

پژوهشکده پولی و بانکی  
بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران



# گزارش ماهانه تولید صنعتی

با استفاده از اطلاعات شرکتهای بورسی

اسفند ۱۳۹۹

گزارش ادواری

[www.mbri.ac.ir](http://www.mbri.ac.ir)

اللَّهُمَّ صَلِّ عَلَى مُحَمَّدٍ



پژوهشکده پولی و بانکی  
بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

شماره گزارش: MBRI-PR-1401

شناسنامه گزارش

عنوان گزارش ادواری: ماهانه تولید صنعتی با استفاده از اطلاعات شرکت‌های بورسی

نویسنده: سجاد ابراهیمی

ناظر علمی: حمید زمانزاده

واژگان کلیدی: تولید صنعتی، فروش شرکت‌ها، صادرات محوری، واردات محوری، تغییر در موجودی انبار، محدودیت مالی، سود خالص

تاریخ انتشار گزارش: فروردین ۱۴۰۰

## خلاصه مدیریتی

شاخص تولید صنعتی شرکت‌های بورسی در اسفند ماه ۱۳۹۹ نسبت به مدت مشابه سال گذشته رشد ۴/۲ درصدی داشته است. با توجه به اینکه این رشد در دی‌ماه و بهمن‌ماه به ترتیب ۳/۸ و ۴/۴ درصد بوده است می‌توان گفت که رشد شاخص در ماه‌های فصل زمستان در حدود ۴ درصد در نوسان بوده که نسبت به نیمه اول سال بهبود و نسبت به پاییز اندکی افت را نشان می‌دهد. بررسی آمار صنایع نشان می‌دهد که رشد شاخص تولید صنعت فلزات اساسی در اسفندماه برخلاف دو ماه گذشته مثبت شده و رشد شاخص فروش این صنعت نیز بیشتر از رشد تولید آن بوده که نشان از بهبود وضعیت تقاضا در این صنعت دارد.

رشد قابل توجه در صنایع تولیدی کالاهای سرمایه‌ای (صنایع ماشین‌الات و تجهیزات و دستگاه‌های برقی) از دیگر نکات مثبت گزارش اسفندماه بوده است. در نیمه دوم سال ۱۳۹۹ رشد شاخص تولید محصولات واردات محور و همچنین رشد تولید محصولات نهایی (مصرفی و سرمایه‌ای) بیشتر از رشد شاخص تولید صنعتی کل بوده است که نشان‌دهنده آن است که رشد مثبت محقق شده در سال ۱۳۹۹ عمدتاً ناشی از افزایش تولید محصولات جایگزین واردات (و پرکردن خلا واردات آنها) بوده است.

## فهرست مطالب

- ۱- شاخص تولید صنعتی ماهانه ..... ۳
- ۲- تحلیل موجودی انبار ..... ۵
- ۳- محدودیت مالی و رشد صنعت ..... ۷
- ۴- صادرات و رشد صنعت ..... ۸
- ۵- واردات و رشد صنعت ..... ۹
- ۶- کالاهای واسطه ، مصرفی و سرمایه‌گذاری ..... ۱۰
- ۷- سودآوری در صنایع ..... ۱۱
- پیوست - معرفی شاخص ..... ۱۴

## ۱- شاخص تولید صنعتی ماهانه

بیش از ۲۵۰ شرکت صنعتی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار و فرابورس که به صورت ماهانه گزارش تولید خود را منتشر می‌کنند بیش از نیمی از تولید کشور را در اختیار دارند. لذا با توجه به بررسی آمار این شرکت‌ها می‌توان وضعیت تغییرات تولید صنعت کشور را رصد کرد. بررسی‌ها نشان می‌دهد که شاخص مستخرج از داده‌های این شرکت‌ها هم‌راستا با شاخص تولید صنعتی کل کشور است. لذا این شاخص در زمانی که شاخص‌های رسمی کل کشور با تاخیر منتشر می‌شوند و تواتر فصلی دارند، می‌تواند جایگزین خوبی برای آنها باشد و وضعیت تغییرات ماهانه صنعت را نشان دهد<sup>۱</sup>.

نمودار ۱ روند رشد شاخص تولید صنعتی نسبت به مدت مشابه سال گذشته را از مرداد ۹۷ تا اسفند ماه ۹۹ نشان می‌دهد. در این نمودار به منظور مقایسه شاخص تولید صنعتی محاسبه شده و شاخص تولید صنعتی مرکز آمار، روند این دو شاخص به نمایش درآمده است. بر این اساس، رشد تولید صنعتی در طول ماه‌های سال ۱۳۹۷ روند کاهشی داشته اما تقریباً در تمام ماه‌های سال ۹۸ (بجز اسفند ماه) رشد تولید صنعتی روند افزایشی داشته است. روند بهبود رشد تولید شرکت‌های بورسی بعد از وقفه دو ماهه در اسفند ۱۳۹۸ و فروردین ۹۹ (بخاطر شیوع کرونا) از اردیبهشت‌ماه ۹۹ مجدداً از سر گرفته شد و تا آبان ماه که رشد بالای ۶ درصد نسبت به مدت مشابه بدست آمد، این روند رو به بهبود ادامه پیدا کرد. در آذر ماه و دی‌ماه رشد شاخص تولید صنعتی کاهش داشته و در دی‌ماه ۳/۸ رسید. بر اساس اطلاعات منتشره شرکت‌های بورسی، رشد شاخص تولید این شرکت‌ها در بهمن حدود ۴/۴ و در اسفندماه ۴/۲ بوده که نسبت به دی‌ماه اندکی بهبود داشته است. در مجموع رشد تولید در سه ماهه آخر سال ۱۳۹۹ حدود ۴ درصد بوده است که نسبت به شش ماهه ابتدای سال بالاتر و نسبت به پاییزماه عملکرد پایین‌تری را نشان می‌دهد. مقایسه رشد شاخص تولید صنعتی شرکت‌های بورسی و رشد شاخص تولید صنعتی مرکز آمار نیز نشان می‌دهد که همبستگی بالایی بین این دو شاخص وجود دارد. با وجود اینکه در شهریورماه اختلاف بین رشد این دو شاخص افزایش پیدا کرد اما در آذر ماه این اختلاف کاهش داشته است. بر اساس اعلام مرکز آمار شد شاخص تولید صنعتی در پاییز ۱۳۹۹ حدود ۳ درصد بوده است و رشد شاخص تولید صنعتی شرکت‌های بورسی نیز در آذر و دی به ترتیب ۵/۴ و ۳/۸ درصد بوده است.

در جدول ۱ رشد تولید صنایع گزارش شده و در نمودار ۲ نیز رشد تولید در دی‌ماه و بهمن‌ماه ۹۹ نسبت به مدت مشابه نشان داده شده است. نکات مهمی که از بررسی آمار رشد صنایع در آبان ماه استخراج می‌شود عبارتند از:

- برخلاف صنعت محصولات شیمیایی، رشد شاخص صنعت خودروسازی و فلزات اساسی در اسفندماه بیشتر از بهمن ماه بوده است.

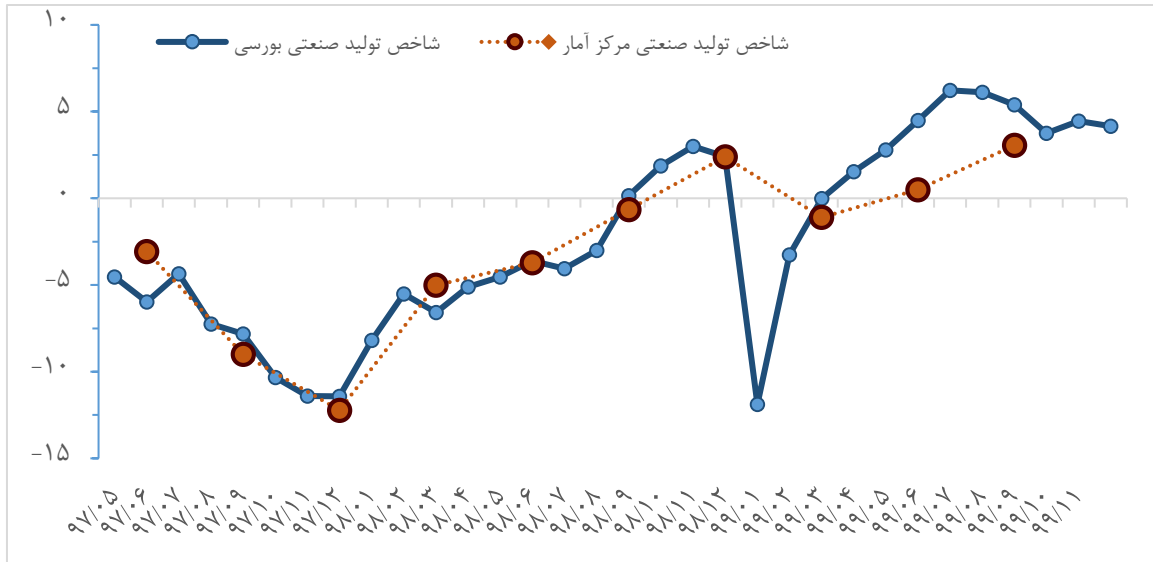
- رشد شاخص تولید اسفندماه در صنایع دستگاه‌های برقی و ماشین‌آلات و تجهیزات (که هر دو تولیدکننده کالاهای سرمایه‌ای هستند) نسبت به بهمن‌ماه افزایش قابل ملاحظه‌ای داشته است.
- در طول ماه‌های سال ۱۳۹۹ رشد تولید صنعت فلزات اساسی حول و حوش صفر درصد در نوسان بوده و چندماه مثبت و چندماه منفی بوده است. با وجود اینکه رشد شاخص تولید این صنعت در اسفند ماه مثبت

<sup>۱</sup> نحوه شاخص‌سازی از داده‌ها و بررسی سازگاری شاخص مستخرج با داده‌های تولید صنعتی کشور در پیوست آمده است.

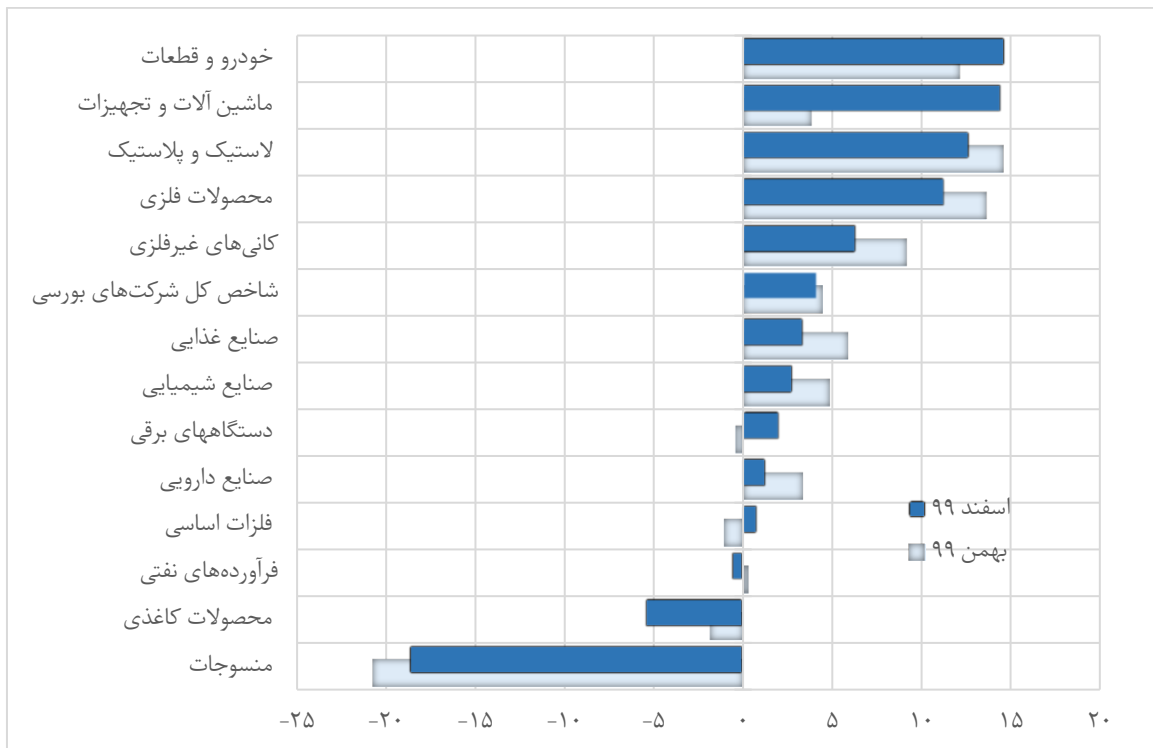


ضعیف و زیر یک درصد بوده است اما بعد از بیش از ۶ ماه در اسفندماه شاخص رشد فروش این صنعت از رشد تولید آن پیشی گرفته است که نشان از بهبود وضعیت تقاضا دارد.

- صنعت خودروسازی و قطعات بعد از چهار ماه که روند نزولی در رشد تولید (نسبت به مدت مشابه) را تجربه می کرد در اسفندماه رشدی بالاتر از رشد بهمن ماه رقم زد.



نمودار ۱: رشد شاخص تولید صنعتی بورسی و شاخص تولید صنعتی مرکز آمار ایران (نسبت به مدت مشابه سال قبل)



نمودار ۲: رشد تولید صنایع مختلف در بهمن و اسفند ۹۹ نسبت به مدت مشابه سال قبل

جدول ۱: نرخ رشد تولید صنایع منتخب نسبت به مدت مشابه سال قبل (درصد)

| رشد اسفند<br>نسبت به<br>بهمن | رشد نسبت به دوره مشابه<br>سال قبل |         | ضریب<br>اهمیت در<br>شاخص کل |                        |
|------------------------------|-----------------------------------|---------|-----------------------------|------------------------|
|                              | اسفند ۹۹                          | بهمن ۹۹ |                             |                        |
| -۲/۸                         | ۲/۸۰                              | ۴/۸۶    | ۲۸/۱                        | صنایع شیمیایی          |
| -۱/۲                         | ۰/۸                               | -۱/۱    | ۲۰/۸                        | فلزات اساسی            |
| ۳/۸                          | ۱۴/۷                              | ۱۲/۱    | ۱۳/۸                        | خودرو و قطعات          |
| -۳/۹                         | ۳/۴                               | ۵/۹     | ۹/۶                         | صنایع غذایی            |
| -۳/۸                         | ۶/۴                               | ۹/۲     | ۶/۵                         | کانی‌های غیرفلزی       |
| ۳/۵                          | ۱/۳                               | ۳/۳     | ۵/۱                         | صنایع دارویی           |
| ۴/۸                          | ۲/۱                               | -۰/۴    | ۳/۱                         | دستگاه‌های برقی        |
| -۱۲/۷                        | ۱۲/۷                              | ۱۴/۶    | ۳/۱                         | لاستیک و پلاستیک       |
| ۱۰/۹                         | ۱۴/۵                              | ۳/۸     | ۲/۷                         | ماشین‌آلات و تجهیزات   |
| ۹/۴                          | -۰/۶                              | ۰/۳     | ۲/۳                         | فرآورده‌های نفتی       |
| -۱/۷                         | -۱۸/۷                             | -۲۰/۸   | ۱/۹                         | منسوجات                |
| ۷/۹                          | ۱۱/۳                              | ۱۳/۶    | ۱/۸                         | محصولات فلزی           |
| ۱/۹                          | -۵/۵                              | -۱/۹    | ۱/۲                         | محصولات کاغذی          |
| -۰/۱                         | ۴/۲                               | ۴/۴     | ۱۰۰                         | شاخص کل شرکت‌های بورسی |

\* ضریب اهمیت صنایع از گزارش تولید صنعتی بانک مرکزی و بر اساس سهم‌های این گزارش بر اساس سال پایه ۱۳۹۵ تنظیم شده است. رشد مربوط به بهمن ماه مقدماتی می‌باشد.

در بخش‌های بعدی با بکارگیری آمار موجودی انبار صنایع و همچنین طبقه‌بندی کردن شرکت‌ها بر اساس ویژگی‌های مختلف (مانند درجه وابستگی به صادرات، واردات و وضعیت مالی و ماهیت محصولات) تلاش می‌شود که تغییرات تولید در ماه‌های اخیر مورد بررسی و تحلیل قرار گیرند.

## ۲- تحلیل موجودی انبار

برای اینکه تحلیل جامعی از چرایی تغییرات در تولید داشته باشیم، بررسی آمار تولید به تنهایی اکتفا نمی‌کند. بررسی تغییرات در موجودی انبار محصولات، علاوه بر این که تحلیل بهتری از علت تغییرات ارائه می‌دهد چون شاهدی از وضعیت بازار و تقاضا ارائه می‌کند، می‌تواند در پیش‌بینی روند آتی تولید نیز کمک کند. در نمودار ۳ و جدول ۲ تغییر در موجودی انبار محصولات بررسی شده است. منظور از تغییر در موجودی انبار در اینجا تفاوت رشد تولید و فروش است (اگر رشد تولید بیشتر از رشد فروش باشد موجودی انبار در آن دوره افزایش یافته و اگر رشد تولید کمتر از رشد فروش باشد، موجودی انبار کاهش داشته است). روند تغییرات موجودی انبار نشان می‌دهد که اولاً تغییرات در موجودی انبار در مجموع صنایع در سال‌های اخیر (به جز ماه فروردین و اردیبهشت ۹۹ که به خاطر شوک کرونا کاهش شدید عرضه وجود داشت) زیر ۳ درصد از تولید است. دوم اینکه با توجه به تحریم‌های بین‌المللی و اینکه بسیاری از صنایع در زیر ظرفیت اسمی خود تولید می‌کنند، می‌توان این فرضیه را





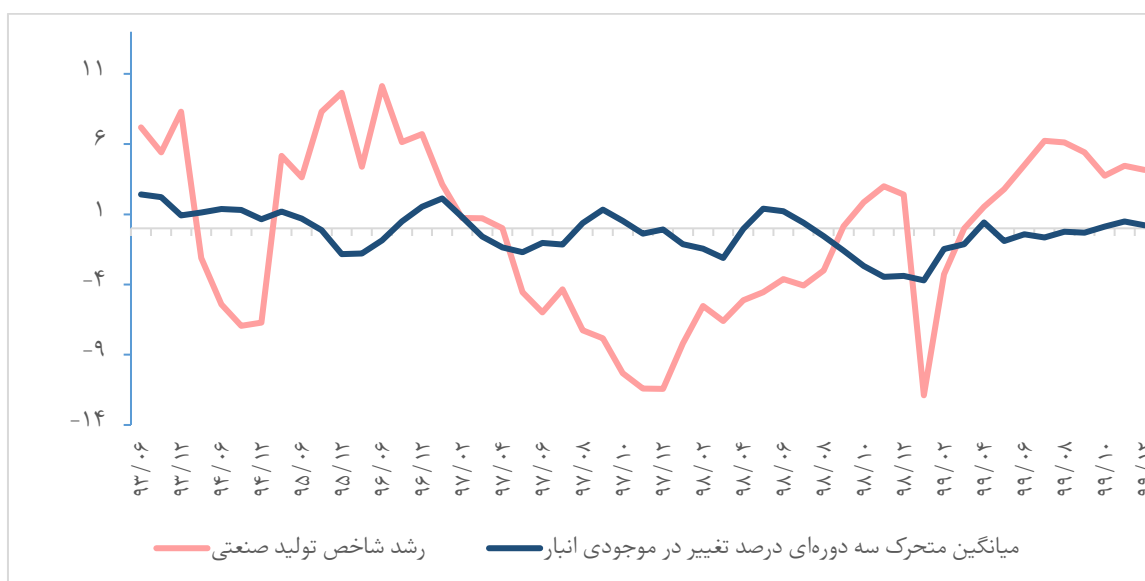
مطرح کرد که مهم‌ترین بازدارنده رشد تولید در بین صنایع محدودیت در تقاضای داخلی و خارجی است. از این رو بهبود در تقاضا می‌تواند محرک رشد تولید به حساب بیاید. در برهه‌های زمانی که محدودیت تقاضا وجود دارد و ظرفیت مازاد تولید در بخش عرضه وجود دارد روند رشد تولید و تغییرات موجودی انبار در خلاف جهت هم خواهد بود. به این معنی که چون تغییرات رشد تولید ریشه در افزایش تقاضا دارد و افزایش تقاضا از طریق کاهش موجودی انبار نیز خود را نشان می‌دهد. از این رو همان‌طور که در نمودار ۳ نیز مشخص است کاهش و افزایش نمودار رشد تولید صنعتی و تغییرات موجودی انبار در دوره‌های اخیر در خلاف جهت همدیگر بوده است. در ماه‌های اخیر رشد مثبت همزمان با کاهش موجودی انبار شد که نشان می‌دهد تقاضای محصولات صنعتی بهبود پیدا کرده و رشد فروش از رشد تولید پیشی گرفته است.

البته زمانی که شوکی منفی بخش عرضه تولید و فروش را تحت تاثیر قرار دهد، در دوره‌های اولیه با وجود اینکه رشد تولید را کاهش می‌دهد، رشد فروش را تحت تاثیر قرار نمی‌دهد و همین امر باعث کاهش موجودی انبار محصولات نهایی می‌شود. از این رو زمانی که کاهش رشد تولید با کاهش موجودی انبار همراه باشد می‌توان گفت که شوک وارد شده از بخش عرضه است و عامل اصلی متوقف کننده رشد را باید از سمت عرضه جستجو کرد. نمونه این مورد کاهش تولید فروردین ماه سال ۹۹ بوده که ریشه در تعطیلی واحدهای صنعتی و بخش عرضه داشت و موجودی انبار و تولید با هم کاهش داشتند. همچنین موجودی انبار و تولید صنایع از فروردین تا تیرماه ۱۳۹۹ هر دو روند افزایشی داشتند که نشان از برطرف شدن مشکل عرضه دارد. همان‌طور که در نمودار ۳ مشخص است، از تیر ۱۳۹۹ تا اسفند ۱۳۹۹ رشد تولید و فروش کمتر از ۱ درصد با هم اختلاف داشتند این نکته نشان می‌دهد که شوک غیرقابل پیش‌بینی عمده‌ای بر سمت تقاضا و یا عرضه محصولات صنعتی در ماه‌های اخیر وارد نشده است. در اسفندماه برخلاف ماه‌ها اخیر رشد فروش اندکی بیشتر از رشد تولید بوده است.

همان‌طور که در جدول ۲ مشخص است صنایع محصولات شیمیایی مانند چند ماه اخیر کاهش در موجودی انبار داشته است. در صنعت فلزات اساسی از اردیبهشت ماه تا بهمن ماه ۱۳۹۹ رشد فروش محصولات کمتر از رشد تولید در این صنعت بود. در اسفندماه این روند تغییر کرد و رشد فروش حدود ۳/۸ درصد بیشتر از رشد تولید شد که نشان از افزایش تقاضا برای محصولات این صنعت و به نوعی تعادل عرضه و تقاضا بوده است. در صنعت خودرو سازی نیز مشابه ماه‌های اخیر رشد تولید به طور قابل توجهی بیشتر از رشد فروش بوده است. البته اختلاف رشد در ماه‌های اخیر رو به کاهش است.

جدول ۲: تغییرات در موجودی انبار در صنایع منتخب (درصد)

| اسفند ۹۹ | سه ماهه منتهی به اسفند ۹۹ | یکساله منتهی به اسفند ۹۹ |                               |
|----------|---------------------------|--------------------------|-------------------------------|
| -۵/۱     | -۴/۴                      | -۴/۳                     | صنایع شیمیایی                 |
| -۳/۸     | -۰/۲                      | ۱/۹                      | فلزات اساسی                   |
| ۹/۲      | ۱۳/۱                      | ۷/۰                      | خودرو و قطعات                 |
| ۴/۲      | ۱/۷                       | ۳/۶                      | صنایع غذایی                   |
| -۲/۴     | -۱/۹۷                     | -۱/۷                     | کانی‌های غیرفلزی              |
| ۳/۵      | ۱/۳                       | -۳/۲                     | صنایع دارویی                  |
| -۰/۲     | -۱/۲                      | ۱/۰                      | فرآورده‌های نفتی              |
| -۱/۰     | ۰/۲                       | -۰/۴                     | درصد تغییر کل در موجودی انبار |



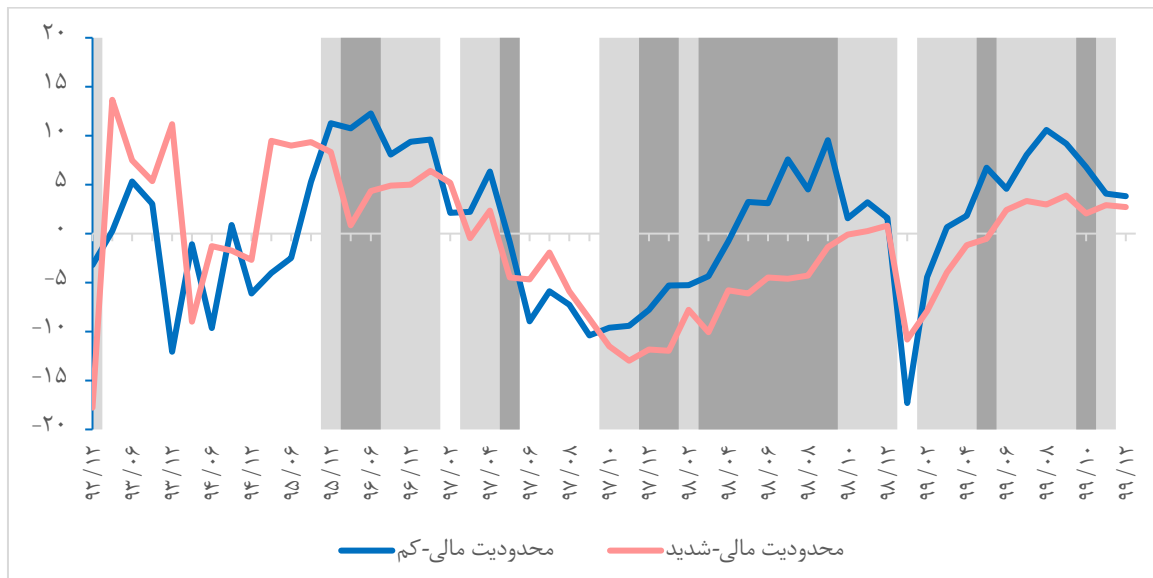
نمودار ۳: تغییر در موجودی انبار و رشد در شاخص تولید صنعتی بوری (درصد)

### ۳- محدودیت مالی و رشد صنعت

در اقتصاد ایران محدودیت نقدینگی در صنایع همواره از اصلی‌ترین مشکل‌های تولید برشمرده شده است. البته محدودیت مالی برای همه شرکت‌ها به یک اندازه نیست و در برخی شرکت‌ها شدیدتر و در برخی شرکت‌ها محدودیت مالی کم‌رنگ‌تر است. در این بخش از گزارش شرکت‌ها بر اساس شاخص محدودیت به دو گروه با محدودیت مالی شدید و با محدودیت مالی خفیف تقسیم شده‌اند.<sup>۲</sup> سپس روند رشد تولید این دو گروه با هم مقایسه شده است. در بازه‌هایی که رشد شرکت‌های با محدودیت مالی بیشتر پایین‌تر است می‌توان گفت که فشار محدودیت مالی بر رشد تولید بیشتر از سایر دوره‌ها است. این مقایسه در نمودار ۴ نشان داده شده است و مناطق

<sup>۲</sup> شاخص محدودیت مالی استفاده شده در اینجا از مطالعه Whited & Wu (2006) استخراج شده است که پارامترهای آن برای اقتصادی ایران توسط مطالعه محمودزاده و همکاران (۱۳۹۶) محاسبه شده است.

هاشور خورده نشان دهنده دوره‌هایی است که محدودیت مالی نقش محدودکننده در رشد تولید داشته است. همچنین هاشور پررنگ نمودار نشان دهنده این است که محدودیت مالی نقش عمیق‌تری در کاهش تولید داشته (و همبستگی بین محدودیت مالی و رشد منفی تولید بالاتر بوده) است. بر اساس این نمودار در دو سال اخیر تقریباً در تمام دوره‌ها (بجز فروردین ۱۳۹۹ که شوک کرونا تغییرات تولید را توضیح می‌دهد) رشد شرکت‌هایی که محدودیت مالی شدیدتری داشتند کمتر از رشد سایر شرکت‌ها بوده است. در برخی برهه‌های زمانی مانند خرداد تا آذر ۱۳۹۸ این محدودیت اثر شدیدتری بر رشد تولید داشته است. در آبان تا دی‌ماه ۱۳۹۹ نیز مجدداً این اختلاف قابل توجه شده است. البته این اختلاف در ماه‌های بهمن و اسفند به حداقل رسیده است.



نمودار ۴: رشد تولید در شرکت‌های با محدودیت مالی شدید و کم (درصد)

توضیح: قسمت‌های هاشور کمرنگ خورده دوره‌هایی را مشخص می‌کند که رشد تولید در شرکت‌های با محدودیت مالی شدید کمتر از سایر شرکت‌های با محدودیت مالی خفیف‌تر بوده است و در آن دوره‌ها تامین مالی مانع بالقوه رشد تولید بحساب می‌آید و دوره‌هایی که هاشور پررنگ خورده اثر محدودیت مالی عمیق‌تر است (همبستگی منفی بین محدودیت مالی و رشد بیشتر است).

#### ۴- صادرات و رشد صنعت

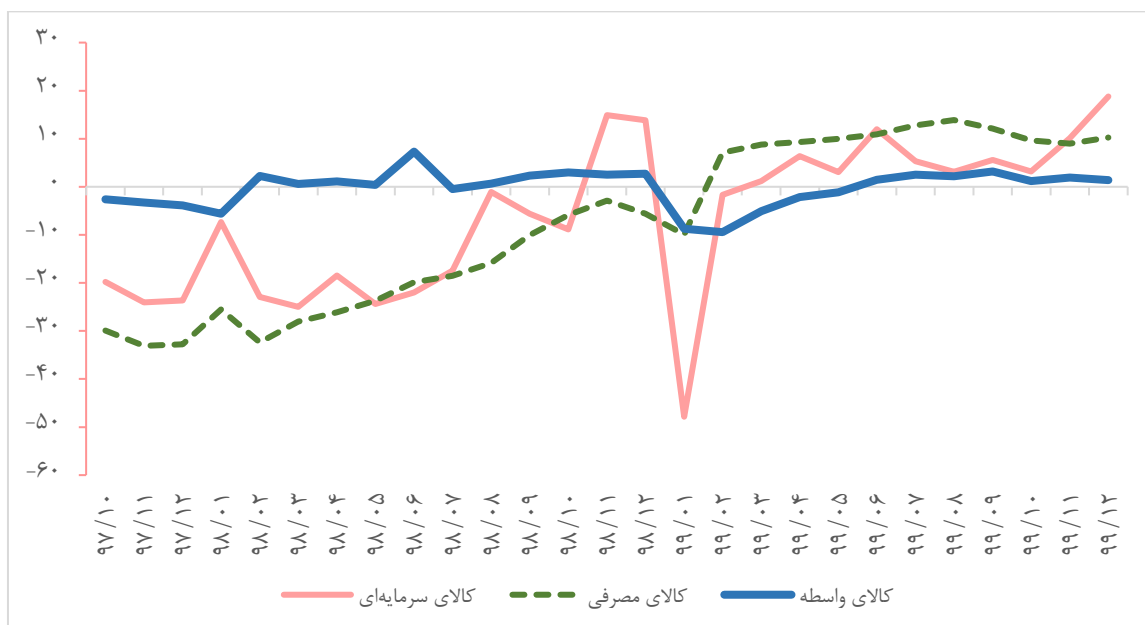
رشد تولید در برخی صنایع به شدت به بازار صادراتی وابسته است. از این رو تغییرات فرآیندها و رویه‌های صادراتی و گسترده یا محدود شدن بازار صادراتی یکی از عواملی است که بخشی از تغییرات در تولید را توضیح می‌دهد. بمنظور بررسی اثر صادرات بر رشد تولید، شرکت‌ها بر اساس درجه صادرات محوری به دو گروه تقسیم شده است (ملاک در اینجا درصد محصول صادراتی به کل فروش در هر شرکت بوده است). در نمودار ۵ رشد تولید این دو گروه مقایسه شده است. بر اساس این نمودار از ابتدای سال ۱۳۹۸ که روند رو به افزایشی رشد تولید صنعتی شروع شد تا مهرماه ۱۳۹۹ همواره رشد شرکت‌های صادراتی از شرکت‌های غیرصادراتی بیشتر بوده است و در واقع به‌نوعی محرک افزایش رشد در این بازه زمانی را می‌توان صادرات و شرکت‌های صادرات محور دانست. از آبان تا بهمن رشد تولید صنایع صادرات محور از رشد تولید سایر صنایع پایین‌تر بوده است. البته در اسفندماه با ادامه





در کالاهای مصرفی به مراتب بیشتر از کالاهای سرمایه‌ای است. البته بازگشت نمودار کاهشی رشد کالاهای مصرفی نیز در سال ۹۸ سریع‌تر بوده است. از طرف دیگر از اردیبهشت ۹۹ به بعد رشد تولید کالاهای نهایی (از جمله مصرفی و سرمایه‌ای) به دلیل محدودیت‌های وارداتی (ناشی از تحریم‌ها) و رشد نرخ ارز (که منجر به ارزان‌تر شدن کالاهای داخلی نسبت به کالاهای وارداتی شده است)، بیشتر از رشد کالاهای واسطه‌ای بوده است. در بهمن ماه رشد شاخص تولید کالاهای مصرفی و سرمایه‌ای نسبت به مدت مشابه سال قبل به ترتیب به ۱۰/۲ و ۱۸ درصد بوده در حالی که رشد شاخص تولید کالاهای واسطه ۱/۳ درصد بوده است. نکات زیر در بررسی روند رشد تولید این گروه‌ها قابل توجه است:

- رشد تولید کالاهای مصرفی از تیرماه ۱۳۹۹ تا اسفندماه ۱۳۹۹ بالای ۹ درصد بوده است که بالاتر از رشد شاخص تولید صنعتی کل بوده است.
- تولید کالاهای سرمایه‌ای در اسفند سال ۱۳۹۹ رشد قابل ملاحظه‌ای داشته است.
- رشد تولید کالاهای نهایی (مصرفی و سرمایه‌ای) و همچنین رشد شاخص تولید محصولات واردات محور در ماه‌های اخیر بیشتر از رشد شاخص کل بوده است می‌توان گفت که رشد مثبت محقق شده در سال ۱۳۹۹ بیشتر به خاطر افزایش تولید محصولات جایگزین واردات (و پرکردن خلا واردات آنها) بوده است.



نمودار ۷: رشد تولید کالاهای واسطه‌ای، مصرفی و سرمایه‌ای (درصد) نسبت به مدت مشابه سال قبل

## ۷- سودآوری در صنایع

اگرچه سودآوری در شرکت‌ها و صنایع مسئله مالی به حساب می‌آید ولی باید به این نکته توجه کرد که برای تداوم تولید و پایداری رشد در صنایع داشتن حاشیه سود مطمئن از الزامات به‌شمار می‌آید. در جدول ۳ وضعیت سودآوری شرکت‌های تولید بوریس در بازه‌های عملکردی سال ۹۸، شش ماهه ۹۹ و نه ماهه ۹۹ بررسی شده است.

بر اساس این آمار از میان ۴۳۹ شرکت که اطلاعات آنها در دسترس بوده در سال ۹۸ معادل ۵۱ شرکت زیان ده وجود داشته که این تعداد نسبت به سال ۹۷ (در بین همین شرکت‌ها)، ۱۲ واحد کاهش داشته است. البته در شش ماهه ۹۹ از ۴۴۱ شرکت ۵۷ شرکت زیان ده وجود داشته که نسبت به مدت مشابه سال قبل ۲۳ شرکت از تعداد شرکت‌های زیان ده کمتر شده است. همچنین در نه ماهه ۱۳۹۹ از ۴۱۷ شرکت که صورت‌های مالی مربوطه را منتشر کردند ۴۳ شرکت زیان ده وجود داشته است که نشان می‌دهد که تعداد شرکت‌های زیان ده نسبت به مدت مشابه سال قبل ۲۸ شرکت کاهش پیدا کرده است. نکته قابل توجه کاهش محسوس شرکت‌های زیان ده در سال ۱۳۹۹ نسبت به سال قبل است.

آمار دیگری که در این جدول ارائه شده رشد سود خالص اسمی است. اگرچه رشد سود اسمی عمدتاً ناشی از رشد قیمت‌ها است، اما مقایسه آن با رشد قیمت‌ها می‌تواند وضعیت سودآوری صنایع را مشخص کند. بر اساس آمار مجموع سود ۴۳۹ شرکت بورسی در سال ۹۸ نسبت به سال قبل ۵۶/۸ درصد رشد داشته است. سود اسمی شرکت‌ها در سه ماهه اول، دوم و سوم سال ۱۳۹۹ نسبت به مدت مشابه سال قبل به ترتیب ۲۰/۶، ۶۸ و ۱۱۳ درصد افزایش داشته است. روند افزایشی نرخ رشد سود در سه ماهه ۱۳۹۹ نشان از بهبود وضعیت شرکت‌ها از منظر سودآوری دارد. لذا افزایش در تولید که در ماه‌های ۱۳۹۹ در بخش صنعت اتفاق افتاده است با افزایش سود شرکت‌ها همراه شده است.

برای اینکه مشخص شود رشد سود در کدام صنایع بیشتر بوده است در جدول ۳ عملکرد سودآوری شرکت‌ها به تفکیک صنایع نیز آورده شده است. در بین صنایع مهم مانند سنوات اخیر شرکت‌های خودروسازی و ساخت قطعات بدترین وضعیت را از نظر سودآوری دارند؛ به صورتی که تنها صنعتی هست که جمع سود خالص شرکت‌های آن منفی می‌شود و از مجموع ۳۶ شرکت در بازه سال ۱۳۹۸ و شش ماهه ۱۳۹۹ ۱۰ شرکت زیان ده در این صنعت فعالیت می‌کنند. البته زیان اسمی این صنعت در سال ۱۳۹۹ نسبت به سال ۱۳۹۸ بیشتر هم شده است و نشان از وضعیت نامناسب شرکت‌های این صنعت دارد. از طرف دیگر صنایعی که صادرات محور بوده‌اند مانند صنعت فلزات اساسی و صنعت محصولات شیمیایی با رشد نرخ ارز در پاییزماه رشد سودآوری قابل توجهی داشتند. سود تجمیع شده شرکت‌های فعال در صنعت فلزات اساسی در نه ماهه ۱۳۹۹ نسبت به مدت مشابه سال قبل بیش از ۱۳۴ درصد رشد داشته است و سود شرکت‌های شیمیایی هم در این بازه نسبت به مدت مشابه سال ۱۰/۶ درصد رشد داشته است. در تمامی صنایع تعداد شرکت‌های زیان ده در نه ماهه ۱۳۹۹ نسبت به نه ماهه ۱۳۹۸ کاهش داشته است.

در مجموع با توجه به رشد اسمی سود خالص شرکت‌ها و تعداد شرکت‌های زیان ده می‌توان گفت که شرکت‌ها از منظر سودآوری در سال ۱۳۹۹ وضعیت بهتری نسبت به سال ۱۳۹۸ دارند.

## جدول ۳: بررسی وضعیت سودآوری در صنایع بورسی

| عملکرد نه ماهه ۹۹        |                        |                  | عملکرد شش ماهه ۹۹        |                        |                  | عملکرد دوازده ماهه ۹۸    |                        |                  |                   |
|--------------------------|------------------------|------------------|--------------------------|------------------------|------------------|--------------------------|------------------------|------------------|-------------------|
| تعداد رشد اسمی سود(درصد) | تعداد شرکت های زیان ده | تعداد کل شرکت ها | تعداد رشد اسمی سود(درصد) | تعداد شرکت های زیان ده | تعداد کل شرکت ها | تعداد رشد اسمی سود(درصد) | تعداد شرکت های زیان ده | تعداد کل شرکت ها |                   |
| ۱۱۳                      | ۴۳(-۲۸)                | ۴۱۷              | ۶۸                       | ۵۷(-۲۳)                | ۴۴۱              | ۵۶/۸                     | ۵۱(-۱۲)                | ۴۳۹              | کل                |
| -۶/۹                     | ۹(-۶)                  | ۳۶               | -۵/۶                     | ۱۰(-۶)                 | ۳۶               | ۵۴/۵                     | ۱۰(-۳)                 | ۳۶               | خودروسازی و قطعات |
| ۱۰۱/۶                    | ۴(-۴)                  | ۵۳               | ۴۸/۳                     | ۹(-۳)                  | ۵۸               | ۴۲/۸                     | ۱۰(-۱)                 | ۵۳               | شیمیایی           |
| ۷۱/۶                     | ۱(-۱)                  | ۴۱               | ۸۰                       | ۱(-۲)                  | ۴۲               | ۱۰۱                      | ۰(-۱)                  | ۴۳               | دارویی            |
| ۱۲۶/۷                    | ۴(-۱)                  | ۳۸               | ۱۸۰                      | ۴(۰)                   | ۳۹               | ۹۰/۸                     | ۵(۰)                   | ۳۸               | محصولات غذایی     |
| ۱۳۴/۷                    | ۲(-۵)                  | ۳۷               | ۶۶                       | ۲(-۵)                  | ۳۷               | ۴۱/۶                     | ۱(-۵)                  | ۳۷               | فلزات اساسی       |
| ۸۱/۶                     | ۰(-۱)                  | ۸                | ۱۱/۳                     | ۰(۰)                   | ۱۳               | -۲۳/۸                    | ۱(۰)                   | ۱۳               | فرآورده های نفتی  |

توضیح: منظور از تعداد کل شرکت ها، تعداد شرکت هایی که در دوره مورد بررسی و دوره مشابه سال قبل اطلاعاتشان در دسترس بوده است. اعداد مثبت (منفی) داخل پرانتز در ستون تعداد شرکت های زیان ده نشان می دهد که نسبت به دوره مشابه سال قبل چه تعداد به شرکت های زیان ده اضافه (کم) شده است. به طور مثال در سال ۹۸ از بین ۴۳۹ شرکت، ۵۱ شرکت سود منفی داشته اند که تعداد این شرکت ها نسبت به دوره گذشته ۱۲ واحد کاهش داشته است.



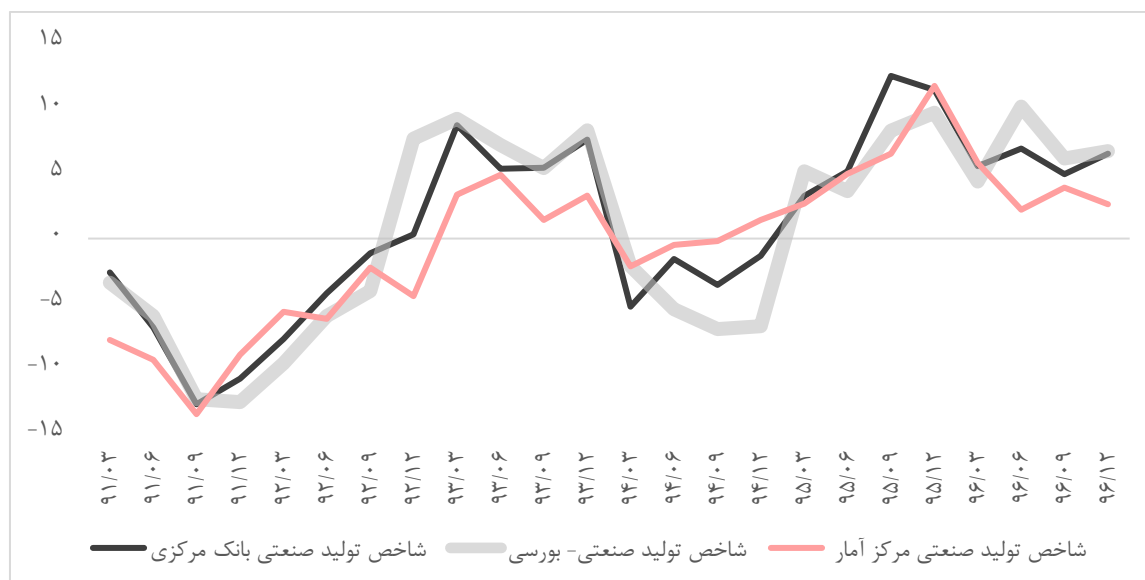
### پیوست - معرفی شاخص

تولید صنعتی به عنوان موتور رشد اقتصادی و محرک تولید در سایر بخش‌ها در نظر گرفته می‌شود. از این رو در بررسی وضعیت اقتصاد کشورهای مختلف، شاخص تولید صنعتی از اهمیت بالایی برخوردار است. در بیشتر کشورها به‌منظور آگاهی از روند تغییرات بخش حقیقی و اتخاذ سیاست‌های متناسب با شرایط، رصد کردن به‌روز تغییرات بخش صنعت و معدن (باتوجه به جایگاهی که دارد) در اولویت تهیه آمار قرار دارد. بدین منظور در کشورهای که از لحاظ تهیه و تولید پیشرفته هستند شاخص تولید صنعتی<sup>۳</sup> به صورت ماهانه تهیه شده که روزآمدترین شاخصی است که از وضعیت بخش حقیقی اقتصاد منتشر می‌شود.

در ایران آمارهای بخش صنعت توسط دو نهاد بانک مرکزی و مرکز آمار ایران منتشر می‌شود. بانک مرکزی ضمن این که اطلاعات ارزش افزوده بخش صنعت را در حساب‌های ملی به صورت فصلی گزارش می‌کند، گزارش مربوط به کارگاه‌های بزرگ صنعتی را نیز با تواتر فصلی منتشر می‌کند. همچنین مرکز آمار ایران نیز نتایج آمارگیری از کارگاه‌های صنعتی ۱۰ نفر کارکن و بیشتر را به‌طور سالانه و فصلی منتشر می‌کند. مهم‌ترین ضعف این آمارها به‌روز نبودن اطلاعات منتشره (وقفه چندین دوره‌ای در انتشار داده‌ها و بعضاً متوقف شدن انتشار آنها) و نداشتن تواتر ماهانه است. لذا با توجه به مساله کمبود اطلاعات روزآمد در مورد این بخش و نبود شاخصی که عملکرد بخش حقیقی اقتصاد و بخش صنعت را با وقفه‌ای کمتر و تواتر بالاتر نشان دهد، در این سری گزارش‌ها با استفاده از اطلاعات شرکت‌های صنعتی بورسی (که اطلاعات تولید و فروششان را در به صورت ماهانه و با وقفه چند روزه از انتهای ماه در بورس منتشر می‌کنند) شاخصی از وضعیت تولید صنعتی در کشور ارائه می‌شود. البته با توجه به بررسی‌های انجام شده و تطبیق دادن این شاخص با شاخص تولید صنعتی بانک مرکزی که به صورت فصلی منتشر می‌شود، مشخص شده است که این شاخص به خوبی می‌تواند در وقفه انتشار این شاخص رسمی، شاخص جایگزین مناسبی برای آن باشد. نمودار ۸ رشد شاخص محاسبه شده با رشد شاخص<sup>۴</sup> تولید صنعتی کارگاه‌های بزرگ بانک مرکزی با هم مقایسه شده است. همان‌طور که مشخص است در بسیاری از دوره‌ها تطابق بسیار بالایی دارند و در تمام دوره‌ها جهت تغییرات نیز یکسان است.

<sup>۳</sup>- Industrial Production Index

<sup>۴</sup> رشد در نظر گرفته شده در اینجا رشد فصل نسبت به فصل مشابه سال قبل است.



نمودار ۸: رشد شاخص تولید صنعتی بورسی و شاخص تولید صنعتی بانک مرکزی نسبت به مدت مشابه سال قبل

از این رو سه مزیت عمده را می‌توان برای این شاخص برشمرد:

۱. تطابق قابل قبول با آمارهای رسمی
۲. قابلیت به روز کردن ماهانه شاخص و تهیه آن دو هفته بعد از اتمام ماه
۳. قابلیت تحلیل‌های عمیق‌تر بر روی زیر اجزای بخش تولید و تحلیل چرایی تغییرات (باتوجه به اینکه این شاخص به اطلاعات غنی مالی و اقتصادی شرکت‌های بورسی متصل است)

این موارد باعث می‌شود که به این شاخص را به عنوان راهنمایی برای سیاست‌گذار یا تصمیم‌گیر اقتصادی قلمداد کنیم. اهمیت این شاخص به روز برای اقتصاد ایران که تحولات اقتصادی و سیاسی بسیاری دارد بیشتر خواهد بود. چون بازخورد شوک‌های وارده به اقتصاد ایران و واکنش‌های سیاست‌گذاران باید در تواتر کمتر از فصل مورد رصد قرار گیرد ولی آمار رسمی بخش حقیقی به صورت فصلی و با تاخیر ارائه می‌شود.

نحوه محاسبه شاخص و فرآیندهای آماری آن از استخراج داده‌ها تا بکارگیری آن در قالب این گزارش نمی‌گنجد و در فایل‌های تکمیلی ارائه خواهد شد. اما به صورت کلی می‌توان به مراحل زیر اشاره کرد:

#### ✓ جمع‌آوری داده‌ها

بر اساس دستورالعمل جدید نحوه افشای اطلاعات از سوی ناشران بورسی و فرابورسی که در تاریخ ۲۹ آذر ماه ۱۳۹۶ ابلاغ شد و از تاریخ ۹ دی ماه ۱۳۹۶ لازم الاجرا شده است نحوه گزارش‌دهی شرکت‌های بورسی تغییر کرده است و شرکت‌های تولیدی موظف شدند که به گزارش ماهانه فعالیت خود را (که شامل عملکرد تولید و فروش به تفکیک اقلام محصولات می‌شود) به وقفه ۵ روز کاری از انتهای ماه منتشر کنند. با توجه به بررسی‌های انجام شده شرکت‌هایی که در ماه‌های اخیر اقدام به انتشار کرده‌اند بیش از ۲۲۰ شرکت هستند که بر اساس آمار سال ۱۳۹۵ ارزش تولیدات آنها معادل ۴۶ درصد از ارزش تولیدات کارگاه‌های بزرگ صنعتی بالاتر از ۱۰۰ نفر کارکن (نمونه‌ای که بانک مرکزی در گزارش فصلی استفاده می‌کند) است.

**✓ متوازن سازی نمونه**

اولین گام برای محاسبه رشد تولید صنعتی در یک دوره نسبت به دوره مشابه سال گذشته این است که اطلاعات اقلام کالاهای صنعتی که داده‌های آنها برای دوره مورد بررسی (مثلاً آذر ۹۷) و دوره مشابه سال گذشته (آذر ۹۶) وجود دارد و توسط شرکت‌ها گزارش شده است جمع آوری می‌شود. در تشریح این فرایند توضیحات زیر مفید هستند:

- منظور از اقلام کالاهای صنعتی که ملاک محاسبه هستند کالا- شرکت است. به طور مثال متانول- پتروشیمی خارک یک قلم از آن کالاها به حساب می‌آید. بر اساس آمار دوره‌های مورد بررسی، ماهانه اطلاعات بین ۱۱۰۰ تا ۱۳۰۰ قلم کالا در محاسبه رشد شاخص مورد استفاده قرار می‌گیرد.
- منظور از اطلاعات اقلام کالاهای صنعتی قیمت ضمنی کالا (که از تقسیم ارزش فروش به مقدار فروش بدست می‌آید)، میزان تولید کالا و میزان فروش کالا است.

**✓ محاسبه شاخص صنعت**

برای محاسبه شاخص از روش لاسپیرز استفاده می‌شود. یعنی تولید کالای  $X$  در دوره مشخص در قیمت سال پایه ضرب می‌شود. لازم به ذکر است که روش شاخص سازی به صورت زنجیره‌ای است و در هر دوره سال پایه تغییر می‌کند.



**پژوهشکده پولی و بانکی**  
بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

تهران، میدان آرژانتین،  
ابتدای بزرگراه آفریقا، پلاک ۱۰  
کد پستی: ۱۵۱۴۹۴۷۱۱۱  
صندوق پستی: ۷۹۴۹-۱۵۸۷۵

[www.mbri.ac.ir](http://www.mbri.ac.ir)