

# آینان

گزارش ماهانه تحلیل بازار سرمایه | مرداد ماه ۱۴۰۱

# هنگام

در ابتدای گزارش و در قالب پرونده ویژه به آخرین وضعیت مذاکرات برجام و به بعضی از چالش‌های پیش‌روی احیای آن پرداخته شده است. هرچند پیش‌بینی می‌گردد مذاکرات به سرانجام برسد و توافق حداقلی بین ایران و کشورهای غربی برقرار گردد ولی این پروسه زمان‌بر است و در عمل با چالش‌های بسیاری مواجه است. همچنین با توجه به بی‌اعتمادی مردم به اقتصاد کشور و همچنین نیاز بالای کشور به سرمایه؛ پیش‌بینی می‌شود در صورت اصلاح قیمت دلار ناشی از توافق، به سرعت نرخ‌ها مجدد صعودی گردد و به قیمت‌های قبل از توافق بازگردد.

در بخش بازار سهام به روند نزولی شاخص کل و ارزش پایین معاملات خرد بازار بورس تهران برای این ماه در قالب نمودار و جدول پرداخته شده است و با ماه‌های گذشته مقایسه شده است. همچنین جریان ورود و خروج پول حقیقی در ماه‌ها و سال‌های اخیر مورد بررسی قرار گرفته است. شاخص کل بورس در این ماه حدود ۳ درصد افت را ثبت کرده است و میانگین ارزش معاملات خرد تنها حدود ۱۸ هزار میلیارد ریال بوده است که نسبت به میانگین سال ۱۴۰۰ حدود ۵۰ افت را تجربه کرده است. همچنین در این ماه حدود ۵۰ هزار میلیارد ریال پول حقیقی از بازار خارج گردیده است.

با توجه به امیدواری به احیای برجام در این ماه؛ صنایع برجای نظیر: حمل و نقل، خودرو و بانک بهترین عملکرد را در بین تمامی صنایع بورسی داشتند و توانستند بازدهی مثبت قابل توجهی را ثبت کنند. بازدهی صنعت کشتیرانی در این ماه به عنوان بهترین صنعت حدود ۱۴ درصد و بازدهی صنعت پالایشگاهی به عنوان یکی از بدترین عملکردها منفی ۱۱ درصد بوده است.

در بخش کالایی ذکر شده است که به دلیل کاهش تقاضا ناشی از سیاست‌های انقباضی دولت‌ها و افزایش هزینه‌های انرژی؛ بسیاری از شرکت‌های بزرگ تولیدی دنیا با کاهش حاشیه سود مواجه شده و یا به دلیل عدم صرف اقتصادی تعطیل شده‌اند. با تداوم روند تورمی و سیاست‌های انقباضی به خصوص در ناحیه یورو و افزایش هزینه‌های انرژی و به تبع آن کاهش عرضه در دنیا، عملکرد بازارها از منظر خود فاصله می‌گیرد و احتمالاً نوسانات عجیبی را طی ماه‌های آتی در حوزه کامودیتی‌ها خواهیم داشت.

در بخش پیش‌بینی بیان شده است که علیرغم رکود تورمی در اقتصادهای بزرگ دنیا و سیاست‌های انقباضی بانک‌های مرکزی، بحران انرژی و قیمت بالای نفت و گاز به حفظ قیمت کامودیتی‌ها کمک کرده است. این موضوع برای بازار سهام ایران که بخش مهمی از آن کامودیتی محور است؛ نکته مثبتی محسوب می‌شود. از منظر سیاسی نیز، احیای توافق برجام خبر خوبی برای بازار سهام است. در چنین شرایطی با توجه به شرایط بنیادی مناسب بازار سهام، می‌توان نسبت به بهبود شرایط بازار در شهریور ماه امیدوار بود.

● **برجام در پیچ و خم احیا** ..... ۳

● **بازار سهام** ..... ۶

تداوم روند نزولی  
بررسی جریان نقدینگی اشخاص حقیقی در بورس  
عملکرد صنایع  
بررسی صنایع مهم بازار

● **بازار کالایی** ..... ۱۹

تابستان سرد کامودیتی‌ها  
بخش‌های مختلف بازار کالایی در ماه گذشته  
پیش‌بینی بازارهای کالایی

● **بازار بدهی** ..... ۲۶

تامین مالی دولت از طریق اوراق بدهی در سال ۱۴۰۱  
پایین‌ترین نرخ تورم ماهانه از ابتدای سال  
ساختار زمانی نرخ بهره اوراق دولتی

● **پیش‌بینی بازار سهام** ..... ۲۸

A row of various national flags on poles in a dimly lit room. The flags include the German flag (black, red, and gold), the Iranian flag (green, white, and red with a central emblem and Persian calligraphy), the Saudi Arabian flag (green and white with Arabic calligraphy), and the flag of the United Arab Emirates (black, white, and red). The scene is set in a room with ornate architectural details, possibly a government building or a formal hall.

# برجام در پیچ و خم احیا

پس از کش و قوس‌های فراوان به نظر می‌رسد مذاکرات احیای برجام که آغاز آن به اواخر دولت روحانی باز می‌گردد؛ در آخرین مراحل خود قرار دارد. در ابتدا و در دولت آقای روحانی روند مذاکرات از سرعت بالایی برخوردار بود و طی چندماه مذاکره، نتایج قابل قبولی حاصل گردید، به طوری که در خرداد ۱۴۰۰ و قبل از انتخابات ریاست جمهوری، دولت وقت اعلام داشت که می‌توان مذاکرات را خاتمه داد و توافق در دسترس را امضا کرد. لیکن سایر ارکان حاکمیت عجله‌ای برای احیای برجام نداشتند و توافق احتمالی و از سرگیری مذاکرات را به دولت بعد سپردند.

دولت آقای رئیسی به ریاست دکتر علی باقری کنی که از مخالفان برجام بود با چند ماه تاخیر، مذاکرات را از سرگرفت و طی این مدت بارها در مذاکرات با دولت‌های غربی به بن‌بست رسید. با زمان‌بر شدن مذاکرات، اتحادیه اروپا در آخرین تلاش برای احیای برجام پیش‌نویسی تهیه نمود و در اختیار دولت‌های ایران و آمریکا قرار داد و از آنها خواست پاسخ صریح به متن پیشنهادی برای توافق بدهند. اما برخلاف انتظارات پاسخ‌های دو طرف با ابهام همراه است و نیاز به مذاکره برای نزدیک‌شدن دیدگاه‌ها را می‌طلبد. از همین رو بعید به نظر می‌رسد ظرف روزهای آینده شاهد احیای برجام باشیم و بیشتر باید انتظار طولانی شدن مذاکرات را داشت و حتی به شکست آن نیز وزن داد.

علیرغم ادعای دولت، اقتصاد کشور کاملاً به برجام گره خورده است و طی چند روز گذشته که امیدها نسبت به احیای برجام افزایش قابل‌توجهی پیدا کرد؛ نرخ دلار در بازار آزاد با کاهش حدود ۱۰ درصدی همراه شد و صنایع منتفع از احیای برجام با استقبال بالایی همراه شدند و حتی شاهد کاهش تورم انتظاری بین عموم مردم بودیم. زمان هر دو کشور ایران و آمریکا برای احیای برجام محدود است و باید هرچه زودتر بر سر توافق به اجماع برسند؛ چرا که با نزدیکی به انتخابات مجالس آمریکا، دولت حاکم آمریکا باید با احتیاط بیشتری در مذاکرات حاضر گردد؛ زیرا مذاکرات و نتایج آن می‌تواند حزب حاکم در موضع انتقاد قرار دهد و بر نتایج انتخابات تاثیر داشته باشد. شرایط اقتصادی و سیاسی ایران کاملاً به برجام گره خورده است. در شرایط فعلی خیلی از صنایع و بازارها در برزخ احیاء یا عدم احیای برجام گرفتار شده‌اند و توانایی تصمیم‌گیری برای آینده خود را ندارند.

پس از ۱۸ ماه مذاکره برای احیای برجام، انتظار می‌رود توافق حداقلی بین ایران و دولت‌های غربی صورت گیرد. هرچند توافق احتمالی برای هر دو دولت ایده‌آل نخواهد بود؛ ولی هر دو دولت سعی خواهند داشت تا از آن بهره‌برداری سیاسی کنند و توافق را به عنوان پیروزی قلمداد کنند. یکی از چالش‌های اصلی توافق و احیای برجام چالش آژانس و دولت ایران است؛ موضوعی که می‌تواند زمان توافق را تا نشست بعدی شورای حکام به تعویق بیندازد چرا که با اختلافات فعلی آژانس و ایران، احتمال صدور قطعنامه در نشست سپتامبر شورا کم نیست. همچنین باید مدنظر داشت که با توجه به اظهارات مقامات سیاسی طرفین مذاکره، روند احیای کامل برجام زمان‌بر خواهد بود و دوره‌های چندماهه برای راستی‌آزمایی طرفین در نظر گرفته می‌شود. احتمالاً بهره‌مندی ایران از مزایای برجام، منوط به حل اختلافات با آژانس بین‌المللی انرژی اتمی می‌گردد. حتی با احیای توافق، بهبود شرایط اقتصادی کشور بسیار سخت خواهد بود؛ چرا که با توجه به رویه فعلی، بعید است دولت بتواند از فرصت محدود احیای برجام برای بهبود زیرساخت‌ها و بازگشت اعتماد عمومی استفاده نماید.

به هر حال، در صورت پیروزی جمهوری خواهان در مجالس سنا و کنگره آمریکا، از سوی آنها موانعی برای توافق ایجاد می‌گردد که حتی اظهارنظرها و یا طرح‌های آنها می‌تواند بازارهای مالی کشور را درگیر نوسان کند. با این حال، حتی اگر دولت نتواند از مزایای احیای برجام به خوبی استفاده کند؛ این فرصت برای شرکت‌ها فراهم می‌گردد تا با مدیریت مناسب بتوانند از فرصت کاهش تحریم‌ها برای واردات تجهیزات سرمایه‌ای خود نهایت استفاده را ببرند و طرح‌های توسعه را به سرانجام برسانند. باید مدنظر داشت که با توجه به تشنگی اقتصاد ایران به سرمایه و همچنین کاهش اعتماد عمومی نسبت به تداوم برجام، کاهش قابل توجه نرخ ارز در صورت احیای برجام دور از انتظار است و پیش‌بینی می‌شود پس از توافق با سرعت بالایی نرخ ارز به نرخ‌های قبل از توافق بازگردد و مجدد با توجه به شرایط کشور در مسیر صعود قرار گیرد. از همین‌رو در تصمیم‌های سرمایه‌گذاری نباید خیلی به کاهش نرخ دلار وزن داد و سرمایه‌گذاری در دارایی را به عنوان بهترین گزینه مدنظر قرار داد. شرکت‌های بورس با کاهش هزینه‌های صادرات و واردات می‌توانند در این مدت با شرایط مناسب‌تری مواجه شوند و بردآمد خود بیافزایند.



# بازار سهام

## تداوم روند نزولی

**شاخص کل بورس مردادماه را نیز علی‌رغم انتظار؛ در یک روند نزولی و با افت ۳ درصدی به پایان رساند.**

با پایان یافتن مرداد ماه، روند نزولی شاخص کل بورس سه ماهه شد. بعد از شروع درخشان بورس در دو ماه ابتدایی سال جاری، از ابتدای خردادماه علی‌رغم افزایش انتظارات تورمی و انتشار گزارشات ماهانه و فصلی مناسب از سوی شرکت‌ها، شاخص کل بورس در مسیر نزولی قرار گرفت و طی این سه ماه با افت حدود ۱۰ درصد

مواجه گردید. به واسطه انتشار گزارشات فصلی ایده‌آل از سوی شرکت‌ها در فصل بهار و انتشار گزارش‌های ماهانه مناسب، بازار سهام اولین روز مردادماه را با افزایش مقدار شاخص کل آغاز کرد ولی خوشحالی بازار سهام از عملکرد اخیر شرکت‌ها، تنها یک روز دوام آورد و سپس بازار در اضطراب آینده قرار گرفت و با نگرانی از کاهش قیمت‌های جهانی کامودیتی تا پایان دهه اول مرداد با افت محسوسی همراه شد که در نمودار تغییرات روند شاخص کل بورس برای این ماه قابل مشاهده است.

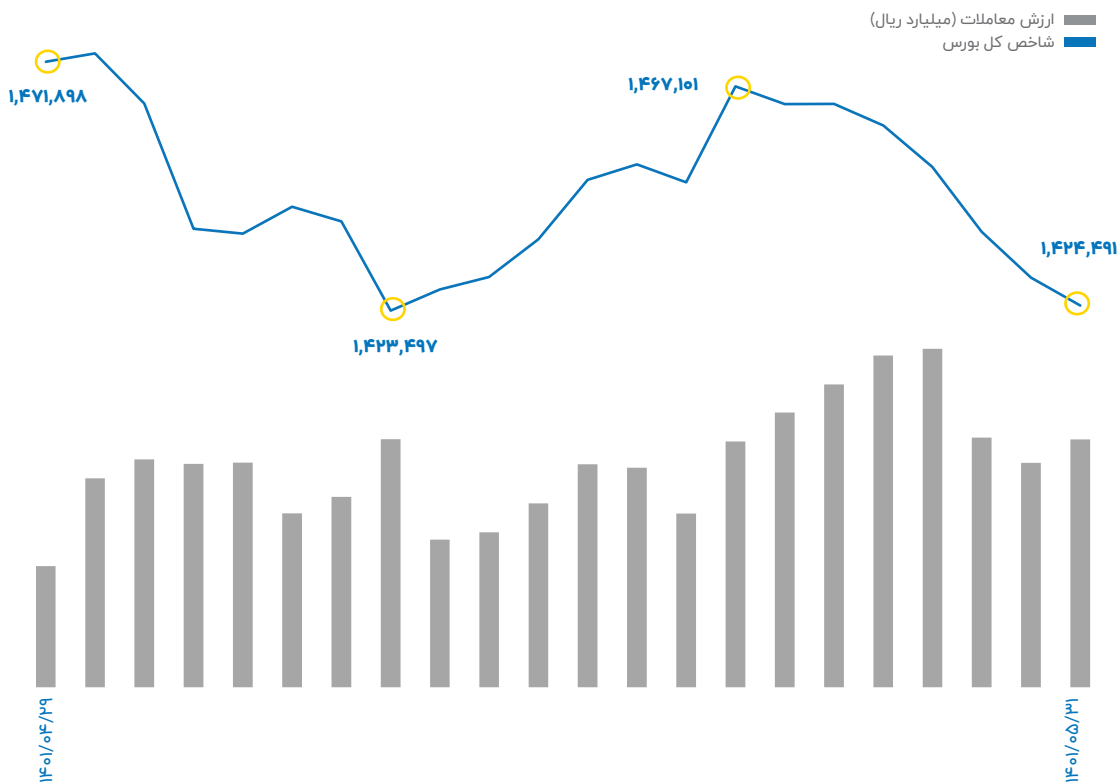
از تاریخ ۱۰ مرداد با پذیرش عرضه خودرو در بورس کالا و همچنین افزایش امیدواری نسبت به احیای برجام با لیدری گروه بانک و خودرو، شاخص کل بورس با افزایش مواجه شد و دهه دوم ماه را صعودی به پایان رساند.

دهه سوم اما با توجه به کاهش اخبار برجامی، سرعت رشد گروه‌های بانک و خودرو کاهش یافت، البته گروه خودرو به واسطه اخبار مربوط به ارزش‌گذاری ایران خودرو و سایپا شرایط بهتری نسبت به گروه بانک داشت. با کاهش رشد نمادهای برجامی و کاهش محسوس نرخ دلار در دهه سوم؛ صنایع صادرات محور و دلاری بیشترین تاثیر را بر بورس داشتند و موجب شدند تا دهه سوم بورس، مجدد به مسیر نزولی خود بازگردد.

روند تغییرات شاخص کل بورس به همراه ارزش معاملات آن برای مرداد ماه در تصویر زیر به نمایش گذاشته شده است. همانطور که مشاهده می‌شود شاخص کل بورس در این ماه با افت حدود ۳ درصدی همراه بوده است. همچنین ارزش معاملات بورس تهران برای این ماه عموماً کمتر از ۲۰۰۰ میلیارد تومان بوده است.

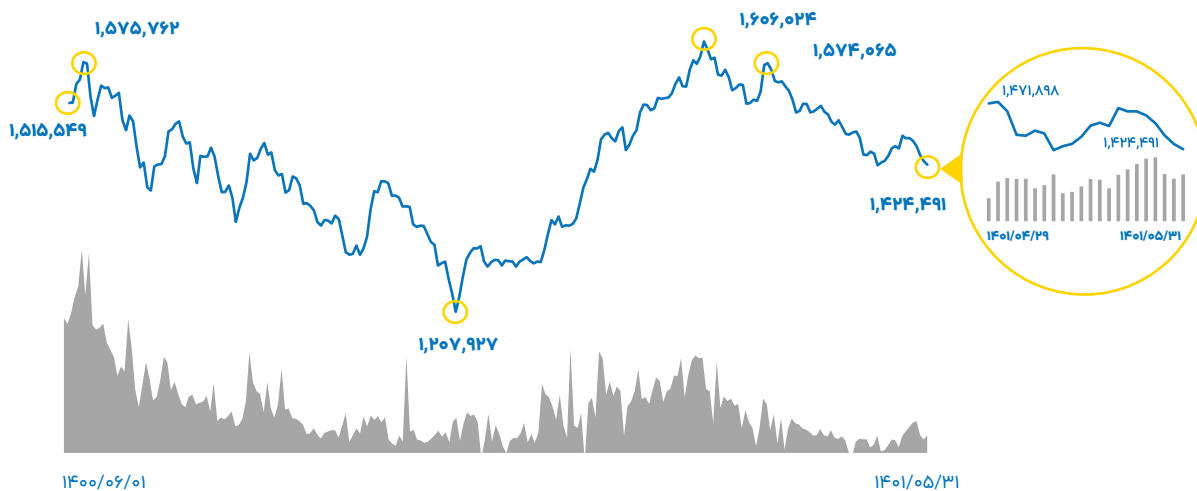


مقایسه حرکت شاخص کل با ارزش معاملات طی مرداد ماه ۱۴۰۱



همانطور که مشاهده می‌شود شاخص کل بورس در این ماه، سه روند متفاوت در هر دهه داشته است و در آخر با کاهش مقدار، ماه را به پایان رسانده است. میانگین ارزش معاملات روزانه نیز در این ماه مقدار ناچیزی بوده است. برای مقایسه بهتر جایگاه فعلی شاخص کل و ارزش معاملات، در نمودار زیر روند ارزش معاملات و شاخص کل بورس برای یک سال گذشته آورده شده است:

مقایسه حرکت شاخص کل با ارزش معاملات طی یک سال منتهی به ۱۴۰۱/۰۵/۳۱



همانطور که در نمودار بالا مشخص است؛ در یک سال گذشته شاخص کل بورس نوسانات زیادی داشته است. نیمه دوم سال ۱۴۰۰ را تقریباً در یک مسیر نزولی طی کرده است؛ سپس در دو ماهه نخست سال جاری در یک مسیر صعودی گام برداشته و در نهایت در سه ماه اخیر مجدد در مسیر نزولی قرار گرفته است. همچنین قابل مشاهده است که ارزش معاملات بورس در دوره صعودی بازار با افزایش همراه بوده و در دوره نزولی بازار با افت مواجه شده است. در جدول زیر میانگین روزانه ارزش معاملات بورس برای تیر و مرداد امسال با میانگین بهار سال جاری و میانگین آن در سال ۱۴۰۰ مقایسه شده است.

مرداد ۱۴۰۱	تیر ۱۴۰۱	فصل بهار ۱۴۰۱	سال ۱۴۰۰	
۱۷,۹۴۰	۲۰,۱۶۶	۳۸,۲۸۳	۳۶,۳۹۶	میانگین ارزش معاملات (میلیارد ریال)

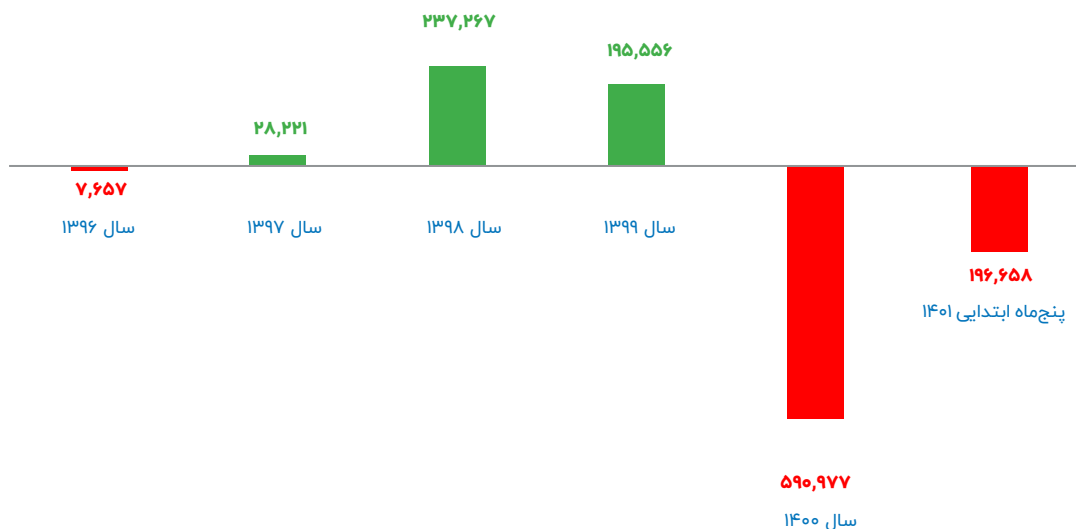
همانطور که در جدول مشاهده می‌شود، میانگین روزانه ارزش معاملات بورس تهران در فصل بهار در حد قابل قبولی بوده و حتی از میانگین سال ۱۴۰۰ بیشتر شده است؛ لیکن در دو ماه اخیر همزمان با ریزش بورس، با افت محسوسی مواجه شده است.

## بررسی جریان نقدینگی اشخاص حقیقی در بورس

در اکثر کشورهای توسعه یافته بازار سهام به عنوان مهم‌ترین بازار هدف سرمایه‌گذاری بلندمدت شناخته می‌شود و اکثر سرمایه‌گذاری‌ها به صورت غیرمستقیم و از طریق نهادهای واسط، نظیر سبذگردان‌ها و صندوق‌های سرمایه‌گذاری، صورت می‌پذیرد. در ایران همزمان با افزایش تورم و آشنایی مردم با قابلیت پوشش تورمی بورس، اقبال به بازار سهام در بین مردم از سال ۱۳۹۸ افزایش یافت و تا اوج بازار یعنی مرداد ۱۳۹۹، بیش از ۱۰۰ هزار میلیارد تومان پول حقیقی وارد بازار شد. لیکن با شروع دوره ریزش بورس از مرداد ۱۳۹۹ تا به امروز بیش از مبلغ وارد شده از بازار سهام خارج گردیده است.

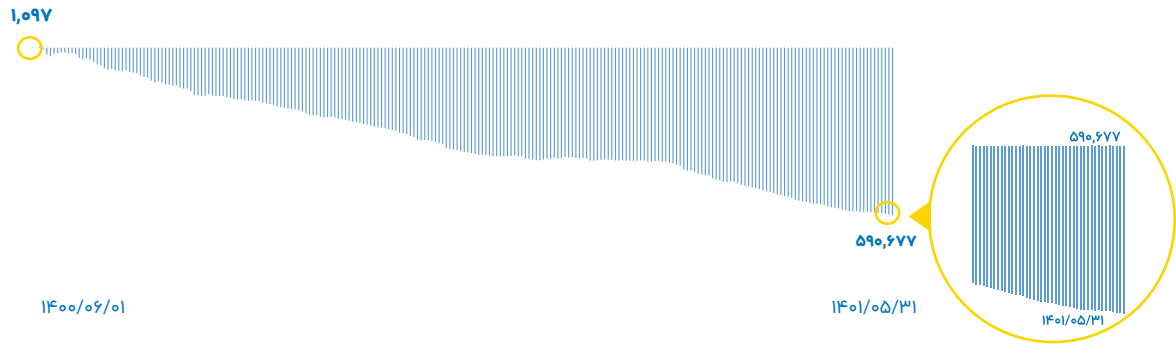
نمودار میله‌ای زیر مقادیر ورود و خروج پول اشخاص حقیقی طی ۵ سال گذشته را با ۵ ماه ابتدایی سال ۱۴۰۱ مقایسه می‌کند.

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



در دو ماهه ابتدایی سال ۱۴۰۱ که در روند صعودی قرار داشتیم، به طور میانگین در هر ماه حدود ۱۰ هزار میلیارد ریال پول حقیقی از بازار سهام خارج شده بود؛ اما با شروع روند اصلاحی از خردادماه تا مرداد به طور میانگین در هر ماه حدود ۶۰ هزار میلیارد ریال، خروج پول حقیقی از بازار ثبت گردیده است. با توجه به خروج قابل توجه پول در ۳ ماه اخیر، علیرغم شرایط تورمی حاکم بر کشور، احتیاط و عدم تمایل افراد به سرمایه‌گذاری در بورس کاملاً مشهود 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 و عدد خروج پول حقیقی، قابل توجه و بالغ بر ۵۸ هزار میلیارد تومان بوده 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 مرداد ماه آورده شده است.

### بازدهی صنایع مختلف بورسی طی مرداد ۱۴۰۱

بازدهی	بخش	صنعت
-۱۰/۸۴٪	انرژی	فراورده های نفتی
۰/۰۳٪		حفاری
-۳/۸۷٪	مواد	مصالح ساختمانی
-۴/۳۷٪		مواد شیمیایی
-۱۲/۹۳٪		کانی های فلزی
۲/۱۸٪		فلزات اساسی
-۰/۴۰٪		محصولات کاغذی
-۴/۶۲٪		محصولات کانی غیرفلزی
۰/۸۲٪	صنایع	فعالیت مهندسی
۶/۴۲٪		حمل و نقل
۱۳/۸۵٪		بنادر و کشتیرانی
۱/۲۰٪		ماشین الات الکتریکی
۰/۹۸٪	ماشین الات صنعتی و تجهیزات	
-۱۳/۸۰٪	لوازم مصرفی	وسایل خانگی
۱۰/۱۱٪		خودرو
۴/۲۳٪		قطعات خودرو
-۵/۲۷٪	مواد خام مصرفی	نساجی
-۵/۴۴٪		هتل و رستوران
-۳/۹۵٪		شوینده
-۱/۹۰٪	بهداشت و درمان	محصولات غذایی
۰/۱۵٪		شکر
-۲/۲۹٪	امور مالی	دارویی
۴/۳۶٪		بانکها و موسسات اعتباری
۴/۳۳٪		فعالیت های مرتبط با اوراق بهادار
۵/۶۹٪	فناوری اطلاعات	بیمه
-۲/۰۴٪		سرمایه گذاری
۲/۰۰٪		لیزینگ
۱/۰۷٪	خدمات ارتباطی	نرم افزار و خدمات
-۲/۸۷٪		سخت افزار و تجهیزات
۴/۳۶٪		چاپ و نشر و مخابرات
۶/۴۶٪	یوتیلیتی	یوتیلیتی
۶/۴۶٪	املاک و مستغلات	انبوه سازی، املاک و مستغلات
-۵/۰۶٪		

همانطور که مشاهده می‌شود تقریباً نصف صنایع بورسی در ماه گذشته مثبت و نصف آن‌ها بازدهی منفی کسب کرده‌اند. هم‌راستا با صنایع خودرو و بانک، صنایع کوچک و داخلی عمدتاً با افزایش مقدار شاخص همراه بوده‌اند و صنایع بزرگ و دلاری بازار، متأثر از افت قیمت‌های جهانی و کاهش نرخ دلار در این ماه با کاهش شاخص همراه بوده‌اند. در مجموع با توجه به وزن بالای صنایع دلاری، شاخص کل بورس در این ماه با افت حدود ۳ درصد همراه بوده است.

## بررسی صنایع مهم بازار

**صنعت فرآورده‌های نفتی** در آخرین روزهای تیرماه و قبل از آغاز اولین جلسه معاملاتی مردادماه؛ شرکت‌های این گروه گزارش عملکرد فصل بهار خود را منتشر کردند. گزارش‌های فصل بهار پالایشی‌ها بهتر از انتظارات بود و این شرکت‌ها توانستند با اختلاف بهترین عملکرد فصلی تاریخ خود را به ثبت برسانند. با این حال، این صنعت در ماهی که گذشت یکی از بدترین عملکردها را از منظر بازدهی به نام خود ثبت کرد. با توجه به رشد خوب این صنعت در ماه‌های گذشته و در سود بودن اکثر سرمایه‌گذاران این گروه، با انتشار گزارشات فصلی؛ علی‌رغم ارزندگی به دلیل ترس از آینده بازار فرآورده‌های نفتی، فشار فروش هیجانی در این صنعت بالا گرفت و افت چشمگیر شاخص این صنعت برای مرداد ماه رقم خورد. بهبود حاشیه سود فروش فرآورده‌های این شرکت‌ها در روزهای اخیر و همچنین احتمال انتشار گزارش‌های قابل قبول برای فصل تابستان، می‌تواند در ماه‌های بعدی جلوی افت بیشتر شاخص این صنعت را بگیرد و حتی بازدهی مناسبی نصیب سرمایه‌گذاران نماید. در عین حال، روند آتی این صنعت تحت تاثیر تغییرات قیمت نفت خام و کرک اسپرد فرآورده‌های پالایشی قرار دارد.

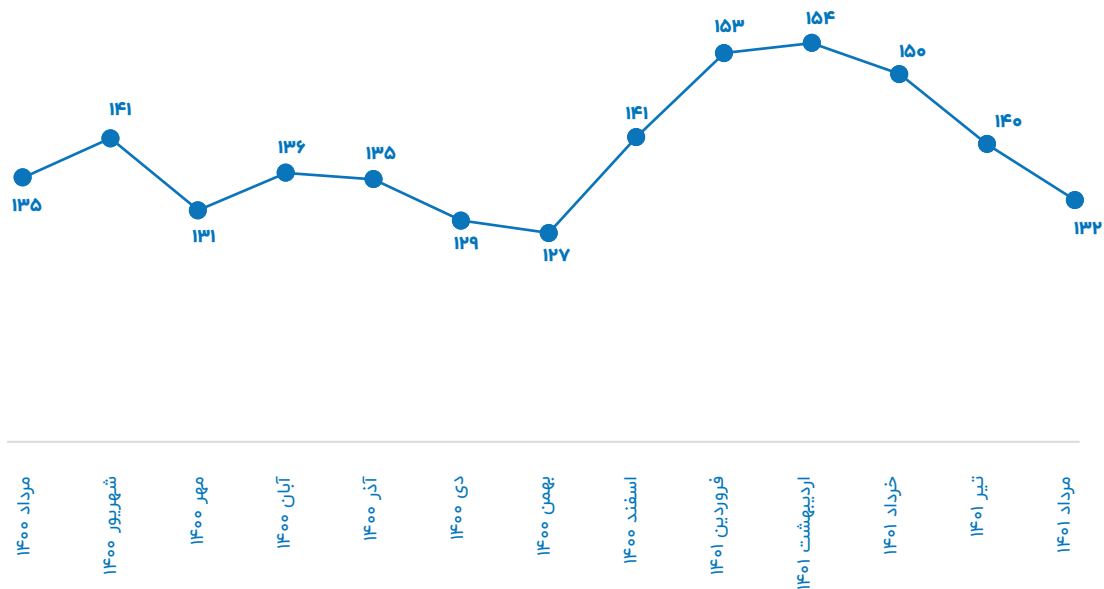


**صنعت فلزات اساسی** این صنعت متشکل از گروه‌های فولاد، مس، روی، سرب، آلومینوم و مشتقات آن‌ها است. عمده وزن این صنعت را شرکت‌های فولادی تشکیل می‌دهد. به دلیل افت قیمت‌های جهانی، این صنعت در ماه‌های قبل بازدهی کمتری نسبت به شاخص کل بورس داشته است و این موضوع دلیلی بود تا در این ماه با افت مواجه نشود و به واسطه حمایت از شرکت‌های اصلی گروه با اندکی رشد نیز همراه باشد. از آنجا که این صنعت، دلاری و صادراتی محسوب می‌شود و شرایط اقتصاد کلان دنیا در وضعیت رکودی قرار دارد؛ شرکت‌های این گروه برای ادامه سال، شرایط سختی را در پیش خواهند داشت و احتمالاً با افت حاشیه سود مواجه می‌گردند. با این همه، برخی زیرگروه‌های این صنعت به دید بلندمدت، گزینه‌های جذابی برای سرمایه‌گذاری هستند.

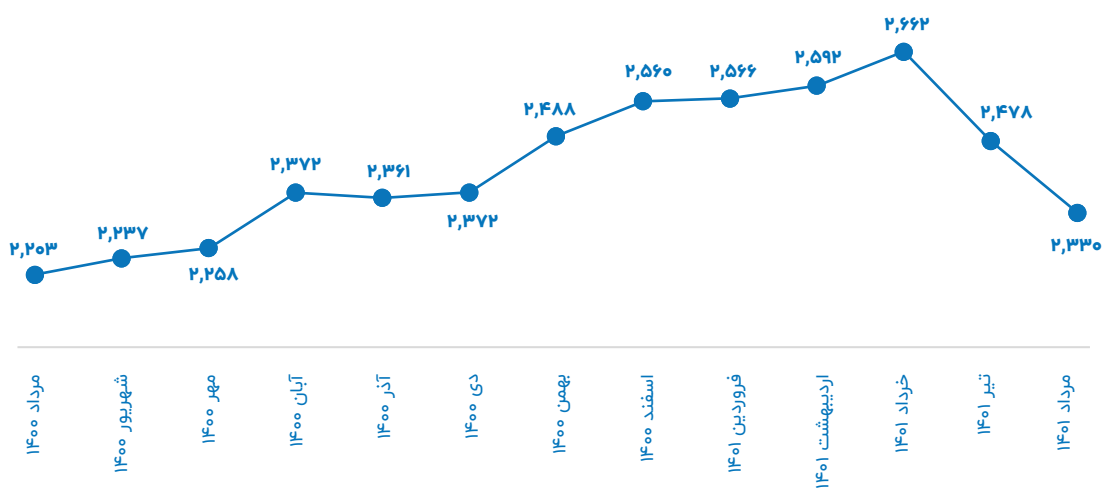


در این صنعت روند نرخ شمش بیلت و کاتد مس بسیار حائز اهمیت است. در نمودار زیر روند قیمتی هر تن شمش بیلت و کاتد مس معامله شده در بورس کالای ایران برای یک سال گذشته آورده شده است.

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



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



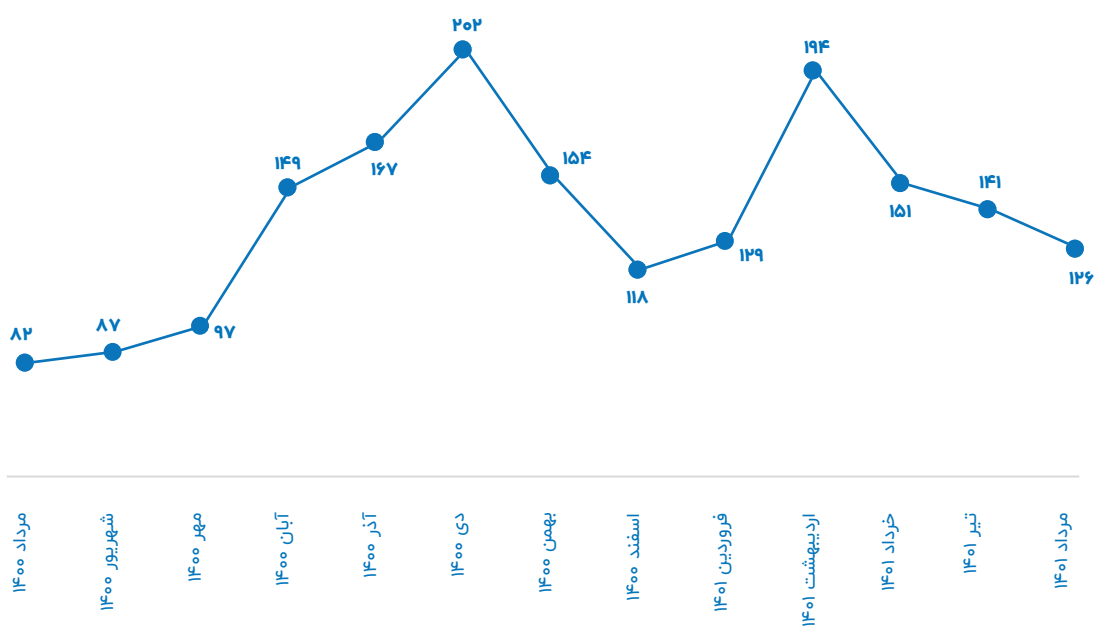
همانطور که در نمودارها مشهود است، با افت قیمت‌های جهانی، میانگین قیمت معامله شده هر تن بیلت فولادی و کاتد مس در ۲ ماه اخیر با کاهش همراه بوده است.



**صنعت مواد شیمیایی** این صنعت در چند ماه اخیر همپای شاخص کل بورس بوده است و تقریباً به اندازه اصلاح شاخص کل بورس افت کرده است. در این ماه نیز افت شاخص این صنعت تنها اندکی از شاخص کل بورس بیشتر بوده است. اصلاح قیمت کامودیتی‌ها به خصوص نفت؛ بیشترین تاثیر را بر این صنعت در ماه‌های اخیر گذاشته است. این صنعت از گروه‌های مختلفی تشکیل شده است و 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.

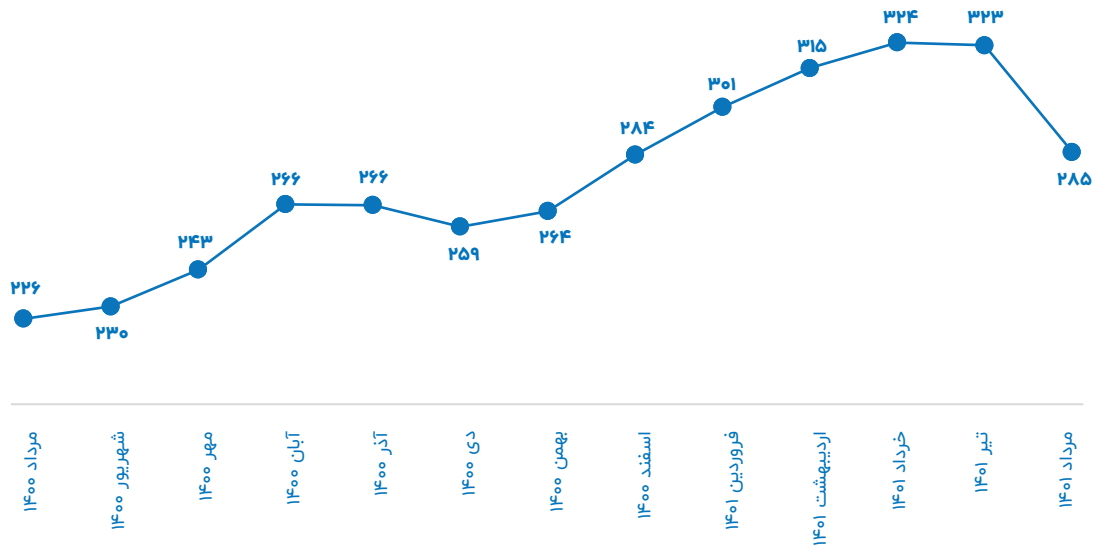
در نمودارهای زیر روند نرخ اوره و پلی‌اتیلن به عنوان دو کالای اصلی و تاثیرگذار بر صنعت به تصویر کشیده شده است.

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** از این صنعت به عنوان یکی از مهمترین صنایع برجامی یاد می‌شود چرا که با برداشته شدن برخی از تحریم‌ها امکان واردات مواد اولیه برای این شرکت‌ها راحت‌تر فراهم می‌شود و امکان همکاری با شرکت‌های خارجی برای آن‌ها مهیا می‌گردد. همچنین با احیای برجام و افزایش درآمد ارزی دولت از سرعت رشد دلار کاسته می‌شود، در نتیجه بهای تمام شده این شرکت‌ها با افزایش قابل‌توجهی همراه خواهد بود. همچنین با افزایش نرخ فروش تولیدات و عرضه خودرو در بورس کالا؛ امیدها برای خروج این شرکت‌ها از زیان بیشتر می‌گردد. عرضه بلوکی سهام تودلی خودرو و حسا و ارزش‌گذاری آن توسط کارشناسان رسمی دادگستری نیز از دیگر پتانسیل‌های این صنعت برای آینده نزدیک می‌باشد. به واسطه اخبار مثبت، این صنعت در ماهی که گذشت بازدهی قابل توجه ۱۰ درصدی را به ثبت رسانید.



**صنعت بانک** بنا بر نظر کارشناسان در صورت احیای برجام از محل کارمزد مبادلات پولی، صنعت بانکی کشور توانایی شناسایی حدود ۴ میلیارد دلار سود در سال را دارد که این سود در دوره تحریم نصیب دلالان و صرافان می‌شده است. به همین دلیل این صنعت نیز از صنایع برجامی به حساب می‌آید و با انتشار اخبار مثبت از احیای برجام توجه‌ها به این صنعت جلب می‌شود. این صنعت در ماهی که گذشت با کسب بازدهی ۴ درصد، یکی از صنایع خوب بازار بود. در صورت احیای توافق برجام برخی از شرکت‌های این صنعت بسیار پرتانسیل خواهند بود.



**صنایع حمل و نقل و کشتیرانی** با افزایش امیدها به احیای برجام این دو صنعت نیز در این ماه با توجه بیشتری همراه شدند و توانستند بازدهی قابل توجهی کسب کنند. صنعت کشتیرانی در بین تمامی صنایع بورسی در این ماه با کسب بازدهی نزدیک به ۱۴ درصد بهترین عملکرد را از آن خود کرد و توانست تا حدی بر بهبود جو صنایع کوچک بازار نیز اثرگذار باشد. در صورت احیای برجام به واسطه افزایش فعالیت‌های بندری و جابه‌جایی‌ها، این دو صنعت می‌توانند با افزایش قابل توجه درآمد همراه گردند.



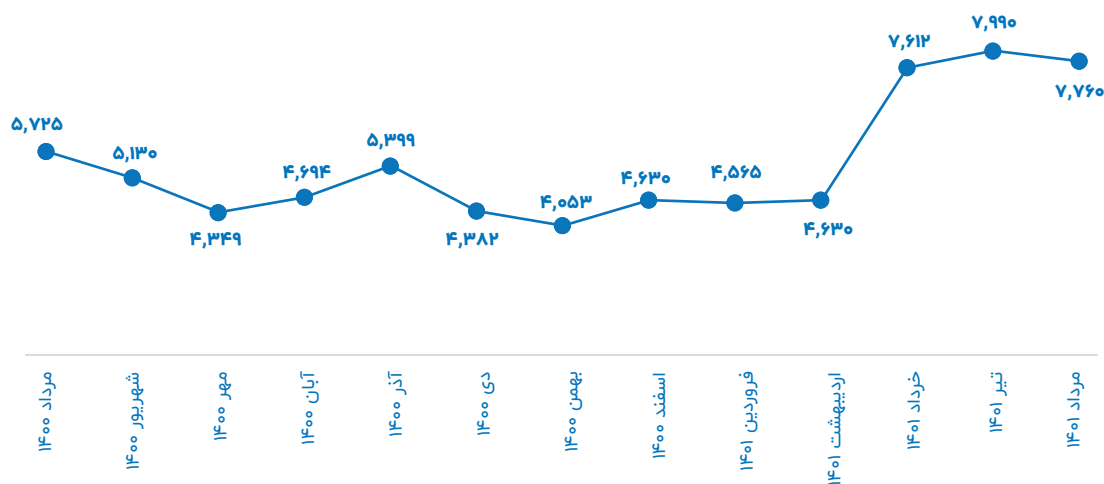
**صنایع غذایی و قندی**، این دو صنعت در روند نزولی اخیر با افت قابل توجهی همراه بوده‌اند و P/E برخی نمادهای کوچک این صنایع از منظر بنیادی با P/E صنایع بزرگ بازار برابری می‌کند. این درحالی است که همواره به صورت تاریخی نمادهای کوچکتر P/E بالاتری داشتند. با توجه به افزایش نرخ‌های قابل توجه در برخی شرکت‌های این صنایع و ریسک به مراتب کمتر آن‌ها نسبت به بعضی شرکت‌های بزرگ بازار، به نظر این پتانسیل وجود دارد تا در زمان بهبود شرایط کلی بازار، این دو صنعت جزو پیشگامان بازار باشند. در ماهی که گذشت صنعت قند و شکر با ثبات بود و صنعت غذایی نیز تنها حدود ۲ درصد افت داشت.



**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 و این صنعت می‌تواند همانند بهار سودهای خوبی را در فصول بعد تکرار نماید. این صنعت در ماهی که گذشت تقریباً به اندازه شاخص کل بورس دچار افت شد. 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)



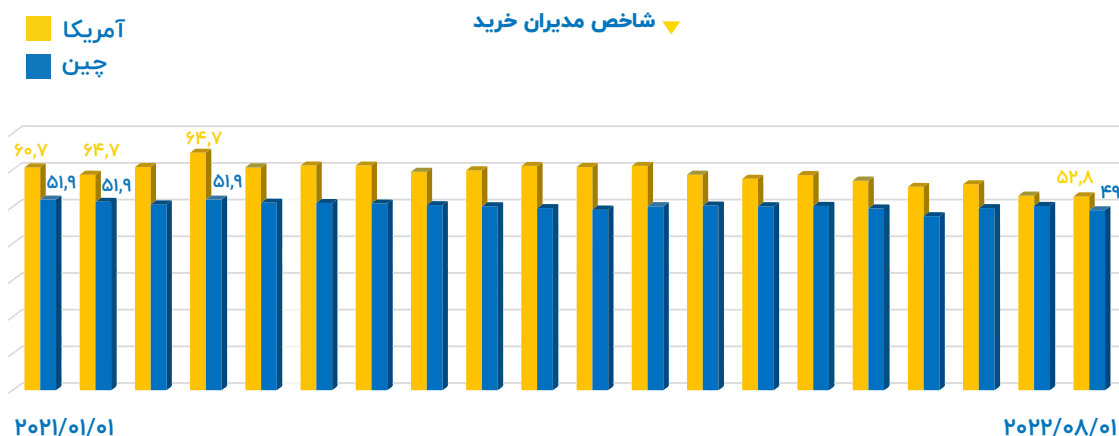
سایر صنایع بازار نیز در ماهی که گذشت به فراخور شرایط بازار و پتانسیل‌های بنیادی خود با رشد یا افت همراه بودند.

# بازار کالایی

## تابستان سرد کامودیتی‌ها

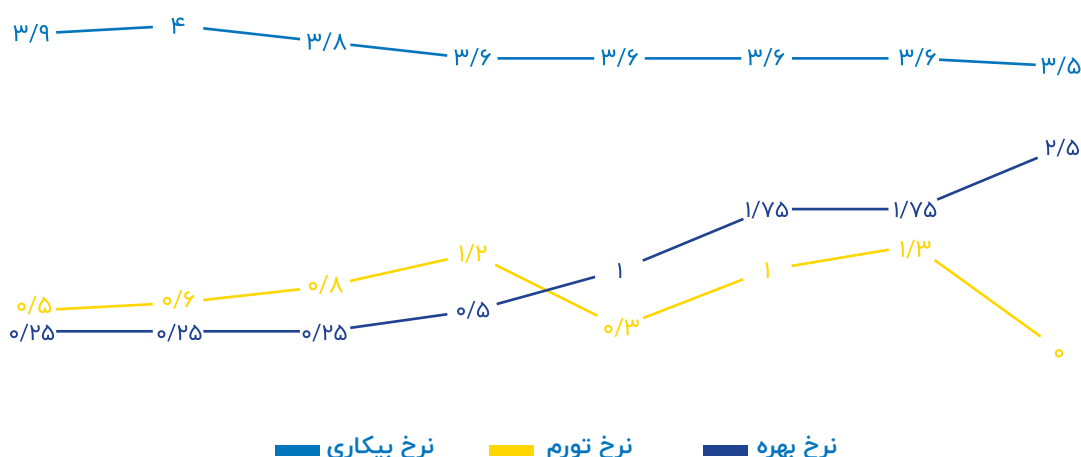
کامودیتی‌ها به دلیل ارزش ذاتی و کاربردی که دارند؛ همواره به ثبات قیمتی در مقایسه با سایر بازارهای مالی شهرت داشتند. لیکن در دو سال گذشته به دلیل رویدادهای غیرمنتظره‌ای که در دنیا رخ داده است، بازار کالایی تحت تاثیر قرار گرفته و شاهد نوسانات عجیب و غریبی در این بازار هستیم. این تغییر نرخ‌ها باعث شده کامودیتی‌ها در شرایطی قرار بگیرند که نظم ذاتی زنجیره تامین در آن‌ها دستخوش تغییر شود؛ به طوری که حاشیه سود تولیدی بسیاری از کالاها افت قابل توجه داشته و بسیاری از تولیدکنندگان را از گردونه رقابت خارج کرده است. این موضوع، در کنار کاهش تقاضا برای تولیدات صنعتی و بحران انرژی که هر روز در دنیا به‌خصوص منطقه یورو فراگیرتر می‌شود، مشکلات زیادی را برای طیف وسیعی از صنایع به‌ویژه صنایع انرژی بر به وجود آورده است. اخبار تعطیل شدن کارخانجات به خصوص در اروپا که همه روزه مخابره می‌شود؛ نشان دهنده شرایط بحرانی شرکت‌های تولیدی است. با این وجود اولویت کنترل تورم باعث شده که در اعمال سیاست‌های اقتصادی منافع شرکت‌های تولیدی کمتر در نظر گرفته شود و با افزایش تنش‌های ژئوپلیتیک، انرژی به مسائل سیاسی گره زده شود. از این رو می‌توان حدس زد بازار کالایی در چند ماه آینده مسیر سختی را در پیش دارد. قرار گرفتن شاخص دلار در سطوح بالاتر از ۱۰۸ واحد که بیشترین عدد ثبت شده از سال ۲۰۰۲ است نیز از دیگر عوامل فشار بر بازار کالایی و دامن زدن به نوسانات تورمی در سایر کشور-های جهان شده است. به جهت درک بهتر شرایط اقتصاد جهانی در ذیل مهم‌ترین شاخص‌های اقتصادی ماه‌های جولای و آگوست میلادی (مرداد) 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 آگوست ۲۰۲۲ نشان می‌دهد:



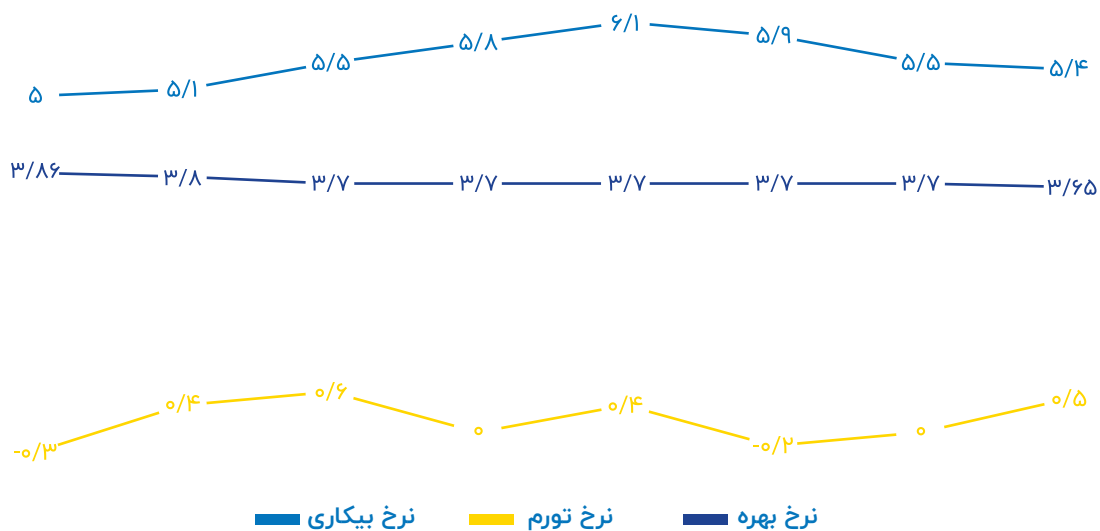
**۲- نرخ بهره، تورم و بیکاری:** در نمودارهای زیر سه شاخص مهم اقتصادی دو کشور چین و ایالات متحده در هشت ماه اخیر به صورت ماه به ماه (m/m) مقایسه شده است. مهم‌ترین هدف از اعمال سیاست‌های پولی، کنترل نرخ بیکاری و تورم و ایجاد تعادل بین این دو مؤلفه اقتصادی به وسیله متغیر نرخ بهره است. ابتدا در نمودار زیر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

▼ مقایسه روند نرخ تورم؛ بیکاری و بهره آمریکا در ۷ ماه اخیر (درصد)



افزایش نرخ بهره؛ تورم صفر درصدی ماهانه و کاهش بیکاری ماحصل اقدامات فدرال رزرو در دوماه گذشته بوده است. در نمودار فوق چرخش سیاست‌های بانکی همزمان با شروع موج تورمی در این کشور نمایان است و به نظر می‌رسد تا کنترل کامل تورم مقامات فدرال رزرو در اجرای سیاست‌های خود مصمم هستند. نشست بعدی این نهاد برای تصمیم‌گیری افزایش نرخ بهره در اواسط سپتامبر برگزار می‌شود که انتظار بازار افزایش بین ۰/۵ تا ۰/۷۵ واحد در این نشست است تا نرخ بهره به محدوده ۳ درصد برسد و به هدف ۳/۷۵ درصدی فدرال رزرو در شروع سال ۲۰۲۳ نزدیک‌تر شود. هدف‌گذاری سیاست‌گذاران پولی ایالات متحده رسیدن به سطح تورمی ۲ درصد است و این موضع اصلی‌ترین محرک فدرال رزرو برای افزایش شتابان نرخ بهره است. با بررسی جزئیات تورم اعلام شده می‌توان به اثر کاهشی بخش انرژی و حمل و نقل بر تورم در مقابل اثر افزایش بخش خدمات و غذایی پی برد. افزایش نرخ بنزین که در تیر ماه بیشترین تاثیر را در تورم ثبت شده ایالات متحده داشت؛ در این ماه با کاهشی حدود ۷ درصد تاثیر بسزایی در صفر شدن تورم ماهانه داشت. روند نرخ بیکاری نیز از وضعیت خوب اشتغال حکایت می‌کند و از محدود نکات امید بخش در داده‌های اقتصاد کلان ایالات متحده است. به نظر می‌رسد آمار خوب اشتغال و فاصله داشتن اقتصاد این کشور از معضل بیکاری، یکی دیگر از دلایل مصر بودن فدرال رزرو برای افزایش نرخ بهره 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 ۷ ماه اخیر (درصد)



ثبات چین در داده‌های اقتصادی در مقابل آمریکا مشهود است. به نظر می‌رسد چینی‌ها نیاز چندانی به تغییر رویه خود نمی‌بینند. از این رو با مقایسه داده‌های پیش‌بینی شده این کشور با داده‌های فعلی تغییر قابل ملاحظه‌ای دیده نمی‌شود. انتظار بازار برای نرخ بهره سال بعد چین در محدوده ۳/۷۵ درصد ارزیابی می‌شود.

## بخش های مختلف بازار کالایی در ماه گذشته

**مواد غذایی:** افت قابل توجه قیمت این گروه در تیر و خرداد ماه؛ وضعیت ذخایر نه چندان مطلوب آبهای کشورهای تولید کننده محصولات کشاورزی و ترس از افزایش قیمت کودهای شیمیایی باعث رشد نسبی نرخ در بسیاری از کالاهای این گروه شده است. گندم و برنج در طی بازه یک ماه گذشته به ترتیب ۳/۶ و ۲/۶ درصد رشد قیمتی را تجربه کردند. پنبه به دلیل آفتزدگی بخش بزرگی از مزارع هند و کاهش تولید در آمریکا با کمبود ۵ میلیون تنی روبه رو شده و با ۲۰ درصد رشد بالاترین رشد را در این گروه ثبت کرده است. بعد از پنبه، سویا با ۱۷ درصد و روغن پالم با ۱۵ درصد رشد ماهانه، بیشترین افزایش نرخ را در این گروه ثبت کردند. در سمت مقابل محصولات لبنی بیشترین اصلاح قیمت ماهانه را در بین گروه غذایی ثبت کردند. تمدید معافیت مالیاتی صادرکنندگان روغن پالم توسط دولت اندونزی تا آخر اکتبر به جهت تسهیل صادرات از دیگر نکات مهم گروه غذایی در ماه گذشته بوده است.

**مواد معدنی و فلزی:** این گروه به دلیل تولیدات انبوه و تقاضای بالای کشور چین، بیشترین اثرپذیری خود را از اقتصاد این کشور می‌گیرد. در همین رابطه، اخبار و آمارهایی که از اقتصاد چین به خصوص بخش مسکن این کشور مخابره می‌شود؛ سیگنال مثبتی به بازار مخابره نمی‌کند. از همین رو، به دلیل کاهش تقاضای موثر شاهد فشار مضاعف بر این گروه در شرایط فعلی هستیم. همچنین با توجه به این موضوع که بخش زیادی از نیروگاه‌های برقی دنیا سیکل گازی هستند؛ تحت تاثیر نرخ گاز و گرمای هوا، بازار را با کمبود انرژی الکتریکی مواجه کرده و مشکلات زیادی را برای تولیدکنندگان این حوزه به وجود آورده است. کاهش چشم‌گیر و حتی تعطیلی موقت برخی از کارخانه‌های فلزی به خصوص در منطقه یورو متاثر از این عامل بوده است. این موضوع در تولید فلزاتی مثل روی که مصرف برق بیشتری دارند؛ مشهود است؛ تا جایی که این کاهش عرضه محرک رشد قیمتی این فلز طی هفته‌های اخیر شده است. فلز روی در این ماه با ۱۷ درصد رشد، بیشترین افزایش قیمت را در بین تمامی فلزات ثبت کرده است. در مجموع در این ماه به دلیل رشد قیمتی اکثر کالاها، شاخص بورس کالای لندن (LME) حدود ۶ درصد رشد را تجربه کرد.

**نفت؛ گاز و محصولات پتروپالایشی:** ثبات نفت؛ افت قابل توجه فرآورده‌های نفتی و نرخ‌های غیر قابل باور گاز در هاب‌های اروپایی باعث شده بیشترین نوسانات قیمتی در این گروه به چشم بخورد. قیمت گاز طبیعی در اکتبر سال قبل به قدری عجیب و غریب شده بود که بدبین‌ترین تحلیلگران بازار هم انتظار تکرار این سطح از قیمتی را برای گاز نداشتند؛ اما خیلی زود و با شروع تهاجم روسیه به اوکراین قیمت گاز با شیب بسیار تند شروع به رشد کرد و سطوح قیمتی جدیدی را ثبت کرد. در طی یک ماه گذشته، به دلیل کاهش ظرفیت خط لوله گاز نورد استریم به ۲۰ درصد؛ قیمت گاز به خصوص در اروپا سر به فلک کشیده و با سرعت غیرقابل‌باوری در حال رشد است. این درحالی است که هنوز تا فصل سرما زمان زیادی باقی مانده و پیش‌بینی روند قیمت گاز را در فصل پاییز و زمستان پیچیده کرده است.



با توجه به اینکه بسیاری از محصولات پتروشیمی از جمله اوره و متانول، خوراک گاز مصرف می-کنند. نرخ فعلی گاز، این شرکتها را دچار مشکلات زیادی کرده است. رشد قابل ملاحظه هزینه‌های تولید از یک سو و کاهش تقاضای جهانی از سوی دیگر باعث به وجود آمدن ریسک‌های جدی در این صنایع شده است. در حوزه نفت و فرآورده‌های نفتی، با توجه به تعدد حضور بازیگران؛ مدیریت این حوزه را آسان‌تر کرده و به نظر می‌رسد نفت از شرایط بحرانی بهار امسال عبور کرده است. آزادسازی بخش قابل توجهی از ذخایر نفت و فرآورده‌های نفتی ایالات متحده به همراه احتمال احیای توافق هسته‌ای ایران باعث آرام‌تر شدن بازار نفت در روزهای پایانی ماه شده است.

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- مرداد ۱۴۰۱ ماه نسبت به تیر ۱۴۰۱

کامودیتی	قیمت مرداد ماه ۱۴۰۱	قیمت تیر ماه ۱۴۰۱	اختلاف	درصد تغییرات
نفت برنت	۹۵	۱۰۴	-۹	-۸٪
اوره فوب خلیج فارس	۵۸۰	۵۳۷	۴۳	۸٪
متانول CFR چین	۳۰۴	۲۹۸	۶	۲٪
اتیلن (فوب کره)	۹۲۱	۱,۰۰۱	-۸۰	-۸٪
آلومینیوم LME	۲,۴۰۷	۲,۳۶۴	۴۳	٪۲+
مس LME	۸,۰۸۹	۷,۴۱۱	۶۷۸	۹٪
روی LME	۳,۴۹۷	۲,۹۹۳	۵۰۴	۱۷٪
بیلت CIS	۵۲۱	۵۶۷	-۴۶	-۸٪
ورق سرد CIS	۷۲۵	۷۹۰	-۶۵	-۸٪

همانطور که در جدول فوق مشاهده می‌شود برخی کامودیتی‌ها در مردادماه، افت قابل توجه تیر ماه خود را جبران کردند و برخی نیز در این ماه با افت همراه بودند.

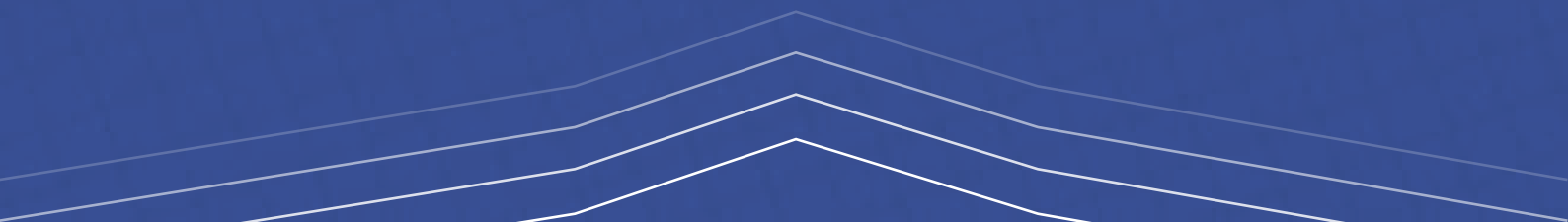
## پیش بینی بازار کالایی

انتشار داده‌های تورمی بخش تولید کننده (PPI) به خصوص در کشورهای منطقه یورو این سیگنال را بازارهای جهانی می‌دهد که تورم شکل گرفته در دنیا ادامه دار بوده و جهان فاصله زیادی تا ثبات دارد. به نظر می‌رسد بانک‌های اروپایی سیاست‌های انقباضی خود را ادامه خواهند کرد و بازارها را بیشتر به سمت رکود سوق بدهند. از طرفی، به درازا کشیده شدن تنش‌های سیاسی بلوک شرق و غرب هزینه‌های زیادی را به همه بازارها تحمیل کرده است و ریسک حامل‌های انرژی همچنان مهمترین بحث بازار در میان مدت است. از طرفی، کاهش چشمگیر سطح تولیدات در سرتاسر دنیا باعث کمبود کالا و رشد قیمتی خواهد شد. به طور معمول در این شرایط عملکرد بازارها از منطق خود فاصله می‌گیرد و احتمالاً نوسانات عجیبی را طی ماه‌های آتی در حوزه کامودیتی‌ها خواهیم دید.

6,08	6,08	6,32	2236	6,8	128,8	182
6,08	6,08	6,32	2286	6,8	128,8	7,28
924,16	924,16	998,56	2336	6,8	128,8	7,28
17	17	18	2386	20	119,3	1324,96
102	102	108	2436	120	20,3	22
152	152	158	2486	170	14,6	132
6,08	6,08	6,32	2536	6,8	372,9	182
6,08	6,08	6,32	2586	6,8	380,3	7,28
924,16	924,16	998,56	2636	1156	2,3	7,28
17	17	18	2686	20	134,3	1324,96
102	102	108	2736	120	22,8	22
36	36	15	2786	18	154,9	108
36	36	15	2836	18	157,1	108
17	17	18	2886	20	157,1	108
102	102	108	2936	20	157,1	108
36	36	15	2986	20	157,1	108
3,973338	1,622336	1,622336	3036	20	157,1	108
17	17	18	3086	20	157,1	108
17	17	18	3136	20	157,1	108
17	17	18	3186	20	157,1	108
17	17	18	3236	20	157,1	108
17	17	18	3286	20	157,1	108
17	17	18	3336	20	157,1	108
17	17	18	3386	20	157,1	108
17	17	18	3436	20	157,1	108
17	17	18	3486	20	157,1	108
17	17	18	3536	20	157,1	108
17	17	18	3586	20	157,1	108
17	17	18	3636	20	157,1	108
17	17	18	3686	20	157,1	108
17	17	18	3736	20	157,1	108
17	17	18	3786	20	157,1	108
17	17	18	3836	20	157,1	108
17	17	18	3886	20	157,1	108
17	17	18	3936	20	157,1	108
17	17	18	3986	20	157,1	108
17	17	18	4036	20	157,1	108
17	17	18	4086	20	157,1	108
17	17	18	4136	20	157,1	108
17	17	18	4186	20	157,1	108
17	17	18	4236	20	157,1	108
17	17	18	4286	20	157,1	108
17	17	18	4336	20	157,1	108
17	17	18	4386	20	157,1	108
17	17	18	4436	20	157,1	108
17	17	18	4486	20	157,1	108
17	17	18	4536	20	157,1	108
17	17	18	4586	20	157,1	108
17	17	18	4636	20	157,1	108
17	17	18	4686	20	157,1	108
17	17	18	4736	20	157,1	108
17	17	18	4786	20	157,1	108
17	17	18	4836	20	157,1	108
17	17	18	4886	20	157,1	108
17	17	18	4936	20	157,1	108
17	17	18	4986	20	157,1	108
17	17	18	5036	20	157,1	108
17	17	18	5086	20	157,1	108
17	17	18	5136	20	157,1	108
17	17	18	5186	20	157,1	108
17	17	18	5236	20	157,1	108
17	17	18	5286	20	157,1	108
17	17	18	5336	20	157,1	108
17	17	18	5386	20	157,1	108
17	17	18	5436	20	157,1	108
17	17	18	5486	20	157,1	108
17	17	18	5536	20	157,1	108
17	17	18	5586	20	157,1	108
17	17	18	5636	20	157,1	108
17	17	18	5686	20	157,1	108
17	17	18	5736	20	157,1	108
17	17	18	5786	20	157,1	108
17	17	18	5836	20	157,1	108
17	17	18	5886	20	157,1	108
17	17	18	5936	20	157,1	108
17	17	18	5986	20	157,1	108
17	17	18	6036	20	157,1	108
17	17	18	6086	20	157,1	108
17	17	18	6136	20	157,1	108
17	17	18	6186	20	157,1	108
17	17	18	6236	20	157,1	108
17	17	18	6286	20	157,1	108
17	17	18	6336	20	157,1	108
17	17	18	6386	20	157,1	108
17	17	18	6436	20	157,1	108
17	17	18	6486	20	157,1	108
17	17	18	6536	20	157,1	108
17	17	18	6586	20	157,1	108
17	17	18	6636	20	157,1	108
17	17	18	6686	20	157,1	108
17	17	18	6736	20	157,1	108
17	17	18	6786	20	157,1	108
17	17	18	6836	20	157,1	108
17	17	18	6886	20	157,1	108
17	17	18	6936	20	157,1	108
17	17	18	6986	20	157,1	108
17	17	18	7036	20	157,1	108
17	17	18	7086	20	157,1	108
17	17	18	7136	20	157,1	108
17	17	18	7186	20	157,1	108
17	17	18	7236	20	157,1	108
17	17	18	7286	20	157,1	108
17	17	18	7336	20	157,1	108
17	17	18	7386	20	157,1	108
17	17	18	7436	20	157,1	108
17	17	18	7486	20	157,1	108
17	17	18	7536	20	157,1	108
17	17	18	7586	20	157,1	108
17	17	18	7636	20	157,1	108
17	17	18	7686	20	157,1	108
17	17	18	7736	20	157,1	108
17	17	18	7786	20	157,1	108
17	17	18	7836	20	157,1	108
17	17	18	7886	20	157,1	108
17	17	18	7936	20	157,1	108
17	17	18	7986	20	157,1	108
17	17	18	8036	20	157,1	108
17	17	18	8086	20	157,1	108
17	17	18	8136	20	157,1	108
17	17	18	8186	20	157,1	108
17	17	18	8236	20	157,1	108
17	17	18	8286	20	157,1	108
17	17	18	8336	20	157,1	108
17	17	18	8386	20	157,1	108
17	17	18	8436	20	157,1	108
17	17	18	8486	20	157,1	108
17	17	18	8536	20	157,1	108
17	17	18	8586	20	157,1	108
17	17	18	8636	20	157,1	108
17	17	18	8686	20	157,1	108
17	17	18	8736	20	157,1	108
17	17	18	8786	20	157,1	108
17	17	18	8836	20	157,1	108
17	17	18	8886	20	157,1	108
17	17	18	8936	20	157,1	108
17	17	18	8986	20	157,1	108
17	17	18	9036	20	157,1	108
17	17	18	9086	20	157,1	108
17	17	18	9136	20	157,1	108
17	17	18	9186	20	157,1	108
17	17	18	9236	20	157,1	108
17	17	18	9286	20	157,1	108
17	17	18	9336	20	157,1	108
17	17	18	9386	20	157,1	108
17	17	18	9436	20	157,1	108
17	17	18	9486	20	157,1	108
17	17	18	9536	20	157,1	108
17	17	18	9586	20	157,1	108
17	17	18	9636	20	157,1	108
17	17	18	9686	20	157,1	108
17	17	18	9736	20	157,1	108
17	17	18	9786	20	157,1	108
17	17	18	9836	20	157,1	108
17	17	18	9886	20	157,1	108
17	17	18	9936	20	157,1	108
17	17	18	9986	20	157,1	108
17	17	18	10036	20	157,1	108

# بازار بدهی

# BOND MARKET



## ■ 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. در سال جاری تا انتهای مرداد ماه مجموع اوراق قابل انتشار به ۳۴۷ هزار میلیارد ریال رسیده است. تا تاریخ تنظیم این گزارش و طی برگزاری سیزده حراج در سال جاری، جمعاً ۳۰۲ هزار میلیارد ریال اوراق ماباحه عام توسط دولت منتشر شده است که ۱۱۴٫۲ هزار میلیارد ریال آن از طریق بازار پول و ۱۸۷٫۸ هزار میلیارد ریال نیز از طریق بازار سرمایه به فروش رسیده است.

## ■ پایین ترین نرخ تورم ماهانه از ابتدای سال

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 مرداد ماه سال جاری ۲ درصد اعلام شد که در مقایسه با ماه قبل، ۲٫۶ واحد درصد کاهش داشته است. همچنین تورم نقطه به نقطه در مرداد ماه ۵۲٫۲ درصد بوده است. از سویی دیگر مقایسه متوسط شاخص قیمت مصرف کننده در ۱۲ ماه اخیر با مدت مشابه در سال قبل تورم میانگین را در سطح ۴۱٫۵ درصد نشان می‌دهد که نسبت به ماه قبل، ۱ واحد درصد افزایش داشته است.

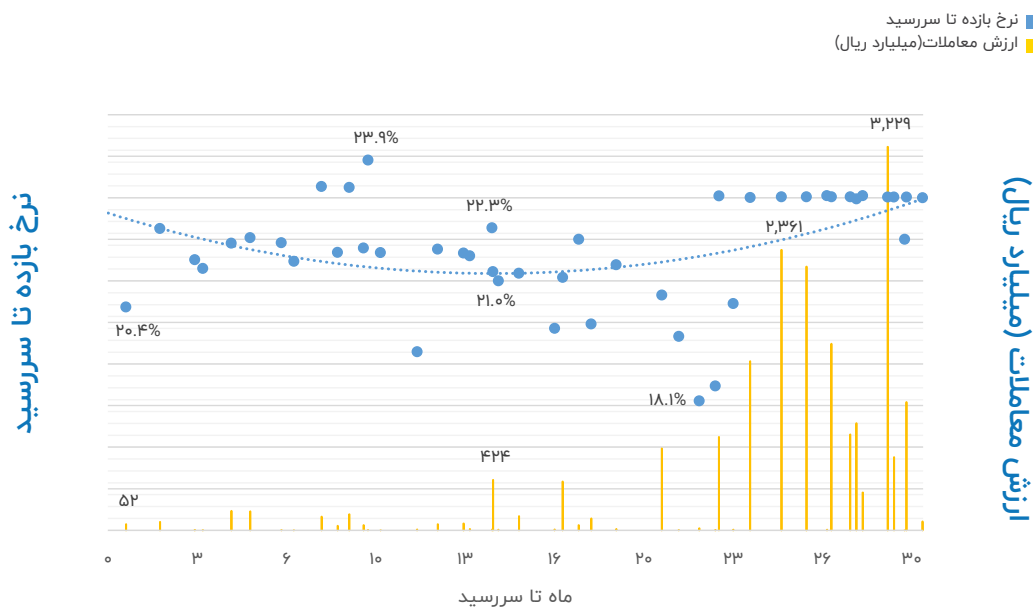
بررسی روند تورمی کشور نشان می‌دهد که در گروه عمده «خوراکی‌ها، آشامیدنی‌ها و دخانیات» بیشترین افزایش قیمت نسبت به ماه قبل مربوط به گروه «ادویه و چاشنی» و گروه «نان و غلات» است.

در گروه کالاهای غیرخوراکی و خدمات نیز گروه «بهداشت و درمان» (انواع دارو)، گروه «هتل و رستوران» و «اجاره بها» بیشترین افزایش قیمت را نسبت به ماه قبل داشته‌اند.

بررسی روند تورمی نشان می‌دهد تورم مردادماه ۲ درصد بوده که پایین ترین نرخ تورم ماهانه از ابتدای سال است. نکته حائز اهمیت آن است که به رغم اینکه در برخی گروه‌های کالایی طی یک ماه گذشته کاهش قیمت‌ها شتاب کمتری داشته، در گروه‌های کالایی غیر خوراکی این موضوع جبران شده و رشد قیمت‌ها با سرعت ادامه پیدا کرده است. به عبارتی شوک افزایش قیمت کالاها که پس از حذف ارز ترجیحی رخ داد؛ حال در کالاهای خوراکی کمتر خود را نشان می‌دهد اما در گروه غیر خوراکی همچنان ادامه دارد.

## ساختار زمانی نرخ بهره اوراق دولتی

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



چنانچه از جدول فوق پیداست در مردادماه، 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 ۲۲ درصد بوده است.

## مقایسه ارزش معاملات بازار ابزارهای نوین مالی در مرداد ماه

ارزش معاملات به تفکیک ابزارهای مالی (میلیارد ریال)

شرح	مرداد ماه سال ۱۴۰۱	مرداد ماه سال ۱۴۰۰	درصد تغییر	از ابتدای سال ۱۴۰۱/۰۵/۳۱ تا سال گذشته	مدت مشابه سال گذشته	درصد تغییر
اوراق بدهی	۷۵۰,۹۰۶,۸	۵۳۴,۰۵۳,۱	۷۴۵٪	۳۶۱,۱۹۶,۳۶	۱۹۲,۷۸۲,۷	۳۸۴٪
صندوق سرمایه‌گذاری قابل معامله	۱۶۶,۲۱۷	۵۰۵,۱۰۲	۱۱۲٪	۶۱۰,۸۳۷	۷۵۰,۳۹۰	۱۱۴٪
اوراق گواهی تسهیلات مسکن	۶۷۱,۴	۶۹۶,۱	۱۷۵٪	۵۰۷,۲۱	۸۵۸,۶	۲۱۴٪

# پیش بینی آینده بازار سهام





برخلاف جریان تورمی کشور و رشد بازارهای رقیب، بازار سهام در سه ماه گذشته بازدهی مناسبی نداشته و نتوانسته انتظارات را برآورده نماید. هیجانات بالای فعالین بازار سهام، وزن‌دهی بیش از حد به اخبار منفی و دخالت‌های دستوری دولت در بازارها، باعث بی‌اعتمادی مردم به بازار سهام و خروج آن‌ها از این بازار شده است.

علیرغم رکود تورمی در اقتصادهای بزرگ دنیا و سیاست‌های انقباضی بانک‌های مرکزی، بحران انرژی و قیمت بالای نفت و گاز به حفظ قیمت کامودیتی‌ها کمک کرده است. این موضوع برای بازار سهام ایران که بخش مهمی از آن کامودیتی محور است؛ نکته مثبتی محسوب می‌شود. از منظر سیاسی نیز، احیای توافق برجام خبر خوبی برای بازار سهام است. در چنین شرایطی با توجه به شرایط بنیادی مناسب بازار سهام، می‌توان نسبت به بهبود شرایط بازار در شهریور ماه امیدوار بود.

با این همه، با توجه به شرایط خاص بازار، گزینه‌های مناسب سرمایه‌گذاری در بازار سهام محدود و دشوار است.

شرکت سبدگردان 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. تلاش مجموعه بر آن است تا فرصت‌های رشد در بازار را شناسایی کرده و پلی میان سرمایه‌گذاران و این فرصت‌ها فراهم کند.

خدمات



مدیریت حرفه‌ای  
سبدهای اختصاصی



مدیریت حرفه‌ای  
صندوق‌های سرمایه‌گذاری

صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت

صندوق سرمایه‌گذاری در سهام  
قابل معامله در بورس (ETF)



صندوق سرمایه‌گذاری در سهام  
صدور و ابطالی



صندوق سرمایه‌گذاری مختلط  
صدور و ابطالی



صندوق سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت  
قابل معامله در بورس (ETF)



صندوق سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت  
صدور و ابطالی



صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی



صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت



۵۰۰ میلیارد ریال  
منابع ثبتي



۲۱,۳۰۰ میلیارد ریال  
منابع تحت مدیریت



۸,۸۰۰ نفر  
سرمایه‌گذار فعال

مهم‌ترین دستاوردها

۱۴۰۰ دریافت نشان پنج ستاره آسمان یکم از موسسه رتبه‌بندی اعتباری برهان  
دریافت نشان پنج ستاره آسمان آرمانی از موسسه رتبه‌بندی اعتباری برهان  
دریافت نشان پنج ستاره آسمان خاورمیانه از موسسه رتبه‌بندی اعتباری برهان

۱۳۹۶ راه‌اندازی صندوق آسمان زاگرس  
رتبه دوم صندوق آسمان آرمانی بین صندوق‌های قابل معامله در بورس

۱۳۹۵ رتبه دوم صندوق آسمان آرمانی بین صندوق‌های قابل معامله در بورس  
رتبه پنجم صندوق آسمان خاورمیانه بین صندوق‌های مختلط

۱۳۹۴ راه‌اندازی صندوق آسمان زاگرس  
رتبه دوم صندوق آسمان آرمانی بین صندوق‌های قابل معامله در بورس

۱۳۹۳ رتبه نخست صندوق آسمان خاورمیانه بین صندوق‌های مختلط  
رتبه سوم صندوق آسمان یکم بین صندوق‌های در سهام  
رتبه سوم صندوق آسمان آرمانی بین صندوق‌های قابل معامله در بورس

۱۳۹۲ رتبه دوم بازده وزنی - زمانی سبدها بین شرکت‌های سبدگردان  
رتبه نخست صندوق آسمان خاورمیانه بین صندوق‌های مختلط

۱۳۹۱ رتبه دوم بازده وزنی - زمانی سبدها بین شرکت‌های سبدگردان  
رتبه نخست صندوق آسمان خاورمیانه بین صندوق‌های مختلط

۱۳۹۰ رتبه دوم بازده وزنی-زمانی سبدها بین شرکت‌های سبدگردان  
رتبه نخست صندوق آسمان خاورمیانه بین صندوق‌های مختلط

۱۳۹۰ راه‌اندازی صندوق آسمان خاورمیانه و آسمان آرمانی  
رتبه نخست صندوق آسمان خاورمیانه بین صندوق‌های مختلط  
رتبه نخست صندوق آسمان یکم بین صندوق‌های در سهام

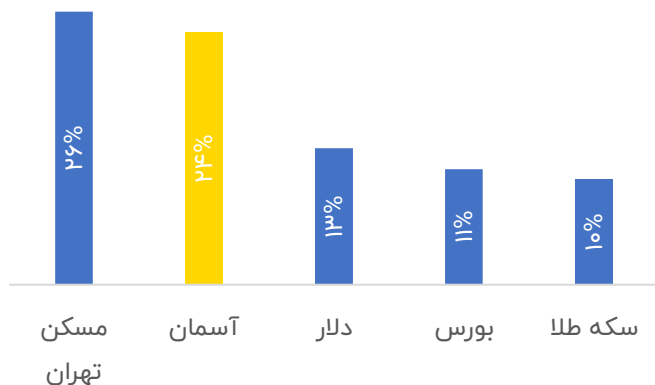
۱۳۸۹ راه‌اندازی صندوق آسمان یکم

۱۳۹۰ تاسیس با اخذ مجوز فعالیت از سازمان بورس و اوراق بهادار



## نمودار مقایسه بازدهی کلاس‌های مختلف دارایی،

شش ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۵/۳۱



## مشخصات سبدگردانی اختصاصی

مدت قرارداد	یک سال
کارمزد ثابت	۲٪ سالانه
کارمزد متغیر	۲۰ درصد از سود مازاد بر ۲۰ درصد
آورده اولیه	حداقل یک میلیارد تومان
خالص ارزش دارایی	۳۰۰۰ (میلیارد ریال)

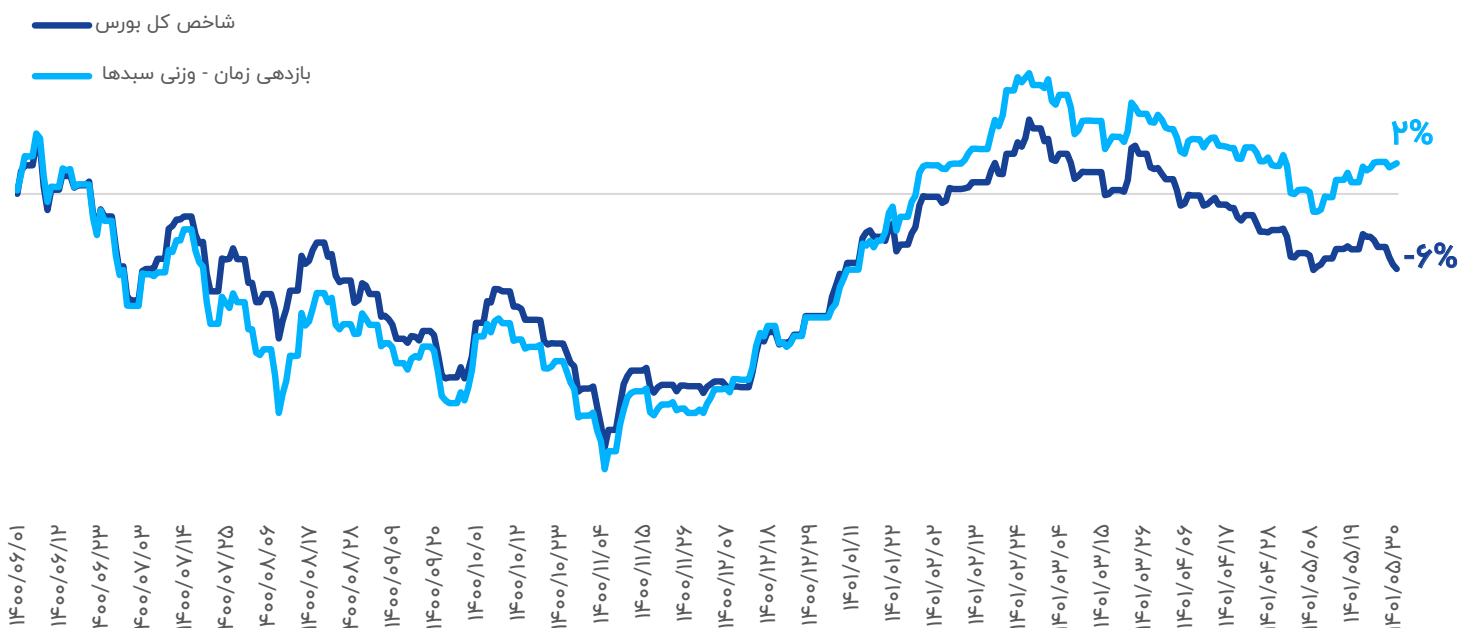
## مزایای سبدگردانی اختصاصی

امکان واریز و برداشت	معاف از مالیات
امکان فسخ قرارداد	تحت نظارت مستقیم سازمان بورس و اوراق بهادار، امین و حسابرس
دریافت اعتبار از کارگزاری	تشکیل پرتفوی اختصاصی بر اساس ریسک سرمایه‌گذار
مشاوره و تماس مستقیم با مدیر سبد	مشاهده روزانه وضعیت سبد و معاملات صورت گرفته

## میانگین بازدهی سبدهای اختصاصی آسمان در دوره‌های زمانی منتهی به ۱۴۰۱/۰۵/۳۱

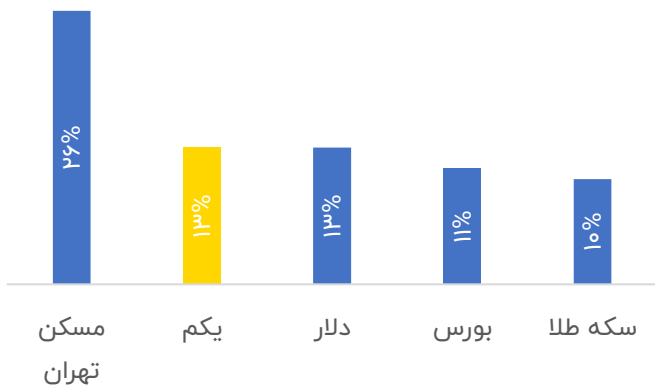
بازدهی یک ماهه	بازدهی شش ماهه	بازدهی نه ماهه
-۳%	۲۴%	-۰.۷%
بازدهی شاخص یک ماهه	بازدهی شاخص شش ماهه	بازدهی شاخص نه ماهه
-۳%	۱۱%	۳%

## مقایسه روند بازدهی زمان-وزنی سبدهای اختصاصی با شاخص کل بورس، یک ساله منتهی به ۱۴۰۱/۰۵/۳۱



## نمودار مقایسه بازدهی کلاس‌های مختلف دارایی،

شش‌ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۵/۳۱



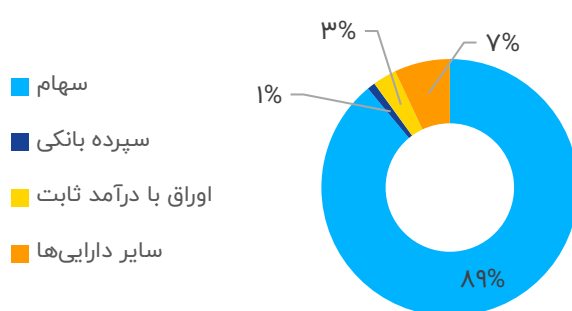
## مشخصات صندوق

شهریور ۱۳۹۱	سال تاسیس
سبذگردان آسمان	مدیر صندوق
بالا	ریسک
سهامی صدور و ابطالی	نوع صندوق
از طریق سایت صندوق	شیوه سرمایه‌گذاری
۱,۱۶۰ (میلیارد ریال)	خالص ارزش دارایی
★★★★★	ارزیابی عملکرد پنج ساله

## ترکیب دارایی‌های صندوق

حدافل مبلغ سرمایه‌گذاری	یک واحد (حدود ۱۰۰ هزار تومان)
نقدشوندگی	۲ تا ۷ روز کاری
مالیات	معاف
دسترسی به عملکرد	روزانه
نظارت	سازمان بورس و اوراق بهادار، متولی و حسابرس

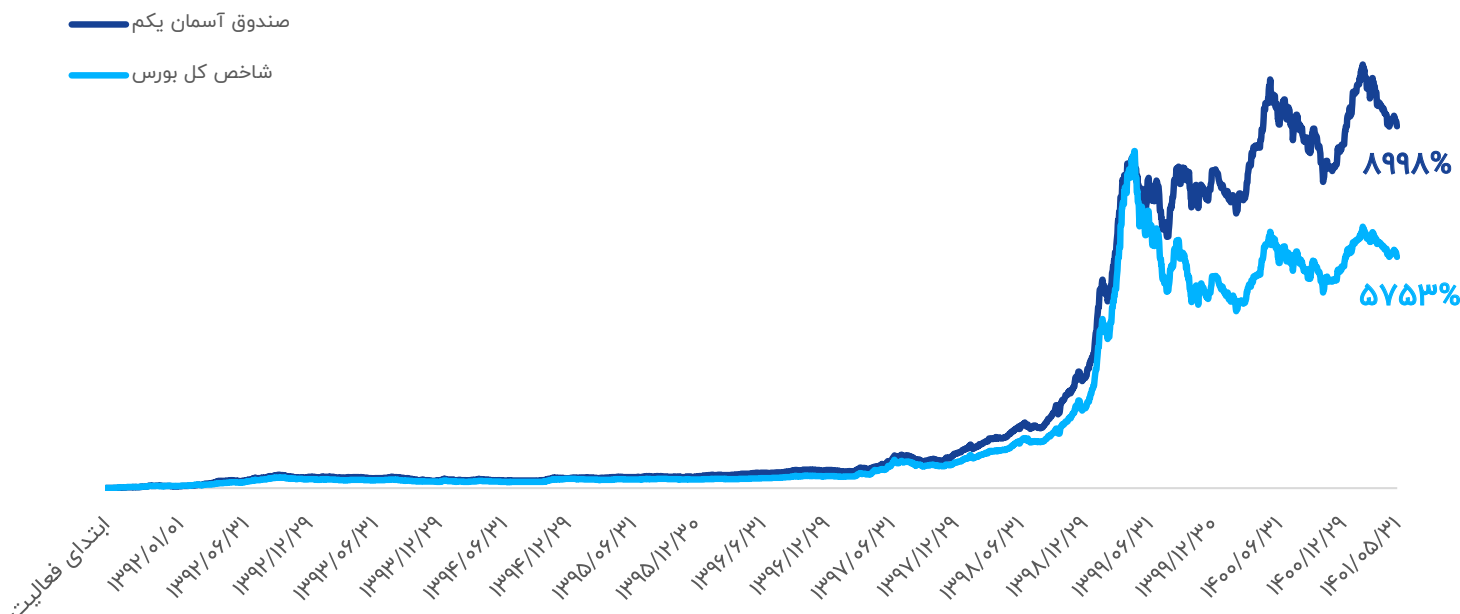
## ترکیب دارایی‌های صندوق



## میانگین بازدهی صندوق آسمان یکم در دوره‌های زمانی منتهی به ۱۴۰۱/۰۵/۳۱

بازدهی یک ماهه	بازدهی شش ماهه	بازدهی یکساله
-۳%	۱۳%	-۷%
بازدهی شاخص یک ماهه	بازدهی شاخص شش ماهه	بازدهی شاخص یکساله
-۳%	۱۱%	-۶%

## مقایسه روند بازدهی صندوق آسمان یکم با شاخص کل بورس، از ابتدای فعالیت منتهی به ۱۴۰۱/۰۵/۳۱



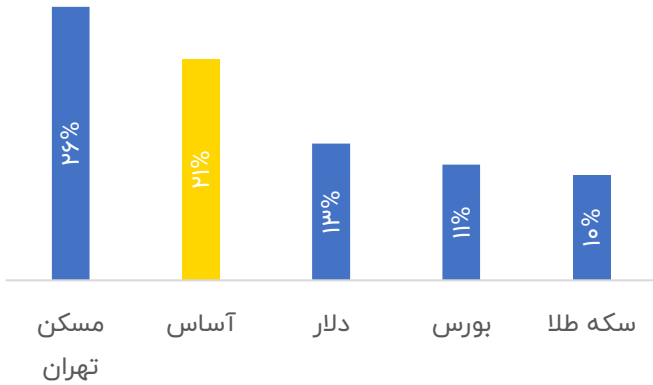


# صندوق سرمایه‌گذاری آسان آرمان

قابل معامله در بورس (ETF)

## نمودار مقایسه بازدهی کلاس‌های مختلف دارایی،

شش‌ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۵/۳۱



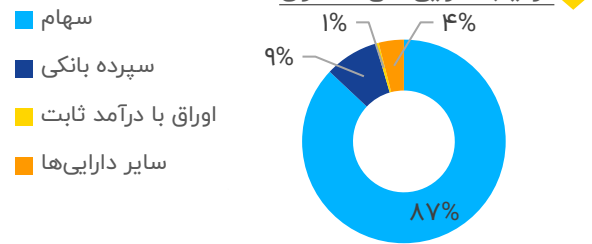
## ترکیب دارایی‌های صندوق

حدافل مبلغ سرمایه‌گذاری	۵۰۰ هزار تومان
نقدشوندگی	روزانه
مالیات	معاف
دسترسی به عملکرد	روزانه
نظارت	سازمان بورس و اوراق بهادار، متولی و حسابرس

## مشخصات صندوق

نماد	آسان
سال تاسیس	آذر ۱۳۹۲
مدیر صندوق	سیدگردان آسان
ریسک	بالا
نوع صندوق	سهامی قابل معامله در بورس (ETF)
بازارگردان	صندوق بازارگردانی آسان زاگرس
شیوه سرمایه‌گذاری	از طریق پنل آنلاین کارگزاری
خالص ارزش دارایی	۲,۷۸۷ (میلیارد ریال)
ارزیابی عملکرد پنج ساله	★★★★★

## ترکیب دارایی‌های صندوق

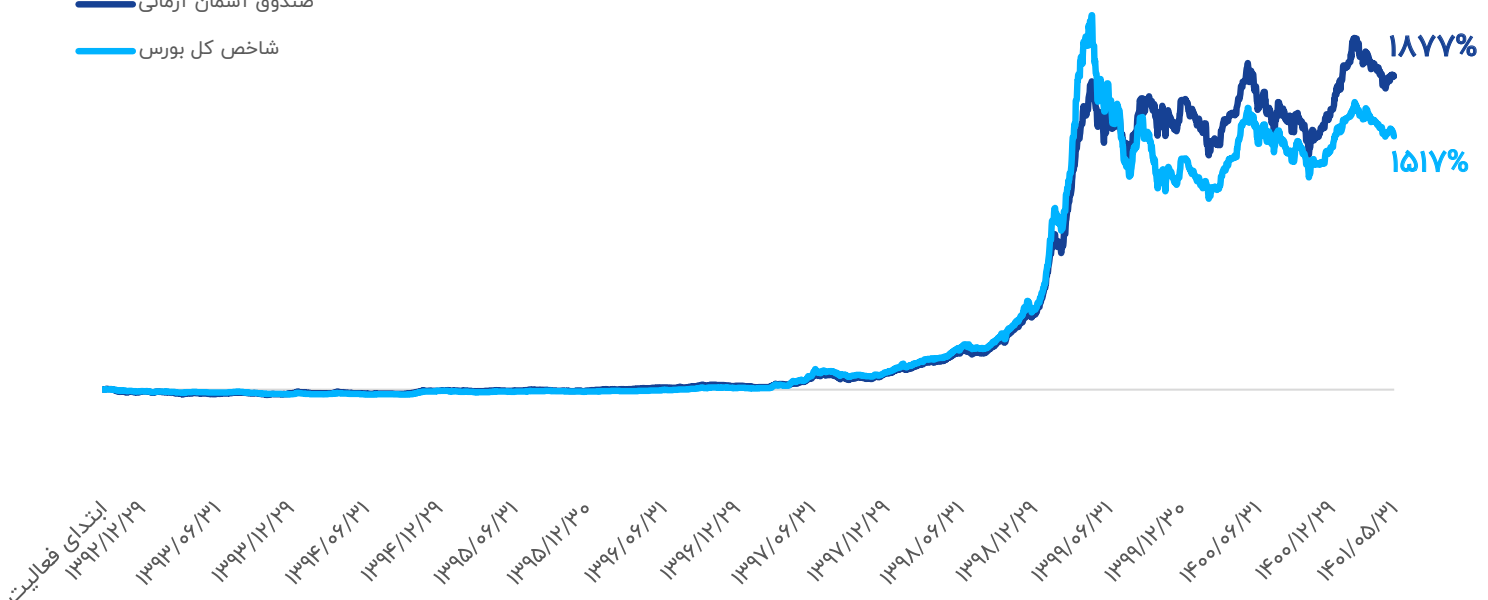


## میانگین بازدهی صندوق آسان آرمان سهام در دوره‌های زمانی منتهی به ۱۴۰۱/۰۵/۳۱

بازدهی یک ماهه	۰%
بازدهی شش ماهه	۲۱%
بازدهی یکساله	۱%
بازدهی شاخص یک ماهه	-۳%
بازدهی شاخص شش ماهه	۱۱%
بازدهی شاخص یکساله	-۶%

## مقایسه روند بازدهی صندوق آسان آرمان سهام با شاخص کل بورس، از ابتدای فعالیت منتهی به ۱۴۰۱/۰۵/۳۱

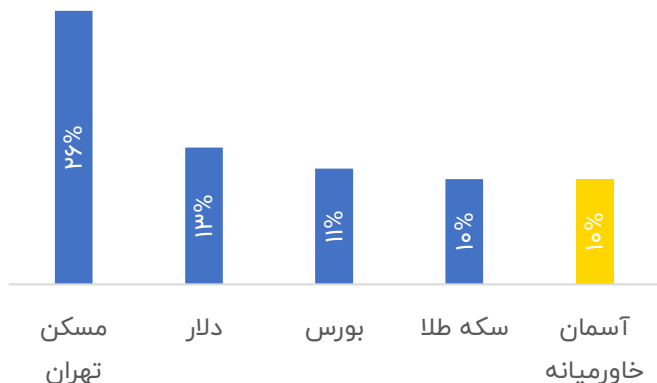
صندوق آسان آرمان  
شاخص کل بورس





نمودار مقایسه بازدهی کلاس‌های مختلف دارایی،

شش‌ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۵/۳۱



ترکیب دارایی‌های صندوق

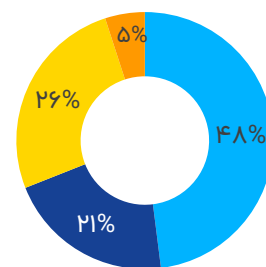
حداقل مبلغ سرمایه‌گذاری	حداقل یک واحد (حدود ۵۰ هزار تومان)
نقدشوندگی	۲ تا ۵ روز کاری
مالیات	معاف
دسترسی به عملکرد	روزانه
نظارت	سازمان بورس و اوراق بهادار، متولی و حسابرس

مشخصات صندوق

سال تاسیس	مرداد ۱۳۹۲
مدیر صندوق	سبذگردان آسمان
ریسک	متوسط
نوع صندوق	مختلط صدور و ابطالی
شیوه سرمایه‌گذاری	از طریق سایت صندوق
خالص ارزش دارایی	۶۶۸ (میلیارد ریال)
ارزیابی عملکرد پنج ساله	★★★★★

ترکیب دارایی‌های صندوق

- سهام
- سپرده بانکی
- اوراق با درآمد ثابت
- سایر دارایی‌ها

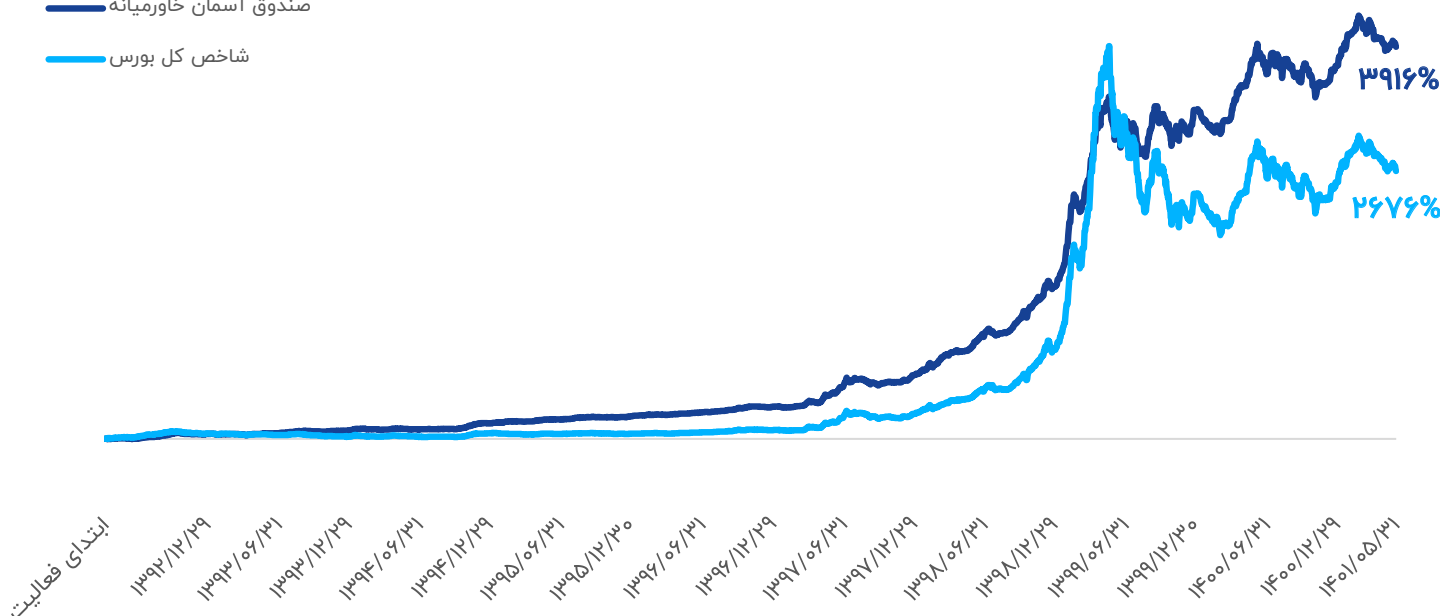


میانگین بازدهی صندوق آسمان خاورمیانه در دوره‌های زمانی منتهی به ۱۴۰۱/۰۵/۳۱

بازدهی یک ماهه	-۱%
بازدهی شش ماهه	۱۰%
بازدهی یکساله	۲%
بازدهی شاخص یک ماهه	-۳%
بازدهی شاخص شش ماهه	۱۱%
بازدهی شاخص یکساله	-۶%

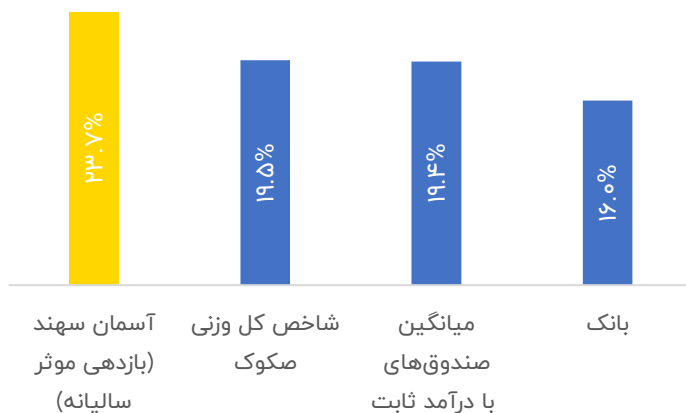
مقایسه روند بازدهی صندوق آسمان یکم با شاخص کل بورس، از ابتدای فعالیت منتهی به ۱۴۰۱/۰۵/۳۱

صندوق آسمان خاورمیانه  
شاخص کل بورس



## نمودار مقایسه بازدهی کلاس‌های مختلف دارایی،

یکساله منتهی به ۱۴۰۱/۰۵/۳۱



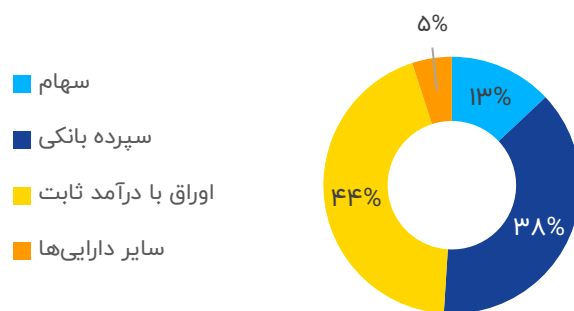
## مشخصات صندوق

سال تاسیس	دی ۱۴۰۰
مدیر صندوق	سبگردان آسمان
ریسک	پایین
نوع صندوق	درآمد ثابت صدور و ابطالی
شیوه سرمایه‌گذاری	از طریق سایت صندوق
خالص ارزش دارایی	۷۲۲ (میلیارد ریال)
تقسیم سود	ماهانه

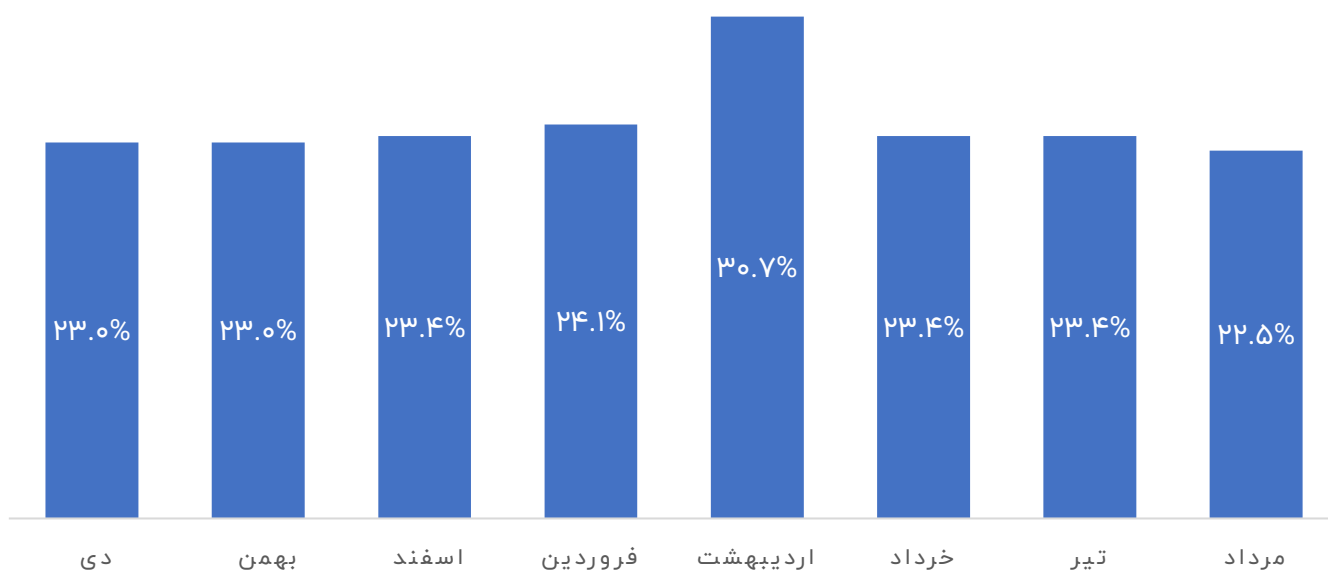
## ترکیب دارایی‌های صندوق

حداقل مبلغ سرمایه‌گذاری	حداقل یک واحد (۱۰۰۰ تومان)
نقدشوندگی	۱ روزکاری
مالیات	معاف
دسترسی به عملکرد	روزانه
نظارت	سازمان بورس و اوراق بهادار، متولی و حسابرس

## ترکیب دارایی‌های صندوق



## رند بازدهی صندوق آسمان سهند (سالانه شده مرکب)



# صندوق سرمایه‌گذاری آسمان امید

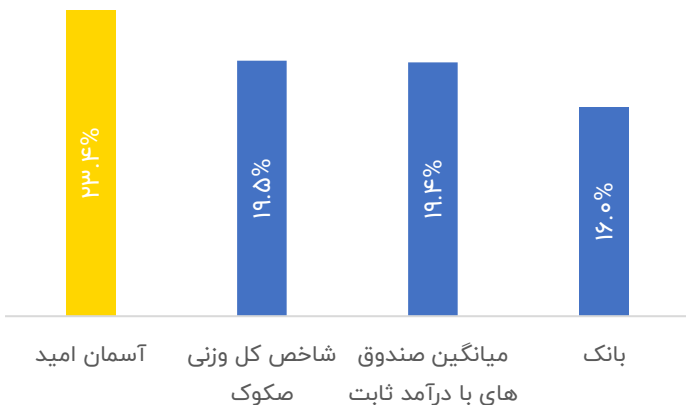
قابل معامله در بورس (ETF)



آسمان امید  
صندوق سرمایه‌گذاری

## نمودار مقایسه بازدهی کلاس‌های مختلف دارایی،

یکساله منتهی به ۱۴۰۱/۰۵/۳۱



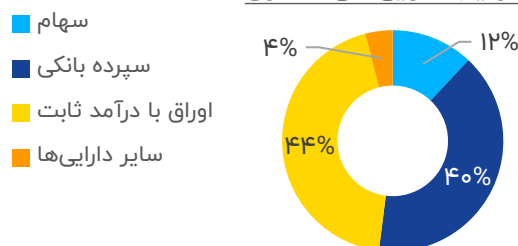
## ترکیب دارایی‌های صندوق

حداقل مبلغ سرمایه‌گذاری	۵۰۰ هزار تومان
نقدشوندگی	روزانه
مالیات	معاف
دسترسی به عملکرد	روزانه
نظارت	سازمان بورس و اوراق بهادار، متولی و حسابرس

## مشخصات صندوق

نماد	آسامید
سال تاسیس	بهمن ۱۳۹۷
مدیر صندوق	سبذگردان آسمان
ریسک	پایین
نوع صندوق	با درآمد ثابت قابل معامله در بورس (ETF)
شیوه سرمایه‌گذاری	از طریق پنل آنلاین کارگزاری
خالص ارزش دارایی	۱۲,۷۶۱ (میلیارد ریال)
بازارگردان	تامین سرمایه امید
تقسیم سود	ندارد

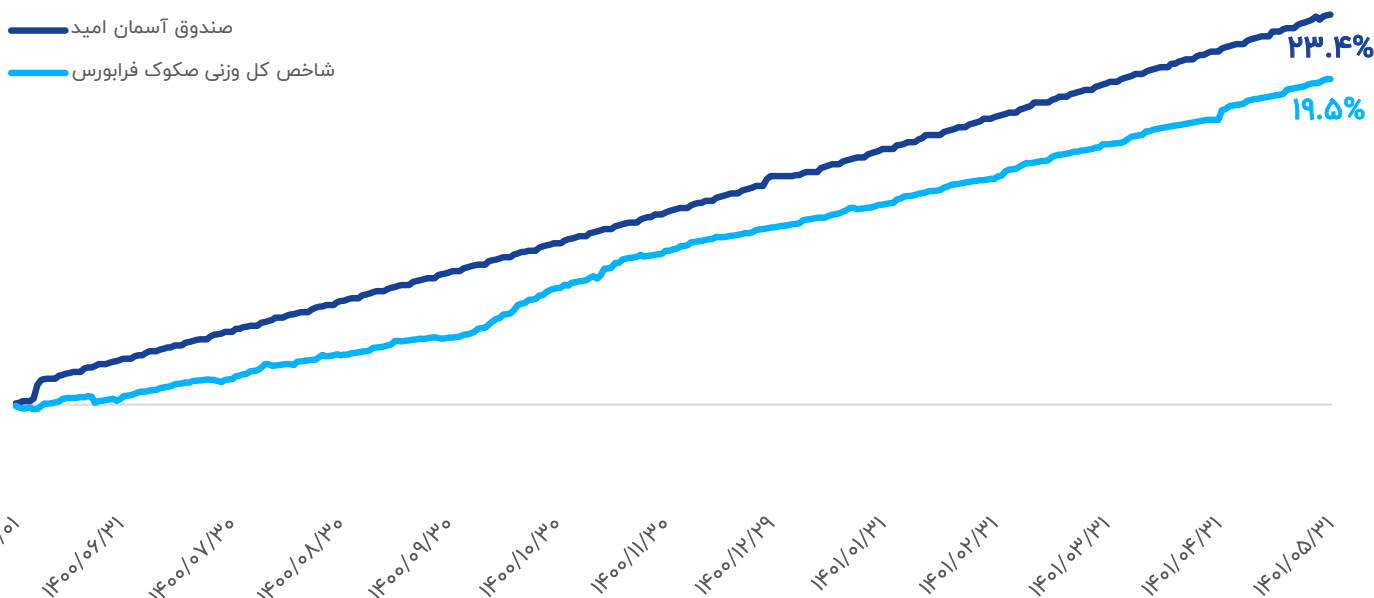
## ترکیب دارایی‌های صندوق



## میانگین بازدهی صندوق آسمان امید در دوره‌های زمانی منتهی به ۱۴۰۱/۰۵/۳۱

بازدهی یک ماهه	۱.۸%
بازدهی شش ماهه	۱۰.۶%
بازدهی یکساله	۲۳.۴%
میانگین بازدهی صندوق‌های درآمد ثابت-شش ماهه	۹.۹%
میانگین بازدهی صندوق‌های درآمد ثابت-یک ماهه	۱.۶%
میانگین بازدهی صندوق‌های درآمد ثابت-یک ساله	۱۹.۴%

## مقایسه روند بازدهی صندوق آسمان امید با شاخص کل وزنی صکوک فرابورس در یکساله منتهی به ۱۴۰۱/۰۵/۳۱





### اطلاعات مهم

#### آیا الزامی برای بازارگردان وجود دارد؟

مطابق مصوبه هیأت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار، کلیه ناشران اوراق بهادار ثبت شده نزد سازمان، مکلف به انعقاد قرارداد بازارگردانی و معرفی حداقل یک بازارگردان هستند.

#### ساختار نهاد بازارگردان چگونه است؟

ماهیت صندوق یک شخص حقوقی مستقل از مدیر صندوق و شرکت‌های تحت بازارگردانی است.

#### منابع مالی چگونه تامین می‌شود؟

توسط سهامدار عمده شرکت یا ناشر تامین می‌شود.

#### میزان منابع مورد نیاز چقدر است؟

بسته به حجم و روند معاملات نماد مورد بازارگردانی و تعهدات بازارگردان تعیین می‌شود.

#### دامنه مظنه چند درصد است؟

دامنه مظنه که تفاوت بین کمترین قیمت خرید در سفارش‌های خرید و بیشترین قیمت فروش در سفارش‌های فروش بازارگردان است، توسط بورس / فرابورس تعیین می‌شود.

#### عواید ناشی از بازارگردانی متعلق به کیست؟

کلیه عواید ناشی از نگهداری دارایی‌ها از محل منابع صندوق، متعلق به تامین کننده منابع خواهد بود.

#### منابع به چه ابزارهایی اختصاص می‌یابد؟

اکثر وجوه صندوق صرف خرید سهام موضوع بازارگردانی می‌شود و منابع مازاد کوتاه مدت در اوراق بهادار با درآمد ثابت سرمایه‌گذاری می‌شود.



### مشخصات صندوق

سال تاسیس	دی ۱۳۹۹
مدیر صندوق	شرکت سبذگردان آسمان
کارمزد مدیر	سالانه ۱ درصد از ارزش روزانه سهام و حق تقدم و ۳ در هزار از ارزش روزانه اوراق بهادار با درآمد ثابت تحت تملک صندوق
نوع صندوق	اختصاصی بازارگردانی با قابلیت محاسبه NAV جداگانه
خالص ارزش دارایی	۲۲۸ (میلیارد ریال)



### اهداف صندوق

- افزایش نقدشوندگی سهم
- ایجاد امکان خرید و فروش سهم در قیمت منصفانه
- جلوگیری از نوسانات شدید قیمت سهم
- جلوگیری از دستکاری قیمت سهم
- جلوگیری از سوگیری و هیجانات مثبت و منفی در معاملات سهم



### مزایای صندوق

- ۸۰ درصد تخفیف کارمزد معاملات
- معافیت از مالیات فروش سهام
- امکان تأمین ۷۰ درصد از منابع بازارگردانی به صورت سهام

## 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