

گزارش بررسی وضعیت صنعت لبنیات و شرکت شیر پاستوریزه پگاه اصفهان کاری از واحد تحلیل شرکت کارگزاری صبا تامين



فهرست

- ۳ نگاهی به صنعت لبنیات
۷ نگاهی به صنعت لبنیات در جهان
۱۷ نگاهی به صنعت لبنیات در ایران
۲۸ معرفی و تحلیل شرکت شیر پاستوریزه پگاه اصفهان

تهیه کنندگان:

احسان کلهران (معاونت عملیات بازار)

حسن خسوعی (کارشناس ارشد تحلیل)

فرزین مرادقلی (کارشناس تحلیل)

مهسا کاویانی (گرافیک دیزاینر)



نگاهی به صنعت لبنیات

مقدمه



امروز شیر و فرآورده های آن از اصلی ترین تأمین کننده مواد مورد نیاز بدن و حاوی بسیاری از ریز مغذی ها و املاح است که مصرف مستمر آن برای رشد استحکام استخوان و دندان افزایش هوش و توان کاری طول عمر و... همواره از سوی متخصصان تغذیه توصیه می گردد. ترکیب اصلی شیر را موادی مانند آب، پروتئین ها (در درجه اول کازئین)، قند شیر یا لاکتوز و مواد معدنی تشکیل می دهند. همچنین شیر حاوی موادی به مقادیر بسیار کم مثل رنگ دانه ها، آنزیم ها، ویتامین ها، فسفولیپیدها و گازها می باشد. بعضی از این مواد مانند چربی، قند و کازئین کاملاً اختصاصی هستند و در طبیعت تنها در شیر یافت می شوند. بطور کلی ترکیبات شیر از دو گروه اصلی تشکیل شده است آب و مواد خشک اگر از جمع مواد خشک چربی را کم کنیم باقی را اصطلاحاً ماده خشک منهای چربی گویند و همچنین اگر پروتئین شیر به وسیله هر ماده اسیدی لخته و از شیر جدا گردد مایع جدا شده از مجموعه شیر را، سرم شیر گویند.

مقدار متوسط	محدوده تغییر	اجزای شیر
۸۷,۵	۸۹,۵-۸۵,۵	آب
۱۳	۱۴,۵-۱۰,۵	جامد تام
۳,۹	۶-۲,۵	چربی
۳,۴	۵-۲,۹	پروتئین
۴,۸	۵,۵-۳,۶	لاکتوز
۰,۸	۰,۹-۰,۶	مواد معدنی

عوامل موثر	شیر (کامل پرچرب)	شیر کم چرب
کالری	۱۴۸	۸۳
چربی	۸ گرم	۲ گرم
چربی اشباع شده	۴,۶ گرم	۰,۱ گرم
امگا ۳	۱۸۶ میلی گرم	۲,۵ میلی گرم
پروتئین	۸ گرم	۸ گرم
کربوهیدرات	۱۲ گرم	۱۲ گرم
کلسیم	۲۷۰ میلی گرم	۳۰۰ میلی گرم
پتاسیم	۳۲۲ گرم	۳۸۲ میلی گرم
ویتامین D	۱۱۹۷	۱۱۰۰

شیر خام

شیر خام و خامه اصلی ترین ماده اولیه در تهیه محصولات شرکت های لبنی می باشد. وجود هرگونه محدودیت در تولید و عرضه شیر خام و خامه، محدودیت در تولید و یا در واردات نهاده های دامی و یا افزایش قیمت آن ها بطور مستقیم، در افزایش قیمت شیر خام و خامه تاثیرگذار بوده و در نتیجه موجب افزایش بهای تمام شده محصولات لبنی می شود.

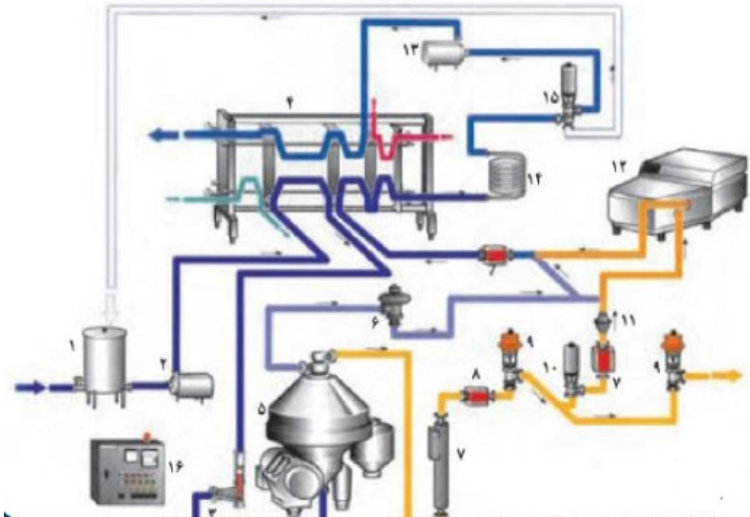


فرآیند تولید لبنیات

ابتدا شیر خام توسط تجهیزات متفاوت جمع آوری شده و وارد مخازن ذخیره سازی خط تولید لبنیات می شود. قبل از ورود شیر خام تحویل شده به کارخانه آزمایش های لازم نظیر آزمایش رسوب کثافات شیر، لاکتومتری، اسیدیته و در صورت لزوم آزمایشات میکروبی بایستی انجام گردد. سپس کف گیری، فیلتراسیون و حرارت دهی اولیه بر روی شیر تازه انجام می گیرد. بعد از آن با توجه به محصول نهایی مورد نظر، درصد چربی شیر تنظیم شده و چربی اضافه از آن گرفته می شود.

مرحله استاندارد سازی شیر

شیر کامل دارای مقادیر متفاوت چربی است. براساس ضوابط و استانداردهای موجود هر کشور، شیر تجاری (شیر استریلیزه یا پاستوریزه) باید دارای مقدار چربی ثابت و مشخصی باشد. به طور معمول برای استاندارد کردن شیر، چربی آن را کاهش می دهند، که در این صورت خامه اضافی برای مصارف مختلف از جمله تولید کره حیوانی به کار می رود.



شیر خام	۹. دریچه تنظیم کننده	۱. مخزن تعادل
شیر چربی گرفته	۱۰. دریچه مسدود کننده	۲. پمپ تغذیه محصول
شیر استاندارد	۱۱. دریچه کنترل	۳. کنترل کننده جریان
محیط گرمای	۱۲. هموژن کننده	۴. تبادله کننده دما
محیط سرمازا	۱۳. پمپ تقویت کننده	۵. خامه گیر
جریان انحرافی	۱۴. لوله هولدر	۶. دریچه فشار ثابت
	۱۵. دریچه انحراف جریان	۷. جریان سنج
	۱۶. کنترل کننده فرآیند	۸. چگالی سنج

نگاهی به صنعت لبنیات در جهان



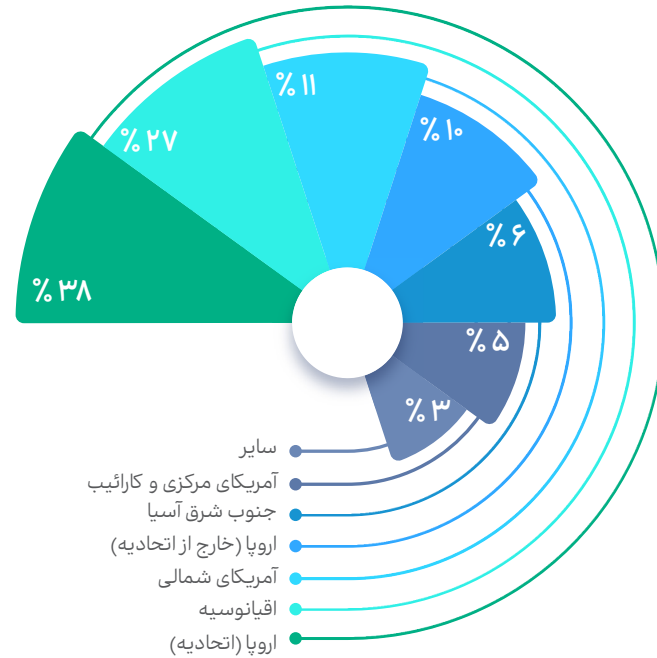
معرفی صنعت

صنعت گاو شیری یکی از بزرگترین بخشهای کشاورزی می باشد و تقریباً کامل ترین غذای طبیعت را برای مصرف کنندگان فراهم میکند. امروزه صنعت شیر نیاز حدود ۷ میلیارد مصرف کننده لبنیات را تامین می کند و در حدود یک میلیارد نفر به طور مستقیم و غیر مستقیم از این صنعت امرار معاش می کنند. عمده شیر تولیدی در جهان (حدود ۹۱ درصد)، حاصل از گاوهای شیری است در چند دهه اخیر کشورهای جهان با نیاز روزافزون برای تولید شیر و لبنیات روبرو هستند. این نیاز ناشی از دو عامل افزایش تصاعدی جمعیت طی یکصد سال گذشته و افزایش سرانه مصرف شیر در جهان است. مولفه دیگر، یعنی افزایش سرانه مصرف نیز ناشی از نیازهای واقعی اجابت نشده مردم دنیا نسبت به لبنیات و شیر و همچنین ارتقا کیفیت زندگی در طبقه متوسط بسیاری از جوامع خصوصاً در کشورهای در حال توسعه است. از سوی دیگر صنعت شیر بر مبنای توانایی پستانداران مبنی بر تولید مقدار بیش از حد نیاز تغذیه نوزادشان بنا شده است. با توجه به اهمیت مصرف شیر و فرآورده های آن در الگوی تغذیه، این محصول همواره مورد توجه دولت ها در کشورهای مختلف دنیا بوده است. افزایش سرانه مصرف لبنیات همواره با رشد و توسعه همراه بوده است؛ برای مثال در کشورهای در حال توسعه، سرانه مصرف این کالای اساسی پایین و در کشورهای توسعه یافته سرانه مصرف این کالای اساسی بالا بوده است. نگرانی در مورد وضعیت آب و هوایی و تمایلات غذایی باعث کاهش تولید و مصرف شیر در اروپا شده است، اما تولید در آسیا که اکنون بزرگترین تولیدکننده شیر در جهان است، در حال رشد بوده و به طور کلی تجارت جهانی محصولات لبنی در حال افزایش است.

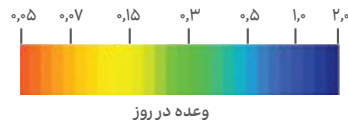
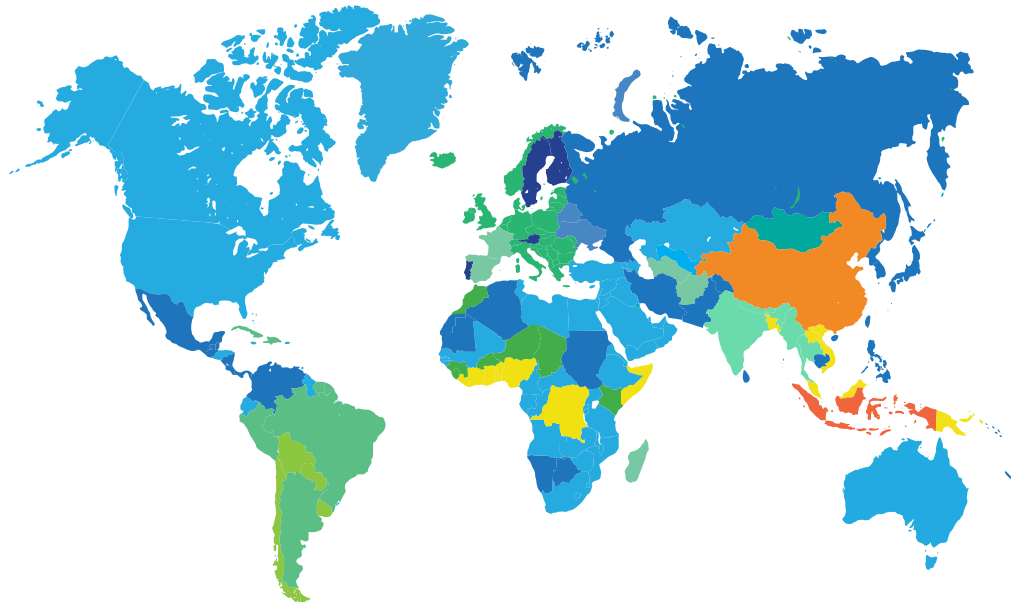




سهم ارزش بازار هر منطقه



میزان مصرف روزانه شیر به تفکیک کشورها و مناطق مختلف در جهان

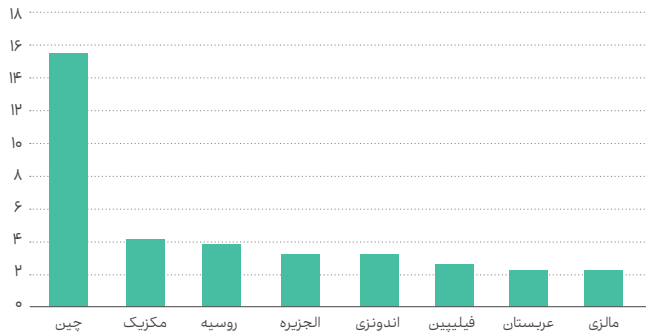


ارزش بازار مصرف جهانی لبنیات حدود ۸۰۰ میلیارد دلار است که یک چهارم آن را پنیر تشکیل می دهد. آمارها نشان می دهد به طور میانگین مصرف سرانه جهانی شیر ۱۵۰ کیلوگرم و حتی در برخی کشورهای اروپایی این میزان مصرف، برای هر نفر فراتر از ۳۰۰ کیلوگرم است. طبق گزارش FAO، سرانه مصرف شیر و لبنیات برای هر فرد باید ۲۰۰ کیلوگرم در سال باشد که ایران از این استاندارد بسیار عقب و زیر ۷۰ کیلوگرم است.

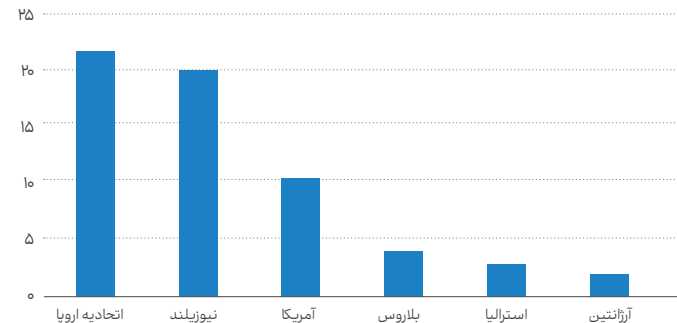
واردات و صادرات

مجموع صادرات لبنیات جهان در سال ۲۰۲۲ به بیش از ۸۱.۷ میلیارد دلار رسیده است، که ۱۱ درصد افزایش نسبت به صادرات سال ۲۰۲۱ (۷۳.۶ میلیارد دلار) داشته است و ۲۴ درصد نسبت به صادرات سال ۲۰۲۰ (۶۵.۴ میلیارد دلار) افزایش یافته است. پنیر کمی بیش از یک سوم این تجارت را تشکیل می دهد. شیر و خامه کمی کمتر از یک سوم را تشکیل می دهند، ما بقی مربوط به کره، تخم مرغ، آب پنیر و محصولات مشتق شده مانند ماست است. آلمان با واردات بیش از ۸.۴ میلیارد دلاری در سال ۲۰۲۲، بزرگترین خریدار لبنیات جهان است که نسبت به سال قبل ۹.۹ درصد افزایش داشته است.

بزرگترین صادرکنندگان شیر جهان (میلیون تن)

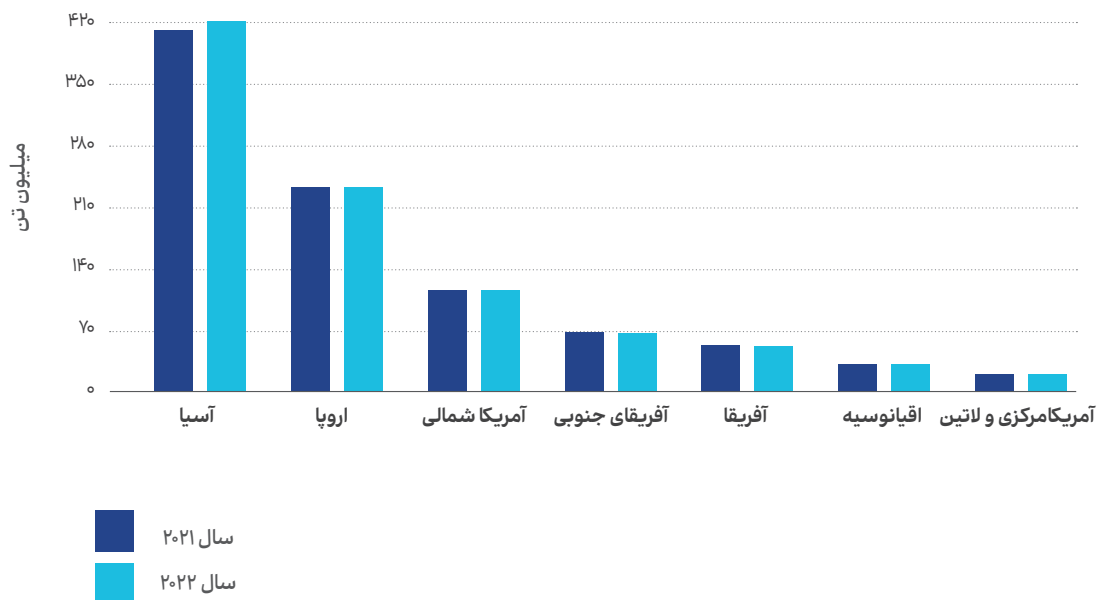


بزرگترین واردکنندگان شیر جهان (میلیون تن)



میزان تولید شیر در هر منطقه

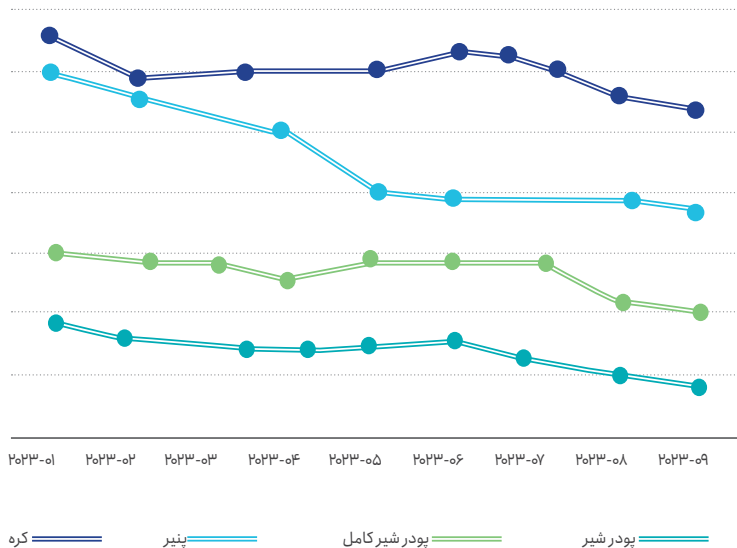
بیش از ۸۰٪ شیر تولید دنیا از شیر گاو بوده و به ترتیب شیر گاو میش، بز، گوسفند و شتر با سهمی کمتر نسبت به شیر گاو قرار دارند. بر اساس گزارش FAO، تولید جهانی شیر در سال ۲۰۲۲ حدود ۹۳۰ میلیون تن بوده که نسبت به سال ۲۰۲۱، ۰.۶ درصد افزایش داشته است.



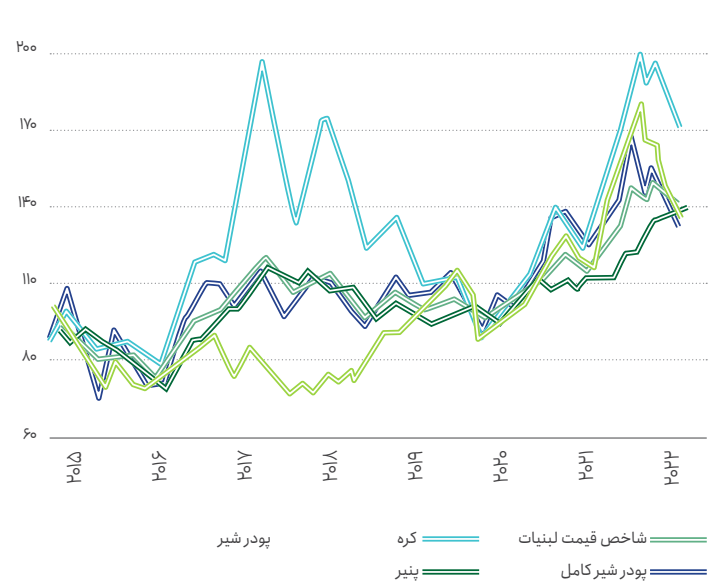
قیمت محصولات لبنی فائو

طبق گزارش انجمن صنایع فرآورده های لبنی، شاخص قیمت کل مواد غذایی در ژانویه ۲۰۲۳ به عدد ۱۳۱.۲ رسیده است (پایین ترین میزان از سپتامبر ۲۰۲۱) که نسبت به ماه قبل (تورم ماهیانه) به میزان ۰.۸ درصد و نسبت به ژانویه ۲۰۲۲ (تورم نقطه ای) به میزان ۳.۲ درصد کاهش داشته است. در بازه دوساله از ژانویه ۲۰۲۱ تا ژانویه ۲۰۲۳، بالاترین شاخص قیمت مواد غذایی در مارس ۲۰۲۲ با عدد ۱۵۹.۷ و ناشی از جنگ اوکراین و روسیه بوده است. پس از کاهش شوک ناشی از جنگ، قیمت روغن های گیاهی، لبنیات و شکر با کاهش مواجه شد در حالی که گلات و گوشت تا حد زیادی ثابت ماندند. شاخص قیمت لبنیات در ژانویه ۲۰۲۳ به عدد ۱۳۶.۲ رسید که نسبت به ماه قبل (تورم ماهیانه) به میزان ۱.۴ درصد کاهش و نسبت به ژانویه ۲۰۲۲ (تورم نقطه ای) به میزان ۲.۷ درصد افزایش داشته است. بالاترین شاخص قیمت لبنیات از ژانویه ۲۰۲۱ تا ژانویه ۲۰۲۳ مربوط به ژوئن ۲۰۲۲ با عدد ۱۵۰.۲ بوده است.

در سال ۲۰۲۳ (دلار/تن)



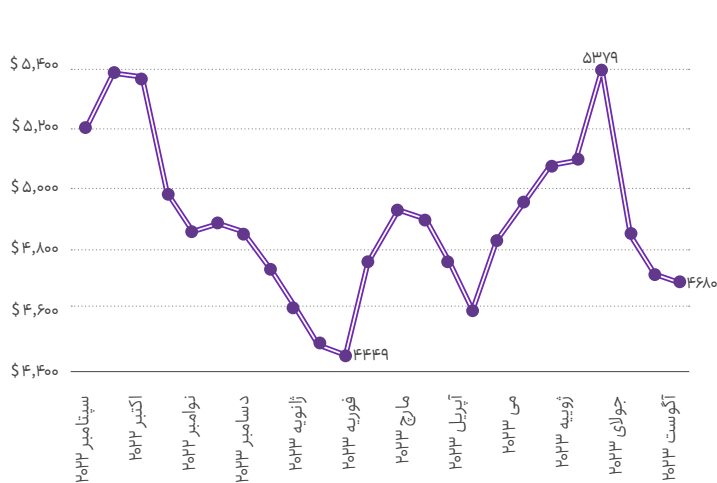
از سال ۲۰۱۵ تا انتهای سال ۲۰۲۲ (دلار/تن)



قیمت جهانی محصولات اصلی لبنی

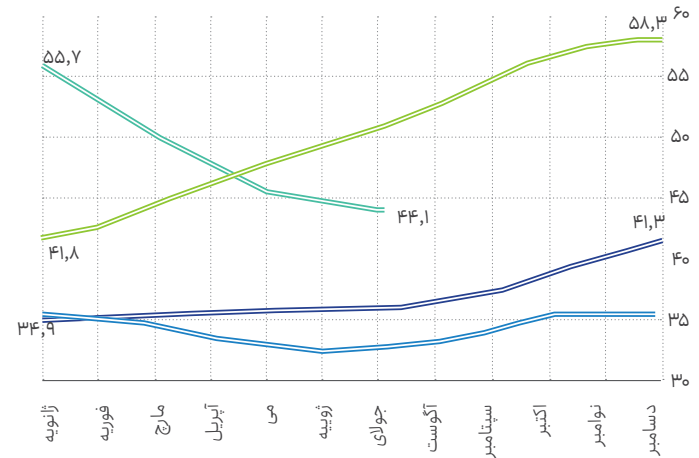
میانگین قیمت جهانی کره در آگوست ۲۰۲۳ با ۰.۵ درصد کاهش نسبت به دو هفته قبل به ۴۶۸۰ دلار/تن رسیده است. کره در ژانویه ۲۰۲۳ به پایین ترین قیمت خود (۴۴۴۹ دلار/تن) در ۱۲ ماهه اخیر رسیده است همچنین در ژوئن ۲۰۲۳ با ۵۳۷۹ دلار/تن بالاترین قیمت خود در ۱۲ ماهه اخیر را داشته است.

میانگین قیمت جهانی کره
(آگوست ۲۰۲۳ - دلار/تن)



میانگین قیمت شیرخام اتحادیه اروپا از ابتدای سال ۲۰۲۳ روندی نزولی داشته است. در جولای ۲۰۲۳ با ۰.۶ درصد کاهش نسبت به ماه قبل و ۱۳.۶ درصد کاهش نسبت به جولای ۲۰۲۲ به قیمت ۴۴.۱ یورو/۱۰۰ کیلوگرم رسیده است

میانگین قیمت شیرخام اتحادیه اروپا
(جولای ۲۰۲۳ - یورو / ۱۰۰ کیلوگرم)

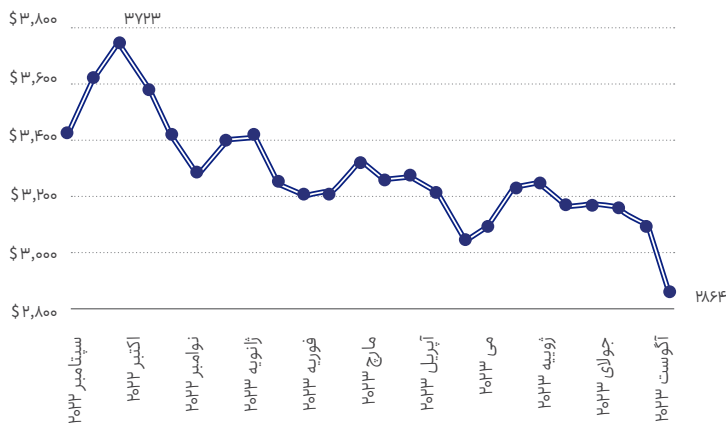


قیمت جهانی محصولات اصلی لبنی

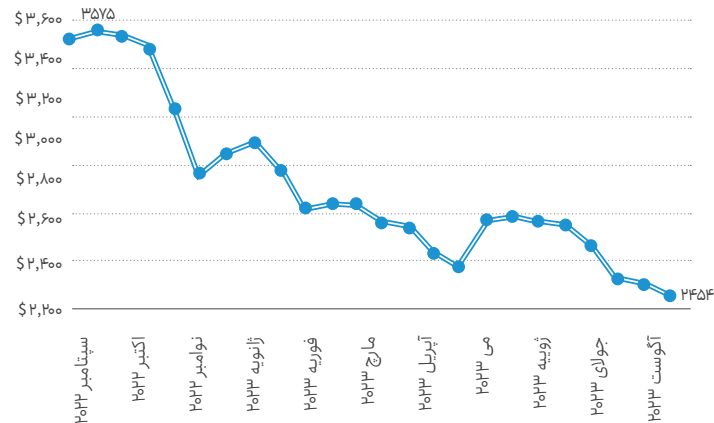
میانگین قیمت جهانی پودر شیر خشک کامل در آگوست ۲۰۲۳ با ۷.۶ درصد کاهش نسبت به دو هفته قبل به ۲۸۶۴ دلار/تن رسیده است. پودر شیر خشک کامل در آگوست ۲۰۲۳ به پایین ترین قیمت خود در ۱۲ ماهه اخیر رسیده است همچنین در سپتامبر ۲۰۲۲ با ۳۷۳۳ دلار/تن بالاترین قیمت خود در ۱۲ ماهه اخیر را داشته است.

میانگین قیمت جهانی پودر شیر خشک کامل در آگوست ۲۰۲۳ با ۰.۹ درصد کاهش نسبت به دو هفته قبل به ۲۴۵۴ دلار/تن رسیده است. پودر شیر خشک اسکیم در آگوست ۲۰۲۳ به پایین ترین قیمت خود در ۱۲ ماهه اخیر رسیده است همچنین در سپتامبر ۲۰۲۲ با ۳۵۷۵ دلار/تن بالاترین قیمت خود در ۱۲ ماهه اخیر را داشته است.

میانگین قیمت جهانی پودر شیر خشک کامل
(آگوست ۲۰۲۳ - دلار/تن)



میانگین قیمت جهانی پودر شیر خشک اسکیم
(آگوست ۲۰۲۳ - دلار/تن)





نگاهی به صنعت لبنیات در ایران

طبقه بندی شرکت های لبنی در ایران

آمار رسمی از میزان تولید فرآورده های لبنی و تغییرات سالانه آن در کشور در دسترس نبوده و تنها آمار در دسترس به تولید و فروش شرکت های بورسی صنعت مربوط است. با این حال شرکت های فعال در صنعت لبنیات به گروه دسته بندی می شوند.

گروه اول:

تأمین فرآورده های لبنی به عنوان یکی از ضروری ترین اقلام مصرفی برای قشر عظیمی از جامعه به ویژه اقشار کم درآمد: گروه استراتژیک شرکت صنایع شیر ایران (پگاه)

گروه دوم:

تخصص یافتگی بالا، میزان گستردگی خطوط تولید و تنوع در محصولات (شرکت های کاله، پاک، دامداران و میهن)

گروه سوم:

این گروه استراتژیک متشکل از شرکت هایی است که نسبتاً حجم تولید بالایی دارند اما میزان تولید آنها در حدی نیست که بتوانند در سطح کل کشور شناخته شده باشند. این گروه به جای تولید انواع مختلفی از فرآورده های لبنی، به تولید برخی از محصولات اساسی که بخش بزرگی از مصرف جامعه را تشکیل می دهند پرداخته اند. استراتژی "تمرکز بر مناطق پرمصرف جغرافیایی" (شرکت دامداران، رامک)

گروه چهارم:

علیرغم اینکه شرکت های نسبتاً شناخته شده ای در سطح کشور می باشند از استراتژی "تمرکز بر محصول و بازار" استفاده می نمایند. (شرکت چوپان)

گروه پنجم:

این گروه که تحت نام کلی شرکت های محلی شناخته می شوند از استراتژی "تمرکز بر مناطق جغرافیایی محدود و کوچک" مانند روستاها و شهرستانهای کم جمعیت استفاده می کنند.

میزان تولید شرکت های بورسی صنعت (تن)

نماد شرکت	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
غشاذر	۴۵۸۵۵	۶۵۱۹۷	۵۸۴۴۰	۵۲۷۸۲	۲۴۹۸۷
غشصفا	۸۷۰۵۰	۱۴۱۷۱۳	۱۲۲۹۷۱	۹۴۱۲۹	۷۶۵۰۳
غشان	۵۱۲۹۰	۴۹۲۲۸	۵۱۲۳۴	۴۷،۱۹۲	۴۸،۵۰۶
غالبیر	۱۴۰۴۵	۱۴۶۶۹	۱۰۳۴۱	۱۲۴۴۴	۱۱۹۶۰
غفارس	۸۳۹۵۹	۸۱۲۲۶	۸۰۵۰۴	۶۷۶۶۴	۶۶۹۹۶
غپاک	۱۲۸۵۳۴	۱۲۷۷۳۳	۱۲۵۵۷۹	۱۲۷۴۰۳	۱۲۲۷۴۲
غپاذر	۸۱۸۰۴	۵۷۳۴۸	۵۲۳۵۲	۵۴۱۷۳	۵۴۹۷۵
غگلپا	۳۸۳۸۷	۳۹۵۷۳	۴۴۹۵۱	۳۹۷۲۱	۳۳۸۷۳
غگلستا	۲۴۹۲۵	۲۴۵۷۲	۳۱۹۸۲	۳۰۳۵۵	۳۰۵۵۴
غگیلا	۳۵۶۲۵	۳۴۶۶۷	۳۶۸۹۰	۳۶۸۲۵	۳۵۳۵۱

بررسی درآمد و حاشیه سود صنعت لبنیات کشور

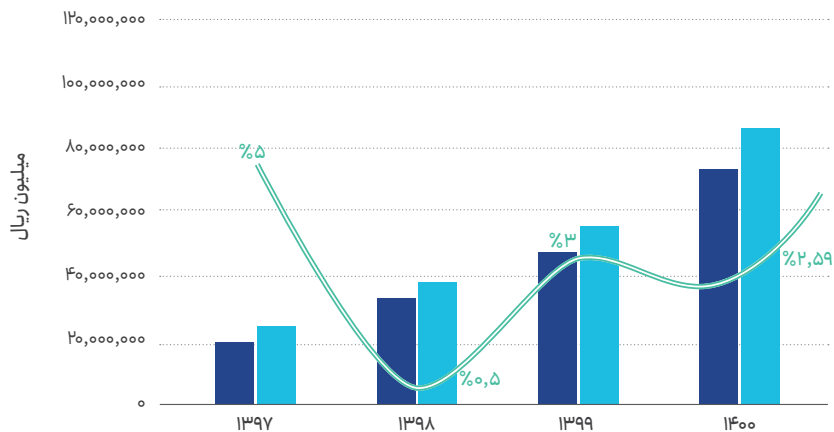
روند حاشیه سود خالص صنعت از سال ۹۸ صعودی بوده است. در سال ۱۳۹۸ حاشیه سود خالص صنعت کاهش چشم گیری داشت و به کمتر از یک درصد رسید. افزایش نرخ خرید شیر خام و سایر مواد اولیه و بسته بندی بعلت افزایش قیمت نهاده های دامی و افزایش نرخ ارز در کشور، موجب رشد بهای تمام شده صنعت طی سال های اخیر شده است. بررسی درآمد شرکت های لبنی طی فصل بهار ۱۴۰۲ نشان می دهد که این شرکت ها نسبت به مدت مشابه سال قبل افزایش درآمد ۶۴ درصدی را تجربه کرده اند. با این حال روند حاشیه سود این صنعت مسیر کاهش را در پیش گرفته، به طوری که به صورت میانگین ۲ واحد درصد از هر سه حاشیه سود ناخالص، عملیاتی و خالص این صنعت نسبت به زمستان ۱۴۰۱ کاهش یافته است. بررسی نرخ فروش مهم ترین محصول هر شرکت لبنی نشان می دهد که به رغم عملکرد ضعیف فصل بهار، طی پنجمین ماه سال ۱۴۰۲ توانسته اند متوسط افزایش ۳۰ درصدی را نسبت به میانگین ۱۴۰۱ تجربه کنند. مشوق های صادراتی برای شرکت های لبنی از جمله حذف عوارض صادراتی دو محصول شیر خشک صنعتی و خامه فله ای، موجب شده است تا شرکت های این صنعت به سمت صادرات سوق پیدا کنند.

درآمد محقق شده توسط شرکت های صنعت لبنیات طی ۱۰ سال اخیر، به طور میانگین رشد ۴۱ درصد را در هر سال تجربه کرده است. بیشترین میزان کاهش درآمد در شرکت های لبنیاتی بازار سهام طی دهه اخیر، در سال ۱۳۹۵ رقم خورد که شرکت ها رشد صفر درصدی را تجربه کردند. با این حال، طی سال ۱۴۰۱ با توجه به آزاد سازی نرخ عمده محصولات این صنعت، شرکت های لبنی با ثبت فروش ۱۷ هزار میلیارد تومان و ثبت رشد ۸۱ درصدی توانستند رکورد ۱۰ ساله رشد درآمدی خود را به ثبت برسانند. جهش خیره کننده درآمد به همین جا ختم نشد و شرکت های لبنی توانستند طی فصل بهار ۱۴۰۲ درآمد حاصل از فروش خود را نسبت به مدت مشابه سال قبل ۶۴ درصد افزایش دهند. در این بین «غیاک» با فروش یک هزار و ۴۳۸ میلیارد تومانی بیشترین سهم از درآمد کل صنعت را تشکیل داده است.



درآمد عملیاتی و بهای تمام شده

مجموع درآمد عملیاتی و بهای تمام شده
شرکت های بورسی صنعت (سال ۱۳۹۷-۱۴۰۰)

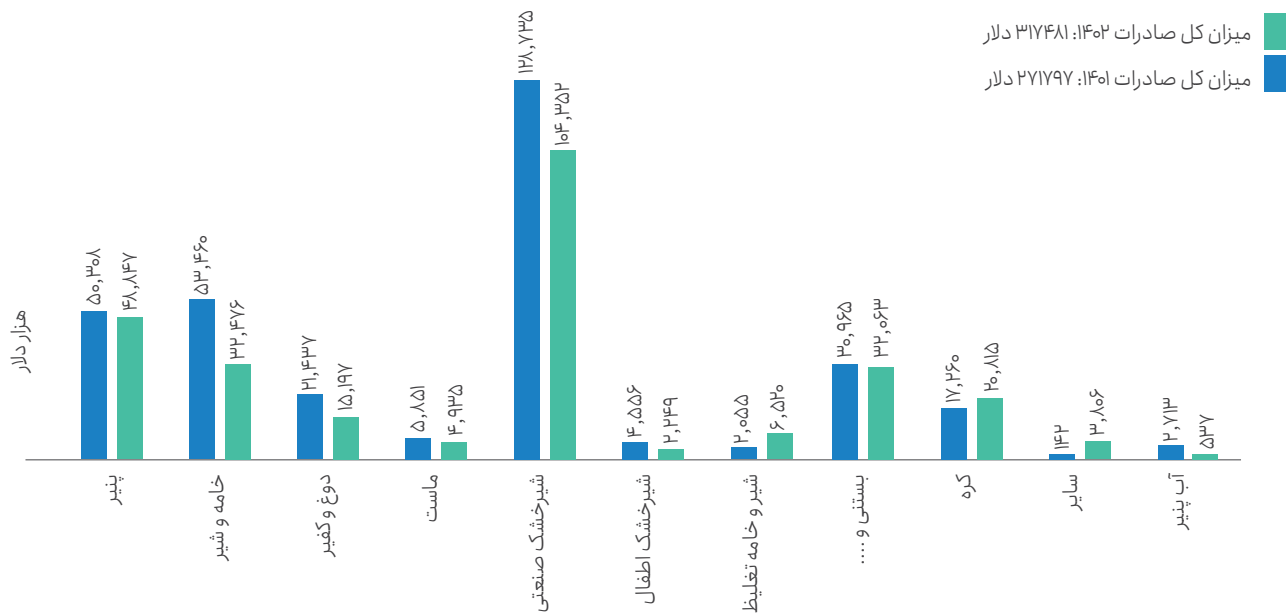


مقایسه درآمد عملیاتی و بهای تمام شده
هر شرکت بورسی صنعت (سال ۱۴۰۱)

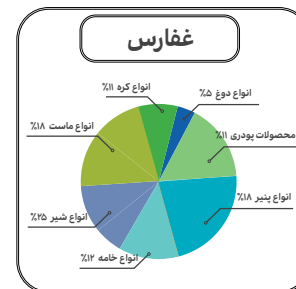
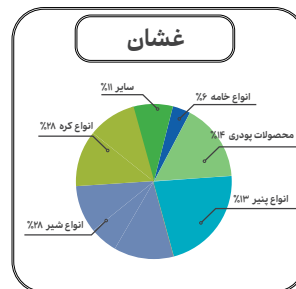
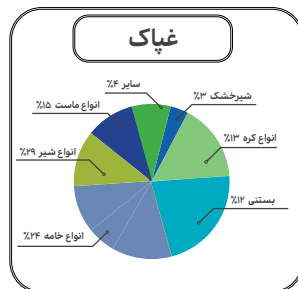
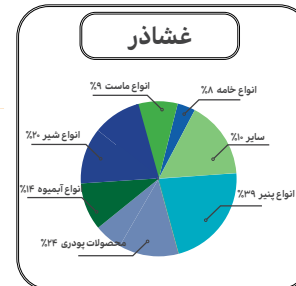
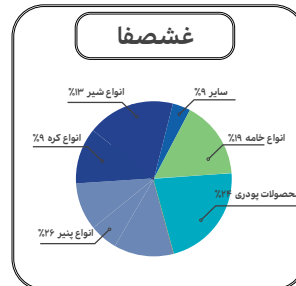
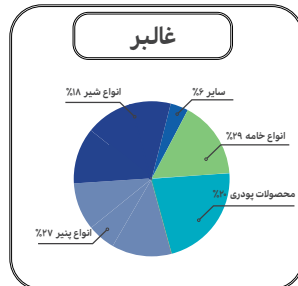
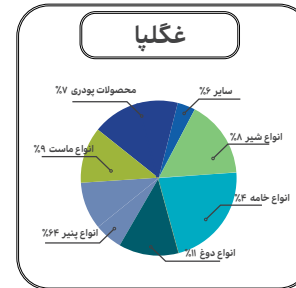
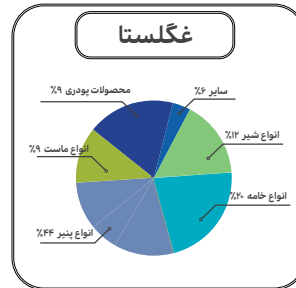
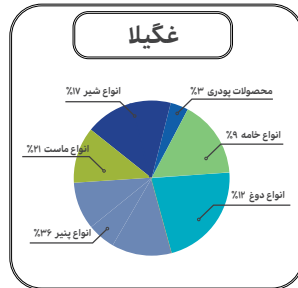
سهام	فروش (میلیون ریال)	بهای تمام شده کالای فروش رفته (میلیون ریال)
غشاذر	۱۲,۳۹۸,۱۲۵	(۱۰,۲۲۲,۷۸۸)
غشصفا	۳۲,۳۴۳,۳۹۶	(۲۸,۷۳۲,۲۳۹)
غشان	۱۴,۹۷۷,۴۸۷	(۱۲,۶۸۳,۱۳۵)
غالبیر	۵,۳۴۶,۰۶۷	(۴,۲۱۹,۸۸۰)
غفارس	۲۰,۰۱۷,۹۰۵	(۱۷,۳۱۲,۳۴۰)
غپاک	۳۵,۹۳۷,۳۷۸	(۳۲,۶۳۷,۴۸۰)
غپآذر	۱۹,۷۳۱,۷۲۷	(۱۷,۷۷۵,۳۱۳)
غگلپا	۱۳,۶۹۹,۰۶۸	(۱۰,۵۴۳,۹۷۲)
غگلستا	۱۱,۳۶۴,۷۱۵	(۹,۱۲۶,۷۷۲)
غگیلا	۸,۶۰۷,۱۲۹	(۷,۲۹۳,۶۱۵)
عالیس	۱۳,۶۰۹,۲۵۴	(۹,۴۴۲,۹۴۹)
مجموع	۱۸۸,۰۳۲,۲۵۱	(۱۵۹,۹۹۰,۴۸۳)

سهام صادرات محصولات لبنی در پنج ماهه ابتدای سال ۱۴۰۲ (دلار)

* بررسی صنعت لبنیات در ایران نشان می‌دهد که سهم کشور در صادرات محصولات نهایی بسیار پایین است و بیشتر محصولات اولیه ای مانند شیرخشک، خامه و کره فله صادر می‌شود. ژاپن اخیراً نام ایران را در فهرست واردات مجاز محصولات لبنی به این کشور قرار داد که در فاز اول یک هزار و ۵۰۰ تن شیرخام و فرآورده‌های لبنی به این کشور صادر شد. چین از دیگر کشورهایی بود که طی توافقات با مقامات ایرانی خواستار صادرات لبنیات به این کشور شد. موارد مذکور موجب شده است تا شرکت‌های لبنیاتی ایران به سمت تولید محصولات مطابق با استانداردهای روز دنیا و قابلیت ماندگاری بالا همچون شیرخشک و محصولات پودری سوق پیدا کنند که این امر می‌تواند موجب افزایش حاشیه سود و رونق و بهبود در اوضاع شرکت‌های لبنی ایران شود.



میانگین ترکیب فروش محصولات شرکت های صنعت





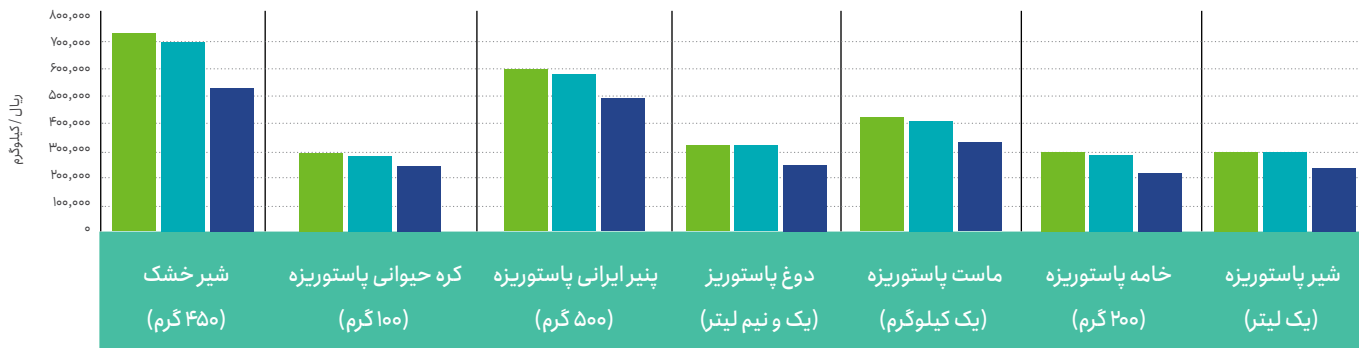
مبلغ فروش شرکت های صنعت (میلیون ریال)

عمدتاً دلیل افزایش مبلغ فروش شرکت های لبنی، افزایش نرخ محصولات می باشد که قیمت محصولات لبنی نیز تابعی از افزایش هزینه های تولید است. علاوه بر شیر خام به عنوان مهمترین ماده اولیه صنعت لبنیات که افزایش قیمت چشم گیری داشته، سایر هزینه های تولید محصولات لبنی نیز افزایش قیمت داشته اند.

سهم	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱
غپاک	۷,۱۰۷,۲۳۲	۹,۶۲۶,۵۶۴	۱۳,۲۴۶,۰۴۹	۲۲,۶۹۳,۴۹۹	۳۵,۹۳۷,۳۷۸
غشصفا	۴,۵۱۱,۸۵۸	۹,۲۰۰,۱۴۰	۱۳,۳۳۹,۱۶۰	۱۸,۶۵۱,۷۱۶	۳۲,۳۴۳,۳۹۶
غفارس	۳,۸۲۶,۹۱۶	۵,۲۰۵,۰۲۱	۶,۹۷۴,۷۵۱	۹,۸۶۶,۸۹۲	۲۰,۰۱۷,۹۰۵
غشان	۲,۱۶۵,۰۲۰	۲,۸۵۹,۹۵۹	۴,۲۳۳,۲۴۳	۶,۲۱۱,۷۴۹	۱۴,۹۷۷,۴۸۷
غگلپا	۲,۲۸۰,۷۵۲	۳,۷۴۳,۱۶۲	۶,۲۲۴,۹۲۷	۸,۳۷۵,۶۴۳	۱۳,۶۹۹,۰۶۸
غشاذر	۱,۹۰۶,۳۸۵	۳,۰۵۵,۲۴۵	۴,۲۵۹,۰۲۱	۶,۵۵۹,۷۸۶	۱۲,۳۹۸,۱۲۵
غگلستا	۱,۴۹۱,۰۳۵	۱,۹۸۵,۵۰۰	۴,۰۰۲,۴۲۱	۶,۱۶۴,۰۶۰	۱۱,۳۶۴,۷۱۵
غگیلا	۱,۲۵۱,۷۰۶	۱,۷۱۳,۶۳۴	۲,۶۸۵,۰۷۷	۴,۱۹۳,۲۸۶	۸,۶۵۷,۱۳۹
غالبر	۷۹۳,۸۰۹	۱,۱۰۰,۸۳۳	۱,۳۸۷,۴۲۴	۳,۰۰۴,۸۱۹	۵,۳۴۶,۰۶۷

نظام نرخ گذاری شیر خام و محصولات لبنی در ایران

نرخ فروش داخلی ده محصول لبنی تا قبل از اردیبهشت ۱۴۰۱، مشمول قیمت گذاری دستوری بود و از سوی سازمان حمایت از تولیدکنندگان و مصرف کنندگان تعیین می شد. از اردیبهشت ماه فقط ۴ قلم شامل شیر کیسه ای، شیر بطری کم چرب، پنیر یوفا نسبتا چرب و ماست دبه ای ساده است که نرخ آنها دستوری تعیین می شود. سازمان حمایت مصرف کنندگان و تولید کنندگان با توجه به اعلام نرخ مصوب خرید شیر خام به ازای هر کیلوگرم ۱۵۰،۰۰۰ ریال محصولات لبنی حمایتی تا سقف حداکثر ۲۰ درصد افزایش و محصولات رقابتی نیز تا سقف حداکثر ۳۰٪ مجوز افزایش قیمت پیدا کردند. در گروه لبنیات بیشترین افزایش قیمت در شهریور ۱۴۰۲ نسبت به ماه قبل (تورم ماهانه) مربوط به شیر خشک با ۶ درصد افزایش کمترین افزایش قیمت مربوط به ماست و دوغ پاستوریزه با ۸٫۸ درصد تغییر بوده است. بیشترین افزایش قیمت محصولات لبنی در شهریور ۱۴۰۲ نسبت به شهریور ۱۴۰۱ (تورم نقطه ای) مربوط به شیر خشک با ۳۸ درصد تغییر و پس از آن خامه پاستوریزه با ۳۲ درصد بوده است، همچنین کمترین افزایش قیمت در شهریور ۱۴۰۲ نسبت به شهریور ۱۴۰۱ مربوط به کره حیوانی پاستوریزه با ۱۹ درصد بوده است.

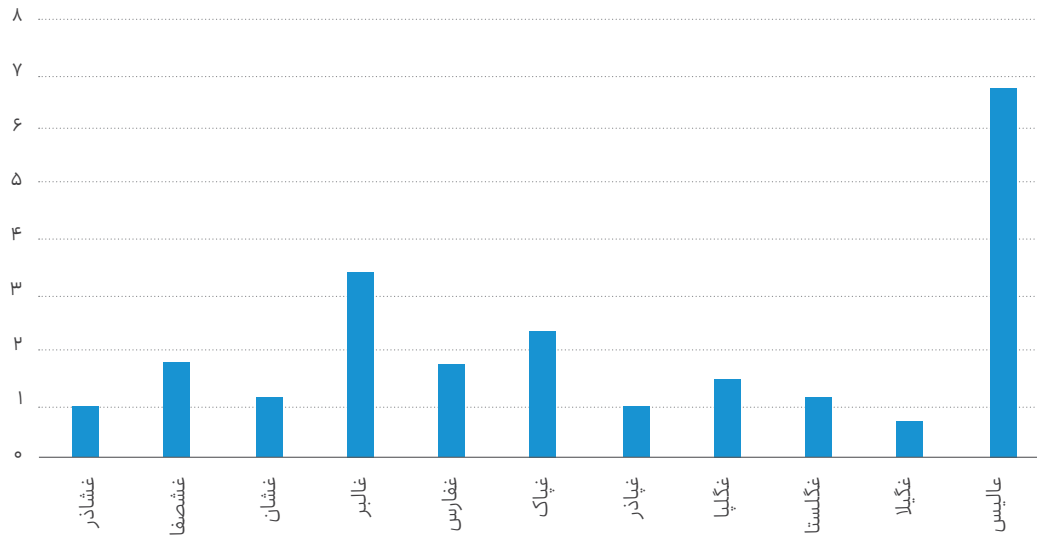




مقایسه کلی از شرکت های بورسی صنعت تولید فرآورده های لبنی در ایران

سهم	شرکت	P/E-ttm	سود (زیان) ناخالص (میلیون ریال)	حاشیه سود ناخالص	سود (زیان) خالص (میلیون ریال)	حاشیه سود خالص
غشاذر	پگاه آذربایجان غربی	۱۳	۲,۱۷۵,۳۳۷	%۱۷	۷۱۷,۸۱۸	%۶
غشصفا	شیرپاستوریزه پگاه اصفهان	۷	۳,۶۱۱,۱۵۷	%۱۲	۲,۰۸۶,۶۶۲	%۷
غشان	شیرپاستوریزه پگاه خراسان	۹	۲,۲۹۴,۳۵۲	%۱۳	۱,۳۶۵,۹۱۸	%۸
غالبیر	لبنیات کالبر	۵۳	۱,۱۲۶,۱۸۷	%۱۸	۶۴۸,۳۴۵	%۱۱
غفارس	شیر پاستوریزه پگاه فارس	۱۷	۲,۷۰۵,۵۶۵	%۱۲	۱,۱۷۱,۸۴۷	%۵
غپاک	لبنیات پاک	۱۹	۳,۲۹۹,۸۹۸	%۸	۱,۳۹۱,۲۲۲	%۳
غپآذر	شیر پگاه آذربایجان شرقی	۱۰	۱,۹۵۶,۴۱۴	%۱۰	۸۷۷,۷۴۱	%۴
غگلیا	شیر پاستوریزه پگاه گلپایگان	۸	۳,۱۵۵,۰۹۶	%۲۲	۱,۷۱۵,۸۷۶	%۱۲
غگلستا	شیر پاستوریزه پگاه گلستان	۱۰	۲,۲۳۷,۹۴۳	%۱۹	۹۹۳,۱۱۴	%۸
غگیلا	شیرپاستوریزه پگاه گیلان	۱۱	۱,۳۱۳,۵۱۴	%۱۵	۶۳۷,۰۰۸	%۷

ارزش بازار شرکت های بورسی صنعت فرآورده های لبنی در بازار سرمایه (همت)



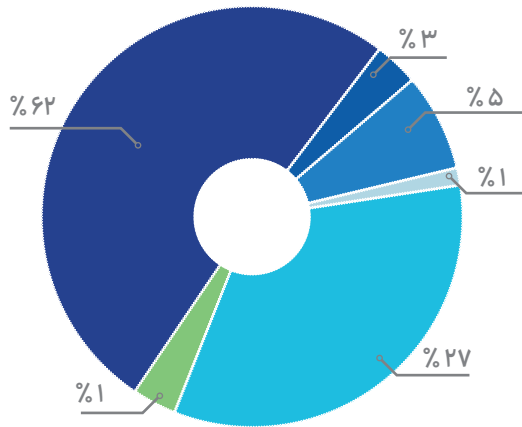


شرکت شیر پاستوریزه پگاه اصفهان

تاریخچه شرکت

شرکت شیر پاستوریزه پگاه اصفهان (سهامی عام) یکی از بزرگترین شرکت های تولیدی فرآورده های لبنی در استان اصفهان می باشد. فعالیت شرکت در رشته صنایع غذایی و گروه صنایع تبدیلی شیری به منظور سالم سازی شیر خام دریافتی از دامداری ها از عوامل بیماری زا، از طریق فرآیند پاستوریزاسیون و استریلیزاسیون و تهیه مشتقات استحصالات لبنی مطمئن تغذیه ای برای سلامت و رشد مصرف کنندگان در قالب بسته بندی های متنوع با استفاده از ماشین آلات تولیدی و بسته بندی مدرن و نیروی انسانی متخصص و بر اساس دستورالعملهای مصوب استاندارد ایران و فرمولاسیون های بررسی شده در واحد تحقیق و توسعه و تحت پروانه ساخت دریافتی از مراکز بهداشتی و قانونی کشور می باشد.

محصولات تولیدی شرکت شامل انواع محصولات لبنی شامل پنیر، کره، خامه، دوغ، شیر، ماست و کشک می باشد. مصارف محصولات تولیدی شرکت در حوزه خوراک غذائی مردم و مواد اولیه صنایع بیسکوئیت و شکلات سازی خلاصه شده است.



- شرکت صنایع شیرایران
- شرکت فروشگاه های زنجیره ای افق کوروش (سهامی خاص)
- شرکت اینار اصفهان (سهامی خاص)
- موسسه صندوق بیمه اجتماعی روستائیان و عشایر
- سایر سهامداران
- شخص حقیقی

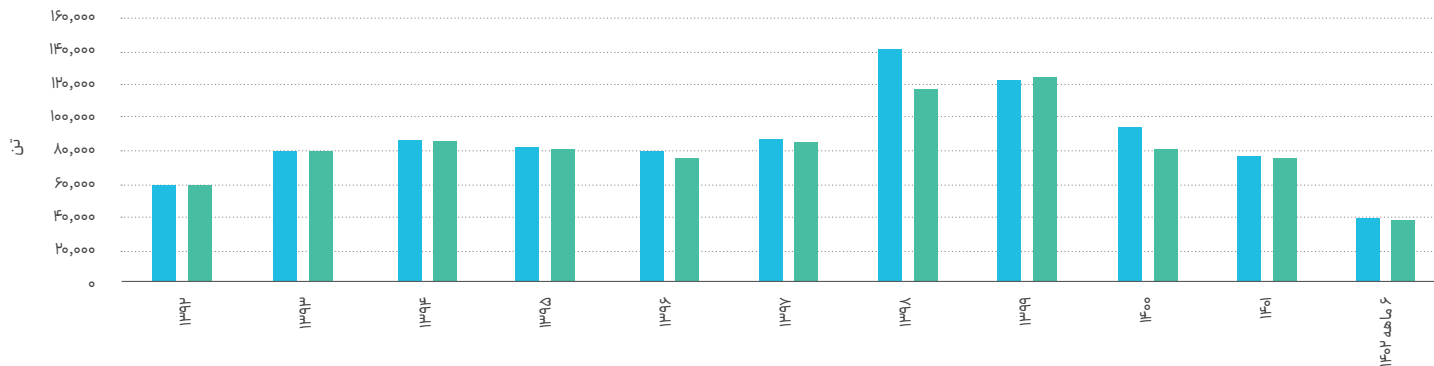
نسبت های مالی



روند تاریخی قیمتی سهام غشصفا از زمان عرضه تا روز گزارش

سودآوری	۱۳۹۸ به ۱۳۹۹	۱۴۰۰ به ۱۴۰۱	۱۴۰۲ به ۱۴۰۳
بازده دارایی ها	۰,۱۸	۰,۱۴	۰,۲۵
بازده حقوق صاحبان سهام	۰,۶۴	۰,۴۲	۰,۸۹
نسبت سود قبل از بهره و مالیات به دارایی	۰,۲۱	۰,۱۹	۰,۲۸
کارایی	۱۳۹۸ به ۱۴۰۳	۱۳۹۹ به ۱۴۰۰	۱۴۰۱ به ۱۴۰۲
گردش موجودی کالا	۰,۱۸	۰,۱۴	۰,۲۵
دوره گردش موجودی کالا (روز)	۰,۶۴	۰,۴۲	۰,۸۹
دوره وصول مطالبات (روز)	۰,۲۱	۰,۱۹	۰,۲۸
اهرم ریسک	۱۳۹۸ به ۱۴۰۳	۱۳۹۹ به ۱۴۰۰	۱۴۰۱ به ۱۴۰۲
نسبت بدهی	۰,۰۸	۰,۱۴	۰,۰۴
نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام	۰,۲۱	۰,۴۵	۰,۱۲
نقدینگی	۱۳۹۸ به ۱۴۰۳	۱۳۹۹ به ۱۴۰۰	۱۴۰۱ به ۱۴۰۲
نسبت جاری	۱,۱۱	۰,۹۵	۱,۰۷
نسبت آتی	۰,۴۹	۰,۳۵	۰,۵۹
نسبت نقد	۰,۰۸	۰,۰۳	۰,۰۴

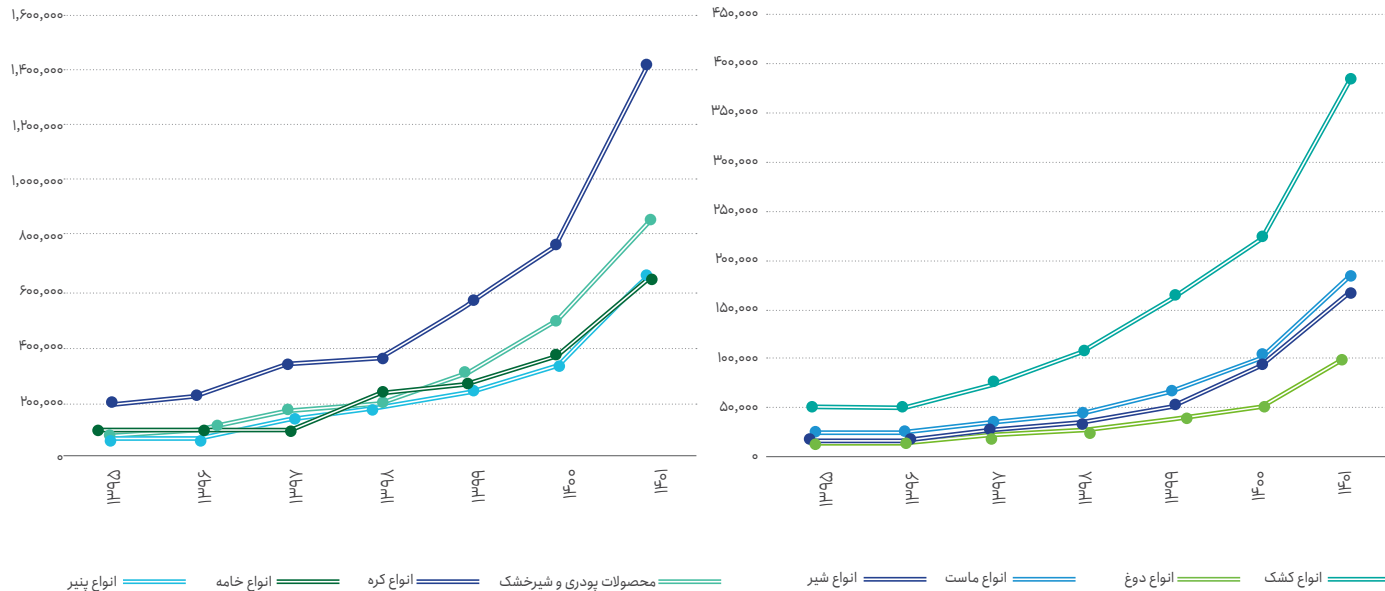
میزان تولید، فروش و ترکیب محصولات غشفا



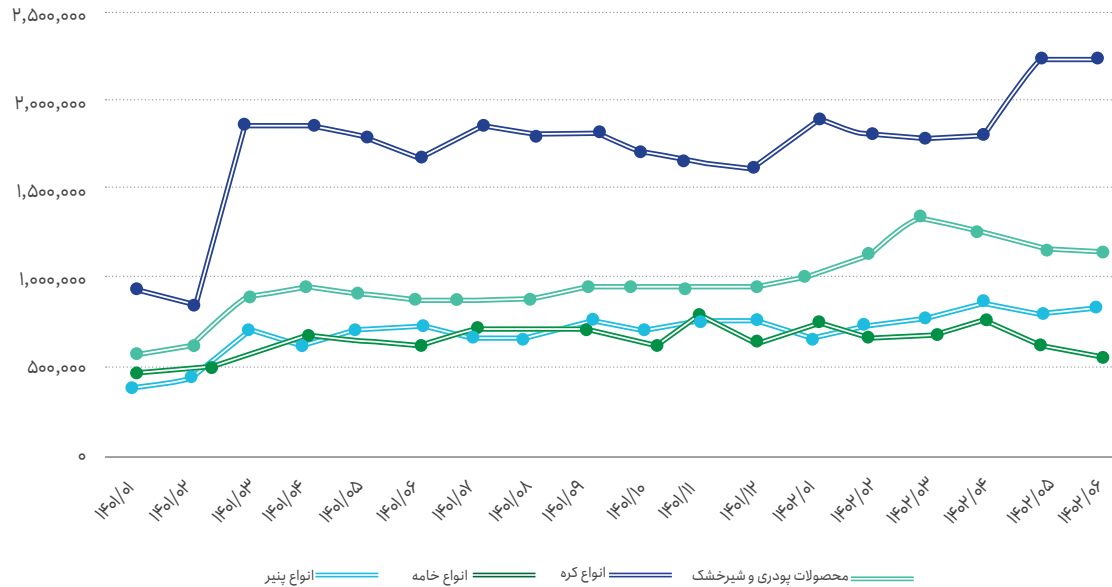
محصولات	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۶ ماهه ۱۴۰۲
انواع پنیر	%۱۳	%۱۲	%۱۰	%۱۱	%۱۲	%۱۲	%۸	%۱۰	%۱۵	%۱۷	%۲۰
انواع خامه	%۵	%۳	%۳	%۴	%۶	%۹	%۱۳	%۱۰	%۱۲	%۱۲	%۱۲
انواع شیر	%۴۴	%۳۸	%۴۱	%۴۲	%۴۳	%۴۳	%۵۹	%۵۵	%۴۸	%۳۷	%۳۸
انواع کره	%۰	%۰	%۰	%۳	%۴	%۳	%۱	%۲	%۲	%۲	%۱
انواع ماست	%۱۰	%۹	%۸	%۷	%۸	%۷	%۴	%۵	%۶	%۷	%۱۰
سایر محصولات	%۱۳	%۲۳	%۲۴	%۲۰	%۱۴	%۱۵	%۸	%۸	%۲	%۳	%۴
انواع دوغ	%۷	%۸	%۹	%۷	%۷	%۷	%۴	%۶	%۸	%۸	%۱۱
انواع کشک	%۲	%۲	%۱	%۲	%۲	%۲	%۱	%۱	%۱	%۱	%۱
محصولات پودری و شیرخشک	%۶	%۶	%۳	%۵	%۶	%۳	%۲	%۳	%۶	%۱۱	%۵

روند سالانه نرخ محصولات غشصفا (ریال / کیلوگرم)

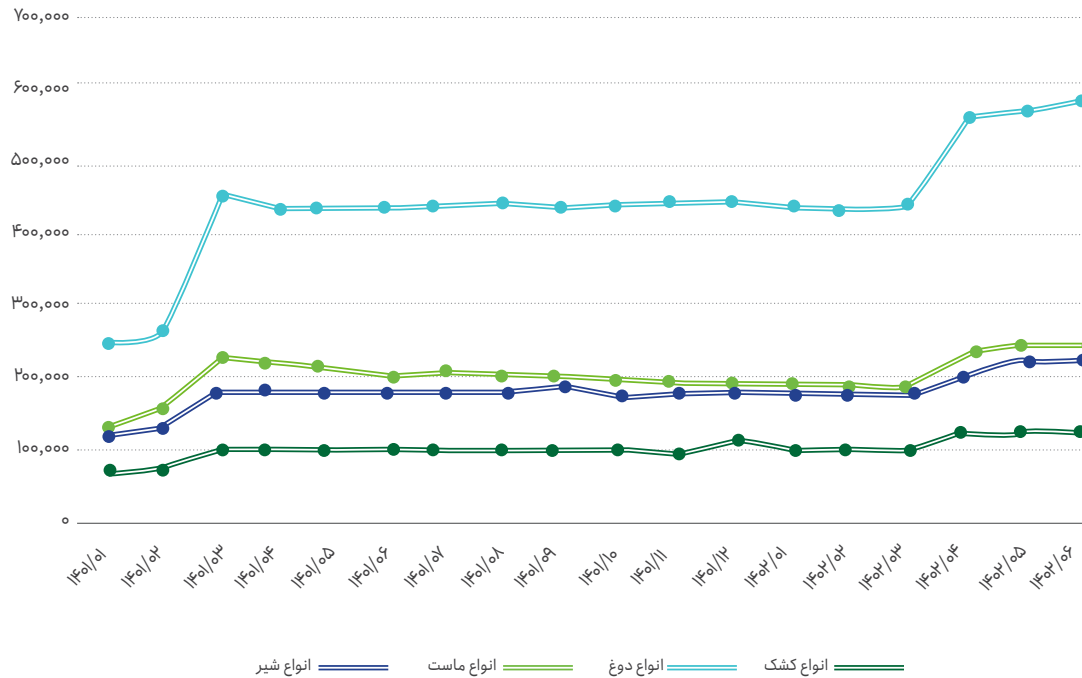
نرخ محصولات لبنی تا سقف حداکثر ۲۰ درصد افزایش و با رعایت مفاد قانونی اعلام شده، محصولات رقابتی این شرکت نیز تا سقف حداکثر ۳۰٪ مجوز افزایش قیمت گرفته است.



رند نرخ ماهانه محصولات غشفا (ریال / کیلوگرم)

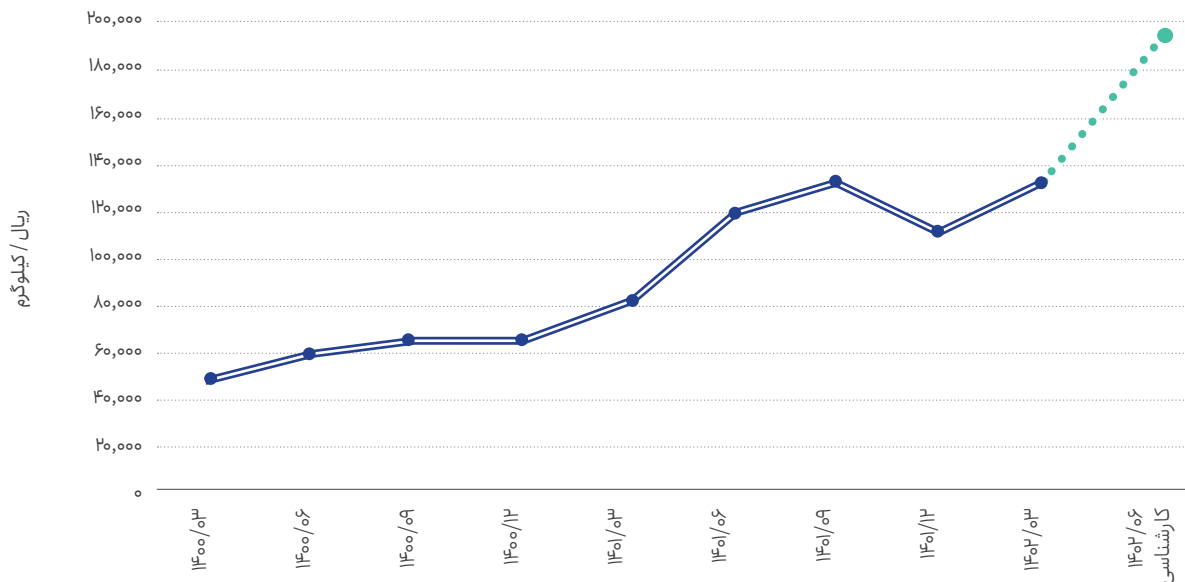


روند نرخ ماهانه محصولات غشصفا (ریال / کیلوگرم)

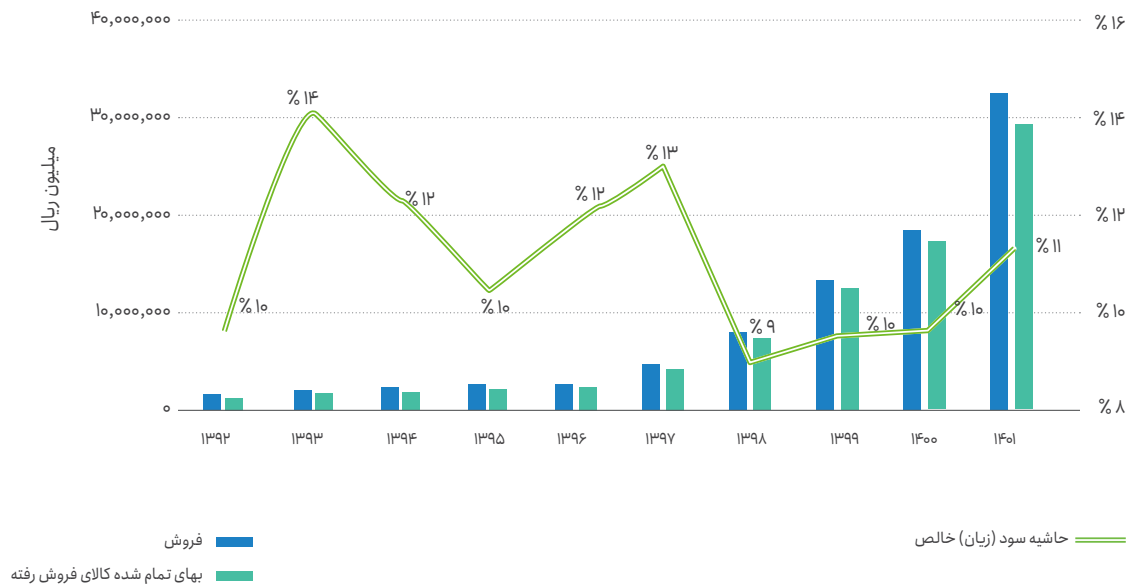


نرخ خرید شیر خام و خامه (بهای تمام شده تولید)

به استناد مفاد قانون اصلاح قانون تضمین خرید محصولات اساسی کشاورزی مجلس شورای اسلامی، شورای قیمت گذاری قیمت تضمینی شیر خام به ازای هر کیلوگرم درب دامداری ۱۵۰۰۰ ریال با مشخصات ۳،۲ درصد چربی، ۳ درصد پروتئین و بار میکروبی زیر ۱۰۰ هزار به ازای هر ۱،۰ درصد افزایش و یا کاهش درصد چربی شیر خام از ۲،۳ درصد، مبلغ ۲۰۰۰ ریال متناسب با افزایش و یا کاهش درصد چربی به قیمت مصوب شیر خام اضافه یا کسر می گردد، تصویب کرد.



درآمد عملیاتی، بهای تمام شده، حاشیه سود ناخالص غشصفا



صورت سود و زیان کارشناسی ۱۴۰۲

کارشناسی ۱۴۰۳	کارشناسی ۱۴۰۲	کارشناسی ۶ ماهه دوم ۱۴۰۲	۳ ماهه دوم ۱۴۰۲ (حسابرسی نشده)	۳ ماهه اول ۱۴۰۲	واحد	صورت سود و زیان
۵۵,۰۴۷,۸۸۱	۴۰,۲۱۰,۵۴۵	۲۳,۴۸۴,۱۵۳	۸,۶۱۳,۴۴۰	۸,۱۱۲,۹۵۲	میلیون ریال	درآمد ناشی از فروش
(۴۸,۹۵۹,۸۷۷)	(۳۵,۹۰۷,۷۴۴)	(۲۱,۲۵۱,۴۱۰)	(۷,۵۱۳,۴۵۴)	(۷,۱۴۲,۸۸۰)	میلیون ریال	هزینه بهای تمام شده
۶,۰۸۸,۰۰۵	۴,۳۰۲,۸۰۱	۲,۲۳۲,۷۴۳	۱,۰۹۹,۹۸۶	۹۷۰,۰۷۲	میلیون ریال	سود (زیان) ناخالص
(۲,۰۴۴,۳۴۲)	(۱,۵۲۹,۰۴۸)	(۸۷۲,۳۸۳)	(۳۳۶,۷۲۲)	(۳۱۹,۹۴۳)	میلیون ریال	هزینه های اداری، عمومی و فروش
۰	۰	۰	۰	۰	میلیون ریال	سایر درآمدها (هزینه ها) عملیاتی
۴,۰۴۳,۶۶۳	۲,۷۷۳,۷۵۳	۱,۳۶۰,۳۶۰	۷۶۳,۲۶۴	۶۵۰,۱۲۹	میلیون ریال	سود (زیان) عملیاتی
(۶۱,۹۸۴)	(۶۱,۹۸۴)	(۶۱,۹۸۴)	۰	۰	میلیون ریال	هزینه های مالی
۰	۵۵,۰۲۲	۰	۲۱,۹۵۹	۳۳,۰۶۳	میلیون ریال	سایر درآمدها (هزینه ها) غیر عملیاتی
۳,۹۸۱,۶۷۹	۲,۷۶۶,۷۹۱	۱,۲۹۸,۳۷۶	۷۸۵,۲۲۳	۶۸۳,۱۹۲	میلیون ریال	سود (زیان) قبل از مالیات
(۶۸۱,۳۲۰)	(۵۸۴,۱۳۴)	(۲۹۰,۶۶۰)	(۱۳۹,۹۰۵)	(۱۵۳,۵۵۹)	میلیون ریال	هزینه مالیات بر درآمد
۳,۳۰۰,۳۵۸	۲,۱۸۲,۶۶۶	۱,۰۰۷,۷۱۵	۶۴۵,۳۱۸	۵۲۹,۶۳۳	میلیون ریال	سود (زیان) خالص
۲,۸۵۵	۱,۸۸۸	۸۷۲	۵۵۸	۴۵۸	ریال	سود به ازای هر سهم (EPS)
%۱۱	%۱۱	%۱۰	%۱۳	%۱۲	درصد	حاشیه سود (زیان) ناخالص
%۷	%۷	%۶	%۹	%۸	درصد	حاشیه سود (زیان) عملیاتی
%۶	%۵	%۴	%۷	%۷	درصد	حاشیه سود (زیان) خالص
۱,۱۵۶,۱۹۰	۱,۱۵۶,۱۹۰	۱,۱۵۶,۱۹۰	۱,۱۵۶,۱۹۰	۱,۱۵۶,۱۹۰	میلیون ریال	سرمایه ثبت شده

مفروضات و پیش بینی سودآوری

مفروضات	واحد	۳ ماهه اول ۱۴۰۲	۳ ماهه دوم ۱۴۰۲ (حسابرسی نشده)	کارشناسی ۶ ماهه دوم ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳
گروه شیر	ریال/تن	۱۷۸,۵۰۴,۷۵۴	۲۲۰,۳۸۲,۷۵۰	۲۶۲,۲۷۲,۷۶۶	۲۳۲,۵۹۷,۶۳۷	۳۰۳,۷۹۰,۸۵۴
گروه خامه	ریال/تن	۷۰۲,۸۳۹,۲۹۹	۶۵۲,۲۷۶,۷۰۳	۷۷۶,۲۶۰,۴۶۰	۷۲۹,۰۵۵,۱۱۱	۹۵۲,۲۰۳,۴۶۰
گروه کره	ریال/تن	۱,۷۵۶,۷۱۴,۲۸۶	۲,۱۱۸,۴۴۶,۴۸۳	۲,۵۲۱,۱۱۷,۵۴۶	۲,۲۸۶,۰۰۷,۹۷۸	۲,۹۸۵,۷۰۶,۶۷۰
گروه ماست	ریال/تن	۱۸۶,۱۳۴,۴۳۷	۲۳۹,۸۶۹,۴۵۷	۲۸۵,۴۶۳,۴۷۶	۲۴۶,۳۴۶,۲۰۵	۳۲۱,۷۴۷,۵۶۸
گروه پنیر	ریال/تن	۷۰۰,۲۹۳,۸۸۴	۸۳۸,۴۷۹,۳۷۷	۹۹۷,۸۵۶,۲۵۳	۸۸۰,۶۷۶,۴۱۲	۱,۱۵۰,۲۳۲,۸۳۶
گروه دوغ	ریال/تن	۱۰۰,۴۷۷,۸۴۷	۱۲۴,۸۶۶,۷۹۴	۱۴۸,۶۰۱,۲۸۲	۱۲۹,۲۹۸,۵۷۰	۱۶۸,۸۷۴,۱۲۸
محصولات پودری	ریال/تن	۹۵۴,۲۶۷,۹۹۰	۹۹۱,۲۵۵,۱۲۷	۱,۱۷۹,۶۷۱,۳۸۳	۱,۰۹۳,۴۸۵,۸۹۵	۱,۴۲۸,۱۷۸,۸۰۱
گروه کشک	ریال/تن	۴۲۳,۰۵۱,۶۶۱	۵۸۲,۲۸۹,۴۷۴	۶۹۲,۹۷۰,۱۶۵	۵۹۴,۴۹۷,۲۶۰	۷۷۶,۴۶۰,۲۹۸
شیر خام	ریال/تن	۱۳۴,۳۲۳,۶۸۹	۱۵۶,۲۸۱,۶۳۲	۱۸۵,۹۸۷,۴۰۵	۱۶۶,۹۱۸,۰۵۲	۲۱۶,۹۹۳,۴۶۷
تورم	درصد					۳۰%

نرخ رشد قیمت شیر خام برای سال ۱۴۰۳

۳۰%

نرخ رشد قیمت شیر خام برای نیمه دوم ۱۴۰۲

۲۸%

* شرکت انتظار دارد در نیمه دوم سال ۱۴۰۲ شیر خام ۲۸٪ افزایش نرخ بگیرد.

تحليل حساسيت EPS شرکت

درصد افزایش نرخ مواد مصرفی در کل سال ۱۴۰۲							نسبت نرخ شیر نهایی به شیر خام
%۳۰	%۲۵	%۲۰	%۱۵	%۱۰	%۰		
۴۲۸	۳۹۶	۳۶۴	۳۳۲	۳۰۰	۲۳۶	۱,۳۰	
۱,۱۵۷	۱,۰۴۹	۹۹۱	۹۳۲	۸۷۴	۷۵۸	۱,۳۵	
۱,۷۸۶	۱,۷۰۱	۱,۶۱۷	۱,۵۳۳	۱,۴۴۹	۱,۲۸۱	۱,۴۰	
۲,۴۶۵	۲,۳۵۴	۲,۲۴۴	۲,۱۳۴	۲,۰۲۳	۱,۸۰۳	۱,۴۵	
۳,۱۴۳	۳,۰۰۷	۲,۸۷۱	۲,۷۳۴	۲,۵۹۸	۲,۳۲۵	۱,۵۰	
۳,۸۲۲	۳,۶۶۰	۳,۴۹۷	۳,۳۳۵	۳,۱۷۲	۲,۸۴۷	۱,۵۵	

درصد افزایش نرخ مواد مصرفی در کل سال ۱۴۰۳							نسبت نرخ شیر نهایی به شیر خام
%۶۰	%۵۰	%۴۰	%۳۰	%۲۰	%۱۰		
۱,۹۶۲	۱,۲۰۸	۴۵۳	(۳۰۲)	(۱,۰۵۶)	(۱,۸۱۱)	۱,۳۰	
۳,۹۰۵	۳,۰۲۹	۲,۱۵۲	۱,۲۷۶	۴۰۰	(۴۷۶)	۱,۳۵	
۵,۸۴۷	۴,۸۴۹	۳,۸۵۲	۲,۸۵۵	۱,۸۵۷	۸۶۰	۱,۴۰	
۷,۷۸۹	۶,۶۷۰	۵,۵۵۲	۴,۴۳۳	۳,۳۱۴	۲,۱۹۵	۱,۴۵	
۹,۷۳۲	۸,۴۹۱	۷,۲۵۱	۶,۰۱۱	۴,۷۷۱	۳,۵۳۰	۱,۵۰	
۱۱,۶۷۴	۱۰,۳۱۲	۸,۹۵۱	۷,۵۸۹	۶,۲۲۷	۴,۸۶۶	۱,۵۵	

بیانیه سلب مسئولیت

این گزارش صرفاً جهت اطلاع فعالین بازار سرمایه تهیه شده است و محتوای آن نباید به تنهایی جهت اخذ تصمیمات سرمایه گذاری و خرید و فروش اوراق بهادار مورد استفاده قرار گیرد. نظرات ارائه شده در این گزارش به هیچ عنوان، توصیه ای به خرید و فروش یا نگهداری سهام ندارد و مسئولیت استفاده از اطلاعات با خوانندگان گزارش است.

کارگزاری صبا تامین

SABA TAMIN BROKERAGE



WWW.SABABROKER.IR

تهران، سعادت آباد، بلوار سعادت آباد، خیابان بیست و ششم غربی (حق طلب)، پلاک ۴۷

تلفن: ۴۲۱۱۵۰۰۰ | فکس: ۴۲۱۱۵۵۰۰ | کدپستی: ۱۹۹۷۹۶۸۹۹۹