

از پوسته سودآوری تا هسته خلق ارزش

بازنگری در ارزیابی عملکرد شرکت‌های پتروشیمی



سیدرضا حسینی
کارشناس پتروشیمی

هر سال با انتشار صورت‌های مالی شرکت‌های پتروشیمی، نگاه بازار سرمایه بیش از هر چیز به رشد درآمد، سود خالص، حاشیه سود و سود هر سهم معطوف می‌شود. شرکت‌هایی که سود بیشتری ساخته‌اند، معمولاً موفق‌تر تلقی می‌شوند. حال آنکه صورت‌های مالی همه داستان را روایت نمی‌کنند و پرسش مهم‌تر این است که عیار این سود چقدر است؟ چه میزان از این سود از دل کارایی، بهره‌وری و تدبیر مدیرینی زاده شده و چه میزان وام‌دار بادهای موافق اقتصاد کلان، جهش نرخ ارز و نوسانات بازارهای جهانی است؟ پاسخ به این پرسش، پرده از حقیقت عملکرد بنگاه برمی‌دارد و مرز میان سودی که «خلق می‌شود» و سودی که «اظهار می‌شود» را نمایان می‌سازد.

در صنعتی مانند پتروشیمی که سودآوری آن به شدت از متغیرهای اقتصاد کلان و عوامل برون‌زا اثر می‌پذیرد، انکای صرف به ارقام صورت‌های مالی نمی‌تواند تصویری دقیق از حقیقت عملکرد شرکت‌ها را ارائه دهد. سودآوری، اگرچه مهم‌ترین خروجی فعالیت هر بنگاه اقتصادی است، اما لزوماً به معنای کارایی نیست، بهره‌وری بالاتر یا خلق ارزش نیست، از این‌رو، ارزیابی عملکرد شرکت‌های پتروشیمی نیازمند نگاهی فراتر از کمیت سود است، نگاهی که کیفیت سود، بهره‌وری عملیاتی و خلق ارزش اقتصادی را نیز در ارزیابی عملکرد مدنظر قرار دهد.

عملکرد عملیاتی: خاستگاه سود پایدار

عملکرد واقعی بنگاه، پیش از آنکه در صورت‌های مالی منعکس شود، در فرآیندهای تولید و عملیات شکل می‌گیرد. در صنعت سرمایه‌بر پتروشیمی، سود پایدار زمانی ایجاد می‌شود که ارتقای قابلیت اطمینان تجهیزات، افزایش ضریب بهره‌برداری از ظرفیت، کاهش توقف‌های تولید، بهیود بهره‌وری خوراک و انرژی و مدیریت اثر بخش دارایی‌های فیزیکی به مزیت رقابتی پایدار تبدیل شوند؛ اهمیت این موضوع همزمان با افزایش محدودیت‌ها نظیر چالش‌های زنجیره تامین، بیش از گذشته آشکار شده است. تجربه صنعت نشان داده شرکت‌هایی که از نظام نگهداری و تعمیرات کارآمدتر، برنامه‌ریزی تولید منسجم‌تر و آمادگی عملیاتی بالاتری برخوردار بوده‌اند، آثار این محدودیت‌ها را بهتر مدیریت کرده‌اند. این تفاوت، بیش از اهمیت «معمولیت» بود، بهیود ساختار سفارشی و سنجشی بر رشد بزرگ دارایی‌های مولد، خلق کرده باشد. هرچند صورت‌های مالی این دو شرکت، در ظا هر میزان یکسانی از سودآوری ارائه می‌کنند، اما ماهیت سود، کیفیت مدیریت و ظرفیت ارزش‌فرینی آنها تفاوتی بنیادین دارد. این همان نقطه‌ای است که سود حاصل از بادهای موافق اقتصاد کلان را از سود برآمده از مزیت رقابتی پایدار، تفکیک می‌کند. جایی که مرز میان «انتفاع از شرایط بیرونی» و «خلق ارزش از طریق توانمندی‌های درونی» آشکار می‌شود.

کیفیت سود: بازتاب علم و هنر مدیریت

ادبیات نوین مالی، سال‌هاست که از ستایش «اندازه سود» عبور کرده و بر «کیفیت سود» متمرکز شده است. در این نگاه، سود زمانی ارزش تحلیلی دارد که ریشه در بهره‌وری، کارایی عملیاتی و تصمیم‌های اثر بخش مدیرینی داشته باشد، نه آنکه بازتاب نوسانات گذرا و فرصت‌های برون‌زای اقتصاد کلان باشد. در صنعت پتروشیمی، شاخص‌هایی مانند بهره‌وری خوراک، شدت مصرف انرژی، بهره‌وری سرمایه انسانی، مدیریت دارایی‌های فیزیکی، کاهش هزینه‌های ناشی از توقفات و افزایش قابلیت اطمینان تجهیزات، تصویر دقیق‌تری از علم و هنر مدیریت ارائه می‌کنند. جوهره مدیریت، تبدیل بهره‌وری به ارزش است؛ نه تبدیل منابع بیشتر به سود بیشتر.

خلق ارزش: معیار واقعی موفقیت

هدف بنگاه‌های پایدار اقتصادی در جهان رقابتی، صرفاً افزایش سود حسابداری نیست، بلکه باید سرمایه را به گونه‌ای به کار گیرد که بازده آن از هزینه سرمایه فراتر رود و ثروت اقتصادی جدیدی برای سهامداران بیافریند. از این منظر، شاخص‌هایی مانند بازده سرمایه به کار گرفته‌شده (ROCE)، بازده سرمایه سرمایه‌گذاری‌شده (ROIC) و ارزش افزوده اقتصادی (EVA)، نسبت به سود خالص، تصویری ژرف‌تر از عملکرد شرکت ارائه می‌کنند؛ زیرا نشان می‌دهند بنگا تا چه اندازه توانسته سرمایه را به ارزش اقتصادی تبدیل کند، نه صرفاً به سود حسابداری. در صنعت پتروشیمی، خلق ارزش صرفاً در افزایش حجم تولید خلاصه نمی‌شود، بلکه در افزایش بازده سرمایه، ارتقای بهره‌وری خوراک و انرژی، بهبود قابلیت اطمینان و تداوم تولید، کاهش شدت مصرف منابع، توسعه محصولات با ارزش افزوده بالاتر، تکمیل زنجیره ارزش، تعمیق مزیت‌های فناوریانه و تخصیص هوشمندانه سرمایه تجلی می‌یابد. بنگاه‌ی که بتواند با همان سرمایه، خوراک و زیرساخت، ارزش اقتصادی بیشتری خلق کند، نتنها سودآورتر، بلکه رقابت‌پذیرتر و پایدارتر نیز خواهد بود. در نهایت، بالندگی زمانی محقق می‌شود که به خلق ثروت پایدار برای سهامداران منتهی شود.

افزایش بهره‌وری: تجلی ارزش در کالبد سود

بخش قابل توجهی از تحلیل‌های رایج بازار سرمایه همچنان بر سود خالص و نسبت‌های حسابداری متمرکز است؛ درحالی‌که جای شاخص‌های بهره‌وری در این تحلیل‌ها خالی است. جامع‌ترین معیار برای سنجش عملکرد واقعی شرکت، بهره‌وری کل عوامل تولید (TFP) است؛ شاخصی که اثر هم‌زمان سرمایه، نیروی انسانی، فناوری و کیفیت مدیریت را در خلق ارزش اندازه‌گیری می‌کند. شرکتی که بدون انکای صرف به سرمایه‌گذاری جدید با شرایط مساعد اقتصاد کلان، بهره‌وری خود را ارتقا دهد، از مزیت رقابتی پایدارتر و توان ارزش‌فرینی بیشتری برخوردار خواهد بود.

فرجام سخن

عصر قضاوت بر مبنای کمیت سود بنگاه‌های پتروشیمی، به سر آمده و حقیقت پشت پرده عیان شده است. در اقتصادی که سودآوری می‌تواند بازناب نوسانات نرخ ارز، قیمت‌های جهانی یا سیاست‌های مقطعی باشد، آنچه مزیت رقابتی پایدار را رقم می‌زند، توان تبدیل سرمایه، فناوری و مدیریت به ارزش اقتصادی است. از این‌رو، معیار واقعی موفقیت، نه انباشت سود، بلکه استمرار ارزش‌فرینی است؛ جایی که بهره‌وری، بازده سرمایه و کیفیت مدیریت، جایگزین ارقام فریبنده صورت‌های مالی می‌شوند. در این منظومه، سودآوری، اگر به خلق ارزش نینجامد، تنها یک دستاورد حسابداری است؛ اما ارزش‌فرینی، بنیان ماندگاری بنگاه و سرچشمه ثروت پایدار است که در کالبد سود تجلی می‌یابد.

حملات به زیرساخت‌های انرژی، بخشی از ظرفیت تولید روزانه گاز کشور را از مدار خارج کرد

احیای ۱۰۰ میلیون مترمکعب از ظرفیت تولید



حمید ملازاده

درحالی‌که دولت از برنامه بازگرداندن حدود ۱۰۰ میلیون مترمکعب در روز از ظرفیت از دست‌رفته تولید گاز طی ماه‌های آینده خبر می‌دهد، بررسی‌تراز گاز کشور نشان می‌دهد حتی تحقق کامل این هدف نیز نمی‌تواند بحران ناترازی زمستان پیش رو را برطرف کند. حملات به زیرساخت‌های انرژی در منطقه پارس جنوبی، بزرگ‌ترین منبع تولید گاز ایران، اگرچه به خاموشی کامل این میدان منجر نشد، اما به گزارش بخش عمده ظرفیت از دست‌رفته مربوط به میدان مشترک پارس جنوبی در منطقه عسلویه استان بوشهر است؛ میدانی که نزدیک به ۷۰۰ میلیون مترمکعب از حدود ۹۰۰ میلیون

مترمکعب تولید روزانه گاز ایران را تامین و ستون اصلی امنیت انرژی کشور به شمار می‌رود. آسیب دیدن بخشی از تأسیسات این میدان در جریان حملات آمریکا در ماه‌های اخیر، باعث شد تولید گاز از این میدان حدود ۲۳۰ میلیون مترمکعب در روز کاهش یابد. اگرچه کارکنان صنعت نفت و گاز موفق شدند از توقف کامل تولید جلوگیری کنند؛ اما پیش‌بینی می‌شود همین کاهش ظرفیت، فشار قابل توجهی بر شبکه انرژی کشور وارد کند.

ظرفیت تولیدی که به پیش از آغاز جنگ در اختیار کشور بود، احیاناً خواهد شد. مشکل اصلی اما تنها خسارت‌های جنگ نیست، ایران حتی پیش از حملات نیز با ناترازی مزمن گاز

روبه‌رو بود. در فصل زمستان، مصرف بخش خانگی و تجاری به دلیل استفاده گسترده از گاز برای گرمایش به حدود ۷۵۰ میلیون مترمکعب در روز می‌رسد؛ رقمی که معمولاً باعث ایجاد کسری حدود ۲۰۰ تا ۲۵۰ میلیون مترمکعبی در شبکه گاز کشور می‌شود.

این شکاف طی سال‌های اخیر دولت را تاچار کرده هر زمستان گاز صنایع، نیروگاه‌ها، کارخانه‌های فولاد، سیمان و مجتمع‌های پتروشیمی را محدود یا قطع کند تا گاز کافی برای مشترکان خانگی فراهم شود. به بیان دیگر، ناترازی

پالایشگاه‌های گاز، کارخانه‌های فولاد، سیمان، نیروگاه‌های حرارتی و سایر صنایع انرژی‌بر، نخستین بخش‌هایی هستند که با محدودیت خوراک یا سوخت مواجه خواهند شد. این

تامین گاز وئیل ناوگان اربعین



مدیر بازرگانی شرکت ملی پخش فرآورده‌های نفتی ایران، حمید حبیبی، از آمادگی کامل این شرکت برای تامین سوخت ناوگان حمل‌ونقل زائران اربعین در داخل کشور خبر داد و گفت: حدود ۵ میلیون لیتر گازوئیل برای تامین سوخت اتوبوس‌ها و کامیون‌های فعال در عملیات جابه‌جایی زائران و بار مرتبط با اربعین در نظر گرفته شده است.

شرکت ملی پخش فرآورده‌های نفتی ایران برای سوخت‌رسانی در ایام اربعین بیان کرد: هماهنگی‌های لازم برای تامین سوخت مورد نیاز ناوگان حمل‌ونقل زائران انجام شده است. حبیبی گفت: این مقدار فرآورده‌ها هماهنگی ستاد اربعین در اختیار اتوبوس‌ها و کامیون‌های گازوئیل سوزی قرار می‌گیرد که وظیفه جابه‌جایی زائران و بار مرتبط با مراسم را به عهده دارند. انتقال سوخت به نقاط تعیین‌شده از طریق نفتکش‌های شرکت ملی پخش انجام می‌شود.

سوخت‌رسان‌های سیار در مرزها

وی با اشاره به اینکه همه مرزهای خروجی، از نمرچسب در آذربایجان غربی تا مرزهای واقع در استان خوزستان، برای ارائه خدمات سوخت‌رسانی

افزایش صادرات نفت کوره چین



داده‌های گمرک چین از افزایش ۵۵۵ درصدی صادرات نفت کوره چین در ماه ژوئن نسبت به ماه قبل از آن حکایت دارد. به گزارش شانا به نقل از رویترز، داده‌های اداره کل گمرک چین نشان می‌دهد که صادرات نفت کوره این کشور که بیشتر برای باترنگ‌بند سوخت دریایی استفاده می‌شود، در ماه ژوئن با ۵۵ درصد افزایش نسبت به ماه مه، به بالاترین حجم در سال ۲۰۲۶ رسیده است.

داده‌های گمرکی همچنین نشان داد که صادرات نفت کوره چین در ماه ژوئن به صادرات نفت کوره چین در ماه ژوئن ۲ میلیون و ۷۳۰ هزار تن در روز رسیده که ۱۸ درصد نسبت به مدت مشابه پارسال افزایش داشته است. رشد صادرات نفت کوره چین در ماه ژوئن، مقدار صادرات این فرآورده را در نیمه نخست سال ۲۰۲۶ با ۸ درصد افزایش نسبت