

گزارش تحلیلی

بررسی صنعت «لبنیات»



فهرست مطالب

معرفی صنعت

وضعیت تکنیکال

بررسی تکنیکال شاخص صنعت

وضعیت فروش محصولات لبنی

شرکت‌های بورسی

وضعیت بنیادی

وضعیت P/E صنعت

مقایسه P/E شرکت‌ها

مقایسه P/S شرکت‌ها

حاشیه سود خالص و عملیاتی

نرخ رشد سود خالص و عملیاتی

وضعیت بازدهی سهام شرکت‌های صنعت

اخبار اثرگذار و چشم‌انداز صنعت

سهام مدیریت دارایی فارابی از صنعت

معرفی صنعت

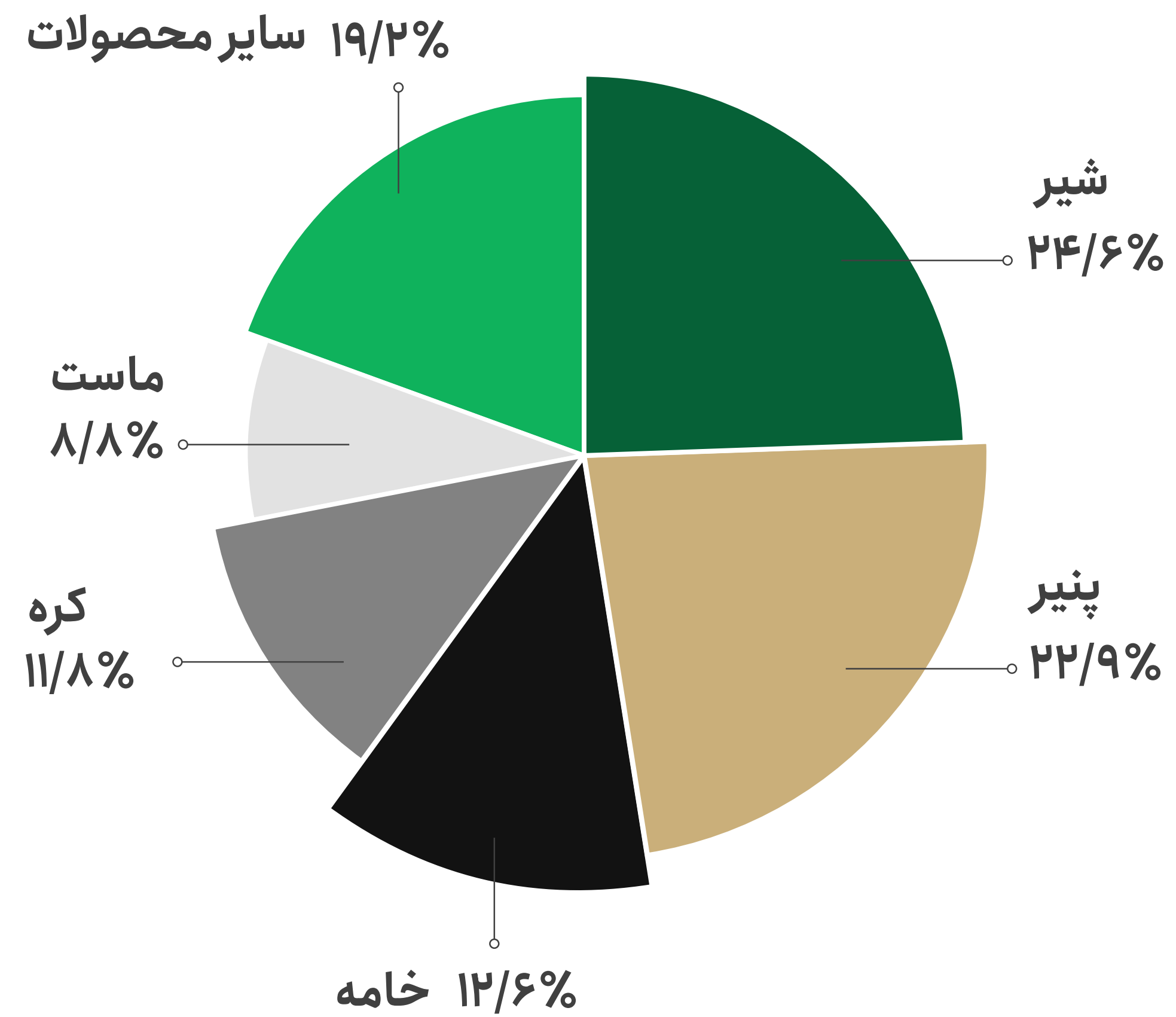
بررسی صنعت «لبنیات»



بررسی صنعت «لبنیات»

لبنیات یکی از صنایع تدافعی در چرخه تجاری صنعت بوده و محصولات لبنی سهم بالایی از سبد کالای خانوار را تشکیل می‌دهند. فرآورده‌های لبنی به دلیل نقش مهمی که در تامین نیازهای غذایی جامعه دارند، در دسته کالاهای اساسی قرار می‌گیرند و اکثر محصولات لبنی مانند شیر، پنیر، ماست و... شامل قیمت‌گذاری دستوری می‌شوند. شرکت‌های فعال بورسی صنعت لبنیات عمدتاً تحت مالکیت شرکت صنایع شیر ایران هستند و در واقع مالکیت دولتی دارند. تنها سهام دو شرکت لبنی خصوصی کالبر و عالیس در بورس معامله می‌شود و بزرگان صنعت لبنیات مانند میهن، کاله، هراز، دامداران و... در دسته شرکت‌های خصوصی قرار دارند که سهام آن‌ها در بورس عرضه نشده است.

سهم از فروش محصولات لبنی





وضعیت تکنیکال

بررسی تکنیکال شاخص صنعت

صنعت محصولات لبنی مانند سایر صنایع بازار تحت تاثیر ریسک‌های موجود، چند هفته‌ای است در روند نزولی قرار دارد. با توجه به پتانسیل‌های بالای این صنعت، پیش‌بینی می‌شود در صورت کاهش ریسک ناشی از تنش‌های منطقه‌ای و با توجه به افزایش قیمت محصولات لبنی، شاهد رشد قیمت سهام شرکت‌ها باشیم. در حال حاضر شاخص صنعت درگیر مقاومت ۷۴۰ هزار واحدی است که در صورت افزایش تقاضا و عبور از این ناحیه، می‌توان به تغییر روند و رشد امیدوار بود. مهمترین تراز حمایتی نمودار شاخص صنعت حدود ۶۳۰ هزار واحد است.



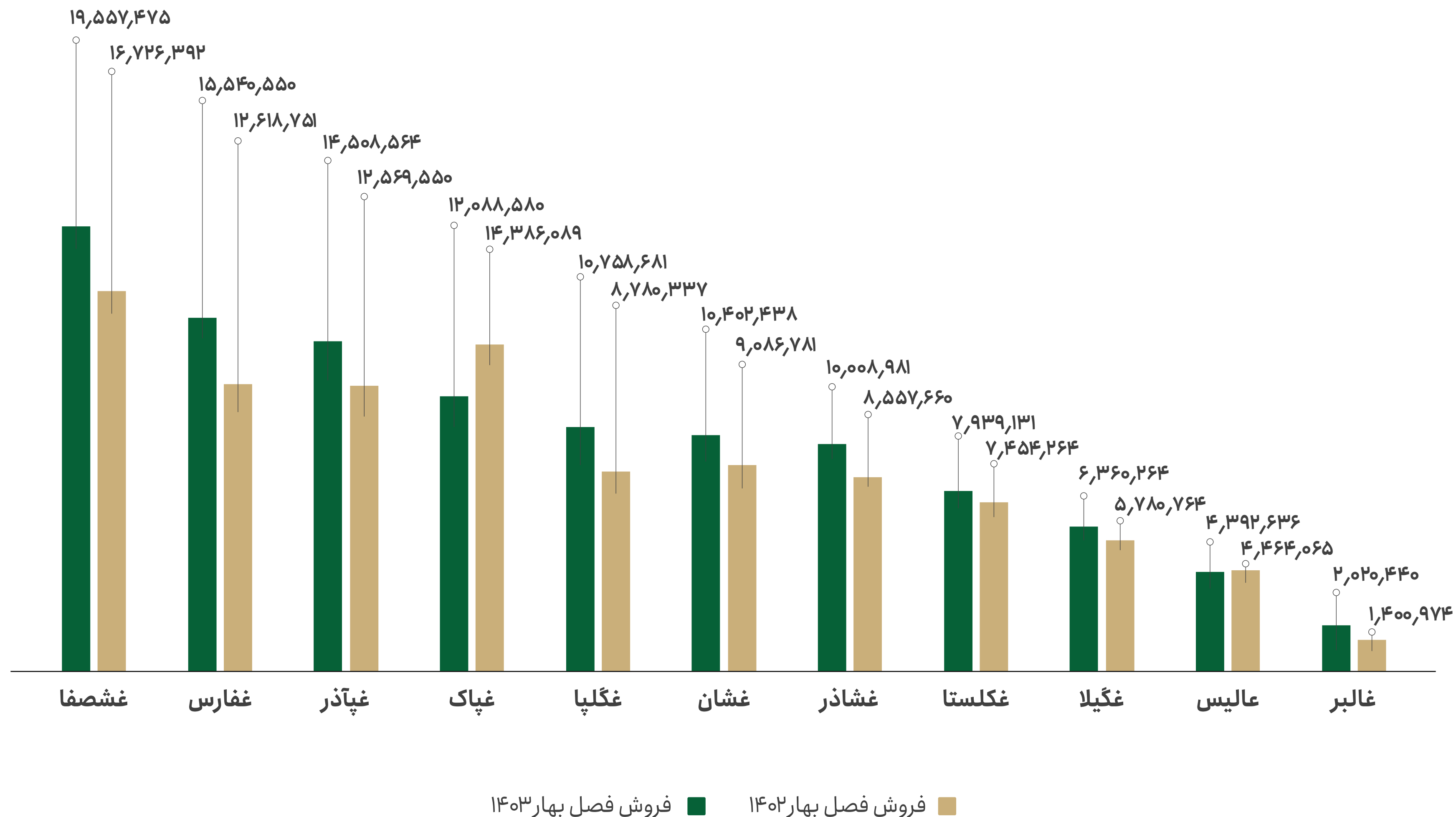


وضعیت فروش شرکت‌های لبنی

وضعیت فروش شرکت‌ها در صنعت لبنیات

با توجه به افزایش هزینه‌های عمومی، هزینه‌های تولید و همچنین تعیین قیمت محصولات لبنی توسط شرکت صنایع شیر ایران، شرکت‌های لبنیاتی فروش موفق‌تری نسبت به مدت مشابه در سال گذشته نداشته‌اند و به‌طور میانگین حدود ۱۴ درصد رشد در فروش صنعت ثبت شده است. نمادهای **غشصفا، غفارس و غپآذر** بالاترین میزان فروش در فصل منتهی به تیرماه ۱۴۰۳ ثبت کرده‌اند.

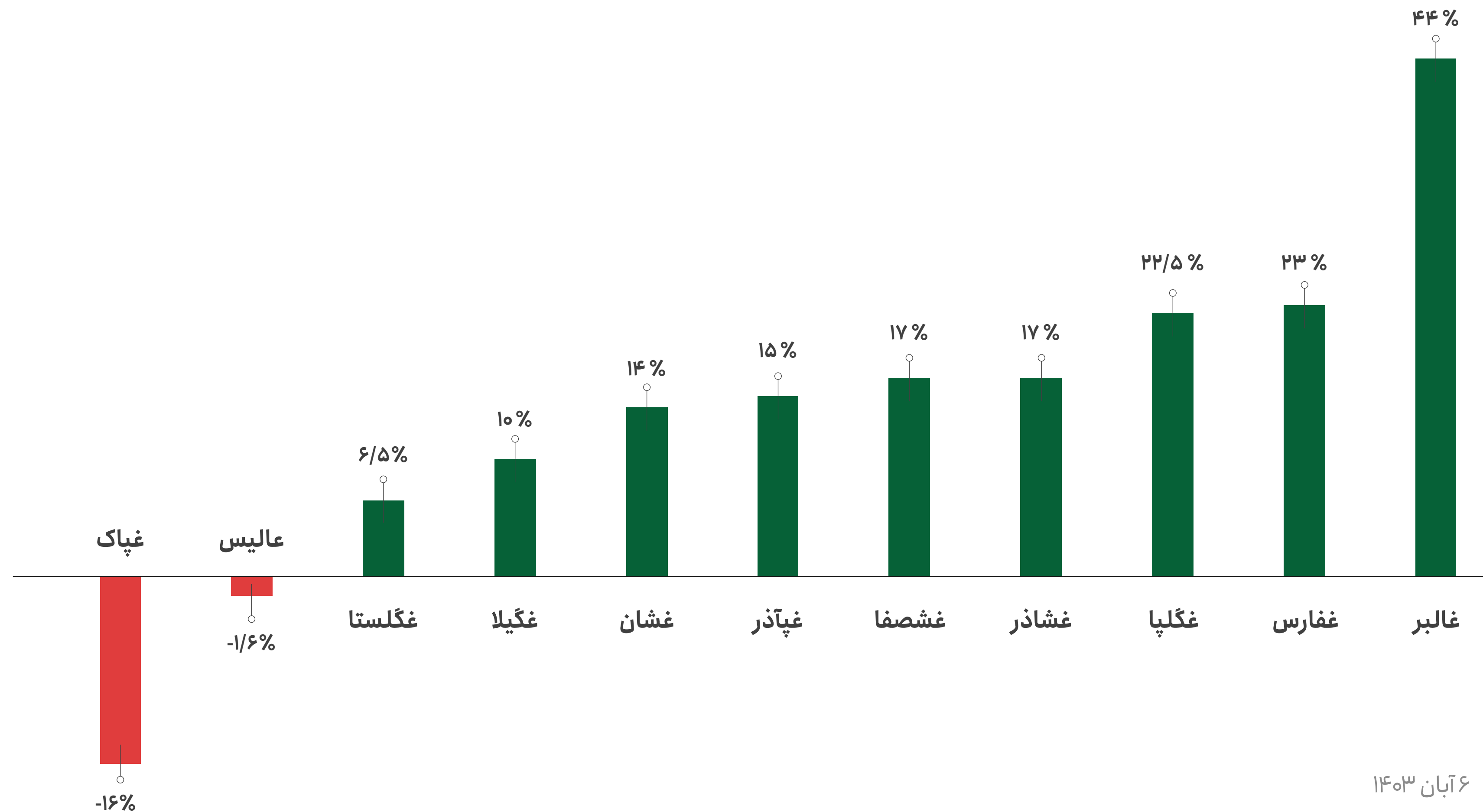
وضعیت فروش شرکت‌های لبنیاتی در یک سال گذشته



مقادیر به میلیون ریال است

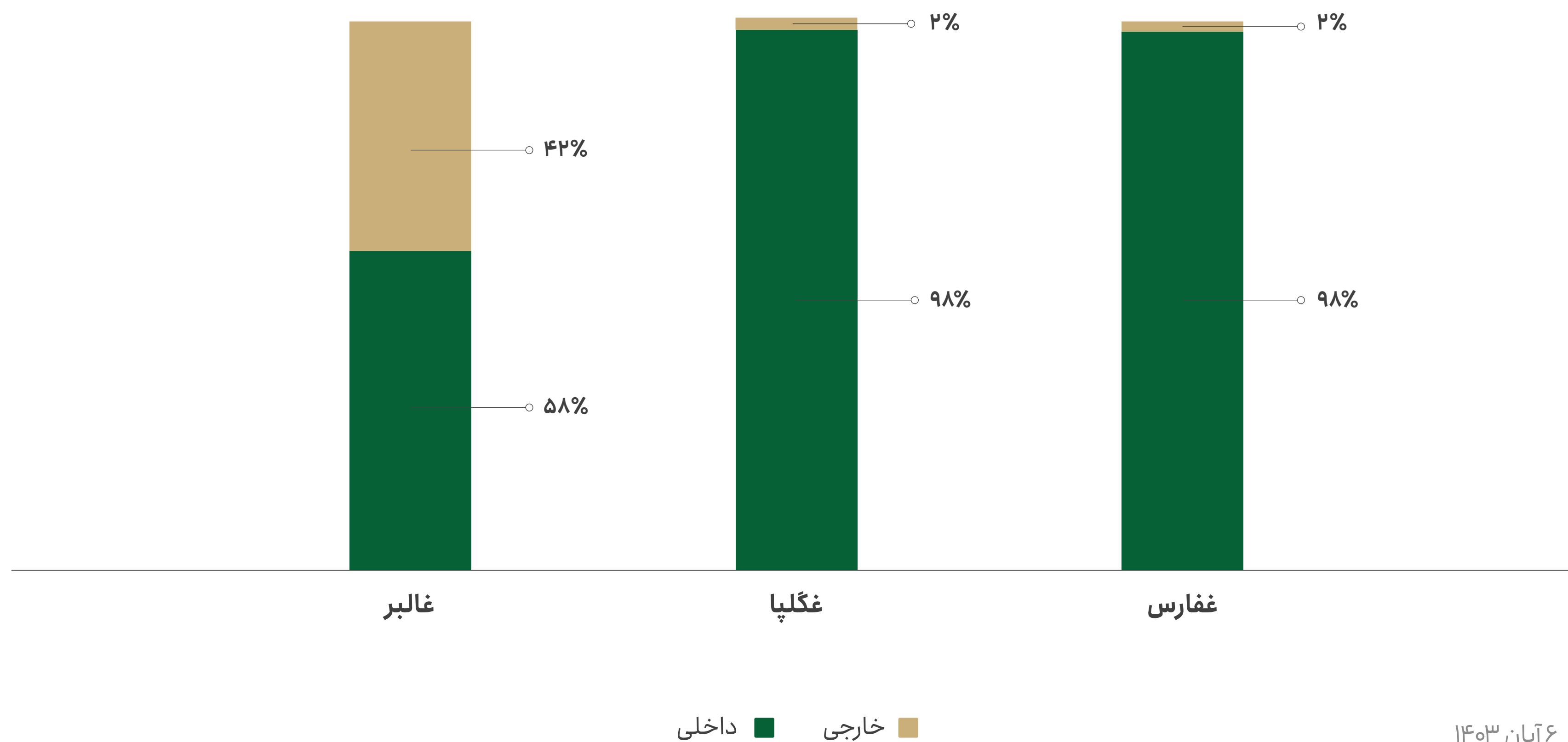
رشد فروش شرکت‌های لبنیاتی در یک سال گذشته

نمادهای **غالب**، **غفارس** و **غگلیا** به ترتیب بیشترین رشد فروش را طی یک سال گذشته ثبت کرده‌اند. احتمالاً یکی از دلایل فروش بهتر ۳ شرکت مذکور در میزان فروش محصولات در بازارهای صادراتی است.



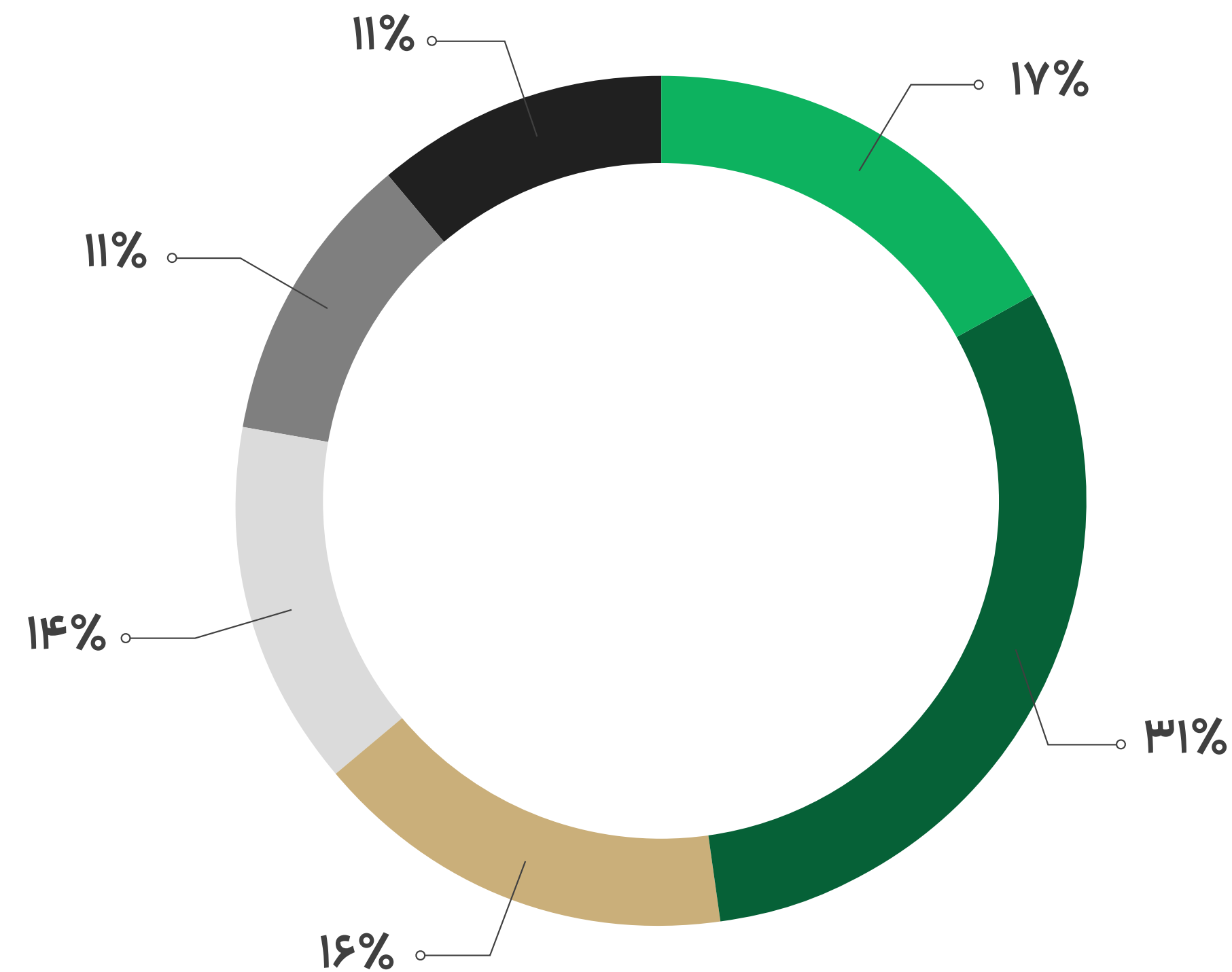
مقایسه فروش داخلی و صادراتی صنعت لبنیات

با توجه به تقاضای بالای محصولات لبنی در کشور، مقدار کمی از محصولات این صنعت به خارج از کشور صادر می‌شود. با این وجود، شرکت لبنیات کالبر با نماد **غالب** بیش از ۴۰ درصد از محصولات خود را در بازارهای صادراتی به فروش می‌رساند.



سهم فروش شیر در صنعت لبنیات

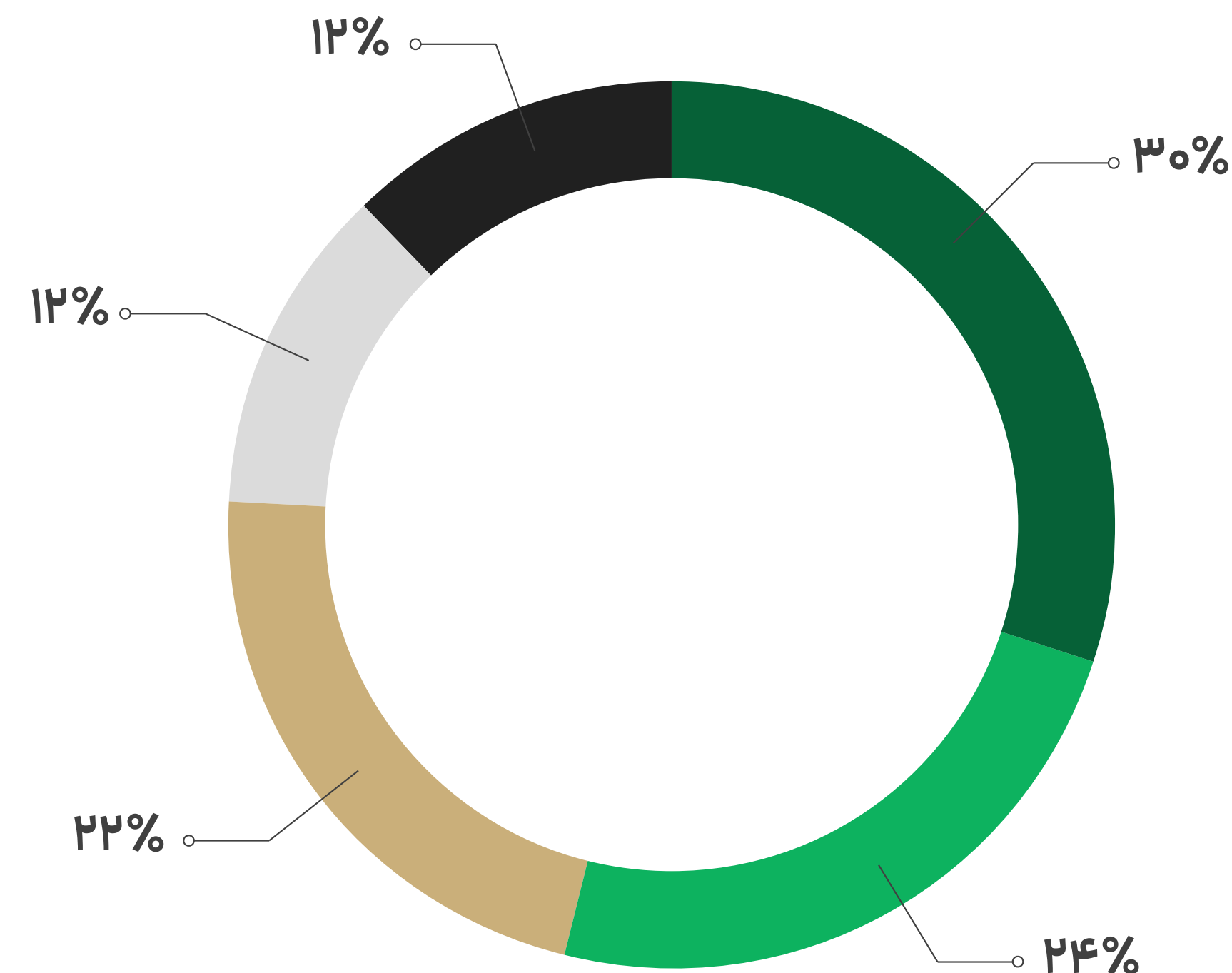
شیرپاستوریزه، پنیر، خامه، کره و ماست تقریباً سهم ۱۰۰ درصدی از فروش محصولات لبنی را تشکیل داده‌اند. نمادهای **غفارس**، **غپاک**، **غشصفا**، **عالیس** و **غپآذر** در مجموع ۶۹ درصد از سهم بازار شیر را بین شرکت‌های بورسی صنعت در اختیار دارند.



سایر ■ غفارس ■ غپاک ■ عالیس ■ غپآذر ■ غشصفا

سهم فروش پنیر در صنعت لبنیات

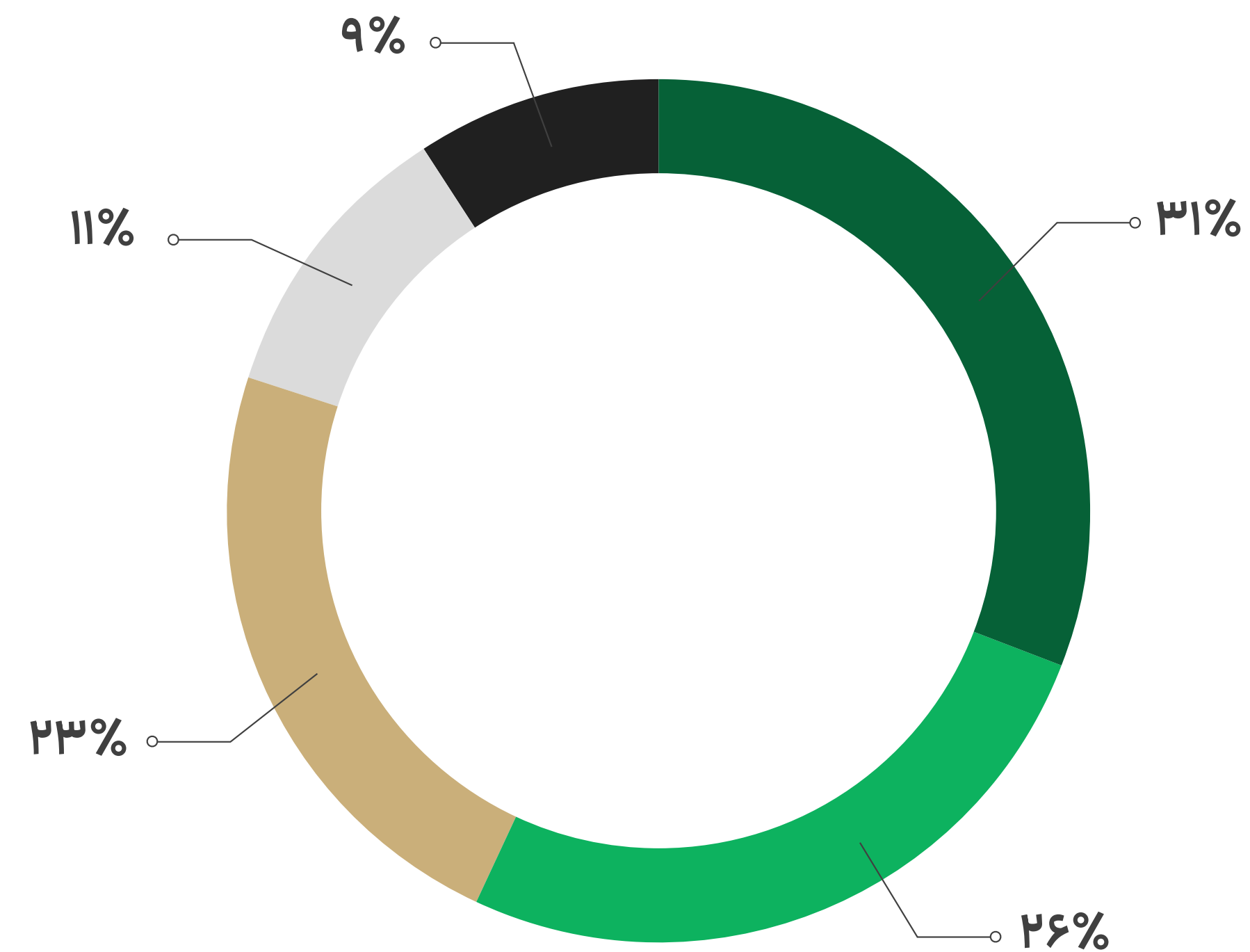
نمادهای **غگلیا** و **غشصفا** به ترتیب سهم ۲۴ و ۲۲ درصدی از فروش پنیر را در اختیار دارند. در مجموع ۷۰ درصد از سهم بازار پنیر نیز به نمادهای تحت مالکیت شرکت صنایع شیر ایران تعلق دارد.



سایر ■ غگلیا ■ غشصفا ■ غگلستا ■ غپآذر

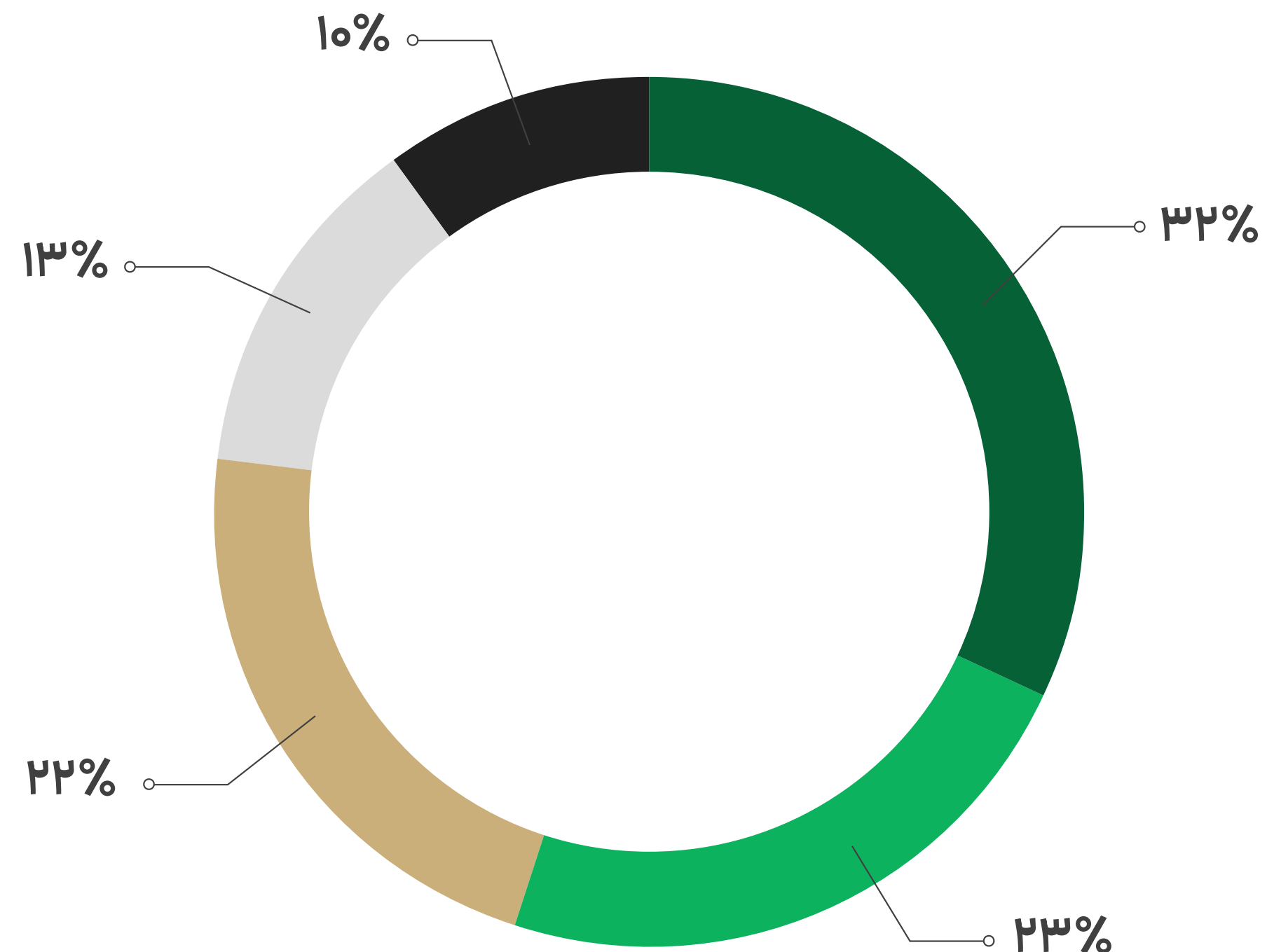
سهم فروش خامه در صنعت لبنیات

نمادهای غپاک و غشصفا در مجموع ۴۹ درصد از سهم فروش خامه را در صنعت لبنیات در اختیار دارند.



سهم فروش ماست در صنعت لبنیات

در میان تولیدکنندگان فرآورده‌های لبنی نمادهای **غفارس**، **غپاک** و **غگیلا** در مجموع ۵۸ درصد از سهم بازار ماست را در اختیار دارند.



سایر ■ غفارس ■ غپاک ■ غشصفا ■ غگیلا



وضعیت بنیادی

- وضعیت P/E صنعت
- مقایسه P/E شرکت ها
- مقایسه P/S شرکت ها
- حاشیه سود خالص و حاشیه سود عملیاتی
- رشد سود خالص و سود عملیاتی
- وضعیت بازدهی سهام شرکت های صنعت

نسبت P/E صنعت

به طور کلی P/E ttm صنعت لبنیات نسبت به سایر صنایع بازار بالاتر بوده و با P/E حدود ۱۳/۵ واحدی، تقریباً دو برابر میانگین بازار قرار دارد؛ اما با نگاهی به وضعیت P/E این صنعت طی سال‌های گذشته، می‌توان دریافت که این مقدار P/E تقریباً پایین‌ترین مقدار طی سال‌های اخیر بوده است. بر این اساس می‌توان نتیجه گرفت در صورت بهبود شرایط، این نسبت می‌تواند افزایش قابل توجهی داشته باشد.

نسبت P/E صنعت



مقایسه نسبت P/E شرکت‌ها

بین شرکت‌های مختلف این صنعت نمادهای **عالیس**، **غشاذر** و **غشصفا** با P/E معادل ۵/۸، ۷/۲ و ۸ واحدی جزء برترین‌های صنعت خود هستند. P/E نمادهای **غگلستا** و **غگیلا** نیز تقریباً متعادل و معادل میانگین گروه است. اما نکته جالب توجه در این صنعت، P/E بسیار بالای نمادهای **غالب** و **غگلیا** است که عملکرد ضعیفی از لحاظ سودآوری دارند. سایر نمادها نیز عمدتاً زیان‌ده هستند که در این بخش آورده نشده‌اند.

مقایسه میزان P/E

نماد	P/E-ttm
عالیس	۵/۸
غشاذر	۷/۲
غشصفا	۸
غگلستا	۱۱/۹
غگیلا	۱۲/۹
غالبر	۵۷/۸
غگلپا	۳۱۶

مقایسه نسبت P/S شرکت‌ها

نسبت P/S_{ttm} (قیمت به فروش) صنعت لبنیات در حال حاضر حدود ۸/۰ است. در حالی که P/S میانگین بازار حدود ۳/۱ بوده و این مساله نشان از عملکرد مناسب این صنعت نسبت به کل بازار دارد. معمولاً عدد مطلوب برای P/S بین ۱ تا ۳ واحد در نظر گرفته می‌شود؛ زیرا P/S بسیار کم، نشان دهنده بدهی‌های بالا و بی‌ثباتی روند سودآوری است. همچنین در صورتی که P/S بیش از حد بالا باشد، نشان از بالا بودن قیمت سهام یا پایین بودن مقدار فروش است. به غیر از دو نماد **عالیس** و **غالب** که P/S حدود ۳ واحدی دارند، سایر نمادها همگی از P/S کمتر از یک واحد برخوردارند.

مقایسه نسبت P/S شرکت‌ها

نماد	P/S
غپاک	۰/۳
غشصفا	۰/۳
غشان	۰/۳
غپآذر	۰/۴
غگلستا	۰/۴
غشاذر	۰/۴
غگیلا	۰/۵
غفارس	۰/۵
غگلپا	۰/۶
عالیس	۲/۹
غالبر	۳/۱

حاشیه سود خالص و عملیاتی

یکی از بهترین معیارها برای بررسی شرکت‌های برتر هر صنعت، بررسی حاشیه سود عملیاتی و خالص آن‌هاست. به‌طور کلی هرچه درصد حاشیه سود بالاتر باشد، نشان‌دهنده آن است که شرکت سود بیشتری از مقدار فروش خود کسب کرده است. حاشیه سود خالص و عملیاتی اکثر شرکت‌های فعال در صنعت لبنی پایین بوده که نشان‌دهنده عملکرد ضعیف این شرکت‌ها از لحاظ سودآوری است. البته بهترین نماد این گروه از لحاظ حاشیه سود **عالیس** است که حاشیه سود عملیاتی ۲۶ درصدی و خالص ۵۰ درصدی دارد. سایر شرکت‌ها یا از حاشیه سود پایینی برخوردارند.

حاشیه سود خالص و عملیاتی

حاشیه سود خالص TTM	حاشیه سود عملیاتی TTM	نماد
۵۰%	۲۶%	عالیس
۸%	۱۱%	غشاذر
۶%	۱۱%	غالبر
۵%	۷%	غگیلا
۵%	۵%	غشصفا
۵%	۶%	غگلستا
۰%	۱%	غگلیا

نرخ رشد سود خالص و عملیاتی

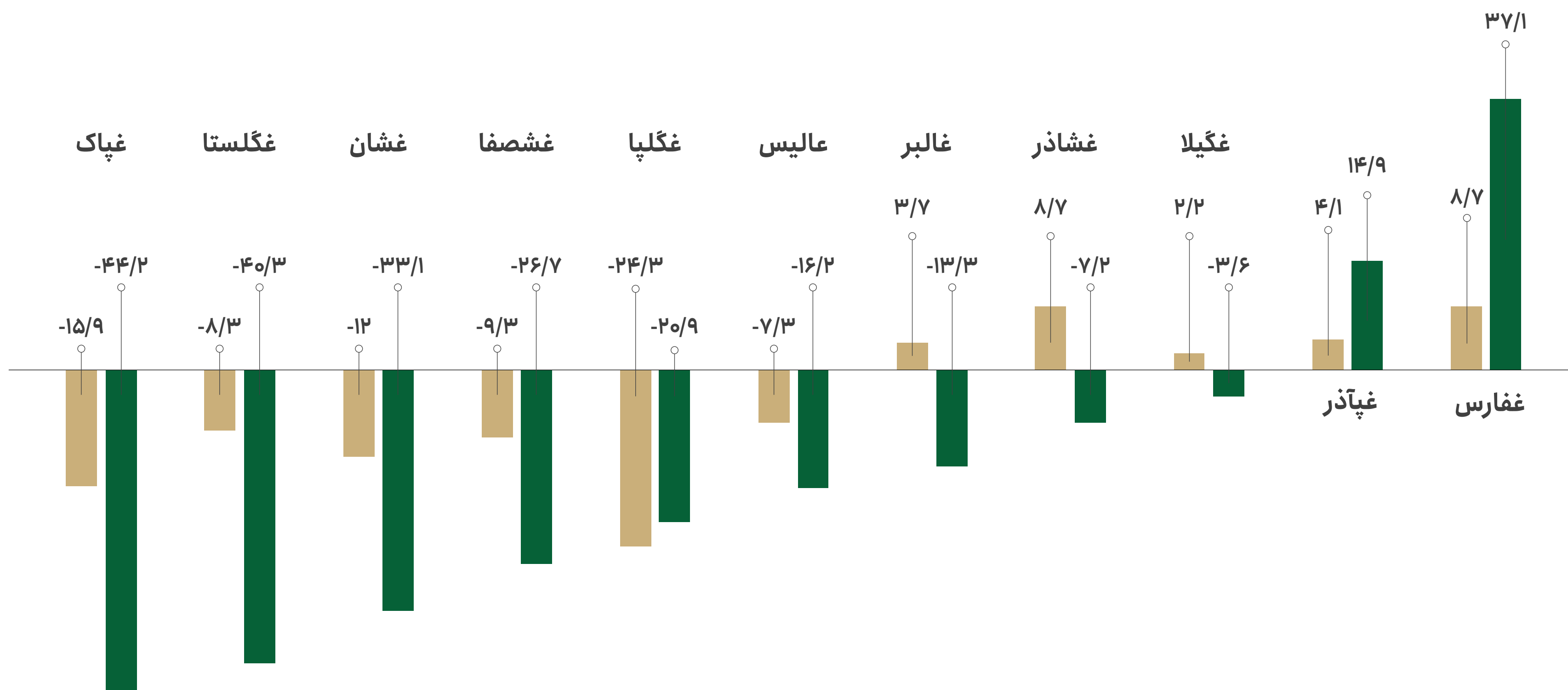
نرخ رشد سود خالص و عملیاتی برخی از شرکت‌های فعال در صنعت لبنیات بسیار بالا است. **غشاذر، غپآذر و غگلستا** برترین نمادها از این منظر بودند که توانستند بالاترین نرخ رشد سود خالص و نرخ رشد سود عملیاتی را ثبت کنند. نکته مهم در این صنعت عملکرد ضعیف **عالیس، غشصفا و غپاک** نسبت به مدت مشابه سال گذشته بود که با افت فاحشی همراه شده‌اند.

نرخ رشد سود خالص و عملیاتی

نرخ رشد سود خالص TTM	نرخ رشد سود عملیاتی TTM	نماد
۷۹%	۶۵%	غشاذر
۸۸%	۶۴%	غپآذر
۴۷%	۴۰%	غگلستا
۱۰%	۱۹%	غشان
۵%	۶%	غگلیا
-۷%	۵%	غگیلا
-۲۳%	-۱۲%	غفارس
-	-۱۵%	غالبر
-۶۹%	-۴۵%	عالیس
-۵۳%	-۵۷%	غشصفا
-۱۶۴%	-۱۱۷%	غپاک

وضعیت بازدهی سهام شرکت‌های صنعت

در نمودار زیر می‌توانید وضعیت بازدهی سه ماهه و یک ساله منتهی به یک آبان ۱۴۰۳ شرکت‌های لبنیاتی را مشاهده کنید:



ارقام به درصد است

■ بازدهی یکساله ■ بازدهی ۳ ماهه



🇮🇷 اخبار اثرگذار و چشم انداز صنعت

اخبار اثرگذار و چشم انداز صنعت

با توجه به اینکه محصولات لبنی نقش حیاتی در سبد غذایی خانوار دارند، دولت با اتخاذ سیاست‌های حمایتی سعی در کنترل قیمت برخی از فرآورده‌های لبنی دارد. در حال حاضر ۴ محصول شیرهای نایلونی و بطری، ماست‌های دبه‌ای و پنیر ۴۰۰ گرمی UF جزء کالاهایی هستند که شامل قیمت‌گذاری دستوری می‌شوند.

ماه گذشته پس از کش و قوس‌های فراوان مجوز افزایش قیمت شیر خام به عنوان ماده اولیه فرآورده‌های لبنی از ۱۵ هزار تومان به ۱۸ هزار تومان توسط وزارت جهاد کشاورزی صادر شد. در روزهای اخیر نیز مجوز افزایش قیمت ۱۹ درصدی فرآورده‌های لبنی توسط شرکت صنایع شیر ایران برای شرکت‌های لبنیاتی صادر شد. با این حال، یکی از مشکلات اساسی شرکت‌های لبنیاتی تاخیر در افزایش قیمت محصولات پس از افزایش قیمت مواد اولیه (شیر خام) است و قیمت‌گذاری دستوری بدون در نظر گرفتن بهای تمام شده کالاها، باعث کاهش کیفیت تولید و سود می‌شود.

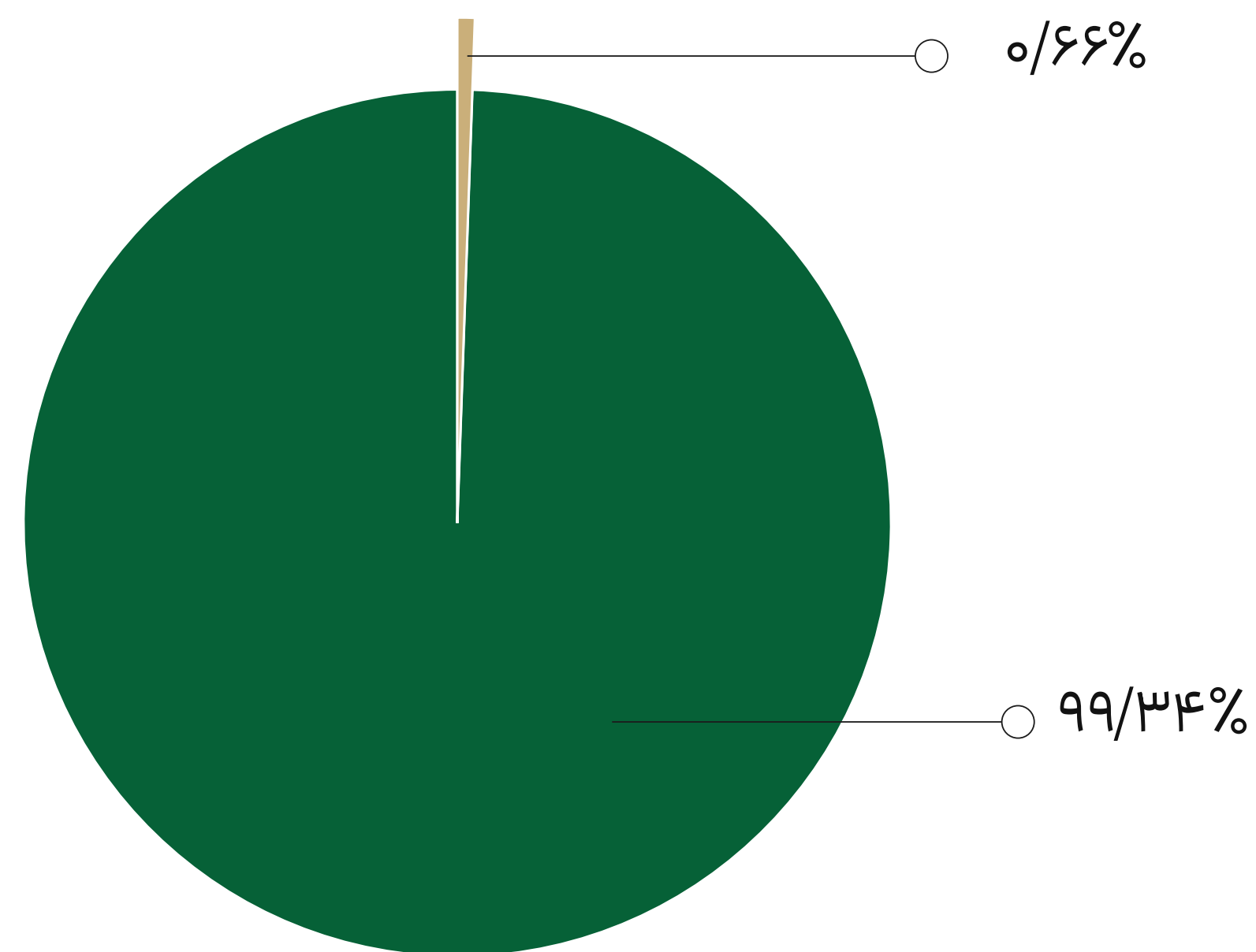
اخبار اثرگذار و چشم انداز صنعت

در سال ۱۴۰۱، پس از حذف ارز ترجیحی ۴۲۰۰ تومان و افزایش این رقم به ۲۸,۵۰۰ تومان، شاهد افزایش حاشیه سود صنعت لبنیات از حدود ۳ به ۱۰ درصد در پایان بهار ۱۴۰۲ بودیم؛ اما در یک سال و نیم گذشته سیاست‌های انقباضی مالی و پولی در کنار افزایش نرخ تورم موجب افزایش هزینه‌ها، کاهش تقاضای مصرف‌کننده و در نتیجه کاهش حاشیه سود صنعت به ۷ درصد شده است.

با توجه به بودجه پیشنهادی انبساطی دولت در سال ۱۴۰۴ و احتمال حذف ارز ترجیحی و پیشنهاد شناوری قیمت ارز برای کالاهای اساسی، پیش‌بینی می‌شود وضعیت سودآوری صنایعی مانند لبنیات که تحت تاثیر قیمت‌گذاری دستوری قرار دارند، بهبود یابد. با این وجود، در صورت بروز شوک‌های تورمی کاهش احتمالی تقاضای مصرف‌کننده نیز می‌تواند عامل مهمی در جهت کاهش سودآوری صنعت باشد.

سهم مدیریت دارایی فارابی از صنعت لابیات

دارایی تحت مدیریت (AUM) صندوق‌های سرمایه‌گذاری شرکت سبدگردان فارابی در حال حاضر بیش از ۱۷ هزار میلیارد تومان است که حدود ۰/۶۶ درصد از این دارایی به صنعت لابیات اختصاص پیدا کرده است. صندوق‌های جهش و اکسیر به ترتیب ۰/۵۲ و ۰/۱۴ درصد در این صنعت سرمایه‌گذاری کرده‌اند.



■ سایر صنایع ■ صنعت لابیات



اطلاعیه سلب مسئولیت

این گزارش براساس بررسی اطلاعات معاملات و صورت های مالی منتشر شده توسط شرکت ها تهیه شده است؛
بنابراین به تنهایی نمی تواند معیار کاملی برای سرمایه گذاری تلقی شود.