

بسمه تعالی

شرکت کارگزاری بانک مسکن (سهامی خاص)

1- اطلاعات عمومی

1-1- معرفی شرکت:

نام شرکت	سال تاسیس	سال ورود به بورس	سرمایه (میلیارد ریال)	سال مالی	حجم مینا
پتروشیمی خارک	1348/4/8	1377/10/26	1,000	12/29	500,000
EPS 88	SPS 89	ارزش بازار (میلیارد ریال)	حاشیه سود خالص	درصد سود تقسیمی	
2,935	2,283	10,264	58.0%	143	
تعداد شرکتهای بورسی فعال در صنعت	متوسط P/E صنعت	شرکت P/E	نوع صنعت		
2	6/9	4/49	محصولات شیمیایی		

1-2- ترکیب سهامداران شرکت:

نام سهامدار	تعداد سهام	درصد سهام
صندوق بازنشستگی کارکنان صنعت نفت	332,362,861	33.24
شرکت سرمایه گذاری تامین اجتماعی	188,813,677	18.88
شرکت سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی کشوری	72,783,269	7.28
شرکت مدیریت سرمایه گذاری بانک ملی	97,864,870	9.79
صندوق بازنشستگی کشوری	99,326,480	9.93
شرکت سرمایه گذاری پتروشیمیایی و شیمیایی تامین	33,102,396	3.31
بیمه مرکزی ایران	16,740,000	1.67
شرکت سرمایه گذاری بانک ملی ایران	10,866,773	1.09
شرکت سرمایه گذاری سپه	12,464,415	1.25
شرکت سهامی بیمه ایران	12,008,023	1.2
شرکت صبا تامین (سهامی خاص)	9,364,862	0.94
شرکت سرمایه گذاری تدبیر	6,012,041	0.6
سایر سهامداران	108,290,333	10.82
جمع	1,000,000,000	100

شعبه مرکزی و تالار معاملات سهام : سهروردی شمالی هویزه غربی نبش مرجان پلاک 61

تلفن : 88527060-88527061-88527062-88527063

شعبه میدان آرژانتین: بلوار بهاران نبش کوچه 23 پلاک 16 طبقه 2 واحد 11 و 12 تلفکس 8872084-88720384

تلفن : 88720383-88700200-88700100

بسمه تعالی

شرکت کارگزاری بانک مسکن (سهامی خاص)

2- طرحهای توسعه شرکت:

نام طرح	شروع قرارداد	برآورد هزینه سرمایه گذاری			درصد پیشرفت تا 1388/6/31
		میلیون ریال	ارز	مبلغ ارزی	
طرح متانول دوم	1384	912,000	یورو	395	25%
مخازن پروپان و بوتان	1384	134,000	یورو	0	76%
احداث واحد جدید تصفیه فرآورده های گاز مایع و گلو سین	1381	108,225	یورو	0	99%
توسعه اسکله و تسهیلات بارگیری مجتمع	1381	248,932	یورو	0	87%

با اجرای طرح متانول دوم، انتظار می رود سالانه یک میلیون و چهارصد هزار تن متانول به تولیدات این شرکت اضافه گردد، ضمناً خاطر نشان می سازد مبلغ کل سرمایه گذاری ارزی و ریالی این طرح به ترتیب مبلغ 395 میلیون یورو و 912 میلیارد ریال می باشد. پیشرفت واقعی این پروژه تا تاریخ 88/6/31 معادل 25% می باشد. لازم به توضیح است که در 6 ماهه اول سال جاری طرح مزبور به علت عدم تامین مالی پیشرفت محسوسی نداشته که برای رفع مشکل، اقدامات شرکت برای تامین مالی طرح از طریق بانک صنعت و معدن در جریان می باشد.

3- وضعیت تولید:

نوع	گروه	1389/12/29	1389/03/31	پوشش سه ماهه	1388/12/29	1388/03/31	پوشش سه ماهه	درصد تغییر نسبت به سال گذشته	درصد تغییر سه ماهه با دوره مشابه
پروپان	هزارتن	120	35	29%	133	34	26%	-10%	3%
بوتان	هزارتن	145	42	29%	159	40	25%	-9%	5%
پنتان	هزارتن	90	23	26%	105	27	26%	-14%	-15%
متانول	هزارتن	640	180	28%	605	143	24%	6%	26%
گوگرد	هزارتن	170	40	24%	174	49	28%	-2%	-18%
جمع	هزار تن	1,165	320	27%	1,176	293	25%	-1%	9%

شعبه مرکزی و تالار معاملات سهام: سهروردی شمالی هویزه غربی نبش مرجان پلاک 61

تلفن: 88527060-88527061-88527062-88527063

شعبه میدان آرژانتین: بلوار بهاران نبش کوچه 23 پلاک 16 طبقه 2 واحد 11 و 12 تلفکس 8872084-88720384

تلفن: 88720383-88700200-88700100

بسمه تعالی

شرکت کارگزاری بانک مسکن (سهامی خاص)

4- مقدار فروش:

درصد تغییر دوره جاری به دوره مشابه سال قبل	واقعی سال منتهی به 29/12/1388	واقعی دوره منتهی به 31/03/1388	درصد پوشش	واقعی دوره منتهی به 31/03/1389	پیش بینی سال منتهی به 29/12/1389	واحد	نوع گروه یا محصول
3	130	29	25	30	120	هزارتن	پروپان
-3	156	36	24	35	145	هزارتن	بوتان
-33	110	30	22	20	90	هزارتن	پنتان
21	600	168	32	204	640	هزارتن	متانول
-9	178	54	29	49	170	هزارتن	گوگرد
662%	1,174	317	2901%	338	1,165	هزار تن	جمع

4- مبلغ فروش:

درصد تغییر دوره جاری به دوره مشابه سال قبل	واقعی سال منتهی به 29/12/1388	واقعی دوره منتهی به 31/03/1388	درصد پوشش	واقعی دوره منتهی به 31/03/1389	پیش بینی سال منتهی به 29/12/1389	واحد	نوع گروه یا محصول
107	668,260	92,973	26	192,634	733,504	میلیون ریال	پروپان
70	822,369	129,741	25	220,074	882,222	میلیون ریال	بوتان
-5	634,605	137,342	24	130,574	551,570	میلیون ریال	پنتان
54	1,543,916	346,007	33	532,404	1,623,229	میلیون ریال	متانول
109	99,815	26,235	47	54,774	115,407	میلیون ریال	گوگرد
54%	3,768,965	732,298	2894%	1,130,460	3,905,932	میلیون ریال	جمع

شعبه مرکزی و تالار معاملات سهام: سهروردی شمالی هویزه غربی نبش مرجان پلاک 61

تلفن: 88527060-88527061-88527062-88527063

شعبه میدان آرژانتین: بلوار بهاران نبش کوچه 23 پلاک 16 طبقه 2 واحد 11 و 12 تلفکس 8872084-88720384

تلفن: 88720383-88700200-88700100

نوع گروه یا	واحد	پیش بینی سال منتهی به 29/12/1389	واقعی دوره منتهی به 31/03/1389	درصد پوشش	واقعی دوره منتهی به 31/03/1388	واقعی سال منتهی به 29/12/1388	درصد تغییر دوره جاری به دوره مشابه سال قبل
پروپان	ریال بر تن	6,113	6,421	26	3,206	5,140	107
بوتان	ریال بر تن	6,084	6,288	25	3,604	5,272	70
پنتان	ریال بر تن	6,129	6,529	24	4,578	5,769	-5
متانول	ریال بر تن	2,536	2,610	33	2,060	2,573	54
گوگرد	ریال بر تن	679	1,118	47	486	561	109

6- نکات پیرامون فروش سه ماهه پتروشیمی خارک:

- ü فروش مقداری متانول حدود 32 درصد بودجه بوده است که این امر از دو محل منشا می گیرد: یکی افزایش 25 درصدی تولید متانول در سه ماهه نخست سال و دیگری کاهش موجودی متانول پایان دوره به میزان 24 هزار تن کمتر نسبت به دوره مشابه سال گذشته می باشد و به عبارت دیگر افزایش تولید و فروش بیشتر از موجودیها از دلایل پوشش خوب فروش مقداری متانول بوده است.
- ü شرکت در گزارش سه ماهه نرخهای فروش بالاتر از بودجه را داشته است که بهترین عملکرد را در نرخ فروش گوگرد داشته است که به میزان 64 درصد بیشتر از نرخهای بودجه شده است.
- ü در حال حاضر قیمت پروپان و بوتان به قیمت فوب خلیج فارس به ترتیب به 580 و 590 دلار در هر تن رسیده است (قیمتها به تاریخ 30 ژوئن 2010) که با فرض دلار 1,040 تومانی به حدود 2 درصد کمتر از نرخ بودجه شده رسیده است.
- ü قیمت متانول اعلامی از سوی شرکت متانکس برای ماه جولای 310 دلار اعلام شده است، ولی طبق گزارشات بازارهای نقدی در کره به قیمت 240 تا 250 دلار مورد معامله قرار می گیرد.

بسمه تعالی

شرکت کارگزاری بانک مسکن (سهامی خاص)

۷- صورت حساب سود و زیان شرکت پتروشیمی خارک

شرح	پیش بینی سال مالی منتهی به 1389/12/29	درصد	دوره مالی سه ماهه منتهی به 1389/03/31	درصد	پوشش بودجه	سال مالی منتهی به 1388/12/29	درصد	سه ماهه منتهی به 1388/03/31	
								واقعی	حسابرسی شده
فروش	3,905,932	100%	1,130,460	100%	29%	3,768,965	100%	732,298	100%
بهای تمام شده کالای فروش رفته	-1,726,675	-44%	-481,670	-43%	28%	-1,368,316	-36%	-281,406	-38%
سود(زیان) ناخالص	2,179,257	56%	648,790	57%	30%	2,400,649	64%	450,892	62%
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	-430,492	-11%	-107,623	-10%	25%	-344,928	-9%	-129,820	-18%
خالص سایر درآمدها(هزینه ها)ی عملیاتی	0	0%	0	0%	0%	40,443	1%	-9,212	-1%
سود (زیان) عملیاتی	1,748,765	45%	541,167	48%	31%	2,096,164	56%	311,860	43%
هزینه های مالی	0	0%	0	0%	0%	0	0%	0	0%
خالص درآمد(هزینه ها)ی متفرقه	550,000	14%	185,000	16%	34%	858,654	23%	124,661	17%
سود(زیان) قبل از کسر مالیات	2,298,765	59%	726,167	64%	32%	2,954,818	78%	436,521	60%
مالیات	-15,000	0%	-4,000	0%	27%	-19,026	-1%	-20,500	-3%
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	2,283,765	58%	722,167	64%	32%	2,935,792	78%	416,021	57%
سود عملیاتی هر سهم	1,749		541			2,096		312	
سود هر سهم قبل از کسر مالیات	2,299		726			2,955		437	
سود هر سهم بعد از کسر مالیات	2,284		722			2,936		416	
سرمایه	1,000,000		1,000,000			1,000,000		1,000,000	

شعبه مرکزی و تالار معاملات سهام : سهروردی شمالی هویزه غربی نبش مرجان پلاک 61

تلفن : 88527060-88527061-88527062-88527063

شعبه میدان آرژانتین: بلوار بهاران نبش کوچه 23 پلاک 16 طبقه 2 واحد 11 و 12 تلفکس 8872084-88720384

تلفن : 88720383-88700200-88700100

بسمه تعالی

شرکت کارگزاری بانک مسکن (سهامی خاص)

مفروضات پیش بینی صورت سود و زیان برای شرکت پتروشیمی خارک :

- (1) با توجه به اورهال شرکت در سال 1388 در سال 1389 برای انجام این عملیات هزینه اورهال در نظر گرفته نشده است و این هزینه برای سال 1391 منظور گردیده است.
- (2) بودجه مقداری فروش کارشناسی برابر با بودجه 1389 شرکت فرض گردیده است و از این بابت تعدیلی در نظر گرفته نشده است.
- (3) نرخهای مفروض فروش ماه جولای برای گزارش 9 ماه باقیمانده در نظر گرفته شده است و قیمت متانول 250 دلار، پروپان 580 دلار، بوتان 590 دلار، پنتان 600 دلار و گوگرد به میزان 110 دلار فرض گردیده است.
- (4) نرخ گاز مصرفی به ازای هر متر مکعب 90 تومان فرض گردیده است و رشد 15 درصدی برای سالهای بعد در نظر گرفته شده است.
- (5) میزان درآمد حاصل از سود سپرده های بانکی برای نه ماهه سال 1389 حدود 350 میلیارد تومان و برای سالهای 90 و 91 در حدود 100 میلیارد ریال فرض گردیده است که دلیل این کاهش تقسیم سود از محل انباشته در مجمع سال مالی منتهی به 1388/12/29 شرکت می باشد.
- (6) میزان افزایش حقوق و دستمزد به طور سالانه 15 درصد فرض شده است و افزایش 10 درصدی هزینه های تعمیراتی و قطعاتی نیز از دیگر مفروضات می باشد.
- (7) نرخ حمل هر تن متانول صادراتی برای سال 1389 و سالهای بعد 50 دلار فرض گردیده است.
- (8) مطابق بودجه 1 درصد از درآمد فروش به عنوان هزینه آلایندهی اختصاص داده شده است.
- (9) مالیات شرکت با توجه به معافیت صادراتی متانول و با نرخ 22/5 درصد برآورد گردیده است.
- (10) میزان تقسیم سود در سال 1390 حدود 80 درصد سود خالص فرض گردیده است و p/e برآوردی برای فروش سهم قبل از مجمع سال 1391 در حدود 5/5 فرض گردیده است.

در مجموع و در صورت تحقق مفروضات فوق صورت سود و زیان شرکت پتروشیمی خارک تا سال منتهی به 1392/12/29 به شرح جدول صفحه آتی خواهد بود :

شعبه مرکزی و تالار معاملات سهام : سهروردی شمالی هویزه غربی نبش مرجان پلاک 61

تلفن : 88527060-88527061-88527062-88527063

شعبه میدان آرژانتین: بلوار بهاران نبش کوچه 23 پلاک 16 طبقه 2 واحد 11 و 12 تلفکس 8872084-88720384

تلفن : 88720383-88700200-88700100

بسمه تعالی

شرکت کارگزاری بانک مسکن (سهامی خاص)

شرح	پیش بینی دوره مالی نه ماهه منتهی به 29/12/1389	پیش بینی سال مالی منتهی به 29/12/1389	پیش بینی سال مالی منتهی به 29/12/1390	پیش بینی سال مالی منتهی به 29/12/1391
کارشناسی	کارشناسی	کارشناسی	کارشناسی	کارشناسی
فروش	2,926,664	4,057,124	4,350,761	4,416,022
بهای تمام شده کالای فروش رفته	-1,335,801	-1,817,471	-2,126,694	-2,264,761
سود(زیان) ناخالص	1,590,863	2,239,653	2,224,067	2,151,262
هزینه های عمومی،اداری و تشکیلاتی	-318,357	-425,980	-422,025	-436,131
خالص سایر درآمدها(هزینه ها)ی عملیاتی	40,000	40,000	44,000	48,400
سود (زیان) عملیاتی	1,312,505	1,853,672	1,846,042	1,763,531
هزینه های مالی	0	0	0	0
درآمد حاصل از سرمایه گذارینها	0	0	0	0
خالص درآمد(هزینه ها)ی متفرقه	350,000	535,000	100,000	100,000
سود(زیان) قبل از کسر مالیات	1,662,505	2,388,672	1,946,042	1,863,531
مالیات	-31,254	-35,254	-203,065	-193,988
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	1,631,252	2,353,419	1,742,978	1,669,543
سود عملیاتی هر سهم	1,313	1,854	1,846	1,764
سود هر سهم بعد از کسر مالیات	1,631	2,353	1,743	1,670
سرمایه	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000

شعبه مرکزی و تالار معاملات سهام : سهروردی شمالی هویزه غربی نبش مرجان پلاک 61

تلفن : 88527063-88527062-88527061-88527060

شعبه میدان آرژانتین: بلوار بهاران نبش کوچه 23 پلاک 16 طبقه 2 واحد 11 و 12 تلفکس 88720384-8872084

تلفن : 88700100-88700200-88720383

بسمه تعالی

شرکت کارگزاری بانک مسکن (سهامی خاص)

با توجه به مفروضات گفته شده ارزش ذاتی سهام شرکت پتروشیمی خارک در حدود 800 تومان پس از مجمع عادی سالیانه برآورد می گردد و در صورت خرید سهام در این نرخ در بازه زمانی دو ساله بازدهی 25 درصد را برای سرمایه گذاران به همراه خواهد داشت.

جدول ارزشگذاری سهام شرکت پتروشیمی خارک به شرح زیر می باشد :

جدول ارزشگذاری شرکت پتروشیمی خارک

سود تقسیمی	سود تقسیمی مجمع سال مالی منتهی به 29/12/1389	سود تقسیمی مجمع سال مالی منتهی به 29/12/1390	قیمت فروش سهم پس از مجمع سال مالی منتهی به 29/12/1390
ارزش تنزیل شده	1,647	1,220	9,182
p/e	1,318	781	5,877
نرخ تنزیل	ارزش هر سهم		7,976

تحلیل حساسیت و سایر نکات مطروحه در مورد شرکت پتروشیمی خارک

1) افزایش 10 دلاری در نرخ فروش محصولات این شرکت موجب تغییر در درآمدهای شرکت به شرح جدول زیر خواهد گردید :

جدول تحلیل حساسیت نرخ فروش	مقدار فروش	تغییر نرخ محصولات	تغییر در درآمد دلاری	تغییر دلاری به ازای هر سهم	نرخ تسعیر ارز	تغییر ریالی به ازای هر سهم
پروپان	120	10	1,200,000	0.00093	10400	9.7
بوتان	145	10	1,450,000	0.00112375	10400	11.7
پنتان	90	10	900,000	0.0006975	10400	7.3
متانول	640	10	6,400,000	0.00496	10400	51.6
گوگرد	170	10	1,700,000	0.0013175	10400	13.7
مجموع تغییرات	1,165	-	11,650,000	0.00902875	-	93.9

2) نوسان پذیری گاز طبیعی فوب خلیج فارس رقمی بین 4 تا 6/5 دلار به ازای هر میلیون بی تی یو بوده است که برابر با 140 تا 210 تومان به ازای هر مترمکعب می باشد و رقم فوق مبلغ گاز طبیعی و تصفیه شده می باشد و این در حالی است که گاز مورد استفاده شرکت پتروشیمی خارک گاز ترش و تصفیه نشده می

شعبه مرکزی و تالار معاملات سهام : سهروردی شمالی هویزه غربی نبش مرجان پلاک 61

تلفن : 88527060-88527061-88527062-88527063

شعبه میدان آرژانتین: بلوار بهاران نبش کوچه 23 پلاک 16 طبقه 2 واحد 11 و 12 تلفکس 8872084-88720384

تلفن : 88720383-88700200-88700100

بسمه تعالی

شرکت کارگزاری بانک مسکن (سهامی خاص)

باشد و به طور متعارف می بایستی قیمتی در حدود 70 درصد قیمت گاز طبیعی داشته باشد. با این حساب حداکثر قیمت گاز ترش با فرض دلار 1,040 تومانی برابر با $0/7 * 254 = 177$ تومان خواهد بود که این امر با افزایش 16 تا 17 درصدی نرخ گاز تا سال 91 محقق خواهد گردید. نکته اصلی این می باشد که بیشترین مرحله افزایش در قیمت گاز در مرحله اول توسط شرکت در نظر گرفته شده است و به احتمال زیاد در صورت تعدیل در طرح هدفمند سازی یارانه ها رقم در نظر گرفته شده برای گاز مورد استفاده پتروشیمی خارک در سال اول کمتر از این مقدار خواهد بود.

(3) شرکت پتروشیمی خارک برای سال 1389 مصرف حدود 45 هزار میلیون و معادل با 45 میلیون بی تی یو گاز را به نرخ هر فوت مکعب 25 ریال ، بودجه نموده است که با توجه به نرخ تسعیر ارز 10,200 ریالی برابر با حدود 2/5 دلار به ازای هر بی تی یو می باشد. (70 درصد هر میلیون بی تی یو به نرخ 5 دلار برابر با 3/5 دلار به ازای هر بی تی یو می باشد.) در جدول زیر تغییر در سودآوری شرکت پتروشیمی خارک به ازای تغییر در نرخ گاز آورده شده است :

تغییرات	بودجه					تحلیل حساسیت نرخ گاز مصرفی شرکت پتروشیمی خارک	
	تغییر سود	تغییر	نرخ تسعیر ارز	میزان مصرف	فوت مکعب		هر بی تی یو
	میلیون ریال	یک دلارافزایش به ازای هر یک میلیون بی تی یو	ریال	میلیون فوت مکعب	ریال	دلار	
	-355,298	+1	10200	44,946	25	2.5	نرخ گاز

شعبه مرکزی و تالار معاملات سهام : سهروردی شمالی هویزه غربی نبش مرجان پلاک 61

تلفن : 88527060-88527061-88527062-88527063

شعبه میدان آرژانتین: بلوار بهاران نبش کوچه 23 پلاک 16 طبقه 2 واحد 11 و 12 تلفکس 8872084-88720384

تلفن : 88720383-88700200-88700100