



شرکت پلیمر آریا ساسول
ARYA SASOL POLYMER COMPANY
استان فارس



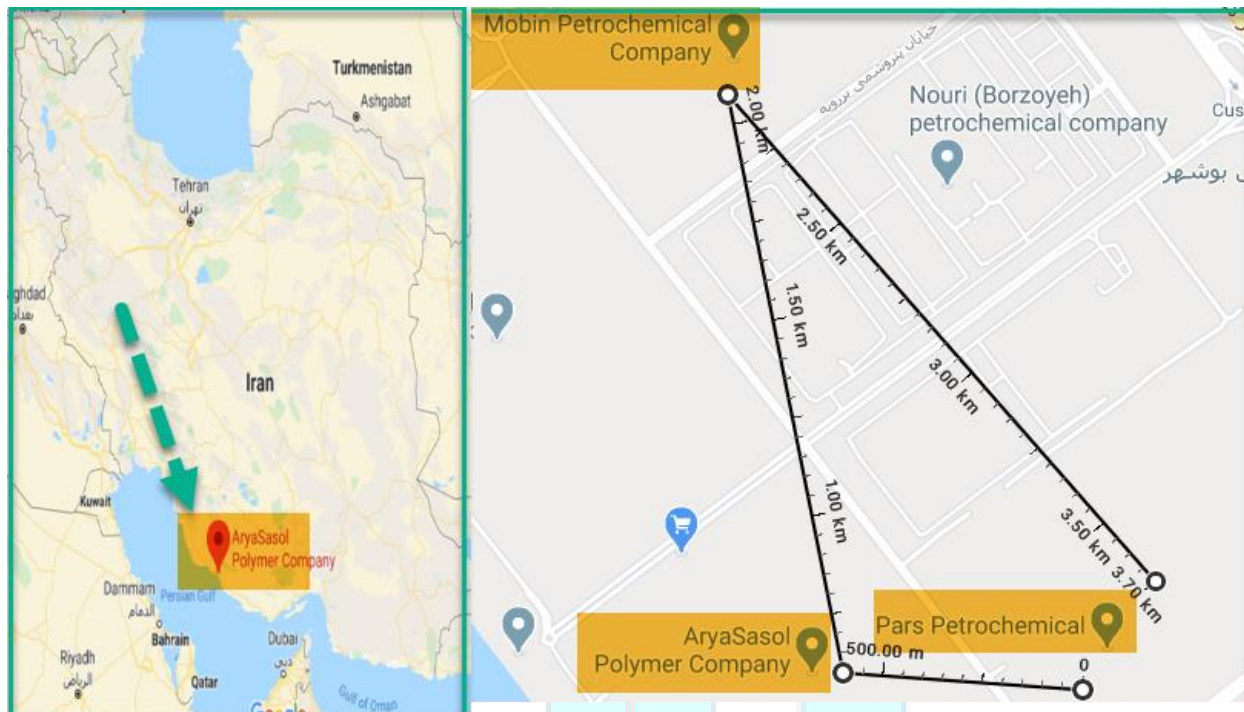
شرکت پلیمر آریا ساسول

(آریا)

معرفی

شرکت پلیمر آریا ساسول در سال ۱۳۸۱ به ثبت رسیده و با مشارکت با ساسول آفریقای جنوبی در سال ۱۳۸۲ عملیات ساخت آغاز گردیده است. شرکت از سال ۱۳۸۷ به بهره برداری رسیده است. بر اساس پروانه بهره برداری صادره، ظرفیت اسمی سالانه تولیدات شرکت شامل یک میلیون تن اتیلن و مجموع انواع پلی اتیلن (سبک و متوسط/سنگین) در دو واحد هر یک به ظرفیت ۳۰۰ هزار تن و جمعا ۶۰۰ هزار تن می باشد. شرکت عمده اتیلن تولیدی خود را در واحدهای پلی اتیلن مصرف نموده و مازاد اتیلن تولیدی را بفروش می رساند.

موقعیت جغرافیایی شرکت



این شرکت تولید کننده مواد پلیمری در منطقه ویژه اقتصادی انرژی پارس، واقع در عسلویه، در زمینی به مساحت ۷۲ هکتار در حاشیه خلیج فارس، فاصله ۲۷۰ کیلومتری جنوب شرقی بندر بوشهر، ۵۷۰ کیلومتری غرب بندرعباس و در غربی‌ترین بخش فاز اول طرح‌های پتروشیمی در جوار بندر صادراتی منطقه ویژه اقتصادی انرژی پارس واقع شده است.

سهولت دسترسی به آبراه‌های بین‌المللی، بازارهای جنوب خلیج فارس و خاور دور، وجود منابع غنی گاز و استحصال ارزش افزوده قابل توجه، استفاده از فرودگاه مجهز بین‌المللی، بنادر صادراتی پتروشیمی، معافیت از پرداخت مالیات به مدت ۱۰ سال و... ویژگی‌هایی است که انتخاب وجود این مجموعه را توجیه‌پذیر نموده است.

شرکت خوراک خود را عمدتاً از پتروشیمی پارس و یوتیلیتی خود را از پتروشیمی مبین که در تصویر فوق مشخص شده‌اند، تهیه می‌کند.

سهامداران

درصد	میلیون سهم	سهامدار/دارنده
۴۷	۲,۰۰۰	شرکت پارس تامین مجد-سهامی خاص-
۴۷	۲,۰۰۰	شرکت پتروشیمی پارس-سهامی خاص-

در سال ۱۳۹۲ پس از اوج‌گیری تحریم‌ها، شرکت ساسول آفریقای جنوبی تصمیم به خروج از مشارکت و فروش سهام خود نمود. با توجه به موافقت شریک خارجی تغییر در ترکیب سهامداران رخ داد و شرکت پارس تامین مجد با خریداری سهام شریک خارجی به عنوان سهام‌دار جدید در زمره ذینفعان سازمان قرار گرفت.

در حال حاضر شرکت‌های پارس تامین مجد و پتروشیمی پارس با سهم برابر، سهامداران شرکت هستند.

روند افزایش سرمایه

تغییرات سرمایه شرکت			
تاریخ افزایش سرمایه	درصد افزایش سرمایه	سرمایه جدید (میلیون ریال)	محل افزایش سرمایه
۱۳۸۱ تاسیس	-	۸۰۰	آورده نقدی سهامداران
۱۳۸۶	۵,۷۲۸,۸	۴,۵۸۳,۸۴۰	مطالبات سهامداران

سرمایه شرکت طی آخرین تغییرات به ۴۵۸,۴ میلیارد تومان افزایش یافته است.

ظرفیت تولید

تولید واقعی سال	ظرفیت عملی	ظرفیت اسمی	
تن	تن	تن	
۸۵۵,۴۴۱	۹۶۴,۳۲۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	اتیلن
۳۳۴,۸۰۷	۳۳۹,۶۶۰	۳۰۰,۰۰۰	پلی اتیلن سبک
۳۴۴,۴۶۸	۳۰۹,۱۲۰	۳۰۰,۰۰۰	پلی اتیلن متوسط/ سنگین

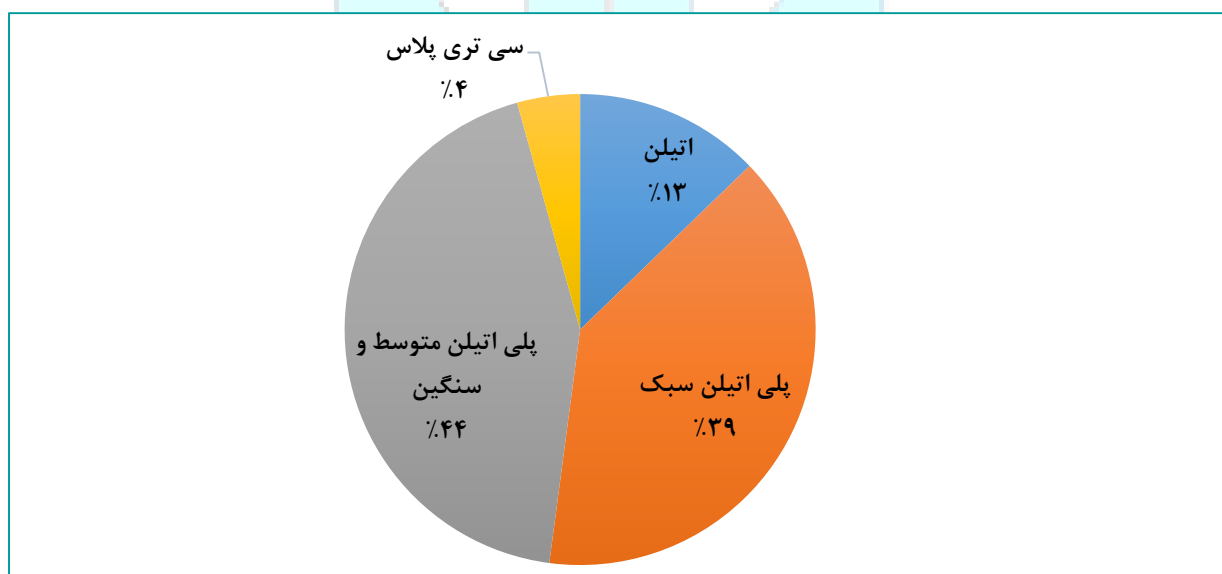
شرکت ظرفیت تولید، یک میلیون تن اتیلن، ۳۰۰ هزار تن پلی اتیلن سبک و ۳۰۰ هزار تن پلی اتیلن متوسط/ سنگین را دارد.

جایگاه شرکت در صنعت

سال منتهی به ۱۳۹۶/۱۲/۳۰			سال منتهی به ۱۳۹۷/۱۲/۲۹			نوع خدمت/محصول
سهم شرکت	کل بازار	تن	سهم شرکت	کل بازار	تن	
درصد	تن	تن	درصد	تن	تن	
۱۳	۹۸۲,۱۲۰	۷,۲۹۳,۶۰۰	۱۲	۸۵۵,۴۴۱	۷,۲۹۳,۶۰۰	اتیلن
۳۱	۳۵۶,۳۹۴	۱,۰۰۰,۰۰۰	۳۰	۳۳۴,۸۰۷	۱,۰۰۰,۰۰۰	پلی اتیلن سبک
۱۵	۳۲۴,۶۴۳	۲,۱۶۶,۰۰۰	۱۶	۳۴۴,۴۶۸	۲,۷۰۰,۰۰۰	پلی اتیلن متوسط/سنگین
۳۱	۹۲,۰۹۶	۳۰۰,۰۰۰	۲۷	۸۰,۰۳۰	۳۱۵,۰۰۰	سی تری پلاس

سهم شرکت از مجموع کل تولید صنعت اتیلن و پلیمری کشور حدود ۱۵ درصد است.

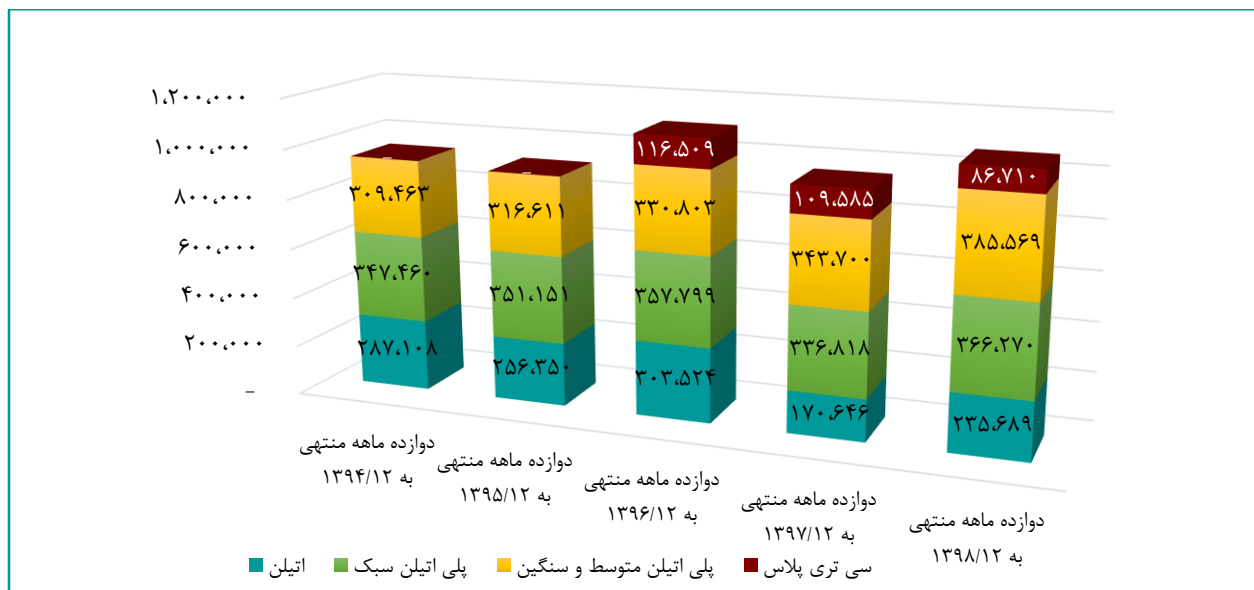
ترکیب فروش



در نمودار فوق ترکیب فروش شرکت نشان داده شده است. فروش اصلی شرکت مربوط به پلی اتیلن متوسط و سنگین می‌باشد. عمده اتیلن در فرآیند تولید مصرف و مازاد آن به فروش می‌رسد.

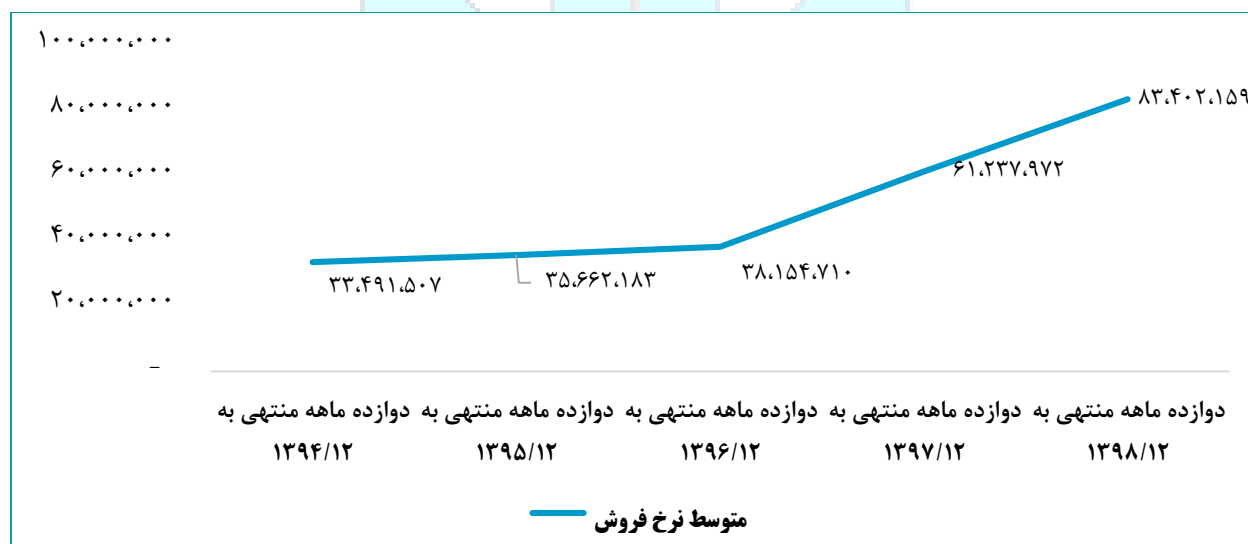
لازم به ذکر است، حدود ۷۵ درصد فروش شرکت صادراتی و مابقی داخلیست.

مقدار فروش



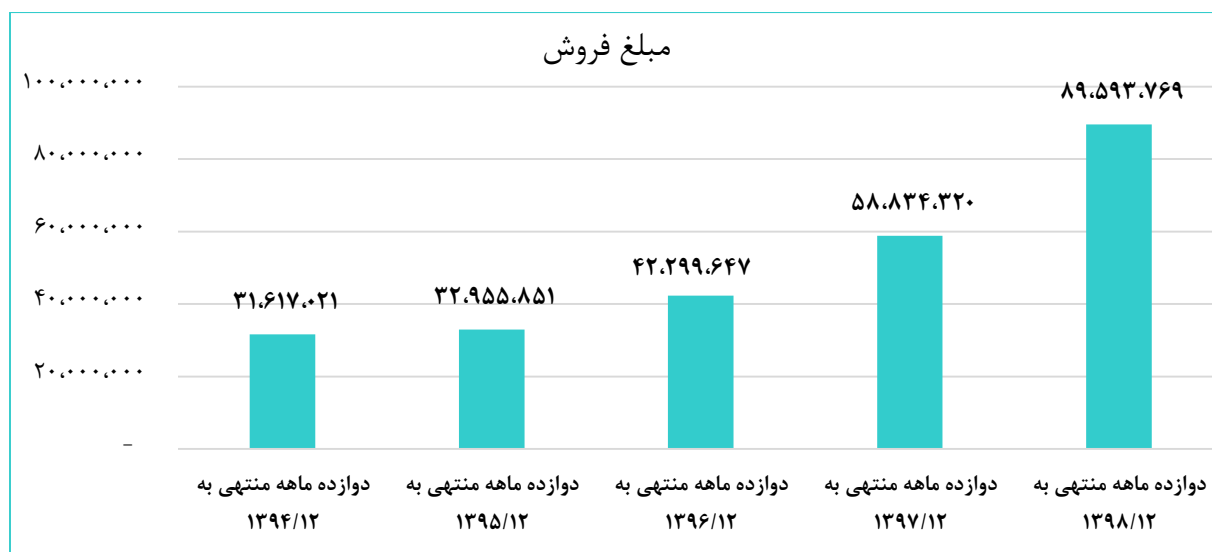
در میان محصولات شرکت، پلی اتیلن متوسط و سنگین، بیشترین ارزش افزوده را ایجاد می کنند. مقدار فروش شرکت در سالیان گذشته، تغییرات آنچنانی نداشته است.

متوسط نرخ فروش



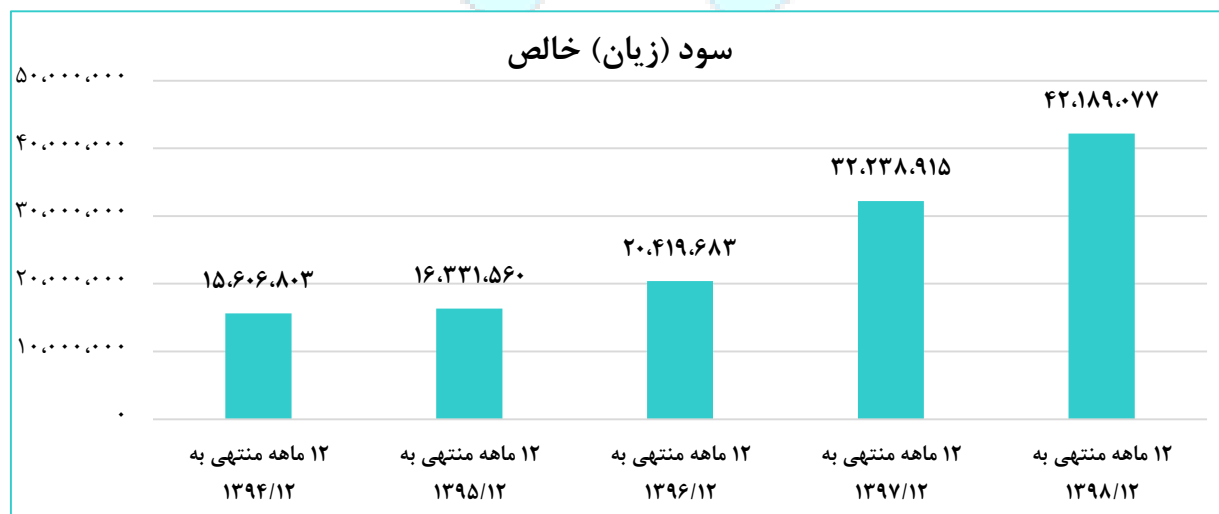
نمودار فوق روند متوسط نرخ فروش شرکت در بازه زمانی ۹۴ تا ۹۸ را نشان می دهد. متوسط نرخ فروش در سال ۹۷ با توجه به نوسانات ارزی، رشد حدود ۶۰ درصدی و در سال ۹۸ افزایش حدود ۳۶ درصدی را تجربه کرده است.

مبلغ فروش



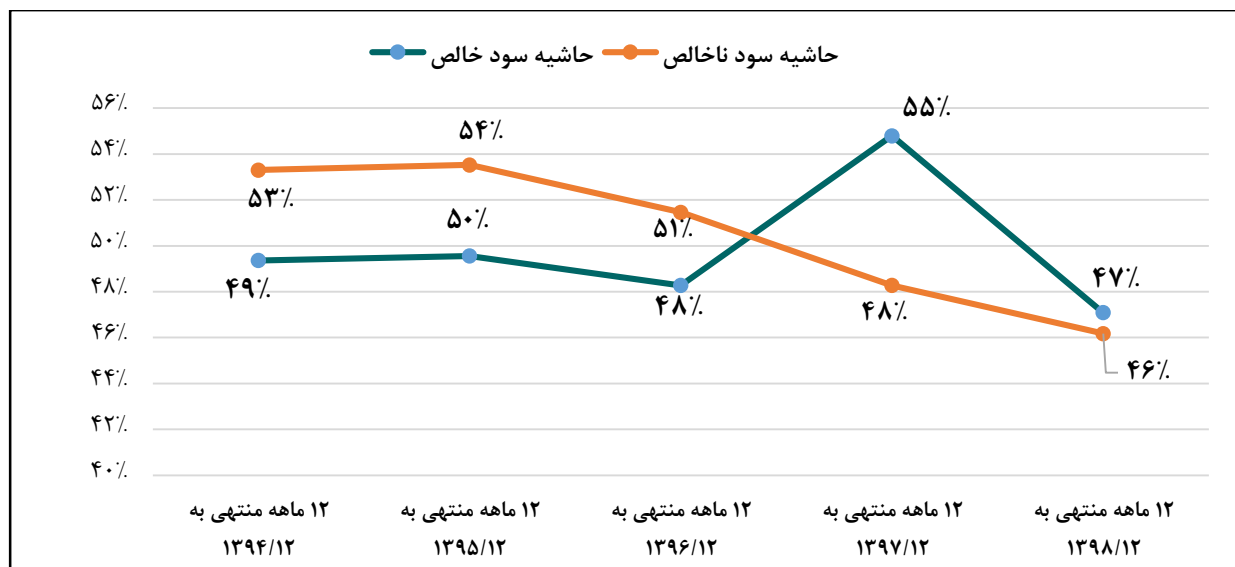
فروش تحت تاثیر روند افزایشی در نرخ‌های ریالی، افزایشی بوده است. آریاساسول در سال منتهی به ۹۷ با افزایش حدود ۴۰ درصدی، به فروش حدود ۵,۹ هزارمیلیارد تومانی و در سال ۹۸ با افزایش حدود ۵۲ درصدی به فروش ۸,۹۶۰ میلیارد تومانی رسیده است.

روند سودآوری



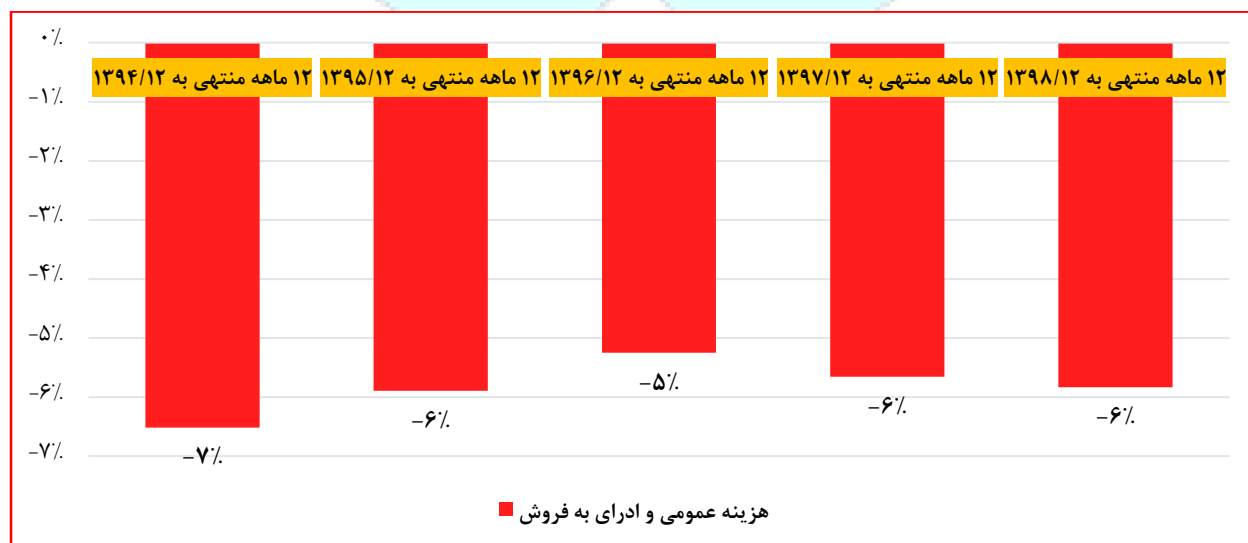
سودآوری روند صعودی داشته و در سال ۹۷ با افزایش ۵۸ درصدی نسبت به سال ۹۶ به حدود ۳,۲ هزار میلیارد تومان و در سال ۹۸ با افزایش حدود ۳۱ درصدی به ۴,۲ هزار میلیارد تومانی رسیده است.

حاشیه سود



در نمودار فوق روند حاشیه سود خالص و ناخالص شرکت نشان داده شده است. افزایش فاصله بین حاشیه سود خالص و ناخالص، اهمیت سایر درآمد و هزینه‌ها را در سود و زیان نشان می‌دهد. رشد حاشیه سود خالص در سال ۹۷ ناشی از شناسایی سود تسعیر ارز می‌باشد.

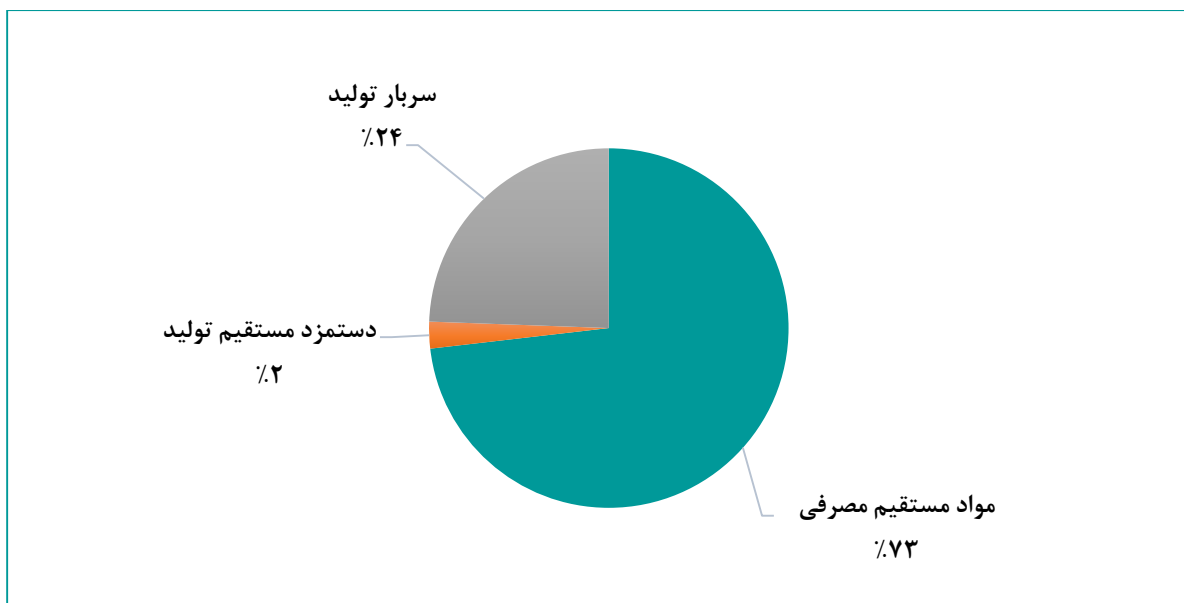
هزینه اداری و تشکیلاتی



نمودار فوق اهمیت هزینه اداری و فروش در صورت‌های مالی را نشان می‌دهد. این هزینه در سال‌های گذشته در محدوده ۵ الی ۷ درصد فروش بوده است.

عمده این هزینه، هزینه حقوق و دستمزد و هزینه حمل و ترخیص می‌باشد.

بهای تمام شده تولید



حدود ۷۳ درصد بهای تمام شده مربوط به مواد مستقیم، ۲۴ درصد سر بار و مابقی مربوط به دستمزد مستقیم می باشد. ماده اولیه شرکت اتان میباشد که آن را از پتروشیمی پارس تامین می کند.

فرمول قیمت گذاری اتان

ماده ۱- فرمول پایه محاسبه قیمت گاز اتان تحویلی به واحدهای پتروشیمی بر حسب دلار در هر تن متریک به ترتیب زیر خواهد بود.

$$P_{\text{اتان}} = 25\% \times (P_{\text{نفتا}} + P_{\text{پلی اتیلن}}) - 145$$

$P_{\text{اتان}}$: قیمت هر تن متریک اتان در هر ماه

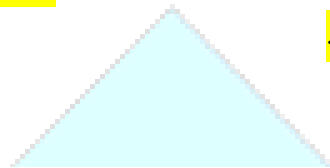
$P_{\text{نفتا}}$: متوسط قیمت هر تن متریک نفتا در هر ماه

$$P_{\text{پلی اتیلن}} = \frac{P_{\text{LDPE, HDPE FILM CHINE NETBACK}} + P_{\text{LDPE, HDPE FILM INDIA NETBACK}} + P_{\text{LDPE, HDPE IRAN}}}{3}$$

*نرخ اتان در هر تن برای هر دوره محاسباتی، تحت هیچ شرایطی نباید کمتر از ۲۲۰ و بیشتر از ۴۰۰ دلار در هر تن شود.

لازم به ذکر است کف نرخ اتان برای نیمه اول سال با توجه به آثار اقتصادی ناشی از شیوع کرونا با کاهش ۲۰ دلاری، به ۲۰۰ دلار اصلاح شده است.

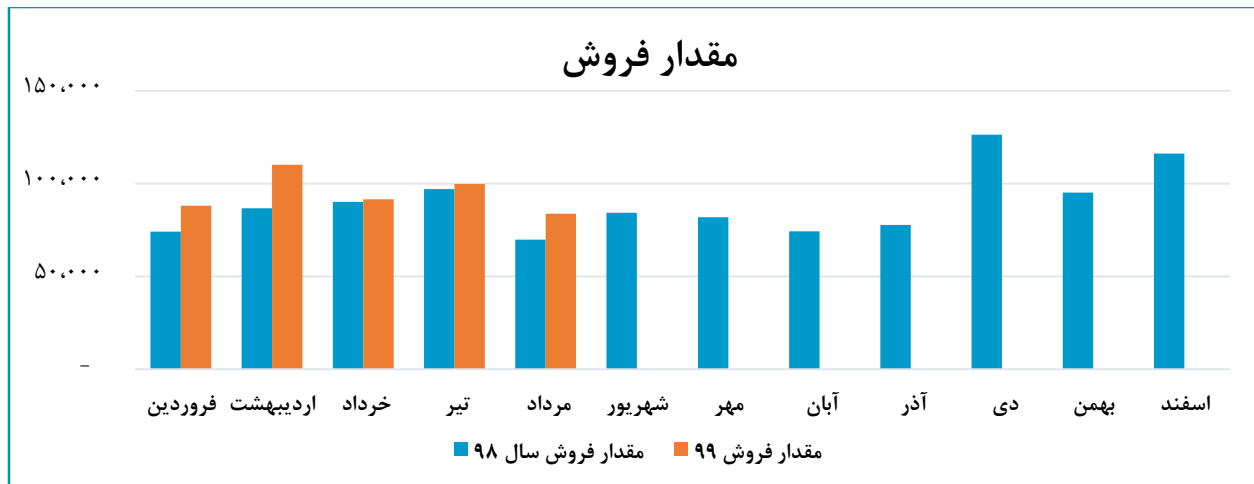
لازم به ذکر است، برای تولید محصولات مشابه محصولات آریاساسول (الفین) ، هم می‌توان از اتان و هم از نفتا به عنوان خوراک ورودی استفاده کرد. (خوراک آریاساسول اتان می‌باشد). با توجه به تعیین سقف و کف برای اتان (۲۲۰ تا ۴۰۰ دلار) این موضوع در شرایطی که نرخ‌ها کاهش یافته باشند و نرخ اتان بدست آمده از فرمول فوق به زیر ۲۲۰ دلار کاهش یابد، شرکت باید نرخ ۲۲۰ دلار را در محاسبات خود لحاظ کند. با توجه به کاهش آثار ناشی از شیوع کرونا، قیمت های جهانی بهبود یافته و شرایط خوبی دارند.



شرح پروژه‌های توسعه‌ای :

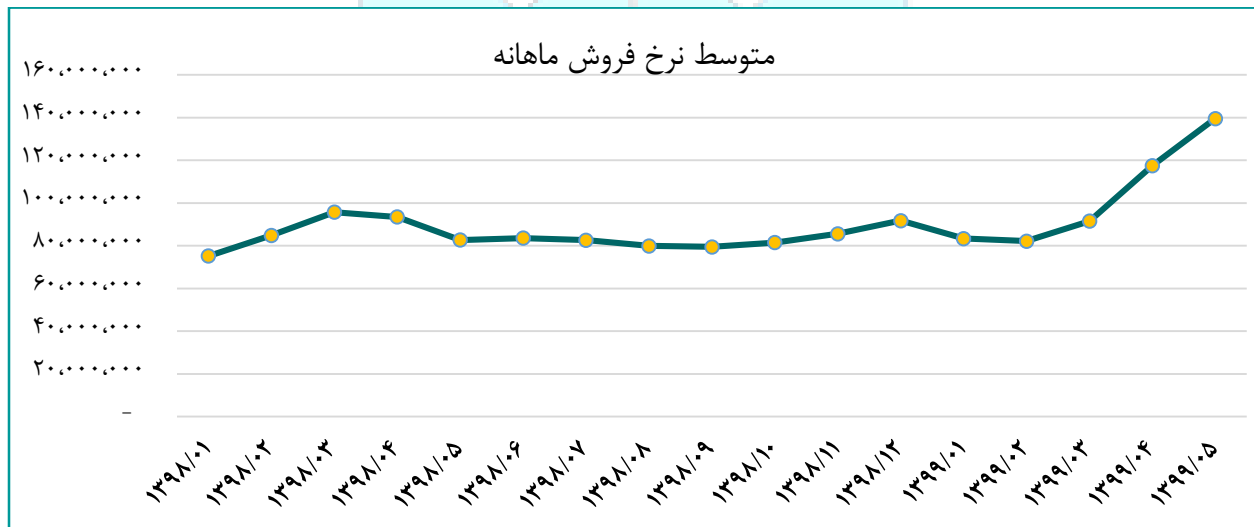
۱. شرکت پلیمر آریاساسول واقع در منطقه ویژه انرژی پارس (عسلویه) در نظر دارد به منظور ایجاد ارزش افزوده و جلوگیری از خام فروشی، اتیلن مازاد خود را جهت تولید پلی اتیلن به مصرف برساند. در حال حاضر واحد الفین این شرکت، اتیلن مورد نیاز واحدهای LDPE ، MD/HDPE و EBSM را تامین می کند و مازاد آن را به فروش می رساند حال با تعریف واحد جدید پلی اتیلن با ظرفیت ۳۰۰,۰۰۰ تن در سال اتیلن مازاد تولیدی واحد الفین و همچنین تامین مابقی مورد نیاز از شرکتهای منطقه در این واحد به مصرف خواهد رسید. مدت اجرای این پروژه ۳۶ ماه و تاریخ تکمیل آن ۳۱ شهریور ۱۴۰۱ خواهد بود. کل مخارج برآوردی پروژه ۲۶۸ میلیون دلار می باشد. ضمناً ۷۰ درصد از منابع لازم برای اجرای پروژه از طریق روشهای تامین مالی قابل اجرا در کشور تامین خواهد شد.
۲. پروژه افزایش ظرفیت و به روز رسانی تجهیزات و تکنولوژی تولید واحد اتان کراکر مجتمع از آذر ماه ۱۳۹۶ شروع و پس از ۲۵ ماه تلاش مستمر با موفقیت کامل در بهمن ماه سال جاری و دقیقاً در مدت زمان پیش بینی شده به انجام رسید و ظرفیت تولید پایدار اتیلن به یک میلیون و یکصد هزار تن در سال افزایش یافت.

کارگزاری نهایت نگر



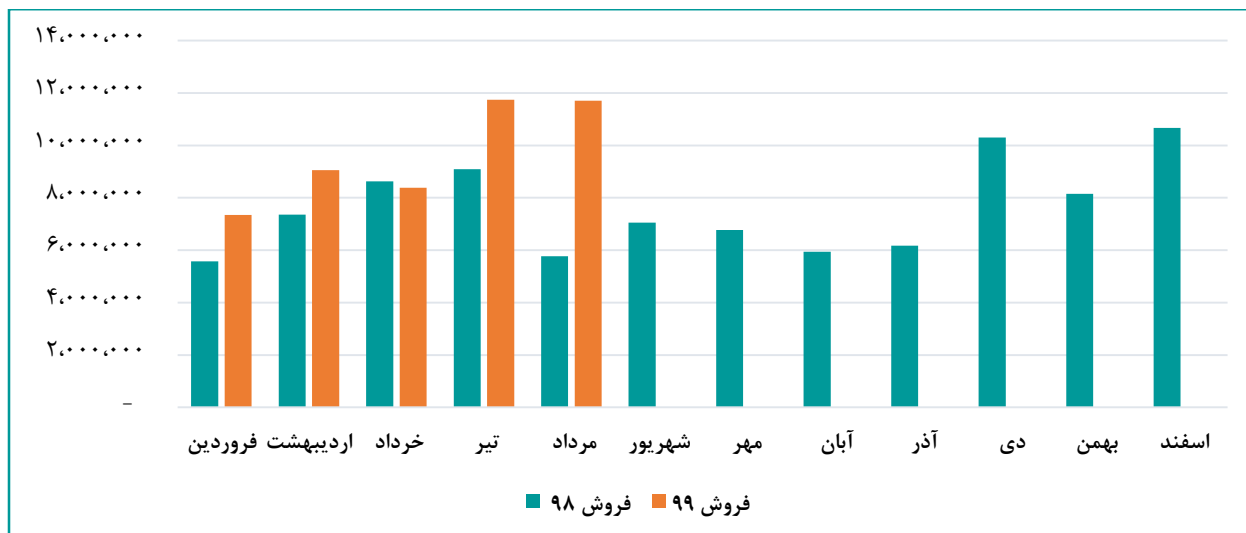
نمودار فوق روند مجموع مقدار ماهانه فروش شرکت در سال های ۹۸ و ۵ ماهه سال جاری نشان میدهد. مقایسه ماه به ماه بهبود مقدار فروش را در سال جاری نشان میدهد به طوری که مجموع مقدار ۵ ماهه، افزایش حدود ۱۵ درصدی نسبت به دوره مشابه را نشان میدهد.

نرخ فروش ماهانه



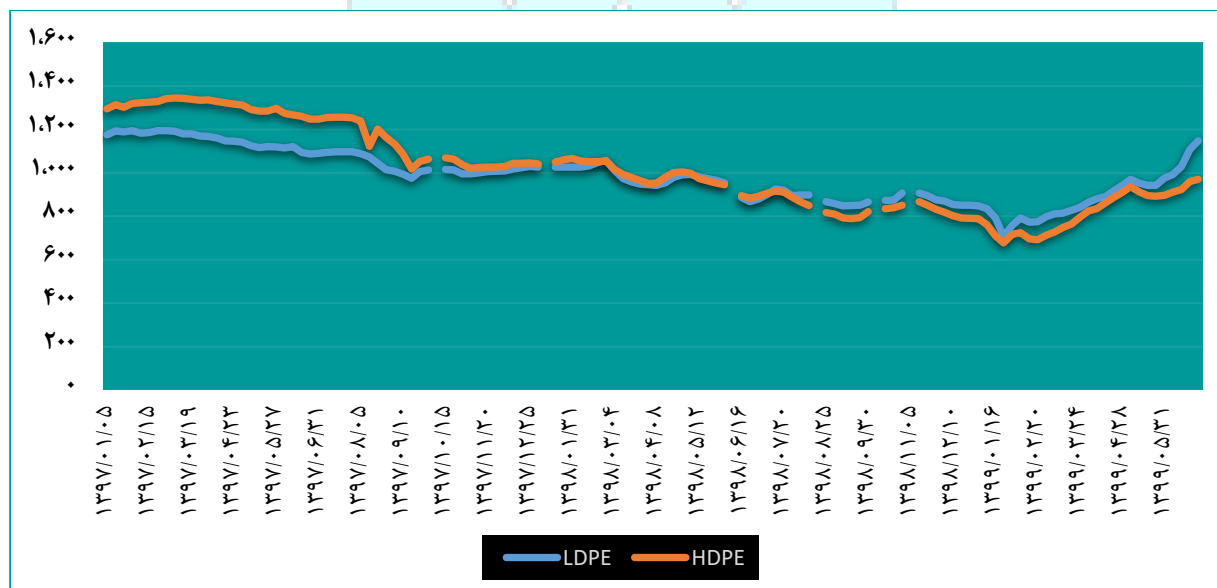
نمودار فوق متوسط نرخ ریالی فروش محصولات را نشان میدهد. با توجه با افزایش در نرخ نیما و همچنین بهبود نرخ های جهانی، متوسط نرخ فروش شرکت در مرداد ماه رشد قابل توجه ۷۰ درصدی را نشان میدهد.

مبلغ فروش ماهانه



نمودار فوق روند مبلغ فروش ماهانه شرکت در سال ۹۸ و سال ۹۹ را نشان میدهد. با توجه به روند افزایشی در نرخ و همچنین بهبود مقاداری فروش، شرکت در مجموع ۵ ماهه به فروش حدود ۴۷۰۰ میلیارد تومانی دست یافته است که در مقایسه با دوره مشابه افزایش حدود ۳۳ درصدی را نشان میدهد.

نرخ پلی اتیلن



نمودار فوق روند قیمت‌های جهانی پلی اتیلن سبک و سنگین، از ابتدای سال ۹۷ تا کنون را نشان میدهد. با توجه به افت شدید در نرخ نفت (شیوع کرونا)، به دنبال آن محصولات شیمیایی نیز با کاهش همراه شدند که در نمودار فوق دیده میشود، در ادامه با توجه به بهبود شرایط نفت، نرخ‌ها نیز بهبود یافته اند که در آخر نمودار مشخص است. قیمت جهانی

پلی اتیلن سبک نسبت به مینیموم قبلی خود (فروردین ماه) رشد حدود ۶۰ درصدی و پلی اتیلن سنگین رشد حدود ۴۵ درصدی داشته است.

مفروضات سود کارشناسی

مقدار فروش

کارشناسی ۱۴۰۰	کارشناسی ۹۹	محصول	مقدار فروش
۲۹۰,۰۰۰	۲۹۰,۰۰۰	اتیلن	
۳۶۶,۲۷۰	۳۶۶,۲۷۰	پلی اتیلن سبک	
۳۸۵,۵۶۹	۳۸۵,۵۶۹	پلی اتیلن متوسط و سنگین	
۵۸,۸۳۴	۵۸,۸۳۴	سی تری پلاس	

نرخ محصولات و نرخ مواد

کارشناسی ۱۴۰۰	کارشناسی ۹۹	شرح
۵۰۰	۴۶۷	اتیلن
۹۵۰	۸۸۲	پلی اتیلن سبک
۹۰۰	۸۱۱	پلی اتیلن متوسط و سنگین
۲۵۰	۲۱۴	سی تری پلاس
۲۵۰,۰۰۰	۲۴۰,۰۰۰	نرخ دلار
۲۲۰	۲۱۰	اتان

برای سال ۹۹، نرخ، چه نرخ محصولات و چه نرخ مواد برای مدت باقیمانده در نظر گرفته شده است. هر چند کف اتان برای شش ماهه اول در حدود ۲۰۰ دلار بوده است، اما برای شش ماهه دوم با توجه به بهبود قیمت نفتا و قیمت پلی اتیلن، میتواند در حدود ۲۱۰ دلار باشد.

کارگزاری نهایت نگر

سود و زیان کارشناسی

کارشناسی ۱۴۰۰	کارشناسی ۹۹	واقعی ۹۷	صورت سود و بیان
۲۰۹.۰۹۰.۸۷۵	۱۵۴.۵۴۴.۱۶۴	۸۹.۵۹۳.۷۶۹	فروش
۹۰.۱۹۵.۶۸۶-	۷۵.۲۷۸.۶۷۹-	۴۸.۲۲۳.۰۶۷-	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۱۱۸.۸۹۵.۱۸۹	۷۹.۲۶۵.۴۸۴	۴۱.۳۷۰.۷۰۲	سود (زیان) ناخالص
۹.۳۳۲.۳۱۵-	۶.۸۱۹.۳۴۹-	۵.۲۲۷.۹۲۸-	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۲۶۵.۹۱۵	۱۸.۴۸۸.۸۰۵	۷.۹۸۲.۱۸۳	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی
۱۰۹.۸۲۸.۷۸۹	۹۰.۹۳۴.۹۴۰	۴۴.۱۲۴.۹۵۷	سود (زیان) عملیاتی
.	.	.	هزینه های مالی
۴.۲۸۰.۲۴۰	۲.۹۷۷.۴۸۴	۱.۸۲۶.۶۰۱	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی
۱۱۴.۱۰۹.۰۲۹	۹۳.۹۱۲.۴۲۴	۴۵.۹۵۱.۵۵۸	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
۳.۷۱۱.۴۱۷-	۴.۱۵۹.۹۸۱-	۳.۷۶۲.۴۸۱-	مالیات
۱۱۰.۳۹۷.۶۱۲	۸۹.۷۵۲.۴۴۳	۴۲.۱۸۹.۰۷۷	سود (زیان) خالص
۲۴.۰۸۴	۱۹.۵۸۰	۹.۲۰۴	سود هر سهم پس از کسر مالیات
۴.۵۸۳.۸۴۰	۴.۵۸۳.۸۴۰	۴.۵۸۳.۸۴۰	سرمایه
%۵۷	%۵۱	%۴۶	حاشیه سود ناخالص
%۵۳	%۵۸	%۴۷	حاشیه سود خالص

موارد با اهمیت :

- در حال حاضر شرکت های پارس تامین مجد و پتروشیمی پارس با سهم برابر، سهامداران شرکت هستند.
- شرکت ظرفیت تولید، یک میلیون تن اتیلن، ۳۰۰ هزار تن پلی اتیلن سبک و ۳۰۰ هزار تن پلی اتیلن متوسط/ سنگین را دارد.
- سهم شرکت از مجموع کل تولید صنعت اتیلن و پلیمری کشور حدود ۱۵ درصد است.
- **حدود ۷۵ درصد** فروش شرکت صادراتی و مابقی داخلیست.
- لازم به ذکر است کف نرخ اتان برای نیمه اول سال با توجه به آثار اقتصادی ناشی از شیوع کرونا با کاهش ۲۰ دلاری، به ۲۰۰ دلار اصلاح شده است.
- رشد ۱۵ درصد مقدار فروش در ۵ ماهه سال جاری در مقایسه با دوره مشابه سال گذشته.
- رشد ۷۰ درصد نرخ ریالی محصولات در مقایسه با اردیبهشت ماه.
- رشد ۳۳ درصدی مبلغ فروش در ۵ ماهه سال جاری نسبت به دوره مشابه.
- **پلی اتیلن سبک نسبت به مینیوم قبلی خود (فروردین ماه) رشد حدود ۶۰ درصدی و پلی اتیلن سنگین رشد حدود ۴۵ درصدی داشته است.**

نتیجه گیری

بر خلاف سال ۲۰۱۹ میلادی که سال پررونقی برای بورس‌های جهان بود. شروع سال ۲۰۲۰ با همه‌گیر شدن ویروس کوید-۱۹، شرایط و فضای جدید را در پیش روی بازارهای جهانی گذاشت و اکثر بورس‌های دنیا سال نو میلادی را ریزشی آغاز کردند به طوری که در مهمترین بورس‌های دنیا می‌توان به افت حدود ۳۰ درصدی اشاره کرد. اما به طور خاص در مورد نفت، علاوه بر کاهش تقاضا در اثر ویروس کرونا، افزایش تنش میان عربستان و روسیه و افزایش عرضه این دو کشور، نفت با افت شدیدی همراه شد، با گذشت زمان، کاهش تولید، کنترل ویروس کرونا و افزایش امیدواری به درمان آن، قیمت نفت بهبود یافت و در ادامه سال از افت شدید قیمت‌ها کاسته شده و شرایط به حالت تقریباً عادی بازگشت. که این موضوع در قیمت مشتقات نفتی نیز تا حدودی نمایان است.

برای برآورد سود سال ۹۹ شرکت، از آخرین نرخ‌های دلاری و نرخ دلار ۲۴ هزار تومانی برای باقیمانده سال استفاده کرده‌ایم. و برای سال ۱۴۰۰ با فرض کرده ایم که همین شرایط در یک سال مالی محقق شود البته نرخ دلار ۲۵ هزار تومان در نظر گرفته شده است.

با فرض سود سال ۱۴۰۰ و استفاده از معیار مقایسه‌ای ارزشگذاری، مانند نسبت پی به ای، با قیمت حال حاضر (۱۷۵۰۰ تومان)، این نسبت در حدود ۷ واحد می‌باشد. لازم به ذکر است، در تصمیم‌گیری برای خرید و فروش باید به سایر مولفه‌ها و معیارهای ارزشگذاری سهم نیز توجه شود.

کارگزاری نهایت نگر تاریخ تحلیل : شهریور ۱۳۹۹

تحلیلگر : مجید فرزانه

کارگزاری نهایت نگر