



تحلیل بنیادی



گروه مالی  
مهرگان [ساتا]

شماره گزارش: ۱۰۰۶۱-ت/۱۴۰۲ تاریخ گزارش: دی ماه ۱۴۰۲

# گزارش تحلیل بنیادی شرکت پلیمر آریا ساسول (آریا)



شرکت سرمایه گذاری  
امین توان آفرین ساز

وب سایت: [www.etavanafarin.ir](http://www.etavanafarin.ir)  
امور سهام: ۰۲۱ - ۶۶۵۲۷۰۱۳ - ۶۶۵۲۷۰۱۴  
تلفن: ۰۲۱ - ۵۴۷۰۸۰۹۰



شرکت کارگزاری آرمون بورس (سهامی خاص)

وب سایت: [www.armoonbourse.com](http://www.armoonbourse.com)  
افتتاح حساب آنلاین: [www.armoonregister.com](http://www.armoonregister.com)  
تلفن: ۰۲۱ - ۵۴۷۰۸۸۸۸



مهرگان  
صندوق سرمایه گذاری  
اختصاصی بازارگردانی

وب سایت: [www.mehreganfund.com](http://www.mehreganfund.com)  
دورنگار: ۰۲۱ - ۶۶۵۳۱۵۵۴  
تلفن: ۰۲۱ - ۵۴۷۰۸۰۰۰



سبدگردان مهرگان

وب سایت: [www.mehregan-portfolio.ir](http://www.mehregan-portfolio.ir)  
دورنگار: ۰۲۱ - ۶۶۵۳۳۲۸۹  
تلفن: ۰۲۱ - ۶۶۵۳۳۲۹۸



گروه مالی  
مهرگان [ساتا]

چشم انداز ما؛  
کسب جایگاه یکی از سه  
گروه مالی برتر کشور

# سال ۱۴۰۲ محرم، رشد تولید



## گزارش تحلیل بنیادی شرکت پلیمر آریا ساسول (آریا)

تاریخ گزارش: دی ماه ۱۴۰۲

شماره گزارش: ۱۰۰۶۱-ت/۱۴۰۲

مدیر عامل گروه مالی مهرگان (ساتا): دکتر حسین کرمی  
سرپرست تحلیل بازار و مطالعات اقتصادی: دکتر احسان محمدیان امیری  
کارشناس گزارش: دکتر محسن افشارمنش

تهیه شده در:

مدیریت تحلیل بازار و مطالعات اقتصادی  
گروه مالی مهرگان (ساتا)

تهران، خیابان ستارخان، خیابان حبیب الهی، بلوار متولیان، پلاک ۷

۰۲۱-۵۴۷۰۸۰۰۰



Mehregan Financial Group

## فهرست

[www.mehregantamin.ir](http://www.mehregantamin.ir)

- ۵ ..... چکیده مدیریتی
- ۶..... بخش اول: بررسی صنعت پلی اتیلن در جهان و ایران
- ۱۸ ..... بخش دوم: معرفی شرکت پلیمر آریا ساسول
- ۲۳..... بخش سوم: عملیات شرکت پلیمر آریا ساسول
- ۳۰ ..... بخش چهارم: آنالیز مالی و پیش بینی سود و زیان

## چکیده مدیریتی

شرکت‌های پتروشیمی را می‌توان به تولیدکنندگان متانول، اوره-آمونیاک، الفین، آروماتیک و سایر مواد شیمیایی و شوینده، دسته‌بندی کرد. شرکت پلیمر آریا ساسول یکی از بزرگترین شرکت‌های الفینی فعال در بازار سرمایه است که با نماد آریا، ارزش بازار حدود ۱۱۰.۱ هزار میلیارد تومان (منتهی به ۱۷ دی ۱۴۰۲)، را دارا است. سهامدار عمده این شرکت، شرکت پارس تامین مجد با مالکیت ۴۷.۴ درصد است و پس از آن، شرکت پتروشیمی پارس، مالکیت ۴۷.۱ درصد از شرکت آریا را در اختیار دارد. سازمان تامین اجتماعی نیروهای مسلح (ساتا) نیز مالکیت نهایی نزدیک به ۳۷٪ از شرکت را در اختیار دارد.

آریا ساسول بزرگترین تولید کننده پلی اتیلن در کشور است. تولید پلی اتیلن سبک کشور در سال گذشته، بالغ بر ۱.۴ میلیون تن بوده است که ۲۴ درصد آن متعلق به شرکت آریا ساسول است. همچنین، مقدار تولید پی اتیلن متوسط و سنگین کشور در سال قبل، بیش از ۳ میلیون تن بوده است و ۱۱ درصد آن در پتروشیمی آریا تولید شده است. ظرفیت اسمی اتیلن، پلی اتیلن سبک و پلی اتیلن متوسط و سنگین این شرکت به ترتیب ۱.۱ میلیون تن، ۳۷۵ هزار تن و ۳۷۵ هزار تن است. درآمد عملیاتی ۶ ماهه سال ۱۴۰۲ شرکت پلیمر آریا ساسول نسبت به مدت مشابه سال قبل شاهد رشد ۱۱ درصدی بوده است.

همچنین بر مبنای آخرین صورت مالی منتشر شده، سود خالص آریا ساسول نسبت به مدت مشابه سال قبل با رشد ۱۲ درصدی همراه بوده است. این شرکت در حال اجرای طرح توسعه افزایش ۳۰۰ هزار تنی ظرفیت تولید پلی اتیلن متوسط و سنگین است. از مهم‌ترین چالش‌های این شرکت می‌توان به تاثیرپذیری بالا از قیمت‌های جهانی، نوسانات نرخ خوراک، افزایش هزینه‌های یوتیلیتی و نوسان نرخ دلار اشاره نمود که درآمد عملیاتی شرکت را دست‌خوش تغییر می‌نمایند.

در نهایت، سود هر سهم شرکت پلیمر آریا ساسول در سال ۱۴۰۲ با مفروضات ذکر شده در گزارش ۹,۲۴۳ ریال تخمین زده می‌شود. همچنین، پیش‌بینی می‌شود شرکت در سال ۱۴۰۳، با فرض میانگین نرخ دلار مبادله ای ۵۰۰,۰۰۰ ریال، میانگین نرخ پلی اتیلن سبک ۹۴۶ دلار بر تن، میانگین نرخ پلی اتیلن متوسط و سنگین ۹۲۶ دلار بر تن و همچنین سایر مفروضات گزارش، سودی معادل ۱۲,۸۹۸ ریال به ازای هر سهم برای سرمایه‌گذاران خود محقق کند. تغییر مفروضات کلیدی پیش‌بینی، سبب تغییر برآورد سود هر سهم خواهد شد. بدین منظور برای بررسی بهتر تخمین سود، جدول تحلیل حساسیت سود هر سهم تهیه و در «بخش چهارم: آنالیز مالی و پیش‌بینی سود و زیان»، گزارش آورده شده است.

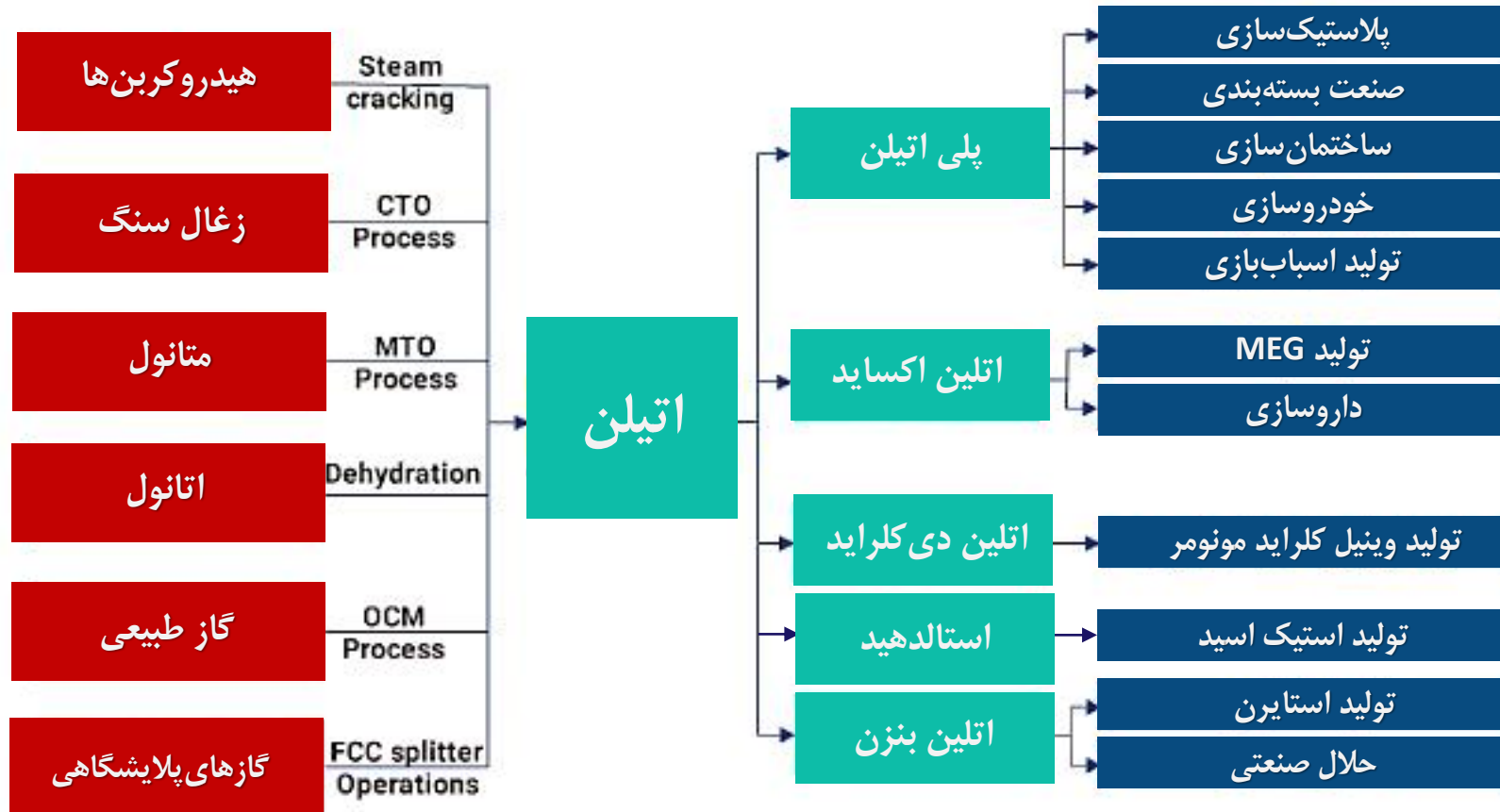
## بخش اول: بررسی صنعت پلی‌اتیلن در جهان و ایران

www.mehregantamin.ir

- زنجیره ارزش اتیلن در جهان
- تولید اتیلن جهان و بزرگترین صادرکنندگان و وارد کنندگان
- نگاهی به خط اتیلن غرب کشور
- تولید پلی اتیلن در جهان در سال ۲۰۲۲
- بزرگترین صادرکنندگان و واردکنندگان پلی اتیلن در جهان
- پیش‌بینی نرخ رشد سهم از بازار پلی اتیلن سنگین تا سال ۲۰۲۹
- ظرفیت تولید و جانمایی شرکت های تولید کننده اتیلن در ایران
- نگاهی به خط اتیلن غرب ایران
- ظرفیت تولید و جانمایی شرکت های تولید کننده پلی اتیلن در ایران
- شرکت های صنعت الفین بازار سرمایه

## زنجیره ارزش اتیلن در جهان

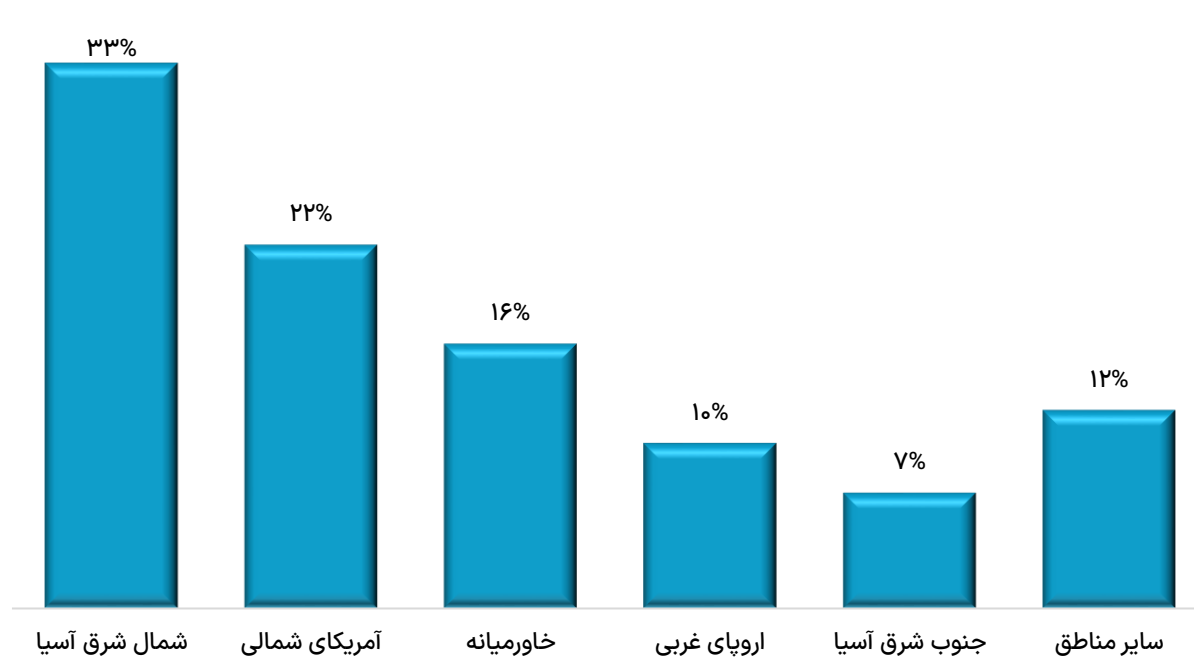
بنا بر گزارش Statista، تولید اتیلن جهانی در سال ۲۰۲۲ بالغ بر ۱۸۵ میلیون تن بوده است که از این مقدار ۶۰٪ برای تولید انواع پلی اتیلن، ۱۹٪ برای تولید اتیلن اکساید و ۸٪ برای تولید اتیلن دی کلراید مصرف شده است. ۱۲٪ درصد باقیمانده نیز برای تولید استالدهید و اتیلن بنزن مورد استفاده قرار گرفته است.



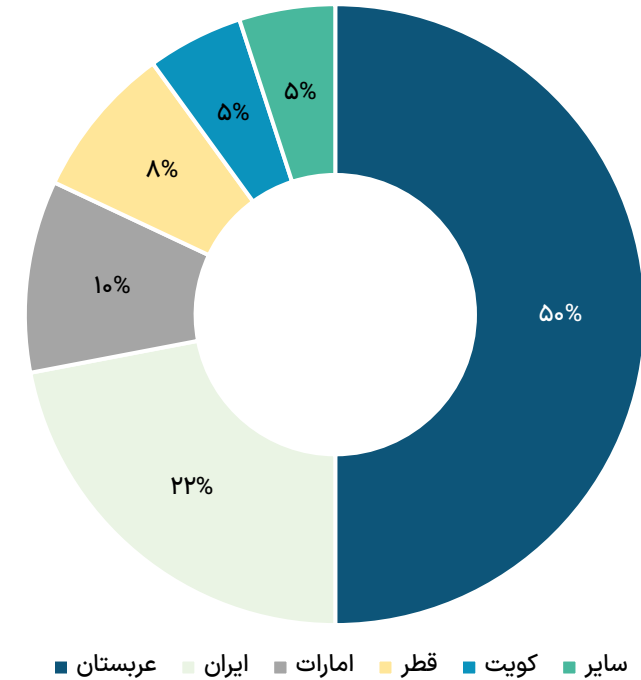
نمودار ۱- زنجیره ارزش اتیلن

## ظرفیت تولید اتیلن در جهان

ظرفیت اسمی تولید اتیلن در جهان در سال ۲۰۲۲، برابر با ۲۱۲ میلیون تن بوده است و منطقه خاورمیانه با تولید ۳۵.۷ میلیون، بعد از منطقه آسیای شمال شرقی (کشورهای چین، کره جنوبی، ژاپن و تایوان) و آمریکای شمالی در جایگاه سوم قرار دارد. ایران نیز با ظرفیت اسمی ۷.۸۵ میلیون تن اتیلن در سال، بعد از عربستان سعودی (۱۷.۸ میلیون تن) در جایگاه دوم در بین کشورهای خاورمیانه قرار دارد.



نمودار ۳- سهم مناطق مختلف جهان از ظرفیت اسمی تولید اتیلن در سال ۲۰۲۲

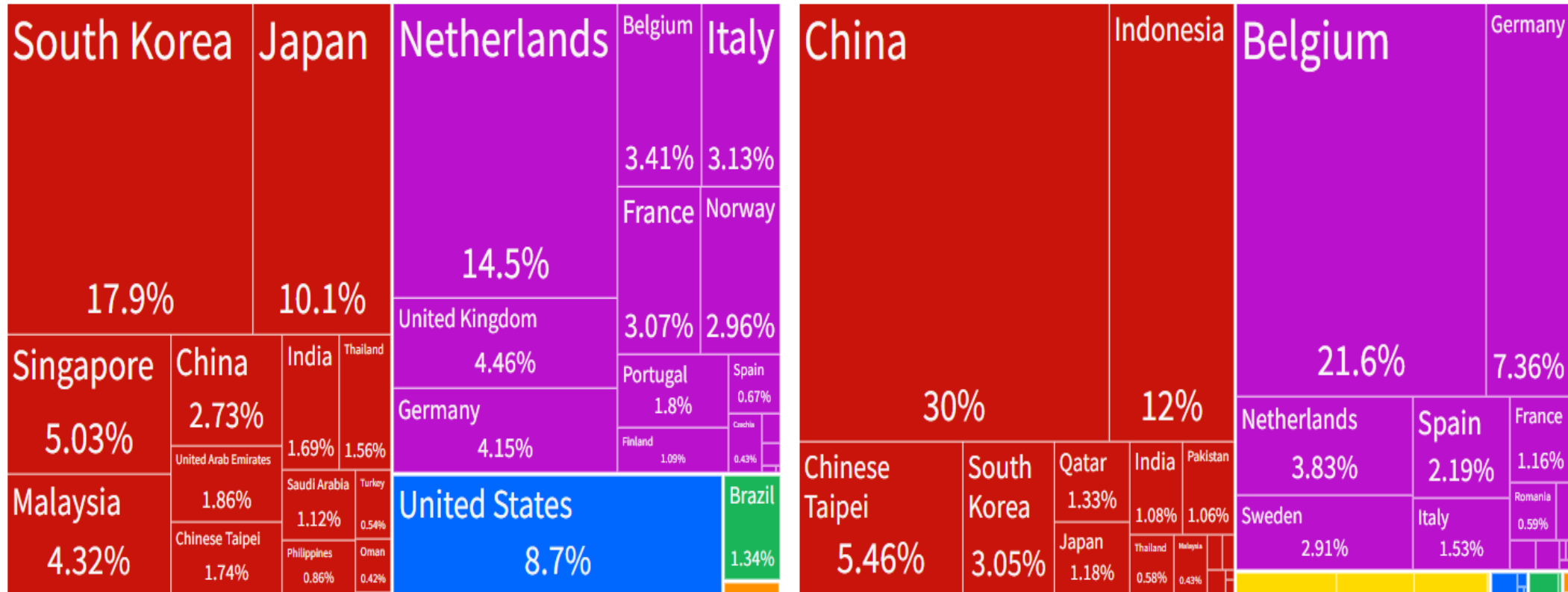


نمودار ۲- سهم کشورهای مختلف از ظرفیت اسمی تولید اتیلن خاورمیانه در سال ۲۰۲۲



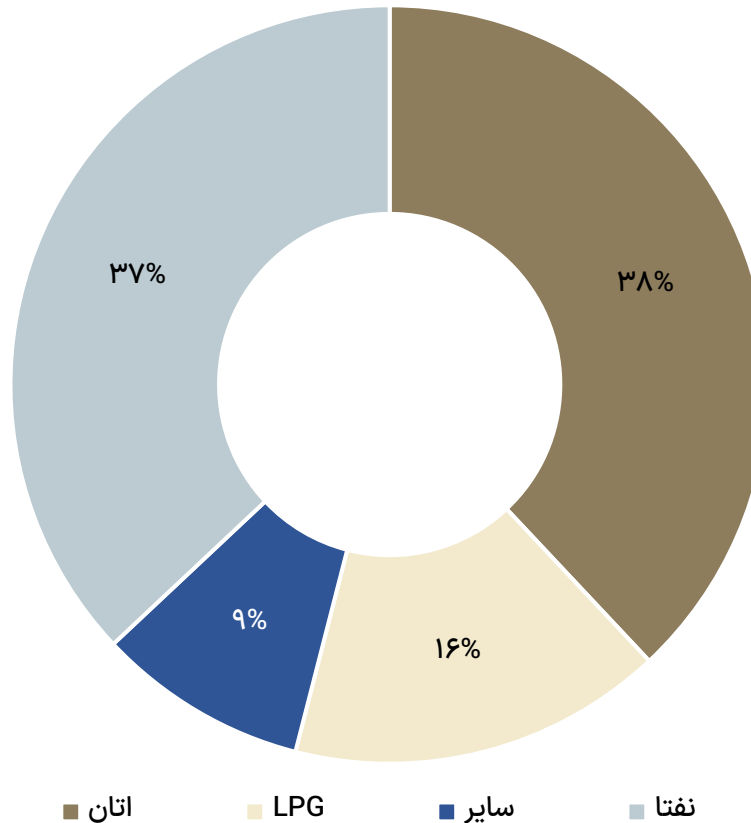
## بزرگترین صادرکنندگان و واردکنندگان اتیلن در جهان

بنا بر گزارش OEC، در سال ۲۰۲۱ ارزش تجارت جهانی اتیلن حدود ۶.۶۸ میلیارد دلار بوده است که در این میان سه کشور **کره جنوبی، هلند و ژاپن** به ترتیب با سهم ۱۷.۹ درصد، ۱۴.۵ درصد و ۱۰.۱ درصد بزرگترین صادرکنندگان از منظر ارزش صادرات به شمار می‌روند. در طرف مقابل کشور **چین** با سهم ۳۰ درصدی بزرگترین واردکننده اتیلن در جهان است و پس از آن کشورهای **بلژیک و اندونزی** به ترتیب با سهم های ۲۱.۶ و ۱۲ درصدی در جایگاه‌های دوم و سوم جای گرفتند.



## سهم مصرف انواع خوراک در تولید اتیلن در جهان

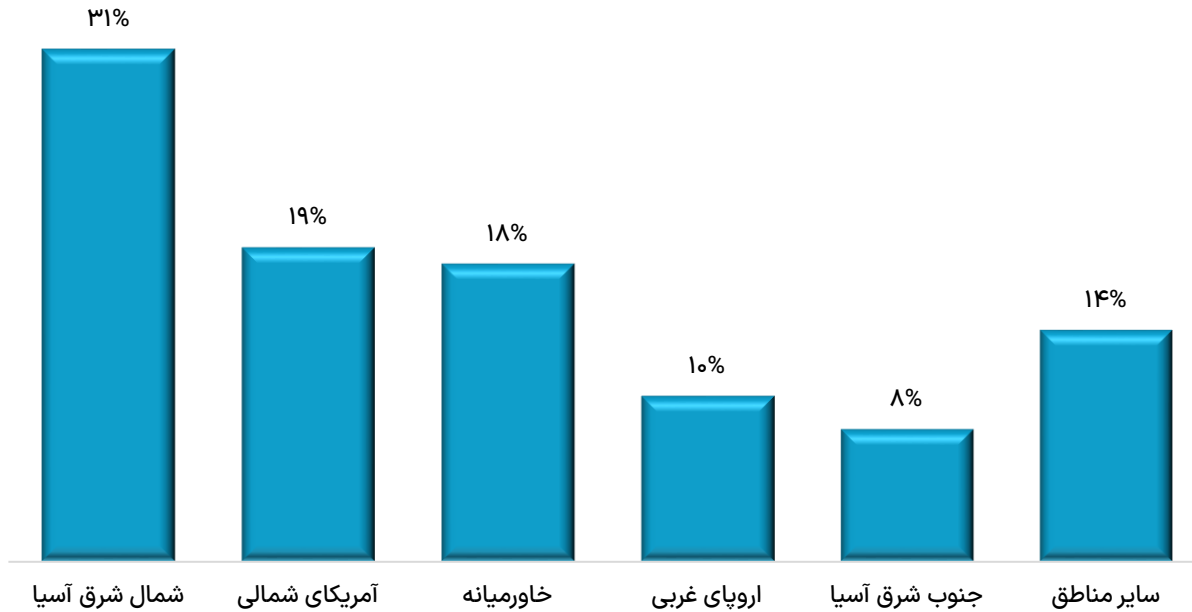
کراکینگ با بخار اصلی‌ترین روش تولید اتیلن در دنیا است. همان‌گونه که در نمودار زیر قابل مشاهده است، اتان سهم ۳۸ درصدی در تولید اتیلن دارد و پس از آن نفتا (۳۷%) و LPG (۱۷%) قرار دارد. در ایالات متحده و خاورمیانه خوراک غالب واحدهای تولیدکننده اتیلن، اتان، است و روش‌های تبدیل زغال‌سنگ به الفین و تبدیل متانول به الفین از دیگر روش‌های تولید اتیلن هستند که بیشتر در چین رواج دارند.



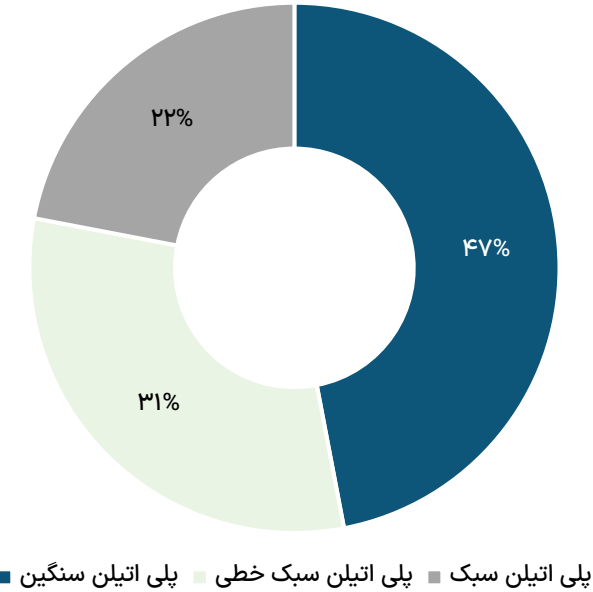
نمودار ۵- سهم مصرف انواع خوراک در تولید اتیلن

## تولید پلی اتیلن در جهان در سال ۲۰۲۲

حجم تولید پلی اتیلن جهان در سال ۲۰۲۲ حدود ۱۱۷ میلیون تن بوده است و منطقه خاورمیانه با تولید ۲۲.۱ میلیون، بعد از منطقه آسیای شمال شرقی (کشورهای چین، کره جنوبی، ژاپن و تایوان) و آمریکای شمالی در جایگاه سوم قرار دارد. در میان گریدهای PE، بیشترین تولید مربوط به پلی اتیلن سنگین (HDPE) است. HDPE به دلیل چگالی بالا و استحکامی که دارد در محصولات نظیر بطری آب، وسایل نگهداری غذا، خودروسازی، لوله‌های آب کشاورزی و عایق کابل و سیم کاربرد دارد. پلی اتیلن سبک خطی (LLDPE) به دلیل چگالی کمتر و انعطاف‌پذیری بیشتری که نسبت به HDPE دارد در واشرهای آب‌بندی، اتصالات لوله و نایلون‌های بسته‌بندی استفاده می‌شود. پلی اتیلن سبک (LDPE) کمترین چگالی و بیشترین انعطاف را بین انواع PE دارد. این گرید به دلیل ویژگی‌هایی که دارد در پلاستیک‌های یکبار مصرف، اسباب‌بازی کودکان، داروسازی و ساخت پلاستیک گلخانه‌ها کاربرد دارد.



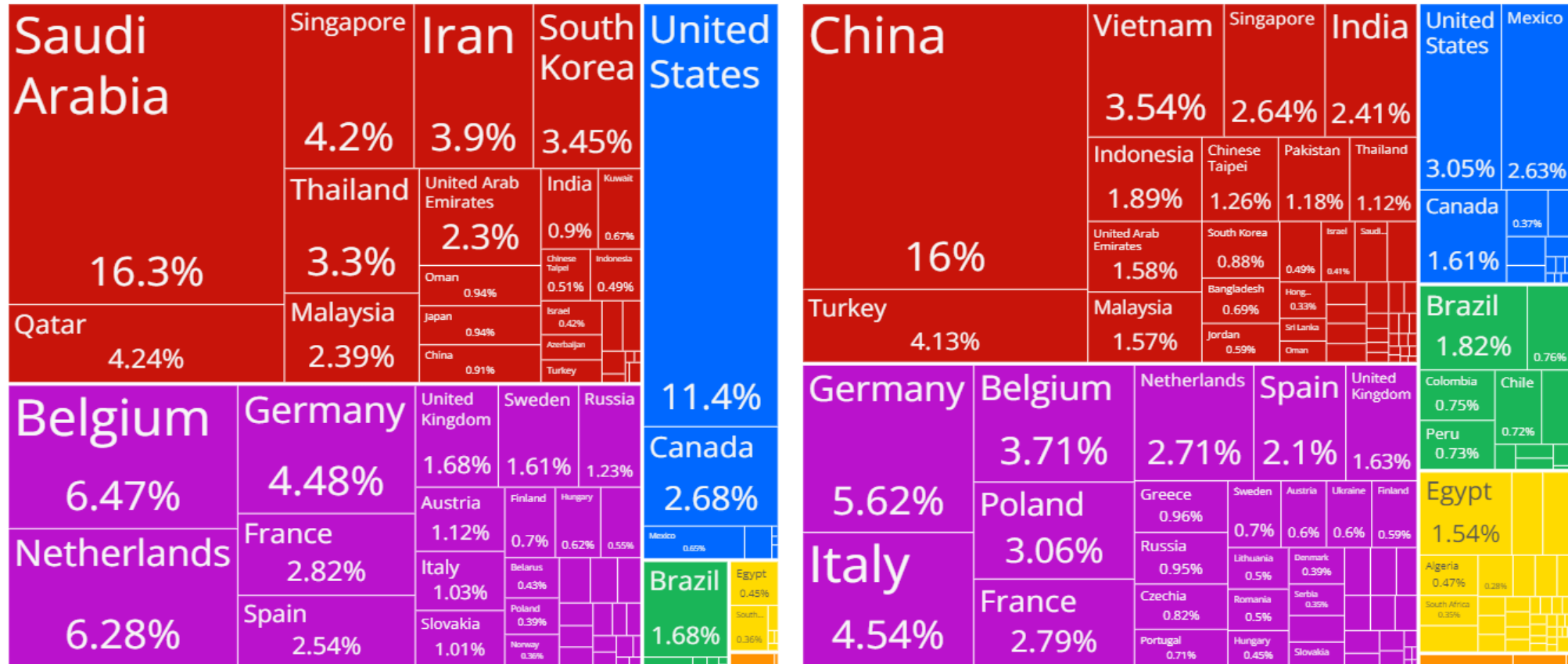
نمودار ۷ سهم مناطق مختلف جهان از تولید اتیلن در سال ۲۰۲۲



نمودار ۶ سهم گریدهای مختلف از تولید اتیلن جهان در سال ۲۰۲۲

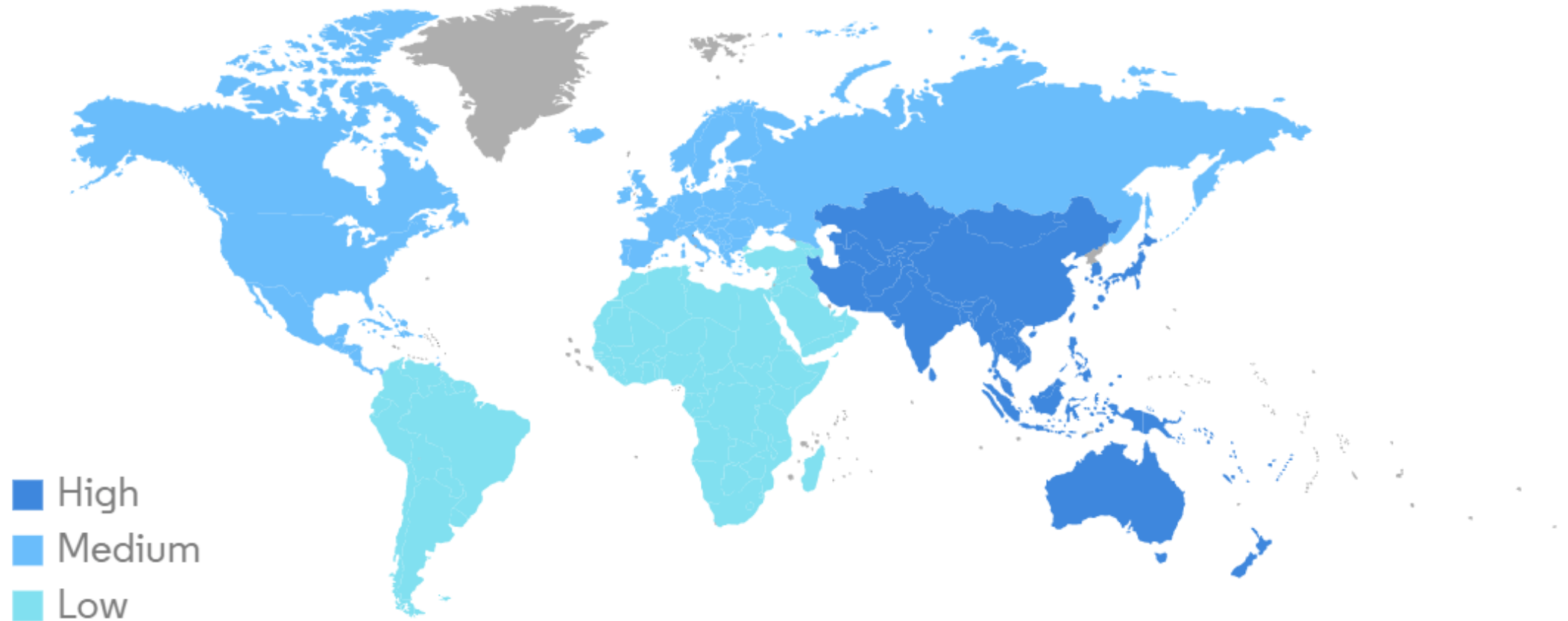
## بزرگترین صادرکنندگان و واردکنندگان پلی اتیلن در جهان

بنا بر گزارش OEC، در سال ۲۰۲۱ ارزش تجارت جهانی پلی اتیلن بالغ بر حدود ۳۳.۱ میلیارد دلار بوده است که در این میان سه کشور عربستان سعودی، آمریکا، بلژیک به ترتیب با سهم ۱۶.۳ درصد، ۱۱.۴ درصد و ۶.۴۷ درصد بزرگترین صادرکنندگان از منظر ارزش به شمار می‌روند. ایران نیز با ارزش صادرات ۱.۲۹ میلیارد دلار، سهم ۳.۹ درصدی از صادرات این محصول را به خود اختصاص داده است. در طرف مقابل کشور چین با سهم ۱۶ درصدی بزرگترین واردکننده پلی اتیلن در جهان است و پس از آن کشورهای آلمان و ایتالیا به ترتیب با سهم های ۵.۶۲ و ۴.۵۴ درصدی در جایگاه‌های دوم و سوم جای دارند.



نمودار ۸- بزرگترین صادرکنندگان و واردکنندگان پلی اتیلن در جهان در سال ۲۰۲۱ بر اساس ارزش

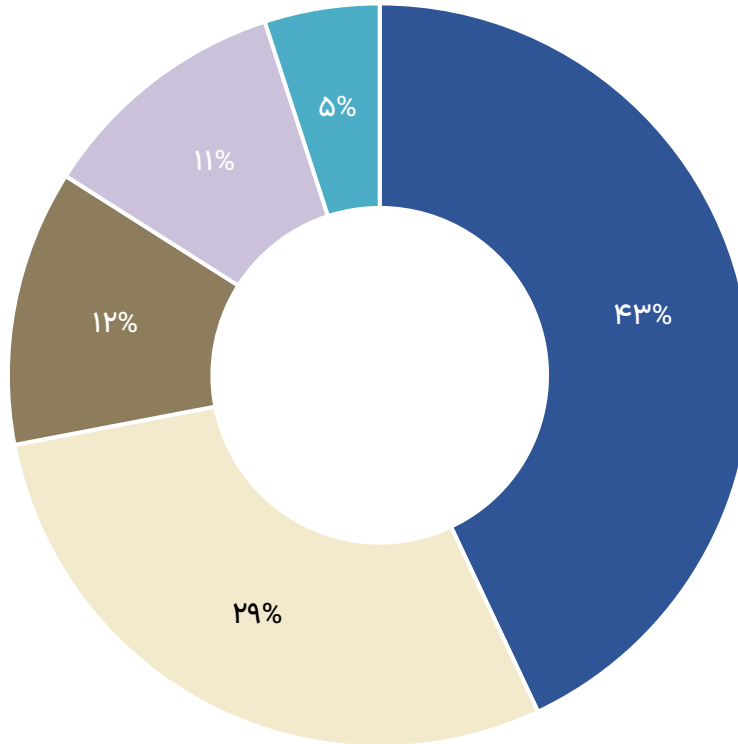
## پیش‌بینی نرخ رشد سهم از بازار پلی اتیلن سنگین تا سال ۲۰۲۹



شکل ۱- پیش‌بینی نرخ رشد سهم از بازار پلی اتیلن سنگین تا سال ۲۰۲۹

## تولید محصولات پتروشیمی در ایران

بنابر اطلاعات منتشره در آخرین کتاب صنعت پتروشیمی ایران، میزان تولید سالانه صنعت پتروشیمی معادل ۶۵.۳ میلیون تن بوده است. محصولات تولیدی در صنعت پتروشیمی را می توان به ۵ گروه اصلی تقسیم نمود. مواد شیمیایی با ۲۸.۳ میلیون تن تولید در سال بیشترین سهم تولید را در اختیار دارند و تولید مواد پلیمری، مجموعاً ۷.۹ میلیون تن (معادل ۱۲ درصد از کل) است.



■ مواد شیمیایی ■ مواد هیدروکربوری ■ مواد پلیمری ■ کودهای شیمیایی ■ آروماتیک ها

نمودار ۹- سهم تولید محصولات پتروشیمی در کشور

## ظرفیت تولید و جانمایی شرکت های تولید کننده اتیلن در ایران

جدول ۱- ظرفیت اسمی مجتمع های فعال تولید کننده اتیلن در ایران

ظرفیت اسمی سالانه (هزار تن)	مکان	مجتمع
۲,۰۰۰	عسلویه	پتروشیم کاویان
۱,۳۲۰	عسلویه	پتروشیمی جم
۱,۱۰۰	ماهشهر	پتروشیمی مارون
۱,۱۰۰	عسلویه	پلیمر آریا ساسول
۵۲۰	ماهشهر	پتروشیمی امیرکبیر
۵۰۰	عسلویه	پتروشیمی مروارید
۴۵۸	ایلام	پتروشیمی ایلام (فاز ۲)
۴۱۱	ماهشهر	پتروشیمی فرآورش
۳۰۷	اراک	پتروشیمی سازند
۱۳۶	تبریز	پتروشیمی تبریز
<b>۷,۸۵۲</b>		<b>مجموع</b>

جدول ۲- ظرفیت اسمی طرح های با پیشرفت قابل توجه تولید کننده اتیلن در ایران

ظرفیت اسمی سالانه (هزار تن)	مکان	نام طرح
۱,۰۰۰	گچساران	الفین گچساران
۱,۰۰۰	کنگان	الفین توسعه پتروشیمی کنگان
۱,۲۶۰	عسلویه	الفین و زنجیره پایین دستی کیان
۱,۰۰۰	بوشهر	پتروشیمی بوشهر (فاز ۲)
<b>۴,۲۶۰</b>		<b>مجموع</b>



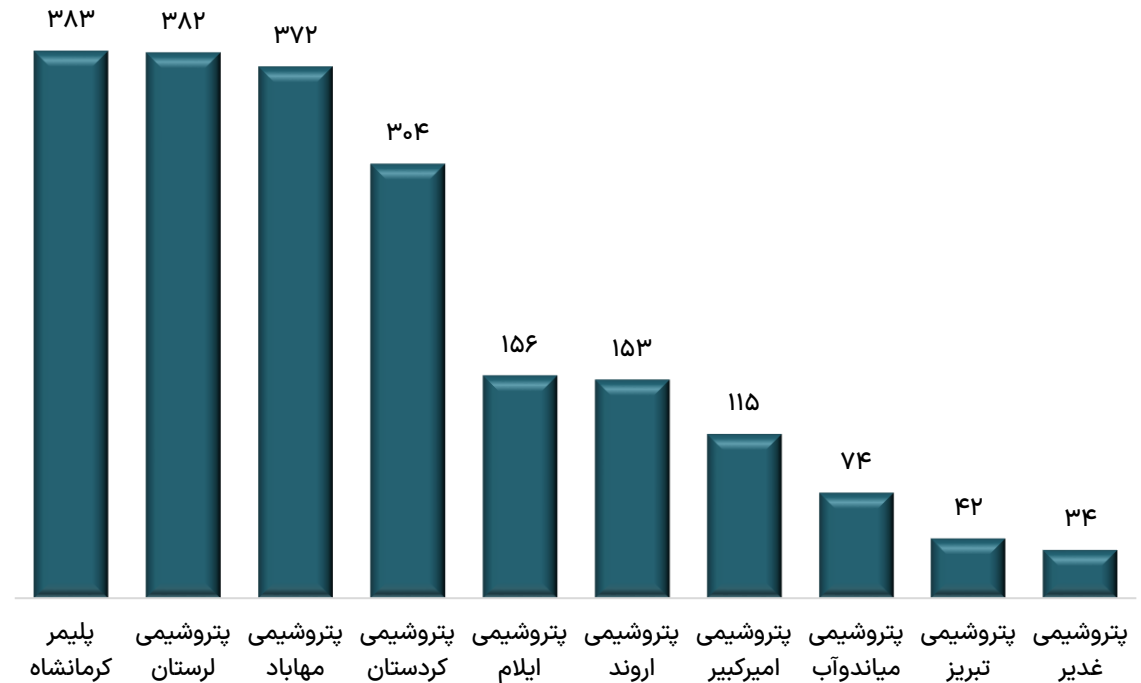
نمودار ۱۰- موقعیت جغرافیایی مجتمع های فعال تولید کننده اتیلن در ایران

## نگاهی به خط اتیلن غرب ایران

فاز نخست خط اتیلن غرب کشور در سال ۱۳۹۱ افتتاح شده است و **فاز دوم این طرح تاکنون ۵۷.۳۱٪ پیشرفت داشته است**. ظرفیت این خط، انتقال ۲.۵ میلیون تن اتیلن از مبدا عسلویه به مساحت ۸۰۰ کیلومتر است و محل اجرا طرح از کرمانشاه تا مهاباد بوده که **تخمین زده می‌شود تا سال ۱۴۰۶** افتتاح گردد. بنابر اطلاعات منتشره در آخرین کتاب صنعت پتروشیمی ایران، میزان اتیلن عبوری این خط در سال ۱۴۰۰، معادل با ۷۸ درصد از ظرفیت طراحی بوده است. شرکت‌های پتروشیمی کاویان، پتروشیمی جم، پلیمر آریاساسول، پتروشیمی مروارید و پتروشیمی مارون به ترتیب ۹۳٪، ۳٪، ۲٪، ۱٪ و ۱٪ از تزریق اتیلن را به خود اختصاص داده‌اند. میزان برداشت اتیلن از این خط، در نمودار زیر نشان داده شده است. شرکت‌های پلیمر کرمانشاه، پتروشیمی لرستان، پتروشیمی مهاباد و پتروشیمی کردستان در صدر میزان برداشت قرار دارند.



نمودار ۱۲- مشخصه های خط اتیلن غرب کشور



نمودار ۱۱- میزان برداشت شرکت‌ها از خط اتیلن غرب کشور در سال ۱۴۰۰ (بر حسب هزار تن)



## ظرفیت تولید و جانمایی شرکت های تولید کننده پلی اتیلن در ایران

جدول ۳- ظرفیت اسمی مجتمع های فعال تولید کننده پلی اتیلن در ایران

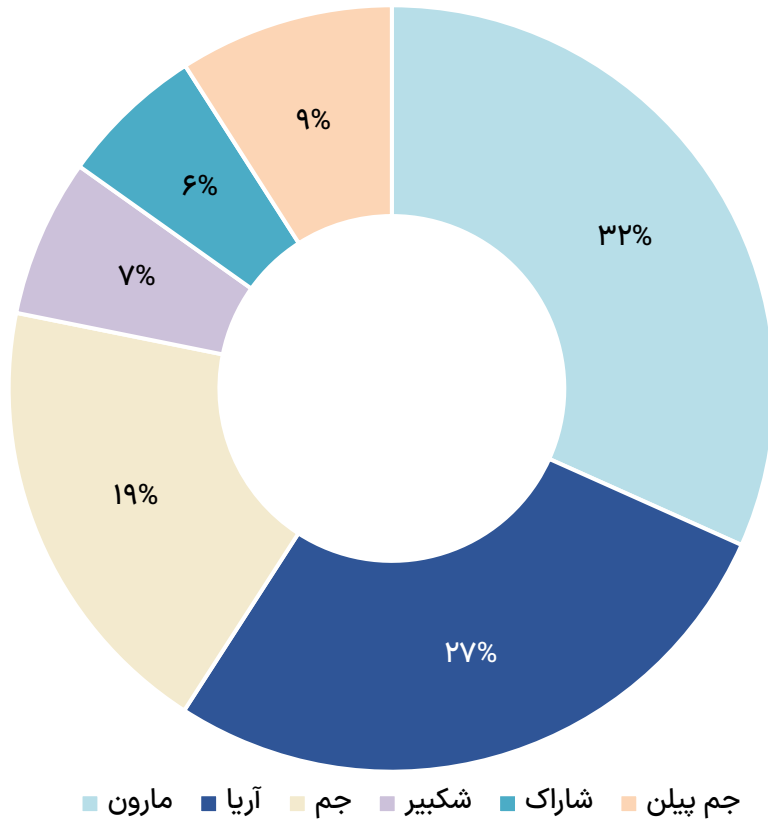
ظرفیت اسمی سالانه (هزار تن)	مکان	مجتمع
۷۵۰	عسلویه	پلیمر آریا ساسول
۷۰۰	ماهشهر	پتروشیمی امیرکبیر
۶۰۰	عسلویه	پتروشیمی جم
۳۰۰	ماهشهر	پتروشیمی مارون
۳۰۰	ماهشهر	پتروشیمی لاله
۳۰۰	سنندج	پتروشیمی کردستان
۳۰۰	ایلام	پتروشیمی ایلام
۳۰۰	مهاباد	پتروشیمی مهاباد
۳۰۰	خرم آباد	پتروشیمی لرستان
۳۰۰	کرمانشاه	پلیمر کرمانشاه
۳۰۰	عسلویه	پتروشیمی مهر
۲۵۰	ماهشهر	پتروشیمی بندر امام
۱۶۰	اراک	پتروشیمی سازند
۱۴۰	میاندوآب	پتروشیمی میاندوآب
۱۰۰	تبریز	پتروشیمی تبریز
<b>۵,۱۰۰</b>		<b>مجموع</b>



نمودار ۱۳- موقعیت جغرافیایی مجتمع های فعال تولید کننده پلی اتیلن در ایران

وضعیت صنعت الفین در بازار سرمایه (منتهی به ۱۷ دی ماه ۱۴۰۲)

نمودار ۱۴- سهم بازار شرکت‌های الفینی بازار سرمایه



جدول ۴- وضعیت صنعت الفین در بازار سرمایه

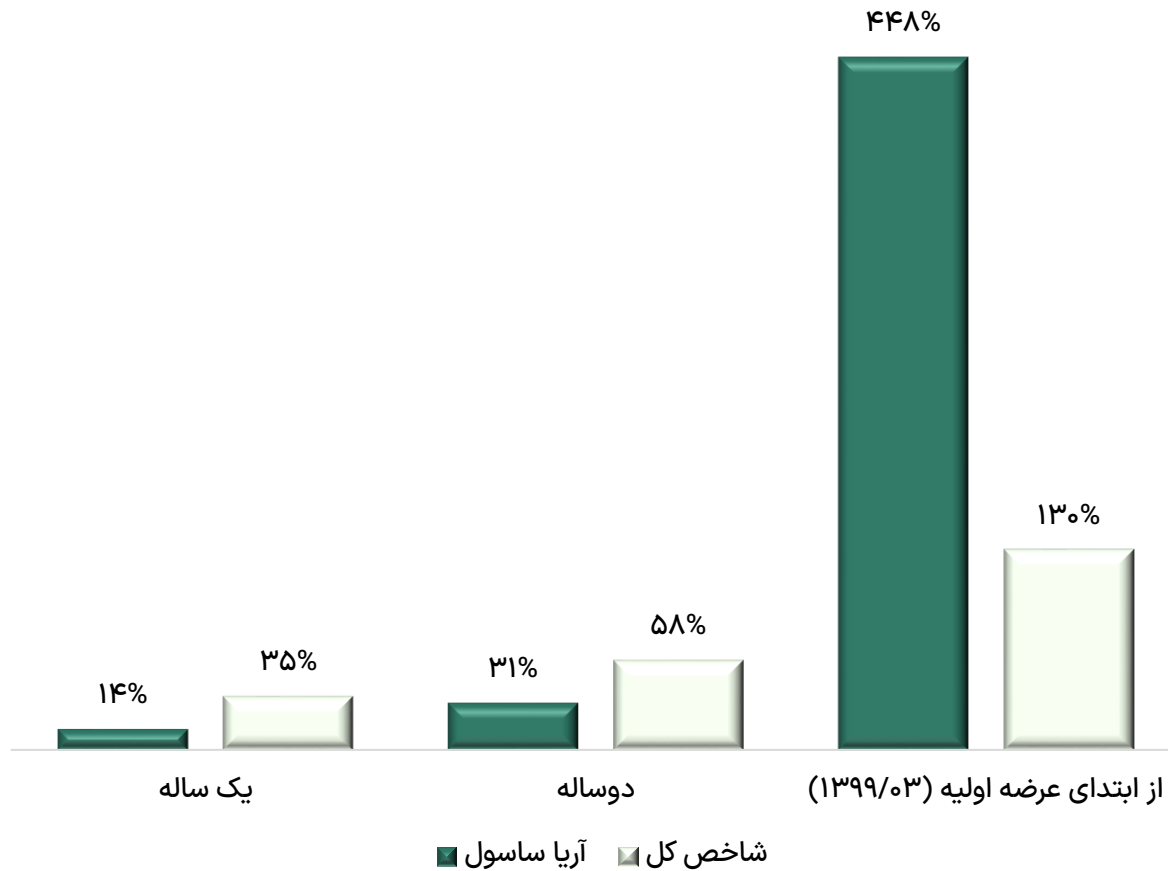
ردیف	نام پتروشیمی	نماد	ارزش بازار (میلیارد تومان)	نوع خوراک
۱	پتروشیمی مارون	مارون	۱۲۷,۱۶۰	خوراک گازی
۲	پلیمر آریا ساسول	آریا	۱۱۰,۱۵۴	خوراک گازی
۳	پتروشیمی جم	جم	۷۶,۳۳۸	خوراک مایع و گاز
۴	پتروشیمی امیر کبیر	شکبیر	۲۶,۷۶۶	خوراک مایع و گاز
۵	پتروشیمی شازند	شاراک	۲۴,۱۶۰	خوراک مایع
۶	پتروشیمی جم پیلان	جم پیلان	۳۶,۲۱۴	پروپیلن
جمع	صنعت الفین بازار سرمایه		۴۰۰,۷۹۱	خوراک مایع، گاز و پروپیلن

## بخش دوم : معرفی شرکت پلیمر آریا ساسول (آریا)

- وضعیت نماد در بازار سرمایه
- تاریخچه و موضوع فعالیت
- ظرفیت اسمی و اهم طرح‌های توسعه
- وضعیت حاکمیت شرکتی
- عملیات شرکت

وضعیت نماد در بازار سرمایه (منتهی به ۱۷ دی ماه ۱۴۰۲)

نمودار ۱۵- روند بازدهی یک ساله، دو ساله و از ابتدای عرضه اولیه



جدول ۵- اطلاعات شرکت

اقدام	مقدار	واحد
ارزش بازار	۱۱۰.۱۵	هزار میلیارد تومان
تعداد سهام	۱۳.۷۵	میلیارد برگه سهم
حجم مبنا	۱	برگه سهم
P/E گروه	۱۰.۴۹	واحد
P/E ttm	۹.۴۸	واحد

## تاریخچه و موضوع فعالیت

**طرح الفین نهم** مجموعه طرح‌های شرکت ملی صنایع پتروشیمی ایران است، که فعالیت اولیه آن تحت مدیریت شرکت پتروشیمی پارس از اوایل سال ۱۳۷۹ آغاز و در ادامه، امور مربوط به قراردادهای اجرایی و تأمین منابع مالی آن انجام شد. در راستای سیاست‌های اقتصادی برنامه سوم توسعه، تفاهم‌نامه‌ای بین شرکت ملی صنایع پتروشیمی و شرکت ساسول آفریقای جنوبی (شعبه آلمان)، به امضاء رسید و بر مبنای آن واحد الفین و نیز دو واحد پلی‌اتیلن سبک و پلی‌اتیلن متوسط و سنگین، از شرکت پتروشیمی پارس منفک و به عنوان یک مجتمع مستقل، برای اجراء به شرکت تازه تأسیس آریا ساسول واگذار شد. **شرکت پلیمر آریا ساسول** در منطقه ویژه اقتصادی انرژی پارس، واقع در عسلویه، واقع شده است. سهولت دسترسی به آبراه‌های بین‌المللی، بازارهای جنوب خلیج فارس و خاور دور، وجود منابع غنی گاز و استحصال ارزش افزوده قابل توجه، امکان استفاده از فرودگاه مجهز بین‌المللی و بنادر صادراتی از مهمترین مزیت‌های این شرکت محسوب می‌شود.



شکل ۲- نمایی از شرکت پلیمر آریا ساسول(آریا)

## ظرفیت اسمی و اهم طرح های توسعه

شرکت پلیمر آریا ساسول، سالانه ۱.۱ میلیون تن اتیلن در واحد الفین، ۳۷۵ هزار تن پلی اتیلن سبک (۹ گرید تحت لیسانس استامی کربن هلند) در واحد LDPE و ۳۷۵ هزار تن پلی اتیلن متوسط و سنگین (۱۰ گرید تحت لیسانس بازل آلمان) در واحد MD/HDPE تولید می نماید. همچنین، شرکت در حال اجرای طرح توسعه افزایش ۳۰۰ هزار تنی ظرفیت تولید پلی اتیلن متوسط و سنگین است.

جدول ۷- اهم طرح های توسعه شرکت - میلیون ریال

توضیحات	تاریخ بهره برداری	درصد پیشرفت فیزیکی (تا پایان شهریور ماه ۱۴۰۲)	هزینه های برآوردی تکمیل طرح	هزینه های انجام شده (تا پایان شهریور ماه ۱۴۰۲)	طرح های در دست اجرا
افزایش ۳۰۰ هزار تنی ظرفیت تولید پلی اتیلن متوسط و سنگین	۱۴۰۳/۰۶/۳۱	۳۶ درصد	۴۱,۰۳۹,۱۷۶	۲۰,۰۳۶,۹۴۰	احداث واحد پلی اتیلن جدید
ظرفیت سالانه ۱۶۵ هزار تن به منظور افزایش سودآوری از طریق تکمیل زنجیره ارزش	۱۴۰۴/۱۰/۳۰	۶ درصد	۸,۸۵۵,۰۴۷	۳۴۳,۷۶۱	احداث واحد جداسازی سی تری پلاس
افزایش زمان در سرویس بودن کوره ها و کمتر شدن تعداد دفعات کک زدایی و در نتیجه کاهش استهلاک کویل های واحد الفین	۱۴۰۳/۱۰/۳۰	۳۴ درصد	۲,۱۵۹,۹۰۴	۱,۱۶۸,۰۹۶	احداث کوره دهم الفین

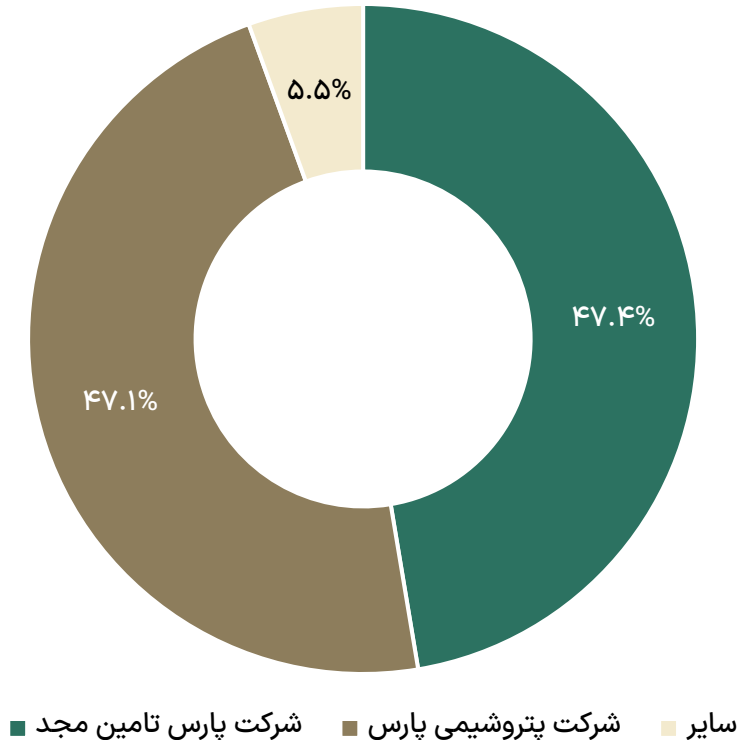
جدول ۶- ظرفیت اسمی شرکت به تفکیک محصولات

نام محصولات	ظرفیت اسمی سالانه (تن)
اتیلن	۱,۱۰۰,۰۰۰
پلی اتیلن سبک	۳۷۵,۰۰۰
پلی اتیلن متوسط و سنگین	۳۷۵,۰۰۰
سی تری پلاس	۹۹,۱۶۷

## وضعیت حاکمیت شرکتی

شرکت پلیمر آریا ساسول با نماد آریا در دی ماه ۱۴۰۲ مشتمل بر ۱۳.۷۵ میلیارد برگه سهم است. سهامدار عمده این شرکت، شرکت پارس تامین مجد با مالکیت ۴۷.۴ درصد است و پس از آن، شرکت پتروشیمی پارس، مالکیت ۴۷.۱ درصد از شرکت آریا ساسول را در اختیار دارد. سازمان تامین اجتماعی نیروهای مسلح (ساتا) نیز مالکیت نهایی نزدیک به ۳۷٪ از شرکت را در اختیار دارد.

نمودار ۱۶- ترکیب سهامداران عمده (۱۷ دی ۱۴۰۲)

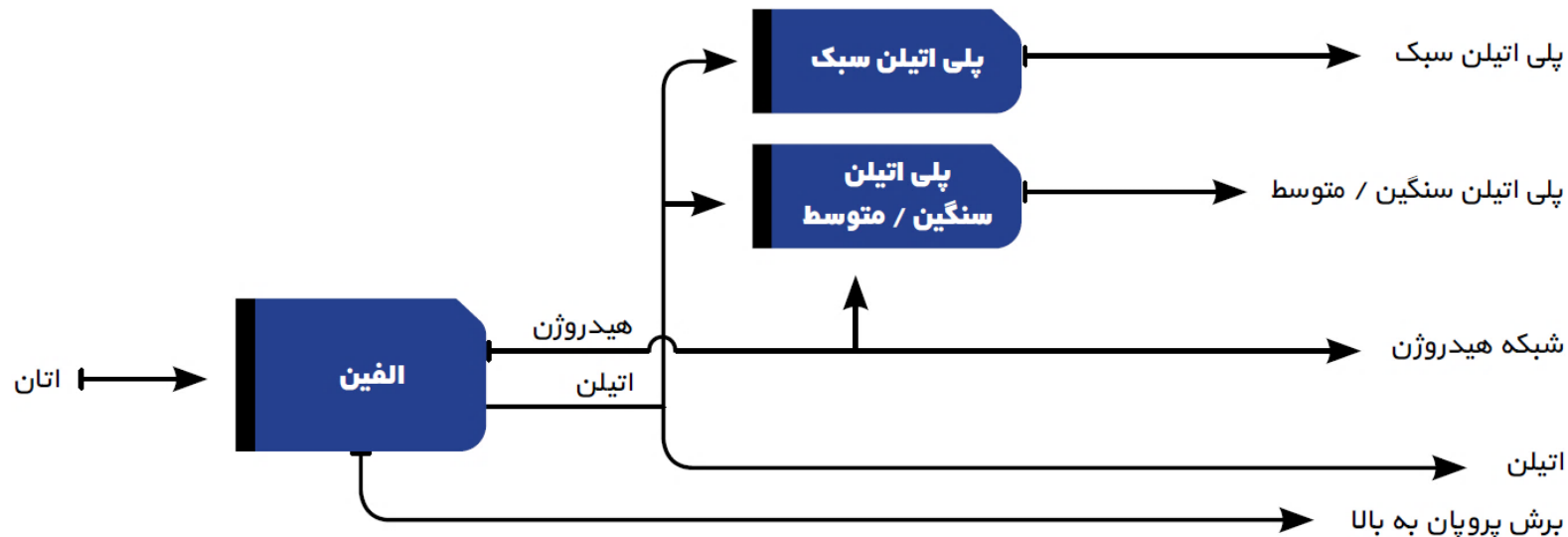


جدول ۸- وضعیت حاکمیت شرکتی (۱۷ دی ۱۴۰۲)

تعداد کرسی تحت تملک	اعضای حقوقی هیئت مدیره
۱	پتروشیمی پارس
۱	پارس تامین مجد
۱	فروسلیسیم خمین
۱	سمت و سوی توسعه ایرانیان
۱	صنایع پتروشیمی خلیج فارس

## عملیات شرکت

ماده اولیه اصلی شرکت پلیمر آریا ساسول گاز اتان است که از پتروشیمی پارس خریداری شده و بعد از واکنش کراکینگ بخار، گاز اتیلن تولید می شود. خروجی دیگر واحد الفین، ترکیبات هیدروکربنی سنگین تر سیتری پلاس است. گاز اتیلن پس از خروج از پلنت الفین به واحدهای پلی اتیلن سبک (LDPE) و پلی اتیلن متوسط و سنگین (MD-HDPE) فرستاده می شود تا با رخ دادن واکنش پلیمریزاسیون، انواع پلی اتیلن های سبک، متوسط و سنگین تولید شوند. **آریا ساسول بزرگترین تولید کننده پلی اتیلن در کشور است.** تولید پلی اتیلن سبک کشور در سال ۱۴۰۱، بالغ بر ۱.۴ میلیون تن بوده است که **۲۴ درصد** آن متعلق به شرکت آریا ساسول است. همچنین، مقدار تولید پی اتیلن متوسط و سنگین کشور در سال ۱۴۰۱، بیش از ۳ میلیون تن بوده است و **۱۱ درصد** آن در پتروشیمی آریا تولید شده است.





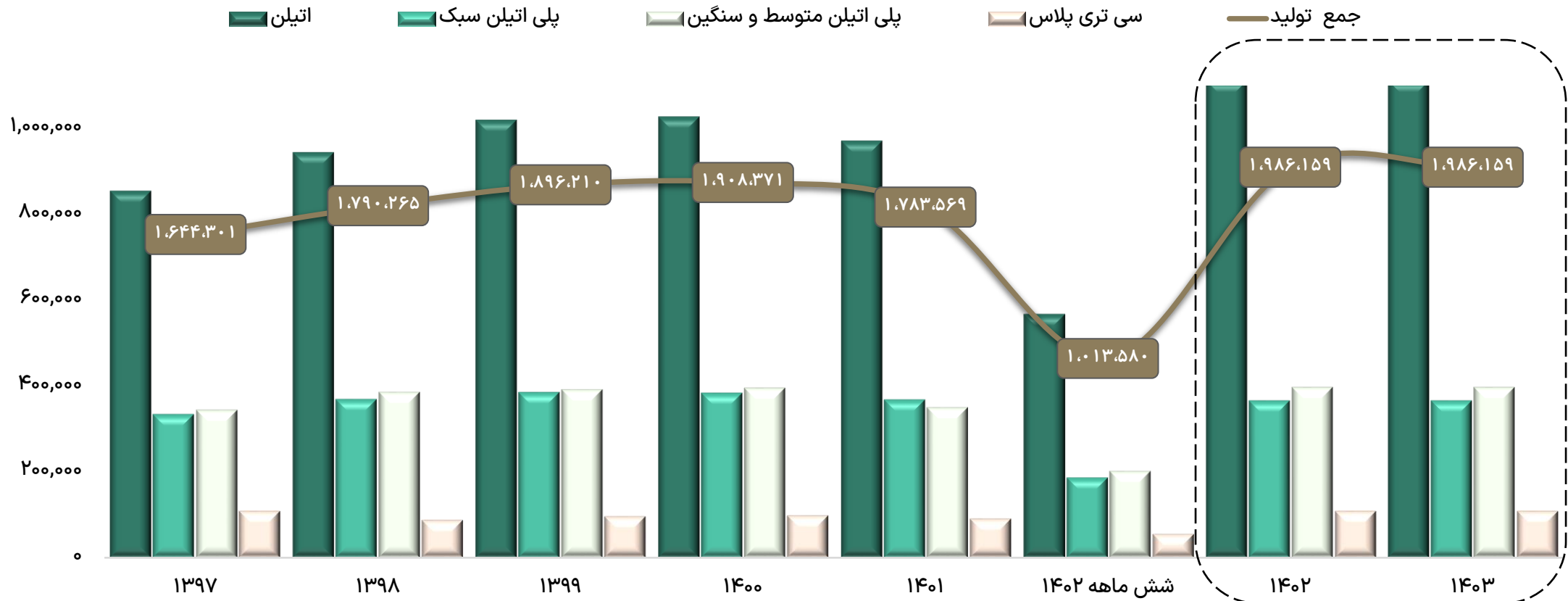
## بخش سوم: عملیات شرکت پلیمر آریا ساسول (آریا)

- آنالیز تولید
- آنالیز حجم و نرخ فروش
- هزینه ساخت و بهای تمام شده
- مواد مستقیم مصرفی
- سربار ساخت

## آنالیز تولید

پلیمر آریا ساسول در سال ۱۴۰۱ بالغ بر ۹۷۲ هزار تن اتیلن، ۳۶۸ هزار تن پلی اتیلن سبک و ۳۵۰ هزار تن پلی اتیلن متوسط و سنگین تولید کرده است که نسبت به سال ۱۴۰۰ به ترتیب با ۵، ۴ و ۱۱ درصد کاهش همراه بوده است. در شش ماهه ابتدای سال ۱۴۰۲، میزان تولید اتیلن نسبت مدت مشابه سال قبل ۶ درصد رشد داشته است و میزان تولید پلی اتیلن سبک و پلی اتیلن متوسط و سنگین با کاهش ۵ و ۰.۵ درصدی همراه بوده است.

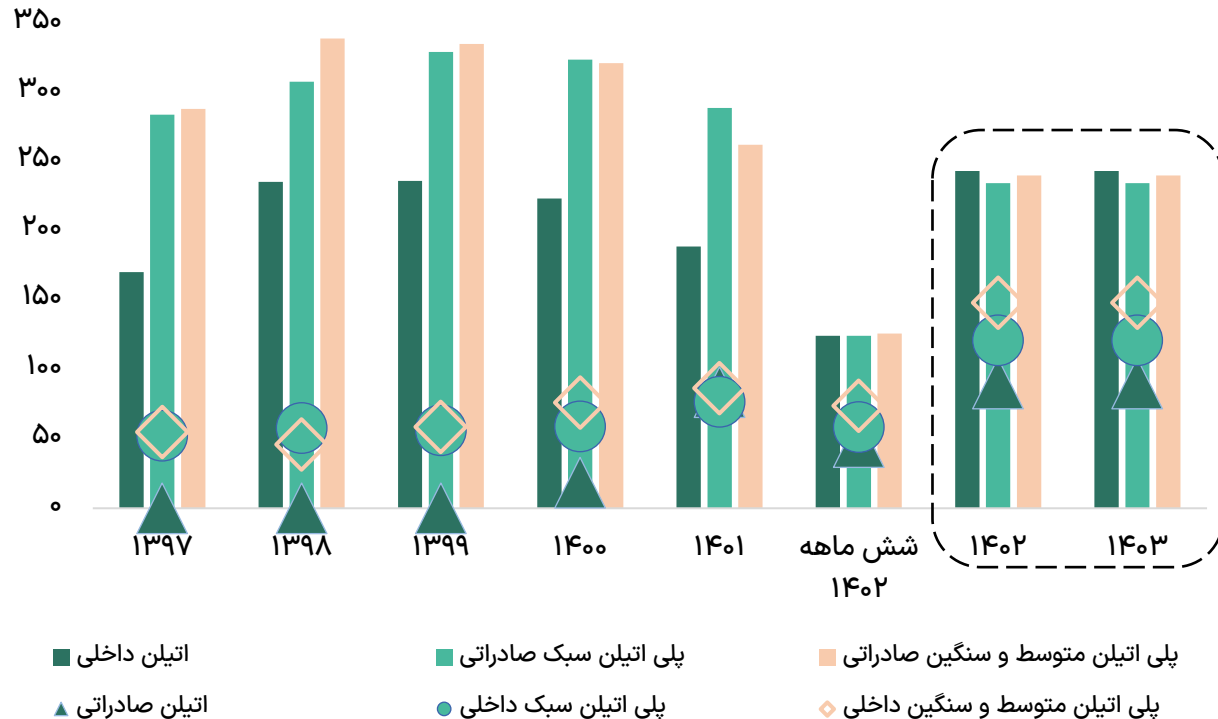
نمودار ۱۸- آنالیز تولید (تن)



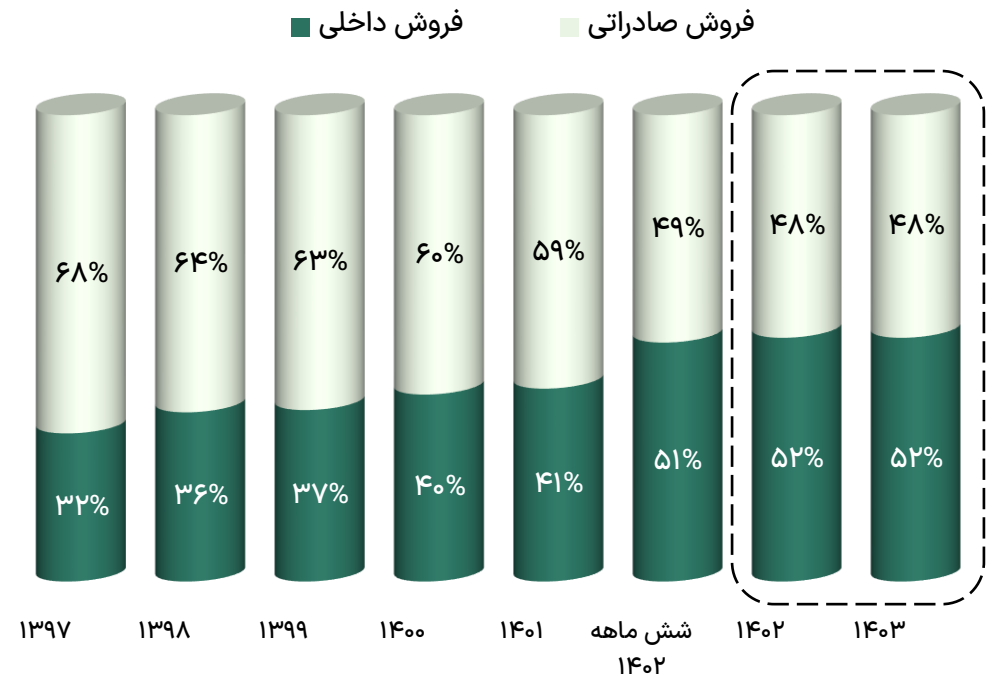
## آنالیز حجم فروش

به طور متوسط طی ۵ سال گذشته ۶۳ درصد فروش محصولات شرکت، مربوط به بخش صادراتی بوده است و در شش ماهه سال جاری نیز، حدود ۵۰ درصد محصولات در بخش صادراتی به فروش رسیده است. همچنین حجم فروش محصولات صادراتی در سال ۱۴۰۱ نسبت به سال قبل با افت حدود ۴ درصدی برابر با ۶۳۵ هزار تن بود. این در حالی است که در شش ماهه سال ۱۴۰۲، حجم فروش صادراتی با افت ۱۶ درصدی نسبت به مدت مشابه سال ۱۴۰۱ به ۲۹۹ هزار تن رسیده است.

نمودار ۲۰- حجم فروش داخلی و صادراتی به تفکیک (هزار تن)

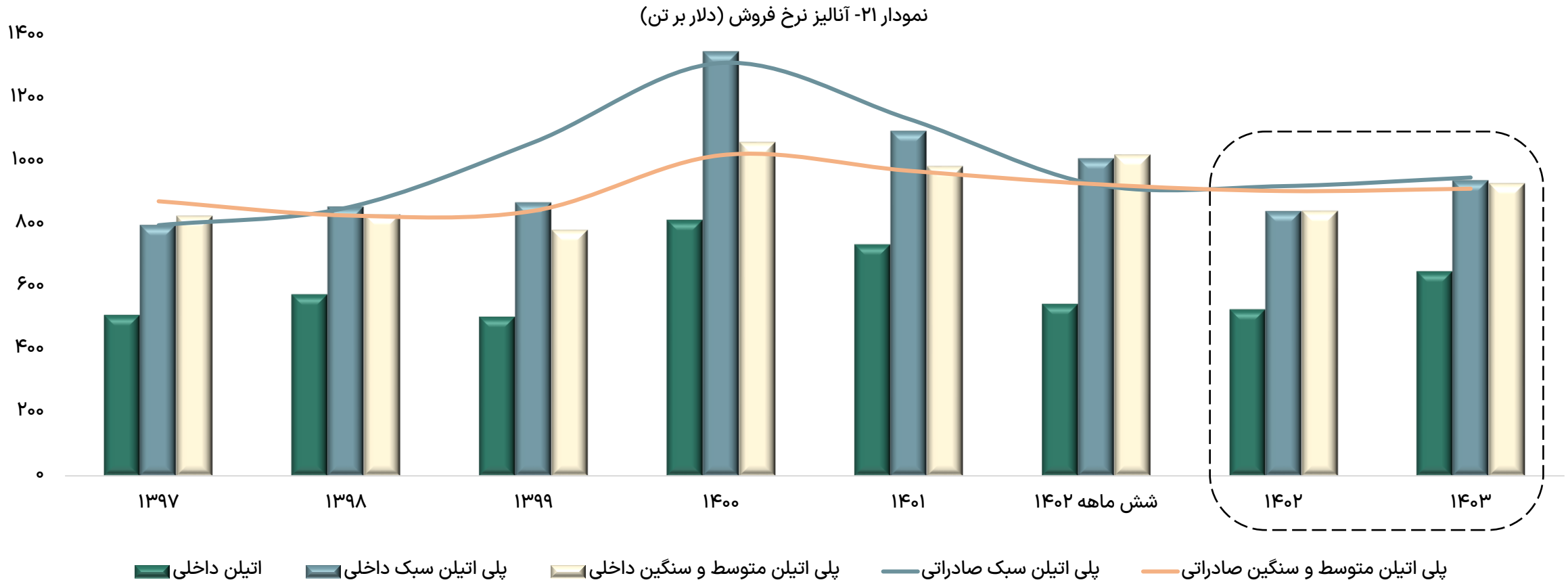


نمودار ۱۹- توزیع فروش (درصد)



## نرخ فروش

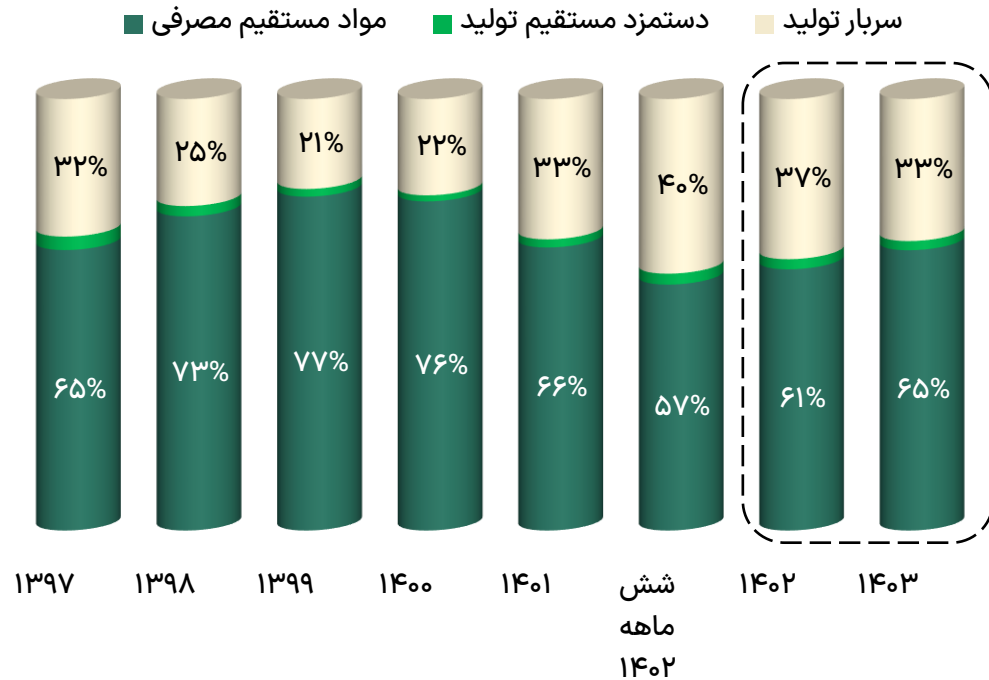
نرخ‌های فروش شرکت تابعی از نرخ‌های جهانی و همچنین نرخ دلار در کشور است. در سال ۱۴۰۱، اتیلن شرکت در بازار داخل حدود ۷۳۵ دلار به ازای هر تن به فروش رسید که نشان از افت نزدیک به ۱۰ درصدی نسبت به سال ۱۴۰۰ دارد. همچنین در شش ماهه سال ۱۴۰۲، نرخ فروش اتیلن داخلی ۵۴۷ دلار (بر مبنای دلار ۲۸,۵۰۰ تومان) به ازای هر تن بوده است. نرخ پلی اتیلن سبک و پلی اتیلن متوسط و سنگین شرکت در شش ماهه سال ۱۴۰۲ نسبت به میانگین سال ۱۴۰۱ به ترتیب با کاهش ۱۸ و ۴ درصدی مواجه بوده اند.



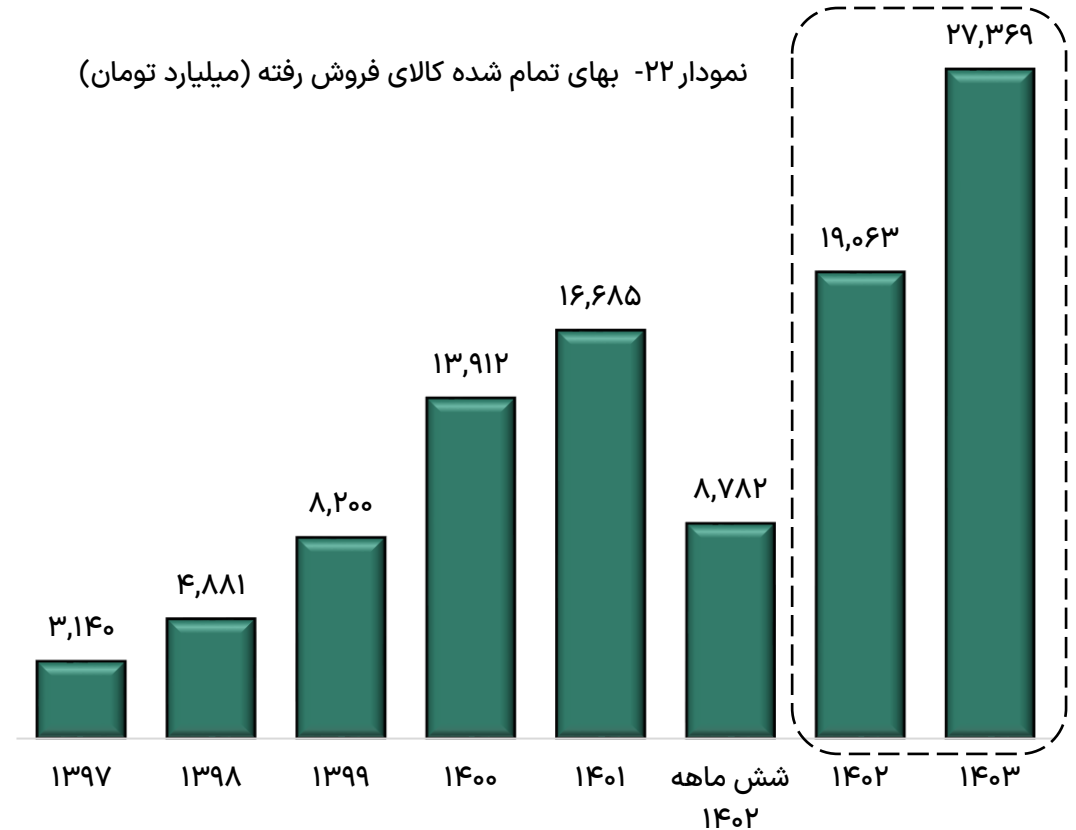
## بهای تمام شده

به طور متوسط طی سال های ۱۳۹۷ الی ۱۴۰۱، سهم مواد مستقیم مصرفی، سربار تولید و دستمزد مستقیم از بهای تمام شده تولید به ترتیب ۷۱٪، ۲۷٪ و ۲٪ است. براساس نمودار زیر، در شش ماهه سال ۱۴۰۲، سهم مواد مستقیم مصرفی به ۵۷ درصد کاهش و سهم سربار ساخت به ۴۰ درصد افزایش یافته است. **بهای تمام شده کالای فروش رفته در سال ۱۴۰۱، با رشد ۲۰ درصدی نسبت به سال ماقبل خود به بیش از ۱۶ هزار میلیارد تومان رسیده است.** براساس نمودار زیر، روند بهای تمام شده ریالی شرکت از سال ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱ تماما صعودی بوده و پیش بینی می شود این روند برای سال های ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳ نیز تداوم داشته باشد.

نمودار ۲۳- اجزای تشکیل دهنده بهای تمام شده (درصد)



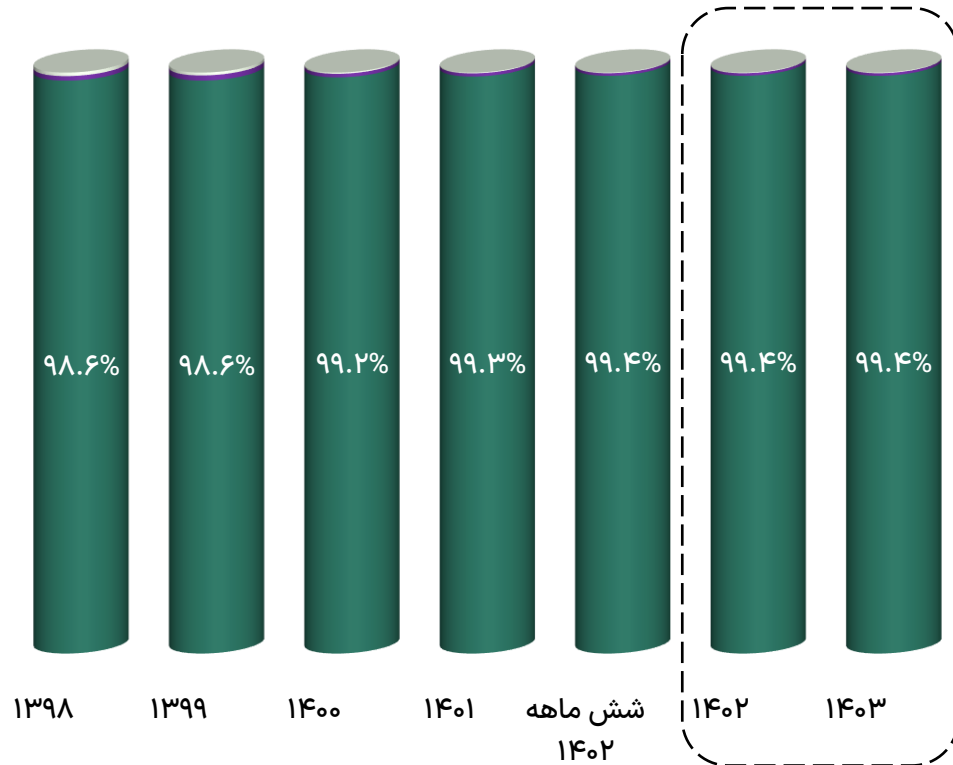
نمودار ۲۲- بهای تمام شده کالای فروش رفته (میلیارد تومان)



## مواد مستقیم مصرفی

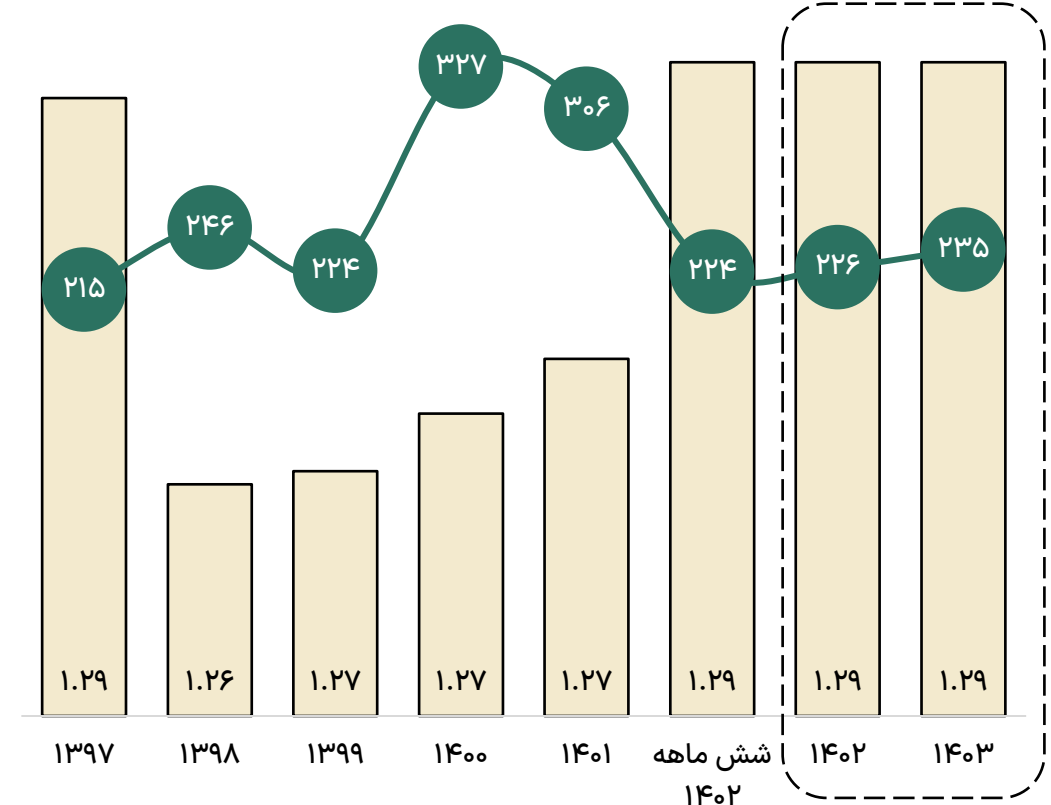
مهمترین ماده مستقیم مصرفی شرکت پلیمر آریا ساسول، گاز اتان است که میزان مصرف آن در سال ۱۴۰۱ بالغ بر ۱ میلیون و ۲۳۸ هزار تن بوده است که نسبت به سال ۱۴۰۰ حدود ۵ درصد کاهش داشته است. همچنین، نرخ اتان در سال ۱۴۰۱ حدود ۳۰۶ دلار به ازای هر تن بوده که در شش ماهه سال ۱۴۰۲ با کاهش ۸۲ دلاری به حدود ۲۲۴ دلار بر تن رسیده است.

نمودار ۲۵- حجم هر جزء تشکیل دهنده مواد مستقیم مصرفی (درصد)



اتان ■ سایر مواد اولیه تولید پلی اتیلن سنگین ■ سایر مواد اولیه تولید پلی اتیلن سبک ■

نمودار ۲۴- ضریب تبدیل اتان به اتیلن و نرخ خوراک دریافتی

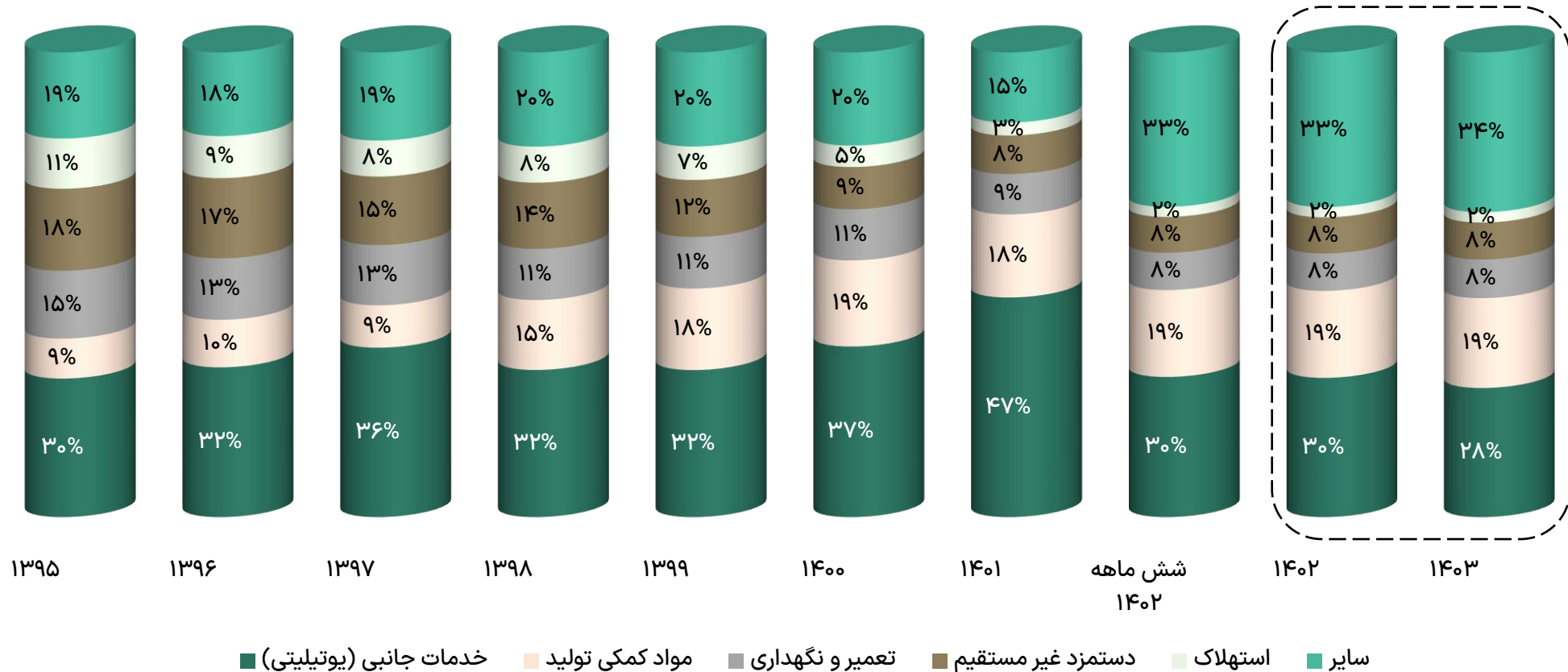


نرخ خوراک دریافتی (دلار بر تن) ● ضریب تبدیل اتان به اتیلن ■

## سربار ساخت

خدمات جانبی (یوتیلیتی)، مواد کمکی، تعمیر و نگهداری و دستمزد غیر مستقیم در ۵ سال اخیر به طور میانگین به ترتیب ۳۷، ۱۶، ۱۱ و ۱۲ درصد از هزینه سربار را به خود اختصاص داده اند و سهم خدمات جانبی (یوتیلیتی) در سال ۱۴۰۱ به **۴۷ درصد افزایش پیدا کرده** است. هزینه سربار در سال ۱۴۰۱ با رشدی بالغ بر ۷۸٪ نسبت به سال ۱۴۰۰، حدود ۵،۵۳۸ میلیارد تومان بود و پس از آن در شش ماهه سال ۱۴۰۲ به حدود ۳،۵۷۲ میلیارد تومان رسیده است.

نمودار ۲۶- اجزای تشکیل دهنده هزینه سربار ساخت (درصد)



## بخش چهارم: آنالیز مالی و پیش بینی سود و زیان

[www.mehregantamin.ir](http://www.mehregantamin.ir)

- تحلیل افقی و عمودی صورت سود و زیان
- مفروضات اصلی پیش بینی
- صورت سود و زیان پیش بینی شده
- تحلیل حساسیت سود هر سهم در سال ۱۴۰۳



## تحلیل افقی و عمودی صورت سود و زیان

جدول ۱۰- رشد سالانه اقلام صورت سود و زیان

پیش بینی	محقق شده					واحد	تحلیل افقی
	۱۴۰۳	۱۴۰۲	شش ماهه ۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰		
۴۳%	۲۴%	۱۱%	۳%	۴۷%	۱۰۱%	درصد	فروش
۴۴%	۱۴%	-۶%	۲۱%	۷۱%	۶۶%	درصد	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۴۱%	۴۰%	۴۲%	-۱۵%	۲۸%	۱۴۳%	درصد	سود (زیان) ناخالص
۳۶%	۳۹%	۷۱%	۱۷۰%	۱۲%	۲۶%	درصد	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
-	-	-	-	-	۹۲%	درصد	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی
۴۷%	۱۷%	۲۰%	-۱۱%	۱۰%	۱۴۷%	درصد	سود (زیان) عملیاتی
-	-	-	-	-	-	درصد	هزینه های مالی
۰%	۱۵۵%	۱۲۳%	۰%	۱۰۴%	۱۳۶%	درصد	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی
۴۰%	۲۷%	۲۹%	-۱۰%	۱۳%	۱۴۷%	درصد	سود (زیان) خالص قبل از کسر مالیات
-	-	-	-	-	-	درصد	مالیات
۴۰%	۱۵%	۱۲%	-۱۸%	۲۲%	۱۶۳%	درصد	سود (زیان) خالص

جدول ۹- نسبت اقلام صورت سود و زیان به فروش

پیش بینی	محقق شده					واحد	تحلیل عمودی
	۱۴۰۳	۱۴۰۲	شش ماهه ۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰		
۱۰۰%	۱۰۰%	۱۰۰%	۱۰۰%	۱۰۰%	۱۰۰%	درصد	فروش
-۵۶%	-۵۶%	-۵۳%	-۶۱%	-۵۲%	-۴۵%	درصد	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۴۴%	۴۴%	۴۷%	۳۹%	۴۸%	۵۵%	درصد	سود (زیان) ناخالص
-۸%	-۸%	-۱۰%	-۷%	-۳%	-۴%	درصد	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۲%	۱%	-۳%	۷%	۰%	۹%	درصد	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی
۳۸%	۳۶%	۳۴%	۳۹%	۴۵%	۶۰%	درصد	سود (زیان) عملیاتی
۰%	۰%	۰%	۰%	۰%	۰%	درصد	هزینه های مالی
۵%	۷%	۶%	۳%	۳%	۲%	درصد	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی
۴۲%	۴۳%	۴۰%	۴۲%	۴۸%	۶۳%	درصد	سود (زیان) خالص قبل از کسر مالیات
-۶%	-۶%	-۵%	-۲%	۲%	-۱%	درصد	مالیات
۳۶%	۳۷%	۳۵%	۴۰%	۵۱%	۶۱%	درصد	سود (زیان) خالص

## مفروضات اصلی

جدول ۱۱- مفروضات اصلی پیش بینی سود شرکت

مفروضات سناریو مورد انتظار		محقق شده			واحد	مفروضات
۱۴۰۳	۱۴۰۲	شش ماهه ۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰		
۵۰۰,۰۰۰	۳۸۰,۰۰۰	۳۷۵,۳۱۵	۲۷۰,۳۲۵	۲۳۰,۵۵۷	ریال	نرخ دلار مبادله ای
۶۵۰	۶۰۱	۵۴۷	۷۳۵	۸۱۳	دلار بر تن	نرخ اتیلن داخلی
۱۴۶٪	۱۷۴٪	۲۲۳٪	۱۵۵٪	۱۶۲٪	درصد	نسبت نرخ پلی اتیلن سبک صادراتی به اتیلن داخلی
۱۴۱٪	۱۷۱٪	۲۲۴٪	۱۳۲٪	۱۲۵٪	درصد	نسبت نرخ پلی اتیلن متوسط و سنگین صادراتی به اتیلن داخلی
۲۳۵	۲۲۶	۲۲۴	۳۰۶	۳۲۷	دلار بر تن	نرخ اتان مصرفی
۱,۴۳۷,۳۳۷	۱,۴۳۷,۳۳۷	۷۳۴,۲۲۶	۱,۲۳۷,۹۹۵	۱,۳۰۵,۹۰۷	تن	میزان اتان مصرفی

## صورت سود و زیان پیش بینی شده

جدول ۱۲- صورت سود و زیان پیش بینی شده بر اساس سناریوی مورد انتظار

سناریو مورد انتظار		محقق شده			واحد	صورت سود و زیان
		شش ماهه ۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰		
۱۴۰۳	۱۴۰۲					
۴۸۶,۵۰۵,۳۱۹	۳۴۱,۱۴۷,۱۹۲	۱۶۴,۹۶۵,۵۰۱	۲۷۴,۴۵۵,۴۸۶	۲۶۵,۳۲۱,۳۳۹	میلیون ریال	فروش
(۲۷۳,۶۹۳,۳۹۸)	(۱۹۰,۶۳۴,۷۳۳)	(۸۷,۸۲۳,۴۰۹)	(۱۶۶,۸۴۸,۶۹۱)	(۱۳۸,۰۴۲,۲۶۵)	میلیون ریال	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۲۱۲,۸۱۱,۹۲۱	۱۵۰,۵۱۲,۴۵۹	۷۷,۱۴۲,۰۹۲	۱۰۷,۶۰۶,۷۹۵	۱۲۷,۲۷۹,۰۷۴	میلیون ریال	سود (زیان) ناخالص
(۳۷,۷۰۸,۴۰۸)	(۲۷,۷۵۲,۳۹۵)	(۱۶,۰۱۰,۵۶۱)	(۲۰,۰۲۷,۷۶۲)	(۷,۴۱۷,۴۸۷)	میلیون ریال	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۷,۴۳۱,۶۹۱	۱,۷۰۹,۵۷۵	(۴,۵۳۳,۰۴۵)	۱۸,۹۲۹,۹۰۹	(۱۷۸,۵۵۸)	میلیون ریال	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی
۱۸۲,۵۳۵,۲۰۳	۱۲۴,۴۶۹,۶۳۹	۵۶,۵۹۸,۴۸۶	۱۰۶,۵۰۸,۹۴۲	۱۱۹,۶۸۳,۰۲۹	میلیون ریال	سود (زیان) عملیاتی
۰	۰	۰	۰	۰	میلیون ریال	هزینه های مالی
۲۲,۳۴۳,۳۹۸	۲۲,۳۴۳,۳۹۸	۹,۸۲۷,۳۹۸	۸,۷۷۱,۰۲۴	۸,۷۸۱,۴۸۰	میلیون ریال	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی
۲۰۴,۸۷۸,۶۰۱	۱۴۶,۸۱۳,۰۳۷	۶۶,۴۲۵,۸۸۴	۱۱۵,۲۷۹,۹۶۶	۱۲۸,۴۶۴,۵۰۹	میلیون ریال	سود (زیان) خالص قبل از کسر مالیات
(۲۷,۵۱۰,۳۵۰)	(۱۹,۷۱۳,۵۱۸)	(۸,۹۱۹,۴۲۵)	(۵,۰۱۹,۲۳۴)	۶,۱۷۷,۰۸۰	میلیون ریال	مالیات
۱۷۷,۳۶۸,۲۵۱	۱۲۷,۰۹۹,۵۱۹	۵۷,۵۰۶,۴۵۹	۱۱۰,۲۶۰,۷۳۲	۱۳۴,۶۴۱,۵۸۹	میلیون ریال	سود (زیان) خالص
۱۳,۷۵۱,۵۲۰	۱۳,۷۵۱,۵۲۰	۱۳,۷۵۱,۵۲۰	۱۳,۷۵۱,۵۲۰	۱۳,۷۵۱,۵۲۰	میلیون ریال	سرمایه
۱۲,۸۹۸	۹,۲۴۳	۴,۱۸۲	۸,۰۱۸	۹,۷۹۱	ریال	سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه

## تحلیل حساسیت سود هر سهم در سال ۱۴۰۳

جدول ۱۳- تحلیل حساسیت سود هر سهم بر اساس نرخ اتیلن داخلی و نرخ دلار مبادله ای در سال ۱۴۰۳

نرخ اتیلن داخلی (دلار/تن)									
۹۰۰	۸۵۰	۸۰۰	۷۵۰	۷۰۰	۶۵۰	۶۰۰			
۱۸,۴۰۲	۱۷,۰۱۴	۱۵,۶۲۶	۱۴,۲۳۸	۱۲,۸۵۰	۱۱,۴۶۲	۱۰,۰۷۳	۴۵۰,۰۰۰	نرخ دلار مبادله ای (ریال)	
۱۸,۸۴۳	۱۷,۴۲۵	۱۶,۰۰۶	۱۴,۵۸۷	۱۳,۱۶۸	۱۱,۷۴۹	۱۰,۳۳۰	۴۶۰,۰۰۰		
۱۹,۲۸۵	۱۷,۸۳۵	۱۶,۳۸۵	۱۴,۹۳۶	۱۳,۴۸۶	۱۲,۰۳۶	۱۰,۵۸۶	۴۷۰,۰۰۰		
۱۹,۷۲۷	۱۸,۲۴۶	۱۶,۷۶۵	۱۵,۲۸۵	۱۳,۸۰۴	۱۲,۳۲۳	۱۰,۸۴۳	۴۸۰,۰۰۰		
۲۰,۱۶۸	۱۸,۶۵۷	۱۷,۱۴۵	۱۵,۶۳۴	۱۴,۱۲۲	۱۲,۶۱۱	۱۱,۰۹۹	۴۹۰,۰۰۰		
۲۰,۶۱۰	۱۹,۰۶۷	۱۷,۵۲۵	۱۵,۹۸۳	۱۴,۴۴۰	۱۲,۸۹۸	۱۱,۳۵۶	۵۰۰,۰۰۰		
۲۱,۰۵۱	۱۹,۴۷۸	۱۷,۹۰۵	۱۶,۳۳۲	۱۴,۷۵۹	۱۳,۱۸۵	۱۱,۶۱۲	۵۱۰,۰۰۰		
۲۱,۴۹۳	۱۹,۸۸۹	۱۸,۲۸۵	۱۶,۶۸۱	۱۵,۰۷۷	۱۳,۴۷۳	۱۱,۸۶۹	۵۲۰,۰۰۰		
۲۱,۹۳۴	۲۰,۲۹۹	۱۸,۶۶۵	۱۷,۰۳۰	۱۵,۳۹۵	۱۳,۷۶۰	۱۲,۱۲۵	۵۳۰,۰۰۰		
۲۲,۳۷۶	۲۰,۷۱۰	۱۹,۰۴۴	۱۷,۳۷۹	۱۵,۷۱۳	۱۴,۰۴۷	۱۲,۳۸۲	۵۴۰,۰۰۰		
۲۲,۸۱۷	۲۱,۱۲۱	۱۹,۴۲۴	۱۷,۷۲۸	۱۶,۰۳۱	۱۴,۳۳۵	۱۲,۶۳۸	۵۵۰,۰۰۰		

۰۲۱-۶۶۵۳۱۵۵۴  ۰۲۱-۵۴۷۰۸۰۰۰ 

تهران، خیابان ستارخان، خیابان حبیب الهی، بلوار متولیان، پلاک ۷ 

## بیانیه سلب مسئولیت

گروه مالی مهرگان (ساتا) مسئولیتی در قبال صحت و کفایت اطلاعات افشا شده توسط سازمان ها و نهادهای ناشر اطلاعات ندارد و در خصوص تبعات ناشی از اتکاء به تمام یا بخشی از مندرجات این گزارش، از خود سلب مسئولیت می نماید.