

صعود مطمئن با البرز

گزارش خبری-تحلیلی بازار داخلی و بین الملل

شرکت سبدگردان البرز دارای مجوز رسمی و تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار با تلاش تیم مدیریت، کارشناسان و کارکنان براساس سه اصل اعتماد، اطمینان و حرفه‌ای‌گری، خدمات متنوعی به سرمایه‌گذاران محترم ارائه می‌کند. شرکت سبدگردان البرز بر اساس این سه اصل خود را متعهد می‌داند برای مشتریان خود دسترسی آموین و قابل اعتماد بوده و دارایی سرمایه‌گذاران را در قالب قراردادهای روشن و واضح با الویت‌دهی به صرفه و صلاح ایشان متناسب با میزان ریسک‌پذیریشان سرمایه‌گذاری کند

محتوای این گزارش بررسی آخرین وضعیت اقتصاد جهان، ایران، روند کالاهای اساسی، بورس اوراق بهادار، بورس کالا و بازار پول است. این گزارش صرفاً جهت اطلاع فعالین بازار سرمایه تهیه شده است و محتوای آن نباید به تنهایی جهت اخذ تصمیمات سرمایه‌گذاری و خرید و فروش اوراق بهادار مورد استفاده قرار گیرد. نظرات ارائه شده در این گزارش به هیچ عنوان، توصیه‌ای به خرید و فروش یا نگهداری سهام و سایر دارایی‌ها ندارد و مسئولیت استفاده از اطلاعات با خوانندگان گزارش است

در این شماره می‌خوانیم :

- مصاحبه با مهدی خوری، مدیرعامل شرکت سبدگردان البرز
- اهم اخبار اقتصادی داخلی و بین الملل
- گزارش بازار سرمایه در هفته گذشته
- بررسی و تحلیل بازارهای موازی
- تحلیل تکنیکال خودروسازی سایپا - سرمایه‌گذاری تامین اجتماعی
- تحلیل بنیادی شرکت پتروشیمی نوری



شماره ۱۶ - یکشنبه ۱۴۰۴/۰۲/۲۸



● به نظر شما در صورت تحقق توافق، کدام صنایع از پتانسیل رشد

بیشتری برخوردار خواهند بود؟

در صورت تحقق توافق، معمولاً نگاه غالب در میان فعالان بازار سرمایه و کارشناسان این است که صنایعی مانند خودروسازی، بانکها، حمل و نقل و حفاری بیشترین پتانسیل رشد را خواهند داشت. این دیدگاه بر پایه این فرض است که این صنایع مستقیماً از رفع تحریمها و بهبود روابط بین‌المللی منتفع می‌شوند. با این حال، با در نظر گرفتن ساختار خاص بازار سرمایه ایران، نمی‌توان انتظار داشت که تنها این چند صنعت خاص رشد قابل توجهی داشته باشند. به بیان دیگر، بازار سرمایه ما به شکلی نیست که رشد، تنها به صنایع منتخب محدود شود. صنایعی مانند پتروشیمی، پالایشی، فولادی و فلزات اساسی نیز به طور غیرمستقیم تحت تأثیر بهبود شرایط اقتصادی ناشی از توافق قرار خواهند گرفت و متناسب با فضای کلی بازار، رشد خواهند کرد. به عنوان مثال، نمی‌توان انتظار داشت نمادهایی مانند «وبملت»، «خودرو» یا «حکشتی» چندین برابر رشد کنند؛ اما نمادهایی چون «فولاد»، «فملی» یا «فارس» بدون تغییر باقی بمانند؛ بنابراین، در مجموع می‌توان گفت که در صورت توافق، احتمالاً تمام نمادهای بزرگ بازار سرمایه نیز رشد خواهند داشت و در مراحل بعدی، شرکت‌های کوچک‌تر نیز از این رشد منتفع می‌گردند. در واقع، جو روانی و جریان نقدینگی حاصل از توافق، تأثیری فراگیر بر کل بازار خواهد داشت، هرچند شدت آن در صنایع مختلف متفاوت هست.

● در سال‌های اخیر، بازار سرمایه به شدت تحت تأثیر صندوق‌های

اهرمی قرار گرفته است؛ به طوری که بسیاری از سرمایه‌گذاران به جای

سهام‌داری مستقیم و نگهداری سهام ارزنده، به خرید و فروش

صندوق‌های اهرمی روی آورده‌اند. تأثیر این صندوق‌ها بر بازار سرمایه

را چگونه ارزیابی می‌کنید؟

صندوق‌های اهرمی به دلایل متعددی، به ویژه برای فعالان کوتاه‌مدت و سوداگران، جذابیت بالایی دارند. نخستین عامل، **ضریب اهرمی** این صندوق‌هاست. به عبارت دیگر، دارندگان واحدهای ممتاز این صندوق‌ها با استفاده از این ضریب و پذیرش ریسک، امکان کسب بازدهی بیشتر را برای خود فراهم می‌آورند. عامل مهم دیگر، **نقدشوندگی** بالای این صندوق‌هاست که آن‌ها را به ابزاری مناسب برای معاملات سریع تبدیل می‌کند. همچنین، **کارمزد پایین** آن‌ها نسبت به معاملات مستقیم سهام، مزیتی است که برای معامله‌گران کوتاه‌مدت بسیار حائز اهمیت است. با این حال، اخیراً نهاد ناظر بازار سرمایه، کارگزاری‌ها را ملزم به **کاهش ضریب اعتباری** صندوق‌های اهرمی کرده است. این اقدام در راستای کنترل ریسک و مهار هیجانات بازار صورت گرفته است. با این وجود، به نظر می‌رسد در شرایطی که بازار وارد یک روند صعودی و هیجانی شود، صندوق‌های اهرمی همچنان مورد توجه فعالان بازار خواهند بود. نکته‌ای که باید به آن توجه داشت، این است که ماهیت اهرمی این صندوق‌ها می‌تواند در شرایط نوسانی، هیجانات بازار را تشدید کند؛ به ویژه در دوران افت یا نااطمینانی، مانند زمانی که مذاکرات سیاسی به نتیجه نمی‌رسد. در نتیجه، احتمال دارد متولی بازار سرمایه برای کاهش ریسک و کنترل هیجانات منفی، در روزهای شدیداً مثبت و اوج خوشبینی به بازار، بار دیگر اقداماتی همچون افزایش کارمزد یا کاهش ضریب اعتباری این صندوق‌ها را در دستور کار قرار دهد.

● باتوجه به شرایط موجود، چه توصیه‌ای برای سرمایه‌گذاری به

مخاطبین دارید؟

در شرایطی مانند وضعیت فعلی که عدم قطعیت بر فضای اقتصادی کشور حاکم است، توصیه می‌شود سرمایه‌گذاران نسبت به تشکیل یک پورتفوی متنوع از کلاس‌های مختلف دارایی اقدام کنند. ترکیبی متعادل از سهام، ابزارهای درآمد ثابت، صندوق‌های طلا و سایر دارایی‌های قابل سرمایه‌گذاری می‌تواند به کاهش ریسک کمک کند و در عین حال فرصت بهره‌برداری از بازدهی مناسب را فراهم سازد. خوشبختانه شرایط کشور از مرحله ابهام در جنگ به مرحله ابهام در توافق تغییر مسیر داده است. از این رو با وجود احتمال نسبتاً بالای حصول توافق در مذاکرات، سهم دارایی‌های بورسی، به ویژه سهام، می‌تواند در پورتفوی سرمایه‌گذاران افزایش یابد. در چنین شرایطی، بازار سهام معمولاً بازدهی مناسبی خواهد داشت. اما اگر شرایط به گونه‌ای پیش رود که احتمال عدم توافق بیشتر شود، پیشنهاد می‌شود نسبت صندوق‌های سرمایه‌گذاری مبتنی بر طلا و سکه در ترکیب دارایی‌ها افزایش یابد؛ چرا که این ابزارها معمولاً در فضای نااطمینانی و تورمی، عملکرد محافظتی بهتری در راستای حفظ اصل سرمایه از خود نشان می‌دهند. در هر دو حالت، توصیه می‌شود نسبت سهام موجود در پورتفوی سرمایه‌گذاران شامل نمادهایی با نقدشوندگی بالا باشد تا در صورت بروز نوسانات شدید بازار، امکان خروج یا تغییر ترکیب دارایی‌ها با سرعت بیشتری فراهم باشد.



گفت و گو با مهدی خوری مدیرعامل شرکت سبدگردان البرز

● در حال حاضر تمامی بازارها تحت تأثیر مذاکرات غیرمستقیم میان

ایران و آمریکا هستند. در شرایط توافق یا عدم توافق، وضعیت

بازار سرمایه را تا پایان سال ۱۴۰۴ چگونه ارزیابی می‌کنید؟

در حالت عدم توافق، دو سناریو قابل تصور است: سناریوی «بسیار بدبینانه» و سناریوی «بدبینانه». ابتدا به بررسی سناریوی بسیار بدبینانه می‌پردازم که در آن، احتمال وقوع جنگ میان ایران و آمریکا مطرح است. به نظر من، احتمال وقوع چنین جنگی بسیار پایین است. اگر از دیدگاه ترامپ به این موضوع نگاه کنیم، متوجه می‌شویم که او فردی است که تنها چهار سال فرصت ریاست جمهوری دارد و اهدافی را که برای رسیدن به این جایگاه در نظر گرفته، با ورود به یک جنگ پرهزینه و پیچیده؛ همانند جنگ با ایران هم‌خوانی ندارد. ترامپ تلاش دارد تا خود را به عنوان رئیس‌جمهوری معرفی کند که توانسته دستاوردهای بزرگی برای ایالات متحده رقم بزند. او علاقه‌مند است که در کارنامه خود مواردی چون صلح، جذب سرمایه و ثبات در خاورمیانه را ثبت کند. در عین حال، ایران در سال‌های اخیر روی توان نظامی خود سرمایه‌گذاری گسترده‌ای داشته و ورود به جنگ با چنین کشوری برای آمریکا بسیار پرهزینه، طولانی‌مدت و فاقد صرفه اقتصادی و سیاسی خواهد بود؛ بنابراین سناریوی جنگ را دور از ذهن می‌دانم. در بدبینانه‌ترین سناریو، مذاکرات به صورت طولانی‌مدت و فرسایشی ادامه پیدا می‌کند تا از این طریق فشار بیشتری بر ایران وارد شود. هم‌زمان، آمریکا تلاش خواهد کرد امنیت نسبی را در منطقه حفظ کرده و ایران را در مسیری قرار دهد که از دستیابی به سلاح هسته‌ای دور بماند. اگر انتخابات آمریکا فردا برگزار شود، احتمال پیروزی مجدد فرد معرفی شده از سوی ترامپ بسیار بالاست؛ چرا که می‌تواند ادعا کند منطقه را تا حدی آرام کرده، سرمایه عربی را جذب کرده و ایران را از مسیر دستیابی به تسلیحات هسته‌ای دورنگه داشته است. برخلاف ادعای ترامپ مبنی بر اینکه ایران باید در مذاکرات شتاب کند، واقعیت اینطور به نظر می‌رسد که طولانی شدن مذاکرات بیشتر به نفع آمریکاست تا ایران؛ چرا که در حال حاضر، آمریکا به هدف اصلی خود یعنی مهار برنامه هسته‌ای ایران رسیده، اما مشکلات اقتصادی ایران نظیر تورم، افزایش نرخ ارز، ناترازی در حوزه انرژی و تضعیف نیروهای نیابتی همچنان پابرجاست و در صورت تداوم وضعیت فعلی، این مشکلات تشدید خواهند شد. در واقع از دید ترامپ این روند ممکن است ایران را در آینده وادار کند برای رسیدن به توافق، امتیازهای بیشتری بدهد.

در حالت توافق نیز دو سناریو قابل طرح است: سناریوی «بسیار خوش‌بینانه» و سناریوی «واقع‌بینانه». در سناریوی بسیار خوش‌بینانه، توافقی جامع صورت می‌گیرد که منجر به لغو کامل تحریم‌ها و ورود سرمایه خارجی، به ویژه سرمایه شرکت‌های آمریکایی یا سرمایه‌گذاری غیرمستقیم از طریق کشورهای واسطه مانند عربستان سعودی در ایران می‌شود. این اتفاق تأثیر بسیار مثبتی بر بازار سرمایه ایران خواهد داشت و حتی می‌تواند ارزش بازار را چند برابر کند. با این حال، این سناریو چندان محتمل نیست؛ چرا که ترامپ بارها در اظهارات خود به این نکته اشاره کرده که یکی از ایرادات برجام یا سیاست‌های دولت بایدن، فراهم کردن منابع مالی برای ایران بود که از آن برای تقویت توان نظامی و حمایت از نیروهای نیابتی استفاده شد؛ بنابراین، سناریوی واقع‌بینانه‌تر به این صورت است که توافقی محدود حاصل شود و برای راستی‌آزمایی عملکرد ایران، بازه زمانی مشخصی در نظر گرفته شود. در این مدت، برخی امتیازهای اقتصادی محدود به ایران داده می‌شود و رفع تحریم‌ها به صورت تدریجی و مشروط انجام می‌گیرد. این نوع توافق نیز بر بازار سرمایه تأثیر مثبت خواهد داشت، اما نه در حد و اندازه سناریوی خوش‌بینانه و نه به گونه‌ای که باعث جهش چشمگیر در بازار شود. البته باید اذعان داشت مسائل سیاسی بسیار پیچیده هستند و چنانچه به صورت دینامیک به آن نگاه شود، احتمال وقوع اتفاقات متعدد دیگری در خاورمیانه ممکن است.



تصویب کنوانسیون پالرمو در مجمع تشخیص

پس از ماه‌ها بررسی کارشناسی، مجمع تشخیص مصلحت نظام با الحاق ایران به کنوانسیون «پالرمو» (مقابله با جرایم سازمان‌یافته فراملی) موافقت کرد. این تصمیم که با موافقت پیشین رهبر معظم انقلاب برای بررسی مجدد لوایح مرتبط با FATF همراه بود، می‌تواند گامی مهم برای خروج ایران از فهرست سیاه گروه ویژه اقدام مالی باشد. بررسی نهایی لایحه دوم (CFT) نیز در دستور کار مجمع قرار دارد.

آغاز خصوصی سازی سایپا

خصوصی‌سازی گروه خودروسازی سایپا، دومین خودروساز بزرگ ایران، وارد مرحله‌ای حساس و بحث‌برانگیز شده است. بر اساس برنامه هفتم توسعه، دولت موظف است تا تیرماه سال آینده، ۴۲ درصد از سهام مدیریتی سایپا را به بخش خصوصی واگذار کند. در این راستا، تا تاریخ ۲۴ اردیبهشت‌ماه، متقاضیان خرید این بلوک سهامی درخواست‌های خود را به مراجع ذی‌صلاح ارسال کردند تا فرآیند اهلیت‌سنجی و سپس قیمت‌گذاری آغاز شود. در حال حاضر پنج مجموعه به‌عنوان متقاضیان اصلی خرید سهام سایپا معرفی شده‌اند.

مذاکرات ایران و تروئیکای اروپایی در سایه تهدید «مکانیسم ماشه»

در ادامه رایزنی‌های هسته‌ای، دیپلمات‌های ارشد ایران با نمایندگان بریتانیا، فرانسه و آلمان (E۳) دیدار کردند. این مذاکرات در حالی انجام شد که آمریکا به دنبال توافقی برای محدودسازی برنامه هسته‌ای ایران است. باوجود تأکید طرفین بر ادامه دیپلماسی، دیپلمات‌های اروپایی نسبت به نبود شفافیت در سیاست واشنگتن انتقاد دارند. سه کشور اروپایی بر اساس قطعنامه شورای امنیت، تا مهرماه فرصت دارند در صورت عدم توافق، «مکانیسم ماشه» را فعال کنند؛ اقدامی که می‌تواند به بازگشت خودکار تحریم‌های بین‌المللی علیه ایران منجر شود.

تمدید آتش‌بس هند و پاکستان تا ۲۸ اردیبهشت

پس از تشدید تنش‌ها در پی حملات هوایی هند به پاکستان، دو کشور بر سر تمدید آتش‌بس تا ۲۸ اردیبهشت توافق کردند. محمد اسحاق دار، وزیر خارجه پاکستان اعلام کرد که ارتباطات نظامی نقش مؤثری در حفظ آتش‌بس داشته و قرار است پس از این تاریخ، گفت‌وگوهای سیاسی و نتیجه‌محور میان دو کشور آغاز شود. هدف مذاکرات، حل مسائل بر اساس برابری و بدون برتری‌جویی عنوان شده است.

عراقچی: غنی‌سازی حق مسلم ایران است

سید عباس عراقچی، وزیر امور خارجه، در نشست با هیئت کنفرانس بین‌المللی پوگواش بر موضع اصولی ایران مبنی بر بهره‌مندی کامل از حقوق هسته‌ای صلح‌آمیز تأکید کرد. وی با اشاره به چهار دور مذاکره غیرمستقیم با آمریکا، گفت ایران با حسن‌نیت در مذاکرات حضور داشته؛ اما حاضر به مصالحه درباره حق قانونی غنی‌سازی نخواهد شد. عراقچی همچنین تغییر مکرر مواضع آمریکا و فشار لابی‌های جنگ‌طلب را از عوامل اصلی پیچیدگی مذاکرات هسته‌ای عنوان کرد.

قیمت گازوئیل ۳ نرخی خواهد شد

به گزارش خبرنگار اقتصادی خبرگزاری تسنیم، هیئت وزیران تغییر نرخ گازوئیل را به صورت سه‌نرخی مصوب کرد، به‌گونه‌ای که قیمت سهمیه ای همچنان باقی بماند. یک نرخ نیمه‌یارانه‌ای به عنوان نرخ دوم و یک نرخ آزاد به عنوان نرخ سوم، برای گازوئیل تعیین شد. میزان نرخ‌های جدید و زمان اجرای این مصوبه هنوز اعلام نشده است.

اعتراض تشکلهای صنعتی به محدودیت شدید برق صنایع

پنج تشکل بزرگ فولادی، معدنی و سیمانی کشور در نامه‌ای مشترک به رئیس‌جمهور خواستار بازنگری فوری در تصمیم دولت مبنی بر اعمال محدودیت ۹۰ درصدی برق به صنایع مادر شدند. آن‌ها هشدار دادند این اقدام معادل توقف کامل تولید و تهدیدی جدی برای زنجیره‌های حیاتی اقتصاد کشور است. این تشکلهای خواستار مدیریت منطقی مصرف برق با مشارکت وزارت صمت شدند. در مقابل، برخی مقامات دولتی از جمله وزیر کشور، شایعه تعطیلی کامل صنایع را تکذیب کرده‌اند.

ترامپ و توافقات ۲ تریلیون دلاری با سه کشور خلیج فارس

در پایان سفر دونالد ترامپ، رئیس‌جمهور ایالات متحده، به منطقه خلیج فارس، مجموعه‌ای از توافقات اقتصادی و دفاعی با سه کشور امارات، عربستان سعودی و قطر به امضا رسید که ارزش کلی آن‌ها بیش از ۲ تریلیون دلار اعلام شده است.

با امارات متحده عربی، بیش از ۲۰۰ میلیارد دلار قرارداد در حوزه‌های هوش مصنوعی، هوافضا و انرژی به امضا رسید. از جمله، شرکت اتحاد ایرویز سفارش خرید ۲۸ فروند هواپیمای بوئینگ با ارزش ۱۴.۵ میلیارد دلار را ثبت کرد. همچنین قرار است بزرگ‌ترین پردیس هوش مصنوعی خارج از آمریکا در ابوظبی ساخته شود و امارات به تراشه‌های پیشرفته AI دسترسی پیدا کند.

در عربستان سعودی، توافقاتی به ارزش ۶۰۰ میلیارد دلار منعقد شد که شامل پروژه‌های کلان در حوزه انرژی، زیرساخت، فناوری و هوافضا است. توسعه فرودگاه ملک سلمان، شهر تفریحی قدیه و همکاری‌های فضایی میان ناسا و عربستان از جمله محورهای توافقات بود.

در قطر نیز، توافقاتی به ارزش ۱.۲ تریلیون دلار امضا شد. قطر ایرویز قرارداد خرید ۲۱۰ هواپیمای بوئینگ را امضا کرد و قراردادهای دفاعی با شرکت‌های بزرگ آمریکایی نظیر ریتون و جنرال اتمیکس بسته شد. در اقدامی نمادین، یک هواپیمای لوکس بوئینگ ۷۴۷-۸ به ارزش ۴۰۰ میلیون دلار نیز از سوی قطر به ترامپ اهدا شد.

این توافقات نشانه‌ای از تعمیق روابط اقتصادی و راهبردی آمریکا با کشورهای خلیج فارس در دوره دوم ریاست‌جمهوری ترامپ تلقی می‌شوند و به گفته کاخ سفید، بخشی از یک برنامه سرمایه‌گذاری ۱۰ ساله و فراتر از ۳ تریلیون دلار در منطقه است.

تغییر ضرایب اعتباری بورس؛ سرمایه‌گذاران باید پرتفویهای اهرمی را تعدیل کنند

کمیته پایش ریسک بازار ضرایب جدید خرید اعتباری برای انواع اوراق بهادار در بورس تهران و فرابورس را اعلام کرد.

ضریب خرید اعتباری سهام و حق تقدم ۷۵٪ و برای صندوق‌های درآمد ثابت ۸۲.۵٪ تعیین شد.

با این تغییرات، سرمایه‌گذارانی که از اعتبار اهرمی استفاده می‌کنند، مانند کسی که با ۱۰۰ میلیون تومان سرمایه و ۳۰۰ میلیون تومان اعتبار، پرتفو ساخته، باید یا بخشی از دارایی خود (حدود ۱۳۴ میلیون تومان) را بفروشند یا ترکیب پرتفو را به دارایی‌هایی با ضریب تعدیل یک (مثل صندوق‌های سهامی) تغییر دهند. این تصمیم باهدف کنترل ریسک و افزایش شفافیت در بازار اتخاذ شده و می‌تواند بر رفتار سرمایه‌گذاران و جریان نقدینگی اثرگذار باشد.

رند قیمت کامودیتی‌ها در بازارهای جهانی



شرح - دلار/تن	آخرین مقدار	یک هفته اخیر	یک ماهه اخیر	سال اخیر	تغییر یک هفته	تغییر یک ماهه	تغییر یکساله
اوره گرانوله (FOB خلیج فارس)	۳۳۴	۳۳۶	۳۵۵	۲۷۰	-۰/۹٪	-۵/۹٪	۲۳/۷٪
انس طلا	۳,۲۰۰	۳,۳۲۹	۳,۲۲۷	۲,۳۸۳	-۳/۹٪	-۰/۹٪	۳۴/۳٪
متانول (CFR China)	۱۹۷	۱۹۷	۲۰۳	۲۴۳	۰/۰٪	-۳/۰٪	-۱۸/۹٪
مس (بازار لندن)	۹,۴۵۶	۹,۴۴۸	۹,۱۶۱	۱۰,۲۱۹	۰/۱٪	۳/۲٪	-۷/۵٪
نفت برنت	۶۵	۶۴	۶۵	۸۳	۱/۸٪	۰/۳٪	-۲۱/۵٪

با پایان یافتن فصل سرما و کاهش قیمت گاز طبیعی اوره و متانول که ماده اولیه اصلی تولید آن‌ها گاز طبیعی است، افت قیمت پیدا کرده است. آغاز مذاکرات میان روسیه و اوکراین و همچنین از سرگیری دوباره مذاکرات غیرمستقیم میان ایران و آمریکا، عامل کاهش نسبی ریسک‌های سیاسی در سطح جهان شده است که تأثیر آن بر کاهش قیمت انس طلا در هفته‌های اخیر نمایان است. با اعمال و سپس کاهش تعرفه واردات بر کالای چینی توسط دولت ترامپ، قیمت اغلب کامودیتی‌ها از جمله مس که بیشترین مصرف‌کننده آن در جهان چین است، افت و رشد شدیدی را در ماه گذشته تجربه کرد.

رند قیمت کامودیتی‌ها در بورس کالا



شرح - هزار ریال/تن	آخرین مقدار	یک هفته اخیر	یک ماهه اخیر	سال اخیر	تغییر یک هفته	تغییر یک ماهه	تغییر یکساله
شمش فخوز	۲۸۴,۸۲۰	۲۸۷,۶۹۰	۳۰۰,۰۱۳	۲۱۸,۰۹۸	-۱/۰٪	-۵/۱٪	۳۰/۶٪
گندله	۷۱,۷۰۶	۷۱,۹۳۴	۷۱,۲۷۶	۵۲,۳۸۵	-۰/۳٪	۰/۶٪	۳۶/۹٪
آهن اسفنجی	۱۶۶,۰۱۰	۱۶۸,۵۳۸	۱۷۸,۶۸۳	۱۴۲,۷۶۶	-۱/۵٪	-۷/۱٪	۱۶/۳٪
کاتد مس	۶,۹۶۹,۲۶۰	۷,۴۵۷,۹۵۶	۶,۲۸۰,۰۰۰	۵,۱۵۵,۰۰۰	-۶/۶٪	۱۱/۰٪	۳۵/۲٪

عامل اصلی کاهش قیمت‌های بورس کالای در هفته گذشته، اصلاح قیمت دلار بازار آزاد و ثبات نسبی در بازار توافقی است. اما در مورد کاتد مس، افزایش قیمت جهانی پس از لغو تعرفه‌های آمریکا و چین علیه یکدیگر باعث افزایش قیمت این محصول در یک ماه اخیر شده است.

رند قیمت در بازارهای موازی

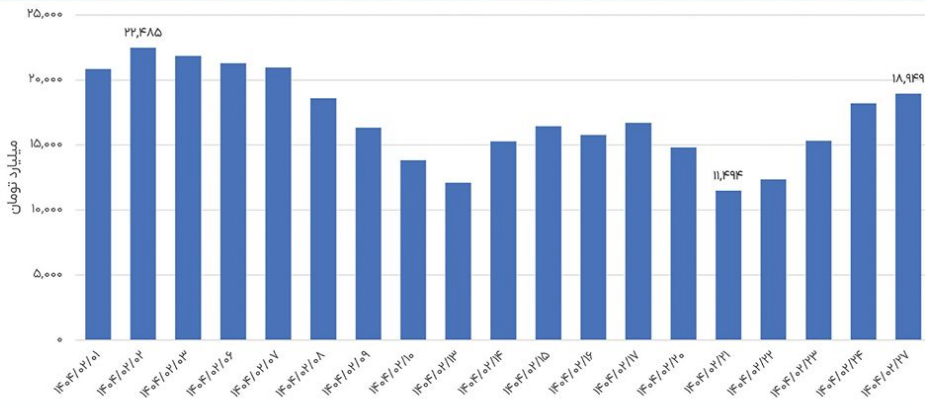


مقدار	آخرین مقدار	یک هفته اخیر	یک ماهه اخیر	سال اخیر	تغییر یک هفته	تغییر یک ماهه	تغییر یکساله
شاخص کل	۳,۲۵۲,۲۱۹	۳,۰۹۱,۰۹۲	۲,۹۶۶,۹۰۴	۲,۱۶۴,۶۹۲	۵/۲٪	۹/۶٪	۵۰/۲٪
شاخص هم وزن	۹۷۷,۴۶۶	۹۴۵,۱۲۶	۸۴۹,۸۷۹	۷۱۴,۰۸۴	۳/۴٪	۱۵/۰٪	۳۶/۹٪
سکه امامی	۷۰۳,۸۰۰,۰۰۰	۷۵۰,۸۵۰,۰۰۰	۸۰۴,۸۰۰,۰۰۰	۴۰۷,۰۳۰,۰۰۰	-۶/۳٪	-۲/۵٪	۷۲/۹٪
دلار آزاد	۸۲۰,۴۰۰	۸۳۱,۹۵۰	۸۷۷,۰۰۰	۶۰۰,۶۰۰	-۱/۴٪	-۶/۵٪	۳۶/۶٪
خودرو (هایما s۷)	۱۸,۵۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۸,۶۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۹,۶۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۶,۲۷۰,۰۰۰,۰۰۰	-۰/۳٪	-۵/۴٪	۱۴/۰٪
بیت کوین	۱۰۳,۸۴۳	۱۰۴,۳۷۰	۸۴,۹۸۹	۶۵,۲۳۱	-۰/۵٪	۲۲/۲٪	۵۹/۲٪

سکه امامی برترین بازدهی را در یک سال گذشته رقم زده است. رتبه‌های دوم و سوم نیز نصیب بیت‌کوین و شاخص کل بورس شده است. در یک ماه گذشته باتوجه به مذاکرات ایران و آمریکا ترمز رشد دارایی‌های دلاری از جمله سکه، دلار و خودرو کشیده شد درحالی‌که بورس به سرمایه‌گذاران خود روی خوش‌نشان داده است. بیت‌کوین در یک ماه گذشته نیز با نوسان مثبت همراه بوده و بهترین بازدهی ماهانه رو ثبت کرد. اما در هفته گذشته، شاخص کل و هم وزن بودند که توانستند بازدهی قابل توجهی را رقم بزنند. در یک‌کلام سرمایه‌گذاران سرخوش از اخبار مثبت و احتمال توافق ایران با آمریکا هستند. باتوجه به پیچیدگی‌های فراوان، توصیه می‌شود سرمایه‌گذاران سبد متنوعی را داشته باشند تا در اثر نوسانات شدید ناشی از انجام یا عدم انجام توافق، پرتفوی‌شان کمتر دستخوش هیجانات بازارها قرار گیرد. صندوق‌های درآمد ثابت و همین‌طور نگاه‌داری کلاس‌های مختلف دارایی شاید تا روشن شدن فضا و خروج از ابهامات گزینه مناسبی باشد. وزن هر کدام از این دارایی‌ها متناسب با سطح ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران مشخص می‌شود.

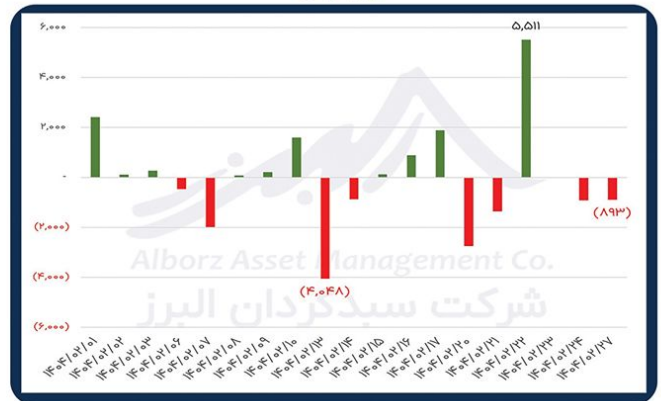
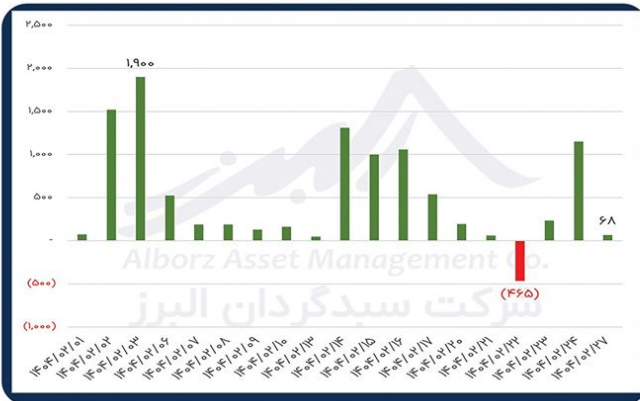


ارزش معاملات خرد بازار سهام و حق تقدم و صندوق‌های سهامی



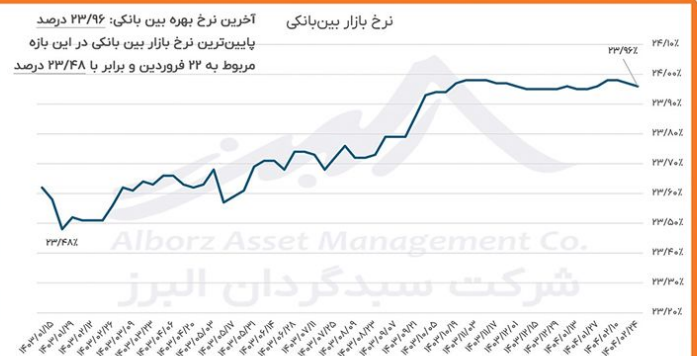
ورود و خروج پول حقیقی در صندوق‌های درآمد ثابت
میلیارد تومان

تغییر مالکیت حقیقی در معاملات خرد سهام و حق تقدم و صندوق‌های سهامی
میلیارد تومان



بازدهی یک ماه اخیر صنایع و شاخص کل

بازار بین بانکی و میانگین نرخ سود بدون ریسک



بازدهی صندوق‌های سرمایه‌گذاری



صندوق های سرمایه گذاری در سهام با ارزش خالص دارایی بالای ۱۰۰ میلیارد تومان و صندوق های سرمایه گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت با ارزش خالص دارایی بالای ۱۰۰۰ میلیارد تومان انتخاب شده اند و تقسیم سود ندارند. (رتبه بندی براساس بازدهی ماهانه)

در اوراق بهادار مبتنی بر سپرده کالایی

نماد	بازده هفتگی	بازده ماهانه	بازده سالانه
عیار	-۲/۱۸٪	-۴/۳۴٪	۸۴/۵۹٪
زرفام	-۱/۹۱٪	-۴/۷۷٪	۷۲/۸۱٪
طلا	-۲/۹۶٪	-۵/۷۸٪	۷۸/۳۹٪
گوهر	-۳/۲۶٪	-۶/۰۹٪	۷۵/۷۷٪
آلتون	-۳/۴۶٪	-۶/۵۳٪	۷۶/۶۰٪

صندوق سرمایه گذاری در سهام

نماد	بازده هفتگی	بازده ماهانه	بازده سالانه
خبرگان	۰/۲۱٪	۱۴/۷۵٪	۵۷/۱۴٪
آساس	۱/۵۳٪	۱۴/۷۲٪	۴۵/۴۹٪
بذر	۲/۳۸٪	۱۴/۶۲٪	۳۸/۸۸٪
ثمین	۲/۳۷٪	۱۴/۶۲٪	۷۵/۲۴٪
ثهام	-۰/۸۲٪	۱۴/۵۶٪	۵۲/۶۵٪

صندوق سرمایه گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت

نماد	بازده هفتگی	بازده ماهانه	بازده سالانه
آلا	۰/۴۱٪	۳/۲۹٪	۳۱/۰۴٪
داریک	۰/۷۴٪	۳/۰۶٪	۳۳/۳۴٪
سپیدما	۰/۵۴٪	۲/۹۹٪	۲۷/۳۶٪
اعتماد	۰/۴۸٪	۲/۹۸٪	۳۲/۴۷٪
ماه‌ور	۰/۶۷٪	۲/۹۷٪	۳۲/۰۸٪

تحلیل تکنیکال



سرمایه گذاری تامین اجتماعی (شستا)

خودروسازی سایپا (خسایا)



شستا در آستانه مقاومت مهم ۱,۷۴۵ ریال قرار دارد؛ محدوده‌ای که پیش‌تر مانع رشد سهم شده و اصلاحی تا ۱,۵۸۰ ریال را رقم زده بود. اکنون سهم بار دیگر آماده عبور از این سطح کلیدی است.

الگوی AB=CD

در صورت شکست موفق مقاومت، سهم می‌تواند تا ۱,۹۵۰ ریال رشد کند (رشد حدود ۱۲٪).

سناریوی اصلاحی

در صورت ناکامی، احتمال اصلاح تا ۱,۴۰۰ ریال وجود دارد (کاهش حدود ۲۰٪).

نقاط کلیدی

حمایت کوتاه‌مدت: ۱,۵۸۰ ریال

مقاومت اصلی: ۱,۷۴۵ ریال

حمایت حیاتی: ۱,۴۰۰ ریال

استراتژی:

در صورت شکست مقاومت با حجم بالا، ورود با نگهداری منطقی است. در غیر این صورت، نظارت دقیق در محدوده حمایتی توصیه می‌شود. حد ضرر: تثبیت زیر ۱,۵۸۰ ریال.



خسایا پس از یک صعود پر قدرت در قالب موج ۳ صعودی که با گپ قیمتی همراه بود، اکنون به سقف کانال بلندمدت رسیده و با فشار فروش مواجه شده است.

سناریوی اصلاحی

در صورت ناکامی در عبور از سقف کانال، اصلاح تا محدوده‌های ۵۵۱ ریال و در صورت تعمیق اصلاح، تا ۴۸۰ ریال (موج ۴) محتمل است.

سناریوی صعودی

در صورت شکست موفق سقف کانال، هدف بعدی سهم می‌تواند سقف تاریخی ۷۲۷ ریال باشد.

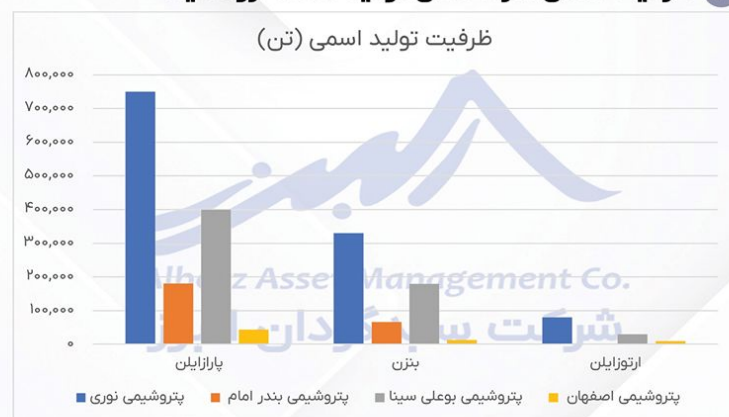
نکته تکنیکال:

گپ ایجاد شده در موج ۳ الزامی به بسته شدن ندارد و از منظر لیبوتی، مانعی برای ادامه روند نخواهد بود.

۱ معرفی شرکت

پتروشیمی نوری به‌عنوان یکی از بزرگ‌ترین شرکت‌های تولیدکننده آروماتیک در سال ۱۳۷۷ به مدیریت شرکت ملی صنایع پتروشیمی در زمینی به مساحت ۶۱ هکتار و به عنوان یک شرکت دولتی تأسیس و در سال ۱۳۸۶ به بهره‌برداری تجاری رسید. در راستای اجرای اصل ۴۴ قانون اساسی بخش عمده سهام پتروشیمی نوری به همراه چندین شرکت پتروشیمی دیگر به شرکت صنایع پتروشیمی خلیج فارس به‌عنوان یک شرکت غیردولتی واگذار گردید. در ضمن به‌موجب مصوبه جلسه مجمع عمومی محترم شرکت مورخ ۹۲/۱۱/۲۰ شرکت از سهامی خاص به سهامی عام تبدیل و مراحل ثبتی آن در اداره ثبت کنگان در سال ۹۲ انجام شده است. شرکت پتروشیمی نوری با ظرفیت اسمی ۴,۴۵۸ هزار تن در سال در رده اول صنعت تولید مواد آروماتیک قرار داشته و شرکت پتروشیمی بوعلی سینا، شرکت پتروشیمی بندر امام و شرکت پتروشیمی اصفهان به ترتیب در رده‌های بعدی این صنعت قرار دارند. شرکت پتروشیمی نوری باتوجه به سهم ۲۱ درصدی از فروش کل مجموعه شرکت پتروشیمی خلیج فارس به‌عنوان یکی از وزنه‌های مهم و سرآمد در عرصه تولید محصولات پتروشیمی در شرکت پتروشیمی خلیج فارس است.

۳ ظرفیت اسمی شرکت‌های تولید کننده آروماتیک



۵ رقبای بورسی شرکت

نماد	شرکت	ارزش بازار (میلیارد ریال)	P/E ttm	حاشیه سود ناخالص	حاشیه سود عملیاتی	حاشیه سود خالص
نوری	پتروشیمی نوری	۳,۱۱۶,۴۰۰	۱۱/۹۰	۲۴٪	۱۷٪	۱۹٪
بوعلی	پتروشیمی بوعلی	۱,۱۴۹,۱۷۰	۹/۹۰	۲۶٪	۲۰٪	۱۹٪
شمفها	پتروشیمی اصفهان	۳۶,۸۳۰	۱۶/۴۰	۱۷٪	۱۴٪	۹٪

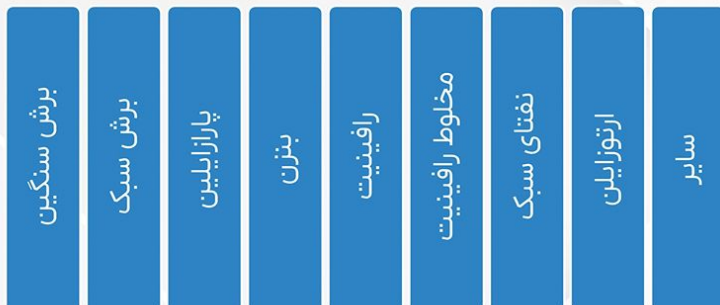
۶ سود نقدی و افزایش سرمایه

تاریخچه تقسیم سود شرکت بر اساس آخرین سرمایه ۱۴۰۲			
تاریخ	سود هر سهم (ریال)	سود نقدی (ریال)	درصد تقسیم سود
۱۳۹۹/۱۲/۲۹	۱۳,۷۱۱	۱۴,۲۰۰	۱۰۴٪
۱۴۰۰/۱۲/۲۹	۱۴,۶۱۶	۱۴,۰۰۰	۹۶٪
۱۴۰۱/۱۲/۲۹	۱۳,۱۴۴	۱۳,۲۰۰	۱۰۰٪
۱۴۰۲/۱۲/۲۹	۲۴,۵۳۴	۲۰,۰۰۰	۸۲٪

تاریخچه افزایش سرمایه شرکت			
تاریخ	محل افزایش سرمایه	مقدار (میلیون ریال)	آخرین سرمایه (میلیون ریال)
۱۳۸۲/۰۷/۲۳	مطالبات حال شده	۱۹۵,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰
۱۳۸۳/۰۵/۱۲	مطالبات حال شده	۵۵۰,۰۰۰	۷۵۰,۰۰۰
۱۳۸۶/۱۲/۲۲	مطالبات حال شده	۲,۲۵۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰
۱۳۹۹/۰۹/۰۹	سود انباشته	۶,۰۰۰,۰۰۰	۹,۰۰۰,۰۰۰
۱۴۰۳/۱۲/۱۸	سود انباشته	۵۱,۰۰۰,۰۰۰	۶۰,۰۰۰,۰۰۰

۲ محصولات شرکت

میعانات گازی، بنزین پیرولیز

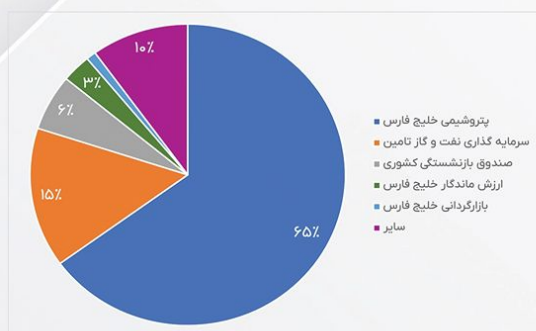


۴ روش قیمت‌گذاری محصولات

محصولات	خریدار	فرمول و روش قیمت گذاری	نوع تحویل
برش سنگین	صادراتی	نشریه پلئس	کشتی
رافینیت (صادراتی)	صادراتی	نشریه پلئس	
نفتای سبک (صادراتی)	صادراتی	نشریه پلئس	
بنزین اکتان ۹۲ (A92)	شرکت ملی نفت	نشریه پلئس	
بنزن	پارس	FOB-۵٪	بین مجتمعی مبادله خط لوله
رافینیت	جم	FOB RAFF -۵٪	
پنتان پلاس	جم	FOB NAPHTHA -۵٪	
LPG	پارس	(FOB LPG -۵٪) ۵٪	
آروماتیک سنگین	جم	FOB H.END-۵٪	بین مجتمعی تانکری
برش سبک	جم	۹۵٪*(NAPHTHA FOB-۳.۵٪)	
نفتای سبک	شارک	FOB NAPHTHA * ۹۵٪	
پارازایلین	شگویا	آخرین قیمت کشف شده در بورس کالا	
ارتوزایلین	مشتریان بورسی	رقابت در بورس	تانکری

بخش عمده خوراک مجتمع، میعانات گازی استحصال شده از فازهای گازی پارس جنوبی یا (پالایشگاه‌های گاز پارسیان، سر خون و مجد) است که بر مبنای فرمول تعیین شده توسط شرکت ملی نفت ایران قیمت‌گذاری می‌گردد. در صورتی‌که میعانات را از پالایشگاه‌های سر خون، پارسیان یا مجد تهیه کند به دلیل کیفیت بالاتر میزان تخفیف کمتری خواهد داشت و این پالایشگاه‌ها ۰.۶ دلار پرمیوم بالاتری نسبت به پارس جنوبی خواهند داشت. باقیمانده خوراک مجتمع شامل بنزین پیرولیز دریافتی از پتروشیمی جم، بنزن تولوئن و گسولین دریافتی از پتروشیمی پارس است که قیمت گذاری آن به ترتیب بر مبنای مصوب شرکت ملی صنایع پتروشیمی خریداری می‌شود. متصل بودن پتروشیمی نوری به تمام پالایشگاه‌های پارس جنوبی علی‌رغم اینکه تنها ۳ پالایشگاه به تنهایی می‌تواند جوابگوی خوراک این مجتمع باشد، ریسک عدم تأمین خوراک را به صفر می‌رساند.

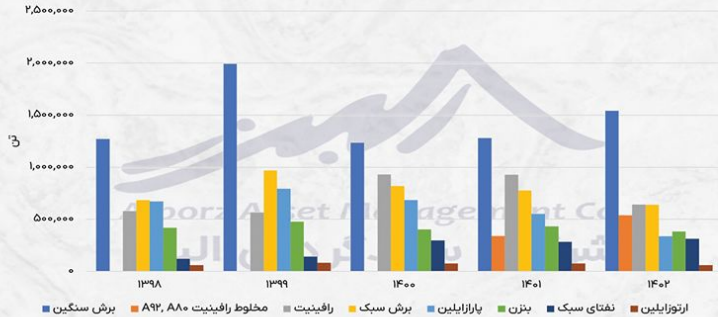
۷ سهامداران نوری



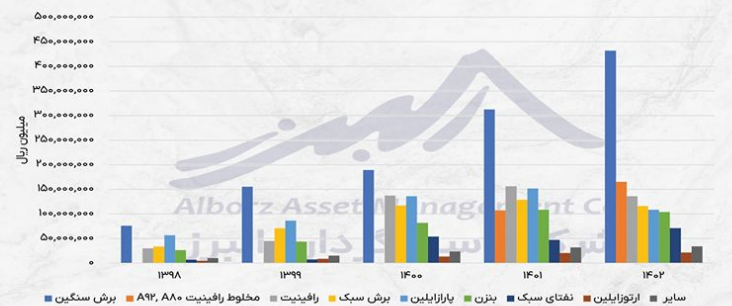
۸ روند قیمت مواد اولیه و محصولات اصلی



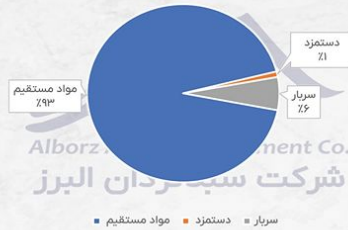
۱۰ مقدار فروش محصولات



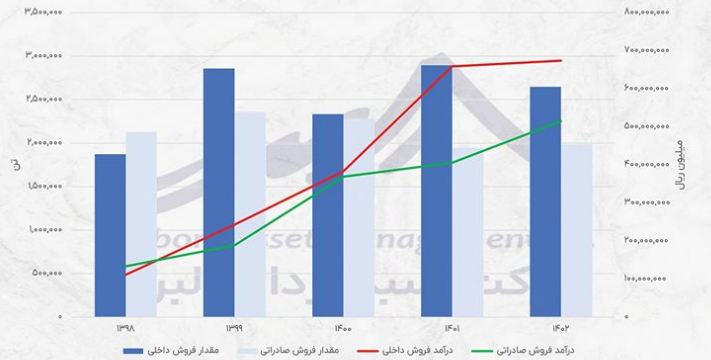
۹ تفکیک درآمدی شرکت



۱۲ ساختار بهای تمام شده شرکت



۱۱ مقایسه فروش داخلی و صادراتی (مبلغ - مقدار)



۱۳ سرمایه گذاری ها

سرمایه گذاری ها	درصد مالکیت	بهای تمام شده (میلیون ریال)	درآمد سرمایه گذاری (میلیون ریال)
پتروشیمی هنگام	۹۹٪	۲۹,۳۲۰,۵۳۵	۰
پتروشیمی اروند	۴۰٪	۱۷۵,۹۲۹,۴۴۹	۰
پتروشیمی هرمز	۶۷٪	۲۸,۱۵۷,۸۱۴	۸,۴۰۰,۰۰۰

۱۴ پیش بینی صورت سود و زیان

دوره مالی (اعداد به میلیون ریال)	۱۲ ماهه ۱۳۹۹	۱۲ ماهه ۱۴۰۰	۱۲ ماهه ۱۴۰۱	۱۲ ماهه ۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳	پیش بینی ۱۴۰۴
فروش	۴۳۱,۹۴۴,۷۱۵	۷۵۲,۳۷۶,۲۴۵	۱,۰۶۴,۵۳۵,۱۷۳	۱,۱۸۸,۴۷۲,۸۶۷	۱,۷۳۷,۲۶۸,۲۱۸	۲,۶۶۲,۹۳۴,۹۴۰
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۳۰۳,۹۹۸,۲۹۶)	(۵۹۶,۹۷۸,۳۵۵)	(۹۲۰,۷۰۱,۳۹۷)	(۹۰۰,۱۶۶,۰۰۷)	(۱,۳۲۵,۴۱۳,۱۰۱)	(۲,۱۰۳,۷۱۸,۶۰۳)
سود (زیان) ناخالص	۱۲۷,۹۴۶,۴۱۹	۱۵۵,۳۹۷,۸۹۰	۱۴۳,۸۳۳,۷۷۶	۲۸۸,۳۰۶,۸۶۰	۴۱۱,۸۵۵,۱۱۷	۵۵۹,۲۱۶,۳۳۷
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۴۰,۳۵۹,۷۲۳)	(۴۰,۱۹۰,۴۶۲)	(۵۶,۵۴۰,۹۸۰)	(۸۴,۹۴۶,۸۵۹)	(۱۰۲,۲۰۰,۲۲۲)	(۱۵۶,۶۵۵,۴۵۴)
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	۲۱,۸۸۱,۳۲۹	۲,۶۳۴,۰۳۸	۸,۳۲۳,۵۰۸	۳,۹۷۱,۰۰۰	۵,۳۱۷,۵۰۷	۸,۱۵۰,۸۲۹
سود (زیان) عملیاتی	۱۰۹,۴۶۸,۰۲۵	۱۱۷,۸۴۱,۴۶۶	۹۵,۶۱۶,۳۰۴	۲۰۷,۳۳۱,۰۰۱	۳۱۴,۹۷۲,۴۰۳	۴۱۰,۷۱۱,۷۱۲
هزینه های مالی	-	(۱,۷۳۳,۹۸۹)	(۶,۳۵۴,۱۷۵)	(۱۸,۰۸۰,۰۵۴)	(۳۰,۳۱۶,۴۵۷)	(۴۶,۴۶۹,۹۴۱)
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	۱۴,۶۹۴,۲۷۸	۱۵,۴۴۴,۸۳۹	۳۰,۳۴۳,۹۹۵	۳۷,۱۷۱,۲۵۳	۲۵,۴۳۲,۵۰۶	۳۸,۹۸۳,۶۸۰
سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۱۲۴,۱۶۲,۳۰۳	۱۳۱,۵۵۳,۳۱۶	۱۱۹,۶۰۶,۱۲۴	۲۲۶,۴۲۲,۲۰۰	۳۱۰,۰۸۸,۴۵۲	۴۰۳,۲۲۵,۴۵۰
مالیات	(۴۹,۹۰۱)	(۷,۴۸۶)	(۱,۳۱۹,۸۷۴)	(۵,۶۲۲,۱۲۸)	(۴۴,۰۷۵,۰۲۳)	(۶۷,۵۵۹,۴۶۹)
سود (زیان) خالص	۱۲۴,۱۱۲,۴۰۲	۱۳۱,۵۴۵,۸۳۰	۱۱۸,۲۸۶,۲۵۰	۲۲۰,۸۰۰,۰۷۲	۲۶۶,۰۱۳,۴۲۸	۳۳۵,۶۶۵,۹۸۱
سرمایه	۶۰,۰۰۰,۰۰۰	۶۰,۰۰۰,۰۰۰	۶۰,۰۰۰,۰۰۰	۶۰,۰۰۰,۰۰۰	۶۰,۰۰۰,۰۰۰	۶۰,۰۰۰,۰۰۰
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه (ریال)	۲,۰۶۹	۲,۱۹۲	۱,۹۷۱	۳,۶۸۰	۴,۴۳۴	۵,۵۹۴

۱۶ نکات تحلیل و نتیجه گیری

- ۱- اصلی ترین مشتری پارازایلین، شرکت پتروشیمی تندگویان بود که با راه اندازی واحد پارازایلین پتروشیمی بوعلی، از نوری خرید انجام نمی دهد.
- ۲- با راه اندازی بازار ارز توافقی، میانگین نرخ تسعیر دلار شرکت افزایش پیدا کرده و می تواند تاثیر مثبت بر سود شرکت بگذارد.
- ۳- شرکت از معافیت ماده ۱۳۲ قانون مالیات های مستقیم برخوردار بوده است ولی طبق برنامه هفتم توسعه، استمرار معافیت ۱۰ ساله دوم محدود به شرکت هایی شده است که پروانه بهره برداری آنها طی دوره اجرای قانون برنامه پنجم توسعه باشد. طبق برنامه هفتم توسعه، شرکت از مرداد ماه سال ۱۴۰۳ از معافیت مالیاتی ماده ۱۳۲ خارج شده است.
- ۴- با توجه به قیمت ۵,۲۰۰ تومانی سهم در تاریخ تحلیل و P/E آینده نگر حدود ۱۰ واحد، شرکت در مرز ارزندگی قرار دارد و از آنجا که رشد سود شرکت ارتباط مستقیم با رشد نرخ ارز دارد، هر تغییر جدی در نرخ ارز می تواند سود شرکت را دستخوش تغییر قرار دهد.

۱۵ روند حاشیه سود شرکت

