चीनी शेयरों पर दबाव है बरकरार

उज्ज्वल जौहरी

एथेनॉल कीमतें 48.5-49.5 रुपये प्रति लीटर पर निर्धारित करने का कैबिनेट समिति का फैसला चीनी उत्पादक कंपनियों के लिए शुभ संकेत है। इस पहल से चीनी शेयरों में 7-8 फीसदी की तेजी देखने को मिली। हालांकि यह कीमत सरकार के स्वामित्व वाली चीनी कंपनियों द्वारा

29 रुपये प्रति लीटर की उस कीमत के मुकाबले काफी अधिक है जो वे ईंधन में मिलाने के लिए एथेनॉल खरीदने के लिए मौजूदा समय में रिफाइनरियों को चुकाती हैं। इस पहल से हालांकि सभी चिंताएं समाप्त नहीं हुई हैं जिनमें मिश्रण का कार्यान्वयन शामिल है और कच्चे तेल की कीमतों में गिरावट से चिंता और बढ़ी है। इसके अलावा भले ही एथेनॉल मिश्रण से मदद मिली है, लेकिन इससे चीनी कंपनियों के कुल मुनाफे के लिए सीमित बढ़त ही मिलेगी, क्योंकि एल्कोहल और अन्य सहायक उत्पादों का उसके समेकित राजस्व और मुनाफे में अधिक योगदान नहीं है। उदाहरण के लिए, एल्कोहल राजस्व पिछले वित्त वर्ष में बलरामपुर चीनी मिल्स के लिए महज 11-12 फीसदी था। इसे लेकर आश्चर्य नहीं है कि चीनी कंपनियों के शेयर पिछले गुरुवार की तेजी के बाद लगातार गिर रहे हैं। विश्लेषकों ने भी अपने आय अनुमानों को अपग्रेड नहीं किया है और वे देखो और इंतजार करो की रणनीति पर अमल कर रहे हैं, भले ही इनमें से ज्यादातर विश्लेषक 40 रुपये से अधिक के एथेनॉल कीमत अनुमान के साथ काम कर रहे हैं।

सकारात्मक

सरकार का निर्णय भी शुभ संकेत है। शुरू में तेल विपणन कंपनियों ने निविदाओं का सहारा लिया और उसके बाद एथेनॉल कीमतों में बदलाव किया जबकि अब कीमतें पूर्व-निर्धारित हैं। इसके अलावा समान मात्रा का इस्तेमाल करने वाली चीनी कंपनियों को खरीद और कीमतों के संदर्भ में अनिश्चितता का सामना करना पड़ रहा है और वे अब स्थिति स्पष्ट होने के साथ अधिक बिक्री शुरू करेंगी। आईएसएमए के महानिदेशक अबिनाश वर्मा का भी मानना है कि एक प्रमुख अंतर यह है कि एक्साइज परमिट अब एक साल के लिए दिया जाएगा जबकि पहले इसे मासिक आधार पर दिया जाता था। साथ ही इसे ग्राहक (ओएमसी) द्वारा मुहैया कराया जाएगा न कि चीनी उत्पादकों द्वारा, जिससे कंपनियों के नियमन मामलों में सुधार आएगा।

चिंताएं

हालांकि विश्लेषक कार्यान्वयन पहलू को लेकर चिंतित बने हुए हैं। उनका कहना है कि नवंबर 2012 में सरकार ने गैसोलीन में पांच फीसदी एथेनॉल मिश्रण को अनिवार्य बनाया था। हालांकि आपूर्ति और मूल्य निर्धारण से जुड़ी समस्याओं की वजह से रिफाइनरों को पूरे देश में इस तरह की सफलता अभी नहीं मिली है। ईस्ट इंडिया सिक्योरिटीज में सेगराज बरिया कहते हैं कि वे कई वर्षों से एथेनॉल मिश्रण कार्यक्रम के बारे में सुनते आ रहे हैं, फिर भी कई वजहों से इसे अभी पूरी तरह कार्यान्वित नहीं किया गया है।

विश्लेषकों के लिए एक महत्वपूर्ण बिंदु यह है कि एथेनॉल मिश्रण प्रोग्राम तब शुरू हुआ जब कच्चे तेल की कीमतें ऊंचाई पर थीं, लेकिन अब कीमतें तेजी से गिर रही हैं और इससे यह आशंका पैदा हो गई है कि तेल विपणन कंपनियां अब एथेनॉल के मिश्रण को इच्छुक नहीं हो सकती हैं। हालांकि आईएसएमए के वर्मा का मानना है कि गणना से पता चलता है कि तेल कंपनियां ईंधन में एथेनॉल मिश्रण के जरिये अभी भी 4-5 रुपये प्रति लीटर की बचत करने में सक्षम होंगी। इस तरह से जहां कार्यान्वयन के स्तर पर नजर रखे जाने की जरूरत होगी वहीं विश्लेषकों का कहना है कि इस निर्णय ने एथेनॉल की न्यूनतम कीमत निर्धारित की है जो चीनी उत्पादकों के लिए सकारात्मक है, क्योंकि इससे उन्हें उत्पादन के मोर्चे पर दीर्घावधि बढ़त बनाने का मौका मिलेगा।

वित्त वर्ष 2015 के अनुमान

	श्री रेणुका	बलरामपुर चीनी	बजाज हिंदुस्तान
राजस्व (करोड़ रु. में)	**10,665**	**2,903**	**5,028**
एबिटा (करोड़ रु. में)	1,074	248	830
शुद्ध लाभ (करोड़ रु. में)	**-610**	**63**	**-169**
ईपीएस (रु. में)	-4.4	2.6	-2.6
पीई (x)	**NA**	**22.2**	**NA**
सीएमपी (रु. में)	16.4	57.8	19.9
कीमत लक्ष्य (रु. में)*	**14.0**	**76.0**	**33.7**

** एक वर्षीय कीमत लक्ष्य*

आंकड़े वित्त वर्ष 2014 के अनुमानों पर आधारित

चीनी के चक्र में बदलाव

उत्तर प्रदेश सरकार द्वारा गन्ने के लिए राज्य प्रशासित कीमत (एसएपी) को पूर्ववर्ती दो वर्षों के स्तर (280 रुपये प्रति क्विंटल) पर बनाए रखने और अधिक प्रोत्साहन देने की वजह से वह चीनी मिलों के साथ गतिरोध को सुलझाने में सक्षम रही है और पेराई शुरू हुई है। हालांकि चीनी उत्पादन मांग से काफी अधिक रहने की संभावना है जिससे देश के अधिशेष को बढ़ावा मिलेगा। घरेलू चीनी उत्पादन चीनी वर्ष 2010 (चीनी वर्ष नवंबर से अक्टूबर तक होता है) में 2.45 करोड़ टन पर था और मौजूदा समय में यह 2.4 करोड़ टन के स्तर पर बना हुआ है और महाराष्ट्र एवं कर्नाटक में गन्ने के अच्छे रकबे की वजह से चालू चीनी वर्ष में इसके 2.5-2.55 करोड़ टन पर रहने का अनुमान है। दूसरी तरफ चीनी वर्ष 2010 में खपत 2.08 करोड़ टन पर रही जो चालू चीनी वर्ष में बढ़ कर 2.3-2.35 करोड़ टन हो गई है। इस प्रकार, अधिशेष की समस्या चीनी कीमतों पर दबाव बनाए रख सकती है। एचडीएफसी सिक्योरिटीज के विश्लेषकों का कहना है कि अधिशेष आपूर्ति (2.35 करोड़ टन उत्पादन के मुकाबले 2.55 करोड़ टन उत्पादन) कीमतों को सुस्त बनाए रखेगी। केयर रेटिंग्स के विश्लेषकों का कहना है कि उन्हें नहीं लगता कि एथेनॉल कीमतों में बदला चीनी उद्योग में बड़ा बदलाव लाएगा।

हालांकि विश्लेषक सभी कंपनियों पर सतर्क बने हुए हैं, लेकिन वे मजबूत बैलेंस शीट की वजह से बलरामपुर चीनी को लेकर कुछ हद तक सकारात्मक हैं। बजाज हिंदुस्तान का उत्पादन मजबूत है और उसकी घरेलू उपस्थिति भी अच्छी है, लेकिन कम मुनाफा, अधिक ब्याज लागत से उसकी बैलेंस शीट पर दबाव पड़ा है और इससे कंपनी के मुनाफे पर दबाव बरकरार रहने का अनुमान है।

Business Standard
20/12/14