

فصل پنجم

بررسی و تحلیل پویایی های بخش صنعت و معدن در بازار بورس و اوراق بهادار

این فصل توسط علیرضا گرشاسبی، الهام اسماعیلی پور و مجید میرزایی
تهیه شده است.

مقدمه

بازار بورس و اوراق بهادار کشور به عنوان دماسنج اقتصادی نقش مهمی در تعیین و ارزیابی تحولات اقتصادی داخلی و آتی ایفا می کند. در سال ۱۳۹۴ با توجه به تحولات ایجاد شده شاخص کل بورس توانست رشد قابل توجهی را نسبت به سال ۱۳۹۳ تجربه نماید که به موازات آن شاخص صنعت نیز رشد ۳۰ درصدی را تجربه نمود. گزارش حاضر به بررسی و تحلیل پویایی های بخش صنعت و معدن در بازار بورس و اوراق بهادار در سال ۱۳۹۴ پرداخته است. در این ارتباط، تحولات مربوط به شاخص صنعت در بورس و نیز عمده دلایل پویایی های آن در سال های ۱۳۹۳ و ۱۳۹۴ مورد بررسی قرار گرفته است. علاوه بر این، شاخص های مالی کلیدی صنایع و همچنین صنایع منتخب بر مبنای بازاری و معاملاتی مورد تحلیل قرار گرفته اند.

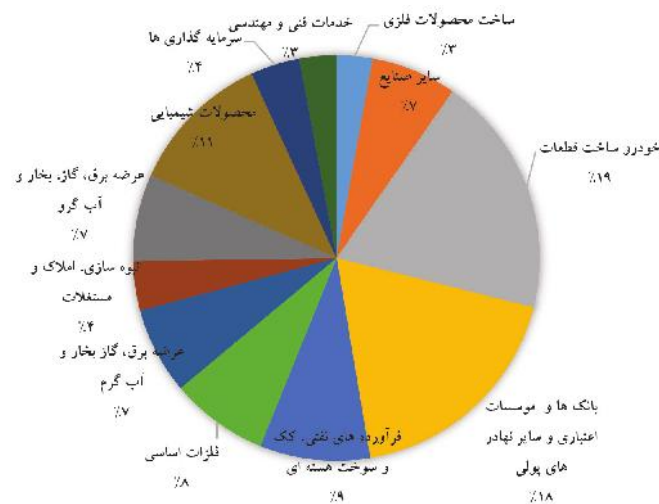
۵-۱- ارزیابی تحولات شاخص صنعت در بورس اوراق بهادار

شاخص کل^۱ بورس اوراق بهادار از ابتدای سال ۱۳۹۴ تا ۲۴ اسفند ماه با عبور از مدار ۶۲ هزار واحدی به کانال ۸۰ هزار واحدی دست یافت تا افزایش بی سابقه حدود ۱۷ هزار واحدی را تجربه نماید. این در حالی است که شاخص کل بورس در سال ۱۳۹۳ از رقم

۱. - شاخص کل، نشانگر روند عمومی قیمت کل شرکت های بورس است و تغییرات سطح عمومی قیمت ها را نسبت به تاریخ مبدأ نشان می دهد. شاخص کل در تاریخ اول شهریور ۱۳۶۹ با عدد ۱۰۰ واحد تعریف شده است و به صورت میانگین وزنی محاسبه می گردد.

۷۹ هزار واحدی در ابتدای سال مذکور به سطح ۶۲٫۵ هزار واحدی رسیده بود که نشان از افت حدود ۲۱ درصدی شاخص مذکور داشت.

شاخص صنعت از رقم ۵۱ هزار واحدی در اوایل سال ۱۳۹۴ به سطح قریب به ۶۷ هزار واحدی رسید که رشد حدود ۳۰ درصدی را نشان می‌دهد (که از رشد متوسط بازار بالاتر است). بررسی روند طی شده برای کل بازار، حاکی از آن است که عمده تغییرات مثبت در سه ماهه پایانی سال صورت پذیرفته است. این روند برای بخش صنعت نیز تجربه شد. این در حالی است که شاخص صنعت طی سال ۱۳۹۳ با کاهش ۲۲ درصدی از رقم حدود ۶۶ هزار واحدی به سطح ۵۱ هزار واحد رسیده بود.



ماخذ: سازمان بورس اوراق بهادار

نمودار ۵-۱. سهم صنایع از ارزش معاملات بورس در سال ۱۳۹۴

۵ صنعت در سال ۱۳۹۴، ۶۵ درصد ارزش معاملات در بورس را به خود اختصاص داده‌اند. این صنایع شامل خودرو و قطعات آن، بانک‌ها و مؤسسات اعتباری و سایر

نهادهای پولی^۱، محصولات شیمیایی، فرآورده‌های نفتی، کک و سوخت هسته‌ای و فلزات اساسی می‌باشند. به لحاظ ارزش بازار نیز این پنج صنعت حدود ۵۸ درصد کل بازار را به خود اختصاص داده‌اند.

در این سال محصولات شیمیایی ۲۰ درصد، بانک‌ها ۱۱ درصد و خودرو ساخت قطعات ۱۱۹ درصد به لحاظ ارزش بازار افزایش رشد داشته‌اند. در مقابل فلزات اساسی به میزان ۴ درصد و فرآورده‌های نفتی و کک به میزان ۲۴ درصد کاهش رشد در ارزش بازاری خود داشته‌اند.

۵-۲- تحلیل کلی وضعیت شاخص‌های اصلی مالی صنایع بورسی

۵-۲-۱- بررسی سودآوری صنایع کارخانه‌ای در بورس^۲

۲۰۶ بنگاه فعال مرتبط با فعالیت‌های بخش صنعت و معدن در سال ۱۳۹۴ سودی معادل ۲۷/۷ هزار میلیارد تومان کسب کرده‌اند که در قیاس با سال ۱۳۹۳ حدود ۱۰ درصد کاهش سودآوری را دارد. از میان بنگاه‌های مورد بررسی، ۶۷ بنگاه افزایش در سودآوری و ۱۳۹ بنگاه کاهش در سودآوری را تجربه کرده‌اند. این در حالی است که در میان تمامی صنایع مورد بررسی تنها صنعت محصولات چوبی در سال ۱۳۹۴ با زیان همراه بوده‌اند.

بررسی سهم هریک از صنایع صنعتی و معدنی از مجموع سود نشان می‌دهد که بیش از ۸۹ درصد مجموع سود صنایع بورسی در سال ۱۳۹۴، به چهار صنعت محصولات شیمیایی (۴۸/۹ درصد)، فلزات اساسی (۱۷/۷ درصد)، شرکت‌های چندرشته‌ای صنعتی (۱۴/۲ درصد) و فرآورده‌های نفتی (۸/۱ درصد) اختصاص دارد. این امر نشانگر درجه تمرکز

۱. گروه بانک‌ها و مؤسسات اعتباری و سایر نهادهای پولی در تعریف یک صنعت محسوب می‌شوند. لیکن جزء تعاریف این کتاب از صنعت که شامل ساخت و تولید کالاها و محصولات واقعی و نیز خدمات صنعتی می‌شود، قلمداد نمی‌شود. مطابق این تعریف صنعت بانکداری و ... جزء بخش واقعی اقتصادی تلقی نمی‌شود.

۲. منظور از بنگاه و شرکت در تحلیل‌ها صنایع کارخانه‌ای است.

بالای سودآوری در برخی رشته فعالیت‌های صنعتی در بورس است. غیر از شرکت‌های چندرشته‌ای صنعتی در سال ۱۳۹۴، سه صنعت دیگر با کاهش سودآوری مواجه شده‌اند و همین امر سبب کاهش سودآوری کل صنعت در بورس اوراق بهادار شده است.

به منظور بررسی دقیق‌تر سودآوری فعالیت‌های آنها مرتبط با حوزه صنعت و معدن، صنایع در قالب چهار دسته صنایع با بیشترین و کمترین افزایش در سود و صنایع با بیشترین و کمترین کاهش در سود طبقه‌بندی شدند (جدول ۵-۲). براساس نتایج به دست آمده، صناعی که ۲۹/۴ درصد از کل ارزش بازاری سال ۱۳۹۴ را در اختیار دارند با افزایش سودآوری و ۷۰/۶ درصد مابقی نیز با کاهش سودآوری روبرو شده‌اند.

صنایع با بیشترین افزایش در سودآوری: ۳۷ بنگاه از مجموع بنگاه‌های فعال صنعتی و معدنی بورس در این گروه قرار دارند که ۲/۹ درصد از کل سود سال ۱۳۹۴ مربوط به این گروه است. مهمترین صنایع این گروه خودرو و ساخت قطعات خودرو و شرکت‌های چندرشته‌ای صنعتی (شامل سرمایه‌گذاری گروه توسعه ملی، سرمایه‌گذاری غدیر (هلدینگ)، گروه مدیریت سرمایه‌گذاری امید و سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی) است که ترتیب سهم ۱۲ و ۱۳ درصدی از ارزش بازاری صنایع کارخانه‌ای در بورس را به خود اختصاص داده‌اند.

صنایع با کمترین افزایش در سودآوری: ۳۰ بنگاه از مجموع بنگاه‌های فعال صنعتی و معدنی بورس، در این گروه قرار دارند که ۱۴/۷ درصد از کل سود سال ۱۳۹۴ مربوط به این گروه است. صنایع این گروه شامل ماشین‌آلات و تجهیزات، لاستیک و پلاستیک، ماشین‌آلات دستگاه‌های برقی و محصولات فلزی است که مجموعاً سهم ۴/۲ درصدی از ارزش بازاری صنایع کارخانه‌ای در بورس را به خود اختصاص داده‌اند.

صنایع با بیشترین کاهش در سودآوری: ۹۰ بنگاه از مجموع بنگاه‌های فعال صنعتی و معدنی بورس، در این گروه قرار دارند که ۲۶/۱ درصد از کل سود سال ۱۳۹۴ مربوط به این گروه است. مهمترین صنایع این گروه شامل فلزات اساسی و فرآورده‌های نفتی است که به ترتیب سهم ۱۴ و ۱۱ درصد از کل ارزش بازاری صنایع کارخانه‌ای در بورس را به خود اختصاص داده‌اند.

جدول ۵-۱. وضعیت سودآوری صنایع بورسی در سال های ۹۴-۱۳۹۳^۱

صنعت	تعداد شرکت	سهم (میلیارد ریال)	سود ۱۳۹۴ (میلیون ریال)	سود ۱۳۹۳ (میلیون ریال)	تغییرات (درصد)	سهم از ارزش بازار ۱۳۹۴ (درصد)
صنایع با بیشترین افزایش	۳۱	۶۱	۱۱۷۴۰۳۱	-۷۶۲۷۹۷۵	-	۱۲
	۳	۵۰	۳۹۴۲۵۳۰۰	۳۵۷۶۶۸۰۰	۱۰,۲۳	۱۳
	۱	۰,۲۵	۱۴۸۶۶۳	۱۲۲۴۳۳	۲۱,۴۲	۰,۱
	۲	۰,۱۴۶	۱۰۵۶۶۵	۱۷۸۶۲۰	-۴۰,۸	۰,۰۴
	۳۷	۱۱۱,۳۹۶	۴۰۸۵۳۶۵۹	۳۶۰۶۷۸۵۳	۱۳,۲۷	۲۵,۲
صنایع با کمترین افزایش	۱۱	۵,۳	۲۴۵۵۷۱۲	۱۷۷۸۷۸۲	۳۸,۰۶	۰,۸
	۶	۲	۲۳۹۸۰۲۰	۲۰۶۹۸۶۰	۱۵,۸۵	۰,۶
	۸	۳,۴	۱۹۰۱۴۰۶	۱۷۱۱۶۰۰	۱۱,۰۹	۱,۷
	۵	۳,۸	۱۱۶۵۳۶۰	۱۱۵۱۴۸۰	۱,۲۱	۱,۱
	۳۰	۱۴,۵	۷۹۲۰۴۹۸	۶۷۱۱۷۲۲	۱۸	۱,۲۱
صنایع با بیشترین کاهش	۱۸	۱۱۷	۴۹۲۷۱۸۰۰	۶۸۷۵۸۹۰۹	-۲۸,۳۴	۱۴
	۹	۱,۷	۵۶۲۲۴۳	۸۶۰۶۷۴	-۳۴,۶۴	۰,۳
	۷	۳۰,۷	۲۲۳۷۰۸۶۸	۶۹۹۶۹۹۵۵	-۶۸,۰۳	۱۱
	۲	۰,۲	۲۸۰۸۸	۱۹۳۵۸۰	-۸۵,۴۹	۰,۱
	۱۲	۲,۴	۸۲۲۲۰	۸۱۷۱۷۱	-۸۹,۹	۰,۴
	۱	۰,۰۵	-۱۲۲۰۰	۲۰۰	-۶۲,۰۰	۰,۰۲
جمع	۹۰	۱۶۰,۴	۱۵۶۱۳۲۸۴۸	۱۶۰۲۲۶۳۰۸	-۲,۵۵	۲۵,۱

۱. با توجه به این که اطلاعات مربوط به صنایع مواد و محصولات دارویی، وسایل اندازه گیری، پزشکی و اپتیک در سال ۱۳۹۳ از سوی سازمان بورس اوراق بهادار گزارش نشده است لذا در بررسی سودآوری لحاظ شده اند.

ردیف	صنعت	تعداد شرکت	سهم (میلیارد ریال)	سود ۱۳۹۴ (میلیون ریال)	سود ۱۳۹۳ (میلیون ریال)	تغییرات (درصد)	سهم از ارزش بازار ۱۳۹۴ (درصد)
صنایع با کمترین کاهش	محصولات شیمیایی	۲۷	۱۲۸,۲	۱۳۵۳۵۲۵۰۱	۱۳۷۴۳۸۴۴۶	-۱,۵۲	۳۹
	محصولات غذایی جز قند و شکر	۲۱	۹,۳	۶۴۸۰۴۷۰	۶۸۸۷۹۵۸	-۵,۹۲	۲
	سیمان، آهک و گچ	۳۱	۲۱,۵	۱۲۹۷۹۷۴۵	۱۴۳۸۶۶۸۸	-۹,۷۸	۳
	سایر محصولات کانی غیر فلزی	۱۱	۱,۴	۱۳۲۰۱۳۲	۱۵۱۳۲۱۶	-۱۲,۷۶	۱
	جمع	۴۹	۱۵۲,۰۵	۷۲۳۰۳۰۱۹	۱۴۰۶۰۰۴۸۹	-۴۸,۵۷	۴۵,۵
	جمع کل	۲۰۶	۴۳۸,۳۴۶	۲۷۷۲۱۰۰۲۴	۳۰۷۵۴۰۶۱۶	-۹,۸۶	۱۰۰

ماخذ: سازمان بورس اوراق بهادار

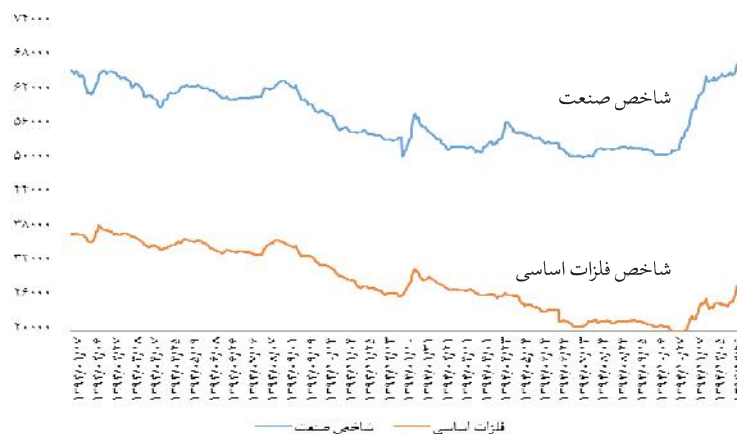
صنایع با کمترین کاهش در سودآوری: ۴۹ بنگاه از مجموع بنگاه‌های فعال صنعتی و معدنی بورس، در این گروه قرار دارند که ۲۶/۱ درصد از کل سود سال ۱۳۹۴ مربوط به این گروه است. مهمترین صنایع این گروه شامل محصولات شیمیایی و محصولات غذایی جز قند و شکر است که به ترتیب سهم ۳۹ و ۲ درصد از کل ارزش بازاری صنایع کارخانه‌ای در بورس را به خود اختصاص داده‌اند.

۵-۳- تحلیل وضعیت صنایع منتخب در بورس اوراق بهادار

در سال ۱۳۹۴ معادل ۷۲ درصد از ارزش بازار صنایع صنعتی و معدنی مربوط به محصولات شیمیایی (۴۳ درصد)، فلزات اساسی (۱۶ درصد)، خودرو و ساخت قطعات (۱۳ درصد) بوده است. این صنایع بیش از ۴۰ درصد ارزش معاملات کل صنایع بورس را به خود اختصاص داده‌اند. براین اساس پویایی‌های این سه صنعت به عنوان صنایع با بیشترین سهم از ارزش بازاری و معاملاتی در بورس مورد بررسی قرار گرفته است.

۵-۳-۱- صنعت فلزات اساسی

شاخص قیمت صنعت فلزات اساسی و کل صنعت در طول سال ۱۳۹۴، روندی تقریباً مشابه داشته‌اند بدین معنا که هر دو پس از طی روندی نزولی در فصل چهارم سال با افزایش رشد مواجه شده‌اند. این رخداد از حیث زمانی همزمان با انجام توافقات هسته‌ای بوده است (نمودار ۵-۱). در سال ۱۳۹۴ شاخص فلزات اساسی از کانال بالای ۲۷ هزار واحد به کمتر از ۲۶/۵ هزار واحد کاهش یافت بطوری که کاهش بازدهی ۲/۵ درصدی را به ثبت رسانده است. این در حالی است که این شاخص در سال ۱۳۹۳ از ۳۷ هزار واحد در ابتدای سال به ۲۶/۷ هزار واحد در انتهای سال کاهش یافت و افت حدود ۲۸ درصدی بازدهی را به همراه داشت.



ماخذ: سازمان بورس و اوراق بهادار ایران.

نمودار ۵-۲. شاخص قیمت کل صنعت و صنعت فلزات اساسی

طی سال‌های ۹۴-۱۳۹۳

مهمترین عوامل تأثیرگذار در پویایی‌های تحولات شاخص قیمت فلزات اساسی در سال ۱۳۹۴ به رکود بخش ساختمان، کاهش قیمت جهانی نفت و فلزات اساسی، افت

قیمت محصولات فولادی در بازارهای داخلی باز می‌گردد. همچنین بسته پیشنهادی وزارت صنعت، معدن و تجارت برای خروج از رکود فولادسازان، آزادی صادرات فولاد با رعایت مقررات تعرفه‌ای، تصمیم دولت برای اصلاح کدهای تعرفه‌ای فولاد در واردات، توسعه ظرفیت تولید آلومینیوم، نوسانات تولید فولاد، توقف عرضه مازوت به کارخانه‌های فولادی و کاهش مواد اولیه تولید آلومینیوم نیز در این زمینه دخیل بوده‌اند.

تغییرات دوره گردش موجودی کالای در بسیاری از بنگاه‌های فعال در این رشته فعالیت افزایشی بوده که این امر مبین ترجیح بنگاه‌ها به فروش مدت‌دار در مقایسه با خواب محصولات تولیدی در انبار در راستای افزایش درآمد است.

۳-۳-۵ صنعت محصولات شیمیایی

در سال ۱۳۹۴ شاخص صنعت محصولات شیمیایی از حدود ۴/۲ هزار واحد به بیش از ۵ هزار واحد افزایش داشته که افزایش بازدهی حدود ۲۰ درصدی را به ثبت رسانده است. این در حالی است که شاخص این صنعت در سال ۱۳۹۳ از حدود ۵/۶ هزار واحد در ابتدای سال به ۴/۲ هزار واحد در انتهای سال کاهش یافت و کاهش حدود ۲۵ درصدی بازدهی را به همراه داشت. بازدهی صنعت محصولات شیمیایی در مجموع کمتر از بازدهی کل صنعت در بازار بورس بوده است.

مهمترین عوامل تأثیرگذار در پویایی‌های تحولات شاخص محصولات شیمیایی در سال ۱۳۹۴ شامل عطف به ماسبق شدن نرخ خوراک پتروشیمی براساس قیمت‌های سال‌های ۱۳۹۱ و ۱۳۹۲، تعیین میزان تخفیف پلکانی خوراک گاز و مایع مصرفی واحدهای پتروشیمی، حکم لغو تحریم سه شرکت از سوی اتحادیه اروپا، انتقال پتروشیمی جم از فرابورس به بورس، افزایش درآمدهای صادراتی، کاهش قیمت تمام شده و افزایش سودآوری ناشی از اجرای برجام، افزایش سهم ۱۰ تا ۱۵ درصدی پتروشیمی ایران در بازارهای اروپا، کاهش حاشیه سود شرکت‌های پتروشیمی با خوراک مایع، امضا توافق‌نامه تولید کاتالیست با یک شرکت فرانسوی و عرضه اولیه پتروشیمی فجر اشاره کرد.



ماخذ: سازمان بورس و اوراق بهادار ایران.

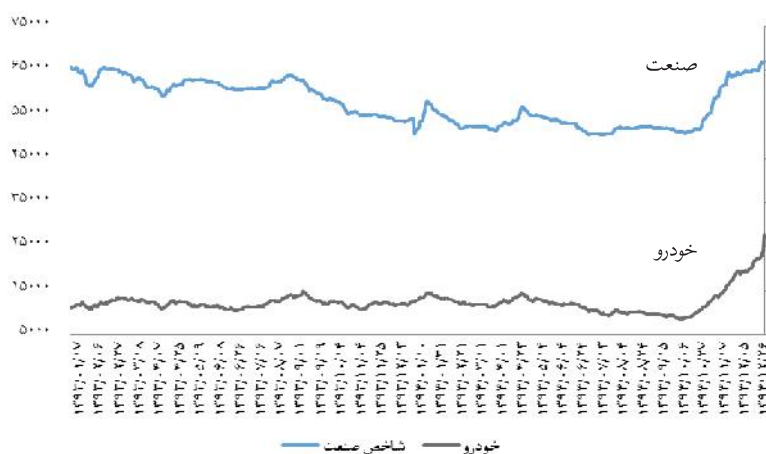
نمودار ۵-۳. روند شاخص قیمت کل صنعت و صنعت محصولات شیمیایی

۱۳۹۳-۹۴

۵-۳-۴- صنعت خودرو و ساخت قطعات

در سال ۱۳۹۴ شاخص صنعت خودرو و ساخت قطعات از حدود ۱۳ هزار واحد به بیش از ۲۷/۵ هزار واحد افزایش داشته که افزایش بازدهی حدود ۱۱۵/۵ درصدی را به ثبت رسانده است. شاخص این صنعت در سال ۱۳۹۳ از حدود ۱۱/۲ هزار واحد در ابتدای سال به ۱۲/۸ هزار واحد در انتهای سال رسید و افزایش ۱۵/۳ درصدی را در پایان سال به ثبت رسانید. رشد قیمت سهام صنعت خودرو و ساخت قطعات در مجموع بازدهی مناسبی را برای سهامداران در میان صنایع صنعتی و معدنی بورس به همراه داشته است. مهمترین عوامل تأثیرگذار در پویایی های تحولات شاخص صنعت خودرو و ساخت قطعات در سال ۱۳۹۴ را می توان به مناقشه خودروسازان و شورای رقابت برای افزایش قیمت خودرو، بازگشت سایپا به بازار مصر، تصمیم بنز برای بازگشت به بازار ایران و پرداخت ۴۲ میلیون یورو خسارت به ایران خودرو، موافقت بانک مرکزی برای پرداخت

تسهیلات به ایران خودرو و سایپا، مذاکرات ایران خودرو و پژو سیتروئن برای ایجاد شرکت مشترک، افتتاح خط تولید وانت در بغداد، قرارداد تأسیس شرکت مشترک قطعه سازی میان آذین خودرو و فورشیای فرانسه اشاره کرد.



ماخذ: سازمان بورس و اوراق بهادار ایران.

نمودار ۴-۵. روند شاخص قیمت کل صنعت و صنعت خودرو دوره ۹۴-۱۳۹۳