



**بررسی و تحلیل شرکت پتروشیمی خراسان**

**واحد تحلیل شرکت کارگزاری سهام گستران شرق**

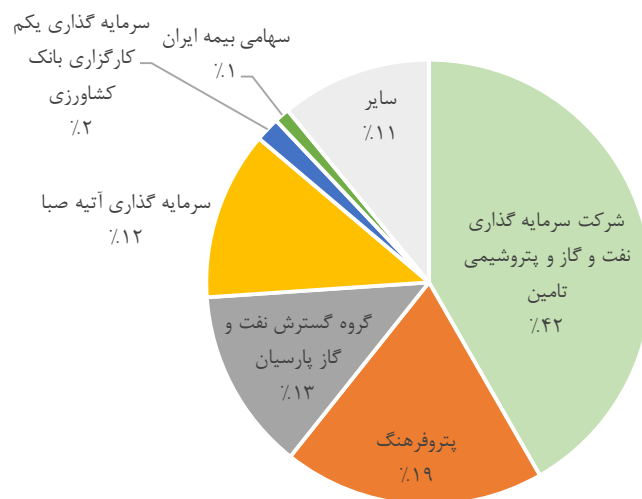
**بهمن ۱۳۹۷**



## مقدمه

شرکت پتروشیمی خراسان در سال ۱۳۶۹ تاسیس و در سال ۱۳۹۱ در بازار فرابورس با نماد خراسان پذیرفته شد. در حال حاضر شرکت پتروشیمی خراسان جز واحدهای فرعی شرکت سرمایه گذاری نفت و گاز و پتروشیمی تامین است و واحد تجاری نهایی گروه، شرکت سرمایه گذاری تامین اجتماعی می‌باشد. مرکز اصلی و کارخانه شرکت در استان خراسان شمالی، کیلومتر ۱۷ جاده بجنورد-شیروان واقع شده است. تعداد کارکنان شرکت طبق صورت‌های مالی ۶ ماهه ۹۷ برابر با ۱,۲۸۸ نفر بوده است.

## سهامداران



## پیش‌بینی صورت سود و زیان

در گزارش حاضر صورت‌های مالی ۹ ماهه ۹۷ شرکت ارائه شده است. در نتیجه در تحلیل حاضر تنها اقدام به پیش‌بینی درآمدها و هزینه‌های شرکت برای ۳ ماهه پایانی سال ۹۷ نموده است. مفروضات تحلیل حاضر به شرح زیر می‌باشد.

- ✓ نرخ دلار جهت محاسبه فروش صادراتی و هزینه حمل و هزینه گاز برای ۳ ماه پایانی ۹۷ برابر با ۸۵,۰۰۰ ریال فرض شده است.
- ✓ نرخ اوره صادراتی برای ۳ ماه پایانی سال ۹۷ ۲۳۰ دلار فرض شده است.
- ✓ نرخ اوره بورس کالا برای ۳ ماه پایانی سال ۹۷ برابر با ۲۴۰ دلار فرض شده است.
- ✓ نرخ اوره کشاورزی برابر با ۶,۱۲۵ ریال به ازای هر کیلو فرض شده است.

- ✓ نرخ گاز برای دوره پیش‌بینی برابر با ۱۱ سنت فرض شده است.
- ✓ نرخ تورم برای ۳ ماه پایانی سال ۹۷ برابر با ۱۵ درصد فرض شده است.

یکی از موضوعاتی که این روزها شرکت‌های فعال در تولید اوره را درگیر کرده است، نرخ فروش اوره کشاورزی می‌باشد. نرخ ۶,۱۲۵ ریال بسیار پایین تر از بهای تمام شده اوره بوده و باعث شناسایی زیان توسط تولیدکنندگان می‌گردد. این درحالیست که در سال ۱۳۹۶ بخشنامه معاونت ریاست جمهوری، در خصوص نرخ مصوب دولتی فروش اوره به شرکت خدماتی حمایتی کشاورزی و اتحادیه‌های تعاونی کشاورزی به دلیل اعتراض انجمن صنفی کارفرمایی صنعت پتروشیمی در دیوان عدالت اداری ابطال شده است. در رابطه با این موضوع در مجمع شرکت پتروشیمی پردیس و شرکت گسترش نفت و گاز پارسیان بین سهامداران و اعضای هیات رئیسه مجمع صحبت‌های بسیاری صورت گرفت. طبق آخرین اقدامات صورت گرفته قرار شده تا نرخ اوره کشاورزی تا آخر سال ۹۷ آزاد شده و مابه‌التفاوت نرخ فروش آزاد با نرخ اوره مصوب (۶,۱۲۵ ریال) از طریق تخفیف درمبالغ گاز فروخته شده به این شرکت‌ها، جبران شود. در صورت تصویب این موضوع، بخش نامه مربوطه از تاریخ ۱۳۹۷/۰۷/۰۱ قابلیت اجرا خواهد داشت.

از این رو تحلیل حاضر با فرض تصویب و عدم تصویب فرض فوق انجام شده است.



سهم‌تران شرق  
گروه سرمایه

## فرض عدم تصویب

## آزادسازی نرخ اوره کشاورزی

فرض عدم تصویب و با توجه به مفروضات ارائه شده به شرح زیر بدست می آید:

صورت سود و زیان شرکت با

دوره مالی (منتهی به اسفند)	۱۳۹۶	۹ ماهه ۹۷	۳ ماهه چهارم ۹۷ (کارشناسی)	۹۷ (کارشناسی)
فروش	۵,۵۹۳,۲۴۰	۵,۸۲۹,۸۶۲	۲,۷۷۴,۰۵۷	۸,۶۰۳,۹۱۹
بهای تمام شده کالای فروش رفته	-۲,۶۶۱,۳۹۰	-۲,۳۹۳,۵۰۱	-۱,۱۳۱,۷۴۴	-۳,۵۲۵,۲۴۵
سود (زیان) ناخالص	۲,۹۳۱,۸۵۰	۳,۴۳۶,۳۶۱	۱,۶۴۲,۳۱۳	۵,۰۷۸,۶۷۴
هزینه های عمومی, اداری و تشکیلاتی	-۶۰۸,۹۲۲	-۶۰۲,۱۰۳	-۲۱۰,۶۳۵	-۸۱۲,۷۳۸
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	۴۳,۳۷۲	۳۹,۸۸۳	۰	۳۹,۸۸۳
سود (زیان) عملیاتی	۲,۳۶۶,۳۰۰	۲,۸۷۴,۱۴۱	۱,۴۳۱,۶۷۷	۴,۳۰۵,۸۱۸
هزینه های مالی	۰	۰	۰	۰
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	۴۳۲,۸۵۲	۴۸۶,۲۹۲	۹۱,۲۸۶	۵۷۷,۵۷۸
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۲,۷۹۹,۱۵۲	۳,۳۶۰,۴۳۳	۱,۵۲۲,۹۶۳	۴,۸۸۳,۳۹۶
مالیات	-۲۱۹,۴۶۲	-۲۵۵,۶۷۷	-۱۵۰,۹۱۸	-۴۰۶,۵۹۵
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم	۲,۵۷۹,۶۹۰	۳,۱۰۴,۷۵۶	۱,۳۷۲,۰۴۶	۴,۴۷۶,۸۰۲
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۱,۴۴۱	۱,۷۳۵	۷۶۷	۲,۵۰۱
سرمایه	۱,۷۸۹,۹۱۲	۱,۷۸۹,۹۱۲	۱,۷۸۹,۹۱۲	۱,۷۸۹,۹۱۲

حاشیه سود ناخالص	۵۲٪	۵۹٪	۵۹٪	۵۹٪
حاشیه سود عملیاتی	۴۲٪	۴۹٪	۵۲٪	۵۰٪
حاشیه سود خالص	۴۶٪	۵۳٪	۴۹٪	۵۲٪



سهم‌تران شرق  
گروه سرمایه‌گذاری

## فرض تصویب و آزادسازی نرخ اوره کشاورزی

۹۷ (کارشناسی)	۳ ماهه چهارم ۹۷	۹ ماهه ۹۷	۱۳۹۶	دوره مالی (منتهی به اسفند)
۱۰,۰۲۵,۲۷۵	۳,۴۸۴,۷۳۵	۶,۵۴۰,۵۴۰	۵,۵۹۳,۲۴۰	فروش
-۳,۵۲۵,۲۴۵	-۱,۱۳۱,۷۴۴	-۲,۳۹۳,۵۰۱	-۲,۶۶۱,۳۹۰	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۶,۵۰۰,۰۳۰	۲,۳۵۲,۹۹۱	۴,۱۴۷,۰۳۹	۲,۹۳۱,۸۵۰	سود (زیان) ناخالص
-۸۱۹,۸۴۵	-۲۱۷,۷۴۲	-۶۰۲,۱۰۳	-۶۰۸,۹۲۲	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۳۹,۸۸۳	۰	۳۹,۸۸۳	۴۳,۳۷۲	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی
۵,۷۲۰,۰۶۸	۲,۱۳۵,۲۴۹	۳,۵۸۴,۸۱۹	۲,۳۶۶,۳۰۰	سود (زیان) عملیاتی
۰	۰	۰	۰	هزینه های مالی
۵۷۷,۵۷۸	۹۱,۲۸۶	۴۸۶,۲۹۲	۴۳۲,۸۵۲	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی
۶,۲۹۷,۶۴۶	۲,۲۲۶,۵۳۵	۴,۰۷۱,۱۱۱	۲,۷۹۹,۱۵۲	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
-۴۷۶,۳۱۵	-۲۲۰,۶۳۸	-۲۵۵,۶۷۷	-۲۱۹,۴۶۲	مالیات
۵,۸۲۱,۳۳۱	۲,۰۰۵,۸۹۷	۳,۸۱۵,۴۳۴	۲,۵۷۹,۶۹۰	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم
۳,۲۵۲	۱,۱۲۱	۲,۱۳۲	۱,۴۴۱	سود هر سهم پس از کسر مالیات
۱,۷۸۹,۹۱۲	۱,۷۸۹,۹۱۲	۱,۷۸۹,۹۱۲	۱,۷۸۹,۹۱۲	سرمایه

۶۵٪	۶۸٪	۶۳٪	۵۲٪	حاشیه سود ناخالص
۵۷٪	۶۱٪	۵۵٪	۴۲٪	حاشیه سود عملیاتی
۵۸٪	۵۸٪	۵۸٪	۴۶٪	حاشیه سود خالص



کارگزاری  
سهام‌تستران شرق  
(تحرک سهام‌ها)

## نتیجه گیری

با توجه به صورت سود و زیان پیش‌بینی شده در صورت عدم آزادسازی نرخ اوره کشاورزی سود هر سهم شرکت برای سال مالی منتهی به اسفند ۹۷ برابر با ۲,۵۰۱ ریال و در صورت آزادسازی سود هر سهم ۳,۲۵۲ ریال خواهد بود. قیمت سهم در حال حاضر در محدوده ۱۲,۰۰۰ تا ۱۳,۰۰۰ ریال در حال معامله می‌باشد. در صورتی که قانون فوق به تصویب برسد، پی بر ای سهم به زیر ۴ رسیده و احتمال رشد تا قیمت ۱۵,۰۰۰ ریال را می‌تواند داشته باشد. تحریم‌ها و نرخ جهانی اوره از دیگر ریسک‌های است که شرکت پتروشیمی خراسان و دیگر اوره‌سازان را تهدید می‌کند.