

زنجیره فولاد در دوراهی توسعه



نیماشهبازی
فعال معدن

اجرای پروژه های توسعه ای در صنایع فولاد و معدن امروز با چالش های ساختاری مواجه است. دیگر آغاز یک طرح نشانه موفقیت نیست بلکه توان رساندن آن به تولید پایدار در سایه ناترازی انرژی، هزینه بالای تامین مالی و ضعف زیرساخت های لجستیک عبار واقعی مدیران است. در فضایی که حاشیه سود به شدت کاهش یافته، تنها راه عبور از بحران، مدیریت یکپارچه و هوشمندانه پیش نیازها است تا طرح ها به جای انباشت در فهرست پروژه های نیمه تمام، به جریان نقدینگی بدل شوند.

امروز اجرای پروژه‌های توسعه‌ای در صنایع معدنی و فولادی، بیش از هر زمان دیگری به تصمیم‌گیری هم‌زمان فنی و مالی نیاز دارد. موفقیت یک پروژه صرفاً به انتخاب فناوری یا تامین تجهیزات وابسته نیست؛ بلکه هزینه سرمایه، زمان اجرا، دسترسی پایدار به انرژی، زیرساخت‌های حمل‌ونقل و صادرات، همچنین جریان نقدی دوران بهره‌برداری، همگی باید در یک مدل یکپارچه دیده شوند. نخستین چالش، هزینه بالای پول و انتشار گسترده اوراق برای تامین مالی هزینه‌های دولت است. افزایش نرخ اوراق، عملاً نرخ پایه تامین مالی در اقتصاد را بالا برده و دسترسی بنگاه‌های تولیدی به منابع مالی را دشوارتر و گران‌تر کرده است. در شرایطی که نرخ تامین مالی به بازده عملیاتی پروژه نزدیک می‌شود یا از آن فراتر می‌رود، بخش قابل‌توجهی از طرح‌ها حتی پیش از ورود به مرحله اجرا، توجیه اقتصادی خود را از دست می‌دهند. به بیان دیگر، پروژه‌ای که در مطالعات اولیه اقتصادی ارزیابی شده، ممکن است با تغییر نرخ تامین مالی و طولانی‌شدن دوره اجرا، دیگر قادر به بازپرداخت اصل و سود منابع جذب‌شده نباشد.

ناترازی برق و گاز، چالش تولید

چالش دوم، ناترازی هم‌زمان برق و گاز است. محدودیت‌های انرژی علاوه بر کاهش تولید و درآمد، هزینه‌های ثابت هر واحد محصول، توقف و راه‌اندازی مجدد خطوط، هزینه نگهداری موجودی و نیاز به سرمایه در گردش را افزایش می‌دهد. بنابراین حتی پروژه‌ای که بر مبنای تولید با ظرفیت اسمی، اقتصادی ارزیابی شده است، در صورت استمرار محدودیت‌های انرژی ممکن است دیگر فزینیل نباشد. این مساله مستقیماً حاشیه سود شرکت‌ها و توان آنها برای اجرای طرح‌های توسعه‌ای جدید را کاهش می‌دهد.

از سوی دیگر، عدم توسعه متناسب زیرساخت‌های حمل‌ونقل، ریل، بندر و امکانات صادراتی موجب خواهد شد صادرات محصولات معدنی و فولادی در سال‌های آینده دشوارتر، زمان‌برتر و پرهزینه‌تر شود. در چنین شرایطی، حتی وجود ظرفیت تولید مازاد نیز الزاماً به معنای خسارت‌داری از امکان صادرات پایدار نیست. ازاین‌بند، زیرساخت صادرات باید به‌عنوان یکی از اجزای اصلی زنجیره سرمایه‌گذاری دیده شود، نه موضوعی که پس از بهره‌برداری پروژه مورد توجه قرار گیرد.

حاشیه سود پایین، توان توسعه را محدود کرد

مجموع این عوامل موجب شده است حاشیه سود صنعت فولاد به کمتر از ۱۵ درصد کاهش یابد؛ سطحی که برای صنعتی سرمایه‌بر، انرژی‌بر و دارای دوره‌های طولانی اجرای پروژه، مطلوب نیست. کاهش حاشیه سود، توان تامین مالی از محل منابع داخلی شرکت‌ها را محدود کرده و قدرت آنها را برای جذب شوک‌های اقتصادی، نوسانات ارزی و توقف‌های تولید کاهش می‌دهد. در چنین فضایی، تعریف پروژه‌های متعدد بدون تامین مالی قطعی، برنامه زمان‌بندی قابل تحقق و تضمین زیرساخت‌های موردنیاز، می‌تواند به انباشت طرح‌های نیمه‌تمام و افزایش مستمر هزینه سرمایه‌گذاری منجر شود.

با وجود این محدودیت‌ها، شرکت سرمایه‌گذاری توسعه معادن و فلزات با نگاهی بلندمدت و راهبردی، تلاش کرده است پیش‌نیازهای اجرای پروژه‌ها را هم‌زمان با توسعه زنجیره تولید مدیریت کند. یکی از اقدامات مهم، گسره، آغاز تامین مالی زنجیره تامین در صنایع معدنی و فولادی است. هدف از این رویکرد، کاهش فشار نقدینگی شرکت‌های زنجیر، تسریع گردش منابع، کاهش وابستگی و تسهیلات سنتی بانکی و هدایت منابع مالی به بخش واقعی تولید است.

توسعه متوازن با تامین انرژی و مالی

در حوزه انرژی نیز، گروه توسعه معادن و فلزات با برنامه‌ریزی پیش‌دستانه، امروز بخش عمده برق موردنیاز شرکت‌های خود را تامین می‌کند. این مجموعه نخستین نیروگاه خودتأمین صنعت کشور را وارد مدار کرده و توسعه ظرفیت‌های جدید را نیز در دستور کار دارد. دو نیروگاه خورشیدی گروه قرار است طی ماه‌های آینده به بهره‌برداری برسد و پروژه بخش بخار نیروگاه با ظرفیت ۳۶۶ مگاوات نیز با سرعت در حال پیشرفت است. این سرمایه‌گذاری‌ها علاوه بر تامین پایدار انرژی، ریسک توقف تولید و آثار مالی ناشی از محدودیت‌های برق را کاهش می‌دهد.

در بخش تکمیل زنجیره تولید، پروژه یک‌میلیون تنی گندله‌سازی صبا امید غرب خاورمیانه در آستانه بهره‌برداری قرار دارد و طبق برنامه طی ماه‌های آینده در سال جاری افتتاح خواهد شد. همچنین در پروژه فولاد آر، تولید، با مدیریت به‌موقع فرایند خرید، تجهیزات اصلی پروژه تامین و پس از انجام تشریفات ترخیص وارد سایت شده و عملیات نصب و راه‌اندازی آنها در حال انجام است. این اقدام، ریسک ناشی از نوسانات نرخ ارز، افزایش قیمت تجهیزات و تأخیر در تامین اقلام کلیدی پروژه را تا حد زیادی کنترل کرده است. در پروژه کنسانتره‌سازی ۲۵ میلیون تنی صابور، نیز سفارش‌گذاری بخش عمده تجهیزات اصلی انجام شده و پروژه در مسیر اجرایی قرار دارد. پروژه فولاد اقلید پارس با اتکا به تامین مالی به‌موقع در حال پیشرفت است و پروژه آهن اسفنجی بيجار نیز با تسهیلات حدود ۷۰ درصد، مراحل اجرایی خود را دنبال می‌کند.

راهبرد گروه توسعه معادن و فلزات صرفاً افزایش تعداد پروژه‌ها نیست؛ بلکه ایجاد توازن در زنجیره تولید، تامین انرژی، مدیریت منابع مالی و خرید به‌موقع تجهیزات اصلی در مرکز تصمیم‌گیری‌های توسعه‌ای قرار دارد. در شرایط فعلی اقتصاد، پروژه موفق پروژه‌ای نیست که فقط آغاز شود؛ پروژه‌ای موفق است که منابع مالی، تجهیزات، زمان، بازار و زیرساخت آن به‌صورت هماهنگ تامین شده و در زمان مقرر به تولید، درآمد و جریان نقدی پایدار برسد. علاوه بر توسعه صنعت معدن و فولاد کشور نیازمند عبور از نگاه بخشی و حرکت به سمت مدیریت یکپارچه پروژه و تامین مالی است. تجربه نشان می‌دهد هر روز تأخیر در تصمیم‌گیری، تامین مالی یا خرید تجهیزات، هزینه نهایی پروژه را افزایش می‌دهد. ازاین‌رو، اولویت امروز صنعت باید انتخاب طرح‌های دارای مزوت، تمرکز منابع بر پروژه‌های نزدیک به بهره‌برداری و تکمیل متوازن زنجیره باشد، رویکردی که شرکت سرمایه‌گذاری توسعه معادن و فلزات آن را به‌عنوان محور اصلی برنامه‌های توسعه‌ای خود دنبال می‌کند.

معدن

تاثیر رشد بازار سرمایه بر سهام معدنی را بررسی کرد؛

سهام معدنی در ترازوی سودآوری



بازار سرمایه در شرایطی وارد مرحله تازه‌ای از معاملات شده که افزایش تقاضا و ورود نقدینگی، بار دیگر توجه سرمایه‌گذاران را به نمادهای بزرگ و اثرگذار جلب کرده است. در این میان، سهام شرکت‌های معدنی و فلزی به دلیل ارتباط مستقیم با قیمت‌های جهانی، نرخ ارز، میزان تولید و هزینه‌های انرژی، از جایگاه ویژه‌ای در بازار برخوردارند. با این حال، مسیر این گروه تنها به روند قیمت کامودیتی‌ها یا نوسان شاخص بورس وابسته نیست و عواملی مانند سیاست‌های داخلی، محدودیت انرژی، طرح‌های توسعه و کیفیت سودآوری نیز می‌توانند بر ارزش سهام آنها اثرگذار باشند.

شرایطی که بخشی از نقدینگی دوباره به سمت نمادهای بزرگ بازار حرکت کرده، این پرسش مطرح است که سهام معدنی تا چه اندازه از پشتوانه بنیادی برای تداوم این روند برخوردارند و سرمایه‌گذاران باید چه متغیرهایی را در ارزیابی این شرکت‌ها در نظر بگیرند. کارشناسان بازار سرمایه، در گفت‌وگو با **سمن**، وضعیت سهام معدنی در بازار سرمایه، اثر نرخ ارز و قیمت‌های جهانی، ریسک انرژی، نقش پروژه‌های توسعه‌ای و تفاوت میان رشد قیمتی سهام و بهبود واقعی عملکرد شرکت‌ها را بررسی کرده است.

بازار در مسیر بازگشت تقاضا

شاخص‌ها را کنار هم قرار داد.

این کارشناس بازار سرمایه در ادامه گفت: یکی از موضوعاتی که در تحلیل شرکت‌های معدنی و فلزی باید جدی گرفته شود، محدودیت انرژی است. برق و گاز برای بخش قابل توجهی از زنجیره معدن و صنایع معدنی، نهاده‌های مهم تولید هستند و قطعی یا محدودیت آنها می‌تواند مستقیماً مقدار تولید را کاهش دهد.

وی ادامه داد: اگر شرکتی نتواند به ظرفیت اسمی خود تولید کند، حتی در صورت مناسب بودن قیمت جهانی محصول، درآمد مورد انتظار آن محقق نمی‌شود. بنابراین در شرایط فعلی، بررسی وضعیت انرژی شرکت‌ها و میزان آسیب‌پذیری آنها در برابر محدودیت‌های برق و گاز، بخشی از تحلیل بنیادی سهام معدنی است.

نرخ ارز، فرصت و ریسک هم‌زمان

حبیب‌زاده درباره تأثیر نرخ ارز بر سهام معدنی نیز اظهار کرد: بسیاری از شرکت‌های بزرگ معدنی و فلزی درآمد‌های صادراتی یا فروش‌هایی با ارتباط مستقیم یا غیرمستقیم با نرخ‌های جهانی دارند. به همین دلیل تغییر نرخ ارز می‌تواند در محاسبات درآمد ریالی آنها اثرگذار باشد.

وی افزود: اما افزایش نرخ ارز به تنهایی اتفاق مثبتی برای شرکت نیست، باید دید در کنار افزایش درآمد ریالی، هزینه‌های شرکت، نرخ انرژی، حقوق و دستمزد، حمل‌ونقل و سایر نهاده‌های تولید چه تغییری کرده است، بنابراین اثر ارز باید در قالب سودآوری نهایی شرکت بررسی شود، نه فقط افزایش مبلغ فروش.

این کارشناس بازار سرمایه با اشاره به تفاوت شرکت‌های معدنی گفت: برای مثال، فعلی واحد ارزیابی حتی میان شرکت‌های سنگ‌آهنی نیز تفاوت‌هایی معرض تحولات بازار جهانی مس قرار دارد. عملکرد درآمدی این شرکت در سال جاری نیز مورد توجه بازار بوده است. بنابراین حرکت‌های آن با یک شرکت سنگ‌آهنی مانند گگل یا کچاد یکسان نیست.

حبیب‌زاده ادامه داد: یکی از بزرگ‌ترین شرکت‌های سنگ‌آهنی نیز تفاوت‌هایی وجود دارد؛ میزان ذخایر، ظرفیت تولید، میزان تکمیل زنجیره، سرمایه‌گذاری‌های توسعه‌ای و ترکیب محصولات می‌تواند سودآوری آنها را متفاوت کند. در نتیجه، عبارت «سهام معدنی» یک عنوان کلی است و برای تصمیم‌گیری باید هر شرکت به‌صورت جداگانه بررسی شود.

ارزش‌گذاری را نباید فراموش کرد

وی درباره نسبت‌های ارزش‌گذاری گفت: در شرایطی که بازار با رشد مواجه شده، توجه به ارزش‌گذاری اهمیت بیشتری پیدا می‌کند. سرمایه‌گذار نباید صرفاً به این دلیل که یک سهم معدنی در گذشته عملکرد خوبی داشته، تصور کند که در قیمت فعلی نیز همان ظرفیت رشد را دارد.

معدنی‌ها را نباید فقط با تابلو سنجید

قرار دارند. قیمت مس، سنگ‌آهن، فولاد، طلا و سایر کامودیتی‌ها می‌تواند مستقیماً یا غیرمستقیم بر درآمد شرکت‌ها اثر بگذارد. این کارشناس بازار سرمایه ادامه داد: به همین دلیل، تحلیل سهام معدنی بدون بررسی بازار جهانی ناقص است. ممکن است یک شرکت از نظر تولید شرایط بسیار خوبی داشته باشد، اما اگر قیمت جهانی محصول آن کاهش پیدا کند، سودآوری شرکت نیز تحت فشار قرار گیرد. عباسی افزود: از سوی دیگر، افزایش قیمت جهانی نیز به تنهایی کافی نیست. باید میزان تولید، کیفیت محصول، ظرفیت فروش و هزینه‌های شرکت را کنار قیمت جهانی قرار داد تا مشخص شود افزایش قیمت کامودیتی چه اثری بر سودآوری خواهد داشت.

مشکل از معدن شروع نمی‌شود

عباسی درباره ریسک‌های داخلی شرکت‌های معدنی گفت: یکی از موضوعاتی که در سال‌های اخیر اهمیت بیشتری پیدا کرده، هزینه و دسترسی به انرژی است. معدن و صنایع معدنی برای تولید به برق و گاز نیاز دارند و هر گونه محدودیت در تامین انرژی می‌تواند میزان تولید شرکت را کاهش دهد.

وی افزود: برای یک شرکت معدنی، توقف تولید فقط به معنای از دست دادن چند روز تولید نیست. اگر محدودیت انرژی ادامه‌دار باشد، برنامه فروش، تحویل محصول، قرارداده‌ها و حتی برنامه‌های توسعه‌ای شرکت نیز تحت تأثیر قرار می‌گیرد. این کارشناس بازار سرمایه تصریح کرد: بنابراین سرمایه‌گذار باید در کنار قیمت جهانی و نرخ ارز، وضعیت انرژی شرکت را نیز بررسی کند. شرکتی که ظرفیت اسمی بالایی دارد اما نمی‌تواند به دلیل محدودیت انرژی از ظرفیت خود استفاده کند، الزاماً به اندازه ظرفیت اسمی خود سود ایجاد نخواهد کرد.

وی درباره پروژه‌های توسعه‌ای شرکت‌های معدنی اظهار کرد: یکی از جذابیت‌های شرکت‌های معدنی بزرگ، پروژه‌های توسعه‌ای آنهاست. توسعه ظرفیت استخراج، احداث واحدهای فراوری، تکمیل زنجیره تولید و ورود به حلقه‌های جدید می‌تواند در بلندمدت ارزش شرکت را افزایش دهد.

عباسی ادامه داد: اما پروژه توسعه‌ای زمانی برای سهامدار ارزش ایجاد می‌کند که از نظر اقتصادی توجیه داشته باشد و در زمان مناسب به بهره‌برداری برسد. صرف اعلام یک پروژه چند میلیارد دلاری نمی‌تواند مبنای ارزش‌گذاری قرار گیرد. وی افزود: باید مشخص باشد منابع مالی پروژه از کجا تأمین می‌شود، چه مقدار سرمایه‌نیاز دارد، چه زمانی به بهره‌برداری می‌رسد و بعد از راه‌اندازی چه میزان مدیریت ریسک‌های تولید و بازار گره خورده است.

این کارشناس بازار سرمایه افزود:

نسبت P/E، سودآوری آینده، طرح‌های توسعه، میزان تقسیم سود، جریان نقدی و کیفیت دارایی‌ها باید در کنار یکدیگر بررسی شوند. حتی دو شرکت فعال در یک صنعت ممکن است به دلیل تفاوت در سودآوری و ارزش‌گذاری، شرایط متفاوتی داشته باشند.

حبیب‌زاده درباره رفتار نقدینگی در گروه معدنی گفت: در دوره‌های ورود پول به بازار، معمولاً نمادهای بزرگ و شناخته‌شده بیشتر مورد توجه قرار می‌گیرند، زیرا نقدشوندگی بالاتری دارند. اما این مسئله به معنای آن نیست که همه شرکت‌های بزرگ الزاماً از نظر بنیادی در یک وضعیت قرار دارند.

وی ادامه داد: در کنار نقدینگی، باید گزارش‌های ماهانه و فصلی شرکت‌ها را دنبال کرد. بازار در نهایت به سمت شرکت‌هایی می‌رود که بتوانند سودآوری خود را تثبیت یا تقویت کنند. بنابراین انتشار گزارش‌های عملکردی و میزان تحقق برنامه تولید و فروش می‌تواند در ادامه مسیر این گروه اهمیت زیادی داشته باشد.

نگاه سرمایه‌گذار باید بلندمدت‌تر شود

این کارشناس بازار سرمایه خاطرنشان کرد: سهام معدنی ذاتاً با متغیرهایی مواجه است که در کوتاهمدت می‌توانند نوسان زیادی ایجاد کنند؛ از قیمت جهانی مواد معدنی گرفته تا نرخ ارز، سیاست‌های داخلی و شرایط انرژی. به همین دلیل نگاه کوتاهمدت و صرفاً مبتنی بر نوسان قیمت می‌تواند ریسک سرمایه‌گذاری را افزایش دهد.

وی تصریح کرد: در مقابل، سرمایه‌گذاری بر اساس شناخت مدل کسب‌وکار، وضعیت تولید، سودآوری، ارزش‌گذاری و چشم‌انداز صنعت می‌تواند تصویر دقیق‌تری از یک شرکت ارائه کند. در نهایت، برای سهام معدنی نیاز به دید بلندمدت و برنامه‌ریزی دقیق است.

حبیب‌زاده در پایان گفت: سهام معدنی در شرایط فعلی بازار سرمایه همچنان از گروه‌های مهم و اثرگذار محسوب می‌شوند، اما مسیر آنها به مجموعه‌ای از عوامل داخلی و خارجی وابسته است. قیمت‌های جهانی، نرخ ارز، میزان تولید، هزینه انرژی و ارزش‌گذاری شرکت‌ها همگی در تعیین چشم‌انداز این نمادها نقش دارند. بنابراین رشد اخیر بازار می‌تواند زمینه افزایش توجه به سهام معدنی را فراهم کند، اما تداوم این توجه در نهایت به عملکرد واقعی شرکت‌ها و توان آنها برای تبدیل رشد درآمد به سود پایدار بستگی خواهد داشت.



درآمد و سود ایجاد خواهد کرد. در غیر این صورت، ممکن است پروژه‌ای که روی کاغذ بسیار جذاب است، در سال‌های منابع شرکت را درگیر کند.

بازار به گزارش‌ها سخت‌گیر تر

نگاه می‌کند

این کارشناس بازار سرمایه با اشاره به وضعیت فعلی معاملات گفت: در شرایطی که بازار بعد از یک دوره رشد با افزایش توجه سرمایه‌گذاران مواجه شده، انتظار می‌رود حساسیت بازار نسبت به گزارش‌های شرکت‌ها نیز بیشتر شود. دیگر صرفاً افزایش قیمت سهم نمی‌تواند محرک ادامه مسیر باشد. بازار باید ببیند آیا تولید افزایش پیدا کرده، فروش شرکت رشد کرده، حاشیه سود حفظ شده و جریان نقدی شرکت وضعیت مناسبی دارد یا خیر.

عباسی افزود: برای همین، گزارش‌های ماهانه و فصلی شرکت‌های معدنی اهمیت زیادی دارند. سرمایه‌گذار باید روند چند دوره را کنار هم قرار دهد و از روی آن درباره کیفیت سودآوری شرکت قضاوت کند.

آینده معدنی‌ها به کیفیت سود گره خورده است

عباسی در پایان گفت: گروه معدنی همچنان یکی از بخش‌های مهم بازار سرمایه است و این موضوع به ماهیت شرکت‌های این گروه، اندازه آنها و ارتباطشان با بازارهای جهانی برمی‌گردد. اما برای ارزیابی این گروه نمی‌توان یک نسخه واحد ارائه کرد. هر شرکت معدنی باید بر اساس ترکیبی از قیمت جهانی محصول، نرخ ارز، مقدار تولید، هزینه انرژی، وضعیت طرح‌های توسعه، ساختار هزینه و ارزش‌گذاری بررسی شود. در چنین شرایطی، تفاوت اصلی میان سهمی که صرفاً رشد قیمتی داشته و سهمی که از پشتوانه عملکرد عملیاتی برخوردار است، اهمیت بیشتری پیدا می‌کند.

این کارشناس بازار سرمایه افزود: اگر ورود نقدینگی به بازار ادامه پیدا کند، می‌تواند توجه بیشتری به گروه‌های بزرگ از جمله معدنی‌ها ایجاد کند، اما در نهایت این عملکرد واقعی شرکت‌هاست که می‌تواند ارزش بازار آنها را در بلندمدت توجیه کند.

سخن پایانی

سهام معدنی در شرایط فعلی بازار سرمایه همچنان تحت تأثیر هم‌زمان متغیرهای داخلی و جهانی قرار دارند. نرخ ارز، قیمت کامودیتی‌ها، میزان تولید، هزینه انرژی و روند اجرای طرح‌های توسعه، عواملی هستند که می‌توانند مسیر سودآوری این شرکت‌ها را تغییر دهند. در چنین شرایطی، رشد قیمت سهام به‌تنهایی نمی‌تواند معیار مناسبی برای ارزیابی شرکت‌های معدنی باشد. آنچه اهمیت دارد، کیفیت سود، توان تولید و فروش و میزان انعکاس تحولات بازار در عملکرد واقعی شرکت‌هاست. از این منظر، آینده سهام معدنی بیش از آنکه به هیجان کوتاه‌مدت معاملات وابسته باشد، به توان شرکت‌ها برای حفظ سودآوری و مدیریت ریسک‌های تولید و بازار گره خورده است.



گروه معدن
editor@smtnews.ir