گروه تحلیل کارگزاری ایساتیس پویا

تحلیل بنیادی شرکت پالایش نفت تهران



بهمن ۱۴۰۰

تحلیل بنیادی پالایش نفت تهران(نماد : شتران)

مقدمه:

پالایشگاه تهران شرکت پالایش نفت ایرانی است، که ظرفیت پالایش آن ۲۳۵ هزار بشکه در روز می‌باشد. این پالایشگاه در سال ۱۳۴۶ تأسیس شد و اکنون مشتمل بر دو پالایشگاه جنوبی و شمالی است، که تأسیسات آن در جنوب تهران مستقر می‌باشد
نفت خام مورد نیاز پالایشگاه تهران به‌طور روزانه توسط شرکت ملی مناطق نفت‌خیز جنوب تامین می‌گردد.

فرآیند تولید:

پالایش نفت خام و فرآیند های آن در واقع انجام یک سری تغییرات فیزیکی و شیمیایی بر روی محصول ورودی پالایشگاه که نفت خام است و تبدیل آن به محصولات خروجی یا فرآورده های نفتی می‌باشد. هدف از پالایش نفت خام تبدیل ماده کم فایده و غیر قابل استفادهٔ نفت خام، به فرآورده های نفتی با کیفیت و مورد تقاضای بازار و مصرف کنندگان می‌باشد.
پالایشگاه مجموعه ای از امکانات و تجهیزات است که باهم مرتبط بوده و عمل پالایش نفت خام را انجام می-دهند. پالایشگاه ها شامل انواع مختلفی بر اساس ساختار و مواد تولیدی می‌باشند. همچنین هر پالایشگاه خود شامل بخش های مختلفی است که هرکدام وظیفه خاصی در راستای تولید و بهبود کیفیت فرآورده های نفتی بر عهده دارند.
در یک پالایشگاه نفت با توجه به حساسیت کار و نیاز به دانش و تخصص، مهندسان مختلفی در رشته های مکانیک، فرایند، شیمی، نفت، انرژی، برق، کامپیوتر، ایمنی و غیره فعالیت می‌کنند.
نفت خام ورودی به پالایشگاه، ابتدا وارد تجهیزات نمک گیر شده تا املاح موجود در آن به طور کامل از آن زدوده شود. در ادامه، نفت خام جهت پیش گرمایش از تعدادی مبدل حرارتی عبور می‌کند. این مبدل های حرارتی در واقع گرما را از فراورده های تولیدی برج تقطیر به نفت خام ورودی منتقل می‌کنند. طی این انتقال حرارت دمای نفت خام به حدود ۲۸۰درجه سانتیگراد می‌رسد.
در این مرحله نفت خام باید جهت گرمایش کامل وارد کوره شود. دمای نفت خام پس از خروج از کوره به حدود ۳۵۰درجه سانتیگراد می‌رسد. در این مرحله نفت خام عملاً به صورت دوفازی درآمده و ترکیبی از فاز مایع و بخار می باشد.
نفت خام پس از رسیدن به دمای مناسب باید وارد برج تقطیر گردد. برج تقطیر یک استوانه با ارتفاع زیاد بوده و از تعدادی سینی تشکیل شده است. تعداد سینی های برج تقطیر اتمسفری چیزی بین ۳۰ تا ۶۰ سینی می‌باشد. این سینی ها در نقاط مختلفی از برج از لحاظ ارتفاع نصب شده اند و برش های نفتی با توجه به فاصلهٔ جوششان (محدودهٔ بین نقطه جوش اولیه و نهایی)، در ارتفاع و سینی مناسب خود جمع شده و خارج می‌شوند.
دما در بالای برج تقطیر اتمسفری ۷۰درجه سانتیگراد و در قسمت پایین آن ۳۵۰درجه سانتیگراد می‌باشد. برش های سبک تر نفتی از قسمت های بالایی برج و برش های سنگین تر از پایین برج خارج می‌شوند. جریان های خروجی از برج تقطیر به حالت بخار هستند و پس از عبور از کندانسورها به حالت مایع در می-آیند.
معمولاً همراه هر برش نفتی مقداری مواد سبک تر هم از برج تقطیر خارج می‌شود. این امر می‌تواند باعث پایین آمدن نقطه اشتعال (اولین دمایی که سوخت در آن مشتعل می‌شود) فراورده می‌شود. به منظور اصلاح این امر، برش های خروجی از برج تقطیر را به برج استریپینگ کوچکی می‌فرستند. برش های نفتی در برج استریپینگ در تماس با بخار قرار گرفته و مواد سبکتر از آن‌ها جدا می‌شوند.

تحلیل بنیادی پالایش نفت تهران(نماد : شتران)

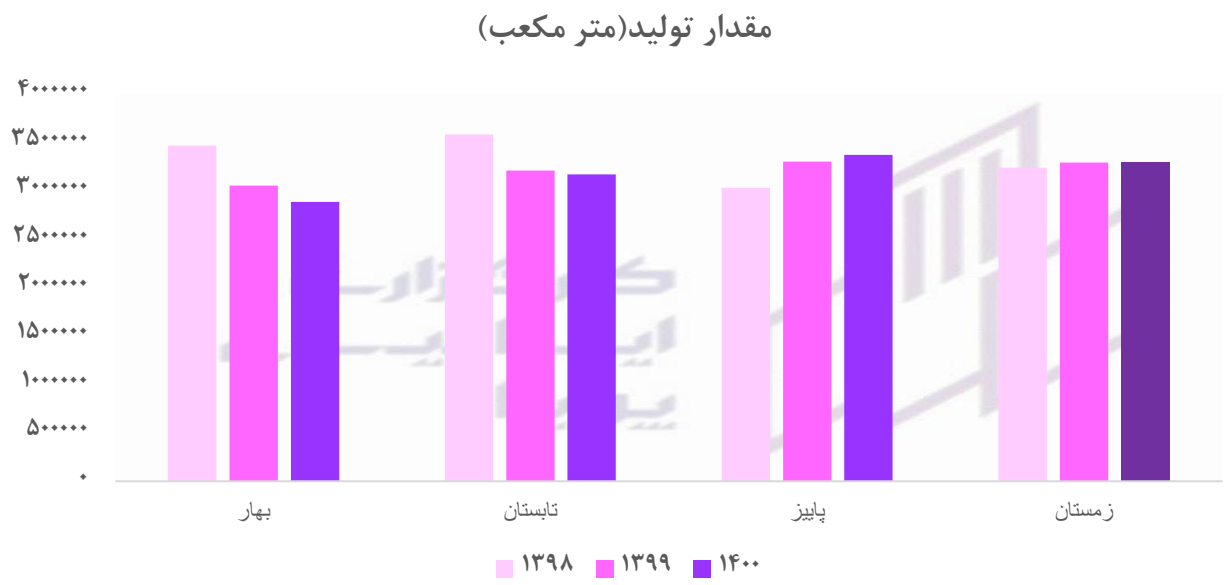
اطلاعات شرکت:

تعداد سهام	۱۷۰ B	Eps ttm	۹۹۰
قیمت روز سهم(ریال)	۴۲۴۰	p/s	۲.۱۳
ارزش بازار(میلیارد ریال)	۶۹۷۱۷۰	p/e گروه	۴.۷
سهام شناور	۵۰٪	p/e سهم	۴.۱۱

سهامداران عمده:

نام شرکت سهامدار	تعداد سهم	درصد
شرکت‌های سرمایه گذاری استانی(سهام عدالت)	۶۶ B	۳۵٪
بانک صادرات	۹ B	۵.۲۵٪
بانک تجارت	۸ B	۴.۷٪
بانک ملت	۴ B	۲.۶٪

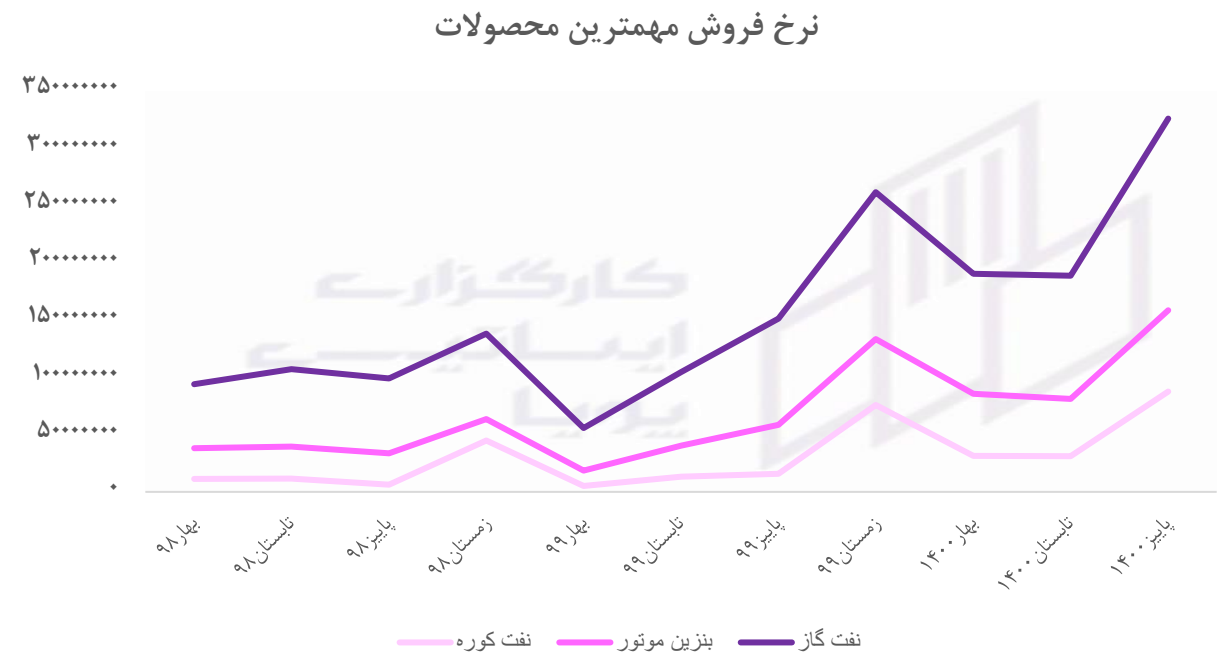
مقدار تولید:



مقدار تولید برای زمستان ۱۴۰۰ برابر با زمستان سال قبل درنظر گرفته شده است

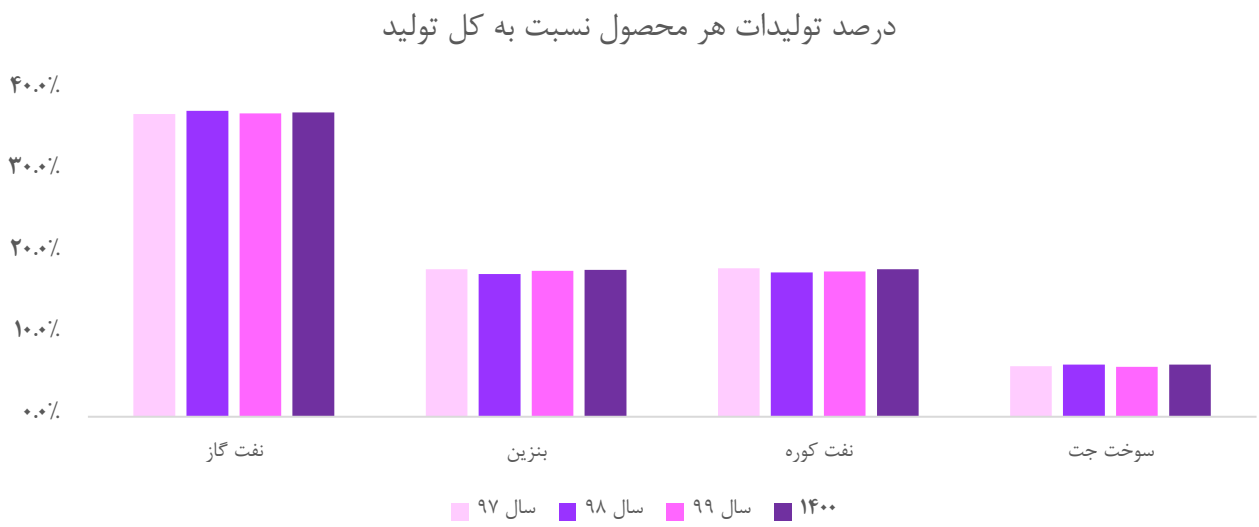
تحلیل بنیادی پالایش نفت تهران(نماد : شتران)

نرخ فروش محصولات:



نرخ فروش در پاییز ۱۴۰۰ نسبت به پاییز ۱۳۹۹ افزایش داشته است و در کل روند افزایش نرخ،صعودی بوده است.

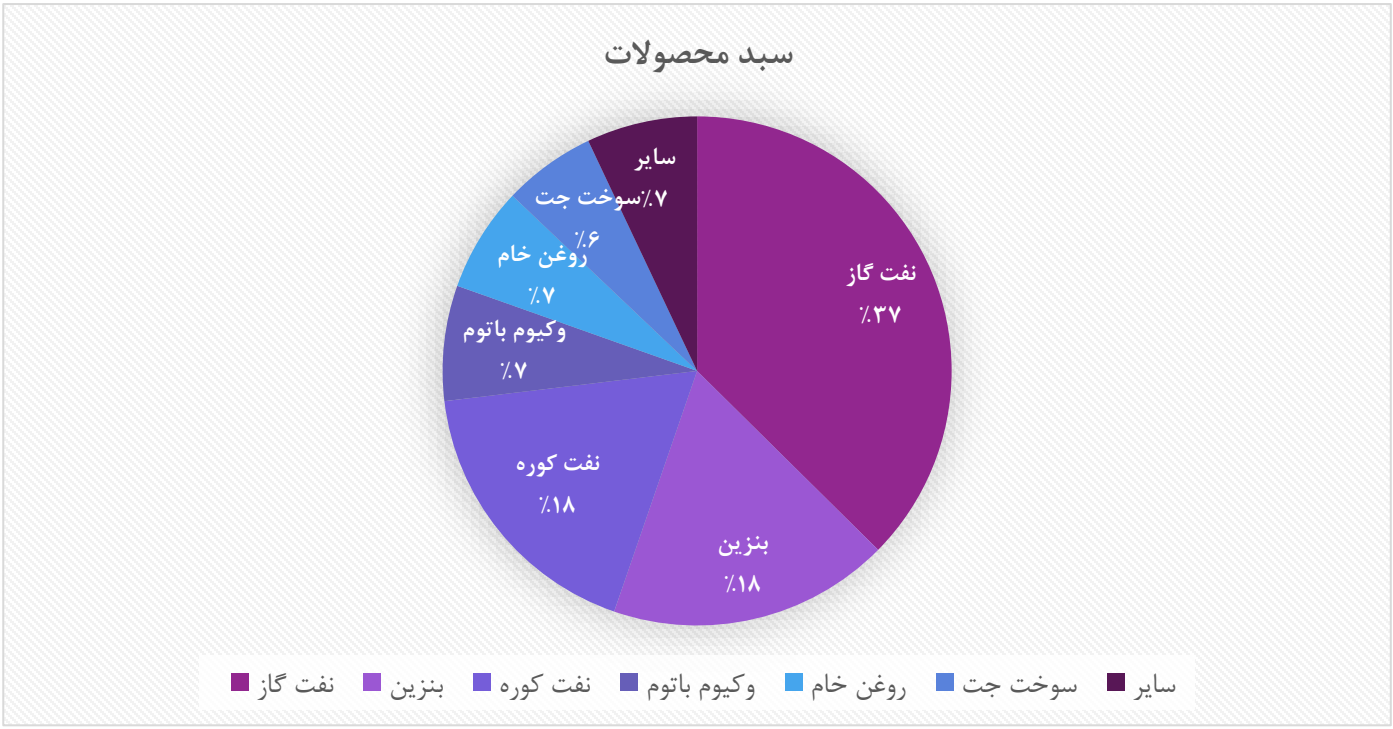
درصد تولید هر محصول:



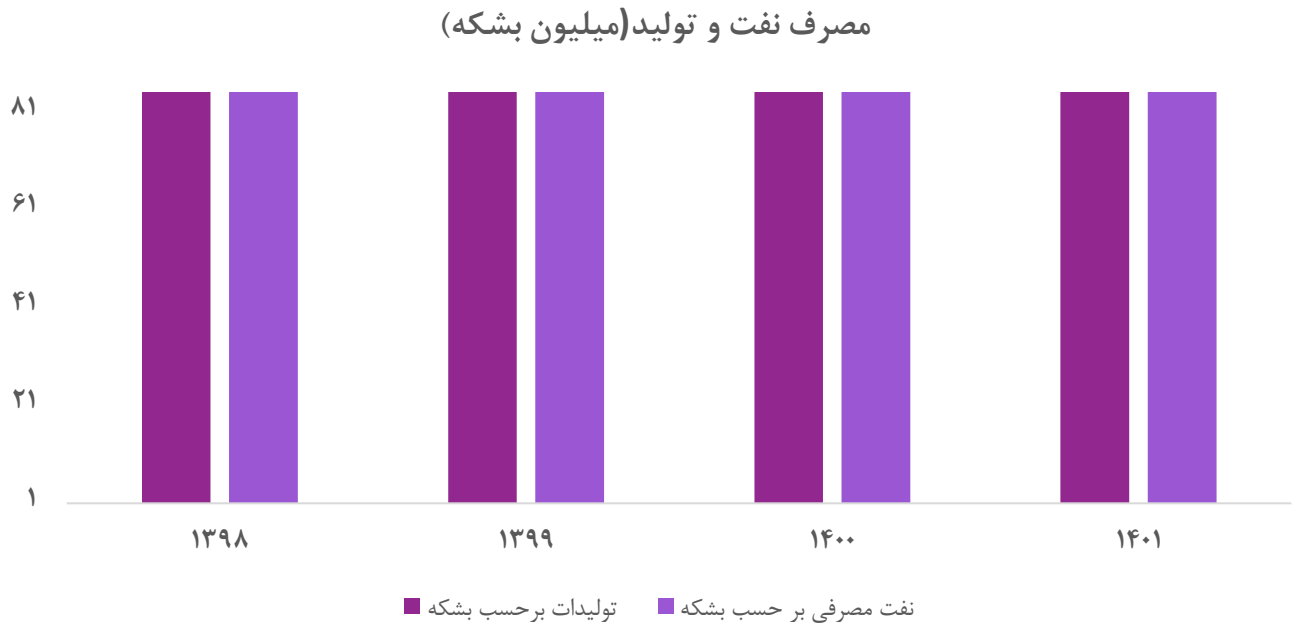
مقایسه درصد تولید هر سهم نسبت به کل تولیدات و یکسان بودن این درصد در سال‌های اخیر

تحلیل بنیادی پالایش نفت تهران(نماد : شتران)

سبد محصولات:



مقایسه مقدار تولید و مصرف:

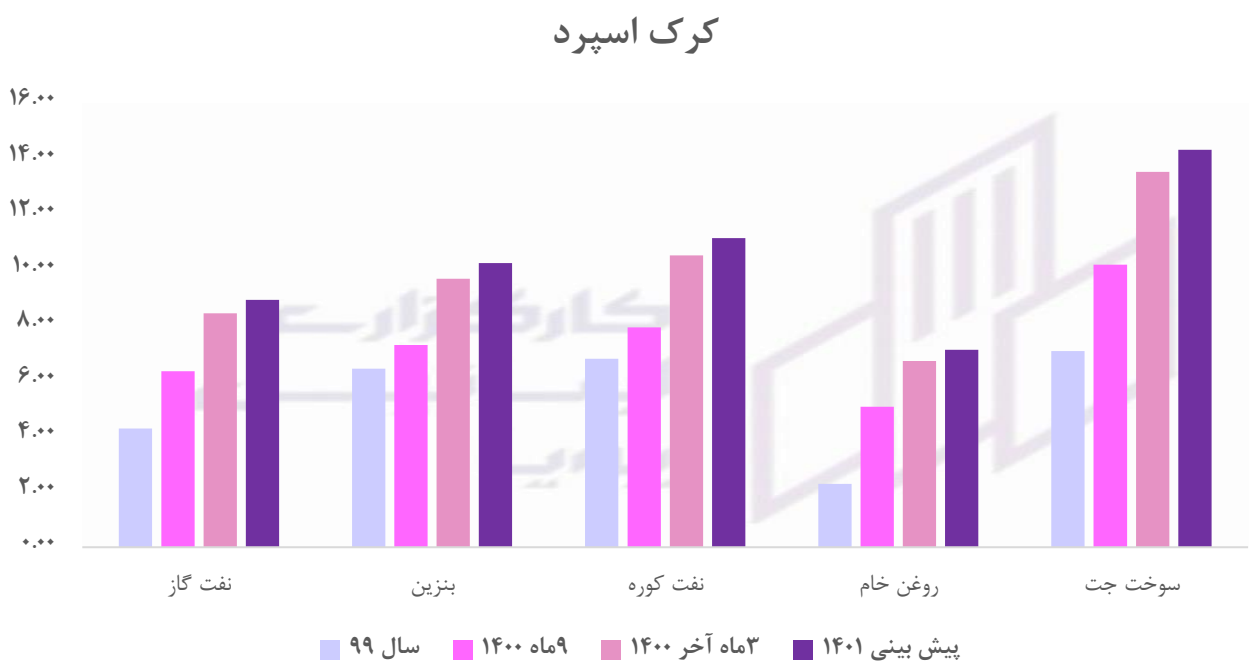


تحلیل بنیادی پالایش نفت تهران(نماد : شتران)

نکات نمودار مصرف نفت و تولیدات:

۱.مصرف نفت در سال‌های اخیر تقریبا برابر بوده است حدود ۸۴ میلیون بشکه نفت.
۲.مقدار تولید نیز در سال‌های اخیر تقریبا یکسان بوده است حدود ۸۳ میلیون بشکه محصول.
۳.تقریبا بیش از ۹۸ درصد از نفت مصرفی،به محصول تبدیل می‌شود.

مقایسه کرک اسپرد محصولات مختلف:



محاسبات مربوط به کرک اسپرد متناسب با قیمت جهانی نفت،انجام شده است.

مفروضات و شرح روش محاسبات برای کارشناسی ۳ماه چهارم ۱۴۰۰:

۱.مقدار تولید و فروش برابر با سال قبل در نظر گرفته شد.
۲.سهم محصولات در سبد تولیدات شرکت،برابر با سال‌های قبل لحاظ شد.
۳.مقدار تولیدات و فروش از واحد مترمکعب به بشکه تبدیل گردید.
۴. کرک اسپرد هر محصول به طور جداگانه متناسب با قیمت نفت محاسبه شد.
۵.طبق گزارش شرکت بیش از ۹۵٪از بهای تمام شده مربوط به خرید مواد اولیه می‌باشد.
۶.هزینه های سربار و بهای تمام شده مثل ماه آذر درنظر گرفته شد و متناسب با مقدار تولید.
۷.نرخ دلار نیما ۲۴۵۰۰تومان و قیمت جهانی نفت ۸۵ دلار لحاظ شده است.

تحلیل بنیادی پالایش نفت تهران(نماد : شتران)

صورت سود و زیان :

شرح	دوره منتهی به ۱۳۹۹/۱۲/۳۰	دوره منتهی به ۱۳۹۹/۰۹/۳۰	دوره منتهی به ۱۴۰۰/۰۹/۳۰	کارشناسی دوره سه ماهه آخر ۱۴۰۰	کارشناسی دوره منتهی به ۱۴۰۱/۱۲/۳۰
درآمدهای عملیاتی	۷۲۳،۰۲۴،۳۲۳	۴۰۴،۲۳۵،۷۳۹	۹۳۳،۴۲۱،۴۹۷	۵۵۸۰۴۹۷۹۴	۱۸۸۶۱۲۱۹۶۶
بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی	-۶۳۶،۷۲۶،۵۶۰	-۳۷۸،۲۹۱،۷۸۱	-۸۳۷،۲۲۵،۴۶۹	-۵۰۱۳۱۷۶۱۸	-۱۶۸۳۹۱۴۵۴۷
سود (زیان) ناخالص	۸۶،۲۹۷،۷۶۳	۲۵،۹۴۳،۹۵۸	۹۶،۱۹۶،۰۲۸	۵۶۷۳۲۱۷۷	۲۰۲۲۰۷۴۱۹.۲
هزینه‌های فروش، اداری و عمومی	-۹،۹۰۰،۳۳۴	-۱،۵۹۱،۳۴۵	-۴،۲۷۷،۹۶۶	-۱۴۲۵۹۸۸.۶۶۷	-۷۱۲۹۹۴۳.۳۳۳
سایر درآمدها	۲۸،۳۵۸،۰۳۴	۱۷،۸۰۱،۸۷۹	۱۰،۸۸۵،۵۵۳	۳۶۲۸۵۱۷.۶۶۷	۱۷،۸۰۱،۸۷۹
سایر هزینه‌ها	۰	۰	-۳۷۶،۶۰۵	۰	
سود (زیان) عملیاتی	۱۰۴،۷۵۵،۴۶۳	۴۲،۱۵۴،۴۹۲	۱۰۲،۴۲۷،۰۱۰	۵۸۹۳۴۷۰۶	۲۱۲،۸۷۹،۳۵۵
هزینه‌های مالی	۰	-۳۵،۰۰۴	۰	۰	۰
سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی	۱۷،۹۳۱،۰۰۰	۱۲،۱۹۰،۴۶۳	۲۴،۷۴۴،۶۱۰	۸۲۴۸۲۰۳.۳۳۳	۱۲،۱۹۰،۴۶۳
سود (زیان) قبل از مالیات	۱۲۲،۶۸۶،۴۶۳	۵۴،۳۰۹،۹۵۱	۱۲۷،۱۷۱،۶۲۰	۶۷۱۸۲۹۰۹	۲۲۵،۰۶۹،۸۱۸
مالیات	-۱۲،۴۸۵،۲۸۹	-۸،۵۲۳،۰۶۲	-۲۰،۴۲۷،۴۸۹	-۱۰۰۷۷۴۳۶.۳۳	-۳۳۷۶۰۴۷۲.۶۸
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم	۱۱۰،۷۹۳،۷۲۹	۴۵،۷۸۶،۸۸۹	۱۰۴،۸۳۷،۷۰۱	۵۷۱۰۵۴۷۳	۱۹۱،۳۰۹،۳۴۵
سود (زیان) پایه هر سهم	**۶۵۲**	**۲۶۹**	**۶۱۷**	**۳۳۵.۹**	**۱۱۲۵.۳**

تحلیل بنیادی پالایش نفت تهران(نماد : شتران)

مفروضات تحلیل برای سال ۱۴۰۱:

۱.مقدار تولید و فروش برابر با سال قبل در نظر گرفته شد.
۲.سهم محصولات در سبد تولیدات شرکت،برابر با سال‌های قبل لحاظ شد.
۳.مقدار تولیدات و فروش از واحد مترمکعب به بشکه تبدیل گردید.
۴. کرک اسپرد هر محصول به طور جداگانه متناسب با قیمت نفت محاسبه شد.
۵.طبق گزارش شرکت بیش از ۹۵٪از بهای تمام شده مربوط به خرید مواد اولیه می‌باشد.
۶.برای هزینه‌های تولید و سربار ۳۰٪ افزایش نسبت به سال گذشته درنظر گرفته شده است.
۷.نرخ دلار نیما ۲۵۰۰۰تومان و قیمت جهانی نفت ۹۰ دلار لحاظ شده است.

جدول تحلیل حساسیت سود سال ۱۴۰۱:

تغییرات نرخ دلار نیما	تغییرات نفت جهانی						
	۱۱۲۵	۶۰	۷۰	۸۰	۹۰	۱۰۰	۱۱۰
	۲۲۰۰۰۰	۷۰۷.۵	۸۰۶.۳	۹۰۵.۲	۱۰۰۴.۰	۱۱۰۲.۹	۱۲۰۱.۷
	۲۳۰۰۰۰	۷۳۴.۴	۸۳۷.۸	۹۴۱.۱	۱۰۴۴.۵	۱۱۴۷.۸	۱۲۵۱.۲
	۲۴۰۰۰۰	۷۶۱.۴	۸۶۹.۲	۹۷۷.۱	۱۰۸۴.۹	۱۱۹۲.۸	۱۳۰۰.۶
	۲۵۰۰۰۰	۷۸۸.۳	۹۰۰.۷	۱۰۱۳.۰	۱۱۲۵.۳	۱۲۳۷.۷	۱۳۵۰.۰
	۲۶۰۰۰۰	۸۱۵.۳	۹۳۲.۱	۱۰۴۹.۰	۱۱۶۵.۸	۱۲۸۲.۶	۱۳۹۹.۵
	۲۷۰۰۰۰	۸۴۲.۳	۹۶۳.۶	۱۰۸۴.۹	۱۲۰۶.۲	۱۳۲۷.۶	۱۴۴۸.۹

طیف رنگ سبز تا قرمز نماینگر مقدار p/e در بازه ۳ الی ۵ می‌باشد(قیمت امروز ۴۲۵ تومان)