



شرکت سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

گزارش تحلیلی شرکت نفت سپاهان

(شسپا)

تحلیلگر: سید سلمان نصیرزاده

شماره سی و هشتم ۱۴۰۰/۱۱/۲۳



گزارش تحلیلی شرکت نفت سپاهان

(شسپا)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و هشتم
۱۴۰۰ / ۱۱ / ۲۳

اطلاعات کلی شرکت

نام شرکت	نفت سپاهان	P/E آینده نگر (سال ۱۴۰۰)	۵/۳
نماد	شسپا	P/E آینده نگر (سال ۱۴۰۱)	۶/۲
سال تاسیس	۱۳۷۱	تعداد سهم (میلیون سهم)	۵۶,۰۰۰
قیمت سهم (ریال)	۲,۸۳۶	درصد شناوری	۱۴%
EPS TTM (ریال)	۵۴۶	ارزش بازار (میلیارد ریال)	۱۵۸,۸۱۶
P/E گذشته نگر	۵/۲	سال مالی منتهی به	۱۴۰۰/۱۲/۲۹

معرفی شرکت نفت سپاهان (شسپا)

پالایشگاه نفت سپاهان در سال ۱۳۷۱ به عنوان یکی از واحدهای پالایشگاه اصفهان آغاز به فعالیت کرد. این واحد پالایشگاهی در ابتدای مهرماه سال ۱۳۷۸ به صورت یک شرکت سهامی خاص تحت عنوان شرکت تصفیه روغن اصفهان به ثبت رسید. سرمایه اولیه شرکت در بدو تاسیس، مبلغ ۱۰ میلیون ریال بود که طی چند مرحله افزایش سرمایه، به مبلغ فعلی ۵۶۰۰۰ میلیارد ریال رسیده است.

ترکیب سهامداران

سهامدار	سهم (درصد)
گروه پتروشیمی تابان فردا	۵۷,۹۴
پالایش نفت اصفهان	۱۷,۳
سرمایه‌گذاری تابان فردا	۱۰,۵۸
سایر	۱۴,۱۸

معرفی صنعت

کاربرد اصلی روانکارها، جلوگیری از اصطکاک و سایش سطوح متحرک و ثابتی است که بر روی یکدیگر قرار می‌گیرند. روانکارها از دو جزء اصلی روغن پایه (Base Oil) و مواد افزودنی (Additive) تشکیل شده‌اند. روغن پایه توسط پالایشگاه‌های روغن تهیه می‌شود و ماده اولیه اصلی آن لوبکات (Lub-cut) است که از پالایشگاه‌های نفت دریافت می‌شود. شرکت‌های تولید روغن با توجه به نوع فرایند خالص‌سازی، گروه‌های مختلفی از روغن پایه را که از ۱ تا ۵ دسته‌بندی می‌شود، تولید می‌کنند. هرچه شماره گروه بالاتر باشد، کیفیت روغن تولیدی بالاتر است. واحدهای تولیدی که تکنولوژی تولید روغن گروه ۱ را دارند، به دنبال طراحی و توسعه واحدهای خود جهت تولید روغن دسته‌های بالاتر هستند. در حال حاضر، تولید و تقاضا برای گروه ۴ و ۵ اندک است.

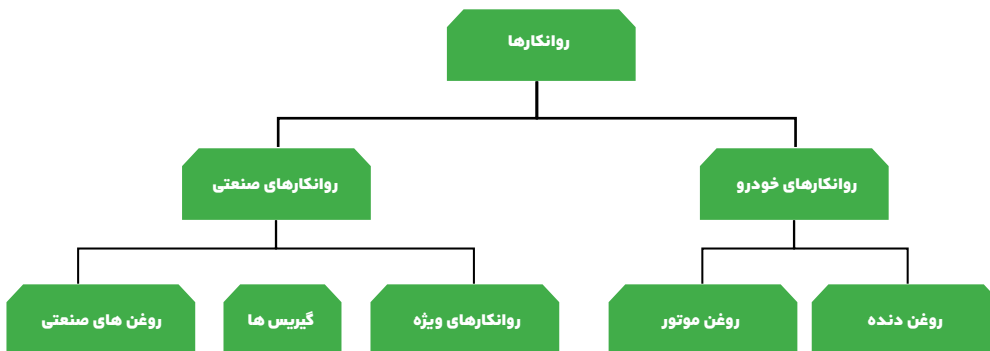
گزارش تحلیلی شرکت نفت سپاهان

(شسپا)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

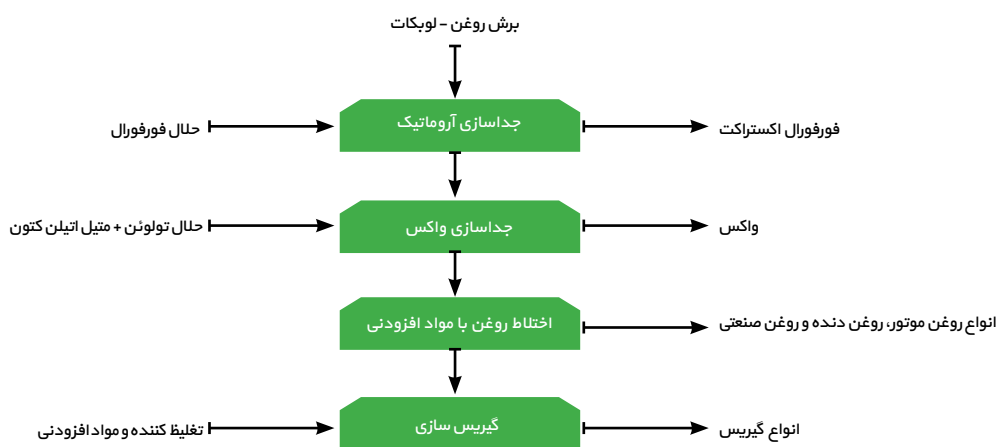
شماره سی و هشتم
۱۴۰۰ / ۱۱ / ۲۳



در جهان، کشورهای اروپایی و آمریکای شمالی تولیدکننده روغن‌های گروه ۲ و ۳ هستند و صادرکنندگان عمده این دسته از روغن محسوب می‌شوند. کشورهای آسیای شرقی، آفریقا و آمریکای جنوبی نیز واردکنندگان عمده روغن هستند. کشورهای صنعتی نظیر آمریکا، انگلستان، فرانسه و آلمان عمده تولیدکننده روغن موتور در جهان هستند. شرکت توتال (Total)، شل (Shell)، والولاین (Valvoline)، پنزاویل (Pennzoil)، موبیل وان (Mobil 1)، و کاسترول (Castrol)، برخی از معروف‌ترین شرکت‌های تولید کننده روانکار در سطح جهان هستند.

فرآیند تولید محصولات

در ابتدا، مواد آروماتیکی روغن با استفاده از حلال فورفورال جداسازی می‌شود. وجود مواد آروماتیک روغن منجر به کاهش گرانش و به دنبال آن کاسته شدن از پایداری و ثبات کیفیت روغن می‌شود. از ترکیب حلال فورفورال و لوپکات، دو برش اکسترکت (extract) و رافینیت (Raffinate) به دست می‌آید. اکسترکت به دست آمده معمولاً در واحدهای تولید کننده دوده صنعتی مثل شرکت‌های لاستیک سازی استفاده می‌شود. رافینیت به دست آمده در واحد موم‌گیری با متیل اتیل کتون و تولوئن مخلوط می‌شود و ۲ برش روغن و پارافین وکس حاصل می‌شود. پارافین وکس‌ها در صنایعی مختلف مانند صنایع دارویی، آرایشی، بهداشتی و تزئینی مورد استفاده قرار می‌گیرد. مواد زائد روغن به دست آمده از واحد موم‌سازی نیز در واحدهای تصفیه هیدروژنی جداسازی می‌گردد. پالایشگاه‌ها می‌توانند روغن پایه به دست آمده را در همین مرحله فروخته یا با سایر مواد افزودنی ترکیب و محصولات نهایی مثل روغن موتور و روغن‌های صنعتی تولید کنند.



گزارش تحلیلی شرکت نفت سپاهان

(شسپا)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و هشتم
۱۴۰۰ / ۱۱ / ۲۳

نحوه قیمت‌گذاری محصولات

با توجه به فرآیند ذکر شده در تولید، محصولات شرکت‌های روانکار عبارت است از: روغن پایه، محصولات نهایی (مثل روغن موتور و روغن صنعتی)، فورفورال اکسترکت، پارافین وکس و گریس. علاوه بر این، این شرکت‌ها محصولات دیگری از قبیل ضد یخ و PDA-Tar عرضه می‌کنند. نرخ هر یک از این محصولات متفاوت و تابعی از قیمت‌های جهانی و عمدتاً وابسته به نفت است. هرچه به سمت محصولات نهایی نزدیک می‌شویم، محصولات تولید شده دارای ارزش افزوده و به دنبال آن قیمت بیشتری است و حاشیه سود محصولات بیشتر خواهد بود. در حال حاضر در کشور، قیمت‌گذاری روانکارهای موتوری و دیزلی توسط سازمان حمایت از تولید کننده و مصرف کننده صورت می‌گیرد. با توجه به تعیین دستوری نرخ این محصولات، افزایش قیمت لوبکات منجر به کاهش حاشیه سود این محصولات می‌شود. این امر، شرکت‌ها را ملزم می‌کند به اخذ مجوز افزایش نرخ برای این محصولات اقدام کنند و قیمت روغن‌های صنعتی بر اساس کشش بازار و توسط هیئت مدیره تعیین می‌شود.

مقایسه شرکتهای تولید کننده روانکار بورسی

در ایران، ۴ پالایشگاه روغن ایرانول (شرانل)، بهران (شبهان)، سپاهان (شسپا) و نفت پارس (شنفت)، به تولید روغن‌های پایه و محصولات جانبی و نهایی اقدام می‌کنند. تکنولوژی تولید هر ۴ پالایشگاه، تولید روغن پایه گروه ۱ است. شرکت نفت بهران دارای تکنولوژی تولید روغن پایه ۱+ است و شرکت نفت سپاهان نیز در طرح‌های توسعه خود، برنامه سرمایه‌گذاری در زمینه تولید روغن پایه گروه‌های بالاتر دارد. علاوه بر چهار شرکت فوق، در فرموله کردن محصولات نهایی از روغن پایه، شرکت‌های متعدد دیگری در بازار داخل فعال هستند که فاقد تجهیزات تولید روغن پایه بوده و با تهیه روغن پایه و ترکیب آن با سایر افزودنی‌ها اقدام به تولید محصول نهایی می‌کنند. این شرکت‌ها نیاز خود به روغن را یا از طریق پالایشگاه‌های روغن در ایران یا از طریق واردات تامین می‌کنند. البته این شرکت‌ها ممکن است در تهیه روغن پایه خود از داخل ایران با مشکل مواجه شوند چرا که پالایشگاه‌های روغن معمولاً مازاد روغن خود را صادر می‌کنند.

محصول	ظرفیت اسمی				ظرفیت عملی		
	ایرانول	بهران	پارس	سپاهان	ایرانول	بهران	پارس
روغن (مترمکعب)							۱۶۳,۷۰۰
روغن‌های پایه (مترمکعب)		۲۴,۷۱۹					۴۵,۳۷۹
روغن‌های خودرو و صنعتی (مترمکعب)		۳۴۶,۰۶۸					۲۰۹,۱۳۲
انواع روانکار (مترمکعب)	۲۶۰,۰۰۰			۴۵۹,۰۷۰	۲۵۰,۲۸۵		۴۲۸,۵۰۲
فورفورال اکسترکت (مترمکعب)	۲۰۹,۰۰۰	۱۲۳,۶۲۹	۱۱۶,۰۰۰	۱۵۲,۷۲۱	۱۳۰,۳۹۷	۹۴,۳۷۵	
جمع روغن و اکسترکت	۴۶۹,۰۰۰	۴۹۴,۴۱۶	۲۹۸,۰۲۲	۴۵۹,۰۷۰	۴۰۳,۰۰۶	۲۵۸,۰۷۵	۴۲۸,۵۰۲
PDA TAR	۹۰,۰۰۰				۱۰۴,۵۷۵		
پارافین و اسلاک (تن)	۷۲,۰۰۰	۶۰,۴۰۰	۲۹,۱۰۰	۶۷,۷۰۲	۳۲,۹۴۰	۳۲,۰۱۴	
ضد یخ (مترمکعب)	۳,۰۰۰	۲۴,۱۵۰	۴,۹۱۰	۱,۷۰۳	۲,۸۵۰	۳,۹۷۲	
گریس (تن)			۱۲,۰۰۰				۶,۴۱۹
محصولات جانبی (مترمکعب)				۳۲۲,۸۴۶			۳۲۸,۳۳۷
محلول ضد عفونی کننده (مترمکعب)			۰				۷,۸۸۹
جمع محصولات جانبی	۱۶۵,۰۰۰	۹۵,۸۳۵	۴۶,۰۱۰	۳۲۲,۸۴۶	۱۷۳,۹۸۰	۳۵,۷۹۰	۳۲۸,۳۳۷
جمع کل ظرفیت	۶۳۴,۰۰۰	۵۹۰,۲۵۱	۳۴۴,۰۳۲	۷۸۱,۹۱۶	۵۷۶,۹۸۶	۴۲۰,۶۹۸	۷۵۶,۸۳۹

۶۰ درصد از محصول تولیدی روانکار در نفت ایرانول معادل ۱۵۶۰۰۰ مترمکعب انواع روغن موتور و الباقی به روغن پایه اختصاص دارد.

در نفت سپاهان عمده سهم تولید روانکار به روغن پایه اختصاص دارد و بیش از ۶۰ درصد تولید روانکار معادل ۲۸۰ هزار تن به تولید روغن پایه و الباقی انواع روغن موتور تخصص داده شده است

گزارش تحلیلی شرکت نفت سپاهان

(شسپا)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و هشتم
۱۴۰۰ / ۱۱ / ۲۳

مزیت و ریسک

مهم ترین مزایای رقابتی نفت سپاهان: ۱- نزدیکی به منبع تامین خوراک پالایشگاه اصفهان ۲- پایداری و ثبات در بازار هدف صادرات محصول روغن پایه ۳- دارا بودن بزرگترین شرکت پخش مویرگی روغن موتور ۴- صادرات محور بودن شرکت ۵- توانایی ذخیره سازی در مراحل مختلف تولید

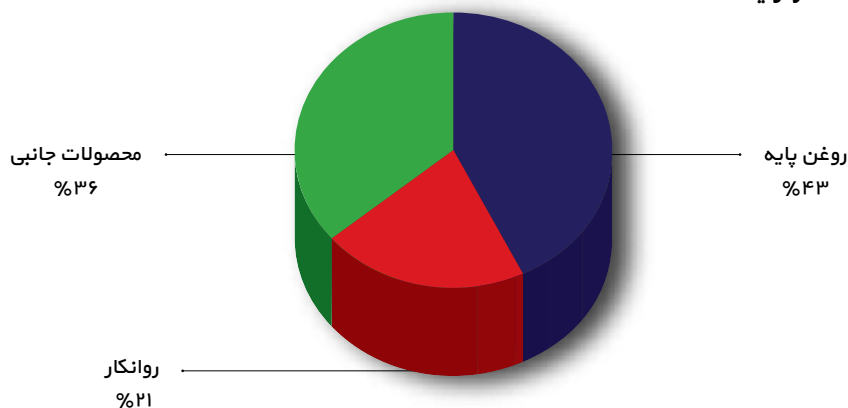
مهم ترین ریسک های نفت سپاهان: ۱- برابر شدن نرخ ارز محاسبه نرخ خوراک با نرخ ارز فروش در سامانه نیما ۲- افزایش نرخ خوراک دریافتی از پالایشگاهها با توجه به افزایش قیمت نفت ۳- چالش کاهش خوراک دریافتی از پالایشگاه اصفهان به دلیل مشکلات کمبود آب و تامین کننده انحصاری منابع خوراک ۴- تاثیرات بیماری کرونا بر فضای کسب و کار

تولید و فروش

شرکت نفت سپاهان بزرگترین تولید کننده روغن پایه در خاورمیانه با ظرفیت اسمی تولید ۴۵۹ هزار تن انواع روانکار و ۳۴۲ هزار تن محصولات جانبی است.

محصولات اصلی شرکت، شامل انواع روغن های پایه، روغن موتورهای صنعتی، موتور بنزینی و گازسوز، روغن های موتوری دیزلی، انواع روغن های هیدرولیک، دریایی، کمپرسور، انواع اسلاک وکس، انواع اکستراکت، پارافین و محصولات جانبی شامل مندیخ و... است. محصولات این شرکت از دو طریق عرضه در بورس کالا و خارج از بورس براساس قواعد اینکوترمز صادر می شود. همچنین فروش در بازارهای داخلی از طریق بورس کالا، عاملین و بازاریابی، توزیع و فروش بصورت مویرگی از طریق شرکت فرعی کیمیا اسپیدی قشم انجام می شود.

سهم محصولات در تولید



به لحاظ حجم تولید و بازارهای هدف نفت سپاهان تا حدودی از سایر شرکت های هم گروه متمایز است و در زمره شرکت های صادرات محور طبقه بندی می شود که مستقیماً از فرآورده های نفتی جهانی تاثیر می پذیرد. بخش عمده محصولات شرکت نفت سپاهان به کشورهای امارات، هند، پاکستان، چین و ... صادر می شود. در بازار داخل نیز از مهم ترین تولید کنندگان روانکار بوده است و برند این مجموعه تحت عنوان برند اسپیدی در بازار شناخته شده است. احداث واحدهای تولید محصولات با ارزش افزوده بالاتر از جمله اکسترکت سبزا از اکسترکت و پارافین واکس از اسلاک واکس و تولید روغن های موتوری بنزینی گرید بالا تحت لیسانس معتبر اروپایی در حال اجرا است.

گزارش تحلیلی شرکت نفت سپاهان

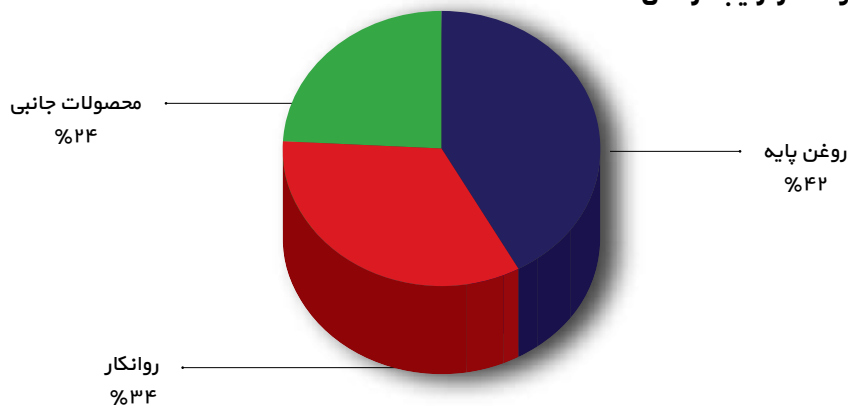
(شسپا)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

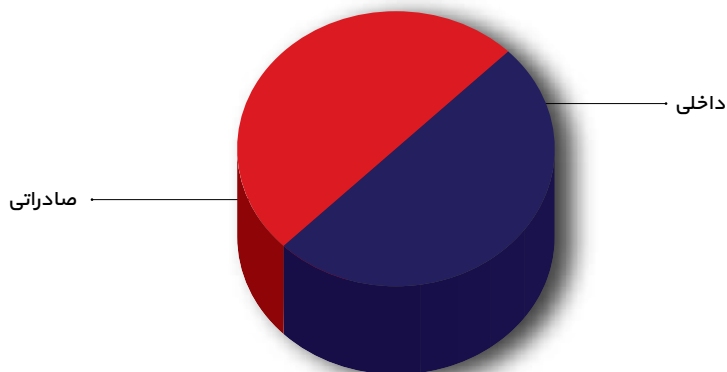
شماره سی و هشتم
۱۴۰۰ / ۱۱ / ۲۳

وضعیت سهم محصولات در ترکیب درآمدی و بازارهای داخلی و صادراتی به شرح زیر است:
سهم محصولات در ترکیب درآمدی

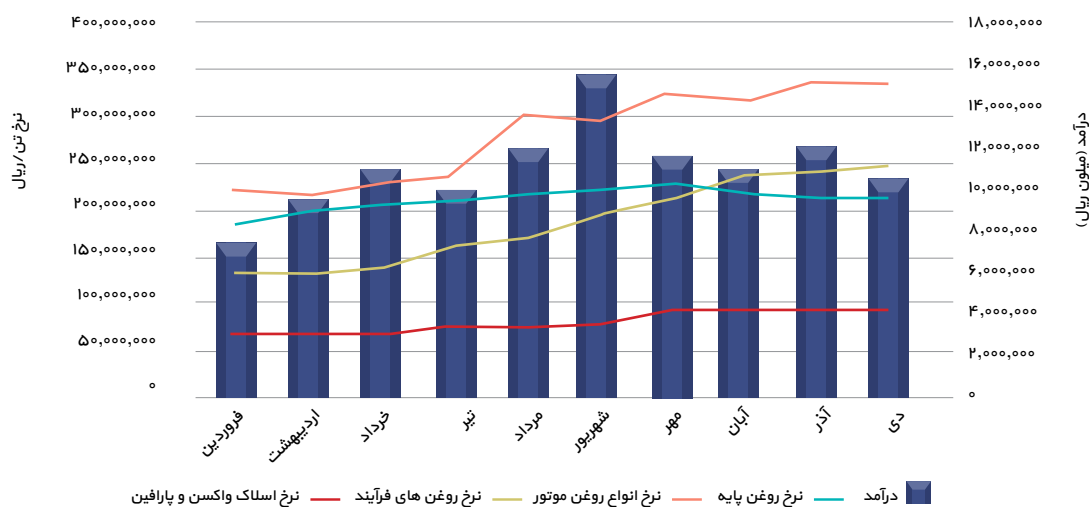


نرخ محصول اصلی شرکت در بازارهای جهانی براساس عرضه و تقاضای کل تعیین می‌شود. قیمت‌گذاری محصولات اصلی داخلی نیز براساس مجوزهای صادره از سوی سازمان حمایت از مصرف‌کنندگان و تولیدکنندگان تعیین می‌شوند.

سهم درآمد به تفکیک صادراتی و داخلی



عملکرد ماهانه نفت سپاهان



گزارش تحلیلی شرکت نفت سپاهان

(شسپا)

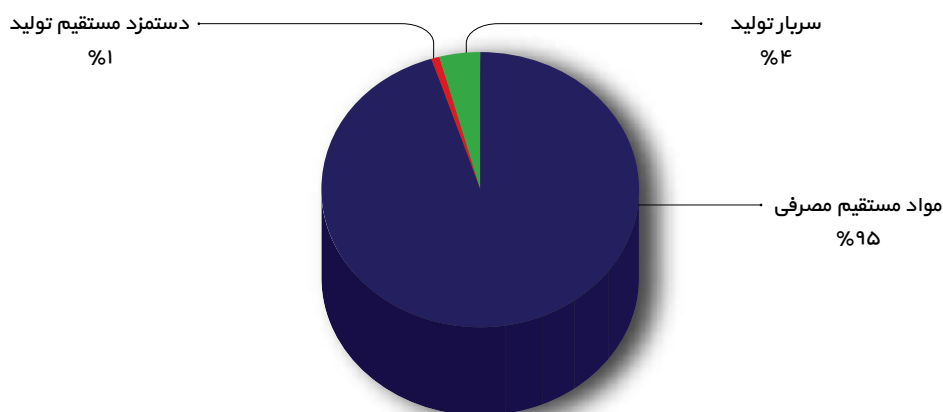


سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و هشتم
۱۴۰۰ / ۱۱ / ۲۳

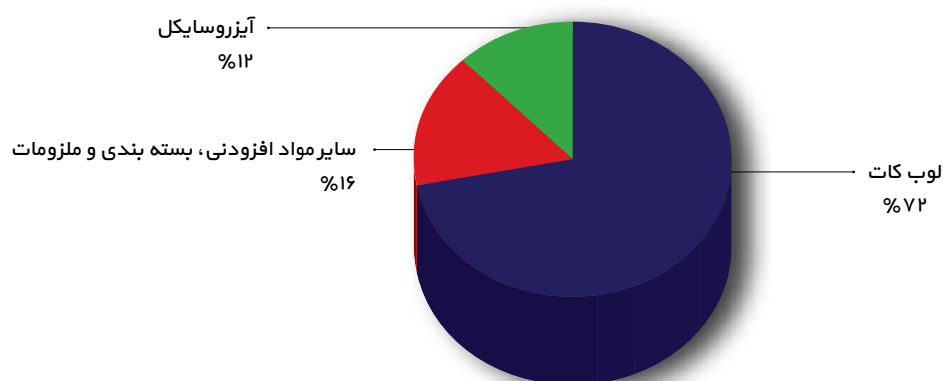
بهای تعام شده

مواد مستقیم مصرفی با سهم ۹۵ درصدی مهمترین فاکتور در تخمین هزینه های تولیدی شرکت می باشد. لوبکات، آیزورسایکل و مواد افزودنی، بسته بندی و ... از جمله اقلام مواد مستقیم مصرفی نفت سپاهان است. عمده لوبکات و آیزورسایکل مصرفی شرکت توسط پالایشگاه نفت اصفهان تامین می شود. نرخ این محصول برابر با میانگین آخرین نرخ لوبکات مرغوب سبک و سنگین اعلامی دفتر ملی پالایش و پخش فرآورده های نفتی در نظر گرفته می شود. مابقی خوراک این شرکت نیز توسط سایر پالایشگاه ها تامین می شود. از این رو نوسانات نرخ ارز و نفت خام، تاثیر انکارناپذیری بر بهای تمام شده و میزان سودآوری شرکت خواهند داشت.



شرکت بخشی از مواد مصرفی نظیر افزودنی ها را از محل واردات عمدتاً از مبادی امارت و چین تامین می کند که واردات سهم کمتری را در هزینه مواد مستقیم مصرفی به خود اختصاص می دهد.

مواد مستقیم مصرفی



لازم به ذکر است قیمت گذاری لوبکات دریافتی از پالایشگاه ها، تابع قیمت نفت کوره یا مازوت خلیج فارس (HSFO1۸۰) است.

همچنین قیمت نفت کوره تابعی از عواملی نظیر قیمت نفت و میزان عرضه و تقاضای این محصول است که همبستگی نفت و مازوت در نمودار زیر به وضوح قابل مشاهده است.

گزارش تحلیلی شرکت نفت سپاهان

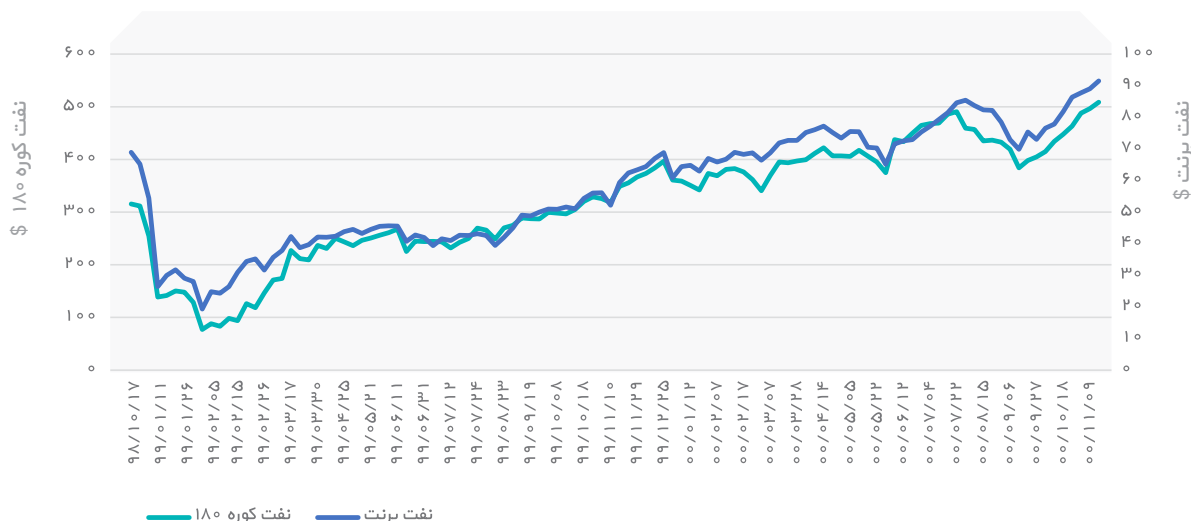
(شپا)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و هشتم
۱۴۰۰ / ۱۱ / ۲۳

همبستگی قیمت نفت کوره و نفت



سرمایه گذاری

شرکت های زیرمجموعه شرکت عبارتند از: شرکت کیمیا اسپیدی قشم (شرکت پخش گروه محصولات سپاهان را به عهده دارد) و شرکت اوچان شیمی تبریز که فعالیت در زمینه تولید ظروف، ضدیخ و محصولات جانبی را به عهده دارند. شرکت همچنین ۲,۵۹ درصد از سهام پالایش نفت اصفهان (شپنا) به بهای تمام شده ۵۴۱۵ میلیارد ریال در اختیار دارد که ارزش روز این سرمایه گذاری ۲۰۶۷۳ میلیارد ریال است.

طرح های توسعه

- پروژه ساخت پایانه صادراتی بندرعباس

در حال حاضر از پایانه موقت مستقر در بوشهر و مجموعه از مخازن اجاری استفاده می شود که این امر در مقاطعی برنامه صادراتی شرکت را با مشکلاتی همراه ساخته است. به منظور بالفعل سازی این پتانسیل ساخت پایانه صادراتی در نظر گرفته شده است. (پیش راه اندازی و راه اندازی تا اسفند ۱۴۰۰)

- پروژه تولید Fully Refined Wax (FRW)

هدف از اجرای این پروژه تبدیل محصول فعلی اسلاک وکس به Fully Refined Wax با ارزش افزوده بالا و همزمان با افزایش کیفی روغن پایه تولید به لحاظ شاخص Pour Point است. این پروژه مقدار روغن موجود در وکس تولیدی را تا حدود ۰,۵ درصد کاهش خواهد داد و کیفیت روغن پایه افزایش می یابد. پس از اجرای این پروژه یک محصول دیگر با نام پارافین مایع به محصولات شرکت افزوده می شود. (پیشرفت فاز اجرا تا پایان آذرماه ۴۶ درصد)

- پروژه ایجاد واحد جدید TDAE (Treated Distillate Aromatic Extraction)

هدف از اجرای این پروژه تولید روغن فرایند سباز اکسترکت می باشد که در صنایع لاستیک سازی و تایر سازی کاربرد داشته و از سال ۲۰۱۰ بصورت اجباری در اروپا و متعاقب آن در آمریکا، کانادا، ژاپن، کره جنوبی، روسیه، چین و برزیل جایگزین RPO های معمول شده است.

خوراک این واحد، اکسترکت تولید در واحد فورفورال فعلی پالایشگاه نفت سپاهان و محصول تولید این واحد HPCA (نوعی اکسترکت سنگین) و TDAE خواهند بود. (مراحل پیشرفت پروژه تا پایان آذرماه: پیشرفت فاز مهندسی پایه و تفصیلی ۷۸ درصد، شروع فاز خرید و تدارکات پیشرفت ۵ درصد)

سایر طرح های توسعه

- پروژه تولید روغن گروه II و III

- پروژه تولید لوب تاور (بهبود کیفی و کاهش قیمت تمام شده محصولات نهایی)

- پروژه ساخت پایانه صادراتی بندر چابهار

گزارش تحلیلی شرکت نفت سپاهان

(شسپا)



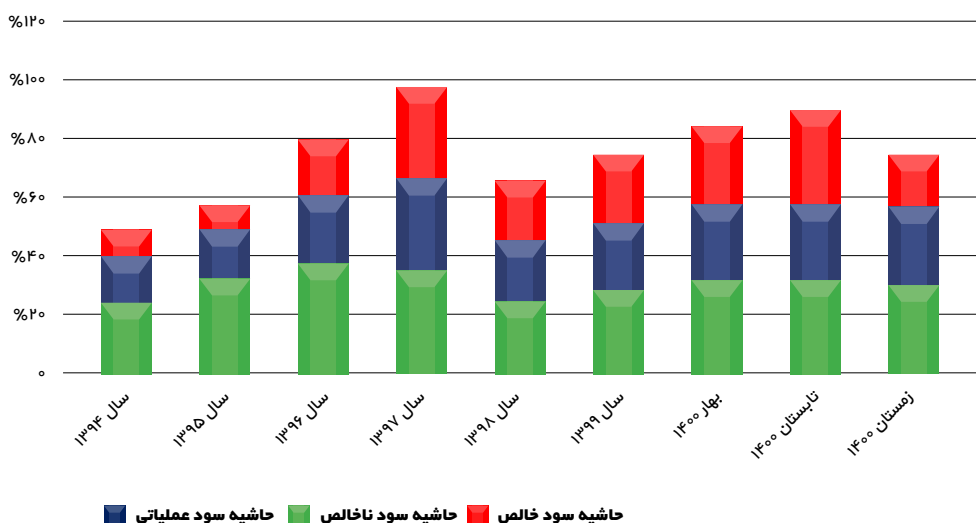
سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و هشتم
۱۴۰۰/۱۱/۲۳

مالیات بر درآمد حاصل از صادرات

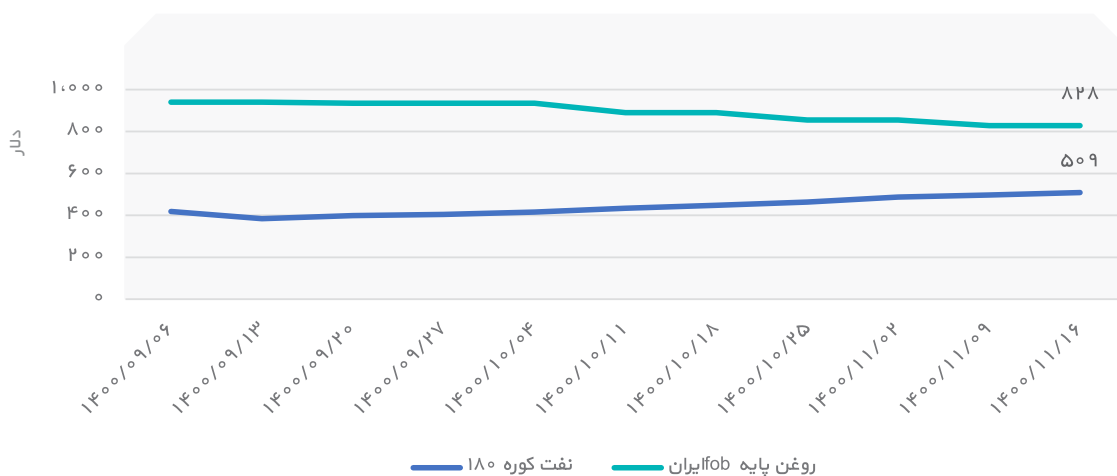
طبق مصوبه هیات وزیران مبنی بر لغو معافیت مالیاتی بر صادرات کالاهای نیمه خام نفت سپاهان مشمول نرخ مالیاتی می‌شود از این رو در تحلیل اثر مالیات لحاظ شده است.

حاشیه سود شسپا



نکته منفی در هفته‌های اخیر روند کاهشی نرخ روغن پایه صادراتی ایران در برابر نرخ افزایشی نفت کوره می‌باشد که می‌تواند این رویه سودآوری و حاشیه سود شرکت را دستخوش تغییر کند. براین اساس طی دوره مورد بررسی نرخ نفت کوره ۱۸۰ فوب خلیج فارس ۲۱ درصد افزایش در مقابل روغن پایه فوب ایران ۱۱ درصد کاهش داشته است.

روند قیمت روغن پایه و نفت کوره



گزارش تحلیلی شرکت نفت سپاهان

(شسپا)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و هشتم
۱۴۰۰ / ۱۱ / ۲۳

مفروضات

مفروضات	
۹۰۰	روغن پایه (دلار)
۴۹۰	نرخ نفت کوره HSF01۸۰ (دلار)
۲۵۰.۰۰۰	دلار نیمه (ریال)
%۳۰	نرخ تورم
%۲۰	رشد نرخ فروش محصول داخلی
۱۰۸۰	روانکار صادراتی (دلار)

صورت سود و زیان

دوره مالی	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۹ ماهه ۱۴۰۰	۱۴۰۰	۱۴۰۱
فروش	۱۷,۲۱۹,۹۳۷	۳۰,۵۸۱,۲۴۵	۴۷,۳۵۸,۹۹۵	۷۱,۸۰۳,۸۱۲	۹۹,۶۰۵,۵۳۷	۱۳۳,۵۰۴,۷۹۶	۱۵۹,۳۲۶,۷۳۶
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۱۰,۹۲۷,۵۵۱)	(۲۰,۰۰۵,۴۳۸)	(۳۶,۱۳۹,۵۰۷)	(۵۱,۴۶۰,۳۵۷)	(۶۹,۱۴۰,۰۸۴)	(۹۵,۹۹۱,۵۷۲)	(۱۲۳,۶۷۵,۱۶۹)
سود (زیان) ناخالص	۶,۲۹۲,۳۸۶	۱۰,۵۷۵,۸۰۷	۱۱,۲۱۹,۴۸۸	۲۰,۳۴۳,۴۵۵	۳۰,۴۶۵,۴۵۳	۳۷,۵۱۳,۲۲۵	۳۵,۶۵۱,۵۶۸
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۲,۳۱۱,۹۰۲)	(۲,۰۶۱,۱۳۴)	(۲,۵۷۳,۲۷۰)	(۴,۱۱۳,۱۸۸)	(۴,۵۳۳,۷۸۱)	(۶,۱۰۱,۳۳۷)	(۷,۳۵۶,۰۶۰)
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	۵۶,۶۹۶	۱,۱۱۲,۲۳۲	۶۲۸,۱۴۱	(۳۱۷,۹۲۶)	۴۴۲,۱۹۹	۴۴۲,۱۹۹	۰
سود (زیان) عملیاتی	۴,۰۳۷,۱۸۰	۹,۶۲۶,۹۰۵	۹,۲۷۴,۳۵۹	۱۵,۹۱۲,۳۴۱	۲۶,۳۷۳,۸۷۱	۳۱,۸۵۴,۰۸۷	۲۸,۲۹۵,۵۰۸
هزینه های مالی	(۱۸۱,۱۲۶)	(۱۳,۵۸۰)	۰	۰	۰	۰	۰
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	(۲۳۴,۷۲۵)	۴۸۷,۲۹۴	۱,۰۱۶,۵۷۱	۱,۸۰۹,۷۶۴	۳,۲۳۴,۲۸۲	۳,۹۱۱,۳۳۸	۳,۲۸۱,۳۷۰
سود (زیان) قبل از مالیات	۳,۶۲۱,۳۲۹	۱۰,۱۰۰,۶۱۹	۱۰,۲۹۰,۹۳۰	۱۷,۷۲۲,۱۰۵	۲۹,۶۰۸,۱۵۳	۳۵,۷۶۵,۴۲۴	۳۱,۵۷۶,۸۷۸
مالیات	(۳۶۶,۳۱۷)	(۷۳۴,۰۰۵)	(۱۶۱,۹۳۵)	(۲۱۷,۲۷۲)	(۴,۴۸۶,۳۰۶)	(۵,۵۸۲,۳۴۹)	(۵,۰۹۳,۱۹۱)
سود (زیان) خالص	۳,۲۵۵,۰۱۲	۹,۳۶۶,۶۱۴	۱۰,۱۲۸,۹۹۵	۱۷,۵۰۴,۸۳۳	۲۵,۱۲۱,۸۴۷	۳۰,۱۸۳,۰۷۵	۲۶,۴۸۳,۶۸۷
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۳,۱۰۰	۱,۵۶۱	۱,۶۸۸	۱,۸۴۳	۴۴۹	۵۳۹	۴۷۳
سرمایه	۱,۰۵۰,۰۰۰	۶,۰۰۰,۰۰۰	۶,۰۰۰,۰۰۰	۹,۵۰۰,۰۰۰	۵۶,۰۰۰,۰۰۰	۵۶,۰۰۰,۰۰۰	۵۶,۰۰۰,۰۰۰

گزارش تحلیلی شرکت نفت سپاهان

(شسپا)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره سی و هشتم
۱۴۰۰ / ۱۱ / ۲۳

تحلیل حساسیت

تحلیل حساسیت سود سال ۱۴۰۱ با فرض دلار ۲۵۰،۰۰۰ ریال

نرخ روغن پایه \$								
۱،۰۰۰	۹۸۰	۹۶۰	۹۴۰	۹۲۰	۹۰۰	۸۸۰	۸۶۰	
۸۶۵	۸۳۴	۸۰۳	۷۷۲	۷۴۱	۷۱۱	۶۸۰	۶۴۹	۴۰۰
۸۳۹	۸۰۸	۷۷۷	۷۴۶	۷۱۵	۶۸۵	۶۵۴	۶۲۳	۴۱۰
۸۱۳	۷۸۲	۷۵۱	۷۲۰	۶۸۹	۶۵۹	۶۲۸	۵۹۷	۴۲۰
۷۸۷	۷۵۶	۷۲۵	۶۹۴	۶۶۳	۶۳۳	۶۰۲	۵۷۱	۴۳۰
۷۶۱	۷۳۰	۶۹۹	۶۶۸	۶۳۷	۶۰۷	۵۷۶	۵۴۵	۴۴۰
۷۳۵	۷۰۴	۶۷۳	۶۴۲	۶۱۱	۵۸۱	۵۵۰	۵۱۹	۴۵۰
۷۰۹	۶۷۸	۶۴۷	۶۱۶	۵۸۵	۵۵۵	۵۲۴	۴۹۳	۴۶۰
۶۸۳	۶۵۲	۶۲۱	۵۹۰	۵۶۰	۵۲۹	۴۹۸	۴۶۷	۴۷۰
۶۵۷	۶۲۶	۵۹۵	۵۶۴	۵۳۴	۵۰۳	۴۷۲	۴۴۱	۴۸۰
۶۳۱	۶۰۰	۵۶۹	۵۳۸	۵۰۸	۴۷۷	۴۴۶	۴۱۵	۴۹۰
۶۰۵	۵۷۴	۵۴۳	۵۱۲	۴۸۲	۴۵۱	۴۲۰	۳۸۹	۵۰۰

نرخ نفت کوره \$

نتیجه گیری

سودآوری شرکت رابطه مستقیمی با اسپرد قیمت روغن پایه و خوراک لوبکات (تحت تاثیر نوسانات قیمت نفت کوره) دارد، همانطور که در تحلیل پرداخته شده است در ماه های اخیر شاهد کاهش اسپرد بین محصول و خوراک و رشد قیمت خوراک و کاهش قیمت محصول هستیم که با توجه به وزن بالای صادراتی از تحولات جهانی این شرکت نسبت به سایر هم گروه ها آسیب پذیرتر است .

نکته دوم لغو معافیت مالیات بر درآمد حاصل از صادرات می باشد که این مهم نیز بخشی از سودآوری شرکت را کاهش داد.

براین اساس نکات یاد شده در صورت استمرار مهمترین تهدید در روند رشد سودآوری شرکت در صورت عدم افزایش نرخ ارز می باشند که می بایست مورد توجه قرار گیرند.

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