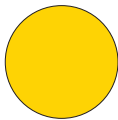


یادداشت  
O P I N I O N

عباس آرگون

عضو هیأت رئیسه اتاق تهران

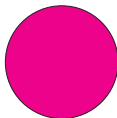
## امنیت اقتصادی کلید رشد تولید ملی

نامگذاری امسال به‌عنوان «سرمایه‌گذاری برای تولید» نشان‌دهنده تأکید سیاستگذاران ایران بر نقش محوری سرمایه‌گذاری در رشد اقتصادی است. این شعار، سرمایه‌گذاری را به‌عنوان موتور توسعه اقتصادی به رسمیت می‌شناسد، اما موانع ساختاری متعددی، از جمله نبود امنیت سرمایه‌گذاری، ناترازی‌های اقتصادی و بی‌ثباتی قوانین، تحقق این هدف را با چالش مواجه کرده‌اند. بدون رفع این موانع، ظرفیت‌های تولیدی کشور همچنان بلااستفاده باقی خواهند ماند. امنیت سرمایه‌گذاری، چه از نظر فیزیکی و چه در حفظ ارزش دارایی‌ها در برابر تورم، پیش‌نیاز اصلی جذب سرمایه‌گذاران محسوب می‌شود. در غیاب شرایط اقتصادی قابل‌پیش‌بینی، سرمایه‌گذاران از ورود به بخش‌های مولد مانند صنعت، کشاورزی یا زیرساخت‌ها خودداری می‌کنند. تورم مزمن که ارزش سرمایه را کاهش می‌دهد، همراه با ناترازی انرژی، به‌ویژه در صنایعی مانند فولاد و سیمان، موانع کلیدی به شمار می‌روند. داده‌های اقتصادی نشان می‌دهند بیش از نیمی از زیرساخت‌های تولیدی به دلیل ناترازی انرژی غیرفعال مانده‌اند. این وضعیت به کاهش تولید ناخالص داخلی، افت اشتغال و تضعیف صادرات منجر شده است. رفع این ناترازی‌ها می‌تواند سرمایه‌گذاری‌های موجود را سودآور و به رشد اقتصادی نیز کمک کند.

ثبات در قوانین و مقررات برای کاهش ریسک سرمایه‌گذاری حیاتی است. تغییرات بی‌دری قوانین، سرمایه‌گذاران را به سمت بازارهای کم‌ریسک مانند طلا و ارز سوق می‌دهد، در حالی که بازار سرمایه می‌تواند منابع خرد مردم را به بخش‌های مولد هدایت کند. بااین‌حال، دخالت‌های دولتی، مانند قیمت‌گذاری دستوری، این پتانسیل را محدود کرده است. ثبات اقتصاد کلان که با شاخص‌هایی نظیر نرخ تورم، نرخ ارز، نرخ بدهی، وضعیت مالی دولت و تراز پرداخت‌ها سنجیده می‌شود، برای تصمیم‌گیری بدون هزینه‌های ناشی از نااطمینانی ضروری است. نبود ثبات، ریسک فعالیت‌های تولیدی را افزایش داده و جریان مالی بنگاه‌ها را مختل می‌کند. برای نمونه، نوسانات نرخ ارز و تورم بالا، برنامه‌ریزی بلندمدت را برای تولیدکنندگان دشوار کرده است.

امنیت اقتصادی، مفهومی گسترده‌تر از ثبات اقتصاد کلان، هزینه‌های ریسک تصمیم‌گیری را کاهش می‌دهد. سرمایه‌گذاران داخلی و خارجی به دنبال اطمینان از امنیت سرمایه و پیش‌بینی‌پذیری شرایط اقتصادی و سیاسی هستند. تحریم‌های بین‌المللی که تجارت خارجی ایران را محدود کرده‌اند نیز مانع دیگری در مسیر جذب سرمایه‌گذاری محسوب می‌شوند. رفع این محدودیت‌ها می‌تواند مسیر سرمایه را به اقتصاد کشور بازگرداند و فرصت‌های جدیدی برای توسعه ایجاد کند.

تورم مزمن، ناترازی انرژی و نیاز روزافزون بنگاه‌ها به تأمین مالی، تولید و اشتغال را تحت فشار قرار داده‌اند. آمارها نشان می‌دهد سرمایه‌گذاری در بخش تولید نه تنها رشد نداشته بلکه روندی نزولی را طی کرده است. برای معکوس کردن این روند، سیاست‌گذاران باید بر ایجاد ثبات، کاهش دخالت‌های غیرضروری و رفع ناترازی‌ها تمرکز کنند. بدون این اصلاحات، شعار «سرمایه‌گذاری برای تولید» در حد یک آرمان باقی می‌ماند و ظرفیت‌های اقتصادی کشور نیز همچنان غیرفعال خواهند ماند.



رامین بیات

روزنامه نگار



در سال مالی منتهی به اسفند ۱۴۰۳، صنعت دامپروری ایران در میان توفانی از چالش‌های اقتصادی، از تورم و نوسانات ارزی گرفته تا مشکلات تأمین نهاده‌ها و تحریم‌های بین‌المللی، به حیات خود ادامه داد. با این حال، گروه سرمایه‌گذاری کشت و دام و صنایع لبنی تأمین (تادیکو)، به زیرمجموعه شستا، با تکیه بر مدیریت هوشمند و سرمایه‌گذاری‌های استراتژیک، نه تنها از این گرداب اقتصادی جان سالم به در برد بلکه با جهشی چشمگیر در سودآوری و تولید، به‌عنوان یکی از پیشگامان این صنعت درخشید. زیرمجموعه‌های کلیدی تادیکو-زفکا، زملارد، و زگلدشت- با تمرکز بر تولید شیر خام و بهینه‌سازی زنجیره ارزش، عملکردی استثنایی را به نمایش گذاشتند. تادیکو با سه زیرمجموعه کلیدی خود- شرکت دشت و دامداری فکا (زفکا)، شرکت کشاورزی دامپروری ملارد شیر (زملارد) و شرکت کشت و دام گل‌دشت نمونه اصفهان (زگل‌دشت)- توانست جایگاه خود را به‌عنوان یکی از پیشگامان صنعت دامپروری ایران تثبیت کند. این گروه با تمرکز بر تکمیل زنجیره ارزش و بهره‌برداری بهینه از ظرفیت‌ها، در سالی که اقتصاد ایران با تورم بالا و محدودیت‌های متعدد دست و پنجه نرم می‌کرد، رشدی چشمگیر در شاخص‌های مالی و عملیاتی خود به نمایش گذاشت. این گزارش بر بررسی عملکرد این سه زیرمجموعه و تحلیل عوامل موفقیت تادیکو در سال ۱۴۰۳ می‌پردازد.

### صنعت دامپروری: چالش‌های ساختاری در بستر اقتصاد تورمی

صنعت دامپروری ایران در سال ۱۴۰۳ همچنان تحت تأثیر عواملی چون تورم فزاینده، نوسانات ارزی و مشکلات تأمین نهاده‌های دامی قرار داشت. افزایش هزینه‌های تولید، از جمله قیمت نهاده‌ها، دستمزدها و انرژی، همراه با محدودیت‌های ناشی از تحریم‌ها، حاشیه سود شرکت‌ها را تحت فشار قرار داده است. این شرایط، نیازمند مدیریت دقیق منابع، بهینه‌سازی فرایندها و تنوع‌بخشی به منابع درآمدی است. با این حال، تادیکو با اتخاذ سیاست‌های هماهنگ و تمرکز بر تولید شیر خام به‌عنوان محصول کلیدی، توانست از این ناملازمات اقتصادی به نفع خود بهره‌برداری کند. این گروه با تقویت زنجیره تولید و عرضه، نه تنها پایداری مالی خود را حفظ کرده بلکه گامی بلند در جهت افزایش سودآوری برداشته است.

موفقیت تادیکو در این محیط پرچالش، نتیجه ترکیبی از مدیریت کارآمد، سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها و بهره‌گیری از فرصت‌های بازار داخلی است. شیر خام به‌عنوان محصولی استراتژیک، نقش محوری در سبد درآمدی زیرمجموعه‌های تادیکو ایفا کرده و افزایش

تقاضا و نرخ فروش آن، به‌ویژه در سال ۱۴۰۳، به بهبود عملکرد مالی این گروه کمک کرده است. با این حال، وابستگی زیاد به این محصول، ریسک تمرکز درآمدی را به همراه دارد که نیازمند توجه به تنوع‌بخشی در آینده است.

### زفکا: جهش سودآوری با محوریت شیر خام

شرکت کشت و دامداری فکا (زفکا)، با نماد بورسی «زفکا»، در سال مالی ۱۴۰۳ عملکردی برجسته از خود به نمایش گذاشت. این شرکت با سرمایه ثابت شده ۱۲۱۴ میلیارد تومانی، ارزش منصفانه تولیدات کشاورزی خود را به ۱۷۷۰ میلیارد تومان رساند که نسبت به رقم ۱۴۰۹ میلیارد تومانی سال ۱۴۰۲، رشدی ۲۶ درصدی را نشان می‌دهد. این افزایش، نتیجه بهبود حجم تولید و رشد نرخ فروش محصولات کشاورزی، به‌ویژه شیر خام، بوده است. مدیریت کارآمد منابع تولیدی و بهره‌برداری بهینه از ظرفیت‌ها، امکان عرضه محصولاتی با کیفیت بالاتر و در مقیاس بزرگ‌تر را فراهم کرده است.

درآمد عملیاتی زفکا نیز در این دوره با رشدی مشابه، از ۱۴۹۱ میلیارد تومان به ۱۸۷۳ میلیارد تومان رسید. بخش عمده این افزایش به عملکرد موفق شرکت در فروش شیر خام بازمی‌گردد که به دلیل افزایش تقاضا و رشد قیمت فروش، به موتور محرکه درآمدی زفکا تبدیل شده است. با وجود کاهش ۶ درصدی سود حاصل از فروش دارایی‌های زیستی مولد، این عامل نتوانسته تأثیر منفی قابل‌توجهی بر سودآوری کلی شرکت بگذارد. زفکا با تکیه بر درآمد‌های عملیاتی، سود خالص خود را به ۵۲۹ میلیارد تومان رساند که نسبت به سال ۱۴۰۲، رشدی ۴۳ درصدی را نشان می‌دهد. این دستاورد در شرایطی حاصل شد که اقتصاد ایران با تورم بالا، نوسانات ارزی و مشکلات تأمین نهاده‌ها مواجه بود.

سود هر سهم (EPS) زفکا در این دوره به ۴۴۴ ریال رسید که نشانه‌ای از توانایی شرکت در ایجاد ارزش برای سهامداران است. این شفاف‌سازی‌ها نشان می‌دهد افزایش ۶۴ درصدی سود عملیاتی نسبت به سال قبل، عمدتاً به دلیل رشد نرخ و حجم فروش شیر خام بوده است. این در حالی است که این محصول استراتژیک، ستون اصلی ساختار درآمدی زفکا را تشکیل می‌دهد و حاکی از پتانسیل بالای آن در صورت مدیریت بهینه زنجیره تولید است.

عملکرد زفکا در فروردین ۱۴۰۴ نیز این روند مثبت را تأیید می‌کند. این شرکت در این ماه درآمدی ۱۸۸ میلیارد تومانی کسب کرد که ۱۵۳ میلیارد تومان آن از محل فروش شیر خام بود. این ارقام، نقش محوری شیر خام در سبد درآمدی زفکا و

تداوم سودآوری آن را تأیید می‌کند. با توجه به این عملکرد، چشم‌انداز آینده زفکا امیدوارکننده است. سرمایه‌گذاری در فناوری‌های نوین، افزایش بهره‌وری و تنوع‌بخشی به سبد محصولات می‌تواند جایگاه رقابتی این شرکت را در صنعت کشاورزی و دامپروری تقویت کند.

### زملارد: ثبات در رشد با افزایش ۳۱ درصدی ارزش تولیدات

شرکت کشاورزی و دامپروری ملارد شیر (زملارد)، با نماد بورسی «زملارد»، در سال مالی ۱۴۰۳ عملکردی باثبات و روبه‌رشد به ثبت رساند. این شرکت با سرمایه ۱۴۰۲ میلیارد تومانی، سود خالص ۱۰۲ میلیارد تومانی را گزارش داد که نسبت به ۸۲ میلیارد تومان در سال ۱۴۰۲، رشدی ۲۵ درصدی را نشان می‌دهد. سود هر سهم این شرکت نیز به ۷۳ ریال رسید که نشانه‌ای از عملکرد مثبت در ایجاد ارزش برای سهامداران است.

همچنین ارزش منصفانه تولیدات کشاورزی زملارد به ۷۶۹ میلیارد تومان رسید که نسبت به سال گذشته، رشدی ۳۱ درصدی را تجربه کرد. این افزایش، نتیجه بهبود فرایندهای تولید، مدیریت بهینه منابع و رشد قیمت محصولات بوده است. درآمد‌های عملیاتی شرکت نیز با رشدی ۲۰ درصدی به ۷۵۰ میلیارد تومان رسید که نشان‌دهنده تقویت جایگاه عملیاتی زملارد است. در فروردین ۱۴۰۴، این شرکت درآمدی ۷۳ میلیارد تومانی کسب کرد که نسبت به ۵۴ میلیارد تومان در دوره مشابه سال قبل، رشدی ۳۵ درصدی را نشان می‌دهد. این افزایش می‌تواند ناشی از بهبود تقاضا، افزایش ظرفیت فروش، یا رشد نرخ محصولات باشد.

زملارد با تداوم این روند مثبت، سیگنال‌های امیدوارکننده‌ای برای سهامداران و سرمایه‌گذاران ارسال کرده است. ادامه مدیریت کارآمد و بهبود شاخص‌های کلیدی تولید می‌تواند آینده‌ای روشن برای این شرکت رقم زند. با این حال، تمرکز بر تنوع‌بخشی به محصولات و کاهش وابستگی به شیر خام، می‌تواند ریسک‌های مرتبط با نوسانات بازار را کاهش دهد.

زگل‌دشت: رکوردشکنی با رشد ۷۸ درصدی سود عملیاتی شرکت کشت و دام گل‌دشت نمونه اصفهان (زگل‌دشت)، با نماد بورسی «زگل‌دشت»، در سال ۱۴۰۳ عملکردی استثنایی به ثبت رساند. ارزش منصفانه تولیدات کشاورزی این شرکت به ۱۴۱۷ میلیارد تومان رسید که نسبت به سال ۱۴۰۲، رشدی ۳۴ درصدی را نشان می‌دهد. این افزایش، نتیجه بهبود شرایط تولید، رشد قیمت‌های بازار، و بهره‌وری بالاتر در فعالیت‌های زراعی دامپروری بوده است. درآمد‌های عملیاتی زگل‌دشت نیز با رشدی ۳۷ درصدی، از ۱۱۴۰ میلیارد تومان به ۱۵۶۵ میلیارد تومان رسید که عمدتاً به افزایش حجم و نرخ

فروش شیر خام بازمی‌گردد.

هزینه‌های تولید این شرکت نیز با رشدی ۳۲ درصدی به ۱۳۲۴ میلیارد تومان رسید که تحت تأثیر افزایش قیمت نهاده‌های دامی، دستمزدها و هزینه‌های انرژی بوده است. با این حال، زگل‌دشت موفق شد سود خالص ۲۰۲ میلیارد تومانی را ثبت کند که نسبت به سال قبل بهبود قابل‌توجهی را نشان می‌دهد. سرمایه‌ثبت‌شده این شرکت نیز با رشدی ۴۲۹ درصدی به ۳۷۰ میلیارد تومان رسید. سود عملیاتی زگل‌دشت با جهشی ۷۸ درصدی، عمدتاً به دلیل افزایش مقدار و نرخ فروش شیر خام، به سطح بی‌سابقه‌ای رسید.

در فروردین ماه امسال، زگل‌دشت درآمدی ۱۶۱ میلیارد تومانی کسب کرد که نسبت به ۱۰۸ میلیارد تومان در دوره مشابه سال قبل، رشدی ۴۹ درصدی را نشان می‌دهد. شیر خام با ۱۴۰ میلیارد تومان درآمد، حدود ۸۷ درصد از فروش این ماه را به خود اختصاص داد. سایر محصولات مانند گوشت گوساله نر، چربی شیر و کود حیوانی، اگرچه سهم کمتری دارند، اما به تقویت سبد درآمدی شرکت کمک کرده‌اند.

### چشم‌انداز آینده: فرصت‌ها و ریسک‌های پیش‌رو

گروه تادیکو در سال ۱۴۰۳ با وجود چالش‌های اقتصادی، عملکردی قابل توجه در تولید و سودآوری به نمایش گذاشت. این موفقیت نتیجه سیاست‌های هماهنگ، بهره‌برداری بهینه از ظرفیت‌ها و تمرکز بر تولید شیر خام بود. شفافیت در بازار سرمایه، بهبود شاخص‌های مالی و بهره‌گیری از نیروی انسانی متخصص، نقاط قوت این مجموعه را تشکیل می‌دهد. با این حال، وابستگی زیاد به درآمد‌های حاصل از شیر خام، ریسک تمرکز درآمدی را به همراه دارد؛ به‌ویژه در شرایطی که مداخلات دولتی و نوسانات بازار می‌توانند تأثیرات منفی بر جای بگذارند. افزایش هزینه‌های تولید، فشار بر منابع طبیعی و ضعف زیرساخت‌های فناوریانه نیز چالش‌های جدی پیش‌روی تادیکو به شمار می‌روند.

برای حفظ این روند رشد، تادیکو باید به سمت تنوع‌بخشی به محصولات، افزایش بهره‌وری واقعی و کاهش وابستگی به سیاست‌های قیمتی حرکت کند. همچنین سرمایه‌گذاری در فناوری‌های نوین، بهبود زیرساخت‌ها و تقویت زنجیره ارزش نیز می‌تواند این گروه را در برابر نوسانات بازار مقاوم‌تر کند. از سوی دیگر، گسترش بازارهای صادراتی و کاهش وابستگی به بازار داخلی هم می‌تواند به پایداری بلندمدت سودآوری بینجامد.

تادیکو با تکیه بر این استراتژی‌ها می‌تواند جایگاه خود را به‌عنوان یکی از پیشگامان صنعت دامپروری ایران مستحکم‌تر سازد.