



سرمایه‌گذاران
تامین پارس گروه مالی ساتا
www.mehregantamin.ir

تاریخ: آذر ۱۴۰۰ شماره: ۱۰۰۰-ت/۱۴۰۰

بررسی جامع شرکت پتروشیمی خراسان (خراسان)



تهیه شده در:

سرمایه گذاری مهرگان تامین پارس
(گروه مالی ساتا)

مدیرعامل شرکت سرمایه گذاری مهرگان تامین پارس: دکتر سید محمد هاشمی نژاد

مدیر واحد تحلیل بازار و مطالعات اقتصادی: دکتر اسفندیار شاه منصوری

مشاور گزارش: حمید مرتضی کوشکی

کارشناسان گزارش: حسین گائینی، علی گلبازخانی پور

گرافیک: کامبیز خسروی



تهران، خیابان ستارخان، خیابان حبیب الهی، بلوار متولیان، پلاک ۷



۰۲۱-۵۴۷۰۸۰۰۰



www.linkedin.com/company/mehregan-investment-holding



www.mehregantamin.ir



سرمایه‌گذاری مهرگان
تامین پارس گروه مالی ساتا

چشم انداز ما؛ کسب جایگاه یکی از سه گروه مالی برتر کشور



مهرگان
صندوق سرمایه‌گذاری
اختصاصی بازارگردانی

وب سایت: www.mehreganfund.com

دورنگار: ۰۲۱ - ۶۶۵۳۱۵۵۴

تلفن: ۰۲۱ - ۵۴۷۰۸۰۰۰



آرمون

شرکت کارگزاری آرمون بورس (سهامی خاص)

وب سایت: www.armoonbourse.com

افتتاح حساب آنلاین: www.armoonregister.com

تلفن: ۰۲۱ - ۵۴۷۰۸۸۸۸



شرکت سرمایه‌گذاری
امین توان آفرین ساز

وب سایت: www.etavanafarin.ir

امور سهام: ۰۲۱ - ۶۶۵۲۷۰۱۳ - ۶۶۵۲۷۰۱۴

تلفن: ۰۲۱ - ۵۴۷۰۸۰۹۰



نتائج القلوب
التي تبتليها
مناجياتها

فهرست

چکیده مدیریتی | ۶

معرفی شرکت | ۷

بررسی جهانی صنعت | ۸

صنعت کود شیمیایی و اهمیت کودهای نیتروژن دار | ۸

دسته بندی کودهای شیمیایی | ۸

اوره و کاربردهای آن | ۹

عرضه و تقاضای اوره | ۱۱

فرآیند تولید اوره | ۱۴

انواع اوره کشاورزی | ۱۵

اثرات همه گیری کووید بر عرضه و تقاضای اوره کشاورزی | ۱۶

بررسی صنعت در ایران | ۱۸

اهمیت اوره در صنعت پتروشیمی ایران | ۱۸

اوره سازان داخلی | ۲۰

اوره ای ها در بازار سرمایه | ۲۱

تولید و فروش اوره ای های بازار سرمایه | ۲۲

نسبت های مالی شرکت های اوره ای (منتهی به سال مالی) | ۲۳

فضای حاکمیت شرکتی | ۲۵

فضای حاکمیت و سهامداران پتروشیمی خراسان | ۲۵

چالش ها و ریسک ها | ۲۵

بررسی عملکرد شرکت | ۲۷

آنالیز تولید | ۲۷

آنالیز حجم فروش | ۲۸

قیمت فروش محصولات | ۲۹

هزینه ها | ۳۱

هزینه های تولید | ۳۱

خوراک مصرفی | ۳۲

سربار ساخت | ۳۳

تحلیل مالی | ۳۴

پیش بینی سود و زیان | ۳۷

چکیده مدیریتی

طی ۸ ماه نخست سال ۱۴۰۰، صنعت اوره در بازارهای جهانی شاهد تحولات مهمی بوده است. عواملی از جمله افزایش قیمت جهانی انرژی، افزایش تقاضا برای کودهایی شیمیایی پس از کرونا، تورم جهانی ناشی از سیاست‌های انبساطی دولت‌ها به منظور حمایت از خانوارها در برابر بحران کرونا و کاهش نرخ بهره اقتصادهای بزرگ دنیا از مهمترین علت‌های افزایش تقاضای اوره و بدنبال آن افزایش قیمت جهانی اوره طی مدت ذکر شده بوده‌اند. علاوه بر تحولات بازارهای جهانی، شرکت‌های اوره‌ای بازار سرمایه نیز به دلیل افزایش نرخ جهانی اوره و بهبود عملیات و سودآوری خود نیز، مورد توجه فعالین بازار سرمایه قرار گرفته‌اند و صنعت اوره جزو صنایع پربازده طی ۸ ماه نخست سال ۱۴۰۰ در بازار سرمایه بوده است.

شرکت پتروشیمی خراسان در سال ۱۳۶۹ تاسیس و در سال ۱۳۷۵ به بهره‌برداری رسیده است. مرکز اصلی شرکت و محل فعالیت آن در شهرستان بجنورد واقع در استان خراسان شمالی است. در حال حاضر این شرکت جزء واحدهای فرعی شرکت سرمایه‌گذاری نفت و گاز و پتروشیمی تامین (تاپیکو) است و واحد تجاری نهایی گروه، شرکت سرمایه‌گذاری تامین اجتماعی (شستا) می‌باشد. محصولات پتروشیمی خراسان عبارتند از آمونیاک، اوره و کریستال ملامین که بصورت داخلی و صادراتی فروش می‌رسند. ظرفیت اسمی هر یک از این محصولات به ترتیب ۳۳۰ هزار تن، ۴۹۵ هزار تن و ۲۰ هزار تن سالانه می‌باشند. با توجه به ظرفیت این مجتمع، پتروشیمی خراسان، کوچکترین مجتمع اوره‌ساز بازار سرمایه محسوب می‌شود. بخشی از اوره تولیدی این شرکت، صرف تولید محصول با ارزش افزوده بالاتر، کریستال ملامین، می‌شود. از جمله ریسک‌های متوجه صنعت کودهای نیتروژن دار میتوان به خطر کاهش تولید ناشی از قطعی گاز، افزایش قیمت چشمگیر گاز خوراک و عدم پرداخت مابه‌التفاوت اوره حمایتی از جانب دولت به شرکت‌های تولیدکننده اوره اشاره کرد.

ماه‌های ابتدایی سال ۲۰۲۱ میلادی، همزمان با افزایش قیمت چشمگیر بسیاری از کامادیتی‌ها بوده است. با افزایش قیمت حامل‌های انرژی اعم از گاز، نفت و زغال سنگ، قیمت تولید اوره برای تولیدکنندگان افزایش چشمگیری پیدا کرد که این افزایش چشمگیر بهای تمام شده در افزایش قیمت این محصول منعکس شده است. شرکت پتروشیمی خراسان در شش ماهه اول سال ۱۴۰۰ بنا بر صورت‌های مالی ۶ ماهه حسابرسی شده منتهی به سال مالی ۱۴۰۰/۱۲/۲۹ موفق به تحقق ۷,۵۸۳ ریال سود به ازای هر سهم شده است.

با در نظر داشتن میانگین قیمت اوره صادراتی معادل با ۲۳۰ دلار برتن در نیمسال اول ۱۴۰۰ و پیش‌بینی افزایش نرخ صادراتی شرکت در نیمه دوم سال به نرخ ۵۰۰ دلار برتن و قیمت گاز خوراک میانگین ۱۷ سنت برای سال ۱۴۰۰ موفق به تحقق ۱۰,۴۱۱ ریال در نیمسال دوم ۱۴۰۰ و مجموعاً ۱۷,۹۹۱ ریال برای کل سال ۱۴۰۰ خواهد شد. تغییر مفروضات کلیدی پیش‌بینی می‌تواند سبب تغییر برآورد سود هر سهم طی سال‌های ۱۴۰۰ و ۱۴۰۱ شود. بدین جهت برای بررسی بهتر جدول تحلیل حساسیت سود هر سهم تهیه و به پیوست گزارش آمده است.

خلاصه بازار: ۱۴۰۰/۰۹/۰۷

۰,۷۱	حجم مینا (میلیون سهم)	۲۰,۲	ارزش بازار (هزار میلیارد تومان)
٪۱۰	درصد سهام شناور	۵,۷	درصد از صنعت (اوره)
٪۸۹,۸۵	بازده یک ساله	۸,۸۶	P/E (ttm)
٪۲۴,۰۸	بازده سه ماهه	۱,۷۹	تعداد سهام (میلیارد سهم)

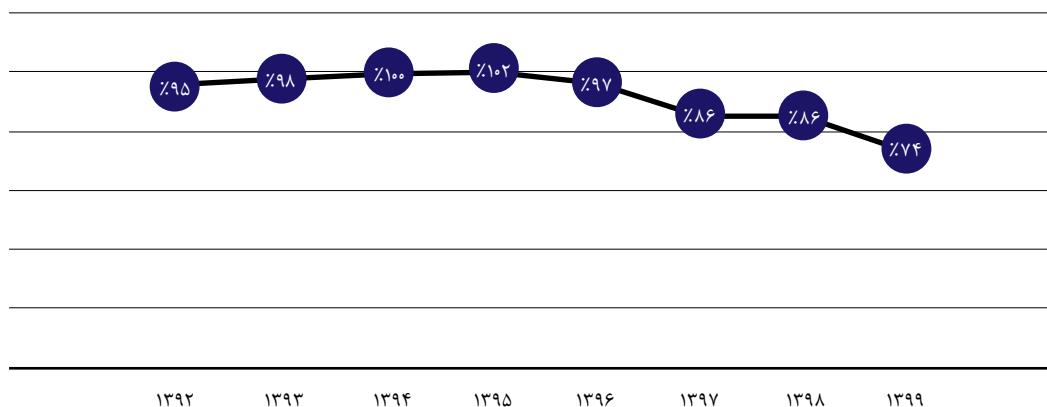
معرفی شرکت

برخورداری ایران از منابع غنی گاز طبیعی و نفت، سرمایه‌گذاری در این صنعت را جذاب کرده است. شرکت پتروشیمی خراسان در سال ۱۳۶۹ تاسیس و در سال ۱۳۷۵ به بهره‌برداری رسیده است. مرکز اصلی شرکت و محل فعالیت آن در شهرستان بجنورد واقع در استان خراسان شمالی است. در حال حاضر این شرکت جزء واحدهای فرعی شرکت سرمایه‌گذاری نفت و گاز و پتروشیمی تامین (تاپیکو) است و واحد تجاری نهایی گروه، شرکت سرمایه‌گذاری تامین اجتماعی (شستا) می‌باشد. این مجتمع پتروشیمی در سال ۱۳۹۱ در بازار دوم فرابورس با نماد «خراسان» پذیرفته شد و در سال ۱۳۹۷ در بازار دوم بورس پذیرفته شد. عمده‌ترین ماده اولیه شرکت گاز طبیعی است که از شرکت ملی گاز ایران تامین می‌شود. نرخ گاز خوراک، مطابق مصوبه هیئت محترم وزیران، بصورت ماهانه محاسبه و ابلاغ می‌گردد که در ۶ ماه اول سال به ضریب ۰٫۹ و در شش ماه دوم با ضریب ۱٫۱ در صورت حساب گازبها محاسبه می‌شود.

محصولات اصلی و ظرفیت اسمی شرکت

ظرفیت اسمی (هزار تن)	محصولات	ردیف
۴۹۵	اوره	۱
۳۳۰	آمونیاک	۲
۲۰	کریستال ملامین	۳

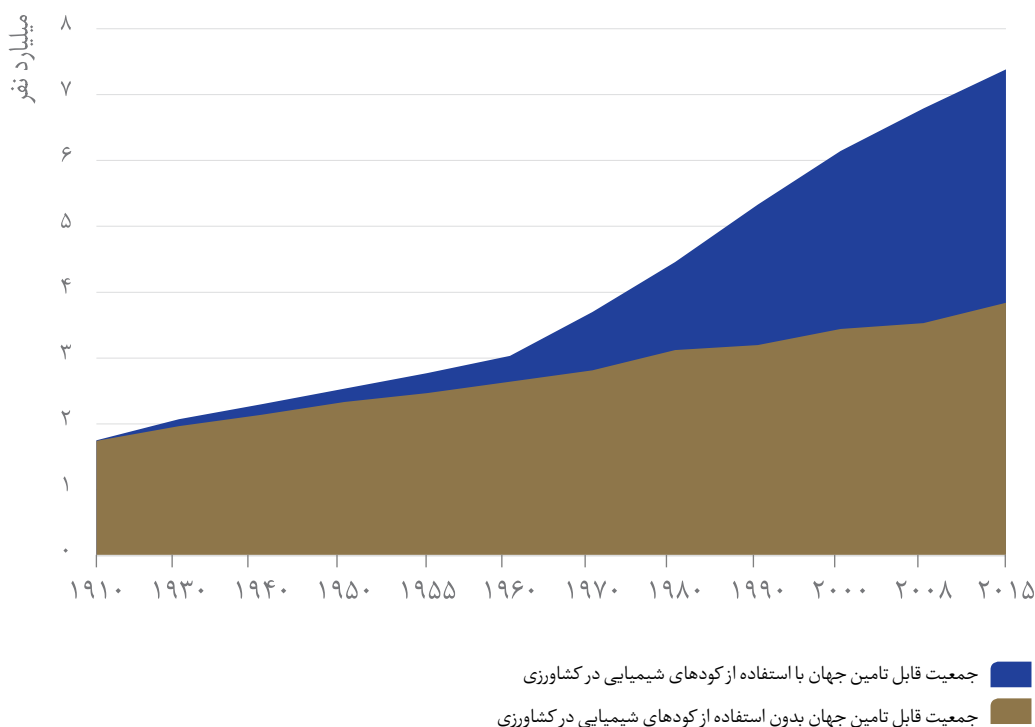
سیاست تقسیم سود



صنعت کود شیمیایی و اهمیت کودهای نیتروژن دار

کودهای شیمیایی ترکیباتی غیر آلی هستند که با تامین مواد مغذی مورد نیاز گیاهان و عناصر کمیاب در خاک موجب رشد بیشتر محصولات کشاورزی می شوند. این کودها از طریق فرآیندهای شیمیایی تولید شده و در مقایسه با کودهای آلی حجم کمتری دارند. با تولید این نوع کودها از نیمه دوم قرن بیستم میلادی، کشاورزی دچار تغییرات شگرفی شد و ازدیاد تولید محصولات زراعی آینده ای متفاوت را به بشر نوید می داد. طی مرور زمان تولید و مصرف این کودها رو به فزونی گذاشته است به نحوی که امروزه نیمی از تولیدات کشاورزی بواسطه استفاده از کودهای شیمیایی حاصل می شوند و تغذیه جمعیت در حال رشد جهان بدون استفاده از کودهای شیمیایی قابل تصور نیست. نمودار زیر به خوبی اهمیت استفاده از کودهای شیمیایی در ادامه حیات بشر را منعکس می کند.

جمعیت قابل تامین جهان در حالت کشاورزی بدون استفاده و با استفاده از کود شیمیایی



دسته بندی کودهای شیمیایی

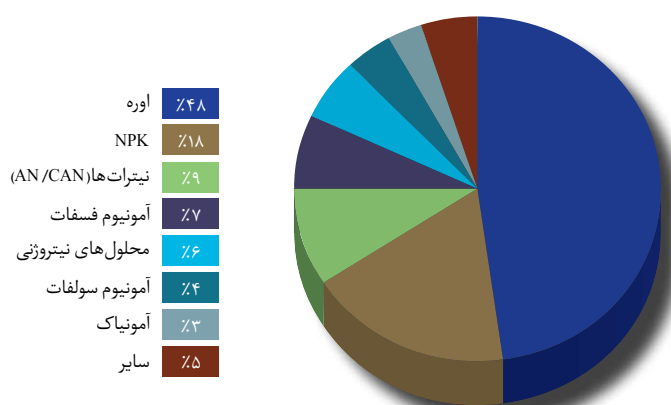
کودهای شیمیایی با توجه به نوع ریزمغذی های موجود یا حالت فیزیکی دسته بندی می شوند. یکی از اصلی ترین دسته بندی ها بر مبنای وجود سه عنصر نیتروژن، فسفر و پتاسیم به عنوان ریزمغذی در ترکیب کودهاست. بنابراین کودهای شیمیایی به سه دسته زیر قابل تقسیم بندی هستند:

- کودهای نیتروژن دار مانند اوره و آمونیوم سولفات
- کودهای فسفات دار مانند سوپر فسفات دابل و تریپل
- کودهای پتاسیم دار مانند پتاسیم کلرید

اوره و کاربردهای آن

اوره از جمله کودهای نیتروژن دار جامد رایج در کشاورزی است که در اسپری های محلول پاشی کود جامد چند جزئی نیز به مقدار کم استفاده می شود. به دلیل اهمیت این محصول در سبد محصولات شرکت های اوره ساز بورسی، ویژگی های این محصول بطور تفصیلی مورد بررسی قرار می گیرد. نمودار زیر نشان دهنده سهم اوره در میان کودهای نیتروژن دار^۱ می باشد.

انواع کودهای نیتروژن دار

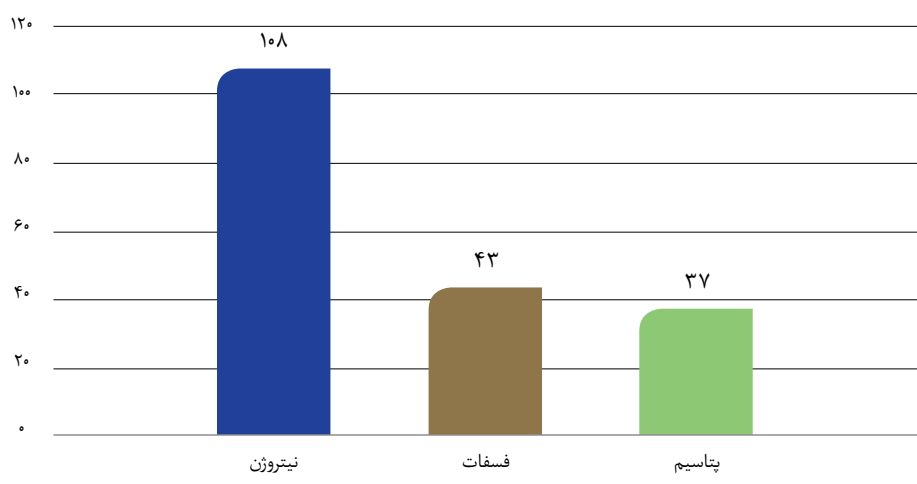


منبع: آرگوس

دو نمودار زیر به ترتیب نشان دهنده مصرف انواع کود در سال ۲۰۱۹ برحسب مواد مغذی و سهم هر یک از این مواد در تامین مواد مغذی هستند. سهم ۵۷ درصدی کودهای نیتروژن دار در سبد مصرفی کودهای شیمیایی مؤید اهمیت این ریزمغذی در رشد بهینه گیاهان است.

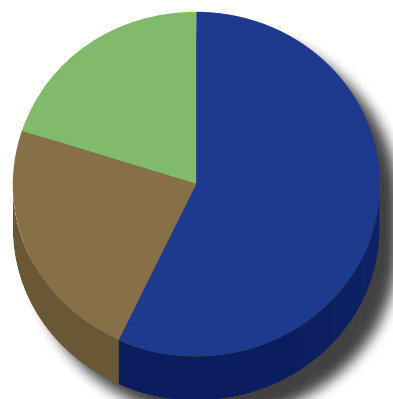
منبع: فائو

مواد مغذی مورد نیاز محصولات کشاورزی در سال ۲۰۱۹ (میلیون تن سالانه)

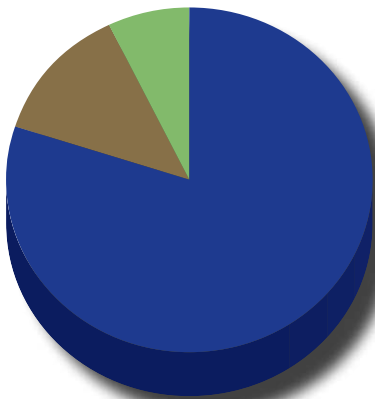


1 - Product based

سهم انواع کود برحسب مواد مغذی در سال ۲۰۱۹ (درصد)



سهم بازار اوره به تفکیک کاربرد در سال ۲۰۲۰ (درصد)



کود شیمیایی ۸۰٪
صنعتی ۱۲٪
سایر ۸٪

مصرف کودهای نیتروژن دار ۵۷٪
مصرف کودهای فسفات دار ۲۳٪
مصرف کودهای پتاسیم دار ۲۰٪

منبع: فائو

اوره یک ترکیب آلی با فرمول شیمیایی CH_4N_2O است. اوره ترکیبی سخت، بی‌رنگ، بی‌بو، بسیار محلول در آب و نسبتاً غیر سمی است. از اوره به صورت گسترده‌ای در کودهای شیمیایی به‌عنوان یک منبع غنی و مناسب نیتروژن استفاده می‌شود به نحوی که ۸۰ درصد از مقدار اوره تولیدشده در جهان به‌عنوان کود نیتروژن دار استفاده می‌شود. در میان انواع مختلف کودهای نیتروژن دار، اوره به دلیل درصد بالای نیتروژن در ساختار آن، هزینه حمل پایین تری بر واحد مواد مغذی دارد که این موضوع باعث جذابیت بیشتر این نوع از کود شیمیایی برای کشاورزان شده است.

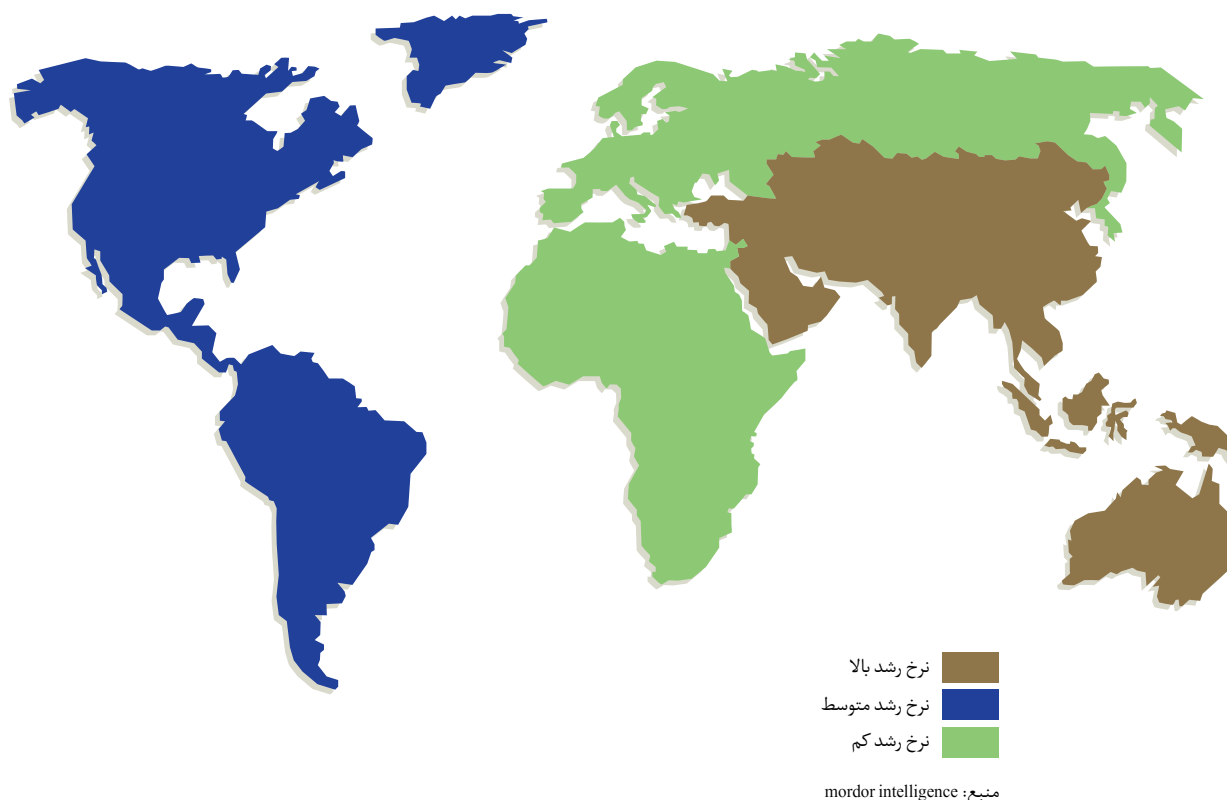
کاربرد مهم دیگر اوره، استفاده به‌عنوان کاتالیزور جهت کاهش آلاینده‌ی ناشی از احتراق سوخت خودروهاست. با استفاده از روش کاهش کاتالیزوری انتخابی مبتنی بر اوره ($Urea SCR^1$)، اکسیدهای نیتروژن که ترکیباتی خطرناک هستند از جریان خروجی آگروز موتور دیزل در وسایل نقلیه حذف می‌شوند. همه‌گیری کووید - ۱۹ در سال ۲۰۱۹ و محدودیت‌های اعمالی در بسیاری از کشورها، موجب کاهش چشمگیر استفاده از وسایل نقلیه و در نتیجه کاهش قابل ملاحظه مصرف سوخت بود که این عامل به‌نوبه خود موجب کاهش مصرف اوره در این حوزه گردید. علاوه بر این اوره در تولید ملامین و رزین‌های ملامین-فرمالدهید نیز مورد استفاده قرار می‌گیرد.

1 - Urea Selective Catalytic Reduction

عرضه و تقاضای اوره

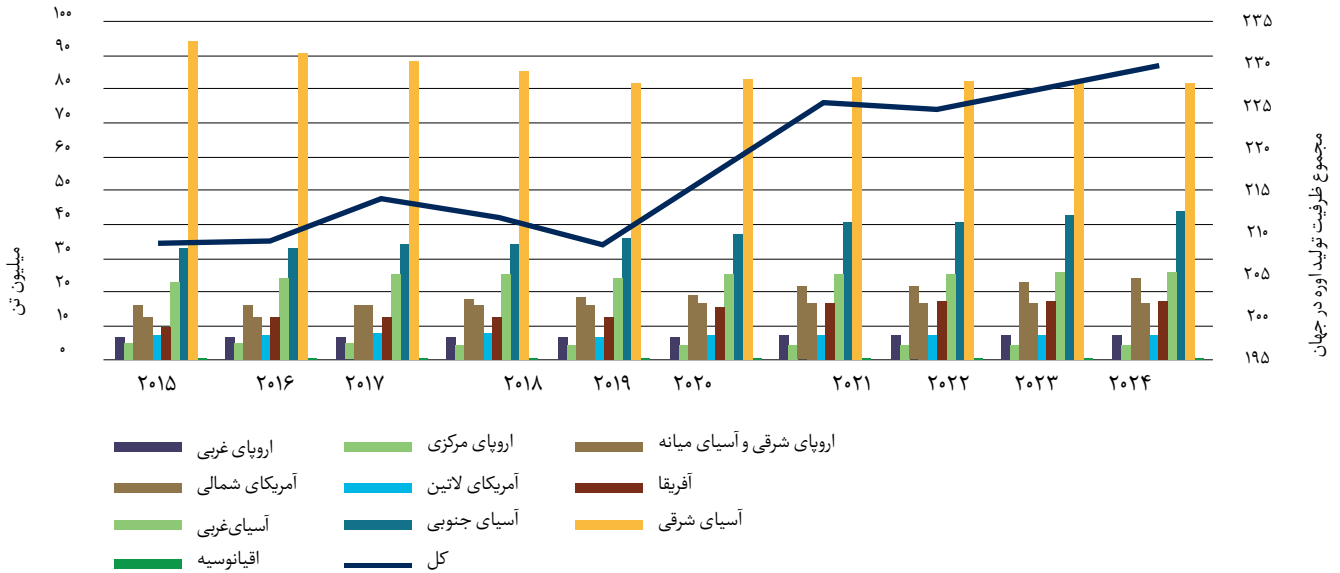
اندازه بازار تقاضای اوره کشاورزی در سال ۲۰۲۱ بیش از ۱۸۷ میلیون تن برآورد شده است. پیش‌بینی می‌شود اندازه این بازار رشدی بیش از ۳ درصد سالانه را در بازه ۲۰۲۱ الی ۲۰۲۶ تجربه نماید و به ۲۱۲ میلیون تن در سال ۲۰۲۶ برسد. در کوتاه‌مدت انتظار می‌رود افزایش تقاضا برای اوره به‌عنوان کود کشاورزی موجب رشد بازار این محصول شود. همچنین انتظار می‌رود منطقه آسیا و اقیانوسیه بیشترین سهم از تقاضای اوره در جهان و بیشترین نرخ رشد سالانه تقاضای اوره را در دوره ۲۰۲۱ الی ۲۰۲۶ میلادی داشته باشند.

نرخ رشد بازار اوره برحسب منطقه جغرافیایی در بازه ۲۰۲۱ الی ۲۰۲۶



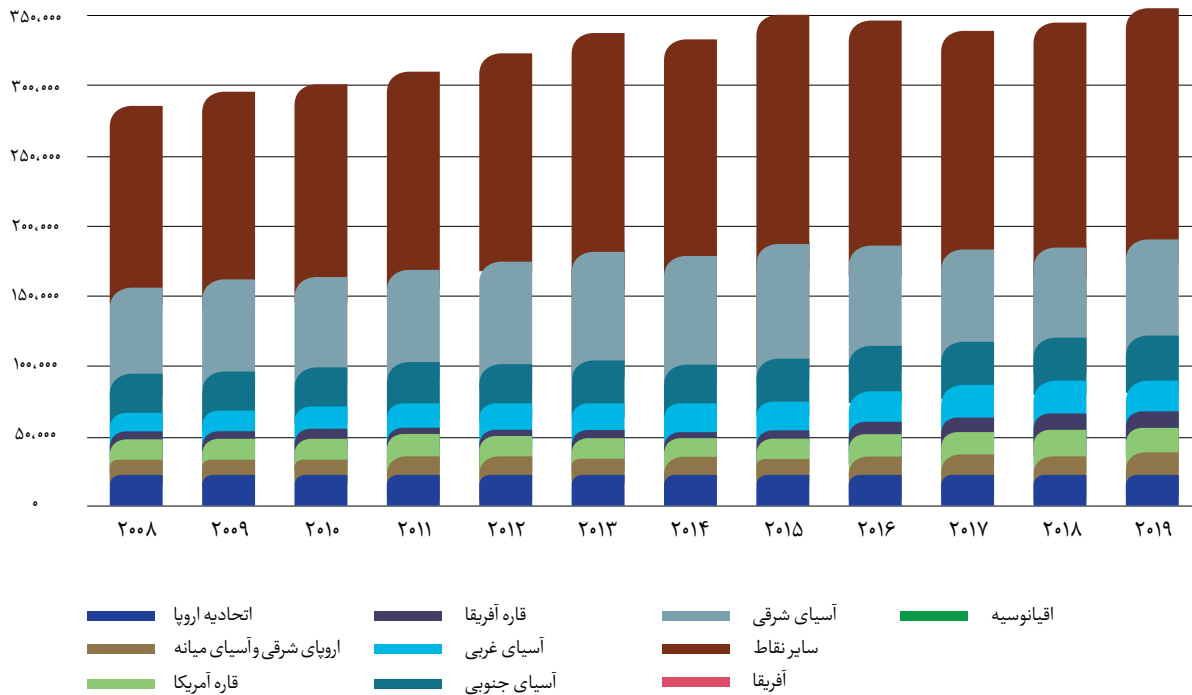
بروز بحران کووید-۱۹ منجر به توقف روند رشد ظرفیت اوره در جهان شده است اما پیش بینی می شود از سال ۲۰۲۲ مجدداً رشد ظرفیت تولید اوره در جهان آغاز گردد.

ظرفیت تولید اوره در نقاط مختلف جهان (میلیون تن در سال)



میزان تولید اوره در نقاط مختلف جهان (برحسب هزارتن در سال)

با مقایسه نمودار ظرفیت تولید در نقاط مختلف جهان و میزان تولید اوره می توان به طور متوسط ضریب بهره برداری ۷۰ درصد را در پلنت های تولید اوره در جهان در نظر داشت.

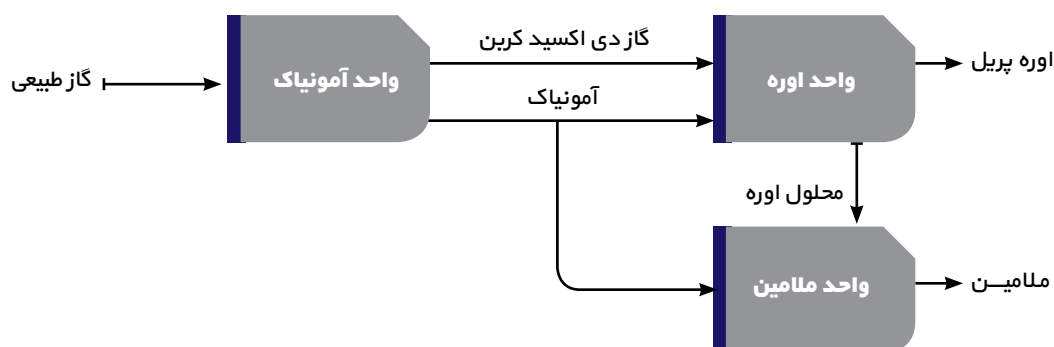


با افزایش جمعیت و تحول کشاورزی در کشورهایی مانند هند و چین، تقاضا برای کودهای نیتروژن دار خصوصاً اوره - به واسطه قیمت ارزان، بازدهی بالا نسبت به سایر کودها، نوع محصولات کاشت شده در مناطق تقاضاکننده اوره و سهولت استفاده - افزایش خواهد یافت. در ادامه تراز کودهای شیمیایی برحسب مواد مغزی شامل نیتروژن، فسفات و پتاس در نقاط مختلف جهان در نمودار زیر آورده شده اند. تقاضا برای کودهای شیمیایی حاوی نیتروژن در قاره آمریکا، آسیای غربی، اروپای غربی و اقیانوسیه از عرضه پیشی خواهد گرفت.

فرآیند تولید

فرآیند تولید آمونیاک - ماده اولیه تولید اوره - با دریافت گاز طبیعی از شرکت ملی گاز به میزان متوسط سالانه ۲۳۴ میلیون مترمکعب آغاز می‌شود. در واحد تولید آمونیاک، گاز طبیعی پس از طی فرآیندهای لازم با عبور از کوره های مخصوص و بستر کاتالیست، تبدیل به گاز سنتز (مخلوطی از هیدروژن و مونو اکسید کربن) می‌شود که با جداسازی دی اکسید کربن از این ترکیب و ارسال آن به واحد تولید اوره، نهایتاً محصول آمونیاک به عنوان محصول نهایی واحد آمونیاک و خوراک واحد اوره حاصل می‌شود.

با ورود دو ترکیب آمونیاک و گاز دی اکسید کربن به واحد سنتز اوره بعنوان خوراک این واحد و انتقال این دو ترکیب به محفظه واکنش در دما و فشار معین در حضور کاتالیست فرآیند تولید اوره آغاز می‌شود. بخشی از اوره مذاب این واحد جهت تولید محصول کریستال ملامین به واحد سنتز کریستال ملامین انتقال داده می‌شود. نهایتاً اوره تولیدی در این واحد جهت آماده سازی برای بسته بندی به واحد دانه بندی و سپس بسته بندی ارسال می‌شود تا محصول نهایی بصورت جامد و بسته بندی شده آماده شود. شکل زیر فرآیند تولید آمونیاک و اوره را به شکل شماتیک نمایش می‌دهد.



نوع خوراک در دسترس، با وجود تشابه فرآیند مورد استفاده در واحدهای اوره سرتاسر جهان، یکی از عوامل تعیین کننده در هزینه تمام شده محصول اوره تولیدی است. نمودار زیر نشان دهنده هزینه تمام شده اوره در نقاط مختلف جهان با استفاده از خوراک های متداول است. آمریکای شمالی و خاورمیانه با استفاده از گاز طبیعی، پایین ترین قیمت تمام شده را به خود اختصاص داده اند. چین با وجود ظرفیت تولید اوره بسیار بالاتر نسبت به آمریکای شمالی و منطقه خاورمیانه، بطور متوسط هزینه تمام شده بالاتری نسبت به این دو منطقه دارد.

انواع اوره کشاورزی

کود اوره به دو شکل گرانول و پریل تولید می‌شود. تفاوت بین کود اوره گرانول و پریل در فرآیند تولید، خواص فیزیکی و اندازه دانه‌های تولید شده است. معمولاً اندازه دانه‌ها در اوره پریل ۱ الی ۲٫۴ میلی‌متر و در اوره گرانول ۲ الی ۴ میلی‌متر با ساختار فیزیکی سخت‌تر نسبت به اوره پریل می‌باشد. لازم به ذکر هست در هر دو شکل گرانول و پریل خواص شیمیایی اعم از درصد نیتروژن موجود در ساختار هر کدام با هم یکسان است.

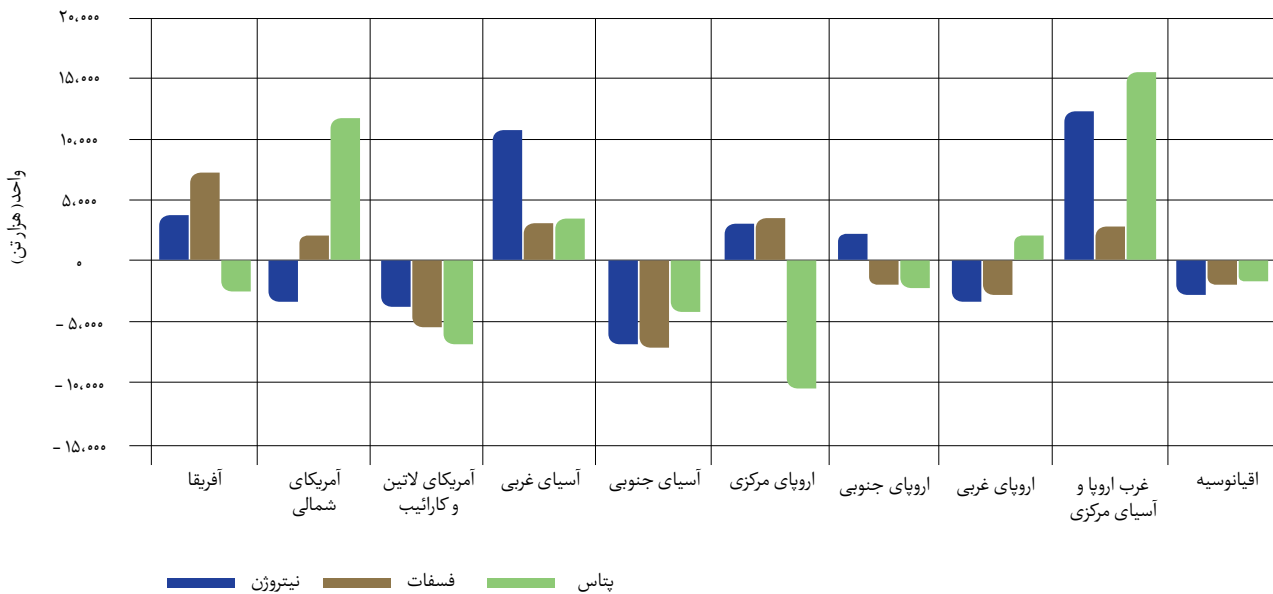


پریل



گرانول

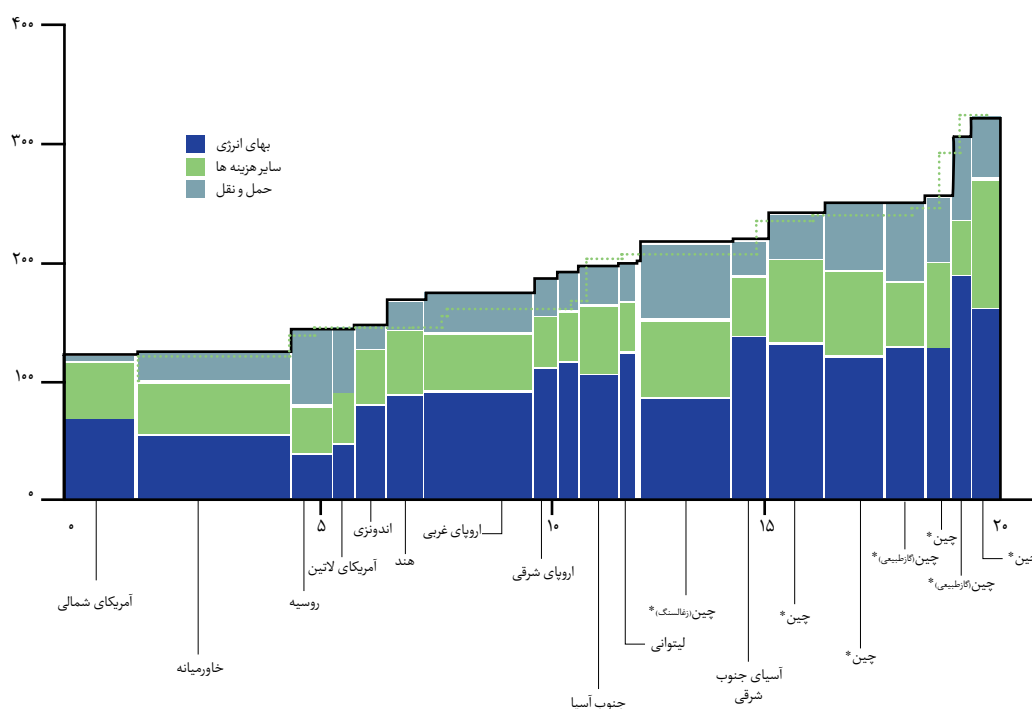
تراز عرضه و تقاضای کودهای شیمیایی بر حسب مواد مغذی در سال ۲۰۲۲



اثرات همه‌گیری کووید بر عرضه و تقاضای اوره کشاورزی

در نیمه اول سال ۲۰۲۰ با شروع تعطیلی‌های گسترده مشاغل به منظور جلوگیری از افزایش پاندمی کووید و به تبع آن بروز اختلالات متعدد در زنجیره‌های تامین بین‌المللی و کاهش قابل توجه سفرها، باعث ایجاد عدم اطمینان جدی در فعالیت‌های اقتصادی و تجاری جهانی، نوسانات نرخ‌های ارز و قیمت کالاها شد. نمودار زیر پیش‌بینی هزینه تمام شده اوره سال آینده در نقاط مختلف جهان می‌باشد.

محور عمودی هزینه شده اوره (دلار بر تن) و محور افقی ظرفیت تولید ماهانه (میلیون تن)

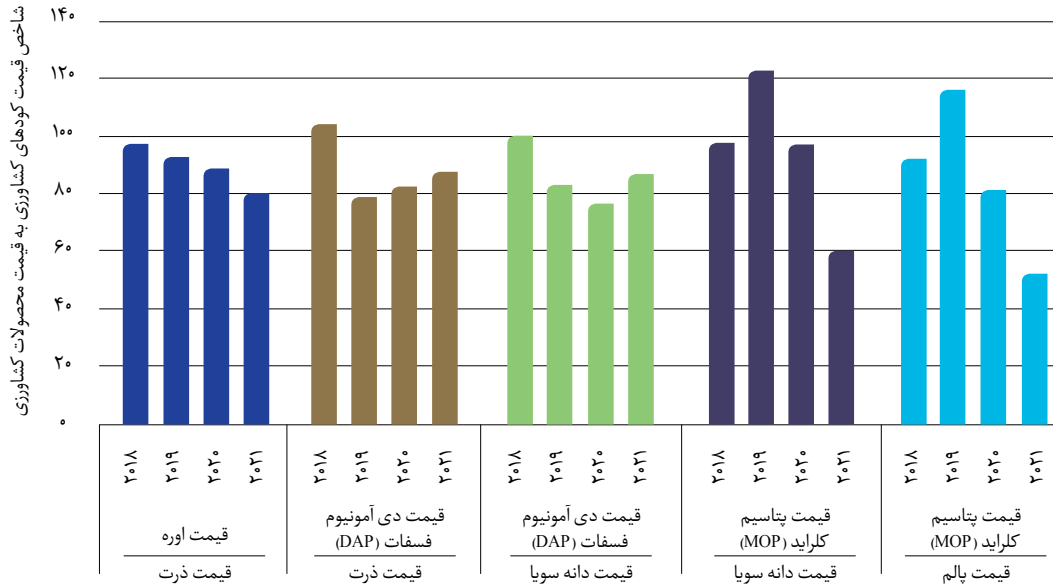


*تنوع خوراک و فناوری‌های مورد استفاده در تولید اوره در چین، باعث تفاوت قابل توجه هزینه تولید در بین تولیدکنندگان چینی اوره شده است.

مطابق آخرین گزارش صندوق بین‌المللی پول، شاخص قیمت مواد غذایی و آشامیدنی از ابتدای سال ۲۰۲۱ تا ابتدای جولای ۲۰۲۱، افزایشی ۲۰ درصدی را تجربه کرده است که بیشترین افزایش را به ترتیب اقلام روغن‌های گیاهی و غلات، به ترتیب با مقادیر ۴۵ و ۴۱ درصد داشته‌اند.

با شروع نیمه دوم سال ۲۰۲۰، کاهش ذخایر غذایی موجب افزایش قیمت بسیاری از محصولات اصلی کشاورزی نظیر گندم، ذرت، دانه‌های سویا و پالم، شد. قیمت‌های سویا و ذرت در بازه آگوست ۲۰۲۰ و فوریه ۲۰۲۱ بیش از ۵۰ درصد و قیمت گندم ۳۸ درصد افزایش یافت که این افزایش قیمت‌ها با میزان برداشت ضعیف تر از حد انتظار محصولات کشاورزی در ایالات متحده و آمریکای جنوبی و اروپا، اعمال تحریم بر بلاروس، افزایش تقاضای شدید در چین، اعمال تعرفه بر صادرات گندم از سوی روسیه - به منظور کنترل قیمت‌ها در این کشور- شدت بیشتری یافت.

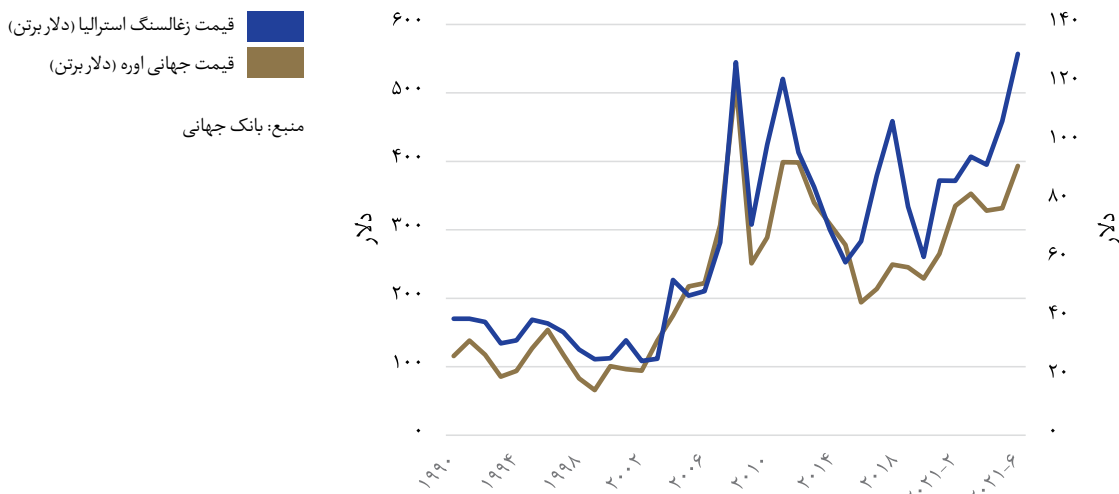
بیشینه نسبت قیمت کود به محصول کشاورزی



منبع: بلومبرگ، بانک جهانی و وزارت کشاورزی ایالات متحده

عوامل متعددی برای افزایش قیمت در یکسال اخیر تاثیرگذار بوده اند. در حالی که برخی از بازارها تنها تحت تأثیر کاهش تولید ناشی از محدودیت های پاندمی قرار دارند، افزایش هزینه های مواد اولیه نظیر گاز طبیعی، نفتا و زغال سنگ، اعمال تحریم بر برخی از تولیدکنندگان کودهای شیمیایی، افزایش نرخ حمل و نقل دریایی و برهم خوردن نظم زنجیره تامین کودهای شیمیایی در برخی نقاط جهان نیز از سایر عوامل بنیادی تاثیرگذار برای این روند صعودی بوده اند. نمودار زیر تغییرات قیمت اوره و زغال سنگ - ماده اولیه تولید اوره - را در بازه ۱۹۹۰ الی نیمه اول ۲۰۲۱ میلادی نمایش می دهد.

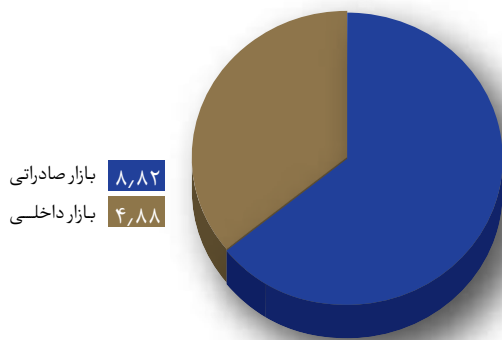
تغییرات قیمت جهانی اوره و زغال سنگ استرالیا



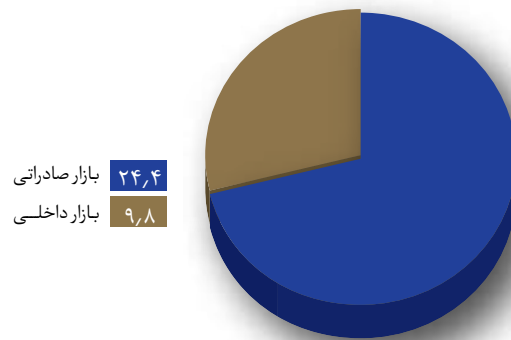
اهمیت اوره در صنعت پتروشیمی ایران

بر اساس اطلاعات منتشر شده توسط شرکت ملی صنایع پتروشیمی ایران، طی سال ۱۳۹۹ میزان کل محصولات نهایی قابل فروش در صنعت پتروشیمی کشور برابر با ۳۴,۲ میلیون تن و معادل با ۱۳,۷ میلیارد دلار است.

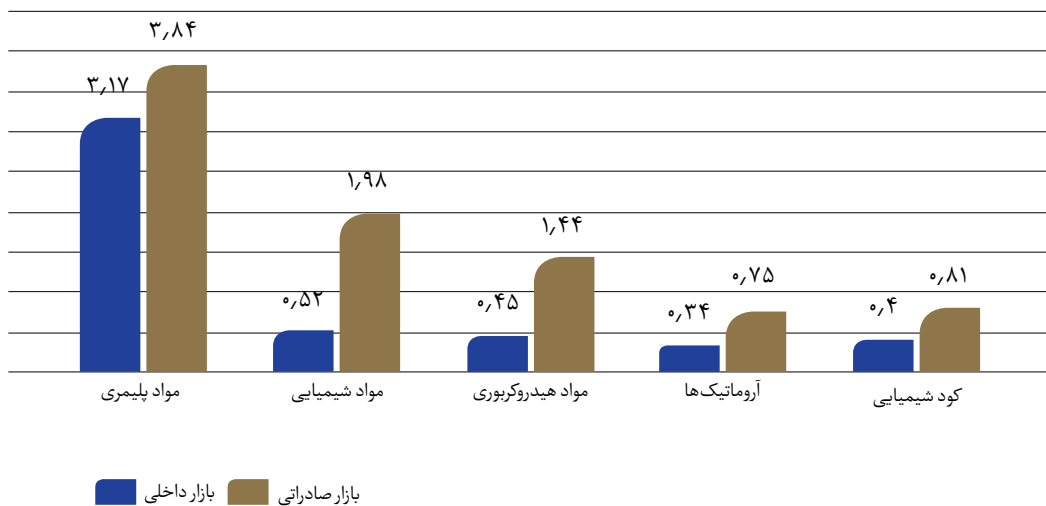
فروش محصولات نهایی پتروشیمی (میلیارد دلار) - ۱۳۹۹



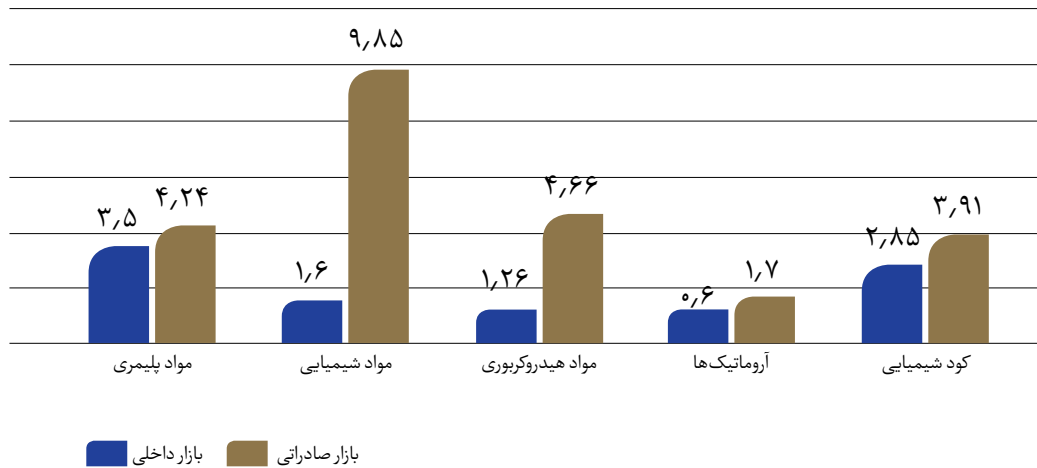
فروش محصولات نهایی پتروشیمی (میلیون تن) - ۱۳۹۹



توزیع فروش محصولات پتروشیمی کشور (میلیارد دلار) - ۱۳۹۹

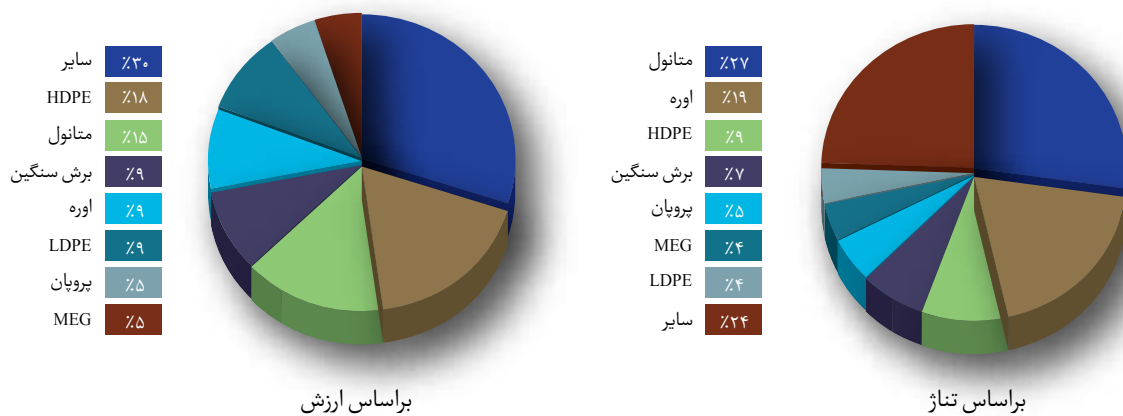


توزیع فروش محصولات (میلیون تن) - ۱۳۹۹



میزان کل فروش کود شیمیایی در سال ۱۳۹۹ برابر با ۱,۲۱ میلیارد دلار می باشد. بدین ترتیب سهم کود شیمیایی از کل درآمد صنعت پتروشیمی ایران در سال ۱۳۹۹، برابر با ۹٪ است. همچنین کل حجم فروش کود شیمیایی در سال ۱۳۹۹ برابر با ۶,۷۶ میلیون تن، که معادل سهم ۲۰٪ از کل حجم فروش محصولات پتروشیمی در سال ۱۳۹۹ است.

محصولات عمده صادراتی پتروشیمی کشور در سال ۱۳۹۹



اوره سازان داخلی

۵ مجتمع فعال تولید کننده اوره کشور در سال ۱۳۹۹، در مجموع ظرفیت تولید ۵,۱۷ میلیون تن آمونیاک و ۶,۵۴ میلیون تن اوره را دارا بودند. با بهره برداری از طرح های اوره لردگان و مسجد سلیمان در سال ۱۴۰۰ ظرفیت تولید اوره کشور به ۸,۶۹ میلیون تن در سال رسیده است. پتروشیمی پردیس با سهم ۳۷,۱٪ از مجموع ظرفیت اسمی تولید اوره کشور، بزرگترین تولید کننده اوره کشور است. پتروشیمی شیراز نیز با سهم ۱۸٪ از ظرفیت تولید مجتمع های فعال اوره کشور، دومین تولید کننده اوره کشور است.

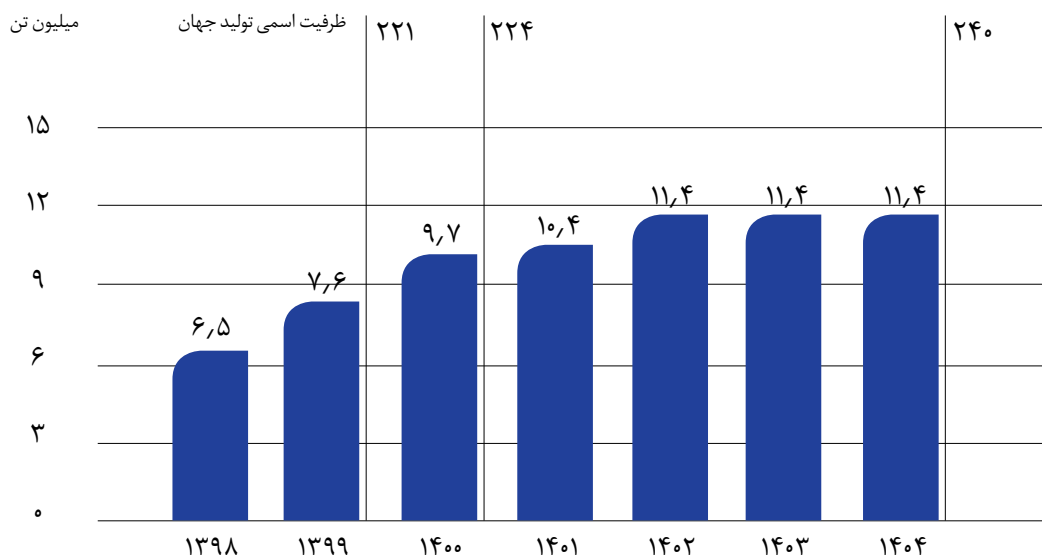
واحد (هزار تن)

وضعیت	سهامداران اصلی	سهم از ظرفیت تولید اوره	ظرفیت تولید اوره	ظرفیت تولید آمونیاک	واحد های اوره ای فعال در کشور
بورسی	نفت و گاز پارسیان (۶۸,۷٪)	۳۷٪	۳,۲۲۵	۲,۰۴۰	پتروشیمی پردیس
بورسی	نفت و گاز پارسیان (۵۲,۸٪)	۱۸٪	۱,۵۶۸	۱,۰۷۳	پتروشیمی شیراز
بورسی	گروه سرمایه گذاری ایرانیان (۶۷٪)	۱۲٪	۱,۰۷۵	۶۸۰	پتروشیمی لردگان
غیر بورسی	سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی کشور (۵۰٪)	۱۲٪	۱,۰۷۵	۶۸۰	پتروشیمی مسجد سلیمان
بورسی	نفت و گاز پارسیان (۴۶,۲٪)	۸٪	۶۶۰	۳۹۶	پتروشیمی کرمانشاه
غیر بورسی	گوبرفایرفالاری آمونیوم (۴۷,۸۱٪)	۷٪	۵۹۴	۱,۳۳۷	پتروشیمی رازی
بورسی	سرمایه گذاری نفت و گاز پتروشیمی تامین (۴۱,۷٪)	۶٪	۴۹۵	۳۳۰	پتروشیمی خراسان
		۱۰۰٪	۸,۰۹۲	۶,۵۳۶	جمع

تاریخ بهره برداری	پیشرفت فیزیکی تا تاریخ ۱۳۹۹/۰۶/۳۱	سهامداران اصلی	ظرفیت تولید اوره	ظرفیت تولید آمونیاک	طرح های در دست اجرا (تا افاق ۱۴۰۴)
۱۴۰۰	۸۴,۳۰٪	صنایع پتروشیمی خلیج فارس (۹۷,۴۲٪)	۱۰۷۵	۷۲۵	آمونیاک و اوره هنگام
۱۴۰۱	۳۶,۳٪	نفت و گاز پارسیان (۴۶,۲٪)	۶۶۰	۳۹۶	فاز دوم آمونیاک و اوره کرمانشاه
۱۴۰۳	۳۱,۵٪	گروه مدیریت سرمایه تابان (۲۸,۲٪)	۱۰۷۳	۶۷۷	آمونیاک و اوره زنجان
			۲,۸۰۸	۱,۷۹۸	جمع

منبع: کتاب سال صنعت پتروشیمی ۱۳۹۹

روند افزایش ظرفیت اسمی تولید اوره تا سال ۱۴۰۴



منبع: کتاب سال صنعت پتروشیمی ۱۳۹۹

اوره ای ها در بازار سرمایه

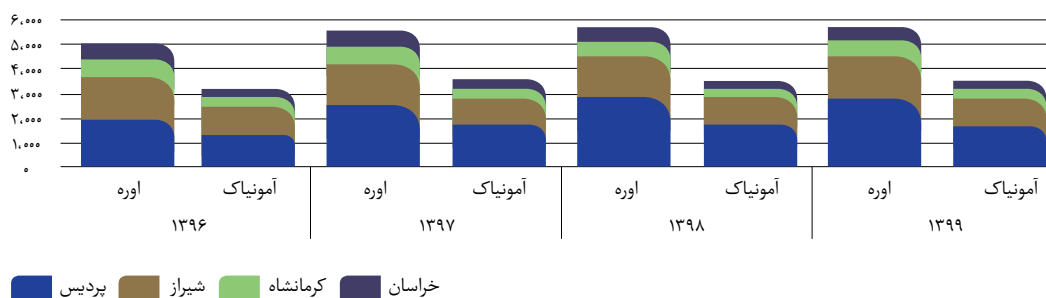
شرکت های پتروشیمی که در بازار سرمایه ی ایران پذیرفته شده اند شامل گروه های «اوره-آمونیاک»، «متانول»، «الفین»، «آروماتیک» و تولید کننده سایر مواد شیمیایی و شوینده می باشند. پتروشیمی پردیس، پتروشیمی شیراز، پتروشیمی کرمانشاه و پتروشیمی خراسان ۴ شرکت اوره ای فعالی هستند که سهامشان در بازار سرمایه کشور معامله می شود. در تاریخ ۷ آذر ماه ۱۴۰۰، وضعیت شرکت های اوره ای فعال در بازار سرمایه به شرح جدول ذیل است.

پتروشیمی	نماد	ارزش بازار (هزار میلیارد تومان)	تعداد سهام (میلیارد برگه سهم)	سهام شناور	درصد از ارزش بازار صنعت اوره
پردیس	شپدیس	۱۱۱,۲	۶	٪۱۷	٪۵۷,۶
شیراز	شیراز	۴۲,۲	۵,۱	٪۱۳	٪۲۱,۹
کرمانشاه	کرمانشاه	۱۹,۵	۳,۵	٪۲۷	٪۱۰,۱
خراسان	خراسان	۲۰,۲	۱,۷۹	٪۱۰	٪۱۰,۵

تولید و فروش اوره‌های بازار سرمایه

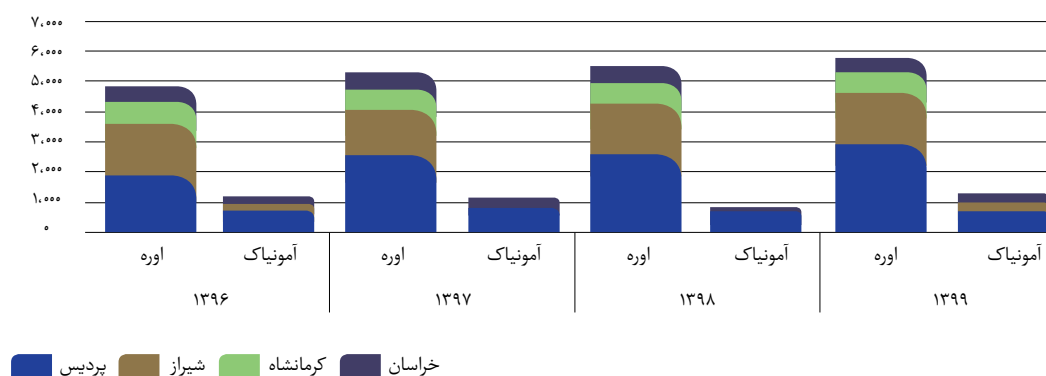
نمودار زیر روند تولید تاریخی اوره‌های فعال در بازار بورس را در بازه ۴ سال گذشته نشان می‌دهد. پتروشیمی پردیس^۱ با سهم ۴۹٪ از تولید سال مالی ۹۹، بزرگترین تولید کننده اوره کشور می‌باشد. با بهره برداری از فاز ۲ و ۳ پتروشیمی پردیس، تولید اوره و آمونیاک در سال ۱۳۹۷ افزایش یافت.

مقدار تولید طی سال مالی - (هزار تن)



محصول آمونیاک که در شرکت های اوره ای تولید می‌شود در فرآیند تولید اوره مورد استفاده قرار می‌گیرد. از این رو باید توجه داشت محصول آمونیاک سهم ناچیزی از میزان فروش حجمی-مبلغی شرکت های اوره ای دارد.

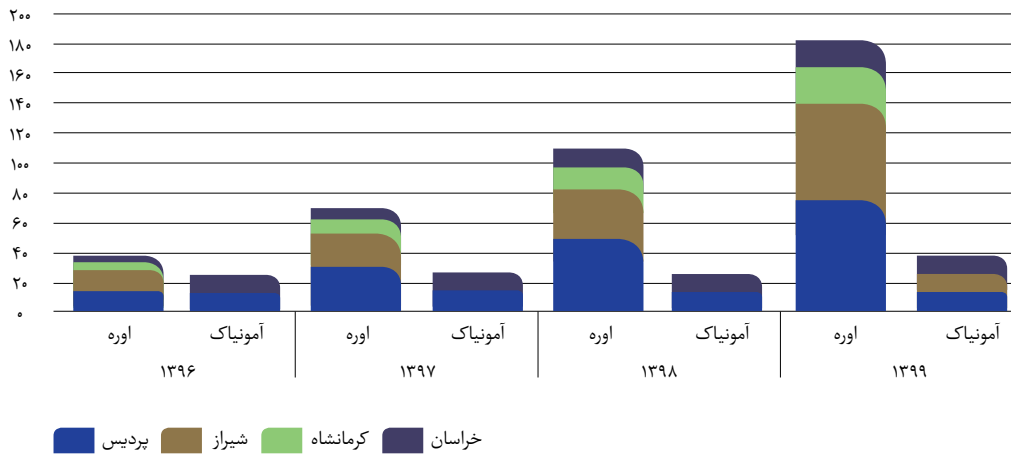
حجم فروش طی سال مالی - (هزار تن)



جهش های ارزی طی سال های ۱۳۹۷ الی ۱۳۹۹ به دلایلی از جمله تحریم های آمریکا، بحران کرونا و افزایش نقدینگی و پایه پولی سبب افزایش قیمت ریالی محصول اوره - آمونیاک شد. به دنبال افزایش قیمت محصولات مبلغ فروش با شدت بیشتری افزایش داشت.

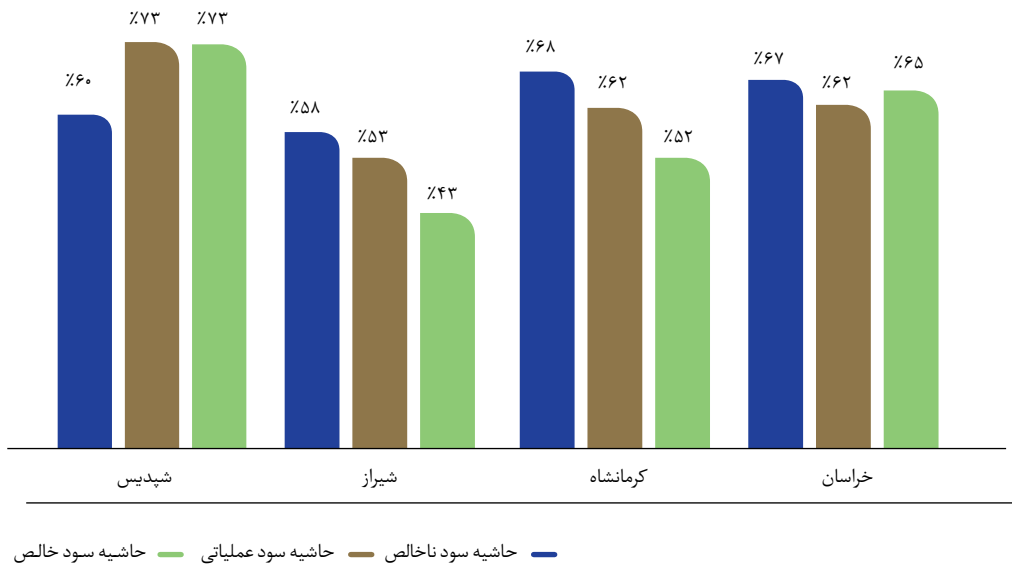
۱- سال مالی پتروشیمی پردیس منتهی به شهریور ماه و سال مالی سایر شرکت های اوره ای منتهی به اسفند ماه است.

مبلغ فروش طی سال مالی - هزار میلیارد ریال



نسبت های مالی شرکت های اوره ای (منتهی به سال مالی)

طی سال مالی ۱۳۹۹، پتروشیمی پردیس با حاشیه سود خالص ۷۳٪ بهترین و پتروشیمی شیراز نیز با حاشیه سود خالص ۴۳٪ ضعیف ترین عملکرد را در بین ۴ شرکت فعال اوره ای در بازار سرمایه از نظر عملکرد سود آوری ثبت کردند.



روند سود آوری شرکت های اوره ای طی سال های ۱۳۹۶ الی ۱۳۹۹ به شرح ذیل است.

حاشیه سود عملیاتی

نماد	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹
شپدیس ^۲	٪۲۹	٪۴۵	٪۴۷	٪۷۳
شیراز	٪۲۸	٪۳۷	٪۴۴	٪۵۳
کرماشا	٪۲۸	٪۵۴	٪۵۳	٪۶۲
خراسان	٪۴۲	٪۵۵	٪۵۷	٪۶۲

حاشیه سود خالص

نماد	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹
شپدیس	٪۲۱	٪۴۱	٪۴۵	٪۷۳
شیراز	٪- ۸	٪۲۴	٪۳۲	٪۴۳
کرماشا	٪۳۲	٪۵۰	٪۴۹	٪۵۲
خراسان	٪۴۶	٪۵۹	٪۶۲	٪۶۵

بازده حقوق صاحبان سهام (ROE)

نماد	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹
شپدیس	٪۳۷	٪۷۰	٪۷۰	٪۷۳
شیراز	٪۲۶۲	٪۱۰۹	٪۶۹	٪۶۴
کرماشا	٪۳۰	٪۵۲	٪۴۷	٪۵۰
خراسان	٪۵۷	٪۷۳	٪۷۶	٪۷۸

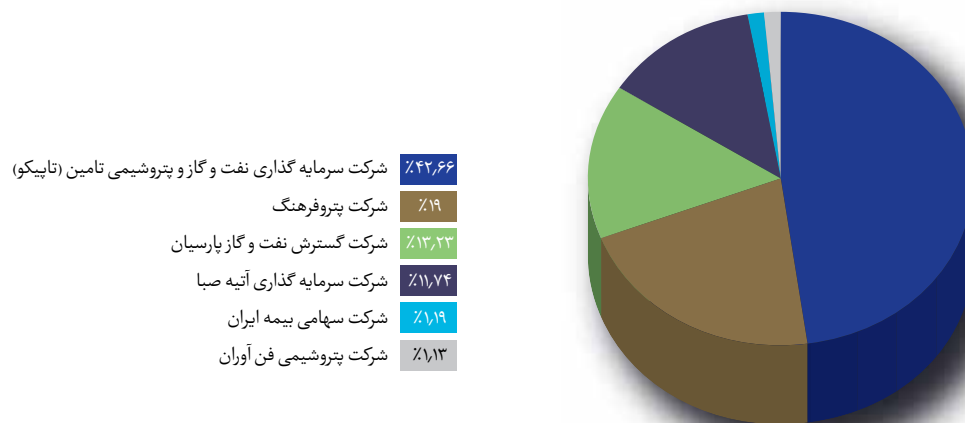
بازده دارایی (ROA)

نماد	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹
شپدیس	٪۹	٪۳۲	٪۳۶	٪۵۲
شیراز	٪- ۴	٪۱۳	٪۲۰	٪۳۲
کرماشا	٪۱۶	٪۳۵	٪۳۶	٪۳۱
خراسان	٪۴۸	٪۶۴	٪۶۵	٪۶۳

۲- سال مالی پتروشیمی پردیس منتهی به شهریور ماه و سال مالی سایر شرکت های اوره ای منتهی به اسفند ماه است.

حاکمیت شرکتی و سهامداران پتروشیمی خراسان

سرمایه شرکت پتروشیمی خراسان مشتمل بر ۱,۷۷۹ میلیارد برگه سهم در آذر ماه ۱۴۰۰، دارای ارزش بالغ بر ۲۰,۰۲ هزار میلیارد تومان می باشد. سهامداران شرکت به شرح نمودار ذیل هستند:



اعضای هیات مدیره

تعداد کرسی	شخصیت حقوقی عضو هیات مدیره
۱	شرکت سرمایه گذاری نفت و گاز و پتروشیمی تامین (تاپیکو)
۱	شرکت پتروفهرنگ
۱	شرکت گسترش نفت و گاز پارسیان
۱	شرکت سرمایه گذاری آتیه صبا
۱	شرکت پتروشیمی فن آوران

چالش‌ها و ریسک‌ها

دسترسی به گاز خوراک

گاز خوراک از خط لوله سراسری و از سوی شرکت ملی گاز ایران تامین می‌گردد و تامین کننده انحصاری این ماده در کشور می‌باشد. مشکل دسترسی به گاز خوراک در فصول سرد سال به دلیل افزایش مصرف در بخش گرمایش که با توجه به اولویت تامین نیاز گاز خانگی است، بالاجبار کاهش ظرفیت یا توقف تولید را به شرکت تحمیل می‌کند.

مشتریان بین‌المللی

بخش عمده فروش صادراتی شرکت مربوط به شرکت‌های بازرگانی است که کود شیمیایی مورد نیاز مناطق مختلف جهان را تامین می‌نمایند. در صورت عدم همکاری این شرکت‌ها به دلیل تحریم‌ها، شرکت برای از مقابله با از دست دادن مشتریان خود مجبور به یافتن بازارهای جدید و یا فروش محصول خود با قیمتی پایین‌تر از قیمت‌های جهانی می‌باشد.

قوانین و مقررات دولتی

از جمله مهمترین محدودیت‌هایی که از طرف دولت می‌تواند برقرار شود و سودآوری شرکت را تحت تاثیر قرار دهد می‌توان به موارد ذیل اشاره کرد:

- اخذ مالیات یا اعمال محدودیت در صادرات محصول
- قیمت‌گذاری دستوری در فروش داخلی محصولات خصوصا اوره کشاورزی و عدم پرداخت مابه‌التفاوت قیمت اوره کشاورزی از سوی دولت به شرکت‌های اوره ساز
- افزایش قیمت گاز خوراک به علت تاثیرپذیری فرمول تعیین قیمت گاز خوراک از افزایش قیمت گاز طبیعی در هاب‌های بین‌المللی
- محدودیت در صدور مجوز ترخیص برخی کالاهای استراتژیک مورد نیاز صنعت جهت استمرار تولید به دلیل محدودیت‌های تجاری با کشورهای خاص

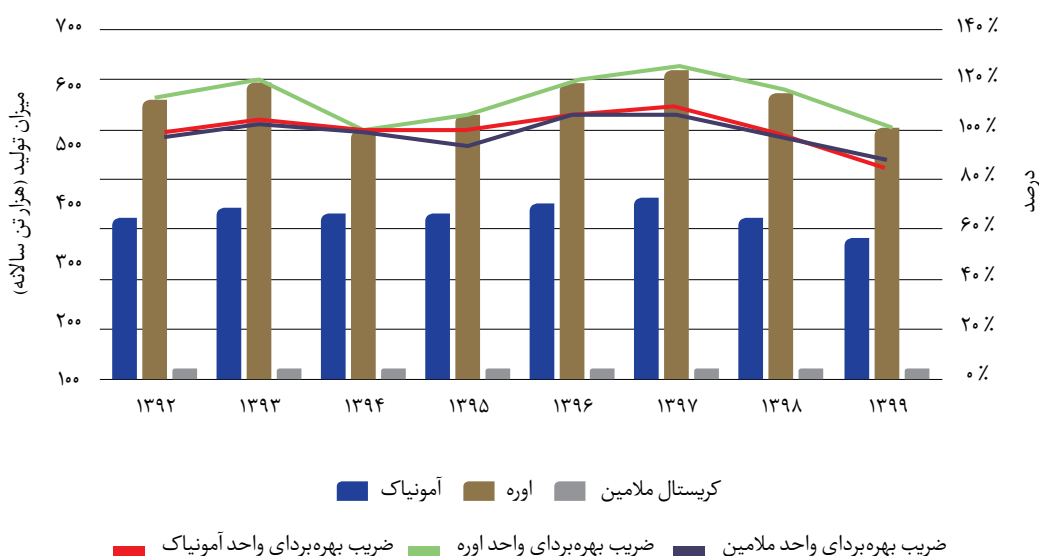
چانه زنی مشتریان

احداث واحدهای جدید اوره ساز نظیر پتروشیمی لردگان در داخل و مجتمع‌های پتروشیمی اوره ساز در کشورهای اطراف نظیر ترکمنستان می‌تواند موجب افزایش عرضه اوره و در نتیجه افزایش قدرت چانه زنی مشتریان شود.

آنالیز تولید

ظرفیت اسمی تولید اوره و آمونیاک شرکت به ترتیب برابر با ۴۹۵ و ۳۳۰ هزار تن در سال می باشد. به طور متوسط طی سال های ۱۳۹۷ الی ۱۳۹۹ نسبت تولید به ظرفیت اسمی اوره و آمونیاک پتروشیمی خراسان به ترتیب برابر با ۱۱۴٪ و ۹۸٪ بوده است. از جمله دلایل کاهش تولید در سال ۱۳۹۹ قطعی گاز شبکه و انجام تعمیرات ذکر شده است. مشکل دسترسی به گاز خوراک در فصول سرد سال به علت افزایش مصرف در بخش خانگی ، بالا جبار کاهش یا توقف تولید را به شرکت تحمیل می کند. آمونیاک تولید شده در شرکت عمدتاً در فرآیند تولید اوره مورد استفاده قرار می گیرد و بخشی از اوره تولید شده نیز در شرکت جهت تولید محصول کریستال ملامین مورد مصرف قرار می گیرد. در ادامه نمودار حجم تولید سالانه در بازه ۱۳۹۲ الی ۱۳۹۹ به همراه ضریب بهره برداری هر یک از واحدها آورده شده است.

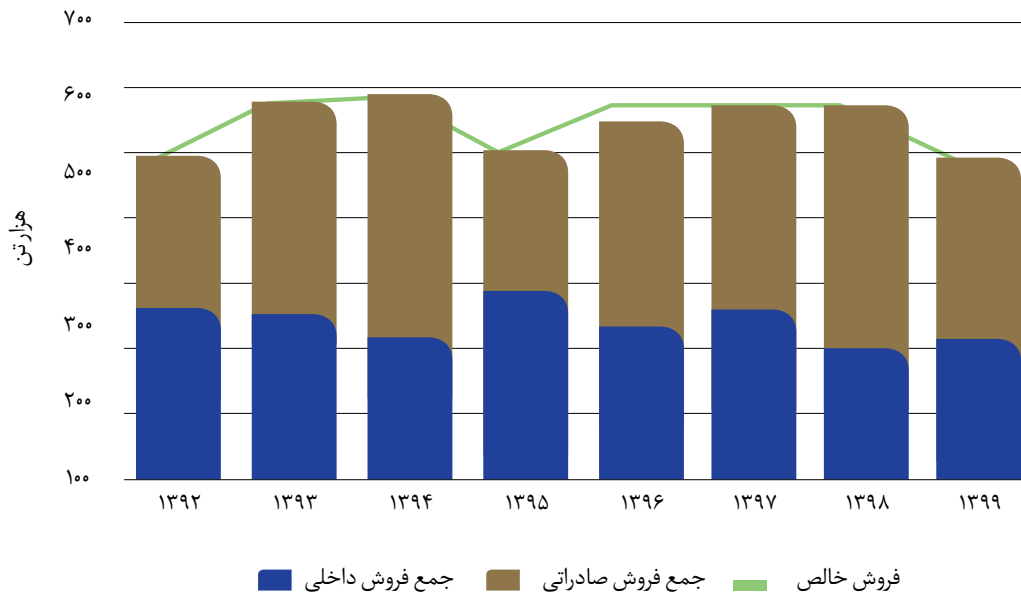
آنالیز تولید (هزار تن سالانه)



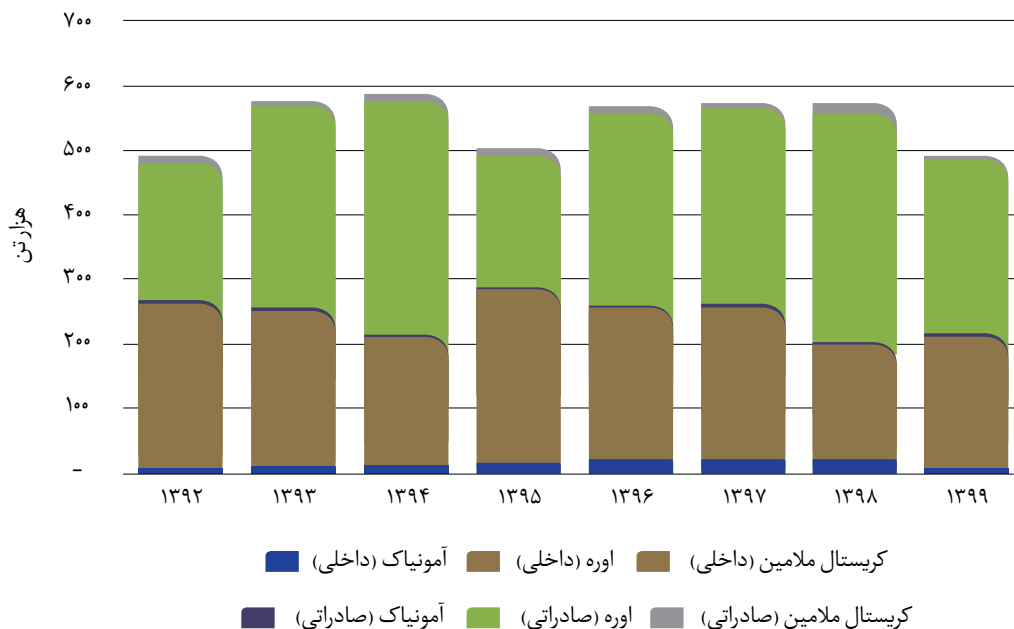
آنالیز حجم فروش

به طور متوسط طی ۳ سال گذشته نزدیک به ۶۰ درصد از فروش شرکت به صورت صادراتی بوده است. شرکت در سال ۱۳۹۹ موفق به فروش ۴۹۳ هزار تن محصول شده است که بالاترین حجم فروش، متعلق به محصول اوره صادراتی می باشد. رقم صادرات این محصول از نظر مقداری، در سال ۱۳۹۹ برابر با ۲۷۱ هزار تن و در طی سه سال گذشته بطور میانگین برابر با ۳۱۰ تن بوده است که علت کاهش فروش در سال ۱۳۹۹ نسبت به میانگین سه ساله را در قطعی های قابل توجه گاز خوراک به منظور جبران افت فشار شبکه گاز خانگی و در نتیجه آن، کاهش و توقف مقطعی تولید محصولات باید جست. در ادامه روند فروش بصورت سالانه در سال های ۱۳۹۲ الی ۱۳۹۹ به تفکیک نوع فروش و به تفکیک محصول آورده شده است.

حجم فروش سالانه محصولات



حجم فروش سالانه به تفکیک محصول (هزار تن)



قیمت فروش محصولات

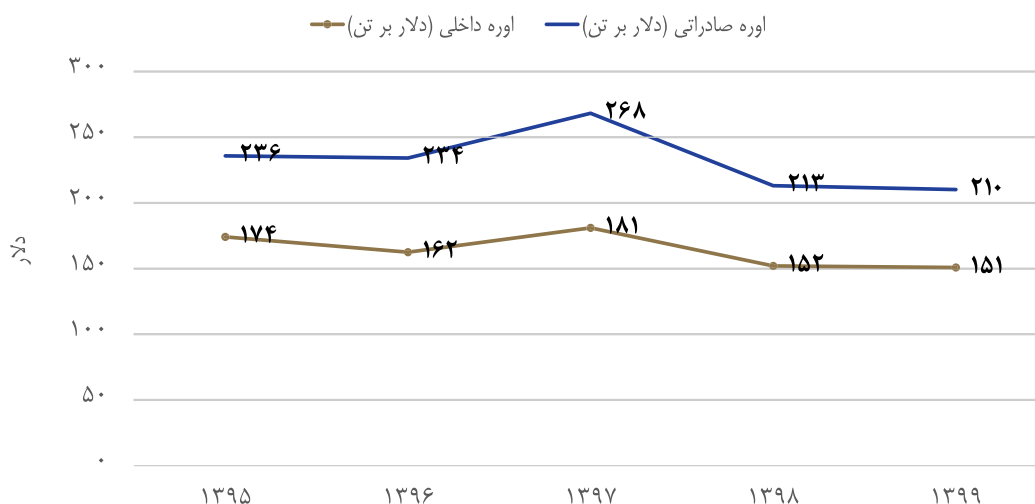
قیمت داخلی اوره

با توجه به سیاست های حمایتی دولت قیمت این محصول در داخل کشور پایین تر از قیمت های جهانی است. فروش اوره به شرکت خدمات حمایتی کشاورزی و اتحادیه های تعاونی و روستایی کشور به حداقل نرخ اوره فروش رفته در بورس کالا صورت می پذیرد. بر اساس جلسه هیات محترم وزیران مورخ ۱۳۹۸/۰۷/۰۷ که در تاریخ ۱۸ مهر ۱۳۹۸ ابلاغ گردید «قیمت فروش کود اوره در کیسه های ۵۰ کیلو گرمی درب واحد تولیدی و تحویل به شرکت خدمات حمایت کشاورزی هر کیسه به مبلغ ۳۹۸،۱۲۵ ریال (هر کیلو ۷،۹۶۲ ریال نرخ تکلیفی) تعیین می شود. همچنین سازمان برنامه و بودجه کشور موظف است مابه التفاوت حداقل قیمت کشف شده در بورس کالا در شش ماهه گذشته با قیمت فروش شرکت های پتروشیمی به بخش کشاورزی رایس از حسابرسی بارانه ای در لوایح بودجه سنواتی پیش بینی نماید تا پس از تصویب و تخصیص اعتبار توسط وزارت جهاد کشاورزی در اختیار شرکت های مذکور قرار گیرد.»

قیمت صادراتی اوره

قیمت فروش محصولات صادراتی بر اساس نرخ های جهانی و پس از تأییدیه کمیته فروش تعیین می گردد. با توجه به شرایط تحریمی شرکت به دلیل مقابله با از دست دادن بازار های صادراتی خود مجبور به تخفیف هایی بر قیمت فروش محصولات خود می باشد.

نرخ فروش اوره داخلی و صادراتی (دلار بر تن)



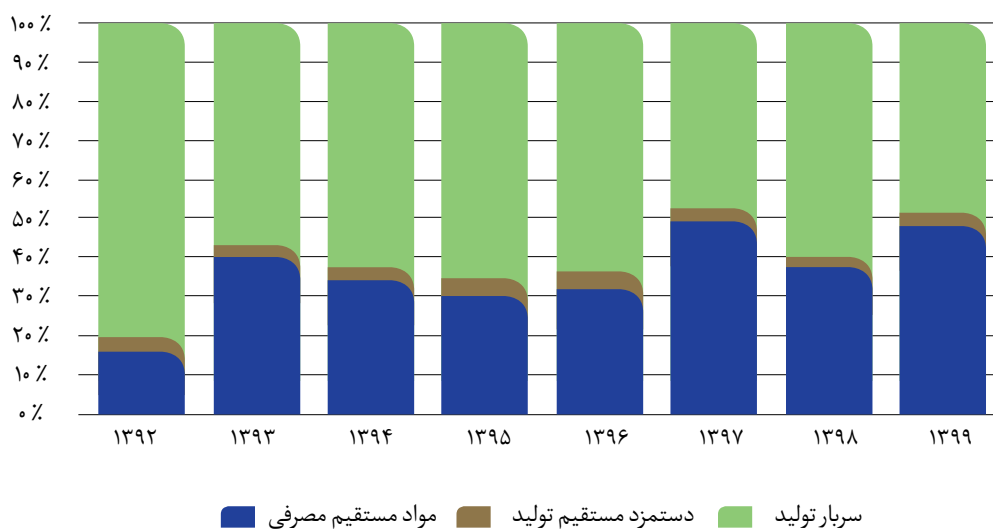
با توجه به نمودار بالا، شکاف قیمتی مابین اوره داخلی و صادراتی به شکل فزاینده ای رو به افزایش بوده است. به طور متوسط طی سال های ۱۳۹۷ الی ۱۳۹۹ نسبت نرخ اوره داخلی به اوره صادراتی ۷۹٪ است. متوسط قیمت دلاری اوره صادراتی و داخلی شرکت در سال ۱۳۹۹ به ترتیب برابر با ۲۱۴ و ۱۴۲ دلار به ازای هر تن و متوسط قیمت ریالی اوره صادراتی و داخلی به ترتیب برابر با ۴۴ و ۲۹ میلیون ریال می باشد.

هزینه های تولید

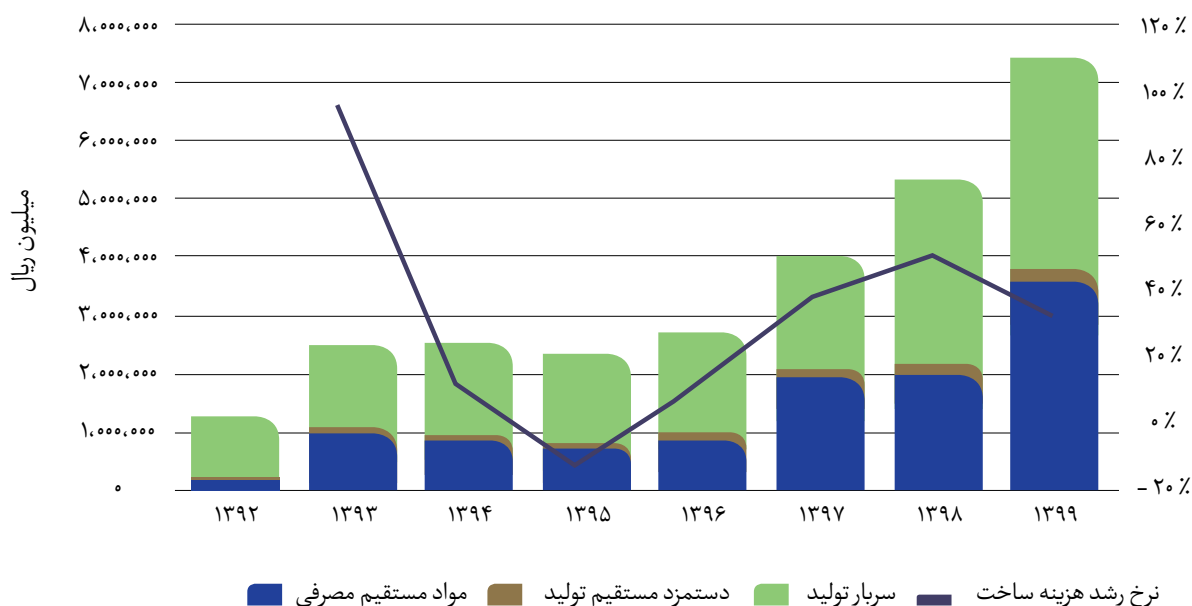
هزینه ساخت

به طور متوسط طی سال های ۱۳۹۷ الی ۱۳۹۹، سهم گاز خوراک مصرفی، سربار ساخت و دستمزد مستقیم به ترتیب برابر با ۴۵٪، ۵۲٪ و ۳٪ می باشد.

سهم عوامل تولید در هزینه ساخت



هزینه ساخت



خوراک مصرفی

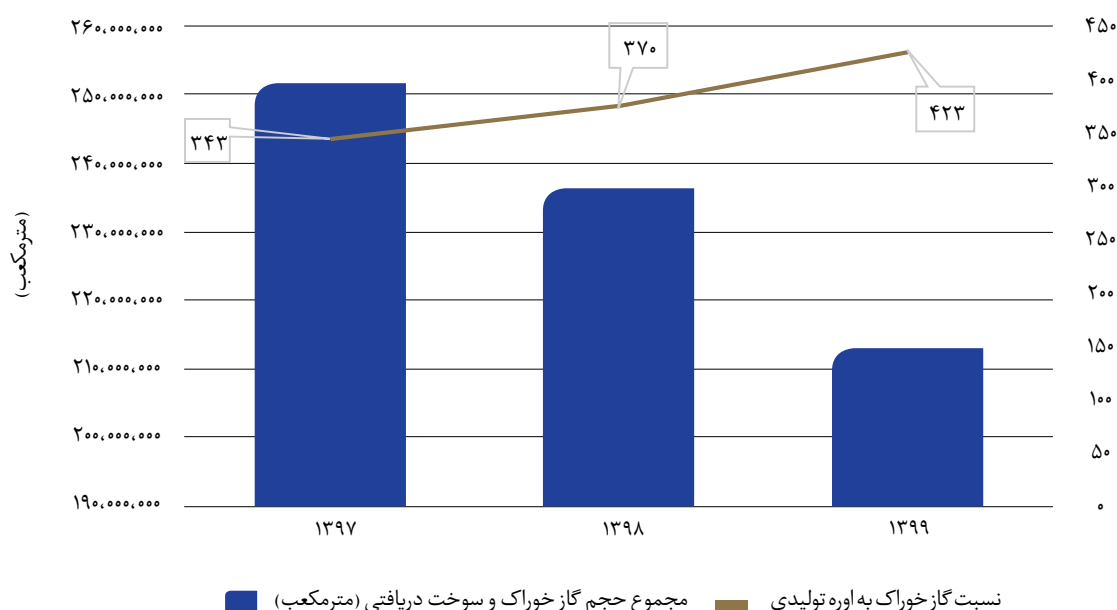
خوراک اصلی مصرفی جهت تولید محصولات، گاز طبیعی دریافتی از شرکت ملی گاز ایران طبق قرارداد بلند مدت است. بر اساس توافقات انجام شده بین پتروشیمی خراسان و شرکت ملی گاز ایران، ضریب تبدیل گاز مصرفی مجتمع به گاز خوراک و گاز سوخت به ترتیب در حدود ۱/۵۲٪ و ۹/۴۷٪ است.

نرخ گاز خوراک، ماهیانه توسط شرکت ملی صنایع پتروشیمی ایران تعیین و به شرکت اعلام می‌گردد. فرمول محاسبه نرخ گاز خوراک به شرح ذیل است:

$$(\%50 * \text{معدل وزنی قیمت گاز داخلی، صادراتی و وارداتی ایران}) + (\%50 * \text{قیمت گاز طبیعی تعیین شده در بازار جهانی}) = \text{قیمت خوراک پتروشیمی ها}$$

قیمت گاز طبیعی تعیین شده در بازار جهانی، میانگین نرخ گاز در ۴ هاب گازی بزرگ شامل هنری هاب آمریکا، هاب آلبرتا کانادا، هاب NBP انگلیس و TTF هلند می‌باشد. کاهش سرمایه‌گذاری در حوزه نفت و گاز و کاهش تولید گاز طبیعی ناشی از بروز همه‌گیری کرونا، اختلالات متعدد در زنجیره تامین گاز و افزایش جمعیت واکسینه شده در سرتاسر جهان، از جمله عواملی هستند که چشم انداز قیمتی گاز در سطح جهان را صعودی یا در سطوح فعلی حفظ می‌کنند. لازم به ذکر است که نرخ گاز سوخت نیز در ابتدای هر سال از طریق قانون بودجه تعیین و براساس آن محاسبه می‌گردد. در حال حاضر نرخ گاز سوخت واحدهای پتروشیمی برابر با ۳۰٪ متوسط خوراک گاز تحویلی واحدهای پتروشیمی می‌باشد.

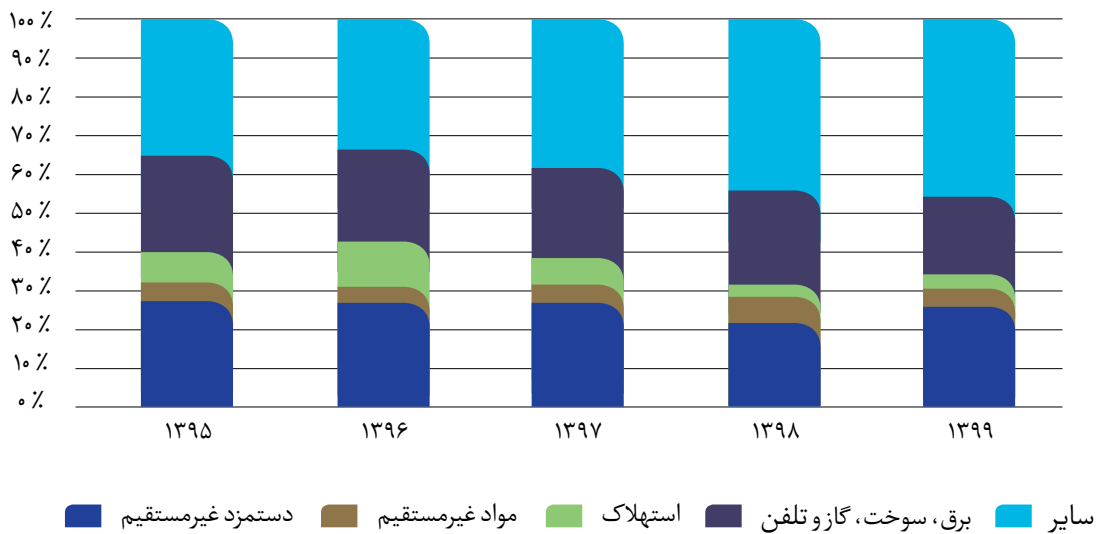
آنالیز خوراک مصرفی



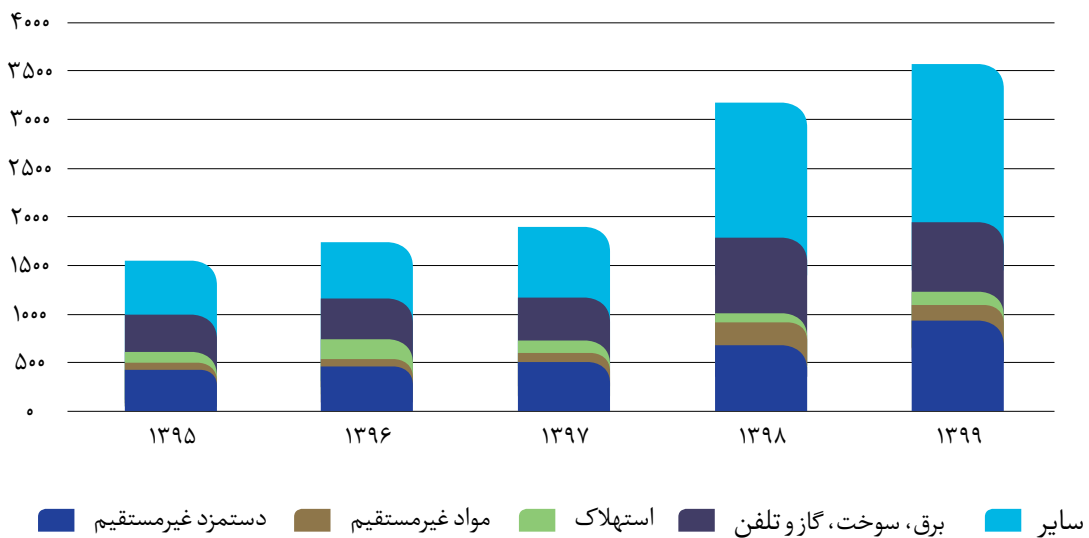
سربار ساخت

در قسمت هزینه های سربار ساخت، سرفصل های برق و سوخت، مواد غیر مستقیم، دستمزد غیر مستقیم و استهلاک بطور متوسط در بازه ۱۳۹۷ الی ۱۳۹۹، ۵۸٪ سربار را تشکیل می دهند.

توزیع هزینه سربار ساخت



توزیع هزینه سربار ساخت (میلیارد ریال)



تحلیل مالی

بررسی کلی

بالا تر بودن میانگین ۵ ساله حاشیه سود عملیاتی و خصوصاً حاشیه سود خالص شرکت نسبت به صنعت از نقاط قوت این شرکت در مقایسه با سایر شرکت های صنعت تولید اوره است. در بازه ۱۳۹۶ الی ۱۳۹۹، میانگین رشد دارایی ها برابر با ۲۳،۴ درصد است. میزان رشد سال ۱۳۹۹ نسبت به ۱۳۹۸ برابر با ۶۸ درصد بوده است که علت اصلی این رشد را می توان در افزایش قابل توجه قیمت اوره و رشد نرخ ارز دانست. نسبت حقوق صاحبان سهام به مجموع داراییها بطور میانگین در بازه ۱۳۹۶ الی ۱۳۹۹ برابر با ۸۵ درصد بوده است که با بررسی ساختار قلم بدهی می توان دریافت که ساختار سرمایه شرکت عمدتاً مبتنی بر آورده صاحبان سهام است. ارقام درآمد و هزینه تمام شده در بازه ۱۳۹۶ الی ۱۳۹۹ به ترتیب برابر با ۴۹ و ۲۸ درصد بوده است که در نتیجه می توان سودآوری شرکت در بازه مورد اشاره را افزایشی دانست. از دلایل این رشد میتوان به رشد قابل توجه قیمت جهانی اوره، افزایش نرخ ارز و کاهش قابل توجه نرخ خوراک در نیمه اول سال ۱۳۹۹ دانست.

نسبت های مالی منتخب

متوسط ۵ ساله	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷	۱۳۹۶	۱۳۹۵	پتروشیمی خراسان
نسبت نقدینگی						
۹،۱	۵،۸	۸،۷	۱۱،۹	۹،۸	۹،۲	نسبت جاری
۷،۶	۵،۵	۸،۰	۱۰،۱	۸،۲	۶،۲	نسبت آنی
نسبت فعالیت						
۱،۲	۱،۳	۱،۴	۱،۵	۱،۲	۰،۸	گردش دارایی ها
۸،۷	۴،۸	۶،۵	۱۸،۱	۱۰،۵	۳،۴	گردش حساب های دریافتی
نسبت سود آوری						
%۵۰	%۶۲	%۵۷	%۵۵	%۴۲	%۳۴	حاشیه سود عملیاتی
%۵۴	%۶۵	%۶۲	%۵۹	%۴۶	%۴۰	حاشیه سود خالص
نسبت اهرمی						
%۸۴	%۸۱	%۸۵	%۸۷	%۸۵	%۸۳	حقوق صاحبان سهام به کل دارایی

متوسط ۵ ساله	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷	۱۳۹۶	۱۳۹۵	صنعت اوره (بر اساس اطلاعات منتهی به سال مالی)
نسبت نقدینگی						
۱،۱	۲،۲	۱،۳	۰،۹	۰،۵	۰،۵	نسبت جاری
۰،۸	۱،۹	۱،۱	۰،۶	۰،۳	۰،۳	نسبت آنی
نسبت فعالیت						
۰،۶۴	۰،۷۳	۰،۷۴	۰،۷۰	۰،۵۳	۰،۵۰	گردش دارایی ها
۳،۶	۱،۶	۲،۳	۳،۵	۶،۵	۴،۴	گردش حساب های دریافتی
۲،۲	۳،۱	۲،۴	۱،۷	۱،۴	۲،۱	گردش حساب های پرداختی
نسبت سود آوری						
%۴۴	%۶۳	%۴۸	%۴۵	%۳۱	%۳۴	حاشیه سود عملیاتی
%۳۶	%۵۸	%۴۳	%۳۹	%۱۴	%۲۴	حاشیه سود خالص
نسبت اهرمی						
%۲۱	%۸	%۱۳	%۲۲	%۲۸	%۳۲	بدهی بهره دار به کل دارایی
%۴۱	%۶۳	%۴۹	%۳۸	%۳۳	%۳۱	حقوق صاحبان سهام به کل دارایی

صورت های مالی

صورت سود و زیان (نسبت اقلام مختلف به فروش)

۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷	۱۳۹۶	۱۳۹۵	۱۳۹۴	۱۳۹۳	شرح
۱۰۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪	۱۰۰٪	فروش
-۳۳٪	-۳۹٪	-۳۹٪	-۴۸٪	-۵۶٪	-۵۰٪	-۴۵٪	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۶۷٪	۶۱٪	۶۱٪	۵۲٪	۴۴٪	۵۰٪	۵۵٪	سود (زیان) ناخالص
-۶٪	-۶٪	-۱۰٪	-۱۱٪	-۱۰٪	-۹٪	-۹٪	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۶۲٪	۵۷٪	۵۵٪	۴۲٪	۳۴٪	۴۲٪	۵۱٪	سود (زیان) عملیاتی
۰٪	۰٪	۰٪	۰٪	۰٪	۰٪	۰٪	هزینه های مالی
۷٪	۸٪	۷٪	۸٪	۱۰٪	۱۱٪	۱۴٪	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی
۶۹٪	۶۵٪	۶۳٪	۵۰٪	۴۴٪	۵۳٪	۶۵٪	سود (زیان) خالص قبل از مالیات
-۴٪	-۳٪	-۴٪	-۴٪	-۴٪	-۳٪	-۴٪	مالیات
۶۵٪	۶۲٪	۵۹٪	۴۶٪	۴۰٪	۵۰٪	۶۰٪	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم

صورت سود و زیان (رشد سالانه اقلام)

۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷	۱۳۹۶	۱۳۹۵	۱۳۹۴	۱۳۹۳	شرح
۵۷٪	۴۹٪	۷۰٪	۲۹٪	-۲۰٪	۱٪	۱۹٪	فروش
۳۳٪	۵۰٪	۳۹٪	۱۰٪	-۱۱٪	۱۳٪	۹۵٪	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۷۲٪	۴۸٪	۹۸٪	۵۲٪	-۲۹٪	-۹٪	-۱۰٪	سود (زیان) ناخالص
۵۰٪	-۱۱٪	۴۹٪	۳۵٪	-۹٪	۹٪	۲۴٪	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۷۰٪	۵۴٪	۱۲۳٪	۶۱٪	-۳۴٪	-۱۷٪	-۱۱٪	سود (زیان) عملیاتی
-	-	-	-	-	-	-	هزینه های مالی
۳۷٪	۵۸٪	۵۷٪	-۴٪	-۲۶٪	-۱۹٪	-۳۳٪	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی
۶۶٪	۵۴٪	۱۱۲٪	۴۶٪	-۳۳٪	-۱۸٪	-۱۷٪	سود (زیان) خالص قبل از مالیات
۹۸٪	۲۰٪	۶۸٪	۱۱٪	۱۰٪	-۲۳٪	-۱۰٪	مالیات
۶۴٪	۵۷٪	۱۱۶٪	۵۰٪	-۳۵٪	-۱۸٪	-۱۷٪	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم

ترازنامه (نسبت اقلام مختلف به کل دارایی)

شرح	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹
دارایی های جاری	٪۸۵	٪۸۵	٪۸۲	٪۷۵	٪۸۴	٪۸۵	٪۸۷
دارایی های غیر جاری	٪۱۵	٪۱۵	٪۱۸	٪۲۵	٪۱۶	٪۱۵	٪۱۳
جمع دارایی ها	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰
بدهی جاری	٪۱۰	٪۱۱	٪۹	٪۸	٪۷	٪۱۰	٪۱۵
بدهی غیر جاری	٪۴	٪۵	٪۸	٪۸	٪۶	٪۵	٪۴
جمع بدهی ها	٪۱۳	٪۱۶	٪۱۷	٪۱۶	٪۱۳	٪۱۵	٪۱۹
حقوق صاحبان سهام	٪۸۷	٪۸۴	٪۸۴	٪۸۵	٪۸۵	٪۸۵	٪۸۱
جمع بدهی ها و حقوق صاحبان سهام	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰	٪۱۰۰

ترازنامه (رشد سالانه اقلام)

شرح	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹
جمع دارایی های جاری	-۵٪	-۸٪	-۲۳٪	۸٪	۸۲٪	۵۷٪	۷۲٪
جمع دارایی های غیر جاری	-۱۱٪	-۱۱٪	-۱٪	۶۲٪	۴٪	۴۵٪	۴۷٪
جمع دارایی ها	-۶٪	-۸٪	-۲۰٪	۱۸٪	۶۳٪	۵۵٪	۶۸٪
جمع بدهی های جاری	۵٪	۰٪	-۳۴٪	۱٪	۵۰٪	۱۱۳٪	۱۵۹٪
جمع بدهی های غیر جاری	۶۶٪	۲۷٪	۲۸٪	۲۰٪	۱۹٪	۳۴٪	۳۷٪
جمع بدهی های جاری و غیر جاری	۱۶٪	۷٪	-۱۵٪	۱۰٪	۳۴٪	۷۸٪	۱۱۸٪
جمع حقوق صاحبان سهام	-۹٪	-۱۰٪	-۲۱٪	۱۹٪	۶۸٪	۵۱٪	۵۹٪
جمع بدهی ها و حقوق صاحبان سهام	-۶٪	-۸٪	-۲۰٪	۱۸٪	۶۳٪	۵۵٪	۶۸٪

مفروضات پیش بینی

پیش بینی سود و زیان شرکت (۱۴۰۰-۱۴۰۱)

پیش بینی			محقق شده			واحد	مفروضات نرخ
سال مالی ۱۴۰۱	سال مالی ۱۴۰۰	۶ ماه پایانی ۱۴۰۰	۶ ماه نخست ۱۴۰۰ (حسابرسی شده)	سال مالی ۱۳۹۹	سال مالی ۱۳۹۸		
۲۸۰,۰۰۰	۲۳۲,۸۷۲	۲۴۵,۰۰۰	۲۲۰,۷۴۵	۲۱۰,۰۰۰	۱۱۳,۰۰۰	دلار بر ریال	نرخ دلار
۵۰۰	۳۹۰	۵۰۰	۲۳۰	۲۱۰	۲۱۳	دلار بر تن	بهای اوره صادراتی
۳,۰۰۰	۲۵۰۰	۳۰۰۰	۲,۰۲۴	۱,۰۲۳	۸۷۱	دلار بر تن	بهای کریستال ملامین
%۵۷	%۶۶	%۵۵	%۶۵	%۷۲	%۷۱	درصد	نسبت نرخ اوره داخلی به صادراتی
۲۵	۱۷	۲۱	۱۲,۲	۷,۸	۷,۲	سنت / مترمکعب	قیمت گاز خوراک مصرفی
مفروضات عملیات							
%۱۰۷	%۱۰۸	%۴۷	%۶۱	%۹۵	%۱۰۹	درصد	نسبت تولید به ظرفیت اسمی
۳۰۵,۸۹۵	۳۱۵,۴۵۴	۱۷۲,۶۷۳	۱۴۲,۷۸۱	۲۷۱,۱۸۵	۳۵۶,۲۳۳	هزار تن	حجم فروش اوره صادراتی
۱۹۴,۵۵۶	۲۰۰,۶۳۶	۹۱,۶۸۶	۱۰۸,۹۵۰	۱۹۲,۴۹۳	۱۶۹,۷۱۰	هزار تن	حجم فروش اوره داخلی

پیش بینی صورت سود و زیان شرکت (۱۴۰۰-۱۴۰۱)

واحد (میلیون ریال)

سال مالی ۱۴۰۱	سال مالی ۱۴۰۰	۶ ماه پایانی ۱۴۰۰	۶ ماه نخست ۱۴۰۰ (حسابرسی شده)	سال مالی ۱۳۹۹	سال مالی ۱۳۹۸	اقدام
۶۸,۴۰۱,۴۷۶	۵۳,۹۶۸,۹۲۸	۳۳,۲۹۳,۴۳۳,۷۵	۲۰,۶۵۵,۴۹۴	۲۲,۱۵۷,۳۱۸	۱۴,۱۲۴,۴۵۶	فروش
(۲۱,۲۰۷,۲۵۴)	(۱۳,۶۴۸,۳۹۰)	(۱۰,۱۳۹,۰۵۳,۶۶)	(۶,۴۴۵,۷۵۲)	(۷,۳۷۰,۱۱۲)	(۵,۵۴۴,۰۱۹)	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۴۷,۱۹۴,۲۲۲	۴۰,۳۰۰,۵۳۸	۲۳,۱۵۴,۳۸۰	۱۴,۲۰۹,۷۴۲	۱۴,۷۸۷,۲۰۶	۸,۵۸۰,۴۳۷	سود (زیان) ناخالص
(۳,۱۲۹,۹۱۵)	(۲,۶۷۶,۴۵۴)	(۱,۷۸۲,۸۴۲,۳۲)	(۸۹۳,۶۱۲)	(۱,۲۱۲,۹۸۱)	(۸۱۱,۱۰۸)	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۰	۳۵۲,۰۳۲	۳۵۲,۰۳۲	۳۵۲,۰۳۲	۱۶۸,۰۹۶	۳۳۴,۵۸۷	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی
۴۴,۰۶۴,۳۰۷	۳۷,۹۷۶,۱۱۶	۲۱,۷۲۳,۵۷۰	۱۳,۶۶۸,۱۶۲	۱۳,۷۴۲,۳۲۱	۸,۱۰۳,۹۱۶	سود (زیان) عملیاتی
۰	۰	۰	۰	۰	۰	هزینه های مالی
۰	۱,۰۸۵,۲۹۲	۱,۰۸۵,۲۹۲	۱,۰۸۵,۲۹۲	۱,۴۷۰,۱۵۳	۱,۰۷۳,۰۹۰	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی
۴۴,۰۶۴,۳۰۷	۳۹,۰۶۱,۴۰۸	۲۲,۸۰۸,۸۶۲	۱۴,۷۵۳,۴۵۴	۱۵,۲۱۲,۴۷۴	۹,۱۷۷,۰۰۶	سود (زیان) خالص قبل از مالیات
(۵,۰۳۵,۸۶۸)	(۵,۳۵۹,۵۷۶)	(۴,۱۷۳,۵۰۳)	(۱,۱۸۶,۰۷۳)	(۸۴۵,۴۶۲)	(۴۲۶,۸۸۲)	مالیات
۳۹,۰۲۸,۴۳۹	۳۳,۷۰۱,۸۳۲	۱۸,۶۳۵,۳۵۹	۱۳,۵۶۷,۳۸۱	۱۴,۳۶۷,۰۱۲	۸,۷۵۰,۱۲۴	سود (زیان) خالص بعد از مالیات
۲۱,۸۰۵	۱۷,۹۹۱	۱۰,۴۱۱	۷,۵۸۰	۸,۰۲۷	۴,۸۸۹	سود هر سهم (ریال)

معرفی شرکت - بررسی جهانی صنعت - بررسی صنعت در ایران - فضای حاکمیت شرکتی

چالش ها و ریسک ها - بررسی عملکرد شرکت - هزینه ها - تحلیل مالی شرکت - **پیش بینی سود و زیان**

تحلیل حساسیت سود هر سهم سال ۱۴۰۰

متوسط نرخ اوره صادراتی در شش ماهه دوم سال ۱۴۰۰ - دلار بر تن

۶۰۰	۵۵۰	۵۰۰	۴۵۰	۴۰۰	
۸,۹۶۷	۷,۱۹۹	۵,۴۲۸	۳,۶۵۳	۱,۸۷۴	۲۰۰,۰۰۰
۱۰,۲۶۴	۸,۴۰۹	۶,۵۵۱	۴,۶۹۰	۲,۸۲۴	۲۱۰,۰۰۰
۱۱,۵۶۰	۹,۶۱۸	۷,۶۷۴	۵,۷۲۶	۳,۷۷۳	۲۲۰,۰۰۰
۱۲,۸۵۵	۱۰,۸۲۷	۸,۷۹۶	۶,۷۶۱	۴,۷۲۱	۲۳۰,۰۰۰
۱۴,۷۹۶	۱۲,۶۳۸	۱۰,۴۱۱	۸,۳۱۲	۶,۱۴۳	۲۴۵,۰۰۰
۱۵,۴۴۳	۱۳,۲۴۲	۱۱,۰۳۷	۸,۸۲۹	۶,۶۱۶	۲۵۰,۰۰۰
۱۶,۷۳۶	۱۴,۴۴۸	۱۲,۱۵۷	۹,۸۶۲	۷,۵۶۲	۲۶۰,۰۰۰
۱۸,۰۳۹	۱۵,۶۵۴	۱۳,۲۷۶	۱۰,۸۹۴	۸,۵۰۸	۲۷۰,۰۰۰
۱۹,۳۲۲	۱۶,۸۶۰	۱۴,۳۹۵	۱۱,۹۲۶	۹,۴۵۴	۲۸۰,۰۰۰
۲۰,۶۱۴	۱۸,۰۶۵	۱۵,۵۱۳	۱۲,۹۵۸	۱۰,۳۹۸	۲۹۰,۰۰۰

نرخ دلار نیما
(۶ ماهه پایانی)

متوسط خوراک دریافتی ۶ ماهه پایانی ۱۴۰۰ - سنت بر مترمکعب

۲۸	۲۵	۲۱	۱۹	۱۶	
۱۷,۶۸۱	۱۸,۰۹۰	۱۸,۶۳۵	۱۸,۹۰۷	۱۹,۳۱۶	۲۰۰,۰۰۰
۱۷,۴۹۱	۱۷,۹۲۰	۱۸,۴۹۲	۱۸,۷۷۸	۱۹,۲۰۷	۲۱۰,۰۰۰
۱۷,۳۰۰	۱۷,۷۴۹	۱۸,۳۴۹	۱۸,۶۴۸	۱۹,۰۹۸	۲۲۰,۰۰۰
۱۷,۱۰۹	۱۷,۵۷۹	۱۸,۲۰۶	۱۸,۵۱۹	۱۸,۹۸۹	۲۳۰,۰۰۰
۱۶,۸۲۳	۱۷,۳۲۴	۱۷,۹۹۱	۱۸,۳۲۵	۱۸,۸۲۶	۲۴۵,۰۰۰
۱۶,۷۲۸	۱۷,۲۳۹	۱۷,۹۲۰	۱۸,۲۶۰	۱۸,۷۷۱	۲۵۰,۰۰۰
۱۶,۵۳۷	۱۷,۰۶۸	۱۷,۷۷۷	۱۸,۱۳۱	۱۸,۶۶۲	۲۶۰,۰۰۰
۱۶,۳۴۶	۱۶,۸۹۸	۱۷,۶۳۴	۱۸,۰۰۱	۱۸,۵۵۳	۲۷۰,۰۰۰
۱۶,۱۵۶	۱۶,۷۲۸	۱۷,۴۹۱	۱۷,۸۷۲	۱۸,۴۴۴	۲۸۰,۰۰۰
۱۵,۹۶۵	۱۶,۵۵۸	۱۷,۳۴۸	۱۷,۷۴۳	۱۸,۳۳۵	۲۹۰,۰۰۰

نرخ دلار نیما
(۶ ماهه پایانی)

تحلیل حساسیت سود هر سهم سال ۱۴۰۱

متوسط نرخ اوره صادراتی در سال ۱۴۰۱ - دلار بر تن						
۷۰۰	۶۵۰	۶۰۰	۵۵۰	۵۰۰	۴۵۰	
۲۷,۳۴۲	۲۵,۲۹۰	۲۳,۲۳۵	۲۱,۱۷۶	۱۹,۱۱۳	۱۷,۰۴۶	۲۴۰,۰۰۰
۲۸,۳۵۴	۲۶,۲۱۷	۲۴,۰۷۷	۲۱,۹۳۴	۱۹,۷۸۶	۱۷,۶۳۴	۲۵۰,۰۰۰
۲۹,۳۶۶	۲۷,۱۴۴	۲۴,۹۲۰	۲۲,۶۹۱	۲۰,۴۵۹	۱۸,۲۲۱	۲۶۰,۰۰۰
۳۰,۳۷۸	۲۸,۰۷۲	۲۵,۷۶۲	۲۳,۴۴۹	۲۱,۱۳۲	۱۸,۸۰۹	۲۷۰,۰۰۰
۳۱,۳۹۰	۲۸,۹۹۹	۲۶,۶۰۵	۲۴,۲۰۷	۲۱,۸۰۵	۱۹,۳۹۷	۲۸۰,۰۰۰
۳۲,۴۰۲	۲۹,۹۲۶	۲۷,۴۴۷	۲۴,۹۶۵	۲۲,۴۷۸	۱۹,۹۸۵	۲۹۰,۰۰۰
۳۳,۴۱۳	۳۰,۸۵۳	۲۸,۲۸۹	۲۵,۷۲۲	۲۳,۱۵۰	۲۰,۵۷۳	۳۰۰,۰۰۰
۳۴,۴۲۵	۳۱,۷۸۰	۲۹,۱۳۲	۲۶,۴۸۰	۲۳,۸۲۳	۲۱,۱۶۱	۳۱۰,۰۰۰
۳۵,۴۳۷	۳۲,۷۰۷	۲۹,۹۷۴	۲۷,۲۳۷	۲۴,۴۹۶	۲۱,۷۴۹	۳۲۰,۰۰۰
۳۶,۴۴۸	۳۳,۶۳۴	۳۰,۸۱۷	۲۷,۹۹۵	۲۵,۱۶۹	۲۲,۳۳۷	۳۳۰,۰۰۰

نرخ دلار نیما

متوسط خوراک دریافتی سال ۱۴۰۱ - سنت بر مترمکعب					
۳۲	۲۸	۲۴	۲۰	۱۶	
۱۶,۷۹۵	۱۸,۱۲۰	۱۹,۴۴۴	۲۰,۷۶۹	۲۲,۰۹۴	۲۴۰,۰۰۰
۱۷,۳۷۵	۱۸,۷۵۳	۲۰,۱۳۱	۲۱,۵۰۸	۲۲,۸۸۶	۲۵۰,۰۰۰
۱۷,۹۵۵	۱۹,۳۸۶	۲۰,۸۱۷	۲۲,۲۴۷	۲۳,۶۷۸	۲۶۰,۰۰۰
۱۸,۵۳۵	۲۰,۰۱۹	۲۱,۵۰۳	۲۲,۹۸۶	۲۴,۴۷۰	۲۷۰,۰۰۰
۱۹,۱۱۶	۲۰,۶۵۲	۲۲,۱۸۹	۲۳,۷۲۵	۲۵,۲۶۲	۲۸۰,۰۰۰
۱۹,۶۹۶	۲۱,۲۸۵	۲۲,۸۷۵	۲۴,۴۶۴	۲۶,۰۵۴	۲۹۰,۰۰۰
۲۰,۲۷۶	۲۱,۹۱۸	۲۳,۵۶۱	۲۵,۲۰۳	۲۶,۸۴۶	۳۰۰,۰۰۰
۲۰,۸۵۶	۲۲,۵۵۲	۲۴,۲۴۷	۲۵,۹۴۲	۲۷,۶۳۸	۳۱۰,۰۰۰
۲۱,۴۳۷	۲۳,۱۸۵	۲۴,۹۳۳	۲۶,۶۸۱	۲۸,۴۲۹	۳۲۰,۰۰۰
۲۲,۰۱۷	۲۳,۸۱۸	۲۵,۶۱۹	۲۷,۴۲۰	۲۹,۲۲۱	۳۳۰,۰۰۰

نرخ دلار نیما

تهران، خیابان ستارخان، خیابان
حبیب الهی، بلوار متولیان، پلاک ۷
۰ ۲ ۱ - ۵ ۴ ۷ ۰ ۸ ۰ ۰ ۰
۰ ۲ ۱ - ۶ ۶ ۵ ۳ ۱ ۵ ۵ ۴
info@mehregantamin.ir
www.mehregantamin.ir



بیانیه سلب مسئولیت

شرکت سرمایه گذاری مهرگان تامین پارس (گروه مالی ساتا) مسئولیتی در قبال صحت و کفایت اطلاعات افشاشده توسط شرکت ندارد و در خصوص ضرر ناشی از اتکاء به تمام یا بخشی از مندرجات این گزارش، از خود سلب مسئولیت می نماید. سرمایه گذاران باید قبل از تصمیم گیری برای سرمایه گذاری در اوراق بهادار شرکت، بررسی جامعی از اطلاعات منتشره و مزیت ها و ریسک های شرکت انجام دهند.