



MAGAZONE

تحلیل پتروشیمی های اوره ساز

هفته نامه تحلیلی گروه مالی فارابی | شماره ۴۶

➤ معرفی صنعت

➤ وضعیت تکنیکال

بررسی تکنیکال شاخص صنعت

➤ بررسی وضعیت فروش شرکت‌ها

➤ وضعیت بنیادی

نسبت P/E صنعت

مقایسه P/E شرکت‌ها

مقایسه P/S شرکت‌ها

حاشیه سود خالص و حاشیه سود عملیاتی

رشد سود خالص و سود عملیاتی

➤ اخبار اثرگذار و چشم‌انداز صنعت

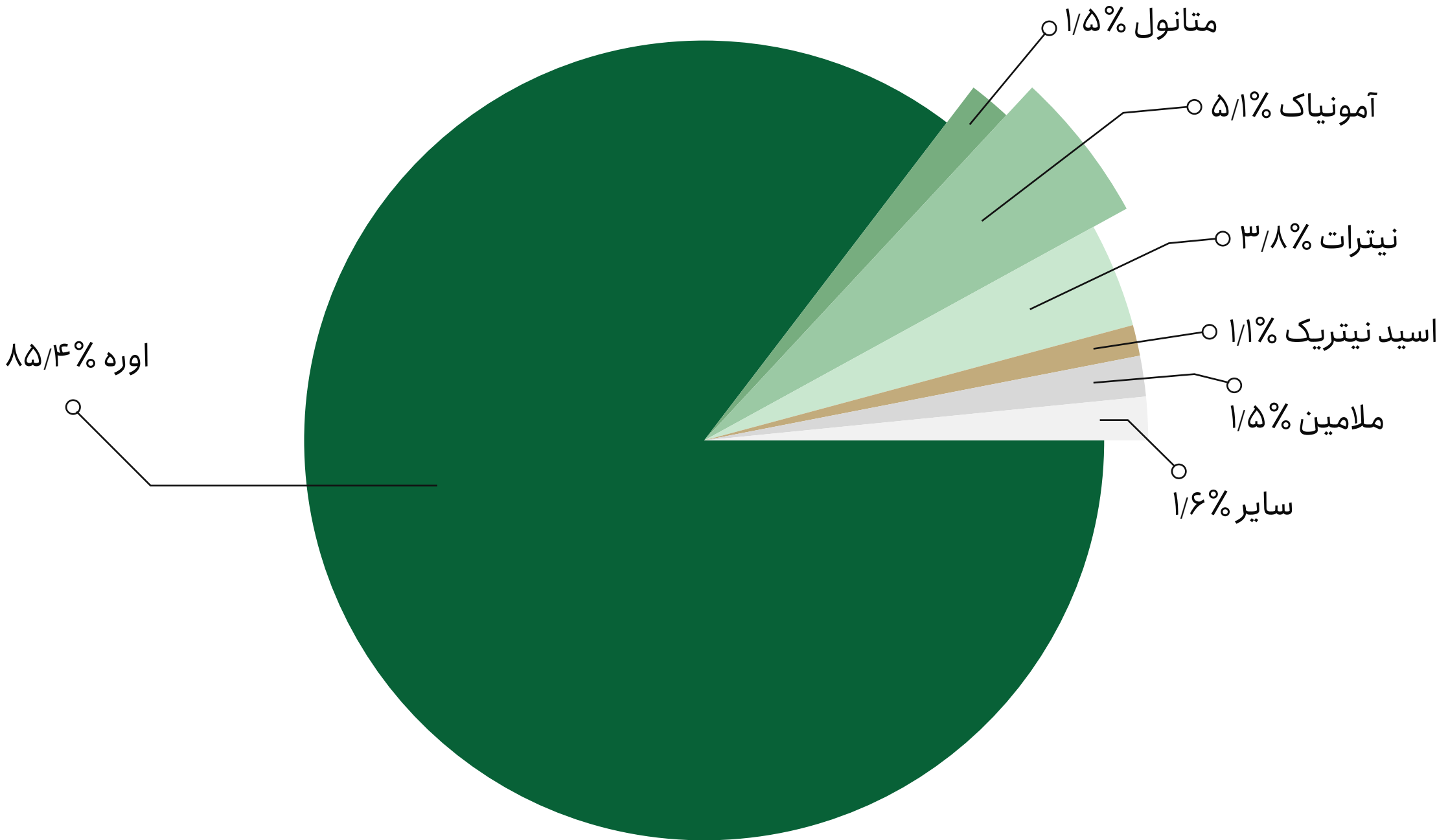
➤ فهرست مطالب

تحلیل پتروشیمی های اوره ساز

اوره و آمونیاک، دو محصول کلیدی در زنجیره تامین بازار جهانی کشاورزی و صنایع شیمیایی هستند که نه تنها امنیت غذایی جهان را پشتیبانی می کنند، بلکه به عنوان محرک رشد اقتصادی در بسیاری از کشورها عمل می کنند. ایران با برخورداری از منابع عظیم گاز طبیعی، به یکی از بازیگران مهم بازار اوره و آمونیاک در منطقه و جهان تبدیل شده است. سهم بالای این محصولات در صادرات غیرنفتی، موجب ارزآوری قابل توجه برای کشور شده و نقش شرکت های تولیدکننده در ثبات اقتصادی و توسعه صنعتی را دو چندان کرده است.

در سال های اخیر، نوسانات قیمت جهانی اوره و آمونیاک، تحولات بازار انرژی و سیاست های صادراتی، مسیر سودآوری این شرکت ها را با چالش ها و فرصت های جدیدی همراه کرده است.

از یک سو، رشد تقاضای جهانی به‌ویژه در کشورهای در حال توسعه، زمینه را برای افزایش ظرفیت تولید و توسعه بازار فراهم آورده و از سوی دیگر، تغییرات نرخ ارز و سیاست‌های داخلی، معادلات سودآوری را پیچیده‌تر کرده است. این گزارش با نگاهی جامع به وضعیت مالی، عملیاتی و چشم‌انداز آینده شرکت‌های بورسی فعال در این صنعت، تلاش دارد تصویری شفاف و داده‌محور از جایگاه و مسیر پیش‌روی این بخش ارائه دهد.

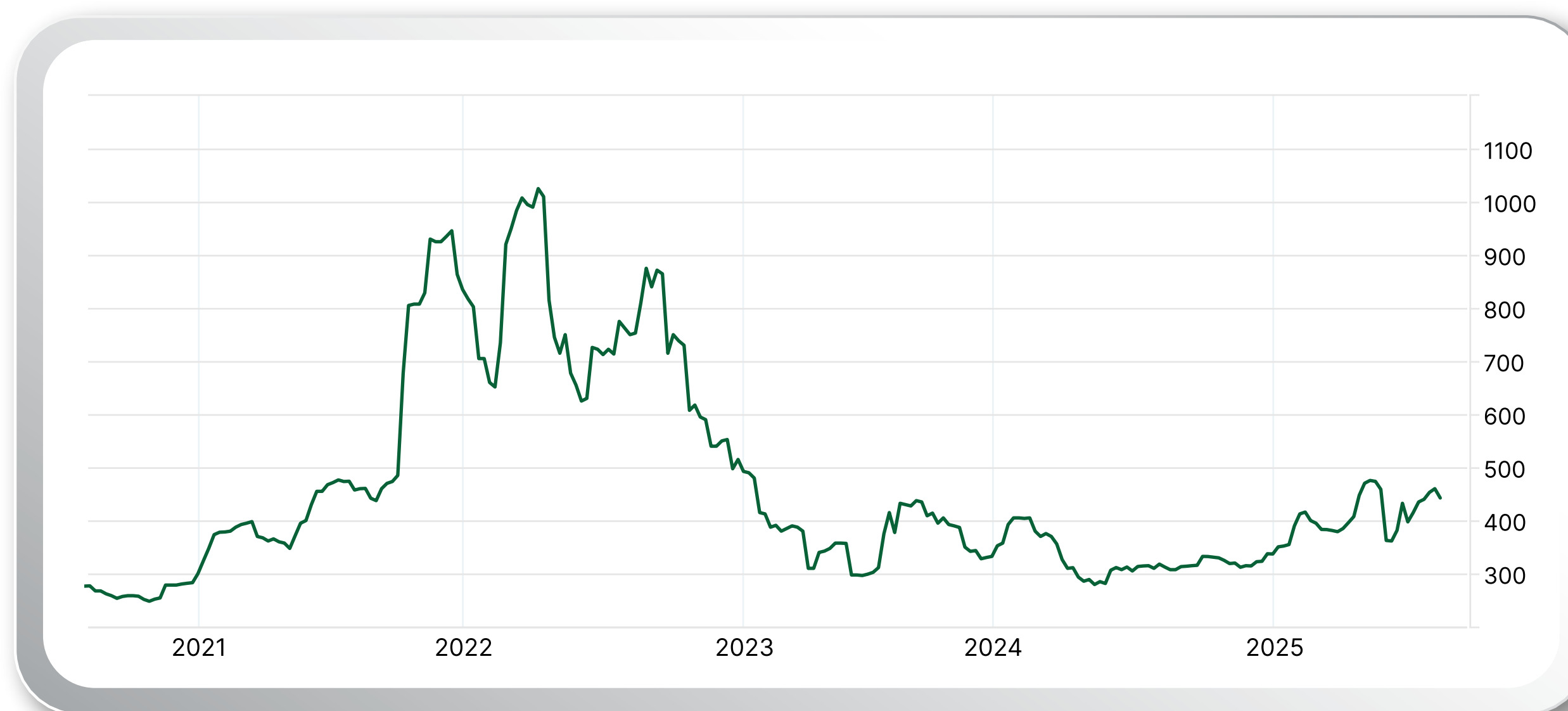


سهم از بازار محصولات تولیدی شرکت‌های صنعت

بررسی روند قیمت اوره در جهان

در بازه سال ۲۰۲۱ تا اوایل ۲۰۲۲، بازار جهانی اوره با جهشی کم سابقه مواجه شد و قیمت‌ها به بیش از ۹۰۰ دلار در هر تن رسید. سه عامل اصلی در این جهش نقش داشتند: نخست، **افزایش بی سابقه قیمت گاز طبیعی** که ماده اولیه اصلی در تولید آمونیاک و اوره است و مستقیماً هزینه تولید را بالا برد؛ دوم، **رشد تقاضای جهانی پس از دوران رکود ناشی از همه‌گیری کرونا**، همزمان با **اختلالات زنجیره تامین** و افزایش نیاز بخش کشاورزی؛ و سوم، **آغاز جنگ روسیه و اوکراین** که با ایجاد محدودیت‌های صادراتی، افزایش هزینه‌های انرژی و تشدید نااطمینانی در بازارهای جهانی، فشار مضاعفی بر قیمت‌ها وارد کرد. ترکیب این عوامل باعث شد بازار در بازه‌ای کوتاه شاهد یک جهش تاریخی باشد.

اما پس از این اوج‌گیری، از نیمه دوم ۲۰۲۲ روند نزولی قیمت‌ها آغاز شد. کاهش تدریجی قیمت گاز طبیعی در بازارهای جهانی، بهبود عرضه اوره از سوی تولیدکنندگان و رفع بخشی از محدودیت‌های لجستیکی، فشار تقاضا را تعدیل کرد. با وجود این، در سال ۲۰۲۵ روند افزایشی مجدد در حال شکل‌گیری است که به گفته بانک جهانی ناشی از تداوم تقاضای جهانی، محدودیت‌های صادراتی برخی کشورها (مانند چین) و عوامل ژئوپلیتیکی است. چشم‌انداز کوتاه‌مدت حاکی از تثبیت یا ادامه رشد ملایم قیمت‌هاست؛ مگر آنکه تغییرات بزرگی در بازار انرژی یا سیاست‌های تجاری رخ دهد.





وضعیت تکنیکال

بررسی تکنیکال شاخص صنعت

صنعت تولید کود و ترکیبات نیتروژن همواره یکی از برترین صنایع بازار بوده که توانسته حتی در روزهای منفی بازار نیز روند روبه رشد خود را حفظ کند. همان طور که در مگزون شماره ۱۷ (آبان ۱۴۰۳) اشاره شد، شاخص صنعت با حفظ تراز یک میلیون و ۳۵۰ هزار واحدی، روند صعودی خود را ادامه داد و بعد از رسیدن به مقاومت حوالی ۲/۴ میلیون واحدی، همزمان با ریزش بازار وارد فاز اصلاحی شد. با کاهش ریسک‌های موجود و آرام شدن نسبی جو بازار، به نظر می‌رسد سطح ۱/۸ میلیون واحدی مهم‌ترین حمایت آن باشد و به زودی شاهد برگشت بازار به هدف شکست مقاومت تاریخی ۲/۴ میلیون واحدی باشیم.





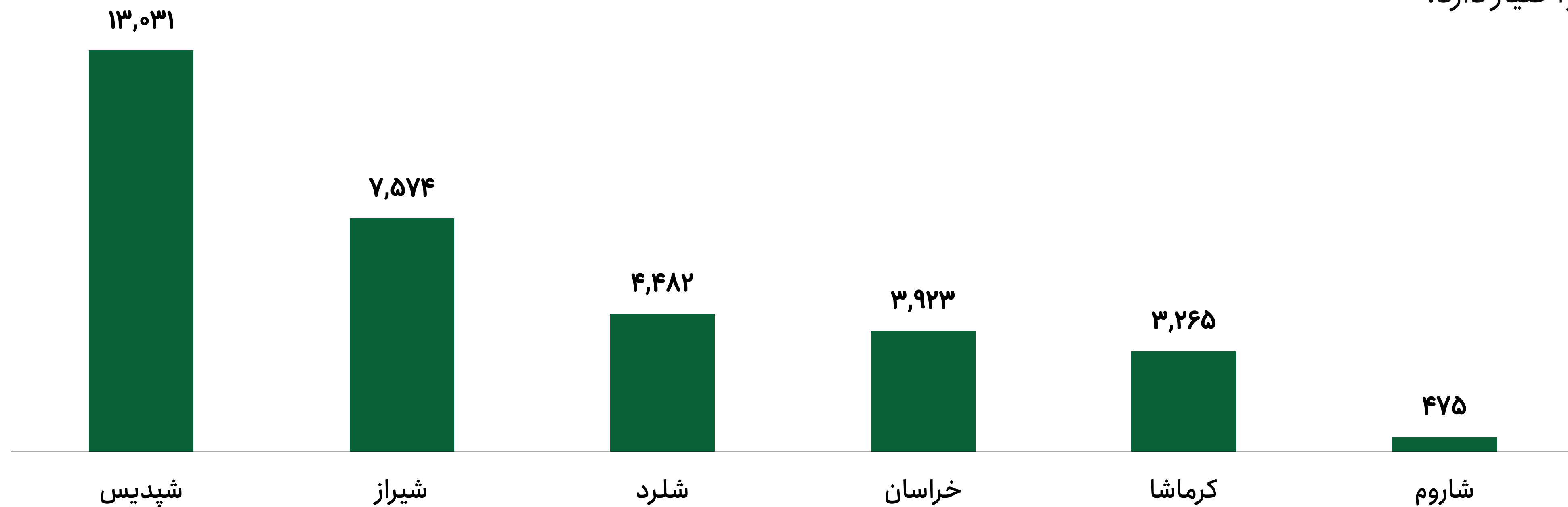
بررسی میزان فروش شرکت های صنعت

بررسی وضعیت فروش شرکت‌ها

پتروشیمی پردیس (شپدیس) به عنوان بزرگترین اوره‌ساز کشور از لحاظ میزان فروش اختلاف معناداری با سایر شرکت‌های هم‌گروه خود دارد.

شپدیس توانسته در گزارش ۴ ماهه خود بیش از ۱۳ همت فروش به ثبت برساند. بعد از این نماد، **شیراز** با فروش ۷/۵ همتی جایگاه دوم را

در اختیار دارد.

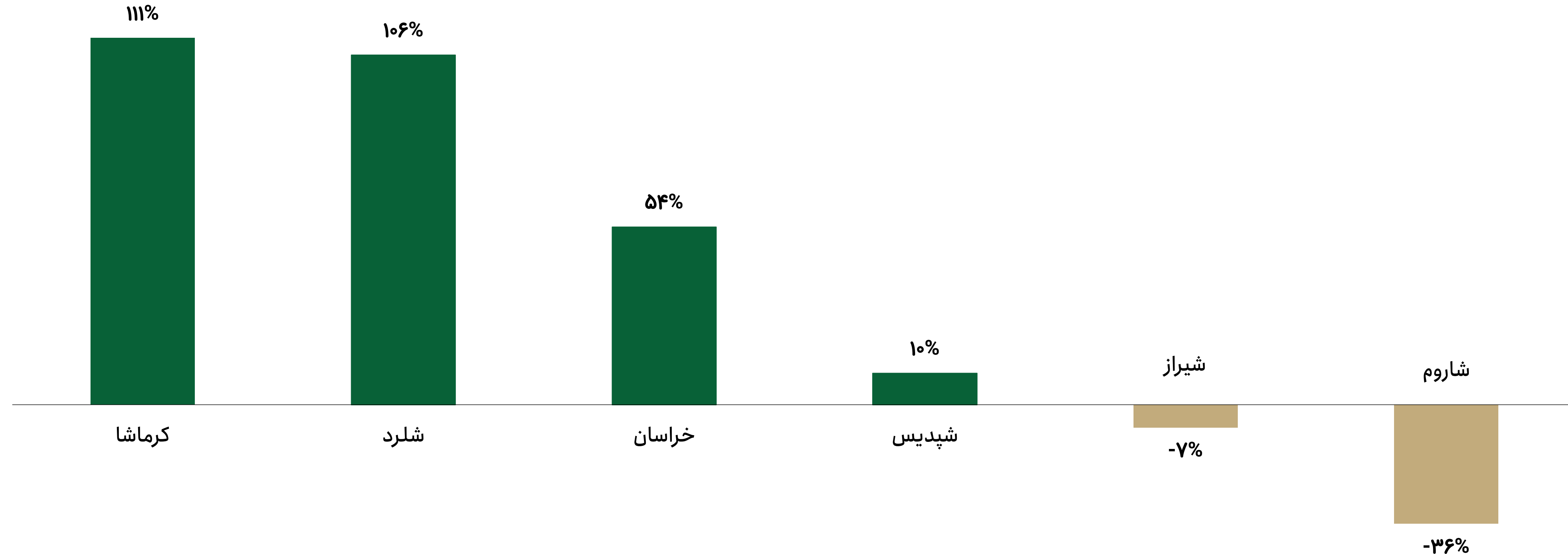


مبالغ به میلیارد تومان است

وضعیت فروش شرکت‌های صنعت اوره و آمونیاک

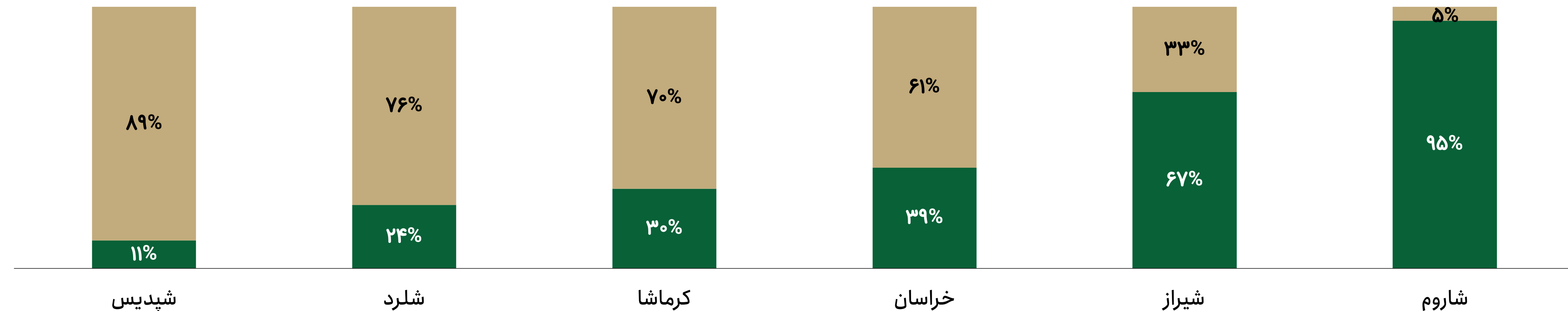
بررسی نرخ رشد فروش شرکت‌ها

با نگاهی به وضعیت رشد فروش شرکت‌های تولیدکننده اوره و آمونیاک، می‌توان دریافت که دو نماد **کرماشا** و **شلرد** با رشد فروش بیش از ۱۰۰ درصدی، عملکرد فوق‌العاده‌ای نسبت به مدت مشابه سال گذشته داشتند. **خراسان** نیز توانسته رشد فروش ۵۴ درصدی را ثبت کند.



بررسی وضعیت فروش داخلی و خارجی شرکت‌ها

پتروشیمی‌های اوره‌ساز بخش مهمی از صادرات غیرنفتی و تولید ناخالص داخلی (GDP) را تشکیل می‌دهند. همچنین این شرکت‌ها نقش مهمی در تامین ارز مورد نیاز کشور دارند و پتروشیمی پردیس با نماد **شپدیس**، نزدیک به ۹۰ درصد از محصول تولیدی خود را در بازارهای صادراتی به فروش می‌رساند. به طور کلی، به غیر از **شاروم** و **شیراز** تمامی شرکت‌ها بیش از ۶۰ درصد محصول تولیدی خود را در بازارهای خارجی می‌فروشند.



فروش خارجی
فروش داخلی

وضعیت فروش داخلی و خارجی شرکت‌های صنعت اوره و آمونیاک

گروه مالی فارابی | ۲۰ مرداد ۱۴۰۴



وضعیت بنیادی

- نسبت P/E صنعت
- مقایسه P/E شرکت‌ها
- مقایسه P/S شرکت‌ها
- حاشیه سود خالص و حاشیه سود عملیاتی
- رشد سود خالص و سود عملیاتی

نسبت P/E صنعت

صنعت تولید کود و ترکیبات نیتروژن یکی از پرتانسیل ترین صنایع بازار محسوب می شود که در حال حاضر P/Ettm حدود ۶/۸ واحدی دارد. به نظر می رسد با توجه به افزایش قیمت اوره، در صورت کاهش ریسک های سیاسی و البته وصول مطالبات اوره سازان از دولت، آینده خوبی در انتظار این صنعت باشد.



نسبت قیمت به سود محقق شده-daily (تولید کود و ترکیبات نیتروژن)

۲۵ مرداد ۱۴۰۴

گروه مالی فارابی



مقایسه نسبت P/E شرکت‌ها

وضعیت بنیادی صنعت تقریباً مطلوب بوده و **شیراز** با P/E معادل ۵/۷ واحدی پایین‌ترین نسبت را در این صنعت دارد. همچنین **شپدیس** با P/E حدود ۷ واحد، تقریباً نزدیک به P/E میانگین صنعت است.

نماد	P/E-ttm
شیراز	۵/۷
شپدیس	۷/۲
کرماشا	۸/۸
خراسان	۸/۸
شاروم	۱۸/۸

مقایسه نسبت P/S شرکت‌ها

نسبت P/S ttm (قیمت به فروش) صنعت تولید اوره و آمونیاک در حال حاضر حدود ۲/۶ است. در حالی که P/S میانگین بازار حدود ۱/۳ بوده و این مساله نشان از عملکرد ضعیف‌تر 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، نشان‌دهنده 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. با این حساب می‌توان گفت **شیراز** از لحاظ مقدار P/S بهترین عملکرد را در این گروه دارد.

نماد	P/S-ttm
شاروم	۰/۷
شیراز	۱/۶
کرماشا	۲/۶
شپدیس	۳/۱
خراسان	۳/۵

حاشیه سود خالص و عملیاتی

یکی از بهترین معیارها برای بررسی شرکت‌های برتر هر صنعت، بررسی حاشیه سود عملیاتی و خالص آن‌هاست. به طور 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 اوره و آمونیاک بالا بوده که نشان‌دهنده عملکرد قوی این شرکت‌ها از لحاظ سودآوری است. **خراسان و شپ‌دیس** با حاشیه سود بیش از ۴۰ درصدی بهترین عملکرد را از این حیث دارند. همچنین **شیراز و کرماشا** با حاشیه سود خالص حدود ۳۰ درصدی عملکرد خوبی در این گروه داشتند.

حاشیه سود خالص و عملیاتی

حاشیه سود خالص TTM	حاشیه سود عملیاتی TTM	نماد
۴۲%	۴۵%	شپدیس
۳۹%	۵۰%	خراسان
۲۹%	۴۴%	کرماشا
۲۸%	۴۳%	شیراز
۴%	۷%	شاروم
-۱۳%	۱۶%	شکرد

نرخ رشد سود خالص و عملیاتی

در یک سال گذشته **شلرد** توانست عملکرد قابل توجهی داشته باشد و سود عملیاتی خود را نسبت به سال گذشته بیش از ۱۱۰۰ درصد افزایش دهد. **کرماش** نیز عملکرد مطلوبی داشته؛ به طوری که سود خالص آن ۴۶ درصد و سود عملیاتی آن ۱۰۹ درصد نسبت به سال گذشته رشد کرده است.

نرخ رشد سود خالص و عملیاتی

نرخ رشد سود خالص TTM	نرخ رشد سود عملیاتی TTM	نماد
-	۱۱۰۶٪	شکرد
۴۶٪	۱۰۹٪	کرماش
۲۱٪	۲۷٪	خراسان
۱۷٪	۳۰٪	شپدیس
-۱۸٪	۱۶٪	شیراز
-۹۲٪	-۶۴٪	شاروم



🇮🇷 اخبار اثرگذار و
چشم انداز صنعت

📌 اخبار اثرگذار و چشم انداز صنعت

در ماه‌های اخیر، صنعت اوره و آمونیاک ایران تحت تاثیر مجموعه‌ای از تحولات داخلی و بین‌المللی قرار گرفته که مسیر سودآوری و سرمایه‌گذاری در این حوزه را تغییر داده است. در بازار جهانی، بازگشت روند صعودی قیمت اوره به محدوده ۵۰۰ دلار، پس از افت قابل توجه سال‌های ۲۰۲۳ و ۲۰۲۴، توجه فعالان و سرمایه‌گذاران را به چشم‌انداز مثبت صادرات جلب کرده است. این رشد قیمتی عمدتاً ناشی از **محدودیت‌های صادراتی برخی کشورها، تداوم تقاضای قوی در بازارهای هدف و فشارهای ژئوپلیتیکی بر زنجیره تامین جهانی کودهای شیمیایی** است.

در داخل کشور، یکی از مهم‌ترین اخبار صنعت، تعیین ردیف مشخص در بودجه سال ۱۴۰۴ برای تسویه مطالبات اوره‌سازان از دولت است. این اقدام که در پی سال‌ها انباشت بدهی‌های ناشی از یارانه‌های بخش کشاورزی انجام شده، برای نخستین بار منابع قابل توجهی — حدود ۲۰۰ هزار میلیارد ریال به صورت دارایی و منابع نقدی — به این بخش اختصاص داده است.

اخبار اثرگذار و چشم انداز صنعت

این پیش بینی بودجه پیام روشنی به بازار سرمایه مخابره می کند: دولت به دنبال کاهش فشار مالی بر شرکت های اوره ساز و بهبود نقدینگی آنهاست.

علاوه بر این، بخشی از مطالبات انباشته اوره سازان در ماه های گذشته از طریق تهاتر با سهام هلدینگ پتروشیمی خلیج فارس به ارزش حدود ۶۲ هزار میلیارد تومان تسویه شد. این رویداد نه تنها به بهبود جریان نقدی شرکت ها کمک کرده، بلکه انتظارات مثبتی را در میان سهامداران نسبت به تسویه بخش باقیمانده بدهی ها ایجاد کرده است. در مجموع، ترکیب رشد نسبی قیمت های جهانی و گشایش های مالی داخلی، زمینه را برای بهبود عملکرد مالی و افزایش ارزش بازار شرکت های فعال در این صنعت فراهم کرده است.

جمع‌بندی و چشم‌انداز آینده

صنعت اوره و آمونیاک ایران در نقطه‌ای حساس از نظر ترکیب عوامل داخلی و خارجی قرار دارد. در بعد بین‌المللی، افزایش قیمت اوره به محدوده ۵۰۰ دلار، پس از یک دوره افت ممتد، بار دیگر انگیزه صادرات را در شرکت‌های داخلی تقویت کرده است. این رشد قیمتی تحت تاثیر محدودیت‌های صادراتی برخی تولیدکنندگان بزرگ مانند چین، تداوم تنش‌های ژئوپلیتیکی و تقاضای پایدار در بازارهای آسیایی و آمریکای لاتین شکل گرفته است. چنین روندی در کوتاه‌مدت می‌تواند حاشیه سود شرکت‌های ایرانی را بهبود بخشد و موقعیت آن‌ها را در بازارهای هدف تثبیت کند.

در سطح داخلی، پیگیری مطالبات انباشته اوره‌سازان از دولت و اقداماتی مانند تهاتر سهام هلدینگ پتروشیمی خلیج فارس با بخشی از این بدهی‌ها، به بهبود وضعیت نقدینگی و کاهش فشار مالی بر شرکت‌ها کمک کرده است. همچنین پیش‌بینی ردیف بودجه‌ای در سال ۱۴۰۴ برای تسویه بخشی از بدهی‌های دولت، هرچند بین چند بخش مختلف تقسیم می‌شود، سیگنال مثبتی به بازار مخابره کرده و انتظارات برای پرداخت‌های بیشتر را افزایش داده است.

جمع‌بندی و چشم‌انداز آینده

این تحولات می‌تواند در کنار بهبود نرخ‌های جهانی، توان سرمایه‌گذاری و توسعه پروژه‌های جدید را در شرکت‌های فعال این حوزه بالا ببرد. با این حال، چشم‌انداز بلندمدت این صنعت همچنان به متغیرهایی چون **قیمت جهانی گاز طبیعی، سیاست‌های صادراتی و تجاری و شرایط ژئوپلیتیکی** گره خورده است. هرگونه افزایش بهای انرژی یا وضع محدودیت‌های جدید صادراتی می‌تواند دوباره هزینه‌ها را بالا ببرد یا دسترسی به بازارها را محدود کند؛ بنابراین برای حفظ مزیت رقابتی، شرکت‌های ایرانی باید علاوه بر بهره‌گیری از شرایط مثبت کنونی، به سمت بهینه‌سازی فرایندها، کاهش هزینه‌های تولید و تنوع بخشی به بازارهای صادراتی حرکت کنند تا در برابر نوسانات آینده مقاوم‌تر باشند.

اطلاعیه سلب مسئولیت

این گزارش بر اساس 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.