



شرکت پالایش نفت اصفهان



شرکت کارگزاری بانک مسکن
Maskan Bank Brokerage co.

بررسی شرکت پالایشگاه نفت اصفهان

با نماد شپنا

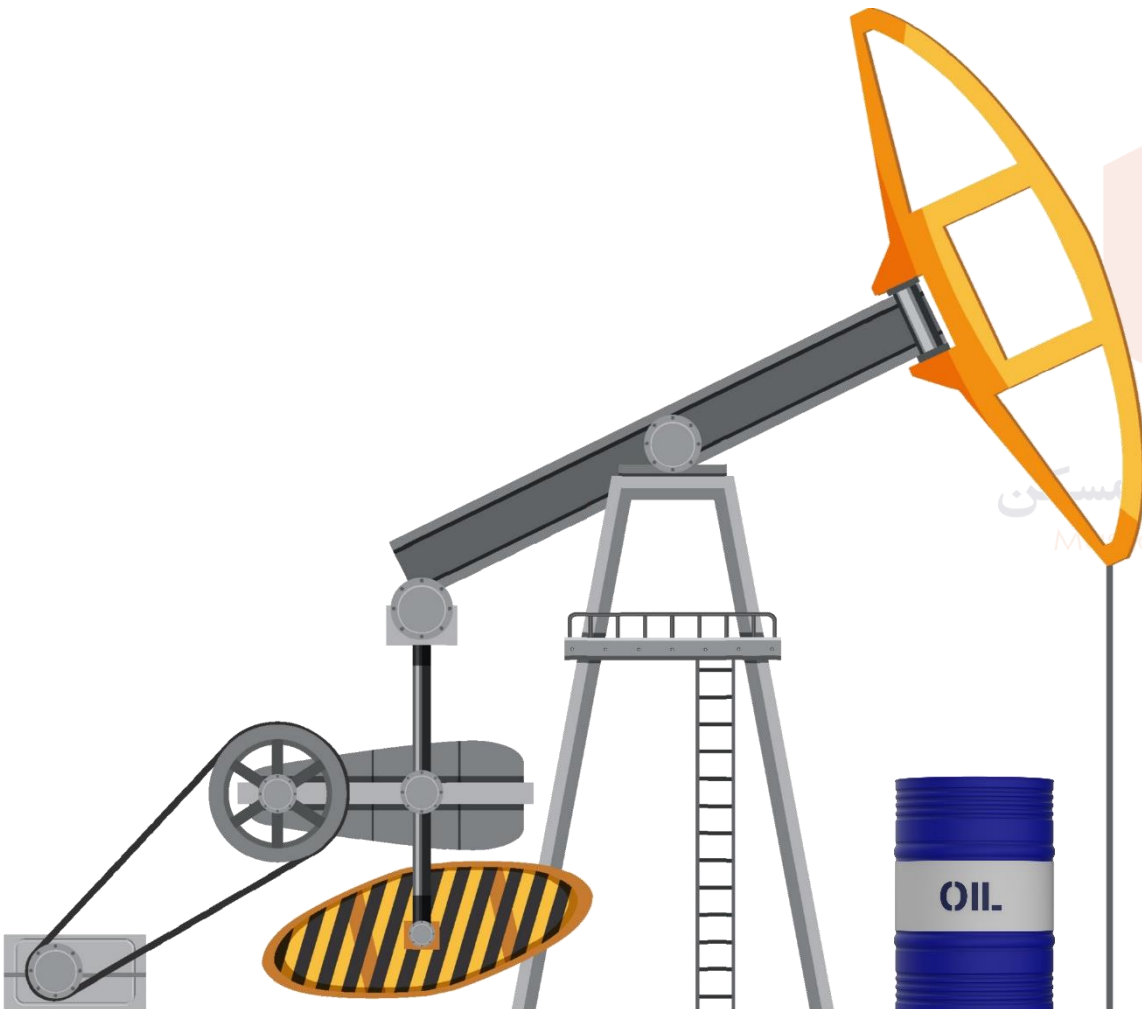
علیرضا بابالو (تحلیلگر) / محمدرضا علیزاده (مدیریت تحلیل)



بازار جهانی نفت

شپنا

- ❖ بر اساس آخرین گزارش مجله بلومبرگ، تولید نفت خام اوپک در ماه آگوست ۴۰،۰۰۰ بشکه در روز افزایش یافت.
- ❖ همچنین تولید عربستان سعودی در ماه آگوست ۱۷۰ هزار بشکه در روز کاهش یافته است، اما افزایش تولید نیجریه و ایران توانسته تا حد زیادی کاهش تولید عربستان را جبران کند.
- ❖ در مجموع، این گروه در ماه آگوست ۲۷.۸۲ میلیون بشکه در روز تولید کرده است.
- ❖ انتظار می‌رود عربستان سعودی کاهش عرضه یک میلیون بشکه ای خود را تا اکتبر تمدید نماید، در صورتی که قیمت نفت خام در روز جمعه به بالاترین حد خود در سال ۲۰۲۳ رسید و نفت WTI نیز به سمت ۸۵ دلار در هر بشکه میل کرد.
- ❖ عربستان سعودی در ماه آگوست توانست ۸.۹۸ میلیون بشکه در روز تولید کند، همچنین ایران و نیجریه نیز توانستند تولیدات خود را به ترتیب بیش از ۳ میلیون بشکه در روز و ۱.۳۴ میلیون بشکه در روز برسانند.
- ❖ روسیه اوایل این هفته اعلام کرد که به توافق دیگری با اوپک در رابطه با حجم عرضه نفت خام خود دست یافته است و اعلام کرد جزئیات این توافق را هفته آینده ارائه می‌کند.
- ❖ گروه اوپک پلاس نیز قرار است در ۴ اکتبر نشستی برگزار کند. در این نشست تصمیماتی پیرامون میزان تولید اتخاذ خواهد شد.
- ❖ افزایش تولید در ماه آگوست در حالی صورت می‌گیرد که گروهی متشکل از ۳۷ اقتصاددان، پیش‌بینی قیمت نفت در سال ۲۰۲۳ خود را برای اولین بار در چهار ماه گذشته افزایش دادند، با این تصور که افزایش قیمت ناشی از کاهش تولید اوپک پلاس، می‌تواند کاهش قیمت ناشی از رشد اقتصادی ضعیف چین را جبران کند.



قرارداد های نفت برنت در ماه های پیش رو میلادی (منبع: barchart)

Future Oil Price	Last	Change	Open	High	Low	Previous	Volume	Time
CBY00 (Cash)	88.94	2.08	88.94	88.94	88.94	86.86	N/A	1-Sep-23
CBX23 (Nov '23)	88.55	1.72	86.82	88.99	86.74	86.83	380,754	1-Sep-23
CBZ23 (Dec '23)	87.8	1.57	86.22	88.19	86.15	86.23	295,072	1-Sep-23
CBF24 (Jan '24)	87.1	1.46	85.61	87.5	85.56	85.64	123,002	1-Sep-23
CBG24 (Feb '24)	86.43	1.36	85.03	86.82	85	85.07	64,775	1-Sep-23
CBH24 (Mar '24)	85.82	1.3	84.48	86.15	84.46	84.52	53,013	1-Sep-23
CBJ24 (Apr '24)	85.28	1.25	84	85.59	83.95	84.03	21,933	1-Sep-23
CBK24 (May '24)	84.78	1.22	83.53	85.01	83.51	83.56	17,988	1-Sep-23
CBM24 (Jun '24)	84.31	1.19	83.05	84.62	83.05	83.12	59,529	1-Sep-23
CBN24 (Jul '24)	83.84	1.16	82.69	84.12	82.69	82.68	9,944	1-Sep-23
CBQ24 (Aug '24)	83.38	1.14	82.3	83.56	82.29	82.24	12,820	1-Sep-23
CBU24 (Sep '24)	82.93	1.11	81.83	83.1	81.83	81.82	22,151	1-Sep-23
CBV24 (Oct '24)	82.5	1.1	82	82.5	82	81.4	8,445	1-Sep-23
CBX24 (Nov '24)	82.07	1.08	81.6	82.07	81.6	80.99	1,080	1-Sep-23
CBZ24 (Dec '24)	81.65	1.07	80.59	81.89	80.59	80.58	53,313	1-Sep-23
CBF25 (Jan '25)	81.25	1.05	80.8	81.25	80.8	80.2	600	1-Sep-23
CBG25 (Feb '25)	80.88	1.04	80.45	80.88	80.45	79.84	560	1-Sep-23
CBH25 (Mar '25)	80.52	1.02	80.05	80.52	80.05	79.5	823	1-Sep-23
CBJ25 (Apr '25)	80.17	1	79.7	80.17	79.7	79.17	165	1-Sep-23
CBK25 (May '25)	79.81	0.98	79.35	79.81	79.35	78.83	215	1-Sep-23
CBM25 (Jun '25)	79.44	0.95	78.63	79.56	78.56	78.49	3,489	1-Sep-23
CBN25 (Jul '25)	79.08	0.93	78.7	79.08	78.7	78.15	432	1-Sep-23
CBQ25 (Aug '25)	78.74	0.91	78.4	78.74	78.4	77.83	219	1-Sep-23
CBU25 (Sep '25)	78.41	0.88	78.1	78.41	78.1	77.53	80	1-Sep-23
CBV25 (Oct '25)	78.11	0.86	77.8	78.11	77.8	77.25	126	1-Sep-23
CBX25 (Nov '25)	77.79	0.84	77.5	77.79	77.5	76.95	184	1-Sep-23
CBZ25 (Dec '25)	77.48	0.83	76.65	77.67	76.65	76.65	9,412	1-Sep-23

شپنا

نفت ایران

❖ در ماه آگوست، تولید نفت ایران ۳.۱۵ میلیون بشکه در روز تخمین زده می شود که این مقدار بالاترین میزان از سال ۲۰۱۸ به حساب می آید.

❖ به گفته بلومبرگ، صادرات نفت ایران در ماه آگوست با افزایش همراه بود و به رقم ۱.۸۵ میلیون بشکه در روز رسید که این مقدار بالاترین میزان صادرات در سال جاری می باشد.

❖ افزایش محموله های ایران به بالاترین میزان در سال جاری در همان ماهی رخ می دهد که تولیدکنندگان اصلی اوپک پلاس، همچون عربستان سعودی و روسیه، در تلاش برای محدود کردن بازار، صادرات نفت خود را کاهش دادند.

❖ به نقل از نوریوز، ایران صادرات نفت خود را در ماه آگوست به ۱.۹ میلیون بشکه در روز افزایش داده است.

❖ بر اساس داده های تحلیلگران و همچنین داده های جدید ردیابی کشتی ها، حاکی از آن است که تولید و صادرات نفت ایران در ماه آگوست به بالاترین سطح خود از زمان اعمال تحریم های آمریکا در سال ۲۰۱۸ رسیده است.

❖ ایران ماه هاست که تولید نفت خام و میعانات گازی خود را افزایش داده و صادرات محموله های نفت ایران عمدتاً به مقصد چین می باشد، در حالی که گفته می شود ایالات متحده و ایران در حال مذاکره بر سر رفع توقیف میلیاردها دلار از دارایی های مسدود شده ایران هستند.

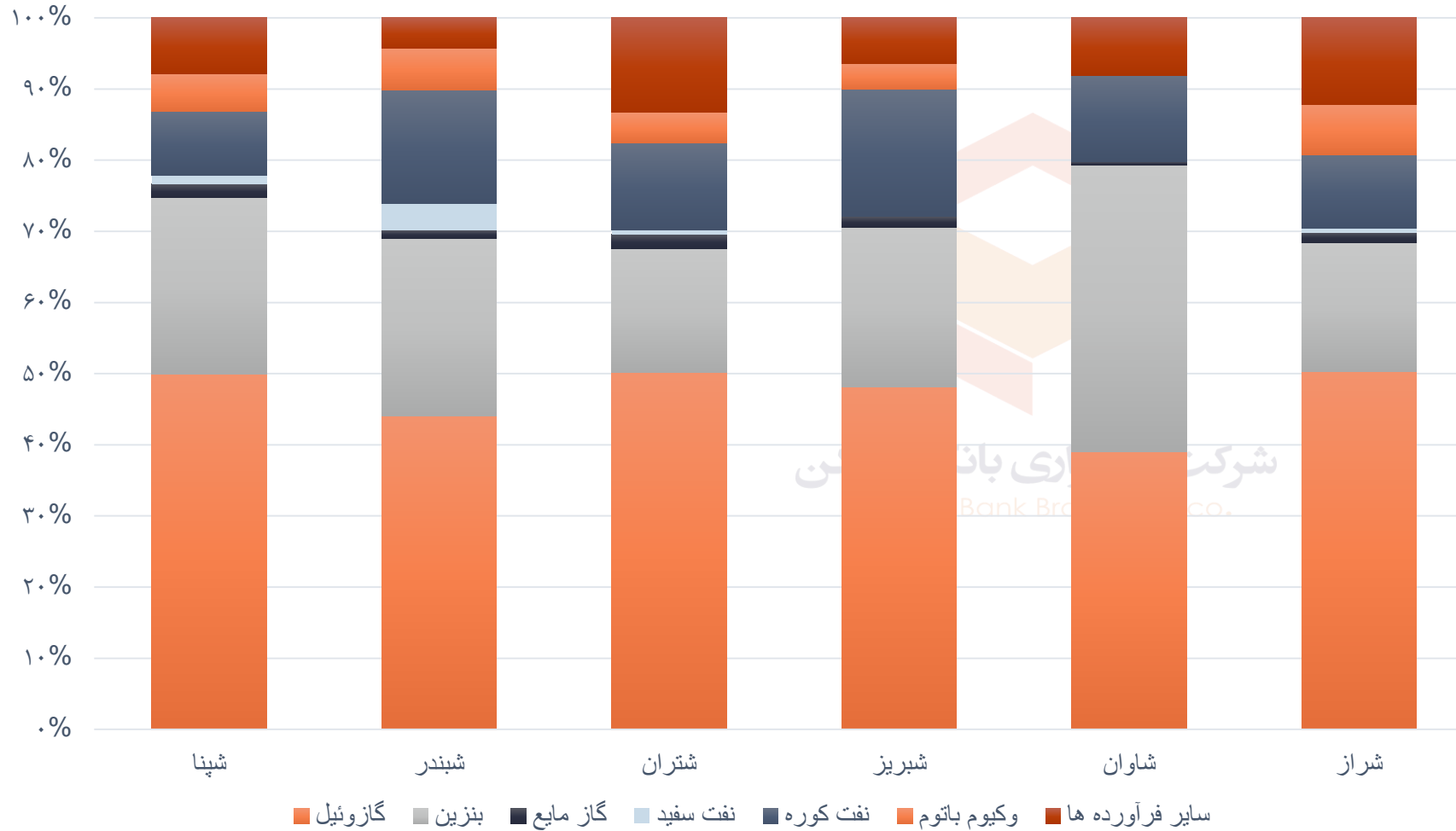
❖ این افزایش در صادرات، نتیجه موفقیت ایران در دور زدن تحریم های ایالات متحده و صلاحدید واشنگتن در اجرای آنها است زیرا به نظر می رسد دو کشور به دنبال روابط بهتر هستند.

❖ از زمانی که دونالد ترامپ از توافق هسته ای ۲۰۱۵ در سال ۲۰۱۸ خارج شد و تحریم ها را با هدف محدود کردن درآمدهای دولت ایران اعمال کرد، ایالات متحده به دنبال محدود کردن صادرات نفت ایران بود. اما در حال حاضر و در دوره ریاست جمهوری جو بایدن، محدودیت ها کمتر و صادرات نفت خام و میعانات گازی ایران افزایش یافته است که چین یکی از خریداران اصلی آن است.



شپنا

مقایسه صنعت



عمده فرآورده های تولید شده در این صنعت عبارت‌اند از گازوئیل، بنزین و نفت کوره، به‌طوری‌که در برخی از شرکت‌ها، گازوئیل به تنهایی حدود ۵۰ درصد از مبلغ فروش آن شرکت را تشکیل می‌دهد. در نمودار روبرو به تفکیک تولید کنندگان بورسی این صنعت پرداخته شده است.

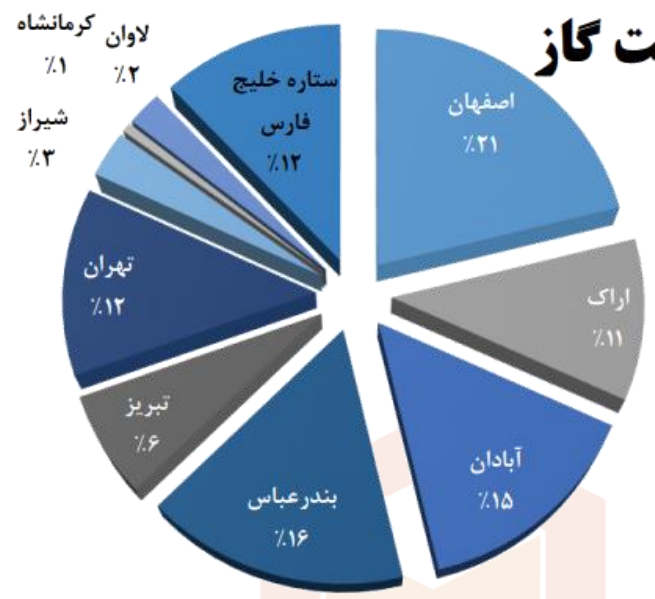




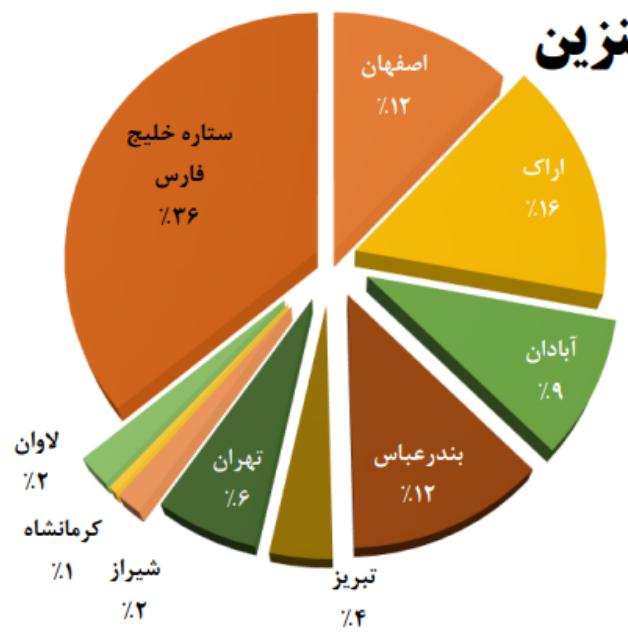
مقایسه فرآورده های تولیدی صنعت **شپنا**

در تولید نفت گاز، شرکت پالایش نفت اصفهان و بندرعباس در رده های اول قرار دارند، همچنین در تولید بنزین، شرکت ستاره خلیج فارس بزرگ ترین سهم از بازار را دارا می باشد. در تولید گاز مایع، پالایشگاه های اراک، اصفهان و ستاره خلیج فارس، در تولید نفت سفید، بندرعباس، اراک و ستاره خلیج فارس و نفت کوره نیز پالایشگاه آبادان جزو رده های اول تولیدکننده در میان شرکت های پالایشی قرار دارند که به تفکیک قابل مشاهده می باشند.

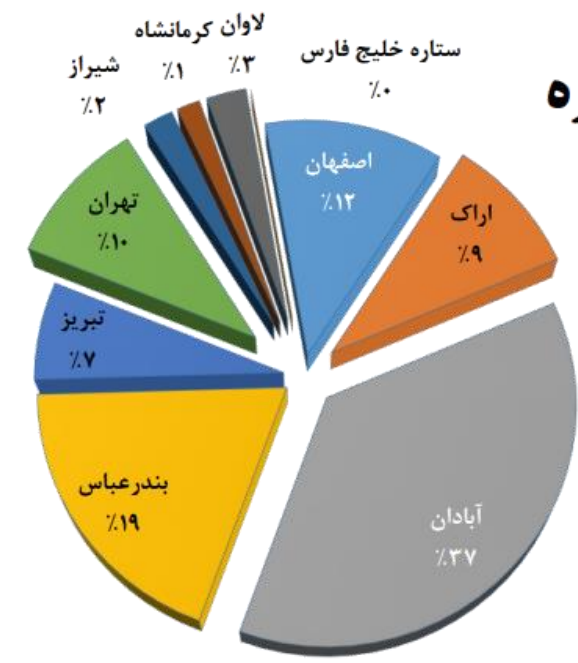
نفت گاز



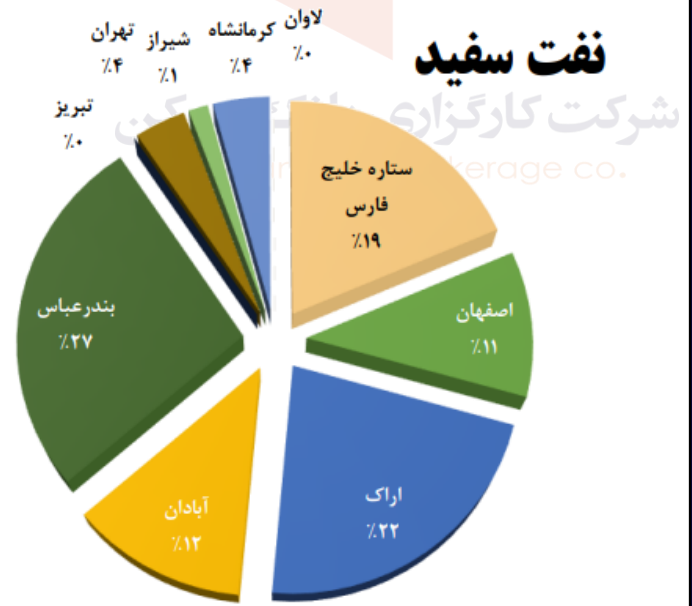
بنزین



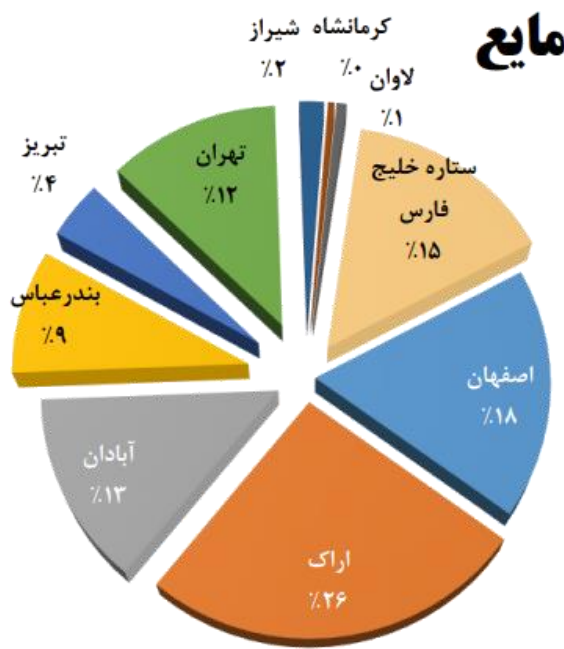
نفت کوره



نفت سفید



گاز مایع





مقایسه نرخ خوراک

شپنا

بیش از ۹۰ درصد از بهای تمام شده و خوراک شرکت های پالایشی، شامل نفت خام تحویلی می باشد. که به جز پالایش نفت بندرعباس، مابقی شرکت ها از نفت خام سبک استفاده می کنند. در جداول زیر به مقایسه نرخ های مصرف آن ها پرداخته شده است.

واحد: مترمکعب بر ریال	فصل اول منتهی به ۱۳۹۸/۰۳	فصل دوم منتهی به ۱۳۹۸/۰۶	فصل سوم منتهی به ۱۳۹۸/۰۹	فصل چهارم منتهی به ۱۳۹۸/۱۲	فصل اول منتهی به ۱۳۹۹/۰۳	فصل دوم منتهی به ۱۳۹۹/۰۶	فصل سوم منتهی به ۱۳۹۹/۰۹	فصل چهارم منتهی به ۱۳۹۹/۱۲	فصل اول منتهی به ۱۴۰۰/۰۳	فصل دوم منتهی به ۱۴۰۰/۰۶	فصل سوم منتهی به ۱۴۰۰/۰۹	فصل چهارم منتهی به ۱۴۰۰/۱۲	فصل اول منتهی به ۱۴۰۱/۰۳	فصل دوم منتهی به ۱۴۰۱/۰۶	فصل سوم منتهی به ۱۴۰۱/۰۹	فصل چهارم منتهی به ۱۴۰۱/۱۲	فصل اول منتهی به ۱۴۰۲/۰۳
نفت خام شپنا	۳۷,۰۰۵,۵۸۵	۴۰,۲۰۵,۸۷۳	۳۹,۴۰۷,۹۷۷	۴۱,۱۷۷,۱۶۵	۲۲,۳۷۴,۹۶۱	۴۰,۸۱۱,۱۸۴	۶۱,۸۴۱,۵۳۴	۶۶,۱۷۲,۹۳۸	۸۰,۰۳۹,۱۶۲	۸۸,۹۹۷,۸۵۱	۱۰۳,۳۸۳,۶۳۳	۱۲۲,۳۷۶,۶۳۸	۱۵۴,۰۴۴,۸۸۱	۱۴۶,۵۳۹,۶۶۷	۱۳۳,۳۲۵,۲۰۱	۱۲۷,۱۶۲,۸۵۲	۱۲۴,۸۶۴,۰۷۸
نفت خام شبندر	۴۰,۶۸۰,۵۲۲	۳۲,۹۶۳,۰۵۱	۳۸,۲۰۹,۸۳۸	۴۱,۹۱۰,۴۸۱	۲۳,۲۲۱,۳۳۴	۳۹,۸۳۴,۰۶۷	۵۱,۱۷۳,۴۹۹	۶۸,۲۴۴,۸۸۲	۷۵,۳۸۷,۰۲۳	۸۸,۰۹۵,۰۲۹	۱۰۰,۴۶۵,۷۱۲	۱۱۴,۴۳۸,۹۷۷	۱۴۹,۲۶۳,۶۱۲	۱۴۶,۶۸۳,۱۵۲	۱۳۳,۱۷۹,۶۲۵	۱۲۶,۷۱۳,۷۹۷	۱۲۳,۴۶۲,۶۱۰
نفت خام شتران	۳۵,۷۶۴,۶۸۵	۳۹,۸۳۳,۲۰۵	۳۹,۳۵۰,۹۸۸	۴۰,۵۸۹,۸۳۲	۲۳,۱۰۷,۱۲۰	۴۰,۷۸۰,۵۴۵	۵۸,۲۸۶,۸۵۲	۶۶,۳۰۲,۶۹۱	۷۹,۹۱۷,۰۳۱	۸۵,۱۹۰,۲۸۲	۱۰۲,۲۱۹,۹۱۴	۱۲۴,۸۵۱,۲۹۱	۱۴۹,۷۶۶,۵۲۲	۱۴۷,۸۶۷,۵۹۵	۱۳۳,۰۳۲,۱۷۳	۱۲۶,۷۲۹,۸۴۹	۱۲۳,۰۰۲,۳۳۴
نفت خام شیریز	۳۵,۸۵۰,۳۷۹	۳۹,۷۷۶,۵۹۶	۳۸,۷۴۶,۸۳۴	۴۰,۵۴۲,۳۴۶	۲۲,۳۰۹,۷۴۱	۴۰,۲۲۰,۲۸۰	۵۷,۳۷۵,۸۱۹	۶۶,۵۰۵,۲۵۱	۷۷,۰۵۵,۸۰۰	۸۸,۸۴۳,۱۰۵	۱۰۲,۳۷۷,۲۸۳	۱۲۵,۱۸۹,۰۷۵	۱۵۰,۲۸۲,۱۹۴	۱۴۶,۳۵۴,۴۹۵	۱۳۵,۱۲۵,۶۵۶	۱۲۶,۲۴۷,۹۸۸	۱۲۷,۲۴۴,۴۰۹
نفت خام شاولان	۳۹,۲۲۸,۷۰۰	۳۷,۳۲۶,۹۸۰	۳۸,۱۱۹,۵۰۳	۴۲,۱۲۶,۹۱۷	۲۰,۳۶۸,۸۷۹	۴۱,۵۲۹,۹۶۴	۵۱,۶۴۱,۱۶۵	۷۰,۵۶۴,۰۶۳	۷۶,۸۹۷,۲۹۳	۷۴,۸۸۵,۱۸۰	۹۸,۸۴۲,۷۹۳	۱۲۲,۸۰۰,۴۰۶	۱۵۰,۴۷۰,۳۸۰	۱۴۷,۶۴۸,۸۴۳	۱۳۴,۴۰۰,۸۱۲	۱۲۸,۲۷۷,۷۴۹	۱۲۴,۵۲۹,۹۸۵
نفت خام شراز	۳۶,۱۷۳,۲۲۷	۳۹,۹۳۵,۱۶۴	۳۸,۹۴۱,۶۳۳	۴۰,۵۴۵,۶۶۷	۲۲,۴۶۹,۷۴۸	۳۹,۵۲۱,۰۰۱	۵۶,۱۹۰,۸۵۸	۶۵,۴۸۸,۹۱۲	۷۷,۴۲۱,۸۴۰	۸۸,۹۱۰,۰۴۱	۱۰۱,۵۸۰,۶۲۷	۱۱۹,۶۰۹,۶۴۸	۱۴۴,۸۲۹,۴۶۹	۱۵۰,۹۶۴,۱۰۷	۱۲۶,۴۲۶,۰۵۰	۱۲۶,۲۲۳,۳۶۵	۱۲۴,۵۰۶,۰۳۷

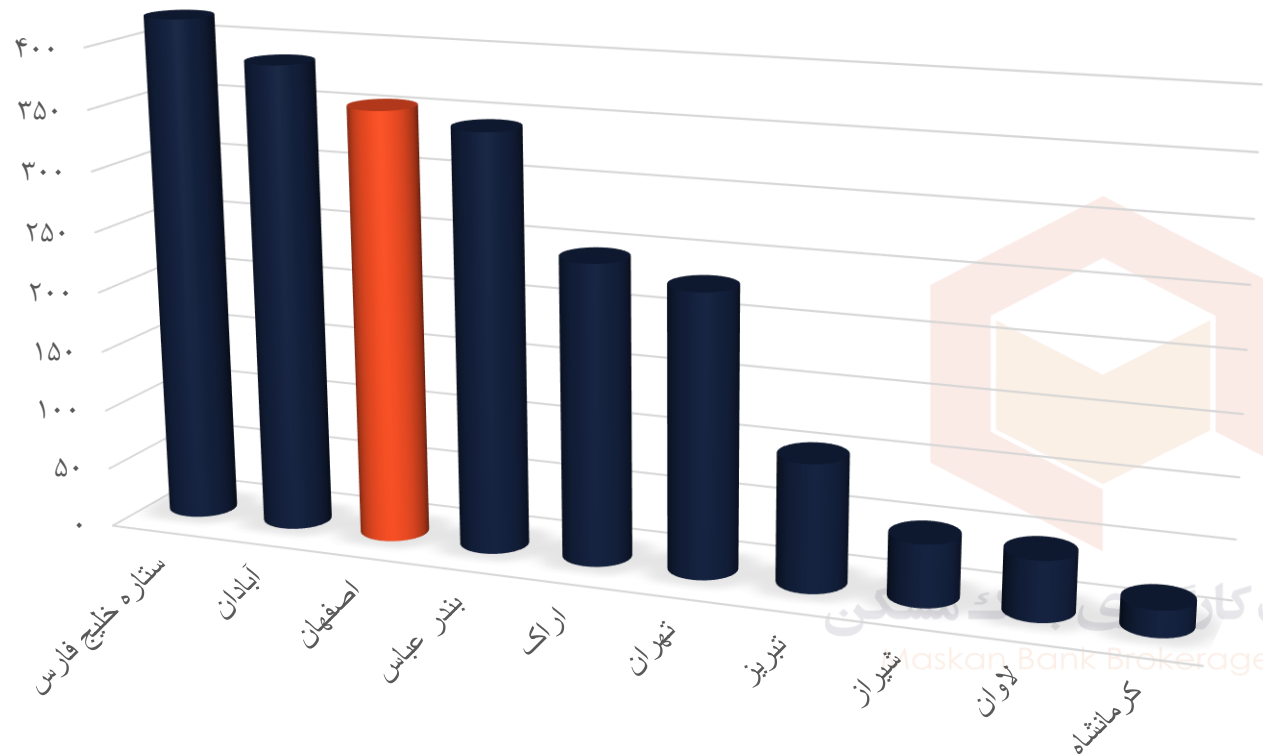
اختلاف درصدی نسبت به شپنا	فصل اول منتهی به ۱۳۹۸/۰۳	فصل دوم منتهی به ۱۳۹۸/۰۶	فصل سوم منتهی به ۱۳۹۸/۰۹	فصل چهارم منتهی به ۱۳۹۸/۱۲	فصل اول منتهی به ۱۳۹۹/۰۳	فصل دوم منتهی به ۱۳۹۹/۰۶	فصل سوم منتهی به ۱۳۹۹/۰۹	فصل چهارم منتهی به ۱۳۹۹/۱۲	فصل اول منتهی به ۱۴۰۰/۰۳	فصل دوم منتهی به ۱۴۰۰/۰۶	فصل سوم منتهی به ۱۴۰۰/۰۹	فصل چهارم منتهی به ۱۴۰۰/۱۲	فصل اول منتهی به ۱۴۰۱/۰۳	فصل دوم منتهی به ۱۴۰۱/۰۶	فصل سوم منتهی به ۱۴۰۱/۰۹	فصل چهارم منتهی به ۱۴۰۱/۱۲	فصل اول منتهی به ۱۴۰۲/۰۳
نفت خام شبندر	۱۰٪	-۱۸٪	-۳٪	۲٪	۴٪	-۲٪	-۱۷٪	۳٪	-۶٪	-۱٪	-۳٪	-۶٪	-۳٪	۰٪	۰٪	۰٪	۰٪
نفت خام شتران	-۳٪	-۱٪	۰٪	-۱٪	۳٪	۰٪	-۶٪	۰٪	۰٪	-۴٪	-۱٪	۲٪	-۳٪	۱٪	۰٪	۰٪	-۱٪
نفت خام شیریز	-۳٪	-۱٪	-۲٪	-۲٪	۰٪	-۱٪	-۷٪	۱٪	-۴٪	۰٪	-۱٪	۲٪	-۲٪	-۱٪	۱٪	-۱٪	۲٪
نفت خام شاولان	۶٪	-۷٪	-۱٪	۲٪	-۹٪	۲٪	-۱۶٪	۷٪	-۴٪	-۱۶٪	-۱۶٪	۰٪	-۲٪	۱٪	۱٪	۱٪	۰٪
نفت خام شراز	-۲٪	-۱٪	-۱٪	-۲٪	۰٪	-۳٪	-۹٪	-۱٪	-۳٪	۰٪	-۲٪	-۲٪	-۶٪	۳٪	-۵٪	-۱٪	۰٪



شپنا

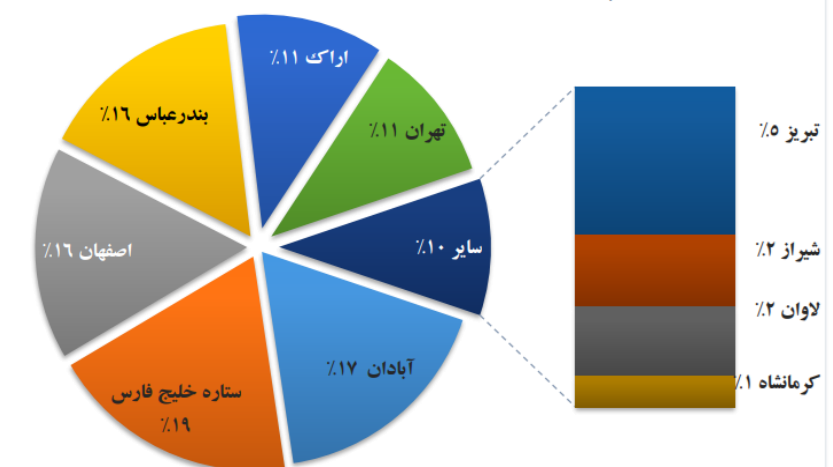
جایگاه شرکت در صنعت

در حال حاضر ۱۰ شرکت پالایشی کشور در حوزه پالایش نفت خام و میعانات گازی فعالیت می‌کنند که بر اساس ظرفیت پالایش، شرکت پالایش نفت اصفهان از نظر دریافت خوراک نفت خام و میعانات گازی در جایگاه سوم و از منظر تولید محصولات نفت‌گاز مقام نخست، گازمایع مقام دوم، نفت کوره مقام سوم، بنزین مقام چهارم و نفت سفید در مقام پنجم قرار دارد.



نام پالایشگاه	ظرفیت (هزار بشکه در روز)
ستاره خلیج فارس	419
آبادان	387
اصفهان	356
بندر عباس	345
اراک	248
تهران	233
تبریز	106
شیراز	52
لاوان	50
کرمانشاه	22

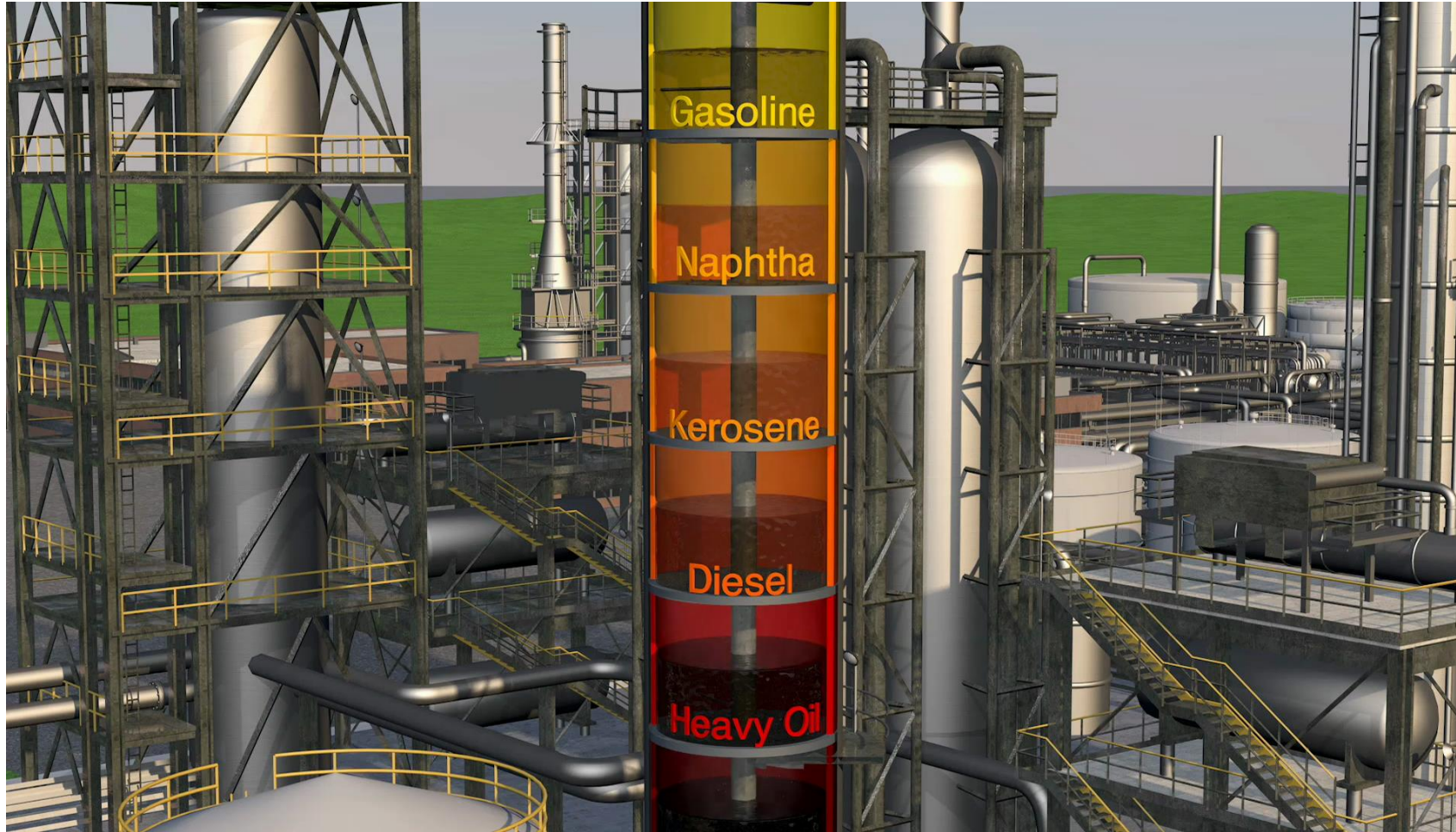
میانگین خوراک پالایشگاه‌ها در سال ۱۴۰۱





شپنا

فرآیند تولید



ظرفیت و میزان تولید فرآورده‌های تولیدی در این صنعت وابسته است به مقدار تغذیه روزانه خوراک شرکت (نفت خام و میعانات گازی). از دیگر عوامل می‌توان به ضریب پیچیدگی شرکت اشاره نمود، هرچقدر ضریب پیچیدگی بالاتر باشد تولید فرآورده‌هایی با کرک اسپرد منفی از جمله نفت کوره، لوبکات و وکیوم باتوم کمتر خواهد بود و محصولاتی با ارزش افزوده بالاتر بیشتری تولید خواهند شد که تاثیر بسزایی در سودآوری پالایشگاه‌ها خواهد داشت.





معرفی

شپنا

پالایشگاه اصفهان یکی از بزرگ‌ترین پالایشگاه‌های ایران است و از منظر تنوع تولید فرآورده‌های نفتی در رتبه نخست پالایشگاه‌های کشور قرار دارد.

طراحی اولیه و ساخت این پالایشگاه با مشارکت دو شرکت آمریکایی و آلمانی به نام فلور و تیسن در فاصله سالهای ۵۴ تا ۵۷ انجام گرفته و تا قبل از انقلاب اسلامی، ۹۰ درصد کارهای ساختمانی آن پایان یافته بود.

خوراک پالایشگاه، نفت خام سبک مارون اهواز می‌باشد که توسط لوله‌های ۳۲ و ۳۶ اینچی به طول ۴۳۰ کیلومتر پس از گذشتن از هفت تلمبه‌خانه مارون، رامهرمز، باغ ملک، ایزده، دهدز، گندمکار و اصفهان وارد پالایشگاه شده و در مخازن مربوطه تصفیه می‌گردد.

شرکت پالایش نفت اصفهان در کنار پالایش نفت خام و تولید فرآورده‌های نفتی، تأمین خوراک صنایع پایین‌دستی (شرکت‌های پتروشیمی اصفهان، پتروشیمی اراک، نفت سپاهان، پالایش نفت جی و صنایع شیمیایی ایران) را بر عهده دارد و هم‌اکنون حدود ۲۲٪ از فرآورده‌های نفتی موردنیاز کشور را تأمین می‌نماید.

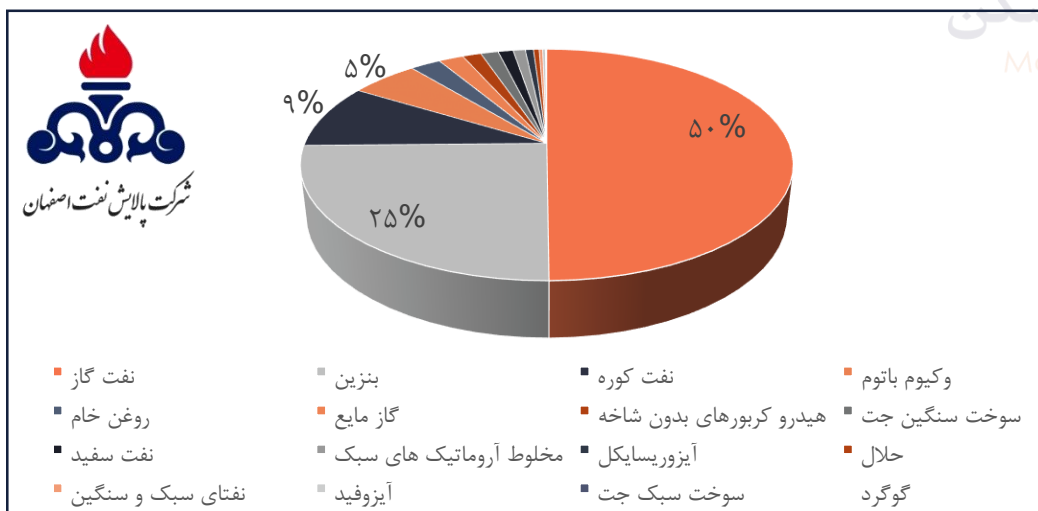
این مجتمع بزرگ پالایشی متشکل از دو پالایشگاه تقریباً مشابه بوده که اصلی‌ترین واحدهای عملیاتی آن عبارتند از:

واحدهای تقطیر، واحدهای تولید گاز مایع، واحدهای کاهش گرانشی، واحدهای تبدیل کاتالیستی، واحد تولید هیدروژن، واحدهای آیزوماکس، مجتمع بنزین سازی، واحد حلال‌های ویژه، واحد آب و برق و بخار، واحدهای آمین، بازیابی گوگرد و...

نام شرکت	پالایشگاه نفت اصفهان
نماد	شپنا
سال مالی	منتهی به اسفند
ارزش بازار (همت)	۱۸۹.۳۲
درصد شناوری	۳۴
قیمت سهم	۸,۵۹۰
سود سال ۱۴۰۲	۱,۴۷۹
p/e	۵.۸
درصد تقسیم	۵۶
محصول اصلی تولیدی	گازوئیل، بنزین، نفت کوره و وکیوم باتوم
خوراک دریافتی	نفت خام سبک و میعانات گازی
موقعیت مکانی معادن	اصفهان
سهامداران عمده	شرکت آوای پردیس سلامت شرکت توسعه سرمایه رفاه

نود درصد از نفت‌گاز (گازوئیل) شرکت دارای گوگرد بالای ۵ هزار، ۸ درصد بین ده تا پنجاه و دو درصد کمتر از ۱۰ ppm
نرخ نفت‌گاز بالای ۵ هزار معادل ۹۵ درصد نفت‌گاز ۲۵۰۰ ppm
۱۰۰ درصد نفت خام دریافتی، نفت خام سبک می‌باشد
نفت کوره: میزان گوگرد ۳.۰۴ درصد
نفت سفید: میزان گوگرد ۰.۰۱ درصد
ضریب پیچیدگی اعلام شده پالایشگاه نفت اصفهان طبق گزارش سال ۱۴۰۰ در مقیاس نلسون برابر با ۴.۹ بوده است

تخفیف نفت سبک (دلار/ بشکه)	۵	تخفیف نفت سبک	۳۳.۳۱
تخفیف نفت سنگین (دلار/ بشکه)	۶	تخفیف نفت سنگین	۲۹.۱۴
تخفیف میعانات (دلار/ بشکه)	۲	تخفیف میعانات (سال ۱۴۰۰)	۳۳.۶۰



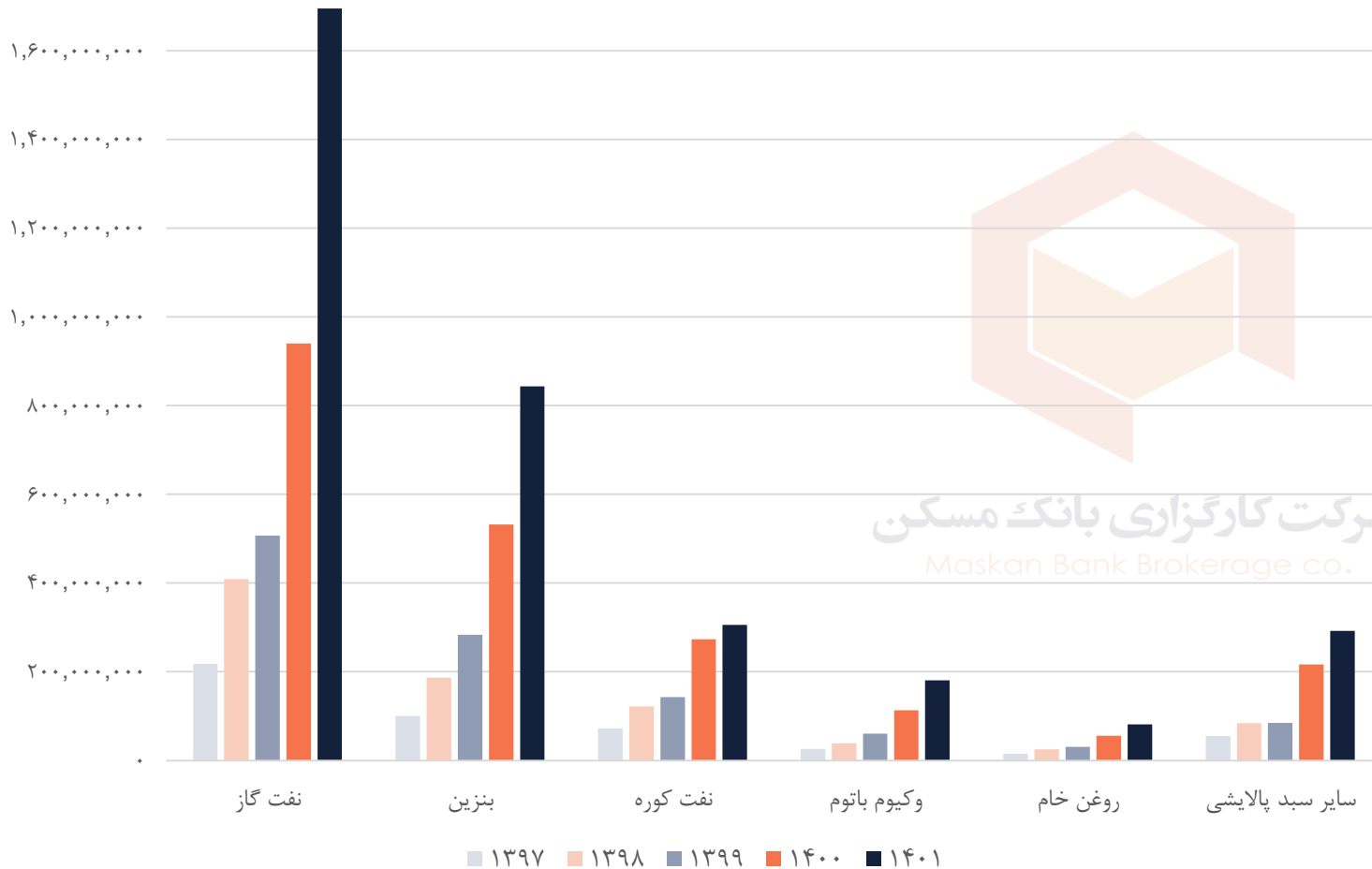
فرآورده‌های تولیدی	گاز مایع
	بنزین
	نفت سفید
	نفت‌گاز
	نفت کوره
	وکیوم باتوم
	روغن خام
	حلال‌ها
	نفت‌های سبک و سنگین
	سخت جت
	آیزوریسایکل



شپنا

مبلغ فروش

مبلغ فروش (میلیون ریال)



تولیدات شرکت شامل سه دسته می باشند:

دسته اول: فرآورده های اصلی

فرآورده های اصلی شامل پنج فرآورده گاز مایع، بنزین، نفت سفید، نفت گاز و نفت کوره می باشند که جهت توزیع به شرکت ملی پخش فرآورده های نفتی ارسال می شوند.

دسته دوم: فرآورده های ویژه باهدف تحویل به مشتریان عمده

شرکت پالایش نفت اصفهان تأمین کننده خوراک پنج شرکت بزرگ تولیدی می باشد. وکیوم باتوم، نفت سفید ویژه، نفتا، پلاتفرمیت و روغن پایه به عنوان محصولات ویژه ای هستند که خوراک شرکت های نفت جی، صنایع شیمیایی ایران، پتروشیمی اراک، پتروشیمی اصفهان و نفت سپاهان را تشکیل می دهند.

دسته سوم: فرآورده های ویژه خوراک صنایع کوچک

شامل نفت سفید، آیزوماکس، نفت گاز، نفتا، انواع حلال ها، آیزوریسایکل، روغن پایه سبک و سنگین، وکیوم باتوم و گوگرد

همچنین این شرکت برخی از فرآورده های ویژه خود را در بورس کالای ایران عرضه و به فروش می رساند. که این فرآورده ها عبارتند از:

آیزوریسایکل: در صنایع پارافین سازی و لوازم آرایشی کاربرد دارد

وکیوم باتوم: که ماده اولیه تهیه قیر می باشد

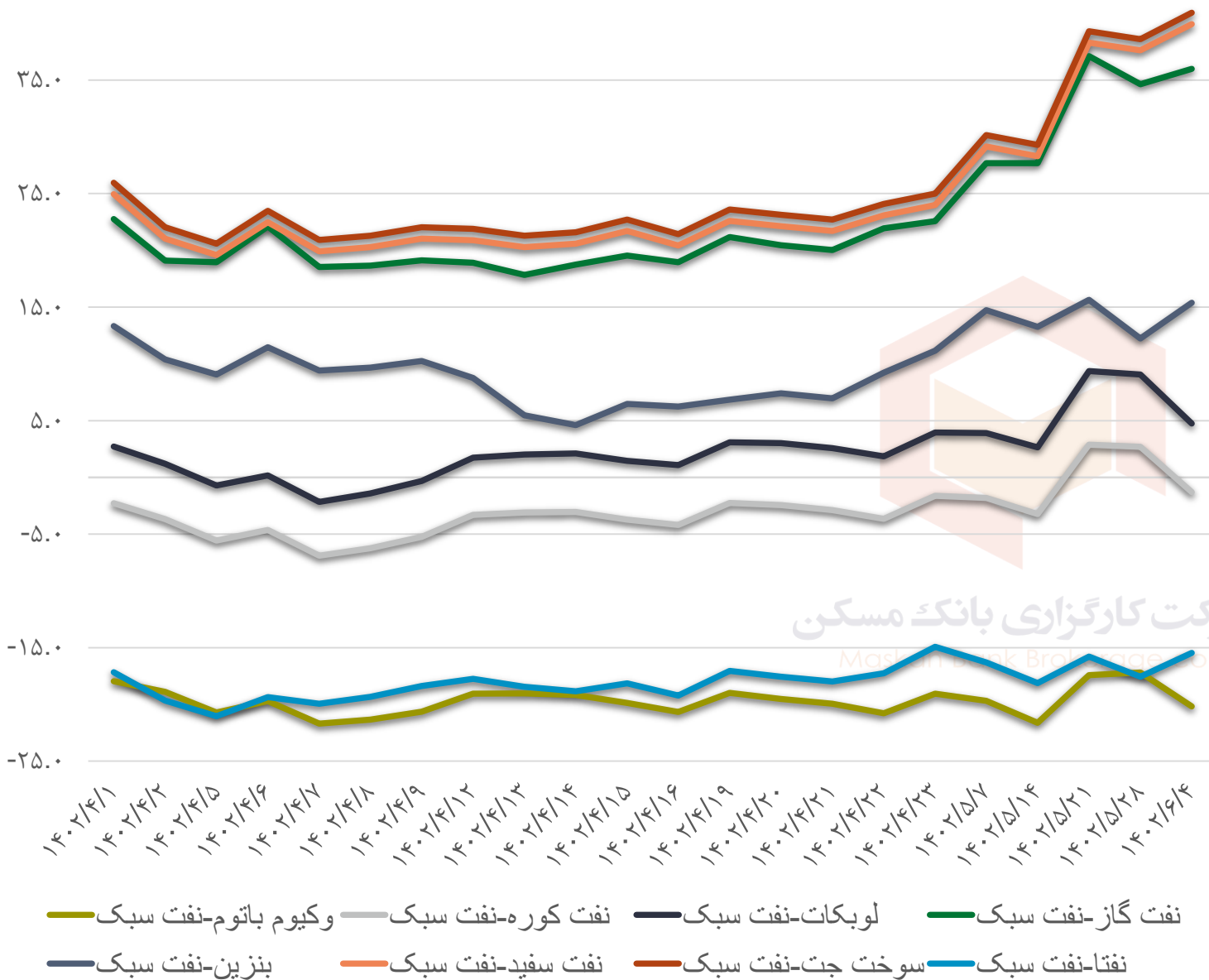
لوب کات سنگین: ماده اولیه جهت تولید انواع روغن های روان کننده و صنعتی است که خوراک کارخانجات روغن سازی می باشد.

گوگرد: ماده اولیه صنایع اسیدسازی و کشاورزی

انواع حلال



کرک اسپرد فرآورده ها نسبت به نفت سبک



شپنا

کرک اسپرد

مهمترین فاکتور در سود (زیان) سازی شرکت های پالایشی، کرک اسپرد آنها است که متأثر از قیمت های جهانی نفت می باشد. در مرداد ماه ۱۴۰۲، شرکت های پالایشی شاهد بیشترین کرک اسپرد خود در سال جدید بوده اند که این روند صعودی در فرآورده هایی چون نفت سفید و گازوئیل ادامه دار بوده است و موجب خوش بینی هایی در سود آوری شرکت های پالایشی شده است. حال باید منتظر ماند و دید آیا این کرک اسپرد ها باقی خواهند ماند یا با رشد قیمت نفت و یا کاهش قیمت فرآورده ها، این اختلاف قیمتی روند نزولی به خود خواهد گرفت.

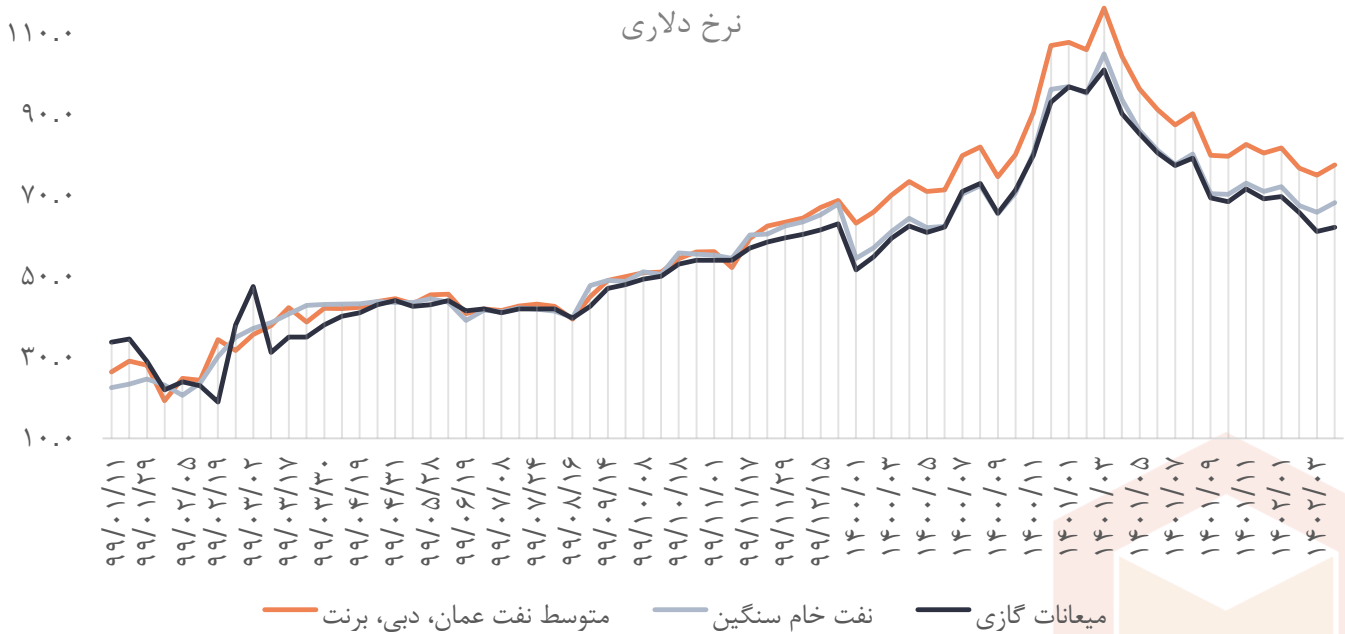
ضمن اینکه در تحلیل برای پیش بینی ماه های آتی از میانگین شش ماهه گذشته کرک اسپرد ها استفاده شده است که از کرک اسپرد فعلی چند دلاری پایین تر بوده است.



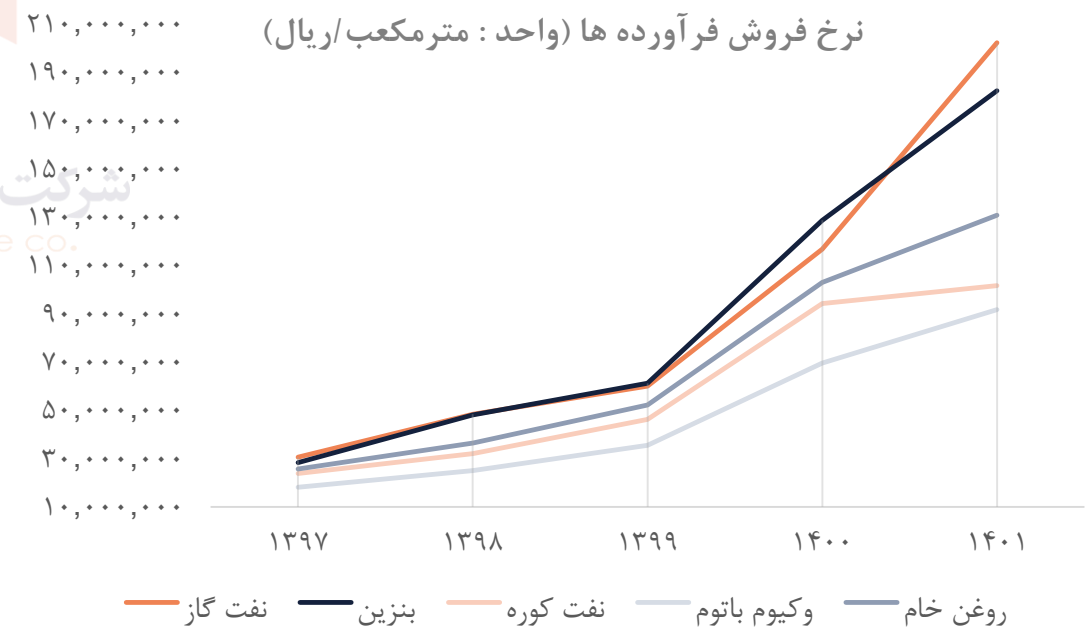
شپنا

نرخ فروش

نرخ فروش فرآورده های شرکت تا حد زیادی وابستگی به قیمت جهانی نفت دارد و برای برآورد نرخ های آتی محصولات از متوسط قیمتی نفت سه منطقه عمان ، برنت و دبی استفاده شده است. همچنین در میان فرآورده ها، نفت گاز (گازوئیل) و بنزین دارای بالاترین نرخ های فروش می باشند.



شرکت پالایش نفت اصفهان





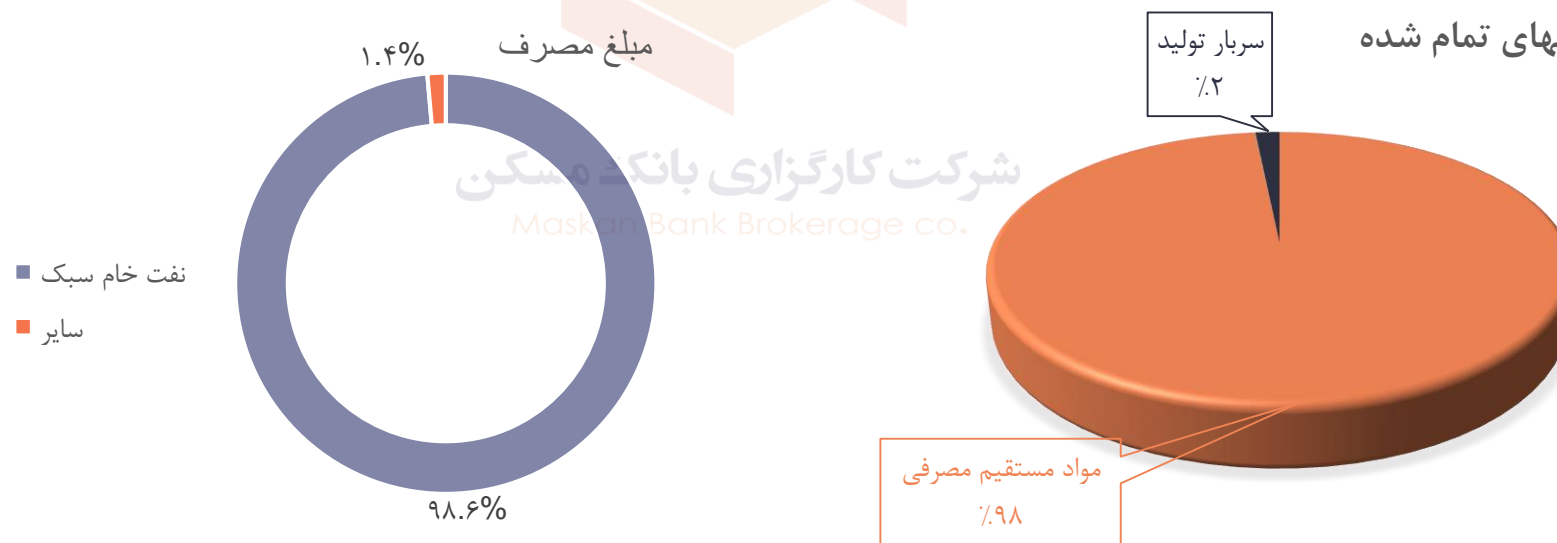
شپنا

بهای تمام شده

حدود ۹۸ درصد از بهای تمام شده شرکت را مواد مستقیم مصرفی تشکیل می‌دهد که بیش از ۹۸ درصد از این مواد اولیه شامل نفت خام تحویلی می‌باشد. نفت خام تحویلی شرکت شامل نفت خام سبک بوده و نرخ آن همانند نفت خام سنگین توسط فرمول ابلاغی از سمت وزارت نفت محاسبه می‌شود. این فرمول بر پایه میانگین ماه شمسی قیمت های منتشر شده در نشریه بین المللی پلتس تدوین شده است و تنها تفاوت آن با نفت خام سنگین در عدد API نفت خام تحویلی می‌باشد، اگرچه هرگونه تغییر در این عدد از اهمیت زیادی برخوردار نیست، چراکه حداکثر تاثیری بین نیم تا یک درصد در نرخ نفت خام تحویلی دارد. بنابراین مهمترین فاکتور در محاسبه فرمول، نفت خام سبک می‌باشد که اختلاف یک دلاری نسبت به نفت خام سنگین (به تبع ۱ دلار تخفیف کمتر) دارد.

$$P_{\text{نفت خام تحویلی}} = P_{\text{نفت خام سبک}} - \left(\left(P_{\text{نفت خام سبک}}^* - P_{\text{نفت خام سنگین}}^{**} \right) / \left(\text{API}_{\text{نفت خام سبک}} - \text{API}_{\text{نفت خام سنگین}} \right) \right) * \left(\text{API}_{\text{نفت خام سبک}} - \text{API}_{\text{نفت خام تحویلی}} \right) * (\text{تخفیف } 5 \text{ درصدی})$$

$$P_{\text{میعانات گاز تحویلی}} = P_{\text{میانگین ماهانه میعانات گازی پارس جنوبی}} - 2 \text{ \$}$$



* $P_{\text{light}} : (P_{\text{Oman}} + P_{\text{Dubai}} + P_{\text{Brent}}) / 3 - 5$

** $P_{\text{Heavy}} : (P_{\text{Oman}} + P_{\text{Dubai}} + P_{\text{Brent}}) / 3 - 6$



شپنا

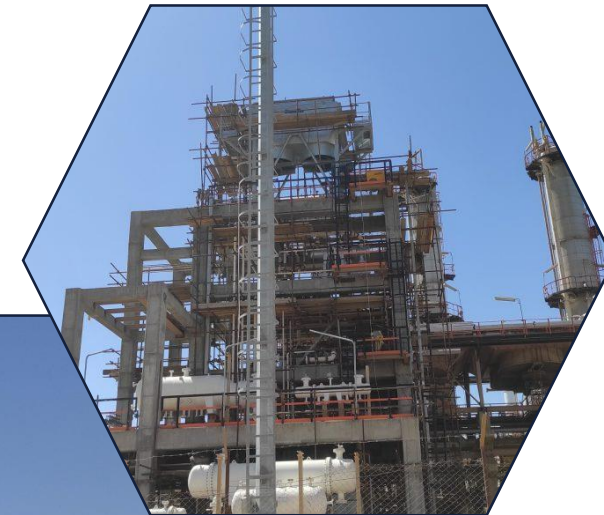
مفروضات استفاده شده

۱۴۰۳	۱۴۰۲	شپنا
۱۸,۲۵۰,۷۶۹	۱۸,۲۵۰,۷۶۹	مقدار تولید
۱۲۶,۶۹۲,۰۹۰	۱۲۶,۶۹۲,۰۹۰	نفت خام (بشکه)
۳۱٪	۴۳٪	تورم
۳۰٪	۲۷٪	حقوق و دست مزد
۲۸۵,۰۰۰	۲۸۵,۰۰۰	دلار فرآورده
۵۱۸,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	دلار نیما
۸۷	۸۵.۹	میانگین نفت سه منطقه
۶۹	۶۹	میانگین میعانات پارس جنوبی
۷۷	۷۶.۹	نفت سبک
۷۶	۷۵.۹	نفت سنگین
۱۷	۱۸	وکیوم باتوم-نفت سبک
۱۳	۱۴	نفت کوره-نفت سبک
۱	۰	لوبکات-نفت سبک
۲۱	۱۹	نفت گاز-نفت سبک
۱۲	۱۱	بنزین-نفت سبک
۲۳	۲۲	نفت سفید-نفت سبک
۲۴	۲۳	سوخت جت-نفت سبک

مقدار تغذیه (خوراک)

با احتساب تخفیف

کرک اسپرد





شپنا

صورت سود و زیان

دوره مالی	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	کارشناسی ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳
فروش	۲۵۰,۸۵۳,۱۴۹	۴۸۵,۳۹۰,۱۲۲	۸۶۶,۳۳۱,۶۳۱	۱,۱۰۹,۵۴۸,۳۷۱	۲,۱۳۰,۷۷۹,۳۴۵	۳,۳۹۸,۷۴۱,۳۲۱	۳,۳۱۵,۳۹۵,۹۰۱	۳,۳۷۴,۸۸۰,۵۴۴
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۲۲۵,۱۷۸,۹۱۴)	(۴۲۹,۸۸۲,۲۹۴)	(۸۱۱,۵۹۹,۲۴۳)	(۹۸۱,۳۰۸,۶۶۱)	(۱,۹۳۶,۸۰۶,۰۴۳)	(۲,۹۸۰,۹۶۰,۳۱۶)	(۲,۹۱۸,۷۷۹,۶۵۶)	(۲,۹۵۵,۶۴۱,۹۷۸)
سود (زیان) ناخالص	۲۵,۶۷۴,۲۳۵	۵۵,۵۰۷,۸۲۸	۵۴,۷۳۲,۳۸۸	۱۲۸,۲۳۹,۷۱۰	۱۹۳,۹۷۳,۳۰۲	۴۱۷,۷۸۱,۰۰۵	۳۹۶,۶۱۶,۲۴۵	۴۱۹,۲۳۸,۵۶۶
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۳,۲۸۱,۷۳۹)	(۵,۲۱۲,۲۷۶)	(۷,۲۶۲,۷۸۵)	(۸,۳۱۱,۶۴۷)	(۱۲,۶۱۸,۸۹۸)	(۲۷,۶۴۲,۲۲۸)	(۳۶,۳۸۸,۰۴۷)	(۴۶,۳۲۲,۳۱۴)
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	۱,۸۳۷	۹,۴۰۰,۸۹۷	(۱۹,۸۸۱,۴۴۹)	۳۸,۶۷۲,۶۵۴	۱۱,۹۸۴,۵۴۶	۸,۶۲۵,۳۱۵	۱۰,۵۹۹,۶۳۰	۱۰,۵۲۵,۹۵۵
سود (زیان) عملیاتی	۲۲,۳۹۴,۳۳۳	۵۹,۶۹۶,۴۴۹	۲۷,۵۸۸,۱۵۴	۱۵۸,۶۰۰,۷۱۷	۱۹۳,۳۳۸,۹۵۰	۳۹۸,۷۶۴,۰۹۲	۳۷۰,۸۲۷,۸۲۸	۳۸۳,۴۴۲,۲۰۷
هزینه های مالی	.	.	.	(۸۸,۷۶۷)	(۶,۵۴۵,۲۰۳)	(۱۸,۹۸۵,۹۶۶)	(۱۴,۳۵۲,۲۱۱)	(۱۴,۶۰۹,۷۱۸)
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی	(۱۵۲,۶۱۸)	۱۶۴,۹۶۳	۴,۱۳۶,۴۳۹	۷,۲۸۰,۲۴۸	۸,۴۷۶,۸۴۶	۲۴,۱۴۷,۶۲۶	۲۵,۸۹۵,۰۹۸	۳۰,۲۱۹,۷۱۶
مالیات	(۴,۸۲۶,۴۶۱)	(۹,۰۸۶,۸۵۶)	(۳,۱۹۹,۹۶۲)	(۱۷,۳۴۲,۸۵۶)	(۲۹,۲۷۴,۷۹۸)	(۴۲,۰۱۵,۷۷۲)	(۴۶,۷۴۱,۶۷۰)	(۴۸,۷۸۰,۸۴۵)
سود (زیان) خالص	۱۷,۴۱۵,۲۵۴	۵۰,۷۷۴,۵۵۶	۲۸,۵۲۴,۶۳۱	۱۴۸,۴۴۹,۳۴۲	۱۶۵,۹۹۵,۷۹۵	۳۶۱,۹۱۱,۵۷۴	۳۳۵,۶۲۹,۰۴۵	۳۵۰,۲۷۱,۳۶۰
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۸۷۱	۹۹۶	۵۵۹	۱,۰۷۱	۸۷۴	۱,۵۹۴	۱,۴۷۹	۱,۵۴۳
سرمایه	۲۰,۰۰۰,۰۰۰	۵۱,۰۰۰,۰۰۰	۵۱,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۸,۶۴۹,۳۱۸	۱۹۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۲۷,۰۰۰,۰۰۰	۲۲۷,۰۰۰,۰۰۰	۲۲۷,۰۰۰,۰۰۰
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه	۷۷	۲۲۴	۱۲۶	۶۵۴	۷۳۱	۱,۵۹۴	۱,۴۷۹	۱,۵۴۳
حاشیه سود ناخالص	۱۰٪	۱۱٪	۶٪	۱۲٪	۹٪	۱۲٪	۱۲٪	۱۲٪
حاشیه سود عملیاتی	۹٪	۱۲٪	۳٪	۱۴٪	۹٪	۱۲٪	۱۱٪	۱۱٪
حاشیه سود خالص	۷٪	۱۰٪	۳٪	۱۳٪	۸٪	۱۱٪	۱۰٪	۱۰٪



خلاصه

شپنا

شرکت پالایش نفت اصفهان با نماد شپنا، یکی از بزرگ ترین پالایشگاه های نفت ایران محسوب می شود که دارای ظرفیت خوراک ۳۵۶ هزار بشکه در روز بوده و از این حیث رتبه سوم کشور را به خود اختصاص داده است. خوراک این واحد عمدتاً شامل نفت خام سبک بوده و توانایی پالایش این خوراک به فرآورده های متنوع از جمله گازوئیل، بنزین، سوخت جت، گاز مایع، روغن خام، نفت کوره، و کیوم باتوم، لوب کات و ... را دارد.

از مهمترین عامل ها در رشد و سودآوری شرکت می توان به اختلاف قیمتی میان فرآورده ها و نفت خام دریافتی (کرک اسپرد) اشاره کرد که عامل تعیین کننده این اختلاف، قیمت جهانی نفت می باشد.

برای سال مالی ۱۴۰۲، به ازای هر سهم ۱۴۸ تومان سود برآورد شده است که با توجه به قیمت فعلی سهم، P/E سهم ۵.۸ می باشد. ضمن اینکه شرکت در سه ماهه ابتدایی سال توانسته سود ۳۳۵ ریالی بسازد. لازم به ذکر است هرگونه تغییرات در کرک اسپرد محصولات می تواند به طور چشمگیری سود شرکت را دست خوش تغییر قرار دهد.

✓ نظر شخصی تحلیلگر: به نظرم برای ادامه سال بعید است کرک اسپرد ها بتوانند در سطوح فعلی باقی بمانند ولی با توجه به کرک اسپرد های فعلی، امکان گزارش های فصلی خوب (نسبت به فصل گذشته) دور از ذهن نمی باشد.



تماس با ما

تهران خیابان آفریقا، خیابان کاج آبادی، پلاک ۸۶

۰۲۱۷۵۲۴۱۰۰۰

۰۲۱۷۵۴۳۹۰۰۰

فکس: ۰۲۱۲۲۰۱۴۴۵۲

info@maskanbrokerage.ir

● گواهی سلب مسئولیت:

این گزارش تنها بیانگر نظرات تحلیل گران کارگزاری بانک مسکن می باشد و به هیچ عنوان به معنای توصیه ای جهت خرید یا فروش و یا نگهداری سهام مورد بررسی نمی باشد. و شرکت کارگزاری بانک مسکن هیچ گونه مسئولیتی در قبال ضرر و زیان ناشی از انجام هرگونه معامله ای با اتکا بر این گزارش را بر عهده نخواهد گرفت.



شرکت کارگزاری بانک مسکن
Maskan Bank Brokerage co.