقدار فروش (تن)	*۲۰,۷۰۸	۳۸,۰۰۰
نرخ ABS	۲,۸۰۰	۲,۸۰۰
نرخ اکرلیونیتریل (دلار)	۲,۷۰۰	۲,۷۰۰
نرخ بوتادین (دلار)	۷۵۰	۷۵۰
نرخ استایرن مونومر (دلار)	۱,۰۵۰	۱,۰۵۰
نرخ تورم (درصد)	-	%۳۵
نرخ برق (ریال)	۳,۶۸۶	۴,۰۰۰

* فروش شرکت در فصل سوم تحقق یافته است و تنها برای فصل چهارم پیش‌بینی صورت پذیرفته است.

صورت سود و زیان پیش‌بینی شده

صورت سود و زیان (میلیون ریال)	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	تحقق یافته		پیش‌بینی	پیش‌بینی	پیش‌بینی
				۶ ماهه منتهی به شهریور ۱۴۰۰	۶ ماهه منتهی به اسفند ۱۴۰۰			
فروش	۴,۷۵۱,۶۳۸	۷,۰۵۳,۱۷۸	۱۴,۳۴۷,۹۴۳	۱۱,۴۳۹,۴۶۳	۱۴,۰۳۸,۲۲۹	۲۵,۴۷۷,۶۹۲	۲۹,۷۹۲,۰۰۰	۱۴۰۱ سال
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۳,۶۵۰,۲۴۹)	(۵,۶۹۸,۹۹۱)	(۸,۳۵۸,۲۰۵)	(۵,۸۷۵,۰۰۹)	(۸,۰۱۰,۵۲۹)	(۱۳,۸۸۵,۵۳۸)	(۱۷,۲۵۱,۲۶۸)	۱۴۰۱ سال
سود ناخالص	۱,۱۰۱,۳۸۹	۱,۳۵۴,۱۸۷	۵,۹۸۹,۷۳۸	۵,۵۶۴,۴۵۴	۶,۰۲۷,۷۰۰	۱۱,۵۹۲,۱۵۴	۱۲,۵۴۰,۷۳۲	
هزینه‌های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۱۰۴,۴۴۰)	(۱۲۷,۲۶۰)	(۱۷۶,۷۲۶)	(۱۱۰,۱۹۳)	(۱۵۲,۶۶۸)	(۲۶۲,۸۶۱)	(۳۳۵,۴۸۶)	
خالص سایر درآمدهای عملیاتی	۷۹,۰۱۰	۱۲۰,۹۶۹	۵۱,۷۸۱	۲۷۲,۶۲۱	۰	۲۷۲,۶۲۱	۰	
سود عملیاتی	۱,۰۷۵,۹۵۹	۱,۳۴۷,۸۹۶	۵,۸۶۴,۷۹۳	۵,۷۲۶,۸۸۲	۵,۸۷۵,۰۳۱	۱۱,۶۰۱,۹۱۳	۱۲,۲۰۵,۲۴۶	
هزینه‌های مالی	(۷۵,۲۸۸)	(۱۴۴,۵۰۶)	(۱۵۶,۳۵۲)	۰	۰	۰	۰	
خالص سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی	(۲۵,۲۰۱)	۷۵,۶۴۲	۱۱۶,۱۸۴	۱۳۸,۲۵۸	۱۰۰,۰۰۰	۲۳۸,۲۵۸	۲۹۴,۵۸۸	
سود قبل از مالیات	۹۷۵,۴۷۰	۱,۲۷۹,۰۳۲	۵,۸۲۴,۶۲۵	۵,۸۶۵,۱۴۰	۵,۹۷۵,۰۳۱	۱۱,۸۴۰,۱۷۱	۱۲,۴۹۹,۸۳۴	
مالیات	(۲۳۱,۸۵۱)	(۲۳۰,۲۱۵)	(۷۲۰,۹۳۱)	(۱,۲۸۳,۵۱۸)	(۱,۳۱۴,۵۰۷)	(۲,۵۹۸,۰۲۵)	(۲,۷۴۹,۹۶۳)	
سود (زیان) خالص	۷۴۳,۶۱۹	۱,۰۴۸,۸۱۷	۵,۱۰۳,۶۹۴	۴,۵۸۱,۶۲۲	۴,۶۶۰,۵۲۴	۹,۲۴۲,۱۴۶	۹,۷۴۹,۸۷۰	
سرمایه	۳۳۰,۰۰۰	۳۳۰,۰۰۰	۳۳۰,۰۰۰	۳۳۰,۰۰۰	۳۳۰,۰۰۰	۳۳۰,۰۰۰	۳۳۰,۰۰۰	
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه	۲,۲۵۳	۳,۱۷۸	۱۰,۲۰۷	۹,۱۶۳	۹,۳۲۱	۱۸,۴۸۴	۱۹,۵۰۰	

گزارش تحلیلی شرکت پتروشیمی قائد بصیر

(شبصیر)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و پنجم
۱۴۰۰ / ۱۱ / ۰۲

افزایش سرمایه

شرکت برنامه دارد سرمایه خود را از مبلغ ۵۰۰,۰۰۰ میلیون ریال به ۲,۴۶۵,۶۹۸ میلیون ریال (میزان ۳۹۳٪) از محل تجدید ارزیابی دارایی‌ها افزایش دهد. در حال حاضر این افزایش سرمایه در مرحله اخذ مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار است.

نقاط ضعف و تهدیدها

یکی از تهدیدهای پیش‌روی شرکت، شروع بهره‌برداری از پتروشیمی توسعه پلیمر پادجم با ظرفیت ۲۰۰ هزار تن است که می‌تواند منجر به کاهش سهم بازار داخلی و همچنین کاهش نرخ‌های فروش داخلی شود. پیش‌بینی مدیران شرکت این است که بهره‌برداری از این پتروشیمی خللی در فروش شرکت ایجاد نکند (منبع: گزارش تفسیری هیئت مدیره).

تکنولوژی بالاتر رقبای داخلی و خارجی، در کنار تحولات سریع تکنولوژی می‌تواند تهدیدی برای تقاضای محصولات شرکت تلقی شود. ضمناً نداشتن طرح توسعه نیز یکی از نقاط ضعف شرکت محسوب می‌شود.

تحلیل حساسیت

مقدار فروش (تن)						نرخ ABS (دلار)	
۴۰,۰۰۰	۳۸,۰۰۰	۳۶,۰۰۰	۳۴,۰۰۰	۳۲,۰۰۰	۳۰,۰۰۰		
۶,۶۶۹	۶,۲۴۸	۵,۸۲۶	۵,۴۰۵	۴,۹۸۳	۴,۵۶۲		۲,۰۰۰
۱۰,۱۵۶	۹,۵۶۱	۸,۹۶۵	۸,۳۶۹	۷,۷۷۳	۷,۱۷۷		۲,۲۰۰
۱۳,۶۴۴	۱۲,۸۷۴	۱۲,۱۰۳	۱۱,۳۳۳	۱۰,۵۶۳	۹,۷۹۳		۲,۴۰۰
۱۷,۱۳۱	۱۶,۱۸۷	۱۵,۲۴۲	۱۴,۲۹۸	۱۳,۳۵۳	۱۲,۴۰۸		۲,۶۰۰
۲۰,۶۱۹	۱۹,۵۰۰	۱۸,۳۸۱	۱۷,۲۶۲	۱۶,۱۴۳	۱۵,۰۲۴		۲,۸۰۰
۲۴,۱۰۶	۲۲,۸۱۳	۲۱,۵۱۹	۲۰,۲۲۶	۱۸,۹۳۳	۱۷,۶۴۰		۳,۰۰۰
۲۷,۵۹۴	۲۶,۱۲۶	۲۴,۶۵۸	۲۳,۱۹۰	۲۱,۷۲۳	۲۰,۲۵۵		۳,۲۰۰
۳۱,۰۸۱	۲۹,۴۳۹	۲۷,۷۹۷	۲۶,۱۵۵	۲۴,۵۱۳	۲۲,۸۷۱	۳,۴۰۰	

نرخ دلار (ریال)						نرخ ABS (دلار)	
۳۴۰,۰۰۰	۳۲۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۲۸۰,۰۰۰	۲۶۰,۰۰۰	۲۴۰,۰۰۰		
۱۲,۰۴۱	۱۱,۲۱۴	۱۰,۳۸۷	۹,۵۶۱	۸,۷۳۴	۷,۹۰۷		۲,۲۰۰
۱۶,۰۶۴	۱۵,۰۰۰	۱۳,۹۳۷	۱۲,۸۷۴	۱۱,۸۱۰	۱۰,۷۴۷		۲,۴۰۰
۲۰,۰۸۷	۱۸,۷۸۷	۱۷,۴۸۷	۱۶,۱۸۷	۱۴,۸۸۷	۱۳,۵۸۷		۲,۶۰۰
۲۴,۱۱۰	۲۲,۵۷۳	۲۱,۰۳۶	۱۹,۵۰۰	۱۷,۹۶۳	۱۶,۴۲۶		۲,۸۰۰
۲۸,۱۳۳	۲۶,۳۵۹	۲۴,۵۸۶	۲۲,۸۱۳	۲۱,۰۴۰	۱۹,۲۶۶		۳,۰۰۰
۳۲,۱۵۶	۳۰,۱۴۶	۲۸,۱۳۶	۲۶,۱۲۶	۲۴,۱۱۶	۲۲,۱۰۶		۳,۲۰۰
۳۶,۱۷۹	۳۳,۹۳۲	۳۱,۶۸۵	۲۹,۴۳۹	۲۷,۱۹۲	۲۴,۹۴۶		۳,۴۰۰

توضیح مهم:

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

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