

گزارش ماهانه

# تحلیل بازار سرمایه آسمان

آذر ماه ۱۴۰۱



آسان  
مدیریت دارایی



- اوضاع اقتصادی کشور به نفع ریال نیست و با عبور دلار از مرز روانی ۴۰۰ هزار ریال، اعماق بیشتری را برای تنزل ریال می‌توان متصور بود که به موجب آن ریال بی‌ارزش‌ترین پول دنیا خواهد بود. با توجه به شرایط سیاسی کشور، تنزل هرچه بیشتر دلار می‌تواند جرقه‌ای برای افزایش بحران‌های اجتماعی و سیاسی باشد.
- هم‌سو با جهش نرخ دلار، بازار سهام نیز از دهه‌ی سوم آذر ماه با جهش قابل توجهی همراه شد و توانست تا آخر آذر ماه به حوالی ۱/۵ میلیون واحد برسد. علیرغم افزایش ۶ درصدی شاخص کل بورس نسبت به ماه قبل، کماکان شاهد خروج ۱،۵۰۰ میلیارد تومانی پول حقیقی از بازار سرمایه در این ماه بودیم که با این حساب، مجموع خروج پول حقیقی از بازار سهام در یک سال گذشته به بیش از ۴۸ هزار میلیارد تومان رسیده است.
- در ماهی که گذشت از ۳۲ صنعت واقع در دسته بندی GICS، فقط صنعت بیمه بازدهی منفی به ثبت رسانید. البته در بین صنایع بزرگ بازار صنعت فرآورده‌های نفتی، صنعت کانه‌های فلزی، صنعت بانک و صنعت شیمیایی در این ماه کم فروغ بودند و با اختلاف نسبت به شاخص کل بورس بازدهی کمتری را به ثبت رساندند. افزایش رقابت برای محصولات صنعتی و شیمیایی در بورس کالا، نکته قابل‌توجه این ماه بود.
- بازار کامودیتی برای رشد در انتظار تحرکات مثبت اقتصاد چین است. محصولات معدنی، فلزی و پتروشیمی با کاهش محدودیت‌های کرونا در چین می‌توانند با افزایش تقاضا و قیمت همراه باشند و تا حدی از فضای رکودی فاصله بگیرند.
- هرچند بازار سهام در یک ماه و نیم اخیر با رشد مناسبی همراه بوده است؛ لیکن با توجه به تورم نقطه به نقطه حوالی ۵۰ درصد، تورم انتظاری آینده و نفوذ دلار آزاد به کانال ۴۰ هزار تومان، کماکان سهام بسیاری از شرکت‌ها در مقایسه با تورم، دارایی ارزانی به حساب می‌آیند. تیم مدیریت دارایی آسمان با نگرانی از افزایش تورم و نرخ دلار، معتقد است که بازار سهام در شرایط فعلی می‌تواند گزینه مناسبی برای سرمایه‌گذاری باشد. بسیاری از نمادها، کماکان پتانسیل حرکت در مسیر صعودی را دارا هستند. البته باید نگاه سرمایه‌گذاری توام با احتیاط باشد چرا که پس از هر رشدی امکان اصلاح نیز متصور است.



---

ریال، بی ارزش ترین پول دنیا

---



---

بازار سهام

---



---

بازار کالایی

---



---

بازار بدهی

---



---

پیش بینی بازار سهام

---



**آسمان سرند**  
صندوق سرمایه‌گذاری

# معنی استمرار...

پیوستگی در کسب بالاترین بازدهی  
با صندوق درآمد ثابت آسمان سهند

**۲۵٪**

**سود موثر سالانه**

ازدی ماه ۱۴۰۱  
افزایش یافت





بخش اول

# ریال، بی ارزش ترین پول دنیا

آبان  
مدیریت دارایی



ریال واژه‌ای اسپانیایی و پرتغالی به معنی شاهی و شاهوار است و از زمان حضور پرتغالی‌ها در خلیج فارس وارد فرهنگ ایران شد و کم و بیش مورد مراد قرار گرفت. در سال ۱۳۰۸، ریال با نرخ برابری ۳۷ صدم یک گرم طلا، به عنوان واحد رسمی پول کشور برگزیده شد؛ به بیان دیگر هر گرم طلا در سال ۱۳۰۸ برابر با ۲/۷۳ ریال بود. شاید تا قبل از انقلاب اسلامی که نرخ برابری ریال به طلا کمتر از ۱۰۰ واحد بود، معنی شاهی و شاهوار برانزده ریال باشد اما در جریان تغییر و تحولات اجتماعی و سیاسی بعد انقلاب و ناکارآمدی نظام اقتصادی حاکم بر کشور مخصوصاً در دهه‌های اخیر، نرخ هر گرم طلا در شرایط فعلی به حدود ۱۸،۵۰۰،۰۰۰ ریال رسیده که در نتیجه ریال برابری خود با طلا را به میزان ۶۷۷ میلیون درصد از آغاز پیدایش خود از دست داده است. در سالیان اخیر همراستا با بی‌ارزش شدن ریال در برابر طلا، نرخ برابری هر ریال با ارزهای خارجی نیز روند نزولی داشته است. به طوریکه نرخ ۱ دلار آمریکا برابر با ۴۱۰،۰۰۰ ریال شده است که این موضوع ریال ایران را در بین ۱۸۰ پول ملی دنیا به کم‌ارزشترین واحد پول دنیا تنزل می‌دهد. ازجمله پیامدهای اجتماعی تغییرات نرخ ارز در کشورها و کاهش ارزش پول ملی، نزول روزافزون استانداردهای زندگی مردم و کاهش قدرت خرید و درآمد آن‌ها است. با کاهش ارزش پول، میزان صادرات البته در شرایط نرمال، افزایش پیدا می‌کند و واردات کالا با سختی روبرو می‌شود. سایر کشورها کالای ایرانی را ارزان خریداری می‌کنند و کالای خارجی برای ایرانیان گران تمام می‌شود. از آنجا که در صنعت و تجهیزات فنی، کشور ایران کاملاً وابسته به دنیا محسوب می‌شود؛ افزایش نرخ ارز، هزینه‌های توسعه و کارآفرینی را در کشور افزایش می‌دهد که این موضوع بر اقتصاد کشور تاثیر منفی خواهد گذاشت.

یکی از مهم‌ترین دلایل کاهش ارزش پول ملی کشورها تورم است؛ شاخصی که در سالیان اخیر برای اقتصاد ایران در حوالی ۴۰ درصد و بیشتر از آن در نوسان بوده است. از بین رفتن سرمایه اجتماعی به دلیل سوء مدیریت‌ها، کسری‌های پیاپی بودجه دولت‌ها به دلیل تحریم‌های بین‌المللی، رشد نقدینگی و دخالت بیش از حد دولت در همه شئون اقتصاد که موجب تضعیف بخش خصوصی شده است؛ از اصلی‌ترین دلایل کاهش ارزش پول ملی در این سال‌ها بوده است. وقتی نقدینگی سریع‌تر از تولید رشد می‌کند، پول در دست مردم سریع‌تر از مقدار کالا و خدماتی که در اقتصاد عرضه می‌شود، رشد می‌کند؛ در نتیجه در ازای کالا و خدمات موجود، پول بیشتری وجود دارد؛ بنابراین قیمت کالاها بالا می‌رود و تورم ایجاد می‌شود و ارزش پول ملی کاهش می‌یابد.

سوءمدیریت‌ها در مواجهه با کاهش ارزش پول ملی خود یکی از عوامل کاهش بیشتر ارزش پولی ملی است. برنامه‌ریزان اقتصادی، برای حفظ ارزش پول ملی بدون پرداختن به علت‌های آن و فقط با تزریق پول خارجی به بازار ارز موجب دامن زدن به کاهش ارزش پول شده‌اند. برخورد دستوری با فعالان بازار ارز و اعدام شماری از افراد به جرم اخلال در نظام ارزی در سالیان اخیر بی‌نتیجه بوده است و بیشتر فنر افزایش نرخ ارز را فشرده‌تر کرده و موجب شده تا در موقعیت‌هایی که به دلیل تحریم، درآمدهای ارزی دولت کاهش یافته است؛ شاهد جهش بیشتر نرخ ارز باشیم.

از بین رفتن سرمایه اجتماعی و عدم کوشش حاکمیت برای جلب رضایت حداکثری مردم، شرایط را برای بهبود اوضاع اقتصاد سخت کرده است. با دست فرمان فعلی حاکمیت و تشدید غرب‌ستیزی در بدنه دولت، امیدها برای اصلاحات اقتصادی در کشور اگر نگوئیم از بین رفته لاقلاً کمرنگ شده است. برای بهبود شرایط، دولت باید به دنبال منابعی، بیش از مصارف خود باشد که این امر بدون

کاهش واقعی تحریم‌های اقتصادی امکان‌پذیر نیست. در صورت تحقق شرط اول و دستیابی دولت به منابع ارزی، مدیریت صحیح و علمی منابع اضافی می‌تواند شرایط را از وضعیت آشفته فعلی خارج نماید و مانع اختلاف ارزش بیشتر ریال با سایر ارزهای خارجی گردد.

با توجه به تجربیات تلخ اقتصادی در جهش‌های قبلی ارزی، بسیاری از افرادی که نقدینگی در اختیار دارند برای پوشش تورم و حفظ قدرت خرید خود به سمت دارایی‌های مختلف روی می‌آورند. از این رو کالاهایی نظیر ماشین، سرپناهی چون آپارتمان، ارزهایی چون دلار و انواع و اقسام طلا به عنوان کالای سرمایه‌ای قلمداد می‌شوند و مورد توجه مردم قرار می‌گیرد تا بتوانند اثرات تغییر دلار را با وجود این دارایی‌ها پوشش دهند. سهام شرکت‌ها به دلیل تملک انواع دارایی‌ها و دارا بودن اهرم نسبت به دلار، نوع دیگری از سرمایه‌گذاری در شرایط تورمی محسوب می‌شود که البته با وجود ریسک‌ها و ابهامات بیشتر، در دوره‌های بلندمدت شرایط بهتری را نسبت به سایر دارایی‌ها به ثبت رسانده است.

اوضاع اقتصادی کشور به نفع ریال نیست و با عبور دلار از مرز روانی ۴۰۰ هزار ریال، اعماق بیشتری را برای تنزل ریال می‌توان متصور بود که معیشت و روح و روان مردم را تحت تاثیر قرار می‌دهد. با توجه به شرایط سیاسی کشور، تنزل هرچه بیشتر دلار می‌تواند جرقه‌ای برای افزایش بحران‌های اجتماعی و سیاسی باشد.

بخش دوم

# بازار سهام

آبان  
مدیریت دارایی





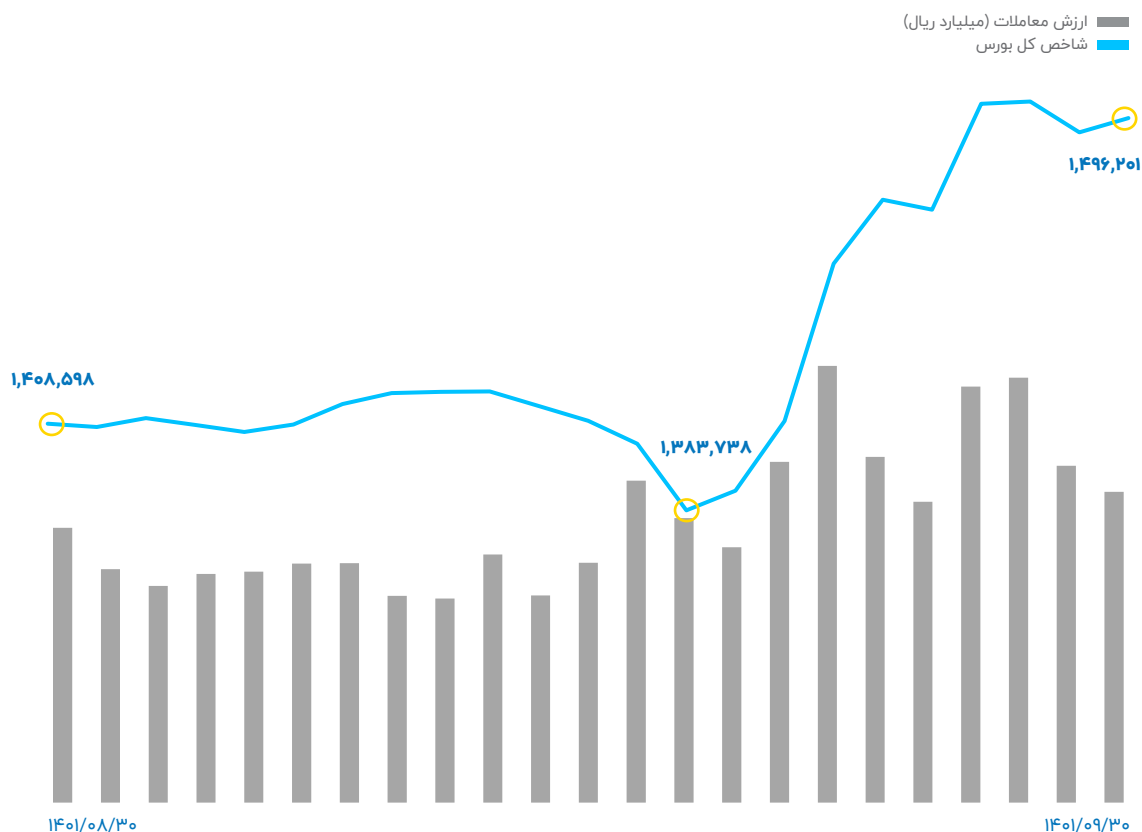
## تثبیت روند صعودی بازار

شاخص کل بورس که در ماه گذشته با رشد بیش از ۸ درصدی همراه شده بود؛ در این ماه نیز با شروع از محدوده‌ی ۱ میلیون و ۴۰۰ هزار واحد، در آخرین روز ماه به محدوده‌ی ۱ میلیون و ۵۰۰ هزار واحد رسید.

جهش قیمت ارز و همچنین انتشار اخبار حمایتی لایحه بودجه سال ۱۴۰۲ از بازار سهام، تثبیت کننده روند صعودی بازار در این ماه شد. شاخص کل بورس که در ماه گذشته با رشد بیش از ۸ درصدی همراه شده بود؛ در این ماه نیز با شروع از محدوده‌ی ۱ میلیون و ۴۰۰ هزار واحد، در آخرین روز ماه به محدوده‌ی ۱ میلیون و ۵۰۰ هزار واحد رسید و توانست بازدهی حدود ۶ درصدی را برای نماگر بورس به ثبت رساند.

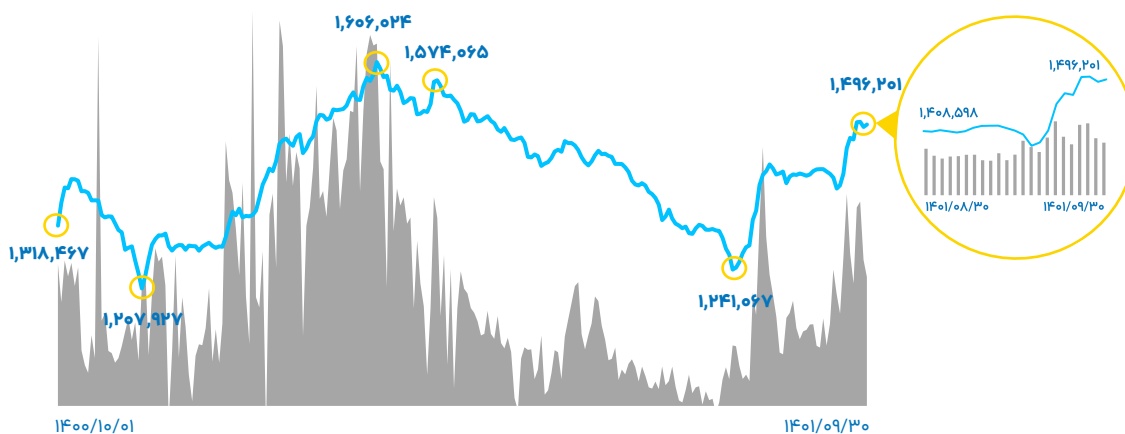
روند تغییرات شاخص کل بورس به همراه ارزش معاملات آن برای آذر ماه در تصویر زیر به نمایش گذاشته شده است. همانطور که مشاهده می‌شود تا آغاز دهه سوم ماه، شاخص کل بورس در مسیر تثبیت قرار داشت و بعد از آن با پرش نرخ دلار تا محدوده‌ی ۴۰ هزار تومان، بازار نیز با رشد تندی حرکت صعودی خود را آغاز کرد. افزایش ارزش معاملات در دهه پایانی ماه نسبت به دو دهه ابتدایی نیز مشهود است.

مقایسه حرکت شاخص کل با ارزش معاملات طی آذر ماه ۱۴۰۱



برای درک بهتر شرایط فعلی بورس، در نمودار زیر روند شاخص کل و ارزش معاملات بورس برای دوره یک ساله منتهی به پایان آذر ۱۴۰۱ آورده شده است.

مقایسه حرکت شاخص کل با ارزش معاملات طی یک سال منتهی به ۱۴۰۱/۰۹/۳۰



همانطور که در نمودار بالا مشخص است؛ در یک سال گذشته شاخص کل بورس نوسانات زیادی داشته است. زمستان سال ۱۴۰۰ را در یک مسیر نزولی طی کرد؛ سپس دو ماهه نخست سال جاری در یک مسیر صعودی قوی گام برداشت و به اوج یک سال اخیر خود رسید؛ لیکن پس از آن تا نیمه‌های آبان در یک روند نزولی با ریزش بیش از ۲۰ درصدی قرار گرفت. از نیمه‌های آبان به سبب افزایش نرخ ارز، انتشار اخبار مثبت از لایحه بودجه و همچنین حمایت حقوقی‌ها از بازار، شاهد شکل‌گیری روند صعودی و افزایش ارزش معاملات تا پایان آذرماه بودیم. همچنین قابل مشاهده است که ارزش معاملات بورس در دوره صعودی بازار با افزایش و در دوره نزولی بازار با افت مواجه بوده است. در مهرماه، میانگین ارزش معاملات بورس، در کمترین مقادیر یک سال گذشته خود قرار داشت، اما مجدداً در آبان و آذر با افزایش قابل توجه همراه شد.

در جدول زیر میانگین روزانه ارزش معاملات ماه‌های پاییز با دو فصل قبلی و میانگین سال ۱۴۰۰ مقایسه شده است. همانطور که مشاهده می‌شود ارزش معاملات تا مهرماه سال جاری به میزان زیادی با کاهش همراه بوده است؛ لیکن در آبان ماه توانست با افزایش ۷۵ درصدی تغییر روند دهد و در آذرماه نیز عملکرد ماه قبلش را بهبود بخشد.

سال ۱۴۰۰	بهار ۱۴۰۱	تابستان ۱۴۰۱	مهرماه ۱۴۰۱	آبان ۱۴۰۱	آذر ۱۴۰۱	میانگین ارزش روزانه معاملات (میلیارد ریال)
۳۶,۳۹۶	۳۸,۲۸۳	۱۸,۰۶۷	۱۲,۱۱۸	۲۱,۳۲۲	۲۴,۸۴۸	

## بررسی جریان نقدینگی اشخاص حقیقی در بورس

بازار سهام در کشورهای توسعه یافته یک بازار بالغ است و عمده سرمایه‌گذاری بلندمدت افراد از طریق بورس و از راه اصولی آن صورت می‌پذیرد. سرمایه‌گذاری در بورس نیز همانند بسیاری از کارهای دیگر یک امر تخصصی است که نیازمند دانش اقتصادی و تحلیلی بالایی است؛ به همین خاطر اکثر سرمایه‌گذاری‌ها در کشورهای توسعه یافته از طریق صندوق‌ها و شرکت‌های مدیریت دارایی صورت می‌پذیرد.

تا سال ۱۳۹۸، ضریب نفوذ بورس بین مردم جامعه ایران بسیار پایین بود و محدود افرادی با قابلیت سرمایه‌گذاری در بورس آشنا بودند. از سال ۱۳۹۸ به سبب جهش دلار و افزایش مقدار شاخص کل بورس و همچنین افزایش تبلیغات در شبکه‌های اجتماعی و سپس افزایش تبلیغات حاکمیت برای مهار سایر بازارها نظیر دلار و سکه، شاهد ورود پول حقیقی به صورت مستقیم و غیرحرفه‌ای به بازار سهام بودیم. ورود سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای و افزایش هیجان سرمایه‌گذاری در بورس سبب تشکیل حباب در بازار سهام شد که در مرداد ماه سال ۱۳۹۹ این حباب ترکید و پس از آن شاهد خروج پول حقیقی از بازار سهام بودیم.

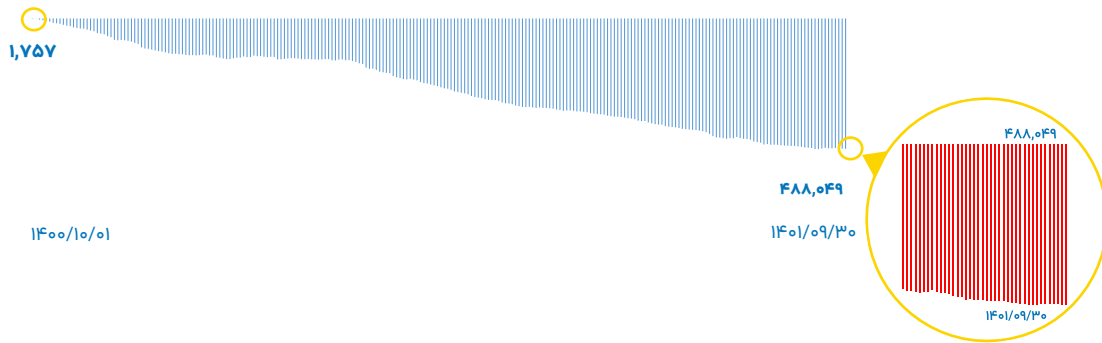
نمودار میله‌ای زیر مقادیر ورود و خروج پول اشخاص حقیقی طی ۵ سال گذشته را با ۹ ماه سال ۱۴۰۱ مقایسه می‌کند.

ارزش ورود و خروج پول حقیقی طی ۵ سال گذشته و نه ماه ابتدایی سال ۱۴۰۱ (میلیارد ریال)



با ترکیدن حباب بازار سرمایه در سال ۱۳۹۹ و خلف وعده دولت در حمایت از بازار سهام، خیل عظیمی از افرادی که بدون تجربه و دانش کافی با تبلیغات دولتی‌ها وارد بازار سهام شده بودند در این بازار با زیان‌های بالایی مواجه شدند و باقی سرمایه خویش را از بازار سهام خارج کردند. در سال ۱۴۰۰ و سال جاری علیرغم ارزندگی بازار بیش از ۹۰ هزار میلیارد تومان پول حقیقی از بازار سهام خارج شده است که حدود دو برابر مجموع ورود پول در سال‌های ۱۳۹۸ و ۱۳۹۹ است. در نمودار زیر روند خروج تجمیعی پول حقیقی در یک سال گذشته نشان داده شده است.

خالص ورود و خروج تجمعی پول حقیقی در یکسال گذشته (میلیارد ریال) ▼



همانطور که در نمودار مشخص است به تناوب در یک سال گذشته خروج پول حقیقی از بازار سهام ثبت شده است. رقم خروج پول حقیقی، قابل توجه و بالغ بر ۴۸۰ هزار میلیارد ریال بوده است؛ البته قابل ذکر است که شیب خروج پول حقیقی در یک ماه گذشته کاهش داشته و طی این ماه تنها حدود ۱۵ هزار میلیارد ریال خروج پول از بازار به ثبت رسیده است.

## عملکرد صنایع

بازدهی شاخص کل بورس تهران، میانگین وزنی بازدهی صنایع آن است. با توجه به اخبار، گزارشات و پتانسیل‌های هر صنعت، بازدهی آن صنعت، می‌تواند متفاوت با شاخص کل بورس باشد. در نمودار زیر بازدهی صنایع بورس با استفاده از استاندارد GICS به تفکیک برای آذر ماه آورده شده است.

### بازدهی صنایع مختلف بورسی طی آذر ۱۴۰۱

بازدهی	بخش	صنعت	
۶/۱۶٪	انرژی	فرآورده‌های نفتی	
۱۰/۹۸٪		حفاری	
۹/۹۹٪	مواد	مصالح ساختمانی	
۳/۱۸٪		مواد شیمیایی	
۲/۵۰٪		کانی‌های فلزی	
۵/۸۳٪		فلزات اساسی	
۱۲/۷۹٪		محصولات کاغذی	
۸/۸۶٪		محصولات کانی غیرفلزی	
۰/۱۰٪		فعالیت مهندسی	
۱۶/۹۵٪		حمل و نقل	
۱۴/۰۷٪		بنادر و کشتیرانی	
۸/۶۸٪		ماشین‌آلات الکتریکی	
-۱/۱۳٪	صنایع	ماشین‌آلات صنعتی و تجهیزات	
		۱۵/۹۴٪	وسایل خانگی
		۶/۴۵٪	خودرو
		۱۳/۷۲٪	قطعات خودرو
		۵/۳۰٪	نساجی
		۴۹/۸۲٪	هتل و رستوران
		۱/۲۱٪	شوینده
		۱۱/۳۴٪	محصولات غذایی
		۱۴/۰۸٪	شکر
		۷/۳۶٪	دارویی
-۴/۳۰٪	بهداشت و درمان	بانک‌ها و موسسات اعتباری	
		۱/۸۳٪	فعالیت‌های مرتبط با اوراق بهادار
		۱۳/۱۰٪	بیمه
-۴/۷۲٪	امور مالی	سرمایه‌گذاری	
		-۹/۱۲٪	لیزینگ
		۷/۴۸٪	نرم‌افزار و خدمات
-۵/۲۲٪	فناوری اطلاعات	۱۰/۰۸٪	سخت‌افزار و تجهیزات
		۳/۵۴٪	چاپ و نشر و مطبوعات
		۱۴/۳۶٪	یوتیلیتی
-۱۰/۰۱٪	خدمات ارتباطی	چاپ و نشر و مطبوعات	
-۷/۰۷٪	یوتیلیتی	یوتیلیتی	
-۱/۲۴٪	املاک و مستغلات	انبوه‌سازی، املاک و مستغلات	



همانطور که مشاهده می‌شود از ۳۲ صنعت قرار گرفته در دسته بندی فوق، تنها ۱ صنعت عملکرد منفی از خود به ثبت رسانده است و باقی صنایع در این ماه بازدهی مثبت داشته‌اند. صنعت هتل و رستوران در این ماه نیز همچون ۳ ماه قبل به دلیل تحرکات صورت گرفته توسط بازیگران بازار، بازدهی غیرنرمال کسب کرده است. همچنین در بین صنایع بزرگ بازار صنعت فرآورده‌های نفتی، صنعت کانه‌های فلزی، صنعت بانک و صنعت شیمیایی در این ماه کم فروغ بودند و با اختلاف نسبت به شاخص کل بورس بازدهی کمتری را به ثبت رساندند.

## ■ بررسی صنایع مهم بازار

**صنعت فرآورده‌های نفتی** این صنعت که در ماه گذشته، رشدی بیش از دو برابر شاخص کل بورس را به ثبت رسانده بود؛ در این ماه به دلیل کاهش قیمت جهانی نفت و انتظارات کاهشی از سودآوری آتی صنعت، به اندازه اکثریت بازار مورد اقبال قرار نگرفت و بازدهی این ماه آن تنها به حدود ۱ درصد محدود شد. هرچند افزایش نرخ دلار بر این صنعت نیز تاثیر مثبت دارد؛ لیکن نوسانات نرخ جهانی نفت و فرآورده‌های آن، بیشترین تاثیر را بر تحرکات این صنعت در آینده خواهد داشت که خود یکی از ابهامات این صنعت است.

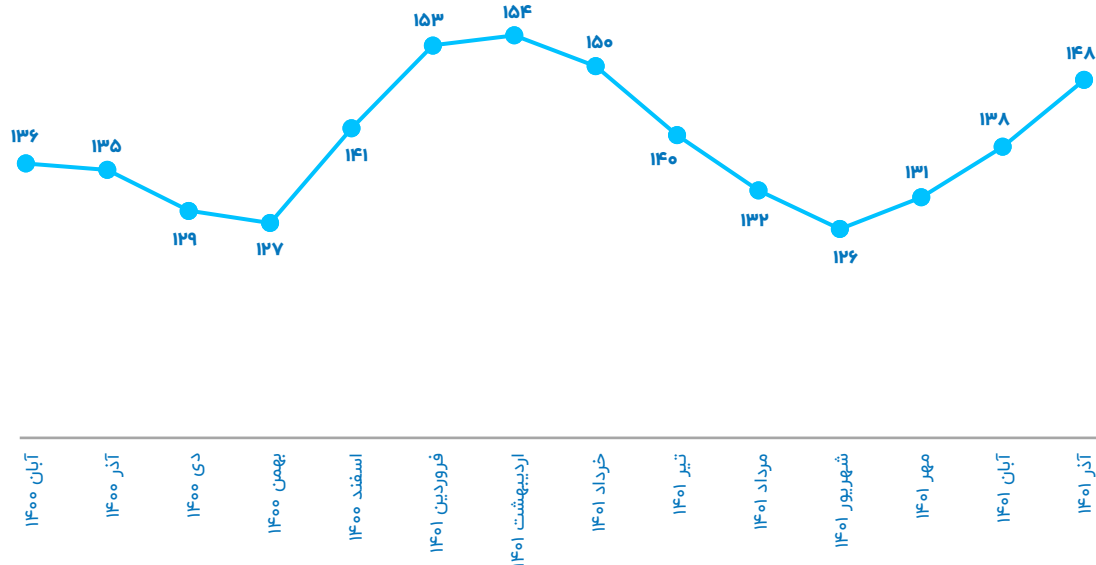


**صنعت فلزات اساسی** این صنعت متشکل از گروه‌های فولاد، مس، روی، سرب، آلومینوم و مشتقات آن‌ها است. عمده وزن این صنعت را شرکت‌های فولادی تشکیل می‌دهند. این صنعت به دلیل افزایش نرخ دلار و همچنین رقابت برای محصولاتش در بورس کالا، در این ماه با اقبال بیشتری همراه بود و توانست تقریباً به اندازه شاخص کل بورس با افزایش همراه شود. با توجه به نرخ‌های فعلی محصولات این صنعت در بورس کالا، در صورت تثبیت شرایط، این صنعت برای ماه‌های آینده نیز با اقبال بالایی همراه خواهد بود.

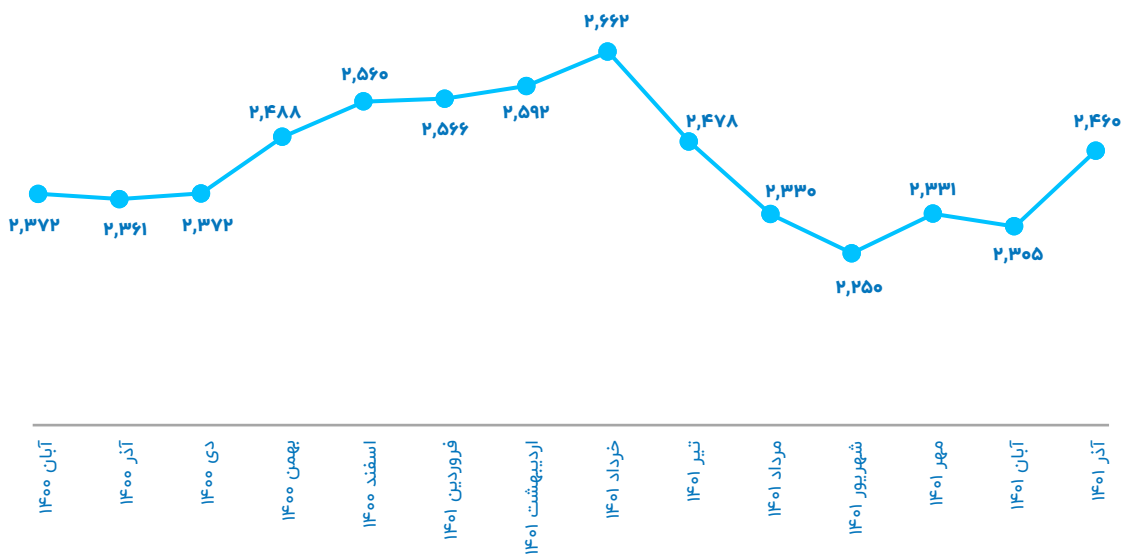


در این صنعت روند نرخ شمش بیلت و کاتد مس بسیار حائز اهمیت است. در نمودار زیر روند قیمتی هر تن شمش بیلت و کاتد مس معامله شده در بورس کالای ایران برای یک سال گذشته آورده شده است.

روند قیمت هر تن شمش بیلت در بورس کالای ایران در یکسال گذشته (میلیون ریال)



روند قیمت هر تن کاتد مس در بورس کالای ایران در یکسال گذشته (میلیون ریال)

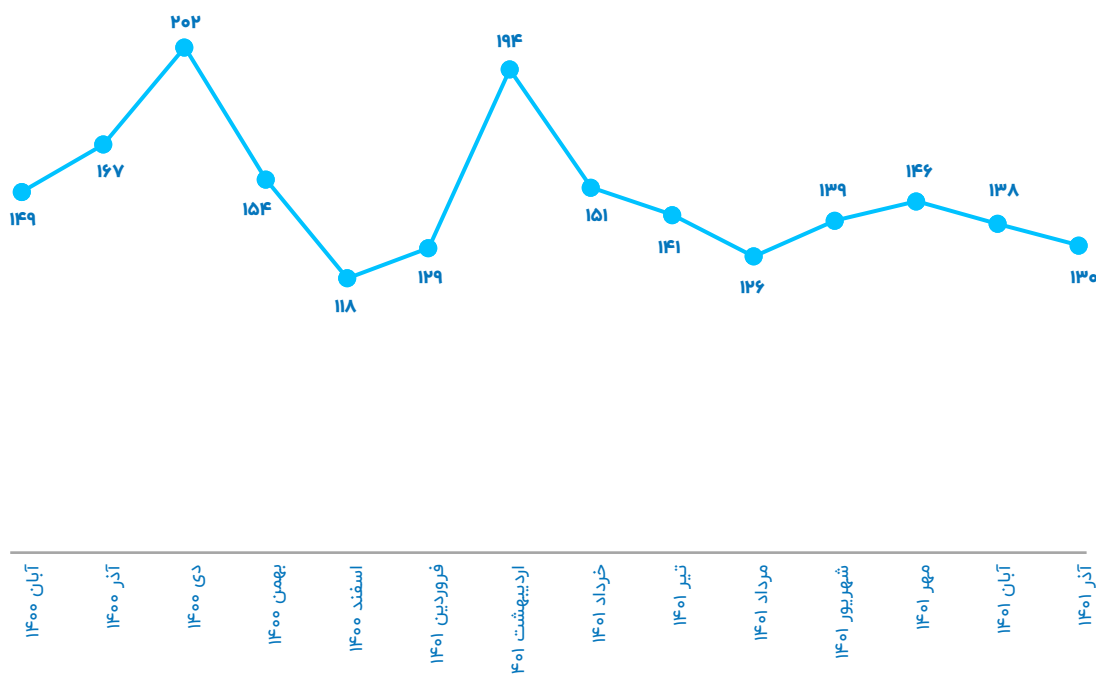


**صنعت مواد شیمیایی** بازدهی این صنعت برای ماهی که گذشت تقریباً نصف بازدهی شاخص کل بورس بود؛ اصلاح قیمت کامودیتی‌ها به خصوص نفت، بیشترین تاثیر را بر این صنعت در ماه‌های اخیر داشته است. این صنعت از گروه‌های مختلفی تشکیل شده که هر گروه برای آینده می‌تواند شرایط متفاوتی را دنبال کند. گروه اوره به واسطه نرخ‌های مناسب جهانی و تثبیت بهای تمام شده آن، می‌تواند بیشترین پتانسیل را در این صنعت داشته باشد. همچنین شرکت‌های تولید کننده محصولات نهایی این صنعت که در بورس کالا با رقابت محصولات خود را می‌فروشند نیز در این صنعت پرتانسیل هستند؛ چرا که نرخ‌های فروش آن‌ها، هم‌پا با

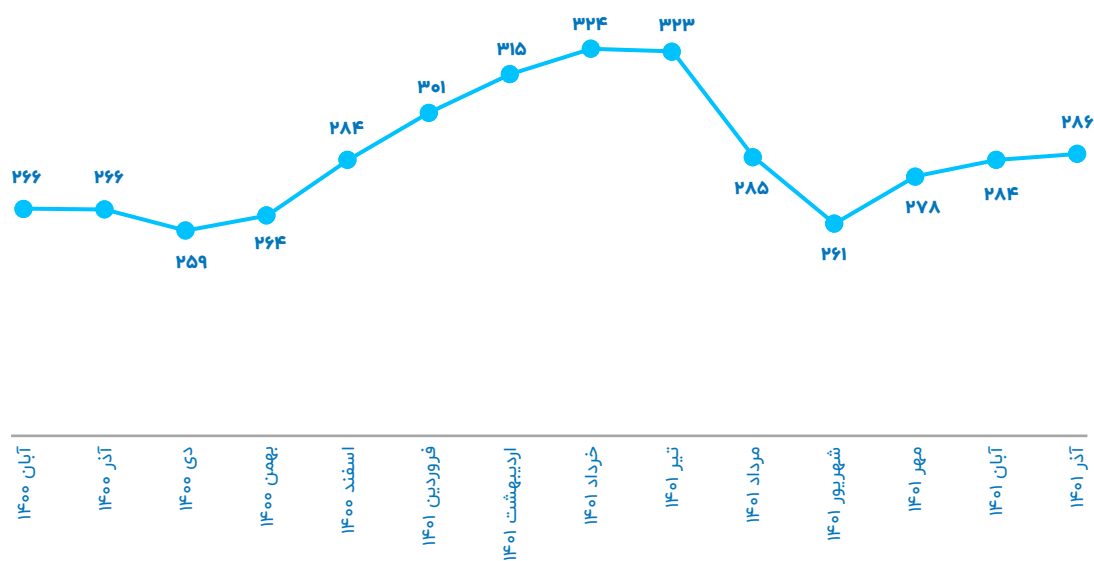


رشد دلار آزاد با افزایش قیمت مواجه می‌گردد. تعیین هزینه انرژی و نرخ خوراک گاز در بودجه ۱۴۰۲ برای این گروه از اهمیت بالایی برخوردار است و یکی از ریسک‌های این صنعت است. در نمودارهای زیر روند نرخ اوره و پلی اتیلن به عنوان دو کالای اصلی و تاثیرگذار بر صنعت به تصویر کشیده شده است.

روند قیمت هر تن اوره در بورس کالای ایران در یکسال گذشته (میلیون ریال)



روند قیمت هر تن پلی اتیلن سنگین در بورس کالای ایران در یک سال گذشته (میلیون ریال)



**صنعت خودرو** صنایع خودرو و قطعات خودرویی، در ماهی که گذشت همچون آبان ماه عملکرد بهتری را نسبت به شاخص کل بورس به ثبت رساندند. افزایش پذیرش مدل‌های مختلف خودرو در بورس کالا و همچنین اظهارنظر وزیر اقتصاد مبنی بر نهایی شدن عرضه بلوک ایران خودرو و سایپا، بیشترین تاثیر را بر رشد این دو صنعت در ماه گذشته داشتند. در صورت تداوم عرضه خودرو در بورس کالا و گسترش حجم عرضه‌ها، می‌توان انتظار داشت که سهامداران شرکت‌های خودروسازی بعد از مدت‌ها شاهد سودآوری عملیات خودروسازی باشند. کماکان به دلیل پتانسیل‌های ذکر شده، این صنعت از شرایط مناسبی برخوردار است و می‌توان به دید میان‌مدت سهام این گروه را در پرتفوی نگهداری کرد.



**صنعت بانک**، این صنعت با کاهش شانس احیای برجام، دوره اصلاح خود را آغاز کرد. نمادهای این صنعت در ماه‌های اخیر بیشتر از شاخص کل بورس با افت همراه بوده‌اند. در ماهی که گذشت خبر بنیادی خاص و نکته مثبتی در این صنعت پدیدار نگشت و این صنعت نتوانست همپای شاخص با رشد قیمت همراه شود و تنها رشد ۲ درصدی را برای آذر ماه به ثبت رسانید. افزایش نرخ دلار نیما و پتانسیل افزایش سود تسعیر در گزارش‌های حسابرسی شده شرکت‌های این صنعت، می‌تواند محرکی برای رشد شاخص این صنعت در ماه‌های آتی باشد. در عین حال، رقابت بانک‌ها بر سر نرخ سود سپرده‌ها می‌تواند به کاهش اسپرد بانک‌ها و افت سودآوری آن‌ها از محل درآمدهای مشاع منجر شود که خبر خوبی برای صنعت نیست.



**صنایع غذایی و قندی** صنعت مواد غذایی که در گزارش‌های ماهانه اخیر و سود و زیان تابستان، عملکرد فوق‌العاده‌ای از خود به جای گذاشته بود؛ با شروع آذرماه و تثبیت روند صعودی بازار، بسیاری از شرکت‌های این صنعت از منظر بنیادی در نقطه بسیار جذابی قرار داشتند که همین موضوع زمینه‌ساز افزایش اقبال بازار به این دو صنعت گردید و توانستند نسبت به شاخص کل بورس بازدهی دو برابری به ثبت برسانند. بسیاری از شرکت‌های این دو صنعت در پایان ماه جاری می‌توانند با انتشار گزارش سود و زیان فصل پاییز، بازار را غافلگیر نمایند و شرایط بنیادی خود را تثبیت کنند.

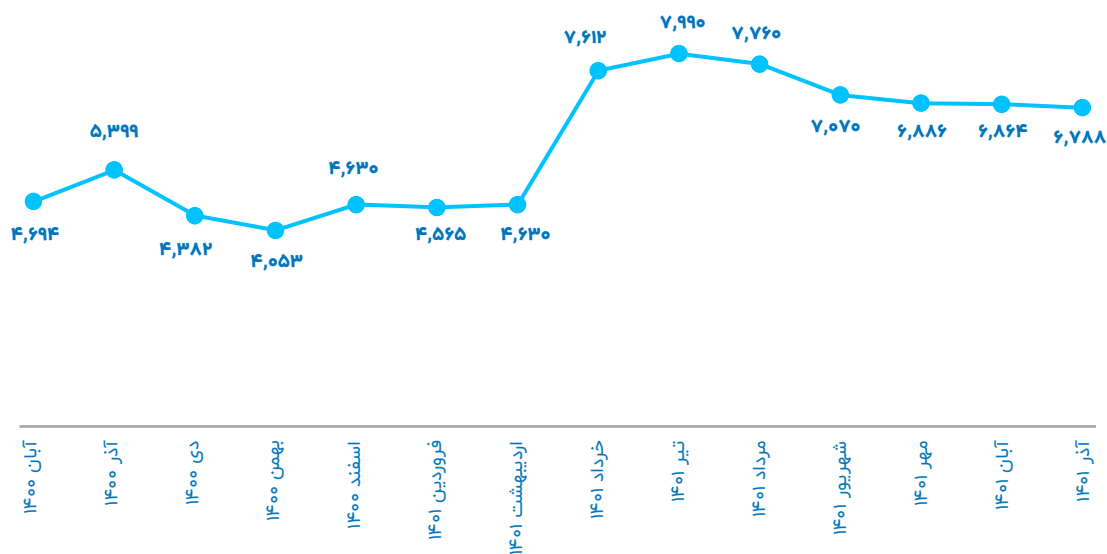


**صنعت ساختمانی** عمده وزن این صنعت را شرکت‌های سیمانی تشکیل می‌دهند که از وضعیت بنیادی خوبی برخوردار هستند. علی‌رغم دخالت دولت در عرضه و تقاضای این صنعت و کنترل نرخ فروش سیمان در بورس کالا، به دلیل تقاضای مناسب، نرخ فروش برخی شرکت‌های این گروه از جذابیت بالایی برخوردار است. این صنعت توانست در فصل تابستان نیز همچون بهار سودهای خوبی را شناسایی کند و از شرایط بنیادی بسیار جذابی برخوردار باشد. گزارش ماه‌های اخیر این صنعت نیز حکایت از تکرار عملکرد خوب این صنعت برای پاییز دارد و به همین دلیل در آذرماه نیز این صنعت که از ارزش جایگزینی بسیار بالایی به نسبت ارزش بازار برخوردار است؛ توانست بازدهی



خوب ۱۰ درصدی را برای سرمایه‌گذاران خود به ارمغان آورد. البته با شروع فصل سرما و جایگزین شدن سوخت مازوت به جای گاز، هزینه‌های تولید در این صنعت با افزایش مواجه می‌شود و تا حدی می‌تواند حاشیه سود صنعت را برای فصل پاییز و زمستان با تهدید مواجه نماید. در نمودار زیر می‌توان روند معاملات سیمان تهران در بورس کالا را برای یک سال گذشته مشاهده کرد.

روند قیمت هر تن سیمان تیپ ۲ تهران در بورس کالای ایران در یک سال گذشته (هزار ریال)



سایر صنایع بازار نیز در ماهی که گذشت به فراخور شرایط بازار و پتانسیل‌های بنیادی خود با رشد یا افت همراه بودند.



بخش سوم

# بازار کالایی



آبان

مدیریت دارایی



## کامودیتی‌ها در انتظار محرکی برای رشد

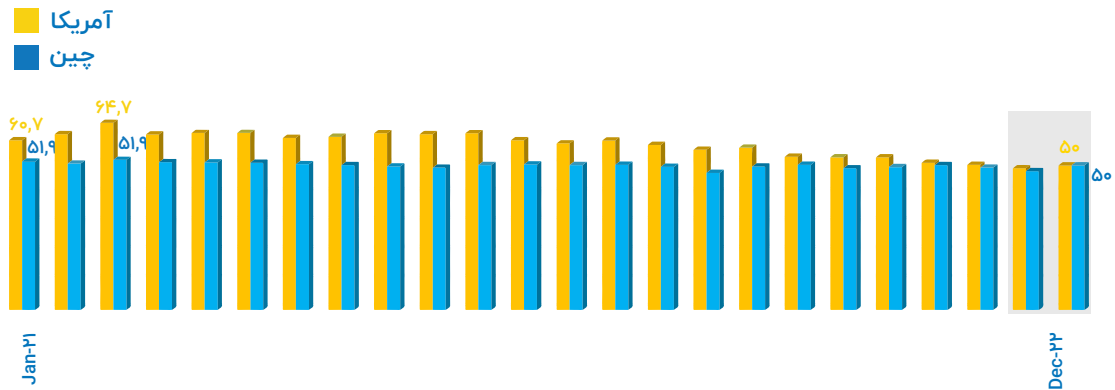
قیمت کامودیتی‌ها اگرچه بالاتر از میانگین بلندمدت تاریخی قرار دارد، لیکن تورم تجمیع شده جهان در طی چند سال اخیر، افزایش هزینه خدمات و رشد قیمت حامل‌های انرژی و حمل دریایی که به صورت مستقیم و غیرمستقیم وزن قابل توجهی در بهای تمام شده کامودیتی‌ها دارد؛ باعث تعدیل حاشیه سود تولید انواع کالاها شده است. همچنین جهان غرب و شرق درگیر مشکلات خاص خود هستند که به سرکوب تقاضا و کاهش تولید منجر شده است که نتیجه آن فشار به صنایع و تولیدکنندگان در طی چند ماه اخیر بوده است. واقعیت اقتصادی جهان بدین گونه است که بدون تحرکات اقتصادی دو کشور آمریکا و چین نباید انتظاری برای تغییر شرایط بازارهای جهان متصور بود؛ چرا که این دو کشور بیش از ۴۰ درصد اقتصاد دنیا را تشکیل می‌دهند و جهت‌گیری اقتصادی جهان بر اساس شرایط این دو گول اقتصادی تبیین می‌شود. منطقه یورو به عنوان سومین اقتصاد جهان شرایط به مراتب سخت‌تری را به نسبت آمریکا و چین سپری می‌کند.

چالش فعالان بازار کالایی در اقتصاد ایالات متحده، سوگیری شدید فدرال رزرو به سیاست‌های پولی انقباضی با هدف کنترل نرخ تورم است. در حال حاضر اولویت مدیران ارشد بانک مرکزی آمریکا کنترل نرخ تورم است و تا محقق نشدن اهداف تورمی ترسیم شده؛ نمی‌توان انتظار تغییر سیاست را در این نهاد مالی داشت. البته گزارشات ماهانه تورمی و اشتغال آمریکا که گاهی بهتر از پیش‌بینی‌ها منتشر می‌شود این امید را بوجود می‌آورد تا زمان تغییر سیاست‌های فدرال رزرو سریع‌تر فرا برسد؛ اما با این حال نمی‌توان انتظار تغییر شرایط اقتصادی جهان را از طرف اقتصاد آمریکا داشت و چشم امید فعالان بازار کالایی به سمت شرق و حل معضل کرونا از طرف دولت چین است که به مراتب واقع‌بینانه‌تر به نظر می‌رسد. ادامه‌دار بودن شرایط قرنطینه علاوه بر مشکلاتی که برای صنایع بوجود آورده باعث بالا گرفتن اعتراضات اجتماعی شده و به شدت حاکمیت چین را تحت فشار قرار داده است. باید این نکته را در نظر داشت که اگرچه اقتصاد آمریکا حدود ۴۰ درصد از اقتصاد چین بزرگ‌تر است؛ اما به دلیل وزن زیاد خدمات در اقتصاد ایالات متحده می‌توان چین را پرچم‌دار بازار کامودیتی‌ها معرفی کرد. لذا با رونق گرفتن بازارهای چین می‌توان انتظار روشن شدن موتور اقتصادی دنیا را داشت. با گذر از شرایط داخلی این دو کشور و بررسی اقتصاد منطقه یورو به این نتیجه می‌رسیم که اقتصاد این منطقه به مسائل ژئوپلیتیک گره خورده و بعید است تا حل مشکلات سیاسی؛ شاهد تغییر اساسی در اقتصاد اروپا باشیم.

به جهت درک بهتر شرایط اقتصاد جهانی در ذیل مهم‌ترین شاخص‌های اقتصادی ماه‌های نوامبر و دسامبر میلادی (آذر) کشورهای آمریکا و چین به عنوان دو قطب بزرگ اقتصادی دنیا مورد بررسی قرار گرفته است. شاخص‌ها از این جهت مهم هستند که اعمال سیاست‌های اقتصادی بر اساس نتایج آن‌ها انجام می‌گیرد و اجرای این سیاست‌ها در اقتصادهای بزرگ به شدت روی قیمت کامودیتی‌ها در سرتاسر جهان اثرگذار است.

**۱- شاخص مدیران خرید (PMI):** این شاخص نتیجه نظرسنجی از مدیران خرید در حوزه استخدام، تولید، ثبت سفارشات جدید و... با مبنای عدد ۵۰ است که نشان دهنده وجود رونق یا رکود در صنعت یک کشور است. بدیهی است افزایش سفارشات خرید و تولیدات بیشتر، باعث افزایش تقاضا و در نتیجه افزایش قیمت در محصولات جهانی می‌شود. نمودار زیر شاخص مدیران خرید (PMI) آمریکا و چین را از ابتدای سال ۲۰۲۱ تا نوامبر ۲۰۲۲ به همراه پیش‌بینی بازار از **دسامبر ۲۰۲۲** نشان می‌دهد:

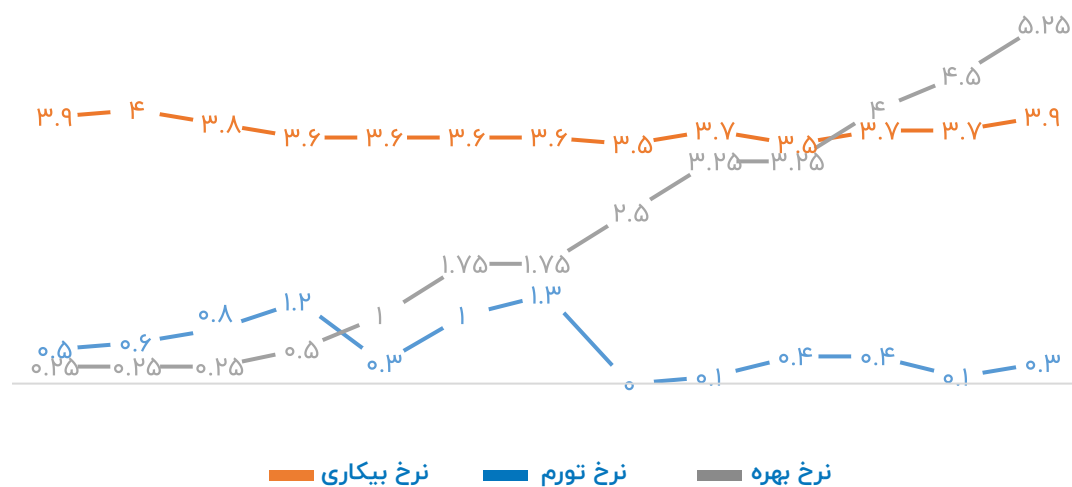
شاخص مدیران خرید



روند نزولی هر دو نمودار به خوبی چالش‌های اقتصادی دو کشور را نمایان می‌کند. همچنین انتشار داده‌های کمتر از انتظار برای ماه نوامبر در هر دو اقتصاد، نشان دهنده شرایط نه چندان مطلوب اقتصاد جهانی است. گفتنی است برای ماه آتی کارشناسان بر این باورند که شاخص برای هر دو اقتصاد به مرز عدد ۵۰ می‌رسد تا سال میلادی ۲۰۲۲ با شرایط امیدوارکننده‌ای به پایان برسد.

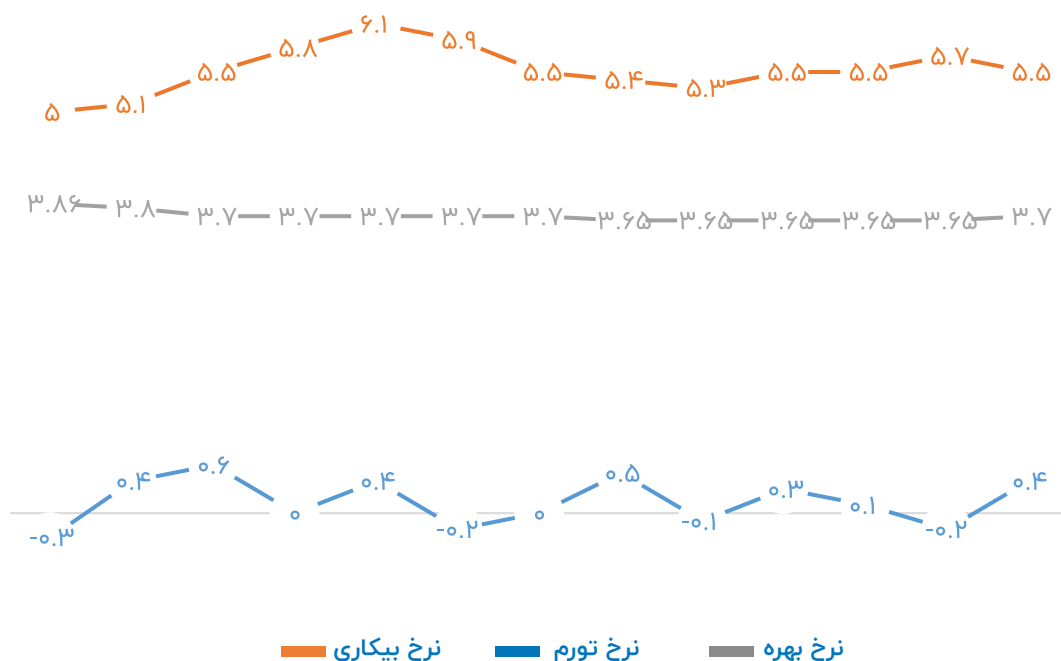
**۲- نرخ بهره، تورم و بیکاری:** در نمودارهای زیر سه شاخص مهم اقتصادی دو کشور چین و ایالات متحده از ابتدای سال ۲۰۲۲ به همراه پیش‌بینی بازار از فصل اول سال ۲۰۲۳ به صورت ماه به ماه (m/m) مقایسه شده است. مهم‌ترین هدف از اعمال سیاست‌های پولی، کنترل نرخ بیکاری و تورم و ایجاد تعادل بین این دو مؤلفه اقتصادی به وسیله متغیر نرخ بهره است. ابتدا در نمودار زیر روند ماهانه سه شاخص مهم اقتصادی آمریکا را از ابتدای سال ۲۰۲۲ مقایسه می‌کنیم:

مقایسه روند نرخ تورم، بیکاری و بهره آمریکا از ابتدای ۲۰۲۲ (درصد)



در ماهی که گذشت، فدرال رزرو آمریکا با افزایش ۰/۵ واحدی، نرخ بهره را در ادامه مسیر صعودی خود به ۴/۵ درصد رساند. این سطح از نرخ بهره بالاترین نرخ استقراری ثابت شده از سال ۲۰۰۷ میلادی است. با وجود افزایش نرخ بهره، کاهش شتاب آن نکته امیدوار کننده‌ای است؛ چرا که پس از ۴ مرتبه افزایش متوالی ۰/۷۵ واحدی در ماه‌های گذشته، افزایش ۰/۵ واحدی فعلی صورت پذیرفت. همچنین کاهش نرخ تورم در ماه گذشته از دیگر نکات قابل توجه داده‌های نوامبر است. بعد از اقتصاد آمریکا، در نمودار زیر روند ماهانه سه شاخص مهم اقتصادی چین را از ابتدای سال ۲۰۲۲ مقایسه می‌کنیم:

▼ مقایسه روند نرخ تورم، بیکاری و بهره چین در از ابتدای ۲۰۲۲ (درصد)



## بخش های مختلف بازار کالایی در ماه گذشته

**مواد غذایی:** در این گروه گندم به عنوان مهم‌ترین عضو گروه در یک ماه گذشته بیش از ۸ درصد افت قیمت را تجربه کرد تا در دومین ماه پیاپی با اصلاح نرخ همراه شود. از سرگیری عرضه‌ها از جانب اوکراین که از ماه اکتبر شروع شد و همچنان ادامه دارد باعث کاهش نگرانی‌ها از کمبود این کالای اساسی در بازار شده است. اگرچه به دلیل شرایط جنگی این کشور، عرضه‌های اوکراین در این بخش با کاهش ۵۰ درصدی نسبت به مدت مشابه سال قبل همراه بوده است؛ اما افزایش صادرات از جانب کشورهای روسیه، استرالیا و فرانسه توانسته تا حدی بازار را به تعادل برساند. برنج دیگر عضو مهم گروه نیز در این ماه با کاهش ۴ درصدی قیمت همراه بود.

**فلزات گرانبها:** تداوم روند نزولی قدرت دلار به همراه کاهش شتاب فدرال رزرو در افزایش نرخ بهره باعث شد تا در دومین ماه متوالی طلا به عنوان مهم‌ترین عضو گروه با رشد قیمت همراه شود؛ بدین ترتیب طلا توانست پس از ماه آگوست، کانال ۱۸۰۰ دلاری خود را پس بگیرد. در این گروه نقره با افزایش ۱۴ درصدی بالاترین رشد را ثبت کرد و به سقف قیمتی ۸ ماهه خود رسید. دلیل اصلی این موضوع را می‌توان به کاهش شدید موجودی انبارهای COMEX نیویورک نسبت داد.

**گروه معدنی و فلزی:** این گروه به دلیل تولیدات انبوه و تقاضای بالای کشور چین، بیشترین اثرپذیری خود را از اقتصاد این کشور دارد. در همین رابطه فعالان این صنعت به شدت اخبار مربوط به محدودیت‌های کرونیایی و بخش مسکن چین را دنبال می‌کنند. در این گروه زغال‌سنگ به دلیل تقاضای بالاتر از میانگین اروپا به دلیل جایگزینی آن با گاز طبیعی، واردات سرسام آور هند و کاهش صادرات ۱۳ میلیون تنی استرالیا به دلیل شرایط آب و هوایی توانست بیش از ۱۴ درصد افزایش نرخ را ثبت کند. فولاد و سنگ آهن نیز به دلیل تحرکات اقتصادی و اخبار مثبتی که در دو ماه گذشته در رابطه با بخش املاک چین منتشر شده روند صعودی به خود گرفتند؛ البته باید توجه داشت که در ماه‌های آتی و فصل سرما با توجه به روش تولید فولادسازان چینی (کوره بلند و مصرف زغال) قوانین زیست محیطی بر روند تولید فولاد در چین اثر گذار خواهد بود. سایر فلزات رنگی نیز در این ماه به استقبال تحرکات مثبت اقتصاد چین رفتند. افزایش ۵ درصدی شاخص فلزات لندن تائیدی بر معاملات مثبت این کالاها در یک ماه اخیر است.

**نفت؛ گاز و محصولات پتروپالایشی:** نفت برنت در آخرین روزهای ماه جاری توانست بار دیگر کانال ۸۰ دلاری را پس بگیرد. این موضوع نیز می‌تواند نشانه دیگری از خوش‌بینی به اقتصاد جهان در سال آتی میلادی باشد؛ چرا که به نظر می‌رسد برعکس دوره تابستان، بالابودن قیمت نفت در شرایط فعلی به سبب انتظارات از افزایش تقاضا است.

فعلی به نظر می‌رسد دیگر از شوک‌های قیمتی فرآورده‌های پتروپالایشی در بهار و تابستان خبری نباشد و محصولات این گروه به ثبات نسبی قیمتی رسیده باشند.



برای مقایسه بهتر تغییرات نرخ جهانی کالاها در این ماه؛ در جدول زیر آخرین نرخ دلاری مهم‌ترین کامودیتی‌های دنیا را با آخرین نرخ ماه قبل مقایسه می‌کنیم.

### مقایسه قیمت کالا در بازارهای جهانی- آذر ۱۴۰۱ ماه نسبت به آبان ۱۴۰۱

کامودیتی	قیمت آذر ماه ۱۴۰۱	قیمت آبان ماه ۱۴۰۱	اختلاف	درصد تغییرات
نفت برنت	۸۰	۸۸	-۸	-۹٪
اوره فوب خلیج فارس	۴۸۲	۵۵۱	-۶۹	-۱۳٪
متانول CFR چین	۳۰۲	۳۰۴	-۲	-۱٪
اتیلن (فوب کره)	۸۴۰	۸۵۰	-۱۰	-۱٪
آلومینیوم LME	۲,۳۸۸	۲,۳۸۳	۵	۰٪
مس LME	۸,۳۷۶	۷,۹۲۳	۴۵۳	۶٪
روی LME	۳,۰۵۳	۲,۹۱۷	۱۳۶	۵٪
بیلت CIS	۴۷۱	۴۸۵	-۱۴	-۳٪
ورق سرد CIS	۶۸۸	۶۶۷	۲۱	۳٪

## پیش‌بینی بازار کالایی

با توجه به اخبار مخابره شده از چین به نظر می‌رسد دولت چین با هدف بازیابی اقتصاد خود خطرات و هزینه‌های ناشی از کاهش محدودیت‌های کرونایی را به جان می‌خورد و به صورت تدریجی، محدودیت‌های ناشی از کرونا را کاهش می‌دهد که این موضوع می‌تواند بالاترین اثر مثبت را بر تحرک اقتصاد دنیا داشته باشد. در صورت افزایش تقاضا در اقتصاد چین، این اقدام می‌تواند اثرات سیاست‌های انقباضی بانک‌های مرکزی را خنثی نماید و اقتصاد دنیا را به حرکت درآورد؛ لیکن به دلیل فضای بسته و مشکلات اجتماعی سیاسی کشور چین به سختی می‌توان اخبار معتبری درباره اقدامات آتی این کشور دریافت کرد. از همین‌رو، باید انتظار نوسانات کوتاه مدت را تحت تاثیر اخبار ضد و نقیض از تحولات داخلی این کشور در آینده داشته باشیم.

بخش چهارم

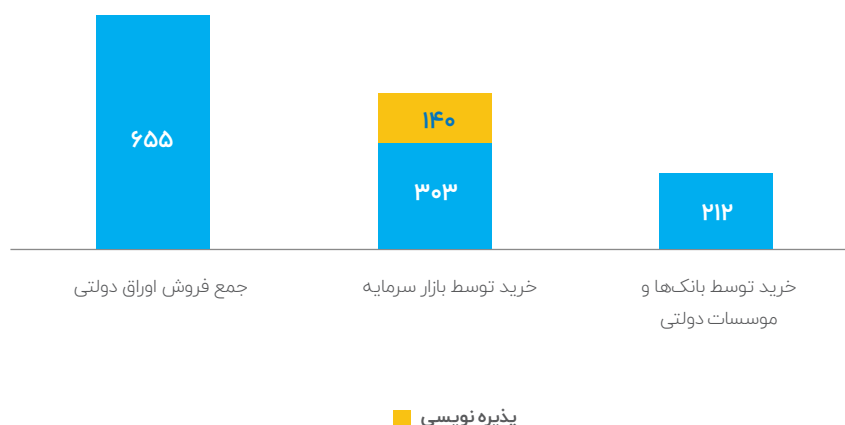
بازار بدهی

آبان  
مدیریت دارایی



## ■ تامین مالی دولت از طریق اوراق بدهی در سال ۱۴۰۱

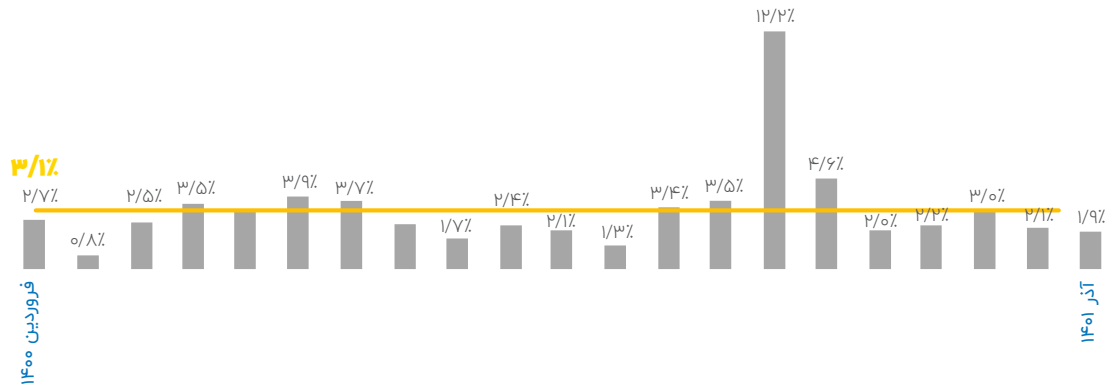
بر اساس قانون بودجه سال ۱۴۰۱، دولت در جهت تامین بودجه خود مجاز است اقدام به انتشار و عرضه ۱۰۳۰ هزار میلیارد ریال اوراق نماید. در این راستا دولت هر ساله از طریق بانک مرکزی اقدام به حراج اوراق بدهی منتشر شده می‌کند. تا تاریخ تنظیم این گزارش و طی برگزاری سی و یکمین حراج در سال جاری، جمعاً ۶۶۵ هزار میلیارد ریال اوراق مرابحه عام توسط دولت منتشر شده است که ۲۱۲ هزار میلیارد ریال آن از طریق بازار پول و ۴۴۳ هزار میلیارد ریال نیز از طریق بازار سرمایه به فروش رسیده است.



## ■ تورم

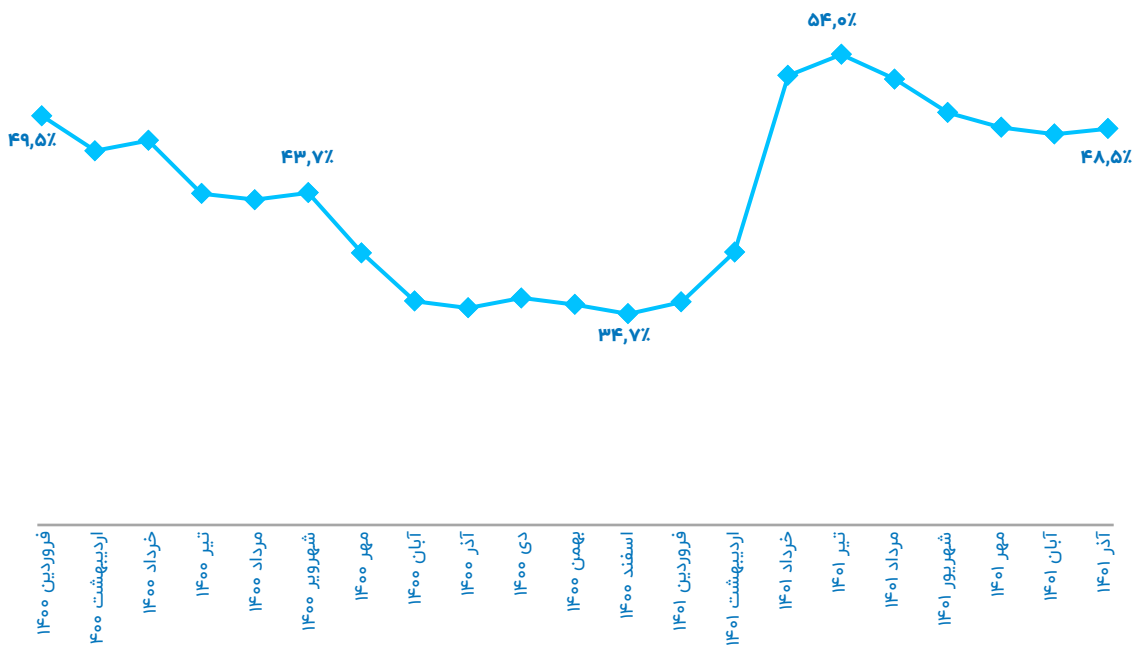
بدون شک یکی از عوامل موثر بر نرخ بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران و نرخ بهره بدون ریسک، انتظارات تورمی و تورم واقعی موجود در اقتصاد کشور است. طبق اطلاعات منتشر شده توسط مرکز آمار ایران، تورم ماهانه آذر ماه سال جاری ۱/۹ درصد اعلام شد که در مقایسه با ماه قبل، ۰/۲ واحد درصد کاهش داشته است. تورم ماهانه برای گروه‌های عمده «خوراکی‌ها، آشامیدنی‌ها و دخانیات» صفر درصد و برای گروه عمده «کالاهای غیرخوراکی و خدمات» ۳/۳ درصد بوده است.

نرخ تورم ماهانه از ابتدای سال ۱۴۰۰



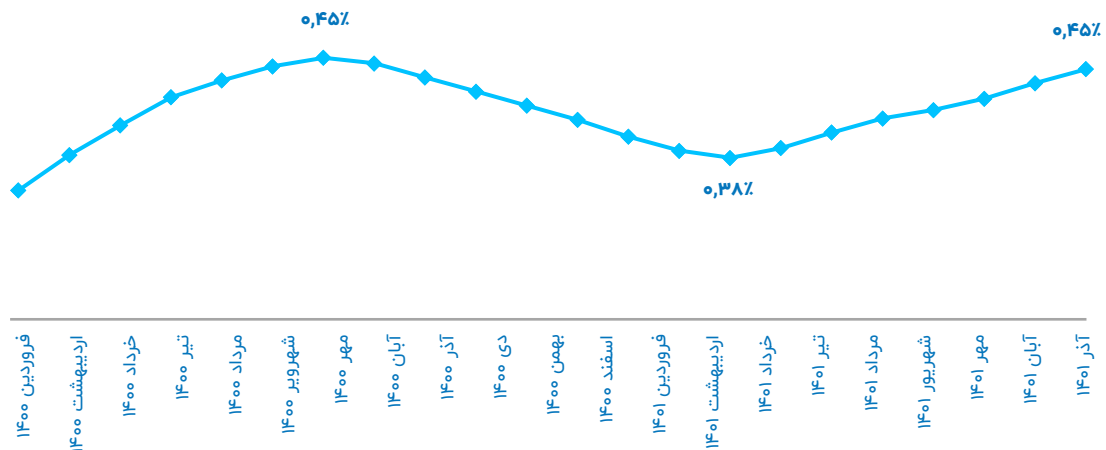
همچنین تورم نقطه به نقطه در آذر ماه به عدد ۴۸/۵ درصد رسید که در مقایسه با ماه قبل ۰/۴ واحد درصد افزایش یافته است. نرخ تورم نقطه‌ای گروه عمده «خوراکی‌ها، آشامیدنی‌ها و دخانیات» با کاهش ۲/۴ واحد درصدی به ۶۵/۳ درصد و گروه «کالاهای غیرخوراکی و خدمات» با افزایش ۲/۰ درصدی به ۳۸/۹ درصد رسید.

نرخ تورم نقطه به نقطه از ابتدای سال ۱۴۰۰



از سویی دیگر نرخ تورم سالانه آذر ماه ۱۴۰۱ برای خانوارهای کشور به ۴۵/۰ درصد رسید که نسبت به ماه قبل، ۰/۱ واحد درصد افزایش داشته است.

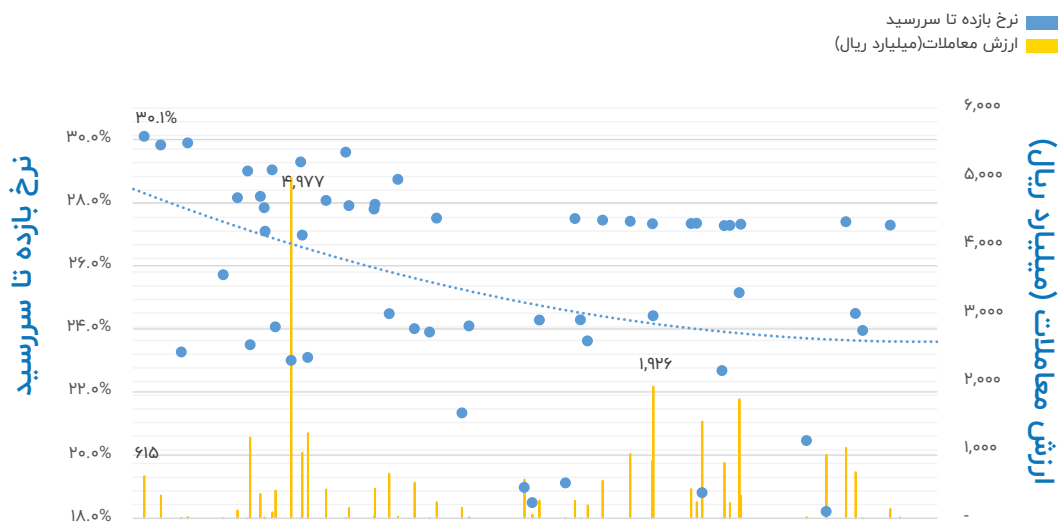
▼ نرخ تورم سالانه از ابتدای سال ۱۴۰۰



همانطور که از نمودار فوق پیداست پس از یک دوره تورم نزولی در خرداد ماه سال جاری با حذف ارز ترجیحی، تورم بار دیگر روند صعودی به خود گرفت و تغییرات نرخ ارز اثرات خود را در این شاخص نشان داد. با توجه به جهش نرخ ارز در آذر ماه به نظر می‌رسد در صورت عدم گشایش اقتصادی در ماه‌های آتی و عدم توافق در حوزه برجام روند صعودی تورم همچنان ادامه‌دار خواهد بود.

## ■ ساختار زمانی نرخ بهره اوراق دولتی

نمودار زیر ساختار زمانی نرخ بهره اوراق دولتی بر مبنای معاملات هفته آخر آذر را نمایش می‌دهد.





چنانچه از جدول فوق پیداست در آذر ماه، اوراق با سررسید بین ۳ تا ۹ ماه بیشترین ارزش معاملات را به خود اختصاص داد. بازدهی مطالبه شده توسط سرمایه‌گذاران برای خرید این اوراق به طور میانگین حدود ۲۴/۱۰ درصد بوده است.

## مقایسه حجم و ارزش معاملات بازار ابزارهای نوین مالی در آذرماه

ارزش معاملات به تفکیک ابزارهای مالی (میلیارد ریال)

شرح	آذر ماه سال ۱۴۰۱	آذر ماه سال ۱۴۰۰	درصد تغییر	از ابتدای سال تا ۱۴۰۱/۰۹/۳۰	مدت مشابه سال گذشته	درصد تغییر
اوراق بدهی	۱۴۴,۱۰۷,۸	۵۷۲,۳۲۵,۴	۸۷٪	۴۸۵,۵۴۰,۶۶	۹۴۸,۹۰۵,۲۱	۲۰۴٪
صندوق سرمایه‌گذاری قابل معامله	۴۳۳,۳۸۲	۱۱۶,۱۰۰	۲۸۲٪	۵۴۳,۹۸۳,۱	۴۷۹,۸۱۰	۱۴۵٪
اوراق گواهی تسهیلات مسکن	۵۲۴,۵	۶۷۲,۴	۱۸٪	۸۲۱,۳۷	۱۷۹,۲۱	۷۹٪

بخش پنجم

# پیش‌بینی بازار سهام

آهان  
مدیریت دارایی





هرچند بازار سهام در ۱ ماه و نیم اخیر با رشد قابل توجهی همراه بوده است؛ لیکن با توجه به تورم نقطه به نقطه حوالی ۵۰ درصد، تورم انتظاری آینده و نفوذ دلار آزاد به کانال ۴۰ هزار تومان، کماکان سهام بسیاری از شرکتها در مقایسه با تورم، دارایی ارزانی به حساب می‌آیند.

در شرایط فعلی ریسک‌های سیستماتیک نظیر لایحه بودجه و شرایط سیاسی و اجتماعی می‌تواند بر روند کوتاه‌مدت بازار تاثیر بگذارد اما با توجه به تورم بالا در کشور و چشم‌انداز رشد نرخ دلار برای ادامه سال و سال بعد و همچنین تضعیف پایگاه اجتماعی حاکمیت بین مردم، سایه ابرتورم و افزایش شدید نرخ کالاها بر اقتصاد کشور سنگینی می‌کند و نیاز به سرمایه‌گذاری در دارایی‌ها بیش از گذشته احساس می‌شود.

بازار در شرایط فعلی در کنار ریسک دستکاری دولت، پتانسیل‌های بالقوه‌ای نیز دارد. افزایش عرضه خودرو در بورس کالا و کاهش قیمت‌گذاری دستوری در صنایع مختلف می‌تواند منافع بیشتری نصیب سهامداران نماید و بر ارزندگی سهام ایشان بیافزاید. همچنین در شرایط فعلی که سرمایه‌گذاری در سپرده‌های بانکی با ریسک بالایی همراه است، سوق نقدینگی به سمت بورس، می‌تواند اثرات مخرب سیاسی و اقتصادی را برای دولت کاهش دهد و دولت می‌تواند بخشی از کسری بودجه خود را از این محل تامین نماید.

تیم مدیریت دارایی آسمان با نگرانی از افزایش تورم و نرخ دلار، معتقد است که بازار سهام در شرایط فعلی گزینه مناسبی برای سرمایه‌گذاری است. بسیاری از نمادها کماکان پتانسیل حرکت در مسیر صعودی را دارا هستند. البته باید نگاه سرمایه‌گذاری توام با احتیاط باشد چرا که پس از هر رشدی امکان اصلاح نیز متصور است.

بخش ششم

# خدمات آسمان

آسمان  
مدیریت دارایی







## درباره آسمان

شرکت مدیریت دارایی آسمان با هدف ارائه خدمات تخصصی در زمینه مدیریت سرمایه‌گذاری اوراق بهادار در مرداد ماه ۱۳۹۰ تاسیس و با کسب مجوز سبدگردانی از سازمان بورس و اوراق بهادار، تحت نظارت این سازمان فعالیت خود را آغاز کرد. این شرکت با تکیه بر تجارب و سوابق مدیران خود در طی دوره فعالیت با راه‌اندازی صندوق‌های سرمایه‌گذاری مختلف و ایجاد سبدهای اختصاصی برای سرمایه‌گذاران، در جهت منافع آنان گام برداشته است.

### آمار مهم:

		
۵۰۰ میلیارد ریال منابع ثبتي	۱۸,۳۰۰ میلیارد ریال منابع تحت مدیریت	۸,۷۰۰ نفر سرمایه‌گذار فعال

### خدمات:

	
طراحی، راه‌اندازی و مدیریت حرفه‌ای صندوق‌های سرمایه‌گذاری	مدیریت حرفه‌ای سبدهای اختصاصی

### صندوق‌های سرمایه‌گذاری:

دریافت نشان <b>۵ ستاره</b> آسمان یکم از موسسه رتبه‌بندی برهان	صندوق سرمایه‌گذاری در سهام صدور و ابطالی	
<b>رتبه اول</b> صندوق آسمان آرمانی بین صندوق‌های قابل معامله در بورس	صندوق سرمایه‌گذاری در سهام قابل معامله در بورس (ETF)	
<b>رتبه اول</b> صندوق آسمان خاورمیانه بین صندوق‌های مختلط	صندوق سرمایه‌گذاری مختلط صدور و ابطالی	
<b>رتبه اول</b> صندوق آسمان امید بین صندوق‌های با درآمد ثابت	صندوق سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت قابل معامله در بورس (ETF)	
کسب بازدهی همواره <b>۲۵ درصد</b> در صندوق آسمان سهند	صندوق سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت صدور و ابطالی	
کسب بازدهی <b>۲۵ درصد</b> بالاتر از شاخص کل در مدیریت سبدهای اختصاصی		
	صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی	

## بیانیه سلب مسئولیت

---

محتوای این گزارش صرفاً با هدف اطلاع‌رسانی منتشر شده است و شامل هیچ‌گونه مشاوره، توصیه یا پیشنهاد سرمایه‌گذاری، یا درخواست خرید یا فروش هیچ‌گونه اوراق بهادار نیست. اطلاعات، فرضیات و نظرات بیان شده در این گزارش می‌تواند بدون اطلاع قبلی تغییر کند و آسمان در قبال دریافت‌کنندگان گزارش مسئولیتی برای بروزسانی ندارد. بنابراین اطلاع از آخرین وضعیت بازارها قبل از هر گونه تصمیم به سرمایه‌گذاری اکیداً ضروریست. اقدام به سرمایه‌گذاری صرفاً به پشتوانه محتوای این گزارش مردود بوده و لازم است برای هر سرمایه‌گذار به صورت خاص و متناسب با شرایط خودش انجام شود. اتکا به اطلاعات این گزارش صرفاً به تشخیص خواننده واگذار می‌شود. سرمایه‌گذاری توأم با ریسک است. تخصیص متنوع دارایی‌ها متضمن بازدهی نیست و ریسک زیان را به طور کامل از بین نمی‌برد.

این گزارش از طرف شرکت سبدگردان آسمان و برای ارائه به شبکه مشتریان تهیه شده است؛ مگر با رضایت کتبی آسمان، نباید مورد بازتولید یا افشا به سایر اشخاص واقع شود.

---



۰۲۱-۴۱۷۹۳۰۰۰

[www.AsemanAMC.com](http://www.AsemanAMC.com)

تهران، خیابان خالد اسلامبولی، خیابان هفتم (بهمن کشاورز)، شماره ۱۳، طبقه ۸