

# گزارش تحلیلی

بررسی برترین هلدینگ‌های صنعت پتروشیمی

۳۱ تیر ۱۴۰۳

گروه مالی فارابی  
FARABI FINANCIAL GROUP



## برترین هلدینگ‌های صنعت پتروشیمی

در بازار سرمایه ۵ هلدینگ فارس، تاپیکو، پارسان، پترول و وپترو در صنعت پتروشیمی، محصولات شیمیایی و نفت و گاز فعال هستند. شرکت‌های پتروشیمی که بخش عمده پرتفوی هلدینگ‌های مذکور را تشکیل می‌دهند، از اواخر سال ۱۴۰۰ با کاهش شدید حاشیه سود خالص مواجه شده‌اند. افت تقاضا در بازارهای جهانی، قیمت‌گذاری دستوری و دستورالعمل‌های ارزی بانک مرکزی مبنی بر فروش ارز حاصل از صادرات به قیمت مصوب در سامانه نیما را می‌توان مهم‌ترین عوامل تاثیرگذار دانست. بنابراین سودآوری هلدینگ‌های این صنعت نیز تحت تاثیر عملکرد شرکت‌های پتروشیمی با چالش مواجه شده است.



## بررسی وضعیت P/E ttm

شرکت نفت و گاز پارسیان «پارسان» و شرکت نفت و گاز تامین با نماد «تاپیکو» به عنوان دومین هلدینگ بزرگ صنعت پتروشیمی و مهم‌ترین هلدینگ زیرمجموعه «شستا» در حال حاضر دارای کمترین میزان P/E در بازار هستند؛ اما فارس و وپترو با P/E بیش از ۹ واحدی، عملکرد ضعیف‌تری نسبت به میانگین صنعت خود دارند.

PE صنعت	PE	نماد
۶/۴	۵/۲	پارسان
۶/۴	۵/۲	تاپیکو
۶/۴	۷/۱	پترول
۶/۴	۹/۲	وپترو
۶/۴	۹/۸	فارس



## بررسی وضعیت P/NAV

نسبت قیمت به خالص ارزش دارایی‌ها در شرکت‌های سرمایه‌گذاری را می‌توان مهم‌ترین مولفه بنیادی در این شرکت‌ها در نظر گرفت. هر چه درصد P/NAV شرکت پایین‌تر باشد، ارزندگی آن بالاتر بوده و اگر P/NAV بالای ۱۰۰ درصد باشد، نشان می‌دهد که خالص ارزش دارایی‌های شرکت بالاتر از ارزش واقعی قرار دارد. در حال حاضر نمادهای «پارسان» و «پترول» از وضعیت مناسبی برخوردار هستند و «وپترو» با P/NAV حدود ۱۵۵ درصد، بسیار بالاتر از ارزش ذاتی خود در حال معامله است.

نماد	P/NAV	P/NAV صنعت
پترول	۴۵%	۹۳%
پارسان	۶۴%	۹۳%
تاپیکو	۸۹%	۹۳%
فارس	۱۲۲%	۹۳%
وپترو	۱۵۵%	۹۳%





## مقایسه رشد سود خالص

با توجه به اینکه بخش عمده سود خالص شرکت‌های سرمایه‌گذاری از طریق پرتفوی بورسی آن‌ها محقق می‌شود، بنابراین سهامی که دارای بیشترین درصد در پرتفوی شرکت است، بیشترین تاثیر را بر سودآوری آن خواهد داشت. در این بخش «وپترو» بهترین عملکرد را در مقایسه با رقبا داشته و «فارس» و «پارسان» افت شدیدی را در سود خالص طی یک سال اخیر ثبت کرده‌اند.

رشد سالانه سود خالص	نماد
۳۱۸%	وپترو
۵۵%	پترول
۴۶/۵%	تاپیکو
۳۵%	پارسان
۲۲/۶%	فارس



## تحلیل پرتفوی نماد پارسان

شرکت نفت و گاز پارسیان با نماد «پارسان» در مقایسه با رقبای خود بیشترین افت سود خالص را طی ۳ سال اخیر تجربه کرده است. سود خالص پارسان از ۷۸ درصد در نیمه دوم سال ۱۴۰۰ به ۲۶ درصد در پایان سال ۱۴۰۲ رسیده است. همان طور که در جدول زیر مشخص شده، پارسان سهامدار عمده **پتروشیمی‌های اوره‌ساز، پالایشی و متانول‌ساز** بوده و این شرکت‌ها در یک سال اخیر عملکرد مناسبی نداشته‌اند. لازم به ذکر است در گزارش ۹ ماهه منتهی به بهمن ۱۴۰۲ وضعیت این هلدینگ کمی بهبود یافته است.

نماد	درصد در پرتفوی	P/E ttm	رشد سود خالص در ۳ سال اخیر
شپدیس	۴۱/۷%	۵/۲	-۱۴/۱%
پارس	۱۱%	۸/۱	-۸/۲%
شیراز	۱۰/۹%	۶/۵	-۵۲%
شبریز	۱۰/۵%	۴/۶	-۱۷/۵%
شبندر	۱۰/۱%	۴/۱	-۳۱%
زاگرس	۴/۹%	۱۶/۲	-۵۰%
کرماشا	۴/۵%	۶/۷	-۳۷/۶%
شراز	۴/۴%	۴/۴	-۲۴%
خراسان	۱/۴%	۷/۷	-۴۹%
بنو	۰/۱۹%	-۳/۹	-۲۸%



## تحلیل پرتفوی نماد تاپیکو

هلدینگ تاپیکو را می‌توان مهم‌ترین شرکت سرمایه‌گذاری کشور در حوزه صنعت نفت، گاز و پتروشیمی عنوان کرد. تاپیکو یکی از سهامداران عمده اصلی «فارس» بوده و پرتفوی سرمایه‌گذاری متنوع‌تری نسبت به سایر هلدینگ‌های حوزه نفت، گاز و پتروشیمی دارد. تاپیکو همچنین سهامدار عمده شرکت ستاره نفت خلیج فارس است که طبق اخبار منتشر شده در روزهای اخیر سهام آن تا پایان سال ۱۴۰۳ در بورس عرضه خواهد شد. عرضه اولیه احتمالی **ستاره نفت خلیج فارس** می‌تواند سود قابل توجهی برای تاپیکو به همراه داشته باشد.

نماد	درصد در پرتفوی	P/E ttm	رشد سود خالص در ۱ سال اخیر
فارس	۲۵%	۹/۲	۲۲/۶%
نوری	۱۴/۳%	۵/۸	۸۶/۷%
مارون	۱۰%	۱۰/۳	-۱۶/۵%
جم	۹/۲%	۹/۸	-۷/۳%
تاصیکو	۷%	۸/۹	۷۱/۸%
خراسان	۵/۵%	۷/۷	-۴۹%
شرانل	۴/۴%	۸/۳	-۳۷%
شفن	۴/۴%	۳۰/۸	-۹۱/۵%
پکرمان	۳/۲%	۴/۵	۶۲۷%
شخارک	۳/۲%	۸/۸	-۱۹/۵%



## تحلیل پرتفوی نماد فارس

هلدینگ خلیج فارس در حال حاضر در کنار فولاد و فملی، جزو سه شرکت بزرگ بازار سرمایه محسوب می شود. به صورت کلی، سهم بالای آروماتیک سازان یعنی **نوری** و **بوعلی** در پرتفوی «فارس» باعث شده تا این هلدینگ سودآوری مناسبی داشته باشد. همچنین وجود یوتیلیتی های سودآور مانند **مبین** و **بفجر** نیز تنوع سبد فارس را افزایش داده است. شاید بتوان گفت مهم ترین چالش پیش روی این هلدینگ را **مالکیت باشگاه استقلال** و دخل و خرج های این باشگاه دانست که می تواند بر روند سودآوری «فارس» تاثیرگذار باشد.

نماد	درصد در پرتفوی	P/E ttm	رشد سود خالص در ۱ سال اخیر
نوری	۳۲/۸%	۵/۸	۸۶/۷%
پارس	۱۷/۹%	۸/۱	-۸/۲%
بوعلی	۱۵/۱%	۷/۹	۲۶/۷%
مبین	۱۳/۱%	۴/۴	۳۴%
شگویا	۵%	۶/۲	۳۶/۸%
بفجر	۴/۲%	۵/۱	۴۹/۶%
پترول	۳/۶%	۷/۵	۵۵%
شیراز	۰/۵۸%	۶/۵	-۵۲%
دهدشت	۰/۵۷%	-۵۵۸	-۲۷%
شستان	۰/۳۸%	۸۲/۶	-۳/۳%

## تحلیل پرتفوی نماد پترول

گروه سرمایه‌گذاری خلیج فارس با نماد «پترول» یکی از زیرمجموعه‌های مهم هلدینگ خلیج فارس محسوب می‌شود که در سال‌های اخیر با مشکلات عمده مدیریتی و حواشی زیادی همراه بوده است. شاید تنها نقطه عطف در پرتفوی پترول وجود **نوری**، **بوعلی** و **شاروم** باشد که سودآوری مناسبی در سال اخیر و سال‌های گذشته داشته‌اند.

نماد	درصد در پرتفوی	P/E ttm	رشد سود خالص در سال اخیر
جم	۲۳/۶%	۹/۸	-۷/۳%
کرماشا	۲۱/۶%	۶/۷	-۳۷/۶%
شلرد	۲۰/۵%	-۲/۶	-۴۵۹%
شاروم	۹/۵%	۱۰/۸	۱۱۹%
ممسنی	۹%	-۶۱۶	-۱۱۹%
کازرو	۶/۴%	-۲۱۴	-۵۴%
نوری	۵/۳%	۵/۸	۸۶/۷%
پارس	۱/۴%	۸/۱	-۸/۲%
آریا	۱/۱%	۱۰/۱	۰/۵%
بوعلی	۰/۹۰%	۷/۹	۲۶/۷%



## تحلیل پرتفوی نماد وپترو

شرکت سرمایه‌گذاری صنایع پتروشیمی با نماد «وپترو» در مقایسه با سایر رقبا متفاوت‌ترین پرتفوی را داشته و بهترین عملکرد را ثبت کرده است. همان‌طور که در جدول زیر مشاهده می‌کنید بیش از ۶۶ درصد پرتفوی «وپترو» در **شکرین و شدوص** سرمایه‌گذاری شده و شرکت‌های مذکور عملکرد بسیار مناسبی در سال گذشته داشته‌اند. به صورت کلی، پرتفوی «وپترو» وابستگی بالایی به صنعت پتروشیمی نداشته و تنوع زیادی از انواع صنایع در پرتفوی این شرکت مشاهده می‌شود.

نماد	درصد در پرتفوی	P/E ttm	رشد سود خالص در ۱ سال اخیر
شکرین	۵۴/۵%	۶/۴	۱۱۵%
وساخت	۱۵/۹%	۱۱/۶	-۱۷/۶%
شدوص	۱۲/۲%	۵/۸	۱۳۵%
پلوله	۵/۸%	۵/۷	-۲۴/۷%
پسهند	۳/۵%	۶	۶۵%
رتکو	۳%	۸	۱۱/۳%
کالا	۲%	۱۰/۵	۵۵/۴%
ثامان	۱/۴%	-۵۸	۱۵۱%
ثاصفا	۰/۲۶%	-۱۴۲	۹/۳%
نوین	۰/۱۱%	۱۶۷	۸۶/۸%



به صورت کلی هلدینگ‌های پتروشیمی از اواخر سال ۱۴۰۰ همواره با کاهش سودآوری همراه بوده‌اند و به نظر می‌رسد با توجه به احتمال حذف ارز نیمایی و اصلاح قیمت خوراک پتروشیمی‌ها تا پایان سال جاری، هلدینگ‌ها نیز وضعیت بهتری را تجربه کنند. هر چند کماکان مواردی چون تحریم‌های اقتصادی، نرخ بهره بالا و تورم، از جمله ریسک‌هایی هستند که می‌توانند بر صنعت نفت، گاز و پتروشیمی و به طور کلی بازار سرمایه تاثیر منفی داشته باشند.

#### اطلاعیه سلب مسئولیت

این گزارش بر اساس بررسی اطلاعات معاملات و صورت‌های مالی منتشر شده توسط شرکت‌ها تهیه شده است؛ بنابراین به تنهایی نمی‌تواند معیار کاملی برای سرمایه‌گذاری تلقی شود.

