فرا رسیدن اعیاد شعبانیه را
تبریک عرض می‌نماییم

بورس اطلاعات
ETELAAT BOURSE

هفته‌نامه بورس را از مهمانداران ماهان، کاسپین، تابان
کیش‌ایر و ایران ایرتور بخواهید

هواپیمایی ماهان Mahan Air
هواپیمایی تابان
هواپیمایی کاسپین CASPIAN
KISH AIRLINES
IRAN AIRTOUR

روز مانده ۹
از اینجا ثبت‌نام کنید
7th financing Conference
هفتمین همایش تامین مالی
فرصت‌های تامین مالی از طریق بازار سرمایه
وضعیت رکود و انتظار
۱۳ بهمن ۱۴۰۴
2 FEBRUARY 2026

سال سیزدهم ■ شماره ۶۲۴ ■ هفته اول بهمن ■ شنبه ۴ بهمن ۱۴۰۴ ■ ۲۴ ژانویه ۲۰۲۶ ■ ۱۶ صفحه ■ ۲۰۰,۰۰۰ تومان ■ ISSN: 2252 - 035X

زنگ هشدار برای بازاری که بیش از حد داغ شد

توقف صندوق‌های نقره

صفحه ۵

ناامیدی دولت از خصوصی‌سازی

صفحه ۴

در گفت‌وگو با دبیر کل کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار مطرح شد:

ضرورت بازتعریف مدل کسب‌وکار نهادهای مالی

صفحه ۱۴

بررسی بازدهی بازارهای مالی در سه دوره زمانی نشان می‌دهد:

طلا؛ همیشه در کانون توجه

صفحه ۳

مدیرعامل شرکت کارخانه‌جات تولیدی نیرو ترانسفو :

آمادگی کامل برای صادرات داریم

صفحه ۹

«شپنا» زیر ذره‌بین

- مشارکت ۱ میلیون و ۳۶۰ هزار نفر در عرضه «فهامون»
- آخرین تغییرات طبقه‌بندی ناشران بازار پایه اعلام شد
- شناسایی سود ۹۷ هزار میلیاردی «دی»
- افت ۹۷ درصدی سود خالص «بکام»
- صدور ۹ میلیون چک دیجیتال در «وبصادر»
- «فروی» ۶۲ درصد رشد درآمد عملیاتی ثبت کرد
- پلاک ۶۳۰ بورس به «چاپ» رسید
- رشد ۵۹ درصدی درآمدهای عملیاتی «اروند» در ۹ ماه

صفحات ۲، ۷، ۱۰، ۱۱ و ۱۲

سرمقاله

فقط در حد ضرورت زیر بار تأمین مالی بروید

علیرضا توکلی‌کاشی

در شرایط کنونی اقتصاد کشور، نرخ مؤثر تأمین مالی برای شرکت‌ها به سطوحی بسیار بالا و نگران‌کننده رسیده است؛ به‌طوری‌که برآوردها نشان می‌دهد این نرخ در حال حاضر در بازه ۴۴ تا ۴۸ درصد قرار دارد. این سطح از هزینه تأمین مالی، حتی برای بنگاه‌های بزرگ و نسبتاً باثبات نیز فشار قابل توجهی ایجاد می‌کند و برای شرکت‌های کوچک و متوسط عملاً به یک مانع جدی برای ادامه فعالیت و توسعه تبدیل شده است. از سوی دیگر، با توجه به روند افزایشی نرخ تورم و پیش‌بینی تداوم این روند در ماه‌های آینده، انتظار می‌رود هزینه تأمین مالی حداقل ۵ درصد دیگر افزایش یابد...

صفحه ۲

یرمان

شفافیت یا حفظ اعتبار

موافقم، به شرطی که...
حسین خزلی

حکمی برای شفافیت
سید مرتضی شهیدی

از خوب و بد ماده ۳۶
حمید اسدی

صفحه ۱۵

اخبار هفته

اجرای طرح اعتبار ملی ایرانیان از دهه فجر

وزیر اقتصاد با بیان اینکه طرح اعتبار ملی ایرانیان فعلا برای فرهنگیان آغاز شده است، گفت: از دهه فجر این طرح برای همه ایرانیان اجرا خواهد شد.
سید علی مدنی زاده گفت: رقم این طرح را برای مردم ۳۰ میلیون تومان و زمان بازپرداخت را ۶ ماهه در نظر گرفته ایم در ادامه اگر فرد خوش حساب باشد سقف اعتباری افراد افزایش می‌یابد این سیستم به مردم کمک می‌کند که اگر به هزینه‌های زندگی آنها شوک اقتصادی وارد شد و خواستند کالای بادوام خریداری کنند، از این طرح استفاده کنند. مدنی زاده بیان کرد: این طرح فعلا به صورت پایلوت آغاز شده به همین رقم آن کم است این طرح در قسمت مقدماتی و آزمایشی است و بعد از دهه فجر برای کل کشور اجرا میشود و به مرور زمان سقف‌های اعتباری افزایش می‌یابد و به تدریج در حدی خواهد بود که در شأن ایرانیان باشد.

نحوه ایفای تعهدات ارزی صادرکنندگان ابلاغ شد

رئیس سازمان توسعه تجارت نحوه افزایش پلکانی نرخ بازگشت ارزعمالی در فرآیندهای تجاری را ابلاغ کرد.
محمدعلی دهقان دهنوی در این ابلاغیه با تاکید براینکه با عنایت به تغییرات اخیر در سازوکارهای بازار ارز از جمله راه اندازی تالار دوم مرکز مبادله کالا ارز و انتقال تمامی کدهای تعرفه‌ها به این تالار بازنرگی در شیوه اعمال سیاست‌های کنترلی در خصوص بازگشت ارز ضرورت یافته است، اعلام کرده: نرخ بازگشت ارز از ابتدای اسفند امسال ۷۰ درصد تعیین شده که در خرداد سال ۱۴۰۵ به ۸۰ درصد افزایش خواهد یافت. وی در این ابلاغیه ضمن تاکید بر پایش مستمر بازخوردها و رسیدگی به مشکلات احتمالی فعالان تجاری، اعلام کرده، «در صورت استمرار سیاست ارزی مرکز مبادله کالا و ارز، بدون مداخله در سازوکارهای معاملات ارزی، در سال آینده نیز روند افزایش پلکانی نرخ بازگشت ارز تداوم خواهد یافت.»

۹۰ میلیارد دلار ارز کالاهای اساسی در جیب واسطه‌ها

۹۰ میلیارد دلار از منابع ارزی کشور که برای واردات کالاهای اساسی اختصاص یافت به جیب واسطه‌ها و دلالان رفت.
محمدرضا پورابراهیمی با تشریح ابعاد سیاست ارز ترجیحی افزود: پس از نوسانات ارزی سال‌های ۱۳۹۰ و ۱۳۹۱، دولت‌ها برای جلوگیری از تأثیر افزایش نرخ ارز بر زندگی مردم، اقدام به تعیین نرخ‌های ترجیحی برای واردات کالاهای اساسی کردند. وی افزود: هدف این تصمیم آن بود که کالاهای ضروری با قیمت ارزان‌تر به دست مردم برسد و نوسانات بازار ارز به سفره خانوار منتقل نشود، اما تجربه سال‌های بعد نشان داد این سیاست به هدف اصلی خود اصابت نکرد. پورابراهیمی با اشاره به حجم منابع مصرف‌شده در این سیاست گفت: از ابتدای دهه ۹۰ تاکنون حدود ۱۸۰ میلیارد دلار ارز کشور برای تأمین کالاهای اساسی اختصاص یافته است، اما خروجی آن نه کنترل قیمت‌ها بود و نه بهبود معیشت مردم.

۵۷ همت خرید در قالب طرح کالابرگ انجام شد

وزیر جهاد کشاورزی گفت: با اجرای طرح کارآمدسازی یارانه‌ها تاکنون حدود ۶۶ میلیون نفر برای دریافت کالاهای اساسی مراجعه کرده اند و بیش از ۵۷ همت خرید صورت گرفته است.
غلامرضا نوری قزلجه در جلسه ستاد کارآمدسازی نظام یارانه ای وزارت جهاد کشاورزی گفت: با اجرای طرح کارآمدسازی یارانه‌ها تاکنون حدود ۶۶ میلیون نفر برای دریافت کالاهای اساسی مراجعه کرده اند و بیش از ۵۷ همت خرید صورت گرفته که نشان دهنده استقبال از اجرای این طرح در جامعه است. وی اظهار کرد: در جلسات اخیر ستاد تنظیم بازار، رضایت عمومی از اجرای این طرح، به ویژه در میان اقشار پایین‌دست جامعه، مورد توجه قرار گرفته است. با این حال تأمین سرمایه در گردش تولیدکنندگان، به ویژه کشاورزان، به عنوان مهم‌ترین چالش پیش روی این طرح مطرح شده است. وی بر اهمیت تأمین سرمایه در گردش در استمرار موفقیت طرح کارآمدسازی نظام یارانه ای تاکید کرد.

سرمقاله

فقط در حد ضرورت زیر بار تأمین مالی بروید

علیرضا توکلی کاشی
کارشناس بازار سرمایه

در شرایط کنونی اقتصاد کشور، نرخ مؤثر تأمین مالی برای شرکت‌ها به سطوحی بسیار بالا و نگران‌کننده رسیده است؛ به‌طوری‌که برآوردها نشان می‌دهد این نرخ در حال حاضر در بازه ۴۴ تا ۴۸ درصد قرار دارد. این سطح از هزینه تأمین مالی، حتی برای بنگاه‌های بزرگ و نسبتاً باثبات نیز فشار قابل توجهی ایجاد می‌کند و برای شرکت‌های کوچک و متوسط عملاً به یک مانع جدی برای ادامه فعالیت و توسعه تبدیل شده است. از سوی دیگر، با توجه به روند افزایشی نرخ تورم و پیش‌بینی تداوم این روند در ماه‌های آینده، انتظار می‌رود هزینه تأمین مالی حداقل ۵ درصد دیگر افزایش یابد که این موضوع می‌تواند شرایط را پیچیده‌تر و دشوارتر کند.
افزایش نرخ تورم به‌طور مستقیم و غیرمستقیم بر بازار پول و سرمایه اثر می‌گذارد. در فضایی که تورم انتظاری رو به رشد است، مؤسسات مالی و سرمایه‌گذاران برای حفظ ارزش دارایی‌های خود، نرخ‌های بهره بالاتری مطالبه می‌کنند. این موضوع باعث می‌شود تسهیلات بانکی، انتشار اوراق بدهی و سایر ابزارهای تأمین مالی با هزینه‌های سنگین‌تری همراه شود. در نتیجه، بسیاری از پروژه‌های سرمایه‌گذاری که پیش‌تر از توجیه اقتصادی برخوردار بودند، در شرایط فعلی دیگر بازدهی لازم برای پوشش هزینه سرمایه را ندارند و عملاً از دستور کار شرکت‌ها خارج می‌شوند.
در چنین فضایی، تنها پروژه‌هایی امکان اجرا پیدا می‌کنند که یا از حاشیه سود بسیار بالایی برخوردار باشند یا دارای ماهیت کاملاً ضروری و غیرقابل‌اجتناب باشند. این مسئله به‌ویژه در صنایع تولیدی و زیرساختی که بازگشت سرمایه آنها معمولاً بلندمدت است، نمود بیشتری پیدا می‌کند. توقف یا تعویق این پروژه‌ها در کوتاه‌مدت شاید تصمیمی منطقی برای حفظ بقای شرکت‌ها باشد، اما در بلندمدت می‌تواند منجر به کاهش ظرفیت تولید، افت سرمایه‌گذاری و کند شدن رشد اقتصادی کشور شود.
علاوه بر هزینه بالای تأمین مالی، محدودیت‌های ایجادشده در سیستم بانکی نیز به‌عنوان مانعی جدی در برابر فعالیت‌های اقتصادی عمل می‌کند. بانک‌ها به دلایل مختلفی از جمله محدودیت منابع، الزامات نظارتی و افزایش ریسک نکول، تمایل کمتری به اعطای تسهیلات جدید دارند. همچنین، پذیرش نقش ضامن در انتشار انواع اوراق تأمین مالی برای شرکت‌ها به‌شدت محدود شده است. این در حالی است که بسیاری از بنگاه‌ها بدون وجود ضمانت بانکی عملاً امکان حضور مؤثر در بازار بدهی را ندارند و این محدودیت، دسترسی آنها به منابع مالی را بیش از پیش دشوار می‌کند. از سوی دیگر، شواهد و داده‌های اقتصادی حاکی از آن است که در ماه‌های پایانی سال جاری، نرخ تورم از مرز ۶۰ درصد عبور خواهد کرد. عبور تورم از این سطح، به‌معنای تشدید نااطمینانی در فضای اقتصادی و افزایش ریسک تصمیم‌گیری برای فعالان اقتصادی است. در چنین شرایطی، برنامه‌ریزی بلندمدت برای شرکت‌ها بسیار دشوار می‌شود و بسیاری از مدیران ترجیح می‌دهند رویکردی محافظه‌کارانه در پیش بگیرند و از ورود به تعهدات مالی سنگین خودداری کنند.
با توجه به مجموع این عوامل، شاید بتوان گفت بهترین توصیه به شرکت‌ها در شرایط فعلی این است که تا حد امکان از تأمین مالی با نرخ‌های فعلی پرهیز کنند. استثنای این موضوع، تأمین مالی برای سرمایه در گردش و آن هم صرفاً در حد ضرورت است؛ چرا که سرمایه در گردش برای تداوم فعالیت روزمره شرکت‌ها حیاتی است و عدم تأمین آن می‌تواند به توقف کامل عملیات منجر شود. با این حال، حتی در این حوزه نیز لازم است شرکت‌ها با دقت و وسواس بیشتری تصمیم‌گیری کنند و از تحمیل هزینه‌های مالی غیرضروری بر ساختار خود اجتناب کنند. تعویق یا توقف پروژه‌های توسعه‌ای تا زمان آرام‌تر شدن شرایط اقتصادی، اگرچه تصمیمی دشوار و گاه ناامیدکننده است، اما در بسیاری از موارد می‌تواند از بروز زیانهای بزرگ‌تر در آینده جلوگیری کند. حفظ نقدینگی، مدیریت بهینه هزینه‌ها و تمرکز بر بهره‌وری داخلی، از جمله راهکارهایی است که می‌تواند به شرکت‌ها کمک کند تا این دوره پرنوسان را با کمترین آسیب پشت سر بگذارند.
در کنار این ملاحظات، امیدواری‌هایی نیز نسبت به آینده وجود دارد. انتظار می‌رود با سیاست‌هایی که دولت در حوزه‌های پولی، مالی و اقتصادی اتخاذ می‌کند، در سال آینده شاهد بهبود نسبی شرایط باشیم. کاهش نرخ تورم، کاهش نرخ بهره و بهبود شرایط معیشتی خانوارها می‌تواند به افزایش تقاضای مؤثر در اقتصاد منجر شود و فضای کسب‌وکار را تا حدی رونق ببخشد. افزایش قدرت خرید مردم نه‌تنها به نفع مصرف‌کنندگان است، بلکه به‌طور مستقیم بر فروش و سودآوری شرکت‌ها نیز اثر مثبت خواهد داشت. علاوه بر این، در صورت ایجاد گشایش‌هایی در حوزه روابط اقتصادی با جهان، امکان دسترسی به منابع مالی متنوع‌تر و ارزان‌تر فراهم می‌شود. توسعه پنجره‌های تأمین مالی، چه از طریق جذب سرمایه‌گذاری خارجی و چه از طریق بهبود کارکرد بازارهای داخلی، می‌تواند نقش مهمی در کاهش فشار بر بنگاه‌های اقتصادی ایفا کند. در چنین شرایطی، شرکت‌ها خواهند توانست با دیدی روشن‌تر و اطمینان بیشتر، برنامه‌های توسعه‌ای خود را از سر بگیرند و به رشد پایدار دست یابند.
در مجموع، هرچند شرایط فعلی تأمین مالی برای شرکت‌ها بسیار دشوار و پرهزینه است، اما با مدیریت محتاطانه، تصمیم‌گیری عقلایی و امید به بهبود سیاست‌های کلان اقتصادی، می‌توان این دوره را به‌عنوان یک مرحله گذار پشت سر گذاشت. آینده اقتصاد کشور تا حد زیادی به نحوه مواجهه با چالش‌های کنونی و استفاده هوشمندانه از فرصت‌های پیش‌رو بستگی دارد و نقش دولت، نظام بانکی و خود بنگاه‌ها در این مسیر، تعیین‌کننده خواهد بود.

شاخص در سکوت صعود کرد

ندا کریمی
کارشناس بازار سرمایه

معاملات هفته منتهی به یک بهمن ماه سال ۴۰۴ در سایه قطعی اینترنت، بی‌اطلاعی فعالان بازار از قیمت‌های جهانی و دلار بازار آزاد، سقوط تاثیرگذاری شبکه‌های اجتماعی در گردش اطلاعات، شایعات و احساسات معامله‌گران با رشد شاخص‌های بازار همراه بود.
شاخص کل با رشد ۷۲ هزار واحدی (معادل ۱٫۶درصد) به ۴،۴۴۸،۳۵۵ واحد رسید. شاخص ۳۰ شرکت بزرگ در این هفته بازدهی صفر داشت البته شاخص هم وزن وضعیت بهتری و رشد حدود ۴درصد را تجربه کرد که بیانگر اقبال به سهام کوچک در این هفته بعد از رشد شتابان شاخص کل در هفته‌های اخیر است.
در هفته قبل ارزش معاملات خرد با کاهش مختصر نسبت به هفته قبل به صورت متوسط روزانه ۲۶ هزارمیلیارد تومان بود. در هفته قبل ۵٫۷ همت خروج پول از بازار سهام را شاهد بودیم. صندوق‌های طلا هم میزبان ورود ۱٫۶ همت نقدینگی اشخاص حقیقی بودند. در معاملات هفته پیش که با رشد قیمت ۸۰ درصد نمادها همراه بود بیشترین رشد نصیب سهامداران قصفها، نماد و خچرخش بود که به ترتیب بازدهی ۱۷ درصد، ۱۴ درصد ۱۳ درصد را داشتند. در سمت مقابل بیشترین افت هم نصیب سهامداران بهامرز، تکشا و ثشرق بود که هر یک حدود ۱۱ درصد افت را تجربه کردند.
در هفته قبل گزارش عملکرد پاییز شرکت‌ها منتشر شد و باعث کاهش نسبت‌های مهم p/e و p/s بازار شد. در حال حاضر نسبت p/e و p/s گذشته نگر بازار به ترتیب ۸٫۲ و ۱٫۸ واحد است. ارزش دلاری بازار هم با احتساب دلار آزاد به حدود ۱۰۷ میلیارد دلار رسیده است.
روانکارها و تایرسازها افزایش نرخ گرفتند. قیمت شیر خام و شکر هم افزایش یافت. بانک صادرات بلوک غیر مدیریتی وبصادر و وسپهر را فروخت و ۱۰ همت سود شناسایی کرد و حدود همچنین وسپهر هم بلوک نیشکر را واگذار کرد و حدود ۳ همت سود ساخت.
مجمع عمومی سالیانه فاراک به حد نصاب نرسید. ولساپا قرارداد با فروشگاه لوازم خانگی سرای بین‌الملل را رونمایی کرد. در بازارهای جهانی هر اونس طلا به رکورد تاریخی ۴۸۷۵ دلاری رسیده است و هر اونس نقره هم به رقم حیرت انگیز ۹۵ دلاری رسیده است. قیمت نفت برنت ۶۴ دلار در بشکه معامله می‌شود. قیمت مس ۱۲،۹۰۰ دلار در تن قیمت خورده است. قیمت هر تن روی، سرب و آلومینیوم هم به ترتیب ۳،۱۵۰، ۲،۰۴۵ و ۳،۱۳۷ دلار در تن هستند. کماسه از صدور مجوز اکتشاف حین بهره برداری سنگ مرمریت و خفولا از برنده شدن در مناقصه توقف سالانه واحد احیای چادرملو خبر دادند.
در بازار نیمه تعطیل طلا و ارز داخلی هم هر گرم طلای ۱۸ عیار ۱۶ میلیون تومان، هر سکه امامی ۱۶۳ میلیون تومان و هر دلار در بازار آزاد ۱۴۰ هزار تومان معامله می‌شود. دلار اسکناس و حواله در مرکز مبادله به ترتیب ۱۳۲،۵۰۰ هزار تومان و ۱۲۸،۶۸۷ تومان نرخ خورده است.

آخرین تغییرات طبقه‌بندی ناشران بازار پایه اعلام شد

مدیر نظارت بر ناشران درج‌شده فرابورس آخرین طبقه‌بندی شرکت‌های درج‌شده در بازار پایه فرابورس ایران را اعلام کرد.
مدیریت ارتباطات فرابورس ایران اعلام کرد: مینا بیانی مدیر نظارت بر ناشران درج‌شده فرابورس در اطلاعیه‌ای در خصوص تغییر طبقه‌بندی شرکت‌های درج‌شده در بازار پایه توضیح داد. در این اطلاعیه آمده است: « بر اساس دستورالعمل پذیرش، عرضه و نقل‌وانتقال اوراق بهادار در فرابورس ایران، طبق مصوبه ۳۰ دی سال ۱۴۰۴ کمیته درج فرابورس، طبقه‌بندی شرکت‌های درج‌شده در بازار پایه فرابورس تغییر کرد.»
گفته شده طبقه‌بندی ناشر، نافی تکالیف و مسئولیت‌های وی در قبال الزامات قانونی و مقرراتی مربوط ازجمله قانون بازار اوراق بهادار و قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید نیست. بر اساس این اطلاعیه شرکت‌های مجتمع معادن مس تکنار، بازرگانی صنعتی آینده‌سازان بهشت پارس، گروه صنعتی ناب و مالیبل سایپا، شرکت‌های انتقالی به تابلوی «پایه زرد» هستند.
بر این اساس، نماد شرکت‌های ماشین‌سازی نیرومحرکه، لوله و تجهیزات سدید، کارخانجات مخابراتی ایران، بانک قرض‌الحسنه رسالت، مهندسی فیروزا و سرمایه‌گذاری کوه نور شرکت‌های انتقالی به تابلوی «پایه نارنجی» هستند. هم‌چنین شرکت نورد و لوله اهواز به تابلوی «پایه قرمز» منتقل شده است. این گزارش حاکی است شرکت‌های کشتیرانی آریا، تولی پرس، ایرانیت، سرمایه‌گذاری ملت، کف، تجهیز نیروی زنگان و تولید سموم علف‌کش به استناد دستورالعمل درج و نحوه انجام معاملات اوراق بهادار در بازار توافقی فرابورس ایران، به «بازار توافقی» منتقل شده‌اند. در این اطلاعیه تاکید شده درباره زمان انتقال نماد معاملاتی شرکت‌های ذکرشده، اداره عملیات بازار فرابورس اطلاع‌رسانی خواهد کرد.

بازگشت همه به سوی اوست
جناب آقای دکتر رضا عیوضلو
مصیبت وارده را خدمتتان تسلیت عرض نموده و از پروردگار متعال برای بازماندگان صبر و شکیبایی و برای آن عزیز سفر کرده علو درجات را خواهانیم.
شرکت نیکان رسانه بازار سرمایه

هوالباقی
سرکارخانم مهناز رحمانی
با تأسف فراوان ضایعه درگذشت آن عزیز از دست رفته را خدمت شما و خانواده محترم تسلیت عرض کرده و از خداوند منان برای بازماندگان صبر و سلامتی خواهانیم.
شرکت نیکان رسانه بازار سرمایه

رویداد هفته

تغییر سیاست‌های ارزی بورس را تقویت کرده است

عضو کمیسیون برنامه و بودجه مجلس شورای اسلامی، با اشاره به نقش بورس در جذب سرمایه‌ها و هدایت آن به سمت تولید، گفت: دولت و مجلس گام‌های مهمی برای تقویت سرمایه‌گذاری در تولید و هم‌چنین اجرای قانون تامین مالی تولید و زیرساخت‌ها برداشته‌اند تا مسیر حرکت منابع مالی به سمت بازارهای مولد نظیر بورس هموارتر شود.

مهرداد لاهوتی افزود: با توجه به فضای ایجاد شده در کشور، بورس مهم‌ترین مسیر برای جذب سرمایه‌ها و هدایت آن‌ها به سمت تولید است.

عضو کمیسیون برنامه و بودجه مجلس گفت: هم‌زمان با تغییر و اصلاح سیاست‌های ارزی بورس نیز تقویت شده و شرایط ایده‌آلی برای سرمایه‌گذاری ایجاد شده است. با تغییر نگرش‌ها و اهداف بلندمدت سرمایه‌گذاران در کشور به خصوص در بازار سرمایه، این قانون می‌تواند به‌عنوان یک راهکار مناسب برای بهبود بازار و حمایت از واحدهای تولیدی عمل کند.

ورود انجمن خودروسازان برای قیمت‌گذاری خودرو

دبیر انجمن خودروسازان درباره احتمال خروج خودرو از چارچوب قیمت‌گذاری دستوری گفت: انجمن خودروسازان پیشنهاد داده هر شرکت خودروسازی بر اساس فرمول هیأت تعیین و تثبیت قیمت سازمان حمایت، خودش راسا به قیمت‌گذاری محصولش اقدام کند.

احمد نعمت‌بخش تاکید کرد: انجمن خودروسازان پیشنهاد کرده هر شرکت خودروسازی بر اساس فرمول هیات تعیین و تثبیت قیمت سازمان حمایت، خود راسا قیمت‌گذاری محصولش را بر عهده گیرد و سازمان حمایت بر این روند نظارت کند تا درصورت تخلف با شرکت‌های متخلف برخورد کند. وی با اشاره به اینکه پیشنهاد انجمن هنوز در مرحله بررسی است، توضیح داد: خروج خودرو از شمول قواعد قیمت‌گذاری دستوری مخالفان و موافقان بسیاری دارد.

واریزی مصرف انرژی انجام نشده است

سخنگوی کمیسیون انرژی با اشاره به تشکیل سازمان بهینه‌سازی و مدیریت راهبردی انرژی اعلام کرد: در سه سال گذشته هیچ واریزی به این حساب انجام نشده است.

سیداسماعیل حسینی با بیان اینکه بسیاری از مشکلات اقتصادی ریشه در ناترازی انرژی دارد، گفت: برای رفع ناترازی انرژی باید هم به افزایش تولید توجه کنیم و هم به بهینه‌سازی مصرف.

وی افزود: کارشناسان معتقدند که سرمایه‌گذاری در بهینه‌سازی مصرف، حدود یک پنجم تا یک دهم افزایش تولید هزینه دارد و به همین دلیل و به درستی هم در سیاست‌های کلی نظام ابلاغیه مقام معظم رهبری بر بهینه‌سازی مصرف و کاهش شدت انرژی تأکید شده است و هم در ماده ۴۶ قانون برنامه هفتم پیشرفت به این موضوع پرداخته شده که هم تأسیس سازمان بهینه‌سازی و مدیریت راهبردی انرژی و هم ایجاد حساب بهینه‌سازی مصرف انرژی تکلیف شده است.

حمایت از حذف ارز ترجیحی در دستور کار حاکمیت

رئیس اتاق بازرگانی مشترک ایران و تاجیکستان گفت: تخصیص ارز ترجیحی در تمام این سال‌ها باعث ایجاد رانت و فسادهای مختلفی شده بود.

محمد حسین روشنک با اشاره به سیاست جدید دولت و بانک مرکزی در تک نرخی کردن ارز گفت: تداوم و حمایت از اجرای سیاست تک نرخی شدن ارز باید در دستور کار کلی تمام حاکمیت باشد تا شاهد کوتاه شدن دست رانتخواران و مفسدان ارزی در اقتصاد باشیم. وی افزود: تخصیص ارز ترجیحی به ابتدای زنجیره تأمین، باعث ایجاد رانت و فسادهای مختلفی شده بود. در موضوع واردات نیز پس از ترخیص ، کالای مذکور به نرخ بازار آزاد به مصرف کننده می‌رسید و عملا مردم نفعی از ارز ترجیحی نمی‌بردند.وزارت اقتصاد، بانک مرکزی و نهادهای نظارتی حتما باید تکلیف ارزهای ترجیحی که در دست تولیدکنندگان و صادرکنندگان وجود دارد را مشخص کنند و اجازه ندهند این مقدار ارز خللی در امور اقتصادی کشور وارد کند.

بررسی بازدهی بازارهای مالی در سه دوره زمانی نشان می‌دهد:

طلا؛ همیشه در کانون توجه

همراز فیروزی
خبرنگار

از ابتدای سال ۱۴۰۴ تاکنون، هرکدام از بازارهای مالی مسیرهای متفاوتی را در پیش گرفتند. در این مدت زمان با نگاهی به بازدهی بازارهای سهام، ارز، طلا، نقره و مسکن (منطقه ۵ به عنوان پایه) متوجه نشانه‌هایی از نگرانی، احتیاط و تلاش برای حفظ ارزش دارایی‌ها در رفتار سرمایه‌گذاران مشاهده می‌شود. به گونه‌ای که تصمیم‌ها بیش‌تر از آن‌که جسورانه باشد، محافظه‌کارانه بوده است. در این گزارش از داده‌های سایت انیگما بهره گرفته‌ایم.

بازدهی استثنایی اما پرریسک

نقره که تا پیش از این در حاشیه قرار داشت و کمتر کسی برای سرمایه‌گذاری به سراغش می‌رفت، در ۱۰ماهه سال جاری به‌طور تدریجی به کانون توجه نزدیک شد. افزایش قیمت‌های فلزات گران‌بها، جهش نرخ ارز داخلی، واردات نفت در بازار داخلی و همچنین ورود به بازارهای سفته‌بازانه ازجمله دلایل اقبال سرمایه‌گذاران به بازار نقره بود و از آنجایی که بخشی از آنها به‌دنبال بازدهی‌های سریع و کوتاه‌مدت بودند، نوسانات شدید نقره و قابلیت ایجاد سودهای بزرگ در بازه‌های کوتاه مدت، آن را به گزینه‌ای جذاب تبدیل کرد. بر همین اساس در این بازه زمانی، در مقایسه با سایر بازارهای رقیب بازدهی بیشتری را محقق کرد و رشدی معادل ۲۹۲درصد به ثبت رسید. البته باتوجه به ماهیت پرنوسان این بازار، همچنان در زمره گزینه‌های پرریسک قرار دارد.

طلا؛ پناهگاه سنتی سرمایه

بعد از نقره، طلا بیشترین بازدهی را ثبت کرد. به‌طور کلی از سال‌ها قبل، در ذهن بیشتر مردم یک قاعده نانوشته وجود داشت؛ قاعده‌ای ساده و قدیمی که نسل به نسل منتقل شده بود: «اگر اوضاع نامطمئن شد، طلا را فراموش نکن». هر بار که در بازارهای مالی، بی ثباتی دیده می‌شد، نگاه‌های سرمایه‌گذاران به سمت طلا برمی‌گشت. در این بازه زمانی هم مانند گذشته، نقشی باثبات‌تر ایفا کرد. بازدهی نزدیک به صد درصد آن نشان می‌دهد که در فضای مملو از نااطمینانی، سرمایه‌گذاران به دارایی‌های امن روی آورده‌اند. طلا در این دوره بدون هیجان، اما پیوسته رشد و ارزش دارایی‌ها را در برابر تورم حفظ کرد. ترکیب افزایش قیمت جهانی و تغییرات قیمت داخلی، زمینه‌ساز این عملکرد قابل توجه بود.

بازدهی مثبت اما کمتر از تورم انتظاری

بازدهی ۴۰/۶۳ درصدی بازار سهام در ظاهر قابل قبول است، اما در مقایسه با طلا و نقره عقب مانده است. این موضوع می‌تواند ناشی از عوامل متعددی باشد؛ از جمله قیمت‌گذاری دستوری، نااطمینانی در سیاست‌های اقتصادی، ریسک‌های سیاسی و نقدینگی پایدار در بازار سرمایه. با این حال، نسبت به ارز بازدهی بالاتری داشته که نشان می‌دهد بخشی از سرمایه‌گذاران به دنبال سود بلندمدت است. البته این بازار همچنان با چالش‌های ساختاری و سیاستی مقابله می‌کند.

کنترل‌شده اما دوباره جذاب

بازدهی ۴۲/۹۸ درصدی ارز نشان‌دهنده رشد کنترل شده نسبت به سایر بازارهای رقیب است. در مجموع، روایت ۱۰ماهه ۱۴۰۴ نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران بیش از هر چیز به دنبال حفظ ارزش دارایی خود هستند. به‌طور کلی، در ۱۰ ماه سال ۱۴۰۴، تفاوت‌های میان بازدهی بازارهای مختلف در ایران مشاهده می‌شود، تفاوتی که ناشی از شرایط کلان اقتصادی، انتظارات تورمی، سیاست‌های ارزی و رفتار سرمایه‌گذاران است.

در این گزارش، برای محاسبه بازدهی بازار مسکن، به عنوان پایه منطقه ۵ را در نظر گرفته‌ایم و بازدهی آن در این مدت زمانی ۴۵درصد بوده است. کمتر بودن بازدهی آن در مقایسه با ارز شاید در نگاه اول خلاف انتظار به نظر برسد اما همچنان مسکن به عنوان یکی از مهم‌ترین ابزارهای حفظ ارزش دارایی ارزش در افق میان‌مدت به حساب می‌آید.

بازار	بازه	بازدهی (درصد)
سهام	۱۰ماهه ۱۴۰۴	۶۳/۴۰
ارز	۱۰ماهه ۱۴۰۴	۴۲/۹۸
طلا	۱۰ماهه ۱۴۰۴	۹۹/۷۳
نقره	۱۰ماهه ۱۴۰۴	۲۹۲
مسکن (منطقه ۵ به عنوان پایه)	۱۰ماهه ۱۴۰۴	۴۵

بعد از جنگ چه بر بازارها گذشت؟

بازدهی بازارهای مالی از بعد پایان جنگ ۱۲ روزه تا پایان دی ماه ۱۴۰۴ نشان دهنده رفتاری مشابه ۱۰ماهه این سال است. در این دوره بازدهی بازار سهام ۵۳/۲۳ درصد، بازار ارز ۶۵/۱۶ درصد، بازار طلا ۱۲۴/۳۹ درصد، بازار نقره ۲۹۲/۴۶ درصد و بازار مسکن تنها ۲۱/۸۴ درصد بوده است. این تفاوت چشمگیر میان بازارها، بازتابی از سطح بالای نااطمینانی اقتصادی، انتظارات تورمی و تغییر ترجیحات سرمایه‌گذاران در مواجهه با ریسک است.

بازار سهام با وجود رشد بیش از ۵۰درصدی، عملکردی دوگانه از خود نشان داده است. در نگاه اول، این بازدهی رقم قابل قبولی به نظر می‌رسد؛ اما در مقایسه با سایر بازارها، به‌ویژه طلا و نقره، بورس نتوانسته جذابیت لازم را برای سرمایه‌گذاران حفظ کند. مهم‌ترین دلایل این موضوع را می‌توان در بی‌ثباتی سیاست‌گذاری، قیمت‌گذاری دستوری و ریسک‌های سیاسی جست‌وجو کرد.

در مقابل، بازار ارز با بازدهی ۶۵/۱۶درصدی، بار دیگر نقش سنتی خود را به‌عنوان پناهگاه سرمایه در شرایط تورمی ایفا کرده است. افزایش نرخ ارز معمولاً نتیجه ترکیب عواملی مانند رشد نقدینگی، کسری بودجه مزمن، کاهش درآمدهای ارزی و افزایش انتظارات تورمی است. سرمایه‌گذاران با ورود به این بازار، بیش از آنکه به دنبال سود باشند، تلاش کرده‌اند ارزش دارایی‌های خود را در برابر کاهش قدرت خرید پول ملی حفظ کنند. با این حال، مداخلات دولتی، ریسک‌های قانونی و محدودیت‌های معاملاتی باعث شده بازار ارز همواره با نبود قطعیت بالایی همراه باشد.

درخشان‌ترین عملکرد مربوط به بازار نقره بوده که بازدهی خیره‌کننده ۲۹۲/۴۶ درصدی را ثبت کرده است. این میزان رشد چند برابر سایر بازارهاست و نقره را به پرسودترین دارایی این دوره تبدیل می‌کند. نقره علاوه بر نقش سرمایه‌ای، کاربرد صنعتی گسترده‌ای دارد و افزایش تقاضای جهانی در صنایع مختلف می‌تواند بر قیمت آن اثرگذار باشد. همچنین، معمولا به دلیل ارزش اسمی پایین‌تر نسبت به طلا، نوسانات قیمتی نقره شدیدتر است و ورود سرمایه‌های سفته‌بازانه می‌تواند جهش‌های قیمتی بزرگی ایجاد کند. البته باید توجه داشت که چنین بازدهی‌های بالایی عموما پایدار نبوده و با ریسک اصلاح شدید قیمت همراه است.

بعد از نقره، طلا به نسبت سایر بازارها عملکرد درخشانی را محقق کرد. بازدهی ۱۲۴/۳۹درصدی طلا در این دوره نشان‌دهنده افزایش شدید نااطمینانی اقتصادی و سیاسی، هم در سطح داخلی و هم در سطح جهانی است. همانطور که گفته شد، طلا به‌طور تاریخی دارایی امن محسوب می‌شود و در شرایطی که چشم‌انداز اقتصاد مبهم است، سرمایه‌ها به‌طور طبیعی به سمت آن حرکت می‌کنند. رشد قیمت طلا علاوه بر افزایش نرخ ارز داخلی، تحت تأثیر تحولات بازارهای جهانی، سیاست‌های پولی بانک‌های مرکزی بزرگ و تنش‌های ژئوپلیتیک نیز بوده است. همین ترکیب عوامل باعث شده طلا جایگاه ویژه‌ای در سبد دارایی سرمایه‌گذاران پیدا کند.

در سوی دیگر، بازار مسکن با بازدهی ۲۱/۸۴درصدی، ضعیف‌ترین عملکرد را در میان بازارها ثبت کرده است. این موضوع می‌تواند نشانه‌ای از رکود عمیق در معاملات مسکن باشد. افزایش شدید قیمت‌ها در سال‌های گذشته، کاهش قدرت خرید خانوارها، نرخ‌های بالای تسهیلات و سیاست‌های کنترلی دولت، همگی باعث کاهش تقاضای مؤثر در این بازار شده‌اند. هرچند مسکن به‌طور سنتی دارایی امن و بلندمدت محسوب می‌شود، اما نقدشوندگی پایین و نیاز به سرمایه اولیه بالا، جذابیت آن را در کوتاه‌مدت کاهش داده است.

به‌طور کلی پس از پایان جنگ، فضای اقتصادی کشور به‌شدت تحت تأثیر نااطمینانی، بی‌ثباتی و نگرانی نسبت به آینده قرار می‌گیرد. در چنین شرایطی، رفتار فعالان اقتصادی و سرمایه‌گذاران بیش از هر چیز معطوف به حفظ ارزش دارایی‌ها است، نه کسب بازدهی‌های بالا یا سرمایه‌گذاری‌های مولد. تجربه‌های تاریخی نشان می‌دهد که پس از دوره‌های تنش و بحران، اولویت اصلی جامعه اقتصادی کاهش ریسک و جلوگیری از افت قدرت خرید است.

در دوره پس از جنگ، افزایش نگرانی نسبت به تورم، نوسانات ارزی و نامشخص بودن سیاست‌های اقتصادی باعث شد بخش قابل توجهی از سرمایه‌ها از بازارهای مولد فاصله بگیرند. افراد ترجیح دادند دارایی‌های خود را به بازارهایی منتقل کنند که نقش «پناهگاه امن» دارند؛ بازارهایی مانند طلا و تا حدی نقره که همواره در شرایط بحرانی توانسته‌اند ارزش خود را حفظ کنند. حتی در مواردی که بازدهی این بازارها چندان بالا نبود، اطمینان نسبی آن‌ها نسبت به حفظ قدرت خرید، جذابیتشان را افزایش داد.

بازار	بازه	بازدهی (درصد)
سهام	از ۱۴۰۴/۰۵/۰۷ تا ۱۴۰۴/۱۰/۳۰	۵۳/۲۳
ارز	از ۱۴۰۴/۰۵/۰۷ تا ۱۴۰۴/۱۰/۳۰	۶۵/۱۶
طلا	از ۱۴۰۴/۰۵/۰۷ تا ۱۴۰۴/۱۰/۳۰	۱۲۴/۳۹
نقره	از ۱۴۰۴/۰۵/۰۷ تا ۱۴۰۴/۱۰/۳۰	۲۹۲/۴۶
مسکن (منطقه ۵ به عنوان پایه)	از ۱۴۰۴/۰۵/۰۷ تا ۱۴۰۴/۱۰/۳۰	۲۱/۸۴

زمستان چگونه شروع شد؟

بر اساس آمار موجود، در دی ماه بازار سهام رشدی معادل ۱۴/۵۶درصد را تجربه کرده، در حالی که بازدهی بازار ارز ۹/۴ درصد بوده است. در این میان، بازار طلا با ثبت بازدهی ۹۹ درصدی عملکردی به‌مراتب قوی‌تر داشته و بازار نقره نیز با ۴۹/۴۶ درصد رشد، در جایگاه بعدی قرار گرفته است. بازار مسکن اما با بازدهی محدود ۵/۸ درصدی، کم‌رمق‌ترین بازار این دوره محسوب می‌شود. این اختلاف معنادار نشان می‌دهد که همچنان ترجیحات سرمایه‌گذاران به‌وضوح به سمت دارایی‌های کم‌ریسک‌تر و حافظ ارزش تغییر کرده است.

بورس با وجود ثبت بازدهی مثبت، نتوانسته انتظارات فعالان اقتصادی را برآورده کند. رشد حدود ۱۵درصدی بازار سهام، در مقایسه با نرخ تورم و بازدهی سایر بازارها، جذابیت چندانی نداشته و همین موضوع موجب کاهش اقبال سرمایه‌گذاران شده است. فضای نامطمئن سیاست‌گذاری، ریسک‌های سیاسی، مداخلات قیمتی و افزایش هزینه‌های تولید از جمله عواملی هستند که سودآوری شرکت‌ها را تحت فشار قرار داده‌اند و مانع شکل‌گیری یک روند صعودی پایدار در بازار سهام شده‌اند.

بازار ارز نیز در این دوره نوسانات محدودی را تجربه کرده و بازدهی کمتر از ۱۰ درصدی آن حاکی از نوعی مهار نسبی نرخ ارز در کوتاه‌مدت است. با این حال، این وضعیت را نمی‌توان نشانه‌ای قطعی از ثبات اقتصادی دانست. در چنین شرایطی، سرمایه‌گذاران بازار ارز را بیشتر به‌عنوان ابزاری برای پوشش ریسک تلقی کرده‌اند تا بستری برای کسب سود.

در مقابل، بازار طلا بار دیگر جایگاه خود را به‌عنوان امن‌ترین پناهگاه سرمایه تثبیت کرده است. رشد نزدیک به ۱۰۰درصدی قیمت طلا نشان‌دهنده افزایش سطح نااطمینانی و نگرانی نسبت به آینده اقتصاد است. ترکیب رشد نرخ ارز، افزایش تقاضای سرمایه‌ای و تأثیرپذیری از تحولات بازارهای جهانی، نقش مهمی در جهش قیمت طلا ایفا کرده‌اند. در نتیجه، بخش قابل توجهی از سرمایه‌ها با هدف حفظ قدرت خرید، به سمت این بازار هدایت شده‌اند.

بازار نقره نیز عملکرد قابل قبولی از خود نشان داده البته کمتر از دو دوره قابل بررسی قبلی بوده است. این بازار در دی ماه بازدهی نزدیک به ۵۰ درصدی را ثبت کرده است. نقره به دلیل ماهیت دوگانه خود، هم به‌عنوان دارایی سرمایه‌ای و هم به‌عنوان فلز صنعتی، از شرایط اقتصادی داخلی و جهانی تأثیر می‌پذیرد. نوسانات شدیدتر این بازار نسبت به طلا، زمینه‌ساز ورود سرمایه‌های کوتاه‌مدت شده و به رشد قیمت آن دامن زده است.

در نقطه مقابل بازدهی اندک بازار مسکن نشان می‌دهد که همچنان افزایش شدید قیمت‌ها در سال‌های گذشته، توان خرید بخش بزرگی از متقاضیان را از بین برده است. هزینه بالای تأمین مالی، کاهش قدرت سرمایه‌گذاری و سیاست‌های محدودکننده نیز مزید بر علت شده و مانع تحرک بازار مسکن در کوتاه‌مدت شده‌اند.

درمجموع در هر سه دوره، با وجود تفاوت در شرایط اقتصادی، شدت تورم و میزان مداخله سیاست‌گذار، واکنش سرمایه‌گذاران به یک الگوی مشترک ختم شده است: حرکت به سمت طلا در زمان افزایش نااطمینانی. این موضوع نشان می‌دهد که جذابیت طلا صرفاً ناشی از بازدهی کوتاه‌مدت نیست، بلکه ریشه در اعتماد تاریخی و نقش حفاظتی آن در برابر کاهش ارزش پول دارد.

بازار	بازه	بازدهی (درصد)
سهام	دی ماه ۱۴۰۴	۱۴/۵۶
ارز	دی ماه ۱۴۰۴	۹/۴
طلا	دی ماه ۱۴۰۴	۹۹
نقره	دی ماه ۱۴۰۴	۴۹/۴۶
مسکن (منطقه ۵ به عنوان پایه)	دی ماه ۱۴۰۴	۵/۸

دیدگاه

دو روی سکه بازارهای مالی

همایون دارابی
مدیرعامل سبدگردان داریوش

در دوران«جنگ ۱۲روزه»، بازار سرمایه بازدهی اسمی حدود ۶۱.۵ درصد را به ثبت رساند که با در نظر گرفتن شرایط تورمی اقتصاد، معادل حدود یک درصد بازدهی واقعی برآورد می‌شود. هرچند این عدد در نگاه اول ممکن است چندان بزرگ به نظر نرسد، اما در مقایسه با سطح انتظاراتی که پیش از آن نسبت به بازار سرمایه وجود داشت و همچنین در قیاس با ریسک‌های سیاسی و اقتصادی حاکم، می‌توان آن را عملکردی قابل قبول و حتی مثبت ارزیابی کرد. بازار سرمایه در این مقطع نشان داد که نسبت به متغیرهای کلان اقتصادی و سیگنال‌های سیاست‌گذار، واکنشی سریع و معنادار دارد.

مهم‌ترین دلایل این رشد را می‌توان در دو عامل کلیدی خلاصه کرد؛ نخست، ایجاد آرامش نسبی در فضای سیاسی کشور که به کاهش ریسک‌های سیستماتیک و بهبود انتظارات فعالان اقتصادی منجر شد و دوم، آغاز اصلاحات اقتصادی، به‌ویژه در حوزه سیاست‌های ارزی که سال‌ها یکی از اصلی‌ترین گره‌های اقتصاد ایران به شمار می‌رفت. اصلاح سیاست ارزی و حرکت در مسیر کاهش یا حذف چندنرخی بودن ارز، پیام روشنی به بازارها مخابره کرد؛ پیامی مبنی بر اینکه دولت قصد دارد بخشی از ناکارآمدی‌های ساختاری اقتصاد را اصلاح کند.

در حال حاضر، اقتصاد ایران و به تبع آن بازار سرمایه با چهار چالش یا به تعبیر دقیق‌تر «دست‌انداز» اصلی مواجه است: نرخ ارز، قیمت‌گذاری دستوری، نرخ بهره و ناترازی انرژی. هر یک از این عوامل به‌تنهایی می‌تواند مانعی جدی برای رشد اقتصادی و سودآوری بنگاه‌ها باشد و در کنار یکدیگر، فشار مضاعفی بر بازارها وارد می‌کنند. اقدام دولت در اصلاح سیاست ارزی را می‌توان گامی در جهت حذف یکی از این موانع دانست؛ اقدامی که اگر به‌صورت پایدار و کامل اجرا شود، می‌تواند آثار مثبتی بر سایر بخش‌های اقتصاد نیز داشته باشد. بازار سرمایه نیز به‌عنوان آینه و دماسنج اقتصاد، به این تغییر رویکرد واکنش نشان داده و بخشی از این خوش‌بینی را در قیمت سهام منعکس کرده است. با این حال، تداوم روند مثبت بازار سرمایه به مجموعه‌ای از پیش‌شرط‌ها وابسته است. در وهله نخست، حفظ آرامش سیاسی و کاهش تنش‌های داخلی و خارجی اهمیت بالایی دارد، چرا که هرگونه افزایش ریسک سیاسی می‌تواند به سرعت فضای بازار را تغییر دهد. دوم، اصلاحات اقتصادی باید به‌صورت کامل و منسجم اجرا شود و به اقدامات مقطعی محدود نماند. بازنگری در سیاست قیمت‌گذاری دستوری، که سال‌هاست سودآوری بسیاری از صنایع را تحت فشار قرار داده، یکی دیگر از شروط مهم تداوم رشد بازار است. در نهایت، کاهش نرخ بهره به‌عنوان یکی از کلیدی‌ترین متغیرها می‌تواند نقش تعیین‌کننده‌ای در جهت‌دهی به جریان نقدینگی و جذابیت بازار سرمایه داشته باشد.

در صورتی که این شرایط فراهم نشود، بازار سرمایه مسیر یکنواختی را طی نخواهد کرد و تمرکز سرمایه‌گذاران به سمت گروه محدودی از شرکت‌ها معطوف می‌شود؛ شرکت‌هایی که از حذف چندنرخی بودن ارز، آزادسازی نسبی قیمت‌ها یا کاهش فشارهای دستوری منتفع شده‌اند و قادرند در گزارش‌های ماهانه و سالانه خود عملکرد بهتری را به نمایش بگذارند. در چنین فضایی، رشد بازار بیشتر حالت گزینشی خواهد داشت و نمی‌توان انتظار رونق فراگیر در تمامی صنایع را داشت.

از منظر ارزندگی، بازار سهام در شرایط فعلی همچنان در محدوده معقولی قرار دارد. نسبت‌های قیمتی پایین، از جمله P/Eهای ۴ و ۵ در تعداد قابل توجهی از شرکت‌ها، نشان می‌دهد که بازار به‌طور کلی با حباب قیمتی مواجه نیست. این موضوع به‌ویژه در مقایسه با سایر بازارهای دارایی اهمیت پیدا می‌کند. با این حال، بزرگ‌ترین ریسک پیش‌روی بازار سرمایه، تداوم نرخ‌های بهره بالا است. نرخ بهره بالا نه‌تنها جذابیت سرمایه‌گذاری در سهام را کاهش می‌دهد، بلکه با افزایش هزینه تأمین مالی، سودآوری بنگاه‌ها و رشد اقتصادی را نیز محدود می‌کند. در صورت بی‌توجهی به این موضوع، نرخ بهره می‌تواند به عاملی مخرب برای کل اقتصاد تبدیل شود.

در سناریوی بدبینانه، اگر آرامش سیاسی از بین برود و اصلاحات اقتصادی نیمه‌تمام رها شود، بازار سرمایه ممکن است بار دیگر وارد دوره‌ای از رکود و درجا زدن شود؛ وضعیتی مشابه آنچه پس از سال ۱۳۹۹ تجربه شد. تجربه آن سال‌ها نشان داد که رشدهای مقطعی بدون پشتوانه اصلاحات ساختاری، پایدار نخواهد بود و در نهایت به فرسایش اعتماد سرمایه‌گذاران منجر می‌شود. در افق کوتاه‌مدت و با توجه به تداوم تورم، دارایی‌هایی که نقش پوشش‌دهنده تورم را ایفا می‌کنند، مانند ارز و طلا، همچنان مورد توجه سرمایه‌گذاران خواهند بود. بازار سهام نیز در صورتی می‌تواند بازده مناسبی ارائه دهد که همگام با تحولات ارزی حرکت کند و در دام سیاست‌های تثبیت دستوری نرخ ارز و قیمت‌گذاری گرفتار نشود. هرگونه فاصله‌گیری مصنوعی میان متغیرهای بنیادی و قیمت‌ها، در نهایت به تضعیف بازار منجر خواهد شد.

بازار مسکن، با وجود نقش مهمی که در اشتغال و فعالیت‌های اقتصادی دارد، در حال حاضر در وضعیت رکودی قرار گرفته است. افزایش شدید قیمت‌ها در سال‌های گذشته، نااطمینانی سیاسی و نرخ بهره بالا، ساخت‌وساز را از توجیه اقتصادی خارج کرده است. نتیجه این شرایط، کاهش عرضه در بخش مسکن مصرفی و در مقابل، مازاد عرضه در بخش املاک لوکس و تجاری بوده است. به نظر می‌رسد در آینده، بخش املاک ارزان‌قیمت و مصرفی از وضعیت بهتری برخوردار شود، اما خروج کامل بازار مسکن از رکود، به کاهش نرخ بهره و بهبود شرایط کلان اقتصادی وابسته است. عدم تناسب میان ارزش بازارهای مختلف نیز نکته قابل توجهی است. در حالی که ارزش بازار طلا و حجم نقدینگی هر یک در حدود ۱۰۰ میلیارد دلار برآورد می‌شود، ارزش بازار املاک بیش از ۱۵۰۰ میلیارد دلار تخمین زده می‌شود. این عدم تعادل نشان می‌دهد که یا قیمت اسمی مسکن باید برای مدتی ثابت بماند تا از طریق تورم تعدیل شود و قیمت دلاری آن کاهش یابد، یا اقتصاد نیازمند یک شوک مثبت بزرگ برای خروج این بازار از رکود خواهد بود.

در خصوص بودجه ۱۴۰۵ نیز رویکرد کلی سیاست‌گذار بر آن است که آسیب جدی به بازار سرمایه وارد نشود. هرچند برخی بندهای نگران‌کننده، به‌ویژه در حوزه معافیت‌های مالیاتی، در لایحه بودجه دیده می‌شود، اما با توجه به فرآیند بررسی و اصلاح بودجه در مجلس، انتظار می‌رود این موارد تعدیل شود تا فشار معناداری بر بورس تحمیل نشود. در مجموع، مسیر پیش‌روی بازارها بیش از هر چیز به کیفیت تصمیمات سیاست‌گذار و میزان پایبندی به اصلاحات اقتصادی وابسته است.

فرابورس

یادداشت

بورس، مدیون خصوصی‌سازی است

اسماعیل غلامی
معاون سابق سازمان خصوصی‌سازی

کاهش زیاد بودجه خصوصی‌سازی در لایحه بودجه سال ۱۴۰۵ نشان دهنده یک موضوع واضح است؛ اینکه در شرایط کنونی کسی جرئت فروش و واگذاری را ندارد. درواقع نبود امنیت اقتصادی است که موجب این محقق نشدن واگذاری‌ها می‌شود. در زمانی که به قول خود وزیراقتصاد نه جنگ است و نه صلح، مگر کسی دیوانه است که بخواهد سرمایه‌گذاری کند.

طبق تجربه گذشته، ۲۰ شرکتی هم که فروخته شده را بنا به دلایلی پس گرفتند و هنوز هم تعیین تکلیف نشده است مثل شرکت‌های کشت و صنعت مغان، کشت و صنعت هفت تپه، فولاد میبد، المهدی و دیگر شرکت‌هایی که پس واگذاری پس گرفته شدند. سوال اینجاست کدام یک از تمام شرکت‌هایی که برگشت شده در حال حاضر تعیین تکلیف شدند؟ با وجود این تجربیات مگر سرمایه گذاران دیوانه هستند که دوباره شرکتی را بخرند.

بر این اساس قابل پیش بینی است زمانی که سرمایه گذاران خریداری نکنند، دولت هم متوجه می‌شود که واگذاری انجام نمی شود و مجبور به کم کردن بودجه خصوصی‌سازی است.

به صورت واضح زمانی که شرکت‌های واگذار شده پس گرفته شدند، دیگر کسی پا جلو نمیگذارد که بخواهد سرمایه گذاری کند تا شرکتی را بخرد. در شرایط اقتصادی که شب می‌خوابیم و صبح که بیدار می‌شویم، مشخص نیست چه اتفاقی قرار است رخ بدهد، کسی قطعا سرمایه گذاری نخواهد کرد. درواقع شرایط اقتصاد در این مورد خیلی تعیین کننده است.

نکته مهمی هم درمورد انتقادها و اینکه گفته می‌شود خصوصی‌سازی موفق نبوده وجود دارد و اینکه برخی خصوصی‌سازی را فقط در دو شرکت کشت و صنعت هفت تپه و کشت و صنعت مغان میبینند ولی نمی بینند بورسی که الان وجود دارد، مدیون خصوصی‌سازی است.

شرکت‌های فولاد مبارکه، فولاد خوزستان، هلدینگ خلیج فارس، بانک تجارت، بانک ملت، پست بانک، ذوب آهن، پالایشگاه تهران، پالایشگاه اصفهان، پالایشگاه بندرعباس و دیگر شرکت‌ها همه در زمان حضور من در خصوصی‌سازی واگذاری شدند و الان اگر این شرکت‌ها را از بورس خارج کنیم، دیگر بورسی وجود نخواهد داشت. پس این جمله که خصوصی‌سازی موفق نبوده درست نیست.

حال با وجود تمام شرکت‌هایی که واگذاری آنها را انجام دادیم و پس از گذشت سال‌ها مشکلاتی برای ما به وجود آمده است. آزادراه تهران پردیس در سال ۱۳۸۸ واگذار شد و الان در سال ۱۴۰۴ و بعد از گذشت ۱۷ سال، بورس حکم صادر کرده که چرا تعهد نگرفتیم تا خریداران بدهی‌های شرکت را بدهند. در صورتی که مدیر دولتی که پول قرض داده باید از کسی که شرکت را خریده چک و سفته یا ضمانتی دریافت می‌کرد تا به اجرا بگذارد. با وجود همه این اتفاقات کسی دیوانه نیست که در واگذاری‌ها سرمایه گذاری کند. در حقیقت ابتدا باید دستگاه‌های نظارتی را که به فرآیند خصوصی‌سازی ایراد می‌گیرند را اصلاح کنند.

برای مثال زمانی که شرکت کشت و صنعت هفت تپه خریداری شد، چه کسی آن همه نیرو را استخدام کرد؟ مگر شرکت اصلاح ساختار نکرده بود، برای چه نیروی دوباره گرفتند. این هم نمونه ای از مشکلاتی است که در شرکت‌های خصوصی‌سازی شده وجود دارد.

در پایان اینکه تجربیات گذشته و شرایط موجود در اقتصاد بسیار بر بودجه تعیین شده و تحقق آن تاثیرگذار هستند و در صورت نبود ثبات اقتصادی نمی توان انتظار تحقق بودجه خصوصی‌سازی را داشت.

بودجه حاصل از واگذاری شرکت‌های دولتی با کاهش ۹۵ درصدی نسبت به سال گذشته همراه بود

ناامیدی دولت از خصوصی‌سازی

نگین عظیمی
خبرنگار

بودجه دیده شده از محل واگذاری شرکت‌های دولتی در سال ۱۴۰۵ کاهش ۹۵ درصدی داشته که بسیار چشمگیر است و با در نظر گرفتن این موضوع که در طی سال‌های گذشته نیز واگذاری‌ها به طور کامل محقق نشد، نشان از اقبال بد شرکت‌های دولتی از سوی سرمایه‌گذاران دارد.

لایحه بودجه سال ۱۴۰۵ در اوایل دی ماه تایید شد و بودجه سال ۱۴۰۵ کل کشور از حیث منابع و مصارف بالغ بر ۱۴ هزار و ۴۴۱ میلیارد ریال دیده شد که ۵ هزار و ۹۵۴ میلیارد ریال آن مربوط به درآمدها و واگذاری دارایی‌های سرمایه ای و مالی و مصارف بودجه عمومی دولت از حیث هزینه‌ها و تملک دارایی‌های سرمایه‌ای و مالی است.

به طور کلی منابع حاصل از خصوصی‌سازی دارایی‌های دولت در سال‌های گذشته از جمله گزینه‌هایی بوده که بار بزرگی از تأمین بودجه کشور را به دوش می‌کشیده است. طبق آمارهای منتشر شده از سازمان خصوصی‌سازی تا پایان آبان ماه سال ۱۴۰۴ تنها حدود ۹۵,۷۶۲ میلیارد ریال از واگذاری دارایی‌های سرمایه ای دولت که شامل واگذاری شرکت‌های دولتی به بخش خصوصی است تحقق یافته و این میزان تنها ۴/۵ درصد از ۲,۱۵۱,۵۰۰ میلیارد ریالی است که در لایحه بودجه ۱۴۰۴ دیده شده بود.

البته که تدوین بودجه خصوصی‌سازی با انتقادهایی نیز مواجه شد. پیام باقری، نایب‌رئیس اتاق ایران با اشاره به مباحث مربوط به بودجه ۱۴۰۵ که مهم‌ترین سند مالی کشور است و باید اقتصاد را به سمت رونق و توسعه هدایت کند، تأکید کرده است: «اینکه نمایندگان مجلس با حساسیت بالا بودجه را مورد بررسی قرار دادند و اصلاحاتی را در آن اعمال کردند، ارزشمند است. البته باید گفت متأسفانه دولت در جریان تدوین بودجه از بخش خصوصی نظرخواهی نکرد، در حالی که طبق قانون، بخش خصوصی که میدان‌دار اقتصاد است باید از همان ابتدا در جریان تصمیم‌گیری‌ها قرار می‌گرفت.» (جدول شماره ۱)

همچنین با نگاهی به آمار میزان واگذاری‌های محقق شده سازمان خصوصی‌سازی در ۱۰ سال گذشته روشن می‌شود در سال‌هایی مانند ۱۳۹۸، ۱۳۹۹ و حتی ۱۴۰۳ میزان بودجه محقق شده توسط سازمان خصوصی‌سازی بیشتر از تکلیفی بوده که در بودجه آمده ولی اکثر شرکت‌هایی که واگذار شدند پس گرفته و با مشکلاتی روبه‌رو شدند. با در نظر گرفتن همه این موارد امسال میزان بودجه کاهش یافته است.

در این میان هم بودجه ای که قرار است از طریق واگذاری شرکت‌های دولتی توسط سازمان خصوصی‌سازی در سال ۱۴۰۵ محقق شود، بالغ بر ۱۰۰,۶۰۰ میلیارد ریال است که حاکی از کاهش بسیار زیاد ۹۵ درصدی نسبت به سال گذشته است.

بودجه دیده شده در لایحه بودجه ۱۴۰۵ درخصوص واگذاری‌ها	
منابع حاصل از واگذاری شرکت‌های دولتی (میلیارد ریال)	۱۰۰,۶۰۰
منابع حاصل از واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای (میلیارد ریال)	۲,۷۴۷,۹۵۵
منابع حاصل از واگذاری دارایی‌های مالی (میلیارد ریال)	۱۵,۴۳۴,۴۵۱

علت این کاهش چیست؟

واگذاری شرکت‌های دولتی به بخش خصوصی از سال ۱۳۸۴ و طبق سیاست‌های کلی اصلی ۴۴ که در آن سال ابلاغ شد، شروع شد. حال با گذشت ۲۰ سال از روند واگذاری شرکت‌های دولتی به بخش خصوصی برآوردها نشان از موفق نبودن این اقدام می‌دهد.

این موفق نبودن دلایل متفاوتی دارد که بارها توسط کارشناسان اعلام شده است. دلیل اصلی موفق نشدن واگذاری شرکت‌های دولتی را می‌توان به خصولتی شدن این شرکت‌ها دانست. درواقع شرکت‌های دولتی تنها در ظاهر خصوصی می‌شوند و در باطن همچنان حضور دولت در امور این شرکت‌ها را می‌توان دید.

یکی دیگر از مهم‌ترین دلایل موفق نبودن خصوصی‌سازی در ایران، تعارض منافع است. بخشی از شرکت‌های دولتی که بخش‌های ثروت‌ساز و فرصت‌های گرانبهای اقتصاد را در اختیار دارند، تمایل ندارند کوچک شوند و دستشان از اقتصاد کوتاه شود تا به سمت نظارت حرکت کنند. این تعارض منافع مانع موفقیت واگذاری بخش‌های ثروت‌ساز اقتصاد به مردم شده است.

به گفته کارشناسان مسئله دیگر، ضعف زیرساخت‌های حقوقی و قانونی است. قوانین و مقررات چه در حوزه تقنین، چه در مرحله اجرا و چه در حوزه نظارت به اندازه کافی قوی نیستند تا دولت و بخش‌های شبه دولتی را مجبور کنند به تصدی گری پایان دهند و به وظایف نظارتی خود بازگردند. در نتیجه، ضعف قانونگذاری، اجرای ناقص قانون، تعارض منافع و ضعف نظارت در کنار هم، مشکل بزرگ خصوصی‌سازی در ایران را رقم زده‌اند. ناظران نیز بر واگذاری بخش‌های اقتصاد به مردم به خوبی نظارت نکرده‌اند.

نقش پررنگ سهام عدالت

سهام عدالت که گره کوری در اقتصاد و بازار سرمایه است از دیگر موارد مشکل ساز بر سر راه خصوصی‌سازی است. دولت کارخانه‌ها و شرکت‌های سودآور را به نام سهام عدالت به مردم واگذار کرده، اما در واقع مالکیت این سهام به مردم داده نشده است. اوراق‌سازی شده‌اند و مردم اختیار این اوراق را ندارند. مردم هیچ نقشی در تعیین هیأت مدیره‌ها یا نظارت بر عملکرد شرکت‌ها ندارند و تا مدت‌ها قابلیت فروش سهام خود را نیز ندارند. بنابراین، این واگذاری، نه خصوصی‌سازی واقعی است و نه مشارکت مردم در اقتصاد را افزایش داده است.

نمونه واگذاری‌های ناموفق در گذشته نیز از جمله عواملی است که بر این موضوع تاثیر دارد. با وجود نمونه‌های ناموفقی مانند کشت و صنعت مغان، هپکو، آلومینیوم المهدی، ماشین‌سازی اراک و صنایع گوشت تبریز دیگر کسی تمایلی به خرید و سرمایه گذاری روی شرکت‌های دولتی را ندارد. در این موارد، مناقصات برگزار شد اما کسی با شرایط موجود خریداری نکرد. پس از یافتن خریدار، سوء استفاده‌هایی صورت گرفت؛ تعدیل کارگران، دریافت وام‌های کلان و ورشکستگی شرکت‌ها. نمونه بارز آن کشت و صنعت مغان است که دولت مجبور شد آن را به روش اشتباه‌تری بازگرداند. اعتماد بین فعالان اقتصادی برای خرید بنگاه‌های دولتی وجود ندارد و سرمایه‌گذاری جمعی مردم نیز عملاً نمی‌تواند وارد این بنگاه‌های بزرگ و سودآور شود. در نتیجه، خصوصی‌سازی و مشارکت مردم در اقتصاد ناموفق مانده است.

بنابراین مشارکتی از سوی مردم برای سرمایه گذاری در این خصوصی‌سازی‌ها وجود نخواهد داشت که درصد تحقق بودجه خصوصی‌سازی در سال ۱۴۰۴ این موارد را تایید می‌کند. دولت و کمیسیون تلفیق بودجه هم با توجه به مشاهدات و برآوردها درمی یابند که منابع قابل توجهی از این محل برای تأمین بودجه نخواهند داشت و بودجه را با کاهش حدود ۹۵ درصد می‌بندند.

واکنش مجلس به این موفق نبودن‌ها

به تازگی اما در مجلس طرح تحقیق و تفحص از سازمان خصوصی مطرح شده است. بر این اساس میثم ظهوریان عضو کمیسیون اقتصادی مجلس با اعلام طرح تحقیق و تفحص از سازمان خصوصی‌سازی گفته است: «این طرح با ۶۰ امضا تقدیم هیأت رئیسه شده و قرار است طی تحقیق و تفحص از سازمان خصوصی‌سازی مشخص شود چرا دو دهه خصوصی‌سازی، منجر به افزایش بهره‌وری بیشتر بنگاه‌ها نشده و بسیاری از بنگاه‌های واگذار شده یا از بین رفته‌اند یا با کاهش بهره‌وری مواجه شده اند.» اما سوال اصلی اینجاست که پاسخگوی اصلی به این سوالات سازمان خصوصی‌سازی است یا نهاد دیگر؟

شکست الگویی معیوب

با وجود آنکه نام سازمان خصوصی‌سازی در صدر انتقادات قرار دارد، اما تقلیل تمام ناکامی‌های خصوصی‌سازی به عملکرد یک سازمان، ساده‌سازی مسأله‌ای پیچیده و چندلایه است. خصوصی‌سازی در ایران نه صرفاً یک پروژه اجرایی، بلکه نتیجه برهم‌کنش سیاست‌گذاری، قانون‌گذاری، نظارت و اراده حاکمیتی است. سازمان خصوصی سازی در بهترین حالت مجری سیاست‌هایی بوده که در سطوح بالاتر طراحی شده‌اند. سیاست‌هایی که در بسیاری موارد خود متناقض، مبهم و گرفتار تعارض منافع بوده‌اند.

از یکسو سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی بر کوچک سازی دولت و واگذاری تصدیگری‌ها تأکید دارد و از سوی دیگر، ساختار بودجه‌ای کشور همچنان به بنگاه‌داری دولت وابسته مانده است. دولت‌ها در عمل نه تنها انگیزه‌ای برای خروج از مالکیت بنگاه‌های سودآور ندارند، بلکه در سال‌های کسری بودجه، خصوصی‌سازی را به ابزاری برای جبران منابع تبدیل کرده‌اند؛ ابزاری که نه با منطق توسعه، بلکه با منطق تأمین مالی کوتاه مدت به کار گرفته شده است.

در این میان نقش نهادهای نظارتی و قانونگذار به ویژه مجلس شورای اسلامی، نقشی کلیدی اما مغفول است. قوانینی که امکان بازپس‌گیری شرکت‌های واگذارشده را فراهم می‌کند، قراردادهایی که ضمانت اجرای مؤثری ندارند و نبود شفافیت در اهلیت سنجی خریداران، همگی محصول ضعف قانون گذاری یا نظارت پس از واگذاری هستند. اگر قرار است امروز از سازمان خصوصی‌سازی تحقیق و تفحص شود، لازم است هم‌زمان عملکرد نهادهایی که قواعد این بازی را نوشته‌اند نیز مورد پرسش قرار گیرد.

اظهارات افرادی مانند میثم ظهوریان درباره لزوم بررسی دو دهه خصوصی‌سازی، هرچند گامی رو به جلو محسوب می‌شود اما در صورتی به نتیجه می‌رسد که این بررسی صرفاً به گزارش‌نویسی محدود نشود و به اصلاح ساختاری منجر شود. اصلاحی که بدون حل تعارض منافع، شفاف سازی مالکیت‌ها، تقویت حقوق سهامداران و بازتعریف نقش دولت از بنگاه‌دار به ناظر، امکان‌پذیر نخواهد بود.

کاهش ۹۵ درصدی بودجه واگذاری شرکت‌های دولتی در سال ۱۴۰۵ را می‌توان نه فقط نشانه ناامیدی دولت از خصوصی‌سازی، بلکه اعترافی ضمنی به شکست یک الگوی معیوب دانست؛ الگویی که اگر بازنگری نشود، حتی با افزایش دوباره ارقام بودجه نیز به مشارکت واقعی مردم در اقتصاد و افزایش بهره‌وری بنگاه‌ها منجر نخواهد شد. خصوصی‌سازی در ایران بیش از آنکه به منابع مالی نیاز داشته باشد، به اعتماد، شفافیت و اراده اصلاح نیازمند است.

آمارهای تحقق اهداف بودجه‌ای واگذاری سهام و بنگاه‌ها توسط سازمان خصوصی‌سازی (از سال ۱۳۹۴ لغایت ۱۴۰۴/۰۸/۳۰)

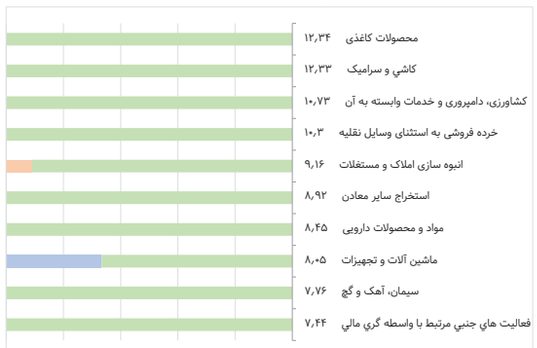
عنوان	۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴
مجموع تکلیف (میلیارد ریال)	۱۸۱,۰۰۰	۱۶۵,۵۰۰	۱۰۵,۰۰۰	۷۱,۰۰۰	۵۰,۷۵۰	۱۱۹,۸۷۱	۹۵۹,۰۰۰	۷۱۲,۰۰۰	۱,۰۶۰,۰۰۰	۶۰۰,۰۰۰	۲,۱۵۱,۵۰۰
مجموع عملکرد (میلیارد ریال)	۱۰۵,۲۴۹	۱۶۰,۶۸۴	۶۹,۳۱۱	۵۸,۶۵۶	۶۸,۵۵۳	۳۵۵,۸۸۲	۱۸,۳۷۷	۳۲۹,۹۴۰	۲۷۳,۸۷۷	۷۹۵,۲۱۱	۹۵,۷۶۲
درصد تحقق کل هدف	۵۸	۹۷	۶۶	۸۳	۱۳۵	۲۹۷	۲	۴۶	۲۶	۱۳۳	۴/۵

نوآوران امین NOAVARAN AMIN

تعداد شرکت‌ها بر اساس تغییر هفتگی ارزش بازار

۲۸	۲	۱۹۶

صنایع پر نوسان - فرابورس



۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - مثبت

نماد	نوسان (درصد)	ارزش بازار (میلیون ریال)	ارزش معاملات (میلیون ریال)	تغییرات نسبت به هفته قبل
کی بی سی	۱۲/۵۱	۷,۳۸۴,۵۶۰	۱۴۵,۶۹۶	۱۲/۵۱
قاسم	۱۲/۴۹	۵۰,۰۹۰,۰۰۰	۸۰۷,۲۱۰	۱۲/۴۹
تاپکیش	۱۲/۴۸	۱۵,۰۸۴,۷۲۰	۶۸۸,۲۷۷	۱۲/۴۸
مهر	۱۲/۴۸	۱۵,۱۹۵,۰۰۰	۴۳۷,۶۴۲	۱۲/۴۸
غپونه	۱۲/۴۷	۱۲,۱۶۱,۸۳۳	۱۱۱,۷۴۷	۱۲/۴۷
شکام	۱۲/۴۶	۶۵,۶۳۲,۸۰۰	۱,۲۲۳,۰۸۷	۱۲/۴۶
ثغرب	۱۲/۴۴	۱۱,۶۹۵,۲۰۰	۱۰۱,۸۲۳	۱۲/۴۴
والماس	۱۲/۴۳	۱۲,۷۷۷,۶۰۰	۲۲۱,۹۷۹	۱۲/۴۳
زشگزا	۱۲/۴۳	۱۸,۳۲۶,۴۰۰	۷۴۶,۸۴۹	۱۲/۴۳
ثرود	۱۲/۴۲	۷,۰۱۲,۵۰۰	۹۵,۷۵۴	۱۲/۴۲

۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - منفی

نماد	نوسان (درصد)	ارزش بازار (میلیون ریال)	ارزش معاملات (میلیون ریال)	تغییرات نسبت به هفته قبل
غدانه	-۱۰/۹۷	۲۳,۰۶۰,۰۰۰	۴۶۳,۱۴۵	-۱۰/۹۷
زاگرس	-۹/۴۲	۳۶۰,۱۲۰,۰۰۰	۴,۲۲۲,۶۷۱	-۹/۴۲
ومعلم	-۷/۰۲	۲۱,۰۵۲,۵۰۰	۲۱,۰۶۶	-۷/۰۲
شپاس	-۵/۷۶	۱۲۱,۶۸۰,۰۰۰	۴۵۲,۸۳۸	-۵/۷۶
وگردش	-۵/۵۹	۱۵۶,۲۶۱,۰۰۰	۶,۷۲۹,۲۳۸	-۵/۵۹
قتربت	-۵/۵۶	۱۵,۴۵۴,۵۰۱	۸۴,۰۷۱	-۵/۵۶
سرچشمه	-۵/۴۲	۷۸,۶۰۰,۰۰۰	۹۸۰,۸۲۰	-۵/۴۲
شاروم	-۵/۳۸	۲۳,۹۴۰,۰۰۰	۶۱۰,۶۰۸	-۵/۳۸
حسینا	-۵/۱۴	۱۵۴,۵۳۶,۱۲۷	۲,۷۸۲,۲۰۹	-۵/۱۴
تپسی	-۴/۵	۳۴,۹۹۳,۰۷۷	۲۵۰,۸۴۵	-۴/۵

www.nadpco.com

زنگ هشدار برای بازاری که بیش از حد داغ شد

توقف صندوق‌های نقره

هفته‌نامه بورس جذابیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری مبتنی بر نقره طی هفته‌ها و ماه‌های اخیر به طور محسوسی افزایش یافته بود. رشد سریع قیمت‌ها، صف‌های خرید مداوم و توجه فزاینده سرمایه‌گذاران خرد باعث شد این صندوق‌ها به یکی از داغ‌ترین موضوعات بازار سرمایه تبدیل شوند. با این حال، این روند پرشتاب ظاهراً با ملاحظات نهاد ناظر هم‌راستا نبوده و اکنون با تصمیمی ناگهانی، مسیر این صندوق‌ها با توقف معاملات مواجه شده است؛ تصمیمی که پرسش‌ها و ابهامات متعددی را برای فعالان بازار ایجاد کرده است.

بر اساس اطلاعیه منتشرشده از سوی بورس کالای تهران، معاملات کلیه صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایی مبتنی بر نقره تا اطلاع ثانوی متوقف شده است. این توقف در پی مکاتباتی انجام شده که هدف آن اصلاح امیدنامه و اساسنامه این صندوق‌ها عنوان شده است. صندوق‌هایی که مشمول این تصمیم شده‌اند شامل صندوق س.کالای کهکشان فیروزه۱ (نقرابی)، صندوق س.بازده نقره نوا (سیلور)، صندوق س.نقره سیمین هوبر (سیمین) و صندوق س.کالای کهربا۱ (نقران) هستند.

تصمیم نهاد ناظر در اوج هیجان بازار

زمان‌بندی این تصمیم از اهمیت بالایی برخوردار است. توقف معاملات دقیقاً در مقطعی رخ داده که بحث درباره رشدهای غیرعادی قیمت و شکل‌گیری حباب در صندوق‌های نقره به یکی از موضوعات اصلی تحلیل‌گران بازار تبدیل شده بود. طی هفته‌های گذشته، بسیاری از فعالان حرفه‌ای بازار نسبت به فاصله گرفتن قیمت تابلو از ارزش ذاتی این صندوق‌ها هشدار داده بودند، اما بازار همچنان در فضای هیجانی به مسیر خود ادامه می‌داد.

پیگیری‌های رسانه‌ای، نشان می‌دهد که در روزهای قبل از توقف معاملات، پاسخ روشنی از سوی سازمان بورس و اوراق بهادار درباره وضعیت حباب قیمتی این صندوق‌ها ارائه نشده بود. اکنون نیز با وجود توقف معاملات، توضیح شفافی درباره دامنه، مدت‌زمان و پیامدهای این تصمیم ارائه نشده است؛ موضوعی که سهامداران این صندوق‌ها را در وضعیتی از بلاتکلیفی قرار داده است.

چرا صندوق‌های نقره تا این اندازه مورد توجه قرار گرفتند؟

برای درک بهتر شرایط فعلی، باید به دلایل اقبال کم‌سابقه به صندوق‌های نقره بازگشت. نقره به‌عنوان یک دارایی فیزیکی، همواره جایگاهی دوگانه در اقتصاد داشته است؛ از یک‌سو فلزی گران‌بها و از سوی دیگر کالایی صنعتی. این ویژگی باعث می‌شود نقره در دوره‌های تورمی، نااطمینانی اقتصادی و نوسانات ارزی، مورد توجه سرمایه‌گذاران قرار گیرد.

در ماه‌های اخیر، انتظارات تورمی، جذابیت دارایی‌های واقعی و همچنین آغاز فعالیت صندوق‌های جدید نقره در بازاری نسبتاً کم‌عمق، شرایطی را ایجاد کرد که تقاضا با سرعتی بسیار بیشتر از عرضه رشد کند. نتیجه این وضعیت، شکل‌گیری صف‌های خرید مداوم و افزایش قیمت‌هایی بود که در بسیاری از روزهای معاملاتی، بدون وقفه ادامه داشت.

واگرایی قیمت و NAV؛ ریشه اصلی ریسک

با وجود رشد بهای دارایی پایه این صندوق‌ها که عمدتاً گواهی سپرده نقره در بورس کالا است بررسی‌ها نشان می‌داد افزایش ارزش خالص دارایی‌ها (NAV) به مراتب کمتر از رشد قیمت تابلو بوده است. این واگرایی به‌تدریج منجر به شکل‌گیری حباب‌های سنگین شد؛ حباب‌هایی که در برخی صندوق‌ها به سطوح بسیار بالایی برآورد می‌شد. در چنین شرایطی، قیمت بازار دیگر بازتابی از ارزش ذاتی نیست، بلکه بیشتر تحت تأثیر هیجان، ترس ازجاماندن از بازار (FOMO) و قفل بودن نمادها در صف خرید قرار دارد. تجربه بازار سرمایه نشان داده است که این نوع رشدها، اگرچه در کوتاه‌مدت جذاب به نظر می‌رسند، اما در صورت تغییر انتظارات می‌توانند به اصلاح‌های سریع و پرشتاب منجر شوند.

ریسک نقدشوندگی؛ تهدید پنهان صف‌های خرید

یکی از نکات مهمی که در فضای هیجانی بازار کمتر به آن توجه می‌شود، موضوع نقدشوندگی است. قفل شدن نمادها در صف خرید، در نگاه اول نشانه قدرت تقاضا تلقی می‌شود، اما در عمل می‌تواند به معنای نبود معاملات واقعی باشد. در چنین شرایطی، سرمایه‌گذار تنها «دارنده سود روی تابلو» است، نه لزوماً سود تحقق‌یافته.

با اولین نشانه تغییر فضا چه از محل اصلاح قیمت نقره در بازار جهانی و داخلی و چه از محل تصمیمات نظارتی همین صف‌های خرید می‌توانند به‌سرعت جای خود را به صف‌های فروش بدهند. در این حالت، خروج از بازار برای بسیاری از سرمایه‌گذاران به‌سادگی امکان‌پذیر نخواهد بود.

توقف معاملات؛ پیشگیری یا واکنش دیرهنگام؟

توقف معاملات صندوق‌های نقره را می‌توان از دو زاویه تحلیل کرد. از یک‌سو، این اقدام می‌تواند به‌عنوان تلاشی برای کنترل ریسک، اصلاح ساختارها و بازگرداندن تعادل به بازار تلقی شود. اصلاح امیدنامه و اساسنامه، اگر با هدف شفاف‌سازی، بهبود سازوکار بازارگردانی و هم‌راستاسازی قیمت و NAV انجام شود، در بلندمدت به نفع بازار خواهد بود.

از سوی دیگر، برخی فعالان بازار معتقدند این تصمیم زمانی اتخاذ شده که بخش زیادی از هیجان شکل گرفته و سرمایه‌گذاران بسیاری در قیمت‌های بالا وارد بازار شده‌اند. نبود توضیح شفاف درباره جزئیات توقف و زمان بازگشایی، این نگرانی را تشدید می‌کند که ریسک تصمیمات ناگهانی نظارتی همچنان یکی از چالش‌های بازار سرمایه باقی مانده است.

چرا کاهش وزن یا فروش صندوق‌های نقره منطقی است؟

با کنار هم گذاشتن عوامل فوق، می‌توان نتیجه گرفت که در مقطع فعلی، ریسک نگهداری صندوق‌های نقره به‌طور محسوسی افزایش یافته است. حباب‌های قیمتی بالا، فاصله معنادار قیمت و NAV، قفل بودن معاملات و عدم قطعیت در تصمیمات نظارتی، همگی عواملی هستند که توازن ریسک و بازده را به ضرر سرمایه‌گذار تغییر می‌دهند.

برای سرمایه‌گذارانی که در قیمت‌های پایین‌تر وارد این صندوق‌ها شده‌اند، شناسایی سود یا حداقل کاهش وزن سرمایه‌گذاری می‌تواند تصمیمی منطقی و مبتنی بر مدیریت ریسک باشد. حتی برای سرمایه‌گذاران جدید، ورود در شرایطی که معاملات متوقف شده و آینده کوتاه‌مدت نامشخص است، توجیه حرفه‌ای چندانی ندارد.

نگاهی به تجربه صندوق‌های طلا؛ تاریخ تکرار می‌شود؟

برای تحلیل بهتر آینده صندوق‌های نقره، مرور تجربه صندوق‌های سرمایه‌گذاری مبتنی بر طلا در بازار سرمایه ایران آموزنده است. صندوق‌های طلا نیز در سال‌های گذشته دوره‌هایی از رشد سریع، هیجان شدید و فاصله گرفتن قیمت از NAV را تجربه کرده‌اند. در مقاطعی، این صندوق‌ها با صف‌های خرید سنگین و بازدهی‌های چشمگیر کوتاه‌مدت همراه بودند.اما تجربه نشان داد که هر بار پس از فروکش کردن هیجان یا تغییر متغیرهای اثرگذار، قیمت‌ها به‌تدریج به ارزش ذاتی نزدیک شده‌اند. در برخی دوره‌ها، اصلاح قیمتی شدید باعث شد بخشی از سرمایه‌گذاران که در اوج وارد شده بودند، متحمل زیان شوند یا برای مدت طولانی در انتظار بازگشت قیمت بمانند.

نکته کلیدی در تجربه صندوق‌های طلا این بود که در بلندمدت، بازدهی پایدار تنها نصیب سرمایه‌گذارانی شد که با درک NAV، پرهیز از هیجان و توجه به مدیریت ریسک وارد بازار شده بودند. صندوق‌هایی که صرفاً بر موج هیجان سوار شدند، در نهایت با اصلاح‌های دردناک مواجه شدند. توقف معاملات صندوق‌های نقره را می‌توان نقطه عطفی در مسیر کوتاه اما پرهیجان این ابزارهای سرمایه‌گذاری دانست. این اتفاق بار دیگر اهمیت توجه به ارزش ذاتی، نقدشوندگی و ریسک‌های نظارتی را یادآوری می‌کند. نقره همچنان می‌تواند در سبد دارایی‌ها جایگاه داشته باشد، اما نه به هر قیمتی و نه در هر شرایطی.

برای بازار سرمایه، شفاف‌سازی به‌موقع و سیاست‌گذاری قابل پیش‌بینی می‌تواند از شکل‌گیری حباب‌های پرهزینه جلوگیری کند. برای سرمایه‌گذاران نیز، درس اصلی این است که هیچ صف خریدی دائمی نیست و هیچ بازاری بدون اصلاح باقی نمی‌ماند. هفته آینده که این گزارش منتشر می‌شود، شاید بازار در انتظار بازگشایی صندوق‌های نقره باشد؛ اما آنچه اهمیت دارد، تصمیمی است که سرمایه‌گذار پیش از آن برای مدیریت ریسک خود اتخاذ می‌کند.

سناریوهای پیش‌رو پس از بازگشایی صندوق‌های نقره

با فرض اصلاح امیدنامه و اساسنامه و بازگشایی دوباره معاملات صندوق‌های نقره، چند سناریوی محتمل پیش‌روی بازار قرار دارد. نخستین سناریو، بازگشایی همراه با محدودیت‌های معاملاتی یا اعمال سازوکارهای کنترلی جدید است؛ از جمله تقویت نقش بازارگردان، افزایش شفافیت در گزارش‌دهی NAV یا تعدیل دامنه نوسان. در این حالت، احتمال تخلیه تدریجی حباب و همگرایی قیمت تابلو با ارزش ذاتی وجود دارد؛ مسیری که هرچند ممکن است برای بخشی از سرمایه‌گذاران پرهزینه باشد، اما در نهایت به تعادل پایدارتر بازار منجر خواهد شد. سناریوی دوم، بازگشایی بدون تغییرات مؤثر در ساختار معاملات است. در چنین وضعیتی، احتمال بازگشت هیجان به بازار و تداوم نوسانات شدید همچنان بالاست، اما تجربه نشان داده این مسیر معمولاً کوتاه‌مدت است و بازار دیر یا زود با اصلاحی تندتر مواجه می‌شود. سناریوی سوم نیز تعویق طولانی‌مدت در بازگشایی یا اعمال تغییرات اساسی در ماهیت صندوق‌هاست؛ سناریویی که بیش از همه، ریسک بلاتکلیفی و فرسایش اعتماد سرمایه‌گذاران را به همراه دارد.

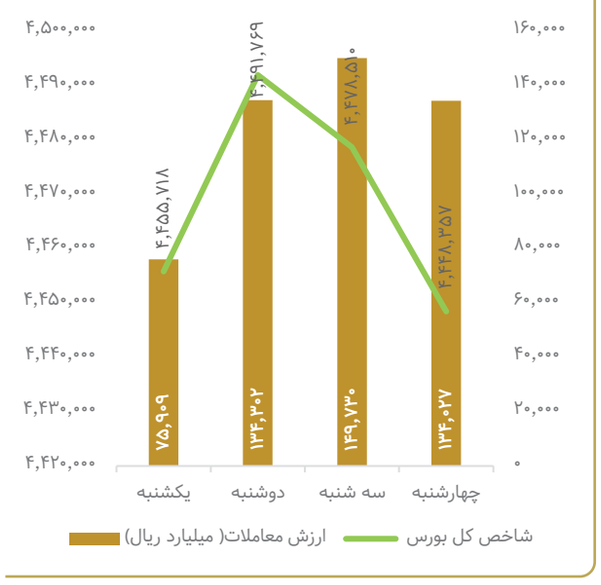
نقش سیاست‌گذار در مدیریت انتظارات

آنچه در این مقطع بیش از هر چیز اهمیت دارد، نحوه مواجهه نهاد ناظر با افکار عمومی و سرمایه‌گذاران است. تجربه بازار سرمایه ایران نشان داده است که نبود اطلاع‌رسانی شفاف، خود به عاملی برای تشدید هیجان و شکل‌گیری شایعات تبدیل می‌شود. توقف معاملات صندوق‌های نقره، اگرچه می‌تواند از منظر فنی قابل دفاع باشد، اما بدون توضیح روشن درباره دلایل، اهداف و افق زمانی آن، به‌راحتی به بی‌اعتمادی دامن می‌زند. انتظار می‌رود سازمان بورس و اوراق بهادار و بورس کالای تهران در روزهای آینده با ارائه توضیحات دقیق‌تر، مسیر پیش‌روی این صندوق‌ها را شفاف‌تر کنند. چنین رویکردی نه‌تنها به آرامش بازار کمک می‌کند، بلکه می‌تواند از تکرار تجربه‌های پرهزینه مشابه در سایر ابزارهای مالی جلوگیری کند.

مقایسه رفتار سرمایه‌گذاران در صندوق‌های طلا و نقره

رفتار سرمایه‌گذاران در صندوق‌های نقره شباهت‌های قابل‌توجهی با دوره‌های اوج‌گیری صندوق‌های طلا دارد. در هر دو مورد، ترکیبی از انتظارات تورمی، جذابیت دارایی فیزیکی و فضای روانی بازار، موجب ورود گسترده سرمایه‌گذاران خرد شد. با این تفاوت که بازار صندوق‌های نقره به‌مراتب کم‌عمق‌تر و جوان‌تر است و همین موضوع، شدت نوسانات را افزایش می‌دهد. در صندوق‌های طلا، بازار به‌مرور یاد گرفت که فاصله گرفتن قیمت از NAV پایدار نیست و در نهایت، منطق بازار خود را تحمیل می‌کند. همین تجربه می‌تواند هشداری جدی برای فعالان صندوق‌های نقره باشد؛ هشداری که نشان می‌دهد اتکا به صف خرید و روندهای شتاب‌زده، جایگزین تحلیل بنیادی و مدیریت ریسک نمی‌شود.

بورس



خبر ویژه

تشریح جزئیات هفتمین همایش تأمین مالی

حسین عبده تبریزی، رئیس شورای سیاستگذاری هفتمین همایش تأمین مالی، در گفت‌وگو با صدای بورس اشاره به برگزاری «هفتمین همایش تأمین مالی در تاریخ سیزدهم بهمن‌ماه سال جاری اعلام کرد: این همایش، با تاکید بر شرایط رکود و انتظار حاکم بر اقتصاد ، بر معرفی و تحلیل روش های متنوع تأمین مالی متمرکز است.»

وی در توضیح اهداف این رویداد گفت: «در این همایش، کارشناسان و متخصصان حوزه مالی حضور خواهند داشت و تجارب موفق خود را به اشتراک می‌گذارند. این تبادل تجارب می‌تواند به شرکت‌کنندگان بینشی تازه ارائه دهد و به نوعی ، تمرینی برای مدیریت بهتر چالش‌ها ،به ویژه در شرایط کنونی، در مسیر تأمین مالی باشد.»

عبده تبریزی با اشاره به موضوع همایش - تامین مالی در وضعیت رکود و انتظار- افزود: سمینارهایی از این دست، که معمولاً طی یک روز برگزار می‌شوند، فرصتی برای تشریح وضعیت کنونی و تنگناهای تامین مالی برای صاحبان کسب و کار و معرفی ابزارهای جدید و بررسی تجارب موفق در حوزه تأمین مالی است. همچنین، پنل‌های تخصصی نیز به تحلیل عمیق موضوعات مطرح‌شده اختصاص دارند.

وی در ادامه گفت: بازار سرمایه به خاطر عمق کم، در حال حاضر ظرفیت تامین مالی کل اقتصاد ایران را ندارد و خوشبینانه ترین حالت یک سوم تامین مالی می تواند از کانال این بازار صورت بگیرد.

وی تاکید کرد: وساطت مالی، کاهش هزینه های عملیاتی، تولید اطلاعات، تقسیم پذیری و انعطاف، متنوع سازی و توزیع خطر می تواند تخصیص و سهولت نقش ابزارهای مالی را در مسیری صحیح قرار دهد به طوری که تولید اطلاعات مالی برای سرمایه گذاران، ایجاد سبد متفاوت و متنوع دارایی های مالی با هدف کاهش ریسک، خلق اوراق بهادار با سررسیدهای مختلف باعث می شود تا منابع به سمت توسعه اقتصاد حرکت کند.

عبده تبریزی با اشاره به اینکه توسعه و تعمیق بازار سرمایه از اوایل دهه ۸۰ باعث شد دولت توجه ویژه ای به تامین مالی از طریق این بازار داشته باشد، گفت: دولت از این طریق توانست هزینه های جانبی خود را تا حد قابل توجه ای کاهش دهد.

جذابیت ابزارهای مالی بازار سرمایه برای تامین مالی به چند عامل بر می گردد. موضوع اول مربوط به تنگناهای اعتباری بانک هاست. بحران بانکی طی چند سال اخیر شرایطی را به وجود آورده که تامین مالی از سوی بازار پول چندان میسر به نظر نمی رسد.

عبده تبریزی در ادامه بیان کرد: دومین موضوعی که علاقه به تامین مالی از طریق بازار سرمایه را افزایش داده، نیاز به نقدینگی بیشتر در جامعه است. با توجه به رشد نرخ ارز طی یکسال گذشته نیاز به سرمایه در گردش، دولت را مجاب می کند که به سمت ابزارهای مالی بازار سرمایه حرکت کند.

وی سومین دلیل این انتخاب را نیاز های ضروری دولت دانست و گفت: دولت برای تکمیل پروژه های عمومی خود نیاز به استفاده از ابزارهای مالی مختلف دارد. در این شرایط، تنوعی که در بازار سرمایه وجود دارد، گزینه بسیار مناسبی برای دولت به شمار می رود. همچنین توسعه بازار سرمایه از اوایل دهه ۸۰ نیز مزید بر علت است که دولت ها از پشتیبانی بازار سرمایه بیشتر بهره مند شوند.

رییس شورای تامین مالی ادامه داد: بازار سرمایه به عنوان رکن تاثیرگذار در اقتصاد توانسته است نقش قابل تاملی در تامین مالی بسیاری از پروژه‌ها ایفا کند. در این تحول نهادهای مالی ، به ویژه شرکت‌های تأمین سرمایه به عنوان بازوی اصلی این فرآیند مالی ، خدمات جدید بسیاری به بازار سرمایه ارائه کردند. وی افزود: شاید تا پیش از این شرکت‌ها تنها روش تأمین مالی پروژه‌هایشان را دریافت تسهیلات به سیستم بانکی می‌دانستند، اما امروزه به مشتریان دائمی بازار سرمایه تبدیل شده‌اند. این مهم به نحوی است که دولت نیز تأمین بخشی از نیازهای مالی خود و پرداخت دیون از طریق انتشار اوراق بدهی را به بازار سرمایه آورده و از این طریق علاوه بر تسهیل امور به انجام تعهدات خود پرداخته است.

۱۰ سهم پر نوسان در بورس - منفی

نماد	نوسان (درصد)	ارزش بازار (میلیون ریال)	ارزش معاملات (میلیون ریال)	تغییرات نسبت به هفته قبل
قصفها	۱۷/۷۵	۴۲,۰۵۶,۰۳۱	۳۳۷,۰۶۶	۱۷/۷۵
نماد	۱۳/۹۲	۳۳۸,۰۴۰,۰۰۰	۹,۲۵۱,۰۷۷	۱۳/۹۲
اروند	۱۲/۵۲	۷۸۴,۰۸۰,۰۰۰	۳,۱۵۵,۵۰۰	۱۲/۵۲
دفرا	۱۲/۵۱	۱۳۲,۶۹۲,۰۰۰	۷۶,۱۲۶	۱۲/۵۱
شیراز	۱۲/۵۱	۱,۰۸۵,۸۴۱,۰۰۰	۲,۵۱۸,۲۵۴	۱۲/۵۱
وآفری	۱۲/۴۹	۹۶,۰۹۶,۰۰۰	۶۲,۴۲۵	۱۲/۴۹
تکاردان	۱۲/۴۷	۸۷,۶۹۰,۰۰۰	۵۵,۲۱۵	۱۲/۴۷
کفپارس	۱۲/۴۵	۷,۵۴۰,۰۰۰	۱۱۳,۸۸۰	۱۲/۴۵
غالبر	۱۲/۴۱	۱۸,۸۳۵,۷۴۰	۳۵۱,۶۱۶	۱۲/۴۱
رتاپ	۱۲/۴۰	۴۵,۱۵۰,۰۰۰	۳۸۴,۴۱۳	۱۲/۴

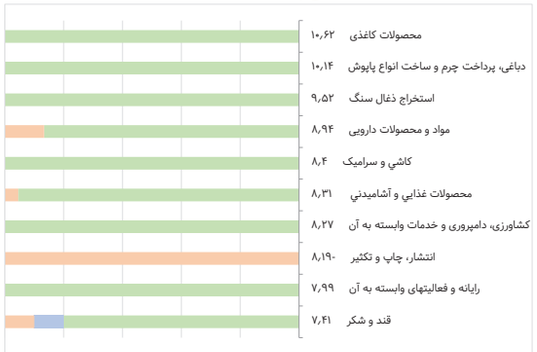
۱۰ سهم پر نوسان در بورس - مثبت

نماد	نوسان (درصد)	ارزش بازار (میلیون ریال)	ارزش معاملات (میلیون ریال)	تغییرات نسبت به هفته قبل
تکشا	-۱۱/۲۶	۷,۰۰۰,۰۰۰	۱۳۶,۳۰۶	-۱۱/۲۶
ثشرق	-۱۱/۲۵	۳۶,۸۸۳,۰۰۰	۵۲۶,۵۸۰	-۱۱/۲۵
دروز	-۱۰/۴۶	۱۷,۹۷۱,۸۹۱	۱۹۱,۰۹۵	-۱۰/۴۶
جم	-۹/۶۶	۱,۰۶۰,۲۰۰,۰۰۰	۱,۴۲۱,۹۱۳	-۹/۶۶
شفن	-۹/۲۵	۱۹۷,۴۶۱,۰۰۰	۱,۲۵۴,۸۷۲	-۹/۲۵
بوعلی	-۹/۲	۷۶۷,۵۸۱,۵۰۰	۵,۲۱۳,۳۸۸	-۹/۲
چافست	-۸/۱۹	۲۵,۳۲۱,۶۰۰	۲۸,۸۲۱	-۸/۱۹
سدشت	-۸	۱۱۱,۰۱۰,۰۰۰	۹۶,۱۳۸	-۸
کفرا	-۷/۹۷	۲۹,۳۵۸,۹۹۳	۳۱۸,۰۰۷	-۷/۹۷
فولاد	-۷/۲۶	۵,۸۶۰,۵۰۰,۰۰۰	۲۰,۰۷۴,۲۶۱	-۷/۲۶

تعداد شرکت‌ها بر اساس تغییر هفتگی ارزش بازار

۶۳	۳۱	۳۰۶

صنایع پر نوسان - بورس



اخبار کالایی

اولویت توسعه متوازن صنعت پتروشیمی

مدیرعامل شرکت ملی صنایع پتروشیمی با تأکید بر اینکه توسعه متوازن در صنعت باید به‌عنوان یک اولویت مورد توجه قرار گیرد، گفت: برای نخستین بار در برنامه‌های پنج‌ساله توسعه، در برنامه هفتم تکمیل چهار زنجیره با هدف کمّی هدف‌گذاری شده که هم‌اکنون نیز برنامه‌های سالانه صنعت پتروشیمی همسو با دستیابی به اهداف این برنامه برنامه‌ریزی شده است.

حسن عباس‌زاده با بیان اینکه برنامه هفتم توسعه، افزایش ظرفیت تولید صنعت پتروشیمی را بیش از ۱۳۰ میلیون تن هدف‌گذاری کرده است، افزود: سیاست‌های کلی برنامه بر اساس تکمیل زنجیره ارزش است و توسعه زنجیره‌ها با مقدار مشخص افزایش ذکر شده است. ضرورت دارد توسعه متوازن در صنعت به‌عنوان یک اولویت مورد توجه قرار گیرد و در این مسیر تکمیل چهار زنجیره اصلی متانول، پروپیلن، اتیلن و آروماتیک در برنامه هفتم توسعه هدف‌گذاری شده است.

عرضه ارز پتروشیمی‌ها در تالار یکپارچه

دبیر انجمن صنفی کارفرمایی صنعت پتروشیمی اعلام کرد: عرضه ارز همه شرکت‌های پتروشیمی در تالار یکپارچه در حال انجام است و به همه شرکت‌های پتروشیمی این موضوع اعلام شده است.

احمد مهدوی ابهری تاکید کرد: به تمام شرکت‌های پتروشیمی اعلام شده عرضه ارز در تالار یکپارچه انجام می‌شود.عرضه ارز پتروشیمی‌ها در تالار یکپارچه که از ادغام تالار اول و دوم به وجود آمده، در حال انجام است و از ۳ هفته پیش تاکنون، تمام ارز شرکت‌های پتروشیمی در تالار یکپارچه در حال عرضه است. وی درخصوص اینکه برخی شرکت‌ها در کدال اعلام کرده‌اند که هیچ بخش‌نامه‌ای مبنی بر این‌که عرضه ارز در این تالار انجام می‌شود به آنان ابلاغ نشده است، توضیح داد: قطعا این‌گونه نیست؛ این موضوع به‌صورت رسمی به همه شرکت‌ها ابلاغ شده است. انتقال عرضه ارز پتروشیمی‌ها به تالار یکپارچه به اصلاح سازوکار بازار ارز و کاهش زمینه‌های سوءاستفاده منجر می‌شود.

رکورد پایداری تولید در پالایشگاه پنجم پارس جنوبی

مدیر پالایشگاه پنجم پارس جنوبی با اعلام ثبت بیش از ۲ میلیون و ۸۵۲ هزار نفرساعت کارکرد بدون حادثه ناتوان‌کننده از ابتدای امسال گفت: ایمنی و پایداری، اولویت اصلی فعالیت‌های این مجتمع راهبردی است.

کامبیز صفتی با بیان اینکه همزمان با ثبت رکورد بی‌نظیر ایمنی، بیش از ۳۲ هزار مجوز کار در حوزه‌های مختلف برای اجرای ۲۱ هزار فعالیت در پالایشگاه پنجم صادر شده است، بیان کرد: این اقدام‌ها نشان از حجم بالای فعالیت‌ها و برنامه‌ریزی دقیق برای انجام آنها دارد. مدیر پالایشگاه پنجم پارس جنوبی اظهار کرد: راه‌اندازی سه دمنده در واحد گوگردسازی، اصلاح و بهینه‌سازی پکیج‌های گرانول‌سازی با بهره‌گیری از ظرفیت شرکت‌های دانش‌بنیان و تعمیرات باکیفیت ردیف‌های سوم و چهارم واحد تصفیه و بازیافت گوگرد و ردیف چهارم آن ازجمله این اقدام‌های مهم است.

صرفه‌جویی ۴۰۸ هزار دلاری با جمع‌آوری گاز مشعل‌ها

مدیرعامل شرکت پلیمر آریاساسول با اشاره به هدر رفت و ارسال سالانه صدها تن مخلوط اتیلن و اتان به مشعل در زمان تعویض رآکتور هیدروژناسیون یا سرویس‌گذاری واحدهای الفین اظهار کرد: این موضوع افزون بر هدررفت اقتصادی سبب افزایش آلایندگی‌های زیست محیطی می‌شد، به همین دلیل بازیابی گازهای ارزشمند مشعل به‌عنوان یکی از طرح‌های مهم با هدف کاهش مشعل‌سوزی، حفظ محیط زیست و جلوگیری از آسیب‌های فنی تعریف شد.

محمدرضا حیدرزاده با اشاره به اینکه اجرای این طرح منجر به کاهش سالانه حدود ۶ ساعت مشعل‌سوزی و جلوگیری از هدررفت ۷۶۲ تن مخلوط اتیلن و اتان می‌شود، افزود: در مجموع این طرح حدود ۴۰۸ هزار دلار صرفه‌جویی اقتصادی داشته است. وی افزود: کاهش مشعل‌سوزی بخشی از راهبرد کلان تولید پاک و تعهد زیست محیطی این شرکت پلیمری است.

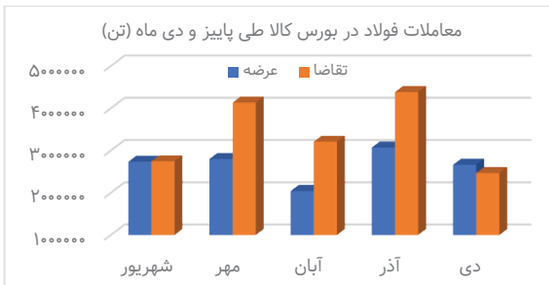
دریچه

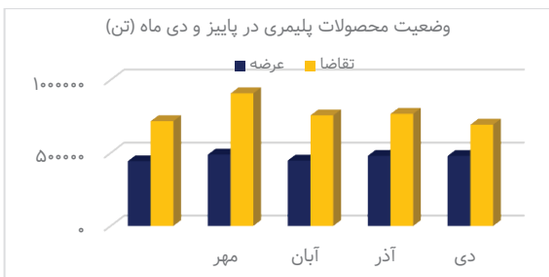
روندهای منفی در بازارهای پایه

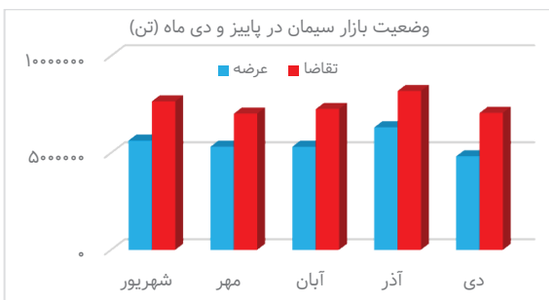
وضعیت معاملات در بورس کالا طی پاییز و ماه اول زمستان تابع چند موضوع مهم بوده است؛ اسنپ بک، آزادسازی ارز و وقایع دی ماه سه موضوعی بودند که روی بازار اثر مستقیم داشتند و این در حالی است که شرایط نه صلح و نه جنگ در حوزه بین المللی نیز در این وضعیت اثرگذار هستند.

در درجه اول برآیند این موضوعات را در کاهش مبادلات در مقایسه با شهریور ماه می‌توان بررسی کرد؛ بر اساس گزارش «اطلاعات بورس» و همانطور که در نمودارهای همراه نیز مشهود است، در حوزه فولاد، میزان عرضه و تقاضا به ترتیب ۲,۶ درصد و ۱۰,۲ درصد افت را تجربه کرده است. در بازار محصولات پلیمری نیز عرضه و تقاضا با ۸ درصد رشد و ۳,۳ درصد افت روبرو شده است. در بازار سیمان نیز عرضه و تقاضا به ترتیب ۱۴,۳ درصد و ۷,۷ درصد افت را شاهدیم. در سایر بازارها از جمله محصولات شیمیایی و فلزات نیز تقریبا وضعیتی مشابه را شاهدیم که در این گزارش مورد بررسی قرار نگرفته است.

این آمارها نشان می‌دهند بازارهای کالایی فولاد، پلیمر و سیمانی تابع شرایط فعلی و از سوی دیگر نگرانی‌های ناشی از ناترازی انرژی به خصوص در تولید این محصولات که مستقیما به گاز وابسته است، تحت الشعاع قرار گرفته اند و این در حالی است که کاهش ساخت و ساز در فصل پاییز و زمستان به صورت سنتی روی تقاضا برای کالاهای پایه اثر منفی بر جای می‌گذارد.







با این حال رشد شدید قیمت دلار در ماه‌های اخیر موضوعی است که نباید از آن به سادگی عبور کرد؛ شرکت‌های تولید کننده از دو منظر تحت تاثیر سیاست‌های ارزی و به خصوص آزادسازی ارز قرار دارند؛ در درجه اول ناشی از اقدامات اجباری دولت در جهت عرضه ارز در تالار دوم برای کنترل قیمت ارز و دوم رشد شدید قیمت‌ها در بورس کالا ناشی از افزایش قیمت ارز مبدأ. لازم به یادآوری است که فرمول قیمت گذاری بسیاری از کالاهای عرضه شده در بورس کالا تابع نرخ ارز و قیمت‌های جهانی این کالاهاست و طبیعی است رشد قیمت ارز رسمی که دیگر یکسان شده، روی قیمت‌ها اثرگذار است و کمبود نقدینگی در بسیاری از شرکت‌های پایین دستی میزان تقاضا را کاهش داده است. البته رشد قیمت ارز مشوقی برای صادرات این محصولات است، اما به دلایلی مانند اسنپ بک و یا کاهش تولید، ممکن است چالش‌هایی در این زمینه وجود داشته باشد.

این در حالی است که به عقیده کارشناسان میزان تقاضا برای برخی صنایع اصلی نیز کاهشی است؛ به عنوان مثال حجم بالای بدهی شرکت‌های خودروساز از جمله ایران خودرو و سایپا آنطور که در خبرها آمده روی تقاضای این شرکت‌ها برای خرید مواد اولیه اثر مستقیمی بر جای گذاشته است، بطوریکه یک نماینده مجلس در این رابطه اعلام کرده براساس اطلاعاتی که دریافت کرده‌ایم، ایران‌خودرو و سایپا بدهی انباشته دارند و به همین‌دلیل در تأمین مواد اولیه اعم از فولاد، مواد پلیمری و آلومینیوم با مشکل مواجه هستند، ضمن‌اینکه وقتی مجبور باشند مواد اولیه را با ارز جدید تهیه کنند قطعا قادر به حفظ قیمت ثابت برای تولیدات خود نیستند.

در سمت دیگر تأمین مواد اولیه با قیمت‌های جدید ارز قطعا قدرت خرید مصرف کنندگان را بیش از پیش تحت تاثیر قرار خواهد داد که این مساله می‌تواند خرید و معاملات کالاها را با چالش روبرو کند. به عنوان نمونه افزایش قیمت خودرو در حال حاضر قطعا روی مبادلات این بازار اثرگذار است که می‌تواند روی تقاضا موثر باشد و آن را کاهش دهد و بر این اساس به نظر می‌رسد برای رسیدن بازارهای کالا به تعادل، نیازمند گذشت زمانی هستیم تا وضعیت متلاطم کنونی متوقف و بازارها به توازن برسند و این موضوع به تناسب نقدینگی خریداران برسد.

«اطلاعات بورس» وضعیت سیاست ارزی دولت را بررسی کرد

ارز تک‌نرخی نیازمند سیاست‌های تکمیلی

حمزه بهادیوند چگینی
روزنامه‌نگار

نگاهی به وضعیت بازار ارز کشور بعد از سیاست یکسان سازی نرخ توسط دولت، بررسی‌ها نشان می‌دهد دو وضعیت بر این بازار حاکم شده؛ نخست کاهش و توقف قیمت ارز از قیمت‌های بالاتر از ۱۵۰ هزار تومان و ایست قیمتی در مرزهای ۱۴۰ هزار و دوم توقف معاملات ارز اسکناس در بازار با قیمت‌های کنونی حدودا ۱۲۷ هزار تومانی است. این در حالی است که با ابلاغ سیاست‌های جدید، صرافی‌ها و بانک‌ها نیز بار دیگر مبادلات ارزی را در اختیار گرفته و به نظر می‌رسد بازار آزاد ارز از رونق افتاده است. هرچند قیمت ارز اسکناس در حال حاضر بازارهای ارز و طلا روند رو به عقب نشینی را در پیش گرفته اند، اما به عقیده فعالان بازار، روند کاهشی فعلی به دلیل موضوعات سیاسی کند پیش می‌رود؛ هرچند از منظر ساختاری، بازار آماده اصلاح اساسی است، بشرطی‌که با اصلاحات سیاسی در حوزه بین المللی همراه شود؛ موضوعی که کمی بعید به نظر می‌رسد. با این حال ارز بعد از سیاست یکسان سازی دیگر گزینه مناسبی برای سرمایه گذاری محسوب نمی‌شود.

در این بین دولت نیز قصد دارد قیمت دلار را در بازار مبادلات اصلاح و بازگشت ارز به کشور به صورتی مستمر و مداوم کنترل شود و از طرفی تزریق ارز به بازار از یک سو و شفافیت بیشتر در بازار از سوی دیگر به صورت مداوم پایش شود.

در این بین اما سیاست جدید بانک مرکزی مبنی بر تخصیص ۱۰۰۰ یورو به هر ایرانی بالای ۱۸ سال به قیمت توافقی و فروش ۱۰ هزار یورو در هر روز برای هر فرد حقیقی نیز از سیاست‌های جدید بانک مرکزی است که پای صرافی‌ها را به بازار باز کرده و به نظر می‌رسد با توجه به قیمت‌های مناسب ارز توافقی در این بازار در مقایسه با بازار فردوسی و منوچهری، عملا کار را برای بازار آزاد سابق با رکود روبرو کرده و عملا باید گفت این بازار دیگر کارایی سابق را ندارد و بازاری که در گذشته بیش از ۴۰ هزار تومان اختلاف قیمت را برای خریداران به ارمغان می‌آورد، حالا از سکه افتاده است. با این حال آن چه باعث نگرانی است دسترسی محدود به ارز مسافرتی برای افراد از کانال‌های رسمی است و در صورت تداوم، می‌تواند تقاضا برای اسکناس را افزایش دهد، اما این خرید نه از ارز سهمیه ای بلکه از ارز توافقی تأمین می‌شود و به عبارتی دیگر ارز ترجیحی برای هیچ موضوعی نداریم.

انتقال اثر ارزی به بازار کالا

یکی از چالش‌های مهم سیاست تک نرخی شدن ارز را باید در انتقال اثرات سودآوری از ارز به کالا دانست. نگاهی به تغییرات مسیر ارزهای ترجیحی و حذف انواع ارز نشان می‌دهد اثرات تورمی ناشی از سیاست مذکور به بازار کالا منتقل می‌شود و این موضوع روی صاحبان منابع ارزی مثل بنگاه‌های تولیدی و تولیدکنندگان مواد واسط و کالای نهایی اثر می‌گذارد که می‌تواند به التهاب در این بازارها منتهی شود. برخی نیز معتقدند با آزادسازی بهای ارز انتظارات تورمی آینده در حوزه تولید کاهش خواهد یافت و این موضوع بازار مواد اولیه و کالا را نیز به تعادل خواهد رساند، اما این به شرط آن است که تورم‌های آغازین در حوزه سیاست ارزی تعدیل و کورسوهایی از امید به تعادل بخشی در عرضه و تقاضا برای ارز تقویت شوند. واقعیت آن است در صورتی که این اتفاق نیفتد، رشد قیمت ارز در بازار توافقی از یک سو اثرات تورمی و معاملات مواد اولیه را در قالب پیش خریدها و احتکار مواد اولیه و کالا و به عبارتی سفته بازی به جای ارز در بازار کالا را تقویت کند.

در این مرحله انتظارات تورمی ناشی از تغییرات ارز از یک سو و تحولات جهانی کالاهای پایه از سوی دیگر روی ذخایر ارزی اثرگذار است. به عنوان مثال افت قیمت کالاهای صادراتی در دنیا اعم از محصولات پتروشیمی، فولاد، فلزات و سایر کالاهایی که مبنای صادراتی دارند، منابع ارزی را برای بازار با کاهش روبرو خواهند کرد و یا توقف تولید به هر شرایطی باعث کاهش منابع و در نتیجه افزایش قیمت‌های توافقی خواهد شد و این در حالی است که اگر فرض کنیم شرایط خوشبینانه ای بر وضعیت سیاسی بین المللی در قبال ایران حاکم باشد و تحریم‌ها روی صادرات بسیاری از این کالاها اثر شدیدی بر جای نگذارند که در این صورت سرعت رشد قیمت‌ها افزایش و دسترسی به منابع سخت تر خواهد شد و همانطور که اشاره شد، اثرات این امر بجای آن که به سفته بازی ارز منتهی شود، سفته بازی کالا را در پی خواهد داشت. این موضوع نه تنها بازارهای پایه بلکه کالاهای اساسی را نیز از ود متاثر خواهد کرد، لذا دولت باید ابزارهای کنترل تورمی را در دستور کار خود قرار دهد و به عبارتی تنها بر قیمت ارز تمرکز نکند.

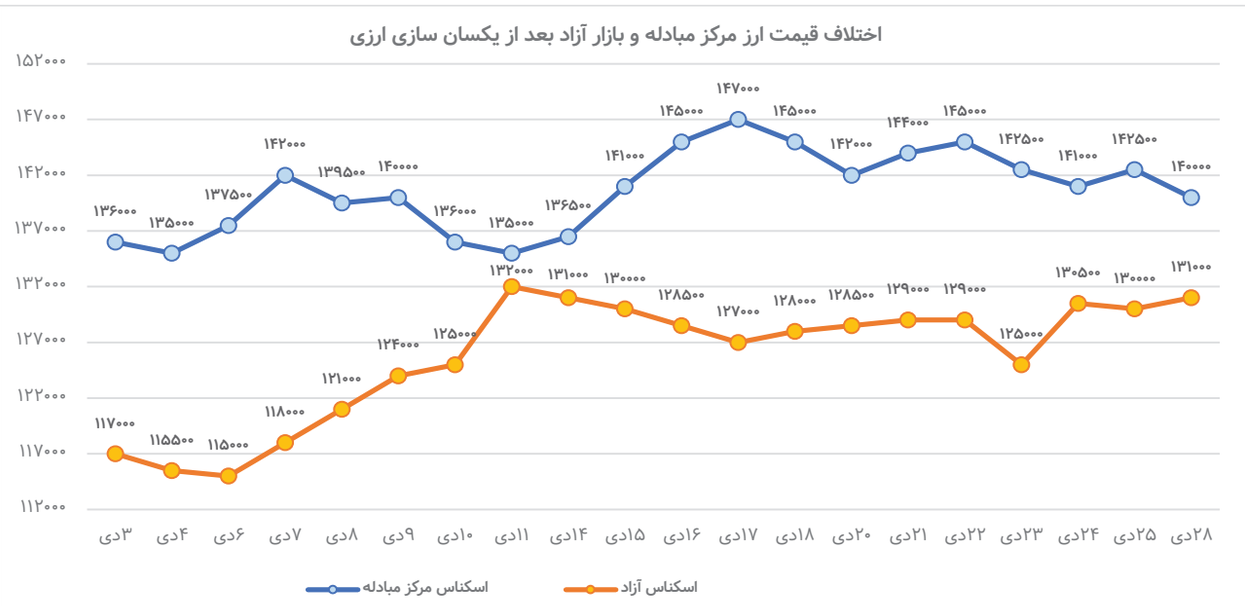
متاسفانه نگاه جزیره ای به موضوعات و چالش‌های کشور، باعث می‌شوند مشکلات به قوت خود باقی بمانند، چراکه به عنوان مثال ارز را نباید یک معادله تک مجهولی دید و گمان کرد در صورتی که قیمت ارز یکسان شود، همه مشکلات برطرف خواهند شد؛ کاری‌که به نظر می‌رسد در دوره‌های مختلف دولت‌ها به همین شیوه نسبت به رفع مشکلات اقدام کرده اند، این در حالی است که هم در حوزه‌های پولی، مالی و بودجه ای و به خصوص در حوزه تجاری باید سیاست‌های تکمیلی در نظر گرفته شود تا انتقال سیاست‌های ارزی به کالایی و در نتیجه بروز اثرات تورمی ناشی از این قبیل اقدامات کنترل شود که البته همچنان نیازمند تاکید موکد است تا زمانی که همه این سیاست‌ها با رگشایش‌های جهانی همزمان نشود، شاید در کوتاه مدت بتوان چند هزار تومانی بازار ارز را کنترل کرد، اما در بلندمدت چنین امری چالش‌های خود را به همراه خواهد داشت.

اثرات روانی ناچیز سیاست ارزی دولت

نکته مهم دیگر در این بین اثرات روانی ناشی از وضعیت کنونی بازار است. واقعیت آن است که یکسان سازی نرخ ارز در ایران نتوانست اثر انتظاری روی صاحبان ارز گذارد و ارزی به بازار بازنگشت و تنها سیاست‌های ارزپاشی همتی در بانک مرکزی بود که حدود ۱۰ هزار تومان روی بازار ارز اثر گذاشت و این برخلاف منظور تئوریک سیاست گذار و اقتصاددانانی بود که دولت را به یکسان سازی ارز ترغیب کردند؛ هرچند دولت پزشکیان هدف از این تصمیم را حذف رانت اعلام کرده بود.

نکته قابل ذکر دیگر این که در خلال سال‌های گذشته دولت‌ها در مقابله با سیاست‌های تحریمی دست به اقداماتی زده اند و نتیجه این سیاست‌ها نیز مستند است. ابتدا تعیین نرخ ارز جهانگیری ۴۲۰۰ تومانی برای جلوگیری از اثرات ارز روی کالاهای اساسی در دولت حسن روحانی مطرح شد که مانع از انتقال رشد ارز به سفره مردم شد، اما آغازگر رانت ارزی گسترده در کالاهای همچون کالاهای پایه مانند فولاد، پتروشیمی و ... شد. با افزایش فاصله بین قیمت ارز بازار از ارز جهانگیری، اثرات این سیاست برای حفظ سفره منتفی و کم کم تولید کالاها کاهش یافت، بطوریکه محصولات مورد نیاز مانند روغن نباتی از سفره‌های مردم پر کشید.

پس از تبدیل ارز جهانگیری به ارز ۲۸۵۰۰ تومانی، تا حدی این چالش برطرف شد، اما اثرات تورمی ناشی از آن موجب تشدید تورم در سال ۱۴۰۱ شد و به عبارتی اصلاح ارزی به تورم خوراکی و سفره‌های مردم و کالاهای اساسی و ... رسید. هرچند در آن دوره اختلاف قیمت ارز دولتی و آزاد ۳۵ تا ۵۰ درصد بود، این رخداد پدید آمد. در مرحله جدید و بعد از ازادسازی قیمت از ۲۸۵۰۰ تومان به نرخ توافقی یعنی چیزی در حدود ۱۴۰ هزار تومان، قطعا آثار سیاستی تورمی و کالایی را در آینده تشدید خواهد کرد؛ هرچند اختلاف قیمت ارزی دیگر وجود ندارد، اما همانطور که در فوق اشاره شد، در صورتی که کاهش بهای ارز توافقی را شاهد نباشیم، تناسبی میان واقعیت‌های اقتصادی کشور (چه برای تولیدکنندگان و چه مصرف کنندگان) وجود نخواهد داشت؛ همانطور که بر اساس آمارهای جدید بانک مرکزی نرخ تورم تولیدکننده از ۶۰ درصد نیز عبور کرده است.



رشد بهای طلا و نفت در بازارهای جهانی

قیمت طلا و نقره پس از آنکه سرمایه‌گذاران در واکنش به تشدید تنش‌ها و تهدید رئیس‌جمهور آمریکا برای اعمال تعرفه‌های اضافی بر کشورهای اروپایی بر سر گرینلند، به دارایی‌های امن روی آوردند. در معاملات روز دوشنبه بازار جهانی به اوج جدیدی رسید.

ترامپ روز شنبه هفته قبل، تهدید کرد موجی از افزایش تعرفه‌ها را بر متحدان اروپایی اعمال کند تا زمانی که به آمریکا اجازه خرید گرینلند داده شود و این تهدید باعث تشدید اختلاف بر سر آینده جزیره وسیع قطبی دانمارک شد.

دیپلمات‌های اتحادیه اروپا اعلام کردند که سفرای اتحادیه اروپا روز یکشنبه به توافق گسترده‌ای برای مضاعف کردن تلاش‌ها برای منصرف کردن ترامپ از اعمال تعرفه بر متحدان اروپایی دست یافتند، در حالیکه در صورت اجرای این عوارض، اقدامات تلافی‌جویانه را نیز آماده می‌کنند.

پس از تهدید تعرفه‌ای ترامپ که تقاضای سرمایه‌گذاران برای طلا، ین ژاپن و فرانک سوئیس به عنوان دارایی امن را افزایش داد، در یک حرکت گسترده ریسک‌گریزانه در بازارهای مختلف، معاملات آتی سهام آمریکا و دلار کاهش یافت. طلای بدون بازده در محیطی با نرخ بهره پایین و در دوران عدم قطعیت‌های اقتصادی رونق می‌گیرد.

نقره برای تحویل فوری پس از رسیدن به رکورد ۹۴ دلار و ۸ سنت، ۳.۳ درصد افزایش یافت و در ۹۲ دلار و ۹۳ سنت در هر اونس رسید.

در این بین قیمت نفت در معاملات روز دوشنبه هفته قبل و لحظه تنظیم این گزارش روند افزایشی روز جمعه را دنبال کرد و اندکی بالا رفت. بهای معاملات نفت برنت با ۶ سنت معادل ۰.۰۹ درصد افزایش، به ۶۴ دلار و ۱۹ سنت در هر بشکه رسید. بهای معاملات نفت وست تگزاس اینترمدیت آمریکا برای تحویل در فوریه با ۹ سنت معادل ۰.۱۵ درصد افزایش، به ۵۹ دلار و ۵۳ سنت در هر بشکه رسید. این قرارداد روز سه‌شنبه منقضی می‌شود و قرارداد ماه مارس با پنج سنت معادل ۰.۰۸ درصد افزایش، به ۵۹ دلار و ۳۹ سنت در هر بشکه رسید.

بازارها به دقت به برنامه‌ها برای میادین نفت ونزوئلا چشم دوخته‌اند. دونالد ترامپ، رئیس‌جمهور آمریکا پس از بازداشت نیکلاس مادورو، رئیس‌جمهور ونزوئلا، گفته است آمریکا صنعت نفت این کشور آمریکای جنوبی را اداره خواهد کرد.

وزیر انرژی آمریکا به رویترز گفته که آمریکا به سرعت ممکن برای دادن مجوز تولید وسیع‌تر به شرکت شورون در ونزوئلا اقدام کرده است. اما بازارها اعتماد کمتری نسبت به تولید بالاتر ونزوئلا دارند.

بر اساس گزارش رویترز، در این بین، آمار رسمی منتشره در روز دوشنبه نشان داد تولید پالایشگاهی چین در سال ۲۰۲۵، رشد ۴.۱ درصدی بر مبنای سالانه داشت و به بالاترین رکورد همه زمان‌ها رسید.

رویدادها

امکان مشارکت همه اصناف در طرح کالابرگ

رئیس اتـاق اصناف ایران گفـت: تمامی اصناف در سراسـر کشـور می‌توانند در طرح کالابرگ شرکت کـرده و به ارائه خدمات و عرضـه کالا در قالب این طرح بپردازند.

قاسـم نوده فراهانی با اشـاره به این موضوع افزود: اصنافی که تمایل به مشـارکت در این طرح دارنـد، باید ثبت‌نام خود را انجام دهند و در صورت بروز هرگونه مشکل یا ابهام، می‌توانند به اتاق‌های اصناف استان و شهرستان محل فعالیت خود مراجعه کنند تا راهنمایی‌های لازم را دریافـت کنند. پس از ثبت‌نام، امکان عرضه کالا در قالب کالابرگ برای واحدهای صنفی فراهم خواهد شد. وی با بیان اینکه مسئولیت اصلی اجـرای طرح کالابرگ بر عهده وزارت تعاون، کار و رفاه اجتماعی اسـت، گفت: جلسـات هماهنگی مسـتمری با وزیر تعاون، کار و رفاه اجتماعی برگزار می‌شود و این جلسـات به‌طور منظم، هفته‌ای دو بار، با هدف رفع موانع احتمالی و تسهیل اجرای این طرح برگزار می‌شود.

هشدار مدیرعامل شرکت فولاد خوزستان

مدیرعامل شرکت فولاد خوزسـتان با بیان اینکه محدودیت‌های هم‌زمان بـرق و گاز، نفس صنعت فولاد را به شـماره می‌اندازد، گفت: ناترازی انرژی برق، یک حقیقت تلخ و انکار ناپذیر است.

امین ابراهیمی افزود: چندی اسـت، شـرکت فولاد خوزستان در جایگاه برترین صادرکننده محصول میانی فولاد و ایفای نقش صنعت‌سازی در اقتصاد کشـور درگیر چالش ناترازی برق شده است. در سال‌های گذشـته، این ناترازی تنها در فصل گرم سال، گریبان‌گیر فولاد خوزسـتان بود، اما در سال جاری، ناترازی انرژی برق در کنار گاز در فصل سرد سال نیز به سراغ این شرکت بزرگ صنعتی آمده و آن را دچار چالش تامین انرژی کرده اسـت. امروزه حتی در کشـورهای در حال توسعه نیز دریافته‌اند که فولاد تنها مصرف‌کننده انرژی نیست، بلکه تبدیل‌کننده انرژی به ارزش افزوده، اشتغال و قدرت صنعتی است، اما در کشور ما، معمولا فولاد نخستین صنعتی است که در مواجهه با ناترازی قربانی می‌شود.

تبدیل قشم به هاب انرژی

دبیـر شـورای‌عالی مناطق آزاد و ویـژه اقتصادی در آیین تکریـم و معارفه رئیـس هیئت مدیره و مدیرعامل سازمان منطقه آزاد قشم گفت: تلاش‌های ارزشمندی در دوره گذشته صورت گرفته است و در دوره جدید با بهره‌گیـری از نیروهای متخصص و باتجربه، به دنبال ایجاد تحولی بنیادین در این منطقه هستیم.

رضا مسرور قشـم را «باظرفیت‌ترین منطقه آزاد کشور» توصیف کرد و افزود: کشـورهایی در دنیا وجود دارند که مساحت‌شان هم‌اندازه جزیره قشـم اسـت اما تولید ناخالص داخلی آنها از کل کشور ما بیشتر است؛ این نشان‌دهنده پتانسیل عظیم این جزیره است. ما در قشم اجازه خطا و اتلاف وقت نداریم و باید بر اسـاس مزیت‌های نسـبی، مزیت رقابتی تعریف کنیم. وی با تبیین راهبرد تخصصی‌سازی مناطق آزاد خاطرنشان کرد: در حالی که کیش به سـمت هاب مالی و اقتصاد دیجیتال حرکت می‌کند، قشم باید به هاب انرژی منطقه تبدیل شود.

پایان بزرگترین تعمیرات اساسی خاورمیانه

مدیرعامل شـرکت پالایش نفت امام خمینی (ره) شـازند، پروژه تعمیرات اساسـی این پالایشگاه را نمونه‌ای موفق از توانمندی‌های داخلی دانسـت و گفت: این مجموعه صنعتی پس از اجرای بزرگترین تعمیرات اساسـی در خاورمیانه، توانست ظرفیت تولید خود را به سـطح کامل برسـاند و تمام مشکلات زیست‌محیطی گذشته را به‌صورت بنیادین رفع کند.

رضا چراغی با اشـاره به تعمیرات اساسی اخیر پالایشگاه شازند، بیان کرد: این پروژه عظیم، نماد توانمندی و خودباوری نیروهای ایرانی است. ما نشان دادیم که بـدون اتکا به منابع خارجی، می‌توانیم طرحی در این ابعاد را با موفقیت به پایان برسانیم، به‌گونه‌ای که بسیاری از کارشناسان صنعت نفت معتقدند این پروژه می‌تواند به‌عنوان نمونه‌ای موفق از توانمندی‌های داخلی، در سـایر صنایع نیز استفاده شـود. در طراحی و اجرای فرآیند تعمیرات اساسی، اولویت بر کاهش آلایندگی و ارتقاء کیفیت محصولات قرار داشت.

صعود ملایم صندوق‌های غذایی با نوسان متفاوت

مهدی امیری
خبرنگار

بررسـی معاملات صندوق‌های غذایی نشـان می‌دهد تمرکز پول هوشـمند بر نمادهای با قدرت خرید بالا و ورود نقدینگی مثبت افزایش یافته، در حالی‌که برخی صندوق‌ها با وجود رشد قیمت، همچنان تحت فشار عرضه قرار دارند.

بررسـی صندوق های بخشی غذایی نشـان می‌دهد در میان نمادها، «چاشـنی» با حجم ۳ میلیون و ارزش معامـلات ۳.۲ میلیارد تومان، رشد قیمتی قابل توجهی را ثبت کرده و اختلاف ۱.۳۲ درصدی قیمت آخرین و پایانی نشان‌دهنده برتری تقاضا در انتهای بازار است. نزدیکی قیمـت به NAV و حباب اندک مثبـت، همراه با قدرت خرید ۵.۲۸ و ورود ۴۰۴ میلیون تومان پول، ایـن نماد را در وضعیت متعادل رو به مثبت قرار می‌دهد.

«سـورنافود» با وجود رشـد قیمتی ۳ درصدی، به دلیل سرانه فروش بالاتـر از خرید و قدرت خرید منفی، خروج پول قابل توجهی را تجربه کرده و فاصله منفی با NAV بیانگر فشار عرضه در سطوح فعلی است. در مقابـل، «طعام» با نوسـان بالاتر و حباب مثبـت ۱.۹۱ درصدی،

اگرچه ورود پول محدودی داشته، اما برآیند منفی سفارش‌ها احتیاط معامله‌گران را نشان می‌دهد.

نمـاد «فرا الگوریتـم» یکی از شـاخص‌ترین عملکردهـا را از منظر جریان پـول ثبت کرده اسـت؛ ورود ۱.۷ میلیارد تومـان نقدینگی، قدرت خرید بسـیار بالا و سـرانه خرید چشـمگیر در کنار اختلاف ناچیز قیمت آخریـن و پایانی، حاکی از کنتـرل کامل تقاضا و رفتار هوشـمندانه خریداران اسـت، هرچند حباب منفـی خفیف می‌تواند فرصـت تلقی شـود. «لذیـذ» و «مزه» نیـز با ورود پول سـنگین، بازدهـی هفتگی و ماهانه مناسـب و قدرت خرید بالاتـر از میانگین، در کانـون توجه بازار قرار گرفته‌اند؛ به‌ویـژه «مزه» با ارزش معاملات بالاتر از میانگین ماهانه و برآیند بسـیار مثبت سفارش‌ها، نشانه‌ای از اقبال عمومی دارد.

در سوی دیگر، «نبات» وضعیت باثبات‌تری را تجربه می‌کند و با حباب اندک و بازدهی محدود، بیشـتر گزینه‌ای کم‌ریسک محسوب می‌شود. نهایتاً «نمک» با وجود رشد قیمتی، به دلیل خروج ۲.۱ میلیارد تومان پول، قـدرت خرید منفی و حباب منفی ۱.۷۷ درصدی، نشـانه‌هایی از تضعیف تقاضا را بروز داده اسـت. در مجمـوع، تمرکز نقدینگی بر نمادهایـی با قدرت خرید بـالا، ورود پول مثبـت و فاصله منطقی با NAV نشـان می‌دهد که بازار در این گروه به‌دنبال گزینه‌های رشدی کوتاه‌مدت با پشتوانه تقاضای واقعی است.

بازدهی صندوق‌ها

صندوق‌های طلا	قیمت صدور (ریال)	قیمت ابطال (ریال)	بازدهی هفتگی	بازدهی ماهانه
سیمین	۱۰,۵۰۶	۱۰,۴۵۶	۲.۲۳%	----
سیلور	۱۰,۹۹۳	۱۰,۹۴۰	۲.۰۸%	----
آتش	۲۳,۲۶۷	۲۳,۱۵۸	۰.۹۱%	-۴.۵۹%
سحرخیز	۵۳,۰۹۴	۵۲,۸۷۶	۰.۶۶%	-۶.۰۱%
گلدیس	۳۰,۶۴۸	۳۰,۵۱۱	۰.۳۷%	۱۴.۳۵%
رزگلد	۱۴,۶۶۰	۱۴,۵۹۷	۰.۳۶%	۱۴.۳%
طلا	۱,۱۰۴,۷۹۴	۱,۰۹۹,۸۵۲	۰.۳۴%	۱۴.۲۳%
گوهر	۷۴۲,۹۲۵	۷۳۹,۵۰۶	۰.۳۴%	۱۴.۳۹%
زرفام	۱۱۵,۵۸۹	۱۱۵,۰۹۰	۰.۳۴%	۱۴.۱۱%
زر	۶۷۲,۳۲۲	۶۶۹,۴۱۷	۰.۳۴%	۱۴.۰۱%
امرالد	۲۰,۸۵۱	۲۰,۷۶۴	۰.۳۳%	۱۴.۱۴%
ناب	۵۲,۶۶۶	۵۲,۴۱۸	۰.۳۳%	۱۴.۴۲%
گنج	۱۳۲,۵۶۰	۱۳۱,۹۲۳	۰.۳۲%	۱۴.۴%
نفیس	۹۰,۶۴۷	۹۰,۲۲۵	۰.۳۲%	۱۴.۲۷%
آلتون	۴۹,۷۴۱	۴۹,۵۰۷	۰.۳۲%	۱۴.۳۷%
زرگر	۱۵,۸۹۰	۱۵,۸۱۳	۰.۳۲%	۱۴.۱۷%
زروان	۳۱,۱۰۵	۳۰,۹۵۶	۰.۳۱%	۱۴.۳۸%
عیار	۴۲۴,۱۲۰	۴۲۲,۲۲۰	۰.۳۱%	۱۴.۲۱%
طلاس زردیس	۱۱,۹۹۴	۱۱,۹۳۸	۰.۳۱%	۱۴.۲۷%
جواهر	۵۷,۸۵۱	۵۷,۵۷۵	۰.۳۱%	۱۴.۲۲%
گلدا	۱۴,۶۳۷	۱۴,۵۶۶	۰.۳۱%	۱۴.۰۱%
درنا	۱۷,۷۴۳	۱۷,۶۵۸	۰.۳۱%	۱۴.۳۹%
قیراط	۲۸,۰۳۴	۲۷,۹۰۰	۰.۳%	۱۴.۰۹%
مثقال	۱۲۵,۳۹۰	۱۲۴,۸۲۰	۰.۳%	۱۴.۴۷%
لیان	۲۸,۹۹۳	۲۸,۸۵۴	۰.۲۹%	۱۴.۴۹%
همیان	۱۳,۵۷۳	۱۳,۵۰۶	۰.۲۸%	۱۰.۵۶%
ریتون	۱۵,۲۸۱	۱۵,۲۰۶	۰.۲۷%	۱۳.۵۷%
تابش	۶۲,۰۹۱	۶۱,۸۰۵	۰.۲%	۱۴.۱۲%
زمرد	۲۲,۲۰۵	۲۲,۱۰۰	۰.۱۹%	۱۳.۸۶%
درخشان	۲۸,۲۷۲	۲۸,۱۳۹	۰.۱۸%	۱۴.۷۸%
رز	۱۹,۷۶۷	۱۹,۶۷۲	۰.۰۵%	۱۳.۶۱%
سینرژی	۲۱,۷۱۸	۲۱,۶۱۶	۰.۰۵%	۰.۶۷%
نهال	۵۰,۰۹۴	۴۹,۸۵۵	-۰.۲۳%	۰.۶۶%
کهربا	۱۴۶,۶۱۴	۱۴۵,۹۴۰	-۴.۲۵%	۱۰.۴۸%

تاریخ به‌روز رسانی جدول ۱۴۰۴/۱۰/۳۰ - منبع: fipiran

صندوق‌های درآمد ثابت	قیمت صدور (ریال)	قیمت ابطال (ریال)	بازدهی هفتگی	بازدهی ماهانه
طلای نور امین	۱۰,۰۴۱	۱۰,۰۳۰	۹.۹۳%	۱۱.۵۴%
سپهر تدبیرگران	۱,۰۲۶,۲۵۶	۱,۰۲۴,۲۸۵	۱.۱۵%	۴.۸۸%
قلک سورنا	۱۰,۰۱۶	۱۰,۰۰۰	۰.۹۸%	۲.۴%
اصیل	۱۷,۲۹۳	۱۷,۲۷۱	۰.۸۷%	۲.۹%
تداوم	۲۱,۲۹۸	۲۱,۲۸۷	۰.۸۵%	۲.۷۵%
مشترک افق	۱,۰۰۵,۸۳۱	۱,۰۰۳,۹۷۳	۰.۷۸%	۲.۵۹%
پاسارگاد	۱۳,۹۵۹	۱۳,۹۴۹	۰.۷۷%	۲.۶%
افران	۴۳,۲۸۰	۴۳,۲۳۰	۰.۷۲%	۲.۸۲%
داریک	۳۲,۶۴۶	۳۲,۵۸۷	۰.۷۱%	۲.۷۵%
فراز اندیش نوین	۱۰,۰۵۳	۱۰,۰۳۸	۰.۶۹%	۲.۴۵%
لوتوس پارسیان	۱,۰۰۵,۸۲۸	۱,۰۰۳,۸۴۵	۰.۶۹%	۲.۲۶%
پایش	۱۷,۰۰۹	۱۶,۹۹۷	۰.۶۸%	۲.۶۹%
سپر	۳۷,۷۸۲	۳۷,۷۵۴	۰.۶۶%	۲.۷۱%
نگین رفاه	۱,۲۰۱,۷۴۹	۱,۲۰۰,۳۳۷	۰.۶۶%	۲.۴۷%
نشان	۲۵,۸۱۷	۲۵,۷۹۱	۰.۶۶%	۲.۷۵%
پیشگامان سرمایه	۱,۰۰۴,۹۱۶	۱,۰۰۴,۱۱۵	۰.۶۴%	۲.۵۲%
امین یکم	۱۰,۰۱۴	۱۰,۰۰۰	۰.۶۴%	۲.۵۷%
آکورد	۱۰۰,۲۶۰	۱۰۰,۱۸۵	۰.۶۳%	۲.۷۲%
بانک گردشگری	۱,۰۰۱,۹۶۷	۱,۰۰۰,۰۰۰	۰.۶۳%	۲.۲۲%
فردا	۳۴,۱۸۳	۳۴,۱۶۲	۰.۶۲%	۲.۶۸%
آوند	۲۴,۵۲۶	۲۴,۵۰۵	۰.۶۲%	۲.۶۱%
ترنج ثابت	۱۰,۰۱۷	۱۰,۰۰۰	۰.۶۲%	۲.۶۲%
ارزش کاوان ایرانیان	۱,۰۱۰,۸۸۶	۱,۰۰۸,۸۶۶	۰.۶۲%	۲.۶۷%
کارین	۱۵,۷۵۴	۱۵,۷۴۳	۰.۶۱%	۲.۷۱%
کارا	۲۹,۷۶۶	۲۹,۷۵۲	۰.۶۱%	۲.۶۶%
کامیاب	۳۱,۳۱۵	۳۱,۳۰۰	۰.۶۱%	۲.۶۷%
دیبا	۲۱,۲۳۳	۲۱,۲۰۴	۰.۶۱%	۲.۱%
مشترک یکم ایرانیان	۱,۰۰۵,۷۸۱	۱,۰۰۳,۲۸۸	۰.۶۱%	۲.۱۳%

تاریخ به‌روز رسانی جدول ۱۴۰۴/۱۰/۳۰ - منبع: fipiran

مشارکت ۱ میلیون و ۳۶۰ هزار نفر در عرضه «فهامون»

عرضه اولیه سـهام شرکت آلیاژ گسـتر هامون به روش ترکیبی ۲۹ دی انجام و سهام این شرکت برای نخستین بار در تابلو بازار دوم فرابورس معامله شد.

در جریان نوزدهمین عرضه اولیه فرابورس که به روش ترکیبی انجام شـد، هر سـهم فهامون پس از رقابت ۱۷۰ صندوق سـرمایه‌گذاری سهامی و مختلط با قیمت ۴۳۲۰ ریال کشف قیمت شد. پیش از این، قیمت ارزش‌گذاری هر سهم این شرکت ۳۸۲۰ ریال تعیین‌شده بود. تعداد کل سهام شرکت آلیاژ گستر هامون ۳ میلیارد و ۳۵۰ میلیون سـهم اسـت که ۱۲ درصد معادل ۴۰۲ میلیون سهام آن روز دوشنبه عرضه شد. در مرحله اول عرضه سهام به سرمایه‌گذاران واجد شرایط به روش حراج انجام شد. در این مرحله ۱۳۴ میلیون سهم معادل ۴ درصد از کل سهام شرکت پس از رقابت ۱۷۰ صندوق سرمایه‌گذاری در عدد ۴۳۲۰ ریال کشـف قیمت شـد. پیش‌ازاین قیمت ارزش‌گذاری برای هر سهم ۳۸۲۰ ریال برآورد شده بود. در مرحله دوم عرضه اولیه فهامون، ۲۶۸ میلیون سهم، معادل ۸ درصد از کل سهام شرکت به روش قیمت ثابت به سایر سرمایه‌گذاران عرضه شد. به‌این‌ترتیب یک‌میلیون و ۳۵۹ هزار و ۶۸۴ کد حقیقی و یک هزار و ۱۸۰ کد حقوقی در این عرضه اولیه مشارکت کردند.

پلاک ۶۳۰ بورس به «چاپ» رسید

مراسـم عرضه اولیه و نواختن زنگ معاملات ششصد و سی‌امین عرضه اولیه بورس تهران با حضور سـهام شرکت صنایع چاپ و بسته بندی آسان قزوین در شرکت بورس تهران برگزار شد.

مراسـم عرضه اولیه و نواختن زنگ معاملات ششصد و سی‌امین عرضه اولیه بورس تهران با حضور سـهام شرکت صنایع چاپ و بسته بندی آسان قزوین در شـرکت بورس تهران برگزار شد. گفتنی اسـت که در عرضه اولیه این شرکت ارزش معاملات شرکت صنایع چاپ و بسته بندی آسان قزوین به ۳ همت رسید.

مهرداد نباتچیان مدیرعامل شرکت صنایع چاپ و بسته بندی آسان قزوین با حضور در این مراسم گفت: سعی شده است همیشه در عملیات کاری شفاف باشیم و سهم تامین کنندگان و مشتریان را رعایت کنیم. وی خاطرنشان کرد: سعی خواهیم کرد منفعت را برای تمام سرمایه گذاران فراهم و از تمـام ابزارهایی که در حال حاضر در دسـترس داریم به بهترین نحو ممکن اسـتفاده کنیم.

درپایان مدیرعامل شـرکت صنایع چاپ و بسته بندی آسان قزوین و مدیرعامل بورس تهران زنگ معاملات را نواختند.

مدیرعامل بورس انرژی ایران

صرفه‌جویی گاز با سازوکار بازار سرمایه اقتصادی شد

مدیرعامل بـورس انـرژی ایران گفـت: بـا راه‌اندازی بـازار گواهـی صرفه‌جویـی و تعریـف سـازوکارهای مالی در بازار سـرمایه، صرفه‌جویـی در مصرف گاز از یـک اقـدام صرفـاً رفتاری بـه یک فعالیـت اقتصادی سـودآور بـرای خانوارهـا، صنایـع و سـرمایه‌گذاران تبدیل شـده اسـت.

محمـد نظیفـی در برنامـه میـز اقتصـاد بـا موضوع بررسـی وضعیـت تولیـد و صرفه جویی گاز با اشـاره بـه منابع گسـترده انـرژی در کشـور اعلام کـرد: ما منابـع متنوعـی در حوزه انـرژی داریـم و هدف این اسـت کـه بازتوزیـع ایـن منابـع به‌گونـه‌ای انجـام شـود کـه بیشـترین رفـاه ممکـن در کشـور ایجـاد شـود. در ایـن میـان، بنگاه‌هـای اقتصـادی فعـال در زنجیـره انـرژی بایـد از نظـر صورت‌هـای مالـی و فعالیـت اقتصـادی سـودده باشـند؛ موضوعـی که در قوانیـن مختلـف حـوزه انـرژی نیـز مـورد تأکید قـرار گرفته اسـت.

او افـزود: در سـازوکار سـنتی حاکـم بـر حـوزه انـرژی، به‌دلیـل غلبـه قیمت‌گـذاری دسـتوری، قوانین بیشـتر بـر بازتوزیع منابع متمرکـز بوده‌اند. نتیجـه ایـن رویکـرد آن اسـت کـه بسـیاری از صنایـع فعـال در زنجیره انرژی از فضـای اقتصادی فاصلـه گرفته‌انـد، سـوددهی لازم را ندارند و انگیزه کافـی بـرای سـرمایه‌گذاری در تولید انـرژی ایجاد نشـده است.

مدیرعامـل بـورس انرژی ایـران با اشـاره به وضعیت گاز طبیعـی در کشـور گفـت: ایـران هم‌زمـان جـزو تولیدکنندگان و مصرف‌کنندگان سـوم و چهارم گاز طبیعـی در جهان اسـت؛ بنابرایـن وقتـی از ناترازی صحبـت می‌کنیـم، به‌هیچ‌وجـه بـه معنـای کمبـود تولیـد نیسـت، بلکـه بـا الگـوی مصرفـی مواجـه هسـتیم کـه امکان تأمیـن پایـدار را از بیـن می‌برد.

نظیفـی تأکیـد کـرد: قیمت‌گـذاری دسـتوری از نقطـه‌ای بایـد اصلاح شـود تـا مصرف‌کننـده بتواند رفتـار خـود را بـا نُرم‌هـای جهانـی هماهنـگ کنـد. اگرچـه تولیـد گاز در کشـور بالاسـت، امـا میـزان مصـرف تناسـبی با سـطح فعالیـت اقتصـادی ندارد و ایـن موضـوع نشـان‌دهنده تخصیـص غیربهینـه منابـع اسـت.

او افـزود: نشـانه قیمتـی می‌توانـد نقـش مهمـی در ایجـاد تخصیص بهینـه ایفا کند و بـه اصلاح ایـن وضعیـت کمـک کنـد.

مدیرعامـل بـورس انـرژی بـا اشـاره بـه «گواهـی صرفه‌جویـی انـرژی» گفت: این ابزار از پشـتوانه‌های قانونـی لازم در برنامـه هفتم توسـعه، لوایح بودجه و قوانیـن بالادسـتی برخـوردار اسـت. تاکنـون حدود یک‌ونیم میلیـارد مترمکعـب گواهـی صرفه‌جویـی گاز توسـط شـرکت ملـی گاز ایـران صـادر شـده و نزدیـک بـه ۱۲ هـزار میلیـارد تومـان منابـع مالـی بـرای اشـخاصی کـه در مسـیر صرفه‌جویـی اقـدام کرده‌انـد، تأمیـن شـده اسـت.

نظیفـی تاکیـد کرد: مـردم ما به‌طور ذاتـی صرفه‌جو هسـتند و اگـر سـازوکارهای اقتصـادی به‌درسـتی طراحـی و جانمایـی شـوند، قطعـاً رفتارهـای بهینه مصـرف در جامعـه تقویـت خواهد شـد.

مدیرعامـل بورس انـرژی ایران از تصویـب آیین‌نامه اجرایـی فعالیـت شـرکت‌های کارور گاز خبـر داد و گفـت: آیین‌نامـه اجرایـی مربـوط بـه تعریـف و فعالیـت شـرکت‌های کارور از تیرمـاه بـه تصویـب رسـیده و بسـتر قانونـی لازم بـرای توسـعه بـازار گواهـی صرفه‌جویـی گاز فراهـم شـده اسـت.

محمـد نظیفـی بـا بیـان اینکه تاکنـون ۱۷ اسـتان کشـور در بـازار گواهـی صرفه‌جویـی گاز فعـال شـده‌اند، اعـلام کـرد: در ایـن سـازوکار، هـم بخش خانگـی و هـم بخش صنعتـی از منافـع صرفه‌جویی انـرژی منتفـع می‌شـوند. البتـه حتی بـدون حضور شـرکت‌های کارور نیـز، بـازار گواهـی صرفه‌جویـی به‌لحـاظ اقتصـادی ایـن ظرفیـت را دارد کـه هـر شـرکت یا بنـگاه اقتصـادی کـه بتوانـد صرفه‌جویی را سـازماندهی و عرضـه کنـد، از منافـع مالـی آن بهره‌منـد شـود.

او افـزود: آیین‌نامـه اجرایی مـاده ۴۶ برنامه هفتـم توسـعه، ایـن فرآینـد را به‌صـورت رسـمی سـاماندهی کـرده و صـدور مجـوز در قالـب «گواهـی کارور گاز» را پیش‌بینی کرده اسـت.

مدیرعامـل بـورس انـرژی بـا اشـاره بـه شـکاف قیمتـی موجـود در حـوزه گاز گفـت: ما یـک فاصله معنـادار میـان قیمـت اقتصـادی و قیمت دسـتوری گاز ایجـاد کرده‌ایـم. ایـن شـکاف قیمتـی به‌معنـای یـک منفعـت مالـی بالقـوه برای هـر فعالیتی اسـت کـه بتوانـد مصـرف را کاهـش دهـد و ایـن فاصله را پوشـش دهـد. با تعریـف شـرکت‌های کارور گاز و به رسـمیت شـناختن کسـب‌وکارهای فعـال در حـوزه صرفه‌جویـی، ایـن شـکاف قیمتـی بـه یـک فرصت اقتصـادی واقعـی تبدیـل می‌شـود.

نظیفـی توضیـح داد: سـرمایه‌گذار چـه خـودِ مصرف‌کننـده و چـه یـک سـرمایه‌گذار مسـتقل می‌توانـد حوزه‌هایـی را شناسـایی کنـد کـه در آنها مصـرف گاز قابـل کاهـش اسـت. به‌عنوان مثـال، از طریـق تغییـر نـوع بخاری‌هـای مـورد اسـتفاده در بخـش خانگـی یـا ارتقـای فنـاوری در واحدهایـی ماننـد مرغداری‌هـا کـه مصـارف بالایـی دارنـد، می‌تـوان صرفه‌جویـی قابـل توجهی را محقـق کرد. ایـن صرفه‌جویـی از طریـق سـرمایه‌گذاری، تأمیـن تجهیـزات و ارائـه آنهـا بـه خانوارهـا یـا واحدهـای مصرف‌کننـده محقـق می‌شـود.

وی ادامـه داد: میـزان مصـرف کاهش‌یافتـه، این‌بـار نـه بـا قیمـت دسـتوری بلکـه بـا قیمـت آزاد، قابلیـت فـروش در تابلـوی بـورس انـرژی در بخش گواهی‌هـای صرفه‌جویـی را دارد. مجمـوع ارزش معاملات انجام‌شـده در این حوزه تاکنـون به حدود ۱۲ هـزار میلیـارد تومـان رسـیده اسـت.

مدیرعامـل بـورس انـرژی بـا تشـریح سـازوکار شناسـایی صرفه‌جویـی گفـت: مبنـای محاسـبه، مصـرف گذشـته اسـت؛ یعنـی میـزان مصرفـی که انتظـار می‌رفتـه خانـوار یـا بنـگاه اقتصـادی آن را محقـق کنـد. فاصلـه بیـن مصـرف واقعـی و مصرف مبنـا شناسـایی و بـه رسـمیت شـناخته می‌شـود و بـه بـورس انـرژی اعـلام می‌گـردد. سـپس بـورس انـرژی ایـن دارایـی را بـه عامـل صرفه‌جویـی—کـه می‌توانـد سـرمایه‌گذار یـا خـود مصرف‌کننـده باشـد—تخصیص می‌دهـد. ایـن عامـل می‌توانـد پـس از تخصیـص، از ایـن گواهی برای اعمـال روی قبـض گاز یـا بهره‌بـرداری اقتصـادی اسـتفاده کنـد کـه روشـی سـودآور بـرای صنایع به‌شـمار مـی‌رود. نظیفـی هم‌چنین بـه امکان تأمیـن مالی طرح‌های صرفه‌جویـی از بـازار سـرمایه اشـاره کـرد و گفت: براسـاس قوانیـن و دسـتورالعمل‌های موجـود، این الـزام وجـود نـدارد کـه ابتـدا صرفه‌جویـی محقـق شـود و سـپس تخصیـص انجـام گیرد. ایـن امکان فراهـم شـده کـه از طریـق انتشـار اوراق، چـه در قالـب سـلف اسـتاندارد گواهـی صرفه‌جویـی، چـه گواهـی صرفه‌جویی محقق‌نشـده یـا گواهی تأمین مالـی صرفه‌جویـی، منابـع مالـی طرح‌هـا از بـازار سـرمایه تأمیـن شـود و فشـاری بـه مصرف‌کننـده نهایی وارد نشـود.

او تأکیـد کـرد: شـرکت‌های کارور در واقـع نقـش واسـطه‌هایی را ایفـا می‌کننـد که وظیفه شناسـایی صرفه‌جویـی، اقتصادی‌کـردن آن و تبدیـل صرفه‌جویـی بـه یـک کسـب‌وکار سـودآور را بـر عهـده دارنـد. این شـرکت‌ها بـا هدف تسـهیل‌گری راه‌انـدازی شـده‌اند. به‌عنـوان نمونـه، در اسـتان یـزد یکـی از شـرکت‌ها ویدیویی ارسـال کـرده بود کـه نشـان مـی‌داد مـردم از طریـق یک اپلیکیشـن موبایلـی اقـدام بـه قرائت کنتـور می‌کننـد و همین موضـوع بـه تغییـر الگـوی مصـرف منجـر شـده اسـت. امیدواریـم ایـن شـرکت‌ها بیـش از تمرکـز بـر دریافت مجـوز، نقـش ترویجی و فرهنگ‌سـازی پررنگ‌تـری ایفـا کننـد.

سخن هفته

یاد بگیرید که ضرر کنید. مهمترین چیز در کسب درآمد این است که نگذارید ضررهایتان از کنترل خارج شود.

«مارتین شوارتز»

■ صاحب امتیاز: شرکت نیکان رسانه بازار سرمایه
■ مدیر مسئول: امیرآشتیانی عراقی
■ قائم مقام مدیرمسئول: معراج نادری فصیح
■ زیر نظر: شورای سردبیری
■ دبیر تحریریه: حبیب علیزاده
■ تحریریه: حمزه بهادیوند چگینی، علی آل‌بویه، ساره صابری، نجمه آجربندیان

■ مدیر هنری: سید مهدی لنکرانی
■ ویراستار: نسرین اسلامی
■ عکس: مهدی زرقانی
■ امور مالی: نیکتا حکمت
■ بازرگانی: فاطمه اسکندری، زینب همت‌یار، سحر کاشفی
■ توزیع و اشتراک: ترانه ابوالحسن‌پور

■ امور اداری: کوثر صدفی
■ ناظر فنی:هادی میرزایی
■ آمار و پردازش اطلاعات: شرکت نوآوران امین
■ نشانی: تهران، میدان گلها، بزرگراه شهید گمنام، خیابان جهان‌آرا، کوچه ۱۳/۲ (بابک)، پلاک ۱۶، طبقه دوم
■ تلفن: ۸۸۶۳۵۸۰۸ – ۸۸۰۲۷۳۷۸ – ۴۱۶۷۴۰۰۰ (۰۲۱)

■ فکس: ۴۱۴۲۵۸۹۴ (۰۲۱)
■ چاپ: مؤسسه جام‌جم برتر برنا
■ فروش برخط: jaaar.com / fidibo.com / taaghche.com
■ ایمیل مدیر مسئول: amir.ashtiani@gmail.com
■ ISSN: 2252 - 035X

تخته سیاه

گروه مالی شریف

نام دوره	زمان برگزاری
معاملات و استراتژی ابزار مشتقه	۸ بهمن
دوره جامع و کاربردی تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی	۸ بهمن
دوره جامع تحلیل تکنیکال (مقدماتی و پیشرفته)	۹ بهمن

www.irfinance.ir

کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار

نام دوره	زمان برگزاری
فرآیند عرضه و پذیرش شرکت‌ها در بازار سرمایه	۶ بهمن

www.seba.ir

آکادمی بورس پشوتن

نام دوره	زمان برگزاری
سمینار تحلیل بازار بورس، دلار، طلا	۱۲ بهمن

www.pashootanacademy.com

پیشگامان دنیای مالی

نام دوره	زمان برگزاری
تحلیل صنعت بانک	در حال ثبت نام
دوره جامع کریپتو به زبان ساده	درحال ثبت نام
کارگاه طلا در یک روز ابزار، استراتژی، اجرا	در حال ثبت نام

www.donyayemali.com

مرکز مالی ایران

نام دوره	زمان برگزاری
دوره آموزشی معامله‌گر حرفه‌ای بورس کالای ایران	۹ بهمن
دوره آموزشی مسیر حرفه‌ای کارشناس بازار سرمایه	۱۸ بهمن
بیست و یکمین دوره جامع آموزشی کاربردی ارزشگذاری سهام شرکت‌ها	۲۵ بهمن

www.ifc.ir

کیوسک خارجی

توهم دکترین «دونرو»

بیش از ۲۰۰ سال است که دکترین «مونرو» بخش مهمی از سیاست خارجی آمریکا را تشکیل می‌دهد. نشریه «اکونومیست» در تازه‌ترین شماره خود این موضوع را مورد توجه قرار داده و نوشته است: جیمز مونرو از پایه‌گذاران آمریکا و پنجمین رئیس جمهرو این کشور (از ۱۸۱۷ تا ۱۸۲۵ میلادی) معتقد بود که هرگونه مداخله قدرت‌های خارجی (به ویژه اروپاییان) در سیاست‌های قاره آمریکا، باید به عنوان اقدامی خصمانه علیه ایالات متحده در نظر گرفته شود. ظاهرا امروز این سیاست به دکترین «دونرو» تغییر شکل داده است. تمرکز این دکترین، به جلوگیری از مداخله روسیه و چین در قاره آمریکا متمرکز است. رئیس جمهور آمریکا در توهم اجرای این سیاست به سر می‌برد. در دنیای دونالد ترامپ، قدرتمندان حق تصاحب همه چیز را دارند. سیاست او در قبال گرینلند قابل توجه است.

نگاه

فرصت جهانی چین

علی دانیال
روزنامه‌نگار

سیاست انزواگرایی آمریکا به افزایش نفوذ چین جهانی کمک خواهد کرد. با این حال، هر اتفاقی که برای تجارت جهان رخ دهد، اقتصاد چین در سال ۲۰۲۶ نزولی خواهد بود. در حال حاضر، دومین قدرت اقتصادی جهان با مشکلاتی همچون افت اقتصاد، نارضایتی اجتماعی، بیکاری جوانان، افزایش جمعیت سالمند و تنش‌های ژئوپلیتیک در دریای چین جنوبی و رقابت گسترده با آمریکا مواجه است. البته پکن هیچگاه این مشکلات را جداگانه بررسی نمی‌کند بلکه معتقد است، سیاست، اقتصاد، جامعه و سیاست خارجی امور به هم پیوسته‌ای هستند که بر یکدیگر تاثیر می‌گذارند.

پانزدهمین برنامه پنج‌ساله حزب کمونیست چین از زمان قدرت‌گیری در سال ۱۹۴۹ در ماه مارس ارائه خواهد شد. این برنامه نشان‌دهنده سیاست‌های دولت چین از ۲۰۲۶ تا ۲۰۳۰ است. تمامی برنامه‌های پنج‌ساله سده گذشته چین بر اهداف بلندپروازانه تولید متمرکز بوده‌اند. برنامه‌های جدید، گرچه مبهم‌تر شده‌اند اما همچنان مهم هستند. مقام‌های رسمی در سطوح مختلف دولتی از این برنامه به عنوان دستورالعمل استفاده خواهند کرد. محتوای برنامه جدید روشن نیست. به ویژه هنوز مشخص نشده که دولت پکن برای مقابله با بحران‌های اقتصادی همچون تورم منفی، بحران املاک و افت مصرف چه تدابیری اندیشیده است. با این حال، برخی موارد تضمین شده‌اند.

یکی از مواردی که مقام‌های رسمی بر آن اتفاق‌نظر دارند، توسعه فناوری است. شرکت‌های چینی در حوزه «های‌تک» عملکرد بسیار خوبی دارند. هرچند برای تأمین نیمه‌رسانا، موتور هواپیما و ربات‌های صنعتی همچنان به دانش خارجی محتاج هستند. مسائل زیست‌محیطی هم از دیگر نگرانی‌های برنامه پنج‌ساله جدید به شمار می‌رود. چین همچنان خود را متعهد به کاهش تولید کربن و افزایش تاسیسات تولید انرژی سبز (بادی و خورشیدی) می‌داند.

یکی از مشکلات بزرگ چین و برنامه پنج‌ساله این کشور، افزایش جمعیت سالمند است. بر اساس آمارها، جمعیت چین در سال ۲۰۲۵ برای چهارمین سال پیاپی با کاهش مواجه شد و نرخ زاد و ولد در این کشور به میزان ۰.۸۳ درصد نسبت به سال قبل افت کرد. در این میان، رشد جمعیت سالمند حتی پس از لغو سیاست تک فرزندی در سال ۲۰۱۶، همچنان رو به افزایش است. جمعیت سرزمین اصلی چین (جدا از هنگ‌کنگ، تایوان، ماکائو) در پایان سال ۲۰۲۵ به یک میلیارد و ۴۰۴ میلیون و ۸۹۰ هزار نفر رسید که نسبت به سال قبل ۳.۳۹ میلیون نفر کاهش داشته است. با وجود مشوق‌های دولتی، میزان زاد و ولد در چین در سال ۲۰۲۵ به ۷.۹۲ میلیون نفر رسید، در حالی که این رقم در سال ۲۰۲۴ به ۹.۵۴ میلیون نفر رسیده بود. در همین حال، نسبت افراد ۶۵ سال به بالا در سال ۲۰۲۵ میلادی با ۰.۳ درصد افزایش به ۱۵.۹ درصد رسید. جمعیت ۱۶ تا ۵۹ ساله چین نیز که بخش اصلی جامعه کاری این کشور را تشکیل می‌دهند، ۸۵۱ میلیون نفر بوده که نسبت به سال قبل ۶.۶۲ میلیون نفر کاهش یافته است. طبق برآوردهای سازمان ملل در سال ۲۰۲۲، جمعیت سرزمین اصلی چین برای اولین بار در ۶۱ سال گذشته با کاهش مواجه شده است.

با وجود جنگ تعرفه‌ای ترامپ، چین تاکنون در زمینه یافتن مقاصد جدید صادراتی موفق بوده است. آمارها نشان می‌دهند که در سال ۲۰۲۵ میزان فروش کالاهای مصرفی الکترونیکی با بیش از ۲۰ درصد رشد از مرز ۱۰۰ میلیارد یوان عبور کرد. در مجموع، تحلیلگران معتقدند که اقتصاد چین در سال ۲۰۲۶ با افت روبه‌رو خواهد شد اما به مرز بحران نخواهد رسید.

کیوسک خارجی

استراتژی فرانچایز

آیا به دنبال خرید یک کسب‌وکار هستید؟ چرا به روش فرانچایز عمل نمی‌کنید؟ مجله «انترپرنور» در تازه‌ترین شماره خود به معرفی برندهای جذاب در این زمینه پرداخته و نوشته است: منظور از فرانچایز یک استراتژی یا قرارداد خاص است که بر اساس آن، یک کسب‌وکار بزرگ یا بیزینس مادر، مجوز فروش محصولات برند خود یا ارائه خدمات با نام برند خود را به یک گروه یا یک فرد می‌دهد. در واقع فرانچایز قراردادی است که بر اساس آن، گیرنده فرانچایز، مجوز و پروانه کسب فعالیت به عنوان زیرشاخه یک مجموعه بزرگ را دریافت می‌کند. با استفاده از این استراتژی دیگر نیازی به شروع از نقطه صفر نیست. در حال حاضر، در صنایع مختلف (خودرو، خدمات مالی، مواد غذایی، خرده‌فروشی و...) فرصت‌های بسیاری برای استفاده از این استراتژی وجود دارد.

بورس اطلاعات
ETELAAT BOURSE
| بهمن ۱۴۰۴ • هفته اول • سال سیزدهم • شماره ۶۲۴ |

مدیرعامل شرکت کارخانه‌جات تولیدی نیرو ترانسفو:

آمادگی کامل برای صادرات داریم

ساره صابری
خبرنگار

نیرو ترانسفو در سال جاری با تمرکز بر توسعه زیرساخت‌ها، افزایش ظرفیت تولید و آماده‌سازی برای حضور در بازارهای صادراتی، مسیر رشد خود را شتاب داده است. این شرکت بدون افزایش شیفت کاری، امکان دو برابر شدن ظرفیت تولید را فراهم کرده و در صورت افزایش شیفت‌ها، ظرفیت تا چهار برابر نیز قابل افزایش است. هم‌زمان، برنامه‌ریزی برای صادرات به کشورهای منطقه و بازارهای بین‌المللی انجام شده و مقدمات فنی و تجهیزاتی آن فراهم است. عرضه اولیه سهام، سیاست‌های جدید تقسیم سود، توسعه محصولات ویژه و افزایش سرمایه از محل سود انباشته، از دیگر محورهای مهم برنامه‌های آتی نیرو ترانسفو به شمار می‌رود. بر این اساس گفت‌وگو با نادر ابولقاسمی، مدیرعامل شرکت کارخانه‌جات تولیدی نیرو ترانسفو را ادامه می‌خوانید.

***

*** نیرو ترانسفر امسال چه اقداماتی در جهت افزایش تولید انجام داده است؟**

در خصوص افزایش ظرفیت تولید اقداماتی ازابتدای سال انجام شده و مقدماتی نیز فراهم شده است، زیرساخت‌هایی از قبیل تجهیزات، مواد اولیه، فضای مورد نیاز و ماشین آلات و.. تاثیرگذار هستند که بخش خوبی از این زیرساخت‌ها صورت گرفته است. در حال حاضر بدون اضافه کردن شیفت‌های کاری، تنها با یک شیفت کاری امکان افزایش ظرفیت دوبرابری فراهم شده است و با فرض افزایش شیفت تا ۴ برابر نیز امکان افزایش دارد.

*** برای صادرات هم کشورهایی مدنظر دارید.**

بله؛ بازارهای هدف شرکت برای صادرات شامل کشورهای منطقه مانند عراق، آسیای میانه، افغانستان و همچنین برنامه ریزی‌ها و مطالعاتی برای حضور در بازارهای بین‌المللی مانند آفریقا انجام شده است. پیش نیاز صادرات مطالعات فنی است که برای شناسایی موقعیت‌های مناسب نصب ترانس‌های شرکت است و این مطالعات در شرکت انجام شده تا به لحاظ فنی مشکلی برای تولید و عرضه محصولات در بازارهای بین‌المللی نداریم. موضوع بعدی تهیه و تأمین تجهیزات و ماشین‌آلات مورد نیاز است که تأمین این موارد به خوبی انجام شده و آماده و نصب است تا شرکت به لحاظ آمادگی و سخت‌افزاری آمادگی لازم برای صادرات را از سال آینده داشته باشیم.

*** عرضه اولیه شرکت چه زمانی انجام می‌شود؟**

برای عرضه تنها مشکلاتی برای ارائه اطلاعات شرکت در کدال داشتیم که مرتفع شده است و احتمالا شاهد عرضه اولیه شرکت در یک تا نهایت دو هفته آینده باشیم.

*** درخصوص استراتژی‌های تقسیم سود توضیح دهید.**

نیروترانسفو در گذشته بین ۹۰ تا ۱۰۰ درصد سود تقسیم می‌کرد اما در حال حاضر سیاست بین ۶۰ تا ۹۰ درصد تقسیم سود نقدی خواهد بود. همچنین حضور در بازارهای صادراتی را داریم که تأمین تکنولوژی و ماشین آلات مناسب با بازارهای هدف را باید تأمین کنیم که قسمتی در حال خرید است.

*** برنامه‌های آینده شرکت چه هستند؟**

ترانسفو ویژه یا خورشیدی حوزه وسیعی است. به ازای هر ۱۰۰۰ مگاوات نیروگاه مولد برای تأمین برق کشور به میزان ۷ برابر آن ترانسفو توزیع نیاز است. بحث توسعه و رشد سودآوری نیز از برنامه‌های آتی است. گفتنی است برنامه افزایش ظرفیت از لحاظ تعدادی و قدرتی و افزایش محصولات خواهدبود. همچنین محصولات ویژه به سفارش مشتری‌های خاص از اهمیت بالایی برخوردار هستند که در برنامه‌های راهبردی شرکت جایگاه ویژه ای دارد.

*** و نکته پایانی...**

هم‌زمان با بروزرسانی شرکت‌های دیگر هم در زمینه تجهیزات به‌روز رسانی خواهد شد. استفاده از ظرفیت برون سپاری برای افزایش سهم بازار در برنامه است. برای آینده شرکت توسعه و رشد سودآوری را در نظر گرفتیم. تنوع بخشی روش‌های تأمین مالی با هدف کاهش هزینه‌های تأمین مالی و حداکثر استفاده از اهرم مالی در برنامه است. گواهی صرفه جویی ابزار جدید است که بین سازمان بورس و وزرات نیرو تعریف شده که در چند ماه آینده اتفاق خواهد افتاد. در بحث افزایش سرمایه در بخش توزیع سود باقیمانده سود تقسیمی صرف افزایش سرمایه به صورت سالانه خواهد شد. با سود انباشته از سود تقسیمی می‌توانیم از معافیت‌های مالیاتی نیز بهره ببریم و برنامه برای افزایش‌سرمایه شرکت نیرو ترانسفو داشته باشیم.

یادداشت

لنگر ارزی؛ حلقه مفقوده ثبات در اقتصاد ایران

حسن ناصر
کارشناس بازار سرمایه

نرخ ارز و نرخ بهره، دو متغیر کلیدی و در عین حال پاشنه آشیل اقتصاد ایران هستند .متغیرهایی که هرگونه بی‌ثباتی در آنها می‌تواند کل ساختار اقتصادی را تحت فشار قرار دهد. اخیراً نیز با افزایش نرخ ارز و رکوردهایی باورنکردنی و فراتر از نوسانات روزمره قبلی که ریشه در ساختارهای پولی، سیاست‌های مالی و نحوه تنظیم بازار دارد که ناشی از تحریم‌های طولانی مدت و فرسایشی است ، می‌طلبد تا جهت جلوگیری هر چه بیشتر از کاهش قدرت خرید (PPP) و سایر اختلالات اقتصادی فکری اساسی و سیاستی متناسب با وضعیت کنونی اتخاذ گرد. لنگر ارزی Currency Peg به‌عنوان یک سیاستی است که بانک‌های مرکزی کشورها برای مهار نوسان ارز و تثبیت انتظارات تورمی به‌کار می‌گیرند. در این نظام، نرخ ارز به ارز ذخیره قدرتمند مثل دلار یا سبدی از ارزها متصل و مدیریت می‌شود.

مزایای کلیدی بکارگیری این ابزار برای اقتصاد عبارت ست از:

- کاهش ریسک نرخ ارز و امکان برنامه‌ریزی مالی پایدار برای شرکت‌ها
- رشد تجارت و سرمایه‌گذاری خارجی از مسیر کاهش عدم‌قطعیت
- مهار انتظارات تورمی و کاهش احتمال شکل‌گیری مارپیچ تورم - ارز
- کاهش هزینه سرمایه در پروژه‌های ارزی و بین‌المللی

در منطقه خلیج فارس، Peg ارزی بخشی از زیرساخت جذب سرمایه خارجی و کاهش ریسک سیستماتیک بوده است. به عنوان نمونه کشور عربستان از سال ۱۹۸۶ ، امارات از سال ۱۹۹۷ و قطر از سال ۲۰۰۱ ، هنگ کنگ و... از این سیستم و روش استفاده کرده است . اما ریال ایران از ۱۹۷۹ تاکنون لنگر ارزی پایدار نداشته و نرخ ارز به یکی از بزرگ‌ترین منابع ریسک سیستماتیک در بازار سرمایه ایران تبدیل شده است. هر چند انجام این روش مستلزم این است که بانک‌های مرکزی بایستی به‌طور مداوم برای حفظ نرخ مداخله کنند که می‌تواند منابع اقتصادی را تحت فشار قرار دهد، از طرفی نیز این سیاست به‌تنهایی نمی‌تواند تمام مشکلات را حل کند، اما قطعا عدم اجرای موثر این روش میتواند به صورت کلی شامل پیامدهایی مستقیم و غیرمستقیم در اقتصاد باشد که این بی‌ثباتی در بازار سرمایه به شکل زیر بروز و ظهور خواهد داشت:

- افت مزمن ارزش ریال و افزایش شدید نرخ ارز
- دشواری در پیش‌بینی درآمد، هزینه و سود شرکت‌ها
- افزایش نرخ بازده مورد انتظار سهام و رشد Equity Risk Premium
- افزایش خطای ارزش‌گذاری دارایی‌ها و نرخ تنزیل در مدل‌های DCF
- رشد هزینه تأمین مالی و کاهش جذابیت سرمایه‌گذاری خارجی

کی کجا رفت

• **وجامی:** ترکیب اعضای هیأت‌مدیره شـــرکت سرمایه گذاری جامی تغییر کرد. ســـیده گلناز میرسلیمانی با مدرک کارشناســـی ارشد مدیریت مالی به عنوان مدیرعامل شـــرکت معرفی شـــد. وی همچنین عضو هیأت مدیره شرکت است. همچنین رئیس هیأت مدیره شرکت علیرضا ولیدی با مدرک کارشناسی ارشد مهندسی مالی است. نایب رئیس هیأت مدیره شرکت فرهاد خان میرزایی با مدرک کارشناســـی ارشد اقتصاد است. دو عضو دیگر هیأت مدیره شرکت‌هانیه جعفری نجف آبادی با مدرک کارشناسی ارشد مدیریت مالی ، سعید محمدکریمی با مدرک کارشناسی ارشد مدیریت مالی هستند.

• **وسکاب:** ســـعید شـــیرزادی به عنوان نایب رئیس هیأت‌مدیره شرکت ســـرمایه گذاری صندوق بازنشســـتگی کارکنان بانک‌ها با مدرک دکتری مدیریـــت مالی معرفی شـــد. همچنیـــن امیرعباس کریـــم زاده با مدرک کارشناســـی ارشـــد مدیریت مالی، محمد عربلو با مدرک کارشناسی ارشد مدیریت مالی، حســـین درودیان با مدرک دکتری مدیریت مالی و حسین عادل زاده با مدرک کارشناسی ارشـــد مدیریت اجرایی عضو هیأت مدیره شرکت هستند.

• **سفید:** اعضای هیأت مدیره شرکت سیمان سفید شرق تغییر کرد. محمد طوفانـــی به عنوان نایب رئیس هیأت‌مدیره معرفی شـــد. وی دارای مدرک کارشناسی مهندسی برق است. رئیس هیأت مدیره شرکت علی اصغر صادقی علویجه با مدرک دکتری MBA است. همچنین مهدی قربانعلی زادگان تجره با مدرک کارشناسی ارشد حسابداری، آرش نیکوسخن با مدرک کارشناسی ارشد مهندســـی معماری، مهدی شـــریفی بروجردی با مدرک کارشناسی ارشد مدیریت مالی ، به عنوان سه عضو هیأت مدیره شرکت معرفی شدند. همچنین آرش نیکوسخن به عنوان مدیرعامل شرکت معرفی شد.

• **سفارس:** محمداحســـان کیان ارثی به عنـــوان رئیس هیأت‌مدیره شرکت ســـیمان فارس و خوزستان با مدرک کارشناســـی ارشد MBA معرفی شد. از جمله ســـوابق کاری ایشان مدیرعامل شرکت کاشی سعدی - عضو هیأت مدیره پتروشیمی زنجان - گروه مدیریت مالی و سرمایه گذاری میلاد شهر - مدیرعامل شرکت پایانه صادراتی اروند است. مهدی طالبی به عنوان مدیرعامل و نایب رئیس هیأت‌مدیره با مدرک کارشناســـی حسابداری معرفی شد. علی کریمی با مدرک کارشناســـی ارشـــد حسابداری و حســـین یزدی با مدرک کارشناسی ارشد MBA به عنوان عضو هیأت مدیره شرکت معرفی شدند.

• **سهرمز:** کیانوش جهان بخش به عنوان نایب رئیس هیأت‌مدیره شرکت سیمان هرمزگان معرفی شد. وی دارای مدرک کارشناسی مهندسی منابع طبیعی اســـت. همچنین بابک تراکمه به عنوان رئیس هیأت‌مدیره شرکت معرفی شد. وی دارای مدرک کارشناسی ارشد مهندسی فناوری اطلاعات (IT) اســـت. از دیگر اعضای هیأت مدیره شـــرکت، منصور نجفی با مدرک کارشناســـی ارشد مهندسی شیمی، ارسلان ذاکری افشار با مدرک دکتری مهندسی عمران و زاید ملائی با مدرک کارشناسی مهندسی برق سه عضو هیأت مدیره شرکت هستند.

عملکرد تسهیلات پرداختی بانک‌ها طی ۹ ماهه ابتدایی سال ۱۴۰۴ بررسی شد:

پرداخت ۷ هزار و ۴۴۹ همت تسهیلات

هفته‌نامه بورس شبکه بانکی در ۹ماهه ابتدایی سال ۱۴۰۴ مبلغ ۷ هزار و ۴۴۹ همت تســـهیلات پرداخت کرده که در مقایســـه با دوره مشـــابه سال قبل مبلغ ۲ هزار و ۳۹۰ همت معادل ۴۷,۲ درصد افزایش داشته اســـت. یک هزار و ۹۱۱ همت از این تسهیلات به همراه بخشی از تســـهیلات در قالب کارت‌های اعتباری معادل ۲۶,۴ درصد به مصرف کنندگان نهایی (خانوار) تعلق گرفته است.

تســـهیلات پرداختی بانک‌هـــا طی ۹ ماهه ابتدای ســـال ۱۴۰۴ مبلغ ۷۴۴۹۴,۰ هزار میلیارد ریال بوده که در مقایســـه با دوره مشـــابه سال قبل مبلغ ۲۳۹۰۱,۹ هزار میلیـــارد ریال (معادل ۴۷,۲ درصد) افزایش داشته است. از کل تســـهیلات پرداختی، مبلغ ۵۵۳۸۰,۵ هزار میلیارد ریال معادل ۷۴,۳درصد به صاحبان کسب و کار (حقوقی و غیرحقوقی) و ۱۹۱۱۳,۵ هزار میلیـــارد ریال معادل ۲۵,۷درصد به مصرف‌کنندگان نهایی (خانوار) تعلق گرفته است.

گفتنی است تسهیلات پرداختی ۹ماهه ســـال ۱۴۰۳ مبلغ ۴۹۱۴۰,۵ هزار میلیارد ریال بوده که بـــا در نظر گرفتن تعدیلات صورت پذیرفته توســـط شبکه بانکی به مبلغ ۵۰۵۹۲,۱ هزار میلیارد ریال افزایش یافته است.

سهم تسهیلات پرداختی در قالب سرمایه در گردش در تمام بخش‌های اقتصادی در ۹ماهه ابتدایی ســـال ۱۴۰۴ مبلغ ۴۵۴۳۰,۱ هزار میلیارد ریال معادل ۸۲,۰درصد کل تسهیلات پرداختی به صاحبان کسب و کار است. همچنین سهم تسهیلات پرداختی در قالب خرید کالای شخصی توســـط مصرف کننده نهایی (خانوار) مبلغ ۷۹۸۷,۵ هزار میلیارد ریال معادل ۴۱,۸درصد از کل تسهیلات پرداختی به مصرف کنندگان نهایی (خانوار) است.

سهم تســـهیلات پرداختی بابت تأمین سرمایه در گردش بخش صنعت و معدن در ۹ماهه ابتدای ســـال ۱۴۰۴ معادل ۲۰۴۴۷,۰ هزار میلیارد ریـــال بوده که حاکی از تخصیـــص ۴۵,۱درصد از منابع تخصیص یافته به ســـرمایه درگردش تمام بخش‌های اقتصادی (مبلغ ۴۵۴۳۰,۱ هزار میلیارد ریال) است. ملاحظه می‌شـــود از ۲۳۲۶۹,۰ هزار میلیارد ریال تســـهیلات پرداختی در بخـــش صنعت و معدن معـــادل ۸۸,۰ درصد آن (مبلـــغ ۲۰۴۷۷,۰ هزار میلیارد ریال) در تأمین ســـرمایه در گردش پرداخت شـــده که بیانگر توجه و اولویت‌دهی به تأمین منابع برای این بخش توسط بانک‌ها در سال ۱۴۰۴ است.

از کل تســـهیلات پرداختی در دوره یاد شـــده، مبلـــغ ۱۶۳۷۶,۲ هزار میلیارد ریال معادل ۲۲,۰درصد به‌صورت تسهیلات خرد اعطا شده است. همچنین مبلغ ۷۸۹,۸ هزار میلیارد ریال نیز در قالب کارت‌های اعتباری انجام پذیرفته اســـت، که با احتساب این مبلغ، کل تسهیلات پرداختی خرد (کمتر از ســـه میلیارد ریال) به مبلغ ۱۷,۱۶۶,۰ هزار میلیارد ریال معادل ۲۲,۸ درصد کل تسهیلات پرداختی را شامل می‌شود. باتوجه به اینکه تسهیلات پرداختی در قالب کارت‌های اعتباری نیز در بخش خانوار پرداخت شده اســـت، با این اوصاف سهم بخش خانوار از ۲۵,۷درصد به ۲۶,۴ درصد کل تسهیلات پرداختی افزایش می‌یابد.

شناسایی سود ۹۷ هزار میلیاردی «دی»

بانک دی با افشای جزئیات معامله موضوع ماده ۱۲۹ اصلاحیه قانون تجارت، از شناسایی سود بیش از ۹۷ هزار میلیارد ریالی ناشی از فروش سهام شرکت تولید نیروی برق دماوند خبر داد؛ معامله‌ای که با اشـــخاص وابسته و از طریق عرضه عمده در فرابورس ایران انجام شده است.

بر اســـاس این گزارش، موضوع معامله مربوط به ســـرمایه‌گذاری و مشـــمول تبصره ۴ ماده ۷ دســـتورالعمل حاکمیت شـــرکتی بوده که در تاریخ ۱۵ دی ۱۴۰۴ انجام شـــده اســـت. طرف معامله، ســـازمان اقتصادی کوثر به‌عنوان شخص وابســـته از طریق رابطه سهامداری معرفی شده و میزان سهام مستقیم و غیرمستقیم عضو ذی‌نفع در طرف معامله، یک درصد اعلام شـــده اســـت.مبلغ این معامله بالغ بر ۱۴۴,۹۹۷,۶۰۸ میلیون ریال بوده، در حالی که ارزش بازار دارایی‌هـــای مورد معامله ۳۴,۶۲۲,۳۰۶ میلیون ریال و ارزش دفتری آن‌ها ۴۷,۹۹۶,۴۷۷ میلیون ریال گزارش شده است. ارزش دفتری دارایی‌های واگذارشده معادل ۳.۱۱ درصد از کل دارایی‌های بانک دی عنوان شده است.

بر اساس اطلاعات افشا شـــده، سازوکار تسویه معامله به‌صورت ۱۰ درصد نقد و مابقی اقساطی با نرخ مصوب شـــورای عالی پول و اعتبار تعیین شـــده و هیچ‌گونه تخفیفی در فرآیند معامله اعمال نشده است. همچنین فرآیند تعیین قیمت از طریق عرضه عمده سهام مدیریتی غیرکنترلی انجام شـــده و دلیل عدم معامله با اشخاص غیر وابسته، عدم حضور آن‌ها در عرضه‌های قبلی اعلام شده اســـت.در تشریح این افشا، بانک دی اعلام کرده است که پیرو اطلاعیه عرضه عمده ۲۹.۳۶ درصد از ســـهام مدیریتی غیرکنترلی شـــرکت تولید نیروی برق دماوند با نماد «دماوند۴» که در تاریخ ۲۵ آذر ۱۴۰۴ از طریق شـــرکت فرابورس ایران منتشر شده بود، مزایده مربوطه در تاریخ ۱۵ دی ۱۴۰۴ با موفقیت برگزار شد و این معامله منجر به شناسایی سودی معادل ۹۷,۰۰۱,۱۳۱ میلیون ریال برای بانک شده است.

جهش سود خالص ۱۱۲۷درصدی «وگردش»

بانک گردشـــگری درآمد تسهیلات اعطایی را برای ۹ماهه منتهی به پایان آذر مـــاه ۱۴۰۴ مبلغ ۳۵۸۷۳۹ میلیارد ریال اعلام کرد که ۹۶ درصد نســـبت به مدت مشابه سال قبل رشد دارد.

بانک گردشـــگری با انتشـــار گزارش مالی ۹ماهه منتهی به ۳۰ آذرماه ۱۴۰۴ (حسابرســـی نشـــده)، عملکردی متناقض را به نمایش گذاشت؛ در حالی که ســـود خالص رشد نجومی را تجربه کرده، درآمدهای مبتنی بر کارمزد و سپرده‌ها با کاهش همراه بوده است.

شرکت بانک گردشـــگری درآمد تسهیلات اعطایی را برای ۹ ماهه منتهی به پایان آذر ماه ۱۴۰۴ مبلغ ۳۵۸۷۳۹ میلیارد ریال اعلام کرد که ۹۶درصد نسبت به مدت مشابه سال قبل رشد دارد. رشد ۱,۱۲۷درصدی سود خالص است که با ثبت ۴۳,۰۷۲ میلیارد ریال سود، به ازای هر سهم به ۲۷۰ ریال رسید (در دوره مشابه سال قبل تنها ۲۲ ریال بود). این جهش عمدتاً ناشی از مدیریت درآمدی در بخش تســـهیلات و احتمالاً تغییـــرات در خالص ارزش دفتـــری دارایی‌ها یا بازدهی ســـرمایه‌گذاری‌های غیرعملیاتی اســـت. موتور محرک این رشد، درآمد تسهیلات اعطایی بوده که با رشـــد ۹۶درصدی نسبت به دوره مشابه سال قبل، به رقم ۳۵۸,۷۳۹ میلیارد ریال رسیده است. درآمد عملیاتی کل شرکت نیز با ۸۲درصد رشد به ۳۶۸,۴۳۰ میلیارد ریال بالغ شد. با وجود رشد درآمد تسهیلات، سایر منابع درآمدی بانک با افت مواجه شده‌اند، درآمد سپرده‌گذاری در بانک‌ها؛ با ۵۴ درصد کاهش به ۲,۰۱۱ میلیارد ریال رســـید.همچنین درآمد سرمایه‌گذاری در اوراق بدهی نیز با ۴۷درصد کاهش به ۷,۶۷۸ میلیارد ریال رسید.

ســـود عملیاتی؛ با وجود افزایش درآمد تســـهیلات، به دلیل کاهش شدید در سایر بخش‌ها، سود عملیاتی با ۵۶ درصد کاهش به ۲۰,۰۴۲ میلیارد ریال رسید. سود ناخالص؛ نیز با افت ۳۷ درصدی همراه بود.

«نوین» زیان ٤٨٤ میلیاردی را به سود تبدیل کرد

شرکت بیمه نوین در ۹ ماهه اول سال ۱۴۰۴ با سود خالـــص ۲۷۱۹ میلیارد ریال، عملکرد خود را از زیان ۴۸۴ میلیاردی سال قبل بهبود بخشید.

افزایـــش ۵۰درصـــدی درآمد حق بیمـــه ناخالص و ۵۵ درصدی در حق بیمه خالص (ســـهم نگهداری)، نشـــان‌دهنده رشـــد قابل توجه در فعالیت‌های بیمه‌ای این شرکت است. در این خبر، توضیحاتی درباره عوامل اصلی این روند مثبت ارائه می‌شود.

شرکت بیمه نوین «نوین» در اطلاعیه‌ای، توضیحاتی در خصوص افزایش ســـود و عملکرد مالی در ۹ماهه اول ســـال ۱۴۰۴ ارائه داد. این شـــرکت اعـــلام کرد که عملکرد مالی آن در دوره مالی منتهی به ۳۰ آذر ۱۴۰۴ به شکل قابل توجهی بهبود یافته و از حالت زیان به سود تبدیل شده است. «نویـــن» بیان کرد طبق صورت‌های مالی دوره مالی ۹ماهه منتهی به ۳۰ آذر ماه ۱۴۰۴ درآمد حق بیمه ناخالص ۵۰درصد و حق بیمه خالص (سهم نگهداری) ۵۵درصد رشد را نسبت به دوره مشابه سال گذشته داشته است که ناشـــی از قراردادهای جدید بیمه‌ای و تمدید قراردادهای سال گذشته و کاهش ســـهم اتکایی است. سایر درآمدهای بیمه‌ای در دوره مالی مورد اشاره ۷۲ درصد نسبت به دوره مشابه سال گذشته افزایش داشته که ناشی از افزایش درآمد کارمزد منافع اتکایی است.

صدور ۹ میلیون چک دیجیتال در «وبصادر»

تعـــداد چکنوهای صادره توســـط مشـــتریان بانک صـــادرات ایران از مرز ۹ میلیـــون و ۱۴۲ هزار برگ چکنو گذشـــت و بیش از ۸۶۲ هزار مشتری بانک به این محصول راهبردی اعتماد کرده و از خدمات امن و آنلاین آن بهره‌مند هستند.

نخســـتین چک امن دیجیتال نظام بانکی کشـــور با عنوان «چکنو» بانک صادرات ایران، پرســـرعت‌ترین ابزار نقل و انتقال پولی کشور بدون سقف محدودیت است که در هر زمان و مکان امکان مبادلات را در بستری امن فراهم کرده و تاکنون بیش از ۹ میلیون و ۱۴۲ هزار برگ چکنو توسط بالغ بر ۸۶۲ هزار مشتری این بانک صادر شده است. بنابراین گزارش، از زمان انتشار چکنو در دی ماه ۱۴۰۱ تاکنون بالغ بر ۶۳۶ هزار برگ آن به ارزش بیش از ۲۰۳ هزار و ۹۸۶ میلیارد ریال واگذار و نقد شده است. چکنو بانک صادرات ایران توســـط همراه بانک، اینترنت بانک و نئوبانک صادرات ایران (سپینو) قابل ثبت و پیگیری درخواست دسته‌چک، فعال‌سازی، کارسازی و مشاهده کارتابل چک‌های دریافتی است و اعتماد بخش قابل توجهی از مردم و مشتریان این بانک را به خود جلب کرده است. صدور چکنو نیز در همراه‌بانک فعال بوده و به زودی در اینترنت‌بانک و سپینو نیز در دسترس قرار خواهد گرفت.

رشد ٦٧ درصدی درآمد کارمزدی «وتجارت» در ۹ ماه

بانـــک تجـــارت در ۹ ماهه نخســـت ســـال ۱۴۰۴ عملکردی فراتر از انتظـــار از خـــود به نمایش گذاشت.

بانک تجارت در ۹ ماهه سال ۱۴۰۴ با ثبت مجموعه‌ای از شاخص‌های مثبت، تصویری قابل اتکا از عملکرد خود ارائه کرده اســـت. رشد متوازن درآمدها، افزایش سهم خدمات کارمزدی و ارتقای شـــاخص‌های بهره‌وری نشـــان می‌دهد این بانک بـــه جای تمرکز صرف بر افزایش حجم فعالیت‌ها، بر کیفیت درآمد و پایداری عملکرد تمرکز کرده است. مجموع درآمدهای عملیاتی نماد «وتجارت» در ۹ ماهه ســـال ۱۴۰۴ به بیش از ۱,۱۴۹ هزار میلیارد ریال رسیده که نسبت به مدت مشابه ســـال قبل، ۳۰ درصد رشد را نشان می‌دهـــد. این افزایش در شـــرایطی محقق شـــده که بازار پول ایران با محدودیت‌های متعددی روبه‌رو بـــوده و رقابت برای جذب منابع شدت گرفته است. با این حال، بانک تجارت مســـیر متفاوتی را در درآمدزایی و ســـودآوری برگزیده و توانســـته چشم‌انداز مثبت خود را تداوم بخشد.

هرچند درآمد حاصل از تسهیلات اعطایی همچنان ســـتون اصلی درآمد بانک تجارت باقـــی مانده و با ثبت رقمـــی بیش از ۸۰۴ هـــزار میلیارد ریال، حدود ۷۰ درصد از کل درآمدهای عملیاتی را بـــه خود اختصاص داده اســـت، اما این ســـهم بالا نشان‌دهنده اســـتمرار نقـــش بانـــک در تأمیـــن مالی بخش‌های مختلف اقتصادی و حفظ جایگاه سنتی بانک در این بخش است.

در عین حال آنچـــه عملکرد بانک تجارت را متمایز می‌کنـــد، تغییر تدریجی، پایدار و معنـــادار در تنوع‌بخشـــی بـــه ترکیـــب درآمدهاســـت. برخلاف بسیاری از بانک‌ها کـــه همچنـــان به‌شـــدت بـــه درآمدهای تســـهیلاتی متکی هســـتند، بانک تجارت موفق شـــده ســـهم درآمدهای غیرمشاع را افزایـــش داده و تعـــادل مطلوب‌تری در ساختار درآمدی خود ایجاد کند.

درخشان‌ترین بخش عملکرد بانک تجارت، جهش درآمدهای کارمزدی اســـت. درآمد کارمـــزدی بانک بـــا رشـــد قابل‌توجه ۶۷ درصدی به بیش از ۲۵۸ هزار میلیارد ریال در ۹ ماهه ســـال جاری رسیده و اکنون ۲۲ درصد از کل درآمدهای عملیاتی را تشکیل می‌دهد؛ سهمی که بانک تجارت را در زمره بانک‌های پیشـــرو در توسعه خدمات بانکی نوین و غیرمشاع قرار می‌دهد.

اهمیـــت این رشـــد زمانی بیشـــتر نمایان می‌شـــود که با گذشت ســـه فصل از سال ۱۴۰۴، خالص درآمد کارمزدی «وتجارت» با افزایش چشـــمگیر ۸۳ درصدی نسبت به مدت مشـــابه سال گذشـــته، به حدود ۲۲۹ هـــزار میلیارد ریال رســـیده اســـت. این عملکرد، نشـــان‌دهنده تثبیت جایگاه نخســـت بانک تجـــارت در بـــازار کارمزد شبکه بانکی اســـت؛ به‌گونه‌ای که افزایش درآمدهـــای کارمزدی با حفـــظ کارایی و کنترل هزینه‌ها همراه بوده و به رشد سود واقعی بانک انجامیده است.

ایـــن روند حاکی از توســـعه خدماتی نظیر بانکـــداری الکترونیـــک، خدمـــات ارزی، ضمانت‌نامه‌ها و ســـایر ابزارهای مبتنی بر کارمزد است؛ حوزه‌هایی که از منظر ریسک، نوســـان‌پذیری کمتری دارنـــد و می‌توانند درآمدی پایدارتر برای بانک ایجاد کنند.

صنعت سیمان با چالش کاهش مصرف سرانه و محدودیت در بازارهای صادراتی مواجه است

مسیر سخت سیمان

هفته‌نامه بورس تولید جهانی سیمان در سال ۲۰۲۴ حدود ۴.۱ میلیارد تن برآورد شده است که چین با سهم بیش از ۵۰ درصد، بی‌رقیب‌ترین تولیدکننده جهان محسوب می‌شود. پس از چین، هند، ویتنام، ایالات متحده و ترکیه در رتبه‌های بعدی قرار دارند. ایران با سهم حدود ۱.۵ درصد از تولید جهانی، در جایگاه ششم جهان قرار گرفته است. با وجود ظرفیت بالای تولید، محدودیت‌های صادراتی و مشکلات لجستیکی مانع بهره‌برداری کامل از این ظرفیت شده‌اند.

خلاصه وضعیت صنعت سیمان ایران (بر اساس داده‌های ۱۴۰۳ و ۱۴۰۴)

شاخص	مقدار / وضعیت	تغییر نسبت به سال قبل	توضیحات تحلیلی
ظرفیت اسمی تولید سیمان	۸۹.۱ میلیون تن	ثابت	ظرفیت کل کشور در حد اشباع است
ظرفیت اسمی تولید کلینکر	۸۶.۵ میلیون تن	ثابت	امکان افزایش تولید با بهبود تأمین انرژی وجود دارد
میزان تولید سیمان در ۱۴۰۳	۷۰.۷ میلیون تن	کاهش ۱٪ ▼	کاهش ناشی از قطع برق و افت تقاضا
میزان تولید کلینکر در ۱۴۰۳	۷۲.۹ میلیون تن	کاهش ۱٪ ▼	تولید در سطح ظرفیت ۸۵٪ انجام شده است
میزان صادرات سیمان و کلینکر	۶.۰۶ میلیون تن	رشد جزئی ▲	رشد صادرات به روسیه و عمان؛ افت به عراق
ارزش کل صادرات	حدود ۵۰۰ میلیون دلار	بدون تغییر محسوس	میانگین ۴۰ دلار برای هر تن؛ کم‌ارزش نسبت به جهانی
بزرگ‌ترین مقاصد صادراتی	افغانستان (۲۴٪)، روسیه (۲۰٪) کویت (۱۶٪) پاکستان (۸٪)	بدون تغییر	وابستگی بالا به بازارهای نزدیک
راندمان تولید سیمان	۷۹٪	کاهش نسبت به ۱۴۰۱ ▼	کاهش بهره‌وری به دلیل فرسودگی و کمبود انرژی
متوسط نرخ داخلی سیمان	حدود ۶۰ دلار در هر تن	افزایش ۳۰٪ ▲	رشد به‌دلیل آزادسازی قیمت در بورس کالا
تورم نقطه‌ای سیمان (۱۴۰۴)	۱۷۶٪	شدید ▲	ناشی از جهش نرخ حمل، انرژی و دستمزد
تعداد شرکت‌های بورسی سیمان	۴۳ شرکت	بدون تغییر	شامل ۳۰ شرکت بورسی، ۱۰ فرابورسی و ۳ بازار پایه
ارزش بازار صنعت در بورس	حدود ۲۲۸ هزار میلیارد تومان	افزایش ۱۵٪ ▲	به‌دلیل رشد سودآوری شرکت‌ها
بزرگ‌ترین سهامداران	تأمین اجتماعی، بنیاد مستضعفان، بانک ملی، غدیر	-	بیش از ۶۵٪ ظرفیت تولید در اختیار این نهادهاست
میانگین عمر کارخانه‌ها	حدود ۲۵ سال	-	نیمی از واحدها نیازمند نوسازی فوری هستند
مصرف سرانه سیمان	۷۵۲ کیلوگرم در سال	کاهش نسبت به میانگین تاریخی ▼	به‌دلیل رکود ساخت‌وساز
رابطه با بخش ساختمان	همبستگی بالا	-	هر ۱۰٪ رشد ساخت‌وساز ≈ ۸٪ رشد تقاضای سیمان
میانگین سود خالص شرکت‌های بورسی (۱۴۰۳)	حدود ۳۰٪ از فروش	رشد نسبت به ۱۴۰۲ ▲	افزایش ناشی از رشد قیمت‌ها و کنترل هزینه‌ها
پیش‌بینی تولید ۱۴۰۵	۷۵ میلیون تن	رشد ۵٪ پیش‌بینی‌شده ▲	در صورت ثبات انرژی و بازار صادراتی

موقعیت جغرافیایی و چالش‌های صادرات ایران

ایران از نظر موقعیت جغرافیایی در میان بزرگ‌ترین تولیدکنندگان و مصرف‌کنندگان سیمان جهان واقع شده است، اما به‌دلیل ماهیت حجیم و کم‌ارزش این کالا، شعاع اقتصادی صادرات آن حداکثر تا ۴۰۰ کیلومتر محدود می‌شود. در سال‌های اخیر نیز کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس (GCC) با اعمال تعرفه‌های سنگین بر واردات سیمان از ایران، عملاً بازار منطقه‌ای را از دسترس تولیدکنندگان داخلی خارج کرده‌اند. تحریم‌های بین‌المللی نیز باعث شده بسیاری از بنادر بین‌المللی از پذیرش کشتی‌های ایرانی خودداری کنند.

ظرفیت تولید و راندمان

بر اساس داده‌های سال ۱۴۰۳، ظرفیت اسمی تولید سیمان ایران حدود ۸۹ میلیون تن و ظرفیت کلینکر نزدیک به ۸۶ میلیون تن است. با این حال، راندمان تولید در سال‌های اخیر کاهش یافته و از حدود ۹۰ درصد در دهه ۱۳۹۰ به حدود ۷۰ تا ۸۰ درصد رسیده است. قطعی برق و گاز، فرسودگی تجهیزات و کاهش تقاضای داخلی از عوامل اصلی این افت راندمان هستند.

تولید کل سیمان کشور در سال ۱۴۰۳ حدود ۷۱ میلیون تن و تولید کلینکر نزدیک به ۷۳ میلیون تن بوده است. از این میزان، حدود ۶ میلیون تن به صادرات اختصاص یافته است. بازارهای صادراتی ایران عمدتاً کشورهای همسایه‌اند. افغانستان با سهم ۲۴ درصد از صادرات، روسیه با ۲۰ درصد وکویت با حدود ۱۶ درصد در صدر قرار دارند و کشورهای پاکستان، ترکمنستان و عمان در رده‌های بعدی قرار می‌گیرند.

در صادرات کلینکر، عراق با سهم ۴۷ درصد بزرگ‌ترین مقصد است. با این حال، ارزش صادرات کل سیمان و کلینکر ایران تنها حدود ۵۰۰ میلیون دلار در سال برآورد می‌شود، یعنی به‌طور متوسط ۴۰ دلار به ازای هر تن، که نشانگر ارزش افزوده پایین و هزینه بالای حمل است.

چالش‌های لجستیکی

یکی از مشکلات مزمن صنعت سیمان، افزایش مداوم هزینه حمل‌ونقل است. میانگین هزینه حمل هر تن سیمان از حدود ۱ میلیون ریال در سال ۱۳۹۲ به بیش از ۱۴ میلیون ریال در سال ۱۴۰۳ رسیده است. این در حالی است که قیمت سیمان در همین دوره رشد بسیار کندتری داشته است. نسبت هزینه حمل به نرخ فروش در برخی سال‌ها به بیش از ۲۵ درصد رسیده، که سودآوری شرکت‌ها را به شدت تحت فشار قرار داده است.کاهش تعداد ناوگان حمل فله‌ای (بونکر) و کامیون‌های کفی نیز باعث شده بخشی از ظرفیت تولید بدون مشتری باقی بماند. طبق آمار، تعداد دستگاه‌های فعال حمل فله از حدود ۷۰۰ دستگاه در سال ۱۳۹۲ به کمتر از ۵۰۰ دستگاه در سال ۱۴۰۳ کاهش یافته است.

فرسودگی تجهیزات و عمر کارخانه‌ها

بیش از نیمی از کارخانه‌های سیمان کشور عمر بالای ۲۵ سال دارند. تنها حدود ۲۰ درصد از واحدها کمتر از ۱۵ سال عمر دارند و از فناوری‌های جدید استفاده می‌کنند. این فرسودگی، بهره‌وری انرژی را پایین آورده و هزینه تولید را بالا برده است. در شرایطی که مصرف انرژی در هر تن کلینکر در جهان حدود ۸۰ کیلووات ساعت است، این رقم در ایران بیش از ۱۱۰ کیلووات ساعت گزارش شده است.

روند مصرف داخلی و ارتباط با ساخت‌وساز

مصرف سیمان در ایران ارتباط مستقیمی با بخش ساختمان دارد. بر اساس آمار صدور پروانه‌های ساختمانی، از سال ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱ روند ساخت‌وساز در کشور نزولی بوده و تنها در سال ۱۴۰۲ اندکی بهبود یافته است. در سال ۱۴۰۳ نیز با وجود افزایش نسبی پروانه‌های ساختمانی، سطح مصرف سرانه سیمان ایران هنوز پایین‌تر از میانگین دهه ۱۳۹۰ است. این نشان می‌دهد که بازار داخلی سیمان هنوز از رکود ساخت‌وساز خارج نشده است.

قیمت‌گذاری و روند تورم سیمان

نرخ فروش سیمان در ایران به‌رغم تورم عمومی بالا، تا سال ۱۴۰۰ رشد محدودی داشت. اما پس از آزادسازی نسبی قیمت‌ها در بورس کالا، قیمت داخلی رشد کرد. با این وجود، در مقایسه با قیمت جهانی، سیمان ایران همچنان ارزان است.

تورم نقطه‌ای سیمان در سال ۱۴۰۴ به ۱۷۶ درصد رسید که عمدتاً ناشی از جهش نرخ انرژی، حمل‌ونقل و هزینه‌های دستمزد بود. این افزایش قیمت در کوتاه‌مدت سود شرکت‌ها را بالا برد، اما در بلندمدت می‌تواند موجب کاهش تقاضای داخلی شود.

موجودی انبارها و فشار عرضه

بررسی آمار شرکت‌ها نشان می‌دهد موجودی کلینکر و سیمان در سال ۱۴۰۴ افزایش یافته است. افزایش ۱۸۷ هزار تنی موجودی کلینکر در برخی شرکت‌ها نشانه‌ای از کاهش فروش و اشباع نسبی بازار داخلی است. نسبت موجودی سیمان به ظرفیت تولید نیز در برخی واحدها تا ۶۰ درصد رسیده، که در صورت تداوم می‌تواند زمینه‌ساز کاهش قیمت‌ها در کوتاه‌مدت شود. بر اساس نقشه طرح‌های توسعه‌ای، پروژه‌هایی در استان‌های فارس، خراسان جنوبی، خوزستان و کردستان در حال اجرا هستند. با بهره‌برداری از این طرح‌ها تا سال ۱۴۰۶ ظرفیت تولید کل کشور می‌تواند به حدود ۹۵ میلیون تن برسد. با این حال، با توجه به روند کند رشد مصرف داخلی، احتمالاً بخش عمده‌ای از این افزایش ظرفیت صرف صادرات خواهد شد.

چالش‌های زیست‌محیطی و چشم‌انداز ۱۴۰۵

صنعت سیمان از منظر زیست‌محیطی یکی از آلاینده‌ترین صنایع محسوب می‌شود و سهم قابل‌توجهی در انتشار گازهای گلخانه‌ای دارد. با توجه به اهداف کاهش انتشار CO_2 در چارچوب توافق‌نامه پاریس، ایران ناگزیر به نوسازی واحدهای قدیمی و استفاده از سوخت‌های پاک‌تر است. در غیر این صورت، در آینده با محدودیت‌های صادراتی جدید از سوی بازارهای بین‌المللی مواجه خواهد شد.

انتظار می‌رود در سال ۱۴۰۵ با فرض ثبات نسبی در نرخ ارز و بهبود دسترسی به انرژی، صنعت سیمان ایران بتواند حدود ۷۵ میلیون تن تولید کند و سود خالص شرکت‌های بورسی نسبت به سال ۱۴۰۳ بین ۲۰ تا ۳۰ درصد رشد داشته باشد. اما چنانچه نرخ انرژی دوباره افزایش یابد یا صادرات به‌دلیل تنش‌های منطقه‌ای محدود شود، ممکن است سودآوری این صنعت با کاهش قابل‌توجهی مواجه شود.

جمع‌بندی

صنعت سیمان ایران با وجود ظرفیت بالا و نیروی انسانی متخصص، درگیر چالش‌های ساختاری متعددی است:

- مازاد ظرفیت تولید در مقابل کاهش تقاضای داخلی،
- افزایش شدید هزینه‌های حمل و انرژی،
- محدودیت‌های صادراتی ناشی از تحریم‌ها و تعرفه‌های منطقه‌ای،
- و فرسودگی بخش قابل توجهی از ماشین‌آلات و تجهیزات.

در عین حال، آزادسازی قیمت‌ها، گسترش معاملات در بورس کالا و رشد نرخ ارز فرصت‌هایی برای افزایش سودآوری فراهم کرده است. آینده صنعت سیمان ایران در گروی نوسازی فناوری، بهینه‌سازی انرژی و توسعه بازارهای صادراتی پایدار در آسیای مرکزی، روسیه و شرق آفریقا خواهد بود.

افت ۹۷ درصدی سود خالص «بکام»

کارخانجات تولیدی شهید قندی (بکام) در گزارش صورت‌های مالی ۹ ماهه منتهی به پایان آذر ۱۴۰۴ از کاهش محسوس سودآوری خبر داد؛ به‌طوری‌که سود خالص این شرکت نسبت به مدت مشابه سال قبل افت ۹۷ درصدی را ثبت کرده است.

کارخانجات تولیدی شهید قندی صورت‌های مالی میان‌دوره‌ای ۹ ماهه منتهی به ۳۰ آذر ۱۴۰۴ (حسابرسی‌نشده) را منتشر کرد. بر اساس این گزارش، درآمدهای عملیاتی شرکت در این دوره به ۶ هزار و ۷۳۷ میلیارد ریال رسید که در مقایسه با ۷ هزار و ۴۲۰ میلیارد ریال دوره مشابه سال قبل، کاهش ۹ درصدی را نشان می‌دهد. بهای تمام‌شده درآمدهای عملیاتی با ثبت رقم ۵ هزار و ۱۳۸ میلیارد ریال نسبت به دوره مشابه سال گذشته ۴ درصد افزایش داشته است. در نتیجه، سود ناخالص شرکت با افت ۲۳ درصدی به ۱ هزار و ۵۹۸ میلیارد ریال کاهش یافت.

هزینه‌های فروش، اداری و عمومی در این دوره ۹۴۶ میلیارد ریال گزارش شده که نسبت به مدت مشابه سال قبل ۱۳ درصد کاهش داشته است. با این حال، افزایش قابل‌توجه سایر هزینه‌ها و کاهش سایر درآمدها، عملکرد عملیاتی شرکت را تحت فشار قرار داد. بر اساس این گزارش، سود عملیاتی بکام در پایان آذرماه تنها ۳۰ میلیارد ریال ثبت شد که در مقایسه با ۱ هزار و ۱۹۲ میلیارد ریال دوره مشابه سال قبل، افت ۹۷ درصدی را نشان می‌دهد. همچنین سود قبل از مالیات شرکت به ۳۵ میلیارد ریال رسید که آن هم کاهش ۹۷ درصدی داشته است. در نهایت، سود خالص کارخانجات تولیدی شهید قندی در دوره ۹ ماهه سال جاری ۲۹ میلیارد ریال اعلام شد؛ رقمی که در مقایسه با ۹۶۶ میلیارد ریال سود خالص مدت مشابه سال قبل، بیانگر کاهش ۹۷ درصدی است. سود خالص هر سهم (EPS) شرکت نیز در این دوره ۲ ریال گزارش شده، در حالی که این رقم در دوره مشابه سال قبل ۷۱ ریال بوده است. کارخانجات تولیدی شهید قندی با نماد بکام در فهرست شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس تهران قرار دارد.

جدال خریداران با سقف قیمتی «شپدیس»

شرکت پتروشیمی پردیس (شپدیس) در آذرماه ۱۴۰۴ با ثبت فروش ۸.۲ همتی، رشد ۱۵۸ درصدی درآمدهای ماهانه را رقم زد.

بررسی دقیق گزارش فعالیت ماهانه دوره یک ماهه منتهی به ۳۰ آذر ۱۴۰۴ شرکت پتروشیمی پردیس (شپدیس) نشان می‌دهد که این شرکت در این ماه مجموعاً ۸ هزار و ۲۰۳ میلیارد تومان فروش داشته است؛ این در حالی است که در دوره مشابه سال گذشته (آذر ۱۴۰۳)، این رقم ۳ هزار و ۱۷۴ میلیارد تومان بوده که بیانگر رشد حیرت‌انگیز ۱۵۸ درصدی درآمدها در مقیاس ماهانه است.

در بررسی ریز اقلام درآمدی آذرماه، جمع فروش داخلی با ثبت ۳ هزار و ۹۱۷ میلیارد تومان در مقایسه با ۴۷۰ میلیارد تومان سال گذشته، رشدی ۷۳۳ درصدی (بیش از ۸ برابر) را تجربه کرده است. عامل اصلی این جهش، انفجار درآمد «اوره کشاورزی» است که با رشد ۸۶۵ درصدی از ۴۰۱ میلیارد تومان به ۳ هزار و ۸۶۹ میلیارد تومان رسیده است. این در حالی است که «اوره صنعتی» در بازار داخل با کاهش ۳۲ درصدی از ۶۹ میلیارد به ۴۷ میلیارد تومان رسیده است.

در بخش صادرات، جمع فروش صادراتی آذرماه با رشد ۵۹ درصدی از ۲ هزار و ۷۰۳ میلیارد تومان به ۴ هزار و ۲۸۶ میلیارد تومان افزایش یافته است. «اوره صادراتی» با رشد ۷۴ درصدی از ۲ هزار و ۴۵۷ میلیارد تومان به ۴ هزار و ۲۸۶ میلیارد تومان جهش کرده و جورِ بخش صادرات را به تنهایی کشیده است.

در مقیاس سالانه، مجموع فروش شرکت از ابتدای سال مالی تا پایان آذرماه ۱۴۰۴ به رقم ۲۴ هزار و ۵۸۴ میلیارد تومان رسیده است، در حالی که این رقم در مدت مشابه سال گذشته ۹ هزار و ۹۶۲ میلیارد تومان ثبت شده بود. این اختلاف نشان‌دهنده رشد ۱۴۷ درصدی در کل درآمدهای شرکت است.

بررسی اقلام تجمیعی نشان می‌دهد جمع فروش داخلی با جهش ۶۵۴ درصدی از ۱ هزار و ۶۰ میلیارد تومان به ۷ هزار و ۹۸۹ میلیارد تومان رسیده است. در این بخش نیز «اوره کشاورزی» با رشد ۷۴۳ درصدی از ۹۲۴ میلیارد تومان به ۷ هزار و ۷۹۱ میلیارد تومان رسیده و «اوره صنعتی» با رشد ۴۷ درصدی به ۱۹۸ میلیارد تومان افزایش یافته است.

در بخش صادرات، جمع فروش صادراتی ۳ ماهه با رشد ۸۶ درصدی از ۸ هزار و ۹۰۱ میلیارد تومان به ۱۶ هزار و ۵۹۴ میلیارد تومان رسیده است. جزئیات نشان می‌دهد درآمد تجمیعی «اوره صادراتی» دقیقاً دو برابر شده و با رشد ۱۰۰ درصدی از ۷ هزار و ۸۹۰ میلیارد به ۱۵ هزار و ۸۲۳ میلیارد تومان رسیده است. اما صادرات «آمونیاک» در بازه ۳ ماهه با افت ۲۴ درصدی مواجه شده و از ۱ هزار و ۱۱ میلیارد تومان به ۷۷۱ میلیارد تومان کاهش یافته است.

پتروشیمی پردیس با ثبت درآمد ۲۴.۵ همتی در ۳ ماهه نخست سال مالی و رشد ۱۴۷ درصدی، پاییز را با یک جهش خیره‌کننده به پایان برد. محرک اصلی این کارنامه درخشان، انفجار ۸۶۵ درصدی درآمد اوره کشاورزی در آذرماه و دو برابر شدن درآمد اوره صادراتی بود که به خوبی توانست افت ۲۴ درصدی صادرات آمونیاک را پوشش داده و مسیر سودآوری شرکت را هموارتر از قبل کند.

ذره‌بین

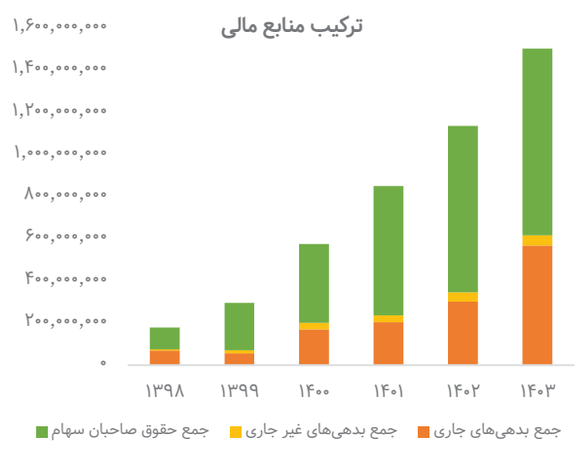
پالایش نفت اصفهان

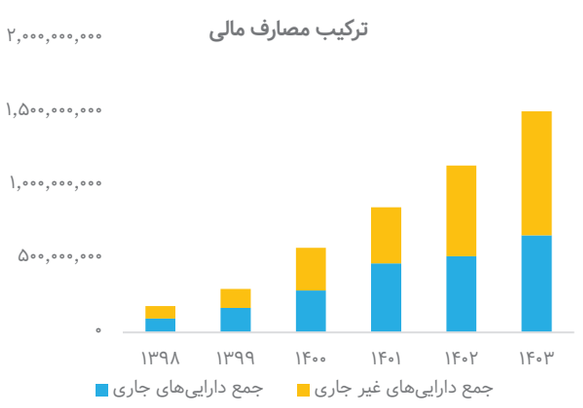
نام شرکت	پالایش نفت اصفهان
تابلو	تابلوی اصلی بازار اول
صنعت	فرآورده‌های نفتی، کک و سوخت هسته‌ای
گروه	تولید فرآورده‌های نفتی تصفیه شده
نماد	شپنا
تاریخ تاسیس	۱۳۷۷/۱۰/۰۱
تاریخ آغاز فعالیت (بهره‌برداری)	۱۳۷۷/۰۷/۲۵
تاریخ ثبت اولیه	۱۳۷۷/۰۷/۲۵
شماره ثبت اولیه	۱۴۴۵۰۶
سال مالی	۱۲/۳۰

رشد ۹ ماهه ۱۴۰۴ نسبت به دوره مشابه سال ۱۴۰۳

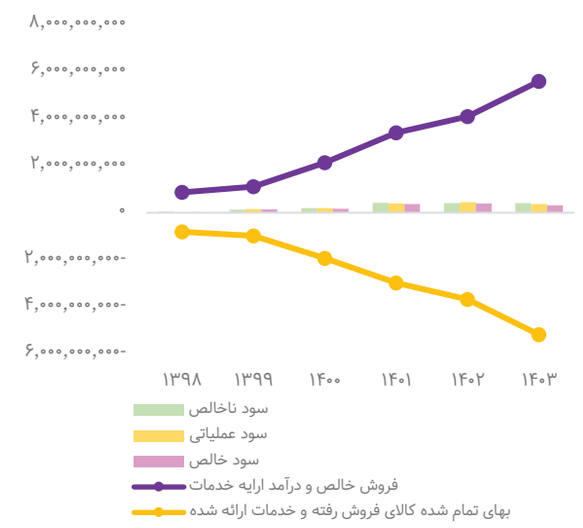
	عنوان قلم	۱۴۰۴/۰۹	۱۴۰۳/۰۹
ترازنامه	سرمایه	۴۲/۰۰%	۶۳/۴۴%
	جمع دارائی‌های جاری	۷۹/۰۲%	-۴/۳۱%
	جمع دارائی‌های غیرجاری	۳۵/۱۱%	۳۸/۵۰%
	جمع کل دارائی‌ها	۵۴/۶۳%	۱۵/۵۲%
	جمع بدهی‌های جاری	۲۵/۶۳%	۳۶/۷۲%
	جمع بدهی‌های غیرجاری	۱۱۳/۸۰%	۲۷/۱۰%
	جمع کل بدهی‌ها	۳۳/۰۳%	۳۵/۸۶%
	جمع حقوق صاحبان سهام	۷۴/۱۳%	۱/۷۷%

وضعیت مالی شرکت

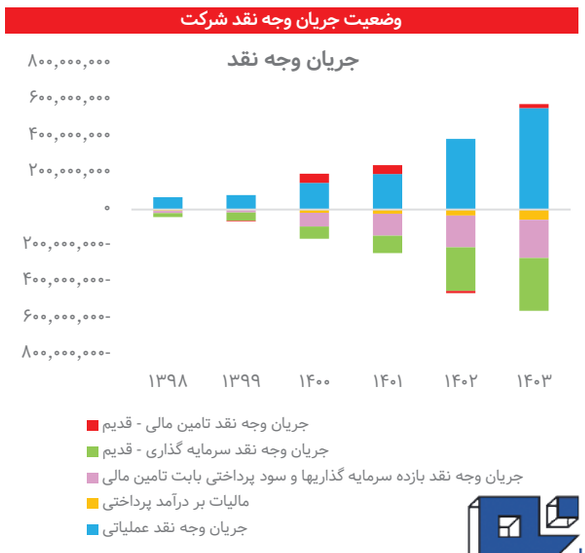




عملکرد مالی شرکت



وضعیت جریان وجه نقد شرکت



نوآوران امین NOAVARAN AMIN
بیتا مرادی - کارشناس ارشد شرکت پردازش اطلاعات مالی نوآوران امین
اطلاعات برگرفته از سامانه سودیاب نوآورن امین
www.nadpco.com

آموزش

در تحلیل صنعت متانول به چه نکاتی دقت کنیم؟

صنعت متانول یکی از صنایع پایه و استراتژیک پتروشیمی در ایران است. متانول نه‌تنها در تولید انواع محصولات شیمیایی از جمله فرمالدئید، استالدهید و اسید استیک کاربرد دارد، بلکه به‌عنوان سوخت یا خوراک برای تولید دیگر محصولات پتروشیمی نیز استفاده می‌شود. تحلیل بنیادی این صنعت برای سرمایه‌گذاران و تحلیلگران بازار سرمایه اهمیت ویژه‌ای دارد، زیرا عملکرد شرکت‌های متانولی به عوامل جهانی و داخلی وابسته است و می‌تواند چشم‌انداز سودآوری و ارزش‌گذاری سهام را تعیین کند.

صنعت متانول ایران، به دلیل منابع گاز طبیعی ارزان و ظرفیت تولید بالا، یکی از جذاب‌ترین صنایع پتروشیمی برای تحلیلگران و سرمایه‌گذاران است. تحلیل بنیادی این صنعت نیازمند توجه به عوامل داخلی مانند نرخ خوراک، ظرفیت تولید و بهره‌برداری، و عوامل خارجی مانند قیمت جهانی و محدودیت‌های صادراتی است. استفاده از شاخص‌های مالی کلیدی و تحلیل روند عرضه و تقاضا به تحلیلگران ایرانی کمک می‌کند تا تصمیمات سرمایه‌گذاری آگاهانه و علمی اتخاذ کنند.

معرفی صنعت متانول ایران

ایران با توجه به منابع غنی گاز طبیعی و پتروشیمی، یکی از بزرگ‌ترین تولیدکنندگان متانول در منطقه خاورمیانه است. ظرفیت تولید سالانه کشور حدود ۹ تا ۱۰ میلیون تن است که بخش عمده‌ای از آن صادر می‌شود. مهم‌ترین شرکت‌های فعال در این صنعت عبارتند از:

• پتروشیمی خلیج فارس / • پتروشیمی زاگرس / • پتروشیمی فن‌آوران
• پتروشیمی کاوه. این شرکت‌ها به دلیل داشتن خوراک گاز طبیعی ارزان و فناوری‌های پیشرفته، از حاشیه سود بالایی نسبت به رقبای جهانی برخوردارند.

عوامل مؤثر بر تحلیل بنیادی صنعت

• **قیمت خوراک و انرژی:** گاز طبیعی مهم‌ترین ماده اولیه تولید متانول است. تغییر قیمت گاز یا محدودیت در تأمین آن، می‌تواند حاشیه سود تولیدکنندگان را به شدت تحت تأثیر قرار دهد. به عنوان مثال، در سال‌های اخیر افزایش نرخ خوراک برای برخی پتروشیمی‌ها باعث کاهش سودآوری شده است.

• **قیمت جهانی متانول:** متانول کالایی جهانی است و قیمت آن به عرضه و تقاضای جهانی، نرخ دلار و سیاست‌های تجاری کشورهای مصرف‌کننده بستگی دارد. تحلیلگران ایرانی باید روند قیمت متانول در بورس کالا و بازارهای صادراتی، مانند چین و هند را پیگیری کنند.

• **ظرفیت و بهره‌برداری:** نرخ بهره‌برداری (Capacity Utilization) یکی از شاخص‌های کلیدی در تحلیل بنیادی این صنعت است. حتی شرکت‌های بزرگ با ظرفیت بالا، اگر نرخ بهره‌برداری پایین باشد، سودآوری آن‌ها کاهش می‌یابد.

• **صادرات و محدودیت‌های بین‌المللی:** با توجه به تحریم‌ها و محدودیت‌های صادراتی، توانایی فروش محصولات در بازار جهانی برای شرکت‌های ایرانی متانولی مهم است. تحریم‌ها ممکن است منجر به کاهش درآمد ارزی و افزایش ریسک‌های سیاسی برای سرمایه‌گذاران شود.

شاخص‌های مالی کلیدی برای تحلیلگران

• **حاشیه سود ناخالص و عملیاتی:** حاشیه سود ناخالص نشان‌دهنده توان شرکت در مدیریت هزینه‌های تولید است و حاشیه سود عملیاتی قدرت شرکت در کنترل هزینه‌های عملیاتی را نمایش می‌دهد. در صنعت متانول، حاشیه سود ناخالص بالاتر از ۳۰ درصد معمول است و هر کاهش محسوس نیازمند بررسی دلایل آن است.

• **بازده دارایی‌ها (ROA) و بازده سرمایه (ROE):** این شاخص‌ها میزان بهره‌وری شرکت در استفاده از دارایی‌ها و سرمایه سهامداران را نشان می‌دهند. شرکت‌های با بهره‌وری بالا معمولاً دارای تکنولوژی به‌روز و مدیریت عملیاتی کارآمد هستند.

• **نسبت بدهی به دارایی:** صنعت پتروشیمی و متانول به سرمایه‌گذاری اولیه بالایی نیاز دارد و مدیریت بدهی و ساختار مالی، تاثیر مستقیمی بر ریسک سرمایه‌گذاری دارد. نسبت بدهی مناسب معمولاً بین ۳۰ تا ۵۰ درصد است و بالاتر بودن آن می‌تواند ریسک مالی را افزایش دهد.

تحلیل عرضه و تقاضا

• **عرضه داخلی:** عرضه داخلی متانول در ایران عمدتاً توسط چهار شرکت بزرگ پتروشیمی تأمین می‌شود. نرخ بهره‌برداری، تعمیرات دوره‌ای و توسعه ظرفیت‌های جدید از عوامل تعیین‌کننده عرضه داخلی هستند.

• **تقاضای داخلی:** بخش عمده متانول تولیدی ایران برای صادرات است، اما صنایع داخلی مانند تولید فرمالدئید، اسید استیک و سایر محصولات شیمیایی نیز سهمی از تقاضا دارند. تحلیلگران باید رشد صنایع پایین‌دستی و سیاست‌های حمایتی دولت را مدنظر قرار دهند.

• **تقاضای جهانی:** چین، هند و کشورهای آسیای جنوب‌شرقی بزرگ‌ترین مصرف‌کنندگان متانول ایرانی هستند. روند صنعتی شدن، سیاست‌های کاهش کربن و نرخ ارز این کشورها بر تقاضای جهانی اثرگذار است.

نکات کاربردی برای تحلیلگران ایرانی

۱. پیگیری نرخ خوراک و انرژی: تغییرات قیمت گاز طبیعی در ایران و سیاست‌های دولت در مورد یارانه‌ها و نرخ خوراک پتروشیمی‌ها مستقیماً بر سودآوری شرکت‌ها اثر می‌گذارد.

۲. توجه به نرخ بهره‌برداری: بررسی گزارش‌های فصلی شرکت‌ها و توان عملیاتی کارخانه‌ها، شاخص دقیقی برای پیش‌بینی سودآوری کوتاه‌مدت است.

۳. تحلیل ریسک صادرات: محدودیت‌های بین‌المللی، نرخ دلار و بازارهای هدف صادراتی، ریسک اصلی در درآمدهای ارزی شرکت‌ها محسوب می‌شوند.

۴. مقایسه با قیمت جهانی: تحلیلگران باید قیمت متانول در بورس کالای ایران و قیمت‌های صادراتی را با یکدیگر مقایسه کنند تا تخمین دقیقی از حاشیه سود صادراتی داشته باشند.

۵. بررسی پروژه‌های توسعه‌ای: ظرفیت‌های جدید یا پروژه‌های توسعه‌ای در شرکت‌های پتروشیمی می‌تواند سودآوری بلندمدت را تغییر دهد.

۶. استفاده از نسبت‌های مالی کلیدی: حاشیه سود، ROA، ROE و نسبت بدهی به دارایی‌ها شاخص‌های مهمی برای ارزیابی عملکرد عملیاتی و مالی هستند.

با رعایت نکات فوق، سرمایه‌گذاران می‌توانند درک بهتری از ارزش ذاتی شرکت‌های متانولی داشته باشند و فرصت‌های سودآوری را در بازار سرمایه ایران شناسایی کنند.

از «زاگرس» تا «خارک»؛ روایت افت سودآوری در صنعت متانول

متانول قربانی سیاست انرژی

بهناز اکبرپور
مدیر سرمایه‌گذاری سبدگردان سورین

متانول به‌عنوان ساده‌ترین نوع الکل، مایعی بی‌رنگ، فرّار و بسیار اشتعال‌پذیر است که کاربرد گسترده‌ای در صنایع پتروشیمی، سوخت، پلاستیک و حتی انرژی‌های نو دارد. این ماده را می‌توان از منابع مختلفی همچون گاز طبیعی، چوب و زغال‌سنگ تولید کرد. پس از آمونیاک، متانول دومین محصول عمده تولیدشده از گاز طبیعی در جهان به‌شمار می‌رود. در حال حاضر حدود ۵۹ درصد متانول جهان از گاز طبیعی، ۳۱ درصد از زغال‌سنگ و ۱۰ درصد از سایر منابع تولید می‌شود.

جایگاه ایران در تولید جهانی متانول

ظرفیت تولید متانول در جهان حدود ۱۴۵ میلیون تن در سال است و ایران با ظرفیت ۱۵.۷ میلیون تن، نزدیک به ۱۱ درصد از ظرفیت جهانی را در اختیار دارد. از نظر منطقه‌ای، جنوب شرق آسیا با ۶۱ درصد، بیشترین تمرکز ظرفیت تولید را دارد و پس از آن خاورمیانه (۱۴.۸ درصد) و آمریکای جنوبی (۶.۲ درصد) قرار می‌گیرند. در میان کشورهای خاورمیانه، ایران با سهم ۶۰ درصدی از ظرفیت تولید متانول منطقه، در جایگاه نخست قرار دارد.

در پایان سال ۱۴۰۳، ۱۱ واحد فعال تولید متانول در کشور فعال بوده که مجموع ظرفیت اسمی آن‌ها به ۱۵.۷ میلیون تن می‌رسد. بزرگ‌ترین واحد فعال کشور، پتروشیمی زاگرس است که سالانه ۳.۳ میلیون تن ظرفیت دارد.

پتروشیمی زاگرس؛ بازیگر جهانی متانول

طبق گزارش نشریه‌ی آرگوس (Argus) در سال ۲۰۲۴، شرکت پتروشیمی زاگرس:

■ حدود ۲ درصد از ظرفیت اسمی تولید جهانی متانول،
■ نزدیک به ۵ درصد از تجارت جهانی متانول
■ و حدود ۲ درصد از تولید واقعی جهان را به خود اختصاص داده است.

این شرکت در میان ۵ تولیدکننده بزرگ متانول جهان جای دارد و بزرگ‌ترین تولیدکننده متانول ایران محسوب می‌شود.

نوسانات قیمت جهانی متانول

قیمت جهانی متانول طی سال‌های اخیر با نوسانات چشم‌گیری همراه بوده است. در سال ۱۴۰۰ قیمت هر تن متانول در چین تا ۵۲۰ دلار افزایش یافت، اما سپس وارد روند نزولی شد و اکنون در محدوده ۲۶۰ دلار قرار دارد. در بازه‌ی کوتاه‌مدت‌تر (از سال ۱۴۰۲ تاکنون)، نوسانات عمدتاً بین ۲۳۰ تا ۳۱۰ دلار در هر تن بوده است. این افت قیمت، به‌شدت بر سودآوری شرکت‌های فعال در این صنعت تأثیر گذاشته است.

متانولی‌های بورس

در بازار سهام ایران، سه شرکت عمده در صنعت متانول فعال‌اند:
پتروشیمی زاگرس (زاگرس)، پتروشیمی فن‌آوران (شفن) و پتروشیمی خارک (شخارک).

پتروشیمی شیراز نیز بخشی از محصولاتش را متانول تشکیل می‌دهد، اما چون تمرکز آن بر تولید اوره است، در این دسته‌بندی جای نمی‌گیرد.جالب است که پتروشیمی خارک با کمترین ظرفیت تولید، بیشترین سود خالص را ثبت کرده است. در سال ۱۴۰۳ سود خالص این شرکت ۶۳ هزار میلیارد ریال بود، در حالی‌که سود زاگرس و شفن به ترتیب ۴۶.۹ و ۲۸.۹ هزار میلیارد ریال گزارش شد.

راز سودآوری بالای پتروشیمی خارک

عامل اصلی برتری سودآوری شخارک، ترکیب متنوع محصولات و ثبات تولید است.این شرکت از گاز ترش به‌عنوان خوراک استفاده می‌کند؛ خوراکی که حدود ۲۰ درصد گران‌تر از گاز طبیعی است، اما به دلیل نداشتن مصرف داخلی، ریسک قطعی گاز ندارد. همچنین شخارک علاوه بر متانول، سه محصول جانبی ارزشمند بوتان، پنتان و پروپان نیز تولید می‌کند که به افزایش ارزش‌افزوده منجر می‌شود. در مقابل، خوراک دو شرکت دیگر (زاگرس و شفن) گاز طبیعی است. زاگرس صرفاً متانول تولید می‌کند، اما فن‌آوران علاوه بر متانول، اسید استیک نیز تولید دارد.

چالش‌های صنعت متانول در ایران

صنعت متانول ایران در سال‌های اخیر تحت‌تأثیر مجموعه‌ای از سیاست‌های داخلی و چالش‌های زیر، با افت تولید و سودآوری روبه‌رو شده است:

■ فرمول گران‌قیمت گاز خوراک،
■ دوگانگی نرخ ارز آزاد و نیما،
■ افزایش هزینه‌های یوتیلیتی (برق، آب)،
■ قطعی برق در تابستان و گاز در زمستان.

این عوامل سبب شده تولید سه شرکت بورسی یادشده از ۴.۶ میلیون تن در سال ۱۳۹۹ به ۳.۳ میلیون تن در سال ۱۴۰۳ کاهش یابد.
حاشیه سود خالص موزون آن‌ها نیز از ۶۱ درصد در سال ۱۳۹۹ به ۲۵ درصد در ۱۴۰۳ و تنها ۷ درصد در نیمه نخست ۱۴۰۴ تنزل یافته است. در همین دوره، در حالی‌که فروش این شرکت‌ها ۱۲۴ درصد رشد کرده، سود خالص مجموع آن‌ها با کاهش ۹ درصدی از ۱۵۳ به ۱۳۸ هزار میلیارد ریال رسیده است؛ نشانه‌ای روشن از آن‌که رشد هزینه‌های تولید سریع‌تر از رشد درآمدها بوده است.

آینده‌ای که نیاز به بازنگری دارد

صنعت متانول یکی از منابع اصلی ارزآوری ایران به‌شمار می‌رود و با توجه به ظرفیت بالای کشور در خوراک گازی، می‌تواند سهم بزرگ‌تری در بازار جهانی داشته باشد. اما برای احیای جایگاه گذشته، لازم است سیاست‌های کلیدی در قیمت‌گذاری خوراک، نرخ ارز صادراتی و زیرساخت انرژی مورد بازنگری قرار گیرد. در غیر این‌صورت، صنعت متانول ایران در رقابت جهانی از جایگاه فعلی نیز عقب‌تر خواهد رفت.

شرکت‌های فعال در صنعت متانول بازار سهام ایران

نام شرکت	ظرفیت تولید (میلیون تن در سال)	تولید واقعی در ۱۴۰۳ (میلیون تن)	نسبت تولید به ظرفیت (درصد)
زاگرس	۳,۳	۱,۷	۵۳
فن‌آوران	۱,۰	۰,۹	۹۰
خارک	۰,۶	۰,۶	۹۹

خلاصه اطلاعات مهم سه شرکت متانولی بورسی

شرح	زاگرس	شفن	شخارک
ظرفیت تولید متانول (تن)	۳,۳۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۶۶۰,۰۰۰
تولید متانول ۱۴۰۳ (تن)	۱,۷۴۰,۹۸۶	۹۰۰,۰۸۵	۶۵۴,۵۳۵
مبلغ فروش ۱۴۰۳ (میلیارد ریال)	۲۳۹,۷۱۱	۱۵۳,۰۱۴	۱۶۸,۳۸۶
سود خالص ۱۴۰۳ (میلیارد ریال)	۴۶,۹۳۳	۲۸,۸۸۰	۶۳,۰۲۹
سود خالص ۱۴۰۳ (دلار آزاد)	۶۸,۱۴۲,۰۰۰	۴۱,۹۳۱,۰۰۰	۹۱,۵۱۲,۰۰۰
حاشیه سود ناخالص ۱۴۰۳	٪۳۲,۰۰	٪۳۱,۵۰	٪۳۸,۶۰
حاشیه سود خالص ۱۴۰۳	٪۱۹,۶۰	٪۱۸,۹۰	٪۳۷,۴۰
(ارزش بازار (میلیارد ریال	۲۷۵,۰۴۰	۱۷۳,۳۲۰	۵۲۹,۴۴۰
P/E	۵,۹۸	۱۰,۱۰	۱۷,۱۵
P/S	۰,۷۷	۱,۰۲	۲,۹۷
P/B	۵,۸۹	۲,۹۰	۲۶,۷۴

جدول ظرفیت واحدهای تولیدکننده متانول در پایان سال ۱۴۰۳

نام واحد	ظرفیت (میلیون تن)	درصد از کل
پتروشیمی زاگرس	۳,۳۰۰,۰۰۰	۲۱
متانول کاوه	۲,۳۱۰,۰۰۰	۱۵
پتروشیمی مرجان	۱,۶۵۰,۰۰۰	۱۰
کیمیای پارس خاورمیانه	۱,۶۵۰,۰۰۰	۱۰
پتروشیمی بوشهر	۱,۶۵۰,۰۰۰	۱۰
پتروشیمی سبلان	۱,۶۵۰,۰۰۰	۱۰
شرکت آرین متانول	۱,۶۵۰,۰۰۰	۱۰
پتروشیمی فن‌آوران	۱,۰۰۰,۰۰۰	۶
پتروشیمی خارک	۶۶۰,۰۰۰	۴
شرکت آرتا انرژی	۱۳۲,۰۰۰	۱
پتروشیمی شیراز	۸۴,۰۰۰	۱
جمع کل	۱۵,۷۳۶,۰۰۰	۱۰۰

تجمیع اطلاعات شرکت‌های متانولی بازار سرمایه

ترکیب سه شرکت زاگرس، شخارک و شفن	سال ۱۳۹۹	سال ۱۴۰۰	سال ۱۴۰۱	سال ۱۴۰۲	سال ۱۴۰۳	شش ماهه ۱۴۰۴
مبلغ فروش (میلیارد ریال)	۲۵۰,۱۵۱	۳۷۹,۶۳۹	۴۱۰,۵۴۲	۵۰۱,۰۲۷	۵۶۱,۱۱۱	۴۳۱,۶۷۰
سود ناخالص (میلیارد ریال)	۱۴۶,۴۱۷	۱۱۹,۵۲۱	۱۳۲,۲۳۹	۱۳۸,۳۴۲	۱۸۹,۷۳۲	۱۲۰,۳۶۱
سود عملیاتی (میلیارد ریال)	۱۱۵,۸۵۴	۷۴,۸۹۷	۸۴,۰۴۱	۵۶,۱۳۱	۱۵۲,۹۸۵	۲۸,۳۰۱
سود خالص (میلیارد ریال)	۱۵۲,۹۰۲	۶۸,۱۱۰	۹۶,۳۷۴	۴۶,۸۷۵	۱۳۸,۸۴۳	۳۱,۶۰۵
حاشیه سود ناخالص	٪۵۹	٪۳۱	٪۳۲	٪۲۸	٪۳۴	٪۲۸
حاشیه سود عملیاتی	٪۴۶	٪۲۰	٪۲۰	٪۱۱	٪۲۷	٪۷
حاشیه سود خالص	٪۶۱	٪۱۸	٪۲۳	٪۹	٪۲۵	٪۷
تولید متانول (تن)	۴,۶۱۵,۲۵۹	۴,۰۷۹,۳۲۶	۳,۹۷۸,۷۷۵	۳,۹۸۰,۸۷۹	۳,۲۹۵,۶۰۶	۱,۹۹۶,۷۷۳
مبلغ فروش متانول (میلیارد ریال)	۲۱۹,۴۵۵	۳۰۱,۶۲۳	۳۳۶,۳۳۵	۴۰۱,۲۱۳	۴۵۰,۵۴۳	۳۶۶,۱۶۵
سود ناخالص متانول (میلیارد ریال)	۱۳۱,۵۱۳	۹۶,۹۸۴	۱۱۳,۲۵۳	۱۰۴,۱۴۲	۱۵۲,۷۰۴	۱۱۱,۰۰۵
حاشیه سود ناخالص متانول	٪۶۰	٪۳۲	٪۳۴	٪۲۶	٪۳۴	٪۳۰
نرخ فروش متانول	۲۳۰	۳۴۰	۳۱۳	۲۶۷	۲۷۷	۲۶۶

رشد ۵۹ درصدی درآمدهای عملیاتی «اروند» در ۹ ماه

پتروشیمی اروند با نماد (اروند) در گزارش صورت‌های مالی میان‌دوره‌ای ۹ ماهه منتهی به ۳۰ آذر ۱۴۰۴ از رشد قابل‌توجه درآمد، سود عملیاتی و سود خالص خبر داد؛ به‌طوری‌که سود خالص شرکت نسبت به مدت مشابه سال قبل ۷۶ درصد افزایش یافته است.

بر اساس این گزارش، درآمدهای عملیاتی شرکت در این دوره به ۲۶۴ هزار و ۵۸۸ میلیارد ریال رسید که در مقایسه با ۱۶۶ هزار و ۵۳۷ میلیارد ریال دوره مشابه سال قبل، رشد ۵۹ درصدی را نشان می‌دهد. بهای تمام‌شده درآمدهای عملیاتی با ثبت رقم ۱۷۰ هزار و ۸۳۵ میلیارد ریال، نسبت به دوره مشابه سال گذشته ۵۸ درصد افزایش داشته است. با این حال، سود ناخالص شرکت به ۹۳ هزار و ۷۵۲ میلیارد ریال رسید که بیانگر افزایش ۶۰ درصدی است. هزینه‌های فروش، اداری و عمومی پتروشیمی اروند در این دوره ۲۰ هزار و ۸۹۰ میلیارد ریال گزارش شده که نسبت به مدت مشابه سال قبل ۴۷ درصد رشد داشته است. در مقابل، سایر درآمدها با کاهش ۳۷ درصدی به ۱۰ هزار و ۸۸۰ میلیارد ریال رسیده و سایر هزینه‌ها نیز به یک‌هزار میلیارد ریال محدود شده است. بر اساس این گزارش، سود عملیاتی شرکت با جهش ۹۲ درصدی به ۸۲ هزار و ۷۴۱ میلیارد ریال رسید. در نهایت، سود خالص پتروشیمی اروند در پایان دوره ۹ ماهه ۶۶ هزار و ۹۸۴ میلیارد ریال اعلام شد که نسبت به ۳۸ هزار و ۷۸ میلیارد ریال دوره مشابه سال قبل، افزایش ۷۶ درصدی را نشان می‌دهد. سود خالص هر سهم (EPS) شرکت نیز در این دوره ۵٬۵۸۲ ریال گزارش شده که در مقایسه با ۳٬۱۷۳ ریال دوره مشابه سال قبل، ۷۶ درصد رشد داشته است.

«فروی» ۶۲ درصد رشد درآمد عملیاتی ثبت کرد

شرکت ذوب روی اصفهان گزارش مالی ۹ ماهه منتهی به ۳۰ آذر ۱۴۰۴ (حسابرسی نشده) را منتشر کرد که نشان‌دهنده رشد چشمگیر درآمدهای عملیاتی در کنار کاهش شدید سود خالص است.

شرکت ذوب روی اصفهان افزایش ۶۲ درصدی درآمدهای عملیاتی نسبت به دوره مشابه سال قبل که عمدتا ناشی از رشد حجم تولید ، افزایش فروش و بهبود نرخ فوش محصولات بوده است را به ثبت رساند. بر اساس این گزارش درآمد عملیاتی شرکت برای دوره مورد بررسی به مبلغ ۹۷۳۷ میلیارد ریال رسید که در مدت مشابه قبل ۶۰۱۵ میلیارد ریال بود و نسبت به مدت مشابه قبل ۶۲ درصد رشد دارد. شرکت فروی بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی را مبلغ (۹۳۲۴) میلیارد ریال اعلام کرد که کاهش ۸۷ درصدی نسبت به مدت مشابه قبل دارد. سود ناخالص شرکت به مبلغ ۴۱۳ میلیارد ریال با ۶۰ درصد کاهش ، سود عملیاتی به مبلغ ۴۳۷۸۱ میلیون ریال با ۹۴ درصد کاهش و سود خالص با ۵۳۰۶۱ میلیون ریال با ۹۱ درصد کاهش ثبت شد. سود پایه هر سهم ۱۲ ریال است که در مدت مشابه قبل ۱۷۱ ریال بود و در این دوره ۹۳ درصد کاهش داشته است. بر این اساس افزایش ۶۲ درصدی درآمدهای عملیاتی نسبت به دوره مشابه سال قبل ، عمدتا ناشی از رشد حجم تولید ، افزایش فروش و بهبود نرخ فوش محصولات بوده است. با وجود این، سود خالص شرکت در دوره جاری ۹۱ درصد کاهش یافته که دلیل آن بیشتر به رشد بهای تمام شده تولید (به واسطه افزایش قیمت خاک و انرژی) ، بالا رفتن هزینه‌های مالی ناشی از اخذ وام جهت تأمین سرمایه در گردش است.

اعلام برنامه زمان‌بندی پرداخت سود سهام «پارسان»

گروه گسترش نفت و گاز پارسیان با انتشار اطلاعیه‌ای، برنامه زمان‌بندی پرداخت سود سهام مصوب مجمع عمومی عادی سالانه مربوط به سال مالی منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۴ را برای سهامداران حقیقی، حقوقی، صندوق‌ها و سبدهای سرمایه‌گذاری اعلام کرد.

به گزارش صدای بورس، بر اساس این اطلاعیه، سود سهامداران حقیقی سجامی از ۱۲ بهمن ۱۴۰۴ از طریق سامانه سجام به حساب آنان واریز خواهد شد. سهامداران حقیقی غیرسجامی که تاکنون در سامانه سجام ثبت‌نام نکرده‌اند، می‌توانند از ۱۲ اسفند ۱۴۰۴ با مراجعه به کلیه شعب بانک تجارت در سراسر کشور و با ارائه کارت ملی و کد بورسی، سود سهام خود را دریافت کنند. در بخش صندوق‌های سرمایه‌گذاری و سبدهای اختصاصی، صندوق‌ها و سبدهای سجامی سود مصوب مجمع را از ۱۲ بهمن ۱۴۰۴ از طریق سامانه سجام دریافت خواهند کرد.

پیش بینی عملکرد«زفارس» برای سال مالی ۱۴۰۵

شرکت کشت و صنعت و دامپروری پگاه فارس، پیش‌بینی عملکرد مالی خود برای سال مالی منتهی به آذرماه ۱۴۰۵ را منتشر کرد که حاکی از رشد درآمد و سودآوری است، اما چالش اصلی در ساختار هزینه‌ها و زمان‌بندی تعدیل نرخ شیر رسمی باقی مانده است.

به گزارش صدای بورس، بر اساس گزارش تحلیلی منتشر شده، درآمد فروش «زفارس» برای سال ۱۴۰۵، مبلغ ۱۹,۶۷۶ میلیارد ریال پیش‌بینی شده است که نسبت به درآمد کارشناسی شده ۱۴۰۴ (۱۳,۳۷۲ میلیارد ریال) جهش قابل توجهی را نشان می‌دهد. سود ناخالص نیز با رشدی حدود ۴۰ درصدی به ۳,۹۹۷ میلیارد ریال خواهد رسید. سود خالص پیش‌بینی شده برای سال ۱۴۰۵ برابر با ۳,۸۴۴ میلیارد ریال و سود هر سهم ۲,۶۷۲ ریال برآورد شده است. همچنین، افزایش ارزش منصفانه دارایی‌های زیستی غیرمولد نیز از ۴۱۵ میلیارد ریال در سال مالی قبل به ۵۵۹ میلیارد ریال خواهد رسید.

آشنایی با فناوری دیجیتال

بلاکچین چیست؟

هفته‌نامه بورس بلاکچین تکنولوژی انقلابی است که به عنوان زیرساخت اصلی ارزهای دیجیتال شناخته می‌شود. این فناوری به دلیل امنیت بالا، شفافیت و غیرمتمرکز بودن، توجهات زیادی را به خود جلب کرده است. در این مقاله، به بررسی جزئیات این تکنولوژی و کاربردهای آن در صنایع مختلف می‌پردازیم.

تاریخچه بلاکچین

تاریخچه بلاکچین به طور رسمی با انتشار مقاله‌ای به نام «بیت‌کوین: سیستم پول الکترونیکی نظیر به نظیر» در سال ۲۰۰۸ توسط ساتوشی ناکاموتو آغاز می‌شود. این مقاله به معرفی مفهوم ارز دیجیتال و بستر فناوری بلاکچین پرداخت. در سال ۲۰۰۹، ناکاموتو اولین بلاک بیت‌کوین را با نام «بلاک جنسیس» استخراج کرد که پایه‌گذار شبکه‌ای از تراکنش‌های غیرمتمرکز و امن بود. به تدریج توجه محققان و توسعه‌دهندگان به این فناوری جلب شد که به توسعه دیگر ارزهای دیجیتال و کاربردهای بلاکچین در صنایع مختلف انجامید. از آن زمان، نشست‌ها و کنفرانس‌های مختلفی برای بررسی قابلیت‌ها و چالش‌های بلاکچین برگزار شده و سازمان‌هایی مانند Ethereum با ارائه قراردادهای هوشمند، ابعاد جدیدی به این فناوری افزوده‌اند. در ادامه، استانداردسازی‌ها و پروتکل‌های مختلفی برای بهبود عملکرد و امنیت بلاکچین توسعه یافتند و امروزه این فناوری به‌عنوان یکی از نوآوری‌های کلیدی در دنیای دیجیتال شناخته می‌شود.

ساختار بلاکچین

ساختار بلاکچین شامل مجموعه‌ای از بلاک‌هاست که به هم متصل شده و یک زنجیره داده‌ای تشکیل می‌دهند. هر بلاک حاوی اطلاعات خاص خود بوده و دارای هدر، برچسب زمانی و یک هش منحصر به فرد است. این هش به بلاک قبلی مرتبط بوده و باعث امنیت و یکپارچگی داده‌ها می‌شود. به‌عبارت دیگر، تغییر اطلاعات در یک بلاک به تغییر هش آن و درنتیجه، همه بلاک‌های بعدی منجر می‌شود که این ویژگی غیرقابل تغییر بودن اطلاعات را تضمین می‌کند.
الگوریتم‌های اجماع مانند proof of work و proof of stake نقش حیاتی در تأمین امنیت بلاکچین دارند. این الگوریتم‌ها تضمین می‌کنند که فقط نودهای معتبر به تأیید تراکنش‌ها و اضافه کردن بلاک‌های جدید به زنجیره مجاز هستند که از حملات و جعل اطلاعات جلوگیری می‌کند. به لطف این ساختار و روش‌های امنیتی، بلاکچین به عنوان یک فناوری قابل اعتماد و امن در دنیای دیجیتال مطرح شده است.

کاربردهای بلاکچین

بلاکچین در زمینه‌های مالی، سلامت، زنجیره تأمین و حاکمیت کاربردهای متنوعی دارد. با استفاده از این فناوری، شفافیت و اعتماد به داده‌ها افزایش می‌یابد. برای مثال، در صنعت مالی، ارزهای دیجیتال مانند بیت‌کوین و اتریوم به عنوان واسطه‌هایی مستقل و امن برای معاملات عمل می‌کنند. در حوزه سلامت، سوابق پزشکی بیماران به صورت غیرقابل تغییر ثبت می‌شوند تا از نظر امنیت و دسترسی آسان زیر نظر قرار گیرند. همچنین، در زنجیره تأمین، ردیابی محصولات از مبدا تا مقصد به راحتی قابل انجام است و به جلوگیری از تقلب کمک می‌کند. در نهایت، در حاکمیت، بلاکچین به ایجاد سیستم‌های رأی‌گیری شفاف و امن در انتخابات کمک می‌کند، بنابراین می‌توان گفت بلاکچین به بهبود دسترسی و تعامل در این زمینه‌ها منجر می‌شود.

چالش‌ها و موانع بلاکچین

در دنیای بلاکچین، چالش‌های زیادی وجود دارد که توسعه این فناوری را با موانع جدی مواجه می‌کند. مقیاس‌پذیری که به توانایی شبکه برای پردازش حجم بالایی از تراکنش‌ها اشاره دارد، یک موضوع کلیدی است. فناوری بلاکچین به دلیل طراحی‌های خاص خود برای امنیت و غیرمتمرکز بودن، ممکن است در برابر افزایش تقاضا دچار مشکلاتی نظیر کندی کارکرد شود. همچنین، هنجارهای قانونی و نبود استانداردهای جهانی یکی دیگر از چالش‌های بزرگ است که به نوبه خود می‌تواند مانع از پذیرش گسترده این فناوری شود.
علاوه بر این، مسائل محیط زیستی ناشی از مصرف بالای انرژی در برخی از شبکه‌های بلاکچین، نگرانی‌های فزاینده‌ای را به وجود آورده است. به‌ویژه در پروتکل‌هایی مانند بیت‌کوین که نیاز به انرژی بالا برای استخراج دارند، این مشکل به یکی از بحث‌های داغ تبدیل شده است. مسائل امنیتی نیز نقش مهمی در توسعه بلاکچین ایفا می‌کنند. اگرچه بلاکچین‌ها به طور کلی به عنوان بسترهایی ایمن شناخته می‌شوند، اما حملات سایبری و ضعف‌های احتمالی در پروتکل‌های مختلف می‌تواند به آسیب‌پذیری آنها منجر شود.
برای عبور از این موانع، توسعه‌دهندگان و محققان به دنبال راهکارهای جدیدی هستند. از جمله این راهکارها می‌توان به بهبود الگوریتم‌های اجماع، بهینه‌سازی مصرف انرژی و ایجاد استانداردهای جهانی اشاره کرد. با این رویکردها، امیدواریم که بلاکچین بتواند به رشد و گسترش خود در دنیای دیجیتال ادامه دهد و به ارتقاء بسیاری از صنایع کمک کند.

آینده بلاکچین

پیش‌بینی می‌شود که آینده بلاکچین به عنوان یک فناوری نوآورانه، به تحولی در صنایع مختلف منجر شود. در ۵ تا ۱۰ سال آینده، شاهد افزایش پذیرش بلاکچین در حوزه‌هایی همچون مالی، بهداشت، زنجیره تأمین و خدمات عمومی خواهیم بود. بر اساس گزارش‌ها، انتظار می‌رود که صنعت مالی به سمت استفاده گسترده‌تری از قراردادهای هوشمند و سیستم‌های غیرمتمرکز حرکت کند که به کاهش هزینه‌ها و افزایش سرعت تراکنش‌ها منجر می‌شود. همچنین، با توجه به نگرانی‌های مربوط به حریم خصوصی و امنیت داده‌ها، بلاکچین می‌تواند راه‌حلی برای ذخیره‌سازی و تبادل اطلاعات به‌صورت امن و شفاف ارائه دهد. دنیای دیجیتال به سمت مدل‌های تجاری جدیدی با قدرت تفکیک‌پذیری و شفافیت بیشتر حرکت خواهد کرد. بنابراین، بلاکچین به عنوان یک نیروی محرکه در تحول اقتصاد دیجیتال و جهانی، نقش مهمی ایفا خواهد کرد.

جمع‌بندی

در نهایت، بلاکچین با قابلیت‌های منحصر به فرد خود، به وضوح آینده فناوری را تحت تأثیر قرار می‌دهد. از ارزهای دیجیتال گرفته تا قراردادهای هوشمند، این تکنولوژی می‌تواند بسیاری از حوزه‌ها را متحول کند. با این حال، با افزایش پذیرش آن، ضروری است که به چالش‌ها و فرصت‌های آن توجه کنیم.

منبع: آکادمی مزدکس

نما هفته

افت بزرگان کریپتو

در هفته گذشته، تعداد زیادی از کریپتوهای بازار منفی شدند به طوری که از میان ۱۰۰ رمزارز اصلی بر اساس ارزش بازار، قیمت ۷۶ کریپتو با کاهش و ۱۲ کریپتو با افزایش روبه‌رو شد. در هفته منتهی به چهارشنبه ۲۱ ژانویه ۲۰۲۶ (اول بهمن ۱۴۰۴)، رمزارزهای مثبت افزایش قیمت بین ۰,۱ درصد تا بیش از ۶۵ درصد و رمزارزهای منفی نیز کاهش قیمت بین ۰,۱ درصد تا بیش از ۳۴ درصد را تجربه کردند. در همین حال، ۱۲ رمزارز نیز بدون تغییر قیمت بودند.
برنده بزرگ هفته گذشته، رمزارز River بود. این کریپتوکارنسی که به رتبه ۷۹ بازار دست پیدا کرده است، ۶۵,۲ درصد رشد قیمت را ثبت کرد. ارزش بازار این رمزارز ۳۴,۴۱ دلاری بیش از ۶۷۳ میلیون دلار است. در هفته‌ای که گذشت، رمزارزهای بزرگ جهان نیز افت قیمت را تجربه کردند. بیت‌کوین با رسیدن به رقم ۹۰ هزار و ۹۱۱ دلار، در مجموع با افت ۲ درصدی قیمت مواجه شد. اتریوم نیز با افت ۲,۹ درصدی روبه‌رو شد و ۳۰۶۹ دلار قیمت خورد. رمزارز Story با ۳۴,۳ درصد افت، در صدر منفی‌های این هفته بازار کریپتو بود. این رمزارز با قیمت ۲,۳۳ دلار و ارزش بازار ۸۱۳ میلیون دلار، در رتبه ۷۵ بازار نشسته است. در هفته‌ای که گذشت، ارزش بازار کریپتوها با افت مواجه شد. در این هفته ارزش بازار کریپتو با بیش از ۱۵۰ میلیارد دلار افت به ۳۰۷۰ میلیارد دلار رسید. در حال حاضر ۹۱۵ صرافی در سراسر جهان به ارائه خدمات معامله‌گری مشغول هستند.
در جدول، عملکرد ۱۵ رمزارز برتر بازار کریپتوکارنسی را مشاهده می‌کنید.

#	Name	Price	Hour	Day	Week
1	Bitcoin	$91,091	0%	-1.9%	-1.2%
2	Ethereum	$3,085	-0.5%	-3.9%	-1.9%
3	Tether	$0.9993	0%	0%	0%
4	BNB	$908.82	-0.3%	-1.8%	-0.1%
5	XRP	$1.925	0%	-2.4%	-7%
6	USDC	$1.001	0%	0%	0%
7	Solana	$128.89	0%	-3.3%	-9.3%
8	TRON	$0.3018	-0.2%	-3.5%	+0.9%
9	Dogecoin	$0.1255	+0.2%	-2.1%	-10.4%
10	Cardano	$0.3597	+0.7%	-2%	-8.9%
11	Bitcoin Cash	$570.31	-0.4%	-3.2%	-6.8%
12	Monero	$551.85	0%	-11.1%	-16.3%
13	Chainlink	$12.53	+0.2%	-2.1%	-6.1%
14	LEO Token	$8.722	0%	-2.4%	-3.5%
15	Stellar	$0.2121	+0.2%	-0.9%	-5.7%

در گفت‌وگو با دبیر کل کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار مطرح شد:

ضرورت بازتعریف مدل کسب‌وکار نهادهای مالی

هفته‌نامه بورس در سال‌های اخیر، نهادهای مالی بازار سرمایه، به‌ویژه شرکت‌های کارگزاری، با فشارمضاعفی ناشی از رکود طولانی‌مدت بورس، تورم بالا و محدودیت در افزایش کارمزدها روبه‌رو شـــده‌اند. در شرایطی که ریسک‌های سیاسی و تحریم‌ها فضای اقتصادی ایران را وارد مرحله‌ای تازه کرده اســـت، آینده نهادهـــای مالی بیش از هر زمان دیگری به تصمیم‌های راهبردی سازمان بورس، بازنگری در مدل‌های کسب‌وکار و بهره‌گیری از فناوری گره خورده است. در همین زمینه، با حسن رضایی پور،دبیر کل کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار به گفت‌وگو نشســـتیم تا دیدگاه او را درباره وضعیت فعلی و آینده نهادهای مالی بازار سرمایه جویا شویم.

*** برخـــی آمارها از وضعیت نامطلـــوب نهادهای مالی به‌ویژه کارگزاران بورس حکایت دارد و حتی شـــنیده می‌شود برخی نهادها به دلیل مشکلات مالی دســـت به تعدیل نیرو زده‌اند. علت کاهش درآمد در صنعت مالی ایران چیست و آیا این روند ادامه خواهد داشت؟**

بله، متأسفانه وضعیت نهادهای مالی با استناد به گزارش‌های منتشرشده در سامانه کدال و صورت‌های مالی، از شرایط مطلوبی برخوردار نیست. به‌طور مشخص از سال ۱۳۹۹ که شاهد حجم سنگینی از کاهش کارمزدها بودیم ، به‌ویژه در پـــی کاهش ارزش بازار و کاهش نـــرخ کارمزد، روند درآمدی این نهادها روزبه‌روز تنزل یافته اســـت. از یک‌ســـو، افزایش تورم و متعاقب آن افزایش حقوق و دســـتمزدها - که تقریباً بیش از ۶۰ درصد هزینه‌های کارگزاری‌ها را شامل می‌شود - همراه با هزینه‌های نرم‌افزاری و زیرساختی - که همواره از اقلام پرهزینه محســـوب می‌شوند - موجب شده تا به‌طور متوســـط ســـالانه حدود ۴۰ درصد به هزینه‌های کارگزاری‌ها افزوده شود. از ســـوی دیگر، ارزش معاملات بازار تقریباً به کمتر از یک‌پنجم رســـیده و کارمزدها نیز تحت تأثیر این شرایط رو به افول نهاده‌اند.

همچنین ترکیب بازار به ســـمت معاملات صندوق‌های ســـرمایه‌گذاری و ابزارهای نوین مالی حرکت کرده است در حالی که معاملات این ابزارها از تخفیف ۷۵ درصدی کارمزد برخوردارند. البته خوشبختانه ارزش معاملات این ابزارهای رشد مطلوبی داشته‌اند و شاید مدل‌های تشویقی گذشته برای سرمایه‌گذاری غیر مستقیم مانند گذشته لازم نیست.

عمده چالش‌های پیش‌رو به مسائل مربوط به کارمزد و عدم امکان تعدیل آن از ســـوی کارگزاری‌ها بازمی‌گـــردد. همچنین درآمدهای دیگری که به موجب اساســـنامه در اختیـــار کارگزاری‌ها قرار داشـــت، تحت عنوان‌های مختلف از آنان دریافت شـــده اســـت. با توجه به اینکه درآمد کارگزاری‌ها عمدتاً بر اســـاس ارزش معاملات و نرخ کارمزد سنجیده می‌شود، طبیعی اســـت که با کاهش هر دوی این عوامل، درآمد آنان نیز با افت چشمگیری مواجه شود.

*** با توجه به تحولات اخیر سیاســـی و فعال شدن مکانیسم ماشه، فضای اقتصادی ایران تغییر کرده است. نهادهای مالی بازار ســـرمایه که پیش‌تر نیز با رکود مواجه بودند، اکنون با ریسک‌های جدیدی روبه‌رو شده‌اند. این تحولات چه اثری بر آینده بازار سرمایه خواهد داشت؟**

درخصوص تأثیـــر رویدادهایی چـــون جنـــگ دوازده‌روزه، باید گفت این رخداد ریسک سیستماتیک ســـنگینی به بازار تحمیل کرد. فضای انتظار برای فعال‌سازی مکانیسم ماشه و تحلیل‌های ارائه‌شده از سوی تحلیلگران، همـــراه با نااطمینانی حاکم بر فضای ســـرمایه‌گذاری در فاصله بین جنگ دوازده‌روزه تا اجرای مکانیســـم ماشه، موجب نوسانات و اصلاحات متعدد در بازار شد. اما با اجرای این مکانیسم، تا حدی فضای عدم اطمینان ناشی از عدم امکان پیش‌بینی برطرف شـــد و بازار به نوعی «تعیین تکلیف» شد.

بدین ترتیب، انتظار می‌رود حرکت آتی بازار با درنظرگیری این ریســـک و بر اساس محاسبات منطقی‌تری تداوم یابد. البته باید متذکر شد که شرایط به‌طور کامل تثبیت نشـــده و اگرچه آینده به‌طـــور قطعی قابل پیش‌بینی نیســـت، اما پس از فعال‌سازی مکانیسم ماشه، اثر روانی ناشی از بلاتکلیفی تا حد زیادی مرتفع شـــده و به نظر می‌رســـد بازار از این پس با محاسبات دقیق‌تری پیش خواهد رفت. هرچه اطلاع‌رســـانی و شفافیت بیشتر باشد و سوداوری بنیادی و قابلیت محاسبه‌پذیری بهبود یابد، بازار مسیر خود را با ثبات بیشتری ادامه خواهد داد.

*** در چنین شـــرایطی، چه تغییراتی باید در مدل کسب‌وکار نهادهای مالی، به‌ویژه کارگزاری‌ها، ایجاد شود؟**

مدل کســـب‌وکار نهادهای مالی، به‌ویژه کارگزاری‌ها، بر اساس قانون بازار بـــورس و اوراق بهادار مصوب ســـال ۱۳۸۴ تعریف شـــده اســـت. با این حال، استراتژی ســـازمان بورس در راستای تفکیک نهادهای مالی مســـتقل تحت نظارت گروه‌های مالی، منجر به بـــروز ناترازی در این نهادها شـــده کـــه خود جای ســـؤال و ابهـــام دارد. امروزه تک‌بعدی شدن درآمد نهادهای مالی می‌تواند آســـیب‌های جدی به بازار سرمایه وارد کند. این نهادها به‌عنوان حلقه‌های زنجیره ارزش بازار ســـرمایه، هر یـــک از جایـــگاه ویژه‌ای برخوردارند. متأســـفانه، اســـتراتژی تفکیک نهادهای مالی بدون تعریف مدل کســـب‌وکار مناسب برای هر یک، موجب شده تا عمده هزینه‌های بازار سرمایه بر دوش کارگزاری‌هـــا قرار گیرد، در حالی که درآمـــد آنان متأثر از ارزش معاملات و کارمزدهای تعیین‌شـــده است و ســـقف آن توسط سازمان بورس تعیین می‌شود. در برخی موارد نیز اعطای تخفیف‌های کارمزدی بر ابزارهای مالی که در زمان خود با هدف تشـــویق ســـهامداران به ورود به سرمایه‌گذاری غیرمســـتقیم اعمال شد ممکن است به زیان صنعت و زیرساخت‌های بازار سرمایه تمام شود.

تأمیـــن زیرســـاخت‌های بازار در شـــرایط کنونی بســـیار پرهزینه اســـت؛ به‌ویـــژه با توجـــه به ماهیـــت فنـــاوری محور ایـــن زیرســـاخت‌ها و نرخ تـــورم، هزینه‌هـــای نرم‌افـــزاری عمومـــاً بالاتـــر از نـــرخ تـــورم عمومـــی کشور است. پیشنهاد می‌شـــود در مدل کسب‌وکار کارگزاری‌ها تجدید نظر شود و منابع درآمدی متنوعی مشابه آنچه در سطح جهانی مرسوم است برای کارگزاران تعریف شود. درآمدهایی از قبیل کارمزد معاملات اعتباری، کارمزد ابزارهای نوین معاملاتی مانند الگوریتم‌ها، اختیار معامله (آپشن) و توکن‌سازی دارایی‌ها، از جمله مواردی هستند که می‌توانند به ترمیم مدل‌های کسب‌وکار کارگزاری‌ها و خروج از بحران کنونی کمک شایانی کنند.

*** در شـــرایط تحریمی جدید، نهادهای مالی باید بر کاهش هزینه‌ها تمرکز کنند یا به دنبال مدل‌های درآمدی تازه باشند؟**

امروزه کارگزاری‌ها با حداقلـــی از هزینه‌ها خود را تطبیق داده‌اند و امکان چشم‌پوشـــی از این هزینه‌ها وجود ندارد. برای تشـــریح ساده این موضوع می‌تـــوان به حداقل امکانات مورد نیاز یک کارگزاری از جمله زیرســـاخت نرم‌افزاری اشاره کرد که در شرایط کنونی، با سطح فعلی کارمزدها، تأمین آن با دشـــواری همراه است. در صورت تداوم شـــرایط موجود، حدود ۵۰ درصد درآمدهای حاصل از کارمزد صرف هزینه‌های نرم‌افزاری کارگزاری‌ها خواهد شد.

از سوی دیگر، هزینه‌های پرسنلی - که پیش‌تر طبق محاسبات انجام‌شده حدود ۶۰ تا ۷۰ درصد هزینه‌های نهادهای مالی را شامل می‌شد - همچنان سهم عمده‌ای دارد. به‌طور میانگین، تراز عملیاتی کارگزاری‌ها منفی است و این مســـئله به وضوح در صورت‌های مالی مشـــهود اســـت. کاهش این هزینه‌هـــا به‌ویژه از طریق کاهش نیروی انســـانی در حداقل ممکن، عملاً غیرممکن است.

همچنین در ســـال ۱۳۹۹، با ابلاغ دســـتورالعملی، معادل ۵/۳۷ درصد از کارمزد کارگزاری‌ها به صندوق توســـعه بازار ســـرمایه انتقال یافت. اگرچه این نرخ در ســـال‌های بعد تعدیل شد، اما اثر منفی این تصمیم بر جریان نقدینگی کارگزاری‌ها مشـــهود بود و جبـــران آن عمدتاً از طریق اعتبارات بانکی صورت گرفت که خـــود بار مالی مضاعفی را به کارگزاری‌ها تحمیل کرده و بازتاب آن در صورت‌های مالی قابل مشـــاهده است. با فرض اینکه بیش از ۵۰ درصد هزینه‌های بازار ســـرمایه بر عهده کارگزاری‌هاســـت، به نظر می‌رســـد صندوق توسعه بازار ســـرمایه نیز باید در ترکیب دارایی‌ها و مشارکت ســـایر نهادهای مالی بازبینی کند. به‌عنوان مثال، در صورت‌های مالی برخی نهادها، ســـودهای قابل توجهی - معادل درآمد کارگزاری‌ها - مشاهده می‌شود که می‌توان سهم مشارکت سایر نهادها را افزایش و سهم کارگزاری‌ها را کاهش داد.

*** برخی کارشناســـان توصیه می‌کنند کارگزاران به ســـمت حوزه‌هایی مانند رمزارز، فین‌تک یا ابزارهای نوین مالی بروند. آیا این مسیر را مفید می‌دانید؟**

حرکت به سمت ابزارهای نوین مالی، حوزه فین‌تک و دارایی‌های دیجیتال، بدون شک می‌تواند درآمد کارگزاری‌ها را متحول کند. اما تصمیم‌گیری در این زمینه و اعطای مجوزهای لازم به کارگزاری‌ها مســـتلزم تدبیر سازمان بورس اســـت. کانون کارگـــزاران بارها مدل‌های کســـب‌وکار مرتبط را به ســـازمان پیشنهاد داده و امید است ســـازمان بورس نیز در این زمینه که آینده بازار سرمایه را تحت تأثیر قرار می‌دهد همراهی لازم را داشته باشد. با توجه به رقابت شـــدید داخلی و بین‌المللـــی در این حوزه و جلب توجه عموم مردم به این عرصه، به نظر می‌رســـد نیازمند چابکی و سرعت عمل بیشتری هستیم.

*** نقش فناوری در بقا و رشد نهادهای مالی چیست؟**

فناوری بخش جدایی‌ناپذیر خدمات مالی اســـت. امروزه کمتر ســـازمان یا نهاد مالی را می‌توان یافت که بر فناوری متمرکز نباشـــد و از سوی دیگر، مشـــتریان این نهادها نیز به‌طور فزاینده‌ای به خدمات فناوری محور روی آورده‌اند. هر نهادی که در این حوزه ســـرمایه‌گذاری کرده، توانســـته سهم بیشتری از بازار را جذب کند. با این حال، بازار سرمایه به‌ویژه کارگزاری‌ها در ســـال‌های گذشـــته به دلیل محدودیت منابع مالی و جریان نقدینگی منفی، با ریســـک بزرگی در خصوص عدم ســـرمایه‌گذاری کافی در حوزه فناوری مواجه بوده‌اند.

*** ســـازمان بورس برای بهبود فضای کســـب‌وکار در شرایط تحریم و بحران چه اقداماتی را باید در اولویت قرار دهد؟**

سازمان بورس به‌صورت ذاتی دارای سه وظیفه رگولاتوری، نظارت و توسعه بازار اســـت. در شـــرایط کنونی، اصلی‌ترین وظیفه این ســـازمان، پایش مستمر ریسک در حوزه بازار و نهادهای مالی، اطلاع‌رســـانی به‌موقع و اتخاذ تصمیم‌های به‌هنگام اســـت کـــه هر یک از اهمیت ویـــژه‌ای برخوردارند. تعلل در تصمیم‌گیری می‌تواند آثار نامطلوب و گاه جبران‌ناپذیـــری بر فضای کســـب‌وکار در بازار ســـرمایه وارد کنـــد. نهادهای مالی به‌ســـمت تعدیل نیرو، توقف فعالیت و حتی ریسک ورشکســـتگی پیش می‌روند که لزوم تصمیم‌گیری ســـریع و اعطـــای فرصت‌های درآمدی جدید به این نهادها را بیش از پیش آشکار می‌سازد.

> **برش**
>
> **تعلـــل در تصمیم‌گیـــری می‌توانـــد آثار نامطلـــوب و گاه جبران‌ناپذیری بر فضای کسب‌وکار در بازار سرمایه وارد کند. نهادهای مالی به‌سمت تعدیل نیرو، توقف فعالیت و حتی ریســـک ورشکســـتگی پیش می‌روند کـــه لـــزوم تصمیم‌گیـــری ســـریع و اعطای فرصت‌های درآمدی جدید به این نهادها را بیش از پیش آشکار می‌کند.**

*** آیا معرفـــی ابزارهای مالـــی جدید ماننـــد اوراق ارزی، صندوق‌های کالایی مبتنی بر انرژی و ابزارهای پوشش ریسک ضروری است؟**

ســـازمان بورس در ســـال‌های گذشـــته در حوزه توســـعه ابزارهای مالی موفقیت‌های چشمگیری داشته و از این حیث شایسته تقدیر است. با این حال، در بازارهای مالی به‌ویژه بازار ســـرمایه ابزارها بر اساس نیازهای بازار تعریف می‌شوند و نمی‌توان گفت بازار دیگر نیازی به توسعه ندارد. مطالعات و بررسی مستمر شرایط برای توسعه ابزارهای مالی، از وظایف ذاتی سازمان بورس است و توقف در این مسیر به هیچ‌وجه مطلوب نیست. اگرچه ممکن است در شرایط تحریم به سر ببریم، اما باید برای توسعه و شرایط عادی نیز برنامه‌ریزی کرده و آمادگی لازم را کسب کنیم.

*** آینده بازار سرمایه کشور را در افق کوتاه‌مدت و بلندمدت چگونه می‌بینید؟**

پیش‌بینی آینده بازار ســـرمایه دشـــوار اســـت. در کوتاه‌مدت حتی در بازه یک‌ساله ممکن اســـت رویدادهای منطقه‌ای یا تحولات سیاسی در عرض ۲۴ ســـاعت یا یک هفته، فضای روانی و انتظاری بـــازار را تحت تأثیر قرار دهند - همان‌طور که پیش از فعال‌ســـازی مکانیسم ماشه شاهد بودیم - و ســـرمایه‌گذاران را محتاط کنند. اما پس از شفاف‌شـــدن مسیر پیش‌رو، ســـرمایه‌گذاران با محاســـبات دقیق‌تر که پیش از آن دشوار بود به ارزیابی آینده بازار می‌پردازند. اگرچه پیش‌بینی کوتاه‌مدت همواره با عدم اطمینان همراه اســـت، اما در بلندمدت، با توجه به ارزش ذاتی، ارزش جایگزینی و ســـایر فاکتورهای بنیادی که تحلیلگران بر آن تأکید دارند، نشـــان‌دهنده آینده‌ای امیدوارکننده برای بازار ســـرمایه است. امید است شرایط سیاسی نیز به گونه‌ای رقم بخورد که همسو با این چشم انداز باشد و ان‌شاءالله بازار سرمایه، موفق‌تر از گذشته به مسیر خود ادامه دهد.

موافقم، به شرطی که...

حسین خزلی
کارشناس بازار سرمایه

در مورد قانون افشای اسامی متخلفان و مجرمان بورسی و اثر آن در بازار سرمایه دو دیدگاه وجود دارد.

دیدگاه اول بیان می‌کند زمانی که رای چه در زمینه تخلفات چه در زمینه محکومیت و جرم قطعی شود و اسامی متخلفان به‌صورت عمومی افشا شود، این افشاگری بازدارنده خواهد بود. دیدگاه مقابلی هم وجود دارد که معتقد است این قانون اثر بازدارندگی ندارد و باعث بی‌اعتبار شدن آن افراد و خانواده آنها و شرکت‌ها در جامعه می‌شود.من به شخصه موافق اجرای این قانون و دیدگاه اول هستم اما به شرط اینکه رویه‌های رسیدگی به تخلفات و جرم کاملاً قانونی و منصفانه باشد. متاسفانه در موارد متعدد شاهد هستیم که رویه‌های رسیدگی به تخلفات در بازار سرمایه جانبدارانه است و احکام پیش از آن صادر شده است و یا اینکه دفاعیات مدیران نهادهای مالی مثمر واقع نمی‌شود. در دستگاه قضایی هم به همین صورت است.

به دلیل پیچیدگی مسائل بورسی و با توجه به اینکه عمدتاً شاکی این پرونده‌ها و اعلام جرم‌کننده، سازمان بورس و یا سایر ضابطین دستگاه قضایی مثل دستگاه اطلاعاتی و امنیتی و دستگاه‌های قضایی و شبه قضایی دیگر مانند دیوان محاسبات سازمان بازرسی هستند، رویه رسیدگی به این مسائل بورسی تخصصی و زمان‌بر است و بعضا شاهد هستیم احکامی که صادر می‌شود، قابل نقض کردن بوده و احکام متناسب نیستند و گاه اشتباه است.

بنابراین به شرط اینکه روح قانون که عدالت و انصاف است و آیین دادرسی‌های کیفری و مدنی در بحث جرم دقیق اجرا شده باشد و همچنین به شرط اینکه آیین دادرسی داخلی سازمان بورس برای تخلفات هم با روح قانون که مجزا بودن اعلام‌کننده جرم از رسیدگی‌کننده پرونده و صادرکننده رای است، اجرا شود، قانون خوبی است. مشکلی که در قانون بازار اوراق بهادار وجود دارد، این است که روح ماده ۳۵ قانون در مورد تخلفات بورسی رعایت نمی‌شود. در این قانون بیان می‌شود که به تخلفات مدیران نهادهای مالی، بورس‌ها و هیأت مدیره بورس‌ها رسیدگی می‌کنند و رای هیأت مدیره بورس‌ها در هیأت مدیره سازمان قابل تجدیدنظر است.

اما متاسفانه آیین‌نامه و دستورالعمل رسیدگی که وجود دارد، عمدتاً کمیته تخلفات و کسی که اعلام تخلف می‌کند، رسیدگی‌کننده‌ها، و تجدیدنظرکننده‌ها، غالبا یک نفر هستند و معمولاً در تجدیدنظر همان آرای بدوی تایید می‌شود. ما در بازنگری قانون بازار بهادار پیشنهاد دادیم که رسیدگی به تخلفات در ساختار بازار مانند هیأت داوری باشد که هیأت رسیدگی‌کننده به تخلفات و قضاتی که به تخلفات رسیدگی می‌کنند کاملا مستقل از بورس‌ها و سازمان بورس باشند و افراد متخصص و با تجربه قضایی و مالی و بورسی عمدتاً از بیرون سازمان باشند. اگر این اصلاحات و شروط بیان شده انجام شود، من جزء موافقان افشای اسامی متخلفان و محکومان هستم.

اثرات اجرای ماده ۳۶ قانون احکام دائمی برنامه‌های توسعه بررسی شد

شفافیت یا حفظ اعتبار

باران جلالی
خبرنگار

افشای اسامی متخلفان بورسی، دوباره به یکی از بحث‌برانگیزترین موضوعات بازار سرمایه تبدیل شده است؛ موضوعی که موافقان و مخالفان جدی دارد و در مرز باریک «شفافیت» و «بی‌عدالتی احتمالی» حرکت می‌کند. ماده ۳۶ قانون احکام دائمی برنامه‌های توسعه، سال‌هاست چنین امکانی را پیش‌بینی کرده، اما اجرای آن همواره با تردید، تأخیر و نقدهای جدی همراه بوده است.

حامیان این قانون معتقدند افشای عمومی اسامی متخلفان، در صورت قطعی بودن رأی، می‌تواند نقش بازدارنده مؤثری در پیشگیری از تخلفات و جرایم بورسی ایفا کند و روح شفافیت را که ذات بازار سرمایه است، تقویت نماید. به باور آنان، بازار سرمایه نمی‌تواند بدون شفافیت و پاسخ‌گویی مدیران، اعتماد عمومی را حفظ کند؛ حتی اگر این شفافیت در سایر بخش‌های اقتصاد کشور کمتر دیده شود.

در مقابل، منتقدان هشدار می‌دهند که اگر فرآیند رسیدگی به تخلفات منصفانه، تخصصی و مستقل نباشد، افشای اسامی می‌تواند به ابزاری مخرب تبدیل شود؛ ابزاری که نه‌تنها اعتبار حرفه‌ای افراد، بلکه جایگاه اجتماعی و حتی آینده شغلی آنان را برای همیشه تحت‌تأثیر قرار می‌دهد. به‌ویژه زمانی که مرجع اعلام تخلف، رسیدگی‌کننده و تجدیدنظرکننده عملاً یک ساختار واحد باشد، نگرانی از صدور احکام جانبدارانه یا نادرست جدی‌تر می‌شود.

از سوی دیگر، نبود سازوکار «رفع سوءاثر» و تعیین زمان پایان افشا، یکی از ضعف‌های مهم اجرای این قانون تلقی می‌شود؛ ضعفی که می‌تواند پیامدهای آن را فراتر از هدف بازدارندگی، به مجازات دائمی افراد تبدیل کند. در عین حال، تأکید بر سطح‌بندی تخلفات و افشای محدود و متناسب با شدت محکومیت، تلاشی برای ایجاد تعادل میان شفافیت و انصاف است.

در نهایت، به نظر می‌رسد افشای اسامی متخلفان بورسی، تنها زمانی می‌تواند به ابزاری کارآمد برای سلامت بازار تبدیل شود که همزمان با اصلاح رویه‌های رسیدگی، استقلال نهادهای داوری و پایبندی کامل به روح عدالت و قانون اجرا شود؛ در غیر این صورت، شفافیت می‌تواند به نقطه ضعف بازار بدل شود، نه نقطه قوت آن.

حکمی برای شفافیت

سید مرتضی شهیدی
کارشناس بازار سرمایه

این حکم از قانون برنامه پنجم سال ۹۰ وجود داشته و در قانون احکام دائمی برنامه‌های توسعه کشور نیز ماده ۳۶ تکرار شده اما اجرای آن از سال ۹۰ تاکنون به تعویق افتاده است.

دلیل وجودی این ماده به بحث شفافیت اطلاعات در بازار برمی‌گردد، اما با توجه به اینکه در فضای کلی جامعه این شفافیت وجود ندارد، این اقدام برای مدیران دلهره ایجاد می‌کند یا نقطه ضعف محسوب می‌شود که البته با جا افتادن و اجرای مستمر و صحیح این قانون شاید آن حساسیت اولیه از بین برود و موضوع مقداری تلطیف شود. این قانون همان روحیه شفافیت موجود در بازار سرمایه است که در جاهای دیگر نیست. این روحیه می‌تواند در بازار ادامه پیدا کند ولی این شفافیت و برخورد باید در بازار پولی بانکی، بازار بیمه، در صنایع و معادن و حتی قوه قضاییه هم صورت پذیرد.

به اعتقاد من همین مساله باعث بازدارندگی در وقوع جرایم و تخلفات می‌شود. اما ممکن است بعضی افراد منتقد این رویکرد باشند که افشای اسامی متخلفان در بازار سرمایه با این صرافت و لطافت بازار در تعارض است، به ویژه اینکه در بقیه بازارها چنین شفافیتی وجود ندارد و اصطلاحا باعث رسوایی فعالان بازار می‌شود. این قانون اگر در ادامه به بازارهای دیگر تسری پیدا کند، می‌تواند جایگاه خود را تثبیت کند.

در پیوست این ماده قانونی یک دستورالعمل هم تصویب شد که طبق آن هر تخلف سطح بندی می‌شود و هر نوع تخلف یا متخلفی افشا نمی‌شود و این افشا به بازه میزان محکومیت و شدت و حدت آن بستگی دارد.

از خوب و بد ماده ۳۶

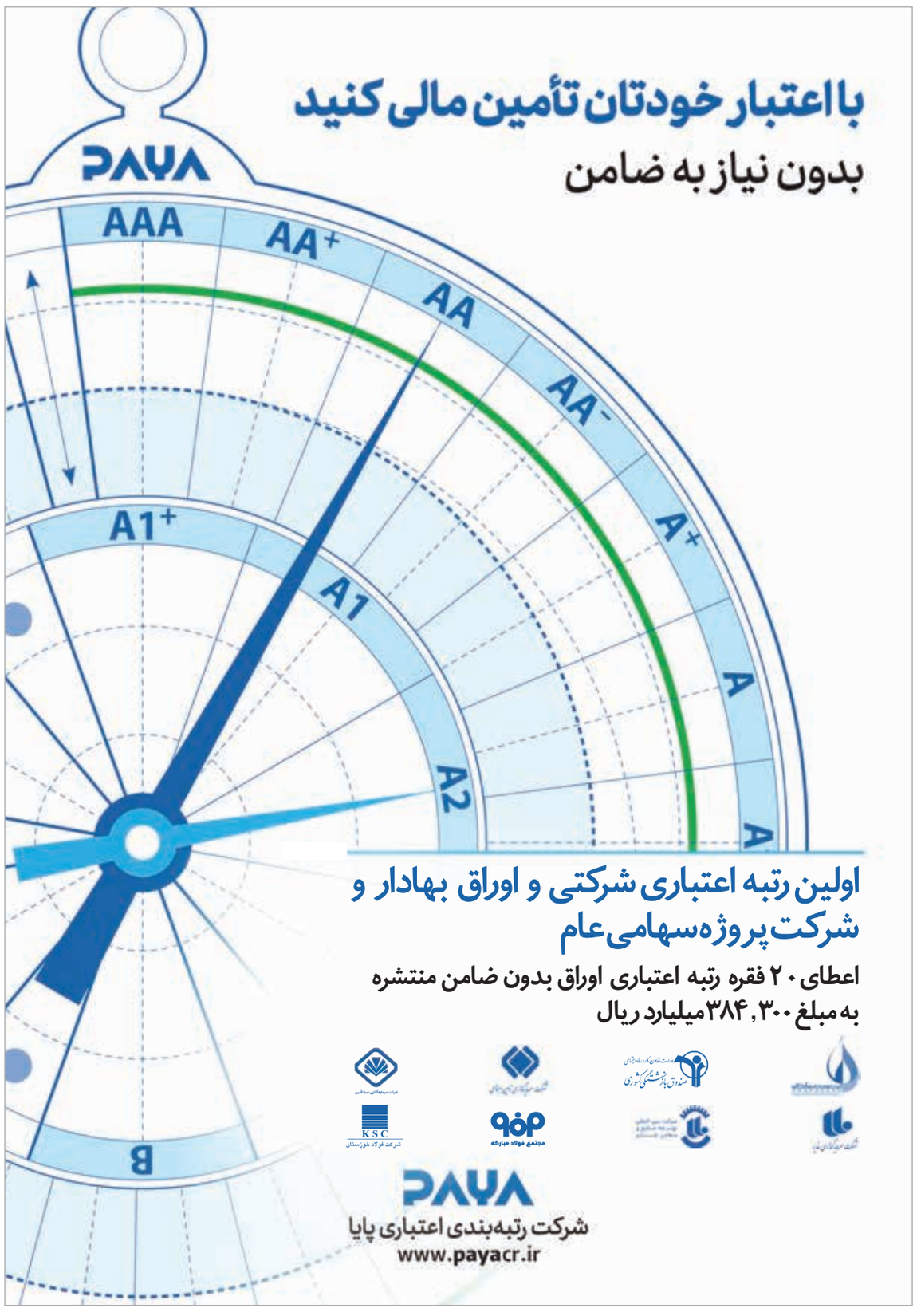
حمید اسدی
کارشناس بازار سرمایه

در خصوص افشاگری اسامی متخلفان در بازار سرمایه چند نکته مهم وجود دارد که توجه به آن حائز اهمیت است.

هدف اصلی افشاگری اسامی متخلفان بازار سرمایه و دلیل اجرای این رویه، پیشگیری از وقوع جرم و تخلف است.

دربند ۸ ماده ۷ قانون بازار اوراق بهادار به صراحت بیان شده است که اتخاذ تدابیر لازم جهت پیشگیری از وقوع تخلفات در بازار اوراق بهادار در حوزه صلاحیت و اختیارات هیأت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار است. این قانون چند نکته منفی می‌تواند داشته باشد که مهمترین آن از دست دادن اعتبار کاری و مدیریتی اشخاصی است که قبول سمت کرده و به دلیل تخلف، اسامی آنها منتشر شده است. آنها دیگر آن جایگاه اجتماعی، کاری و حرفه‌ای سابق را در صنعت خود نخواهند داشت. نکته بعدی، صلاحیت داشتن شخص افشاگر اسامی است. انتشار اسامی متخلفان در قانون مجازات اسلامی در صلاحیت قاضی دادگستری و مراجع قضایی است و این موضوع مطرح است که آیا تفویض اختیار انتشار اسامی به یک مرجع اداری و یا کمیته‌های رسیدگی به تخلفات سازمان بورس که طبیعتا مرجع قضایی نیستند و ممکن است در صدور رای و انتشار اسامی اشتباه کنند، درست است؟ در حال حاضر سازمان بورس هیچ پایان مهلتی برای افشای اسامی ندارد و این باعث می‌شود اعتبار افراد تا مدت‌ها و شاید تا ابد بازنگردد.

پاسخ‌دهی به جرایم و تخلفات بورسی تابعی از روابط بین دولت و اقتصاد است؛ در این خصوص با توجه به تغییر نظریه دخالت دولت در اقتصاد از دولت، رفاه به دولت‌های تنظیم‌گر و تفاوت سطح و شیوه مداخله دولت در اقتصاد، دو الگو می‌توان تبیین نمود؛ الگوی نخست؛ مدل پاسخ‌دهی سنتی و سرکوب‌گری با مداخله کامل حاکمیت است. این الگو از آن جهت مورد نقد است که با در نظر گرفتن جرایم پیچیده بازار بورس، مداخله حاکمیت و اعمال عدالت کیفری کارساز نیست و اعمال این روش با ابزارها و ضمانت اجراهای کیفری نه تنها سودمند نیست، بلکه منجر به آسیب رساندن به اقتصاد جامعه و تعطیلی بخش‌هایی از آن نیز می‌شود. همچنین، در مدل عدالت کیفری سنتی، پاسخ‌دهی محدود به مجازات‌های خاص و معینی است که با توجه به پیچیدگی جرایم و تخلفات بورسی کارایی نداشته و همچنین منجر به جبران خسارت‌های وارد بر بزه‌دیدگان جرایم بورسی که عموماً سرمایه‌گذاران و سهامداران هستند، نخواهد شد. الگوی دوم؛ مدل تنظیم‌گری اقتصادی است که اساس و بنیان پاسخ را حفظ نظم اقتصادی، همراه با نظارت و کنترل مجرمان جهت بازیابی و ترمیم خسارت‌های وارده بر پیکره اقتصاد جامعه می‌داند و نقش و سهم بیشتری در پیشگیری از زیان‌ها و خسارات جرایم و تخلفات بورسی دارد؛ زیرا، این نظام به جای واکنش از طریق ضمانت اجراهای کیفری بر پیشگیری از صدمات و زیان‌ها تأکید دارد؛ به این ترتیب با روش توصیفی -تحلیلی، این نتیجه برآمده که ورود حقوق کیفری در پاسخگویی به جرایم بورس و اوراق بهادار به عنوان سازوکار تنظیمی باید به عنوان آخرین مرحله و آخرین راهکار استفاده شود.



سبدهای سهام پیشنهادی هفته

۱ سبد پیشنهادی گروه خدمات بازار سرمایه پاسارگاد

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	مهرگان	۱۰,۱۴۰	۱۵,۰۰۰	نسبت p/navپایین و پرتفوی رشدی	۱۰
	زگلدشت	۶,۰۸۰	۹,۰۰۰	رشدی‌ترین سهم صنعت زراعت	۱۰
	کالا	۱۰,۴۷۰	۱۵,۰۰۰	افق روشن بنیادی	۱۰
	قرن	۱۶,۷۳۰	۱۹,۰۰۰	کمترین P/E فوروارد در گروه شوینده	۱۰
بلند مدت	صندوق تکپاد	۱۹,۸۵۶	۲۵,۰۰۰	وضعیت مناسب سبد سرمایه‌گذاری	۲۰
	صندوق ریتون	۱۵,۲۸۰	۱۸,۰۰۰	سرمایه گذاری کم ریسک و پوشش تورم	۲۰
	صندوق پاسارگاد	۱۳,۹۵۱	۱۵,۰۰۰	کنترل ریسک و نقدینگی سبد	۲۰

۲ سبد پیشنهادی شرکت سبدگردان داریوش

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
کوتاه مدت	شفن	۶,۳۸۰	۸,۳۰۰	افزایش نرخ ارز و تاثیر آن در سودآوری	۵
	شنفت	۱۷,۲۰۰	۱۹,۵۰۰	اسپرد عملیاتی بالا و نسبت PE پایین	۵
	نماد	۳,۷۶۰	۴,۵۰۰	P/NAV قابل قبول و سهم زیاد اوره سازان	۱۰
میان مدت	وخارزم	۴,۷۰۰	۶,۵۰۰	بهره برداری طلا (شرکت کارند صدر جهان)	۱۰
	تاپیکو	۲۶,۹۰۰	۳۲,۵۰۰	P/NAV مناسب و رشد پورتفوی بورسی	۱۵
	آریا	۴۷,۱۵۰	۵۸,۰۰۰	طرح توسعه و کاهش نرخ اتان	۱۵
بلند مدت	تاصیکو	۱۵,۹۴۰	۲۱,۵۰۰	بهره برداری از طرح‌های توسعه پرتفوی بورسی قابل توجه	۱۰
	گنجینه (درآمد ثابت)	۱۷,۷۷۳	-	مدیریت ریسک و مدیریت نقدینگی	۲۰
	پترودریوش	۲۰,۶۰۰	۲۸,۰۰۰	پورتفوی بهینه در صنعت و احتمال افزایش نرخ ارز	۱۰

۳ سبد پیشنهادی شرکت سبدگردان داریک پارس - ۱۷ /۱۰ /۱۴۰۴

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	وبملت	۱,۶۴۲	۱,۹۷۰	بهبود ساختار عملیاتی و تسعیر ارز	۱۲
	شبندر	۷,۷۵۰	۹,۳۰۰	افزایش نرخ‌های فروش و رشد سود	۱۲
	خودرو	۶۰۸	۸۵۰	بهبود فروش و ساختار عملیاتی	۱۲
	دارایکم	۴۲۱,۶۵۰	۵۰۵,۹۸۰	ارزندگی قیمت با توجه به افزایش NAV	۱۲
	فایرا	۶,۷۸۰	۸,۱۴۰	افزایش نرخ‌های فروش و رشد سود	۱۲
بلند مدت	فراز	۳۲,۶۵۴	-	بازدهی مناسب و کم ریسک	۲۰
	داریک	۳۲,۶۷۴	-	کاهش ریسک پرتفوی	۲۰

۴ سبد پیشنهادی شرکت سبدگردان سرمایه و دانش

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	شیراز	۷۰,۹۷۰	۷۷,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
	پالایش	۳۷۵,۰۲۰	۴۰۰,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
بلند مدت	صندوق درآمد ثابت	-	-	کنترل ریسک متنوع‌سازی	۲۰
	صندوق پشتوانه طلا	-	-	کنترل ریسک	۳۰
	صندوق مشترک افق	-	-	عملکرد تنوع سبد دارایی	۳۰

آموزش

حاشیه سود چگونه محاسبه می‌شود؟

حاشیه سود نسبتی است که از مقایسه سود شرکت با فروش آن به‌دست می‌آید. با توجه به اینکه از فروش محصول و مبلغ دریافتی بابت آن تنها مقداری به‌عنوان سود برای شرکت باقی می‌ماند، بنابراین به آن حاشیه سود می‌گویند. این هزینه‌ها می‌توانند به‌طور مستقیم یا غیر مستقیم برای تولید محصول نهایی که هدف اصلی شرکت است اختصاص پیدا کند. برای مثال هزینه‌هایی از قبیل مواد اولیه، اجاره مکان تولید و غیره را می‌توان نام برد که در نهایت از مبلغ دریافتی بابت فروش کم می‌شود و حاشیه سود را تشکیل می‌دهد. بنابراین حاشیه سود تنها جزئی از مبلغ به‌دست آمده از فروش است که پس از کسر هزینه‌ها به‌عنوان سود در نظر گرفته می‌شود. با توجه به اینکه منظور از حاشیه سود همان حاشیه سود خالص برای شرکت‌ها است، بنابراین برای محاسبه حاشیه سود می‌توانیم از فرمولی اینگونه استفاده کنیم: در صورت کسر سود خالص قرار دارد که از کم کردن تمامی هزینه‌های شرکت از کل درآمد حاصل می‌شود. در مخرج کسر نیز مقدار فروش قرار دارد.

معرفی صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت گروه مالی الگوریتم

بازدهی ۱۴ هزار درصدی «مانا» از ابتدای تأسیس

گروه مالی الگوریتم حدود ۱۴ سال پیش، دور هم جمع شدند و مدیریت بخشی از سبد سهام گروه خوارزمی را به دست گرفتند. در سال ۱۳۹۶ تصمیم گرفتند که در راستای توسعه دامنه فعالیت و خدمات خود، شرکت سبدگردان الگوریتم را تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار تأسیس نمایند و اینگونه شد که از تیرماه ۱۳۹۷ فعالیت خود را رسماً آغاز کردند. در حال حاضر، این شرکت مدیریت هفت صندوق سرمایه‌گذاری متنوع را برعهده دارد که به معرفی آن‌ها می‌پردازیم.

صندوق‌های سرمایه‌گذاری سهامی

الف) صندوق سرمایه‌گذاری مشترک مانا الگوریتم

مردادماه ۱۳۹۰، صندوق مانا الگوریتم با هدف جذب سرمایه‌گذاران ریسک‌پذیر، فعالیت خود را در گروه صندوق‌های سهامی آغاز کرد. خالص ارزش دارایی‌های صندوق، با رشدی ۲۹ درصدی در یک‌سال گذشته منتهی به ۲۸ دی ماه، اکنون بیش از ۱۱,۰۰۰میلیارد ریال قرار دارد و مدیران صندوق ۹۰ درصد این دارایی را به بازار سهام و در صدر آن گروه‌های «فراورده‌های نفتی، کک و سوخت هسته‌ای»، «محصولات شیمیایی» و «فلزات اساسی» اختصاص داده‌اند. این صندوق سهامی در ۳۶۵ روز اخیر بازدهی حدود ۳۹ درصدی داشته و در افقی بلندمدت (از ابتدای تأسیس تاکنون)، بازدهی مرکبِ ۱۴ هزار ۶۴۶ درصدی از ابتدای تاسیس محقق ساخته است.

ب) صندوق سرمایه‌گذاری بخشی فرا الگوریتم

صندوق فرا الگوریتم در اسفندماه ۱۴۰۳ فعالیت خود را به عنوان یکی از صندوق‌های سرمایه‌گذاری سهامی با تمرکز بر صنعت غذایی آغاز نموده است. خالص ارزش دارایی‌های این صندوق در حال در حاضر بیش از ۳,۷۰۰ میلیارد ریال می‌باشد. این صندوق ۷۰ درصد از دارایی‌های خود را در صنعت محصولات غذایی و آشامیدنی بجز قند و شکر سرمایه‌گذاری می‌کند. از مزایای سرمایه‌گذاری در صندوق بخشی «فرا الگوریتم» می‌توان به سرمایه‌گذاری تخصصی در صنعت کم‌ریسک و پربازده غذایی، نقدشوندگی بالا و متنوع‌سازی پرتفوی اشاره کرد. همچنین این صندوق توانسته است در شش ماهه گذشته سال جاری، بازدهی معادل ۵۶ درصد را محقق سازد. این بازدهی، نشان‌دهنده پویایی و پتانسیل قوی بازار محصولات غذایی در دوره مذکور است.

صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت:

الف: صندوق سرمایه‌گذاری دارا الگوریتم (قابل‌معامله)

صندوق دارا الگوریتم در مهرماه ۱۳۹۸ و با هدف جذب سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز تأسیس شد. دارا الگوریتم تا ۲۸ دی ماه ۱۴۰۴ با خالص ارزش دارایی‌های حدود ۲۹,۰۰۰ میلیارد ریالی‌اش، بزرگ‌ترین صندوق شرکت سبدگردان الگوریتم محسوب می‌شود. با توجه به ماهیت ریسک‌گریز صندوق‌های با درآمد ثابت، صندوق‌های سهامی تنها سهمی ۳/۵ درصدی از پورتفوی صندوق دارد و عمده سهم پورتفوی آن، با ۶۷ و ۲۷ درصد به ترتیب به بازار بدهی و سپرده بانکی اختصاص دارد. صندوق دارا الگوریتم با کسب بازدهی حدود ۳۵ درصدی در یک‌سال گذشته، عملکرد بسیار خوبی داشته و نسبت به سپرده‌گذاری در بانک و بسیاری از صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت بازار، سودآورتر بوده است.

ب: صندوق سرمایه‌گذاری راسا الگوریتم (صدور و ابطالی)

سبدگردان الگوریتم در فروردین‌ماه ۱۴۰۲ صندوق با درآمد ثابت دیگری با نام راسا الگوریتم تأسیس کرد. مدیران این صندوق با اختصاص سهمی ۵۷ و ۴۰ درصدی از خالص ارزش دارایی‌های ۲,۶۰۰ میلیارد ریالی آن به سپرده بانکی و اوراق بدهی، حدود ۳۰ درصد بازدهی در ۱۲ ماه اخیر کسب کرده‌اند.

صندوق‌های سرمایه‌گذاری جسورانه

سبدگردان الگوریتم همچنین مدیریت دو صندوق جسورانه «پویا الگوریتم» و «رشد یکم پیشگام» را نیز برعهده دارد که برای سرمایه‌گذاری بسیار ریسک‌پذیر گزینه‌های جذابی خواهند بود. سرمایه‌گذاری در این صندوق‌های نیازمند ریسک‌پذیر بالا و صبر زیاد برای به ثمر رسیدن پروژه‌ها است. صندوق پویا الگوریتم از ابتدای فعالیت تا کنون، طی حدود چهار سال بازدهی ۲۶۱ درصدی داشته است. در جدول مشروح عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت شرکت سبدگردان الگوریتم را مشاهده می‌کنید.

رسام — صفر تا صد صندوق‌های سرمایه‌گذاری

مشروح عملکرد صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت مدیریت گروه مالی الگوریتم

نوع صندوق	نام صندوق	تاسیس	درصد دارایی در سهام	درصد دارایی در سپرده بانکی و وجه نقد	درصد دارایی در اوراق با درآمد ثابت	درصد دارایی در دارایی‌های دیگر	خالص ارزش دارایی (میلیارد ریال)	بازده ماه گذشته (درصد)	بازده یک‌سال گذشته (درصد)	بازده از ابتدای تأسیس تاکنون (درصد)
سهامی	مانا الگوریتم	۱۳۹۰/۰۵/۲۴	۹۰	۰	۰	۱۰	۱۱,۳۶۷	۱۸	۳۹/۲	۱۴۶۴۶
سهامی	فرا الگوریتم	۱۴۰۳/۱۲/۲۸	۹۰	۵	۰	۵	۳,۷۶۱	۱۰	-	۵۹
بازارگردانی	کوشا الگوریتم	۱۳۹۴/۱۲/۱۷	۸۶	۰	۱۰	۴	۸,۳۳۲	۱۷/۶	۹۰	۳۲۰
با درآمد ثابت (صدور و ابطالی)	راسا الگوریتم	۱۴۰۲/۰۱/۰۵	۱,۶	۵۷	۴۰	۱.۵	۲,۶۱۵	۲/۵	۲۹/۵	۷۶/۹
با درآمد ثابت (قابل معامله)	دارا الگوریتم	۱۳۹۸/۰۷/۰۲	۳,۵	۲۷	۶۷	۱.۷	۲۹,۱۶۸	۲/۶	۳۴/۸	۱۸۰
جسورانه	پویا الگوریتم	۱۳۹۹/۱۲/۱۱	۰	۳۸	۰	۶۲	۳۶۰	۴/۶	۴ -	۲۶۱
جسورانه	رشد یکم پیشگام	۱۴۰۰/۰۴/۰۹	*	*	*	*	۲۴۰	*	*	*

*داده‌های موردنظر جهت درج در جدول در سایت صندوق، یافت نشد.

سهام عدالت

آزادسازی کامل سهام عدالت به کجا رسید؟

سهام عدالت جزو لاینفک بازار سهام شده و اطلاع از آخرین اخبار این بخش مورد توجه سهامداران است. مرور اهم رویدادهای هفتگی سهام عدالت به‌صورت مختصر مدنظر قرار می‌گیرد.

***

مدیر نظارت بر ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار جزئیات مربوط به فرآیند آزادسازی سهام عدالت و وضعیت سهامداران را اعلام کرد.

ولی‌الله جعفری، مدیر نظارت بر ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار تأکید کرد: فرآیند آزادسازی سهام عدالت نیازمند طی مراحل قانونی و تصویب مراجع ذیصلاح است و تعیین زمان دقیق برای انجام این امر امکان‌پذیر نیست.

وی بر این نکته اشاره کرد: آزادسازی سهام عدالت این امکان را به سهامداران می‌دهد تا از طریق فروش سهام، نقدینگی کسب کنند و در تصمیم‌گیری‌های شرکت‌ها مشارکت داشته باشند.

معرفی کتاب

پیش‌بینی ریسک مالی

نبود اطمینان محیطی و شدت رقابت سازمان‌ها و مدیران، آنها را با چالش‌های متعدد مواجه ساخته و برای مدیریت مؤثر این چالش‌ها، رویکردهای نوین مدیریت توصیه شده است. شناسایی و مدیریت ریسک یکی از رویکردهای جدید است که برای تقویت و ارتقای اثر بخشی سازمان‌ها مورد استفاده قرار می‌گیرد. در این شرایط نیاز به کتابی که مفاهیم پیش گفته را پوشش داده و به شکل دقیقی مفهوم ریسک مالی را تبیین کند، احساس می‌شد. بر این اساس، کتاب «پیش‌بینی ریسک مالی» توسط سید محمدهاشمی‌نژاد و محمدرضا عبداللهی به رشته تحریر در آمده و انتشارات بورس آن را به چاپ رسانده است. این کتاب شامل ۸ فصل است. فصل اول: بازارهای مالی و ریسک، فصل دوم: سنجه‌های ریسک، فصل سوم: مدل‌سازی نوسان تک متغیره، فصل چهارم: مدل‌های نوسان چند متغیره، فصل پنجم: ارزش در معرض ریسک و ریزش مورد انتظار، فصل ششم: پیش‌بینی ریسک، فصل هفتم: پس آزمایی و آزمون استرس و فصل هشتم: نظریه ارزش آفرین.

فرهنگ‌سازی

ملاحظات مهم در خریدهای اینترنتی

سجاد یزدانی
کارشناس آکادمی هوش مالی

صرفه‌جویی در زمان، امکان مقایسه چند محصول، مقایسه قیمت محصول در فروشگاه‌های مختلف، خرید ارزان و مشاهده نظرهای کاربران و مصرف‌کنندگان دیگر، فقط بخشی از مزیت‌های خرید اینترنتی است. این مزایا مانند نردبان بازی مار و پله برای ما و شمای مصرف‌کننده بسیار مهیج و رضایت‌بخش است؛ اما باید توجه داشته باشیم که با گسترش خرید اینترنتی، سودجویان نیز دام‌های فراوانی گسترده‌اند که کم‌توجهی به آن‌ها و رعایت نکردن توصیه‌های امنیت خرید، موجب ضرر و پشیمانی می‌شود. در خریدهای اینترنتی حتماً این نکات را در نظر بگیرید:

۱.از هر فروشگاهی خرید نکنید. / ۲.نماد اعتماد الکترونیک فروشگاه را بررسی کنید. ۳.فریب قیمت‌های بسیار ارزان را نخورید. / ۴.تظرهای کاربران و مصرف‌کنندگان دیگر را با دقت مطالعه کنید. / ۵.به گارانتی و ضمانت‌نامه محصول توجه کنید. / ۶. از صدور فاکتور رسمی اطمینان حاصل کنید. / ۷.گزینه «پرداخت در محل» را انتخاب کنید. / ۸. بیعانه واریز نکنید. / ۹. با هر کامپیوتری خرید نکنید. / ۱۰. به پیشوند URL درگاه پرداخت دقت کنید. / ۱۱. از مرورگر به‌روز استفاده کنید. / ۱۲. از اطلاعات سفارش و خرید خود اسکرین‌شات بگیرید. / ۱۳.رمز یک‌بارمصرف خود را فعال کنید. / ۱۴. حساب‌های سرد و گرم خود را تفکیک کنید. ۱۵. طی روز یا در پایان روز، تراکنش‌های خود را بررسی کنید. ۱۶. با شبکه WiFi عمومی خرید نکنید.

آکادمی هوش مالی — نسبت طلایی زندگی

کانال برتر

چرا ۹۰درصد ثروت مردم آینده ندارد؟

فضای مجازی باعث تشدید انتظارات تورمی می‌شود. تشدید انتظارات تورمی باعث تورم می‌شود، اما انتظارات تورمی که بیش از واقعیت دامن‌زده شده باشد، با کاهش سرعت گردش ثروت پیش موج پنجمی خنثی می‌شود. پس کاهش سرعت گردش ثروت پیش موج پنجمی یعنی کاهش معاملات این نوع ثروت.

ثروت پیش موج پنجمی مثل واحد مسکونی در متراژ اشتباه و در جای اشتباه است؛ واحد مسکونی در متراژ اشتباه یعنی واحد مسکونی بیش از ۸۰ متر.

ثروت پیش موج پنجمی مثل سرمایه‌گذاری که در ده سال گذشته ۲۵درصد از سود را صرف سرمایه‌گذاری مجدد نکرده است.

ثروت پیش موج پنجمی: یعنی سرمایه‌گذاری فعال اقتصادی که از دست سوم و چهارم می‌خرد.

تأمین مالی پیش موج پنجمی: یعنی پولی که امروز خرج می‌کنید و بیشتر از سه ماه به شما بازگردد.

مدیریت پیش موج پنجمی: یعنی اگر یک پرسنل خاص را اخراج کردید با مشکل مواجه شوید.

@adibmh

سبدهای سهام پیشنهادی هفته

۵ سبد پیشنهادی شرکت سبدگردان پیشرفت و توسعه صبا

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	خاور	۱,۲۶۳	۱,۸۰۰	وضعیت تکنیکال مناسب بهبود شرایط صنعت	۱۰
	کاوه	۵,۳۳۰	۷,۱۰۰	تأثیر مثبت دلار توافقی شرایط بنیادی مناسب	۱۰
	حآفرین	۱,۵۹۱	۱,۹۵۰	افزیش تعرفه‌ها وضعیت بنیادی مناسب	۱۵
بلند مدت	رزگلد	۱۵,۰۲۸	-	کنترل ریسک پرتفوی روند صعودی طلای جهانی	۳۰
	آرامش	۱۶,۲۰۸	-	سرمایه‌گذاری‌های مناسب کاهش ریسک پرتفوی	۲۰
	غپینو	۵,۹۶۰	۹,۰۰۰	شرایط بنیادی مناسب افزایش قیمت محصولات	۱۵

۶ سبد پیشنهادی شرکت سبدگردان نوین نگر آسیا

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	تیام	۲۰,۰۰۰	۲۸,۵۰۰	پرتفوی پرپتانسل	۲۰
	سبجنو	۳۳,۴۰۰	۴۸,۱۰۰	پی بر ای مناسب	۲۰
	ونوین	۲,۳۰۱	۳,۳۳۰	گزارش خوب و پی بر ای پایین	۲۰
	زگلدشت	۶,۰۸۰	۸,۵۱۰	افزایش مقدار و نرخ فروش محصولات	۲۰
	حتاید	۱۰,۱۵۰	۱۴,۲۱۰	پی بر ای مناسب با رشد دلار	۲۰

۷ سبد پیشنهادی شرکت سبدگردان ویستا

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	زگلدشت	۶,۰۸۰	۷,۳۰۰	طرح‌های توسعه‌ای پتانسیل سودآوری	۱۵
	چاشنی	۱۰,۹۴۰	-	پتانسیل رشد سودآوری صنعت غذا	۳۰
	فسازان	۵,۹۱۰	۸,۰۰۰	عملکرد مطلوب p/e مناسب	۱۵
	دقاضی	۸,۹۳۰	۱۲,۰۰۰	عملکرد مطلوب و پتانسیل سودآوری	۱۰
	فزر	۱۰۶,۸۰۰	۱۲۰,۰۰۰	محدوده تکنیکالی مناسب نسبت P/E مناسب	۱۰
	زروان	۳۱,۳۹۰	-	مدیریت ریسک پرتفوی نداشتن حباب قیمتی به دلیل فول شمش بودن	۱۰
	ثبات	۲۹,۸۲۲	-	مدیریت ریسک پرتفوی و نقدینگی	۱۰

۸ سبد پیشنهادی شرکت سبدگردان لقمان

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	صندوق سهامی درخشان آمیتیس			ترکیب پرتفوی بهینه	۲۰
	صندوق مبتنی بر سپرده کالایی طلا			کاهش ریسک و جبران تورم	۱۰
	صندوق درآمد ثابت اندوخته آمیتیس			حفظ پویایی و نقدشوندگی پرتفوی	۲۰
	شبهرن	۲۲,۰۸۰	۲۵,۴۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
	دفارا	۷,۱۹۰	۹,۲۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
	قاسم	۵,۰۰۹	۶,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
	غپینو	۵,۹۶۰	۸,۰۰۰	وضعیت مناسب صنعت	۱۰
	خودران	۱۲,۳۹۰	۱۳,۵۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰

توضیح و یادآوری

خوانندگان محترم واقف باشند سبد پیشنهادی ارائه شده صرفا منعکس کننده نظر کارشناسان است و هیچ گونه توصیه یا سفارشی نسبت به خرید و فروش سهام نمی‌کند. بنابراین هرگونه خرید یا فروش براساس اطلاعات فوق برعهده خود افراد بوده و شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری و هفته‌نامه بورس هرگونه مسئولیتی نسبت به خسران یا سودآوری احتمالی را از خود سلب می‌کنند. همچنین به سهامداران توصیه می‌شود، افق دید سرمایه‌گذاری خود را بلندمدت قرار دهند.