

تحلیل بنیادی شرکت گسترش نفت و گاز پارسیان (پارسان)

شرکت در یک نگاه:

شرکت در یک نگاه					
آخرین قیمت (۹۶/۹/۰۴)	DPS		EPS		سرمايه ثبت شده ۴۰۵۰۰۰۰۰
	پیش بینی ۹۶	پیش بینی ۹۷	پیش بینی ۹۶	پیش بینی ۹۷	
۲۳۳۹	۲۹۰	۲۹۰	۳۰۵	۵۴۱	P/E ۷.۶۱
ارزش دفتری به ازای هر سهم بر اساس ترازنامه حسابرسی شده ۹۵/۱۲/۳۰	اندوخته به ازای هر سهم بر اساس ترازنامه حسابرسی شده ۹۵/۱۲/۳۰	سود انباشته به ازای هر سهم بر اساس ترازنامه حسابرسی شده ۹۵/۱۲/۳۰			
۱۵۸۹	۹۵	۴۹۳			

معرفی شرکت:

شرکت گسترش نفت و گاز پارسیان در ۱۳۸۶/۵/۸ تأسیس و تحت شماره ۳۰۲۴۹۶ در اداره ثبت شرکت های تهران به ثبت رسید و در تاریخ ۱۳۹۰/۱۱/۱۲ به گروه گسترش نفت و گاز پارسیان (سهامی عام) تغییر نام یافت. در حال حاضر این شرکت در زمینه سرمایه گذاری در صنعت پتروشیمی و به عنوان بزرگترین هلدینگ تخصصی پتروشیمی، نفت و گاز در سطح کشور مطرح می باشد. و در حال حاضر جز واحدهای تجاری فرعی شرکت سرمایه گذاری غدیر محسوب می شود.

موضوع فعالیت شرکت: موضوع فعالیت شرکت شامل سرمایه گذاری در سهام، سهم شرکت و واحدهای سرمایه گذاری، صندوق ها یا سایر اوراق بهادار، سرمایه گذاری در پروژه های حوزه نفت، گاز و پتروشیمی، ارائه کلیه خدمات تجاری، فنی و تخصصی به شرکتهای سرمایه پذیر، تامین منابع مالی اشخاص حقوقی سرمایه پذیر از منابع مختلف داخلی و خارجی و تدوین سیاست های کلی، راهبردی و مدیریتی شرکتهای تابعه می باشد.

ترکیب سهامداران شرکت

درصد مالکیت	تعداد سهام	اسامی سهامداران
۶۹٪	۲۸ B	شرکت سرمایه گذاری غدیر-سهامی عام-
۱۳٪	۵ B	صندوق بازنشستگی نیروهای مسلح
۴٪	۲ B	موسسه صندوق بیمه اجتماعی روستائیان و عشایر
۲٪	۶۷۳ M	شرکت کیامهستان-سهامی عام-
۲٪	۶۱۰ M	شرکت توسعه و مدیریت سرمایه صبا-سهامی خاص-
۱٪	۵۱۷ M	شرکت گروه مدیریت سرمایه گذاری امید-سهامی خاص-
۱٪	۴۷۲ M	شرکت گروه بهمن-سهامی عام-

جایگاه شرکت در صنعت

گروه گسترش نفت و گاز پارسیان با در اختیار داشتن سهام کنترلی برخی از بزرگترین شرکت های پتروشیمی و پالایشگاهی کشور جایگاه منحصر به فردی را در صنعت نفت و پتروشیمی کشور برای خود کسب نموده، کسب عنوان شصت و چهارمین شرکت برتر پتروشیمیایی در سطح جهان و چهارمین شرکت برتر پتروشیمیایی در سطح خاورمیانه و آفریقا و بزرگترین تولیدکننده اوره در خاورمیانه مهر تاییدی است بر این مدعا. همچنین این هلدینگ توانسته است به تعاملات سازنده و کارآمدی با ارکان حاکمیتی و اجرایی این صنایع اعم از سرمایه گذاران و دستگاه های دولتی و غیر دولتی مرتبط دست یابد. از این رو در تنظیم سیاست ها و تصمیم سازی های کلان این حوزه ها و ترسیم چشم انداز آن نیز ایفاگر نقش مهمی است. بعلاوه حضور این گروه در بازار سرمایه کشور بر شفافیت و اعتبار هر چه بیشتر آن افزوده است.

هلدینگ پارسان توانسته است با در اختیار داشتن ناوگان حمل و نقل ریلی، دریایی و زمینی، فروش سالیانه ۸ میلیارد دلار را در کارنامه خود ثبت نماید که از این مبلغ سالیانه ۴ میلیارد دلار آن به صادرات محصولات به ۵۱ کشور دنیا در ۵ قاره از جهان تعلق دارد.

- ✓ بزرگترین تولیدکننده اوره، آمونیاک و متانول در سطح کشور
- ✓ در اختیار داشتن مدیریت ۹۰٪ ظرفیت تولید اوره در ایران و ۲۱,۲۷٪ تولید خاورمیانه
- ✓ در اختیار داشتن مدیریت ۶۵٪ ظرفیت تولید متانول ایران و ۵٪ تولید جهانی متانول به عنوان چهارمین تولیدکننده جهانی این محصول
- ✓ در اختیار داشتن مدیریت ۲۷٪ ظرفیت فرآوری نفت خام کشور

بررسی پرتفوی بورسی:

پرتفوی بورسی شرکت متشکل از سهام ۱۵ شرکت است که در بازار بورس و یا فرابورس معامله می‌شوند، می‌باشد. ۲۴ درصد بهای تمام شده کل سرمایه‌گذاری های بورسی به پالایش نفت شیراز اختصاص دارد که بر این اساس ۵۲/۳ درصد این شرکت در تملک پارسان است. پس از آن پالایش نفت بندرعباس (۲۳٪)، پتروشیمی شیراز (۱۴٪)، پتروشیمی پردیس (۱۳٪) و پالایش نفت تبریز (۱۰٪) و صنایع پتروشیمی کرمانشاه (۷٪) و پتروشیمی زاگرس (۶٪) مهمترین سرمایه گذاری‌های شرکت گسترش نفت و گاز پارسیان در بورس به شمار می‌روند. جدول ذیل مهمترین شرکت های سرمایه‌پذیر موجود در پرتفوی بورسی شرکت گسترش نفت و گاز پارسیان را نمایش می‌دهد:

بررسی پرتفوی بورسی							
نام شرکت	سال مالی منتهی به	سرمایه (م.ریال)	روش نگهداری حساب سرمایه گذاری	درصد مالکیت	قیمت تمام شده (م.ریال)	درصد از ارزش پرتفوی بورسی	درصد از بهای تمام شده پرتفوی بورسی
پتروشیمی پردیس	۱۳۹۷/۰۶/۳۱	۶,۰۰۰,۰۰۰	بهای تمام شده	۶۶.۸۵	۵,۲۸۵,۲۴۸	۲۸٪	۱۳٪
پتروشیمی زاگرس	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۲,۴۰۰,۰۰۰	بهای تمام شده	۳۴.۹۳	۲,۵۳۰,۵۵۰	۲۰٪	۶٪
پالایش نفت بندرعباس	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۱۳,۸۰۰,۰۰۰	بهای تمام شده	۱۶.۲۹	۹,۳۴۴,۶۱۵	۱۴٪	۲۳٪
پالایش نفت تبریز	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۳,۸۸۴,۲۱۱	بهای تمام شده	۴۹.۷۲	۴,۲۵۵,۶۴۵	۱۴٪	۱۰٪
پالایش نفت شیراز	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۱,۰۲۷,۵۴۹	بهای تمام شده	۵۲.۳	۹,۹۱۰,۸۳۶	۱۰٪	۲۴٪
پتروشیمی شیراز	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۵,۱۰۰,۰۰۰	بهای تمام شده	۵۱.۶۷	۵,۷۸۸,۴۴۱	۷٪	۱۴٪
صنایع پتروشیمی کرمانشاه	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۳,۵۲۹,۲۰۰	بهای تمام شده	۴۲.۲۲	۲,۶۶۵,۵۷۶	۵٪	۷٪
پتروشیمی خراسان	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۱,۷۸۹,۹۱۲	بهای تمام شده	۱۷.۲۴	۹۰۷,۳۶۳	۲٪	۲٪
بیمه تجارت نو	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۲,۵۰۰,۰۰۰	بهای تمام شده	۲۰	۲۵۰,۰۰۰	۰.۴٪	۰.۶٪
شرکت بورس انرژی	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۶۰۰,۰۰۰	بهای تمام شده	۰.۵۴	۳,۲۶۱	۰.۰۲٪	۰.۰۱٪
پتروشیمی جم	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۹,۶۰۰,۰۰۰	بهای تمام شده	۰	۲۹۳	۰.۰۰۰۴٪	۰.۰۰۰۷٪
شرکت پالایش نفت تهران	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۱۶,۰۰۰,۰۰۰	بهای تمام شده	۰	۱۵	۰.۰۰۰۱٪	۰.۰۰۰۰٪
پتروشیمی مارون	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۴,۰۰۰,۰۰۰	بهای تمام شده	۰	۴	۰.۰۰۰۰۴٪	۰.۰۰۰۰۱٪

بررسی پرتفوی غیربورسی:

پرتفوی غیربورسی شرکت نیز با حجم سرمایه گذاری ۳۲۹۶۷۸۸۶ میلیون ریال ۴۵ درصد از بهای تمام شده سرمایه گذاری های شرکت را به خود اختصاص می دهد. ۸۱ درصد بهای تمام شده کل سرمایه گذاریهای غیر بورسی به پتروشیمی پارس اختصاص دارد که بر این اساس ۱۹/۷۸ درصد این شرکت در تملک پارسان است. پس از آن پتروشیمی دماوند، پتروشیمی کیان، سرمایه گذاری هامون سپاهان مهمترین سرمایه گذاری های شرکت گسترش نفت و گاز پارسیان در خارج از بورس به شمار می روند.

در ادامه لیست شرکت برتر غیر بورسی از لحاظ بهای تمام شده را می توان ملاحظه نمود:

بررسی پرتفوی غیر بورسی					
نام شرکت	سال مالی منتهی به	سرمایه (م.ریال)	درصد مالکیت	قیمت تمام شده (م.ریال)	در صد از بهای تمام شده پرتفوی غیر بورسی
پتروشیمی پارس	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۶,۰۰۰,۰۰۰	۱۹.۷۸	۲۶,۵۷۹,۸۲۶	۸۱٪
پتروشیمی دماوند	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۱۲	۲۵.۹۳	۲,۵۷۵,۷۷۳	۸٪
پتروشیمی کیان (سهامی خاص)	۱۳۹۷/۰۶/۳۱	۳,۰۰۰,۰۰۰	۵۸	۱,۷۴۲,۸۹۸	۵٪
سرمایه گذاری هامون سپاهان	۱۳۹۷/۰۶/۳۱	۱,۰۰۰,۰۰۰	۹۹.۷	۹۹۶,۱۸۸	۳٪
سایر	۱۳۹۷/۰۶/۳۱	۳۰۰,۰۰۰	۹۹.۱۷	۶۷۹,۷۶۴	۲٪
پالایش پارس فرابند شیراز	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۱۰,۰۰۰	۷۹.۹۶	۳۰۶,۱۹۳	۱٪
پایانه ها و مخازن پتروشیمی	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۳	۱۵.۳۳	۵۹,۴۳۵	۰٪
پتروشیمی اروند	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۴۰۰,۰۰۰	۱	۲۰,۰۰۰	۰٪
پتروشیمی همت	۱۳۹۷/۰۶/۳۱	۱۰,۰۰۰	۴۸	۴,۸۰۰	۰٪
توسعه صنایع پائین دستی پتروشیمی	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۵۰,۰۰۰	۵	۲,۶۰۰	۰٪
مدیریت سیستمهای کارآمد	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۸۰,۰۰۰	۰.۰۶	۳۴۸	۰٪
خدمات بیمه ای سپهر ایرانیان	۱۳۹۶/۰۶/۳۱	۵۰۰	۱۰	۵۰	۰٪
پتروشیمی تبریز	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۴,۹۸۲,۰۰۰	۰	۴	۰٪
پالایش نفت بیستون	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۱۰	۹۹.۹۸	۳	۰٪
پتروشیمی مروارید	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۴,۹۴۹,۲۱۱	۰	۱	۰٪
خدمات مدیریت هامون سپاهان	۱۳۹۷/۰۶/۳۱	۱۰	۱۴	۱	۰٪
بازرگانی و تجارت هامون سپاهان	۱۳۹۷/۰۶/۳۱	۱۰۰	۱	۱	۰٪
شرکت بندر باران سرآمد	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۱	۱	۱	۰٪

برآورد ارزش افزوده شرکت

با توجه به برآورد سود سال های ۹۶ و ۹۷ شرکت های سرمایه گذاری شده ارزش افزوده پارسان برای سال های ۹۶ و ۹۷ بدست آمد. که در جدول زیر ارائه شده است:

شرکت پارسان	برآورد سود سال ۹۶	برآورد سود سال ۹۷	درصد مالکیت	سرمایه	درصد تقسیم سود	سود تقدی ۹۶	سود تقدی ۹۷	سهام شرکت ۹۶	سهام شرکت ۹۷
پتروشیمی پارس	۴۶۳۵	۴۸۵۰	۱۹.۷۸	۶,۰۰۰,۰۰۰	۰.۹۰	۴,۱۷۱	۴,۳۶۵	۴,۲۷۲,۴۸۰	۴,۹۵۰,۵۸۳
پتروشیمی زاگرس	۴۸۰۰	۵۰۰۰	۳۴.۳۱	۲,۴۰۰,۰۰۰	۱.۰۵	۵,۰۵۷	۵,۲۶۸	۳,۴۹۹,۶۲۰	۴,۱۶۴,۴۲۳
پتروشیمی پردیس	۶۱۸	۸۲۹	۶۶.۸۵	۶,۰۰۰,۰۰۰	۰.۹۲	۴۶۵	۷۶۲	۱,۸۶۵,۱۱۵	۳,۰۵۶,۱۶۶
صنایع پتروشیمی کرمانشاه	۵۰۰	۵۱۴	۴۲.۲۲	۳,۵۲۹,۲۰۰	۰.۸۹	۴۴۶	۴۵۹	۴۷۶,۸۰۹	۶۶۵,۲۱۷
سرمایه گذاری هامون سپاهان	۳۳۰	۳۷۹	۹۹.۷	۱,۰۰۰,۰۰۰	۰.۸۰	۲۶۴	۳۰۳	۲۶۳,۲۰۸	۳۰۲,۱۶۸
پتروشیمی خراسان	۱۰۱۳	۱۰۳۹	۱۸.۰۵	۱,۷۸۹,۹۱۲	۱.۰۰	۱,۰۱۵	۱,۰۴۱	۳۳۳,۰۷۹	۳۳۸,۰۵۰
پالایش نفت بندرعباس	۱۱۹۸	۱۲۱۲	۱۶.۴۹	۱۳,۸۰۰,۰۰۰	۰.۹۴	۱,۱۲۳	۱,۱۲۶	۱,۴۶۱,۲۱۳	۲,۵۲۴,۱۱۷
پالایش نفت تبریز	۹۷۱	۹۸۵	۴۹.۷۲	۳,۸۸۴,۲۱۱	۰.۰۶	۵۶	۵۷	۲۱,۲۴۴	۱۰۸,۶۴۶
بیمه تجارت نو	۱۰۵	۱۰۵	۲۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	۰.۸۰	۸۴	۸۴	۷۰,۰۰۰	۴۲,۰۰۰
پالایش نفت شیراز	۲۲۹۰	۳۲۱۲	۵۲.۳	۱,۰۲۷,۵۴۹	۰.۰۹	۲۱۷	۳۰۴	۴۰,۳۰۶	۱۱۶,۵۴۶
پتروشیمی شیراز	۱۴۶	۱۴۹	۵۱.۶۷	۵,۱۰۰,۰۰۰	۰.۸۲	-	۴	۲,۶۳۵	-
شرکت پالایش نفت تهران	۷۰۲	۷۱۰	۰	۱۶,۰۰۰,۰۰۰	۰.۴۲	۲۹۴	۲۹۸	-	-
سایر								۱,۹۲۰	۱,۹۲۰
جمع								۱۲,۲۹۷,۶۲۸	۱۶,۲۵۹,۸۳۴

برآورد صورت سود و زیان شرکت

برآورد صورت سود و زیان پارسان		پارسان
برآورد ۹۷	برآورد ۹۶	
۱۶,۲۵۹,۸۳۴	۱۲,۲۹۷,۶۲۸	سود حاصل از سرمایه گذاری ها
۲,۹۱۲,۳۲۹	۹,۲۵۷,۶۵۹	سود حاصل از فروش سرمایه گذاری
-	-	سود حاصل از سایر فعالیت ها
۱۹,۱۷۲,۱۶۳	۲۱,۵۵۵,۲۸۷	جمع درآمدها
۱۱۷,۱۲۵-	۱۰۶,۰۰۰-	هزینه های عمومی و اداری و تشکیلاتی
-	-	خالص سایر درآمدهای عملیاتی
۱۹,۰۵۵,۰۳۸	۲۱,۴۴۹,۲۸۷	سود عملیاتی
۱,۲۰۶,۹۸۰	۱,۷۳۲,۰۰۰-	هزینه های مالی
-	۱۲۵,۰۱۴-	خالص درآمد متفرقه
۲۰,۲۶۲,۰۱۸	۱۹,۵۹۲,۲۷۳	سود قبل از کسر مالیات
-	-	مالیات
۲۰,۲۶۲,۰۱۸	۱۹,۵۹۲,۲۷۳	سود خالص پس از کسر مالیات
۴۷۰	۵۳۰	سود عملیاتی هر سهم
۵۰۰	۴۸۴	سود هر سهم
۴۰,۵۰۰,۰۰۰	۴۰,۵۰۰,۰۰۰	سرمایه

ارزش هر سهم شرکت:

با توجه به اطلاعات ارائه شده، خالص ارزش دارایی های پارسان در دو سناریو به شرح اقلام جدول زیر است. در محاسبه ارزش روز شرکت های غیر بورسی، از روش P/E با مقدار ۵ لحاظ شده است.

مفروضات سناریو اول: فرض شده پارسان طبق سال های گذشته ۷۵ درصد از سود هر سهم را در سال های ۹۶ و ۹۷ تقسیم نماید.

مفروضات سناریو دوم: فرض شده مطابق پیش بینی ارائه شده در صورتهای مالی، شرکت در هر دو سال ۹۶ و ۹۷ مبلغ ۲۹۰ ریال سود تقسیم نماید.

محاسبه nav پارسان		
سناریو اول	سناریو دوم	
۹۷	۹۷	
۹۹,۰۰۶,۱۹۳	۹۹,۰۰۶,۱۹۳	مازاد ارزش پرتفوی
۷۴,۶۶۵,۲۶۲	۶۸,۲۶۴,۵۴۳	حقوق صاحبان سهام
۰	۰	ذخیره کاهش ارزش
۱۷۳,۶۷۱,۴۵۵	۱۶۷,۲۷۰,۷۳۶	جمع
۴,۲۸۸	۴,۱۳۰	nav

ارزش هر سهم پارسان سناریو اول با تقسیم ۷۵ درصدی سود			
روش اول		روش دوم	
۵۰۰	nav	۴۱۳۰	سود هر سهم
۵.۱	درصد	۰.۷	p/e
۲۵۵۵	ارزش	۲۸۹۱	ارزش

ارزش هر سهم پارسان سناریو دوم با تقسیم سود ۲۹۰ ریالی			
روش اول		روش دوم	
۵۰۰	nav	۴۲۸۸	سود هر سهم
۵.۱	درصد	۰.۷	p/e
۲۵۵۵	ارزش	۳۰۰۲	ارزش

سلب مسئولیت: مطالب ارائه شده در این تحلیل صرفاً نظر کارشناس می باشد که براساس داده ها و شرایط موجود در بازار تنظیم شده، لذا مسئولیت تصمیم گیری و انجام هر گونه معامله بر اساس اطلاعات فوق بعهدده خود معامله گران بوده و این مجموعه هر گونه مسئولیتی نسبت به سود یا زیان احتمالی کاربران را از خود سلب می نمایند.

گروه تحلیل کارگزاری آرمین تددیر

تهیه و تنظیم: محبوبه جعفری

آذرماه ۱۳۹۶