نخستین هفته‌نامه بازار سرمایه ایران

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 AIRLINES



سال چهاردهم ■ شماره ۶۳۲ ■ هفته چهارم خرداد ■ شنبه ۲۳ خرداد ۱۴۰۵ ■ ۱۳ ژوئن ۲۰۲۶ ■ ۸ صفحه ■ ۳۰۰،۰۰۰ تومان ■ ISSN: ۲۲۵۲ - ۰۳۵X

وقتی هیجان بر ارزشگذاری غلبه می‌کند

شیدایی عرضه‌های اولیه

هفته‌نامه بورس هیجان خرید سهام در عرضه‌های اولیه در دوران رونق بازار از یک سو و مقدار کم سهامی که به سرمایه‌گذاران تخصیص پیدا می‌کند، سبب تشکیل جریانی در خرید سهام شرکت‌ها شده است.
از طرفی ناشران هم آگاهانه و یا ناآگاهانه علاقمند بیش ارزشگذاری در بازار سهام هستند که شاید آن را دستاوردی برای مدیریت خود می‌دانند. برخی بنگاه‌های اقتصادی هم اطلاعات خاکستری می‌دهند و بستر را برای آینده پر ابهام شرکت‌ها در بازار سرمایه فراهم می‌کنند.
بررسی‌ها نشان می‌دهد پس از فروکش‌کردن هیجان خرید سهام نوبرانه؛ بسیاری از شرکت‌ها حتی از بازدهی شاخص در ادامه روند جامی‌مانند که بخشی از آن، از اطلاعات غیرشفاف ناشران به ارزشگذاران نشأت می‌گیرد.

ادامه در صفحه ۳



احمد پویان‌فر، صاحبنظر بازار سرمایه تشریح کرد

دام‌های ارزش‌گذاری در بورس ایران

صفحه ۶

تخفیف NAV، تورم دارایی و سود نقدی

بازی «مهر آیندگان» روی سه متغیر کلیدی

صفحه ۲

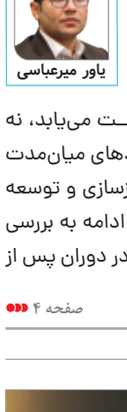
بررسی پشت پرده مالکیت در یکی از مهم‌ترین نمادهای بورس

فولاد برای بورسی‌ها چند تمام شده است؟

صفحه ۷

سرمقاله

زمینه‌های رشد تورم در ۱۴۰۵



غلامرضا سلامی

با توجه به مجموعه شرایط حاکم بر کشور، چشم‌انداز تورم ۱۴۰۵ در هر سناریویی افزایشی است، اما شدت و میزان وخامت آن تا حد زیادی به شرایط سیاسی و بین‌المللی و فضای کلی حاکم بر اقتصاد کشور بستگی دارد. به بیان دیگر، وضعیت تورم را نمی‌توان صرفاً با شاخص‌های اقتصادی داخلی توضیح داد، زیرا بخش مهمی از فشارهای تورمی موجود تحت تأثیر تحولات سیاسی و شرایط خارجی قرار دارد. در صورتی که تنش‌های سیاسی و بین‌المللی تشدید شود یا شرایط به سمت درگیری و بی‌ثباتی حرکت کند، طبیعی است که وضعیت تورمی نیز وخیم‌تر شود و فشار بیشتری بر معیشت خانوارها وارد کند...

ادامه در صفحه ۲

یادداشت

چشم‌انداز بورس در پساجنگ

یاور میرعباسی

بازار سرمایه به عنوان دماسنج اقتصاد، همواره در واکنش به تنش‌های ژئوپلیتیک و جنگ، رفتارهای هیجانی از خود نشان می‌دهد. اما آنچه پس از پایان جنگ اهمیت می‌یابد، نه تکانه‌های کوتاه‌مدت، بلکه روندهای میان‌مدت و بلندمدتی است که مسیر بازسازی و توسعه اقتصادی را ترسیم می‌کند. در ادامه به بررسی ابعاد کلیدی چشم‌انداز بورس در دوران پس از جنگ می‌پردازیم.

صفحه ۴





اخبار هفته

افزایش قیمت بنزین در دست بررسی



سخنگوی کمیسیون انرژی مجلس اعلام کرد که تاکنون هیچ تصمیمی برای افزایش قیمت بنزین اتخاذ نشده و موضوع صرفاً در حد بررسی راهکارهاست.

سید اسماعیل حسینی با اشاره به ناترازی موجود در حوزه انرژی گفت: برای رفع این چالش‌ها، باید در بخش تولید، توزیع و مصرف اقدامات اساسی انجام شود. وی افزود: افزایش تولید، کاهش تلفات در شبکه توزیع و بهینه‌سازی مصرف از جمله راهکارهای اصلی است. به گفته او، سازمان بهینه‌سازی و مدیریت راهبردی انرژی نیز پیشنهادهایی در دو بخش قیمتی و غیرقیمتی ارائه کرده که در حال بررسی است. حسینی تأکید کرد: هنوز هیچ تصمیمی برای اصلاح قیمت بنزین گرفته نشده و سیاست‌گذاران در تلاش‌اند راهکاری انتخاب کنند که هم به نفع مردم و هم قابل اجرا در شرایط فعلی کشور باشد.

رشد تجارت با اوراسیا برخلاف روند نزولی



رئیس سازمان توسعه تجارت ایران از رشد ۲۲ درصدی تجارت با کشورهای عضو اتحادیه اقتصادی اوراسیا خبر داد و این روند را در شرایط افت تجارت خارجی کشور، قابل توجه دانست.

محمدعلی دهقان‌دهنوی در نشست سالگرد اجرای موافقت‌نامه تجارت آزاد با اوراسیا اعلام کرد: این توافق تجربه‌ای موفق از تجارت آزاد در سطح منطقه‌ای بوده است. وی با اشاره به دستاوردهای تعرفه‌ای افزود: تعرفه ۸۷ درصد کالاها میان طرفین به صفر رسیده و بخش عمده‌ای از موانع تجاری حذف شده است. به گفته او، این توافق با همکاری دستگاه‌های مختلف و مشارکت بخش خصوصی اجرایی شده است. دهقان‌دهنوی تأکید کرد: با وجود این دستاوردها، رفع موانع غیرتعرفه‌ای، توسعه زیرساخت‌های لجستیکی و گسترش همکاری‌های اقتصادی، لازمه تداوم رشد تجارت با کشورهای عضو اوراسیاست.

حساسیت به تأخیر پرونده‌های مالیاتی بزرگ



رئیس سازمان امور مالیاتی گفت: نسبت به تأخیر در رسیدگی به پرونده‌های بزرگ مالیاتی حساسیت وجود دارد و این موضوع به‌صورت مستمر رصد می‌شود.

سید محمدهادی سبحانیان با اشاره به چالش سامانه‌های قدیمی و ناقص بودن اطلاعات برخی پرونده‌ها گفت: اصلاح این وضعیت زمان‌بر است و نیاز به مشوق‌های انگیزشی دارد. به گفته وی، سازمان در حال طراحی سازوکار سیستمی برای بخشودگی و تقسیط مالیاتی است، اما موانع قانونی همچنان وجود دارد. سبحانیان همچنین از تسهیلات ویژه برای کسب‌وکارهای آسیب‌دیده در شرایط جنگی خبر داد و گفت: در هیئت‌های حل اختلاف مالیاتی نیز سرعت رسیدگی افزایش یافته و پرونده‌های معطل به‌طور ویژه رصد می‌شوند. هدف سازمان کاهش اطاله دادرسی و اصلاح قوانین مالیاتی با همکاری مجلس و دولت است.

کالاها بدون توقف از مرز منتقل می‌شوند



رئیس کل گمرک ایران از اجرای طرح «عدم توقف کالا در مرز» خبر داد و گفت: در قالب این طرح، کالاها بدون توقف در مرزها مستقیماً به انبارهای اختصاصی یا واحدهای تولیدی منتقل می‌شوند.

فرود عسگری این اقدام را عاملی برای کاهش هزینه‌ها و تسهیل تجارت دانست. وی با اشاره به اهمیت توسعه زیرساخت‌های لجستیکی افزود: تقویت ناوگان حمل‌ونقل ریلی، زمینی و هوایی برای بهره‌برداری کامل از این توافق ضروری است. هدف اصلی موافقت‌نامه صرفاً افزایش تعاملات نیست، بلکه کاهش زمان و هزینه تجارت و ارتقای رقابت‌پذیری کشور است. عسگری از رشد استفاده از مزایای تعرفه‌ای و افزایش مبادلات تجاری با کشورهای عضو اوراسیا خبر داد و تأکید کرد : گمرک با بهره‌گیری از فناوری‌های نوین در مسیر تسهیل تجارت حرکت می‌کند.

سرمقاله

زمینه‌های رشد تورم در ۱۴۰۵

ادامه از صفحه نخست

در چنین شرایطی، انتظارات تورمی افزایش می‌یابد، بازار ارز با نوسان بیشتری مواجه می‌شود و قیمت کالاها و خدمات نیز با سرعت بیشتری رشد می‌کند.

در مقابل، اگر شرایط سیاسی و بین‌المللی به سمت ثبات و کاهش تنش‌ها حرکت کند، امکان کنترل تورم فراهم‌تر خواهد شد. البته این کنترل به‌صورت فوری و در کوتاه‌مدت اتفاق نمی‌افتد، زیرا تورم موجود ریشه‌های مختلفی در ساختار اقتصادی کشور دارد. عواملی مانند کسری بودجه دولت، رشد نقدینگی، محدودیت‌های تجاری، نوسانات نرخ ارز و همچنین انتظارات تورمی در جامعه، از جمله عواملی هستند که باعث تداوم تورم می‌شوند. بنابراین حتی در صورت بهبود شرایط سیاسی، لازم است یک بازه زمانی مشخص در نظر گرفته شود تا آثار مثبت این تغییرات در اقتصاد نمایان شود. با این حال، حرکت به سمت ثبات سیاسی و اقتصادی می‌تواند زمینه را برای کنترل تدریجی تورم و ایجاد تعادل در بازارها فراهم کند.

در خصوص تورم کالاهای اساسی نیز باید توجه داشت که وضعیت این بخش همچنان به شرایط سیاسی و اقتصادی کشور وابسته است. در حال حاضر به دلیل محدودیت‌های اقتصادی و تحریم‌ها، تأمین و قیمت‌گذاری برخی از کالاهای اساسی با مشکلاتی همراه است. اهمیت این کالاها از آن جهت است که مستقیماً با معیشت خانوارها ارتباط دارند و هرگونه افزایش قیمت در این حوزه، اثر مستقیمی بر هزینه‌های زندگی مردم می‌گذارد. کالاهایی مانند گوشت، مرغ، روغن، لبنیات و سایر اقلام ضروری، بخش مهمی از سبد مصرفی خانوارها را تشکیل می‌دهند و افزایش قیمت آن‌ها می‌تواند فشار اقتصادی قابل توجهی بر طبقات مختلف جامعه، به‌ویژه گروه‌های کم‌درآمد، وارد کند.

از سوی دیگر، حذف ارز ترجیحی و افزایش نرخ ارز از جمله عواملی هستند که می‌توانند به افزایش قیمت کالاهای اساسی منجر شوند. زمانی که ارز ترجیحی حذف می‌شود، هزینه واردات نهاده‌ها و کالاهای مرتبط افزایش پیدا می‌کند و این افزایش هزینه در نهایت به قیمت مصرف‌کننده منتقل می‌شود. به همین دلیل انتظار می‌رود قیمت برخی کالاهای اساسی، به‌ویژه محصولات غذایی، با افزایش همراه شود. البته دولت ممکن است تلاش کند از طریق سیاست‌های حمایتی، پرداخت یارانه یا مدیریت بازار، بخشی از این فشار را کاهش دهد، اما تجربه نشان داده است که اگر این سیاست‌ها بدون برنامه‌ریزی دقیق و به‌صورت ناگهانی اجرا شوند، آثار تورمی قابل توجهی به همراه خواهند داشت.

در مورد سیاست‌گذاری بانک مرکزی نیز باید توجه داشت که این نهاد در شرایط فعلی با فضای سیاسی و اقتصادی پیچیده‌ای روبه‌رو است و طبیعتاً قدرت مانور آن محدودتر از شرایط عادی است. بانک مرکزی زمانی می‌تواند سیاست‌های پولی مؤثر اجرا کند که اقتصاد از سطحی از ثبات برخوردار باشد. اما در شرایطی که اقتصاد با تحریم‌ها، محدودیت‌های ارزی، نااطمینانی سیاسی و انتظارات تورمی بالا مواجه است، ابزارهای سیاست‌گذاری نیز کارایی کمتری پیدا می‌کنند. با این حال، این موضوع به معنای آن نیست که همه تصمیمات اقتصادی اتخاذشده قابل دفاع بوده‌اند.

به نظر می‌رسد یکی از مهم‌ترین خطاهای سیاستی در سال گذشته، تصمیم مربوط به حذف ناگهانی ارز ترجیحی بوده است. این تصمیم، چه با نقش بانک مرکزی و چه با تصمیم وزارت اقتصاد و سایر نهادهای مرتبط، در زمان و سرعتی اجرا شد که فاقد یک برنامه تدریجی و مرحله‌بندی‌شده بود. در حالی که اجرای چنین سیاستی نیازمند آماده‌سازی بسترهای اقتصادی، اطلاع‌رسانی مناسب و طراحی سازوکارهای حمایتی مؤثر برای کاهش فشار بر اقشار مختلف جامعه بود. در آن مقطع تصور می‌شد که پیامدهای این تصمیم قابل کنترل خواهد بود، اما در عمل بخشی از آثار تورمی آن در بازار کالاها، به‌ویژه کالاهای اساسی، نمایان شد.

در شرایط کنونی، اقداماتی که بانک مرکزی و وزارت اقتصاد در حوزه سیاست‌گذاری اقتصادی انجام می‌دهند اهمیت قابل توجهی دارد، اما واقعیت این است که مسئله اقتصاد کشور تنها به این اقدامات محدود نمی‌شود. برای حرکت اقتصاد به سمت وضعیت باثبات‌تر و عادی‌تر، نیاز به تغییر در برخی رویکردهای ساختاری و همچنین بهبود شرایط در حوزه روابط سیاسی و بین‌المللی وجود دارد. تا زمانی که فضای اقتصادی با نااطمینانی گسترده و محدودیت‌های خارجی همراه باشد، کنترل پایدار تورم با دشواری مواجه خواهد بود. از این رو، علاوه بر سیاست‌های اقتصادی داخلی، بهبود شرایط کلان سیاسی و بین‌المللی نیز می‌تواند نقش مهمی در کاهش فشارهای تورمی و حرکت اقتصاد به سمت ثبات ایفا کند. در غیر این صورت، اقتصاد کشور همچنان با چالش‌ها و فشارهای قابل توجهی روبه‌رو خواهد بود.

هفته پر اتفاق و چشم‌انداز تعادل بازار

نداکریمی
کارشناس بازار سرمایه

بازار سرمایه طی چهارشنبه ۱۳ خردادماه، در حالی هفته را به پایان رساند که برآیند آن مثبت بوده اما با توجه به رسیدن به مقاومت ۴/۳۷۵ واحدی، اندکی از رشدش طی آن روز کاسته شده بود.

با این حال، در روز شنبه ۱۶ خردادماه، با شکست مقاومت مذکور شروع شده و تا روز یکشنبه نیز ادامه دار بود، اما در نهایت با توجه به اتفاقات روز دوشنبه از نظر تقابل نظامی روی داده، شاخص کل و بازار سرمایه با کاهش ارزش روبه رو شد. اما با توجه به اعلام عدم ادامه حملات، از روز سه شنبه، مجدد در مدار صعودی قرار گرفته و در نهایت در چهارشنبه ۲۰ خرداد، کار خود را در حالی به پایان رساند که سقف تاریخی شاخص کل عبور کرده و در رقم ۴/۵۹ واحدی کار خود را به پایان رساند و حتی حداکثر مقداری برابر با ۴،۶۰۲،۵۵۰ واحدی نیز به ثبت رسید.

در طی هفته نماد شرکت‌هایی مانند پارسان وغدیر بازگشایی شدند و به بازار برگشتند. پارسان در روز بازگشایی بیش از ۷ درصد و غدیر نیز ۱۴ درصد رشد قیمت داشتند اما پس از آن پارسان عملا بدون بازده و غدیر نیز به صف فروش نشسته است. در بررسی صنعتی نیز، صنایعی تورمی مانند دارو، سیمان، غذایی بیشترین مقدار رشد را در میان صنایع به خود اختصاص داده اند.در طی هفته اندک سهام شرکت‌هایی بودند که روندی منفی به خود گرفته و کاهش ارزش داشتند. به طور کلی با توجه به شکست مقاومت سقف قبلی شاخص، قابل انتظار بود که به مرور عرضه‌ها افزایش یابد.اما اگر نگاهی به بازار فعلی داشته باشیم، ارزش دلاری بازار با همه رشدی که از ابتدای بازگشایی شاهد آن بوده ایم، به ۸۶ میلیارد دلار رسیده است، ارزشی که پیشتر در اردیبهشت ماه ۱۳۹۸ شاهد آن بوده ایم. از نظر ارزش معاملاتی بازار نیز در طی هفته قریب به ۷۸ همت به ثبت رسیده است که بیشترین مقدار هفته مربوط به روز دوشنبه بوده است.

این امر را می‌توان نشانه ای از حمایت سرمایه گذاران از بازار سرمایه در روزهای سخت فعلی در نظر گرفت. از نظر ارزندگی، از نظر P/E بازار نیز همچنان با سقف ۹ واحدی ثبت شده در پایان دی ماه سال قبل فاصله داشته و این نسبت در حال حاضر عدد ۷/۷ واحد را نشان می‌دهد. به طور کلی بازاری نسبتا پر نوسان و اتفاق را شاهد بودیم اما عطشی که خریداران دارند باعث شده است، هر گونه عرضه در سهام شرکت‌هایی که پتانسیل رشد همچنان برای آنها قابل تصور است، منجر به صف خرید مجدد و حرکت به سمت بالا برای آنها شود. البته که با توجه به رشد بسیاری از نمادها، می‌توان انتظار داشت به مرور سهام ارزنده در بازار کاهش یابد و بازار به سمت متعادل شدن حرکت کند.

تخفیف NAV، تورم دارایی و سود نقدی

بازی «مهر آیندگان» روی سه متغیر کلیدی

در شرایطی که بازار سرمایه و فعالان اقتصادی بیش از گذشته به دنبال سرمایه‌گذاری در دارایی‌های مولد و صنایع دارای مزیت رقابتی هستند، ورود گروه توسعه مالی مهر آیندگان به ترکیب سهامداری گروه پتروشیمی تابان فردا را می‌توان یکی از تحولات قابل توجه در حوزه سرمایه‌گذاری‌های نهادی ارزیابی کرد. تابان فردا به واسطه حضور در بخش‌های مختلف زنجیره ارزش نفت، گاز، پالایش و پتروشیمی و همچنین برخورداری از پرتفویی متنوع از شرکت‌های عملیاتی و سرمایه‌پذیر، از جمله هلدینگ‌های اثرگذار این صنعت محسوب می‌شود. از سوی دیگر، سرمایه‌گذاری در شرکت‌های دارای دارایی‌های راهبردی و جریان سودآوری پایدار، همواره مورد توجه نهادهای مالی بزرگ بوده است. در این چارچوب، خرید ۵ درصد از سهام گروه پتروشیمی تابان فردا توسط گروه توسعه مالی مهر آیندگان را می‌توان اقدامی در راستای تقویت حضور این مجموعه در صنایع پیشران اقتصاد کشور و بهره‌مندی از ظرفیت‌های رشد بلندمدت صنعت پتروشیمی ارزیابی کرد.

بهره‌مندی تابان فردا از ظرفیت رشد طرح‌های بزرگ

گروه پتروشیمی تابان فردا یکی از هلدینگ‌های تخصصی و اثرگذار در زنجیره ارزش نفت، گاز، پالایش و پتروشیمی کشور است که طی دو دهه گذشته با تمرکز بر سرمایه‌گذاری در دارایی‌های راهبردی این صنعت، جایگاه قابل توجهی در میان هلدینگ‌های فعال حوزه انرژی به دست آورده است. ساختار فعالیت این مجموعه بر پایه سرمایه‌گذاری و مدیریت شرکت‌های عملیاتی، پروژه‌های توسعه‌ای و دارایی‌های استراتژیک استوار بوده و همین موضوع باعث شده تا ارزش‌آفرینی آن صرفاً به سودآوری کوتاه‌مدت محدود نباشد و از ظرفیت رشد ناشی از توسعه طرح‌های بزرگ صنعتی نیز برخوردار باشد. حضور تابان فردا در بخش‌های مختلف زنجیره انرژی، از تولید و پالایش گرفته تا پتروشیمی و خدمات پشتیبان صنعت نفت، موجب شده است این هلدینگ از تنوع مناسبی در منابع درآمدی و فرصت‌های سرمایه‌گذاری برخوردار باشد.

پرتفوی سرمایه‌گذاری تابان فردا ترکیبی از دارایی‌های بورسی و غیربورسی است که هر یک نقش مهمی در ارزش‌گذاری این هلدینگ ایفا می‌کنند. در بخش بورسی، سهامداری قابل توجه در شرکت‌های بزرگی نظیر صنایع پتروشیمی خلیج فارس، نفت سپاهان، پتروشیمی خارک، پتروشیمی فن‌آوران، پتروشیمی زاگرس و پتروشیمی مارون، پشتوانه‌ای ارزشمند برای هلدینگ ایجاد کرده است. این شرکت‌ها از مهم‌ترین بنگاه‌های فعال صنعت پتروشیمی و پالایش کشور محسوب می‌شوند و سهم قابل توجهی در درآمدهای سرمایه‌گذاری و ارزش روز دارایی‌های تابان فردا دارند. در کنار این سرمایه‌گذاری‌ها، هلدینگ از طریق مالکیت یا مشارکت در مجموعه‌هایی نظیر پتروپالایش کنگان، شرکت ملی نفتکش ایران، مدیریت و هماهنگی ساخت تجهیزات اساسی نفت صبا، فراسکو عسلویه و پتروشیمی نخل آسماری، حضور مؤثری در بخش دارایی‌های غیربورسی و پروژه‌های توسعه‌ای صنعت انرژی دارد.

ترکیب دارایی‌های سودده و پروژه‌های آینده‌دار

ویژگی متمایز تابان فردا را می‌توان در ترکیب دارایی‌های سودده و پروژه‌های دارای ظرفیت رشد جست‌وجو کرد؛ به‌گونه‌ای که در کنار بهره‌مندی از سودآوری شرکت‌های بزرگ بورسی، از محل تکمیل و بهره‌برداری پروژه‌های در دست توسعه نیز امکان افزایش ارزش دارایی‌ها برای این هلدینگ فراهم است. همین ترکیب متوازن از سرمایه‌گذاری‌های بالغ و پروژه‌های توسعه‌ای، موجب شده است تابان فردا به عنوان یکی از هلدینگ‌های دارای ظرفیت رشد و ارزش‌آفرینی در صنعت پتروشیمی و انرژی کشور مورد توجه سرمایه‌گذاران نهادی و فعالان بازار سرمایه قرار گیرد.

شرایط خرید تابان فردا

بر اساس توافقات انجام‌شده، ارزش‌گذاری گروه پتروشیمی تابان فردا در این معامله حدود ۱،۱۰۰ هزار میلیارد تومان در نظر گرفته شده است. با این حال، مبنای خرید سهام توسط گروه توسعه مالی مهر آیندگان با تخفیفی قابل توجه نسبت به خالص ارزش دارایی‌های (NAV) شرکت صورت گرفته و قیمت معامله معادل حدود ۵۰ درصد NAV برآوردی هلدینگ تعیین شده است. این موضوع از منظر سرمایه‌گذاری حائز اهمیت است، چرا که دسترسی به دارایی‌های ارزشمند و پروژه‌های راهبردی تابان فردا با نرخی پایین‌تر از ارزش ذاتی دارایی‌ها را برای خریدار فراهم می‌کند و حاشیه امنیت مناسبی را در سرمایه‌گذاری ایجاد می‌نماید.

مطابق شرایط توافق‌شده، بخشی از مبلغ معامله به صورت نقدی و بخش عمده آن به صورت اقساط بلندمدت پرداخت خواهد شد. سهم نقدی معامله معادل ۵،۶۰۰ میلیارد تومان بوده و مابقی ثمن معامله در قالب اقساط سالانه به مبلغ ۹،۱۰۰ میلیارد تومان و طی دوره‌ای چهار ساله تسویه می‌شود. بر این اساس، ارزش کل معامله حدود ۴۲ هزار میلیارد تومان برآورد می‌شود که ساختار پرداخت آن، فشار نقدینگی اولیه را برای خریدار به شکل محسوسی کاهش می‌دهد و امکان مدیریت بهینه منابع مالی را فراهم می‌سازد.

از منظر مالی، شرایط اقساطی معامله معادل نرخ تأمین مالی حدود ۲۳ درصد است. این نرخ در مقایسه با هزینه تأمین مالی رایج در بازار سرمایه و شبکه بانکی کشور و همچنین با در نظر گرفتن انتظارات تورمی اقتصاد ایران، در زمره نرخ‌های جذاب و رقابتی ارزیابی می‌شود. به عبارت دیگر، خریدار علاوه بر بهره‌مندی از تخفیف قابل توجه نسبت به NAV هلدینگ، از مزیت تأمین مالی بلندمدت با نرخی کمتر از بازده مورد انتظار بسیاری از فرصت‌های سرمایه‌گذاری موجود نیز برخوردار خواهد شد؛ موضوعی که می‌تواند بازده اقتصادی این سرمایه‌گذاری را در افق میان‌مدت و بلندمدت تقویت کند.

رشد ترازنامه شرکت با خرید تابان فردا

علاوه بر جذابیت‌های مالی معامله، این سرمایه‌گذاری می‌تواند از منظر ساختار ترازنامه‌ای نیز آثار مثبتی برای گروه توسعه مالی مهر آیندگان به همراه داشته باشد. خرید سهام تابان فردا به معنای افزودن یک دارایی بزرگ، مولد و مبتنی بر ارزش‌های واقعی اقتصاد به سبد دارایی‌های شرکت است؛ دارایی‌ای که بخش عمده ارزش آن از سهام شرکت‌های پتروشیمی، پالایشی و پروژه‌های راهبردی صنعت انرژی ناشی می‌شود و به طور طبیعی همبستگی بالایی با نرخ تورم و ارزش جایگزینی دارایی‌ها دارد. در نتیجه، ورود این سرمایه‌گذاری به ترازنامه شرکت می‌تواند به تقویت کیفیت دارایی‌ها و افزایش ظرفیت رشد ارزش خالص دارایی‌های مهر آیندگان در بلندمدت منجر شود.

از سوی دیگر، ساختار تأمین مالی معامله نیز به گونه‌ای است که بخش قابل توجهی از بهای خرید از طریق بدهی‌های بلندمدت ریالی تأمین می‌شود. در اقتصادی که طی سال‌های گذشته با نرخ‌های بالای تورم مواجه بوده، ترکیب «دارایی‌های واقعی و تورمی» در سمت دارایی‌ها و «بدهی ریالی بلندمدت» در سمت بدهی‌ها، به طور سنتی یکی از مطلوب‌ترین ساختارهای ترازنامه‌ای برای خلق ارزش محسوب می‌شود. در چنین شرایطی انتظار می‌رود رشد ارزش دارایی‌های سرمایه‌گذاری شده با سرعتی بیش از رشد ارزش واقعی تعهدات ریالی رخ دهد و این موضوع در نهایت به افزایش ارزش حقوق صاحبان سهام و بهبود جایگاه مالی شرکت در افق بلندمدت منجر شود.

افزایش قابل توجه سود تقسیمی

یکی دیگر از مزیت‌های مهم این سرمایه‌گذاری، سابقه مطلوب گروه پتروشیمی تابان فردا در تقسیم سود نقدی میان سهامداران است. بخش قابل توجهی از دارایی‌های تابان فردا را شرکت‌های بالغ و سودده صنعت پتروشیمی و پالایش تشکیل می‌دهند که در سال‌های گذشته همواره سود نقدی قابل توجهی میان سهامداران خود توزیع کرده‌اند. در نتیجه انتظار می‌رود مالکیت ۵ درصدی این هلدینگ، جریان درآمدی مستمر و قابل اتکایی را از محل سود نقدی برای گروه توسعه مالی مهر آیندگان ایجاد کند و به تقویت توان سودآوری و جریان نقدی این شرکت در سال‌های آتی منجر شود. از سوی دیگر، مهر آیندگان نیز طی سال‌های گذشته رویکردی سهامدارمحور در حوزه تقسیم سود اتخاذ کرده و همواره بخش قابل توجهی از سود محقق‌شده را در کوتاه‌ترین زمان ممکن پس از برگزاری مجمع عمومی میان سهامداران خود توزیع کرده است. از این رو، افزایش سود نقدی دریافتی از محل سرمایه‌گذاری در تابان فردا می‌تواند زمینه‌ساز رشد سود قابل تقسیم مهر آیندگان و تداوم سیاست‌های جذاب این شرکت در پرداخت سریع و مناسب سود به سهامداران باشد؛ موضوعی که در نهایت به افزایش جذابیت سهم برای سرمایه‌گذاران و تقویت رضایت سهامداران منجر خواهد شد.

رشد محسوس سود فروش سرمایه‌گذاری‌ها

تأمین منابع مورد نیاز برای پرداخت بخش نقدی معامله و اقساط سال‌های آتی، مستلزم بازآرایی بخشی از پرتفوی سرمایه‌گذاری‌های گروه توسعه مالی مهر آیندگان خواهد بود. با این حال، این موضوع صرفاً یک تأمین مالی ساده تلقی نمی‌شود، بلکه می‌تواند به عنوان فرصتی برای شناسایی و تحقق ارزش نهفته موجود در دارایی‌های شرکت نیز مورد توجه قرار گیرد.

بخش قابل توجهی از سرمایه‌گذاری‌های مهر آیندگان در سال‌های گذشته و در سطوح قیمتی به مراتب پایین‌تر از ارزش‌های فعلی بازار انجام شده و به همین دلیل، واگذاری بخشی از این دارایی‌ها می‌تواند منجر به شناسایی سود سرمایه‌گذاری قابل توجهی در صورت‌های مالی شرکت شود.

از این منظر، اجرای معامله علاوه بر ایجاد یک دارایی راهبردی و بلندمدت در قالب سهام هلدینگ تابان فردا، می‌تواند از محل فروش برخی سرمایه‌گذاری‌های موجود نیز به تحقق سودهای فروش سرمایه‌گذاری و تقویت سودآوری شرکت در دوره‌های آتی منجر شود. در واقع، مهر آیندگان ضمن تبدیل بخشی از دارایی‌های بالغ خود به یک سرمایه‌گذاری با ظرفیت رشد بلندمدت، امکان بهره‌برداری از مازاد ارزش ایجاد شده در پرتفوی فعلی خود را نیز خواهد داشت که این موضوع می‌تواند آثار مثبتی بر عملکرد مالی و بازده سهامداران شرکت بر جای بگذارد.

در مجموع، سرمایه‌گذاری گروه توسعه مالی مهر آیندگان در ۵ درصد از سهام گروه پتروشیمی تابان فردا را می‌توان یکی از مهم‌ترین اقدامات راهبردی این شرکت در سال‌های اخیر ارزیابی کرد. ترکیب جذاب دارایی‌های بورسی و غیربورسی تابان فردا، خرید با تخفیف قابل توجه نسبت به خالص ارزش دارایی‌ها، برخورداری از شرایط تأمین مالی مناسب و بلندمدت، ظرفیت بالای سود نقدی دریافتی و همچنین امکان شناسایی سود از محل بهینه‌سازی پرتفوی موجود، مجموعه‌ای از مزیت‌های مالی و سرمایه‌گذاری را برای مهر آیندگان فراهم می‌کند.

از سوی دیگر، ورود یک دارایی بزرگ و مبتنی بر ارزش‌های واقعی اقتصاد به ترازنامه شرکت، در کنار استفاده از بدهی ریالی بلندمدت برای تأمین مالی معامله، می‌تواند زمینه‌ساز رشد ارزش خالص دارایی‌ها و تقویت جایگاه مالی شرکت در افق بلندمدت باشد. بر این اساس، این معامله را می‌توان گامی مؤثر در راستای توسعه پرتفوی سرمایه‌گذاری، افزایش ظرفیت سودآوری و خلق ارزش پایدار برای سهامداران گروه توسعه مالی مهر آیندگان دانست.

بازگشت همه به سوی اوست
جناب آقای دکتر یاور میرعباسی
مدیرعامل محترم کارگزاری توسعه معاملات خردمند
با تأسف و تأثر فراوان درگذشت مادر گرامی‌تان را خدمت شما و خانواده محترمتان تسلیت عرض نموده و از پروردگار متعال برای آن عزیز سفر کرده رحمت و آمرزش و برای بازماندگان صبر و شکیبایی خواهانیم.
به همین مناسبت مجلس یادبود روز شنبه ۱۴۰۵/۰۳/۲۳ از ساعت ۱۶ الی ۱۷/۳۰ در مسجد جامع الرسول(ص) سالن همایش نیایش واقع در سعادت‌آباد، میدان کاج، کوچه نهم شرقی (شعبانی) منعقد می‌گردد.
شرکت نیکان رسانه بازار سرمایه

رویداد هفته

رکوردشکنی در معاملات پایانی (TAL) بورس تهران



معاون عملیات بازار بورس تهران از ثبت رکورد جدید ارزش معاملات مرحله پایانی(TAL) خبر داد و گفت: ارزش و حجم معاملات پایانی (TAL) چهارشنبه، ۲۰ خردادماه، به ۱۸۱۱ میلیارد تومان رسید که بالاترین رقم ثبت‌شده از زمان راه‌اندازی این مرحله از معاملات محسوب می‌شود.

مهدی زمانی افزود: پیش از این، بیش‌ترین ارزش معاملات پایانی به میزان ۵۴۲ میلیارد تومان در پاییز پارسال هم‌زمان با راه‌اندازی مرحله معاملات پایانی به ثبت رسیده بود. وی افزود: مرحله معاملات پایانی در سال ۱۴۰۵ با کمی تأخیر پس از رسیدن بازار سهام به ثبات نسبی و بازگشایی بسیاری از نمادها آغاز شد. به گفته وی، رکوردشکنی روز چهارشنبه گذشته، نشان‌دهنده استقبال فعالان بازار از این بخش معاملاتی است.علاقمندان به معاملات پایانی اکنون می‌توانند نمادهای مربوط را در بازار۳ رصد کنند.

گواهی برق سبز ابزار جدید تعهدات صنایع



معاون عملیات و نظارت بر بازار بورس انرژی ایران از گواهی برق سبز به‌عنوان ابزاری کارآمد برای ایفای تعهدات قانونی صنایع نام برد و بر نقش آن در توسعه پایدار تأکید کرد.

محمد احمدی اعلام کرد: این گواهی با سازوکار قیمتی مستقل از بازار فیزیکی برق، عمدتاً بر اساس نرخ جریمه اعلامی ساتبا تعیین می‌شود. وی افزود: گواهی برق تجدیدپذیر بیشتر برای تسویه قبوض برق و پوشش تعهدات قانونی صنایع استفاده می‌شود و الزاماً تابع قیمت بازار فیزیکی نیست. برخلاف برق سبز فیزیکی، این گواهی به معنای تحویل برق نیست و صرفاً کارکرد تسویه‌ای دارد. معاون عملیات و نظارت بر بازار بورس انرژی ایران تأکید کرد: قیمت این گواهی تابع هزینه جایگزین برای صنایع و شرایط بازار بوده و لزوماً بازتاب‌دهنده قیمت‌های مقطعی برق سبز نیست.

۵ برنامه راهبردی سمات در سال ۱۴۰۵



مدیرعامل شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه (سمات)، ۵ برنامه راهبردی این شرکت در سال ۱۴۰۵ را تشریح کرد.

محمد باغستانی با بیان این‌که سپرده‌گذاری مرکزی با به‌روزرسانی برنامه راهبردی و تعریف اهداف و اقدامات جدید مبتنی بر چارچوب OKR (اهداف و نتایج کلیدی)، مجموعه‌ای از برنامه‌های نوین را در سیاستگذاری‌های عملیاتی خود در پیش دارد، گفت: افزایش طرح‌های تحول کسب و کاری و تنوع درآمدی و پیش‌برد پروژه‌های دیجیتال فعلی سمات، ارتقاء مدیریت فرآیند و بهبود کیفیت فرآیندهای حقوقی و عملیاتی، افزایش سطح امنیت اطلاعات و تداوم کسب و کار، ارتقاء سطح تحلیل، برنامه‌ریزی و کنترل راهبردی، مدیریت سرمایه انسانی و نظام مدیریت عملکرد یکپارچه و ارتقای جایگاه تصویر نقش‌آفرینی سمات در زیست بوم بازار سرمایه از مهم‌ترین اهداف سال جاری این شرکت است.

برنامه‌ریزی بورس تهران برای ۱۲ عرضه اولیه



مدیرعامل بورس تهران گفت: برنامه‌ریزی کردیم امسال ۱۲ عرضه اولیه متناسب با شرایط بازار و آمادگی ناشران را داشته باشیم.

محمود گودرزی مدیرعامل بورس تهران گفت: امیدواریم امسال بتوانیم بزرگترین عرضه تاریخی بازار سرمایه را از نظر ارزشی داشته باشیم. به همین جهت ۱۲ عرضه اولیه متناسب با شرایط بازار و آمادگی ناشران را در دستور کار قرار داده و برنامه‌ریزی کرده‌ایم. مدیرعامل بورس تهران در ادامه به برنامه‌های تامین مالی اشاره کرد و گفت: برای ۲ شرکت سهامی عام پروژه نیز برنامه‌ریزی کرده‌ایم که تامین مالی انجام شود. گودرزی از عرضه ۲ صندوق در حوزه انرژی خورشیدی برای اولین بار در بورس تهران خبر داد و بیان کرد: اولین صندوق سولار نام دارد و دومین صندوق با سایز بسیار بزرگ است که جزئیات آن اطلاع‌رسانی می‌شود.



وقتی هیجان بر ارزشگذاری غلبه می‌کند

شیدایی عرضه‌های اولیه

سپهر طاهری
روزنامه‌نگار

در ماه‌های اخیر، با نزدیک شدن چند عرضه اولیه جدید در بازار سرمایه، موضوع ارزش‌گذاری شرکت‌ها دوباره به یکی از محورهای اصلی بحث میان فعالان بازار تبدیل شده است. عرضه اولیه شرکت‌هایی مانند رهیاب پیام گستران، کولان‌سل و گروه توسعه مالی فیروزه، توجه سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی، مدیران صندوق‌ها و نهادهای مالی را به نحوه تعیین ارزش این شرکت‌ها جلب کرده است. تجربه سال‌های اخیر بازار سرمایه نشان داده که کیفیت مفروضات ارزش‌گذاری، میزان محافظه‌کاری در برآوردها و شفافیت اطلاعات ارائه‌شده، نقش تعیین‌کننده‌ای در عملکرد پس از عرضه اولیه دارد. از این رو، بررسی دقیق گزارش‌های ارزش‌گذاری و مقایسه آن‌ها با واقعیت‌های عملیاتی شرکت‌ها، می‌تواند به تصمیم‌گیری آگاهانه‌تر سرمایه‌گذاران کمک کند. در بررسی عرضه‌های اولیه اخیر، آنچه بیش از هر چیز جلب توجه می‌کند، فاصله میان برخی مفروضات مدل‌های ارزش‌گذاری با داده‌های تاریخی، روندهای عملیاتی و شرایط واقعی اقتصاد کلان است. در چنین فضایی، تحلیل حساسیت، مقایسه سناریوهای خوش‌بینانه و محافظه‌کارانه و ارزیابی نسبت‌های کلیدی در قیاس با شرکت‌های مشابه، اهمیتی دوچندان پیدا می‌کند.

فاصله سود مبنای ارزش‌گذاری با عملکرد واقعی

در مورد شرکت رهیاب پیام گستران، یکی از نخستین نکاتی که در بررسی گزارش‌های منتشر شده جلب توجه می‌کند، اختلاف میان سود مبنای ارزش‌گذاری و سود تحقق‌یافته شرکت است. در برخی برآوردها، سود حدود ۱۶۵ میلیارد تومانی به‌عنوان مبنای ارزش‌گذاری در نظر گرفته شده است، در حالی که سود محقق‌شده سال ۱۴۰۴ در حدود ۱۴۱ میلیارد تومان گزارش شده است. این اختلاف نشان می‌دهد که بخشی از ارزش‌گذاری بر پایه انتظاراتی فراتر از عملکرد واقعی شرکت بنا شده است. هرچند استفاده از برآوردهای آینده‌نگر در مدل‌های ارزش‌گذاری امری متداول است، اما زمانی که فاصله میان سود پیش‌بینی‌شده و سود محقق‌شده قابل توجه باشد، ریسک عدم تحقق مفروضات افزایش می‌یابد.

از منظر نسبت‌های ارزش‌گذاری نیز، نسبت قیمت به سود حدود ۸ واحدی برای رهیاب در نظر گرفته شده است. این در حالی است که شرکت‌های فعال در حوزه فناوری اطلاعات و خدمات نرم‌افزاری معمولاً با ریسک‌های ساختاری مانند تغییرات سریع فناوری، وابستگی به قراردادهای بزرگ، و رقابت فزاینده مواجه هستند. چنین شرایطی معمولاً ایجاب می‌کند که در تعیین نسبت‌های ارزش‌گذاری، درجه‌ای از احتیاط لحاظ شود. علاوه بر این، در مدل‌های ارزش‌گذاری رهیاب فرض تقسیم سود ۶۰ درصدی لحاظ شده است؛ فرضی که با میانگین تاریخی تقسیم سود شرکت فاصله دارد و تحقق آن مستلزم تغییر سیاست‌های مالی شرکت خواهد بود.

از منظر مقایسه‌ای نیز بررسی عملکرد نمادهایی مانند اپرداز نشان می‌دهد که رشد شاخص کل بورس یا بهبود کلی فضای بازار لزوماً به معنای رشد مشابه در تمامی شرکت‌های این صنعت نیست. بنابراین اتکای بیش از حد به روند کلی بازار، بدون توجه به ویژگی‌های خاص هر شرکت، می‌تواند منجر به برآوردهای خوش‌بینانه شود.

کولان؛ ابهام در مفروضات سودآوری و نسبت‌های ارزش‌گذاری

در عرضه اولیه شرکت کولان‌سل، سطح ابهامات در مفروضات ارزش‌گذاری و افشای اطلاعات بیش از سایر موارد به چشم می‌آید. سرمایه ثبت‌شده شرکت حدود ۱۰۰ میلیارد تومان اعلام شده و میانگین سودآوری آن طی سال‌های اخیر در حدود یک میلیون دلار برآورد می‌شود. با این حال، سود ریالی شرکت در سال‌های ۱۴۰۳ و ۱۴۰۴ تقریباً بدون تغییر باقی مانده و نشانه‌ای از رشد معنادار در عملکرد عملیاتی مشاهده نمی‌شود. در چنین شرایطی، سابقه تقسیم سود شرکت که در حدود ۱۰ درصد بوده، اهمیت ویژه‌ای پیدا می‌کند.

با وجود این سابقه، در برخی مدل‌های ارزش‌گذاری کولان فرض تقسیم سود ۷۰ درصدی لحاظ شده است. این اختلاف قابل توجه میان عملکرد تاریخی و مفروضات مدل، پرسش‌هایی را درباره پایداری جریان‌های نقدی و سیاست‌های آتی شرکت مطرح می‌کند. از سوی دیگر، گزارش تفسیری مدیریت منتشرشده در سامانه کدال، فاقد پیش‌بینی سود و تحلیل حساسیت است و از نظر ساختار نیز انطباق کامل با الزامات سازمان بورس ندارد.

یکی دیگر از نکات قابل تأمل، مغایرت میان بهای تمام‌شده اعلام‌شده در گزارش تفسیری و رقم درج‌شده در صورت سود و زیان است. این موضوع می‌تواند تحلیل هزینه‌ها و حاشیه سود شرکت را با ابهام مواجه کند. مجموعه این عوامل نشان می‌دهد که تحلیل حساسیت و بررسی سناریوهای بدبینانه برای این شرکت از اهمیت بالایی برخوردار است.

وفیروزه؛ ارزش‌گذاری ۱۰ همتی زیر ذره‌بین بازار

در مورد گروه توسعه مالی فیروزه، مشاور ارزش‌گذاری یعنی تأمین سرمایه امید اعلام کرده است که مدل‌های مالی این شرکت بر پایه داده‌های تاریخی، متغیرهای اقتصاد کلان و رویکردی محافظه‌کارانه طراحی شده‌اند. نرخ بازده مورد انتظار بازار سرمایه با استفاده از روش بازده هندسی در افق ده‌ساله حدود ۴۷ درصد برآورد شده و نرخ تنزیل مورد استفاده در محاسبات ارزش‌گذاری نیز حدود ۵۰.۳ درصد در نظر گرفته شده است. در این مدل، نرخ رشد پایدار بلندمدت برابر با ۲۳ درصد فرض شده که به گفته ارزش‌گذار، با در نظر گرفتن شرایط تورمی اقتصاد ایران انتخاب شده است.

مدل ارزش‌گذاری گروه فیروزه بر تحلیل عملکرد زیرمجموعه‌هایی مانند سبدگردان توسعه فیروزه، کارگزاری فیروزه آسیا و سایر شرکت‌های وابسته استوار است. پیش‌بینی عملکرد این شرکت‌ها بر اساس محرک‌های عملیاتی از جمله دارایی‌های تحت مدیریت و ارزش معاملات بازار انجام شده است. طبق اطلاعات ارائه‌شده، دارایی‌های تحت مدیریت سبدگردان توسعه فیروزه از حدود ۲۲۱ هزار میلیارد ریال در سال ۱۴۰۳ به حدود ۴۴۸ هزار میلیارد ریال در سال ۱۴۰۴ افزایش یافته است.

با وجود این، برخی تحلیلگران معتقدند که همچنان ابهاماتی در مفروضات ارزش‌گذاری باقی است. از جمله اینکه مشخص نیست برای محاسبه خالص ارزش روز دارایی‌ها، گزارش هیأت کارشناسی رسمی دادگستری مطابق دستورالعمل عرضه اولیه مورد استفاده قرار گرفته باشد. همچنین استفاده از نرخ رشد ۴۷ درصدی برای ارزش معاملات بازار، با توجه به اینکه بخشی از بازده بازار ناشی از سود نقدی است، می‌تواند منجر به برآوردهای خوش‌بینانه شود.

نسبت دارایی‌های تحت مدیریت به ارزش بازار نیز یکی دیگر از محورهای مهم تحلیل است. مقایسه با شرکت‌هایی مانند تأمین سرمایه کاردان، نوین و لوتوس پارسیان نشان می‌دهد که نسبت AUM به ارزش بازار در این شرکت‌ها عموماً بالاتر از ۱۲ واحد است. در مقابل، اگر دارایی‌های تحت مدیریت قابل رصد گروه فیروزه حدود ۷۴.۸ همت و ارزش شرکت حدود ۱۰ همت در نظر گرفته شود، این نسبت به حدود ۷.۵ واحد می‌رسد که می‌تواند نشانه‌ای از ارزش‌گذاری بالاتر نسبت به ظرفیت فعلی مدیریت دارایی باشد.

در مجموع، بررسی عرضه‌های اولیه رهیاب، کولان و فیروزه نشان می‌دهد که کیفیت مفروضات ارزش‌گذاری، فاصله میان عملکرد واقعی و برآوردهای مدل و میزان انطباق با داده‌های تاریخی، نقش تعیین‌کننده‌ای در ارزیابی جذابیت این شرکت‌ها دارد. برای مدیران نهادهای مالی و سرمایه‌گذاران حرفه‌ای، اتکا به تحلیل سناریویی و بررسی دقیق مفروضات پیش از مشارکت در عرضه‌های اولیه، می‌تواند به مدیریت بهتر ریسک و اتخاذ تصمیمات منطقی‌تر کمک کند.

بررسی ارزش بازار و ارزش دارایی‌های تحت مدیریت شرکت‌های مشابه گروه مالی فیروزه

شرکت	AUM (همت)	ارزش بازار (همت)	نسبت AUM به ارزش بازار
مشاورسرمایه گذاری کیان	۶۸/۵۲	۴/۲	۱۶/۳
تأمین سرمایه کاردان	۱۳۸/۴۹	۹/۷	۱۴/۳
تأمین سرمایه نوین	۸۰/۷۹	۶/۳	۱۲/۸
تأمین سرمایه لوتوس پارسیان	۲۶۶/۴۶	۲۲	۱۲/۱
تأمین سرمایه بانک ملت	۱۳۹/۱۵	۱۲	۱۱/۶
تأمین سرمایه کیمیا	۳۴/۲۷	۳	۱۱/۴
تأمین سرمایه دماوند	۳۶/۷۱	۵	۷/۳
تأمین سرمایه خلیج فارس	۱۳/۱۱	۲	۶/۶
تأمین سرمایه امید	۴۳/۴۶	۱۰/۵	۴/۱
تأمین سرمایه امین	۱۳/۵۲	۶/۷	۲

دیدگاه

ارزش‌گذاری در ایران؛ استانداردهای جهانی، چالش‌های بومی



میثم بلگوریان
مدیر خدمات مالی تامین سرمایه لوتوس پارسیان

در پاسخ به این پرسش که مهم‌ترین روش‌های ارزش‌گذاری در بازار سرمایه ایران کدام‌اند، کارشناسان حوزه مالی تأکید می‌کنند که در گزارش‌های ارزش‌گذاری، به‌ویژه آن دسته که با هدف عرضه اولیه سهام تهیه می‌شوند، عموماً از دو رویکرد اصلی استفاده می‌شود: رویکردهای مبتنی بر جریانات نقدی آتی و رویکردهای مبتنی بر شرایط جاری و گذشته شرکت. رویکرد نخست، ماهیتی آینده‌نگر دارد و شامل روش‌هایی نظیر تنزیل جریانات نقدی (DCF) و مدل تنزیل سود تقسیمی است که بر برآورد عملکرد مالی شرکت در سال‌های پیش‌رو استوار است. در مقابل، رویکرد دوم بیشتر گذشته‌نگر یا حال‌نگر تلقی می‌شود و روش‌های ارزش‌گذاری نسبی (مانند استفاده از ضرایب و نسبت‌های مالی) و نیز روش‌های مبتنی بر ارزش روز دارایی‌ها را در بر می‌گیرد. به گفته کارشناسان، از منظر چارچوب‌های نظری و فنی، این روش‌ها تا حد زیادی با استانداردهای بین‌المللی هم‌راستا هستند و از حیث تنوع و مبانی تحلیلی، تفاوت معناداری میان رویه‌های مورد استفاده در ایران و استانداردهای رایج جهانی مشاهده نمی‌شود.

اثر بی‌ثباتی اقتصادی بر ارزش‌گذاری

با این حال، چالش‌های اجرایی ارزش‌گذاری در اقتصاد ایران قابل توجه است. نخستین چالش به استفاده از مفروضات در روش‌های آینده‌نگر بازمی‌گردد. در شرایطی که متغیرهای کلان اقتصادی با نوسانات قابل توجه مواجه‌اند و افق پیش‌بینی‌پذیری کوتاه‌مدت نیز محدود است، برآورد جریانات نقدی سال‌های آینده با درجه بالایی از عدم قطعیت همراه می‌شود. نرخ تورم، نرخ ارز، سیاست‌های مالی و پولی و تحولات محیط کسب‌وکار از جمله عواملی هستند که می‌توانند مفروضات ارزش‌گذاری را به سرعت دستخوش تغییر کنند. این وضعیت نه تنها دقت پیش‌بینی‌ها را کاهش می‌دهد، بلکه اقناع استفاده‌کنندگان از گزارش‌های ارزش‌گذاری را نیز دشوارتر می‌سازد. در چنین فضایی، فاصله میان سناریوهای برآوردی و واقعیت‌های محقق‌شده ممکن است چشمگیر باشد.

عدم تناسب در ارزش دارایی‌ها و سودآوری

چالش دوم به نبود تناسب در برخی موارد میان ارزش روز دارایی‌های شرکت و میزان سودآوری آن‌ها مربوط می‌شود. در عمل مشاهده می‌شود که گاه ارزش روز دارایی‌های یک شرکت با بازدهی تاریخی یا حتی سودآوری پیش‌بینی‌شده آن همخوانی ندارد. این شکاف می‌تواند به تفاوت معنادار میان نتایج حاصل از رویکردهای دارایی‌محور و سودمحور بینجامد.

همگرایی این دو رویکرد و دستیابی به یک جمع‌بندی منسجم، یکی از دشوارترین بخش‌های فرآیند ارزش‌گذاری محسوب می‌شود و در مواردی زمینه‌ساز اختلاف نظر میان تحلیلگران و ذی‌نفعان می‌شود. به اعتقاد برخی متخصصان، برای کاهش این چالش‌ها در شرایط اقتصادی پرنوسان، می‌توان وزن بیشتری به روش‌های نسبی و مبتنی بر واقعیت‌های جاری شرکت اختصاص داد و از اتکای بیش از حد به پیش‌بینی‌های بلندمدت پرهیز کرد؛ رویکردی که احتمال بروز اختلافات جدی را تا حدی کاهش می‌دهد.

نقش ارزش‌گذار چیست؟

در خصوص نقش ارزش‌گذار در موفقیت یا شکست عرضه‌های اولیه، دیدگاه‌ها حاکی از آن است که ساختار عرضه‌های اولیه در ایران با بسیاری از بازارهای توسعه‌یافته تفاوت دارد. اگرچه گزارش ارزش‌گذاری توسط مشاور یا نهاد ارزش‌گذار تهیه می‌شود و مبنای تصمیم‌گیری قرار می‌گیرد، اما این گزارش‌ها در چارچوب ضوابط و محدودیت‌های نهادهای ناظر از جمله سازمان بورس و اوراق بهادار، شرکت بورس و فرابورس تدوین می‌شوند و استقلال مطلق ندارند.

از سوی دیگر، تجربه سال‌های گذشته نشان می‌دهد که اغلب عرضه‌های اولیه در کوتاه‌مدت با استقبال بازار مواجه شده‌اند و کمتر موردی از «شکست» به معنای عدم استقبال یا افت فوری قابل توجه مشاهده شده است. با این حال، در ارزیابی بلندمدت عملکرد سهام پس از عرضه اولیه، دقت ارزش‌گذاری اهمیت بیشتری می‌یابد. درباره بیش‌برآورد یا کم‌برآورد ارزش شرکت‌ها نیز اذعان می‌شود که چنین مواردی رخ داده و در آینده نیز محتمل است، اما بخش قابل توجهی از این اختلافات ناشی از تغییر شرایط اقتصادی و انحراف واقعیت‌ها از مفروضات اولیه است، نه لزوماً خوش‌بینی یا بدبینی عمدی در گزارش‌ها.

در مجموع، با توجه به ورود نیروهای متخصص و جوان به بازار سرمایه و گسترش ابزارهای تحلیلی نوین به‌ویژه در حوزه فناوری اطلاعات و هوش مصنوعی، چشم‌انداز حوزه ارزش‌گذاری در کشور مثبت ارزیابی می‌شود و انتظار می‌رود دقت و کارایی این فرآیند در سال‌های آینده ارتقا یابد.

سهام زرین ذرت شاهرود در بورس عرضه می‌شود

ورود «ذرت» به بازار سرمایه

سهام شرکت زرین ذرت شاهرود، با نماد «ذرت»، به زودی در بازار معاملات بورس، عرضه اولیه می‌شود. ارزش‌گذاری نهایی عرضه اولیه ذرت از ارزش ۳۰.۶ هزار میلیارد ریالی این شرکت حکایت دارد؛ ارزش هر سهم «ذرت» ۱۳ هزار و ۲۵۴ ریال برآورد شد.

به گزارش صدای بورس، نشست خبری معرفی سهام شرکت زرین ذرت شاهرود با نماد ذرت، با حضور مدیران این شرکت و نماینده ارزش‌گذار برگزار شد. در این نشست، آخرین وضعیت عملیاتی، مالی، برنامه‌های توسعه‌ای و جزئیات ارزش‌گذاری شرکت تشریح شد. در ابتدای جلسه، محمد مهدی اختری، مدیرعامل شرکت زرین ذرت شاهرود با ارائه گزارشی از تاریخچه فعالیت شرکت اظهار کرد: این مجموعه در سال ۱۳۸۸ با هدف تولید نشاسته، گلوکز و مشتقات ذرت تأسیس شد و از ابتدای فعالیت، تمرکز اصلی آن بر تولید محصولات با کیفیت و تأمین بخشی از نیاز بازار داخلی بوده است. وی همچنین توضیح داد که موضوع فعالیت شرکت شامل تولید و فروش انواع فرآورده‌های دامی و شیمیایی مرتبط با صنایع کشاورزی، غذایی و دامی است و محصولاتی نظیر نشاسته، گلوکز، اکسید نشاسته و مشتقات مختلف ذرت از جمله کنجاله، گلوتن، جوانه و پوسته را در بر می‌گیرد. وی اعلام کرد: شرکت توسعه صنعتی بهشهر با مالکیت ۹۷ درصدی، سهامدار عمده زرین ذرت شاهرود محسوب می‌شود. همچنین سرمایه فعلی شرکت ۲۳۱ میلیارد تومان است که برنامه افزایش آن به ۷۷۰ میلیارد تومان از محل سود انباشته در دستور کار قرار دارد.

در بخش عملیاتی، اختری، با اشاره به وضعیت تولید اعلام کرد در حال حاضر ۸ محصول مختلف از ذرت در این مجموعه تولید می‌شود و ظرفیت اسمی تولید ۵۲ هزار و ۳۰۰ تن و ظرفیت عملیاتی ۴۷ هزار و ۴۰۰ تن است. همچنین بر اجرای مجموعه‌ای از پروژه‌های توسعه‌ای شامل طرح‌های تولیدی، عمرانی و زیرساختی با هدف رفع گلوگاه‌های عملیاتی و ارتقای ظرفیت تأکید شد. در همین بخش به وضعیت تصفیه‌خانه پساب شرکت نیز اشاره شد و بیان گردید این واحد در سطح مطلوبی قرار دارد و بخشی از خروجی آن در اختیار بخش کشاورزی قرار می‌گیرد.

مدیرعامل شرکت زرین ذرت شاهرود به وضعیت بازار و عملکرد فروش شرکت اشاره کرد و گفت: سهم بازار شرکت حدود ۵.۵ درصد بوده و این مجموعه در رتبه پنجم صنعت قرار دارد. همچنین تمرکز اصلی تولید بر محصولات نشاسته و گلوکز عنوان شد. در حوزه انرژی نیز مصرف برق شرکت حدود ۲.۲ مگاوات اعلام شد و برنامه‌هایی برای استفاده از انرژی خورشیدی در دست بررسی قرار دارد.

در بخش مالی، وی از درآمد عملیاتی سال گذشته معادل ۱,۷۱۱ میلیارد تومان و بودجه سال جاری معادل ۳,۸۲۶ میلیارد تومان خبر داد و همچنین حاشیه سود شرکت را ۳۴ درصد عنوان کرد که طی سال‌های اخیر روندی صعودی داشته است.

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	فملی	۲۰,۰۳۰	۲۲,۰۰۰	افق روشن بنیادی مس	۱۰
	زگلدشت	۸,۴۱۰	۸,۵۸۰	رشدی‌ترین سهم صنعت زراعت	۱۰
	کالا	۶,۹۸۰	۱۰,۰۰۰	افق روشن بنیادی	۱۰
	سرود	۱۱,۴۸۰	۱۵,۰۰۰	نسبت قیمت به سود پایین در گروه	۱۰
بلند مدت	صندوق تکپاد	۲۰,۲۴۹	۲۴,۰۰۰	وضعیت مناسب سبد سرمایه‌گذاری	۲۰
	صندوق ریتون	۱۷,۰۱۴	۲۲,۰۰۰	سرمایه گذاری کم ریسک و پوشش تورم	۲۰
	صندوق پاسارگاد	۱۵,۸۰۱	۱۹,۰۰۰	کنترل ریسک و نقدینگی سبد	۲۰

۲ سبد پیشنهادی سبدگردان پیشرفت و توسعه صبا

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	نمک	۲۲,۷۵۱	۲۵,۵۰۰	وضعیت تکنیکال مناسب بهبود شرایط صنعت	۱۵
	سفارس	۲۵,۰۸۰	۳۰,۵۰۰	شرایط بنیادی مناسب افزایش سود زیرمجموعه‌ها	۱۵
	حگهر	۲,۱۲۱	۲,۶۵۰	وضعیت بنیادی مناسب قرارداد و دارایی مناسب	۱۰
بلند مدت	رزگلد	۱۶,۳۹۹	-	کنترل ریسک پرتفوی روند صعودی طلا جهانی	۲۵
	آرامش	۱۸,۳۹۹	-	سرمایه‌گذاری‌های مناسب کاهش ریسک پرتفوی	۲۰
	غمینو	۴,۶۰۷	۶,۵۰۰	شرایط بنیادی مناسب افزایش نرخ محصولات	۱۵

۳ سبد پیشنهادی سبدگردان ویستا

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	چاشنی	۱۳,۵۱۲	۱۷,۰۰۰	پرتفوی بهینه	۲۵
	زبینا	۱۰,۱۱۰	۱۲,۰۰۰	رشد نرخ فروش طی سال جاری و نسبت p/e پایین	۱۵
	ددانا	۷,۲۸۰	۹,۰۰۰	رشد نرخ های فروش و نسبت p/e پایین	۱۵
	زروان	۳۵,۴۲۶	-	انتظار ثبات اونس طلا و رشد نرخ ارز	۱۵
	کهمدا	۲,۹۹۲	۳,۷۰۰	افزایش نرخ های فروش و نسبت p/e مناسب	۱۵
	سپاها	۱۴,۲۶۰	۱۶,۰۰۰	نسبت p/e مناسب	۱۵

۴ سبد پیشنهادی سبدگردان نوین نگر آسیا

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	تیام	۲۰,۸۵۲	۲۹,۵۰۰	پرتفوی پرپتانسیل	۲۰
	غشهداب	۱,۲۹۶	۲,۲۰۰	پی بر ای مناسب	۲۰
	غمینو	۴,۶۰۷	۷,۰۰۰	رشد فروش و نسبت p/eمناسب	۲۰
	سقائن	۱۶,۸۴۰	۲۲,۰۰۰	نسبت پی بر ای مناسب	۲۰
	وپخش	۳۱,۹۰۰	۴۸,۰۰۰	پی بر این پایین	۲۰

یادداشت

چشم‌انداز بورس در پساجنگ

یاور میرعباسی
مدیرعامل کارگزاری توسعه معاملات خردمند

بازار سرمایه به عنوان دماسنج اقتصاد، همواره در واکنش به تنش‌های ژئوپلیتیک و جنگ، رفتارهای هیجانی از خود نشان می‌دهد. اما آنچه پس از پایان جنگ اهمیت می‌یابد، نه تکانه‌های کوتاه‌مدت، بلکه روندهای میان‌مدت و بلندمدتی است که مسیر بازسازی و توسعه اقتصادی را ترسیم می‌کند. در ادامه به بررسی ابعاد کلیدی چشم‌انداز بورس در دوران پس از جنگ می‌پردازیم.

در ابتدا با بررسی سابقه بازارهای بورس نیویورک پس از حملات ۱۱ سپتامبر می‌توان درس درست تصمیم گیران بازار سرمایه در ایران را از آن واقعه مشاهده کرد که تعطیلی فوری بازار و ایجاد تسهیلات مقرراتی و نظارتی موقت پس از بازگشایی بازار و همچنین تسهیل در دسترسی به اعتبارات بانکی را به همراه داشته. با این حال تسهیل در مقررات الزامات کفایت سرمایه همچنان گریبانگیر نهادهای مالی باقی مانده است. هرچند بزرگترین موضوع حال حاضر عدم اتمام جنگ و وجود یک آتش بس ناپایدار است که سبب ایجاد سایه ترس برای سرمایه گذاری در بازار سرمایه شده است که در این زمینه می‌توان به تجربه جنگ دنباله دار روسیه و اوکراین و تاثیر آن جنگ بر بازار سرمایه روسیه پرداخت که پس از توقفی حدودا یک ماهه به تدریج با بازگشایی با دامنه نوسان محدود و همچنین تعداد معدودی شرکت کار خود را آغاز کرد و با اعلام بسته حمایتی بانک مرکزی روسیه، بورس مسکو با وجود جنگ ادامه دار این کشور توانست مقداری از افت ۳۰ درصدی آغازین خود در جنگ را جبران کند لیکن نتوانست مسیر بازگشت خود را طی کند و طی ۳ سال بعد همچنان ضعیفترین شاخص خود از بحران مالی سال ۲۰۰۸ را نشان می‌دهد، این موضوع ثابت می‌کند سایه جنگ می‌تواند بدون در نظر گرفتن بهبودهای کوتاه مدت در بلند مدت تاثیر منفی خود را بر بازار گذاشته و افت شاخص را به همراه داشته باشد.

اما با نگاه برقراری صلح پایدار سناریوهای متنوعی برای بازار سرمایه قابل تصویر است، پس از اتمام درگیری‌ها، معمولاً تقاضای انباشته‌ای برای بازسازی زیرساخت‌های تخریب‌شده شکل می‌گیرد. این امر محرک اصلی برای صنایع زیرمجموعه بازار سرمایه خواهد بود همچنین پس از جنگ، اولویت اصلی دولت‌ها اصلاحات اقتصادی و آزادسازی منابع جهت بازسازی کشور است . با این وجود دولت‌ها پس از جنگ اغلب با کسری بودجه مزمن دست و پنجه نرم می‌کنند. نحوه مدیریت این کسری (از طریق استقراض یا چاپ پول) مستقیماً بر تورم و در نتیجه ارزش‌گذاری دارایی‌های بورسی اثر می‌گذارد اما تلاش برای کنترل تورم در دوران بازسازی، ممکن است سیاست‌های پولی انقباضی و افزایش نرخ بهره اتخاذ شود که می‌تواند در کوتاه‌مدت، بورس را با فشار فروش مواجه کند.

در دوران پس از جنگ، شاهد جابه‌جایی نقدینگی از دارایی‌های پناهگاه (مانند طلا و ارز) به سمت دارایی‌های مولد (سهام) خواهیم بود، مشروط بر اینکه فضای سیاسی به سمت ثبات پایدار حرکت کند. شرکت‌هایی که توانسته‌اند در دوران جنگ، زنجیره تأمین خود را حفظ کرده و سهم بازار خود را تثبیت کنند، گزینه‌های مناسب‌تری برای سرمایه‌گذاری بلندمدت خواهند بود. دولت‌ها می‌توانند با سیاست گذاری صحیح، تغییر جهت این سرمایه‌های پنهان را با «انضباط مالی» و بازگشت اعتماد سرمایه‌گذاران سبب شوند.

چشم‌انداز بازار بورس در پس از جنگ، گذار از «ریسک‌های امنیتی» به «ریسک‌های اقتصادی» است. اگرچه پایان جنگ یک سیگنال مثبت بنیادین محسوب می‌شود، اما قدرت روند صعودی بازار به «سرعت احیای تولید»، «مدیریت بدهی‌های دولت» و «تسهیل روابط بین‌الملل» بستگی دارد. هوشمندی سرمایه‌گذاران در این دوران، نه در هیجان‌زدگی، بلکه در رصد دقیق گزارش‌های عملکرد شرکت‌ها در مسیر بازسازی نهفته است.

بازگشایی‌های دوگانه در بازار سرمایه

ابهام در قواعد یا اجرای سلیقه‌ای؟

غزل غفاریان
روزنامه‌نگار

با بازگشایی بازار سرمایه پس از وقایع جنگ، نحوه بازگشایی نمادها به یکی از اصلی‌ترین محورهای بحث در میان فعالان بازار تبدیل شده است؛ موضوعی که بیش از هر چیز به نبود رویه‌ای شفاف، یکپارچه و قابل پیش‌بینی در فرآیند بازگشایی بازمی‌گردد. در شرایطی که انتظار می‌رفت بازگشایی مجدد بازار با چارچوبی مشخص و اطلاع‌رسانی دقیق همراه باشد، شواهد نشان می‌دهد برخی نمادها با شرایطی متفاوت و بعضاً متناقض نسبت به یکدیگر به تابلو معاملات بازگشته‌اند؛ وضعیتی که بر ابهامات افزوده و فضای تحلیل را پیچیده‌تر کرده است.

تفاوت معنادار در وضعیت پیش‌گشایش

بررسی دقیق‌تر نمادها نشان می‌دهد ناهمگونی از همان مرحله پیش‌گشایش آغاز شده است. چرا برخی نمادها در زمان بازگشایی شاهد عرضه‌های آبشاری می‌شوند، اما معاملات برخی تأیید و برخی دیگر تأیید نمی‌شود. این تفاوت‌های ساختاری در دسته‌بندی نمادها، در حالی رخ داده که هیچ توضیح رسمی و شفافی درباره مبنای این تصمیم‌گیری‌ها ارائه نشده است. به بیان دیگر، مشخص نیست چه پارامترهایی باعث شده یک نماد در وضعیت محدود قرار گیرد و نمادی دیگر آزادانه وارد فرآیند کشف قیمت شود. این خلأ اطلاعاتی، به‌طور مستقیم بر کیفیت تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران اثرگذار است.

حجم معاملات سهام در روز بازگشایی

نام	حجم معاملات (میلیون سهم)	خریداران حقیقی	خریداران حقوقی
شپدیس	۲۱۵۵	۲۱%	۷۹%
پارسان	۲۴۷	۶۵%	۳۵%
ومهان	۲۲۷	۹۵%	۵%
کالا	۷۲۶	۱۰۰%	۰%

دوگانگی در قیمت‌گذاری و دامنه نوسان

ابهامات موجود تنها به مرحله پیش‌گشایش محدود نمی‌شود. نحوه بازگشایی قیمتی نیز تصویر روشنی از نبود رویه واحد در سیاست‌گذاری ارائه می‌دهد. برخی نمادها با گرایش مثبت و در سطوح بالاتر قیمتی بازگشایی شده‌اند، در حالی که برخی دیگر تحت فشار فروش و در محدوده‌های منفی به بازار بازگشته‌اند. در مواردی حتی دامنه‌های نوسان متفاوتی برای بازگشایی اعمال شده است؛ به‌گونه‌ای که برخی نمادها در محدوده مثبت سه درصد و برخی دیگر در محدوده منفی سه درصد معامله شده‌اند. این در حالی است که در شرایط مشابه، انتظار می‌رود نهاد ناظر از الگوی تصمیم‌گیری یکسانی تبعیت کند. چنین دوگانگی‌هایی، این پرسش را تقویت می‌کند که آیا معیار مشخصی در تعیین دامنه‌ها وجود دارد یا تصمیمات به‌صورت موردی و اقتضایی اتخاذ می‌شود.

ابطال معاملات؛ رویه‌ای ناهماهنگ

یکی دیگر از نقاط ابهام، نحوه برخورد با معاملات انجام‌شده است. در برخی نمادها شاهد ابطال معاملات بوده‌ایم، در حالی که در شرایطی مشابه، معاملات سایر نمادها بدون هیچ مداخله‌ای ادامه یافته است. این تفاوت در اجرا، به‌ویژه در بازاری که به شدت به قواعد شفاف وابسته است، می‌تواند پیامدهای رفتاری قابل توجهی به همراه داشته باشد.

ادامه چنین روندی این شائبه را تقویت می‌کند که تصمیمات نظارتی بیش از آنکه مبتنی بر یک دستورالعمل از پیش تعیین‌شده باشد، به‌صورت موردی اتخاذ می‌شود. نتیجه این وضعیت، افزایش ریسک ادراکی و کاهش تمایل سرمایه‌گذاران به حضور فعال در بازار خواهد بود.

واکنش نهاد ناظر به حواشی معاملات

در همین حال، نهاد ناظر به بخشی از حواشی ایجادشده در روزهای اخیر واکنش نشان داده است. مدیر نظارت بر بورس‌های سازمان بورس و اوراق بهادار با تاکید بر ضرورت رعایت انصاف در تمامی ابعاد معاملاتی، از برخورد با تخلفات احتمالی خبر داده است.

قادر معصومی خانقاه در گفت‌وگو با «سنا» اعلام کرد: نهاد ناظر در تلاش است رعایت انصاف در همه جنبه‌های معاملاتی را در بالاترین سطح ممکن تضمین کرده و از تضییع حقوق سرمایه‌گذاران جلوگیری کند.

خلأ شفافیت؛ دغدغه اصلی بازار

با وجود توضیحات ارائه‌شده، همچنان مهم‌ترین دغدغه فعالان بازار، نبود شفافیت در فرآیند بازگشایی نمادهاست. در بازاری که اعتماد، اصلی‌ترین سرمایه آن محسوب می‌شود، هرگونه ابهام در قواعد می‌تواند به تشدید رفتارهای هیجانی، افزایش نااطمینانی و در نهایت کاهش کارایی بازار منجر شود.

در مجموع، بازار سرمایه در روزهای اخیر نه‌تنها شاهد بازگشایی نمادها، بلکه با بازگشایی مجموعه‌ای از پرسش‌های جدی مواجه بوده است؛ پرسش‌هایی درباره سازوکار تصمیم‌گیری، معیارهای اعمال محدودیت‌ها و نحوه اجرای مقررات. پاسخ به این ابهامات، نیازمند شفاف‌سازی دقیق، به‌موقع و مستمر از سوی نهاد ناظر است. در غیر این صورت، هزینه این عدم شفافیت مستقیماً بر دوش اعتماد عمومی بازار و پایداری آن تحمیل خواهد شد.

مسئله اینکه با توجه به بازگشایی برخی نهادهای زیرمجموعه «فارس» احتیاط بیشتری را می‌طلبد تا این اعتمادی که دوباره جمع‌آوری شده است با کم احتیاطی سلب نشود.

معاون نظارت بر بازار شرکت بورس تهران مطرح کرد:

تبعیت قیمت از عرضه و تقاضا

در پی بازگشایی دوگانه نماد شرکت‌های آسیب‌دیده از جنگ و شکل‌گیری ابهاماتی درباره نحوه تعیین دامنه نوسان و ابطال معاملات، محمدرضا شاه نظری، معاون نظارت بر بازار بورس و اوراق بهادار تأکید کرد که فرآیند بازگشایی کاملاً مبتنی بر دستورالعمل‌های مشخص بوده و جهت‌گیری قیمتی نمادها هیچ ارتباطی با تصمیمات سلیقه‌ای نهاد ناظر ندارد.

این موضوع در روزهای اخیر به یکی از محورهای اصلی بحث میان فعالان بازار سرمایه تبدیل شده و برخی معامله‌گران نسبت به تفاوت رفتار نمادها در زمان بازگشایی، انتقاداتی را مطرح کرده‌اند.



محمدرضا شاه‌نظری،معاون نظارت بر بازار شرکت بورس تهران، با اشاره به سازوکار بازگشایی نمادهای معاملاتی اعلام کرد: فرآیند بازگشایی نمادها بر اساس ماده ۲۲ دستورالعمل اجرایی نحوه انجام معاملات در بورس تهران انجام می‌شود. در این فرآیند، ابتدا یک دوره پیش‌گشایش ۳۰ دقیقه‌ای برگزار شده و پس از آن حراج ناپیوسته (مچینگ) اجرا می‌شود.

وی افزود: پس از پایان مرحله حراج ناپیوسته، در صورت تأیید معاملات توسط بورس، دادوستدها وارد مرحله حراج پیوسته شده و تا پایان جلسه معاملاتی در دامنه نوسان مجاز روزانه ادامه پیدا می‌کند. به گفته وی، این سازوکار به‌گونه‌ای طراحی شده که امکان کشف قیمت منصفانه بر اساس سفارش‌های ثبت‌شده در بازار فراهم شود.

تفاوت بازگشایی با دامنه محدود و بدون محدودیت

شاه‌نظری در ادامه به تفاوت میان دو نوع بازگشایی اشاره کرد و گفت: در بازگشایی‌هایی که دارای محدودیت دامنه نوسان هستند، قیمت‌ها در مرحله حراج پیوسته در بازه مثبت و منفی ۳ درصد نسبت به قیمت پایانی روز گذشته تعیین می‌شوند. به گفته وی، در مقابل، در بازگشایی‌های بدون محدودیت دامنه نوسان، مبنای تعیین دامنه نوسان، قیمت تئوریک گشایش (TOP) است؛ به این معنا که قیمت کشف‌شده در مرحله بازگشایی، پایه محاسبه دامنه نوسان روزانه قرار می‌گیرد. این تفاوت در مبنای قیمت‌گذاری، یکی از دلایل اصلی تفاوت رفتار برخی نمادها در روز بازگشایی عنوان می‌شود.

معاون نظارت بر بازار بورس همچنین درباره برخی موارد عدم انجام معامله یا ابطال آن توضیح داد: در بازگشایی‌های بدون محدودیت دامنه نوسان، اگر در مرحله حراج ناپیوسته معامله‌ای انجام نشود یا معاملات مورد تأیید قرار نگیرد، این مرحله می‌تواند مجدداً تکرار شود. وی ادامه داد: در صورتی که پس از دو بار حراج نیز قیمت کشف نشود یا معاملات تأیید نشوند، آخرین قیمت پایانی نماد به عنوان قیمت مرجع در حراج پیوسته در نظر گرفته شده و دامنه نوسان مثبت و منفی ۳ درصد بر اساس آن اعمال خواهد شد. به گفته فعالان بازار، این بخش از فرآیند یکی از نقاطی است که بیشترین حساسیت را در میان معامله‌گران ایجاد کرده است.

پاسخ به ابهام سلیقه‌ای بودن بازگشایی‌ها

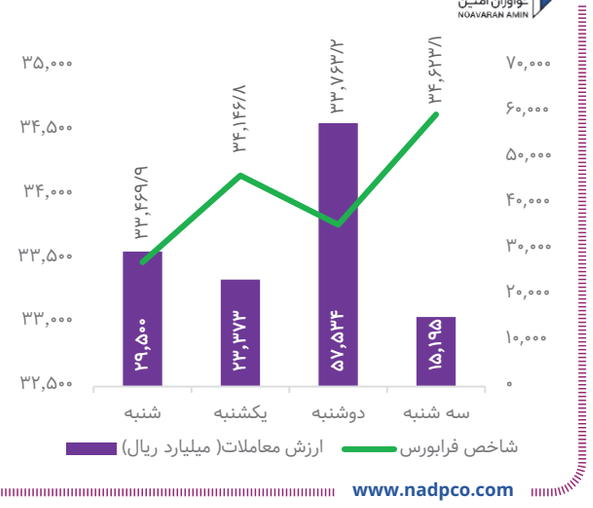
شاه‌نظری در واکنش به برخی انتقادات مبنی بر سلیقه‌ای بودن بازگشایی نمادها و تفاوت در مثبت یا منفی بودن آن‌ها تصریح کرد: درصد نوسان قیمت در زمان بازگشایی، کاملاً تابع عرضه و تقاضای فعالان بازار است و بورس هیچ نقشی در تعیین قیمت ندارد. وی تأکید کرد:حتی شکل‌گیری صف خرید یا فروش پس از بازگشایی نیز نتیجه رفتار بازار است و نهاد ناظر هیچ دخالتی در جهت‌دهی به قیمت‌ها ندارد. او همچنین خاطرنشان کرد که تفاوت در شرایط بنیادی شرکت‌ها و انتظارات سرمایه‌گذاران نیز می‌تواند در نحوه واکنش بازار به بازگشایی نمادها اثرگذار باشد.

نقش نظارتی بورس؛ از هشدار تا ابطال معاملات

معاون نظارت بر بازار بورس در پایان با اشاره به نقش نظارتی این نهاد گفت: بورس صرفاً نقش نظارتی در فرآیند معاملات دارد و این نظارت در ابعاد کمی و کیفی انجام می‌شود تا از بروز ناهنجاری‌های قیمتی و حجمی جلوگیری شود.

به گفته شاه‌نظری، در صورت مشاهده تخلف یا رفتارهای غیرعادی، اقدامات نظارتی شامل عدم تأیید معاملات، ارسال هشدار و حتی محدودسازی موقت دسترسی برخی معامله‌گران در دستور کار قرار می‌گیرد. وی تأکید کرد که این اقدامات با هدف صیانت از سلامت بازار و حفظ اعتماد سرمایه‌گذاران انجام می‌شود.

فرابورس



۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - مثبت

نماد	نوسان (درصد)	ارزش بازار (میلیون ریال)	ارزش معاملات (میلیون ریال)	تغییرات نسبت به هفته قبل
توسن	۹/۲۴	۳۲,۱۰۰,۰۰۰	۸۰,۲۰۳	۱۲/۵۱
پلاست	۹/۲۴	۱۸,۸۷۲,۰۰۰	۵۷,۲۳۳	۱۲/۴۷
فگستر	۹/۲۳	۱۲,۹۷۵,۲۵۰	۴۴۴,۴۷۲	۱۲/۵
غمینو	۹/۲۳	۳۱,۳۱۱,۰۰۰	۲۷۰,۱۵۶	۱۲/۵
هجرت	۹/۲۳	۸۶,۷۷۱,۳۰۰	۲۸۸,۲۴۶	۱۲/۵
دتوزیع	۹/۲	۹۹,۳۳۰,۰۰۰	۲۷۲,۷۸۰	۱۲/۴۷
دزاگرس	۹/۲	۹۸,۷۱۴,۰۰۰	۲,۵۷۰,۷۹۱	۱۲/۴۶
چخزر	۹/۲	۱۴,۹۶۰,۰۰۰	۱۵۵,۱۷۱	۱۲/۴
شیفته	۹/۱۹	۲۳,۵۳۲,۰۰۰	۲,۳۱۲,۰۸۵	۱۲/۴۴
کاسپین	۹/۱۸	۱۷۱,۹۰۱,۰۰۰	۸۰۴,۱۷۰	۱۲/۴۱

۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - منفی

نماد	نوسان (درصد)	ارزش بازار (میلیون ریال)	ارزش معاملات (میلیون ریال)	تغییرات نسبت به هفته قبل
شفام	-۸/۹۱	۸,۸۴۵,۰۰۰	۲۶,۲۷۰	-۸/۹۱
بالاس	-۶/۶	۹,۸۷۷,۵۰۰	۱,۵۴۰,۷۹۶	-۹/۳۶
میهن	-۳/۸۳	۱۷,۰۸۰,۰۰۰	۲۶۴,۷۳۰	-۵/۶۱
غگیلا	-۲/۴۷	۱۷,۷۵۰,۰۰۰	۱,۲۱۵,۸۸۵	-۵/۳۸
ولتجار	-۲/۴۵	۱۲,۶۴۵,۹۵۱	۷۶,۱۰۰	-۴/۲۱
فولای	-۱/۹	۹,۷۴۷,۲۰۰	۳۱۷,۳۶۶	-۴/۶۹
ومعلم	-۱/۷۲	۲۱,۰۱۵,۰۰۰	۱۴۹,۰۹۳	-۱/۴۴
بساما	-۱/۶	۱۲۵,۱۶۰,۰۰۰	۱۸۹,۸۲۸	-۲/۰۷
ثرود	-۰/۶۸	۷,۳۳۷,۵۰۰	۸۸,۳۱۰	-۰/۱۷
وتعاون	-۰/۵۲	۲۵,۰۴۴,۰۰۰	۲۰,۵۲۳	-۰/۵۲

سبدهای سهام پیشنهادی هفته

۵ سبد پیشنهادی سبدگردان سرمایه و دانش

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	فملی	۲۰,۰۳۰	۲۲,۰۳۳	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
	شبندر	۹,۷۶۰	۱۰,۷۳۶	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
	سآبیك	۶۶,۰۸۰	۷۲,۶۸۸	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
	وبملت	۱,۲۴۱	۱,۳۶۵	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
بلند مدت	صندوق درآمد ثابت	-	-	کنترل ریسک متنوع سازی	۱۰
	صندوق پشتوانه طلا	-	-	کنترل ریسک متنوع سازی	۳۰
	صندوق مشترک افق	-	-	عملکرد مناسب تنوع سبد دارایی	۲۰

۶ سبد پیشنهادی سبدگردان داریوش

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
کوتاه مدت	سیلام	۱۶,۵۴۰	۲۰,۰۰۰	p/e مناسب، رشد نرخ فروش	۱۰
	ارفع	۸,۷۳۰	۱۰,۵۰۰	p/e مناسب	۱۰
	غمینو	۴,۶۰۷	۵,۵۰۰	P/E و سودآوری مناسب	۱۰
میان مدت	خراسان	۵۴,۰۱۰	۶۴,۰۰۰	P/E مناسب، سودآوری خوب، رشد نرخ فروش	۱۰
	غکورش	۱۳,۳۳۰	۱۸,۰۰۰	گزارشات ماهانه خوب، حذف ارز ترجیحی	۱۰
	سشرق	۱۶,۴۵۰	۲۰,۰۰۰	سودآوری شرکت‌های زیر مجموعه، p/e مناسب	۱۰
بلند مدت	تاصیکو	۱۲,۹۶۰	۱۸,۰۰۰	بهره برداری از طرح‌های توسعه‌ای عمدتا طلا نسبت P/NAV مناسب	۱۰
	گنجینه (درآمد ثابت)	۱۹,۸۳۱	-	در راستای مدیریت ریسک و مدیریت نقدینگی	۱۰
	نفتو داریوش	۱۲,۸۷۲	۱۶,۰۰۰	پرتفوی بهینه در صنعت	۱۰
	بنکو داریوش	۱۶,۷۱۳	۲۱,۵۰۰	پرتفوی بهینه در صنعت	۱۰

۷ سبد پیشنهادی سبدگردان لقمان

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	صندوق سهامی درخشان آمیتیس			ترکیب پرتفوی بهینه	۱۰
	صندوق درآمد ثابت اندوخته آمیتیس			حفظ پویایی و نقدشوندگی پرتفوی	۱۰
	غکورش	۱۳,۳۳۰	۱۷,۸۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۲۰
	زبینا	۱۰,۱۱۰	۱۲,۲۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۲۰
	سفارس	۲۵,۰۸۰	۲۹,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۲۰
	تلیسه	۶,۶۷۰	۸,۷۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۲۰

۸ سبد پیشنهادی سبدگردان آسال

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلندمدت	شپنا	۶,۴۹۰	۷,۸۰۰	شرایط بنیادی قوی و ابتدای موج ۵ الیوت	۵
	وبملت	۱,۱۸۰	۱,۴۵۰	جز صنایع پیشرو	۵
	ونوین	۲,۷۱۵	۳,۴۵۰	جز صنایع پیشرو	۵
	سپاها	۱۲,۸۸۰	۱۶,۵۰۰	جز صنایع پیشرو	۵
	خگستر	۲,۸۷۸	۳,۴۰۰	جز صنایع پیشرو	۵

نبض آلومینیوم در بورس کالا

دست بالای تقاضا حفظ شد

محمدعلی ایروانیان
روزنامه‌نگار



تداوم برتری تقاضا بر عرضه، مانع از افت قیمت آلومینیوم در بورس کالا شد. آمار معاملات پسا آتش‌بس نشان می‌دهد که با وجود خسارت‌های جنگی و نوسانات بازار، تقاضای ۳۲ درصدی مازاد بر عرضه چشم‌انداز این فلز را در کوتاه‌مدت صعودی و باثبات نگه داشته است.

به گزارش اطلاعات بورس، بررسی آمار معاملات گروه آلومینیوم در بورس کالا طی بازه پسا آتش‌بس جنگ رمضان (۲۰ فروردین تا ۱۹ خرداد ۱۴۰۵) نشان می‌دهد که این بازار با وجود مشکلات ناشی از خسارت‌های جنگی در بخش صنایع مادر و صنایع پایین دستی همچنان از تقاضای قابل توجهی برخوردار بوده اما در برخی مقاطع با محدودیت عرضه و نوسانات قیمتی نیز مواجه است.

داده‌های معاملاتی ثبت شده در این دوره حاکی از آن است که مجموع عرضه محصولات زنجیره آلومینیوم به حدود ۹۴ هزار تن رسیده و در مقابل حجم تقاضای ثبت شده بیش از ۱۲۴ هزار و ۲۰۵ تن بوده است. به عبارت دیگر، میزان تقاضا حدود ۳۲ درصد بیشتر از عرضه بوده که نشان دهنده تداوم برتری سمت تقاضا در این تالار است.

از سوی دیگر، حجم قراردادهای نهایی و تایید شده در این بازه ۷۶ هزار و ۲۰ تن بوده که این موضوع نشان دهنده آن است که بخشی از تقاضا به دلیل محدودیت عرضه یا اختلافات قیمتی به معامله منجر نشده است. در این راستا نسبت این حجم به عرضه نیز حدود ۸۱ درصد برآورد می‌شود که عدد قابل قبولی برای بازار آلومینیوم محسوب می‌شود.

بررسی روند معاملات نشان می‌دهد که در روزهای مختلف، شدت تقاضا نوسان قابل توجهی داشته است. به عنوان مثال در برخی عرضه‌های خردادماه، نسبت تقاضا به عرضه به بیش از دو برابر رسیده است. این وضعیت معمولا بیانگر انتظار فعالان بازار برای افزایش قیمت‌ها یا نگرانی نسبت به تداوم عرضه در هفته‌های بعد است.

در مقابل، مهم‌ترین ریسک پیش روی بازار آلومینیوم را می‌توان رکود احتمالی در صنایع مصرف‌کننده دانست. اگر صنایع ساختمانی، خودروسازی و تولیدکنندگان مقاطع آلومینیومی با افت تقاضا مواجه شوند، بخشی از فشار خرید فعلی کاهش خواهد یافت. با این حال آمار معاملات فعلی هنوز چنین نشانه‌ای را به طور جدی تأیید نمی‌کند.از منظر قیمت نیز داده‌ها نشان می‌دهد قیمت‌های معامله شده در طول این دوره روندی یکنواخت نداشته‌اند. در برخی مقاطع شاهد رشد قیمت ناشی از رقابت خریداران بوده‌ایم و در برخی عرضه‌ها نیز معاملات در نزدیکی قیمت پایه انجام شده است. با این حال آنچه بیش از همه در داده‌های بورس کالا جلب توجه می‌کند نگه داشتن فاصله میان عرضه و تقاضاست؛ موضوعی که مانع از افت جدی قیمت‌ها شده است.

در تحلیل عوامل بنیادی نیز باید توجه داشت که تولید آلومینیوم به شدت تحت تاثیر نرخ ارز، قیمت جهانی فلزات پایه، هزینه انرژی و وضعیت تولید صنایع پایین دستی قرار دارد.

در شرایط فعلی، هرگونه تشدید درگیری های نظامی (آن طور که در ۱۷ خردادماه رخ داد) افزایش نرخ ارز نیمایی یا بازار آزاد می‌تواند به رشد قیمت پایه محصولات آلومینیومی در بورس کالا منجر شود همچنین اگر مشابه سال‌های گذشته محدودیت‌های انرژی برای صنایع در فصل گرم سال اعمال شود باید منتظر کاهش تولید برخی واحدها و در نتیجه محدودتر شدن عرضه باشیم.

بر اساس داده‌های موجود، چشم‌انداز کوتاه‌مدت گروه آلومینیوم در بورس کالا متعادل تا مثبت ارزیابی می‌شود. برتری محسوس تقاضا نسبت به عرضه، حجم بالای معاملات و استمرار رقابت در برخی عرضه‌ها نشان می‌دهد که بازار هنوز از پشتوانه تقاضای مناسبی برخوردار است.

بنابراین در صورت ثبات شرایط اقتصادی و عدم افت شدید قیمت‌های جهانی انتظار می‌رود عرضه، تقاضا و قیمت ها در کوتاه‌مدت در سطوح فعلی حفظ شده و حتی در برخی گریدهای پرتقاضا با رشد ملایم همراه شود.

به طور کلی، تا زمانی که نسبت تقاضا به عرضه بالاتر از یک باقی بماند و عرضه‌کنندگان افزایش محسوسی در حجم عرضه ایجاد نکنند، احتمال شکل‌گیری فشار نزولی جدی بر بازار آلومینیوم پایین به نظر می‌رسد.

از این رو می‌توان گفت که در هفته‌های آینده سناریوی محتمل‌تر، تداوم معاملات پرحجم همراه با نوسان محدود و گرایش ملایم به رشد قیمت‌ها خواهد بود.

رونق معاملات ادامه دارد

رشد گوگرد با پشتوانه تقاضای صنعتی و صادراتی

معاملات گروه گوگرد در بورس کالای ایران، با ثبت تقاضای قدرتمند و رشد ۱۵ تا ۲۵ درصدی قیمت‌ها، روندی صعودی و پررونق را تجربه کرد؛ با این وجود سایه محاصره دریایی تنگه هرمز همچنان به‌عنوان یک تهدید جدی بر چشم‌انداز صادراتی این بازار سنگینی می‌کند.

بررسی معاملات گروه گوگرد در بورس کالای ایران طی بازه پسا جنگ رمضان (۲۰ فروردین تا ۱۹ خرداد ۱۴۰۵) نشان می‌دهد که این بازار در مجموع از وضعیت تقاضای قابل قبول و روند قیمتی صعودی برخوردار بوده است. داده‌های معاملاتی چهار محصول اصلی گروه گوگرد شامل گوگرد کلوخه، گوگرد گرانوله، گوگرد پاستیلی و گوگرد بنتونیت را در بر می‌گیرد و تصویری نسبتا روشن از شرایط عرضه و تقاضا در این صنعت ارائه می‌دهد. در این دوره مجموع عرضه ثبت شده گروه گوگرد به حدود ۹۲ هزار و ۴۴۰ تن رسید و همچنین میزان تقاضا حدود ۸۳ هزار و ۷۹۵ تن بوده است. به عبارت دیگر، میزان تقاضا حدود ۹۰ درصد بیشتر از عرضه بوده که بیانگر دست برتر تقاضا به نسبت عرضه در این قریب به سه ماه است.

همچنین حجم معاملات نهایی نیز به میزان ۷۲ هزار و ۹۰ تن بود و این درصد نیز همانند میزان تقاضا به عرضه حدود ۹۰ درصد است. این نسبت‌ها نشان می‌دهد که بازار گوگرد از جذابیت مناسبی برای خریداران برخوردار است و بخش عمده عرضه‌ها دارای مشتری هستند.

از منظر قیمتی، روند کلی بازار این گروه صعودی ارزیابی می‌شود، میانگین قیمت‌های معاملاتی در ابتدای دوره مذکور یعنی در فضای ملتهب آتش بس دوهفته ای در سطح پائین تری به ازای هر تن قرار داشت اما در معاملات خرداد ماه قیمت ها چشم به کانال های بالاتر دوخته و رشد کردند. نهایتا می‌توان اینگونه تفسیر کرد که قیمت محصولات گروه گوگرد طی این دوره بازهای رشدی حدود ۱۵ تا ۲۵ درصد را تجربه کرده‌اند.

این افزایش قیمت را می‌توان ناشی از چند عامل دانست؛ نخست افزایش تقاضا برای صنایع پایین دستی مانند تولید کودهای شیمیایی و صنایع معدنی و متالوژی، دوم آغاز صادرات از مبادی زمینی به کشورهایی نظیر ترکیه و چین.

البته این موضوع نباید فراموش شود، همانطور که در کنار کشورهایی مانند عربستان سعودی، قطر، امارات متحده عربی و کویت، ایران نیز یکی از تولیدکنندگان مهم گوگرد در منطقه محسوب می‌شود و همانند این کشورها برای صادرات به مناطقی نظیر اروپا نیازمند تنگه هرمز است و محاصره دریایی فعلی می تواند در آینده تاثیرات شومی بر بازار گوگرد داشته باشد.

با توجه به داده‌های موجود، چشم‌انداز کوتاه‌مدت گروه گوگرد مثبت ارزیابی می‌شود. نسبت بالای تقاضا به عرضه، به خصوص در گوگرد گرانوله و برخی عرضه‌های کلوخه، نشان می‌دهد که برای محصولات گوگرد مشتری در بازار وجود دارد و در صورتی که شرایط صادراتی کشور تغییر محسوسی نداشته باشد و تولید پالایشگاه‌ها نیز در سطح فعلی باقی بماند، احتمال حفظ قیمت‌ها در سطوح کنونی یا حتی رشد ملایم آنها وجود دارد. با این حال، بازار در محدوده‌های قیمتی جدید تا حدی وارد فاز حساس شده است. اگر عرضه‌کنندگان در هفته‌های آینده حجم عرضه را افزایش دهند، بخشی از فشار تقاضا تخلیه خواهد شد و رشد قیمت‌ها می‌تواند متوقف شود. اما در سناریوی محتمل‌تر یعنی تداوم وضعیت فعلی عرضه و تقاضا انتظار می‌رود قیمت گوگرد در کوتاه‌مدت در محدوده‌های فعلی تثبیت شده و با شیبی ملایم به سمت سطوح بالاتر حرکت کند.

در مجموع، داده‌های معاملاتی نشان می‌دهد که گروه گوگرد یکی از بازارهای نسبتا پررونق بورس کالا در ۲ ماه اخیر بوده و تا زمانی که شکاف میان عرضه و تقاضا به‌ویژه در برخی گریدها حفظ شود، چشم‌انداز این بازار همچنان تا حدی مثبت خواهد بود.

یادداشت

چشم‌انداز طلای سرخ تا پاییز ۱۴۰۵



حمیده صادقی
کارشناس بازارهای کالایی

معاملات گواهی سپرده های زعفران همچون معاملات بازار سهام، همزمان با شروع جنگ متوقف شد. از ۲۴ اسفند ۱۴۰۴ این گواهی‌های سپرده به صورت مجدد قابلیت معامله پیدا کردند و تقریبا از همان روزهای اول روند صعودی به خود گرفته و قیمت زعفران از هر کیلوگرم ۱۸۲میلیون تومان تا ۳۰۰میلیون تومان نیز رسید.

اسفندماه و اردیبهشت ماه عموما صادرات زعفران قوی است و اسفند امسال با توجه به اینکه بازار بسته شده بود، اردیبهشت بسیار پرمعامله و پرتقاضایی را شاهد بودیم و زعفران رشد قیمتی نزدیک به ۶۰ درصد را ثبت کرد و سپس وارد فاز اصلاحی شد و در حال حاضر هر کیلوگرم از این محصول کشاورزی و بورسی، ۲۵۰میلیون تومان معامله می‌شود.

قیمت زعفران از دو محل تحت تاثیر قرار می گیرد:

۱-عرضه و تقاضا: تقاضا برای زعفران عموما ثابت است ولی عرضه با توجه به میزان بارندگی و فصل برداشت متغیر بوده و بر قیمت زعفران بسیار تاثیرگذار است.

۲-تورم: رشد بهای دلار موجب تورم می شود و تورم با یک گپ زمانی تاثیرش را بر روی قیمت زعفران می گذارد. پس تا حدودی می توان گفت زعفران یک کالای دلاری است.

پیش بینی می‌شود در صورتی که دلار رشد قیمت محسوس نداشته باشد تا اواسط تابستان قیمت زعفران تغییر خاصی نکند و در همین حوالی نوسان کند وهر چه به مهرماه و فصل برداشت زعفران نزدیک تر شویم تحرکات قیمتی نیز بیشتر شود. زعفران با بازدهی ۳۹ درصد از زمان جنگ تحمیلی بازدهی بهتری نسبت به شاخص کل بورس،دلار،طلا ونقره داشته است و بنظر امسال بازار پرسودتری به نسبت طلا و نقره باشد.

مقایسه بازدهی زغفران با بازارهای دیگر

در حالی که بازدهی گواهی سپرده زعفران در بورس کالا از زمان آغاز جنگ رمضان در اسفند ماه تاکنون حدود ۳۹ درصد بوده است، بازدهی گواهی سپرده قیر در این بازه زمانی ۲۴۱ درصد ثبت شده است. در واقع قیر پربازده‌ترین بازار در این بازه زمانی بوده است. بازدهی خودرو KMC.T۹ معادل ۷۵ درصد، مس ۴۳ درصد و روی نیز ۴۲ درصد بوده است.

همچنین شاخص کل بورس در این مدت، بازدهی ۲۵ درصدی داشته است. بازدهی گندله سنگ آهن ۱۶ درصد، دلار ۷ درصد و شمش طلا ۴.۵ درصد بوده است. نقره هم بازدهی منفی ۶ درصد را به ثبت رسانده است.

به این ترتیب، زعفران از زمان جنگ رمضان تاکنون، در میان ۱۰ بازار، پس از بازار معاملات گواهی سپرده قیر، خودرو KMC.T۹ ، مس و روی، رتبه پنجم بازدهی را به خود اختصاص داده است.

میزان بازدهی گواهی سپرده‌های قابل معامله در بورس کالا از زمان جنگ رمضان تاکنون

ردیف	گواهی‌های قابل معامله	بازدهی (درصد)
۱	سپرده قیر	۲۴۱
۲	خودرو KMC.T۹	۷۵
۳	مس	۴۳
۴	روی	۴۲
۵	زعفران	۳۹
۶	شاخص کل بورس	۲۵
۷	گندله سنگ‌آهن	۱۶
۸	دلار	۷
۹	شمش طلا	۴.۵
۱۰	نقره	-۶

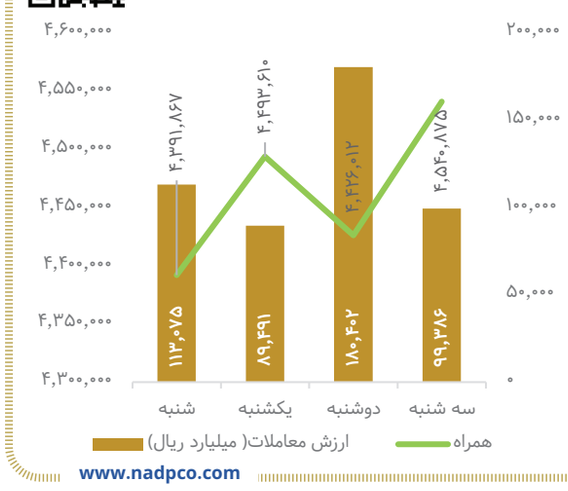
۱۰ سهم پر نوسان در بورس - منفی

نماد	نوسان (درصد)	ارزش بازار (میلیون ریال)	ارزش معاملات (میلیون ریال)	تغییرات نسبت به هفته قبل
سفانو	-۱۶/۶۳	۵۹,۶۲۴,۰۰۰	۱۵۹,۰۷۱	-۱۴/۱۴
غالبر	-۳/۳	۱۴,۸۹۴,۸۸۰	۲,۱۰۷,۹۳۳	-۶/۲
بکاب	-۲/۲	۷,۲۰۵,۹۳۰	۶۸۸,۱۴۳	-۵/۰۴
ثشرق	-۲/۰۶	۲۳,۰۵۶,۰۰۰	۳,۹۹۸,۷۶۵	-۴/۷۷
وپترو	-۱/۶۳	۷۱,۱۸۰,۲۰۰	۱,۱۳۱,۶۵۷	۴/۰۴
بالبر	-۱/۵	۱۵,۹۱۶,۸۰۰	۵۷۷,۳۹۸	-۴/۴۶
ولنوین	-۱/۱۱	۲۴,۵۷۶,۰۰۰	۱۵۹,۱۵۶	-۴/۰۷
میدکو	-۰/۶۳	۱,۸۳۲,۸۰۰,۰۰۰	۵۳۵,۹۶۰	-۲/۴۷
خنصیر	-۰/۰۶	۸,۲۴۲,۰۰۰	۸۶,۴۴۸	۲/۲۹
قمرو	۰	۴۴,۸۰۰,۰۰۰	۲۲۷,۷۳۴	-۱/۹۷

۱۰ سهم پر نوسان در بورس - مثبت

نماد	نوسان (درصد)	ارزش بازار (میلیون ریال)	ارزش معاملات (میلیون ریال)	تغییرات نسبت به هفته قبل
کالا	۳۵/۴۶	۴۲۰,۳۶۰,۰۰۰	۶,۹۱۰,۷۷۱	۳۵/۴۶
وسکاب	۳۰/۱۷	۸۶,۷۰۰,۰۰۰	۱,۶۱۶,۰۲۱	۳۰/۱۷
شاملا	۲۲/۲۹	۱۶۲,۴۰۰,۰۰۰	۳,۹۹۹,۶۵۵	۲۵/۹۴
وغدیر	۱۳/۹۳	۳,۳۳۹,۳۶۰,۰۰۰	۱۵,۷۰۹,۶۸۲	۱۳/۹۳
تاپیکو	۱۰/۰۴	۲,۱۱۴,۲۴۵,۰۰۰	۶,۳۸۷,۷۶۹	۱۰/۰۴
ومهان	۹/۹۷	۴۰۳,۸۰۰,۰۰۰	۲,۴۵۶,۰۱۷	۹/۹۷
غبشهر	۹/۲۶	۱۸۸,۶۸۵,۰۰۰	۶۸,۳۸۱	۱۲/۵۲
شسپا	۹/۲۶	۶۷۴,۲۴۰,۰۰۰	۳,۷۶۶,۶۷۱	۱۲/۵۲
دکیمی	۹/۲۶	۱۴,۲۷۹,۰۴۰	۱۱,۸۹۳	۱۲/۵۳
دلر	۹/۲۵	۱۱۴,۲۹۰,۸۰۰	۳۱۹,۵۶۴	۱۲/۵۲

بورس



اخبار کریپتو

ترامپ و بازار رمزارز



دولت دونالد ترامپ بار دیگر با پرونده‌ای جنجالی در حوزه ارزهای دیجیتال روبه‌رو شده است.
این بار اتهام اصلی، دخالت در روند نظارتی کمیسیون معاملات آتی کالای آمریکا (CFTC) و برخورد با کارمندانی است که درباره شرکت‌های مرتبط با خانواده ترامپ پرسش‌های نظارتی مطرح کرده بودند. بر اساس گزارش نیویورک تایمز، چند کارمند بخش اجرایی CFTC پس از بررسی پرونده شرکت‌هایی با ارتباط مستقیم یا غیرمستقیم با خانواده ترامپ، تعلیق شدند. دو کارمندی که درباره درخواست سه شرکت مرتبط با ترامپ برای فعالیت در بازارهای پیش‌بینی هشدارهای قانونی مطرح کرده بودند، از محل کار منع شدند و سه کارمند دیگر که روی پرونده‌های ارز دیجیتال کار می‌کردند نیز با برخورد مشابهی روبه‌رو شدند. همچنین ادعا شده که کارولین فام، رئیس موقت و بریجت ویلز مشاور ارشد CFTC، در برخی پرونده‌ها به‌طور مستقیم مداخله کرده‌اند.

هشدار درباره شرکت «استراتژی»



تحلیل جدید مجله فورچون نشان می‌دهد اتکای فزاینده شرکت «استراتژی» به سهام ممتاز و تأمین مالی مبتنی بر بیت‌کوین، ریسک‌های قابل‌توجهی را متوجه سهام‌داران عادی کرده است.
سهام «استراتژی» به مالکیت مایکل سیلور حدود ۳۱ درصد بالاتر از ارزش خالص دارایی‌های برآوردی این شرکت معامله می‌شود؛ پریمیومی که در صورت افت بیشتر قیمت بیت‌کوین یا تشدید نگرانی‌ها درباره ساختار سرمایه شرکت، می‌تواند تحت فشار قرار بگیرد. طبق محاسبات فورچون، «استراتژی» ۸۴۴ هزار واحد بیت‌کوین در اختیار دارد که با فرض قیمت ۶۰ هزار و ۵۰۰ دلار برای هر بیت‌کوین، حدود ۵۱.۱ میلیارد دلار ارزش دارد. پس از کسر بدهی قابل‌تبدیل و تعهدات مربوط به سهام ممتاز، ارزش باقی‌مانده برای سهام‌داران عادی حدود ۳۱.۸ میلیارد دلار محاسبه شده در حالی که ارزش بازار شرکت نزدیک به ۴۱.۶ میلیارد دلار است.

جنجال تازه «آرتور هیز»



زک‌ایکس‌بی‌تی (محقق شناخته‌شده حوزه بلاکچین)، «آرتور هیز» هم‌بنیان‌گذار صرافی بیتمکس را متهم به این کرده که با تبلیغ برخی توکن‌ها، دنبال‌کنندگانش را به خرید ترغیب کرده و سپس از موج ایجادشده برای خروج از موقعیت‌های خود استفاده کرده است.
طبق این ادعا، هیز در بازه‌ای حدوداً ۱۵ روزه برای چهار رمزارز شامل زی‌کش، نیر پروتکل، هایپرلیکوییید و ورلدکوین، ابتدا دیدگاه‌های صعودی و هدف‌گذاری‌های قیمتی منتشر کرده و پس از جلب توجه بازار، به‌سرعت از موقعیت‌های خود خارج شده است. در آخرین نمونه، هیز تنها چند روز پس از اعلام خوش‌بینی نسبت به ورلدکوین، خبر از فروش کامل موقعیت خود داد. همین الگو پیش‌تر نیز برای دو رمزارز دیگر نیز مشاهده شده بود؛ جایی که پس از ورود سرمایه‌گذاران خرد و رشد هیجانی قیمت، هیز در نقاط نسبتاً بالاتر اقدام به خروج کرده است.

درخواست عفو «سم بنکمن فرید»



بنیان‌گذار صرافی ورشکسته FTX به‌طور رسمی درخواست عفو ریاست‌جمهوری خود را از طریق وزارت دادگستری آمریکا ثبت کرد.
این اقدام در حالی انجام می‌شود که دونالد ترامپ پیش‌تر چندین بار اعلام کرده قصدی برای عفو مدیرعامل سابق FTX ندارد. سم بنکمن فرید که اکنون دوران محکومیت ۲۵ ساله خود را سپری می‌کند، امیدوار است از طریق فرآیند عفو ریاست‌جمهوری بتواند حکم خود را کاهش دهد یا از زندان آزاد شود. با این حال، شواهد موجود نشان می‌دهد مسیر او برای رسیدن به این هدف چندان هموار نیست. درخواست جدید از طریق دفتر وکیل عفو ریاست‌جمهوری وابسته به وزارت دادگستری آمریکا ثبت شده و این اقدام را می‌توان آخرین مرحله از تلاش‌های چندماهه بنیان‌گذار FTX برای جلب نظر دولت ترامپ دانست.

احمد پویان‌فر، صاحبنظر بازار سرمایه تشریح کرد

دام‌های ارزش‌گذاری در بورس ایران



هفته‌نامه بورس احمد پویان‌فر، صاحبنظر بازار سرمایه و مشاور سرمایه‌گذاری و مالی، با اشاره به چالش‌های ساختاری حوزه ارزش‌گذاری در بازار سرمایه ایران، از نبود استانداردهای مرجع، ضعف در برآورد مفروضات کلیدی و فقدان نظام حرفه‌ای کنترل کیفیت به‌عنوان مهم‌ترین موانع توسعه ارزش‌گذاری دقیق نام می‌برد. به گفته وی، فاصله معناداری میان رویه‌های رایج ارزش‌گذاری در کشور و استانداردهای بین‌المللی وجود دارد و همین موضوع می‌تواند بر کیفیت گزارش‌ها، عرضه‌های اولیه و فرآیند کشف قیمت شرکت‌ها تأثیرگذار باشد. مشروح گفت‌وگو با وی را در ادامه بخوانید.

*** مهم‌ترین روش‌های ارزش‌گذاری که در بازار سرمایه ایران استفاده می‌شود چیست و چقدر با استانداردهای بین‌المللی هم‌راستا هستند؟**

در بازار سرمایه ایران هر سه رویکرد اصلی ارزش‌گذاری، یعنی رویکرد درآمدی، رویکرد بازار و رویکرد مبتنی بر دارایی یا بها، مورد استفاده قرار می‌گیرند؛ اما مسئله اصلی نحوه اجرای این روش‌هاست، نه صرف استفاده از آن‌ها. در بسیاری از گزارش‌های ارزش‌گذاری، مفروضات کلیدی به‌درستی برآورد نمی‌شوند. برای مثال در رویکرد درآمدی، پیش‌بینی عملکرد شرکت‌ها اغلب فاقد دقت و انسجام تحلیلی است و نرخ تنزیل نیز معمولاً به‌صورت حرفه‌ای استخراج نمی‌شود. در حالی که در استانداردهای بین‌المللی، نرخ تنزیل باید بر پایه مدل‌های علمی مانند CAPM و روش Build-Up و با اعمال صرف‌ها و کسرهای مرتبط با ریسک، نقدشوندگی، اندازه شرکت و سایر عوامل تعیین شود، در ایران این فرآیند غالباً به‌صورت ناقص یا نادرست انجام می‌شود. در رویکرد بازار نیز ضرایب مقایسه‌ای به‌درستی انتخاب یا تعدیل نمی‌شوند و تفاوت‌های مربوط به ریسک، رشد، ساختار سرمایه و کیفیت سود شرکت‌ها کمتر مورد توجه قرار می‌گیرد.
در رویکرد مبتنی بر دارایی هم گاهی مسئولیت ارزش‌گذاری عملاً به کارشناسان رسمی واگذار می‌شود و میان مفاهیمی مانند ارزش جایگزینی و ارزش بازتولید خلط ایجاد می‌شود. همچنین دارایی‌های نامشهود یا اصلاً برآورد نمی‌شوند یا بدون مبانی حرفه‌ای ارزش‌گذاری می‌شوند. به همین دلیل، فاصله معناداری میان رویه‌های رایج ارزش‌گذاری در ایران و استانداردهای بین‌المللی وجود دارد و هنوز نمی‌توان گفت نظام ارزش‌گذاری کشور به بلوغ حرفه‌ای و استاندارد رسیده است.

*** بزرگ‌ترین چالش کارشناسان ارزش‌گذاری در بازار سرمایه ایران چیست؟**

به نظر من بزرگ‌ترین چالش، نبود استاندارد مرجع و فقدان پایگاه تخصصی داده‌های ارزش‌گذاری است. در بسیاری از کشورها، تحلیلگران به بانک‌های اطلاعاتی معتبر شامل متوسط ضرایب صنایع، نرخ‌های مرجع، صرف ریسک‌ها، معاملات مشابه و داده‌های تاریخی دسترسی دارند. اما در ایران چنین زیرساختی یا وجود ندارد یا بسیار محدود است. در نتیجه، بخش مهمی از فرآیند ارزش‌گذاری مبتنی بر قضاوت فردی می‌شود و همین موضوع امکان بروز اختلاف‌های جدی میان گزارش‌ها را افزایش می‌دهد. در کنار این مسئله، کمبود نهادهای حرفه‌ای تخصصی که بتوانند استانداردگذاری و آموزش مستمر انجام دهند نیز از چالش‌های مهم این حوزه است.

*** اختلاف نظر در گزارش‌های ارزش‌گذاری گاهی زیاد است؛ چه سازوکاری برای کنترل کیفیت و جلوگیری از خطا وجود دارد؟**

واقعیت این است که اختلاف زیاد میان گزارش‌های ارزش‌گذاری، تا حد زیادی ناشی از نبود استانداردهای مرجع و ضعف نظام کنترل کیفیت است. در بسیاری از کشورها، ارزش‌گذاری‌ها تحت چارچوب استانداردهای حرفه‌ای مشخص انجام می‌شود و نهادهای ناظر تخصصی کیفیت گزارش‌ها را ارزیابی می‌کنند. اما در ایران هنوز نظام یکپارچه و حرفه‌ای برای کنترل کیفیت ارزش‌گذاری‌ها شکل نگرفته است. طبیعتاً زمانی که مفروضات، روش‌ها و نحوه اعمال تعدیلات استاندارد مشخصی نداشته باشند، خروجی کارشناسان مختلف می‌تواند تفاوت‌های قابل توجهی پیدا کند. بنابراین مهم‌ترین اقدام برای کاهش خطا و اختلاف، تدوین استانداردهای حرفه‌ای، ایجاد پایگاه داده تخصصی و شکل‌گیری نهادهای مستقل نظارتی در حوزه ارزش‌گذاری است.

*** نقش ارزش‌گذاری در موفقیت یا شکست عرضه‌های اولیه چیست؟**

در بازارهای توسعه‌یافته، ارزش‌گذاری یکی از ارکان اصلی موفقیت عرضه اولیه است، زیرا قیمت‌گذاری صحیح می‌تواند تعادل میان منافع سرمایه‌گذار و سهامدار عمده را حفظ کند. اما در ایران سازوکار عرضه اولیه تا حد زیادی متفاوت است. در عمل، بسیاری از عرضه‌های اولیه به‌گونه‌ای طراحی می‌شوند که بازدهی اولیه قابل توجهی برای خریداران ایجاد شود؛ یعنی نوعی انتقال منفعت از فروشنده یا کارآفرین به سرمایه‌گذاران رخ می‌دهد. به همین دلیل، در بسیاری از موارد، کیفیت ارزش‌گذاری تأثیر تعیین‌کننده‌ای بر موفقیت کوتاه‌مدت عرضه اولیه ندارد و بیشتر فضای کلی بازار و سیاست‌گذاری‌های مربوط به عرضه اهمیت پیدا می‌کند. به بیان دیگر، عرضه اولیه در ایران در مواردی بیشتر شبیه مکانیزم توزیع منفعت است تا کشف قیمت واقعی دارایی.

*** در برخی عرضه‌های اولیه شاهد بیش‌برآورد یا کم‌برآورد ارزش شرکت‌ها بوده‌ایم؟**

بله، هم موارد بیش‌برآورد ارزش و هم کم‌برآورد ارزش در بازار سرمایه ایران مشاهده شده است. ریشه اصلی این مسئله، ضعف در فرآیندهای حرفه‌ای ارزش‌گذاری و فاصله گرفتن از استانداردهای معتبر بین‌المللی است. زمانی که مفروضات بنیادی، نرخ تنزیل، ضرایب مقایسه‌ای یا ارزش دارایی‌ها به‌درستی برآورد نشوند، طبیعی است که خروجی نهایی نیز می‌تواند به‌طور معناداری از ارزش واقعی فاصله بگیرد. البته در برخی موارد نیز ملاحظات سیاستی و شرایط بازار باعث می‌شود قیمت‌گذاری عرضه اولیه الزاماً بر مبنای ارزش ذاتی شرکت انجام نشود.

*** آینده حوزه ارزش‌گذاری در بازار سرمایه کشور را چگونه برآورد می‌کنید؟**

حوزه ارزش‌گذاری در ایران ناگزیر به حرکت به سمت حرفه‌ای‌تر شدن است. توسعه بازار سرمایه، افزایش نقش سرمایه‌گذاران نهادی و نیاز به جلب اعتماد عمومی، همگی ضرورت استقرار استانداردهای حرفه‌ای را بیشتر می‌کنند. اگر قرار باشد بازار سرمایه نقش مؤثری در تأمین مالی اقتصاد ایفا کند، ارزش‌گذاری باید بر پایه استانداردهای شفاف، داده‌های معتبر و چارچوب‌های حرفه‌ای انجام شود.
آینده این حوزه در گرو ایجاد نهادهای تخصصی، تدوین استانداردهای بومی هم‌راستا با استانداردهای بین‌المللی، توسعه پایگاه‌های داده و ارتقای آموزش حرفه‌ای است. در نهایت، ارزش‌گذاری صرفاً یک ابزار مالی نیست؛ بلکه بخشی از زیرساخت اعتماد در اقتصاد محسوب می‌شود و هرچه این حوزه حرفه‌ای‌تر و شفاف‌تر عمل کند، اعتماد عمومی به بازار سرمایه نیز تقویت خواهد شد.

نمای هفته

افت کریپتوها با تشدید بحران

بازار کریپتوکارنسی دوباره با افت قیمت و ارزش بازار روبه‌رو شد.
در معاملات روز چهارشنبه ۱۰ ژوئن (۲۰ خرداد) ارزش بازار کریپتوکارنسی با ۲/۱۴ درصد افت به سطح ۲۱۱۰ میلیارد دلار سقوط کرد. موج گسترده فروش ناشی از حملات آمریکا علیه ایران، عامل اصلی این روند به شمار می‌رود. روند روز چهارشنبه بازار کریپتو نشان‌دهنده همبستگی ۹۱ درصدی با شاخص اس‌اندپی ۵۰۰ و ۸۴ درصدی با طلاست. در معاملات هفته منتهی به پنجشنبه ۱۱ ژوئن (۲۱ خرداد) تنها ۸ کریپتو با رشد قیمت روبه‌رو شدند و بیشترین رشد قیمت به میزان ۳۴۰ درصد به رمزارز BEAT تعلق داشت. در مقابل، رمزارز LAB با ۴۸ درصد افت قیمت در صدر منفی‌های هفته جای گرفت. در همین حال بزرگان بازار نیز هفته منفی را پشت سر گذاشتند. بیت‌کوین در مجموع با حدود ۹ درصد افت به ۶۱ هزار ۱۶۸ دلار رسید. اتریوم ۱۴ درصد افت قیمت را تجربه کرد و به ۱۶۱۹ دلار کاهش یافت. همچنین بایننس بیش از ۹ درصد، ریپل بیش از ۱۰ درصد، سولانا حدود ۱۶ درصد، ترون ۳ درصد و دوج‌کوین ۱۱/۵ درصد کاهش قیمت داشتند. شاخص ترس و طمع کریپتوها نیز روی عدد ۱۴ قرار گرفت و نشان داد که سرمایه‌گذاران در فاز هراس هستند. در همین حال، دارایی‌های تحت مدیریت صندوق‌های ETF کریپتوکارنسی به ۱۱۶ میلیارد دلار کاهش یافت.

#	Name	Price	Market Cap	24h Volume	Hour %	Day %	Week %
1	Bitcoin BTC	$61,211	$1.23T	$36.95B	▲0.20%	▼2.40%	▼8.80%
2	Ethereum ETH	$1,620	$195.52B	$12.42B	▲0.30%	▼3.00%	▼13.90%
3	Tether USDT	$0.9994	$186.84B	$55.51B	0%	0%	0%
4	BNB BNB	$583.68	$78.67B	$700.9M	▲0.10%	▼2.40%	▼9.10%
5	USDC USDC	$1.000	$75.06B	$13.38B	0%	0%	0%
6	XRP XRP	$1.108	$68.74B	$1.69B	▲0.40%	▼4.30%	▼10.70%
7	Solana SOL	$63.42	$36.75B	$2.66B	0%	▼4.00%	▼15.80%
8	TRON TRX	$0.3227	$30.6B	$448.9M	▲0.10%	▲0.50%	▼2.90%
↑9	Dogecoin DOGE	$0.08341	$12.89B	$624.2M	▲0.20%	▼2.20%	▼11.50%
↓10	Hyperliquid HYPE	$55.55	$12.36B	$988.4M	▲0.10%	▼10.50%	▼23.40%

بازدهی صندوق‌ها

صندوق‌های مبتنی برکالا	قیمت صدور (ریال)	قیمت ابطال (ریال)	بازدهی هفتگی	بازدهی ماهانه
کهربا	۱۷۲,۷۲۶	۱۷۱,۹۲۶	-۲.۴۸%	-۸.۶۴%
رز	۲۲,۳۲۲	۲۲,۲۲۱	-۲.۴۸%	-۹.۴%
طلا	۱,۲۷۷,۹۸۹	۱,۲۷۲,۲۴۶	-۲.۴۹%	-۸.۶۴%
زر	۷۷۳,۶۷۰	۷۷۰,۲۴۰	-۲.۴۹%	-۸.۷۷%
گلدا	۱۶,۵۲۸	۱۶,۴۴۹	-۲.۵%	-۹.۰۸%
عیار	۴۹۰,۷۴۵	۴۸۸,۵۲۸	-۲.۵۱%	-۸.۶۶%
امرالد	۲۴,۰۶۴	۲۳,۹۵۹	-۲.۵۱%	-۸.۶۹%
ناب	۶۱,۰۵۰	۶۰,۷۶۵	-۲.۵۳%	-۸.۷۲%
آلتون	۵۶,۹۱۱	۵۶,۶۴۷	-۲.۵۴%	-۸.۸۳%
نفیس	۱۰۴,۹۴۴	۱۰۴,۴۵۴	-۲.۵۶%	-۸.۸۱%
گوهر	۸۵۶,۱۳۹	۸۵۲,۱۱۱	-۲.۵۶%	-۸.۸۳%
زروان	۳۶,۱۲۶	۳۵,۹۵۹	-۲.۵۷%	-۸.۸۸%
جواهر	۶۶,۸۶۳	۶۶,۵۴۶	-۲.۵۷%	-۸.۸۴%
مثقال	۱۴۴,۵۰۳	۱۴۳,۸۳۲	-۲.۵۷%	-۸.۷۲%
میراث	۱۰,۶۵۲	۱۰,۶۰۲	-۲.۵۸%	-۸.۶۴%
رزگلد	۱۶,۶۵۵	۱۶,۵۷۸	-۲.۵۸%	-۸.۸۴%
گلدیس	۳۵,۰۶۹	۳۴,۹۱۰	-۲.۶%	-۸.۷%
زرفام	۱۳۲,۹۲۹	۱۳۲,۲۹۶	-۲.۶%	-۸.۸۶%
ریتون	۱۷,۳۰۶	۱۷,۲۲۳	-۲.۶%	-۸.۸۴%
گنج	۱۵۴,۳۲۳	۱۵۳,۵۸۳	-۲.۶۱%	-۸.۸۵%
درنا	۲۰,۴۴۲	۲۰,۳۴۴	-۲.۶۱%	-۸.۸۷%
تابش	۷۱,۸۶۴	۷۱,۵۱۷	-۲.۶۲%	-۸.۹۱%
همیان	۱۵,۷۷۶	۱۵,۶۹۸	-۲.۶۴%	-۹%
زرگر	۱۸,۱۹۱	۱۸,۱۰۳	-۲.۶۴%	-۸.۹۹%
نگین	۱۳,۷۶۶	۱۳,۷۰۳	-۲.۶۴%	-۹.۳۴%
زمرد	۲۵,۲۴۰	۲۵,۱۲۰	-۲.۶۶%	-۹.۳%
لیان	۳۲,۹۹۵	۳۲,۸۳۵	-۲.۶۹%	-۹%
سحرخیز	۶۵,۲۸۴	۶۴,۹۶۸	-۲.۷۳%	-۷.۳۸%
نهال	۶۳,۴۲۱	۶۳,۱۱۹	-۲.۷۴%	-۶.۹۱%
قیراط	۳۲,۱۰۳	۳۱,۹۵۲	-۲.۷۷%	-۹.۲۷%
طلای زرین ملت	۱۰,۹۰۹	۱۰,۸۵۷	-۲.۹%	-۷.۹۵%
درخشان	۳۲,۵۴۶	۳۲,۳۹۳	-۲.۹۳%	-۹.۸۵%
طلای نور امین	۱۰,۳۴۳	۱۰,۲۹۳	-۲.۹۳%	-۸.۳%
سینرژی	۲۷,۴۰۰	۲۷,۲۸۰	-۳.۶۳%	-۶.۷۸%
آتش	۲۰,۳۰۰	۲۰,۲۰۳	-۳.۸۲%	-۱۵.۳۲%
سیلور	۱۱,۹۸۷	۱۱,۹۳۱	-۷.۰۱%	-۶.۵۸%
سیمین	۱۲,۰۹۴	۱۲,۰۳۸	-۷.۱۱%	-۷.۲۹%

تاریخ به‌روز رسانی جدول ۱۴۰۵/۰۳/۱۹ - منبع: fipiran

صندوق‌های درآمد ثابت	قیمت صدور (ریال)	قیمت ابطال (ریال)	بازدهی هفتگی	بازدهی ماهانه
مهرآور راهین	۱,۷۵۱,۵۰۰	۱,۷۳۹,۶۶۶	۳.۶۵%	۱۰.۴۳%
صنعت و معدن	۹۴۶,۲۱۰	۹۴۴,۵۶۳	۱.۸۸%	۳.۷%
آتیه ملت	۱۷,۸۹۷	۱۷,۸۸۶	۱.۱۸%	۳.۴۲%
داریک	۳۶,۶۷۵	۳۶,۵۶۷	۱.۰۶%	۴%
افران	۴۹,۲۳۵	۴۹,۱۸۷	۱.۰۱%	۳.۲۶%
نهال آتیه	۱,۰۷۵,۳۱۵	۱,۰۷۵,۰۴۷	۰.۹۹%	۳.۰۶%
اوصتا	۶۴,۴۲۶	۶۴,۳۵۸	۰.۹۴%	۳.۵%
اندوخته آمیتیس	۱,۰۰۳,۱۸۳	۱,۰۰۱,۹۸۲	۰.۹۲%	۲.۲۴%
سپنتارود	۱۵,۶۲۶	۱۵,۶۰۹	۰.۸۷%	۳.۳۵%
ماهور	۲۱,۲۸۵	۲۱,۲۷۳	۰.۸۶%	۳%
فاخر	۲۲,۷۶۶	۲۲,۷۴۴	۰.۸۳%	۴.۰۱%
ره آورد آبادمسکن	۱,۰۰۴,۶۵۰	۱,۰۰۲,۵۸۹	۰.۸۳%	۲.۴۲%
اصیل	۱۹,۵۰۵	۱۹,۴۹۰	۰.۸۱%	۳.۶۹%
پاسارگاد	۱۵,۹۸۵	۱۵,۹۷۳	۰.۷۸%	۳.۴۶%
بمان	۲۰,۲۳۱	۲۰,۲۱۹	۰.۷۶%	۳.۴%
دیبا	۲۳,۷۴۶	۲۳,۷۱۴	۰.۷۶%	۲.۱۴%
آوند	۲۷,۷۵۴	۲۷,۷۴۰	۰.۷۶%	۲.۹%
سپهر تدبیرگران	۱,۰۰۴,۷۹۵	۱,۰۰۳,۴۱۹	۰.۷۵%	۲.۷۲%
اونیکس	۲۲,۴۵۴	۲۲,۴۳۷	۰.۷۴%	۳.۴%
یارا	۳۲,۱۴۵	۳۲,۱۲۲	۰.۷۳%	۳.۵۲%
نشان	۲۸,۹۱۴	۲۸,۸۹۱	۰.۷۲%	۳.۵۴%
دارا	۲۳,۰۸۱	۲۳,۰۵۸	۰.۷۲%	۲.۹۶%
آسامید	۴۹,۰۸۸	۴۹,۰۸۵	۰.۷۲%	۲.۵۸%
رابین	۲۵,۵۴۸	۲۵,۵۳۰	۰.۷%	۳.۵۵%
ارمغان	۱۰,۰۷۳	۱۰,۰۴۹	۰.۷%	۲.۸۲%
کاج	۲۶,۵۷۳	۲۶,۵۵۹	۰.۶۹%	۳.۱۱%
زمرد کوروش	۱۶,۳۸۳	۱۶,۳۷۲	۰.۶۹%	۲.۷۴%
ساحل	۲۷,۶۶۳	۲۷,۶۴۰	۰.۶۹%	۲.۷۱%

تاریخ به‌روز رسانی جدول ۱۴۰۵/۰۳/۱۹ - منبع: fipiran

رویدادها

راه‌اندازی سامانه یکپارچه ارزی در بانک صادرات



سرپرست بانک صادرات ایران گفت: سامانه یکپارچه ارزی با هدف حذف فرایندهای اداری زائد، افزایش شفافیت در عملیات ارزی و تسهیل خدمات برای صادرکنندگان، واردکنندگان طراحی شده و طی یک سال آینده به بهره‌برداری می‌رسد.
قربان اسکندری گفت: مخاطبان این سامانه همکاران بانک، مشتریان ارزی، صادرکنندگان، واردکنندگان و اشخاصی هستند که حساب ارزی افتتاح می‌کنند. همچنین، صدور ضمانت‌نامه‌های ارزی، ارائه تسهیلات ارزی و دیگر عملیات تخصصی نیز از طریق این سامانه ارائه خواهد شد. یکی از محورهای مهم برنامه تحول دیجیتال بانک صادرات، توسعه سامانه‌های بانکداری باز و بانکداری هوشمند است. این سامانه‌ها به‌صورت برخط و هوشمند در شعب فعال خواهند شد و مشتریان بدون نیاز به تماس مستقیم با کارکنان بانک خدمات ریالی و ارزی دریافت می‌کنند.

بزرگترین عرضه تاریخ بورس ایران



مدیرعامل گروه سرمایه‌گذاری اهداف با اشاره به عرضه ۵ درصد سهام پتروشیمی تابان فردا به عنوان بزرگترین عرضه تاریخ بورس، از تقویت زنجیره خدمات مالی خبر داد.
مهدی عبوری، گفت: این اقدام در چارچوب راهبرد کلان گروه اهداف برای تقویت زنجیره خدمات مالی، تنوع‌بخشی به سبد سرمایه‌گذاری و افزایش بازدهی دارایی‌های صندوق‌های بازنشستگی صنعت نفت انجام شده است.وی با بیان اینکه مدیریت بهینه دارایی‌ها یکی از مأموریت‌های اصلی گروه سرمایه‌گذاری اهداف به‌عنوان بازوی سرمایه‌گذاری صندوق‌های بازنشستگی صنعت نفت است، اظهار کرد: در دو سال اخیر تلاش کرده‌ایم با طراحی یک معماری منسجم در حوزه خدمات مالی، مجموعه‌ای از نهادها و ابزارهای مالی را در کنار یکدیگر قرار دهیم تا علاوه بر افزایش کارایی سرمایه‌گذاری‌ها، امکان بهره‌گیری از هم‌افزایی میان این نهادها نیز فراهم شود.

تاکید «ثمسکن» بر موفقیت پروژه‌ها و سودآوری



مدیرعامل "ثمسکن"، کنترل هزینه‌ها و استفاده بهینه از منابع موجود را از مهم‌ترین الزامات موفقیت پروژه‌ها و حفظ سودآوری شرکت‌ها دانست.
محسن علیزاده، با اشاره به شرایط حاکم بر صنعت ساختمان و تحولات اقتصادی گفت: شرکت‌های تابعه باید ضمن حفظ کیفیت ساخت با برنامه‌ریزی دقیق و مدیریت کارآمد، هزینه‌های اجرایی پروژه‌ها را کنترل کرده و از بروز انحراف در برنامه‌های مالی و عملیاتی جلوگیری کنند. تحقق تعهدات در زمان مقرر علاوه بر افزایش رضایتمندی مشتریان و ذی‌نفعان، نقش مهمی در تقویت اعتبار برند گروه سرمایه‌گذاری مسکن و بهبود عملکرد مالی شرکت‌ها دارد. علیزاده ادامه داد: تمامی شرکت‌های تابعه باید با تمرکز بر زمان‌بندی پروژه‌ها، رفع موانع اجرایی و تسریع در فرآیندهای عملیاتی، زمینه بهره برداری به‌موقع از پروژه‌ها را فراهم کنند.

دارو در صدر فهرست صنایع کم‌ریسک بورسی



مدیر دارایی سبدگردان دینا گفت: در میان گروه‌های مختلف، برخی صنایع را می‌توان جزو گروه‌هایی دانست که یا از تحولات اخیر کمتر آسیب دیده‌اند یا حتی متغیرهای بنیادی به نفع آن‌ها تغییر کرده است. در این میان، صنعت دارو در اولویت قرار دارد. همچنین سیمان، غذا، شرکت‌های پخش دارو و مواد غذایی و نیز شرکت‌های فعال در حوزه خرده‌فروشی این محصولات، از جمله گروه‌هایی هستند که همچنان از شرایط مناسب‌تری برخوردارند.
سروش گرامی گفت: البته بسیاری از شرکت‌های این صنایع هنوز به‌طور کامل به وضعیت تعادل نرسیده‌اند و در برخی موارد نیز امکان خرید آسان در آن‌ها وجود ندارد؛ مگر در نمادهایی که طی این مدت بدون دامنه نوسان بازگشایی شده و به سطحی نزدیک‌تر به تعادل رسیده‌اند.

بررسی پشت پرده مالکیت در یکی از مهم‌ترین نمادهای بورس

فولاد برای بورسی‌ها چند تمام شده است؟

مهدی امیری
روزنامه‌نگار

در پی تحولات سیاسی و امنیتی اخیر و جنگ ۴۰ روزه آمریکا و رژیم صهیونیستی با ایران، بازار سرمایه کشور نیز تحت تأثیر فضای پرریسک قرار گرفت و بسیاری از نمادهای بزرگ با شرایط خاص معاملاتی مواجه شدند. در این میان نماد «فولاد» به‌عنوان یکی از شرکت‌های بزرگ و اثرگذار بورس، وضعیت متفاوتی را تجربه کرده است. این نماد از زمان بازگشایی بازار همچنان متوقف مانده و همین موضوع توجه تحلیلگران را به ترکیب سهامداران و میزان دارایی شرکت‌های مختلف در این سهم جلب کرده است.
بررسی اطلاعات جدول مربوط به برخی از سهامداران مهم فولاد نشان می‌دهد که بخش قابل توجهی از سهام این شرکت در اختیار هلدینگ‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری بزرگ بازار قرار دارد. این شرکت‌ها فولاد را به‌عنوان بخشی از سبد دارایی خود نگهداری می‌کنند و تغییرات قیمت این نماد می‌تواند بر ارزش پرتفوی آن‌ها اثرگذار باشد. در میان این مجموعه‌ها، «تاصیکو» بزرگ‌ترین دارنده سهم در این فهرست محسوب می‌شود. این شرکت حدود ۳۴ میلیارد و ۹۳۰ میلیون سهم فولاد در اختیار دارد و سهم این نماد در پرتفوی آن حدود ۲.۳۳ درصد ثبت شده است. نکته قابل توجه درباره این سرمایه‌گذاری، بهای تمام‌شده خرید است که حدود ۲۵۱ واحد گزارش شده و در مقایسه با بسیاری از شرکت‌های دیگر عدد نسبتاً پایینی محسوب می‌شود.
پس از آن «صبا» با بیش از ۱۰ میلیارد و ۵۸۰ میلیون سهم در جایگاه بعدی قرار دارد. سهم فولاد در پرتفوی این شرکت حدود ۰.۵۵ درصد است و بهای تمام‌شده خرید آن ۱۵۵۲ واحد اعلام شده است. در ادامه نیز «ونیکی» با حدود ۵ میلیارد و ۹۹۶ میلیون سهم و «وبانک» با حدود ۵ میلیارد و ۹۶۱ میلیون سهم دیده می‌شوند که هرکدام حدود ۰.۴ درصد از پرتفوی خود را به این نماد اختصاص داده‌اند.
مقایسه بهای تمام‌شده خرید میان این شرکت‌ها نکته‌ای قابل توجه را نشان می‌دهد. برای مثال بهای تمام‌شده ونیکی حدود ۵۵۷ واحد ثبت شده، در حالی که همین عدد برای وبانک به ۲۵۶۸ واحد می‌رسد. چنین اختلافی بیانگر آن است که این شرکت‌ها در زمان‌های متفاوت و در شرایط قیمتی مختلف وارد این سهم شده‌اند. به همین ترتیب «وسپه» با بیش از ۵ میلیارد و ۴۴۴ میلیون سهم و بهای تمام‌شده ۴۷۷ واحد یکی دیگر از دارندگان مهم این نماد محسوب می‌شود.
در بخش دیگر جدول نیز نام شرکت‌هایی مانند «وسکاب» با بهای تمام‌شده ۴۱۹ واحد و «وتوسم» با بهای خرید حدود ۱۷۸ واحد دیده می‌شود که در میان ارقام ثبت‌شده یکی از پایین‌ترین نرخ‌های خرید به شمار می‌رود. در مقابل، برخی شرکت‌ها مانند «خبهمن» با بهای تمام‌شده حدود ۳۱۹۴ واحد و «وبیمه» با حدود ۲۱۴۰ واحد، خریدهای خود را در سطوح قیمتی بالاتری انجام داده‌اند. این اختلاف قابل توجه میان قیمت‌های خرید نشان می‌دهد که ورود این شرکت‌ها به سهم فولاد در دوره‌های زمانی مختلف و با استراتژی‌های سرمایه‌گذاری متفاوت صورت گرفته است.
در مجموع، ترکیب سهامداران و تفاوت بهای تمام‌شده خرید آن‌ها تصویری از نحوه توزیع مالکیت در این نماد ارائه می‌دهد. با توجه به وزن بالای فولاد در بازار سرمایه و حضور نهادهای مالی بزرگ در میان سهامداران آن، تعیین تکلیف وضعیت معاملاتی این نماد و زمان بازگشایی آن می‌تواند نقش مهمی در جهت‌گیری آینده بازار سرمایه داشته باشد.

اطلاعات برخی از سهامداران مهم فولاد

نماد	مقدار سهم	درصد از سهام فولاد	بهای تمام شده
تاصیکو	۳۴,۹۳۰,۱۶۷,۹۴۰	۲/۳۳	۲۵۱
صبا	۱۰,۵۸۰,۵۳۰,۹۶۴	۰/۵۵	۱۵۵۲
ونیکی	۵,۹۹۶,۸۸۲,۲۲۲	۰/۴	۵۵۷
وبانک	۵,۹۶۱,۴۶۷,۱۶۰	۰/۴	۲۵۶۸
وسپه	۵,۴۴۴,۹۷۰,۶۹۳	۰/۲۸	۴۷۷
وسکاب	۱,۲۴۶,۱۲۲,۲۷۰	۰/۰۸	۴۱۹
وتوسم	۱,۱۵۲,۵۶۱,۴۸۵	۰/۰۸	۱۷۸
وبهمن	۸۵۰,۵۰۷,۹۵۳	۰/۰۵	۶۶۱
وخارزم	۹۸۷,۸۲۱,۹۱۷	۰/۰۵	۵۳۷
خبهمن	۶۱۳,۸۸۸,۸۸۸	۰/۰۴	۳۱۹۴
وبیمه	۲۹۷,۴۴۹,۹۹۹	۰/۰۲	۲۱۴۰



«زهلال» در آستانه عرضه اولیه قرار گرفت

گام اول هلال احمر برای ورود به بورس



نخستین مجموعه وابسته به هلال احمر وارد بورس می‌شود. به گزارش صدای بورس، شرکت کشت و صنعت هلال، با نماد «زهلال» در آستانه عرضه اولیه قرار گرفت. ارزش نهایی شرکت کشت و صنعت هلال، یک هزار و ۳۱۵ میلیارد تومان و ارزش هر سهم ۲ هزار و ۶۳۰ تومان برآورد شد. همچنین شرکت با ۴۷۶ میلیارد تومان سود انباشته، آماده افزایش سرمایه است.
نخستین نشست عرضه اولیه شرکت کشت و صنعت هلال با نماد «زهلال» برگزار شد و مدیران این مجموعه از برنامه عرضه سایر شرکت‌های زیرمجموعه هلال احمر در بازار سرمایه طی سال‌های آینده خبر دادند. یاسر فلاح، مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری هلال احمر در این نشست اظهار کرد: این شرکت نخستین مجموعه وابسته به هلال احمر است که مسیر حضور در بازار سرمایه و عرضه اولیه سهام را طی می‌کند. جمعیت هلال احمر با این اقدام رویکردی متفاوت را در پیش گرفته و تلاش کرده است بر پایه شفافیت مالی پاسخگویی و انضباط سازمانی حرکت کند.
وی افزود: بر اساس برنامه‌ریزی انجام شده طی سه تا چهار سال آینده سایر شرکت‌های زیرمجموعه نیز به تدریج وارد بازار سرمایه خواهند شد. دارایی‌های ارزشمند هلال احمر در فضای شفاف و رقابتی بازار سرمایه می‌توانند ارزش بیشتری برای سهامداران و در نهایت برای جمعیت هلال احمر ایجاد کنند.
براساس اطلاعات اعلام شده در این نشست، شرکت کشت و صنعت هلال با نماد زهلال در حوزه کشاورزی و دامپروری فعالیت می‌کند و نخستین شرکت وابسته به هلال احمر است که وارد بازار سرمایه شده است. سهامدار عمده شرکت هلدینگ سرمایه‌گذاری هلال احمر است که بیش از ۹۹ درصد سهام آن را در اختیار دارد. شرکت دارای ۱۵۸۹ هکتار اراضی کشاورزی در پنج مزرعه و ۲۰۰ هکتار باغ پسته است. همچنین منابع آبی شرکت شامل ۱۰ حلقه چاه با ظرفیت ۱۵۰ لیتر بر ثانیه است. در بخش دامپروری شرکت حدود ۳۵۰۰ رأس دام در اختیار دارد و تولید شیر مهم‌ترین منبع درآمد آن محسوب می‌شود.
زنجیره تولید در بخش کشاورزی تقریباً کامل است و با راه‌اندازی کارخانه لبنی زنجیره ارزش در بخش دامپروری نیز تکمیل خواهد شد. تولید گندم شرکت در سال ۱۴۰۴ به بالاترین سطح خود رسید و عملکرد آن بالاتر از میانگین منطقه بود.

ذره‌بین

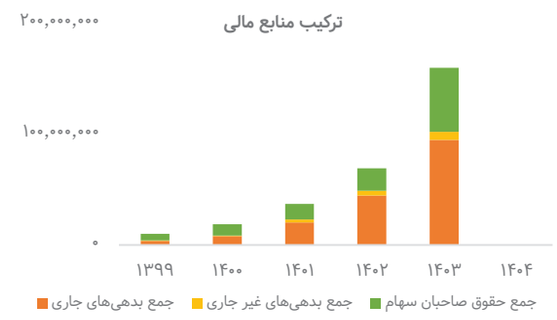
سپید ماکیان

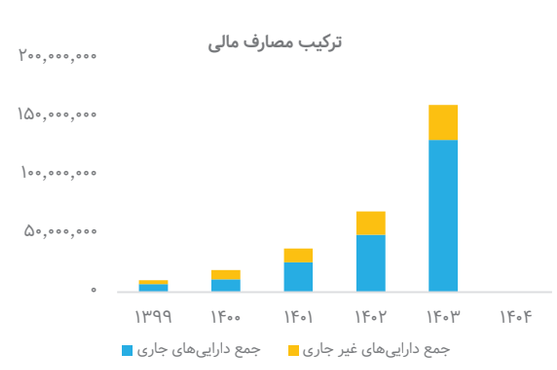
نام شرکت	سپید ماکیان
تابلو	تابلوی فرعی بازار اول بورس
صنعت	کشاورزی، دامپروری و خدمات وابسته به آن
گروه	پرورش سایر حیوانات و تولید محصولات حیوانی طبقه‌بندی نشده در جای دیگر
نماد	سپید
تاریخ تاسیس	۱۳۵۹/۰۲/۱۰
تاریخ آغاز فعالیت (بهره‌برداری)	۰
تاریخ ثبت اولیه	۱۳۵۹/۰۲/۱۰
شماره ثبت اولیه	۷۷۱
سال مالی	۱۲/۳۰

رشد ۱۲ ماهه ۱۴۰۴ نسبت به دوره مشابه سال ۱۴۰۳

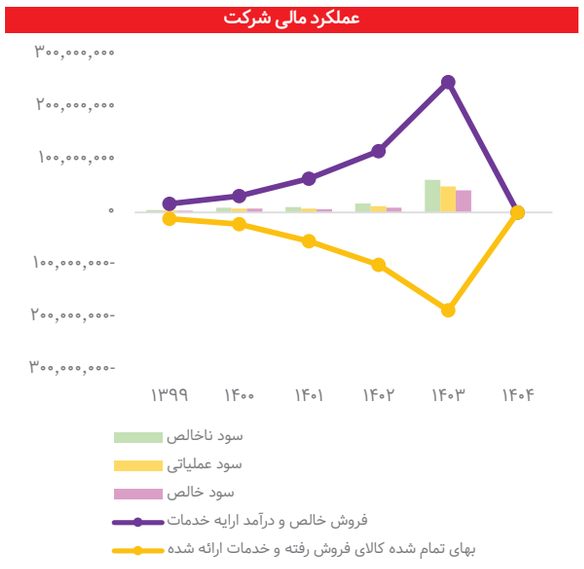
عنوان قلم	۱۴۰۴/۱۲	۱۴۰۳/۱۲
ترازنامه	سرمایه	-۱۰۰/۰۰%	۰/۰۰%
	جمع دارائی‌های جاری	-۱۰۰/۰۰%	۱۶۴/۵۷%
	جمع دارائی‌های غیرجاری	-۱۰۰/۰۰%	۴۹/۷۱%
	جمع کل دارائی‌ها	-۱۰۰/۰۰%	۱۳۱/۳۸%
	جمع بدهی‌های جاری	-۱۰۰/۰۰%	۱۱۱/۹۷%
	جمع بدهی‌های غیرجاری	-۱۰۰/۰۰%	۶۷/۰۹%
	جمع کل بدهی‌ها	-۱۰۰/۰۰%	۱۰۸/۰۸%
	جمع حقوق صاحبان سهام	-۱۰۰/۰۰%	۱۸۸/۱۶%

وضعیت مالی شرکت





عملکرد مالی 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

سخن هفته

بهتر است پس اندازتان را برروی سهمی خوب و با پشتوانه سرمایه‌گذاری کنید، تا زمان رشد آن صبور باشید و برای فروشش عجله نکنید.

«ویل راجرز»

- صاحب امتیاز: شرکت نیکان رسانه بازار سرمایه
- مدیر مسئول: امیرآشتیانی عراقی
- قائم مقام مدیرمسئول: معراج نادری فصیح
- زیر نظر: شورای سردبیری
- دبیر تحریریه: هاجر شادمانی
- تحریریه: حبیب علیزاده، حمزه بهادیوند چگینی، سپهر طاهری، غزل غفاریان، مهدی امیری، نجمه آجربندیان
- مدیر هنری: سید مهدی لنکرانی
- ویراستار: نسرین اسلامی
- عکس: مهدی زرقانی
- بازرگانی: فاطمه اسکندری، زینب همت‌یار، سحر کاشفی
- توزیع و اشتراک: مهدیه حمیدی‌پناه
- 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
سنجش و مدیریت ریسک عملیاتی	۲۵ خرداد
معامله‌گری وسرمایه‌گذاری در بازار رمز ارز (مقدماتی)	۲۶خرداد
آمادگی آزمون گواهینامه تحلیلگری بازار سرمایه	۲۶خرداد
دوره جامع پرورس کارشناس خبره تأمین مالی	۲۶خرداد

www.irfinance.ir

آکادمی بورس سوری

نام دوره	زمان برگزاری
کارگاه آموزشی تهیه اظهارنامه مالیاتی	۲۸ خرداد
وبینار اشنایی با ابزارهای سرمایه گزاری طلا (رایگان)	۲۸ خرداد
هشتمین دوره آموزشی مبارزه با پولشویی (سطح عمومی)	۶ تیر

ble.ir/s/mehdisouri_academy

آکادمی بورس پشوتن

نام دوره	هزینه (تومان)
مبانی بورس	۲,۵۰۰,۰۰۰
تحلیل تکنیکال	۸,۳۰۰,۰۰۰
پرایس اکشن	۵,۸۰۰,۰۰۰
رانشناسی ترید	۴,۲۰۰,۰۰۰
آموزش فارکس	۵,۴۰۰,۰۰۰
تریدینگ روم	۷,۴۰۰,۰۰۰
آموزش عملی متاتریدر	۳,۸۰۰,۰۰۰

www.pashootanacademy.com

پیشگامان دنیای مالی

نام دوره	زمان برگزاری
مثلث معاملگری مدرن شکار فرصت‌ها در آپشن فیوچرز و کالا	آنلاین
دوره جامع منتور شیپ‌ترید آتی و فیوچرز کریپتو	آنلاین
استراتژی های چینی پرتفوهای کالایی از بنیاد تا ترید	آنلاین

www.donyayemali.com

مرکز مالی ایران

نام دوره	زمان برگزاری
MBA بازار سرمایه در تالار شیشه‌ای	در حال ثبت نام
سومین دوره MBA بازار سرمایه	در حال ثبت نام

www.ifc.ir

آمار

رشد ۲۳ درصدی ارزش معاملات بورس تهران

علی دانیال
روزنامه‌نگار

فدراسیون بورس‌های جهان (WFE) در تازه‌ترین گزارش خود، آمار عملکرد بورس‌های جهان در حوزه‌های ارزش بازار، ارزش معاملات ماهانه، تعداد شرکت‌ها و شاخص اصلی بازار را منتشر کرد. در گزارش پیش‌رو، آمار معاملات ماهانه ۸۲ بورس جهان مورد بررسی قرار گرفته است. بر اساس اعلام فدراسیون، ارزش معاملات بورس‌های جهان در پایان ماه می بیش از ۱۲ درصد نسبت به ماه ژانویه افزایش داشته است. البته آمار معاملات بسیاری از بورس‌ها در پنجمین ماه امسال نسبت به ماه چهارم کاهش نشان می‌دهد.

بورس تهران

بازار سهام ایران به دلیل جنگ به مدت ۸۰ روز تعطیل بود. بورس تهران از ۲۹ اردیبهشت (۱۹ می) فعالیت خود را از سر گرفت. آمار ۸ روز کاری بورس تهران در این ماه نشان‌دهنده رشد ۲۳/۳ درصدی ارزش دلاری و ۲۸/۱ درصدی ارزش ریالی معاملات نسبت به ژانویه است. در ماه می، ارزش دلاری معاملات سهام بورس تهران با ۵۰۰ میلیون دلار افزایش نسبت به ماه ژانویه به بیش از ۲ میلیارد و ۶۳۸ میلیون دلار رسید. در گزارش جدید فدراسیون، آماری از عملکرد فرابورس ایران ثبت نشده است.

Americas

این منطقه با ۱۶ بورس مورد بررسی، با افزایش ۱۷/۱ درصدی (معادل ۱۲۰۰ میلیارد دلار) ارزش معاملات در ماه می نسبت به ژانویه روبه‌رو شد. در پنجمین ماه امسال، مجموع ارزش معاملات در بورس‌های این منطقه از مرز ۸۲۰۰ میلیارد دلار عبور کرد. بورس نیویورک به عنوان بزرگترین بورس منطقه و جهان با ارزش بازار بیش از ۳۱ تریلیون دلار، در ماه می شاهد رشد ۲۲/۷ درصدی ارزش معاملات بود. مجموع ارزش معاملات بورس نیویورک در ماه می به بیش از ۳۲۰۰ میلیارد دلار رسید. ارزش معاملات بورس نزدک نیز با ۱۲ درصد رشد به بیش از ۲۹۰۰ میلیارد دلار رسید. ارزش معاملات هر دو بورس نسبت به ماه آوریل با افت روبه‌رو بوده است.

APAC

آسیا-اقیانوسیه با ۲۳ بورس مورد بررسی، به عنوان دومین منطقه بزرگ بورسی جهان، در ماه می با رشد ۱۲/۵ درصدی ارزش معاملات نسبت به ژانویه مواجه شد. ارزش معاملات بورس‌های این منطقه در ماه می با ۵۶۸ میلیارد دلار رشد به بیش از ۵۱۱۲ میلیارد دلار رسید. معاملات بورس‌های این منطقه نسبت به یک ماه قبل شاهد افت ۴۰۸ میلیارد دلاری بود. شنژن و شانگهای به عنوان بزرگترین بورس‌های منطقه به ترتیب شاهد رشد ۶/۷ درصد و ۳/۷ درصد ارزش معاملات ماهانه خود بودند. ارزش معاملات شنژن در ماه می به بیش از ۱۸۸۴ میلیارد دلار رسید. ارزش معاملات شانگهای نیز به بیش از ۱۲۳۸ میلیارد دلار رسید. ارزش معاملات بورس ژاپن نیز با رشد ۲۳/۸ درصدی نسبت به ماه ژانویه به بیش از ۷۰۰ میلیارد دلار افزایش یافت.

EMEA

به عنوان شلوغ‌ترین منطقه بورسی جهان با ۴۳ بورس مورد بررسی، منطقه اروپا- خاورمیانه- آفریقا شاهد رشد ۶/۹ درصدی (معادل ۵۸ میلیارد دلار) ارزش معاملات ماهانه بوده است. مجموع معاملات بورس‌های این منطقه در ماه می به بیش از ۹۰۰ میلیارد دلار رسید. هر چند این رقم نسبت به یک ماه قبل ۳۴۲ میلیارد دلار افت نشان می‌دهد. یورنکست به عنوان بزرگترین بورس منطقه با افزایش ۲۲/۶ درصدی روبه‌رو شد.

کیوسک خارجی

سوسیالیسم نسل زد



نسل بعدی چپگرایان غیرلیبرال در حال قدرت گرفتن است. نشریه «اکونومیست» در تازه‌ترین شماره خود به بررسی این موضوع پرداخته و نوشته است: در جناح چپ، تحرکات جدیدی مشاهده می‌شود. نسل تازه‌ای از سوسیالیست‌ها به دنبال بازآرایی و بازسازی اقتصاد از طریق کنترل قیمت‌ها، اعمال مالیات‌های سنگین بر ثروتمندان و موجی از ملی‌سازی هستند. این گروه که بحران غزه خشم‌شان را تشدید کرده است، بیش از پیش نظر رای‌دهندگان را به خود جلب کرده‌اند. برخی از این افراد همچون زک پولانسکی (رهبر حزب سبز بریتانیا) و زوهران ممدانی (شهردار نیویورک) اخیرا به موفقیت‌هایی دست یافته و مورد توجه قرار گرفته‌اند. بهتر است این وضعیت را سوسیالیسم نسل زد بنامیم، نه به این دلیل که طرفداران آن، جوان هستند یا تمایل به چپ برای جوانان موضوع تازه‌ای است، بلکه چون برندی از چپگرایی است که برای نسل تیک‌تاک ساخته و پرداخته شده است.

کیوسک خارجی

بهترین صندوق‌های هند



صندوق‌های سرمایه‌گذاری از جمله ابزارهای مهم در بازارهای مالی به شمار می‌روند. نشریه «آوت‌لوک مانی» در تازه‌ترین شماره خود به معرفی تعدادی از بهترین صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک هندی از نظر عملکرد پرداخته است. در این شماره نشریه، ۵۰ صندوق سرمایه‌گذاری در ۳ گروه بزرگ، متوسط و کوچک از نظر دارایی تحت مدیریت و مزایای سرمایه‌گذاری در آنها مورد بررسی قرار گرفته است. در معرفی صندوق‌های با سرمایه بزرگ نوشته که آنها به دلیل ثبات و نوسان اندک شهرت دارند و بر همین اساس، پرتفوی خود را شکل می‌دهند. درباره صندوق‌های با دارایی متوسط گفته شده که سرمایه‌گذاران می‌توانند با ورود به این صندوق‌ها به رشد پرتفوی خود کمک کنند اما در عین حال باید برای نوسان‌های بزرگ و کوچک هم آماده باشند. درباره صندوق‌های کوچک هم توصیه شده، وارد این صندوق‌ها شوید و با چاشنی نوسان‌های شدید، بازده پرتفوی خود را افزایش دهید.



