



تحلیل بنیادی



گروه مالی  
مهرگان [ساتا]

شماره گزارش: ۱۰۰۳۵-ت/۱۴۰۲ تاریخ گزارش: اردیبهشت ۱۴۰۲

# گزارش تحلیل بنیادی شرکت سرمایه گذاری غدیر (وغدیر)



شرکت سرمایه گذاری  
امین توان آفرین ساز

وب سایت: [www.etavanafarin.ir](http://www.etavanafarin.ir)  
امور سهام: ۰۲۱ - ۶۶۵۲۷۰۱۳ - ۶۶۵۲۷۰۱۴  
تلفن: ۰۲۱ - ۵۴۷۰۸۰۹۰



شرکت کارگزاری آرمون بورس (سهامی خاص)

وب سایت: [www.armoonbourse.com](http://www.armoonbourse.com)  
افتتاح حساب آنلاین: [www.armoonregister.com](http://www.armoonregister.com)  
تلفن: ۰۲۱ - ۵۴۷۰۸۸۸۸



مهرگان  
صندوق سرمایه‌گذاری  
اختصاصی بازارگردانی

وب سایت: [www.mehreganfund.com](http://www.mehreganfund.com)  
دورنگار: ۰۲۱ - ۶۶۵۳۱۵۵۴  
تلفن: ۰۲۱ - ۵۴۷۰۸۰۰۰



سبدگردان مهرگان

وب سایت: [www.mehregan-portfolio.ir](http://www.mehregan-portfolio.ir)  
دورنگار: ۰۲۱ - ۶۶۵۳۳۲۸۹  
تلفن: ۰۲۱ - ۶۶۵۳۳۲۹۸



گروه مالی  
مهرگان [ساتا]

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

# سال ۱۴۰۲ محرم، تورم، رشد تولید



## گزارش تحلیل بنیادی شرکت سرمایه گذاری غدیر (وغدیر)

تاریخ گزارش: اردیبهشت ماه ۱۴۰۲

شماره گزارش: ۱۰۰۳۵-ت/۱۴۰۲

مدیر عامل گروه مالی مهرگان (ساتا): دکتر حسین کرمی  
مدیر تحلیل بازار و مطالعات اقتصادی: دکتر معصومه طاهر خانی  
کارشناس گزارش: دکتر محسن افشارمنش  
با تشکر و قدردانی ویژه از مشارکت همکاران مدیریت  
سرمایه گذاری گروه سرمایه گذاری غدیر  
تهیه شده در:

مدیریت تحلیل بازار و مطالعات اقتصادی  
گروه مالی مهرگان (ساتا)

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



۰۲۱-۵۴۷۰۸۰۰۰



[www.linkedin.com/company/mehregan-investment-holding](http://www.linkedin.com/company/mehregan-investment-holding)

## فهرست

www.mehregantamin.ir

- ۵ ..... **چکیده مدیریتی**
- ۶ ..... **بخش اول: معرفی**
- ۱۵ ..... **بخش دوم: معرفی شرکت های زیر مجموعه وغذیر.....**
- ۷۵ ..... **بخش سوم: آنالیز مالی و پیش بینی صورت سود و زیان.....**

## چکیده مدیریتی

پارس (پارس)، سنگ آهن گهر زمین (کگهر)، گسترش صنعت نوین ایرانیان و توسعه سرمایه و صنعت غدیر (سغدیر) با ۱۴٪، ۱۱٪، ۵٪ و ۲٪ در رتبه های بعد قرار دارند. با توجه به مالکیت نهایی و غدیر، ۸۱٪ درصد ارزش پرتفوی سرمایه گذاری این شرکت به شرکت های بورسی اختصاص دارد. ارزش دارایی های شرکت تقریباً ۲۵۲ هزار میلیارد تومان برآورد می شود پارسان با ۱۰۵ هزار میلیارد تومان بیشترین سهم را در ارزش بازار و غدیر در اختیار دارد. همچنین، با توجه به آخرین سرمایه شرکت، خالص ارزش دارایی های هر سهم و غدیر ۳۴،۹۶۳ ریال تخمین زده می شود.

در نهایت، انتظار می رود شرکت سرمایه گذاری غدیر در سال مالی منتهی به آذر ۱۴۰۲، با مفروضات ذکر شده در این گزارش، به ازای هر سهم ۳،۳۶۱ ریال سود محقق کند. همچنین برای سال مالی منتهی به آذر ۱۴۰۳ سود هر سهم ۳،۶۱۹ ریال برآورد می شود.

تغییر مفروضات کلیدی پیش بینی، سبب تغییر برآورد سود هر سهم طی سال ۱۴۰۲ و همچنین ۱۴۰۳ خواهد شد.

شرکت سرمایه گذاری غدیر (وغدیر) از هلدینگ های چند رشته ای بازار سرمایه محسوب می شود که سهامدار اصلی آن سازمان تامین اجتماعی نیروهای مسلح (ساتا) می باشد. مهمترین حوزه های سرمایه گذاری این شرکت، نفت، گاز و پتروشیمی، گروه صنعت و معدن، صنعت سیمان، صنعت برق و انرژی، صنعت حمل و نقل و صنعت انبوه سازی است.

بیشترین مالکیت مستقیم و غدیر در شرکت های بورسی متعلق به پارسان، و کغدیر، سغدیر و پارس با درصد مالکیت ۶۵٪، ۸۵٪، ۷۵٪ و ۱۹٪ است. مهمترین شرکت های پرتفوی غیر بورسی و غدیر، شرکت های صنعتی و بازرگانی غدیر، کارگزاری بانک صادرات ایران، مجتمع صنایع آلومینیوم جنوب، سرمایه گذاری برق و انرژی غدیر، بین المللی توسعه ساحل و فراساحل نگین کیش و گسترش صنعت نوین ایرانیان هستند.

در سال مالی منتهی به آذر ۱۴۰۱، پارسان ۶۵٪ از سود سهام و غدیر را به خود اختصاص داده است. بین المللی توسعه صنایع و معادن غدیر (وکغدیر)، پتروشیمی

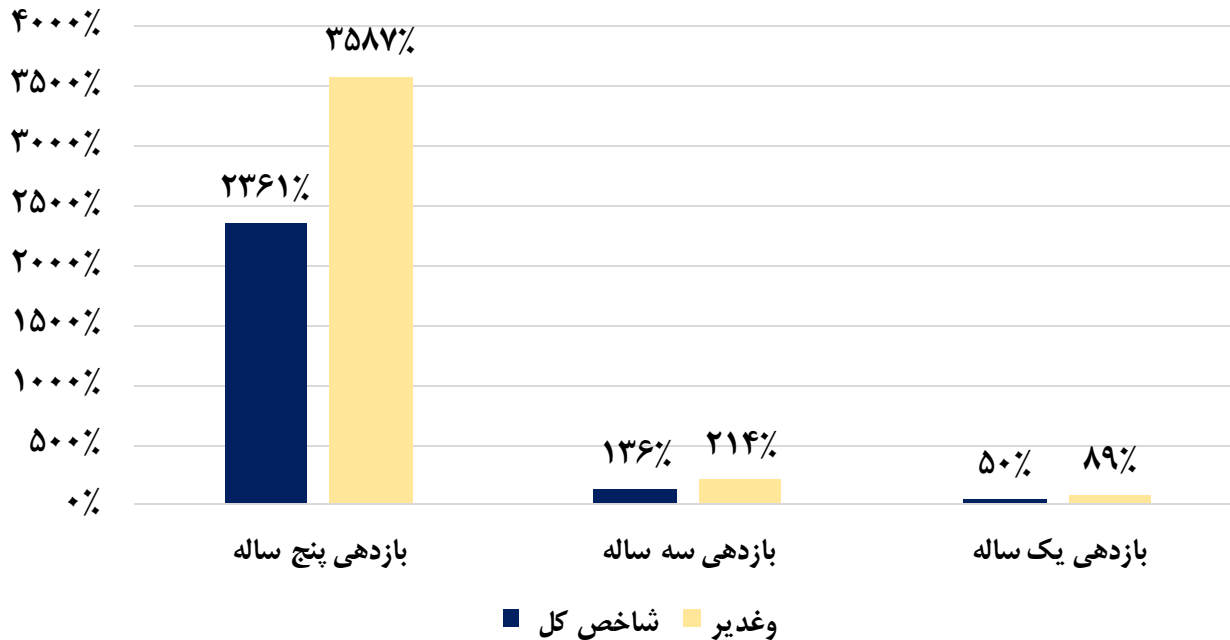
## بخش اول : معرفی شرکت سرمایه گذاری غدیر (وغدیر)

[www.mehregantamin.ir](http://www.mehregantamin.ir)

- وضعیت نماد در بازار سرمایه
- تاریخچه و موضوع فعالیت
- وضعیت حاکمیت شرکتی
- شرکت های زیر مجموعه وغدیر
- سهم شرکت های زیر مجموعه وغدیر در سود این شرکت
- وضعیت مالکیت شرکت های بورسی وغدیر
- وضعیت مالکیت شرکت های غیر بورسی وغدیر

## وضعیت نماد در بازار سرمایه

نمودار ۱- روند بازهی یکساله، سه ساله و پنج ساله (منتهی به ۲۰ اردیبهشت ۱۴۰۲)



جدول ۱- اطلاعات نماد (منتهی به ۲۰ اردیبهشت ۱۴۰۲)

اقلام	مقدار	واحد
ارزش بازار	۱۷۲,۰۰۸	میلیارد تومان
تعداد سهام	۷۲	میلیارد
حجم مبنا	۴/۴۴۴	میلیون
P/E گروه	۹/۲۲	واحد
P/E ttm	۷/۸۵	واحد

## تاریخچه و موضوع فعالیت شرکت

شرکت سرمایه گذاری غدیر در سال ۱۳۷۰ با نام اولیه شرکت سرمایه گذاری بانک صادرات (سهامی خاص) به ثبت رسیده است. این شرکت در سال ۱۳۷۴ به سهامی عام تغییر کرد و در همین سال با نماد وغدیر در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شد. در حال حاضر شرکت سرمایه گذاری غدیر جزء واحد های تجاری فرعی سازمان تأمین اجتماعی نیروهای مسلح (ساتا) است. زمینه های عمده فعالیت شرکت عبارتند از:

• نفت، گاز و پتروشیمی

• صنایع معادن

• صنعت سیمان

• انبوه سازی

• برق و انرژی

• حمل و نقل

• فناوری اطلاعات و ارتباطات

نمودار ۲- حوزه های اصلی فعالیت شرکت وغدیر



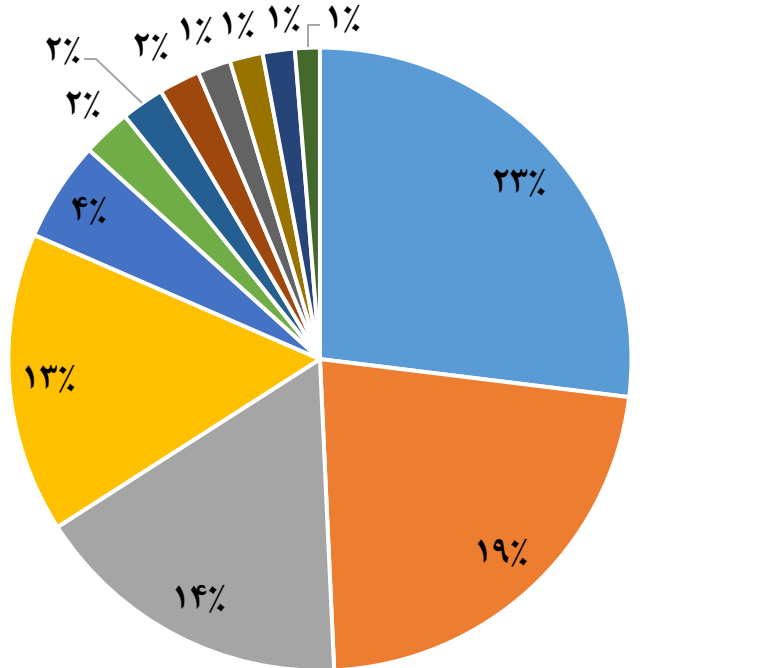


## وضعیت حاکمیت شرکتی

شرکت سرمایه گذاری غدیر با نماد وغدیر مشتمل بر ۷۲ میلیارد برگه سهم می باشد. سهامدار عمده این شرکت، صندوق بازنشستگی بانک ها با مالکیت ۲۳ درصد بوده و پس از آن صندوق بازنشستگی نیروهای مسلح با ۱۹ درصد قرار دارد.

نمودار ۳- ترکیب سهامداران عمده (منتهی به ۲۰ اردیبهشت ۱۴۰۲)

جدول ۲- وضعیت حاکمیت شرکتی (منتهی به ۳۰ آذر ۱۴۰۱)



- صندوق بازنشستگی بانک ها
- صندوق بازنشستگی نیروهای مسلح
- صندوق های بیمه نیروهای مسلح
- سرمایه گذاری تجاری شستان
- صندوق بازنشستگی عشاير
- واسط مالی مرداد
- صندوق بیمه عمر و حوادث نیروهای مسلح
- توسعه و مدیریت سرمایه صبا
- واسط مالی اسفند یکم
- بیمه کوثر
- گروه توسعه مالی مهر آیندگان
- واسط مالی مهر پنجم

تعداد کرسی تحت تملک	اعضای حقوقی هیئت مدیره
۱	صندوق بیمه نیروهای مسلح
۱	شرکت توسعه و مدیریت سرمایه صبا
۱	شرکت سرمایه گذاری تجاری شستان
۱	صندوق بازنشستگی، وظیفه، ازکار افتادگی و پس انداز کارکنان بانک های ملی و ادغام شده
۱	صندوق بازنشستگی نیروهای مسلح

## شرکت های زیر مجموعه وغدیر

### گروه نفت، گاز و پتروشیمی

مهمترین شرکت زیرمجموعه وغدیر در گروه نفت، گاز و پتروشیمی، **شرکت نفت و گاز پارسیان (پارسان)** است. این شرکت در سال مالی منتهی به آذر ۱۴۰۰، به تنهایی ۶۰ درصد سود سهام وغدیر را به خود اختصاص داد. عمده سود سهام پارسان به صنایع اوره، متانول، پالایشگاه و LPG مربوط می شود. پتروشیمی پارس دیگر شرکت مهم زیرمجموعه وغدیر در گروه نفت، گاز و پتروشیمی محسوب می شود.

### گروه صنعت و معدن

شرکت **بین المللی توسعه صنایع و معادن غدیر** مهمترین شرکت زیر مجموعه وغدیر در گروه صنعت و معدن محسوب می شود. این شرکت اخیراً با نماد وکغدیر در بازار دوم فرابورس پذیرفته شده است.

### صنعت سیمان

شرکت **توسعه سرمایه و صنعت غدیر (سغدیر)**، مهمترین شرکت زیر مجموعه وغدیر در صنعت سیمان است. هلدینگ سغدیر سهامدار عمده شرکت های سیمان سدشت، سشرق، سپاه، سکرد و ساروج محسوب می شود.

### صنعت برق و انرژی

**سرمایه گذاری برق و انرژی غدیر** مهمترین زیرمجموعه وغدیر در حوزه صنعت برق و انرژی محسوب می شود. توسعه مسیر برق گیلان (بگیلان)، غدیر انرژی لامرد، توسعه برق غدیر اکسین، خوزستان غدیر و انرژی گستر قشم مهمترین شرکت های زیر مجموعه شرکت سرمایه گذاری برق و انرژی غدیر محسوب می شوند.

### صنعت حمل و نقل دریایی و ریلی

از شرکت های فعال در این صنعت می توان به **بین المللی توسعه ساحل و فراساحل نگین کیش** اشاره کرد. شرکت بین المللی توسعه ساحل و فراساحل نگین کیش مالکیت ۱۰۰ درصدی شرکت دریابان جنوب ایران کیش و مالکیت ۶۲ درصدی شرکت حمل و نقل ریلی پارسیان (حپارسا) را در اختیار دارد.

### صنعت انبوه سازی

از شرکت های زیر مجموعه وغدیر در صنعت انبوه سازی می توان به **صنعتی و بازرگانی غدیر، آ.س.پ و بین المللی توسعه ساختمان** اشاره کرد.

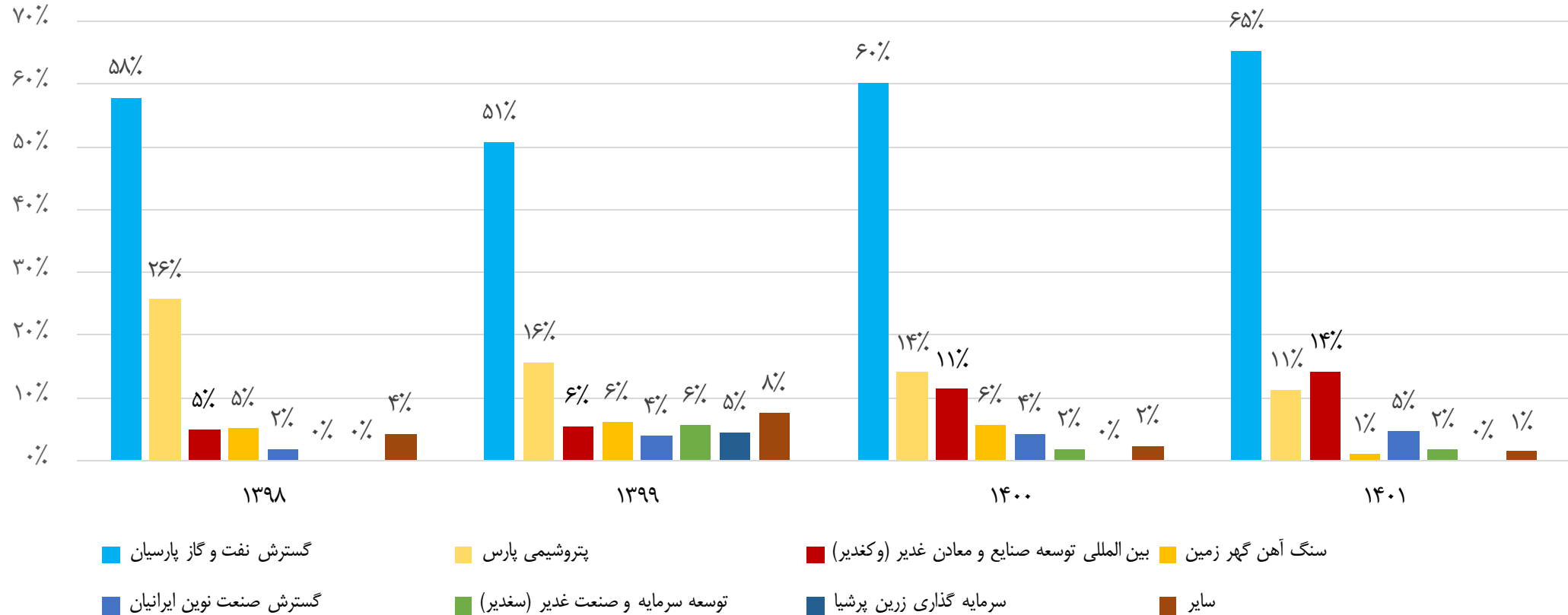
### سایر شرکت ها

از سایر شرکت های زیرمجموعه وغدیر می توان به **مجتمع صنایع آلومینیوم جنوب**، **گسترش صنعت نوین ایرانیان**، **شرکت سپید دماند و کارگزاری بانک صادرات** اشاره کرد.

## سهم شرکت های زیرمجموعه وغدیر در سود این شرکت

در سال مالی منتهی به آذر ۱۴۰۱، پارسان ۶۵٪ از سود سهام وغدیر را به خود اختصاص داده است. بین المللی توسعه صنایع و معادن غدیر(وگدیر)، پتروشیمی پارس(پارس)، سنگ آهن گهر زمین (کگهر)، گسترش صنعت نوین ایرانیان و توسعه سرمایه و صنعت غدیر(سغدیر) با ۱۴٪، ۱۱٪، ۵٪ و ۲٪ در رتبه های بعد قرار دارند.

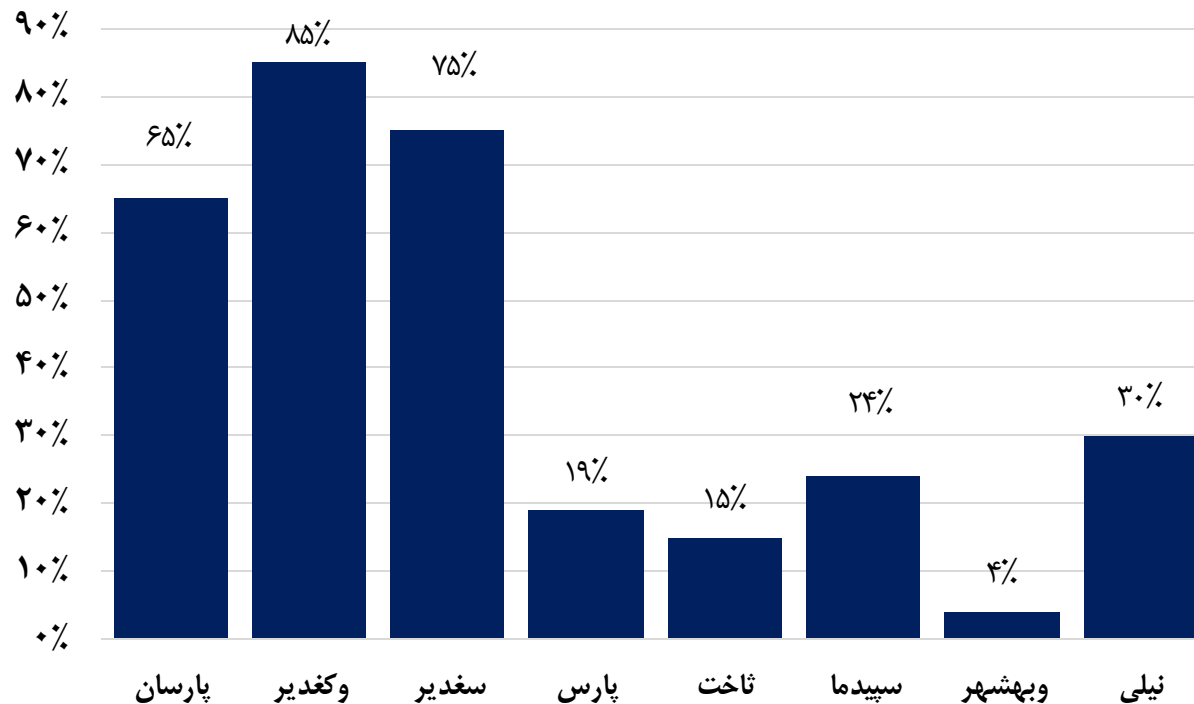
نمودار ۴ - سهم شرکت های مختلف زیر مجموعه وغدیر در سود این شرکت



## وضعیت مالکیت شرکت های بورسی وغدیر

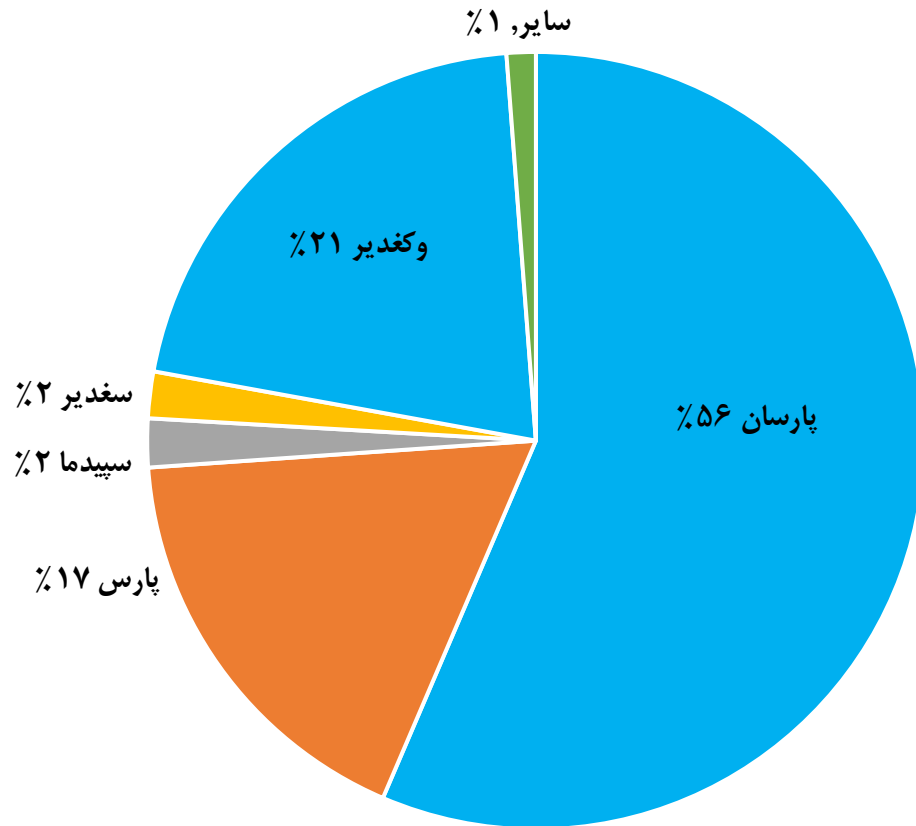
بیشترین مالکیت مستقیم وغدیر در شرکت های بورسی متعلق به پارسان، وگدیر، سغدیر و پارس با درصد مالکیت ۸۵٪، ۷۵٪، ۶۵٪ و ۱۹٪ است. سایر شرکت های پرتفوی بورسی وغدیر شرکت های ناخت، سپیدما، وبهشهر و نیلی هستند.

نمودار ۵ - وضعیت مالکیت شرکت های بورسی با مالکیت درصدی مستقیم وغدیر



## وضعیت پرتفوی بورسی وغدیر

نمودار ۶- پرتفوی بورسی وغدیر (منتهی به ۲۰ اردیبهشت ۱۴۰۲)



بیشترین ارزش بازار مستقیم در پرتفوی بورسی وغدیر متعلق به شرکت گسترش نفت و گاز پارسیان (پارسان) با سهم حدود ۵۶ درصدی و مبلغ ۱۰۷ هزار میلیارد تومان است.

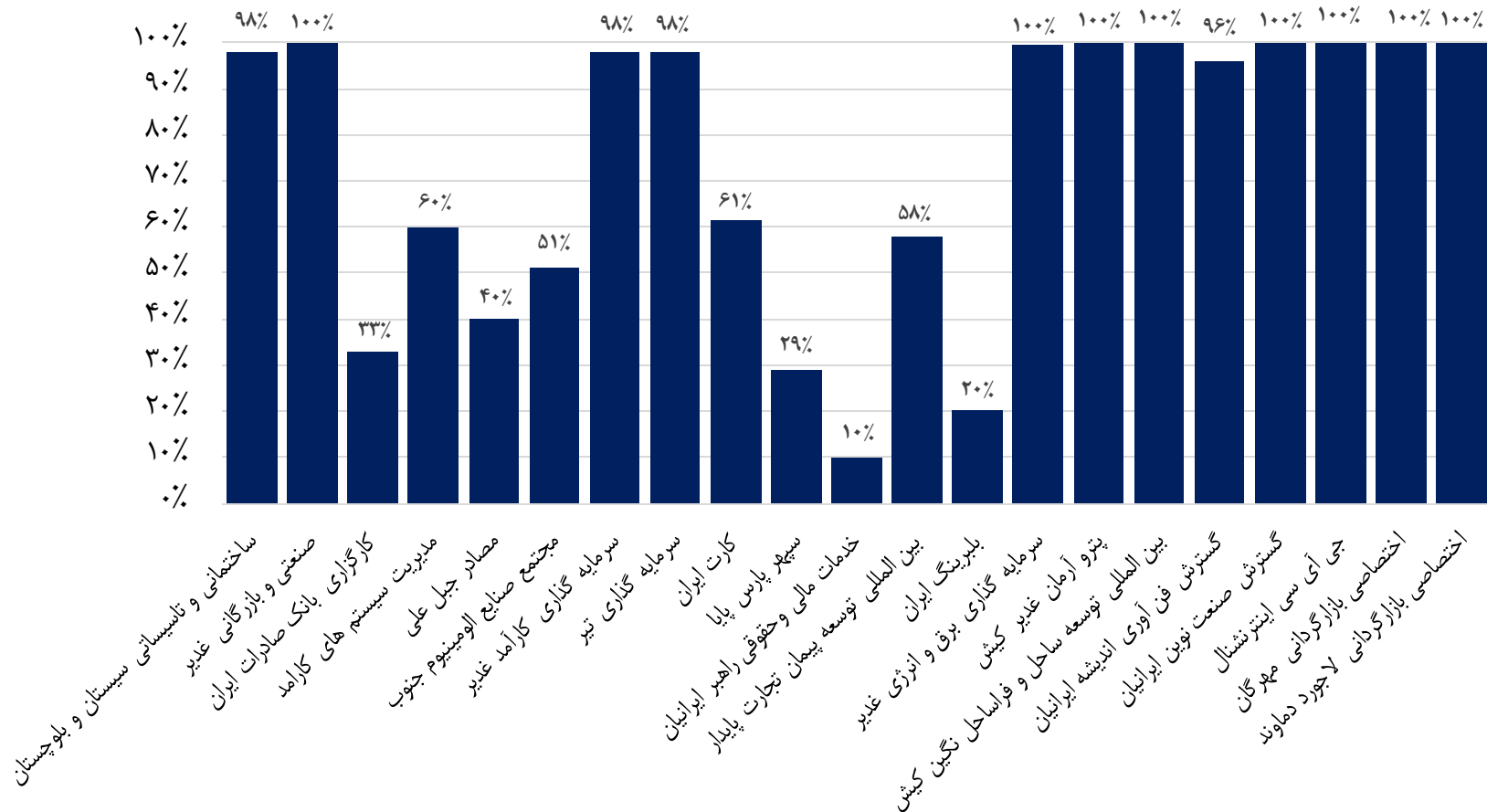
پس از آن شرکت بین المللی توسعه صنایع و معادن غدیر (وگدیر) و شرکت پتروشیمی پارس با وزن های ۲۲ و ۱۶ درصدی قرار دارند.

همچنین از دیگر شرکت های مهم پرتفوی بورسی وغدیر می توان به شرکت های توسعه سرمایه و صنعت غدیر (سغدیر) و شرکت سپید دماوند (سپیدما) اشاره کرد.

## وضعیت پرتفوی غیر بورسی وغدیر

مهمترین شرکت های پرتفوی غیر بورسی وغدیر، شرکت های صنعتی و بازرگانی غدیر، کارگزاری بانک صادرات ایران، مجتمع صنایع آلومینیوم جنوب، سرمایه گذاری برق و انرژی غدیر، بین المللی توسعه ساحل و فراساحل نگین کیش و گسترش صنعت نوین ایرانیان هستند.

نمودار ۷- وضعیت مالکیت شرکت های غیربورسی وغدیر با درصد مالکیت بیش از ۱۰ درصد



## بخش دوم : معرفی شرکت های زیر مجموعه شرکت وغدیر

[www.mehregantamin.ir](http://www.mehregantamin.ir)

- شرکت گروه گسترش نفت و گاز پارسیان (پارسان)
- شرکت بین المللی توسعه صنایع و معادن غدیر (وگدیر)
- شرکت توسعه سرمایه و صنعت غدیر (سغدیر)
- شرکت سرمایه گذاری برق و انرژی غدیر
- شرکت بین المللی توسعه ساحل و فراساحل نگین کیش
- مجتمع آلومینیوم جنوب
- شرکت گسترش صنعت نوین ایرانیان
- سایر شرکت های زیر مجموعه

## تاریخچه و موضوع فعالیت شرکت پارسان

شركت گروه گسترش نفت و گاز پارسيان (پارسان) در سال ۱۳۸۶ تحت عنوان توسعه الوند غدیر به صورت سهامی خاص تأسیس شد. سپس در مجمع عمومی فوق العاده در سال ۱۳۸۹ نام آن به شرکت گسترش نفت و گاز پارسيان (سهامی خاص) تغییر یافت. همچنین در سال ۱۳۹۰ به عنوان چهارصد و شصت و هشتمین شرکت در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شده و تحت عنوان هلدینگ نزد سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسیده است.

در حال حاضر شرکت پارسان جزء شرکت های فرعی شرکت سرمایه گذاری غدیر (سهامی عام) می باشد. بخش عمده سرمایه گذاری شرکت پارسان در صنعت اوره، متانول، پالایشگاه و LPG است. شرکت های زیرمجموعه پارسان در صنعت اوره شامل پتروشیمی پردیس (۶۹٪)، پتروشیمی شیراز (۵۱٪)، پتروشیمی کرمانشاه (۳۷٪) و پتروشیمی خراسان (۱۳٪) هستند.

در صنعت پالایشگاه شرکت های پالایش نفت شیراز (۵۴٪)، پالایش نفت تبریز (۴۹٪) و پالایش نفت بندرعباس (۱۵٪) زیر مجموعه پارسان هستند. در صنعت متانول مالکیت ۳۴٪ از پتروشیمی زاگرس متعلق به پارسان است. در صنعت LPG مالکیت ۱۹٪ از پتروشیمی پارس به پارسان تعلق دارد. از مهمترین شرکت های پرتفوی غیر بورسی پارسان می توان به سرمایه گذاری هامون سپاهان، پتروشیمی اروند و دماوند انرژی عسلویه اشاره کرد.



شکل ۱- نمایی از شرکت پتروشیمی پردیس، مهمترین زیرمجموعه پارسان

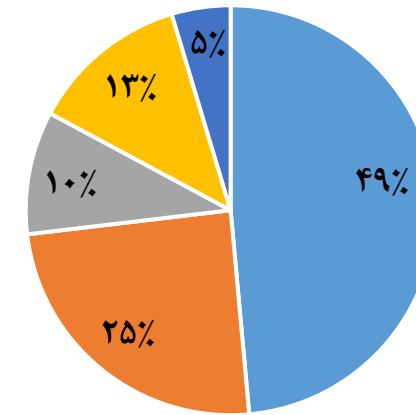


## شرکت های اوره ساز زیر مجموعه پارسان

در تاریخ ۱۵ اسفند ۱۴۰۱، ارزش بازار صنعت اوره در بازار سرمایه مجموعاً ۲۲۴ هزار میلیارد تومان بوده که بیشترین ارزش بازار را پتروشیمی پردیس با ارزش ۹۷ هزار میلیارد تومان به خود اختصاص داده است. شرکت پتروشیمی پردیس، بزرگترین مجتمع تولید کننده اوره در خاورمیانه و یکی از بزرگترین تولیدکنندگان این محصول در سطح جهان می باشد. ظرفیت اسمی تولید اوره این شرکت برابر با ۳،۲۲۵ هزار تن در سال است. پارسان به ترتیب مالکیت ۶۹٪، ۵۳٪، ۴۶٪ و ۱۳٪ درصد از شرکت های پتروشیمی پردیس، پتروشیمی شیراز، پتروشیمی کرمانشاه و پتروشیمی خراسان را در اختیار دارد.

جدول ۳ - ظرفیت اسمی شرکت های اوره ساز بازار سرمایه

درصد مالکیت پارسان	ظرفیت اسمی محصولات		شرکت	ردیف
	اوره (هزار تن)	آمونیاک (هزار تن)		
۶۹ %	۲,۰۴۰	۳,۲۲۵	پتروشیمی پردیس	۱
۵۱%	۱,۰۷۳	۱,۵۶۸	پتروشیمی شیراز	۲
۳۷%	۳۹۶	۶۶۰	پتروشیمی کرمانشاه	۳
۱۳%	۳۳۲	۴۹۵	پتروشیمی خراسان	۴
۰	۶۸۰	۱,۰۷۵	پتروشیمی لردگان	۵
	۴,۵۲۱	۷,۰۲۳	جمع کل	



شلرد ■ کرماشا ■ خراسان ■ شیراز ■ شپدیس

نمودار ۸ - سهم بازاری شرکت های صنعت اوره در بازار سرمایه (منتهی به ۲۰ اردیبهشت ۱۴۰۲)

## تقاضای جهانی کودهای شیمیایی

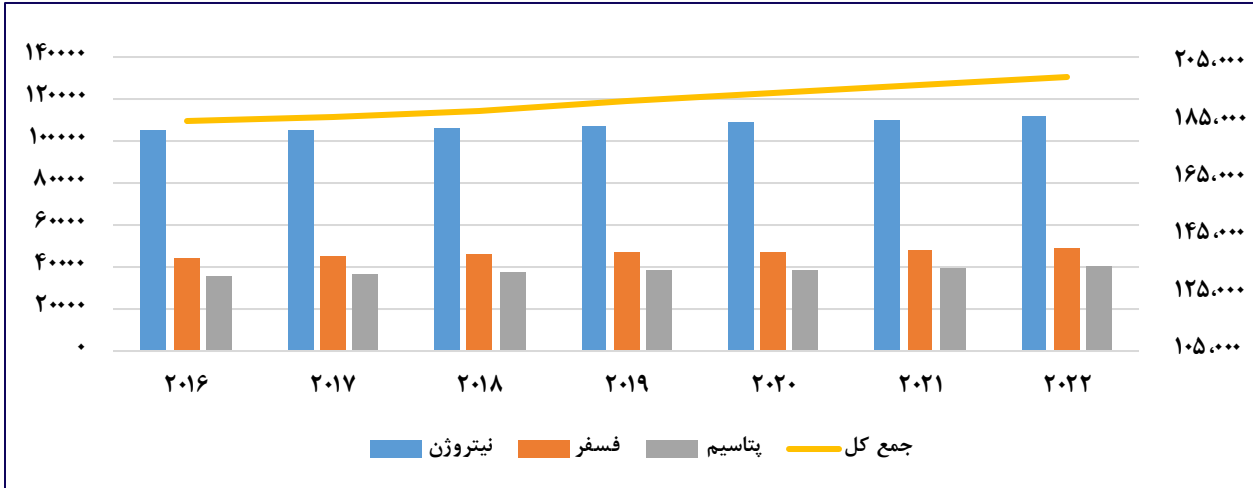
کودهای شیمیایی با توجه به نوع ریزمغذی‌های موجود یا حالت فیزیکی دسته‌بندی می‌شوند. یکی از اصلی‌ترین دسته‌بندی‌ها بر مبنای وجود سه عنصر نیتروژن، فسفر و پتاسیم به عنوان ریزمغذی در ترکیب کودهاست. بنابراین دسته‌بندی کودهای شیمیایی به سه دسته زیر قابل تقسیم‌بندی هستند:

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

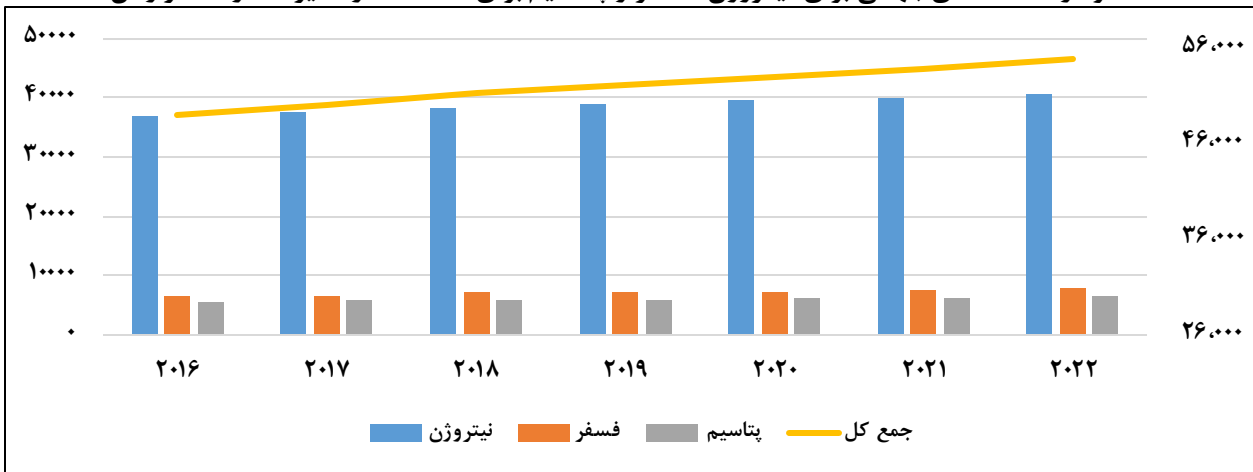
بنابر گزارش فائو، تقاضای جهانی نیتروژن در کودهای شیمیایی در سال ۲۰۲۲ با رشد ۱.۳ درصدی نسبت به سال ۲۰۲۱ به ۱۱۱.۵ میلیون تن در سال خواهد رسید. همچنین به صورت متوسط چهار ساله، بالغ بر ۷۳ درصد از تقاضای نیتروژن متعلق به صنعت کود است. این میزان برای فسفر و پتاسیم به ترتیب برابر با ۸۷ درصد و ۸۶ درصد بوده است.

همچنین، میزان تقاضای جهانی برای فسفر و پتاسیم در کودهای شیمیایی در سال ۲۰۲۲ به ۴۹ میلیون تن و ۴۰ میلیون تن خواهد رسید.

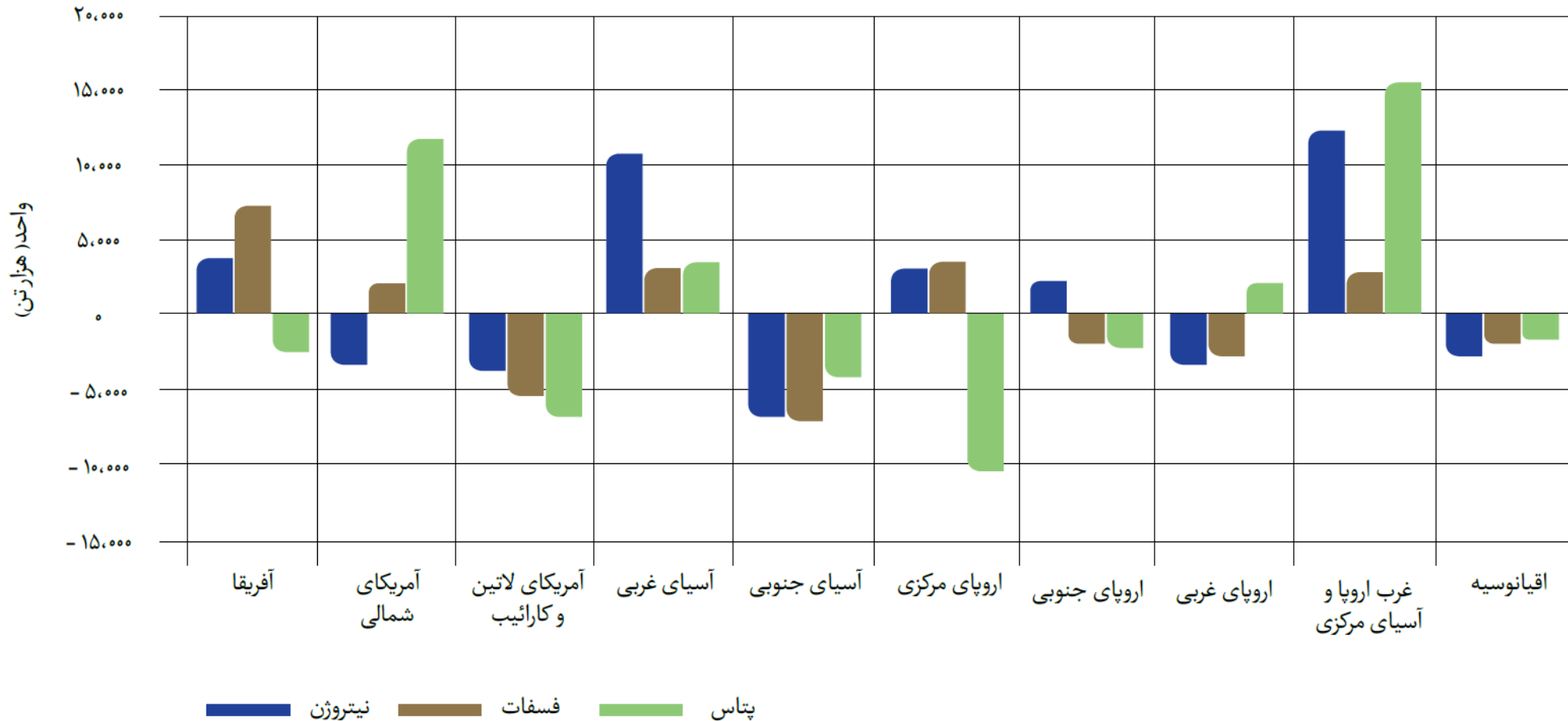
نمودار ۹- تقاضای جهانی برای نیتروژن، فسفر و پتاسیم برای استفاده در کود (هزار تن)



نمودار ۱۰- تقاضای جهانی برای نیتروژن، فسفر و پتاسیم برای استفاده در سایر مصارف (هزار تن)



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

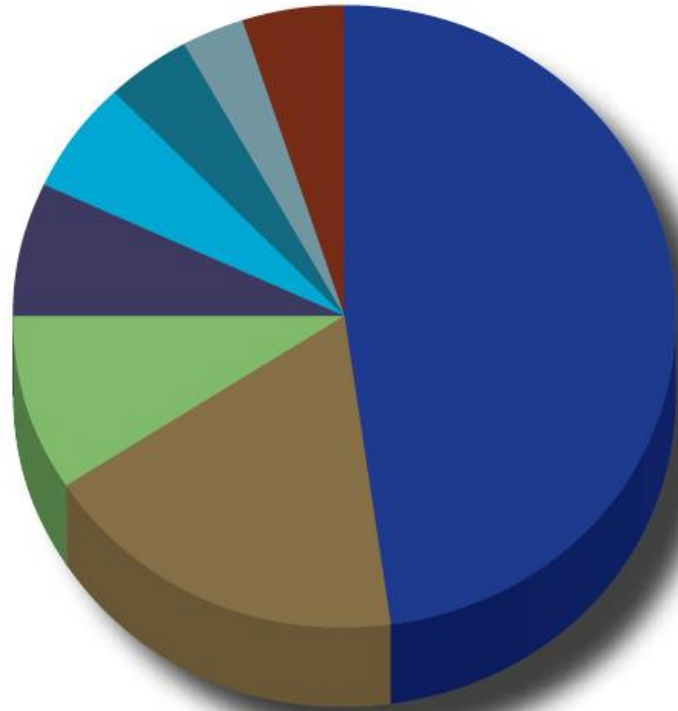


## انواع کودهای نیتروژن دار

اوره از جمله کودهای نیتروژن دار جامد رایج در کشاورزی است که در اسپری‌های 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 رو به رو نشان دهنده سهم اوره در میان کودهای نیتروژن دار بر اساس گزارش آرگوس می باشد. همان طور که مشاهده می شود. اوره با داشتن سهمی ۴۸ درصدی، بالغ بر نیمی از کودهای نیتروژن دار را به خود اختصاص داده است. پس از آن NPK و نیترات ها با سهم های ۱۸ درصدی و ۹ درصدی در رتبه بعدی جای می گیرند.

همچنین سهم آمونیوم فسفات، آمونیوم سولفات و آمونیاک به ترتیب ۷ درصد، ۴ درصد و ۳ درصد است.



نمودار ۱۲- انواع کودهای نیتروژن دار

## معرفی و کاربرد محصول اوره

اوره یک ترکیب آلی با فرمول شیمیایی  $CH_4N_2O$  است. این ترکیب سخت، بی‌رنگ، بی‌بو، بسیار محلول در آب و نسبتاً غیرسمی به صورت گسترده‌ای در کودهای شیمیایی به عنوان یک منبع غنی و مناسب نیتروژن استفاده می‌شود به نحوی که نزدیک به ۸۰ درصد از مقدار اوره تولید شده در جهان به عنوان کود نیتروژن‌دار استفاده می‌شود. در میان انواع مختلف کودهای نیتروژن‌دار، اوره به دلیل درصد بالای نیتروژن در ساختار آن، هزینه حمل پایین‌تری بر واحد مواد مغذی دارد که این موضوع باعث جذابیت بیشتر این نوع از کود شیمیایی برای تولیدکنندگان و کشاورزان شده است.

- **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

شکل ۲- تفاوت ظاهری کود اوره گرانول و پریل

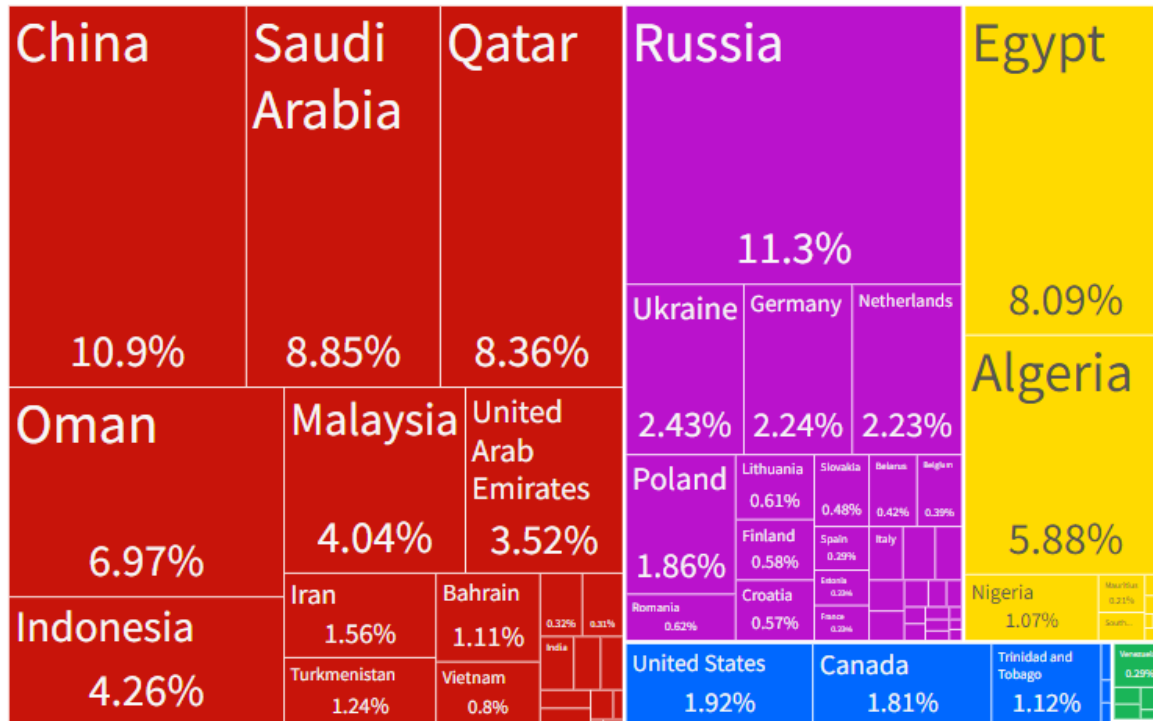


شکل ۳- سهم مصرف اوره در صنعت کود، تکنولوژی و غذا (برحسب درصد)  
Source: Mordor Intelligence

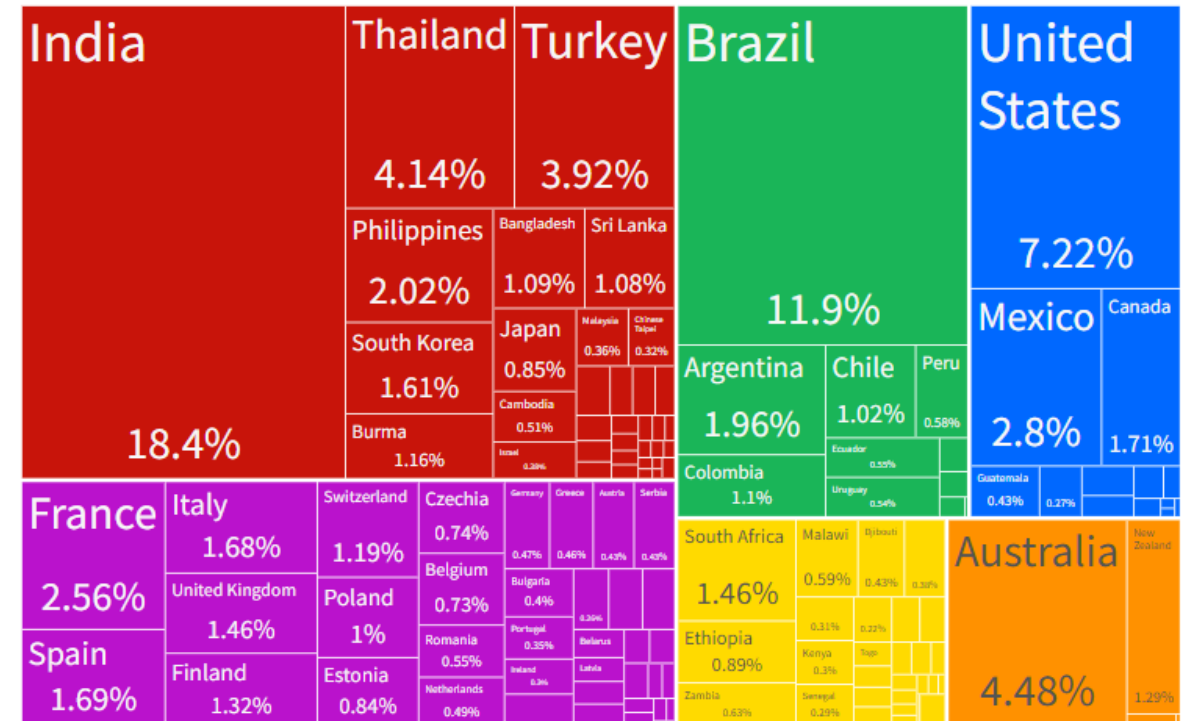
## بزرگترین صادرکنندگان و واردکنندگان اوره در جهان

بنا بر گزارش OEC، در سال ۲۰۲۰ ارزش تجارت جهانی اوره بالغ بر حدود ۱۳.۵ میلیارد دلار بوده است که در این میان سه کشور روسیه، چین و عربستان سعودی به ترتیب با سهم ۱۱.۳ درصدی، ۱۰.۹ درصدی و ۸.۸۵ درصدی بزرگترین صادرکنندگان اوره از منظر ارزش صادرات به شمار می‌روند. در طرف مقابل کشور هند با سهم ۱۸.۴ درصدی بزرگترین واردکننده اوره در جهان است و پس از آن کشور برزیل و ایالات متحده با سهم‌های به ترتیب ۱۱.۹ و ۷.۲۲ درصدی در جایگاه‌های دوم و سوم جای گرفتند.

صادرکنندگان

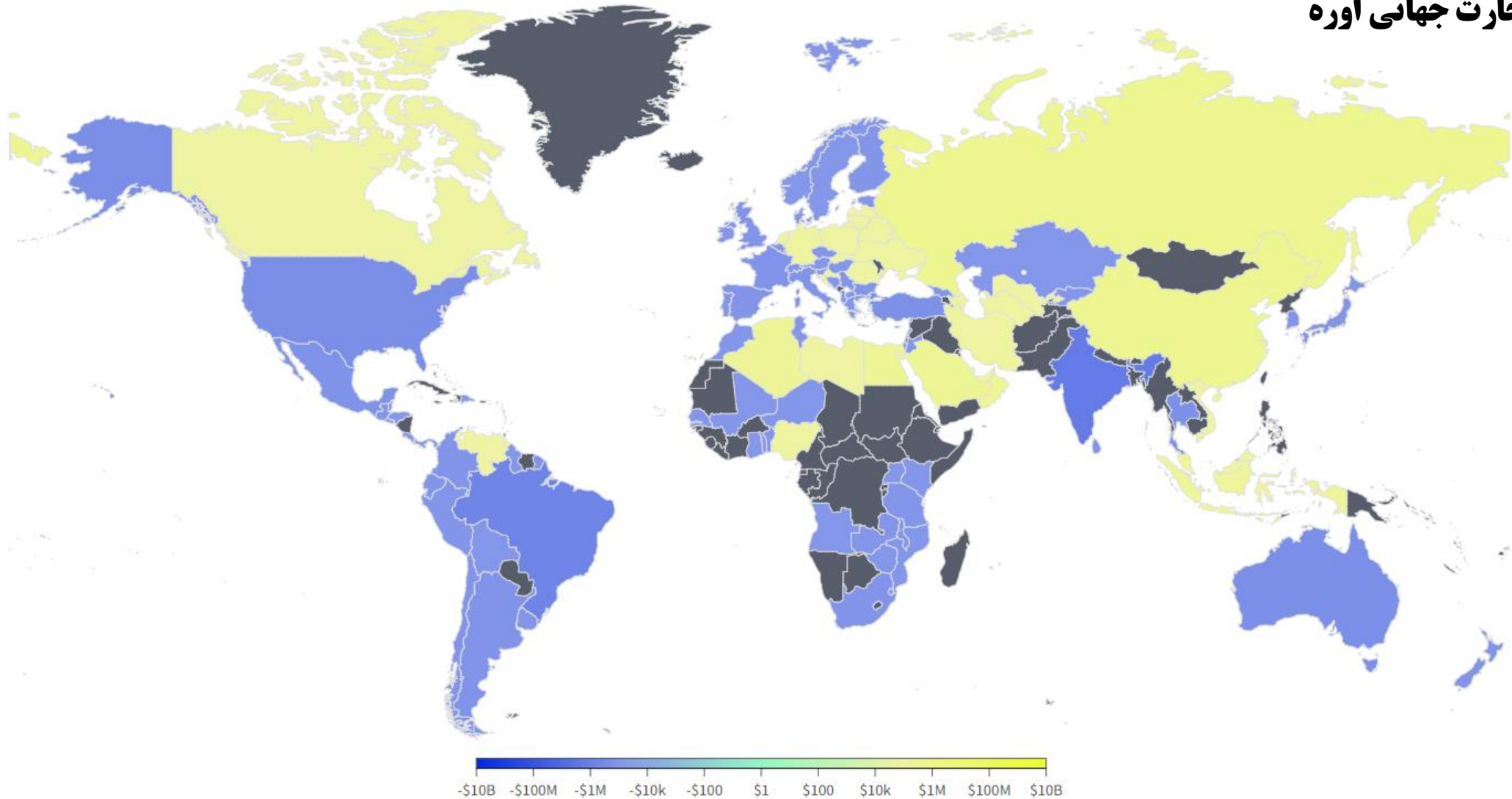


واردکنندگان



شکل ۴ - بزرگترین صادرکنندگان و واردکنندگان اوره در جهان در سال ۲۰۲۰ بر اساس ارزش

## خالص تجارت جهانی اوره

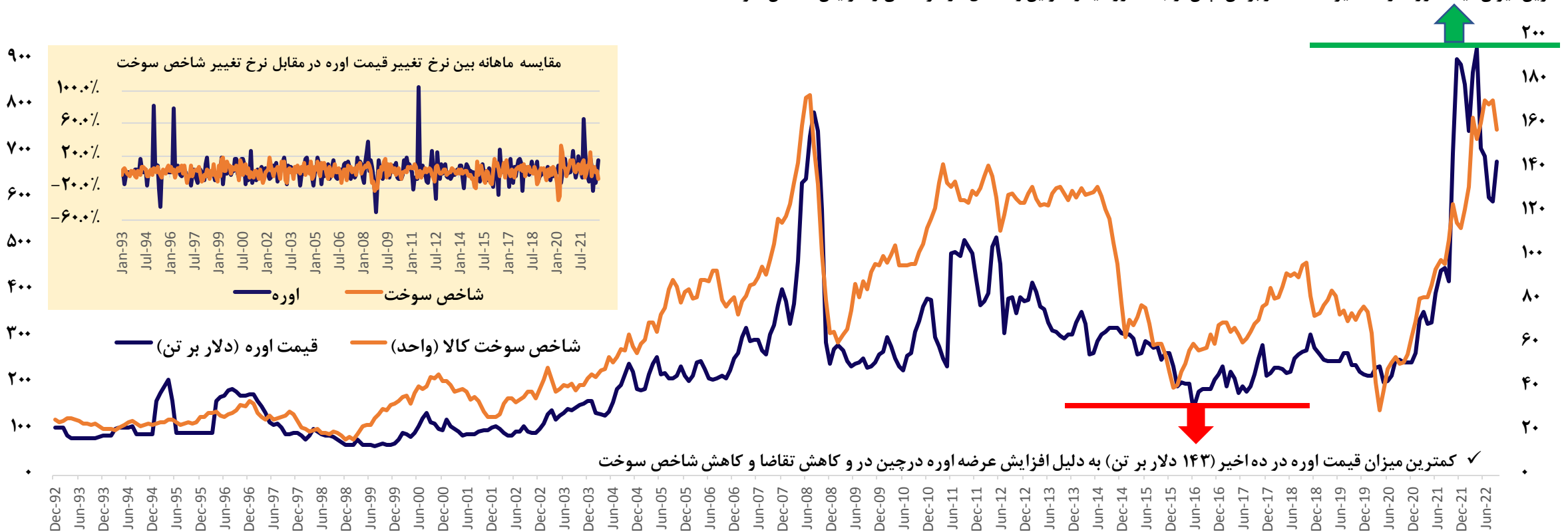


شکل ۵ - خالص تجارت جهانی اوره در سال ۲۰۲۰

## رابطه قیمت اوره و شاخص سوخت کالا طی ۳۰ سال گذشته

منظور از شاخص سوخت کالا (Commodity Fuel Index)، شاخص انرژی شامل قیمت نفت خام، گاز طبیعی و زغال سنگ است که صندوق بین‌المللی پول منتشر می‌شود. ضریب همبستگی قیمت اوره با شاخص سوخت کالا در ۳۰ سال اخیر میلادی منتهی به سپتامبر ۲۰۲۲ برابر با ۰/۸۴۱+ واحد بوده است.

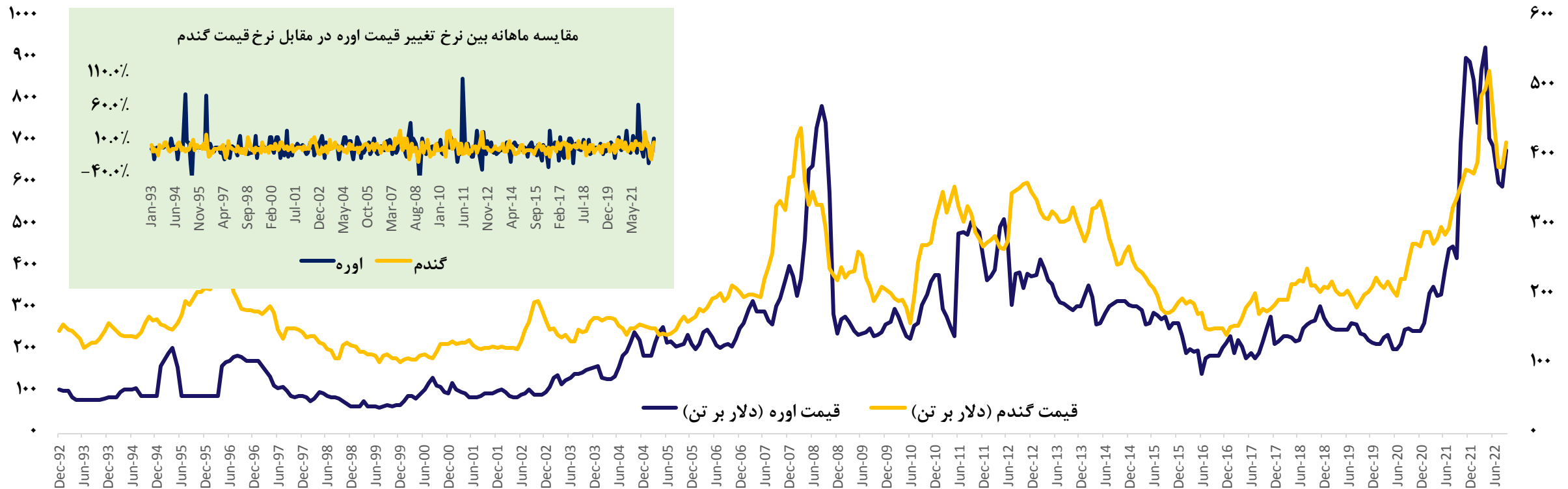
✓ بیشترین میزان قیمت اوره در ده اخیر (۹۲۵ دلار بر تن) پس از جنگ روسیه و اوکراین و تداخل در عرضه آن و افزایش شاخص سوخت





## رابطه قیمت اوره و قیمت گندم طی ۳۰ سال گذشته

ضریب همبستگی قیمت اوره با قیمت گندم در ۳۰ سال اخیر میلادی منتهی به سپتامبر ۲۰۲۲ برابر با ۰/۸۴۰ واحد بوده است.



## ضریب همبستگی قیمت اوره با قیمت‌های سایر کامودیتی‌ها در ۳۰ سال گذشته

جدول ۴ - ضریب همبستگی قیمت اوره با قیمت‌های سایر کامودیتی‌ها

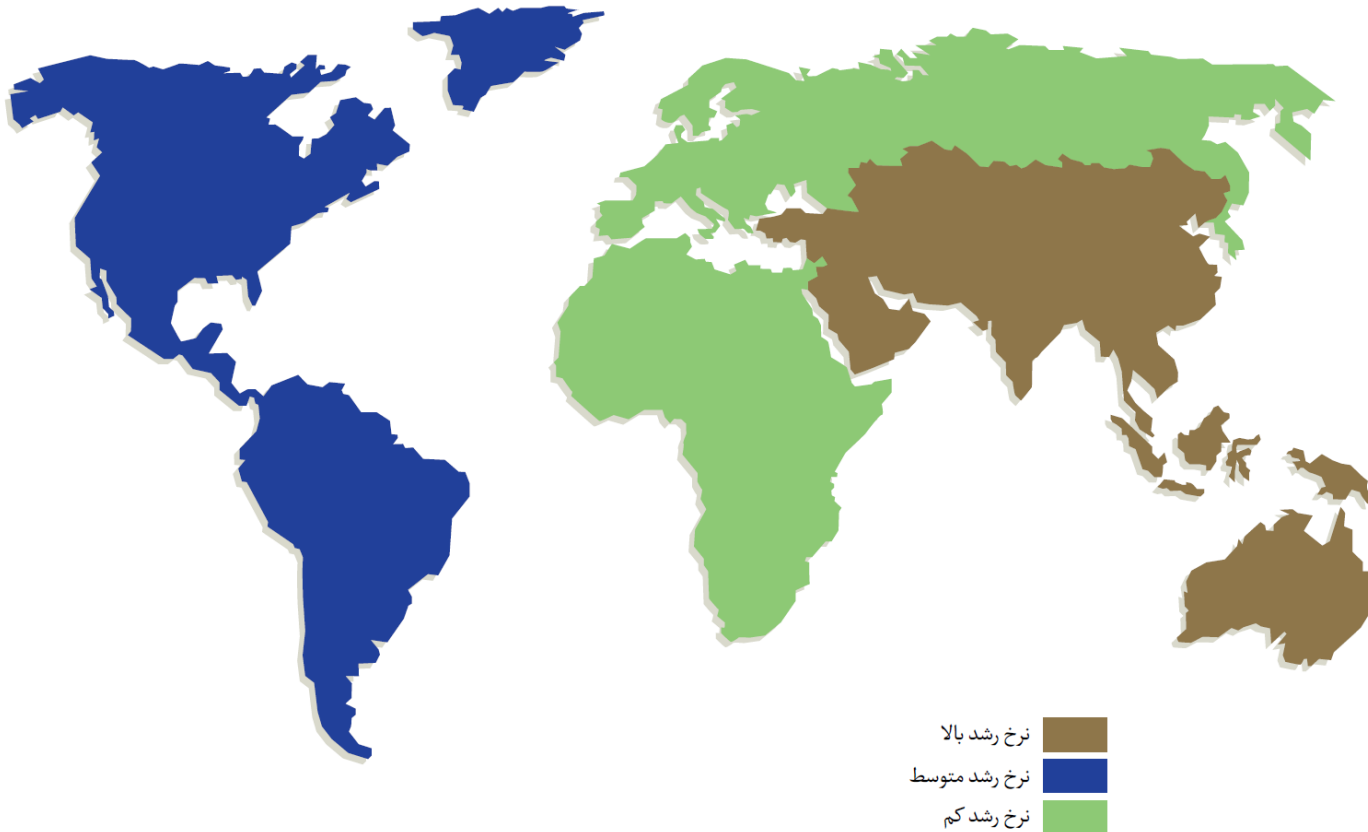
	قیمت اوره	قیمت نفت خام	قیمت گاز طبیعی اروپا	قیمت زغال سنگ آفریقای جنوبی	شاخص سوخت کالا	قیمت گندم	دی آمونیوم فسفات	پتاسیم کلرید
قیمت اوره	۱.۰۰۰	۰.۷۹۵	۰.۷۹۳	۰.۸۵۱	۰.۸۴۱	۰.۸۴۰	۰.۹۱۷	۰.۷۰۴
قیمت نفت خام	۰.۷۹۵	۱.۰۰۰	۰.۶۰۷	۰.۷۱۶	۰.۹۸۹	۰.۸۲۱	۰.۸۰۰	۰.۷۶۴
قیمت گاز طبیعی اروپا	۰.۷۹۳	۰.۶۰۷	۱.۰۰۰	۰.۸۸۷	۰.۷۰۵	۰.۷۱۵	۰.۷۱۲	۰.۵۹۷
قیمت زغال سنگ آفریقای جنوبی	۰.۸۵۱	۰.۷۱۶	۰.۸۸۷	۱.۰۰۰	۰.۷۸۹	۰.۷۹۶	۰.۸۳۱	۰.۶۶۵
شاخص سوخت کالا	۰.۸۴۱	۰.۹۸۹	۰.۷۰۵	۰.۷۸۹	۱.۰۰۰	۰.۸۴۵	۰.۸۴۳	۰.۷۶۴
قیمت گندم	۰.۸۴۰	۰.۸۲۱	۰.۷۱۵	۰.۷۹۶	۰.۸۴۵	۱.۰۰۰	۰.۸۴۳	۰.۶۹۰
دی آمونیوم فسفات	۰.۹۱۷	۰.۸۰۰	۰.۷۱۲	۰.۸۳۱	۰.۸۴۳	۰.۸۴۳	۱.۰۰۰	۰.۷۱۹
پتاسیم کلرید	۰.۷۰۴	۰.۷۶۴	۰.۵۹۷	۰.۶۶۵	۰.۷۶۴	۰.۶۹۰	۰.۷۱۹	۱.۰۰۰

## تقاضای جهانی محصول اوره تا ۲۰۲۶

بنا بر گزارش IFA اندازه بازار تقاضای اوره کشاورزی در سال ۲۰۲۱ بیش از ۱۸۷ میلیون تن برآورد شده است. پیش بینی 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. 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.

با افزایش جمعیت و تحول کشاورزی در کشورهایی مانند هند و چین، تقاضا برای کودهای نیتروژن‌دار خصوصا اوره بواسطه قیمت ارزان، بازدهی بالا نسبت به سایر کودها، نوع محصولات کاشت شده در مناطق تقاضاکننده اوره و سهولت استفاده افزایش خواهد یافت.

کاربرد مهم دیگر اوره، استفاده بعنوان کاتالیزور جهت کاهش آلاینده‌های ناشی از احتراق سوخت خودروهاست. با استفاده از روش کاهش کاتالیزوری انتخابی مبتنی بر اوره (Urea SCR)، اکسیدهای نیتروژن که ترکیباتی خطرناک هستند از جریان خروجی اگزوز موتور دیزل در وسایل نقلیه حذف می‌شوند. علاوه بر این اوره در تولید ملامین و رزین‌های ملامین فرمالدهید نیز مورد استفاده قرار می‌گیرد.



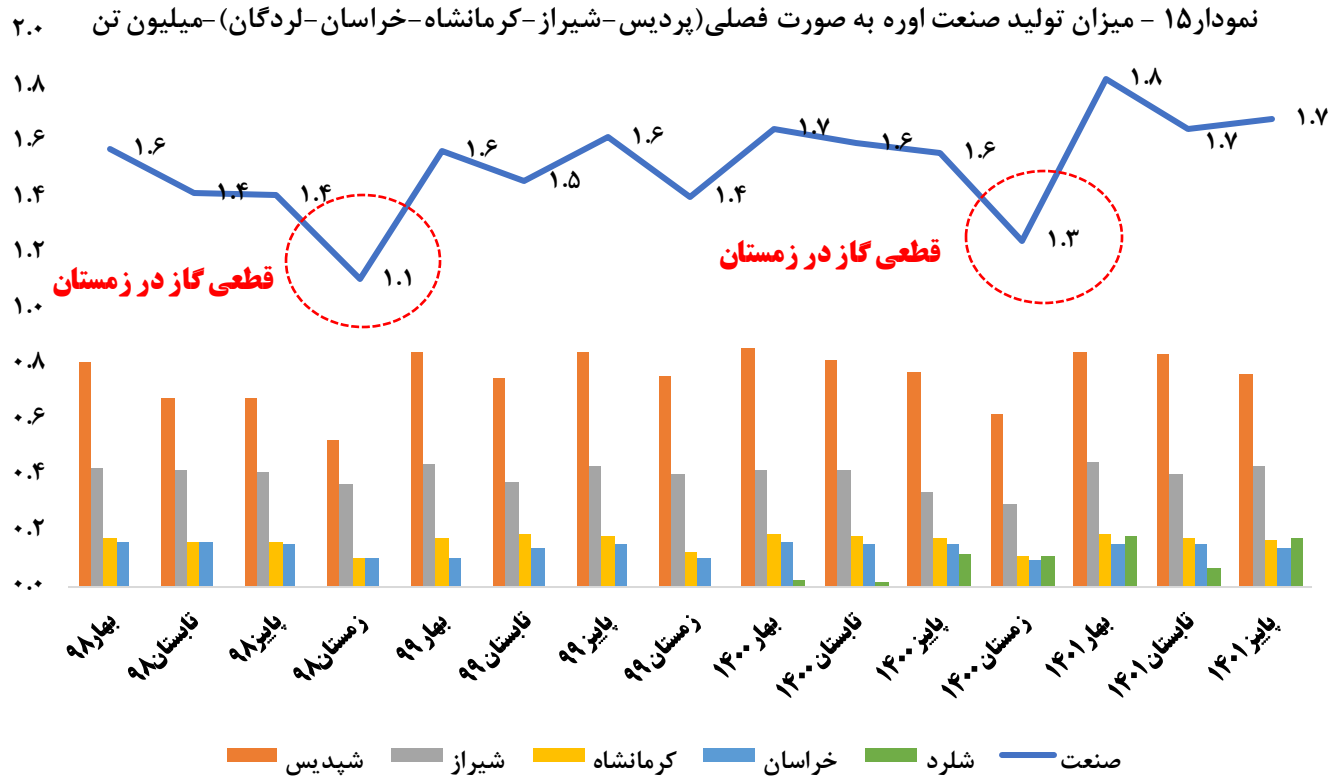
شکل ۶- نرخ رشد تقاضای بازار اوره بر حسب مناطق جغرافیایی تا سال ۲۰۲۶

## تولید صنعت اوره سازان بازار سرمایه در پاییز ۱۴۰۱

جدول ۵- تولید صنعت اوره در پاییز ۱۴۰۱

شرکت	پاییز ۱۴۰۰	پاییز ۱۴۰۱	درصد تغییرات
شپدیس	۰.۷۷	۰.۷۷	کاهش ۱٪
شیراز	۰.۳۴	۰.۴۳	افزایش ۲۷٪
کرمانشاه	۰.۱۸	۰.۱۷	کاهش ۶٪
خراسان	۰.۱۵	۰.۱۴	کاهش ۶٪
لردگان	۰.۱۲	۰.۱۸	افزایش ۵۱٪
صنعت	۱.۵۷	۱.۶۹	افزایش ۸٪

واحد: میلیون تن

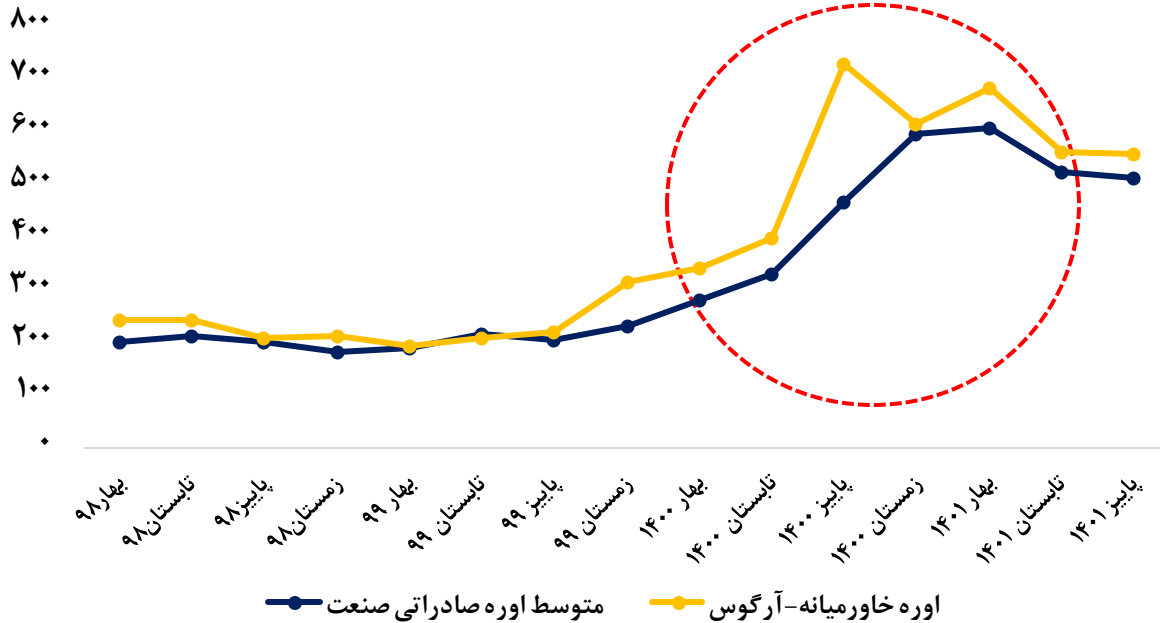


## تولید صنعت اوره در پاییز ۱۴۰۱:

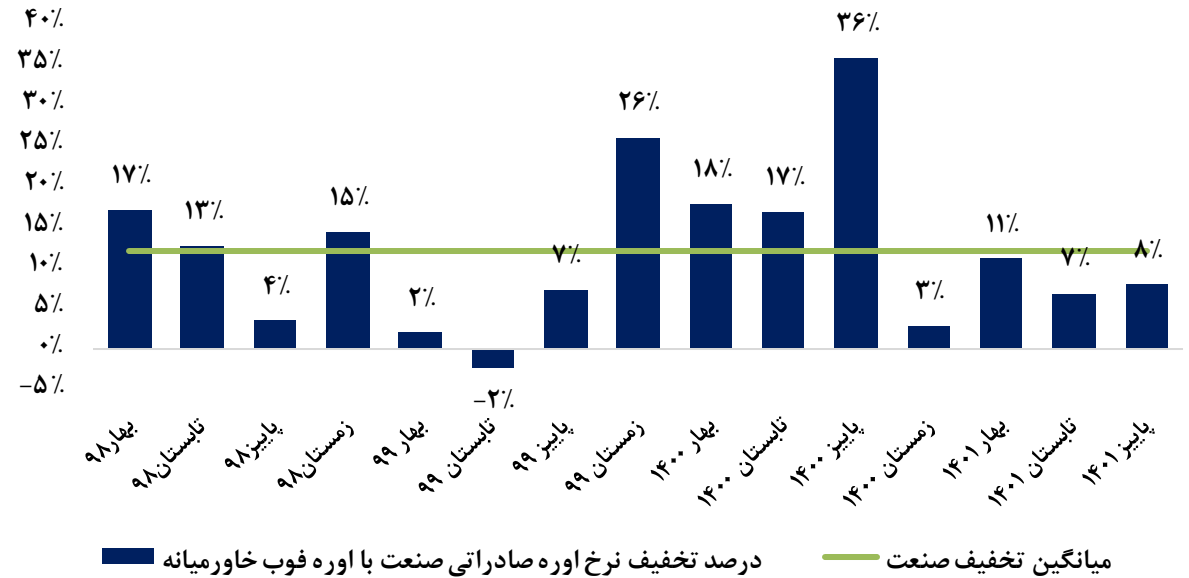
با توجه به افزایش تولید اوره در پتروشیمی لردگان، مجموع تولید ۵ اوره ساز بازار سرمایه در پاییز ۱۴۰۱ معادل ۱.۶۹ میلیون تن بوده است که نسبت به پاییز ۱۴۰۰ نزدیک به ۸٪ افزایش داشته است. پتروشیمی کرمانشاه و خراسان با کاهش ۶٪ تولید ضعیف ترین عملکرد و پتروشیمی لردگان با افزایش ۵۱٪ تولید بهترین عملکرد را در پاییز ۱۴۰۱ نسبت به پاییز ۱۴۰۰ به ثبت رساندند.

## مقایسه متوسط نرخ فروش اوره صادراتی صنعت اوره کشور با اوره خاورمیانه نشریه آرگوس

نمودار ۱۲- روند قیمتی اوره فوب خاورمیانه و متوسط اوره صادراتی صنعت



نمودار ۱۱- تفاوت نرخ اوره صادراتی صنعت با اوره فوب خاورمیانه



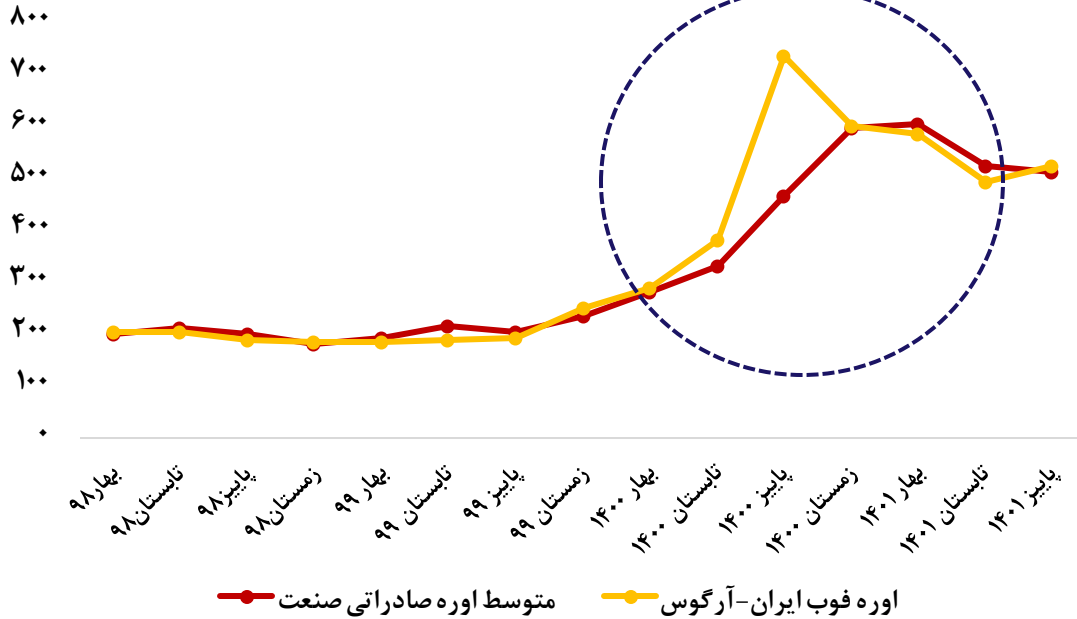
### مقایسه متوسط نرخ اوره صادراتی فروش رفته توسط چهار اوره ساز بازار سرمایه با نرخ اوره فوب خاورمیانه نشریه آرگوس:

متوسط نرخ اوره صادراتی صنعت (متوسط نرخ اوره صادراتی ۴ اوره ساز بزرگ) در پاییز ۱۴۰۱ برابر با **۵۱۱ دلار به ازای هر تن** بوده است. این در حالی است که بر اساس نشریه آرگوس متوسط نرخ اوره خاورمیانه در پاییز ۱۴۰۱ نزدیک به **۵۵۶ دلار به ازای هر تن** است که نشان از **اختلاف ۸٪** نرخ اوره خاورمیانه با متوسط اوره صادراتی فروش رفته توسط ۴ اوره ساز بزرگ است.

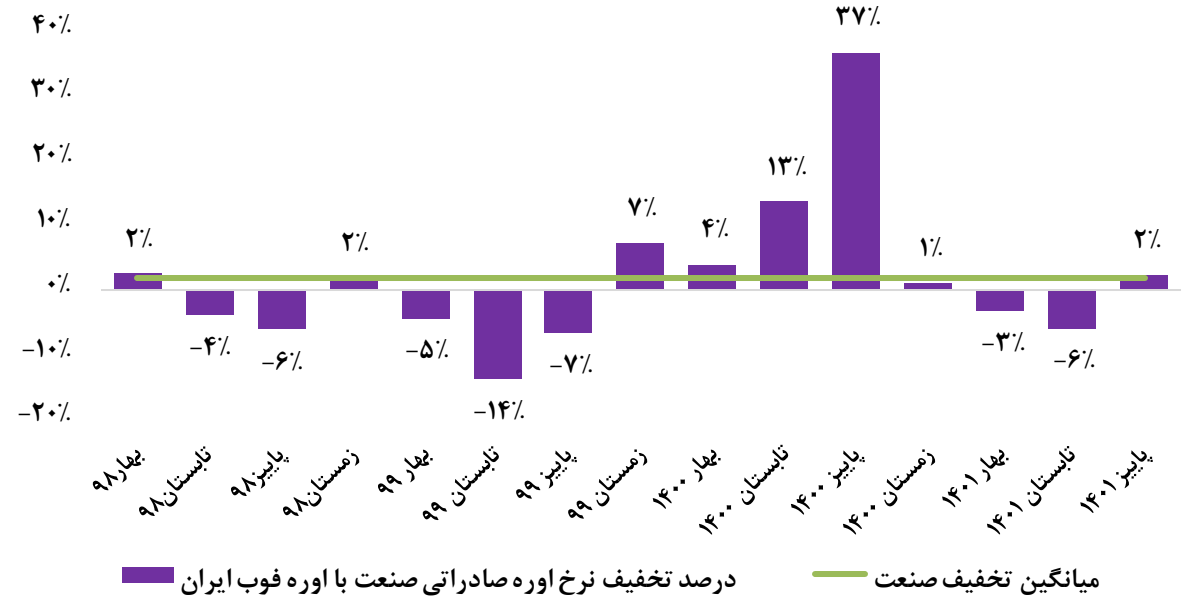
متوسط **اختلاف** نرخ اوره صادراتی صنعت با اوره خاورمیانه از بهار ۹۸ تا پاییز ۱۴۰۱ **برابر با ۱۲٪** بوده است. در پاییز ۹۹ این اختلاف به ۳۶٪ می رسد که بیشترین میزان طی ۱۳ فصل اخیر می باشد.

## مقایسه متوسط نرخ فروش اوره صادراتی صنعت اوره کشور با اوره فوب ایران نشریه آرگوس

نمودار ۱۴- روند قیمتی اوره فوب ایران و متوسط اوره صادراتی صنعت



نمودار ۱۳- تفاوت نرخ اوره صادراتی صنعت با اوره فوب ایران



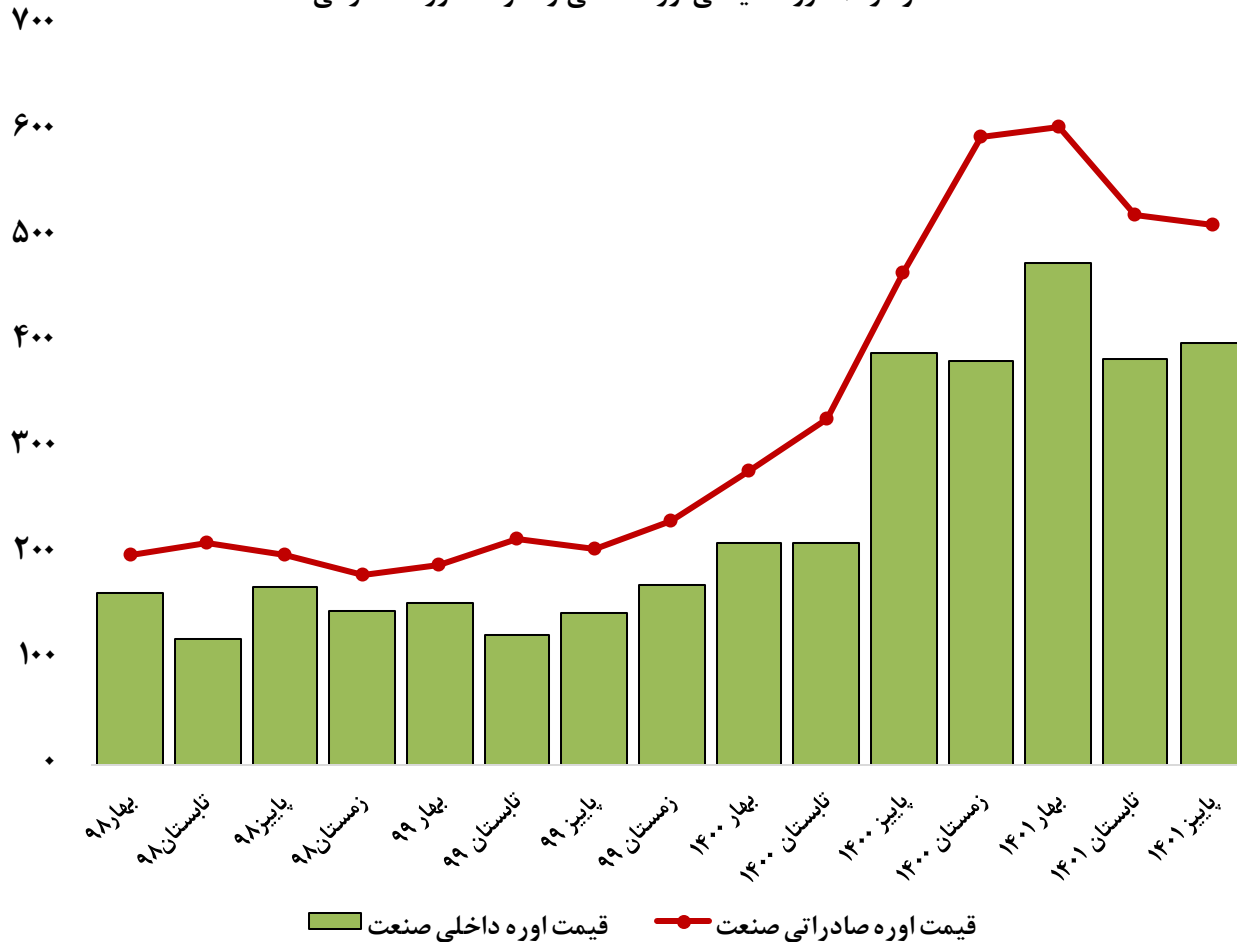
### مقایسه متوسط نرخ اوره صادراتی فروش رفته توسط چهار اوره ساز بازار سرمایه با نرخ اوره فوب ایران نشریه آرگوس:

➤ بر اساس نشریه آرگوس متوسط اوره فوب ایران در پاییز ۱۴۰۱ برابر با ۵۲۳ دلار به ازای هر تن بوده است که در مقایسه با متوسط نرخ اوره صادراتی ۴ اوره ساز بزرگ بازار سرمایه ۲٪ بیشتر بوده است.

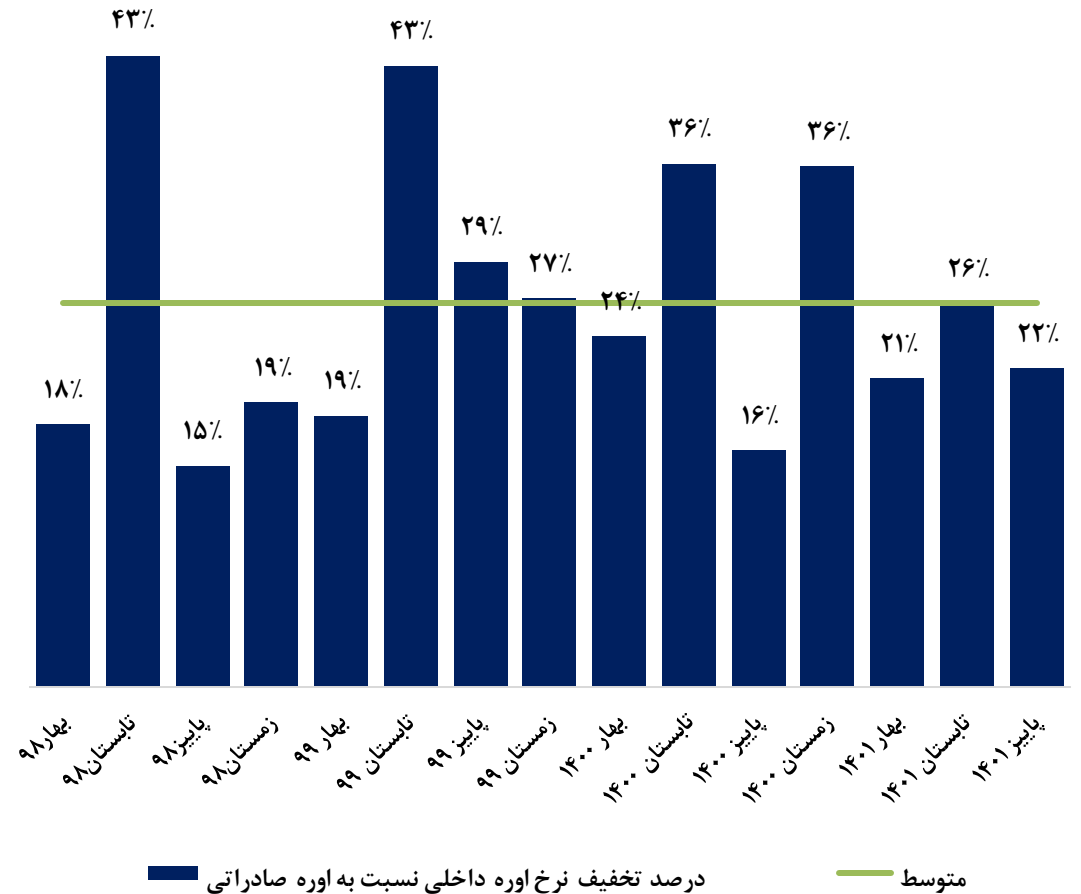
➤ متوسط اختلاف نرخ اوره صادراتی فروش رفته چهار اوره ساز با نرخ اوره فوب ایران نشریه آرگوس طی ۱۵ فصل اخیر ۲٪ بوده است. بیشترین اختلاف بین اوره نرخ اوره صادراتی ۴ اوره ساز بازار سرمایه و اوره فوب ایران در پاییز ۱۴۰۰ بوده است که معادل با ۳۷٪ می باشد.

## مقایسه متوسط نرخ فروش اوره صادراتی صنعت اوره با اوره داخلی فروخته

نمودار ۱۷- روند قیمتی اوره داخلی و متوسط اوره صادراتی صنعت

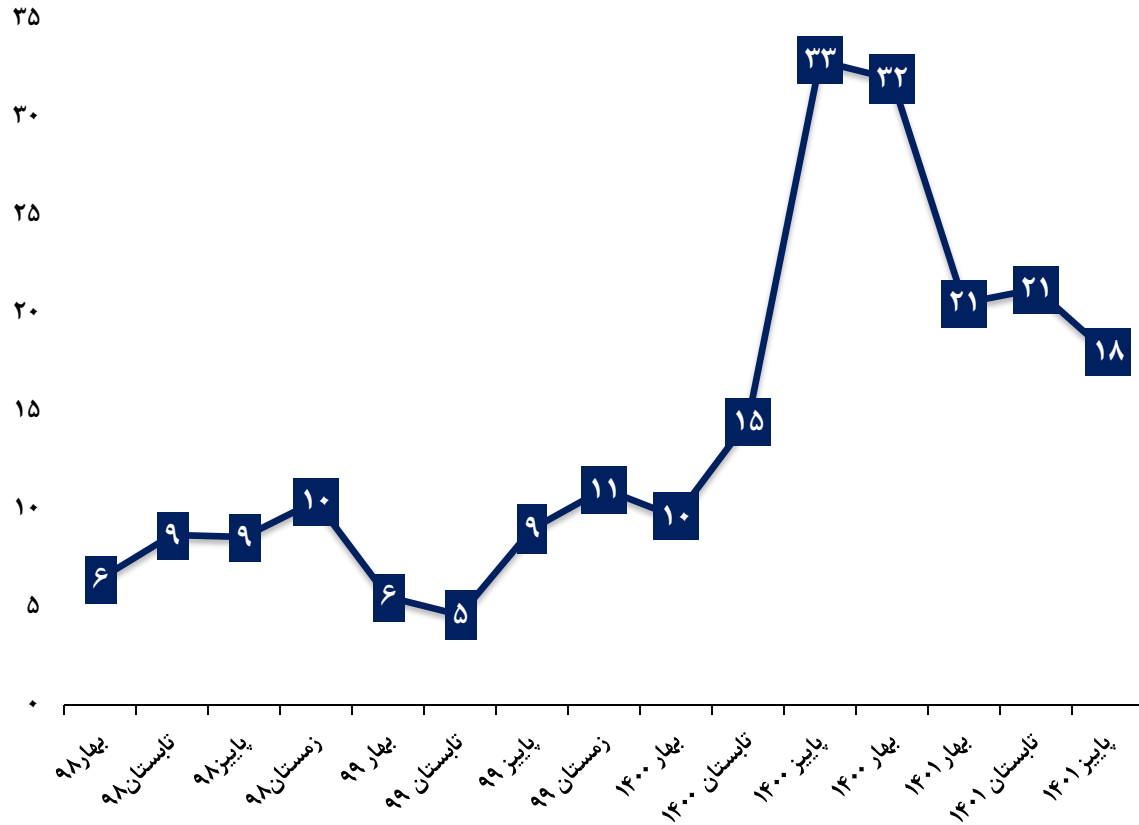


نمودار ۱۶- تفاوت نرخ اوره صادراتی صنعت با نرخ داخلی آن

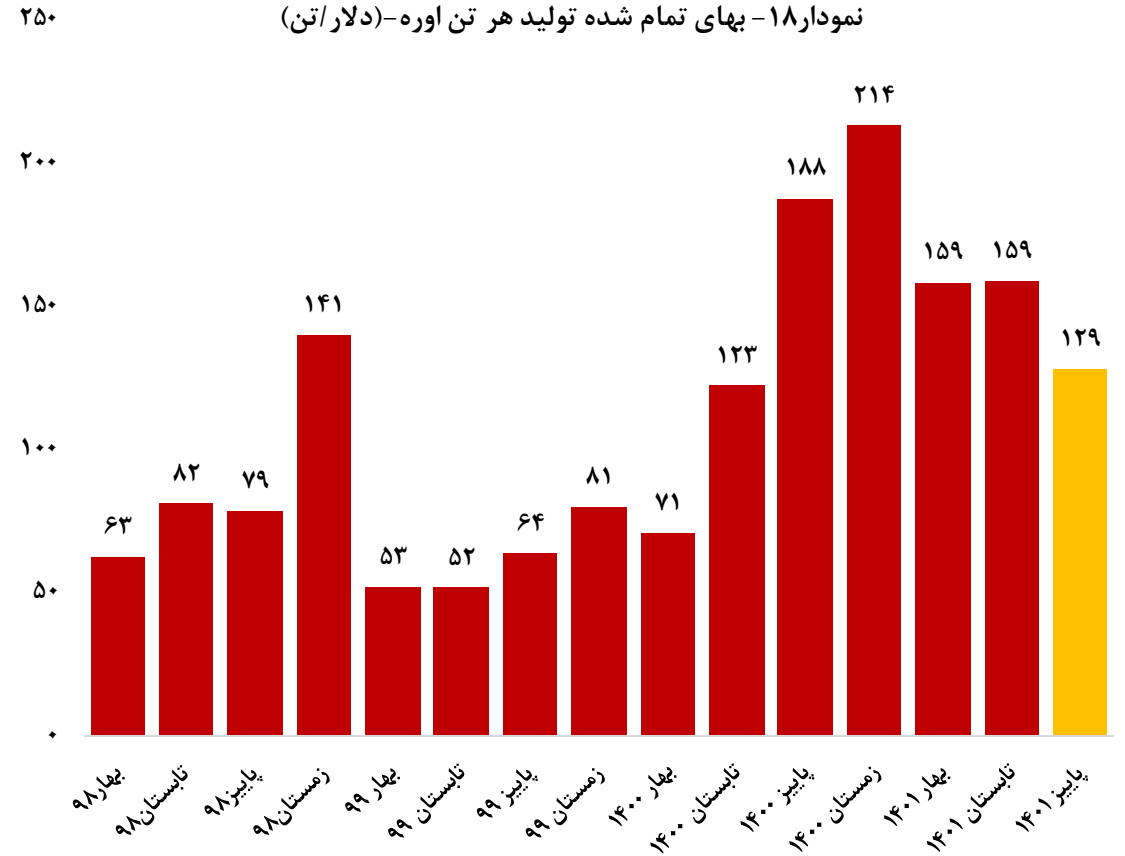


## آنالیز بهای تمام شده تولید هر تن اوره

نمودار ۱۹- متوسط نرخ خوراک دریافتی صنعت اوره (سنت/متر مکعب)



نمودار ۱۸- بهای تمام شده تولید هر تن اوره (دلار/تن)

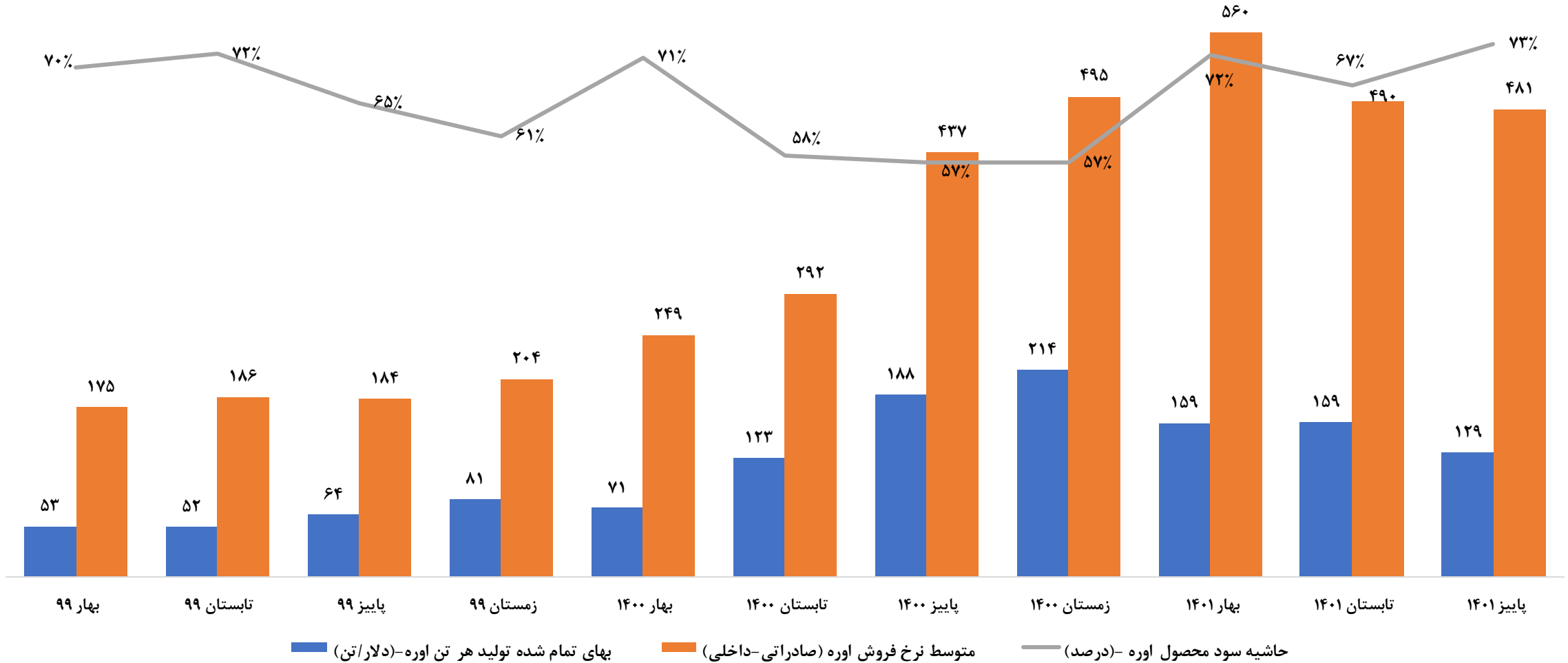


نرخ گاز خوراک صنعت اوره در قانون بودجه ۱۴۰۱، ۵،۰۰۰ تومان تعیین شده که با توجه افزایش نرخ دلار نیمایی، نرخ خوراک و بهای تمام شده دلاری هر تن اوره با روند کاهشی همراه شد.



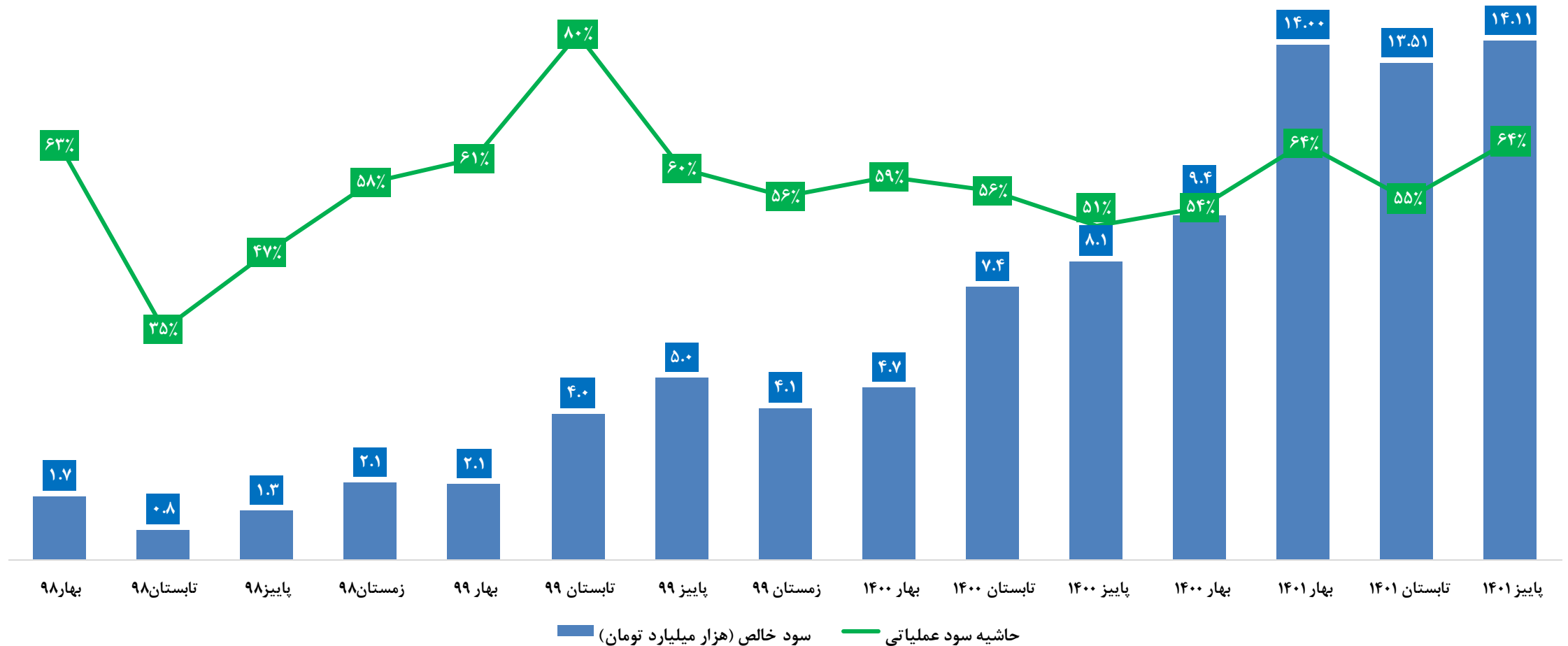
## حاشیه سود ناخالص هر تن اوره تولید شده

نمودار ۲۰ - آنالیز حاشیه سود هر تن محصول اوره



## آخرین وضعیت سودآوری صنعت اوره

نمودار ۲۱ - وضعیت سودآوری صنعت اوره (تجمعی پردیس، شیراز، کرمانشا، خراسان)



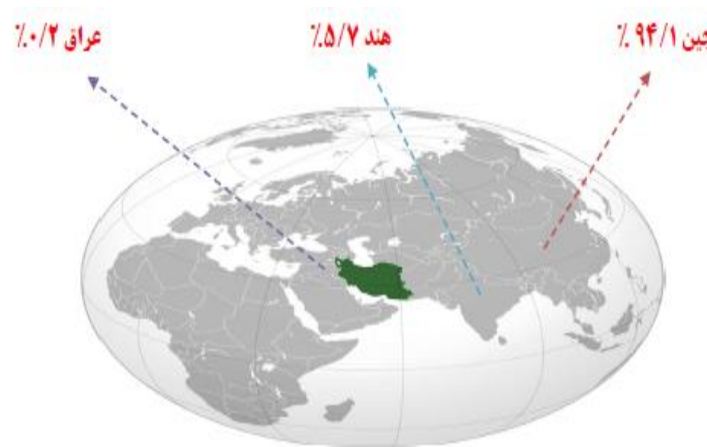
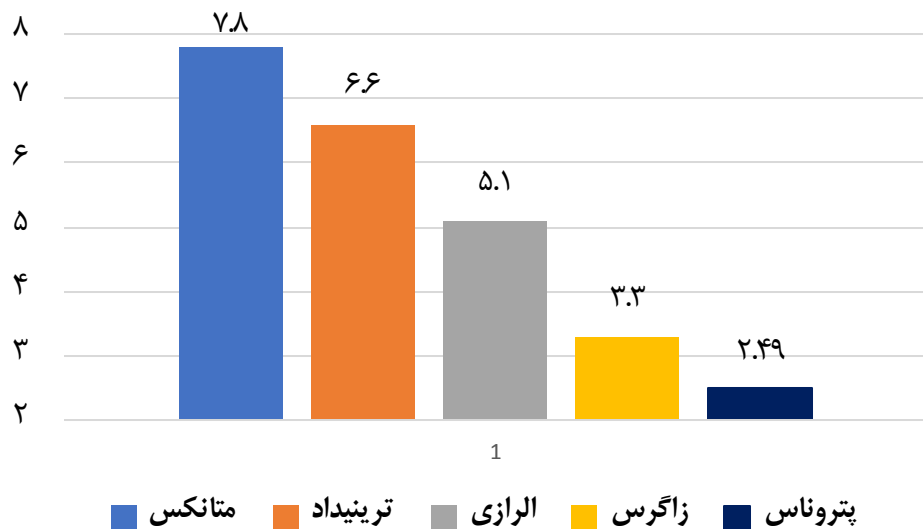
## وضعیت مطالبات صنعت اوره سازان بازار سرمایه تا پایان شهریور ماه ۱۴۰۱

جدول ۶- وضعیت مطالبات صنعت اوره بازار سرمایه تا پایان شهریور ماه ۱۴۰۱ - میلیون ریال

ردیف	شرکت	صورت مالی حسابرسی شده	مانده مطالبات از شرکت های حمایت خدمات کشاورزی	صورت مالی حسابرسی شده	مانده مطالبات از شرکت های حمایت خدمات کشاورزی	درصد تغییرات
۱	پتروشیمی پردیس	منتهی به اسفند ۱۴۰۰	۱۱۰,۵۷۶,۵۶۲	منتهی به شهریور ۱۴۰۱	۱۵۶,۴۹۵,۲۰۸	۴۲٪
۲	پتروشیمی خراسان	منتهی به اسفند ۱۴۰۰	۱۲,۴۹۱,۴۶۴	منتهی به شهریور ۱۴۰۱	۲۰,۲۷۴,۶۷۲	۶۲٪
۳	پتروشیمی شیراز	منتهی به اسفند ۱۴۰۰	۵۳,۷۷۸,۲۸۳	منتهی به شهریور ۱۴۰۱	۷۵,۷۲۶,۱۳۶	۴۱٪
۴	پتروشیمی کرمانشاه	منتهی به اسفند ۱۴۰۰	۲۲,۹۶۷,۳۰۵	منتهی به شهریور ۱۴۰۱	۳۲,۷۵۸,۱۰۴	۴۳٪
	جمع		۱۹۹,۸۱۳,۶۱۴		۲۸۵,۲۵۴,۱۲۰	۴۳٪

## بزرگترین شرکت های تولید کننده متانول در جهان

متانکس بزرگترین شرکت تولید کننده متانول در جهان است. این شرکت چند ملیتی در کانادا به ثبت رسیده است و در کشورهای کانادا، آمریکا، شیلی، مصر، نیوزیلند و ترینیداد اقدام به تولید محصول می کند. پتروشیمی زاگرس با ظرفیت اسمی تولید ۳/۳ میلیون تن در سال در رتبه چهارم تولید کنندگان متانول جهان قرار دارد. در شش ماهه ابتدای سال ۱۴۰۱ ۹۴ درصد متانول زاگرس به چین صادر شده است. ایران و عربستان هر کدام ۴۰٪ از تولید متانول خاورمیانه را به خود اختصاص داده اند. عمان و قطر با ۱۲٪ و ۶٪ در رتبه های بعدی تولید قرار دارند.



شکل ۷- مقاصد صادراتی پتروشیمی زاگرس در شش ماه نخست سال ۱۴۰۱

نمودار ۲۲- بزرگترین شرکت های تولید کننده متانول در جهان (میلیون تن)

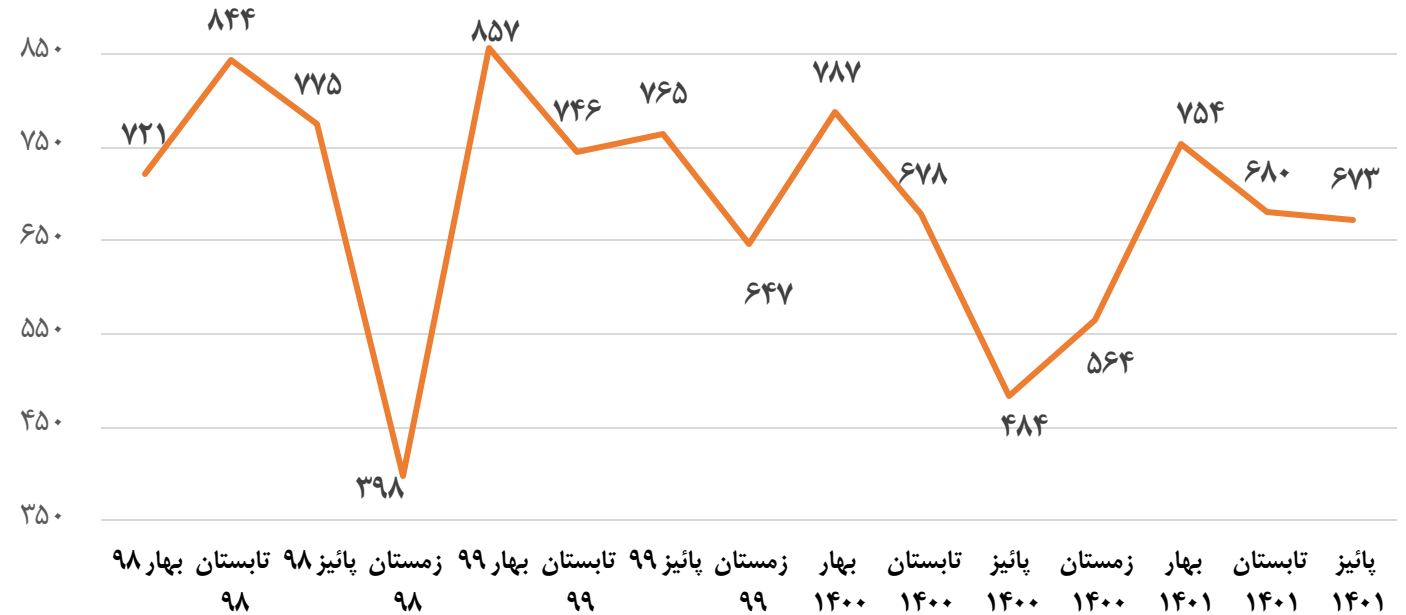
## شرکت های متانول ساز زیر مجموعه پارسان

جدول ۷- ظرفیت اسمی شرکت های فعال صنعت متانول در ایران

ردیف	شرکت	ظرفیت اسمی (متانول هزار تن)	درصد مالکیت پارسان
۱	پتروشیمی زاگرس	۳,۳۰۰	۳۴%
۲	پتروشیمی کاوه	۲,۳۱۰	۰
۳	پتروشیمی مرجان	۱,۶۵۰	۰
۴	پتروشیمی بوشهر	۱,۶۵۰	۰
۵	کیمیای پارس خاورمیانه	۱,۶۵۰	۰
۶	پتروشیمی سبلان	۱,۶۵۰	۰
۷	پتروشیمی فن آوران	۱,۰۰۰	۰
۸	پتروشیمی خارک	۶۶۰	۰
۹	پتروشیمی شیراز	۸۴	۰
<b>جمع کل</b>		<b>۱۳,۹۵۴</b>	

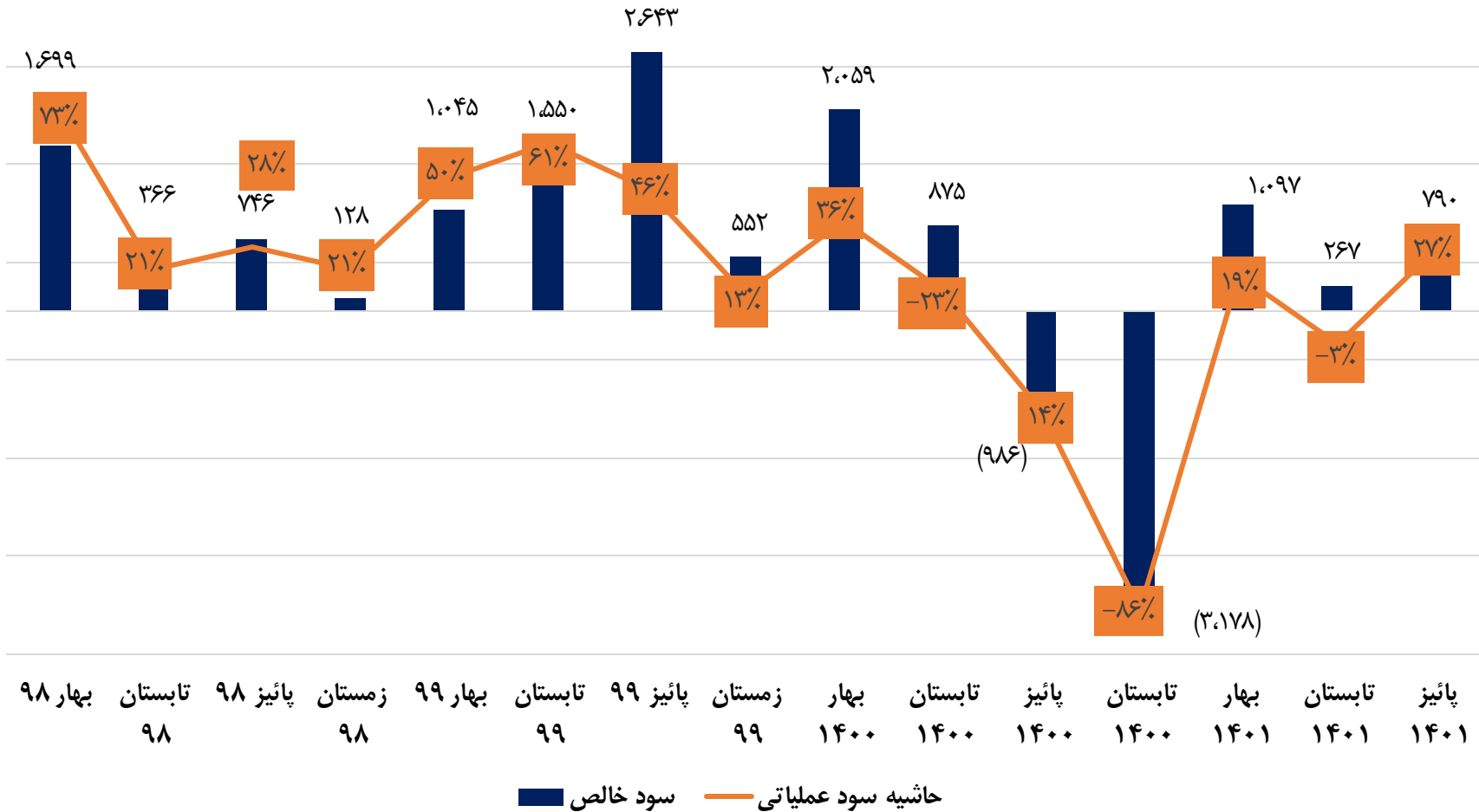
اولین مجتمع تولید کننده متانول در ایران پتروشیمی شیراز است که در سال ۱۳۶۹ به بهره برداری رسید. بعد از آن پتروشیمی خارک و پتروشیمی فن آوران وارد مدار تولید شدند. نقطه عطف صنعت متانول ایران به سال ۱۳۸۵ و ۱۳۸۶ و بهره برداری از دو خط تولید ۱,۶۵۰ هزار تنی پتروشیمی زاگرس بر می گردد. پارسان مالکیت ۳۴٪ درصد از این شرکت را در اختیار دارد.

نمودار ۲۳- آنالیز تولید پتروشیمی زاگرس (هزار تن)



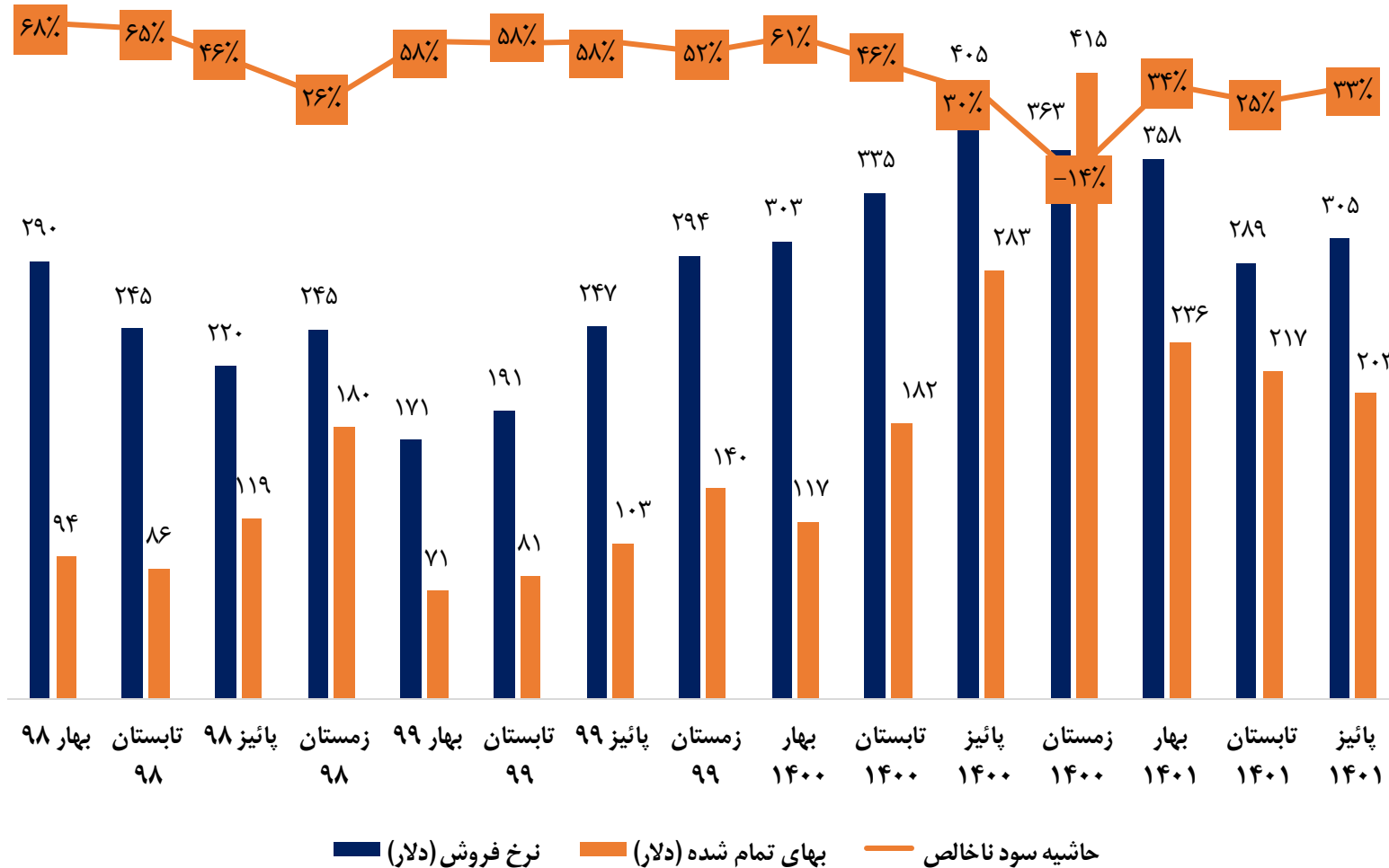
## آخرین وضعیت سودآوری شرکت زاگرس

نمودار ۲۴ - حاشیه سود عملیاتی و سود خالص زاگرس (میلیارد تومان)

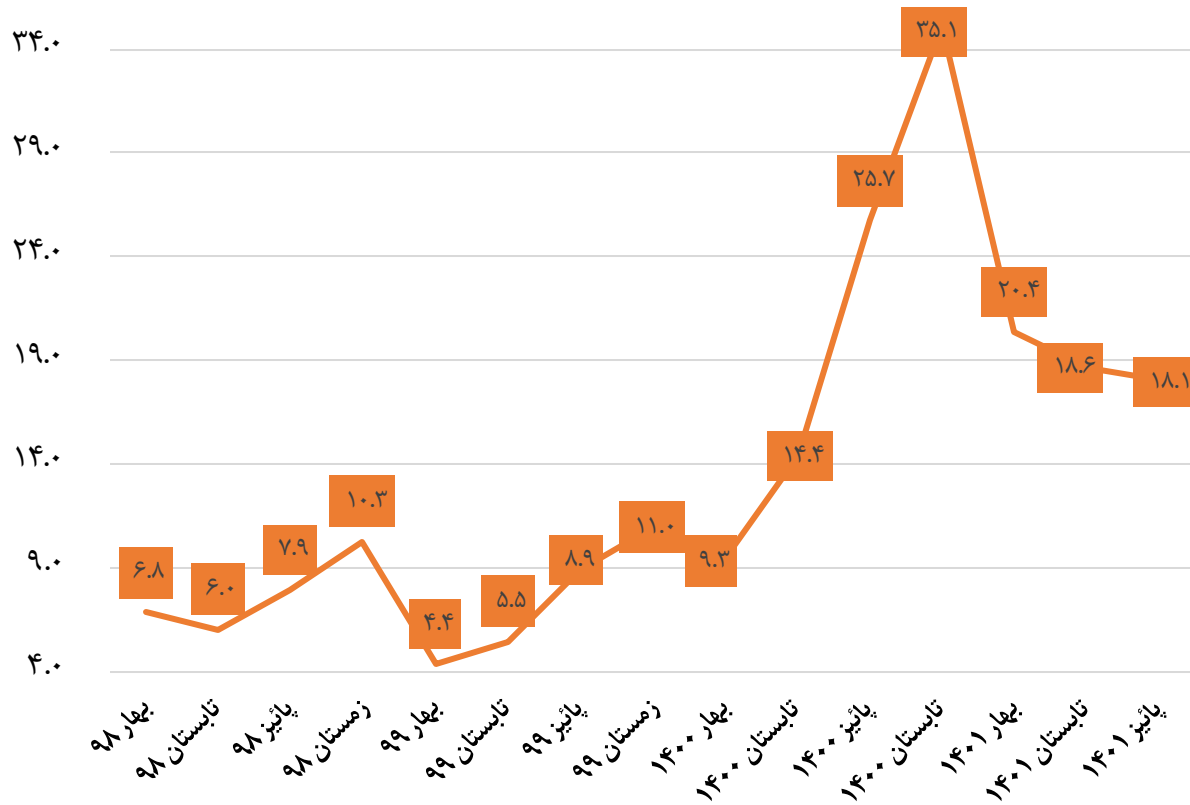


## حاشیه سود ناخالص هر تن متانول تولید شده زاگرس

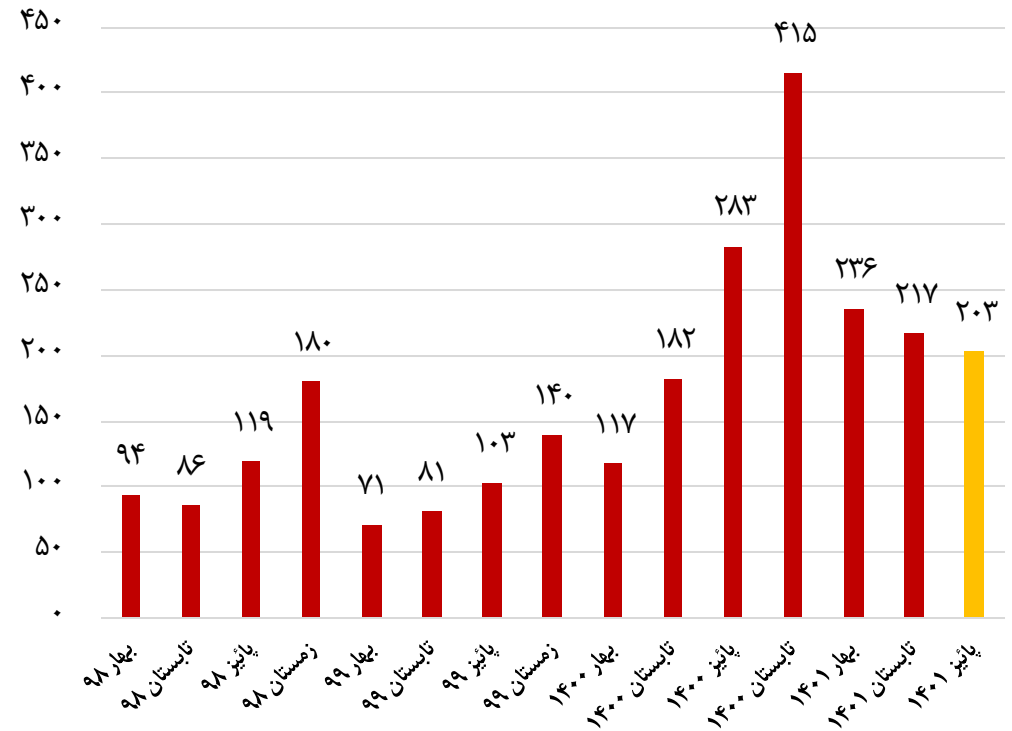
نمودار ۲۵ - آنالیز حاشیه سود هر تن محصول متانول زاگرس



### حاشیه سود ناخالص هر تن متانول تولید شده زاگرس



نمودار ۲۷ - آنالیز حاشیه سود هر تن محصول متانول زاگرس

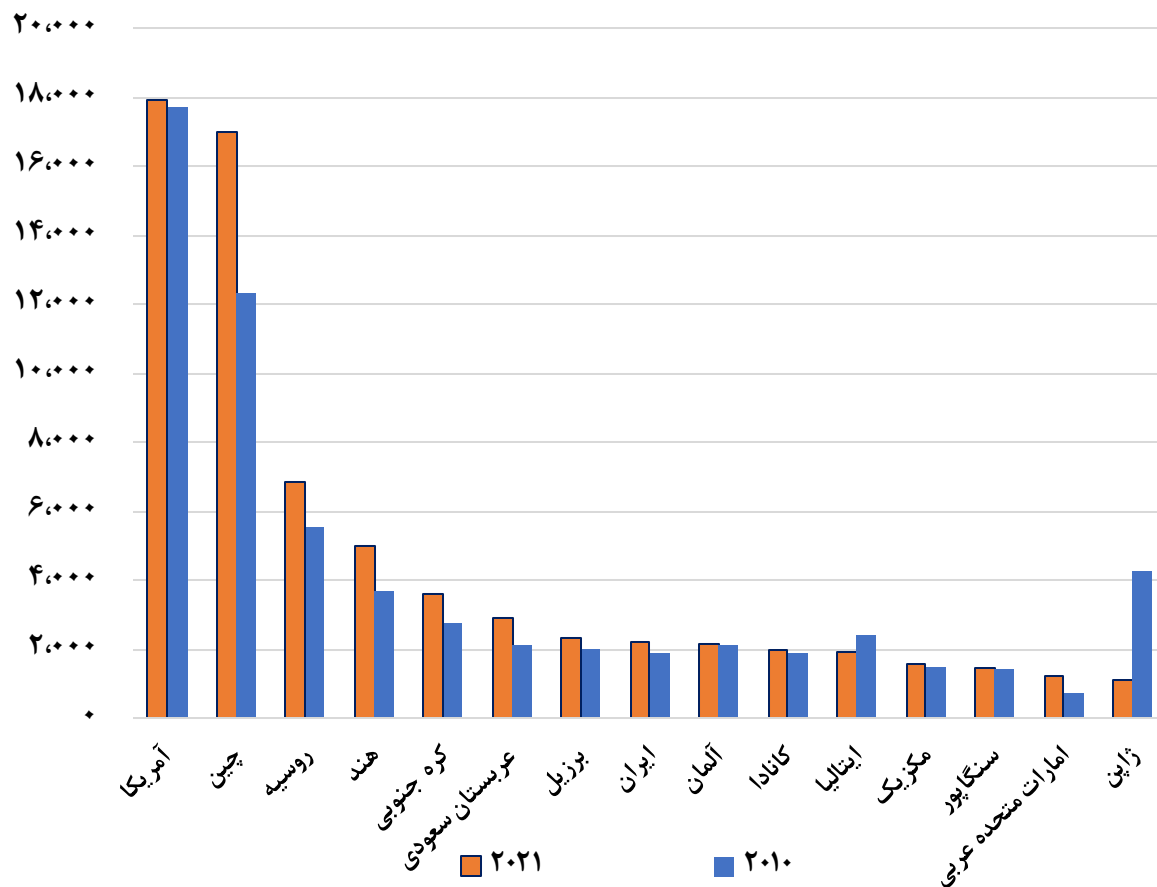


نمودار ۲۶ - آنالیز بهای تمام شده متانول زاگرس



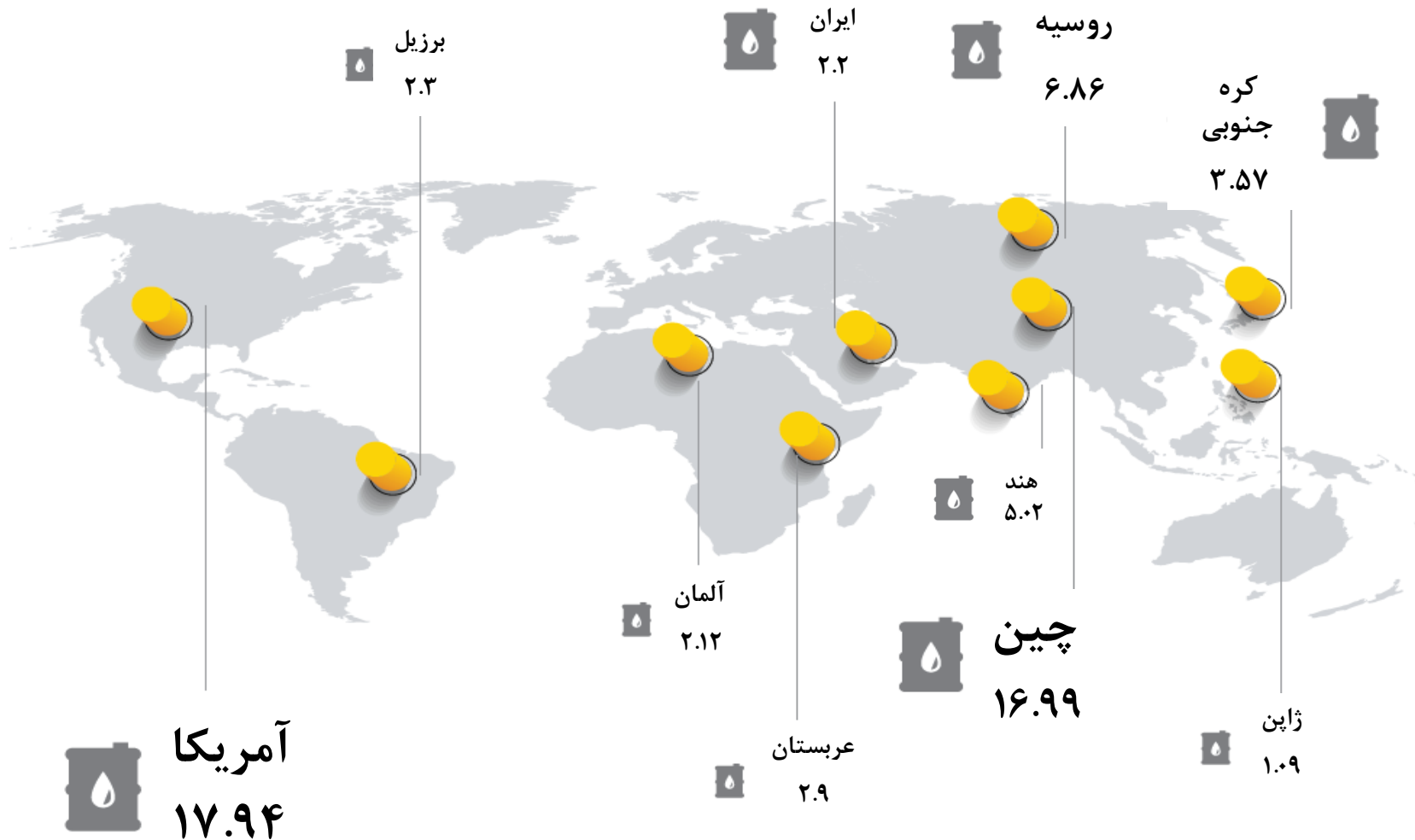
## وضعیت جهانی صنعت پالایشی

نمودار ۲۸- تولید جهانی صنعت پالایشی (هزار بشکه در روز)



نفت و گاز از جمله مهمترین منابع انرژی در دنیا بوده و هر کدام به ترتیب سهم ۳۷ و ۲۱ درصدی از تامین انرژی در دنیا را دارا هستند. بیشترین تقاضای جهانی بین فرآورده های نفتی مربوط به محصولات سبک و با ارزش افزوده بالاتر است و به همین بنزین و نفت گاز (گازوئیل) پرتقاضاترین محصولات در جهان می باشند. این در حالی است که در جهان بیشترین سهم عرضه محصولات، متعلق به محصول نفت کوره است که جزء سنگین ترین و کم ارزش ترین فرآورده های نفتی به حساب می آید. به گزارش نشریه Statista در سال ۲۰۲۱ ظرفیت اسمی و عملی پالایشگاه های دنیا به ترتیب ۱۰۱.۹ و ۷۶ میلیون بشکه در روز بوده است. این ظرفیت از سال ۱۹۷۰ تاکنون ۲ برابر شده است. آمریکا، چین و روسیه با ظرفیت پالایش ۴۲ میلیون بشکه در روز، سهم ۴۱ درصدی از پالایش نفت در دنیا را دارا می باشند و ایران با ظرفیت پالایش ۲.۲ میلیون بشکه، ۲.۱۵ درصد از ظرفیت جهان را به خود اختصاص داده است و جایگاه هشتم را دارا می باشد.

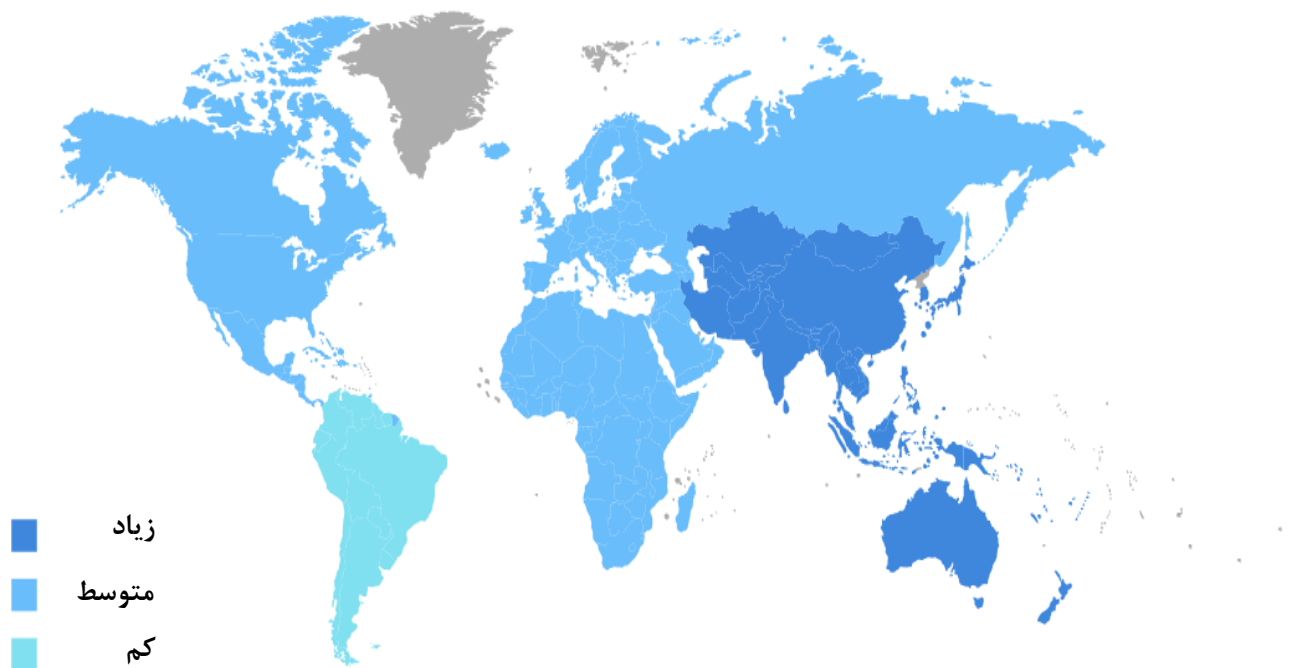
شکل ۸- تولید جهانی صنعت پالایشی در سال ۲۰۲۱ میلادی (میلیون بشکه در روز)



## چشم انداز ارزش بازار صنعت پالایشی در جهان

به گزارش نشریه Store Globaldata در سال ۲۰۲۰ ارزش بازار صنعت پالایشگاهی به میزان ۱،۳۴۵ میلیارد دلار بوده و پیش بینی می‌شود با نرخ رشد مرکب ۵.۳ درصد در سال، تا سال ۲۰۳۰ ارزش بازار این صنعت به ۳،۷۵۲ میلیارد دلار خواهد رسید. همچنین به گزارش Mordor Intelligence طی بازه ۲۰۲۲ الی ۲۰۲۷ میلادی، بیشترین نرخ رشد در منطقه آسیا خواهد بود.

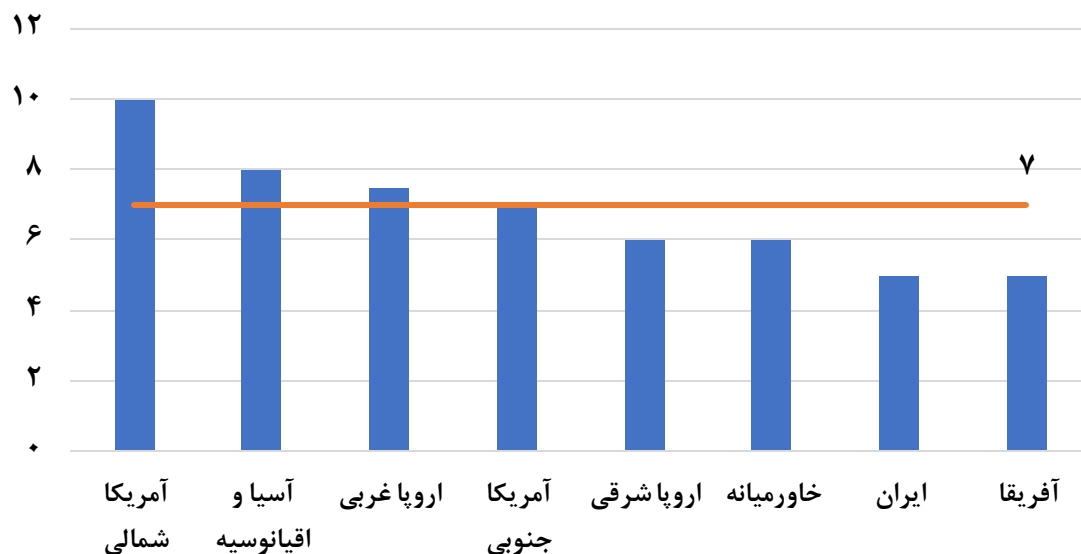
شکل ۹- چشم انداز رشد ارزش بازار صنعت فرآورده های نفتی به تفکیک منطقه (۲۰۲۲-۲۰۲۷)



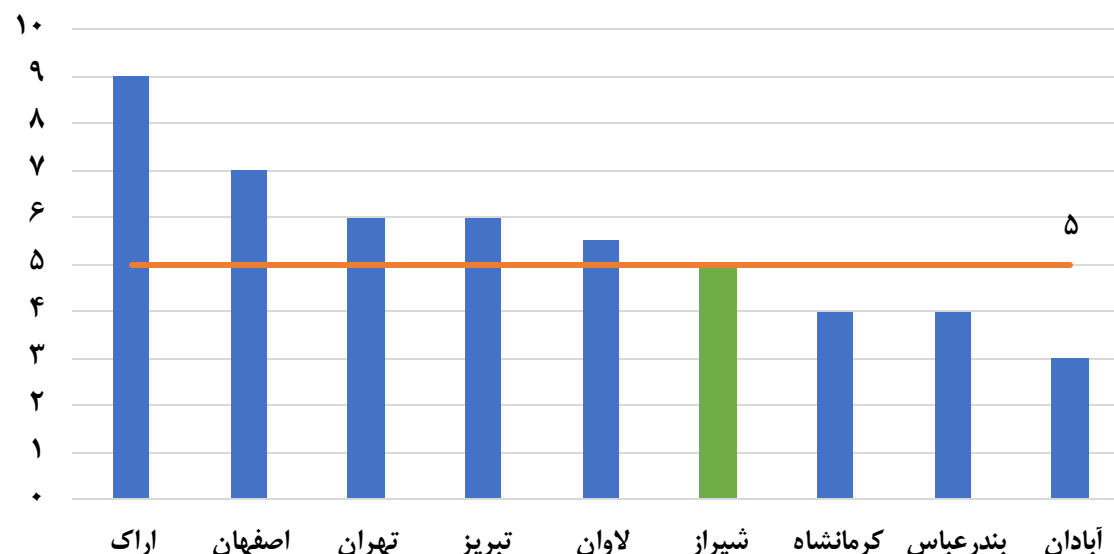
## مقایسه شاخص نلسون در دنیا و ایران

ضریب پیچیدگی معیاری است که نحوه عملکرد پالایشگاه را از نظر قابلیت تولید فرآورده های با ارزش افزوده بیشتر نشان میدهد. در واقع هر اندازه پیچیدگی پالایشگاه بیشتر باشد، توان تبدیل خوراک سنگین نفتی به محصولات سبکتر، باکیفیت تر و با ارزشتر بیشتر شده و ایجاد ارزش افزوده پالایشگاه ارتقا می یابد. یکی از مهمترین و معمولترین شاخص های محاسبه ضریب پیچیدگی شاخص نلسون است. در ایران پالایشگاه نفت اراک با ضریب پیچیدگی ۹، پیچیده ترین پالایشگاه ایران به شمار می رود. هم چنین پالایشگاه ستاره خلیج فارس برخلاف سایر پالایشگاه ها، از میعانات گازی به جای نفت خام به عنوان خوراک ورودی استفاده می کند و بنابراین ضریب نلسون برای آن کاربردی ندارد.

نمودار ۳۰- شاخص ضریب پیچیدگی نلسون در کشورهای جهان (سال ۲۰۲۰ میلادی)



نمودار ۲۹- ضریب پیچیدگی پالایشگاه های ایران براساس شاخص نلسون (سال ۱۴۰۰)



## شرکت های پالایشی زیر مجموعه پارسان

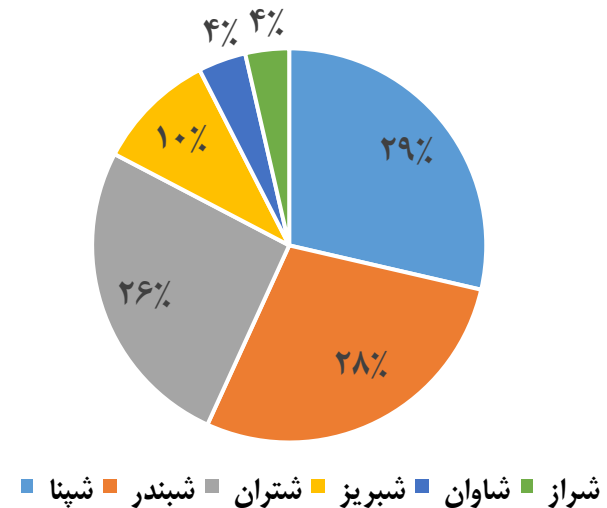
در تاریخ ۱۸ اردیبهشت ۱۴۰۲، ارزش بازار صنعت پالایشی در بازار سرمایه مجموعاً ۶۰۶ هزار میلیارد تومان بوده که بیشترین ارزش بازار را پالایش نفت اصفهان با ارزش ۱۷۳ هزار میلیارد تومان به خود اختصاص داده است.

جدول ۸ - مقایسه ظرفیت اسمی پالایشگاه های کشور (هزار بشکه در روز)

ردیف	شرکت	ظرفیت خوراک (هزار تن)	نوع خوراک	درصد مالکیت پارسان
۱	آبادان	۴۵۰	نفت خام	۰
۲	اصفهان	۳۶۰	نفت خام-میعانات گازی	۰
۳	نفت ستاره خلیج فارس	۳۶۰	میعانات گازی	۰
۴	بندرعباس	۳۵۰	نفت خام-میعانات گازی	۱۵٪
۵	تهران	۲۵۰	نفت خام	۰
۶	اراک	۲۵۰	نفت خام	۰
۷	تبریز	۱۱۰	نفت خام	۴۹٪
۸	لاوان	۶۰	نفت خام-میعانات گازی	۰
۹	شیراز	۶۰	نفت خام-میعانات گازی	۵۴٪
۱۰	کرمانشاه	۲۲	نفت خام	۰
	جمع	۲،۳۰۰		

در حال حاضر ۱۰ شرکت پالایشی کشور در حوزه پالایش نفت خام و میعانات گازی فعالیت می کنند که پالایشگاه اصفهان، بندرعباس، تهران، تبریز، شیراز و لاوان در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده اند. پارسان مالکیت ۵۳٪ درصد از پالایش نفت شیراز(شراز)، ۴۱٪ درصد از پالایش نفت تبریز(شبریز) و ۱۵٪ درصد از پالایش نفت بندرعباس (شبندر) را در اختیار دارد. شرکت پالایش نفت بندرعباس با ظرفیت فرآوری ۱۱۰ هزار بشکه در روز در رتبه چهارم قرار گرفته است و خوراک این شرکت نفت خام و میعانات گازی می باشد. شرکت پالایش نفت تبریز با ظرفیت فرآوری ۱۰ هزار بشکه در روز در رده هفتم قرار گرفته است و خوراک این شرکت نفت خام و میعانات گازی می باشد. شرکت پالایش نفت شیراز با ظرفیت فرآوری ۶۰ هزار بشکه در روز در رده نهم قرار گرفته است و خوراک این شرکت نفت خام و میعانات گازی می باشد.

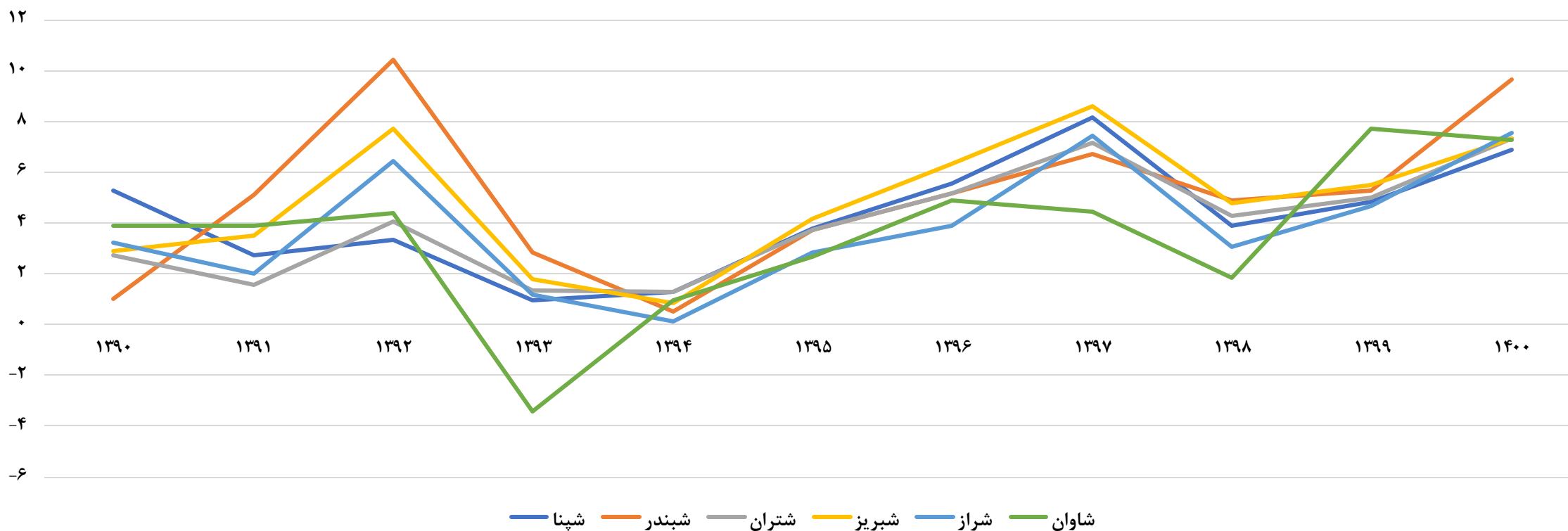
نمودار ۳۱ - سهم ارزش بازار شرکت های پالایشی بازار سرمایه (منتهی به ۲۰ اردیبهشت ۱۴۰۲)



## مقایسه کرک اسپرد موزون صنعت

در نمودار ذیل، کرک اسپرد موزون شده شرکت ها طی سال های ۱۳۹۰ تا ۱۴۰۰ مورد مقایسه قرار گرفته است. از سال ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۴، شرکت پالایش نفت بندر عباس و سپس پالایش نفت تبریز بیشترین کرک اسپرد موزون شرکت را در قیاس با سایر شرکت های پالایشی داشته اند. اما از سال ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۹ پالایش نفت تبریز در رتبه اول قرار گرفته است و در سال ۱۴۰۰ مجدداً شرکت پالایش نفت بندرعباس، بیشترین کرک اسپرد موزون را از آن خود کرده است.

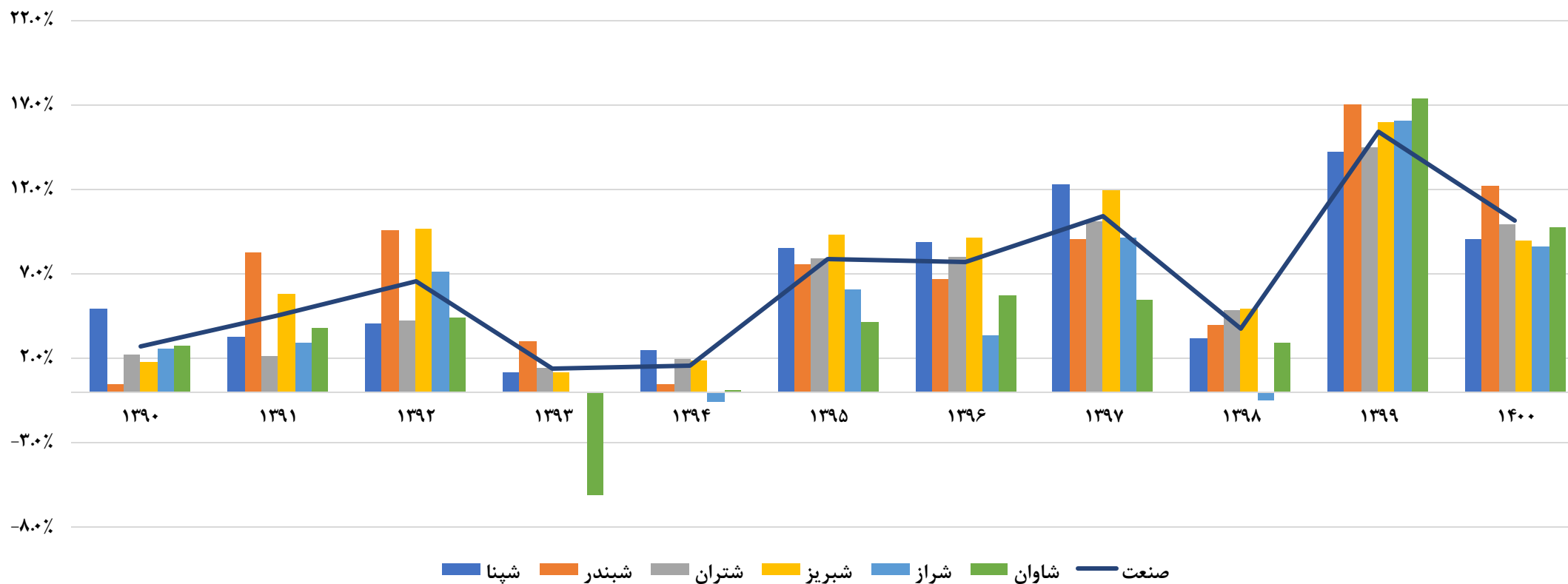
نمودار ۳۲- مقایسه کرک اسپرد موزون صنعت (دلار/بشکه)



## مقایسه حاشیه سود عملیاتی صنعت

در نمودار ذیل، حاشیه سود عملیاتی صنعت طی سال ۱۳۹۰ تا ۱۴۰۰ مورد مقایسه قرار گرفته است. به استثنای سال های ۱۳۹۲ و ۱۳۹۹ حاشیه سود عملیاتی شرکت پالایش نفت شیراز در تمامی سال ها، از میانگین صنعت پایین تر بوده است.

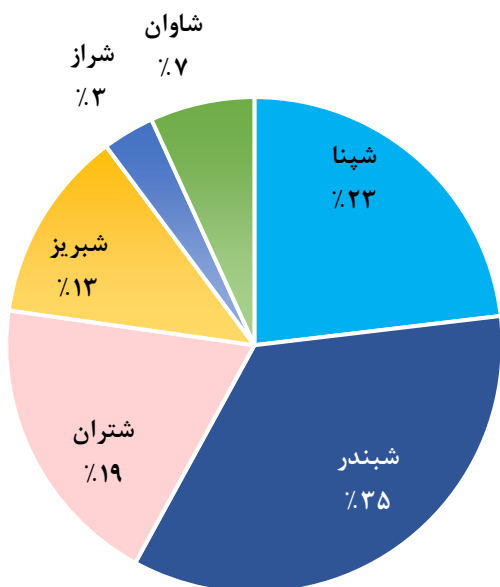
نمودار ۳۳ - مقایسه حاشیه سود عملیاتی صنعت (درصد)



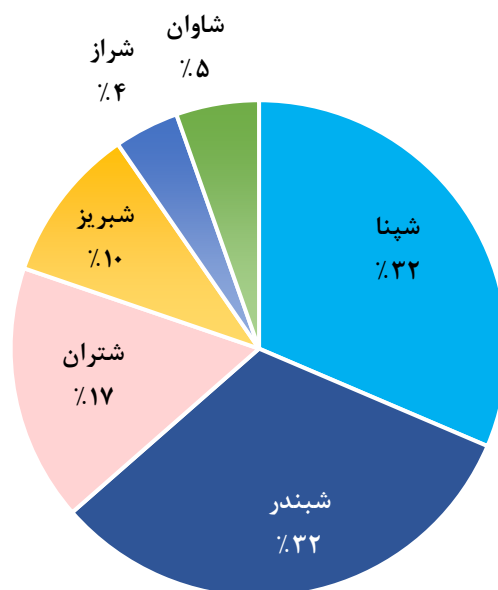
## ترکیب فروش محصولات پالایشگاه های کشور

مهمترین محصولات صنعت پالایشی را می‌توان نفت گاز، بنزین و نفت کوره در نظر گرفت. به شکلی که مطابق صورت های مالی حسابرسی شده منتهی به ۲۹ اسفندماه سال ۱۴۰۰ نمادهای صنعت پالایشی، ۷۸ درصد حجم فروش این شرکت ها را محصولاتی چون نفت گاز، بنزین و نفت کوره تشکیل داده اند. در نمودار ذیل، سهم از فروش هر یک از محصولات مذکور در صنعت پالایشی مورد بررسی قرار گرفته است.

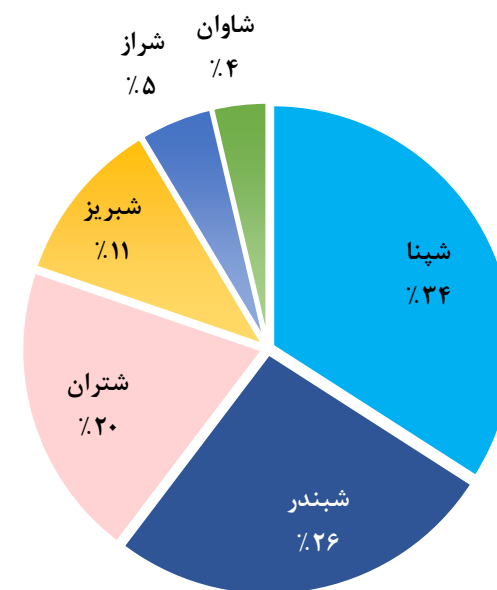
نمودار ۳۶ - محصول نفت کوره



نمودار ۳۵ - محصول بنزین



نمودار ۳۴ - محصول نفت گاز



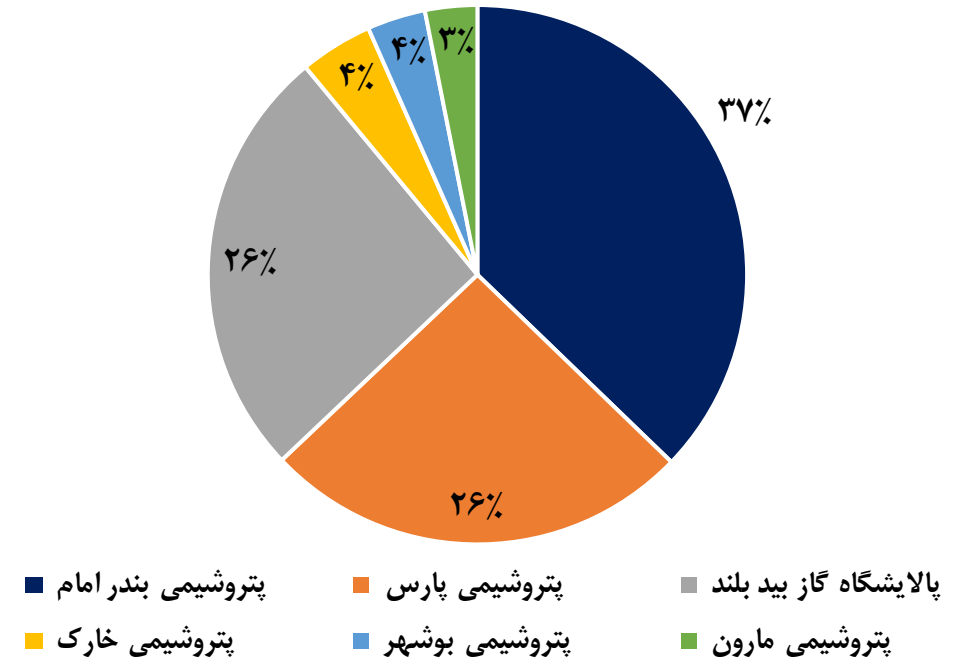


## شرکت های تولید کننده LPG در ایران

ظرفیت اسمی تولید LPG در شرکت های پتروشیمی ۵،۳۶۸ هزار تن است. پتروشیمی بندر امام با سهم ۳۷ درصدی، بیشترین میزان تولید LGP را به خود اختصاص داده است. پتروشیمی پارس با ظرفیت ۱۳۸۰ هزار تن، در رتبه دوم تولید قرار دارد.

جدول ۹- ظرفیت اسمی LPG شرکت های پتروشیمی

ظرفیت اسمی (هزار تن)	نام شرکت
۱،۹۹۸	پتروشیمی بندر امام
۱،۳۸۰	پتروشیمی پارس
۱،۳۹۹	پالایشگاه گاز بید بلند
۲۳۵	پتروشیمی خارک
۱۸۸	پتروشیمی بوشهر
۱۶۸	پتروشیمی مارون
۵،۳۶۸	جمع



نمودار ۳۷- سهم شرکت های مختلف پتروشیمی از تولید LPG

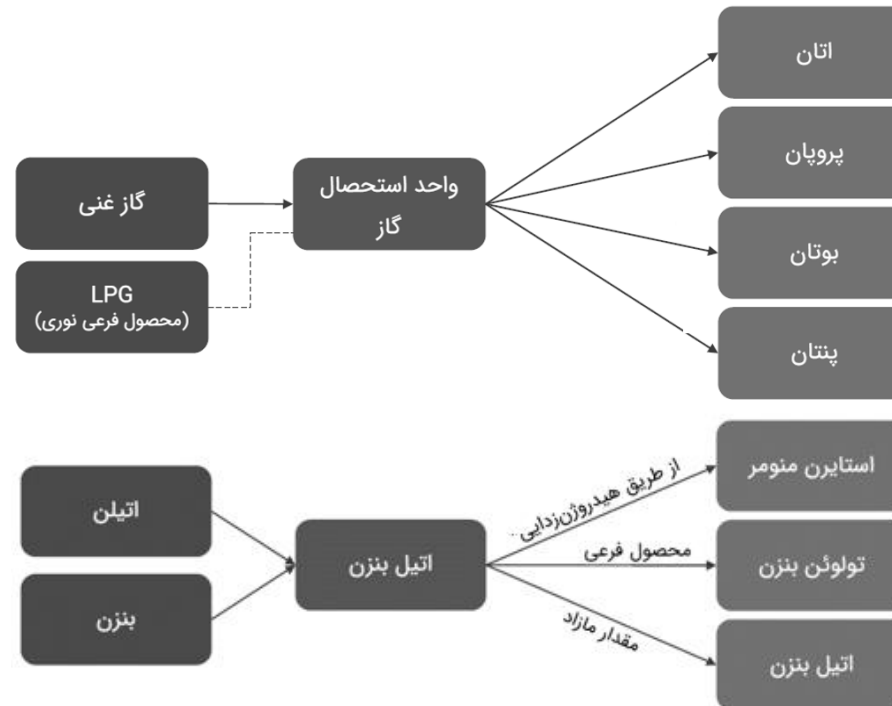
## شرکت پتروشیمی پارس

دو محصول اصلی شرکت پتروشیمی پارس گاز مایع (LPG) و استایرن مونومر است. ظرفیت اسمی تولید استایرن مونومر ایران ۷۰۰ هزار تن است که ۶۰۰ هزار تن آنرا پتروشیمی پارس تولید می کند و ۱۰۰ هزار تن دیگر در پتروشیمی تبریز تولید می شود. **پارسان مالکیت ۱۹٪ از شرکت پتروشیمی پارس را در اختیار دارد.** پتروشیمی پارس از دو واحد تولید تشکیل شده است. واحد اول گاز غنی را از پارس جنوبی دریافت می کند و به محصولات سبک اتان، پروپان، بوتان و پنتان تبدیل می کند. خط دوم تولید، با دریافت اتیلن و بنزن و ترکیب آنها، اتیل بنزن تولید می کند. در گام بعد اتیلن بنزن از طریق هیدروژن زدائی به استایرن مونومر تبدیل می شود.

جدول ۱۰- ظرفیت اسمی محصولات پتروشیمی پارس

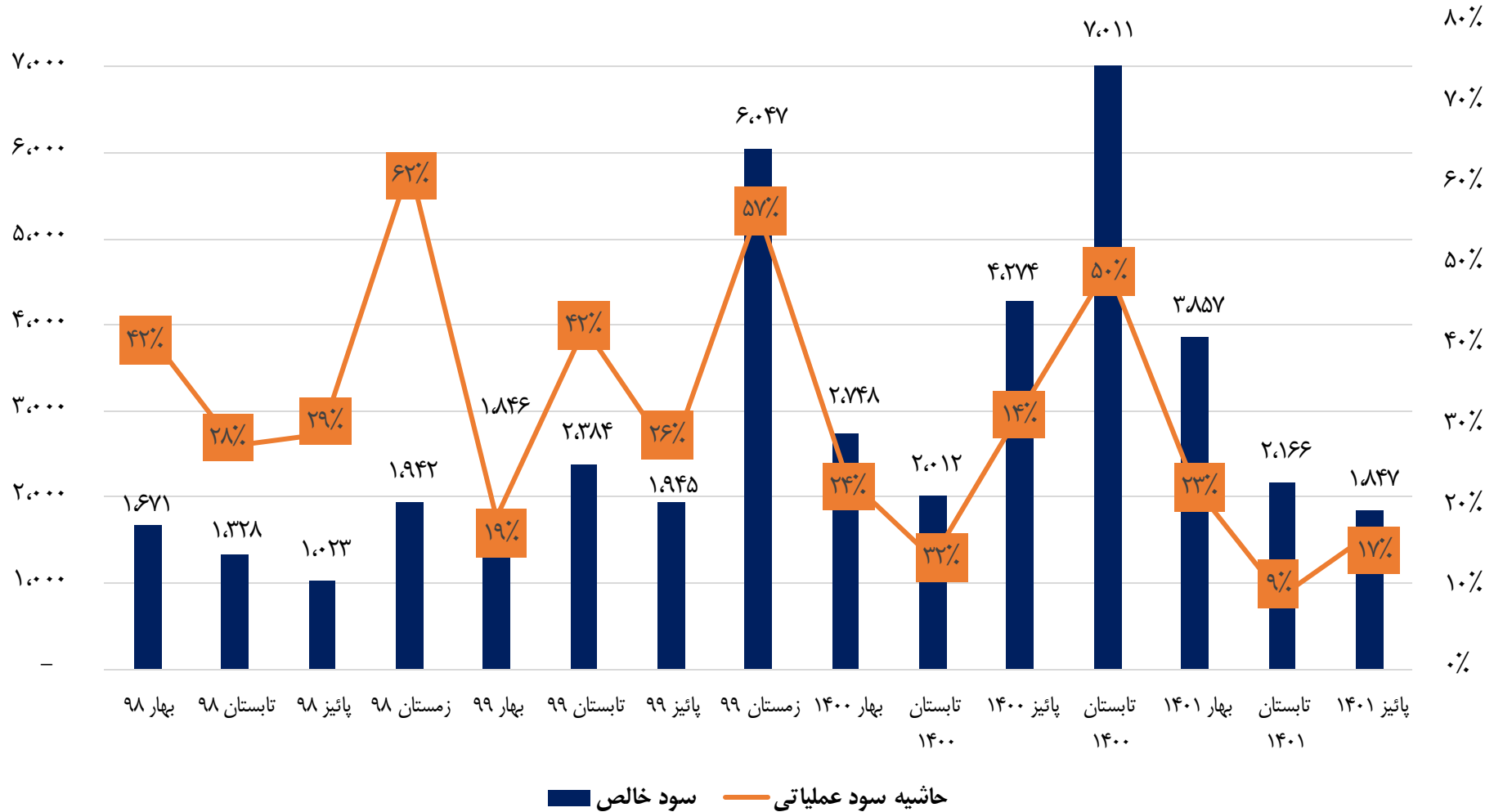
ردیف	محصول	ظرفیت اسمی (هزار تن)
۱	اتان	۱,۵۰۰
۲	پروپان	۸۷۰
۳	بوتان	۵۱۰
۴	پنتان	۱۱۰
۵	اتیل بنزن	۶۴۵
۶	استایرن مونومر	۶۰۰
۷	تولوئن بنزن	۱۱

شکل ۱۰- فرآیند تولید محصولات پتروشیمی پارس



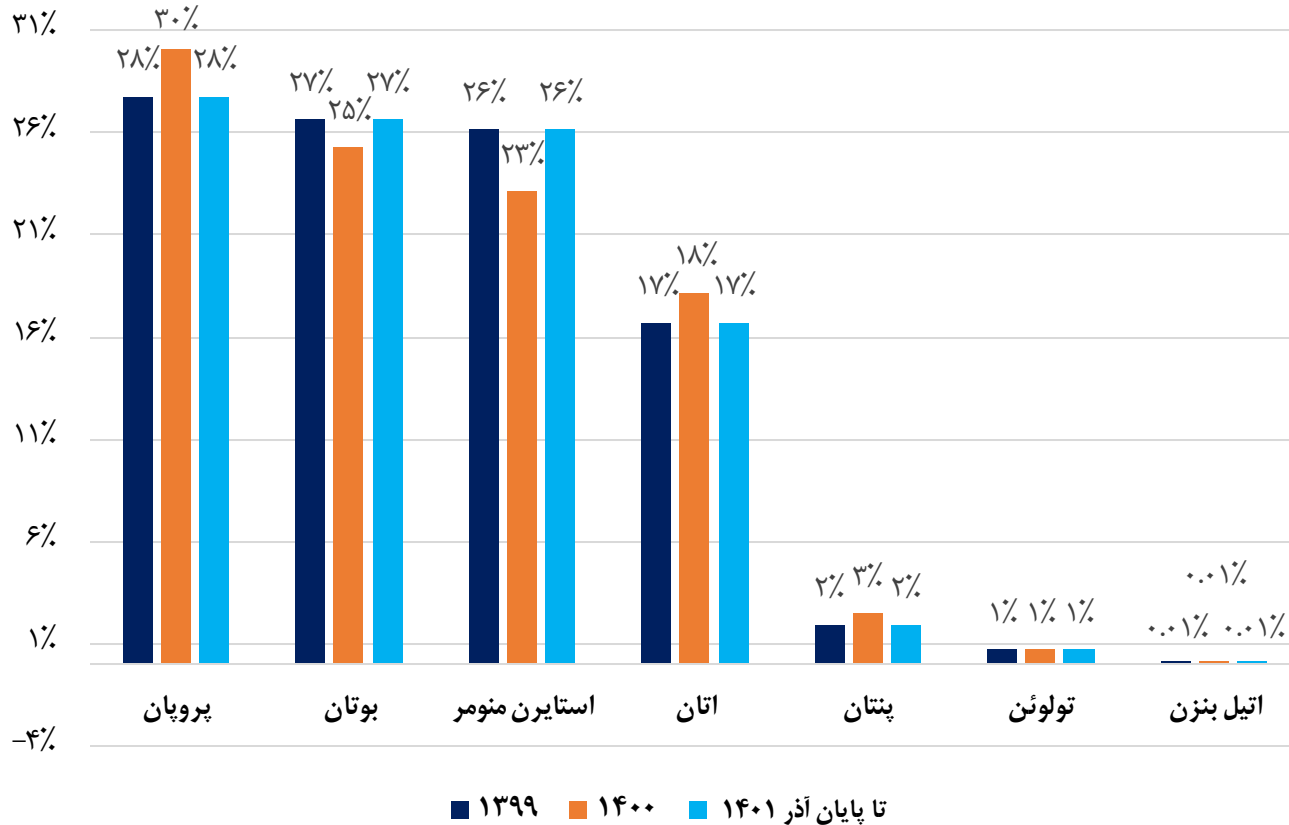
## آخرین وضعیت سودآوری شرکت پتروشیمی پارس

نمودار ۳۸ - حاشیه سود عملیاتی و سود خالص پتروشیمی پارس (میلیارد تومان)

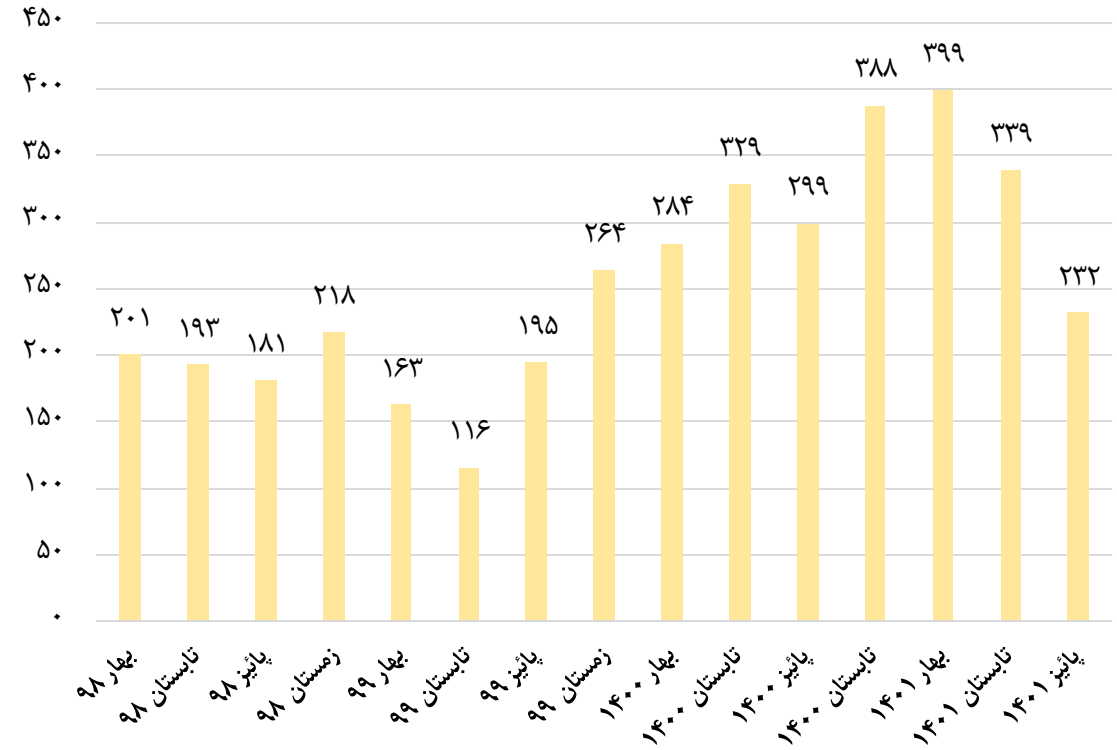


## آنالیز بهای تمام شده و فروش پتروشیمی پارس

نمودار ۴۰ - سهم محصولات مختلف پتروشیمی پارس در درآمد این شرکت

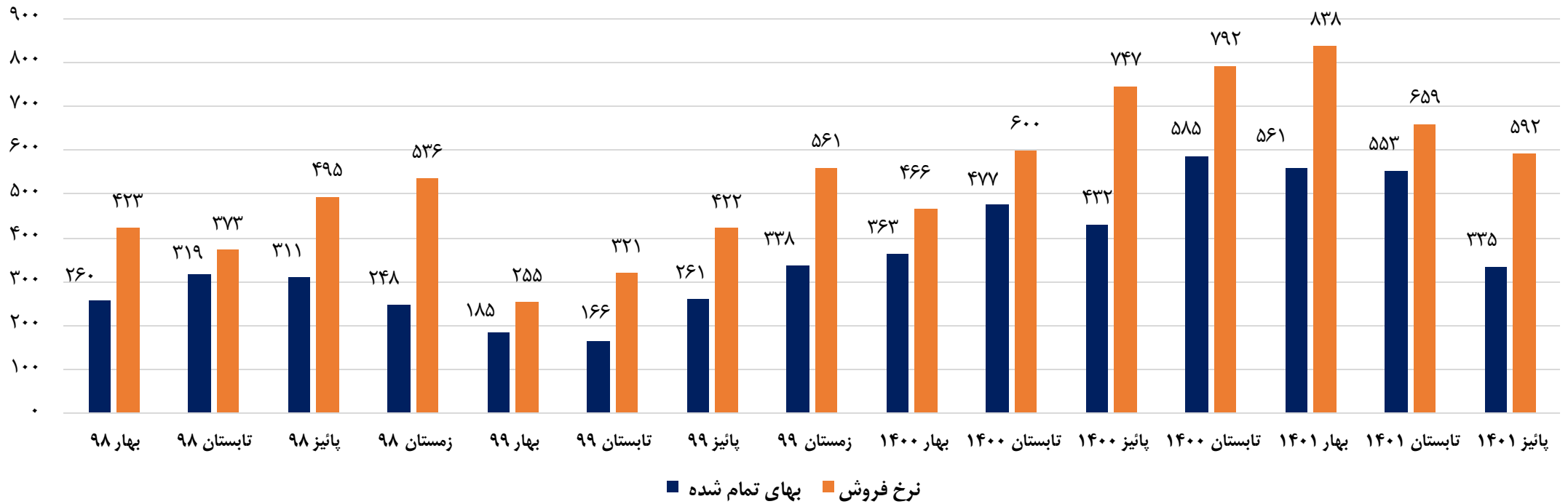


نمودار ۳۹ - نرخ گاز غنی پتروشیمی پارس (دلار بر تن)



## آنالیز بهای تمام شده و نرخ فروش محصولات پارس

نمودار ۴۱ - نرخ فروش و بهای تمام شده پروپان (دلار بر تن)



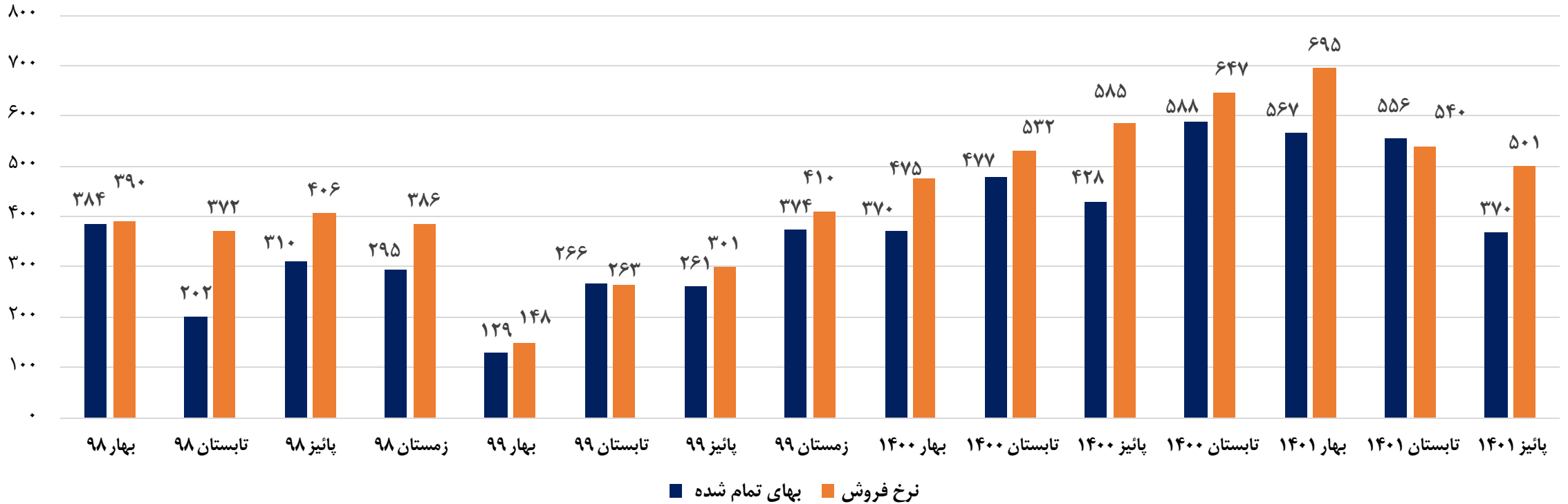
## آنالیز بهای تمام شده و نرخ فروش محصولات پارس

نمودار ۴۲- نرخ فروش و بهای تمام شده اتان (دلار بر تن)



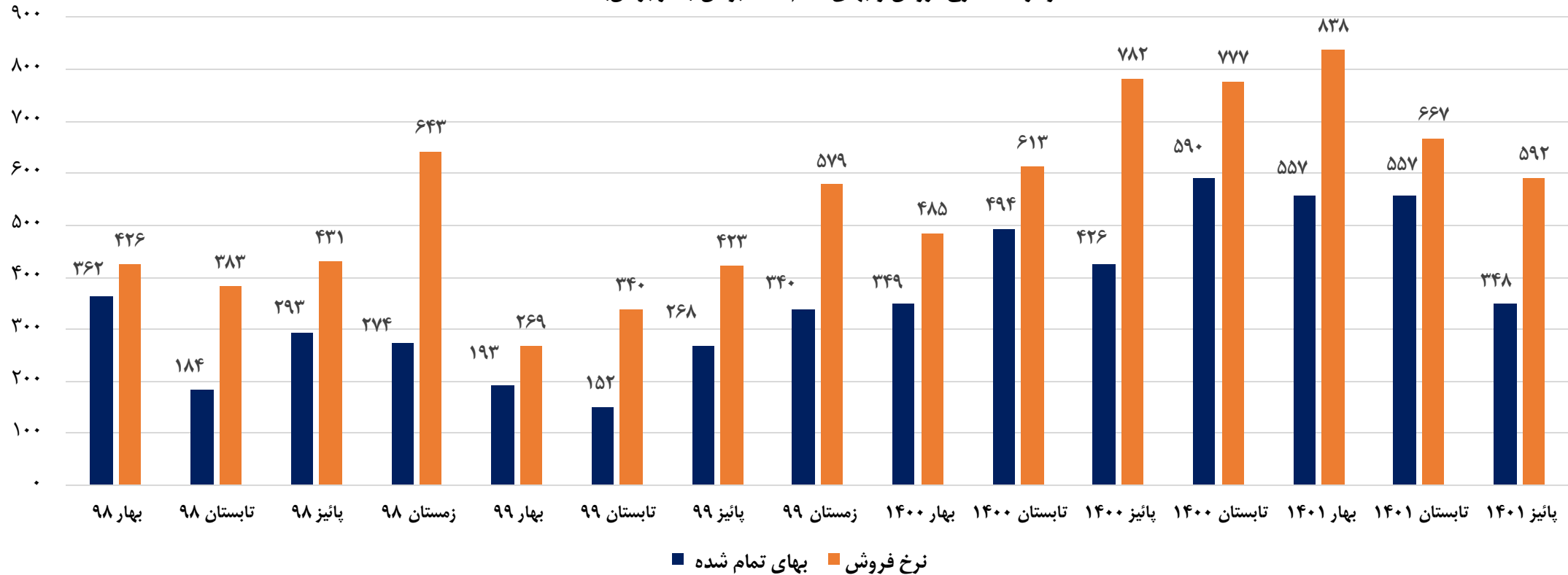
## بهای تمام شده و نرخ فروش محصولات پارس

نمودار ۴۳ - نرخ فروش و بهای تمام شده پنتان (دلار بر تن)



## بهای تمام شده و نرخ فروش محصولات پارس

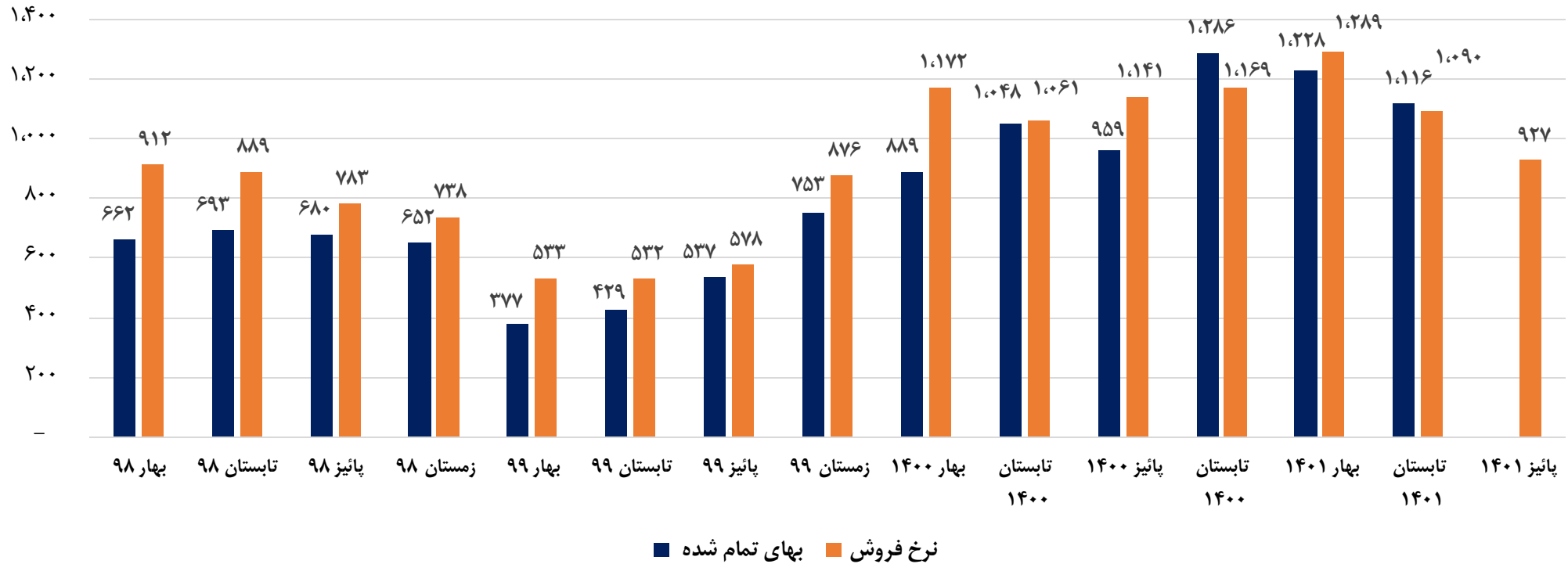
نمودار ۴۴ - نرخ فروش و بهای تمام شده بوتان (دلار بر تن)





## بهای تمام شده و نرخ فروش محصولات پارس

نمودار ۴۵ - نرخ فروش و بهای تمام شده استایر منومر (دلار بر تن)



## سایر شرکت های زیر مجموعه پارسان

در پرتفوی بورسی پارسان شرکت بیمه تجارت نو، شرکت بورس انرژی و سایر شرکت های پذیرفته شده در بورس قرار دارد که جمعاً کمتر از ۱ درصد ارزش بازار پرتفوی شرکت را به خود اختصاص داده اند.

مهمترین شرکت های پرتفوی غیر بورسی پارسان، شرکت سرمایه گذاری هامون سپاهان، پتروشیمی اروند و دماوند انرژی عسلویه هستند. سرمایه گذاری هامون سپاهان در حوزه نفت و پتروشیمی فعالیت می کند. پتروشیمی اروند تولید کننده کاستیک، کلر و پی وی سی است و شرکت دماوند انرژی عسلویه یوتیلیتی مورد نیاز شرکت های پتروشیمی را در فاز ۲ عسلویه تأمین می کند.

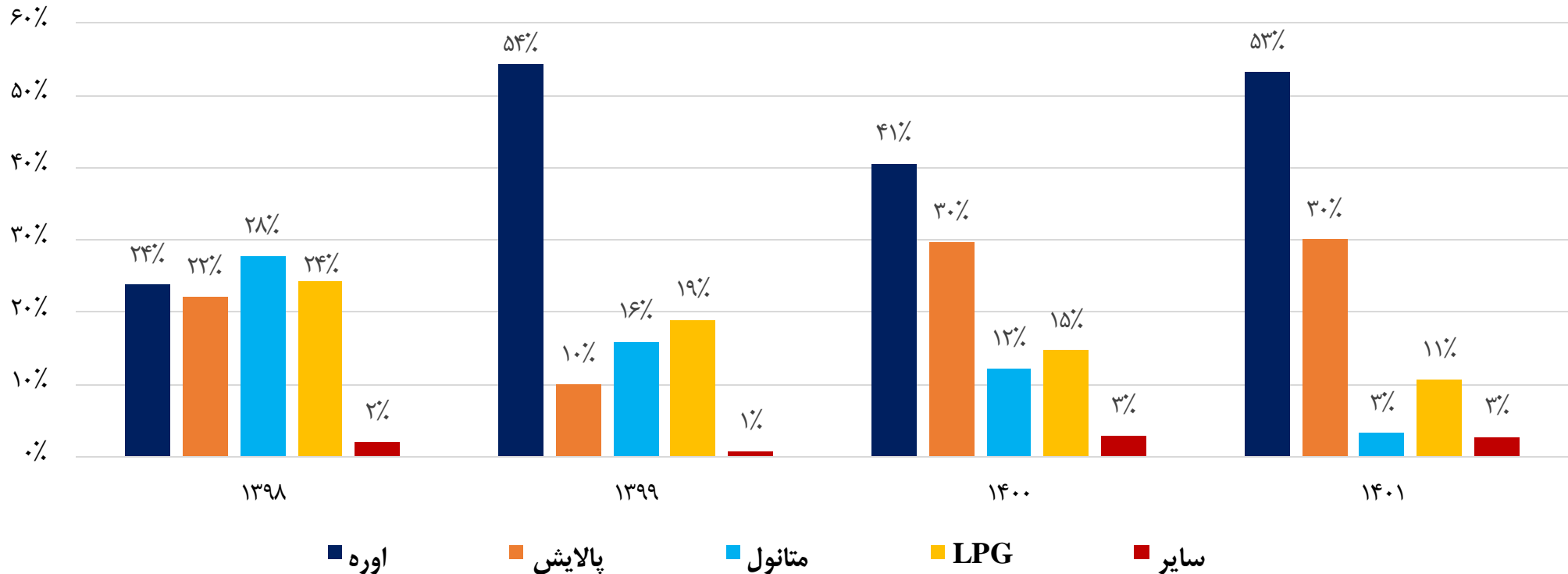
جدول ۱۱- شرکت های مهم پرتفوی غیر بورسی پارسان

ردیف	محصول	شرح
۱	سرمایه گذاری هامون سپاهان	این شرکت مالکیت ۲/۷۶ درصدی پالایشگاه نفت تبریز و ۰/۷۶ پتروشیمی پردیس را در اختیار دارد و بیش از ۵۰ درصد سود خود را از این دو شرکت دریافت می کند.
۲	پتروشیمی اروند	این شرکت سالانه ۴۵۰ هزار تن کاستیک، ۲۰۰ هزار تن کلر و ۲۵۰ هزار تن پی وی سی تولید می کند و سود خالص شرکت در سال ۱۴۰۰، ۶۷۰۰ میلیارد تومان بوده است.
۳	دماوند انرژی عسلویه	این شرکت، یوتیلیتی مورد نیاز شرکت های پتروشیمی را در فاز ۲ عسلویه تأمین می کند و پارسان در سال ۱۴۰۰، صد میلیارد تومان از محل این شرکت سود شناسایی کرده است.

## سهام صنایع مختلف زیرمجموعه پارسان در سود این شرکت

در سال مالی منتهی به شهریور ۱۴۰۱، صنعت اوره، پالایش، LPG و متانول به ترتیب ۵۳٪، ۳۰٪، ۱۱٪ و ۳٪ از سود پارسان را به خود اختصاص داده اند. سهم زاگرس در سود سال مالی منتهی به شهریور ۱۳۹۸ به دلیل بالا بودن نرخ های جهانی و ارزان بودن نرخ گاز ۲۸ درصد بوده است. صنعت پالایش در دو سال اخیر به دلیل بالا بودن قیمت نفت و کرک اسپرد ۳۰ درصد از سود پارسان را به خود اختصاص داده است.

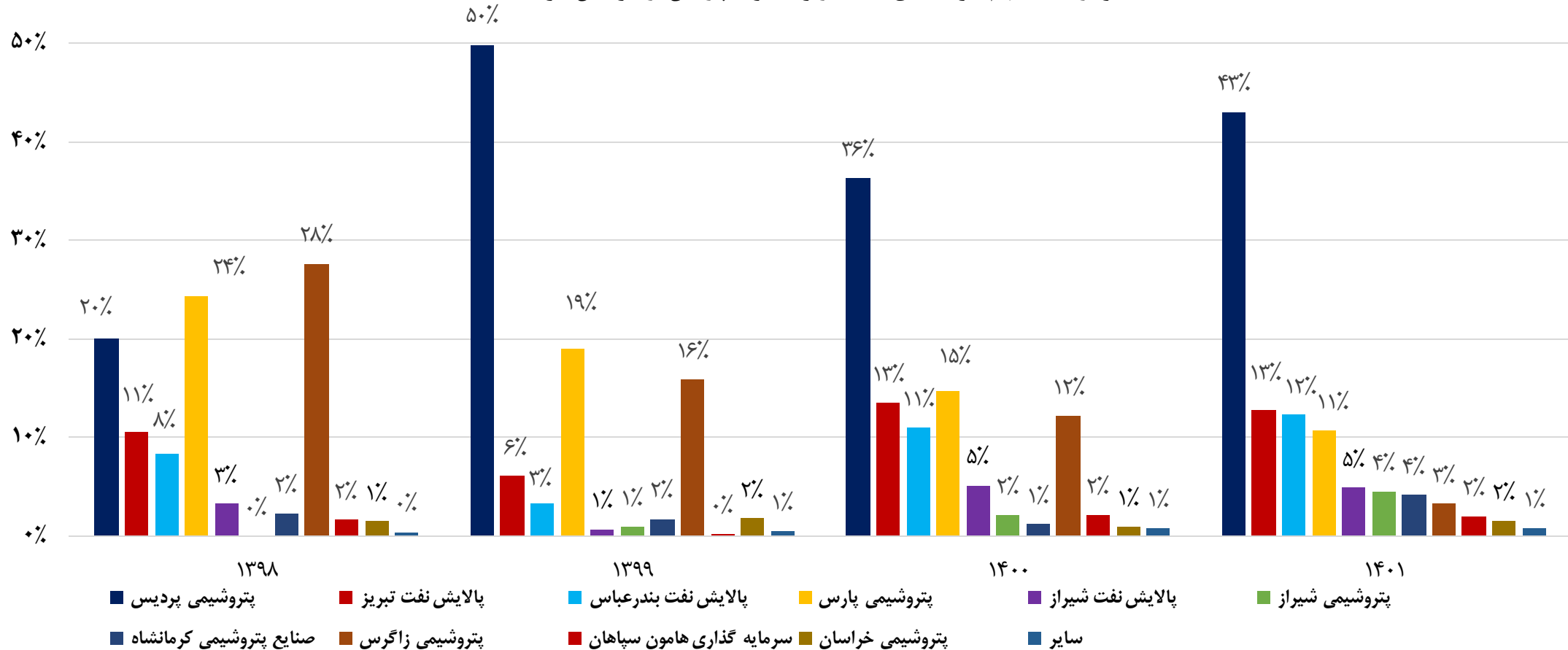
نمودار ۴۶ - سهم صنایع مختلف زیر مجموعه پارسان در سود این شرکت



## سهم شرکت های زیرمجموعه پارسان در سود این شرکت

در سال مالی منتهی به شهریور ۱۴۰۱ پتروشیمی پردیس ۴۳ درصد از سود سهام پارسان را به خود اختصاص داده است. پالایش نفت تبریز، پالایش نفت بندر عباس و پتروشیمی پارس با ۱۳٪، ۱۲٪ و ۱۱٪ در رتبه های بعد قرار دارند. در سال ۱۳۹۸ پتروشیمی زاگرس با ۲۸٪ بیشترین سهم را به خود اختصاص داد.

نمودار ۴۷ - سهم شرکت های مختلف زیر مجموعه پارسان در سود این شرکت



## تاریخچه و موضوع فعالیت شرکت بین المللی توسعه صنایع و معادن غدیر (و کغدیر)

شرکت بین المللی توسعه صنایع و معادن غدیر به عنوان یکی از هلدینگ های زیرمجموعه شرکت سرمایه گذاری غدیر در حوزه صنعت و معدن است و در سال ۱۳۹۰ تأسیس شده است. سرمایه گذاری در حوزه صنایع و معادن محور اصلی فعالیت این شرکت است. این شرکت در تاریخ ۲۳ اسفند ۱۴۰۱ با نماد و کغدیر عرضه اولیه شد و وغدیر مالکیت مستقیم ۸۵٪ از این شرکت را در اختیار دارد. مهمترین شرکت های زیر مجموعه و کغدیر شرکت های سنگ آهن گهر زمین، فولاد غدیر نی ریز، فولاد آلیاژی ایران، آهن و فولاد غدیر ایرانیان، توسعه آهن و فولاد گل گهر و موتوژن هستند. درصد مالکیت و کغدیر در این شرکت ها به ترتیب جدول زیر است.

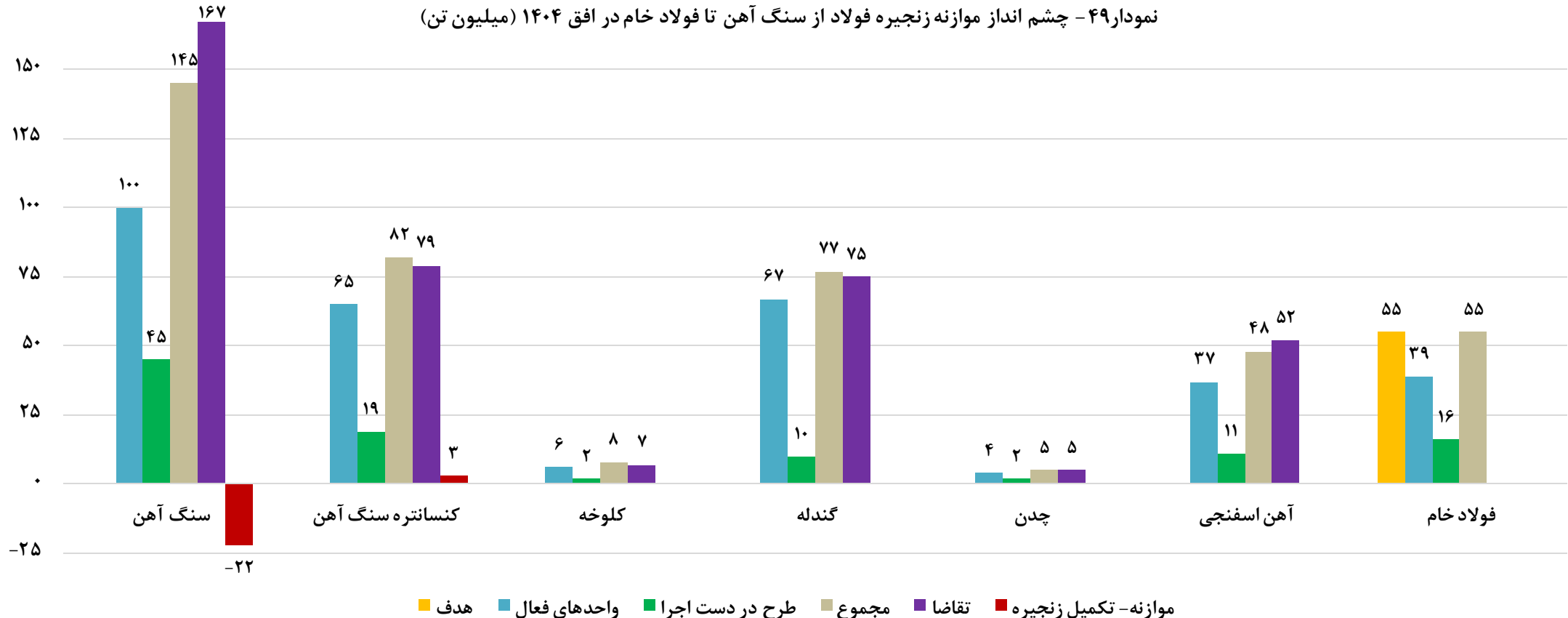
نمودار ۴۸- درصد مالکیت شرکت سرمایه گذاری و کغدیر در شرکت های زیرمجموعه



## چشم انداز زنجیره فولاد از سنگ آهن تا فولاد خام در افق ۱۴۰۴

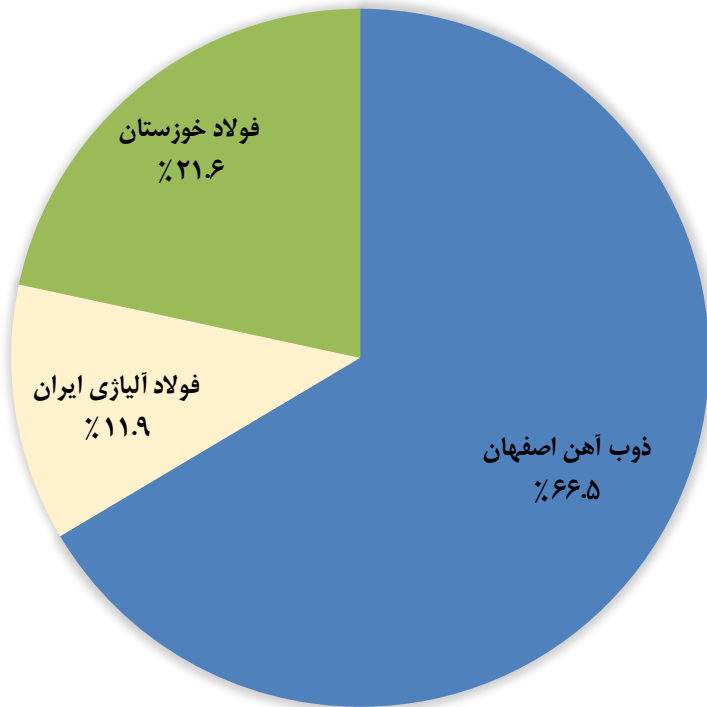
مطابق مطالعات طرح جامع فولاد کشور، چشم انداز صنعت فولاد ایران در افق ۱۴۰۴، ظرفیت سازی جهت تولید ۵۵ میلیون تن فولاد خام هدف گذاری شده که برای این میزان تولید، نیاز به سرمایه گذاری ۴.۴ میلیارد یورویی (شامل: تکمیل زنجیره فولاد و زیرساخت‌ها) پیش بینی شده است. (منبع: مطالعات طرح جامع فولاد کشور-پایس ۱۳۹۹ منتشره توسط ایمیدرو-سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع معدنی ایران)

نمودار ۴۹- چشم انداز موازنه زنجیره فولاد از سنگ آهن تا فولاد خام در افق ۱۴۰۴ (میلیون تن)

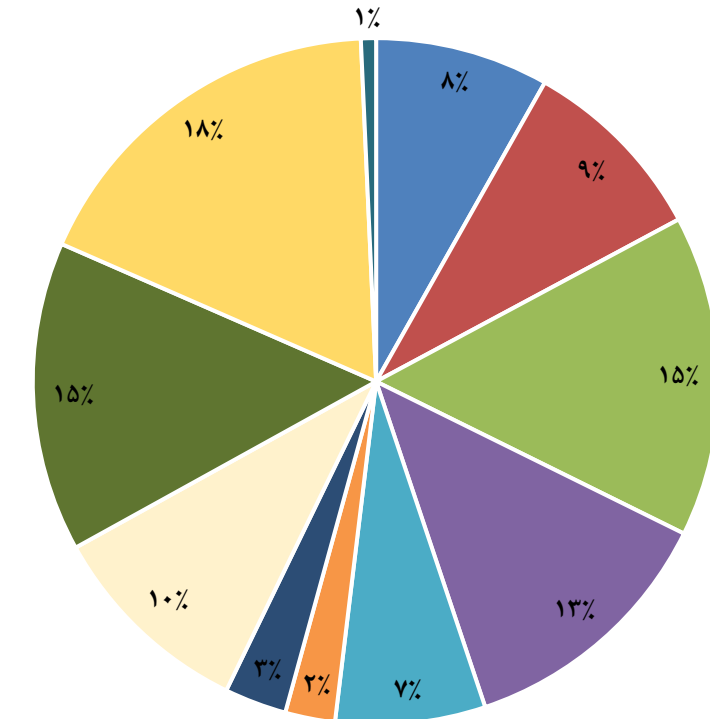


## تولید کنندگان فولاد خام ایران به تفکیک شرکت‌ها - شش ماهه اول ۱۴۰۱

نمودار ۵۲ - تولید کنندگان **بلوم** در شش ماهه اول ۱۴۰۱

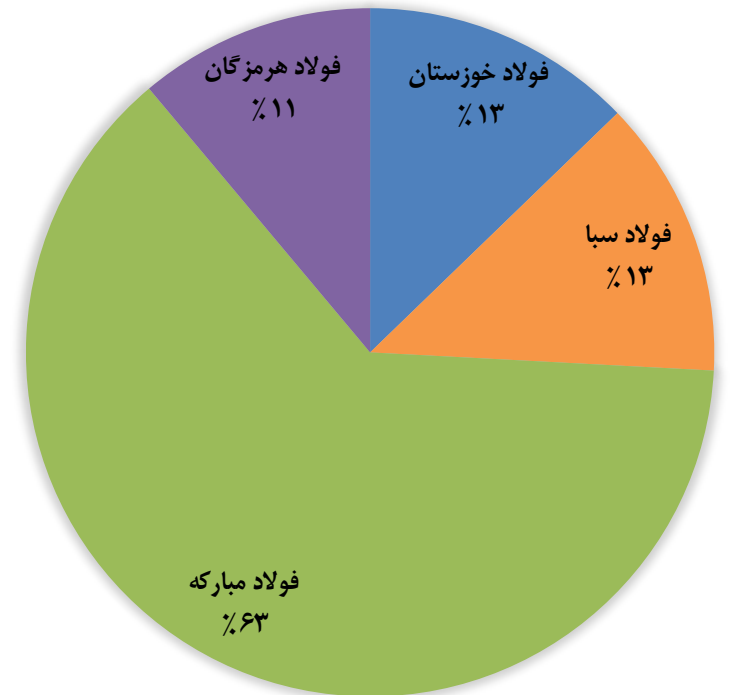


نمودار ۵۱ - تولید کنندگان **بیلت** در شش ماهه اول ۱۴۰۱



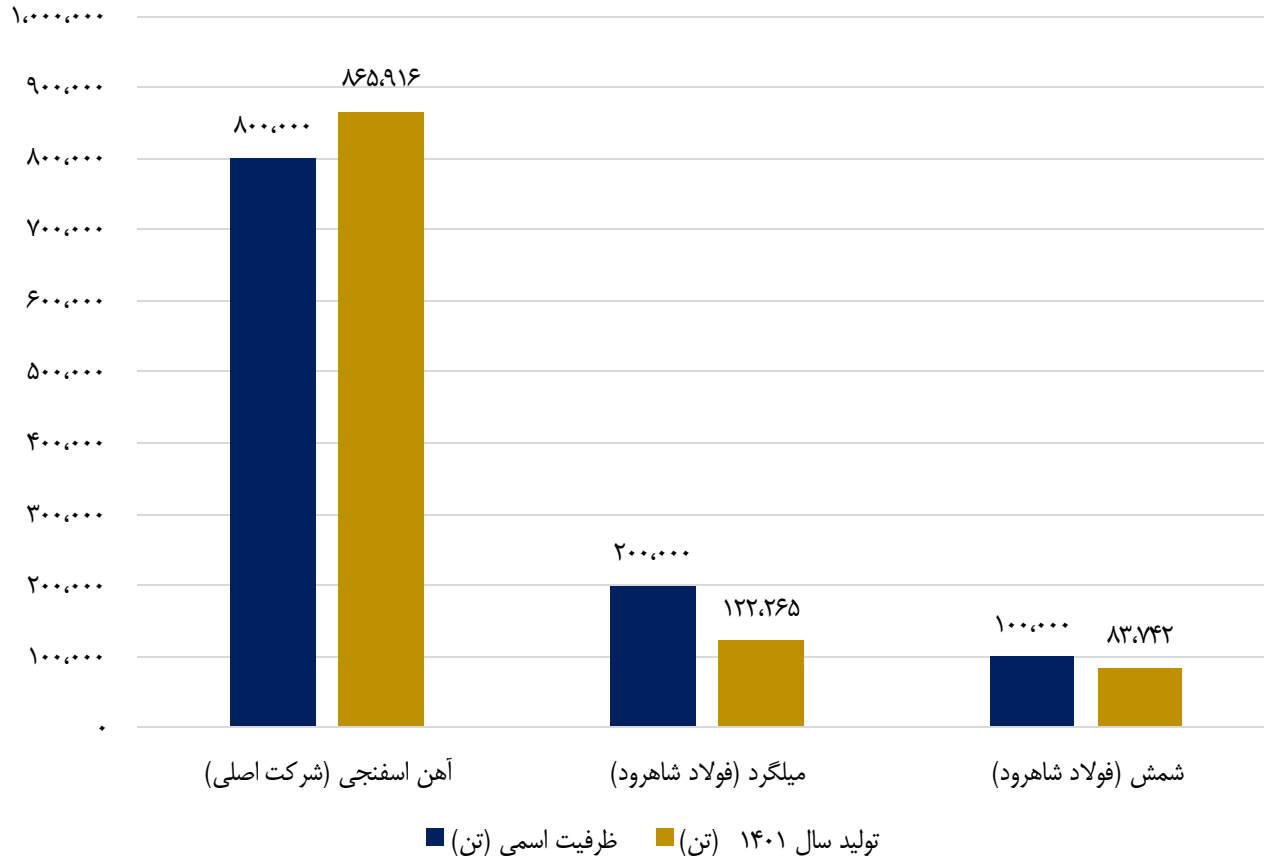
- آهن و فولاد ارفع
- ذوب آهن اصفهان
- شرکت توسعه معادن و صنایع معدنی خاورمیانه
- فولاد بناب
- فولاد خوزستان
- گروه ملی صنعتی فولاد ایران
- جهان فولاد سیرجان
- سنگ آهن چادرملو
- فولاد آلیاژی ایران
- فولاد خراسان
- فولاد کاهو جنوب

نمودار ۵۰ - تولید کنندگان **اسلب** در شش ماهه اول ۱۴۰۱

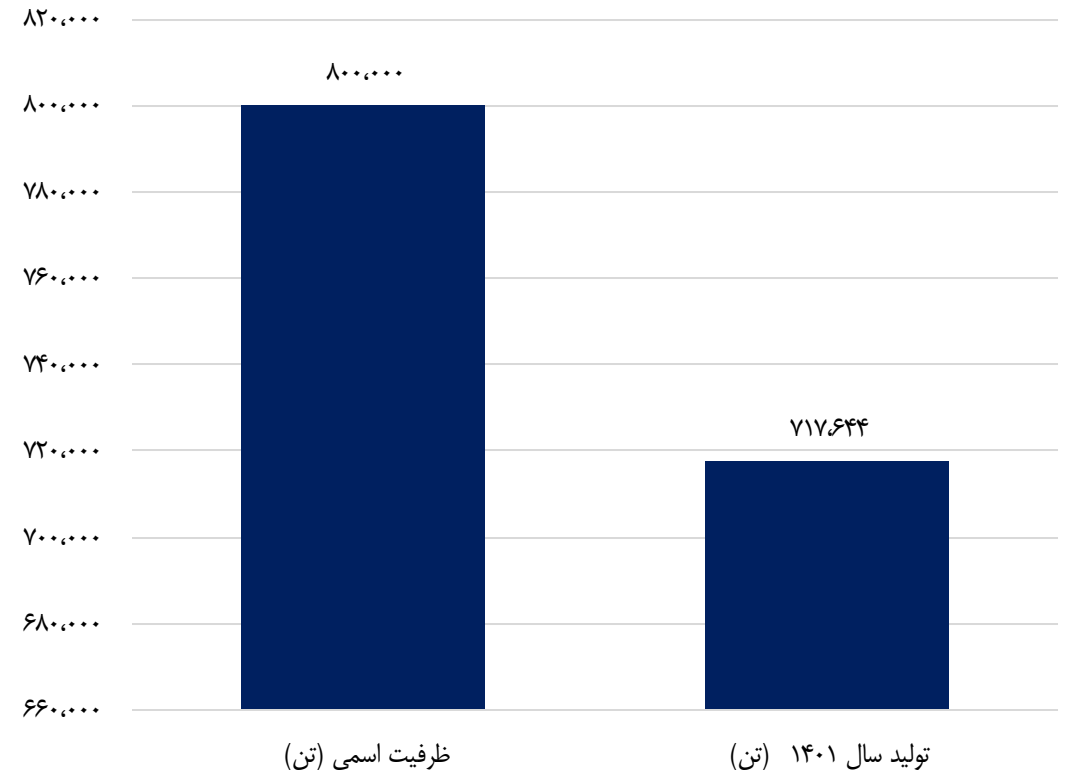


## ظرفیت تولید شرکت های زیر مجموعه و غدیر

نمودار ۵۴ - مقدار تولید شرکت آهن و فولاد غدیر ایرانیان



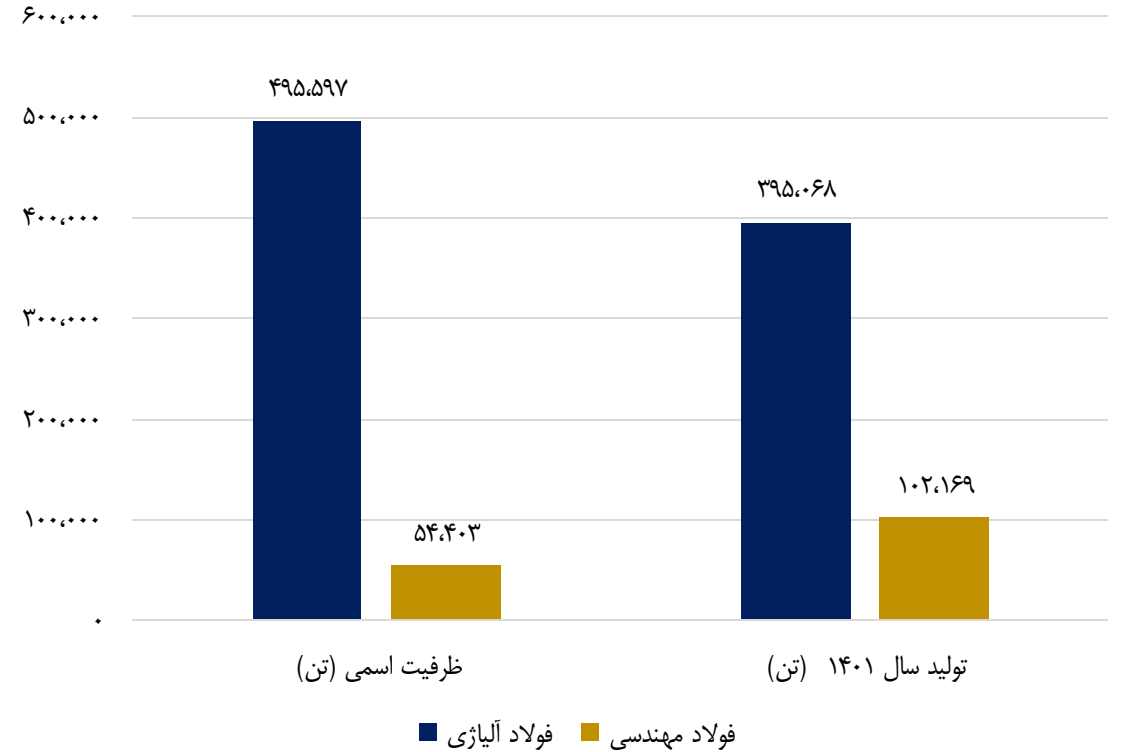
نمودار ۵۳ - مقدار تولید آهن اسفنجی شرکت فولاد غدیر نی ریز



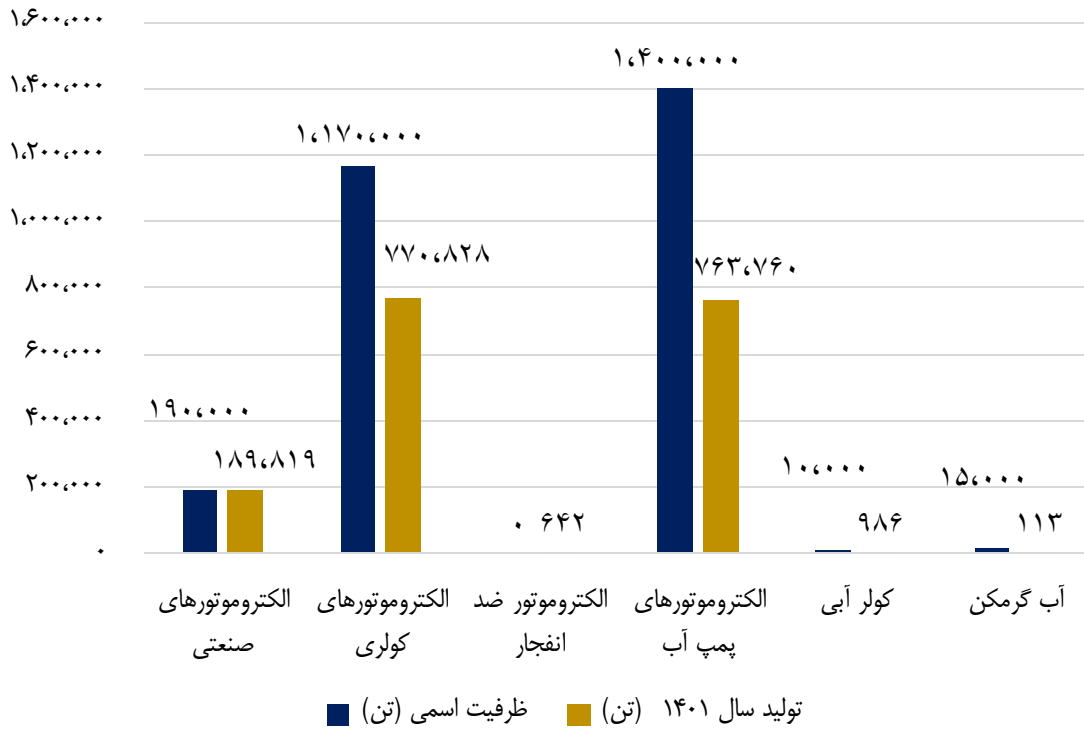


## ظرفیت تولید شرکت های زیر مجموعه و غدیر

نمودار ۵۵ - مقدار تولید شرکت فولاد آلیاژی ایران

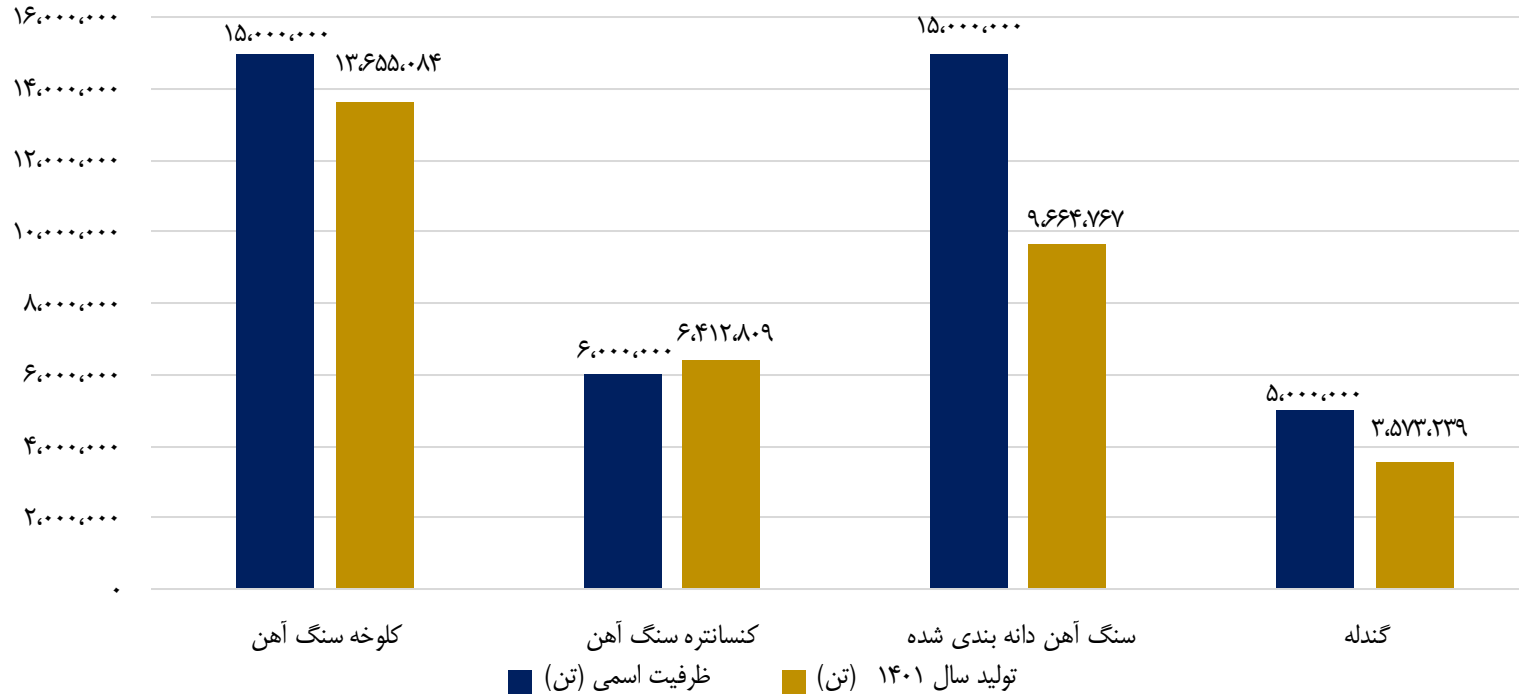


نمودار ۵۶ - مقدار تولید شرکت موتورزن



## ظرفیت تولید شرکت های زیرمجموعه و غدیر

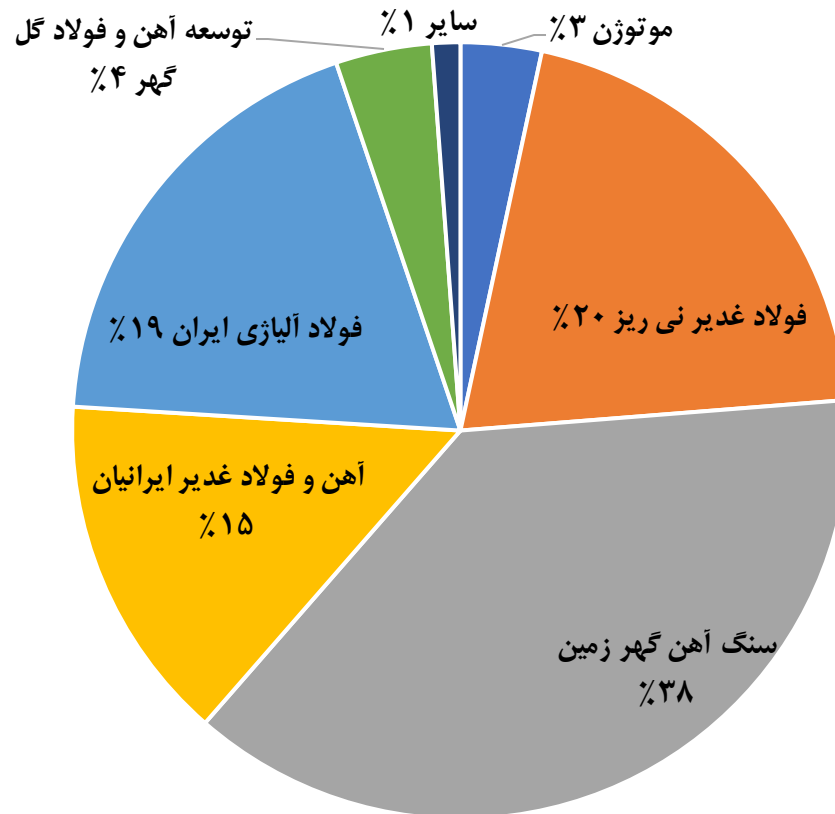
نمودار ۵۷ - مقدار تولید شرکت سنگ آهن گهر زمین



## وضعیت سود آوری شرکت بین المللی توسعه صنایع و معادن غدیر (و غدیر)

سود سهام و کدیر در سال مالی منتهی به شهریور سال ۱۴۰۱، ۵،۰۲۵ میلیارد تومان بوده است. شرکت های سنگ آهن گهر زمین، فولاد غدیر نی ریز، فولاد آلیاژی ایران و آهن و فولاد غدیر ایرانیان با سهم ۳۸٪، ۲۰٪، ۱۹٪ و ۱۵٪ در سود آوری را به خود اختصاص دادند. توسعه آهن و فولاد گل گهر و موتوژن نیز به ترتیب ۴٪ و ۳٪ از سود سغدیر را به خود اختصاص دادند.

نمودار ۵۸ - سهم شرکت های مختلف در سود و کدیر در سال ۱۴۰۱



## شرکت توسعه سرمایه و صنعت غدیر (سغدیر)

شرکت بین المللی توسعه سرمایه و صنعت غدیر(سغدیر) از هلدینگ های فعال در حوزه سیمان محسوب می شود. مهمترین شرکت های زیر مجموعه سغدیر **سیمان دشتستان (سدشت)**، **سیمان شرق(سشرق)**، **سیمان سپاهان(سپاها)**، **سیمان کردستان(سکرد)**، **بین المللی ساروج بوشهر(ساروج)** هستند. که درصد مالکیت سغدیر در این شرکت ها به ترتیب ۳۹٪، ۴۱٪، ۳۶٪، ۵۳٪ و ۲۹٪ است. مقدار فروش سالانه سیمان شرکت های زیرمجموعه گروه در سال مالی اخیر حدود ۵ میلیون تن و صادرات سالانه کلینکر شرکت های گروه نیز ۱/۸ میلیون تن بوده است.

نمودار ۵۹- درصد مالکیت سغدیر در شرکت های سیمانی

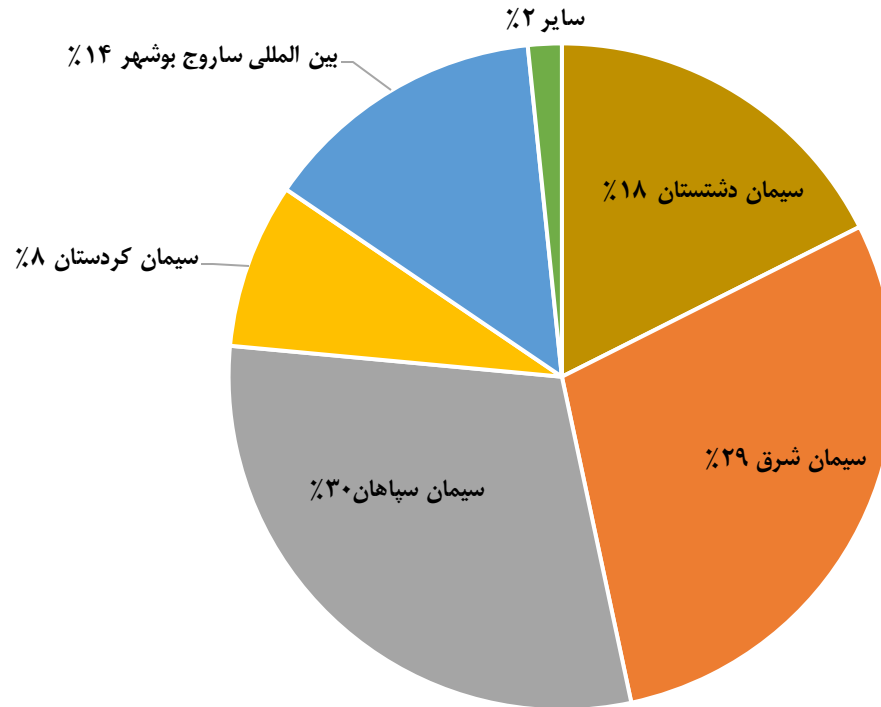


شکل ۱۱- نمایی از شرکت سیمان سپاهان(سپاها)

## وضعیت سود آوری توسعه سرمایه و صنعت غدیر (سغدیر)

سود سغدیر در سال مالی منتهی به شهریور سال قبل، ۵۲۵ میلیارد تومان بوده است. شرکت های سیمان سپاهان و سیمان شرق با سهم ۳۰٪ و ۲۹ درصدی، بیشترین سودآوری را به خود اختصاص دادند. سیمان دشتستان، بین المللی ساروج بوشهر و سیمان کردستان به ترتیب ۱۸٪، ۱۴٪ و ۸٪ از سود سغدیر را در سال مالی گذشته به خود اختصاص دادند.

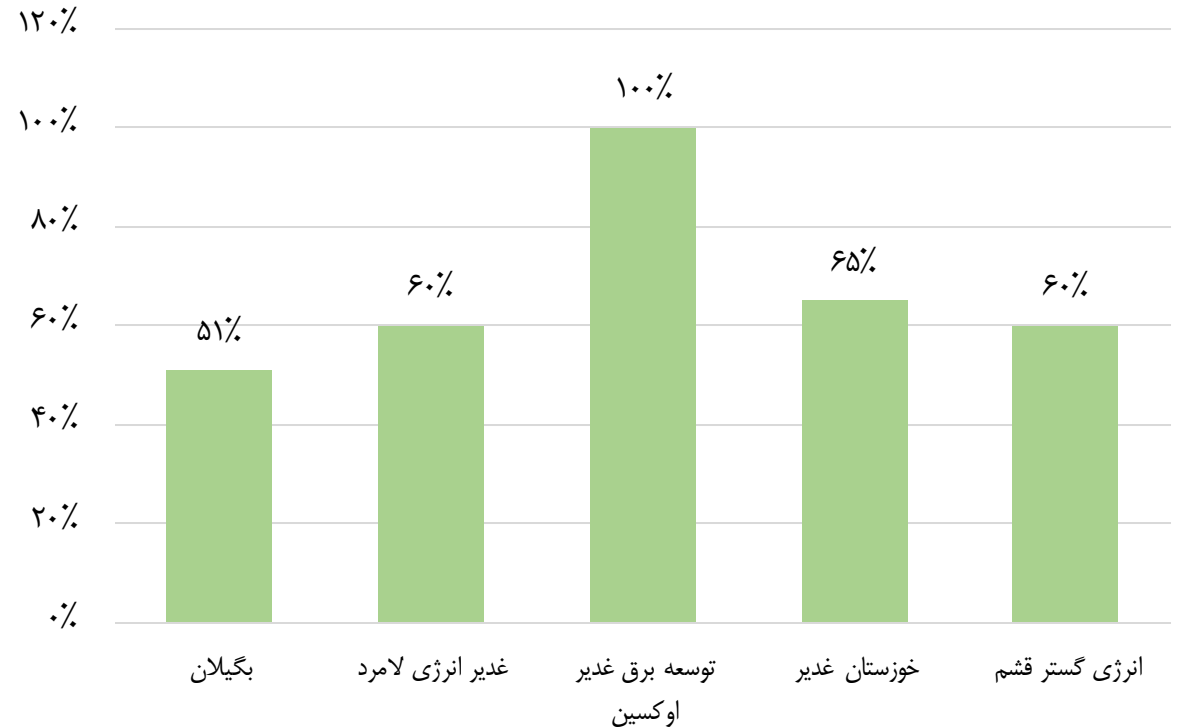
نمودار ۶۰- سهم شرکت های مختلف در سود سغدیر در سال ۱۴۰۱



## شرکت سرمایه گذاری برق و انرژی غدیر

موضوع فعالیت شرکت سرمایه گذاری در صنایع برق، آب و انرژی های نو است. مهمترین شرکت های زیر مجموعه این شرکت، شرکت توسعه مسیر برق گیلان (بگیلان)، شرکت غدیر انرژی لامرد، توسعه برق غدیر اوکسین، خوزستان غدیر و انرژی گستر قشم با درصد مالکیت ۵۱٪، ۶۰٪، ۱۰۰٪، ۶۵٪ و ۶۰٪ هستند. ظرفیت اسمی تولید برق شرکت های مذکور به ترتیب ۱،۳۰۵، ۹۱۳، ۱۶۰، ۹۸۴ و ۳۴۰ مگاوات است.

نمودار ۶۱- درصد مالکیت شرکت سرمایه گذاری برق و انرژی غدیر در شرکت های زیرمجموعه

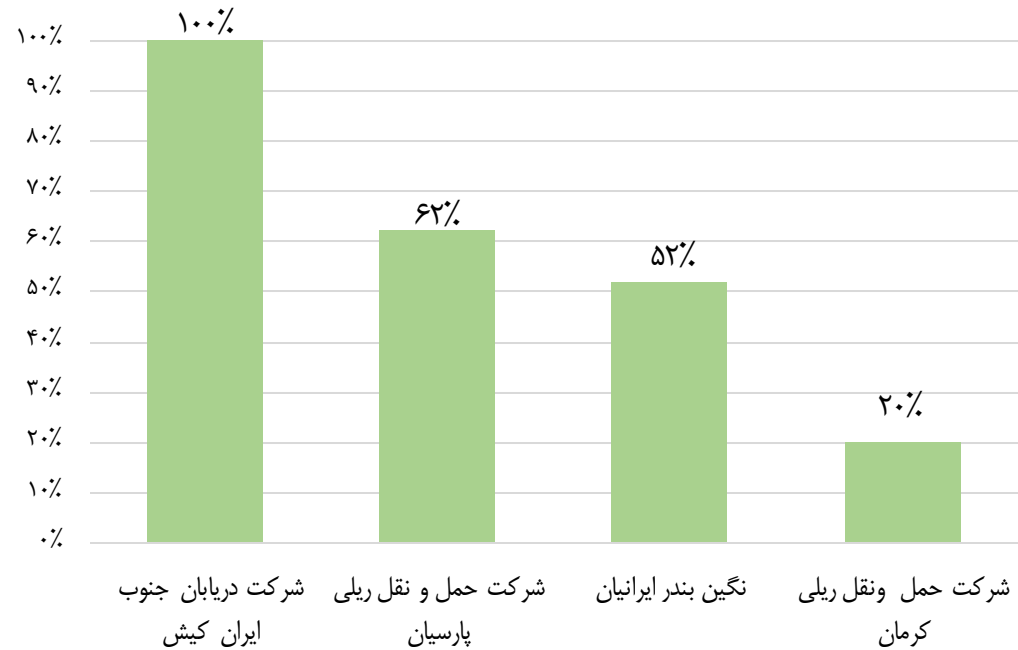


شکل ۱۲- نمایی از نیروگاه سیکل ترکیبی شرکت توسعه برق گیلان (بگیلان)

## بین المللی توسعه ساحل و فراساحل نگین کیش

موضوع فعالیت شرکت انجام کلیه خدمات فنی، مهندسی، پیمانکاری در حوزه صنایع و حمل و نقل دریایی، هوایی و ریلی است. شرکت دریابان جنوب ایران کیش، شرکت توسعه حمل و نقل ریلی پارسین (چپارسا)، نگین بندر ایرانیان و شرکت حمل و نقل ریلی کرمان با درصد مالکیت ۱۰۰٪، ۶۲٪، ۵۲٪ و ۲۰٪ شرکت های اصلی زیرمجموعه شرکت بین المللی توسعه ساحل و فراساحل نگین کیش محسوب می شوند. درآمد عملیاتی شرکت در سال مالی منتهی به شهریور سال گذشته ۲۱۷ میلیارد تومان بوده است که شرکت دریابان جنوب ایران کیش و چپارسا به ترتیب ۵۳٪ و ۴۱٪ از سود شرکت را به خود اختصاص داده اند.

نمودار ۶۲- درصد مالکیت شرکت سرمایه گذاری برق و انرژی غدیر در شرکت های زیرمجموعه





شکل ۱۳- نمایی از مجتمع صنایع آلومینیوم جنوب

## مجتمع صنایع آلومینوم جنوب

عملیات اجرایی فاز نخست مجتمع صنایع آلومینیوم جنوب با ظرفیت ۳۰۰ هزار تن در سال ۱۳۹۴ آغاز گردید و در اردیبهشت ۱۳۹۹ به بهره برداری رسید. ۵۱ درصد از مالکیت این شرکت متعلق به وغدیر و ۴۹ درصد آن متعلق به سازمان توسعه و نوسازی صنایع و معادن ایران (ایمیدرو) است.

جدول ۱۲- ظرفیت اسمی محصولات مجتمع صنایع آلومینیوم جنوب

ظرفیت (تن)	محصول	ردیف
۱۴۵،۰۰۰	انواع شمش آلومینیوم	۱
۷۰،۰۰۰	انواع بیلت آلومینیومی	۲
۸۵،۰۰۰	انواع اسلب آلومینیومی	۳



## گسترش صنعت نوین ایرانیان

موضوع فعالیت شرکت سرمایه گذاری در صنایع مختلف است. سرمایه گذاری اعتضاد غدیر، تأمین سرمایه دماوند، خدمات بیمه ای سپهر ایرانیان، شرکت سرمایه گذاری زرین پرشیا، شرکت سرمایه آذر، شرکت سرمایه گذاری دی، شرکت خدمات انفورماتیک راهبر، شرکت سرمایه گذاری اپادانا ایساتیس و نماد آرامش گستر غدیر مهمترین شرکت های زیر مجموعه شرکت گسترش صنعت نوین ایرانیان هستند.

نمودار ۶۵ - درصد مالکیت شرکت گسترش صنعت نوین ایرانیان در شرکت های زیر مجموعه



## سایر شرکت های زیر مجموعه غدیر

در پرتفوی بورسی پارسان شرکت بین المللی توسعه ساختمان (ثاخذ)، توسعه صنایع بهشهر (وبهشهر)، سپید دماوند (سپیدما) قرار دارد. سایر شرکت های مهم پرتفوی غیر بورسی پارسان صنعتی بازرگانی غدیر، کارگزاری بانک صادرات ایران هستند.

جدول ۱۳ - درصد مالکیت شرکت گسترش صنعت نوین ایرانیان در سایر شرکت های زیر مجموعه

نام شرکت	توضیحات
شرکت بین المللی توسعه ساختمان (ثاخذ)	موضوع فعالیت شرکت خرید و فروش ملک و زمین به منظور احداث ساختمان، شهرک و مجتمع های مسکونی است. وغدیر مالکیت مستقیم ۱۵ درصد از ثاخذ را در اختیار دارد.
صنعتی و بازرگانی غدیر	مهمترین شرکت های زیر مجموعه صنعتی و بازرگانی غدیر، شرکت بین المللی توسعه ساختمان (ثاخذ) و شرکت آ.س.پ. (آ س پ) هستند. صنعتی بازرگانی غدیر به ترتیب مالکیت ۱۲٪ درصد از شرکت ثاخذ و ۱۲٪ از شرکت آ س پ را در اختیار دارد.
توسعه صنایع بهشهر (وبهشهر)	وغدیر مالکیت مستقیم ۴ درصد از وبشهر را در اختیار دارد. وبهشهر مالکیت ۳۳٪ درصد از صنایع شیر ایران و ۶۴٪ درصد صنعت بهپاک (بهپاک) را در اختیار دارد.
سپیددماوند (سپیدما)	صندوق سرمایه گذاری با درآمد ثابت قابل معامله سپید دماوند (سپیدما) در فروردین سال ۱۴۰۰ فعالیت خود را آغاز کرد. وغدیر به صورت مستقیم مالکیت ۱۶ درصد از سپیدما را در اختیار دارد.
کارگزاری بانک صادرات ایران	وغدیر مالکیت مستقیم ۳۳ درصد از کارگزاری بانک صادرات ایران را در اختیار دارد.

## بخش سوم: آنالیز مالی و پیش بینی سود و زیان

- تحلیل افقی و عمودی صورت سود و زیان
- محاسبه مازاد ارزش پرتفوی بورسی و غیر بورسی
- مفروضات اصلی پیش بینی
- صورت سود و زیان پیش بینی شده

## تحلیل افقی و عمودی صورت سود و زیان

جدول ۱۵- رشد سالانه اقلام در ۵ سال گذشته

تحلیل افقی	واحد	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
<b>درآمد سود سهام</b>	<b>درصد</b>	۳۴%	۳۴%	۱۰۰%	۶۶%	۳۴%
درآمد سود تضمین شده	درصد	۰%	۰%	۰%	۲۱۸%	۵۱%
سود (زیان) فروش سرمایه گذاری ها	درصد	۱۳۶۱۵۹%	۱۰۰%	۲۸۷۹%	۰%	-۷۸%
سود (زیان) تغییر ارزش سرمایه گذاری در اوراق بهادار	درصد	۰%	۱۰۰%	-۱۰۰%	۰%	۰%
سایر درآمدهای عملیاتی	درصد	-۴۸%	۱۰۰%	۰%	۰%	۱۰۴۵%
<b>درآمد کل</b>	<b>درصد</b>	۴۵%	۸۴%	۸۵%	۱۲۰%	۲۹%
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	درصد	-۲%	۴۶۲%	-۷۸%	۹۰%	۶۹%
<b>سود (زیان) عملیاتی</b>	<b>درصد</b>	۴۵%	۸۲%	۸۸%	۱۲۰%	۲۹%
هزینه های مالی	درصد	۱%	-۲۱%	۹%	۴۸۱%	۹۵%
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	درصد	-۵۸۰۵%	-۵۲%	۲۵۲%	-۱۰۸%	-۱۶۵۴%
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	درصد	۴۴%	۹۴%	۸۹%	۱۱۹%	۲۶%
مالیات	درصد	-۳%	۱۰%	-۱۰۰%	۰%	۰%
<b>سود (زیان) خالص</b>	<b>درصد</b>	۴۴%	۹۴%	۸۹%	۱۱۹%	۲۶%

جدول ۱۴- نسبت اقلام به فروش در ۵ سال گذشته

تحلیل عمودی	واحد	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
<b>درآمد سود سهام</b>	<b>درصد</b>	۹۱%	۹۹%	۸۹%	۹۴%	۹۸%
درآمد سود تضمین شده	درصد	۰%	۱%	۱%	۱%	۲%
سود (زیان) فروش سرمایه گذاری ها	درصد	۹%	۱%	۱۰%	۴%	۱%
سود (زیان) تغییر ارزش سرمایه گذاری در اوراق بهادار	درصد	۰%	۰%	۰%	۰%	۰%
سایر درآمدهای عملیاتی	درصد	۱%	۰%	۰%	۰%	۰%
<b>درآمد کل</b>	<b>درصد</b>	۱۰۰%	۱۰۰%	۱۰۰%	۱۰۰%	۱۰۰%
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	درصد	-۱%	-۲%	۰%	۰%	۰%
<b>سود (زیان) عملیاتی</b>	<b>درصد</b>	۹۹%	۹۸%	۱۰۰%	۱۰۰%	۱۰۰%
هزینه های مالی	درصد	-۶%	-۲%	-۱%	-۴%	-۶%
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	درصد	-۳%	-۱%	-۲%	۰%	-۱%
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	درصد	۹۰%	۹۵%	۹۷%	۹۶%	۹۳%
مالیات	درصد	۰%	۰%	۰%	۰%	۰%
<b>سود (زیان) خالص</b>	<b>درصد</b>	۹۰%	۹۵%	۹۷%	۹۶%	۹۳%

## مازاد ارزش پرتفوی وغدیر

جدول ۱۶ - مازاد ارزش پرتفوی وغدیر (منتهی به ۲۰ اردیبهشت ۱۴۰۲)

مازاد ارزش	مازاد ارزش (میلیون ریال)	ارزش بازار	ارزش بازار (میلیون ریال)	بهای تمام شده (میلیون ریال)	بهای تمام شده (میلیون ریال)	نام شرکت
۴۸%	۱,۰۱۸,۱۰۲,۹۱۴	۴۵%	۱,۰۴۸,۸۲۳,۹۱۵	۱۳%	۳۰,۷۲۱,۰۰۱	گسترش نفت و گاز پارسین
۱۹%	۳۹۸,۰۹۸,۶۷۵	۱۸%	۴۱۳,۳۳۳,۳۶۶	۶%	۱۵,۲۳۴,۶۹۱	بین المللی توسعه صنایع و معادن غدیر
۱۳%	۲۷۵,۷۶۲,۳۵۳	۱۳%	۲۹۹,۱۹۱,۹۸۵	۱۰%	۲۳,۴۲۹,۶۳۲	پتروشیمی پارس
۲%	۴۳,۴۹۳,۱۷۳	۲%	۴۶,۰۱۳,۱۷۴	۱%	۲,۵۲۰,۰۰۱	توسعه سرمایه و صنعت غدیر
۰%	۳,۲۵۸,۸۵۸	۲%	۳۷,۰۶۳,۴۷۰	۱۴%	۳۳,۸۰۴,۶۱۲	سپید دماوند
۲%	۴۰,۳۷۹,۵۹۹	۲%	۴۶,۷۰۴,۵۷۰	۳%	۶,۳۲۴,۹۷۱	سایر شرکت های پرتفوی بورسی
۱۶%	۳۲۷,۸۰۸,۷۵۱	۱۹%	۴۵۵,۰۰۴,۳۹۷	۵۳%	۱۲۷,۱۹۵,۶۴۶	پرتفوی غیر بورسی
۱۰۰%	۲,۱۰۶,۹۰۴,۳۳۲	۱۰۰%	۲,۳۴۶,۱۳۴,۸۷۷	۱۰۰%	۲۳۹,۲۳۰,۵۵۴	جمع

## محاسبه P/NAV

با توجه به مالکیت نهایی وغدیر، ۷۱٪ درصد ارزش پرتفوی این شرکت به شرکت های بورسی اختصاص دارد. پارسان با ۱۰۵ هزار میلیارد تومان بیشترین سهم را در ارزش بازار وغدیر در اختیار دارد. خالص ارزش دارایی های هر سهم وغدیر ۳۴،۹۶۳ ریال تخمین زده می شود.

جدول ۱۷- محاسبه P/NAV پارسان (منتهی به ۲۰ اردیبهشت ۱۴۰۲)

۱۶۹،۰۰۷،۱۴۹	حقوق صاحبان سهام
۱،۷۷۹،۰۹۵،۵۷۲	مازاد ارزش پرتفوی بورسی
۳۳۸،۲۷۵،۲۱۴	مازاد ارزش پرتفوی غیربورسی
۲۱۱،۱۶۹،۳۸۷	سود تقسیمی زیر مجموعه ها
۱۹،۷۷۹،۱۷۴	سود فروش سرمایه گذاری ها
۲،۵۱۷،۳۲۶،۴۹۶	خالص ارزش دارایی های شرکت
۷۲،۰۰۰،۰۰۰	سرمایه
۳۴،۹۶۳	خالص ارزش دارایی های هر سهم (NAV)
۲۳،۸۹۰	Price
۶۸٪	P/NAV

## مفروضات پیش بینی سود شرکت های اصلی زیر مجموعه وغدیر

سود هر سهم شرکت های بورسی مهم زیرمجموعه وغدیر مطابق جدول (۱۸) در نظر گرفته شده است. با توجه به مالکیت نهایی وغدیر و با فرض اینکه نسبت تقسیم سود زیرمجموعه ها مانند آخرین سال مالی شرکت ها باشد، سود سهام وغدیر محاسبه شده است.

جدول ۱۸- سود هر سهم شرکت های اصلی زیرمجموعه بر اساس سال مالی وغدیر

نام شرکت	واحد	سود هر سهم (محقق شده)			برآورد سود هر سهم (کارشناسی)	
		۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳
پارسان	ریال	۱،۴۱۵	۳،۹۱۵	۵،۶۲۴	۶،۰۴۲	۶،۵۱۲
پارس	ریال	۱۲۵	۲۵۷	۳۳۷	۳۱۰	۳۵۰
وگدیر	ریال	۲۲۶	۱،۲۵۱	۲،۷۷۷	۳،۱۱۴	۳،۷۳۷
سغدیر	ریال	۱۱۵۳	۷۷۴	۱،۷۲۳	۲،۰۶۸	۲،۴۸۱

صورت سود و زیان پیش بینی شده

جدول ۱۹- صورت سود و زیان پیش بینی شده

سناریوی مورد انتظار		محقق شده			واحد	صورت سود و زیان
۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹		
۲۶۱,۱۵۱,۲۹۳	۲۲۹,۲۶۹,۰۸۸	۲۱۱,۶۷۰,۵۲۵	۱۵۸,۲۷۷,۱۶۱	۶۷,۵۳۲,۶۶۱	میلیون ریال	درآمد سود سهام
۴,۸۸۶,۴۴۶	۴,۰۷۲,۰۳۸	۳,۳۹۳,۳۶۵	۲,۲۵۳,۸۵۷	۸۰۲,۵۴۴	میلیون ریال	درآمد سود تضمین شده
۶,۴۴۸,۸۲۱	۱۹,۷۷۹,۱۷۴	۱,۶۰۹,۱۷۱	۷,۲۵۳,۱۲۹	۷,۸۵۰,۲۸۵	میلیون ریال	سود (زیان) فروش سرمایه گذاری ها
۰	۰	۰	۰	۰	میلیون ریال	سود (زیان) تغییر ارزش سرمایه گذاری در اوراق بهادار
۰	۰	۲۰۹,۹۲۱	۱۸,۳۳۹	۲۳	میلیون ریال	سایر درآمدهای عملیاتی
۲۷۲,۴۸۶,۵۶۰	۲۵۳,۱۲۰,۳۰۰	۲۱۶,۸۸۲,۹۸۲	۱۶۷,۸۰۲,۴۸۶	۷۶,۱۸۵,۵۱۳	میلیون ریال	درآمد کل
(۱,۵۰۱,۸۸۸)	(۱,۳۹۵,۱۴۶)	(۴۸۲,۷۵۴)	(۳۸۵,۱۱۳)	(۱۵۰,۰۲۱)	میلیون ریال	هزینه های عمومی, اداری و تشکیلاتی
۲۷۰,۹۸۴,۶۷۱	۲۵۱,۷۲۵,۱۵۵	۲۱۶,۴۰۰,۲۲۸	۱۶۷,۵۱۷,۳۷۳	۷۶,۰۳۵,۴۹۲	میلیون ریال	سود (زیان) عملیاتی
(۱۰,۴۴۲,۳۳۵)	(۹,۷۰۰,۱۷۳)	(۱۲,۵۲۳,۱۲۹)	(۶,۴۲۱,۱۶۷)	(۱,۱۰۵,۴۷۶)	میلیون ریال	هزینه های مالی
۰	۰	(۱,۵۲۵,۳۵۹)	۹۸,۱۲۶	(۱,۲۶۸,۴۱۳)	میلیون ریال	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی
۲۶۰,۵۴۲,۳۳۷	۲۴۲,۰۲۴,۹۸۱	۲۰۲,۳۵۱,۷۴۰	۱۶۱,۱۹۴,۳۳۲	۷۳,۶۶۱,۶۰۳	میلیون ریال	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
۰	۰	(۱۵,۵۷۱)	۰	۰	میلیون ریال	مالیات
۲۶۰,۵۴۲,۳۳۷	۲۴۲,۰۲۴,۹۸۱	۲۰۲,۳۳۶,۱۶۹	۱۶۱,۱۹۴,۳۳۲	۷۳,۶۶۱,۶۰۳	میلیون ریال	سود (زیان) خالص
۷۲,۰۰۰,۰۰۰	۷۲,۰۰۰,۰۰۰	۷۲,۰۰۰,۰۰۰	۷۲,۰۰۰,۰۰۰	۷۲,۰۰۰,۰۰۰	میلیون ریال	سرمایه
۳,۶۱۹	۳,۳۶۱	۲,۸۱۰	۲,۲۳۹	۱,۰۲۳	ریال	سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه



۰۲۱-۶۶۵۳۱۵۵۴  ۰۲۱-۵۴۷۰۸۰۰۰ 

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

## بیانیه سلب مسئولیت

گروه مالی مهرگان (ساتا) مسئولیتی در قبال صحت و کفایت اطلاعات افشا شده توسط سازمان‌ها و نهادهای ناشر اطلاعات ندارد و در خصوص تبعات ناشی از اتکاء به تمام یا بخشی از مندرجات این گزارش، از خود سلب مسئولیت می نماید.