

تامین سرمایه امین



گزارش تحلیله صنعت اوره با نگاهه به پتروشیمه شیراز و پردیس

شهریور ۱۴۰۵

• فهرست

- ۴..... صنعت اوره
- ۵..... عرضه و تقاضای اوره
- ۷..... نرخ جهانی اوره
- ۸..... تولید و فروش
- ۱۰..... روند نرخ فروش
- ۱۲..... نرخ گاز خوراک
- ۱۳..... مطالبات از دولت
- ۱۴..... روند حاشیه سود
- ۱۵..... برآورد سود شیدیس
- ۱۶..... برآورد سود شیراز



صنعت اوره در یک نگاه

• اوره مهم‌ترین کود نیتروژنی جهان و یکی از محصولات اصلی زنجیره آمونیاک است. محتوای بالای نیتروژن (حدود ۴۶٪)، سهولت حمل‌ونقل و کاربرد گسترده در کشاورزی، این محصول را به یکی از مهم‌ترین نهاده‌های تأمین امنیت غذایی تبدیل کرده است.

• در سال ۲۰۲۵، تولید جهانی اوره با رشد حدود ۲ درصدی به رکورد ۲۰۴ میلیون تن رسید و تجارت جهانی آن نیز با رشد حدود ۴ درصدی به ۵۶ میلیون تن افزایش یافت. به این ترتیب، حجمی معادل حدود ۲۷٪ تولید جهانی در بازار بین‌المللی تجارت می‌شود.

• مهم‌ترین محرک‌های بازار اوره:

- ۱- قیمت و دسترسی به گاز طبیعی
- ۲- تولید و قیمت آمونیاک
- ۳- تقاضای بخش کشاورزی و قیمت محصولات زراعی
- ۴- سیاست‌های یارانه‌ای و وارداتی هند
- ۵- سیاست‌های تولید و صادرات چین
- ۶- عرضه روسیه و خاورمیانه و وضعیت حمل‌ونقل دریایی

بزرگ‌ترین تولیدکنندگان اوره در جهان ۲۰۲۵

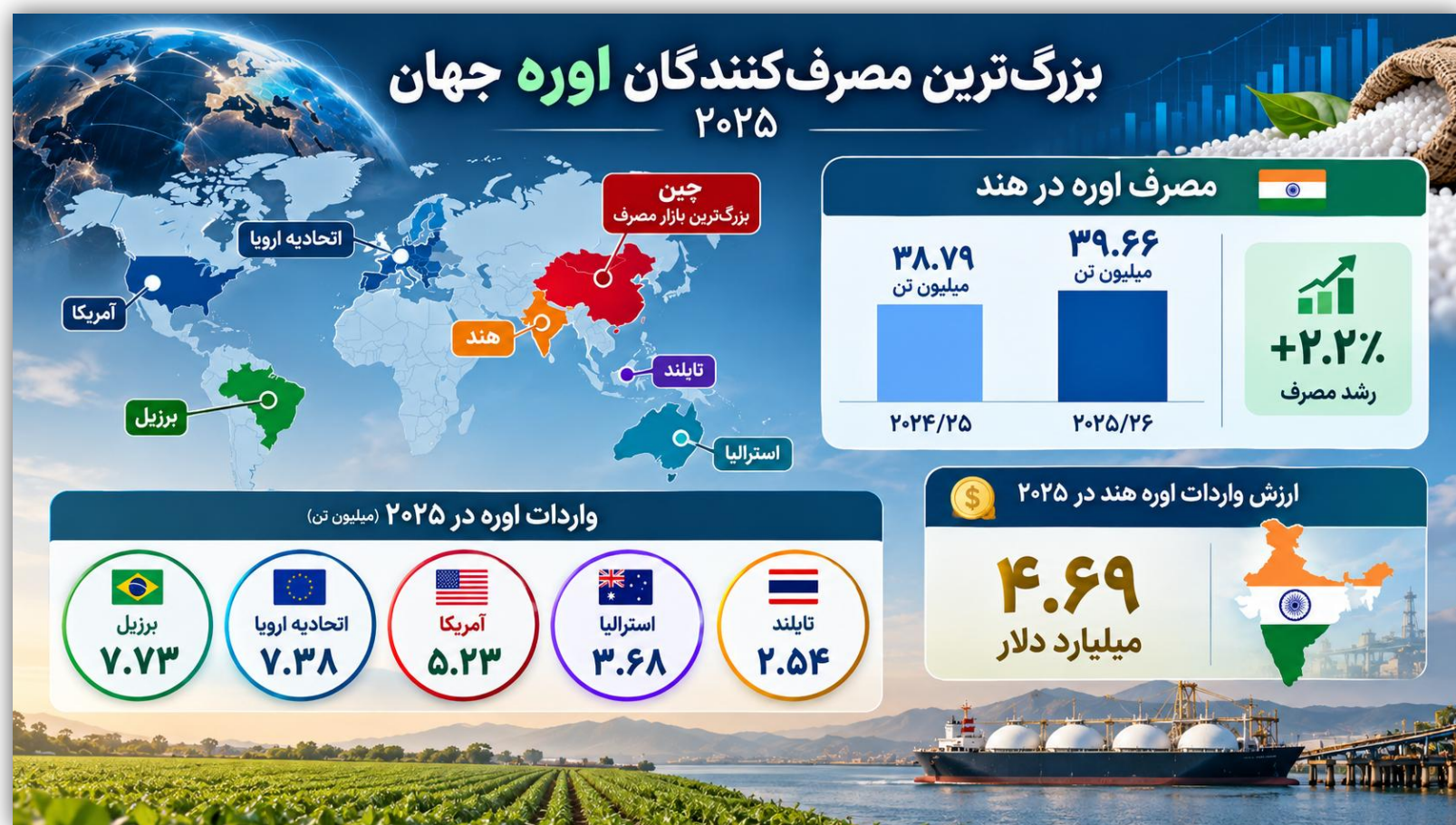
تولید اوره در کشورهای منتخب جهان (۲۰۲۵)

(میلیون تن)



بزرگ‌ترین مصرف‌کنندگان و مراکز تقاضای جهانیه اوره

- بازار جهانی اوره از سمت تقاضا به شدت تحت تأثیر چین و هند قرار دارد. چین بزرگ‌ترین بازار مصرف اوره جهان است و بخش قابل توجهی از تولید داخلی این کشور در بخش کشاورزی مصرف می‌شود؛ از این رو سیاست‌های تولید و صادرات چین ارتباط مستقیمی با تأمین نیاز داخلی و وضعیت بازار جهانی دارد.
- هند نیز یکی از بزرگ‌ترین بازارهای مصرف اوره است. مصرف اوره این کشور در سال مالی ۲۰۲۵/۲۶ به حدود ۳۹.۶۶ میلیون تن رسید؛ در حالی که این رقم در سال مالی ۲۰۲۴/۲۵ حدود ۳۸.۷۹ میلیون تن بود. تولید داخلی پاسخگوی کل تقاضای هند نیست و این کشور همچنان یکی از مهم‌ترین خریداران اوره در بازار بین‌المللی محسوب می‌شود.
- در سمت تجارت جهانی، مهم‌ترین بازارهای وارداتی اوره در سال ۲۰۲۵ شامل برزیل با ۷.۷۳ میلیون تن، اتحادیه اروپا با ۷.۳۸ میلیون تن، آمریکا با ۵.۲۳ میلیون تن، استرالیا با ۳.۶۸ میلیون تن و تایلند با ۲.۵۴ میلیون تن بوده‌اند. هند نیز از نظر ارزش واردات با حدود ۴.۶۹ میلیارد دلار یکی از بزرگ‌ترین بازارهای جهانی بوده است.

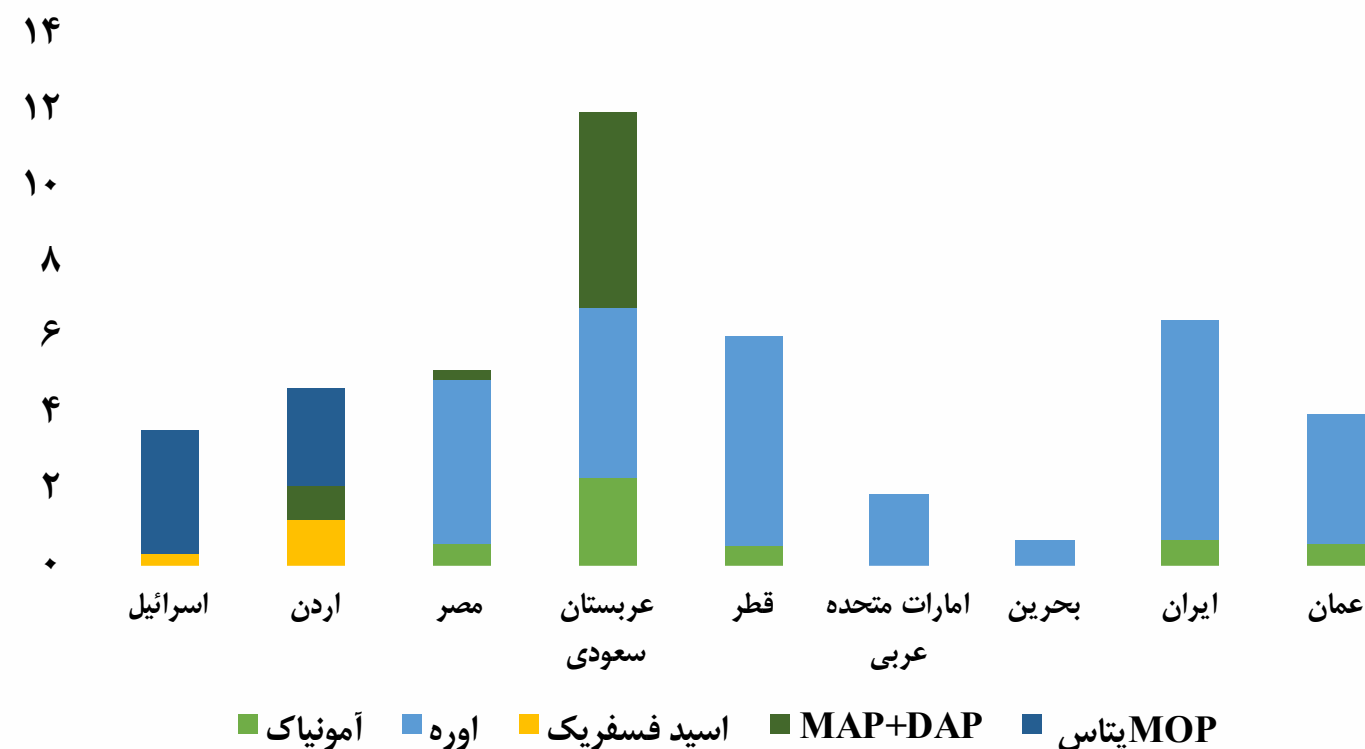


تمرکز عرضه و نسبت قیمت اوره به قیمت محصولات کشاورزی

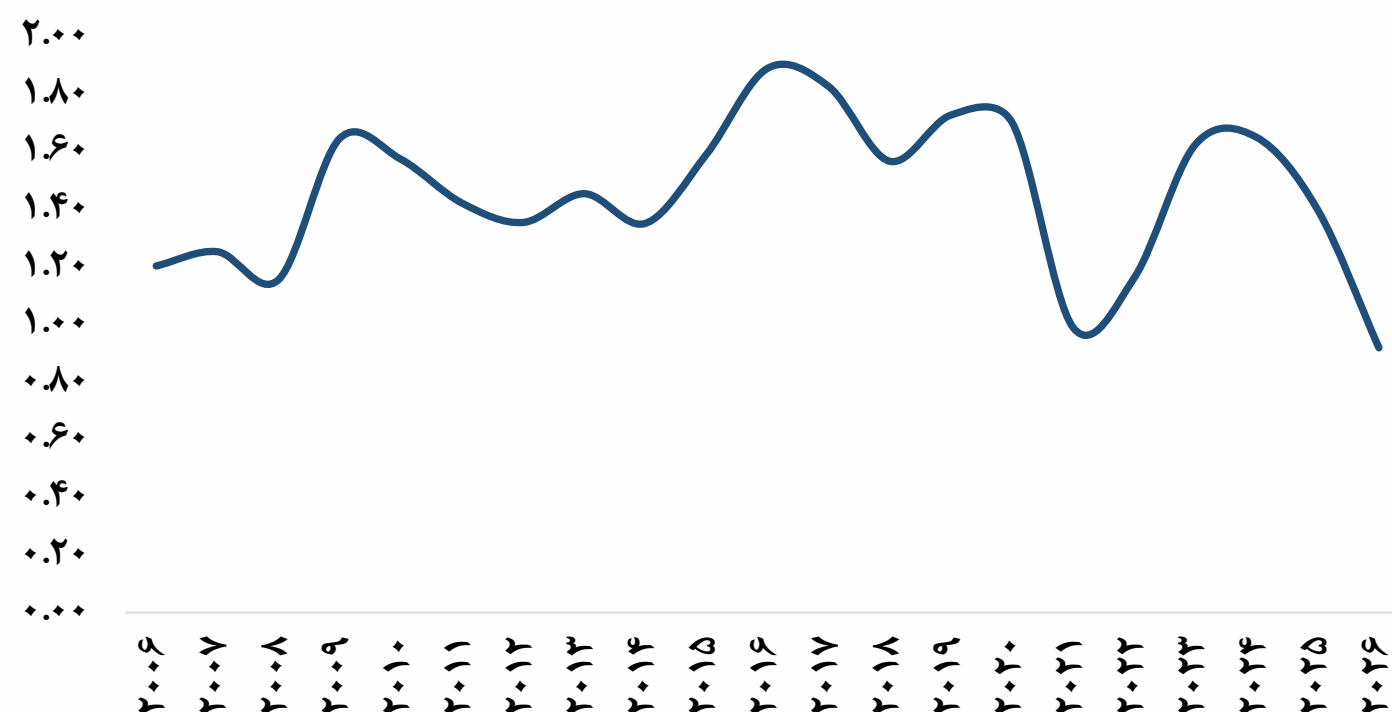
- ساختار تجارت کود در خاورمیانه نشان‌دهنده تمرکز بالای عرضه اوره در چند کشور اصلی است. در میان کشورهای نمایش‌داده‌شده، ایران، قطر، عربستان سعودی و عمان سهم قابل‌توجهی از صادرات اوره دارند؛ درحالی‌که ترکیب صادرات عربستان متنوع‌تر بوده و علاوه بر اوره، مونوآمونیم فسفات و دی‌آمونیم فسفات نیز سهم بالایی در سبد صادراتی آن دارند. این تمرکز جغرافیایی، بازار جهانی اوره را نسبت به تحولات تولید، حمل‌ونقل و اختلالات منطقه‌ای حساس می‌کند.

- در سمت تقاضا، نسبت قیمت اوره به قیمت محصولات کشاورزی طی دو دهه گذشته نوسانات قابل‌توجهی داشته است. این نسبت در دوره‌هایی مانند ۲۰۱۶-۲۰۱۷ و ۲۰۱۹-۲۰۲۰ به سطوح بالاتر از میانگین بلندمدت رسیده که نشان‌دهنده کاهش مقرون‌به‌صرفه بودن اوره برای کشاورزان بوده است. در مقابل، افت شدید این نسبت در ۲۰۲۵ و ابتدای ۲۰۲۶ نشان می‌دهد قیمت اوره در مقایسه با قیمت محصولات کشاورزی به سطوح پایین‌تری رسیده و قدرت خرید نسبی کود برای بخش کشاورزی بهبود یافته است.

صادرات کود به تفکیک کشور در سال ۲۰۲۴



روند نسبت قیمت اوره به قیمت محصولات کشاورزی

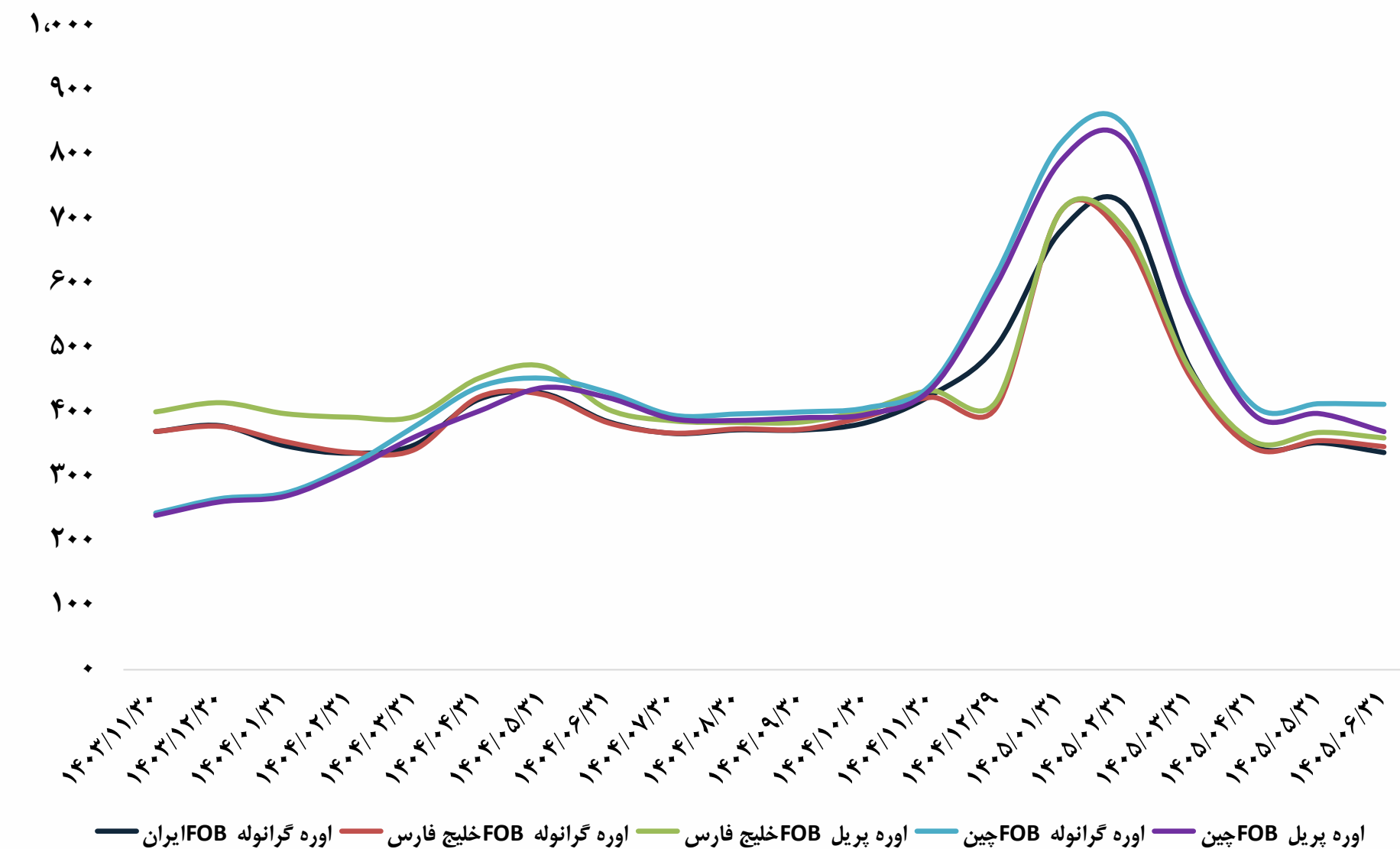


نرخ جهانی اوره

براساس گزارش آرگوس:

- قیمت اوره گرانوله ایران در طول هفته پایانی شهریور ۱۴۰۵ براساس آخرین پیشنهادهای خرید و فروش در محدوده ۳۴۰ تا ۳۵۰ دلار به ازای هر تن FOB ارزیابی شد.
- پردیس و کرمانشاه در ۱۶ سپتامبر دو مناقصه جداگانه را برای فروش ۳۰ تا ۶۰ هزار تن و ۳۰ هزار تن اوره گرانوله به پایان رساندند. تمام محموله‌های اوره در این مناقصات قرار است در ماه سپتامبر بارگیری شوند. تا زمان انتشار گزارش، هیچ معامله‌ای به طور رسمی تایید نشده است.
- ابهام در خصوص عبور کشتی‌ها از تنگه هرمز همچنان بر بازار سایه انداخته است. فعالیت‌های تجاری به شدت تحت تاثیر بندهای قراردادی مرتبط با ریسک عبور از تنگه قرار گرفته و مذاکرات بیش از پیش بر نحوه تقسیم هزینه‌های حمل و مسئولیت‌های تحویل کالا متمرکز شده است.
- نرخ بهره‌برداری تجمیعی واحدهای تولیدی در حال حاضر حدود ۵۰ درصد ظرفیت برآورد می‌شود و تغییری نسبت به قبل نداشته است.
- تا زمانی که شرایط سمت عرضه تغییری نکند، انتظار می‌رود قیمت‌ها به افزایش خود ادامه دهند؛ زیرا تقاضا در حال تقویت شدن است، توان خرید مصرف‌کنندگان همچنان مناسب است و قیمت گاز در اروپا در سطوح بسیار بالایی قرار دارد. این عوامل همچنان از بازار جهانی اوره حمایت می‌کنند.

نرخ اوره - دلار در هر تن



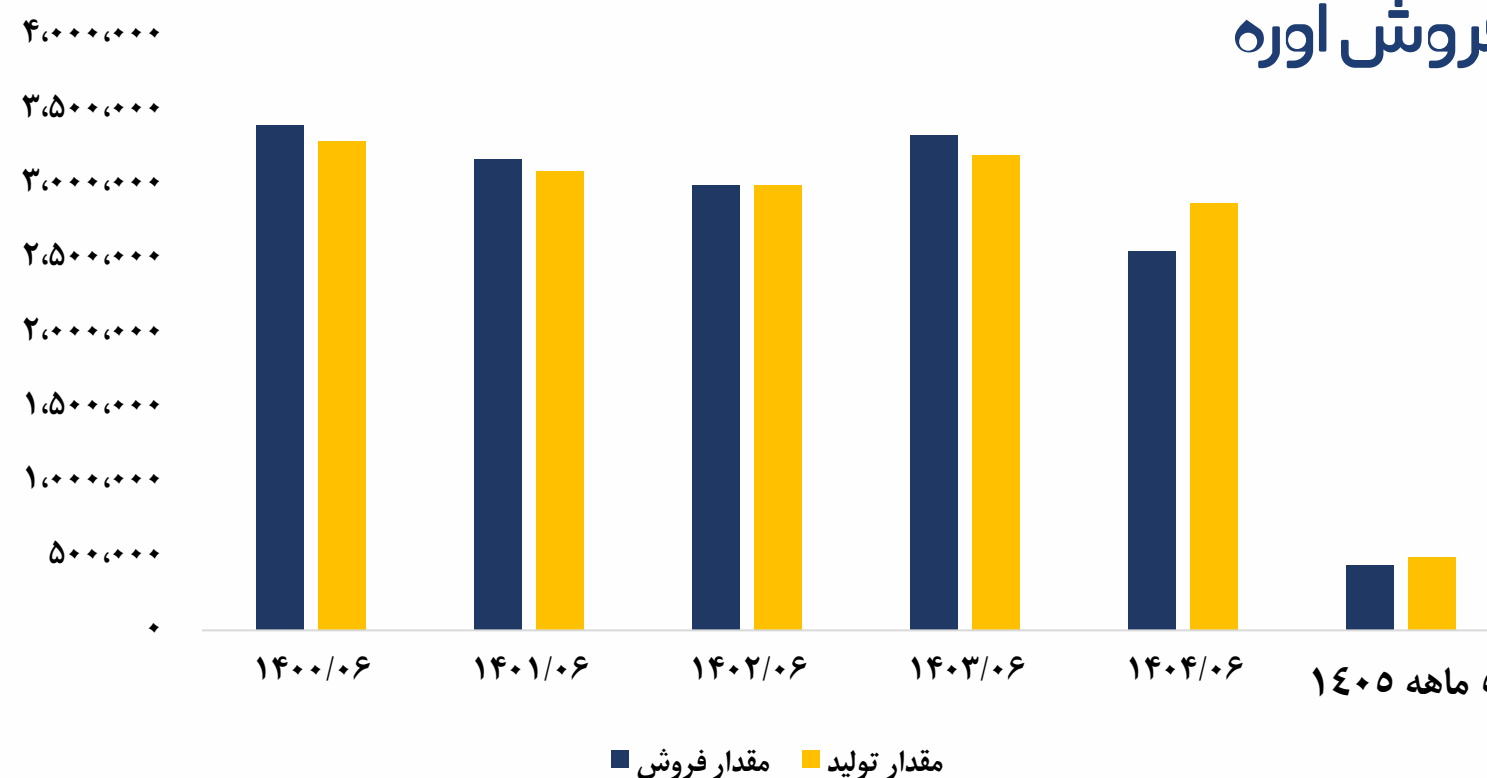
تولید و فروش اوره

- مجموع ظرفیت تولید اوره کشور در حدود ۹ میلیون تن می‌باشد که حدود ۸۷ درصد آن توسط شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تولید و عرضه می‌گردد. شرکت های خارج از بورس اوراق بهادار شامل شرکت‌های پتروشیمی رازی و مسجد سلیمان می‌باشد.

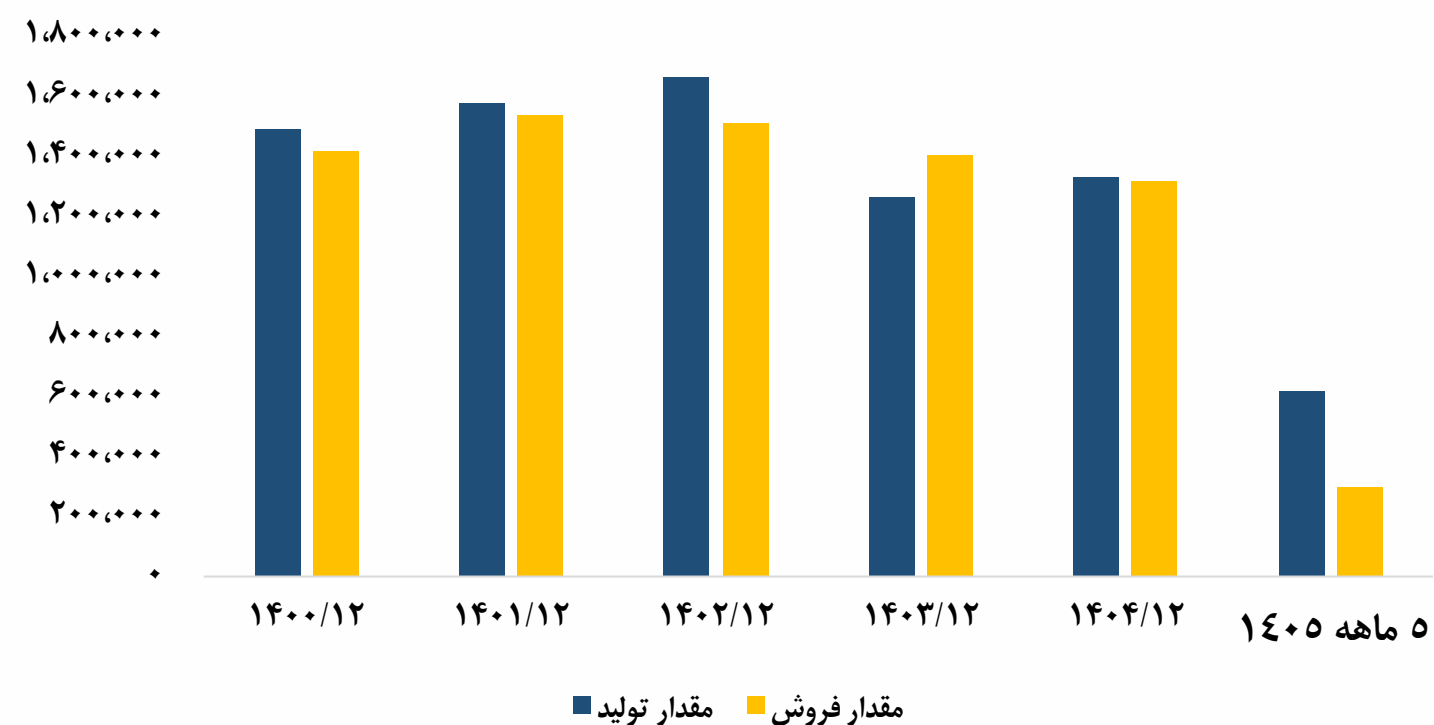
مقایسه مقدار تولید و فروش اوره در ۵ ماهه ۱۴۰۵							
تولید و فروش مقداری							محصول
پرديس	خراسان	کرمانشاه	لردگان	شیراز	جمع کل	سهم شیراز از کل	
۴۹۱,۴۴۶	۲۵۰,۱۰۰	۲۴۴,۷۰۹	۱۷,۰۹۴	۶۲۰,۴۶۳	۱,۶۲۳,۸۱۲	۳۸٪	تولید اوره-تن
۸۹,۸۲۳	۶۴,۳۳۴	۵۴,۹۰۶	۱۷,۳۵۰	۱۴۰,۲۰۱	۳۶۶,۶۱۴	۳۸٪	فروش اوره داخلی-تن
۳۴۵,۴۸۲	۱۰۳,۷۲۸	۱۲۹,۸۰۷	۳۰,۳۰۶	۱۶۱,۱۶۲	۷۷۰,۴۸۵	۲۱٪	فروش اوره صادراتی-تن
۴۳۵,۳۰۵	۱۶۸,۰۶۲	۱۸۴,۷۱۳	۴۷,۶۵۶	۳۰۱,۳۶۳	۱,۱۳۷,۰۹۹	۲۷٪	جمع کل مقداری فروش اوره
فروش مبلغی/میلیون ریال							محصول
پرديس	خراسان	کرمانشاه	لردگان	شیراز	جمع کل	سهم شیراز از کل	
۵۱,۷۲۷,۷۴۸	۳۷,۰۹۲,۲۶۲	۳۱,۵۳۳,۸۴۷	۹,۸۳۳,۳۲۰	۸۰,۵۱۵,۰۲۱	۲۱۰,۷۰۲,۱۹۸	۳۸٪	فروش اوره داخلی
۱۹۷,۵۱۱,۱۳۱	۶۷,۵۷۵,۷۴۳	۷۰,۶۱۷,۸۳۱	۱۶,۱۳۴,۱۲۵	۹۱,۳۸۲,۴۳۵	۴۴۳,۲۲۱,۲۶۵	۲۱٪	فروش اوره صادراتی
۲۴۹,۲۳۸,۸۷۹	۱۰۴,۶۶۸,۰۰۵	۱۰۲,۱۵۱,۶۷۸	۲۵,۹۶۷,۴۴۵	۱۷۱,۸۹۷,۴۵۶	۶۵۳,۹۲۳,۴۶۳	۲۶٪	جمع کل مبلغی فروش اوره

تولید و فروش اوره

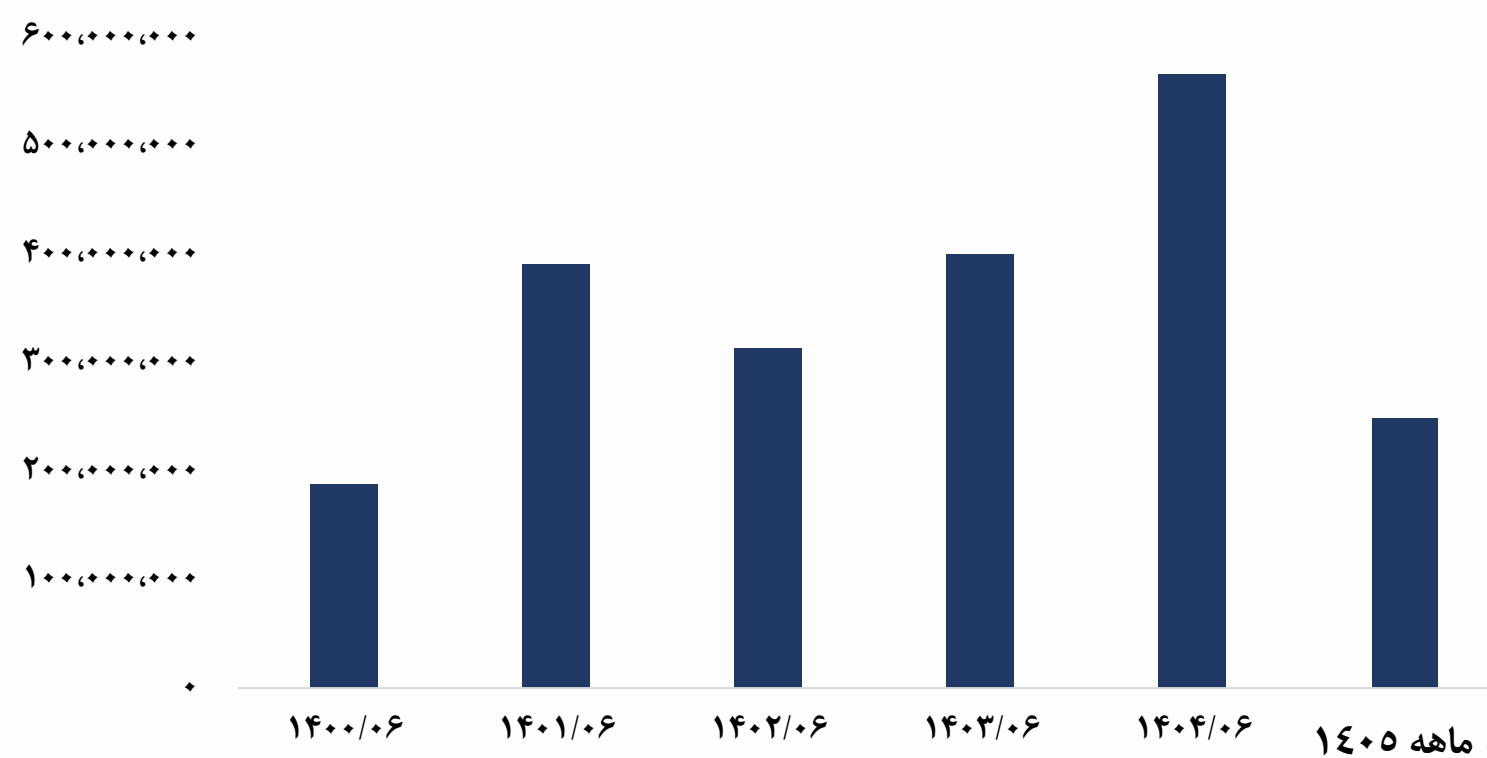
روند مقدار تولید و فروش اوره شپدیس - تن



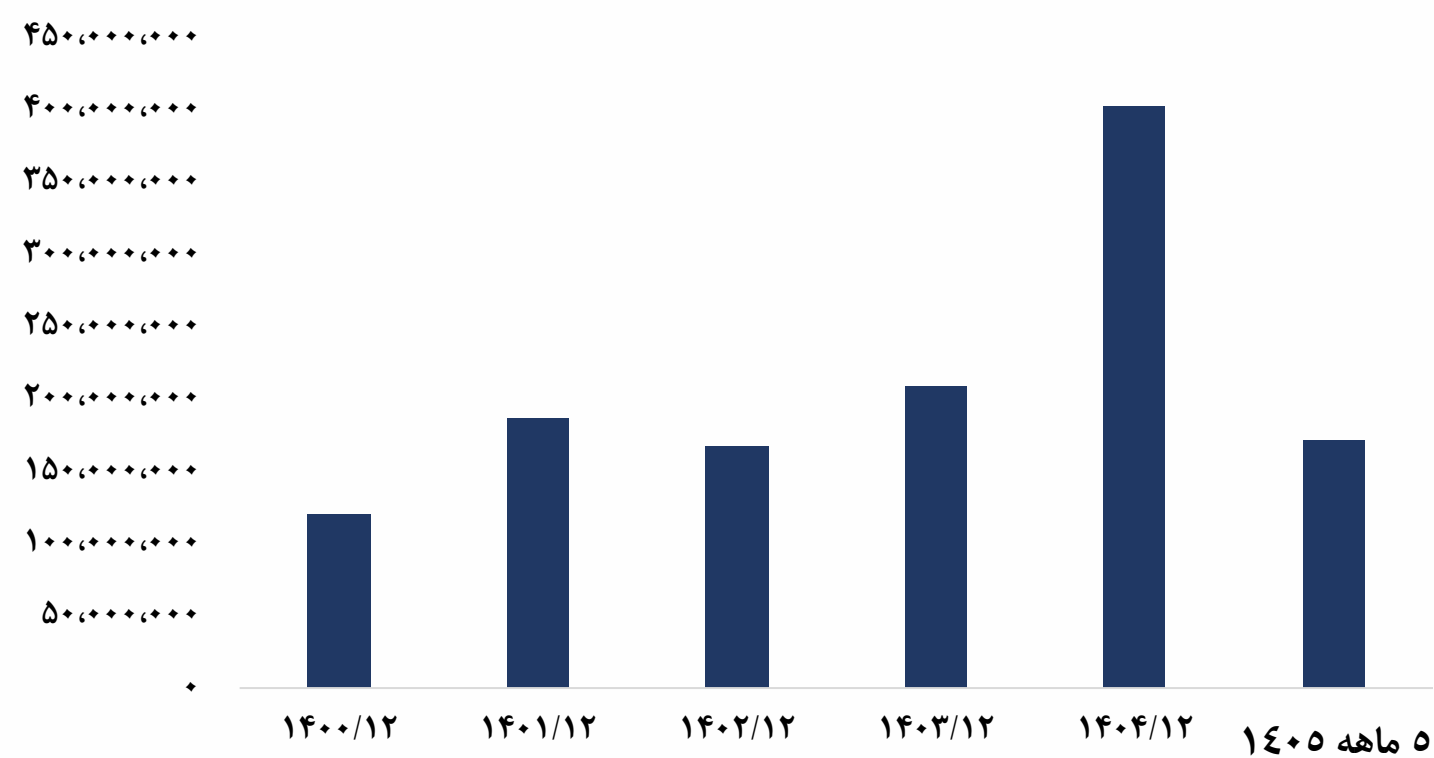
روند مقدار تولید و فروش اوره شیراز - تن



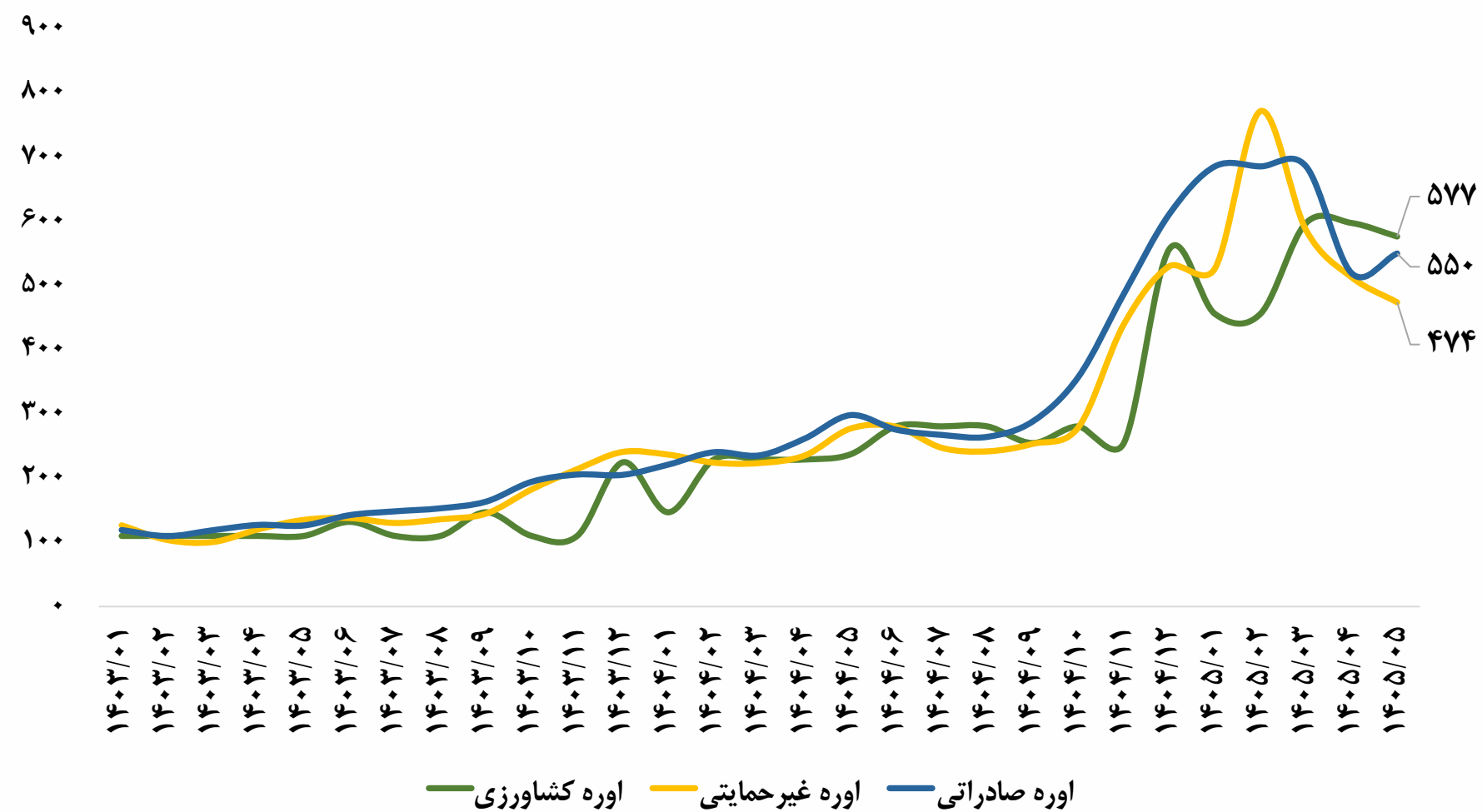
روند مبلغ فروش اوره شپدیس - میلیون ریال



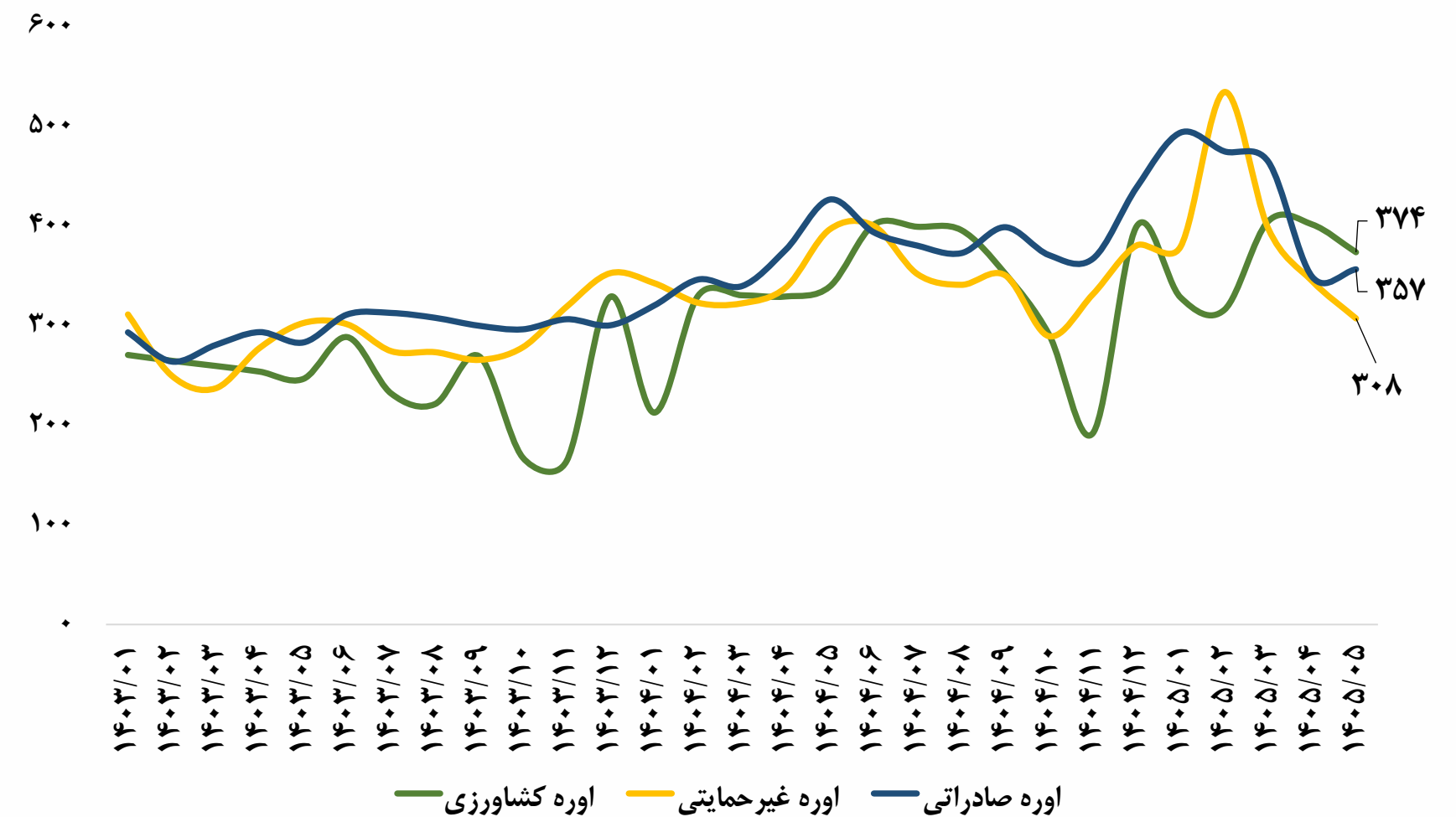
روند مبلغ فروش اوره شیراز - میلیون ریال



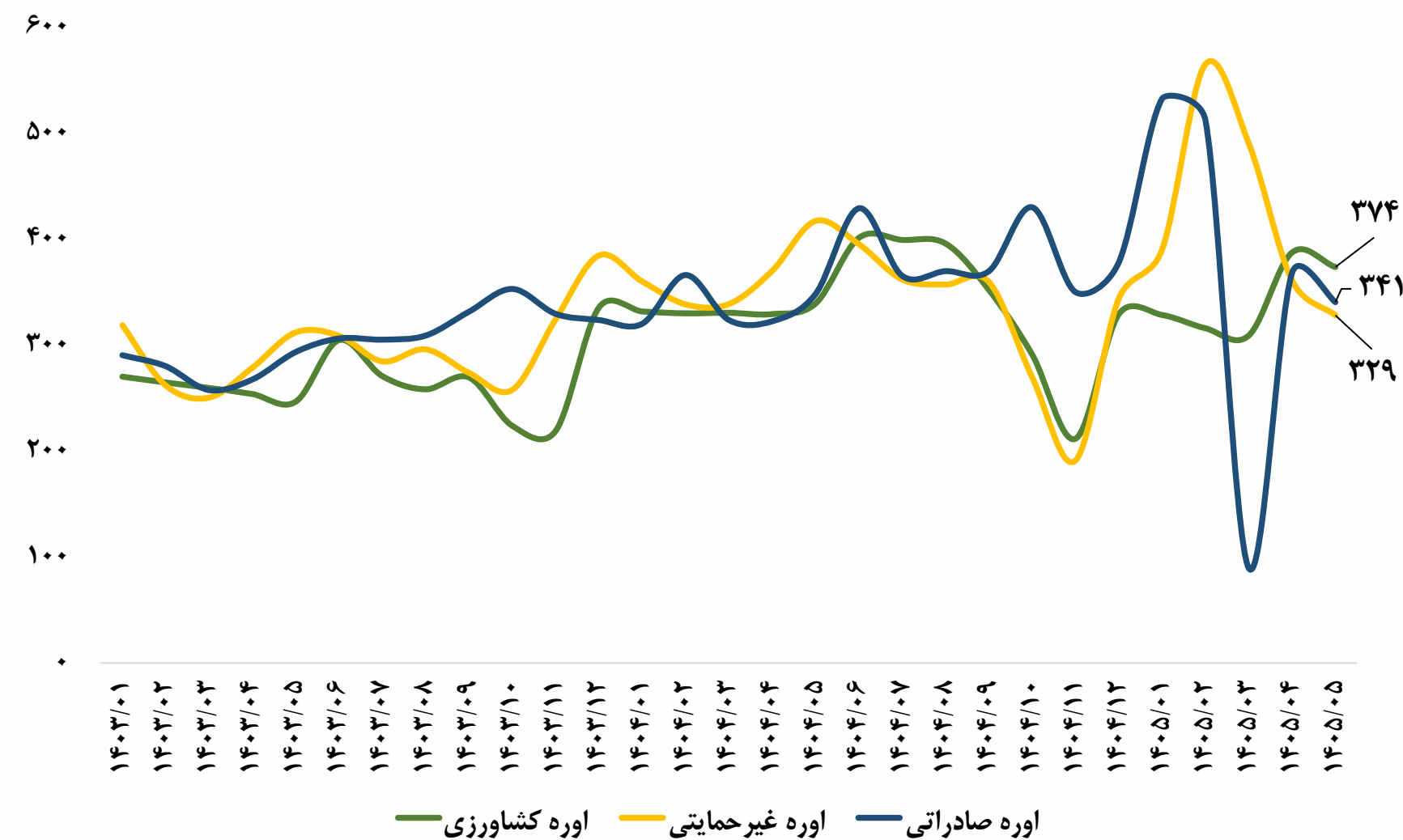
نرخ فروش اوره شپدیس - میلیون ریال در هر تن



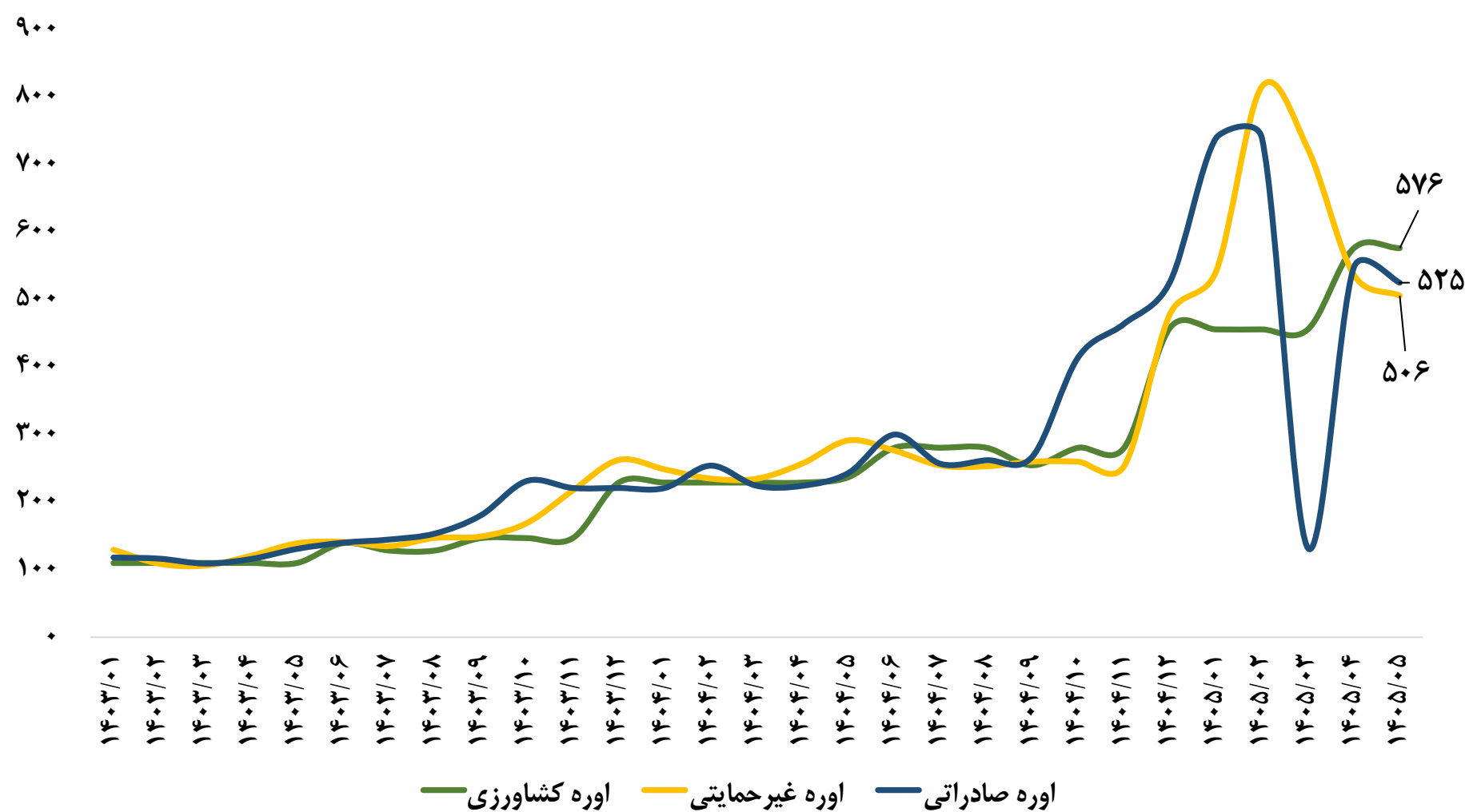
نرخ فروش اوره شپدیس - دلار در هر تن



نرخ فروش اوره شیراز - دلار در هر تن



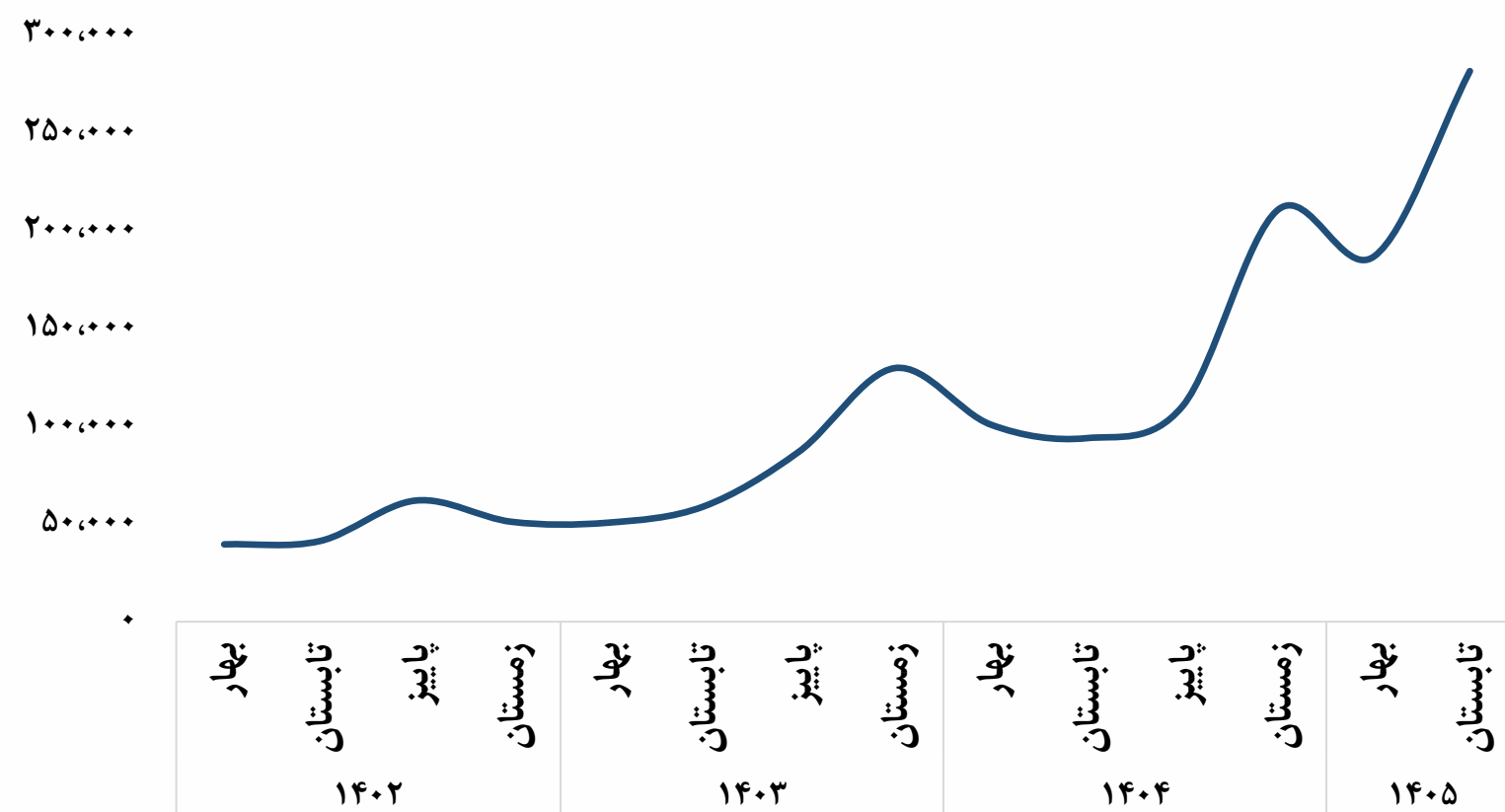
نرخ فروش اوره شیراز - میلیون ریال در هر تن



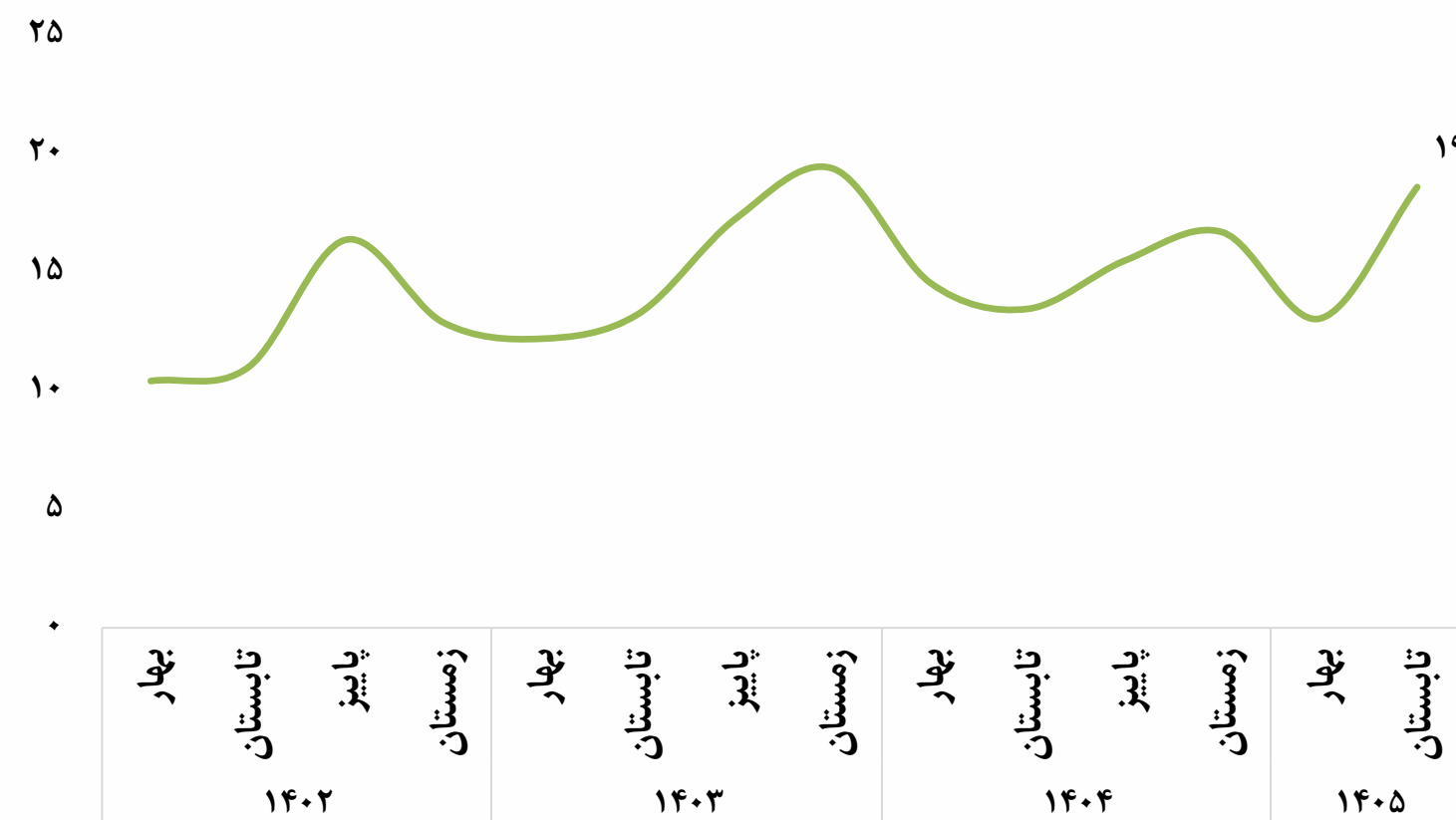
نرخ گاز خوراک پتروشیمی

- در زمان تهیه گزارش، نرخ گاز شهریورماه اعلام نشده فلذا نرخ گاز تابستان ۱۴۰۵ براساس ماه‌های تیر و مرداد لحاظ شده است. با توجه به افزایش نرخ گاز در فصول پاییز و زمستان در سال‌های گذشته، انتظار می‌رود نرخ گاز در پاییز و زمستان امسال با توجه به افزایش نرخ دلار توافقی و نرخ گاز هاب‌های اروپایی، جهش قابل ملاحظه‌ای داشته باشد. (در حال حاضر نرخ گاز طبق فرمول ۲۸ سنت می‌باشد که با دلار توافقی ۱،۶۷۰،۰۰۰ ریال معادل ۴۶۷،۰۰۰ ریال محاسبه می‌گردد)

نرخ گاز خوراک - ریال در هر مترمکعب

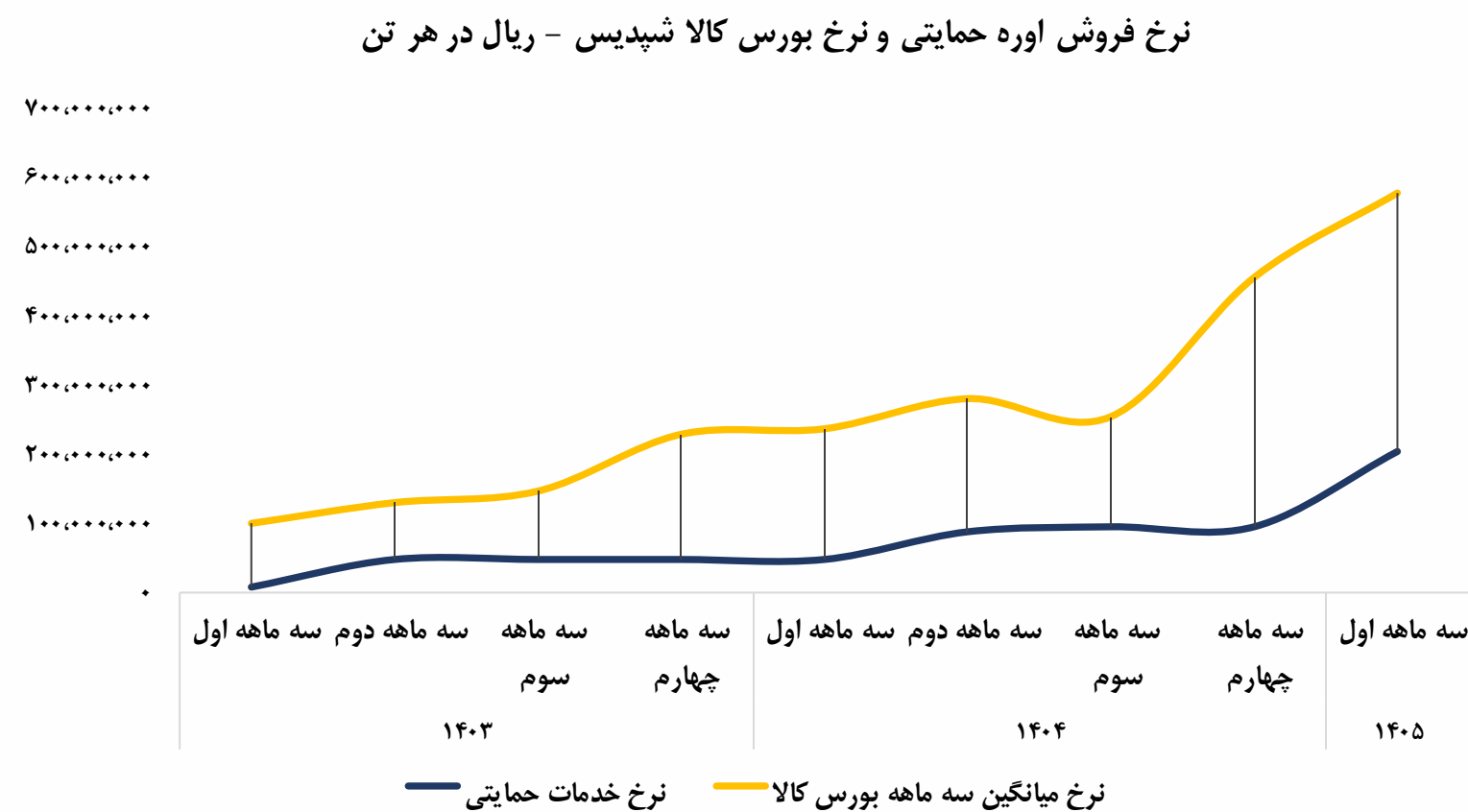
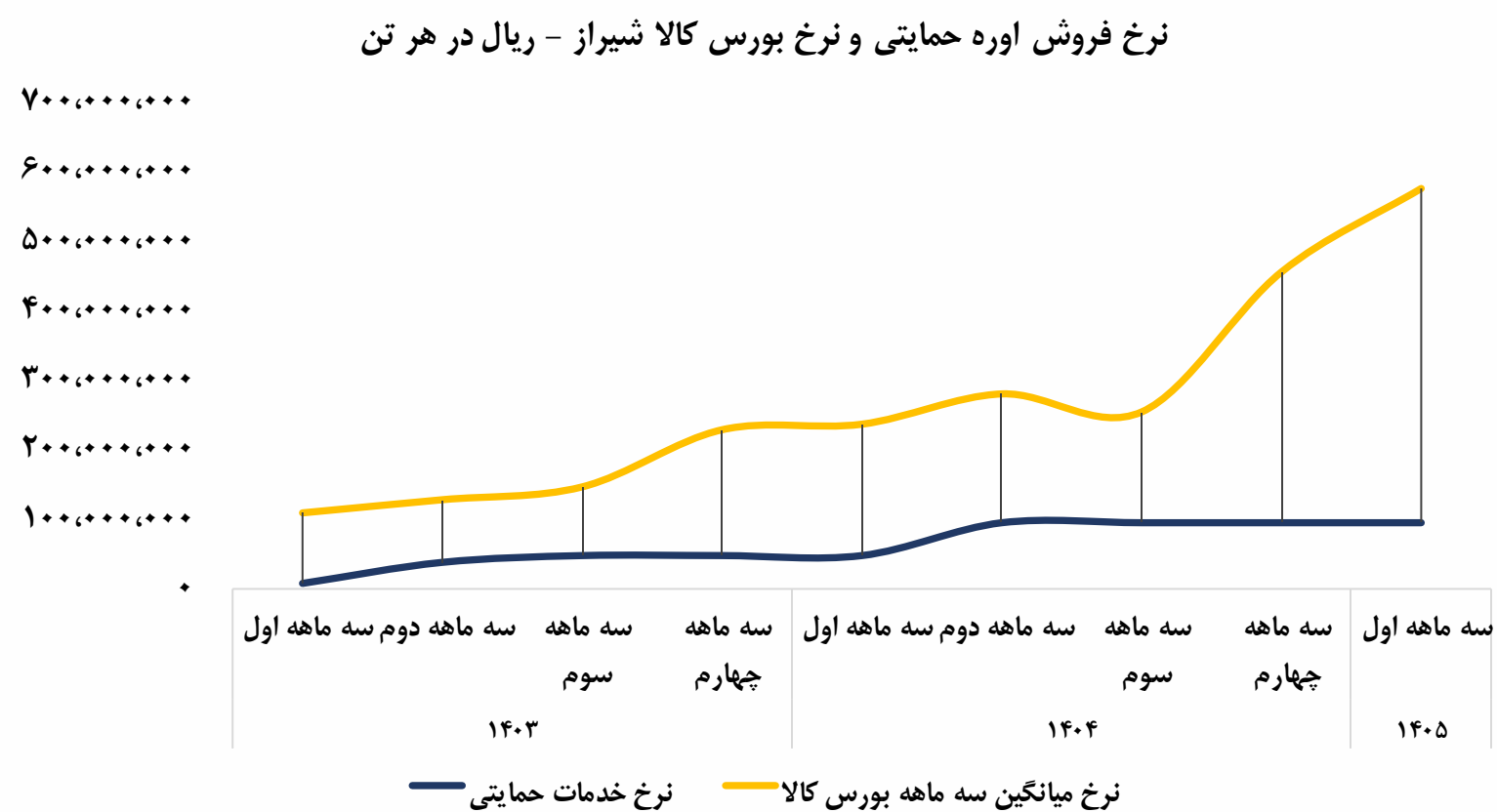
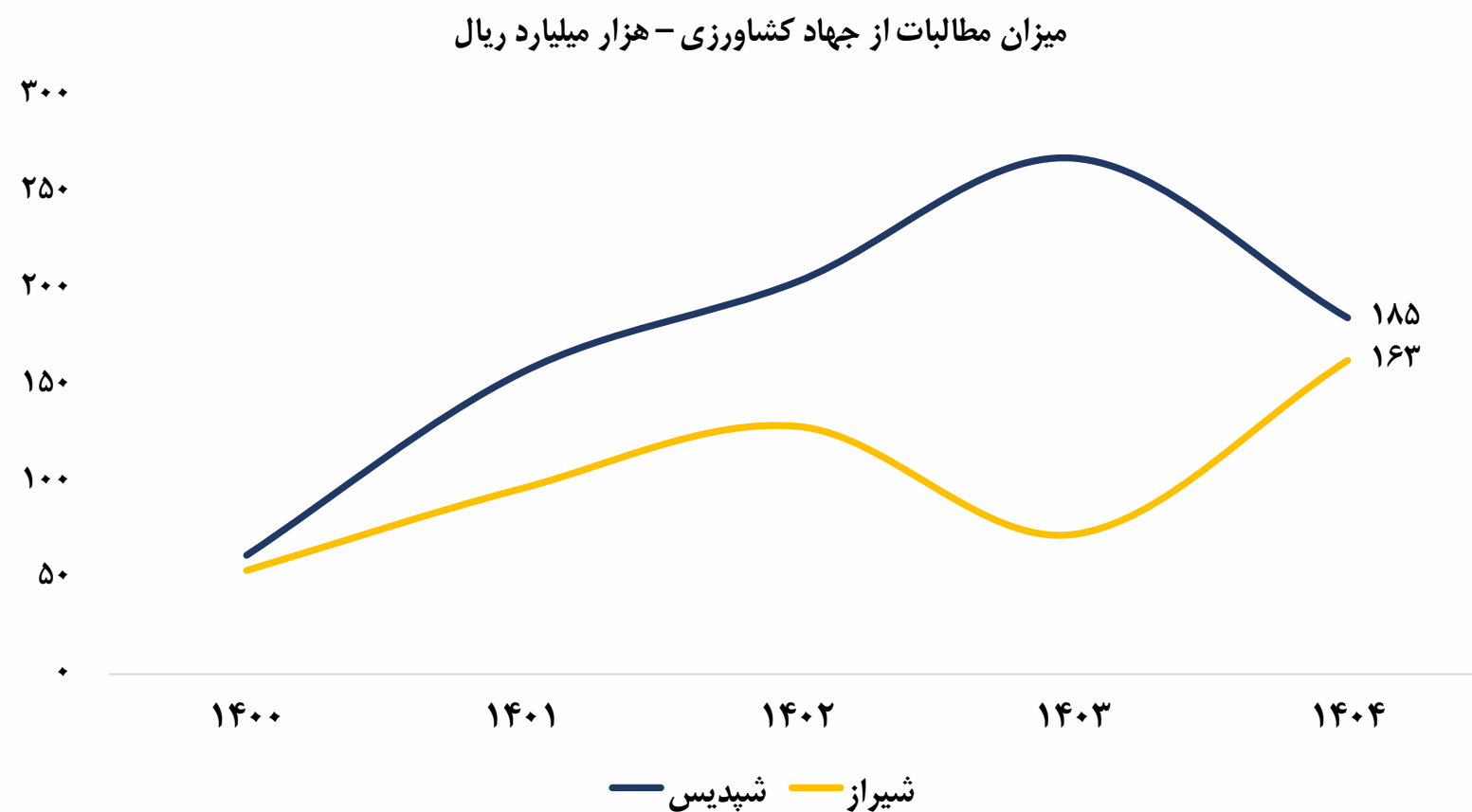


نرخ گاز خوراک - سنت در هر مترمکعب

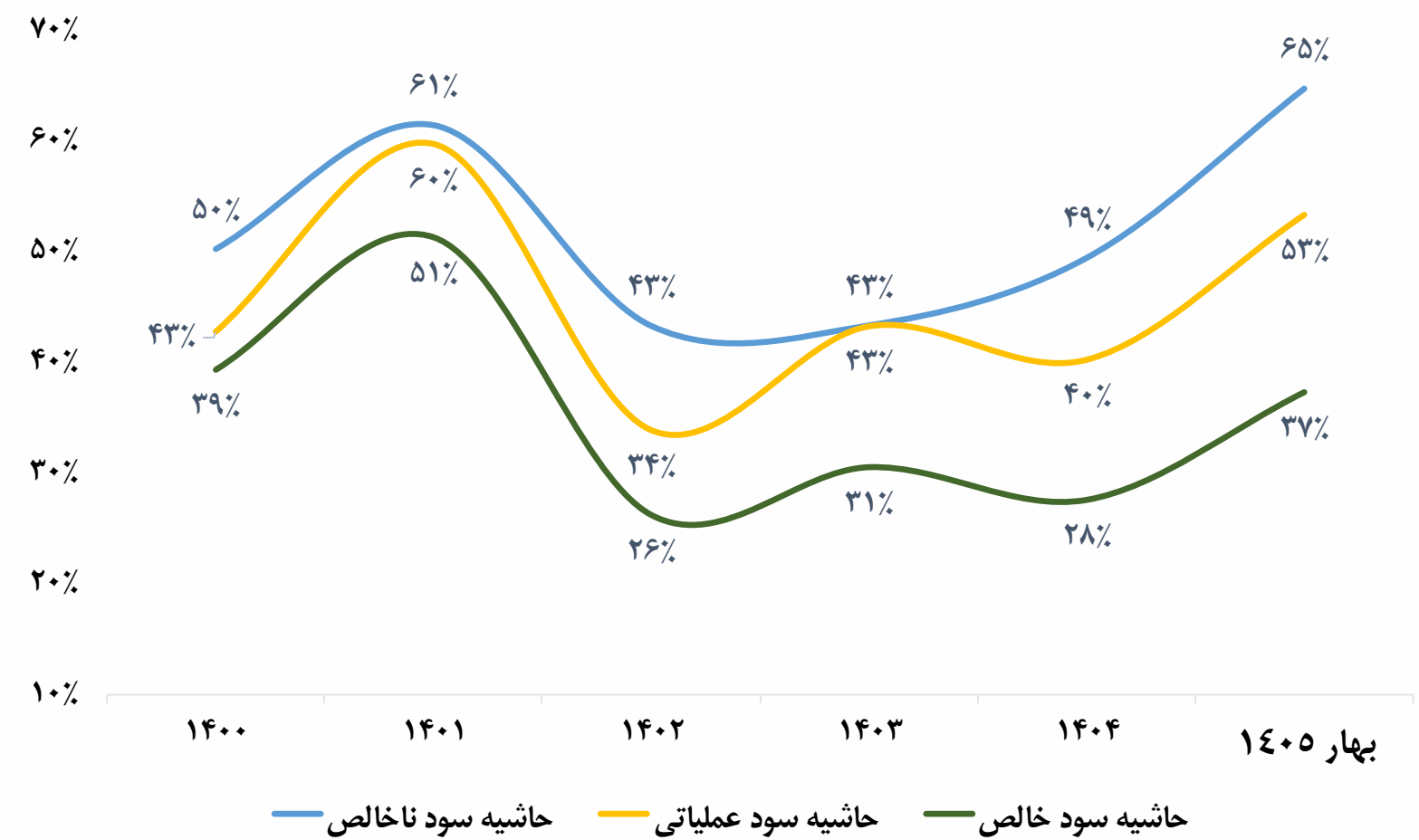


مطالبات از دولت

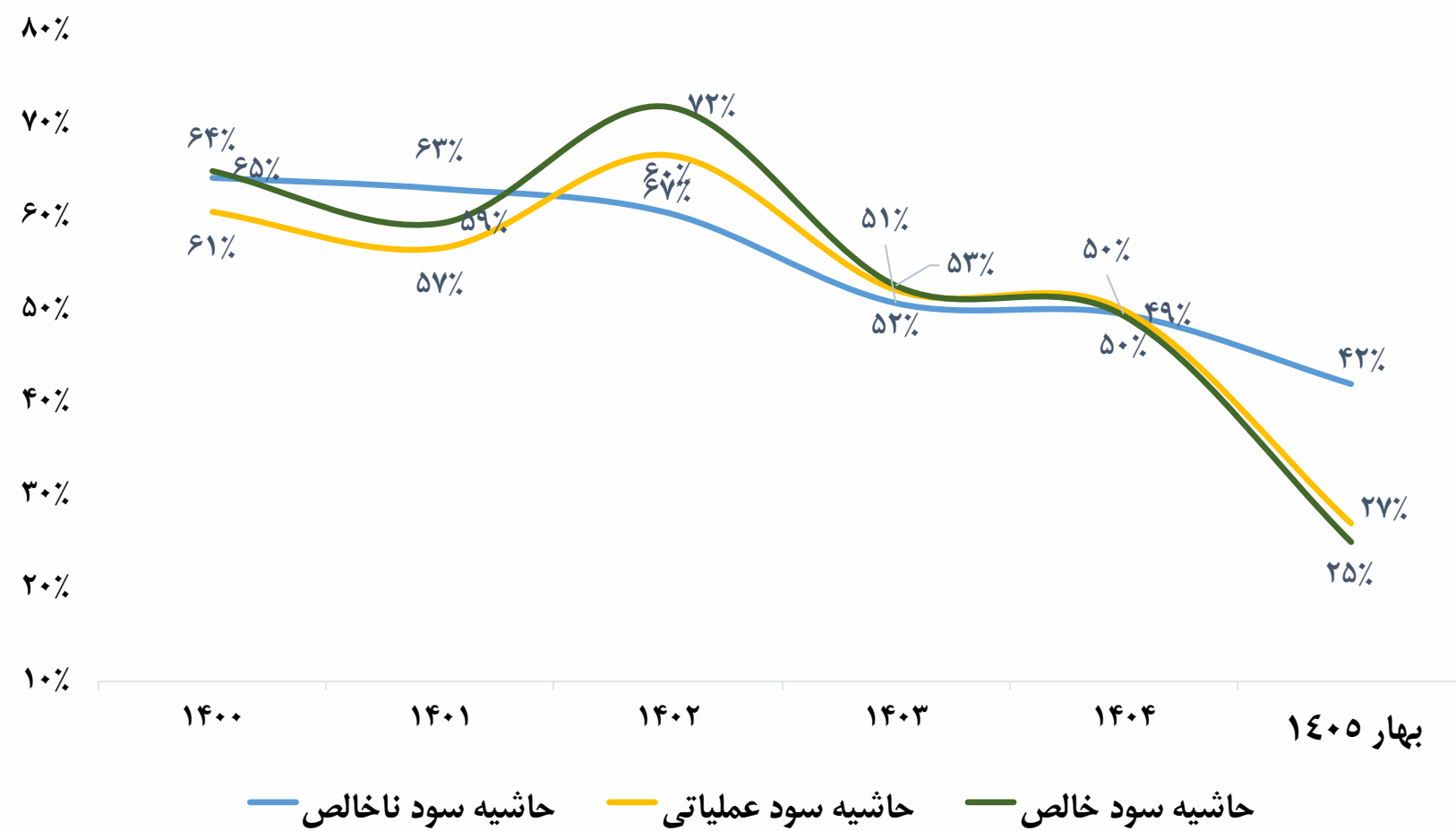
- طبق مصوبه هیئت وزیران مورخ ۱۴۰۳/۰۵/۰۳ مبنای قیمت‌گذاری فروش محصول اوره به وزارت جهاد کشاورزی، میانگین قیمت بورس کالا در سه ماه گذشته است و مابه‌التفاوت نرخ خدمات حمایتی و میانگین قیمت بورس کالا به عنوان مطالبات از دولت و وزارت جهاد کشاورزی ثبت می‌شود.



روند حاشیه سود شیراز



روند حاشیه سود شپدیس



برآورد سود شپدیس

- سال مالی شرکت منتهی به شهریور می باشد.
- شرکت در سال ۱۴۰۴ سود خالصی معادل ۲۹۶ هزار میلیارد ریال داشته است. در عملکرد ۹ ماهه منتهی به خرداد ۱۴۰۵ سود خالص به میزان ۳۰۱ هزار میلیارد ریال محقق شده است.
- با مفروضات در نظر گرفته شده، برای سال مالی منتهی به شهریور ۱۴۰۵ پیش بینی می شود سود خالص معادل ۴۳۲ هزار میلیارد ریال و به ازای هر سهم ۱،۸۴۹ ریال و برای سال مالی منتهی به شهریور ۱۴۰۶ سود خالص معادل ۵۶۲ هزار میلیارد ریال و به ازای هر سهم ۲،۴۰۷ ریال محقق گردد.
- در تاریخ تهیه گزارش (۱۴۰۵/۰۷/۰۱) قیمت هر سهم شپدیس، ۱۳،۳۲۰ ریال و P/E TTM ۷.۲ است، با مفروضات و تحلیل انجام گرفته P/E Forward برای سال ۱۴۰۶، ۵.۵ مرتبه می باشد.

مفروضات		
۱۴۰۶	۳ ماهه ۱۴۰۵	
۴۰۰	۳۵۰	نرخ اوره صادراتی شپدیس
۲،۱۶۰،۰۰۰	۱،۵۵۱،۴۰۰	نرخ دلار توافقی - ریال
۶۰	-	تورم
۲۰	۱۶	نرخ گاز خوراک - سنت
٪۶۰	٪۶۰	نرخ گاز سوخت به خوراک
٪۵۰	-	تورم حقوق و دستمزد

صورت سود و زیان (میلیون ریال)				
عملکرد ۱۴۰۳	عملکرد ۱۴۰۴	کارشناسی ۱۴۰۵	کارشناسی ۱۴۰۶	
۴۲۴،۰۱۷،۸۰۲	۶۰۰،۴۷۴،۵۵۶	۸۳۴،۰۰۲،۱۸۰	۱،۵۸۵،۵۲۰،۲۴۸	فروش خالص
(۲۰۹،۰۲۲،۷۶۴)	(۳۰۳،۱۷۲،۲۸۷)	(۴۱۵،۲۸۵،۸۶۳)	(۸۲۲،۱۲۲،۶۷۳)	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۲۱۴،۹۹۵،۰۳۸	۲۹۷،۳۰۲،۲۶۹	۴۱۸،۷۱۶،۳۱۷	۷۶۳،۳۹۷،۵۷۵	سود(زیان) ناخالص
(۴۲،۴۵۰،۴۲۳)	(۳۶،۹۸۰،۹۶۳)	(۵۰،۰۵۶،۴۴۱)	(۸۰،۲۹۸،۱۵۳)	هزینه های فروش، اداری و عمومی
۴۸،۴۵۲،۲۲۱	۳۹،۷۱۶،۷۱۵	۲۲،۲۱۷،۲۳۰	۰	سایر درآمدها(هزینه های) عملیاتی
۲۲۰،۹۹۶،۸۳۶	۳۰۰،۰۳۸،۰۲۱	۳۹۰،۸۷۷،۱۰۶	۶۸۳،۰۹۹،۴۲۲	سود(زیان) عملیاتی
(۱،۵۰۱،۷۳۵)	(۱۲،۱۰۷،۴۲۸)	(۲۰،۵۳۸،۲۳۹)	(۴۴،۳۹۴،۵۶۷)	هزینه های مالی
۲۹،۷۸۷،۱۶۳	۴۰،۸۰۵،۵۷۴	۱۱۹،۳۷۰،۸۲۶	۲۵،۹۶۴،۹۸۹	سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی
۲۴۹،۲۸۲،۲۶۴	۳۲۸،۷۳۶،۱۶۷	۴۸۹،۷۰۹،۶۹۳	۶۶۴،۶۶۹،۸۴۴	سود خالص قبل از مالیات
(۲۶،۳۰۴،۵۷۲)	(۳۲،۳۳۰،۱۷۷)	(۵۷،۷۲۵،۱۳۳)	(۱۰۲،۵۷۶،۰۰۰)	مالیات
۲۲۲،۹۷۷،۶۹۲	۲۹۶،۴۰۵،۹۹۰	۴۳۱،۹۸۴،۵۶۰	۵۶۲،۰۹۳،۸۴۴	سود خالص
۶،۰۰۰،۰۰۰	۶،۰۰۰،۰۰۰	۲۳۳،۵۷۲،۷۷۲	۲۳۳،۵۷۲،۷۷۲	سرمایه
۹۵۵	۱،۲۶۹	۱،۸۴۹	۲،۴۰۷	سود هر سهم براساس آخرین سرمایه (ریال)
۵۱٪	۵۰٪	۵۰٪	۴۸٪	حاشیه سود ناخالص
۵۲٪	۵۰٪	۴۷٪	۴۳٪	حاشیه سود عملیاتی
۵۳٪	۴۹٪	۵۲٪	۳۵٪	حاشیه سود خالص

برآورد سود شیراز

- سال مالی شرکت منتهی به اسفند می باشد.
- شرکت طرح تولید کیسه های پلی پروپیلن را در دست اقدام دارد که تا پایان خرداد ۱۴۰۵ به میزان ۶۸ درصد پیشرفت داشته است.
- شرکت در سال ۱۴۰۴ سود خالصی معادل ۱۳۲ هزار میلیارد ریال داشته است. در عملکرد ۳ ماهه منتهی به خرداد ۱۴۰۵ سود خالص به میزان ۳۱ هزار میلیارد ریال محقق شده است.
- با مفروضات در نظر گرفته شده، برای سال مال منتهی به اسفند ۱۴۰۵ پیش بینی می شود سود خالص معادل ۲۲۳ هزار میلیارد ریال و به ازای هر سهم ۱۴،۵۸۹ ریال محقق گردد.
- در تاریخ تهیه گزارش (۱۴۰۵/۰۷/۰۱) قیمت هر سهم شیراز، ۶۸،۱۲۰ ریال و P/E TTM ۷.۲ است، با مفروضات و تحلیل انجام گرفته P/E Forward برای سال ۱۴۰۵، ۴.۶ مرتبه می باشد.

مفروضات	
۱۴۰۵	
۴۰۰	نرخ اوره صادراتی
۱،۷۶۰،۰۰۰	نرخ دلار توافقی - ریال
٪۷۰	تورم
۲۰	نرخ گاز خوراک - سنت
٪۶۰	نرخ گاز سوخت به خوراک
٪۴۵	تورم حقوق و دستمزد

صورت سود و زیان (میلیون ریال)				
عملکرد ۱۴۰۳	عملکرد ۱۴۰۴	عملکرد سه ماهه ۱۴۰۵	کارشناسی ۱۴۰۵	
۲۶۲،۶۰۵،۹۰۵	۴۷۹،۸۷۷،۵۶۷	۸۴،۰۶۷،۵۶۵	۷۰۷،۹۱۵،۹۲۸	فروش خالص
(۱۴۸،۶۶۳،۵۷۶)	(۲۴۲،۳۹۸،۹۰۰)	(۲۹،۵۹۴،۲۶۵)	(۳۵۶،۳۳۴،۳۰۷)	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۱۱۳،۹۴۲،۳۲۹	۲۳۷،۴۷۸،۶۶۷	۵۴،۴۷۳،۳۰۰	۳۵۱،۵۸۱،۶۲۱	سود(زیان) ناخالص
(۳۰،۰۷۵،۶۴۱)	(۴۲،۷۱۳،۲۹۸)	(۸،۲۲۷،۳۴۶)	(۷۳،۰۲۷،۱۴۳)	هزینه های فروش، اداری و عمومی
۲۹،۸۵۸،۶۶۹	(۱،۴۵۶،۸۱۵)	(۱،۳۶۷،۱۲۳)	۴۲۰،۸۷۷	سایر درآمدها(هزینه های) عملیاتی
۱۱۳،۷۲۵،۳۵۷	۱۹۳،۳۰۸،۵۵۴	۴۴،۸۷۸،۸۳۱	۲۷۸،۹۷۵،۳۵۵	سود(زیان) عملیاتی
(۱،۶۰۰،۳۲۰)	(۱۱،۳۳۸،۷۵۱)	(۱،۴۳۸،۱۹۵)	(۱۳،۹۱۵،۱۶۲)	هزینه های مالی
(۸،۲۸۴،۱۹۲)	(۱۷،۴۷۶،۹۶۷)	(۶،۴۳۰،۲۱۱)	(۲۱،۶۵۰،۱۰۵)	سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی
۱۰۳،۸۴۰،۹۴۵	۱۶۴،۴۹۲،۸۳۶	۳۷،۰۱۰،۴۲۵	۲۴۳،۴۱۰،۰۸۸	سود خالص قبل از مالیات
(۲۳،۵۶۷،۲۴۳)	(۳۱،۹۹۷،۱۰۸)	(۵،۶۱۲،۴۴۶)	(۲۰،۱۹۵،۰۱۳)	مالیات
۸۰،۲۷۳،۷۰۲	۱۳۲،۴۹۵،۷۲۸	۳۱،۳۹۷،۹۷۹	۲۲۳،۲۱۵،۰۷۵	سود خالص
۱۵،۳۰۰،۰۰۰	۱۵،۳۰۰،۰۰۰	۱۵،۳۰۰،۰۰۰	۱۵،۳۰۰،۰۰۰	سرمایه
۵،۲۴۷	۸،۶۶۰	۲،۰۵۲	۱۴،۵۸۹	سود هر سهم (ریال)
۴۳٪	۴۹٪	۶۵٪	۵۰٪	حاشیه سود ناخالص
۴۳٪	۴۰٪	۵۳٪	۳۹٪	حاشیه سود عملیاتی
۳۱٪	۲۸٪	۳۷٪	۳۲٪	حاشیه سود خالص



21 43 692 000



Info@aminib.com



www.aminib.com



Tehran, Mirdamad St
W Qobadiyan St



AminInvestmentBank