

گزارش ارزشیابی شرکت پارس خودرو (سهامی عام)

اسفندماه ۱۴۰۱

فهرست

۶	تحلیل اقتصاد کلان	-۱
۶	اقتصاد جهانی و چشم انداز سال ۲۰۲۳	-۱-۱
۹	پیش‌بینی قیمت نفت در سال ۲۰۲۳	-۱-۲
۱۱	پیش‌بینی صندوق بین‌المللی پول از اقتصاد ایران در سال ۲۰۲۳	-۱-۳
۱۲	تحلیل اقتصاد ایران	-۱-۴
۱۲	تولید ناخالص داخلی ایران	-۱-۴-۱
۱۳	نفت و گاز	-۱-۴-۲
۱۴	تورم	-۱-۴-۳
۱۵	نقدینگی و پایه پولی	-۱-۴-۴
۱۷	سرمایه‌گذاری در ایران	-۱-۴-۵
۲۲	مبادلات بازرگانی کشور	-۱-۴-۶
۲۳	بازارهای موازی	-۱-۴-۷
۲۷	صنعت خودروسازی در جهان	-۲
۳۵	صنعت خودروسازی در ایران	-۳
۳۵	تاریخچه	-۳-۱
۳۸	چالش‌های خودروسازی در ایران	-۳-۲
۳۹	معضلات ناشی از مدیریت دولتی	-۳-۲-۱
۴۰	معضلات اقتصادی و سیاسی	-۳-۲-۲
۴۱	معضلات ساختاری	-۳-۲-۳
۴۲	عملکرد تاریخی صنعت خودروسازی	-۳-۳
۴۲	حجم تولید در صنعت خودروسازی	-۳-۳-۱
۴۳	قیمت‌گذاری در صنعت خودروسازی	-۳-۳-۲
۵۱	روند آتی صنعت خودروسازی در کشور ایران	-۳-۴
۵۲	معرفی شرکت پارس خودرو	-۴
۵۲	تاریخچه	-۴-۱
۵۲	موضوع فعالیت	-۴-۲
۵۲	وضعیت اشتغال	-۴-۳
۵۳	سرمایه	-۴-۴
۵۴	وضعیت عملیاتی و مالی شرکت	-۴-۵
۵۴	محصولات شرکت	-۴-۵-۱
۵۴	مقایسه کوویک و کوویک R از منظر مشخصات فنی	-۴-۵-۲
۵۶	روند تولید و فروش	-۴-۵-۳
۵۷	درآمدهای عملیاتی شرکت	-۴-۵-۴
۵۸	بهای تمام شده فروش	-۴-۵-۵
۶۰	هزینه‌های مالی	-۴-۵-۶

۶۰	ارزیابی عملکرد مالی	۴-۵-۷-
۶۳	طرح‌های آتی شرکت	۴-۵-۸-
۶۵	صورت وضعیت مالی تاریخی شرکت	۴-۵-۹-
۶۷	صورت سود و زیان تاریخی شرکت	۴-۵-۱۰-
۶۸	ارزشگذاری	- ۵
۶۸	ادبیات ارزشگذاری	۵-۱-
۷۰	بررسی روند قیمتی و ارزش بازار شرکت‌های منتخب	۵-۲-
۷۲	پیش‌بینی صورت سود و زیان	۵-۳-
۷۳	درآمد فروش	۵-۳-۱-
۷۵	بهای تمام شده	۵-۳-۲-
۷۶	هزینه‌های فروش، عمومی و اداری	۵-۳-۳-
۷۶	سایر هزینه‌های عملیاتی	۵-۳-۴-
۷۶	هزینه مالی	۵-۳-۵-
۷۷	سایر درآمدها (هزینه‌ها)ی غیرعملیاتی	۵-۳-۶-
۷۷	هزینه مالیات	۵-۳-۷-
۷۸	صورت سود و زیان پیش‌بینی شده	۵-۳-۸-
۷۹	ارزشگذاری شرکت پارس خودرو	۵-۴-
۷۹	ارزشگذاری با روش قیمت به فروش (P/S)	۵-۴-۱-
۸۰	ارزشگذاری با روش قیمت به تولید (P/P)	۵-۴-۲-
۸۱	ارزشگذاری با روش خالص ارزش دارایی‌ها	۵-۴-۳-
۸۲	جمع بندی و نتیجه‌گیری	- ۶

حدود مسئولیت

گزارش حاضر به ارزشیابی شرکت پارس خودرو (سهامی عام) اختصاص دارد.

- گزارش حاضر بر اساس اطلاعات و مستندات دریافتی از کارفرما شامل صورت‌های مالی حسابرسی شده ۶ ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۶/۳۱ و صورت‌های مالی حسابرسی نشده ۹ ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۹/۳۰ تهیه شده است. براین اساس، مبنای این ارزشگذاری، اطلاعات مالی و مستندات یادشده بوده است و طبعاً انتشار داده‌های جدید منجر به تغییرات احتمالی در ارزش شرکت می‌شود. مسئولیت شرکت تأمین سرمایه لوتوس پارسیمان محدود به تهیه و ارائه گزارش ارزشیابی براساس اطلاعات و مستندات مذکور است.
- در مورد داده‌ها و اطلاعاتی غیر از داده‌های حسابرسی شده که توسط کارفرما یا شرکت مورد ارزیابی در اختیار "مشاور" قرار گرفته است، تلاش "مشاور" صحت‌سنجی و نهایتاً رعایت اصل محافظه‌کاری در استفاده از این داده‌ها در برآوردهای آتی بوده است. با این حال، "مشاور"، مسئولیتی در قبال ضرر و زیان‌های احتمالی آتی ناشی از عدم صحت این اطلاعات و داده‌ها نخواهد داشت.
- پیش‌بینی‌های مورد استفاده در این گزارش با توجه به اطلاعات در دسترس و پس از تحلیل‌های کارشناسی، مبنای محاسبات بوده است و در عین حال با توجه به ماهیت پیش‌بینی، امکان عدم تحقق آنها وجود خواهد داشت.
- با توجه به اینکه اطلاعات مبنای تهیه گزارش (مجموع حقوق صاحبان سهام و فهرست شرکت‌های سرمایه‌پذیر بورسی و غیر بورسی) از اطلاعات مندرج در سامانه کدال استخراج گردیده است، مسئولیت صحت اطلاعات یاد شده با مشاور نیست.
- در پایان مشاور معتقد و متعهد است که تمامی اقدامات وی در چارچوب گزارش حاضر، مطابق اصول علمی و تخصصی و رعایت قوانین و مقررات و اصول حرفه‌ای می‌باشد.
- اطلاعات مبنای ارزشیابی از روش خالص ارزش روز دارایی‌ها (NAV) که از متقاضی و کارشناسان رسمی دادگستری اخذ گردیده، توسط مشاور ارزش‌گذاری راستی‌آزمایی نشده و اشخاص یاد شده در قبال اظهارنظر خود، در چارچوب و حدود مقررات مسئولیت خواهند داشت و بدیهی است شرکت تأمین سرمایه لوتوس پارسیمان مسئولیتی در قبال صحیح بودن این اطلاعات نخواهد داشت. لذا به استفاده‌کنندگان از گزارش توجه داده می‌شود گزارش کارشناسان رسمی دادگستری در بخش ارزشیابی به روش خالص ارزش روز دارایی‌های شرکت در این گزارش را مطالعه و بررسی نمایند.

خلاصه مدیریتی

در گزارش حاضر، ارزشیابی شرکت پارس خودرو با روش‌های معمول ارزشگذاری مورد بررسی قرار گرفته است. روش‌های مورد استفاده در این گزارش شامل روش ارزشگذاری نسبی و خالص دارای‌ها (NAV^۱) می‌باشد. در روش ارزشگذاری نسبی از دو نسبت قیمت به فروش (P/S^۲) و قیمت به تولید (P/P^۳) استفاده شده است. از آنجا که شرکت دارای زیان عملیاتی و زیان انباشته بوده و همچنین برآورد وضعیت عملیاتی شرکت برای سال‌های آتی نیز حاکی از زیان است، از روش‌های تنزیل جریان نقد آزاد سهامداران (FCFE^۴) و روش‌های مبتنی بر سودآوری همانند روش تنزیل سود تقسیمی (DDM^۵) و (P/E^۶) استفاده نشده است. ارزش شرکت پارس خودرو با استفاده از روش قیمت به فروش (P/S) معادل ۱۵۳،۹۵۲،۲۲۷ میلیون ریال، به روش قیمت به تولید (P/P) معادل ۱۶۷،۵۵۶،۵۶۴ میلیون ریال و با استفاده از روش ارزش خالص دارای‌ها (NAV) معادل مبلغ ۱۲۹،۴۲۶،۰۵۲ میلیون ریال برآورد می‌شود. پس از محاسبه ارزش شرکت با روش‌های ارزشیابی مذکور، با استفاده از میانگین موزون آن‌ها که وزن هر یک در جدول زیر مشخص شده است، ارزش کل شرکت برآورد شده است.

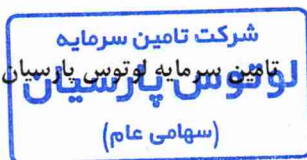
جمع بندی ارزشگذاری شرکت پارس خودرو

نام روش	ارزش برآوردی (میلیون ریال)	وزن هر روش	ارزش موثر (میلیون ریال)
قیمت به فروش (P/S)	۱۵۳،۹۵۲،۲۲۷	٪۴۰	۶۱،۵۸۰،۸۹۱
قیمت به تولید (P/P)	۱۶۷،۵۵۶،۵۶۴	٪۴۰	۶۷،۰۲۲،۶۲۶
ارزش خالص دارای‌ها (NAV)	۱۲۹،۴۲۶،۰۵۲	٪۲۰	۲۵،۸۸۵،۲۱۰
ارزش کل شرکت		٪۱۰۰	۱۵۴،۴۸۸،۷۲۷
**قیمت هر سهم (ریال)			۱،۳۶۰

*ارزش هر سهم بر اساس تعداد سهام معادل ۱۱۳،۵۶۸،۲۸۱،۴۷۷ عدد محاسبه شده است.

با توجه به مطالب فوق‌الذکر، ارزش کل شرکت پارس خودرو معادل مبلغ ۱۵۴،۴۸۸،۷۲۷ میلیون ریال و ارزش

هر سهم شرکت معادل ۱،۳۶۰ ریال برآورد می‌شود.



^۱ Net Asset Value

^۲ Price to Sales

^۳ Price to Production

^۴ Free Cash Flow from Equity

^۵ Dividend Discount Model

^۶ Price to Earnings

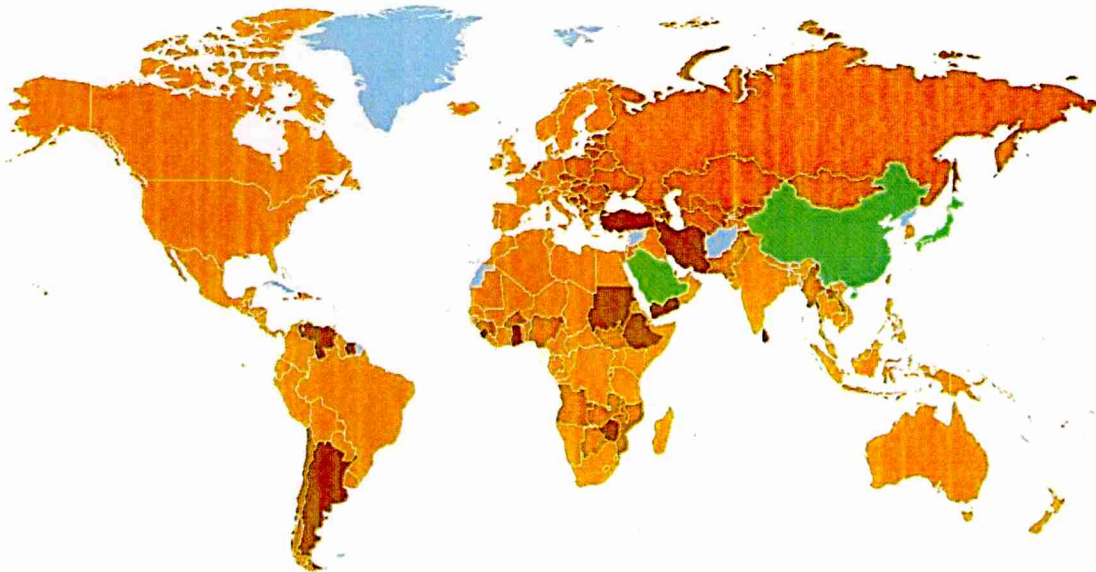
۱- تحلیل اقتصاد کلان

۱-۱- اقتصاد جهانی و چشم‌انداز سال ۲۰۲۳

جنگ اوکراین، اختلال در چرخه تأمین کالا، افزایش بهای انرژی، مواد اولیه و مواد غذایی از جمله عواملی است که به افزایش تورم در جهان دامن زده است. براساس جدیدترین گزارش اداره آمار اشتغال در آمریکا، نرخ تورم سالانه که براساس شاخص قیمت مصرف‌کننده برآورد شده، در ماه دسامبر سال ۲۰۲۲، در آمریکا به ۶/۴٪ رسیده و این بالاترین نرخ تورم طی چهار دهه اخیر در این کشور محسوب می‌شود. با اتخاذ سیاست‌های انقباضی توسط فدرال رزرو به منظور کاهش تقاضا و متعاقباً نرخ تورم، نگرانی‌هایی مبنی بر تعمیق رکود در کشور آمریکا به وجود آمده است. در اروپا نیز با توجه به ملاحظات مشابه و سیاست‌های اتخاذ شده احتمال رکود اقتصادی وجود دارد. طبق گزارش صندوق بین‌المللی پول نرخ تورم در کشورهای مختلف در سال ۲۰۲۲، به قرار نمایه زیر بوده است.

نمایه ۱- نرخ تورم در کشورهای مختلف در سال ۲۰۲۲

● 25% or more ● 10% - 25% ● 3% - 10% ● 0% - 3% ● less than 0% ● no data

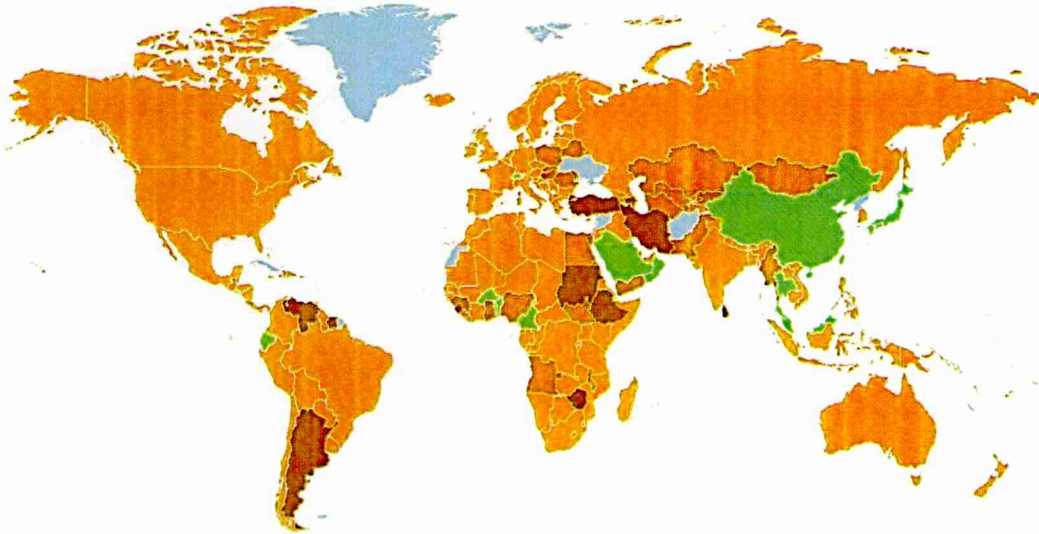


منبع: صندوق بین‌المللی پول

همچنین این نهاد، نرخ تورم در کشورهای مختلف را در سال ۲۰۲۳ نیز پیش‌بینی نموده است که نمایه زیر بیانگر آن است. مطابق این نمایه، صندوق بین‌المللی پول انتظار دارد که نرخ تورم در سطح جهان به صورت کلی بهبود داشته باشد، لیکن اکثر کشورها در ناحیه نارنجی باقی خواهند ماند.

نمایه ۲ - پیش‌بینی نرخ تورم در کشورهای مختلف در سال ۲۰۲۳

● 25% or more ● 10% - 25% ● 3% - 10% ● 0% - 3% ● less than 0% ● no data



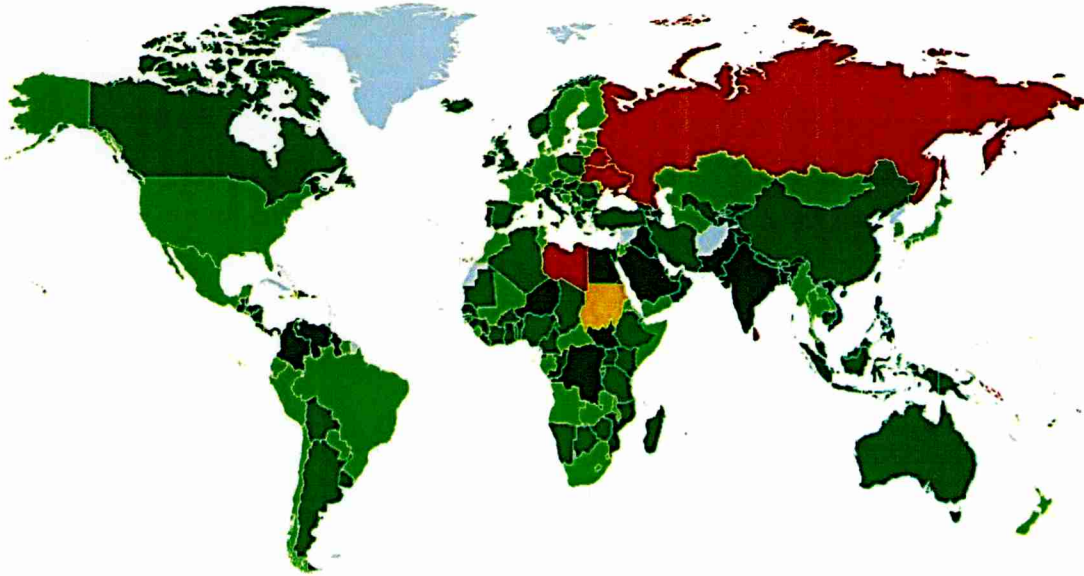
منبع: صندوق بین‌المللی پول

طبق گزارش اکونومیست نرخ تورم نقطه به نقطه در میان کشورهای توسعه‌یافته در سال ۲۰۲۲، به‌طور میانگین بالغ بر ۹٪ افزایش یافته است. در چنین شرایطی، شاخص‌های اقتصادی در حوزه‌های مختلف، نشان از افت شتاب رشد اقتصادی در جهان می‌دهد. از سوی دیگر، انتظارات تورمی مصرف‌کنندگان نیز در جهان رو به رشد است؛ عاملی که می‌تواند نگرانی‌ها نسبت به چسبندگی نرخ تورم را افزایش دهد.

استمرار بحران انرژی ناشی از جنگ میان کشورهای روسیه و اوکراین، سه اقتصاد بزرگ دنیا (آمریکا، چین و اروپا) را با وضعیت عدم قطعیت و سیاست‌های ترمیمی همراه خواهد کرد. گرچه قیمت‌های نفت در سال ۲۰۱۹ کاهش یافته بود، اما در سال ۲۰۲۲ تقریباً دو برابر و قیمت‌های گاز در اروپا هم بیش از چهار برابر نسبت به آن سال افزایش یافت. در نتیجه، تورم در اقتصادهای پیشرفته در منطقه آمریکا و اروپا در سال ۲۰۲۲ به ۹ درصد رسید. با توجه به چهار برابر شدن قیمت بنزین در اروپا نسبت به سال ۲۰۲۱ و با فرض تداوم بحران انرژی، اکثر فعالیت‌های بزرگ اقتصادی با روند کندی پیش خواهد رفت. افزایش تورم باعث گردید بانک‌های مرکزی سیاست‌های پولی سختگیرانه‌تری را تعیین نموده و نرخ‌های بهره را به سرعت و فراتر از انتظار بالا ببرند. انتظار می‌رود رشد اقتصادی آلمان و ایتالیا در سال ۲۰۲۳ به ترتیب به منفی ۰/۳ و ۰/۲ درصد کاهش یابد. رشد اقتصادی چین و هند که به ترتیب در سال ۲۰۲۱ معادل ۸/۱ و ۸/۷ درصد بود، در سال ۲۰۲۳ به ۴/۴ و ۶/۱ درصد کاهش خواهد یافت. دو نمایه زیر وضعیت نرخ رشد تولید ناخالص داخلی را در دو سال ۲۰۲۲ و ۲۰۲۳ نشان می‌دهد.

نمایه ۳ - نرخ رشد اقتصادی در کشورهای مختلف در سال ۲۰۲۲

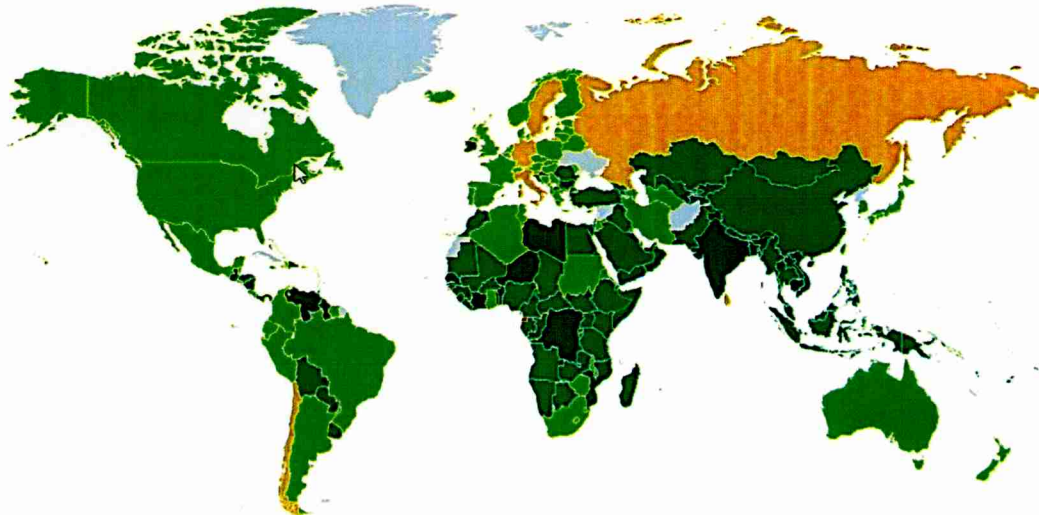
● 6% or more ● 3% - 6% ● 0% - 3% ● -3% - 0 ● less than -3% ● no data



منبع: صندوق بین‌المللی پول

نمایه ۴ - پیش‌بینی نرخ رشد اقتصادی در کشورهای مختلف در سال ۲۰۲۳

● 6% or more ● 3% - 6% ● 0% - 3% ● -3% - 0 ● less than -3% ● no data



منبع: صندوق بین‌المللی پول

۱-۲- پیش‌بینی قیمت نفت در سال ۲۰۲۳

بررسی آمارهای موجود بیانگر آن است که در خلال سال‌های ۲۰۲۰ لغایت ۲۰۲۲ قیمت نفت برنت از کمینه ۲۰ دلار در آوریل ۲۰۲۰ به بیشینه ۱۲۰ دلار در ژوئن سال ۲۰۲۲ رسیده است. روند قیمت نفت برنت در سال‌های مذکور در نمایه زیر نشان داده شده است.

نمایه ۵- روند قیمت نفت برنت



بحران انرژی در کشور اروپا و استمرار جنگ بین دو کشور روسیه و اوکراین توامان با توافق اوپک پلاس به منظور کاهش تولید و عرضه نفت در ماه اکتبر ۲۰۲۲، باعث شد که مؤسسات بین‌المللی، تحلیل‌های متفاوتی برای قیمت جهانی نفت در سال ۲۰۲۳ داشته باشند. در جدول ذیل به اختصار قیمت پیش‌بینی شده توسط برخی از مؤسسات ارائه شده است.

جدول ۱- پیش‌بینی قیمت نفت در سال ۲۰۲۳ توسط برخی از مؤسسات

موسسه	قیمت نفت برنت (دلار به ازای هر بشکه) در سال ۲۰۲۳
اداره اطلاعات انرژی آمریکا	۹۲/۳۶
فیچ سلوشن	۹۸
گولدمن ساکس	۹۸
آکسفورد انرژی	۹۳/۳

مقایسه پیش‌بینی‌های مؤسسات مندرج در جدول بالا در سال‌های ۲۰۲۲ و ۲۰۲۳ بیانگر آن است که این مؤسسات روندی کاهشی را برای قیمت نفت پیش‌بینی می‌نمایند. این کاهش در سال ۲۰۲۳ می‌تواند ناشی از تداوم جنگ روسیه و اوکراین، ورود ایالات متحده به اتحادیه اروپا به منظور حفظ امنیت عرضه و استمرار رکود اقتصادی ناشی از بحران انرژی میان کشورهای واردکننده انرژی باشد. توافق کاهش عرضه اوپک پلاس در ماه اکتبر نیز از دیگر عوامل مؤثر در کاهش این روند بوده است. در جدول زیر، قیمت پیشنهادی نفت در بودجه سالیانه برخی از کشورها در سال ۲۰۲۳ ارائه گردیده است. ذکر این نکته لازم است که امکان تغییر در مبالغ با توجه به عدم تصویب آن وجود دارد.

جدول ۲- قیمت نفت در بودجه کشورهای مختلف

کشور	قیمت نفت در بودجه پیشنهادی (دلار به ازای هر بشکه)
نیجریه	۷۳
عربستان	۷۶
روسیه	۷۰/۱
عراق	۷۰-۸۰
ترکیه	۸۸
قزاقستان	۸۵
آذربایجان	۵۰
کویت	۸۰
کانادا	۸۲/۵۰

مطابق جدول بالا، قیمت صادراتی نفت در بودجه کشورهای مورد بررسی از کمینه ۷۰ تا بیشینه ۸۵ دلار به ازای هر بشکه در حال نوسان می‌باشد. اثرات نوسانات ناشی از تحولات منطقه‌ای و جهانی بر قیمت نفت به قسمی بوده که میانگین قیمت نفت برنت که در هفته نخست ژانویه ۲۰۲۲ به ۷۶ دلار به ازای هر بشکه رسیده بود، در هفته دوم ماه مارس به بیش از ۱۲۰ دلار به ازای هر بشکه رسید. در هفته پایانی ماه سپتامبر قیمت نفت به حدود ۷۸ دلار به ازای هر بشکه متمایل گردید؛ یکی از علل اصلی چنین کاهش قیمتی را می‌توان تداوم برداشت ۲۴۰ میلیون بشکه از ذخایر استراتژیک توسط آمریکا و کشورهای عضو آژانس بین‌المللی انرژی دانست. ادامه جنگ اوکراین و تلاش روسیه به منظور جایگزین نمودن بازار اروپا و تمرکز بر بازار شرق آسیا و همچنین به دلیل پیش‌بینی کاهش رشد اقتصادی در اقتصادهای نوظهور، انتظار می‌رود میزان صادرات نفت خام و میعانات گازی در کشور ایران، تقریباً یک میلیون بشکه در روز باشد. براساس پیش‌بینی‌های صورت گرفته از قیمت جهانی نفت در سال آینده و با لحاظ شرایط تحریم و تخفیفاتی که کشور ایران در فروش نفت در نظر می‌گیرد، اگر قیمت هر بشکه نفت معادل ۷۵ دلار در نظر گرفته شود، انتظار می‌رود از محل فروش نفت، درآمدی معادل ۲۷/۳۷ میلیارد دلار عاید کشور گردد.

۱-۳- پیش‌بینی صندوق بین‌المللی پول از اقتصاد ایران در سال ۲۰۲۳

طبق گزارش صندوق بین‌المللی پول انتظار می‌رود اقتصاد ایران در سال ۲۰۲۳ به‌طور میانگین ۲ درصد رشد خواهد نمود. پس از رشد منفی ۳/۱٪ در سال ۲۰۱۹، سال ۲۰۲۳ می‌تواند چهارمین سال متوالی باشد که اقتصاد ایران رشد مثبت را تجربه خواهد نمود. ایران در سال‌های ۲۰۲۰ تا ۲۰۲۲ به‌ترتیب رشد ۳/۳٪، ۴/۷٪ و ۳٪ داشته است. رشد بخش غیرنفتی ایران در سال ۲۰۲۳، ۲٪ بوده و رشد بخش نفتی ایران نیز در این سال به ۲/۱٪ خواهد رسید. نمایه زیر، روند رشد اقتصادی کشور ایران و پیش‌بینی آن را تا سال ۲۰۲۷ نشان می‌دهد.

نمایه ۶- روند رشد اقتصادی کشور ایران و پیش‌بینی آن تا سال ۲۰۲۷ (درصد)



منبع: صندوق بین‌المللی پول

این نهاد بین‌المللی انتظار دارد تولید و صادرات نفت ایران در سال ۲۰۲۳، همچنان رو به رشد باشد. این گزارش تولید نفت ایران در سال ۲۰۲۲ را ۲ میلیون و ۵۸۰ هزار بشکه در روز ارزیابی کرده است و انتظار دارد این رقم در سال ۲۰۲۳، با رشدی معادل با ۴۰ هزار بشکه به ۲ میلیون و ۶۲۰ هزار بشکه در روز برسد. صادرات اعلام‌شده نفت ایران در سال ۲۰۲۳ با رشد ۴۰ هزار بشکه‌ای مواجه خواهد شد و از ۸۵۰ هزار بشکه در روز در سال ۲۰۲۲، به ۸۹۰ هزار بشکه در روز افزایش خواهد یافت.

نرخ تورم در اقتصاد ایران برای سال ۲۰۲۳، بالغ بر ۴۰٪ پیش‌بینی شده است که این رقم نسبت به تورم سال ۲۰۲۲، افزایش یا کاهش نخواهد داشت. این صندوق انتظار دارد رشد نقدینگی در اقتصاد ایران طی سال ۲۰۲۳ کندتر شود. رشد نقدینگی که در سال ۲۰۲۲، به ۴۷/۵٪ رسیده بود در سال ۲۰۲۳، به ۴۵/۶٪ کاهش خواهد یافت. کسری بودجه دولت ایران در سال ۲۰۲۳، معادل ۶٪ تولید ناخالص داخلی خواهد شد که این مقدار از کسری بودجه ۴/۲٪ دولت در سال ۲۰۲۲، بیشتر است.

درآمد دولت کشور ایران در سال ۲۰۲۳، معادل ۸/۳٪ تولید ناخالص داخلی پیش‌بینی شده است که این رقم نسبت به سال قبل از آن تغییری نکرده است. درآمد غیرنفتی دولت روندی افزایشی را تجربه خواهد نمود و از ۷/۴٪ درصد تولید ناخالص داخلی در سال ۲۰۲۲، به ۷/۵٪ تولید ناخالص داخلی در سال ۲۰۲۳ خواهد رسید. مطابق این گزارش تراز حساب جاری

ایران در سال ۲۰۲۳، به رقم ۳۰/۲ میلیارد دلار خواهد رسید که در مقایسه با سال ۲۰۲۲، کاهشی ۱/۸ واحدی خواهد داشت. ذخایر ارزی در دسترس ایران در سال ۲۰۲۳، بالغ بر ۱۱/۴ میلیارد دلار افزایش داشته و به ۴۲/۲ میلیارد دلار خواهد رسید. ذکر این نکته لازم است که به دلیل تحریم‌های آمریکا، کشور ایران به بخش قابل توجهی از ذخایر یاد شده دسترسی ندارد.

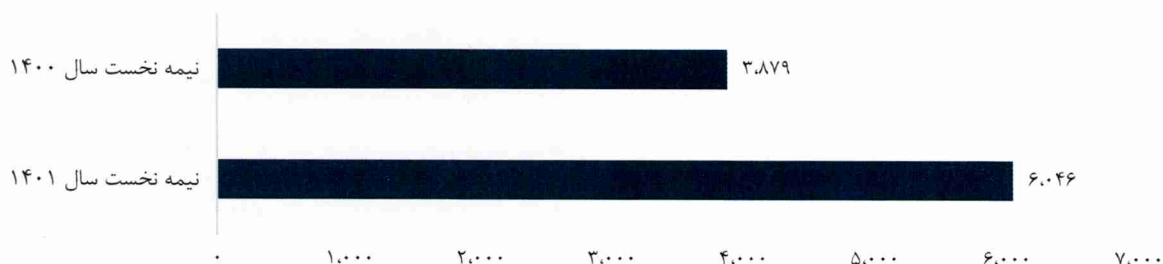
۴-۱- تحلیل اقتصاد ایران

دهه ۱۳۹۰ شمسی با تحریم‌های بزرگ نفتی و مالی (بالاخص تحریم بانک مرکزی) آغاز شد و اقتصاد ایران را وارد دوره سخت رکود تورمی نمود. اگر چه از سال ۱۳۹۲ با تغییر رویکرد سیاسی و پیگیری مذاکرات هسته‌ای، شرایط اقتصادی بهبود یافت و در سال ۱۳۹۴ با امضای برجام، آمارها نیز از بهبود اوضاع اقتصادی و اجتماعی خبر می‌داد؛ اما از سال ۱۳۹۷ و با خروج یک‌جانبه آمریکا از توافق برجام، بار دیگر فضای اقتصاد سیاسی ایران با التهاب مواجه شده و با اعمال مجدد تحریم‌ها و بعضاً تشدید آن‌ها، دوره جدیدی از شوک‌های قیمتی بر اقتصاد ایران وارد آمد. اقتصاد ایران که نرخ رشد ۵/۱۲ درصدی و نرخ تورم تک‌رقمی را در سال ۱۳۹۵ تجربه کرده بود، مجدداً از سال ۱۳۹۷ با تنش بزرگی مواجه شد.

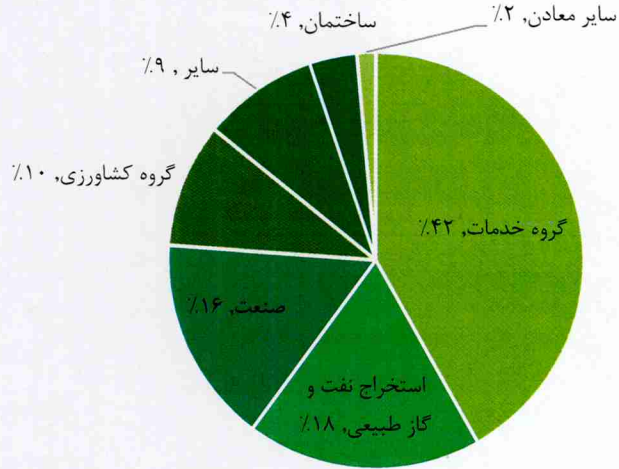
۴-۱-۱- تولید ناخالص داخلی ایران

در نیمه ابتدایی سال ۱۴۰۱، تولید ناخالص داخلی کشور به حدود ۶۰۴۶ هزار میلیارد تومان رسید. تولید ناخالص داخلی بر اساس قیمت‌های ثابت در مقایسه با نیمه نخست سال ۱۴۰۰، حدود ۳/۳٪ افزایش یافته است. در نیمه ابتدایی سال ۱۴۰۱، در مقایسه با مدت مشابه سال ۱۴۰۰، بیشترین رشد اقتصادی، مرتبط با بخش صنعت بوده که افزایشی ۵٪ را تجربه نموده است. مضافاً بخش استخراج نفت و گاز و خدمات به ترتیب افزایشی برابر با ۳/۲٪ و ۲/۶٪ داشته‌اند. تولید ناخالص داخلی بخش کشاورزی و ساختمان طی بازه مشابه کاهش داشته (به ترتیب منفی ۲/۲٪ و منفی ۱/۱۶٪) و تولید ناخالص داخلی بخش معادن نیز در مقایسه با مدت مشابه سال ۱۴۰۰، تغییرات قابل توجهی نداشته است. در ترکیب تولید ناخالص داخلی در نیمه نخست ۱۴۰۱ گروه خدمات با سهم ۴۱/۸٪ و بخش استخراج نفت و گاز با سهم ۱۸/۳٪ بیشترین سهم از فعالیت‌های اقتصادی را به خود اختصاص داده‌اند. نمایه‌های زیر تولید ناخالص داخلی کشور را در شش ماهه ۱۴۰۱ با مدت مشابه آن در سال ۱۴۰۰ و سهم فعالیت‌های اقتصادی از تولید ناخالص داخلی را نشان می‌دهند.

نمایه ۷- مقایسه تولید ناخالص داخلی ایران (نسبت به قیمت‌های جاری) در شش ماهه نخست سال ۱۴۰۰ و شش ماهه نخست سال ۱۴۰۱ (هزار میلیارد تومان)



نمایه ۸- سهم فعالیت‌های اقتصادی از تولید ناخالص داخلی در شش ماه نخست سال ۱۴۰۱

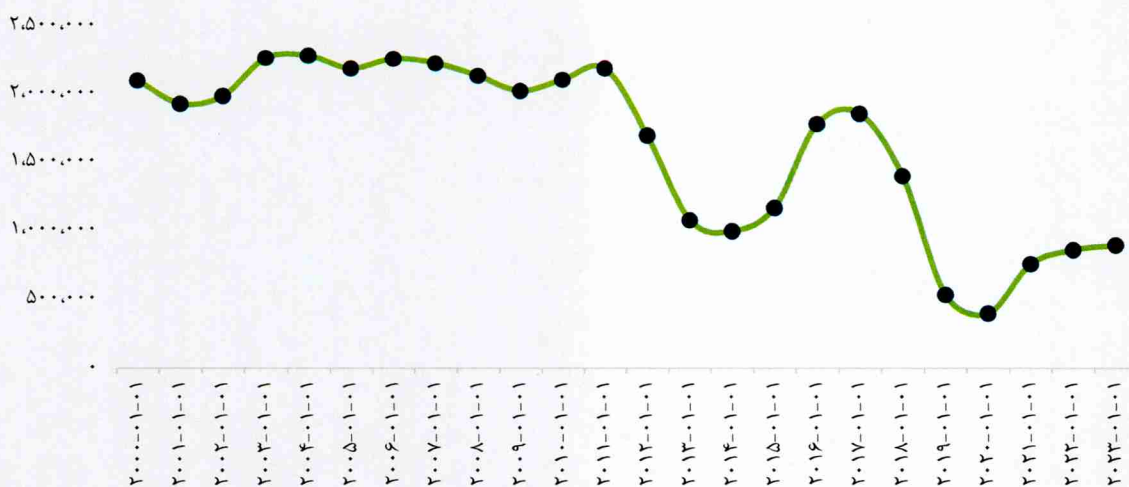


سایر معادن ■ ساختمان ■ سایر ■ گروه کشاورزی ■ صنعت ■ استخراج نفت و گاز طبیعی ■ گروه خدمات

۲-۴-۱- نفت و گاز

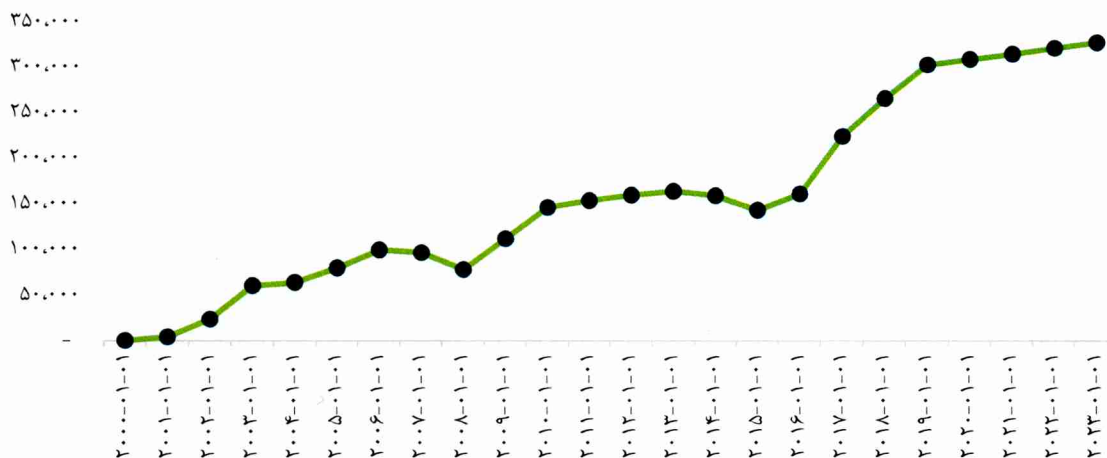
مشاهدات و آمارهای موجود حاکی از آن است که درآمدهای نفتی در اقتصاد ایران از اوایل دهه ۱۳۸۰ روندی افزایشی را تجربه نمود و متعاقباً سیاست انبساطی را به همراه خود آورد. این درآمدها در سال ۱۳۹۰ به اوج خود یعنی ۱۱۳ میلیارد دلار رسید. پس از آن با اعمال تحریم، درآمدهای نفتی به نصف کاهش یافت و طی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۷ به طور میانگین معادل ۵۷ میلیارد دلار گردید.

نمایه ۹- میزان صادرات نفت ایران از سال ۲۰۰۰ تا سال ۲۰۲۲ (بشکه در روز)



منبع: Fred.stlouisfed.org

نمابه ۱۰- میزان صادرات گاز و میعانات گازی از سال ۲۰۰۰ تا سال ۲۰۲۲ (معادل بشکه در روز)



منبع: Fred.stlouisfed.org

درآمدهای ارزی حاصل از نفت و میعانات در سال ۱۳۹۸ به رقم ۲۴ میلیارد دلار کاهش یافت و در سال ۱۳۹۹ به کمتر از ۱۰ میلیارد دلار تنزل یافت. بنابراین، در این دو سال شوک شدیدی به درآمدهای ارزی کشور وارد آمد که متعاقباً بودجه دولت را تحت تاثیر قرار داد. با توجه به کسری بودجه معلول افت درآمدهای نفتی، از فصل پاییز ۱۳۹۸، رشد پایه پولی افزایش یافته و در پایان فصل بهار ۱۳۹۹ نسبت به سال قبل به حدود ۴۰ درصد رسید. با توجه به منفی بودن نرخ بهره حقیقی و انتظار فعالان اقتصادی از رشد اسمی قیمت‌ها، حجم قابل توجهی از این نقدینگی با هدف حفظ ارزش در قالب پول به بازارهای موازی منتقل و به رشد قابل توجه آنها انجامید.

۳-۴-۱- تورم

همزمان با شوک ارزی سال ۱۳۹۱ و شوک ارزی سال ۱۳۹۷، نرخ تورم روند افزایشی داشته و از تصویب برجام یعنی بیست و نهم تیرماه ۱۳۹۴ تا خروج آمریکا از برجام یعنی هیجدهم اردیبهشت ماه ۱۳۹۷ روند کاهشی داشته است. نکته مهم افزایش شدید تورم در خوراکی‌ها، آشامیدنی‌ها و دخانیات است که از سال ۱۳۹۵ به بعد افزایشی فزاینده داشته به طوری که در سال ۱۴۰۰ از تورم کل کشور پیشی گرفته و به رقم ۵۳/۷٪ رسیده که تقریباً ۳۰٪ بیشتر از تورم کل کشور بوده است. در طرف مقابل، نرخ تورم کالاهای غیرخوراکی و خدمات در سال ۱۴۰۰ با رقم ۳۵/۳٪ درمقایسه با تورم کشور حدود ۱۵٪ کمتر بوده است.

نمایه ۱۱- نرخ تورم کشور از سال ۱۳۹۱ تا سال ۱۴۰۰



در فصل بهار ۱۴۰۱، شاخص قیمت کالاها و خدمات مصرفی کل کشور (بر مبنای سال ۱۳۹۵) رقم ۴۴۲/۲ را نشان می‌دهد. درصد تغییرات چهار فصل منتهی به بهار ۱۴۰۱، نسبت به چهار فصل مشابه قبل، برای این شاخص ۳۹/۴٪ بوده است. همچنین در این فصل نرخ تورم برای خانوارهای شهری ۳۸/۹٪ و برای خانوارهای روستایی ۴۱/۸٪ بوده است. در فصل بهار ۱۴۰۱، شاخص کل قیمت تولیدکننده (بر مبنای سال ۱۳۹۰) رقم ۶۲۶/۴ را نشان می‌دهد. درصد تغییرات چهار فصل منتهی به بهار ۱۴۰۱ نسبت به مدت مشابه در سال قبل، ۴۹/۷٪ بوده است. در شهریور ماه سال ۱۴۰۱، روند کاهشی تورم ماهانه، معکوس شد و مجدداً شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی خانوارهای کشور در مقایسه با مرداد ماه همین سال ۲/۲٪ رشد داشته است. تورم نقطه به نقطه شهریور ۱۴۰۱ (رشد شاخص کل قیمت نسبت به شهریور سال قبل)، حدود ۴۹/۷٪ و طی دوازده ماه منتهی به شهریور ماه نیز ۴۲/۱٪ اعلام شده است. نرخ تورم سالانه برای خانوارهای روستایی در شهریور ۱۴۰۱ برابر با ۴۵/۳٪ و برای خانوارهای شهری در این ماه نیز برابر با ۴۱/۵٪ است.

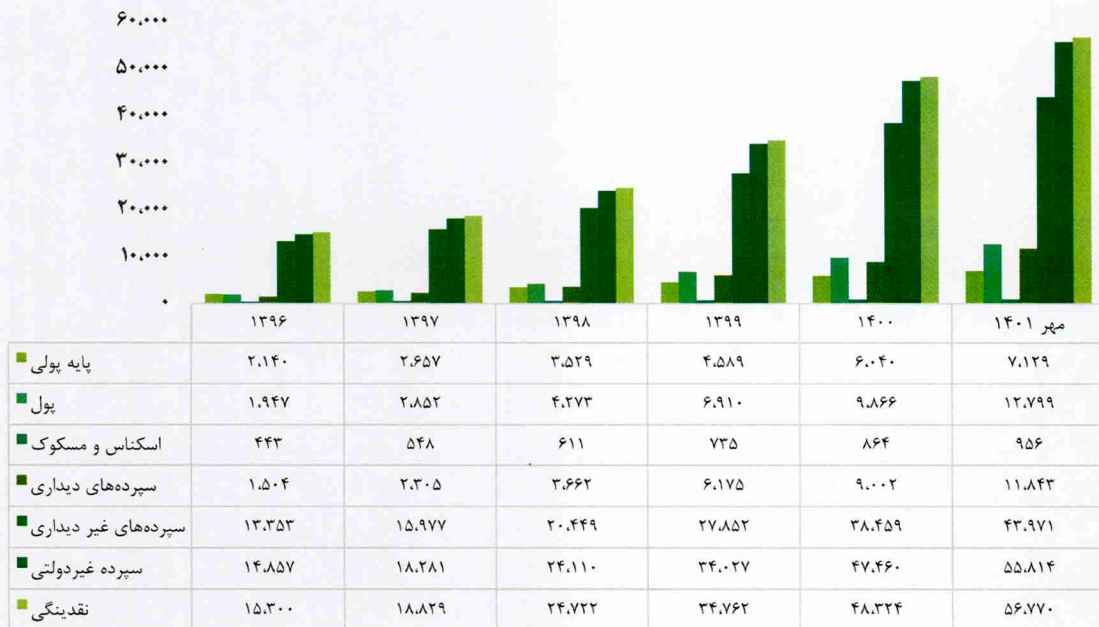
۴-۴-۱- نقدینگی و پایه پولی

بانک مرکزی در اواخر اسفند ماه سال ۱۴۰۰، گزارشی از تحولات اقتصاد کلان کشور از جمله حجم نقدینگی منتشر کرد. بر اساس این گزارش حجم نقدینگی در پایان اسفند ماه سال ۱۴۰۰، معادل ۴۸ هزار و ۳۳۱ میلیارد ریال بود که نسبت به پایان سال ۱۳۹۹ معادل ۳۹٪ افزایش داشته است. طبق این گزارش، ۲/۶٪ از رشد نقدینگی در سال ۱۴۰۰، مربوط به اضافه شدن اطلاعات خلاصه دفترکل دارایی‌ها و بدهی‌های بانک سپه به واسطه ادغام بانک‌های متعلق به نیروهای مسلح در بانک سپه بوده و فاقد آثار پولی است. بر همین اساس نرخ رشد نقدینگی در ۱۲ ماهه منتهی به اسفند ۱۴۰۰، به ۳۹/۷٪ رسیده که ۲/۷٪ از آن مربوط به افزایش پوشش آماری مذکور می‌شود. به عبارت دیگر در صورت تعدیل اثرات پوشش آماری مذکور، رشد نقدینگی در پایان اسفند ماه ۱۴۰۰، نسبت به پایان سال ۱۳۹۹، معادل ۳۹/۱٪ است.

طبق گزارش آمارهای اقتصادی بانک مرکزی در مهر ماه ۱۴۰۱، میزان نقدینگی کشور با رشد ۱/۵ درصدی نسبت به ماه قبل به عدد ۵ هزار و ۶۷۷ همت (هزار میلیارد تومان) رسیده است. رشد پایه پولی نیز نسبت به ماه گذشته حدود ۳/۲۱٪ گزارش شده است، ولی به واسطه کاهش ۱/۷ درصدی ضریب فزاینده که از محل افزایش ذخیره قانونی

بانک‌ها نشات می‌گیرد، در نهایت نقدینگی کشور با رشد ۱/۵ درصدی مواجه شده است. تغییرات پایه پولی در دو سال گذشته به طور میانگین ۲/۴٪ افزایش داشته است که در مهر ماه به ۳/۲٪ رسیده است. ضریب فزاینده نیز، نسبت به ماه قبل با کاهش ۱/۷٪ مواجه شده است. به عبارت دیگر، بانک مرکزی با افزایش ذخیره قانونی بانک‌ها قدرت وام دهنده‌گی آنها را کاهش داده و در نهایت موجب کنترل نقدینگی گردیده است. عمده‌ترین بخش تشکیل دهنده پایه پولی، از دارایی‌های خارجی بانک مرکزی ایجاد شده است که نشان‌دهنده مقدار ارز یا طلائی است که بانک مرکزی خریده و به ازای آن‌ها پول چاپ کرده است. مورد بعدی مطالبات بانک مرکزی از بانک‌ها است که نشان‌دهنده نیاز بانک‌ها به سرمایه در گردش است. در مهر ۱۴۰۱ شاهد افزایش پایه پولی بوده‌ایم که عمدتاً از محل مطالبات بانک مرکزی از بانک‌ها منبث شده است و همانطور که اشاره شد به دلیل نیاز برخی از بانک‌ها به سرمایه در گردش و تامین مالی آن از بانک مرکزی، سبب افزایش پایه پولی گردیده است. به طور کلی، در ماه‌های اخیر به دلیل تورم بالا در کشور، جریان نقدینگی از سمت بانک‌ها به سایر دارایی‌ها روانه شده و به طبع موجب بروز مشکل در سرمایه در گردش بانک‌ها گردیده است. بانک مرکزی به عنوان آخرین وام دهنده وظیفه تامین سرمایه در گردش این بانک‌ها را دارد. ولی همین موضوع سبب افزایش پایه پولی و در نهایت منجر به افزایش نقدینگی می‌شود. سیاست بانک مرکزی در این ماه، افزایش ذخیره قانونی بانک‌ها و در نهایت کنترل نقدینگی بوده است. نمایه زیر حجم و ترکیب نقدینگی کشور را نشان می‌دهد.

نمایه ۱۲- حجم نقدینگی کشور از سال ۱۳۹۰ تا سال ۱۴۰۰ (هزار میلیارد ریال)

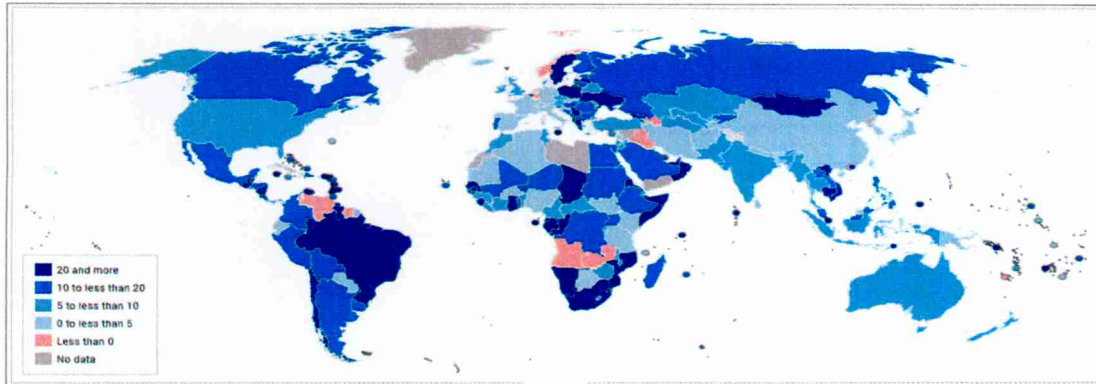


۵-۴-۱- سرمایه‌گذاری در ایران

یکی از بزرگ‌ترین معضلات اقتصاد کشور ایران، منفی شدن مداوم سرمایه‌گذاری است. کاهش نرخ سرمایه‌گذاری در اقتصاد ایران متأثر از عواملی همچون ساختار اقتصادی، سیاست‌های داخلی و عوامل برون‌زاست. شاید بتوان اولین و مهم‌ترین عامل اثرگذار بر کاهش سرمایه‌گذاری در کشور را، تورم افسارگسیخته و بی‌ثباتی در اقتصاد کلان دانست. چنین تورمی موجب کاهش کارایی برنامه‌ریزی اقتصادی، افزایش انگیزه سفته‌بازی و کاهش انگیزه سرمایه‌گذاری در افق بلندمدت می‌شود. علاوه بر آن، بی‌ثباتی قیمت‌ها زمینه دخالت‌های مستقیم دولت در اقتصاد و اختلال در بازارها و متعاقباً کاهش انگیزه سرمایه‌گذاری را فراهم کرده است.

در شرایطی که علاوه بر ریسک‌های ذاتی پروژه‌های خرد، ریسک‌های اضافه‌ای هم در سطح کلان وجود دارد، انتظار می‌رود سرمایه‌گذار، انگیزه سرمایه‌گذاری نداشته باشد. در سال ۲۰۲۱، ۱۵۸۲ تریلیون دلار جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کل جهان انجام شده که نسبت به سال پیش از آن، ۶۱۹ میلیارد و ۱۷۱ میلیون دلار بیشتر است. سهم ایران از این میزان سرمایه‌گذاری در جهان تنها ۰/۰۹ درصد است. سهم ایران در سال ۲۰۲۰ برابر با ۰/۱۳ درصد و در سال ۲۰۱۹ برابر با ۰/۰۹ درصد بود. علیرغم آن که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کشورهای توسعه یافته از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کشورهای در حال توسعه بیشتر بوده است، اما در سال ۲۰۲۰، این روند معکوس شده و در سال ۲۰۲۱ ادامه یافته است. سهم کشورهای در حال توسعه از کل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی انجام شده در جهان در سال ۲۰۲۱ نزدیک به ۵۲/۸۷ درصد برابر با ۸۳۶ میلیارد و ۴۰۳ میلیون دلار بوده است. این رقم در سال ۲۰۲۰ برابر با ۶۶/۳ درصد بود. کشورهای توسعه یافته ۷۴۵ میلیارد و ۷۳۹ میلیون دلار سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی جذب کردند که ۴۷/۱۲ درصد کل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در جهان است. این رقم در سال ۲۰۲۰ برابر با ۳۱/۲ درصد بود. به نظر می‌رسد، آغاز شیوع کرونا در سال ۲۰۲۰ بر میزان جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کشورهای توسعه یافته به شدت تأثیر گذاشته است و این روند همچنان ادامه دارد. آمریکا با ۳۶۷ میلیارد و ۳۷۶ میلیون دلار، چین با ۱۸۰ میلیارد و ۹۵۷ میلیون دلار و هنگ‌کنگ با ۱۴۰ میلیارد و ۶۹۶ میلیون دلار به ترتیب در رتبه‌های اول تا سوم به لحاظ جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی قرار دارند. طبق گزارش موسسه آنکتاد، نمایه زیر نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تشکیل سرمایه ثابت ناخالص را در سال ۲۰۲۱ نمایش می‌دهد.

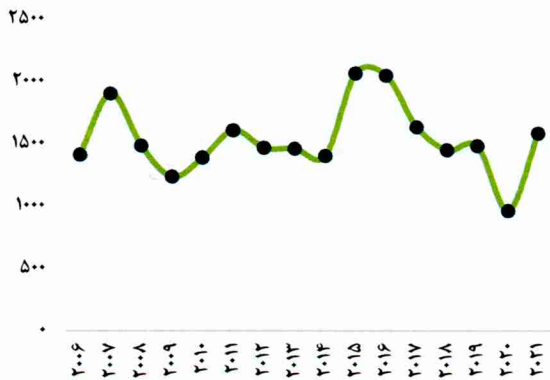
نمایه ۱۳- نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (جریان‌های ورودی به کشور) به تشکیل سرمایه ثابت ناخالص در سال ۲۰۲۱ (درصد)



Hbs.unctad.org منبع

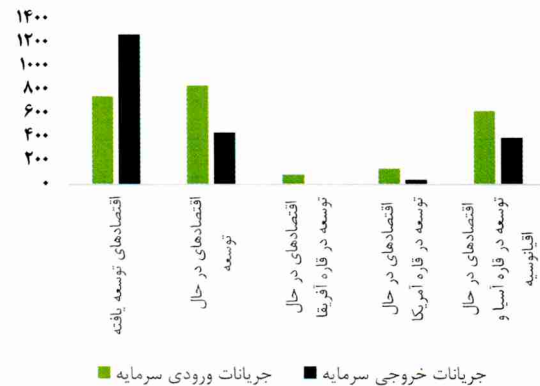
نمایه‌های زیر روند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته را در خلال سال‌های ۲۰۰۸ لغایت ۲۰۲۱ نشان می‌دهد.

نمایه ۱۵- روند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (جریان‌های ورودی) از سال ۲۰۰۶ تا ۲۰۲۱ (میلیارد دلار)



Unctad.org منبع

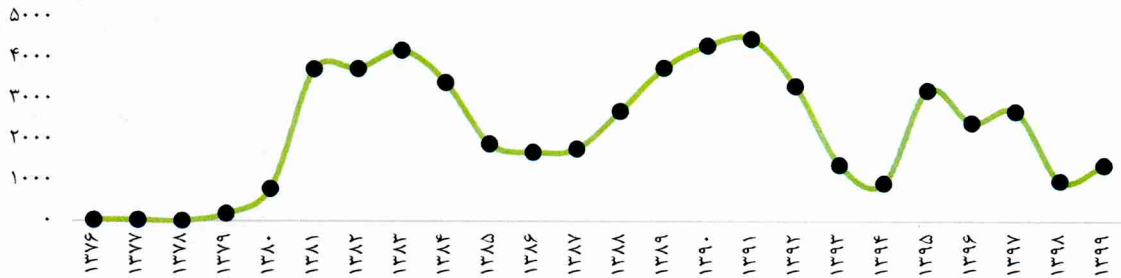
نمایه ۱۴- سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در سال ۲۰۲۱ به تفکیک نوع اقتصاد (میلیارد دلار)



Unctad.org منبع

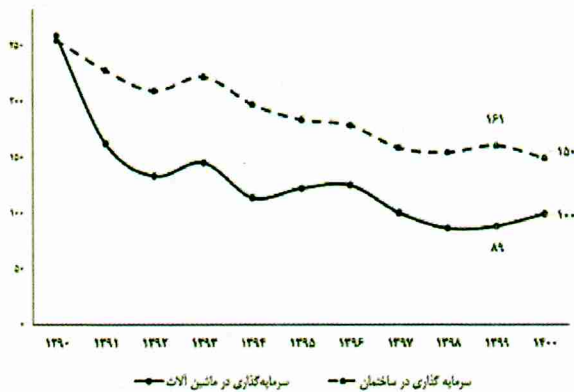
بالاترین میزان جذب سرمایه در ایران در سال ۱۳۹۱ بوده که معادل ۴/۵ میلیارد دلار بوده است. پس از سال ۱۳۹۱، اعمال و تشدید تحریم‌ها علیه کشور، از روند جذب سرمایه‌گذاری خارجی کاسته و به کمترین مقدار خود در سال ۱۳۹۴ رسانده است. پس از توافق برجام، روند جذب سرمایه‌گذاری از سال ۱۳۹۴ روندی صعودی به خود گرفت، اما دیری نپایید که با خروج آمریکا از توافق برجام، مجدداً روند جذب سرمایه‌گذاری کاهنده شد. پس از خروج آمریکا از برجام میزان سرمایه‌گذاری خارجی در سال ۱۳۹۸ به شدت کاهش یافت و به حدود یک میلیارد دلار رسید.

نمایه ۱۶- حجم سرمایه‌گذاری خارجی در ایران از سال ۱۳۷۶ تا سال ۱۴۰۰ (میلیون دلار)

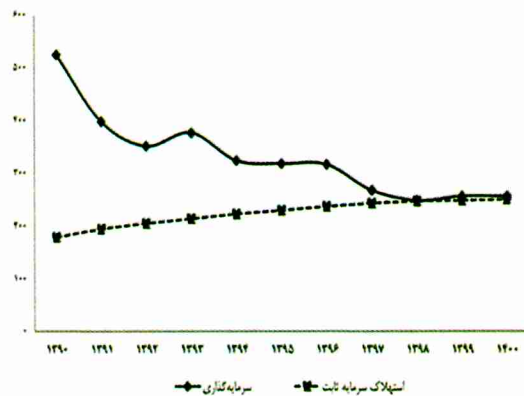


عمده سرمایه‌گذاری خارجی در ایران از طریق سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی صورت گرفته است و سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار، سهم ناچیزی از سرمایه‌گذاری خارجی را تشکیل می‌دهد. در سال ۱۳۹۹، سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با افزایش حدود ۶۹ درصدی نسبت به سال ۱۳۹۸ به حدود ۱۶۵ میلیون دلار رسیده و سهم حدود ۱۲ درصدی از کل سرمایه‌گذاری خارجی در کشور را در این سال به خود اختصاص داده است.

نمایه ۱۸- روند سرمایه‌گذاری واقعی در ساختمان و ماشین آلات (هزار میلیارد تومان) به قیمت‌های ثابت ۱۳۹۵

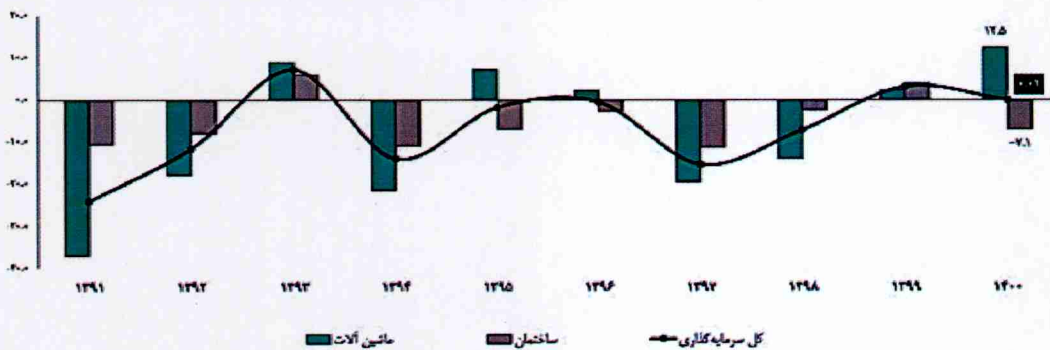


نمایه ۱۷- روند سرمایه‌گذاری واقعی (هزار میلیارد تومان) به قیمت‌های ثابت ۱۳۹۵



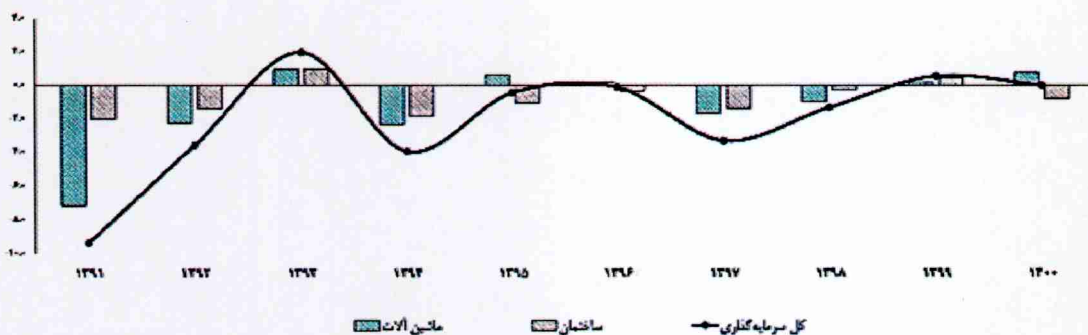
بر اساس گزارش آنکتاد تحت عنوان سرمایه‌گذاری خارجی جهان در سال ۲۰۲۲، میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران طی سال ۲۰۲۱ به ۱ میلیارد و ۴۲۵ میلیون دلار رسیده است. میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران در سال ۲۰۲۰ معادل ۱ میلیارد و ۳۴۲ میلیون دلار بوده است. سرمایه‌گذاری خارجی در ایران در سال‌های ۲۰۱۹، ۲۰۲۰ و ۲۰۱۸ (نسبت به سال قبل) به ترتیب ۱۱٪، ۳۶/۴٪ و ۵۲٪ کاهش یافته است. میزان جذب سرمایه‌گذاری خارجی ایران در سال ۲۰۱۹ برابر با ۱ میلیارد و ۵۰۸ میلیون دلار، در سال ۲۰۱۸ برابر با ۲ میلیارد و ۳۷۳ میلیون دلار در سال ۲۰۱۷ برابر با ۵ میلیارد و ۱۹ میلیون دلار بوده است.

نمایه ۱۹- روند سالانه رشد سرمایه‌گذاری واقعی کل، ماشین‌آلات و ساختمان (درصد)



در بازه زمانی منتهی به سال ۱۴۰۰، روند عمومی تشکیل سرمایه ثابت ناخالص به قیمت‌های ثابت سال ۱۳۹۵، نزولی بوده و میانگین نرخ رشد سالانه سرمایه‌گذاری طی این بازه زمانی، منفی ۶/۹ درصد بوده است. کمترین رقم سرمایه‌گذاری کشور به قیمت‌های ثابت، مربوط به سال ۱۳۹۸ و برابر با قیمت ۲۴۹ هزار میلیارد تومان است که کمتر از نصف رقم سال ۱۳۹۰ به حساب می‌آید. در سال ۱۴۰۰، سرمایه‌گذاری واقعی کشور فقط ۳۴ هزار میلیارد تومان افزایش یافت به نحوی که رشد در این سال نسبت به سال ۱۳۹۹، نزدیک به صفر درصد بوده است.

نمایه ۲۰- سهم سرمایه‌گذاری در ساختمان و ماشین‌آلات در رشد اقتصادی (درصد)



با فرض رشد سالانه پنج درصدی سرمایه گذاری از سال ۱۴۰۱ به بعد، در سال ۱۴۱۵ یعنی بعد از گذشت ۱۴ سال، سرمایه گذاری واقعی کشور به رقم سال ۱۳۹۰ خواهد رسید و با فرض رشد سالانه ۱۰ درصدی، این اتفاق در سال ۱۴۰۸ رخ خواهد داد که خوشبینانه به نظر می‌رسد. برای سومین سال متوالی و بر اساس داده‌های به قیمت ثابت ۱۳۹۵ بانک مرکزی، در سال ۱۴۰۰، تقریباً استهلاک سرمایه با رقم سرمایه‌گذاری جدید در این سال برابر شده است. این اتفاق بدین معنی است که کاسته شدن از سرعت رشد سرمایه‌گذاری و میل کردن رشد مزبور به سمت صفر، موجب شده استهلاک سرمایه‌گذاری‌های قبلی با سرمایه‌گذاری‌های جدید برابری کند و شکاف بین این دو رقم به حداقل برسد. روند عمومی سرمایه‌گذاری واقعی در حوزه ماشین‌آلات و ساختمان طی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۴۰۰ کاهشی بوده، به نحوی که سرمایه‌گذاری در ساختمان از حدود ۲۵۶ هزار میلیارد تومان به قیمت ثابت ۱۳۹۵ در سال، به ۱۵۰ هزار میلیارد تومان در سال ۱۴۰۰ رسیده است. سرمایه‌گذاری در ماشین‌آلات نیز در همین بازه زمانی از ۲۶۰ هزار میلیارد تومان به ۱۰۰ هزار میلیارد تومان رسیده است. در دوره زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۴۰۰، فقط در سه سال ۱۳۹۳، ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰ رشد کل سرمایه گذاری در ایران مثبت بوده است که بالاترین عدد به سال ۱۳۹۳ باز می‌گردد. میانگین نرخ رشد سالانه سرمایه‌گذاری در حوزه ماشین‌آلات در این بازه زمانی، منفی ۹/۱ درصد و در حوزه ساختمان منفی ۵/۲ درصد بوده است.

طبق گزارش وزارت صنعت، معدن و تجارت، در شش ماهه اول سال ۱۴۰۱، تعداد ۷۳ مورد سرمایه‌گذاری خارجی با حجم ۳۸۲ میلیون و ۴۰۰ هزار دلار در بخش‌های مختلف مصوب شده است. از مجموع ۷۳ مورد، ۳۹ فقره سرمایه‌گذاری خارجی به ارزش ۲۸۶ میلیون دلار در حال طی مراحل اجرایی و ۳۴ مورد به ارزش ۹۶ میلیون دلار در حال بهره‌برداری است.

بر اساس این گزارش، در دوره مورد بررسی از لحاظ حجم سرمایه‌گذاری خارجی مصوب سهم بخش صنعت ۹۳/۸ درصد (شامل ۲۸۵.۸ میلیون دلار جواز تاسیس و ۷۲.۸ میلیون دلار پروانه بهره‌برداری)، معدن ۲/۲ درصد (شامل ۸.۵ میلیون دلار پروانه بهره‌برداری معدنی) و تجارت ۴ درصد (شامل ۱۵.۲ میلیون دلار صنوف تولیدی) بوده است. از ۷۳ مورد سرمایه‌گذاری خارجی در این بخش، ۲۴ شرکت به حجم ۹۹.۷ میلیون دلار با ۱۰۰ درصد سهامدار و مشارکت خارجی، ۳۴ شرکت به حجم ۲۲۷.۳ میلیون دلار به صورت مشارکتی با شرکت‌های داخلی^۱ و ۱۵ مورد به حجم ۵۵.۳ میلیون دلار به صورت مشارکت مدنی، بیع متقابل و بی. او. تی بوده است.

بیشترین حجم سرمایه‌گذاری خارجی در دوره مورد بررسی در گروه‌های ساخت چوب و محصولات چوب و چوب‌پنبه به‌استثنای مبلمان به ارزش ۱۲۳.۲ میلیون دلار، استخراج کانسارهای فلزی به ارزش ۶۷ میلیون دلار، ساخت مواد و محصولات شیمیایی به ارزش ۴۳.۲ میلیون دلار و ساخت فلزات اساسی به حجم ۴۰.۹ میلیون دلار بوده است. بر اساس این گزارش، پنج کشور نخست از لحاظ ارزش سرمایه‌گذاری مصوب افغانستان، چین، ترکیه، هند و امارات هستند. همچنین

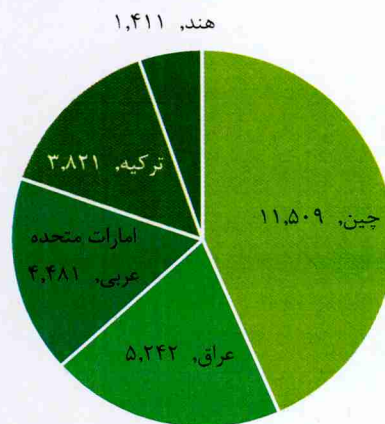
بیشترین تعداد سرمایه‌گذاری‌ها توسط کشور افغانستان با ۳۰ مورد بوده و پس از آن کشورهای امارات، ترکیه، عراق و چین رتبه‌های دوم تا پنجم را به خود اختصاص دادند.

۶-۴-۱- مبادلات بازرگانی کشور

میزان صادرات کالاهای غیرنفتی کشور (به جز نفت خام، نفت کوره و نفت سفید و همچنین بدون صادرات از محل تجارت چمدانی) در نه ماهه سال ۱۴۰۱، بالغ بر ۷۹،۹۰۰ هزار تن و به ارزش ۳۶،۲۴۰ میلیون دلار بوده است که مقایسه آن با مدت مشابه سال قبل حاکی از کاهشی ۱۳/۲۱٪ در وزن و افزایشی ۳/۸۳٪ در ارزش دلاری است. میانگین ارزش گمرکی هر تن کالای صادراتی در نه ماهه سال ۱۴۰۱، معادل ۴۵۳ دلار بوده که در مقایسه با ۳۷۹ دلار به ازای هر تن طی نه ماهه ۱۴۰۰، ۱۹/۵۲٪ رشد داشته است. همچنین میزان واردات کشور در مدت مشابه، با کاهشی ۱۱/۳۹٪ در وزن و افزایشی ۱۴/۹۱٪ در ارزش دلاری در مقایسه سال ۱۴۰۰، به ارقام ۲۶،۸۴۹ هزار تن و ۴۲،۶۰۹ میلیون دلار رسیده است. در این مدت، میانگین ارزش گمرکی هر تن کالای وارداتی ۱،۵۸۷ دلار بوده که نسبت به ۱،۲۲۴ دلار در هر تن، طی نه ماهه سال ۱۴۰۰ حاکی از رشدی معادل ۲۹/۶۶٪ می‌باشد.

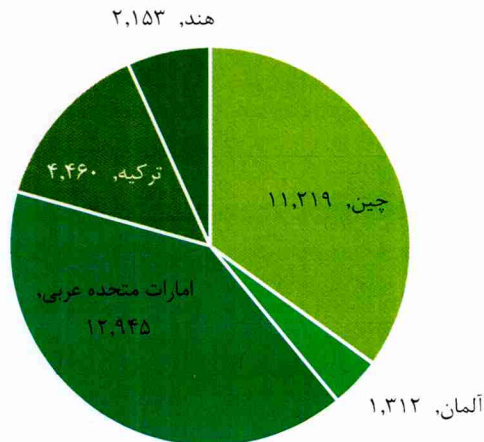
- **کشورهای عمده مقصد صادرات:** بیشترین میزان صادرات کشور از منظر دلاری، طی نه ماهه سال ۱۴۰۱، به مقصد کشورهای چین، عراق، امارات متحده عربی، ترکیه و کشور هند صورت گرفته است. نمایه زیر ترکیب دلاری (میلیون دلار) و سهم هر یک از کشورهای فوق‌الذکر را نشان می‌دهد.

نمایه ۲۱- سهم کشورهای عمده مقصد صادرات از کشور ایران (میلیون دلار)



- **کشورهای عمده مبدا واردات:** طی نه ماهه سال ۱۴۰۱، کشورهای امارات متحده عربی، چین، ترکیه، هند و آلمان بیشترین میزان واردات را از منظر دلاری به کشور ایران داشته‌اند. نمایه زیر، سهم هر یک از کشورهای عمده را در از واردات به کشور ایران نشان می‌دهد.

نمایه ۲۲ - سهم کشورهای عمده مبدا واردات به کشور ایران (میلیون دلار)



۷-۴-۱- بازارهای موازی

هر جا که خریداران و فروشندگان داد و ستدی مبتنی بر کالا، خدمات، اوراق و یا هر دارایی دیگری که قابل معامله باشد انجام دهند، یک فرآیند مالی شکل گرفته است؛ این فرآیندها معمولاً در بستری به نام بازارهای مالی به وجود می‌آیند و هدف اصلی خریداران و فروشندگان یک دارایی، کسب سود و منفعت است. به همین دلیل بازارهای گوناگونی برای خرید و فروش دارایی‌های قابل معامله شکل گرفته است؛ به عبارت دیگر، این بازارها را می‌توان رقیب یکدیگر دانست و از طرفی نیز بر روی یکدیگر اثر می‌گذارند؛ بنابراین به چنین بازارهایی که در یک راستا حرکت می‌کنند و در جذب سرمایه‌گذاری نیز رقیب یکدیگر محسوب می‌شوند، بازارهای موازی می‌گویند. بازارهای مالی در ایران نیز کم و بیش رویه‌ی سایر کشورها را دنبال می‌کنند. در ادامه به مهم‌ترین بازارهای موازی پرداخته شده است.

درحالی‌که از طلا همواره به‌عنوان پشتوانه‌ای ایمن در برابر تورم یاد می‌شود، اما افزایش نرخ بهره بانک‌های مرکزی هزینه نگهداری این فلز گران‌بها را بالا برده و مزیت چندانی را برای دارندگان آن ندارد. با توجه به سیاست‌های پولی اتخاذ شده توسط فدرال رزرو آمریکا و سایر بانک‌های مرکزی، حجم تقاضا برای طلا کاهش یافته است. همچنین انتظار می‌رود فدرال رزرو آمریکا نیز همچنان به افزایش نرخ بهره خود ادامه دهد که این موضوع می‌تواند افزایش و رشد شاخص دلار و در مقابل آن کاهش قیمت کامودیتی‌ها و طلا را به همراه داشته باشد.

نمایه ۲۳ - روند شاخص دلار



مقایسه قیمت هر انس طلا در سال ۲۰۲۲ و ۲۰۱۱ بیانگر آن است که قیمت آن با رشدی معادل ۴/۲٪ از متوسط ۱۹۰۰ دلار به متوسط ۱۸۲۰ دلار رسیده است. در خلال سال‌های ۲۰۲۱ و ۲۰۲۲، با وجود افزایش تنش‌های سیاسی و اقتصادی در سطح جهانی، روند قیمت طلا در مجموع منفی و با افت ۲ درصد همراه بوده به نحوی که نرخ آن از ۱۸۶۰ به ۱۸۳۰ کاهش یافته است. رشد قیمت حامل‌های انرژی با تداوم جنگ در اوکراین و سیاست‌های انقباضی بانک مرکزی توسط کشورهای مختلف، می‌تواند باعث افزایش فشار بر قیمت هر انس طلا شده و در نتیجه روند نزولی آن ادامه یافته یا در سطوح فعلی نوسان نماید. در ماه دسامبر سال ۲۰۲۲، تورم مصرف‌کننده در کشور آمریکا ۶/۴٪ و نرخ بهره بین بانکی ۴/۸٪ می‌باشد. تولید ناخالص داخلی آمریکا در سه فصل متوالی افزایشی بوده و از ۱۹،۹۲۴ میلیارد دلار در فصل اول سال ۲۰۲۲ به ۲۰،۰۵۴ میلیارد دلار در فصل سوم ۲۰۲۲ رسیده است. اگر فدرال رزرو همانند آگوست ۲۰۱۹ تغییر نگرش دهد (سیاست انبساطی) چنین امری محرک اونس طلا خواهد بود. با توجه به شرایط موجود و تداوم سیاست‌های پولی فدرال رزرو، انتظار می‌رود نرخ طلا در میان‌مدت نوسان چشم‌گیری را تجربه نکند. کارشناسانی همچون تحلیلگران ED&F Man Capital Markets بر این باورند طلا روندی نزولی خواهد داشت و افزایش‌هایی که در حال وقوع هستند کوتاه‌مدت خواهند بود؛ زیرا قیمت طلا به دلیل کاهش انتظارات تورمی ناشی از افزایش نرخ بهره تحت فشار قرار گرفته است. بانک مرکزی اروپا در مواجهه با تورم فزاینده به همتایان جهانی خود ملحق شد و نرخ بهره را بیش از حد انتظار افزایش داد. نرخ تورم در کشور انگلیس در ماه ژوئن سال ۲۰۲۲، به بالاترین رقم طی چهار ساله گذشته رسید و باعث گردید بانک مرکزی این کشور تصمیم به افزایش نیم درصدی نرخ بهره بگیرد.

نمایه ۲۴ - روند نرخ انس طلای جهانی (دلار)



در صورت احیا شدن توافق برجام، پیش‌بینی می‌گردد که درآمد صادرات نفتی، غیرنفتی و خدمات کشور، تقریباً معادل با ۱۰۵ میلیارد دلار گردد. طبق گزارشات مقامات و نهادهای رسمی کشور، واردات کالا از مبادی رسمی کشور، واردات خدمات و قاچاق، هزینه‌ای بالغ بر ۹۰ میلیارد دلار برای کشور خواهد داشت. مقایسه این حجم از صادرات و واردات، ۱۵ میلیارد دلار مازاد درآمد برای کشور ایجاد خواهد نمود. البته باید به این نکته نیز توجه داشت که حجم خروج سرمایه از کشور در سال ۱۴۰۰، ۶ میلیارد دلار بوده که در نهایت مبالغ کمتری را در اختیار کشور قرار خواهد داد. از سوی دیگر، در سال ۱۴۰۰، تقریباً ۱۶ میلیارد دلار ارز با نرخ ۴۲۰۰ تومان برای کالاهای اساسی در نظر گرفته شده بود. لیکن در سال ۱۴۰۱، طبق تصمیم سیاست‌گذاران اقتصادی، تصمیم گرفته شد که رقم فوق‌الذکر در قالب یارانه نقدی به افراد واجد شرایط اختصاص داده شود. تورم جهانی در سال ۱۴۰۱ باعث گردید که قیمت کالاهای اساسی وارداتی در سال ۱۴۰۱ نسبت به سال ۱۴۰۰ افزایش یابد. بنابراین، هزینه‌های دولت از این محل روندی فزاینده به خود گرفت. قطعی برق در تابستان و گاز در زمستان، میزان تولیدات صنایع پتروشیمی و فلزات را تحت‌الشعاع قرار داده است. مضافاً با افزایش نرخ گاز خوراک و تخفیف‌های رقابتی ارائه شده توسط کشور روسیه، برخی از صنایع صادراتی کشور با تنگنا مواجه شده‌اند.

بررسی حجم نقدینگی کشور ایران بیانگر آن است که اقتصاد کشور به صورت میانگین سالانه حدود ۲۷٪ رشد نقدینگی را تجربه نموده است. در فروردین سال ۱۴۰۱، حجم نقدینگی کشور ۴۸۲۳ همت بوده که انتظار می‌رود در خوشبینانه‌ترین حالت در پایان سال ۱۴۰۱ به ۶۱۲۵ همت خواهد رسید. در حال حاضر رشد اقتصادی و تورم جهانی تقریباً به ترتیب برابر با ۴/۵٪ و ۶٪ پیش‌بینی می‌شود که با توجه به این مفروضات ارزش دلار تقریباً معادل ۴۰ هزار تومان می‌باشد. نرخ دلار به صورت میانگین در سال ۱۳۹۶، برابر با ۴۰۰۰ تومان بوده است. طبق گزارش بانک مرکزی، از سال ۱۳۹۶ تا سال ۱۴۰۱، قیمت مسکن در تهران ۷/۱ برابر گردیده است. مقایسه نرخ رشد دلار و مسکن بیانگر آن است که نرخ دلار برابر با ۲۹۰۰۰ تومان از منظر رشد با نرخ رشد مسکن تقریباً برابر است. در شرایط حال حاضر، به نظر می‌رسد قیمت مسکن افت یا رشد چشم‌گیری را تجربه نماید. با توجه به موارد مذکور، در صورتیکه نرخ دلار روندی کاهشی را از نرخ ۲۹۰۰۰ تومان داشته باشد و توامان قیمت مسکن نیز افت نکند، در میان‌مدت سرمایه‌گذاران بازار مسکن، با نقد نمودن دارایی خود و خروج

سرمایه و انتقال وجوه حاصله به بازار دلار، باعث خواهند شد که نرخ دلار به قیمت تعادلی خود بازگردد. وقوع چنین رویدادی در بازارهای موازی نیز متصور است. تجارب مشابه در سالیان گذشته بیانگر آن است که در سال ۱۳۹۹، دلار به نرخ مقاومتی ۳۳ هزار و ۵۰۰ تومان رسید، لیکن پس از آن به نرخ ۲۰ هزار و ۵۰۰ تومان تنزل پیدا نمود. در سال ۱۳۹۷، بیشینه نرخ دلار تقریباً معادل ۱۹ هزار تومان گردید و به کمینه ۱۰ هزار تومان رسید. نرخ دلار معلول عوامل متعددی می‌تواند نسبت به ارزش ذاتی خود واگرا گردد؛ لیکن چنین پدیده‌ای با ایجاد فرصت آربیتراژ برای فعالان اقتصادی، بازار را به سمت تعادل سوق می‌دهد. به طور کلی، در حال حاضر با توجه به حجم نقدینگی کشور، ارزش ذاتی دلار تقریباً ۴۰ هزار تومان می‌باشد و نرخ‌هایی که کمتر از نرخ مذکور باشند، حباب منفی ایجاد خواهد نمود. کمینه نرخ دلار نیز بر اساس نرخ مسکن و رشد آن در حال حاضر حدود ۲۹ هزار تومان می‌باشد. اگر سیاست دولت و بانک مرکزی مبنی بر حفظ نرخ دلار در سطوح مشخصی باشد، با گذشت زمان فاصله ارزش و قیمت افزایش یافته و نرخ دلار در سال‌های بعد جهش چشم‌گیری خواهد داشت. تجربه چنین پدیده‌ای در سال‌های پیشین اثرات جبران‌ناپذیری را بر اقتصاد گذاشته است. علاوه بر عوامل داخلی فوق‌الذکر، با توجه به قیمت‌گذاری دلار بر اساس درهم، تغییر نسبت برابری دلار با سایر ارزها نیز می‌تواند بر قیمت دلار در کشور تاثیر بگذارد. پیرامون نرخ سکه طلا نیز به واقع اگر، نرخ دلار ۴۰ هزار تومان در نظر گرفته شود و انس طلا نیز ۱۸۶۵ دلار لحاظ گردد، ارزش سکه تقریباً ۱۷/۵ میلیون تومان خواهد بود.

۲- صنعت خودروسازی در جهان

در سطح جهان، صنعت خودروسازی تقریباً ۳ درصد از کل تولید ناخالص داخلی را تشکیل می‌دهد. این درصد در بازارهای نوظهور بیشتر است؛ به عنوان مثال، سهم صنعت خودروسازی در تولید ناخالص داخلی در کشور چین و هند بالغ بر ۷ درصد می‌باشد. از سوی دیگر، در صورتی که خودروهای تولیدی از مزیت رقابتی برخوردار باشند، توانایی رقابت در عرصه جهانی را داشته و می‌توانند برای کشور تولیدکننده درآمد ارزی ایجاد نمایند. چنین درآمدی می‌تواند به بهبود حساب جاری کشورها و تراز تجاری با سایر اقتصادها بینجامد. سهم صادرات خودرو از درآمد صادراتی در کشورهای توسعه یافته در مقایسه با سهم اقتصادهای نوظهور بیشتر است. به عنوان مثال، سهم صادرات خودرو در آلمان، ژاپن، برزیل و هند به ترتیب برابر با ۱۸٪، ۱۷٪، ۶٪ و ۵٪ می‌باشد. البته، برخی از کشورهای در حال توسعه، ۴ تا ۶ درصد از درآمد صادراتی خود را با واردات خودرو و قطعات خودرو جبران می‌نمایند. صنعت خودروسازی در کشورهای مختلف با رویکردهای متفاوتی پیاده‌سازی گردیده است. تولید خودروی داخلی با پلتفرم اختصاصی توامان با برندسازی یا تولید خودرو با برند خارجی تحت لیسانس تولیدکنندگان مطرح دو رویکرد اصلی در تولید خودرو است. کشورهای کره جنوبی و ترکیه را می‌توان مثالی برای هر یک از موارد یاد شده دانست. به واقع، می‌توان میان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی^۱ و بازده صنعت خودرو به ویژه در اقتصادهای در حال توسعه ارتباطی مستقیم متصور بود. به صورت کلی، روش‌های واردات خودرو را می‌توان در سه گروه کلی مطابق جدول زیر دسته‌بندی نمود.

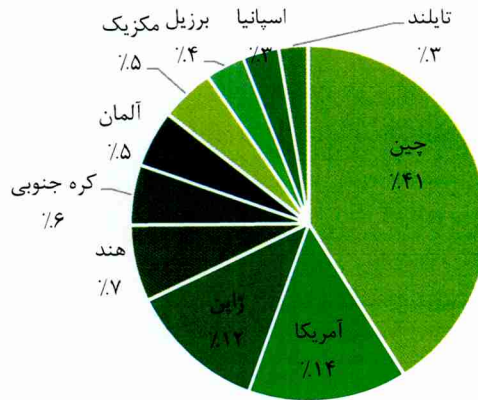
جدول ۳- انواع روش‌های واردات خودرو

روش	تولید اجزای اصلی	انتقال تکنولوژی	تعرفه واردات	مثال	تیراژ تولید
Completely Built Unit	کشور مبدا	صفر	زیاد	تویوتا، پورشه	-
Semi Knocked Down	کشور مبدا	ناچیز	متوسط	هیوندای ۱۱۰	کم
Completely Knocked Down	مونتاز در کشور مقصد	زیاد	کم	رنو تندر، رنو ساندر، انواع خودروهای چینی	زیاد

^۱ Foreign Direct Investment

در سال ۲۰۲۱ در مجموع ۷۹ میلیون دستگاه خودرو تولید شده است، که از این تعداد ۶۰ میلیون دستگاه تنها توسط ۱۰ کشور تولید شده است. نمایه زیر سهم هر یک از این کشورها را نشان می‌دهد. مطابق این نمایه، کشور چین در مقایسه با سایر کشورها با تولید ۲۶ میلیون دستگاه پیشتاز بوده است. پس از آن کشورهای آمریکا و ژاپن به ترتیب با ۹ و ۸ میلیون دستگاه در مقام‌های بعدی قرار گرفته‌اند.

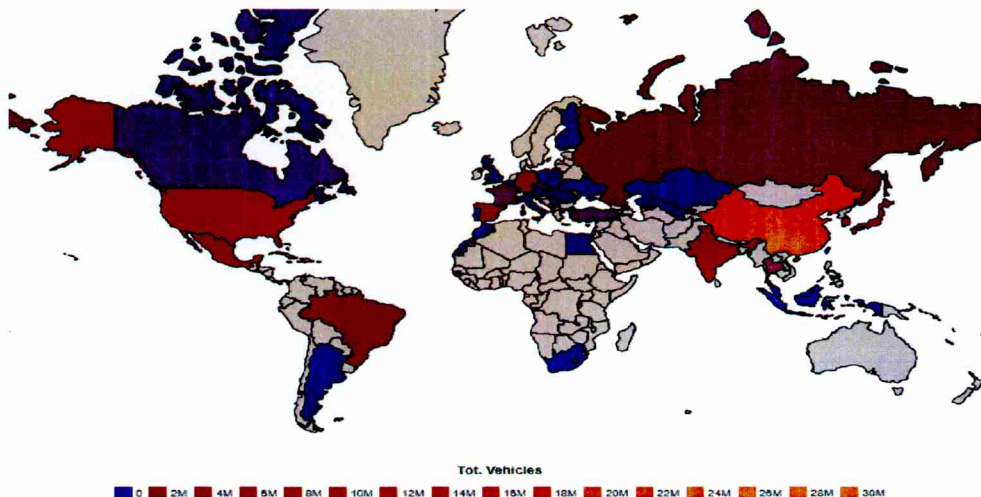
نمایه ۲۵ - سهم هر یک از کشورها از تولید خودرو در سال ۲۰۲۱



منبع: Companiesmarketcap.com

نمایه زیر نیز، پراکندگی توزیع تولید خودرو را در دنیا نشان می‌دهد. قسمت‌های خاکستری رنگ فاقد اطلاعات تولید برای مناطق مختلف می‌باشد. مطابق این نمایه همانگونه که مشخص است درصد قابل توجهی از خودروهای تولید شده متعلق به کشور آمریکا و چین بوده است.

نمایه ۲۶ - پراکندگی توزیع تولید خودرو در دنیا در سال ۲۰۲۲



منبع: www.oica.net

علاوه بر تعداد تولید در هر یک از مناطق دنیا، تمرکز و تعداد سایت‌های تولید خودرو که در مناطق مختلف دنیا در حال فعالیت می‌باشند حائز اهمیت است. کشورهای چین، هند، حوزه اسکاندیناوی و آمریکا بیشترین تعداد سایت تولید خودرو را دارا هستند. قاره آفریقا و کشور روسیه جز کمترین مناطقی هستند که سایت تولید خودرو دارند.

نمایه ۲۷ - تمرکز سایت‌های تولیدی خودرو در نقاط مختلف جهان

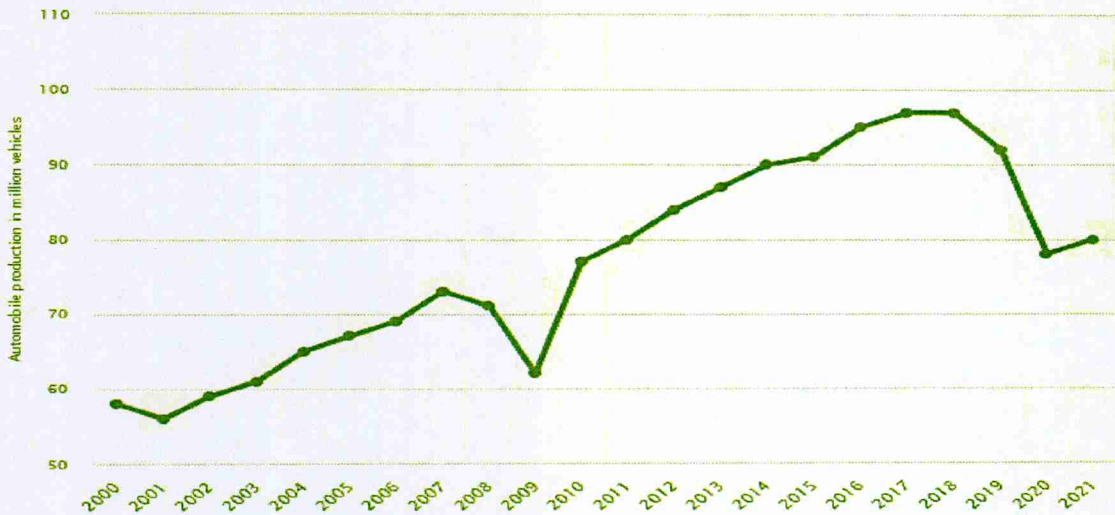


منبع: www.oica.net

به طور کلی، کشور چین با تولید بیش از ۲۵ میلیون خودرو در سال ۲۰۲۱ و تقریباً یک سوم تولید خودروهای سواری جهان، به عنوان بزرگترین تولیدکننده خودروهای سواری در جهان رتبه‌بندی شده و پیشتاز تولید بوده است. در حال حاضر، کشور چین به عنوان یکی از اصلی‌ترین بازارهایی است که تولیدکنندگان پیشتاز در صنعت خودرو جهانی در آن در حال فعالیت می‌باشند. بزرگترین تولیدکنندگان خودرو در کشور چین، عبارتند از: ساییک موتور، فاو، دانگ فنگ و چانگ. یکی از بزرگترین شرکت‌های تولیدکننده خودرو در چین، سرمایه‌گذاری مشترک جنرال موتورز و ساییک موتور است که تحت نامانام شانگهای جنرال موتورز در حال فعالیت می‌باشد. شانگهای جنرال موتورز وسایل نقلیه را با برندهای شورلت و کادیلاک تولید و عرضه می‌کند. کشور آمریکا دومین تولیدکننده بزرگ خودرو در جهان است. اگرچه کمتر از نیمی از آنچه چین تولید می‌کند را می‌سازد، با این حال بیش از ۹ میلیون خودرو تولید می‌کند. بزرگترین خودروسازان ایالات متحده عبارتند از: جنرال موتورز، فورد موتور و فیات کرایسلر. ذکر این نکته نیز لازم است که علیرغم آن که چین بزرگترین

تولیدکننده وسایل حمل و نقل موتوری در جهان است، ولی ایالات متحده به عنوان بزرگترین تولیدکننده وسایل حمل و نقل تجاری شناخته می‌شود. به طوری که از کل تولیدات وسایل حمل و نقل تجاری ۳۴٪ به کشور آمریکا اختصاص دارد.

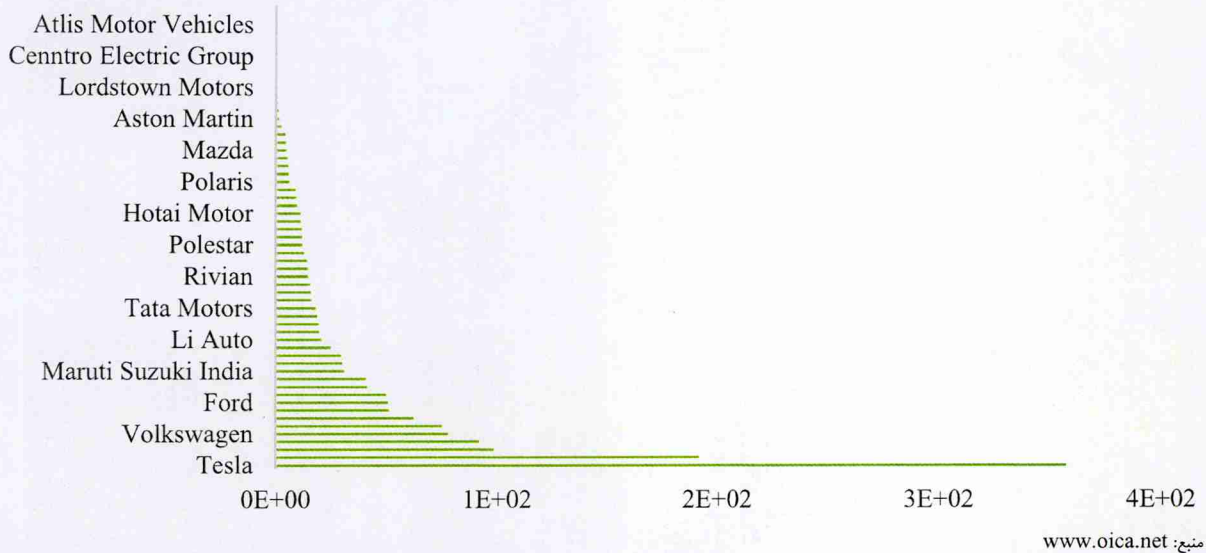
نمایه ۲۸- روند تولید خودرو در جهان (میلیون عدد)



منبع: Statista

مطابق نمایه بالا، همانگونه که مشخص است، روند تولید خودرو به طور کلی روندی افزایشی داشته و با رشدی معادل ۳۵٪ از ۶۰ میلیون دستگاه خودرو در سال ۲۰۰۰ به ۸۰ میلیون خودرو در سال ۲۰۲۱ رسیده است. تنها در سال‌های ۲۰۰۹ و ۲۰۱۹ به بعد کاهش بوده که ناشی از بحران سال ۲۰۰۸ و بیماری کوید ۱۹ بوده است. از سال ۲۰۲۰ روند تولید خودرو افزایشی بوده که می‌تواند ناشی از بهبود فضای اقتصادی پس از کاهش همه‌گیری کووید ۱۹ باشد. در ادامه ارزش بازار، درآمد فروش، حاشیه سود عملیاتی و سود تقسیمی و همچنین نسبت قیمت به درآمد ۶۰ شرکت خودروسازی مطرح در دنیا نشان داده شده است.

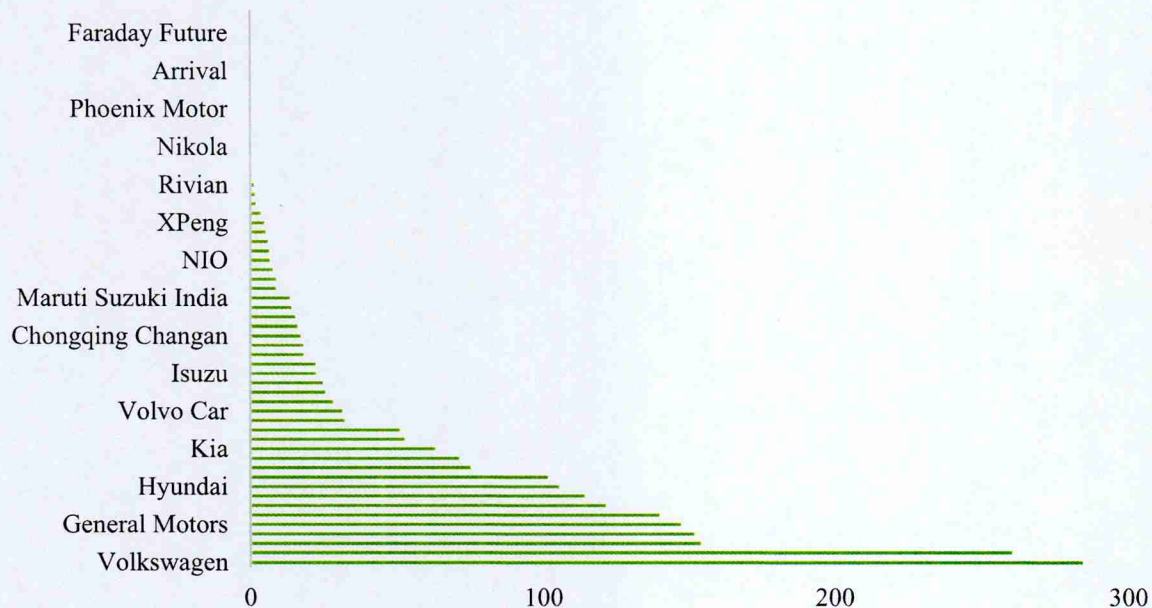
نمایه ۲۹ - ارزش بازار ۶۰ شرکت مطرح خودروسازی در سال ۲۰۲۱ (میلیارد دلار)



مطابق نمایه بالا، شرکت خودروسازی تسلا که تولید ماشین‌های برقی را در دستور کار خود قرار داده است، بیشترین ارزش بازار را داراست. اتومبیل برقی خودروبی است که توسط یک یا چند موتور الکتریکی با استفاده از انرژی ذخیره شده در باتری‌ها حرکت می‌کند. در مقایسه با خودروهای موتور احتراق داخلی، خودروهای الکتریکی صدا و آلاینده‌گی کمتری دارند. شارژ اتومبیل برقی را می‌توان در انواع ایستگاه‌های شارژ انجام داد. این ایستگاه‌های شارژ را می‌توان در خانه‌ها و مناطق عمومی نصب نمود. از بین تمام خودروهای فروخته شده در سال ۲۰۲۲، ۵/۶ درصد برقی بوده‌اند. بسیاری از کشورها یارانه، اعتبارات مالیاتی و مشوق‌هایی را برای خرید این نوع خودروها وضع نموده‌اند.

شرکت تویوتا و بی‌وای‌دی نیز با ۱۹۳ و ۹۹ میلیارد دلار به ترتیب پس از تسلا قرار گرفته‌اند. اما در طرف مقابل، درآمد فروش شرکت فولکس‌واگن در مقایسه با خودروسازی‌های برتر دنیا با فروشی معادل ۲۸۴ میلیارد دلار توانسته حتی از شرکت تسلا که بیشترین ارزش بازار را داراست پیشی بگیرد. شرکت تویوتا، همراستا با درآمد فروش خود که معادل ۲۶۰ میلیارد دلار است توانسته جایگاه خود را در درآمد فروش نیز حفظ کند. صنعت خودروسازی جهان بسیار رقابتی است و تحت سلطه شرکت‌های اروپایی، ژاپنی، ایالات متحده و کره جنوبی است. فولکس‌واگن، تویوتا و مرسدس بنز سه تولیدکننده پیشرو خودروهای سواری در جهان از منظر درآمد فروش هستند. نمایه زیر، درآمد فروش ۶۰ شرکت برتر در این حوزه را نشان داده است.

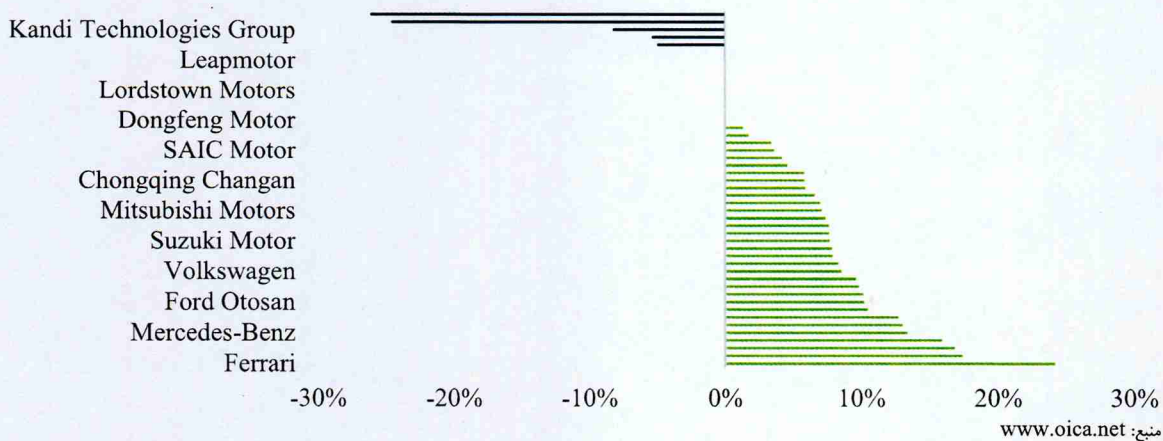
نمایه ۳۰ - درآمد فروش ۶۰ شرکت خودروسازی مطرح جهان در سال ۲۰۲۱ (میلیارد دلار)



منبع: www.oica.net

با توجه به نمایه زیر، همانگونه که مشخص است، برخی از شرکت‌ها حاشیه سود عملیاتی مثبت و برخی دیگر مقداری منفی داشته‌اند. میانگین حاشیه سود عملیاتی این ۶۰ خودروساز، ۴/۵٪ بوده است. شرکت فراری با حاشیه سود عملیاتی ۲۵٪ و شرکت ایکس پنگ با حاشیه سود عملیاتی ۲۶٪- بیشینه و کمینه این دامنه را تشکیل داده‌اند.

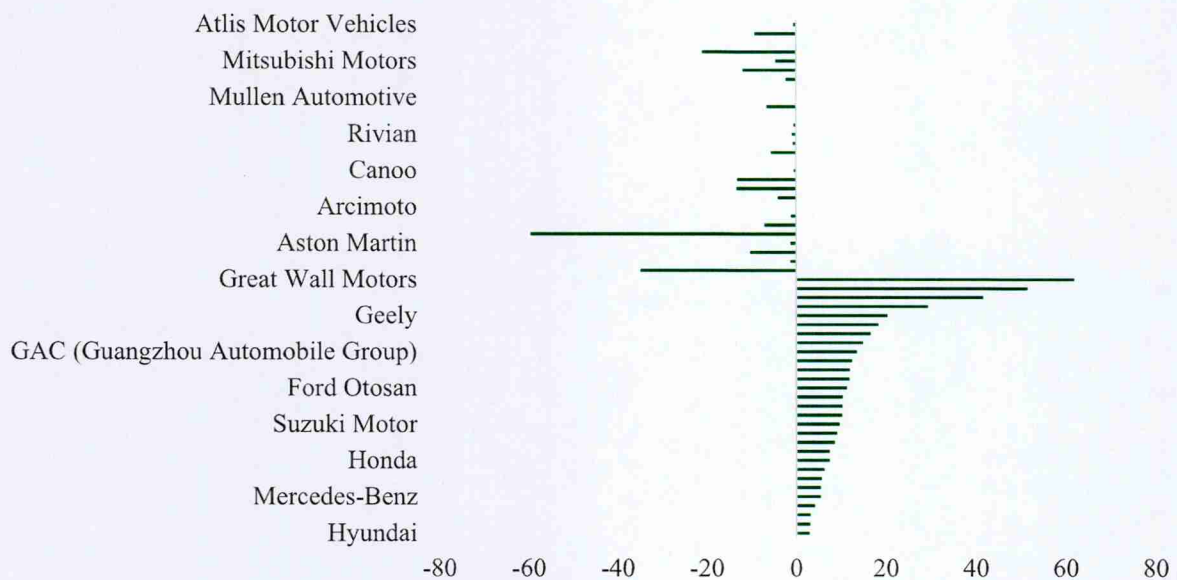
نمایه ۳۱ - حاشیه سود عملیاتی خودروسازان در سال ۲۰۲۱



منبع: www.oica.net

از مجموع ۶۰ شرکت مورد بررسی، تنها ۲۶ شرکت در سال ۲۰۲۱ سود تقسیم نموده‌اند. بیشترین سود تقسیمی متعلق به شرکت فولکس واگن بوده که معادل ۲۶٪ از سود خالص شرکت می‌باشد. مضافاً، میانگین نسبت قیمت به درآمد ۶۰ خودروساز ۳/۷ بوده است. همانگونه که مشاهده می‌شود برخی از شرکت‌ها، نسبت قیمت به درآمد مثبت داشته و برخی دیگر منفی بوده‌اند. شرکت گریت وال موتورز و آستون مارتین به ترتیب بیشترین و کمترین نسبت قیمت به درآمد را به خود اختصاص داده‌اند.

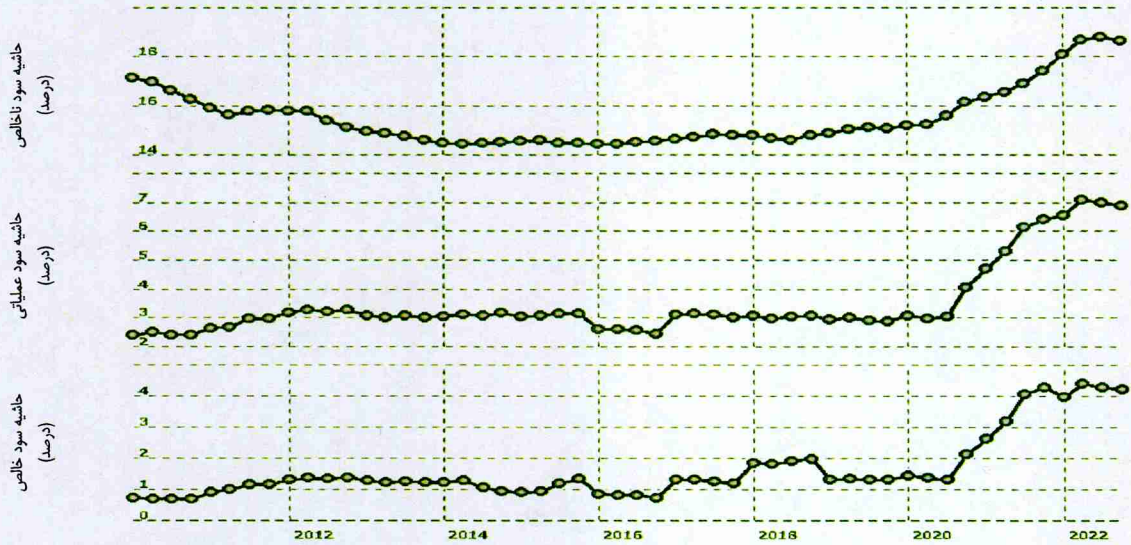
نمایه ۳۲ - نسبت قیمت به درآمد ۶۰ خودروساز مطرح در سال ۲۰۲۱



منبع: www.oica.net

در یک نمای کلی اگر بخواهیم روند و میزان حاشیه سود ناخالص، عملیاتی و خالص را در صنعت خودروسازی جهان در خلال سال‌های ۲۰۱۰ تا سپتامبر ۲۰۲۲ بررسی نماییم، نمایه زیر حاصل خواهد شد که با توجه به آن روند هر سه نسبت به طور کلی صعودی بوده و در سال ۲۰۲۲ به ترتیب دارای مقادیر ۱۸.۶۵٪، ۶.۹٪ و ۴.۲۳٪ بوده‌اند.

نمایه ۳۳ - روند حاشیه سود ناخالص، عملیاتی و خالص



منبع: Macro Trends

۳- صنعت خودروسازی در ایران

در این قسمت ابتدا پیرامون تاریخچه صنعت خودروسازی در کشور ایران موضوعاتی مطرح و پس از آن معضلات صنعت خودروسازی مورد واکاوی قرار گرفته و عملکرد تاریخی شرکت‌های فعال در این صنعت بررسی شده است. در نهایت نیز، چشم‌انداز آتی آن مورد مذاقه قرار گرفته است.

۳-۱- تاریخچه

ورود صنعت خودروسازی به داخل کشور از سال ۱۳۳۶ و با تاسیس اولین کارخانه مونتاژ خودرو در ایران اتفاق افتاد. در سال‌های ۱۳۴۱ شرکت ایران خودرو، ۱۳۴۲ زامیاد و ۱۳۴۴ سایپا به صنعت خودروسازی کشور پیوستند. این شرکت‌ها به موجب قراردادهای منعقد شده با طرف‌های خارجی توانستند خودروهایی مانند پیکان، ژیان، شورولت، فورد و رنو را به بازار خودرو ایران معرفی نمایند. به منظور دستیابی به بلوغ اقتصادی و تکنولوژیکی در صنعت خودرو می‌بایست سه مرحله شامل تسلط بر فرآیندهای تولید و قطعه‌سازی، نوآوری در اجزا و قطعات و نوآوری در محصول و طراحی محصول پیاده‌سازی شود. با توجه به روند گسترش و توسعه در صنعت خودروسازی کشور می‌توان استنباط نمود که از سال ۱۳۷۴ این مراحل با شدت و ضعف پیاده‌سازی شده است. در خلال این سال‌ها صنعت خودروسازی فراز و فرودهای مختلفی را تجربه نموده که در ادامه به مهم‌ترین وقایع که تأثیرات زیادی را بر این صنعت داشته، پرداخت شده است.

• رکود در صنعت خودرو

پس از پیروزی انقلاب اسلامی و شروع جنگ ایران و عراق دوران رکود صنعت خودروسازی رقم خورد. درآمد ارزی کشور در دهه ۱۳۶۰، از ۲ میلیارد دلار به ۲۰۰ میلیون دلار کاهش یافت که متعاقباً اثرات منفی بر روی این صنعت گذاشت تا حدی که در سال ۱۳۶۵ شرکت ایران خودرو در آستانه تعطیلی قرار گرفت. در سال ۱۳۶۷، قرارداد راه‌اندازی سایت تولید پژو ۴۰۵ منعقد گردید. اما در سال ۱۳۶۸ و با توجه به تمرکز سیاست‌های دولت مبنی بر تولید خودروهایی با کاربری عمومی این خط تولید متوقف شد. در این برهه زمانی، صنعت خودرو در حال گذار از اولین رکود خود بوده که با ورود پراید به کشور ایجاد شد.

• رونق در صنعت خودرو

در دهه ۱۳۸۰، روابط بین‌المللی و خارجی کشور ایران در وضعیت مناسبی قرار داشت. واردات قطعات خودرو با نرخ ارز مناسب و فارغ از موانع تحریمی صورت می‌پذیرفت. در مرداد ماه سال ۱۳۸۲ صنعت خودرو بالاترین قیمت سهم را پس از انقلاب تجربه نموده و توانست در فروردین ماه ۱۳۸۳ به بالاترین شاخص خود دست یابد. در این بازه زمانی، رونیز، سوزوکی، ماکسیم، ریو و برخی مدل‌های مزدا و تویوتا از جمله خودروهای وارداتی بودند که در بازار خودرو مورد خرید و فروش قرار می‌گرفتند.

• اعمال تحریم‌ها و واردات خودرو

در سال‌های ۱۳۸۵ لغایت دهه ۱۳۹۰ انجام مبادلات تجاری ایران با سایر کشورها، معلول تحریم‌های بین‌المللی با صعوبت جدی مواجه گردید. به منظور واردات قطعات خودرو به کشور، واسطه‌ها نقشی محوری پیدا کردند. مضافاً، نرخ ارز نیز روندی صعودی داشته و صنایع ارزشمندی دچار تحولات جدی شدند. در سال ۱۳۹۰، واردات خودرو در شرایط تحریمی توسط شرکت‌هایی که مجوزهای لازم را اخذ نموده بودند صورت پذیرفت. ذکر این نکته لازم است که دولت وقت از سال ۱۳۸۸ برنامه‌های خود مبنی بر واردات خودرو را مطرح نموده بود. چنین برنامه‌ای باعث گردید که سهام صنعت خودرو در بازار بورس تاثیر پذیرفته و روندی صعودی را آغاز نماید. در نهایت با قطعی شدن آن در سال ۱۳۹۰، این صنعت توانست بازدهی مناسبی برای سرمایه‌گذاران و دارندگان سهام شرکت‌های خودرویی ایجاد کند.

• برجام و صنعت خودرو

در خلال سال‌های ۱۳۹۲ لغایت ۱۳۹۴ سهام شرکت‌های بورسی در صنعت خودرو روند تقریباً یکنواختی را تجربه کردند. اما در سال ۱۳۹۴ توافق برجام به ثمر نشست و صنعت خودرو را دستخوش تحولاتی شگرف نمود. بازار بورس اوراق بهادار تهران، حجم و مبلغ صادرات از و واردات به کشور به شدت تحت تاثیر برجام قرار گرفتند. حجم واردات خودرو در ابتدای سال ۱۳۹۴، تقریباً ۵۰ هزار دستگاه بود؛ اما، پس از انعقاد توافق برجام، حجم واردات در سال ۱۳۹۵ به ۷۶ هزار دستگاه رسید.

• خروج آمریکا از برجام و تاثیر آن بر صنعت خودرو

در خلال سال‌های ۱۳۹۵ و ۱۳۹۶، واردات خودرو معادل ۷۰ تا ۸۰ هزار خودرو در سال بود. در این بازه زمانی قیمت خودرو ناشی از ثبات نسبی نرخ ارز، نوسانات زیادی را تجربه نکرد. در اردیبهشت سال ۱۳۹۷، کشور آمریکا از توافق برجام خارج شده و تحریم‌های جدیدی نیز علیه کشور ایران اعمال نمود. پس از این رویداد نرخ ارز افزایشی تقریباً ۵ برابری را تجربه نمود و ثبات نسبی موجود در این صنعت را بر هم زد. شاخص بازار بورس اوراق بهادار از اواخر سال ۱۳۹۷، روندی صعودی را طی نمود و در میانه سال ۱۳۹۹ به بیشترین مقدار تاریخی خود رسید. در نیمه دوم سال ۱۳۹۸ و نیمه اول سال ۱۳۹۹، ورود سرمایه توسط عامه مردم به بازار بورس موجب گردید تقاضا برای سهام شرکت‌ها از جمله صنعت خودروسازی افزایش یابد. نکته جالب توجه آن است که علیرغم عدم وجود وضعیتی مناسب در بازار فیزیکی خودرو، قیمت سهام آن‌ها روندی افزایشی و رو به رشد را تجربه می‌نمود.

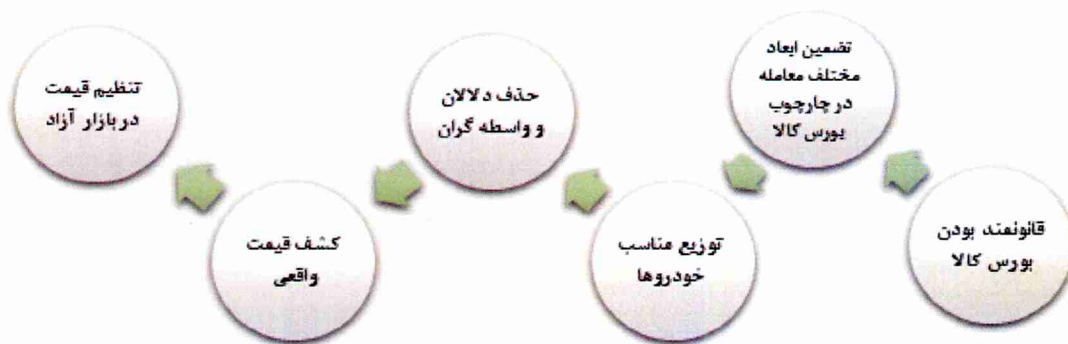
• خودرو و بورس کالا

پس از اعمال و تشدید تحریم‌ها پس از سال ۱۳۹۷، صنایع مختلفی در کشور تحت تاثیر قرار گرفتند. صنعت خودروسازی از جمله این صنایع بود که تولید و متعاقباً عرضه خودرو را در کشور با مشکلات متعددی مواجه ساخت. از سوی دیگر، با توجه به محدودیت منابع ارزی و ممنوعیت واردات خودرو باعث شد که ماهیت مصرفی خودرو تبدیل به ماهیتی با هدف سرمایه‌گذاری شود. تیراژ پایین تولید خودرو در طرف عرضه و افزایش چشم‌گیر متقاضیان خرید موجب شد تعادل بازار در

این صنعت دچار خلل و مشکل شود. چنین عدم تعادلی بستر مناسبی را برای سفته‌بازان و واسطه‌گران به وجود آورده بود. یکی از راهکارهای ارائه شده به منظور بازگرداندن تعادل به این بازار و کشف قیمت، عرضه خودرو در بورس کالا بود که این مهم در اردیبهشت سال ۱۴۰۱ عملیاتی شد.

فروش خودرو در بورس کالا به عنوان یکی از عوامل محرک می‌تواند از فرآیند قرعه‌کشی که توسط خودروسازان مورد استفاده قرار می‌گیرد، به تدریج کاسته و در نهایت حذف نماید. حضور خریداران و فروشندگان خودرو در بورس کالا باعث خواهد شد که قیمت خودرو طی فرآیندی شفاف و منصفانه تعیین گردیده و طرفین از معامله منتفع شوند. شاید بتوان مهم‌ترین حسن پذیرش خودرو در بورس کالا را خروج آن از نظام قیمت‌گذاری دستوری دانست. به عبارت دیگر، فروش خودرو در بورس کالا، نقش شورای رقابت و تنظیم بازار را محدود خواهد نمود. نمایه زیر به اختصار مهم‌ترین مزایای فروش خودرو در بورس کالا را نمایش می‌دهد.

نمایه ۳۴ - مزایای معامله خودرو در بورس کالا



نکته‌ای که می‌بایست به آن توجه نمود آن است که خودروسازان و قطعه‌سازان، به دنبال حذف قیمت‌گذاری دستوری هستند و بورس کالا می‌تواند چنین بستری را فراهم نماید. لیکن این فرآیند می‌تواند از هدف اصلی و سازنده خود بازمانده و ابزاری به منظور افزایش قیمت کارخانه‌ای خودرو توسط فروشندگان آن شود. چنین پدیده‌ای می‌تواند کارکرد بورس کالا را معکوس نماید. به عبارت دیگر، تعیین‌کننده قیمت در بورس کالا، قیمت‌ها در بازار آزاد باشد و نه بالعکس. ذکر این نکته نیز لازم است که بورس کالا تنها بستری متفاوت برای خرید و فروش خودرو است. در واقع، لازمه تولید خودرو در کشور واردات قطعات بوده که به نرخ ارز وابسته است. در واقع بهای دلار، قیمت واقعی خودرو را مشخص می‌کند. بنابراین، شرایط حاکم بر اقتصاد کلان کشور کماکان بر روی قیمت خودرو اثرگذار است. خودروهایی که قابلیت عرضه در بورس کالا را دارند توسط شورای رقابت مشخص می‌شوند. مطابق طرح عرضه خودرو در بورس کالا، خودروهای برقی و هیبریدی تا سه سال آینده در بورس کالا عرضه نخواهند شد. شورای رقابت می‌بایست، در بازه‌های زمانی مشخصی خودروهای قابل خرید در بورس را بر اساس متغیرهای تورم، اختلاف قیمت کارخانه و بازار و همچنین میزان خودروی تولید شده تعیین کند. قیمت پایه برای عرضه خودرو در بورس کالا توسط شورای رقابت تعیین شده و پس از آن فرآیند خرید و فروش در

بورس کالا انجام می‌شود. در حال حاضر، کل مبلغ پایه می‌بایست قبل از انجام معامله در حساب وکالتی خریدار مسدود طبق آخرین مصوبات کمیسیون تلفیق لایحه بودجه سال ۱۴۰۲، شرکت‌های خودروساز داخلی موظف شدند تا بر اساس برنامه تولیدی که وفق بند ۵ ماده ۵۸ قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی به تصویب شورای رقابت می‌رسد، از ابتدای سال ۱۴۰۲ خودروهای تولیدی خود را از طریق بورس کالا و بر اساس ضوابط مربوطه عرضه کنند. اما نکته مهم آن است که شرکت بورس کالا موظف است ۸۵ درصد مابه‌التفاوت قیمت کشف‌شده در بورس کالا و قیمت مصوب شورای رقابت را به حساب تمرکز وجوه وزارت کشور و سازمان شهرداری‌ها و دهیاری‌ها واریز کند تا به منظور مصارف عمومی مورد استفاده قرار گیرد.

۲-۳- چالش‌های خودروسازی در ایران

صنعت خودروسازی در کشور ایران به دلیل اهمیت و اندازه آن یکی از صنایع مهم کشور بوده که در سالیان مختلف با فراز و فرودهای زیادی رو به رو شده است. کماکان نیز چنین معضلاتی وجود داشته و منتج به زیان‌دهی این صنعت گردیده است. به صورت کلی، معضلات صنعت خودروسازی را در ایران در سه گروه اساسی به قرار نمایه زیر تقسیم نموده که در ادامه هر یک مورد واکاوی قرار گرفته است.

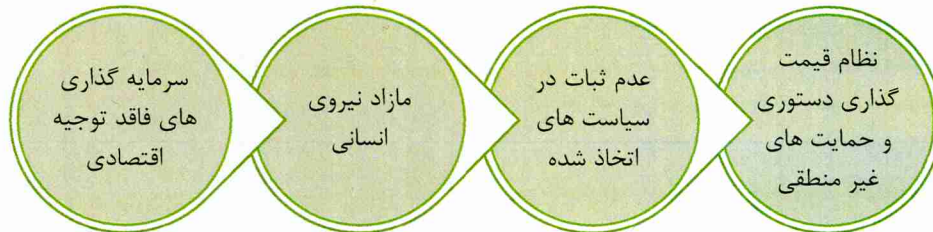
نمایه ۳۵- چالش‌های صنعت خودروسازی در کشور ایران

معضلات ناشی از مدیریت دولتی
معضلات اقتصادی و سیاسی
معضلات ساختاری

۱-۲-۳- معضلات ناشی از مدیریت دولتی

شاید بتوان مهم‌ترین و کلیدی‌ترین نقطه ضعف صنعت خودروسازی را در ایران ماهیت مالکیت و نحوه مدیریت این صنعت دانست. ابعاد مختلف این صنعت همانند اهداف، مأموریت‌ها و انتخاب مدیران تحت تاثیر چنین مدیریتی قرار گرفته است. پیامدهای مدیریت دولتی بر صنعت خودروسازی در نمایه زیر آمده است.

نمایه ۳۶- معضلات ناشی از مدیریت دولتی



• سرمایه‌گذاری‌های فاقد توجیه اقتصادی

طی ادوار گذشته معلول فشارهای سیاسی هزینه‌های جبران‌ناپذیری به صنعت خودروسازی تحمیل گردیده که عمدتاً اثرات ماندگار و طولانی مدتی بر این صنعت داشته است. توسعه سایت‌های تولید خودرو درون مرزهای جغرافیایی کشور، ایجاد و راه اندازی خطوط تولید در مناطق مختلف و همچنین ایجاد واحد مونتاژ خودرو در سایر کشورها همانند سوریه، سنگال، سودان، عراق و ونزوئلا تنها نمونه‌ای از هزینه‌های بالایی است که در مواردی حتی بدون توجیه اقتصادی به این صنعت تحمیل شده است.^۱ ذکر این نکته لازم است که غالباً خطوط تولیدی خودروهایی در کشورهای مذکور راه‌اندازی گردیده که غالباً از منظر کیفیت نمی‌توانند با سایر برندهای موجود در کشور هدف رقابت داشته باشند. چنین شرایطی موجب گردیده در مواردی حتی فروش محصولات پایین‌تر از بهای تمام‌شده آن صورت پذیرد. از سوی دیگر، با توجه به تنوع محصولات در چنین کشورهایی مقیاس تولید خودروهای ایرانی کمتر از داخل کشور بوده و صرفه به مقیاس حادث نخواهد شد. به عنوان مثال، در کشور سنگال، سایتی با ظرفیت تولید ۳۰ هزار دستگاه خودرو ایجاد شده، حال آن که نیاز سالانه این کشور تنها ۱۵ هزار دستگاه خودرو می‌باشد.

• مازاد نیروی انسانی

از آنجا که بخش اصلی سهام شرکت‌های فعال در صنعت خودرو ماهیتی دولتی یا شبه دولتی دارند، معمولاً انتخاب مدیران ارشد توسط این نهادها صورت می‌پذیرد. پدیده‌ای که موجب می‌شود پیرامون چنین حمایت‌هایی انتظاراتی ایجاد شود. در مواردی حتی چنین انتظاراتی به سطوح استخدام مهندس و تکنسین نیز تنزل می‌یابد.^۲

^۱ هاشم بکه زارع، مدیرعامل اسبق گروه صنعتی ایران خودرو، ۱۳۹۴/۹/۷، مجله تجارت فردا، شماره ۱۵۶

^۲ داوود میرزاخانی، مدیرعامل اسبق ایران خودرو، ۱۳۹۴/۹/۳۰، کنفرانس پژوهشی دانشکده اقتصاد دانشگاه علامه طباطبایی

• عدم ثبات در سیاست‌های اتخاذ شده

عدم وجود ثبات در سیاست‌ها و استراتژی‌های اتخاذ شده ناشی از تغییرات سلیقه‌ای در سطح مدیران ارشد و گاهی میانی موجب جایگزینی ترجیحات و برنامه‌ها گردیده که نتایج حاصل از این امر تاکنون چیزی به جز از عدم کارایی نبوده است. چنین عدم ثباتی در سیاست‌گذاری کلان اقتصادی نیز در حوزه صنعت خودروسازی به کرات مشاهده شده است.

• نظام قیمت‌گذاری دستوری و حمایت‌های غیر اصولی

بهبود کیفیت محصولات معلول افزایش نوآوری و بهره‌وری می‌باشد که این مهم صرفاً با نظام قیمت‌گذاری مناسب تحقق می‌یابد. در دهه‌های گذشته، اگر سیاست‌گذاران با اتخاذ سیاست‌های مناسب و طولانی‌مدت، فضای بازار صنعت خودرو را به سمت رقابتی شدن سوق می‌دادند و از قیمت‌گذاری دستوری امتناع می‌کردند، انتظار می‌رفت از حجم انبوه مشکلات فعلی این صنعت کاسته شود. در حال حاضر نهادهایی از جمله سازمان حمایت، شورای رقابت و ستاد تنظیم بازار در مشخص نمودن قیمت خودرو دخیل هستند.

۲-۲-۳- معضلات اقتصادی و سیاسی

یکی دیگر از معضلات اصلی که صنعت خودروسازی را در کشور ایران متاثر نموده است، معضلات کلان اقتصادی و سیاسی است. نمایه زیر عوامل اصلی تشکیل‌دهنده چنین معضلی را نشان می‌دهد.

نمایه ۳۷ - معضلات کلان اقتصادی و سیاسی

• در سال‌های پیشین عدم وجود یا کم‌رنگ بودن نقش بازار بدهی در کشور موجب گردیده بود که بازار پول بستر اصلی تامین مالی صنعت خودرو باشد. چنین فرآیندی تخصیص بهینه اعتبارات بانکی را در جهت منفی تحت تاثیر قرار داده و بعضاً معوقات نظام بانکی را افزایش داده است. مضافاً این ساز و کار مشکلات جدی را در ترازنامه شرکت‌های فعال در صنعت خودرو ایجاد نموده است. خوشبختانه در سال‌های اخیر بازار بدهی توانسته بخشی از رسالت خود را انجام دهد.

ساز و کار تامین مالی

• ارزان شدن محصولات خارجی برای مصرف‌کنندگان داخلی و افزایش واردات ما حاصل سیاست تثبیت نرخ ارز در کشور بوده است، نقطه مقابل چنین سیاستی افزایش قیمت کالای داخلی بوده و روند صادرات را با مشکل مواجه خواهد کرد. نمونه بارز اثرگذاری این سیاست در صنعت قطعه‌سازی کاملاً مشهود است، با به وجود آمدن شوک‌های متعدد ارزی بالاخص از سال ۱۳۹۷ به بعد (خروج آمریکا از برجام در این سال) عمدتاً ناشی از کاهش درآمد نفتی دولت قادر به حفظ ارزش پول ملی نگردید. این مساله موجب افزایش هزینه‌های تولید و بهای تمام شده گردید که متعاقباً نرخ فروش و بهای تمام شده خودرو را نامتوازن نمود؛ زیرا خودروسازان به کالاهای واسطه‌ای وارداتی به منظور ادامه تولید نیاز داشتند.

نرخ ارز

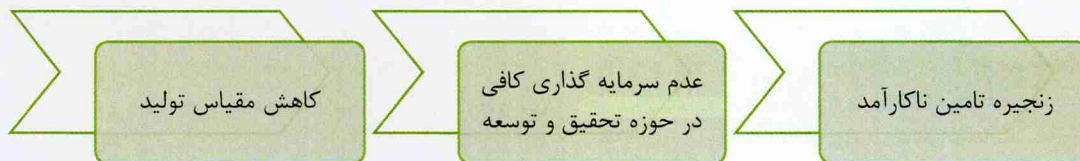
• تحریم‌های اقتصادی توانسته است تاثیر چشم‌گیری را بر روی صنعت خودروسازی کشور بگذارد؛ زیرا کالاهای واسطه‌ای، ماشین‌آلات و تجهیزات مورد نیاز این صنعت وابستگی زیادی به واردات داشته که در حال حاضر با موانع زیادی روبروست.

تحریم‌های اقتصادی

۳-۲-۳- معضلات ساختاری

وجود معضلات ساختاری را می‌توان معلول دو معضل قبل دانست. این معضلات ساختاری را به طور کلی می‌توان در عوامل اصلی زیر خلاصه نمود.

نمایه ۳۸- معضلات ساختاری در صنعت خودروسازی



• زنجیره تامین ناکارآمد

اهرم اصلی صنعت خودروسازی را می‌توان تولیدکنندگان قطعات دانست. وجود این قطعه سازان در زنجیره تولید می‌تواند موجب افزایش ظرفیت تولید شود؛ زیرا تولیدکنندگان خودرو می‌توانند فارغ از دغدغه‌های جانبی و با علم بر آن که قطعات با کیفیت به صورت پایدار در اختیار آن‌ها قرار دارد به امر تولید بپردازند. بررسی‌ها نشان می‌دهد در حال حاضر، گاهی خودروسازان مجبورند یک قطعه مشخص را از چندین تولیدکننده خریداری نمایند که بعضاً به دلیل عدم وجود سازگاری بین قطعات مختلف مشکلات متعددی حادث می‌شود.

• عدم سرمایه گذاری کافی در حوزه تحقیق و توسعه

معضلات و عوامل ذکر شده در قسمت‌های قبل باعث گردیده که خودروسازان توانایی یا تمایل لازم را برای سرمایه‌گذاری در این حوزه به خصوص نداشته باشند. برندهای معتبر خودروسازی در جهان به طور متوسط ۷ درصد از درآمد فروش خود را به تحقیق و توسعه اختصاص می‌دهند. حال آنکه در صنعت خودروسازی ایران این درصد کمتر از نیم می‌باشد^۱.

• کمبود مقیاس تولید

مقیاس پایین تولید را که غالباً معلول عدم وجود صنعت قطعه‌سازی بزرگ در کشور می‌باشد، می‌توان به عنوان اصلی‌ترین مشکلات این صنعت دانست. هزینه‌های ثابت تولید در صنعت خودروسازی بالا بوده و برای کاهش متوسط هزینه تولید هر خودرو می‌بایست تولیدات را تا سطح ظرفیت اسمی افزایش داد. با توجه به شرایط موجود در صنعت خودروسازی، تولید خودرو در مقیاس انبوه نیازمند بازه زمانی طولانی است. بازه‌ای که در صورت محقق شدن، محتملاً باید از رده خارج شود؛ زیرا خودروهای تولید شده در سطح جهانی بازار خود را از دست داده و با مدل‌های جدیدتر جایگزین شده است.

^۱ مهندس داود میرزآخانی، مدیرعامل اسبق ایران خودرو، کنفرانس بررسی وضعیت صنعت خودرو و چالش‌ها و راهکارهای پیشنهادی، دانشکده اقتصاد علامه طباطبایی

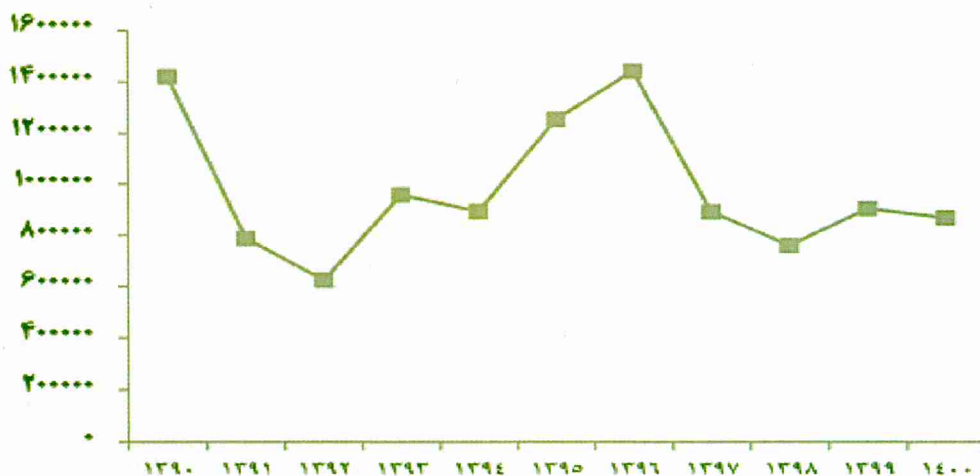
۳-۳- عملکرد تاریخی صنعت خودروسازی

عملکرد تاریخی صنعت خودرو از دو منظر حجم تولید و نرخ فروش محصولات مورد بررسی قرار گرفته است.

۳-۳-۱- حجم تولید در صنعت خودروسازی

مطابق آمار وزارت صمت، ۹۰٪ از کل تولیدات خودرو به دو خودروساز ایران خودرو و سایپا تعلق دارد که نشان از تمرکز بالا در این صنعت است. بررسی عملکرد تولیدی خودرو سازان از سال ۱۳۹۶ لغایت دی ماه سال ۱۴۰۱ بیانگر آن است که روند تولید کاهشی بوده که در قسمت‌های قبل پیرامون علل آن به صورت مبسوط توضیحاتی ارائه گردید. طبق گزارش تحول صنعت خودرو منتشره توسط وزارت صمت در خرداد ماه سال ۱۴۰۱، اندازه بازار سالانه خودرو در داخل کشور ایران معادل با یک میلیون و چهارصد هزار دستگاه خودرو می‌باشد. علیرغم این موضوع از سال ۱۳۹۷ روند تولید خودرو در کشور ناشی از خروج کشور آمریکا از برجام و اعمال تحریم بر صنعت خودرو و قطعه‌سازی به شدت افت نموده و تقریباً ۵۰٪ کاهش یافته است. ذکر این نکته نیز لازم است که در میزان تولید خودروی اعلامی، آمار خودروهای ناقص نیز وجود داشته که عملاً قابلیت عرضه به بازار را نداشته است. اما با تفکیک این دو از یکدیگر و ارائه شاخص درصد تولید عبور مستقیم^۱ معیاری برای نظارت بر تولید خودروسازان به وجود آمده است. در خرداد ماه سال جاری این نسبت تقریباً معادل با عدد ۱ گزارش شده است. نمایه زیر روند تولید خودرو را در کشور در خلال سال‌های ۱۳۹۰ لغایت ۱۴۰۰ نشان می‌دهد. مطابق این نمایه، روند کاهش تولید از سال ۱۳۹۶ آغاز شده و کماکان وضعیت مشابهی تجربه می‌شود. طبق گزارشات منتشره، در ۱۰ ماهه سال ۱۴۰۱، بالغ بر ۹۹۴ هزار دستگاه انواع خودرو در کشور تولید شده که نسبت به مدت مشابه سال گذشته، افزایش ۲۰ درصدی را نشان می‌دهد.

نمایه ۳۹- روند تولید خودرو در صنعت از سال ۱۳۹۰ لغایت ۱۴۰۰



^۱ این نسبت از تقسیم خودروهای کامل (منظور خودروهایی است که پس از خروج از خط تولید قابلیت تجاری شدن را دارا هستند) به کل خودروهای تولیدی حاصل می‌شود.

مقایسه تولیدات دو خودروساز بزرگ کشور از ابتدای سال جاری تا پایان خرداد ماه با مدت مشابه سال قبل در جدول زیر ارائه شده است. مطابق این جدول، تعداد تولید خودروهای کامل با رشدی معادل ۲۸۹٪ از ۴۳،۱۳۴ عدد به ۱۶۷،۷۰۱ عدد رسیده است. تحویل خودرو رشدی ۳۶٪ را تجربه نموده و تعهدات معوق، تعهدات کل و انباشتگی خودروهای در جریان ساخت، کاهش یافته است. در سال ۱۴۰۱ تولید روزانه خودرو در شرکت‌های ایران خودرو و سایپا به ترتیب به ۲۷۰۰ و ۱۸۰۰ دستگاه افزایش یافته که بخشی از آن معلول ترکیب خودروهای جدید و افزایش تولید حاصل از پلتفرم‌های جدید همانند تارا و شاهین است.

جدول ۴- آمار تجمعی تولید خودرو کامل، تولید خودرو در جریان ساخت، آمار تحویل و معوقات دو شرکت ایران خودرو و سایپا

میزان رشد	بهار ۱۴۰۰	بهار ۱۴۰۱		
۲۸۹٪	۴۳،۱۳۴	۱۶۷،۷۰۱	کامل	تولید
-۷۶٪	۱۷۰،۷۵۲	۴۱،۲۱۸	در جریان ساخت	
۳۶٪	۱۸۱،۱۵۶	۲۴۶،۵۸۳	تحویل	تعهدات معوق
-۷۰٪	۷۱،۴۵۲	۲۱،۵۲۸	تعهدات معوق	
-۲۰٪	۵۹۷،۷۸۴	۴۸۰،۰۵۲	تعهدات کل	انباشتگی خودروهای در جریان ساخت
-۷۰٪	۱۴۳،۷۶۷	۴۲،۴۲۰	انباشتگی خودروهای در جریان ساخت	

در حال حاضر تمرکز صنعت خودروسازی کشور بر دو هدف که در نمایه زیر آمده قرار گرفته است.

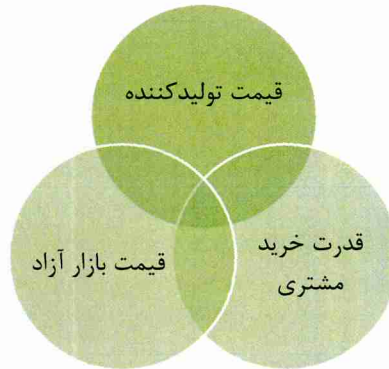
نمایه ۴۰- سیاست کلی صنعت خودروسازی



۲-۳-۳- قیمت‌گذاری در صنعت خودروسازی

یکی از اصلی‌ترین موضوعات چالشی در صنعت خودروسازی نحوه قیمت‌گذاری آن است که می‌بایست با در نظر گرفتن جمیع شرایط و متغیرهای درونزا و برونزا تعیین شود. در حال حاضر، پیرامون نرخ و قیمت خودرو به صورت کلی می‌توان سه نوع رویکرد قیمتی را برای آن متصور بود. نمایه زیر به آن اشاره نموده که در ادامه در مورد هر یک توضیحات کاملی ارائه گردیده است.

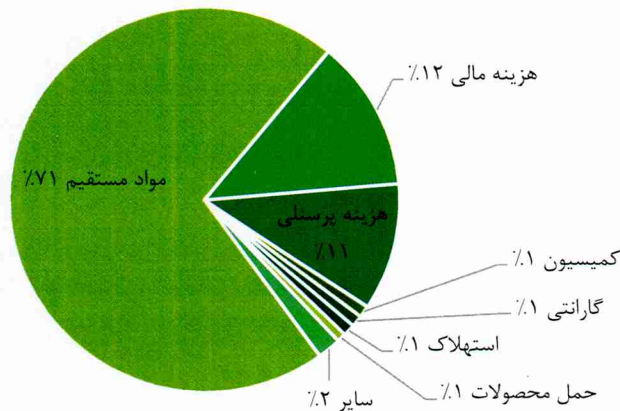
نمایه ۴۱- گروه بندی قیمت محصولات خودرویی



• قیمت تولیدکننده

مطابق صورت‌های مالی ارائه شده توسط شرکت‌های فعال در این صنعت، به صورت میانگین، بالغ بر ۷۰٪ از بهای تمام شده شرکت‌های خودروسازی را بهای تمام شده مواد مستقیم تشکیل می‌دهد. پس از آن هزینه‌های مالی با ۱۲٪ و هزینه پرسنلی با ۱۱٪ بیشترین سهم را در ترکیب هزینه به خود اختصاص داده‌اند. نمایه زیر ترکیب هزینه‌ای را در این صنعت نشان داده است.

نمایه ۴۲- ترکیب میانگین هزینه‌ای صنعت خودروسازی



از آنجا که بخش اصلی ساختار هزینه‌ای شرکت‌های خودروسازی را مواد مستقیم و هزینه پرسنلی تشکیل می‌دهد، بررسی روند رشد این دو سرفصل به منظور واکاوی تاثیر شرایط کلان اقتصادی بر صنعت خودرو حائز اهمیت است. جدول زیر مقایسه نقطه به نقطه نهادهای تولید را در فروردین سال ۱۳۹۷ و فروردین ۱۴۰۱ نشان می‌دهد. سال ۱۳۹۷ به عنوان سال پایه در نظر گرفته شده؛ زیرا صنعت خودروسازی در این سال مشکلات متعددی را ناشی از اعمال تحریم‌های آمریکا متحمل گردیده است.

جدول ۵- مقایسه نقطه به نقطه نهاده‌های تولید در فروردین ۱۳۹۷ و فروردین ۱۴۰۱ (ریال)

شرح	فروردین ۱۳۹۷	فروردین ۱۴۰۱	درصد رشد	
مواد اولیه داخلی	مواد پلیمری TALK، PP و EPDM	۷۵،۰۰۰	۵۵۰،۰۰۰	۶۳۳٪
	لاستیک NR و EPDM	۱۰۷،۵۰۰	۹۷۵،۰۰۰	۸۰۷٪
	رنگ آستر، PT و ضدیخ	۹۴،۵۹۸	۵۵۲،۴۹۷	۴۸۴٪
	پارچه و لمینه	۱۰۷،۵۰۰	۹۷۵،۰۰۰	۸۰۷٪
کانی‌های فلزی	آلومینیوم	۱۱۱،۱۶۳	۹۴۶،۱۵۵	۷۵۱٪
	مس	۳۲۱،۷۷۰	۲،۵۴۲۸،۲۲۱	۶۹۳٪
	ورق آهن	۲۷،۹۷۷	۲۳۱،۳۳۹	۷۲۷٪
نرخ ارز	دلار مبادله‌ای - نیما	۳۹،۲۵۵	۲۴۲،۱۸۶	۵۱۷٪
	یورو مبادله‌ای - نیما	۴۸،۴۰۵	۲۶۴،۵۱۴	۴۴۶٪
حداقل حقوق و دستمزد	-	۱۲،۶۴۰،۵۷۳	۳۴۹٪	

با توجه به رشد چشم‌گیر نهاده‌های تولید در بازه زمانی ۴ ساله، قیمت مصوب خودروها نیز افزایش یافته است. اما آمار منتشره حاکی از آن است که رشد بهای تمام‌شده نهاده‌های تولید در مقایسه با قیمت خودرو بسیار بیشتر بوده است. از سوی دیگر، بررسی روند نرخ دلار و بهای تمام‌شده نهاده‌های تولید نیز در سال‌های مختلف نتایج قابل تاملی را به دست می‌دهد. اگر سال ۱۳۹۶ به عنوان سال پایه در نظر گرفته شود و قیمت کارخانه خودرو، نرخ ارز و بهای تمام‌شده نهاده‌های تولید در این سال مبنا قرار گیرد بدین نتیجه خواهیم رسید که از فروردین سال ۱۳۹۶ لغایت فروردین ۱۴۰۱، طی ۱۰ مرحله قیمت‌گذاری کارخانه‌ای خودرو توسط شورای رقابت، قیمت محصولات خودرویی به طور متوسط رشدی معادل ۳۶۹٪ را تجربه نموده است. در بازه زمانی مشابه نرخ دلار و بهای تمام‌شده نهاده‌های تولید به ترتیب رشدی معادل ۶۸۷٪ و ۹۰۰٪ داشته‌اند. در سال ۱۳۹۶، مولفه‌های یادشده تقریباً در یک مسیر مشخص و منطبق بر یکدیگر بوده‌اند، اما پس از این سال، مولفه‌های یاد شده روندی کاملاً متفاوت را نسبت به یکدیگر اتخاذ نموده و واگرا گردیدند.

در سال ۱۳۹۶، قیمت‌گذاری محصولات صنعت خودروسازی متناسب با بهای تمام‌شده نهاده‌های تولید بود که این واقعیت مانع از ایجاد زیان برای شرکت‌های خودروسازی می‌گردید. در اردیبهشت سال ۱۳۹۷، کشور آمریکا به صورت یکجانبه از توافق برجام خارج شد. صنعت خودروسازی نیز جز صنایعی بود که در مرداد ماه همین سال تحریم‌هایی علیه آن اجرایی گردید. در سال ۱۳۹۷، شورای رقابت در طی دو مرحله قیمت مصوب خودرو را افزایش داد. اولین مرحله افزایش قیمت

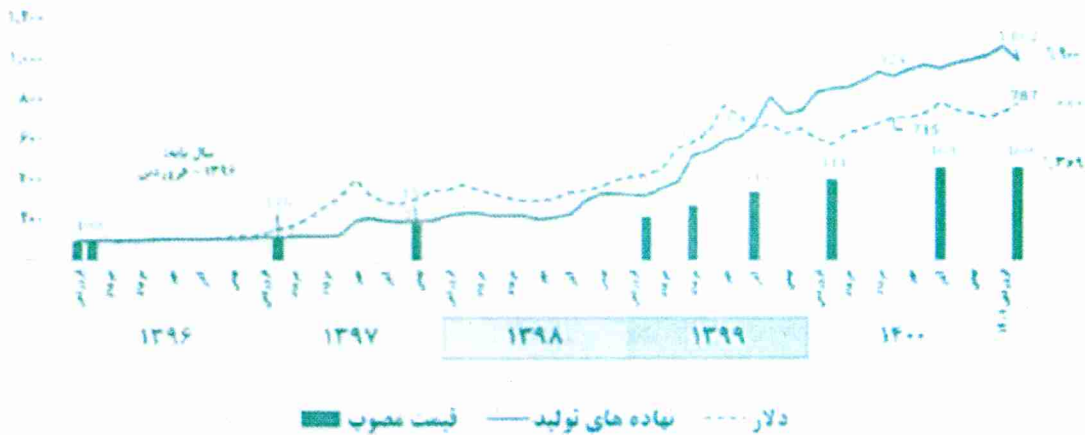
همانند روال گذشته صورت پذیرفت و شورای رقابت قیمت‌های جدید را به خودروسازان ابلاغ نمود. اجرایی شدن تحریم‌ها در سال ۱۳۹۷ باعث شد تا بهای تمام شده نهاده‌های تولید افزایش یابد.

با توجه به شرایط ایجاد شده، سیاست‌گذاران تصمیم گرفتند که قیمت خودرو به سمت آزادسازی و پیاده‌سازی فرمول ۵ درصد زیر قیمت حاشیه بازار حرکت کند. دو عامل اصلی محرک چنین تصمیمی افزایش بهای تمام شده نهاده‌های تولید و معضلات ناشی از تحویل محصولات پیش‌فروش شده بود. برای اجرایی شدن این سیاست، شورای رقابت می‌بایست از فرآیند قیمت‌گذاری خودرو حذف می‌گردید. طبق مصوبه شورای عالی هماهنگی سران قوا در سال ۱۳۹۷، سازمان حمایت جایگزین شورای رقابت شد. اما در عمل تفاوت چندانی حاصل نگردید و سیاست آزادسازی با شکست مواجه شد. خودروسازان صرفاً در بهمن ماه توانستند مجوز افزایش قیمت را از این شورا دریافت نمایند. مقایسه قیمت کارخانه‌ای خودرو در زمستان ۱۳۹۷ با قیمت پایه سال ۱۳۹۶ حاکی از رشدی ۱/۸ برابری بود. نرخ ارز و بهای تمام شده نهاده‌های تولید در بازه زمانی مشابه به طور میانگین ۱/۸ و ۱/۹ برابر شده بود. چنین ساز و کاری باعث گردید تا سه خودروساز بزرگ کشور (ایران خودرو، سایپا و پارس خودرو) زیان انباشته‌ای معادل ۱۹ همت را در صورت‌های مالی خود شناسایی نمایند.

در سال ۱۳۹۸، شرکت‌های خودروسازی قادر به اخذ مجوز افزایش قیمت نشدند و محصولات خود را کماکان با نرخ مصوب بهمن ماه سال ۱۳۹۷ عرضه می‌نمودند. اما در طرف مقابل، رشد بهای تمام شده نهاده‌های تولید و نرخ ارز به روند صعودی خود در این سال ادامه می‌دادند که در نهایت باعث شد شرکت‌های خودروسازی زبانی معادل ۲۶ همت را در این سال گزارش کنند.

در سال ۱۳۹۹، شورای رقابت مجدداً وارد حوزه قیمت‌گذاری خودرو گردید با این تفاوت که قیمت‌گذاری فصلی جایگزین قیمت‌گذاری سالانه شد. شرکت‌های خودروسازی طی سه مرحله توانستند مجوز افزایش قیمت دریافت نمایند. در مرحله اول قیمت‌گذاری فصلی در اردیبهشت ماه بیش از دو برابر، در مرحله دوم قیمت‌گذاری فصلی در مرداد ماه نزدیک به سه برابر و در مرحله سوم قیمت‌گذاری فصلی در آبان ماه حدود ۳/۵ برابر نسبت به سال ۱۳۹۶ قیمت محصولات افزایش پیدا کرد. حال آنکه، نرخ ارز در مقاطع یاد شده نسبت به ابتدای سال ۱۳۹۶، به ترتیب رشدی بالغ بر ۳ برابر، ۵ برابر و ۶ برابر را تجربه نموده بود. بهای تمام شده نهاده‌های تولید نیز متأثر از رشد نرخ دلار به روند صعودی خود ادامه می‌داد. علیرغم آنکه شرکت‌های خودرو سازی توانستند در ۳ مرحله مجوز افزایش قیمت دریافت نمایند، اما در پایان سال ۱۳۹۹ زیان انباشته‌ای معادل ۵۰ همت را در صورت‌های مالی خود گزارش نمودند. نکته‌ای که در سال ۱۳۹۹ قابل تامل بوده آن است که در فصل زمستان، نرخ ارز معلول برگزاری انتخابات آمریکا روندی کاهشی را تجربه نمود، اما رشد بهای تمام شده نهاده‌های تولید کماکان ادامه پیدا کرد و همانگونه که در نمایه زیر قابل مشاهده است، برای اولین بار رشد بهای تمام شده نهاده‌های تولید بالاتر از رشد نرخ دلار قرار گرفت. روندی که کماکان حفظ شده است.

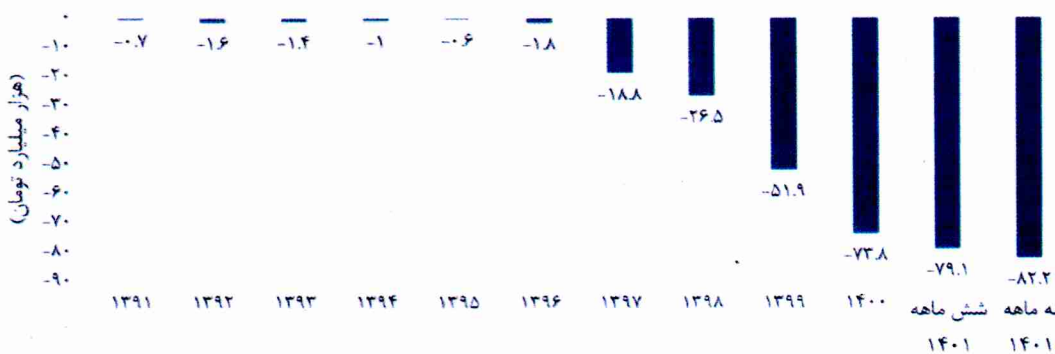
نمایه ۴۳- نرخ رشد قیمت مصوب، بهای تمام شده نهاده‌های تولید و نرخ دلار



منبع: گزارش تحول صنعت خودروسازی، خرداد ۱۴۰۱

در سال ۱۴۰۰ نیز شرکت‌های خودروساز توانستند در دو مرحله مجوز افزایش قیمت دریافت کنند. قیمت‌های مصوب نسبت به قیمت‌های فروردین ۱۳۹۶ بیش از ۴ و ۴/۵ برابر گردید. نرخ ارز در سال ۱۴۰۰ در مقایسه با نرخ ارز در فروردین ماه ۱۳۹۶ قریب به ۷ برابر رشد را تجربه نمود. بهای تمام شده نهاده‌های تولید نیز بالغ بر ۹ برابر رشد را به خود دیده است. در فروردین ماه سال ۱۴۰۱، قیمت مصوب، نرخ دلار و بهای تمام شده نهاده‌های تولید در مقایسه با سال ۱۳۹۶ به ترتیب رشدی معادل ۴/۵، ۸ و ۱۰ برابر داشته‌اند. نمایه زیر روند تجمیعی زیان انباشته سه شرکت بزرگ خودروسازی کشور را از سال ۱۳۹۱ لغایت ۹ ماهه ۱۴۰۱ نشان می‌دهد.

نمایه ۴۴- روند زیان انباشته سه شرکت خودروسازی (ایران خودرو، سایپا و پارس خودرو)

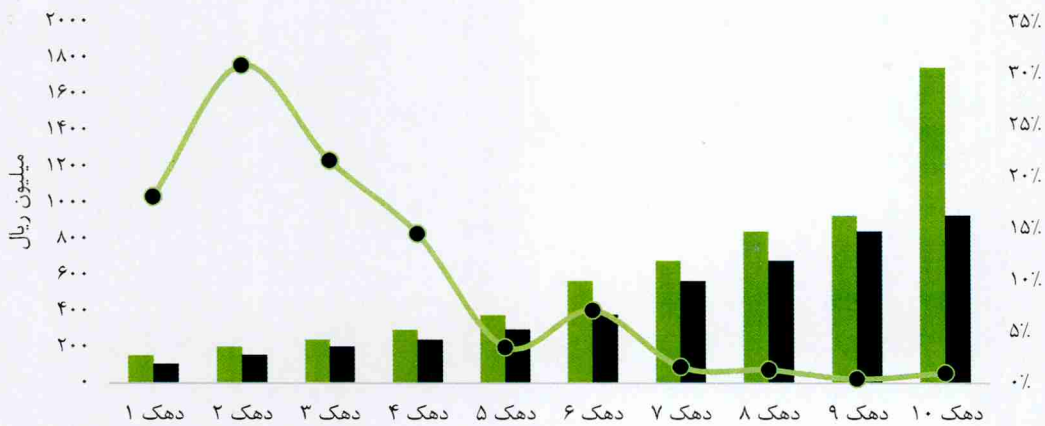


سه شرکت ایران خودرو، سایپا و پارس خودرو در ۹ ماه اول سال ۱۴۰۱، حدود ۸۴۰ هزار دستگاه خودرو به فروش رسانده‌اند که با توجه به زیان ۸/۵ همتی، هر خودروی فروش رفته به صورت میانگین ۱۰/۱ میلیون تومان زیان به خودروسازان وارد نموده است.

• **قدرت خرید مشتری**

در حوزه قیمت‌گذاری، قدرت خرید مشتریان نیز باید در نظر گرفته شود. تقسیم‌بندی دهک‌های بازار خودرو در کشور ایران بیانگر آن است که تقریباً ۵۰٪ از مشتریان در بازار خودرو توانایی خرید خودرو با قیمت ۲۰۰ میلیون تومان را دارا نیستند. چنین واقعیتی، سیاست‌گذاران و خودروسازان را مجبور به عرضه محصولات اقتصادی در بازار خودرو می‌سازد. معمولاً خودروسازان با طراحی و توسعه پلتفرم‌های خودروی اقتصادی و واردات خودروهای اقتصادی سعی در پاسخ به نیاز اکثریت بازار دارند. نمایه زیر، دهک‌های درآمدی، سهم هر یک از آن‌ها در بازار و کمینه و بیشینه قدرت خرید آن‌ها را نشان می‌دهد.

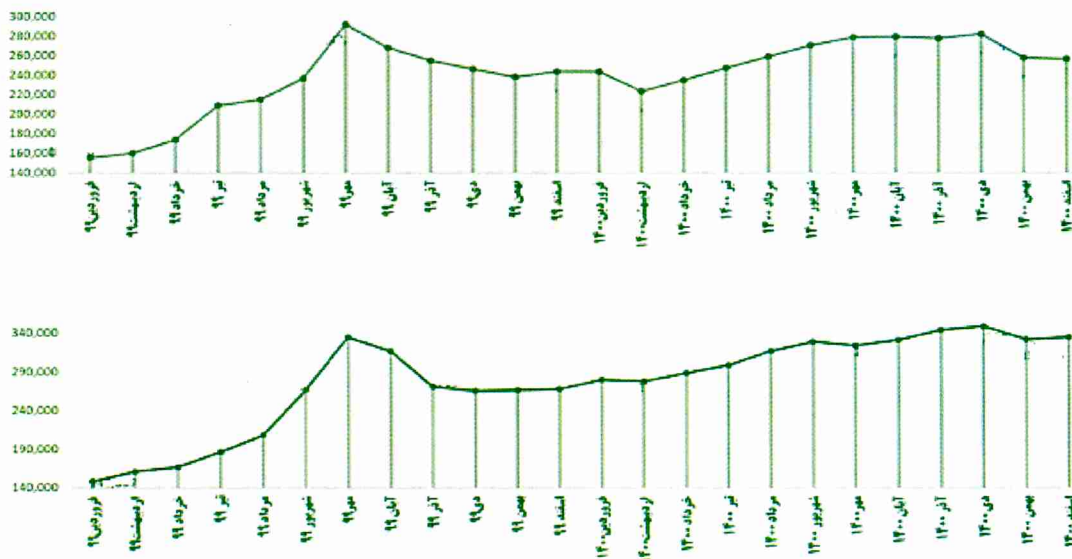
نمایه ۴۵ - قدرت خرید خودرو توسط دهک‌های مختلف و سهم هر یک از آن‌ها



• قیمت خودرو در بازار آزاد

قیمت خودرو در بازار آزاد، دیگر قیمتی است که در حال حاضر وجود داشته و تابع شرایط کلان اقتصادی در کشور است. این قیمت بدین دلیل به وجود آمده که همانگونه که پیشتر بیان شد، میزان عرضه و تقاضا در صنعت خودروسازی از نقطه تعادلی خود دور شده است. بررسی روند این قیمت و مقایسه آن با نرخ ارز حاکی از تاثیرپذیری زیاد آن است. در نمایه‌های زیر این دو روند با یکدیگر مقایسه شده است. ذکر این نکته لازم است که میانگین قیمت بازار محصولات ایران خودرو به عنوان مبنای مقایسه در نظر گرفته شده است.

نمایه ۴۶ - مقایسه میانگین نرخ دلار (شکل بالا) با میانگین قیمت بازار آزاد محصولات ایران خودرو (شکل پایین)



منبع: گزارش تحول صنعت خودروسازی، خرداد ۱۴۰۱

مطابق نمایه بالا، می‌توان استنباط نمود که قیمت در بازار آزاد از نرخ ارز پیروی می‌کند. به واقع از سال ۱۳۹۷ به بعد نقش خودرو از کالایی مصرفی به کالایی سرمایه‌ای بدل شده است. به عبارت دیگر، خرید خودرو در کنار سایر روش‌های سرمایه‌گذاری همانند بازار بورس، ارز، طلا و مسکن برای سرمایه‌گذاران مطرح شده است. از آنجا که گروه محصولات کوییک توسط شرکت مورد بررسی در این گزارش تولید می‌شود، بررسی روند قیمت کارخانه و بازار آن حائز اهمیت است که نمایه زیر نتایج آن را نشان می‌دهد. طبق این نمایه میانگین نسبت قیمت بازار خودرو به قیمت کارخانه برابر با ۱/۲۳ بوده است.

نمایه ۴۷ - مقایسه قیمت خودرو کوئیک در بازار و کارخانه (میلیون تومان)

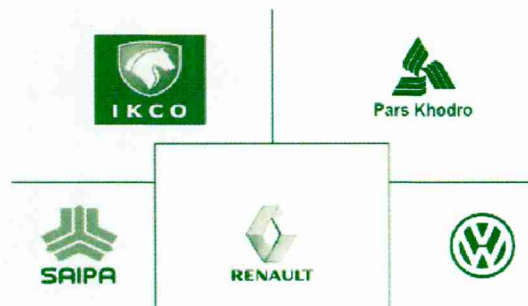


منبع: گزارش تحول صنعت خودروسازی، خرداد ۱۴۰۱

۴-۳- روند آتی صنعت خودروسازی در کشور ایران

طبق گزارش مرکز Mordor Intelligence در سال ۲۰۲۱، ارزش بازار صنعت خودروسازی در کشور ایران بالغ بر ۲۸/۸ میلیارد دلار بوده است. طبق پیش‌بینی این موسسه ارزش بازار صنعت خودروسازی در کشور ایران در سال ۲۰۲۷ با رشدی معادل ۹/۵٪ به ۵۰ میلیارد دلار خواهد رسید. صنعت خودروسازی در ایران به واسطه بیماری کووید ۱۹ و تحریم‌های شدید با کاهش رشد مواجه گردیده است. مطابق این گزارش اقدامات دولت مبنی بر بومی‌سازی قطعات و کاهش بهای تمام شده واردات آن‌ها به کشور و همچنین افزایش تولید، می‌تواند رشدی پایدار را برای این صنعت رقم بزند. در نمایه زیر به بازیگران اصلی این صنعت در کشور ایران اشاره شده است.

نمایه ۴۸- بازیگران اصلی خودرو در ایران



مطابق برنامه افق ۱۴۰۴، صنعت خودروسازی کشور می‌بایست از منظر رتبه اولین در خاورمیانه، پنجمین در قاره آسیا و یازدهمین در کل جهان باشد. شرکت‌های خودروساز ایرانی پس از تحریم‌ها تلاش کرده‌اند، با بومی‌سازی قطعات مورد نیاز از وابستگی خود به سایر کشورها بکاهد. بدین منظور در سال ۲۰۲۱، شرکت ایران خودرو، از موتور ۳ سیلندر خود رونمایی کرد. مضافاً در سال ۲۰۱۷، شرکت رینالت، به منظور تولید موتور خودرو با مشارکت هلدینگ نگین اقدام به تاسیس واحدی در کشور ایران نموده است. در سال ۲۰۲۰، شرکت ایران خودرو با پیاده‌سازی ۱۷۵ پروژه به منظور بومی‌سازی ساخت و تولید قطعات خودرو درصدد کاهش ۲۴۶ میلیون یورویی حجم واردات برآمده است. به عنوان مثالی دیگر، شرکت سازه‌گستر سایپا با انعقاد قراردادی به ارزش ۱/۶ میلیون دلار با شرکت دانش‌بنیان پارس ایرانیان سامان اقدام به خرید لامپ ماشین نموده است. در سال ۲۰۲۱، وزارت راه و شهرسازی با انعقاد قراردادی با شرکت ساپکو، بستر نوسازی ناوگان درون شهری را فراهم نموده است. مطابق این قرارداد تسهیلاتی به حجم ۸۰۰ میلیون ریال با نرخ ۴ درصد در اختیار دارندگان ماشین‌های فرسوده قرار خواهد گرفت. در سال ۲۰۲۰، شرکت ساپکو با انعقاد ۸۰ قرارداد با خودروسازی‌های سایپا و ایران خودرو در تلاش است سیستم ثبات کنترل الکترونیک، فرمان هیدرولیک و گاز خنک کننده را تولید نماید.

۴- معرفی شرکت پارس خودرو

۴-۱- تاریخچه

گروه شامل شرکت پارس خودرو و شرکت فرعی جیپ می‌باشد. شرکت پارس خودرو در تاریخ ۱۳۵۲/۰۲/۰۴ با شناسه ملی ۱۰۱۰۰۵۹۹۴۴۴ با نام شرکت سهامی موتور جک (سهامی خاص) تحت شماره ۱۶۸۳۲ در اداره ثبت شرکت‌ها و مالکیت صنعتی تهران به ثبت رسیده و در تاریخ ۱۳۵۲/۰۲/۰۸ شروع به بهره‌برداری نموده است. با استناد به مصوبه مجمع عمومی فوق‌العاده تاریخ ۱۳۵۲/۰۲/۰۵ و موافقت‌نامه‌های تاریخ ۱۳۵۹/۰۸/۳۰ و ۱۳۵۹/۱۰/۱۳ سازمان صنایع ملی ایران به ترتیب به نام‌های شرکت جنرال موتورز ایران (سهامی خاص) و شرکت پارس خودرو (سهامی خاص) تغییر یافته است. بر اساس صورتجلسه مجمع عمومی فوق‌العاده تاریخ ۱۳۷۱/۰۱/۲۶ و با استناد به ماده ۲۷۸ قانون اصلاح قسمتی از قانون تجارت، نوع شرکت از سهامی خاص به سهامی عام تبدیل گردید. اساسنامه جدید شرکت در سال ۱۳۹۷ بنابر الزام سازمان بورس و اوراق بهادار تغییر یافت که مشتمل بر ۵۶ ماده و ۱۱ تبصره می‌باشد، مورد تصویب قرار گرفت و جایگزین اساسنامه قبلی شرکت شد. شرکت در اسفندماه سال ۱۳۷۸ در سازمان بورس اوراق بهادار پذیرفته و با خرید ۸۵ درصد سهام آن (که متعلق به سازمان گسترش و نوسازی صنایع ایران بود) توسط شرکت ایرانی تولید اتومبیل سایپا (سهامی عام) و سازمان تامین اجتماعی از مالکیت دولت خارج شد و در حال حاضر شرکت جز واحدهای تجاری فرعی شرکت ایرانی تولید اتومبیل سایپا (واحد نهایی گروه خودروسازی سایپا) است. مرکز اصلی شرکت و کارخانه آن در تهران، ۹ کیلومتر جاده مخصوص کرج می‌باشد. با توجه به شمولیت ماده ۱۴۱ اصلاحیه قانون تجارت طی سه سال متوالی و عدم موافقت هیات پذیرش بورس اوراق بهادار تهران مبنی بر اعطای مهلت به شرکت پارس خودرو جهت خروج از شمولیت ماده مذکور و بنابر ابلاغیه شماره ۲۴۵ مورخ ۱۴۰۱/۰۷/۱۱ دبیرخانه هیات پذیرش اوراق بهادار و بر اساس مقررات جاری آن سازمان، مطابق ماده ۴۱ دستورالعمل پذیرش، نماد معاملاتی شرکت پارس خودرو (خپارس) لغو پذیرش و از بازار دوم بورس به بازار پایه فرابورس انتقال یافت.

۴-۲- موضوع فعالیت

موضوع اصلی فعالیت شرکت طبق ماده ۲ اساسنامه ساخت و مونتاژ کلیه انواع وسائط نقلیه موتوری و قطعات آن‌ها و مبادرت به هرگونه فعالیت یا معامله قانونی به منظور ایجاد و بهره‌برداری از وسائط یا تدارکات و تهیه مواد و تجهیزات و ماشین‌آلات از منابع داخلی یا از طریق واردات به هر طریقی که با عملیات شرکت ارتباط داشته باشد. فروش و توزیع فرآورده‌ها خواه در داخل خواه از طریق صدور آن‌ها و مبادرت به هرگونه فعالیت یا معامله قانونی برای توسعه فروش یا توزیع فرآورده‌های شرکت.

۴-۳- وضعیت اشتغال

میانگین تعداد کارکنان در استخدام و نیز تعداد کارکنان شرکت‌های خدماتی که بخشی از امور خدماتی شرکت را بر عهده دارند برای گروه و شرکت به قرار جدول زیر است.

جدول ۶- تعداد نیروی انسانی

۱۴۰۰/۱۲/۲۹	۶ ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۶/۳۱	
۱۱۱	۴۲۸	کارکنان رسمی
۵,۵۸۱	۵,۳۲۵	کارکنان قراردادی
۶۲۳	۴۳۰	کارکنان شرکت‌های خدماتی
۳۹	۲۸	سایر
۶,۳۵۴	۶,۲۱۱	جمع

۴-۴- سرمایه

سرمایه شرکت پارس خودرو در بدو تاسیس مبلغ ۸۳۹ میلیون ریال (شامل تعداد ۸۳۸,۷۵۰ سهم، به ارزش اسمی هر سهم ۱,۰۰۰ ریال) بوده که طی چند مرحله به شرح جدول زیر به مبلغ ۱۱۳,۵۶۸,۲۸۱ میلیون ریال (شامل تعداد ۱۱۳,۵۶۸,۲۸۱,۴۷۷ سهم به ارزش اسمی هر سهم ۱,۰۰۰ ریال) در سال مالی منتهی به ۱۴۰۰/۱۲/۲۹ افزایش یافته است.

جدول ۷- تغییرات سرمایه شرکت

محل افزایش سرمایه	سرمایه جدید (میلیون ریال)	درصد افزایش سرمایه	تاریخ افزایش سرمایه
آورده نقدی	۱,۵۲۵	٪۸۲	۱۳۵۲
آورده نقدی	۱۵,۰۰۰	٪۸۸۴	۱۳۷۲
آورده نقدی	۶۵,۰۰۰	٪۳۳۳	۱۳۷۶
آورده نقدی	۱۰۰,۰۰۰	٪۵۴	۱۳۷۶
آورده نقدی	۱۸۲,۰۰۰	٪۸۲	۱۳۷۹
آورده نقدی	۵۴۶,۰۰۰	٪۲۰۰	۱۳۸۲
آورده نقدی	۱,۲۰۰,۰۰۰	٪۱۲۰	۱۳۸۳
آورده نقدی	۲,۰۰۰,۰۰۰	٪۶۶	۱۳۸۶
مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها	۶,۷۷۳,۸۵۳	٪۲۳۹	۱۳۹۳
مطالبات، آورده نقدی و مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها	۲۲,۷۲۰,۲۷۹	٪۲۳۵	۱۳۹۵
مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها	۱۱۳,۵۶۸,۲۸۱	٪۴۰۰	۱۴۰۰

۴-۵- وضعیت عملیاتی و مالی شرکت

۴-۵-۱- محصولات شرکت

محصولات شرکت پارس خودرو را به طور کلی می‌توان در گروه‌های کوئیک R، کوئیک، رنو و برلیانس دسته‌بندی نمود. طی سال‌های اخیر شرایط تحریمی حاکم بر صنعت خودرو، فرآیند تولید و فروش را به شدت تحت تاثیر قرار داده است. شرکت رنو به عنوان اصلی‌ترین شریک تجاری هر گونه همکاری با این شرکت را متوقف نموده و در ادامه نیز با اعمال تحریم‌های بانکی از اوایل نیمه دوم سال ۱۳۹۷، انجام مبادلات بانکی با کشور چین متوقف و متعاقباً تولید و فروش محصولات برلیانس نیز با کندی و توقف مواجه شد. به طور کلی، در حال حاضر محصولات کوئیک و کوئیک R تولید اصلی این شرکت هستند. این دو خودرو را می‌توان به عنوان دو هم رده در سطوح پایین قیمتی در بازار دانست. به صورت کلی این دو خودرو مشابه هم بوده، اما نسبت به یکدیگر تفاوت‌هایی نیز دارند که در ادامه به آن اشاره شده است.

۴-۵-۲- مقایسه کوئیک و کوئیک R از منظر مشخصات فنی

از نظر مشخصات فنی، این دو خودرو تفاوت قابل توجهی با یکدیگر ندارند. اصلی‌ترین تفاوت آن‌ها را می‌توان دو رنگ بودن بدنه و اتاق در خودرو کوئیک R دانست. سقف، آینه‌های بغل و سپر جلو با رنگ قرمز طراحی و تولید می‌شوند. در کوئیک معمولی با تیپ ST از موتور چهار سیلندر با دریچه گاز مکانیکی و حجم ۱۵۰۳ سی سی به همراه گیربکس پنج سرعته و دستی و فرمان هیدرولیک مورد استفاده قرار می‌گیرد. در تیپ ST-A از موتوری مشابه با ST، توامان با دریچه گاز برقی، گیربکس اتومات CVT و فرمان برقی بهره گرفته شده است. سیستم تعلیق جلو و عقب به ترتیب مک فرسون و تورژن بوده و ترمز جلو و عقب دیسکی خنک‌شونده و کاسه‌ای هستند. هر دو نسخه دارای استاندارد یورو پنج، ۸۷ اسب بخار قدرت، ۱۲۸ نیوتن متر گشتاور و ظرفیت باکی معادل ۴۱ لیتر می‌باشند. کوئیک R نیز در دو تیپ ST و پلاس اتوماتیک از موتور ۴ سیلندر با حجم ۱۵۰۳ سی سی و قدرت ۸۷ اسب بخار تولید می‌گردد. گشتاور این دو تیپ به ترتیب برابر با ۱۲۸ و ۱۳۰ نیوتن متر است. در تیپ پلاس اتوماتیک از جعبه دنده اتوماتیک CVT و فرمان برقی و در تیپ ST از جعبه دنده دستی با فرمان هیدرولیک بهره گرفته شده است. سیستم تعلیق جلو و عقب به همراه ترمزها با کوئیک مشابه می‌باشد. ظرفیت باک این دو تیپ نیز ۴۲ لیتر می‌باشد.

نمایه ۴۹- نمایی از خودروهای کوئیک و کوئیک R



خودرو کوییک در تیپ ST دارای امکاناتی نظیر سنسور پارک دنده عقب، سیستم تهویه نیمه اتوماتیک، نمایش دمای بیرون، کیسه هوای راننده و سرنشین جلو، ترمز ABS، توزیع نیروی الکترونیکی ترمز EBD و آینه‌های جانبی برقی است. در تیپ ST-A سیستم استارت دکمه‌ای، ورود بدون کلید، نمایشگر ۷ اینچی، دوربین دید عقب و نمایشگر سیستم کنترل فشار باد تایرها وجود دارد. کوییک R در تیپ ST امکاناتی مشابه با تیپ ST کوییک معمولی دارد. در تیپ پلاس اتوماتیک این خودرو از استارت دکمه‌ای، ورود به خودرو بدون کلید، سیستم الکترونیکی تنظیم هوای ورودی، صندلی چرم با دوخت قرمز (برای خودروهایی که سقف قرمز دارند)، مولتی مدیا با نمایشگر ۷ اینچی مجهز به دوربین دید عقب، کف پای و کفی صندوق سه بعدی، شیشه‌های دودی، درب‌های جانبی عقب و سیستم باز شدن خودکار درب‌ها هنگام تصادف استفاده شده است. به صورت کلی، جدول زیر، مشخصات فنی این دو خودرو را نشان می‌دهد.

جدول ۸- مشخصات فنی خودرو کوییک و کوییک R

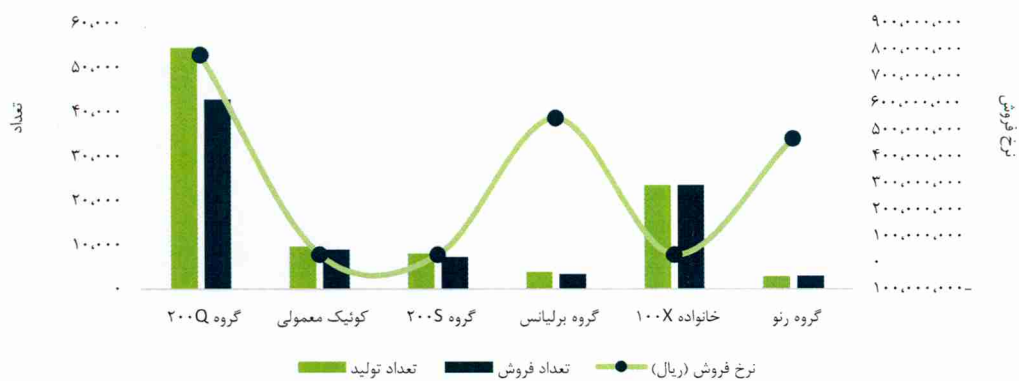
مشخصات فنی	کوییک معمولی	کوییک R
پیشرانه	یورو چهار M15	یورو چهار M15
حجم موتور	۱/۵ لیتر	۱/۵ لیتر
حداکثر گشتاور خروجی	۱۲۸ نیوتن متر	۱۲۸ نیوتن متر
حداکثر توان خروجی	۸۷ اسب بخار	۸۷ اسب بخار
شتاب	۱۳ ثانیه	۱۳ ثانیه
حداکثر سرعت	۱۶۰ کیلومتر بر ساعت	۱۶۰ کیلومتر بر ساعت
مصرف سوخت	هفت لیتر در ۱۰۰ کیلومتر	هفت لیتر در ۱۰۰ کیلومتر

ذکر این نکته لازم است که بررسی قیمت دو خودرو کوییک و کوییک R، بیانگر آن است که خودرو کوییک R معمولاً در بازار خودرو و درب کارخانه از قیمت خودرو کوییک، بالاتر است. در این گزارش با توجه به گزارش‌های موجود در سایت کدال، گروه Q200 در گروه خودرو کوییک R قرار گرفته و کوییک S، کوییک معمولی دنده‌ای و کوییک اتومات پلاس در گروه کوییک طبقه‌بندی می‌شوند.

۳-۵-۴- روند تولید و فروش

به منظور بررسی عملکرد مالی شرکت پارس خودرو روند تولید و فروش این شرکت در خلال سال‌های ۱۳۹۹، ۱۴۰۰ و دوره ۱۰ ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۱۰/۳۰ مطابق گزارش عملکرد ماهانه (موجود در وبگاه کدال) مورد بررسی قرار گرفته است. برخی از خودروهایی که از منظر تعداد تولید و فروش همانند خودرو ون ناچیز بوده‌اند در نمایه‌ها نشان داده شده‌اند. شرکت پارس خودرو در ۱۰ ماهه نخست سال ۱۴۰۱ توانسته در مجموع ۱۱۱،۵۲۹ دستگاه تولید داشته است.

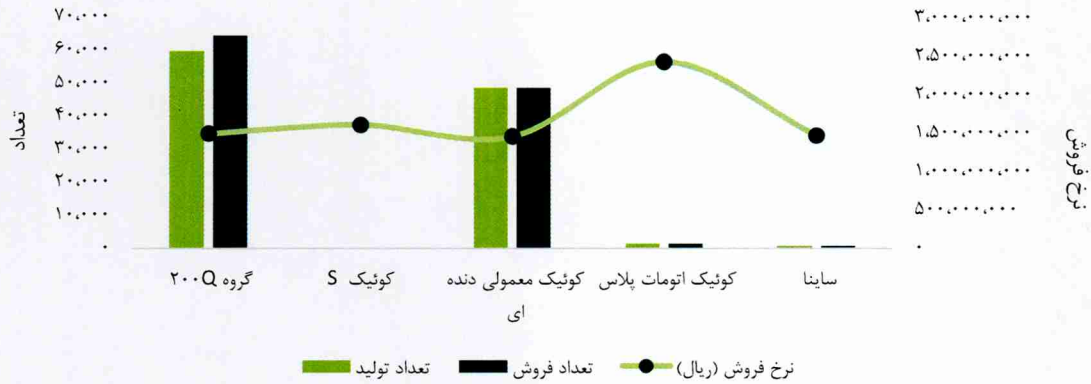
نمایه ۵۰- تعداد تولید، فروش و نرخ فروش هر دستگاه خودرو در سال ۱۳۹۹



نمایه ۵۱- تعداد تولید، فروش و نرخ فروش هر دستگاه خودرو در سال ۱۴۰۰



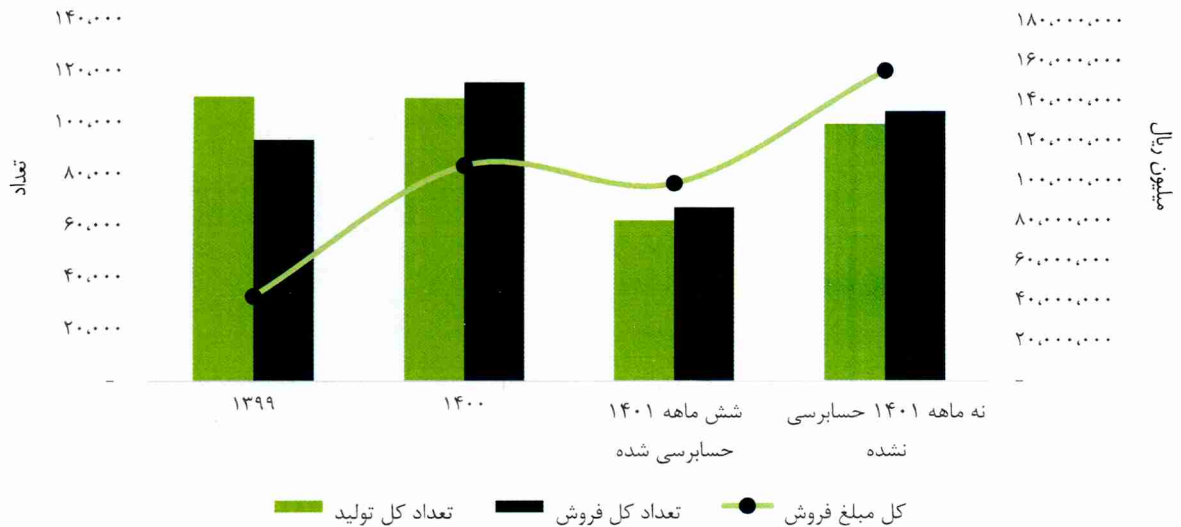
نمایه ۵۲- تعداد تولید، فروش و نرخ فروش هر دستگاه خودرو در ۱۰ ماهه نخست ۱۴۰۱



۴-۵-۴- درآمدهای عملیاتی شرکت

در قسمت قبل، سهم مقدار تولید و مقدار فروش هر یک از محصولات مورد بررسی قرار گرفت. در ادامه روند تجمیعی هر یک از اقلام مذکور در خلال سال‌های ۱۳۹۹، ۱۴۰۰ و دوره ۶ و ۹ ماهه در سال ۱۴۰۱ مورد بررسی قرار گرفته است. مطابق شکل زیر، روند تولید و فروش شرکت نوسان قابل توجهی نداشته و انتظار می‌رود در سال ۱۴۰۱ نیز چنین روندی تکرار شود. البته، درآمد شرکت افزایش داشته که ناشی از افزایش نرخ فروش محصولات تولیدی بوده است. همانگونه که پیشتر مشاهده شد، بخش قابل توجهی از درآمد شرکت پارس خودرو از محل فروش خودرو کوئیک بوده که نرخ این خودرو مطابق صورت‌های مالی این شرکت از سال‌های ۱۳۹۹، ۱۴۰۰ و دوره ۶ ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۶/۳۱، به ترتیب برابر با ۱,۴۴۳,۴۵۱,۷۵۰ ریال و ۱,۰۸۲,۲۱۲,۴۱۳ ریال بوده است.

نمایه ۵۳- مقایسه روند تولید، فروش و درآمد حاصل از فروش



۴-۵-۵- بهای تمام شده فروش

بررسی بهای تمام شده فروش محصولات در خلال سال‌های ۱۳۹۶ الی ۱۴۰۰ و دوره شش ماهه منتهی به شهریور ماه ۱۴۰۱ بیانگر آن است که به صورت میانگین بهای تمام شده کالای فروش رفته ۱/۰۷ برابر فروش می‌باشد. تنها در سال ۱۳۹۶ این نسبت معادل ۰/۹۲ بوده است. همانگونه که پیشتر به آن اشاره گردید، تشدید تحریم‌های اعمال شده پس از سال ۱۳۹۶ تأثیرات زیادی بر عملکرد صنعت خودروسازی داشته که شرکت پارس خودرو نیز از این امر مستثنی نبوده است. عمده بهای تمام شده مرتبط با مواد مصرفی بوده که شرکت پارس خودرو از دو تامین‌کننده سازه گستر و مگاموتور این مواد را خریداری می‌نماید. مطابق صورت‌های مالی این شرکت بهای تمام شده عملیاتی خودرو کوییک در طی سال‌های ۱۳۹۹، ۱۴۰۰ و شش ماهه منتهی به شهریور ۱۴۰۱ به ترتیب برابر با مبلغ ۸۷۷،۲۵۰،۱۲۲ ریال، ۱،۱۴۹،۲۱۷،۰۱۷ ریال و ۱،۷۷۲،۳۳۷،۰۶۶ ریال بوده که در مقایسه با درآمد فروش این خودرو بیشتر بوده که برای شرکت زیان ایجاد نموده است.

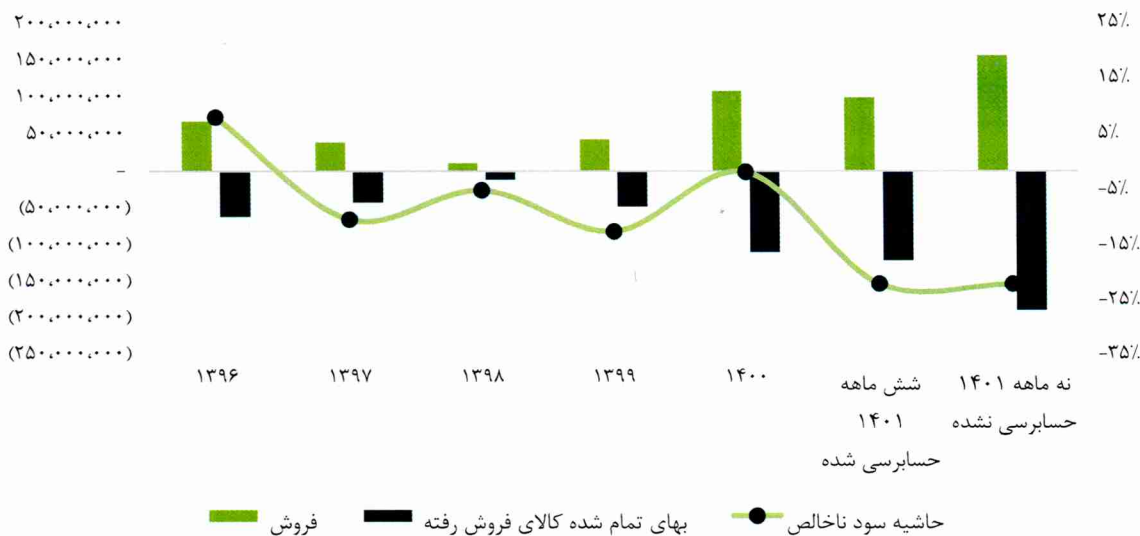
نمایه ۵۴- مقایسه نرخ فروش و بهای تمام شده هر دستگاه خودرو کوییک (ریال)



ذکر این نکته لازم است که یکی از علل تفاوت بین نرخ فروش محصولات و بهای تمام شده را معلول عدم توانایی شرکت پارس خودرو در تولید خودروهای گروه برلیانس و گروه رنو دانست. در واقع، شرکت به دلیل تحریم‌ها قادر به تولید این دو گروه نبوده و در مقابل با تبدیل خودروهای فوق‌الذکر به کوئیک و کوئیک R، با نرخ‌های سال ۱۳۹۷ تعهدات خود را عملی نموده است. می‌توان چنین استنباط نمود که بهای تمام شده تولید در سال‌های اخیر روندی افزایشی داشته، اما نرخ تعدادی از محصولات با توجه به نرخ سال ۱۳۹۷ مشخص گردیده است. نمایه زیر درآمد فروش و بهای تمام شده هر دستگاه کوئیک را با یکدیگر مقایسه نموده است.

با توجه به آن که عمده تولید و فروش شرکت پارس خودرو، خودرو کوئیک بوده است، در نمایه بالا، نرخ فروش و بهای تمام شده این خودرو با یکدیگر مقایسه شده است. مطابق این شکل، از سال ۱۳۹۸ به بعد تولید این خودرو و سایر خودروها برای شرکت ایجاد زیان نموده است که چنین زبانی ناشی از عدم رشد هم راستا بین نرخ فروش و نرخ بهای تمام شده می‌باشد. به قسمی که نرخ فروش خودرو کوئیک از سال ۱۳۹۹ لغایت شهریور ۱۴۰۱ میانگین رشد ۳۰٪ و بهای تمام شده آن رشدی معادل ۶۰٪ داشته است. به صورت کلی، نمایه زیر فروش، بهای تمام شده و حاشیه سود ناخالص این شرکت را نشان می‌دهد.

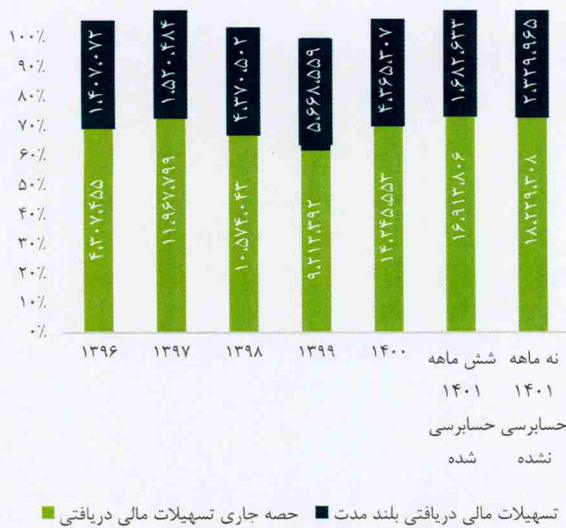
نمایه ۵۵- مقایسه درآمد فروش و بهای تمام شده (میلیون ریال)



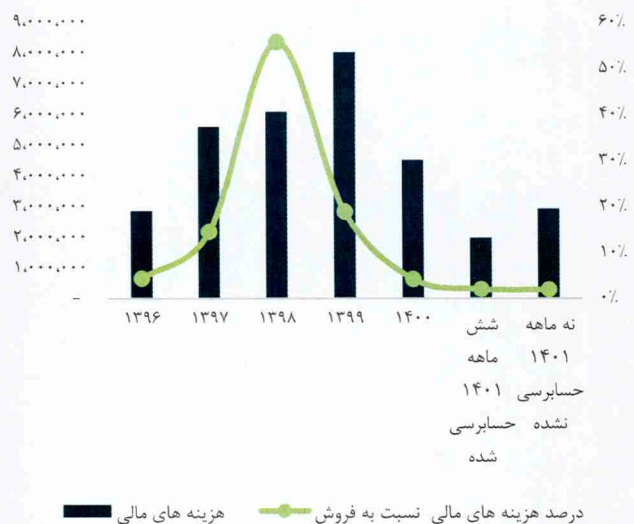
۴-۵-۶- هزینه‌های مالی

بررسی صورت سود و زیان هم مقیاس شرکت در بازه زمانی ۱۳۹۶ لغایت ۱۴۰۰ و دوره شش ماهه منتهی به شهریور ۱۴۰۱ بیانگر آن است که هزینه‌های مالی درصد قابل توجهی رو به خود اختصاص داده‌اند. البته در سال‌های اخیر این روند نزولی شده است که نمایه (۵۶) بیانگر این واقعیت است. مطابق نمایه (۵۷)، بالغ بر ۶۰٪ از تسهیلات مالی را حصه جاری تشکیل می‌دهد. متوسط نرخ تسهیلات اخذ شده ۱۸٪ بوده است.

نمایه ۵۷- روند تسهیلات مالی به تفکیک کوتاه و بلند مدت (میلیون ریال)



نمایه ۵۶- روند هزینه‌های مالی (میلیون ریال) و درصد نسبت به فروش



۴-۵-۷- ارزیابی عملکرد مالی

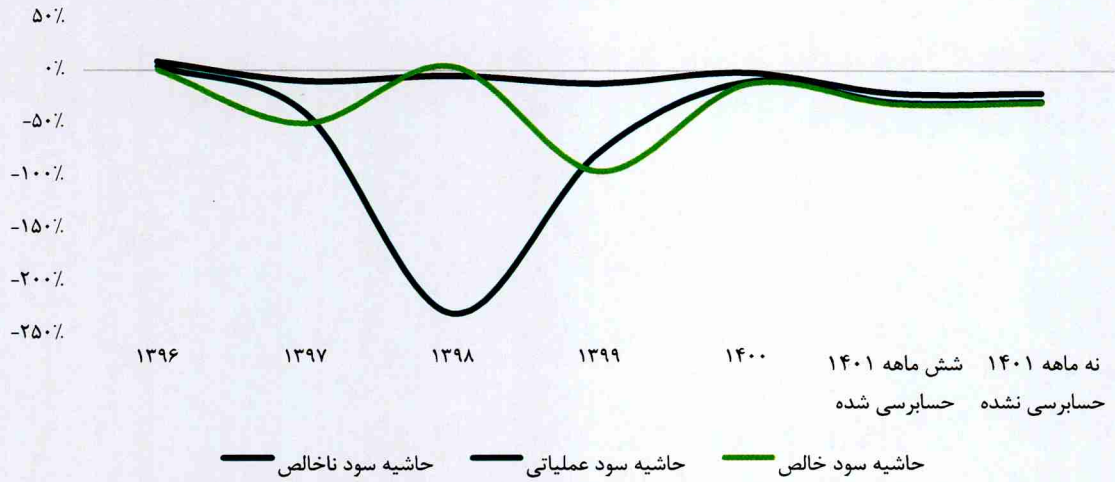
در این بخش، عملکرد شرکت در بازه زمانی ۱۳۹۶ لغایت ۱۴۰۰ و دوره شش ماهه منتهی به شهریور ۱۴۰۱، از منظر اهم نسبت‌های مالی اعم از نسبت‌های نقدینگی، اهرمی، فعالیت و سودآوری مورد بررسی قرار گرفته و با صنعت خودروسازی کشور مقایسه شده است.

- **نسبت جاری:** این نسبت به‌عنوان شاخصی برای سنجش توانایی پرداخت تعهدات کوتاه‌مدت از محل دارایی‌های جاری مورد استفاده قرار می‌گیرد. بالاتر بودن این نسبت می‌تواند نشان از وضعیت نقدینگی بهتر باشد. این نسبت برای شرکت پارس خودرو به طور متوسط ۵۵٪ و برای صنعت خودروسازی کشور ۵۷٪ می‌باشد.
- **نسبت آنی:** نسبت آنی وضعیت نقدینگی شرکت را به شکل محافظه‌کارانه‌تر از نسبت جاری ارزیابی می‌کند، به این معنی که موجودی مواد و کالا و پیش‌پرداخت‌ها به دلیل نقد شوندگی کمتر از دارایی‌های جاری کسر می‌شود.

میانگین این نسبت برای شرکت مورد بررسی ۳۹٪ بوده که تقریباً برابر با میانگین صنعت خودروسازی با ۳۷٪ است.

- **نسبت بدهی:** توانایی یک شرکت در پرداخت بدهی‌های کوتاه و بلندمدت با بهره‌گیری از کل دارایی‌های موجود با این نسبت مورد ارزیابی قرار می‌گیرد. میانگین این نسبت برای شرکت پارس خودرو ۱۶٪ و برای صنعت خودروسازی کشور ۲۱٪ بوده است.
- **گردش حساب‌های دریافتی:** معمولاً برای محاسبه این نسبت از فروش به جای فروش نسبه استفاده می‌شود. طولانی‌تر شدن این نسبت به معنای حرکت شرکت به سمت فروش نسبه است که به دلیل تحمیل فشار نقدینگی بر شرکت امری نامطلوب به شمار می‌رود. میانگین این نسبت برای شرکت پارس خودرو و صنعت خودروسازی تقریباً با یکدیگر برابر و معادل ۳ گردیده است.
- **گردش موجودی کالا:** گردش موجودی کالا بیانگر این است که موجودی کالا و مواد اولیه شرکت در یک بازه زمانی مشخص چند بار به فروش رسیده و جایگزین شده است. گردش موجودی کالا شرکت پارس خودرو و صنعت خودروسازی به صورت میانگین به ترتیب ۷/۷ و ۸/۳ بوده است.
- **گردش دارایی‌ها:** این نسبت میزان درآمدزایی دارایی‌های یک شرکت را نشان می‌دهد. بالاتر بودن این نسبت نشان‌دهنده درآمدزایی بیشتر هر واحد از دارایی است که به معنی بهره‌وری بالاتر شرکت است. گردش دارایی‌های شرکت پارس خودرو ۰/۵ واحد بوده که در مقایسه با ۰/۹ صنعت عدد پایین‌تری است. همانگونه که در ادامه نیز ذکر خواهد شد، در حال حاضر شرکت پارس خودرو ظرفیت بلااستفاده زیادی داشته که این امر سودآوری و فعالیت این شرکت را تحت الشعاع قرار داده است.
- **بازده دارایی‌ها:** این نسبت از تقسیم سود خالص به جمع دارایی‌ها به دست می‌آید و توان مدیریت را در به‌کارگیری مؤثر از دارایی‌ها در ایجاد سود خالص نشان می‌دهد. میانگین بازده دارایی‌ها در صنعت خودروسازی ۱۸٪- و برای شرکت پارس خودرو معادل ۱۶٪- بوده است. پیرامون بازده حقوق مالکانه، از آنجا که در برخی از سال‌ها (سال‌های ۱۳۹۷ و ۶ ماهه منتهی به شهریور ۱۴۰۱) شرکت زیان خالص داشته و توامان حقوق صاحبان سهام نیز منفی بوده است، لذا نمی‌توان استنباط مناسبی از بازده حقوق صاحبان سهام داشت. در سال ۱۴۰۰، این نسبت ۴۰٪- بوده است.
- **نسبت‌های حاشیه سود:** این نسبت‌ها به طور کلی به حاشیه سود ناخالص، عملیاتی و خالص تقسیم می‌شوند. روند نسبت‌های مذکور در شرکت پارس خودرو در نمایه زیر نشان داده شده است. میانگین صنعت کشور نیز به ترتیب برابر ۷٪-، ۱۶٪- و ۲۵٪- بوده است. مطابق نمایه زیر، شرکت پارس خودرو روندی نوسانی در نسبت حاشیه سود عملیاتی و خالص داشته که ناشی از هزینه کاهش ارزش دریافتی‌ها بوده است. میانگین حاشیه سود ناخالص برابر با صنعت و برابر با ۷٪- بوده است.

نمایه ۵۸- مقایسه روند حاشیه سود ناخالص، عملیاتی و خالص



بررسی وضعیت نسبت‌های مالی شرکت پارس خودرو بیانگر آن است که عملکرد مالی آن به صورت میانگین هم راستا با صنعت خودروسازی در کشور بوده و تفاوت چشم‌گیری با آن ندارد. البته باید به این نکته توجه داشت که در حال حاضر ظرفیت بلااستفاده در شرکت قابل توجه است.

۸-۵-۴- طرح‌های آتی شرکت

همانگونه که پیشتر مشاهده شد، تحریم‌ها سبب محصولات تولیدی شرکت پارس خودرو را محدودتر نموده است. به منظور گسترش سبد محصولات تولیدی، شرکت پارس خودرو برنامه تولید خودرو P90 و سهند را دارد. مطابق اظهارات شرکت، این محصولات در سال ۱۴۰۲ به تولید رسیده و وارد بازار خواهند شد. جدول زیر درصد پیشرفت، مخارج انباشته و برآوردی هر یک از دارایی‌های در جریان تکمیل را مطابق صورت‌های مالی حسابرسی شده شش ماهه ۱۴۰۱ (به جز خودرو سهند که مستندات آن توسط شرکت گزارش شده است) نشان می‌دهد.

جدول ۹- دارایی‌های در جریان تکمیل شرکت

مخارج انباشته (میلیون ریال)	برآورد مخارج تکمیل (میلیون ریال)	برآورد تاریخ بهره برداری	درصد تکمیل	
۱۹۰.۰۰۰	۷۷۹.۰۰۰	۱۴۰۱/۱۲/۲۹	۴۲٪	پروژه طراحی و تکوین قطعات P90
۱.۲۱۷.۵۰۴	۳.۶۸۹.۴۰۶	۱۴۰۲/۰۷/۳۰	۳۳٪	پروژه سهند
۱۵۴.۶۳۱	۲۹۷.۴۰۰	۱۴۰۱/۰۹/۳۰	۹۳٪	پروژه ایمنی ارگونومی سالن بدنه کوییک
۱۰۱.۱۱۰	-	.	۰٪	ساخت و تعمیرات ابنیه، تاسیسات و ماشین آلات
۸۳.۶۱۲	۱۶۸.۰۰۰	۱۴۰۱/۰۹/۳۰	۷۶٪	پروژه نصب و راه اندازی خط پرس G2
۶۰.۹۶۵	۲۹.۲۸۸	.	۹۵٪	پروژه انتقال قالب‌ها و تجهیزات خط بدنه برلیانس
۴۵۳.۱۵۰	-	.	.	سایر

• خودرو P90

طبق بررسی‌های انجام شده، خودرو P90 با نام تجاری کادیلایا وارد بازار خودرو کشور خواهد شد. این خودرو مجهز به موتور ۱۶ME خواهد بود. این موتور ۱۶ سوپاپه بوده و حجمی معادل ۱۵۸۷ سی سی دارد. توانایی تولید ۱۰۸ تا ۱۱۵ اسب بخار قدرت و ۱۴۷ تا ۱۴۸ نیوتن متر گشتاور را داراست. از دیگر امکانات این خودرو را می‌توان سامانه کنترل پایداری، سیستم کروز کنترل و لیمیت کنترل، سیستم TPMS، سنسورهای نور و باران، مانیتور ۷ اینچی مجهز به دوربین عقب، سیستم هشداردهنده موانع در عقب خودرو، رینگ آلومینیومی و چراغ ترمز اضطراری برشمرد.

نمایه ۵۹- خودرو P90



• خودرو سهند

سایپا در سال ۱۳۸۱ برای نخستین بار محصولی با نام S۸۱ را بر پایه پلتفرم X۲۰۰ رونمایی کرد. خودرویی که پس از هشت سال وارد خط تولید سایپا شده و با نام تجاری تیبا عرضه گردید. پس از آن تیبا با تغییرات عمدتاً ظاهری و بعضاً فنی با نام سایننا و سایننا (S) وارد بازار خودرو شد. در حال حاضر نیز، نسخه‌ای جدیدتر از این محصول آماده تولید در شرکت پارس خودرو گردیده که نام تجاری آن سهند است. سانروف برقی، سنسور باران، نمایشگر ۷ اینچی، دوربین دنده عقب، آینه‌های کناری تاشو برقی همراه با گرمکن و چراغ راهنما، صندلی برقی راننده به همراه گرمکن از مهم‌ترین امکاناتی است که در سهند به کار گرفته خواهد شد. سهند نیز مانند دیگر محصولات خانواده X۲۰۰ از جدیدترین نسخه پیشرفته M۱۵ استفاده می‌کند. پیشرانده‌ای که حجم تقریبی آن ۱.۵ لیتر و دارای ۸ سوپاپ است. این موتور توان تولید ۸۸ اسب بخار قدرت و ۱۳۶ نیوتن‌متر گشتاور را دارد و به یک جعبه دنده ۵ سرعته دستی متصل است. نمایه زیر خودرو سهند را نشان داده است.

نمایه ۶۰- خودرو سهند



۹-۵-۴- صورت وضعیت مالی تاریخی شرکت

جدول زیر، صورت وضعیت مالی شرکت پارس خودرو را طی سال‌های ۱۳۹۸ الی ۱۴۰۰، دوره ۶ ماهه منتهی به شهریور ۱۴۰۱ (حسابرسی شده) و دوره ۹ ماهه منتهی به آذر ۱۴۰۱ (حسابرسی نشده) را نشان می‌دهد.

جدول ۱۰- ترازنامه تاریخی شرکت پارس خودرو (میلیون ریال)

شرح	نه ماهه ۱۴۰۱	شش ماهه ۱۴۰۱	سال مالی ۱۴۰۰	سال مالی ۱۳۹۹	سال مالی ۱۳۹۸
موجودی نقد	۳,۹۴۹,۳۱۵	۵,۷۷۷,۵۹۲	۲,۰۳۴,۸۶۷	۴,۲۵۳,۱۱۱	۸۶۰,۸۲۰
سرمایه گذاری کوتاه مدت	۲,۷۵۰,۰۰۰	۸,۰۵۳,۱۳۰	۷,۱۰۰,۰۰۰	-	-
دریافتی‌های تجاری و سایر دریافتی‌ها	۱۹,۲۳۲,۵۹۹	۱۳,۱۶۶,۰۶۹	۲۱,۷۲۰,۷۶۸	۳۱,۶۷۴,۷۶۵	۴۶,۲۴۴,۲۵۸
موجودی مواد و کالا	۶,۲۹۴,۴۳۵	۷,۷۸۵,۴۴۲	۱۲,۴۲۷,۹۷۶	۲۰,۶۶۳,۲۱۴	۴,۵۳۷,۹۸۳
پیش پرداخت ها	۴,۱۲۵,۰۰۶	۳,۷۵۱,۱۷۹	۲,۴۶۱,۴۴۴	۳,۶۲۰,۱۳۴	۳,۳۳۱,۹۸۲
جمع دارایی های جاری	۳۶,۳۵۱,۳۵۵	۳۸,۵۳۳,۴۱۲	۴۵,۷۴۵,۰۵۵	۶۰,۲۱۱,۲۲۴	۵۴,۹۷۵,۰۴۳
حسابها و اسناد دریافتی تجاری بلند مدت	۷۰۱,۹۱۲	۷۷۲,۶۲۶	۵۷۸,۰۰۲	۷۳۶,۰۳۸	۵۶۲,۰۴۳
سرمایه گذاریهای بلند مدت	۱۸,۳۶۱	۱۸,۳۶۱	۱۸,۳۶۱	۱۸,۹۶۱	۱۸,۹۶۱
داراییهای ثابت مشهود	۹۸,۲۶۶,۵۹۹	۹۸,۹۵۷,۰۴۳	۱۰۰,۸۰۶,۵۳۱	۱۰۴,۲۷۶,۷۶۳	۱۱۰,۳۵۵,۸۲۰
داراییهای نامشهود	۸۵۷,۲۷۵	۸۵۷,۳۶۶	۸۵۷,۴۲۷	۸۵۸,۰۷۴	۶۲۴,۱۴۹
سرمایه گذاری در شرکت فرعی	۶۰۰	۶۰۰	۶۰۰	-	-
جمع دارایی های غیر جاری	۹۹,۸۴۴,۷۴۷	۱۰۰,۶۰۵,۹۹۶	۱۰۲,۲۶۰,۹۲۱	۱۰۵,۸۸۹,۸۳۶	۱۲,۵۶۰,۹۷۳
جمع داراییها	۱۳۶,۱۹۶,۱۰۲	۱۳۹,۱۳۹,۴۰۸	۱۴۸,۰۰۵,۹۷۶	۱۶۶,۱۰۱,۰۶۰	۶۷,۵۳۶,۰۱۶
پرداختی‌های تجاری و سایر پرداختی‌ها	۴۵,۴۹۱,۶۲۷	۴۳,۳۷۶,۷۶۱	۲۷,۱۴۵,۲۰۲	۴۲,۵۳۹,۳۶۶	۱۹,۸۰۶,۷۷۹
پیش دریافتها	۳۹,۲۴۶,۲۴۶	۲۸,۷۵۱,۳۹۷	۲۲,۵۹۸,۰۲۸	۳۰,۶۵۲,۶۲۴	۱۸,۰۶۹,۰۰۱
ذخیره مالیات بر درآمد	۵۷,۰۶۴	۸۸,۷۷۴	۱۲۰,۴۸۴	۱۹۶,۵۸۰	۲۷۹,۰۱۶
سود سهام پیشنهادی و پرداختی	۱۶,۵۲۶	۱۶,۵۲۶	۱۶,۵۲۶	۱۴,۲۷۷	۱۴,۲۷۷
حسه جاری تسهیلات مالی دریافتی	۱۸,۲۲۹,۳۰۸	۱۶,۹۱۳,۸۰۶	۱۴,۲۴۵,۵۵۳	۹,۳۱۲,۳۹۲	۱۰,۵۷۴,۰۴۳
ذخایر	۱۸,۵۱۲,۱۲۶	۱۹,۰۵۹,۹۲۹	۲۱,۹۸۴,۲۹۷	۳۰,۰۱۰,۴۲۶	۱۷,۴۴۰,۹۶۱
جمع بدهی های جاری	۱۲۱,۵۵۲,۸۹۷	۱۰۸,۲۰۷,۱۹۳	۸۶,۱۱۰,۰۹۰	۱۱۲,۶۲۵,۶۶۵	۶۶,۱۸۴,۰۷۷
حسابها و اسناد پرداختی بلند مدت	۲۲,۱۷۲,۴۳۷	۲۲,۱۷۲,۴۳۷	۲۲,۱۷۲,۴۳۷	-	-
تسهیلات مالی دریافتی بلند مدت	۲,۳۲۹,۹۶۵	۱,۶۸۲,۶۳۳	۴,۳۶۵,۳۰۷	۵,۶۶۸,۵۵۹	۴,۳۷۰,۵۰۲
ذخیره مزایای پایان خدمت	۸,۸۶۶,۹۳۹	۸,۸۲۲,۴۱۲	۵,۵۵۵,۳۸۰	۳,۷۱۳,۲۴۰	۲,۷۱۳,۲۷۴
جمع بدهی های غیر جاری	۳۳,۳۶۹,۳۴۱	۳۳,۶۷۷,۴۸۲	۳۲,۰۹۳,۱۲۴	۹,۳۸۱,۷۹۹	۷,۰۸۳,۷۷۶
جمع بدهی های جاری و غیر جاری	۱۵۴,۹۲۲,۲۳۸	۱۴۰,۸۸۴,۶۷۵	۱۱۸,۲۰۳,۲۱۴	۱۲۲,۰۰۷,۴۶۴	۷۳,۲۶۷,۸۵۳

ادامه جدول در صفحه بعد

ادامه از صفحه قبل

شرح	نه ماهه ۱۴۰۱	شش ماهه ۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸
سرمایه	۱۱۳,۵۶۸,۲۸۱	۱۱۳,۵۶۸,۲۸۱	۱۱۳,۵۶۸,۲۸۱	۲۲,۷۲۰,۲۷۹	۲۲,۷۲۰,۲۷۹
سهام خزانه	(۱۴۹,۴۷۴)	(۱۴۹,۴۷۴)	(۱۴۷,۵۴۶)	(۱۵۲,۱۱۶)	-
صرف سهام خزانه	۶,۰۰۶	۶,۰۰۶	-	۱۹,۱۹۴	-
اندوخته قانونی	۲۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰
مازاد تجدید ارزیابی داراییها	-	-	-	۹۰,۸۴۸,۰۰۲	-
سود (زیان) انباشته	(۱۳۲,۳۵۰,۹۴۹)	(۱۱۵,۳۷۰,۰۸۰)	(۸۳,۸۱۷,۹۷۳)	(۶۹,۵۴۱,۷۶۳)	(۲۸,۶۵۲,۱۱۶)
جمع حقوق صاحبان سهام	(۱۸,۷۲۶,۱۲۶)	(۱,۷۴۵,۲۶۷)	۲۹,۸۰۲,۷۶۲	۴۴,۰۹۳,۵۹۶	(۵,۷۳۱,۸۳۷)
جمع بدهیها و حقوق صاحبان سهام	۱۳۶,۱۹۶,۱۰۲	۱۳۹,۱۳۹,۴۰۸	۱۴۸,۰۰۵,۹۷۶	۱۶۶,۱۰۱,۰۶۰	۶۷,۵۳۶,۰۱۶

۱۰-۵-۴- صورت سود و زیان تاریخی شرکت

جدول زیر نیز، صورت سود و زیان شرکت پارس خودرو را طی سال‌های ۱۳۹۸ الی ۱۴۰۰، دوره ۶ ماهه منتهی به شهریور ۱۴۰۱ (حسابرسی شده) و دوره ۹ ماهه منتهی به آذر ۱۴۰۱ (حسابرسی نشده) را نشان می‌دهد.

جدول ۱۱- صورت سود و زیان تاریخی شرکت پارس خودرو (میلیون ریال)

دوره مالی	نه ماهه ۱۴۰۱	شش ماهه ۱۴۰۱	سال مالی ۱۴۰۰	سال مالی ۱۳۹۹	سال مالی ۱۳۹۸
فروش	۱۵۵,۳۴۵,۹۶۱	۹۸,۸۱۹,۲۲۶	۱۰۷,۴۷۶,۶۷۳	۴۲,۴۸۹,۱۲۰	۱۰,۹۶۷,۱۴۷
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۱۸۹,۶۰۸,۵۹۳)	(۱۲۰,۶۳۰,۰۰۶)	(۱۰۹,۴۹۳,۳۰۵)	(۴۷,۸۲۲,۴۵۳)	(۱۱,۵۲۸,۲۹۸)
سود (زیان) ناخالص	(۳۴,۲۶۲,۶۳۱)	(۲۱,۸۱۰,۷۸۰)	(۳,۰۱۶,۶۳۲)	(۵,۳۳۳,۳۳۳)	(۵۶۱,۱۵۱)
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۵,۵۶۳,۱۷۱)	(۳,۶۷۴,۸۰۰)	(۴,۱۸۰,۷۷۲)	(۲,۸۲۳,۲۰۹)	(۱,۹۶۰,۰۵۳)
هزینه کاهش ارزش دریافتنی‌ها (هزینه استثنایی)	-	-	۶,۴۷۸,۰۳۸	(۲۰,۰۶۹,۷۱۵)	(۱۸,۸۵۱,۹۴۵)
خالص سایر درآمدها (هزینه‌ها)ی عملیاتی	(۶,۴۵۹,۰۸۳)	(۴,۶۹۲,۳۷۱)	(۱۱,۷۷۳,۱۷۱)	(۵,۰۲۷,۵۰۹)	(۳,۹۶۴,۲۰۲)
سود (زیان) عملیاتی	(۴۶,۲۸۴,۸۸۴)	(۳۰,۱۷۷,۹۵۱)	(۱۱,۴۹۲,۵۳۷)	(۳۳,۲۵۳,۷۶۶)	(۲۵,۳۳۷,۳۵۰)
هزینه های مالی	(۲,۹۴۰,۹۸۸)	(۱,۹۸۶,۹۹۷)	(۴,۵۳۰,۱۳۵)	(۸,۰۳۴,۶۶۶)	(۶,۱۰۲,۴۳۵)
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی	۶۹۲,۸۹۶	۶۱۲,۸۴۱	۱,۷۵۷,۳۶۱	۳۹۸,۷۸۵	۳۲,۱۵۶,۱۵۸
سود (زیان) خالص قبل از مالیات	(۴۸,۵۳۲,۹۷۶)	(۳۱,۵۵۲,۱۰۷)	(۱۴,۲۶۵,۳۱۱)	(۴۰,۸۸۹,۶۴۷)	۷۱۶,۳۷۳
مالیات	-	-	-	-	(۲۹۸,۰۴۰)
سود (زیان) خالص	(۴۸,۵۳۲,۹۷۶)	(۳۱,۵۵۲,۱۰۷)	(۱۴,۲۶۵,۳۱۱)	(۴۰,۸۸۹,۶۴۷)	۴۱۸,۳۳۳

۵- ارزشگذاری

۵-۱- ادبیات ارزشگذاری

تمامی دارایی‌های مالی و فیزیکی دارای یک ارزش هستند. کلید اصلی موفقیت در سرمایه‌گذاری و یا مدیریت این دارایی‌ها در گرو فهم دقیق از ارزش و منابع ایجاد ارزش می‌باشد. مفاهیم مختلفی برای ارزش ذکر شده که مهم‌ترین آن‌ها ارزش اقتصادی، ارزش اسمی، ارزش دفتری، ارزش بازار، ارزش ذاتی، ارزش سرمایه‌گذاری و ارزش جایگزینی می‌باشند.

ارزش‌گذاری فرایندی است که طی آن میزان بهای جاری یک دارایی تعیین می‌گردد. در واقع طی این فرایند تلاش می‌شود تخمین قابل قبولی از ارزش ذاتی دارایی به دست آید. دارایی ممکن است از نوع مشهود یا نامشهود باشد. در کاربرد این گزارش، یک بنگاه اقتصادی به‌عنوان ترکیبی از دارایی‌های مشهود و نامشهود به‌عنوان دارایی موضوع ارزش‌گذاری مطرح می‌باشد. پیش از آغاز فرآیند ارزش‌گذاری، تبیین هدف ارزش‌گذاری از اهمیت برخوردار است. ارزش‌گذاری از کاربردی گسترده در انجام کارهای مختلف برخوردار است. مدیریت پرتفولیو، ادغام و تملیک شرکت‌ها و تأمین مالی از جمله زمینه‌های کلی کاربرد ارزش‌گذاری می‌باشند. به شکلی خاص، به هنگام تصمیم‌گیری در مورد فروش و خرید شرکت، عرضه اولیه شرکت در بورس‌ها و بیمه دارایی‌ها تهیه گزارش ارزش‌گذاری معمول است.

نمایه ۶۱- انواع ارزش در ادبیات مالی

ارزش اسمی	• قیمتی ثابتی است که برای یک دارایی تعیین شده و در سرفصل سرمایه منعکس می‌شود.
ارزش دفتری	• ارزش دفتری یک مفهوم حسابداری و مالیاتی است که از طریق کسر استهلاک انباشته از بهای تمام شده تاریخی محاسبه می‌شود.
ارزش بازار	• مبلغ نقدی و یا معادل غیرنقدی است که با آن یک دارایی بین خریدار و فروشنده مبادله می‌شود، در صورتی که اجبار برای این انتقال وجود نداشته باشد.
ارزش ذاتی	• ارزش فعلی جریان‌های عایدات آینده است که بر اساس بازده جاری بازار تنزیل می‌شود. در واقع تحلیل عایدات آینده دارایی تعیین‌کننده ارزش ذاتی می‌باشد.
ارزش سرمایه‌گذاری	• بیانگر قیمتی از دارایی است که هر سرمایه‌گذاری بر اساس انتظارات خاص خود به منظور مبادله دارایی محاسبه می‌نماید.
ارزش اقتصادی	• عبارت است از یک مبلغ بیان شده بر حسب پول که در ازای کسب دارایی یا حق دریافت منافع آتی آن قابل پرداخت است.

ارزشیابی اوراق بهادار یکی از ارکان اصلی موثر بر تصمیمات سرمایه‌گذاری است. ارزشیابی صحیح و مبتنی بر اصول علمی موجب تخصیص بهینه منابع شده و بازده مناسبی برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌نماید. به منظور ارزش‌گذاری شرکت‌ها یا دارایی‌ها، می‌توان از چهار رویکرد کلی زیر استفاده نمود. انتخاب هر کدام از این روش‌ها بسته به نوع شرکت، نوع صنعت و هدف از ارزش‌یابی متغیر می‌باشد. در ادامه به معرفی مدل‌های مختلف ارزشیابی پرداخته شده است.

نمایه ۶۲ - انواع مدل‌های ارزش‌گذاری

ارزش‌گذاری بر مبنای دارایی‌ها (Asset Based Valuation)

- خالص ارزش دارایی‌ها (NAV)
- ارزش جایگزینی (RV)
- ارزش نقدشوندگی (LV)

ارزش‌گذاری بر مبنای تنزیل جریان‌های نقدی (Discounted Cashflow Valuation)

- مدل‌های تنزیل سود سهام (DDM)
- مدل‌های تنزیل جریان نقد آزاد (FCFE و FCFF)
- مدل‌های تنزیل درآمد پسماند (RIM)

ارزش‌گذاری بر مبنای مقایسه (Relative Valuation)

- نسبت قیمت به فروش (P/S)
- نسبت قیمت به ارزش دفتری (P/B)
- نسبت قیمت به سود (P/E)
- نسبت قیمت به درآمد (P/R)

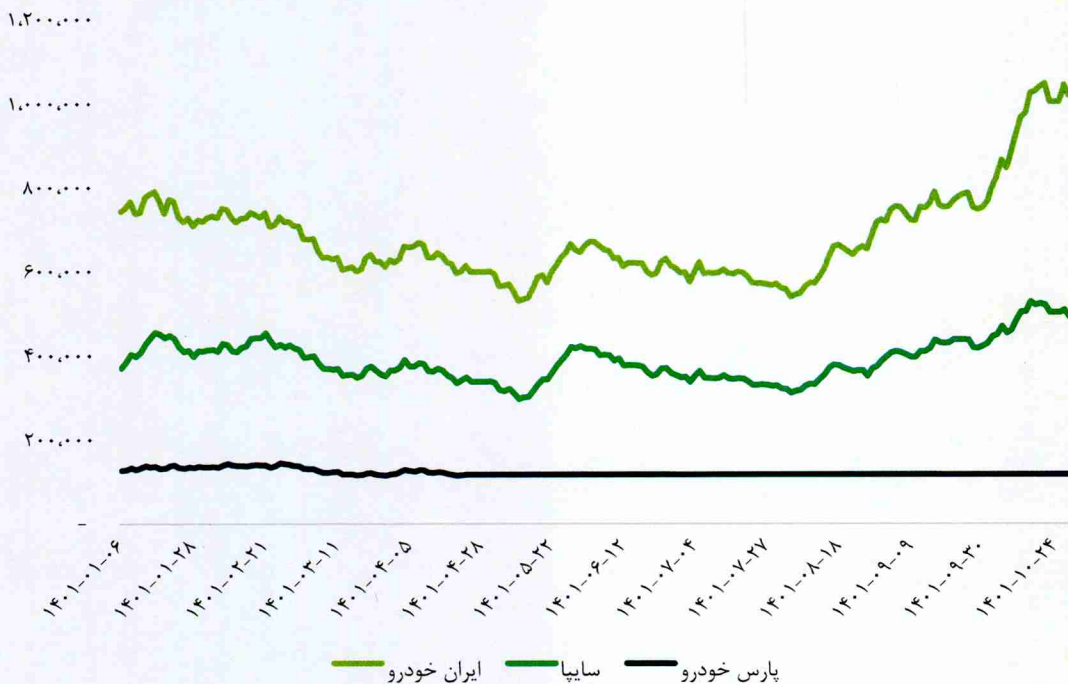
ارزش‌گذاری حق اختیار (Option Pricing Valuation)

- اختیار تعویق (Option to Delay)
- اختیار توسعه (Option to Expand)
- اختیار نقدکنندگی (Option to Liquidate)

۵-۲- بررسی روند قیمتی و ارزش بازار شرکت‌های منتخب

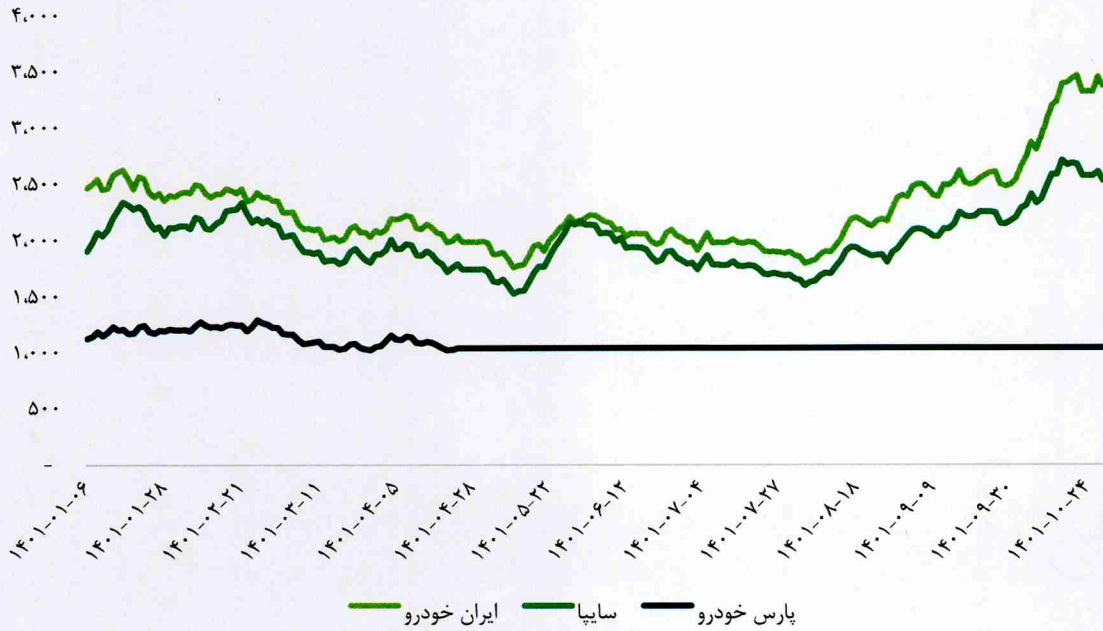
به منظور بررسی عملکرد شرکت‌های خودروسازی بزرگ (ایران خودرو، سایپا و پارس خودرو) در بازارهای بورس و فرابورس روند ارزش بازار و قیمت هر یک از شرکت‌های مذکور از تاریخ ۱۴۰۱/۰۱/۰۶ لغایت ۱۴۰۱/۱۰/۲۸ مورد واکاوی قرار گرفته که نمایه‌های زیر نشان‌دهنده موارد یاد شده هستند. ارزش بازار شرکت‌های ایران خودرو، سایپا و پارس خودرو در تاریخ ۶ فروردین ۱۴۰۱ به ترتیب برابر با ۷۴۶،۲۹۷ میلیارد ریال، ۳۷۴،۰۱۲ میلیارد ریال و ۱۲۸،۹۰۰ میلیارد ریال بوده است. آخرین ارزش بازار گزارش شده برای شرکت پارس خودرو ۲۲ تیر ماه ۱۴۰۱ و معادل ۱۱۸،۷۹۲ میلیارد ریال بوده است. در بازه زمانی ۱۴۰۱/۰۱/۰۶ تا ۱۴۰۱/۰۴/۲۲، بیشترین و کمترین ارزش بازار شرکت پارس خودرو به ترتیب برابر با ۱۱۶،۹۷۵ میلیارد ریال و ۱۴۷،۸۶۶ میلیارد ریال بوده است. در تاریخ ۱۴۰۱/۱۰/۲۸ ارزش بازار شرکت‌های ایران خودرو و سایپا به ترتیب برابر با ۱،۰۲۲،۶۱۴ میلیارد ریال و ۴۹۶،۵۹۷ میلیارد ریال بوده است. مقایسه ارزش بازار ابتدای دوره و انتهای دوره‌ی این دو شرکت حکایت از رشد ۳۷٪ (شرکت ایران خودرو) و ۳۳٪ (شرکت سایپا) دارد.

نمایه ۶۳- روند ارزش بازار شرکت‌های منتخب خودروسازی از ابتدای سال لغایت ۱۴۰۱/۱۰/۲۸ (میلیارد ریال)



مطابق نمایه زیر، قیمت سهام شرکت پارس خودرو در تاریخ ۱۴۰۱/۰۱/۰۶ معادل با ۱،۱۳۵ ریال بوده که در تاریخ ۱۴۰۱/۰۴/۲۲ با تقریباً ۸٪ کاهش به ۱،۰۴۶ ریال رسیده است. بیشترین و کمترین قیمت سهام این شرکت در بازه زمانی یاد شده به ترتیب معادل ۱،۳۰۲ ریال و ۱،۰۳۰ ریال بوده است.

نمایه ۶۴ - روند قیمت سهام شرکت‌های منتخب خودروسازی از ابتدای سال لغایت ۱۴۰۱/۱۰/۲۸ (ریال)



۳-۵- پیش‌بینی صورت سود و زیان

در ادامه گزارش، هر یک از اقلام صورت سود و زیان با توجه به مفروضات هر بخش محاسبه و در نهایت صورت سود و زیان پیش‌بینی شده ارائه گردیده است. به منظور تخمین هر یک از اقلام مالی، توجه به نکات ذیل حائز اهمیت است.

- بر اساس استراتژی‌های شرکت مبنی بر متمرکز نمودن فعالیت‌های مشابه در راستای کسب حداکثر بهره‌وری و کاهش هزینه‌ها، از تاریخ ۱۳۹۰/۰۳/۲۰ عملیات فروش محصولات با سیستم‌های فروش سایپا ادغام گردیده است. اما سیاست‌گذاری، تعیین قیمت و روش‌های فروش، عملیات مالی و بازاریابی توسط شرکت پارس خودرو صورت می‌پذیرد.
- به موجب قرارداد منعقد شده با شرکت سایپا از نیمه دوم سال مالی ۱۴۰۰، مونتاژ محصولات برای شرکت مذکور، از قرارداد خدمات اجرتی (۱۳۸ میلیون ریال به ازای مونتاژ هر دستگاه) به فروش محصول تغییر یافته است.
- عمده مواد و قطعات مورد نیاز برای تولید خودرو از شرکت‌های همگروه سازه گستر، مگاموتور و سایپا خریداری می‌شود. تعیین قیمت خرید از شرکت‌های گروه نیز، با لحاظ نمودن سیاست‌های ابلاغی از سوی شرکت سایپا می‌باشد.
- امتیاز تولید محصول کوییک آر، از سوی شرکت سایپا در پایان سال ۱۳۹۸ به مدت ۱۰ سال به شرکت پارس خودرو واگذار شده است. به موجب این قرارداد، برای سال اول تولید، ۶۰،۰۰۰ دستگاه و برای مابقی سال‌ها برای هر سال بابت ۸۰،۰۰۰ دستگاه و به مبلغ هر دستگاه ۴۱ میلیون ریال (۱۵ میلیون ریال حق الامتیاز و مابقی ارزش فعلی درآمدهای آتی پروژه) به عنوان حق الامتیاز باید به شرکت واگذارنده پرداخت گردد.
- یکی از سیاست‌های اتخاذ شده توسط شرکت پارس خودرو پیش‌فروش محصولات بدون تعلق سود مشارکت بوده که در دو دوره مالی قبل اعمال گردیده است.
- شرکت سهامی جیپ (سهامی خاص) تنها شرکت فرعی تلفیق شده در صورت‌های مالی شرکت پارس خودرو می‌باشد. از آنجا که از سال ۱۳۵۸، شرکت مذکور فاقد فعالیت اقتصادی بوده و عملیات آن صرفاً معطوف به پذیرش مشتریان قبلی برای ارائه خدمات پس از فروش بوده است، لذا فاقد هرگونه درآمد و هزینه‌ای می‌باشد.
- با توجه به بخشنامه صادره گروه خودروسازی سایپا، مبنی بر تبدیل محصولات پیش‌فروش شده شرکت پارس-خودرو به محصولات شرکت سایپا، بخشی از تعهدات فروش محصولات این شرکت (گروه رنو و برلیانس) از طرف خریداران به محصولات گروه سایپا (گروه X100 و X200) تبدیل شده است.
- مانده حساب‌های پرداختی بلندمدت به مبلغ ۲۲،۱۷۲،۴۳۷ میلیون ریال مندرج در صورت‌های مالی ۶ ماهه منتهی به شهریور ۱۴۰۱، مربوط به بدهی به سهامداران می‌باشد که در ارتباط با انجام افزایش سرمایه ایجاد شده است، اما با توجه به آن که نماد شرکت از تابلو اصلی خارج شده و به بازار فرابورس انتقال یافته است، مراتب انجام افزایش سرمایه در حال پیگیری است.

- طبق صورت‌های مالی شرکت، ذخیره مندرج در صورت‌های مالی ۶ ماهه منتهی به شهریور ۱۴۰۱، بابت تعهدات ناشی از پیش‌فروش محصولات و عدم امکان ایفای آن به دلیل شرایط ناشی از تحریم‌ها و همچنین ابلاغیه مراجع دولتی مبنی بر فروش محصولات پیش‌فروش شده تا تاریخ ۱۳۹۷/۱۰/۳۰ به قیمت مصوب نیمسال اول سال ۱۳۹۷ می‌باشد که از این بابت، با مبنا قراردادن طرح‌های جایگزین از محل تولیدات شرکت سایپا و شرکت برآورد ذخیره صورت گرفته است. آن بخش از تعهداتی که از محل تولیدات شرکت سایپا ایفا می‌گردد قیمت فروش محصولات مذکور در نظر گرفته شده و تعدیل مربوطه به هر سال مالی نیز نسبت به قیمت مذکور به عمل آمده است. بابت آن بخشی که از محل تولیدات شرکت جبران خواهد شد، تعدیل ذخیره به میزان تعهدات ایفا نشده با پیش‌بینی افزایش ۳۴ درصدی عناصر قیمت تمام شده برای سال آتی در نظر گرفته شده است. مبلغ قطعی هزینه به شرایط آتی اقتصادی و تصمیمات مراجع ذیربط وابسته است.
- هزینه‌های توزیع و فروش و همچنین هزینه خدمات پس از فروش خودرو کوئیک توسط شرکت سایپا شناسایی می‌شود.
- نرخ تورم بلندمدت ۳۵٪ در نظر گرفته شده و نرخ دلار نیمایی نیز معادل ۲۹۰,۰۰۰ ریال بوده که با نرخ ۲۵٪ رشد داده شده است.

۱-۳-۵- برآورد درآمد فروش

به منظور محاسبه درآمد فروش شرکت پارس خودرو، ظرفیت و نرخ فروش به قرار جدول زیر در نظر گرفته شده است. ظرفیت تولید خودرو کوئیک آر در خلال سال‌های ۱۴۰۱ لغایت ۱۴۰۶، با توجه به قرارداد بلندمدت شرکت با خودروسازی سایپا ۸۰,۰۰۰ دستگاه در نظر گرفته شده است. مضافاً برای سال ۱۴۰۱، تولید ۵۱,۶۰۰ دستگاه خودرو کوئیک لحاظ گردیده که در طی ۵ سال آتی از تولید آن کاسته شده و به تولید خودرو P۹۰ و سهند اضافه خواهد شد. لازم به ذکر است، ظرفیت عملیاتی تولید در تمامی سال‌ها برابر با ۱۳۱,۶۰۰ در نظر گرفته شده است. مطابق درصد پیشرفت پروژه، پیش‌بینی شده خودرو P۹۰ و سهند در سال ۱۴۰۲ به تولید خواهند رسید. علاوه بر این، طبق مستندات شرکت قرارداد تعداد ۱۰,۰۰۰ خودرو زوتی به صورت CBU^۱ با یک شرکت چینی منعقد گردیده که در سال ۱۴۰۲ به بازار عرضه خواهد شد.

جدول ۱۲- برنامه تخمینی تعداد فروش شرکت

مخصول	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵	۱۴۰۶
گروه کوئیک R	۸۰,۰۰۰	۸۰,۰۰۰	۸۰,۰۰۰	۸۰,۰۰۰	۸۰,۰۰۰	۸۰,۰۰۰
گروه کوئیک	۵۱,۶۰۰	۴۲,۳۵۰	۳۲,۹۳۸	۲۸,۱۵۶	۲۱,۷۰۱	۱۲,۹۸۶
سهند	.	۴,۱۹۰	۱۱,۸۳۱	۱۴,۲۲۲	۱۷,۴۴۹	۲۱,۸۰۷
P۹۰	.	۵,۰۶۰	۶,۸۳۱	۹,۲۲۲	۱۲,۴۴۹	۱۶,۸۰۷
Zotye	.	۱۰,۰۰۰
جمع	۱۳۱,۶۰۰	۱۴۱,۶۰۰	۱۳۱,۶۰۰	۱۳۱,۶۰۰	۱۳۱,۶۰۰	۱۳۱,۶۰۰

^۱ Completely Built Unit

پیرامون نرخ فروش هر یک از محصولات نیز، با توجه به شرایط فعلی حاکم بر کشور و عرضه خودرو در بورس کالا، برای نرخ رشد فروش محصولات گروه کوئیک R و کوئیک، در هر سال ۳۰٪ در نظر گرفته شده است. نرخ رشد محصولات سهند و P۹۰ نیز ۲۷٪ لحاظ گردیده است. لازم به ذکر است که با توجه به شرایط اقتصادی پیش‌بینی می‌شود که تا پایان سال ۱۴۰۱، قیمت کوئیک R و کوئیک به ۱۶۸۰ و ۱۴۷۰ میلیون ریال باشد که این دو عدد مبنای محاسبات برای سال‌های آتی در نظر گرفته شده است. برای سال ۱۴۰۱ با توجه به گزارشات افشا شده توسط شرکت و شرایط بازار، نرخ‌های فروش اعمال شده است. برای خودرو زوتی نیز با توجه به پیش‌بینی‌های صورت گرفته مبلغ ۶،۳۳۰ میلیون ریال لحاظ گردیده است.

جدول ۱۳- برآورد نرخ فروش محصولات به ازای هر دستگاه (میلیون ریال)

محصول	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵	۱۴۰۶
گروه کوئیک R	۱،۴۸۰	۲،۱۸۴	۲،۸۳۹	۳،۶۹۱	۴،۷۹۸	۶،۳۳۸
گروه کوئیک	۱،۴۵۰	۱،۹۱۷	۲،۴۹۲	۳،۲۴۰	۴،۲۱۱	۵،۴۷۵
سهند	-	۳،۱۵۳	۴،۰۰۵	۵،۰۸۶	۶،۴۵۹	۸،۲۰۳
P۹۰	-	۳،۲۳۹	۴،۱۱۳	۵،۲۳۳	۶،۶۳۴	۸،۴۲۵
Zotye	-	۶،۳۳۰	-	-	-	-

با توجه به دو جدول بالا، پیش‌بینی درآمد فروش کل شرکت به قرار جدول زیر خواهد بود.

جدول ۱۴- برآورد درآمد فروش کل شرکت (میلیون ریال)

	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵	۱۴۰۶
گروه کوئیک R	۱۱۸،۴۰۰،۰۰۰	۱۷۴،۷۲۰،۰۰۰	۲۲۷،۱۳۶،۰۰۰	۲۹۵،۲۷۶،۸۰۰	۳۸۳،۸۵۹،۸۴۰	۴۹۹،۰۱۷،۷۹۲
گروه کوئیک	۷۴،۸۲۰،۰۰۰	۸۱،۱۸۰،۳۹۴	۸۲،۰۸۰،۰۸۳	۹۱،۳۱۳،۵۷۹	۹۱،۳۹۱،۷۷۵	۷۱،۰۹۸،۰۹۲
سهند	-	۱۳،۲۱۲،۷۸۸	۴۷،۳۸۱،۱۵۲	۷۲،۳۳۴،۲۴۹	۱۱۲،۷۱۳،۱۳۵	۱۷۸،۸۹۰،۶۷۲
P۹۰	-	۱۶،۳۸۶،۸۱۰	۲۸،۰۹۵،۱۸۶	۴۸،۱۶۹،۱۹۶	۸۲،۵۸۶،۰۸۶	۱۴۱،۵۹۳،۸۴۵
Zotye	-	۶۳،۲۹۵،۵۰۸	-	-	-	-
قطعات	۵۱۷،۱۹۶	۶۷۲،۳۵۵	۸۷۴،۰۶۱	۱،۱۳۶،۲۸۰	۱،۴۷۷،۱۶۳	۱،۹۲۰،۳۱۳
جمع	۱۹۳،۷۳۷،۱۹۶	۳۴۹،۴۶۷،۷۵۵	۳۸۵،۵۶۶،۴۸۲	۵۰۸،۱۳۰،۱۰۳	۶۷۲،۰۲۸،۰۰۰	۸۹۲،۵۲۰،۷۱۴

۲-۳-۵- برآورد بهای تمام شده

برای محاسبه بهای تمام شده، ابتدا مواد مستقیم، دستمزد مستقیم و سربار ساخت تخمین زده شده‌اند. برآورد بهای تمام شده مواد مستقیم برای سال مالی ۱۴۰۱، با توجه به گزارشات شرکت و صورت‌های مالی حسابرسی شده برای دوره شش ماهه منتهی به شهریور ۱۴۰۱ در نظر گرفته شده و برای سال‌های آتی نیز با توجه به افزایش نرخ دلار نیما معادل سالانه ۲۵٪ رشد کرده است. جدول زیر، بهای تمام شده مواد در هر واحد محصول را نشان می‌دهد.

جدول ۱۵- برآورد بهای تمام شده مواد مستقیم مصرفی به ازای هر دستگاه خودرو (میلیون ریال)

محصول	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵	۱۴۰۶
گروه کوئیک R	۱,۶۶۹	۲,۰۸۶	۲,۶۰۷	۳,۲۵۹	۴,۰۷۴	۵,۰۹۲
گروه کوپیک	۱,۵۷۷	۱,۹۷۱	۲,۴۶۴	۳,۰۸۰	۳,۸۴۹	۴,۸۱۲
سهند	-	۲,۷۱۳	۳,۳۹۱	۴,۲۳۸	۵,۲۹۸	۶,۶۲۲
P۹۰	-	۲,۷۹۰	۳,۴۸۸	۴,۳۵۹	۵,۴۴۹	۶,۸۱۲

با توجه به برنامه فروش شرکت که در قسمت قبل مورد اشاره قرار گرفت. کل بهای تمام شده مواد به قرار جدول زیر خواهد بود.

جدول ۱۶- برآورد کل بهای تمام شده مواد مستقیم (میلیون ریال)

محصول	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵	۱۴۰۶
گروه کوئیک R	۱۳۳,۴۹۵,۹۳۸	۱۶۶,۸۶۹,۹۲۲	۲۰۸,۵۸۷,۴۰۳	۲۶۰,۷۳۴,۲۵۳	۳۲۵,۹۱۷,۸۱۷	۴۰۷,۳۹۷,۲۷۱
گروه کوپیک	۸۱,۳۵۹,۴۳۹	۸۳,۴۶۸,۳۲۰	۸۱,۱۴۷,۵۶۶	۸۶,۷۰۸,۹۳۸	۸۳,۵۳۶,۸۶۰	۶۲,۴۸۷,۸۵۸
سهند	-	۱۱,۳۶۵,۳۷۵	۴۰,۱۱۴,۴۸۴	۶۰,۲۷۶,۲۰۰	۹۲,۴۴۴,۸۴۸	۱۴۴,۴۱۱,۶۳۰
P۹۰	-	۱۴,۱۱۷,۴۰۰	۲۳,۸۲۳,۱۱۳	۴۰,۲۰۱,۵۰۲	۶۷,۸۴۰,۰۳۵	۱۱۴,۴۸۰,۰۵۹
قطعات	۴۶۹,۶۸۸	۵۶۳,۶۲۶	۶۷۶,۳۵۱	۸۱۱,۶۲۱	۹۷۳,۹۴۵	۱,۱۶۸,۷۳۴
هزینه کل مواد مستقیم	۲۱۵,۳۲۵,۰۶۵	۲۷۶,۳۸۴,۶۴۳	۳۵۴,۳۴۸,۹۱۶	۴۴۸,۷۳۲,۵۱۵	۵۷۰,۷۱۳,۵۰۴	۷۲۹,۹۴۵,۵۵۳

هزینه حقوق و دستمزد مسقیم و غیر مستقیم برای سال مالی ۱۴۰۱ بر اساس صورت‌های مالی ۶ ماهه منتهی به شهریور ۱۴۰۱ و برای سال‌های آتی با نرخ رشد ۳۵٪ برآورد شده است. بررسی صورت‌های مالی تاریخی شرکت بیانگر آن است که هزینه استهلاک، حقوق و دستمزد و سایر هزینه‌ها در سربار تولید سهم بسزایی دارند. به صورت تاریخی تقریباً ۹۵٪ از استهلاک دارایی‌ها در بهای تمام شده لحاظ گردیده که این نسبت نیز برای سال‌های آتی لحاظ شده است. از سوی دیگر، سایر هزینه‌های سربار با توجه به روند تاریخی تقریباً معادل ۵٪ از فروش در نظر گرفته شد. لازم به ذکر است که شرکت می‌بایست برای هر خودرو کوپیک R، حق‌الامتیازی برابر با ۴۱/۲ میلیون ریال به شرکت سایپا پرداخت نماید.

با توجه به مستندات ارائه شده توسط شرکت، بهای تمام شده هر دستگاه خودرو زوتی ۵,۰۰۸ میلیون ریال پیش‌بینی شده است. با توجه به بهای تمام شده هر واحد خودرو و تعداد تولید، رقم کل بهای تمام شده در جدول زیر ارائه شده است.

جدول ۱۷- برآورد بهای تمام شده خودروهای تولیدی (میلیون ریال)

شرح	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵	۱۴۰۶
گروه کوئیک R	۱۶۲,۵۴۷,۳۰۷	۲۰۳,۳۱۷,۱۲۳	۲۵۴,۸۲۷,۱۱۶	۳۱۹,۶۵۹,۸۵۹	۴۰۱,۶۳۱,۶۸۷	۵۰۵,۳۳۰,۴۱۳
گروه کوئیک	۹۶,۸۲۹,۵۲۰	۹۹,۸۱۱,۲۰۴	۹۷,۶۱۳,۰۱۴	۱۰۴,۹۴۱,۹۶۹	۱۰۱,۸۳۰,۶۳۴	۷۶,۷۹۴,۱۴۸
سهند	-	۱۳,۱۴۷,۱۶۷	۴۶,۶۳۱,۷۵۲	۷۰,۴۲۴,۸۲۴	۱۰۸,۶۵۴,۵۱۸	۱۷۰,۸۸۴,۴۲۸
P90	-	۱۶,۲۶۹,۱۵۹	۲۷,۵۸۶,۰۶۲	۴۶,۷۸۲,۱۵۷	۷۹,۴۰۴,۹۶۷	۱۳۴,۸۸۳,۰۱۴
Zotye	-	۵۰۰,۷۵,۵۶۰	-	-	-	-
قطعات	۴۶۹,۶۸۸	۵۶۳,۶۲۶	۶۷۶,۳۵۱	۸۱۱,۶۲۱	۹۷۳,۹۴۵	۱,۱۶۸,۷۳۴
جمع	۲۵۹,۸۴۶,۵۱۶	۳۸۳,۱۸۳,۸۳۹	۴۲۷,۳۳۴,۲۹۵	۵۴۲,۶۲۰,۴۲۹	۶۹۲,۴۹۵,۷۵۱	۸۸۹,۰۶۰,۷۳۷

۵-۳-۳- هزینه‌های فروش، عمومی و اداری

عمده هزینه‌های این قلم شامل هزینه‌های اداری، توزیع و فروش و خدمات پس از فروش بوده که هر کدام به ترتیب با نرخ مناسب، ۲٪ از درآمد فروش و ۱٪ از درآمد فروش محاسبه شده‌اند.

۵-۳-۴- سایر هزینه‌های عملیاتی

مهم‌ترین قلم در این سرفصل هزینه‌های جذب نشده بوده است. هزینه‌های جذب نشده با توجه به هزینه مواد مستقیم و هزینه سربار محاسبه گردیده است. میانگین نسبت هزینه‌های جذب نشده تولید به مجموع هزینه مواد مستقیم و سربار برابر ۳۷/۵٪ بوده است.

۵-۳-۵- هزینه مالی

برای محاسبه هزینه مالی از نسبت مانده تسهیلات به فروش استفاده شده و نرخ تسهیلات معادل با ۲۵٪ در نظر گرفته شده است. پیش‌بینی‌های مرتبط با هزینه‌های مالی در قالب جدول زیر نمایش داده شده است.

جدول ۱۸- برآورد هزینه‌های مالی شرکت (میلیون ریال)

	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵	۱۴۰۶
مانده تسهیلات مالی	۱۹,۳۷۳,۷۲۰	۲۷,۹۵۷,۴۲۰	۳۰,۸۴۵,۳۱۹	۳۵,۵۶۹,۱۰۷	۴۰,۳۲۱,۶۸۰	۴۴,۶۲۶,۰۳۶
هزینه مالی دوره	۴,۷۴۸,۰۷۲	۵,۹۱۶,۳۹۲	۷,۳۵۰,۳۴۲	۸,۳۰۱,۸۰۳	۹,۴۸۶,۳۴۸	۱۰,۶۱۸,۴۶۴
تغییرات مانده تسهیلات	۷۶۲,۸۶۰	۸,۵۸۳,۷۰۱	۲,۸۸۷,۸۹۸	۴,۷۲۳,۷۸۹	۴,۷۵۲,۵۷۳	۴,۳۰۴,۳۵۶

۶-۳-۵- سایر درآمدها (هزینه‌ها) غیر عملیاتی

از آنجا که شرکت دارای سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت می‌باشد، پیش‌بینی شده است که بتواند از محل این منابع به ترتیب سودی معادل ۲۳٪ و ۲۵٪ کسب و شناسایی نماید. لازم به ذکر است سرمایه‌گذاری در شرکت جیب به عنوان سرمایه‌گذاری در شرکت فرعی لحاظ گردیده و از آنجا که از سال ۱۳۵۸، شرکت مذکور فاقد فعالیت اقتصادی بوده و عملیات آن صرفاً معطوف به پذیرش مشتریان قبلی برای ارائه خدمات پس از فروش بوده است، لذا فاقد هرگونه درآمد و هزینه‌ای می‌باشد که متعاقباً از این محل سودی شناسایی نشده است.

۷-۳-۵- هزینه مالیات

از آنجا که شرکت در سال‌های اخیر زیان شناسایی نموده و دارای زیان انباشته می‌باشد و در سال‌های آتی نیز پیش‌بینی می‌شود که روند زیان خالص با روندی کاهشی ادامه پیدا کند، هزینه مالیات به آن تعلق نگرفته است.

۸-۳-۵- صورت سود و زیان پیش‌بینی شده

با توجه به توضیحات ارائه شده پیرامون هر یک از سر فصل‌ها، صورت سود و زیان پیش‌بینی شده به قرار جدول زیر می‌باشد. مطابق صورت سود و زیان پیش‌بینی شده انتظار می‌رود شرکت در سال‌های آتی نیز زیان انباشته داشته باشد، لیکن روند آن کاهش می‌باشد. ذکر این نکته لازم است که از بهای تمام‌شده (مندرج در جدول ۱۷)، هزینه‌های جذب نشده کاسته و در سرفصل سایر هزینه‌های عملیاتی (مندرج در جدول ۱۹) لحاظ گردیده است. فروش محصول زوتی با توجه به مستندات شرکت صرفاً در سال ۱۴۰۲ لحاظ شده است. اگر شرکت بتواند روند واردات این خودرو را پس از این سال نیز ادامه دهد، انتظار می‌رود متناسباً وضعیت مالی شرکت بهبود پیدا کند.

جدول ۱۹- برآورد صورت سود و زیان پیش‌بینی شده شرکت (میلیون ریال)

شرح	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵	۱۴۰۶
فروش	۱۹۳,۷۳۷,۱۹۶	۳۴۹,۴۶۷,۷۵۵	۳۸۵,۵۶۶,۴۸۲	۵۰۸,۱۳۰,۱۰۳	۶۷۲,۰۲۸,۰۰۰	۸۹۲,۵۲۰,۷۱۴
بهای تمام شده	(۲۴۴,۳۷۴,۹۳۵)	(۳۶۳,۱۳۲,۸۴۹)	(۴۰۱,۱۸۰,۳۶۷)	(۵۰۸,۶۲۱,۹۰۱)	(۶۴۸,۰۲۸,۶۴۲)	(۸۳۰,۵۸۲,۷۹۳)
سود (زیان) ناخالص	(۵۰,۶۳۷,۷۳۹)	(۱۳,۶۶۵,۰۹۴)	(۱۵,۶۱۳,۸۸۶)	(۹۹,۴۹۱,۸۰۰)	۲۳,۹۹۹,۳۵۷	۶۱,۹۳۷,۹۲۰
هزینه‌های فروش، اداری و عمومی	(۶,۴۰۵,۳۱۰)	(۹,۹۸۱,۵۵۶)	(۱۴,۲۷۸,۵۲۸)	(۱۹,۴۹۳,۶۲۰)	(۲۶,۸۵۲,۰۵۹)	(۳۷,۳۷۹,۴۰۷)
سایر هزینه‌ها	(۱۵,۴۷۱,۵۸۱)	(۲۰,۰۵۰,۹۹۰)	(۲۶,۱۵۳,۹۳۸)	(۳۳,۹۹۸,۵۲۸)	(۴۴,۴۶۷,۱۰۹)	(۵۸,۴۷۷,۹۴۳)
سود (زیان) عملیاتی	(۷۲,۵۱۴,۶۳۰)	(۴۳,۶۹۷,۶۴۰)	(۵۶,۰۴۶,۳۴۱)	(۷۳,۹۸۳,۹۴۶)	(۷۷,۳۱۹,۸۱۱)	(۹۳,۳۱۹,۴۳۰)
هزینه مالی	(۴,۷۴۸,۰۷۲)	(۵,۹۱۶,۳۹۲)	(۷,۳۵۰,۳۴۲)	(۸,۳۰۱,۸۰۳)	(۹,۴۸۶,۳۴۸)	(۱۰,۶۱۸,۴۶۴)
سایر درآمد و هزینه‌های غیر عملیاتی	۱,۶۳۷,۵۹۰	۱,۶۳۷,۵۹۰	۱,۶۳۷,۵۹۰	۱,۶۳۷,۵۹۰	۱,۶۳۷,۵۹۰	۱,۶۳۷,۵۹۰
سود (زیان) قبل از مالیات	(۷۵,۶۲۵,۱۱۲)	(۴۷,۹۷۶,۴۴۳)	(۶۱,۷۵۹,۰۹۳)	(۸۰,۰۴۸,۱۵۹)	(۸۵,۱۶۸,۵۶۹)	(۱۰۰,۰۹۰,۳۰۴)
مالیات	-	-	-	-	-	-
سود (زیان) خالص	(۷۵,۶۲۵,۱۱۲)	(۴۷,۹۷۶,۴۴۳)	(۶۱,۷۵۹,۰۹۳)	(۸۰,۰۴۸,۱۵۹)	(۸۵,۱۶۸,۵۶۹)	(۱۰۰,۰۹۰,۳۰۴)

۴-۵- ارزشگذاری شرکت پارس خودرو

به منظور ارزشگذاری شرکت پارس خودرو، از آنجا که شرکت دارای زیان انباشته بوده و پیش‌بینی می‌شود در سال‌های آتی نیز زیان شناسایی نماید؛ لذا از روش‌های تنزیل جریان نقد آزاد سهامداران (FCFE) و روش‌های مبتنی بر سودآوری همانند روش تنزیل سود تقسیمی (DDM) و (P/E) استفاده نشده است. روش‌های مورد استفاده در این گزارش عبارتند از روش‌های نسبی نظیر قیمت به فروش (P/S) و قیمت به تولید (P/P) و روش ارزش خالص دارایی‌ها (NAV) که در ادامه پیرامون هر یک توضیحاتی ارائه شده است.

۱-۴-۵- ارزشگذاری با روش قیمت به فروش (P/S)

به منظور برآورد ارزش سهام شرکت پارس خودرو در این روش از فروش دوره ۱۲ ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۹/۳۰ (TTM) معادل ۲۰۵,۵۴۳,۹۹۶ میلیون ریال استفاده شده است. همچنین به منظور برآورد نسبت P/S صنعت از میانگین وزنی نسبت P/S شرکت‌های ایران خودرو، سایپا و پارس‌خودرو در سال ۱۴۰۰، دوره ۹ ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۹/۳۰ برای شرکت‌های ایران خودرو و سایپا و همچنین دوره ۳ ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۳/۳۱ (قبل از بسته شدن نماد شرکت پارس خودرو) استفاده شده است.

جدول ۲۰- میانگین وزنی نسبت قیمت به فروش صنعت

نام شرکت	وزن	P/S	میانگین وزنی P/S
ایران خودرو	۳۳.۳٪	۰.۶۵	۰.۲۱۷
سایپا	۳۳.۳٪	۰.۶۸	۰.۲۲۵
پارس‌خودرو	۳۳.۳٪	۰.۹۲	۰.۳۰۷
نسبت قیمت به فروش			۰.۷۴۹

لازم به ذکر است به منظور محاسبه نسبت‌های شرکت سایپا، ارزش بازار آن باتوجه به ارزش بازار شرکت پارس خودرو تعدیل شده است.

جدول زیر، ارزش شرکت را با توجه به این روش نشان می‌دهد. مطابق جدول، ارزش سهام شرکت پارس خودرو با استفاده از این روش معادل ۱۵۳,۹۵۲,۲۲۷ میلیون ریال برآورد می‌شود.

جدول ۲۱- برآورد ارزش شرکت پارس خودرو با روش قیمت به فروش (میلیون ریال)

۲۰۵,۵۴۳,۹۹۶	فروش (TTM) شرکت منتهی به آذر ۱۴۰۱
۰.۷۴۹	نسبت P/S صنعت
۱۵۳,۹۵۲,۲۲۷	ارزش شرکت (میلیون ریال)

۲-۴-۵- ارزشگذاری با روش قیمت به تولید (P/P)

به منظور برآورد ارزش سهام شرکت پارس خودرو در این روش، از تولید دوره ۱۲ ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۹/۳۰ (TTM) معادل ۱۱۹,۶۵۸ دستگاه خودرو استفاده شده است. همچنین به منظور برآورد نسبت قیمت به تولید صنعت از میانگین موزون نسبت یاد شده در شرکت‌های ایران خودرو، سایپا و پارس خودرو در سال ۱۴۰۰، دوره ۹ ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۹/۳۰ برای شرکت‌های ایران خودرو و سایپا و همچنین دوره ۳ ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۳/۳۱ (قبل از بسته شدن نماد شرکت پارس خودرو) استفاده شده است.

جدول ۲۲- میانگین وزنی نسبت قیمت به تولید صنعت

نام شرکت	وزن	P/P	میانگین وزنی P/P
ایران خودرو	۳۳.۳٪	۱.۷۶۲	۵۸۷
سایپا	۳۳.۳٪	۱.۰۷۳	۳۵۷
پارس خودرو	۳۳.۳٪	۱.۳۶۷	۴۵۶
نسبت قیمت به تولید			۱.۴۰۰

لازم به ذکر است به منظور محاسبه نسبت‌های شرکت سایپا، ارزش بازار آن باتوجه به ارزش بازار شرکت پارس خودرو تعدیل شده است.

جدول زیر، ارزش شرکت را با توجه به این روش نشان می‌دهد. مطابق جدول، ارزش سهام شرکت پارس خودرو با استفاده از این روش معادل ۱۶۷,۵۵۶,۵۶۴ میلیون ریال برآورد می‌شود.

جدول ۲۳- برآورد ارزش شرکت پارس خودرو با روش قیمت به تولید (میلیون ریال)

تولید (TTM) شرکت منتهی به آذر ۱۴۰۱	۱۱۹,۶۵۸
نسبت P/P صنعت	۱.۴۰۰
ارزش شرکت (میلیون ریال)	۱۶۷,۵۵۶,۵۶۴

۳-۴-۵- ارزشگذاری با روش خالص ارزش دارایی‌ها

با توجه به بروز رسانی ارزش دارایی‌های ثابت شرکت پارس خودرو توسط کارشناسان رسمی دادگستری در بهمن ماه سال ۱۴۰۱، ارزش دارایی‌های مشهود و نامشهود این شرکت معادل ۲۴۷،۲۷۶،۰۶۲ میلیون ریال تعیین شده است. بر اساس صورت‌های مالی نه ماهه منتهی به آذر ماه سال ۱۴۰۱ (حسابرسی نشده)، ارزش سایر دارایی‌های شرکت اعم از جاری و غیرجاری (به جز دارایی‌های ثابت مشهود و نامشهود) در مجموع ۳۷،۰۷۲،۲۲۸ میلیون ریال و مبلغ کل بدهی‌ها برابر با ۱۵۴،۹۲۲،۲۳۸ میلیون ریال است. بنابراین، ارزش خالص دارایی‌های شرکت معادل مبلغ ۱۲۹،۴۲۶،۰۵۲ میلیون ریال به شرح جدول زیر برآورد می‌شود.

جدول ۲۴- برآورد ارزش خالص دارایی‌های شرکت (میلیون ریال)

ارزش روز بهمن ماه ۱۴۰۱	تعدیلات	دوره ۹ ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۹/۳۰	شرح
۲۴۰،۵۳۶،۹۹۳	۱۴۲،۲۷۰،۳۹۴	۹۸،۲۶۶،۵۹۹	دارایی‌های ثابت مشهود
۶،۷۳۹،۰۶۹	۵،۸۸۱،۷۹۴	۸۵۷،۲۷۵	دارایی‌های نامشهود
۱۸،۹۶۱	-	۱۸،۹۶۱	سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت
۷۰۱،۹۱۲	-	۷۰۱،۹۱۲	دریافتنی‌های بلندمدت
۲۴۷،۹۹۶،۹۳۵	۱۴۸،۱۵۲،۱۸۸	۹۹،۸۴۴،۷۴۷	جمع دارایی‌های غیرجاری
۴،۱۲۵،۰۰۶	-	۴،۱۲۵،۰۰۶	سفارشات و پیش‌پرداخت‌ها
۶،۲۹۴،۴۳۵	-	۶،۲۹۴،۴۳۵	موجودی مواد و کالا
۱۹،۲۳۲،۵۹۹	-	۱۹،۲۳۲،۵۹۹	دریافتنی‌های تجاری و سایر دریافتنی‌ها
۲،۷۵۰،۰۰۰	-	۲،۷۵۰،۰۰۰	سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت
۳،۹۴۹،۳۱۵	-	۳،۹۴۹،۳۱۵	موجودی نقد
۳۶،۳۵۱،۳۵۵	-	۳۶،۳۵۱،۳۵۵	جمع دارایی‌های جاری
۲۸۴،۳۴۸،۲۹۰	-	۱۳۶،۱۹۶،۱۰۲	جمع دارایی‌های شرکت
۱۵۴،۹۲۲،۲۳۸	-	۱۵۴،۹۲۲،۲۳۸	جمع بدهی‌های شرکت
۱۲۹،۴۲۶،۰۵۲	۱۴۸،۱۵۲،۱۸۸	(۱۸،۷۲۶،۱۳۶)	ارزش خالص دارایی‌های شرکت

۴-۴-۵- جمع بندی و نتیجه گیری

در گزارش حاضر، ارزشیابی شرکت پارس خودرو با روش‌های معمول ارزشگذاری مورد بررسی قرار گرفته است. روش‌های مورد استفاده در این گزارش شامل روش ارزشگذاری نسبی و خالص دارایی‌ها (NAV) می‌باشد. در روش ارزشگذاری نسبی از دو نسبت قیمت به فروش (P/S) و قیمت به تولید (P/P) استفاده شده است. از آنجا که شرکت دارای زیان عملیاتی و زیان انباشته بوده و همچنین برآورد وضعیت عملیاتی شرکت برای سال‌های آتی نیز حاکی از زیان است، از روش‌های تنزیل جریان نقد آزاد سهامداران (FCFE) و روش‌های مبتنی بر سودآوری همانند روش تنزیل سود تقسیمی (DDM) و (P/E) استفاده نشده است. ارزش شرکت پارس خودرو با استفاده از روش قیمت به فروش (P/S) معادل ۱۵۳,۹۵۲,۲۲۷ میلیون ریال، به روش قیمت به تولید (P/P) معادل ۱۶۷,۵۵۶,۵۶۴ میلیون ریال و با استفاده از روش ارزش خالص دارایی‌ها (NAV) معادل مبلغ ۱۲۹,۴۲۶,۰۵۲ میلیون ریال برآورد می‌شود. پس از محاسبه ارزش شرکت با روش‌های ارزشیابی مذکور، با استفاده از میانگین موزون آن‌ها که وزن هر یک در جدول زیر مشخص شده است، ارزش کل شرکت معادل مبلغ ۱۵۴,۴۸۸,۷۲۷ میلیون ریال برآورد شده است.

جمع بندی برآورد ارزش شرکت پارس خودرو

نام روش	ارزش برآوردی (میلیون ریال)	وزن هر روش	ارزش موثر (میلیون ریال)
قیمت به فروش (P/S)	۱۵۳,۹۵۲,۲۲۷	%۴۰	۶۱,۵۸۰,۸۹۱
قیمت به تولید (P/P)	۱۶۷,۵۵۶,۵۶۴	%۴۰	۶۷,۰۲۲,۶۲۶
ارزش خالص دارایی‌ها (NAV)	۱۲۹,۴۲۶,۰۵۲	%۲۰	۲۵,۸۸۵,۲۱۰
ارزش کل شرکت		%۱۰۰	۱۵۴,۴۸۸,۷۲۷
**قیمت هر سهم (ریال)			۱,۳۶۰

**ارزش هر سهم بر اساس تعداد سهام معادل ۱۱۳,۵۶۸,۲۸۱,۴۷۷ عدد محاسبه شده است.

با توجه به مطالب فوق‌الذکر، ارزش کل شرکت پارس خودرو معادل مبلغ ۱۵۴,۴۸۸,۷۲۷ میلیون ریال و ارزش هر سهم شرکت معادل ۱,۳۶۰ ریال برآورد می‌شود.

تامین سرمایه لوتوس پارس‌سیان

