

تأمین سرمایه نوین



تأمین سرمایه پیشگام در بازار سرمایه ایران



ارزشیابی سهام پالایش نفت اصفهان

نسخه نهایی

بخش ادغام و تملک (M&A) و ارزشیابی سهام

www.NOVINIB.COM

شناسنامه گزارش

عنوان گزارش	ارزشیابی سهام شرکت پالایشگاه نفت اصفهان
استاندارد مورد استفاده	CFA Institute CBOK
نرم افزارهای مورد استفاده	MS Office
کارفرما	شرکت سرمایه گذاری صبا تأمین
شرکت تهیه کننده گزارش	تأمین سرمایه نوین
واحد سازمانی تهیه کننده گزارش	واحد ادغام و تملک (M&A) و ارزشیابی سهام
تیم کارشناسی	کارشناس ارشد مهندسی مالی کارشناس ارشد اقتصاد کارشناس ارشد مدیریت مالی
صورت های مالی مورد استفاده	بر اساس صورت های مالی حسابرسی شده ۶ ماهه منتهی به ۳۱ شهریور ۱۳۹۷، اطلاعات منتشره شرکت در نه ماهه ۱۳۹۷ و ۲۹ اسفند ۱۳۹۶، سال های قبل از آن و گزارش تفسیری مدیریت منتشره در سامانه کدال
هدف ارزشیابی	معامله بلوکی ۱۱/۸ درصد سهام شرکت پالایشگاه نفت اصفهان
تاریخ ارزشیابی سهام	۲ بهمن ۱۳۹۷
تاریخ ارائه گزارش	۲ بهمن ۱۳۹۷
تعداد صفحات	۳۷ صفحه
تعداد پیوست	دارد (یک پیوست)

«حدود مسئولیت»

گزارش ارزشیابی سهام پیش‌رو توسط شرکت تأمین سرمایه نوین (نوین)، دارای مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار، به صورت انحصاری و در راستای تأمین منافع کارفرمای این گزارش - شرکت سرمایه‌گذاری صبا تأمین (کارفرما) تهیه و به کارفرما (متشکل از زیرمجموعه‌های آن) ارائه شده است. حدود مسئولیت نوین و شرایط کاربرد گزارش پیش‌رو توسط کارفرما و یا شرکت‌های زیرمجموعه آن تابع مفاد ذیل است:

- این گزارش بر مبنای داده‌های ارائه‌شده توسط کارفرما جهت بررسی امکان واگذاری بخشی از سهام شرکت یا کل آن تهیه شده و مسئولیت صحت و انطباق داده‌های ارائه‌شده با واقعیت برعهده کارفرما به عنوان منبع داده‌ها و اطلاعات ارزشیابی سهام است.
 - امتیاز انحصاری این گزارش متعلق به نوین بوده و کارفرما (فروشنده) حق انتشار عمومی کل گزارش یا بخش‌هایی از آن یا انتقال آن به شخص ثالثی جز شرکت‌های زیرمجموعه خود، مگر در عرضه اولیه سهام را ندارد. بدیهی است خریدار عمده یا جزیی شرکت می‌تواند رأساً نسبت به انجام ارزشیابی سهام شرکت مذکور اقدام نماید و کارفرما (فروشنده) وظیفه دارد کلیه اطلاعات مورد درخواست را در اختیار خریدار و یا کارشناسان خریدار قرار دهد.
 - این گزارش یک کل مبتنی بر اطلاعات دریافتی از کارفرما بوده که قابلیت تجزیه نداشته و هرگونه استفاده از آن یا بخش‌هایی از آن برای مقاصد جز موضوع مورد توافق طرفین، بدون اخذ رضایت مکتوب نوین ممنوع است.
 - مبنای تهیه این گزارش، اطلاعات منتشره بر روی کدال و اطلاعات ارائه‌شده توسط کارفرما در تاریخ تهیه گزارش بوده است و نظر به امکان تغییر اطلاعات مورد استفاده در آینده، دیدگاه‌های ارائه‌شده در این گزارش نیز به تناسب تغییر اطلاعات مبنایی آن‌ها، ممکن است دستخوش تغییر و تحول شوند.
- صحت، مطابقت با واقعیت و کامل و دقیق بودن اطلاعات مبنای تهیه این گزارش (خواه اطلاعات از قبل در دسترس عموم بوده باشند یا توسط کارفرما یا نمایندگان ایشان در اختیار نوین قرار گرفته باشند) مفروض تهیه این گزارش بوده و نوین تعهدی به حصول اطمینان از صحت و مطابقت با واقع داشتن اطلاعات مبنای تهیه این گزارش نداشته است.

به موجب مقررات داخلی نوین، کارشناسان ارزشیابی این شرکت از هرگونه اقدامی که ارائه پیشنهاد مستقیم یا غیرمستقیم به شرکت مورد ارزشیابی، ارائه گزارش رتبه‌بندی جهت‌دار باهدف ارائه قیمتی مشخص یا پیشنهاد تغییر قیمت هدف یا رتبه اعتباری درازای هرگونه منفعت مالی یا غیرمالی قلمداد گردد، منع شده‌اند.

به موجب مقررات داخلی نوین، کارشناسان ارزشیابی این شرکت از ورود به معاملات موضوع قراردادهای مشاوره ارزشیابی، جز در جهت تأمین منافع سرمایه‌گذاران و با درخواست مکتوب ایشان، منع شده‌اند.

این گزارش صرفاً جهت ارائه نظرات به منظور ارزشیابی دارایی کارفرما تهیه شده و تعهد پذیرهنویسی، عرضه اولیه و ثانویه، اعتبارسنجی یا هر نوع خدمات دیگری در حیطه شمول تعهدات نوین به موجب قرارداد فی‌مابین نیست.

گزارش ارزشیابی پیش‌رو تعهدی برای نوین در خصوص ارائه شهادت یا حضور در مراجع قانونی و قضایی در ارتباط با اموال، دارایی‌ها و منافع مورد ارزیابی ایجاد نمی‌کند.

مفروضات گزارش ارزشیابی

فرض شده است که کارفرما کلیه اطلاعات ضروری در خصوص دارایی‌های مورد ارزشیابی را به نحو جامع و کامل در اختیار نوین قرار داده است.

فرض شده است که دارایی‌های شرکت مورد ارزشیابی با هیچ‌گونه محدودیت قانونی ازجمله از حیث مسائل حقوقی و مالکیتی مواجه نبوده و دارایی‌های مزبور طلق بوده، مرهون نبوده و خالی از موانع قانونی فروش و انتقال هستند.

فرض شده است که اطلاعات ارائه شده توسط کارفرما و در سامانه کدال، صحیح، دقیق، کامل و منطبق با واقعیت بوده و نوین تعهدی به حصول اطمینان از صحت و مطابقت با واقع داشتن اطلاعات مبنای تهیه این گزارش نداشته است.

تأمین سرمایه نوین تعهدی به بررسی صحت مفروضات فوق نداشته و در صورت اثبات عدم صحت مفروضات مزبور، کلیه مسئولیت‌های احتمالی متوجه کارفرما به عنوان منبع ارائه اطلاعات مبنای تهیه گزارش بوده و نوین هیچ‌گونه مسئولیتی در این باره نخواهد داشت.

فهرست مطالب

فصل اول: صنعت پالایشگاهی کشور	۷
۱-۱- مقدمه	۸
۲-۱- شرکت‌های فعال در صنعت پالایشگاهی کشور	۸
۳-۱- تحلیل مالی پالایشگاه‌ها	۱۰
۴-۱- قیمت نفت خام	۱۴
۲-۳-۱- بهای تمام‌شده پالایشگاه‌های بوری	۱۴
فصل دوم: معرفی مشخصات شرکت	۱۷
۱-۲- معرفی شرکت	۱۸
۲-۲- فعالیت اصلی شرکت	۱۸
۳-۲- تعداد کارکنان	۱۹
۴-۲- اعضای هیأت مدیره شرکت	۱۹
۵-۲- سرمایه و سهامداران	۱۹
۶-۲- صورت سود و زیان شرکت طی ۶ سال گذشته	۲۰
۷-۲- ترازنامه شرکت طی ۶ سال گذشته	۲۱
فصل سوم: ارزشیابی سهام شرکت	۲۳
۱-۳- برآورد صورت‌های مالی و آرایه مفروضات پیش‌بینی	۲۴
۱-۱-۳- برآورد صورت سود و زیان شرکت طی دوره پیش‌بینی	۲۴
۲-۱-۳- مفروضات ارزشیابی سهام شرکت	۲۵
۲-۳- ارزشیابی سهام شرکت	۳۳

- ۳۳..... ۱-۲-۳- روش تنزیل سود تقسیمی
- ۳۵..... ۲-۲-۳- روش تنزیل جریان نقد آزاد سهامداران
- ۳۶..... ۳-۲-۳- روش ضریب قیمت به سود
- ۳۷..... ۳-۳- جمع بندی و نتیجه گیری
- ۳۸..... پیوست شماره ۱

فصل اول:

صنعت پالایشگاهی

۱-۱- مقدمه

نفت و گاز مهم‌ترین منابع تأمین انرژی می‌باشد، طوریکه نفت خام حدود ۳۷ درصد و گاز طبیعی حدود ۲۱ درصد انرژی دنیا را تأمین می‌کند. از این‌رو، نفت و گاز در معادلات اقتصادی و سیاسی اهمیت راهبردی دارد و در روابط بین‌الملل نقش مهمی ایفا می‌کند.

کشورها از نظر برخورداری از ذخایر انرژی به دو گروه تقسیم می‌شوند: گروه اول بیشترین انرژی دنیا را مصرف می‌کند، اما سهم ناچیزی از ذخایر نفت و گاز دنیا دارد. کشورهای صنعتی منطقه OECD در این گروه قرار دارند که حدود ۶۲ درصد نفت جهان را می‌سوزانند، درحالی‌که حدود ۷ درصد ذخایر نفتی دنیا را در اختیار دارند. گروه دوم، کشورهای حوزه خاورمیانه می‌باشند که با ۴۸ درصد ذخایر نفتی دنیا تنها حدود ۹ درصد مصرف را مصرف می‌کنند.

ایران به‌عنوان دومین دارنده ذخایر گازی دنیا و چهارمین دارنده ذخایر نفت دنیا و از طرف دیگر مجاورت به بازارهای مصرف و در حال رشد، فرصت‌های مطلوبی به‌منظور توسعه زنجیره ارزش نفت و گاز خود دارد.

۱-۲- شرکت‌های فعال در صنعت پالایشگاهی کشور

صنعت پالایشگاهی کشور متشکل از ۹ شرکت فعال است که سهام ۶ شرکت در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده و سهام ۳ شرکت خارج از بورس است. دو طرح پالایشگاهی ستاره خلیج فارس و سیراف نیز وجود دارند که از پیشرفت فیزیکی بالایی برخوردار می‌باشند.

نمودار شماره ۱- وضعیت پالایشگاه‌های کشور به لحاظ تاریخ بهره‌برداری، ظرفیت عملی و خوراک

نام پالایشگاه	سال تأسیس	سال بهره‌برداری	ظرفیت هزار بشکه در روز
آبادان	۱۳۸۸	۱۳۹۱	۴۰۰
تهران	۱۳۴۴-۱۳۴۷	پالایشگاه جنوبی ۱۳۴۸ پالایشگاه شمالی ۱۳۵۲	۲۵۰
کرمانشاه	۱۳۴۷	۱۳۵۰	۲۱
شیراز	۱۳۵۰-۱۳۵۲	۱۳۵۲	۵۸
لاوان	۱۳۵۴	۱۳۵۵	۶۰
تبریز	۱۳۵۳ (طراحی)	۱۳۵۶	۸۰
اصفهان	۱۳۵۵	۱۳۵۸	۳۷۵
شازند	۱۳۷۱-۱۳۶۸	۱۳۷۲	۲۵۰
بندرعباس	۱۳۷۵-۱۳۷۱	۱۳۷۶	۲۲۵

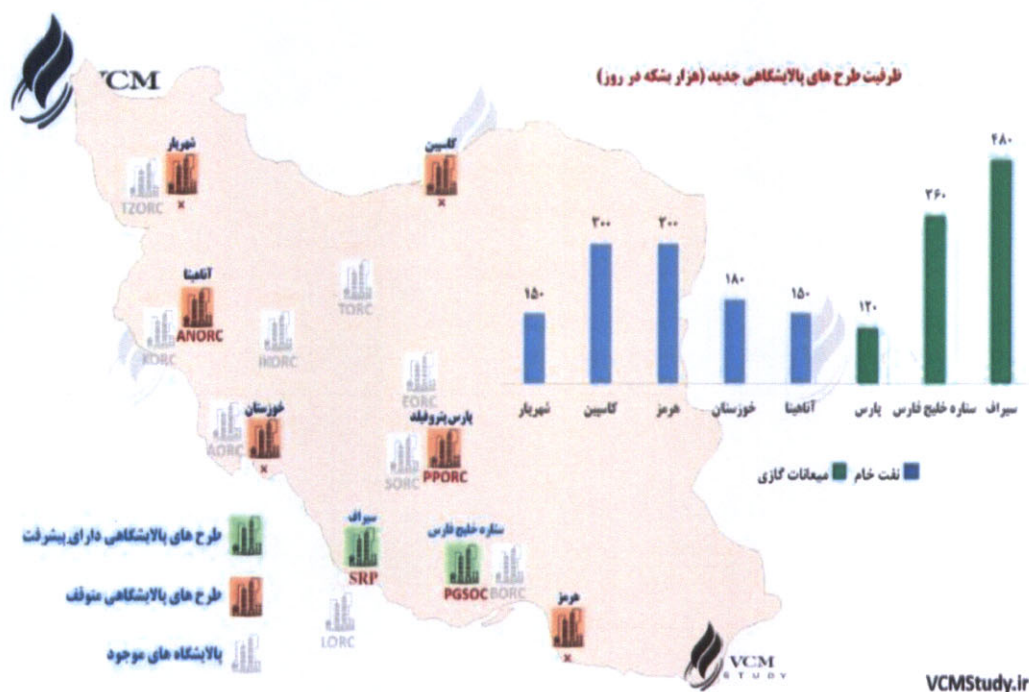
منبع: شرکت ملی پالایش و پخش فراورده‌های نفتی ایران

همچنین، احداث ۷ پالایشگاه جدید از حدود ۱۰ سال پیش در دستور کار قرار گرفت که عبارتست از:

- پالایشگاه ستاره خلیج فارس (میعانات گازی)؛
- پالایشگاه پارس پتروفلید (میعانات گازی)؛
- پالایشگاه آناهیتا؛
- پالایشگاه شهریار؛
- پالایشگاه خوزستان (نفت خام فوق سنگین)؛
- پالایشگاه کاسپین؛
- پالایشگاه هرمز (نفت خام فوق سنگین).

در طرح‌های فوق‌الذکر، پالایشگاه ستاره خلیج فارس، که به نوعی بزرگترین پالایشگاه میعانات گازی دنیا محسوب می‌شود، دارای پیشرفت مطلوبی بوده و سایر پالایشگاه‌های دیگر پیشرفت فیزیکی چندانی نداشته است. طرح‌های پالایشگاهی جدید و پراکندگی پالایشگاه‌های ایران در نمودار شماره ۲ نشان داده شده است.

نمودار شماره ۲- طرح‌های جدید پالایشگاهی و پراکندگی پالایشگاه‌های ایران



منبع: سایت مرکز مطالعات زنجیره ارزش

سهامداران پالایشگاه ستاره خلیج فارس شرکت سرمایه‌گذاری نفت، گاز و پتروشیمی تأمین با درصد سهامداری ۴۹ درصد، سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کارکنان صنعت نفت ایران با درصد سهامداری ۳۳/۱ درصد و شرکت ملی پالایش و پخش فرآورده‌های نفتی ایران با درصد سهامداری ۱۸ درصد می‌باشند. بر اساس گزارش فعالیت هیئت مدیره شرکت سرمایه‌گذاری نفت و گاز و پتروشیمی تأمین (تاپیکو)، آخرین برآورد سرمایه‌گذاری در مجموع سه فاز پالایشگاه مبلغ ۴,۰۶۰ میلیون یورو می‌باشد که ۳,۹۱۰ میلیون یورو (۹۶ درصد) تا پایان سال ۱۳۹۶ هزینه شده است. زمان بهره‌برداری واحد بنزین و گازوئیل فاز دو این طرح، اردیبهشت ۱۳۹۷ بوده است. شایان ذکر پالایشگاه ستاره خلیج فارس در مجاورت پالایشگاه بندرعباس قرار دارد و در صورت بهره‌برداری کامل، روزانه ۳۵/۶ میلیون لیتر بنزین مرغوب تولید خواهد کرد.

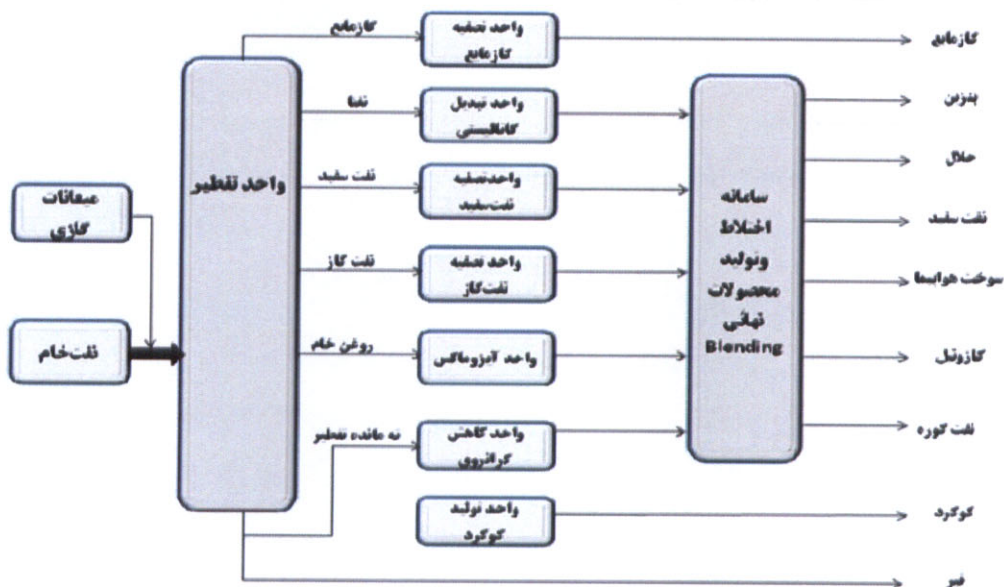
۱-۳- تحلیل مالی پالایشگاه‌ها

۱-۳-۱ مقدار تولید، مقدار فروش، مبلغ فروش پالایشگاه‌های بورسی

محصولات شرکت‌های پالایشگاهی به سه دسته تقسیم می‌شوند:

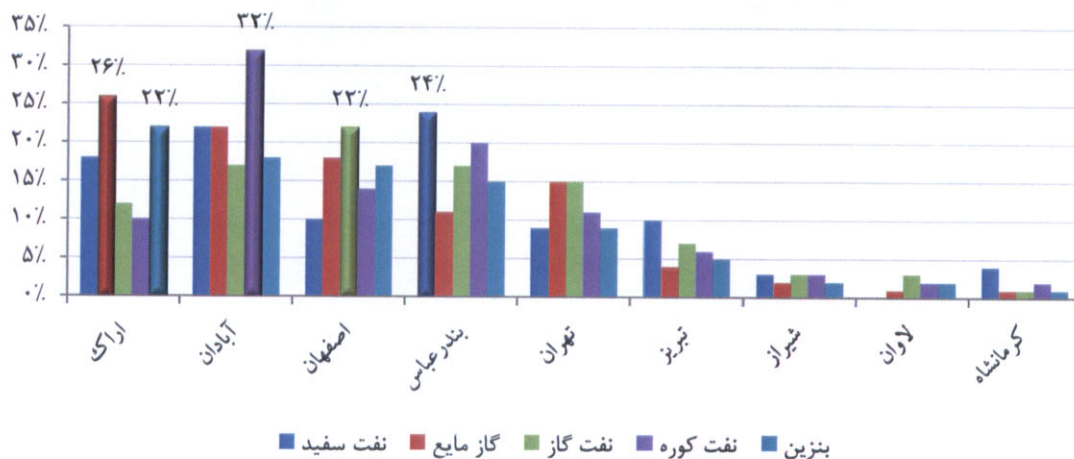
۱. فرآورده‌های اصلی و سوخت‌های هوایی فرآورده‌های اصلی شامل پنج فرآورده گاز مایع، بنزین، نفت سفید، نفت گاز و نفت کوره است که به‌همراه سوخت‌های هوایی جهت توزیع، به شرکت ملی پخش فرآورده‌های نفتی ارسال می‌شوند؛
۲. فرآورده‌های ویژه با هدف تحویل به مشتریان عمده شامل وکیوم باتوم، نفت سفید ویژه، نفتا، پلاتفرمیت و روغن پایه به‌عنوان محصولات ویژه‌ای است که خوراک شرکت‌های پتروشیمی و سایر شرکت‌ها محسوب می‌شود؛
۳. فرآورده‌های ویژه خوراک صنایع کوچک شامل آیزوکروسین، آیزو دیزل، نفتا، انواع حلال‌ها، آیزوریسایکل، روغن پایه، وکیوم باتوم، گوگرد است که در بورس کالا عرضه می‌شود.

نمودار شماره ۳- فرایند ساده‌شده تولید محصولات پالایشگاهی



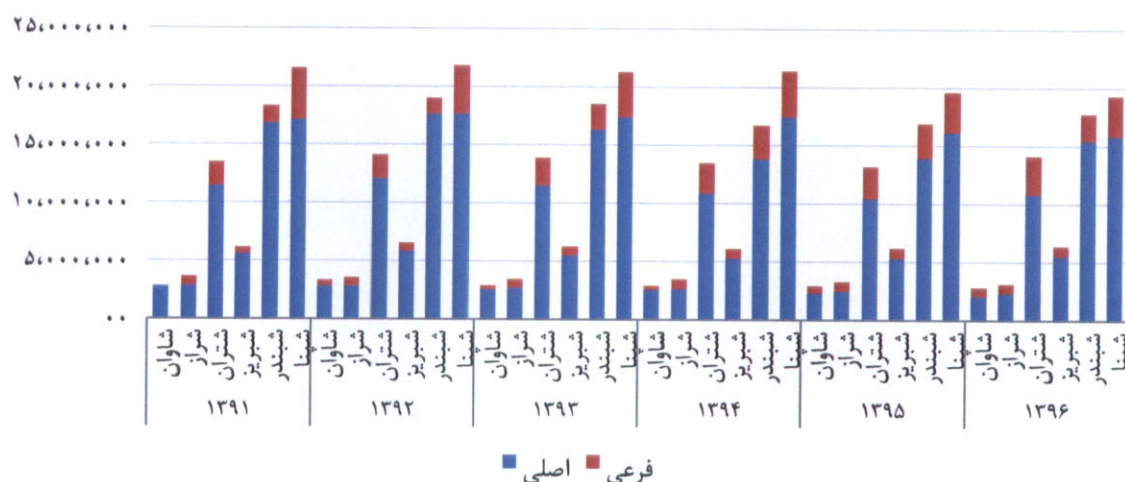
از آنجا که ۵ محصول اصلی شرکت‌های پالایشگاهی، سهم عمده‌ای در فروش شرکت دارند بنابراین مقدار تولید، مقدار فروش و مبلغ فروش این شرکت‌ها به دو دسته محصولات اصلی و محصولات فرعی طبقه‌بندی شده است. سهم هر یک از پالایشگاه‌های ایران در تولید محصولات اصلی در سال ۱۳۹۶ در نمودار شماره ۵ نشان داده شده و مقدار تولید محصولات به تفکیک محصولات اصلی و فرعی طی ۵ سال اخیر در نمودار شماره ۶ ارائه شده است.

نمودار شماره ۴- سهم هر یک از پالایشگاه‌ها از تولید محصولات اصلی در سال ۱۳۹۶- ارقام به درصد

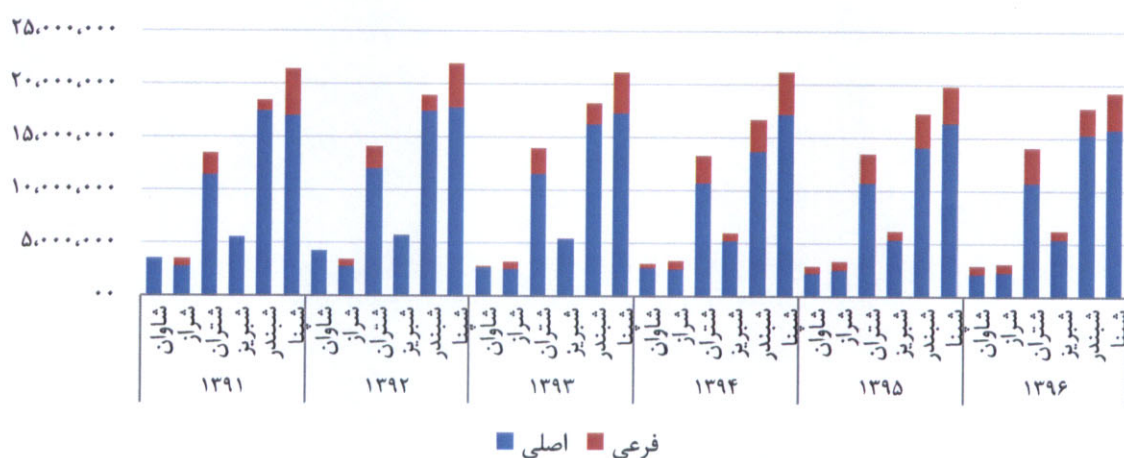


همانطور که در نمودار شماره ۳ مشاهده می‌شود، شرکت پالایشگاه بندرعباس با سهم ۲۴ درصد در تولید نفت سفید، پالایشگاه امام خمینی (ره) شازند اراک با سهم ۲۶ درصد در تولید گازمایع، پالایشگاه نفت اصفهان با سهم ۲۲ درصد در تولید نفت گاز، پالایشگاه نفت آبادان با سهم ۳۲ درصد در تولید نفت کوره، پالایشگاه شازند اراک با سهم ۲۲ درصد در تولید بنزین نسبت به سایر رقبا برتری دارند.

نمودار شماره ۵- مقدار تولید شرکت‌های پالایشگاهی بورسی به تفکیک محصولات اصلی و فرعی طی ۵ سال اخیر- ارقام به مترمکعب



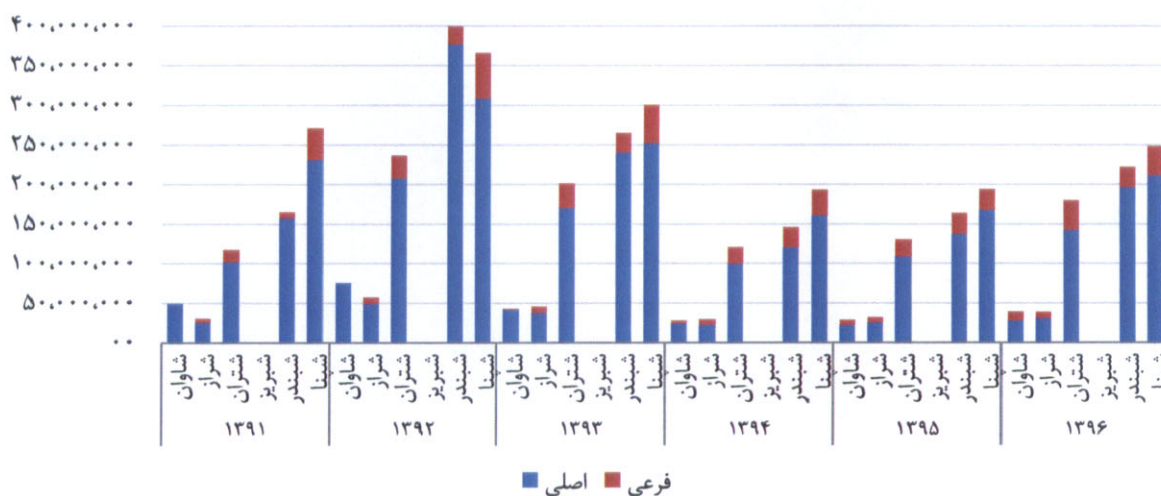
نمودار شماره ۶- مقدار فروش شرکت‌های پالایشگاهی بورسی به تفکیک محصولات اصلی و فرعی بورسی طی ۵ سال اخیر- ارقام به مترمکعب



همانطور که مشاهده می‌شود مقدار فروش شرکت پالایشگاه نفت اصفهان در سال ۱۳۹۶، حدود ۱۹ میلیون مترمکعب بوده که نسبت به سایر پالایشگاه‌ها مقدار فروش بیشتری را حاصل کرده و این موضوع طی ۵ سال اخیر به همین روال بوده است. بعد از شپنا، شبندر و شتران با مقدار فروش حدود ۱۸ میلیون مترمکعب و ۱۴ میلیون مترمکعب در رتبه‌های دوم و سوم قرار گرفتند.

نمودار شماره ۷- مبلغ فروش شرکت‌های پالایشگاهی بررسی به تفکیک محصولات اصلی و فرعی طی ۵ سال اخیر-ارقام به

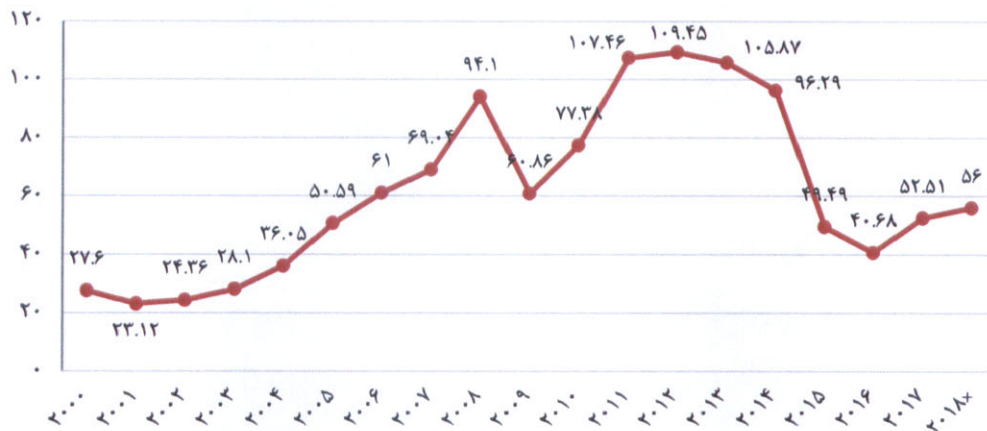
میلیون ریال



۴-۱- قیمت نفت خام

قیمت نفت یکی از عوامل بسیار مؤثر بر قیمت محصولات پالایشی است که تحلیل روند آتی آن ضروری می‌باشد. بازار نفت خام در سال ۲۰۱۷ وضعیت به مراتب بهتری نسبت به سال ۲۰۱۶ تجربه کرد، طوریکه میانگین قیمت نفت خام در دنیا به ۵۲/۵۱ دلار در بشکه رسید و همچنین قیمت نفت برای سال ۲۰۱۸ اندکی بیشتر در حدود ۵۶ دلار برآورد می‌شود. شایان ذکر است قیمت نفت برای سال‌های آینده چندان افزایشی پیش نمی‌شود، طوریکه قیمت این محصول در این گزارش ارزشیابی حدود ۶۵ دلار در نظر گرفته شده است.

نمودار شماره ۸ - میانگین قیمت هر بشکه نفت خام کشورهای عضو اوپک طی ۱۸ سال اخیر - ارقام به دلار

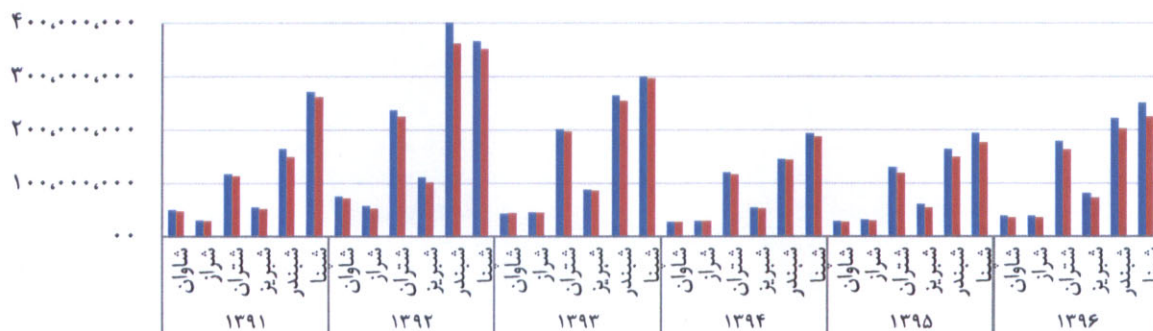


منبع: Statista

۱-۳-۲ - بهای تمام شده پالایشگاه های بورسی

بهای تمام شده شرکت های پالایشگاهی کشور حدود ۹۵ درصد درآمد فروش آن را تشکیل می دهد. البته تمام ۶ شرکت پالایشگاهی در سال های ۱۳۹۳ و ۱۳۹۴ شرایط متفاوتی را تجربه کردند و بهای تمام شده دو پالایشگاه شاولان و سراز که نسبت به سایر پالایشگاه ها کوچکتر می باشند، از فروش پیشی گرفت. در دو سال مذکور، مبلغ فروش و بهای تمام شده محصولات رشد منفی داشتند و دلیل اصلی آن روند کاهشی قیمت نفت خام اوپک همزمان با عرضه نفت شیل آمریکا به نظر می رسد. از آنجاکه تنها تأمین کننده و تنها خریدار محصولات اصلی این صنعت، شرکت ملی پخش پالایش و فراورده های نفتی می باشد، قدرت چانه زنی مشتری و تأمین کننده شرکت های پالایشگاهی (شرکت ملی پخش پالایش و فراورده های نفتی) بسیار زیاد می باشد.

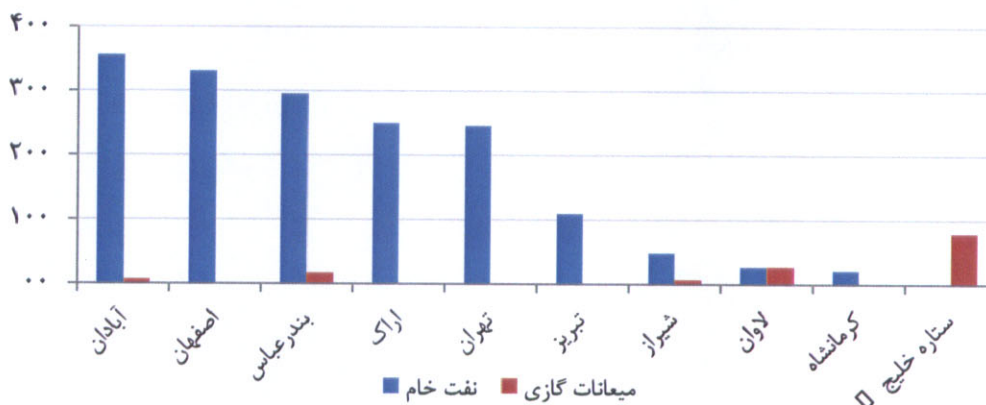
نمودار شماره ۹ - مبلغ فروش و بهای تمام شده شرکت های پالایشگاهی بورسی طی ۵ سال اخیر - ارقام به میلیون ریال



مواد مستقیم سهم عمده‌ای (حدود ۹۸ درصد) از بهای تمام‌شده را تشکیل می‌دهد که عموماً نفت خام است. البته، همانطور که در نمودار شماره ۳ نشان داده شده است فرآورده‌های پالایشی از میعانات گازی نیز تولید می‌شوند.

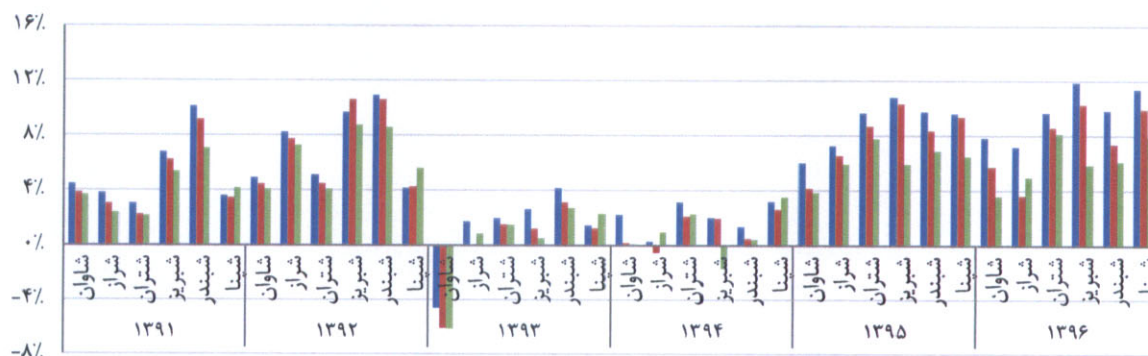
شرکت‌های پالایشگاهی فعال در این صنعت در سال ۱۳۹۶، در مجموع حدود ۱۰۷۰۰ هزار بشکه در روز نفت خام و ۱۳۷ هزار بشکه در روز میعانات گازی مصرف کرده‌اند که ۶ پالایشگاه بورسی کشور در سال مذکور برای تولید حدود ۶۳ میلیون مترمکعب فرآورده‌های نفتی، حدود ۱۰۱۰۷ هزار بشکه در روز نفت خام و میعانات گازی مصرف کردند. مقدار مصرف خوراک پالایشگاه‌های کشور در نمودار شماره ۱۰ ارایه شده است.

نمودار شماره ۱۰- مقدار مصرف نفت خام و میعانات گازی پالایشگاه‌های کشور در سال ۱۳۹۶- ارقام به هزار بشکه در روز



با توجه به موارد مذکور حاشیه سود ناخالص پالایشگاه‌ها، در محدوده ثابتی قرار دارد که در نمودار شماره ۱۱ ارائه شده است. با توجه به قیمت نفت خام حاشیه سود ناخالص پالایشگاه‌ها در محدوده ۴ تا ۱۲ درصد می‌باشد.

نمودار شماره ۱۱- حاشیه سود ناخالص/عملیاتی/خالص طی ۵ سال اخیر- ارقام به درصد



فصل دوم:

معرفی شرکت

۱-۲- معرفی شرکت

شرکت پالایش نفت اصفهان (سهامی خاص) در تاریخ ۱۳۷۷/۱۰/۱ بر اساس بند الف ماده ۵ قانون اساسنامه شرکت ملی نفت ایران و بند ۴ ماده ۷ فصل دوم اساسنامه شرکت ملی پالایش و پخش فرآورده های نفتی ایران به عنوان شرکت فرعی شرکت ملی پالایش و پخش فرآورده های نفتی ایران تأسیس و به شماره ۱۴۴۵۰۶ به تاریخ ۱۳۷۷/۷/۲۵ در اداره ثبت شرکت ها و موسسات غیرتجاری تهران به ثبت رسیده است. بر اساس مصوبه مجمع عمومی فوق العاده صاحبان سهام به تاریخ ۱۳۸۸/۰۴/۳۱ مرکز اصلی شرکت از تهران به اصفهان، کیلومتر ۵ جاده تهران، تغییر یافته، که مراتب فوق تحت شماره ۴۰۸۵۵ مورخ ۱۳۸۹/۰۲/۲۹ و شماره شناسه ملی ۱۰۱۰۸۷۴۶۲۰ در اداره کل ثبت اسناد و املاک استان اصفهان به ثبت رسیده است.

بر اساس ابلاغ مصوبه مجمع عمومی فوق العاده مورخ ۱۳۸۶/۰۹/۲۵ که در تاریخ ۱۳۸۷/۰۲/۳۱ روزنامه رسمی شده، شخصیت حقوقی شرکت از سهامی خاص به سهامی عام تبدیل و مفاد اساسنامه تنظیمی بر اساس نمونه شرکت های سهامی عام پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تصویب گردیده و مراتب در تاریخ ۱۳۸۶/۱۱/۳۰ در بورس اوراق بهادار تهران (تابلوی اصلی بازار اول) پذیرفته شده و در تاریخ ۱۳۸۷/۴/۹ اولین معامله سهام صورت گرفته است.

۲-۲- فعالیت اصلی شرکت

موضوع فعالیت شرکت مطابق ماده ۲ اساسنامه عبارت است از:

الف) موضوعات اصلی:

- احداث، راه اندازی و بهره برداری از کارخانجات صنعتی به منظور تولید، بازاریابی، فروش، صدور انواع مختلف محصولات نفتی، شیمیایی و مشابه؛
- دریافت، معاوضه (سوآپ) و خرید خوراک پالایشگاه (نفت خام، مایعات گازی، گاز طبیعی و محصولات جانبی پتروشیمی) از شرکت ملی نفت ایران، شرکت ملی گاز ایران و یا هر عرضه کننده داخلی و خارجی دیگر؛
- انجام عملیات پالایش و فرآورش نفت خام و سایر هیدروکربورها، ساختن فرآورده های نفتی از قبیل بنزین، نفت سفید، نفت گاز، نفت کوره و سایر مشتقات و فرآورده های جنبی؛
- انجام هرگونه عملیات به منظور عرضه مواد مندرج در اساسنامه.

ب) موضوعات فرعی طبق ماده ۲ اساسنامه در ۱۵ ردیف عنوان شده که در ردیف ۱۵ آن انجام هر گونه اقدام دیگری که برای وظایف اصلی شرکت، به تشخیص هیأت مدیره ضروری باشد.

۲-۳- تعداد کارکنان

تعداد کارکنان بر اساس صورت مالی شش ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۶/۳۱ شرکت به شرح جدول شماره ۱ می باشد.

جدول شماره ۱ - تعداد کارکنان شرکت

کارکنان	سال ۱۳۹۶	۶ ماهه اول ۱۳۹۷
کارکنان رسمی	۷۵۸	۷۵۴
کارکنان قراردادی	۲۲۱	۲۴۸
جمع	۹۷۹	۱۰۰۲
کارکنان شرکتهای خدماتی	۱۵۷۳	۱۵۹۴
جمع کل در پایان سال	۲۵۵۲	۲۵۹۶

۲-۴- اعضای هیأت مدیره شرکت

اعضای هیأت مدیره بر اساس صورت مالی شش ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۶/۳۱ شرکت به شرح جدول شماره ۲ می باشد.

جدول شماره ۲- اعضای هیأت مدیره شرکت

اعضای هیأت مدیره و مدیرعامل	نام نماینده اشخاص حقوقی	سمت
سرمایه گذاری چهارمحال و بختیاری	لطفعلی چاوشی	رئیس هیأت مدیره
شرکت آوای پردیس سلامت	جلیل رجب کردی	نایب رئیس هیأت مدیره
سرمایه گذاری صبا تامین	بهمن طاهریان مبارکه	عضو هیأت مدیره
شرکت آراز شیمی جلفا	مجید اعظمی	عضو هیأت مدیره
شرکت ملی پالایش و پخش فرآورده های نفتی ایران	مرتضی ابراهیمی	عضو هیأت مدیره و مدیرعامل

۲-۵- سرمایه و سهامداران

سرمایه ثبت شده شرکت پالایشگاه نفت اصفهان در بدو تأسیس مبلغ ۱۰۰ میلیون ریال بوده که طی چندین مرحله افزایش تا پایان سال ۱۳۹۴ به ۲۰,۰۰۰ میلیارد ریال افزایش یافته است. سرمایه شرکت منقسم به ۲۰ میلیارد سهم ۱,۰۰۰ ریالی عادی، بانام و تماماً پرداخت شده می باشد.

جدول شماره ۳- سهامداران شرکت

شرح	تعداد سهم	درصد سهامداری
شرکت ملی پالایش و پخش فرآورده های نفتی ایران	۴,۰۰۰,۰۰۰,۰۲۷	٪۲۰
شرکت سرمایه گذاری استانی سهام عدالت	۳,۹۹۹,۹۹۹,۹۷۵	٪۲۰
شرکت آوای پردیس سلامت	۳,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	٪۱۵
شرکت سرمایه گذاری صباتأمین	۲,۳۵۹,۹۰۰,۲۹۲	٪۱۱/۸
شرکت سرمایه گذاری اهداف	۹۹۰,۶۸۹,۳۳۸	٪۴/۹۵
شرکت پالایش نفت جی	۹۰۳,۹۸۳,۸۲۲	٪۴/۵۲
شرکت سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی کشوری	۸۸۴,۴۶۴,۹۰۷	٪۴/۴۲
شرکت گروه مالی ملت	۳۲۷,۴۷۵,۹۴۹	٪۱/۶۴
شرکت سرمایه گذاری تدبیرگران آتیه ایرانیان	۳۶۳,۵۰۹,۱۲۸	٪۱/۸۲
شرکت سرمایه گذاری صنایع شیمیایی ایران	۲۶۳,۰۹۰,۳۸۸	٪۱/۳۲
سایر	۲,۹۰۶,۸۸۶,۱۷۴	٪۱۴/۵۳
جمع	۲۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	٪۱۰۰

۲-۶- صورت سود و زیان شرکت طی ۶ سال گذشته

صورت سود و زیان شرکت بر اساس صورت مالی شش ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۶/۳۱ به شرح جدول شماره ۴ می باشد.

جدول شماره ۴- صورت سود و زیان شرکت- ارقام به میلیون ریال

شرح	۱۳۹۱	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶
فروش	۲۷۲,۴۵۷,۷۰۳	۳۶۷,۶۲۲,۵۳۲	۳۰۲,۳۸۱,۶۰۶	۱۹۵,۳۳۸,۳۸۸	۱۹۵,۹۵۶,۴۴۰	۲۵۰,۸۵۳,۱۴۹
بهای تمام شده کالای فروش رفته	-۲۶۱,۸۵۴,۱۲۴	-۳۵۱,۶۲۵,۱۸۶	-۲۹۶,۳۱۸,۱۲۹	-۱۸۷,۴۹۸,۰۷۹	-۱۷۶,۹۹۷,۴۱۶	-۲۲۵,۱۷۸,۹۱۴
سود (زیان) ناخالص	۱۰,۶۰۳,۵۷۹	۱۵,۹۹۷,۳۴۶	۶,۰۶۳,۴۷۷	۷,۸۴۰,۳۰۹	۱۸,۹۵۹,۰۲۴	۲۵,۶۷۴,۲۳۵
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	-۱,۵۵۷,۵۰۸	-۱۰,۵۱۱,۷۷۱	-۲,۴۱۸,۸۴۱	-۳,۰۱۴,۵۲۲	-۲,۴۰۱,۸۴۶	-۳,۲۸۱,۷۳۹
خالص سایر درآمدها (هزینه های) عملیاتی	۰	۰	۳۵,۶۲۶	۹۰,۴۱۳	۱۸,۰۳۳	۱,۸۳۷
سود (زیان) عملیاتی	۹,۰۴۶,۰۷۱	۱۴,۹۴۵,۵۷۵	۳,۶۸۰,۲۶۲	۴,۹۱۶,۲۰۰	۱۶,۵۷۵,۲۱۱	۲۲,۳۹۴,۳۳۳
هزینه های مالی	۰	۰	۰	۰	۰	۰
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	۳,۸۷۶,۳۷۳	۷,۷۱۱,۶۵۲	۳,۹۰۸,۵۷۷	۲,۶۹۷,۹۷۰	۱,۷۷۴,۴۴۳	۲۴۶,۵۶۴
سود (زیان) خالص قبل از مالیات	۱۲,۹۲۲,۴۴۴	۲۲,۶۵۷,۲۲۷	۷,۵۸۸,۸۳۹	۷,۶۱۴,۱۷۰	۱۴,۸۰۰,۷۶۸	۲۲,۶۴۰,۸۹۷
مالیات	-۱,۹۹۴,۴۴۹	-۲,۹۲۶,۲۷۹	-۸۳۴,۰۷۵	-۱,۰۶۶,۶۲۵	-۳,۳۳۹,۹۹۲	-۴,۸۲۶,۴۶۱

شرح	۱۳۹۱	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶
سود (زیان) خالص	۱۰.۹۲۷.۹۹۵	۱۹.۷۳۰.۹۴۸	۶.۷۵۴.۷۶۴	۶.۵۴۷.۵۴۵	۱۱.۴۶۰.۷۷۶	۱۷.۸۱۴.۴۳۶
سود انباشته اول دوره	۹.۸۵۶.۷۵۰	۱۷.۸۲۱.۶۸۵	۲۷.۵۴۹.۵۲۵	۱۷.۰۱۶.۱۷۲	۴.۴۹۷.۹۸۲	۵.۱۸۵.۵۷۱
تعدیلات سنواتی	-۱.۶۹۶.۱۹۶	-۱.۶۷۸.۵۹۲	-۱.۳۴۷.۲۷۶	-۳.۷۱۳.۳۵۱	-۲.۷۹۸.۷۸۹	-۳۶.۸۷۴
سود سهام مصوب سال مالی قبل	-۲.۴۹۷.۳۵۵	-۸.۳۲۴.۵۱۶	-۱۵.۰۰۰.۰۰۰	-۵.۸۰۰.۰۰۰	-۴.۰۰۰.۰۰۰	-۵.۰۰۰.۰۰۰
افزایش سرمایه				-۱۰.۰۰۰.۰۰۰		
سود قابل تخصیص	۱۶.۵۹۱.۱۹۴	۲۷.۵۴۹.۵۲۵	۱۷.۹۵۷.۰۱۳	۴.۰۵۰.۳۶۶	۹.۱۵۹.۹۶۹	۱۷.۹۶۳.۱۳۳
اندوخته قانونی	.	.	-۳۴۳.۵۸۸	-۳۳۰.۶۱۴	-۵۷۳.۰۳۹	-۳۳۶.۵۳۳
اندوخته سرمایه ای	.	.	-۲.۰۶۱.۵۳۹	-۱.۹۸۳.۶۸۵	-۳.۴۳۸.۲۳۳	-۵.۳۴۴.۳۳۰
سود انباشته پایان دوره	۱۶.۵۹۱.۱۹۴	۲۷.۵۴۹.۵۲۵	۱۵.۵۵۱.۸۸۶	۱.۷۳۶.۰۶۷	۵.۱۴۸.۶۹۷	۱۲.۲۸۲.۲۷۰

۷-۲- ترازنامه شرکت طی ۶ سال گذشته

ترازنامه تاریخی شرکت بر اساس صورت مالی شش ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۶/۳۱ به شرح جدول شماره ۵ می باشد.

جدول شماره ۵- ترازنامه شرکت طی سال های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۶-ارقام به میلیون ریال

شرح	۱۳۹۱	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶
موجودی نقد	۲۹.۷۲۰.۹۳۵	۱۹.۶۳۰.۱۷۱	۱۰.۴۵۶.۰۸۲	۹.۴۰۵.۶۰۱	۱.۷۸۳.۵۰۲	۱.۶۰۴.۴۴۴
سرمایه گذاری کوتاه مدت	۳۰۰.۰۰۰	.	۴۹۶.۷۶۷	.	.	.
حساب ها و اسناد دریافتی تجاری	۱۱.۴۱۷.۱۴۷	۹.۸۰۵.۷۳۱	۱۰.۳۹۳.۰۱۷	۱۰.۸۶۰.۹۸۸	۱۳.۹۳۹.۵۸۸	۲۰.۳۴۷.۹۷۹
حساب های دریافتی غیر تجاری	۸۱۳.۴۵۴	۵۵۷.۶۴۶	۷۴۷.۲۶۴	.	۵.۱۹۶.۲۱۶	۶۳۱.۸۵۱
موجودی مواد و کالا	۱۰.۲۴۰.۹۹۴	۱۱.۸۷۳.۳۴۴	۱۱.۸۶۱.۶۲۳	۹.۹۸۷.۳۳۵	۹.۴۹۸.۷۶۸	۱۴.۴۹۴.۸۶۸
پیش پرداخت ها	۳۵.۲۴۳	۶۸.۸۱۱	۹۹.۱۸۳	۶۰.۱۵۷	۲۸.۱۳۵	۴۲.۲۳۶
جمع دارایی های جاری	۵۲.۵۲۷.۷۷۳	۴۱.۹۳۵.۷۰۳	۳۴.۰۵۳.۹۳۶	۳۰.۳۱۴.۰۸۱	۳۰.۴۴۶.۲۰۹	۳۷.۱۲۱.۳۷۸
حساب ها و اسناد دریافتی تجاری بلند مدت	.	.	.	.	.	.
سرمایه گذاری های بلند مدت	.	.	.	.	.	.
دارایی های ثابت مشهود	۱۵.۰۲۵.۲۴۷	۱۴.۵۶۴.۴۵۹	۱۴.۷۸۱.۷۵۹	۱۹.۰۷۷.۵۹۷	۲۵.۸۲۶.۸۴۰	۳۷.۰۶۴.۳۵۷
دارایی های نامشهود	.	.	.	.	۱.۷۷۶.۲۳۴	۲.۲۸۴.۰۰۹
سایر دارایی ها	۱۲۷.۱۷۷	۶۹۱.۳۹۴	۸۲۲.۱۹۸	۱.۸۱۶.۲۰۸	.	.
جمع دارایی های غیر جاری	۱۵.۱۵۲.۴۲۴	۱۵.۲۵۵.۸۵۳	۱۵.۶۰۳.۹۵۷	۲۰.۸۹۳.۸۰۵	۲۷.۶۰۳.۰۷۴	۳۹.۳۴۸.۳۶۶
جمع دارایی ها	۶۷.۶۸۰.۱۹۷	۵۷.۱۹۱.۵۵۶	۴۹.۶۵۷.۸۹۳	۵۱.۲۰۷.۸۸۶	۵۸.۰۴۹.۲۸۳	۷۶.۴۶۹.۷۴۴
حساب ها و اسناد پرداختی تجاری	۱۴.۷۷۰.۹۳۶	۴.۱۹۲.۹۶۳	۱۸۱.۹۶۲	۱۵۰.۵۸.۸۶۶	۱.۱۴۵.۹۷۹	۵۷۹.۲۰۸
حساب های پرداختی غیر تجاری	۲۲.۷۰۷.۸۷۹	۱۰.۳۷۴.۲۳۱	۱۰.۱۹۴.۳۷۹	.	۱۲.۰۰۳.۶۳۶	۱۷.۲۵۱.۰۹۹

شرح	۱۳۹۱	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶
پیش دریافت‌ها	۰	۰	۰	۰	۰	۰
ذخیره مالیات بر درآمد	۲.۴۳۵.۵۸۴	۳.۹۸۵.۱۳۷	۲.۷۹۰.۴۲۸	۵.۶۵۸.۵۸۶	۵.۹۳۳.۴۲۵	۵.۸۹۴.۱۳۱
سود سهام پرداختنی	۲۶۶.۶۶۱	۷۱.۷۹۵	۵.۷۴۱.۴۷۰	۱۲۵.۰۱۹	۱۰۵.۷۰۱	۱۹۱.۶۴۷
تسهیلات مالی	۰	۰	۰	۰	۰	۰
ذخایر	-	-	۱.۲۸۳.۴۹۳	۲.۵۲۰.۴۵۷	۵۰۹.۱۱۵	۵۹۶.۶۱۶
جمع بدهی‌های جاری	۴۰.۱۸۱.۰۶۰	۱۸.۶۲۴.۱۲۶	۲۰.۱۹۱.۷۳۲	۲۳.۳۶۲.۹۲۸	۱۹.۶۹۷.۸۵۶	۲۴.۵۱۲.۷۰۱
حساب‌ها و اسناد پرداختنی بلند مدت	۲۲۹.۸۱۹	۲۶۶.۸۵۴	۳۲۰.۸۸۲	۳۵۲.۱۱۰	۳.۳۲۲.۹۳۴	۳.۸۱۵.۴۶۰
تسهیلات مالی بلندمدت	۰	۰	۰	۰	۰	۱۶۱.۵۹۱
ذخیره مزایای پایان خدمت	۲۵۶.۷۷۰	۳۲۹.۶۹۷	۵۰۰.۷۷۳	۶۱۶.۰۱۰	۷۲۷.۷۵۳	۸۶۴.۸۱۷
جمع بدهی‌های غیر جاری	۴۸۶.۵۸۹	۵۹۶.۵۵۱	۸۲۱.۶۵۵	۹۶۸.۱۲۰	۴۰۵۰.۶۸۷	۴.۸۴۱.۸۶۸
جمع بدهی‌های جاری و غیر جاری	۴۰.۶۶۷.۶۴۹	۱۹.۲۲۰.۶۷۷	۲۱.۰۱۳.۳۸۷	۲۴.۳۳۱.۰۴۸	۲۳.۷۴۸.۵۴۳	۲۹.۳۵۴.۵۶۹
سرمایه ثبت شده شرکت	۴.۱۶۲.۲۵۸	۴.۱۶۲.۲۵۸	۴.۱۶۲.۲۵۸	۱۰.۰۰۰.۰۰۰	۲۰.۰۰۰.۰۰۰	۲۰.۰۰۰.۰۰۰
علی‌الحساب افزایش سرمایه	۰	۵.۸۳۷.۷۴۲	۰	۰	۰	۰
اندوخته قانونی	۴۱۶.۲۲۶	۴۱۶.۲۲۶	۷۵۹.۸۱۴	۱.۰۹۰.۴۲۸	۱.۶۶۳.۴۶۷	۲.۰۰۰.۰۰۰
اندوخته طرح توسعه‌ای و سایر اندوخته‌ها	۵.۸۴۲.۸۷۰	۵.۱۲۸	۲.۰۶۶.۶۵۷	۴۰۵۰.۳۴۳	۷.۴۸۸.۵۷۶	۱۲.۸۳۲.۹۰۵
سود انباشته	۱۶.۵۹۱.۱۹۴	۲۷.۵۴۹.۵۲۵	۱۵.۹۹۹.۹۹۷	۱.۷۳۶.۰۶۷	۵.۱۴۸.۶۹۷	۱۲.۲۸۲.۲۷۰
جمع حقوق صاحبان سهام	۲۷.۰۱۲.۵۴۸	۳۷.۹۷۰.۸۷۹	۲۸.۸۲۶.۴۶۸	۲۶.۸۷۶.۸۳۸	۳۴.۳۰۰.۷۴۰	۴۷.۱۱۵.۱۷۵
جمع بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام	۶۷.۶۸۰.۱۹۷	۵۷.۱۹۱.۵۵۶	۴۹.۸۳۹.۸۵۵	۵۱.۲۰۷.۸۸۶	۵۸.۰۴۹.۲۸۳	۷۶.۴۶۹.۷۴۴

فصل سوم:

ارزشیابی سهام شرکت

۳-۱- برآورد صورت‌های مالی و رایۀ مفروضات پیش‌بینی

۳-۱-۱- برآورد صورت سود و زیان شرکت طی دورۀ پیش‌بینی

صورت سود و زیان شرکت در تاریخ ارزشیابی برای دورۀ پنج‌ساله ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱ با در نظر گرفتن تمام مفروضات به شرح جدول شماره ۶ می‌باشد.

جدول شماره ۶- صورت سود و زیان شرکت طی دورۀ پیش‌بینی- ارقام به میلیون ریال

شرح	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
فروش	۵۵۱.۷۲۱.۲۷۰	۸۵۰.۴۷۳.۴۵۰	۱.۰۰۶.۱۹۴.۵۶۷	۱.۱۶۵.۸۶۵.۳۳۷	۱.۳۲۸.۶۸۱.۷۵۱
بهای تمام‌شده کالای فروش رفته	(۴۹۷.۰۹۷.۱۹۳)	(۷۶۴.۹۶۸.۴۰۴)	(۸۹۷.۵۱۴.۲۷۲)	(۱.۰۳۹.۴۵۲.۵۳۸)	(۱.۱۸۴.۰۲۸.۳۰۵)
سود (زیان) ناخالص	۵۴.۶۲۴.۰۷۸	۸۵.۵۰۵.۰۴۶	۱۰۸.۶۸۰.۲۹۵	۱۲۶.۴۱۲.۷۹۹	۱۴۴.۶۵۳.۴۴۵
هزینه‌های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۵.۲۳۲.۶۷۳)	(۷.۵۴۸.۸۶۸)	(۸.۸۸۶.۱۴۷)	(۱۰.۲۷۵.۸۴۶)	(۱۱.۷۲۷.۹۵۵)
خالص سایر درآمدها (هزینه‌های) عملیاتی	۶۲.۵۳۰	۹۶.۳۹۰	۱۱۴.۰۳۹	۱۳۲.۱۳۵	۱۵۰.۵۸۸
سود (زیان) عملیاتی	۴۹.۴۵۳.۹۳۵	۷۸.۰۵۲.۵۶۷	۹۹.۹۰۸.۱۸۶	۱۱۶.۲۶۹.۰۸۸	۱۳۳.۰۷۶.۰۷۸
هزینه‌های مالی	.	.	.	.	.
خالص سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی	۷۹۲.۳۶۰	۷۹۲.۳۶۰	۷۹۲.۳۶۰	۷۹۲.۳۶۰	۷۹۲.۳۶۰
سود (زیان) خالص قبل از مالیات	۵۰.۲۴۶.۲۹۵	۷۸.۸۴۴.۹۲۷	۱۰۰.۷۰۰.۵۴۶	۱۱۷.۰۶۱.۴۴۸	۱۳۳.۸۶۸.۴۳۸
مالیات	(۱۰.۵۲۴.۵۸۲)	(۱۶.۶۱۰.۸۲۵)	(۲۱.۳۶۲.۰۴۸)	(۲۴.۷۴۳.۹۰۷)	(۲۸.۳۲۰.۷۰۲)
سود (زیان) خالص	۳۹.۷۲۱.۷۱۳	۶۲.۲۳۴.۱۰۲	۷۹.۴۳۸.۴۹۸	۹۲.۳۱۷.۵۴۱	۱۰۵.۵۴۷.۷۳۶
سود انباشته اول دوره	۱۲.۲۸۲.۲۷۰	۳۴.۰۸۷.۴۶۹	۵۱.۱۷۶.۱۵۴	۷۷.۱۲۹.۶۱۳	۱۰۱.۹۲۴.۴۳۰
تعدیلات سنواتی	.	.	.	.	.
سود سهام مصوب سال مالی قبل	(۶.۰۰۰.۰۰۰)	(۲۶.۴۷۵.۱۸۶)	(۵۲.۸۹۸.۹۸۷)	(۶۷.۵۲۲.۷۲۴)	(۷۸.۴۶۹.۹۱۰)
افزایش سرمایه	.	.	.	.	.
سود قابل تخصیص	۴۶.۰۰۳.۹۸۳	۶۹.۸۴۶.۳۸۵	۷۷.۷۱۵.۶۶۶	۱۰۱.۹۲۴.۴۳۰	۱۲۹.۰۰۲.۲۵۶
اندوخته قانونی	.	.	.	.	.
اندوخته سرمایه ای	(۱۱.۹۱۶.۵۱۴)	(۱۸.۶۷۰.۲۳۱)	.	.	.
سود انباشته پایان دوره	۳۴.۰۸۷.۴۶۹	۵۱.۱۷۶.۱۵۴	۷۷.۷۱۵.۶۶۶	۱۰۱.۹۲۴.۴۳۰	۱۲۹.۰۰۲.۲۵۶

۳-۱-۲- مفروضات ارزشیابی سهام شرکت

مفروضات پیش‌بینی مقدار تولید شرکت

تولید شرکت شامل پنج محصول اصلی بنزین، نفت کوره، نفت سفید، نفت گاز و گازمایع و محصولات فرعی روغن خام، حلال‌های ویژه، گوگرد، انواع سوخت هواپیما و سایر فرآورده‌های نفتی می‌باشد که ظرفیت تولید هر یک در سال ۱۳۹۶ به شرح جدول شماره ۷ افزایش یافته است. لازم به ذکر است ضریب تبدیل بشکه به مترمکعب ۶/۲۹ می‌باشد.

جدول شماره ۷- ظرفیت اسمی شرکت در سال ۱۳۹۶- ارقام به بشکه

گروه محصولات تولیدی	ظرفیت اسمی سال ۱۳۹۶
نفت گاز	۴۲,۳۳۸,۹۷۵
انواع بنزین و نفتا به پتروشیمی ها	۳۵,۲۹۶,۸۶۰
نفت کوره و سوخت مایع	۲۸,۹۳۶,۰۸۲
وکیوم باتوم	.
نفت سفید و سوخته‌های هواپیما	۲۱,۲۲۱,۵۴۲
روغن خام LUBE CUT	.
گاز مایع / پروپان	۴,۸۶۶,۷۲۲
حلال	.
آیزوریسایکل و آیزوفید	.
گوگرد	۱۲۲,۶۷۶
هیدروژن ارسالی به پتروشیمی	۶۶,۵۰۲
مالچ	۶,۶۲۳
کل ظرفیت	۱۳۲,۸۵۵,۹۸۲

به منظور پیش‌بینی مقدار تولید در سال ۱۳۹۷، میانگین نسبت مقدار تولید به ظرفیت تولید شرکت طی دو سال اخیر در نظر گرفته شده است و با بررسی مقدار تولید شرکت در شش ماهه اول ۱۳۹۷ می‌توان دریافت که شرکت تقریباً نیمی از مقدار تولید برآوردی در سال ۱۳۹۷ را پوشش داده است بنابراین به نظر می‌رسد مقدار تولید پیش‌بینی شده برای سال ۱۳۹۷ منطقی به نظر می‌رسد.

همچنین برای پیش‌بینی مقدار تولید شرکت در سال‌های ۱۳۹۸ تا ۱۴۰۱، از اطلاعات دریافتی کارفرما از شرکت پالایشگاه نفت اصفهان استفاده شده است. طبق استعلام کارفرما طی نامه شماره ۹۱۸۶۳ مورخ ۱۳۹۷/۱۰/۱۹، بودجه شرکت از سال ۱۳۹۸ تا ۱۴۰۲ به شرح جدول شماره ۸ می‌باشد (پیوست شماره ۱).

جدول شماره ۸- برآورد مقدار تولید شرکت طی دوره پیش‌بینی- ارقام به مترمکعب

شرح	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
نفت گاز	۷,۳۶۶,۱۱۰	۷,۴۰۱,۹۸۸	۷,۶۷۲,۰۳۹	۷,۶۷۲,۰۳۹	۷,۶۷۲,۰۳۹
بنزین	۴,۰۹۷,۵۰۰	۴,۱۶۵,۷۸۱	۴,۱۶۵,۷۸۱	۴,۱۶۵,۷۸۱	۴,۱۶۵,۷۸۱
نفت کوره	۳,۴۴۶,۲۸۹	۳,۲۱۴,۶۲۷	۳,۲۱۴,۶۲۷	۳,۲۱۴,۶۲۷	۳,۲۱۴,۶۲۷
وکیوم باتوم	۱,۶۳۰,۲۸۵	۱,۶۲۶,۳۰۱	۱,۶۲۶,۳۰۱	۱,۶۲۶,۳۰۱	۱,۶۲۶,۳۰۱
نفت سفید	۲۶۰,۰۷۶	۴۶۰,۷۸۰	۴۶۰,۷۸۰	۴۶۰,۷۸۰	۴۶۰,۷۸۰
روغن خام	۶۴۱,۹۸۵	۶۳۲,۴۷۱	۶۳۲,۴۷۱	۶۳۲,۴۷۱	۶۳۲,۴۷۱
گاز مایع / پروپان	۶۸۰,۵۹۶	۷۵۳,۲۰۶	۷۵۳,۲۰۶	۷۵۳,۲۰۶	۷۵۳,۲۰۶
سوخت سنگین جت	۳۲۹,۴۰۱	۳۵۹,۰۷۹	۳۵۹,۰۷۹	۳۵۹,۰۷۹	۳۵۹,۰۷۹
سایر	۸۶۲,۴۰۰	۸۹۶,۲۴۲	۹۱۳,۵۲۳	۹۱۳,۵۲۳	۹۱۳,۵۲۳
تولید کل	۱۹,۳۱۴,۶۴۱	۱۹,۵۱۰,۴۷۵	۱۹,۷۹۷,۸۰۷	۱۹,۷۹۷,۸۰۷	۱۹,۷۹۷,۸۰۷

لازم به ذکر است شرکت پالایشگاه نفت اصفهان در سال‌های گذشته اقدام به اجرای پروژه تقطیر سوم نموده است که بر اساس نظر شرکت در سال ۱۳۹۸ به بهره‌برداری می‌رسد که از اثرات مهم اجرای این پروژه، تولید نفت‌گاز و بنزین با کیفیت‌تر (یورو ۴) می‌باشد.

مفروضات پیش‌بینی مقدار فروش، نرخ فروش و مبلغ فروش

مقدار فروش شرکت در سال‌های گذشته تقریباً برابر با مقدار تولید آن بوده که از این‌رو، مقدار فروش محصولات برای دوره پیش‌بینی برابر پیش‌بینی مقدار تولید طی همین دوره در نظر گرفته شده است. پیش‌بینی مقدار فروش به شرح جدول شماره ۹ می‌باشد.

جدول شماره ۹- برآورد مقدار فروش شرکت طی دوره پیش‌بینی- ارقام به مترمکعب

شرح	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
نفت گاز	۷,۳۶۶,۱۱۰	۷,۴۰۱,۹۸۸	۷,۶۷۲,۰۳۹	۷,۶۷۲,۰۳۹	۷,۶۷۲,۰۳۹
بنزین	۴,۰۹۷,۵۰۰	۴,۱۶۵,۷۸۱	۴,۱۶۵,۷۸۱	۴,۱۶۵,۷۸۱	۴,۱۶۵,۷۸۱
نفت کوره	۳,۴۴۶,۲۸۹	۳,۲۱۴,۶۲۷	۳,۲۱۴,۶۲۷	۳,۲۱۴,۶۲۷	۳,۲۱۴,۶۲۷
وکیوم باتوم	۱,۶۳۰,۲۸۵	۱,۶۲۶,۳۰۱	۱,۶۲۶,۳۰۱	۱,۶۲۶,۳۰۱	۱,۶۲۶,۳۰۱
نفت سفید	۲۶۰,۰۷۶	۴۶۰,۷۸۰	۴۶۰,۷۸۰	۴۶۰,۷۸۰	۴۶۰,۷۸۰
روغن خام	۶۴۱,۹۸۵	۶۳۲,۴۷۱	۶۳۲,۴۷۱	۶۳۲,۴۷۱	۶۳۲,۴۷۱
گاز مایع / پروپان	۶۸۰,۵۹۶	۷۵۳,۲۰۶	۷۵۳,۲۰۶	۷۵۳,۲۰۶	۷۵۳,۲۰۶
سوخت سنگین جت	۳۲۹,۴۰۱	۳۵۹,۰۷۹	۳۵۹,۰۷۹	۳۵۹,۰۷۹	۳۵۹,۰۷۹
سایر	۸۶۲,۴۰۰	۸۹۶,۲۴۲	۹۱۳,۵۲۳	۹۱۳,۵۲۳	۹۱۳,۵۲۳
کل مقدار فروش	۱۹,۳۱۴,۶۴۱	۱۹,۵۱۰,۴۷۵	۱۹,۷۹۷,۸۰۷	۱۹,۷۹۷,۸۰۷	۱۹,۷۹۷,۸۰۷

به منظور برآورد مبلغ فروش محصولات در سال ۱۳۹۷ ابتدا نرخ برابری دلار در مقابل ریال در سال مذکور برآورد شده است و سپس با در نظر گرفتن مقدار و مبلغ فروش در نه ماهه اول سال، مبلغ فروش کل سال ۱۳۹۷ برآورد شده است. نرخ دلار در سامانه نیما در تاریخ ارزشیابی سهام برابر ۸۵,۰۰۰ ریال منظور شده که از آن برای برآورد مبلغ فروش شرکت در سه ماهه چهارم سال ۱۳۹۷ استفاده شده است. مقدار فروش شرکت در نه ماهه نخست ۱۳۹۷ حدود ۱۳,۵۰۰,۰۰۰ مترمکعب بوده و مقدار فروش برای کل سال ۱۳۹۷ حدود ۱۹,۰۰۰,۰۰۰ برآورد شده است. بنابراین، مبلغ فروش شرکت بر اساس مبلغ فروش تحقق یافته در نه ماهه نخست ۱۳۹۷ و مبلغ فروش برآوردی در سه ماهه چهارم سال ۱۳۹۷ برآورد شده است.

همچنین، با توجه به بهره‌برداری از طرح کیفی‌سازی شرکت در نیمه سال ۱۳۹۸ و تولید نفت‌گاز با کیفیت یورو ۴، قیمت این محصول از سال ۱۳۹۹ تا ۱۴۰۱ با افزایش حدود ۱۴ دلار در هر مترمکعب در نظر گرفته شده است که این مبلغ تفاوت بین قیمت نفت گاز با سولفور بیشتر از ۷۰۰۰ و قیمت همین محصول با سولفور کمتر از ۵۰ بر اساس آخرین نشریه پلتس در تاریخ ارزشیابی می‌باشد. لازم به ذکر است فرض شده قیمت محصول یادشده در سال ۱۳۹۸ با توجه نامه شرکت، به پیوست شماره ۱ در خصوص راه‌اندازی طرح توسعه در نیمه دوم سال ۱۳۹۸، نصف ۱۴ دلار (۷ دلار) در هر مترمکعب افزایش یافته است.

بر این اساس، مبلغ فروش شرکت در دوره پیش‌بینی به شرح جدول شماره ۱۰ برآورد شده است.

جدول شماره ۱۰- برآورد مبلغ فروش شرکت طی دوره پیش‌بینی- ارقام به میلیون ریال

شرح	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
نفت گاز	۲۳۲,۶۷۷,۷۱۰	۳۶۰,۰۶۸,۵۹۵	۴۳۷,۷۵۷,۵۶۱	۵۰۷,۱۶۵,۰۵۴	۵۷۸,۰۷۳,۲۸۷
بنزین	۱۳۰,۶۳۰,۳۷۰	۲۰۶,۳۶۹,۹۸۷	۲۳۸,۷۸۵,۹۴۹	۲۷۶,۷۰۳,۲۶۰	۳۱۵,۳۱۱,۵۵۲
نفت کوره	۷۸,۸۵۹,۱۹۱	۱۰۶,۸۲۲,۴۸۰	۱۲۳,۶۰۱,۸۲۷	۱۴۳,۲۲۸,۸۱۴	۱۶۳,۲۱۳,۴۷۲
وکیوم باتوم	۳۰,۹۰۷,۲۴۵	۴۵,۴۶۸,۵۳۷	۵۲,۶۱۰,۵۹۵	۶۰,۹۶۴,۷۳۹	۶۹,۴۷۱,۱۲۴
نفت سفید	۹,۵۵۱,۵۸۴	۲۲,۲۸۴,۷۶۴	۲۵,۷۸۵,۱۸۶	۲۹,۸۷۹,۶۶۹	۳۴,۰۴۸,۷۶۷
روغن خام	۱۶,۶۵۷,۲۸۸	۲۳,۵۸۷,۷۵۱	۲۷,۲۹۲,۸۴۳	۳۱,۶۲۶,۷۲۹	۳۶,۰۳۹,۵۹۳
گاز مایع / پروپان	۱۳,۱۲۵,۰۵۳	۲۳,۱۷۹,۲۵۸	۲۶,۸۲۰,۱۸۵	۳۱,۰۷۹,۰۱۷	۳۵,۴۱۵,۴۵۹
سوخت سنگین جت	۱۱,۲۸۴,۶۰۶	۱۷,۸۳۰,۹۶۱	۲۰,۶۳۱,۷۹۴	۲۳,۹۰۷,۹۵۹	۲۷,۲۴۳,۸۲۶
سایر	۲۸,۰۲۸,۲۲۲	۴۴,۸۶۱,۱۱۶	۵۲,۹۰۸,۶۲۸	۶۱,۳۱۰,۰۹۷	۶۹,۸۶۴,۶۷۰
کل مبلغ فروش	۵۵۱,۷۲۱,۲۷۰	۸۵۰,۴۷۳,۴۵۰	۱,۰۰۶,۱۹۴,۵۶۷	۱,۱۶۵,۸۶۵,۳۳۷	۱,۳۲۸,۶۸۱,۷۵۱

قیمت فروش محصولات برای سال‌های ۱۳۹۸ تا ۱۴۰۱ بر اساس نسبت قیمت هر یک از محصولات آن به قیمت نفت و همچنین برآورد نرخ دلار و نفت برای سال‌های پیش‌بینی برآورد شده است. بر این اساس، برآورد قیمت ریالی محصولات شرکت در جدول شماره ۱۱ درج شده است.

جدول شماره ۱۱- پیش‌بینی قیمت محصولات- ارقام به ریال / مترمکعب

شرح	۳ ماهه چهارم ۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
نفت گاز	۴۱,۷۱۱,۷۵۴	۴۸,۶۴۴,۸۵۰	۵۷,۰۵۸,۸۲۹	۶۶,۱۰۵,۶۴۱	۷۵,۳۴۸,۰۶۴
بنزین	۴۳,۰۷۷,۶۷۶	۴۹,۵۳۹,۳۲۷	۵۷,۳۲۰,۸۱۲	۶۶,۴۲۲,۹۰۱	۷۵,۶۹۰,۸۶۱
نفت کوره	۲۸,۸۹۵,۷۶۷	۳۳,۲۳۰,۱۳۲	۳۸,۴۴۹,۸۱۹	۴۴,۵۵۵,۳۴۵	۵۰,۷۷۲,۱۳۴
وکیوم باتوم	۲۴,۳۱۱,۵۲۵	۲۷,۹۵۸,۲۵۴	۳۲,۳۴۹,۸۵۱	۳۷,۴۸۶,۷۵۰	۴۲,۷۱۷,۲۶۱
نفت سفید	۴۲,۰۵۴,۸۹۸	۴۸,۳۶۳,۱۳۳	۵۵,۹۵۹,۸۶۵	۶۴,۸۴۵,۸۴۶	۷۳,۸۹۳,۷۶۱
روغن خام	۳۲,۴۳۰,۰۸۵	۳۷,۲۹۴,۵۹۷	۴۳,۱۵۲,۷۱۸	۵۰,۰۰۵,۰۲۶	۵۶,۹۸۲,۲۰۷
گاز مایع / پروپان	۲۶,۷۶۰,۱۱۲	۳۰,۷۷۴,۱۲۸	۳۵,۶۰۸,۰۳۴	۴۱,۲۶۲,۳۰۶	۴۷,۰۱۹,۶۱۹
سوخت سنگین جت	۴۳,۱۸۰,۴۲۵	۴۹,۶۵۷,۴۸۹	۵۷,۴۵۷,۵۳۴	۶۶,۵۸۱,۳۳۴	۷۵,۸۷۱,۴۰۰
سایر	۴۳,۵۲۵,۸۱۸	۵۰,۰۵۴,۶۹۱	۵۷,۹۱۷,۱۲۷	۶۷,۱۱۳,۹۰۷	۷۶,۴۷۸,۲۸۳

به منظور برآورد نرخ دلار، با توجه به اینکه از آبان ماه سال جاری درآمد و هزینه بر اساس نرخ نیمایی صورت می گیرد، نرخ دلار برای مهر ماه ۱۳۹۷ حدود ۴۲,۰۰۰ ریال و ۵ ماه پایانی سال نرخ دلار نیمایی برابر ۸۵,۰۰۰ ریال در نظر گرفته شده است. بر این اساس، نرخ دلار برای سه ماه آخر همان ۸۵,۰۰۰ ریال در نظر گرفته شده است. نرخ دلار برای سال های پس از ۱۳۹۷ با نرخ رشد ۱۵ درصدی در نظر گرفته شده است.

جدول شماره ۱۲- برآورد نرخ دلار در دوره پیش بینی- ارقام به ریال

شرح	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
نرخ دلار	۸۵,۰۰۰	۹۷,۷۵۰	۱۱۲,۴۱۳	۱۲۹,۲۷۴	۱۴۸,۶۶۶

بهای تمام شده فروش محصولات شرکت

بهای تمام شده شرکت شامل مواد مستقیم مصرفی، دستمزد مستقیم، سربار ساخت و سایر تعدیلات می باشد. نفت خام مصرفی مواد اولیه اصلی شرکت است و سایر مواد به عنوان افزودنی در تولید محصولات در نظر گرفته می شود. مقدار مصرف نفت خام طی ۳ سال گذشته حدود ۹۹/۵۷ درصد مقدار کل تولیدات بوده که از این نسبت برای برآورد مقدار مصرف نفت خام در سال های ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱ در نظر گرفته شده است. به منظور برآورد سایر مواد مصرفی نیز از نسبت هر یک از مواد افزودنی به مقدار کل تولید استفاده شده است. بدین ترتیب، مقدار مصرف مواد اولیه به شرح جدول شماره ۱۳ می باشد.

جدول شماره ۱۳- برآورد مقدار مواد مصرفی- ارقام به مترمکعب

شرح	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
نفت خام مصرفی	۱۹,۲۳۱,۷۰۰	۱۹,۴۲۶,۶۹۳	۱۹,۷۱۲,۷۹۱	۱۹,۷۱۲,۷۹۱	۱۹,۷۱۲,۷۹۱
MTBE	۲۳۰,۰۳۱	۲۳۲,۳۶۳	۲۳۵,۷۸۵	۲۳۵,۷۸۵	۲۳۵,۷۸۵
سایر	۱۳۷,۴۱۵	۱۳۸,۸۰۹	۱۴۰,۸۵۳	۱۴۰,۸۵۳	۱۴۰,۸۵۳
مصرف کل	۱۹,۵۹۹,۱۴۶	۱۹,۷۹۷,۸۶۵	۲۰,۰۸۹,۴۲۹	۲۰,۰۸۹,۴۲۹	۲۰,۰۸۹,۴۲۹

نفت خام تحویلی به پالایشگاه ها برای یک بشکه نفت خام معادل ۹۵ درصد متوسط بهای محموله های صادراتی نفت مشابه در هر سال شمسی محاسبه می شود. بر این اساس و با توجه به درصد تخفیف قیمت نفت خام تحویلی طی ۳ سال

گذشته شرکت، درصد تخفیفی برابر ۹۵/۶ درصد بهای تمام شده هر بشکه نفت خام تحویلی و قیمت نفت و نرخ دلار همانند بخش فروش در نظر گرفته شده است.

بر این اساس، قیمت مواد مصرفی شرکت در جدول شماره ۱۴ درج شده است.

جدول شماره ۱۴- برآورد قیمت مواد مصرفی - ارقام به ریال/مترمکعب

شرح	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
نفت خام مصرفی	۲۵۰,۸۸۱,۸۶۴	۳۸۰,۲۸۰,۳۶۷	۴۴۰,۲۹۳,۳۳۰	۵۱۰,۳۲۶,۷۵۸	۵۸۰,۴۸۸,۳۶۰
MTBE	۲۹,۸۳۴,۶۰۹	۴۵,۵۲۱,۳۸۴	۵۲,۶۷۱,۷۴۳	۶۱۰,۳۵۵,۵۹۶	۶۹۰,۵۵۱,۸۶۸
سایر	۲۱,۸۱۲,۲۶۵	۳۳,۲۸۰,۹۶۲	۳۸,۵۰۸,۶۳۳	۴۴,۶۲۳,۴۹۷	۵۰,۸۴۹,۷۹۶

بر اساس مفروضات در نظر گرفته شده، پیش‌بینی مواد مستقیم مصرفی به شرح جدول شماره ۱۵ می‌باشد.

جدول شماره ۱۵- پیش‌بینی مبلغ مواد مستقیم مصرفی - ارقام به میلیون ریال

شرح	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
نفت خام مصرفی	۴۸۲,۵۰۱,۴۹۴	۷۴۳,۶۶۰,۹۵۵	۸۷۳,۱۴۵,۱۶۸	۱,۰۱۱,۷۹۳,۶۷۹	۱,۱۵۲,۹۶۸,۸۳۶
MTBE	۶,۸۶۲,۸۷۶	۱۰,۵۷۷,۴۸۷	۱۲,۴۱۹,۲۱۰	۱۴,۳۹۱,۲۸۱	۱۶,۳۹۹,۲۹۱
سایر	۲,۹۹۷,۳۴۲	۴,۶۱۹,۶۸۸	۵,۴۲۴,۰۵۵	۶,۲۸۵,۳۵۲	۷,۱۶۲,۳۴۵
مبلغ مواد مصرفی	۴۹۲,۳۶۱,۷۱۳	۷۵۸,۸۵۸,۱۲۹	۸۹۰,۹۸۸,۴۳۳	۱,۰۳۲,۴۷۰,۳۱۲	۱,۱۷۶,۵۳۰,۴۷۲

همچنین، برآورد حقوق و دستمزد شرکت بر اساس نرخ رشد ۱۲ درصد در نظر گرفته شده است. نرخ رشد ۱۲ درصد بر اساس میانگین نرخ رشد وزارت کار و امور اجتماعی طی چند سال اخیر می‌باشد.

جدول شماره ۱۶- پیش‌بینی حقوق و دستمزد مستقیم - ارقام به میلیون ریال

شرح	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
حقوق و دستمزد مستقیم	۱۹۳,۵۲۷	۲۱۶,۷۵۰	۲۴۲,۷۶۰	۲۷۱,۸۹۲	۳۰۴,۵۱۹

برآورد سربار ساخت با توجه به محرک هر یک از اقلام آن برآورد شده است. برآورد سربار ساخت به شرح جدول شماره ۱۷ می‌باشد.

جدول شماره ۱۷- پیش‌بینی سربار ساخت - ارقام به میلیون ریال

شرح	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
حقوق و دستمزد	۸۵۵,۳۳۵	۹۵۷,۹۷۵	۱,۰۷۲,۹۳۲	۱,۲۰۱,۶۸۴	۱,۳۴۵,۸۸۶
استهلاک	۱,۱۹۱,۹۸۴	۱,۱۹۱,۹۸۴	۱,۱۹۱,۹۸۴	۱,۱۹۱,۹۸۴	۱,۱۹۱,۹۸۴
پیمانکاری	۹۴۵,۲۱۸	۱,۴۲۳,۹۳۹	۱,۶۰۸,۰۵۳	۱,۸۱۵,۹۷۲	۲,۰۵۰,۷۷۴
انرژی (آب، برق، گاز، مصرفی)	۲,۰۳۵,۲۱۰	۳,۰۶۵,۹۷۷	۳,۲۷۸,۷۰۶	۳,۵۰۶,۱۹۴	۳,۷۴۹,۴۶۷
سایر	۴۶۶,۸۸۴	۷۱۹,۶۹۸	۸۵۱,۴۷۴	۹۸۶,۵۹۳	۱,۱۲۴,۳۷۳
سربار کل	۵,۴۹۴,۶۳۱	۷,۳۵۹,۵۷۴	۸,۰۰۳,۱۴۹	۸,۷۰۲,۴۲۷	۹,۴۶۲,۴۸۵

با توجه به موارد فوق‌الذکر، برآورد بهای تمام‌شده شرکت در جدول شماره ۱۸ برآورد شده است.

جدول شماره ۱۸- برآورد بهای تمام شده شرکت طی دوره پیش‌بینی - ارقام بر حسب میلیون ریال

شرح	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
مواد مستقیم مصرفی	۴۹۲,۳۶۱,۷۱۳	۷۵۸,۸۵۸,۱۲۹	۸۹۰,۹۸۸,۴۳۳	۱,۰۳۲,۴۷۰,۳۱۲	۱,۱۷۶,۵۳۰,۴۷۲
دستمزد مستقیم	۱۹۳,۵۲۷	۲۱۶,۷۵۰	۲۴۲,۷۶۰	۲۷۱,۸۹۲	۳۰۴,۵۱۹
سربار کل	۵,۴۹۴,۶۳۱	۷,۳۵۹,۵۷۴	۸,۰۰۳,۱۴۹	۸,۷۰۲,۴۲۷	۹,۴۶۲,۴۸۵
سایر تعدیلات	-۹۵۲,۶۷۸	-۱,۴۶۶,۰۴۹	-۱,۷۲۰,۰۷۱	-۱,۹۹۲,۰۹۳	-۲,۲۶۹,۱۷۰
بهای تمام شده	۴۹۷,۰۹۷,۱۹۲	۷۶۴,۹۶۸,۴۰۴	۸۹۷,۵۱۴,۲۷۲	۱,۰۳۹,۴۵۲,۵۳۸	۱,۱۸۴,۰۲۸,۳۰۵

هزینه‌های فروش، عمومی و اداری بر اساس محرک‌های هر یک از اقلام برآورد شده است که اغلب اقلام هزینه‌های فروش، عمومی و اداری به فروش شرکت بستگی دارد.

جدول شماره ۱۹- برآورد هزینه‌های فروش، عمومی و اداری شرکت طی دوره پیش‌بینی - ارقام به میلیون ریال

شرح	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
هزینه‌های فروش، عمومی و اداری	-۵,۲۳۲,۶۷۳	-۷,۵۴۸,۸۶۸	-۸,۸۸۶,۱۴۷	-۱۰,۲۷۵,۸۴۶	-۱۱,۷۲۷,۹۵۵

سایر اقلام عملیاتی برای میانگین نسبت سایر اقلام عملیاتی به فروش در ۶ سال گذشته در نظر گرفته شده است.

جدول شماره ۲۰- برآورد سایر اقلام عملیاتی شرکت طی دوره پیش‌بینی- ارقام به میلیون ریال

شرح	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
سایر اقلام عملیاتی	۶۲,۵۳۰	۹۶,۳۹۰	۱۱۴,۰۳۹	۱۳۲,۱۳۵	۱۵۰,۵۸۸

شرکت در سال‌های گذشته تسهیلاتی دریافت نکرده که همین رویه برای سال‌های آتی نیز در نظر گرفته شده است. بنابراین برای شرکت هزینه‌های مالی در نظر گرفته نشده است.

سایر درآمدهای و هزینه‌های غیرعملیاتی شرکت با فرض عدم تغییر موجودی نقد ارزی نسبت به سال ۱۳۹۶ برآورد شده است. همچنین سود تسعیر ارز و مستمری کارکنان بازنشسته پیش از موعد بر اساس میانگین ۶ سال گذشته شرکت برآورد شده است.

جدول شماره ۲۱- برآورد سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی شرکت طی دوره پیش‌بینی- ارقام به میلیون ریال

شرح	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی	۷۹۲,۳۶۰	۷۹۲,۳۶۰	۷۹۲,۳۶۰	۷۹۲,۳۶۰	۷۹۲,۳۶۰

مالیات بر درآمد بر اساس میانگین نسبت مالیات به سود عملیاتی قبل از مالیات برای شش سال گذشته که حدود ۲۱ درصد، برآورد شده است.

جدول شماره ۲۲- برآورد مالیات بر درآمد شرکت طی دوره پیش‌بینی- ارقام به میلیون ریال

شرح	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
مالیات بر درآمد	-۱۰,۵۲۴,۵۸۲	-۱۶,۶۱۰,۸۲۵	-۲۱,۲۶۲,۰۴۸	-۲۴,۷۴۳,۹۰۷	-۲۸,۳۲۰,۷۰۲

پیش‌بینی تغییر خالص سرمایه در گردش عملیاتی و خالص مخارج سرمایه‌ای شرکت

خالص سرمایه‌گذاری در سرمایه در گردش غیرنقد عملیاتی شرکت بر اساس میانگین نسبت خالص سرمایه در گردش غیرنقد عملیاتی به فروش در سال‌های گذشته برآورد شده است.

جدول شماره ۲۳- برآورد سرمایه‌گذاری در خالص سرمایه در گردش غیرنقد شرکت طی دوره پیش‌بینی- ارقام به میلیون ریال

شرح	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
سرمایه‌گذاری در خالص سرمایه در گردش عملیاتی غیرنقد	-۱۱,۵۱۳,۹۲۴	-۱۷,۷۴۸,۶۱۱	-۲۰,۹۹۸,۳۷۰	-۲۴,۳۳۰,۵۵۴	-۲۷,۷۲۸,۳۸۶

سرمایه‌گذاری در خالص مخارج سرمایه‌ای بر اساس میانگین نسبت خالص مخارج سرمایه‌ای به فروش طی سال‌های ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۴ در نظر گرفته شده است.

جدول شماره ۲۴- برآورد سرمایه‌گذاری در خالص مخارج سرمایه‌ای شرکت طی دوره پیش‌بینی- ارقام به میلیون ریال

شرح	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
سرمایه‌گذاری در خالص مخارج سرمایه‌ای	-۵,۳۷۲,۴۵۱	-۸,۲۸۱,۵۸۵	-۹,۷۹۷,۹۳۸	-۱۱,۳۵۲,۷۵۱	-۱۲,۹۳۸,۱۹۵

۲-۳- ارزشیابی سهام شرکت

۳-۲-۱- روش تنزیل سود تقسیمی

در روش تنزیل سود تقسیمی، میزان سود تقسیمی هرسال شرکت پالایشگاه نفت اصفهان به‌عنوان جریان نقدی در نظر گرفته شده و با استفاده از نرخ بازده مورد انتظار سهامداران تنزیل شده است. برآورد نرخ بازده مورد انتظار سهامداران از طریق جمع نرخ بازده بدون ریسک به‌علاوه صرف ریسک تعدیل‌شده بازار انجام پذیرفته است. نرخ بازده بدون ریسک شرکت مجموع نرخ تورم انتظاری (۱۷ درصد) و نرخ رشد بلندمدت اقتصادی (۳ درصد) در نظر گرفته شده، صرف ریسک سهام بر اساس روش دمواداران برابر ۱۱/۵ درصد و ضریب بتای شرکت بر اساس نظر کارشناسی برابر ۱/۶۵ در نظر گرفته شده است. بر این اساس، نرخ بازده مورد انتظار سهامداران در جدول شماره ۲۵ درج شده است.

جدول شماره ۲۵- برآورد نرخ بازده بدون ریسک طی دوره پیش‌بینی

نرخ بازده بدون ریسک	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
نرخ بازده بدون ریسک	۲۰٪	۲۰٪	۲۰٪	۲۰٪	۲۰٪
ضریب ریسک	۱/۶۵				
صرف ریسک بازار	٪۱۱/۵	٪۱۱/۵	٪۱۱/۵	٪۱۱/۵	٪۱۱/۵
نرخ بازده مورد انتظار سهامداران	۳۹٪	۳۹٪	۳۹٪	۳۹٪	۳۹٪

همچنین، نرخ رشد بلندمدت شرکت در روش تنزیل سود تقسیمی مطابق با جدول شماره ۲۵ برآورد شده است.

جدول شماره ۲۶- برآورد نرخ رشد بلندمدت شرکت در روش تنزیل سود تقسیمی

نرخ رشد بلندمدت	درصد
نرخ سرمایه‌گذاری مجدد (نگهداشت سود)	۲۲%
نرخ بازده سهامداران	۲۶٪
نرخ رشد بلندمدت	۶٪

بر اساس مفروضات در نظر گرفته‌شده، ارزش هر سهم شرکت به روش تنزیل سود تقسیمی در جدول شماره ۲۷ برآورد شده است. نرخ نگهداشت سود بر اساس متوسط دوره پیش بینی برابر ۲۲ درصد منظور شده است.

جدول شماره ۲۷- ارزش ذاتی هر سهم شرکت پالایشگاه نفت اصفهان به روش تنزیل سود تقسیمی

روش تنزیل سود تقسیمی	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
سود خالص	۳۹,۷۲۱,۷۱۳	۶۲,۲۳۴,۱۰۲	۷۹,۴۳۸,۴۹۸	۹۲,۳۱۷,۵۴۱	۱۰۵,۵۴۷,۷۳۶
درصد تقسیم سود	۶۷٪	۶۷٪	۸۵٪	۸۵٪	۸۵٪
سود تقسیمی	۲۶,۴۷۵,۱۸۶	۴۱,۴۸۰,۰۷۰	۶۷,۵۲۲,۷۲۴	۷۸,۴۶۹,۹۱۰	۸۹,۷۱۵,۵۷۶
تنزیل سود تقسیمی	۱۹,۰۵۰,۳۲۳	۲۱,۴۷۶,۶۲۹	۲۵,۱۵۵,۹۰۳	۲۱,۰۳۵,۶۷۴	۱۷,۳۰۵,۵۱۱
ارزش دوره پایانی	۲۸۵,۷۸۵,۹۹۰				
تنزیل ارزش دوره پایانی	۵۵,۱۲۶,۱۳۲				
ارزش حقوق صاحبان سهام در ابتدای سال	۱۵۹,۱۵۰,۱۷۱				
تعداد روزهای سپری شده از ابتدای سال	۳۰۷				
نرخ بازده هر روز	۰,۱۱٪				
ارزش حقوق صاحبان سهام در تاریخ ارزشیابی	۲۲۰,۸۵۱,۴۸۳				
تعداد سهام	۲۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰				
ارزش هر سهم در تاریخ ارزشیابی	۱۱,۰۴۳				

در نتیجه، ارزش ذاتی حقوق صاحبان سهام شرکت پالایشگاه نفت اصفهان در روش تنزیل سود تقسیمی برابر ۲۲۰,۸۵۱,۴۸۳ (دویست و بیست میلیون و هشتصد و پنجاه و یک هزار و چهارصد و هشتاد و سه) میلیون ریال و ارزش ذاتی هر سهم با لحاظ ۲۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰ (بیست میلیارد) سهم ۱,۰۰۰ ریالی برابر ۱۱,۰۴۳ (یازده هزار و چهل و سه) ریال برآورده شده است.

۳-۲-۲- روش تنزیل جریانات نقد آزاد سهامداران

در روش تنزیل جریان نقدی آزاد سهامداران، جریان نقدی آزاد قابل پرداخت (بالقوه) شرکت پالایشگاه نفت اصفهان به سهامداران برآورد شده است. جریان نقدی آزاد سهامداران، وجوه نقدی است که بعد از پرداخت بدهی‌ها، مخارج سرمایه‌ای و سرمایه در گردش در شرکت باقی می‌ماند. در این روش، ابتدا جریان نقدی آزاد قابل پرداخت به سهامداران برآورد و سپس با نرخ بازده مورد انتظار سهامداران تنزیل شده است. شایان ذکر است نرخ رشد بلندمدت به روش تنزیل جریان نقد آزاد سهامداران برابر با ۱۲ درصد به شرح جدول شماره ۲۸ پیش‌بینی شده است.

جدول شماره ۲۸- برآورد نرخ رشد بلندمدت شرکت در روش تنزیل جریان نقد آزاد سهامداران

شرح	درصد
نرخ سرمایه‌گذاری مجدد سهامداران	۳۶%
نرخ بازده سهامداران	۲۶٪
نرخ رشد بلندمدت	۹٪

بر اساس مفروضات در نظر گرفته‌شده، ارزش ذاتی هر سهم شرکت پالایشگاه نفت اصفهان به روش تنزیل جریان نقد آزاد سهامداران به شرح جدول شماره ۲۹ می‌باشد.

جدول شماره ۲۹- ارزش ذاتی هر سهم شرکت به روش تنزیل جریانات نقد آزاد سهامداران

روش تنزیل جریان نقدی آزاد سهامداران	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
سود خالص	۳۹,۷۲۱,۷۱۳	۶۲,۲۳۴,۱۰۲	۷۹,۴۳۸,۴۹۸	۹۲,۳۱۷,۵۴۱	۱۰۵,۵۴۷,۷۳۶
خالص تغییرات سرمایه در گردش	(۱۱,۵۱۳,۹۲۴)	(۱۷,۷۴۸,۶۱۱)	(۲۰,۹۹۸,۳۷۰)	(۲۴,۳۳۰,۵۵۴)	(۲۷,۷۲۸,۳۸۶)
خالص سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت	(۵,۳۷۲,۴۵۱)	(۸,۲۸۱,۵۸۵)	(۹,۷۹۷,۹۳۸)	(۱۱,۳۵۲,۷۵۱)	(۱۲,۹۳۸,۱۹۵)
هزینه استهلاک	۱,۴۵۶,۴۲۹	۱,۸۸۴,۸۰۹	۲,۳۹۱,۶۲۴	۲,۹۷۸,۸۱۲	۳,۶۴۸,۱۱۶
سرمایه‌گذاری مجدد سهامداران	(۱۵,۳۷۷,۰۲۵)	(۲۴,۰۶۲,۵۷۶)	(۲۸,۳۰۷,۲۶۴)	(۳۲,۵۹۲,۳۲۶)	(۳۶,۸۹۱,۵۰۲)
جریان نقد آزاد سهامداران (سود سهام بالقوه)	۲۵,۸۰۱,۱۱۷	۴۰,۰۵۶,۳۳۴	۵۳,۵۲۲,۸۵۹	۶۲,۷۰۴,۰۲۷	۷۲,۳۰۴,۳۵۱
تنزیل جریان نقد آزاد سهامداران	۱۸,۵۶۵,۲۹۴	۲۰,۷۳۹,۴۷۹	۱۹,۹۴۰,۱۸۸	۱۶,۸۰۹,۲۶۴	۱۳,۹۴۷,۰۰۷
ارزش دوره پایانی			۲۶۶,۸۵۳,۴۷۰		
تنزیل ارزش دوره پایانی			۵۱,۴۷۴,۱۸۰		
ارزش حقوق صاحبان سهام در ابتدای سال			۱۴۱,۴۷۵,۴۱۲		
تعداد روزهای سپری شده از ابتدای سال			۳۰۷		
نرخ بازده هر روز			۰,۱۱٪		
ارزش حقوق صاحبان سهام در تاریخ ارزشیابی			۱۹۶,۳۲۴,۳۵۴		
تعداد سهام			۲۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰		
ارزش هر سهم در تاریخ ارزشیابی			۹,۸۱۶		

در نتیجه، ارزش ذاتی حقوق صاحبان سهام شرکت پالایشگاه نفت اصفهان در روش تنزیل جریان نقد آزاد سهامداران برابر ۱۹۶,۳۲۴,۳۵۴ (یکصد و نود و شش میلیون و سیصد و بیست و چهار هزار و سیصد و پنجاه و چهار) میلیون ریال و ارزش ذاتی هر سهم با لحاظ ۲۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰ (بیست میلیارد) سهم ۱,۰۰۰ ریالی برابر ۹,۸۱۶ (نه هزار و هشتصد و شانزده) ریال برآورده شده است.

۳-۲-۳- روش ضریب قیمت به سود

در روش ضریب قیمت به سود، از آنجاییکه شرکت پالایشگاه نفت اصفهان دارای قیمت تابلو می باشد، از قیمت تابلو آن در تاریخ ارزشیابی به عنوان یکی از روش های برآورد ارزش سهام شرکت استفاده شده است. قیمت تابلو سهام در تاریخ ۱۳۹۷/۱۱/۰۲ برابر ۸,۵۷۸ ریال بوده است و بنابراین، ارزش ذاتی هر سهم شرکت به روش ضریب قیمت به سود خالص برابر ۸,۵۷۸ ریال برآورد شده که ارزش کل حقوق صاحبان سهام با لحاظ ۲۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰ (بیست میلیارد) سهم ۱,۰۰۰ ریالی برابر ۱۷۱,۵۶۰,۰۰۰ (یکصد و هفتاد یک میلیون و پانصد و شصت هزار) میلیون ریال برآورد شده است.

۳-۳- جمع بندی و نتیجه گیری

هدف از انجام ارزشیابی سهام شرکت پالایشگاه نفت اصفهان، ارائه قیمت پایه پیشنهادی هر سهم جهت معامله بلوکی ۱۱/۸ درصد سهام آن می باشد. ارزش هر سهم توسط شرکت تأمین سرمایه نوین و در واحد سازمانی ادغام و تملک (M&A) به شرح روش های زیر برآورد شده است:

- روش تنزیل سود تقسیمی، تنزیل جریان نقدی آزاد سهامداران که ارزش هر سهم در روش جریان نقدی آزاد سهامداران برابر ۹,۸۱۶ (نه هزار و هشتصد و شانزده) ریال و در روش تنزیل سود تقسیمی برابر ۱۱,۰۴۳ (یازده هزار و چهل و سه) ریال برآورد شده است.
- روش قیمت بازار که با توجه به اینکه شرکت دارای بازار فعال می باشد، قیمت تابلوی سهام شرکت در تاریخ ارزشیابی برابر ۸,۵۷۸ (هشت هزار و پانصد و هفتاد و هشت) ریال برآورد شده است.

جدول شماره ۳۰- ارزش هر سهم خرد شرکت پالایشگاه نفت اصفهان در روش های مختلف- ارقام به ریال

روش های مورد استفاده	برآورد قیمت پایه هر سهم در هر روش
روش تنزیل سود تقسیمی (DDM)	۱۱,۰۴۳
روش تنزیل جریان نقد آزاد سهامداران (FCFE)	۹,۸۱۶
روش قیمت بازار (قیمت تابلو در تاریخ ۱۳۹۷/۱۱/۰۲)	۸,۵۷۸
میانگین سه روش	۹,۸۱۲

لازم به توضیح است صرف کنترل مدیریت برای یک کرسی هیأت مدیره بر اساس روش مؤسسه بین المللی KPMG حداقل برابر ۱۱ درصد در نظر گرفته می شود که به ارزش برآوردی سهم خرد شرکت اضافه می گردد.

پیوست شماره ۱

تاریخ: ۱۳۹۷/۱۰/۱۹

شماره: ۱/۲۲۵۰۸

پیوست: دارد



شرکت سرمایه گذاری صبا تامین
(سهامی عام)

بر اساس تأمین سرمایه نوین

شماره ثبت: ۶۸۶۳۹

تاریخ ثبت: ۱۳۹۷/۱۰/۲۲

بسمه تعالی

جناب آقای دکتر نادى قمى

مدیرعامل محترم شرکت تأمین سرمایه نوین

موضوع: ارزش گذاری پالایشگاه نفت اصفهان

باسلام.

احتراماً "عطف به مکاتبه شماره ۶۸۱۲۲ مورخ ۹۷/۰۹/۲۸ جنابعالی در خصوص پاسخ به سوالات و ابهامات مربوطه به پیوست مکاتبه شماره ۰۰۰/۹۱۸۶۳ پ ن الف مورخ ۹۷/۱۰/۱۹ شرکت پالایش نفت اصفهان تقدیم می شود. تغییر حجم تولید نفت گاز (تولید سالانه ۷/۶۷۲/۰۳۹) و تبدیل آن به نفت گاز با سولفور کمتر از ۵۰ppm (یورو ۵) سبب افزایش سودآوری قابل ملاحظه شرکت در سالهای آتی خواهد شد. همانطور که در جدول پیوست (نرخهای اعلامی از سوی شرکت ملی پخش و پالایش) ملاحظه می فرمائید. قیمت هر بشکه نفت گاز تولیدی در وضعیت فعلی ($S > 70.00$) ۸۴/۷۶۰ دلار به وضعیت ($S < 50$) حدود ۸۶/۹۶ دلار افزایش می یابد. مراتب جهت استحضار و دستور اقدام تقدیم می شود.

سید خدامرادى
مدیرعامل



تهران: میدان آرژانتین، خیابان شهید احمد قاصیر، خیابان شهید احمدیان (پانزدهم)، شماره ۱۴، ساختمان صبا، کد پستی: ۱۵۱۳۸۱۴۴۱۴

تلفن: ۸۸۷۲۱۲۶۱ - ۸۸۷۰۷۵۰۶ - ۸۸۷۰۷۵۰۳
نمبر: ۸۸۷۰۷۵۰۳

www.sabatamin.ir E-mail: info@Sabatamin.ir

تاریخ: ۱۳۹۷/۱۰/۱۹
شماره: ۰۰۰/۹۱۸۶۲/پ ن الف
پیوست:



گزارش پیش‌نیت، مهندس: ۰۰۰۰۰۰۰۰

مدیرعامل

بسم الله الرحمن الرحيم



مدیرعامل محترم شرکت سوما به گذاری صبا تأمین

موضوع: ترکیب فروش محصولات پس از راه اندازی پروژه ها

باسلام و احترام

عطف به نامه شماره ۲۲۳۷۵ مورخ ۹۷/۱۰/۱۱ به پیوست پیش بینی ترکیب تولید محصولات بر مبنای میانگین تولید ۴ ساله و در بازه زمانی ۱۳۹۸ لغایت ۱۴۰۲ (بر حسب متر مکعب) با فرض به بهره برداری رسیدن پروژه تقطیر سورم از ابتدای سال ۱۳۹۸ و پروژه تصفیه گازوئیل از مهر ماه سال ۱۳۹۸ ایفاد می گردد.

و من الله التوفیق

مهندس ابراهیمی

E-mail : info@ecrc.ir

Website : www.ecrc.ir

آدرس: دلسفهان - کیلومتر ۵ جاده تهران - کد پستی: ۸۲۲۵۱۱۳۱۱۵ - صندوق پستی: ۴۶۵ - ۸۱۴۶۵

تلفن: ۸ - ۰۲۱ - ۲۶۶۸۶۰۴۱ (۰۲۱) / شماره: ۲۶۶۸۶۹۶۲ (۰۲۱) و ۶۱۶۲۲۸۳۶ (۰۲۱)

متر مکعب

ردیف	شرح	۹۸	۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲
۱	بئزین یورو	۴,۱۶۵,۷۸۱	۴,۱۶۵,۷۸۱	۴,۱۶۵,۷۸۱	۴,۱۶۵,۷۸۱	۴,۱۶۵,۷۸۱
۲	نفت سفید	۴۶۰,۷۸۰	۴۶۰,۷۸۰	۴۶۰,۷۸۰	۴۶۰,۷۸۰	۴۶۰,۷۸۰
۳	نفت گاز - یورو	۳,۸۳۶,۰۲۰	۷,۶۷۲,۰۳۹	۷,۶۷۲,۰۳۹	۷,۶۷۲,۰۳۹	۷,۶۷۲,۰۳۹
۴	نفت گاز - معمولی	۳,۵۶۵,۹۶۸	-	-	-	-
۵	نفت کوره	۳,۳۱۴,۶۳۷	۳,۳۱۴,۶۳۷	۳,۳۱۴,۶۳۷	۳,۳۱۴,۶۳۷	۳,۳۱۴,۶۳۷
۶	گاز مایع	۷۵۲,۷۲۳	۷۵۲,۷۲۳	۷۵۲,۷۲۳	۷۵۲,۷۲۳	۷۵۲,۷۲۳
۷	گاز پروپان	۴۸۳	۴۸۳	۴۸۳	۴۸۳	۴۸۳
۸	هیدرو کربورهای بدون شاخه	۲۰۶,۹۶۸	۲۰۶,۹۶۸	۲۰۶,۹۶۸	۲۰۶,۹۶۸	۲۰۶,۹۶۸
۹	سوخت سبک	۷,۶۲۸	۷,۶۲۸	۷,۶۲۸	۷,۶۲۸	۷,۶۲۸
۱۰	سوخت سنگین	۳۵۱,۴۵۱	۳۵۱,۴۵۱	۳۵۱,۴۵۱	۳۵۱,۴۵۱	۳۵۱,۴۵۱
۱۱	نفت	۲۳۴,۳۲۹	۲۳۴,۳۲۹	۲۳۴,۳۲۹	۲۳۴,۳۲۹	۲۳۴,۳۲۹
۱۲	حلال ها	۱۱۸,۴۸۳	۱۱۸,۴۸۳	۱۱۸,۴۸۳	۱۱۸,۴۸۳	۱۱۸,۴۸۳
۱۳	روغن خام	۶۳۲,۴۷۱	۶۳۲,۴۷۱	۶۳۲,۴۷۱	۶۳۲,۴۷۱	۶۳۲,۴۷۱
۱۴	آیزو سایلک	۱۰۱,۰۶۰	۱۰۱,۰۶۰	۱۰۱,۰۶۰	۱۰۱,۰۶۰	۱۰۱,۰۶۰
۱۵	کوگرد	۳۸,۳۰۷	۵۵,۵۸۸	۵۵,۵۸۸	۵۵,۵۸۸	۵۵,۵۸۸
۱۶	وکیوم باتوم	۱,۶۶۶,۳۰۱	۱,۶۶۶,۳۰۱	۱,۶۶۶,۳۰۱	۱,۶۶۶,۳۰۱	۱,۶۶۶,۳۰۱
۱۷	مخلوط آروماتیک های سبک	۱۸۷,۴۸۰	۱۸۷,۴۸۰	۱۸۷,۴۸۰	۱۸۷,۴۸۰	۱۸۷,۴۸۰
۱۸	هیدروژن	۹,۶۱۶	۹,۶۱۶	۹,۶۱۶	۹,۶۱۶	۹,۶۱۶
	جمع	۱۶,۵۱۰,۴۷۴	۱۶,۷۷۸,۰۰۷	۱۶,۷۷۸,۰۰۷	۱۶,۷۷۸,۰۰۷	۱۶,۷۷۸,۰۰۷

[illegible]