

از سوی یک کارشناس بازار سرمایه صورت پذیرفت:

ارزش "جم" از پنجره تحلیل بنیادی

شرکت پتروشیمی جم براساس ترازنامه ۳ ماهه ۹۲ با سرمایه ۴۸۰۰ میلیارد ریال و با سود انباشته ۱۳.۶۸۰ میلیارد ریال مجموعاً دارای ۱۹.۳۶۲ میلیارد ریال حقوق صاحبان سهام است که با بدهی ۳۱.۹۵۳ میلیارد ریالی مجموعاً ۵۱.۳۱۵ میلیارد ریال دارایی دارد. پتروشیمی جم ۴۹ درصد شرکت پلی پروپیلن جم و ۱۰۰ درصد سهام شرکت جم صنعت کاران را تحت تملک دارد.

مجموع تسهیلات دریافتی شرکت ۸۷۰۰ میلیارد ریال است که ۸۲ درصد آن جاری است. مانده تسهیلات ارزی شرکت در پایان سال ۹۱ به میزان ۲۰۲ میلیون یورو می باشد که به نرخ مبادله ای تسعیر شده است و معادل ۶۴۰۷ میلیارد ریال می باشد. مطابق مفاد بند ۵ گزارش حسابرس در خصوص صورتهای مالی سالانه منتهی به ۹۱.۱۲.۳۰: "مانده تسهیلات ارزی دریافتی (یادداشت توضیحی ۱۹) در پایان سال مالی مورد گزارش به نرخ مبادله ای تسعیر شده است. در صورتیکه با توجه به بخشنامه شماره ۶۰.۱۰۴۰ مورخ ۱۳۹۱.۱۲.۱۴ بانک مرکزی جمهوری اسلامی مبنی بر تامین وجه اقساط مربوط از محل ارز متقاضی، همچنین نامه شماره ۱۳۹۱.۸.۲-ص ۶/۶۵۷۸۶ مورخ ۱۳۹۱.۸.۲ شرکت ملی صنایع پتروشیمی مبنی بر تامین وجوه ارزی حاصل از فروش های صادراتی جهت ایفای تعهدات فاینانس، تسهیلات مزبور می بایست به نرخ ارز حاصل از فروش صادراتی (توافقی) تسعیر می گردید. مضافاً تسعیر موجودی های نقد ارزی (یادداشت توضیحی ۴-۵ و ۳-۵) و حساب های دریافتی تجاری ارزی حاصل از فروش های صادراتی (یادداشت توضیحی ۶) و حساب های دریافتی بلندمدت (یادداشت توضیحی ۱۳) نیز به نرخ مبادله ای صورت پذیرفته است. درارتباط با موارد فوق، انجام تعدیلاتی در صورت های مالی سال مورد گزارش ضروری بوده که بدلیل عدم کفایت مدارک و مستندات موجود، تعیین مبلغ قطعی آن برای این سازمان میسر نمی باشد".

ترکیب سهامداران

ترکیب سهامداران		
درصد سهام	تعداد سهام	نام
۲۵.۸۴٪	۱,۲۴۰,۳۸۹,۲۳۲	شرکت سرمایه گذاری نفت و گاز و پتروشیمی تامین (سهامی عام)
۲۴.۴۶٪	۱,۱۷۴,۲۳۱,۰۴۸	سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی کشوری
۲۲.۸۶٪	۱,۰۹۷,۲۱۵,۷۶۱	صندوق بازنشستگی کشوری
۱۵٪	۷۱۹,۹۹۹,۰۰۰	شرکت کارگزاری سهام عدالت / سرمایه گذاری استانها
۰.۱۴٪	۶,۵۵۸,۹۵۹	سازمان تأمین اجتماعی نیروهای مسلح
۹.۲٪	۴۴۱,۵۹۹,۰۰۰	شرکت گروه سرمایه گذاری ایرانیان
۱.۹٪	۹۱,۳۷۵,۳۳۱	سهام بلوکه شده (سازمان خصوصی سازی)
۰.۶٪	۲۸,۶۲۵,۶۶۹	سهام ترجیحی
۰٪	۴,۰۰۰	سایر اشخاص
۰٪	۱,۰۰۰	شرکت بازرگانی پتروشیمی
۰.۰٪	۱,۰۰۰	شرکت گسترش تجارت پارس سبا (سهام وثیقه)

در این تحلیل ابتدا اطلاعات منتشر شده توسط شرکت را مرور کرده و سپس به برآورد کارشناسی برای سود آوری شرکت می پردازیم:

۱- براساس بودجه و صورت های مالی شرکت تولید بشرح زیر است: ملاحظه می شود که تولید اتیلن با ۱۲ درصد کاهش نسبت به ۳ ماهه ابتدایی ۹۱ مواجه شده است در حالی که تولید پروپیلن با ۶۲ درصد افزایش و پلی اتیلن سبک با ۲۰ درصد افزایش محقق شده است. تولید در مجموع ۷ درصد نسبت به ۳ ماهه مشابه سال قبل با کاهش روبرو بوده است.

مقدار تولید									
ردیف	نوع گروه یا محصول	ظرفیت تولید	بودجه سال منتهی به ۱۳۹۲/۱۲/۲۹	درصد تغییر بودجه ۹۲ نسبت به واقعی ۹۱	واقعی دوره منتهی به ۱۳۹۲/۰۳/۳۱	درصد تغییر ۳ ماهه ۹۲ به ۳ ماهه ۹۱	واقعی دوره منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰	واقعی دوره منتهی به ۱۳۹۱/۰۳/۳۱	واقعی دوره منتهی به ۱۳۹۰/۱۲/۲۹
۱	اتیلن	۱,۳۲۱,۰۰۰	۹۹۰,۰۰۰	۱۰٪	۲۱۳,۲۱۵	-۱۲٪	۸۹۶,۵۰۰	۲۴۳,۴۰۱	۹۳۸,۲۴۴
۲	پروپیلن	۳۰۵,۰۰۰	۱۸۳,۰۰۰	۱۲٪	۶۱,۱۳۳	۶۲٪	۱۶۴,۰۴۲	۳۷,۷۸۹	۱۵۴,۸۰۱
۳	پلی اتیلن سنگین	۳۰۰,۰۰۰	۳۷۶,۰۰۰	۱٪	۶۸,۰۲۹	-۱٪	۲۷۲,۲۲۳	۶۸,۵۵۴	۲۰۴,۱۸۸
۴	پلی اتیلن سبک	۳۰۰,۰۰۰	۳۷۶,۰۰۰	۶٪	۷۵,۰۴۲	۲۰٪	۲۶۱,۴۴۴	۶۲,۵۷۸	۸۹,۳۷۹
۵	بنزین پیرولیز	۲۲۰,۰۰۰	۱۲۹,۶۰۰	-۲۲٪	۴۸,۵۴۵	۷٪	۱۶۶,۹۴۰	۴۵,۲۲۴	۱۹۳,۴۹۱
۶	نفت کوره	۲۴۰,۰۰۰	۲۴۰,۰۰۰	۳۶٪	۴,۵۸۸	-۸٪	۱۷,۶۲۸	۴,۹۷۴	۲۲,۸۲۰
۷	سایر		۶۵,۰۰۰	۶۴٪	-	-۱۰۰٪	۳۹,۵۲۸	۴۵,۸۴۱	۵,۳۵۷
۸	یوتادین		۶۹,۰۰۰	۸۰٪	۱۰,۷۸۲	۱۶٪	۳۸,۳۰۱	۹,۳۲۲	۶۰,۷۶۲
۹	یوتن ۱		۲۰,۰۰۰	۴۹٪	۴,۲۷۲	-۱۵٪	۱۳,۳۸۶	۵,۰۴۸	-
	جمع		۲,۰۳۲,۶۰۰	۹٪	۴۸۵,۶۰۶	-۷٪	۱,۸۶۹,۹۹۲	۵۲۲,۳۳۱	۱,۶۶۹,۰۴۲

۲- براساس بودجه و صورت های مالی شرکت، مقدار فروش شرکت بشرح زیر است:

مقدار فروش									
ردیف	نوع گروه یا محصول	بودجه سال منتهی به ۱۳۹۲/۱۲/۲۹	درصد تغییر بودجه ۹۲ نسبت به واقعی ۹۱	واقعی دوره منتهی به ۱۳۹۲/۰۳/۳۱	درصد تغییر ۳ ماهه ۹۲ به ۳ ماهه ۹۱	واقعی دوره منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰	واقعی دوره منتهی به ۱۳۹۱/۰۳/۳۱	واقعی دوره منتهی به ۱۳۹۰/۱۲/۲۹	درصد تحقق مقدار فروش نسبت به تولید در سال ۹۱
۱	اتیلن	۴۳۷,۰۰۰	۲۰٪	۱۶۶,۶۸۰	-۴٪	۳۶۳,۲۶۴	۱۷۴,۵۱۸	۹۳۸,۲۴۴	۴۱٪
۲	پروپیلن	۱۸۳,۰۰۰	۲۱٪	۵۷,۶۲۷	۵۲٪	۱۵۱,۵۴۹	۳۷,۷۹۰	۱۵۴,۸۰۱	۹۲٪
۳	پلی اتیلن سنگین	۳۷۶,۰۰۰	۵٪	۵۶,۷۵۸	۸٪	۳۶۲,۵۴۴	۵۲,۷۶۲	۲۰۴,۱۸۸	۹۶٪
۴	پلی اتیلن سبک	۳۷۶,۰۰۰	۵٪	۴۹,۹۴۸	-۶٪	۲۶۲,۱۵۹	۵۳,۲۰۰	۸۹,۳۷۹	۱۰۰٪
۵	بنزین پیرولیز	۱۲۹,۶۰۰	-۲۳٪	۴۹,۰۶۸	۵٪	۱۶۸,۴۶۶	۴۶,۷۰۸	۱۹۳,۴۹۱	۱۰۰٪
۶	نفت کوره	۲۴۰,۰۰۰	۳۶٪	۴,۶۰۸	-۳٪	۱۷,۶۹۰	۴,۷۵۳	۲۲,۸۲۰	۱۰۰٪
۷	سایر	-		۱۴۳		۱	۱,۵۶۸	۵,۳۵۷	۰٪
۸	یوتادین	۶۹,۰۰۰	۸۴٪	۱۸,۲۰۱	۵۵٪	۳۷,۴۳۹	۱۱,۷۱۲	۶۰,۷۶۲	۹۸٪
۹	یوتن ۱	۱۷,۰۰۰	۱۹۶٪	۶۱۹	۴۴٪	۵,۷۴۹	۴۳۰	-	۴۳٪
	جمع	۱,۴۱۱,۶۰۰	۱۱٪	۴۰۳,۶۵۲	۵٪	۱,۳۶۸,۸۴۱	۳۸۳,۴۴۱	۱,۶۶۹,۰۴۲	

۳- براساس بودجه و صورت های مالی شرکت، نرخ فروش بشرح زیر است:

نرخ فروش محصولات در ۳ ماهه ۹۲ حاکی از افزایش ۲۸ درصدی قیمت پروپیلن و کاهش ۱۲ درصدی پلی اتیلن سبک نسبت به واقعی سال ۹۱ می باشد. چنانچه ملاحظه می شود در ۳ ماهه ۹۱ نرخ پلی اتیلن سبک اختلاف معنی داری با پلی اتیلن سنگین دارد که این موضوع بدلیل این بوده که شرکت در واحدهای پلی اتیلن سبک به دلیل عدم وجود

کاتالیست، پلی اتیلن سنگین با گریدهای پایین تولید کرده است که ارزش افزوده کمتری نسبت به تولیدات واحد سبک خطی دارد.

نرخ فروش								
ردیف	نوع گروه یا محصول	بودجه سال منتهی به ۱۳۹۲/۱۲/۲۹	درصد تغییر بودجه ۹۲ نسبت به واقعی ۹۱	واقعی دوره منتهی به ۱۳۹۲/۰۳/۳۱	درصد تغییر ماهه ۹۲ واقعی ۹۱	واقعی دوره منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰	واقعی دوره منتهی به ۱۳۹۱/۰۳/۳۱	واقعی دوره منتهی به ۱۳۹۰/۱۲/۲۹
۱	اتیلن	۲۸,۲۳۱,۵۷۹	۱۳٪	۲۵,۷۸۸,۵۸۹	۳٪	۲۵,۰۲۲,۵۷۶	۱۲,۱۸۴,۰۰۴	۱۰,۹۱۳,۴۸۰
۲	پروپیلن	۲۲,۰۰۰,۰۰۰	۲۵٪	۲۲,۵۴۵,۹۹۴	۲۸٪	۱۷,۵۷۳,۴۲۲	۱۱,۳۶۶,۱۰۲	۱۰,۸۴۷,۴۸۲
۳	پلی اتیلن سنگین	۴۰,۱۳۹,۷۱۰	۲۰٪	۳۶,۴۰۷,۳۰۸	۸٪	۳۳,۵۸۶,۶۴۱	۲۰,۵۹۸,۲۷۱	۱۵,۴۹۷,۲۹۲
۴	پلی اتیلن سبک	۴۰,۱۳۹,۷۱۰	۲۲٪	۲۸,۸۱۷,۰۷۰	-۱۲٪	۳۲,۹۱۸,۷۸۲	۱۷,۰۶۸,۴۴۰	۱۵,۳۶۰,۰۹۶
۵	بنزین پیرولیز	۱۸,۰۰۰,۰۰۰	۱۵٪	۱۹,۱۲۱,۸۹۲	۲۲٪	۱۵,۶۴۲,۷۳۳	۱۰,۵۰۷,۱۲۹	۹,۸۳۰,۳۶۱
۶	نفت کوره	۷,۳۰۰,۰۰۰	۱۴٪	۹,۵۶۷,۴۹۱	۴۹٪	۶,۴۱۵,۴۸۹	۶,۰۷۵,۱۱۰	۵,۳۰۱,۱۸۳
۷	سایر							
۸	بوتادین	۶۰,۸۰۰,۰۰۰	۱۵٪	۳۲,۹۴۰,۰۰۳	-۳۷٪	۵۲,۶۷۷,۴۲۲	۴۰,۸۷۰,۷۳۱	۳۸,۳۸۲,۸۳۸
۹	بوتن ۱	۳۴,۳۵۲,۹۴۱	۵٪	۳۷,۰۸۵,۶۲۲	۱۴٪	۳۲,۵۹۲,۲۷۷	۲۲,۰۱۷,۴۴۲	

۴- براساس بودجه و صورت های مالی شرکت، مبلغ کل فروش شرکت بشرح زیر است:

مبلغ فروش								
ردیف	نوع گروه یا محصول	بودجه سال منتهی به ۱۳۹۲/۱۲/۲۹	درصد تغییر بودجه ۹۲ نسبت به واقعی ۹۱	واقعی دوره منتهی به ۱۳۹۲/۰۳/۳۱	درصد تغییر ماهه ۹۲ به ماهه ۹۱	واقعی دوره منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰	واقعی دوره منتهی به ۱۳۹۱/۰۳/۳۱	واقعی دوره منتهی به ۱۳۹۰/۱۲/۲۹
۱	اتیلن	۱۲,۳۳۷,۲۰۰	۳۶٪	۴,۲۹۸,۴۴۲	۱۰۲٪	۹,۰۸۹,۸۰۱	۲,۱۲۶,۳۲۸	۱۰,۲۳۹,۵۰۷
۲	پروپیلن	۴,۰۲۶,۰۰۰	۵۱٪	۱,۲۹۹,۲۵۸	۲۰۲٪	۲,۶۶۲,۸۸۳	۴۲۹,۵۲۵	۱,۶۷۹,۲۰۱
۳	پلی اتیلن سنگین	۱۱,۰۷۸,۵۶۰	۲۶٪	۲,۰۶۶,۴۰۶	۹۰٪	۸,۸۱۷,۹۷۱	۱,۰۸۶,۸۰۶	۳,۱۶۴,۳۶۱
۴	پلی اتیلن سبک	۱۱,۰۷۸,۵۶۰	۲۸٪	۱,۴۳۹,۳۵۵	۵۹٪	۸,۶۲۹,۹۵۵	۹۰۸,۰۴۱	۱,۳۷۲,۸۷۰
۵	بنزین پیرولیز	۲,۳۳۲,۸۰۰	-۱۱٪	۹۳۸,۲۷۳	۹۱٪	۲,۶۳۵,۲۶۷	۴۹۰,۷۶۷	۱,۹۰۲,۰۶۷
۶	نفت کوره	۱۷۵,۲۰۰	۵۴٪	۴۴,۰۸۷	۵۳٪	۱۱۳,۴۹۰	۲۸,۸۷۵	۱۲۰,۹۷۳
۷	سایر	-	-۱۰۰٪	۴,۲۷۸	-۷۹٪	۸۷,۸۳۹	۲۰,۴۴۱	۵۳,۸۶۸
۸	بوتادین	۴,۱۹۵,۲۰۰	۱۱۳٪	۵۹۹,۵۴۱	۲۵٪	۱,۹۷۲,۱۹۰	۴۷۸,۶۷۸	۲,۳۳۲,۲۱۸
۹	بوتن ۱	۵۸۴,۰۰۰	۲۱۲٪	۲۲,۹۵۶	۱۴۲٪	۱۸۷,۳۷۳	۹,۴۸۹	-
	جمع	۴۵,۸۰۷,۵۲۰	۳۴٪	۱۰,۷۱۲,۵۹۶	۹۲٪	۳۴,۱۹۶,۷۶۹	۵,۵۷۸,۹۵۰	۲۰,۸۶۵,۰۶۵

۴- براساس بودجه و صورتهای مالی شرکت، اطلاعات مواد مصرفی و بهای تمام شده بشرح زیر است:

مقایسه نرخ مواد مصرفی بودجه ۹۲ با عملکرد ۳ ماهه ۹۲ و حتی واقعی ۹۱ نشان می دهد که شرکت برای سال ۹۲ مواد مصرفی خود را با قیمت های بسیار نازلی پیش بینی کرده

است که این موضوع باعث پایین آمدن بهای تمام شده و در نتیجه افزایش حاشیه سود در بودجه ۹۲ شده است.

مواد مصرفی	بودجه ۹۲ شرکت			۳ ماهه ۹۲			دوره منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰		
	مقدار-تن	فی-ریال	مبلغ-میلیون ریال	مقدار-تن	فی-ریال	مبلغ-میلیون ریال	مقدار-تن	فی-ریال	مبلغ-میلیون ریال
برش سبک	۴۱۷,۸۰۰	۱۸,۷۴۵,۰۱۹	۷,۸۳۱,۶۶۹	۱۹۲,۲۰۷	۱۸,۷۴۵,۰۲۰	۳,۶۰۲,۹۲۴	۵۳۰,۲۰۲	۱۵,۹۳۰,۸۰۸	۸,۴۴۶,۵۴۶
رافینیت	۳۳۳,۵۰۰	۲۲,۱۲۶,۲۳۳	۵,۱۶۶,۴۷۳	-	-	-	۲۸,۵۶۸	۱۴,۴۰۸,۴۲۹	۴۱۱,۶۲۰
برش پنتان	۸۹,۸۰۰	۱۷,۱۸۴,۲۸۷	۱,۵۴۳,۱۴۹	۲۲,۳۶۸	۱۹,۳۸۴,۸۸۰	۴۳۳,۶۰۱	۸۹,۹۰۳	۱۴,۷۹۹,۹۵۱	۱,۳۳۰,۵۶۰
اتان	۹۶۴,۰۰۰	۳,۵۴۱,۰۶۷	۳,۴۱۳,۵۸۹	۱۴۳,۱۲۷	۳,۵۴۳,۲۹۴	۵۰۷,۱۴۱	۷۲۲,۴۷۸	۳,۵۷۴,۲۹۶	۲,۵۸۲,۳۵۰
پروپان	۵۱,۰۰۰	۱۸,۰۸۱,۷۲۵	۹۳۲,۱۶۸	۶۷۳	۱۸,۰۸۱,۷۲۴	۱۲,۱۶۹	۷۵,۴۵۴	۴,۹۲۰,۲۰۳	۳۷۱,۲۴۹
گاز مایع	۱۵,۹۰۰	۲۰,۸۷۸,۱۷۶	۳۳۱,۹۶۳	۳,۶۷۷	۲۰,۸۷۸,۱۶۲	۷۶,۷۶۹	۳۹,۶۸۹	۱۵,۸۴۵,۳۹۸	۶۲۸,۸۸۸
آروماتیک سنگین	۵,۰۰۰	۱۷,۷۷۴,۲۰۰	۸۸,۸۷۱	۲۶,۱۴۴	۱۷,۷۷۴,۰۹۷	۴۶۴,۶۸۶	۱۲,۱۲۹	۱۷,۶۷۵,۶۵۳	۲۱۴,۳۸۸
CS-	-	-	-	-	#DIV/0!	-	-	-	۹۰۲,۷۱۹
-بیوتن ۱	۱۱۸,۸۰۰	۱۰,۷۵۹,۳۰۱	۱,۲۷۸,۲۰۵	۳۳,۲۴۵	۱۰,۷۵۹,۳۰۲	۳۵۷,۶۹۳	۱۷۸	۱۶۱,۷۲۴,۷۱۹	۲۸,۷۸۷
هیدروژن	-	-	-	-	-	-	-	-	۳۶
جمع	۱,۸۹۵,۸۰۰	۲۰,۵۷۶,۰۸۷	۲۰,۵۷۶,۰۸۷	۴۲۱,۴۴۱	۲۰,۵۷۶,۰۸۳	۵,۴۵۴,۹۸۳	۱,۵۸۶,۲۷۷	۱۴,۹۱۷,۱۴۳	۱۴,۹۱۷,۱۴۳
مواد مصرفی	-	-	۲۰,۵۷۶,۰۸۷	-	۲۰,۵۷۶,۰۸۳	-	-	-	-
دستمزد	-	-	-	-	۲۴,۷۷۷	-	-	-	۸۲,۵۸۹
سربار	-	-	-	-	۱,۹۶۵,۱۷۷	-	-	-	۵,۸۱۲,۰۳۸
جمع بهای تمام شده	-	-	۲۶,۳۷۴,۰۳۴	-	۷,۴۴۴,۹۳۷	-	-	-	۲۰,۸۱۱,۷۷۰

۵- همچنین صورت سود و زیان شرکت بشرح زیر است:

همانطور که عنوان شد پایین در نظر گرفتن نرخ مواد مصرفی باعث افزایش حاشیه سود ناخالص از ۳۱ درصد در ۳ ماهه ۹۲ به ۴۲ درصد در بودجه ۹۲ شده است.

شرح	بودجه ۹۲ شرکت	تغییر بودجه ۹۲ نسبت به واقعی ۹۱	۳ ماهه ۹۲	درصد پوشش در ۳ ماهه ۹۲	واقعی دوره منتهی به ۱۳۹۱/۱۲/۳۰ (حسابرسی شده)	واقعی دوره منتهی به ۱۳۹۰/۱۲/۲۹ (پرسی شده)
فروش	۴۵,۸۰۷,۵۲۰	۳۴%	۱۰,۷۱۲,۵۹۶	۲۳%	۳۴,۱۹۶,۷۶۹	۲۰,۸۶۵,۰۶۵
بهای تمام شده کالای فروش رفته	۳۶,۳۷۴,۰۳۴	۲۷%	۷,۴۴۴,۹۳۷	۲۸%	۲۰,۸۱۱,۷۷۰	۱۴,۱۹۳,۴۳۷
سود (زیان) ناخالص	۱۹,۴۳۳,۴۸۶	۴۵%	۳,۲۶۷,۶۵۹	۱۷%	۱۳,۳۸۴,۹۹۹	۶,۶۷۱,۶۲۸
حاشیه سود ناخالص	۴۲%	۳۱%	-	-	۳۹%	۳۲%
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	۲,۴۷۲,۲۸۹	۹۱%	۳۶۷,۳۶۱	۱۵%	۱,۲۹۳,۵۸۰	۱,۷۶۴,۴۵۴
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	۱,۲۳۷,۶۷۲	۶%	۱۲۴,۹۷۸	۱۰%	۱,۱۶۵,۲۵۸	۵۷۹,۷۵۰
سود (زیان) عملیاتی	۱۵,۷۳۳,۵۲۵	۴۴%	۲,۷۷۵,۴۲۰	۱۸%	۱۰,۹۲۶,۱۶۱	۵,۴۸۶,۹۲۴
هزینه های مالی	۴۵۲,۷۱۵	۲%	۱۱۱,۱۵۴	۲۵%	۴۴۴,۵۷۷	۳۹۹,۵۵۶
درآمد حاصل از سرمایه گذاریها	۷۵۰,۰۰۰	۰%	-	۰%	۷۵۰,۰۰۰	۱۲۴,۹۵۰
خالص درآمد (هزینه) های متفرقه	۴۵,۰۴۸	-۱۰۷%	۴۸۸,۹۷۱	۱۰۸۵%	۶۸۵,۳۱۶	۱,۳۳۰,۴۶۹
سود (زیان) قبل از کسر مالیات	۱۶,۰۶۵,۸۵۸	۵۲%	۳,۱۵۳,۳۳۷	۲۰%	۱۰,۵۴۶,۳۶۸	۳,۶۹۱,۸۴۹
مالیات	-	-	-	-	-	-
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	۱۶,۰۶۵,۸۵۸	۵۲%	۳,۱۵۳,۳۳۷	۲۰%	۱۰,۵۴۶,۳۶۸	۳,۶۹۱,۸۴۹
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۳,۳۴۷	۵۲%	۶۵۷	۲۰%	۲,۱۹۷	۷۶۹
سرمایه	۴۸,۰۰۰,۰۰۰	-	۴۸,۰۰۰,۰۰۰	-	۴۸,۰۰۰,۰۰۰	۴۸,۰۰۰,۰۰۰

۶- سناریوی اول- پیش بینی کارشناسی با فرض نرخ اتان ۱۴۵.۷ دلار

- ۱- مقدار تولید کارشناسی را به اندازه تولید ۳ ماهه در ضریب تحقق تولید در سال (نسبت به ۳ ماهه ۹۱) (با اعمال ۵ درصد بیشتر بدلیل آنچه مسوولان شرکت در جلسه معارفه به عنوان توجیه تولید پایین شرکت در ۳ ماهه ۹۲ عنوان کردند و علت آنرا نرسیدن خوراک در فروردین ماه عنوان نمودند) در نظر گرفتیم.
- ۲- مقدار فروش را برابر با مقدار تولید کارشناسی ۹۲ در ضریب تحقق مقدار فروش به تولید در سال ۹۱ در نظر گرفتیم.
- ۳- از آنجا که ۶۰ درصد محصولات شرکت صادر شده و ۴۰ درصد در داخل فروخته می شوند برای محاسبه نرخ فروش کارشناسی این موضوع را لحاظ کرده و نرخ را بر مبنای ۶۰ درصد صادرات با نرخ های جهانی کارشناسی و دلار ۳۱۰۰ تومانی و ۴۰ درصد فروش داخل براساس قیمت های بورس کالا و شرکت های مشابه و همچنین لحاظ نمودن نرخ تحقق یافته در ۳ ماهه ۹۲ شرکت (از جمله پلی اتیلن سبک که در ۳ ماهه بسیار ارزان فروخته شد)، محاسبه نمودیم.
- ۴- در مورد نرخ اتان مبنا را ۱۴۵.۷ دلار قرار داده و حاصلضرب آن در نرخ دلار مبادله ای را در نظر گرفتیم.
- ۵- دستمزد و سربار را نیز ۴ برابر مقدار دستمزد و سربار محقق شده در ۳ ماهه ۹۲ در نظر گرفتیم.
- ۶- هزینه های اداری و عمومی و سایر هزینه های عملیاتی را ۴ برابر این هزینه ها در ۳ ماهه ۹۲ در نظر گرفتیم.
- ۷- هزینه های مالی را به واسطه تغییر استاندارد شماره ۱۶ به میزان ۵۰ درصد بیش از هزینه های مالی بودجه ۹۲ شرکت در نظر گرفتیم. ضمن آنکه اثر این تغییر استاندارد را در افزایش هزینه استهلاک نیز لحاظ نمودیم.
- ۸- در مورد درآمد های متفرقه با توجه به اینکه درآمد ۴۸۹ میلیارد ریالی در ۳ ماهه اول ۹۲ عمدتاً از محل تسعیر ارز بوده و با عنایت به اینکه در محاسبات کارشناسی نرخ فروش دلار ۳۱۰۰ تومانی را برای ۹ ماهه باقیمانده سال در نظر گرفتیم و در نتیجه برای ۹ ماهه مذکور تصور افزایش نرخ دلار نسبت به ۳۱۰۰ تومان در حال حاضر وجود

ندارد، درآمدهای متفرقه کل سال را برابر با مقدار تحقق یافته آن در ۳ ماهه ۹۲ در نظر گرفتیم.

۹- درآمدهای سرمایه گذاری را نیز برابر با پیش بینی شرکت در بودجه ۹۲ در نظر گرفتیم.

بر این اساس:

۶ ۴ - مقدار تولید کارشناسی بشرح جدول زیر برآورد می شود:

مقدار تولید				
ردیف	نوع گروه یا محصول	کارشناسی ۹۲	ظرفیت تولید	بودجه سال منتهی به ۱۳۹۲/۱۲/۲۹
۱	اتیلن	۸۲۴,۵۸۴	۱,۳۲۱,۰۰۰	۹۹۰,۰۰۰
۲	پروپیلن	۲۷۸,۶۴۷	۳۰۵,۰۰۰	۱۸۳,۰۰۰
۳	پلی اتیلن سنگین	۲۸۳,۶۴۵	۳۰۰,۰۰۰	۲۷۶,۰۰۰
۴	پلی اتیلن سبک	۳۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۲۷۶,۰۰۰
۵	بنزین پیرولیز	۱۸۸,۱۵۹	۲۲۰,۰۰۰	۱۲۹,۶۰۰
۶	نفت کوره	۱۷,۰۷۳	۲۴,۰۰۰	۲۴,۰۰۰
۷	سایر	-		۶۵,۰۰۰
۸	بوتادین	۴۶,۵۱۵		۶۹,۰۰۰
۹	بوتن ۱	۱۱,۸۹۵		۲۰,۰۰۰
	جمع	۱,۹۵۰,۵۱۸		۲,۰۳۲,۶۰۰

۶ ۴ - مقدار فروش کارشناسی بصورت زیر پیش بینی می شود:

مقدار فروش			
ردیف	نوع گروه یا محصول	کارشناسی ۹۲	بودجه سال منتهی به ۱۳۹۲/۱۲/۲۹
۱	اتیلن	۳۳۴,۱۲۴	۴۳۷,۰۰۰
۲	پروپیلن	۲۵۷,۳۹۲	۱۸۳,۰۰۰
۳	پلی اتیلن سنگین	۲۷۳,۵۶۰	۲۷۶,۰۰۰
۴	پلی اتیلن سبک	۳۰۰,۰۰۰	۲۷۶,۰۰۰
۵	بنزین پیرولیز	۱۸۸,۱۵۹	۱۲۹,۶۰۰
۶	نفت کوره	۱۷,۰۷۳	۲۴,۰۰۰
۷	سایر	-	-
۸	یوتادین	۴۵,۴۶۸	۶۹,۰۰۰
۹	یوتن ۱	۵,۱۰۹	۱۷,۰۰۰
	جمع	۱,۴۲۰,۸۸۴	۱,۴۱۱,۶۰۰

۴۶ - نرخ فروش هر محصول در برآورد کارشناسی براساس آنچه در مفروضات عنوان شد بشرح زیر محاسبه می شود:

نرخ های مقایسه ای										
ردیف	نوع گروه یا محصول	کارشناسی ۹۲	بودجه سال منتهی به ۱۳۹۲/۱۲/۲۹	نرخ های بودجه ۹۲ مارون جهت مقایسه	نرخ های ۳ ماهه مارون جهت مقایسه	نرخ های ۳ ماهه شاراک جهت مقایسه	میانگین بورس کالدر ۳ ماهه ۹۲ جهت مقایسه	نرخ های جهت مقایسه	نرخ های جهت مقایسه	نرخ جهانی در دلار (کارشناسی) تومانی
۱	اتیلن	۳۰,۳۳۱,۲۵۱	۲۸,۲۳۱,۵۷۹	۱۶,۰۸۵,۰۰۰	۲۱,۸۳۸,۷۷۱			۱,۲۸۰	۱,۲۰۰	۳۷,۲۰۰,۰۰۰
۲	پروپیلن	۳۰,۷۴۰,۳۲۴	۲۲,۰۰۰,۰۰۰		۲۵,۳۰۷,۸۴۳			۱,۳۶۰	۱,۲۸۵	۳۹,۸۳۵,۰۰۰
۳	پلی اتیلن سنگین	۴۱,۷۳۸,۴۳۸	۴۰,۱۳۹,۷۱۰	۲۹,۱۸۹,۹۸۶	۴۴,۲۹۳,۴۰۱	۴۰,۲۴۷,۰۳۳	۳۶,۱۹۳,۰۰۰	۱,۵۳۵	۱,۴۸۰	۴۵,۸۸۰,۰۰۰
۴	پلی اتیلن سبک	۳۸,۲۳۲,۳۱۶	۴۰,۱۳۹,۷۱۰		۳۸,۸۷۹,۸۵۵	۴۰,۴۷۹,۳۹۶	۳۵,۸۳۱,۰۰۰	۱,۵۱۵	۱,۴۵۰	۴۴,۹۵۰,۰۰۰
۵	بنزین پیرولیز	۱۰,۴۸۵,۹۲۲	۱۸,۰۰۰,۰۰۰	۱۹,۲۲۱,۳۶۰	۱۸,۹۱۴,۴۳۴					
۶	نفت کوره	۵,۳۶۲,۱۲۰	۷,۳۰۰,۰۰۰							
۷	سایر									
۸	یوتادین	۳۴,۵۷۸,۰۰۲	۶۰,۸۰۰,۰۰۰					۱,۲۴۵	۱,۱۸۰	۳۶,۵۸۰,۰۰۰
۹	یوتن ۱	۱۹,۱۹۳,۶۹۱	۳۴,۳۵۲,۹۴۱			۲۸,۴۴۳,۶۸۴	۳۳,۶۹۳,۵۴۸			

۴۶ - در نتیجه مبلغ کل فروش بشرح زیر محاسبه می گردد:

مبلغ فروش			
ردیف	نوع گروه یا محصول	کارشناسی ۹۲	بودجه سال منتهی به ۱۳۹۲/۱۲/۲۹
۱	اتیلن	۱۰,۱۳۴,۳۸۵	۱۲,۳۳۷,۲۰۰
۲	پروپیلن	۷,۹۱۲,۳۱۹	۴,۰۲۶,۰۰۰
۳	پلی اتیلن سنگین	۱۱,۴۱۷,۹۶۹	۱۱,۰۷۸,۵۶۰
۴	پلی اتیلن سبک	۱۱,۴۶۹,۶۹۵	۱۱,۰۷۸,۵۶۰
۵	بنزین پیرولیز	۱,۹۷۳,۰۲۲	۲,۳۳۲,۸۰۰
۶	نفت کوره	۸۹,۸۴۰	۱۷۵,۲۰۰
۷	سایر	۸۷,۸۳۹	-
۸	یوتادین	۱,۵۷۲,۱۸۵	۴,۱۹۵,۲۰۰
۹	یوتن ۱	۹۸,۰۵۱	۵۸۴,۰۰۰
	جمع	۴۴,۷۵۵,۳۰۵	۴۵,۸۰۷,۵۲۰

۶ ۵ - مواد مصرفی و بهای تمام شده کالای فروش رفته نیز بشرح زیر برآورد می گردد. مهمترین مواد مصرفی شرکت از لحاظ مقدار هزینه برش سبک و اتان هستند. در مورد اتان در بخش مفروضات عنوان شد که در این سناریو از اتان ۱۴۵ دلار و دلار مبادله ای استفاده نمودیم. برای برش سبک نیز با توجه به نرخ های پتروشیمی برزویه (به عنوان فروشنده این ماده به جم) از نرخ تحقق یافته ۳ ماهه و برای سایر مواد مصرفی نیز از همان نرخ تحقق یافته ۳ ماهه ۹۲ استفاده کردیم.

بودجه ۹۲ شرکت			کارشناسی ۹۲			مواد مصرفی
مبلغ-میلیون ریال	فی-ریال	مقدار-تن	مبلغ-میلیون ریال	فی-ریال	مقدار-تن	
۷,۸۳۱,۶۶۹	۱۸,۷۴۵,۰۱۹	۴۱۷,۸۰۰	۱۱,۱۲۹,۵۷۹	۱۸,۷۴۵,۰۲۰	۵۹۳,۷۳۵	برش سبک
۵,۱۶۶,۴۷۳	۲۲,۱۲۶,۲۲۳	۲۳۳,۵۰۰	-	-	-	رافینیت
۱,۵۴۳,۱۴۹	۱۷,۱۸۴,۲۸۷	۸۹,۸۰۰	۱,۹۵۱,۵۹۱	۱۹,۳۸۴,۸۸۰	۱۰۰,۶۷۶	برش پنتان
۳,۴۱۳,۵۸۹	۳,۵۴۱,۰۶۷	۹۶۴,۰۰۰	۲,۹۱۹,۸۵۷	۳,۶۰۸,۹۸۹	۸۰۹,۰۵۱	اتان
۹۲۲,۱۶۸	۱۸,۰۸۱,۷۲۵	۵۱,۰۰۰	۱,۵۲۷,۸۲۵	۱۸,۰۸۱,۷۲۴	۸۴,۴۹۶	پروپان
۳۳۱,۹۶۳	۲۰,۸۷۸,۱۷۶	۱۵,۹۰۰	۹۲۷,۹۲۷	۲۰,۸۷۸,۱۶۲	۴۴,۴۴۵	گاز مایع
۸۸۸,۷۱	۱۷,۷۷۴,۲۰۰	۵,۰۰۰	۲۴۱,۴۱۵	۱۷,۷۷۴,۰۹۷	۱۳,۵۸۲	آروماتیک سنگین
-	-	-	-	-	۹۸,۱۸۲	CS-
۱,۲۷۸,۲۰۵	۱۰,۷۵۹,۳۰۱	۱۱۸,۸۰۰	۲,۱۴۵	۱۰,۷۵۹,۳۰۲	۱۹۹	بیوتن ۱
-	-	-	-	-	-	هیدروژن
۲۰,۵۷۶,۰۸۷	-	۱,۸۹۵,۸۰۰	۱۸,۷۰۰,۳۳۹	-	۱,۷۴۴,۳۶۷	جمع
۲۰,۵۷۶,۰۸۷	-	-	۱۸,۷۰۰,۳۳۹	-	-	مواد مصرفی
-	-	-	۹۹,۱۰۸	-	-	دستمزد
-	-	-	۸۸,۴۳,۲۹۷	-	-	سربار
۲۶,۳۷۴,۰۳۴	-	-	۲۷,۶۴۲,۷۴۳	-	-	جمع بهای تمام شده

۶ ۶ - و نهایتاً صورت سود و زیان شرکت به نحو زیر برآورد می گردد:

بودجه ۹۲ شرکت	کارشناسی ۹۲	صورت سود و زیان
۴۵,۸۰۷,۵۲۰	۴۴,۷۵۵,۳۰۵	فروش
۲۶,۳۷۴,۰۳۴-	۲۷,۶۴۲,۷۴۳-	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۱۹,۴۳۳,۴۸۶	۱۷,۱۱۲,۵۶۲	سود (زیان) ناخالص
۴۳%	۳۸%	حاشیه سود ناخالص
۲,۴۷۲,۲۸۹-	۱,۴۶۹,۰۴۴-	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۱,۲۳۷,۶۷۲-	۴۹۹,۹۱۳-	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی
۱۵,۷۲۳,۵۲۵	۱۵,۱۴۳,۶۰۶	سود (زیان) عملیاتی
۴۵۲,۷۱۵-	۶۶۶,۹۲۴-	هزینه های مالی
۷۵۰,۰۰۰	۷۵۰,۰۰۰	درآمد حاصل از سرمایه گذاریها
۴۵,۰۴۸	۴۸۸,۹۷۱	خالص درآمد (هزینه) های متفرقه
۱۶,۰۶۵,۸۵۸	۱۵,۷۱۵,۶۵۳	سود (زیان) قبل از کسر مالیات
-	-	مالیات
۱۶,۰۶۵,۸۵۸	۱۵,۷۱۵,۶۵۳	سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات
۳,۳۴۷	۳,۲۷۴	سود هر سهم پس از کسر مالیات
۴,۸۰۰,۰۰۰	۴,۸۰۰,۰۰۰	سرمایه
-	-۲%	تعدیل
۱۳,۳۸۸	۱۳,۰۹۶	$p/e=4$
۱۶,۷۳۵	۱۶,۳۷۰	$p/e=5$

ملاحظه می شود که، EPS کارشناسی برابر با ۳۲۷۴ ریال (با ۲ درصد کاهش نسبت به بودجه ۹۲ شرکت) خواهد بود و با $p/e=4$ به قیمت ۱۳.۰۹۶ ریال دست خواهیم یافت.

۷- سناریوی دوم- پیش بینی کارشناسی با فرض نرخ اتان ۲۴۰.۲ دلار

در این سناریو تنها نرخ گاز اتان را بر مبنای ۲۴۰.۲ دلار و نرخ دلار را نیز بر مبنای (به ازای ۶۰ درصد صادرات با نرخ دلار آزاد و به ازای ۴۰ درصد فروش داخل با نرخ دلار مبادله ای) در نظر گرفتیم و مابقی مفروضات مطابق مفروضات سناریوی یک می باشد: بر این اساس هزینه مواد مصرفی و بهای تمام شده بشرح زیر محاسبه می گردد:

بودجه ۹۲ شرکت			کارشناسی ۹۲			مواد مصرفی
مبلغ-میلیون ریال	فی- ریال	مقدار-تن	مبلغ-میلیون ریال	فی- ریال	مقدار-تن	
۷,۸۳۱,۶۶۹	۱۸,۷۴۵,۰۱۹	۴۱۷,۸۰۰	۱۱,۱۲۹,۵۷۹	۱۸,۷۴۵,۰۲۰	۵۹۳,۷۳۵	برش سبک
۵,۱۶۶,۴۷۳	۲۲,۱۲۶,۲۲۳	۲۳۳,۵۰۰	-	-	-	رافینیت
۱,۵۴۳,۱۴۹	۱۷,۱۸۴,۲۸۷	۸۹,۸۰۰	۱,۹۵۱,۵۹۱	۱۹,۳۸۴,۸۸۰	۱۰۰,۶۷۶	برش پتان
۳,۴۱۳,۵۸۹	۳,۵۴۱,۰۶۷	۹۶۴,۰۰۰	۵,۵۴۰,۰۷۸	۶,۸۴۷,۶۲۲	۸۰۹,۰۵۱	اتان
۹۲۲,۱۶۸	۱۸,۰۸۱,۷۲۵	۵۱,۰۰۰	۱,۵۲۷,۸۲۵	۱۸,۰۸۱,۷۲۴	۸۴,۴۹۶	پروپان
۳۳۱,۹۶۳	۲۰,۸۷۸,۱۷۶	۱۵,۹۰۰	۹۲۷,۹۲۷	۲۰,۸۷۸,۱۶۲	۴۴,۴۴۵	گاز مایع
۸۸,۸۷۱	۱۷,۷۷۴,۲۰۰	۵,۰۰۰	۲۴۱,۴۱۵	۱۷,۷۷۴,۰۹۷	۱۳,۵۸۲	آروماتیک سنگین
-	-	-	-	-	۹۸,۱۸۲	CS-
۱,۲۷۸,۲۰۵	۱۰,۷۵۹,۳۰۱	۱۱۸,۸۰۰	۲,۱۴۵	۱۰,۷۵۹,۳۰۲	۱۹۹	بیوتن ۱
			-	-	-	هیدروژن
۲۰,۵۷۶,۰۸۷		۱,۸۹۵,۸۰۰	۲۱,۳۲۰,۵۵۹		۱,۷۴۴,۳۶۷	جمع
۲۰,۵۷۶,۰۸۷			۲۱,۳۲۰,۵۵۹			مواد مصرفی
			۹۹,۱۰۸			دستمزد
			۸,۸۴۳,۲۹۷			نسیار
۲۶,۳۷۴,۰۳۴			۳۰,۲۶۲,۹۶۳			جمع بهای تمام شده

همچنین صورت سود و زیان شرکت بشرح زیر برآورد می گردد:

بودجه ۹۲ شرکت	کارشناسی ۹۲	صورت سود و زیان
۴۵,۸۰۷,۵۲۰	۴۴,۷۵۵,۳۰۵	فروش
۳۶,۳۷۴,۰۳۴-	۳۰,۳۶۲,۹۶۳-	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۱۹,۴۳۳,۴۸۶	۱۴,۴۹۲,۳۴۲	سود (زیان) ناخالص
۴۲٪	۳۲٪	حاشیه سود ناخالص
۲,۴۷۲,۳۸۹-	۱,۴۶۹,۰۴۴-	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۱,۲۳۷,۶۷۲-	۴۹۹,۹۱۳-	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی
۱۵,۷۳۳,۵۲۵	۱۲,۵۳۳,۲۸۶	سود (زیان) عملیاتی
۴۵۲,۷۱۵-	۶۶۶,۹۲۴-	هزینه های مالی
۷۵۰,۰۰۰	۷۵۰,۰۰۰	درآمد حاصل از سرمایه گذاریها
۴۵,۰۴۸	۴۸۸,۹۷۱	خالص درآمد (هزینه) های متفرقه
۱۶,۰۶۵,۸۵۸	۱۳,۰۹۵,۴۳۳	سود (زیان) قبل از کسر مالیات
-	-	مالیات
۱۶,۰۶۵,۸۵۸	۱۳,۰۹۵,۴۳۳	سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات
۳,۳۴۷	۲,۷۲۸	سود هر سهم پس از کسر مالیات
۴,۸۰۰,۰۰۰	۴,۸۰۰,۰۰۰	سرمایه
	-۱۸٪	تعدیل
۱۳,۳۸۸	۱۰,۹۱۳	p/e=۴
۱۶,۷۳۵	۱۳,۶۴۱	p/e=۵

ملاحظه می شود که EPS کارشناسی برابر با ۲۷۲۸ ریال (تعدیل منفی ۱۸ درصدی) خواهد بود و با $p/e=4$ به قیمت ۱۰.۹۱۳ ریال دست خواهیم یافت.

نتیجه گیری:

پتروشیمی جم به لحاظ فروش ۶۰ درصد محصولات خود در خارج از کشور یک شرکت صادرات محور و ارز آور محسوب می شود. صادرات شرکت به کشورهای آسیایی همچون چین، هند، کره جنوبی، ترکیه و فیلیپین می باشد که بیشتر آن به کشور چین صادر می شود. شرکت با انعقاد یک قرار داد ۳ ساله نسبت به اجاره یک کشتی حمل اقدام کرده است که مشکلات حمل و نقل شرکت را که به دلیل تحریم های بین المللی به وجود آمده بود را تا حدود زیادی حل کرده است. همچنین پتروشیمی جم به دلیل واقع شدن در منطقه ویژه اقتصادی از معافیت مالیاتی به مدت ۱۰ سال برخوردار می

باشد که تا ۱۰ سال دیگر نیز قابل تمدید می باشد. از دیگر مزایای شرکت می توان از قصد شرکت برای افزایش سرمایه ۱۰۰ درصدی نام برد. همچنین مهمترین طرح توسعه پتروشیمی جم طرح تولید محصول ABS می باشد که هزینه های انجام شده بر روی این طرح تاکنون ۱۹۳ میلیارد تومان بوده و بیش از ۶۵ درصد پیشرفت فیزیکی داشته است و در اواخر سال آینده و احتمالاً ابتدای سال ۹۴ به بهره برداری کامل خواهد رسید.

اما از ریسک های شرکت می توان در وهله اول حجم زیاد بدهی ارزی شرکت را عنوان نمود که البته با تغییر استاندارد شماره ۱۶ (که هنوز با ابهاماتی در نحوه اجرای آن روبرو هستیم) ریسک تسعیر ارز تسهیلات تا حد زیادی کاهش یافته لیکن مطمئناً با انجام آن هزینه های مالی و هزینه استهلاک شرکت افزایش خواهد یافت. از دیگر ریسک های شرکت در نظر گرفتن گاز اتان به میزان ۱۴۵ دلار و احتمال افزایش آن در نیمه دوم امسال به ۲۴۰ دلار می باشد که در سناریوی دوم آن را مورد بررسی قرار دادیم و دیدیم که در صورت اعمال آن تعدیل منفی ۱۸ درصدی در انتظار سهم خواهد بود. از دیگر ریسک های شرکت می توان به موضوع تأمین خوراک اشاره کرد که بدلیل عدم بهره برداری از فازهای پارس جنوبی ریسک کمبود خوراک (نظیر آنچه در فروردین امسال رخ داد) همواره آنرا تهدید می کند.

در مجموع با توجه به اینکه می توان پتروشیمی مارون را به عنوان شرکت مشابه پتروشیمی جم قلمداد نمود و اینکه مارون در حال حاضر با $p/e=4.5$ معامله می گردد و با در نظر گرفتن قابلیت تعدیل سود آوری مارون آن شرکت در حال حاضر با p/e حدود ۳.۸ معامله می شود می توان $p/e=3.8$ را برای عرضه این سهم منطقی عنوان نمود که در این صورت با فرض تحقق سناریوی شماره ۱ این تحلیل، قیمت ۱۲۵۰ تومان می تواند قیمت منطقی عرضه سهم باشد.

تهیه و تنظیم: عباس طالع فرد- شهریور ۹۲