

آبان

گزارش ماهانه تحلیل بازار سرمایه | اردیبهشت ماه ۱۴۰۱

هنگامه

بعد از گذشت چهار سال از زمان پیدایش ارز ۴۲۰۰ تومانی، در اردیبهشت ماه ۱۴۰۱ مطابق با قانون مجلس، این ارز برای کالاهای اساسی نیز حذف شد. تصویب ارز ۴۲۰۰ تومانی در سال ۱۳۹۷ بدون بررسی اقتضائات زمانی و بررسی‌های دقیق کارشناسی صورت پذیرفت و همین امر در سالیان اخیر باعث توزیع رانت، هدر رفت منابع دولت و افزایش تورم بوده است. به نظر می‌رسد تصمیم حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی در اردیبهشت سال جاری نیز به صورت شتابزده و بدون در نظر گرفتن تورم بالای فروردین ماه بوده است؛ همزمانی این تصمیم با بن بست مذاکرات برجام و نارضایتی عمومی شرایط زمین بازی اقتصادی را تغییر داده است. به همین دلیل بسیاری از اقتصاددانان در برهه کنونی مخالف حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی هستند.

حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی و افزایش تورم انتظاری در ذهن عامه مردم، باعث اقبال بیشتر مردم به بورس در اردیبهشت ماه شد و شاخص کل بورس توانست بعد از یک سال، قله‌ی یک میلیون و ۶۰۰ هزار واحد را مجدد فتح کند و بازدهی مثبت ۴ درصدی را برای این ماه ثبت نماید. در بین صنایع بازار، صنعت مواد غذایی با ۱۳/۸۵ درصد بیشترین بازدهی و صنعت خودرو با ۴/۸۹ درصد، کمترین بازدهی را داشتند. همچنین در دو ماه گذشته به طور میانگین در هر ماه حدود ۹۰۰ میلیارد تومان خروج پول حقیقی از بازار سهام ثبت شد. این در حالی است که میانگین ماهانه خروج پول حقیقی از بازار سهام در سال ۱۴۰۰ برابر با ۴,۹۰۰ میلیارد تومان بوده است.

بازار کالایی پس از شوک افزایش قیمت ناشی از جنگ اوکراین، ماه جاری را آرام‌تر پشت‌سر گذاشت و در اکثر بخش‌ها با اصلاح قیمتی همراه شد. طولانی‌شدن فرایند مقابله با ویروس کرونا در مراکز صنعتی چین و افزایش نرخ بهره در آمریکا تا حدی توانست از نرخ‌های بازار کالایی مخصوصاً در گروه فولادی و پتروشیمی بکاهد؛ اما طولانی شدن جنگ روسیه-اوکراین، کاهش بارندگی در قاره آمریکا و استرالیا در دو سال گذشته و سخت‌گیری‌های احتیاطی دولت‌ها در تجارت مواد غذایی، باعث شده که نظام عرضه و تقاضا در حوزه مواد غذایی با مشکل مواجه شود و شاهد افزایش قیمت بیشتری در این نوع محصولات باشیم.

علیرغم شرایط تورمی حاکم بر اقتصاد کشور، نگرانی از تداوم سیاست‌های قیمت‌گذاری دستوری می‌تواند چشم‌انداز سودآوری شرکت‌ها را با چالش مواجه کند. در همین رابطه می‌توان به گزارش ضعیف عملکرد زمستان اکثر قریب به اتفاق شرکت‌های بورس تهران اشاره کرد که در اکثر موارد کمتر از انتظار تحلیل‌گران بود. در این شرایط، رشد دسته‌جمعی سهام در بورس تهران دشوار به نظر می‌رسد و لازم است با احتیاط بیشتری نسبت به سرمایه‌گذاری در سهام اقدام کرد. در عین حال، تیم مدیریت دارایی آسمان اعتقاد دارد هنوز هم می‌توان با گزینش صحیح سهام پرتانسیل از فرصت‌ها و نوسانات بازار سود برد.

مهرس

● ارزش ۴۲۰۰ تومانی از پیدایش تا سرانجام ۳

● بازار سهام ۶

فتح قله‌ی یک میلیون و ۶۰۰ هزار واحدی
بررسی جریان نقدینگی بورس
عملکرد صنایع
بررسی صنایع مهم بازار

● بازار کالایی ۱۷

نگرانی در حوزه مواد غذایی
بازار کالایی در ماه گذشته
پیش‌بینی بازارهای کالایی

● بازار بدهی ۲۴

تامین مالی دولت از طریق اوراق بدهی در سال ۱۴۰۰ و بودجه ۱۴۰۱
بازگشت تورم به روند صعودی
ساختار زمانی نرخ بهره اوراق دولتی

● پیش‌بینی بازار ۲۶



ارز ۴۲۰۰ نومانى از
پيدائش تا سرانجام

کنترل نرخ ارز و تعیین دستوری قیمت برای آن، سیاستی بوده که در تمامی دولت‌های بعد از انقلاب با شدت کمتر یا بیشتر در دستور کار قرار گرفته است. پیگیری این سیاست بدون در نظر گرفتن شرایط سیاسی کشور در سالیان اخیر باعث توزیع رانت، هدر رفت منابع دولت و افزایش تورم شده است. بسیاری از کشورها در برهه‌هایی از تاریخ به دلیل ناترازی ارزی و همچنین اعمال سیاست‌های حمایتی از سیاست چند نرخ ارز بهره گرفته‌اند؛ اما با پیشرفت در مسیر توسعه و پی بردن به آسیب‌های این طرح، سیاست تک نرخ را برگزیده‌اند. در ایران اما به دلیل مواجهه با تحریم‌های بین المللی و کاهش فشار تورمی ناشی از آن بر زندگی مردم، در قریب به اتفاق سال‌های دهه‌های اخیر از سیاست ارز چند نرخ استفاده شده است.

از ابتدای سال ۱۳۹۷ همزمان با ظهور دلار ۴۲۰۰ تومانی و ناتوانی دولت در کنترل دستوری نرخ ارز، نرخ دلار در بازار آزاد با نرخ دستوری تعیین شده روز به روز فاصله‌ی بیشتری گرفت. متأسفانه بسیاری از تصمیم‌های مهم اقتصادی و سیاسی کشور، بدون بررسی اقتضائات زمانی و بررسی‌های کارشناسی گرفته می‌شود. دولت در شرایطی در آن زمان اقدام به اخذ سیاست کنترلی نرخ ارز گرفت که با محدودیت‌های بسیاری در تامین ارز مورد نیاز خود مواجه بود؛ چرا که دولت ترامپ به تازگی تحریم‌های بیشتری علیه کشور اتخاذ کرده بود و آن کشور در آستانه خروج از برجام قرار داشت و یک ماه بعد مطابق پیش‌بینی‌ها از برجام خارج شد. همچنین دولت، سیاست کنترلی را در ابتدا بدون در نظر گرفتن تقاضا و اولویت‌های تخصیص ارز به اجرا گذاشت که این موضوع باعث افزایش دو برابری ثبت سفارش واردات شد. با افزایش تحریم‌ها و کاهش ورودی منابع ارزی کشور، رفته‌رفته تخصیص ارز ۴۲۰۰ تومانی به صنایع مختلف کاهش یافت. در خرداد ۱۳۹۷ شمار قلم کالاهایی که مشمول دریافت ارز ۴۲۰۰ تومانی می‌شدند به ۲۵ قلم کالا محدود شد. سپس روند محدودسازی تخصیص ارز ادامه پیدا کرد به طوری که تا اردیبهشت ماه سال جاری تنها ۶ قلم کالا ارز ۴۲۰۰ تومانی دریافت می‌کردند. در نهایت در اردیبهشت سال جاری مطابق مصوبه مجلس، دولت ارز ترجیحی دانه‌های روغنی، جو، ذرت و گندم را حذف کرد و با افزایش قیمت چند برابری محصولات در صنایع برخوردار از ارز ترجیحی موافقت کرد. همچنین شیوه پرداخت یارانه برای خرید نان و دارو را نیز تغییر داد. همان‌طور که در تصویب ارز ۴۲۰۰ تومانی شرایط کشور در نظر گرفته نشد، در زمان حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی نیز شرایط کشور به طور کامل در نظر گرفته نشد و به همین دلیل بسیاری از اقتصاددانان در برهه فعلی مخالف حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی بودند.

اجرای قانون حذف ارز ترجیحی در شرایطی اتفاق افتاد که از فروردین ماه با افزایش تورم و رسیدن به بن‌بست در مذاکرات وین، مردم نسبت به آینده اقتصاد کشور نگران شده بودند؛ همچنین باتوجه به رسوایی‌ها و سوءمدیریت‌های اخیر، پایگاه اجتماعی مسئولان نزد مردم کمرنگ‌تر شده و هنوز افکار عمومی نسبت به افزایش قابل توجه نرخ آرد و ماکارونی، اقماع نشده بود. در چنین شرایطی مخالفت‌ها نسبت به حذف ارز ترجیحی که حتی از انسجام کافی در بدنه دولت برخوردار نبود با اعتراضات بسیاری همراه شد. دولت در ابتدا برای اقماع افکار عمومی افزایش قیمت ناشی از حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی را فقط در چهار قلم کالای اساسی خلاصه کرد؛ اما تقریباً همه‌ی مردم با حذف ارز ترجیحی از کالاهای اساسی، انتظار افزایش نرخ سلسه‌مراتبی در بسیاری از کالاها را داشتند و نسبت به وعده‌های مسئولان برای کنترل بازار کاملاً بی‌اعتماد بودند.

در جامعه‌ای که افراد نسبت به وعده‌های مسئولان و توانایی آن‌ها بی‌اعتماد باشند، به دنبال منافع شخصی خود می‌روند و هر قشری سعی در گران‌فروشی خدمات و کالاهای خود دارد تا بتواند بخشی از تورم انتظاری را پوشش دهد که خود به صورت زنجیروار یکی از عوامل تشدید تورم در جامعه می‌شود. همچنین افزایش یکباره نرخ بسیاری از کالاها و کاهش تقاضای ناشی از افزایش قیمت، ممکن است باعث ورشکستگی بنگاه‌هایی شود که آستانه تاب‌آوری پایینی دارند. در برخی از کالاها دولت مواد اولیه تولید شرکت‌ها را آزاد کرده است و هزینه‌های تولید را افزایش داده است، حال اگر بنگاه نتواند و یا اجازه افزایش نرخ را نداشته باشد، ممکن است با ورشکستگی مواجه شود و از بازار خارج شود. در چنین شرایطی عرضه کالاها کاهش می‌یابد و با افزایش تقاضا، افزایش قیمت و تورم نیز در جامعه تشدید می‌شود.

حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی از اقتصاد کشور بر کلیه شرکت‌های بورس اثرگذار است. اثرگذاری بر برخی از شرکت‌ها به دلیل افزایش هزینه‌های تامین مواد اولیه، مستقیم و اثرگذاری بر بخشی دیگر به واسطه افزایش تورم، غیرمستقیم است. شرکت‌هایی که به واسطه حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی با افزایش قابل توجه هزینه مواجه می‌شوند؛ اگر نتوانند متناسب با افزایش هزینه‌ها، افزایش نرخ فروش دریافت کنند یا نتوانند سرمایه در گردش مورد نیاز خود را تامین کنند؛ با مشکلات بسیاری در عملیات خود مواجه می‌شوند و ممکن است تولید آن‌ها کاهش پیدا کند. البته با توجه به رویکرد دولت آقای رئیسی، دریافت افزایش نرخ متناسب با رشد هزینه‌ها یکی از چالش‌های اصلی شرکت‌های خدماتی و تولیدی است.

از منظر سرمایه‌گذاری؛ به دلیل افزایش سلسه‌مراتبی قیمت کالاها و سوءمدیریت احتمالی دولت در کنترل شرایط، انتظار این است که کشور دچار تورم بالای در سال جاری شود. در چنین شرایطی دارایی‌های سرمایه‌گذاری حتی اگر از منظر سودآوری با افزایش مواجه نشوند؛ به دلیل بالا رفتن ارزش اسمی دارایی‌ها با افزایش ارزش مواجه می‌شوند؛ بنابراین نگهداری دارایی‌های سرمایه‌ای برای پوشش تورم بسیار ضروری است. بازار سهام و شرکت‌های بورسی به جهت خاصیت دارایی محور خود و یا حتی پتانسیل افزایش سود در دوره‌های تورم، یکی از گزینه‌های جذاب سرمایه‌گذاری قلمداد می‌شوند و انتظار است با افزایش تورم و حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی با افزایش اقبال همراه گردند.

بازار سهام



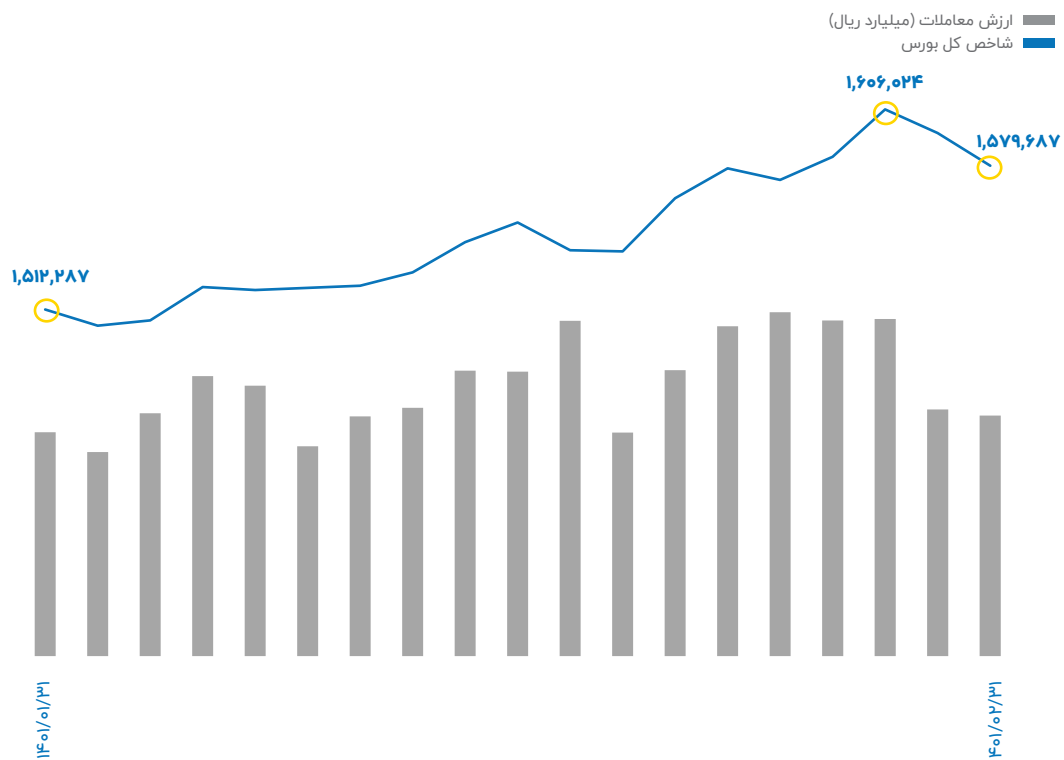
فتح قله‌ی یک میلیون و ۶۰۰ هزار واحدی

شاخص کل بورس که در اولین ماه سال جاری توانسته بود بازدهی مثبت ۱۱ درصدی را از آن خود نماید؛ در اردیبهشت ماه نیز در یک روند صعودی با کسب ۴ درصد بازدهی توانست شرایط خوبی را سپری کند.

با عبور از اتفاقات دو سال اخیر، بازار سهام سال ۱۴۰۱ را متفاوت و پریپتانسیل آغاز کرد. شاخص کل بورس که در اولین ماه سال جاری توانسته بود بازدهی مثبت ۱۱ درصدی را از آن خود نماید؛ در اردیبهشت ماه نیز در یک روند صعودی با کسب ۴ درصد بازدهی توانست شرایط خوبی را سپری کند. در تاریخ ۲۷ اردیبهشت شاخص کل بورس قله‌ی یک میلیون و ۶۰۰ هزار واحدی را فتح کرد و توانست به رکورد جدیدی برای مقدار شاخص کل بورس در یک سال گذشته دست پیدا کند؛ البته در دو سه روز پایانی ماه با اندکی عقبگرد، شاخص کل بورس با اصلاح جزئی مواجه شد و از مقدار اوج خود اندکی عقبگرد داشت.

روند تغییرات شاخص کل بورس در اردیبهشت ماه را می‌توان در تصویر زیر مشاهده کرد.

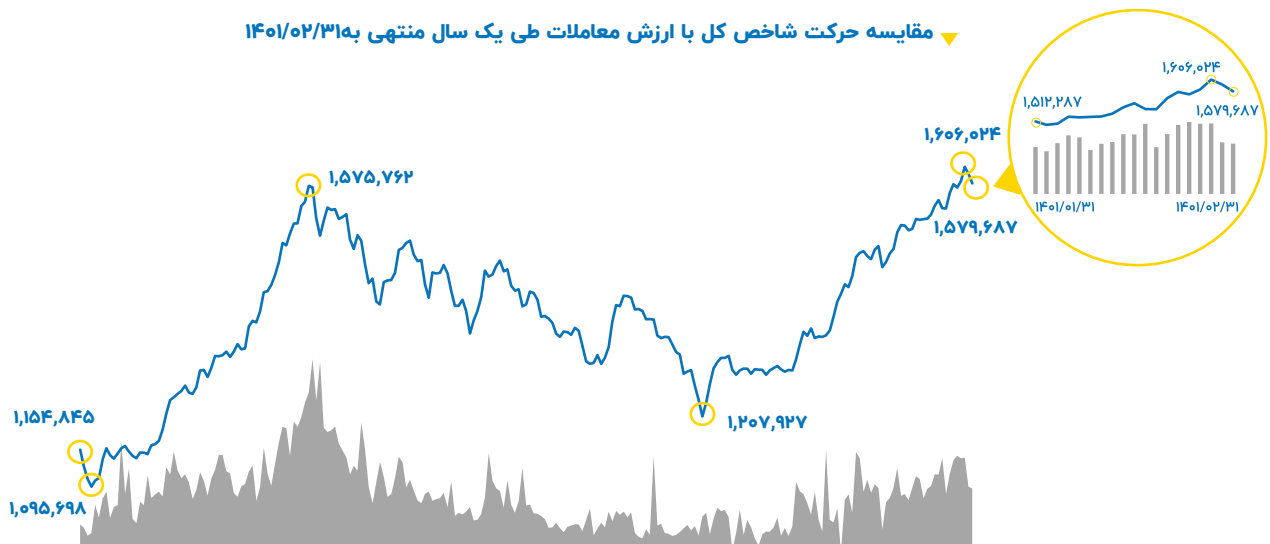
مقایسه حرکت شاخص کل با ارزش معاملات طی اردیبهشت ماه ۱۴۰۱



همان‌طور که مشاهده می‌شود شاخص کل بورس در کنار ارزش معاملات بورس در این ماه در یک روند صعودی از مقدار یک میلیون و ۵۱۲ هزار واحد تا مقدار یک میلیون و ۶۰۶ هزار واحد پیش رفته است. افزایش قیمت نفت، بهبود کرک اسپرد (اختلاف قیمتی بین ورودی و خروجی پالایشگاه‌ها) پالایشگاه‌ها، حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی و افزایش تورم از جمله عواملی بودند که در رشد شاخص کل بورس و افزایش ارزش معاملات تاثیرگذار بودند. از تاریخ ۲۸ اردیبهشت با رسیدن شاخص کل بورس به مقاومت یک میلیون و ۶۰۰ هزار واحد و انتشار گزارشات کمتر از انتظار شرکت‌ها برای عملکرد سال ۱۴۰۰، شاخص کل بورس و اکثر نمادهای بازار مسیر اصلاح در پیش گرفتند. مقدار حداقل و حداکثر ارزش روزانه معاملات بورس در این ماه به ترتیب ۳,۵۰۰ و ۵,۹۰۰ میلیارد تومان بود و میانگین آن نسبت به ماه قبل، افزایش قابل توجهی داشته است.

نقطه اوج شاخص کل بورس در این ماه، بیشترین مقدار آن در یک سال گذشته بوده است. شاخص کل بورس برای اولین بار در یک سال گذشته، در این ماه توانست از سطح یک میلیون و ۶۰۰ هزار واحد عبور کند. برای مقایسه بهتر موقعیت کنونی شاخص کل بورس، در نمودار زیر روند حرکت شاخص کل بورس به همراه ارزش معاملات طی یک سال گذشته به تصویر کشیده شده است.

مقایسه حرکت شاخص کل با ارزش معاملات طی یک سال منتهی به ۱۴۰۱/۰۲/۳۱



همان‌طور که در نمودار فوق مشخص است، در یک سال گذشته شاخص کل بورس در محدوده یک میلیون و ۱۰۰ هزار واحد تا یک میلیون و ۶۰۰ هزار واحد در نوسان بوده است. حد پایین شاخص در خرداد ماه سال گذشته و حد بالای آن در اردیبهشت امسال به ثبت رسیده است. شاخص کل بورس به دلیل عدم تثبیت موقعیت خود در دامنه یک میلیون و ۶۰۰ هزار واحد، در روزهای پایانی اردیبهشت با اندکی اصلاح در مقادیر کمتر از سقف خود در نوسان بوده است. همان‌طور که قابل ملاحظه است، ارزش معاملات در سال ۱۴۰۱، نسبت به ماه‌های پایانی سال قبل با افزایش قابل توجه همراه بوده است. میانگین ارزش معاملات بورس در فروردین ماه سال جاری حدود ۳,۹۰۰ میلیارد تومان بوده است و با افزایش ۲۰ درصدی برای اردیبهشت ماه به حدود ۴,۷۰۰ میلیارد تومان رسیده است. قابل ذکر است که میانگین روزانه ارزش معاملات بورس برای سال ۱۴۰۰ حدود ۳,۶۰۰ میلیارد تومان بوده است.

بررسی جریان نقدینگی بورس

در کشورهای توسعه یافته، بورس به عنوان یکی از بهترین و آسان‌ترین ابزارهای سرمایه‌گذاری شناخته می‌شود. تا قبل از سال ۱۳۹۸، شناخت مردم کشور از بورس در سطح پایینی قرار داشت و بسیاری از افراد از ابزارهای سنتی برای سرمایه‌گذاری استفاده می‌کردند. در طی سال ۱۳۹۸ و نیمه اول سال ۱۳۹۹ به دلیل وقوع تورم بالا در کشور و خاصیت ضدتورمی بورس، با دعوت دولت‌مردان بازار سهام با اقبال بسیار بالایی همراه گردید و بسیاری از افراد حتی بدون شناخت درست از این فضا، سرمایه خود را وارد بورس کردند که به دلیل عدم شناخت درست محیط بورس و سوءمدیریت دست اندرکاران، با ضررهای هنگفتی مواجه شدند و در نهایت باقی‌مانده سرمایه خود را با شروع دوره اصلاح بورس از بازار خارج کردند. نتیجه توضیحات گفته شده را می‌توان در نمودار میله‌ای زیر مشاهده کرد. طی سال‌های ۱۳۹۸ و ۱۳۹۹ حدود ۴۳ هزار میلیارد تومان پول حقیقی وارد بازار سهام شد و در سال ۱۴۰۰ بالغ بر ۵۹ هزار میلیارد تومان پول افراد حقیقی از بازار سهام خارج گردید.

نمودار میله‌ای زیر مقادیر ورود و خروج پول حقیقی طی ۵ سال گذشته را با دو ماه ابتدایی سال جدید مقایسه می‌کند.

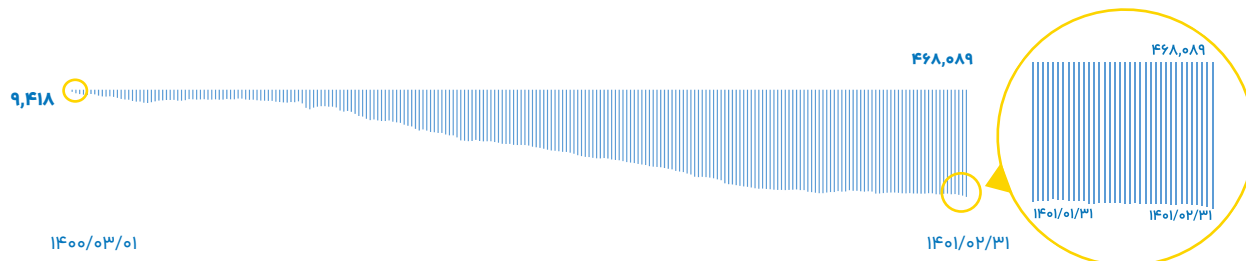
ارزش ورود و خروج پول حقیقی طی ۵ سال گذشته و دو ماه ابتدایی سال ۱۴۰۱ (میلیارد ریال)



همان‌طور که در نمودار فوق مشخص است، با بهبود شرایط از ابتدای سال جاری، تنها حدود ۱,۹۰۰ میلیارد تومان خروج پول حقیقی از بازار سهام در دو ماهه گذشته ثبت شده است که این عدد به نسبت سال قبل عدد پایینی است و البته کماکان نشان‌دهنده نگاه محتاط سرمایه‌گذاران به بورس 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 یک سال گذشته (میلیارد ریال)



همان‌طور که از نمودار مشخص است از ابتدای سال جاری با بهبود وضعیت معاملات، شیب خروج پول کاهش داشته و نمودار تقریباً هموار گشته است. همچنین اوج شیب خروج پول حقیقی در فصل پاییز سال گذشته رقم خورده 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 اردیبهشت ماه آورده شده است.

بازدهی صنایع مختلف بورسی طی اردیبهشت ۱۴۰۱

بازدهی	بخش	صنعت
۴/۴۰٪	انرژی	فراآورده‌های نفتی ۴/۳۳٪
		حقاری ۱۳/۰۶٪
	مواد	مصالح ساختمانی ۱۰/۵۴٪
		مواد شیمیایی ۰/۲۹٪
۱/۷۵٪		کانی‌های فلزی ۳/۹۹٪
		فلزات اساسی ۱/۱۳٪
	صنایع	محصولات کاغذی ۴/۶۷٪
		محصولات کانی غیرفلزی ۱۰/۰۸٪
		فعالیت مهندسی ۱/۶۶٪
		حمل و نقل -۰/۵۳٪
۳/۷۴٪	صنایع	بنادر و کشتیرانی ۷/۶۷٪
		ماشین آلات الکتریکی ۱۱/۱۶٪
		ماشین آلات صنعتی و تجهیزات ۴/۶۱٪
		وسایل خانگی ۴/۳۳٪
	لوازم مصرفی	خودرو -۴/۸۹٪
-۲/۸۳٪		قطعات خودرو ۲/۳۴٪
		نساجی -۱/۹۲٪
	مواد خام مصرفی	هتل و رستوران -۳/۶۲٪
		شوینده ۸/۴۵٪
۱۲/۱۴٪		محصولات غذایی ۱۳/۸۵٪
		شکر ۸/۱۸٪
۸/۳۴٪	بهداشت و درمان	دارویی ۸/۳۴٪
		بانک‌ها و موسسات اعتباری -۰/۷۸٪
	امور مالی	فعالیت‌های مرتبط با اوراق بهادار -۱/۰۵٪
		بیمه ۳/۳۶٪
		سرمایه‌گذاری ۳/۴۱٪
		لیزینگ ۵/۸۲٪
۳/۱۰٪	فناوری اطلاعات	نرم‌افزار و خدمات ۱/۵۴٪
		سخت‌افزار و تجهیزات مخابراتی ۱۲/۶۷٪
-۰/۴۸٪	خدمات ارتباطی	چاپ و نشر و مخابرات -۰/۴۸٪
		خدمات رفاهی ۱۲/۱۵٪
۶/۷۳٪	املاک و مستغلات	انبوه‌سازی، املاک و مستغلات ۶/۷۳٪

همان‌طور که مشاهده می‌شود، اکثر صنایع بورسی در ماهی که گذشت بازدهی مثبت کسب کردند و تنها هفت صنعت از ۳۲ صنعت موجود در این ماه نتوانستند افزایش شاخص را برای خود به ثبت برسانند. صنعت خودرو به دلیل ابهام در مورد آینده برجام و همچنین طولانی‌شدن ارزش‌گذاری بلوک ایران خودرو و سایپا، در این ماه با افزایش عرضه و کاهش تقاضا مواجه شد و بیشترین افت را بین صنایع بورسی از آن خود کرد.

■ بررسی صنایع مهم بورس

صنعت فرآورده‌های نفتی در دو سه ماهه گذشته، افزایش قیمت نفت و بهبود حاشیه سود فروش فرآورده‌های تولیدی پالایشگاه‌ها، باعث شده تا بازار به این صنعت توجه ویژه‌ای داشته باشد و این صنعت توانسته بازدهی بهتری نسبت به شاخص کل بورس کسب کند؛ اما در روزهای اخیر به دلیل انتشار گزارش‌های حسابرسی نشده دور از انتظار، همانند کلیت بازار این صنعت نیز با فشار فروش همراه شده است. برای ماه‌های آتی با انتشار گزارشات حسابرسی شده و بهبود سود شناسایی شده شرکت‌ها برای سال ۱۴۰۰ و همچنین انتشار گزارشات فصل بهار، انتظار می‌رود بازار مجدد به این صنعت توجه بیشتری داشته باشد و عملکرد بهتری نسبت به شاخص کل بورس به ثبت برساند.

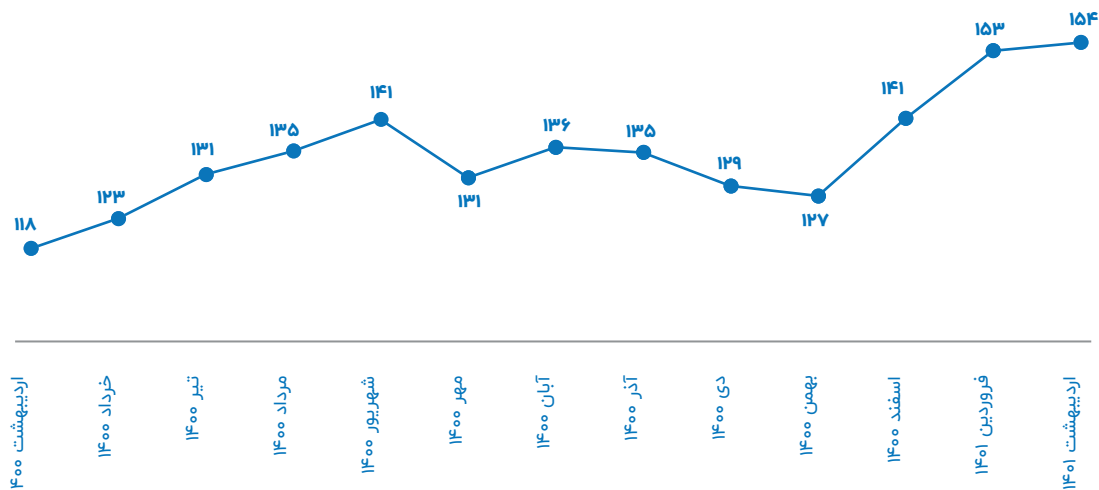


صنعت فلزات اساسی این صنعت متشکل از گروه‌های فولاد، مس، روی، سرب، آلومینیوم و مشتقات آن‌ها است. عمده وزن این صنعت را شرکت‌های فولادی تشکیل می‌دهد. این صنعت در ماهی که گذشت نسبت به شاخص کل بورس رشد کمتری را ثبت کرد. این صنعت یکی از قربانیان سیاست دستوری کنترل قیمت در بورس کالا است. همچنین این صنعت با چالش قطعی برق در تابستان و قطعی گاز در زمستان مواجه است که به دلیل استراتژیک بودن محصولات آن از محیط سرمایه‌گذاری بیشتر اثر می‌پذیرد. در صورتی که شایعات به واقعیت پیوند و برخلاف رویه‌ی سال‌های گذشته شاهد تقسیم سود بالایی در مجامع این شرکت‌ها باشیم، انتظار می‌رود این شرکت‌ها در ماه‌های آتی بخشی از عقب‌ماندگی خود را جبران نمایند؛ در غیر این صورت، قطعی برق و کاهش تولید می‌تواند تهدیدی برای رشد قیمتی این صنعت ارزیابی شود.

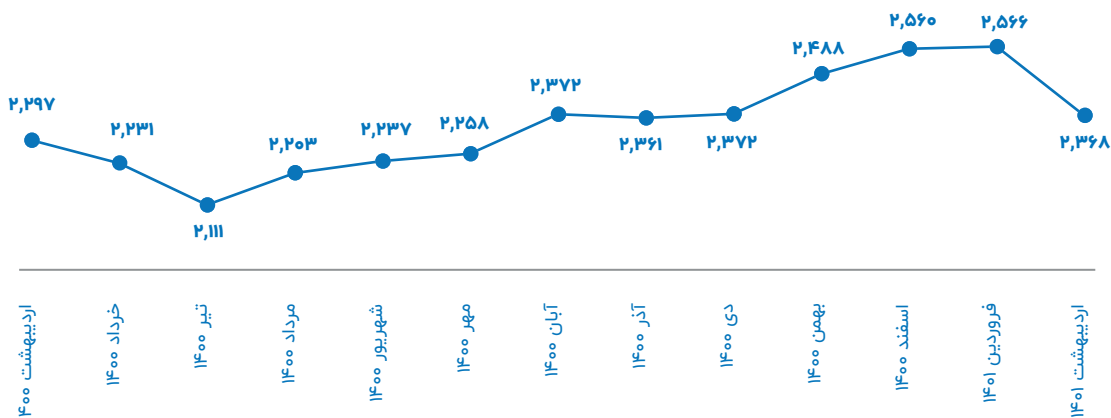


در این صنعت روند نرخ شمش بیلت و کاتد مس بسیار حائز اهمیت است. در نمودار زیر روند قیمتی هر تن شمش بیلت و کاتد مس معامله شده در بورس کالای ایران برای یک سال گذشته آورده شده است.

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)

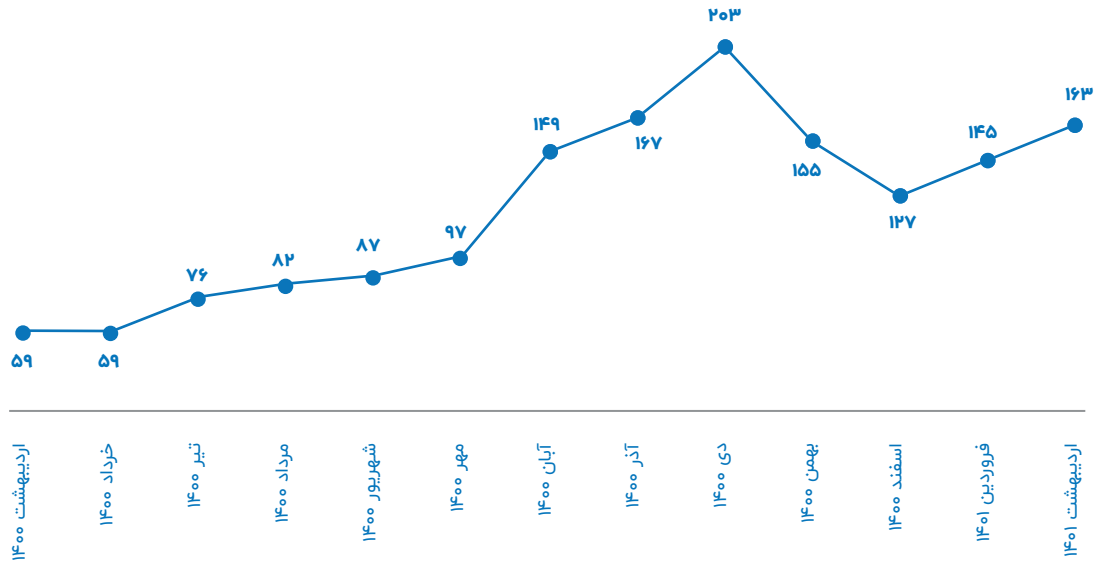


صنعت مواد شیمیایی با توجه به گزارش‌های ضعیف برخی پتروشیمی‌ها، این صنعت در ماهی که گذشت پرفروغ نبود و تقریباً هیچ بازدهی‌ای کسب نکرد؛ اما در ماه‌های پیش از این، متعاقب افزایش نرخ نفت و افزایش نرخ محصولات پتروشیمی، این صنعت عملکرد بهتری از شاخص کل بورس داشت. با توجه به شرایط بنیادی مناسب در برخی از گروه‌های این صنعت، انتظار داریم در دوره مجامع عادی سالیانه آن‌ها شاهد تحرکات مثبت باشیم.

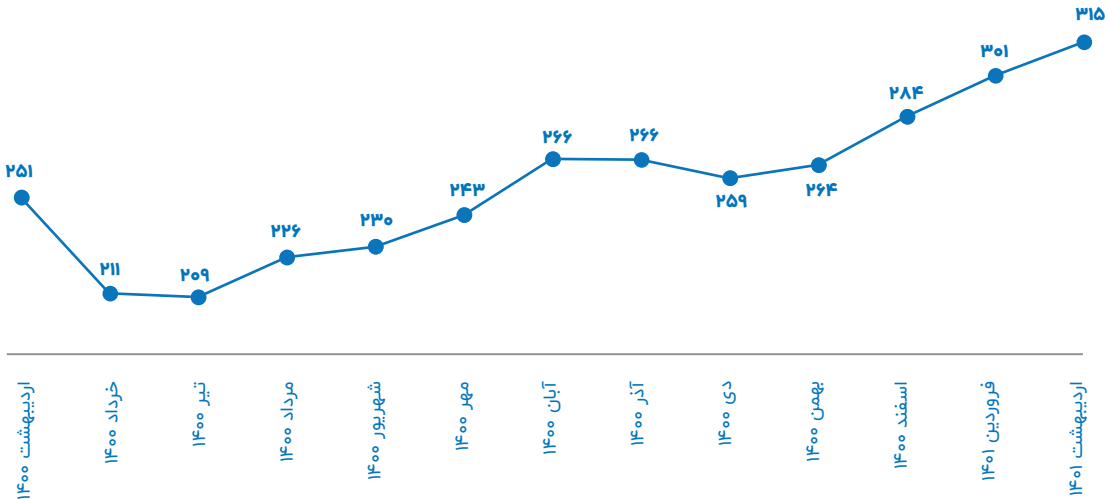
در این صنعت نرخ اوره و پلی‌اتیلن به عنوان دو کالای اصلی و تاثیرگذار بر روند صنعت در نمودارهای زیر به تصویر کشیده شده است.



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 این صنعت با خبر عرضه سهام تودلی نمادهای خودرو و خساپا از اواخر سال گذشته مورد توجه بازار قرار گرفت و توانست در ماه اول سال؛ مخصوصاً در شرکت‌های سرمایه‌گذاری گروه؛ رشدهای قابل توجهی را ثبت نماید. در این ماه اما با توجه به شایعات و عدم نهایی شدن کارهای ارزش‌گذاری خودرو و خساپا و همچنین کم‌رنگ شدن امیدها نسبت به احیای برجام، این صنعت با اصلاح همراه شد و بیشترین بازدهی منفی را در بین تمام گروه‌ها به نام خود ثبت کرد. احیای برجام و قیمت مناسب ارزش‌گذاری بلوک دو نماد خودرو و خساپا می‌تواند پتانسیل رشد مجدد این گروه باشد.



صنعت بانک، این گروه بیشترین تاثیر را از اخبار برجام می‌گیرد. با توجه به افزایش اِبهام در مورد آینده برجام، این گروه در دو ماه گذشته نتوانست عملکرد مناسبی داشته باشد و بازدهی این ماه این صنعت نیز حدود منفی یک درصد ثبت شد. تسعیر دارایی‌های ارزی در زمان انتشار صورت‌های مالی سال ۱۴۰۰ و افزایش شانس احیای برجام، می‌تواند این گروه را مجدد در کانون توجه قرار دهد.



صنایع غذایی، صنایع لبنی و غذایی تا ماه قبل برای تامین مواد اولیه مورد نیاز خود، ارز ۴۲۰۰ تومانی دریافت می‌کردند. از اواسط این ماه شایعه حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی برای صنایع مشمول در بازار قوت گرفت و باعث توجه بیشتر بازار به این صنایع شد. بالاخره در اواخر ماه، شایعات به واقعیت پیوست و دولت دستور حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی را از صنایع غذایی صادر کرد. در ابتدا بازار به این اخبار واکنش مثبت نشان داد؛ اما با شفاف‌سازی دور از انتظار شرکت‌ها و افت قابل توجه حاشیه سود آن‌ها بعد از آزاد سازی نرخ ارز دریافتی آن‌ها، بازار اندکی عقب نشینی کرد و این صنایع در آخر ماه اصلاح کردند. لیکن در مجموع، بازدهی این صنایع در این ماه قابل قبول بود و بیش از دو برابر شاخص کل بورس با رشد همراه شد.



صنعت قند و شکر و صنعت شوینده، این دو صنعت به واسطه شایعه افزایش نرخ و سپس افزایش نرخ، در این ماه با اقبال خوبی همراه شدند و توانستند بازدهی بیش از دو برابری را نسبت به شاخص کل بورس به ثبت برسانند. افزایش نرخ در صنعت قند و شکر ممکن است باعث افزایش جذابیت برخی از نمادهای این گروه شود. از سوی دیگر، در صنعت شوینده افزایش نرخ کنونی جذابیت خاصی ایجاد نمی‌کند و بعید است این صنعت در آینده عملکرد بهتری از شاخص داشته باشد.



صنعت دارویی، تا زمان نگارش این گزارش شایعه حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی از این صنعت هنوز شفاف نشده است. لیکن به واسطه برخورداری از ارز ۴۲۰۰ تومانی در مواد اولیه، این صنعت نیز در این ماه با افزایش اقبال مواجه شد و توانست رشد بیشتری را نسبت به شاخص کل بورس به ثبت برساند. این صنعت از نظر بنیادی از پتانسیل مناسبی برخوردار است و می‌تواند در آینده با بازدهی مناسبی برای سرمایه‌گذاران همراه باشد.



صنعت ساختمانی، عمده وزن این صنعت را شرکت‌های سیمانی تشکیل می‌دهد. این صنعت از نظر بنیادی در وضعیت مناسبی قرار دارد؛ چرا که شرکت‌های این گروه از ارزش جایگزینی بالایی برخوردار هستند و از منظر سودسازی نیز در زمره خوب‌های بازار قرار می‌گیرند. افزایش تقاضا برای سیمان در بورس کالا می‌تواند باعث افزایش نرخ این گروه در ماه‌های آتی گردد و بر جذابیت‌های این صنعت بیافزاید.



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

بازار کالایی



نگرانی در حوزه مواد غذایی

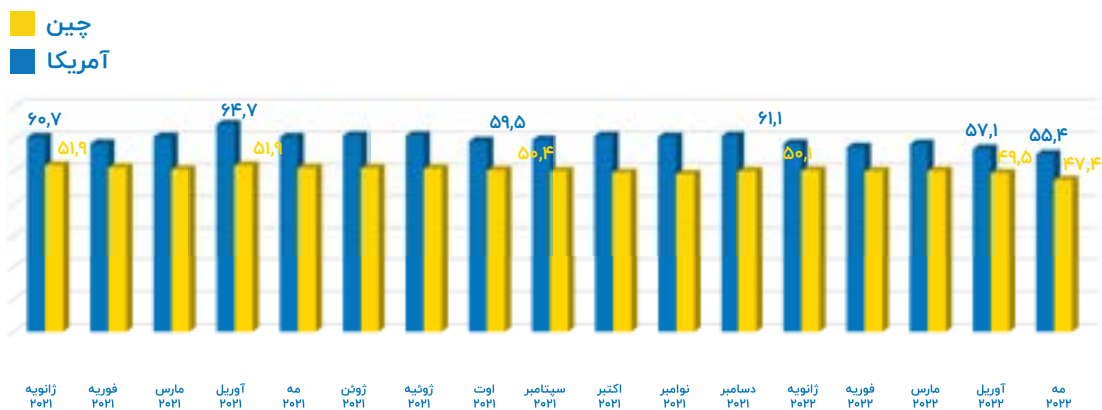
بازار کالایی پس از شوک افزایش قیمت ناشی از جنگ اوکراین، ماه جاری را آرامتر پشت سر گذاشت و در اکثر بخش‌ها با اصلاح قیمت همراه شد. طولانی شدن فرایند مقابله با ویروس کرونا در مراکز صنعتی چین به عنوان بزرگترین کشور تولیدکننده و مصرف‌کننده کامودیتی جهان و افزایش نرخ بهره در آمریکا تاحدی توانست از نرخ‌های بازار کالایی بکاهد. در ماه جاری هر چند شاهد ثبات یا کاهش قیمت در کالاهای حوزه معدنی، فلزی و پتروشیمی بودیم؛ اما در حوزه مواد غذایی شرایط کاملاً برعکس بود و نگرانی‌های فعالان در این حوزه دوچندان شده است. طولانی شدن جنگ روسیه - اوکراین و تاثیری که این دو کشور در حوزه محصولات کشاورزی دارند، کاهش بارندگی در قاره آمریکا و استرالیا در دو سال گذشته و سخت‌گیری‌های احتیاطی دولت‌ها در تجارت مواد غذایی، باعث شده که نظام عرضه و تقاضای این گروه با مشکل مواجه شود.

افزایش نرخ بهره بانکی به عنوان مهمترین ابزار سیاست پولی و کاهش انتظارات از رشد اقتصادی دنیا، نشان می‌دهد که اقتصادهای پیشرفته برای کنترل تورم علی‌رغم میل‌شان به دنبال ایجاد رکود در بازارهای مالی و کالایی هستند.

به جهت درک بهتر شرایط اقتصاد جهانی، در ادامه مهم‌ترین شاخص‌های اقتصادی ماه‌های آوریل و می 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 می ۲۰۲۲ نشان می‌دهد:

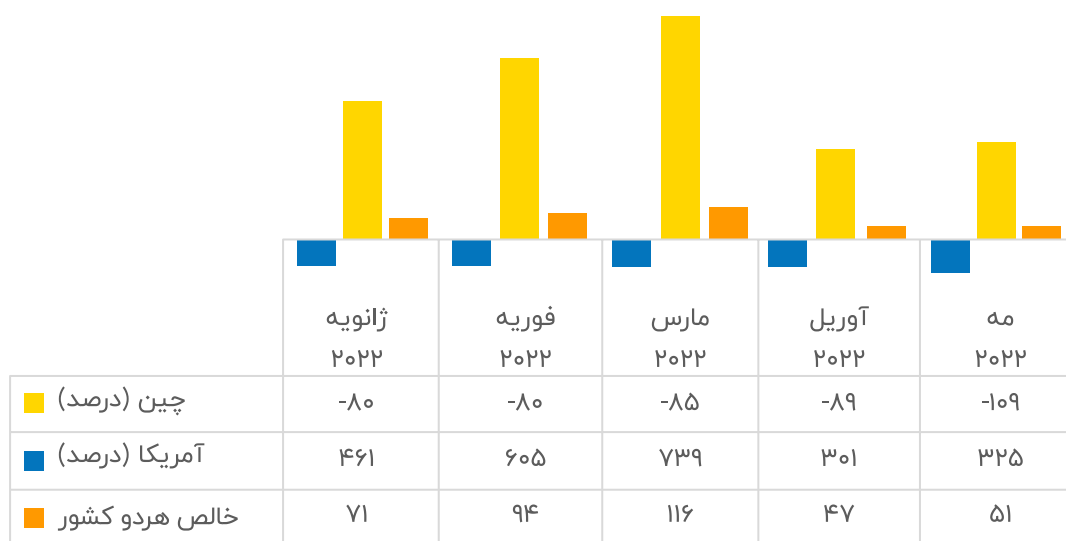
شاخص مدیران خرید



همان‌طور که از نمودار پیدا است بعد از شوک قیمتی که در ماه مارس اتفاق افتاد و میل دولت‌ها به سیاست‌های انقباضی مشخص شد؛ مدیران صنعت، تمایل کمتری برای سرمایه‌گذاری در حوزه کاری خود در هر دو اقتصاد پیدا کرده‌اند. با بررسی دقیق‌تر نمودار، نیاز صنعت چین به حمایت بیشتر از طرف دولت مشخص می‌شود.

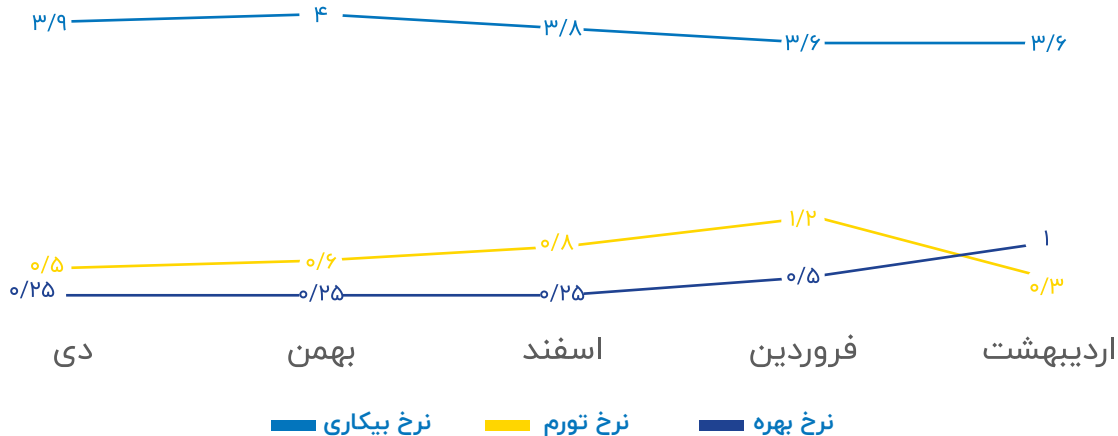
۲- تراز تجاری: اقتصادهای پیشرفته با اتکا بر مراودات تجاری، صنایع خود را محدود به بازارهای داخلی نمی‌کنند و با در نظر گرفتن نیاز همه مردم دنیا و مزیت‌های تولید داخلی؛ در صنایع مختلف سرمایه‌گذاری می‌کنند؛ این موضوع ایجاب می‌کند تا شرکت‌ها علاوه بر اشراف بر بازار داخلی بر وقایع مهم تجاری سیاسی کشورهای هدف نیز اشراف داشته باشند. پیشرفت در صنایع و حفظ قدرت پول ملی باعث شده تا سیاست‌گذاران اقتصادی هر کشور به طور دقیق میزان واردات و صادرات کشور خود را رصد کنند و این آمارها را در سیاست‌گذاری‌های خود دخیل کنند. در ذیل نمودار تراز تجاری دو کشور چین و آمریکا و همچنین خالص تجارت بین دو کشور آورده شده است. اعداد به میلیارد دلار است. عدد خالص تجارت دو کشور به نفع چین است.

▼ تراز تجاری کشورهای آمریکا و چین و خالص تراز بین دو کشور



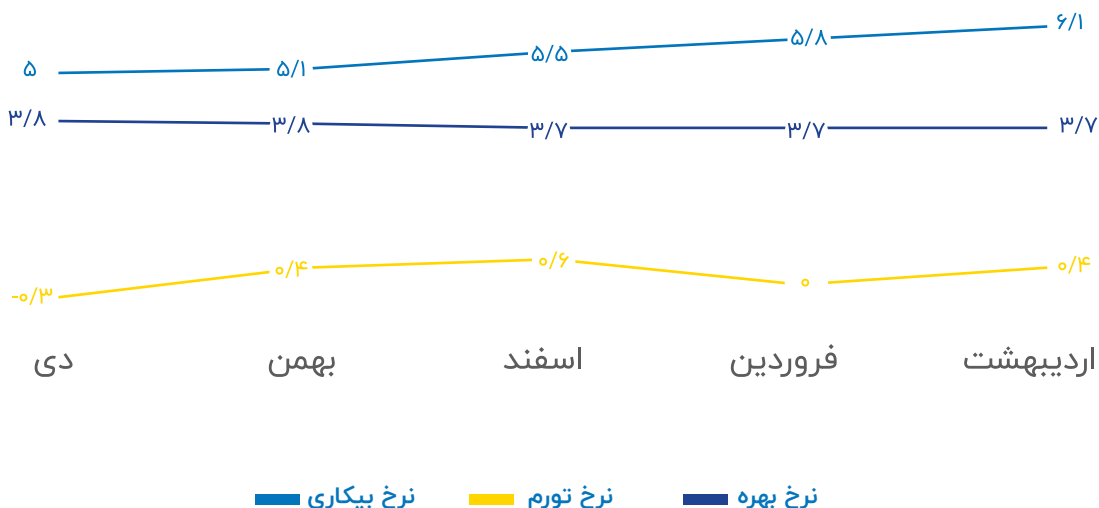
۳- نرخ بهره، تورم و بیکاری: در نمودارهای زیر سه شاخص مهم اقتصاد دو کشور چین و ایالات متحده در چهار ماه اخیر به صورت ماه به ماه (m/m) مقایسه شده است. مهمترین هدف از اعمال سیاست‌های پولی، کنترل نرخ بیکاری و تورم و ایجاد تعادل بین این دو مؤلفه اقتصادی به وسیله متغیر نرخ بهره است. همان‌طور که از نمودار مشخص است پس از رکورد زنی تورم آمریکا در ماه‌های اخیر، سیاست‌گذاران اقتصادی این کشور توانستند با ابزارهای پولی و افزایش نرخ بهره تا حدی از عدد تورم بکاهند. همچنین قابل ذکر است این کشور پس از دو سال ثابت نگهداشتن نرخ بهره در سطح ۰٫۲۵ درصد، برای مقابله با تورم افسار گسیخته، در دوماه گذشته این متغیر پولی را دو مرتبه افزایش داد و به عدد یک درصد رسانده است. این درحالی است که سیاست‌های قبلی فدرال رزرو در راستای ثابت نگهداشتن نرخ بهره تا اوایل سال ۲۰۲۳ میلادی بود.

مقایسه روند نرخ تورم، بیکاری و بهره آمریکا در ۴ ماه اخیر (درصد)



در سمت مقابل، داده‌های اقتصادی چین از عدم رشد نرخ بهره و همچنین رشد نرخ بیکاری در چند ماه اخیر حکایت دارد. شاید به دلیل ترس از رشد بیکاری و افت نرخ رشد اقتصادی، سیاست‌گذاران اقتصادی چین میلی به افزایش نرخ بهره ندارند.

مقایسه روند نرخ تورم، بیکاری و بهره چین در ۴ ماه اخیر (درصد)



بازار کالایی در ماه گذشته

مواد غذایی: این گروه همچون ماه‌های قبل بیشترین توجه و نگرانی را به خود جلب کرده است. پس از اثرات جنگ اوکراین، در ماه گذشته بسیاری از کشورهای تولید کننده محصولات کشاورزی از ترس کمبود داخلی، لاجرم قوانین سخت‌گیرانه‌ای برای صادرات این محصولات وضع کرده‌اند که این موضوع تجارت این حوزه را تا حدی مختل کرده است. این مشکلات در کشورهایی که مصرف کننده مواد غذایی هستند، بیشتر خودنمایی می‌کند. هند با تولید بیش از ۱۱۰ میلیون تن گندم و صادرات بیش از ۸٫۵ میلیون تن در سال به عنوان یکی از بازیگران مهم این صنعت شناخته می‌شود. این کشور در ماه جاری صادرات این محصول را ممنوع کرد که این موضوع به التهابات بازار گندم در این ماه دامن زده است. در نتیجه این تصمیمات، در مقطعی از اردیبهشت شاهد رسیدن نرخ گندم به حوالی ۱۳ دلار به ازای هر بوشل بودیم. این نرخ بالاترین سطح قیمت گندم از دهه ۷۰ میلادی است. برنج نیز به عنوان دومین ماده غذایی پرمصرف، در طی یک ماه گذشته بیش از ۳ درصد رشد قیمتی را تجربه کرده است. بانک جهانی به جهت کاهش پیامدهای این بحران متعهد به پرداخت ۳۰ میلیارد دلار برای کمک به امنیت غذایی مردم جهان در سال ۲۰۲۲ شده است. همچنین دولت‌های کانادا، آمریکا و روسیه به دنبال افزایش تولید گندم برای سال آتی هستند.

فلزات گران‌بها: بیشترین اثرپذیری این گروه از سیاست‌های پولی فدرال رزرو و شاخص دلار است. با کاهش هیجانات جنگ اوکراین و افزایش نرخ بهره بانکی توسط فدرال رزرو؛ در ماه گذشته شاهد افت قیمت در این گروه بودیم. در انتهای ماه جاری اونس طلا با کاهش حدود ۴ درصدی به سطح ۱٫۸۳۰ دلار رسید. فلز نقره حدود ۹ درصد و سایر فلزات گرانبها نیز در این ماه تا حدی کاهش قیمت را تجربه کردند.

فولاد و فلزات پایه: مهم‌ترین‌های این گروه فولاد، مس، آلومینیوم، سرب و روی هستند. این گروه به دلیل تولیدات انبوه و تقاضای بالای کشور چین، بیشترین اثر خود را از اقتصاد این کشور می‌گیرد. شمش فولاد پس از روند هیجانی دو ماه گذشته، در این روزها در شرایط معقولانه‌تری به سر می‌برد و تا حدی از نقطه اوج خود در زمان حمله روسیه به اوکراین عقب گرد داشته است و مجدد شاهد بازگشت قیمت این فلز به کانال ۶۰۰ دلاری هستیم. برای درک بهتر تحولات سایر فلزات می‌توان رفتار شاخص LME را به عنوان بزرگترین بازار فلزات دنیا رصد کرد. این شاخص که از وزن مشخص ۶ فلز مطرح آلومینیوم، مس، قلع، نیکل، روی و سرب تشکیل شده است؛ طی یک ماه گذشته حدود ۶ درصد کاهش داشته است که حکایت از آرام‌تر شدن معاملات بازار فلزات در این روزها دارد. قلع با حدود ۱۹ درصد و نیکل با ۱۵ درصد افت بیشترین کاهش قیمتی را در بازه ماهانه در این گروه تجربه کرده‌اند.

نفت؛ گاز و محصولات پتروپالایشی: اگر چه در انتهای ماه جاری بسیاری از محصولات پتروشیمی مثل اوره و متانول با افت قابل توجه ماهانه مواجه شده‌اند؛ اما طی همین مدت شاهد افزایش نرخ نفت و گاز به عنوان خوراک اصلی این محصولات هستیم. ضمن اینکه معاملات آتی این دو محصول

نشان از انتظار فعالان این حوزه به حفظ سطح قیمتی موجود و حتی رشد بیشتر معطوف شده است. باتوجه به اینکه اخبار امیدوارکننده‌ای مبنی بر پایان جنگ اوکراین به گوش نمی‌رسد؛ احتمالاً این گروه همچنان بتواند در بالاترین سطح قیمتی به حرکت خود ادامه دهد.

پیش‌بینی بازارهای کالایی

افزایش مجدد نرخ بهره بانکی آمریکا و منطقه یورو و کاهش تنش بین روسیه و اوکراین می‌تواند باعث اصلاح بازارهای جهانی کالایی در آینده شد. از سوی دیگر در سمت مقابل، طولانی شدن جنگ روسیه و اوکراین و احتمال گسترش جنگ، کنترل ویروس کرونا در چین و افزایش تقاضا در این کشور و تزریق بسته تشویقی ۵/۳ تریلیون دلاری دولت چین به اقتصاد خود در سال جاری میلادی، می‌تواند مهمترین محرک برای ایجاد تقاضا و رشد قیمتی در سطح کامودیتی‌ها باشد. 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- اردیبهشت ۱۴۰۱ ماه نسبت به فروردین ۱۴۰۰

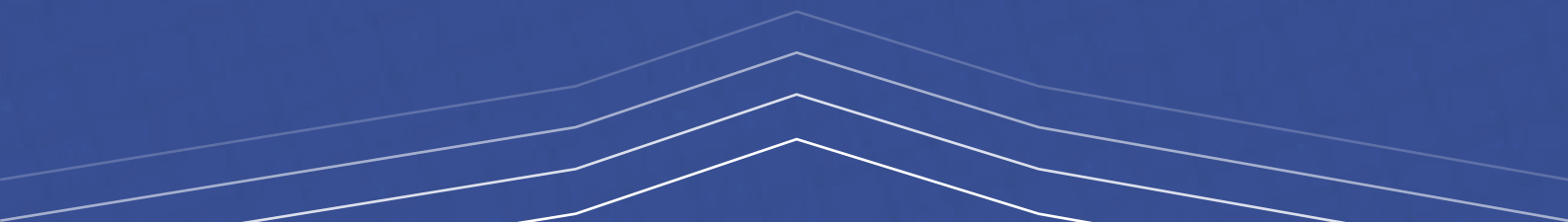
	قیمت اردیبهشت ۱۴۰۱	قیمت فروردین ۱۴۰۰	اختلاف	درصد تغییرات	
نفت برنت	۱۱۳	۱۰۸	۴٫۹	۵٪	▲
اوره فوب خلیج فارس	۷۰۶	۹۰۷	-۲۰۱	-۲۲٪	▼
متانول CFR چین	۳۳۹	۳۸۷	-۴۸	-۱۲٪	▼
اتیلن (فوب کره)	۱,۰۹۹	۱,۳۶۱	-۲۶۲	-۱۹٪	▼
آلومینیوم LME	۲,۹۶۴	۳,۲۴۴	-۲۸۰	-۹٪	▼
مس LME	۹,۳۹۲	۱۰,۰۶۷	-۶۷۵	-۷٪	▼
روی LME	۳,۷۰۰	۴,۳۸۸	-۶۸۸	-۱۶٪	▼
بیلت CIS	۶۰۷	۷۲۸	-۱۲۱	-۱۷٪	▼
ورق سرد CIS	۱,۰۳۵	۱,۰۶۷	-۳۲	-۳٪	▼

همان‌طور که در جدول فوق مشاهده می‌شود با کاهش شوک حمله روسیه به اوکراین در این ماه اکثر نرخها با اصلاح قیمتی قابل توجه همراه بوده است و در بعضی از فلزات به قیمت‌های قبل از جنگ رسیده است.

6,08	6,08	2236	6,8	12,9	182
6,08	6,32	2286	6,8	228,8	7,28
924,16	998,56		6,8	2	7,28
17	18	2386	20	119,3	1324,96
102	108	2436	120	20,3	22
152	158	2486	170	14,6	132
6,08	6,32	2536	6,8	372,9	182
6,08	6,32	2586	6,8	380,3	7,28
924,16	998,56	2636	1156	2,3	7,28
17	18	2686	20	134,3	1324,96
102	108	2736	120	22,8	22
36	15	2786	18	154,9	
36	15	2836	18	157	
17	18	2886	20		
102	108	2936			
36	15	2986			
3,9733338	1,6223338				
17					

بازار بدهی

BOND MARKET



■ تامین مالی دولت از طریق اوراق بدهی در سال ۱۴۰۰ و بودجه 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 کند. در این راستا دولت هر ساله از طریق بانک مرکزی اقدام به حراج اوراق بدهی منتشر شده می‌کند. در سال جاری تا انتهای اردیبهشت ماه حراجی برگزار نشده است. طبق اطلاعیه بانک مرکزی اولین حراج اوراق دولتی در سال ۱۴۰۱ در تاریخ ۳ خرداد انجام خواهد گرفت.

■ تورم همچنان در روند صعودی

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 اردیبهشت ماه سال جاری ۳/۵ درصد اعلام شد که در مقایسه با ماه قبل، ۰/۲ واحد درصد افزایش داشته است. همچنین تورم نقطه به نقطه در اردیبهشت ماه ۳۹/۳ درصد بوده است.

از سوی دیگر، مقایسه متوسط شاخص قیمت مصرف کننده در ۱۲ ماه اخیر با مدت مشابه در سال قبل تورم میانگین را در سطح ۳۸/۷ درصد نشان می‌دهد که نسبت به ماه قبل، ۰/۵ واحد درصد کاهش داشته است.

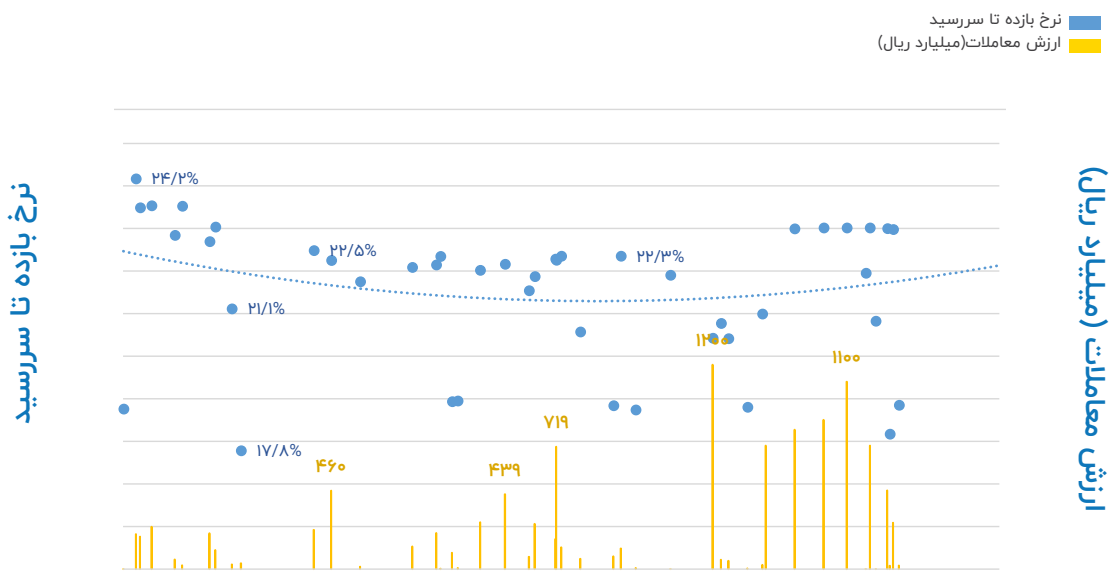
بررسی روند تورمی کشور نشان می‌دهد که در گروه عمده «خوراکی‌ها، آشامیدنی‌ها و دخانیات» بیشترین افزایش قیمت نسبت به ماه قبل مربوط به گروه «روغن نباتی جامد و روغن مایع»، گروه «قند و شکر و شیرینی» و گروه «نان و غلات» است.

در گروه کالاهای غیرخوراکی و خدمات نیز گروه «حمل و نقل» (انواع کرایه)، گروه «هتل و رستوران» (ساندویچ و انواع غذاهای سرو شده در رستوران) و گروه «بهداشت و درمان» بیشترین افزایش قیمت را نسبت به ماه قبل داشته‌اند.

همانگونه که از اطلاعات فوق استنباط می‌شود رد پای حذف ارز ترجیحی در تورم اردیبهشت ماه مشهود است. به نظر می‌رسد پیامدهای این تصمیم در ماه‌های آتی نیز روند تورمی را تحت تاثیر قرار دهد.

ساختار زمانی نرخ بهره اوراق دولتی

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



چنانچه از جدول فوق پیداست در اردیبهشت ماه، اوراق با سررسید بین ۲ تا ۳ سال بیشترین ارزش معاملات را به خود اختصاص داده و بازدهی مطالبه شده توسط سرمایه‌گذاران برای خرید این اوراق به طور میانگین حدوداً ۲۳/۲ درصد بوده است.

مقایسه ارزش معاملات بازار ابزارهای نوین مالی در اردیبهشت ماه

ارزش معاملات به تفکیک ابزارهای مالی (میلیارد ریال)

شرح	اردیبهشت ماه سال ۱۴۰۱	اردیبهشت ماه سال ۱۴۰۰	درصد تغییر	از ابتدای سال ۱۴۰۱/۰۲/۳۱ تا ۱۴۰۱/۰۳/۳۱	مدت مشابه سال گذشته	درصد تغییر
اوراق بدهی	۷,۲۰۶,۴۹۴	۱,۳۰۱,۲۴۴	۴۵۴٪	۱۵۳۰,۰۲۷,۱۳	۳,۴۳۰,۲۶۲	۲۸۰٪
صندوق سرمایه‌گذاری قابل معامله	۱۳۳,۱۵۰	۶۶,۹۷۶	۹۹٪	۲۶۵,۳۲۲	۱۳۴,۹۹۹	۹۷٪
اوراق گواهی تسهیلات مسکن	۴,۱۷۳	۱,۱۶۷	۲۵۸٪	۵,۴۴۸	۱,۷۷۶	۲۰۷٪



پیش بینی آینده بازار سهام



شاخص کل بورس تهران در ۴ ماه اخیر یعنی از کف چند ماه اخیر خود در ۵ بهمن سال ۱۴۰۰ تا پایان اردیبهشت ماه سال ۱۴۰۱، رالی صعودی ۳۰ درصدی را پشت سر گذاشت و توانست بخشی از فروش‌های هیجانی سال قبل را جبران کند. در حالی که اکثر سهام بورس تهران، در زمستان سال قبل ارزان و زیر ارزش ذاتی بود، در حال حاضر بیشتر سهام به قیمت و منطق بر ارزش ذاتی است. هرچند در مقطع کنونی، به سبب وجود فضای خوش‌بینی ناشی از برگزاری مجامع سالانه تقسیم سود، اخبار خصوصی‌سازی سهام خودرویی و نیز بالا بودن قیمت نفت، انتظار اصلاح جدی بازار را نداریم؛ لیکن تداوم روند صعودی بازار مستلزم محرک‌های جدیدی است. ادامه مسیر مذاکرات برجامی و به تبع آن قیمت دلار در این میان از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. مضافاً اینکه تحولات جنگ اوکراین و شرایط اقتصادی چین به سبب اثرگذاری آن‌ها بر قیمت‌های جهانی کامودیتی را باید به صورت مستمر رصد کرد.

علیرغم شرایط تورمی حاکم بر اقتصاد کشور، نگرانی از تداوم سیاست‌های قیمت‌گذاری دستوری می‌تواند چشم‌انداز سودآوری شرکت‌ها را با چالش مواجه کند. در همین رابطه می‌توان به گزارش ضعیف عملکرد زمستان اکثر قریب به اتفاق شرکت‌های بورس تهران اشاره کرد که در اکثر موارد کمتر از انتظار تحلیل‌گران بود. در این شرایط، رشد دسته‌جمعی سهام در بورس تهران دشوار به نظر می‌رسد و لازم است با احتیاط بیشتری نسبت به سرمایه‌گذاری در سهام اقدام کرد. در عین حال، تیم مدیریت دارایی آسمان اعتقاد دارد هنوز هم می‌توان با گزینش صحیح سهام پرتانسیل از فرصت‌ها و نوسانات بازار سود برد.

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 سبذگردان 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

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