



کارگزاری ملا پویا



ارزیابی شرکت پالایش نفت اصفهان (شپنا)

تحلیلگر: مهدی ساعی

شهریور ۱۴۰۱

معرفی

شرکت پالایش نفت اصفهان (سهامی عام) در سال ۱۳۷۷ در استان اصفهان تاسیس شده است. فعالیت اصلی شرکت، انجام عملیات پالایش و فرآورش نفت خام و سایر هیدروکربورها، ساختن فرآورده‌های نفتی از قبیل بنزین، نفت سفید، نفت گاز، نفت کوره و سایر مشتقات و فرآورده‌های جانبی می‌باشد.

سهامداران شرکت به شرح زیر می‌باشند:

سهامداران	
درصد	شرح
۱۵	شرکت آوای پردیس سلامت
۱۱	شرکت توسعه سرمایه رفاه
۵	شرکت پالایش نفت جی
۵	بانک صادرات
۳	بانک تجارت
۴	شرکت گروه مالی ملت
۴	صندوق سرمایه‌گذاری پالایشی یکم
۳	شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری
۳	شرکت صادر فر
۳	شرکت نفت سپاهان
۲	شرکت سرمایه‌گذاری اهداف
۳۹	سایر
۱۰۰	جمع

افزایش سرمایه

تاریخ	سرمایه جدید	سرمایه قبلی	درصد افزایش	محل افزایش سرمایه
۱۴۰۱/۴/۵	۱۹۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۴,۴۷۴,۴۶۰	۳۶	سود انباشته
۱۴۰۰/۱۰/۱۵	۱۳۴,۴۷۴,۴۶۰	۷۶,۰۰۰,۰۰۰	۸۴	سود انباشته
۱۳۹۹/۹/۱۷	۷۶,۰۰۰,۰۰۰	۵۱,۰۰۰,۰۰۰	۴۹	سود انباشته
۱۳۹۸/۱۱/۲۳	۵۱,۰۰۰,۰۰۰	۲۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۵۵	اندوخته

ارقام به میلیون ریال می‌باشد.

محصولات تولیدی شرکت

نام محصول	ظرفیت معمول (عملی)	تولید سال ۱۴۰۰ (تن)	تولید سال ۱۳۹۹ (تن)
نفت سفید	۷۷۴,۸۹۵	۳۷۵,۵۷۷	۳۴۱,۸۶۷
گازوئیل (نفت گاز)	۶,۰۵۹,۳۶۵	۶,۷۶۶,۸۴۸	۶,۹۸۲,۸۷۱
گاز مایع (LPG)	۴۰۰,۰۰۰	۳۸۴,۲۰۷	۴۴۳,۰۴۹
نفت کوره (مازوت)	۲,۷۳۷,۱۰۰	۲,۷۵۵,۶۶۲	۲,۶۲۹,۶۵۷
وکیوم باتوم	۱,۸۰۶,۷۵۰	۱,۶۴۲,۰۸۳	۱,۷۲۲,۳۳۸
لوب کات	۵۷۱,۵۹۰	۵۰۳,۵۴۶	۵۴۹,۱۳۱
سوخت هواپیما	۴۲۰,۰۰۰	۱۵۱,۶۹۹	۵۳,۸۱۲
بنزین معمولی بدون سرب	۲,۹۶۶,۷۶۰	۳,۰۹۰,۵۳۷	۳,۱۴۱,۹۸۱
نفتای سبک	۱۱۰,۰۰۰	۱۶۹,۴۳۰	۱۱۸,۸۷۲
سایر	۱,۱۵۹,۵۴۰	۶۷۵,۵۷۵	۴۲۷,۰۲۴
جمع	۱۷,۰۰۶,۰۰۰	۱۶,۵۱۵,۱۶۴	۱۶,۴۱۰,۶۰۲

ترکیب محصولات از لحاظ مقداری و ریالی در سال ۱۴۰۰:

نام محصول	مقداری (درصد)	ریالی (درصد)
نفت گاز (گازوئیل)	۴۱	۴۴
بنزین	۱۹	۲۵
نفت کوره	۱۷	۱۳
وکیوم باتوم	۱۰	۵
سایر	۱۴	۱۳

طرح توسعه شرکت

نام طرح	مخارج برآوردی	مخارج انجام شده تا پایان خرداد ۱۴۰۱	در صد پیشرفت فیزیکی تا پایان خرداد ۱۴۰۰	تاریخ برآوردی بهره‌برداری از طرح
فاز اول طرح بهبود فرآیند و یهینه سازی پالایشگاه	۱۲۵,۵۳۴,۰۰۰	۸۴,۱۱۵,۰۱۴	۹۷	۱۴۰۱/۶/۱
گوگرد زدایی از ته مانده برج های تقطیر	۱۳۹,۲۶۳,۸۱۵	۱۱,۹۷۳,۵۸۸	۳۳	۱۴۰۴/۱۲/۲۹

ارقام به میلیون ریال می‌باشد.

- طرح اول باعث بهبود کیفیت نفت گاز (گازوئیل) از طریق کاهش گوگرد آن، منجر به رشد کرک اسپرد می‌شود و به دلیل سهم بیش از ۴۰ درصدی این محصول در ترکیب محصولات، در نتیجه سودآوری شرکت افزایش پیدا می‌کند.

پیش‌بینی سود و زیان

مفروضات تحلیل	
کارشناسی ۱۴۰۱	
نرخ تورم ۳۰٪	
میزان افزایش حقوق و دستمزد ۴۵٪	
مقدار تولید و فروش محصولات (بشکه) ۱۲۵,۰۰۰,۰۰۰	
میانگین کرک اسپرد سال مالی (دلار) ۱۶	
نرخ هر دلار (ریال) ۲۷۰,۰۰۰	

صورت سود و زیان برآورد شده به شرح زیر می باشد:

شرکت پالایش نفت اصفهان (سهامی عام)				
صورت سود و زیان				
(میلیون ریال)				
درصد	کارشناسی سال ۱۴۰۱	درصد	سال ۱۴۰۰	
۱۰۰	۳,۴۰۸,۷۵۰,۰۰۰	۱۰۰	۲,۱۳۰,۷۷۹,۳۴۵	درآمدهای عملیاتی
۸۶	(۲,۹۴۳,۶۸۹,۴۹۴)	۹۱	(۱,۹۳۶,۸۰۶,۰۴۳)	بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی
۱۴	۴۶۵,۰۶۰,۵۰۶	۹	۱۹۳,۹۷۳,۳۰۲	سود ناخالص
۱	(۱۵,۸۹۴,۹۱۱)	۱	(۱۲,۶۱۸,۸۹۸)	هزینه های عمومی، اداری و فروش
-	-	۱	۱۲,۳۳۸,۴۴۶	سایر درآمدها
-	-	-	(۳۵۳,۸۹۹)	سایر هزینه ها
۱۳	۴۴۹,۱۶۵,۵۹۵	۹	۱۹۳,۳۳۸,۹۵۰	سود عملیاتی
-	(۱۰,۰۰۰,۰۰۰)	-	(۶,۵۴۵,۲۰۳)	هزینه های مالی
-	۸,۰۰۰,۰۰۰	-	۸,۴۷۶,۸۴۶	سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی
۱۳	۴۴۷,۱۶۵,۵۹۵	۹	۱۹۵,۲۷۰,۵۹۳	سود قبل از مالیات
				هزینه مالیات بر درآمد:
۲	(۶۲,۶۰۳,۱۸۳)	۲	(۲۹,۲۷۴,۷۹۸)	سال جاری
۱۱	۳۸۴,۵۶۲,۴۱۱	۷	۱۶۵,۹۹۵,۷۹۵	سود خالص
-	۲,۰۲۴	-	۸۷۴	سود هر سهم
-	۱۹۰,۰۰۰,۰۰۰	-	۱۹۰,۰۰۰,۰۰۰	سرمایه

تحلیل حساسیت

تحلیل حساسیت سود هر سهم سال ۱۴۰۱

کرک اسپرد (دلار)

۲۰	۱۹	۱۸	۱۷	۱۶	۱۵	۱۴	۱۳	۱۲	۱۱	۱۰	
۲,۴۰۹	۲,۲۶۷	۲,۱۲۶	۱,۹۸۴	۱,۸۴۳	۱,۷۰۲	۱,۵۶۰	۱,۴۱۹	۱,۲۷۷	۱,۱۳۶	۹۹۴	۲۵۰,۰۰۰
۲,۵۲۲	۲,۳۷۵	۲,۲۲۸	۲,۰۸۱	۱,۹۳۳	۱,۷۸۶	۱,۶۳۹	۱,۴۹۲	۱,۳۴۵	۱,۱۹۸	۱,۰۵۱	۲۶۰,۰۰۰
۲,۶۳۵	۲,۴۸۲	۲,۳۳۰	۲,۱۷۷	۲,۰۲۴	۱,۸۷۱	۱,۷۱۸	۱,۵۶۶	۱,۴۱۳	۱,۲۶۰	۱,۱۰۷	۲۷۰,۰۰۰
۲,۷۴۸	۲,۵۹۰	۲,۴۳۱	۲,۲۷۳	۲,۱۱۵	۱,۹۵۶	۱,۷۹۸	۱,۶۳۹	۱,۴۸۱	۱,۳۲۲	۱,۱۶۴	۲۸۰,۰۰۰
۲,۸۶۱	۲,۶۹۷	۲,۵۳۳	۲,۳۶۹	۲,۲۰۵	۲,۰۴۱	۱,۸۷۷	۱,۷۱۳	۱,۵۴۹	۱,۳۸۵	۱,۲۲۱	۲۹۰,۰۰۰
۲,۹۷۵	۲,۸۰۵	۲,۶۳۵	۲,۴۶۵	۲,۲۹۶	۲,۱۲۶	۱,۹۵۶	۱,۷۸۶	۱,۶۱۷	۱,۴۴۷	۱,۲۷۷	۳۰۰,۰۰۰
۳,۰۸۸	۲,۹۱۲	۲,۷۳۷	۲,۵۶۲	۲,۳۸۶	۲,۲۱۱	۲,۰۳۵	۱,۸۶۰	۱,۶۸۵	۱,۵۰۹	۱,۳۳۴	۳۱۰,۰۰۰
۳,۲۰۱	۳,۰۲۰	۲,۸۳۹	۲,۶۵۸	۲,۴۷۷	۲,۲۹۶	۲,۱۱۵	۱,۹۳۳	۱,۷۵۲	۱,۵۷۱	۱,۳۹۰	۳۲۰,۰۰۰

نرخ دلار (ریال)

ارزشگذاری شرکت بر مبنای مدل P/E (ریال):

ارزشگذاری بر مبنای P/E		
۲۰۲۴	EPS کارشناسی ۱۴۰۱ (ریال)	
۸.۰۹۶	۴	P/E گروه
۱۴.۱۶۸	۹	P/E خوش بینانه
۱۲.۱۴۴	۷	P/E متوسط
۱۰.۱۲۰	۵	P/E بدبینانه

ارزش گذاری بر مبنای P/E کف قیمت مبلغ ۱۰,۱۲۰ ریال و سقف قیمت مبلغ ۱۴,۱۶۸ ریال که میانگین آن مبلغ ۱۲,۱۴۴ ریال خواهد بود.

نتیجه گیری و اظهار نظر

با عنایت به بررسی‌ها و تجزیه و تحلیل به عمل آمده از شرکت و قیمت روز سهام در تاریخ ۱۴۰۱/۶/۲۲ به مبلغ ۵,۸۴۰ و ارزشگذاری صورت گرفته بر مبنای P/E، در حال حاضر ارزش شرکت کمتر از ارزش ذاتی خود در حال معامله می‌باشد.



>> تحلیل صورت گرفته فوق، صرفاً براساس آخرین وضعیت صنعت و شرکت پالایش نفت اصفهان می باشد و به هیچ وجه توصیه ای برای خرید و فروش سهام نیست.<<

شرکت کارگزاری ملل پویا (عمران فارس) از سال ۱۳۸۵ با سرمایه ۲۳۰ میلیارد ریال (۱۰۰ درصد پرداخت شده) طی شماره ثبت ۱۸۴۵۱ شروع به فعالیت نموده است و به عنوان یکی از کارگزاران فعال در بخش خصوصی نسبت به ارائه خدمات در زمینه های معاملات اوراق بهادار، مشاوره عرضه، پذیرش و درج، مشاوره سرمایه گذاری، آموزش و پژوهش و خدمات الکترونیکی سهام اقدام می نماید. این شرکت با رویکردی کاملاً علمی و تمرکز بر رضایت مشتریان، برنامه راهبردی خود را مبتنی بر توسعه کمی و کیفی خدمات و گسترش جغرافیایی شعب، قرار داده است. برخورداری از کادر مجرب و متخصص، شناخت کامل وضعیت بازار سرمایه کشور، خواست و توانایی برای یادگیری مستمر از منابع علمی مختلف و عملی کردن آن، مهمترین مزایای رقابتی شرکت می باشد.

کلیه مجوزهای صادره شامل (معاملات اوراق تامین مالی، معاملات کالا، معاملات مشتقه مبتنی بر اوراق بهادار، معاملات بر خط اوراق بهادار، معامله بر خط کالا و اوراق مبتنی بر کالا، مشاوره عرضه و پذیرش شرکت ها) طی مکاتبه شماره ۶۲۴۴۴/۱۲۱ از تاریخ ۱۵/۰۵/۹۷ به مدت ۵ سال توسط سازمان بورس و اوراق بهادار صادر گردید.