



گروه مالی مهرگان

## سری گزارش‌های مطالعات اقتصادی بررسی صنعت آروماتیک در بازار سرمایه ایران با نگاهی بر صنعت در جهان

شماره گزارش: ۱۰۰۸۹-ت/۱۴۰۴ تاریخ گزارش: اردیبهشت ۱۴۰۴



mehreganfinancialgroup





## مقدمه

رهبر معظم انقلاب اسلامی به منظور جهش تولید کشور، سال ۱۴۰۴ را سال «سرمایه‌گذاری برای تولید» بیان فرمودند و خاطر نشان کردند که «یکی از مسائل مهم اقتصاد در کشور سرمایه‌گذاری‌های تولیدی است. تولید آن وقتی جهش پیدا میکند که سرمایه‌گذاری انجام بگیرد. البته سرمایه‌گذاری عمدتاً از سوی مردم باید انجام بگیرد - و دولت شیوه‌های مختلفش را برنامه‌ریزی کند - لکن در آن جایی که مردم یا انگیزه‌ای ندارند یا توانایی سرمایه‌گذاری ندارند، دولت هم میتواند در این میدان وارد بشود؛ نه به عنوان رقابت با مردم، بلکه به عنوان جایگزین مردم؛ آنجایی که مردم نمی‌آیند، دولت وارد میدان بشود و سرمایه‌گذاری کند. به هر حال سرمایه‌گذاری تولید یکی از مسائل لازم برای اقتصاد کشور و برطرف کردن مشکل معیشت مردم است. اصلاح معیشت مردم برنامه‌ریزی می‌خواهد لکن این برنامه‌ریزی بدون مقدماتی از این قبیل امکانپذیر نیست. بایستی حتماً هم دولت و هم مردم با عزم و انگیزه‌ی فراوان، سرمایه‌گذاری برای تولید را جدی بگیرند و دنبال کنند. کار دولت، فراهم کردن زمینه‌ها است، برداشتن موانع تولید است؛ کار مردم هم این است که سرمایه‌های خرد و سرمایه‌های بزرگ خود را بتوانند در راه تولید به کار ببرند»

گروه مالی مهرگان نیز سال ۱۴۰۴ را با شعار «سرمایه‌گذاری پایدار برای نسل‌ها» آغاز نموده و در تلاش است در مسیر دستیابی به چشم‌انداز ترسیمی با تکمیل زنجیره ارزش به همراه مدیریت مطلوب دارایی‌های مالی و استفاده از ابزارهای بازار سرمایه گام بردارد. بدین منظور، توسعه همه جانبه در بخش‌های اثرگذار، من جمله بخش «تحلیل بازار و مطالعات اقتصادی» را در دستور کار خود قرار داده و با تهیه و انتشار گزارشات مدون تحلیلی در حوزه‌های مالی، اقتصادی، انرژی، کامودیتی و سایر حوزه‌های مرتبط سعی بر تحقق مسیر رو به رشد خود خواهد شد.

دکتر غلامرضا رحیمی  
مدیرعامل

## بررسی صنعت آروماتیک در بازار سرمایه ایران با نگاهی بر صنعت در جهان

شماره گزارش: ۱۰۰۸۹/ت ۱۴۰۴  
تاریخ گزارش: اردیبهشت ماه ۱۴۰۴

معاون سرمایه‌گذاری و تامین مالی: دکتر شایان غائبی مهماندوست  
مدیر واحد تحلیل بازار و مطالعات اقتصادی: دکتر احسان محمدیان امیری  
کارشناس گزارش: الناز رضائی

تهران، خیابان ستارخان، خیابان حبیب‌اله،  
بلوار متولیان، پلاک ۷، طبقه هفتم  
۰۲۱-۵۴۷۰۸۰۰۰  
in mehreganfinancialgroup



## فهرست

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

- 
- چکیده مدیریتی ..... ۴
  - بخش اول: زنجیره ارزش و محصولات آروماتیک در جهان ..... ۵
  - بخش دوم: وضعیت تولید، فروش و هزینه تولید محصولات آروماتیک در ایران ..... ۱۹
  - بخش سوم: آنالیز مالی و پیش بینی سود و زیان ..... ۳۴
-

## چکیده مدیریتی

در بررسی روند فصلی تولید محصولات آروماتیکی، تولید زمستان به عدد ۱,۸۳۸ هزار تن رسیده است که نسبت به مدت مشابه سال قبل افزایش ۱۳ درصدی داشته است و ترکیب تولید محصولات در سال ۱۴۰۳ برای سه شرکت شامل مخلوط رافینیت، BTX، برش سنگین، انیدریک فتالیک و غیره می‌باشد. اما تغییر ترکیب تولید در پتروشیمی نوری منجر به افزایش تولید مخلوط رافینیت به دلیل سودآوری بیشتر این محصول و کاهش تولید پارازایلین شده است.

هزینه‌های تولید نیز در نه ماهه سال ۱۴۰۳ برای دو شرکت پتروشیمی نوری و بوعلی سینا برابر با ۲.۹ میلیارد دلار بوده است که نسبت به مدت مشابه سال قبل افزایش ۳۱ درصدی داشته است. بیشترین سهم را در هزینه‌های تولید شرکت‌های آروماتیکی سهم مواد مستقیم مصرفی ایفا می‌کند.

در برآورد انجام شده با فرض میانگین دلار نیمه ۷۵ هزار تومان، نرخ معیانات گازی و نفتا به ترتیب برابر ۷۳ (دلار بر بشکه) و ۶۲۵ (دلار بر تن) و سایر مفروضات مندرج در گزارش، سود هر سهم کارشناسی سال ۱۴۰۴ برای نمادهای نوری، بوعلی و شصفا به ترتیب، ۷,۹۶۶، ۱۵,۱۹۳، ۵,۶۲۵ ریال پیش‌بینی شده است. تغییر در 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 سوم: آنالیز مالی و پیش بینی سود و زیان»، گزارش آورده شده است.

ترکیبات آروماتیک ترکیبات آلی هستند که به عنوان «هیدروکربن‌های آروماتیک (معطر) تک حلقه‌ای یا چند حلقه‌ای» نیز شناخته می‌شوند. بنزن، تولوئن و زایلین‌ها که در مجموع BTX نامیده می‌شوند، از مهم‌ترین مواد آروماتیک به شمار می‌روند. کشور چین بزرگترین کشور واردکننده پارازایلین در جهان است به طوریکه ارزش واردات این کشور در سال ۲۰۲۳، بیش از ۹.۴۶ میلیارد دلار رسیده است. اما با اختلاف زیاد در رتبه دوم، ایالات متحده با ارزش حدود ۱.۴ میلیارد دلار پارازایلین بوده است. در طرف مقابل، ژاپن با ارزش صادرات ۲.۱ میلیارد دلار، بزرگترین کشور صادرکننده پارازایلین در جهان به شمار می‌رود.

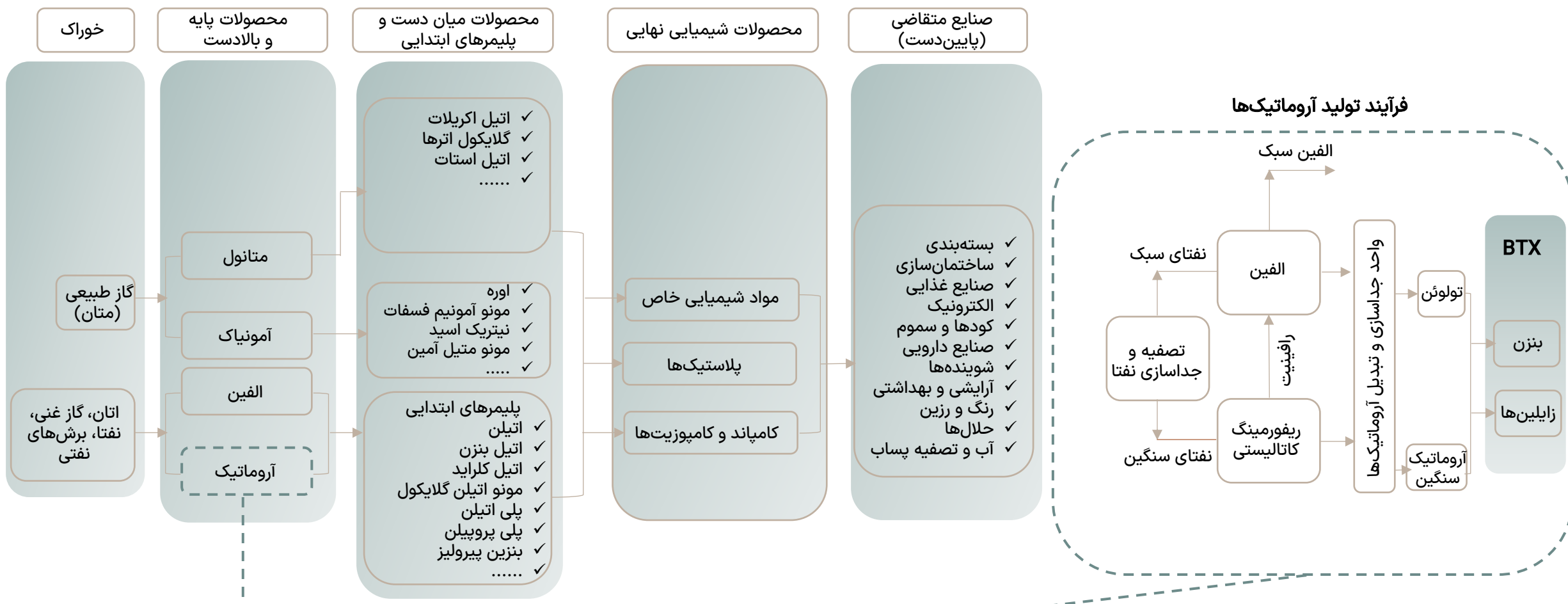
شرکت‌های تولیدکننده مواد آروماتیک در کشور شامل، پتروشیمی نوری، بوعلی، بندر امام خمینی و پتروشیمی اصفهان هستند که به ترتیب در مناطق ویژه اقتصادی انرژی پارس عسلویه، اقتصادی پتروشیمی ماهشهر و اصفهان واقع شده‌اند که در این بین شرکت‌های بوعلی و نوری در بازار اول و دوم بورس پذیرفته و ثبت شده‌اند و شرکت پتروشیمی اصفهان در بازار پایه در حال معامله هستند. ترکیب فروش داخلی و نشان می‌دهد سهم صادرات در صنعت از ۴۴ درصد در زمستان سال ۱۴۰۰ به ۹ درصد در زمستان سال ۱۴۰۳ کاهش یافته است. در میان ترکیب محصولات صادراتی بیشترین سهم از مبلغ صادرات در سال ۱۴۰۳ به برش سنگین تعلق دارد و سپس رافینیت و سایر محصولات قرار گرفته‌اند.

میزان تولید شرکت‌های تولیدکننده آروماتیک بازار سرمایه در سال ۱۴۰۳ به عدد ۷,۲۸۹ هزار تن رسیده است که پتروشیمی نوری، بوعلی و اصفهان به ترتیب سهم ۶۶، ۳۱ و ۳ درصدی در تولید داشته‌اند.

## زنجیره ارزش و محصولات آروماتیک در جهان

- زنجیره ارزش محصولات شیمیایی
- معرفی آروماتیک‌ها
- وضعیت محصولات آروماتیک در جهان

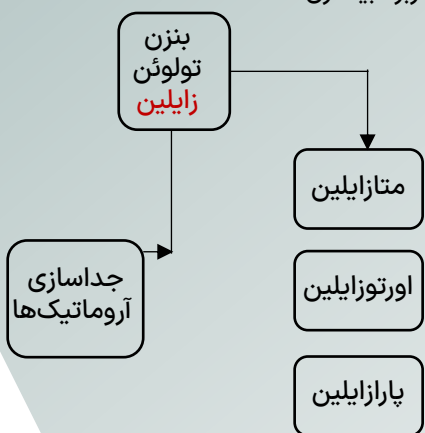
## زنجیره ارزش محصولات پتروشیمی در یک نگاه



## زنجیره ارزش محصولات آروماتیک

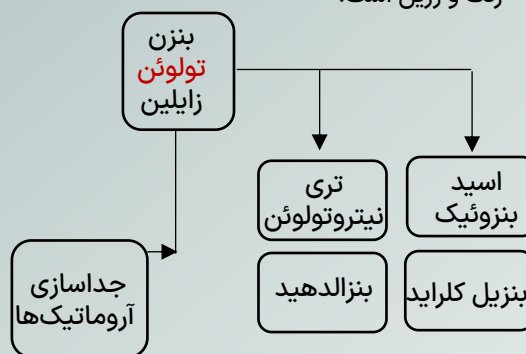
❑ ترکیبات آروماتیک ترکیبات آلی هستند که به عنوان «هیدروکربن‌های آروماتیک (معطر) تک حلقه‌ای یا چند حلقه‌ای» نیز شناخته می‌شوند. بنزن، تولوئن و زایلین‌ها که در مجموع BTX نامیده می‌شوند، از مهم‌ترین مواد آروماتیک هستند و در زمره‌ی مواد پایه پتروشیمی قرار می‌گیرند و برای تولید طیف وسیعی از محصولات شیمیایی استفاده می‌شوند.

**زایلین** و ایزومرهای مختلف این ترکیب آروماتیکی در رتبه دوم میزان تولید و مصرف آروماتیک‌ها بعد از بنزن قرار دارند. اورتو، متا و پارا زایلین سه ایزومر مختلف از زایلین هستند که ایزومر پارا زایلین نسبت به دو ایزومر دیگر دارای کاربرد بیشتری است.



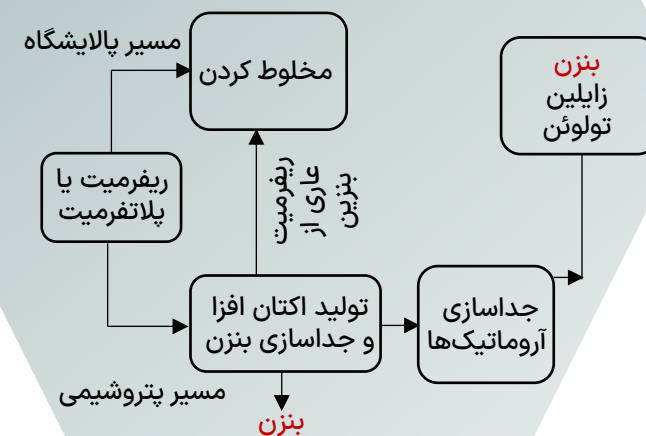
برخی از  
مشتقات زایلین

**تولوئن و یا متیل بنزن**، از این ماده جهت تولید بنزن، پارازایلین و همچنین تولوئن دی ایزوسیانات (TDI) استفاده می‌شود. یکی از کاربردهای عمده این ماده، استفاده از آن به عنوان حلال در صنایع مختلف از جمله رنگ و رزین است.



برخی از  
مشتقات تولوئن

**بنزن** سبک‌ترین آروماتیک دارای یک حلقه ۶ کربنه غیراشباع است که به عنوان یک ترکیب سمی و سرطان‌زا محسوب می‌شود.

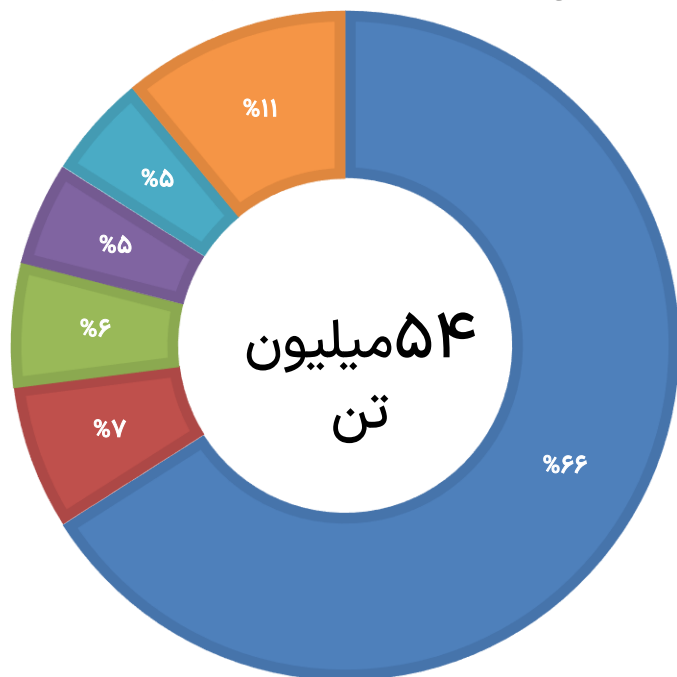


برخی از  
مشتقات بنزن

### پراکندگی ظرفیت اسمی و تقاضای پارازایلین در جهان

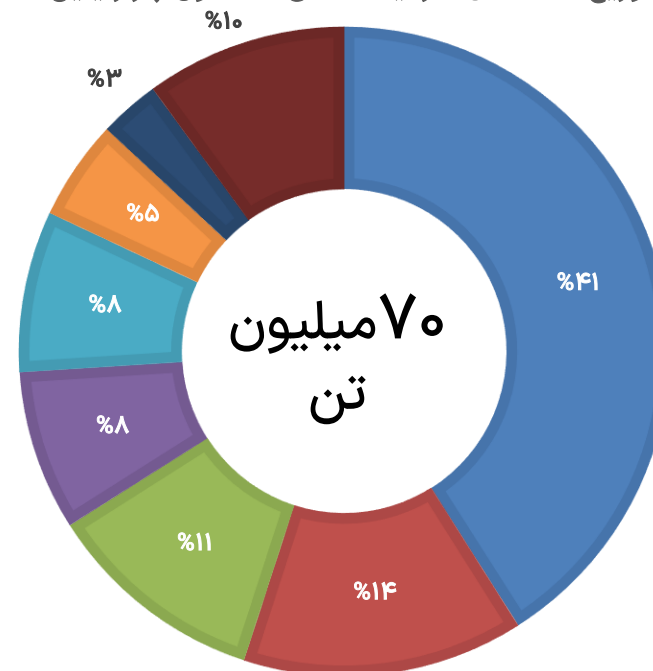
□ توزیع منطقه‌ای پارازایلین در جهان در سال ۲۰۲۲ نشان می‌دهد ظرفیت اسمی این محصول ۷۰ میلیون تن بوده که سه منطقه چین، کره جنوبی و جنوب شرقی آسیا با سهم ۴۱، ۱۴ و ۱۱ درصدی بیشترین نقش را در تولید منطقه‌ای این محصول دارند. همچنین تقاضای منطقه‌ای این محصول در سال ۲۰۲۲ به ۵۴ میلیون تن رسیده که کشور چین با سهم ۶۶ درصدی تقاضا در رتبه اول قرار گرفته است.

توزیع منطقه‌ای تقاضا محصول پارازایلین



چین      شبه قاره هند      آمریکای شمالی  
جنوب شرق آسیا      کره جنوبی      سایر مناطق

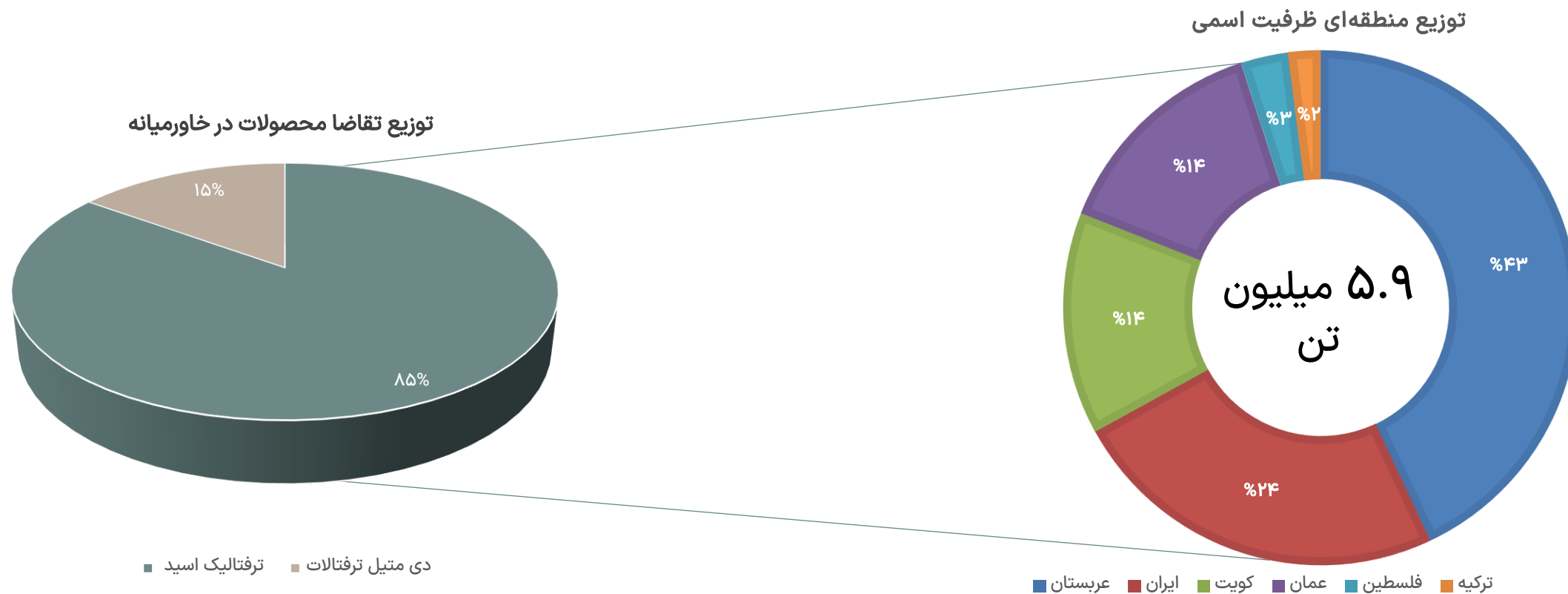
توزیع منطقه‌ای ظرفیت اسمی محصول پارازایلین



چین      کره جنوبی      جنوب شرق آسیا      شبه قاره هند  
خاورمیانه      آمریکای شمالی      اروپای غربی      سایر مناطق

### پراکندگی ظرفیت اسمی و تقاضای پارازایلین در خاورمیانه

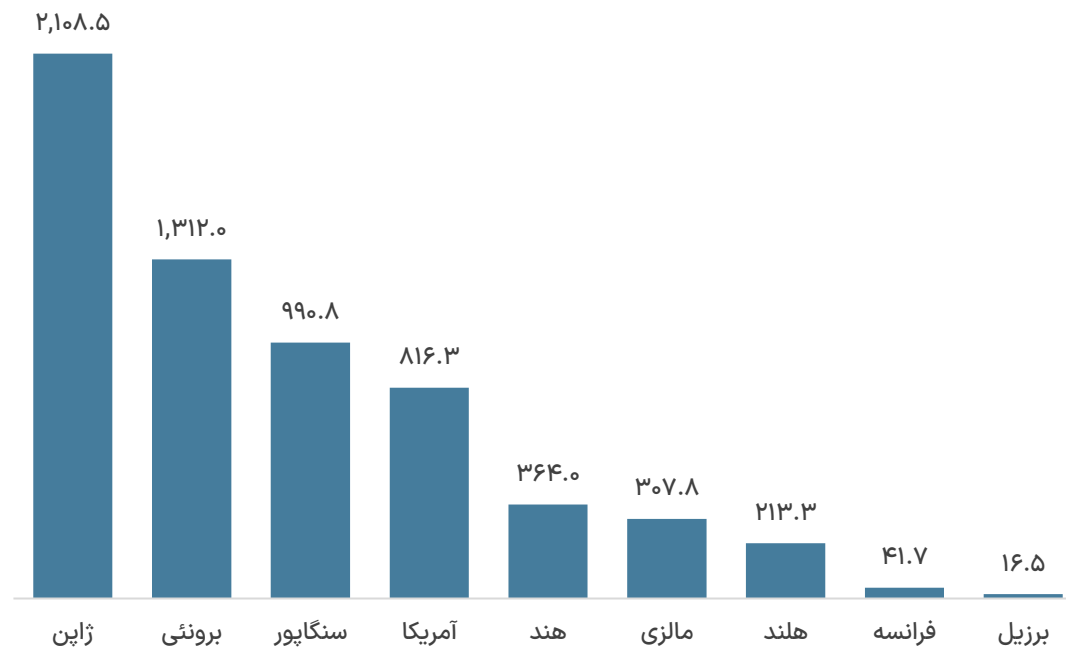
□ در بررسی منطقه خاورمیانه در سال ۲۰۲۲ مجموع ظرفیت اسمی پارازایلین به عدد ۵.۹ میلیون تن رسیده است که سه کشور عربستان، ایران و کویت سهم ۴۳، ۲۴ و ۱۴ درصدی در تولید این محصول دارند همچنین، ۸۵ درصد تقاضای این محصول در منطقه خاورمیانه به تولید ترفتالیک اسید اختصاص یافته است که نشان از تقاضای بالای این محصول در تولید پایین دستی دارد.



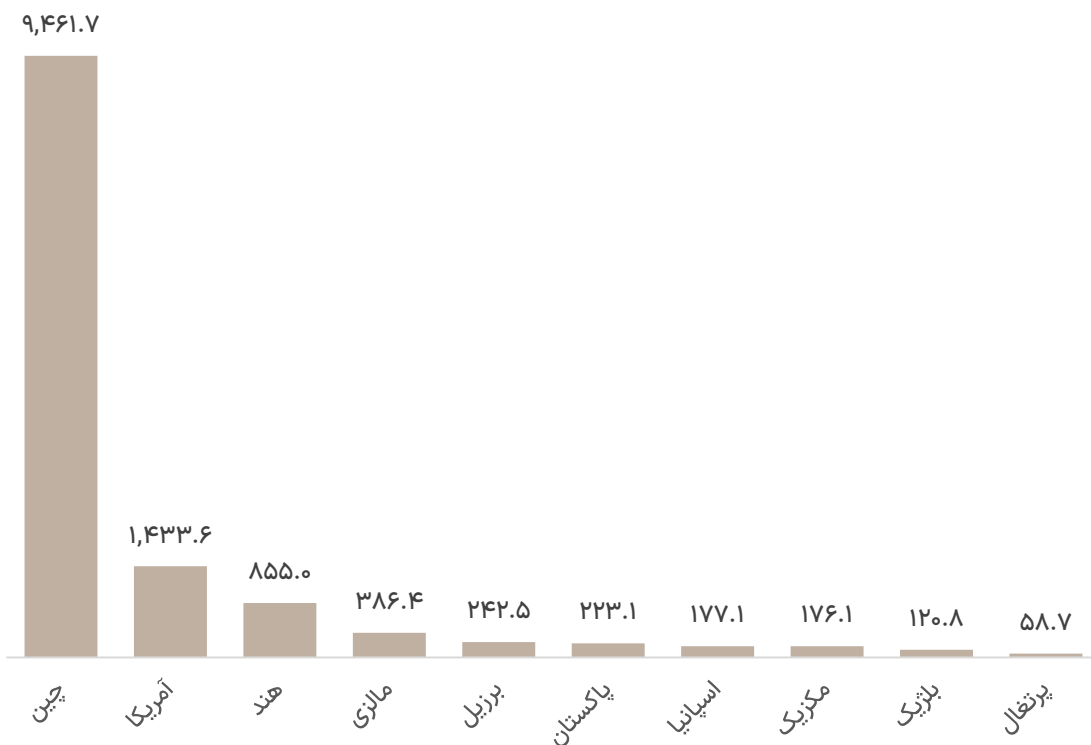
## وضعیت بازار صادرات و واردات جهانی پارازایلین

❑ کشور چین بزرگترین کشور واردکننده پارازایلین در جهان است به طوریکه ارزش واردات این کشور در سال ۲۰۲۳، بیش از ۹.۴۶ میلیارد دلار سیده است. اما با اختلاف زیاد رتبه دوم، ایالات متحده با ارزش حدود ۱.۴ میلیارد دلار پارازایلین بوده است. در طرف مقابل، ژاپن با ارزش صادرات ۲.۱ میلیارد دلار، بزرگترین کشور صادرکننده پارازایلین در جهان به شمار می‌رود.

کشورهای پیشرو صادرکننده پارازایلین جهان در سال ۲۰۲۳ (میلیون دلار)



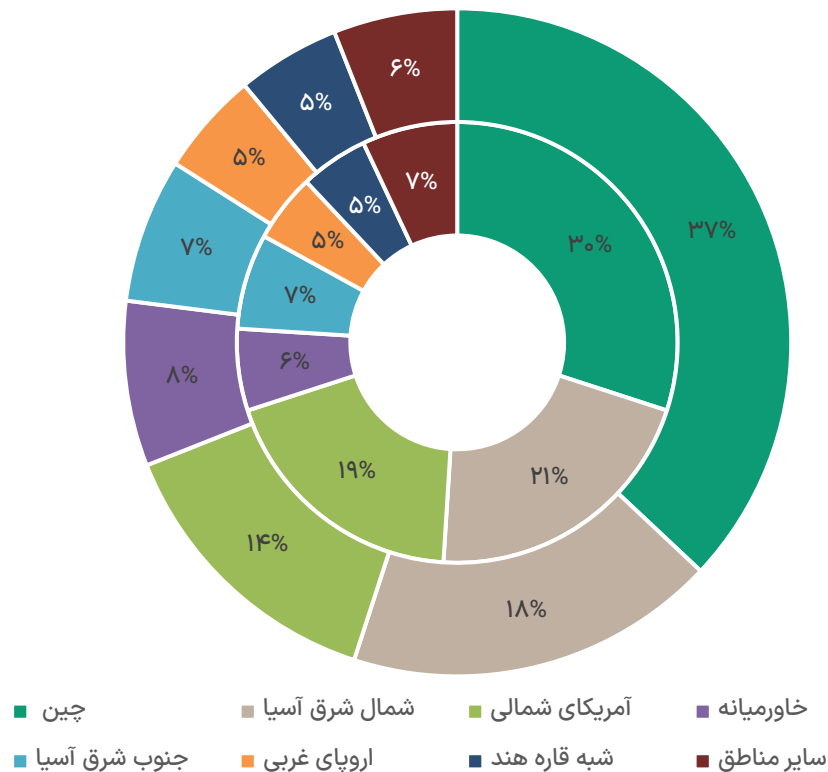
کشورهای پیشرو واردکننده پارازایلین جهان در سال ۲۰۲۳ (میلیون دلار)



## پراکندگی ظرفیت اسمی و تقاضای تولوئن در جهان

□ توزیع منطقه‌ای تولوئن نشان می‌دهد ظرفیت اسمی این محصول در سال ۲۰۲۲ بالغ بر ۵۰.۷ میلیون تن است که کشور چین ۳۷ درصد از ظرفیت اسمی جهان را به خود اختصاص داده است. همچنین، تقاضای جهانی این محصول نیز به ۲۹.۱ میلیون تن رسیده است که کشور چین به عنوان بزرگترین متقاضی این محصول (با سهم ۳۰ درصدی از کل جهان) به شمار می‌رود.

توزیع منطقه‌ای ظرفیت اسمی و تقاضا تولوئن در سال \* ۲۰۲۲

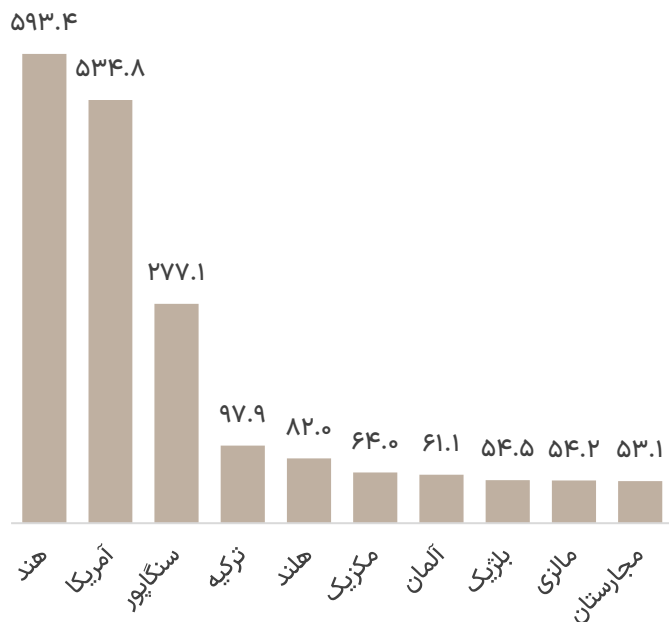


\* نمودار کوچکتر نشان‌دهنده تقاضای تولوئن و نمودار بزرگتر نشان‌دهنده ظرفیت اسمی این محصول می باشد.

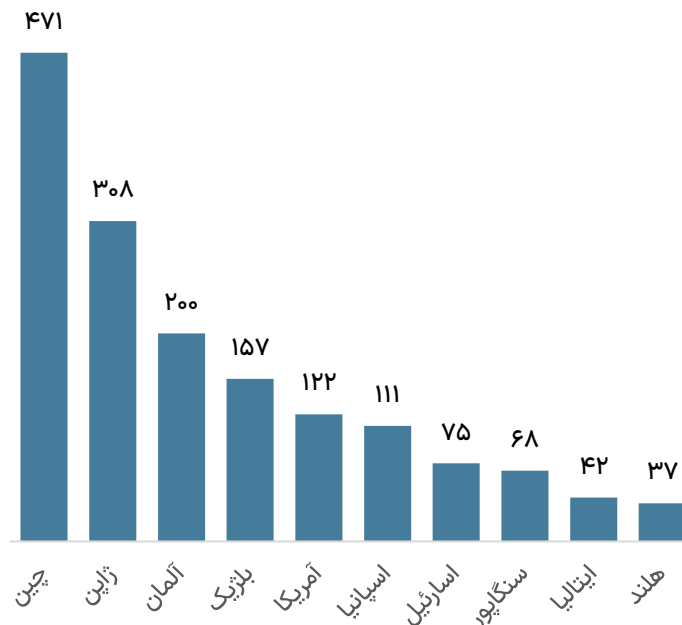
## وضعیت بازار صادرات و واردات جهانی تولوئن

- چین بزرگترین کشور صادرکننده تولوئن در جهان نیز شناخته می‌شود که در سال ۲۰۲۳، بالغ بر ۴۷۰.۷ میلیون دلار تولوئن صادر کرد و کشور ژاپن در رتبه دوم قرار گرفته و حدود ۳۰۸.۴۵ میلیون دلار تولوئن صادر کرد. در طرف مقابل، کشور هند با ارزش واردات ۵۹۳.۴ میلیون دلار، بزرگترین کشور واردکننده تولوئن در سراسر جهان بوده است.
- همچنین در سال ۲۰۲۳، مقدار معامله بازار جهانی تولوئن ۳۰.۸ میلیون تن بوده و پیش‌بینی می‌شود حجم مورد معامله این ترکیب آلی در سال ۲۰۳۰ به حدود ۴۰ میلیون تن در سراسر جهان افزایش یابد.

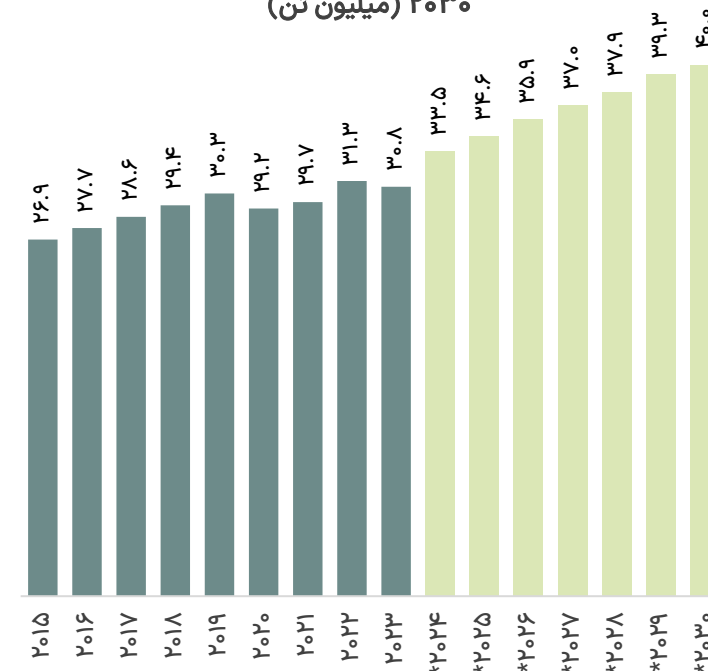
کشورهای واردکننده تولوئن در سراسر جهان  
در سال ۲۰۲۳ (میلیون دلار)



کشورهای صادرکننده تولوئن در سراسر جهان  
در سال ۲۰۲۳ (میلیون دلار)



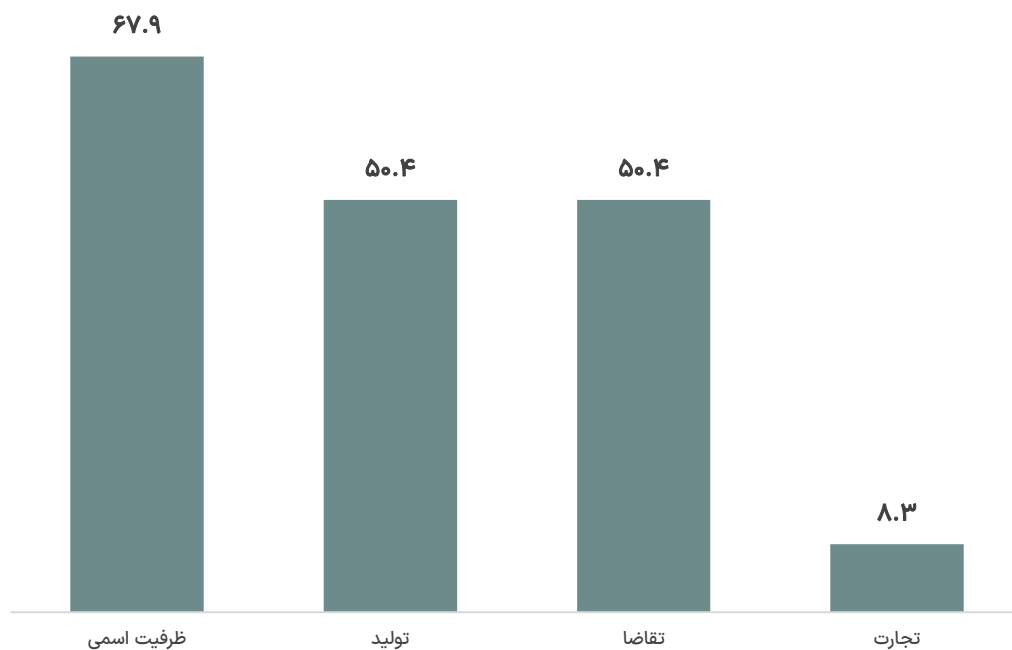
پیش‌بینی حجم مورد معامله در بازار تولوئن تا افق  
۲۰۳۰ (میلیون تن)



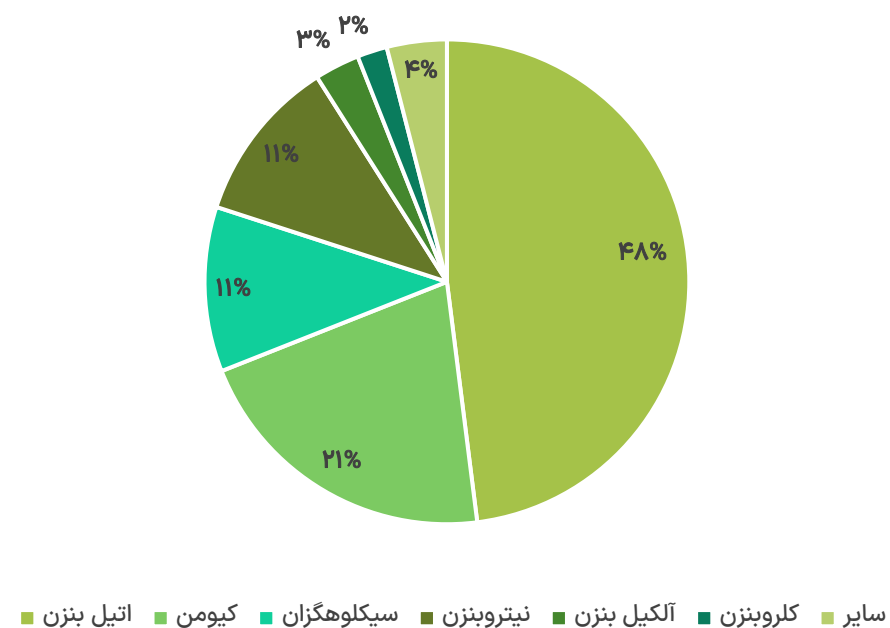
## پراکندگی ظرفیت اسمی و تقاضای بنزن در جهان در سال ۲۰۲۲

□ ظرفیت اسمی تولید بنزن در سال ۲۰۲۲ برابر ۶۷.۹ میلیون تن و میزان تولید ۵۰.۴ میلیون تن که بیشترین تقاضای بنزن برای محصول اتیل بنزن با سهم ۴۸ درصدی می باشد و در جایگاه بعدی کیومن ۲۱ درصد از تقاضای تولید بنزن را به خود اختصاص داده است.

مقایسه ظرفیت اسمی، تولید و تجارت (میلیون تن در سال)



انواع تقاضای بنزن به تفکیک موارد مصرف

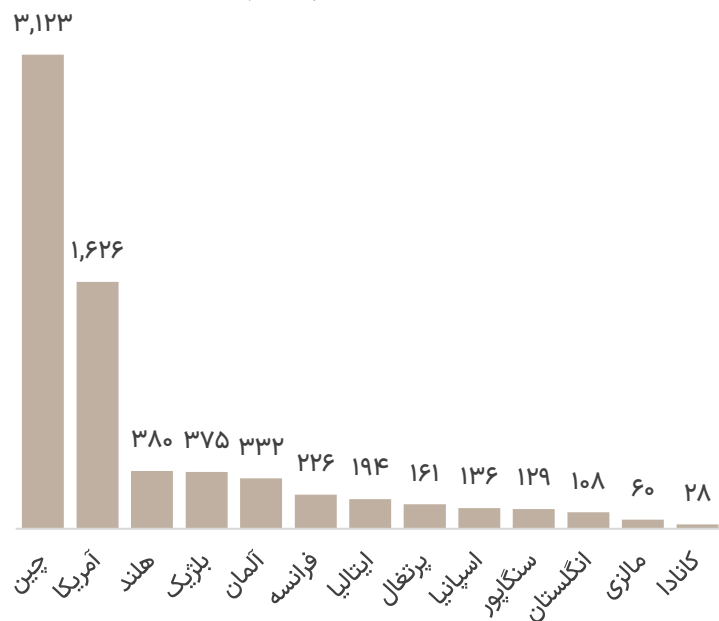


## وضعیت بازار صادرات و واردات جهانی بنزن

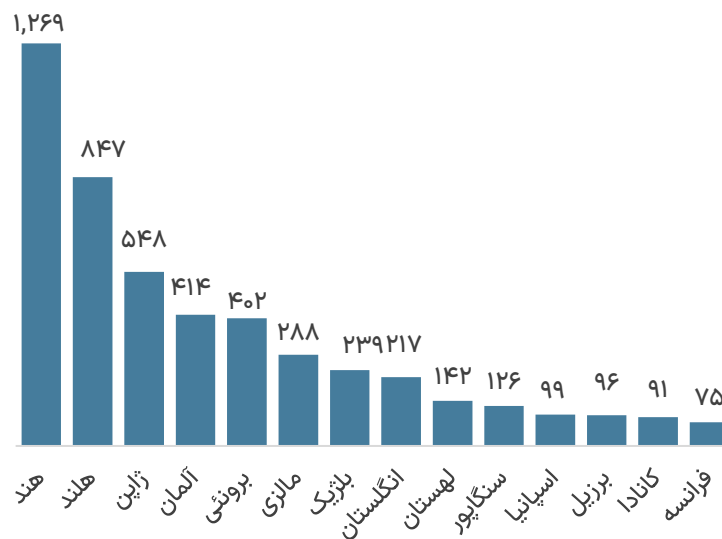
□ هند اولین کشور صادرکننده بنزن در جهان در سال ۲۰۲۳، با صادرات ۱.۲۷ میلیارد دلار از این ترکیب در رتبه اول قرار گرفت و رتبه دوم هلند با صادرات حدود ۸۴۶.۵۲ میلیون دلار بود اما چین با ارزش واردات ۳.۱۲ میلیارد دلار، بزرگترین کشور واردکننده بنزن در سراسر جهان است.

□ تقریباً ۱۰ درصد از مصرف اولیه پتروشیمی در سراسر جهان از طریق بنزن تامین می‌شود. این ترکیب ساده ترین هیدروکربن و به طور گسترده برای ساخت مواد شیمیایی آلی با ساختار پیچیده تر استفاده می‌شود. بیشتر بنزن تولید شده به اتیل بنزن تبدیل که سپس به استایرن و در نهایت پلی استایرن تبدیل می‌شود. در سال ۲۰۲۲، مقدار مورد معامله در بازار بنزن در سراسر جهان به ۶۰.۲۸ میلیون تن رسیده است که پیش بینی می‌شود این مقدار در سال ۲۰۳۰ به حدود ۷۶.۰۴ میلیون تن در سراسر جهان افزایش یابد.

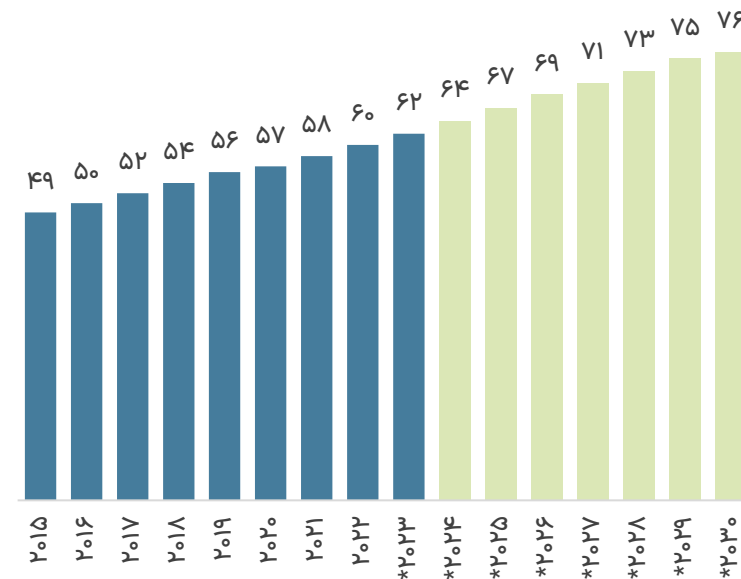
کشورهای پیشرو واردکننده بنزن جهان در سال ۲۰۲۳ (میلیون دلار)



کشورهای پیشرو صادرکننده بنزن جهان در سال ۲۰۲۳ (میلیون دلار)

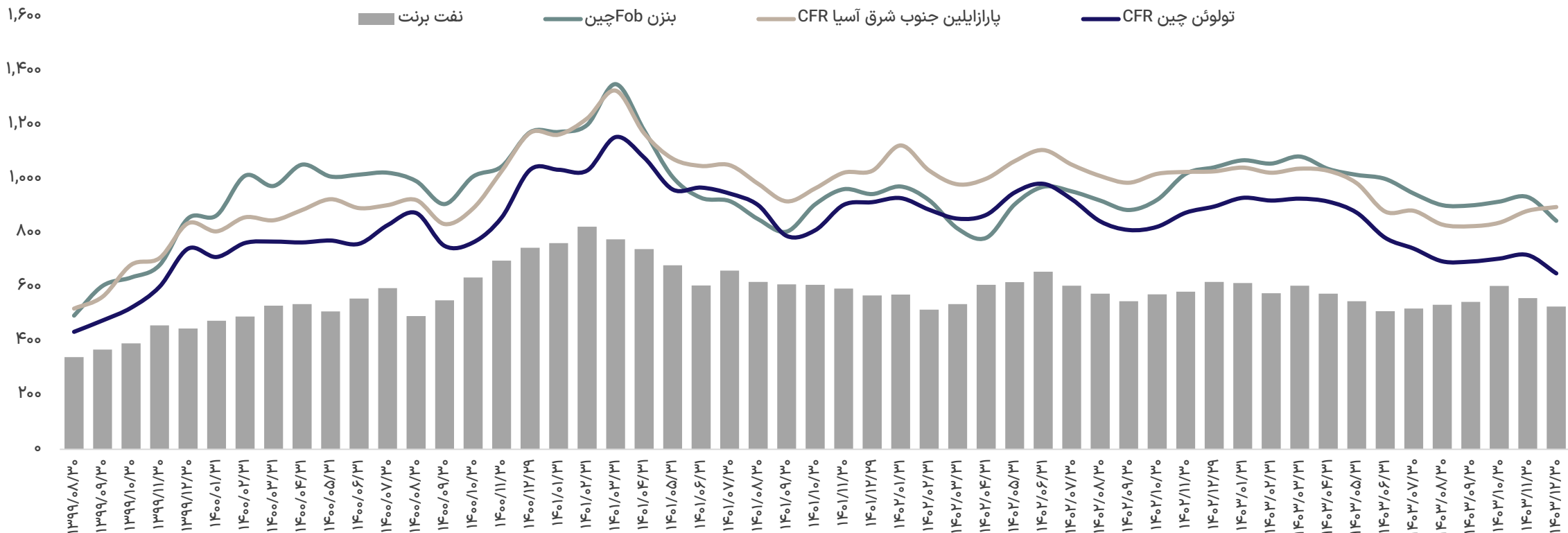


پیش بینی مقدار مورد معامله در بازار جهانی بنزن تا افق ۲۰۳۰ (میلیون تن)



بررسی همبستگی قیمت‌های جهانی آروماتیک‌ها با قیمت نفت برنت

بررسی روند قیمت نفت با سایر محصولات آروماتیک (دلار/تن)



| نفت برنت | پارازایلین جنوب شرق آسیا CFR | بنزن Fob چین | تولوئن چین CFR | تولوئن چین CFR               |
|----------|------------------------------|--------------|----------------|------------------------------|
|          |                              | ۱.۰۰         | ۰.۸۱           | تولوئن چین CFR               |
|          |                              | ۰.۸۰         | ۰.۹۸           | بنزن Fob چین                 |
|          | ۱.۰۰                         | ۰.۷۸         | ۰.۸۷           | پارازایلین جنوب شرق آسیا CFR |
| ۱.۰۰     | ۰.۸۹                         |              |                | نفت برنت                     |

## وضعیت تولید، فروش و هزینه تولید محصولات آروماتیک در ایران

- مجتمع‌های تولیدی صنعت پتروشیمی
- معرفی شرکت‌های پتروشیمی آروماتیک در ایران
- بررسی شرکت‌های بورسی

## ظرفیت های تولید شرکت های آروماتیک در کشور

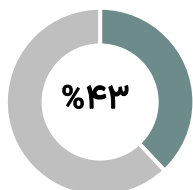
❑ شرکت‌های تولیدکننده مواد آروماتیک در کشور شامل، پتروشیمی نوری، بوعلی و اصفهان و بندر امام خمینی است که به ترتیب در مناطق ویژه اقتصادی انرژی پارس، اصفهان و پتروشیمی ماهشهر، اصفهان و اقتصادی پتروشیمی ماهشهر واقع شده‌اند. شرکت‌های بوعلی و نوری در بازار اول و دوم بورس پذیرفته و ثبت شده‌اند و شرکت پتروشیمی اصفهان در بازار پایه در حال معامله هستند.

❑ در میان این چهار شرکت، پتروشیمی بندر امام خمینی علاوه بر تولیدات آروماتیکی محصولات پلیمری، خوراک و سوخت و سایر محصولات شیمیایی نیز تولید می‌کند. سایر محصولات در چهار شرکت شامل مواردی از جمله مخلوط زایلین‌ها، ریفرمیت، برش بنتان و برش‌های میانی و غیره می‌باشد.

| ردیف | شرکت                     | ظرفیت تولید محصولات شرکت اصلی (تن) |         |         |            |         |         | ارزش بازار<br>(هزار میلیارد تومان)<br>۲۲ اردیبهشت ۱۴۰۴ |       |
|------|--------------------------|------------------------------------|---------|---------|------------|---------|---------|--------------------------------------------------------|-------|
|      |                          | برش سنگین                          | برش سبک | بنزن    | پارازایلین | رافینیت | تولوئن  |                                                        | سایر  |
| ۱    | پتروشیمی نوری            | ۱,۹۸۰,۰۰۰                          | ۳۸۰,۰۰۰ | ۳۳۰,۰۰۰ | ۷۵۰,۰۰۰    | ۶۷۹,۰۰۰ | -       | ۳۲۹,۰۰۰                                                | ۳۰۷.۷ |
| ۲    | پتروشیمی بوعلی           | ۴۹۹,۱۷۵                            | ۳۵۰,۰۰۰ | ۱۷۹,۰۰۰ | ۴۰۰,۰۰۰    | ۱۹۹,۰۰۰ | -       | ۹۰,۰۰۰                                                 | ۱۱۳.۹ |
| ۳    | پتروشیمی اصفهان          | -                                  | -       | ۱۳,۰۰۰  | ۴۴,۰۰۰     | ۹۰,۰۰۰  | ۷۱,۰۰۰  | ۵۰,۰۰۰                                                 | ۳.۶   |
| ۴    | پتروشیمی بندر امام خمینی | -                                  | -       | ۶۶,۰۰۰  | ۱۸۰,۰۰۰    | -       | ۱۶۶,۵۰۰ | ۳۰۲,۰۰۰                                                | -     |
| جمع  |                          | ۲,۴۷۹,۱۷۵                          | ۷۳۰,۰۰۰ | ۵۸۸,۰۰۰ | ۱,۳۷۴,۰۰۰  | ۹۶۸,۰۰۰ | ۲۳۷,۵۰۰ | ۷۷۱,۰۰۰                                                | ۴۶۴.۹ |

## سهامداران اصلی شرکت های آروماتیک در کشور

### سهامداری پتروشیمی بوعلی

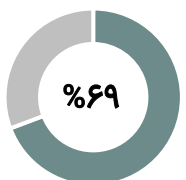


سایر

صنایع پتروشیمی خلیج فارس

صندوق سرمایه‌گذاری خلیج فارس

### سهامداری پتروشیمی بندر امام خمینی



صنایع پتروشیمی خلیج فارس

سرمایه‌گذاری سهام عدالت

سایر

### سهامداری پتروشیمی نوری



صنایع پتروشیمی خلیج فارس

نفت و گاز پتروشیمی تامین

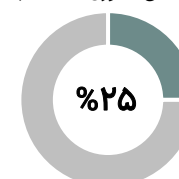
سایر

### سهامداری پتروشیمی اصفهان

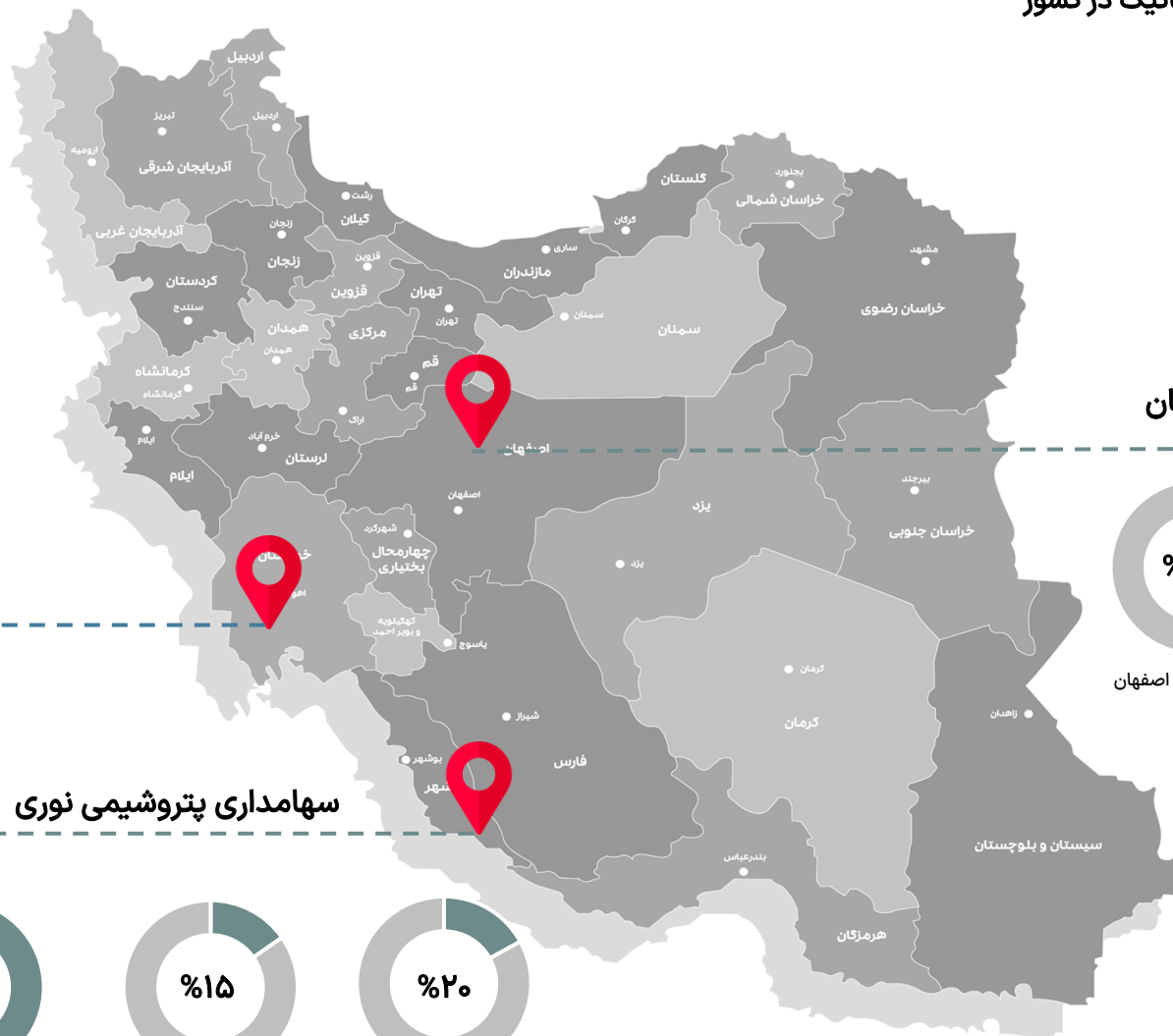


پالایش نفت اصفهان

صندوق بازنشتی کشوری

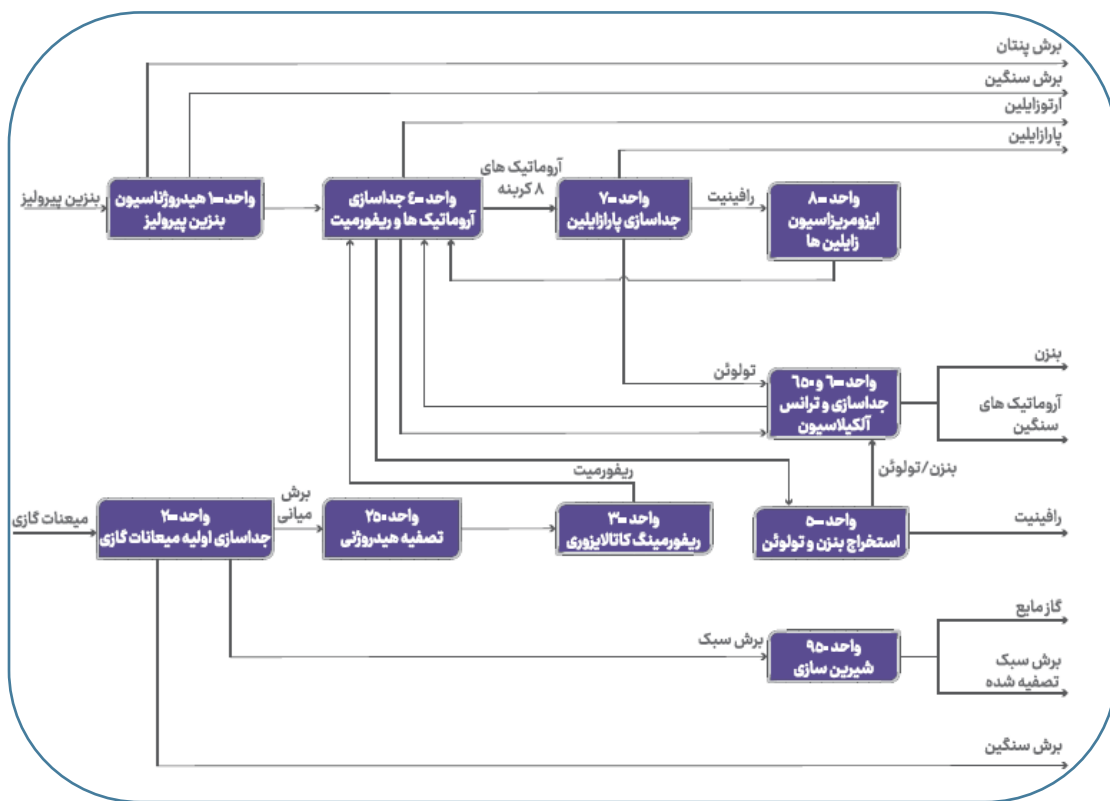


سایر

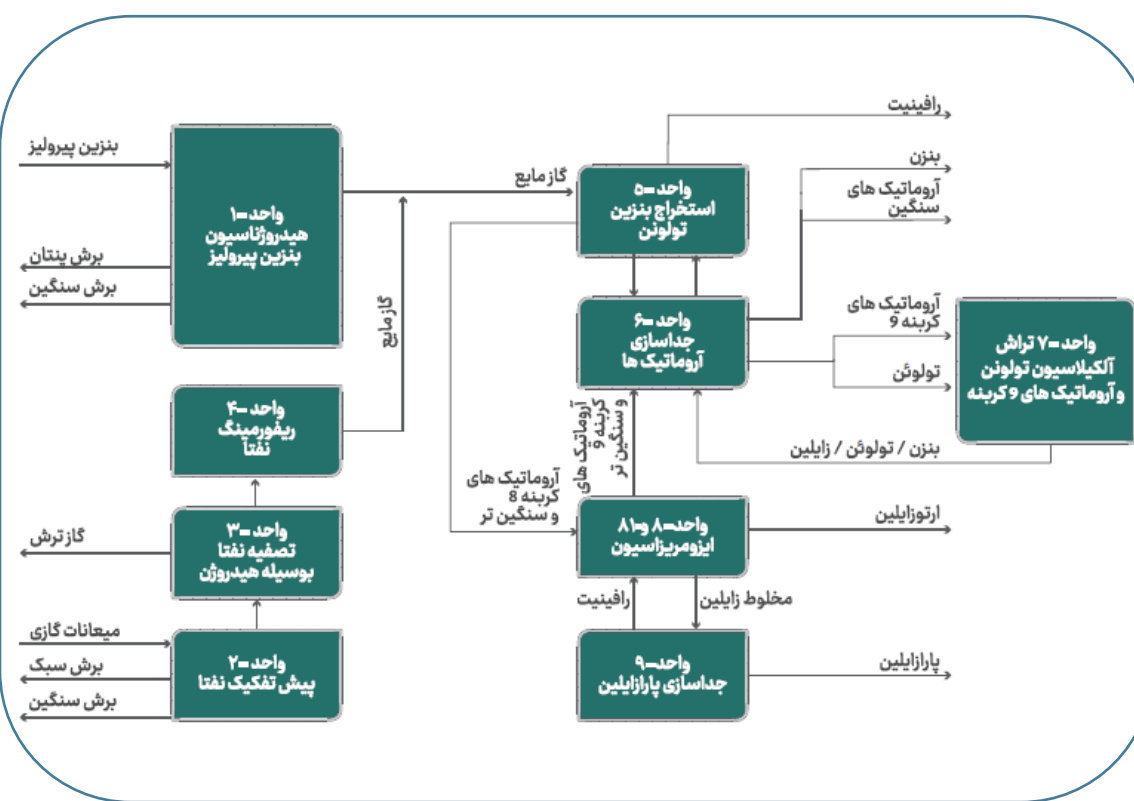


## بررسی فرآیند تولید پتروشیمی‌های آروماتیک در ایران

### فرآیند تولید شرکت پتروشیمی نوری

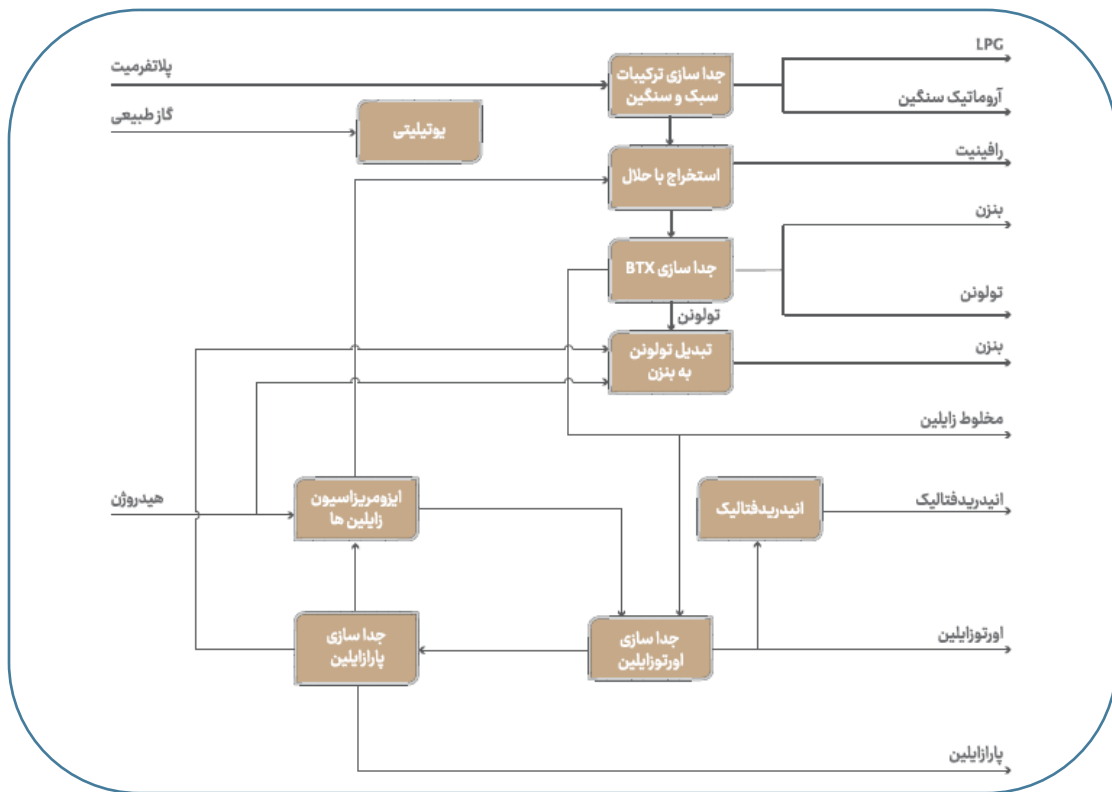


### فرآیند تولید شرکت پتروشیمی بوعلی سینا

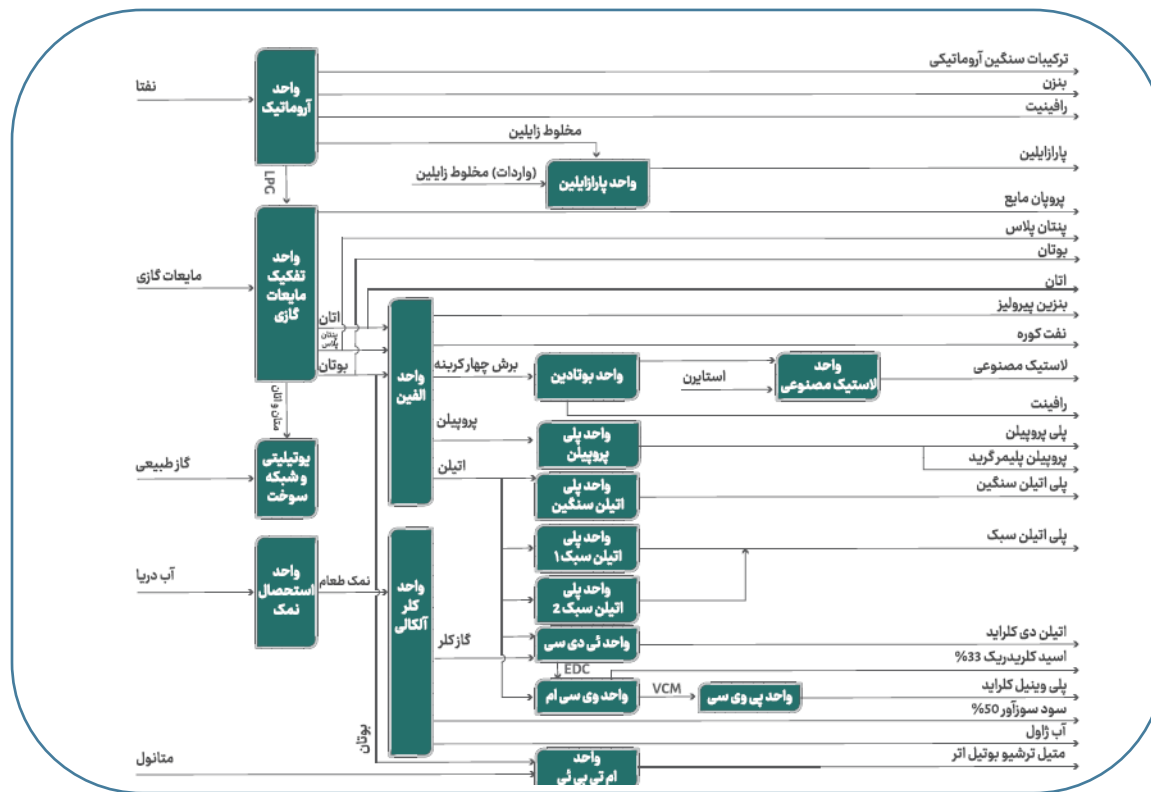


## بررسی فرآیند تولید پتروشیمی‌های آروماتیک در ایران

## فرآیند تولید شرکت پتروشیمی اصفهان



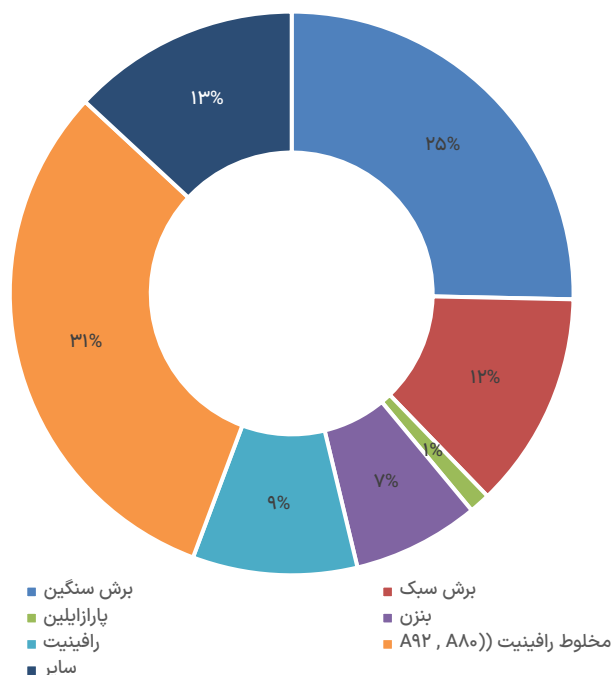
## فرآیند تولید شرکت پتروشیمی بندر امام خمینی



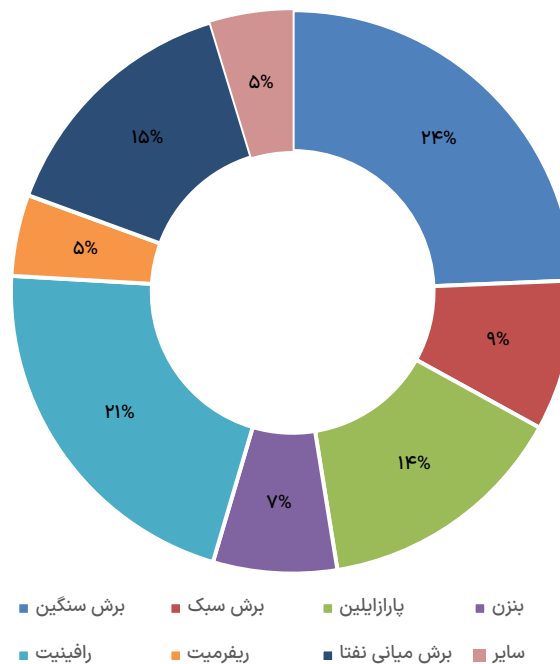
## ترکیب تولیدات صنعت آروماتیک بازار سرمایه

❑ برش اولیه تولید در پتروشیمی نوری و بوعلی شامل برش سنگین، برش سبک و گاز مایع می‌باشد و برش ثانویه تولید شامل BTX، ریفرمیت، مخلوط زایلین و غیره هستند که با توجه به حاشیه سود بالاتر رافینیت و ریفرمیت ترکیب تولید شامل مقدار بیشتری برش‌های ثانویه در سال ۱۴۰۳ می‌باشد.

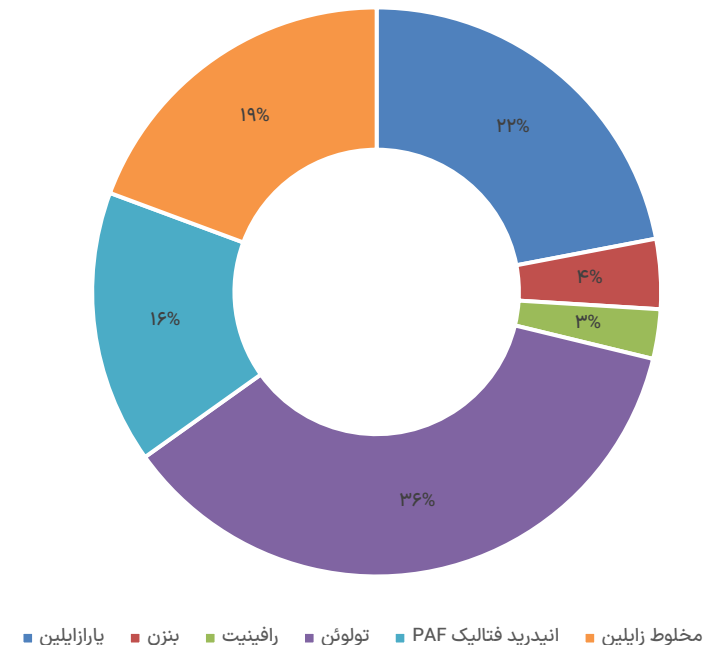
ترکیب تولید پتروشیمی نوری



ترکیب تولید پتروشیمی بوعلی



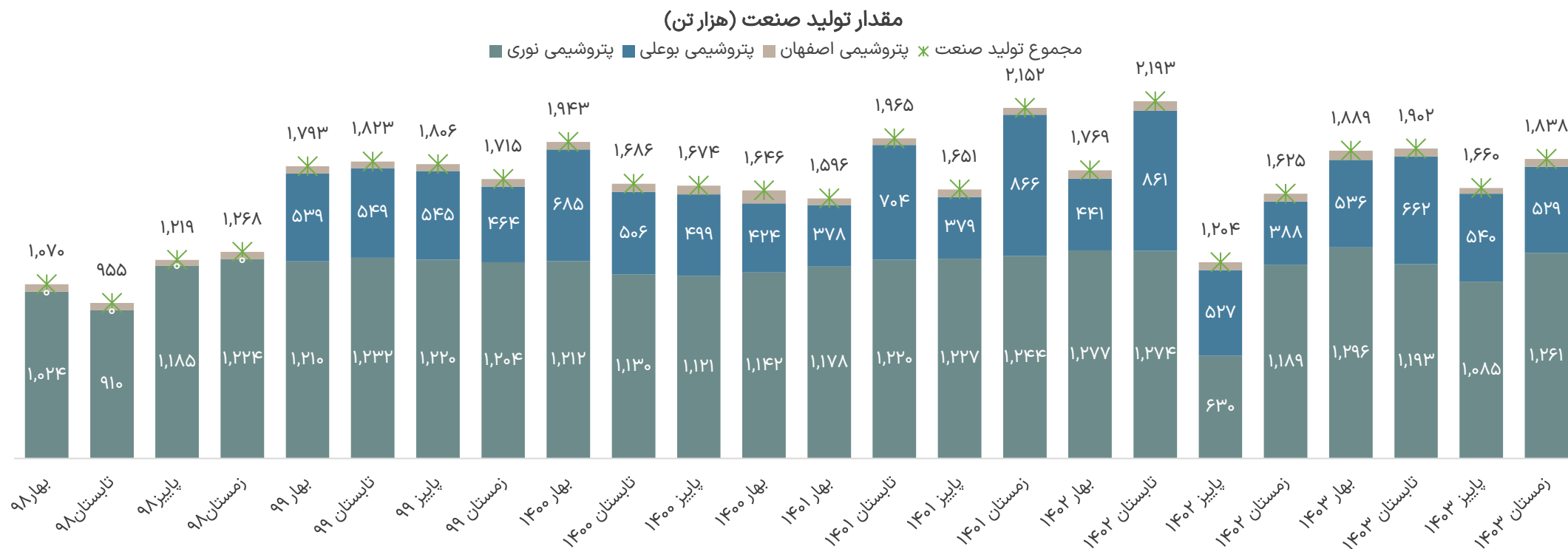
ترکیب تولید پتروشیمی اصفهان



## آنالیز میزان تولید صنعت آروماتیک بازار سرمایه

□ میزان تولید محصولات آروماتیکی در سال ۱۴۰۳ (بر اساس گزارش‌های فصلی) به عدد ۷,۲۸۹ هزار تن رسیده است که پتروشیمی نوری، بوعلی و اصفهان به ترتیب سهم ۶۶، ۳۱ و ۳ درصدی در تولید داشته‌اند.

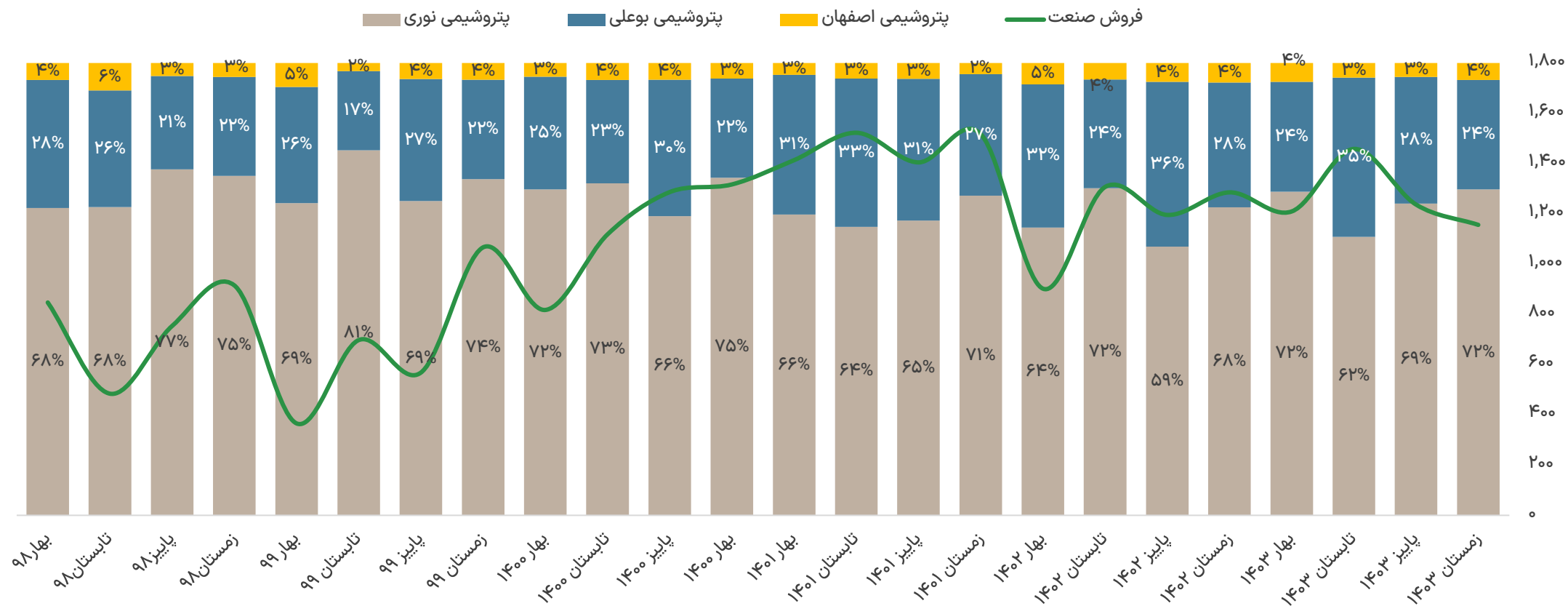
□ در بررسی روند فصلی تولید محصولات آروماتیکی تولید زمستان به عدد ۱,۸۳۸ هزار تن رسیده است که نسبت به مدت مشابه سال قبل **افزایش ۱۳ درصدی** داشته است. لازم به ذکر است کاهش تولید در پاییز سال ۱۴۰۲ به دلیل اورهال شرکت‌های نوری و بوعلی بوده است.



## آنالیز مبلغ فروش صنعت آروماتیک بازار سرمایه

❑ شرکت پتروشیمی نوری همواره بیشترین سهم را در فروش صنعت داشته است. در سال ۱۴۰۳ مبلغ فروش محصولات آروماتیک برابر با ۲۴۶ همت بوده که نسبت به مدت مشابه سال گذشته افزایش ۴۰ درصدی داشته است. سهم پتروشیمی نوری در فروش سال ۱۴۰۳ نسبت به صنعت آروماتیک برابر با ۷۲ درصد بوده است.

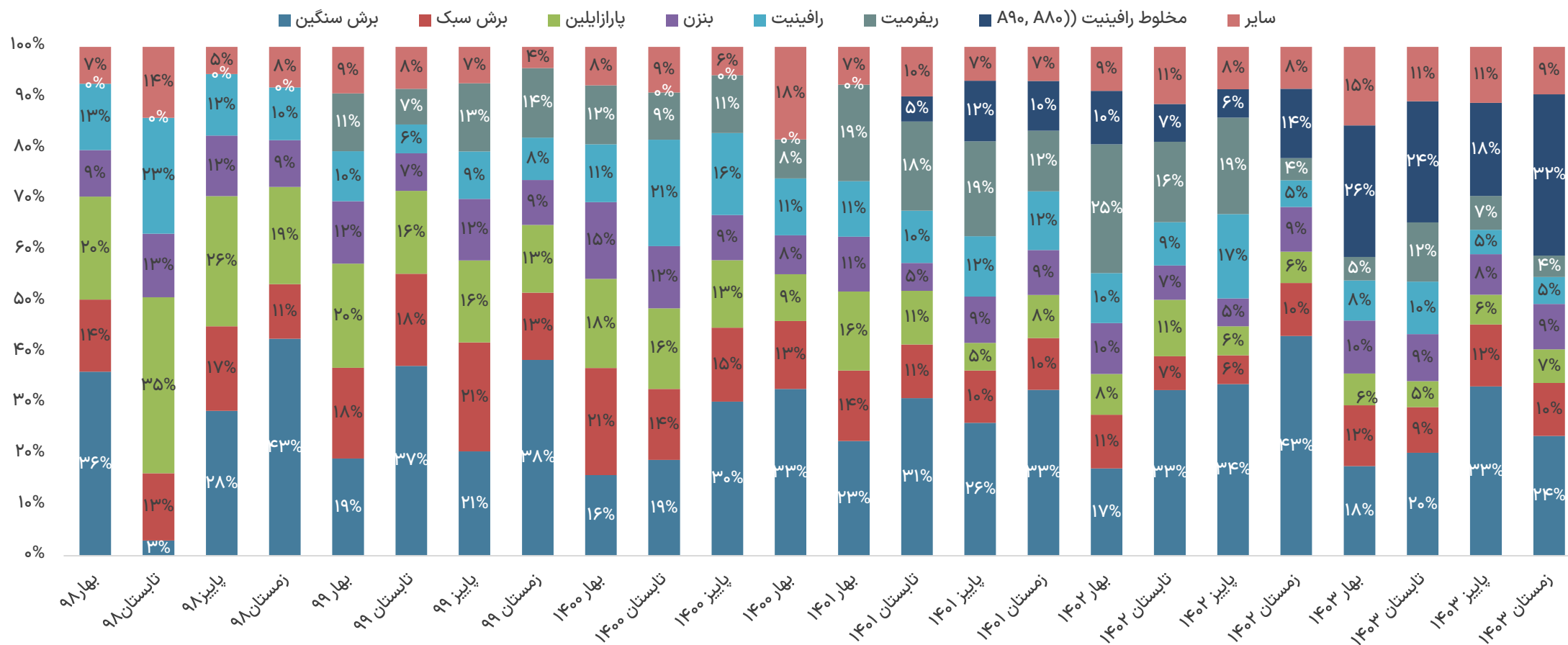
### سهم مبلغ فروش شرکت‌های آروماتیک در صنعت



## آنالیز سهم فروش محصولات صنعت آروماتیک بازار سرمایه

ترکیب فروش محصولات در سال‌های مختلف متفاوت بوده است، اما همواره محصول **برش سنگین** سهم بیشتری در فروش صنعت داشته است با این وجود افزایش سهم فروش مخلوط رافینیت با افزایش فروش شرکت پتروشیمی نوری و در فصل زمستان بیشترین سهم را در فروش صنعت داشته است که در سال ۱۴۰۳ فروش این محصول در صنعت برابر با ۶۲.۲ همت بوده که نسبت به مدت مشابه سال قبل افزایش ۲۷۷٪ درصدی داشته است.

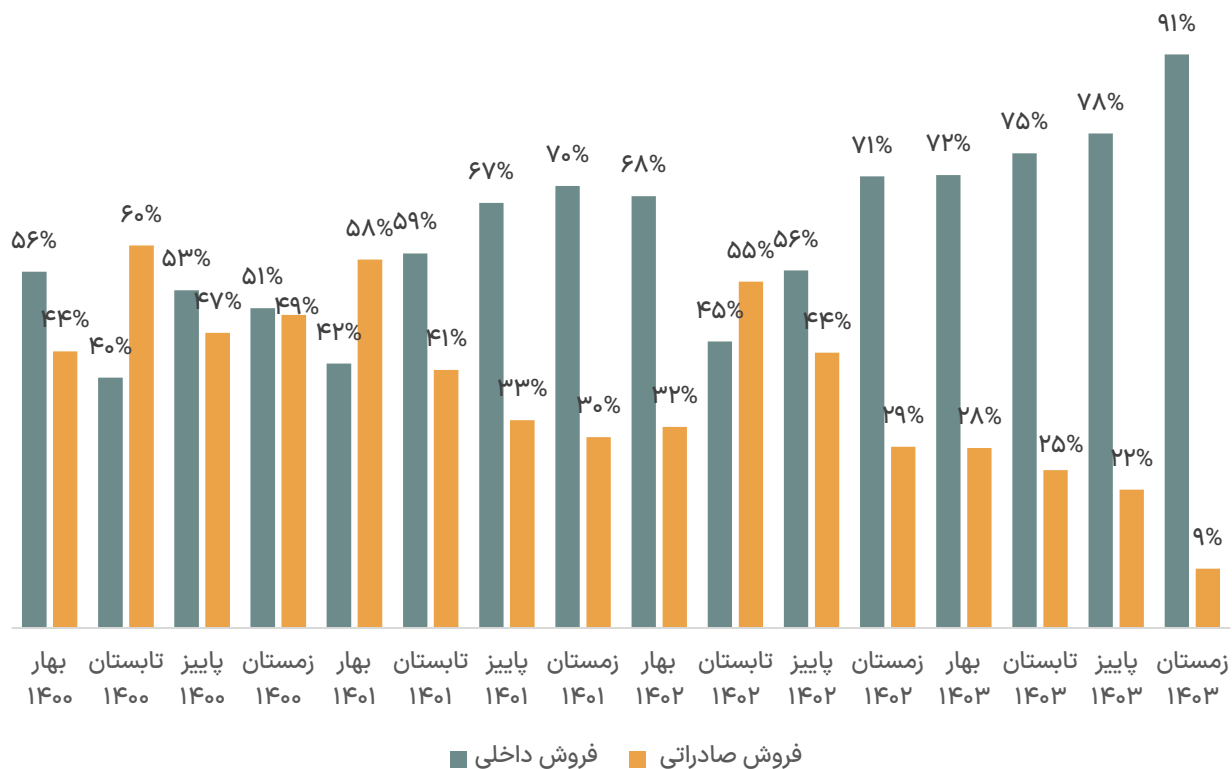
### سهم مبلغ فروش محصولات آروماتیک



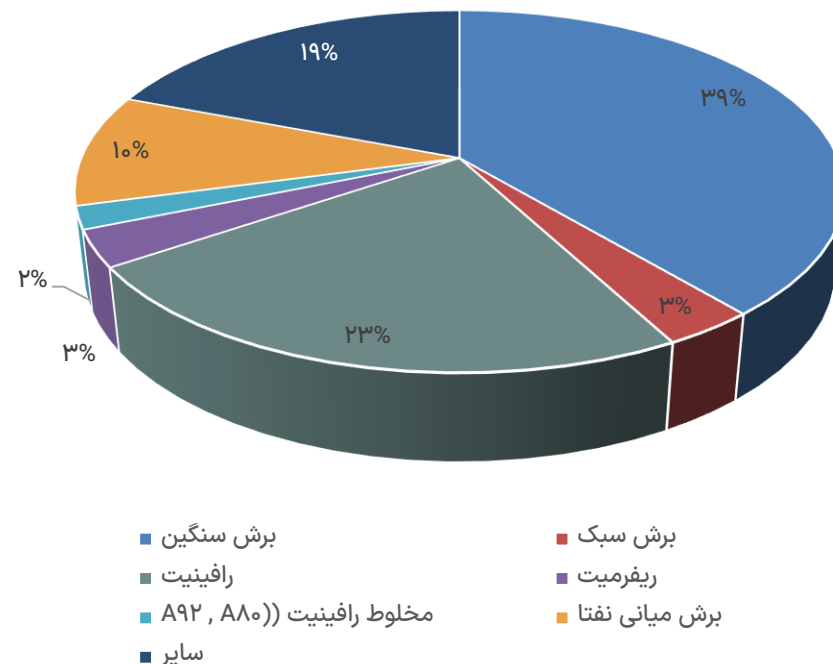
## سهم فروش داخلی و صادراتی در صنعت آروماتیک بازار سرمایه

□ سهم صادرات صنعت از ۴۴ درصد در زمستان ۱۴۰۰ به ۹ درصد در زمستان ۱۴۰۳ کاهش یافته است. در میان ترکیب محصولات صادراتی بیشترین سهم از مبلغ صادرات در سال ۱۴۰۳ به برش سنگین تعلق دارد و سپس رافینیت و سایر محصولات قرار گرفته‌اند.

### توزیع فروش داخلی و صادراتی در صنعت



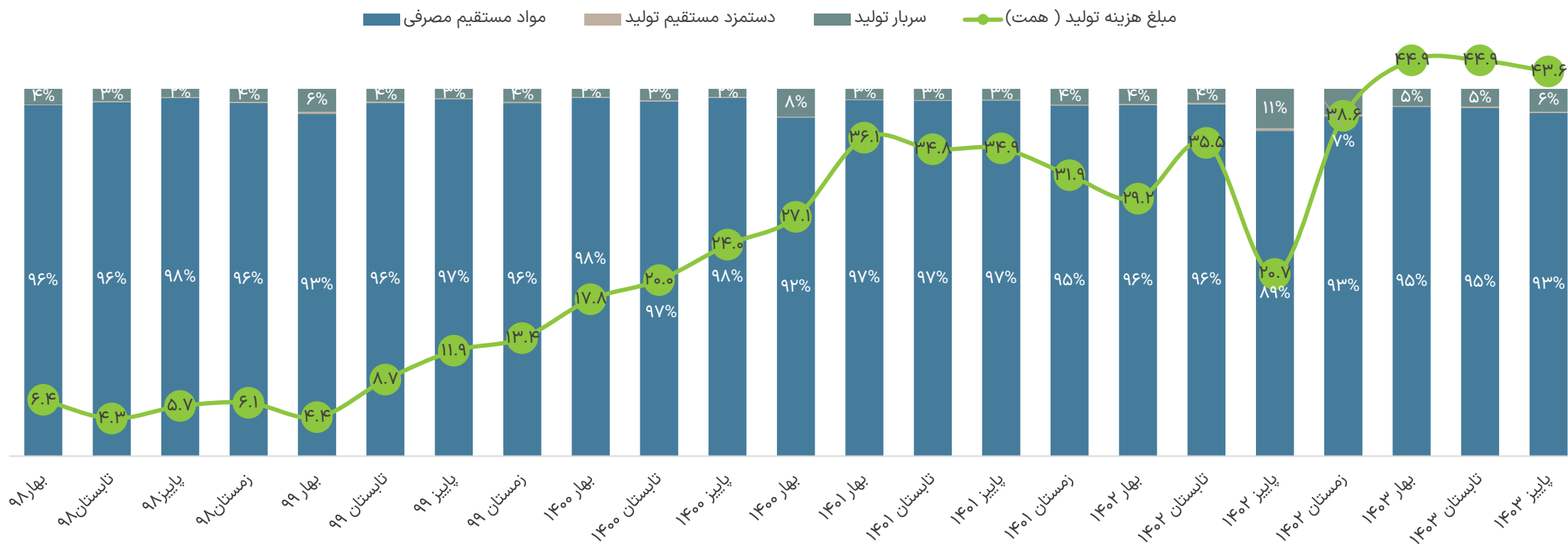
### ترکیب محصولات صادراتی صنعت در سال ۱۴۰۳



## آنالیز بهای تمام شده تولید در صنعت آروماتیک بازار سرمایه

❑ هزینه‌های تولید در نه ماهه سال ۱۴۰۳ برای دو شرکت پتروشیمی نوری و بوعلی سینا برابر با ۱۳۳.۳ همت بوده است که نسبت به مدت مشابه سال قبل **افزایش ۵۶ درصدی** داشته است. بیشترین سهم را در هزینه‌های تولید شرکت‌های آروماتیکی **سهم مواد مستقیم مصرفی** ایفا می‌کند. در پاییز ۱۴۰۲ به دلیل اورهال دو شرکت پتروشیمی نوری و پتروشیمی بوعلی سهم هزینه‌های متغیر شامل مواد مستقیم کاهش پیدا کرده است.

### سهم هزینه‌های تولید در صنعت

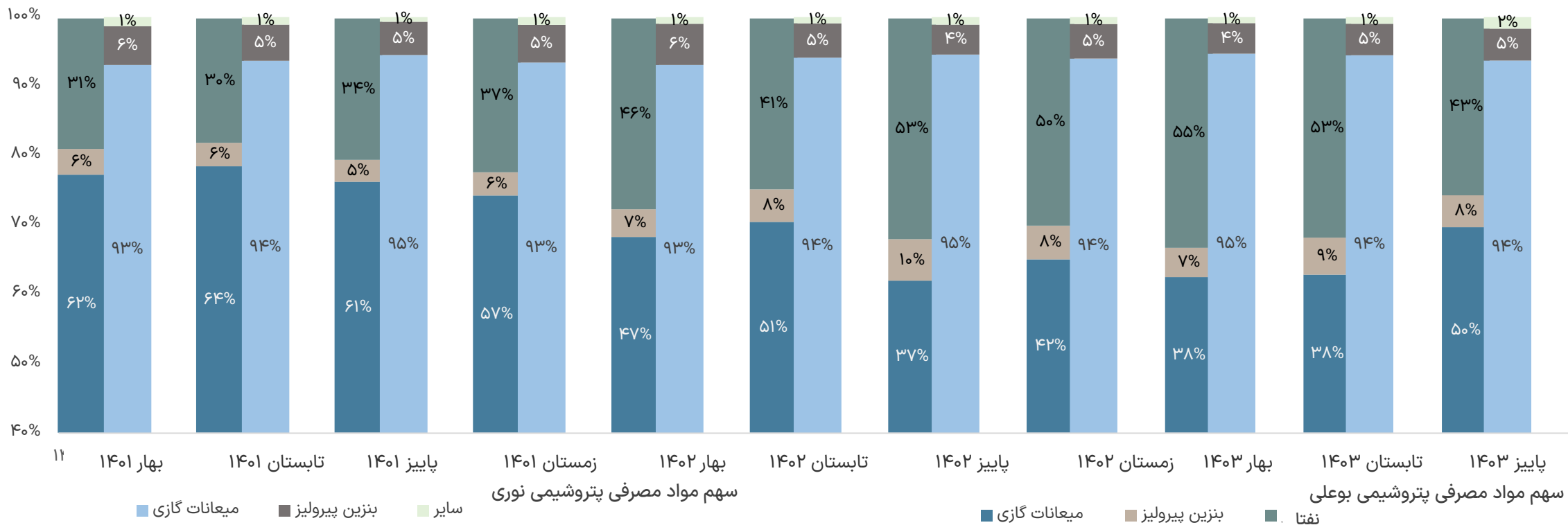


### آنالیز سهم مصرف مواد مستقیم در تولید محصولات آروماتیکی

❑ بررسی مصرف مواد مستقیم در دو شرکت پتروشیمی نوری و بوعلی نشان می‌دهد که بیش از ۹۰ درصد مواد مصرفی در پتروشیمی نوری میعانات گازی و باقی مانده آن بنزین پیرولیز می‌باشد که در شرکت پتروشیمی بوعلی بیش از ۶۰ درصد مواد مصرفی را در سال‌های گذشته میعانات گازی تشکیل داده است اما در نه نخست سال ۱۴۰۳ سهم مصرف سایر مواد اولیه که عمدتاً شامل نفتا می‌باشد به بیش از ۵۰ درصد افزایش یافته است.

❑ شرکت پتروشیمی اصفهان از ریفرمیت که به عنوان محصول میانی در دو شرکت دیگر تولید می‌شود، به عنوان مواد اولیه برای تولید استفاده می‌کند.

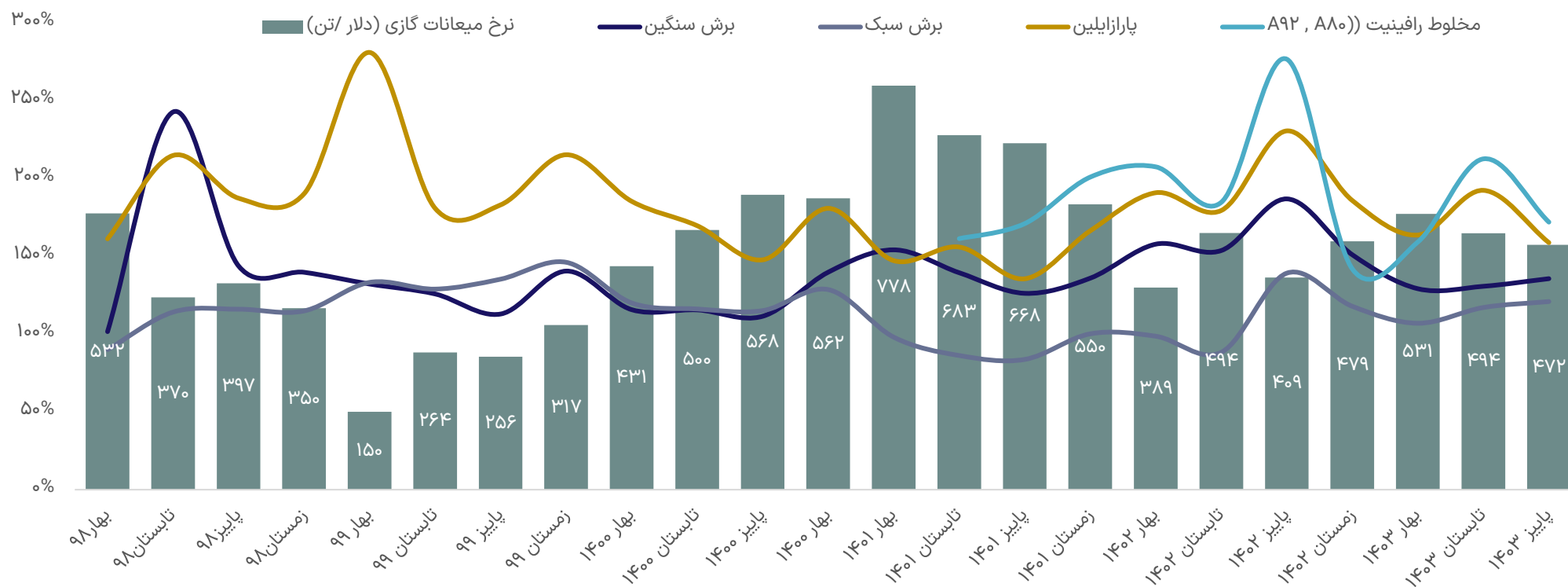
#### سهم مصرف مواد مستقیم



## آنالیز نرخ محصولات صنعت به نرخ مواد اولیه

□ میانگین نرخ محصول برش سنگین صنعت در بلندمدت به طور متوسط ۱۴۰ درصد نرخ معیانات گازی و پارازایلین و مخلوط رافینیت به ترتیب ۱۸۴ و ۱۹۱ درصد نرخ معیانات گازی به فروش رسیده‌اند.

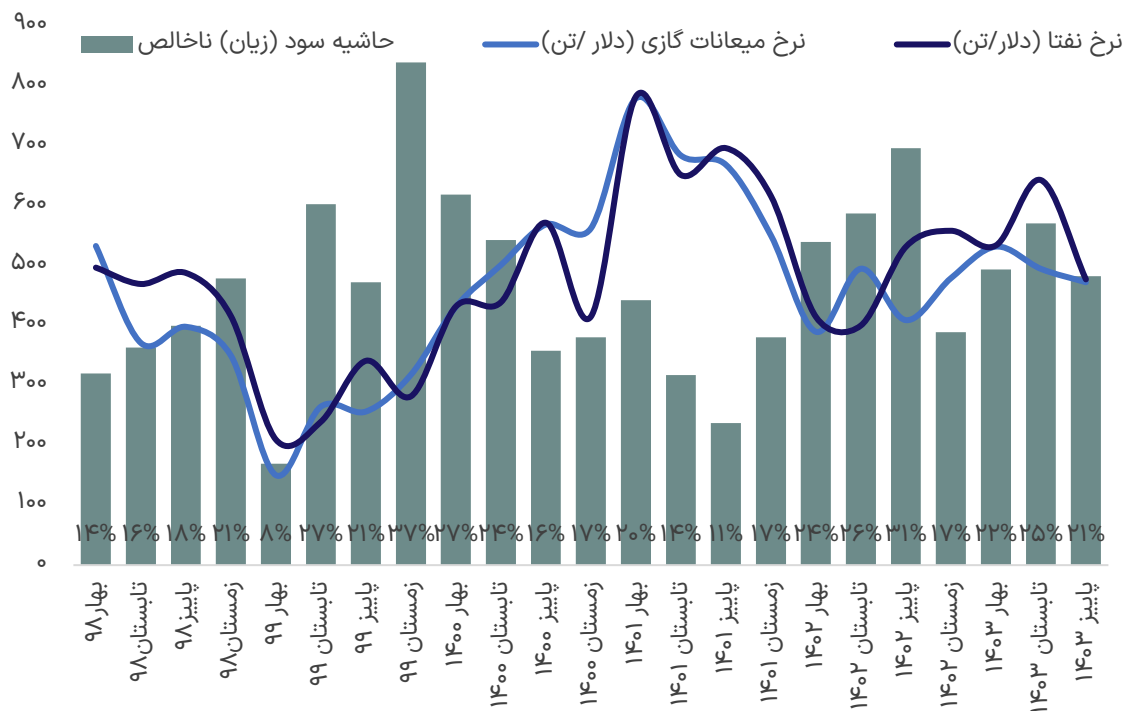
### نسبت نرخ محصولات صنعت به نرخ معیانات گازی



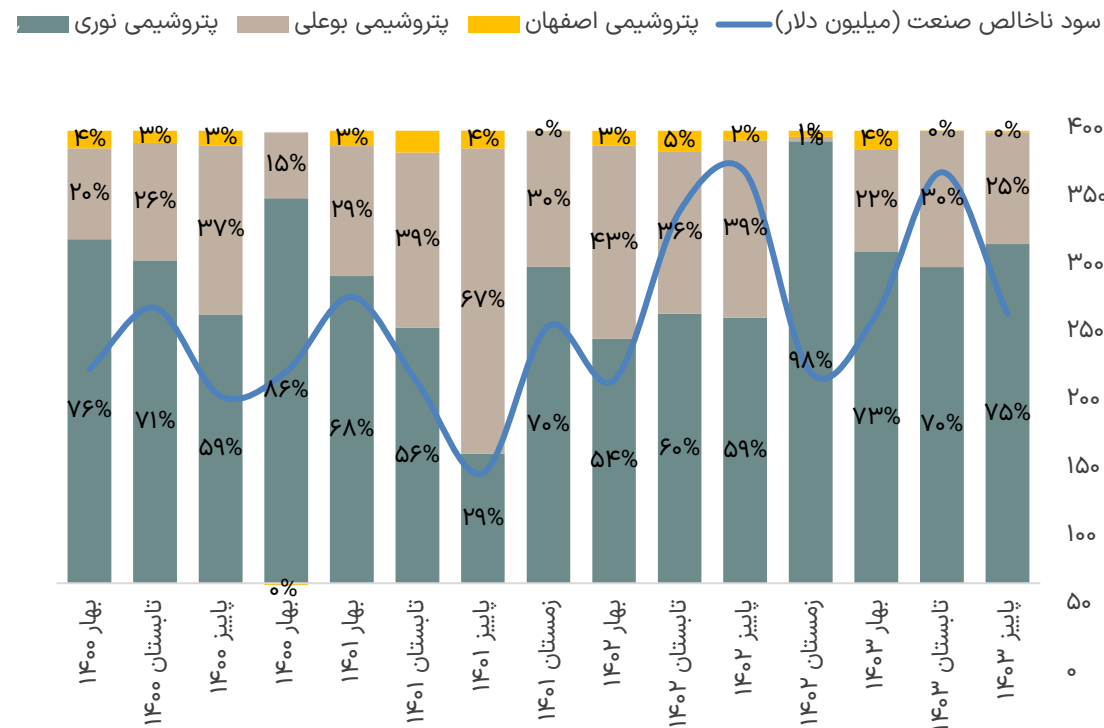
## سود ناخالص صنعت و نرخ مواد اولیه

□ در آخرین گزارش حسابرسی شده پتروشیمی نوری و بوعلی محاسبه نرخ معیانات گازی و نفتا بر اساس ۹۵ درصد میانگین وزنی قیمت‌های واقعی فروش قراردادهای فوب مدت دار معیانات گازی صادراتی پارس جنوبی طی ماه تحویل می‌باشد. سود ناخالص صنعت در پاییز سال ۱۴۰۳ به عدد ۱,۱۵۶ میلیون دلار رسیده است که پتروشیمی نوری با میانگین سهم ۷۰ درصدی همواره بیشترین سهم را در سود ناخالص صنعت طی سال‌های گذشته داشته است.

### روند نرخ مواد مستقیم (دلار/تن) و حاشیه سود ناخالص صنعت



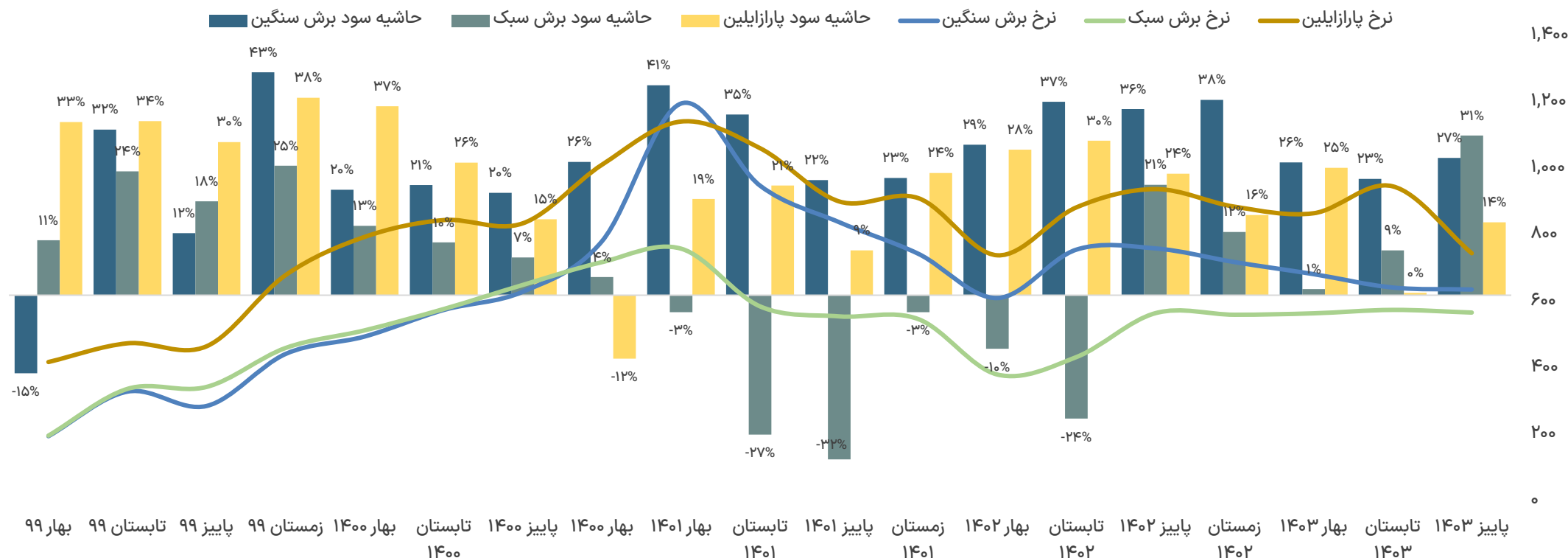
### سهم سود ناخالص هر شرکت در صنعت آروماتیک



## آنالیز حاشیه سود و نرخ فروش محصولات آروماتیک در صنعت

□ میانگین نرخ دلاری محصولات صنعت در نه ماه سال ۱۴۰۳ به ترتیب برای برش سنگین، برش سبک و پارازایلین برابر با ۶۸۹، ۵۷۱ و ۸۵۶ دلار به ازای هرتن بوده که نسبت به مدت مشابه سال گذشته به ترتیب افزایش ۴ درصدی و افزایش ۲۳ و ۶ درصدی نرخ را تجربه کرده‌اند. میانگین حاشیه سود برش نگی، سبک و پارازایلین به ترتیب برابر ۲۶، ۵ و ۲۱ درصد می‌باشد.

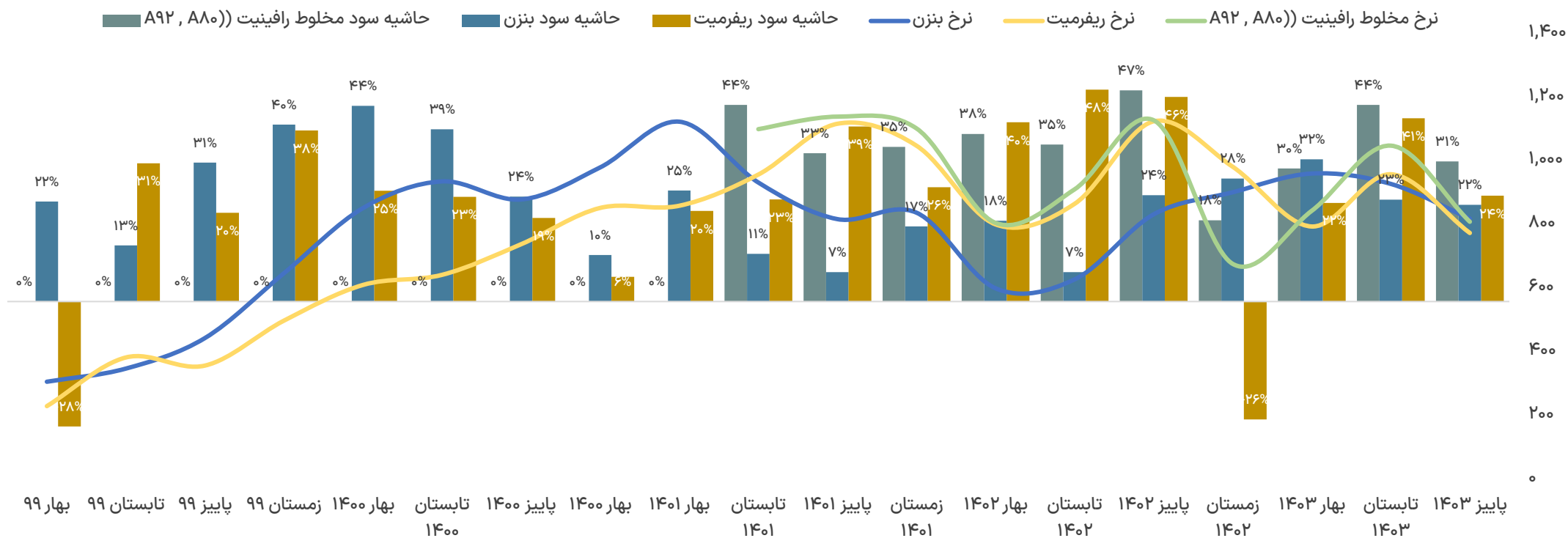
### مقایسه نرخ دلاری و حاشیه سود محصولات آروماتیک در صنعت



## آنالیز حاشیه سود و نرخ فروش محصولات آروماتیک در صنعت

□ میانگین نرخ دلاری محصولات صنعت در نه ماهه سال ۱۴۰۳ به ترتیب برای مخلوط رافینیت، ریفرمیت و بنزن برابر با ۸۵۰، ۸۵۰ و ۹۰۴ دلار به ازای هرتن بوده که نسبت به مدت مشابه سال گذشته به ترتیب کاهش ۵، ۱۰ و ۳۱ درصدی نرخ را تجربه کرده‌اند. با اضافه شدن رافینیت به فروش صنعت در بین تمامی محصولات تولیدی رافینیت بیشترین حاشیه سود را داشته است.

### مقایسه نرخ دلاری و حاشیه سود محصولات آروماتیک در صنعت



## آنالیز مالی و پیش بینی سود و زیان

- مفروضات کلی تحلیل
- تحلیل و بررسی پتروشیمی بوعلی سینا
- تحلیل و بررسی پتروشیمی نوری
- تحلیل و بررسی پتروشیمی اصفهان
- تحلیل حساسیت سود سال ۱۴۰۴

## مفروضات کلی تحلیل

❑ نرخ محصولات شرکت‌های مورد بررسی نسبتی از نرخ نفتای فوب خلیج فارس (به جز پارازایلین، بنزن و ریفرمیت) در نظر گرفته شده است.

| مفروضات                     | واحد         | ۱۴۰۰    | ۱۴۰۱    | ۱۴۰۲    | نه ماهه ۱۴۰۳ | کارشناسی ۱۴۰۳ | کارشناسی ۱۴۰۴ |
|-----------------------------|--------------|---------|---------|---------|--------------|---------------|---------------|
| نرخ دلار نیمایی             | ریال         | ۲۳۰,۵۵۷ | ۲۷۰,۳۲۵ | ۳۸۲,۵۹۴ | ۴۲۹,۹۳۱      | ۴۸۹,۷۵۳       | ۷۵۰,۰۰۰       |
| نرخ تورم                    | درصد         |         |         |         |              | %۳۸           | %۳۳           |
| حقوق و دستمزد               | درصد         |         |         |         |              | %۳۵           | %۳۵           |
| نرخ خوراک پتروشیمی          | دلار/مترمکعب | ۰.۲۲    | ۰.۱۹    | ۰.۱۸    | ۰.۱۲         | ۰.۱۴          | ۰.۱۵          |
| نرخ خوراک پتروشیمی (شپدیس)  | ریال/مترمکعب | ۵۰,۹۱۸  | ۵۲,۱۳۴  | ۶۸,۳۷۴  | ۵۰,۳۵۱       | ۶۶,۲۸۱        | ۱۱۲,۵۰۰       |
| نسبت سوخت صنعت به خوراک     | درصد         | %۲۸     | %۳۴     | %۴۹     | %۴۵          | %۴۸           | %۴۸           |
| مالیات و عوارض حمل          | درصد         | %۲۵     | %۲۵     | %۲۵     | %۲۵          | %۲۵           | %۲۵           |
| نرخ گاز سوخت                | ریال/مترمکعب | ۱۷,۶۴۲  | ۲۲,۲۳۱  | ۴۱,۴۸۵  | ۲۸,۴۹۹       | ۳۹,۷۱۹        | ۶۷,۴۱۶        |
| نرخ نفت                     | دلار/بشکه    | ۷۷      | ۹۵      | ۸۳      | ۷۹           | ۷۸            | ۸۰            |
| نرخ معیانات گازی پارس جنوبی | دلار/بشکه    | ۷۱      | ۸۸      | ۷۳      | ۷۴           | ۷۳            | ۷۳            |
| پارازایلین فوب خلیج فارس    | دلار/تن      | ۹۲۶     | ۱,۰۹۲   | ۱,۰۳۶   | ۹۵۱          | ۹۲۹           | ۹۲۹           |
| بنزن CFR چین                | دلار/تن      | ۱,۰۱۱   | ۱,۰۱۸   | ۹۲۳     | ۱,۰۰۳        | ۹۸۱           | ۹۸۱           |
| نفتا فوب خلیج فارس          | دلار/تن      | ۶۸۸     | ۶۷۸     | ۵۹۲     | ۶۲۴          | ۶۲۵           | ۶۲۵           |
| LPG                         | دلار/تن      | ۶۷۶     | ۶۸۳     | ۵۴۰     | ۵۷۱          | ۵۷۷           | ۵۷۷           |

تحلیل و بررسی پتروشیمی نوری (نماد: نوری)

| دوره مالی (منتهی به اسفند)                   | واحد   | ۱۴۰۱          | ۱۴۰۲          | نه ماهه ۱۴۰۳  | ۱۴۰۳            | ۱۴۰۴            |
|----------------------------------------------|--------|---------------|---------------|---------------|-----------------|-----------------|
| فروش                                         | م ریال | ۱,۰۶۴,۵۳۵,۱۷۳ | ۱,۱۸۸,۴۷۲,۸۶۶ | ۱,۱۸۷,۹۰۵,۶۶۳ | ۱,۷۴۵,۲۳۳,۳۰۵   | ۲,۶۸۶,۰۹۰,۰۹۹   |
| بهای تمام شده کالای فروش رفته                | م ریال | (۹۲۰,۷۰۱,۳۹۷) | (۹۰۰,۱۶۶,۰۰۷) | (۹۰۶,۲۸۸,۲۲۴) | (۱,۳۳۶,۱۴۹,۳۹۹) | (۲,۰۹۳,۸۴۳,۴۲۳) |
| سود (زیان) ناخالص                            | م ریال | ۱۴۳,۸۳۳,۷۷۶   | ۲۸۸,۳۰۶,۸۵۹   | ۲۸۱,۶۱۷,۴۳۹   | ۴۰۹,۰۸۳,۹۰۶     | ۵۹۲,۲۴۶,۶۷۶     |
| هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی            | م ریال | (۵۶,۵۴۰,۹۸۰)  | (۸۴,۹۴۶,۸۵۹)  | (۶۹,۸۸۲,۲۵۶)  | (۱۰۲,۳۲۳,۲۲۶)   | (۱۵۲,۹۳۲,۲۱۶)   |
| خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی       | م ریال | ۳,۹۷۱,۰۰۰     | ۳,۶۳۵,۹۹۴     | ۴,۶۸۳,۴۲۱     | ۷,۶۹۲,۲۱۷       | ۱۱,۸۳۹,۰۹۸      |
| سود (زیان) عملیاتی                           | م ریال | ۲۰۷,۳۳۱,۰۰۰   | ۲۱۵,۳۷۱,۱۷۷   | ۱۰۵,۴۵۱,۴۴۳   | ۳۱۴,۴۵۲,۸۹۷     | ۴۵۱,۱۵۳,۵۵۸     |
| هزینه های مالی                               | م ریال | (۱۸,۰۸۰,۰۵۴)  | (۲۰,۷۲۹,۷۲۴)  | (۶,۷۸۷,۳۴۹)   | (۲۷,۵۱۷,۰۷۳)    | (۱۸,۶۶۵,۵۰۰)    |
| خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی     | م ریال | ۳۷,۱۷۱,۲۵۳    | ۱۷,۳۹۰,۱۸۶    | ۱۴,۷۰۷,۹۱۷    | ۳۰,۲۶۷,۴۹۸      | ۴۳,۳۲۰,۸۳۰      |
| سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات | م ریال | ۲۲۶,۴۲۲,۱۹۹   | ۲۱۲,۰۳۱,۶۳۹   | ۱۱۳,۳۷۲,۰۱۲   | ۳۱۷,۲۰۳,۳۲۳     | ۴۷۵,۸۰۸,۸۸۸     |
| مالیات                                       | م ریال | (۵,۶۲۲,۱۲۸)   | (۳۰,۱۳۷,۵۲۸)  | (۱۵,۷۶۵,۰۰۶)  | (۴۵,۰۸۶,۳۰۹)    | (۶۷,۶۳۰,۰۱۹)    |
| سود (زیان) خالص                              | م ریال | ۱۱۸,۲۸۶,۲۵۰   | ۲۲۰,۸۰۰,۰۷۱   | ۱۸۱,۸۹۴,۱۱۱   | ۲۷۲,۱۱۷,۰۱۳     | ۴۰۸,۱۷۸,۸۶۹     |
| سود هر سهم پس از کسر مالیات                  | ریال   | ۱۳,۱۴۳        | ۲۴,۵۳۳        | ۲۰,۲۱۰        | ۳۰,۲۳۵          | ۶,۸۰۳           |
| سرمایه                                       | م ریال | ۹,۰۰۰,۰۰۰     | ۹,۰۰۰,۰۰۰     | ۹,۰۰۰,۰۰۰     | ۹,۰۰۰,۰۰۰       | ۹,۰۰۰,۰۰۰       |
| سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه              | ریال   | ۱,۹۷۱         | ۳,۶۸۰         | ۳,۰۳۲         | ۴,۵۳۵           | * ۶,۸۰۳         |

تحلیل و بررسی پتروشیمی بوعلی سینا (نماد: بوعلی)

| دوره مالی (منتهی به اسفند)                   | واحد   | ۱۴۰۱          | ۱۴۰۲          | نه ماهه ۱۴۰۳  | ۱۴۰۳          | ۱۴۰۴          |
|----------------------------------------------|--------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| فروش                                         | م ریال | ۴۸۴,۷۶۲,۶۱۹   | ۵۳۱,۱۷۴,۰۷۱   | ۵۲۵,۸۹۰,۹۹۰   | ۷۱۹,۸۶۲,۳۶۸   | ۱,۱۳۰,۵۷۱,۳۲۰ |
| بهای تمام شده کالای فروش رفته                | م ریال | (۳۹۲,۹۶۳,۲۲۹) | (۳۹۴,۷۳۹,۵۴۱) | (۴۱۱,۸۲۲,۵۶۳) | (۵۹۰,۰۱۱,۲۱۳) | (۹۰۸,۹۵۱,۴۷۸) |
| سود (زیان) ناخالص                            | م ریال | ۹۱,۷۹۹,۳۹۰    | ۱۳۶,۴۳۴,۵۳۰   | ۱۱۴,۰۶۸,۴۲۷   | ۱۲۹,۸۵۱,۱۵۵   | ۲۲۱,۶۱۹,۸۴۲   |
| هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی            | م ریال | (۳۰,۲۲۶,۲۰۸)  | (۴۴,۷۹۸,۹۲۹)  | (۴۶,۵۴۶,۷۹۰)  | (۶۳,۶۸۷,۵۹۶)  | (۹۹,۷۸۴,۸۷۵)  |
| خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی       | م ریال | ۱۳,۷۴۷,۹۸۹    | ۱۶,۸۰۰,۸۴۲    | ۶۰,۱۴۵,۴۷۰    | ۶۲,۷۲۳,۰۳۹    | ۷۱,۷۸۷,۹۷۶    |
| سود (زیان) عملیاتی                           | م ریال | ۷۵,۳۲۱,۱۷۱    | ۱۰۸,۴۳۶,۴۴۳   | ۱۲۷,۶۶۷,۱۰۷   | ۱۲۸,۸۸۶,۵۹۸   | ۱۹۳,۶۲۲,۹۴۲   |
| هزینه های مالی                               | م ریال | ۰             | (۲,۳۴۴,۸۴۷)   | (۵,۳۶۲,۰۱۳)   | (۷,۱۴۹,۳۵۱)   | (۷,۱۴۹,۳۵۱)   |
| خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی     | م ریال | ۱۲,۵۳۳,۰۶۸    | ۱۱,۱۰۲,۸۲۷    | ۹,۳۰۴,۴۴۹     | ۱۱,۴۰۹,۷۷۴    | ۱۵,۱۴۲,۲۱۱    |
| سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات | م ریال | ۸۷,۸۵۴,۲۳۹    | ۱۱۷,۱۹۴,۴۲۳   | ۱۳۱,۶۰۹,۵۴۳   | ۱۳۳,۱۴۷,۰۲۲   | ۲۰۱,۶۱۵,۸۰۳   |
| مالیات                                       | م ریال | (۷,۵۹۱,۱۳۲)   | (۱۴,۹۰۰,۱۴۰)  | (۱۱,۳۵۴,۹۷۱)  | (۱۱,۴۸۷,۶۲۱)  | (۱۷,۳۹۴,۹۵۱)  |
| سود (زیان) خالص                              | م ریال | ۸۰,۲۶۳,۱۰۷    | ۱۰۲,۲۹۴,۲۸۳   | ۱۲۰,۲۵۴,۵۷۲   | ۱۲۱,۶۵۹,۴۰۱   | ۱۸۴,۲۲۰,۸۵۱   |
| سود هر سهم پس از کسر مالیات                  | ریال   | ۵,۵۹۳         | ۷,۱۲۹         | ۸,۳۸۰         | ۸,۴۷۸         | ۱۲,۸۳۸        |
| سرمایه                                       | م ریال | ۱۴,۳۵۰,۰۰۰    | ۱۴,۳۵۰,۰۰۰    | ۱۴,۳۵۰,۰۰۰    | ۱۴,۳۵۰,۰۰۰    | ۱۴,۳۵۰,۰۰۰    |
| سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه              | ریال   | ۵,۵۹۳         | ۷,۱۲۹         | ۸,۳۸۰         | ۸,۴۷۸         | *۱۲,۸۳۸       |

تحلیل و بررسی پتروشیمی اصفهان (نماد: شصفا)

| دوره مالی (منتهی به اسفند)                   | واحد   | ۱۴۰۱         | ۱۴۰۲         | نه ماهه ۱۴۰۳ | ۱۴۰۳         | ۱۴۰۴          |
|----------------------------------------------|--------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| فروش                                         | م ریال | ۴۷,۵۸۹,۹۹۲   | ۷۴,۹۲۴,۴۴۴   | ۶۰,۰۰۰,۹۷۱   | ۸۸,۹۸۵,۷۵۳   | ۱۲۴,۴۴۸,۴۵۷   |
| بهای تمام شده کالای فروش رفته                | م ریال | (۴۰,۶۲۶,۹۳۴) | (۶۲,۰۸۶,۹۳۵) | (۵۵,۹۳۷,۹۰۱) | (۸۲,۵۲۳,۸۵۰) | (۱۱۵,۳۳۵,۴۱۶) |
| سود (زیان) ناخالص                            | م ریال | ۶,۹۶۳,۰۵۸    | ۱۲,۸۳۷,۵۰۹   | ۴,۰۶۳,۰۷۰    | ۶,۴۶۱,۹۰۳    | ۹,۱۱۳,۰۴۱     |
| هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی            | م ریال | (۲,۵۳۱,۵۶۳)  | (۳,۵۴۷,۹۵۱)  | (۲,۴۶۶,۰۲۲)  | (۳,۶۵۳,۷۴۴)  | (۵,۱۰۹,۸۳۸)   |
| خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی       | م ریال | ۱۰۱,۹۰۸      | ۱,۴۹۷,۶۹۵    | ۱,۲۸۸,۱۶۷    | ۱,۶۴۰,۶۵۵    | ۲,۵۴۷,۶۸۹     |
| سود (زیان) عملیاتی                           | م ریال | ۴,۵۳۳,۴۰۳    | ۱۰,۷۸۷,۲۵۳   | ۲,۸۸۵,۲۱۵    | ۴,۴۴۸,۸۱۴    | ۶,۵۵۰,۸۹۲     |
| هزینه های مالی                               | م ریال | ۰            | ۰            | ۰            | ۰            | ۰             |
| خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی     | م ریال | (۲,۵۰۷,۶۸۵)  | (۲,۰۳۴,۳۵۵)  | ۵۶,۵۱۴       | (۱,۴۵۱,۱۳۹)  | (۳,۷۸۱,۸۲۹)   |
| سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات | م ریال | ۲,۰۲۵,۷۱۸    | ۸,۷۵۲,۸۹۸    | ۲,۹۴۱,۷۲۹    | ۲,۹۹۷,۶۷۵    | ۲,۷۶۹,۰۶۲     |
| مالیات                                       | م ریال | (۲۱۰,۷۰۲)    | (۱,۷۰۸,۹۰۳)  | (۱,۴۳۵,۴۳۲)  | (۱,۴۴۶,۳۳۷)  | (۵۴۰,۶۲۸)     |
| سود (زیان) خالص                              | م ریال | ۱,۸۱۵,۰۱۶    | ۷,۰۴۳,۹۹۵    | ۱,۵۰۶,۲۹۷    | ۱,۵۵۱,۳۳۹    | ۲,۲۲۸,۴۳۵     |
| سود هر سهم پس از کسر مالیات                  | ریال   | ۶,۰۵۰        | ۲۳,۴۸۰       | ۵,۰۲۱        | ۵,۱۷۱        | ۷,۴۲۸         |
| سرمایه                                       | م ریال | ۳۰۰,۰۰۰      | ۳۰۰,۰۰۰      | ۳۰۰,۰۰۰      | ۳۰۰,۰۰۰      | ۳۰۰,۰۰۰       |
| سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه              | ریال   | ۶,۰۵۰        | ۲۳,۴۸۰       | ۵,۰۲۱        | ۵,۱۷۱        | *۷,۴۲۸        |

## تحلیل حساسیت سود سال ۱۴۰۴

| تحلیل حساسیت نوری سال ۱۴۰۴ |         |         |         |         |         |         |         |                              |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|------------------------------|
| نرخ دلار میانگین سال ۱۴۰۴  |         |         |         |         |         |         |         | نرخ معیانات گازی (دلار/بشکه) |
| ۹۵۰,۰۰۰                    | ۹۰۰,۰۰۰ | ۸۵۰,۰۰۰ | ۸۰۰,۰۰۰ | ۷۵۰,۰۰۰ | ۷۰۰,۰۰۰ | ۶۵۰,۰۰۰ | ۶۰۰,۰۰۰ |                              |
| ۱۰,۳۱۵                     | ۹,۶۳۲   | ۸,۹۴۹   | ۸,۲۶۶   | ۷,۵۸۳   | ۶,۹۰۰   | ۶,۲۱۸   | ۵,۵۳۵   |                              |
| ۹,۹۸۸                      | ۹,۳۲۳   | ۸,۶۵۷   | ۷,۹۹۱   | ۷,۳۲۶   | ۶,۶۶۰   | ۵,۹۹۴   | ۵,۳۲۹   |                              |
| ۹,۶۵۹                      | ۹,۰۱۱   | ۸,۳۶۲   | ۷,۷۱۴   | ۷,۰۶۶   | ۶,۴۱۷   | ۵,۷۶۹   | ۵,۱۲۱   |                              |
| ۹,۳۲۶                      | ۸,۶۹۵   | ۸,۰۶۵   | ۷,۴۳۴   | ۶,۸۰۳   | ۶,۱۷۲   | ۵,۵۴۱   | ۴,۹۱۱   |                              |
| ۸,۹۹۰                      | ۸,۳۷۷   | ۷,۷۶۴   | ۷,۱۵۱   | ۶,۵۳۸   | ۵,۹۲۵   | ۵,۳۱۱   | ۴,۶۹۸   |                              |
| ۸,۶۵۱                      | ۸,۰۵۶   | ۷,۴۶۰   | ۶,۸۶۵   | ۶,۲۷۰   | ۵,۶۷۴   | ۵,۰۷۹   | ۴,۴۸۴   |                              |
| ۸,۳۰۸                      | ۷,۷۳۱   | ۷,۱۵۴   | ۶,۵۷۶   | ۵,۹۹۹   | ۵,۴۲۲   | ۴,۸۴۵   | ۴,۲۶۷   |                              |

| تحلیل حساسیت نوری سال ۱۴۰۴ |         |         |         |         |         |         |         |                    |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------------------|
| نرخ دلار میانگین سال ۱۴۰۴  |         |         |         |         |         |         |         | نرخ نفتا (دلار/تن) |
| ۹۵۰,۰۰۰                    | ۹۰۰,۰۰۰ | ۸۵۰,۰۰۰ | ۸۰۰,۰۰۰ | ۷۵۰,۰۰۰ | ۷۰۰,۰۰۰ | ۶۵۰,۰۰۰ | ۶۰۰,۰۰۰ |                    |
| ۸,۲۱۹                      | ۷,۶۴۷   | ۷,۰۷۴   | ۶,۵۰۲   | ۵,۹۲۹   | ۵,۳۵۷   | ۴,۷۸۴   | ۴,۲۱۱   |                    |
| ۸,۵۸۵                      | ۷,۹۹۳   | ۷,۴۰۱   | ۶,۸۰۹   | ۶,۲۱۸   | ۵,۶۲۶   | ۵,۰۳۴   | ۴,۴۴۲   |                    |
| ۸,۹۵۴                      | ۸,۳۴۲   | ۷,۷۳۱   | ۷,۱۲۰   | ۶,۵۰۹   | ۵,۸۹۸   | ۵,۲۸۶   | ۴,۶۷۵   |                    |
| ۹,۳۲۶                      | ۸,۶۹۵   | ۸,۰۶۵   | ۷,۴۳۴   | ۶,۸۰۳   | ۶,۱۷۲   | ۵,۵۴۱   | ۴,۹۱۱   |                    |
| ۹,۷۰۳                      | ۹,۰۵۲   | ۸,۴۰۱   | ۷,۷۵۱   | ۷,۱۰۰   | ۶,۴۴۹   | ۵,۷۹۹   | ۵,۱۴۸   |                    |
| ۱۰,۴۶۳                     | ۹,۷۷۲   | ۹,۰۸۲   | ۸,۳۹۱   | ۷,۷۰۰   | ۷,۰۱۰   | ۶,۳۱۹   | ۵,۶۲۸   |                    |
| ۱۱,۲۳۸                     | ۱۰,۵۰۷  | ۹,۷۷۵   | ۹,۰۴۴   | ۸,۳۱۳   | ۷,۵۸۱   | ۶,۸۵۰   | ۶,۱۱۸   |                    |

| تحلیل حساسیت بوعلی سال ۱۴۰۴ |         |         |         |         |         |         |         |                              |
|-----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|------------------------------|
| نرخ دلار میانگین سال ۱۴۰۴   |         |         |         |         |         |         |         | نرخ معیانات گازی (دلار/بشکه) |
| ۹۵۰,۰۰۰                     | ۹۰۰,۰۰۰ | ۸۵۰,۰۰۰ | ۸۰۰,۰۰۰ | ۷۵۰,۰۰۰ | ۷۰۰,۰۰۰ | ۶۵۰,۰۰۰ | ۶۰۰,۰۰۰ |                              |
| ۱۸,۸۸۴                      | ۱۷,۵۹۰  | ۱۶,۲۹۶  | ۱۵,۰۰۳  | ۱۳,۷۰۹  | ۱۲,۴۱۵  | ۱۱,۱۲۱  | ۹,۸۲۷   |                              |
| ۱۸,۵۲۰                      | ۱۷,۲۴۵  | ۱۵,۹۷۱  | ۱۴,۶۹۶  | ۱۳,۴۲۱  | ۱۲,۱۴۷  | ۱۰,۸۷۲  | ۹,۵۹۷   |                              |
| ۱۸,۱۵۲                      | ۱۶,۸۹۷  | ۱۵,۶۴۲  | ۱۴,۳۸۶  | ۱۳,۱۳۱  | ۱۱,۸۷۶  | ۱۰,۶۲۰  | ۹,۳۶۵   |                              |
| ۱۷,۷۸۱                      | ۱۶,۵۴۵  | ۱۵,۳۰۹  | ۱۴,۰۷۳  | ۱۲,۸۳۸  | ۱۱,۶۰۲  | ۱۰,۳۶۶  | ۹,۱۳۰   |                              |
| ۱۷,۴۰۵                      | ۱۶,۱۹۰  | ۱۴,۹۷۴  | ۱۳,۷۵۸  | ۱۲,۵۴۲  | ۱۱,۳۲۶  | ۱۰,۱۱۰  | ۸,۸۹۴   |                              |
| ۱۷,۰۲۷                      | ۱۵,۸۳۱  | ۱۴,۶۳۴  | ۱۳,۴۳۸  | ۱۲,۲۴۲  | ۱۱,۰۴۶  | ۹,۸۵۰   | ۸,۶۵۴   |                              |
| ۱۶,۶۴۴                      | ۱۵,۴۶۸  | ۱۴,۲۹۲  | ۱۳,۱۱۶  | ۱۱,۹۴۰  | ۱۰,۷۶۴  | ۹,۵۸۸   | ۸,۴۱۳   |                              |

| تحلیل حساسیت بوعلی سال ۱۴۰۴ |         |         |         |         |         |         |         |                    |
|-----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------------------|
| نرخ دلار میانگین سال ۱۴۰۴   |         |         |         |         |         |         |         | نرخ نفتا (دلار/تن) |
| ۹۵۰,۰۰۰                     | ۹۰۰,۰۰۰ | ۸۵۰,۰۰۰ | ۸۰۰,۰۰۰ | ۷۵۰,۰۰۰ | ۷۰۰,۰۰۰ | ۶۵۰,۰۰۰ | ۶۰۰,۰۰۰ |                    |
| ۱۷,۰۴۱                      | ۱۵,۸۴۴  | ۱۴,۶۴۷  | ۱۳,۴۵۱  | ۱۲,۲۵۴  | ۱۱,۰۵۷  | ۹,۸۶۰   | ۸,۶۶۳   |                    |
| ۱۷,۲۸۵                      | ۱۶,۰۷۵  | ۱۴,۸۶۶  | ۱۳,۶۵۶  | ۱۲,۴۴۶  | ۱۱,۲۳۷  | ۱۰,۰۲۷  | ۸,۸۱۷   |                    |
| ۱۷,۵۳۲                      | ۱۶,۳۰۹  | ۱۵,۰۸۶  | ۱۳,۸۶۴  | ۱۲,۶۴۱  | ۱۱,۴۱۸  | ۱۰,۱۹۶  | ۸,۹۷۳   |                    |
| ۱۷,۷۸۱                      | ۱۶,۵۴۵  | ۱۵,۳۰۹  | ۱۴,۰۷۳  | ۱۲,۸۳۸  | ۱۱,۶۰۲  | ۱۰,۳۶۶  | ۹,۱۳۰   |                    |
| ۱۸,۰۳۲                      | ۱۶,۷۸۳  | ۱۵,۵۳۴  | ۱۴,۲۸۵  | ۱۳,۰۳۶  | ۱۱,۷۸۷  | ۱۰,۵۳۸  | ۹,۲۸۹   |                    |
| ۱۸,۵۴۰                      | ۱۷,۲۶۴  | ۱۵,۹۸۹  | ۱۴,۷۱۳  | ۱۳,۴۳۷  | ۱۲,۱۶۲  | ۱۰,۸۸۶  | ۹,۶۱۰   |                    |
| ۱۹,۰۵۸                      | ۱۷,۷۵۵  | ۱۶,۴۵۲  | ۱۵,۱۴۹  | ۱۳,۸۴۶  | ۱۲,۵۴۳  | ۱۱,۲۴۰  | ۹,۹۳۷   |                    |



شرکت سرمایه‌گذاری  
امین مهرگان

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 سرمایه‌گذاری  
اختصاصی پارک‌گردانی

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

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



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



۰۲۱ - ۵۴۷۰۸۰۰۰



۰۲۱ - ۶۶۵۳۱۵۵۴

## بیانیه سلب مسئولیت

گروه مالی مهرگان مسئولیتی در قبال صحت و کفایت اطلاعات افشا شده توسط نهادها و سازمان های ناشرداده ها و اطلاعات ندارد و در خصوص ضرر ناشی از اتکاء به تمام یا بخشی از مندرجات این گزارش، از خود سلب مسئولیت می نماید.