

در تحلیل بنیادی پتروشیمی مارون بررسی شد:

ارزندگی "مارون" با دید میان مدت

ظرفیت اسمی و برنامه تولید

شرح	واحد	ظرفیت اسمی	افزایش تولید سال ۹۲ (شرکت)	افزایش تولید سال ۹۳ (کارشناس)	افزایش تولید سال ۹۴ (کارشناس)
اتان	تن	۱,۹۰۰,۰۰۰	۱۱۲,۲۹۳	۱۸۲,۴۰۰	۱۹۰,۰۰۰
پروپیلن	تن	۲۰۰,۰۰۰	-۶۱۱	۱۶,۴۰۰	۲۰,۰۰۰
پلی اتیلن سنگین	تن	۳۰۰,۰۰۰	۳۸,۶۸۳	۲۸,۲۰۰	۳۰,۰۰۰
اتیلن	تن	۱,۱۰۰,۰۰۰	۸۱,۰۰۸	۱۰۷,۸۰۰	۱۱۰,۰۰۰
پلی پروپیلن	تن	۳۰۰,۰۰۰	۲۵,۱۳۵	۱۶,۳۰۰	۳۰,۰۰۰
بنزین پیرولیز	تن	۸۳,۰۰۰	-۶۴۵	۷,۹۶۸	۸,۳۰۰
منو اتیلن گلایکول	تن	۴۰۰,۰۰۰	۵۶,۵۱۳	۴۰,۰۰۰	۴۰,۰۰۰
دی اتیلن گلایکول	تن	۴۰,۰۰۰	۷,۷۶۲	۴,۰۰۰	۴,۰۰۰
تری اتیلن گلایکول	تن	۳,۰۰۰	۱,۵۲۳	۲۰۰	۳۰۰
برشهای پروپان	تن	۱۶۸,۰۰۰	۴۹,۴۳۳	۱۱,۷۶۰	۱۶,۸۰۰
CO ₂	تن	۱۵۰,۰۰۰	۴۶,۶۹۱	۱۵,۰۰۰	۱۵,۰۰۰
جمع		۴,۶۴۴,۰۰۰	۴۲۴,۷۸۵	۴۳۰,۰۲۸	۴۶۴,۴۰۰

در جدول بالا برنامه افزایش ظرفیت شرکت با توجه به برنامه های توسعه برآورد شده است. همانگونه که مشاهده می شود در واحد الفین که شامل کلیه محصولات اتان، اتیلن، پروپیلن، پلی اتیلن سنگین، پلی پروپیلن، بنزین پیرولیز و انواع اتیلن گلایکول است؛ امکان افزایش ۲۰ درصد ظرفیت وجود دارد. مدت زمان آماده سازی و اجرای طرح نیز بالغ بر ۲.۵ سال می باشد. همچنین امکان افزایش ظرفیت اسمی واحد MEG (منو اتیلن گلایکول) به میزان حداقل ۱۰ درصد وجود خواهد داشت. لازم به توضیح است در سال ۹۲ پیش بینی شرکت برای افزایش تولید لحاظ شده است.

در جدول زیر، برآورد میزان تولید شرکت براساس افزایش ظرفیت تا سال ۱۳۹۴ نمایش داده می شود:

ردیف	شرح	واحد	عملکرد سال ۹۰	بودجه ۹۱	تولید واقعی سال ۹۱	درصد افزایش نسبت به ۹۰	پیش بینی سال ۹۲ (شرکت)	درصد افزایش نسبت به ۹۱	پیش بینی سال ۹۳	درصد افزایش نسبت به ۹۲	پیش بینی سال ۹۴	درصد افزایش نسبت به ۹۳
۱	اتان	تن	۱,۶۳۶,۲۶۸	۱,۸۶۲,۰۰۰	۱,۷۱۱,۷۰۷	۵٪	۱,۸۲۴,۰۰۰	۷٪	۲,۰۰۶,۴۰۰	۱۰٪	۲,۱۹۶,۴۰۰	۹٪
۲	پروپیلن	تن	۱۴۷,۵۰۰	۱۸۴,۰۰۰	۱۶۴,۶۱۱	۱۲٪	۱۶۴,۰۰۰	-٪	۱۸۰,۴۰۰	۱۰٪	۲۰۰,۴۰۰	۱۱٪
۳	پلی اتیلن سنگین	تن	۲۰۸,۵۰۲	۲۵۰,۰۰۰	۲۴۳,۳۱۷	۱۷٪	۲۸۲,۰۰۰	۱۶٪	۳۱۰,۲۰۰	۱۰٪	۳۴۰,۲۰۰	۱۰٪
۴	اتیلن	تن	۹۰۲,۴۰۸	۱,۰۷۸,۰۰۰	۹۸۹,۹۹۲	۱۰٪	۱,۰۷۸,۰۰۰	۹٪	۱,۱۸۵,۸۰۰	۱۰٪	۱,۳۹۵,۸۰۰	۹٪
۵	پلی پروپیلن	تن	۱۱۷,۶۳۸	۱۵۰,۰۰۰	۱۳۷,۶۶۵	۱۷٪	۱۶۳,۰۰۰	۱۸٪	۱۷۹,۳۰۰	۱۰٪	۲۰۹,۳۰۰	۱۷٪
۶	بنزین پیرولیز	تن	۷۵,۴۵۱	۷۹,۶۸۰	۸۰,۳۲۵	۶٪	۷۹,۶۸۰	-۱٪	۸۷,۶۶۸	۱۰٪	۹۵,۹۴۸	۹٪
۷	متو اتیلن گادایکول	تن	۳۴۵,۲۶۶	۳۷۶,۰۰۰	۳۴۳,۴۸۷	-۱٪	۴۰۰,۰۰۰	۱۶٪	۴۴۰,۰۰۰	۱۰٪	۴۸۰,۰۰۰	۹٪
۸	دی اتیلن گادایکول	تن	۳۲,۶۷۹	۴۰,۰۰۰	۳۲,۳۳۸	-۱٪	۴۰,۰۰۰	۳۴٪	۴۴,۰۰۰	۱۰٪	۴۸,۰۰۰	۹٪
۹	تری اتیلن گادایکول	تن	۱۰,۱۷۴	۲۰,۰۰۰	۴۷۷	-۵۶٪	۲,۰۰۰	۳۱۹٪	۲,۲۰۰	۱۰٪	۲,۵۰۰	۱۴٪
۱۰	برشهای پروپان	تن	۷۷,۲۳۱	۱۰۰,۸۰۰	۶۸,۱۶۷	-۱۲٪	۱۱۷,۶۰۰	۷۳٪	۱۲۹,۳۶۰	۱۰٪	۱۴۶,۱۶۰	۱۳٪
۱۱	CO ₂	تن	۱۲۴,۲۵۰	۱۵۰,۰۰۰	۱۰۳,۳۰۹	-۱۷٪	۱۵۰,۰۰۰	۴۵٪	۱۶۵,۰۰۰	۱۰٪	۱۸۰,۰۰۰	۹٪
	جمع		۳,۶۶۸,۲۵۷	۴,۲۷۲,۴۸۰	۳,۸۷۵,۴۹۵	-	۴,۳۰۰,۲۸۰	-	۴,۷۳۰,۳۰۸	-	۵,۱۹۴,۷۰۸	-

مقدار تولید

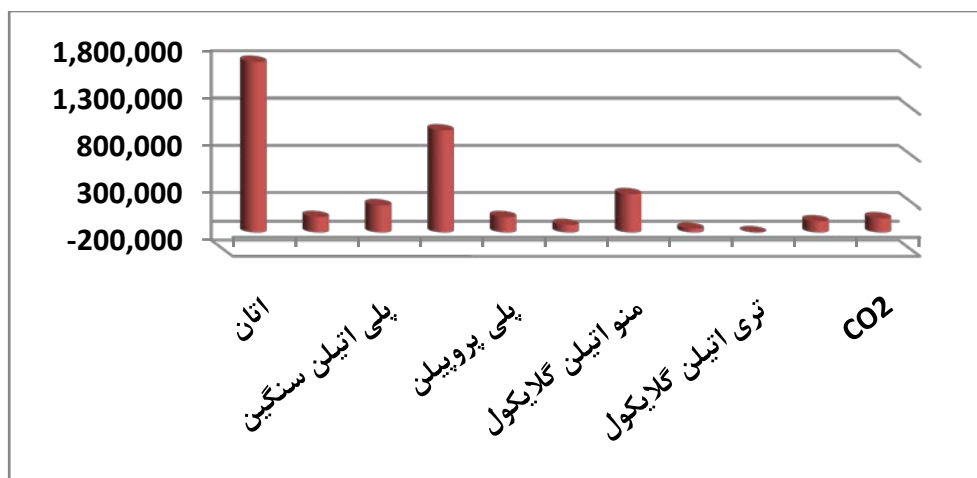
در جدول زیر اطلاعات مربوط به مقدار تولید در عملکرد نه ماهه سال ۹۱، عملکرد واقعی سال ۹۱ و همچنین پیش بینی سال ۹۲ شرکت نمایش داده شده است

نوع گروه یا محصول	واحد	پیش بینی سال ۱۳۹۱/۱۲/۳۰	عملکرد ۹ ماهه	درصد تحقق طی ۹ ماهه ۹۱	عملکرد واقعی سال ۹۱	درصد تغییر واقعی به پیش بینی سال ۹۱	پیش بینی سال ۱۳۹۲	درصد تغییر پیش بینی سال ۹۲ به واقعی سال ۹۱
اتان	تن	۱,۸۶۲,۰۰۰	۱,۲۸۲,۴۵۲	۶۹%	۱,۷۱۱,۷۰۷	-۸%	۱,۸۲۴,۰۰۰	۷%
پروپیلن	تن	۱۸۴,۰۰۰	۱۲۰,۲۳۹	۶۵%	۱۶۴,۶۱۱	-۱۱%	۱۶۴,۰۰۰	۰%
پلی اتیلن سنگین	تن	۲۵۰,۰۰۰	۱۶۷,۶۳۳	۶۷%	۲۴۳,۳۱۷	-۳%	۲۸۲,۰۰۰	۱۶%
اتیلن	تن	۱,۰۷۸,۰۰۰	۷۲۳,۳۰۷	۶۷%	۹۸۹,۹۹۲	-۸%	۱,۰۷۸,۰۰۰	۹%
پلی پروپیلن	تن	۱۵۰,۰۰۰	۹۵,۰۴۱	۶۳%	۱۳۷,۸۶۵	-۸%	۱۶۳,۰۰۰	۱۸%
بنزین پیرولیز	تن	۷۹,۶۸۰	۵۹,۵۱۳	۷۵%	۸۰,۳۲۵	۱%	۷۹,۶۸۰	-۱%
منو اتیلن گلایکول	تن	۳۷۶,۰۰۰	۲۳۱,۰۰۷	۶۱%	۳۴۳,۴۸۷	-۹%	۴۰۰,۰۰۰	۱۶%
دی اتیلن گلایکول	تن	۴۰,۰۰۰	۲۱,۷۴۳	۵۴%	۳۲,۲۳۸	-۱۹%	۴۰,۰۰۰	۲۴%
تری اتیلن گلایکول	تن	۲,۰۰۰	۳۱۶	۱۶%	۴۷۷	-۷۶%	۲,۰۰۰	۳۱۹%
برشهای پروپان	تن	۱۰۰,۸۰۰	۵۵,۸۰۹	۵۵%	۶۸,۱۶۷	-۳۲%	۱۱۷,۶۰۰	۷۳%
CO ₂	تن	۱۵۰,۰۰۰	۶۵,۷۱۹	۴۴%	۱۰۳,۳۰۹	-۳۱%	۱۵۰,۰۰۰	۴۵%
جمع		۴,۲۷۲,۴۸۰	۲,۸۲۲,۷۷۹	۶۶%	۳,۸۷۵,۴۹۵	-۹%	۴,۳۰۰,۲۸۰	۱۱%

همانگونه که مشاهده می شود عملکرد واقعی سال ۹۱ نسبت به بودجه ۹۱ روند کاهشی داشته بگونه ای که مجموع تولیدات محصولات در سال ۹۱، ۹ درصد نسبت به بودجه اعلامی در اول دوره سال ۹۱ کاهش داشته است.

شرکت پیش بینی نموده در سال ۹۲، ۱۱ درصد افزایش تولید محصولات نسبت به عملکرد واقعی سال ۹۱ داشته باشد. بیشترین میزان تولید در برآورد تولید محصولات شرکت در سال ۹۲ مربوط به تری اتیلن گلایکول می باشد. لازم به ذکر است؛ پیش بینی تولید این محصول ۲۰۰۰ تن می باشد که این رقم همانند بودجه ۹۱ گزارش شده؛ حال آنکه تولید این محصول در سال ۹۱ به میزان ۷۶ درصد انحراف از بودجه داشته و ۴۷۷ تن، رقم محقق شده برای تولید بوده است.

در نمودار زیر پیش بینی ترکیب تولیدات شرکت در سال ۹۲ نشان داده شده است:



مقدار فروش

در جدول زیر اطلاعات مربوط به مقدار فروش شرکت در عملکرد نه ماهه سال ۹۱، عملکرد واقعی سال ۹۱ و همچنین پیش بینی سال ۹۲ شرکت نمایش داده شده است:

مقدار فروش								
درصد تغییر پیش بینی سال ۹۲ به واقعی سال ۹۱	پیش بینی سال ۱۳۹۲	درصد تغییر واقعی به پیش بینی سال ۹۱	عملکرد واقعی سال ۹۱	درصد تحقق طی ۹ ماهه ۹۱	عملکرد ۹ ماهه	پیش بینی سال منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰	واحد	نوع گروه یا محصول
-۱۰۰%	۰	-۴۱%	۱۱,۸۳۹	۵۴%	۱۰,۸۲۲	۲۰,۰۸۵	تن	پروپیلن
۳۳%	۲۸۲,۰۰۰	-۱۵%	۲۱۲,۵۵۶	۶۰%	۱۵۱,۰۷۰	۲۵۰,۰۰۰	تن	پلی اتیلن سنگین
۶%	۵۱۸,۰۰۰	-۶%	۴۸۶,۹۸۳	۷۳%	۳۷۷,۰۷۷	۵۱۸,۰۰۰	تن	اتیلن
۲۲%	۱۶۳,۰۰۰	-۱۱%	۱۳۴,۰۳۳	۶۱%	۹۱,۹۰۸	۱۵۰,۰۰۰	تن	پلی پروپیلن
-۲%	۷۹,۶۸۰	۳%	۸۱,۷۰۴	۸۵%	۶۸,۰۴۷	۷۹,۶۸۰	تن	بنزین پیرولیز
۱۴%	۴۰۰,۰۰۰	-۶%	۳۵۱,۷۹۷	۶۴%	۲۴۱,۱۲۹	۳۷۶,۰۰۰	تن	منو اتیلن گلایکول
۱۹%	۴۰,۰۰۰	-۱۶%	۳۳,۷۱۵	۵۸%	۲۳,۰۶۲	۴۰,۰۰۰	تن	دی اتیلن گلایکول
۲۷۵%	۲,۰۰۰	-۷۳%	۵۳۳	۱۶%	۳۲۲	۲,۰۰۰	تن	تری اتیلن گلایکول
۷۶%	۱۱۷,۶۰۰	-۳۴%	۶۶,۷۸۰	۵۵%	۵۵,۰۵۷	۱۰۰,۸۰۰	تن	برشهای پروپان
۴۵%	۱۵۰,۰۰۰	-۳۱%	۱۰۳,۳۰۹	۴۴%	۶۵,۷۱۹	۱۵۰,۰۰۰	تن	CO2
۲۵۹%	۵,۴۰۴	-۷۲%	۱,۵۰۶	۲۸%	۱,۵۱۲	۵,۴۰۴	تن	WAX
۲۰۹%	۷,۳۳۲	-۶۸%	۲,۳۷۴	۲۳%	۱,۶۸۳	۷,۳۳۲	تن	CFO
-۹%	۱۵۴	۱۰%	۱۶۹	۷۶%	۱۱۷	۱۵۴	تن	هیدروژن
۷۸%	۷,۹۱۱	-۴۴%	۴,۴۴۳	۳۹%	۳,۰۷۵	۷,۹۱۱	تن	پلی اتیلن گلایکول
۱۹%	۱,۷۷۳,۰۸۱	-۱۳%	۱,۴۹۱,۷۴۱	۶۴%	۱,۰۹۰,۶۰۰	۱,۷۰۷,۳۶۶	تن	جمع

همانگونه که مشاهده می شود مقادیر فروش در سال ۹۱، ۱۳ درصد کاهش نسبت به بودجه ارایه شده در ابتدای سال را داشته است و در مقابل شرکت برآورد نموده در سال ۹۲، ۱۹ درصد افزایش در مقادیر فروش نسبت به عملکرد واقعی سال ۹۱ داشته باشد.

با مقایسه عملکرد واقعی سال ۹۱ و بودجه ارایه شده در ابتدای همان سال مشاهده می شود که ۱۳ درصد کاهش در مقادیر فروش محقق شده است و شرکت نتوانسته پوشش مناسبی در این زمینه داشته باشد.

بیشترین میزان انحراف از بودجه اعلامی توسط شرکت، مربوط به محصولات تری اتیلن گلایکول، WAX و CFO با ۷۰ درصد کاهش در عملکرد واقعی سال ۹۱ می باشد.

درآمد فروش

درآمد فروش								
درصد تغییر پیش بینی سال ۹۲ به واقعی سال ۹۱	پیش بینی سال ۱۳۹۲	درصد تغییر واقعی به پیش بینی سال ۹۱	عملکرد واقعی سال ۹۱	درصد تحقق طی ۹ ماهه ۹۱	عملکرد ۹ ماهه	پیش بینی سال منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰	واحد	نوع گروه یا محصول
-۱۰۰٪	۰	-۳۷٪	۱۷۱,۲۱۳	۵۴٪	۱۴۵,۶۱۷	۲۷۰,۳۵۷	میلیون ریال	پروپیلن
۱۹٪	۷,۹۱۲,۲۸۸	۱۴٪	۶,۶۷۱,۶۵۱	۶۵٪	۳,۸۴۴,۰۹۷	۵,۸۷۴,۷۷۲	میلیون ریال	پلی اتیلن سنگین
۴٪	۷,۸۳۸,۳۶۳	۲۴٪	۷,۵۳۱,۱۶۷	۷۹٪	۴,۷۷۵,۵۰۹	۶,۰۵۸,۰۱۰	میلیون ریال	اتیلن
۲۴٪	۴,۹۴۶,۱۵۱	۱۶٪	۳,۹۹۴,۷۴۳	۷۱٪	۲,۴۳۴,۱۲۰	۳,۴۵۰,۰۰۰	میلیون ریال	پلی پروپیلن
-۶٪	۱,۴۹۶,۷۷۰	۱۰٪	۱,۵۸۸,۷۳۹	۸۵٪	۱,۲۲۳,۰۳۴	۱,۴۴۰,۰۰۰	میلیون ریال	بنزین پیرولیز
۵٪	۸,۶۲۵,۸۷۸	۲۰٪	۸,۲۲۴,۱۴۸	۶۸٪	۴,۶۶۱,۴۰۵	۶,۸۷۴,۱۷۸	میلیون ریال	منو اتیلن گلایکول
۱۱٪	۹۵۶,۲۷۳	۱۸٪	۸۶۲,۵۷۰	۷۰٪	۵۰۸,۴۲۹	۷۲۸,۰۸۰	میلیون ریال	دی اتیلن گلایکول
۲۴۲٪	۶۶,۵۴۶	-۶۳٪	۱۹,۴۸۱	۱۷٪	۹,۰۴۷	۵۲,۵۴۷	میلیون ریال	تری اتیلن گلایکول
۸۱٪	۱,۱۴۵,۴۹۹	-۱۶٪	۶۳۴,۱۶۴	۶۲٪	۴۶۹,۶۴۶	۷۵۵,۹۱۱	میلیون ریال	برشهای پروپان
۳۸٪	۱۶۷,۰۶۸	-۱۹٪	۱۲۱,۱۵۳	۴۴٪	۶۵,۸۲۳	۱۵۰,۲۳۷	میلیون ریال	CO۲
۲۷۸٪	۶۷,۹۳۴	-۷۴٪	۱۷,۹۶۰	۲۸٪	۱۹,۰۰۹	۶۷,۹۳۴	میلیون ریال	WAX
۱۴۲٪	۱۳,۱۹۷	-۵۹٪	۵,۴۵۵	۲۵٪	۳,۲۴۳	۱۳,۱۹۷	میلیون ریال	CFO
-۹٪	۱,۵۴۱	۹٪	۱,۶۸۵	۷۶٪	۱,۱۷۱	۱,۵۴۱	میلیون ریال	هیدروژن
۵۱٪	۲۶,۸۹۶	-۳۴٪	۱۷,۸۴۰	۳۹٪	۱۰,۵۶۳	۲۶,۸۹۶	میلیون ریال	پلی اتیلن گلایکول
۱۱٪	۳۳,۲۶۴,۴۰۴	۱۶٪	۲۹,۸۶۱,۹۶۹	۷۱٪	۱۸,۱۷۰,۷۱۳	۲۵,۷۶۳,۵۶۰		جمع

همانگونه که مشاهده می شود علی رغم کاهش مقدار تولید و مقدار فروش در عملکرد واقعی سال ۹۱ نسبت به بودجه ۹۱، درآمد فروش ۱۶ درصد افزایش داشته است که این امر ناشی از افزایش نرخ فروش محصولات شرکت می باشد.

همچنین پیش بینی شده درآمد حاصل از فروش محصولات شرکت در سال ۹۲ نسبت به عملکرد واقعی سال قبل ۱۱ درصد افزایش یابد.

در جدول صفحه بعد نرخ محصولات شرکت را بررسی خواهیم نمود:

قیمت هر واحد از محصولات

مبلغ فروش هر واحد								
درصد تغییر پیش بینی سال ۹۲ به واقعی سال ۹۱	پیش بینی سال ۱۳۹۲	درصد تغییر واقعی به پیش بینی سال ۹۱	عملکرد واقعی سال ۹۱	درصد تغییر ۹ ماهه به بودجه ۹۱	عملکرد ۹ ماهه	پیش بینی سال منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰	واحد	نوع گروه یا محصول
-۱۰۰٪	۰	۷٪	۱۴,۴۶۲	۰٪	۱۳,۴۵۶	۱۳,۴۵۶	کیلو-ریال	پروپیلن
-۱۱٪	۲۸,۰۵۸	۳۴٪	۳۱,۳۸۸	۸٪	۲۵,۴۴۶	۲۳,۴۹۹	کیلو-ریال	پلی اتیلن سنگین
-۲٪	۱۵,۱۳۲	۳۲٪	۱۵,۴۶۵	۸٪	۱۲,۶۶۵	۱۱,۶۹۵	کیلو-ریال	اتیلن
۲٪	۳۰,۳۴۴	۳۰٪	۲۹,۸۰۴	۱۵٪	۲۶,۴۸۴	۲۳,۰۰۰	کیلو-ریال	پلی پروپیلن
-۳٪	۱۸,۷۸۵	۸٪	۱۹,۴۴۵	-۱٪	۱۷,۹۷۳	۱۸,۰۷۲	کیلو-ریال	بنزین پیرولیز
-۸٪	۲۱,۵۶۵	۲۸٪	۲۳,۳۷۸	۶٪	۱۹,۳۳۲	۱۸,۲۸۲	کیلو-ریال	متو اتیلن گلایکول
-۷٪	۲۳,۹۰۷	۴۱٪	۲۵,۵۸۴	۲۱٪	۲۲,۰۴۶	۱۸,۲۰۲	کیلو-ریال	دی اتیلن گلایکول
-۹٪	۳۳,۲۷۳	۳۹٪	۳۶,۵۵۰	۷٪	۲۸,۰۹۶	۲۶,۲۷۴	کیلو-ریال	تری اتیلن گلایکول
۳٪	۹,۷۴۱	۲۷٪	۹,۴۹۶	۱۴٪	۸,۵۳۰	۷,۴۹۹	کیلو-ریال	برشهای پروپان
-۵٪	۱,۱۱۴	۱۷٪	۱,۱۷۳	۰٪	۱,۰۰۲	۱,۰۰۲	کیلو-ریال	CO ₂
۵٪	۱۲,۵۷۱	-۵٪	۱۱,۹۲۶	۰٪	۱۲,۵۷۲	۱۲,۵۷۱	کیلو-ریال	WAX
-۲۲٪	۱,۸۰۰	۲۸٪	۲,۳۹۸	۷٪	۱,۹۲۷	۱,۸۰۰	کیلو-ریال	CFO
۰٪	۱۰,۰۰۶	۰٪	۹,۹۷۰	۰٪	۱۰,۰۰۹	۱۰,۰۰۶	کیلو-ریال	هیدروژن
-۱۵٪	۳,۴۰۰	۱۸٪	۴,۰۱۵	۱٪	۳,۴۳۵	۳,۴۰۰	کیلو-ریال	پلی اتیلن گلایکول

نرخ واقعی فروش محصولات در سال ۹۱ بطور میانگین ۲۴ درصد نسبت به بودجه ۹۱ افزایش داشته است که این امر موجب گردیده علی رغم کاهش مقدار تولید و فروش محصولات در سال ۹۱، درآمد فروش شرکت روند صعودی داشته باشد اما همانطور که در انتهای جدول ملاحظه می گردد در پیش بینی اعلام شده توسط شرکت برای سال ۹۲، قیمت عمده محصولات روند نزولی نسبت به عملکرد واقعی سال ۹۱ برآورد گردیده که به نظر می رسد رقم های پیش بینی شده محتاطانه اعلام شده اند.

در جداول زیر به بررسی فروش داخلی و خارجی شرکت به تفکیک محصولات و همچنین نرخ مبادله شده هر واحد از محصولات می پردازیم:

فروش داخلی:

فروش داخلی - سال ۱۳۹۱				
مبلغ (میلیون ریال)	میانگین نرخ فروش در بورس کالا	نرخ (کیلو/ریال)	مقدار (تن)	
۷,۵۳۱,۱۶۷	-	۱۵,۴۶۵	۴۸۶,۹۸۳	اتیلن
۳,۳۷۷,۶۰۹	۱۶,۹۱۳	۱۶,۳۳۴	۲۰۶,۹۰۹	منو اتیلن گلایکول
۳,۹۹۴,۷۴۳	۳۵,۵۴۶	۲۹,۸۰۴	۱۳۴,۰۳۳	پلی پروپیلن
۲,۳۰۵,۲۷۰	۲۷,۱۵۹	۲۳,۷۵۱	۹۷,۰۶۰	پلی اتیلن سنگین
۶۳۱,۰۱۶	-	۹,۵۰۷	۶۶,۳۷۳	برشهای پروپان
۱۷۱,۲۱۳	-	۱۴,۴۶۲	۱۱,۸۳۹	پروپیلن
۱۸۰,۳۸۴	۱۵,۴۱۷	۱۴,۲۶۵	۱۲,۶۴۵	دی اتیلن گلایکول
۱۲۱,۱۵۳	-	۱,۱۷۳	۱۰۳,۳۰۹	C02
۱۷,۹۶۰	-	۱۱,۹۲۶	۱,۵۰۶	WAX
۸۱	-	۱۶,۲۰۰	۵	تری اتیلن گلایکول
۱۷,۸۴۰	-	۴,۰۱۵	۴,۴۴۳	پلی اتیلن گلایکول
۱,۶۸۵	-	۹,۹۷۰	۱۶۹	هیدروژن
۵,۴۵۵	-	۲,۲۹۸	۲,۳۷۴	CFO
۱۳۳,۵۰۹	-	۸,۹۱۳	۱۴,۹۷۹	بنزین پیرولیز
۱۸,۴۸۹,۰۸۵	-	-	۱,۱۴۲,۶۲۷	جمع

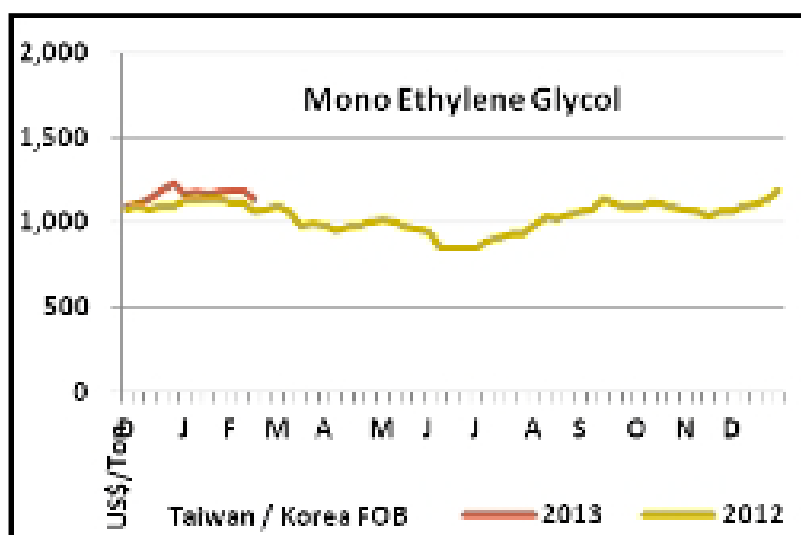
فروش صادراتی:

فروش صادراتی - سال ۱۳۹۱				
مبلغ (میلیون ریال)	نرخ جهانی (تن/دلار)	نرخ (کیلو/ریال)	مقدار (تن)	
۴,۳۶۶,۳۸۱	۱,۴۵۰	۳۷,۸۰۵	۱۱۵,۴۹۶	پلی اتیلن سنگین
۴,۸۴۶,۵۳۹	۱,۲۸۳	۳۳,۴۵۰	۱۴۴,۸۸۸	منو اتیلن گلیکول
۱,۴۵۵,۲۳۰	۸۳۶	۲۱,۸۱۰	۶۶,۷۲۴	بنزین پیرولیز
۶۸۲,۱۸۶	۱,۲۴۲	۳۲,۳۷۶	۲۱,۰۷۱	دی اتیلن گلیکول
۱۹,۴۰۰	۱,۴۰۹	۳۶,۷۴۲	۵۲۸	تری اتیلن گلیکول
۳,۱۴۸	۲۹۷	۷,۷۳۵	۴۰۷	برشهای پروپان
۱۱,۳۷۲,۸۸۴	-	-	۳۴۹,۱۱۴	جمع

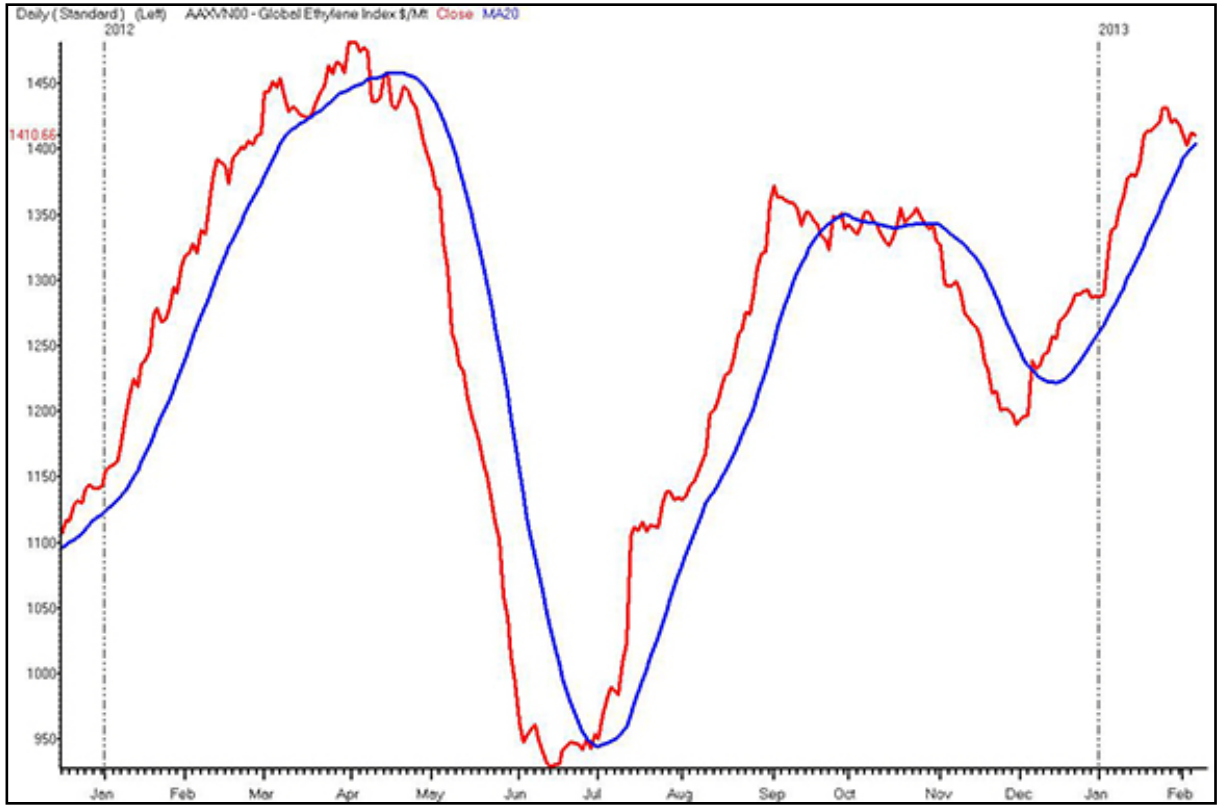
بنا به گزارش منتشره توسط شرکت فروش محصولات صادراتی با نرخ ارز بازار آزاد (میانگین سالانه نرخ دلار ۲۶.۰۷۴ ریال) در حسابها محاسبه گردیده است.

نمودار نرخ جهانی برخی از محصولات

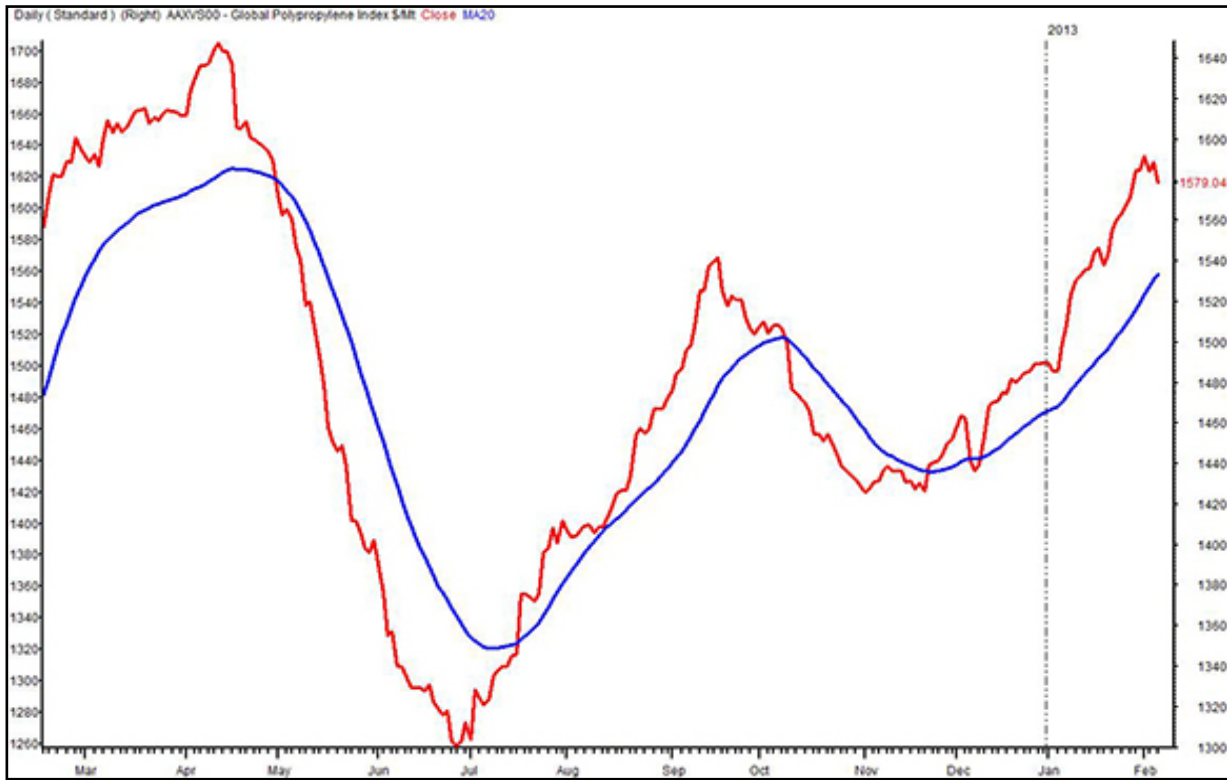
• منو اتیلن گلیکول



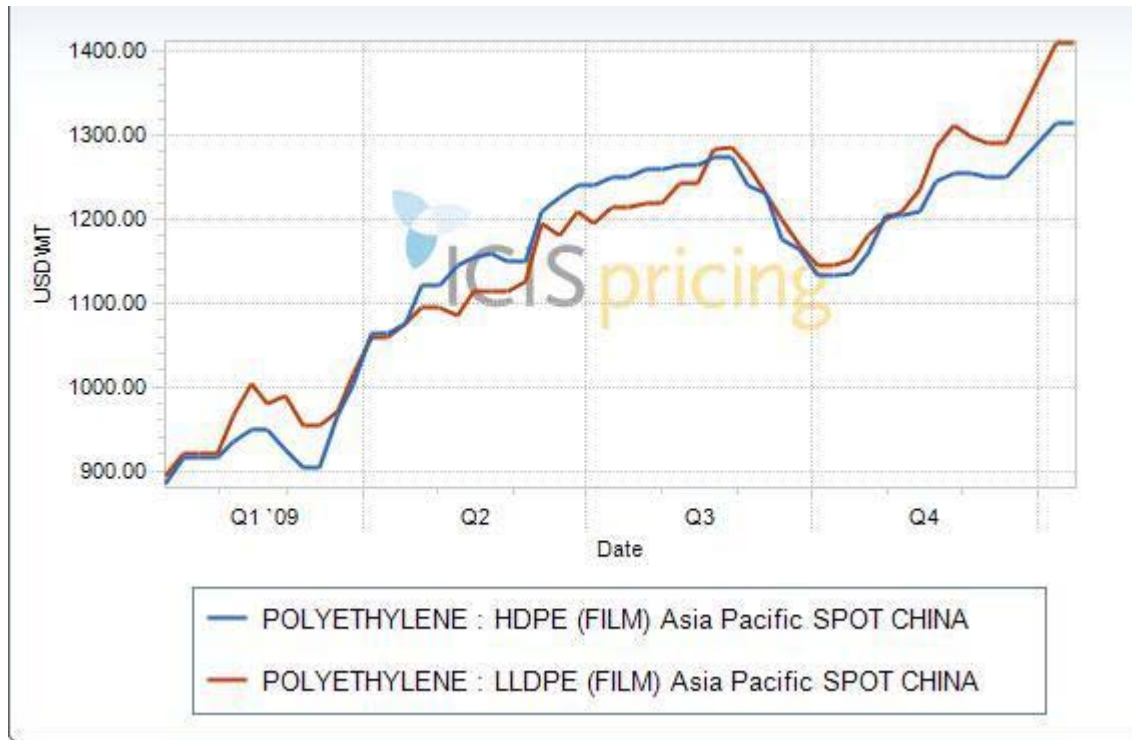
• اتیلن



• پلی پروپیلن



• پلی اتیلن سنگین (HDPE)



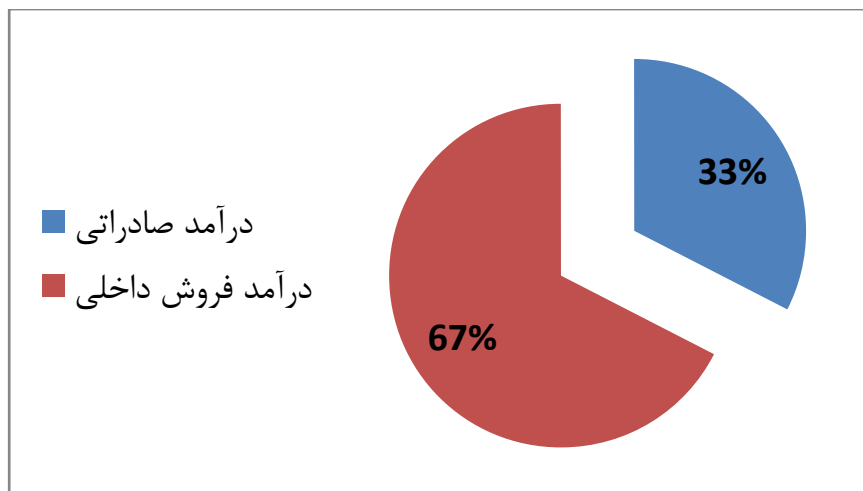
منابع و مصارف ارزی شرکت

جدول زیر نمایانگر پیش بینی درآمد صادراتی و فروش داخلی شرکت در سال ۹۲ می باشد:

پیش بینی ۹۲				نه ماهه ۹۱				بودجه ۹۱				
درصد درآمد هر بازار	درآمد	نرخ تبدیل	درآمد ارزی (دلار)	درصد درآمد هر بازار	درآمد	نرخ تبدیل	درآمد ارزی (دلار)	درصد درآمد هر بازار	درآمد	نرخ تبدیل	درآمد ارزی (دلار)	شرح
۳۳%	۱۰,۸۲۴,۳۵۱	۲۵,۰۰۰	۴۳۲,۹۷۴,۰۴۰	۳۴%	۶,۴۰۴,۷۵۰	۲۳,۱۶۲	۲۶۷,۸۸۴,۸۸۵	۳۶%	۹,۳۰۳,۳۵۱	۲۵,۰۰۰	۲۷۲,۱۳۰,۰۴۰	درآمد صادراتی
۶۷%	۲۲,۴۴۰,۰۵۳			۶۶%	۱۱,۹۶۵,۹۶۳	-	-	۶۴%	۱۶,۴۶۰,۳۰۹	-	-	درآمد فروش داخلی
۱۰۰%	۳۳,۲۶۴,۴۰۴			۱۰۰%	۱۸,۱۷۰,۷۱۳	-	-	۱۰۰%	۲۵,۷۶۳,۵۶۰	-	-	جمع درآمد فروش

در سال ۱۳۹۲ فروش محصولات صادراتی با نرخ تسعیر هر دلار مبلغ ۲۵,۰۰۰ ریال و محصولات بین مجتمعی بر مبنای نرخ مرکز مبادلات ارزی محاسبه و پیش بینی شده است. سهم درآمد صادراتی شرکت در سال ۹۲، ۳۳ درصد می باشد که نسبت به بودجه سال ۹۱ تغییر چندانی نداشته است.

عمده محصولات تولیدی مارون به کشورهای چین، کره جنوبی و برخی از کشورهای اروپایی صادر می شود.



نکته: فروش صادراتی و روش تسعیر منابع ارزی شرکت از ابتدای سال ۹۱ تاکنون به نرخ صرافی بوده و تاکنون ارزش حاصل از صادرات شرکت به نظام بانکی واریز نشده است؛ بدین ترتیب در صورت ادامه وضعیت فروش خارجی و نحوه تسعیر ارزش حاصله از طریق صرافی ها، مابه التفاوت نرخ صرافی ۳۵۰۰ تومانی حداقل ۱۰۰۰ تومان به ازای هر دلار بوده که سود خالص معاف از مالیاتی به مبلغ ۴۳۳ میلیارد تومان برای شرکت در پایان سال ۹۲ به همراه خواهد داشت.

البته طی بخشنامه صادره از سوی دولت یا باید منابع ارزی شرکت به نرخ مبادلاتی به امر واردات تخصیص داده شود یا به مرکز مبادلات ارزی واگذار گردد وگرنه معاف از مالیات نبوده و مشمول اخذ مالیات ۲۲.۵ درصدی خواهد بود لذا با توجه به سیاست شرکت مبنی بر عدم واریز به مرکز مبادلات ارزی یا نظام بانکی کشور، کسر مالیات از فروش صادراتی الزامی به نظر می رسد که در آن صورت پس از کسر ۲۲.۵ درصد مالیات از مبلغ مزبور، ما به التفاوت نرخ ارز به مبلغ ۳۳۵ میلیارد تومان به دست می آید که به ازای هر سهم تعدیل مثبت درآمد ۸۳۸ ریالی در پایان سال ۹۲ به همراه خواهد داشت.

صادرات محصولات پتروشیمی در سال ۱۳۹۱

ارزش صادرات محصولات پتروشیمی ایران در سال ۹۱ به حدود ۱۲ میلیارد دلار رسیده است. در سال گذشته با وجود برخی مشکلات، محصولات پتروشیمی ایران به عنوان یکی از ارکان صادراتی کشور با صدور حدود ۱۶

میلیون تن محصول با ارزش حدود ۱۲ میلیارد دلار ، توانست سهم قبل توجهی از صادرات غیر نفتی را به خود اختصاص دهد.

گفته می شود سال گذشته تقاضا برای خرید محصولات متنوع پتروشیمی از سوی کشورهای خارجی افزایش یافته است. در سال ۹۱ محصولات پتروشیمی به حدود ۶۰ کشور جهان صادر شد که سهم کشورهای جنوب و جنوب شرق آسیا بیش از سایر مناطق بود. فرآورده های پتروشیمی در صادرات غیرنفتی ۳۸ درصد سهم داشته اند و از لحاظ صنعت نیز محصولات پتروشیمی دارای سهم ۵۰ درصدی در صادرات بوده اند.

شایان ذکر است در سال گذشته ۴۱ میلیون تن محصول پتروشیمی در کشور تولید شده بود که ۲۸ میلیون تن از آن در بازار داخلی در اختیار مصرف کنندگان قرار گرفت و مابقی نیز به عنوان خوراک میان مجتمع های پتروشیمی مبادله شد و ۱۵۶ میلیون تن نیز به خارج از کشور صادر شده بود. همچنین در حدود ۱۲.۳ میلیون تن از محصولات پتروشیمی مصرف داخلی از طریق بورس در اختیار صنایع تکمیلی قرار گرفته است.

برنامه صادرات محصولات پتروشیمی در سال ۱۳۹۲

در آخرین جلسه کمیته تنظیم بازار محصولات پتروشیمی، وزارت صنعت، معدن و تجارت با صادرات ۲ میلیون تن فرآورده پلیمری در سال ۹۲ موافقت کرد ؛ بطوریکه مقرر شده وزارت صنعت نیاز خود را به صورت ماهیانه تا پایان سال به شرکت ملی صنایع پتروشیمی اعلام کند و با توجه به مازاد برخی از محصولات، با صادرات حدود یک میلیون تن محصول افزون بر تامین نیاز داخل در ۶ ماه نخست سال مجوز صادرات ابلاغ شده است. طبق دستورالعمل جدید، نیاز کشور و میزان درخواست بصورت ماهانه به مجتمع های پتروشیمی اعلام خواهد شد.

پیشنهاد ارایه محوز صادرات ۳ تا ۶ ماهه برای محصولات پلیمری از جمله پلی اتیلن سبک و سنگین مطرح شده که مدیران عامل شرکت های پتروشیمی و مدیرعامل شرکت ملی صنایع پتروشیمی به دنبال اخذ تایید نهایی آن هستند و نتیجه آن طی روزهای آتی مشخص خواهد شد.

شایان ذکر است بازارهای عمده صادراتی ایران از نظر ارزشی به ترتیب چین ۲۷.۲، هند ۱۰.۳، خاورمیانه ۳۱.۳، خاور دور ۱۸.۵، آفریقا ۶.۵ و سایر نقاط نیم درصد و مابقی نیز اروپا بوده است.

درآمد فروش

با توجه به اطلاعات مندرج در جدول زیر به پیش بینی درآمد فروش محصولات در سال مالی ۹۲ و سال های پس از آن می پردازیم:

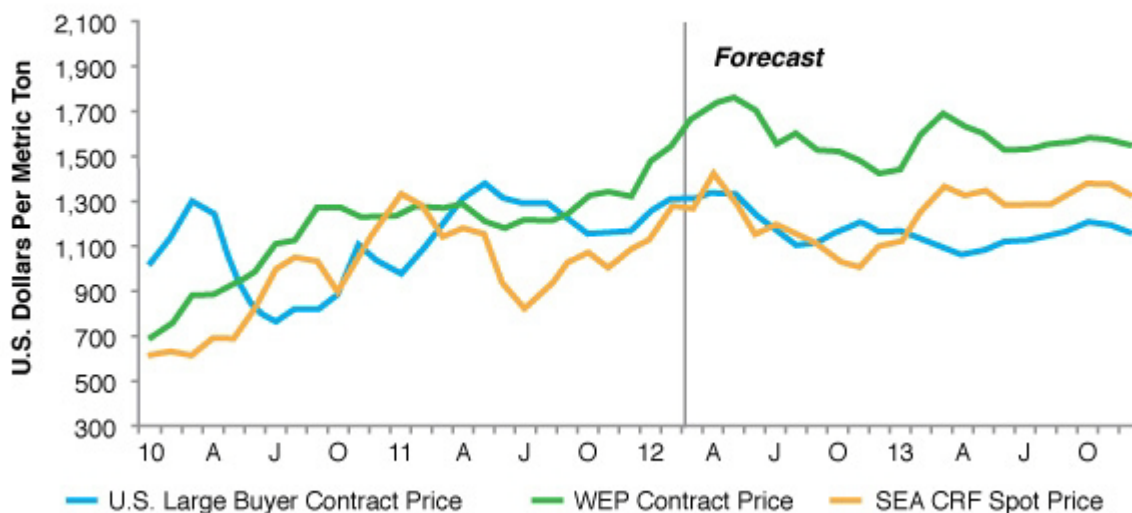
فروش					
سال	۱۳۹۰	۱۳۹۱	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴
دلار	۱۲,۲۶۰	۲۴,۵۰۰	۳۵,۰۰۰	۳۵,۰۰۰	۳۵,۰۰۰
نرخ گاز طبیعی (دلار)	۱۴۵	۱۴۵	۲۴۰	۲۴۰	۲۴۰
نرخ اتیلن	۱.۴۰	۱.۵۰	۱.۶۰	۱.۶۰	۱.۶۰

همانگونه که مشاهده می شود با توجه به افزایش ۷۰ درصدی قیمت گاز اتان، نرخ آن از ۱۴۵ دلار در سال ۹۱ به ۲۴۰ دلار در سال ۹۲ افزایش پیدا خواهد کرد.

نرخ دلار، گاز طبیعی و همچنین اتیلن برای سال های آتی ثابت فرض شده است.

در نمودار زیر پیش بینی نرخ جهانی اتیلن نمایش داده شده است:

Global Monthly Ethylene Prices



Source: IHS Chemical (Houston, Texas), 2012. Information reprinted with permission.

با عنایت به مطالب عنوان شده می توان درآمد فروش شرکت را برای ۳ سال آتی به شرح زیر پیش بینی نمود:

ردیف	شرح	واقعی ۹۰			بودجه ۹۱			واقعی سال ۹۱ (شرکت)		
		مقدار فروش (تن)	مبلغ فروش هر کیلو	درآمد فروش (میلیون ریال)	مقدار فروش (تن)	مبلغ فروش هر کیلو	درآمد فروش (میلیون ریال)	مقدار فروش (تن)	مبلغ فروش هر کیلو	درآمد فروش (میلیون ریال)
۱	پروپیلن	۱۳,۳۳۳	۱۱.۲۱	۱۴۹,۳۹۹	۲۰,۰۸۵	۱۳.۴۶	۲۷۰,۲۵۷	۱۱,۸۴۹	۱۴.۴۶	۱۷۱,۲۱۳
۲	پلی اتیلن سنگین	۲۰۷,۰۹۷	۱۶.۹۳	۳,۵۰۶,۸۶۰	۲۵۰,۰۰۰	۲۳.۵۰	۵,۸۷۴,۷۷۲	۲۱۲,۵۵۶	۳۱.۳۹	۶,۶۷۱,۶۵۱
۳	اتیلن	۴۴۷,۳۹۷	۹.۱۶	۴,۰۹۷,۱۳۵	۵۱۸,۰۰۰	۱۱.۷۰	۶,۰۵۸,۰۱۰	۴۸۶,۹۸۳	۱۵.۴۶	۷,۵۳۱,۱۶۷
۴	پلی پروپیلن	۱۰۹,۰۷۸	۱۶.۷۴	۱,۸۲۶,۴۱۲	۱۵۰,۰۰۰	۲۳.۰۰	۳,۴۵۰,۰۰۰	۱۳۴,۰۳۳	۲۹.۸۰	۳,۹۹۴,۷۴۳
۵	بنزین پیرولیز	۷۷,۰۴۱	۹.۶۸	۷۴۵,۶۱۵	۷۹,۶۸۰	۱۸.۰۷	۱,۴۴۰,۰۰۰	۸۱,۷۰۴	۱۹.۴۵	۱,۵۸۸,۷۳۹
۶	منو اتیلن گلايکول	۳۴۰,۱۲۴	۱۲.۶۱	۴,۲۸۷,۴۳۵	۳۷۶,۰۰۰	۱۸.۲۸	۶,۸۷۴,۱۷۸	۳۵۱,۷۹۷	۲۳.۳۸	۸,۲۲۴,۱۴۸
۷	دی اتیلن گلايکول	۳۱,۷۸۱	۱۲.۳۴	۳۹۲,۰۷۲	۴۰,۰۰۰	۱۸.۲۰	۷۲۸,۰۸۰	۳۳,۷۱۵	۲۵.۵۸	۸۶۲,۵۷۰
۸	تری اتیلن گلايکول	۱,۱۲۰	۱۸.۱۵	۲۰,۳۳۱	۲,۰۰۰	۲۶.۲۷	۵۲,۵۴۷	۵۳۳	۳۶.۵۵	۱۹,۴۸۱
۹	برشهای پروپان	۷۳,۷۶۶	۶.۰۸	۴۴۸,۶۷۶	۱۰۰,۸۰۰	۷.۵۰	۷۵۵,۹۱۱	۶۶,۷۸۰	۹.۵۰	۶۳۴,۱۶۴
۱۰	CO ₂	۱۲۴,۲۵۰	۰.۴۷	۵۸,۷۱۲	۱۵۰,۰۰۰	۱.۰۰	۱۵۰,۳۳۷	۱۰۳,۲۰۹	۱.۱۷	۱۲۱,۱۵۳
۱۱	WAX	۲,۳۳۸	۷.۰۱	۱۶,۳۹۵	۵,۴۰۴	۱۲.۵۷	۶۷,۹۳۴	۱,۵۰۶	۱۱.۹۳	۱۷,۹۶۰
۱۳	CFO	۲,۰۹۷	۱.۷۳	۳,۶۳۵	۷,۳۳۲	۱.۸۰	۱۳,۱۹۷	۲,۳۷۴	۲.۳۰	۵,۴۵۵
۱۴	هیدروژن	۱۵۲	۹.۹۹	۱,۵۱۸	۱۵۴	۱۰.۰۱	۱,۵۴۱	۱۶۹	۹.۹۷	۱,۶۸۵
۱۵	پلی اتیلن گلايکول	۴,۱۲۴	۱.۸۵	۷,۶۳۸	۷,۹۱۱	۳.۴۰	۲۶,۸۹۶	۴,۴۴۳	۴.۰۲	۱۷,۸۴۰
	جمع	۱,۴۳۳,۶۸۸	-	۱۵,۵۶۱,۸۳۳	۱,۷۰۷,۳۶۶	-	۲۵,۷۶۳,۵۶۰	۱,۴۹۱,۷۴۱	-	۲۹,۸۶۱,۹۶۹

ردیف	شرح	پیش بینی سال ۹۲ (کارشناس)			پیش بینی سال ۹۳ (کارشناس)			پیش بینی سال ۹۴ (کارشناس)		
		مقدار فروش (تن)	مبلغ فروش هر کیلو	درآمد فروش (میلیون ریال)	مقدار فروش (تن)	مبلغ فروش هر کیلو	درآمد فروش (میلیون ریال)	مقدار فروش (تن)	مبلغ فروش هر کیلو	درآمد فروش (میلیون ریال)
۱	پروپیلن	۰	-	۰	۰	-	۰	۰	-	۰
۲	پلی اتیلن سنگین	۲۱۸,۱۵۹	۴۷.۸۳	۱۰,۴۳۴,۳۰۶	۲۴۵,۷۲۵	۴۷.۸۳	۱۱,۷۵۲,۷۸۱	۲۷۶,۷۷۵	۴۷.۸۳	۱۳,۳۳۷,۵۸۸
۳	اتیلن	۵۳۰,۰۷۲	۲۳.۵۷	۱۲,۴۹۱,۴۷۴	۶۲۹,۹۸۰	۲۳.۵۷	۱۴,۸۴۵,۸۱۶	۷۴۲,۴۱۹	۲۳.۵۷	۱۷,۴۹۵,۵۷۸
۴	پلی پروپیلن	۱۷۶,۵۳۶	۴۵.۴۲	۸,۰۱۷,۵۵۰	۲۳۴,۵۷۸	۴۵.۴۲	۱۰,۶۵۳,۵۶۹	۳۲۸,۱۳۳	۴۵.۴۲	۱۴,۹۰۲,۰۱۳
۵	بنزین پیرولیز	۸۶,۶۴۹	۲۹.۶۳	۲,۵۶۷,۴۶۶	۱۰۰,۵۵۹	۲۹.۶۳	۲,۹۷۹,۶۱۱	۱۱۵,۶۹۵	۲۹.۶۳	۳,۴۲۸,۱۲۱
۶	منو اتیلن گلايکول	۳۶۳,۸۷۱	۳۵.۶۲	۱۲,۹۶۲,۱۳۲	۴۱۲,۷۴۶	۳۵.۶۲	۱۴,۷۰۳,۲۰۴	۴۶۴,۰۵۸	۳۵.۶۲	۱۶,۵۳۱,۱۰۴
۷	دی اتیلن گلايکول	۳۵,۷۶۷	۳۸.۹۹	۱,۳۹۴,۳۷۸	۴۱,۵۲۰	۳۸.۹۹	۱,۶۱۸,۶۷۰	۴۷,۷۸۳	۳۸.۹۹	۱,۸۶۲,۸۵۲
۸	تری اتیلن گلايکول	۲۵۴	۵۵.۶۹	۱۴,۱۲۷	۱۴۶	۵۵.۶۹	۸,۱۳۶	۹۰	۵۵.۶۹	۵,۰۱۱
۹	برشهای پروپان	۶۰,۴۵۶	۱۴.۴۷	۸۷۴,۸۲۸	۶۰,۷۷۶	۱۴.۴۷	۸۷۹,۴۶۰	۶۲,۹۲۱	۱۴.۴۷	۹۱۰,۵۰۱
۱۰	CO ₂	۸۵,۸۹۷	۱.۷۹	۱۵۳,۴۹۹	۸۰,۰۱۰	۱.۷۹	۱۴۲,۹۱۹	۷۳,۷۲۶	۱.۷۹	۱۳۱,۷۴۹
۱۱	WAX	۹۷۰	۱۸.۱۷	۱۷,۶۲۹	۶۲۵	۱۸.۱۷	۱۱,۳۵۵	۴۰۳	۱۸.۱۷	۷,۳۱۴
۱۳	CFO	۲,۶۸۸	۳.۵۰	۹,۴۱۰	۳,۰۴۳	۳.۵۰	۱۰,۶۵۳	۳,۴۴۵	۳.۵۰	۱۲,۰۶۱
۱۴	هیدروژن	۱۸۸	۱۵.۱۹	۲,۸۵۵	۲۰۹	۱۵.۱۹	۳,۱۷۴	۲۳۲	۱۵.۱۹	۳,۵۳۹
۱۵	پلی اتیلن گلايکول	۴,۷۸۷	۶.۱۲	۲۹,۶۸۸	۵,۱۵۷	۶.۱۲	۳۱,۵۵۳	۵,۵۵۶	۶.۱۲	۳۳,۹۹۴
	جمع	۱,۵۶۶,۴۹۲	-	۴۸,۹۶۸,۹۴۱	۱,۸۱۵,۰۷۳	-	۵۷,۶۴۱,۰۲۱	۲,۱۲۱,۲۲۷	-	۶۸,۵۶۱,۶۸۵

شایان ذکر است باتوجه به معاملات صورت گرفته در بورس کالا ، میانگین نرخ پلی اتیلن سنگین از ابتدای سال ۹۲ تاکنون مبلغ ۳۶.۸۷۳ ریال و میانگین نرخ پلی پروپیلن ۳۸.۱۷۱ ریال گزارش شده است.

مواد مصرفی

در این مرحله، برای بررسی بهای تمام شده کالای فروش رفته با استفاده از جدول زیر به بررسی مواد مصرفی می پردازیم :

مواد مصرفی					
سال	۱۳۹۰	۱۳۹۱	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴
دلار	۱۲,۲۶۰	۱۲,۲۶۰	۲۴,۵۰۰	۲۴,۵۰۰	۲۴,۵۰۰
نرخ گاز طبیعی (دلار)	۱۴۵	۱۴۵	۲۴۰	۲۴۰	۲۴۰

شرح	واقعی ۹۰			بودجه ۹۱			واقعی ۹۱ (شرکت)		
	مقدار (تن)	مبلغ هر کیلو (ریال)	هزینه مواد مصرفی (میلیون ریال)	مقدار (تن)	مبلغ هر کیلو (ریال)	هزینه مواد مصرفی (میلیون ریال)	مقدار (تن)	مبلغ هر کیلو (ریال)	هزینه مواد مصرفی (میلیون ریال)
یوتن	۱,۲۷۲	۲۳,۹۰۹	۳۰,۴۱۲	۲,۵۰۰	۲۰,۹۵۸	۵۲,۳۹۵	۱,۳۶۹	۳۹,۶۸۴	۵۴,۳۴۰
پروپیلن	۲,۰۸۸	۰	۱	۱	۱,۰۰۰	۱	۱۷۲	۹,۴۴۲	۱,۶۲۴
اکسیژن	۲۴۵,۴۶۱	۳۴۶	۸۴,۸۵۳	۲۷۵,۰۰۰	۴۰۳	۱۱۰,۸۲۶	۱۸۷,۹۰۷	۶۲۰	۱۱۶,۴۱۰
اتیلن	۲۰۲	۱۵,۶۸۸	۳,۱۶۹	۱	۱,۰۰۰	۱	۴۵	۲۱,۲۸۷	۹۶۵
گاز طبیعی (خوراک)	۵,۶۵۳,۴۶۸	۴۶۲	۲,۶۱۴,۶۱۱	۶,۳۳۰,۸۰۰	۷۷۹	۴,۹۳۴,۵۳۹	۵,۹۲۳,۴۴۰	۷۶۱	۴,۵۰۶,۳۱۳
جمع مواد مصرفی	۵,۹۰۲,۴۹۱	-	۲,۷۳۳,۰۴۶	۶,۶۰۸,۳۰۲	-	۵,۰۹۷,۷۶۲	۶,۱۱۲,۹۳۳	-	۴,۶۷۹,۶۵۲

پیش بینی ۹۲ (کارشناس)			پیش بینی ۹۲ (شرکت)			شرح
هزینه مواد (مصرفی) (میلیون ریال)	مبلغ هر کیلو (ریال)	مقدار (تن)	هزینه مواد (مصرفی) (میلیون ریال)	مبلغ هر کیلو (ریال)	مقدار (تن)	
۱۲۱,۱۹۳	۷۹,۳۰۲	۱,۵۲۸	۶۰,۸۱۰	۳۵,۱۵۰	۱,۷۳۰	یوتن
۳,۵۷۰	۱۸,۸۶۸	۱۸۹	۱	۱,۰۰۰	۱	پروپیلن
۲۴۸,۸۷۳	۱,۲۳۸	۲۰۱,۰۲۷	۱۷۴,۰۰۰	۷۶۵	۲۲۷,۵۶۷	اکسیژن
۲,۱۲۱	۴۲,۵۳۹	۵۰	۱	۱,۰۰۰	۱	اتیلن
۱۴,۰۶۲,۶۸۲	۲,۵۱۹	۵,۵۸۱,۶۰۹	۷,۲۹۶,۰۰۰	۱,۱۵۵	۶,۳۱۸,۵۱۸	گاز طبیعی (خوراک)
۱۴,۴۳۸,۴۳۹	-	۵,۷۸۴,۴۰۳	۷,۵۳۰,۸۱۲	-	۶,۵۴۷,۸۱۷	جمع مواد مصرفی

پیش بینی ۹۴ (کارشناس)			پیش بینی ۹۳ (کارشناس)			شرح
هزینه مواد (مصرفی) (میلیون ریال)	مبلغ هر کیلو (ریال)	مقدار (تن)	هزینه مواد (مصرفی) (میلیون ریال)	مبلغ هر کیلو (ریال)	مقدار (تن)	
۱۴۶,۶۴۳	۷۹,۳۰۲	۱,۸۴۹	۱۳۲,۳۱۲	۷۹,۳۰۲	۱,۶۸۱	یوتن
۴,۳۲۰	۱۸,۸۶۸	۲۲۹	۳,۹۲۷	۱۸,۸۶۸	۲۰۸	پروپیلن
۳۰۱,۱۳۶	۱,۲۳۸	۲۴۳,۲۴۲	۲۷۲,۷۶۰	۱,۲۳۸	۲۲۱,۱۲۹	اکسیژن
۲,۵۶۷	۴۲,۵۳۹	۶۰	۲,۳۳۳	۴۲,۵۳۹	۵۵	اتیلن
۱۷,۰۱۵,۸۴۶	۲,۵۱۹	۶,۷۵۳,۷۴۷	۱۵,۴۶۸,۹۵۱	۲,۵۱۹	۶,۱۳۹,۷۷۰	گاز طبیعی (خوراک)
۱۷,۴۷۰,۵۱۱	-	۶,۹۹۹,۱۲۸	۱۵,۸۸۲,۲۸۳	-	۶,۲۶۲,۸۴۳	جمع مواد مصرفی

- نرخ دلار (۲۴۵۰ تومان) و گاز طبیعی (۲۴۰ دلار) به ازای هر تن برای سالهای ۹۲، ۹۳ و ۹۴ ثابت فرض شده است.
- گاز اتان، خوراک مجتمع واحد بازیابی اتان اهواز می باشد که براساس صورتحساب های دریافتی از شرکت ملی نفت ایران، نرخ هر تن اتان در سال ۱۳۹۱ معادل ۱۴۵ دلار محاسبه گردیده است.
- خرید مواد اولیه (گاز اتان) در شش ماهه سال ۱۳۹۱ با نرخ ارز مرجع (دلار ۱۲.۲۶۰ ریال) و در شش ماهه دوم سال با نرخ مرکز مبادلات ارزی توسط شرکت محاسبه گردیده است.

بهای تمام شده کالای فروش رفته

در نتیجه بهای تمام شده برآوردی برای دوره های مختلف سال ۹۱ و همچنین پیش بینی ۳ سال آتی به شرح جداول ذیل خواهد بود. شایان ذکر است که مواد مصرفی براساس نرخ جهانی سنگ آهن و نرخ دلار محاسبه شده است و دستمزد و سربار را با نرخ ۱۵ درصد برای هر سال رشد داده ایم.

اطلاعات شرکت						
واقعی ۹۰	بودجه ۹۱	سه ماهه ۹۱	شش ماهه ۹۱	نه ماهه ۹۱	واقعی ۹۱	
۲,۷۳۳,۰۴۶	۵,۰۹۷,۷۶۲	۸۳۲,۱۰۸	۱,۸۸۴,۸۸۳	۳,۰۷۲,۵۳۹	۴,۶۷۹,۶۵۲	مواد مستقیم
۱۳۳,۲۰۴	۱۷۸,۲۱۲	۳۰,۸۰۱	۹۹,۶۵۸	۱۲۰,۱۳۶	۱۵۲,۵۳۹	دستمزد مستقیم
۲,۷۷۰,۴۰۳	۴,۰۱۵,۷۰۴	۱,۰۷۲,۴۹۷	۲,۰۳۰,۴۵۹	۲,۹۵۷,۴۳۱	۳,۳۶۸,۶۷۲	سربار تولید
۵,۶۳۶,۶۵۳	۹,۲۹۱,۶۷۸	۱,۹۳۵,۴۰۶	۴,۰۱۵,۰۰۰	۶,۱۵۰,۱۰۶	۸,۲۰۰,۸۶۳	مجموع بهای تمام شده

کارشناس			شرکت		
پیش بینی ۹۴	پیش بینی ۹۳	پیش بینی ۹۲	پیش بینی ۹۲		
۱۷,۴۷۰,۵۱۱	۱۵,۸۸۲,۲۸۳	۱۴,۴۳۸,۴۳۹	۷,۵۳۰,۸۱۲		مواد مستقیم
۲۳۱,۹۹۳	۲۰۱,۷۳۳	۱۷۵,۴۲۰	۲۵۱,۰۶۳		دستمزد مستقیم
۵,۱۳۳,۳۲۹	۴,۴۵۵,۰۶۹	۳,۸۷۳,۹۷۳	۵,۲۹۰,۱۸۳		سربار تولید
۲۲,۸۳۵,۸۳۳	۲۰,۵۳۹,۰۸۴	۱۸,۴۸۷,۸۳۱	۱۳,۰۷۲,۰۵۸		مجموع بهای تمام شده

- بنا بر گزارش منتشره توسط شرکت؛ کاهش بهای تمام شده کالای فروش رفته در عملکرد واقعی سال ۹۱ نسبت به بودجه ۹۱، ناشی از دریافت کمتر مواد اولیه (اتان) به دلیل مشکلات مرتبط با شرکت ملی نفت ایران در انتقال خوراک می باشد.
- لازم به تذکر است پیش بینی ارایه شده توسط شرکت قبل از تصمیمات دولت مبنی بر افزایش ۱۰۰ دلاری نرخ خوراک گازی شرکت های پتروشیمی بوده و لذا افزایش مواد مستقیم که ناشی از این مساله بوده در پیش بینی سال ۹۲ شرکت لحاظ نشده است؛ حال آنکه در بررسی کارشناسی این امر مورد محاسبه قرار گرفته است.

صورت ترازنامه شرکت طی مقاطع مختلف سال مالی ۹۰ و ۹۱ بشرح زیر است:

ترازنامه (اطلاعات شرکت) (ارقام به میلیون ریال)						
یکساله ۹۱	نه ماهه ۹۱	نشتن ماهه ۹۱	سه ماهه ۹۱	سال مالی ۹۰ پس از توزیع سود	سال مالی ۹۰	ترازنامه
۲۵,۱۱۲,۱۰۰	۱۵,۵۹۴,۴۰۴	۱۳,۵۵۳,۸۴۶	۱۲,۷۲۰,۴۹۵	۸,۹۸۱,۳۶۷	۸,۹۸۱,۳۶۷	دارایی جاری
۱۱,۷۵۴,۴۸۰	۱۱,۶۷۶,۶۱۹	۱۱,۳۷۳,۵۹۵	۱۰,۸۴۹,۳۴۷	۱۰,۶۱۲,۱۸۱	۱۰,۶۱۲,۱۸۱	دارایی غیر جاری
۳۶,۸۶۶,۵۸۰	۲۷,۲۷۱,۰۲۳	۲۴,۹۲۷,۴۴۱	۲۳,۵۶۹,۷۴۲	۱۹,۵۹۳,۵۴۸	۱۹,۵۹۳,۵۴۸	جمع دارایی ها
۷,۸۳۰,۵۵۱	۸,۶۸۱,۷۶۶	۱۰,۷۶۲,۳۶۴	۱۲,۷۷۶,۰۳۰	۱۲,۳۵۶,۰۱۷	۳,۵۵۱,۵۱۷	بدهی جاری
۱۱۰,۸۴۷	۹۴۶,۲۰۱	۷۵۷,۹۲۸	۷۴۱,۳۵۳	۷۴۱,۴۶۲	۷۴۱,۴۶۲	بدهی غیر جاری
۷,۹۴۱,۳۹۸	۹,۶۲۷,۹۶۷	۱۱,۵۲۰,۲۹۲	۱۳,۵۱۷,۳۸۳	۱۳,۰۹۷,۴۷۹	۴,۲۹۲,۹۷۹	مجموع بدهی ها
۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	سرمایه
۲۴,۵۲۵,۱۸۲	۱۳,۳۴۳,۰۵۶	۹,۰۰۷,۱۴۹	۵,۶۵۲,۳۵۹	۲,۰۹۶,۰۶۹	۱۰,۹۰۰,۵۶۹	سود انباشته
۲۸,۹۲۵,۱۸۲	۱۷,۶۴۳,۰۵۶	۱۳,۴۰۷,۱۴۹	۱۰,۰۵۲,۳۵۹	۶,۴۹۶,۰۶۹	۱۵,۳۰۰,۵۶۹	حقوق صاحبان سهام

نسبت های مالی شرکت:

نسبت های مالی	سال مالی ۹۰	سال مالی ۹۰	سه ماهه ۹۱	نشتن ماهه ۹۱	نه ماهه ۹۱	سال مالی ۹۱
نسبت جاری	۲.۵۳	۰.۷۳	۱.۰۰	۱.۲۶	۱.۸۰	۳.۲۱
نسبت بدهی	۰.۲۲	۰.۶۷	۰.۵۷	۰.۴۶	۰.۳۵	۰.۲۲
ضریب مالکانه	۰.۷۸	۰.۳۳	۰.۴۳	۰.۵۴	۰.۶۵	۰.۷۸
حاشیه سود خالص	۰.۶۳	۰.۶۶	۰.۶۹	۰.۶۱	۰.۶۵	۰.۵۷
ROA	۰.۵۰	۰.۸۷	۰.۱۵	۰.۱۳	۰.۲۵	۰.۱۲
ROE	۰.۶۴	۲.۶۱	۰.۳۵	۰.۲۴	۰.۳۹	۰.۱۵
ارزش ویژه	۳,۸۲۵	۱,۶۲۴	۲,۵۱۳	۳,۳۵۲	۴,۴۱۱	۷,۲۳۱

صورت سود و زیان شرکت طی مقاطع مختلف سال مالی ۹۰ و بودجه ۹۱ و ۹۲ بشرح زیر است:

صورت سود و زیان	اطلاعات شرکت						شرکت
	سال مالی ۹۰	بودجه ۹۱	سه ماهه ۹۱	نشت ماهه ۹۱	ته ماهه ۹۱	واقعی ۹۱	
فروش	۱۵,۵۶۱,۸۳۳	۲۵,۷۴۳,۵۶۰	۵,۱۲۶,۲۱۹	۱۰,۵۵۱,۰۹۵	۱۸,۱۷۰,۷۱۳	۲۹,۸۶۱,۹۶۹	۳۳,۲۶۴,۴۰۴
بهای تمام شده	۵,۶۲۸,۶۸۲	۹,۲۹۱,۶۷۸	۱,۹۳۵,۴۰۴	۴,۰۱۵,۰۰۰	۶,۱۵۰,۱۰۶	۸,۲۰۰,۸۶۳	۱۳,۰۷۲,۰۵۸
سود ناخالص	۹,۹۳۳,۱۵۱	۱۶,۴۷۱,۸۸۲	۳,۱۹۰,۸۱۵	۶,۵۳۶,۰۹۵	۱۲,۰۲۰,۶۰۷	۲۱,۶۶۱,۱۰۶	۲۰,۱۹۲,۳۴۶
هزینه های عمومی اداری	-۳۱۰,۶۸۰	-۷۰۸,۰۰۰	-۸۳,۹۸۴	-۲۵۸,۰۱۲	-۴۳۵,۹۸۹	-۸۹۴,۸۳۸	-۸۴۹,۶۰۰
سایر درآمد(هزینه) های عملیاتی	-۳۰۹,۶۳۳	-۲۵۶,۷۳۴	-۸۲,۲۲۷	-۱۴۷,۶۳۸	-۳۹,۴۴۶	-۳۹۱,۳۷۶	-۳۰۸,۰۸۱
سود عملیاتی	۹,۳۱۲,۸۳۸	۱۵,۵۰۷,۱۴۸	۳,۰۲۴,۶۰۴	۶,۱۳۰,۴۴۵	۱۱,۵۴۵,۱۷۲	۲۰,۳۷۴,۸۹۲	۱۹,۰۳۴,۶۶۵
هزینه های مالی	-۵۰,۷۷۹	-۱۱۰,۰۰۰	-۱۲,۶۹۳	-۲۴,۸۸۶	-۷۷,۴۵۵	-۸۳,۱۲۴	-۵۰,۰۰۰
درآمد حاصل از سرمایه گذاری ها	۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	۴۳۰,۰۰۰	۴۳۰,۰۰۰	۴۲۹,۲۶۸	۲,۹۸۹,۲۶۸	۴۴۸,۱۴۶
خالص درآمد(هزینه)های متفرقه	۵۲۶,۴۴۹	-۴۱۲,۷۷۱	۱۱۴,۲۹۹	۳۰۴,۳۶۱	-۷۴۹,۹۹۸	-۲۷۲,۹۰۰	۹۳۶,۷۰۰
سود قبل از مالیات	۹,۷۸۸,۵۰۸	۱۶,۹۸۴,۳۷۷	۳,۵۵۶,۲۹۰	۶,۸۴۰,۰۰۰	۱۱,۱۴۶,۹۸۷	۲۳,۰۰۸,۱۳۶	۲۰,۳۶۹,۵۱۱
مالیات	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰
سود خالص	۹,۷۸۸,۵۰۸	۱۶,۹۸۴,۳۷۷	۳,۵۵۶,۲۹۰	۶,۸۴۰,۰۰۰	۱۱,۱۴۶,۹۸۷	۲۳,۰۰۸,۱۳۶	۲۰,۳۶۹,۵۱۱
تعداد سهام	۴,۰۰۰	۴,۰۰۰	۴,۰۰۰	۴,۰۰۰	۴,۰۰۰	۴,۰۰۰	۴,۰۰۰
EPS	۲,۴۴۷	۴,۲۴۶	۸۸۹	۱,۷۱۰	۲,۷۸۷	۵,۷۵۲	۵,۰۹۲

شایان ذکر است که در مجمع مورخ ۱۲ خرداد ۹۲ مارون ، مبلغ ۵۷۰۰ ریال (۹۹ درصد عایدی هر سهم شرکت اصلی) بعنوان DPS توزیع شد. ضمن آنکه در خصوص افزایش نرخ خوراک شرکت مارون از ۱۴۵ به ۲۴۰ دلار عنوان شد که اولاً هنوز قطعی نشده و متولیان صنعت پتروشیمی در حال مذاکره و رایزنی برای جلوگیری از این اتفاق هستند و به احتمال زیاد این افزایش نرخ رخ نخواهد داد. ثانیاً در صورتی که این افزایش نرخ صورت پذیرد شرکت مارون با مشکل چندانی مواجه نخواهد شد. چرا که مارون ۷۶.۵ درصد محصولات خود را در بازارهای داخلی و ۲۳.۵ درصد در بازار های خارجی بفروش می رساند و از کل فروش داخلی آن ۶۱.۵ درصد بصورت بین مجتمعی ، ۱۷ درصد از طریق بورس کالا و ۲۲ درصد راساً بصورت مستقیم توسط خود شرکت انجام می شود (یعنی ۲۳.۵ درصد فروش صادراتی ، ۴۷ درصد فروش بین مجتمعی ، ۱۷ درصد راساً و تنها ۱۳ درصد در بورس کالا). بنابراین شرکت مارون قادر است در مورد ۶۴ درصد (۱۷+۴۷) فروش محصولات خود ، قیمت را به میزان افزایش نرخ خوراک از ۱۴۵ به ۲۴۰ دلار افزایش دهد که این مزیت در بین تمام شرکتهای پتروشیمی بی نظیر است.

دلایل تغییرات اطلاعات سود و زیان بودجه ۹۱ با عملکرد واقعی سال مالی ۹۱:

- افزایش هزینه های عمومی اداری و فروش ناشی از هزینه حمل، بارگیری و اجاره کشتی جهت محصولات صادراتی می باشد.
- افزایش هزینه های عملیاتی به دلیل افزایش هزینه های جذب نشده در تولید می باشد.
- کاهش هزینه های مالی به دلیل بازپرداخت و تسویه آخرین قسط تسهیلات ارزی می باشد که از این بابت ذخیره بیشتری برآورد شده بود.
- افزایش درآمد حاصل از سرمایه گذاری، ناشی از افزایش درآمد فروش محصولات شرکت پتروشیمی لاله طی سه ماه آخر سال ۱۳۹۱ می باشد که به تبع آن سهم این شرکت از سود قابل تقسیم سال ۹۱ شرکت مذکور افزایش یافته است.
- کاهش هزینه های مالی به این دلیل است که علی رغم افزایش زیان ناشی از تسعیر تسهیلات دریافتی ارزی نسبت به برآورد صورت گرفته؛ لیکن افزایش درآمد حاصل از سپرده گذاری در بانک ها و همچنین درآمد حاصل از تسعیر موجودی بانک های ارزی باعث گردیده که این سرفصل هزینه نسبت به برآورد کاهش یابد.

بررسی پیش بینی صورت سود و زیان سال ۹۲ شرکت:

- بنا بر گزارش بودجه سال ۱۳۹۲ شرکت، فروش محصولات صادراتی با نرخ تسعیر هر دلار ۲۵.۰۰۰ ریال و محصولات بین مجتمعی بر مبنای نرخ مرکز مبادلات ارزی محاسبه و پیش بینی شده است؛ درحالیکه در پیش بینی های کارشناسی نرخ دلار برای سال ۱۳۹۲ مبلغ ۳۵.۰۰۰ ریال محاسبه شده است.
- افزایش بهای تمام شده کالای فروش رفته عمدتاً ناشی از محاسبه خوراک (گاز مصرفی) بر مبنای نرخ مرکز مبادلات ارزی طبق صورتحساب های دریافتی از شرکت ملی نفت ایران می باشد. خوراک اصلی شرکت، گاز اتان می باشد که در سال جاری با افزایش ۵۲ درصدی نسبت به سال قبل فرض شده است.

- با توجه به سررسید آخرین قسط تسهیلات دریافتی ارزی در سال ۹۲ و بازپرداخت آن بطور کامل، لذا سود یا زیان ناشی از تسعیر ارز تسهیلات مذکور وجود ندارد.
- پیش بینی درآمد حاصل از سرمایه گذارها برای سال مالی ۹۲ به مبلغ ۴۴۸ میلیارد ریال مربوط به سود حاصل از سرمایه گذاری در سهام شرکت پتروشیمی لاله می باشد. لازم به ذکر است مبلغ ۲۰۰۰۰ میلیارد ریال (به ازای هر سهم ۵۰۰ ریال) از پیش بینی سود سال مالی ۹۱ نیز بابت سهم شرکت پتروشیمی مارون از سود قابل تقسیم سالهای ۹۰ و ۹۱ شرکت پتروشیمی لاله می باشد. سود حاصل از سرمایه گذاری در شرکت پتروشیمی لاله به دلیل عدم برگزاری مجمع عادی سالیانه شرکت مزبور در زمان تهیه صورتهای مالی، برای سال ۹۰ منظور نشده بود لذا سهم شرکت پتروشیمی مارون از سود سال ۹۰ و ۹۱ شرکت پتروشیمی لاله بصورت تجمیعی افشا شده است. شایان ذکر است که پتروشیمی مارون مالک ۶۴٪ از سهام پتروشیمی لاله است.
- با عنایت به مطالب فوق، درآمد فروش و بهای تمام شده کالای فروش رفته را عیناً از جداول محاسباتی در صورت سود و زیان قرار دادیم. همچنین هزینه های عمومی و اداری را با نرخ ۱ درصد در سال رشد داده و برای درآمدهای سرمایه گذاری (سود خالص شرکت پتروشیمی لاله) رشد ۱ درصدی برای هر سال در نظر گرفتیم و بدین ترتیب صورت سود و زیان بر اساس جداول زیر پیش بینی می گردد.

پیش بینی کارشناس			صورت سود و زیان
پیش بینی ۹۴	پیش بینی ۹۳	پیش بینی ۹۲	
۶۸,۵۶۱,۶۸۵	۵۷,۶۴۱,۰۲۱	۴۸,۹۶۸,۹۴۱	فروش
۲۲,۸۲۵,۸۳۳	۲۰,۵۳۹,۰۸۴	۱۸,۴۸۷,۸۳۱	بهای تمام شده
۴۵,۷۳۵,۸۵۲	۳۷,۱۰۱,۹۳۷	۳۰,۴۸۱,۱۱۰	سود ناخالص
-۱,۳۶۰,۹۳۷	-۱,۱۸۳,۴۲۳	-۱,۰۲۹,۰۶۴	هزینه های عمومی اداری
-۹۵۹,۳۶۱	-۹۳۴,۵۸۹	-۴۸۷,۹۷۶	سایر درآمد(هزینه) های عملیاتی
۴۳,۴۱۵,۵۵۴	۳۴,۹۹۳,۹۱۴	۲۸,۹۶۴,۰۷۱	سود عملیاتی
-۶۶,۱۲۵	-۵۷,۵۰۰	-۵۰,۰۰۰	هزینه های مالی
۳,۹۷۸,۷۱۶	۳,۶۱۷,۰۱۴	۳,۲۸۸,۱۹۵	درآمد حاصل از سرمایه گذاری ها
۱,۰۳۲,۷۱۲	۹۸۳,۵۲۵	۹۳۶,۷۰۰	خالص درآمد(هزینه)های متفرقه
۴۸,۳۶۰,۸۵۷	۳۹,۵۳۶,۹۷۳	۳۳,۱۳۸,۹۶۵	سود قبل از مالیات
-	-	-	مالیات
۴۸,۳۶۰,۸۵۷	۳۹,۵۳۶,۹۷۳	۳۳,۱۳۸,۹۶۵	سود خالص
۴,۰۰۰	۴,۰۰۰	۴,۰۰۰	تعداد سهام
۱۲,۰۹۰	۹,۸۸۴	۸,۲۸۵	EPS

ارزش ذاتی سهم در میان مدت

چنانچه بصورت میان مدت به این سهم بنگریم و افق دید ما نهایتاً تا پایان سال ۹۴ باشد؛ ارزش ذاتی سهم بشکل زیر محاسبه خواهد شد. شایان ذکر است که فرض تقسیم سود ۹۵ درصد در محاسبه DPS لحاظ شده است.

ارزش گذاری سهام				
سال	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	بعد از سال ۱۳۹۴
DPS	۷,۸۷۱	۹,۳۹۰	۱۱,۴۸۶	۵۴,۵۵۷
فاکتور تنزیل	۱.۲۵	۱.۵۶	۱.۹۵	۱.۹۵
ارزش فعلی سود خالص هر سهم	۶,۲۹۶	۶,۰۱۰	۵,۸۸۱	۲۷,۹۳۳
ارزش ذاتی سهم	۴۶,۱۲۰			
نرخ بازده مورد انتظار ۲۵ درصد در نظر گرفته شده است. ارزش نهایی (Terminal value) محاسبه شده برای سال‌های پس از سال ۹۴ بر اساس روش القاط مادام العمر و با نرخ تنزیل ۲۰ درصد محاسبه شده است.	ارزش بازار در تاریخ ۲۱/۳/۹۲		۲۳,۷۹۳	
	درصد ارزش بازار به ارزش ذاتی		۵۱	

بنابراین در صورتیکه با دید میان مدت به سهم بنگریم، ارزش ذاتی سهم معادل مبلغ ۴۵.۸۰۳ ریال محاسبه می گردد و با توجه به قیمت بازار در تاریخ ۲۱ خرداد ۹۲ که مبلغ ۲۳.۷۹۳ ریال است؛ نسبت ارزش بازار در محدوده ۵۱ درصدی ارزش ذاتی قرار خواهد گرفت.

ارزش ذاتی سهم بر اساس عایدی هر سهم سال ۱۳۹۲

با استفاده از روش گوردون و با فرض نرخ بازگشت سرمایه ۲۵ درصد و نرخ رشد ۵ درصد و بر مبنای محاسبات بودجه سال ۹۲ شرکت، ارزش ذاتی سهم با فرض DPS ۹۵ درصدی معادل ۲۴.۱۸۷ ریال و درصد ارزش بازار به ارزش ذاتی ۱۲۰ درصد محاسبه می گردد.

حال چنانچه ارزش ذاتی بر مبنای EPS کارشناسی ۹۲ و DPS ۹۵ درصدی محاسبه شود معادل مبلغ ۳۹.۳۵۵ ریال خواهد شد و درصد ارزش بازار به ارزش ذاتی سهم معادل ۷۴ درصد خواهد شد.

تهیه کننده: نوا آشتیانی