



موسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی



تحلیلی بر عملکرد مالی شرکت های ایران

خودرو و سایپا در بازه زمانی سال های

۹۸-۱۳۹۵

عنوان گزارش:

تحلیلی بر عملکرد مالی شرکت های ایران خودرو و سایپا در بازه زمانی سال های ۹۸-۱۳۹۵

پژوهشکده: بازرگانی

گروه پژوهش های بازرگانی داخلی

تهیه کننده: دکتر مجید جلیلی

مدیر پروژه: محمد رضا سعادت

تاریخ تهیه: تابستان ۱۳۹۹

فهرست مطالب

فهرست جداول	۲
فهرست اشکال	۳
۱- مقدمه	۳
۲- بررسی اجمالی صورت سود و زیان شرکت ایران خودرو	۳
۳- بررسی تفصیلی ترازنامه شرکت ایران خودرو	۵
۴- تحلیل نسبت های نقدینگی شرکت ایران خودرو	۱۰
۴-۱- نسبت های جاری و آنی	۱۰
۴-۲- دوره گردش موجودی کالا	۱۱
۵- بررسی اجمالی صورت سود و زیان شرکت سایپا	۱۱
۶- بررسی تفصیلی ترازنامه شرکت سایپا	۱۴
۷- تحلیل نسبت های نقدینگی شرکت سایپا	۱۷
۷-۱- نسبت های جاری و آنی	۱۷
۷-۲- دوره گردش موجودی کالا	۱۸
۸- جمع بندی و نتیجه گیری	۲۰

فهرست جداول

- جدول ۱- برخی از سرفصل های سود و زیان شرکت ایران خودرو (میلیون ریال)..... ۴
- جدول ۲- سرفصل هزینه های شرکت ایران خودرو در زنجیره ارزش (میلیون ریال)..... ۶
- جدول ۳- ریز هزینه های حلقه عملیات و تولید ایران خودرو (میلیون ریال)..... ۸
- جدول ۴- برخی از سرفصل های سود و زیان شرکت سایپا (میلیون ریال)..... ۱۳
- جدول ۲- سرفصل هزینه های شرکت سایپا در زنجیره ارزش (میلیون ریال)..... ۱۴

فهرست اشکال

- شکل ۱- تغییرات سرفصل های هزینه شرکت ایران خودرو (میلیون ریال)..... ۷
- شکل ۲- اجزای هزینه ای «حلقه عملیات و تولید» شرکت ایران خودرو در سال ۱۳۹۷..... ۸
- شکل ۳- اجزای هزینه ای «حلقه عملیات و تولید» شرکت ایران خودرو در سال ۱۳۹۶..... ۹
- شکل ۴- اجزای هزینه ای «حلقه عملیات و تولید» شرکت ایران خودرو در سال ۱۳۹۵..... ۹
- شکل ۵- نسبت های جاری و آنی شرکت ایران خودرو..... ۱۰
- شکل ۶- نسبت دوره گردش کالا برای شرکت ایران خودرو..... ۱۱
- شکل ۷- تغییرات سرفصل های هزینه شرکت سایپا (میلیون ریال)..... ۱۵
- شکل ۸- اجزای هزینه ای «حلقه عملیات و تولید» شرکت سایپا در سال ۱۳۹۷..... ۱۶
- شکل ۹- اجزای هزینه ای «حلقه عملیات و تولید» شرکت سایپا در سال ۱۳۹۶..... ۱۷
- شکل ۱۰- اجزای هزینه ای «حلقه عملیات و تولید» شرکت سایپا در سال ۱۳۹۵..... ۱۷
- شکل ۱۱- نسبت های جاری و آنی شرکت سایپا..... ۱۸
- شکل ۶- نسبت دوره گردش کالا برای شرکت سایپا..... ۱۹



موسسه مطالعات و پژوهش های بازرگانی

خلاصه مدیریتی

مهمترین دلایل عملکرد منجر به زیان شرکت های سایپا و ایران خودرو در دوره مالی سال ۱۳۹۷، مزاد بهای تمام شده نسبت به بهای فروش محصولات و تحمیل هزینه های مالی (معادل ۱۳ درصد درآمد عملیاتی برای ایران خودرو و ۳۰ درصد درآمد عملیاتی برای سایپا) است. همچنین هزینه خرید قطعات و مواد مستقیم برای هر دو شرکت نیز جهش قابل ملاحظه ای داشته و این رقم برای ایران خودرو معادل ۵۰ درصد و برای سایپا معادل ۷۱ درصد برآورد شده است. این امر نشان می دهد که با وجود سیاست های دولت طی سال ۱۳۹۷ مبنی بر حمایت از تامین نهاده ها و مواد اولیه صنایع با قیمت های مصوب، این دو شرکت با افزایش های قابل ملاحظه ای در نرخ تامین مواد اولیه خود مواجه شده اند. در کنار موارد فوق بخش عمده دیگری از افزایش هزینه این شرکت ها مربوط به عدم ایفای تعهدات فروش (برای هر دو شرکت)، هزینه ناشی از زیان تسعیر دارایی ها و بدهی های ارزی (برای سایپا) و هزینه جذب نشده در تولید (برای هر دو شرکت) در دوره مذکور است.

با توجه به حجم بالای زیان انباشته شرکت های خودروسازی، پیگیری و اجرای اقدامات ذیل توسط آن ها می تواند در رئوس فعالیت ها قرار گیرد.

- افزایش معقول نرخ فروش محصولات با هدف کاهش فاصله میان بهای تمام شده عملیاتی و درآمد عملیاتی
- کاهش بهای تمام شده محصولات از طریق مدیریت بهینه خرید و قطعات، کاهش هزینه های تولید و لجستیک، افزایش تیراژ تولید و بهره مندی بهینه از ظرفیت های تولیدی و غیرتولیدی
- بهینه سازی تخصصی دارایی ها غیرمولد و جایگزینی پروژه های با ارزش افزوده بالا با سرمایه گذاری های غیرتخصصی و زیان ده
- بهینه سازی منابع تامین مالی با هدف کاهش هزینه های تامین مالی

مقدمه

یکی از ابزارهای اساسی و کارا به منظور بررسی عملکرد شرکت ها، صورت های مالی است. با استفاده از صورت های مالی می توان برآیندی دقیق از صورت هزینه ها و درآمدهای یک شرکت را استخراج نموده و کاستی ها و ضعف های مرتبط با هر سرفصل هزینه ای را تبیین نمود. در این گزارش صورت های مالی دو شرکت اصلی خودروسازی کشور مورد بررسی قرار گرفته و بر اساس شرایط حاکم بر بازار به دو بازه زمانی ۹۶-۱۳۹۵ (وجود رقابت نسبی به واسطه امکان واردات خودرو) و ۹۸-۱۳۹۷ (انحصار مطلق داخلی به واسطه ممنوعیت واردات) تقسیم می شود. در هر دوره سعی بر آن است تا چالش های مالی هر شرکت و سرفصل هزینه ای موثر بر هزینه ها تبیین و استخراج گردد تا کانال های هزینه ای وارده بر دو شرکت یاد شده که منجر به زیان دهی آنان شده است مشخص شوند.

بررسی اجمالی صورت سود و زیان شرکت ایران خودرو

جدول ۱ سرفصل های صورت سود و زیان شرکت ایران خودرو در بازه زمانی ۹۸-۱۳۹۵ را نمایش می دهد.^۱ همان گونه که ملاحظه می شود، درآمد عملیاتی این شرکت در سال ۱۳۹۷ (سال شروع تحریم صنعت خودرو) با کاهش قابل ملاحظه ای روبرو شده و از رقم ۳۱۴ هزار میلیارد ریال در سال قبل به رقم ۲۰۴ هزار میلیارد ریال رسیده است. هرچند بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی شرکت ایران خودرو نیز با سیر نزولی همراه شده (کاهش حدود ۲۰ درصدی)، اما با توجه به افت تیراژ تولید قابل توجه این شرکت (نزدیک به ۴۰ درصد)، بدیهی به نظر می رسد که بهای تمام شده تولید هر دستگاه خودرو در سال ۱۳۹۷ جهش قابل ملاحظه ای داشته است.

حاشیه سود عملیاتی شرکت ایران خودرو در بازه زمانی سال های ۹۶-۱۳۹۵ به طور میانگین ۵,۵ درصد بوده، اما در سال های ۱۳۹۷ و ۱۳۹۸ به میانگین منفی ۳۰ درصد رسیده است. در کنار افت تیراژ تولید و کاهش فروش، مهمترین عاملی که در این زمینه تاثیرگذار بوده عدم افزایش قیمت فروش متناسب با بهای تمام شده تولید است.

^۱ با توجه به آنکه صورت های مالی ۱۲ ماهه سال ۱۳۹۸ شرکت های خودروسازی در زمان تنظیم گزارش منتشر نشده اند، از صورت های مالی ۶ ماهه سال ۱۳۹۸ استفاده شده است.

چراکه رشد نزدیکه به ۵۰ درصدی هزینه تامین قطعات و مواد اولیه بالاتر از متوسط افزایش نرخ فروش محصولات این شرکت در سال ۱۳۹۷ بوده است.

روند روی داده برای حاشیه سود عملیاتی، برای حاشیه سود خالص این شرکت نیز تکرار شده و مقدار این شاخص از ۰,۹ درصد در سال ۱۳۹۵ به ۴۱,۶- درصد در سال ۱۳۹۷ رسیده است. روند های ذکر شده به خوبی مبین عدم توانایی در کنترل و کاهش هزینه های عملیاتی و غیر عملیاتی (به واسطه نزول بیشتر حاشیه سود خالص نسبت به حاشیه سود عملیاتی) و یا به عبارت دیگر عدم رشد درآمدهای عملیاتی متناسب با افزایش بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی در شرکت ایران خودرو است.

جدول ۱- برخی از سرفصل های سود و زیان شرکت ایران خودرو (میلیون ریال)

سرفصل های سود و زیان	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۶ ماه ۱۳۹۸
درآمد های عملیاتی	۲۵۷,۸۵۱,۱۵۱	۳۱۴,۴۶۴,۹۱۷	۲۰۴,۳۴۰,۹۲۲	۱۱۹,۸۱۰,۲۱۹
بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی	(۲۳۴,۱۷۳,۷۵۶)	(۲۹۵,۸۰۳,۶۴۱)	(۲۳۶,۱۷۸,۰۰۲)	(۱۳۹,۷۹۹,۳۴۰)
هزینه های فروش اداری و عمومی	(۱۶,۱۳۴,۵۷۹)	(۱۴,۰۱۱,۲۵۸)	(۱۴,۰۱۱,۲۵۸)	(۷,۲۰۵,۳۱۴)
سایر درآمدهای عملیاتی	۹,۷۷۳,۶۸۹	۱۱,۲۷۴,۹۷۲	۱۰,۸۵۱,۱۱۵	۲,۴۲۰,۹۵۴
سایر هزینه های عملیاتی	(۲,۸۸۳,۸۹۶)	(۱,۴۴۲,۴۰۶)	(۲۵,۵۹۷,۸۰۰)	(۱۲,۸۹۵,۳۰۳)
سود (زیان) عملیاتی	۱۴,۴۳۲,۶۰۹	۱۴,۴۸۲,۵۸۴	(۶۰,۰۰۳,۲۰۸)	(۳۷,۶۶۸,۷۸۴)
حاشیه سود عملیاتی ^۱ (درصد)	۶	۵	(۲۹)	(۳۱)
هزینه های مالی	(۱۷,۱۹۴,۶۸۹)	(۲۰,۳۷۴,۲۴۲)	(۲۷,۰۴۳,۲۰۸)	(۱۶,۳۵۰,۹۰۰)
سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی (درآمد سرمایه گذاری ها)	۲,۵۳۵,۸۶۲	۲,۵۸۵,۲۹۳	۱,۰۶۵,۲۳۶	۲۲۰,۵۲۴
سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی (اقلام متفرقه)	۲,۴۷۵,۳۰۲	۴,۱۸۰,۹۶۹	۱,۰۲۲,۳۵۹	۱,۱۴۹,۱۸۶

^۱ حاشیه سود عملیاتی به کنترل هزینه های عملیاتی در فرآیند سودآوری شرکت می پردازد و بیانگر این است که هرچه این نسبت بالاتر باشد میزان سودآوری شرکت و توانایی آن در کاهش هزینه های عملیاتی بیشتر است.

سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۲,۲۴۹,۰۸۴	۸۷۴,۶۰۴	(۸۴,۹۵۹,۲۳۵)	(۵۲,۶۴۹,۹۷۴)
مالیات	۰	۰	۰	۰
سود (زیان) خالص	۲,۲۴۹,۰۸۴	۸۷۴,۶۰۴	(۸۴,۹۵۹,۲۳۵)	(۵۲,۶۴۹,۹۷۴)
حاشیه سود خالص ^۱ (درصد)	۰,۹	۰,۳	(۴۱,۶)	(۴۳,۹)

ماخذ: صورت های مالی شرکت ایران خودرو

بررسی تفصیلی ترانزنامه شرکت ایران خودرو

مطالعه سهم هزینه ای حلقه های مختلف زنجیره ارزش شرکت ایران خودرو حاکی از دو روند افزایشی ملموس و یک روند به ظاهر نزولی است (سایر حلقه ها روندی نرمال را در تغییرات هزینه ای داشته اند). مطابق با نتایج جدول ذیل، حلقه «عملیات و تولید» بیشترین افزایش را در دوره بررسی (۹۷-۱۳۹۵) داشته و از رقم ۴,۴۱۸ میلیارد ریال در سال ۱۳۹۶ به رقم ۱۹,۲۶۲ میلیارد ریال در سال ۱۳۹۷ رسیده است. پس از آن حلقه «تامین مالی» با افزایش از رقم ۲۰,۳۷۴ میلیارد ریال به ۲۷,۰۴۳ در جایگاه دوم اثرگذاری بر سبد هزینه های ایران خودرو بوده است.

در کنار افزایش ملموس روی داده در دو حلقه «عملیات و تولید» و «تامین مالی»، سهم حلقه «تدارکات و روی و خروجی» نیز در ظاهر با کاهش مواجه شده، اما با توجه به افت تیراژ تولید ۴۰ درصدی ایران خودرو در سال ۱۳۹۷ نسبت به سال قبل، می توان نتیجه گرفت که هزینه این حلقه نیز نزدیک به ۵۰ درصد افزایش داشته است.

^۱ حاشیه سود خالص به کنترل هزینه های غیرعملیاتی در فرآیند سودآوری شرکت می پردازد و هرچه این نسبت بیشتر باشد بیانگر بالاتر بودن میزان سودآوری شرکت و توانایی آن در کاهش کل هزینه های شرکت و به عبارتی کارایی بالای آن است.

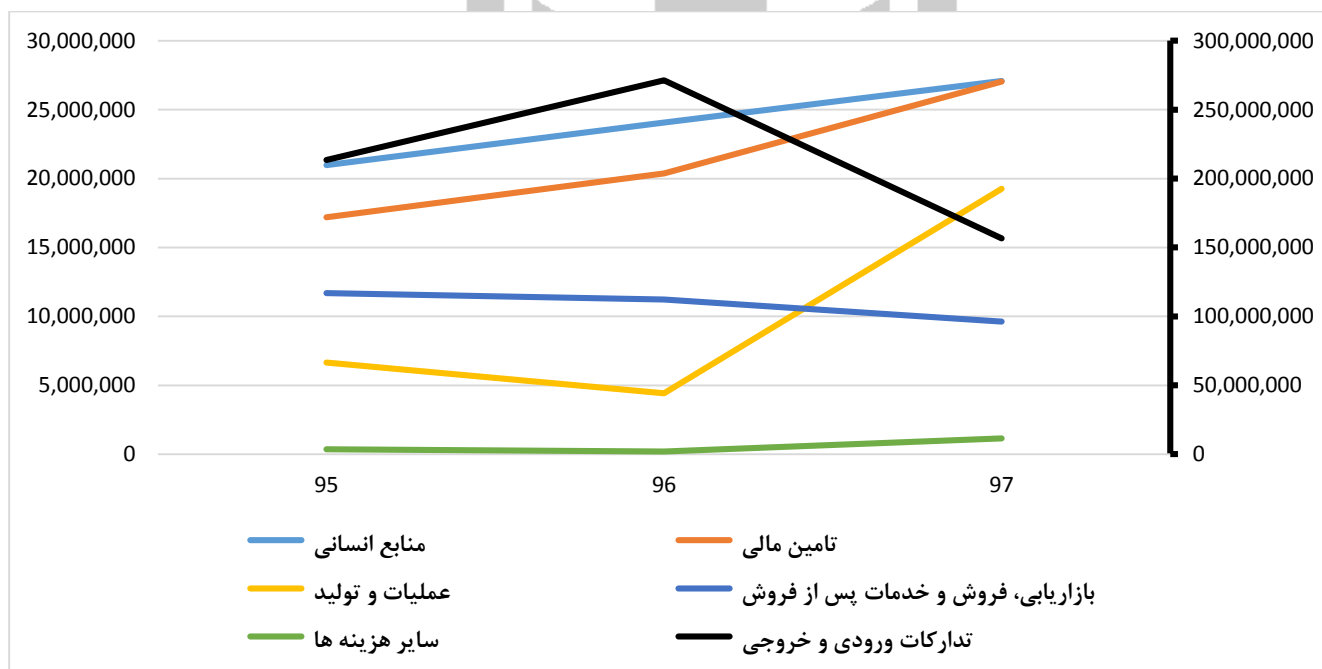
جدول ۲- سرفصل هزینه های شرکت های ایران خودرو در زنجیره ارزش (میلیون ریال)

تغییرات سال ۱۳۹۷ نسبت به دو سال قبل	۹۷		۹۶		۹۵		سرفصل هزینه
	مقدار (میلیون ریال)	سهم (درصد)	مقدار (میلیون ریال)	سهم (درصد)	مقدار (میلیون ریال)	سهم (درصد)	
-	۲۷,۰۷۳,۴۲۶	۱۴	۲۴,۰۵۷,۷۴۱	۷,۲	۲۰,۹۷۵,۹۰۳	۷,۷	منابع انسانی
روند افزایشی ملموس	۲۷,۰۴۳,۶۲۲	۱۴	۲۰,۳۷۴,۲۴۲	۶,۱	۱۷,۱۹۴,۶۸۹	۶,۳	تامین مالی
روند افزایشی ملموس متناسب با تیراژ تولید	۱۵۶,۵۵۷,۳۵۳	۸,۱	۲۷۱,۳۶۶,۷۹۱	۸,۱	۲۱۳,۵۱۴,۷۷۸	۷,۸	تدارکات ورودی و خروجی
روند افزایشی ملموس	۱۹,۲۶۲,۱۴۵	۹,۹	۴,۴۱۸,۰۸۷	۱,۳	۶,۶۵۱,۲۱۹	۲,۴	عملیات و تولید
-	۹,۶۲۰,۱۲۷	۵,۰	۱۱,۲۲۳,۷۳۷	۳,۴	۱۱,۶۸۸,۰۷۱	۴,۳	بازاریابی، فروش و خدمات پس از فروش
-	۱,۱۵۱,۹۱۹	۰,۶	۱۹۰,۹۴۸	۰,۱	۳۶۲,۲۶۰	۰,۱	سایر هزینه ها

ماخذ: محاسبات پژوهش بر اساس صورت های مالی شرکت های ایران خودرو

شکل زیر روند تغییرات سرفصل های هزینه ای شرکت ایران خودرو را مطابق با نتایج جدول بالا نشان می دهد. همان گونه که شرح داده شد، عمده تغییر رخ داده مربوط به «حلقه عملیات و تولید» است که در سال ۱۳۹۷

نسبت به سال ۱۳۹۶ جهشی ۴ برابری داشته است. در میان اجزای هزینه ای «حلقه عملیات و تولید^۱»، بیشترین جهش مرتبط با «سایر هزینه های عملیاتی» است به نوعی که از ۱,۴۴۲ میلیارد ریال در سال ۱۳۹۶ به ۲۵,۵۹۷ میلیارد ریال در سال ۱۳۹۷ رسیده است. نگاهی به صورت سود و زیان و گزارش حسابرسی شرکت ایران خودرو در سال ۱۳۹۷ نیز حاکی از آن است که «هزینه های جذب نشده در تولید» این شرکت نسبت به سال قبل ۸,۹ برابر شده و از رقم ۱,۱۲۱ میلیارد ریال در سال ۱۳۹۶ به رقم ۹,۹۶۰ میلیارد ریال در سال ۱۳۹۷ رسیده است که ماهیت آن در صورت مالی این شرکت ناشناخته است. در کنار این موضوع، تورم نزدیک به ۳۵ درصدی هزینه های مالی این شرکت در سال ۱۳۹۷ نسبت به سال قبل نیز قابل توجه است که این افزایش نزدیک به ۸ درصد کل زیان این شرکت در سال ۱۳۹۷ را تشکیل داده است.



شکل ۱- تغییرات سرفصل های هزینه شرکت ایران خودرو (میلیون ریال)

ماخذ: محاسبات پژوهش بر اساس صورت های مالی ایران خودرو (مقادیر تدارکات ورودی و خروجی در سمت راست نمودار نمایش داده شده است).

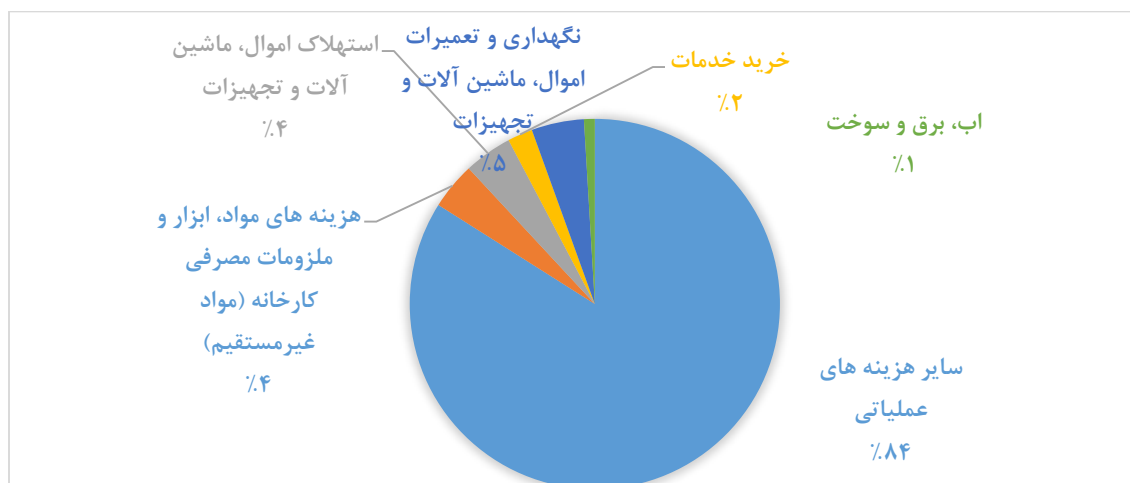
^۱ این اجزا عبارتند از: هزینه های مواد، ابزار و ملزومات مصرفی کارخانه (مواد غیرمستقیم)، استهلاک اموال، ماشین آلات و تجهیزات، خرید خدمات، نگهداری و تعمیرات اموال، ماشین آلات و تجهیزات، آب، برق و سوخت، تغییر موجودی در جریان ساخت، تغییر موجودی ساخته شده، هزینه های عملیاتی

با توجه به تغییرات عدیده رخ داده در حلقه عملیات و تولید، ریز هزینه های مورد بررسی قرار می گیرد. همان گونه که مشاهده می شود، عمده افزایش روی داده در هزینه های این حلقه در سال ۱۳۹۷ مربوط به «سایر هزینه های عملیاتی» است که «هزینه های جذب نشده در تولید»^۱ بخش بزرگی از آن را تشکیل می دهد.

جدول ۳- ریز هزینه های حلقه عملیات و تولید ایران خودرو (میلیون ریال)

ریز هزینه های حلقه عملیات و تولید	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷
سایر هزینه های عملیاتی	۲,۸۸۳,۸۹۶	۱,۴۴۲,۴۰۶	۲۵,۵۹۷,۸۰۰
هزینه های مواد، ابزار و ملزومات مصرفی کارخانه (مواد غیرمستقیم)	۱,۴۵۰,۴۸۷	۱,۵۷۷,۷۸۵	۱,۲۴۹,۱۱۱
استهلاک اموال، ماشین آلات و تجهیزات	۲,۱۳۷,۳۳۶	۱,۲۵۱,۵۷۳	۱,۲۸۲,۵۱۱
خرید خدمات	۶۴۱,۰۱۵	۴۷۸,۹۱۳	۶۶۷,۷۱۴
نگهداری و تعمیرات اموال، ماشین آلات و تجهیزات	۱,۰۳۷,۱۶۰	۱,۴۲۶,۸۷۴	۱,۳۹۶,۸۵۹
اب، برق و سوخت	۲۷۱,۶۹۴	۲۴۹,۳۸۲	۲۸۷,۱۶۵

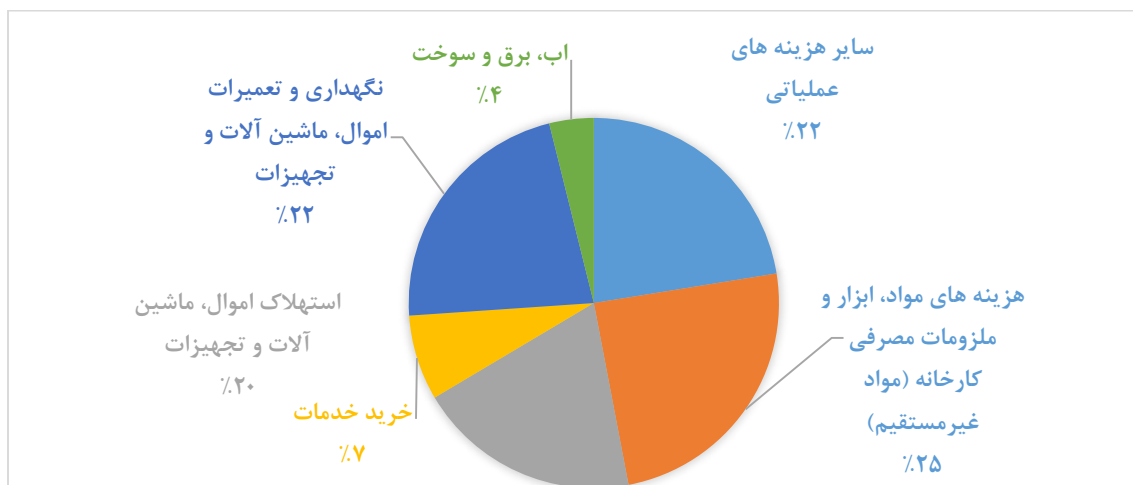
شکل زیر اجزای هزینه ای حلقه عملیات و تولید ایران خودرو در سال ۱۳۹۷ را نشان می دهد. همان گونه که ملاحظه می شود، سهم سایر هزینه های عملیاتی در این سال حدود ۸۴ درصد است که در مقایسه با سال های ۱۳۹۵ و ۱۳۹۶ رشد بالایی داشته است.



شکل ۲- اجزای هزینه ای «حلقه عملیات و تولید» شرکت ایران خودرو در سال ۱۳۹۷

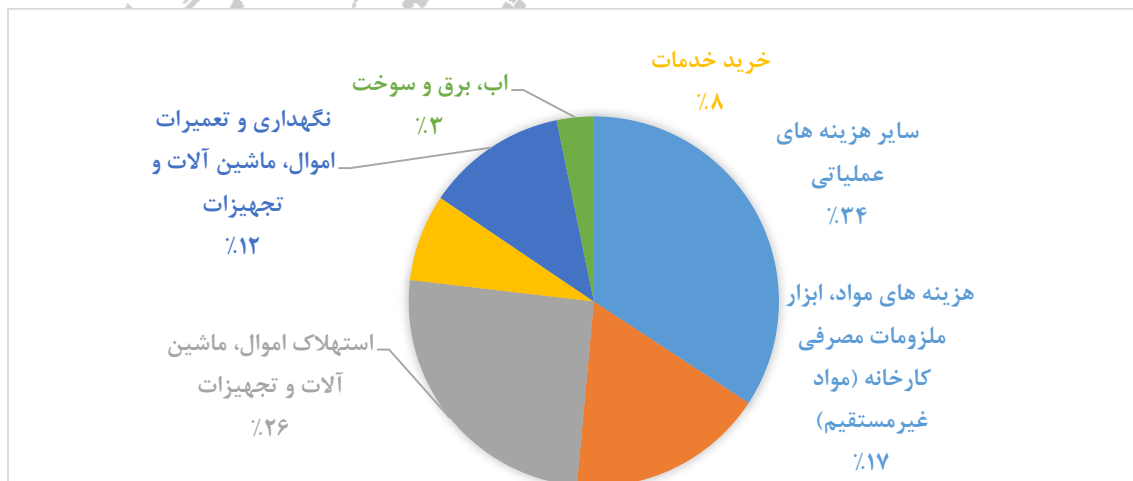
^۱ در روند تولید کالا، واژه ای به نام هزینه جذب نشده وجود دارد که به هزینه هایی گفته می شود که شرکت متحمل می گردد اما در تولید جذب نشده اند. مانند هزینه هایی که باعث توقف در تولید می شوند.

شکل زیر اجزای هزینه ای حلقه عملیات و تولید ایران خودرو در سال ۱۳۹۶ را نشان می دهد. همان گونه که ملاحظه می شود، هزینه های مواد، ابزار و ملزومات مصرفی با سهم ۲۵ درصد مهمترین قلم هزینه این حلقه بوده است و پس از آن نگهداری و تعمیرات ماشین آلات و سایر هزینه های عملیاتی قرار داشته است.



شکل ۳- اجزای هزینه ای «حلقه عملیات و تولید» شرکت ایران خودرو در سال ۱۳۹۶

شکل زیر اجزای هزینه ای حلقه عملیات و تولید ایران خودرو در سال ۱۳۹۵ را نشان می دهد. همان گونه که ملاحظه می شود، در کنار سایر هزینه های عملیاتی، استهلاک ماشین آلات و هزینه های مواد، ابزار و ملزومات مصرفی عمده اقلام تشکیل دهنده این سرفصل هزینه ای در این سال هستند.



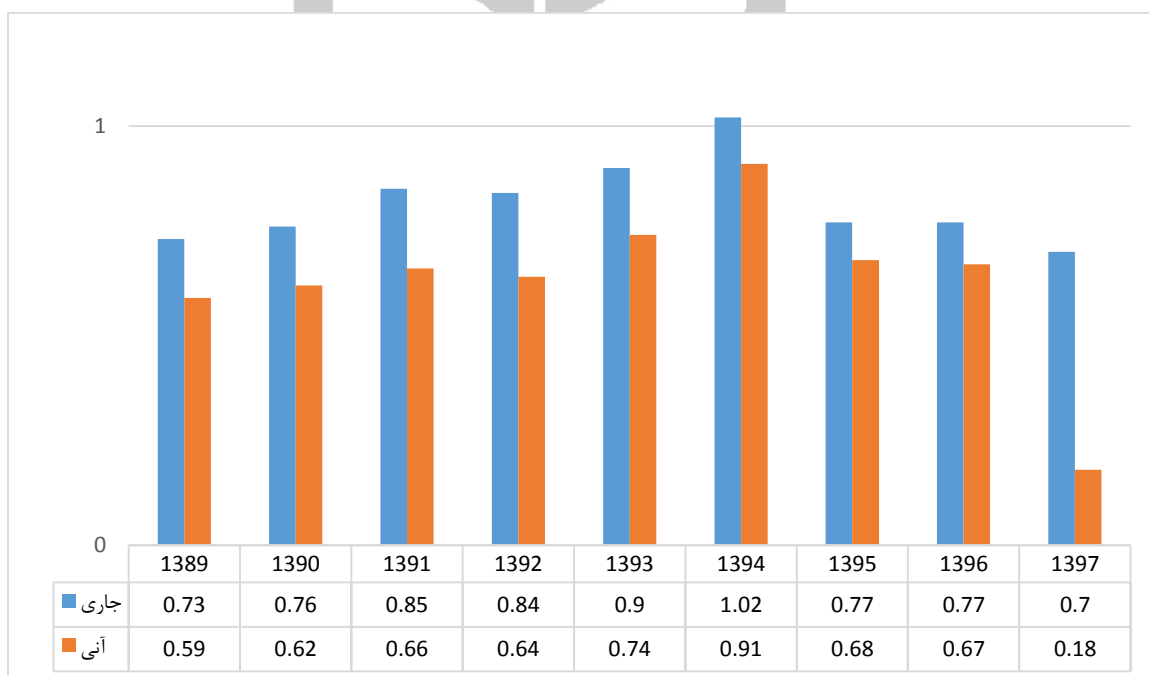
شکل ۴- اجزای هزینه ای «حلقه عملیات و تولید» شرکت ایران خودرو در سال ۱۳۹۵

تحلیل نسبت های نقدینگی شرکت ایران خودرو

نسبت های جاری و آنی

نمودار زیر وضعیت نسبت های جاری و آنی شرکت ایران خودرو در بازه زمانی سال های ۹۸-۱۳۸۹ نشان می دهد. هرچند نسبت جاری شرکت ایران خودرو در طول دوره بررسی در حدود عدد ۱ قرار داشته، اما با کاهش به مقدار صفر در سال ۱۳۹۸ نشان می دهد که موجودی نقدینگی این شرکت کفایت پرداخت بدهی های آن را نداشته است.

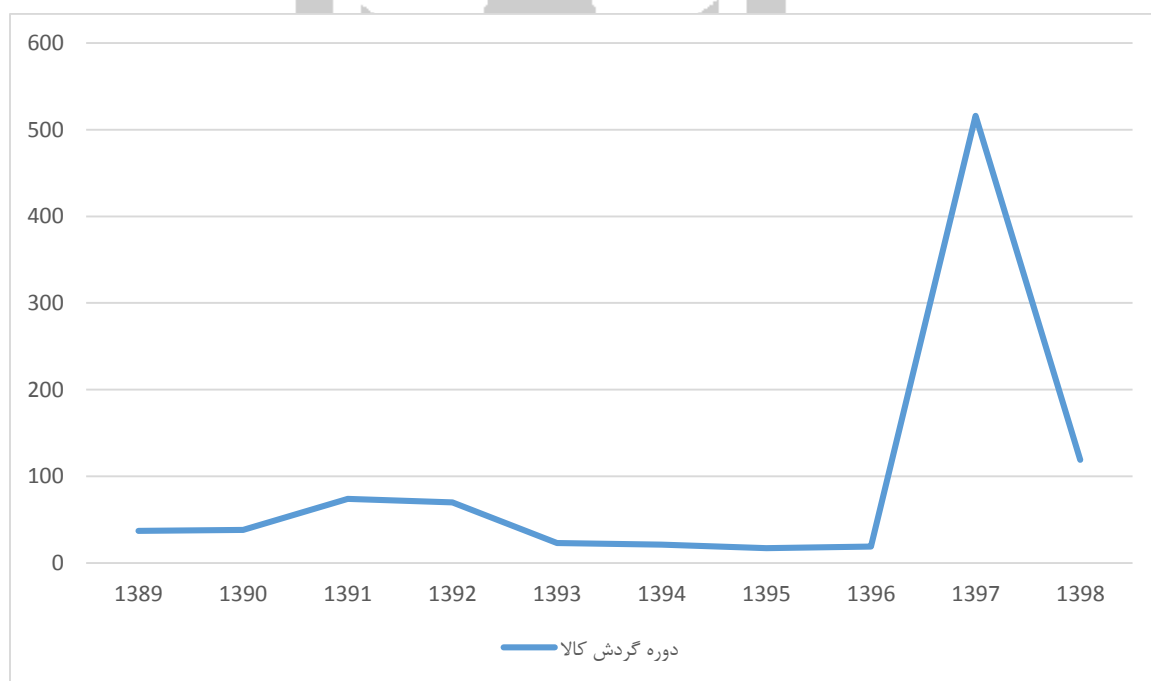
همان گونه که ملاحظه می شود، بنیه ضعیف قدرت نقدینگی (ناشی از عدم رشد قیمت های فروش به تناسب هزینه های عملیاتی و غیر عملیاتی) در طول دوره بررسی موجب مقادیر پایین برای نسبت های جاری و آنی این شرکت شده است (مقادیر کمتر از ۱). لازم به ذکر است عدم توان افزایش این نسبت در طول دوره بررسی به خوبی چالش های تامین مالی شرکت ایران خودرو را در طول دوره بررسی را نشان می دهد به نوعی که هر گونه تامین مالی بلند مدت توسط این شرکت می توانست در بهبود نسبت های مذکور نقش اساسی را ایفا کند.



شکل ۵- نسبت های جاری و آنی شرکت ایران خودرو

دوره گردش موجودی کالا

شکل زیر دوره گردش کالا در شرکت ایران خودرو را نشان می دهد. همان گونه که ملاحظه می شود، دوره گردش کالای این شرکت در دو بازه زمانی سال های ۹۲-۱۳۹۱ و ۹۸-۱۳۹۷ با افزایش همراه شده است که نشان از کاهش سرمایه گذاری شرکت در موجودی کالا بواسطه چالش های پیش روی شرکت در تامین مواد اولیه و قطعات واسطه ای مورد نیاز است. همان گونه که ملاحظه می شود، این نسبت در سال مالی ۱۳۹۷ افزایش جهش واری داشته که نشان می دهد حتی بهای فروش آن سال به میزان متوسط موجود کالای شرکت نیز نبوده است. البته کاهش این نسبت در سال ۱۳۹۸ نشان دهنده بهبود و روند رو به رشد وضعیت تولید و فروش شرکت ایران خودرو است.



شکل ۶- نسبت دوره گردش کالا برای شرکت ایران خودرو

بررسی اجمالی صورت سود و زیان شرکت سایپا

بررسی سرفصل های صورت سود و زیان شرکت سایپا در بازه زمانی ۹۸-۱۳۹۵ نشان می دهد در سال ۱۳۹۷ و همزمان با شروع تحریم های صنعت خودرو، درآمد عملیاتی این شرکت با کاهش قابل توجهی روبرو شده و از

^۱ با توجه به آنکه صورت های مالی ۱۲ ماهه سال ۱۳۹۸ شرکت های خودروسازی در زمان تنظیم گزارش منتشر نشده اند، از صورت های مالی ۶ ماهه سال ۱۳۹۸ استفاده شده است.

رقم ۱۱۸ هزار میلیارد ریال به رقم ۸۴ هزار میلیارد ریال رسیده است. در کنار این موضوع هرچند بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی این شرکت در سال ۱۳۹۷ نسبت به سال ۱۳۹۶ تفاوت قابل ملاحظه ای نداشته، اما با توجه به افت تیراژ تولید ۳۷ درصدی، می توان نتیجه گرفت که بهای تولید هر خودرو در این سال جهش قابل ملاحظه ای را تجربه کرده است.

حاشیه سود عملیاتی این شرکت نیز طی بازه مذکور با روندی پرشتاب از ۱۲ درصد در سال ۱۳۹۵ به ۴۳- درصد در سال ۱۳۹۷ نزول کرده و در نهایت در سال ۱۳۹۸ به ۲۷- درجه رسیده است. روند فوق برای حاشیه سود خالص این شرکت نیز مشاهده می شود و مقدار این شاخص از ۱۱ درصد در سال ۱۳۹۵ به ۶۶- درصد در سال ۱۳۹۷ و ۵۱- درصد در ۶ ماهه نخست سال ۱۳۹۸ تغییر نموده است. این روندها نشان می دهد که همانند شرکت ایران خودرو، شرکت سایپا نیز در کنترل و کاهش هزینه های عملیاتی و غیر عملیاتی (به واسطه نزول بیشتر حاشیه سود خالص نسبت به حاشیه سود عملیاتی) ناتوان بوده و نتوانسته رشد درآمدهای عملیاتی خود را متناسب با افزایش بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی مدیریت نماید.

همچنین روند افزایشی در سایر هزینه های عملیاتی این شرکت نیز نظیر ایران خودرو مشاهده می شود، به نوعی که این مقدار در سال ۱۳۹۷ بیش از ۳۰۰ برابر شده است که مهمترین اقلام موثر بر آن «زیان تعهدات معوق فروش»، «هزینه های جذب نشده» و «زیان تسعیر دارایی ها و بدهی های ارزی» بوده است.

موسسه مطالعات و پژوهش های بازرگانی

جدول ۴- برخی از سرفصل های سود و زیان شرکت سایپا (میلیون ریال)

سرفصل های سود و زیان	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۶ ماه ۱۳۹۸
درآمد های عملیاتی	۹۰,۴۲۷,۴۲۵	۱۱۸,۸۶۹,۴۱۴	۸۴,۷۴۳,۹۱۲	۵۸,۸۹۲,۸۰۸
بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی	(۷۱,۰۴۹,۹۳۶)	(۱۰۵,۳۹۱,۱۳۲)	(۱۰۴,۲۷۱,۳۴۴)	(۷۲,۸۷۱,۷۴۱)
هزینه های فروش اداری و عمومی	(۸,۹۱۳,۰۲۱)	(۱۲,۱۴۵,۳۴۲)	(۹,۳۸۶,۱۳۵)	(۵,۹۶۳,۸۰۱)
سایر درآمدهای عملیاتی	۰	۳۵۹,۳۱۷	۳۳۶,۶۹۱	۴,۹۰۰,۳۹۲
سایر هزینه های عملیاتی	(۲۳,۱۷۶)	۰	(۷,۵۹۱,۶۳۵)	(۷۹۵,۸۰۲)
سود (زیان) عملیاتی	۱۰,۴۴۱,۲۹۲	۱,۶۹۲,۲۵۷	(۳۶,۱۶۸,۵۱۱)	(۱۵,۸۳۸,۱۴۴)
حاشیه سود عملیاتی (درصد)	۱۲	۱	(۴۳)	(۲۷)
هزینه های مالی	(۱۲,۸۰۱,۲۲۷)	۱۹,۴۰۸,۸۰۸	(۲۶,۵۴۱,۹۲۰)	(۱۵,۹۶۵,۹۳۶)
سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی (درآمد سرمایه گذاری ها)	۱۲,۵۲۴,۵۲۹	۶,۶۶۱,۳۶۹	۱,۲۹۱,۱۸۱	۹۴۴,۱۱۶
سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی (اقلام متفرقه)	۰	(۳۳۳,۹۸۲)	۶,۱۳۱,۸۲۳	۹۵۵,۸۹۹
سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۱۰,۱۶۴,۳۲۴	(۱۱,۳۸۹,۱۶۴)	(۵۵,۲۸۷,۴۲۷)	(۲۹,۹۰۴,۰۶۵)
مالیات	۰	۰	(۵۴۱,۵۸۹)	۰
سود (زیان) خالص	۱۰,۱۶۴,۳۲۴	(۱۱,۳۶۹,۱۸۴)	(۵۵,۸۲۹,۰۱۶)	(۲۹,۹۰۴,۰۶۵)
حاشیه سود خالص (درصد)	۱۱	(۱۰)	(۶۶)	(۵۱)

ماخذ: صورت های مالی شرکت سایپا

بررسی تفصیلی ترانزنامه شرکت سایپا

مطالعه سهم هزینه ای حلقه های مختلف زنجیره ارزش شرکت سایپا در سال ۱۳۹۷ نشان دهنده روندهای ملموس افزایشی در هزینه های حلقه «تامین مالی» و «تدارکات ورودی و خروجی» این شرکت به نسبت سال ۱۳۹۶ است (سایر حلقه ها روندی نرمال را در تغییرات هزینه ای داشته اند). هزینه های تامین مالی این شرکت از رقم ۱۲,۸۰۱ میلیارد ریال در سال ۱۳۹۵ به رقم ۲۶,۵۴۱ میلیارد ریال در سال ۱۳۹۷ رسیده که حاکی از افزایش نزدیک به ۲۰۰ درصدی طی دو سال است (این افزایش برای سال ۱۳۹۷ نسبت به سال ۱۳۹۶ معادل ۳۷ درصد بوده است).

همچنین هرچند روند تغییرات هزینه تدارکات ورودی و خروجی شرکت سایپا افزایش اندکی را نشان می دهد و این رقم در سال ۱۳۹۷ تنها ۷ درصد افزایش داشته است، اما با توجه به کاهش تیراژ تولید ۳۷ درصد سایپا در این سال، می توان نتیجه گرفت که بار هزینه های تامین قطعات و مواد مستقیم^۱ نزدیک به ۷۱ درصد افزایش داشته است.

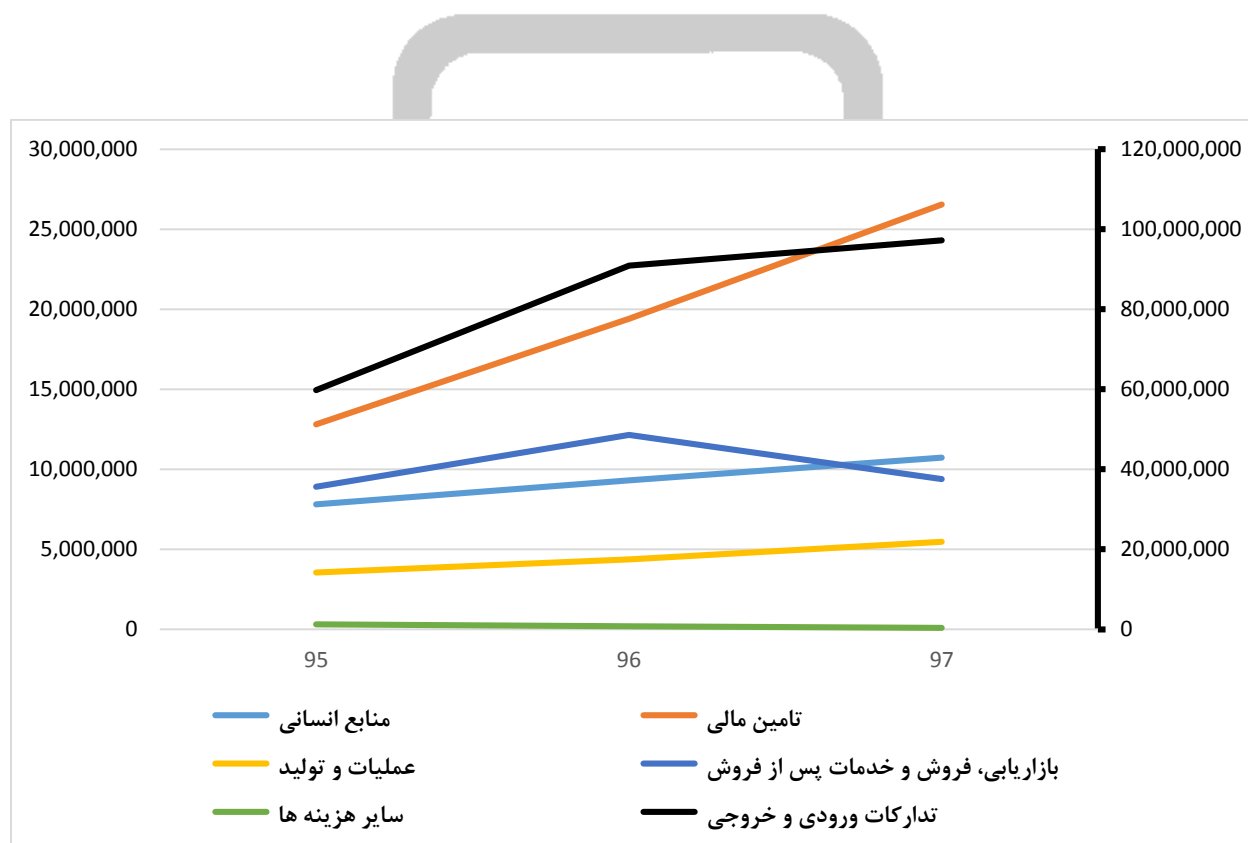
جدول ۵- سرفصل هزینه های شرکت سایپا در زنجیره ارزش (میلیون ریال)

تغییرات سال ۱۳۹۷ نسبت به دو سال قبل	۹۷		۹۶		۹۵		سرفصل هزینه
	مقدار (میلیون ریال)	سهم (درصد)	مقدار (میلیون ریال)	سهم (درصد)	مقدار (میلیون ریال)	سهم (درصد)	
-	۱۰,۷۲۱,۳۷۰	۰,۰۷۳	۹,۳۱۱,۹۵۷	۰,۰۷۴	۷,۸۰۳,۵۶۴	۰,۰۷۶	منابع انسانی
روند افزایشی ملموس	۲۶,۵۴۱,۹۲۰	۰,۱۸	۱۹,۴۰۸,۸۰۸	۰,۱۵۵	۱۲,۸۰۱,۲۲۷	۰,۱۲۴	تامین مالی
روند افزایشی ملموس متناسب با تیراژ تولید	۹۷,۲۰۵,۱۲۸	۰,۶۵۸	۹۰,۹۲۲,۹۳۷	۰,۷۲۴	۵۹,۷۸۱,۱۴۹	۰,۵۸۱	تدارکات ورودی و خروجی
-	۵,۴۶۳,۹۶۶	۰,۰۳۷	۴,۳۷۲,۶۸۳	۰,۰۳۵	۳,۵۵۴,۲۹۲	۰,۰۳۵	عملیات و تولید
-	۹,۳۸۶,۱۳۵	۰,۰۶۴	۱۲,۱۴۵,۳۴۲	۰,۰۹۷	۸,۹۱۳,۰۲۱	۰,۰۸۷	بازاریابی، فروش و خدمات پس از فروش
-	۹۸,۳۱۲	۰,۰۰۱	۱۹۴,۶۳۵	۰,۰۰۲	۳۰۷,۶۷۱	۰,۰۰۳	سایر هزینه ها

^۱ بخش اندکی از هزینه های تدارکات ورودی و خروجی مربوط به خرید کالای ساخته شده از سایر شرکت های تابعه خودروساز است.

ماخذ: محاسبات پژوهش بر اساس صورت های مالی سایپا

شکل زیر روند تغییرات سرفصل های هزینه ای شرکت سایپا را مطابق با نتایج جدول بالا نشان می دهد. در خصوص حلقه «عملیات و تولید» شرکت سایپا، توجه به این نکته ضروری است که هرچند مقادیر آن طی دوره مذکور تقریباً ثابت مانده است، اما این امر عمدتاً به واسطه عدم فروش موجودی های ساخته شده این شرکت در طی سال ۱۳۹۷ است که منجر به کاهش بهای آن از هزینه حلقه عملیات و تولید شده است (بدون در نظر گرفتن کاهش ناشی از عدم فروش موجودی های ساخته شده، هزینه حلقه عملیات و تولید شرکت سایپا در سال ۱۳۹۷ برابر با ۱۳,۵۵۶ میلیارد ریال است که افزایش ۹۸ درصدی را نسبت به سال ۱۳۹۶ نشان می دهد).

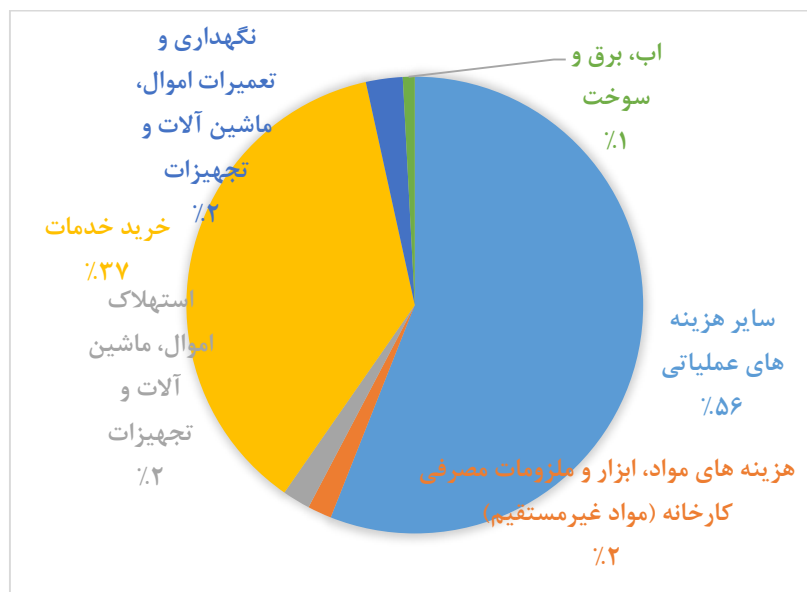


شکل ۷- تغییرات سرفصل های هزینه شرکت سایپا (میلیون ریال)

ماخذ: محاسبات پژوهش بر اساس صورت های مالی سایپا (مقادیر تدارکات ورودی و خروجی در سمت راست نمودار نمایش داده شده است).

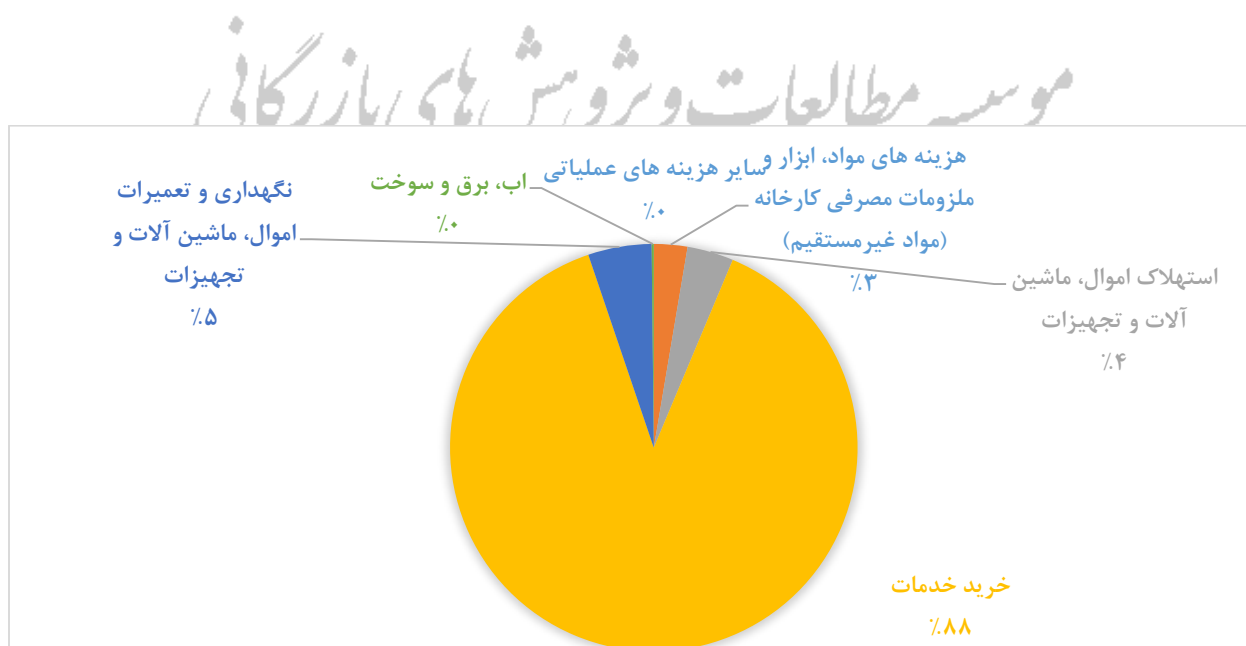
اما نکته قابل توجه آن است که هرچند سهم هزینه های حلقه «عملیات و تولید» شرکت سایپا تقریباً ثابت مانده است، اما سهم اجزای آن تغییرات قابل توجهی داشته است، به نوعی که در سال ۱۳۹۷، سهم قالب هزینه ای این حلقه مربوط به سایر هزینه های عملیاتی بوده است. شکل زیر اجزای هزینه ای حلقه عملیات و تولید شرکت

سایپا در سال ۱۳۹۷ را نشان می دهد. همان گونه که ملاحظه می شود، سهم سایر هزینه های عملیاتی در این سال حدود ۵۶ درصد است که در مقایسه با سال های ۱۳۹۵ و ۱۳۹۶ رشد بالایی داشته است.



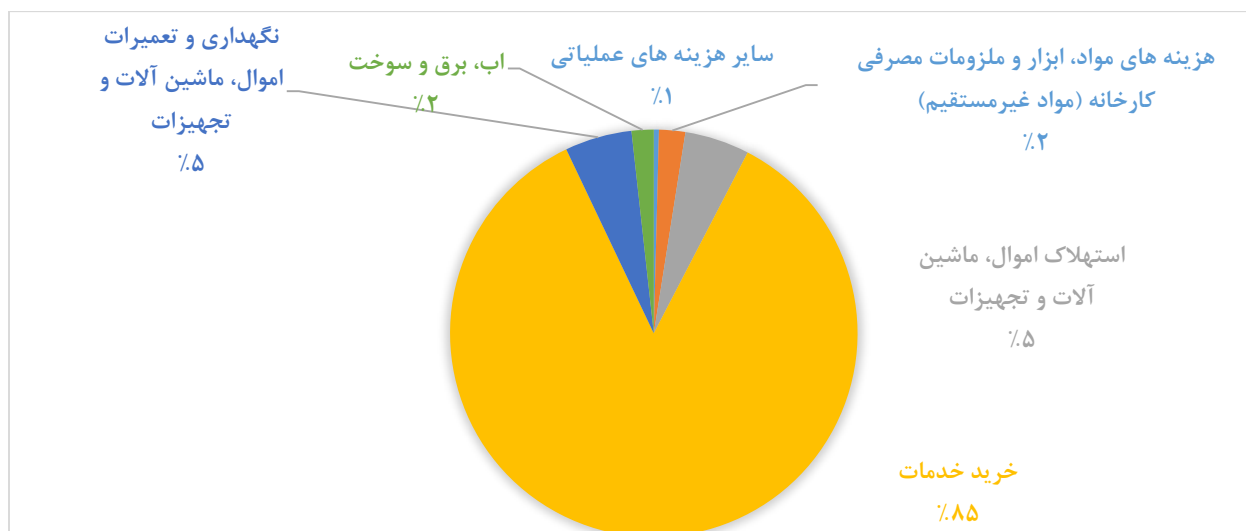
شکل ۸- اجزای هزینه ای «حلقه عملیات و تولید» شرکت سایپا در سال ۱۳۹۷

اجزای هزینه ای حلقه عملیات و تولید شرکت سایپا در سال ۱۳۹۶ برخلاف سال ۱۳۹۷ متاثر از سهم عمده خرید خدمات است به طوری که ۸۸ درصد از هزینه های این حلقه را به خود اختصاص داده است.



شکل ۹- اجزای هزینه ای «حلقه عملیات و تولید» شرکت سایپا در سال ۱۳۹۶

همان گونه که در شکل زیر ملاحظه می شود، سهم اجزای هزینه ای حلقه عملیات و تولید شرکت ایران خودرو در سال ۱۳۹۵ نیز تقریباً مشابه سال ۱۳۹۶ است. و خرید خدمات بخش مهمی از اجزای هزینه ای این بخش را به خود اختصاص داده است.

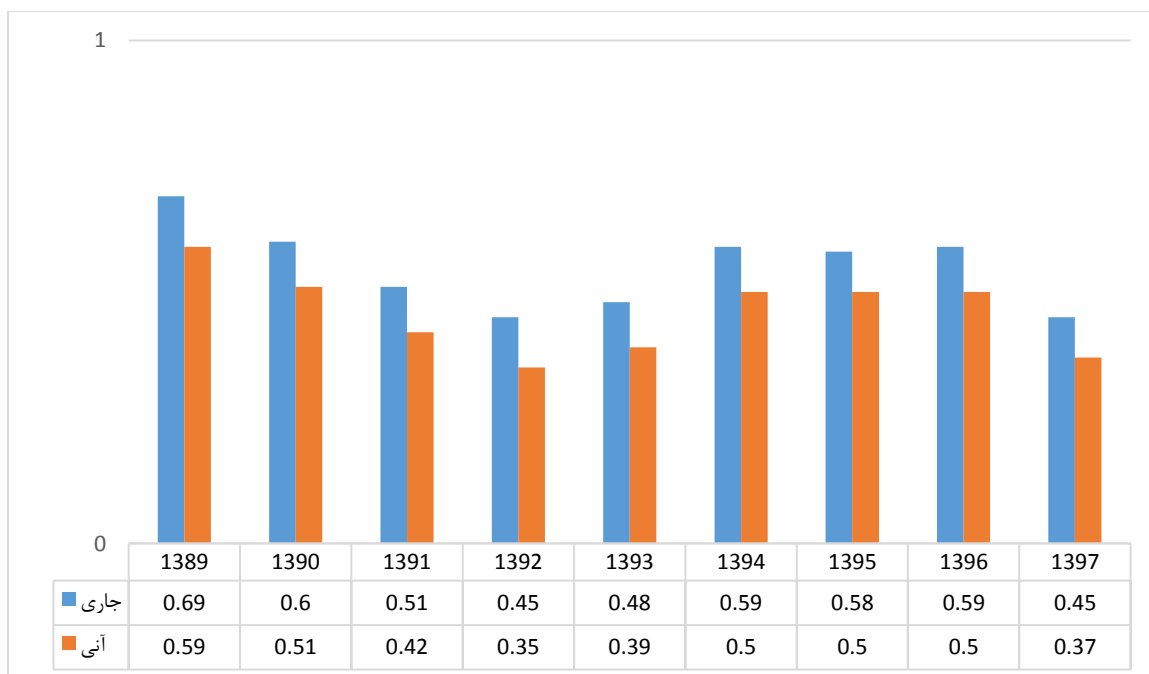


شکل ۱۰- اجزای هزینه ای «حلقه عملیات و تولید» شرکت سایپا در سال ۱۳۹۵

تحلیل نسبت های نقدینگی شرکت سایپا و روش های بازرگانی

نسبت های جاری و آنی

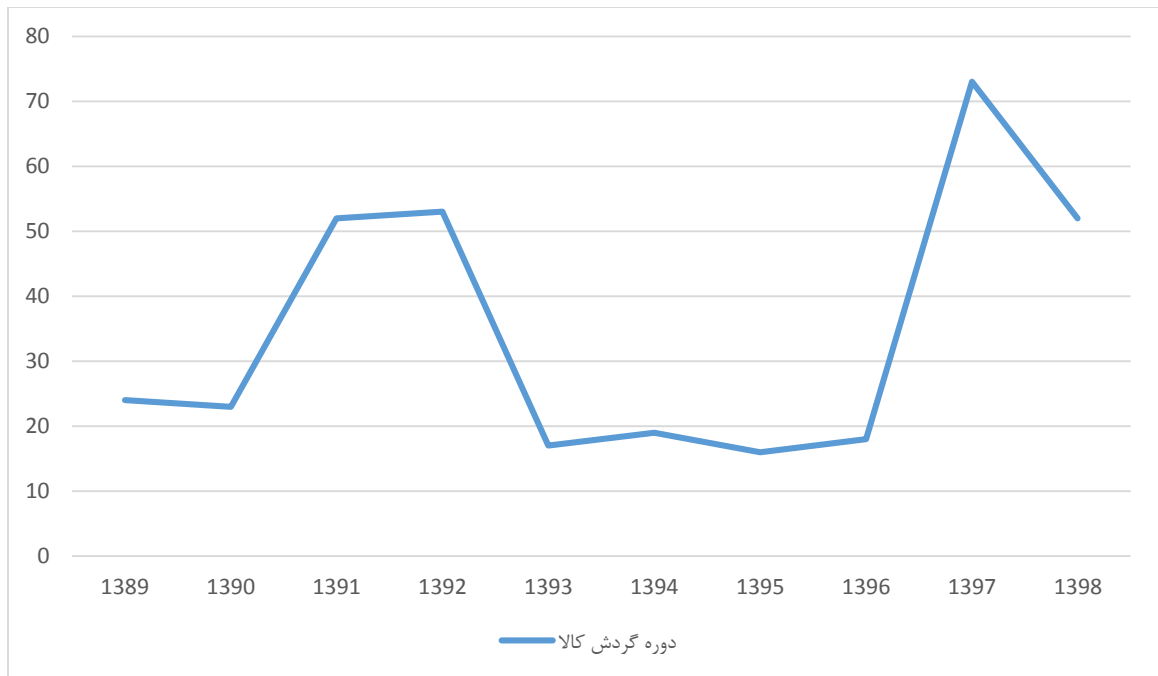
نمودار زیر وضعیت نسبت های جاری و آنی و نقد شرکت سایپا در بازه زمانی سال های ۹۸-۱۳۸۹ نشان می دهد. همان گونه که ملاحظه می شود شرایط نقدینگی و تامین مالی این شرکت در سال های ۹۳-۱۳۹۲ و همچنین ۹۸-۱۳۹۷ در شرایط بحرانی قرار گرفته است (مقادیر نسبت های ذکر شده کمتر از ۰,۵ شده اند). مشابه روند شرکت ایران خودرو، پایین بودن این نسبت با توجه به سایر شاخص های مورد بررسی قرار گرفته، ناتوانی شرکت سایپا در روش های تامین مالی بلند مدت را نشان می دهد.



شکل ۱۱- نسبت های جاری و آنی شرکت سایپا

دوره گردش موجودی کالا

شکل زیر دوره گردش کالا در شرکت سایپا را نشان می دهد. همان گونه که ملاحظه می شود، دوره گردش کالای این شرکت در دو بازه زمانی سال های ۹۲-۱۳۹۱ و ۹۸-۱۳۹۷ با افزایش همراه شده است که نشان از کاهش سرمایه گذاری شرکت در موجودی کالا بواسطه چالش های پیش روی شرکت در تامین مواد اولیه و قطعات واسطه ای مورد نیاز است. همان گونه که ملاحظه می شود، این نسبت در سال مالی ۱۳۹۷ افزایش جهش واری داشته اما در مقایسه با شرکت ایران خودرو به مراتب در درجات پایین تری قرار گرفته است. از این رو می توان نتیجه گرفت که وضعیت فروش شرکت سایپا در مقایسه با شرکت ایران خودرو در شرایط بهتری قرار داشته است. مشابه روند طی شده برای ایران خودرو، وضعیت شرکت سایپا نیز در سال ۱۳۹۸ بواسطه افزایش تولید و فروش با بهبود مواجه شده است.



شکل ۱۲- نسبت دوره گردش کالا برای شرکت سایپا

موسسه مطالعات و پژوهش های بازرگانی

جمع بندی و نتیجه گیری

مهمترین دلایل عملکرد منجر به زیان شرکت های سایپا و ایران خودرو در دوره مالی سال ۱۳۹۷، مزاد بهای تمام شده نسبت به بهای فروش محصولات و تحمیل هزینه های مالی (معادل ۱۳ درصد درآمد عملیاتی برای ایران خودرو و ۳۰ درصد درآمد عملیاتی برای سایپا) است. همچنین هزینه خرید قطعات و مواد مستقیم برای هر دو شرکت نیز جهش قابل ملاحظه ای داشته و این رقم برای ایران خودرو معادل ۵۰ درصد و برای سایپا معادل ۷۱ درصد برآورد شده است. این امر نشان می دهد که با وجود سیاست های دولت طی سال ۱۳۹۷ مبنی بر حمایت از تامین نهاده ها و مواد اولیه صنایع با قیمت های مصوب، این دو شرکت با افزایش های قابل ملاحظه ای در نرخ تامین مواد اولیه خود مواجه شده اند. در کنار موارد فوق بخش عمده دیگری از افزایش هزینه این شرکت ها مربوط به عدم ایفای تعهدات فروش (برای هر دو شرکت)، هزینه ناشی از زیان تسعیر دارایی ها و بدهی های ارزی (برای سایپا) و هزینه جذب نشده در تولید (برای هر دو شرکت) در دوره مذکور است.

سایر نکات کلیدی گزارش به تفکیک هر خودرو ساز به شرح زیر است.

شرکت ایران خودرو:

- درآمد عملیاتی این شرکت در سال ۱۳۹۷ (سال شروع تحریم صنعت خودرو) با کاهش قابل ملاحظه ای روبرو شده و از رقم ۳۱۴ هزار میلیارد ریال در سال قبل به رقم ۲۰۴ هزار میلیارد ریال رسیده است که به طور عمده ناشی از کاهش تیراژ تولید و فروش بوده است.
- حاشیه سود عملیاتی شرکت ایران خودرو در بازه زمانی سال های ۹۶-۱۳۹۵ به طور میانگین ۵,۵ درصد بوده، اما در سال های ۱۳۹۷ و ۱۳۹۸ به میانگین منفی ۳۰ درصد رسیده است. این روند برای حاشیه سود خالص این شرکت نیز تکرار شده و مقدار این شاخص از ۰,۹ درصد در سال ۱۳۹۵ به ۶,۶- درصد در سال ۱۳۹۷ رسیده است. روند های ذکر شده به خوبی مبین عدم توانایی در کنترل و کاهش هزینه های عملیاتی و غیر عملیاتی (به واسطه نزول بیشتر حاشیه سود خالص نسبت به حاشیه سود عملیاتی) و یا به عبارت دیگر نشان دهنده عدم رشد درآمدهای عملیاتی متناسب با افزایش بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی در شرکت ایران خودرو است.
- مطالعه سهم هزینه ای حلقه های مختلف زنجیره ارزش شرکت ایران خودرو حاکی از دو روند افزایشی ملموس و یک روند نزولی است (سایر حلقه ها روندی نرمال را در تغییرات هزینه ای داشته اند). حلقه «عملیات و تولید» بیشترین افزایش را در دوره بررسی (۹۷-۱۳۹۵) داشته و از رقم ۴,۴۱۸ میلیارد ریال در سال ۱۳۹۶ به رقم ۱۹,۲۶۲ میلیارد ریال در سال ۱۳۹۷ رسیده است (۳۳۵ درصد

افزایش). پس از آن حلقه «تامین مالی» با افزایش از رقم ۲۰,۳۷۴ میلیارد ریال به ۲۷,۰۴۳ میلیارد ریال (۳۳ درصد افزایش) در جایگاه دوم اثرگذاری بر سبد هزینه های ایران خودرو بوده است. در کنار افزایش ملموس روی داده در دو حلقه «عملیات و تولید» و «تامین مالی»، سهم حلقه «تدارکات و روی و خروجی» نیز با کاهش مواجه شده، اما با توجه به افت تیراژ تولید ۴۰ درصدی ایران خودرو در سال ۱۳۹۷ نسبت به سال قبل، می توان نتیجه گرفت که هزینه این حلقه نیز نزدیک به ۵۰ درصد افزایش داشته است.

عمده تغییر رخ داده مربوط به «حلقه عملیات و تولید» است که در سال ۱۳۹۷ نسبت به سال ۱۳۹۶ جهشی ۴ برابری داشته است. در میان اجزای هزینه ای «حلقه عملیات و تولید»^۸، بیشترین جهش مرتبط با سایر هزینه های عملیاتی است به نوعی که از ۱,۴۴۲ میلیارد ریال در سال ۱۳۹۶ به ۲۵,۵۹۷ میلیارد ریال در سال ۱۳۹۷ رسیده است. نگاهی به صورت سود و زیان و گزارش حسابرسی شرکت ایران خودرو در سال ۱۳۹۷ نیز حاکی از آن است که «هزینه های جذب نشده در تولید» این شرکت نسبت به سال قبل ۸,۹ برابر شده و از رقم ۱,۱۲۱ میلیارد ریال در سال ۱۳۹۶ به رقم ۹,۹۶۰ میلیارد ریال در سال ۱۳۹۷ رسیده که ماهیت آن در صورت مالی این شرکت ناشناخته است. در کنار این موضوع، تورم نزدیک به ۳۵ درصدی هزینه های مالی این شرکت در سال ۱۳۹۷ نسبت به سال قبل نیز قابل توجه است که این افزایش نزدیک به ۸ درصد کل زیان این شرکت در سال ۱۳۹۷ را تشکیل داده است.

بررسی نسبت های جاری و نقد شرکت ایران خودرو نشان می دهد، شرایط نقدینگی و تامین مالی این شرکت در سال های ۹۳-۱۳۹۲ و همچنین ۹۸-۱۳۹۷ در شرایط بحرانی قرار گرفته است. پایین بودن این نسبت با توجه به سایر شاخص های مورد بررسی قرار گرفته، ناتوانی شرکت ایران خودرو در روش های تامین مالی بلند مدت و بنیه ضعیف قدرت نقدینگی این شرکت در طول دوره بررسی را نشان می دهد. این امر به خوبی چالش های تامین مالی شرکت ایران خودرو را نشان می دهد به نوعی که هر گونه تامین مالی بلند مدت توسط این شرکت می توانست در بهبود نسبت های مذکور نقش اساسی را ایفا کند.

^۸ این اجزا عبارتند از: هزینه های مواد، ابزار و ملزومات مصرفی کارخانه (مواد غیرمستقیم)، استهلاک اموال، ماشین آلات و تجهیزات، خرید خدمات، نگهداری و تعمیرات اموال، ماشین آلات و تجهیزات، آب، برق و سوخت، تغییر موجودی در جریان ساخت، تغییر موجودی ساخته شده، هزینه های عملیاتی

- دوره گردش کالای شرکت ایران خودرو در دو بازه زمانی سال های ۹۲-۱۳۹۱ و ۹۸-۱۳۹۷ با افزایش همراه شده است که نشان از کاهش سرمایه گذاری شرکت در موجودی کالا بواسطه چالش های پیش روی شرکت در تامین مواد اولیه و قطعات واسطه ای مورد نیاز است. نسبت دوره گردش کالا در سال مالی ۱۳۹۷ افزایش جهش واری داشته که نشان می دهد حتی بهای فروش آن سال به میزان متوسط موجود کالای شرکت نیز نبوده است. البته کاهش این نسبت در سال ۱۳۹۸ نشان دهنده بهبود و روند رو به رشد وضعیت تولید و فروش شرکت ایران خودرو است.

شرکت سایپا:

- بررسی سرفصل های صورت سود و زیان شرکت سایپا در بازه زمانی ۹۸-۱۳۹۵^۹ نشان می دهد در سال ۱۳۹۷ و همزمان با شروع تحریم های صنعت خودرو، درآمد عملیاتی این شرکت با کاهش قابل توجهی روبرو شده و از رقم ۱۱۸ هزار میلیارد ریال به رقم ۸۴ هزار میلیارد ریال رسیده است (۲۹ درصد کاهش). در کنار این موضوع هرچند بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی این شرکت در سال ۱۳۹۷ نسبت به سال ۱۳۹۶ تفاوت قابل ملاحظه ای نداشته، اما با توجه به افت تیراژ تولید ۳۷ درصدی، می توان نتیجه گرفت که بهای تولید هر خودرو در این سال جهش قابل ملاحظه ای را تجربه کرده است.
- حاشیه سود عملیاتی این شرکت نیز طی بازه مذکور با روندی پرشتاب از ۱۲ درصد در سال ۱۳۹۵ به ۴۳- درصد در سال ۱۳۹۷ نزول کرده و در نهایت در سال ۱۳۹۸ به ۲۷- درجه رسیده است. روند فوق برای حاشیه سود خالص این شرکت نیز مشاهده می شود و مقدار این شاخص از ۱۱ درصد در سال ۱۳۹۵ به ۶۶- درصد در سال ۱۳۹۷ و ۵۱- درصد در ۶ ماهه نخست سال ۱۳۹۸ تغییر نموده است. این روندها نشان می دهد که همانند شرکت ایران خودرو، شرکت سایپا نیز در کنترل و کاهش هزینه های عملیاتی و غیر عملیاتی (به واسطه نزول بیشتر حاشیه سود خالص نسبت به حاشیه سود عملیاتی) ناتوان بوده و نتوانسته رشد درآمدهای عملیاتی خود را متناسب با افزایش بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی مدیریت نماید.
- همچنین روند افزایشی در سایر هزینه های عملیاتی این شرکت نیز نظیر ایران خودرو مشاهده می شود، به نوعی که این مقدار در سال ۱۳۹۷ بیش از ۳۰۰ برابر شده است که مهمترین اقلام موثر بر آن «زیان

^۹ با توجه به آنکه صورت های مالی ۱۲ ماهه سال ۱۳۹۸ شرکت های خودروسازی در زمان تنظیم گزارش منتشر نشده اند، از صورت های مالی ۶ ماهه سال ۱۳۹۸ استفاده شده است.

تعهدات معوق فروش»، «هزینه های جذب نشده» و «زیان تسعیر دارایی ها و بدهی های ارزی» بوده است.

- مطالعه سهم هزینه ای حلقه های مختلف زنجیره ارزش شرکت سایپا در سال ۱۳۹۷ نشان دهنده روندهای ملموس افزایشی در هزینه های حلقه «تامین مالی» این شرکت به نسبت سال ۱۳۹۶ است (سایر حلقه ها روندی نرمال را در تغییرات هزینه ای داشته اند). هزینه های تامین مالی این شرکت از رقم ۱۲,۸۰۱ میلیارد ریال در سال ۱۳۹۵ به رقم ۲۶,۵۴۱ میلیارد ریال در سال ۱۳۹۷ رسیده که حاکی از افزایش نزدیک به ۲۰۰ درصدی طی دو سال است (این افزایش برای سال ۱۳۹۷ نسبت به سال ۱۳۹۶ معادل ۳۷ درصد بوده است).
- در خصوص حلقه «عملیات و تولید» شرکت سایپا، توجه به این نکته ضروری است که هرچند مقادیر آن طی دوره مذکور تقریباً ثابت مانده است، اما این امر عمدتاً به واسطه عدم فروش موجودی های ساخته شده این شرکت در طی سال ۱۳۹۷ است که منجر به کاهش بهای آن از هزینه حلقه عملیات و تولید شده است (بدون در نظر گرفتن کاهش ناشی از عدم فروش موجودی های ساخته شده، هزینه حلقه عملیات و تولید شرکت سایپا در سال ۱۳۹۷ برابر با ۱۳,۵۵۶ میلیارد ریال است که افزایش ۹۸ درصدی را نسبت به سال ۱۳۹۶ نشان می دهد).
- با وجود ثابت ماندن سهم هزینه های حلقه «عملیات و تولید» شرکت سایپا، سهم اجزای آن تغییرات قابل توجهی داشته است، به نوعی که در سال ۱۳۹۷، سهم قالب هزینه ای این حلقه مربوط به سایر هزینه های عملیاتی بوده است، در حالی که در سال های ۱۳۹۶ و ۱۳۹۵، سهم عمده هزینه های این بخش به خرید خدمات اختصاص داشته است.
- همچنین لازم به ذکر است که هرچند روند تغییرات هزینه تدارکات ورودی و خروجی شرکت سایپا نرمال است و این رقم در سال ۱۳۹۷ تنها ۷ درصد افزایش را نشان می دهد، اما با توجه به کاهش تیراژ تولید ۳۷ درصد سایپا در این سال، می توان نتیجه گرفت که بار هزینه های تامین قطعات و مواد مستقیم^{۱۰} نزدیک به ۷۰ درصد افزایش داشته است.
- مطابق با روند نسبت های جاری و آنی، شرایط نقدینگی و تامین مالی شرکت سایپا در سال های ۹۳-۱۳۹۲ و همچنین ۹۸-۱۳۹۷ در شرایط بحرانی قرار گرفته است. مشابه روند شرکت ایران خودرو،

^{۱۰} بخش اندکی از هزینه های تدارکات ورودی و خروجی مربوط به خرید کالای ساخته شده از سایر شرکت های تابعه خودروساز است.

پایین بودن این نسبت با توجه به سایر شاخص های مورد بررسی قرار گرفته، ناتوانی شرکت سایپا در روش های تامین مالی بلند مدت را نشان می دهد.

• همچنین دوره گردش کالای شرکت سایپا در دو بازه زمانی سال های ۹۲-۱۳۹۱ و ۹۸-۱۳۹۷ با افزایش همراه شده که نشان از کاهش سرمایه گذاری شرکت در موجودی کالا بواسطه چالش های پیش روی شرکت در تامین مواد اولیه و قطعات واسطه ای مورد نیاز است. نسبت دوره گردش کالا در سال مالی ۱۳۹۷ افزایش بالایی داشته اما در مقایسه با شرکت ایران خودرو به مراتب در درجات پایین تری قرار گرفته است. از این رو می توان نتیجه گرفت که وضعیت فروش شرکت سایپا در مقایسه با شرکت ایران خودرو در شرایط بهتری قرار داشته است. مشابه روند طی شده برای ایران خودرو، وضعیت شرکت سایپا نیز در سال ۱۳۹۸ بواسطه افزایش تولید و فروش با بهبود مواجه شده است.



منابع

- سازمان بورس و اوراق بهادار، صورت های مالی ایران خودرو (بازه زمانی ۹۸-۱۳۹۷)
- سازمان بورس و اوراق بهادار، صورت های مالی سایپا (بازه زمانی ۹۸-۱۳۹۷)

موسسه مطالعات و پژوهش های بازرگانی