

گزارش تحلیلی

صنایع شیمیایی سینا (شسینا)

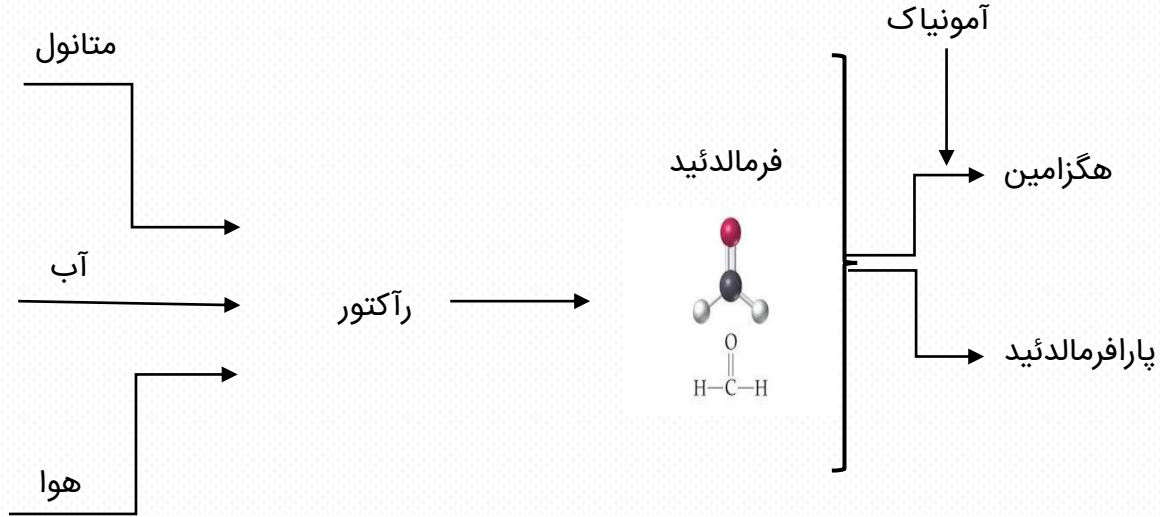
فروردین ۱۴۰۲



شسینا	نماد
اسفند ماه	سال مالی شرکت منتهی به ...
۱,۶۰۰	ارزش بازار سهم در تاریخ ۱۴۰۲/۰۱/۳۰ (میلیارد تومان)
۳۶۰	سرمایه (میلیارد تومان)
۴۱۰	سود کارشناسی به ازای هر سهم در سال مالی ۱۴۰۲ (ریال)
۱۱	P/E آینده نگر
<hr/>	
ترکیب سهامداران (۱۴۰۲/۰۱/۳۰)	
درصد مالکیت	
۳۷.۹%	شرکت سرمایه‌گذاری پارس توشه
۶۲.۱%	شناور

شرکت صنایع شیمیایی سینا تولیدکننده فرآورده‌های پایین دست پتروشیمی است. محصول اصلی شرکت فرمالین و سپس استفاده از آن در سایر تولیدات هگزامین و پارافرمالدئید می‌باشد که مورد استفاده در صنایع چسب‌سازی، بهداشت و درمان دام، لاستیک، نسوزهای صنعتی و... می‌باشد.

دو محصول پودری این شرکت یعنی پارافرمالدئید و هگزامین پس از تأمین تقاضا و نیاز بازارهای داخلی عمدتاً به کشورهای منطقه خاورمیانه، آسیای جنوب شرقی، روسیه، هند و ترکیه صادر می‌گردد.



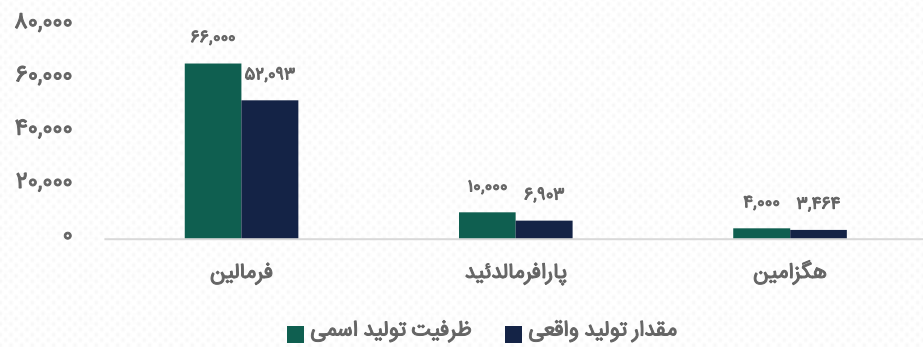
شرکت صنایع شیمیایی سینا با دو واحد تولید فرمالین با ظرفیت ۶۶ هزار تن و دو واحد هگزامین با ظرفیت ۴ هزار تن و چهار واحد پارافرمالدئید با ظرفیت ۱۰ هزار تن در جاده شیراز - اصفهان در حال فعالیت می‌باشد.

شسینا متانول مورد نیاز خود را از شرکت پتروشیمی شیراز تهیه می‌نماید.

طرح جایگزینی واحد ۷۰ هزار تنی فرمالین و کاهش ضریب تبدیل متانول از ۰.۵ به ۰.۴۴ در دستور کار شرکت قرار دارد که در صورت تأمین مالی، نسبت به اجرای آن اقدام خواهد کرد.

ساخت مجموعه‌ای مشابه شرکت شسینا نیازمند تقریباً ۱۵ میلیون دلار سرمایه‌گذاری خواهد بود.

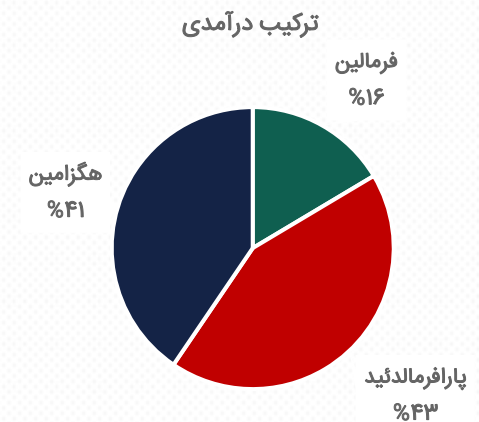
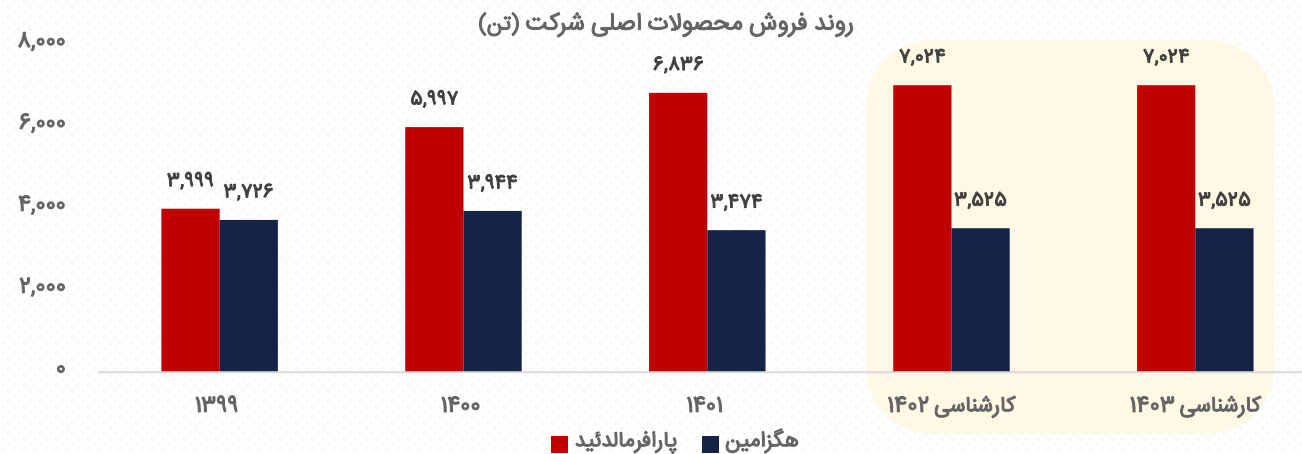
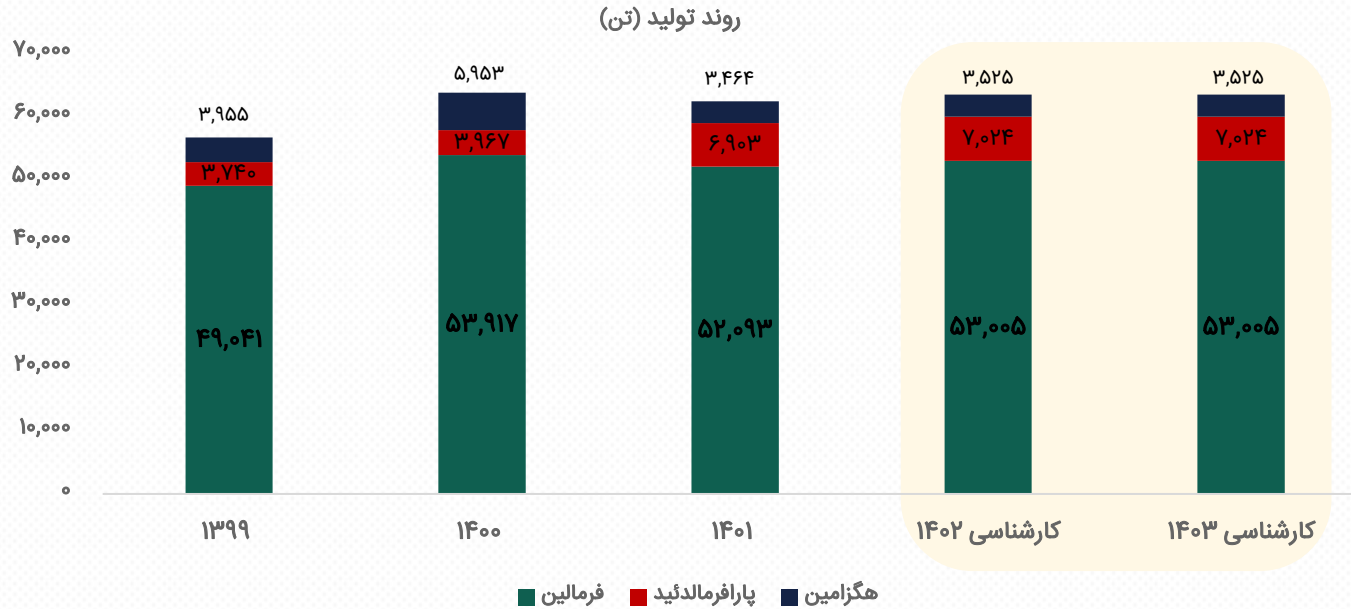
مقایسه ظرفیت تولید اسمی و واقعی در سال ۱۴۰۱



ترکیب محصولات شرکت صنایع شیمیایی سینا

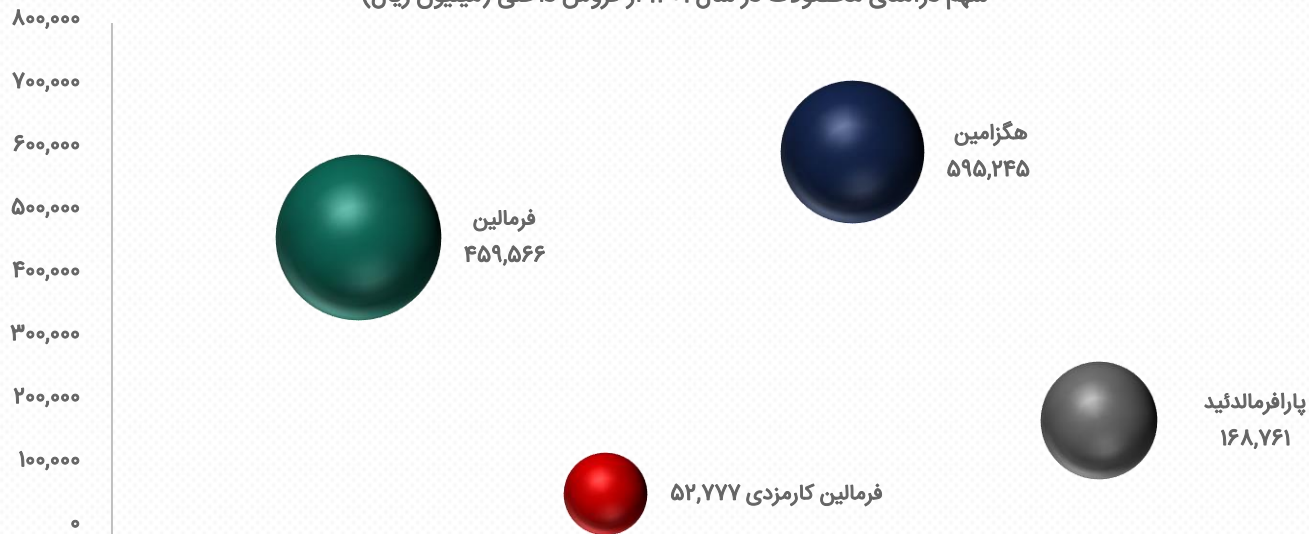
شرکت در ابتدا فرمالین خود را که دارای ارزش افزوده پایینتری است به صورت مستقیم به فروش می‌رساند ولی با دستیابی به تکنولوژی تولید هگزامین و پارافرمالدئید اقدام به تولید و فروش این محصولات با ارزش افزوده بالاتر نموده است.

با توجه به اینکه ایران قطب تولید متانول در دنیا می‌باشد، محصولات این شرکت رقیب وارداتی ندارد.

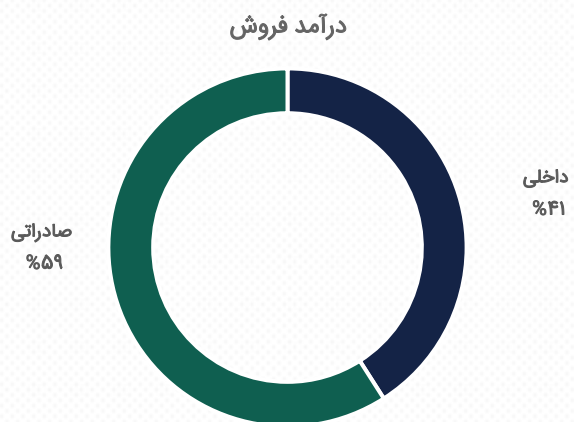


فروش داخلی

سهم درآمدی محصولات در سال ۱۴۰۱ از فروش داخلی (میلیون ریال)



(۱۰۰,۰۰۰)



تقریباً ۶۰ درصد از درآمد شرکت از محل فروش صادراتی و مابقی از محل فروش داخلی می‌باشد.

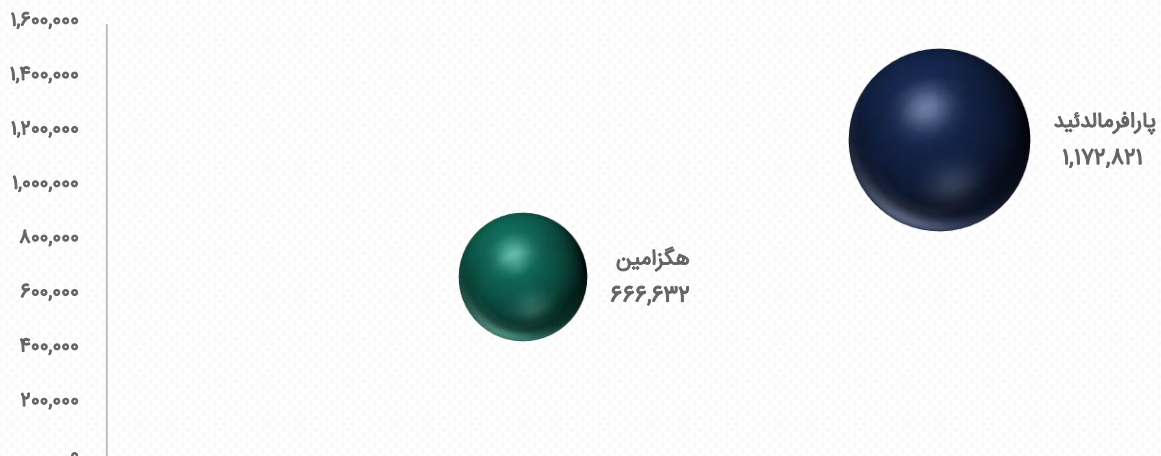
عمده درآمد شرکت از محل تولید و فروش هگزامین و پارافرمالدئید و صادرات این محصولات می‌باشد.

از جمله شرکت‌های مشابه تولیدکننده فرمالین در داخل می‌توان به شرکت پتروشیمی شهید رسولی با ظرفیت تولید ۶۶ هزار تن و شرکت پارس فرمالین جم با ظرفیت ۸۰ هزار تن اشاره کرد.

شرکت در سال‌های اخیر با مشکل نقدینگی مواجه بوده است لذا با تولید فرمالین کارمزدی و استفاده از ظرفیت داخلی راکد رآکتورهای فرمالین، توانسته این مشکل را تا حدی مرتفع نموده و بهای تمام شده محصولات کاهش و رقابت‌پذیری شرکت افزایش یابد.

فروش صادراتی

سهم درآمدی محصولات در سال ۱۴۰۱ از فروش صادراتی (میلیون ریال)



فروش‌های صادراتی به دو روش FOB و CFR انجام می‌گیرد.

از آنجایی که فرمالین به صورت مایع بوده و حمل آن مشکل می‌باشد، هزینه‌های حمل و نقل صادرات آن مقرون به صرفه نمی‌باشد.

با توجه به ظرفیت تولیدی فرمالین در سطح کشور که بالغ بر ۶۵۰ هزار تن و هزینه‌های تبدیل فرمالین به پارافرمالدئید در بازار داخلی استقبال چندانی از پارافرمالدئید وجود نداشته و تنها بازارهای صادراتی امکان بهره‌برداری از ظرفیت اضافی را امکان پذیر می‌نمایند.



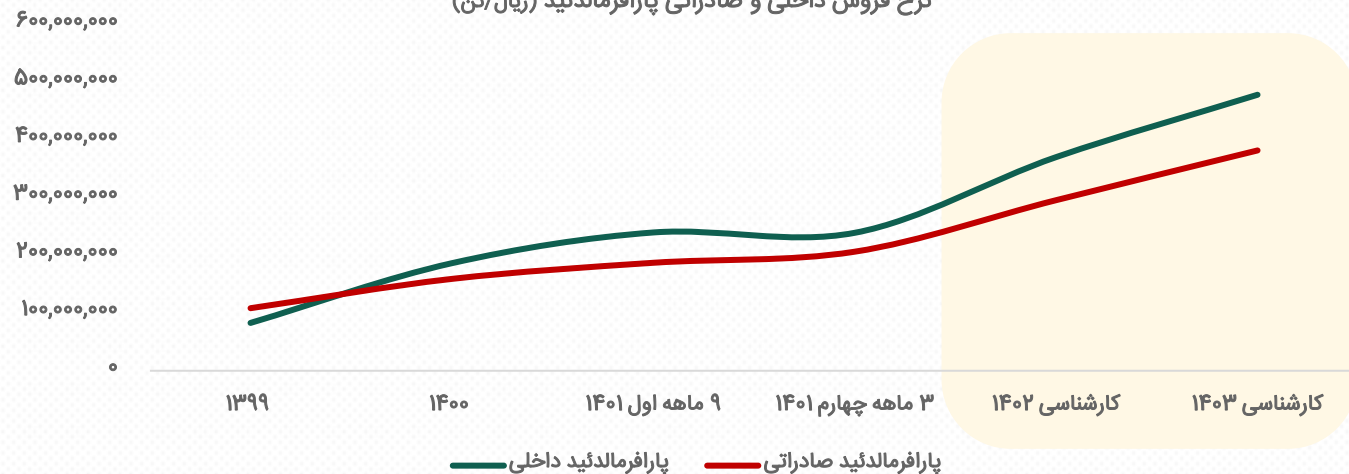
نرخ فروش داخلی و صادراتی

قیمت‌گذاری محصولات داخلی با توجه به قیمت خرید مواد اولیه، بهای تمام شده و قیمت فروش رقبای داخلی تعیین می‌گردد.

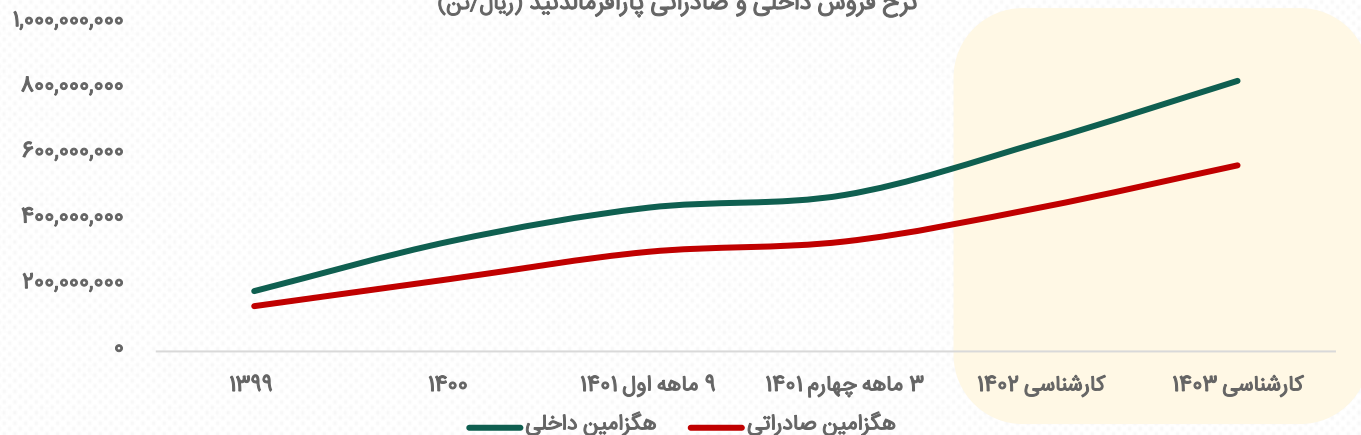
قیمت‌های صادراتی بر اساس قیمت جهانی تعریف می‌گردد و با توجه به تحریم‌های ایران و تعرفه‌های گمرکی کشورهای میزبان و قوانین Anti-dumping تعیین می‌گردد. همچنین قیمت‌های جهانی بر اساس مناطق جغرافیایی مختلف متفاوت می‌باشد.

نرخ‌های فروش صادراتی محصولات معمولاً پایین‌تر از نرخ‌های فروش داخلی است. فاصله قیمت پارافرمالدئید صادراتی از داخلی به صورت میانگین ۲۵ درصد و هگزامین ۴۰ درصد می‌باشد.

نرخ فروش داخلی و صادراتی پارافرمالدئید (ریال/تن)



نرخ فروش داخلی و صادراتی پارافرمالدئید (ریال/تن)



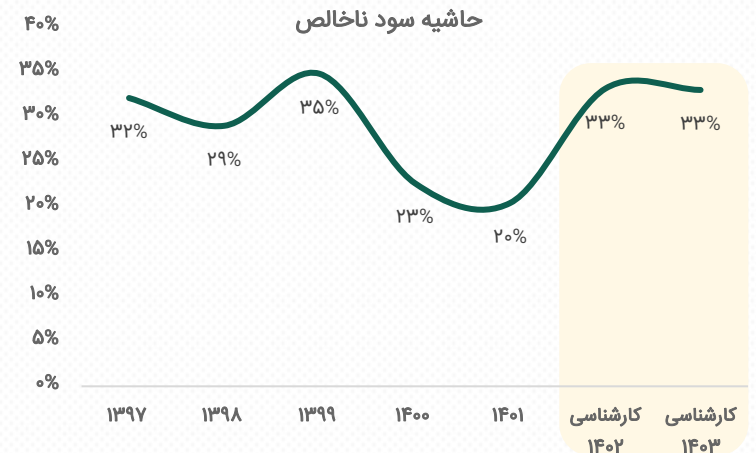
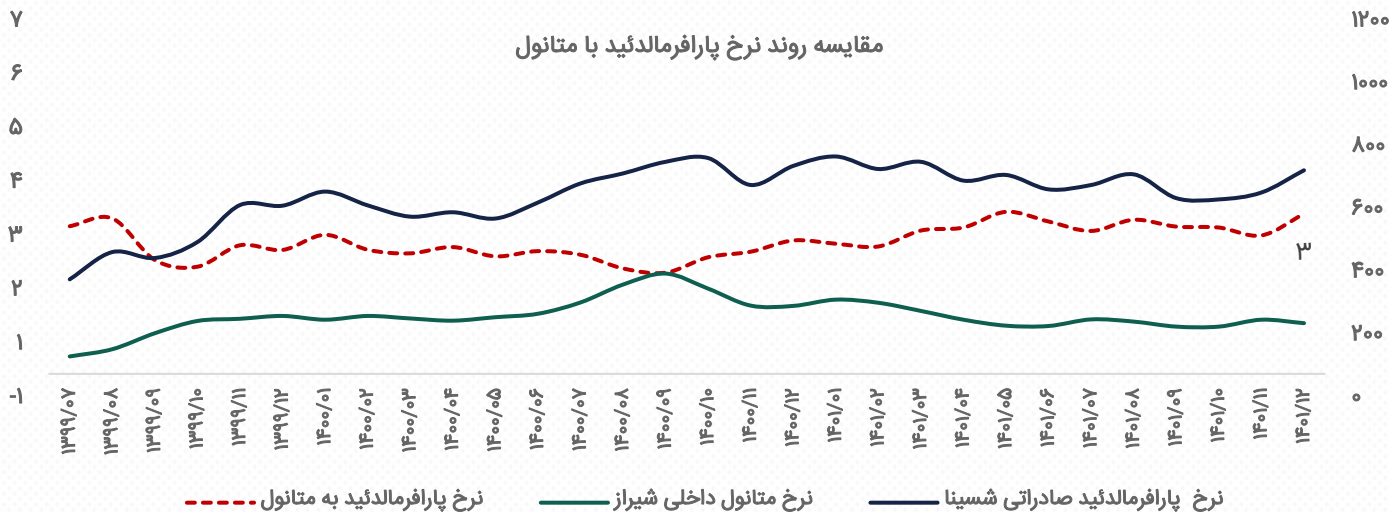
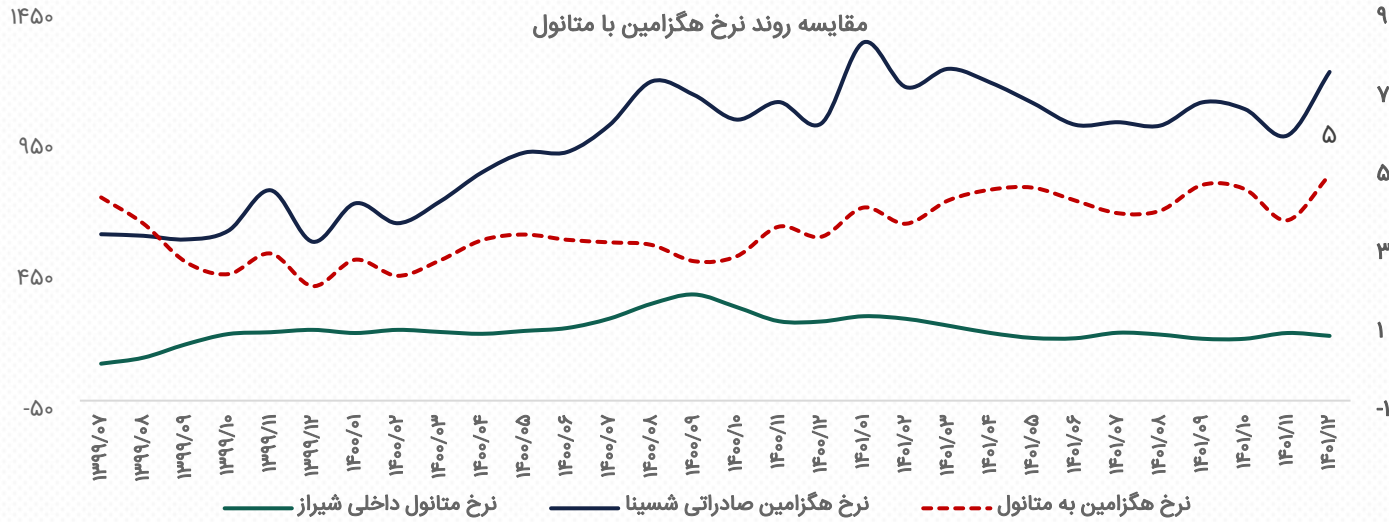
مقایسه قیمت هگزامین و پارافرمالدئید با متانول

مطابق اطلاعات کنفرانس شسینا در سامانه کدال، میزان همبستگی نرخ فرمالین، هگزامین و پارافرمالدئید با نرخ جهانی متانول ۱۰۰ درصد می‌باشد.

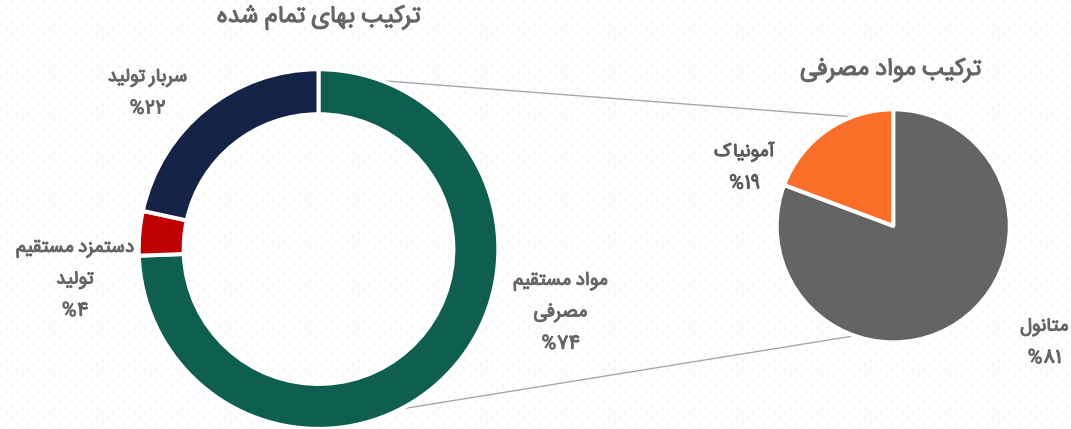
نسبت نرخ هگزامین به متانول به صورت میانگین ۳.۷ می‌باشد که در ماه‌های اخیر حوالی ۵ قرار گرفته است.

نسبت نرخ پارافرمالدئید به متانول به صورت میانگین ۲.۵ می‌باشد که در ماه‌های اخیر این نسبت تقریباً ۳ بوده است.

دلیل افزایش حاشیه سود ناخالص شرکت، افزایش نسبت نرخ هگزامین و پارافرمالدئید می‌باشد.

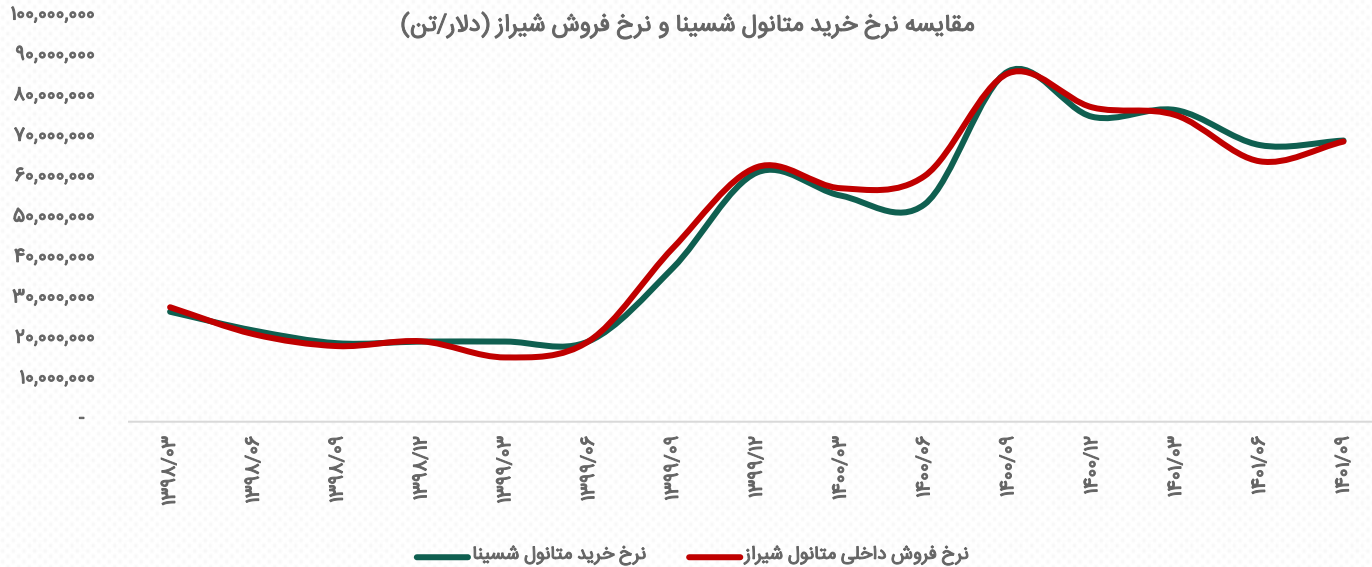


رند قیمت متانول و ترکیب بهای تمام شده



شرکت مواد اولیه مورد نیاز خود را از شرکت پتروشیمی شیراز خریداری می‌کند و به جهت نزدیکی موقعیت مکانی هزینه حمل بسیار پایینی پرداخت نموده و قیمت خرید متانول آن نزدیک به قیمت فروش متانول داخلی پتروشیمی شیراز است.

با توجه به نقش عمده قیمت متانول در بهای تمام شده محصولات، قیمت‌های داخلی تابعی از قیمت متانول در بازارهای جهانی می‌باشد. نشریه ICIS به عنوان مرجع تعیین کننده نرخ مواد اولیه مورد استفاده قرار می‌گیرد.



مفروضات تحلیل

مفروضات تحلیل	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۹ ماهه ۱۴۰۱	کارشناسی ۱۴۰۱	کارشناسی ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳
نرخ ارز	۲۰۷,۰۰۰	۲۲۸,۸۸۷	۲۶۲,۹۰۰	۲۸۱,۴۶۰	۴۰۰,۰۰۰	۵۰۰,۰۰۰
نرخ رشد دستمزد	۲۰%	۳۵%	-	۴۰%	۲۷%	۴۰%
نرخ تورم	۳۵%	۳۵%	-	۴۵%	۴۵%	۴۵%
مقدار تولید فرمالین (تن)	۴۹,۰۴۱	۵۳,۹۱۷	۴۰,۹۹۵	۵۲,۰۹۳	۵۳,۰۰۵	۵۳,۰۰۵
مقدار تولید پارافرمالدئید (تن)	۳,۷۴۰	۳,۹۶۷	۵,۱۷۱	۶,۹۰۳	۷,۰۲۴	۷,۰۲۴
مقدار تولید هگزامین (تن)	۳,۹۵۵	۵,۹۵۳	۲,۷۹۶	۳,۴۶۴	۳,۵۲۵	۳,۵۲۵
مقدار فروش فرمالین کارمزدی (تن)	۱۶,۹۹۶	۱۵,۱۸۲	۸,۹۱۴	۱۰,۵۵۶	۱۰,۷۴۱	۱۰,۷۴۱
مقدار فروش فرمالین (تن)	۷,۵۳۳	۸,۱۲۵	۸,۰۷۳	۱۰,۵۴۹	۱۰,۷۳۴	۱۰,۷۳۴
مقدار فروش هگزامین (تن)	۳,۷۲۶	۳,۹۴۴	۲,۷۳۱	۳,۴۷۴	۳,۵۲۵	۳,۵۲۵
مقدار فروش پارافرمالدئید (تن)	۳,۹۹۹	۵,۹۹۷	۵,۲۱۹	۶,۸۳۶	۷,۰۲۴	۷,۰۲۴
نرخ فرمالین (ریال)	۲۲,۵۸۷,۴۱۵	۴۱,۱۰۹,۷۸۵	۴۲,۸۲۵,۵۹۱	۴۳,۵۶۴,۸۸۸	۷۳,۲۲۰,۲۳۷	۹۱,۵۲۵,۲۹۶
نرخ هگزامین صادراتی (دلار)	۶۶۸	۹۶۹	۱,۱۶۲	۱,۱۰۱	۱,۱۰۱	۱,۱۰۱
نرخ پارافرمالدئید صادراتی (دلار)	۵۲۲	۶۹۵	۷۱۳	۶۸۰	۷۳۹	۷۳۹
مقدار مصرف متانول (تن)	۱۵,۸۳۳	۱۹,۱۱۶	۱۶,۰۱۸	۲۰,۶۸۵	۲۰,۹۲۹	۲۰,۹۲۹
نرخ متانول (دلار)	۱۶۹	۳۱۲	۲۶۹	۲۵۴	۳۰۰	۳۰۰

نرخ‌های فروش محصولات شرکت به دلیل همبستگی بالا با نرخ متانول ضریبی از قیمت متانول در نظر گرفته شده است.

نرخ خرید متانول از پتروشیمی شیراز به صورت میانگین ۸۰ درصد پایین‌تر از نرخ‌های جهانی متانول می‌باشد.

مفروضات تولید و فروش سال مالی ۱۴۰۱ براساس گزارش‌های ماهانه می‌باشد.

صورت سود و زیان

صورت سود و زیان	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۹ ماهه ۱۴۰۱	کارشناسی ۱۴۰۱	کارشناسی ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳
درآمدهای عملیاتی	۱,۲۲۱,۰۲۶	۲,۳۸۸,۴۸۹	۲,۳۴۸,۳۷۵	۳,۱۱۵,۸۰۲	۴,۷۶۲,۴۱۴	۵,۹۵۳,۰۱۷
بهای تمام شده	(۷۹۴,۴۸۲)	(۱,۸۴۷,۱۴۲)	(۱,۹۲۴,۷۵۴)	(۲,۴۷۷,۷۷۸)	(۳,۱۷۹,۳۹۲)	(۳,۹۸۲,۹۱۵)
سود ناخالص	۴۲۶,۵۴۴	۵۴۱,۳۴۷	۴۲۳,۶۲۱	۶۳۸,۰۲۴	۱,۵۸۳,۰۲۱	۱,۹۷۰,۱۰۲
اداری، عمومی و فروش	(۱۵۹,۷۴۱)	(۲۰۸,۳۷۳)	(۲۲۱,۹۰۲)	(۲۹۱,۴۷۱)	(۴۱۵,۲۳۲)	(۵۹۸,۴۷۲)
سایر درآمدها و هزینه‌های عملیاتی	۱۱۷,۴۶۴	۱۲۶,۳۱۰	۲۱۱,۰۲۰	۲۶۸,۶۷۰	۴۳۲,۶۶۴	۳۸۶,۳۰۷
سود عملیاتی	۳۸۴,۲۶۷	۴۵۹,۲۸۴	۴۱۲,۷۳۹	۶۱۵,۲۲۲	۱,۶۰۰,۴۵۴	۱,۷۵۷,۹۳۸
هزینه‌های مالی	(۱,۳۴۹)	(۱۲,۹۳۲)	(۲۱,۱۸۶)	(۲۴,۶۲۵)	(۴۸,۸۵۲)	(۴۶,۲۳۴)
درآمدهای (هزینه‌های) غیرعملیاتی	۱۴,۰۲۲	۶,۹۸۹	۶,۴۶۸	۸,۴۶۸	۸,۵۰۰	۴,۰۰۰
سود قبل از مالیات	۳۹۶,۹۴۰	۴۵۳,۳۴۱	۳۹۸,۰۲۱	۵۹۹,۰۶۵	۱,۵۶۰,۱۰۲	۱,۷۱۵,۷۰۴
مالیات	(۲۰,۶۱۳)	(۲۱,۱۴۰)	(۱۹,۹۰۱)	(۳۲,۵۹۹)	(۸۳,۷۸۷)	(۹۲,۱۴۴)
سود خالص	۳۷۶,۳۲۷	۴۳۲,۲۰۱	۳۷۸,۱۲۰	۵۶۶,۴۶۶	۱,۴۷۶,۳۱۵	۱,۶۲۳,۵۶۰
سرمایه	۳,۵۹۷,۲۸۲	۳,۵۹۷,۲۸۲	۳,۵۹۷,۲۸۲	۳,۵۹۷,۲۸۲	۳,۵۹۷,۲۸۲	۳,۵۹۷,۲۸۲
EPS	۱۰۵	۱۲۰	۱۰۵	۱۵۷	۴۱۰	۴۵۱
حاشیه سود ناخالص	۳۵%	۲۳%	۱۸%	۲۰%	۳۳%	۳۳%
حاشیه سود عملیاتی	۳۱%	۱۹%	۱۸%	۲۰%	۳۴%	۳۰%
حاشیه سود خالص	۳۱%	۱۸%	۱۶%	۱۸%	۳۱%	۲۷%

بخش عمده سایر درآمدهای عملیاتی ناشی از سود تسعیر درآمدهای ارزی می‌باشد. در انتهای ۹ ماهه ۱۴۰۱، منابع ارزی طی دوره ۹ ماهه ۵.۵ میلیون دلار و سود تسعیر شناسایی شده ۲۱ میلیارد تومان بوده است.

تحلیل حساسیت سود سال مالی ۱۴۰۲
نرخ متانول (دلار)

نرخ تسعیر دلار	۲۶۰	۲۸۰	۳۰۰	۳۲۰	۳۴۰	۳۶۰
۳۶۰,۰۰۰	۲۳۷	۲۸۸	۳۳۸	۳۸۸	۴۳۸	۴۸۸
۳۸۰,۰۰۰	۲۶۸	۳۲۱	۳۷۴	۴۲۷	۴۸۰	۵۳۳
۴۰۰,۰۰۰	۲۹۹	۳۵۵	۴۱۰	۴۶۶	۵۲۲	۵۷۷
۴۲۰,۰۰۰	۳۳۰	۳۸۸	۴۴۷	۵۰۵	۵۶۴	۶۲۲
۴۴۰,۰۰۰	۳۶۱	۴۲۲	۴۸۳	۵۴۴	۶۰۶	۶۶۷
۴۶۰,۰۰۰	۳۹۲	۴۵۶	۵۲۰	۵۸۴	۶۴۸	۷۱۲

○ در تهیه این گزارش از منابع اطلاعاتی زیر استفاده شده است:

- صورتهای مالی شرکت صنایع شیمیایی سینا در سامانه کدال
- اطلاعات حاصل از برگزاری کنفرانس در سامانه کدال
- www.bourseview.com
- www.intratec.us

سلب مسئولیت: این گزارش و محتوای آن صرفاً جهت اطلاع از آخرین وضعیت بازارهای دارایی بوده و به تنهایی جهت اخذ تصمیمات سرمایه‌گذاری مناسب نیست و مشاور سرمایه‌گذاری دانایان مسئولیتی در قبال خرید و فروش‌های صورت گرفته نخواهد داشت.

تحلیلگر: مرضیه نوروزی
نظارت: حسن فتحی

شرکت مشاور سرمایه‌گذاری دانایان دارای مجوز رسمی تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار تهران، با ارائه خدمات تحلیلی و مشاوره‌ی مالی در زمینه‌های سرمایه‌گذاری، ادغام و تملیک، مدیریت ریسک، تامین مالی و اصلاح ساختار مالی و سازمانی با استفاده از کارشناسان باتجربه و متخصص در راستای حداکثرسازی منافع مشتریان و ذینفعان فعالیت می‌کند. ما در شرکت مشاور سرمایه‌گذاری دانایان بر آنیم با ارائه محدوده وسیعی از خدمات مالی، ابزارها و محصولات مالی متنوع قدمی کوچک اما تاثیرگذار در جهت ارتقاء سطح خدمات مالی کشور برداریم. خدمات سازمانی قابل ارائه:

- تحلیل و ارزش‌گذاری
- مشاوره سرمایه‌گذاری
- مشاوره تأمین مالی
- مشاوره عرضه و پذیرش