فرارسیدن سالروز شهادت حضرت زین‌العابدین
حضرت علی‌ابن‌الحسین(ع) را تسلیت
و تعزیت 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

شماره آینده هفته‌نامه اطلاعات بورس
۲۰ تیرماه ۱۴۰۵
منتشر خواهد شد

از رؤیای توسعه تا تأمین مالی

همه چیز از بازار سرمایه آغاز می‌شود

در دنیای پیچیده اقتصاد امروز، شرکت‌های بزرگ برای بقا و توسعه، نیازمند ابزارهایی فراتر از تسهیلات بانکی هستند. بسیاری از مدیران عامل با این پرسش روبرو هستند که چگونه می‌توانیم به سرمایه‌های کلان دست یابیم و همزمان، اعتبار برند خود را به سطح ملی ارتقا دهیم؟

پاسخ این سوال در یک کلیدواژه خلاصه می‌شود: ورود به بازار سرمایه. اما پیمودن این مسیرِ پرفراز و نشیب، بدون داشتن یک راهبر خبره، می‌تواند هزینه‌بر و طولانی باشد. اینجاست که واحد مشاوره عرضه و پذیرش در کارگزاری‌های معتبر، به عنوان بازوی استراتژیک شرکت‌ها وارد عمل می‌شود...

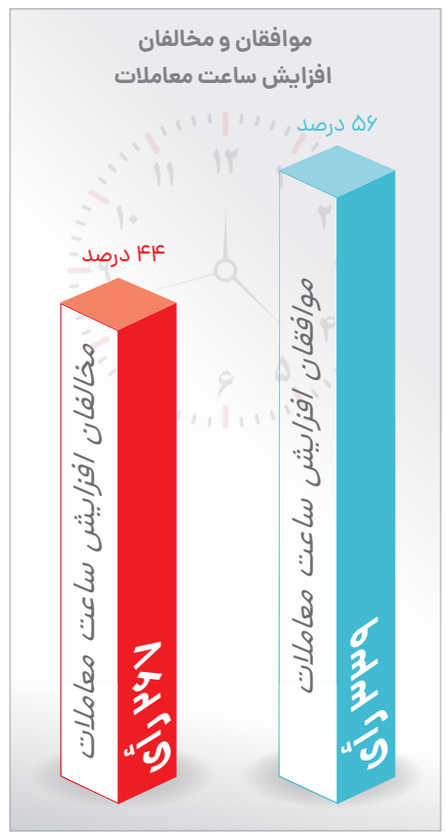
صفحه ۷

سال چهاردهم ■ شماره ۶۳۴ ■ هفته دوم تیر ■ شنبه ۶ تیر ۱۴۰۵ ■ ۲۷ ژوئن ۲۰۲۶ ■ ۸ صفحه ■ ۳۰۰,۰۰۰ تومان ■ ISSN: 2252 - 035X

جذاب‌ترین صنعت بورسی کدام است؟

هفته‌نامه بورس بازار سهام در ابتدای تابستان ۱۴۰۵ در حالی وارد یکی از حساس‌ترین مقاطع خود شده که سرمایه‌گذاران بیش از هر زمان دیگری به دنبال پاسخ این پرسش هستند که کدام صنایع می‌توانند برندگان ماه‌های پیش‌رو باشند. هرچند پالایشی‌ها همچنان در فهرست گزینه‌های جذاب بازار قرار دارند، اما تغییر شرایط اقتصادی، چشم‌انداز توافقات سیاسی، تحولات نرخ ارز و ریسک‌های مقرراتی باعث شده نگاه کارشناسان از تمرکز صرف بر یک صنعت فاصله بگیرد و به سمت گروه‌های متنوع‌تری معطوف شود. بررسی دیدگاه مدیران سرمایه‌گذاری، سبدگردان‌ها و کارشناسان بازار سرمایه نشان می‌دهد صنایع دارویی، غذایی، سیمانی و زراعی بیش از سایر گروه‌ها مورد اجماع قرار گرفته‌اند؛ صنایعی که از یکسو از ارزش‌گذاری مناسب برخوردارند و از سوی دیگر می‌توانند در فضای پرابهام فعلی، ثبات بیشتری را برای سهامداران به همراه داشته باشند. در عین حال، پالایشی‌ها، بانک‌ها و برخی سهام ریالی نیز همچنان در کانون توجه فعالان بازار قرار دارند، هرچند کارشناسان نسبت به ریسک‌های پیش روی این گروه‌ها هشدار می‌دهند. اما در میان این گزینه‌ها، جذاب‌ترین صنعت بورسی تابستان ۱۴۰۵ کدام است و سرمایه‌گذاران باید به سراغ چه گروه‌هایی بروند؟

صفحه ۴



در نظرسنجی از کارشناسان و فعالان بازار سرمایه مطرح شد:

درخواست برای افزایش ساعت معاملات

صفحه ۶

بورس ۲۰۰میلیارد دلاری می‌شود؟

نبرد صف‌ها شاخص ترمز نمی‌کند

صفحه ۲

هفته‌نامه «بورس» عملکرد IPOهای یک‌سال اخیر را بررسی کرد

پایان دوره عرضه اولیه‌های پربازده

صفحه ۷

سرمقاله

اثر متفاوت نرخ سود بر بازار سهام



علی تیموری شندی

افزایش نرخ سود بانکی و نزدیک‌سازی نرخ‌های اسمی به نرخ‌های واقعی، از موضوعاتی است که در روزهای اخیر بار دیگر به یکی از محورهای اصلی تحلیل فعالان بازارهای مالی تبدیل شده است. هرچند هنوز تصویر نهایی از تصمیم سیاست‌گذار پولی و آخرین جزئیات این سیاست به‌طور کامل روشن نیست، اما آنچه از اظهارات و گمانه‌زنی‌ها برداشت می‌شود، این است که هدف اصلی، نزدیک کردن نرخ اسمی سود به نرخ‌هایی است که در عمل و به‌صورت واقعی در بازار وجود دارد. در حال حاضر، اگرچه نرخ رسمی سود سپرده‌های بانکی در محدوده ۲۳ درصد اعلام می‌شود، اما واقعیت بازار نشان می‌دهد که بانک‌ها از مسیرهای مختلف و در قالب شیوه‌های متنوع، این فاصله را جبران می‌کنند.

ادامه در صفحه ۲

یادداشت

از التهاب ارزی تا سرمایه‌گذاری هدفمند

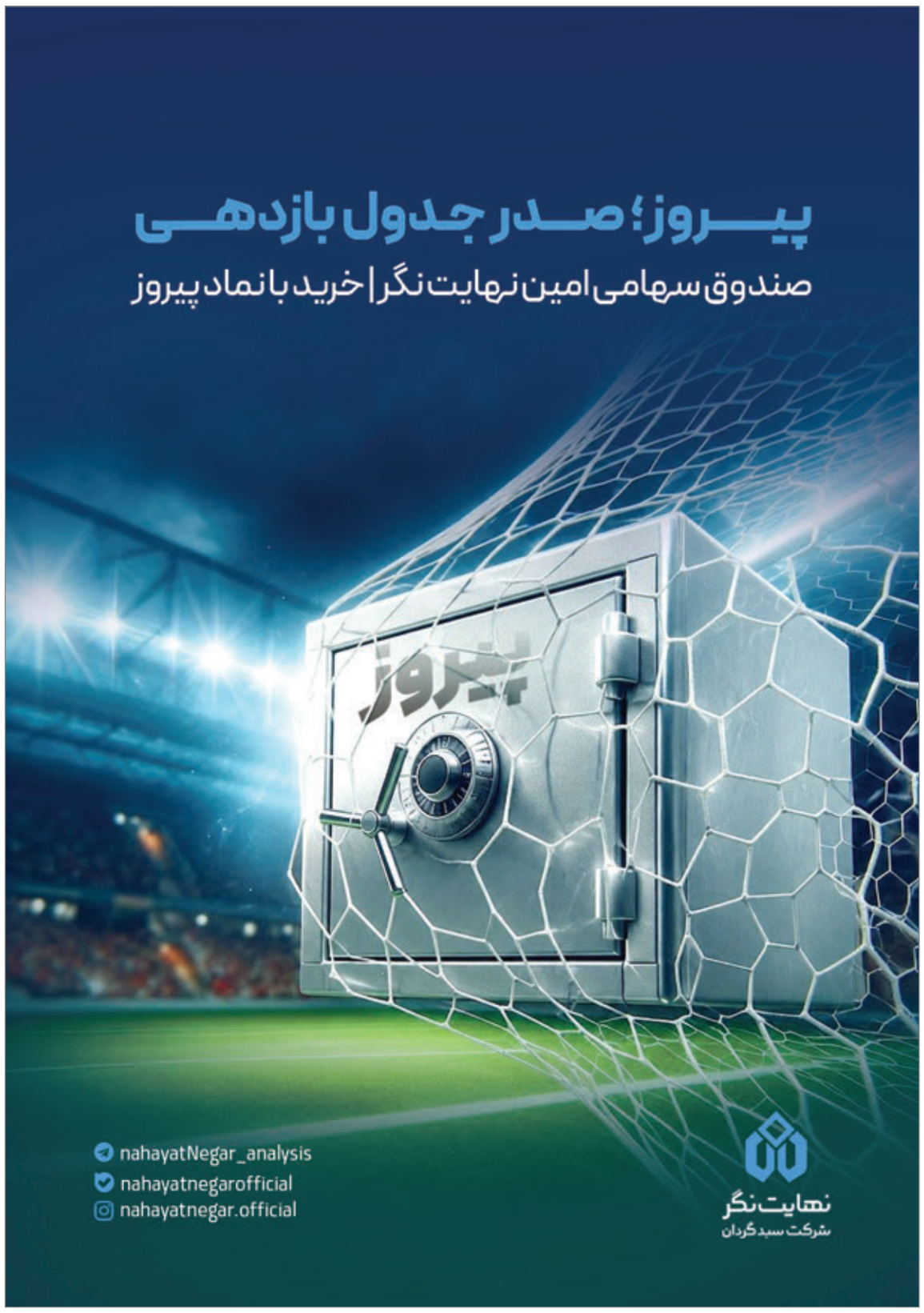


مصطفی امیدقائمی

صندوق‌های درآمد ثابت ارزی را می‌توان یکی از مهم‌ترین ابزارهای نوین بازار سرمایه دانست که ظرفیت بالایی برای ساماندهی سرمایه‌گذاری‌های ارزی و افزایش کارایی اقتصاد دارند. این صندوق‌ها از یک سو امکان سرمایه‌گذاری در بازار ارز را در بستری شفاف، قانون‌مند و تحت نظارت فراهم می‌کنند...

صفحه ۴





اخبار هفته

ورود ۵۰ هزار میلیاردی به صندوق‌های طلا



مدیرعامل بورس کالای ایران اعلام کرد: بعد از بازگشایی بازار صندوق‌های کالایی در دوره جنگ، حدود ۵۰ هزار میلیارد تومان منابع وارد صندوق‌های طلا شد و حتی پذیره‌نویسی صندوق‌های جدید نقره نیز انجام گرفت.

سید جواد جهرمی افزود: این اقدام برای سرمایه‌گذاران یک پیام مهم داشت؛ اینکه بازار فعال است و امکان معامله وجود دارد. همچنین، بازار اوراق بهادار در سال گذشته ۴۶ درصد از ارزش معاملات بورس کالا را به خود اختصاص داد، این سهم در سال ۱۴۰۱ حدود ۹ درصد بود. در ۲ ماه نخست امسال نیز این نسبت به ۵۴ درصد افزایش یافته است. روند اوراق‌بهادارسازی هم درآمد بورس کالا را متنوع کرده، هم ذی‌نفعان آن را گسترش داده و هم موجب شکل‌گیری ابزارهای جدید برای سلایق مختلف سرمایه‌گذاری شده است.

تغییر ۱۵ دامنه نوسان بورس با ثبات بازار



رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار، رسیدن بازار به شرایط ثبات را به عنوان شرط اصلی تغییر دامنه نوسان در بازار معاملات سهام اعلام کرد.

حجت‌اله صیدی در مورد تغییر دامنه نوسان معاملات سهام اظهار کرد: ملاحظه‌ای که وجود دارد این است که هر زمان بازار به تعادل رسید حتما انجام می‌شود. وی افزود: مقدمات تغییر دامنه نوسان در حال اجرایی شدن است. تغییر دامنه نوسان در معاملات سهام از مواردی است که قطعا در دستور کار قرار دارد.

رئیس سازمان بورس افزود: با این حال، ملاحظاتی در این خصوص وجود دارد و تغییر دامنه نوسان در هر زمانی که بازار به شرایط تعادل رسید به طور قطع انجام می‌شود. به گفته رئیس سازمان بورس، تغییر دامنه نوسان بورس تا قبل از پایان سال ۱۴۰۵ اتفاق خواهد افتاد.

اصلاح ریزساختارهای معاملاتی بازار سهام



مدیر عملیات بازار سهام بورس تهران اعلام کرد: بخشی از ریزساختارهای معاملاتی بازار سهام از ۶ تیر اصلاح می‌شود.

ناصر جعفری اعلام کرد: این اقدام براساس مصوبه هیأت‌مدیره و با هدف افزایش کارایی عملیاتی و تخصیصی بازار، انجام می‌شود. وی افزود: بر این اساس، حداکثر حجم هر سفارش از ۴ طبقه به ۸ طبقه افزایش یافته و حداقل تغییر قیمت نیز از ۲ طبقه به ۳ طبقه رسیده است. مدیر عملیات بازار سهام بورس تهران با تأکید بر آثار مثبت این تصمیم بر روند معاملات افزود: از جمله نتایج این تغییرات می‌توان به کاهش اثر بازاری سفارش‌های با ارزش بالا بر تابلوی معاملات، تسهیل انجام معاملات در سهام با قیمت‌های پایین، افزایش کارایی تخصیصی بازار و کاهش اثرات ناشی از اشتباهات معاملاتی در سهام با قیمت‌های بالا اشاره کرد.

تاسیس ۲ صندوق سرمایه‌گذاری ارزی



رئیس مرکز نظارت بر صندوق‌های سرمایه‌گذاری سازمان بورس از صدور موافقت اصولی برای راه‌اندازی ۲ صندوق سرمایه‌گذاری در دارایی‌های با درآمد ثابت ارزی خبر داد.

به گفته علی‌اکبر ایرانشاهی، این صندوق‌ها از نوع صدور و ابطالی هستند و با هدف جذب منابع ارزی راکد، توسعه ابزارهای سرمایه‌گذاری ارزی و تأمین مالی پروژه‌های صادرات‌محور طراحی شده‌اند. این صندوق‌ها از مصادیق صندوق‌های سرمایه‌گذاری موضوع قوانین بازار اوراق بهادار و توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید به شمار می‌روند. وی گفت: یکی از مهم‌ترین اهداف تاسیس این صندوق‌ها، استفاده از منابع ارزی راکد در اختیار سرمایه‌گذاران و هدایت این منابع به سمت فعالیت‌های مولد اقتصادی است. بر اساس مقررات مصوب، حداقل ۶۰ درصد دارایی‌های صندوق باید در اوراق و دارایی‌های ارزی سرمایه‌گذاری شود.

سرمقاله

اثر متفاوت نرخ سود بر بازار سهام

ادامه از صفحه نخست

علی تیموری شندی
مدیرعامل گروه خدمات بازار سرمایه کاریزما

به بیان دیگر، نرخ مؤثر و واقعی سود در شبکه بانکی عملاً بسیار بالاتر از نرخ اسمی اعلامی است و در بسیاری از موارد به محدوده‌های بالای ۳۲ تا ۳۳ درصد می‌رسد. بنابراین اگر سیاست‌گذار تصمیم بگیرد نرخ اسمی ۲۳ درصدی را به محدوده ۳۲ درصد نزدیک کند، این اقدام ذاتاً نمی‌تواند شوک جدید و بزرگی به بازارها وارد کند؛ زیرا بازار پیش از این نیز با نرخ‌های واقعی بالاتر مواجه بوده و خود را با آن تطبیق داده است.

از این منظر، افزایش نرخ اسمی سود بیش از آنکه به معنای ایجاد یک نرخ جدید در اقتصاد باشد، می‌تواند به شفاف‌تر شدن روابط میان بانک‌ها و ذی‌نفعان آن‌ها، یعنی سپرده‌گذاران و تسهیلات‌گیرندگان، منجر شود. در شرایط فعلی، دریافت تسهیلات با نرخ اسمی ۲۳ درصدی در عمل برای بسیاری از متقاضیان امکان‌پذیر نیست و بانک‌ها از طریق سازوکارهای مختلف، هزینه‌های جانبی و الزامات تکمیلی، نرخ مؤثر تسهیلات را افزایش می‌دهند. به همین دلیل، نرخ واقعی تسهیلات در بازار در بسیاری از موارد بالاتر از ۳۵ درصد برآورد می‌شود.

بازار سرمایه نیز در ماه‌های گذشته تا حد زیادی با این واقعیت کنار آمده است. در بازار بدهی، نرخ اوراق شرکتی در سطوح بالای ۴۰ درصد قرار گرفته و صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت نیز سودهایی در محدوده حدود ۳۸.۵ تا ۴۰ درصد پرداخت می‌کنند. بنابراین صرفاً افزایش نرخ‌های اسمی تا سطح نرخ‌های موجود در بازار، به‌تنهایی نمی‌تواند اثر بسیار سنگینی بر بورس داشته باشد. اثرگذاری جدی‌تر زمانی رخ خواهد داد که سیاست‌گذار بخواهد نرخ واقعی بهره را نسبت به تورم مثبت کند؛ یعنی بازدهی حقیقی سپرده‌ها و ابزارهای مالی کم‌ریسک را بالاتر از نرخ تورم قرار دهد. در چنین شرایطی، بازارهای مالی از جمله بازار سهام با فشار قابل‌توجه‌تری مواجه خواهند شد.

در کوتاه‌مدت، افزایش نرخ سود معمولاً اثری منفی بر بازار سرمایه دارد. دلیل اصلی این موضوع آن است که با افزایش جذابیت ابزارهای کم‌ریسک مانند سپرده بانکی، اوراق بدهی و صندوق‌های درآمد ثابت، بخشی از نقدینگی که می‌توانست وارد بازار سهام شود یا در آن باقی بماند، به سمت این ابزارها حرکت می‌کند. بازارهای مالی همانند ظروف مرتبط عمل می‌کنند و تغییر در یکی از اجزای این اکوسیستم، می‌تواند جریان پول را در سایر بخش‌ها نیز دستخوش تغییر کند. بنابراین طبیعی است که سیاست‌های انقباضی پولی، فشار نقدینگی را بر بازار سهام تشدید کرده و زمینه خروج بخشی از پول حقیقی از بورس را فراهم کند.

از سوی دیگر، افزایش نرخ سود می‌تواند هزینه تأمین مالی شرکت‌ها را نیز افزایش دهد. شرکت‌هایی که برای اجرای طرح‌های توسعه‌ای، سرمایه در گردش یا بازپرداخت بدهی‌های خود نیازمند دریافت تسهیلات هستند، در صورت افزایش نرخ بهره، با هزینه مالی بالاتری روبه‌رو می‌شوند. این مسئله می‌تواند حاشیه سود آن‌ها را کاهش دهد و در نهایت بر انتظارات سودآوری و ارزش‌گذاری سهام اثر منفی بگذارد. به‌ویژه در صنایعی که وابستگی بیشتری به تسهیلات بانکی دارند، این اثر می‌تواند محسوس‌تر باشد.

با این حال، در بلندمدت باید میان دو سناریو تفکیک قائل شد. اگر افزایش نرخ سود صرفاً به معنای رسمی‌سازی نرخ‌هایی باشد که هم‌اکنون نیز در بازار وجود دارد، اثر آن بر بازار سرمایه احتمالاً محدود و بیشتر روانی خواهد بود. در این حالت، بازار پس از یک دوره تعدیل انتظارات، ممکن است به مسیر تحلیلی خود بازگردد و عوامل بنیادی مانند نرخ ارز، سودآوری شرکت‌ها، قیمت‌های جهانی کالاها، سیاست‌های بودجه‌ای و وضعیت تورم نقش پررنگ‌تری پیدا کنند.

اما اگر افزایش نرخ سود بخشی از یک سیاست پولی انقباضی جدی با هدف کنترل تورم و مثبت کردن نرخ بهره واقعی باشد، اثرات بلندمدت آن عمیق‌تر خواهد بود. در چنین وضعیتی، سرمایه‌گذاران ممکن است بازده بدون ریسک بالاتری را مبنای تصمیم‌گیری قرار دهند و در نتیجه نرخ تنزیل مورد استفاده برای ارزش‌گذاری سهام افزایش یابد. افزایش نرخ تنزیل به‌طور طبیعی ارزش فعلی جریان‌های نقدی آینده شرکت‌ها را کاهش می‌دهد و می‌تواند نسبت قیمت به درآمد بازار را تحت فشار قرار دهد.

در سطح جهانی نیز تجربه مشابهی وجود دارد. هر زمان که نرخ‌های بهره افزایش می‌یابد یا حتی انتظارات بازار نسبت به کاهش نرخ بهره محقق نمی‌شود، بازارهای مالی و کالایی واکنش نشان می‌دهند. نمونه آن را می‌توان در واکنش بازارهای جهانی به سیاست‌های فدرال رزرو مشاهده کرد؛ جایی که عدم تحقق انتظار کاهش نرخ بهره، به افت قیمت بسیاری از کامودیتی‌ها منجر شد. این موضوع نشان می‌دهد افزایش نرخ سود، صرفاً مسئله‌ای داخلی نیست و در همه اقتصادها، یکی از ابزارهای اصلی سیاست‌گذاری پولی با آثار گسترده بر بازارهای دارایی به شمار می‌رود.

در نهایت، نمی‌توان به‌طور کامل از بازار سرمایه در برابر آثار چنین سیاست‌هایی صیانت کرد. سیاست‌گذار پولی اهداف کلانی مانند کنترل تورم، مدیریت نقدینگی و تنظیم بازار پول را دنبال می‌کند و طبیعی است که این سیاست‌ها آثار یکسانی بر همه بازارها نداشته باشد. افزایش نرخ سود می‌تواند برای بخشی از اقتصاد به معنای انضباط پولی و شفافیت بیشتر باشد، اما برای بازار سهام، به‌ویژه در کوتاه‌مدت، معمولاً به معنای افزایش فشار، کاهش جذابیت نسبی و احتمال خروج بخشی از نقدینگی است.

بورس ۲۰۰ میلیارد دلاری می‌شود؟

نبرد صف‌ها؛ شاخص ترمز نمی‌کند

ندا کریمی
کارشناس بازار سرمایه

بازار در روز چهارشنبه ۲۷ خردادماه در وضعیتی بسته شد که از خود روندی رو به رشد بر جای گذاشته بود؛ اما در روز شنبه ۳۱ خردادماه، عرضه‌ها شدت گرفت به طوری که از همان ابتدای روز شنبه به مرور از ارزش شاخص کل کاسته شد، اما در نیم ساعت پایانی معاملات با تقاضای ایجاد شده اندکی از منفی بودن شاخص کم شد.

در دومین روز هفته نیز تقابل بین خریداران و فروشندگان همچنان ادامه دار بود به طوری که از ابتدای روز دوشنبه بازار کاهش محسوسی را نسبت به روز قبل از آن داشت و بیشترین کاهش را از ابتدای بازگشایی‌ها به ثبت رساند. اما با توجه به جمع آوری صف‌های فروش در روز دوشنبه، بازار کار خود را در آخرین روز معاملاتی مثبت آغاز کرد، هرچند عرضه‌ها همچنان ادامه داشت.

به طور طبیعی با توجه به رشد بیش از ۴۰ درصدی شاخص کل از ابتدای بازگشایی و افزایش قیمت بیش از ۵۰ درصدی در بسیاری از نمادها، قابل پیش بینی است که با این رشد شتابان شاخص، افرادی که در سود هستند و ریسک‌گریز، مبادرت به فروش سهام خود کنند. شاخص هم وزن نیز روندی مشابه داشته در نتیجه می‌توان گفت، کلیت بازار به نحوی بوده است که بخشی از سهام در جریان، ما بین سرمایه گذاران پیشین و جدید در حال تبادل است.



در خصوص ارزش معاملات نیز بازار رکورد جدیدی از خود برجای گذاشته و به رقم ۴۱/۴ هزار میلیارد تومان در روز یکشنبه رسید. این در حالی است که ارزش معاملات در روزهای پیش از شروع جنگ کمتر از ۵ هزار میلیارد تومان بوده است.

با توجه به ارائه گزارش‌های صورت‌های مالی که حاکی از افزایش سودآوری شرکت‌ها در سال قبل است، نسبت قیمت به سود کل بازار از حدود ۸ واحد به ۷ واحد کاهش داشته است. در نتیجه همچنان با P/E ۹ واحد ابتدای زمستان سال قبل و ۱۲ واحد اردیبهشت سال ۱۴۰۱ فاصله معنا داری وجود دارد، به طوری که اگر مشابه سال ۱۴۰۱ در نظر بگیریم نسبت قیمت به سود بازار همچنان به اندازه ۳ تا ۵ واحد امکان رشد را دارد.

ارزش بازار از نظر دلاری نیز با وجود آنکه دلار در طی هفته تقریبا رشدی نداشته است(نقطه به نقطه) در محدوده ۱۰۵ میلیارد دلار باقی ماند، محدوده‌ای که اگر برای مثال با اردیبهشت ۱۴۰۱ مقایسه شود (با وجود اضافه شدن شرکت‌های خیلی بزرگ به بازار سرمایه) از ۲۰۰ میلیارد دلار به نصف یعنی ۱۰۵ میلیارد دلار رسیده است.

از طرف دیگر باید در نظر داشت که در بازارهای دیگر رقیب نیز، چندان وضعیت مناسبی را شاهد نیستیم به طوری که قیمت طلای ۱۸ عیار در کمترین میزان به ۱۵ میلیون تومان در هر گرم نیز رسید هرچند با توجه به رشد روز ابتدایی هفته در بازار طلا جهانی (روز دوشنبه) و برگشت نرخ دلار از کف کانال صعودی و افزایش به ۱۶۲ هزار تومان، اندکی مانع از کاهش سریع نرخ طلا شد، اما بازده در این بازار نیز همچنان منفی بود.

هر چند برخی از اخبار منتشر شده نشان می‌دهد که برخی مسئولان از رشد شتابان بورس نگران هستند، اما از نظر بررسی فاکتورهای اقتصادی همچنان می‌توان به وضوح اعلام کرد با وجود رشد بیش از ۴۰ درصدی ارزش شاخص کل، همچنان بازار سهام پتانسیل‌های رشد را در خود دارد.

بازگشت تپسی به مسیر رشد



مدیرعامل تپسی در مجمع سالانه این شرکت با اشاره به سودآوری هسته عملیاتی، به مدل «سوپراپلیکیشن» و توسعه فعالیت در شهرهای جدید اشاره کرد و گفت: تپسی با رفع ابهامات نماد معاملاتی، مسیر خود را برای بازگشت به مدار سودآوری پایدار هموار کرده است.

سیدمصطفی سیدحسینی اعلام کرد: با پیگیری‌های مستمر، تمامی ابهامات مرتبط با نماد شرکت برطرف شد و توانستیم پیش از برگزاری مجمع عمومی نماد شرکت را بازگشایی کنیم. بازگشایی نماد پیام روشنی برای ذی‌نفعان داشت و نشان داد که ابهامات گذشته رفع شده و مسیر فعالیت شرکت شفاف‌تر از گذشته است. سیدحسینی با اشاره به عبور شرکت از چالش‌های سال گذشته گفت: با ایجاد ثبات بیشتر در فضای اقتصادی و تکمیل فرآیند افزایش سرمایه، تپسی می‌تواند دوباره به مسیر رشد پایدار بازگردد.در سال گذشته درآمد عملیاتی شرکت با رشد ۳۰ درصدی همراه بود. مجموع درآمد تپسی از ۲ هزار و ۳۴۰ میلیارد تومان به بیش از ۳ هزار و ۳۷ میلیارد تومان افزایش یافت که نشان‌دهنده حفظ توان درآمدزایی شرکت حتی در شرایط دشوار اقتصادی است.

سیدحسینی با اشاره به مدیریت هزینه‌ها گفت: یکی از اقدامات مهم در سال گذشته کنترل هزینه‌های فروش و اداری بود. در حالی که رشد این هزینه‌ها در سال قبل بیش از ۵۰ درصد بود، در سال گذشته توانستیم آن را به حدود ۲۶ درصد محدود کنیم که نشان‌دهنده بهبود بهره‌وری عملیاتی در شرکت است.

وی تأکید کرد: هسته عملیاتی کسب‌وکار تپسی همچنان سودآور است و مدل اقتصادی شرکت به گونه‌ای طراحی شده که در بلندمدت نیاز به سرمایه در گردش سنگین ندارد. حال حاضر جریان نقدی تپسی مثبت است و شرکت به صورت ماهانه در حال بازپرداخت تسهیلات مالی خود است. پیش‌بینی می‌کنیم تا پایان سال بیش از نیمی از بدهی‌های مالی شرکت تسویه شود.

سیدحسینی درباره تغییر رویکرد هزینه‌کرد شرکت نیز توضیح داد: بررسی عملکرد فصلی نشان داد که بخش قابل توجهی از درآمد عملیاتی صرف هزینه‌های انتقالی و مشوق‌های توسعه‌ای می‌شد. به همین دلیل تصمیم گرفتیم مدل هزینه‌کرد را اصلاح کنیم تا ابتدا پایداری مالی شرکت تقویت شود و سپس توسعه خدمات در مقیاس بزرگ‌تر دنبال شود.

وی افزود: نکته قابل توجه این بود که با کاهش مشوق‌ها و مدیریت هزینه‌ها، برخلاف انتظار درآمد عملیاتی شرکت کاهش پیدا نکرد. این موضوع نشان می‌دهد که مدل کسب‌وکار تپسی از تاب‌آوری بالایی برخوردار است.

سید محمد رضوی، مدیرعامل فولاد شرق خراسان:

سنگان قطب جدید تولید آهن اسفنجی، فولاد سبز و فناوری‌های نوین فولادی می‌شود



در پی خسارات وارد شده به بخشی از زیرساخت‌های صنعت فولاد کشور و طرح مباحثی پیرامون بازآرایی زنجیره تولید فولاد ایران، سید محمد رضوی، مدیرعامل فولاد شرق خراسان، درباره ظرفیت‌های منطقه سنگان برای توسعه صنعت فولاد، امکان انتقال بخشی از ظرفیت‌های تولید آهن اسفنجی کشور به این منطقه و نقش سنگان در آینده صنعت فولاد ایران توضیحاتی ارائه کرد.

رضوی با توجه به شرایط پیش آمده و ضرورت بازسازی بخشی از زیرساخت‌های فولادی کشور بیان کرد هر بحرانی، در کنار تهدیدها، فرصت‌هایی را نیز ایجاد می‌کند. اگر قرار باشد درباره بازسازی ظرفیت‌های آسیب‌دیده صنعت فولاد تصمیم‌گیری شود، نباید صرفاً به بازگرداندن شرایط گذشته فکر کنیم؛ بلکه باید از این فرصت برای اصلاح برخی ساختارها و جانمایی‌های تاریخی نیز بهره ببریم.

سنگان امروز بزرگ‌ترین قطب معدنی سنگ آهن کشور است و بخش عمده کنسانتره و گندله ایران در این منطقه تولید می‌شود. بنابراین توسعه واحدهای احیای مستقیم در مجاورت معادن و کارخانه‌های گندله‌سازی، از منظر اقتصادی، فنی، زیست‌محیطی و راهبردی دارای مزیت‌های قابل توجهی است. که باید در چند بخش بدان پرداخته شود.

گام اول مزیت‌های اقتصادی این طرح بدون تردید کاهش هزینه‌های حمل‌ونقل مواد اولیه است. اگر مبنای محاسبه را تأمین سالانه ۱۰ میلیون تن گندله از منطقه سنگان قرار دهیم، این میزان گندله قابلیت تولید حدود ۶.۹ میلیون تن آهن اسفنجی را خواهد داشت. در شرایط فعلی این ۱۰ میلیون تن گندله باید به واحدهای احیای مستقیم مستقر در مناطق مرکزی کشور حمل شود، در حالی که در صورت استقرار واحدهای احیا در سنگان، تنها حدود ۶.۹ میلیون تن آهن اسفنجی یا بریکت گرم (HBI) به مقصد واحدهای فولادسازی ارسال خواهد شد. به این ترتیب سالانه حدود ۳.۱ میلیون تن از بار حمل‌شونده در کشور کاهش می‌یابد که این کاهش حمل‌ونقل تأثیری قابل توجهی بر شبکه جاده‌ای کشور خواهد داشت.

این موضوع علاوه بر کاهش استهلاک جاده‌ها و پل‌ها، موجب افزایش ایمنی محورهای مواصلاتی و کاهش هزینه‌های نگهداری زیرساخت‌های حمل‌ونقل کشور خواهد شد.

رضوی در ادامه به صرفه جویی قابل توجه در کاهش هزینه حمل و نقل پرداخت و اعلام کرد بر اساس برآوردهای انجام‌شده، حذف حدود ۱۴۰ هزار سفر تریلی در سال، با احتساب قیمت تن کیلومتر فعلی متوسط هزینه هر سفر ۶۶۰ میلیون ریال پرداخت می شود که با حذف این میزان حمل، موجب صرفه‌جویی مستقیم حدود ۹۲ هزار و ۴۰۰ میلیارد ریال، معادل حدودی ۶۳ میلیون دلار در سال خواهد شد که با این صرفه جویی میتوان نسبت به برنامه‌ریزی ایجاد طرح های توسعه ای پایین دستی از قبیل ایجاد واحدهای فولاد سازی و نورد اقدام کرد. البته این تنها بخشی از منافع اقتصادی طرح است. کاهش مصرف حدودی ۶۷ میلیون لیتر گازوئیل، کاهش استهلاک راه‌ها، کاهش هزینه تعمیر و نگهداری ناوگان، کاهش تصادفات جاده‌ای و کاهش آلودگی‌های زیست‌محیطی، منافع اقتصادی بسیار بیشتری را برای کشور به همراه خواهد داشت.

در واقع ارزش واقعی این طرح بسیار فراتر از صرفه‌جویی مستقیم در هزینه حمل‌ونقل است.

مدیرعامل فولاد شرق خراسان در ادامه و در گام دوم به موارد جانبی و زیرساختی از قبیل تامین آب اشاره کرد و معتقد است توسعه صنایع فولادی در مناطق مرکزی کشور با محدودیت‌های آبی روبه‌رو است و قطعاً یکی از چالش‌های اصلی صنعت فولاد کشور، تمرکز بخشی از ظرفیت‌های تولیدی در مناطق کم‌آب مرکزی است که با انتقال بخشی از زنجیره تولید به شرق کشور می‌تواند فشار بر منابع آبی مناطق مرکزی، به‌ویژه حوضه زاینده‌رود را کاهش دهد. البته سنگان نیز نیازمند مدیریت علمی منابع آب است، اما از منظر آمایش سرزمین، استقرار صنایع معدنی در مجاورت معادن رویکردی منطقی‌تر و پایدارتر محسوب می‌شود.

وی در گام سوم گریزی به لزوم توجه به توسعه شرق کشور داشتند و بیان کردند این موضوع یکی از مهم‌ترین مزایای این طرح است. توسعه واحدهای بزرگ احیای مستقیم در سنگان صرفاً یک پروژه صنعتی نیست؛ بلکه یک پروژه ملی برای توسعه منطقه‌ای است. این اقدام می‌تواند هزاران فرصت شغلی مستقیم و غیرمستقیم ایجاد کند، زیرساخت‌های منطقه را توسعه دهد، از مهاجرت نیروهای متخصص جلوگیری کند و زمینه شکل‌گیری صنایع پایین‌دستی، مراکز تحقیقاتی و شرکت‌های دانش‌بنیان را فراهم آورد. توسعه صنعت فولاد در سنگان می‌تواند به موتور محرک توسعه اقتصادی شرق کشور تبدیل شود و موجب رونق شهرستان‌های معدنی و مناطق کمتر برخوردار شرق ایران گردد.

رضوی در گام چهارم به موضوع فناوری های روز دنیا و توجه به تولید فولاد سبز پرداخت و اذعان داشت این طرح می‌تواند به توسعه فناوری در صنعت فولاد کشور نیز کمک کند. اگر قرار باشد ظرفیت‌های جدیدی در سنگان احداث شود، ضرورتی ندارد که فناوری‌های گذشته را تکرار کنیم. امروز فرصت مناسبی فراهم شده تا از جدیدترین فناوری‌های دنیا استفاده کنیم؛ فناوری‌هایی که مصرف انرژی کمتری دارند، بهره‌وری بیشتری ایجاد می‌کنند و آثار زیست‌محیطی کمتری به همراه دارند. ما می‌توانیم واحدهای جدید را بر مبنای مفاهیمی مانند هوش مصنوعی، پایش آنلاین تجهیزات، تعمیرات پیشگویانه، اتوماسیون پیشرفته، دوقلوی دیجیتال و مدیریت هوشمند انرژی طراحی کنیم. این موضوع علاوه بر افزایش بهره‌وری، موجب رشد شرکت‌های دانش‌بنیان و توسعه دانش فنی داخلی نیز خواهد شد.

موضوع فولاد سبز نیز در آینده صنعت فولاد اهمیت خواهد داشت و اجرای فولاد سبز دیگر یک انتخاب نیست؛ بلکه به تدریج به یک الزام تبدیل می‌شود. بازارهای جهانی به سمت کاهش انتشار کربن حرکت می‌کنند و تولیدکنندگان فولاد ناگزیر خواهند بود استانداردهای زیست‌محیطی سخت‌گیرانه‌تری را رعایت کنند.

احداث واحدهای جدید در سنگان این فرصت را فراهم می‌کند که از ابتدا زیرساخت‌های لازم برای بهره‌گیری از انرژی‌های تجدیدپذیر، هیدروژن سبز و فناوری‌های نوین کاهش انتشار کربن در طراحی کارخانه‌ها پیش‌بینی شود. به همین دلیل، سنگان می‌تواند در آینده به یکی از مراکز اصلی تولید فولاد سبز در ایران تبدیل شود.

رضوی در پایان اعلام داشت اگر یک پیشنهاد راهبردی برای آینده صنعت فولاد کشور ارائه کرد این است که نباید موضوع را صرفاً در قالب «بازسازی در محل فعلی» یا «انتقال کامل به سنگان» بررسی کرد. راهکار منطقی، توسعه تدریجی ظرفیت‌های جدید آهن اسفنجی و HBI در سنگان در کنار حفظ بخشی از ظرفیت‌های موجود در مناطق فعلی است. این رویکرد ضمن حفظ مزایای مجتمع‌های موجود، موجب کاهش تمرکز تولید، توسعه شرق کشور، ارتقای فناوری، افزایش تاب‌آوری صنعت فولاد و حرکت کشور به سمت فولاد سبز خواهد شد. سنگان امروز صرفاً یک منطقه معدنی نیست؛ بلکه می‌تواند با یک نگاه بلندمدت و توسعه‌محور به بزرگ‌ترین قطب تولید آهن اسفنجی، بریکت گرم، فولاد سبز و فناوری‌های نوین فولادی کشور و یکی از مهم‌ترین هاب‌های معدنی و فولادی خاورمیانه و آسیای میانه تبدیل شود.

رویداد هفته

بازگشت نفت ایران به بازار جهانی



رئیس کمیسیون انرژی اتاق بازرگانی ایران با اشاره به صدور مجوز عمومی آمریکا برای فروش نفت و محصولات پتروشیمی ایران به مدت ۶۰ روز گفت: آثار عملی این تصمیم در کوتاه‌مدت قابل مشاهده نخواهد بود، اما کاهش محدودیت‌های فروش نفت و امکان عرضه با قیمت‌های نزدیک‌تر به نرخ واقعی، می‌تواند معادلات بازار نفت و اقتصاد ایران را در ماه‌های آینده تحت تأثیر قرار دهد.

آرش نجفی اظهار کرد: فروش نفت یک فرآیند فوری نیست و نمی‌توان انتظار داشت آثار عملی این تصمیم به سرعت در بازار مشاهده شود. با این مجوز، ایران می‌تواند نفت خود را با شرایطی نزدیک‌تر به قیمت‌های واقعی و بدون محدودیت‌های ناشی از تحریم به فروش برساند. در نتیجه، درآمد بیشتری نصیب کشور خواهد شد و نفت با قیمت بهتری معامله می‌شود.

وعده کاهش فشار تورمی در روزهای آینده



رئیس کل بانک مرکزی با اشاره به پیشرفت مذاکرات گفت: بخشی از افزایش تورم کالایی به محدودیت‌های وارداتی ناشی از جنگ بازمی گردد که در روزهای آتی از این فشار کاسته خواهد شد.

عبدالناصر همتی اظهار کرد: با برقراری آرامش در منطقه و پیش‌بینی که از درآمدهای دولت و منابع بانک مرکزی وجود دارد، انتظارات تورمی کاهش پیدا خواهد کرد. انتظار داریم با رشد درآمدهای ارزی دولت، قدرت تأمین ارز بانک مرکزی نیز افزایش داشته باشد. رئیس کل بانک مرکزی تأکید کرد: برنامه‌های جدی برای کنترل نقدینگی و مهار تورم و نیز تأمین ارز مواد اولیه و واسطه‌ای واحدهای تولیدی داریم. بخشی از افزایش تورم کالایی به محدودیت‌های وارداتی ناشی از جنگ باز می‌گردد که در روزهای آتی از این فشار تورمی کاسته خواهد شد.

ضرورت بازنگری در رفع تعهد ارزی صادرکنندگان



رئیس اتاق بازرگانی ایران با اشاره به نقش فعالان اقتصادی در حفظ تولید و تأمین کالاهای اساسی در دوران جنگ، خواستار بازنگری در مقررات رفع تعهد ارزی صادرکنندگان شد و گفت: بسته‌های حمایتی پیش‌بینی‌شده برای بنگاه‌های اقتصادی در دوران جنگ، در عمل تاثیر محسوسی بر فعالیت بخش خصوصی نداشته است.

صمد حسن زاده گفت: صادرکنندگانی که در ماه‌های گذشته اقدام به صادرات کرده‌اند، با توجه به افزایش نرخ ارز، برای ایفای تعهدات ارزی خود با مشکلات جدی مواجه هستند. ضروری است در مقررات مربوط به رفع تعهد ارزی، به ویژه در حوزه خدمات فنی و مهندسی، تجدیدنظر صورت گیرد تا فعالان اقتصادی بتوانند فعالیت‌های صادراتی خود را ادامه دهند. رئیس اتاق ایران همچنین از تدوین برنامه‌ای برای دوران پس از جنگ خبر داد.

عبور ۲۵ میلیون بشکه نفت از محاصره



مدیرعامل شرکت ملی نفت اعلام کرد: از روز دوشنبه ۲۵ خرداد تا دوشنبه ۱ تیرماه، کشتی‌های ایرانی از خط فرضی محاصره، با ۲۵ میلیون بشکه نفت عبور کرده‌اند.

حمید بُوَرْد، مدیرعامل شرکت ملی نفت، ادامه داد: بیش از نصف آنچه در حوزه نفت ذخیره کرده‌ایم از خلیج فارس و دریای عمان عبور کردند و امیدواریم بدون دردسرهای بعدی پروسه خرید را طی کنند و به مقاصد خود برسند. قبلا مشکلاتی بعد از خط محاصره داشتیم که امیدواریم از طرف کشور متخاصم دچار تکرار نشوند. مدیرعامل شرکت ملی نفت و عضو هیأت مذاکره‌کننده کشور بدون اشاره به ارقام فروش نفت ایران در این مدت گفت: معمولا این ارقام را اعلام نمی‌کنیم، اما نفتی که در این مدت خارج شده بیش از نصف ظرفیت صادرات یک ماه ایران است.

سرنوشت طلا و ارز به مذاکرات گره خورد

آماده‌باش در بازار

محمدعلی ایروانیان
خبرنگار

در تحلیل رفتار بازارهای ارز و طلا باید به یک اصل نانوشته اما قدرتمند توجه کرد: در اقتصادهای تورم‌زده، معامله گران همواره به اخبار منفی وزن و ضریب بیشتری می‌دهند. وقتی یک خبر مثبت (مانند امضای تفاهم‌نامه صلح) منتشر می‌شود، بازار با احتیاط و به کندی به آن واکنش نشان می‌دهد. چرا که اعتماد به بهبود ساختاری ضعیف است و در مقابل کوچکترین خبر منفی بلافاصله به عنوان یک خطر جدی تلقی شده و ماشه خرید را می‌چکاند.

در شرایط کنونی، ابهامات مربوط به نحوه راستی‌آزمایی توافق و البته وضعیت متغیرهای کلان داخلی نظیر رشد نقدینگی، همچون سایه‌ای سنگین بر بازار سایه افکنده است. این واقعیت‌های منفی باعث شده تا سرمایه‌گذاران استراتژی حفظ دارایی‌های خود را در پیش بگیرند. با جمع‌بندی متغیرهای فعلی، هفته آینده را می‌توان "هفته تقابل اخبار" نامید. بازار ارز و طلا در روزهای آتی به شدت اخبارمحور خواهند بود، با این تفاوت عمده که حساسیت به اخبار منفی به اوج خود رسیده است.

برآوردها نشان می‌دهد نرخ ارز در کانال فعلی خود تثبیت شده و در صورت تداوم اخبار منفی، تلاش‌هایی برای شکستن سقف‌های مقاومتی کوتاه مدت خواهد داشت. در بازار طلا نیز، شیب صعودی محتمل‌تر از ریزش‌های سنگین است.

مگر آنکه در روزهای آینده، یک اقدام عملی و قدرتمند بتواند فضای فعلی را تغییر دهد در غیر این صورت، سایه اخبار منفی بازار را در حالت آماده باش نگه داشته و توافق روی کاغذ، در کوتاه مدت توانایی مهار کامل تورم مزمن اقتصاد ایران را نخواهد داشت.

حرکت ارز در مدار واقعیت‌ها

هفته پیش پالس‌های مثبت از مذاکرات و احتمال شکل‌گیری توافق بلند مدت میان ایران و آمریکا، توانست تا حدی ترمز انتظارات تورمی را کشیده و فعالان بازار را به کاهش قیمت‌ها و ثبات اقتصادی امیدوار کند اما بازارها همواره بر مدار پیش‌بینی‌های خطی و آرزوها حرکت نمی‌کنند.



اکنون در نقطه‌ای ایستاده‌ایم که تفاهم نامه صلح به امضا رسیده است اما واکنش دماسنج‌های اقتصادی به این رویداد مهم برخلاف انتظارات اولیه، چندان روی خوشی نشان نمی‌دهد و نمودارها پس از ریزش خفیف اولیه تمایلی به ادامه مسیر خود ندارند.

تناقض فعلی بازار ریشه در یک واقعیت مهم دارد: کفه اخبار منفی، ابهامات اجرایی و ریسک‌های جانبی بسیار سنگین‌تر از جوهر روی کاغذِ این تفاهم‌نامه است. بازار ارز در ایران، بیش از آنکه تابع متغیرهای بنیادین اقتصاد کلان باشد با سوخت انتظارات تورمی کار می‌کند. در هفته‌های گذشته، بازار با پیش‌بینی یک سناریوی مثبت تا حدودی اثرات توافق را "پیش‌خور" کرده بود.

هجوم اخبار منفی به بازار ارز

با این حال، پس از امضای تفاهم‌نامه، ورق برگشت و دلیل اصلی این تغییر فاز، هجوم اخبار منفی در حاشیه این توافق است. معامله‌گران در بازار آزاد به خوبی می‌دانند که فاصله امضای یک تفاهم‌نامه روی کاغذ تا اجرایی شدن بندهای اقتصادی آن از جمله آزادسازی واقعی منابع ارزی بلوکه شده، لغو ساختار تحریم‌ها و تسهیل تبادلات بانکی راهی طولانی و پرمانع است.

از سوی دیگر، مخابره سیگنال‌های منفی، تداوم برخی تنش‌های ژئوپلیتیکی (مانند نقض متناوب آتش‌بس در لبنان) و اظهارنظرهای متناقض سیاسی باعث شده تا ریسک سیستماتیک همچنان در اتمسفر بازار احساس شود.

سرمایه‌گذاران هوشمند، توافق فعلی را در صورت عدم اجرای سریع تنها یک مسکن موقت می‌دانند و به همین دلیل تقاضای احتیاطی برای ارز کاهش نیافته است.پیش‌بینی می‌شود در هفته آینده و با فرض ثبات شرایط فعلی، دلار تمایلی به شکستن کف‌های حمایتی قوی خود نداشته باشد.

اسکناس آمریکایی به احتمال زیاد در یک محدوده مشخص، اما با میل به صعود و واکنش سریع به هرگونه خبر منفی جدید، معامله خواهد شد.

حفظ پایگاه امن طلا

بازار طلا و سکه همواره بازتابی ترکیب یافته از نوسانات دلار داخلی و اونس جهانی است. با توجه به شرایط فعلی و عدم افت معنادار دلار، طلا نیز نتوانست به روند کاهشی که از یک توافق سیاسی جدی انتظار می‌رفت تن بدهد. در شرایط ملتهب، امن‌ترین پناهگاه سرمایه‌های خرد و کلان، بازار طلا است.

حباب سکه که در روزهای اولیه امضای تفاهم نامه تا حدودی تخلیه شده اما اکنون با پمپاژ اخبار منفی و ایجاد تردید در پایداری شرایط اقتصادی، مجددا در حال متورم شدن است. فعالان بازار طلا معتقدند تا زمانی که جریان ورود ارز به کشور به صورت فیزیکی و ملموس احساس نشود و سیاست‌گذاران نتوانند عرضه را به شکل پایدار مدیریت کنند، طلا گارد نزولی شدیدی به خود نخواهد گرفت.

برای هفته پیش‌رو، پیش‌بینی می‌شود که بازار طلا نوسانات رفت و برگشتی زیادی را تجربه کند، اگر اخبار منفیِ حاشیه‌ای تشدید شود احتمال شکستن مقاومت بازار و صعود پله‌ای قیمت طلا و سکه وجود دارد.

طبق مشاهدات، خریداران در این بازار فعلا با احتیاط رفتار می‌کنند و در مقابل فروشندگان نیز حاضر به عرضه دارایی خود با قیمت‌های پایین‌تر از ارزش ذاتی و حباب فعلی نیستند که این امر به خشک شدن نسبی عرضه در قیمت‌های پایین می‌انجامد.

یادداشت

تنوع‌بخشی؛ کلید عبور از نااطمینانی‌ها



مهدی قلی‌پور خانقاه
رئیس هیأت مدیره سبدگردان الماس

در شرایطی که اقتصاد ایران همچنان تحت تأثیر متغیرهای متعدد داخلی و خارجی قرار دارد و بازارها با موجی از نااطمینانی‌های سیاسی و اقتصادی مواجه‌اند، اتخاذ استراتژی تنوع‌بخشی به سبد دارایی‌ها بیش از هر زمان دیگری اهمیت پیدا کرده است. تجربه سال‌های اخیر نیز نشان داده که اتکای صرف به یک صنعت یا یک گروه خاص بورسی، می‌تواند سرمایه‌گذاران را در معرض ریسک‌های پیش‌بینی‌نشده قرار دهد. از همین رو، توزیع هدفمند سرمایه میان صنایع مختلف و برخورداری از یک پرتفوی متعادل، نه تنها ابزاری برای مدیریت ریسک محسوب می‌شود، بلکه می‌تواند زمینه بهره‌مندی از فرصت‌های متنوع رشد را نیز فراهم کند.

بازار سرمایه همواره بازتابی از تحولات اقتصادی و سیاسی کشور بوده است. در چنین فضایی، سرمایه‌گذاران ناگزیرند علاوه بر توجه به متغیرهای درون‌شرکتی، روندهای کلان اقتصادی را نیز در تصمیم‌گیری‌های خود لحاظ کنند. به همین دلیل، نگاه بخشی و محدود به بازار نمی‌تواند پاسخگوی شرایط فعلی باشد و رویکردی مبتنی بر تنوع دارایی و انتخاب صنایع دارای پشتوانه بنیادی، منطقی‌ترین مسیر برای سرمایه‌گذاری به شمار می‌رود.

از منظر تحولات کلان، یکی از مهم‌ترین متغیرهای اثرگذار بر آینده بازار سرمایه، سرنوشت مذاکرات دیپلماتیک و چشم‌انداز تعاملات مالی بین‌المللی است. در صورتی که محدودیت‌های موجود در حوزه مبادلات مالی و نقل‌وانتقالات ارزی کاهش یابد، بسیاری از شرکت‌های صادرات‌محور و بنگاه‌هایی که طی سال‌های اخیر در تأمین مواد اولیه، تجهیزات و فناوری با موانع متعددی روبه‌رو بوده‌اند، می‌توانند وارد مرحله جدیدی از رشد شوند. کاهش هزینه‌های ناشی از تحریم‌ها، تسهیل تجارت خارجی و افزایش دسترسی به بازارهای بین‌المللی از جمله عواملی است که می‌تواند چشم‌انداز بنیادی این دسته از شرکت‌ها را تقویت کند و ظرفیت سودآوری آن‌ها را افزایش دهد. در میان صنایع مختلف بازار سرمایه، صنعت نفت و گروه پالایشی همچنان از جایگاه ویژه‌ای برخوردارند. ثبات نسبی قیمت فرآورده‌ها در بازارهای جهانی و همچنین سیاست‌های ارزی اخیر که به افزایش نرخ ارز مبادله‌ای و نزدیک شدن آن به نرخ‌های بازار آزاد منجر شده، ظرفیت قابل توجهی برای رشد درآمدهای عملیاتی این شرکت‌ها ایجاد کرده است.

گروه بانکی نیز در شرایط فعلی از منظر ارزش‌گذاری مورد توجه قرار دارد. بخش قابل توجهی از بانک‌ها در محدوده‌های قیمتی جذابی معامله می‌شوند و نسبت‌های ارزش‌گذاری آن‌ها در مقایسه با بسیاری از صنایع بازار در سطوح قابل قبولی قرار گرفته است. همزمان، بهبود ترازنامه و کاهش ناترازی در برخی بانک‌های پیشرو، نشانه‌ای از حرکت تدریجی این صنعت به سمت شرایط باثبات‌تر است.

در صنعت سیمان نیز تحولات ساختاری مهمی رخ داده است. عرضه مستمر محصولات در بورس کالا موجب شده بسیاری از شرکت‌های این گروه از فضای شفاف‌تری برخوردار شوند و وابستگی آن‌ها به نظام قیمت‌گذاری دستوری کاهش یابد. این تحول نه‌تنها امکان پیش‌بینی‌پذیری بیشتری را برای فعالان بازار فراهم کرده، بلکه زمینه رقابت سالم‌تر و کشف واقعی قیمت را نیز به وجود آورده است. با این حال، سرمایه‌گذاری در این صنعت همچنان نیازمند بررسی دقیق وضعیت هر شرکت است.

در کنار صنایع سنتی بازار، بخش کشاورزی و زراعت نیز طی سال‌های اخیر دستخوش تغییرات مهمی شده است. حذف تدریجی ارز ترجیحی و اصلاح نظام قیمت‌گذاری باعث شده ساختار مالی بسیاری از شرکت‌های این حوزه بهبود یابد و سودآوری آن‌ها به واقعیت‌های اقتصادی نزدیک‌تر شود. در نتیجه، برخی شرکت‌های فعال در حوزه زراعت و دامپروری اکنون از ظرفیت مناسبی برای ثبت سودهای پایدار و ایجاد جریان نقدی مطلوب برخوردارند؛ موضوعی که می‌تواند در بلندمدت مورد توجه فعالان بازار قرار گیرد. تداوم اصلاحات ساختاری در این حوزه می‌تواند جذابیت این صنعت را برای سرمایه‌گذاران بیش از گذشته افزایش دهد.

در نهایت، هلدینگ‌های چندرشته‌ای همچنان یکی از کم‌ریسک‌ترین گزینه‌ها برای سرمایه‌گذاری به شمار می‌روند. شرکت‌هایی نظیر شستا و سایر هلدینگ‌های بزرگ، به دلیل حضور در صنایع متنوعی همچون پتروشیمی، معدن، دارو، حمل‌ونقل و خدمات، از مزیت پراکندگی ریسک برخوردارند. همین تنوع فعالیت موجب می‌شود نوسانات یک صنعت خاص تأثیر کمتری بر عملکرد کلی این مجموعه‌ها داشته باشد. علاوه بر این، ارزش دارایی‌های زیرمجموعه و ظرفیت سودآوری آن‌ها می‌تواند در سال‌های آینده زمینه رشد قابل توجهی را برای سهام این گروه فراهم کند. برآیند این عوامل نشان می‌دهد که در شرایط فعلی اقتصاد ایران، موفق‌ترین استراتژی برای سرمایه‌گذاران نه تمرکز بر یک صنعت خاص، بلکه تشکیل سبدی متنوع از صنایع بنیادی، ارزنده و دارای چشم‌انداز رشد است. بازاری که در آن متغیرهای سیاسی، اقتصادی و ارزی به سرعت در حال تغییر هستند، بیش از هر زمان دیگری به نگاه تحلیلی و مدیریت ریسک نیاز دارد. در چنین شرایطی، تنوع‌بخشی به پرتفوی نه صرفاً یک توصیه سرمایه‌گذاری، بلکه ضرورتی برای حفظ ارزش دارایی‌ها و بهره‌گیری از فرصت‌های پیش‌روی بازار سرمایه محسوب می‌شود.

عبور نفت از شوک تاریخی

هفته‌نامه بورس در حالی که به روزهای پایانی ژوئن ۲۰۲۶ نزدیک می‌شویم، بازار جهانی نفت پس از گذراندن یک فصل پرالتهاب و تاریخی، طبق شواهد اکنون در مسیر اصلاحی عمیق قرار گرفته است.

نفت خام برنت که در ماه آوریل و در اوج بحران و انسداد تنگه هرمز تا مرز ۱۲۰ دلار در هر بشکه صعود کرده بود، اکنون با یک سقوط آزاد کانال ۸۰ دلار را نیز از دست داده و در محدوده ۷۸ دلار معامله می‌شود. مهم‌ترین محرک بازار نفت در هفته‌های اخیر نه متغیرهای اقتصادی، بلکه سیگنال‌های سیاسی مخابره شده از ژنو و سوئیس بوده است. آغاز مذاکرات چهارجانبه میان ایالات متحده و ایران با میانجی‌گری قطر و پاکستان، امیدها را برای یک توافق پایدار و بازگشایی کامل تنگه هرمز زنده کرده است.

نفت در فاز تخلیه حباب ژئوپلیتیک

انتشار اخبار مربوط به پیشرفت‌های اولیه در این مذاکرات فنی باعث شد تا قیمت نفت برنت بلافاصله با افت ۲ درصدی مواجه شده و به سطح ۷۸ دلار برسد. بازار در حال حاضر در فاز تخلیه حباب ژئوپلیتیک قرار دارد و معامله‌گران که پیش‌تر خطر یک جنگ منطقه‌ای تمام عیار و قطع دائمی شریان انرژی خاورمیانه را قیمت‌گذاری کرده بودند، اکنون در حال فروش پوزیشن‌های خرید خود هستند. با این حال، کارشناسان هشدار می‌دهند که روند عادی‌سازی تردد نفتکش‌ها در تنگه هرمز زمان‌بر خواهد بود. موانع عملیاتی مانند پاکسازی مسیرهای مین‌گذاری‌شده و چالش‌های بیمه حمل‌ونقل دریایی، باعث می‌شود تا بازگشت کامل ۱۱ میلیون بشکه نفتِ مسدودشده به بازارهای جهانی، روندی تدریجی (احتمالاً تا اوایل ۲۰۲۷) داشته باشد.

گزارش‌های ماهانه آژانس بین‌المللی انرژی (IEA) و اداره اطلاعات انرژی آمریکا (EIA) که در اواسط ژوئن منتشر شدند، تصویر پیچیده‌ای از فاندامنتال‌های بازار ارائه می‌دهند که شامل:

۱. سرکوب تقاضای جهانی: قیمت‌های سه‌رقمی نفت در ماه‌های گذشته، همراه با سیاست‌های انقباضی بانک‌های مرکزی، به شدت به تقاضای جهانی آسیب رسانده است. آژانس بین‌المللی انرژی پیش‌بینی خود از رشد تقاضا را کاهش داده و اکنون انتظار دارد تقاضای جهانی نفت در سال ۲۰۲۶ با افت ۱.۱ میلیون بشکه‌ای در روز مواجه شود. این تخریب تقاضا یکی از عوامل اصلی فشار فروش در روزهای اخیر است.

۲. بحران ذخایر استراتژیک: در طرف مقابل، برای جبران افت بی‌سابقه عرضه از سوی اوپک و خاورمیانه، کشورهای مصرف‌کننده برداشت‌های عظیمی از ذخایر استراتژیک خود انجام داده‌اند به طوری که سطح این ذخایر به پایین‌ترین حد خود از دسامبر ۱۹۹۰ رسیده است. این خالی شدن انبارها، مانند یک فنر فشرده عمل می‌کند و در صورت شکست مذاکرات صلح، می‌تواند قیمت‌ها را با شتابی مضاعف به بالا پرتاب کند.

۳. تغییرات تولید: در حالی که عرضه جهانی با افت ۳.۹ میلیون بشکه‌ای در سال جاری مواجه است، انتظار می‌رود با لغو تدریجی تحریم‌ها و بازگشت تولیدکنندگان خاورمیانه سال ۲۰۲۷ سال مازاد عرضه باشد و تولید جهانی با جهش ۸ میلیون بشکه‌ای همراه شود.

سه سناریوی نفتی تیرماه

با توجه به درهم‌تنیدگی اخبار سیاسی و داده‌های تکنیکال، سه سناریوی اصلی برای هفته معاملاتی اول تیرماه (هفته پایانی ژوئن) قابل تصور است:

• **سناریوی اول: تداوم ریزش و لمس کانال ۷۵ دلار**

اگر در روزهای آینده اخبار موثقی مبنی بر امضای توافق نهایی، رفع توقیف نفتکش‌ها و صدور مجوز بازگشت رسمی شرکت‌های کشتیرانی به تنگه هرمز منتشر شود روند تخلیه ریسک تکمیل خواهد شد. در این صورت، کف ۷۷.۶۰ دلاری شکسته شده و حد ضرر بسیاری از معامله‌گران فعال می‌شود. این امر به صورت دومینه‌وار قیمت برنت را به سمت هدف تکنیکال ۷۵.۰۰ دلار سوق خواهد داد.

• **سناریوی دوم: تثبیت و نوسان رنج**

بازارها معمولا پس از ریزش‌های شدید، نیاز به استراحت دارند و با توجه به اشباع فروش و مبهم بودن جزئیات فنی توافقات سوئیس، محتمل‌ترین سناریو این است که نفت برنت در محدوده ۷۷.۶۰ تا ۸۰.۰۰ دلار نوسان کند. در این فاز، معامله‌گران منتظر داده‌های بنیادین مانند آمار هفتگی ذخایر نفت آمریکا(API و EIA)خواهند ماند تا جهت‌گیری بعدی خود را تعیین کنند.

• **سناریوی سوم: بازگشت ناگهانی به بالای ۸۲ دلار**

تاریخچه مذاکرات در خاورمیانه نشان داده است که توافقات روی کاغذ تا زمان اجرای میدانی بسیار شکننده هستند. هرگونه اخلال در روند گفت‌وگوهای فنی، اظهارنظرهای تند از سوی مقامات طرفین، یا وقوع یک حادثه امنیتی کوچک در منطقه می‌تواند به سرعت وحشت را به بازار بازگرداند. در این سناریو، به دلیل پایین بودن سطح ذخایر جهانی، قیمت با یک جهش ناگهانی به سرعت سطوح ۸۰ و ۸۲ دلار را پس خواهد گرفت.

روند قیمت نفت صرفاً به بازار انرژی محدود نمی‌شود و تاثیر مستقیمی بر سیاست‌گذاری‌های کلان اقتصادی دارد.

افت ۲۰ دلاری قیمت نفت نسبت به ماه گذشته، خبر بسیار خوبی برای فدرال رزرو آمریکا و بانک مرکزی اروپا (ECB) است. این کاهش مستقیما به معنای افت هزینه‌های حمل‌ونقل و کاهش تورم تولیدکننده (PPI) است و دست بانک‌های مرکزی را برای متوقف کردن چرخه افزایش نرخ بهره و حتی آغاز سیاست‌های انبساطی در نیمه دوم سال ۲۰۲۶ بازتر می‌کند. همچنین، تثبیت نفت زیر ۸۰ دلار می‌تواند منجر به کاهش هزینه‌های تمام‌شده در بازارهایی مانند فولاد، مس و پتروشیمی‌ها شود. هفته پیش‌رو برای بازار نفت یک مقطع تصمیم‌گیری است.

نفت برنت در نقطه عطفی قرار دارد که اخبار ژئوپلیتیک می‌تواند جهت میان مدت آن را تعیین کند. به معامله‌گران و سرمایه‌گذاران توصیه می‌شود تا زمانی که قیمت در محدوده فشردگی ۷۷.۶۰ تا ۸۰ دلار قرار دارد، از گرفتن پوزیشن‌های سنگین و یک‌طرفه خودداری کرده و سبد دارایی خود را در برابر ریسک‌های سیستماتیک ناشی از اخبار ناگهانی محافظت کنند. بازار در حال گذار از یک شوک تاریخی به یک تعادل جدید است و این مسیر، خالی از نوسانات تند و مقطعی نخواهد بود.

سبدهای سهام پیشنهادی هفته

سبد پیشنهادی سبدگردان داریک پارس (۱)

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	دارایکم	۵۱۹,۵۹۱	۶۴۰,۰۰۰	ارزندگی قیمت با توجه به افزایش NAV	۱۵
	خودرو	۵۸۲	۷۲۰	بهبود فروش و ساختار عملیاتی	۱۵
	وتجارت	۶۵۰	۷۸۰	بهبود ساختار عملیاتی و تسعیر ارز	۱۵
	وبملت	۱,۳۲۷	۱,۸۰۰	رشد قیمت جهانی محصولات	۱۵
بلند مدت	فراز	۳۸,۱۱۹	-	بازدهی مناسب و کم ریسک	۲۰
	داریک	۳۷,۶۸۰	-	کاهش ریسک پرتفوی	۲۰

سبد پیشنهادی سبدگردان پیشرفت و توسعه صبا (۲)

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	وگردش	۱,۲۹۳	۱,۵۰۰	وضعیت بنیادی مناسب بهبود سودآوری	۱۵
	کاسپین	۲۴,۴۵۰	۳۷,۵۰۰	شرایط بنیادی مناسب افزایش نرخ محصولات	۱۵
	حگهر	۲,۴۶۶	۲,۹۵۰	وضعیت بنیادی مناسب قرارداد و دارایی مناسب	۱۰
بلند مدت	رزگلد	۱۴,۵۵۰	-	کنترل ریسک پرتفوی روند صعودی طلا جهانی	۲۵
	آرامش	۱۸,۶۲۱	-	سرمایه‌گذاری‌های مناسب کاهش ریسک پرتفوی	۲۰
	غمینو	۵,۶۳۰	۷,۲۰۰	شرایط بنیادی مناسب افزایش نرخ محصولات	۱۵

سبد پیشنهادی سبدگردان ویستا (۳)

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	چاشنی	۱۴,۷۱۳	۲۰,۰۰۰	پرتفوی بهینه	۲۵
	زبینا	۱۲,۱۸۰	۱۶,۰۰۰	رشد نرخ فروش طی سال جاری و نسبت p/e پایین	۱۵
	ددانا	۸,۶۶۰	۱۳,۰۰۰	رشد نرخ‌های فروش و نسبت p/e پایین	۱۵
	زروان	۳۱,۳۶۳	-	انتظار ثبات اونس طلا و رشد نرخ ارز	۱۵
	کهمدا	۳,۴۵۸	۴,۴۰۰	افزایش نرخ‌های فروش و نسبت p/e مناسب	۱۵
	سپاها	۱۵,۲۸۰	۲۵,۰۰۰	نسبت p/e مناسب	۱۵

سبد پیشنهادی سبدگردان نوین نگر آسیا (۴)

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
میان مدت	تیام	۲۳,۱۴۹	۳۳,۵۰۰	پرتفوی پرپتانسیل	۲۰
	پناه	۲۰,۲۰۰	۳۱,۲۰۰	پرتفوی پرپتانسیل	۲۰
	غمهرا	۱۵,۲۰۰	۲۲,۸۰۰	پی بر ای مناسب	۲۰
	خودکفا	۸,۵۶۰	۱۴,۵۵۲	پتانسیل سودآوری زیرمجموعه‌ها	۲۰
	زفجر	۴۰,۹۵۰	۶۱,۴۰۰	پی بر این پایین	۲۰

یادداشت

از التهاب ارزی تا سرمایه‌گذاری هدفمند

مصطفی امیدقائمی
مدیرعامل تأمین سرمایه‌گردان

صندوق‌های درآمد ثابت ارزی را می‌توان یکی از مهم‌ترین ابزارهای نوین بازار سرمایه دانست که ظرفیت بالایی برای ساماندهی سرمایه‌گذاری‌های ارزی و افزایش کارایی اقتصاد دارند. این صندوق‌ها از یک سو امکان سرمایه‌گذاری در بازار ارز را در بستری شفاف، قانون‌مند و تحت نظارت فراهم می‌کنند و از سوی دیگر می‌توانند نقش مؤثری در هدایت منابع مالی به سمت فعالیت‌های مولد اقتصادی ایفا کنند. در شرایطی که بخش قابل‌توجهی از نقدینگی جامعه برای حفظ ارزش دارایی‌ها به بازار ارز وارد می‌شود، وجود ابزاری رسمی برای جذب و مدیریت این منابع بیش از هر زمان دیگری ضروری به نظر می‌رسد. بازار ارز طی سال‌های اخیر با نوسانات شدید و چالش‌های متعدد در حوزه شفافیت مواجه بوده است؛ موضوعی که نه‌تنها ریسک سرمایه‌گذاری را افزایش داده، بلکه زمینه‌ساز شکل‌گیری رفتارهای هیجانی و سفته‌بازانه نیز شده است. صندوق‌های ارزی می‌توانند با ایجاد یک مسیر مطمئن و قابل نظارت، بخشی از این مشکلات را برطرف کنند و سرمایه‌گذاران را به سمت تصمیم‌گیری‌های منطقی‌تر سوق دهند.

یکی از مهم‌ترین مزیت‌های این صندوق‌ها، ایجاد بستری رسمی برای معاملات و سرمایه‌گذاری‌های ارزی است. چنین بستری ضمن کاهش ریسک‌های ناشی از فعالیت در بازارهای غیررسمی، امکان نظارت دقیق‌تر بر جریان منابع مالی را نیز فراهم می‌کند. در نتیجه، نهادهای سیاست‌گذار و تصمیم‌گیر می‌توانند تصویر روشن‌تری از وضعیت عرضه و تقاضای ارز در اختیار داشته باشند و سیاست‌های مؤثرتری برای مدیریت بازار اتخاذ کنند. افزایش شفافیت اطلاعاتی، کاهش عدم‌اطمینان و بهبود فرآیند تصمیم‌سازی از جمله دستاوردهای مهم این رویکرد خواهد بود.

صندوق‌های ارزی همچنین می‌توانند به بهبود فرآیند کشف قیمت در بازار ارز کمک کنند. یکی از چالش‌های همیشگی این بازار، شکل‌گیری نرخ‌هایی است که در بسیاری از مواقع فاصله قابل‌توجهی با واقعیت‌های اقتصادی دارند. این وضعیت عمدتاً ناشی از کمبود شفافیت، انتظارات تورمی و غلبه رفتارهای هیجانی بر معاملات است. توسعه ابزارهای رسمی و قابل رصد می‌تواند زمینه شکل‌گیری داده‌های قیمتی معتبرتر را فراهم کند و به تدریج نرخ‌ها را به واقعیت‌های اقتصادی نزدیک‌تر سازد. در چنین فضایی، کارایی بازار افزایش یافته و امکان تحلیل دقیق‌تر روندهای اقتصادی نیز فراهم می‌شود.

نکته مهم دیگر، نقش این صندوق‌ها در پیوند میان بازار مالی و بخش واقعی اقتصاد است. در صورت طراحی صحیح سازوکارهای اجرایی، منابع جذب‌شده از طریق این صندوق‌ها می‌توانند در پروژه‌های اقتصادی، طرح‌های توسعه‌ای و فعالیت‌های مولد به کار گرفته شوند. این موضوع نه‌تنها به افزایش بهره‌وری سرمایه‌ها کمک می‌کند، بلکه زمینه تأمین مالی بخش‌های تولیدی و توسعه‌ای را نیز فراهم خواهد کرد. به این ترتیب، صندوق‌های ارزی می‌توانند فراتر از یک ابزار سرمایه‌گذاری عمل کرده و به عاملی برای تقویت رشد اقتصادی، افزایش اشتغال و بهبود ظرفیت تولید کشور تبدیل شوند. علاوه بر این، گسترش این صندوق‌ها می‌تواند به تعمیق بازار سرمایه و افزایش تنوع ابزارهای مالی منجر شود. هرچه گزینه‌های سرمایه‌گذاری رسمی و متنوع‌تر در اختیار فعالان اقتصادی قرار گیرد، احتمال خروج نقدینگی به سمت بازارهای غیرشفاف و پرریسک کاهش خواهد یافت. این مسئله در نهایت به ثبات بیشتر بازارهای مالی و ارتقای اعتماد عمومی به نهادهای اقتصادی کمک می‌کند. البته موفقیت این ابزارها مستلزم رفع برخی چالش‌های اولیه از جمله جلب اعتماد عمومی، فرهنگ‌سازی، طراحی سازوکارهای شفاف مدیریتی و هماهنگی میان نهادهای مرتبط است. با این حال، تجربه بازار سرمایه نشان می‌دهد ابزارهای کارآمد و شفاف در نهایت جایگاه خود را در میان سرمایه‌گذاران پیدا می‌کنند. بر همین اساس، صندوق‌های درآمد ثابت ارزی می‌توانند در آینده به یکی از ارکان مهم بازار سرمایه تبدیل شده و در افزایش شفافیت، کاهش سفته‌بازی، شکل‌گیری نرخ‌های واقعی‌تر و هدایت سرمایه‌ها به سمت تولید و توسعه اقتصادی نقش‌آفرینی کنند.

فعالان بازار سرمایه پاسخ دادند:

جذاب‌ترین صنعت بورسی کدام است؟

هفته‌نامه بورس بازار سهام در ابتدای تابستان ۱۴۰۵ در حالی وارد یکی از حساس‌ترین مقاطع خود شده که سرمایه‌گذاران بیش از هر زمان دیگری به دنبال پاسخ این پرسش هستند که کدام صنایع می‌توانند برندگان ماه‌های پیش‌رو باشند. هرچند پالایشی‌ها همچنان در فهرست گزینه‌های جذاب بازار قرار دارند، اما تغییر شرایط اقتصادی، چشم‌انداز توافقات سیاسی، تحولات نرخ ارز و ریسک‌های مقرراتی باعث شده نگاه کارشناسان از تمرکز صرف بر یک صنعت فاصله بگیرد و به سمت گروه‌های متنوع‌تری معطوف شود.

بررسی دیدگاه مدیران سرمایه‌گذاری، سبدگردان‌ها و کارشناسان بازار سرمایه نشان می‌دهد صنایع دارویی، غذایی، سیمانی و زراعی بیش از سایر گروه‌ها مورد اجماع قرار گرفته‌اند؛ صنایعی که از یکسو از ارزش‌گذاری مناسب برخوردارند و از سوی دیگر می‌توانند در فضای پرابهام فعلی، ثبات بیشتری را برای سهامداران به همراه داشته باشند. در عین حال، پالایشی‌ها، بانک‌ها و برخی سهام ریالی نیز همچنان در کانون توجه فعالان بازار قرار دارند، هرچند کارشناسان نسبت به ریسک‌های پیش روی این گروه‌ها هشدار می‌دهند. اما در میان این گزینه‌ها، جذاب‌ترین صنعت بورسی تابستان ۱۴۰۵ کدام است و سرمایه‌گذاران باید به سراغ چه گروه‌هایی بروند؟

صنایع دارویی و غذایی در اولویت سرمایه‌گذاری



صادق توکلی، مدیرعامل سبدگردان انتخاب اول در این خصوص گفت: در شرایط کنونی، صنایع دارویی و غذایی می‌توانند در اولویت نخست جهت سرمایه‌گذاری قرار گیرند. برخی نمادهای فولادی مانند فسازان، فرود و فملی از جمله نمادهایی هستند که از ظرفیت سودآوری مناسبی برخوردارند.

همچنین، پالایشگاه‌ها کماکان از صنایع سودساز بازار سرمایه محسوب می‌شوند اما می‌بایست به ریسک تغییر قوانین و مقررات این گروه توجه داشت.

۶ گروه مستعد رشد



حمید فاروقی، مدیرعامل سبدگردان ویستا هم معتقد است: با توجه به وضعیت کنونی بورس، برخی صنایع همچنان از منظر ارزندگی و نسبت قیمت به درآمد (P/E) در شرایط مناسبی قرار دارند و می‌توانند مورد توجه سرمایه‌گذاران باشند. گروه‌های مستعد رشد، صنایع غذایی، زراعت، سیمان، دارویی، پالایشی و بانکی از جمله گروه‌هایی هستند که همچنان از نظر ارزش‌گذاری جذابیت داشته و از پتانسیل رشد برخوردارند. در شرایط فعلی، گروه دارویی در صدر گزینه‌های جذاب برای سرمایه‌گذاران قرار دارد و پس از آن، صنایع سیمانی، زراعی و غذایی از جایگاه مناسبی برخوردار هستند. در مرحله بعد نیز می‌توان به گروه‌های پالایشی و بانکی توجه داشت.

صندوق‌ها مهم‌ترند



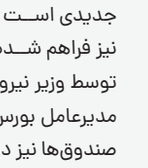
محمدرضا بیک‌زاده، مدیر سرمایه‌گذاری شرکت سبدگردان فارابی نیز در این خصوص اظهار داشت: درباره اولویت سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه در شرایط کنونی، به سرمایه‌گذاران خرد توصیه می‌شود که به جای تمرکز بر انتخاب صنایع یا گروه‌های خاص، اولویت خود را بر روی صندوق‌های سرمایه گذاری بگذارند. در فضای فعلی بازار، شرایط چندان برای سرمایه گذاری‌های خرد بر روی صنایع مطلوب نبوده و به همین دلیل بهتر است سرمایه‌گذاران با احتیاط بیشتری تصمیم گیری کنند.

گزینه جذاب کوتاه‌مدت بورس



سروش گرامی، مدیر دارایی سبدگردان دینا هم می‌گوید: با توجه به وضعیت کنونی، نمی‌توان یک صنعت را به صورت کلی به عنوان گزینه برتر معرفی کرد، چرا که بازار به تعادل نسبی رسیده و انتخاب‌ها باید با دقت بیشتری انجام شود.برای بازه یکماهه، گروه پالایش گزینه مناسبی به نظر می‌رسد. شرایط فعلی بازار به گونه‌ای است که تحلیل‌ها باید بیشتر بر مبنای ویژگی‌های هر نماد و شرایط اختصاصی شرکت‌ها صورت گیرد و نمی‌توان یک صنعت را به طور کامل برتر از سایر گروه‌ها دانست.

سه صنعت امن‌تر برای سرمایه‌گذاری

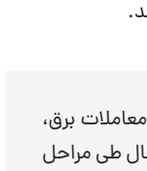


حسین طلایی، کارشناس صندوق‌های سرمایه‌گذاری گروه مالی آبان هم چنین نظری دارد: در وضعیت فعلی بازار سهام ، بخشی از سرمایه‌گذاران ترجیح می‌دهند منابع خود را در بانک‌ها یا صندوق‌های درآمد ثابت نگهداری کنند. اما برای سرمایه‌گذاران، تمرکز بر شرکت‌های بنیادی و صنایع کم‌ریسک‌تر از جمله گروه‌های سیمانی، دارویی و غذایی می‌تواند گزینه مناسبی باشد. تاکید می‌شود سرمایه‌گذاران از ورود یکباره منابع خود به بازار خودداری کرده و سرمایه‌گذاری را به‌صورت تدریجی و در چند مرحله انجام دهند.

بازار به نفع سهام ریالی می‌چرخد

ابوالفضل شهرآبادی، مدیرعامل سبدگردان داریک پارس نیز گفت: با توجه به اینکه فضای بازار به سمت توافق و کاهش ریسک‌های سیاسی حرکت می‌کند اما در حال حاضر سهام ریالی از جذابیت بیشتری برای سرمایه‌گذاری برخوردارند.گروه‌های بانکی و خودرویی می‌توانند از مهم‌ترین گزینه‌های سرمایه‌گذاری ریالی در این شرایط باشند و نسبت به دارایی‌هایی مانند طلا و سهام دلاری، جذابیت بیشتری داشته باشند.

دو گروه ارزنده بورس



اما حسین بابایی‌پور، مدیرعامل سبدگردان آبان معتقد است در شرایط فعلی بازار سرمایه، می‌توان گروه‌های سیمانی و صنایع غذایی را از جمله گزینه‌های مناسب برای سرمایه‌گذاری دانست. این صنایع به دلیل برخورداری از ارزش‌گذاری مناسب، ثبات نسبی سودآوری و چشم‌انداز مطلوب عملکردی، می‌توانند در شرایط کنونی بازار مورد توجه سرمایه‌گذاران قرار گیرند. در فضای فعلی بورس که بسیاری از صنایع با چالش‌های مختلف مواجه هستند، سهام شرکت‌های فعال در گروه سیمان و صنایع غذایی از ظرفیت مناسبی برای حفظ ارزش سرمایه و کسب بازدهی برخوردارند.

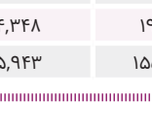
برندگان بعدی بازار کدامند؟



مریم محبی، کارشناس بازار سرمایه در این خصوص بیان کرد که عملکرد مثبت روزهای گذشته بازارسرمایه باعث شده است بورس در این مدت شرایط بسیار مطلوبی را تجربه کند و روندی همراه با رکوردشکنی داشته است. از این رو گروه‌های مختلفی از جمله زراعت، دارویی، بانکی، خودرویی و برخی نمادهای مرتبط با سرمایه‌گذاری همچنان از وضعیت نسبتا مناسبی برخوردار هستند و می‌توانند مورد توجه فعالان بازار قرار بگیرند.

محمد نظیفی تشریح کرد:

برنامه‌های بورس انرژی برای ۱۴۰۵



مدیرعامل بورس انرژی ایران با اشاره به برنامه‌های این بورس برای سال ۱۴۰۵ اعلام کرد: توسعه عمق و تنوع بازارها، راه‌اندازی ابزارهای مالی جدید و تقویت زیرساخت‌های معاملاتی از مهم‌ترین محورهای برنامه‌ای بورس انرژی در سال آینده خواهد بود.

محمد نظیفی، مدیرعامل بورس انرژی اظهار کرد: برنامه‌های پیش‌بینی‌شده در چند محور اصلی دنبال خواهد شد که یکی از مهم‌ترین آن‌ها توسعه عمق و تنوع بازارهاست. امیدواریم در سال ۱۴۰۵ هم در حوزه ابزارهای مالی شاهد توسعه جدی‌تری باشیم و هم با اتکا به پشتوانه‌های قانونی که در حال تصویب و ابلاغ است، عمق بازارهای بورس انرژی افزایش یابد.

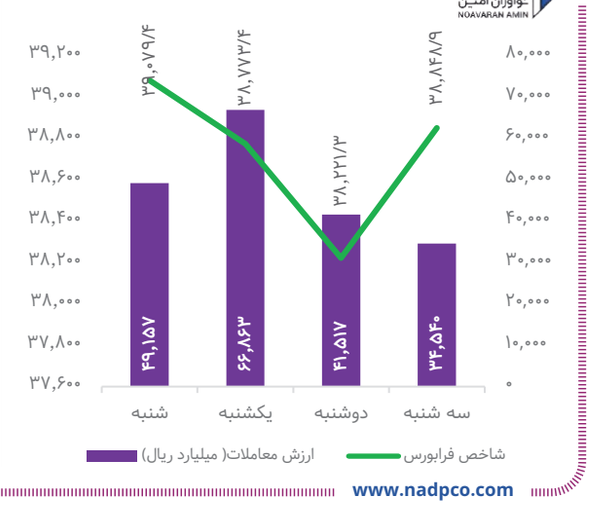
شرط تحقق اهداف بورس انرژی

وی افزود: تحقق این اهداف مستلزم سرمایه‌گذاری قابل توجه و تلاش جدی در زمینه ارتقای سطح زیرساخت‌های معاملاتی است. در بورس انرژی امیدواریم در سال ۱۴۰۵ هم در حوزه انتشار داده‌ها و آمار معاملات و هم در زمینه توسعه زیرساخت‌های فناوری مرتبط با بازار انرژی، شاهد پیشرفت‌های قابل توجهی باشیم.

نظیفی ادامه داد: در اسفند سال ۱۴۰۴ پشتوانه‌های قانونی بسیار ارزشمندی به تصویب رسید که بخش قابل توجهی از آن‌ها در قالب شیوه‌نامه‌ها و آیین‌نامه‌های اجرایی در حال ابلاغ است. در حوزه بازار برق، به‌ویژه با توجه به ماده ۴۳ برنامه هفتم توسعه، و همچنین در بازارهای هیدروکربنی موضوعاتی مانند معاملات برق، گواهی سپرده گاز طبیعی و سایر ابزارهای مرتبط در حال طی مراحل مقرراتی و تدوین دستورالعمل‌ها هستند تا امکان آغاز معاملات آن‌ها فراهم شود. همچنین بازار آب‌های نامتعارف یکی از محورهای جدیدی است که در سال ۱۴۰۴ به نتیجه رسید و مبانی قانونی آن نیز فراهم شده است. امیدواریم با ابلاغ آیین‌نامه اجرایی این بازار توسط وزیر نیرو، معاملات آن نیز در بورس انرژی آغاز شود.

مدیرعامل بورس انرژی ایران در ادامه گفت: بورس انرژی در حوزه صندوق‌ها نیز در چند بخش میزبان ابزارهای سرمایه‌گذاری است. بخشی از این صندوق‌ها مربوط به پروژه‌های بهینه‌سازی و پروژه‌های تأسیس و راه‌اندازی در حوزه‌های مرتبط با بازار انرژی است؛ از جمله صندوق‌های پروژه نیروگاهی یا صندوق‌های پروژه در حوزه‌های هیدروکربنی و آب.

فرابورس



۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - مثبت

نماد	نوسان (درصد)	ارزش بازار (میلیون ریال)	ارزش معاملات (میلیون ریال)	تغییرات نسبت به هفته قبل
هرمز	۲۰/۱۹	۳۹۰,۶۰۰,۸۰۰	۲,۸۸۴,۲۴۷	۲۰/۱۹
پخش	۱۴/۵۱	۱۱۶,۰۰۰,۰۰۰	۳,۹۶۷,۱۵۹	۱۴/۵۱
فزرین	۹/۲۷	۲۰,۳۷۷,۷۰۰	۱۶۵,۰۷۳	۱۲/۵۴
بتهران	۹/۲۵	۲۴,۳۶۸,۷۵۰	۴۴,۵۰۷	۱۲/۴۹
فتوسا	۹/۲۵	۱۰,۱۴۳,۹۰۰	۳۵۵,۰۲۵	۱۲/۵۲
فگستر	۹/۲۴	۱۵,۹۴۳,۰۵۰	۱۷۹,۲۰۰	۱۲/۵
توسن	۹/۲۴	۴۱,۸۵۰,۰۰۰	۱,۱۵۶,۲۲۹	۱۲/۵
دتوزیع	۹/۲۳	۱۲۲,۰۷۰,۰۰۰	۳۱۳,۷۴۳	۱۲/۵
ناما	۹/۲۲	۱۹,۰۶۵,۰۰۰	۴۷۴,۳۴۸	۱۲/۴۸
دقاضی	۹/۲۲	۱۵۵,۱۲۲,۷۰۰	۲۳۵,۹۴۳	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
فزر	-۸/۶۸	۶۷۰,۴۱۰,۰۰۰	۲,۸۷۴,۶۷۲	-۸/۶۸
تماوند	-۸/۶۷	۴۶,۲۴۲,۰۰۰	۵۷,۴۹۸	-۱۱/۳۹
بالاس	-۸/۶۶	۸,۵۴۲,۵۰۰	۲۸۹,۱۵۹	-۱۱/۲۹
شجم	-۸/۶۵	۸۳,۶۲۹,۰۰۰	۲۰۳,۶۵۳	-۱۱/۲۱
ولبهمن	-۸/۵۹	۲۵,۴۲۰,۴۰۰	۲۱۴,۸۶۴	-۹/۳۶
ساوه	-۸/۵۸	۲۲۵,۰۷۲,۲۵۸	۲۶۵,۷۲۲	-۱۱/۳۱
سبزوا	-۸/۵۲	۳۰,۶۶۳,۶۲۸	۳۰۵,۷۲۶	-۱۰/۹۲
فرود	-۸/۴۹	۲۸,۵۱۲,۰۰۰	۳۱,۲۰۹	-۱۷/۷۶
درپاد	-۸/۴۳	۱۴,۰۱۰,۰۰۰	۲۳۹,۴۳۸	-۱۱/۱۳
بنو	-۸/۴۱	۳۵,۰۴۰,۰۰۰	۱۰۸,۷۹۷	-۱۱/۱۴

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	شبندر	۱۱,۸۵۰	۱۳,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
	فایرا	۱۰,۵۱۰	۱۱,۵۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
	ونوین	۳,۷۲۲	۴,۲۰۰	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	۳۰

۶ سبد پیشنهادی سبدگردان داریوش

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
کوتاه مدت	سرود	۱۴,۲۰۰	۱۷,۰۰۰	گزارش ماهانه p/e مناسب رشد نرخ فروش	۱۰
	فگستر	۴,۴۹۱	۵,۴۰۰	p/e مناسب گزارش ماهانه خوب	۱۰
	سپید	۲۸,۲۷۰	۳۳,۹۲۴	رشد نرخ فروش وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
میان مدت	ارفع	۱۰,۴۳۰	۱۳,۰۰۰	P/E مناسب گزارش ماهانه مناسب	۱۰
	غمینو	۵,۶۳۰	۷,۰۰۰	گزارشات ماهانه خوب P/E مناسب	۱۰
	سشرق	۱۹,۲۱۰	۲۴,۰۰۰	سودآوری شرکت‌های زیرمجموعه، p/e مناسب	۱۰
بلند مدت	تاصیکو	۱۴,۲۲۰	۱۸,۵۰۰	بهره برداری از طرح‌های توسعه‌ای عمدتا طلا نسبت P/NAV مناسب	۱۰
	گنجینه (درآمد ثابت)	۲۰,۰۵۹	-	در راستای مدیریت ریسک و مدیریت نقدینگی	۱۰
	نفتو داریوش	۱۴,۴۰۰	۱۸,۵۰۰	پرتفوی بهینه در صنعت	۱۰
	بنکو داریوش	۱۹,۵۰۰	۲۵,۰۰۰	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
	شپنا	۹,۶۵۰	۱۲,۲۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۲۰
	شستا	۲,۱۶۱	۲,۳۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۲۰
	حتاید	۸,۴۴۰	۹,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۲۰
	تلیسه	۸,۴۱۰	۸,۷۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۲۰

۸ سبد پیشنهادی سبدگردان آسال

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلندمدت	خبهمن	۲,۰۶۰	۲,۶۰۰	جزو صنایع پیشرو	۵
	خاور	۱,۴۸۸	۱,۶۷۰	جزو صنایع پیشرو	۵
	وبملت	۱,۳۲۷	۱,۶۶۰	جزو صنایع پیشرو	۵
	وپخش	۴۱,۱۳۰	۴۵,۰۰۰	جزو صنایع پیشرو	۵
	درهآور	۱۱,۲۱۰	۱۶,۵۰۰	جزو صنایع پیشرو	۵
	ونوین	۳,۷۲۲	۴,۶۰۰	جزو صنایع پیشرو	۵

همزمان با دور جدید مذاکرات ایران و آمریکا صورت گرفت؛

حرکت سرمایه‌های نفتی به بازار طلا

حمزه بهادیوند چگینی
روزنامه‌نگار

چشم همه بازارهای جهانی از نفت و طلا گرفته تا فلزات پایه و مواد اولیه پتروشیمی، همگی به سوئیس و نتیجه مذاکرات ایران و آمریکا دوخته شده؛ جایی که قرار است یکی از سخت ترین چانه زنی‌ها در مورد پیچیده‌ترین موضوع خاورمیانه، یعنی مساله هسته ای ایران به مذاکره گذاشته شود.

اولین روز هفته قبل (روز دوشنبه) قیمت طلا بار دیگر با پایان یافتن روند نزولی سه روز مداوم خود به روند صعودی بازگشت. این افزایش قیمت با کاهش قیمت نفت خام برنت به دلیل پیشرفت مثبت در مذاکرات ایران و آمریکا همراه بود، حتی با وجود اینکه موضع تند فدرال رزرو سرمایه‌گذاران را نگران کرده است.

قیمت هر اونس طلا برای تحویل فوری، پس از سقوط به پایین‌ترین سطح خود از ۱۱ ژوئن در روز جمعه، ۱.۲ درصد افزایش یافت و به ۴۲۰۸.۵۸ دلار رسید.

راس نورمن، تحلیلگر بازار طلا گفت: طلا ممکن است از جریان پول داغی که از نفت خارج شده و به این فلز بازمی‌گردد، سود ببرد. این در حالی است که مقامات عالی‌رتبه آمریکایی و ایرانی روز دوشنبه دور اول مذاکرات خود را در سوئیس به پایان رساندند و سخنگوی وزارت امور خارجه ایران گفت که پیشرفت خوبی حاصل شده است.

این مذاکرات پس از تفاهم‌نامه‌ای که برای تمدید آتش‌بس شکننده‌ای که در ماه آوریل توافق شده بود، حداقل به مدت ۶۰ روز حاصل شد، انجام می‌شود. با انتشار این خبر، قیمت نفت کاهش یافت و قیمت نفت خام برنت تقریباً ۲ درصد کاهش یافت.

افزایش قیمت نفت خام ناشی از جنگ، نگرانی‌های مربوط به تورم را تشدید کرده و احتمال افزایش نرخ بهره را تقویت کرده است که معمولاً به دلیل عدم بازدهی طلا، جذابیت آن کاهش می‌یابد.

نورمن در این باره در گفت‌وگو با رویترز گفت، هنوز خیلی زود است که در مورد تغییر روند طلا صحبت کنیم، به خصوص با توجه به اینکه فدرال رزرو همچنان چشم‌انداز مثبتی را حفظ کرده است.

کوین وارش، رئیس فدرال رزرو آمریکا نیز در کنفرانس مطبوعاتی هفته گذشته لحن قاطعی در مورد تورم اتخاذ کرد و در مورد اینکه چه شرایطی ممکن است افزایش نرخ بهره را به تأخیر بیندازد، توضیحات کمی ارائه داد که این اظهارات انتظارات بازار را مبنی بر افزایش نرخ بهره در کوتاه‌مدت تقویت کرد. معامله‌گران احتمال افزایش نرخ بهره در ماه دسامبر را ۸۹ درصد می‌دانند، در حالی که این احتمال قبل از جلسه فدرال رزرو ۶۱ درصد بود.

تحلیلگران مورگان استنلی نیز می‌گویند: سرمایه گذاران همچنان تمایل به افزایش قیمت دارند، اما به نظر می‌رسد قیمت ۵۲۰۰ دلار در هر اونس در نیمه دوم سال ۲۶، بیشتر به خرید مجدد ETFها و شواهدی مبنی بر اینکه قیمت پایین‌تر نفت، چشم‌انداز نرخ بهره را تحت تأثیر قرار می‌دهد، وابسته باشد.

واقعیت آن است که در بیشتر دوران پس از سال ۲۰۰۸، قیمت‌گذاری طلا عمدتاً به نرخ بهره واقعی و قدرت دلار آمریکا وابسته بود. تصمیمات بانک‌های مرکزی در واشنگتن، فرانکفورت و توکیو متغیرهای اصلی بودند که میزهای کالا آنها را رصد می‌کردند.

این محاسبات در سال ۲۰۲۶ به طور قابل توجهی تغییر کرده است. از سرگیری تعامل دیپلماتیک رسمی ایالات متحده و ایران، که به یک توافق چارچوب و دور بعدی مذاکرات فنی برنامه‌ریزی شده در بورگنشتوک سوئیس منجر شد، ارزیابی ریسک ژئوپلیتیکی را به صدر صف تحلیلی ارتقا داده است.

این تغییر خودسرانه نیست؛ توافق‌نامه چارچوب، مهلتی ۶۰ روزه برای مذاکره‌کنندگان جهت حل جزئیات فنی تعیین کرد و دریچه‌ای مشخص از عدم قطعیت بالا در بازارهای کالا ایجاد کرده و برخلاف ریسک‌های ژئوپلیتیکی پراکنده مانند تنش‌های تجاری یا اختلافات تحریمی، یک مذاکره زمان‌بندی‌شده با نقاط عطف مشخص، الگوهای نوسان ساختاریافته‌ای ایجاد می‌کند که معامله‌گران کالا می‌توانند پیش‌بینی کرده و در اطراف آنها موضع‌گیری کنند.

بررسی «اطلاعات بورس» از وضعیت صندوق‌های بورسی متکی بر سکه و طلا

صندوق‌های طلا آب رفت

از ابتدای سال تاکنون همانطور که دو روند کاملا متفاوت را در حوزه سیاسی و ژئوپلیتیکی شاهد هستیم، دو روند متناقض را نیز در بازارها مشاهده می‌کنیم که این موضوع همبستگی بین وضعیت اقتصاد و بازارهای مالی را با ریسک‌های سیاسی و منطقه ای بیش از همیشه پررنگ می‌کند.

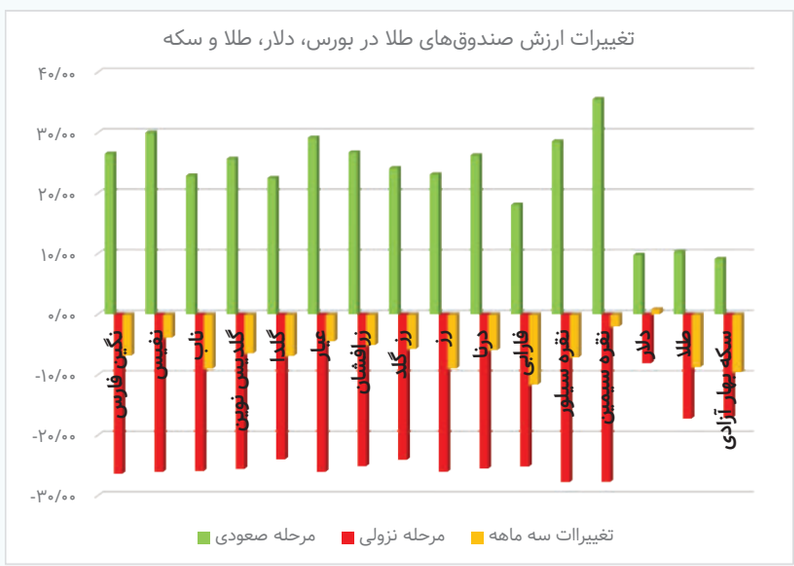
برخلاف تفکری که در گذشته تحریم‌ها را روی اقتصاد کشور بی اثر می‌دانست، در خلال دو دهه گذشته بارها به این نقطه رسیده‌ایم که برای عبور از ریسک‌های اقتصادی باید از ریسک‌های منطقه‌ای و سیاسی فاصله گرفت؛ موضوعی که به رغم آزمون و خطاهای متعدد، سیاستمداران از نتیجه آن عبور کرده و به سرخط برگشته اند، با این حال امیدواریم این آخرین آزمون و خطا باشد و پس از آن با درس گرفتن از تجربیات گذشته مسیر منطقی در اقتصاد آغاز شود.

نگاهی به بهار ۱۴۰۵ نشان می‌دهد صندوق‌های متکی بر طلا و سکه در نیمه اول فصل روند صعودی را متناسب با شرایط و ریسک‌های ناشی از جنگ و مخاطرات آن پشت سر گذاشته اند و در نیمه اردیبهشت این مسیر با آغاز آتش بس و رفت و آمدهای دیپلماتیک و طرح موضوع آتش بس ۶۰ روزه و حتی آشتی بلندمدت با آمریکا مسیر به شدت تغییر یافت. بطوری‌که تقریبا سودهایی که از ابتدای بهار در صندوق‌ها و بازار فیزیکی انباشته شده بود صفر و حتی منفی شدند.

همانطور که در نمودار همراه می‌بینید، خطوط آبی رنگ سودهای نیمه اول صندوق‌های طلا و سکه، دلار، طلای ۱۸ عیار و سکه بهار آزادی را نشان می‌دهد و خطوط نارنجی حکایت از زیان‌های نیمه دوم فصل بهار دارند؛ ماحصل و برآیند این خطوط سود و زیان کل فصل بوده که در اکثر صندوق‌ها حکایت از افت‌های نسبتا بالا دارد (خطوط قرمز رنگ).

در میان صندوق‌های طلای بورس، صندوق فارابی ۱۱/۷ درصد افت را ثبت کرده که بالاترین کاهش ارزش را نشان می‌دهد. سایر صندوق‌ها غالبا همگام با طلا و سکه حرکت کرده اند و بین ۴ تا ۹درصد افت ارزش را تجربه کرده اند.

قیمت دلار اما در فصل بهار و در برآیند دو دوره صعودی و نزولی حدود یک درصد افزایش قیمت را برای خود حفظ کرده که نشان می‌دهد بیشتر افت قیمت در صندوق‌های بورسی ناشی از هیجان در بازار فیزیکی و سرایت اثرات روانی این بازار به صندوق‌هاست.



در این بین اما آغاز مذاکرات در سوییس هرچند بالا و پایین‌هایی به همراه دارد اما نشانگر این واقعیت است که سرمایه گذاران معتقد به تداوم روند نزولی برای طلا و دلار و در نتیجه صندوق‌های بورسی متکی بر طلا هستند و احتمال می‌رود این روند طی هفته‌های پیش رو با سرعتی معقول و شیب قابل قبول و نه تند ادامه یابد؛ به خصوص این که هنوز ریسک‌های توقف مذاکرات بالاست و ممکن است طرفین روی جزییات توافق با مشکلاتی همچون حملات اسراییل به لبنان و یا نحوه عبور از اختلافات برنامه هسته ای و بازپرداخت بدهی‌ها به تهران و ... برخورد کنند که همه این موضوعات در هفته‌های پیش رو تعیین کننده مسیر بازارهاست و لذا نمی توان با قطعیت از روند آتی تحلیلی محکم ارایه کرد.

با این حال نگاهی به قیمت طلا و سکه نشان می‌دهد هنوز قیمت‌ها دارای حباب بوده و این بدان معناست که بازارها دارای ظرفیت تخلیه بیشتر هستند.

نکته مهم در بازار طلای ایران آن است که این بازار اتکای زیادی به قیمت دلار دارد و اثرات ناشی از قیمت‌های جهانی به دلیل ضرایب منطقی افزایشی که از یک تابع پیش بینی پذیر تبعیت می‌کند، قابل کنترل است، اما دلار در ایران تابع منطق خاصی نیست و از دلال‌های بازار تا سیاست‌های دولت و تصمیمات پشت پرده برای روان سازی یا قفل شدن بازار ارز روی قیمت آن اثرگذارند.

یادداشت

رونق بورس، نرخ سود و آزمون سیاست‌گذار

ابوالفضل شهرآبادی
مدیر عامل شرکت سبدگردان داریک

افزایش نرخ سود بانکی معمولاً اثری منفی بر بازار سرمایه دارد، زیرا بخشی از نقدینگی را از سهام به سمت ابزارهای کم‌ریسک‌تر مانند سپرده‌های بانکی، صندوق‌های درآمد ثابت و اوراق بدهی منتقل می‌کند.

وقتی نرخ سود بالا می‌رود، سرمایه‌گذار برای باقی ماندن در بازار سهام انتظار بازده بیشتری دارد و اگر بازار نتواند چنین بازدهی فراهم کند، بخشی از منابع از بورس خارج می‌شود. به همین دلیل، حتی شایعه افزایش نرخ سود نیز می‌تواند باعث احتیاط معامله‌گران، کاهش تقاضا و تشدید فشار فروش شود.

در بازارهای مالی، نرخ سود بانکی در عمل یک نرخ مرجع کم‌ریسک به شمار می‌آید. هرچه این نرخ بالاتر باشد، جذابیت نگهداری پول در ابزارهای بدون ریسک بیشتر می‌شود و تمایل سرمایه‌گذاران به پذیرش ریسک کاهش می‌یابد. این موضوع فقط بر جریان پول اثر نمی‌گذارد، بلکه بر ارزش‌گذاری سهام نیز فشار وارد می‌کند؛ چون سرمایه‌گذار در تصمیم‌گیری میان بازده مورد انتظار سهام و بازده مطمئن‌تر سپرده یا اوراق، گزینه کم‌ریسک‌تر را ترجیح می‌دهد. بنابراین، افزایش نرخ سود می‌تواند مستقیماً از جذابیت بازار سهام بکاهد.

با این حال، اثر این سیاست به شرایط بازار هم وابسته است. اگر بورس در دوره رونق قرار داشته باشد و هنوز ظرفیت بالایی برای جذب نقدینگی و تأمین مالی تولید از طریق عرضه‌ها و افزایش سرمایه‌ها وجود داشته باشد، افزایش ناگهانی نرخ سود بانکی می‌تواند این روند را مختل کند. در چنین وضعی، جریان پول از بازار سهام منحرف می‌شود و برنامه‌های توسعه بازار سرمایه با وقفه روبه‌رو می‌گردد، اما اگر بازار سهام وارد فاز اصلاحی یا رکودی شده باشد، افزایش نرخ سود می‌تواند به هدایت بخشی از نقدینگی سرگردان به سمت سپرده‌ها و ابزارهای درآمد ثابت کمک کند.

به بیان ساده، مشکل اصلی خودِ افزایش نرخ سود نیست، بلکه زمان‌بندی و هماهنگی آن با شرایط سایر بازارهاست. بازار پول و بازار سرمایه هر دو ابزارهایی برای جذب نقدینگی‌اند، اما استفاده هم‌زمان و ناهماهنگ از آنها ممکن است به رقابت منفی میان بازارها منجر شود. در چنین شرایطی، یک بازار با خروج سرمایه و کاهش اعتماد مواجه می‌شود و بازار دیگر نیز ممکن است تنها به‌طور موقت از ورود منابع منتفع شود. بنابراین، سیاست‌گذار باید میان کنترل تورم، مدیریت نقدینگی و حمایت از بازار سرمایه تعادل برقرار کند.

همچنین باید توجه داشت که اعتماد فعالان بازار سرمایه بسیار حساس است و تصمیم‌های ناگهانی می‌تواند انتظارات آنان را تغییر دهد. وقتی سرمایه‌گذار احساس کند سیاست‌های پولی بدون توجه به وضعیت بورس اتخاذ می‌شود، ریسک ادراکی بازار افزایش می‌یابد و حتی سهام ارزنده نیز با فشار فروش روبه‌رو می‌شوند. از سوی دیگر، ثبات در تصمیم‌گیری و اطلاع‌رسانی شفاف می‌تواند از واکنش‌های هیجانی جلوگیری کند.

از این منظر، تصمیم‌گیری پولی باید به‌گونه‌ای باشد که نه به اعتماد سرمایه‌گذاران آسیب بزند و نه مسیر تأمین مالی تولید را مسدود کند. افزایش نرخ سود بانکی اگر با دقت، تدریج و هماهنگی اجرا شود، می‌تواند نقش تنظیم‌کننده داشته باشد؛ اما اگر بدون توجه به وضعیت بورس و انتظارات فعالان بازار اعمال شود، نتیجه آن افت شاخص‌ها، خروج سرمایه و تضعیف بازار سرمایه خواهد بود. در مجموع، این سیاست ابزاری مهم برای کنترل تورم است، اما اثر آن بر بورس غالباً منفی است و باید با ملاحظه شرایط بازار به کار گرفته شود.

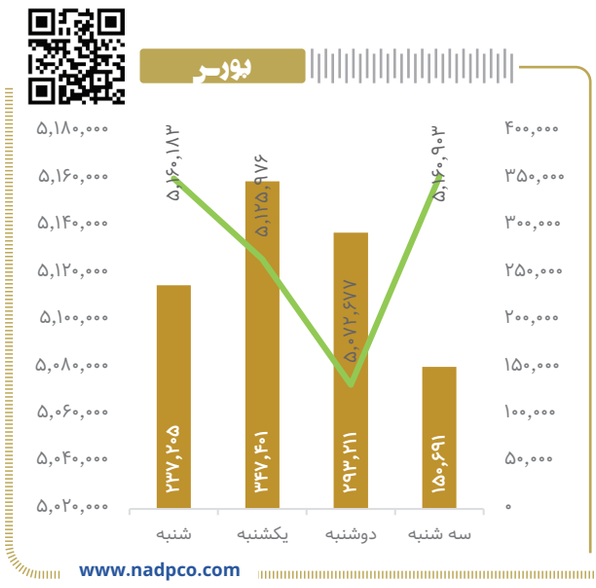
۱۰ سهم پر نوسان در بورس - منفی

نماد	نوسان (درصد)	ارزش بازار (میلیون ریال)	ارزش معاملات (میلیون ریال)	تغییرات نسبت به هفته قبل
وتوکا	-۱۵/۳۷	۴۶,۱۴۳,۵۰۰	۱۳۸,۴۶۲	-۱۵/۳۷
ددام	-۹/۹۶	۱۸,۹۹۶,۶۷۴	۲۰۷,۲۷۹	-۱۱/۳۸
سکرما	-۸/۷۳	۱۰۶,۸۱۵,۰۰۰	۳۲۲,۰۹۷	-۱۱/۴۶
اروند	-۸/۷۳	۷۵۲,۸۸۰,۰۰۰	۱۸,۴۵۶,۲۱۴	-۱۱/۴۶
سخوز	-۸/۷	۱۴۶,۸۷۴,۰۰۰	۱,۷۵۸,۵۲۹	-۱۱/۴۴
ما	-۸/۶۹	۴۰,۶۸۰,۰۰۰	۵۳,۶۷۰	-۸/۶۹
والبر	-۸/۶۴	۹۴,۰۲۳,۰۰۰	۱,۰۲۴,۰۹۴	-۹/۰۶
جم	-۸/۶۳	۶۶۵,۴۶۰,۰۰۰	۴,۵۵۱,۱۰۰	-۱۵/۳۲
دکوثر	-۸/۶۲	۲۹,۹۲۰,۰۰۰	۸۷,۲۳۶	-۱۱/۲۹
سدشت	-۸/۵۹	۱۳۱,۰۰۲,۰۰۰	۵۴,۴۵۲	-۱۱/۳۲

۱۰ سهم پر نوسان در بورس - مثبت

نماد	نوسان (درصد)	ارزش بازار (میلیون ریال)	ارزش معاملات (میلیون ریال)	تغییرات نسبت به هفته قبل
سپید	۲۸/۰۳	۲۵۴,۴۳۰,۰۰۰	۱۳,۰۴۴,۱۳۹	۲۸/۰۳
حکشتی	۱۹/۷۶	۷۹۴,۶۰۰,۰۰۰	۴,۳۰۱,۶۹۴	۱۹/۷۶
دزهراوی	۱۰/۳۳	۲۶,۰۱۰,۳۱۱	۵۱۷,۴۴۹	۳/۵۱
وفیروزه	۹/۲۴	۶۵,۱۲۴,۰۰۰	۱,۸۵۵,۸۹۲	۱۲/۵
شراز	۹/۲۳	۶۲۷,۳۳۰,۰۰۰	۲,۲۵۱,۰۲۲	۱۲/۵۱
بنیرو	۹/۲۳	۷۶,۰۶۴,۸۰۰	۳۵۴,۵۹۹	۱۲/۵
دارو	۹/۲۳	۲۱۶,۴۷۲,۲۰۰	۱۹۷,۷۵۷	۹/۲۳
کیمیا	۹/۲۲	۱۵,۳۹۵,۰۰۰	۴۰۰,۰۵۰	۱۲/۵
شفن	۹/۲۲	۱۵۱,۷۴۷,۸۵۰	۶۲۹,۵۴۸	۱۲/۴۸
شغدیر	۹/۲۲	۴۴,۰۴۴,۰۰۰	۷۲,۹۰۷	۱۲/۴۸

بورس



اخبار کریپتو

سقوط ارزش بازار اسپیس‌ایکس



ارزش بازار شرکت اسپیس‌ایکس با افتی حدود ۴۰۰ میلیارد دلار مواجه شد و قیمت هر سهم آن با کاهش ۱۶.۴ درصدی به ۱۵۴.۶ دلار رسید. این ریزش باعث شده ارزش بازار شرکت نسبت به سقف اخیر خود حدود ۳۱.۵ درصد کاهش پیدا کند. داده‌های منتشرشده حاکی از آن است که بخش قابل‌توجهی از سرمایه‌گذاران پس از رشدهای قبلی اقدام به ذخیره سود کرده‌اند. کاهش ۴۰۰ میلیارد دلاری ارزش بازار اسپیس‌ایکس از نظر میزان افت ارزش بازار، دومین سقوط بزرگ یک‌روزه در تاریخ شرکت‌های آمریکایی محسوب می‌شود. این اتفاق در شرایطی رخ داده که سهام شرکت پس از ورود به بازار عمومی و رشد اولیه، وارد فاز نوسانی و اصلاح قیمتی شده است. گزارش‌ها نشان می‌دهد که این اصلاح تنها محدود به اسپیس‌ایکس نیست و هم‌زمان بخشی از فشار فروش در سهام شرکت‌های بزرگ فناوری در حال افزایش است.

زنگ خطر تازه برای بازار کریپتو



دونالد ترامپ با امضای دو فرمان اجرایی جدید، رقابت آمریکا در حوزه محاسبات کوانتومی را وارد مرحله جدیدی کرد.

این فرمان‌ها از یک سو بر شتاب دادن به تحقیقات و تجاری‌سازی فناوری کوانتومی تمرکز دارند و از سوی دیگر، دولت فدرال را موظف می‌کنند تا در بازه‌ای مشخص به سمت «رمزنگاری مقاوم در برابر کوانتوم» حرکت کند؛ تصمیمی که می‌تواند در بلندمدت بر امنیت داده‌ها، زیرساخت‌های دیجیتال و حتی آینده بازار رمزارزها اثرگذار باشد. بر اساس این دستور، تمامی نهادهای فدرال موظف‌اند تا ۳۱ دسامبر ۲۰۳۰ سیستم‌های حساس و با ارزش بالا را به استانداردهای رمزنگاری پساکوانتومی منتقل کنند. همچنین تا پایان ۲۰۳۱، استفاده از امضاهای دیجیتال مقاوم در برابر حملات کوانتومی نیز باید به‌طور کامل عملیاتی شود.

خرید اتریوم توسط «بیت‌ماین»



شرکت بیت‌ماین در تازه‌ترین اقدام خود برای تقویت ذخایر استراتژیک، ۵۲,۲۰۳ واحد اتریوم به ارزش تقریبی ۹۰ میلیون دلار خریداری کرد. به گفته تام لی، با نهایی شدن این معامله، مجموع دارایی‌های این شرکت به ۴.۷ درصد از کل عرضه اتریوم رسیده است. این خرید در حالی انجام شد که بازار ارز دیجیتال همچنان با ضعف نسبی و اصلاح قیمت در سطوح کلیدی روبه‌رو است، اما بیت‌ماین با تکیه بر استراتژی بلندمدت خود، همچنان به انباشت این دارایی ادامه می‌دهد. ترازنامه بیت‌ماین اکنون شامل ۱۰.۷ میلیارد دلار دارایی دیجیتال، نقدینگی و سرمایه‌گذاری‌های استراتژیک است. این شرکت با فاصله گرفتن از رقبا، خود را به عنوان یکی از بزرگترین دارندگان نهادی اتریوم در جهان تثبیت کرده است. منابع مالی این خرید از طریق عرضه سهام ممتاز در بورس نیویورک تأمین شده که خالص عایدی آن حدود ۲۷۳.۸ میلیون دلار برآورد می‌شود.

آخرین وضعیت پرونده کریپتولند



سخنگوی قوه قضاییه در تازه‌ترین نشست خبری خود، آخرین وضعیت پرونده کریپتولند و نحوه رد مال در پرونده‌های رمزارزی را تشریح کرد.

سینا استوی، محکوم‌علیه اصلی پرونده کریپتولند به اتهام مشارکت کلان در اخلال در نظام اقتصادی از طریق معاملات رمزارزی، انتشار رمزارز به صورت غیرمجاز و تحصیل غیرقانونی اموال شکات، علاوه بر محکومیت مالی، به ۱۵ سال حبس تعزیری، شلاق و محرومیت از خدمات دولتی محکوم شده است. شایان ذکر است که سینا استوی در حال حاضر خارج از کشور و متواری است و برای جلب و استرداد وی، موضوع از مسیر اینترپل پیگیری گردیده و اعلان قرمز صادر شده است. علی‌اصغر جهانگیر، سخنگوی قوه قضاییه درباره نحوه رد مال در این پرونده گفت: اموال شناسایی و توقیف شده و سهم هر یک از شکات از طریق سامانه‌های مربوط مشخص و ابلاغ شده است.

بازدهی صندوق‌ها

صندوق‌های مبتنی برکالا	قیمت صدور (ریال)	قیمت ابطال (ریال)	بازدهی هفتگی	بازدهی ماهانه
سحرخیز	۶۲,۷۴۹	۶۲,۴۴۸	-۰.۷۳%	-۶.۷۵%
نهال	۶۰,۷۱۵	۶۰,۴۲۱	-۰.۸۸%	-۷.۰۶%
زر	۶۸۱,۹۶۳	۶۷۸,۹۵۶	-۵.۱۹%	-۱۶.۲۱%
کهربا	۱۵۲,۳۶۴	۱۵۱,۶۵۶	-۵.۲۳%	-۱۶.۱۴%
گلدا	۱۴,۵۹۳	۱۴,۵۲۴	-۵.۲۶%	-۱۶.۲۷%
گلدیس	۳۰,۹۲۱	۳۰,۷۷۸	-۵.۲۷%	-۱۶.۲۸%
طلا	۱,۱۲۷,۲۸۰	۱,۱۲۲,۱۹۶	-۵.۲۸%	-۱۶.۱۳%
عیار	۴۳۲,۶۹۷	۴۳۰,۷۴۱	-۵.۲۹%	-۱۶.۱۸%
گوهر	۷۵۳,۷۶۶	۷۵۰,۲۱۸	-۵.۴%	-۱۶.۳۸%
ناب	۵۳,۷۹۳	۵۳,۵۴۳	-۵.۴۲%	-۱۶.۲۵%
نفیس	۹۲,۴۴۷	۹۲,۰۱۶	-۵.۴۴%	-۱۶.۳۳%
رز	۱۹,۴۹۷	۱۹,۴۰۸	-۵.۵%	-۱۷.۱۵%
جواهر	۵۸,۹۷۷	۵۸,۶۹۸	-۵.۵۱%	-۱۶.۲۲%
زرفام	۱۱۶,۹۷۰	۱۱۶,۴۱۱	-۵.۵۹%	-۱۶.۴۵%
زرگر	۱۶,۰۱۱	۱۵,۹۳۳	-۵.۵۹%	-۱۶.۵%
ریتون	۱۵,۲۳۲	۱۵,۱۵۸	-۵.۶%	-۱۶.۴۵%
تابش	۶۳,۲۰۹	۶۲,۹۰۳	-۵.۶۳%	-۱۶.۵۱%
همیان	۱۳,۸۶۲	۱۳,۷۹۴	-۵.۶۸%	-۱۶.۶۳%
زمرد	۲۲,۰۳۵	۲۱,۹۲۴	-۵.۹۷%	-۱۷.۲۸%
سینرژی	۲۵,۰۲۰	۲۴,۹۰۲	-۶.۵۴%	-۱۴.۰۸%
طلای زرین ملت	۹,۵۸۲	۹,۵۳۶	-۶.۶%	-۱۷.۸۹%
طلای نور امین	۹,۰۶۴	۹,۰۲۰	-۶.۷۴%	-۱۸.۲۵%
سیلور	۹,۸۵۱	۹,۸۰۳	-۷.۸۹%	-۲۴.۹۲%
نگین	۱۲,۱۵۳	۱۲,۰۹۵	-۸%	-۱۷.۸۴%
مثقال	۱۲۷,۳۹۸	۱۲۶,۸۰۷	-۸.۱۱%	-۱۷.۸۸%
میراث	۹,۳۹۰	۹,۳۴۶	-۸.۱۲%	-۱۷.۷۸%
زروان	۳۱,۸۴۷	۳۱,۷۰۰	-۸.۱۳%	-۱۷.۸۷%
رزگلد	۱۴,۶۷۷	۱۴,۶۰۸	-۸.۱۴%	-۱۸.۰۱%
گنج	۱۳۶,۰۱۲	۱۳۵,۳۶۱	-۸.۱۴%	-۱۷.۸۷%
امرالد	۲۱,۲۱۵	۲۱,۱۲۲	-۸.۱۴%	-۱۷.۸۸%
آلتون	۵۰,۱۵۴	۴۹,۹۲۰	-۸.۱۵%	-۱۷.۹۱%
درنا	۱۷,۹۹۹	۱۷,۹۱۳	-۸.۲۱%	-۱۸%
قیراط	۲۸,۲۱۴	۲۸,۰۸۱	-۸.۲۸%	-۱۸.۴۶%
لیان	۲۹,۰۰۱	۲۸,۸۶۲	-۸.۳۱%	-۱۸.۲۴%
درخشان	۲۸,۴۰۵	۲۸,۲۷۱	-۸.۷۷%	-۱۹.۲۷%
آتش	۱۷,۲۲۷	۱۷,۱۴۵	-۹.۳۱%	-۲۴.۹۸%
سیمین	۹,۵۳۰	۹,۴۸۵	-۱۳.۱۶%	-۳۰.۶۷%

تاریخ به‌روز رسانی جدول ۱۴۰۵/۰۴/۰۱ - منبع: fipiran

صندوق‌های درآمد ثابت	قیمت صدور (ریال)	قیمت ابطال (ریال)	بازدهی هفتگی	بازدهی ماهانه
دیبا	۲۴,۰۸۰	۲۴,۰۴۹	۱.۰۸%	۱۸.۱۵%
مانی	۳۱,۳۷۹	۳۱,۳۶۳	۰.۹۹%	۳.۷%
کاج	۲۶,۹۳۲	۲۶,۹۱۹	۰.۸۹%	۲.۸۴%
بازده	۲۴,۶۴۶	۲۴,۶۲۲	۰.۸۶%	۳.۹۵%
آلا	۲۳,۰۶۹	۲۳,۰۵۳	۰.۸۳%	۲.۷۸%
داریک	۳۷,۲۳۲	۳۷,۱۳۴	۰.۷۹%	۳.۶۹%
بمان	۲۰,۵۳۳	۲۰,۵۲۰	۰.۷۸%	۳.۹۸%
پارند	۱۰,۱۷۹	۱۰,۱۶۹	۰.۷۸%	۲.۹۱%
فاخر	۲۳,۱۱۵	۲۳,۱۰۴	۰.۷۷%	۳.۱۴%
رایبد	۱۱,۷۱۶	۱۱,۷۱۱	۰.۷۶%	۲.۲۲%
دارا	۲۳,۳۹۳	۲۳,۳۶۷	۰.۷۴%	۳.۶۷%
آوند	۲۸,۰۴۴	۲۸,۰۲۷	۰.۷۳%	۳.۹%
توسکا	۲۲,۴۴۹	۲۲,۴۲۰	۰.۷۳%	۴.۳۷%
پاسارگاد	۱۶,۲۰۴	۱۶,۱۹۱	۰.۷۲%	۴.۳۴%
آتیه ملت	۱۸,۱۷۶	۱۸,۱۶۳	۰.۷%	۲.۴%
ثبات	۳۴,۶۸۰	۳۴,۶۶۲	۰.۷%	۳.۷۳%
طلوع	۷۳,۲۷۲	۷۳,۱۶۰	۰.۷%	۳.۱۹%
ساحل	۲۸,۰۶۵	۲۸,۰۴۱	۰.۷%	۲.۷۵%
اعتبار	۲۷,۰۴۴	۲۷,۰۲۲	۰.۶۷%	۳.۰۷%
همگام	۱۱,۴۸۶	۱۱,۴۷۶	۰.۶۷%	۲.۹۳%
اندوخته داریوش	۱۰,۰۲۳	۱۰,۰۱۲	۰.۶۷%	۳.۸۱%
ترنج ثابت	۱۰,۰۳۷	۱۰,۰۱۵	۰.۶۶%	۳.۷۴%
تداوم	۲۴,۳۸۰	۲۴,۳۵۶	۰.۶۶%	۲.۵%
سپر	۴۳,۲۸۶	۴۳,۲۵۴	۰.۶۵%	۳.۰۴%
زمرد کوروش	۱۶,۵۷۶	۱۶,۵۶۵	۰.۶۵%	۳%
کامیاب	۳۵,۸۹۱	۳۵,۸۶۳	۰.۶۵%	۲.۸۴%
یاقوت	۴۳,۴۰۸	۴۳,۳۷۶	۰.۶۵%	۳.۶۴%
شمیم	۱۷,۵۸۷	۱۷,۵۶۸	۰.۶۵%	۲.۴۸%

تاریخ به‌روز رسانی جدول ۱۴۰۵/۰۴/۰۱ - منبع: fipiran

در نظرسنجی از کارشناسان و فعالان بازار سرمایه مطرح شد:

درخواست برای افزایش ساعت معاملات

مریم آقامحمدی
خبرنگار

بحث افزایش ساعت معاملات بورس تهران از یک تغییر موقت آغاز و سپس به پرسشی در خصوص بازار سرمایه تبدیل شد: آیا بازار برای کاراتر شدن به زمان بیشتری نیاز دارد یا مسئله کوتاه بودن ساعت معاملات نیست؟ این پرسش زمانی پررنگ شد که پس از بازگشایی بازار در ۲۹ اردیبهشت، ساعت معاملات برای مدتی افزایش یافت و سپس دوباره به روال قبل بازگشت. رفت‌وبرگشتی که نشان داد موضوع فقط یک تصمیم اجرایی ساده نیست، بلکه به برداشت سیاست‌گذار، آمادگی زیرساخت‌ها و نیاز واقعی فعالان بازار گره خورده است.

نخستین تغییر، در دو روز ابتدایی بازگشایی بازار اتفاق افتاد. طبق اعلام قادر معصومی خانقاه، مدیر نظارت بر بورس‌های سازمان بورس، در روزهای سه‌شنبه و چهارشنبه ۲۹ و ۳۰ اردیبهشت، یک ساعت به زمان معاملات سهام و ابزارهای مرتبط با سهام در بورس تهران و فرابورس ایران اضافه شد و معاملات تا ساعت ۱۳:۳۰ ادامه یافت. افزایش ساعت در نقطه آغاز پاسخی به شرایط خاص بازار و نه لزوماً اعلام یک سیاست دائمی بود.

چند روز بعد، مهدی زمانی، معاون عملیات بازار بورس تهران، از تمدید این تصمیم خبر داد و اعلام شد از ۹ خرداد ساعت پایان جلسه معاملاتی بازارهای سهام، صندوق‌های سهامی و مشتقات آنها تا پایان هفته بعد، ۱۳:۳۰ خواهد بود. اما این وضعیت هم دوام نداشت و بورس تهران اعلام کرد از شنبه ۱۶ خرداد، زمان معاملات بازار سهام دوباره به بازه ۹ صبح تا ۱۲:۳۰ بازمی‌گردد. همزمان، مرحله معاملات پایانی یا TAL نیز از ساعت ۱۲:۴۵ تا ۱۳ برای نمادهای سهامی بازار اول و دوم بورس تهران عملیاتی شد.

برای گروهی از فعالان بازار، افزایش ساعت معاملات می‌تواند به معنای فرصت بیشتر برای کشف قیمت، توزیع بهتر سفارش‌ها و افزایش نقدشوندگی باشد. در مقابل، گروهی دیگر می‌پرسند اگر بازار با محدودیت‌هایی مانند دامنه نوسان، صف‌نشینی، کمبود نقدینگی، ضعف زیرساخت و بی‌اعتمادی سرمایه‌گذاران روبه‌رو باشد، آیا اضافه شدن یک ساعت به تابلو، کیفیت معاملات را تغییر می‌دهد؟ پاسخ به این پرسش را باید در تجربه کوتاه افزایش یک‌ساعته معاملات، اظهارات مدیران بازار سرمایه، نظرات فعالان بازار و در تحلیل کارشناسان دید.

سیاست‌گذار چه می‌گوید؟
از امکان افزایش ساعت تا نبود برنامه فوری

افزایش ساعت معاملات پیش از آنکه به محل اختلاف کارشناسان و فعالان بازار تبدیل شود، یک پرسش سیاست‌گذاری برای مدیران بازار سرمایه است. تجربه افزایش یک‌ساعته معاملات پس از بازگشایی بازار نشان داد این تصمیم از نظر اجرایی قابل آزمون است، اما ادامه یا دائمی شدن آن به مجموعه‌ای از ملاحظات عملیاتی، نظارتی و زیرساختی گره خورده است.

محمدعلی شیرازی، مدیرعامل فرابورس:

احتمال افزایش زمان معاملات بازار سرمایه وجود دارد



بررسی‌ها نشان می‌دهد بازار سرمایه از نظر زیرساخت‌های اجرایی، ظرفیت افزایش زمان معاملات را دارد و تجربه هفته‌های پس از بازگشایی بازار نیز این موضوع را تأیید می‌کند. در همین راستا، طی دو هفته نخست پس از بازگشایی، زمان معاملات بازار افزایش یافت و معاملات در بازه زمانی طولانی‌تری انجام شد. این تجربه نشان داد که از منظر عملیاتی و اجرایی، امکان افزایش ساعات معاملاتی در بازار سرمایه وجود دارد. بر اساس اطلاعات دریافتی، هیأت‌مدیره بورس‌ها در حال بررسی موضوع افزایش زمان معاملات هستند و این مسئله در دستور بررسی قرار دارد. هرچند هنوز تصمیم نهایی در این خصوص اتخاذ نشده، اما احتمال اعمال تغییرات در ساعات معاملاتی بازار وجود دارد. در صورت نهایی شدن این موضوع، جزئیات و زمان اجرای آن از طریق مراجع رسمی بازار سرمایه به اطلاع فعالان بازار خواهد رسید.

حمید یاری، معاون نظارت بر بورس‌ها و ناشران:

افزایش یک‌ساعته زمان معاملات پس از رفع موانع قابل اجراست



در زمان بازگشایی بازار، به دلایل خاص و به‌ویژه با توجه به محدودیت‌های دامنه نوسان در روزهای ابتدایی، نیاز داشتیم زمان معاملات را یک ساعت افزایش دهیم. درباره تداوم این شرایط بحث‌هایی انجام شده است و اگر امکان فراهم شدن زیرساخت‌ها و شرایط لازم وجود داشته باشد، از اجرای آن استقبال می‌کنیم. این اقدام از جنبه‌های مختلف با استقبال خوبی مواجه شد، هرچند نکاتی نیز وجود داشت که باید برطرف شود. در صورت رفع این موارد، اجرای مجدد آن در دستور کار قرار خواهد گرفت و مدیران بازار سرمایه برای آن برنامه دارند.

رضا عیوض‌لو، عضو هیأت مدیره سازمان بورس:

ساعت معاملات بورس فعلاً تغییر نمی‌کند



در شرایط فعلی برنامه‌ای برای افزایش زمان معاملات وجود ندارد و در صورت اتخاذ هرگونه تصمیم جدید در این زمینه، موضوع از طریق مراجع رسمی به اطلاع فعالان بازار خواهد رسید. برخی گمانه‌زنی‌ها درباره افزایش زمان معاملات به تغییرات اعمال‌شده در هفته‌های ابتدایی بازگشایی بازار بازمی‌گردد. در آن مقطع، به‌منظور هماهنگی بیشتر فرآیندهای اجرایی، تسویه معاملات و همچنین آماده‌سازی زیرساخت‌های مرتبط با سایر ابزارهای مالی از جمله بازار مشتقه، تغییرات موقتی در زمان‌بندی معاملات اعمال شده بود.

وضعیت زیرساخت‌ها چگونه است؟

افزایش ساعت معاملات در ظاهر تنها یک تغییر تقویمی در زمان‌بندی بازار است؛ اما در عمل آزمونی برای سنجش ظرفیت عملیاتی بازار سرمایه محسوب می‌شود. بازاری که طی سال‌های اخیر بارها با چالش‌هایی مانند فشار سفارش‌ها، اختلال‌های مقطعی سامانه‌ها، کندی زیرساخت‌های معاملاتی و نارضایتی فعالان روبه‌رو بوده؛ حالا در برابر یک پرسش جدی قرار دارد: آیا زیرساخت‌های فنی، نظارتی و پسامعاملاتی توان همراهی با افزایش زمان معاملات را دارند؟

در همین راستا پاسخ شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه درخصوص ظرفیت‌ها و زیرساخت‌ها برای افزایش ساعات معاملات را می‌خوانیم.

محمود حسنلو، معاون فناوری و توسعه نوآوری شرکت سپرده‌گذاری مرکزی:

سامانه‌های سپرده‌گذاری نیاز به اصلاح و بهبود دارند



در حال حاضر ظرفیت سامانه‌های سپرده‌گذاری به طور کامل پاسخگوی افزایش ساعت معاملات است اما نیاز به اصلاح وبهبود فرآیندهای گردش کار در سطح اول که کارگزار است تا سطوح بعدی شامل بورس‌ها، سازمان بورس، سپرده‌گذاری مرکزی و مدیریت فناوری بورس تهران داریم.

در روزهایی که ساعات معاملات افزایش یافته بود؛ مشکلی مشاهده نشد و در تمام روزها زیرساخت‌ها و سامانه‌ها برای روز کاری بعد آماده شد. مهم‌ترین محدودیت در مقابل افزایش ساعات معاملات زیرساخت‌ها نیستند؛ بلکه فرآیندهایی است که از پایان بازار تا پایان تسویه معاملات در آن روز انجام می‌شود که باید حتما قبل از ساعت ۱۲ شب تمام شوند. در این فرآیندها کارگزاری‌ها و شرکت‌های نرم‌افزاری مربوطه، سازمان بورس، بورس‌ها، سپرده‌گذاری مرکزی و مدیریت فناوری بورس تهران دخیل هستند. هماهنگی کامل و رعایت پروتکل‌های زمانی در این فرآیندها ضروری است.

نبض بازار؛ فعالان بورسی با افزایش ساعت معاملات موافق‌اند؟

تصمیم درباره افزایش ساعت معاملات، هرچند در نهایت از مسیر سیاست‌گذاری و نهاد ناظر عبور می‌کند، اما بدون توجه به نگاه فعالان بازار نمی‌توان درباره کارآمدی آن قضاوت کرد. ساعت معاملات، مستقیماً با رفتار معامله‌گران، نحوه ثبت سفارش‌ها، مدیریت نقدینگی و حتی فشار روانی روزانه فعالان بازار گره خورده است؛ بنابراین نظر بدنه بازار، بخشی مهم از تصویر این بحث است.

برای سنجش این موضوع اطلاعات بورس یک نظرسنجی را ترتیب داد. در این نظرسنجی ۶۰۶ نفر به این پرسش پاسخ دادند که آیا با افزایش ساعت معاملات موافق هستند یا زمان فعلی را کافی می‌دانند. از این تعداد، ۳۳۹ نفر معادل حدود ۵۶ درصد، با افزایش ساعت معاملات موافق بودند و ۲۶۷ نفر معادل حدود ۴۴ درصد، زمان فعلی معاملات را کافی دانستند.

این نتیجه نشان می‌دهد گرایش عمومی پاسخ‌دهندگان اندکی به سمت افزایش ساعت معاملات است، اما فاصله دو گروه آن‌قدر زیاد نیست که بتوان از یک مطالبه یکپارچه در بازار سخن گفت. به بیان دیگر، افزایش ساعت معاملات برای بخشی از فعالان بازار می‌تواند نشانه‌ای از پویایی بیشتر و فرصت گسترده‌تر برای معامله باشد، اما برای بخش قابل‌توجهی دیگر، زمان فعلی همچنان کافی بوده و احتمالاً مسئله اصلی بازار در متغیرهایی فراتر از ساعت دادوستد جست‌وجو می‌شود. از این منظر، نظرسنجی بیش از آنکه پاسخی قطعی به بحث افزایش ساعت معاملات بدهد، شکاف نگاه‌ها در بازار را نشان می‌دهد؛ شکافی که برای فهم دقیق‌تر آن باید به سراغ استدلال کارشناسان رفت و دید موافقت یا مخالفت با افزایش زمان معاملات بر چه مبنایی شکل گرفته است. (جدول شماره ۱)

کارشناسان چه می‌گویند؟

هفته‌نامه اطلاعات بورس در نظرخواهی از جمعی از کارشناسان و فعالان بازار سرمایه، سه نگاه اصلی درباره افزایش ساعت معاملات را شناسایی کرد. از ۱۹ کارشناس و فعال بازار سرمایه، ۶ نفر با افزایش ساعت معاملات موافق بودند، ۱۱ نفر زمان فعلی یا حفظ وضعیت موجود را مناسب‌تر دانستند و ۲ نفر نیز افزایش ساعت را مشروط به اصلاحات مکمل ارزیابی کردند. (جدول شماره ۲)

موافقان معتقدند بازار امروز، با افزایش تعداد نمادها، رشد حجم معاملات، توسعه صندوق‌ها و عملیات بازارگردانی دیگر با بازه معاملاتی سه‌ونیم‌ساعته قابل اداره نیست و زمان بیشتر می‌تواند به نقدشوندگی و کشف بهتر قیمت کمک کند.

در مقابل مخالفان می‌گویند مسئله اصلی بورس کمبود ساعت معاملات نیست؛ بلکه محدودیت‌هایی مانند دامنه نوسان، صف‌های خرید و فروش، ضعف نقدینگی، زیرساخت‌های نرم‌افزاری و عملیاتی، اختلال سامانه‌های آنلاین کارگزاری‌ها و بی‌اعتمادی سرمایه‌گذاران است. از نگاه این گروه افزایش ساعت بدون حل این مسائل، ممکن است فقط زمان صف‌نشینی و فرسایش بازار را بیشتر کند.

دیدگاه سوم افزایش ساعت را رد نمی‌کند، اما آن را مشروط می‌داند. در این نگاه افزایش زمان معاملات زمانی می‌تواند مفید باشد که همراه با بازنگری در دامنه نوسان، اصلاح نسبت کارمزد و مالیات به دامنه، تقویت زیرساخت‌های معاملاتی و هماهنگی ساعت معاملات ابزارهای مختلف بازار اجرا شود.

رأی فعالان بازار اندکی به نفع افزایش ساعت معاملات است، اما نظرخواهی کارشناسی تصویر محتاطانه‌تری ارائه می‌دهد. در این تصویر مسئله اصلی نه اصل افزایش زمان، بلکه شرایط اجرای آن است. این تصمیم زمانی می‌تواند اثرگذار باشد که در کنار اصلاح ریزساختار معاملات، تقویت سامانه‌ها، بازنگری در دامنه نوسان و افزایش عمق بازار اجرا شود. در غیر این صورت زمان بیشتر ممکن است فقط به معنای کشیده‌تر شدن همان مشکلات قبلی باشد؛ بازاری طولانی‌تر، اما نه لزوماً کاراتر.

جدول شماره ۱ - موافقان و مخالفان افزایش ساعت معاملات

گزینه	تعداد رای	سهم از کل آرا
موافق افزایش ساعت معاملات هستم	۳۳۹	۵۶ درصد
زمان فعلی کافی است	۲۶۷	۴۴ درصد
جمع کل	**۶۰۶**	**۱۰۰ درصد**

جدول شماره ۲ - سه نگاه کارشناسی به افزایش ساعت معاملات

طیف دیدگاه	استدلال اصلی
موافقان افزایش ساعت معاملات	بازار بزرگ‌تر شده و به زمان بیشتری برای معامله، بازارگردانی کشف قیمت و کاهش فشار عملیاتی نیاز دارد.
مخالفان افزایش ساعت معاملات	مشکل اصلی بورس ساعت معاملات نیست؛ نقدینگی، دامنه نوسان صف‌نشینی، زیرساخت و اعتماد سرمایه‌گذاران مهم‌ترند.
دیدگاه مشروط	افزایش ساعت فقط زمانی مفید است که همراه با اصلاح دامنه نوسان تقویت زیرساخت و بهبود ریزساختار بازار اجرا شود.

رویدادها

«فارس» در مسیر سرمایه ۲۰۰هزار میلیاردی



مدیرعامل هلدینگ پتروشیمی فارس، جزییات برنامه افزایش سرمایه از سود انباشته و اندوخته، با هدف تحقق سرمایه بیش از ۲۰۰ هزار میلیارد تومانی را اعلام کرد.

محمد شریعتمداری گفت: مجمع فوق العاده "فارس" برای افزایش سرمایه ۲۵ درصدی از محل سود انباشته سال مالی قبل در مردادماه برگزار خواهد شد. مقدمات این اقدام هم انجام شده و سرمایه شرکت از ۱۰۰ به ۱۲۵ هزار میلیارد تومان خواهد رسید. وی ادامه داد: در این رخداد حدود ۵ هزار میلیارد تومان معافیت مالیاتی برای سهامداران لحاظ خواهد شد. همچنین بعد از برگزاری مجمع سالانه تا پایان مهرماه، امکان افزایش سرمایه دیگری معادل ۶۲/۵ هزار میلیارد تومان فراهم خواهد شد که از محل اندوخته سرمایه ایی شرکت اعمال می‌شود و به صورت سهام جایزه به سهامداران تعلق می‌گیرد.

برنامه «خصدرا» برای بازیافت ۲۵هزار تن فولاد



مدیر عامل شرکت صنعتی دریایی ایران گفت: صدرا با امضای قراردادی برای پاکسازی آبراه‌های خلیج فارس و بازیافت مغروقه‌ها، پروژه‌ای را آغاز کرده که می‌تواند ۲۵ هزار تن فولاد بازیافت کند.

منوچهر علیپور گفت: صدرا، قرارداد مهمی را به منظور پاکسازی آبراه‌ها و بازیافت کشتی‌ها و سازه‌های غرق‌شده در خلیج فارس با شرکت ویرا گستر مکران به امضا رسانده است. این پروژه با هدف ایمن سازی مسیرهای دریانوردی و تأمین قراضه مورد نیاز کارخانه‌های فولادسازی کلید خورده و با بهره‌گیری از تجهیزات سنگین و تیم‌های متخصص غواصی و مهندسی وارد فاز اجرایی شده است. این قطعات پس از خارج سازی، به منطقه مکران منتقل شده و پس از انجام عملیات اسکراب (قطعه قطعه کردن) به عنوان مواد اولیه راهی کارخانه‌های فولاد سازی کشور خواهند شد.

عامل اول ناترازی انرژی در ایران



مدیرعامل شرکت سرمایه‌گذاری نیرو از اهمیت توسعه هرچه بیشتر انرژی‌های تجدیدپذیر در کشور سخن گفت و ساختار اقتصاد انرژی را مشکل اصلی ناترازی انرژی در ایران دانست.

محمدجواد میرطاهر، گفت: اگر طرف مقابل توافق به تعهدات خود پایبند باشد؛ صندوق ۳۰۰ میلیارد دلاری توسعه و بازسازی می‌تواند کمک شایانی به نوسازی نیروگاه‌های سیکل ترکیبی و ارتقای راندمان نیروگاه‌های حرارتی کند. وی با اشاره به اثر لغو تحریم‌ها گفت: در این شرایط نیروگاه‌های اتمی کوچک مقیاس کمک‌کننده است که در دنیا راندمان بالای ۹۰را دارد. همچنین با الغای تحریم‌ها رویای‌هاب برقی منطقه می‌تواند به واقعیت تبدیل شود و انتقال برق به کشورهای منطقه را خواهیم داشت. میرطاهر افزود: ما کمبود ظرفیت نصب شده نیروگاهی نداریم؛ بلکه ساختار اقتصادی مشکل داشته و نیاز به بازطراحی دارد.

اثر کاهش ضرایب اعتباری بر معاملات سهام



مدیرعامل کارگزاری کارآمد با اشاره به رونق معاملات و تقاضای بالای اعتبار در بورس، تأکید کرد کاهش ضرایب اعتباری تأثیر محسوسی بر روند بازار نخواهد داشت.

امین سهل‌البیع، گفت: هم‌اکنون تقاضا برای دریافت اعتبار در بازار به وفور وجود دارد و با توجه به فضای مثبت حاکم بر معاملات، منابع اعتباری موجود به سرعت جذب می‌شوند.

وی با تاکید بر آثار مثبت این تصمیم در حوزه مدیریت اعتبارات، گفت: کاهش ضرایب ارزش تضمین دارایی‌ها می‌تواند به توزیع بهتر و متعادل‌تر اعتبار میان مشتریان منجر شود. این اقدام از منظر کنترل و مدیریت ریسک در شبکه کارگزاری‌ها نیز کارکرد مطلوبی خواهد داشت. همچنین باید توجه داشت که ضرایب اعتباری فعلی همچنان در سطوح بالایی قرار دارند. این تصمیم را نباید یک سیاست انقباضی دانست.

هفته‌نامه «بورس» عملکرد IPOهای یک‌سال اخیر را بررسی کرد

پایان دوره عرضه اولیه‌های پربازده

غزل غفاریان
خبرنگار

عرضه‌های اولیه در بازار سرمایه ایران برای سال‌ها به‌عنوان یکی از کم‌ریسک‌ترین گزینه‌های سرمایه‌گذاری شناخته می‌شدند؛ فرصتی که معمولاً با سودهای سریع و نسبتاً مطمئن همراه بود و توجه گسترده سرمایه‌گذاران خرد را به خود جلب می‌کرد. با این حال، بررسی عملکرد عرضه‌های اولیه از ابتدای سال ۱۴۰۴ تا ابتدای تیرماه ۱۴۰۵ (با حذف موارد غیرقابل اتکا) نشان می‌دهد این تصویر در حال تغییر است و این ابزار سرمایه‌گذاری به‌تدریج وارد فاز جدیدی شده است.

بر اساس داده‌های موجود، در این بازه زمانی ۲۴ عرضه اولیه قابل تحلیل در بازار سرمایه انجام شده که میانگین بازدهی آن‌ها در محدوده حدود ۵۰ درصد قرار دارد. نکته قابل‌توجه آن است که تمامی این عرضه‌ها همچنان بازدهی مثبت دارند و هیچ‌یک از آن‌ها با در نظر گرفتن قیمت‌های فعلی به محدوده زیان نرسیده‌اند. با این حال، پراکندگی بازدهی‌ها قابل‌توجه است و اختلاف معناداری میان عملکرد نمادها دیده می‌شود. دامنه بازدهی‌ها از سطوح پایین‌تر تا بازدهی‌های بسیار بالا امتداد دارد که نشان می‌دهد تجربه سرمایه‌گذاران در این عرضه‌ها یکسان نبوده است. این موضوع بیانگر آن است که اگرچه اصل سودده بودن عرضه‌های اولیه همچنان برقرار است، اما میزان سودآوری به‌شدت به انتخاب نماد و زمان‌بندی وابسته شده است.

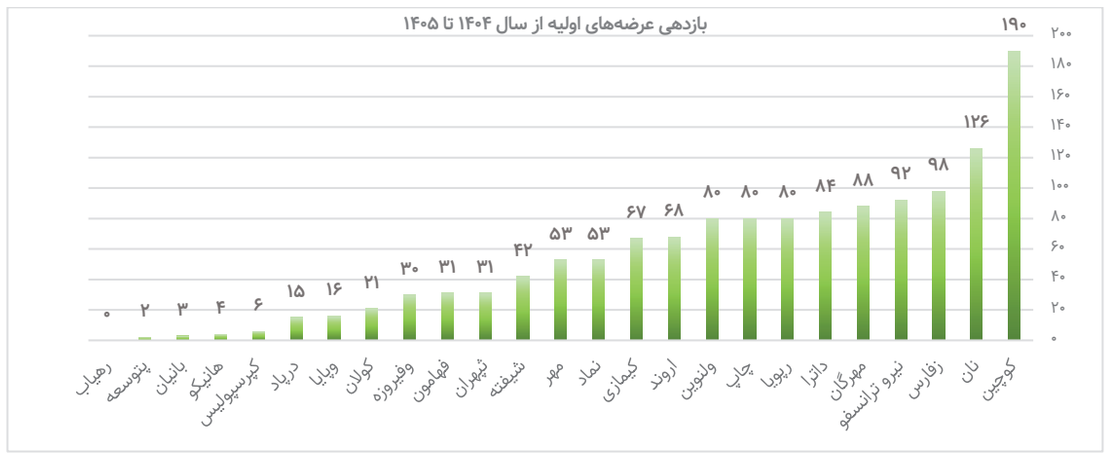
بازدهی عرضه‌های اولیه بر اساس قیمت عرضه محاسبه می‌شود، نه بر اساس بیشترین قیمتی که سهم در ادامه مسیر تجربه کرده است. به همین دلیل، ممکن است یک سهم در مقطعی رشد قابل‌توجهی را ثبت کرده و سپس وارد فاز اصلاح شود، اما همچنان نسبت به قیمت عرضه اولیه در محدوده سود باقی بماند. بخش قابل‌توجهی از عرضه‌های اولیه پس از رشدهای ابتدایی که عمدتاً ناشی از تقاضای بالا، محدودیت عرضه و فضای هیجانی روزهای نخست است وارد دوره اصلاح قیمتی شده‌اند. این اصلاح‌ها در برخی موارد باعث کاهش قیمت نسبت به سقف‌های ثبت‌شده شده، اما این کاهش به معنای از بین رفتن بازدهی نیست. در واقع، بسیاری از نمادها با وجود افت از اوج قیمتی، همچنان فاصله قابل‌توجهی با قیمت عرضه اولیه دارند و در محدوده سود معامله می‌شوند. این موضوع یکی از مهم‌ترین نکاتی است که می‌تواند موجب برداشت اشتباه در میان سرمایه‌گذاران شود؛ به‌طوری که کاهش قیمت‌های اخیر در نگاه اول ممکن است به‌عنوان زیان تلقی شود، در حالی که در عمل تنها بخشی از رشد اولیه تعدیل شده است. از منظر محل عرضه نیز بررسی‌ها نشان می‌دهد بخشی از عرضه‌های با بازدهی بالا در بازار فرابورس انجام شده‌اند، هرچند این موضوع به‌تنهایی معیار قطعی برای قضاوت نیست و بیشتر به ویژگی‌های بنیادی شرکت‌ها و نحوه ارزش‌گذاری آن‌ها بازمی‌گردد.

در مجموع، داده‌های این دوره نشان می‌دهد عرضه‌های اولیه همچنان یکی از گزینه‌های جذاب سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه هستند، اما دیگر نمی‌توان آن‌ها را به‌عنوان فرصت‌هایی با سود یکنواخت و قابل پیش‌بینی در نظر گرفت. افزایش فاصله میان بازدهی‌ها و شکل‌گیری اصلاح‌های قیمتی، بیانگر آن است که این بازار وارد مرحله‌ای شده که در آن، تحلیل و انتخاب آگاهانه اهمیت بیشتری نسبت به گذشته پیدا کرده است. در شرایط فعلی، سرمایه‌گذاران برای بهره‌مندی از فرصت‌های عرضه اولیه باید علاوه بر توجه به شرایط کلی بازار، به بررسی دقیق‌تر متغیرهای بنیادی، چشم‌انداز سودآوری و نحوه ارزش‌گذاری شرکت‌ها بپردازند؛ چرا که در فضای جدید، صرف حضور در عرضه اولیه لزوماً به معنای کسب بازدهی بالا نخواهد بود.

عرضه‌های اولیه از سال ۱۴۰۴ تا ۱۴۰۵

نام شرکت	نام عرضه اولیه	تاریخ عرضه	قیمت روز عرضه	قیمت آخرین روز (۱۴۰۵/۰۴/۰۱)	بازدهی (درصد)	بورس
شرکت تولیدی کوچین	کوچین	۱۴۰۴/۰۹/۰۱	۱۷,۰۰۰	۱۲,۰۴۰	۱۹۰	فرابورس
صنایع غذایی رضوی	نان	۱۴۰۴/۰۳/۱۸	۳,۱۲۱	۶.۴۱۰	۱۲۶	فرابورس
شرکت کشت و صنعت دامپروری پگاه فارس	زفارس	۱۴۰۴/۰۸/۱۴	۹,۷۱۱	۱۷.۴۲۰	۹۸	فرابورس
شرکت کارخانه جات نیرو ترانسفر	نیرو ترانسفو	۱۴۰۴/۱۱/۲۱	۸,۰۶۰	۱۵.۵۳۰	۹۲	فرابورس
گروه مالی مهرگان تأمین پارس	مهرگان	۱۴۰۴/۰۸/۰۷	۵,۰۶۸	۹.۵۰۰	۸۸	بورس
شرکت آترا زیست آرا	داترا	۱۴۰۴/۰۸/۲۸	۳,۷۹۶	۴,۸۰۱	۸۴	بورس
شرکت پویا	رپویا	۱۴۰۴/۰۳/۱۳	۲۵,۱۹۱	۴۱.۵۰۰	۸۰	فرابورس
شرکت چاپ و بسته بندی آسان قزوین	چاپ	۱۴۰۴/۱۰/۲۴	۷,۱۴۲	۱۲.۷۸۰	۸۰	فرابورس
لیزینگ اقتصاد نوین	ولنوین	۱۴۰۴/۰۲/۳۱	۲,۴۲۹	۲,۲۵۹	۸۰	بورس
شرکت پتروشیمی اروند	اروند	۱۴۰۴/۱۰/۰۱	۳۷,۵۰۰	۶۲.۷۴۰	۶۸	بورس
شرکت کیمیا کالای رازی	کیمازی	۱۴۰۴/۰۹/۲۶	۲۷,۳۱۱	۱۵,۶۷۰	۶۷	فرابورس
شرکت گروه مالی غدیر	نماد	۱۴۰۴/۰۹/۲۳	۲,۳۳۳	۳.۰۳۰	۵۳	بورس
سرمایه گذاری مهر	مهر	۱۴۰۴/۰۲/۲۳	۳,۰۱۱	۲,۱۴۸	۵۳	فرابورس
کشت و صنعت شیفته آرای شرق	شیفته	۱۴۰۵/۰۳/۰۹	۱۴,۵۰۳	۲۰.۵۰۰	۴۲	فرابورس
توسعه ساختمان سپهر تهران	ثپهران	۱۴۰۴/۱۱/۲۰	۳,۳۳۳	۳,۷۶۰	۳۱	بورس
آلیاژ گسترهامون	فهامون	۱۴۰۴/۱۰/۲۹	۴,۲۰۰	۴,۴۸۰	۳۱	فرابورس
گروه مالی فیروزه	وفیروزه	۱۴۰۵/۰۳/۲۰	۲,۷۷۷	۳,۶۱۸	۳۰	بورس
کولان سل	کولان	۱۴۰۵/۰۳/۱۳	۲۳,۵۰۰	۲۸.۴۰۰	۲۱	فرابورس
سرمایه گذاری پایا تدبیر پارسا	وپایا	۱۴۰۴/۰۱/۲۵	۱,۲۳۶	۱,۲۴۴	۱۶	فرابورس
گروه صنعتی درپاد تبریز	درپاد	۱۴۰۴/۱۰/۱۴	۸,۱۴۳	۹.۳۳۰	۱۵	فرابورس
مجتمع کاشی و سنگ پرسپولیس یزد	کپرسپولیس	۱۴۰۴/۱۰/۲۲	۶,۲۶۳	۶,۸۰۰	۶	فرابورس
هامون نایزه	هانیکو	۱۴۰۴/۰۹/۲۲	۸,۵۱۲	۸,۱۸۰	۴	فرابورس
نیان باطری خاوران	بانیان	۱۴۰۴/۰۹/۱۹	۱۶,۰۰۰	۱۶,۴۵۰	۳	فرابورس
شرکت سرمایه گذاری و توسعه صنایع لاستیک	پتوسعه	۱۴۰۴/۰۸/۱۰	۸,۷۴۴	۸,۹۵۰	۲	فرابورس
رهیاب پیام گستر ایرانیان	رهیاب	۱۴۰۵/۰۳/۱۸	۷,۳۹۲	۶۰,۶۰۱	*	فرابورس

* با توجه به اینکه به دلیل افزایش سرمایه معاملات این سهام روز پس از عرضه اولیه متوقف شده است، بازدهی برای این سهم ذکر نشده است.



رویداد

برنامه‌های جدید برای توسعه بازار سرمایه رونمایی شد

آغاز معاملات تابستان ۱۴۰۵

همزمان با آغاز معاملات تابستان ۱۴۰۵، مقامات ارشد اقتصادی کشور از برنامه‌های دولت برای تقویت بازار سرمایه، افزایش سهم بورس در تأمین مالی اقتصاد و استفاده از ابزارهای نوین مالی رونمایی کردند. در این مراسم، محمدرضا عارف معاون اول رئیس‌جمهور، سیدعلی مدنی‌زاده وزیر امور اقتصادی و دارایی و حجت‌اله صیدی رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار، مهم‌ترین سیاست‌های دولت و نهاد ناظر بازار سرمایه را تشریح کردند.

نیاز برنامه هفتم به ۱۵۰ میلیارد دلار سرمایه‌گذاری

محمدرضا عارف، معاون اول رئیس‌جمهور با تأکید بر ضرورت مشارکت بخش خصوصی در تحقق اهداف توسعه‌ای کشور گفت: در این مسیر، بخش خصوصی باید نقش محوری داشته باشد و دولت نیز در جایگاه تسهیل‌گر عمل کند. وی مهم‌ترین چالش پیش‌روی اقتصاد کشور را تأمین منابع مالی برای اجرای برنامه هفتم توسعه دانست و تصریح کرد: برای دستیابی به اهداف این برنامه، کشور به حدود ۱۵۰ میلیارد دلار سرمایه‌گذاری نیاز دارد. به گفته عارف، این منابع در اقتصاد ایران وجود دارد اما فعال‌سازی آنها مستلزم ایجاد امنیت کامل و پایدار برای سرمایه‌گذاری است.

او با تأکید بر نقش بورس در تجهیز منابع مالی افزود: حمایت از بازار سرمایه از برنامه‌های جدی دولت است و تلاش می‌شود از ظرفیت این بازار برای جذب منابع مالی مورد نیاز رشد اقتصادی و اجرای برنامه‌های توسعه‌ای استفاده شود.

برنامه جامع دولت برای توسعه بازار سرمایه

در ادامه این مراسم، وزیر امور اقتصادی و دارایی از برنامه جامع دولت برای توسعه بازار سرمایه خبر داد. سیدعلی مدنی‌زاده با اشاره به ساختار فعلی تأمین مالی کشور گفت: در حال حاضر حدود ۹۰ درصد تأمین مالی اقتصاد از طریق شبکه بانکی انجام می‌شود. وی افزود: هدف‌گذاری ما افزایش سهم بازار سرمایه در تأمین مالی اقتصاد و حداقل دو برابر شدن سهم فعلی آن است؛ البته این سیاست به معنای تضعیف نقش بانک‌ها نخواهد بود.

وزیر اقتصاد با اشاره به عملکرد بازار سرمایه در سال گذشته اظهار کرد: در سال گذشته ۸۴۷ هزار میلیارد تومان تأمین مالی از طریق بازار بدهی انجام شد. وی همچنین یادآور شد که بازار سرمایه با وجود شرایط دشوار اقتصادی، پس از افت ۱۵ درصدی، رشد ۴۶ درصدی را تجربه کرده و پس از جنگ ۴۰ روزه نیز حدود ۳۸ درصد بازدهی داشته است.

مدنی‌زاده از اصلاح سازوکار بازار اوراق دولتی، ورود شرکت‌های اقتصاد دیجیتال به بورس و راه‌اندازی صندوق‌های ارزی به عنوان مهم‌ترین برنامه‌های پیش‌روی بازار سرمایه نام برد. وی درباره صندوق‌های ارزی گفت: صندوق‌های ارزی می‌توانند ضمن حفظ ارزش دارایی مردم، منابع را به سمت تولید و تأمین مالی اقتصاد هدایت کنند. همچنین به گفته وزیر اقتصاد، عرضه شرکت‌های بزرگ نفتی و گازی در بورس، ادامه عرضه‌های اولیه و توکن‌سازی زمین‌ها و املاک دولتی برای جذب سرمایه‌های خرد در دستور کار قرار دارد.

ورود شرکت‌های بزرگ به بورس

در بخش دیگری از این مراسم، حجت‌اله صیدی رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار از برنامه ورود شرکت‌های بزرگ به بازار سرمایه خبر داد و گفت: عرضه شرکت‌های بزرگی در ابعاد شرکت ملی نفت و شرکت ملی گاز در بورس می‌تواند نقش مهمی در تعمیق و گسترش این بازار ایفا کند. وی همچنین درباره سهام عدالت اعلام کرد: جلسات متعددی با معاون اول رئیس‌جمهور، وزارت اقتصاد و سایر دستگاه‌های مرتبط برگزار شده و هدف این است که دستورالعمل اجرایی سهام عدالت در تابستان نهایی و اجرایی شود.

صیدی از صدور مجوز نخستین صندوق‌های سرمایه‌گذاری مبتنی بر اوراق با درآمد ثابت ارزی و رونمایی «اوراق امتیاز معدن» در آینده خبر داد و تأکید کرد: بورس پس از عبور از مراحل اولیه مدیریت بحران، به مرحله تثبیت تعادل رسیده و در آستانه ورود به فاز رونق قرار دارد.

رئیس سازمان بورس همچنین از تسریع روند عرضه‌های اولیه خبر داد و گفت شرکت‌های بزرگ‌تر و اثرگذارتر در هفته‌های آینده وارد بازار خواهند شد. وی تأمین پایدار انرژی صنایع را از مهم‌ترین مطالبات فعالان بازار سرمایه دانست و خواستار برنامه‌ریزی شفاف برای بازسازی واحدهای آسیب‌دیده و بازگشت آنها به ظرفیت تولید شد.

مجموع اظهارات مقامات اقتصادی در آغاز معاملات تابستان ۱۴۰۵ نشان می‌دهد دولت توسعه بازار سرمایه را به یکی از محورهای اصلی سیاست‌گذاری اقتصادی تبدیل کرده است؛ رویکردی که از جذب سرمایه‌های داخلی و افزایش سهم بورس در تأمین مالی اقتصاد تا ورود شرکت‌های بزرگ، توسعه ابزارهای نوین مالی و تعیین تکلیف سهام عدالت را در بر می‌گیرد و می‌تواند نقش بازار سرمایه را در تحقق اهداف برنامه هفتم توسعه پررنگ‌تر کند.

از رؤیای توسعه تا تأمین مالی

همه چیز از بازار سرمایه آغاز می‌شود



در دنیای پیچیده اقتصاد امروز، شرکت‌های بزرگ برای بقا و توسعه، نیازمند ابزارهایی فراتر از تسهیلات بانکی هستند. بسیاری از مدیران عامل با این پرسش روبه‌رو هستند که چگونه می‌توانیم به سرمایه‌های کلان دست یابیم و همزمان، اعتبار برند خود را به سطح ملی ارتقا دهیم؟

پاسخ این سوال در یک کلیدواژه خلاصه می‌شود: ورود به بازار سرمایه. اما پیمودن این مسیرِ پرفراز و نشیب، بدون داشتن یک راهبر خبره، می‌تواند هزینه‌بر و طولانی باشد. اینجاست که واحد مشاوره عرضه و پذیرش در کارگزاری‌های معتبر، به عنوان بازوی استراتژیک شرکت‌ها وارد عمل می‌شود. پذیرش در بورس فقط یک تغییر وضعیت حقوقی نیست؛ بلکه عبور از یک مرحله بلوغ سازمانی است. ورود به بورس دروازه‌ای به روی فرصت‌های بی‌نظیر مانند نقدشوندگی و شفافیت در ارزش واقعی شرکتها ، اعتبار ملی و توسعه پایدار برای شرکت‌ها در دسترسی به سرمایه‌های خرد و کلان جهت انجام طرح‌های توسعه‌ای می‌باشد. اهمیت واحد مشاوره عرضه و پذیرش در ساختار یک کارگزاری پیشرو، به دلیل نقش کلیدی آن در ارتباط بین بازار سرمایه و بخش واقعی اقتصاد است. واحد تأمین مالی در اصل یکی از تخصصی ترین واحدهای کارگزاری‌ها محسوب شده که نیاز به تخصص بالایی هم از جنبه مالی و هم از جنبه‌های مدیریتی و عملیاتی را دارا می باشد که شرکت‌ها را در راستای سه شاخه زیر برای ورود به بازار سرمایه رسمی آماده می کند:

۱. مهندسی مالی و تأمین سرمایه: این واحد با طراحی دقیق مدل‌های مالی و تهیه گزارش‌های توجیهی، مسیر تأمین مالی از طریق افزایش سرمایه یا انتشار اوراق بدهی را هموار می‌کند؛ روش‌هایی که فشار نقدینگی را کاهش و توان رقابتی شما را افزایش می‌دهند.

۲. استانداردسازی و حاکمیت شرکتی: با مشاوره‌های تخصصی این واحد، ساختار شرکت متقاضی از نظر شفافیت مالی، افشای اطلاعات و چیدمان ارکان حاکمیت شرکتی، به سطحی می‌رسد که نه تنها مورد تأیید نهادهای ناظر قرار می‌گیرد، بلکه اعتماد سرمایه‌گذاران بزرگ را جلب می‌کند.

۳. مدیریت حرفه ای فرآیند پذیرش: مذاکره با هیأت پذیرش بورس و سازمان بورس، نیاز به تسلط بر ظرافت‌های قانونی دارد. این واحد موتور رشد و هم‌افزایی کارگزاری‌هاست و نشانی از قدرت علمی مدیران و آینده نگری تخصصی آن‌ها در مسیر توسعه می باشد. براساس گزارش رتبه بندی منتشر شده شرکت بورس از عرضه‌های صورت گرفته در سال ۱۴۰۴ می توان به وضوح شرکت‌های نهادی را در بالای این رتبه بندی به عنوان شرکت‌های با تخصص بالا در این زمینه مشاهده نمود. در این میان حضور برخی کارگزاری‌های جدید مانند کارگزاری توسعه معاملات خردمند نشاندهنده توانمندی این کارگزاری است. زیرا این کارگزاری با توجه به نهادی نبودن و امکان کمتر، جهت متعهد خرید شدن در عرضه‌ها، توانسته با برگزاری جلسات مشاوره جهت عرضه شرکت‌ها به شرکت بورس و همچنین در عرضه کامل به بازار سرمایه طی سال ۱۴۰۴ بسیار موفق ظاهر شده و به صورت تحسین برانگیز در رتبه چهارم این گزارش در کنار کارگزاری‌های نهادی مانند بانک ملی و کارگزاری هلدینگ خلیج فارس قرار گرفته و خود را به عنوان یک کارگزاری نوظهور با تخصص عمیق در فرآیندهای پیچیده پذیرش معرفی نماید و این اطمینان را به شرکت‌های متقاضی عرضه بدهد که با شبکه ارتباطی قدرتمند و حضور موفق در جلسات متعدد معارفه و تعامل با ارکان بازار سرمایه می تواند ارتباطات استراتژیک برقرار شده را حفظ نموده و با رویکرد نوآورانه و چابک در ارائه خدمات مشاوره‌ای کارایی عملیاتی خود را به نمایش بگذارد.

سخن هفته

چگونه می‌توان تروتمند شد. درها را ببندید، وقتی همه حریص هستند، ترسان باشید و وقتی همه ترسیده‌اند شما حریص شوید.

«وارن بافت»

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، محمدعلی ایروانیان
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
تحلیل بنیادی صنعت بانک	۱۰ تیر
تحلیل بنیادی بازارهای جهانی و فارکس	۱۱ تیر
آمادگی آزمون گواهینامه اصول بازار سرمایه	۱۴ تیر
معامله‌گری و سرمایه‌گذاری در بازار رمزارز (پیشرفته)	۱۶ تیر

www.irfinance.ir

آکادمی بورس سوری

نام دوره	زمان برگزاری
هشتمین دوره آموزشی مبارزه با پولشویی (سطح عمومی)	۶ تیر
هشتمین دوره آموزشی مبارزه با پولشویی سطح تخصصی (تحلیل و شناسایی موارد مشکوک)	۱۳ تیر
هشتمین دوره آموزشی مبارزه با پولشویی سطح تخصصی (نظارت و تطبیق با مقررات)	۱۷تیر

ble.ir/s/mehdisouri_academy

مرکز مالی ایران

نام دوره	زمان برگزاری
بیست و یکمین دوره آموزشی مقدماتی بر اقتصاد	درحال ثبت‌نام
پنجمین دوره آموزشی اقتصاد پیشرفته	درحال ثبت‌نام
پنجمین دوره آموزشی مباحث پیشرفته در فهم و تحلیل صورت‌های مالی	درحال ثبت‌نام
پنجمین دوره آموزشی زبان تخصصی	درحال ثبت‌نام

www.ifc.ir

پیشگامان دنیای مالی

نام دوره	زمان برگزاری
کارگاه ترید ۵۰ استراتژی آپشن در بازار ایران و کریپتو	آنلاین
دوره جامع مینتور شیپ‌ترید آتی و فیوچرز کریپتو	آنلاین
سومین دوره تحلیل صنعت بانک	آنلاین
دومین رویداد آموزشی نقش آفرینی و شبیه‌سازی تأمین مالی	آنلاین

www.donyayemali.com

مدرسه سرمایه‌گذاری صما

نام دوره	زمان برگزاری
وبینار تحلیلی چشم‌انداز صنعت دارو	۸ تیر
آشنایی با گواهی سپرده کالایی	۲۱ تیر

www.smbroker.ir

ویژه

تهدیدهای بزرگ ۲۰۲۶

علی دانیال
روزنامه‌نگار

کسب‌وکارها همیشه در معرض انواع ریسک‌ها قرار دارند. تقلب و کلاهبرداری یکی از این ریسک‌هاست که به اشکال مختلف، هر سال صدها شرکت کوچک و بزرگ را با چالش‌های زیادی روبه‌رو می‌کنند. تقلب و کلاهبرداری به سرعت در حال تغییر است. امروزه مجرمان از هوش مصنوعی، فیلم و تصویر غیرواقعی و حملات سایبری پیچیده برای هدف قرار دادن کسب‌وکارها، سیستم‌های مالی و پلتفرم‌های دیجیتال استفاده می‌کنند. بررسی بزرگترین کلاهبرداری‌ها در سال‌های اخیر، روندهای احتمالی امسال را آشکار کرده است. از حملات کریپتویی چندمیلیارد دلاری تا جعل هویت به کمک هوش مصنوعی، همه نشان می‌دهند که شناسایی و مقابله با ریسک‌های کلاهبرداری هر روز دشوارتر می‌شوند. در اینجا به چند مورد از ریسک‌هایی که در سال ۲۰۲۶ کسب‌وکارها را در معرض خطر قرار می‌دهند، می‌پردازیم.

واکنش متفاوت

بررسی ۱۱۲ کشور نشان می‌دهد که آسیب‌پذیری در برابر کلاهبرداری در سراسر جهان متفاوت است. در صدر فهرست، لوگزامبورگ، دانمارک و فنلاند از جمله کشورهایی هستند که بیشترین تاب‌آوری را در برابر چنین ریسک‌هایی دارند. آمریکا با رتبه ۹۱ در بین ۲۰ درصد پایینی فهرست جای گرفته است. به بیان دیگر، کسب وکارهای فعال در این کشور به شدت در معرض ریسک کلاهبرداری قرار دارند. داده‌ها نشان می‌دهند که همگام با پیشرفت و گسترش سیستم‌های دیجیتال، حتی اقتصادهای توسعه‌یافته نیز با روند رو به رشد تقلب و کلاهبرداری مواجه هستند.

هزینه‌های سنگین

امروزه کلاهبرداران به جای هک کردن به روش‌های تهاجمی، به طور فزاینده‌ای به مهندسی اجتماعی متکی هستند. بررسی‌ها نشان می‌دهند، جعل هویت، فیشینگ و تغییر غیرقانونی سیم‌کارت تلفن همراه از جمله مهم‌ترین روش‌های کلاهبرداری به شمار می‌روند. به عنوان نمونه، پس از آن که کارمندان یک شرکت مهندسی بریتانیایی با پیوستن به یک تماس تصویری که با هوش مصنوعی ساخته شده بود، اقدام به تایید نقل و انتقال پول کردند، این شرکت ۲۵ میلیون دلار زیان دید. با رشد و توسعه فناوری هوش مصنوعی، شناسایی صداها و تصویرهای تقلبی هر روز دشوارتر می‌شود.

ریسک داخلی

منشاء برخی از بزرگترین کلاهبرداری‌ها در داخل سازمان‌ها و شرکت‌هاست. در سال‌های ۲۰۲۵ و ۲۰۲۶، اختلاس کارکنان رتبه سوم بزرگترین زیان‌های ناشی از کلاهبرداری را به خود اختصاص داده است. بزرگترین مورد ثبت‌شده، اختلاس ۴۰ میلیون دلاری مدیر مالی یک شرکت در دیترویت آمریکاست. عواملی همچون ضعف کنترل داخلی و تعدد مدیران مالی از مهم‌ترین دلایلی است که چنین اتفاقات زیان‌باری رخ می‌دهند.

هک کریپتویی

روش‌های هک کریپتوکارنسی روز به روز پیشرفته‌تر می‌شوند، به طوری که رتبه چهارم بیشترین زیان‌های ناشی از کلاهبرداری را به خود اختصاص داده‌اند. هکرها با استفاده از این روش‌ها، دارایی‌های دیجیتال افراد و شرکت‌ها را به سرقت می‌برند. به سرقت بردن رمزهای عبور دیگر بزرگترین ریسک کریپتویی به شمار نمی‌رود. امروزه بسیاری از حملات، ضعف‌های نهفته در پلتفرم‌های داخلی و زیرساخت‌ها را هدف قرار می‌دهند.

آینده تاریک

پیش‌بینی‌ها حکایت از آن دارند که در سال ۲۰۲۶ تهدیدات و ریسک‌های کلاهبرداری از کسب‌وکارها با افزایش روبه‌رو خواهند شد. بر این اساس، انتظار می‌رود که استفاده از روش‌های تقلب بیومتریک، تصاویر تقلبی، شناسایی مصنوعی و پروفایل‌های تقلبی ساخته شده به وسیله هوش مصنوعی بیش از پیش گسترش پیدا کنند. سرمایه‌گذاری برای کنترل‌های داخلی قوی‌تر و ابزارهای هوشمندتر تایید هویت از جمله راهکارهای مقابله با مشکلات فوق به شمار می‌روند.

کیوسک خارجی

دهه از دست‌رفته



خروج بریتانیا از اتحادیه اروپا که با نام برگزیت شناخته می‌شود، ۱۰ ساله شد. بسیاری از کارشناسان این اتفاق را به زیان بریتانیا ارزیابی می‌کنند و معتقدند این کشور باید بر آینده تمرکز کند. نشریه «اکونومیست» در تازه‌ترین شماره خود به بررسی این موضوع پرداخته و نوشته است: یک دهه از دست رفت، امروز باید به فکر آینده بود. از زمان رای مثبت به خروج از اتحادیه اروپا، ۱۰ سال گذشت و ۶ نخست‌وزیر بر سر کار آمدند اما بریتانیا با وجود از دست دادن قاره اروپا هنوز نتوانسته جایگاهی کسب کند. در همه‌پرسی که روز ۲۳ ژوئن ۲۰۱۶ برگزار شد، ۵۲ درصد به خروج از اتحادیه اروپا رای مثبت دادند. این رای موجب جدایی بیشتر بین مردم شده و آنها را فقیرتر کرده است. وعده‌های برگزیت مبنی بر بازپس‌گیری قدرت بریتانیا یک لطیفه بی‌رحم بود. این کشور تحت تاثیر رویدادهای جهانی قرار گرفته است. مثلا وعده کاهش مهاجرت محقق نشد بلکه افزایش یافت.

کیوسک خارجی

کسب‌وکارهای خانوادگی



در مناطق مختلف جهان، کسب‌وکارهای خانوادگی از جمله مجموعه‌های دارای ریشه‌های تاریخی و پیوندهای عمیق هستند. مجله «فوربز» در تازه‌ترین شماره خود (ویژه خاورمیانه) به معرفی ۱۰۰ کسب‌وکار خانوادگی برتر دنیای عرب پرداخته است. در این شماره، ثروتمندترین خانواده‌ها با ریشه عربی و میلیاردرهای عرب معرفی شده‌اند. در این شماره آمده است: زیاد مناصیر، بنیانگذار و رئیس گروه مناصیر ۲۷ سال قبل برای تحقق رویاهایش از روسیه به اردن بازگشت. امروز، این گروه یکی از بزرگترین شرکت‌های بخش خصوصی در کشور اردن است که ارزش پروژه‌های جدید آن معادل ۱/۵ میلیارد دلار است. ارزش دارایی این کارآفرین حوزه ساخت‌وساز حدود ۱۰ میلیارد دلار برآورد می‌شود. بررسی‌ها نشان می‌دهند که فضای سرمایه‌گذاری اردن در سال‌های اخیر متحول شده است. در سال ۲۰۲۵ میزان سرمایه‌گذاری خارجی در این کشور به ۲ میلیارد دلار رسید. این رقم نسبت به سال ۲۰۱۷ بیش از ۲۵ درصد افزایش نشان می‌دهد.

