

پتروشیمی های بزرگ سرانجام ارز خود را به قیمت بازار آزاد خواهند فروخت

خیلی زود، خیلی نزدیک



زهرا
فتحی‌راد

کارشناس بازار سرمایه

و صنعتی دیگر رشدی نداشته، فارغ از ارزندگی، مبادرت به سرمایه‌گذاری در صنایعی خواهند کرد که رشدی نداشته است.

نقش توسعه، سرمایه‌گذاری و بهره‌وری

با توجه به آنکه در حال حاضر سرمایه‌گذاران خرد چندان رغبتی به سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها ندارند و بیشتر تمایل دارند به سمت صندوق‌های اهرمی و... حرکت کرده و در آنها سرمایه‌گذاری کنند، لذا فعالیت در بخش سهام شرکت‌ها، عمدتاً از جانب مدیران سرمایه‌گذاری صورت می‌پذیرد. این دست از فعالان بازار به مراتب به صورت ذاتی بیشتر بر کارایی تخصیصی توجه دارند و در نتیجه شرکت‌هایی را که پتانسیل رشد و توسعه محصول دارند، شناسایی کرده و اقدام به سرمایه‌گذاری می‌نمایند. به همین سبب به وضوح مشاهده می‌شود، شرکت‌هایی که پتانسیل خوبی برای رشد سودآوری ناشی از توسعه یا افزایش بهره‌وری دارند، از جذابیت بهتر و رشد مناسب‌تر قیمت سهام برخوردار خواهند شد.

آیا پتروشیمی همچنان متغیر ثابت بورس می‌ماند؟

با در نظر گرفتن وزن شرکت‌های پتروشیمی در بازار سرمایه، دو حالت متصور است: یا به عنوان لنگر مانع از رشد آن خواهند شد، یا باعث رشد بیشتر آن خواهند شد. باید در نظر داشت که



بازار سرمایه با وجود تمام رشدی که در دوران پساجنگ و از ابتدای شهریور ماه امسال داشته است، اما در روندهای چند ساله همچنان عقب‌تر از تورم است؛ بازاری که همواره بهتر از تورم عملکرد داشته است.

پیام این صنعت برای سرمایه‌گذار بلندمدت

با توجه به چرخه اقتصادی که کشور در آن قرار دارد، در نهایت می‌توان انتظار داشت بازار اول توافقی ارز به فراموشی سپرده شود، همان‌طور که ارز ۲۸۵۰۰ تومان ملغی شد. در نتیجه می‌توان گفت در آینده، پتروشیمی‌های بزرگ ارز خود را، حداقل بخش قابل توجهی از ارز خود را به قیمت‌های نزدیک به بازار آزاد به فروش برسانند، در نتیجه می‌توان گفت، با چنین فرض‌هایی این بخش از بازار سرمایه رشد خوبی را نسبت به سایر سهام شرکت‌های پذیرفته شده خواهد داشت. ▮

در بازار سرمایه باید پتروشیمی‌ها (شرکت‌های صنعت شیمیایی) را به دو دسته تقسیم‌بندی کرد، پتروشیمی‌هایی که کوچک هستند و عمدتاً پایین‌دست در صنعت محسوب می‌شوند، این شرکت‌ها قادرند قیمت‌گذاری محصولات تولیدی را خود انجام دهند و دلار ناشی از صادرات محصولات خود را در بازار دوم توافقی که نزدیک به بازار آزاد است به فروش برسانند. این شرکت‌ها وضعیت به مراتب بهتری نسبت به شرکت‌های بزرگ‌تر و بالادستی دارند.

اما برای شرکت‌های بالادستی نیز می‌توان دو نوع شرکت را متصور شد، شرکت‌هایی که بخش قابل توجهی از محصولات خود را در بازار بورس کالای ایران به فروش می‌رسانند که با توجه به افزایش نرخ ارز در بازار آزاد- با وجود تعیین قیمت پایه بر مبنای ارز بازار توافقی که حدود ۷۰ تا ۷۵ هزار تومان است- اما محصولات خود را با نرخ‌های دلار بالاتر و نزدیک به بازار آزاد به فروش می‌رسانند که وضعیت برای چنین شرکت‌هایی به مراتب بهتر از شرکت‌هایی است که عمده محصول خود را صادر کرده و ارز ناشی از صادرات خود را با نرخ‌های بازار توافقی که به مراتب فاصله بیشتری با بازار آزاد دارند به فروش می‌رسانند. اگر به صورت ارزی، این شرکت‌ها و سودآوری آنها را مقایسه کنیم به وضوح مشاهده می‌شود که با افت سود خالص همراه شده‌اند.

یک سناریوی محتمل برای پتروشیمی‌ها هم ادامه شرایط فعلی است، در این حالت مادامی که نرخ ارز بازار توافقی اول یعنی همان ۷۰ هزار تومان معروف تغییر معناداری پیدا نکند، همچنان از نظر سودآوری دلاری با افت همراه خواهند بود. باید توجه داشت که این شرکت‌ها عمدتاً تحت مالکیت صندوق‌های بازنشتگی هستند و در نتیجه کاهش سودآوری دلاری آنها و عدم جبران تورم از این منظر، توان صندوق‌های بازنشتگی برای پوشش تعهدات خود را با کاهش همراه می‌سازد و در نتیجه دولت مجبور به جبران کسری آنها شده و این امر نیز در نهایت به تورم دامن خواهد زد و یک چرخه معیوب ایجاد می‌کند.

سناریوی دیگر آنکه مانند بسیاری از شرکت‌های کوچک، صنعت شیمیایی که محصول خود را با ارزی نزدیک به ارز بازار آزاد به فروش می‌رساند، قادر باشند در راستای رفع تعهد خود در بازار دوم عرضه داشته باشند که در این حالت این صنعت به نحوی پتانسیل مناسبی را برای رشد سودآوری خواهند داشت و از نظر سرمایه‌گذاری گزینه‌های جذابی خواهند بود.

با توجه به اینکه این چنین شرکت‌هایی در بازار سرمایه از وزن بالایی برخوردار هستند و با توجه به حالت دوم، قطعاً موجب رشد شاخص و بازار سرمایه را ایجاد خواهند کرد. اما باید توجه کرد در صورت ثبات در سایر بازارهای موازی، سرمایه‌گذاران چندان به تک‌سهم‌ها نگاه نخواهند کرد و بیشتر از منظر رفتاری اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کنند، بدین صورت که پس از رشد بسیاری از صنایع دیگر، با توجه به تکرار آنکه صنعتی خاص رشد کرده

در آینده،
پتروشیمی‌های
بزرگ ارز خود را،
حداقل بخش
قابل توجهی
از ارز خود را
به قیمت‌های
نزدیک به بازار
آزاد به فروش
برسانند، در
نتیجه می‌توان
گفت، با چنین
فرض‌هایی این
بخش از بازار
سرمایه رشد
خوبی را نسبت
به سایر سهام
شرکت‌های
پذیرفته شده
خواهد داشت