

# بولتن تحلیلی



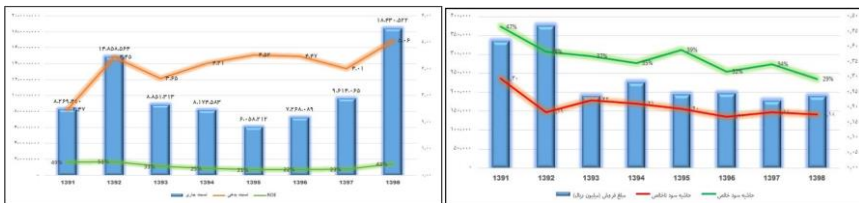
## مرور اجمالی شرکت سرمایه گذاری صنایع شیمیایی ایران (شیران)

شرکت سرمایه گذاری صنایع شیمیایی ایران (شیران) در سال ۱۳۶۳ به ثبت رسیده و در سال ۱۳۷۵ به شرکت سهامی عام تبدیل و در اسفند همان سال در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده است. عمده سهام آن متعلق به گروه بانک صنعت و معدن می باشد. شرکت دارای دو شرکت فرعی است شامل شرکت بازرگانی و خدمات بندری ایران (سهامی عام) که قصد پذیرش در بورس اوراق بهادار تهران را دارد و شرکت خدماتی بازرگانی (CSC) در اقلیم کردستان عراق که بصورت غیر مستقیم از شرکت های فرعی این شرکت محسوب می شود.

شیران اولین و بزرگترین تولیدکننده ماده اولیه شوینده ها در ایران است که سال ۱۳۷۳ با ظرفیت اسمی تولید ۵۰ هزار تن الکیل بنزن خطی و ۴۱ هزار تن نرمال پارافین با استفاده از دانش فنی و مهندسی پایه شرکت UOP لندن به بهره برداری رسید و در سال ۱۳۸۲ با اجرای طرح توسعه اول، ظرفیت اسمی خود را به ۷۵ هزار تن الکیل بنزن خطی و ۱۴۰ هزار تن نرمال پارافین در سال افزایش داد. تا سال ۱۳۸۴ تنها تولیدکننده ماده اولیه شوینده ها (LAB) در کشور بوده است و از سال ۱۳۸۴ شرکت پتروشیمی بیستون با ظرفیت تولیدی ۵۰ هزار تن LAB به عنوان رقیب این شرکت در سال در کرمانشاه به بهره برداری رسید. با این حال بیش از ۷۵ درصد نیازهای LAB شرکت های تولیدکننده مواد شوینده توسط شرکت سرمایه گذاری صنایع شیمیایی ایران تأمین می گردد.

### اطلاعات مالی شرکت

صورت های مالی شرکت نشان می دهد بعد از سال ۱۳۹۲ مقدار کل تولیدات شرکت محدوده ۲۰۰۰۰۰۰ تن نوسان داشته است، در عین حال مقدار فروش محصولات نیز به همین منوال پیش رفته است. فروش شرکت با رشد قیمت ارز رابطه بسیار قوی دارد. به طوری که مبلغ کل فروش شرکت در سال ۱۳۹۲ رشد مناسب از بابت افزایش نرخ ارز داشته و در سال های بعد تا سال ۱۳۹۵ با کاهش مواجه شده است. میانگین حاشیه سود ناخالص حدود ۳۶٪ و میانگین حاشیه سود خالص با توجه به سودهای غیر عملیاتی حاصله به محدوده ۴۵ درصد رسیده است. بازده حقوق صاحبان سهام نیز تا سال ۹۷ کاهش یافته و در سال مالی ۹۸ رشد ۸۷ درصدی نسبت به سال گذشته داشته است.



### جزئیات برآورد کارشناسی سودآوری

❖ برای سال جاری مقدار تولید و فروش نرمال پارافین و LAB به ترتیب ۱۳۶ و ۱۰۵ هزار تن و LAB ۱۰۲ و ۷۷ هزار تن پیش بینی شده است.

❖ نرخ فروش دلاری محصولات با توجه به وضعیت فعلی بازار جهانی و با نفت ۴۳ دلاری برآورد شده است. نرخ LAB فوب خلیج فارس ۱۰،۱۰ دلار و نرمال پارافین ۵۱۱ دلار، نرخ نفت سفید برای شش ماهه دوم سال ۳۵۶ دلار و بنزن ۴۶۸ دلار و متوسط نرخ دلار نیما برای شهریور ماه تا دی ماه ۲۱،۸۰۰ تومان لحاظ شده است.

❖ شرکت مانده ارزی ۲۱ میلیون دلاری را در ترازنامه شش ماهه به ثبت رسانده که با دلار ۱۶ هزار تومانی تسعیر شده است که در این تحلیل فرض بر تسعیر مانده ارزی شرکت با دلار ۲۵ هزار تومانی است.

تاریخ	تجزیه و تحلیل سود هر سهم مالی آتی شیران با تغییر نرخ دلار و مقدار نیما برای تولیدی									
	۱۳۹۸	۱۳۹۷	۱۳۹۶	۱۳۹۵	۱۳۹۴	۱۳۹۳	۱۳۹۲	۱۳۹۱	۱۳۹۰	۱۳۸۹
فروش	۵۲,۷۷۰,۰۰۰	۵۲,۷۷۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰
هزینه های عمومی، اداری و تحقیقاتی	(۱,۱۹۹,۸۰۰)	(۱,۱۹۹,۸۰۰)	(۱,۱۹۹,۸۰۰)	(۱,۱۹۹,۸۰۰)	(۱,۱۹۹,۸۰۰)	(۱,۱۹۹,۸۰۰)	(۱,۱۹۹,۸۰۰)	(۱,۱۹۹,۸۰۰)	(۱,۱۹۹,۸۰۰)	(۱,۱۹۹,۸۰۰)
سود از زیان ناخالص	۵۱,۵۷۰,۲۰۰	۵۱,۵۷۰,۲۰۰	۸,۸۰۰,۲۰۰	۸,۸۰۰,۲۰۰	۸,۸۰۰,۲۰۰	۸,۸۰۰,۲۰۰	۸,۸۰۰,۲۰۰	۸,۸۰۰,۲۰۰	۸,۸۰۰,۲۰۰	۸,۸۰۰,۲۰۰
هزینه های عمومی، اداری و تحقیقاتی	(۱,۱۹۹,۸۰۰)	(۱,۱۹۹,۸۰۰)	(۱,۱۹۹,۸۰۰)	(۱,۱۹۹,۸۰۰)	(۱,۱۹۹,۸۰۰)	(۱,۱۹۹,۸۰۰)	(۱,۱۹۹,۸۰۰)	(۱,۱۹۹,۸۰۰)	(۱,۱۹۹,۸۰۰)	(۱,۱۹۹,۸۰۰)
سود از زیان عملیاتی	۵۰,۳۷۰,۴۰۰	۵۰,۳۷۰,۴۰۰	۷,۶۰۰,۴۰۰	۷,۶۰۰,۴۰۰	۷,۶۰۰,۴۰۰	۷,۶۰۰,۴۰۰	۷,۶۰۰,۴۰۰	۷,۶۰۰,۴۰۰	۷,۶۰۰,۴۰۰	۷,۶۰۰,۴۰۰
سود از زیان مالی	۵۰,۳۷۰,۴۰۰	۵۰,۳۷۰,۴۰۰	۷,۶۰۰,۴۰۰	۷,۶۰۰,۴۰۰	۷,۶۰۰,۴۰۰	۷,۶۰۰,۴۰۰	۷,۶۰۰,۴۰۰	۷,۶۰۰,۴۰۰	۷,۶۰۰,۴۰۰	۷,۶۰۰,۴۰۰
سود سایر دارمدها و هزینه های غیر عملیاتی	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰
سود از زیان قبل از مالیات	۵۱,۳۷۰,۴۰۰	۵۱,۳۷۰,۴۰۰	۸,۶۰۰,۴۰۰	۸,۶۰۰,۴۰۰	۸,۶۰۰,۴۰۰	۸,۶۰۰,۴۰۰	۸,۶۰۰,۴۰۰	۸,۶۰۰,۴۰۰	۸,۶۰۰,۴۰۰	۸,۶۰۰,۴۰۰
سود از زیان عملیاتی در حال نامزد	۵۱,۳۷۰,۴۰۰	۵۱,۳۷۰,۴۰۰	۸,۶۰۰,۴۰۰	۸,۶۰۰,۴۰۰	۸,۶۰۰,۴۰۰	۸,۶۰۰,۴۰۰	۸,۶۰۰,۴۰۰	۸,۶۰۰,۴۰۰	۸,۶۰۰,۴۰۰	۸,۶۰۰,۴۰۰
سود از زیان عملیاتی منصفانه پس از اثر مالیاتی	۳۱,۳۷۰,۴۰۰	۳۱,۳۷۰,۴۰۰	۵,۶۰۰,۴۰۰	۵,۶۰۰,۴۰۰	۵,۶۰۰,۴۰۰	۵,۶۰۰,۴۰۰	۵,۶۰۰,۴۰۰	۵,۶۰۰,۴۰۰	۵,۶۰۰,۴۰۰	۵,۶۰۰,۴۰۰
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۳۱,۳۷۰,۴۰۰	۳۱,۳۷۰,۴۰۰	۵,۶۰۰,۴۰۰	۵,۶۰۰,۴۰۰	۵,۶۰۰,۴۰۰	۵,۶۰۰,۴۰۰	۵,۶۰۰,۴۰۰	۵,۶۰۰,۴۰۰	۵,۶۰۰,۴۰۰	۵,۶۰۰,۴۰۰
سرمایه	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰
حاشیه سود ناخالص	۹۷٪	۹۷٪	۹۷٪	۹۷٪	۹۷٪	۹۷٪	۹۷٪	۹۷٪	۹۷٪	۹۷٪
حاشیه سود عملیاتی	۹۷٪	۹۷٪	۹۷٪	۹۷٪	۹۷٪	۹۷٪	۹۷٪	۹۷٪	۹۷٪	۹۷٪
حاشیه سود خالص	۹۷٪	۹۷٪	۹۷٪	۹۷٪	۹۷٪	۹۷٪	۹۷٪	۹۷٪	۹۷٪	۹۷٪

## بازار فولاد جهانی

همان طور که در شماره های قبلی به دلایل آن اشاره شد چشم انداز میان مدت رشد مصرف و قیمت محصولات فولادی چندان صعودی نخواهد بود. در بازه کوتاه مدت نیز تعطیلات کشور چین در ماه اکتبر مزید بر علت شده تا قیمت ها ثابت یا دچار افت باشند. به طوری که بهای بیلت CIS به ۴۰۷ دلار فوب رسیده و تقاضا ضعیف است. اسلب CIS نیز در دو هفته اخیر در قیمت ۴۶۰ دلار ثابت و بدون معامله باقی مانده بود و فعالان بازار انتظار دارند که با توجه به افت قیمت ورق گرم HRC در ترکیه به ۵۲۰ تا ۵۳۰ دلار، شاهد کاهش قیمت اسلب هم باشیم. همانطور که در نمودار مشاهده میکنیم قیمت ورق گرم حتی به زیر ۵۰۰ دلار هم رسیده است. میلگرد روسیه و اوکراین نیز ۴۵۵ تا ۴۶۳ دلار فوب به فروش می رسد و تقاضا برای آن ضعیف است و با توجه به افت قیمت قراضه و بیلت، فعالان انتظار افت بیشتر را دارند. اما در بازار داخل به مدد رشد قیمت دلار و هیجانات موجود در بورس کالا قیمت ها همچنان صعودی است.



عمدتاً در سه ماهه پایانی سال با اوج گیری تعداد مسافرتها تقاضای سوخت جت و گازوئیل رشد می یافت. بنابراین پالایشگاهها به دنبال آن بودند تا با کم کردن تولید نفتا، تولید سوخت جت و گازوئیل را ماکزیم کنند. همچنین بخاطر جشن های سال نو در سراسر جهان، تقاضای پلاستیک رشد میکرد. بنابراین پتروشیمی ها ترجیح میدهند تا از نفتای سبک برای تولید الفین استفاده کنند. لذا همزمان با کاهش عرضه، شاهد رشد تقاضا هستیم که نتیجه آن روند صعودی قیمت نفتای سبک در فصل پایانی سال است.

البته این رشد کمتر از رشد قیمت گاز مایع است. اما امسال به دلیل ویروس کرونا، عواملی که سبب رشد قیمت نفتا میشدند تضعیف شده اند. نمودار بخوبی روند نزولی قیمت که انتظار فعلی بازار است را نشان میدهد. بنابراین شاهد رشد اختلاف قیمت بین گاز مایع و نفتا خواهیم بود. این امر منجر به رشد سودآوری پتروشیمی های خوراک مایع از جمله شاراک و شصفا خواهد شد.



بنابراین با توجه به سود برآوردی ۴۸۸۱ ریالی سال آتی، نسبت P/E فوروارد سهم ۶،۱۴ خواهد بود که ارزنده برآورد می شود.