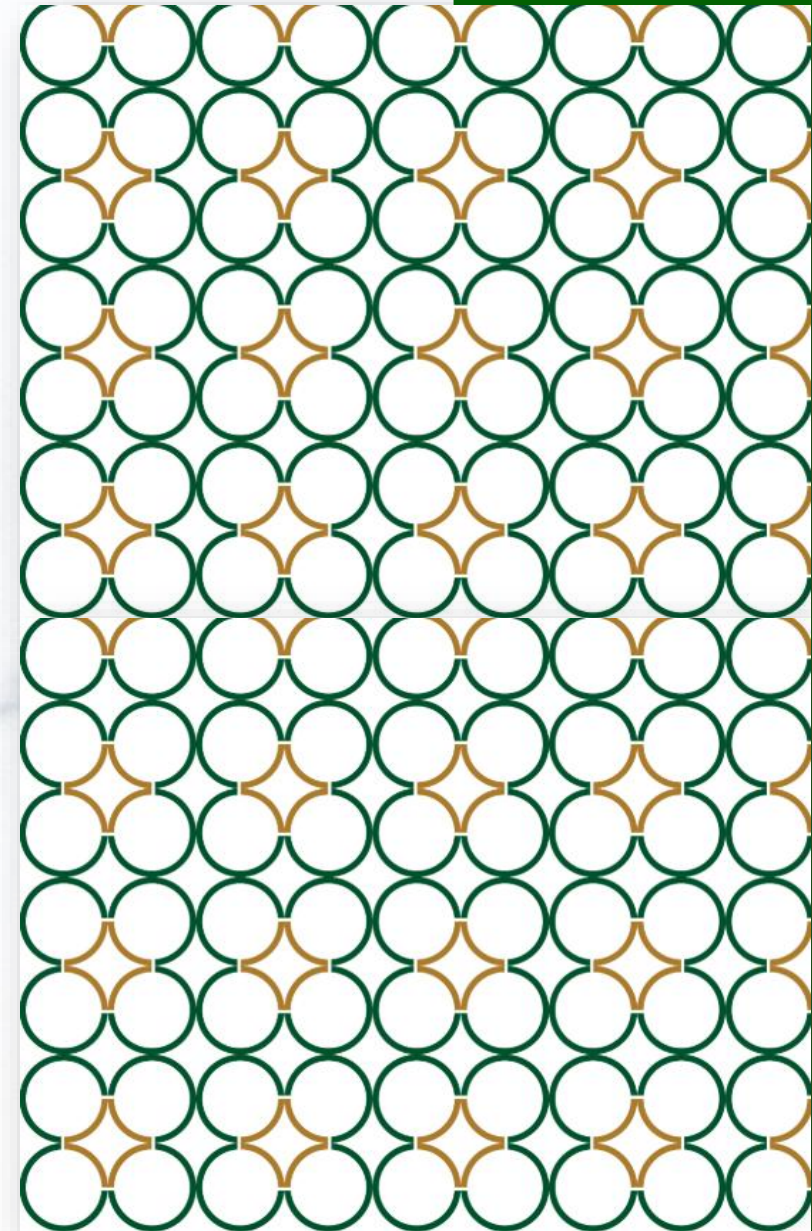




تحلیل بنیادی شرکت نفت سپاهان (شسپا)

مهر ۱۴۰۴

تحلیلگر : مهدی دادخواه

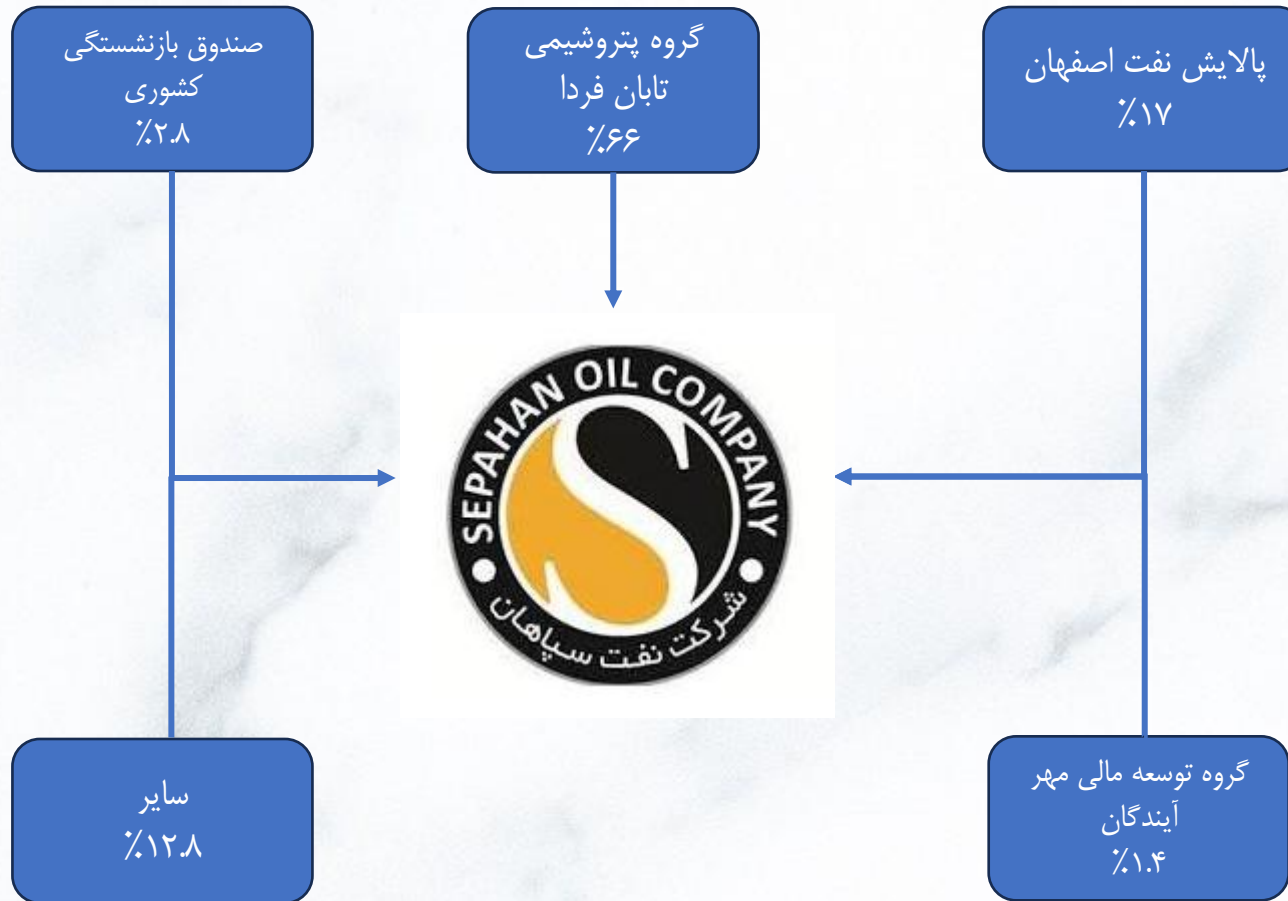




۱	معرفی شرکت
۲	سهامداران
۳	محصولات
۴	فرآیند تولید
۵	وضعیت صنعت
۷	ترکیب تولید
۸	ترکیب مبلغ فروش
۹	ترکیب مواد اولیه
۱۰	ترکیب بهای تمام شده
۱۱	مبلغ فروش
۱۲	نرخ فروش محصولات
۱۳	روند حاشیه سود
۱۴	مفروضات
۱۵	صورت سود و زیان
۱۶	جدول تحلیل حساسیت
۱۷	نکات تحلیل
	درباره راستین



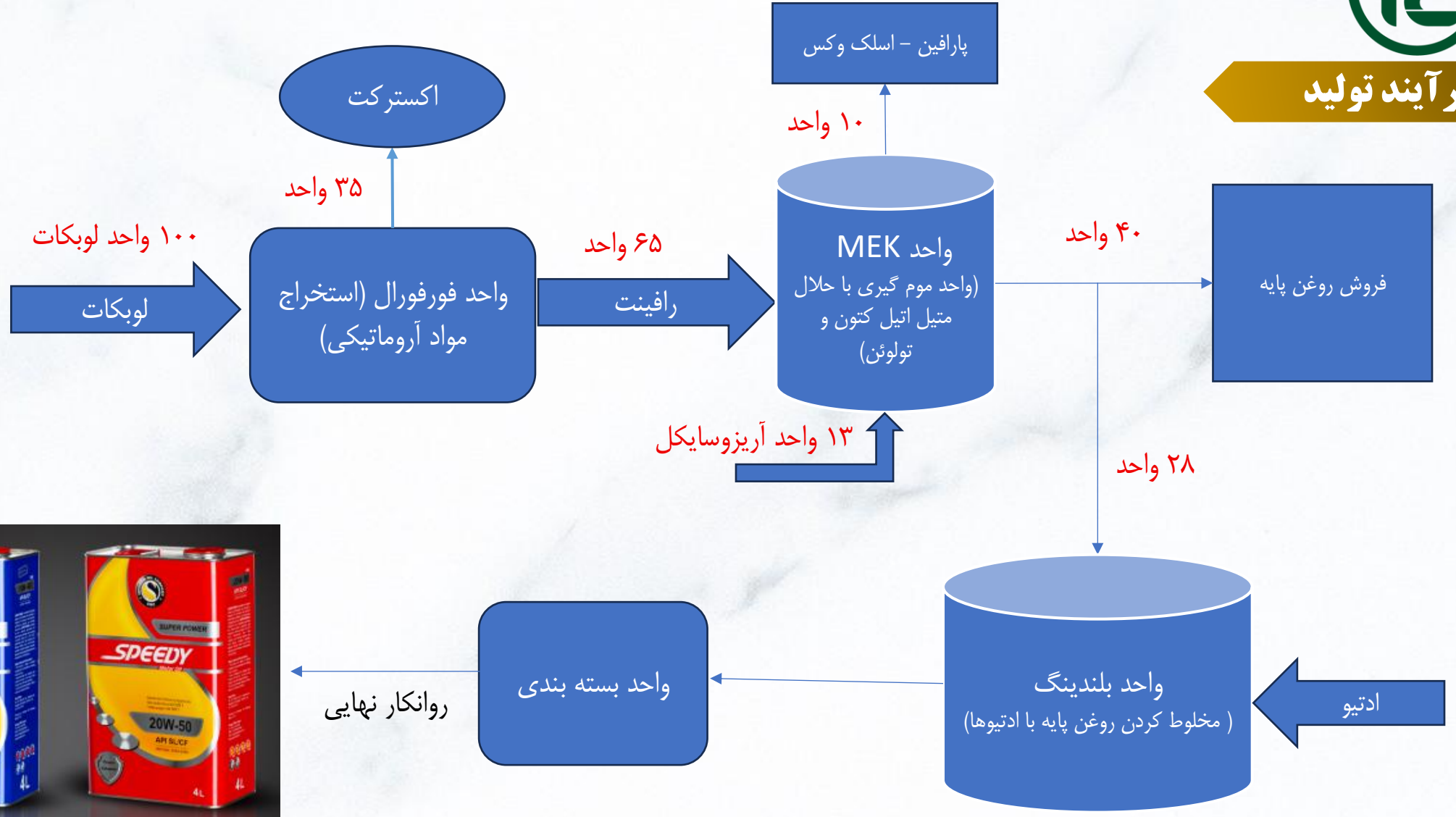
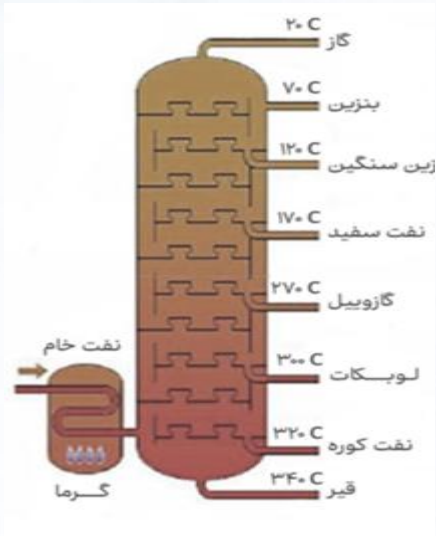
خلاصه اطلاعات شرکت	
شرکت نفت سپاهان - شسپا	نام و نماد شرکت
۱۳۷۸	سال تاسیس شرکت
۱۳۹۲	سال پذیرش در بورس اوراق بهادار
انواع روانکار نهایی	محصولات اصلی
۷۸۱،۹۱۶	ظرفیت اسمی/تن
۷۳۳،۶۱۵	ظرفیت عملی/تن
۵.۶	سرمایه شرکت/همت
۳۸.۹۲	ارزش بازار شرکت/همت





محصولات





شرکت نفت سپاهان در سال‌های اخیر سیاست افزایش صادرات روغن پایه در پیش گرفته است و با توجه به صحبت‌های مدیران شرکت در مجمع عمومی سالیانه سال ۱۴۰۴ همین سیاست را در فروش ادامه خواهند داد. همان‌طور که از جدول روبرو مشخص است در چهار سال اخیر سهم بازار نفت سپاهان از بازار روغن موتورهای بنزینی و دیزلی کشور کاهش یافته است.

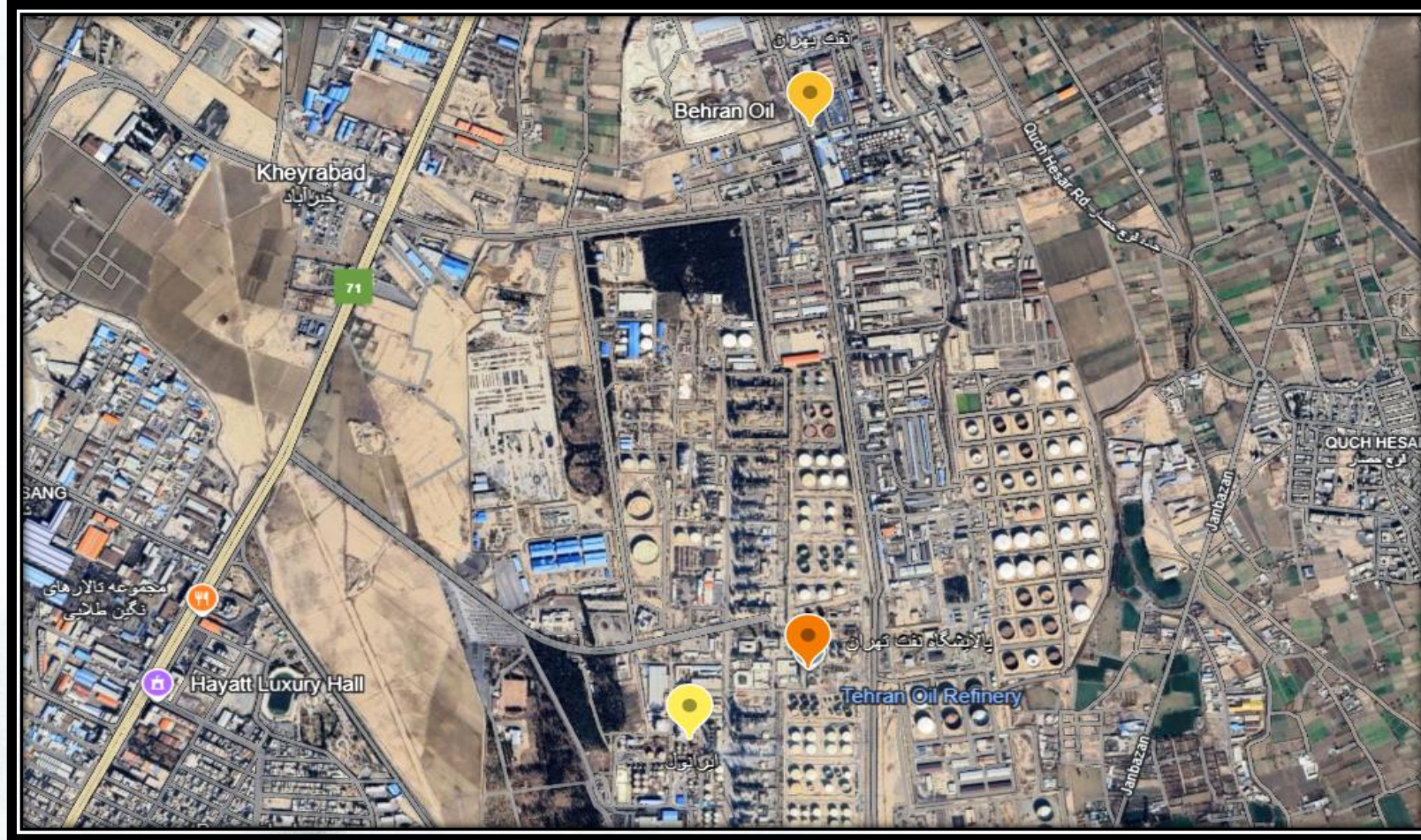
سال	روغن موتور بنزینی	روغن موتور دیزلی	روغن های صنعتی	روغن پایه
۱۴۰۰	۴۰٪	۴۲٪	۲۸٪	۱۳٪
۱۴۰۱	۳۹٪	۴۵٪	۳۳٪	۱۵٪
۱۴۰۲	۴۵٪	۴۵٪	۲۴٪	۹٪
۱۴۰۳	۴۶٪	۴۶٪	۲۴٪	۱۵٪
۱۴۰۰	۲۴٪	۲۱٪	۱۸٪	۴۹٪
۱۴۰۱	۲۶٪	۱۹٪	۲۲٪	۴۷٪
۱۴۰۲	۲۱٪	۱۶٪	۵۰٪	۴۴٪
۱۴۰۳	۱۵٪	۱۶٪	۳۸٪	۴۵٪
۱۴۰۰	۱۹٪	۱۹٪	۲۱٪	۲۲٪
۱۴۰۱	۲۰٪	۲۱٪	۲۴٪	۲۵٪
۱۴۰۲	۲۰٪	۲۰٪	۲۲٪	۲۸٪
۱۴۰۳	۲۰٪	۲۲٪	۲۴٪	۲۳٪
۱۴۰۰	۱۶٪	۱۷٪	۱۶٪	۱۶٪
۱۴۰۱	۱۶٪	۱۵٪	۱۹٪	۱۴٪
۱۴۰۲	۱۶٪	۱۷٪	۱۰٪	۱۹٪
۱۴۰۳	۱۷٪	۱۹٪	۱۴٪	۱۸٪

شبه‌روغن

شعبه

شرایط

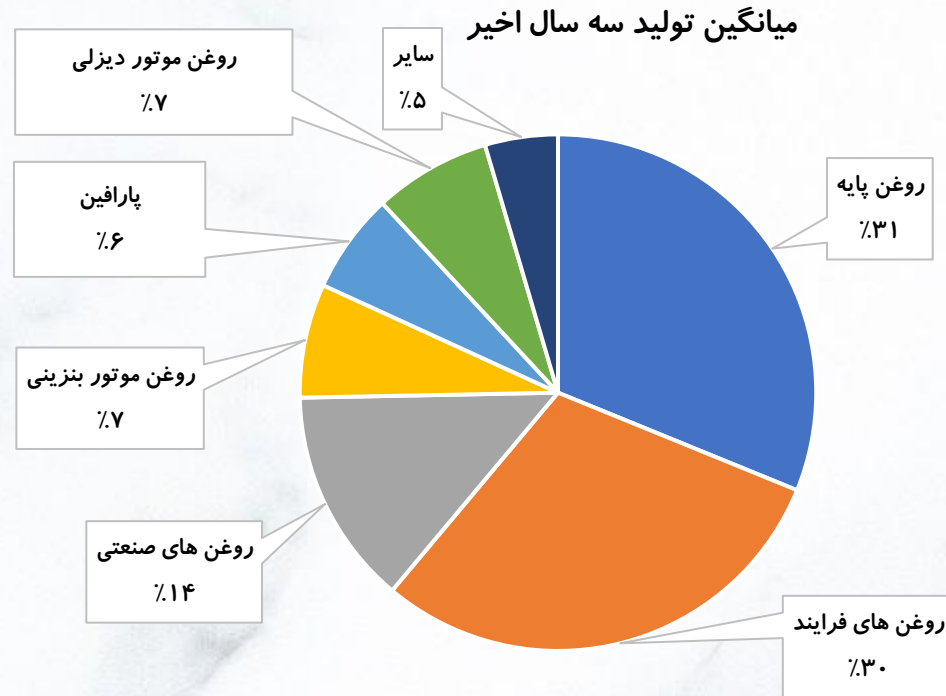
شماره



به دلیل جانمایی مناسب شرکت نفت بهران در کنار پالایشگاه تهران، این شرکت می‌تواند اکثر خوراک اصلی خود یعنی لوبکات را از طریق خط لوله دریافت نماید که این موضوع بهای تمام شده لوبکات این شرکت را نسبت به شرکت نفت پارس (یکی از چهار رقیب اصلی) کاهش می‌دهد.

ترکیب تولید

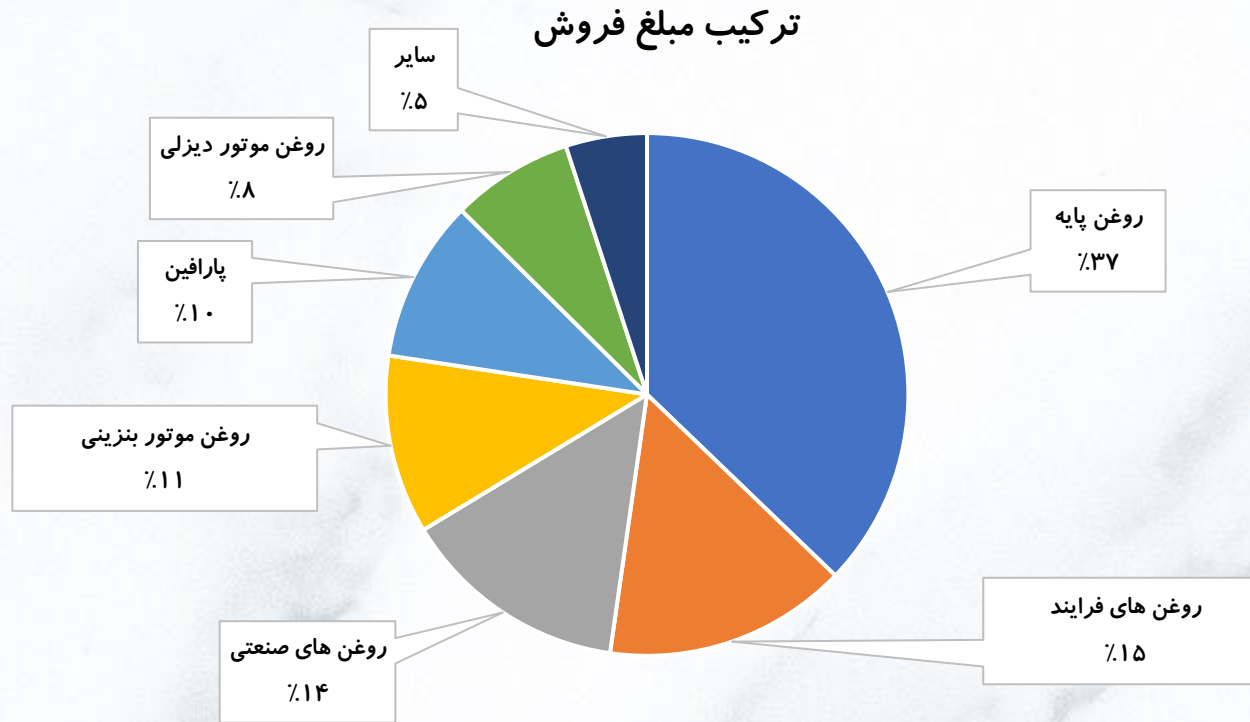
معمولا در یک سال
مالی شرکت کل
محصولات تولیدی
خود را به فروش
می‌رساند.



در مجموع شرکت در سه سال اخیر، ۷۳۳ میلیون تن تولید داشته است که شامل ۲۳۳ میلیون تن روغن پایه، ۱۸۰ میلیون تن روغن موتور بنزینی، روغن موتور دیزلی و روغن های صنعتی، ۴۷ میلیون تن پارافین، ۲۲۵ میلیون تن روغن های فرآیندی و ۴۸ میلیون تن سایر محصولات (ضد یخ، گریس و ...) است.

ترکیب تولید

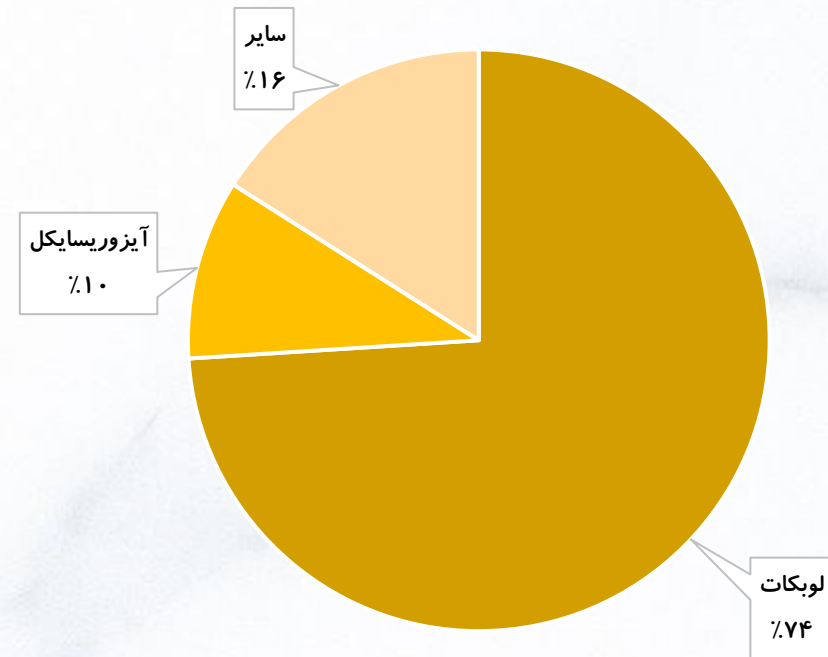
مبلغ فروش داخلی
و صادراتی شرکت
به ترتیب معادل
۶۳ و ۳۷ درصد
است.



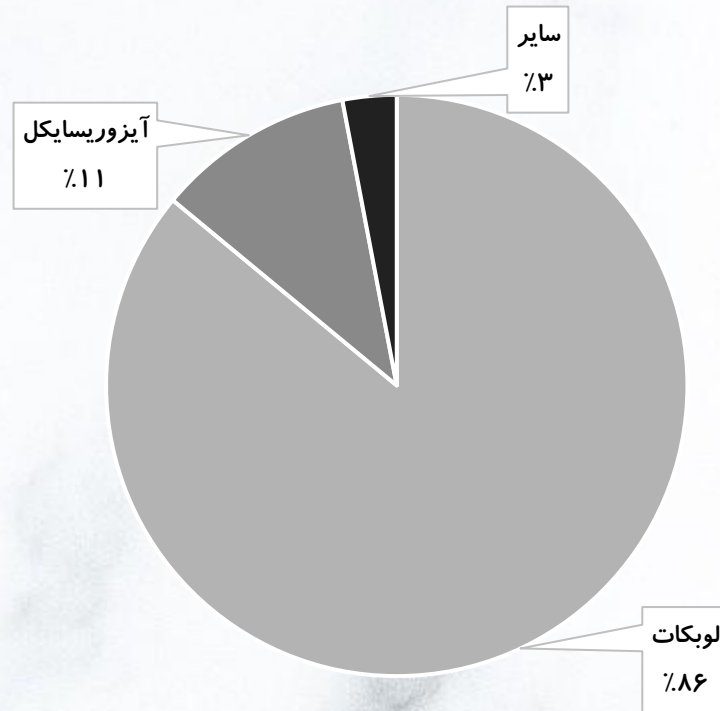
در مجموع مبلغ فروش شرکت در سال ۱۴۰۳، ۳۰.۲ همت بوده است که شامل ۱۱.۳ همت روغن پایه، ۹.۹ همت روانکار نهایی (روغن موتور بنزینی ۳.۴ همت، روغن موتور دیزلی ۲.۳ همت و روغن های صنعتی ۴.۳ همت)، ۴.۵ همت روغن های فرآیندی، ۳ همت پارافین و کس و ۱.۵ همت سایر محصولات (ضد یخ، گریس و ...) است.

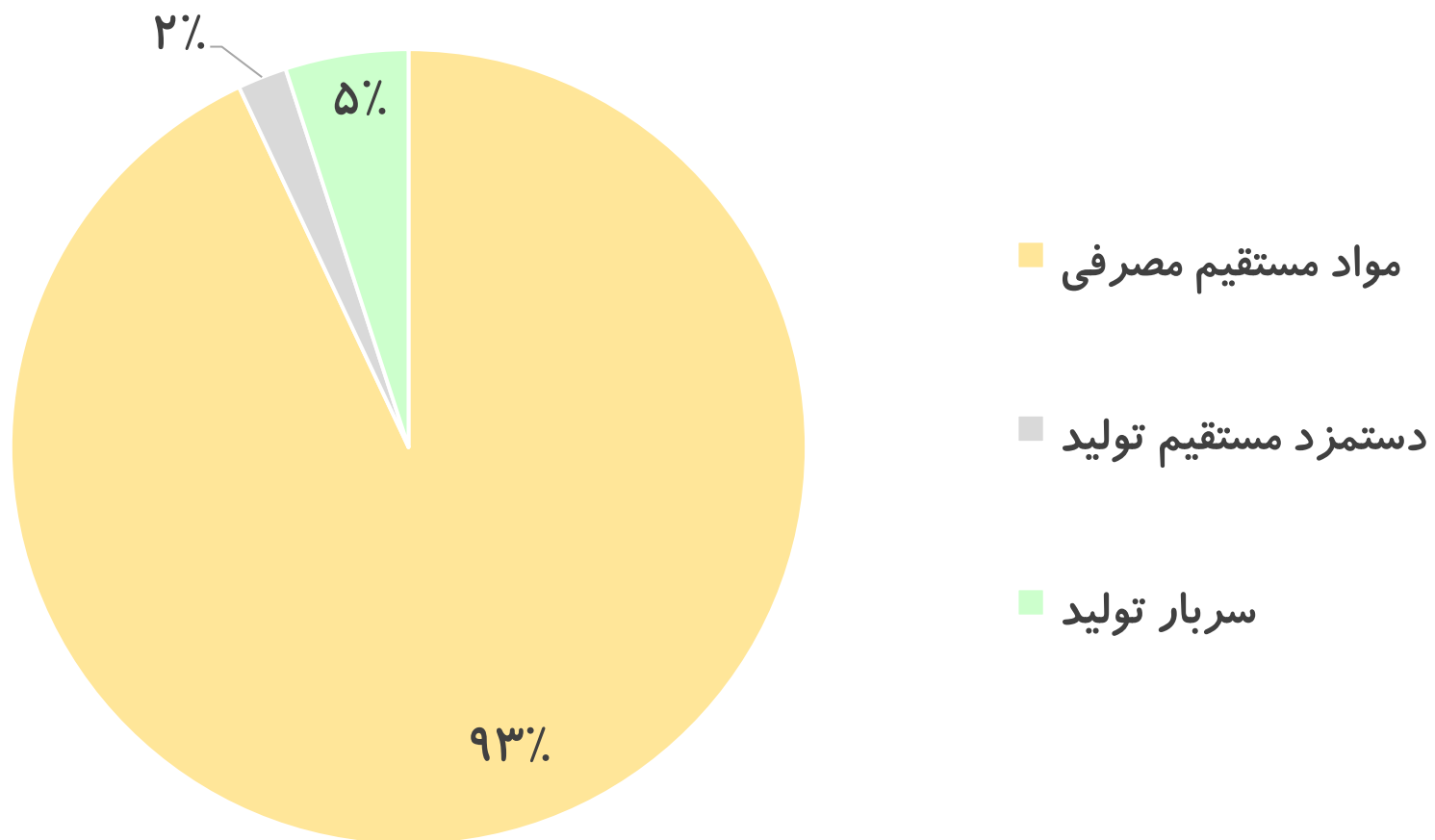
ترکیب مواد اولیه

ترکیب مبلغی مواد اولیه

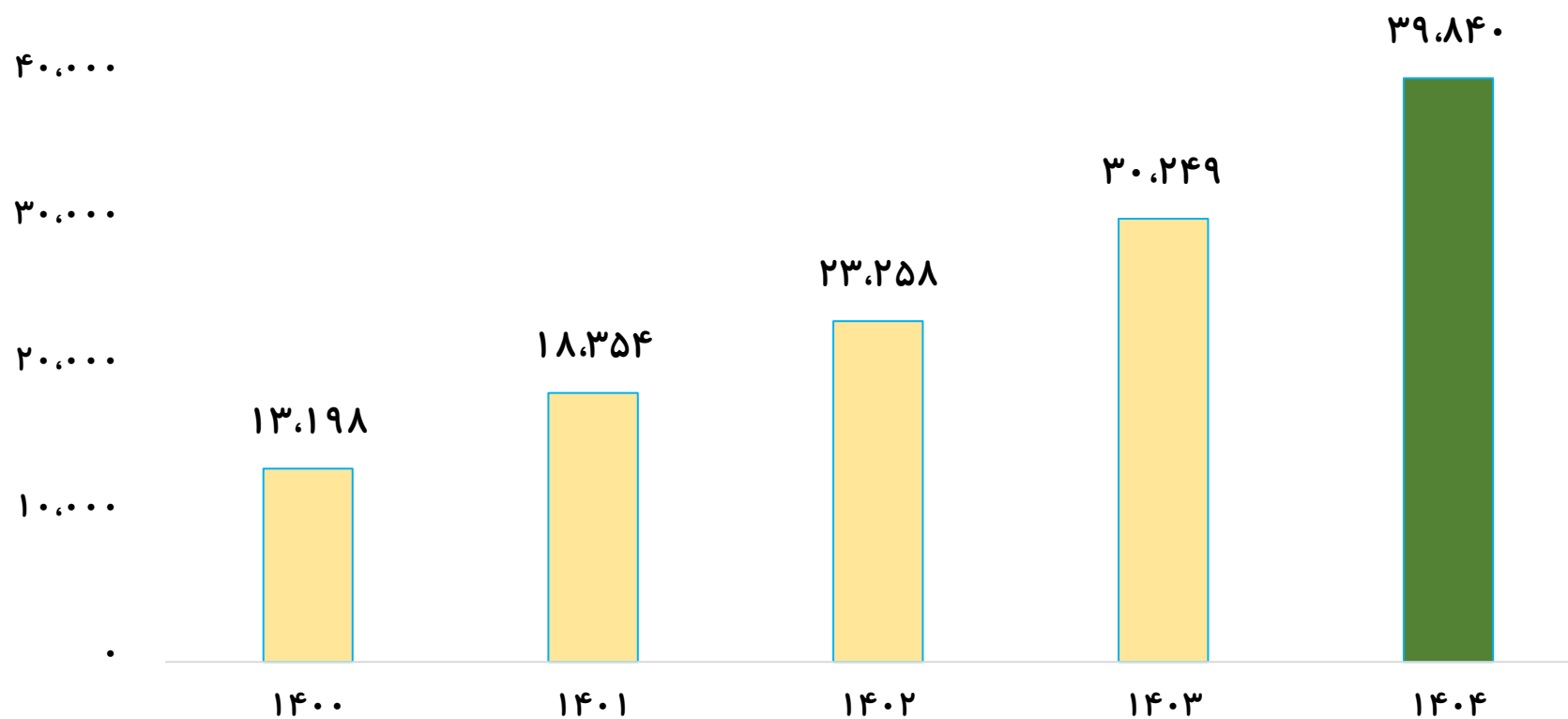


ترکیب مقداری مواد اولیه



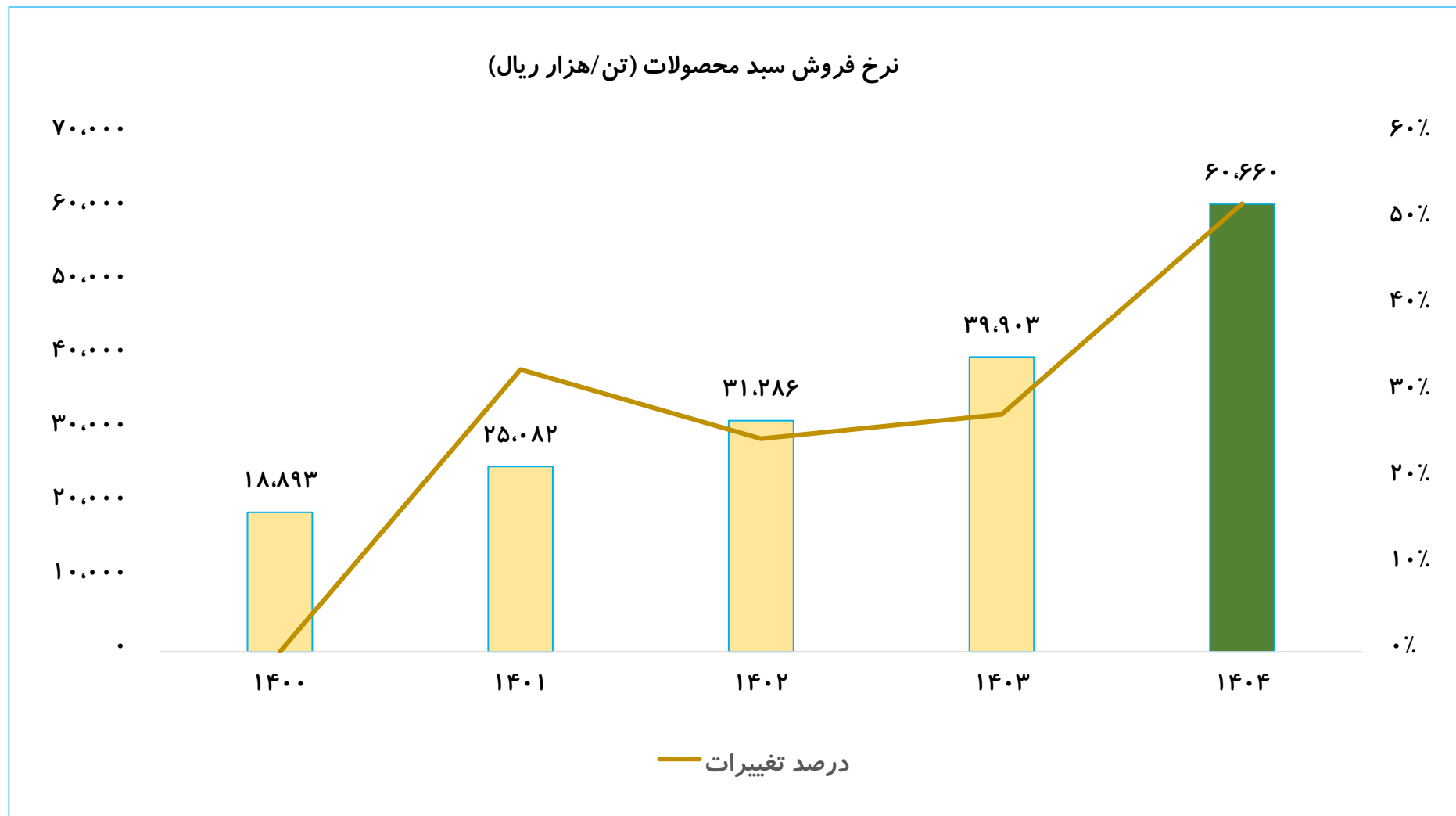


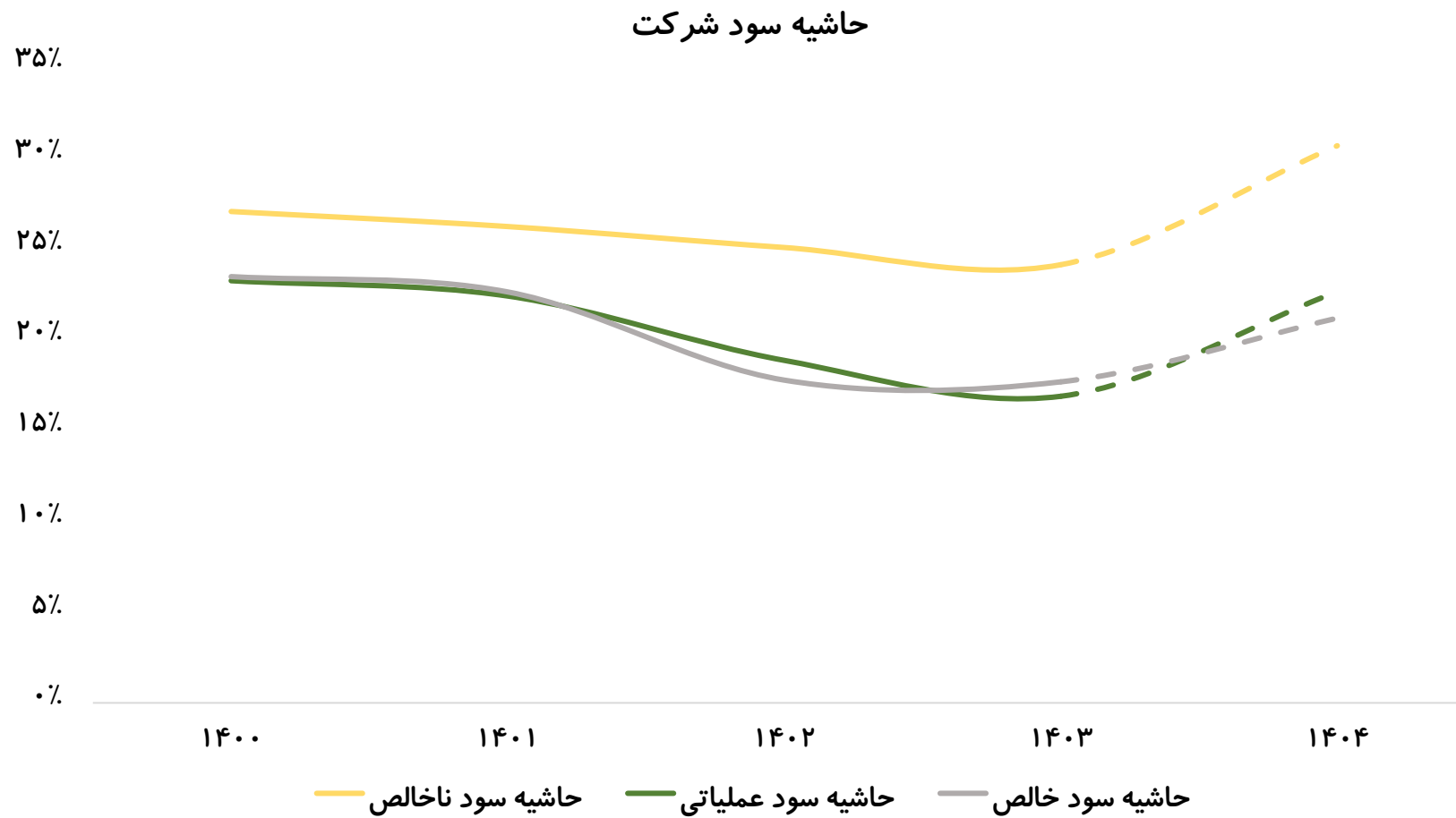
مبلغ فروش - میلیارد تومان



نرخ فروش محصولات

نرخ فروش
محصولات نهایی
داخلی توسط
سازمان حمایت از
مصرف کننده
تعیین می شود.







کارشناسی ۱۴۰۴	
۷۵۰،۰۰۰	دلار نیما/ریال
۱،۰۰۰،۰۰۰	دلار آزاد/ریال
%۴۰	نرخ تورم/درصد
%۵۲	درصد افزایش نرخ فروش
۶۵۸،۴۲۸	مقدار فروش محصولات/میلیون لیتر



صورت سود و زیان

P/E
Industry
5.5

P/E TTM
8

P/E F -1404
4.6

سال مالی شرکت
منتهی به اسفند ماه
است.

کارشناسی ۱۴۰۴	۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	صورت سود و زیان - میلیون ریال
۳۹۸.۳۹۸.۳۷۵	۳۰۲.۴۸۵.۶۶۰	۲۳۲.۵۸۱.۱۸۱	۱۸۳.۵۴۴.۸۵۳	۱۳۱.۹۷۷.۴۶۰	فروش
(۲۷۶.۴۷۳.۴۷۰)	(۲۲۹.۶۸۶.۲۰۸)	(۱۷۴.۴۰۵.۴۸۹)	(۱۳۵.۵۲۱.۵۱۱)	(۹۶.۳۵۶.۳۷۲)	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۱۲۱.۹۲۴.۹۰۶	۷۲.۷۹۹.۴۵۲	۵۸.۱۷۵.۶۹۲	۴۸.۰۲۳.۳۴۲	۳۵.۶۲۱.۰۸۸	سود (زیان) ناخالص
(۳۵.۲۶۱.۳۰۹)	(۲۴.۶۶۸.۹۲۱)	(۱۵.۳۲۹.۵۱۲)	(۷.۸۳۰.۷۲۲)	(۵.۵۴۱.۲۱۵)	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۳.۳۳۱.۲۴۸	۲.۸۱۳.۵۱۳	۹۰۹.۱۲۹	۸۲۵.۵۲۲	۵۲۲.۸۹۳	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی
۸۹.۹۹۴.۸۴۵	۵۰.۹۴۴.۰۴۴	۴۳.۷۵۵.۳۰۹	۴۱.۰۱۸.۱۴۲	۳۰.۶۰۲.۷۶۶	سود عملیاتی
(۳.۱۲۰.۷۹۶)	(۲.۰۶۲.۳۵۱)	(۲.۰۵۸.۰۴۱)	(۶۳۱.۱۸۴)	.	هزینه مالی
۱۰.۹۲۳.۲۷۷	۹.۲۰۳.۲۷۷	۶.۱۹۹.۲۷۸	۷.۳۹۵.۱۰۷	۴.۴۹۷.۷۴۴	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی غیر عملیاتی
۹۷.۷۹۷.۳۲۶	۵۸.۰۸۴.۹۷۰	۴۷.۸۹۶.۵۴۶	۴۷.۷۸۲.۰۶۵	۳۵.۱۰۰.۵۱۰	سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
(۱۳.۶۰۳.۱۳۱)	(۴.۷۴۴.۱۳۸)	(۶.۶۶۲.۱۷۶)	(۶.۳۵۱.۱۷۱)	(۴.۱۹۸.۹۱۷)	مالیات
۸۴.۱۹۴.۱۹۵	۵۳.۳۴۰.۸۳۲	۴۱.۲۳۴.۳۷۰	۴۱.۴۳۰.۸۹۴	۳۰.۹۰۱.۵۹۳	سود (زیان) خالص
۱.۵۰۳	۹۵۳	۷۳۶	۷۴۰	۵۵۲	سود هر سهم - ریال
۵۶.۰۰۰.۰۰۰	۵۶.۰۰۰.۰۰۰	۵۶.۰۰۰.۰۰۰	۵۶.۰۰۰.۰۰۰	۵۶.۰۰۰.۰۰۰	سرمایه

نرخ دلار نيما					۱,۵۰۳	EPS
۸۵۰,۰۰۰	۸۰۰,۰۰۰	۷۵۰,۰۰۰	۷۰۰,۰۰۰	۶۵۰,۰۰۰		
۲,۵۱۵	۲,۱۹۲	۱,۸۶۸	۱,۵۴۵	۱,۲۲۱	۲۵۰,۰۰۰,۰۰۰	نرخ لوبكات (تن) / ريال
۲,۴۳۷	۲,۱۱۳	۱,۷۹۰	۱,۴۶۶	۱,۱۴۳	۲۶۰,۰۰۰,۰۰۰	
۲,۳۹۷	۲,۰۷۴	۱,۷۵۰	۱,۴۲۷	۱,۱۰۴	۲۶۵,۰۰۰,۰۰۰	
۲,۳۵۸	۲,۰۳۵	۱,۷۱۱	۱,۳۸۸	۱,۰۶۴	۲۷۰,۰۰۰,۰۰۰	
۲,۳۱۹	۱,۹۹۵	۱,۶۷۲	۱,۳۴۹	۱,۰۲۵	۲۷۵,۰۰۰,۰۰۰	
۲,۲۸۰	۱,۹۵۶	۱,۶۳۳	۱,۳۰۹	۹۸۶	۲۸۰,۰۰۰,۰۰۰	
۲,۲۴۰	۱,۹۱۷	۱,۵۹۴	۱,۲۷۰	۹۴۷	۲۸۵,۰۰۰,۰۰۰	
۲,۲۰۱	۱,۸۷۸	۱,۵۵۴	۱,۲۳۱	۹۰۷	۲۹۰,۰۰۰,۰۰۰	
۲,۱۶۲	۱,۸۳۹	۱,۵۱۵	۱,۱۹۲	۸۶۸	۲۹۵,۰۰۰,۰۰۰	
۲,۱۲۳	۱,۷۹۹	۱,۴۷۶	۱,۱۵۲	۸۲۹	۳۰۰,۰۰۰,۰۰۰	
۲,۰۸۴	۱,۷۶۰	۱,۴۳۷	۱,۱۱۳	۷۹۰	۳۰۵,۰۰۰,۰۰۰	
۲,۰۴۴	۱,۷۲۱	۱,۳۹۷	۱,۰۷۴	۷۵۱	۳۱۰,۰۰۰,۰۰۰	

۱. باتوجه به تغییر فرمول تعیین قیمت پایه لوبکات در بورس کالا از دی ماه سال گذشته و صمبتهای مدیر عامل شسپا در مجمع عمومی سالیانه در تحلیل از فرمول زیر برای تعیین قیمت لوبکات استفاده شده است:

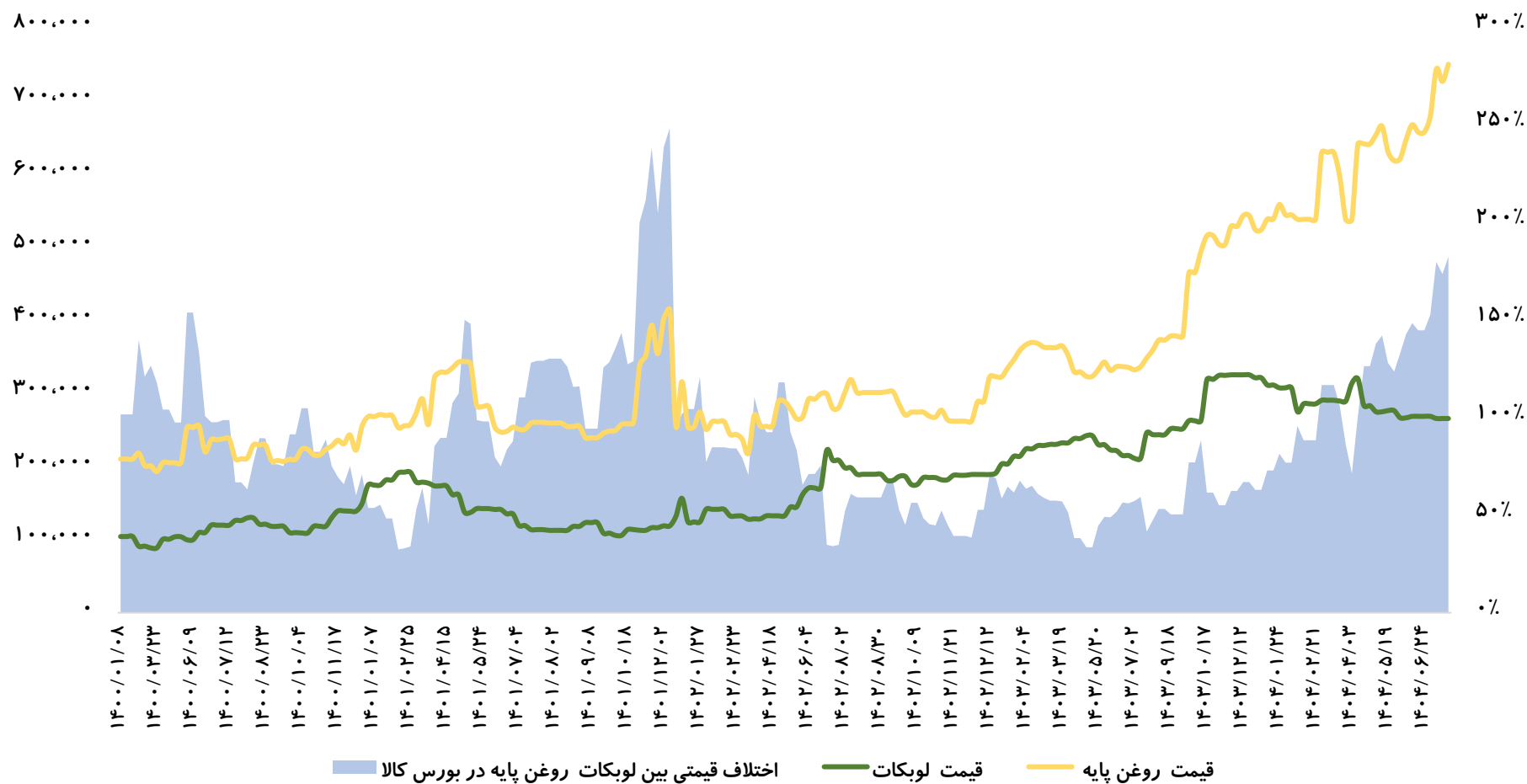
متوسط نرخ ارز مرکز مبادلات * قیمت نفت کوره ۳۸۰ از نشریه پلاتس * ۱.۰۵ * ۰.۹۵ = نرخ هر کیلو لوبکات سنگین

➤ بر اساس فرمول جدید شرکت از دو محل کاهش ۱۰ درصدی ضریب ۱.۰۵ و تغییر متغیر نفت کوره ۱۸۰ به نفت کوره ۳۸۰ منتفع می‌شود.

۲. همان طور که در نمودار صفحه بعد نشان داده شده است، افتلاف قیمتی بین روغن پایه و لوبکات در بورس کالا در بالاترین سطوح خود از سال ۱۴۰۰ قرار دارند و در بین چهار پالایشگاه تولید کننده روغن پایه در کشور، شسپا با بیشترین تولید و فروش روغن پایه در کشور از این موضوع بیشترین سود را می‌برد.

۳. تولید روغن پایه شرکت نفت سپاهان در اردیبهشت ۱۴۰۴ به دلیل اورهال آن صفر بوده و به تبع آن ما فرض کرده ایم کاهش تولید ۱۱ درصدی را در سال جاری نسبت به سال گذشته خواهد داشت.

۴. قیمت روغن موتور بنزینی و دیزلی آفرین بار در مردادماه سال جاری افزایش یافته است و نرخ فروش شرکت برای ادامه سال همین مقادیر خواهد بود و افزایشی برای آن در نظر نگرفته‌ایم.



قیمت روغن پایه — قیمت لوبکات — اختلاف قیمتی بین لوبکات روغن پایه در بورس کالا

قیمت لوبکات بورس کالا (تن/هزار ریال)



طرح‌های سبدگردانی راستین

➤ اطمینان

➤ سهام پویا

➤ پشتوانه طلا

➤ مدیریت ثروت

➤ اطمینان+آپشن

➤ سهام پویا+آپشن

➤ مدیریت ثروت+آپشن



«تحلیل‌های هفتگی تیم ما، به صورت منظم منتشر می‌شود. برای دسترسی به این مطالب و بهره‌مندی از آنها، می‌توانید QR Code مربوطه را اسکن کنید.»



شرکت سبدگردان راستین، به‌عنوان یکی از نهادهای مالی فعال در بازار سرمایه ایران، با هدف ارائه خدمات حرفه‌ای در زمینه مدیریت دارایی‌ها و سرمایه‌گذاری، فعالیت می‌کند.

این شرکت با بهره‌گیری از تیمی متخصص و مجرب، به سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی کمک می‌کند تا با توجه به اهداف مالی و میزان ریسک‌پذیری خود، سبدهای سرمایه‌گذاری متناسبی را تشکیل دهند و مدیریت کنند.



آنچه در این گزارش مطالعه می‌کنید، تحلیل آخرین وضعیت شرکت است و برای اتخاذ تصمیم سرمایه‌گذاری کافی نیست. این گزارش سعی دارد فرهنگ تحلیل را در سطح بازار سرمایه افزایش دهد و همچنین به هیچ وجه توصیه‌ای برای خرید و فروش سهام نیست.