

ولیوبولتن
گزارش تحلیلی

شماره ۲۰ - بررسی صنعت پالایشی

خط ارزش
شرکت مشاور سرمایه‌گذاری

تحلیل صنعت پالایش نفت ایران

فرصت‌ها، چالش‌های ساختاری و ارزیابی شرکت‌های بورسی

اهمیت و نقش صنعت در اقتصاد ملی

صنعت پالایش نفت و گاز در ایران نه تنها یک بخش حیاتی از زنجیره تأمین انرژی داخلی است، بلکه به دلایل ساختاری و ژئوپلیتیک، یکی از استراتژیک‌ترین صنایع کشور محسوب می‌شود. این صنعت، علی‌رغم وجود ریسک‌های کلان اقتصادی و ابهامات سیاسی، به دلیل برخورداری از مزیت‌های ساختاری منحصر به فرد و کرک اسپرد رو به رشد محصولات همچنان یک گزینه قابل اتکا برای سرمایه گذاری است.

در سال‌های اخیر، تعادل میان عرضه و تقاضای بنزین و گازوئیل یکی از چالش های اصلی کشور بوده است. عواملی مانند یارانه سوخت، سیاست‌های حمل ونقل و کنترل آلودگی هوا به‌ویژه در کلان‌شهرها بر مصرف این دو فرآورده اثرگذار بوده‌اند، به‌طوری‌که ایران در مقاطعی واردکننده و در دوره‌هایی صادرکننده آن ها بوده است. تأمین پایدار این فرآورده‌ها همچنان از موضوعات راهبردی در سطح ملی محسوب می‌شود. برآوردها نشان می‌دهد مصرف بنزین کشور در سال ۱۴۰۴ به حدود ۱۳۸ میلیون لیتر در روز خواهد رسید. با توجه به اینکه تولید داخلی تنها حدود ۸۵ درصد این نیاز را پوشش می‌دهد، کمبود ایجادشده موجب می‌شود ایران در سال جاری ناچار به واردات حدود ۵.۵ میلیارد دلار بنزین باشد.

ساختار و ظرفیت عملیاتی پالایشگاه‌ها

ساختار صنعت پالایش ایران متشکل از ۹ پالایشگاه اصلی است که خوراک نفت خام و میعانات گازی را فرآوری می‌کنند. در حال حاضر ظرفیت پالایشگاهی جهان حدود ۱۰۲ میلیون بشکه در روز و سهم ایران ۲/۳ میلیون بشکه (معادل ۲٪ ظرفیت جهان) است که هدف اصلی آن‌ها تأمین نیازهای داخلی انرژی، خوراک پتروشیمی‌ها و صادرات فرآورده‌های مازاد است.

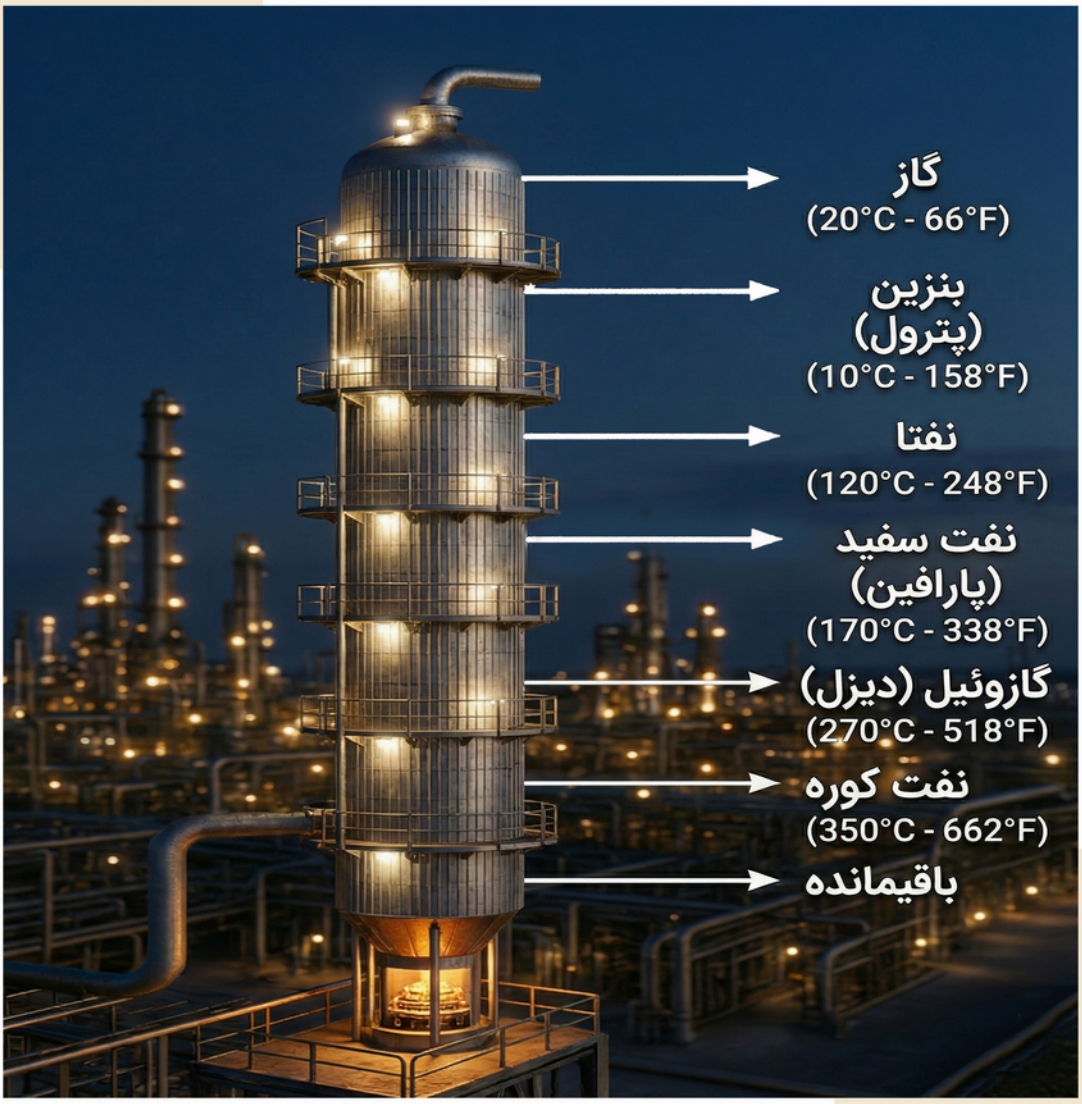
در دهه‌های اخیر، احداث پالایشگاه‌هایی نظیر اراک، بندرعباس و ستاره خلیج فارس، ظرفیت تولید فرآورده‌های کشور را به شکل قابل توجهی افزایش داده است. در این میان، پالایشگاه ستاره خلیج فارس که خوراک خود را از میعانات گازی پارس جنوبی دریافت می‌کند، نقشی محوری در تأمین سوخت کشور ایفا کرده است. این پالایشگاه با ظرفیت فرآورش میعانات گازی تا ۴۵۵ هزار بشکه در روز، به تنهایی حدود ۴۰ تا ۴۵ درصد از بنزین مورد نیاز کشور را تأمین می‌کند.

حوزه کسب‌وکار شرکت‌های پالایشی شامل دو بخش اصلی تولید سوخت و تولید فرآورده‌های نفتی است. بخش سوخت از گاز طبیعی تا سوخت‌های دریایی و نیروگاهی را در بر می‌گیرد و شامل گاز مایع، بنزین، گازوئیل و سوخت های هوایی است. در بخش فرآورده‌های نفتی نیز محصولات متنوعی مانند حلال‌ها، وکیوم باتوم، لوبکات، نفتا و پلتفرمیت تولید می‌شود که نقش مهمی در تأمین خوراک صنایع پتروشیمی و ایجاد زنجیره‌های ارزش آروماتیک، اتیلن و پروپیلن دارند.

فرایند پالایش نفت خام

فرآیند پالایش نفت خام مجموعه‌ای از عملیات فیزیکی و شیمیایی است که با هدف تبدیل نفت خام به فرآورده‌های قابل‌استفاده انجام می‌شود. در ابتدا، نفت خام پس از جداسازی آب، نمک و ذرات ناخالص وارد برج تقطیر اتمسفریک می‌شود. در این برج، ترکیبات مختلف بر اساس نقطه جوش از هم جدا می شوند؛ گازها و بنزین از بخش‌های بالایی و فرآورده‌های سنگین‌تر مانند نفت سفید، گازوئیل و نفت کوره از قسمت‌های پایین برج خارج می‌گردند.

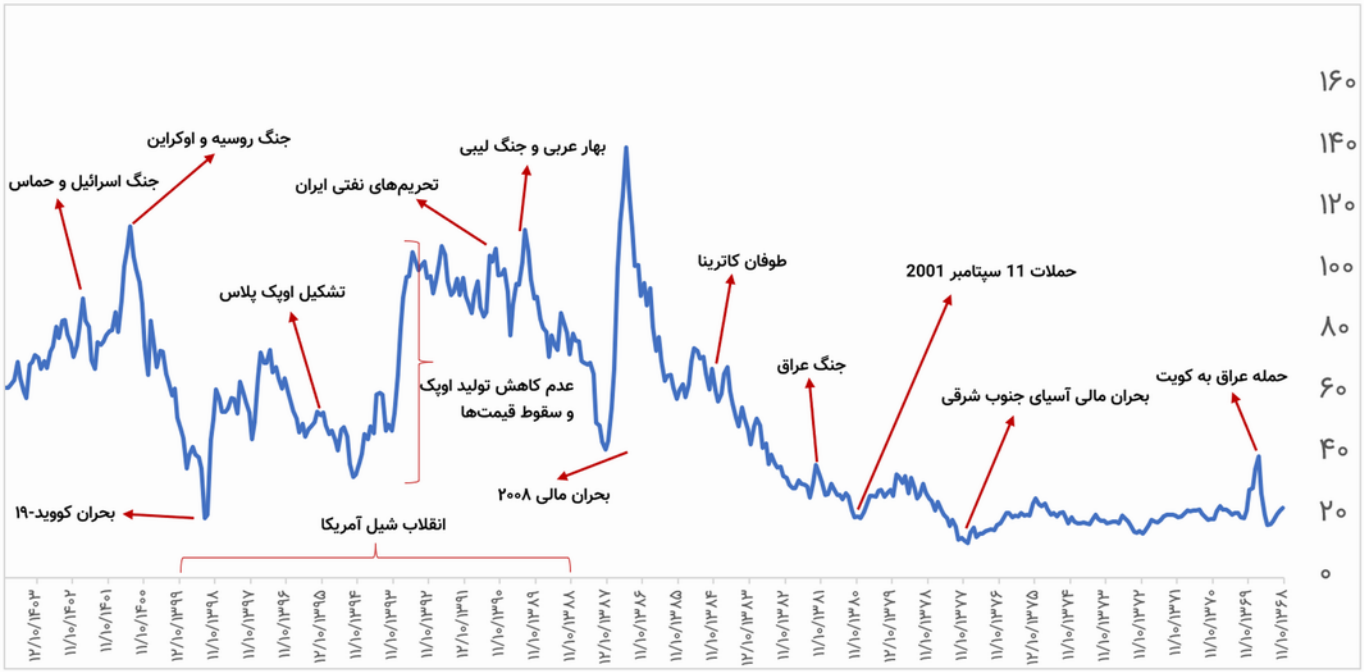
در ادامه، بخشی از این برش‌ها برای بهبود کیفیت و افزایش ارزش افزوده وارد واحدهای فرآیندی پیشرفته مانند کراکینگ کاتالیستی، ریفورمینگ و هیدروتریتینگ می‌شوند. این واحدها با تغییر ساختار مولکولی و کاهش میزان گوگرد و ترکیبات نامطلوب، سوخت‌هایی با کیفیت بالاتر و سازگار با استانداردهای زیست‌محیطی تولید می‌کنند.



تاریخچه قیمت نفت خام

قیمت جهانی نفت خام به‌شدت از تحولات ژئوپلیتیکی و تصمیم‌های بازیگران کلیدی همچون روسیه، اعضای اوپک و ایالات متحده تأثیر می‌پذیرد. هرچند بخش عمده‌ی تولید نفت آمریکا در داخل کشور مصرف می‌شود، اما با گسترش تولید نفت شیل در سال‌های اخیر و استفاده از ابزارهایی مانند مدیریت ذخایر استراتژیک، این کشور به یکی از عوامل اصلی در جهت‌دهی و کنترل قیمت جهانی نفت تبدیل شده است.

در افق کوتاه‌مدت، انتظار می‌رود افزایش عرضه از سوی کشورهای غیراوپک موجب فشار نزولی بر قیمت‌ها شود؛ با این حال، استمرار تنش‌های ژئوپلیتیکی همچنان می‌تواند نقش تعیین‌کننده‌ای در حفظ نوسانات و شکل دهی به مسیر آینده‌ی بازار ایفا کند.



تاریخچه قیمت نفت خام

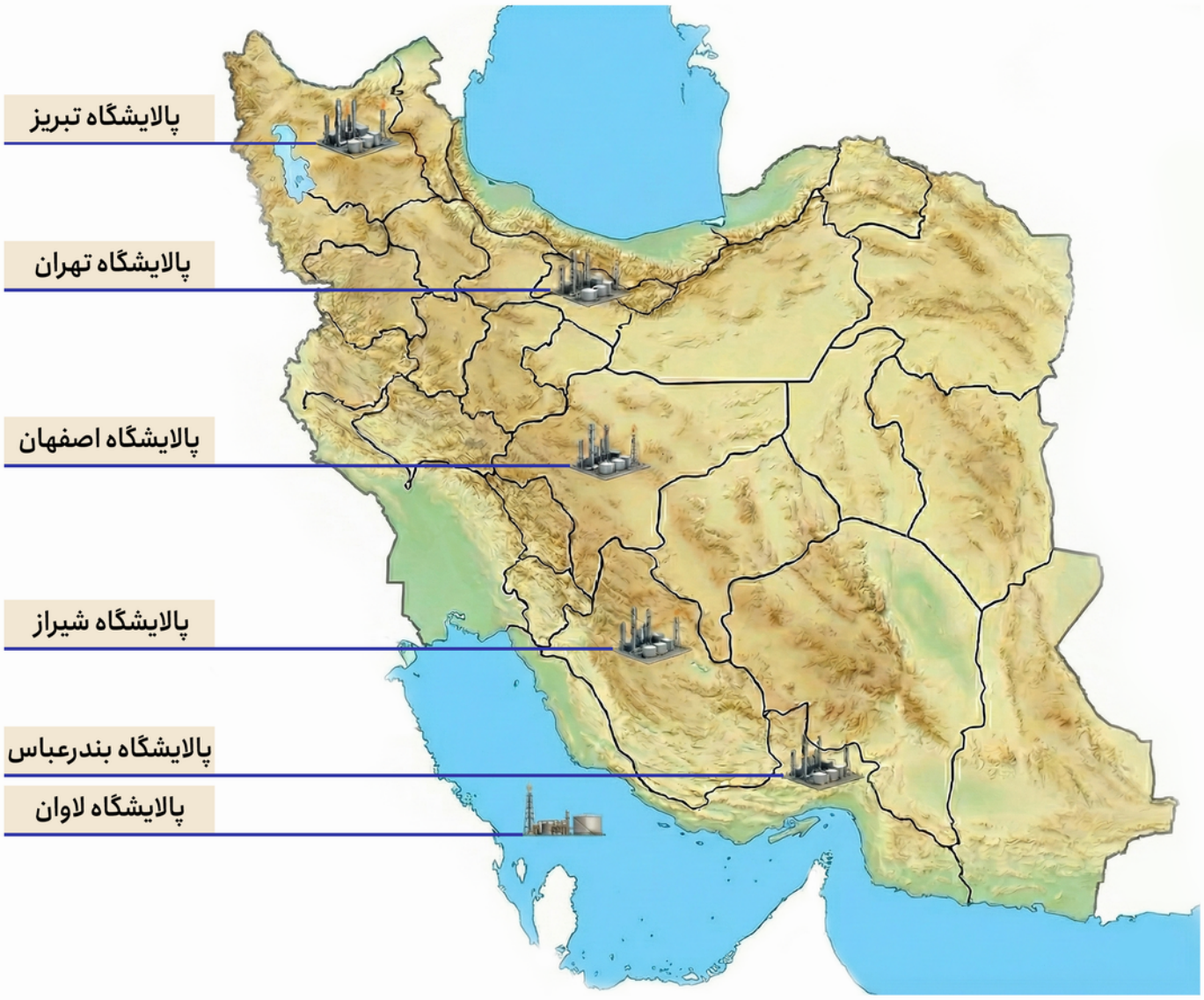
معرفی شرکت‌های پالایشگاهی در بازار سرمایه ایران

در حال حاضر در کشور ۹ پالایشگاه نفت خام و یک پالایشگاه میعانات گازی فعال هستند که با فرآوری نفت، آن را به فرآورده‌های با ارزش افزوده بیشتر مانند بنزین، گازوئیل، نفت سفید، سوخت جت و دیگر محصولات تبدیل می کنند. این مجموعه‌ها نقشی کلیدی در تأمین سوخت، پایداری عرضه و پشتیبانی از صنایع پایین‌دستی دارند.

- پالایشگاه میعانات گازی ستاره خلیج فارس
- پالایشگاه نفت آبادان
- پالایشگاه نفت اصفهان
- پالایشگاه نفت بندرعباس
- پالایشگاه نفت شازند اراک
- پالایشگاه نفت تهران
- پالایشگاه نفت تبریز
- پالایشگاه نفت شیراز
- پالایشگاه نفت لاوان
- پالایشگاه نفت کرمانشاه

در بازار سرمایه ایران، شش شرکت بزرگ پالایش نفت فعال هستند و این شرکت‌ها بخش عمده‌ای از ظرفیت پالایش کشور را در اختیار دارند و سهم قابل توجهی در درآمد عملیاتی مجموع صنعت پالایش ایران دارند. ارزش بازار شرکت های پالایشی در حال حاضر حدود ۷۲۶ هزار میلیارد تومان است. این رقم در برابر ۱۰هزار و ۷۰۰ هزار میلیارد تومان ارزش کل بورس، نشان می‌دهد که پالایشی‌ها حدود ۷ درصد از بازار را در اختیار دارند.

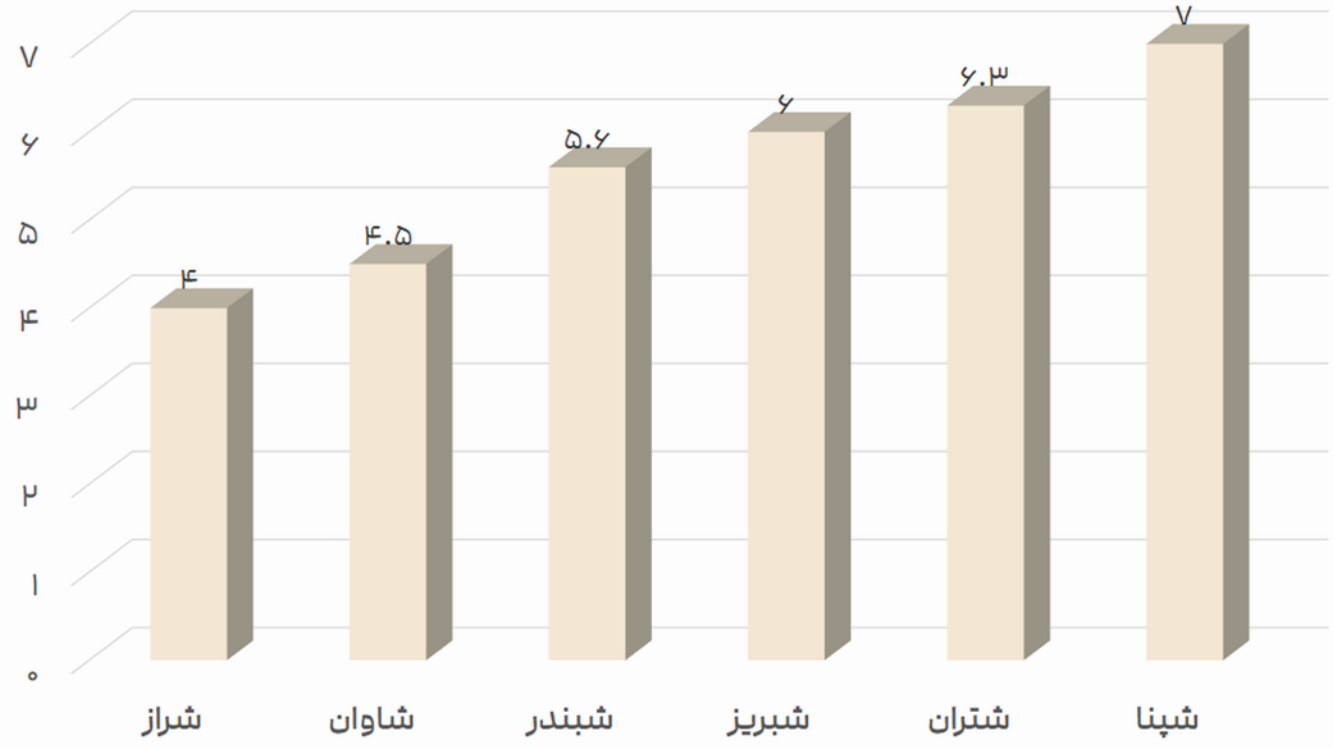
پالایشگاه	نماد بورسی	ظرفیت اسمی (هزار بشکه در روز)	سهامدار عمده
اصفهان	شپنا	۳۷۰	وزارت بهداشت – سازمان تامین اجتماعی
بندرعباس	شبندر	۳۲۰	بانک رفاه کارگران
تهران	شتران	۲۵۰	بانک صادرات – سهام عدالت
تبریز	شبریز	۱۱۰	سازمان تامین اجتماعی نیروهای مسلح
لاوان	شاوان	۶۰	سازمان تامین اجتماعی
شیراز	شراز	۶۰	سازمان تامین اجتماعی نیروهای مسلح
جمع		۱۱۷۰	-



ضریب پیچیدگی

ضریب پیچیدگی پالایشگاه شاخصی است که میزان توانایی یک پالایشگاه در تبدیل نفت خام به فرآورده‌های با ارزش‌تر را نشان می‌دهد. **هرچه این ضریب بالاتر باشد، پالایشگاه قابلیت بیشتری در تولید محصولات سبک مانند بنزین، گازوئیل و سوخت جت دارد و وابستگی کمتری به نفت کوره دارد.**

بر اساس نمودار زیر، پالایشگاه شپنا بالاترین ضریب پیچیدگی را دارد، به این معنا که از نظر فناوری و فرآیندهای تبدیل، پیشرفته‌تر از سایر پالایشگاه هاست. پس از آن شتران و شبریز در رتبه‌های بعدی قرار دارند. در مقابل، شاوان و شراز با ضرایب پایین‌تر نشان می‌دهند که ساختار ساده‌تری داشته و سهم فرآورده‌های سنگین در تولیداتشان بیشتر است.



نمودار ضریب پیچیدگی پالایشگاه‌ها

کرک اسپرد

کرک اسپرد به فاصله‌ی قیمتی میان نفت خام و مجموعه فرآورده‌های به دست‌آمده از آن گفته می‌شود و معیاری برای سنجش حاشیه سود پالایشگاه ها است. این شاخص نشان می‌دهد که آیا قیمت فرآورده‌ها مانند بنزین، نفت گاز و نفت کوره نسبت به قیمت نفت خام در سطحی قرار دارد که تولید برای پالایشگاه سودآور باشد یا خیر. هرچه کرک اسپرد بالاتر باشد، نشان دهنده شرایط مطلوب‌تر برای سودآوری پالایشگاه است و کاهش آن معمولاً به معنای فشار بر حاشیه سود و محدود شدن توان تولید است.

کرک اسپرد تحت‌تأثیر مجموعه‌ای از عوامل قرار می‌گیرد که مهم‌ترین آن‌ها میزان عرضه و تقاضای فرآورده‌ها، سطح ذخایر جهانی، فصل‌های پرمصرف مانند تابستان، سیاست‌های صادراتی کشورها، اختلالات ژئوپلیتیک، تعمیرات پالایشگاهی و هزینه‌های حمل‌ونقل هستند. افزایش تقاضای بنزین در فصل رانندگی، تنش‌های سیاسی که عرضه را محدود می‌کنند، یا کاهش موجودی انبارها معمولاً کرک اسپرد را بالا می‌برد؛ در مقابل، رکود اقتصادی، رشد تولید نفت خام، اشباع بازار فرآورده‌ها یا مازاد عرضه، موجب افت آن می‌شود.

چالش‌های ساختاری: معضل تولید محصولات سنگین و لزوم ارتقای پیچیدگی

چالش اصلی پالایشگاه‌های کشور، سهم بالای تولید فرآورده‌های سنگین و کم ارزش است. به‌دلیل پایین بودن سطح فناوری و نبودِ واحدهای تبدیل پیشرفته، هنوز ۱۵ تا ۳۰ درصد خروجی پالایشگاه‌ها نفت کوره است. این محصول نه‌تنها در بازار جهانی ارزشی کمتر از نفت خام دارد، بلکه به‌سبب گوگرد بالا با مقررات زیست‌محیطی جدید مانند IMO هم سازگار نیست و قدرت رقابتی صادرات را کاهش می‌دهد. در مقابل، بسیاری از کشورها با سرمایه‌گذاری در فناوری‌های تبدیل و ارتقای پیچیدگی، تولید خود را به سمت بنزین و گازوییل کم‌گوگرد سوق داده‌اند و ارزش افزوده بیشتری ایجاد می‌کنند.

ریسک‌های نظارتی، قیمت‌گذاری و شفافیت مالی

۱. ریسک‌های ناشی از نقش چندگانه دولت و عدم شفافیت قیمت‌گذاری

دولت به‌طور هم‌زمان تأمین‌کننده اصلی خوراک، خریدار انحصاری فرآورده‌ها و تعیین‌کننده قیمت‌هاست؛ این ساختار ریسک نظارتی و سیاسی بالایی ایجاد می‌کند. فرمول‌های قیمت‌گذاری خوراک و محصولات شفاف نیستند و عواملی مانند نرخ ارز، تخفیف‌ها و عوارض دولتی ابهام قابل توجهی ایجاد می کنند. علاوه بر این، تغییرات ناگهانی در سازوکار قیمت‌گذاری پیش‌بینی‌پذیری صنعت و انگیزه اجرای پروژه‌های ارتقایی را کاهش می‌دهد.

۲. تأخیر در ابلاغ نرخ‌ها و دشواری در انتشار صورت‌های مالی

نرخ‌های خوراک و فرآورده‌ها که باید از ابتدای سال اعمال شوند معمولاً با تأخیر اعلام می‌شوند و این موضوع محاسبه دقیق هزینه‌ها و درآمدها و تهیه گزارش‌های مالی را دشوار می‌کند. نامشخص بودن نرخ‌ها باعث تضعیف برنامه‌ریزی عملیاتی و مالی بلندمدت و همچنین افزایش ریسک نقدینگی می شود، زیرا وضعیت بدهی یا طلب شرکت از دولت تا مدت‌ها روشن نیست.

۳. پیچیدگی روابط مالی با شرکت ملی پخش فرآورده‌های نفتی (NIOPDC)

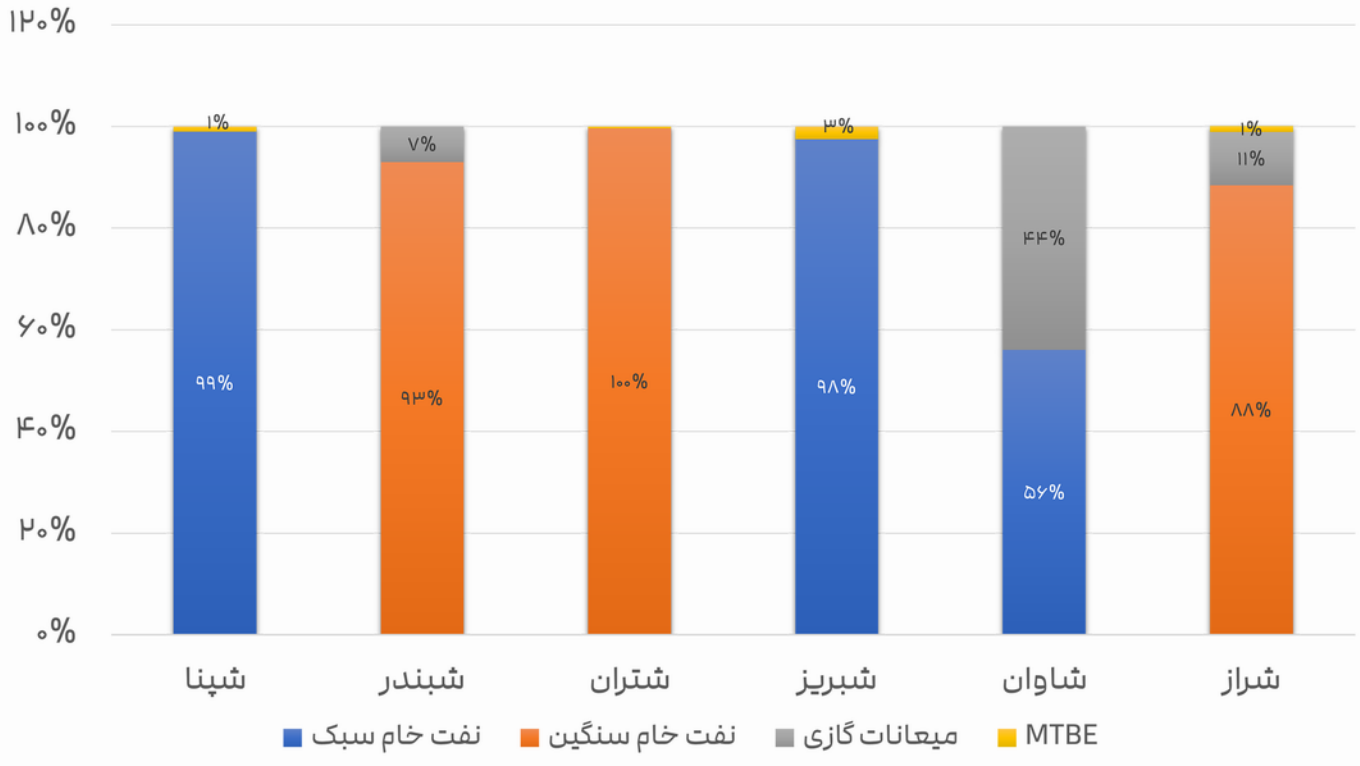
پالایشگاه‌ها ناچارند بخش عمده‌ای از تولید خود را به NIOPDC تحویل دهند و تسویه‌ها نیز عمدتاً از طریق تهاتر با نفت خام صورت می‌گیرد که فرآیندی زمان‌بر و پیچیده است. از سوی دیگر، ارز حاصل از صادرات به‌طور کامل در اختیار شرکت‌ها قرار نمی‌گیرد و این امر تأمین تجهیزات و اجرای طرح‌های بهبود کیفیت را دشوار می‌سازد. تصمیمات ناگهانی و تغییرات سیاستی، مانند ابطال «سرک پالایشگاه‌ها» در سال ۱۴۰۰، نیز ریسک تنظیم‌گری صنعت را تشدید می‌کند

ترکیب مواد اولیه

نمودار زیر ترکیب خوراک دریافتی پالایشگاه‌ها را نشان می‌دهد که مستقیماً بر سبد محصول نهایی، هزینه‌های عملیاتی و سودآوری تأثیرگذار است.

بخش اعظم خوراک پالایشگاه‌های بورسی، از انواع نفت خام (سبک یا سنگین) تأمین می‌شود، البته برخی پالایشگاه‌ها مانند شاوان و شبندر و شراز از میعانات گازی نیز استفاده می‌کنند. انتخاب نوع نفت خام بر اساس موقعیت جغرافیایی و دسترسی به میادین نفتی صورت می‌گیرد. پالایشگاه‌هایی که خوراک سبک‌تر دریافت می‌کنند (مانند شپنا)، فرآیند تبدیل ساده‌تر و محصولات سبک بیشتری دارند که بازدهی بالاتری برای آن‌ها به همراه دارد.

در مقابل برخی پالایشگاه‌های بزرگ (مانند شتران و شبندر) به طور عمده خوراک نفت خام سنگین دریافت می‌کنند. این امر منجر به تولید محصولات با ارزش افزوده کمتر می‌شود چون مستلزم تکنولوژی پیشرفته و هزینه‌های عملیاتی بالاتر برای شکستن زنجیره‌های هیدروکربنی سنگین و تولید محصولات سبک‌تر است.



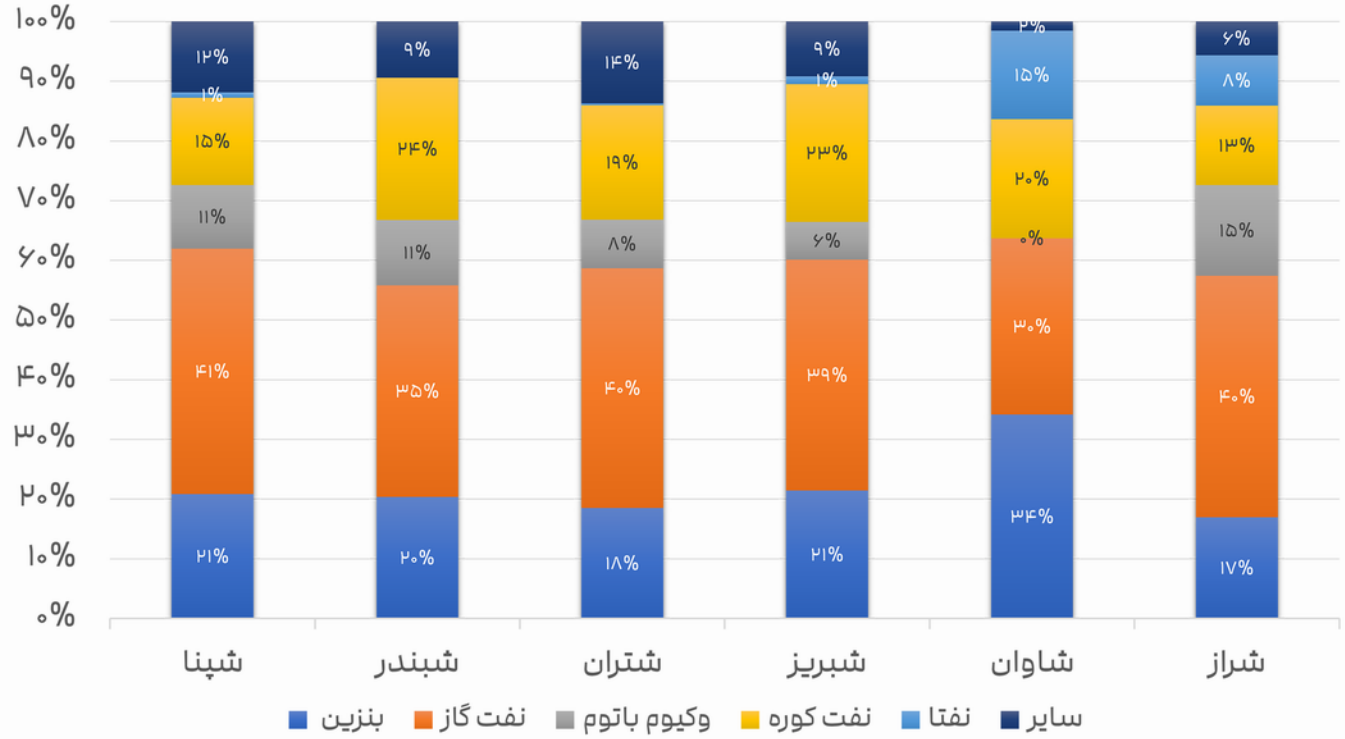
ترکیب خوراک دریافتی پالایشگاه‌ها

سبد محصولات

این نمودار سبد محصولات پالایشگاه های کشور را نشان می دهد و نمایانگر استراتژی تولید و ضریب پیچیدگی پالایشگاه‌های مورد بررسی است. به طور کلی، صنعت پالایش کشور بر تولید دو فرآورده اصلی نفت گاز (گازوئیل) و بنزین متمرکز است که محصولات با ارزش افزوده بالا و مورد نیاز بخش حمل و نقل هستند.

- **اهمیت محصولات سبک:** بخش قابل توجهی از ظرفیت تولید تمامی پالایشگاه‌ها به فرآورده‌های سبک (بنزین و نفت گاز) اختصاص یافته است. میزان سهم این محصولات، معیار سنجش توانایی هر پالایشگاه در بهینه سازی فرآیندها و افزایش حاشیه سود قلمداد می‌شود.
- **چالش محصولات سنگین:** چالش اصلی اکثر پالایشگاه‌ها، سهم قابل ملاحظه نفت کوره و وکیوم باتوم (فرآورده‌های سنگین) در سبد محصول است. این محصولات به دلیل حاشیه سود کمتر و عمدتا منفی، و همچنین تلاش جهانی برای کاهش مصرف سوخت‌های سنگین، نیازمند واحدهای تبدیلی برای ارتقاء به فرآورده‌های سبک هستند.

شبندر در مقایسه با سایرین، سهم بسیار بالاتری از محصولات سنگین (به ویژه نفت کوره) را در سبد خود دارد، که نشان‌دهنده ظرفیت بالای آن در تولید سوخت‌های سنگین می باشد که عمدتا حاشیه سود پایین تری دارند در



نمودار ترکیب سبد محصولات

روند قیمت نفت خام

در سال ۱۴۰۳، بازار جهانی نفت در تعادل نسبی میان عرضه و تقاضا قرار داشت و قیمت نفت خام ایران و دیگر انواع نفت منطقه در محدوده‌ی ۷۰ تا ۸۰ دلار نوسان می‌کرد. مدیریت تولید از سوی اوپک‌پلاس و ثبات اقتصاد جهانی باعث شد درنهایت قیمت نفت خام سبک و سنگین صادراتی به صورت میانگین به ترتیب در سطح ۷۴ و ۷۳ دلار و قیمت میعانات گازی نیز در نزدیکی ۷۱ دلار باقی بماند.

اما از ابتدای ۱۴۰۴، بازار با فشار نزولی روبه‌رو شد و بهای نفت صادراتی ایران از حدود ۶۵ دلار در ابتدای سال به محدوده‌ی ۶۰ دلار کاهش یافته است. افت تقاضا به‌ویژه در چین، رشد تولید در کشورهای غیر اوپک‌پلاس مانند آمریکا و برزیل، تقویت ارزش دلار و گسترش انرژی‌های جایگزین از دلایل اصلی این روند کاهشی بودند. در نتیجه، انتظار می‌رود در نیمه‌ی دوم سال نیز قیمت‌ها در همین محدوده نوسان کنند، مگر آن‌که تصمیمات جدید اوپک‌پلاس یا رویدادهای ژئوپلیتیکی تغییر محسوسی در بازار ایجاد کند.

قیمت نفت خام	۱۴۰۳				۱۴۰۴								
	بهار	تابستان	پاییز	زمستان	فروردین	اردیبهشت	خرداد	تیر	مرداد	شهریور	مهر	آبان
نفت خام عمان	۸۷	۸۲	۷۴	۷۷	۷۱	۶۴	۶۸	۷۱	۶۹	۷۰	۶۶	۶۶
نفت خام دبی	۸۵	۷۹	۷۴	۷۷	۷۰	۶۵	۶۷	۷۰	۷۰	۷۰	۶۷	۶۵
نفت خام برنت	۸۴	۸۰	۷۴	۷۵	۶۹	۶۴	۶۸	۶۹	۶۸	۶۷	۶۵	۶۴
نفت خام سبک صادراتی	۸۰	۷۵	۶۹	۷۱	۶۵	۶۰	۶۳	۶۵	۶۴	۶۴	۶۱	۶۰
نفت خام سنگین صادراتی	۷۹	۷۴	۶۸	۷۰	۶۴	۵۹	۶۲	۶۴	۶۳	۶۳	۶۰	۵۹
میعانات گازی	۷۳	۶۸	۶۷	۶۹	۶۳	۵۶	۵۶	۶۰	۶۱	۶۱	۵۹	۶۰

*اعداد برمبنای دلار به ازای هر بشکه می‌باشند

روند قیمت خوراک و محصولات اصلی پالایشگاه‌ها

بررسی جدول قیمت نفت و فرآورده‌های نفتی در سال‌های ۱۴۰۳ و ۱۴۰۴ نشان می‌دهد که بیشتر این محصولات با روندی نزولی همراه بوده‌اند. نفت خام که در بهار ۱۴۰۳ در محدوده ۸۰ دلار قرار داشت، به تدریج کاهش یافت و تا آبان ۱۴۰۴ به حدود ۶۰ دلار رسید. این افت عمدتاً نتیجه افزایش تولید از سوی کشورهای غیرعضو اوپک‌پلاس، به‌ویژه آمریکا و برزیل، و همچنین کاهش تقاضا در چین و اروپا به‌دلیل کندی رشد اقتصادی بود. در همین حال، فرآورده‌های نفتی نیز به‌دنبال افت قیمت نفت خام، کاهش نسبی را تجربه کردند، هرچند شدت نوسانات در میان محصولات متفاوت بوده است.

به‌عنوان نمونه، بنزین و نفت گاز (گازوئیل) که از مهم‌ترین فرآورده‌های پالایشی محسوب می‌شوند، پس از رسیدن به کمترین سطح قیمتی خود در خرداد ۱۴۰۴، مجدداً روند افزایشی در پیش گرفتند. این رشد قیمتی بیش از رشد قیمت نفت خام بوده، بیشتر تحت‌تأثیر عوامل ژئوپلیتیکی و اختلال در عرضه رخ داد. حملات پهپادی اوکراین به تأسیسات پالایشی روسیه و کاهش صادرات فرآورده‌های نفتی از این کشور، همراه با پایین بودن سطح ذخایر سوخت در اروپا، باعث شد تا بازار فرآورده‌ها همچنان در سطوح نسبتاً بالایی باقی بماند و شکاف قیمتی میان نفت خام و محصولات پالایشی حفظ شود.

قیمت محصولات اصلی	۱۴۰۳				۱۴۰۴								
	بهار	تابستان	پاییز	زمستان	فروردین	اردیبهشت	خرداد	تیر	مرداد	شهریور	مهر	آبان
نفت خام	۸۰	۷۵	۶۸	۷۱	۶۴	۵۹	۶۲	۶۴	۶۳	۶۴	۶۱	۶۰
بنزین	۸۶	۷۹	۷۲	۸۵	۷۲	۷۱	۷۶	۷۳	۷۲	۷۴	۷۲	۷۵
نفت گاز	۹۳	۸۸	۸۴	۸۹	۸۰	۷۶	۷۵	۸۶	۸۵	۸۵	۸۴	۹۰
نفت کوره	۷۲	۷۲	۶۴	۷۰	۶۳	۶۱	۶۲	۶۰	۵۹	۵۷	۵۵	۵۳
وکیوم باتوم	۵۲	۵۲	۶۰	۶۰	۶۰	۶۰	۵۸	۵۸	۵۷	۶۱	۶۰	۵۶
نفتا	۹۳	۷۸	۷۵	۷۷	۶۵	۶۶	۶۷	۶۶	۶۷	۶۷	۶۳	۶۳

*اعداد برمبنای دلار به ازای هر بشکه می‌باشند

*برای محاسبه قیمت نفت خام، میانگین قیمت صادراتی نفت سبک و سنگین ایران مبنا قرار گرفته است. همچنین در تعیین نرخ بنزین، نفت‌گاز و نفت‌کوره، میانگین قیمت انواع مختلف این فرآورده‌ها لحاظ شده است.

کرک اسپرد پالایشگاه‌ها

کرک اسپرد صنعت پالایش که معیاری برای حاشیه سود پالایشگاه‌ها می باشد در ماه اردیبهشت و خرداد ۱۴۰۴ به بالاترین سطح خود یعنی ۱۲ دلار در هر بشکه رسید که بالاترین سطح از ابتدای سال ۱۴۰۳ و تقریباً دو برابر کرک اسپرد نسبت به همین زمان در سال گذشته است. این افزایش تا حدودی در پاسخ به فشار فزاینده بازارهای بین‌المللی بود، زیرا تنش‌های ژئوپلیتیکی عرضه پالایشگاه‌های خاورمیانه را تهدید می‌کرد. این فشارها با ورود به ماه شهریور کاهش یافت و کرک اسپرد صنعت به ۱۱ دلار به ازای هر بشکه کاهش. کرک اسپرد دوباره در ماه مهر به آرامی شروع به افزایش کرد و در آبان ماه به اوج خود رسید که بالاترین عدد از ابتدای سال گذشته است. این رشد اخیر تا حد زیادی بازتابی از افزایش فشارها در بازار جهانی انرژی پس از حملات پهپادی اوکراین به پالایشگاه‌های روسیه و تصمیم مسکو مبنی بر ممنوعیت صادرات نفت گاز در پی این حملات است.

کرک اسپرد	۱۴۰۳				۱۴۰۴						
	بهار	تابستان	پاییز	زمستان	فروردین	اردیبهشت	خرداد	تیر	مرداد	شهریور	مهر	آبان
شپنا	۶	۶	۹	۱۲	۱۰	۱۲	۸	۱۲	۱۲	۱۲	۱۳	۱۶
شبندر	۴	۵	۷	۱۱	۹	۱۲	۱۱	۱۲	۱۱	۱۱	۱۲	۱۴
شتران	۵	۵	۷	۱۳	۱۰	۱۲	۱۱	۱۳	۱۲	۱۱	۱۲	۱۵
شبریز	۶	۷	۸	۱۲	۱۰	۱۳	۱۱	۱۲	۱۲	۱۱	۱۰	۱۲
شاوان	۱۱	۱۰	۹	۱۵	۱۱	۱۳	۱۶	۱۲	۱۵	۱۱	۱۵	۱۵
شراز	۸	۷	۱۰	۱۳	۱۱	۱۰	۱۳	۱۰	۱۴	۱۳	۱۲	۱۶
کرک اسپرد صنعت	۷	۷	۸	۱۳	۱۰	۱۲	۱۲	۱۲	۱۳	۱۱	۱۲	۱۴

*اعداد برمبنای دلار به ازای هر بشکه می‌باشند

تحلیل و پیش‌بینی

در ادامه با در نظرگرفتن مفروضات زیر و فرض ثبات میانگین کرک اسپرد پایین، براساس فرمول‌های ابلاغ شده نرخ خوراک و محصولات، صورت سود و زیان نمادهای پالایشی در انتهای سال ۱۴۰۴ برآورد شده است:

مفروضات	
نرخ دلار نیما	۷۵۰,۰۰۰ ریال
نفت برنت	۶۵ دلار
نفت عمان	۶۶ دلار
نفت دوبی	۶۶ دلار
میعانات گازی	۵۹ دلار



شرکت پالایش نفت لاوان

صورت سود و زیان شپنا

دوره مالی (اعداد به میلیون ریال است)	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۶ ماهه اول ۱۴۰۴	۶ ماهه دوم ۱۴۰۴	۱۴۰۴
فروش	۳,۳۹۸,۷۴۱,۳۲۱	۴,۰۹۵,۴۲۸,۰۹۷	۵,۵۹۱,۴۹۵,۰۶۵	۳,۴۷۷,۴۶۱,۴۰۶	۵,۵۴۰,۳۴۳,۲۲۰	۹,۰۱۷,۸۰۴,۶۲۶
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۲,۹۸۰,۹۶۰,۳۱۶)	(۳,۶۸۸,۴۰۵,۹۷۵)	(۵,۱۸۹,۶۱۹,۳۳۴)	(۳,۰۴۲,۹۳۹,۹۳۹)	(۶,۱۲۰,۸۷۸,۵۳۴)	(۹,۱۶۳,۸۱۸,۴۷۳)
سود (زیان) ناخالص	۴۱۷,۷۸۱,۰۰۵	۴۰۷,۰۲۲,۱۲۲	۴۰۱,۸۷۵,۷۳۱	۴۳۴,۵۲۱,۴۶۷	۵۸۰,۵۳۵,۳۱۴	۱,۱۴۷,۰۶۱,۷۲۱
هزینه های عمومی, اداری و تشکیلاتی	(۲۷,۶۴۲,۲۲۸)	(۴۹,۲۷۲,۱۰۸)	(۶۱,۷۹۹,۸۶۴)	(۶۵,۲۴۸,۲۷۹)	(۶۹,۲۲۶,۲۴۲)	(۱۳۴,۴۷۴,۵۲۱)
خالص سایر درامدها (هزینه ها) ی عملیاتی	۸,۶۲۵,۳۱۵	۹۱,۲۴۲,۷۱۳	۲۵,۲۲۰,۶۹۱	(۳,۲۲۸,۷۷۸)	۳۹,۳۳۵,۰۷۸	۳۶,۱۰۶,۳۰۰
سود (زیان) عملیاتی	۳۹۸,۷۶۴,۰۹۲	۴۴۸,۹۹۲,۷۲۷	۳۶۵,۲۹۶,۵۵۸	۳۶۶,۰۴۴,۴۱۰	۵۵۰,۶۴۴,۱۵۰	۹۱۶,۶۸۸,۵۶۰
هزینه‌های مالی	(۱۸,۹۸۵,۹۶۶)	(۲۴,۱۳۶,۴۹۶)	(۲۹,۴۳۲,۶۳۸)	(۱۶,۶۰۳,۱۲۵)	(۲۹,۸۰۴,۲۹۹)	(۴۶,۴۰۷,۴۲۴)
خالص سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی	۲۷,۰۹۰,۲۱۵	۲۷,۲۰۵,۵۶۸	۵۸,۵۴۸,۵۷۴	۱۸,۷۸۳,۶۰۸	۴۲,۲۲۵,۸۷۴	۶۱,۰۰۹,۴۸۲
سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۴۰۶,۸۶۸,۳۴۱	۴۵۲,۰۶۱,۷۹۹	۳۹۴,۴۱۲,۴۹۴	۳۶۸,۲۲۴,۸۹۳	۵۶۳,۰۶۵,۷۲۵	۹۳۱,۲۹۰,۶۱۸
مالیات	(۴۲,۰۱۵,۷۷۲)	(۶۳,۸۱۰,۷۵۸)	(۷۴,۵۸۱,۰۱۵)	(۶۷,۵۱۹,۶۵۶)	(۱۰۴,۸۵۹,۵۰۹)	(۱۷۲,۳۷۹,۱۶۵)
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم	۳۶۴,۸۵۲,۵۶۹	۳۸۸,۲۵۱,۰۴۱	۳۱۹,۸۳۱,۴۷۹	۳۰۰,۷۰۵,۲۳۷	۴۵۸,۲۰۶,۲۱۶	۷۵۸,۹۱۱,۴۵۳
سود (زیان) عملیات متوقف شده پس از اثر مالیاتی	۰	۰	۶۰۷	۰	۰	۰
سود (زیان) خالص	۳۶۴,۸۵۲,۵۶۹	۳۸۸,۲۵۱,۰۴۱	۳۱۹,۸۳۲,۰۸۶	۳۰۰,۷۰۵,۲۳۷	۴۵۸,۲۰۶,۲۱۶	۷۵۸,۹۱۱,۴۵۳
سرمایه	۲۲۷,۰۰۰,۰۰۰	۵۲۶,۸۲۰,۰۰۰	۵۲۶,۸۲۰,۰۰۰	۵۲۶,۸۲۰,۰۰۰	۵۲۶,۸۲۰,۰۰۰	۵۲۶,۸۲۰,۰۰۰
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه	۶۹۳	۷۳۷	۶۰۷	۵۷۱	۸۷۰	۱,۴۴۱

صورت سود و زیان شبندر

دوره مالی (اعداد به میلیون ریال است)	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۶ ماهه اول ۱۴۰۴	۶ ماهه دوم ۱۴۰۴	۱۴۰۴
فروش	۳,۲۱۹,۵۵۲,۷۲۴	۳,۳۴۶,۵۲۸,۴۳۹	۴,۴۲۵,۰۶۵,۶۸۴	۲,۹۱۳,۰۰۴,۳۰۳	۴,۴۶۹,۸۸۵,۵۶۱	۷,۳۸۲,۸۸۹,۸۶۴
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۲,۸۲۱,۵۹۱,۷۳۶)	(۳,۰۶۰,۵۱۲,۰۴۹)	(۴,۱۶۳,۳۸۴,۰۱۴)	(۲,۵۳۵,۵۸۱,۱۱۵)	(۴,۹۱۴,۳۸۸,۰۵۹)	(۷,۴۴۹,۹۶۹,۱۷۴)
سود (زیان) ناخالص	۳۹۷,۹۶۰,۹۸۸	۲۸۶,۰۱۶,۳۹۰	۲۶۱,۶۸۱,۶۷۰	۳۷۷,۴۲۳,۱۸۸	۴۴۴,۵۰۲,۴۹۸	۹۱۱,۴۳۴,۲۷۵
هزینه های عمومی, اداری و تشکیلاتی	(۲۶,۴۹۵,۵۵۷)	(۲۳,۹۴۱,۹۸۱)	(۳۲,۹۱۴,۷۸۴)	(۱۹,۸۴۰,۳۷۹)	(۳۳,۱۱۴,۱۱۷)	(۵۲,۹۵۴,۴۹۶)
خالص سایر درامدها (هزینه ها) ی عملیاتی	۷۶,۸۴۸,۵۹۲	۷۸,۴۸۵,۶۴۲	۱۲,۲۹۸,۹۵۱	۲,۱۶۴,۴۴۵	۷,۸۷۲,۳۸۷	۱۰,۰۳۶,۸۳۲
سود (زیان) عملیاتی	۴۴۸,۳۱۴,۰۲۳	۳۴۰,۵۶۰,۰۵۱	۲۴۱,۰۶۵,۸۳۷	۳۵۹,۷۴۷,۲۵۴	۴۱۹,۲۶۰,۷۶۹	۷۷۹,۰۰۸,۰۲۳
هزینه‌های مالی	(۸,۸۴۷,۱۲۷)	(۱۳,۶۴۹,۵۷۴)	(۱۰,۶۱۳,۵۹۹)	(۷,۱۰۵,۰۳۵)	(۱۳,۰۳۴,۴۷۲)	(۲۰,۱۳۹,۵۰۷)
خالص سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی	۲۱,۱۹۴,۳۴۱	۲۵,۵۵۷,۸۲۳	۲۷,۷۱۰,۴۱۲	۲۹,۱۴۳,۹۰۱	۳۴,۰۶۸,۳۸۱	۶۳,۲۱۲,۲۸۲
سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۴۶۰,۶۶۱,۲۳۷	۳۵۲,۴۶۸,۳۰۰	۲۵۸,۱۶۲,۶۵۰	۳۸۱,۷۸۶,۱۲۰	۴۴۰,۲۹۴,۶۷۸	۸۲۲,۰۸۰,۷۹۸
مالیات	(۵۱,۶۸۸,۵۴۵)	(۷۰,۲۷۰,۱۱۸)	(۴۸,۵۹۳,۵۱۰)	(۷۲,۸۱۷,۱۰۰)	(۸۴,۸۷۷,۲۹۶)	(۱۵۷,۶۹۴,۳۹۶)
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم	۴۰۸,۹۷۲,۶۹۲	۲۸۲,۱۹۸,۱۸۲	۲۰۹,۵۶۹,۱۴۰	۳۰۸,۹۶۹,۰۲۰	۳۵۵,۴۱۷,۳۸۲	۶۶۴,۳۸۶,۴۰۲
سود (زیان) عملیات متوقف شده پس از اثر مالیاتی	۰	۰	۰	۰	۰	۰
سود (زیان) خالص	۴۰۸,۹۷۲,۶۹۲	۲۸۲,۱۹۸,۱۸۲	۲۰۹,۵۶۹,۱۴۰	۳۰۸,۹۶۹,۰۲۰	۳۵۵,۴۱۷,۳۸۲	۶۶۴,۳۸۶,۴۰۲
سرمایه	۱۳۴,۳۴۱,۹۲۲	۱۳۴,۳۴۱,۹۲۲	۱۳۴,۳۴۱,۹۲۲	۱۳۴,۳۴۱,۹۲۲	۴۰۹,۷۴۲,۸۶۲	۴۰۹,۷۴۲,۸۶۲
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه	۹۹۸	۶۸۹	۵۱۱	۷۵۴	۸۶۷	۱,۶۲۱

صورت سود و زیان شتران

دوره مالی (اعداد به میلیون ریال است)	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۶ ماهه اول ۱۴۰۴	۶ ماهه دوم ۱۴۰۴	۱۴۰۴
فروش	۲,۲۰۱,۴۱۵,۳۸۷	۲,۲۷۰,۲۰۸,۱۳۸	۳,۴۴۴,۱۴۵,۷۴۷	۲,۱۵۸,۸۰۰,۵۱۱	۳,۰۹۶,۲۵۱,۳۰۹	۵,۲۵۵,۰۵۱,۸۲۰
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۱,۹۳۵,۸۲۴,۳۱۰)	(۲,۰۶۲,۳۷۴,۴۲۰)	(۳,۲۰۷,۱۳۰,۳۸۲)	(۱,۹۰۲,۳۷۲,۳۹۱)	(۳,۴۰۵,۷۱۶,۵۷۵)	(۵,۳۰۸,۰۸۸,۹۶۶)
سود (زیان) ناخالص	۲۶۵,۵۹۱,۰۷۷	۲۰۷,۸۳۳,۷۱۸	۲۳۷,۰۱۵,۳۶۵	۲۵۶,۴۲۸,۱۲۰	۳۰۹,۴۶۵,۲۶۶	۷۰۷,۹۵۰,۷۴۱
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۱۸,۷۲۵,۹۷۵)	(۱۷,۶۳۱,۸۴۰)	(۲۷,۵۳۸,۲۰۱)	(۱۱,۲۹۶,۶۱۵)	(۲۲,۸۳۵,۹۵۹)	(۳۴,۱۳۲,۵۷۴)
خالص سایر درامدها (هزینه ها) ی عملیاتی	۸,۰۴۷,۱۸۹	۱۴,۳۷۰,۹۲۱	۴۴,۹۲۵,۵۵۷	۱۰,۶۱۴,۱۲۶	۲۱,۶۳۲,۲۶۶	۳۲,۲۴۶,۳۹۲
سود (زیان) عملیاتی	۲۵۴,۹۱۲,۲۹۱	۲۰۴,۵۷۲,۷۹۹	۲۵۴,۴۰۲,۷۲۱	۲۵۵,۷۴۵,۶۳۱	۳۰۸,۲۶۱,۵۷۳	۵۶۴,۰۰۷,۲۰۴
هزینه‌های مالی	(۳,۸۴۴,۵۴۴)	(۵,۴۰۹,۶۸۹)	۰	۰	(۳,۱۹۶,۳۳۸)	(۳,۱۹۶,۳۳۸)
خالص سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی	۷۱,۹۱۰,۷۶۵	۸۴,۶۹۳,۱۵۵	۳۴,۹۲۲,۱۶۶	۲۳,۷۳۰,۹۰۸	۳۲,۷۱۵,۳۱۴	۵۶,۴۴۶,۲۲۲
سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۳۲۲,۹۷۸,۵۱۲	۲۸۳,۸۵۶,۲۶۵	۲۸۹,۳۲۴,۸۸۷	۲۷۹,۴۷۶,۵۳۹	۳۳۷,۷۸۰,۵۴۹	۶۱۷,۲۵۷,۰۸۸
مالیات	(۲۳,۶۶۸,۲۲۹)	(۳۱,۷۱۶,۶۹۵)	(۴۸,۰۱۶,۲۱۳)	(۵۱,۲۱۲,۱۷۲)	(۵۸,۹۷۶,۹۳۸)	(۱۱۰,۱۸۹,۱۱۰)
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم	۲۹۹,۳۱۰,۲۸۳	۲۵۲,۱۳۹,۵۷۰	۲۴۱,۳۰۸,۶۷۴	۲۲۸,۲۶۴,۳۶۷	۲۷۸,۸۰۳,۶۱۲	۵۰۷,۰۶۷,۹۷۹
سود (زیان) عملیات متوقف شده پس از اثر مالیاتی	۰	۰	۰	۰	۰	۰
سود (زیان) خالص	۲۹۹,۳۱۰,۲۸۳	۲۵۲,۱۳۹,۵۷۰	۲۴۱,۳۰۸,۶۷۴	۲۲۸,۲۶۴,۳۶۷	۲۷۸,۸۰۳,۶۱۲	۵۰۷,۰۶۷,۹۷۹
سرمایه	۳۹۰,۰۰۰,۰۰۰	۵۳۹,۵۰۰,۰۰۰	۵۳۹,۵۰۰,۰۰۰	۵۳۹,۵۰۰,۰۰۰	۵۳۹,۵۰۰,۰۰۰	۵۳۹,۵۰۰,۰۰۰
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه	۵۵۵	۴۶۷	۴۴۷	۴۲۳	۵۱۷	۹۴۰

صورت سود و زیان شبریز

دوره مالی (اعداد به میلیون ریال است)	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۶ ماهه اول ۱۴۰۴	۶ ماهه دوم ۱۴۰۴	۱۴۰۴
فروش	۱,۰۰۹,۴۵۸,۳۱۱	۱,۱۰۸,۱۵۰,۹۱۹	۱,۶۱۳,۸۵۵,۵۷۷	۱,۰۵۵,۲۰۴,۷۲۹	۱,۲۶۳,۷۶۰,۹۶۴	۲,۳۱۸,۹۶۵,۶۹۳
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۹۰۳,۲۲۳,۱۵۴)	(۱,۰۰۰,۸۹۰,۶۸۵)	(۱,۴۹۳,۸۲۵,۴۰۰)	(۹۲۴,۲۶۱,۴۹۶)	(۱,۳۹۰,۲۹۴,۸۳۲)	(۲,۳۱۴,۵۵۶,۳۲۸)
سود (زیان) ناخالص	۱۰۶,۲۳۵,۱۵۷	۱۰۷,۲۶۰,۲۳۴	۱۲۰,۰۳۰,۱۷۷	۱۳۰,۹۴۳,۲۳۳	۱۲۶,۵۳۳,۸۶۸	۲۹۰,۶۸۰,۰۵۸
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۵,۷۲۱,۲۷۱)	(۱۰,۱۳۲,۷۰۸)	(۱۱,۵۹۴,۸۷۱)	(۸,۲۷۲,۹۳۴)	(۹,۴۲۶,۴۴۴)	(۱۷,۶۹۹,۳۷۸)
خالص سایر درامدها (هزینه ها) ی عملیاتی	۵,۸۷۳,۵۳۱	۳,۴۲۴,۲۵۲	۵,۲۶۶,۳۴۳	۲۱۷,۹۹۴	۳,۹۱۰,۸۲۰	۴,۱۲۸,۸۱۴
سود (زیان) عملیاتی	۱۰۶,۳۸۷,۴۱۷	۱۰۰,۵۵۱,۷۷۸	۱۱۳,۷۰۱,۶۴۹	۱۲۲,۸۸۸,۲۹۳	۱۲۱,۰۱۸,۲۴۳	۲۴۳,۹۰۶,۵۳۶
هزینه‌های مالی	۰	۰	۰	۰	۰	۰
خالص سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی	۹,۰۸۸,۲۳۴	۲,۱۹۷,۰۴۰	۹,۶۹۸,۷۸۳	(۵,۶۳۷,۳۳۱)	۳,۶۸۱,۶۴۹	(۱,۹۵۵,۶۸۲)
سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۱۱۵,۴۷۵,۶۵۱	۱۰۲,۷۴۸,۸۱۸	۱۲۳,۴۰۰,۴۳۲	۱۱۷,۲۵۰,۹۶۲	۱۲۴,۶۹۹,۸۹۱	۲۴۱,۹۵۰,۸۵۳
مالیات	(۱۴,۹۷۱,۱۳۳)	(۱۹,۸۱۹,۲۶۳)	(۲۳,۵۳۰,۴۴۵)	(۲۴,۲۳۶,۸۳۷)	(۲۴,۵۳۶,۰۸۱)	(۴۸,۷۷۲,۹۱۸)
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم	۱۰۰,۵۰۴,۵۱۸	۸۲,۹۲۹,۵۵۵	۹۹,۸۶۹,۹۸۷	۹۳,۰۱۴,۱۲۵	۱۰۰,۱۶۳,۸۱۰	۱۹۳,۱۷۷,۹۳۵
سود (زیان) عملیات متوقف شده پس از اثر مالیاتی	۰	۰	۰	۰	۰	۰
سود (زیان) خالص	۱۰۰,۵۰۴,۵۱۸	۸۲,۹۲۹,۵۵۵	۹۹,۸۶۹,۹۸۷	۹۳,۰۱۴,۱۲۵	۱۰۰,۱۶۳,۸۱۰	۱۹۳,۱۷۷,۹۳۵
سرمایه	۳۰,۰۰۰,۰۰۰	۳۰,۰۰۰,۰۰۰	۳۰,۰۰۰,۰۰۰	۳۰,۰۰۰,۰۰۰	۳۰,۰۰۰,۰۰۰	۳۰,۰۰۰,۰۰۰
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه	۳,۳۵۰	۲,۷۶۴	۳,۳۲۹	۳,۱۰۰	۳,۳۳۹	۶,۴۳۹

صورت سود و زیان شاوان

دوره مالی (اعداد به میلیون ریال است)	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۶ ماهه اول ۱۴۰۴	۶ ماهه دوم ۱۴۰۴	۱۴۰۴
فروش	۴۵۴,۲۷۳,۰۱۱	۵۲۶,۹۸۱,۶۱۴	۷۴۴,۵۰۱,۵۵۰	۴۸۳,۰۲۷,۱۲۲	۶۸۶,۲۶۵,۰۱۰	۱,۱۶۹,۲۹۲,۱۳۲
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۴۱۷,۵۴۷,۱۸۵)	(۴۸۷,۲۴۲,۲۳۳)	(۷۲۱,۸۰۵,۳۰۳)	(۴۴۴,۴۳۵,۸۴۵)	(۷۳۲,۰۱۰,۴۹۲)	(۱,۱۷۶,۴۴۶,۳۳۷)
سود (زیان) ناخالص	۳۶,۷۲۵,۸۲۶	۳۹,۷۳۹,۳۸۱	۲۲,۶۹۶,۲۴۷	۳۸,۵۹۱,۲۷۷	۴۵,۷۴۵,۴۸۱	۱۵۶,۶۳۸,۳۱۴
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۳,۴۷۴,۴۲۵)	(۴,۴۶۵,۰۱۲)	(۶,۳۹۸,۳۹۸)	(۴,۲۷۴,۰۲۹)	(۵,۷۵۸,۴۰۷)	(۱۰,۰۳۲,۴۳۶)
خالص سایر درامدها (هزینه ها) ی عملیاتی	۲۱,۰۶۷,۱۴۹	۱۷,۸۵۰,۴۱۷	۱۱,۶۵۲,۶۱۳	۱,۷۰۰,۰۰۸	۲,۴۱۵,۳۰۱	۴,۱۱۵,۳۰۹
سود (زیان) عملیاتی	۵۴,۳۱۸,۵۵۰	۵۳,۱۲۴,۷۸۶	۲۷,۹۵۰,۴۶۲	۳۶,۰۱۷,۲۵۶	۴۲,۴۰۲,۳۷۵	۷۸,۴۱۹,۶۳۱
هزینه‌های مالی	(۱,۲۹۲,۵۵۱)	(۲,۳۵۲,۳۳۶)	(۲,۱۰۵,۰۶۹)	(۱,۱۱۲,۰۸۷)	(۲,۱۳۴,۱۰۰)	(۳,۲۴۶,۱۸۷)
خالص سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی	۴۸۷,۰۵۱	(۴۸۱,۸۵۷)	(۱,۶۵۸,۳۹۷)	۳۵۹,۰۱۶	(۲۲۷,۵۷۹)	۱۳۱,۴۳۷
سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۵۳,۵۱۳,۰۵۰	۵۰,۲۹۰,۵۹۳	۲۴,۱۸۶,۹۹۶	۳۵,۲۶۴,۱۸۵	۴۰,۰۴۰,۶۹۶	۷۵,۳۰۴,۸۸۱
مالیات	(۹,۰۹۲,۰۲۳)	(۱۰,۰۶۲,۰۱۹)	(۳,۵۲۸,۹۳۴)	(۷,۲۷۳,۷۵۶)	(۷,۳۷۰,۷۵۰)	(۱۴,۶۴۴,۵۰۶)
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم	۴۴,۴۲۱,۰۲۷	۴۰,۲۲۸,۵۷۴	۲۰,۶۵۸,۰۶۲	۲۷,۹۹۰,۴۲۹	۳۲,۶۶۹,۹۴۷	۶۰,۶۶۰,۳۷۶
سود (زیان) عملیات متوقف شده پس از اثر مالیاتی	۰	۰	۲,۵۸۸	۰	۰	۰
سود (زیان) خالص	۴۴,۴۲۱,۰۲۷	۴۰,۲۲۸,۵۷۴	۲۰,۶۶۰,۶۵۰	۲۷,۹۹۰,۴۲۹	۳۲,۶۶۹,۹۴۷	۶۰,۶۶۰,۳۷۶
سرمایه	۸,۰۰۰,۰۰۰	۸,۰۰۰,۰۰۰	۸,۰۰۰,۰۰۰	۸,۰۰۰,۰۰۰	۸,۰۰۰,۰۰۰	۸,۰۰۰,۰۰۰
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه	۵,۵۵۳	۵,۰۲۹	۲,۵۸۳	۳,۴۹۹	۴,۰۸۴	۷,۵۸۳

صورت سود و زیان شراز

دوره مالی (اعداد به میلیون ریال است)	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۶ ماهه اول ۱۴۰۴	۶ ماهه دوم ۱۴۰۴	۱۴۰۴
فروش	۴۸۲,۳۵۷,۱۴۷	۵۸۴,۳۶۱,۲۱۱	۸۲۴,۴۵۲,۵۹۱	۴۸۷,۱۵۱,۶۲۲	۷۶۳,۳۵۵,۰۴۷	۱,۲۵۰,۵۰۶,۶۶۹
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۴۳۰,۹۹۹,۹۹۵)	(۵۴۱,۹۴۶,۵۷۰)	(۷۷۳,۷۱۲,۷۸۲)	(۴۳۱,۰۹۳,۶۲۹)	(۸۳۱,۲۳۰,۸۱۴)	(۱,۲۶۲,۳۲۴,۴۴۳)
سود (زیان) ناخالص	۵۱,۳۵۷,۱۵۲	۴۲,۴۱۴,۶۴۱	۵۰,۷۳۹,۸۰۹	۵۶,۰۵۷,۹۹۳	۶۷,۸۷۵,۷۶۷	۱۶۶,۵۰۴,۴۸۲
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۱۰,۸۱۳,۸۱۲)	(۸,۶۱۵,۹۲۲)	(۱۲,۱۳۸,۶۲۸)	(۱۰,۷۲۰,۴۹۶)	(۱۴,۱۰۱,۵۷۲)	(۲۴,۸۲۲,۰۶۸)
خالص سایر درامدها (هزینه ها) ی عملیاتی	۸,۹۶۳,۴۴۶	۱,۴۷۸,۱۱۱	۲,۹۷۴,۳۸۱	۱,۶۱۷,۵۰۴	۲,۵۳۴,۵۹۰	۴,۱۵۲,۰۹۴
سود (زیان) عملیاتی	۴۹,۵۰۶,۷۸۶	۳۵,۲۷۶,۸۳۰	۴۱,۵۷۵,۵۶۲	۴۶,۹۵۵,۰۰۱	۵۶,۳۰۸,۷۸۵	۱۰۳,۲۶۳,۷۸۶
هزینه‌های مالی	(۲۲۷)	۰	۰	۰	(۹۰)	(۹۰)
خالص سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی	۱,۳۵۳,۹۹۹	۴,۲۶۹,۰۵۰	۲,۶۶۴,۴۱۱	(۲۵۲,۵۸۳)	۲,۴۴۷,۶۵۸	۲,۱۹۵,۰۷۵
سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۵۰,۸۶۰,۵۵۸	۳۹,۵۴۵,۸۸۰	۴۴,۲۳۹,۹۷۳	۴۶,۷۰۲,۴۱۸	۵۸,۷۵۶,۳۵۳	۱۰۵,۴۵۸,۷۷۱
مالیات	(۷,۰۴۳,۵۹۲)	(۶,۲۳۶,۴۳۳)	(۷,۲۵۵,۷۵۲)	(۸,۲۰۴,۴۳۶)	(۹,۷۴۱,۵۰۸)	(۱۷,۹۴۵,۹۴۴)
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم	۴۳,۸۱۶,۹۶۶	۳۳,۳۰۹,۴۴۷	۳۶,۹۸۴,۲۲۱	۳۸,۴۹۷,۹۸۲	۴۹,۰۱۴,۸۴۵	۸۷,۵۱۲,۸۲۷
سود (زیان) عملیات متوقف شده پس از اثر مالیاتی	۰	۰	۰	۰	۰	۰
سود (زیان) خالص	۴۳,۸۱۶,۹۶۶	۳۳,۳۰۹,۴۴۷	۳۶,۹۸۴,۲۲۱	۳۸,۴۹۷,۹۸۲	۴۹,۰۱۴,۸۴۵	۸۷,۵۱۲,۸۲۷
سرمایه	۱۱,۰۰۰,۰۰۰	۱۱,۰۰۰,۰۰۰	۱۱,۰۰۰,۰۰۰	۱۱,۰۰۰,۰۰۰	۱۱,۰۰۰,۰۰۰	۱۱,۰۰۰,۰۰۰
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه	۳,۹۸۳	۳,۰۲۸	۳,۳۶۲	۳,۵۰۰	۴,۴۵۶	۷,۹۵۶

جمع‌بندی و چشم انداز ۱۴۰۴

در سال ۱۴۰۴ صنعت پالایش ایران با وجود کاهش قیمت جهانی نفت خام، از نظر سودآوری عملکرد قابل توجهی داشته است. بررسی داده‌های کرک اسپرد نشان می‌دهد که حاشیه سود فرآورده‌ها نسبت به سال ۱۴۰۳ رشد محسوسی داشته و در پاییز ۱۴۰۴ تحت تأثیر حملات پهپادی اوکراین به تأسیسات پالایشی روسیه و ممنوعیت صادرات نفت گاز از سوی مسکو، جهش ۲ دلاری به ازای هر بشکه داشته است.

این رشد کرک اسپرد باعث خواهد شد تا پالایشگاه‌ها در نیمه دوم سال با بهبود محسوس حاشیه سود و افزایش سود خالص روبه‌رو شوند. با نگاهی به بررسی‌های انجام‌شده، پالایشگاه‌هایی مانند شپنا و شبندر با نسبت P/E تحلیلی پایین‌تر از P/E (TTM) به‌ترتیب ۳.۴ در برابر ۴.۸ و ۲.۶ در برابر ۳.۶ از منظر تحلیلی جذاب‌تر از سایر شرکت‌ها ارزیابی می‌شوند.

با این حال، باید توجه داشت که تداوم کرک اسپرد بالا (مخصوصا کرک اسپرد آبان) در بلندمدت چندان محتمل نیست. عوامل ژئوپلیتیکی اخیر اثر موقتی بر بازار فرآورده‌ها دارند و با بازگشت تعادل عرضه و تقاضا، احتمال تعدیل کرک اسپرد به میانگین خود وجود دارد. بنابراین، کرک اسپرد فعلی بیشتر جنبه کوتاه‌مدت دارد و استمرار عملکرد خوب پالایشگاه‌ها مستلزم کاهش ریسک قوانین و مقررات، اصلاح ساختار تولید، افزایش ضریب پیچیدگی و سرمایه گذاری در طرح‌های کیفی‌سازی است تا بتوانند محصولات با ارزش افزوده بیشتری تولید کنند.

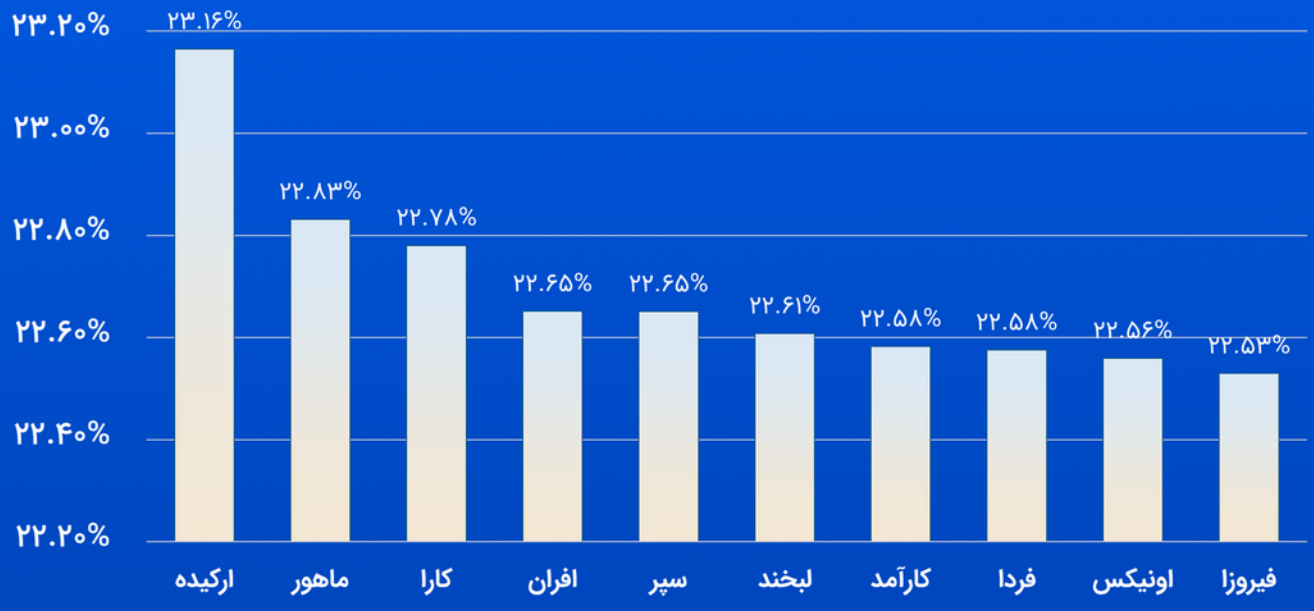
خلاصه صنعت

نماد	EPS ۱۴۰۳ (ریال)	EPS شش ماهه ۱۴۰۴ (ریال)	EPS تحلیلی سال ۱۴۰۴ (ریال)	کرک اسپرد پاییز (دلار به بشکه)	P/E TTM	P/E تحلیلی	بازدهی از ابتدای ۱۴۰۴
شپنا	۶۰۷	۵۷۱	۱,۴۴۱	۱۵	۴.۸	۳.۴	۵۷%
شنبدر	۵۱۱	۷۵۴	۱,۶۲۱	۱۳	۳.۶	۲.۶	۴۹%
شتران	۴۴۷	۴۲۳	۹۴۰	۱۵	۴	۳.۱	۳۲%
شبریز	۳,۳۲۹	۳,۱۰۰	۶,۴۳۹	۱۲	۳.۸	۳.۱	۲۳%
شاوان	۲,۵۸۳	۳,۴۹۹	۷,۵۸۳	۱۵	۴.۲	۳	۲۹%
شراز	۳,۳۶۲	۳,۵۰۰	۷,۹۵۶	۱۴	۴.۳	۳	۷۰%

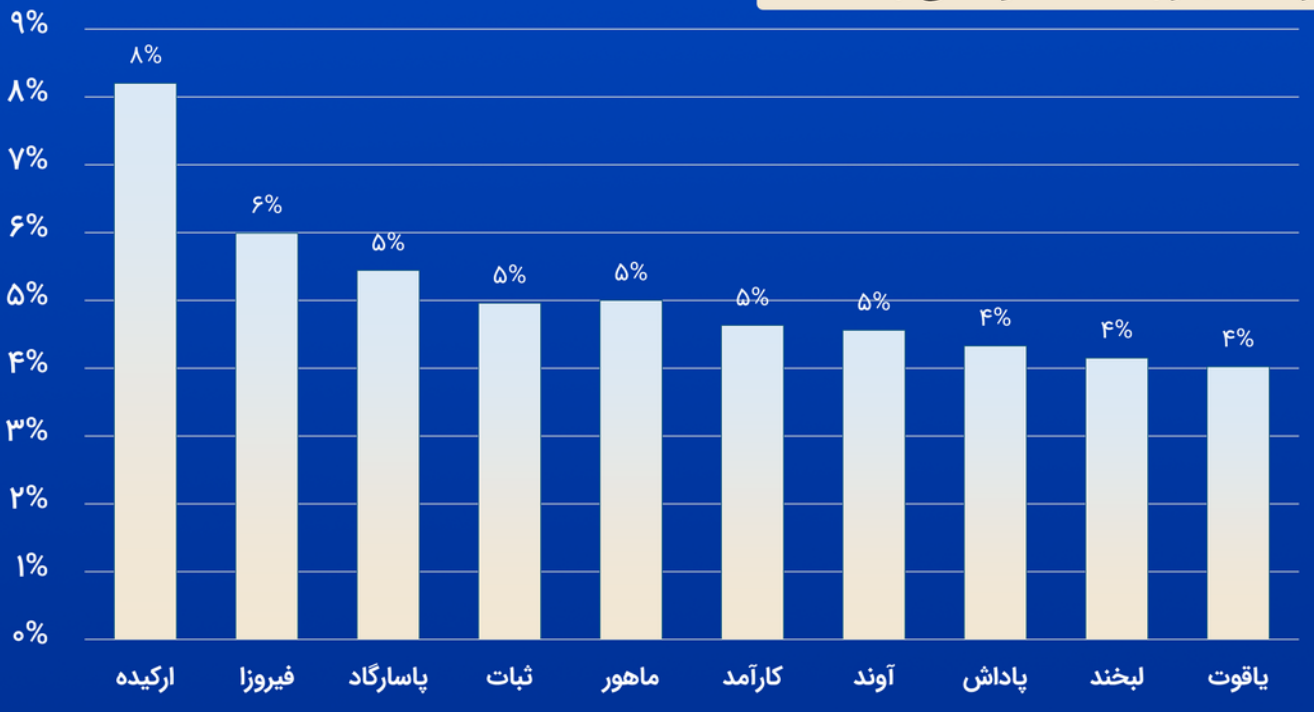
عملکرد ۱۰ صندوق برتر درآمد ثابت

بازه زمانی هشت ماه ابتدایی سال ۱۴۰۴ (صندوق‌های با AUM بالای ۵ همت)

براساس رشد بازدهی هشت ماهه[۱]



براساس رتبه نقدشوندگی به AUM[۲]



۱ - بازدهی اعداد این نمودار براساس تاریخ شروع و پایان، ۱۴۰۳/۱۲/۲۸ و ۱۴۰۴/۰۸/۳۰ می‌باشند.

۲- نقدشوندگی براساس میانگین ارزش روزانه معاملات هر صندوق تقسیم بر AUM (ارزش دارایی تحت مدیریت) آبان ماه آن صندوق می‌باشد.

ولیو بولتن
گزارش تحلیلی

تهیه شده توسط واحد تحلیل و تولید محتوا
شرکت مشاور سرمایه‌گذاری خط ارزش

سلب مسئولیت: مطالب ارائه‌شده در این بولتن صرفاً جنبه اطلاع‌رسانی و آموزشی دارند و نباید به عنوان توصیه مالی، سرمایه‌گذاری یا حقوقی تلقی شوند. شرکت خط ارزش هیچ‌گونه مسئولیتی در قبال تصمیم‌های مالی یا نتایج ناشی از استفاده از این اطلاعات بر عهده نمی‌گیرد.