



نیمه اول طلایی؛ نیروگاه‌های مینا چگونه بازار برق را غافلگیر کردند؟

گروه مدیریت نیروگاهی ایرانیان مینا (ومینا) به‌عنوان هلدینگ تخصصی حوزه تولید برق در کشور، مدیریت و راهبری مجموعه‌ای از نیروگاه‌های بزرگ و متنوع را بر عهده دارد که هر یک از آنها در مناطق مختلف ایران، نقش‌های راهبردی در تأمین انرژی پایدار ایفا می‌کنند. بررسی عملکرد مالی این شرکت‌ها در دوره شش‌ماهه منتهی به خرداد ۱۴۰۴ می‌تواند تصویری دقیق از وضعیت درآمدی، ساختار مالی و میزان کارایی سرمایه‌گذاری‌های صورت گرفته در سطح گروه ارائه دهد. در این راستا بررسی جریان‌های نقدی و صورت‌های مالی خساررسی‌شده نیروگاه‌های زیرمجموعه ومینا در نیمه نخست سال مالی جاری (منتهی به خرداد ۱۴۰۴)، حکایت از عملکردی چشمگیر و سودآوری فراینده دارد. درآمد‌های عملیاتی مجموعه هشت نیروگاه در این دوره ۶ ماهه سال مالی جاری به حدود ۸,۲۹۸ میلیارد تومان رسیده که میانگین درآمد هر نیروگاه حدود ۱,۰۳۷ میلیارد تومان است. در میان شرکت‌ها، نیروگاه غرب کارون با درآمد ۲,۸۸۲ میلیارد تومان بیشترین سهم از کل درآمد گروه را داشته و پس از آن، نیروگاه‌های تجدیدپذیر مینا (۱,۲۰۶ میلیارد تومان) و پرند (۹۸۵ میلیارد تومان) قرار دارند. اختلاف درآمدی نیروگاه‌های «ومینا» بازتابی از تفاوت ظرفیت تولید، نوع نیروگاه (حرارتی یا سیکل ترکیبی)، ساختار فعالیت و ساختار قراردادهای فروش برق است. در نیروگاههایی نظیر غرب کارون و پرند، بهره‌برداری در مقیاس وسیعتر و قراردادهای فروش تضمینی بلندمدت، منجر به پایداری جریان درآمدی شده است. از منظر هزینه‌های عملیاتی، مجموع هزینه هشت نیروگاه ۲,۳۰۹ میلیارد تومان بوده و میانگین هزینه هر واحد حدود ۲۸۹ میلیارد تومان برآورد می‌شود. کمترین هزینه عملیاتی مربوط به آب و برق قسم (۷ میلیارد تومان) و بیشترین رقم به نیروگاه توس (۴۶۶ میلیارد تومان) اختصاص دارد. حاصل تفاضل این دو شاخص، نشان‌دهنده وضعیت سود ناخالص است که در مجموع ۵,۹۸۸ میلیارد تومان برای کل شرکت‌ها برآورد شده و میانگین ۷۴۹ میلیارد تومان را برای هر نیروگاه نشان می‌دهد. در این بخش نیز نیروگاه غرب کارون با ۲,۴۴۹ میلیارد تومان سود ناخالص در صدر و نیروگاه تجدیدپذیر مینا با ۱,۰۶۲

میلیارد تومان در جایگاه دوم قرار دارد. حاشیه سود ناخالص (Margin Profit Gross) در کل گروه به‌طور میانگین ۶۳ درصد توزیع شده است، اما تفاوت معناداری میان واحدها مشاهده می‌شود. نیروگاه غرب کارون با حاشیه سود ۹۵ درصدی در وضعیت ممتاز قرار دارد، درحالی که نیروگاه توس با ۳۲ درصد حاشیه سود کمتری دارد. در ادامه، سود عملیاتی کل گروه به ۵,۸۹۴ میلیارد تومان رسیده که تنها اندکی کمتر از سود ناخالص است، به گونه‌ای که حاشیه سود عملیاتی (Margin Operating) نیز در سطح ۶۲ درصد حفظ شده است. این نشان می‌دهد که هزینه‌های عمومی، اداری و سایر مخارج غیرعملیاتی در ساختار هزینه‌ای نیروگاه‌ها سهم بالایی ندارند و مدیریت هزینه در سطح مناسبی صورت گرفته است. در نهایت، سود خالص کل شرکت‌ها ۵,۹۳۸ میلیارد تومان بوده که میانگین آن ۷۴۲ میلیارد تومان برای هر نیروگاه است. مجدداً نیروگاه غرب کارون با ۲,۸۲۲ میلیارد تومان سود خالص، سهم عمده‌ای از سود گروه را تأمین کرده و پس از آن نیروگاه تجدیدپذیر مینا (۱,۰۰۳ میلیارد تومان) و پرند (۵۶۱ میلیارد تومان) قرار دارند. از منظر حاشیه سود خالص (Margin Profit Net) نیز نیروگاه غرب کارون با نسبت ۹۸ درصدی فراتر از سطح میانگین گروه (۶۲ درصد) قرار دارد. این سطح بالا از سودآوری نشان‌دهنده کارایی قابل توجه سرمایه‌گذاری و کنترل دقیق هزینه‌ها در این نیروگاه است. از منظر کارایی عملیاتی، حاشیه سود ناخالص، عملیاتی و خالص به ترتیب ۶۳، ۶۲ و ۶۲ درصد میانگین گروه را تشکیل می‌دهند که در مقیاس صنعت نیروگاهی رقم بالایی محسوب می‌شود. تنها استثنا در این میان نیروگاه توس است که در هر سه شاخص پایین‌تر از گروه قرار گرفته است.

اعداد و ارقام عملکردی (نیمه نخست ۱۴۰۴):

سود خالص:	نسبت به دوره مشابه سال قبل، دو برابر شده است.
حاشیه سود خالص:	با رشد ۳ درصدی، به سطح قابل توجه ۴۸ درصد رسیده است.



می‌شود و جایگاه مهمی در عملکرد تجمیعی هلدینگ دارد. بررسی روند کلی عملکرد هلدینگ نشان می‌دهد یخشی از رشد حاصل‌شده نتیجه افزایش ظرفیت تولید، بهینه‌سازی هزینه‌ها و برنامه‌ریزی مستقیم برای کاهش حداقل توقفات عملیاتی بوده است. در سطح راهبردی، مینا مسیر توسعه خود را فراتر از تولید برق تعریف کرده است. سرمایه‌گذاری در نیروگاه‌های حرارتی با راندمان بالا، حضور در پروژه‌های تولید هم‌زمان آب و برق، و ورود به طرح‌های انرژی‌های تجدیدپذیر بخشی از این رویکرد توسعه‌گرا محسوب می‌شود.

با وجود این موفقیت‌ها، برخی چالش‌ها همچنان پابرجاست. موضوع نقدینگی در بعضی نیروگاه‌ها، به‌ویژه در توس و عسلویه، نیازمند مدیریت مستمر و برنامه‌ریزی دقیق است. این مسئله در صنعت برق کشور سابقه‌دار است و به ساختار قیمت‌گذاری، نحوه پرداخت مطالبات و شرایط اقتصادی مرتبط می‌شود. مزیت مینا اما اتکا به یک ساختار یکپارچه مدیریتی است که امکان جبران نوسانات در بخش‌های مختلف و توزیع هوشمند منابع را فراهم می‌کند. چشم‌اندازی که مینا برای خود ترسیم کرده، فراتر از نقش یک تولیدکننده سنتی برق است. هدف‌گذاری برای تبدیل شدن به نخستین هلدینگ سرمایه‌گذاری صنعت آب و برق در ایران و حتی منطقه خاورمیانه، بر پایه فن‌آوری‌های نو، راهکارهای سازگار با محیط زیست و مدل‌های نوین تأمین انرژی، نشان می‌دهد این مجموعه در حال آماده شدن برای ورود به مرحله‌ای جدید از رقابت و اثرگذاری است.

در مجموع، عملکرد نیمه نخست سال نشان می‌دهد ومینا در موقعیتی قرار گرفته که می‌تواند در سال‌های آینده نقشی تعیین‌کننده در امنیت انرژی کشور ایفا کند، ترکیب رشد عملیاتی، سودآوری پایدار، توسعه فن‌آوری و حرکت هم‌زمان به سمت انرژی‌های پاک، تصویری از یک مجموعه آماده برای آینده ترسیم می‌کند؛ آینده‌ای که در آن مینا می‌تواند یکی از بازیگران اصلی معماری نوین انرژی ایران و منطقه باشد.

صورت‌های مالی شش ماهه منتهی به خرداد ۱۴۰۴ نشان می‌دهد که میزان درآمد‌ها و سود این شرکت افزایش محسوسی را تجربه کرده است. این عملکرد موفق، گناوه را به یکی از نیروگاه‌های با حاشیه سود بالا و پتانسیل رشد مستمر در سید ومینا تبدیل کرده است.

نیروگاه‌های عسلویه و سندج: چالش‌ها و فرصت‌ها

در بررسی نسبت‌های مالی، به ویژه نسبت جاری که توانایی شرکت در ایفای تعهدات کوتاه‌مدت را می‌سنجد، میانگین گروه ۱.۲۵ واحد است که حاکی از توان تسویه قابل قبول بدهی‌های کوتاه‌مدت است، با این حال تفاوت میان واحدها چشمگیر است.

علی‌رغم این تفاوت‌ها، بررسی کلی جریان‌های نقدی عملیاتی (OCF) هشت شرکت زیرمجموعه مینا نشان می‌دهد که مجموع وجه نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی در دوره مورد بررسی، به بیش از ۹ هزار میلیارد تومان رسیده است. این جریان نقد قوی، بیانگر توانایی هلدینگ در خلق ارزش پایدار از فعالیت‌های اصلی خود است، حتی با وجود نیاز به سرمایه‌گذاری مجدد در برخی پروژه‌ها.

در نیمه نخست سال مالی ۱۴۰۴، شرکت تولید برق سندج مینا موفق شد سود خالص خود را با رشد ۴۴ درصدی نسبت به مدت مشابه سال گذشته به بیش از ۳۵۹ میلیارد تومان برساند.	نیروگاه سندج:
شرکت «تولید برق عسلویه مینا» با ترکیب ۶ واحد گازی ارتقا یافته و واحدهای یخار در حال توسعه، سال‌های اخیر مسیر تبدیل از یک مجموعه صرفاً گاز به یک مجموعه سیکل ترکیبی را با موفقیت پیموده است. تولید ۸.۵ میلیون مگاوات ساعت برق در سال ۱۴۰۳ ضریب آمادگی‌سازی ۹۲/۱ درصد و ضریب بهره‌برداری رکوردشکن ۸۴/۴ درصد نشان‌دهنده بلوغ عملیاتی و آمادگی بالای واحدها است.	نیروگاه عسلویه:

بررسی عملکرد درآمدی و سودآوری ۸ نیروگاه در ۶ ماهه امسال

درآمد‌های عملیاتی مجموع هشت نیروگاه در این دوره (۶ ماهه سال مالی جاری) به حدود ۸,۲۹۸ میلیارد تومان رسیده که میانگین درآمد هر نیروگاه در حدود ۱,۰۳۷ میلیارد تومان است. در میان شرکت‌ها، نیروگاه غرب کارون با درآمد ۲,۸۸۲ میلیارد تومان بیشترین سهم از درآمد کل گروه را داشته و پس از آن، نیروگاه‌های تجدیدپذیر مینا (۱,۲۰۶ میلیارد تومان) و پرند (۹۸۵ میلیارد تومان) قرار دارند.

اختلاف درآمدی نیروگاه‌های «ومینا» بازتابی از تفاوت ظرفیت تولید، نوع نیروگاه (حرارتی یا سیکل ترکیبی)، ساختار فعالیت و ساختار قراردادهای فروش برق است. در نیروگاههایی نظیر غرب کارون و پرند، بهره‌برداری در مقیاس وسیعتر و قراردادهای فروش تضمینی بلندمدت، منجر به پایداری جریان درآمدی شده است.

از منظر هزینه‌های عملیاتی، مجموع هزینه هشت نیروگاه ۲,۳۰۹ میلیارد تومان بوده و میانگین هزینه هر واحد عملیاتی مربوط به آب و برق قسم (۷ میلیارد تومان) و بیشترین رقم به نیروگاه توس (۴۶۶ میلیارد تومان) اختصاص دارد. حاصل تفاضل این دو شاخص، نشان‌دهنده وضعیت سود ناخالص است که در مجموع ۵,۹۸۸ میلیارد تومان برای کل شرکت‌ها برآورد شده و میانگین ۷۴۹ میلیارد تومان را برای هر نیروگاه نشان می‌دهد. در این یش نیز نیروگاه غرب کارون با ۲,۴۴۹ میلیارد تومان سود ناخالص در صدر و نیروگاه تجدیدپذیر مینا با ۱,۰۶۲ میلیارد تومان در جایگاه دوم قرار دارد. حاشیه سود ناخالصی در کل گروه به‌طور میانگین ۶۳ درصد توزیع شده است اما تفاوت معناداری میان واحدها مشاهده می‌شود. نیروگاه غرب کارون با حاشیه سود ۹۵ درصدی در وضعیت ممتاز قرار دارد، در حالی که نیروگاه توس با ۳۲ درصد حاشیه سود کمتری دارد.

در ادامه سود عملیاتی کل گروه به ۵,۸۹۴ میلیارد تومان رسید که اندکی کمتر از سود ناخالصی است، به گونه‌ای که حاشیه سود عملیاتی نیز در ۶۲ درصد حفظ شده است.

این نشان می‌دهد که هزینه‌های عمومی، اداری و سایر مخارج غیرعملیاتی در ساختار هزینه‌های نیروگاهها سهم بالایی ندارند و مدیریت هزینه در سطح مناسبی صورت گرفته است.

در نهایت، سود خالص کل شرکت‌ها ۵,۹۳۸ میلیارد تومان بوده که میانگین آن ۷۴۲ میلیارد تومان است. مجدداً سود خالص، سهم عمده‌ای از سود گروه را تأمین کرده و پس از آن نیروگاه تجدیدپذیر مینا (۱,۰۰۳ میلیارد تومان) و پرند (۵۶۱ میلیارد تومان) قرار دارند.

مینا در برابر غول‌های صنعت برق

رقابت در صنعت برق جهان، امروز دیگر یک میدان معمولی میان چند شرکت بزرگ نیست؛ بلکه مصاف غول‌هایی است که با تکیه بر فن‌آوری‌های پیشرفته، راندمان‌های بی‌سابقه، نیروگاه‌های پهنآور و سرمایه‌گذاری‌های کلان در حال بازتعریف آینده انرژی هستند. در چنین میدانی، حضور یک بازیگر ایرانی مانند گروه مینا اتفاقی عادی و تکراری نیست؛ بلکه تصادی از بلوغ صنعتی کشور و نتیجه چند دهه سرمایه‌گذاری هدفمند در بخش ساخت، طراحی، مهندسی و بومی‌سازی فن‌آوری‌های تولید برق به‌شمار می‌آید.

امروز که صنعت برق جهانی به سمت توربین‌های کلاس پیشرفته، دیجیتال‌سازی دارایی‌ها، سیستم‌های هوشمند مدیریت بار و واحدهای فوق پیشرفته سیکل ترکیبی می‌چرخد، پروژه‌های مینا در داخل و منطقه نشان می‌دهد که این گروه صنعتی نه‌تنها عقب نمانده، بلکه در بعضی حوزه‌ها توانسته با استانداردهای جهانی برابری کند. ارزش این موضوع زمانی دوچندان می‌شود که بدانیم رقبا در این میدان چه کسانی هستند؛ از زیمنس و جنرال الکتریک گرفته تا متسوییچی باور و شرکت‌های بزرگ اروپایی و آسیایی که با بودجه‌های میلیارد دلاری و دهه‌ها سابقه تحقیق و توسعه به رقابت می‌پردازند. برای درک بهتر جایگاه مینا، باید به مقایسه‌ای اشاره کرد که معمولاً در محافل تخصصی صنعت برق مطرح می‌شود، مقایسه فن‌آوری‌های بومی‌شده مینا با استانداردهای مانند توربین‌های زیمنس HL-Class. این توربین‌ها در حال حاضر از پیشرفته‌ترین محصولات جهان در حوزه نیروگاه‌های حرارتی به‌شمار می‌روند و به دلیل راندمان بالا، دوام عملیاتی و مصرف سوخت بهینه‌شده، نماد نسل جدید نیروگاه‌های سیکل ترکیبی محسوب می‌شوند.

در مقابل این استانداردها، پروژه‌های مینا چه در زمینه ساخت توربین و چه در زمینه بهره‌برداری نیروگاهی، به دلیل تکیه بر توان مهندسی داخلی، طراحی بومی و شبکه تولید گسترده، توانسته‌اند جایگاهی قابل اعتنا برای خود ایجاد کنند. این دستاورد مخصوصاً در فضایی که کشور با محدودیت‌های واردات تجهیزات، محدودیت‌های ارزی و چالش‌های ژئوپلیتیک روبه‌روست، اهمیت ویژه‌ای دارد.

واقعیت این است که حضور در رقابتنی که زیمنس و جنرال الکتریک در آن بازی می‌کنند، تنها با یک عامل امکان‌پذیر نمی‌شود، بلکه نیازمند مجموعه‌ای هماهنگ از فن‌آوری، سرمایه‌گذاری، نوآوری مستمر، نیروی انسانی متخصص و مدیریت دارایی است. مینا دقیقاً با چنین ترکیبی توانسته وارد صحنه رقابت شود.

نکته مهم‌تر آن است که رقابت امروز صرفاً بر سر قدرت تولید توربین نیست؛ بلکه رقابت بر سر اکوسیستم کامل تولید برق است. از این منظر، پروژه‌های مینا از نیروگاه‌های سیکل ترکیبی گرفته تا پروژه‌های برق آبی، تجدیدپذیر و واحدهای تولید هم‌زمان برق و آب تصویری از یک رویکرد یکپارچه ارائه می‌دهد؛ رویکردی که نیازی رقابت منطقه‌ای ضروری است. همین دیدگاه بلندمدت باعث شده مینا بتواند در پروژه‌های داخلی، راندمان نیروگاه‌های جدید را افزایش دهد و زمان تعمیرات را کاهش دهد. «در پروژه‌هایی مانند نیروگاه پرند، سندج، عسلویه، غرب کارون و همچنین نیروگاه گناوه که به‌عنوان یکی از بازوهای مهم عملیاتی این مجموعه در جنوب کشور شناخته می‌شود، همین برتری عملیاتی به‌خوبی دیده می‌شود. اگرچه هنوز فاصله‌ای میان مقیاس سرمایه‌گذاری شرکت‌های جهانی و شرکت‌های منطقه‌ای وجود دارد، اما مینا با مزیت بومی‌سازی، زنجیره تأمین یکپارچه و توانایی طراحی و ساخت داخلی، توانسته هزینه تمام‌شده پروژه‌ها را کاهش دهد؛ موضوعی که در بازارهای منطقه‌ای مانند کشورهای خلیج فارس، آسیای غربی، شمال آفریقا و حتی بازارهای آسیای مرکزی می‌تواند به برگ برنده تبدیل شود. در جغرافیایی که کشورهایمانند امارات و عربستان پروژه‌های چند میلیارد دلاری برای احداث بزرگ‌ترین نیروگاه‌های سیکل ترکیبی با تجدیدپذیر اجرا می‌کنند، حضور یک شرکت ایرانی با توان مهندسی بومی‌شده، معنای ویژه‌ای دارد. این همان نقطه‌ای است که مینا را از یک پیمانکار صرف، به یک بازیگر منطقه‌ای قابل اعتماد تبدیل می‌کند. بازیگری که می‌تواند در مناقصات، پروژه‌های EPC، قراردادهای تعمیر و نگهداری و توسعه نیروگاه‌های جدید نقش آفرینی کند. در مجموع، مینا امروز در برابر غول‌های صنعت برق جهان قرار نگرفته تا صرفاً قدرت‌نمایی کند؛ بلکه هدف آن ساختن یک جایگاه پایدار و اثرگذار در بازار انرژی منطقه است. آنچه باعث شده این رقابت واقعی و نه نمادین باشد، «ترکیب فن‌آوری بومی، تجربه ساخت داخلی، راندمان نیروگاهی و توانمندی مدیریت پروژه است؛ همان عواملی که آینده انرژی ایران و منطقه را شکل خواهند داد.



از منظر حاشیه سود خالص نیز نیروگاه غرب کارون با نسبت ۹۸ درصدی فراتر از سطح میانگین گروه (۶۲ درصد) قرار دارد. این سطح بالا از سودآوری نشان‌دهنده کارایی قابل توجه سرمایه‌گذاری و کنترول دقیق هزینه‌ها در این نیروگاه است.

از منظر کارایی عملیاتی، حاشیه سود ناخالص، عملیاتی و خالص به ترتیب ۶۳ و ۶۲ درصد میانگین گروه را تشکیل می‌دهند که در مقیاس صنعت نیروگاهی رقم بالایی محسوب می‌شود. تنها استثنا در این میان نیروگاه توس است که در هر سه شاخص پایینتر از گروه قرار گرفته است.

تحلیل حقوق صاحبان سهام و سود انباشته

جمع کل حقوق صاحبان سهام در پایان دوره به ۲۱,۸۹۲ میلیارد تومان رسیده که میانگین آن ۲,۷۳۷ میلیارد تومان برای هر نیروگاه است. بیشترین میزان حقوق مالکان متعلق به نیروگاه غرب کارون و کمترین مربوط به نیروگاه آب و برق قسم با ۶۲۴ میلیارد تومان است. از منظر سود انباشته، جمع کل گروه ۱۵,۶۷۷ میلیارد تومان برآورد شده است.

از منظر سود انباشته Earnings Retained، جمع کل گروه ۱۵,۶۷۷ میلیارد تومان برآورد شده است. بالاترین میزان سود انباشته مربوط به نیروگاه غرب کارون ۶,۵۲۵ میلیارد تومان و کمترین آن برای نیروگاه آب و برق قسم ۶۳۵ میلیارد تومان است.

این شاخص نشان می‌دهد که نیروگاه غرب کارون نه‌تنها در سطح سودآوری جاری عملکرد مطلوبی دارد، بلکه توانسته بخش قابل توجهی از سود خود را در دوره‌های پیشین نیز حفظ و تجدید سرمایه کند.