

محاسبات نشان می‌دهد | سهام پالایشگاه‌های اصفهان، تهران، بندرعباس و تبریز در بورس چقدر حباب دارند؟

محاسبات نشان می‌دهد حداقل 52 درصد ارزش سهام پالایشگاه اصفهان، 64 درصد ارزش سهام پالایشگاه تهران، 30 درصد ارزش سهام پالایشگاه بندرعباس و 38 درصد ارزش سهام پالایشگاه تبریز حباب دارد.



به گزارش مشعل نیوز؛ ، یکی از سیاست‌های دولت برای جبران کسری بودجه در سال جاری، حمایت از بازار بورس و عرضه سهام شرکت‌های دولتی در آن و تامین منابع مالی موردنیاز از این بازار است. در این راستا شاخص بورس در ماه‌های گذشته رشد قابل ملاحظه‌ای داشته و به صورت مداوم در حال رکودشکنی است. ورود روزانه 2 هزار میلیارد تومان نقدینگی به بازار بورس باعث شده است که این بازار، رشد منطقی خود را از دست داده و به اصطلاح با پدیده‌ای به نام حباب در ارزش سهام مواجه شود.

در این بین یکی از سهام‌هایی که در بازار بورس به اصطلاح حباب

دارد، سهام چهار پالایشگاه اصفهان، تهران، بندرعباس و تبریز است که در قالب صندوق ETF در بورس عرضه شده‌اند. میزان حباب موجود در سهام هر یک از این 4 پالایشگاه از مقایسه ارزش بازار و ارزش واقعی آنها به دست می‌آید. با توجه به اینکه محاسبه ارزش واقعی این پالایشگاه‌ها کمی پیچیده است، با یک تقریب مناسب ارزش واقعی آنها را از ضرب دو المان "میزان سرمایه‌گذاری به ازای هر بشکه" در "ظرفیت هر پالایشگاه" محاسبه می‌کنیم.

در این راستا محمدعلی سلیمانی‌تبار کارشناس نفت و انرژی در گفتگو با خبرنگار اقتصادی خبرگزاری فارس با اشاره به میزان سرمایه‌گذاری لازم برای احداث پالایشگاه‌ها گفت: «به طور کلی میزان سرمایه‌گذاری بسته به نوع خوراک مصرفی و پلنت و شاخص نلسون پالایشگاه‌ها متفاوت است. اما اگر فرض کنیم که خوراک پالایشگاه نفت خام است و ضریب نلسون بالایی در حدود 8 الی 10 دارد، میزان سرمایه‌گذاری لازم برای فرآورش هر بشکه نفت خام حدود 15 هزار دلار تخمین زده می‌شود. این عدد برای پتروپالایشگاه‌ها تا 25 هزار دلار افزایش می‌یابد. در صورتی که خوراک پالایشگاه‌ها میعانات گازی باشد، چون این واحدها پلنت ساده‌تری دارند هزینه سرمایه‌گذاری آنها حدود 10 هزار دلار به ازای هر بشکه تخمین زده می‌شود».

همچنین در فایل‌های پشتیبان «قانون حمایت از صنایع پایین‌دستی با استفاده از سرمایه‌گذاری مردمی» نیز برآورد تقریبی سرمایه‌گذاری بر مبنای الگوی فرآیند، کیفیت نفت خام، محصولات و مکان‌یابی بین 15 تا 25 هزار دلار به ازای هر بشکه تعیین شده است. در این بین یکی از المان‌های مهم که همواره مورد تاکید [وزارت نفت](#) بوده است احداث پالایشگاه‌ها با شاخص پیچیدگی بالاست و رقم سرمایه‌گذاری برای احداث پالایشگاه‌های جدید در قانون حمایت از صنایع پایین‌دستی بر مبنای شاخص پیچیدگی بالا تعیین شده است.

شاخص نلسون، شاخص بدون واحد است که میزان «پیچیدگی» یک پالایشگاه و گستره محصولات تولیدی نیازمند تکنولوژی‌های بالا را مشخص می‌کند. طبق محاسبات متوسط این شاخص در ایران 5.75 است. متوسطی که فاصله‌ای به شدت قابل تامل با شاخص 14 در پالایشگاه‌های برتر جهان دارد. در این بین چهار پالایشگاه اصفهان، تهران، بندرعباس و تبریز به ترتیب دارای شاخص نلسون 6.95 - 6.4 - 3.97 - 6.25 هستند. شایان ذکر است که در بعضی پالایشگاه‌های ایران اختلاف قابل توجهی بین شاخص اسمی پیچیدگی نلسون بر اساس طراحی اولیه و شاخص واقعی آنها وجود دارد.

در مجموع با توجه به شاخص نلسون پایین پالایشگاه‌ها ایران در نظر گرفتن میزان سرمایه‌گذاری 15 هزار دلاری به ازای هر بشکه در این 4 پالایشگاه معقول به نظر می‌رسد. البته باید توجه داشت که چنانچه دو آلمان "میزان سرمایه‌گذاری به ازای هر بشکه" و "ظرفیت هر پالایشگاه" در هم ضرب شوند ارزش واقعی پالایشگاه نوساز به دست می‌آید، درحالی‌که پالایشگاه‌های اصفهان، تهران، بندرعباس و تبریز در سال‌های 1358، 1346، 1376 و 1356 تاسیس شده‌اند.

با توجه به اختلاف زمانی بین زمان احداث آنها تا کنون باید هزینه استهلاک را نیز برای محاسبات ارزش واقعی آنها در نظر گرفت. یعنی با توجه به شاخص نلسون پایین و قدیمی بودن این پالایشگاه‌ها و استهلاک آنها عدد سرمایه‌گذاری 15 هزار دلار به ازای هر بشکه نسبتاً رقم بالایی در نظر گرفته شده است. در این بین هر چند رقم این استهلاک قابل توجه است اما برای حداقلی کردن میزان حباب بین ارزش بورسی این پالایشگاه‌ها و ارزش واقعی آنها در نظر گرفته نمی‌شود.

***سهام پالایشگاه‌های اصفهان، تهران، بندرعباس و تبریز در بورس چقدر حباب دارد؟**

1- پالایشگاه اصفهان: طبق اطلاعات شرکت مدیریت فناوری بورس تهران ارزش بازار پالایشگاه اصفهان (شپنا)، 258 هزار میلیارد تومان است. در حال حاضر نرخ دلار حدود 22 هزار تومان بوده در نتیجه ارزش دلاری این پالایشگاه در بازار بورس 11.7 میلیارد دلار برآورد می‌شود. همان‌طور که اشاره شد برای محاسبه ارزش واقعی این پالایشگاه باید دو آلمان "میزان سرمایه‌گذاری به ازای هر بشکه" و "ظرفیت هر پالایشگاه" در هم ضرب شوند.

پالایش نفت اصفهان (شپنا) - بازار اول (تابلوی اصلی) بورس									
در یک نگاه	بیم ناظر	سابقه	اطلاعه	آگهی مجمع	تعییر وضعیت	شناسه	هیات مدیره	حقیقی-حقوقی	سهمداران
سهمداران	EPS	DPS	آمارها	معرفی	ترازنامه	سود و زیان	نولید و فروش	بورقوی	تصمیمات مجمع
09:20:37									
خرید	معامله	فروش	بازه روز	53,210	50,700	حجم	خرید	فروش	
50,750	50,700	50,800	قیمت مجاز	53,210	48,150	حقیقی	9.915 M (83.1%)	10.03 M (84.1%)	
اولین	پایانی	دیروز	بازه هفته	51,280	44,960	حقوقی	2.004 M (16.8%)	1.889 M (15.8%)	
50,700	50,700	50,680	بازه سال	51,520	5,150	تعداد	خرید	فروش	
						مجموع	4,645	983	
						حقیقی	4,642	974	
						حقوقی	3	9	
تعداد معاملات	5,244	تعداد سهام	51 B			ابزار تغییر مکان یا نمایش اطلاعات			
حجم معاملات	11.917 M	حجم مینا	2.536 M			سفارش	نمودار	همگروه	اطلاعه
ارزش معاملات	604.231 B	سهام شناور	22%			نمایش	نمایش	نمایش	مخفی
ارزش بازار	2,585,700 B	میانگین حجم ماه	191.442 M			سقف	مخفی	مخفی	مخفی
آخرین اطلاعات قیمت									
09:20:19									
وضعیت									

تصویر 1- ارزش بورسی پالایشگاه اصفهان

طبق آنچه گفته شد میزان سرمایه‌گذاری به ازای هر بشکه، 15 هزار دلار در نظر گرفته می‌شود. ظرفیت پالایشگاه اصفهان نیز 375 هزار بشکه است. در نتیجه ارزش واقعی این پالایشگاه در خوشبینانه‌ترین حالت (در صورت صرف نظر از شاخص نلسون پایین و قدیمی بودن پالایشگاه و استهلاک آن) حدود 5.6 میلیارد دلار است.

در این راستا با توجه به اینکه ارزش بوری پالایشگاه اصفهان 11.7 میلیارد دلار است و ارزش واقعی آن در خوشبینانه‌ترین حالت 5.6 میلیارد دلار برآورد شده است، میزان حباب در سهام این پالایشگاه حدود 6.1 میلیارد دلار است. به بیان دیگر حداقل 52 درصد از ارزش بوری این پالایشگاه، حباب است.

2- پالایشگاه تهران: طبق اطلاعات شرکت مدیریت فناوری بورس تهران ارزش بازار پالایشگاه تهران (شتران)، 228 هزار میلیارد تومان است. در نتیجه به توجه به نرخ 22 هزار تومانی دلار، ارزش بوری این پالایشگاه حدود 10.4 میلیارد دلار است.

ظرفیت پالایشگاه تهران 250 هزار بشکه است. در صورتی که میزان سرمایه‌گذاری به ازای هر بشکه را 15 هزار دلار در نظر بگیریم، ارزش واقعی این پالایشگاه در خوشبینانه‌ترین حالت 3.75 میلیارد دلار است.

در نتیجه اختلاف ارزش بوری و ارزش واقعی این پالایشگاه حدود 6.65 میلیارد دلار است که این عدد بیانگر حداقل حبابی است که در سهم پالایشگاه تهران وجود دارد. به بیان دیگر حداقل 64 درصد از ارزش بوری پالایشگاه تهران حباب است.

در یک نگاه									
سهم‌داران									
EPS									
DPS									
آمارها									
معرفی									
ترازنامه									
سود و زیان									
تولید و فروش									
بورس‌فروشی									
هیات مدیره									
حقوقی-حقوقی									
تصمیمات مجمع									

پالایش نفت تهران (شتران) - بازار دوم بورس									
آخرین معامله	51,700	1,190	(2.36%)	بازر روز	52,000	51,010	حجم خرید	13.683 M (95.7%)	فروش
قیمت پایانی	51,680	1,470	(2.91%)	قیمت مجاز	53,030	47,990	حقوقی	10.021 M (70.1%)	
اولین قیمت	52,000			بازر هفته	53,030	46,320	حقوقی	604,362 (4.2%)	4.267 M (29.8%)
قیمت دیروز	50,510			بازر سال	53,030	4,789	تعداد خرید		
تعداد معاملات	10,584			تعداد سهام	44 B		مجموع	9,820	446
حجم معاملات	14,312 M			حجم مینا	2.462 M		حقوقی	9,816	440
ارزش معاملات	743,845 B			سهام شناور	9%		حقوقی	4	6
ارزش بازار	2,287,120 B			میانگین حجم ماه	114.306 M		ابزار تعبیر مکان با نمایش اطلاعات		
آخرین اطلاعات قیمت	09:22:05			EPS: 592	P/E: 87.8	P/E گروه: 72.18	سفرایش	نمودار	همگروه
وضعیت	مجاز			EPS بر مبنای سود و زیان 12 ماهه اخیر (TTM) محاسبه شده است. برای اطلاعات بیشتر به کدال مراجعه کنید.					

تصویر 2 - ارزش بوری پالایشگاه تهران

3- پالایشگاه بندرعباس: طبق اطلاعات شرکت مدیریت فناوری بورس تهران

ارزش بازار پالایشگاه بندرعباس (شبندر)، 148 هزار میلیارد تومان است. در نتیجه به توجه به نرخ 22 هزار تومانی دلار، ارزش بورسی این پالایشگاه حدود 6.7 میلیارد دلار است.

ظرفیت پالایشگاه بندرعباس 320 هزار بشکه است. در صورتی که میزان سرمایه‌گذاری به ازای هر بشکه را 15 هزار دلار در نظر بگیریم، ارزش واقعی این پالایشگاه در خوشبینانه‌ترین حالت 4.8 میلیارد دلار است.

در نتیجه اختلاف ارزش بورسی و ارزش واقعی این پالایشگاه حدود 1.9 میلیارد دلار است که این عدد بیانگر حداقل حبابی است که در سهم پالایشگاه بندرعباس وجود دارد. به بیان دیگر حداقل 30 درصد از ارزش فعلی سهام پالایشگاه بندرعباس حباب است.

پالایش نفت بندرعباس (شبندر) - بازار دوم بورس									
در یک نگاه	بام ناظر	سابقه	اطلاعه	آگهی مجمع	تغیر وضعیت	شناسه	هیات مدیره	حقوقی-حقوقی	سهمداران
سهمداران	EPS	DPS	آمارها	معرفی	ترازنامه	سود و زیان	تولید و فروش	بورتهوی	تصمیمات مجمع
آخرین معامله	51,000	1,390	(2.65%)	بازه روز	51,800	51,000	حجم	خرید	فروش
قیمت پایانی	51,690	700	(1.34%)	قیمت مجاز	55,000	49,780	حقوقی	4,767 M (96.1%)	4,762 M (96.0%)
اولین قیمت	51,700			بازه هفته	57,350	51,060	حقوقی	190,000 (3.8%)	195,042 (3.9%)
قیمت دیروز	51,390			بازه سال	62,330	8,851	تعداد	خرید	فروش
تعداد معاملات	2,762			تعداد سهام	28,688 B		مجموع	1,664	1,612
حجم معاملات	4,957 M			حجم مینا	2,197 M		حقوقی	1,663	1,610
ارزش معاملات	256,224 B			سهام شناور	11%		حقوقی	1	2
ارزش بازار	1,482,882.72 B			میانگین حجم ماه	99.852 M		سفرش	نمایش	نمایش
آخرین اطلاعات قیمت	09:22:59			EPS: 724	P/E: 71.4	P/E گروه: 72.17	ابزار تغییر مکان یا نمایش اطلاعات	نمایش	نمایش
وضعیت	مجاز			EPS بر مبنای سود و زیان 12 ماهه اخیر (TTM) محاسبه شده است. برای اطلاعات بیشتر به کدال مراجعه کنید.					

تصویر 3- ارزش بورسی پالایشگاه بندرعباس

4- پالایشگاه تبریز: طبق اطلاعات شرکت مدیریت فناوری بورس تهران ارزش بازار پالایشگاه تبریز (شبریز)، 58 هزار میلیارد تومان است. در نتیجه به توجه به نرخ 22 هزار تومانی دلار، ارزش بورسی این پالایشگاه حدود 2.64 میلیارد دلار است.

ظرفیت پالایشگاه تبریز 110 هزار بشکه است. در صورتی که میزان سرمایه‌گذاری به ازای هر بشکه را 15 هزار دلار در نظر بگیریم، ارزش واقعی این پالایشگاه در خوشبینانه‌ترین حالت 1.65 میلیارد دلار است.

در نتیجه اختلاف ارزش بورسی و ارزش واقعی این پالایشگاه حدود 1 میلیارد دلار است که این عدد بیانگر حداقل حبابی است که در سهم پالایشگاه تبریز وجود دارد. به بیان دیگر حداقل 38 درصد از ارزش فعلی سهام پالایشگاه تبریز، حباب است.

در یک نگاه

پیام ناظر

سابقه

اطلاعیه

آگهی مجمع

تغییر وضعیت

بنیاسه

هیات مدیره

حقیقی-حقوقی

سهامداران

EPS

DPS

آمارها

معرفی

ترازنامه

سود و زیان

تولید و فروش

یورتقوی

تصمیمات مجمع

09:25:56

پالایش نفت تبریز (شیریز) - بازار اول (تابلوی فرعی) بورس

آخرین معامله	58,400	2,400	(3.95%)	بازر روز	58,790	58,000	حجم خرید	فروش
قیمت پایانی	58,120	2,680	(4.41%)	قیمت مجاز	63,840	57,760	حقیقی	2.495 M (100%)
اولین قیمت	58,000			بازر هفته	65,360	59,080	حقوقی	246,937 (9.8%)
قیمت دیروز	60,800			بازر سال	67,810	14,392	تعداد خرید	فروش
تعداد معاملات	2,023			تعداد سهام	10 B		مجموع	1,154
حجم معاملات	2.505 M			حجم مینا	1.606 M		حقیقی	1,151
انیش معاملات	145.612 B			سهام شناور	8%		حقوقی	3
ارزش بازار	581,200 B			میانگین حجم ماه	26.837 M			

سفرارش نمایش

نمودار نمایش

همگروه نمایش

اطلاعیه مخفی

سابقه مخفی

آخرین اطلاعات قیمت

09:25:29

EPS: 862

P/E: 67.42

P/E گروه: 72.17

وضعیت

مجاز

بر مبنای سود و زیان 12 ماهه اخیر (TTM) محاسبه شده است.

برای اطلاعات بیشتر به کدال مراجعه کنید.

تصویر 4- ارزش بورسی پالایشگاه تبریز

در مجموع محاسبات نشان می‌دهد که حداقل 52 درصد ارزش سهام پالایشگاه اصفهان، 64 درصد ارزش سهام پالایشگاه تهران، 30 درصد ارزش سهام پالایشگاه بندرعباس و 38 درصد ارزش سهام پالایشگاه تبریز حباب دارد. این میزان قابل توجه حباب در سهام هر یک از پالایشگاه‌ها در حالی است که ارزش سهام آنها همچنان روند صعودی داشته است و احتمالاً بر این میزان حباب در روزها و ماه‌های آینده افزود خواهد شد. این موضوع زنگ خطر جدی را برای صاحبان سهام این پالایشگاه‌ها به صدا درمی‌آورد.

منبع: فارس