

تاریخ جلسه: دوشنبه ۱۳۹۷/۱۰/۰۳

مکان جلسه: شرکت مشاور سرمایه‌گذاری هدف حافظ

ساعت شروع: ۱۵:۰۰

ساعت خاتمه: ۱۷:۰۰

شرکت کنندگان:

۱. شرکت تدبیرگران فردای امید؛
۲. شرکت سبیدگردان آسمان؛
۳. شرکت مدبران هما؛
۴. شرکت توسعه نوردنا؛
۵. صندوق بازنشستگی کشوری؛
۶. شرکت کارگزاری صنعت و معدن؛
۷. نوآوران مدیریت سبا؛
۸. شرکت سرمایه‌گذاری دستاورد دی؛
۹. سبیدگردان تصمیم نگار ارزش آفرین؛
۱۰. مشاور سرمایه‌گذاری هدف حافظ؛

دستورات جلسه:

۱- بررسی وضعیت بازار و سهام با تحلیلگران بازار

دبیر جلسه:

شرکت مشاور سرمایه‌گذاری هدف حافظ



مفاد تفصیلی و نتایج جلسه:

این جلسه که به همت شرکت مشاور سرمایه‌گذاری هدف حافظ برگزار گردید که به بحث و بررسی درباره بازار سرمایه و سهام پرتانسیل می‌پرداخت. در این جلسه اعضاء نظر خود را درباره سهام مورد نظر و افق پیش روی بازار مطرح نمودند.

شبندر؛ برخی مفروضات را می‌توان به شکل ذیل در نظر گرفت:

		نسبت نرخ دلاری محصول به نفت
	۱۲۹٪	نفت گاز
	۹۵٪	نفت کوره
	۱۲۰٪	بنزین موتور
	۸۴٪	نفتا
	۱۳۳٪	نفت سفید
	۸۱٪	وکیوم باتوم
	۶۵٪	گازمایع
	۱۳۵٪	سوخت سنگین جت
	۹۲٪	لوبکات سنگین
	۱۱۹٪	آیزورسایکل
	۷۶٪	وکیوم سلاپس
	۴۸٪	گوگرد
	۵۴٪	پروپان
	۱۲۷٪	حلال‌ها

۶ ماهه ۹۷	۹۸	
۳۰٪	۲۰٪	نرخ تورم
۷۸۰۰۰	۸۸۰۰۰	نرخ دلار آزاد
۵۵	۵۵	نرخ نفت اپک

کارشناسی	صورت سود و زیان
۹۸	
۸۸,۰۰۰	نرخ دلار مبادله ای
۵۰	نفت خام دریافتی شبندر
۵۳	نفت خام ایران
۰,۹۱	نسبت نفت دریافتی به اوپک
۵۵	نفت اوپک

با توجه به مفروضات فوق برای سال ۹۷ معادل ۲۱۶ تومان و برای سال ۹۸ معادل ۲۶۶ تومان سود می توان در نظر گرفت. طرح توسعه شرکت اجرا شده و در حال حاضر طرح ندارد. اگر نفت به ۶۵ دلار برسد در سال ۹۷، ۲۴۳ تومان و در سال ۹۸، ۳۲۷ تومان سود خواهد داشت. اخیراً به علت تعطیلی کارخانجات قیرسازی، تقاضای وکیوم باتوم افت محسوسی داشته است.

مبین: سود یوتیلیتی ها عمدتاً خطی است. مبین نسبت به فجر در قیمتگذاری دستش بازتر است، اما با کاهش تولید پتروشیمی ها، فروش یوتیلیتی ها نیز کاهش داشته است. ساختن شرکتی همانند مبین ۵ میلیارد دلار هزینه دارد. شرکت در حال حاضر نیز به وزارت نیرو برق می فروشد اما احتمال دارد طی یک قرارداد جدید بخشی از برق تولیدی را مجدداً بفروشد. با توجه به شرایط منطقه ای ماهشهر امکان کار با ۱۰۰٪ ظرفیت تولیدی را ندارد و در حال حاضر با ۴۰٪ ظرفیت کار می کند. این شرکت در سال ۹۷ قابلیت ۱۶۹ تومان سودسازی را دارد. سود شرکت در سال ۹۸ نیز به ۲۵۹ تومان برسد. این سودها با دلار نیمایی لحاظ شده است. در سال ۹۹ با رشد دلار نیمایی ۳۲۰ تومان سود دارد.

بفجر: در سال ۹۸ احتمالاً افزایش نرخ بگیرد، اما در سال ۹۷ بعید است اتفاقی در حوزه نرخ گذاری رخ دهد. همچنین فرض می کنیم که نرخ گاز برای سال ۹۸، ۱۰۰٪ رشد کند. بفجر زیان تسعیر ارز در ۶ ماهه داشته است. شرکت به شدت ریسک قانونگذاری دارد. اگر نرخ های بفجر همانند مبین دلاری شود ۲۹۲ تومان در سال ۹۷ سود دارد و سود سال ۹۸ نیز به ۵۰۰ تومان می رسد. اما در شرایط نرخ های ریالی فعلی، سود سال ۹۸ با دلار ۸۷۰۰، ۱۱۸ تومان و بدون افزایش نرخ به دست می آید. سود سال ۹۷ با زیان تسعیر ارز معادل ۹۸ تومان به دست می آید. در سال ۹۷ اما بدون زیان تسعیر ارز می تواند ۲۷۲ تومان سود بسازد.

بمپنا: افزایش ۳۰ درصدی نرخ های جدید برق آمده است. بازار برقی ها به ECA ها ارتباطی ندارد. مفروضات ذیل را می توان در نظر گرفت:

مفروضات	
۶۷،۱۶۰	نرخ یورو ۹۸
۴۹،۴۸۶	نرخ یورو نیمه دوم ۹۷
۴۹،۴۸۶	نرخ یورو نیمه اول ۹۷
۳۹،۹۴۹	نرخ یورو ۹۶
۲۰٪	نرخ تورم ۹۸
۳۰٪	نرخ تورم نیمه دوم ۹۷
۳۳٪	افزایش نرخ سه ماهه انتهای ۹۷
۲۲٪	افزایش نرخ ماه گرم سال ۹۸
۳۳٪	افزایش نرخ ۸ ماه باقیمانده ۹۸
۵۷۰۰۰	نرخ دلار بودجه ۹۸
۴۲۰۰۰	نرخ دلار ۹۷

نرخ افزایش ماه های گرم سال ۲۲٪ بوده است. نرخ دلار بودجه ای است و بدون افزایش نرخ لحاظ شده است. برای هزینه ها هم دلار بودجه ای لحاظ می شود و افزایش نرخ دلاری نداشته اند. شرکت طرح توسعه هم دارد. بنابراین دلار سال ۹۷ معادل ۴۲۰۰ و دلار سال ۹۸ با توجه به قرائن بودجه معادل ۵۷۰۰ لحاظ شده است. ظرفیت نیروگاه ۱۴۲۲ مگاوات است. نرخ های برق باید به ماه به ماه لحاظ شود، چرا که نرخ ها در ماه های مختلف متفاوت است. استهلاک راه اندازی واحد بخار (طرح توسعه) لحاظ شده است. این استهلاک حاشیه سود را کاهش داده است. در قسمت سایر هزینه ها نیز اوراق خزانة گرفته است و دچار زیان شده است. راندمان فعلی نیروگاه ۳۲٪ است، در صورتی که سیکل ترکیبی شود به ۴۹٪ می رسد. سیکل ترکیبی امتیازاتی دارد اما فعلاً لحاظ ننمودیم. وام شرکت نیز همین امسال ریالی شده است. با شرایط فوق در سال ۹۸، ۲۰۷ تومان و در سال ۹۷، ۱۰۰ تومان سود خواهد داشت.

ارفع: مفروضات به شرح ذیل است:

مفروضات	
۷۵,۰۰۰	نرخ دلار بورس کالا ۴ ماهه انتهای ۹۷ (براساس اذر ۹۷)
۸۵,۰۰۰	نرخ دلار بورس کالا ۹۸
۳۰,۵۶۷,۱۷۷,۲۱	نرخ شمش ارفع ۴ ماهه انتهای ۹۷
۳۴,۳۳۷,۵۷۸	نرخ شمش ارفع ۹۸
۴۲۰	نرخ جهانی شمش (دلار) ۴ ماهه انتهای ۹۷
۴۲۰	نرخ جهانی شمش (دلار) ۹۸
۴۵۰	نرخ جهانی بیلت آبان ۹۷
۳۱,۷۸۰,۰۰۰	نرخ شمش فخوز اذر ۹۷ بورس کالا
۳۰,۰۰%	نرخ تورم نیمه دوم ۹۷
۲۰,۰۰%	نرخ تورم ۹۸
۰%	اثر تحریم (درصد کاهش در تولید)

شرکت صادراتش را از امسال آغاز کرده است که معادل ۳۰٪ کل فروش است. اخیراً قیمت الکتروود نیز به هر تن ۱۶۰۰۰ دلار رسیده است. یک بخشی از وام ارزی تمام نشده است بنابراین ممکن است زیان تسعیر ارز داشته باشد. این وام سال ۹۸ کاملاً تسویه می شود. با شرایط فوق در سال ۹۷ با سرمایه قدیم ۱۹۳ تومان و در سال ۹۸ معادل ۱۹۷ تومان سود می سازد. شرکت با سرمایه جدید در سال ۹۷ معادل ۱۲۸ تومان و در سال ۹۸ معادل ۱۳۱ تومان سود دارد. با تغییر قیمت شمش به ۴۰۰ دلار و شمش داخلی به ۲۹۰۰ تومان معادل ۱۱۸ تومان در سال ۹۷ و ۱۰۲ تومان در سال ۹۸ سود دارد.

شپنا: مفروضات را همانند شبندر در نظر می گیریم. طرح توسعه شرکت متوقف شده است. شپنا به شدت به نرخ های کرک اسپرد و پلتس حساس است. نکته مثبت آنها در این است که به دلیل فروش داخلی صادرات و تحریم ها تاثیری در آنها ندارد و داخلی می فروشند. اگر کرک اسپردها را محافظه کارانه در نظر بگیریم در سال ۹۷، ۲۱۲ تومان و در سال ۹۸، ۲۲۸ تومان سود دارد.