



MAGAZONE

تحليل صنعت پالایشگاهی

مگزون ۵۸- هفته نامه تحلیلی گروه مالی فارابی

گروه مالی فارابی



۳	تحلیل صنعت پالایشگاهی
۴	معرفی شرکت های فعال در صنعت
۶	نگاهی به وضعیت صنعت پالایشگاهی در بازار جهانی
۷	نگاهی به وضعیت صنعت در ایران
	وضعیت تکنیکال
۹	بررسی تکنیکال شاخص صنعت
	بررسی میزان فروش شرکت های صنعت
۱۲	وضعیت فروش شرکت ها در صنعت پالایشگاهی
	وضعیت بنیادی
۱۴	نسبت P/E صنعت
۱۶	مقایسه نسبت P/E شرکت ها
۱۷	مقایسه میزان P/S شرکت های پالایشگاهی
۱۸	حاشیه سود خالص و عملیاتی
۲۰	نرخ رشد سود خالص و عملیاتی
	اخبار اثرگذار و چشم انداز صنعت
۲۲	اخبار اثرگذار و چشم انداز صنعت

فهرست مطالب

تحلیل صنعت پالایشگاهی

با افزایش تنش‌های نظامی در خاورمیانه و اثر آن بر بازار جهانی نفت، قیمت نفت و فرآورده‌های نفتی با نوسانات قابل توجهی مواجه شده است. هم‌زمان، بنزین نیز تحت تأثیر سیاست‌های اقتصادی داخلی و تغییرات نرخ ارز قرار گرفته و این تحولات، مستقیم و غیرمستقیم، عملکرد شرکت‌های پالایشی و سهام آن‌ها را وارد مرحله‌ای تازه از تحلیل و رقابت کرده است. در کنار این شرایط، فشارهای ژئوپلیتیکی و تحولات صنعت پالایش در سطح جهانی، دولت‌ها را به مدیریت دقیق‌تر فرآورده‌های نفتی سوق داده است؛ موضوعی که در ایران، به دلیل اثرگذاری بالای سیاست‌های داخلی، اهمیت بیشتری دارد. در نتیجه، شرکت‌های پالایشی ناگزیر به تطبیق با شرایط جدید و اتخاذ راهکارهای خلاقانه برای حفظ سودآوری هستند.

در این گزارش، وضعیت فعلی صنعت پالایش ایران با توجه به تحولات داخلی و جهانی بررسی و با رویکردی واقع‌بینانه، چشم‌انداز پیش‌رو و راهکارهای عبور از چالش‌ها تحلیل می‌شود.

معرفی شرکت‌های فعال در صنعت

صنعت پالایشگاهی در بازار سرمایه ایران شامل ۶ شرکت می‌شود که فعالیت اصلی همه آن‌ها تولید محصولاتی مانند **نفت گاز، بنزین، نفت کوره و وکیوم باتوم** است. با نگاهی به سهامداران عمده این ۶ نماد، می‌توان دریافت که شرکت نفت و گاز پارسیان با نماد **پارسان** مالک اصلی نمادهای **شبندر، شبریز و شرار** است. همچنین بانک صادرات نیز در این گروه نقش فعالی دارد و به عنوان مالک اصلی نمادهای **شتران، شبندر و شبریز** فعالیت می‌کند.

نماد	سهامدار عمده	محصولات
شپنا	آوای پردیس سلامت، توسعه سرمایه رفاه، پتروشیمی تابان فردا	نفت گاز، بنزین، نفت کوره، وکیوم باتوم روغن خام، نفت سفید و گازمایع
شتران	سرمایه‌گذاری سامان ایرانیان، وبصادر	نفت گاز، بنزین، نفت کوره، سوخت جت روغن خام، وکیوم باتوم، گازمایع و نفتای سبک

فعالیت اصلی شرکت‌های صنعت پالایشگاهی

نماد	سهامدار عمده	محصولات
شبندر	ورفاه، پارسان، وبصادر	نفت گاز، بنزین، نفت کوره، وکیوم باتوم، لوبکات سنگین، سوخت سنگین جت، نفت سفید و گاز مایع
شبریز	پارسان، سرمایه‌گذاری سامان ایرانیان، وبصادر	نفت گاز، بنزین، نفت کوره وکیوم باتوم، خوراک ویژه، گاز مایع
شاون	سازمان تامین اجتماعی	نفت کوره، نفت گاز، بنزین معمولی نفتا، گاز مایع و گوگرد
شراز	پارسان	نفت گاز، بنزین، نفت کوره، وکیوم باتوم نفتا، گاز مایع، آیزوریسایکل

نگاهی به وضعیت صنعت پالایشگاهی در بازار جهانی

صنعت پالایشگاهی جهان تحت تأثیر عوامل اقتصادی، سیاسی و محیطی است که مستقیماً بر عرضه و تقاضای فرآورده‌های نفتی اثر می‌گذارند. نوسانات شدید قیمت نفت، تغییر سیاست‌های انرژی تولیدکنندگان بزرگ و تحولات ژئوپلیتیکی، چالش‌های تازه‌ای ایجاد کرده‌اند. تصمیمات اوپک و سایر تولیدکنندگان درباره سطح تولید و قیمت‌گذاری نیز به‌طور غیرمستقیم بر قیمت جهانی فرآورده‌ها تأثیرگذار بوده است.

از سوی دیگر، رشد تقاضا — به‌ویژه در حمل‌ونقل و پتروشیمی و عمدتاً در اقتصادهای آسیایی مانند چین و هند — برخی پالایشگاه‌ها را به افزایش ظرفیت و بهینه‌سازی فرآیندها سوق داده است. هم‌زمان، الزامات محیط‌زیستی سخت‌گیرانه و فشار برای کاهش انتشار گازهای گلخانه‌ای، محدودیت‌های جدیدی ایجاد کرده‌اند. در این شرایط، کشورهای بزرگ تولیدکننده نفت با توسعه زیرساخت‌ها و ارتقای بهره‌وری در پی حفظ مزیت رقابتی هستند؛ از احداث پالایشگاه‌های جدید در خاورمیانه تا تمرکز کشورهای توسعه‌یافته بر بهبود فناوری و کاهش هزینه‌های تولید.

نگاهی به وضعیت صنعت در ایران

صنعت پالایشگاهی ایران در سال‌های اخیر با چالش‌های داخلی و خارجی متعددی مواجه بوده است. قیمت‌گذاری دستوری و سیاست‌های یارانه‌ای، حاشیه سود شرکت‌ها را محدود کرده و نوسانات نرخ ارز و تحریم‌ها نیز دسترسی به فناوری‌های روز و نوسازی تجهیزات را دشوار ساخته است.

ساختار دولتی این صنعت — با نقش دولت به عنوان خریدار و توزیع‌کننده اصلی — موجب وابستگی پالایشگاه‌ها به فروش داخلی با نرخ‌های تکلیفی و محرومیت از مزایای بازار آزاد و صادرات مستقیم شده و در نتیجه، رقابت‌پذیری آن‌ها نسبت به نمونه‌های جهانی کاهش یافته است.

در عین حال، برنامه‌های توسعه‌ای و کیفی‌سازی، از جمله احداث واحدهای جدید و افزایش ظرفیت تولید، با هدف مقابله با قاچاق، ارتقای کیفیت فرآورده‌ها و کاهش وابستگی به واردات در حال اجراست. با این حال، اثربخشی این اقدامات به هماهنگی نهادی و رفع موانع ساختاری وابسته است.



وضعیت تکنیکال

بررسی تکنیکال شاخص صنعت

صنعت فرآورده‌های نفتی با گزارش‌های خوبی که امسال دادند، یکی از پربازده‌ترین صنایع بازار لقب گرفتند. بازدهی شاخص این صنعت از ابتدای شهریور تا پایان دی ماه حدود ۱۶۰ درصد بود. از زمان انتشار مگزون شماره ۳۹ در تیرماه ۱۴۰۴ تاکنون نیز بالغ بر ۸۰ درصد بازدهی به ثبت رسیده است. با افزایش ریسک‌های ژئوپلیتیکی، به نظر می‌رسد این روزها همچنان شاهد فشار عرضه در این گروه و ریزش به پایین‌تر از سطح ۶ میلیون واحدی باشیم.

نمودار شاخص صنعت در بهمن ماه ۱۴۰۴

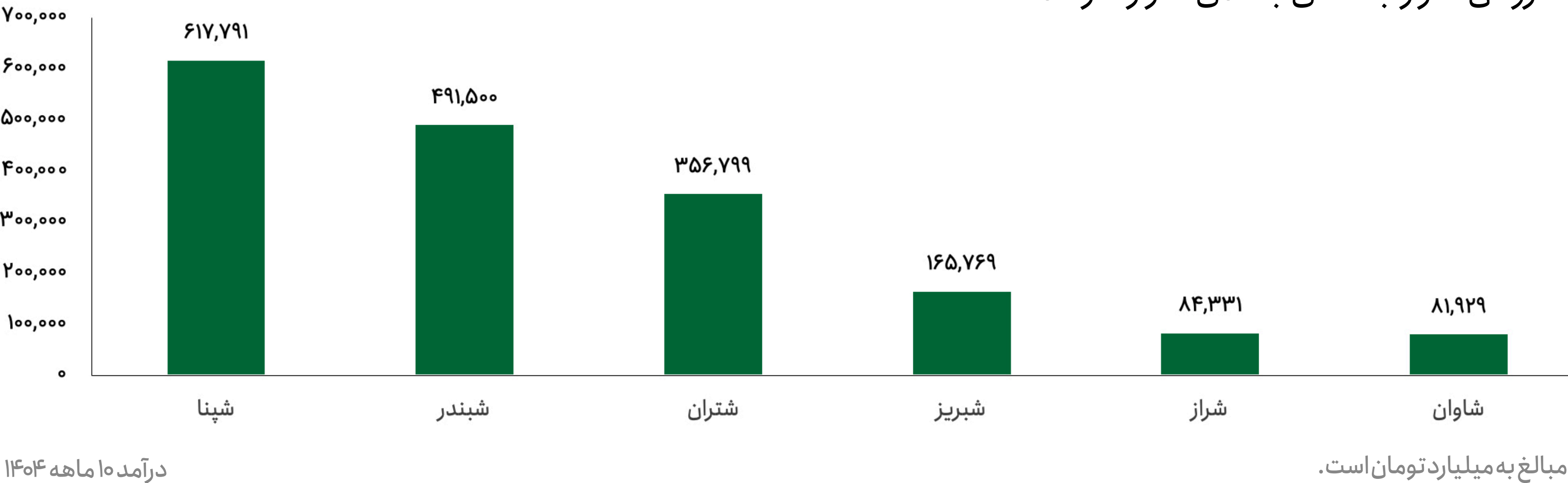




بررسی میزان فروش شرکت‌های صنعت

وضعیت فروش شرکت‌ها در صنعت پالایشگاهی

سه غول بزرگ پالایشگاهی کشور یعنی پالایشگاه نفت اصفهان، بندرعباس و تهران بالاترین میزان فروش را در گزارش ۱۰ ماهه ۱۴۰۴ به ثبت رساندند. در این میان، **شپنا** با ثبت حدود ۶۱۷ هزار میلیارد تومان فروش در صدر قرار گرفت. پس از آن، **شبندر** با ۴۹۱ هزار میلیارد تومان قرار داشت و **شتران** با حدود ۳۵۶ هزار میلیارد تومان فروش، در رتبه‌های بعدی قرار دارند.





وضعیت بنیادی

نسبت P/E صنعت

همان طور که در مگزون شماره ۳۹ بیان شد، فرآورده های نفتی با P/E حدود ۵/۵ واحدی در تیرماه ۱۴۰۴ یکی از ارزنده ترین صنایع بازار محسوب می شد. پس از جنگ ۱۲ روزه، P/E این صنعت با افت شدید مواجه شد ولی از ابتدای شهریور ماه آرام آرام این صنعت توانست در نهایت ارزندگی خود را ثابت کند. حال بار دیگر با افزایش تنش ها، P/E صنعت به سطوح جذابی رسیده است و در صورت توافق یا کاهش تنش های سیاسی و نظامی، پیش بینی می شود بار دیگر شاهد افزایش تقاضا در این گروه و در نتیجه افزایش مقدار P/E آن باشیم.



مقایسه نسبت P/E شرکت‌ها

وضعیت کلی شرکت‌های پالایشگاهی از منظر نسبت P/E در سطحی پایین‌تر از میانگین بازار قرار دارد. در این میان، **شتران** با P/E حدود ۳/۶ واحد کمترین نسبت را ثبت کرده و **شبندر** با حدود ۴/۵ واحد بالاترین P/E این گروه را دارد؛ ارقامی که بیانگر ارزندگی نسبی صنعت است. با توجه به اینکه میانگین فعلی P/E بازار حدود ۶/۶ واحد برآورد می‌شود، گروه پالایشی به طور متوسط ۲ تا ۳ واحد پایین‌تر از میانگین بازار معامله می‌شود.

نماد	P/E-ttm	نماد	P/E-ttm
شتران	۳/۶	شراز	۴/۲
شبریز	۳/۷	شپنا	۴/۴
شاوان	۳/۷	شبندر	۴/۵

مقایسه میزان P/S شرکت‌های پالایشگاهی

نسبت P/S ttm (قیمت به فروش) صنعت پالایشگاهی چندان جالب نیست و حدود ۰/۵ واحد است. در حالی که P/S میانگین بازار حدود ۱/۵ 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، نشان‌دهنده بالا بودن قیمت سهام یا پایین بودن مقدار فروش است.

نماد	P/Sttm	نماد	P/Sttm
شاوان	۰/۲	شپنا	۰/۴
شراز	۰/۳	شتران	۰/۵
شبریز	۰/۴	شبندر	۰/۵

حاشیه سود خالص و عملیاتی

یکی از بهترین معیارها برای بررسی شرکت‌های برتر یک صنعت، بررسی حاشیه سود عملیاتی و خالص آنها است. 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 پایین شرکت‌های پالایشی در ایران به دلیل قیمت‌گذاری دستوری نفت خام و فرآورده‌ها، محدودیت در صادرات مستقیم، فرسودگی تجهیزات و تأخیر در تسویه حساب‌های دولتی است. این شرکت‌ها عملاً با حاشیه سود کنترل‌شده و محدود فعالیت می‌کنند و برخلاف شرکت‌های مشابه در دنیا، از مزایای بازار آزاد و صادرات مستقیم بهره‌مند نیستند.

حاشیه سود خالص و عملیاتی

نماد	حاشیه سود عملیاتی TTM	حاشیه سود خالص TTM
شتران	۱۵%	۱۳%
شبندر	۱۳%	۱۱%
شبریز	۱۳%	۱۰%
شپنا	۱۲%	۱۰%
شراز	۹%	۸%
شاون	۷%	۵%

نرخ رشد سود خالص و عملیاتی

با بررسی نرخ رشد سود خالص و عملیاتی شرکت‌های پالایشگاهی نیز می‌توان به راحتی دریافت که این شرکت‌ها طی یک سال گذشته عملکرد خیره‌کننده‌ای داشتند و نرخ رشد چند صد درصدی را تجربه کردند که در این بین نمادهای **شبندر، شاوان، شپنا و شرار** نسبت به سایر نمادها عملکرد به مراتب بهتری داشتند.

نرخ رشد سود خالص TTM	نرخ رشد سود عملیاتی TTM	نماد
۴۳۴٪	۴۷۶٪	شبندر
۳۵۲٪	۴۲۲٪	شاوان
۲۵۲٪	۲۹۰٪	شرار
۲۴۴٪	۲۴۳٪	شپنا
۲۱۷٪	۲۴۶٪	شتران
۱۹۰٪	۱۸۱٪	شبریز



🇮🇷 اخبار اثرگذار و
چشم انداز صنعت

اخبار اثرگذار و چشم انداز صنعت

اخبار اخیر صنعت پالایشگاهی ایران تحت تأثیر تنش های ژئوپلیتیکی و نگرانی از درگیری احتمالی میان ایران و آمریکا قرار دارد؛ موضوعی که به افزایش قیمت جهانی نفت انجامیده و بر هزینه تولید و چشم انداز تقاضای فرآورده ها اثر گذاشته است. هم زمان، تحریم ها و محدودیت های صادراتی و انتقال فناوری همچنان فشار مستقیمی بر عملکرد پالایشگاه ها وارد می کنند. در داخل، قیمت گذاری دستوری و نقش دولت به عنوان خریدار اصلی، سودآوری شرکت ها را محدود کرده است. با این حال، برخی پالایشگاه ها از طریق تولید محصولات با ارزش افزوده بالاتر و بهینه سازی فرآیندها عملکرد قابل قبولی ثبت کرده اند. در صورت کاهش محدودیت ها، ارتقای کیفیت و توسعه صادرات، امکان بهبود جایگاه این صنعت در بازار داخلی و منطقه ای وجود دارد. چشم انداز آینده به مدیریت چالش های ساختاری، نوآوری، کاهش هزینه ها و بهبود روابط اقتصادی وابسته است. کاهش تنش های بین المللی می تواند مسیر بازگشت تدریجی صنعت به رشد و تقویت نقش منطقه ای آن را هموار کند.



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.