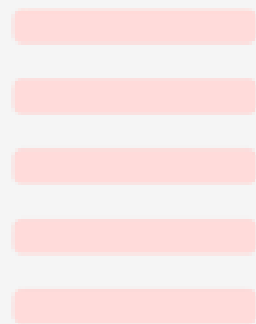


بررسی تحلیلی بازار

آذر ۱۳۹۹



تامین سرمایه بانک ملت
MELLAT INVESTMENT BANK

شناسنامه گزارش

- شماره گزارش: ۹۹۰۹-۱
- عنوان: بررسی تحلیلی بازار (آذر ۱۳۹۹)
- نام واحد: مدیریت سرمایه گذاری در اوراق بهادار
- نویسندگان: الهه ظفری، مهدی محسنی، زهرا منشوری، غزاله هاشمی، یاسین حیدری
- ناظر علمی: مهدی عبدی (مدیر سرمایه گذاری)
- بانی: تامین سرمایه بانک ملت
- ویراستار: الهه ظفری
- تاریخ انتشار: دی ماه ۱۳۹۹



فهرست مطالب

- ✓ گزارش بازار
- ✓ گزارش اوراق با درآمد ثابت
- ✓ گزارش گواهی سپرده سکه طلا
- ✓ گزارش بنیادی: پلیمر آریا ساسول (آریا)



گزارش بازار

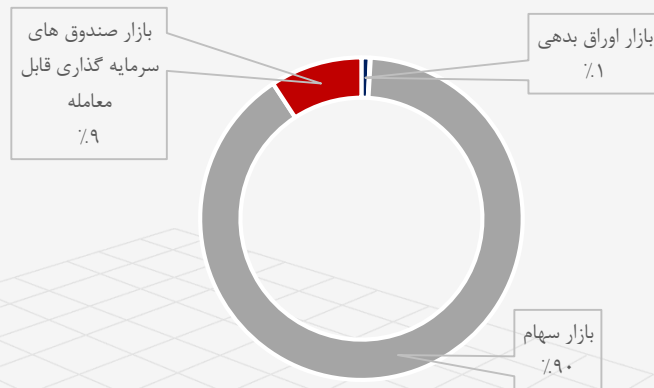


ارزش معاملات (میلیارد ریال)							نام بازار
آبان ۱۳۹۹	آبان ۱۳۹۸	درصد تغییر	آذر ۱۳۹۹	آذر ۱۳۹۸	درصد تغییر آذر ۹۹ به ۹۸	درصد تغییر آذر به آبان ۱۳۹۹	
۱۴,۱۳۵	۲,۹۶۶	۳۷۷٪	۲۸,۴۱۸	۳,۱۴۶	۸۰۳٪	۱۰۱٪	بازار اوراق بدهی
۳۰۱۵	۳۶۵	۷۲۶٪	۲,۷۱۲	۲۸۴	۸۵۵٪	-۱۰٪	بازار اوراق مشتقه
۹۹۵,۳۶۱	۲۱۹,۹۲۹	۳۵۳٪	۳,۰۳۰,۳۰۲	۳۹۰,۳۱۶	۶۷۶٪	۲۰۴٪	بازار سهام
۱۸۲,۴۳۵	۲۲,۸۸۶	۶۹۷٪	۳۱۱,۱۵۱	۳۸,۴۰۶	۷۱۰٪	۷۱٪	بازار صندوق های سرمایه گذاری قابل معامله
۱,۱۹۴,۹۴۶	۲۴۶,۱۴۶	۳۸۵٪	۳,۳۷۲,۵۸۳	۴۳۲,۱۵۲	۶۸۰٪	۱۸۲٪	جمع کل بازارها

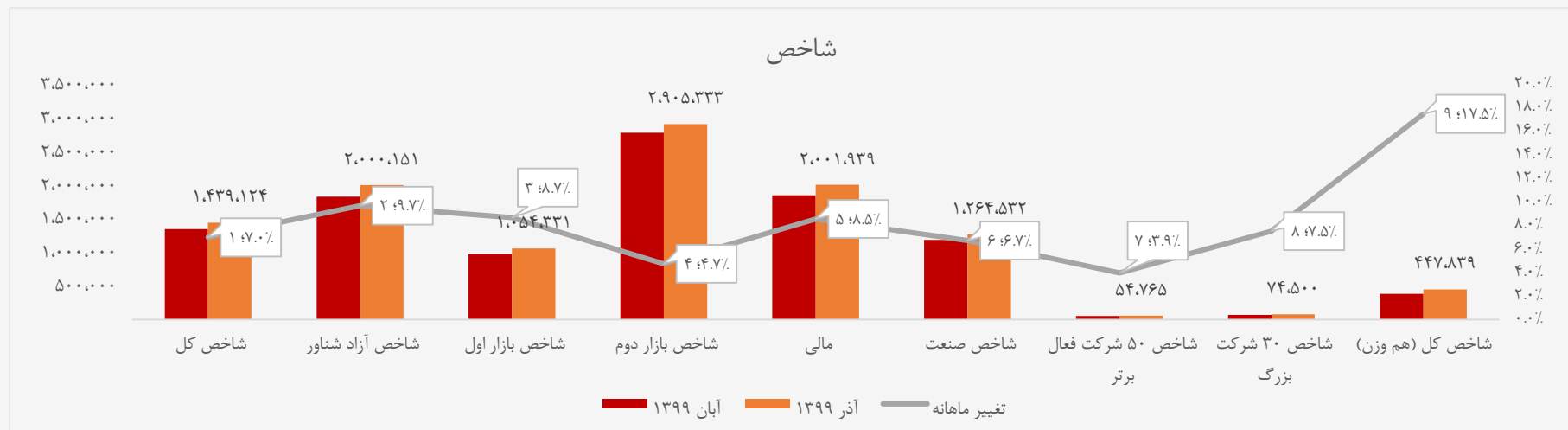
حجم معاملات				نام بازار
واحد	آبان ۱۳۹۹	آذر ۱۳۹۹	درصد تغییر	
میلیون سهم	۱۲۶,۱۶۸	۳۱۶,۳۰۳	۱۵۱٪	بازار سهام
میلیون برگه	۱۵	۲۹	۹۳٪	بازار اوراق بدهی
میلیون قرارداد	۳۹	۲۷	-۳۱٪	بازار اوراق مشتقه
میلیون یونیت	۶۶۰۶	۱۰,۵۹۸	۶۰٪	بازار صندوق های سرمایه گذاری قابل معامله

دفعات معاملات					نام بازار
واحد	آبان ۱۳۹۹	آذر ۱۳۹۹	درصد تغییر	دفعه	
	۱۲,۴۹۴,۰۳۹	۴۰,۸۶۹,۷۴۵	۲۲۷٪		بازار سهام
	۱,۵۱۲	۱,۶۳۲	۸٪		بازار اوراق بدهی
	۷۷,۴۲۵	۱۲۰,۵۵۳	۵۶٪		بازار اوراق مشتقه
	۱,۳۶۸,۴۸۳	۳,۷۳۷,۴۴۵	۱۷۳٪		بازار صندوق های سرمایه گذاری قابل معامله

ارزش معاملات (میلیارد ریال)

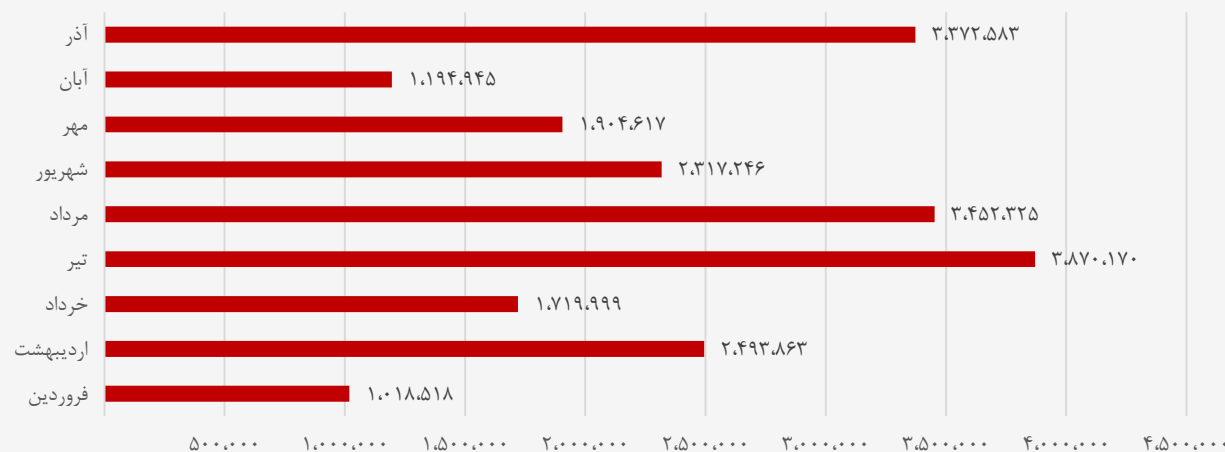


بازار اوراق بدهی بازار اوراق مشتقه بازار سهام بازار صندوق های سرمایه گذاری قابل معامله



نام شاخص	سال ۱۳۹۸	آبان ۱۳۹۹	آذر ۱۳۹۹	تغییر ماهانه	تغییر سالانه (آذر ۹۹ به اسفند ۹۸)
شاخص کل	۵۱۲,۹۰۱	۱,۳۴۵,۳۰۱	۱,۴۳۹,۱۲۴	۷.۰٪	۱۸۰.۶٪
شاخص آزاد شناور	۶۵۰,۳۴۵	۱,۸۲۳,۸۷۹	۲,۰۰۰,۱۵۱	۹.۷٪	۲۰۷.۶٪
شاخص بازار اول	۳۶۲,۷۳۱	۹۷۰,۳۵۰	۱,۰۵۴,۳۳۱	۸.۷٪	۱۹۰.۷٪
شاخص بازار دوم	۱,۰۸۸,۰۹۴	۲,۷۷۴,۲۲۴	۲,۹۰۵,۳۳۳	۴.۷٪	۱۶۷.۰٪
مالی	۶۳۶,۶۷۰	۱,۸۴۴,۴۹۵	۲,۰۰۱,۹۳۹	۸.۵٪	۲۱۴.۴٪
شاخص صنعت	۴۵۸,۰۳۲	۱,۱۸۵,۱۵۹	۱,۲۶۴,۵۳۲	۶.۷٪	۱۷۶.۱٪
شاخص ۵۰ شرکت فعال برتر	۱۸,۶۲۸	۵۲,۶۸۶	۵۴,۷۶۵	۳.۹٪	۱۹۴.۰٪
شاخص ۳۰ شرکت بزرگ	۲۰,۲۹۳	۶۹,۳۰۱	۷۴,۵۰۰	۷.۵٪	۲۶۷.۱٪
شاخص کل (هم وزن)	۱۷۷,۰۸۱	۳۸۱,۲۷۵	۴۴۷,۸۳۹	۱۷.۵٪	۱۵۲.۹٪

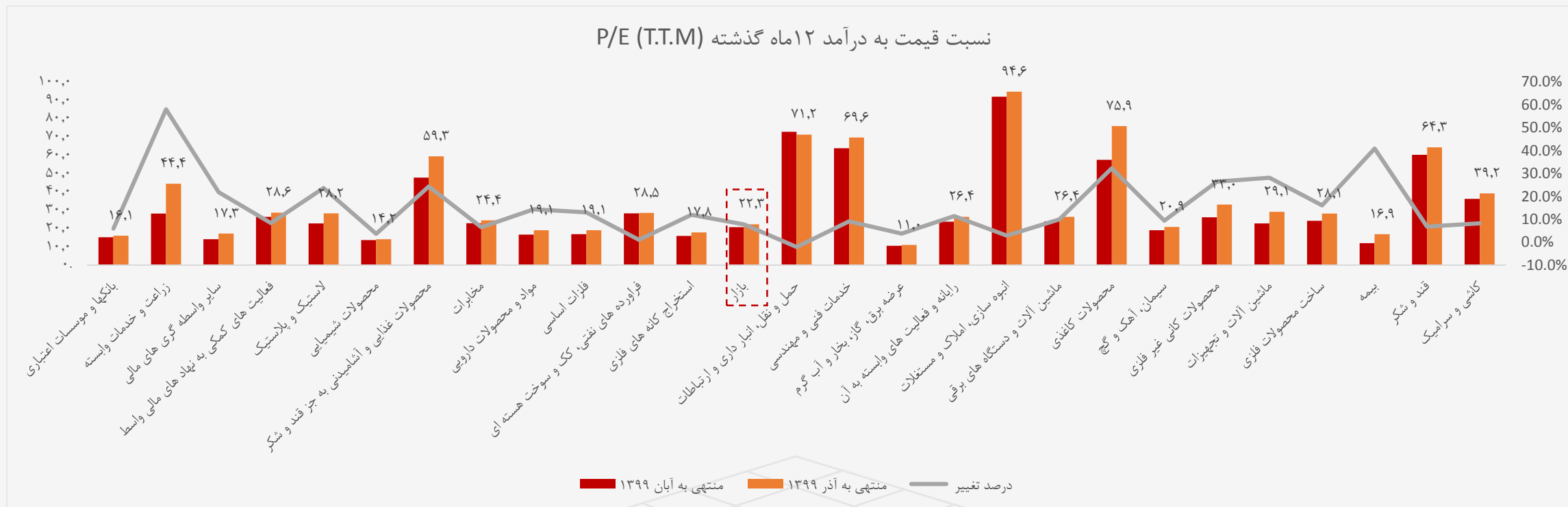
ارزش بازار (بدهی، مشتقه، سهام و صندوق) سال ۱۳۹۹ (میلیارد ریال)



آمار معاملات (آذر ۱۳۹۹)				
شرح	حجم	ارزش	دفعات	
سهام	خرد	۳۰۶,۱۸۰	۲,۸۹۶,۱۹۲	۴۰,۴۸۷,۷۴۰
	بلوک	۴,۵۴۶	۶۵,۹۰۷	۱,۷۶۷
	عمده و انتقالی	۲,۷۹۷	۴۳,۱۱۴	۲۵۳
	حق تقدم	۲,۷۷۹	۲۵,۰۸۸	۳۷۹,۹۸۵
	جمع	۳۱۶,۳۰۲	۳,۰۳۰,۳۰۱	۴۰,۸۶۹,۷۴۵
اوراق بدهی	اوراق صکوک	۲۲,۷۵۴	۲۲,۶۶۸	۱,۵۴۱
	اوراق مشارکت	۵,۷۵۳	۵,۷۵۰	۹۱
	جمع	۲۸,۵۰۷	۲۸,۴۱۸	۱,۶۳۲
مشتقه	اختیار خرید و فروش	۳,۹۵۳	۲,۶۹۸,۸۱۳	۱۱۸,۰۹۴
	اختیار فروش تبعی	۲۳,۰۱۳	۱۳,۵۶۴	۲,۴۵۹
	قرار داد آتی سهام	۰	۰	۰
	جمع	۲۶,۹۶۶	۲,۷۱۲,۳۷۷	۱۲۰,۵۵۳
صندوق های سرمایه گذاری (ق.م)	ETF	۱۰,۵۹۸	۳۱۱,۱۵۱	۳,۷۳۷,۴۴۵

طی ۲۲ روز کاری آذر ۱۳۹۹ ارزش معاملات در مقایسه با آبان ۱۳۹۹، معادل ۱۸۲ درصد افزایش یافت و از ۱,۱۹۴,۹۴۶ میلیارد ریال به ۳,۳۷۲,۵۸۳ میلیارد ریال رسید. همچنین حجم سهام معامله شده از ۱۳۲,۸۲۸ میلیون سهم به ۳۲۶,۹۵۶ میلیون سهم معادل ۱۴۶ درصد افزایش یافت.

نسبت قیمت به درآمد ۱۲ ماه گذشته P/E (T.T.M)



نسبت قیمت به درآمد ۱۲ ماه گذشته (Trailing 12 Months) P/E ttm به رقم ۲۲,۳ رسیده است.

اوراق با در آمد ثابت



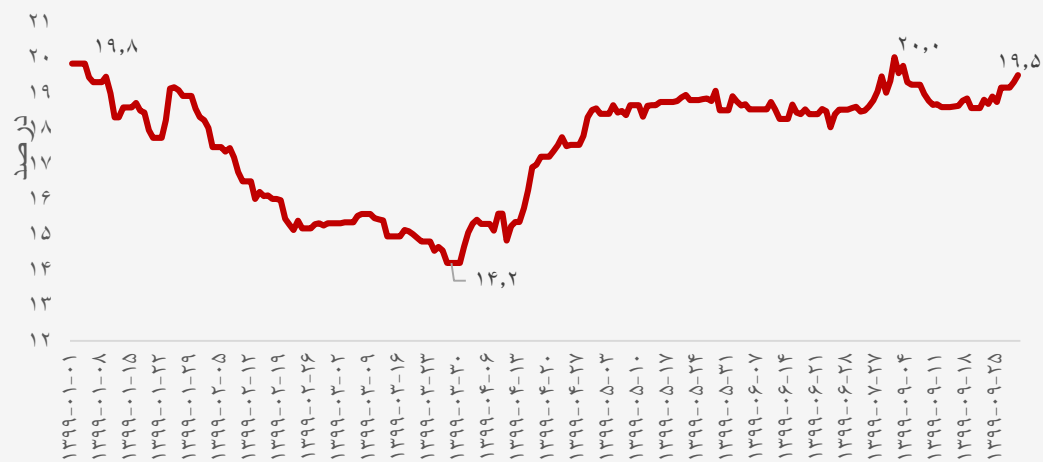
اوراق بدهی منتشر شده طی آذر ماه ۱۳۹۹

طبق گزارش منتشر شده توسط سازمان بورس اوراق بهادار در آذرماه سال جاری منتهی ۱۳۹۹/۰۹/۳۰ اوراق بدهی منتشر شده به شرح جدول روبه رو می باشد:

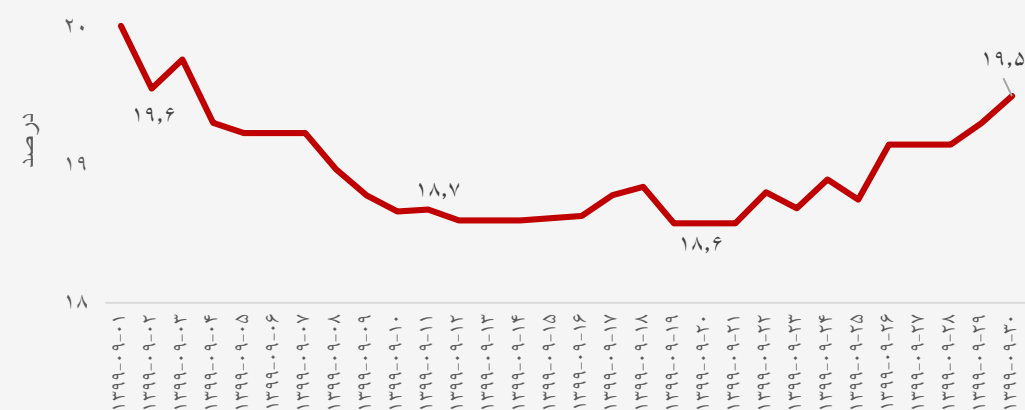
نماد	نوع اوراق	نام ناشر/بانی	مبلغ کل اوراق منتشره (میلیون ریال)	نرخ اسمی اوراق(درصد)	نهاد واسط (ناشر)	متعهد	بازارگردان	صادر مجوز عرضه / آغاز معاملات ثانویه
صگل۰۳۹	اوراق اجاره	شرکت معدنی و صنعتی گل کهر	۶,۰۰۰,۰۰۰	۲۰	تیر پنجم	شکت تامین سرمایه امین	شکت تامین سرمایه امین	صادر مجوز عرضه و انجام پذیره نویسی
صگل۰۳۰۹	اوراق اجاره	شرکت معدنی و صنعتی گل کهر	۶,۰۰۰,۰۰۰	۲۰	تیر پنجم	شرکت تامین سرمایه امید	شرکت تامین سرمایه امید	صادر مجوز عرضه و انجام پذیره نویسی
شستان۰۴	اوراق اجاره	شرکت سرمایه‌گذاری شستان	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۸	شرکت واسط مالی اسفند یکم	شرکت تامین سرمایه کاردان	شرکت تامین سرمایه کاردان	صادر مجوز عرضه و انجام پذیره نویسی
اراد۵۷	اوراق مرابحه عام	وزارت امور اقتصادی و دارایی به نمایندگی از دولت	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۸	-	-	-	اعلام معافیت از ثبت و انجام پذیره نویسی
اراد۵۸	اوراق مرابحه عام	وزارت امور اقتصادی و دارایی به نمایندگی از دولت	۳۲,۵۰۰,۰۰۰	۱۶	-	-	-	اعلام معافیت از ثبت و انجام پذیره نویسی
اراد۵۹	اوراق مرابحه عام	وزارت امور اقتصادی و دارایی به نمایندگی از دولت	۱۲,۵۰۰,۰۰۰	۱۸	-	-	-	اعلام معافیت از ثبت و انجام پذیره نویسی
اراد۶۰	اوراق مرابحه عام	وزارت امور اقتصادی و دارایی به نمایندگی از دولت	۳۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۷	-	فاقد متعهد پذیره نویسی	-	اعلام معافیت از ثبت و انجام پذیره نویسی
اراد۶۱	اوراق مرابحه عام	وزارت امور اقتصادی و دارایی به نمایندگی از دولت	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۸	-	شرکت تامین سرمایه لوتوس پارسیان	-	اعلام معافیت از ثبت و انجام پذیره نویسی
اراد۶۲	اوراق مرابحه عام	وزارت امور اقتصادی و دارایی به نمایندگی از دولت	۱۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۸	-	کنسرسیوم نهادهای مالی	-	اعلام معافیت از ثبت و انجام پذیره نویسی
اراد۶۳	اوراق مرابحه عام	وزارت امور اقتصادی و دارایی به نمایندگی از دولت	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۸	-	شرکت تامین سرمایه تمدن	-	اعلام معافیت از ثبت و انجام پذیره نویسی
سمیعا۱۰۲	سلف موازی استاندارد	توسعه نفت و گاز صبای کنگان	۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۹	-	تامین سرمایه کاردان	تامین سرمایه کاردان	با نام، قابل معامله در بورس انرژی، معاف از مالیات
سمیعا۱۰۱	سلف موازی استاندارد	توسعه نفت و گاز صبای کنگان	۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۹	-	تامین سرمایه تمدن و تامین سرمایه نوین	تامین سرمایه تمدن و تامین سرمایه نوین	با نام، قابل معامله در بورس انرژی، معاف از مالیات
اخزا۹۰۵	اسناد خزانه اسلامی	وزارت امور اقتصادی و دارایی به نمایندگی از دولت	۲۵,۰۰۰,۰۰۰	فاقد نرخ اسمی	-	-	-	صادر و مجوز عرضه
اخزا۹۰۹	اسناد خزانه اسلامی	وزارت امور اقتصادی و دارایی به نمایندگی از دولت	۵۰,۰۰۰,۰۰۰	فاقد نرخ اسمی	-	-	-	صادر و مجوز عرضه

میانگین نرخ بازدهی تا سررسید اوراق بهادار با درآمد ثابت

شاخص بازدهی تا سررسید اوراق با درآمد ثابت کیان (درصد) در سال ۱۳۹۹

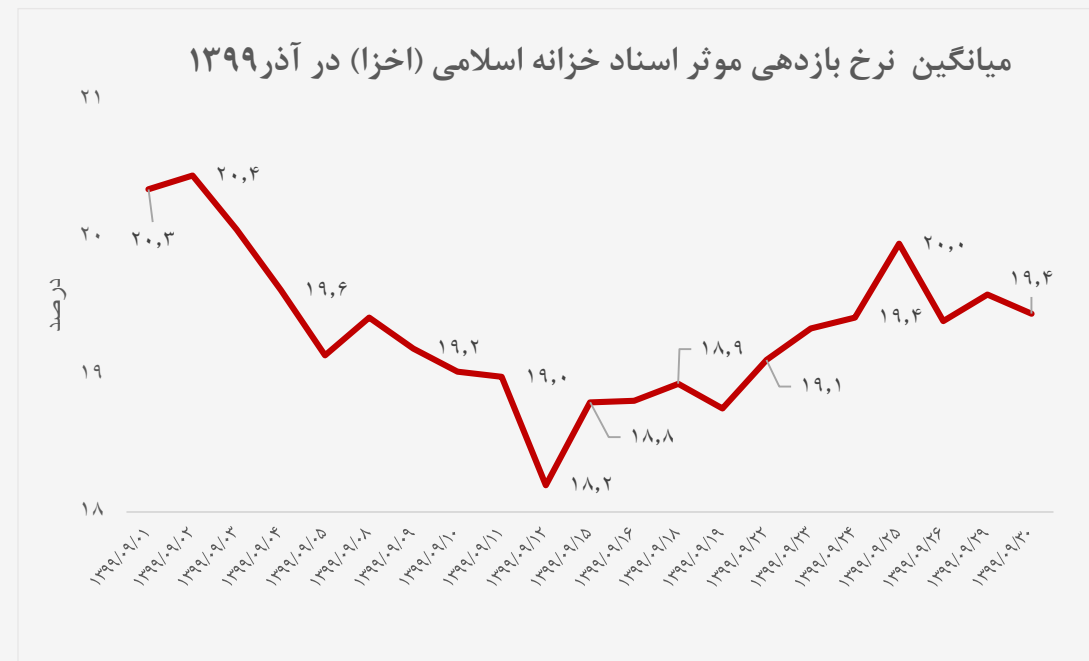
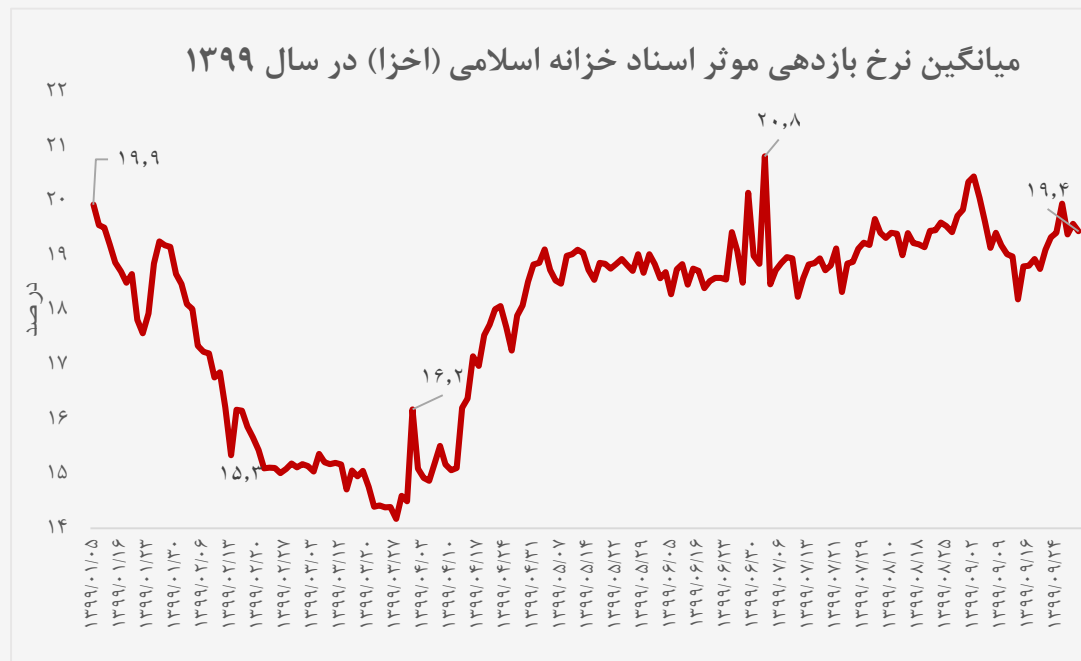


شاخص بازدهی تا سررسید اوراق با درآمد ثابت کیان (درصد) در آذر ماه



از ابتدای سال ۱۳۹۹ تا پایان آذر ماه سال جاری، کمترین نرخ شاخص بازدهی اوراق با درآمد ثابت (کیان) در اواخر خرداد ماه سال جاری رقم خورده است (۱۴,۲۰ درصد) در طی مدت مذکور بالاترین نرخ بازدهی مربوط به اولین روز آذر ماه می باشد (۲۰ درصد).

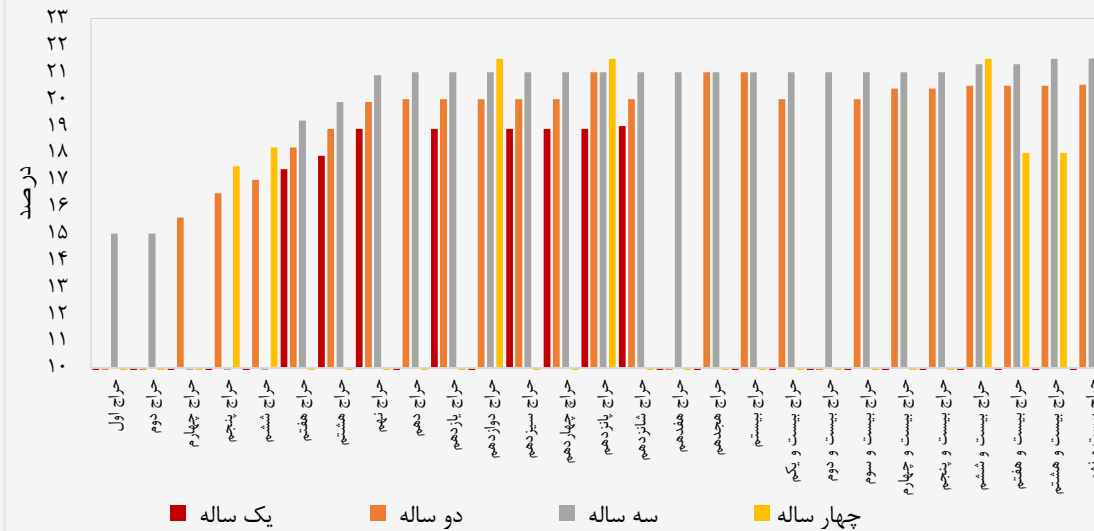
میانگین نرخ بازدهی موثر اسناد خزانه (اخزا) از ابتدا سال ۱۳۹۹



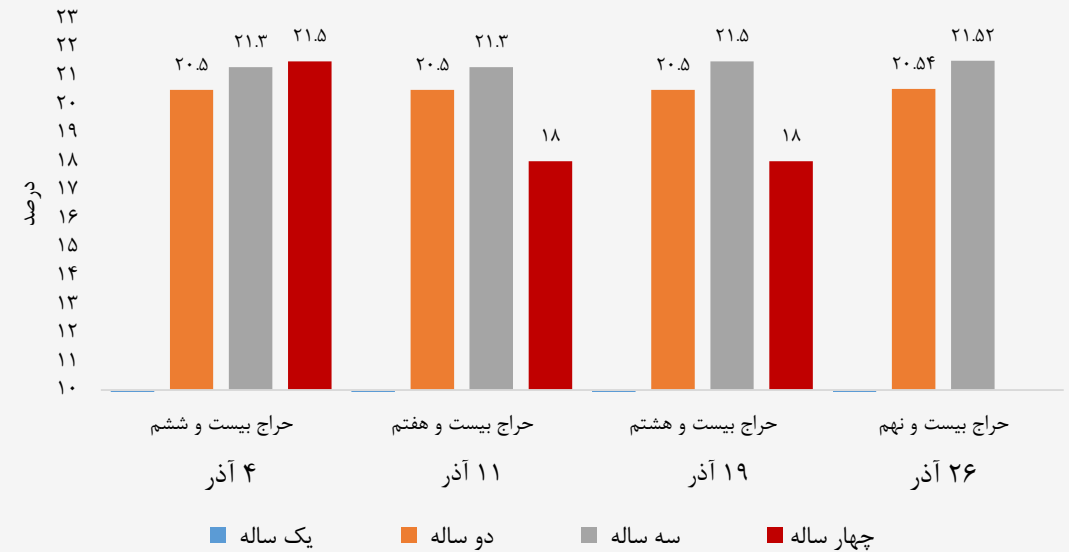
از ابتدای سال جاری بالاترین نرخ موثر اسناد خزانه ۲۰,۸ درصد و پایین ترین نرخ آن به ۱۴ درصد رسیده است.

نرخ اوراق مرابحه عام دولت

نرخ موثر اوراق مرابحه عام دولت طی سال ۱۳۹۹



نرخ موثر اوراق مرابحه عام دولت طی آذر ماه سال جاری

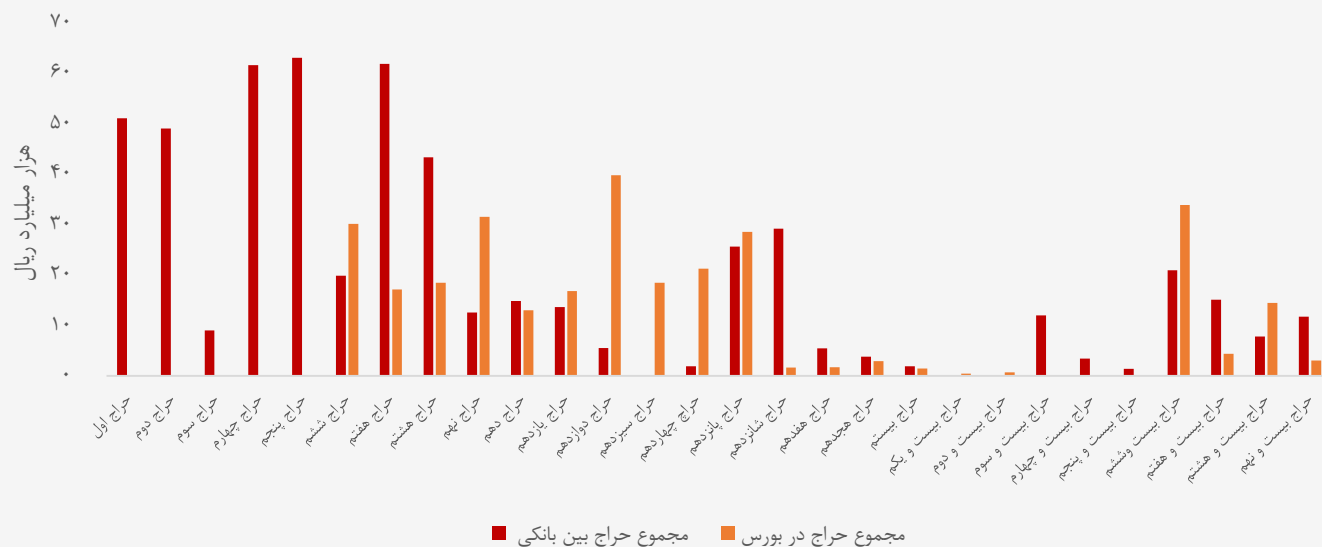


✓ در روز چهارشنبه ۲۶ آذرماه ۱۳۹۹، سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی در پذیرهنویسی ۳ هزار میلیارد ریال اوراق «اراداد ۵۵» با نرخ اعلامی ۱۷ درصد با عمر ۳۷ ماهه شرکت کردند.

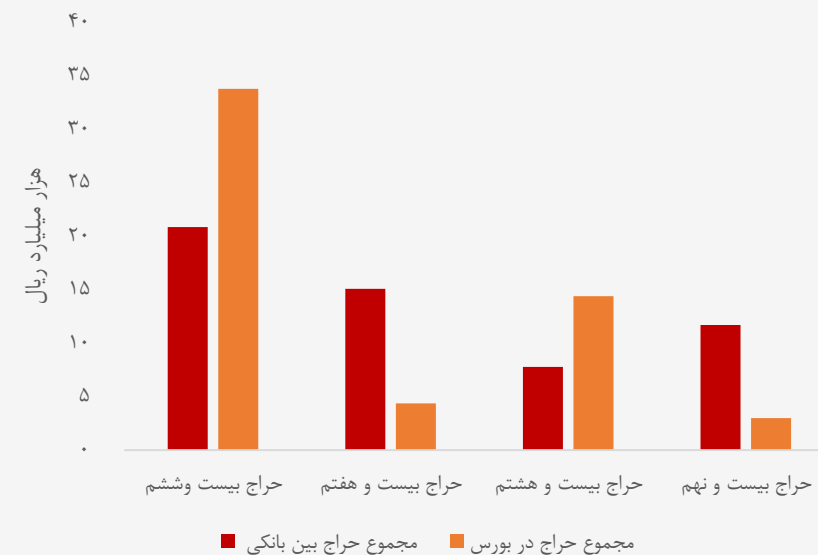
✓ در هفته منتهی به ۱۶ مهر که هفته نوزدهم حراج اوراق دولتی می باشد؛ هیچ یک از ۶۷ هزار میلیارد ریال اوراق منتشر شده به فروش نرسید.

اوراق مرابحه عام دولت

ترکیب حراج اوراق در سال ۱۳۹۹ (هزار میلیارد ریال)



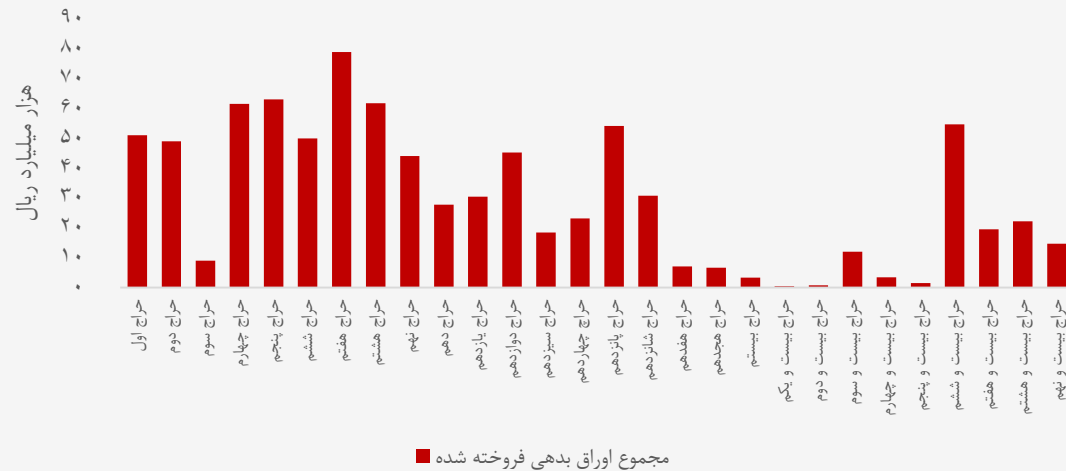
ترکیب حراج اوراق در آذر ماه (هزار میلیارد ریال)



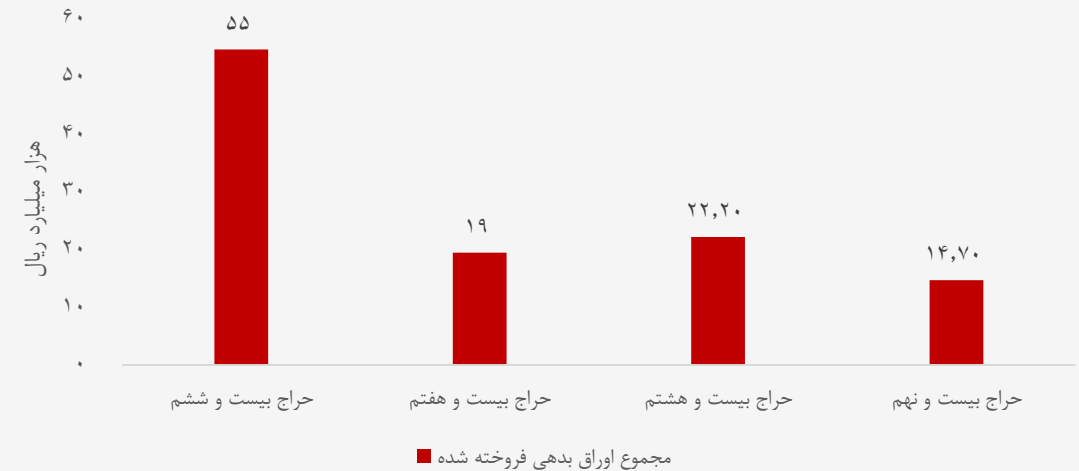
- ✓ حراج بین بانکی به معاملاتی اطلاق می شود که خرید اوراق مرابحه توسط بانک ها و سایر موسسات اعتباری غیر بانکی انجام شود .
- ✓ حراج در بورس به معاملاتی اطلاق می شود که سایر اشخاص حقیقی و حقوقی میتواند برای خرید این اوراق درخواست خود را ثبت کنند.

اوراق مرابحه عام دولت

مجموع اوراق مرابحه عام دولتی فروخته شده در سال ۱۳۹۹ (هزار میلیارد ریال)



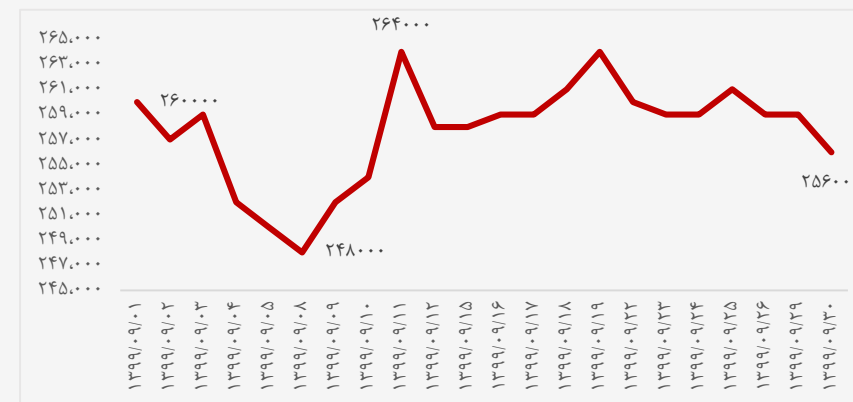
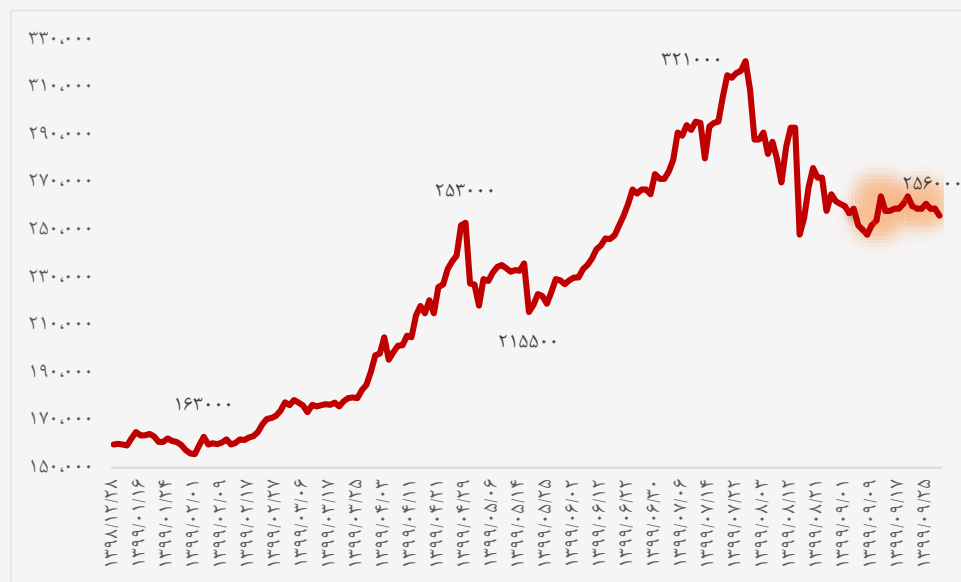
مجموع اوراق مرابحه عام دولتی فروخته شده در آذر ماه (هزار میلیارد ریال)



۷ در آذر ماه، حدود ۱۱۱ هزار میلیارد ریال اوراق مرابحه عام دولتی به فروش رسیده است

گواهی سپرده سکه طلا

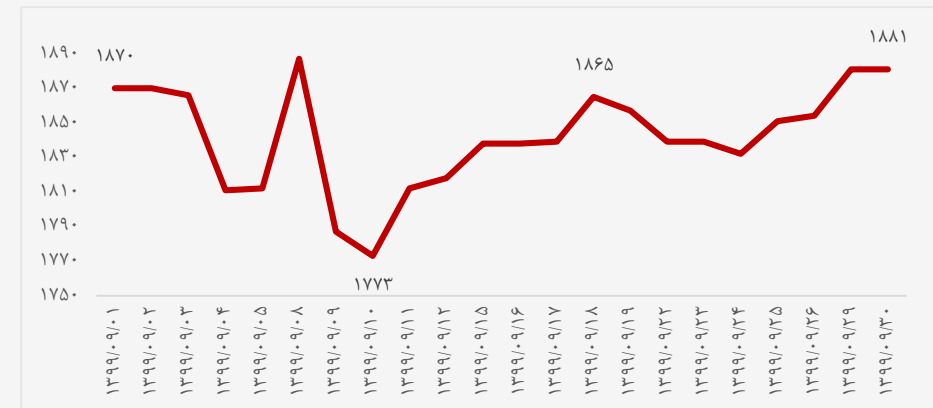
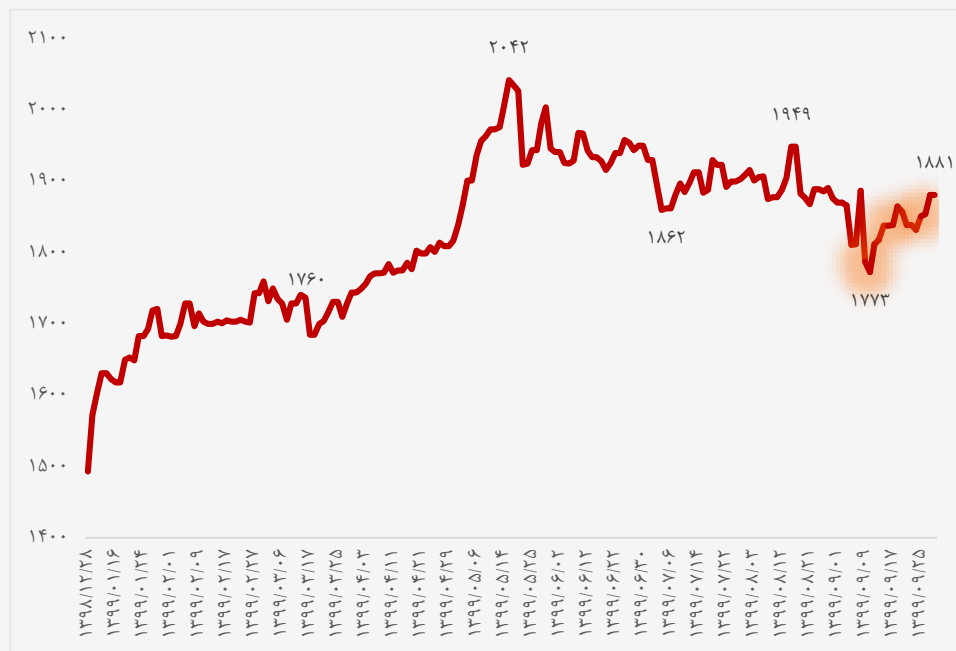




از ابتدا سال ۱۳۹۹، شیوع گسترده کرونا و کسری بودجه شدید دولت منجر به افزایش انتظارات تورمی و شروع روند افزایشی دلار شد.

این روند صعودی تا انتخابات آمریکا ادامه دار بود اما با برنده شدن بایدن به عنوان رئیس جمهور آینده آمریکا و امیدواری نسبت به مذاکرات و برداشته شدن تحریم ها این روند نزولی شد.

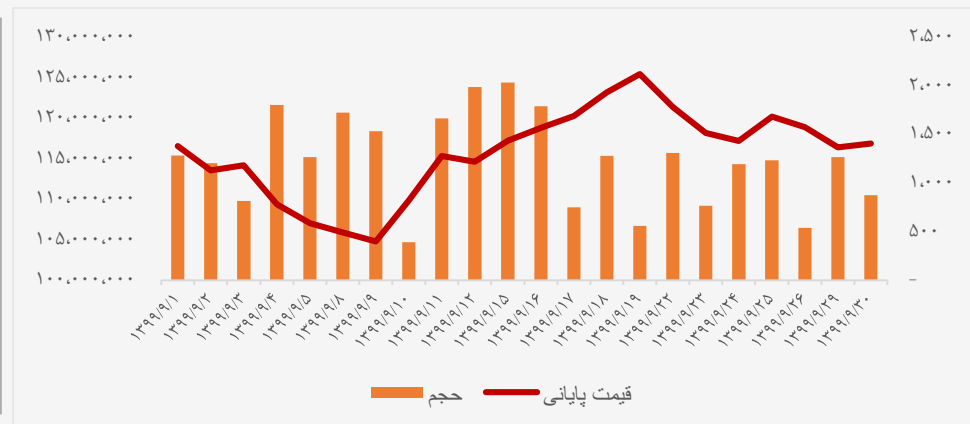
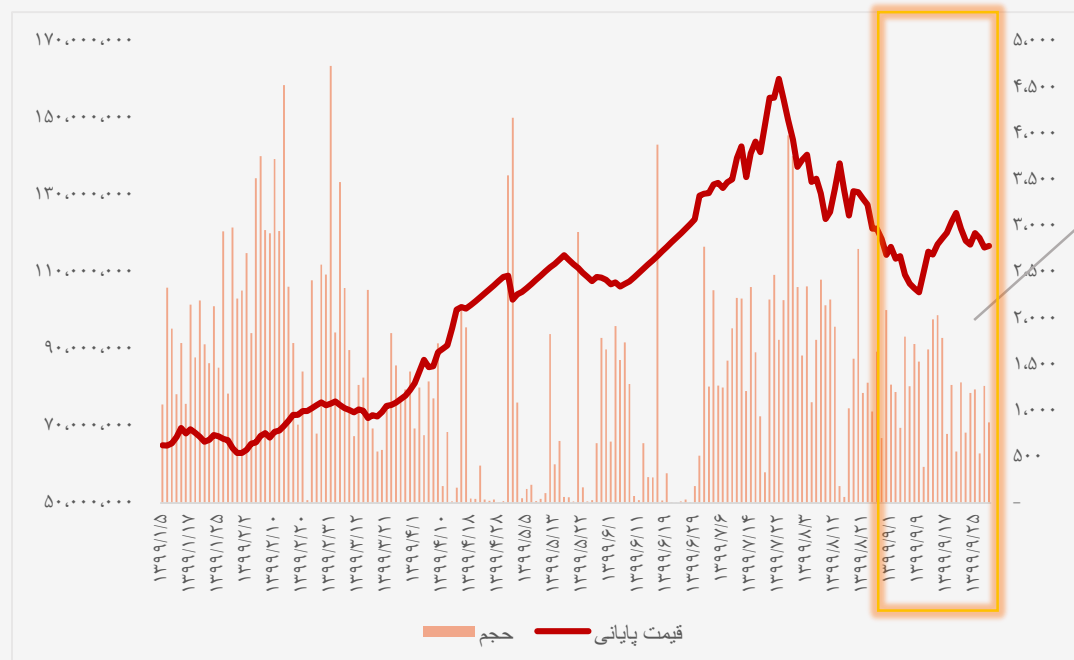
رند قیمتی انس جهانی



در نیمه ابتدایی سال، به علت گسترده شدن ویروس کرونا، بحران اقتصادی ناشی از همه گیری کرونا و همچنین تقابلات چین و آمریکا تقاضا برای طلا افزایش پیدا کرد و قیمت طلا نیز افزایشی شد.

اما از مرداد ماه رشد بازار سهام روند انس نزولی شد و تأیید واکسن فایزر و مدرنا در ماه گذشته روند نزولی انس ادامه دار شد و در حال حاضر با قیمت ۱۸۸۱ دلار معامله می شود.

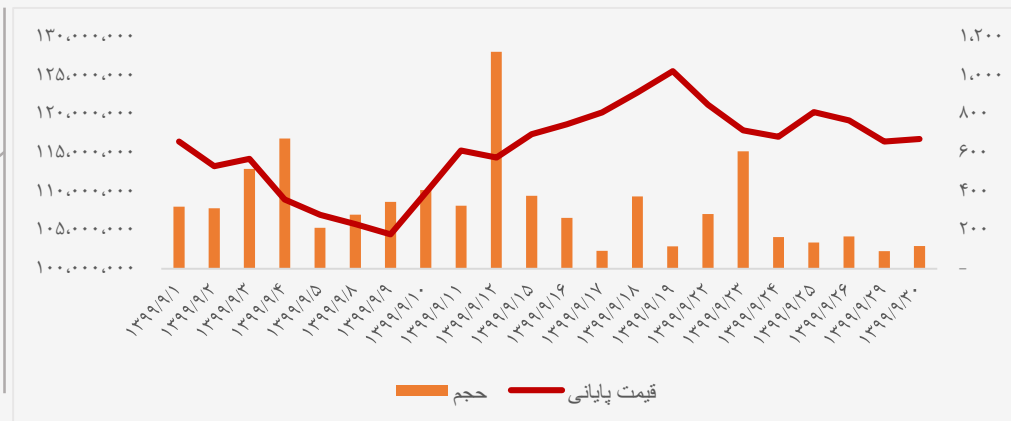
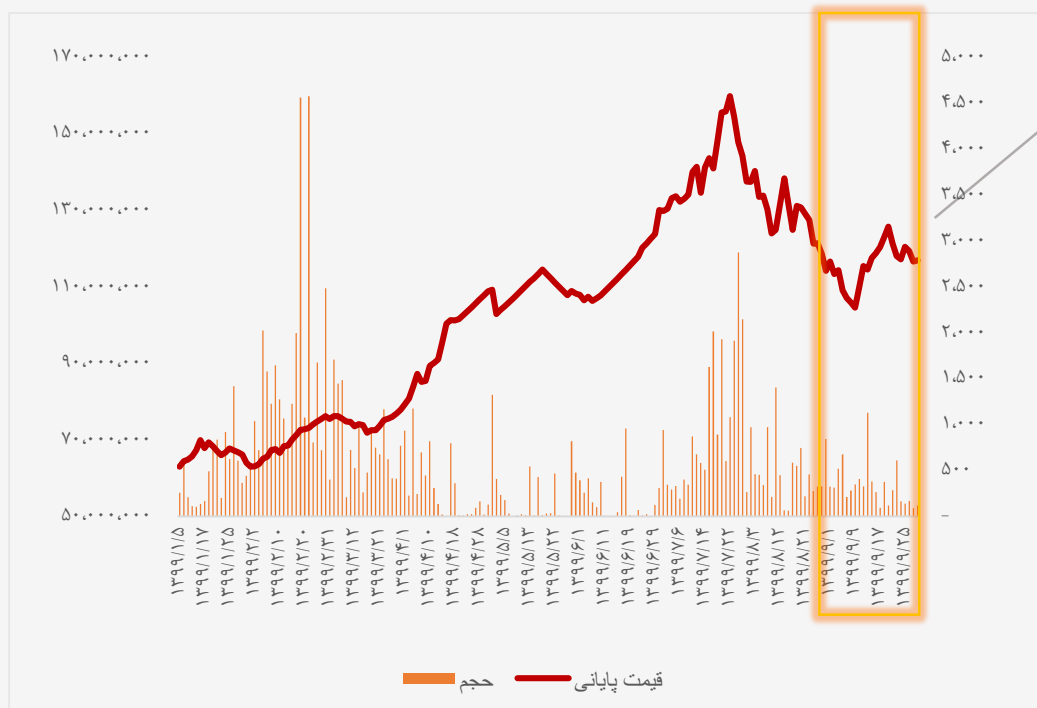
روند معاملات گواهی سپرده سکه طلای رفاه



از ابتدا سال ۱۳۹۹ تا انتهای آذر ماه بیش از ۲۵۰ هزار سکه طلا با ارزش ۱۰ هزار میلیارد ریال در نماد گواهی سپرده سکه رفاه معامله شده است که معامله ۲۷ هزار سکه طلا با ارزش ۳ هزار میلیارد ریال مربوط به آذر ماه می باشد.

همان طور که در نمودار مشخص است روند قیمتی گواهی سپرده سکه طلا وابسته نرخ دلار و انس جهانی است و روند نزولی این دو متغیر از نیمه مهرماه باعث کاهش قیمت گواهی سپرده سکه شده است

روند معاملات گواهی سپرده سکه طلای ملت



از ابتدا سال ۱۳۹۹ تا انتهای آذر ماه بیش از ۱۰۶ هزار سکه با ارزش ۱۰ هزار میلیارد ریال در نماد گواهی سپرده سکه ملت معامله شده است. 💡

پس از راهاندازی خزانه سکه طلای بانک ملت، شرکت تأمین سرمایه بانک ملت با هدف رونق هرچه بیشتر این بازار، بازارگردانی در نماد معاملاتی گواهی سپرده سکه طلای ملت را آغاز نمود که در این میان سهم معاملات شرکت تأمین سرمایه بانک ملت از حجم معاملات نماد گواهی سپرده سکه طلای ملت در سال ۱۳۹۸ بیش از ۴۲ درصد و در سال جاری ۶ درصد بوده است. 💡

قراردادهای اختیار معامله‌ی گواهی سپرده سکه طلا

- ✓ در حال حاضر قراردادهای اختیار معامله سکه طلا به سررسید دی ماه در ۱۱ نماد معاملاتی با قیمت‌های اعمال ۱۰۲،۰۰۰،۰۰۰ ریال تا ۱۵۸،۰۰۰،۰۰۰ ریال در حال معامله می‌باشد.
- ✓ از ابتدای شروع معاملات این سررسید تا آخر آذر ماه، ۴،۸۲۲ قرارداد معامله شده است که سهم شرکت تأمین سرمایه بانک ملت به عنوان یکی از بازارگردانان این قراردادها حدود ۴۰ درصد بوده است.
- ✓ همچنین در تاریخ ۳۱ آذر، ۳،۸۱۹ موقعیت باز در قراردادهای اختیار معامله گواهی سپرده سکه طلا با سررسید دی ماه وجود دارد.

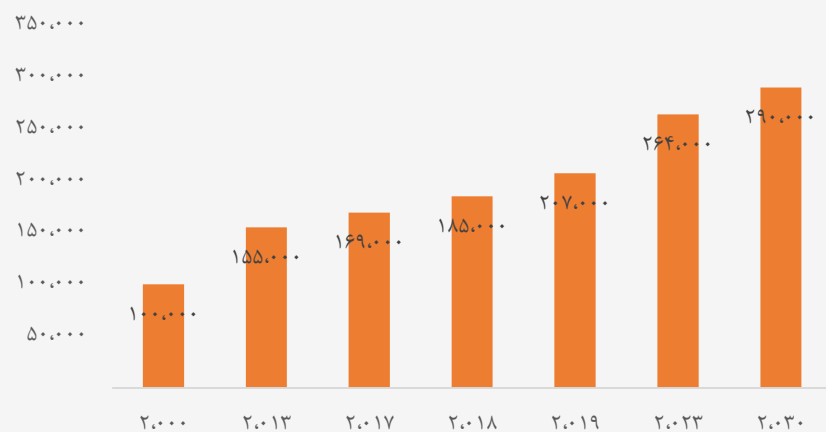
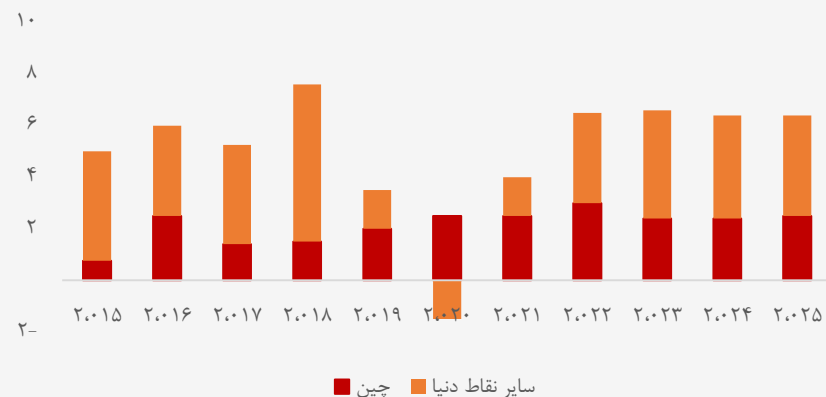
تحليل بنيادی

پليمر آريا ساسول (آريا)

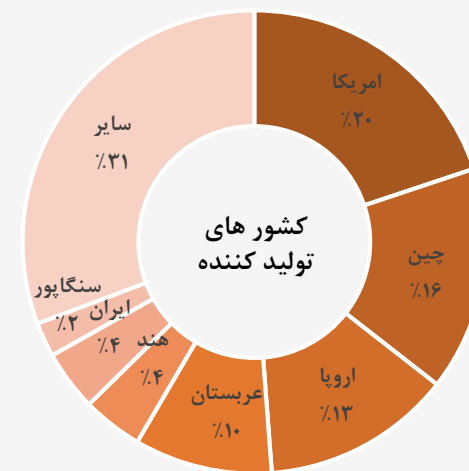
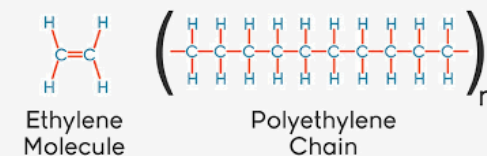


نگاهی به محصولات الفینی و کاربردهای آن

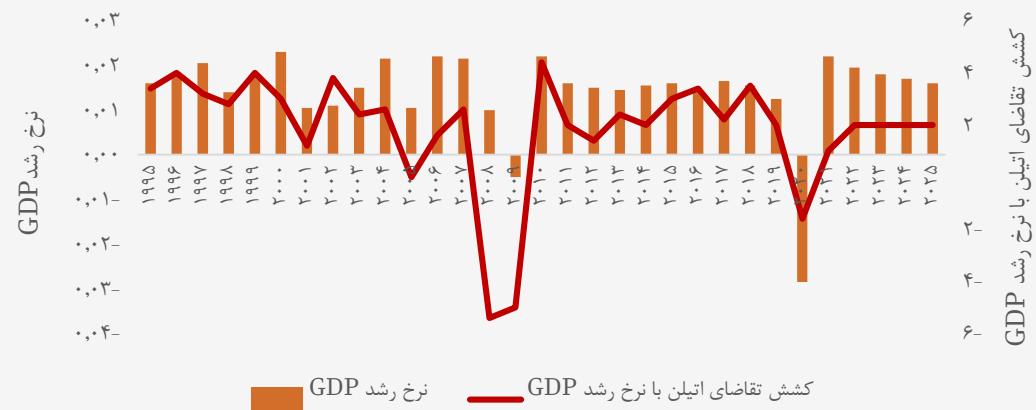
- 
 محصولات **اتان، پروپان، بوتان** به ترتیب قابل تبدیل به **اتیلن، پروپیلن، بوتادین و بوتیلن** هستند که خود قابلیت به کارگیری جهت تولید دیگر محصولات پایین دست از قبیل **پلیمرها** را دارند.
- 
 به گروه محصولات اتیلن، پروپیلن و بوتادین **الفین های سبک** اطلاق می شود که به ترتیب دو، سه و چهار اتم کربن دارند و به علت وجود حداقل یک پیوند دوگانه کربن-کربن غیر اشباع و واکنش پذیر محسوب می شوند.
- 
 در میان هفت ماده در صنعت پتروشیمی که شامل الفین های سبک (اتیلن، پروپیلن، بوتادین، بوتیلن)، متانول و آروماتیک ها (بنزن، تولوئن، زایلن) می باشند الفین های سبک **بیش از ۶۰ درصد** از سهم تولید این ۷ ماده پتروشیمی در مناطق مختلف دنیا می باشند
- 
 تولید الفین های سبک از روش های مختلفی امکان پذیر است که **کراکینگ با بخار (steam cracking)** بیشترین سهم را در اختیار دارد. **شکست کاتالیستی (FCC)** روش دیگری است که جریان نفت گاز پس از عبور از فرآیند خلاء (VGO) در نهایت با شکست کاتالیستی به محصولات الفینی تبدیل می گردد.
- 
 بررسی عرضه و تقاضای الفین های سبک همچون پروپیلن حاکی از آن است که جهت تامین تقاضای مورد نیاز پروپیلن مصرفی در جهان علاوه بر روش های مذکور فرآیندهای جدید جهت تولید این ماده توسعه یافته اند که می توان به **روش های تبدیل کاتالیستی متانول به الفین (MTO) و یا پروپیلن (MTP) و همپنین تبدیل پروپان به پروپیلن (PDH)** اشاره نمود.
- 
 زنجیره ارزش مایعات گازی دارای پیچیدگی و تقابل متعدد ناشی از مسیر ها و فناوری های مختلف جهت تولید محصولات نهایی می باشد. لذا شناخت مسائل حاکم بر زنجیره ارزش مایعات گازی مستلزم مطالعه یکپارچه زنجیره اعم از وضعیت عرضه منابع مایعات گازی و تحولات حاکم بر سطوح میانی و پایینی زنجیره است.
- 
 خوراک مصرفی الفین ها شامل **اتان، میعانات گازی (پروپان، بوتان)، نفتا، گاز طبیعی، ذغال سنگ و متانول** می باشد که تنوع خوراک و مزیت نسبی هر منطقه در تولید با یک خوراک به شدت حاشیه سود این بخش را کنترل و محدود نموده است.



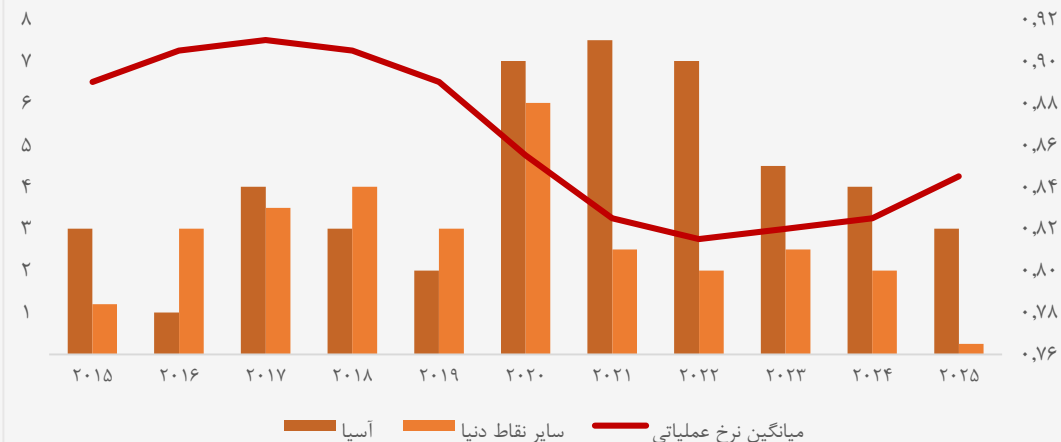
مهمترین ماده پایه پتروشیمی با بیشترین ظرفیت، مصرف و تولید جهانی می باشد. سه منطقه اصلی تولید کننده اتیلن خاورمیانه، امریکای شمالی و چین هستند. ظرفیت تولیداتیلن در جهان در سال ۲۰۱۹ برابر با ۲۰۸ میلیون تن می باشد و معادل با ۷۹٪ ظرفیت اسمی اتیلن تولید شده است.



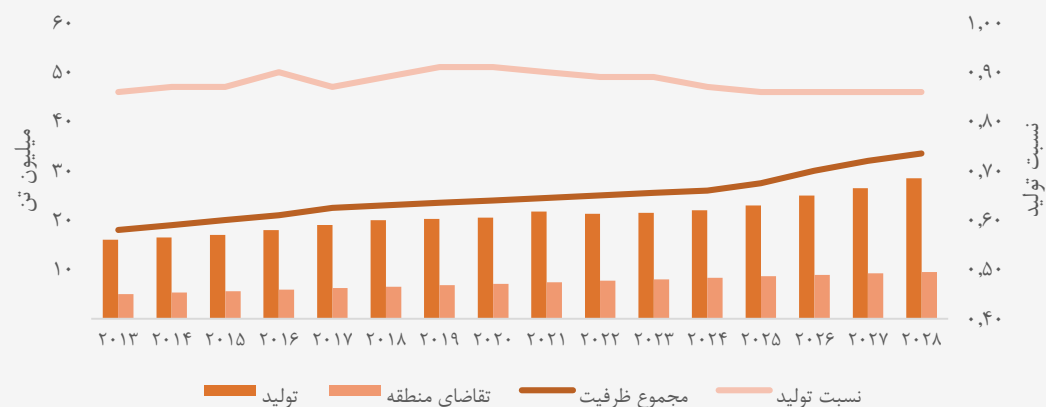
کاهش تقاضای اتیلن و رشد GDP



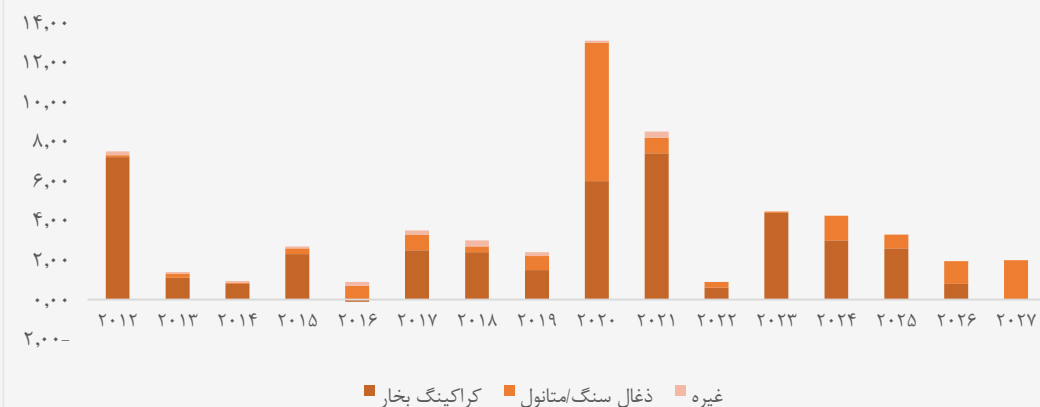
خالص ظرفیت اضافه شده اتیلن و نرخ جهانی عملیاتی



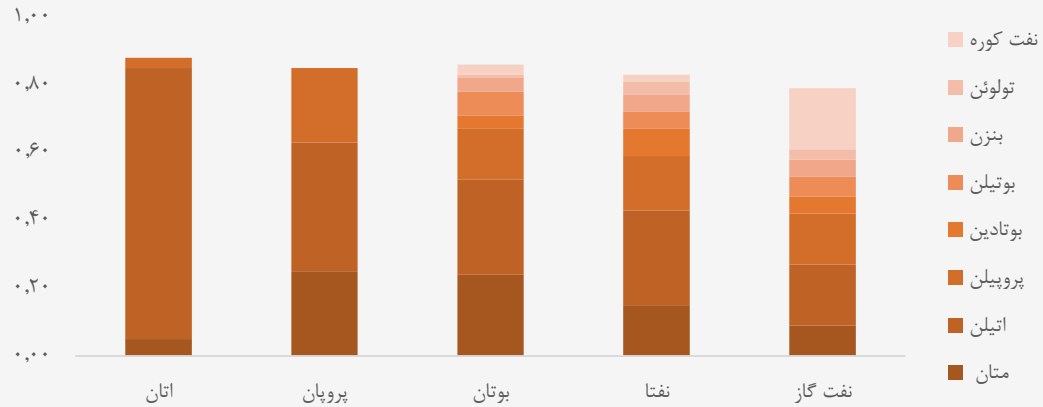
مجموع عرضه و تقاضای پلی اتیلن خاور میانه



خالص افزایش ظرفیت آسیا



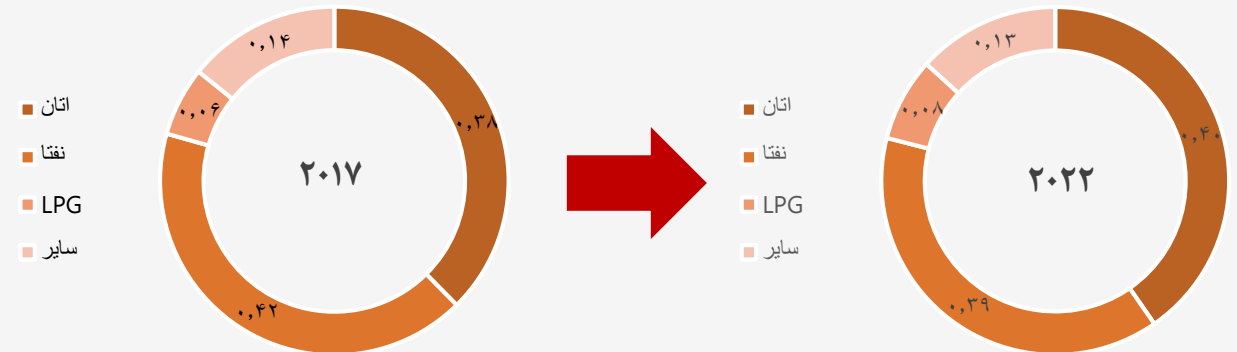
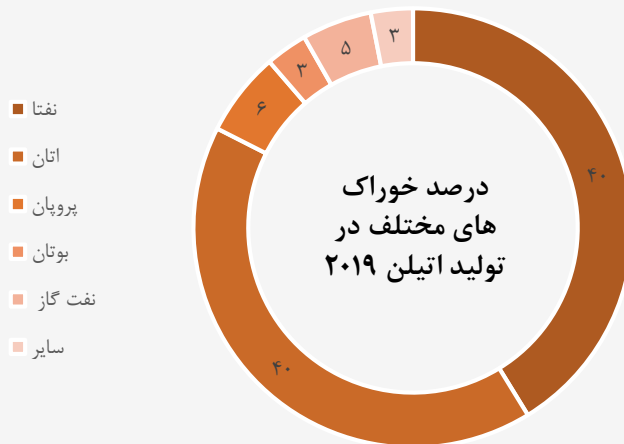
درصد تبدیل محصولات بر اساس خوراک ورودی



خوراک های مختلفی برای تولید اتیلن مصرف میشوند که هر کدام ضرایب تبدیل متفاوتی دارند. بالاترین ضریب تبدیل بین خوراک های واحد اتیلن را اتان با ۸۰ درصد دارا می باشد.

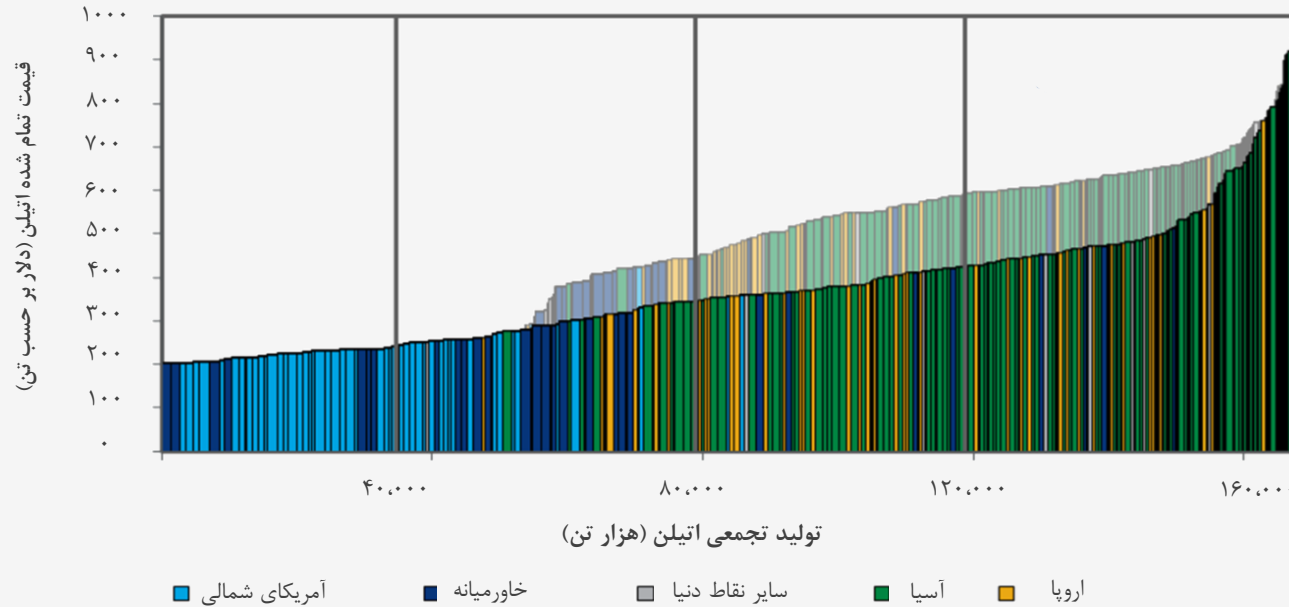


تولید جهانی اتیلن در گذر زمان به تفکیک خوراک

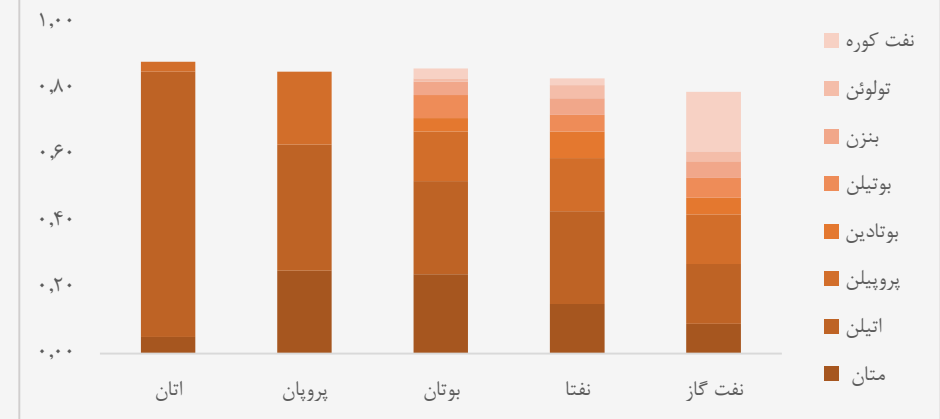


منحنی هزینه تولید اتیلن

منحنی هزینه اتیلن در قیمت نفت ۳۰ و ۶۰ دلار به ازای هر بشکه

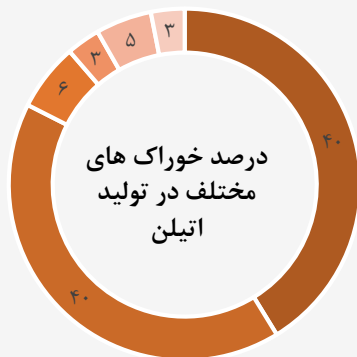


درصد تبدیل محصولات بر اساس خوراک ورودی



خوراک های مختلفی برای تولید اتیلن مصرف میشوند که هر کدام ضرایب تبدیل متفاوتی دارند. بالاترین ضریب تبدیل در بین خوراک های واحد اتیلن را اتان با ۸۰ درصد دارا می باشد. با بهره گیری از تکنولوژی نفت و گاز شیل توسط ایالات متحده امریکا و تولید گاز اتان با بهای تمام شده کمتر بهای تمام شده تولید هر تن اتیلن کاهش یافته که این امر باعث افزایش عرضه اتیلن از طرف ایالات متحده گردیده است. کشور های تولید کننده اتیلن از خوراک اتان پایین ترین هزینه تولید را داشته در سمت چپ نمودار منحنی هزینه اتیلن قرار می گیرند. واحدهایی که در چارک های دوم و سوم قرار دارند عموماً تولید کننده اتیلن از طریق خوراک مایع (نفثا) می باشند. خوراک این واحدها همبستگی بالایی با نرخ نفت داشته و با کاهش نرخ جهانی نفت قدرت رقابت پذیری این واحدها افزایش پیدا می کند. همچنین درصد تبدیل اتیلن این واحدها نسبت به خوراک اتان کمتر می باشد. نمونه شرکت حاضر در بازار سرمایه ایران با این مکانیزم تولید پتروشیمی شازند اراک (شاراک) می باشد. شرکت های تولید کننده اتیلن موجود در چارک چهارم واحدهایی با بهره وری پایین تر نسبت به واحدهای چارک های قبلی می باشند و قدرت رقابت کمتری دارند. نرخ اتیلن عموماً توسط این واحدها تعیین می گردد

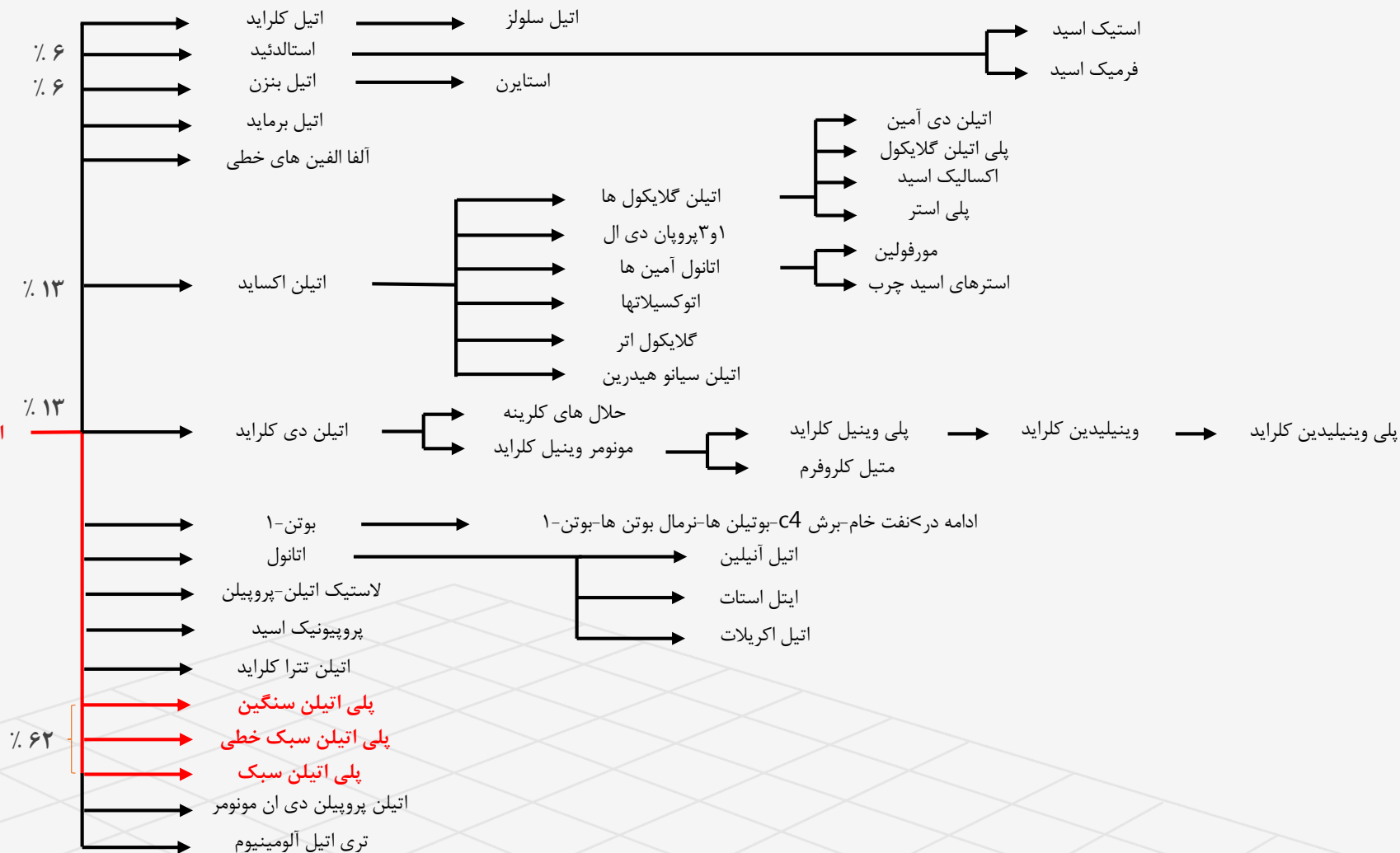
زنجیره ارزش اتیلن



نفتا
گاز طبیعی
اتان
سایر

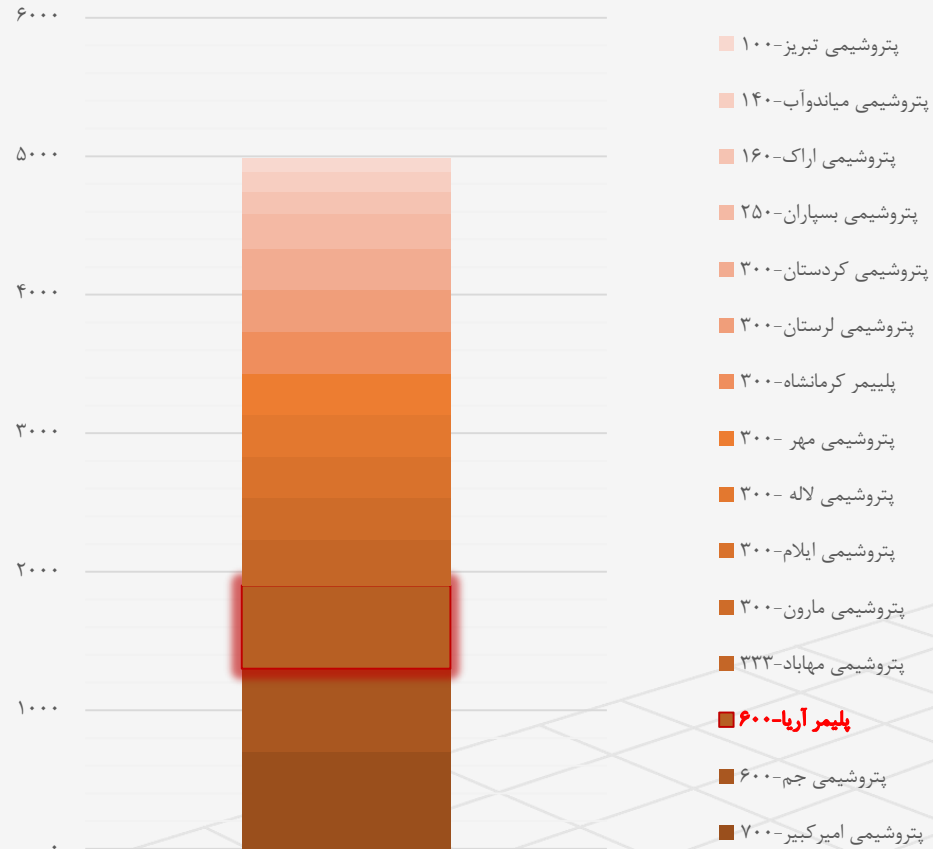
تکنولوژی های تولید اتیلن:
۱- متانول به الفین (MTO)
۲- کراکر بخار
۳- استحصال گاز های خروجی پالایشگاه
۴- سایر

زنجیره ارزش آریاساسول

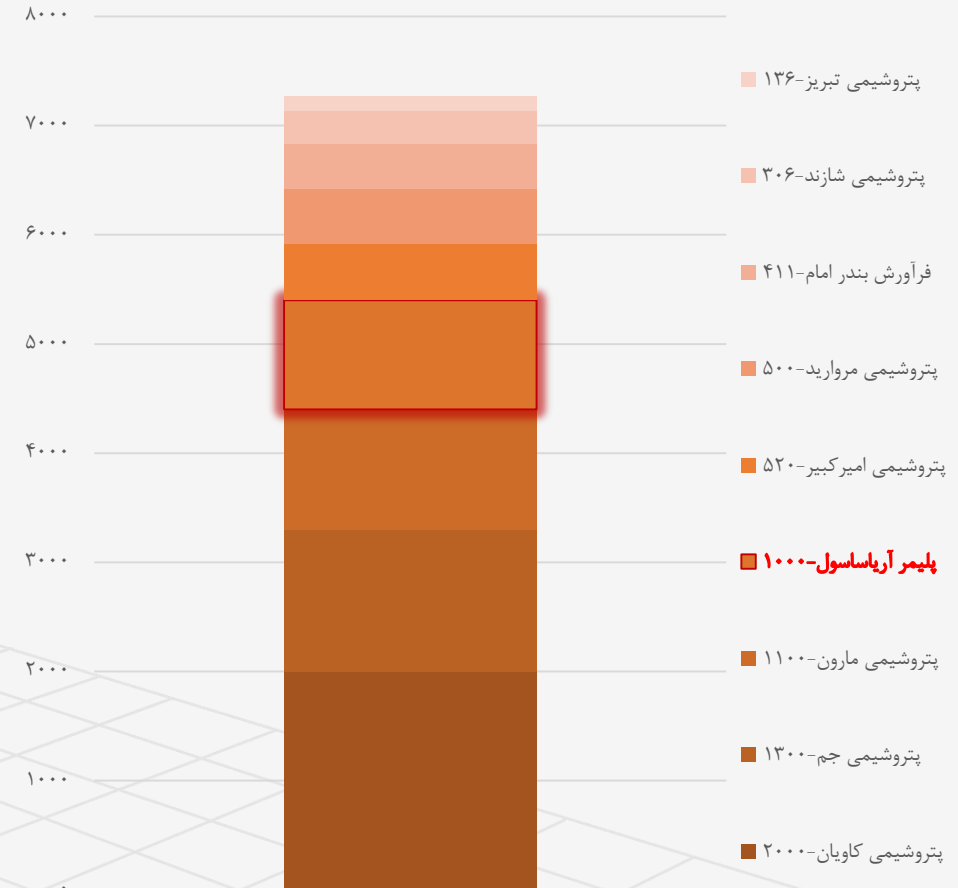


ظرفیت تولید در ایران

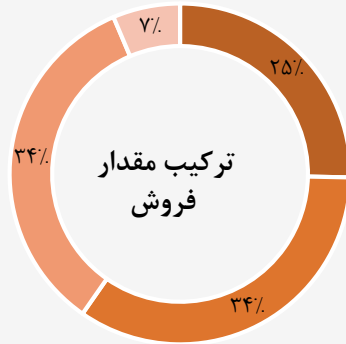
ظرفیت تولید پلی اتیلن در ایران (هزار تن در سال)



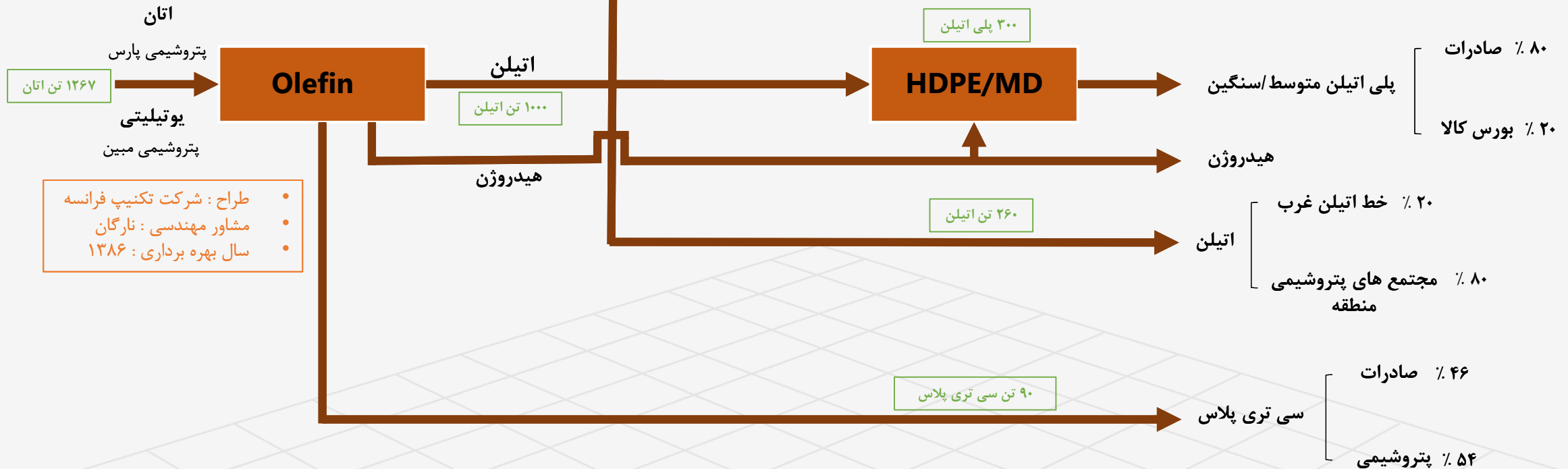
ظرفیت تولید اتیلن در ایران (هزار تن در سال)



فرآیند تولید آریا ساسول

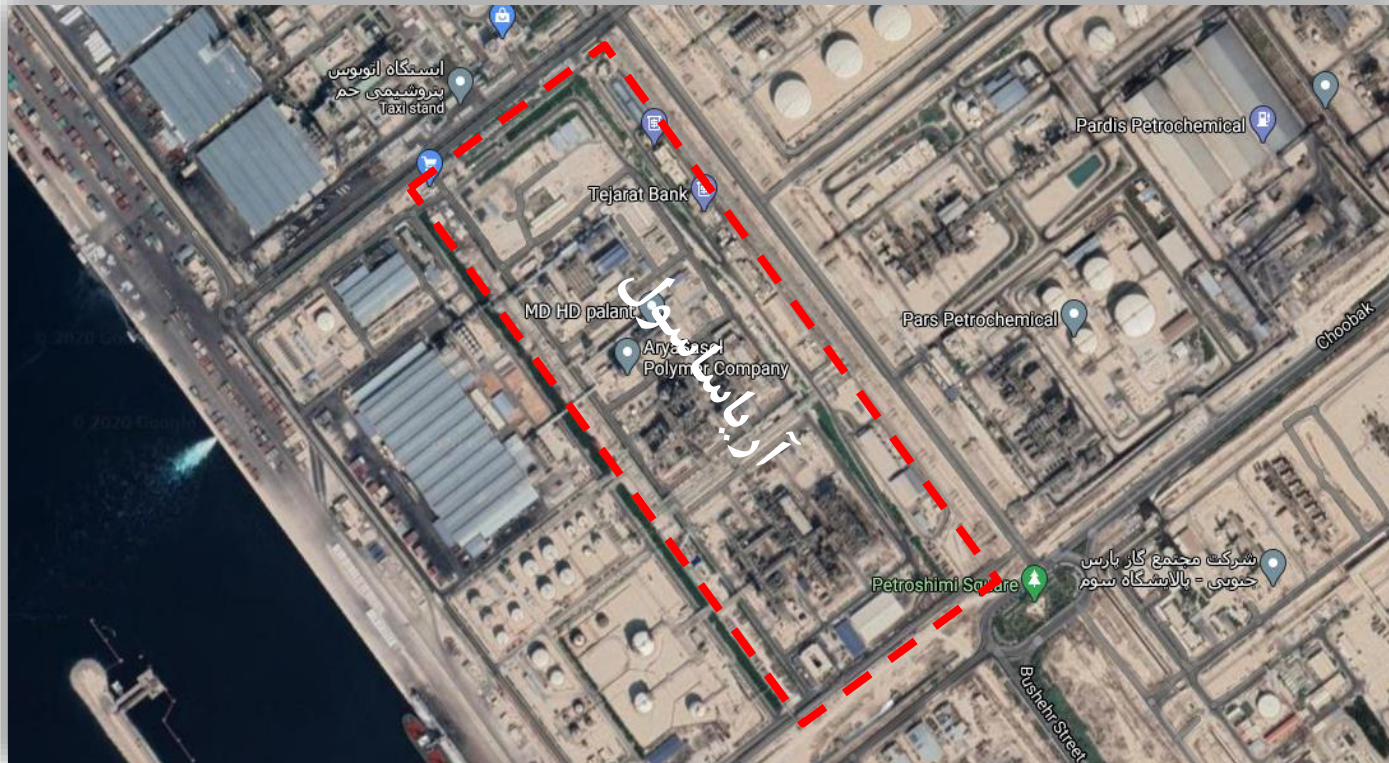


- اتیلن
- پلی اتیلن سبک
- پلی اتیلن متوسط و سنگین
- سی تری پلاس



- طراح: شرکت تکنیپ فرانسه
- مشاور مهندسی: نارگان
- سال بهره برداری: ۱۳۸۶

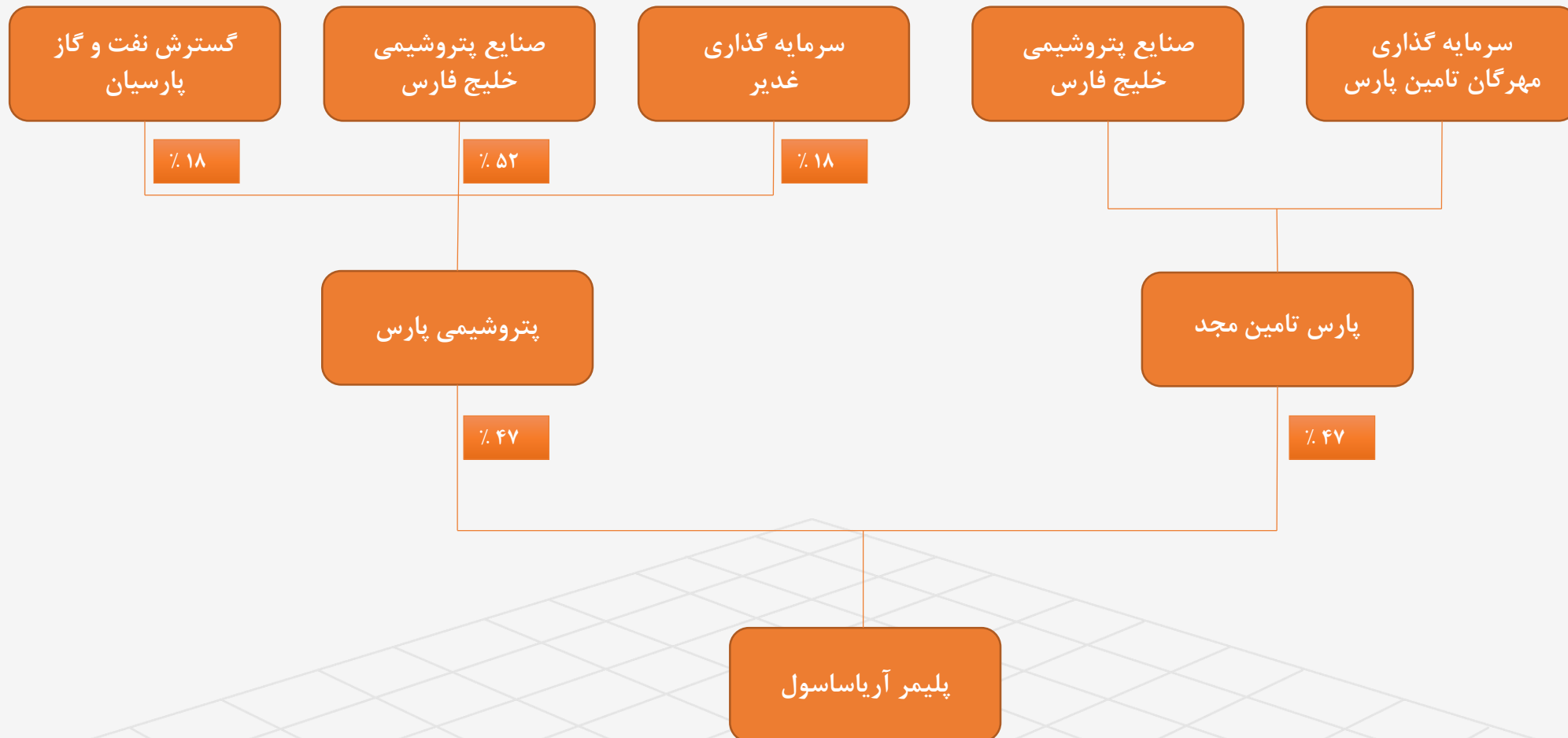
موقعیت مکانی شرکت



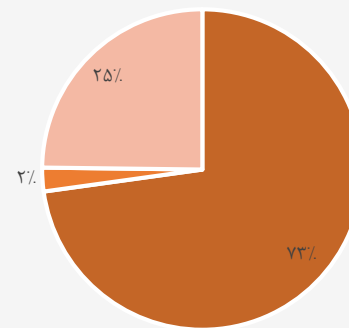
این شرکت در منطقه ویژه اقتصادی انرژی پارس، واقع در عسلویه در حاشیه خلیج فارس، فاصله ۲۷۰ کیلومتری جنوب شرقی بندر بوشهر، ۵۷۰ کیلومتری غرب بندرعباس و در غربی‌ترین بخش فاز اول طرح‌های پتروشیمی در جوار بندر صادراتی منطقه ویژه اقتصادی انرژی پارس واقع شده است.

مساحت زمین برابر با ۷۲ هکتار می باشد که بر اساس قرارداد با موجر برای مدت ۲۵ سال اجاره گردیده است. به منظور پذیرش در فرابورس بورس ایران الحاقیه اجاره مورد پذیرش قرار گرفته که بر اساس آن زمین مورد استفاده مجتمع از سال ۱۳۸۱ برای مدت ۳۶ سال اجاره شده است. همچنین با توجه به توافق صورت گرفته قرارداد اجاره در پایان ۳۶ سال به طور خودکار برای دوره های ۵ سال متوالی با فرمول قیمتی تعیین شده تمدید میگردد. بدین ترتیب شرکت پلیمر آریاساسول تا زمان فعالیت خود امکان استفاده از زمین را دارا می باشد.

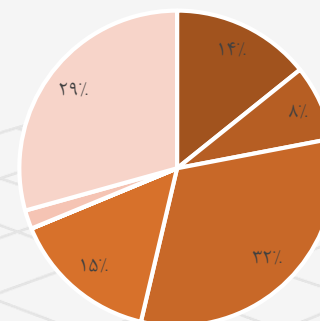
ترکیب سهام داران



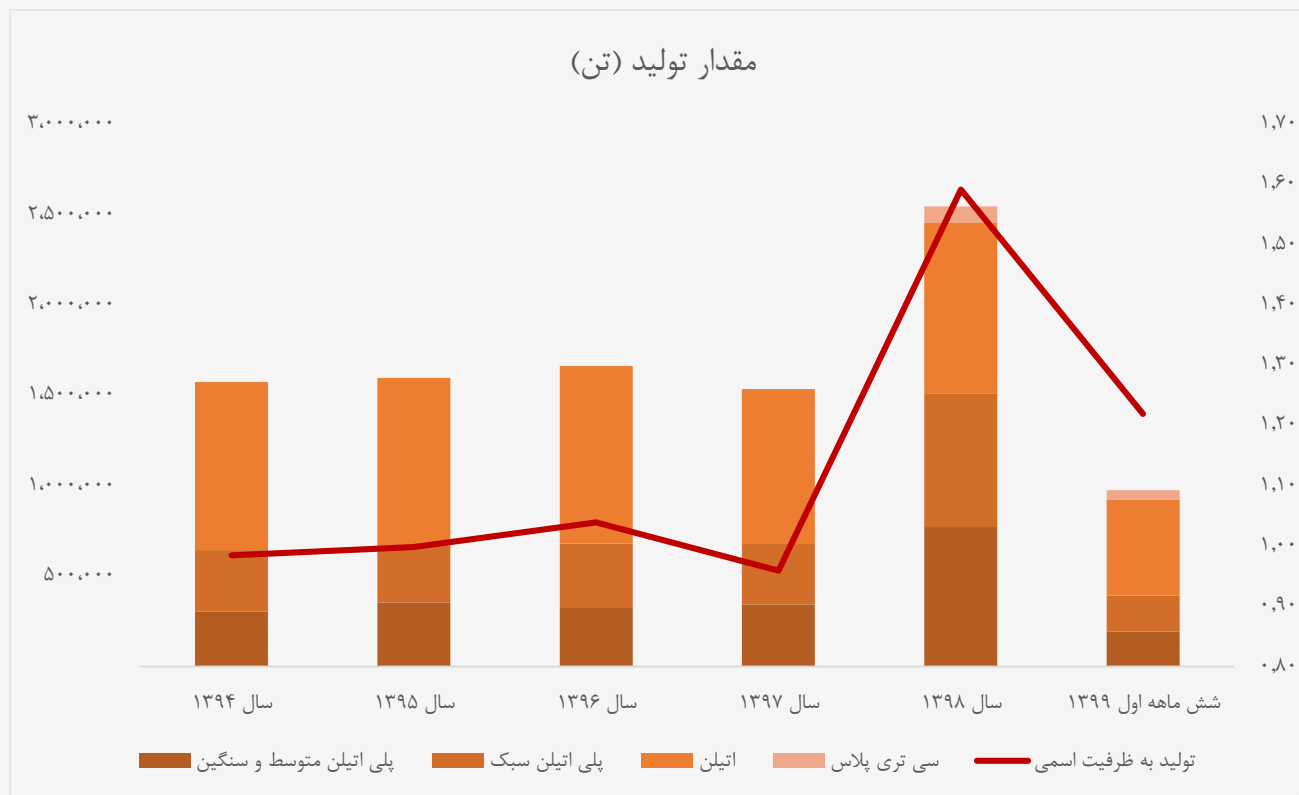
ترکیب بهای تمام شده



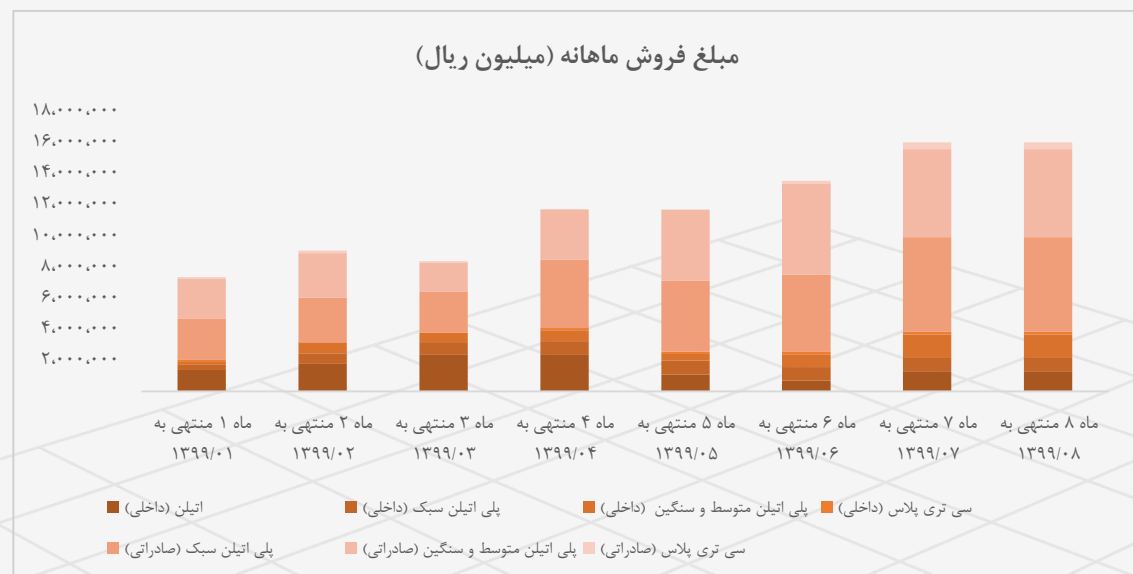
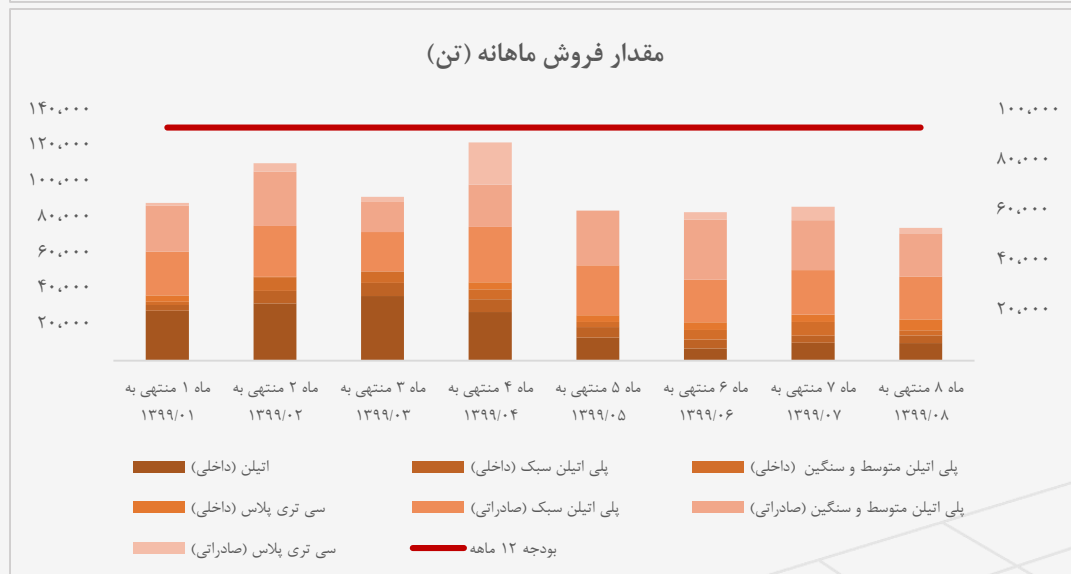
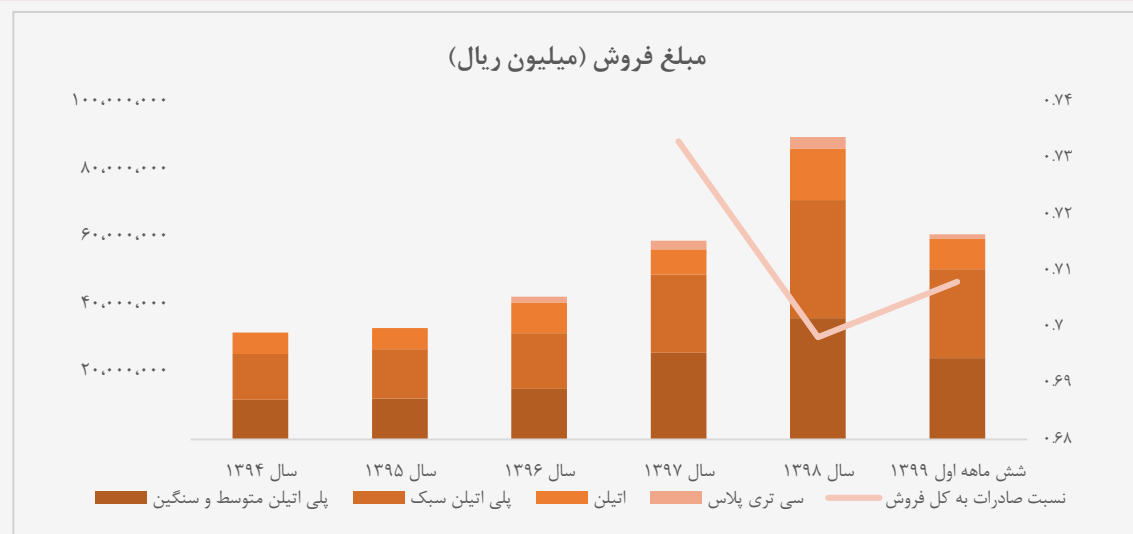
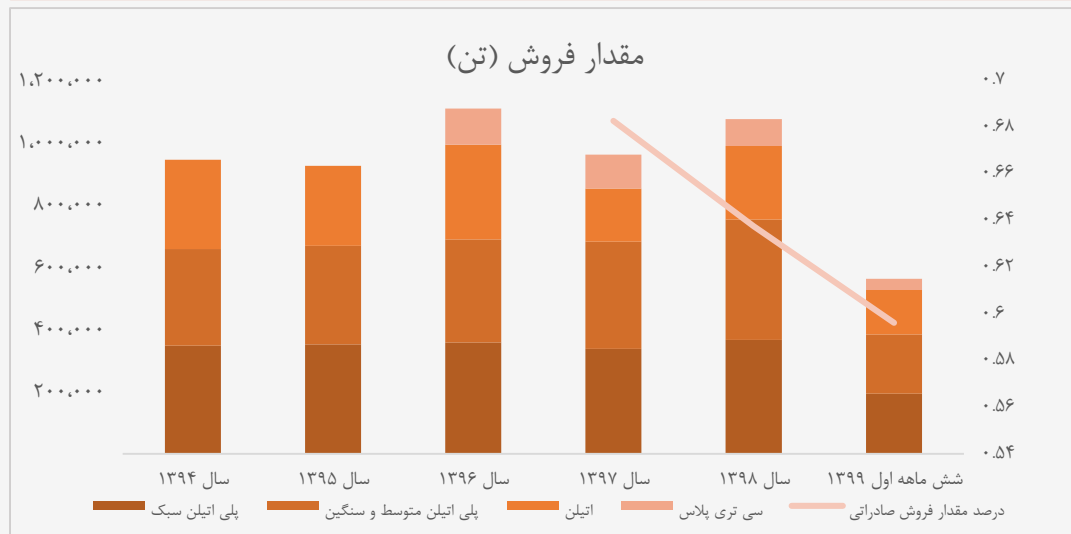
ترکیب سربار



مقدار تولید (تن)

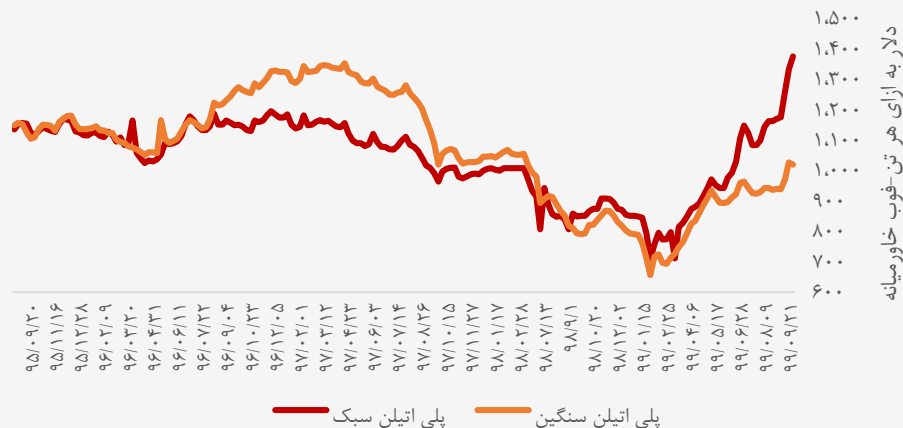


مقدار و مبلغ فروش

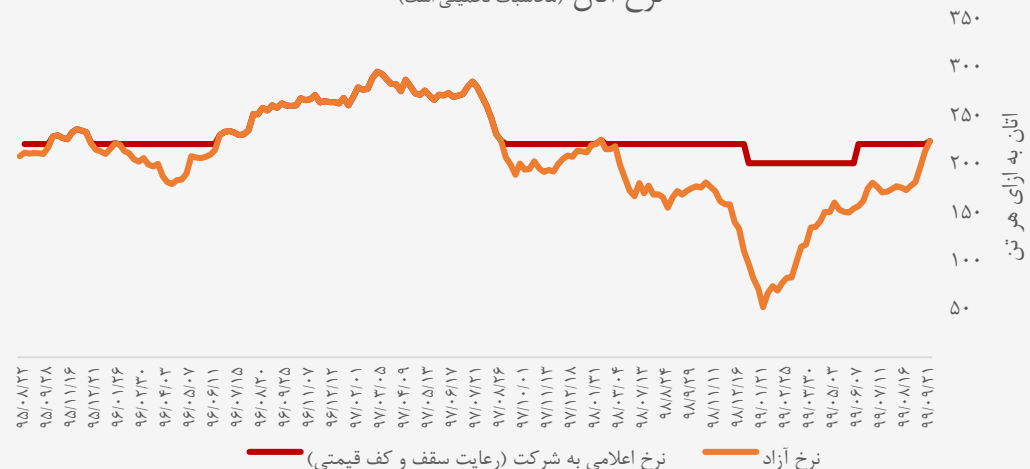


نرخ خوراک و محصولات

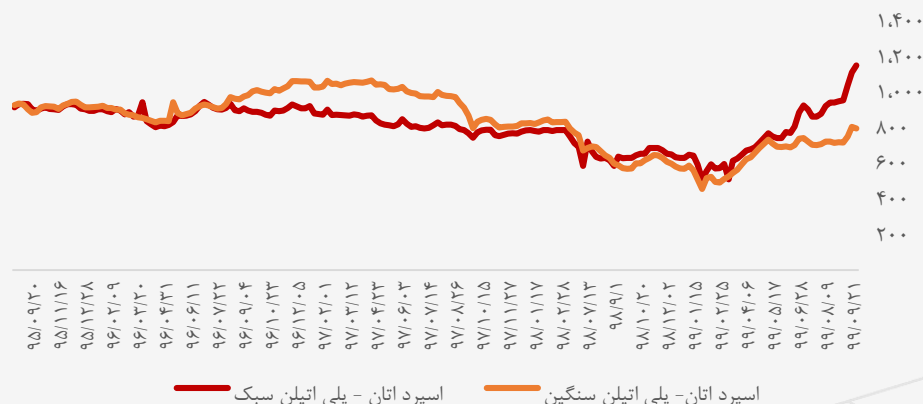
نرخ محصولات



نرخ اتان (محاسبات تخمینی است)



اسپرد خوراک-فرآورده



فرمول پایه محاسبه قیمت گاز اتان تحویلی به واحد های پتروشیمی بر حسب دلار بر هر تن متریک به ترتیب زیر خواهد بود :

$$145 - (\text{پلی اتیلن } P + \text{نفتا } P) = 0,25 \text{ اتان } P$$

نرخ اتان در هر تن برای هر دوره محاسباتی تحت هیچ شرایطی نباید کمتر از ۲۲۰ و بالاتر ۴۰۰ دلار باشد. هرچند براساس سیاست گذاری کلان، کف این نرخ در دوره ۵ ماهه ابتدایی سال به ۲۰۰ دلار به ازای هر تن کاهش داده شد. با این حال این ناکارآمدی در ۶ ماهه اول باعث کاهش سود آوری شرکت های الفینی خوراک اتان گردید.

با گذشت زمان و صعود نرخ محصولات پلیمری نرخ اتان بار دیگر از کف قیمی خود فاصله گرفته است اما نکته قابل توجه افزایش بیشتر نرخ محصولات پلیمری نسبت به نرخ اتان و در مجموع افزایش اسپرد خوراک فرآورده در پلیمر آریاساسول می باشد که باعث افزایش سود دلاری شرکت مذکور گردیده است.

مفروضات

شرح	شش ماهه ۱۳۹۹		سال ۱۴۰۰	توضیحات
	شش ماهه	کل سال		
مقدار تولید	۹۱۶,۳۹۳	۱,۸۹۱,۹۱۰	۱,۸۹۱,۹۱۰	تن
مقدار فروش	۵۴۳,۳۲۶	۱,۱۰۵,۲۱۳	۱,۱۰۵,۲۱۳	تن
درصد صادرات	%۶۰	%۶۰	%۶۰	-
نرخ دلار	۲۵۰,۰۰۰	۲۰۷,۵۰۰	۲۸۰,۰۰۰	ریال-سامانه نیما

نرخ فروش

اتیلن	۵۹۳	۴۹۱	۶۲۹	۹۵ درصد قیمت فوب
پلی اتیلن سبک	۱,۱۰۲	۹۳۱	۱,۱۶۸	داخلی
پلی اتیلن متوسط و سنگین	۸۸۳	۷۹۱	۹۳۶	
سی تری پلاس	۲۷۸	۲۵۰	۲۹۵	
پلی اتیلن سبک	۱۲۲۵	۱,۰۳۳	۱۲۹۹	صادراتی
پلی اتیلن متوسط و سنگین	۹۶۸	۸۷۳	۱,۰۲۶	
سی تری پلاس	۳۸۲	۲۸۳	۴۰۴	
مقدار مصرف اتان	۶۴۷,۵۰۰	۱,۳۲۱,۴۹۱	۱,۳۲۱,۴۹۱	-
نرخ اتان (دلار)	۲۲۵	۲۱۴	۲۳۵	۲۵ درصد مجموع قیمت نفتا و پلی اتیلن منهای ۱۴۵
سود هر سهم	۱۳,۵۲۸	۲۲,۱۲۹	۳۱,۲۵۳	ریال

پیش بینی صورت سود و زیان

شرح	محقق ۱۳۹۷	محقق ۱۳۹۸	شش ماهه اول ۱۳۹۹	شش ماهه دوم ۱۳۹۹	سال ۱۳۹۹	سال ۱۴۰۰
فروش	۵۸۸۳۴۳۲۰	۸۹۵۹۳۷۶۹	۶۰۷۳۴۳۳۹	۱۲۲۵۷۵۲۲۰	۱۸۳۳۰۹۵۵۹	۲۹۶۹۸۷۴۰۲
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۳۰۴۳۲۰۷۷)	(۴۸۴۶۶۹۵۶)	(۳۰۵۶۱۸۳۹)	(۶۰۸۸۶۰۸۰)	(۹۲۱۳۵۷۶۲)	(۱۴۵۶۶۲۸۱۷)
سود (زیان) نا خالص	۲۸۴۰۲۲۴۳	۴۱۱۲۶۸۱۳	۳۰۱۷۲۵۰۰	۶۱۶۸۹۱۴۰	۹۱۱۷۳۷۹۷	۱۵۱۳۲۴۵۸۵
هزینه های عمومی اداری	(۳۳۲۵۱۰۱)	(۵۲۲۷۹۲۸)	(۳۸۵۵۹۶۱)	(۴۱۷۸۶۴۹)	(۸۰۳۴۶۱۰)	(۸۰۳۴۶۰۹)
سود (زیان) عملیاتی	۳۱۳۱۸۹۵۲	۴۴۱۲۴۹۵۷	۳۹۳۸۵۸۳۴	۶۱۷۷۷۳۲۹	۱۰۰۴۷۵۳۲۰	۱۴۳۲۲۸۳۶۲
خالص درآمدها (هزینه های) متفرقه	۱۰۳۹۳۲۰	۱۸۲۶۶۰۱	۱۷۸۶۶۰۴	۱۶۴۳۵۴۴	۳۲۸۷۰۸۸	۳۲۸۷۰۸۸
سود و زیان قبل از کسر مالیات	۳۲۳۵۸۲۷۲	۴۵۹۵۱۵۵۸	۴۱۱۷۲۴۳۸	۶۳۴۲۰۸۷۳	۱۰۳۷۶۲۴۰۸	۱۴۶۵۱۵۴۵۰
مالیات	(۱۱۹۳۵۷)	(۳۷۶۲۴۸۱)	(۹۱۵۰۶۱)	(۱۴۰۹۵۳۴)	(۲۳۲۴۵۹۵)	(۳۲۵۶۳۱۹)
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	۳۲۲۳۸۹۱۵	۴۲۱۸۹۰۷۷	۴۰۲۵۷۳۷۷	۶۲۰۱۱۳۳۸	۱۰۱۴۳۷۸۱۲	۱۴۳۲۵۹۱۳۲
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۷۰۳۳	۹۰۲۰۴	۸۰۷۸۲	۱۳۰۵۲۸	۲۲۰۱۲۹	۳۱۰۲۵۳
سرمایه	۴۰۵۸۳۰۸۴۰	۴۰۵۸۳۰۸۴۰	۴۰۵۸۳۰۸۴۰	۴۰۵۸۳۰۸۴۰	۴۰۵۸۳۰۸۴۰	۴۰۵۸۳۰۸۴۱

تحلیل حساسیت سود سال ۱۴۰۰

نرخ پلی اتیلن سبک صادراتی (دلار/اتن)										شرح
۷۵۵	۹۴۴	۱,۱۱۱	۱,۲۳۴	۱,۲۹۹	۱,۳۶۴	۱,۵۰۰	۱,۷۲۵	۲,۰۷۰		
۲۵,۵۲۴	۲۷,۸۴۸	۳۰,۱۷۳	۳۲,۴۹۸	۳۴,۸۲۲	۳۷,۱۴۷	۳۹,۴۷۱	۴۱,۷۹۶	۴۴,۱۲۱	۴۰۰,۸۹۰	
۲۴,۹۵۳	۲۷,۲۴۲	۲۹,۵۳۰	۳۱,۸۱۹	۳۴,۱۰۸	۳۶,۳۹۷	۳۸,۶۸۶	۴۰,۹۷۵	۴۳,۲۶۴	۳۵۶,۳۴۶	
۲۴,۳۸۲	۲۶,۶۳۵	۲۸,۸۸۸	۳۱,۱۴۱	۳۳,۳۹۵	۳۵,۶۴۸	۳۷,۹۰۱	۴۰,۱۵۴	۴۲,۴۰۸	۳۲۳,۹۵۱	
۲۳,۸۱۰	۲۶,۰۲۸	۲۸,۲۴۶	۳۰,۴۶۳	۳۲,۶۸۱	۳۴,۸۹۸	۳۷,۱۱۶	۳۹,۳۳۳	۴۱,۵۵۱	۳۰۱,۳۵۰	
۲۳,۲۳۹	۲۵,۴۲۱	۲۷,۶۰۳	۲۹,۷۸۵	۳۱,۹۶۷	۳۴,۱۴۹	۳۶,۳۳۱	۳۸,۵۱۳	۴۰,۶۹۴	۲۸۷,۰۰۰	
۲۲,۶۶۸	۲۴,۸۱۵	۲۶,۹۶۱	۲۹,۱۰۷	۳۱,۲۵۳	۳۳,۳۹۹	۳۵,۵۴۵	۳۷,۶۹۲	۳۹,۸۳۸	۲۸۰,۰۰۰	
۲۲,۰۹۷	۲۴,۲۰۸	۲۶,۳۱۸	۲۸,۴۲۹	۳۰,۵۳۹	۳۲,۶۵۰	۳۴,۷۶۰	۳۶,۸۷۱	۳۸,۹۸۱	۲۷۳,۰۰۰	
۲۱,۵۲۶	۲۳,۶۰۱	۲۵,۷۱۶	۲۷,۸۳۱	۲۹,۹۴۵	۳۱,۰۵۹	۳۳,۱۷۳	۳۵,۲۸۷	۳۷,۴۰۱	۲۵۹,۳۵۰	
۲۰,۹۵۵	۲۲,۹۹۴	۲۵,۰۳۳	۲۷,۰۷۳	۲۹,۱۱۲	۳۱,۱۵۱	۳۳,۱۹۰	۳۵,۲۲۹	۳۷,۲۶۸	۲۳۹,۸۹۹	
۲۰,۳۸۴	۲۲,۳۸۸	۲۴,۳۹۱	۲۶,۳۹۴	۲۸,۳۹۸	۳۰,۴۰۱	۳۲,۴۰۵	۳۴,۴۰۸	۳۶,۴۱۱	۲۱۵,۹۰۹	
۱۹,۸۱۳	۲۱,۷۸۱	۲۳,۷۴۹	۲۵,۷۱۶	۲۷,۶۸۴	۲۹,۶۵۲	۳۱,۶۱۹	۳۳,۵۸۷	۳۵,۵۵۵	۱۸۸,۹۲۰	

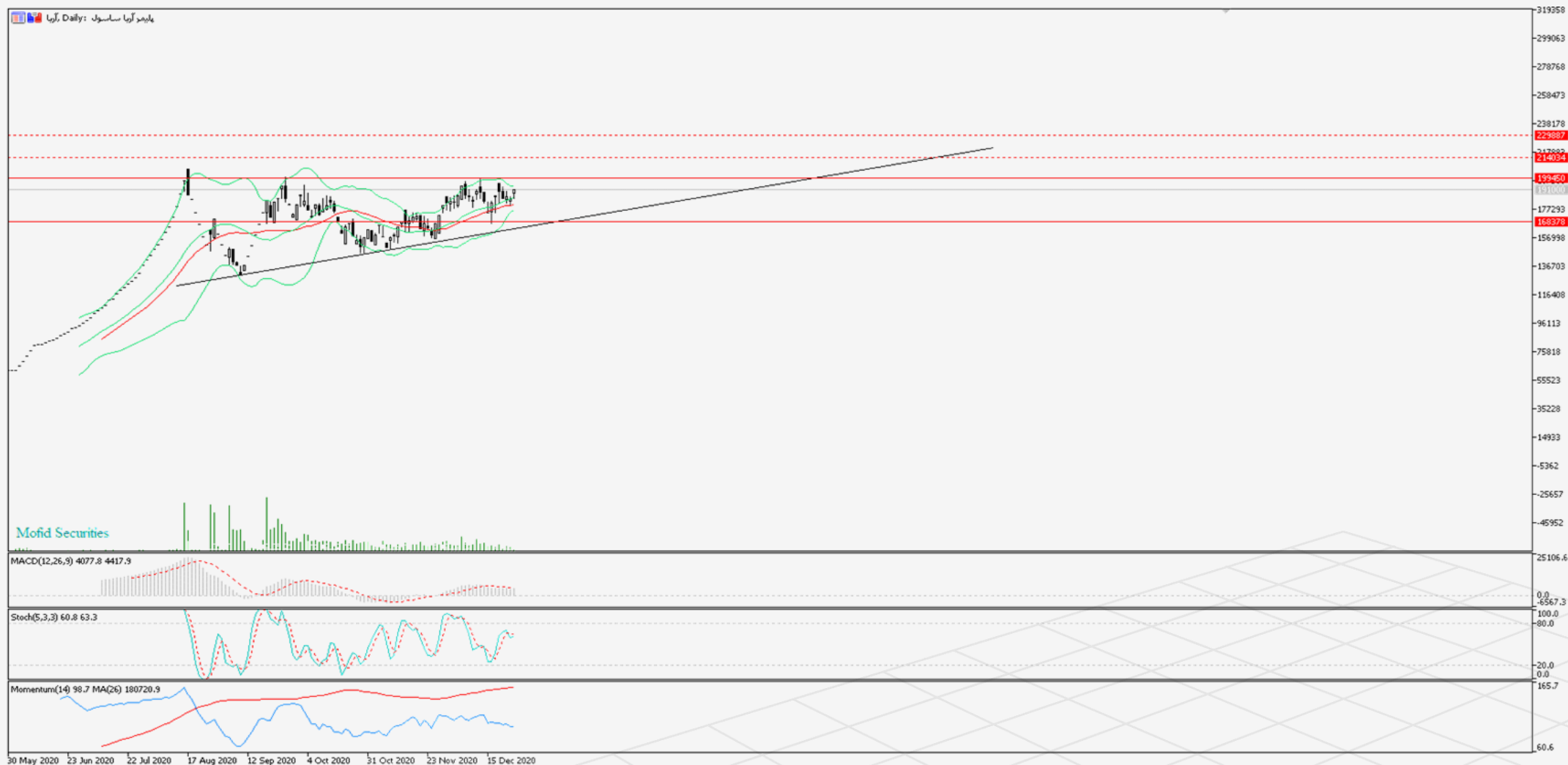
دلار (ریال)

نرخ پلی اتیلن سبک صادراتی (دلار/اتن)										شرح
۷۵۵	۹۴۴	۱,۱۱۱	۱,۲۳۴	۱,۲۹۹	۱,۳۶۴	۱,۵۰۰	۱,۷۲۵	۲,۰۷۰		
۲۲,۷۳۹	۲۴,۱۶۶	۲۵,۵۹۴	۲۷,۰۲۲	۲۸,۴۴۹	۲۹,۸۷۷	۳۱,۳۰۴	۳۲,۷۳۲	۳۴,۱۶۰	۳۸۷	
۲۳,۲۰۶	۲۴,۶۳۴	۲۶,۰۶۱	۲۷,۴۸۹	۲۸,۹۱۶	۳۰,۳۴۴	۳۱,۷۷۲	۳۳,۱۹۹	۳۴,۶۲۷	۳۳۶	
۲۳,۶۷۳	۲۵,۱۰۱	۲۶,۵۲۹	۲۷,۹۵۶	۲۹,۳۸۴	۳۰,۸۱۱	۳۲,۲۳۹	۳۳,۶۶۷	۳۵,۰۹۴	۲۹۹	
۲۴,۱۴۱	۲۵,۵۶۸	۲۶,۹۹۶	۲۸,۴۲۳	۲۹,۸۵۱	۳۱,۲۷۹	۳۲,۷۰۶	۳۴,۱۳۴	۳۵,۵۶۲	۲۷۲	
۲۴,۶۰۸	۲۶,۰۳۶	۲۷,۴۶۳	۲۸,۸۹۱	۳۰,۳۱۸	۳۱,۷۴۶	۳۳,۱۷۴	۳۴,۶۰۱	۳۶,۰۲۹	۲۵۳	
۲۵,۰۷۵	۲۶,۵۰۳	۲۷,۹۳۰	۲۹,۳۵۸	۳۰,۷۸۶	۳۲,۲۱۳	۳۳,۶۴۱	۳۵,۰۶۹	۳۶,۴۹۶	۲۴۱	
۲۵,۵۴۳	۲۶,۹۷۰	۲۸,۳۹۸	۲۹,۸۲۵	۳۱,۲۵۳	۳۲,۶۸۱	۳۴,۱۰۸	۳۵,۵۳۶	۳۶,۹۶۴	۲۳۵	
۲۶,۰۱۰	۲۷,۴۳۸	۲۸,۸۶۵	۳۰,۲۹۳	۳۱,۷۲۰	۳۳,۱۴۸	۳۴,۵۷۶	۳۶,۰۰۳	۳۷,۴۳۱	۲۲۹	
۲۶,۴۷۷	۲۷,۹۰۵	۲۹,۳۳۲	۳۰,۷۶۰	۳۲,۱۸۸	۳۳,۶۱۵	۳۵,۰۴۳	۳۶,۴۷۱	۳۷,۸۹۸	۲۱۸	
۲۶,۹۴۵	۲۸,۳۷۲	۲۹,۸۰۰	۳۱,۲۲۷	۳۲,۶۵۵	۳۴,۰۸۳	۳۵,۵۱۰	۳۶,۹۳۸	۳۸,۳۶۶	۲۰۱	

نرخ سبد پلی اتیلن متوسط و سنگین صادراتی (دلار/تن)										شرح
۵۹۷	۷۴۶	۸۷۸	۹۷۵	۱,۰۲۶	۱,۰۷۸	۱,۱۸۶	۱,۳۶۳	۱,۶۳۶		
۲۳,۹۱۰	۲۵,۰۴۴	۲۶,۱۷۹	۲۷,۳۱۴	۲۸,۴۴۹	۲۹,۵۸۴	۳۰,۷۱۹	۳۱,۸۵۴	۳۲,۹۸۹	۳۸۷	
۲۴,۳۷۷	۲۵,۵۱۲	۲۶,۶۴۷	۲۷,۷۸۲	۲۸,۹۱۶	۳۰,۰۵۱	۳۱,۱۸۶	۳۲,۳۲۱	۳۳,۴۵۶	۳۳۶	
۲۴,۸۴۴	۲۵,۹۷۹	۲۷,۱۱۴	۲۸,۲۴۹	۲۹,۳۸۴	۳۰,۵۱۹	۳۱,۶۵۴	۳۲,۷۸۹	۳۳,۹۲۳	۲۹۹	
۲۵,۳۱۱	۲۶,۴۴۶	۲۷,۵۸۱	۲۸,۷۱۶	۲۹,۸۵۱	۳۰,۹۸۶	۳۲,۱۲۱	۳۳,۲۵۶	۳۴,۳۹۱	۲۷۲	
۲۵,۷۷۹	۲۶,۹۱۴	۲۸,۰۴۹	۲۹,۱۸۴	۳۰,۳۱۸	۳۱,۴۵۳	۳۲,۵۸۸	۳۳,۷۲۳	۳۴,۸۵۸	۲۵۳	
۲۶,۲۴۶	۲۷,۳۸۱	۲۸,۵۱۶	۲۹,۶۵۱	۳۰,۷۸۶	۳۱,۹۲۱	۳۳,۰۵۶	۳۴,۱۹۰	۳۵,۳۲۵	۲۴۱	
۲۶,۷۱۳	۲۷,۸۴۸	۲۸,۹۸۳	۳۰,۱۱۸	۳۱,۲۵۳	۳۲,۳۸۸	۳۳,۵۲۳	۳۴,۶۵۸	۳۵,۷۹۳	۲۳۵	
۲۷,۱۸۱	۲۸,۳۱۶	۲۹,۴۵۱	۳۰,۵۸۶	۳۱,۷۲۰	۳۲,۸۵۵	۳۳,۹۹۰	۳۵,۱۲۵	۳۶,۲۶۰	۲۲۹	
۲۷,۶۴۸	۲۸,۷۸۳	۲۹,۹۱۸	۳۱,۰۵۳	۳۲,۱۸۸	۳۳,۳۲۳	۳۴,۴۵۸	۳۵,۵۹۳	۳۶,۷۲۷	۲۱۸	
۲۸,۱۱۵	۲۹,۲۵۰	۳۰,۳۸۵	۳۱,۵۲۰	۳۲,۶۵۵	۳۳,۷۹۰	۳۴,۹۲۵	۳۶,۰۶۰	۳۷,۱۹۵	۲۰۱	

- ❑ در تحلیل حساسیت نرخ پلای اتیلن سبک، نرخ سبد پلای اتیلن متوسط و سنگین ثابت لحاظ شده است و بالعکس.
- ❑ حداکثر (۴۰۰ دلار) و حداقل (۲۲۰ دلار) نرخ اتان در تحلیل حساسیت لحاظ شده است.
- ❑ تمامی مفروضات بجز متغیرهای جدول در تحلیل حساسیت ها ثابت لحاظ شده است.

تکنیکال – دی ماه ۱۳۹۹





مدیر سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار
مهدی عبدی

M.abdi@mellatib.ir ➤



تحلیلگران:



یاسین حیدری

Y.heydari@mellatib.ir ➤



غزاله هاشمی

Gh.hashemi@mellatib.ir ➤



زهرا منشوری

Z.manshori@mellatib.ir ➤



مهدی محسنی

M.mohseni@mellatib.ir ➤



الهه ظفری

E.zafari@mellatib.ir ➤