

گزارش تحلیلی شرکت

پتروشیمی نوری (نوری)

بررسی سود و زیان، ساختار هزینه‌ها، حجم تولید، جایگاه صنعت و پیش‌بینی سال ۱۴۰۵

مهر ۱۴۰۵

یاد>اتش

نوری دریک نگاه

چکیده شاخص‌های عملکردی و مالی شرکت پتروشیمی نوری براساس عملکرد ۱۴۰۴ و پیش‌بینی سال ۱۴۰۵.

۴,۹۰۵,۶۰۰ میلیارد ریال

درآمد عملیاتی (۱۴۰۵)

رشد ۱۲۵٪ نسبت به ۱۴۰۴

۱,۰۰۱,۹۵۱ میلیارد ریال

سود خالص (۱۴۰۵)

رشد ۱۰۰٪ نسبت به ۱۴۰۴

۱,۹۰۰,۰۰۰

نرخ دلار مبادله‌ای (ریال)

پیش‌بینی ۹ ماهه انتهای ۱۴۰۵

۴٫۹

نسبت P/E تحلیلی ۱۴۰۵

۴,۹۰۵,۶۰۰ میلیارد ریال

ارزش بازار سهم

مهر ۱۴۰۵

۶۹٪

درصد تقسیم سود

میانگین دو سال اخیر

شرکت پتروشیمی نوری

مجتمع پتروشیمی نوری جهت تولید مواد آروماتیکی طراحی و ساخته شده است و شامل ۱۲ واحد فرآیندی و یک واحد ذخیره و انتقال محصولات می باشد که وظیفه دریافت خوراک، تولید محصول و انتقال آن را بر عهده دارند. پتروشیمی نوری در حال حاضر از جمله مجتمع های زیرمجموعه شرکت صنایع پتروشیمی خلیج فارس (هلدینگ خلیج فارس) قرار دارد. این مجتمع در زمینی به مساحت ۶۱ هکتار در حاشیه شمالی خلیج فارس به فاصله ۲۸۰ کیلومتری از مرکز استان بوشهر در منطقه ویژه اقتصادی انرژی پارس در بندر عسلویه واقع شده است. این مجتمع به عنوان یکی از بزرگترین تولیدکننده های محصولات آروماتیکی در جهان با ظرفیت اسمی ۴.۵ میلیون تن در سال به صورت رسمی در تیرماه ۱۳۸۶ افتتاح شده و تاکنون در حال فعالیت و تولید می باشد.

نماد	نوری
محصول اصلی	برش سنگین، مخلوط رافینیت (A92, A80)
سال مالی منتهی به	۲۹ اسفند
تأسیس / شروع بهره برداری	۱۳۸۵
ظرفیت عملی فعلی کارخانه (تن)	۴,۵۰۰,۰۰۰

محل استقرار کارخانه

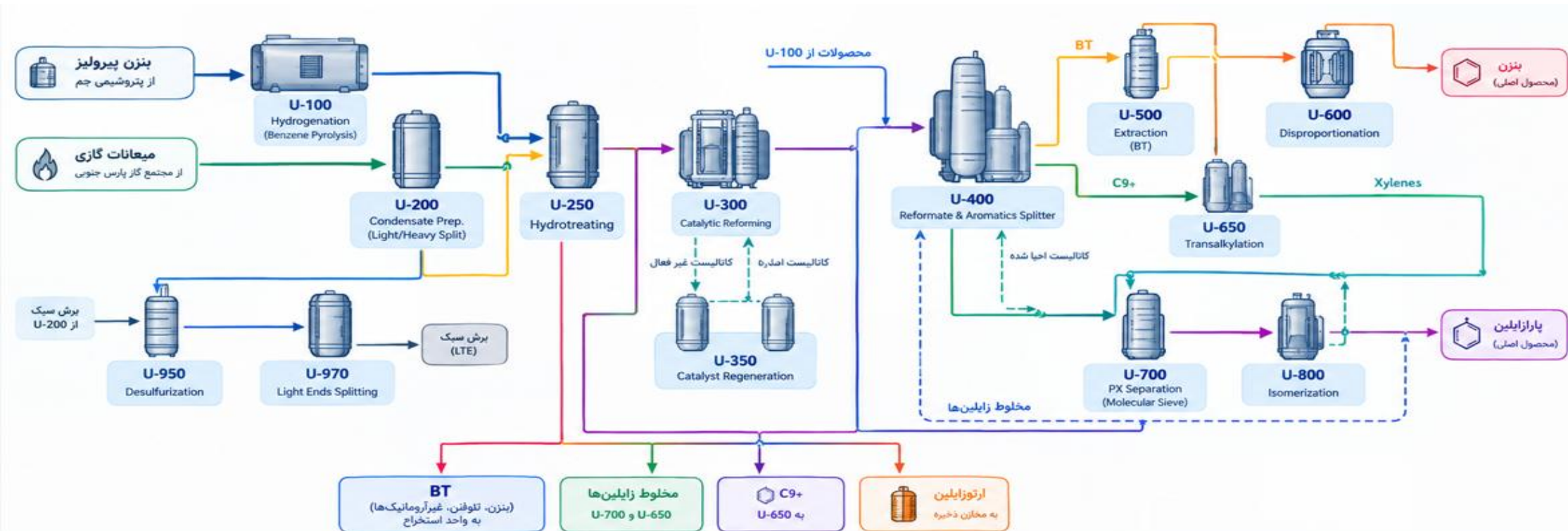
بوشهر

منطقه ویژه اقتصادی انرژی پارس
(عسلویه)

اهداف و برنامه های آتی

- مهم ترین طرح توسعه شرکت طرح شیرین سازی برش سنگین تولیدی شرکت می باشد. با اجرای پروژه شیرین سازی ، میزان گوگرد فعلی برش سنگین تا سطح ۱۰ ppm کاهش خواهد یافت.
- طرح بازیابی گاز فلر: هدف از اجرای این طرح بازیابی گاز شیرین از گاز ارسالی به فلر شرکت می باشد .
- تولید کود سولفات آمونیوم: با توجه به مقادیر زیاد سولفید دی هیدروژن در جریان گاز ارسالی به فلر، لازم است است با تبدیل آن به محصول دارای ارزش افزوده، ضمن ایجاد درآمد برای شرکت از سوختن این ماده در فلر و تولید مواد سمی و اسیدی جلوگیری نمود.

محصولات و خطوط تولید



با اجرای طرح شیرین‌سازی، گوگرد برش سنگین از حدود ۲۵۰۰ به کمتر از ۱۰ قسمت در میلیون کاهش یافته و این برش به گازوئیل یورو ۶ تبدیل می‌شود. ظرفیت متوسط این واحد حدود ۲ میلیون تن در سال برآورد شده و هدف آن ارتقای ارزش افزوده محصول و ورود به بازارهای صادراتی و سوخت‌رسانی دریایی است. برای این طرح حدود ۶۷ میلیون یورو سرمایه‌آرزی و ۲،۵۰۰ میلیارد تومان سرمایه‌ریالی هزینه شده و مدیریت شرکت نرخ بازگشت سرمایه را حدود ۲۹ درصد برآورد کرده است. سود طرح از اختلاف قیمت گازوئیل کم‌گوگرد و برش سنگین منهای هزینه‌فراوری شامل هیدروژن، کاتالیست و انرژی به دست می‌آید.

خوراک و خریداران محصولات پتروشیمی نوری



پتروشیمی نوری؛ محصولات اصلی و فرعی

پاراژایلین ۷۵۰ هزار تن در سال درصد خلوص: ۷۰ تا ۹۹ ماده اولیه الیاف مصنوعی، رزین‌ها، پلاستیک‌ها، پلی‌استرها و پلی‌اکریل‌ها	بنزن ۳۳۰ هزار تن در سال درصد خلوص: ۹۰ تا ۹۹ استایرن، ماده اولیه پاک‌کننده‌ها، شوینده‌ها، حشره‌کش‌ها و رنگ‌ها	ارتوزایلین ۸۰ هزار تن در سال درصد خلوص: ۵۰ تا ۹۸ ماده اولیه نرم‌کننده‌ها، پلاستیک‌ها و رزین‌ها
---	--	--

محصولات فرعی

محصولات سنگین ۱۹۸۰ هزار تن خوراک پالایشگاهی و سوخت	رافینیت ۶۷۹ هزار تن خوراک واحدهای الفینی	محصولات سبک ۳۸۰ هزار تن خوراک واحدهای الفینی	نفتای سبک تصفیه شده ۱۲۰ هزار تن	گاز مایع ۷۶ هزار تن خوراک الفینی و سوخت	برش پنتان ۴۷ هزار تن خوراک واحدهای الفینی	آروماتیک سنگین ۱۶ هزار تن مصرف در واحدهای الفینی
--	--	--	--	---	---	--

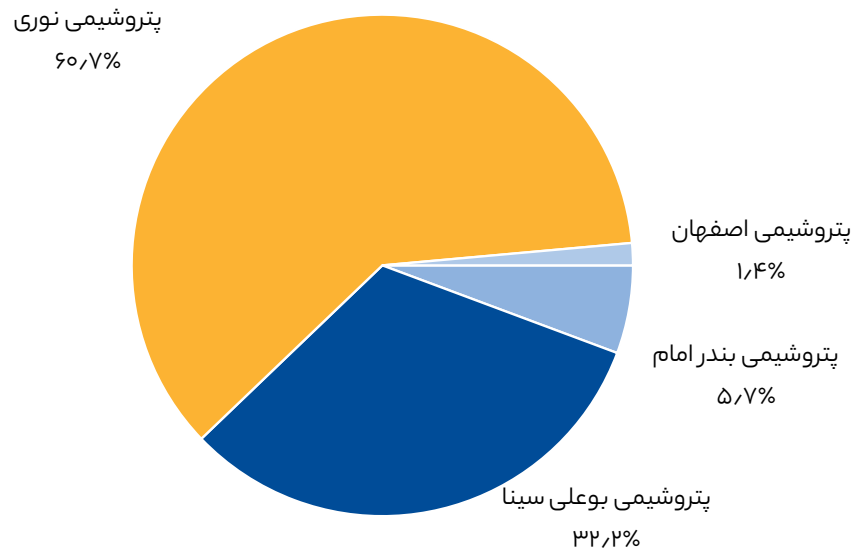
خوراک واحدهای الفینی
خوراک و سوخت
سایر

بر اساس اعلام شرکت پتروشیمی نوری، محصولات اصلی شرکت شامل پاراژایلین، ارتوزایلین و بنزن است. با این حال، بررسی ترکیب درآمدهای فروش نشان می‌دهد که برش سنگین و مخلوط رافینیت (۹۲A و ۸۰A) مجموعاً حدود ۶۰ درصد از درآمد فروش شرکت را به خود اختصاص می‌دهند. بنابراین، برخلاف تصور اولیه از تمرکز شرکت بر محصولات اصلی مذکور، بخش قابل توجهی از درآمد نوری به فروش این محصولات جانبی و میانی وابسته است و تغییرات قیمت و حاشیه سود آنها می‌تواند اثر معناداری بر عملکرد مالی شرکت داشته باشد.

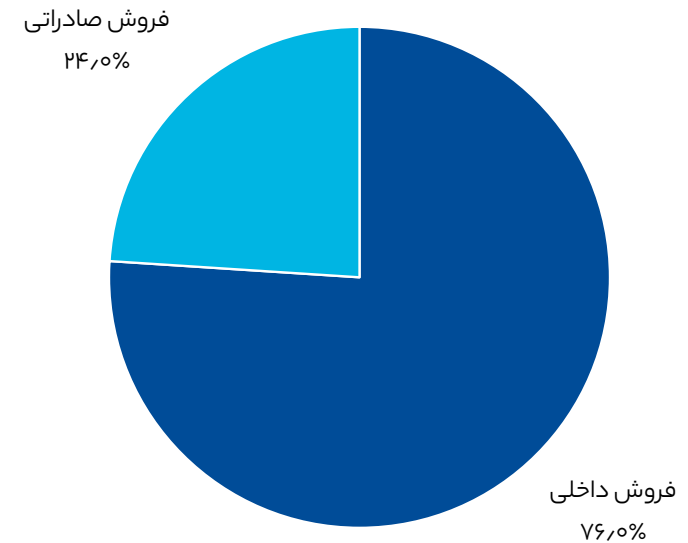
سهم پتروشیمی نوری از صادرات محصولات آروماتیک

پتروشیمی نوری در سال ۱۴۰۴ سهم ۶۰٫۷٪ از صادرات محصولات آروماتیک کشور را داشته است. رافینیت، نفتای سبک و برش سنگین مهمترین محصولات صادراتی پتروشیمی نوری هستند.

صادرکنندگان محصولات آروماتیک کشور — ۱۴۰۴



ترکیب فروش داخلی و صادراتی شرکت در ۱۴۰۴ (تن)

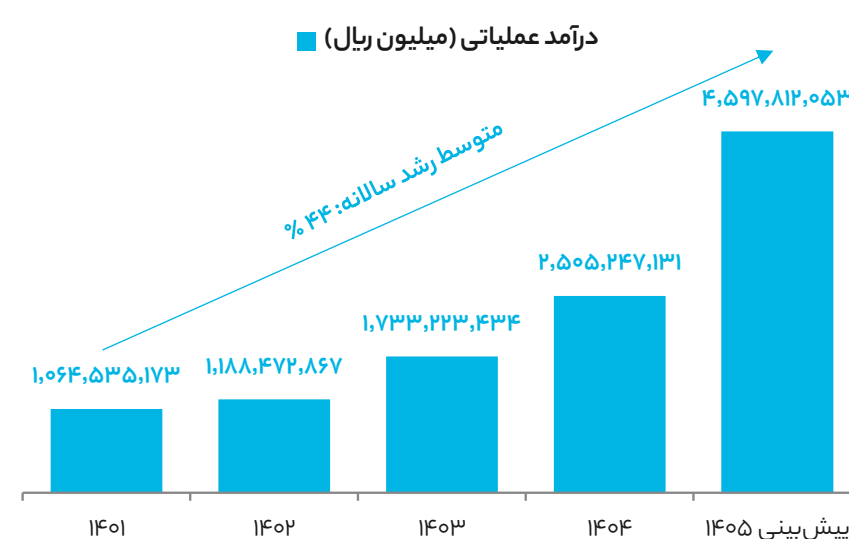
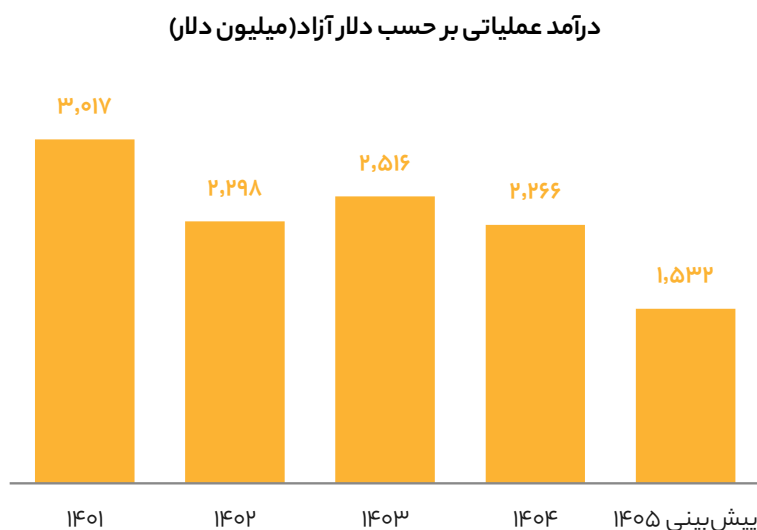
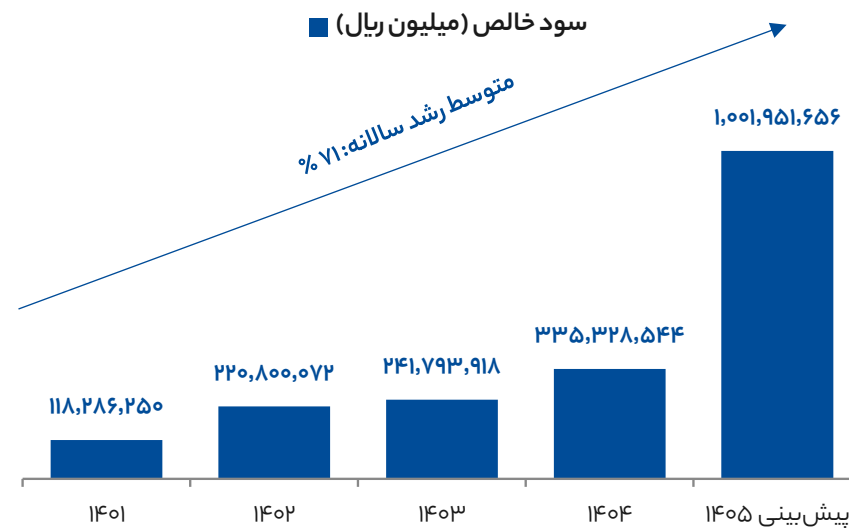
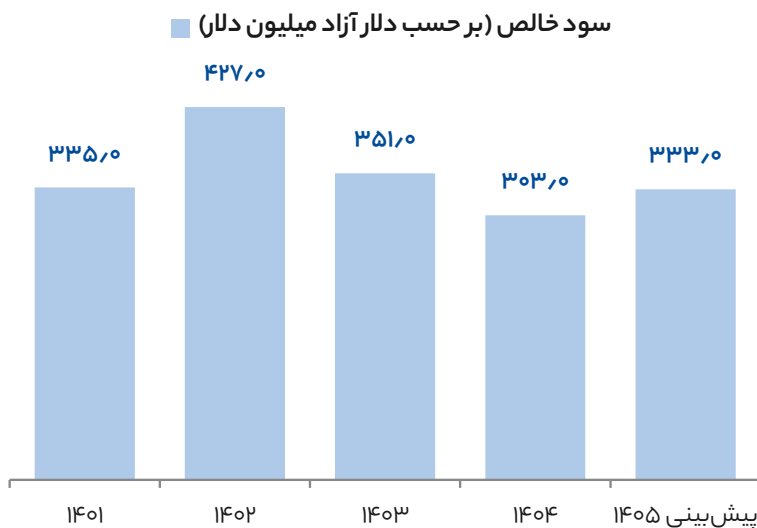


اول

رتبه در میان صادرکنندگان

رشد درآمد‌ها و سودآوری

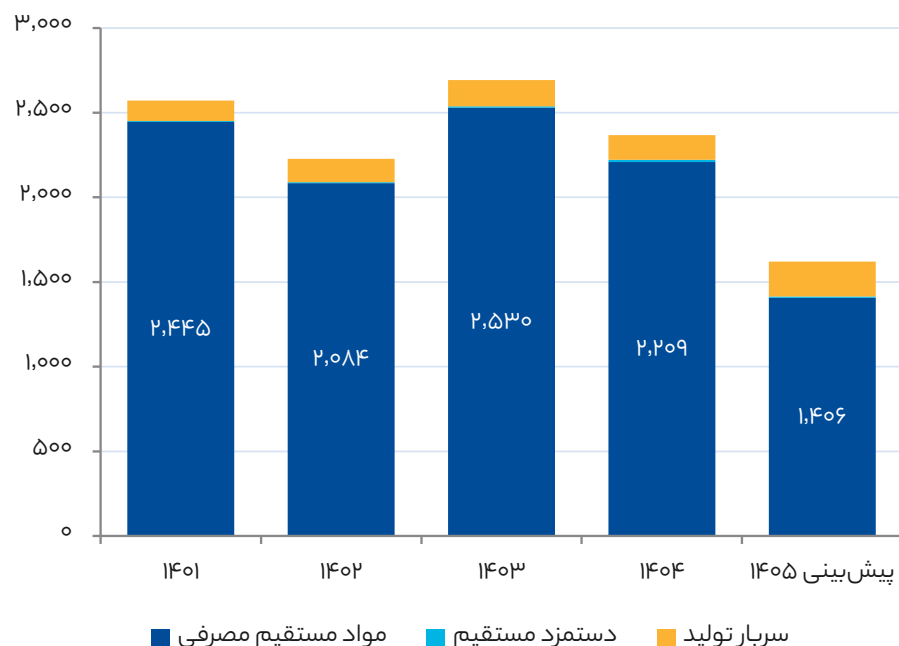
درآمد عملیاتی در پیش‌بینی ۱۴۰۵ نسبت به ساهای گذشته از لحاظ ریالی رشد قابل توجهی خواهد داشت اما در روند دلاری شرکت مشاهده می‌شود درآمد عملیاتی افت خواهد کرد بخشی از افزایش سود خالص بر حسب دلار بخاطر سود زیرمجموعه‌ها می‌باشد. در پیش‌بینی ۱۴۰۵، آسیب یوتیلیتی مبین و اختلال زنجیره، تولید و فروش را کاهش داده و درآمد دلاری افت کرده، اما رشد نرخ دلار درآمد ریالی را بالا برده است.



ساختار بهای تمام شده تولید

بزرگ‌ترین بخش هزینه‌های تولید مربوط به مواد مستقیم مصرفی است. در پیش‌بینی ۱۴۰۵، جمع هزینه‌های تولید به ۳,۰۷۸,۵۲۷,۹۶۴ میلیون ریال می‌رسد که ۸۷٪ آن مواد مستقیم مصرفی (میعانات گازی، بنزن تولوئن و بنزین پیرولیز) است. در پیش‌بینی سال ۱۴۰۵، مقدار تولید و فروش شرکت به دلیل آسیب به یوتیلیتی مبین و اختلال در زنجیره کاهش یافته است. کاهش مقدار تولید باعث شده مبلغ دلاری بهای تمام‌شده نیز کم شود، زیرا مصرف خوراک کمتر شده است.

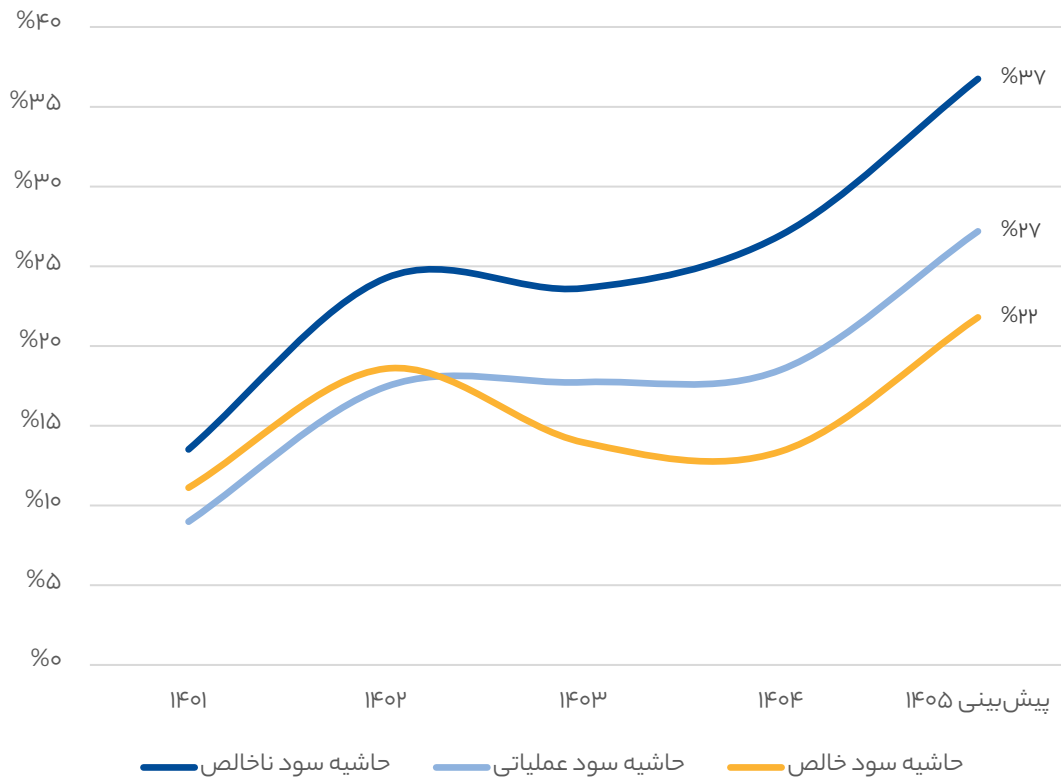
ترکیب بهای تمام شده تولید بر حسب دلار نیمایی (میلیون دلار)



شرح هزینه	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	پیش‌بینی ۱۴۰۵
مواد مستقیم مصرفی	۱,۲۹۱,۰۱۳,۱۴۲	۷۹۷,۲۳۶,۴۷۴	۹۳۱,۷۴۱,۳۱۹	۱,۸۳۳,۹۲۸,۵۸۷	۲,۶۷۰,۸۲۵,۷۸۵
دستمزد مستقیم تولید	۴,۳۵۵,۲۳۸	۲,۴۲۲,۲۷۳	۱,۳۹۷,۶۱۳	۱۱,۴۱۹,۱۹۲	۱۷,۷۷۱,۹۴۶
سربار تولید	۷۸,۷۶۹,۷۲۱	۵۲,۵۳۳,۳۷۴	۳۲,۷۴۶,۸۱۱	۱۲۰,۶۶۹,۴۱۸	۳۸۹,۹۳۰,۲۳۳
جمع	۱,۳۷۴,۱۳۸,۱۰۱	۸۵۲,۱۹۲,۱۲۱	۹۶۵,۸۸۵,۷۴۳	۱,۹۶۶,۰۱۷,۱۹۷	۳,۰۷۸,۵۲۷,۹۶۴
جمع بهای تمام شده	۱,۳۲۳,۸۱۹,۴۰۴	۹۰۰,۱۶۶,۰۰۷	۹۲۰,۷۰۱,۳۹۷	۱,۸۳۰,۲۵۶,۲۱۹	۲,۹۰۸,۲۸۴,۲۳۳

تمامی ارقام جدول به میلیون ریال می‌باشد.

تحلیل حاشیه سود



حاشیه سود ناخالص

%۳۷

پیش بینی ۱۴۰۵؛ افزایش نسبت به ۱۴۰۴

حاشیه سود عملیاتی

%۲۷

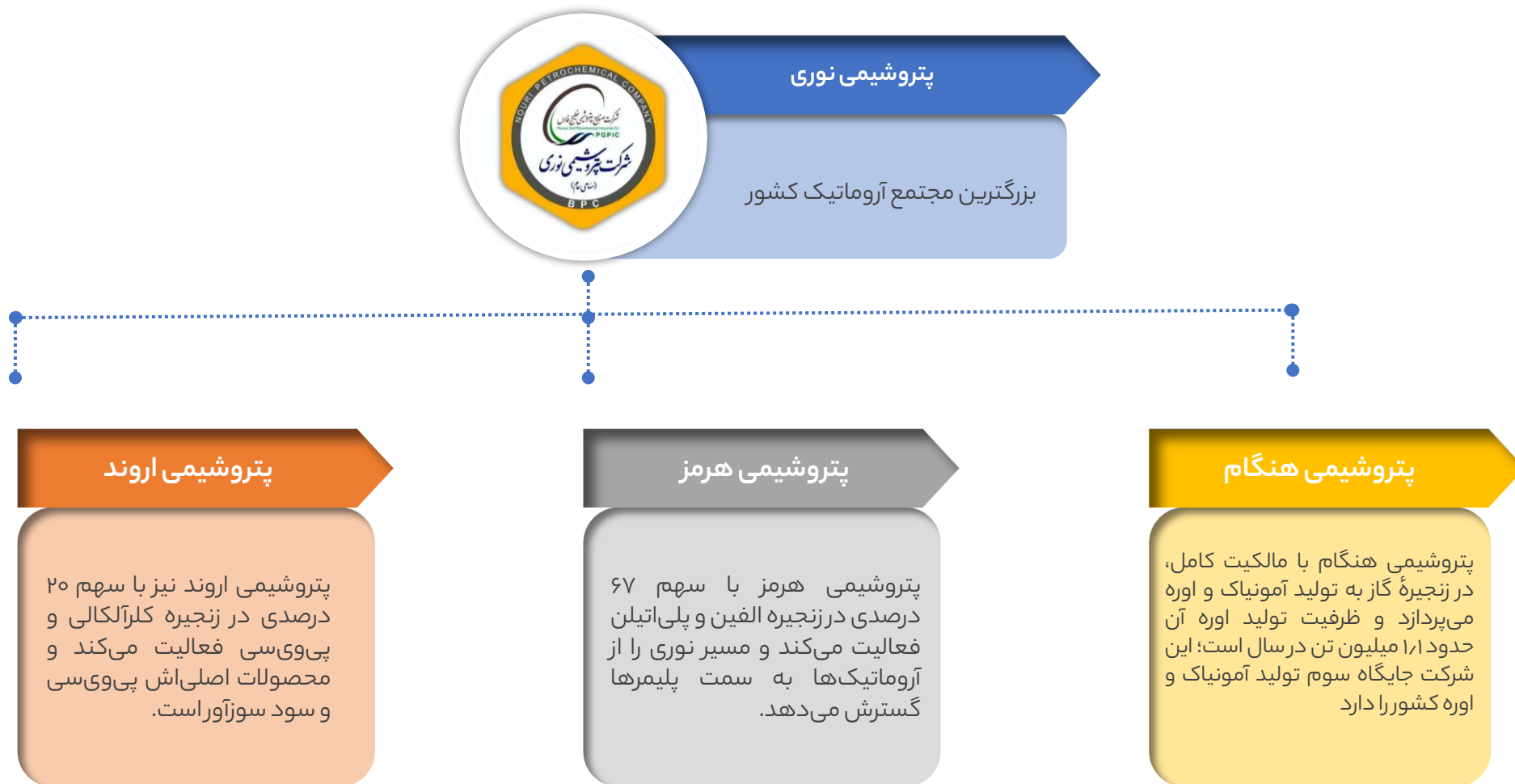
پیش بینی ۱۴۰۵؛ افزایش نسبت به ۱۴۰۴

حاشیه سود خالص

%۲۲

پیش بینی ۱۴۰۵؛ افزایش نسبت به ۱۴۰۴

شرکت‌های زیرمجموعه پتروشیمی نوری



مفروضات کلیدی پیش‌بینی سال ۱۴۰۵

پیش‌بینی‌های مالی ۹ ماهه انتهایی سال ۱۴۰۵ بر اساس مفروضات کلان اقتصادی و نرخ‌های کامودیتی زیر استوار است:

شرح	مقدار	واحد
تورم	۶۵٪	-
دلار مبادله‌ای	۱,۹۰۰,۰۰۰	ریال
نرخ افزایش حقوق و دستمزد	۶۰٪	-
نرخ نفتا	۷۰۰	دلار/تن
مخلوط رافینیت (80A, 92 A)	۹۲۷	دلار/تن
برش سنگین	۹۹۸	دلار/تن
رافینیت	۶۶۵	دلار/تن
پارازایلین	۸۵۰	دلار/تن
ارتوزایلین	۱,۰۵۲	دلار/تن
میعانات گازی پارس جنوبی	۷۱	دلار/بشکه
گاز طبیعی	۲۵	سنت / مترمکعب

صورت سود و زیان

ارزش بازار (مهر ۱۴۰۵) ۴,۹۰۵,۶۰۰ میلیارد ریال

درصد تقسیم سود (سال ۱۴۰۴) ۶۹%

نسبت P/E تحلیلی ۱۴۰۵ ۴,۹

شرح	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	فصل اول ۱۴۰۵	پیش‌بینی ۹ ماهه ۱۴۰۵	پیش‌بینی ۱۴۰۵
درآمدهای عملیاتی	۱,۰۶۴,۵۳۵,۱۷۳	۱,۱۸۸,۴۷۲,۸۶۷	۱,۷۳۳,۲۲۳,۴۳۴	۲,۵۰۵,۲۴۷,۱۳۱	۴۴۴,۴۰۴,۰۳۱	۴,۱۵۳,۴۰۸,۰۲۲	۴,۵۹۷,۸۱۲,۰۵۳
بهای تمام شده	(۹۲۰,۷۰۱,۳۹۷)	(۹۰۰,۱۶۶,۰۰۷)	(۱,۳۲۳,۸۱۹,۴۰۴)	(۱,۸۳۰,۲۵۶,۲۱۹)	(۲۲۲,۳۶۳,۱۲۱)	(۲,۶۸۵,۹۲۱,۱۱۲)	(۲,۹۰۸,۲۸۴,۲۳۳)
سود ناخالص	۱۴۳,۸۳۳,۷۷۶	۲۸۸,۳۰۶,۸۶۰	۴۰۹,۴۰۴,۰۳۰	۶۷۴,۹۹۰,۹۱۲	۲۲۲,۰۴۰,۹۱۰	۱,۴۶۷,۴۸۶,۹۱۰	۱,۶۸۹,۵۲۷,۸۲۰
هزینه‌های فروش، اداری و عمومی	(۵۶,۵۴۰,۹۸۰)	(۸۴,۹۴۶,۸۵۹)	(۱۱۵,۰۳۰,۵۶۵)	(۲۳۶,۷۹۸,۳۳۳)	(۷۴,۲۰۳,۴۸۹)	(۳۸۶,۷۵۲,۹۲۰)	(۴۶۰,۹۵۶,۴۰۹)
سایر درآمدهای عملیاتی	۸,۳۲۳,۵۰۸	۳,۹۷۱,۰۰۰	۱۲,۸۸۲,۲۷۲	۲۵,۲۶۵,۵۷۶	۴۴۲,۵۶۷	۲۰,۹۹۸,۲۱۸	۲۱,۴۴۰,۷۸۵
سود عملیاتی	۹۵,۶۱۶,۳۰۴	۲۰۷,۳۳۱,۰۰۱	۳۰۷,۲۵۵,۷۳۷	۴۶۳,۴۵۸,۱۵۵	۱۴۸,۲۷۹,۹۸۸	۱,۱۰۱,۷۳۲,۲۰۸	۱,۲۵۰,۰۱۲,۱۹۶
هزینه‌های مالی	(۶,۳۵۴,۱۷۵)	(۱۸,۰۸۰,۰۵۴)	(۳۰,۲۳۴,۹۰۹)	(۲۸,۱۸۵,۴۷۷)	(۱۳,۰۳۱,۷۹۸)	(۳۸,۶۹۶,۲۴۳)	(۵۱,۷۲۸,۰۴۱)
سایر درآمدها/ هزینه‌های غیرعملیاتی	۳۰,۳۴۳,۹۹۵	۳۷,۱۷۱,۲۵۳	۱۷,۶۱۷,۳۸۱	۲۰,۵۴۶,۲۴۴	۳,۷۰۶,۲۸۴	۵۵,۷۰۹,۲۹۸	۵۹,۴۱۵,۵۸۲
سود قبل از مالیات	۱۱۹,۶۰۶,۱۲۴	۲۲۶,۴۲۲,۲۰۰	۲۹۴,۶۳۸,۲۰۹	۴۵۵,۸۱۸,۹۲۲	۱۳۸,۹۵۴,۴۷۴	۱,۱۱۸,۷۴۵,۲۶۳	۱,۲۵۷,۶۹۹,۷۳۷
مالیات	(۱,۳۱۹,۸۷۴)	(۵,۶۲۲,۱۲۸)	(۵۲,۸۴۴,۲۹۱)	(۱۲۰,۴۹۰,۳۷۸)	(۳۰,۲۷۷,۲۹۰)	(۲۲۵,۴۷۰,۷۹۱)	(۲۵۵,۷۴۸,۰۸۱)
سود خالص	۱۱۸,۲۸۶,۲۵۰	۲۲۰,۸۰۰,۰۷۲	۲۴۱,۷۹۳,۹۱۸	۳۳۵,۳۲۸,۵۴۴	۱۰۸,۶۷۷,۱۸۴	۸۹۳,۲۷۴,۴۷۲	۱,۰۰۱,۹۵۱,۶۵۶
سود خالص هر سهم (ریال)	۱۳,۱۴۳	۲۴,۵۳۳	۴,۰۳۰	۵,۵۸۹	۱,۸۱۱	۱۴,۸۸۸	۱۶,۶۹۹

تمامی ارقام به میلیون ریال می‌باشد.

تحلیل حساسیت سود خالص تحلیلی ۱۴۰۵ به نرخ گازوئیل (10 ppm فوب خلیج فارس) و نرخ دلار

نرخ گازوئیل (10 ppm فوب خلیج فارس) (دلار/تن)						پیش بینی سود هر سهم ۱۴۰۵	
۱۵۰	۱۴۰	۱۳۰	۱۲۰	۱۱۰	۱۰۰	نرخ دلار مبادله ای (ریال)	
۱۳,۳۵۵	۱۲,۶۶۴	۱۱,۹۷۳	۱۱,۲۸۱	۱۰,۵۹۰	۹,۸۹۹		۱,۶۰۰,۰۰۰
۱۴,۶۴۶	۱۳,۸۹۱	۱۳,۱۳۶	۱۲,۳۸۲	۱۱,۶۲۷	۱۰,۸۷۲		۱,۷۰۰,۰۰۰
۱۵,۹۳۷	۱۵,۱۱۹	۱۴,۳۰۰	۱۳,۴۸۲	۱۲,۶۶۳	۱۱,۸۴۵		۱,۸۰۰,۰۰۰
۱۷,۲۲۸	۱۶,۳۴۶	۱۵,۴۶۴	۱۴,۵۸۲	۱۳,۷۰۰	۱۲,۸۱۸		۱,۹۰۰,۰۰۰
۱۸,۵۱۹	۱۷,۵۷۴	۱۶,۶۲۸	۱۵,۶۸۲	۱۴,۷۳۷	۱۳,۷۹۱		۲,۰۰۰,۰۰۰
۱۹,۸۱۰	۱۸,۸۰۱	۱۷,۷۹۲	۱۶,۷۸۳	۱۵,۷۷۴	۱۴,۷۶۵		۲,۱۰۰,۰۰۰

جمع‌بندی و نکات کلیدی

۱ درآمد حاصل از فروش برش سنگین و مخلوط رافینیت (92A و 80A) در مجموع حدود ۶۰ درصد از درآمد فروش شرکت را به خود اختصاص می‌دهد.

۲ مهم‌ترین طرح توسعه‌ای نوری، پروژه شیرین‌سازی برش سنگین است که میزان گوگرد محصول را تا حدود ۱۰ ppm کاهش داده و ضمن ارتقای کیفیت و ارزش فروش برش سنگین، امکان بازیافت LPG و گاز سوخت و حرکت به سمت تولید محصولات با ارزش افزوده بالاتر را فراهم می‌کند.

۳ نرخ فروش محصولات شرکت، علاوه بر تأثیرپذیری از عوامل عرضه و تقاضا، از نوسانات قیمت جهانی نفت نیز تأثیر می‌پذیرد.

۴ مواد مستقیم مصرفی ۸۷٪ از بهای تمام شده را تشکیل می‌دهند.

۵ براساس جدول تحلیل حساسیت، سودآوری شرکت به شدت به نرخ دلار مبادله‌ای حساس است.

این گزارش جهت اطلاع رسانی تنظیم گردیده است و تمامی نظرات ، بازتاب ارزیابی ها و داده هایی است که تا این تاریخ انتشار یافته و امکان تغییر در آن وجود دارد. بدیهی ست هر گونه تصمیم سازی و استفاده از تمام یا بخشی از این مطالب بر عهده سرمایه گذاران محترم خواهد بود.



پاداش