به گزارش واحد مطالعات و تحقیقات **بورس نیوز**؛ شركت پتروشيمي پرديس پس از بدست آوردن عايدي 6062 ريال به ازاي هر سهم در سال مالي 90 و توزيع 5600 ريال DPS ، اولين پيش بيني EPS خود براي سال مالي منتهي به 1390.9.30 را 5039 ريال اعلام نموده است. نكات مهم اين پيش بيني بشرح زير مي باشد:

1- درآمد فروش شركت با 2 درصد كاهش نسبت به سال مالي 90 پيش بيني شده است. با توجه به اينكه فروش شركت شامل دو محصول اوره و آمونياك مي باشد ذيلاً به تشريح بيشتر فرايند فروش مي پردازيم:

**1-1-آمونياك** ؛ شركت پيش بيني كرده است كه توليد امونياك خود را به ميزان 6.30درصد كاهش دهد. اينكه ظرفيت توليد به ميزان1.306.000 تن مي باشد و سال گذشته شركت به همين ميزان توليد كرده و تنها موفق به فروش 298.107 تن يعني 23 درصد آن شده است.

**2-1-اوره؛** طبق پيش بيني شركت ، 2 درصد توليد افزايش توليد اوره در سال مالي 91 به وقوع خواهد پيوست ضمن اينكه فروش آن نيز با حدود 8 درصد رشد برآورد شده است و با احتساب 1 درصد افزايش در في هر تن نهايتاً درآمد فروش اوره با 9 درصد رشد نسبت به سال مالي 90 پيش بيني شده است. لازم به ذكر است كه ظرفيت اسمي توليد اوره 2.150.000 تن مي باشد كه شركت 85 درصد اين ظرفيت توليد خواهد نمود.

البته به صراحت مي توان عنوان نمود كه شركت در پيش بيني مقدار فروش سال 91 بسيار محافظه كارانه عمل كرده است و مطمئناً حتي با وجود تحريمهاي فعلي ، بدليل بازار بسيار پر تقاضاي اوره در جهان ، شركت قادر است مقدار فروش را حداقل به ميزان سال 90 حفظ نمايد.

**قيمت جهاني اوره طي 10 سال اخير**

قیمت اوره طي ده سال گذشته (اوریل 2002 تا اوریل 2012) سطوح قیمتی مختلفی را تجربه نموده و از نوسانات زيادي برخوردار بوده است. پس از بحران 2008، و به دنبال بهبود بازار مواد غذایی در جهان در سالیان اخیر، قیمت اوره و آمونیاک سیر صعودی مجدد خود را در پیش گرفت به طوری که در حال حاضر سطوح 590 تا 600 دلاری را تجربه می کند. در شكل زير نمودار قيمت اوره طي 10 سال مشاهده مي شود.

**3-1-تركيب فروش از لحاظ بازار فروش داخلي يا خارجي؛** چنانچه در نمودارهاي زير مشخص است بدليل تحريم هاي بين المللي ، شركت ، فروش خود در بازارهاي خارجي را 20 درصد كمتر از سال مالي قبل پيش بيني كرده است ليكن فروش در بازارهاي داخلي با 100 درصد افزايش پيش بيني شده است.

**1-4-** بهاي تمام شده ؛ در اين بخش گاز طبيعي حدود 56 درصد كل بهاي تمام شده محصولات را شامل مي شود كه عليرغم كاهش 2 درصدي مقدار مصرف آن با افزايش 25 درصدي هزينه بدليل افزايش نرخ گاز طبيعي در سال 91 مواجه شده است. اين موضوع در نهايت منجر به افزايش 30 درصدي بهاي تمام شده گرديده است. در نتيجه سود ناخالص در بودجه 91 با كاهش 13 درصدي نسبت به سال مالي منتهي به 30 آذر 90 پيش بيني شده است.

**2-** هزينه هاي اداري نيز با 11 درصد افزايش در نهايت موجب كاهش 14 درصدي سود عملياتي و برآورد 5254 ميليارد ريالي آن شده است.نتيجتاً سود عملياتي براي هر سهم نيز 5254 ريال پيش بيني شده است.

**3-** در بخش هزينه هاي مالي با افزايش 9 درصدي هزينه ها و همچنين كاهش 60 درصدي درآمدهاي متفرقه كه دليل آن تفاوت در محاسبات تسعير ارز گزارش شده است موجب تقليل سود و زيان قبل از كسر ماليات و پيش بيني آن به ميزان 5063 ميليارد ريال شده است.

**4-** و نهايتاً با عنايت به كم تاثير بودن هزينه ماليات ، سود خالص نيز با كاهش 17 درصدي 5039 ميليارد ريال برآورد شده است كه اين امر با توجه به سرمايه 1000 ميليارد ريالي موجب پيش بيني EPS به ميزان 5039 ريال شده است.

**5-محاسبات مربوط به افزايش نرخ اوره و آمونياك:**

شركت پتروشيمي پرديس قيمت اوره صادراتي خود را در بودجه 91 حدود 382 دلار در نظر گرفته است و با توجه به قيمت 600 دلاري فعلي آن حدود 218 دلار افزايش قيمت نسبت به بودجه مشاهده مي شود. ليكن اين نكته را نيز نبايد از نظر دور داشت كه بدليل تحريمهاي اعمال شده عليه ايران ، احتمالاً موانعي در خصوص فروش به قيمت روز وجود خواهد داشت. البته مطابق آمار رسمي گمرك ميانگين قيمت صادراتي اوره در دي ماه 90 برابر 490 دلار و براي بهمن معادل 450 دلار بوده است. با امعان نظر به اينكه بر اساس بودجه 91 شركت 60 درصد محصولات پتروشيمي پرديس صادر خواهد شد در اين قسمت به بررسي آثار افزايش قيمت اوره و آمونياك بر قيمت هر سهم شپديس مي پردازيم:

اما با توجه به پيش بيني محافظه كارانه شركت ، در اين قسمت با فرض برابري صادرات سال 91 به ميزان سال مالي 90 ، تاثير آن بر EPS بودجه 91 را محاسبه مي كنيم:

**6- محاسبات مربوط به افزايش نرخ دلار در ايران:** با توجه به افزايش نرخ دلار در ايران در سال گذشته تا محدوده 20.000 ريال و سپس تك نرخي شدن ارز و لزوم تسعير دلار به نرخ 12.260 ريال توسط شركتهاي صادراتي ، شركت نرخ تسعير دلار خود را در بودجه 91 به همان نرخ رسمي بانك مركزي پيش بيني كرده است ، ليكن طي روزهاي اخير وزير امور اقتصادي و دارايي از راه‌اندازي سامانه‌اي خبر داده است كه بر اساس آن صادركنندگان ، ارز خود را با نرخ توافقي در اختيار واردكنندگان قرار دهند كه اين اظهار نظر وزير اقتصاد مي‌تواند به معناي پذيرش نرخ بازار غيررسمي باشد كه در اين صورت پيش بيني مي شود كه شركتهاي صادر كننده بتوانند حداقل به متوسط نرخ تسعير دلار 16000 ريال در سال 91 دست يابند.

حال با در نظر گرفتن افزايش نرخ اوره و آمونياك صادراتي شركت و در نتيجه افزايش درآمد صادراتي ، محاسبه فوق را مجدداً انجام مي دهيم:

و نهايتاً با فرض افزايش صادرات ، افزايش نرخ محصولات و افزايش نرخ تسعير محاسبه فوق را مجدداً انجام مي دهيم:

**7-محاسبات ارزش ذاتي:**

با عنايت به مطالب عنوان شده در بند 5 و 6 فوق مي توان در مجموع 5 سناريو بشرح جدول زير براي تعيين ارزش ذاتي شپديس در نظر گرفت:

**نتيجه گيري:** با توجه به مطالب فوق مي توان نتيجه گرفت كه عايدي هر سهم شركت پتروشيمي پرديس (كه بيش از همه به 3 عامل نرخ تسعير ارز ، نرخ فروش محصولات صادراتي و ميزان صادرات وابسته است) ، بسيار محافظه كارانه اعلام شده است و شركت در هر حالتي به مقدار فروش بودجه شده خود دست مي يابد و تحقق سناريوي سوم حداقل تعديل مثبت ممكن قلمداد مي شود و در صورت عدم بروز مشكل جدي سياسي براي كشورمان در حوزه روابط بين الملل، شركت توانايي اعلام EPS خود به مقادير سناريوهاي چهارم و پنجم را دارد. در نتيجه ارزش ذاتي اين شركت كه در حال حاضر با  P/E=6.7   و با قيمت حدود 33.790 ريال معامله مي شود در صورت تحقق سناريوي چهارم حدود 68 درصد و در صورت تحقق سناريوي پنجم حدود 58 درصد ارزش ذاتي خود مي باشد.