



گزارش تحلیل هفتگی بازار سرمایه

گزارش شماره ۴۳۷

تاریخ انتشار ۱۴۰۴/۰۶/۱۵

حدود مسئولیت

محتوای این گزارش، توسط تیم تحلیل گروه مفید با مسئولیت شرکت مشاور سرمایه‌گذاری ایده مفید و رعایت بی‌طرفی، دقت و هم‌چنین عدم دخالت جهت‌دار سایر بخش‌های مجموعه مفید تهیه شده است. با این وجود، این گزارش به تنهایی نمی‌تواند تمامی جنبه‌های لازم برای تصمیم‌گیری را پوشش دهد و به هیچ عنوان مبنای کاملی جهت خرید و فروش هر گونه دارایی نمی‌باشد. این شرکت، هیچ‌گونه تضمینی در مورد نتایج سرمایه‌گذاری بر مبنای محتوای این گزارش را ارائه نمی‌دهد.

کلیه حقوق مادی و معنوی داده‌های این گزارش، متعلق به شرکت مشاوره سرمایه‌گذاری ایده مفید بوده و هرگونه کپی‌برداری و بازتولید آن پیگرد قانونی دارد.

۴ • بازار سرمایه

دیدگاه مفید_ مختصر و مفید_ وضعیت بازار_ اختیار معاملات_ تحلیل تکنیکال_ خبر هفتگی_ خبر تحلیلی کدال

۱۷ • بورس کالا

دیدگاه بورس کالا_ محصولات پتروشیمی_ محصولات صنعتی_ سیمان_ کرک اسپرد

۲۳ • سبدگردان مفید

بازدهی صندوق ها_ معرفی صندوق

۲۹ • اقتصاد و نرخ های جهانی

دیدگاه اقتصادی_ قیمت های جهانی_ اقتصاد داخلی_ اقتصاد آمریکا_ اقتصاد یورو_ اقتصاد چین_ رویداد اقتصادی

۴۶ • تحلیل مفید

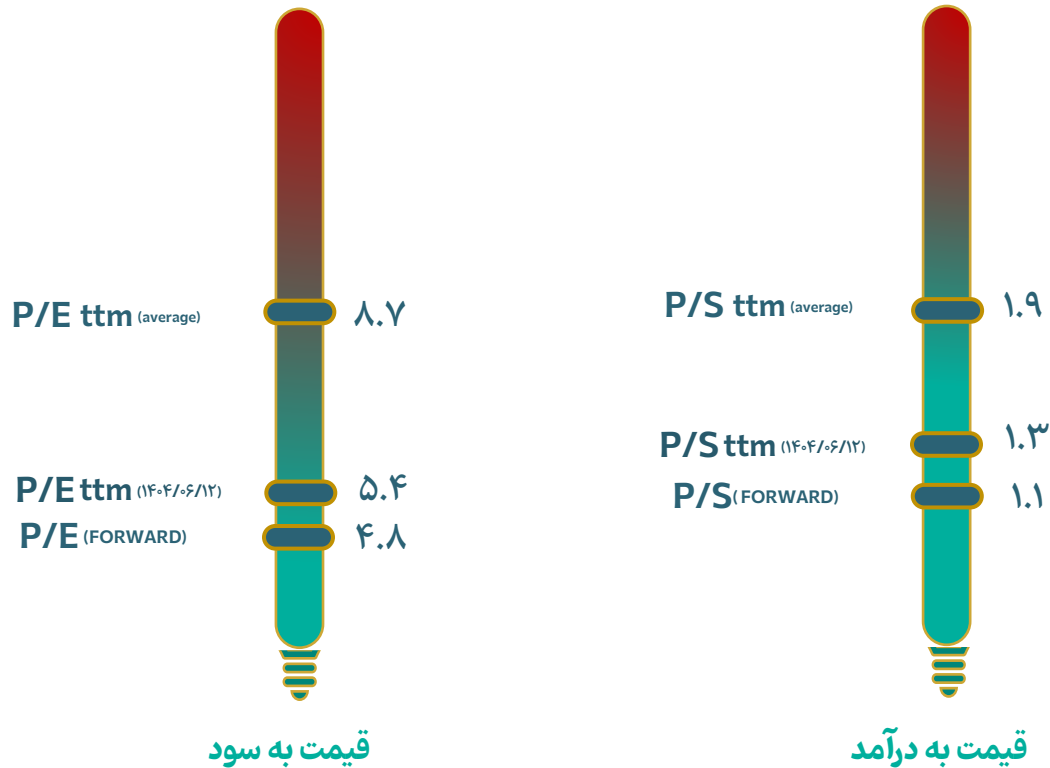
تحلیل نماد "هرمز"



بازار سرمایه



جایگاه بازار سرمایه



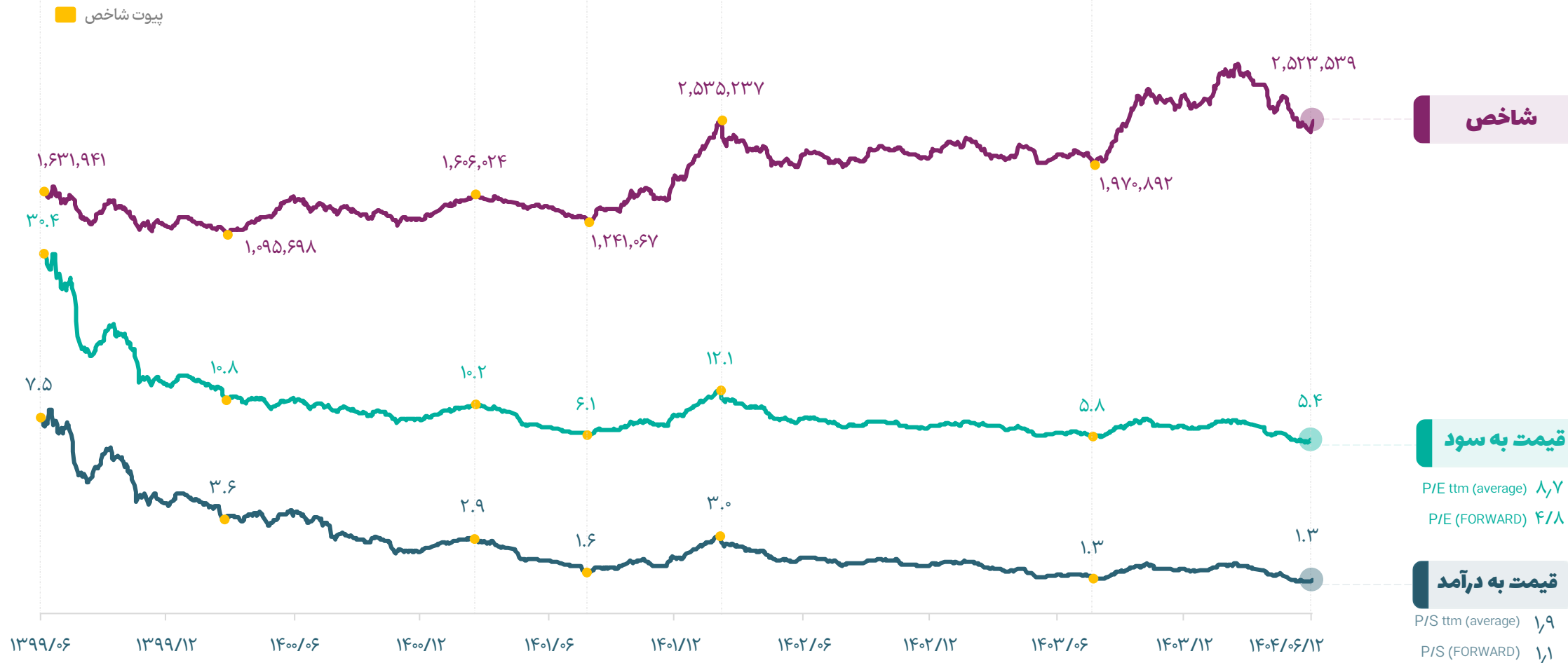
مقادیر بر پایه مدل‌های محاسباتی تیم تحلیل مفید و در نظر گرفتن میانگین دلار ۷۰۰ هزار ریال برای ۴ فصل آتی به دست آمده است. محاسبات میانگین نیز بر اساس ۱۰ سال جاری بورس ایران می‌باشد. و با توجه به شرایط خاص سال ۹۹، داده‌های سال مذکور حذف شده است.

پس از هفته‌ها افت پی‌درپی، بالاخره روند نزولی بازار سهام متوقف شد و شاخص کل توانست در هفته گذشته بازدهی ۳.۸ درصدی را ثبت کند. این بازگشت، اگرچه محتاطانه، اما معنادار بود، چرا که در بستر افت شدید ارزش دلاری بازار به زیر ۸۰ میلیارد دلار و عبور نرخ دلار آزاد از مرز ۱۰۰ هزار تومان، نشانه‌هایی از ارزندگی نسبی در بازار نمایان شد و همین امر را می‌توان یکی از دلایل اصلی چرخش جریان بازار و رشد محدود اخیر به شمار می‌رود.

شاخص کل که برای مدتی از کانال ۲.۵ میلیون واحد فاصله گرفته بود، مجدداً به این محدوده بازگشت. اما پرسش اصلی این جاست که آیا این رشد می‌تواند تداوم داشته باشد، نگاهی به ارزش معاملات خرد در هفته گذشته، که به‌طور میانگین حدود ۴.۴ هزار میلیارد تومان بود، نشان می‌دهد که علی‌رغم رشد نسبی نسبت به هفته‌های پیش، بازار همچنان با کمبود نقدینگی مواجه است. برای شکل‌گیری یک روند پایدار صعودی، ورود پول و پویایی بیشتر در بازار ضروری است، امری که در صورت کاهش تنش‌های سیاسی و بهبود فضای اطمینان در سیاست‌گذاری اقتصادی، می‌تواند محقق شود. در کنار این عوامل، وضعیت قیمت‌های جهانی، ناترازی انرژی در کشور و سایر متغیرهای بنیادی که بر سودآوری شرکت‌ها اثرگذارند نیز باید به دقت رصد شوند. رشد اخیر نرخ دلار در بازار آزاد، شکاف میان نرخ رسمی و آزاد را بیشتر کرده و همین اختلاف، علاوه بر ایجاد رانتهای ارزی، فشار مضاعفی بر تولید واقعی کشور و بازار سرمایه وارد می‌کند. کاهش این فاصله می‌تواند در بلندمدت به نفع شفافیت اقتصادی و جذب سرمایه‌گذاران باشد. با این حال، هنوز مشخص نیست که سیاست‌گذاران اقتصادی که ملاحظات دیگری را نیز در این زمینه در نظر دارند، چه زمانی تصمیم به اصلاح نرخ توافقی که مدتی است در محدوده ۷۰ هزار تومان تثبیت شده، خواهند گرفت.

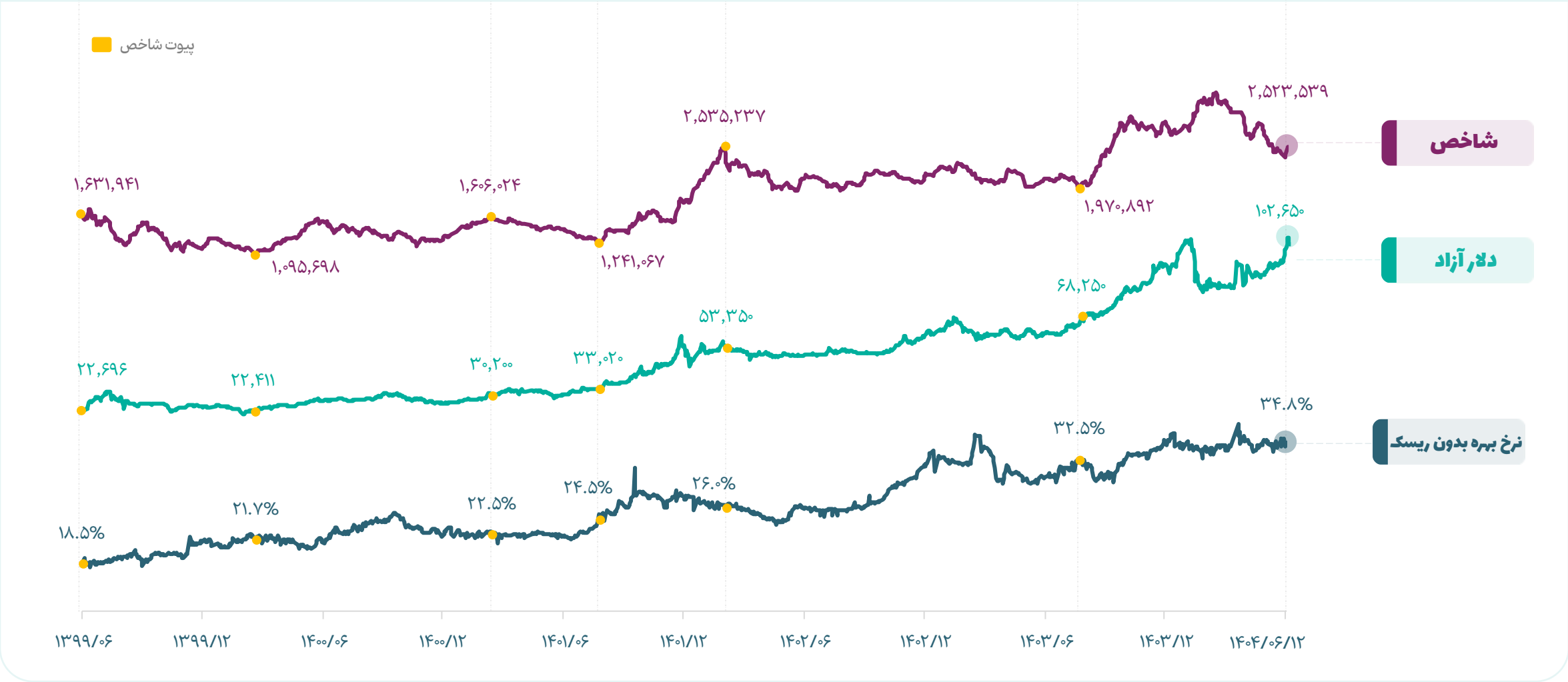
در مجموع، هرچند بازار سهام از منظر تحلیلی در سطوح نسبتاً ارزنده‌ای قرار گرفته، اما در شرایط پرنوسان فعلی، توجه به اصول مدیریت ریسک، تنوع‌بخشی سبد دارایی‌ها و پرهیز از هیجان بیش از پیش اهمیت دارد.

بازار سرمایه در یک نگاه

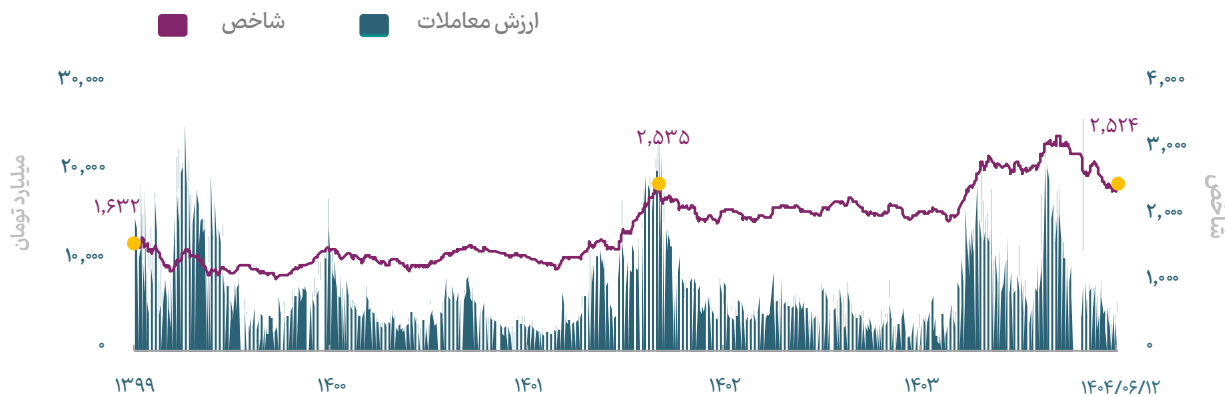


❖ محاسبات میانگین، بر اساس ۱۰ سال جاری بورس ایران می باشد. و با توجه به شرایط خاص سال ۹۹، داده های سال مذکور حذف شده است.

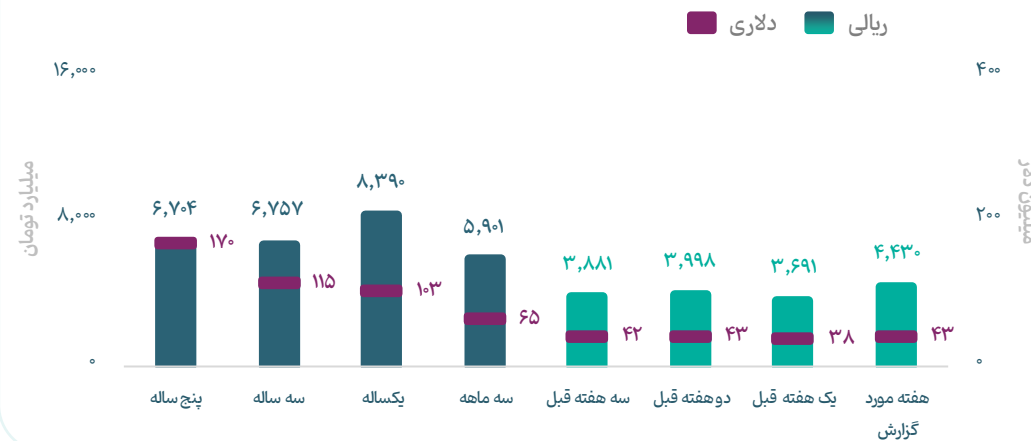
بازار سرمایه در یک نگاه



ارزش معاملات خرد



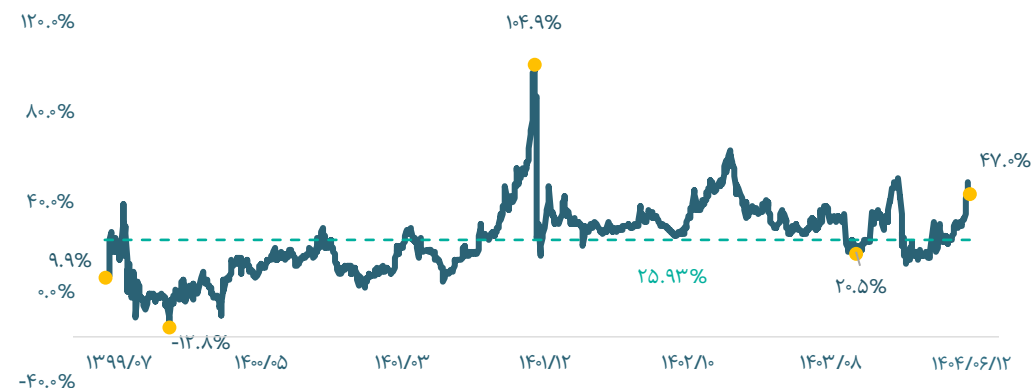
میانگین ارزش معاملات خرد روزانه



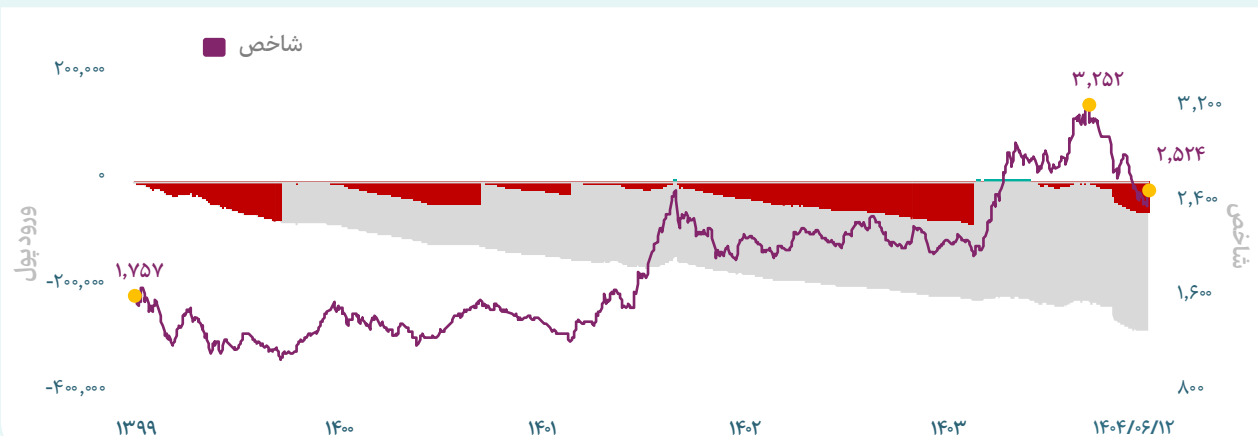
ارزش دلاری بازار



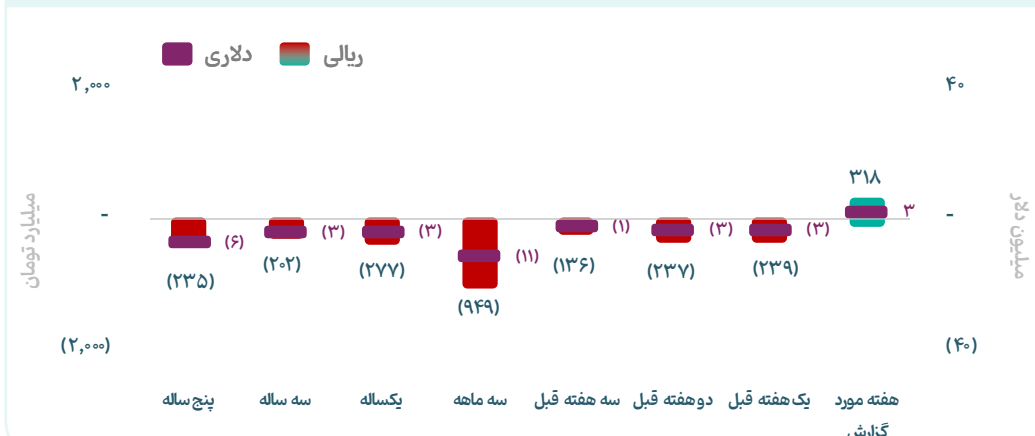
فاصله دلار آزاد و نیما



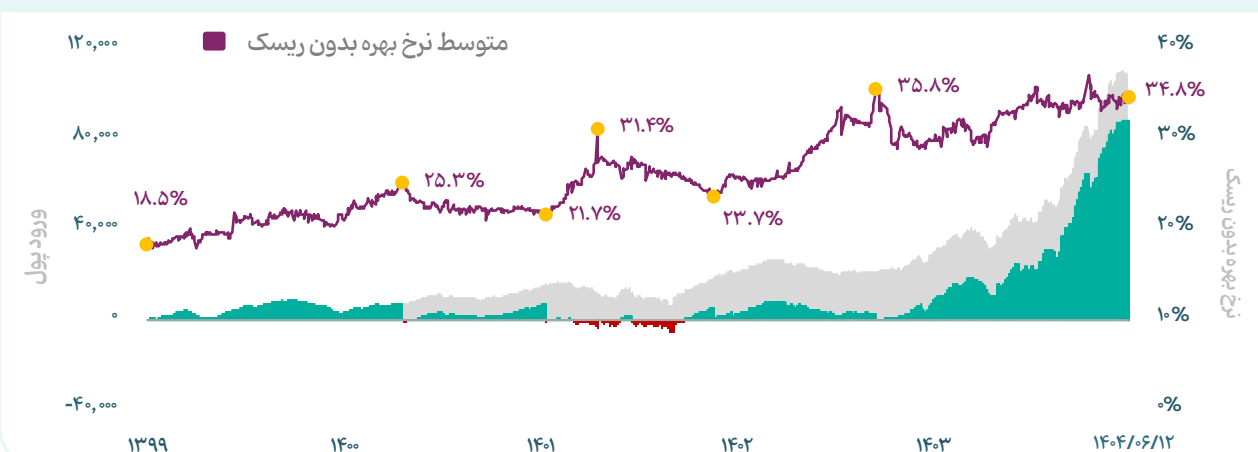
ورود پول به بورس در مقاطع زمانی مختلف



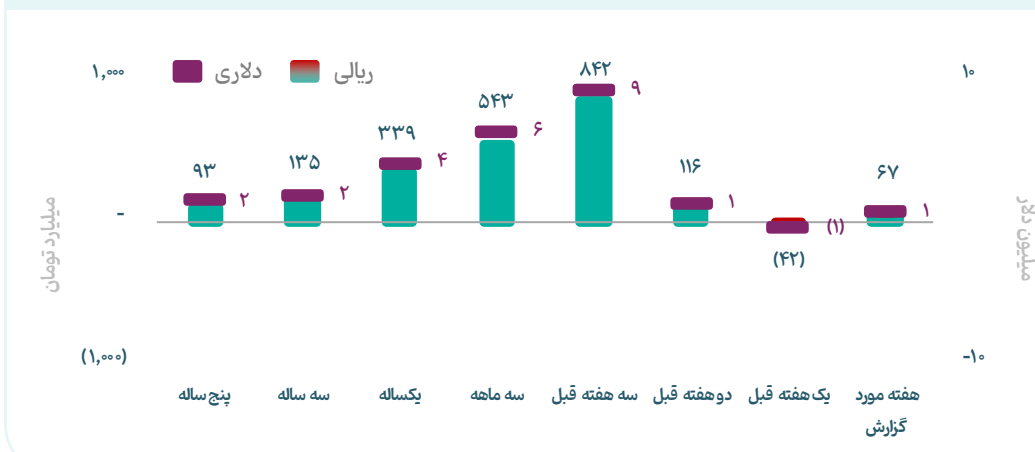
میانگین ورود پول حقیقی روزانه به بورس



ورود پول به درآمد ثابت ها در مقاطع زمانی مختلف



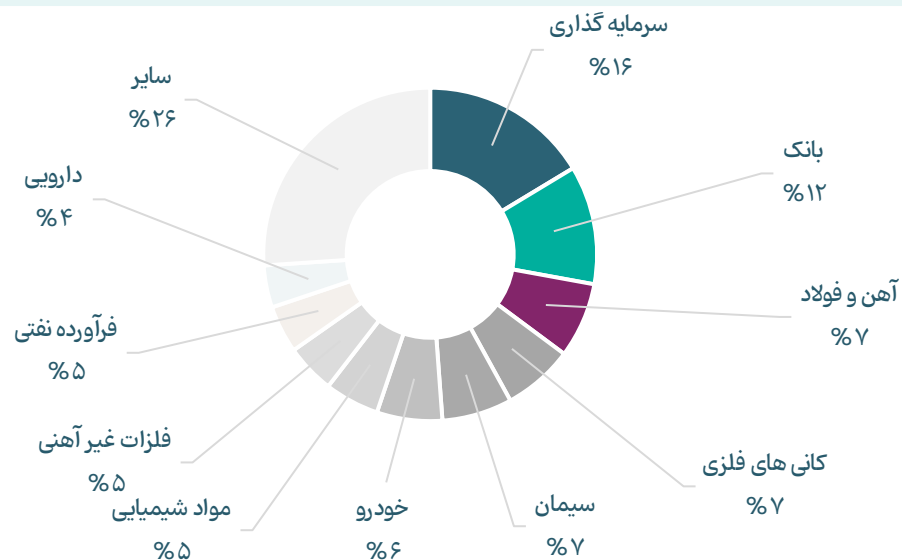
میانگین ورود پول حقیقی روزانه به درآمد ثابت



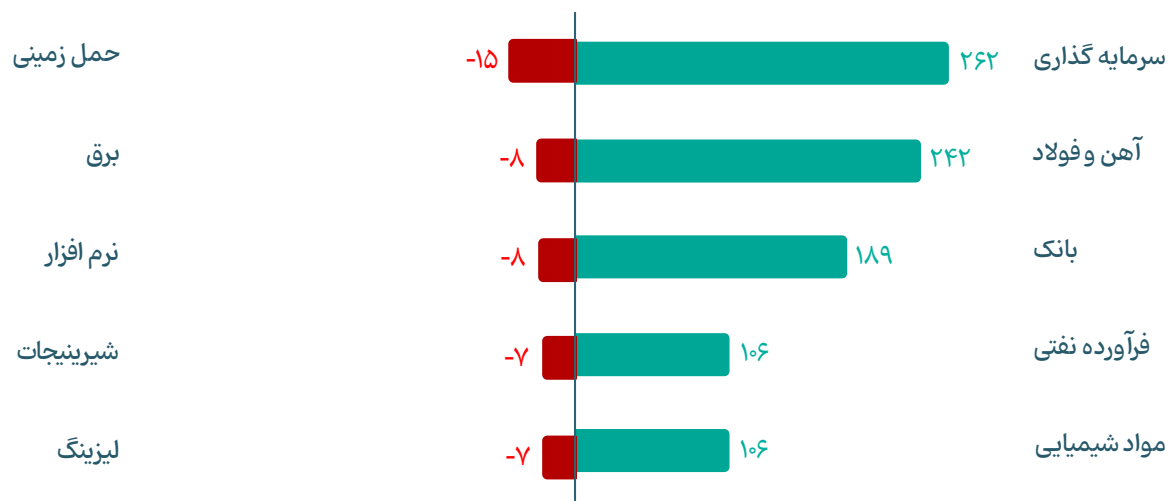
ترین ها در بازدهی هفتگی صنایع



بیشترین ارزش معاملات هفتگی صنایع



بیشترین میزان ورود و خروج پول حقیقی به صنایع (میلیارد تومان)



بهترین نمادها در بازدهی هفتگی

فولاد %۱۲.۴	الکتروماد ۱۱.۸%	بالبر ۱۱.۲%	خفتر %۱۰.۶	وصنا %۱۰.۳	خچرخش %۹.۸	زیپارس %۹.۴	خگستر %۹.۱	وخارزم %۹.۰	سپید %۹.۰	لخزر ۸.۹%	خزامیا ۸.۷%	
دکوثر ۱۲.۲%	بوعلی ۱۱.۷%	وساپا %۱۱.۰	دبالک %۱۰.۴	ونوبین %۱۰.۱	مهرمام %۹.۵	ورنا %۹.۳	بهامرز %۹.۱	سقاین %۹.۰	فولای %۸.۹	وپست ۸.۴%	خساپا ۸.۴%	شپلی ۸.۳%

ضعیف ترین نمادها در بازدهی هفتگی

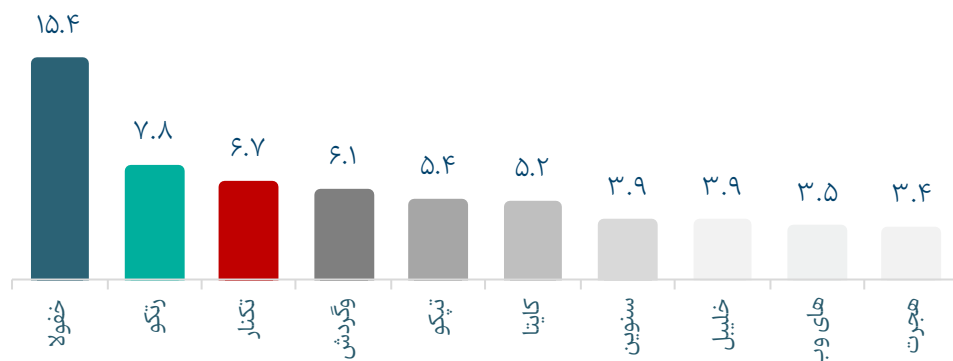
وآربین %۷.۸	ورازی %۶.۸	شپارس %۶.۳	ساروج %۵.۹	قنقش %۵.۵	ولراز %۵.۱	سفاسی %۵.۱	وپسا %۵.۱	سکارون %۵.۰	قشرین %۵.۰	خفولا %۵.۰	آرمان ۴.۹%	خفناور ۴.۹%
هجرت %۷.۳	بالاس %۶.۵	چکاوہ %۶.۰	شفارس %۵.۹	ویسا %۵.۳	شساخت %۵.۱	تیولا %۵.۱	ثجوان %۵.۱	وآتوس %۵.۰	حگردش %۵.۰	تمحرکه %۴.۹	نتوس ۴.۸%	غناہ ۴.۷%

❖ بازدهی تمامی نمادها در بخش ضعیف ترین نماد، منفی می باشد.

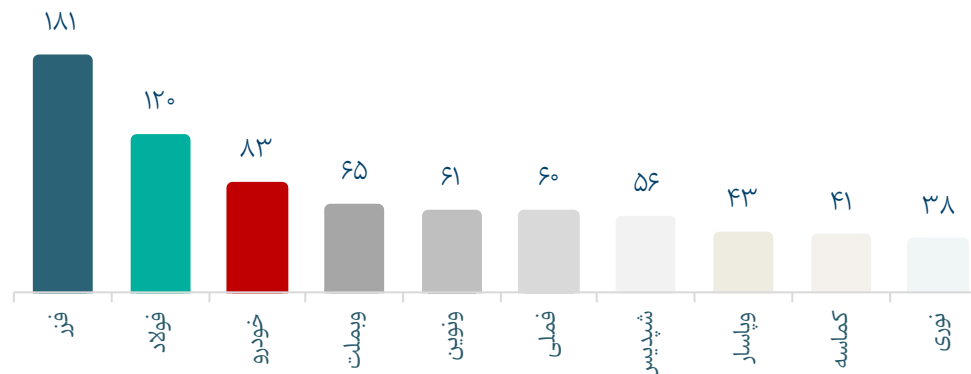
بیشترین میزان ورود و خروج پول حقیقی (میلیارد تومان)



نسبت میانگین ارزش معامله پنج روز به ۹۰ روز



بیشترین میانگین ارزش معاملات (میلیارد تومان)



بررسی وضعیت شاخص کل



شاخص کل پس از واکنش به خط روند ترسیم شده خود، امروز برای چهارمین روز متوالی، مثبت بوده و با ۱۹ هزار واحد افزایش، به محدوده مقاومتی خود رسیده است، در صورت افزایش خوش بینی و عبور پر قدرت از این ناحیه، شاخص کل می تواند به سمت محدوده‌ی ۲,۶۴۰,۰۰۰ و سقف قبلی حرکت نماید. اما در صورت عدم توانایی شاخص در عبور از محدوده‌ی فعلی و حرکت در مسیر نزولی، نواحی حمایتی شاخص در محدوده‌های ۲,۴۰۰,۰۰۰ و نقاط ترسیم شده، فعال خواهند شد.



رکورد شکنی قیمت جهانی طلا

قیمت هر اونس طلا در لحظه تنظیم این گزارش با ۱.۱۵ درصد افزایش به ۳۵۸۶ دلار و ۶۹ سنت رسید. قیمت معاملات آتی طلا در بازار کامکس نیویورک هم با یک افزایش ۱.۲۹ درصدی به ۳۶۵۳ دلار و ۳۰ سنت رسید. طلا بهترین عملکرد هفتگی خود را طی ۴ ماه گذشته ثبت کرده و ۳۷ درصد از ابتدای سال جاری میلادی افزایش یافته است.

لینک خبر



افزایش سهم بازار مالی بورس کالا به ۳۵ درصد در نیمه نخست سال جاری

مدیرعامل بورس کالای ایران با تأکید بر این که آینده این بورس در گرو توسعه ابزارها و بازارهای مالی است، اعلام کرد: در سال جاری سهم بازار مالی بورس کالا از ارزش کل معاملات به ۳۵ درصد معادل ۵۲۹ همت رسیده است؛ در حالی که سهم بازار مالی بورس کالا در سال ۱۴۰۱ فقط ۹ درصد بود. این روند نشان دهنده استقبال گسترده مردم و نهادهای مالی از اوراق بهادارسازی کالاها و سرمایه گذاری در بخش واقعی اقتصاد است. جهرمی ادامه داد: نقشه راه بورس کالا بر توسعه ابزارهای مالی و اوراق بهادارسازی کالاها استوار است. در این چارچوب، می توان کالاهای متنوع تری را وارد بازار گواهی سپرده کرد؛ به طور نمونه، راه اندازی گواهی سپرده گندله و مس در دستور کار قرار دارد.

لینک خبر



هشدار انجمن تایر نسبت به کاهش ۲۵ درصدی تولید از نیمه دوم سال

مصطفی تنها در گفت وگو با خبرنگار اقتصادی خبرگزاری تسنیم، از کاهش ۲۰ تا ۲۵ درصدی تولید لاستیک در کشور از نیمه دوم امسال خبر داد و علت آن را مجموعه ای از مشکلات ارزی، انباشت مطالبات از خودروسازان و رشد واردات عنوان کرد. سخنگوی انجمن تایر با اشاره به نامه اخیر انجمن تایرسازان به وزارت صمت، گفت: در دو سال گذشته حدود ۴۵۰ هزار تن تایر وارد کشور شده، در حالی که نیاز واقعی کشور تنها ۴۰۰ هزار تن است. از این میزان، تولیدکنندگان داخلی توان تأمین ۳۰۰ هزار تن را دارند و صرفاً باید ۱۰۰ هزار تن وارد شود، اما واردات بیش از حد توان تولید داخلی را تضعیف کرده است.

لینک خبر



شرکت معدنی املاح ایران
(سهامی عام)

شرکت معدنی املاح ایران از برنده شدن در مناقصه خرید کود سولفات پتاسیم شرکت خدمات حمایتی کشاورزی خبر داد. بر این اساس شاملا ۷ هزار تن کود سولفات پتاسیم را به قیمت ۶۴ هزار و ۳۵۰ تومان به ازای هر کیلوگرم به شرکت خدمات حمایتی کشاورزی خواهد فروخت و مبلغی بالغ بر ۴۵۰ میلیارد تومان از این قرارداد بدست خواهد آورد. شاملا بزرگترین تولید کننده سولفات سدیم و نمک تصفیه شده در کشور می باشد که از اواخر سال ۱۴۰۲ در نتیجه اجرای پروژه توسعه ای خود، به جمع تولیدکنندگان کود سولفات پتاسیم اضافه شده است. این محصول در دسته کودهای شیمیایی قرار می گیرد و با تامین پتاسیم مورد نیاز گیاهان، سبب بالارفتن کیفیت و رشد محصولات می شود. خریدار اصلی سولفات پتاسیم در کشور، شرکت خدمات حمایتی کشاورزی است که هر ساله با برگزاری مناقصه، کود مورد نیاز را از تامین کنندگان خریداری و بین کشاورزان توزیع می کند. در نتیجه مناقصات پیشین، میانگین قیمت سولفات پتاسیم فروخته شده شاملا در ۵ ماهه نخست سال، تقریباً ۴۳.۵ میلیون تومان به ازای هر تن بوده که طبق قرارداد جدید، نرخ آن به بیش از ۶۴ میلیون تومان افزایش پیدا خواهد کرد که تأثیر بالاهمیتی در حاشیه سود این محصول در ماه های آتی خواهد داشت. شاملا ظرفیت اسمی تولید ۴۰ هزار تن سولفات پتاسیم در سال را دارا می باشد با این حال دستیابی به ظرفیت اسمی هنوز برای شرکت میسر نشده و ظرفیت عملی در حدود ۲۵ هزار تن در سال می باشد. برای تولید سولفات پتاسیم به ماده کلرید پتاسیم (KCL) نیاز است که وارداتی بوده و عموماً از روسیه و ازبکستان تامین می شود. این ماده مشمول دریافت ارز ترجیحی می باشد. با توجه به سهم حدوداً ۳۳ درصدی سولفات پتاسیم در کل فروش شرکت و افزایش نرخ صورت گرفته، احتمالاً در ماه های آتی شاهد تقویت فروش و حاشیه سود شاملا خواهیم بود. البته باید در نظر داشت که دوره وصول مطالبات فروش سولفات پتاسیم از شرکت خدمات حمایتی کشاورزی نسبتاً بالا می باشد و این موضوع نقدینگی لازم برای خرید کافی کلرید پتاسیم (KCL) را با چالش هایی مواجه می کند. به همین دلیل باید بررسی نمود که در ماه های آتی شرایط به چه صورت پیش می رود و آیا تولید سولفات پتاسیم مطابق پیش بینی ها به ظرفیت عملی نزدیک خواهد شد یا خیر.



شرکت غلتک سازان سپاهان با نماد فسازان در مردادماه به فروش ۶۱۹ میلیارد تومانی رسید و مجموع فروش ۵ ماهه خود را به بیش از ۲۸۳۴ میلیارد تومان افزایش داد که نسبت به مدت مشابه سال قبل رشد ۳۳ درصدی را نشان می دهد. فسازان تا پایان مرداد ماه بیش از ۹۳.۶ هزار تن شمش بیلت تولید کرده است که تقریباً برابر با تولید ۵ ماهه سال قبل می باشد و این موضوع علی رغم شدت گرفتن محدودیت های انرژی در ماه های اخیر، نشانه مثبتی تلقی می شود. فسازان در بهار سال جاری به سود خالص ۹۱ میلیارد تومانی رسیده است که معادل ۱۸۲ ریال به ازای هر برگه سهم می باشد. حاشیه سود فصل بهار نیز ۵.۴ درصد ثبت شده در حالی که شرکت در بهار ۱۴۰۳ زیان ده بوده است. مهمترین ماده اولیه مصرفی فسازان آهن اسفنجی می باشد و هر چقدر فاصله بین قیمت شمش و آهن اسفنجی افزایش یابد، تأثیرات مثبت بیشتری بر شرکت خواهد داشت و این موضوع در آینده با توجه به افزایش ظرفیت تولید آهن اسفنجی در کشور چندان دور از انتظار نخواهد بود. البته در کنار موارد ذکر شده قیمت جهانی فولاد، هزینه های انرژی و محدودیت های آن در فصول گرم و سرد سال نیز اهمیت بالایی دارند.

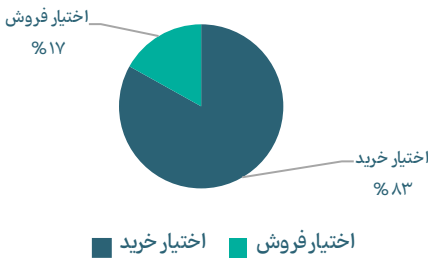


شرکت پتروشیمی غدیر در هفته دوم شهریورماه معاملات بهتری را در بورس کالا پشت سر گذاشت و با شکل گیری تقاضا و رقابت خوب، ۲۵۰۰ تن PVC را با میانگین نرخ ۵۴.۸ میلیون تومان به ازای هر تن به فروش رساند و درآمدی بالغ بر ۱۳۷ میلیارد تومان از این محل بدست آورد. میانگین نرخ PVC شغذیر در هفته دوم شهریور نسبت به هفته قبل رشد ۱۵.۲ درصدی را نشان می دهد. شغذیر با ظرفیت اسمی ۱۲۰ هزار تن PVC در سال، سومین تولید کننده بزرگ این محصول در کشور است و سهمی حدوداً ۲۱ درصدی از بازار آن را در اختیار دارد. این پتروشیمی در سال های اخیر از منظر عملیاتی و تولید شرایط خوبی داشته و توانسته بیش از ظرفیت اسمی خود تولید کند. اما از جهت سودآوری شرایط چندان مناسب پیش نرفته و از سال ۹۹ با افت قابل توجه و پیوسته حاشیه سود همراه شده است. بر این اساس حاشیه سود ناخالص شغذیر از ۵۵.۸ درصد در سال ۹۹ به ۷ درصد در سال ۱۴۰۳ رسیده است و علی رغم رشد نسبی آن در بهار امسال (۱۴.۵ درصد)، همچنان فاصله قابل توجهی تا دوران اوج وجود دارد. مهمترین عامل کاهش توان سودآوری در شغذیر به عدم رشد متناسب قیمت محصول با بهای تمام شده باز می گردد. طی سال های گذشته اجزای تشکیل دهنده بهای تمام شده خصوصاً مواد اولیه (کلر و اتیلن) و هزینه سرویس های جانبی (بیوتیلیتی) بسیار بیشتر از نرخ محصول PVC رشد داشته است. از این رو کاهش حاشیه سود سال به سال بیشتر نمایان شده است. البته در شکل گیری این شرایط، افت نرخ های جهانی PVC هم بی تأثیر نبوده است. شغذیر تا پایان مردادماه PVC خود را با میانگین نرخ ۵۲.۷ میلیون تومانی به فروش رسانده است که نسبت به ۵ ماهه نخست سال قبل رشد ۳۲ درصدی را نشان می دهد. در صورت رشد نرخ دلار توافقی، رونق بیشتر تقاضا و شکل گیری رقابت در معاملات بورس کالا می توان انتظار داشت شغذیر تا حدودی شرایط بهتری را در فصول آتی تجربه کند. با این حال بررسی روند نرخ های جهانی PVC نیز بسیار حائز اهمیت است و تا زمانی که نرخ جهانی این محصول تحول مثبتی را تجربه نکند، شرایط تولیدکنندگان داخلی در بهبود سودآوری با چالش هایی همراه خواهد بود.

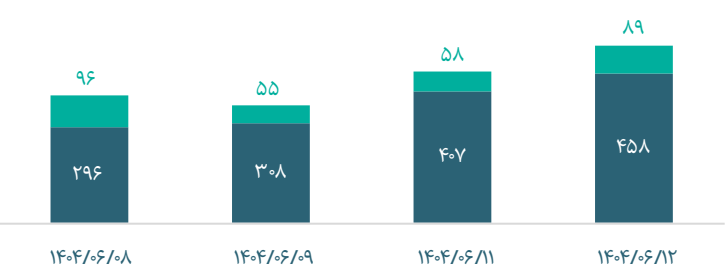
حجم معاملات (هزار قرارداد)



سهم از ارزش معاملات



ارزش معاملات (میلیارد تومان)



سررسید های هفته پیش رو

نماد	تاریخ اعمال
نارنج اهرم	۱۴۰۴/۰۶/۱۶
خپارس	۱۴۰۴/۰۶/۱۶
شپنا	۱۴۰۴/۰۶/۱۸
ذوب	۱۴۰۴/۰۶/۱۸
وتجارت	۱۴۰۴/۰۶/۱۸

بیشترین میانگین ارزش معاملات هفتگی

رتبه	نماد	میانگین حجم معاملات	میانگین ارزش معاملات	سهم پایه	قیمت سهم پایه	قیمت اعمال	قیمت اختیار	تاریخ سررسید
۱	ضهرم ۷۰۳۴	۱,۱۳۰,۵۲۷	۱۳۷.۳	اهرم	۱۸,۱۲۰	۱۸۰۰۰	۱,۸۱۴	۱۴۰۴/۰۷/۳۰
۲	ضهرم ۷۰۳۵	۷۳۱,۴۹۷	۴۸.۹	اهرم	۱۸,۱۲۰	۲۰۰۰۰	۸۸۶	۱۴۰۴/۰۷/۳۰
۳	ضهرم ۷۰۴۷	۱۸۷,۸۵۶	۴۳.۴	اهرم	۱۸,۱۲۰	۱۶۰۰۰	۳,۲۲۳	۱۴۰۴/۰۷/۳۰
۴	طهرم ۷۰۳۴	۱۹۰,۴۱۶	۳۰.۰	اهرم	۱۸,۱۲۰	۱۸۰۰۰	۱,۲۷۸	۱۴۰۴/۰۷/۳۰
۵	ضهرم ۷۰۴۶	۶۸,۰۴۴	۲۰.۲	اهرم	۱۸,۱۲۰	۱۵۰۰۰	۴,۰۴۳	۱۴۰۴/۰۷/۳۰
۶	ضستا ۶۰۲۹	۶,۲۶۲,۹۲۸	۲۰.۲	ضستا	۱,۱۷۱	۱۱۰۰	۵۹	۱۴۰۴/۰۶/۱۲
۷	طهرم ۷۰۳۵	۶۱,۱۵۰	۱۶.۴	اهرم	۱۸,۱۲۰	۲۰۰۰۰	۲,۳۶۱	۱۴۰۴/۰۷/۳۰
۸	ضستا ۶۰۲۸	۸۴۳,۳۳۵	۹.۳	ضستا	۱,۱۷۱	۱۰۰۰	۱۵۸	۱۴۰۴/۰۶/۱۲
۹	طهرم ۷۰۴۷	۸۹,۵۰۸	۷.۸	اهرم	۱۸,۱۲۰	۱۶۰۰۰	۵۹۳	۱۴۰۴/۰۷/۳۰
۱۰	ضهرم ۸۰۱۶	۳۴,۹۷۲	۷.۶	اهرم	۱۸,۱۲۰	۱۸۰۰۰	۲,۴۲۳	۱۴۰۴/۰۸/۲۸

بیشترین درصد تغییر هفتگی

رتبه	نماد	بازدهی	سهم پایه	میانگین ارزش معاملات
۱	ضهرم ۶۰۲۵	۰%	اهرم	۰.۷
۲	ضهرم ۸۰۱۴	۰%	اهرم	۲.۰
۳	ضهرم ۸۰۱۶	۰%	اهرم	۷.۶
۴	ضهرم ۸۰۱۷	۰%	اهرم	۲.۱
۵	ضهرم ۷۰۴۹	۰%	اهرم	۳.۱
۱	ضهرم ۷۰۴۸	۰%	اهرم	۱.۶
۲	طهرم ۸۰۱۷	۰%	اهرم	۰.۶
۳	ضهرم ۸۰۱۵	۰%	اهرم	۵.۹
۴	ضموچ ۶۳۵	۰%	موچ	۰.۵
۵	ضهرم ۷۰۴۶	۰%	اهرم	۲۰.۲

❖ بیشترین میانگین ارزش معاملات هفتگی برای نمادهایی محاسبه شده که اولین و آخرین روز معاملاتی هفته اخیر معامله شده اند.
❖ جدول بازدهی فیلتر شده براساس ارزش معاملات بالای ۵۰۰ میلیون تومان است. بازدهی برای نماد هایی محاسبه شده که در آخرین روز معاملاتی دو هفته اخیر معامله شده باشند.

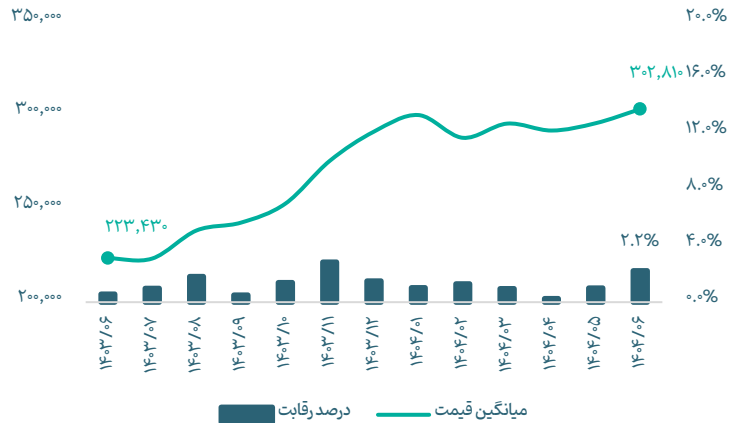


بورس کالا

بیش ترین تغییر قیمت هفتگی

تولید کننده	نام کالا	درصد
سیمان صوفیان	سیمان پرتلند نوع ۲ رده ۳۲/۵-فله	۶۶%
سیمان زابل	سیمان پوزولانی ویژه	۶۵%
سیمان خاش	سیمان پرتلند نوع ۲ رده ۳۲/۵-فله	۵۰%
سیمان آرتا اردبیل	سیمان پرتلند نوع ۲ رده ۴۲/۵-فله	۳۴%
سیمان بجنورد	سیمان پرتلند نوع ۲ رده ۴۲/۵-فله	۳۴%
پتروشیمی کارون	اسید نیتریک	-۳۲%
پتروشیمی شازند	دی اتانول آمین	-۱۴%
سیمان بهبهان	سیمان پرتلند نوع ۵ رده ۳۲/۵-فله	-۱۴%
آلومینای ایران	هیدروکسید آلومینیم	-۱۱%
پتروشیمی کارون	متیلن دی فنیل دی ایزوسیانات خالص	-۱۱%

دیدگاه هفته (بلوم)

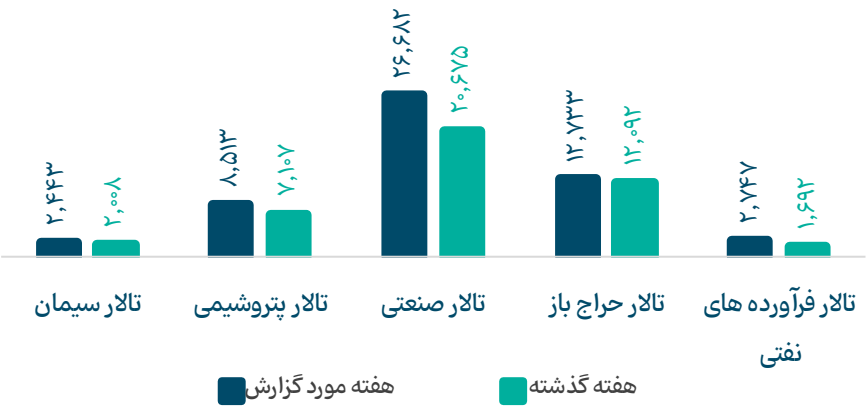


بلوم در کنار بیلت و اسلب، انواع شمش فولادی را تشکیل می‌دهند و تفاوت ظاهری و کاربردی میان آنها، زمینه‌ساز این طبقه‌بندی می‌باشد. بلم طول مابین ۶ تا ۱۲ متر و سطح مقطع بیش از ۲۳۰ سانتی متر مربع دارد و به دلیل شکل ظاهری خود، عموماً در تولید تیرآهن، ریل، نبشی و ناودانی به کار می‌رود. بلم و بیلت از نظر ظاهری شباهت‌هایی به یکدیگر دارند و تفاوت اصلی آنها به سطح مقطع و طول بزرگتر بلم برمی‌گردد. همچنین سطح مقطع بلم به شکل مربع یا مستطیل می‌باشد. شرکت‌های فولاد خوزستان، فولاد کاوه، چادرملو و فولاد ارفع که همگی آنها در بازار سهام حضور دارند، چهار عرضه‌کننده اصلی این محصول در بورس کالا محسوب می‌شوند. مطابق با نمودار، میانگین نرخ شهریورماه به ۳۰/۳ میلیون تومان به ازای هر تن رسیده است که بالاترین میانگین نرخ آن محسوب می‌شود. رشد نرخ دلار، نرخ‌های جهانی و رونق تقاضا از جمله عوامل موثر بر افزایش نرخ در آینده خواهند بود.

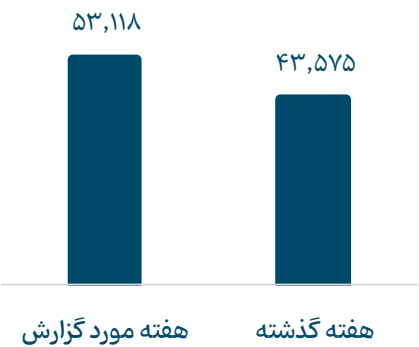
بیش ترین رقابت

تولید کننده	نام کالا	درصد رقابت
پتروشیمی شازند	تری اتانول آمین	۱۰۹%
پالایش نفت اصفهان	وکیوم باتوم	۶۸%
سیمان صوفیان	سیمان پرتلند نوع ۲ رده ۳۲/۵-فله	۸۱%
پتروشیمی شازند	دی اتانول آمین	۴۸%
پتروشیمی شیراز	اسید نیتریک	۷۷%
سیمان آذرآبادگان خوی	سیمان پرتلند نوع ۲ رده ۴۲/۵-فله	۷۳%
سیمان زابل	سیمان پوزولانی ویژه	۶۹%
ملی صنایع مس ایران	کنسانتره فلزات گرانبها	۶۰%
پتروشیمی پارس	استایرن منومر	۶۱%

ارزش معاملات به تفکیک تالار (میلیارد تومان)



ارزش کل معاملات (میلیارد تومان)



محصول	قیمت پایانی	درصد تغییر	قدرت تقاضا	اثرگذار بر بهای تمام شده	اثرگذار بر درآمد	قیمت دلاری	نوسانات قیمتی (یکساله)
پلی اتیلن ترفتالات بطری	۷۴۲,۸۰۴,۶۸۱	۱.۸%	۱.۵۲	-	شگویا	۷۱۶	۴۲%
پلی اتیلن ترفتالات نساجی	۷۷۱,۳۱۰,۴۱۳	۳.۴%	۲.۶۵	-	شگویا	۷۴۳	۶۵%
پلی اتیلن سبک	۷۲۳,۰۵۲,۴۴۰	۷.۰%	۲.۰۵	-	آریا، شاراک، جم	۶۹۷	۷۴%
پلی پروپیلن	۹۰۶,۳۸۶,۹۲۸	۶.۶%	۱.۸۶	-	مارون، جم پیلن، شاراک	۸۷۳	۶۲%
پلی وینیل کلراید	۵۳۶,۴۱۹,۳۲۲	۱۱.۷%	۲.۳۳	-	شغدیو، شپترو	۵۱۷	۵۳%
لوب کات	۲۶۲,۸۹۰,۷۱۱	-۰.۳%	۱.۰۰	شسپا، شهبهرن، شرانل	شسپا، شهبندر، شتران	۲۵۳	۱۹%
روغن پایه	۶۱۲,۸۲۲,۳۵۱	۳.۶%	۱.۷۶	-	شسپا، شهبهرن، شرانل	۵۹۰	۸۴%
قیر ۶۰۷۰	۲۸۹,۴۷۶,۵۰۹	۳.۲%	۱.۰۰	-	شپاس	۲۷۹	۸۲%
وکیوم باتوم	۲۸۴,۴۳۲,۵۴۳	۸.۸%	۲.۰۶	شپاس	شسپا، شهبندر، شتران	۲۷۴	۹۴%
منو اتیلن گلایکول	۳۲۵,۹۵۸,۴۴۳	۱.۰%	۱.۳۸	شگویا	مارون، شاراک	۳۱۴	۵۰%
استایرن منومر	۶۷۹,۶۶۴,۱۵۹	۱.۲%	۱.۲۶	شصبصیر، شجم	پارس	۶۵۵	۵۳%

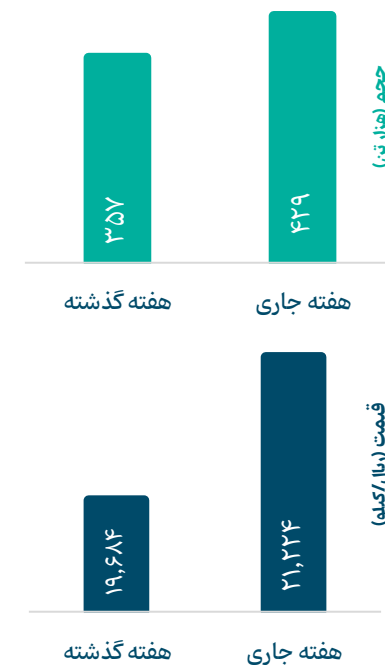
اعداد بر حسب ریال/تن ذکر شده است

محصول	قیمت پایانی	درصد تغییر	قدرت تقاضا	اثرگذار بر بهای تمام شده	اثرگذار بر درآمد	قیمت دلاری	نوسانات قیمتی (یکساله)
شمش بلوم	۳۰۸,۷۵۵,۶۸۲	۴.۰%	۲.۴۴	خاهن، فرود	فخوز، کاوه، فسانان	۲۹۷	۳۴%
ورق گرم	۳۹۷,۶۰۱,۴۰۰	۶.۹%	۱.۲۳	فجر، فسپا	فولاد، فنورد	۳۸۳	۲۸%
ورق سرد	۴۱۹,۷۹۷,۸۶۲	-۰.۰%	۱.۰۰	فجر	فولاد	۴۰۴	۱۲%
گندله	۷۲,۵۱۰,۵۹۴	۱.۱%	۱.۲۵	هرمز، کاوه، ارفع	کگل، کچاد، کنور	۷۰	۳۷%
آهن اسفنجی	۱۷۰,۵۴۶,۸۳۹	۲%	۱.۲۲	فولاز، فرود، کاوه	فسبزوار، فغدیر، فصبا	۱۶۴	۲۹%
تیرآهن	۴۴۳,۳۸۹,۹۷۹	۱.۱%	۲.۴۳	-	ذوب	۴۲۷	۵۷%
میلگرد	۳۵۰,۶۷۵,۶۲۸	۱.۱%	۱.۵۳	فولای	ذوب، کویر، فرود	۳۳۸	۲۶%
مس کاتد	۷,۱۳۰,۵۶۴,۰۰۰	۲.۷%	۱.۱۴	فباهر	فملی	۶,۸۷۰	۵۴%
شمش روی	۲,۳۹۵,۱۳۵,۸۳۰	۱۰.۸%	۵.۸۸	فباهر	فاسمین، فگستر	۲,۳۰۸	۶۲%
شمش آلومینیوم	۲,۵۵۸,۸۸۸,۳۵۰	۵.۳%	۱.۳۵	فنوال	فایرا	۲,۴۶۵	۷۶%

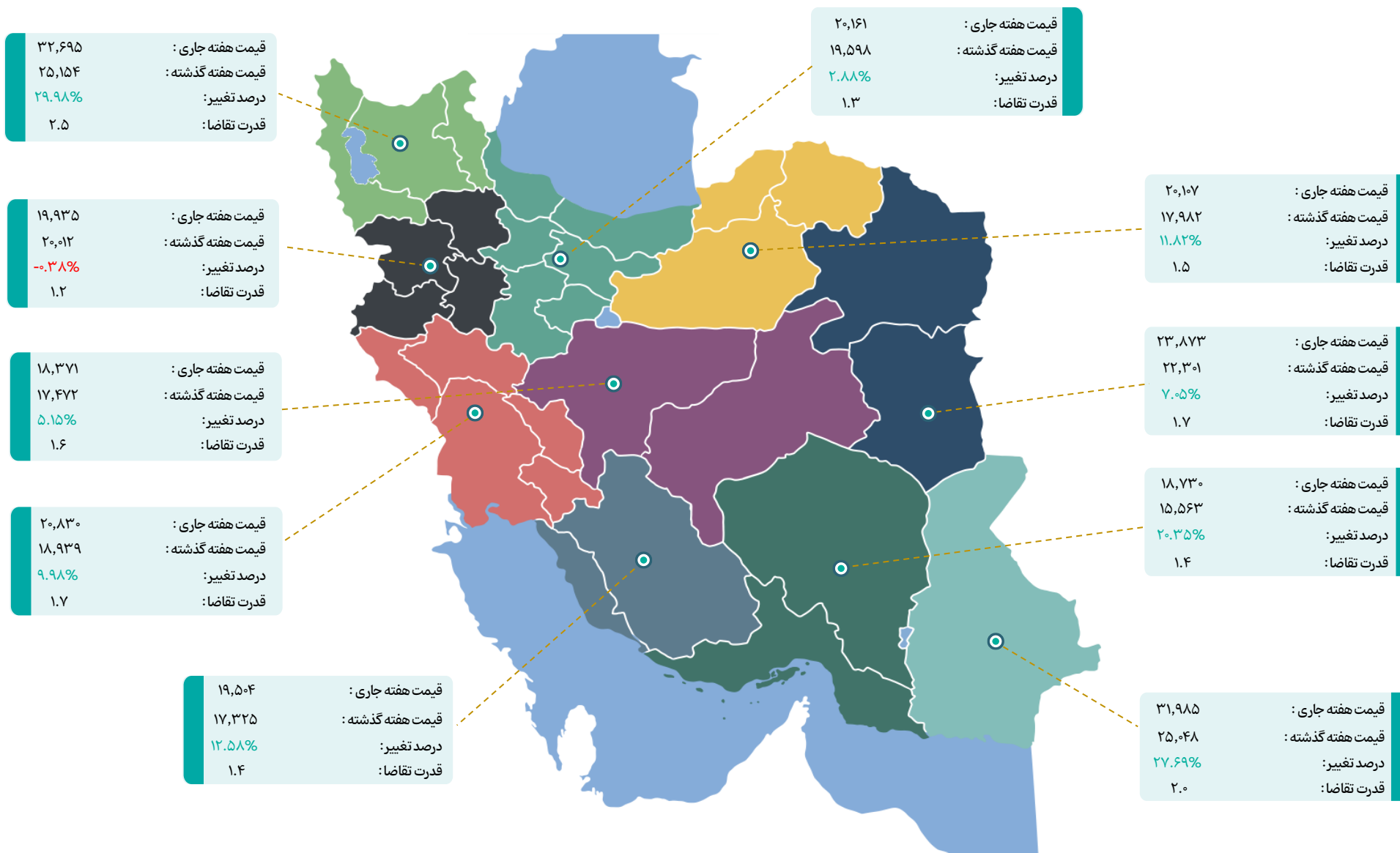
اعداد بر حسب ریال /تن ذکر شده است

بورس کالا (سیمان)

سیمان تیپ ۲ فله کل کشور

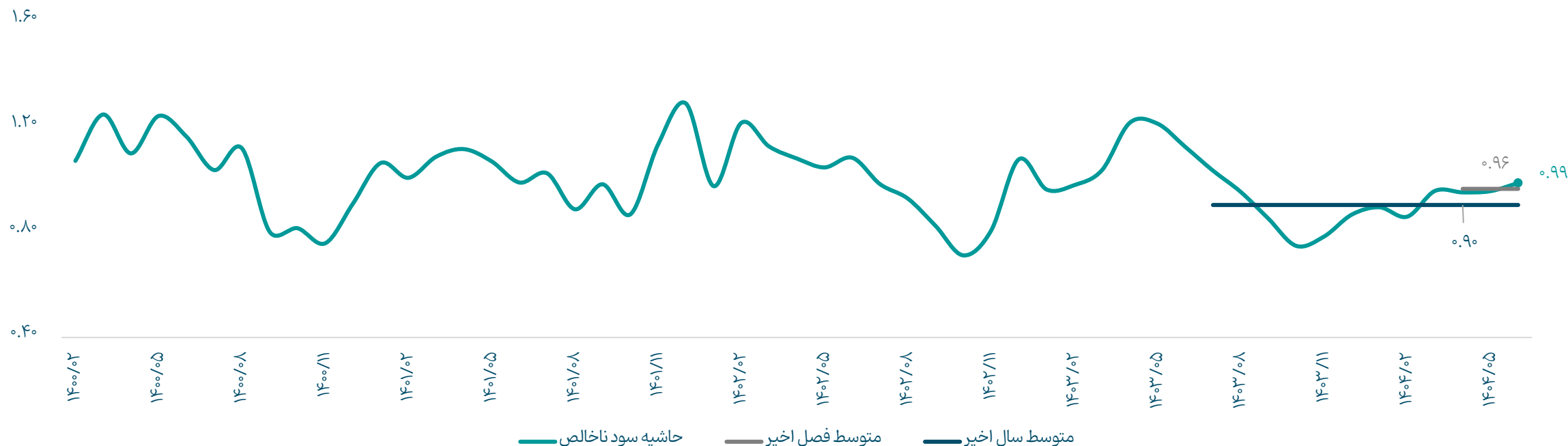


بازده قیمتی تیپ ۲ (یکساله)



■ در این بخش، میانگین موزون قیمت پایانی سیمان تیپ ۲ فله بر اساس ریال/کیلو و به تفکیک هر منطقه گزارش می‌شود.

فسازان



شرکت غلتک سازان سپاهان با نماد فسازان از جمله تولیدکنندگان شمش فولادی می باشد که آهن اسفنجی و ضایعات فولادی را به عنوان مواد اولیه دریافت می کند. ترکیب مصرف مواد اولیه به صورت ۹۰ درصد آهن اسفنجی و ۱۰ درصد ضایعات فولادی می باشد. این دو ماده قابلیت جایگزینی با یکدیگر را دارند و در زمان های مختلف با توجه به نرخ بازار، درصد استفاده از آنها ممکن است تغییر کند. آهن اسفنجی مورد نیاز از بورس کالا و ضایعات فولادی از بازار خریداری می شود. ساختار بهای تمام شده فسازان نشان می دهد که حدود ۸۰ درصد از هزینه های تولید مربوط به خرید مواد اولیه می باشد که بخش عمده ای از آن را آهن اسفنجی تشکیل می دهد. بر این اساس کرک اسپرد بین آهن اسفنجی و شمش می تواند بر حاشیه سود ناخالص شرکت تاثیر مهمی داشته باشد. همانطور که در نمودار مشاهده می شود، در فصل زمستان تا بهمن ماه به دلیل محدودیت های گازی و افزایش ضریب قیمت آهن اسفنجی به شمش فخور، کرک اسپرد فسازان با افت رو به رو شد. اما پس از آن رفته رفته کرک اسپرد بهبود یافت و شاهد آن بودیم که در بهار سال جاری بر خلاف روند زیان سازی بهار ۱۴۰۳، حاشیه سود ناخالص مثبت شد و عدد ۹.۳۸ درصد به ثبت رسید. در تابستان کرک اسپرد توانسته همچنان خود را در سطوح بهار و حتی کمی بالاتر از آن حفظ کند. فسازان اگرچه با افت جدی تولید نسبت به سال قبل مواجه نشده و در سطوح سال قبل تولید کرده است، اما باید در نظر داشت که محدودیت های انرژی در فصل تابستان و زمستان همچنان به عنوان یک چالش بزرگ برای صنعت محسوب می شود و شرکت ها به طور مستقیم و غیرمستقیم تحت تاثیر آن قرار می گیرند. بهبود شرایط نرخ جهانی فولاد، رشد نرخ دلار توافقی و کاهش ضریب قیمتی آهن اسفنجی به شمش فولاد خوزستان از جمله عواملی هستند که می توانند به تقویت حاشیه سود فسازان در آینده کمک کنند.

توضیحات: ما در تیم تحلیل مفید برای تمامی شرکت های بازار سرمایه، شاخصی تعریف کرده ایم که افزایش یا کاهش آن (تاسطح معناداری ۹۰٪)، نوسانات سود ناخالص دلاری آن شرکت ها را نشان می دهد.

شاخص حاشیه سود ناخالص شرکت ها = (اسپرد دلاری محصولات و مواد مصرفی) تقسیم بر (متوسط اسپرد دلاری محصولات و مواد مصرفی)

$$\text{شاخص حاشیه سود ناخالص} = \frac{\sum \frac{ax+by}{a+b} - \sum \frac{cw+dz}{c+d}}{\text{average} \left(\sum \frac{ax+by}{a+b} - \sum \frac{cw+dz}{c+d} \right)}$$



سبدگردان مفید



دارایی (میلیارد تومان)	بازدهی پنج ساله	بازدهی یک ساله	بازدهی شش ماهه	بازدهی یک ماهه	صندوق	ریسک	نوع صندوق
۵,۹۶۷	%۲۰۷	%۲۴	-%۶	-%۱	پیشتاز		
۵,۵۰۲	%۱۷۸	%۳۶	%۰	-%۱	پیرو	●●●●●	سهامی
۲,۹۵۸	%۱۲۲	%۴۰	%۱	%۱	امید		
۳,۸۹۳	%۱۹۳	%۳۵	-%۱	%۰	اطلس		
۱,۵۰۰		%۵۶	%۱۱	%۲	آتیه	●●●●●	بازنشتگی
۲,۷۰۶		%۳	-%۳۲	-%۷	توان	●●●●●	اهرمی (واحد ممتاز)
۶۲۷		%۱۵	-%۱۳	-%۳	آرام	●●●●●	شاخصی
۵۹۸		-%۴	-%۲۰	-%۴	استیل		
۴۸۲		%۴	-%۱۶	-%۴	خودران		
۱,۴۹۰		%۷۹	%۱۴	-%۲	سیمانو	●●●●●	بخشی
۶۴۷			-%۱۱	-%۱	اُکتان		
۹۶۹			%۲	-%۱	دارونو		
۴۲۵			-%۱۶	-%۴	معدن		
۲۹۳	%۱۷۸	%۳۲	%۵	%۲	ممتاز	●●●●●	مختلط
۵۹۰		%۴۸	%۱۵	%۲	تضمین	●●●●●	تضمین اصل سرمایه
۸۲,۰۸۵	%۷۴۴	%۱۳۱	%۳۴	%۱۱	عیار	●●●●●	مبتنی بر سکه طلا
۴,۸۵۴		%۳۳	%۱۶	%۳	توان	●●●●●	اهرمی (واحد عادی)
۲۶,۳۵۵		%۳۳	%۱۶	%۲	آوند	●●●●●	درآمد ثابت
۱۱۰,۱۰۱	%۱۹۱	%۳۱	%۱۵	%۲	حامی		



*بروزرسانی پرتفوی برای شهریور ۱۴۰۴ می باشد.

توضیحات تکمیلی

اطلاعات بازدهی نشان دهنده عملکرد گذشته است و تضمینی برای عملکرد مشابه در آینده وجود ندارد چراکه اصل و سود سرمایه گذاری به دلیل ماهیت بورس دائماً در حال نوسان است و در آینده بازدهی این صندوق می تواند کمتر یا بیشتر از گذشته باشد. بازدهی **صندوق عیار** در دوره های مختلف را می توانید از طریق این [لینک](#) مشاهده کنید.

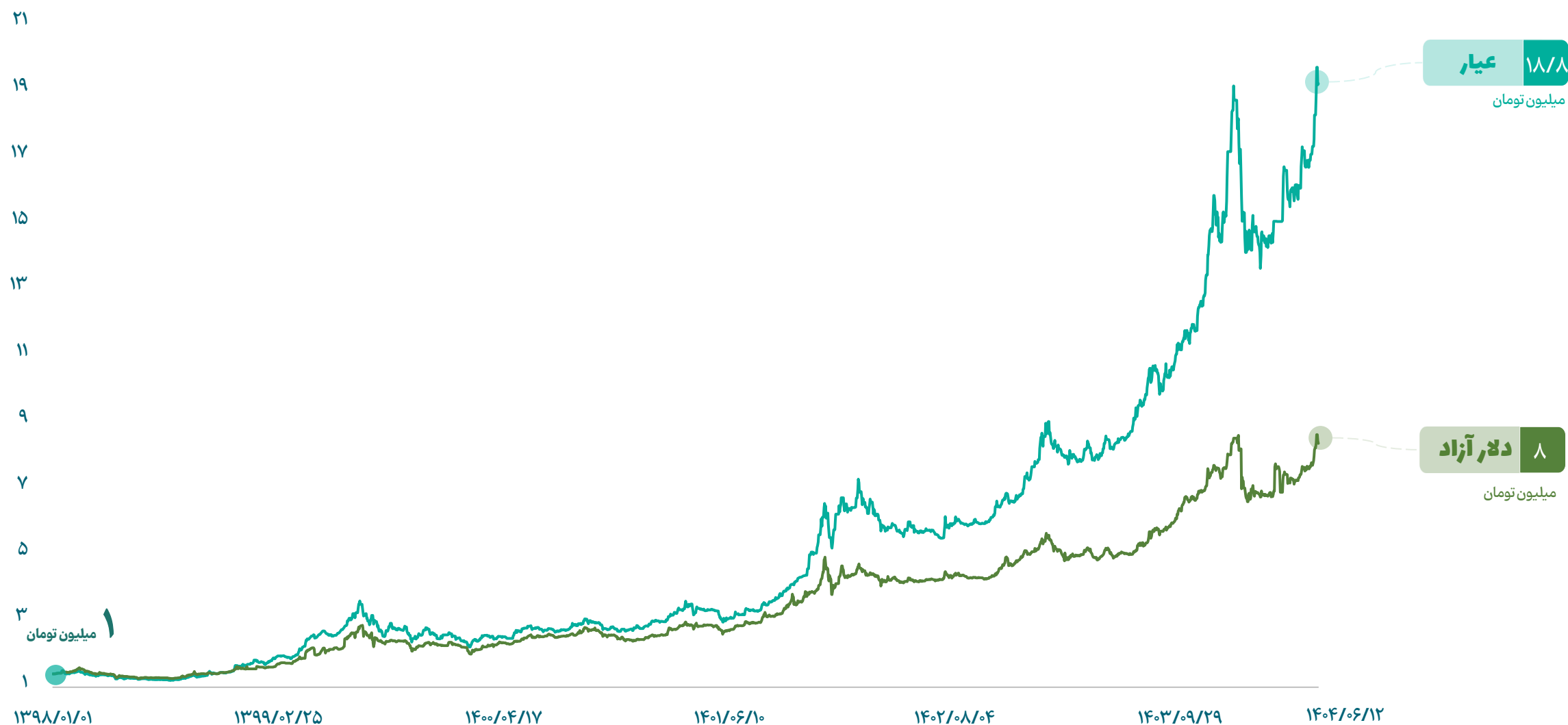
باید توجه داشت بازدهی شاخص به عنوان یک معیار برای ارزیابی میزان موفقیت عملکرد صندوق در نظر گرفته می شود و به صورت مستقیم امکان سرمایه گذاری در شاخص وجود ندارد.

نام صندوق : عیار	ریسک: ●●●●●	مبتنی بر سکه
تاریخ آغاز فعالیت: ۱۳۹۷/۰۳/۳۰	نوع صندوق: ETF	
کل خالص ارزش دارایی: ۸۲,۰۸۵ میلیارد تومان	تاریخ به روز رسانی: ۱۴۰۴/۰۶/۱۲	

❖ مزیت های سرمایه گذاری در صندوق

- ❖ مدیریت فعال: مدیریت صندوق، با بهره گیری از دانش و مهارت کافی، نسبت به تشکیل پرتفوی متنوع و بهینه اقدام می نماید تا بهترین بازدهی ممکن را برای سرمایه گذاران ایجاد نماید.
- ❖ سهولت در سرمایه گذاری: سرمایه گذاری در صندوق نیاز به صرف زمان و دانش تخصصی بازار سرمایه ندارد و همه افراد جامعه می توانند به راحتی در صندوق ها سرمایه گذاری کنند.
- ❖ نقدشوندگی مناسب: صندوق های سرمایه گذاری از نقدشوندگی بالایی برخوردار هستند و سرمایه گذاران به راحتی می توانند دارائی خود را به وجه نقد تبدیل کنند.

سرمایه گذاری در صندوق عیار





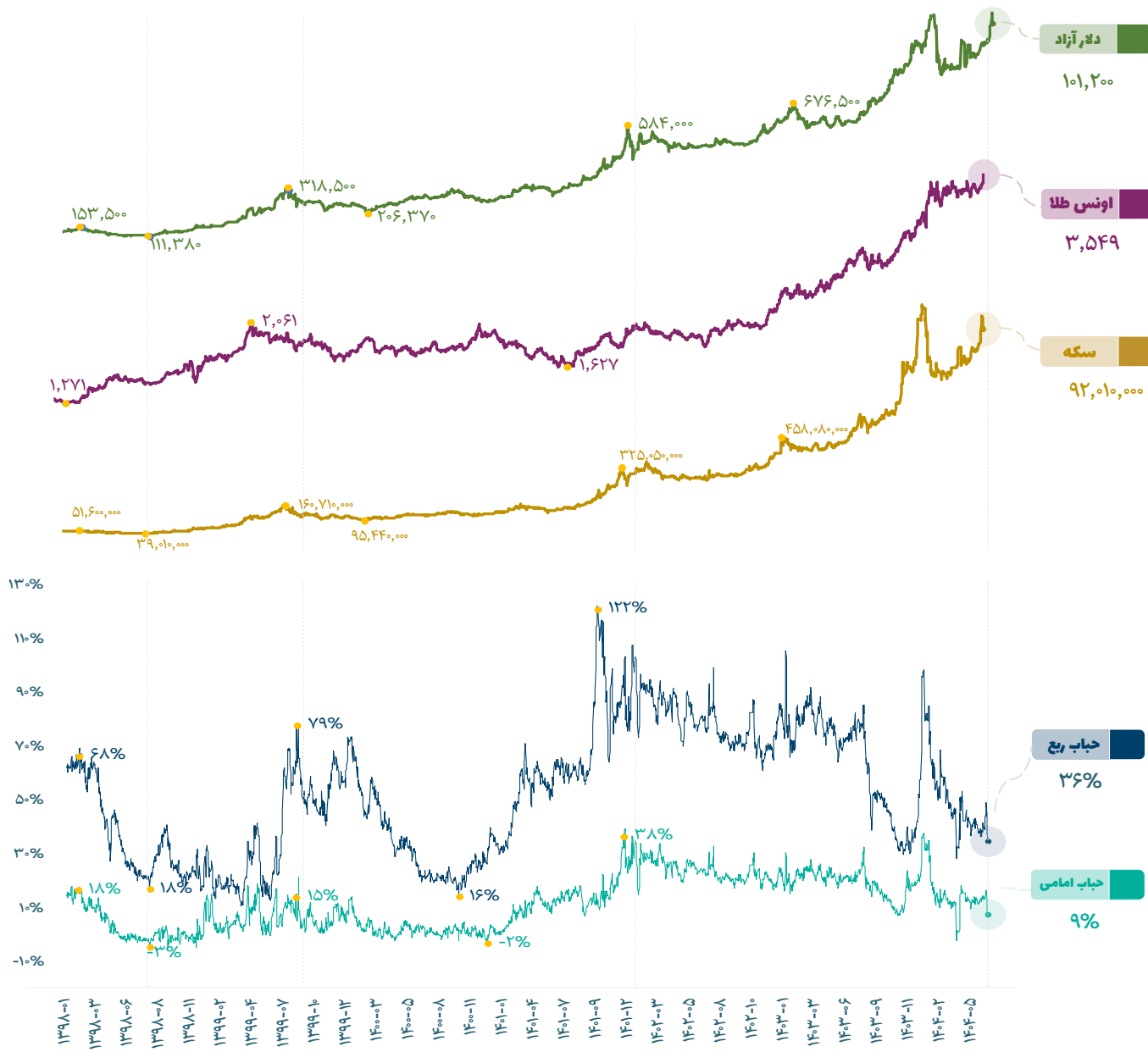
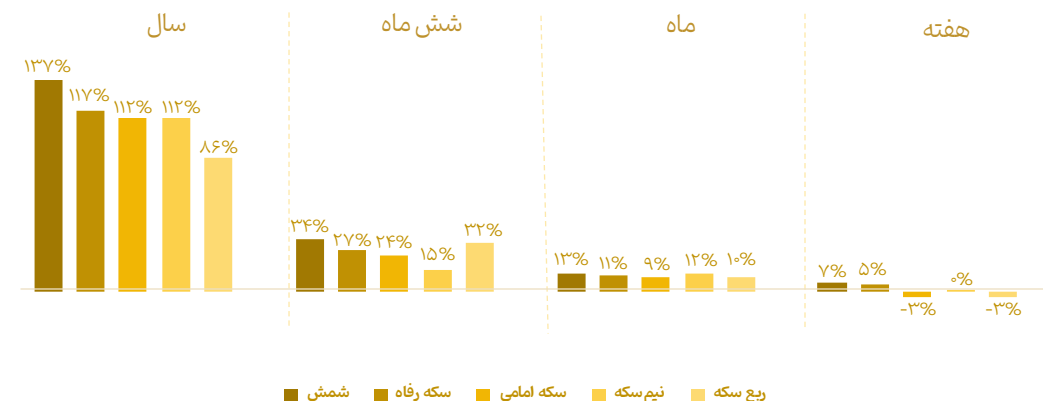
درصد حباب = *۱۰۰
حباب ارزش ذاتی

برای بهره‌مندی از بازدهی طلا می‌توان در صندوق مبتنی بر طلای عیار سرمایه‌گذاری نمود.

مزایای سرمایه‌گذاری

عیار

- پوشش ریسک نگهداری سکه و شمش طلا به صورت فیزیکی
- کسب بازدهی بهینه از طریق سرمایه‌گذاری هدفمند در سکه و گواهی شمش طلا
- کارمزد بسیار کمتر از کارمزد پرداختی برای خرید و فروش طلا به صورت فیزیکی
- امکان سرمایه‌گذاری آسان با مبالغ کم





سرمایه گذاری هوشمند

در اپلیکیشن مفید

با انتخاب میزان ریسک و بازه زمانی مورد نظر در
اپلیکیشن مفید، به کمک هوش مصنوعی
ترکیب مناسب سرمایه گذاری خود را مشاهده
و انتخاب نمایید.

Mofid App
Android / PWA



← سرمایه گذاری هوشمند

mfid.ir/jbgf





اقتصاد و نرخ‌های جهانی



دیدگاه اقتصادی

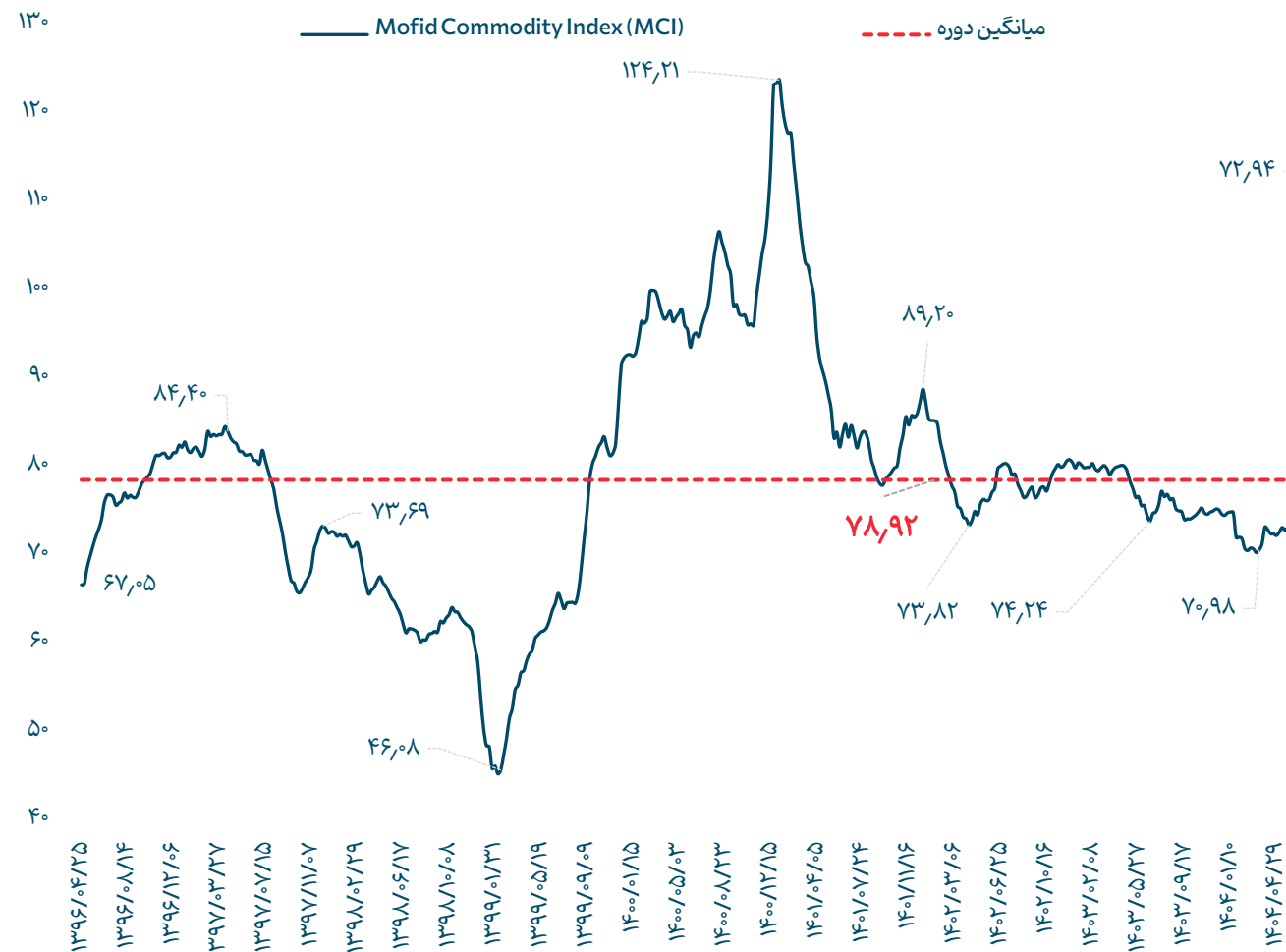
اقتصاد داخلی

- در بازار بین بانکی، تقاضای اعتباری بانک‌ها به رقم جدید بیش از ۴۸۱ همت رسید که بانک مرکزی به صورت انقباضی شدید عمل کرده و تنها با ۲۵۰ همت آن موافقت کرد.
- در سیزدهمین حراج اوراق بدهی دولتی در سال ۴۰۴ حدود ۲/۵ هزار میلیارد تومان (همت) تنها در بازار سرمایه و به نرخ ۲۸/۷۱ درصد فروخته شد. به نظر می‌رسد تمایل بانک‌ها به خرید اوراق در پی عدم تایید سفارش‌های ریپو در بازار بین بانکی به شدت افت پیدا کرده و احتمال افزایش نرخ سود اوراق در بازار اولیه بالاست.
- بر اساس اعلام بانک مرکزی، نرخ رشد نقدینگی، پول، شبه پول و پایه پولی در خرداد ۱۴۰۴ به ترتیب ۳۲/۳۸، ۲۹/۰۲، ۳۳/۴۷ و ۲۹/۷۸ درصد اعلام شد که هر سه نسبت آخرین اعلام در اسفند ۱۴۰۳ روند فزاینده به خود گرفته اند.

اقتصاد خارجی

- آمار مدعیان بیکاری آمریکا در این هفته افزایش یافت که همراه با افت در اشتغال این کشور و افزایش قابل توجه نرخ بیکاری آن بود. این آمار احتمال کاهش نرخ بهره توسط فدرال رزرو در نشست هفته آتی خود را بیش از پیش تقویت کرد.
- شاخص اقلیم مسکن و مستغلات چین در ماه ژوئیه پس از چند دوره افزایش دوباره کاهشی شد و کماکان در ناحیه رکودی قرار دارد.
- نرخ رشد بیکاری منطقه یورو در ژوئیه، افت قابل توجهی داشت و به حداقل مقدار خود در ۹ ماهه گذشته رسید که همراه با افت در رشد خرده‌فروشی و نرخ تورم تولیدکننده این منطقه بود. با این حال نرخ تورم ماهانه و سالانه مصرف‌کننده در این منطقه افزایش داشت. با وجود بهبود PMI ساخت‌وساز این منطقه، این شاخص کماکان در ناحیه رکودی قرار دارد.
- شاخص کالایی مفید (MCI) در هفته اخیر افت ۰/۹ درصدی نسبت به هفته قبل داشت. افت شاخص دلار آمریکا و داده‌های ضعیف بازار کار این کشور مهم‌ترین دلیل این کاهش بود.

شاخص کامودیتی مفید (MCI)



کالا

متوسط هفتگی قیمت

بازده هفتگی (%)

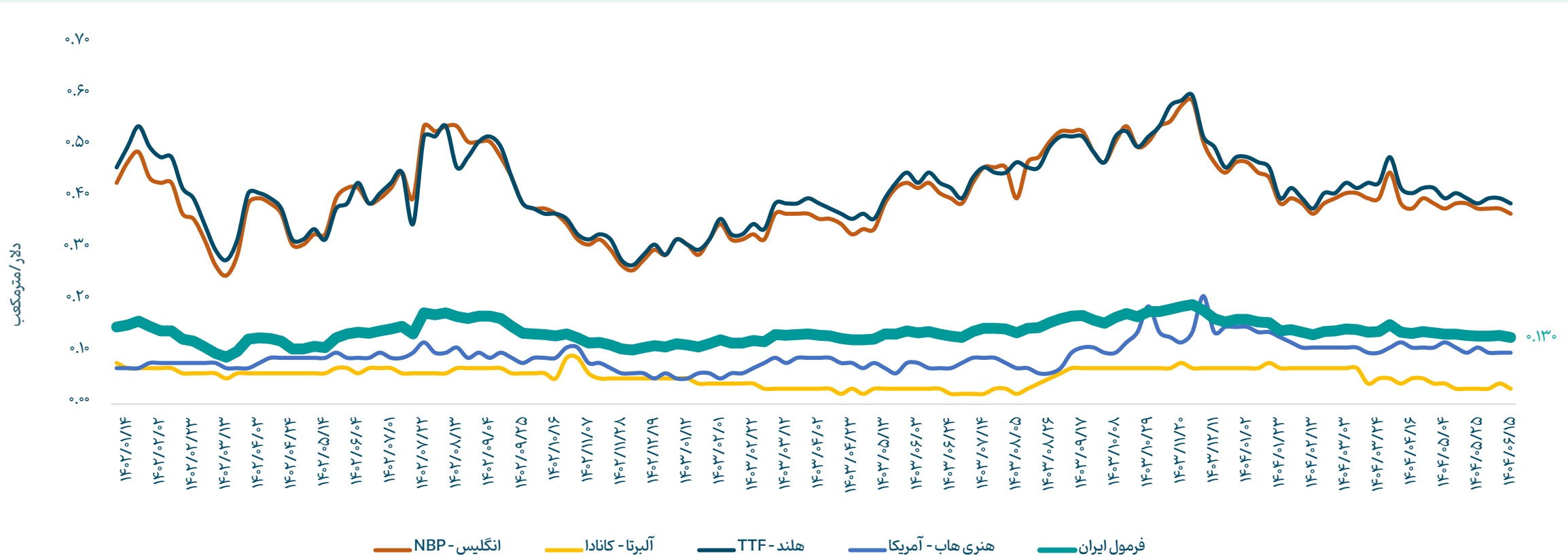
شاخص کامودیتی مفید (MCI)	۷۲,۹۴	-۰,۹۰
نفت برنت اروپا (دلار/بشکه)	۶۷,۱۴	-۰,۵۸
نفت WTI آمریکا (دلار/بشکه)	۶۴,۳۴	۰,۶۳
بیلت (دلار/تن) - CIS	۴۴۴,۰۰	۰,۰۰
اسلب (دلار/تن) - CIS	۴۴۳,۰۰	۰,۰۰
ورق گرم (دلار/تن) - CIS	۴۸۵,۰۰	۰,۰۰
مس (دلار/تن) - LME گرید A	۹۹۳۱,۰۰	۰,۹۲
روی (دلار/تن) - LME	۲۸۵۵,۰۰	۲,۰۷
آلومینیوم (دلار/تن) - LME	۲۶۱۱,۰۰	-۰,۲۷
اتیلن (دلار/تن) - CFR آسیا	۸۳۷,۰۰	۰,۸۴
پلی اتیلن سبک (LDPE) (دلار/تن) - FOB خاورمیانه	۱۰۰۶,۰۰	۰,۳۰
پلی اتیلن سنگین (HDPE) (دلار/تن) - FOB خاورمیانه	۸۳۳,۰۰	۰,۰۰
پلی اتیلن سبک خطی (LLDPE) (دلار/تن) - FOB خاورمیانه	۸۲۸,۰۰	۰,۰۰
متانول (دلار/تن) - CFR چین	۲۵۹,۰۰	-۰,۳۸
اوره (دلار/تن) - FOB خاورمیانه	۴۴۱,۰۰	-۱۲,۸۵

تحلیل شاخص MCI

شاخص کامودیتی مفید (MCI) در هفته اخیر نسبت به هفته قبل **افت ۰٫۹۰ درصدی** داشت و به سطح ۷۲٫۹۴ رسید. بیشترین رشد متوسط قیمت هفتگی از آن **روی (۲٫۷ درصد)** و بیشترین **افت متوسط هفتگی قیمت از آن اوره (۱۲٫۸۵- درصد)** بود.

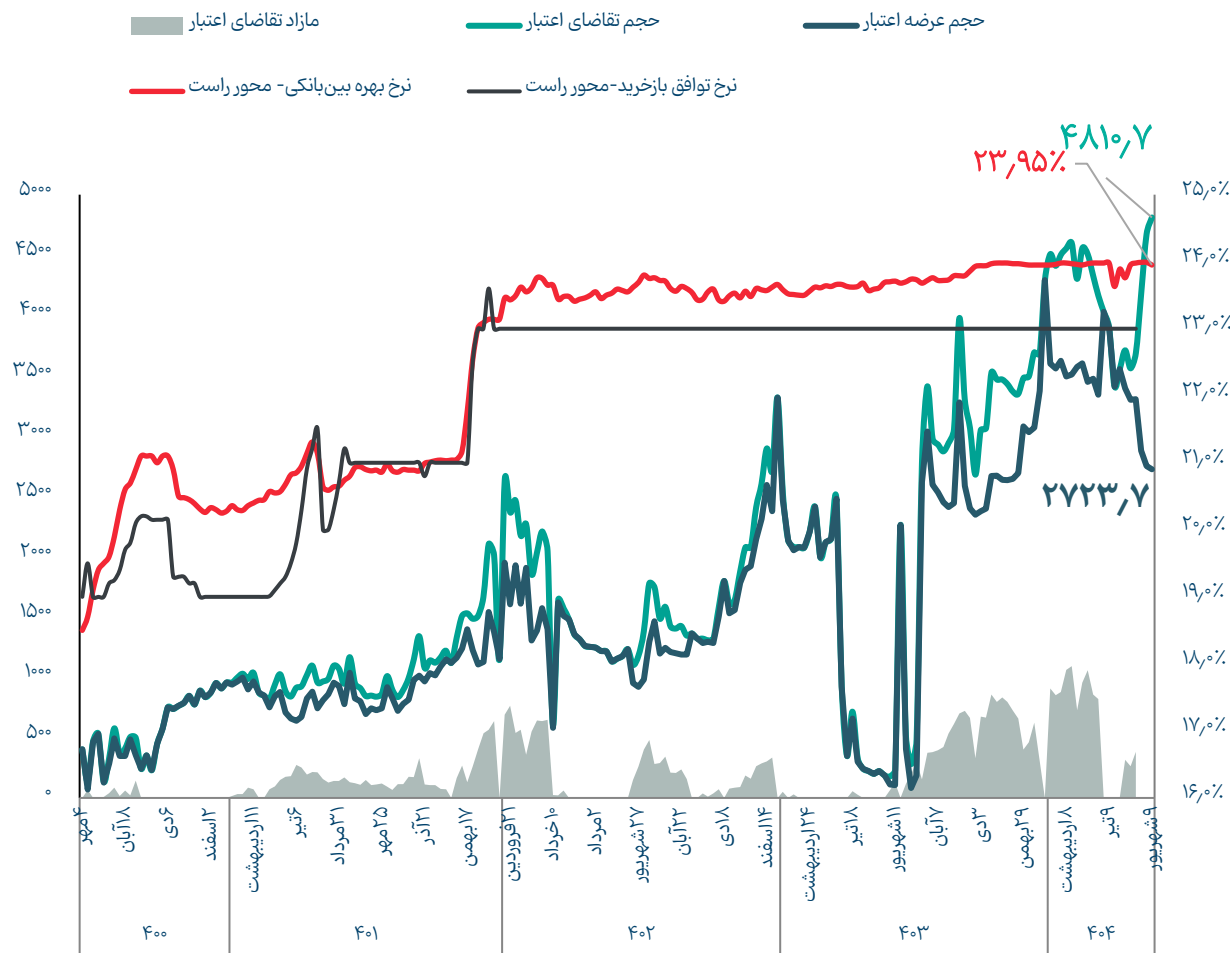
- در هفته اخیر شاخص دلار آمریکا به ۹۷٫۷ کاهش یافت که ناشی از افت بازده اوراق کوتاه مدت و داده های ضعیف بازار کار این کشور بود. اشتغال غیرکشاورزی تنها ۲۲ هزار واحد افزایش یافت و نرخ بیکاری به ۴٫۳٪ رسید و انتظارات برای سه مرحله کاهش نرخ بهره توسط فدرال رزرو در سال جاری را **تقویت** کرد. در مقابل، رشد اشتغال و تورم در منطقه یورو موجب تقویت یورو و کاهش **بیشتر** شاخص دلار شد.

رشد نرخ گاز طبیعی



در نمودار بالا روند نرخ ۴ هاب گازی به همراه نرخ فرمول ایران که معیار محاسبه نرخ گاز صنایع در نظر گرفته می‌شود آورده شده است، همانطور که مشاهده می‌شود نرخ گاز صنایع در هفته پیش طبق فرمول به حدود **۱۳۰ سنت** رسیده است. با توجه به نرخ دلار نیمایی منتهی به ۱۲ شهریور ماه **۶۹,۸۴۸** نرخ هر متر مکعب گاز حدود **۹,۰۸۰ تومان** می‌شود.

عملیات اجرایی سیاست پولی (هزار میلیارد ریال - درصد)

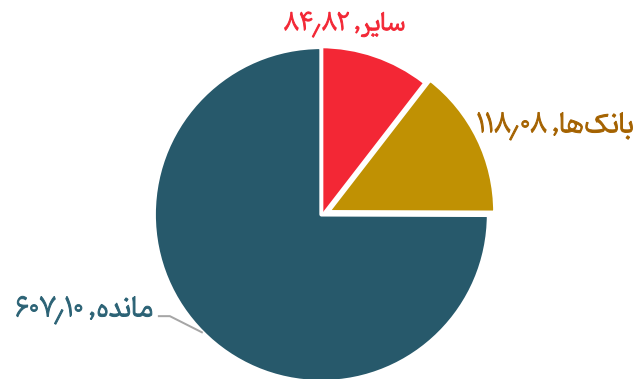


توضیحات تکمیلی

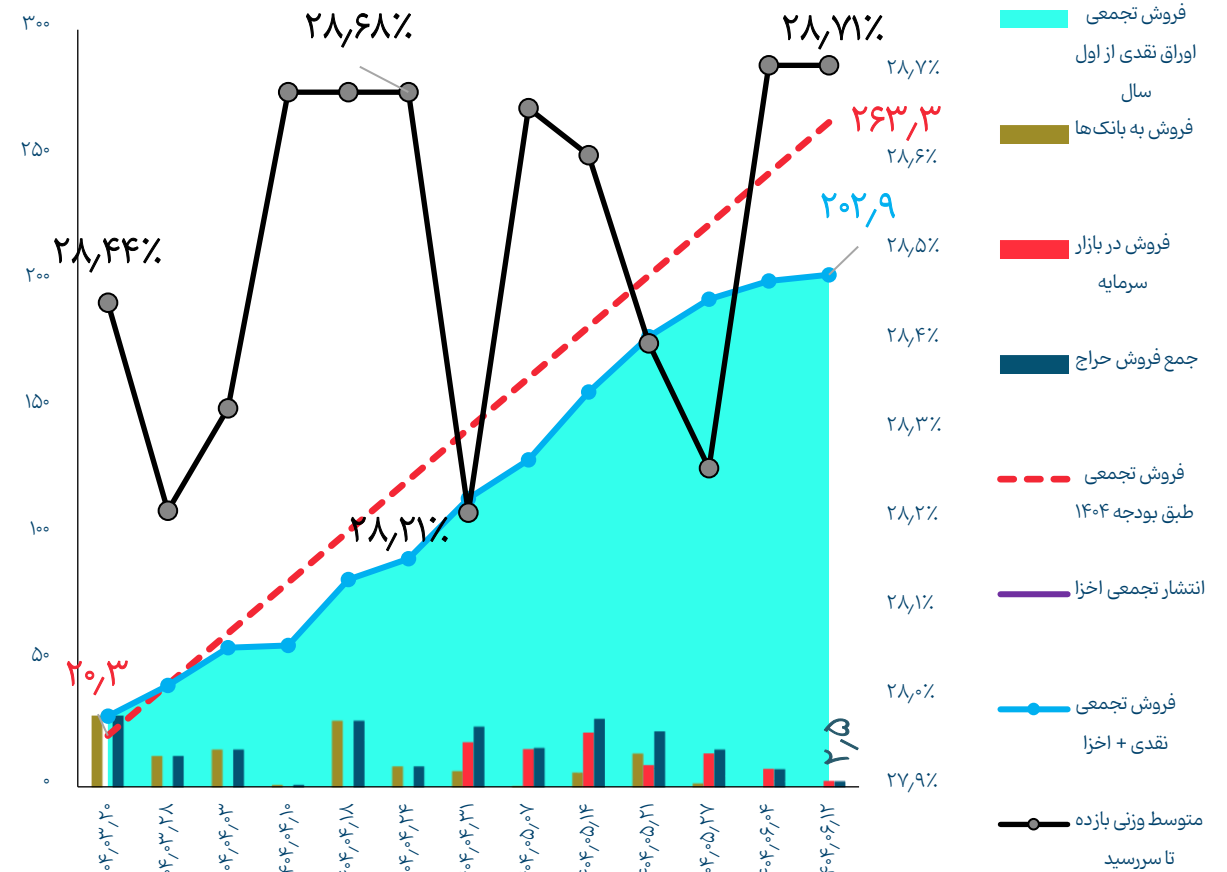
- در بازار بین بانکی، بانک ها حدود ۴۵۹ هزار میلیارد تومان (همت) سفارش ریپو ارسال کردند که بانک مرکزی با ۲۵۰ همت آن موافقت کرد.
- تقاضای اعتبار بانک ها از بانک مرکزی، در هفته اخیر، افزایش حدود ۱۴ همتی را ثبت کرد و نسبت به سه ماه اخیر افزایش ۱۱٫۱ درصدی را نشان می دهد.
- نرخ بهره بین بانکی اعلامی واقعیت نرخ بهره بانکی نظام بانکی کشور را منعکس نمی کند و در عمل نرخ های بین بانکی ارقام بسیار بالاتر از آمار رسمی است.
- بانک مرکزی در شش هفته اخیر به کاهش موافقت با درخواست های ریپو اقدام کرده و در هفته اخیر شدت انقباضی را افزایش داد. اما می توان گفت در نهایت به دلیل کاهش خرید اوراق دولتی (آن هم با قیمت بالاتر از قیمت بازار) توسط بانک ها، فشارها برای افزایش عرضه ریپو علیه بانک مرکزی افزایش خواهد یافت.
- مجموع مانده ریپو و اعتبار قاعده مند به حدود ۲۷۲٫۲ همت رسید که نسبت به هفته قبل کاهش جزیی داشت.
- به طور متوسط در ۶ ماه اخیر بانک ها هر هفته حدود ۴۱۶ همت **تقاضای** اعتبار داشتند، در حالی که متوسط عرضه اعتبار حدود ۳۴۴ همت بود.
- به طور کلی در چند سال اخیر رویکرد بانک مرکزی تغییرات متعددی را تجربه کرده است. در شش ماهه دوم ۱۴۰۲ تا اردیبهشت ۱۴۰۳ انقباضی، از اواخر اردیبهشت ۱۴۰۳ تا اوایل مهر انبساطی و از مهر تا بهمن انقباضی بود. از اسفند از شدت سیاست انقباضی کاسته شد. از ابتدای سال ۱۴۰۴ رویکرد انقباضی به پیش گرفته بود. اما با شروع اتفاقات امنیتی اخیر، رویکرد بانک مرکزی انبساطی شد. سپس، از شش هفته اخیر دوباره به کاهش عرضه ریپو روی آورده است.
- بدیهی است که با توجه به وضعیت کسری بودجه کشور و کمتر بودن فروش اوراق بدهی از تکلیف بودجه ای، در نهایت با واگذاری اوراق به بانک ها، بانک مرکزی مجبور به افزایش عرضه ریپو خواهد شد.

توضیحات تکمیلی

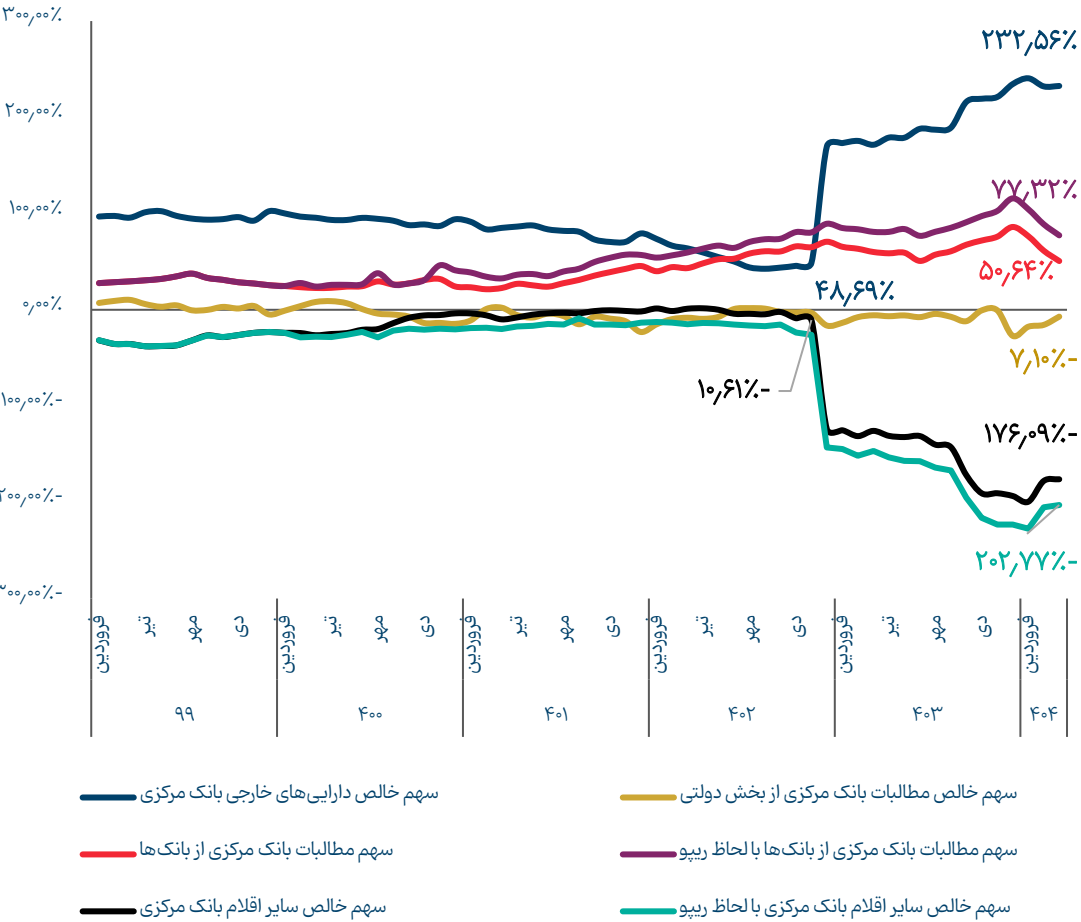
- سیزدهمین حراج اوراق دولتی در ۱۲ شهریور امسال برگزار شد و حدود ۲٫۵ هزار میلیارد تومان (همت) در بازار سرمایه فروخته شد.
- برای تحقق سقف قانون بودجه، هر هفته باید حداقل ۲۰۳ همت اوراق واگذار یا حراج شود.
- کاهش خرید اوراق در حراج برای دو هفته اخیر، احتمالاً به دو دلیل بوده: یکی رویکرد انقباضی بانک مرکزی در بازار بین‌بانکی که به کاهش خرید اوراق توسط بانک‌ها منجر شده و دیگری شایعات در خصوص افزایش نرخ بازده تا سررسید در بازار اولیه اوراق دولتی و افزایش سقف کریدور نرخ بهره عملیات بازار باز است.
- مجموع فروش اوراق بدهی (حدود ۲۰۳ همت) از ابتدای سال بوده که کمتر از الزامات قانون بودجه ۱۴۰۴ (۲۶۳٫۳ همت) است.
- با توجه به شرایط کنونی، می‌توان انتظار داشت که فروش اوراق دولتی برای امسال در عمل، فراتر از ۱۱۵۰ همت باشد. البته اگر شایعه یادشده، به واقعیت بپیوندد، دولت برای تامین ۸۱۰ همتی الزام تامین مالی از طریق اوراق مالی اسلامی، تعهدات اسمی اوراق فراتر از ۱۱۵۰ همت خواهد شد.



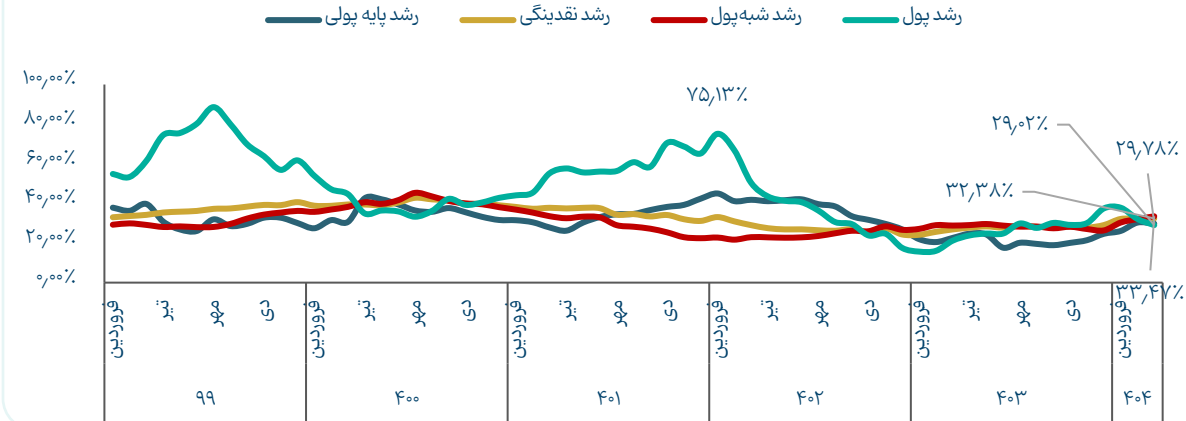
نتیجه سیزدهمین حراج اوراق مالی اسلامی سال ۱۴۰۴ (هزار میلیارد تومان - درصد)



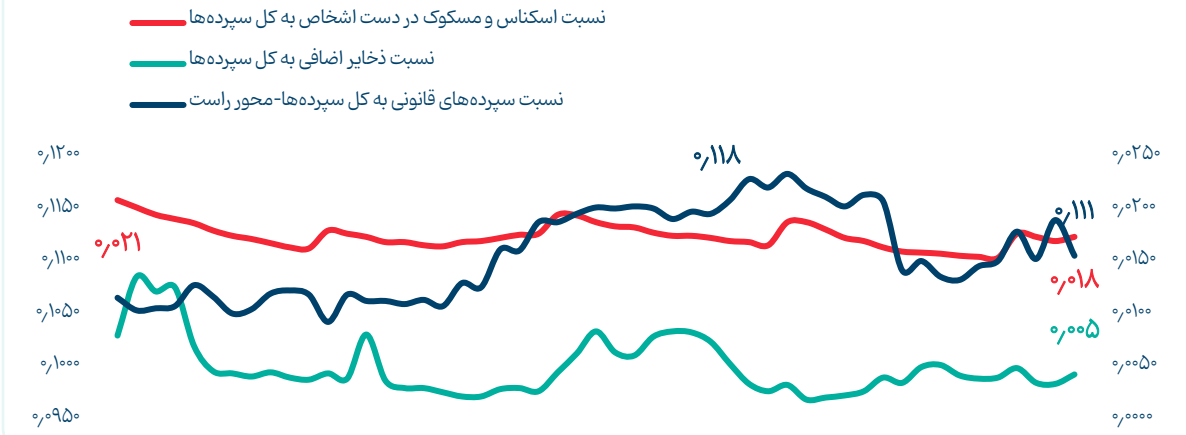
سهم اجزای منابع پایه پولی

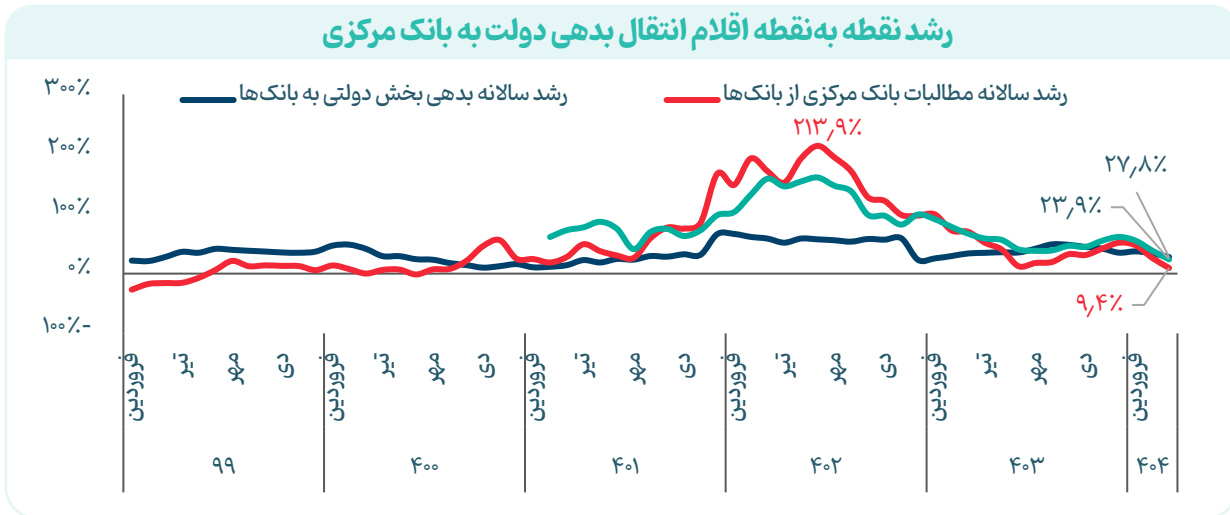
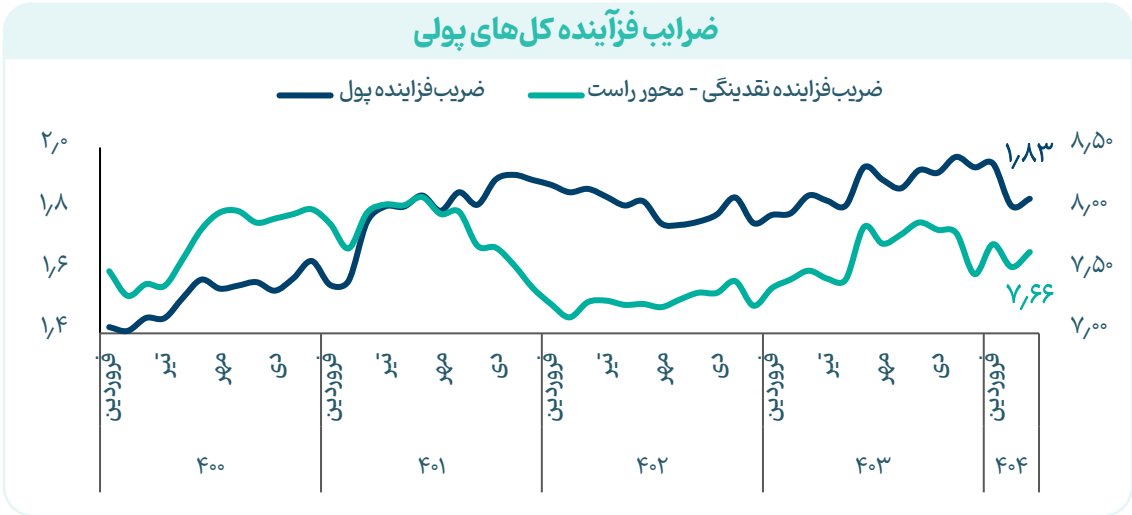
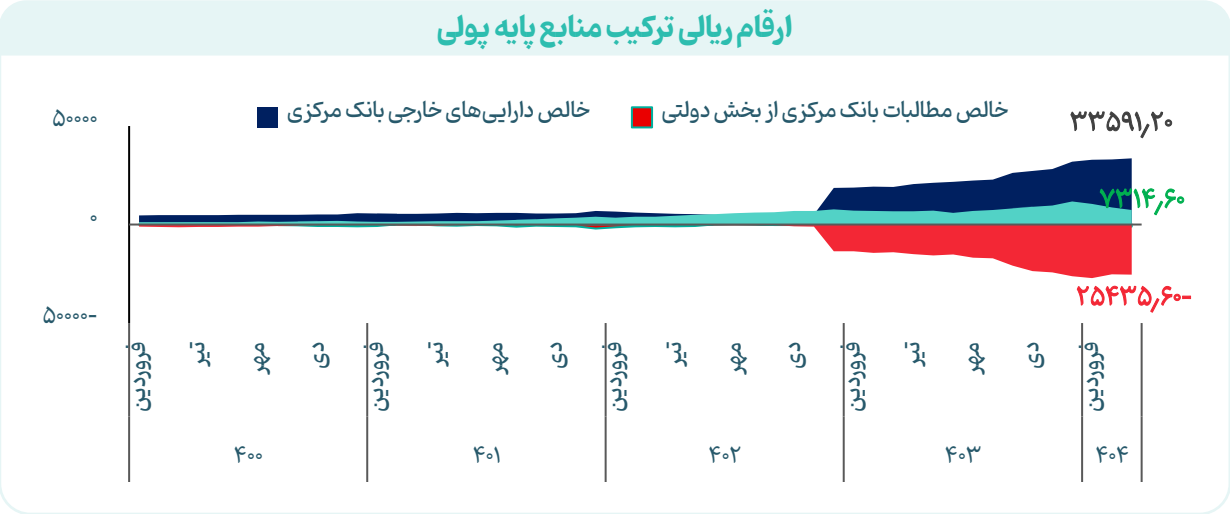
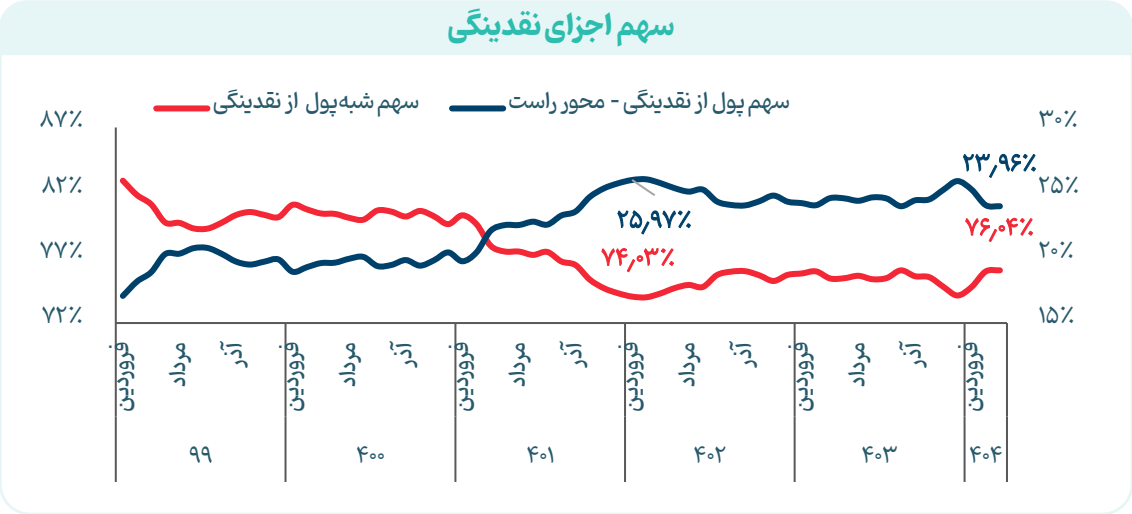


رشد نقطه به نقطه کل‌های پولی

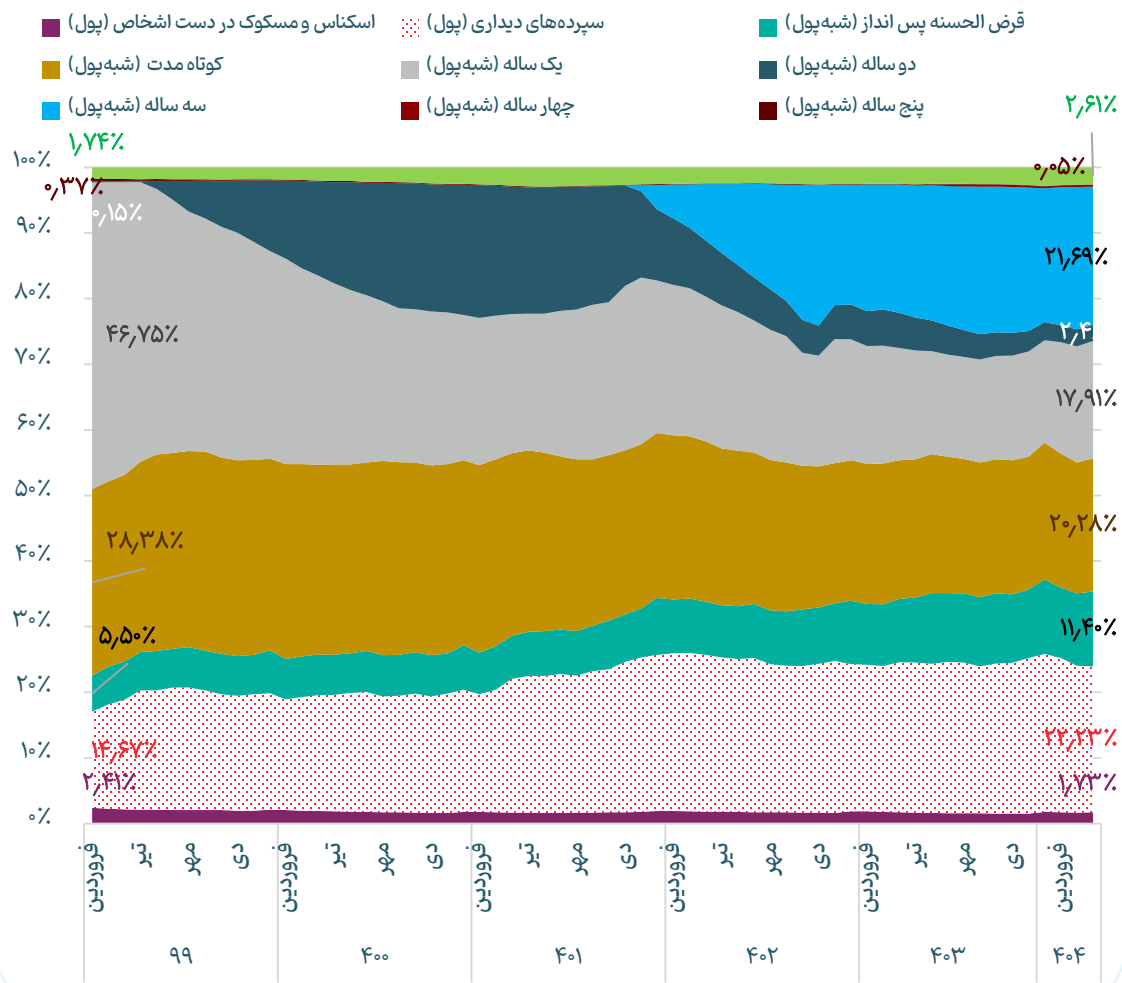


سهم اجزای ضریب فزآینده پول

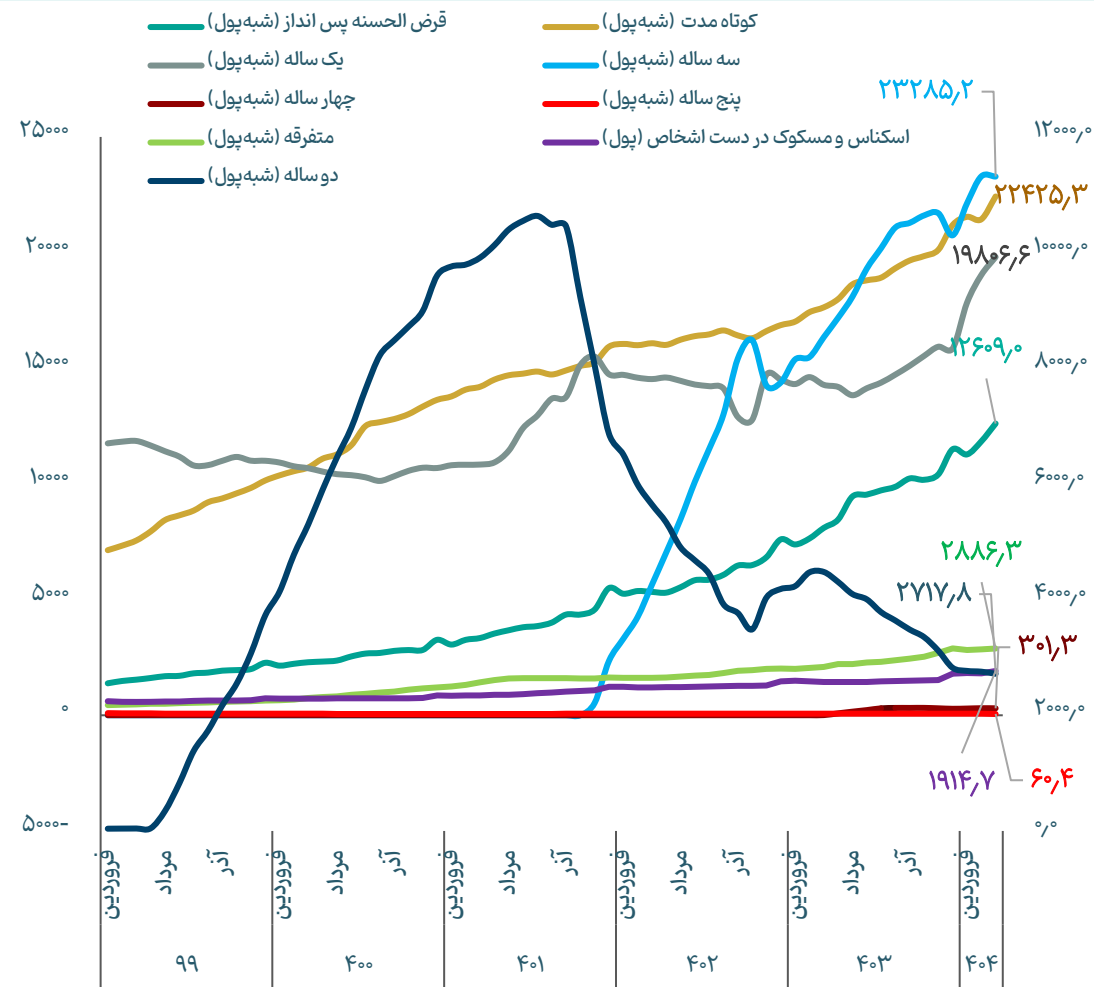




سهم اجزای تشکیل دهنده نقدینگی



ارقام اجزای تشکیل دهنده نقدینگی (هزار میلیارد ریال)



توضیحات تکمیلی کل‌های پولی

- ابتدا باید گفت که کیفیت گزارش‌دهی و آمادگی بانک مرکزی جای سوال دارد.
- برای مثال به دلیل خطاهای زیاد در محاسبه منابع پایه پولی، در خرداد ۱۴۰۴، تفاوت منابع و مصارف پایه پولی محاسبه شده حدود ۲۵۴۳/۵۶ هزار میلیارد تومان رسیده که حدود ۱۷۶ درصد پایه پولی و حدود ۲۳ درصد نقدینگی است.
- از شهریور ۱۴۰۳، رویکرد بانک مرکزی در بازار بین‌بانکی، انقباضی شد و به منظور **کاهش** پایه پولی و کاهش نوبت وام‌های ازدواج و فرزندآوری، نرخ ذخیره قانونی به طور متوسط از ۱۱/۶ به ۱۰/۸۵ درصد **کاهش** یافت. اما این نرخ از اسفند ۱۴۰۳ دچار افزایش شد، اما در اردیبهشت و خرداد ۱۴۰۴ روند کاهشی داشت. همچنین در بهار امسال به دلیل اتفاقات جنگ ۱۲ روزه، نسبت اسکناس و مسکوک افزایش داشت.
- از تیر ۱۴۰۱ به بعد بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی (اضافه برداشت + ریپو) با شیب فزاینده **صعودی** شده و عامل مسلط برای رشد پایه پولی (چاپ پول) بوده است. به طوری که در تیر ۱۴۰۲، سهم بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی فراتر از سهم خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی و ۶۳/۶ درصد رسید و این روند **صعودی** تداوم داشت. اما با تغییر نرخ تسعیر در پایان اسفند ۱۴۰۲، آذر ۱۴۰۳ (حذف نرخ نیمایی و جایگزینی نرخ مبادله‌ای ارز) و سپس در اسفند ۱۴۰۳، سهم خالص دارایی‌های خارجی افزایش قابل توجهی داشته و در خرداد ۱۴۰۴، به ۲۳۲/۵۶ درصد رسید. در مقابل سهم خالص سایر اقلام از **منفی** ۱۰/۶ به **منفی** ۱۷۶/۰۹ درصد رسیده است (خالص سایر اقلام، عملاً تبدیل به پناهگاه تعدیل خطاهای آماری شده است).
- در خرداد نسبت به اردیبهشت، رشد پایه پولی در سطوح ماهانه کاهش نرخ (از ۴/۵ به ۱/۴ درصد) و در سطح نقطه‌ای کاهش نرخ (از ۳۰/۳۱ به ۲۹/۸ درصد) داشت. در حالی که رشد نقدینگی در سطوح ماهانه و نقطه‌ای روند صعودی داشت. عامل مسلط در آن، کاهش ریپو و مطالبات بانک مرکزی از بانک‌ها بود.
- ضریب فزاینده پول و ضریب فزاینده نقدینگی در خرداد و اردیبهشت به روند صعودی برگشتند. ضریب فزاینده پول کمتر از متوسط ۱۲ ماهه خود قرار دارد، اما ضریب فزاینده نقدینگی حدوداً برابر متوسط ۱۲ ماهه خود قرار گرفت. اما ضریب فزاینده پول از ابتدای سال ۱۴۰۱ به بعد تغییر روند داده و به بالا منتقل شده است. این موضوع نشان می‌دهد که به رغم افزایش محسوس نرخ‌های بهره، ترجیحات فعالان اقتصادی به سمت کاهش حساب‌های دیداری رخ نداده است. لذا می‌توان گفت انتظارات اغلب فعالان بر روند صعودی تورم و داغ بودن پول است.
- **رشد** بدهی دولت به بانک‌ها و رشد بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی **کاهشی** بود و در خرداد ۱۴۰۴، از آبان ۱۴۰۰ به بعد کمترین مقدار رشد بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی ثبت شده است. یکی از دلایل این موضوع، افزایش موافقت بانک مرکزی با درخواست‌های ریپو و افزایش سررسید آنها بود، لذا بانک‌ها ترجیح می‌دهند به جای استقراض از بانک مرکزی با نرخ ۳۴ درصد، از طریق ریپو با نرخ ۲۴ درصد استقراض کنند. یادآوری می‌شود که در ثبت حسابداری بانک مرکزی، ریپو و قاعده‌مند در بخش خالص سایر اقلام ثبت می‌شود و در ظاهر حجم استقراض بانک‌ها از بانک مرکزی را کمتر نشان می‌دهد.
- سهم سپرده‌های کوتاه‌مدت، اسکناس و مسکوک، **قرض الحسنه** و یک‌ساله **افزایش** یافت اما سپرده‌های دوساله، دیداری **کاهش** را تجربه کردند. همچنان سهم بخش سیال نقدینگی (سپرده‌های دیداری و قرض الحسنه) در حال **بزرگ‌تر** شدن است.
- اگر داده‌های بهمن و اسفند ۱۴۰۳ به درستی تهیه شده باشند و مبنای تحلیل قرار بگیرد، جذابیت سپرده‌های مدت‌دار در حال کاهش بوده و در عوض معامله دیگر دارایی‌ها برای فعالان اقتصادی جذاب‌تر شده است. زیرا سپرده‌های مدت‌دار کاهش و در مقابل دیداری و کوتاه‌مدت افزایش داشته که نشانه جذابیت معاملات دیگر دارایی‌ها افزایش انتظارات تورمی است.

توضیحات تکمیلی

آخرین آمار منتشر شده از اقتصاد آمریکا حاکی از تضعیف بخش عرضه این کشور است.

بخش عرضه

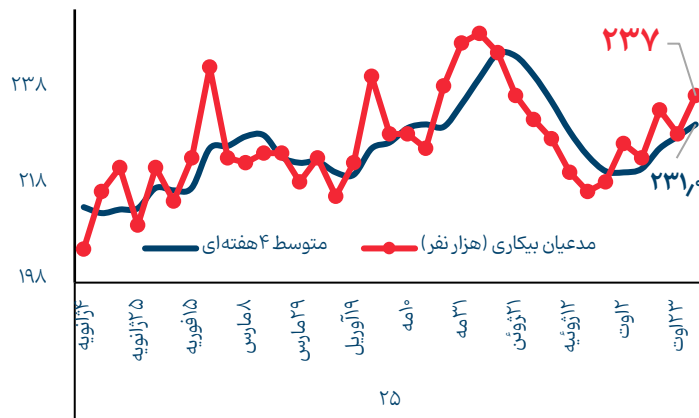
- افزایش ضعیف اشتغال: تعداد شغل‌های ایجاد شده در بخش غیرکشاورزی در اوت ۲۰۲۵ تنها ۲۲ هزار نفر بود که بسیار پایین‌تر از پیش‌بینی بازار (۷۵ هزار) و عدد بازبینی شده ماه قبل (۷۹ هزار در ژوئیه) است.
- بازبینی‌های انجام شده، آمار اشتغال دو ماه گذشته در مجموع ۲۱ هزار نفر کاهش یافت.
- فرصت‌های شغلی نیز در سه ماه اخیر به روند نزولی خود ادامه داد و به ۷,۱۸ میلیون نفر رسید. از زمان انتخاب آقای ترامپ، روند کلی این شاخص نزولی شده و حتی پایین‌تر از متوسط یک، سه و پنج ساله خود قرار دارد.
- در هفته منتهی به ۳۰ اوت ۲۰۲۵ تعداد مدعیان بیکاری نسبت به هفته قبل **افزایش** یافت و به ۲۳۷ هزار نفر رسید که بیشتر از انتظارات بازار (۲۳۰) بود. این رقم در بالاتر از متوسط یک ساله و سه ساله خود بود.
- در مجموع شاخص‌های بخش اشتغال این کشور نشان می‌دهد که اشتغال در حال بدتر شدن است.

بخش تقاضا

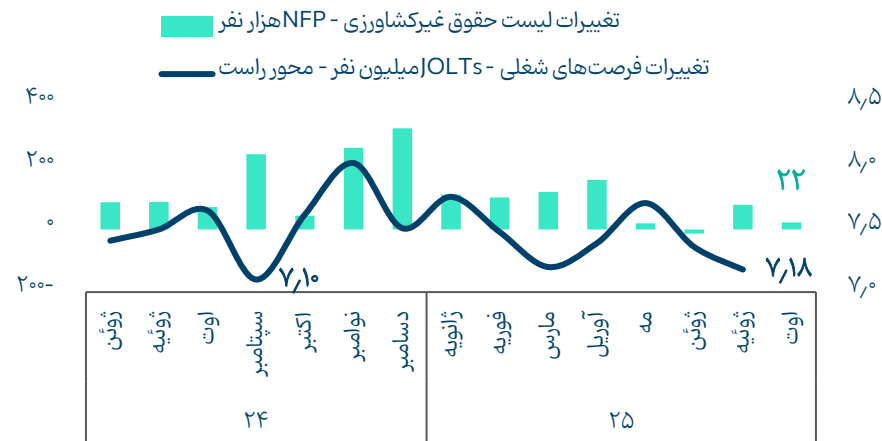
- اطلاعات جدیدی از بخش تقاضای این کشور در هفته اخیر منتشر نشد.

سیاست‌گذاری پولی

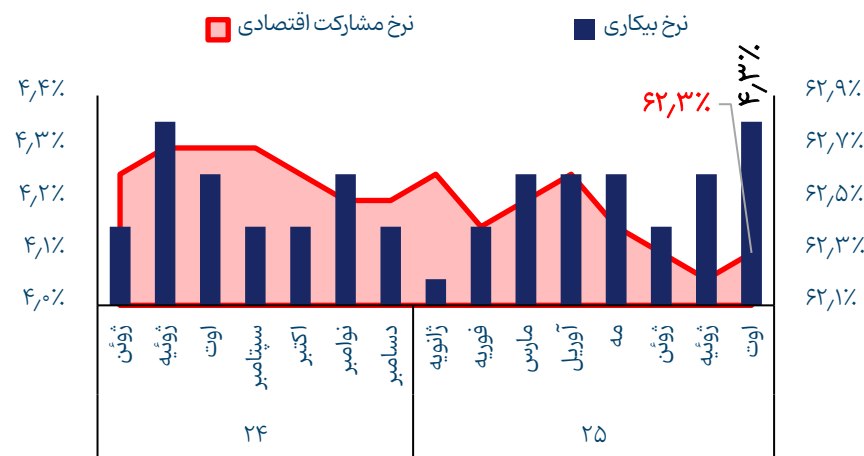
- با توجه به اطلاعات منتشر شده از بخش اشتغال این کشور مبنی بر بدتر شدن اشتغال، انتظار می‌رود فدرال رزرو در جلسه پیش‌رو (چهارشنبه ۲۶ شهریور) نرخ بهره را حداقل به اندازه ۲۵٪ واحد درصد کاهش دهد.
- این موضوع می‌تواند به رشد دوباره قیمت طلا و کریپتو منجر شود.



فرصت‌های شغلی و تغییرات اشتغال



اشتغال

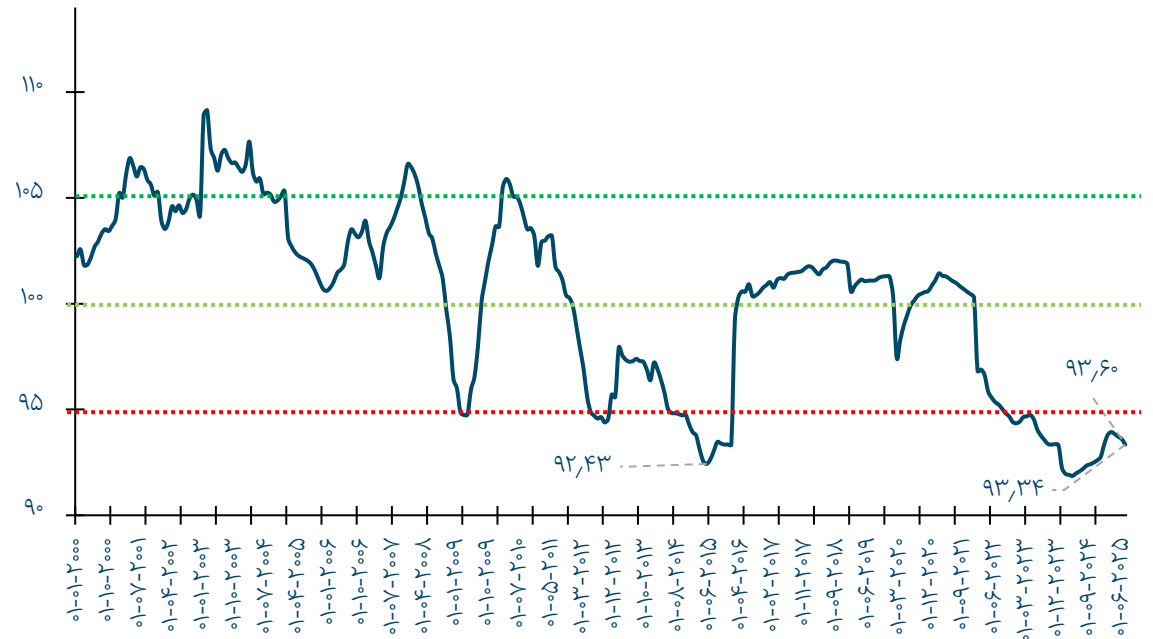


توضیحات تکمیلی

بر اساس آخرین اطلاعات منتشر شده **وضعیت رکودی** همچنان در بخش املاک و مستغلات چین ادامه دارد.

- در ژوئیه ۲۰۲۵، شاخص اقلیم بازار مسکن و مستغلات چین از سطح ۹۳٫۶۰ ماه قبل به سطح ۹۳٫۳۴ **کاهش** یافت؛ این مقدار همچنان در وضعیت رکودی (سطح زیر ۹۵) بوده و حاکی از استمرار وضعیت **رکودی** در بخش املاک و مستغلات چین است.
- شاخص اقلیم مسکن و مستغلات (National Real Estate Climate Index) یک شاخص ترکیبی است که وضعیت کلی بازار املاک و مستغلات را در چین نشان می‌دهد و بر اساس مجموعه‌ای از متغیرها مانند سرمایه‌گذاری در توسعه املاک، مساحت ساختمان‌های در حال ساخت، میزان فروش و قیمت زمین محاسبه می‌شود.
- در دوره ژانویه تا ژوئیه ۲۰۲۵، سرمایه‌گذاری در توسعه املاک و مستغلات چین به ۵٫۳۵۸ تریلیون یوان رسید که نشان‌دهنده **کاهش** ۱۲ درصدی نسبت به مدت مشابه سال قبل است.
- همچنین، مساحت ساختمان‌های در حال ساخت ۶٫۳۸۷ میلیارد مترمربع (**کاهش** ۹٫۲ درصدی)، مساحت ساختمان‌های شروع شده جدید ۳۵۲ میلیون مترمربع (**کاهش** ۱۹٫۴ درصدی) و مساحت تکمیل شده‌ها ۲۵۰٫۳ میلیون مترمربع (**کاهش** ۱۶٫۵ درصدی) بود.

شاخص املاک و مستغلات چین



توضیحات تکمیلی

بر اساس آخرین اطلاعات منتشر شده بخش تقاضای منطقه یورو در مقایسه با ماه گذشته به طور نسبی **تضعیف** شد.

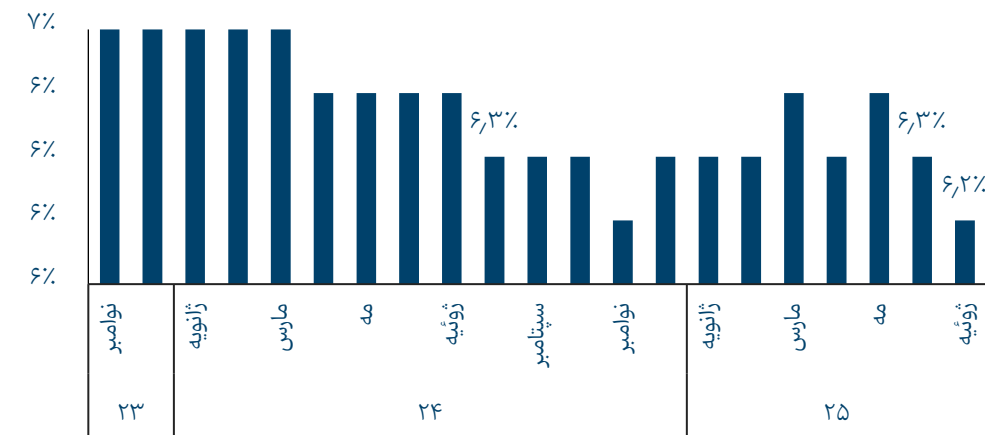
بخش عرضه

- نرخ بیکاری منطقه یورو در ژوئیه ۲۰۲۵ با **افت** جزئی نسبت به ماه قبل، به ۶٫۲ درصد رسید که همراستا با انتظارات بازار و کمترین میزان نرخ بیکاری در ۹ ماه اخیر بود. نرخ بیکاری در بین افراد کمتر از ۲۵ سال نیز با کاهش ۰٫۴ واحد درصدی نسبت به ماه ژوئن، به ۱۳٫۹ درصد رسید.
- در بین اقتصادهای بزرگ منطقه یورو، **بیشترین و کمترین** نرخ بیکاری به ترتیب مربوط به اسپانیا (۱۰٫۴ درصد) و آلمان (۳٫۷ درصد) است.

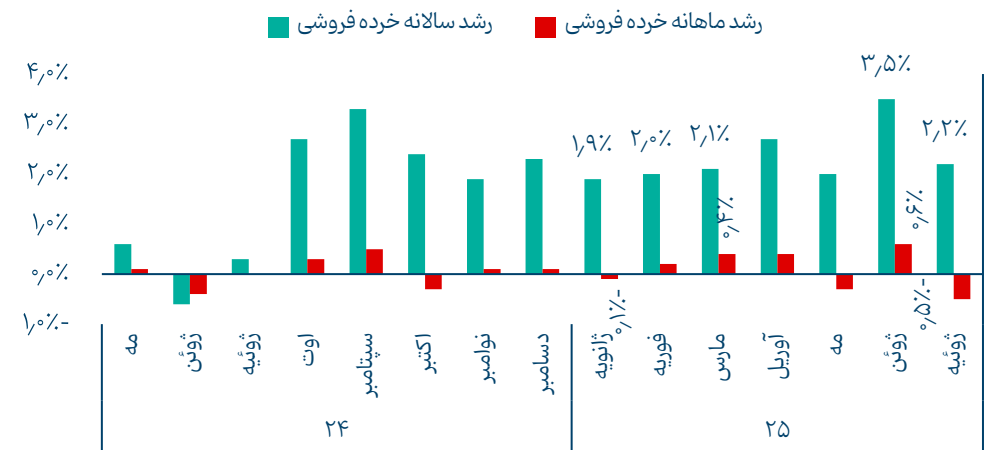
بخش تقاضا

- در ژوئیه ۲۰۲۵، شاخص خرده‌فروشی منطقه یورو نسبت به ماه قبل **افت** ۰٫۵ درصدی را ثبت کرد که شدیدترین انقباض از سپتامبر ۲۰۲۳ به بعد است.
- افت ماهانه خرده‌فروشی منطقه یورو متأثر از انقباض خرده‌فروشی در آلمان و فرانسه به عنوان دو اقتصاد بزرگ این منطقه بود. در ماه ژوئیه شاخص خرده‌فروشی **آلمان و فرانسه** به ترتیب **کاهش** ۱٫۵ و ۰٫۶ درصدی داشتند.
- رشد سالانه خرده‌فروشی نیز با کاهش ۱٫۳ واحد درصدی نسبت به ماه ژوئن به ۲٫۲ درصد رسید.

نرخ بیکاری



خرده‌فروشی



توضیحات تکمیلی

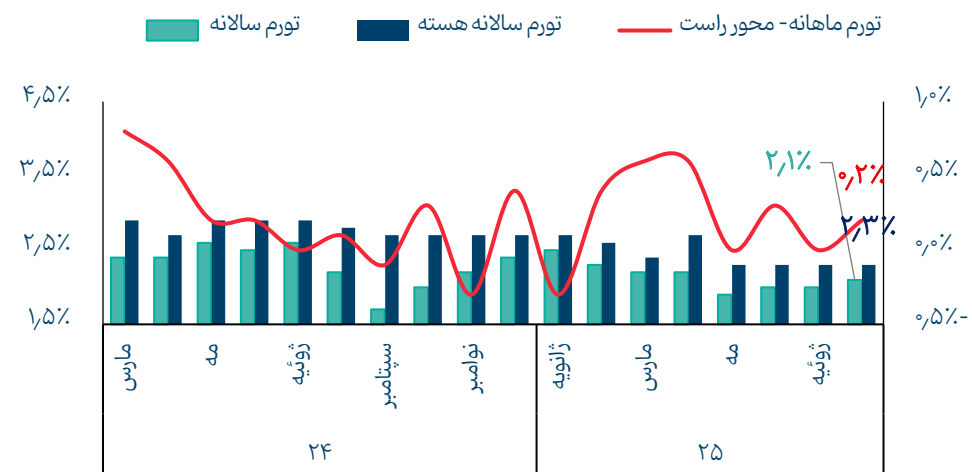
ادامه تقاضا

- نرخ‌های تورم منطقه یورو در ماه اوت **افزایشی** بود. تورم سالانه افزایش ۰٫۱ واحد درصدی نسبت به ماه ژوئیه داشت و به سطح ۲٫۱ درصد رسید که بالاتر از انتظارات بازار (تورم ۲ درصدی) بود. تورم هسته (که تغییرات قیمت مواد غذایی و انرژی را لحاظ نمی‌کند) برای چهارمین ماه متوالی در سطح ۲٫۳ درصد باقی ماند.
- شاخص قیمت مصرف کننده به صورت ماهانه نیز افزایش ۰٫۲ درصدی را تجربه کرد.
- نرخ‌های تورم تولیدکننده در ماه ژوئیه کاهش بود. تورم سالانه تولیدکننده در ژوئیه ۲۰۲۵ به ۰٫۲ درصد رسید که اندکی بالاتر از انتظارات بازار (تورم ۰٫۱ درصدی) بود. تورم کالاهای سرمایه‌ای و بادوام نیز به ترتیب ۱٫۸ و ۱٫۷ درصد بود. در مقابل، قیمت انرژی در مقایسه با ماه مشابه سال گذشته ۱٫۲ درصد **افت** داشت.
- تورم ماهانه تولیدکننده نیز ۰٫۴ درصد بود که بالاتر از انتظارات بازار (تورم ۰٫۲ درصدی) بود. رشد ماهانه شاخص قیمت تولیدکننده متأثر از افزایش ۱٫۵ درصدی هزینه انرژی نسبت به ماه قبل بود.

سیاست‌گذاری پولی

- نرخ بیکاری در منطقه یورو در ژوئن ۲۰۲۵ نسبت به ماه قبل ثابت و برابر با ۶٫۲ درصد بود. شایان یادآوری است که میانگین نرخ بیکاری منطقه یورو از سال ۱۹۹۵ تا ۲۰۲۵ حدود ۹٫۲۱ درصد بوده است. بیشترین نرخ بیکاری در آوریل ۲۰۱۳ با ۱۲٫۳ درصد و کمترین آن در اکتبر ۲۰۲۴ با ۶٫۲ درصد ثبت شده است.

تورم مصرف کننده



توضیحات تکمیلی

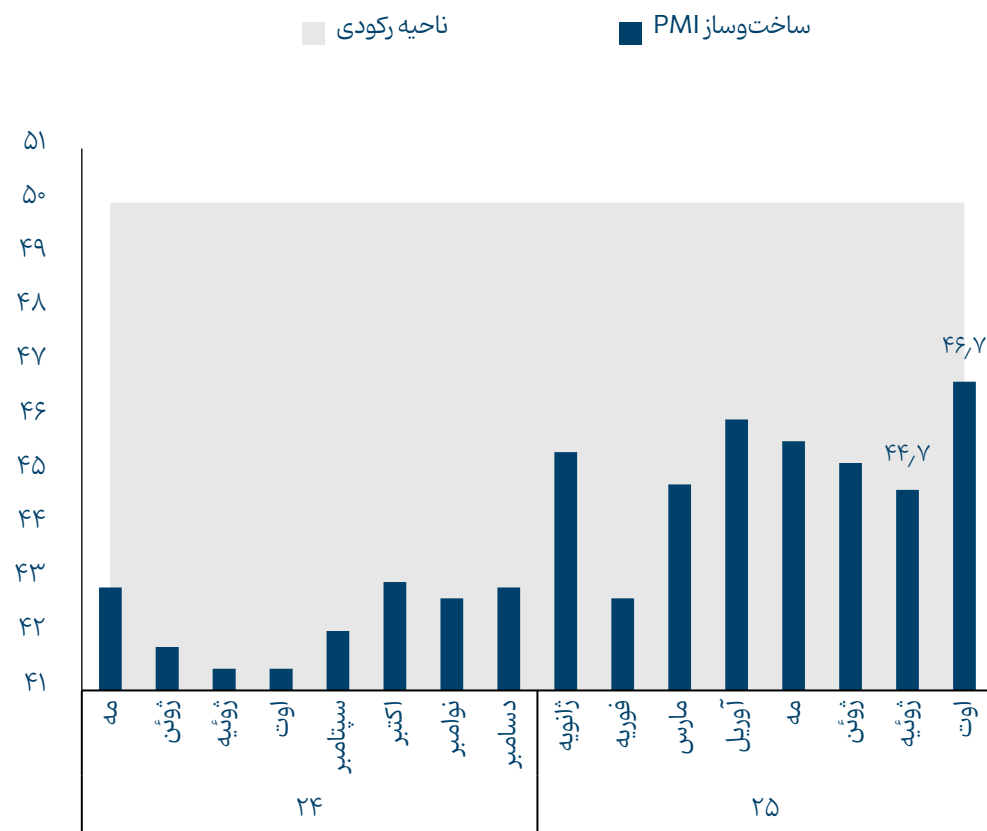
ادامه تقاضا

- در ماه اوت ۲۰۲۵، شاخص مدیران خرید بخش ساخت و ساز با افزایش ۲ واحدی نسبت به ماه گذشته به بالاترین سطح خود از فوریه ۲۰۲۳ به بعد رسید، با این حال همچنان در وضعیت رکودی قرار دارد.
- مهم‌ترین دلایل این رکود شرایط نامساعد تقاضا و افت شدید سفارشات جدید است که به کاهش سطح اشتغال و کندی خرید مواد اولیه منجر شده است.
- بخش ساخت و ساز اقتصادهای بزرگ منطقه یورو (آلمان، فرانسه، ایتالیا و اسپانیا) نیز مانند یکسال گذشته در وضعیت رکودی قرار دارند.

سیاست‌گذاری پولی

- جلسه تعیین نرخ بهره بانک مرکزی اروپا در هفته آینده (۲۰ شهریور) برگزار خواهد شد. در نشست قبلی، این بانک نرخ بهره را تغییر نداد.
- با توجه به صعودی شدن نرخ تورم مصرف‌کننده منطقه یورو، انتظار می‌رود که نرخ بهره در نشست آتی نیز بدون تغییر باقی بماند.

PMI ساخت و ساز



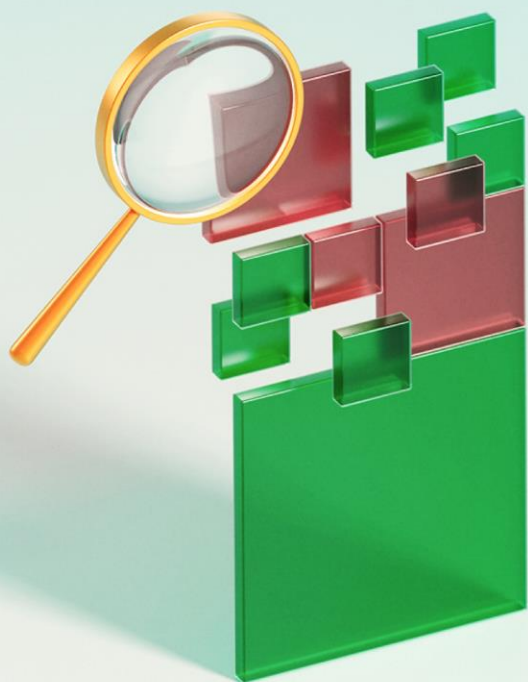
رویداد	تاریخ/روز	کشور
ذخایر خارجی (اوت)	۷ سپتامبر ۱۴۰۴/۰۶/۱۶ یکشنبه	چین
تراز تجاری (اوت)	۸ سپتامبر ۱۴۰۴/۰۶/۱۷ دوشنبه	چین
نرخ‌های تورم (اوت)	۱۰ سپتامبر ۱۴۰۴/۰۶/۱۹ چهارشنبه	چین
تورم تولیدکننده (اوت)	۱۰ سپتامبر ۱۴۰۴/۰۶/۱۹ چهارشنبه	آمریکا
جلسه تعیین نرخ بهره	۱۱ سپتامبر ۱۴۰۴/۰۶/۲۰ پنجشنبه	منطقه یورو
تورم مصرف‌کننده (اوت)	۱۱ سپتامبر ۱۴۰۴/۰۶/۲۰ پنجشنبه	آمریکا
مدعیان بیکاری (۶ سپتامبر)	۱۱ سپتامبر ۱۴۰۴/۰۶/۲۰ پنجشنبه	آمریکا
نقدینگی، وام‌های جدید و تامین مالی جامعه (اوت)	۱۲ سپتامبر ۱۴۰۴/۰۶/۲۱ جمعه	چین

توضیحات تکمیلی

مهمترین رویداد هفته پیشرو

نرخ تورم آمریکا: در دو ماه گذشته نرخ تورم آمریکا در سطح ۲٫۷ درصد ثابت بوده است. غالب انتظارات بازار حاکی از افزایش نرخ‌های تورم در ماه اوت است. آثار احتمالی آن:

- **اثر مثبت:** شاخص دلار
- **اثر منفی:** طلا



تحليل نماد



تحليل مفيد

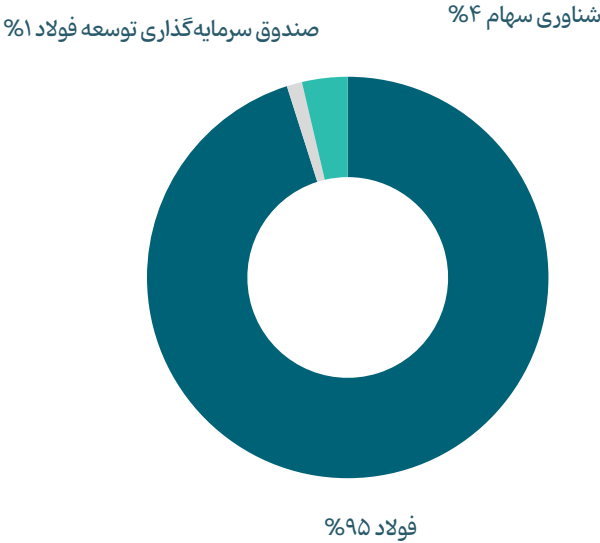
شرکت فولاد هرمزگان (هرمز)

فولاد هرمزگان

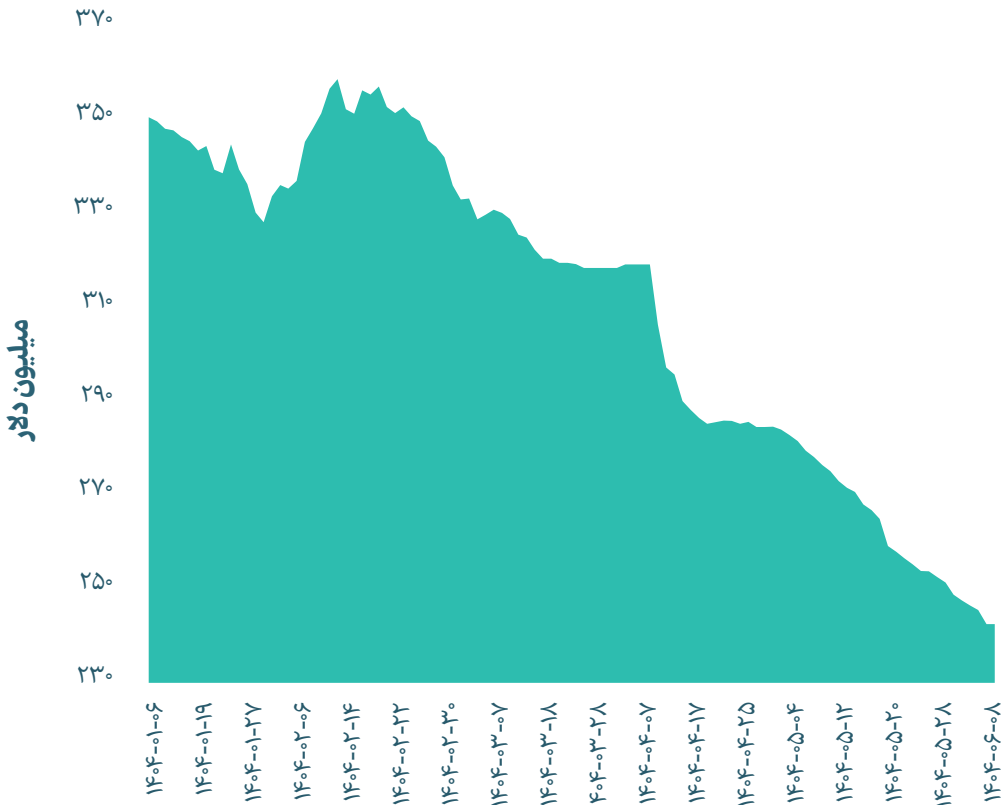


شرکت فولاد هرمزگان در منطقه ویژه اقتصادی صنایع معدنی و فلزی خلیج فارس و در ۱۳ کیلومتری غرب بندرعباس واقع شده است. این شرکت از سال ۱۳۸۷ با راه اندازی واحد احیا مستقیم و از سال ۱۳۹۰ با بهره برداری از واحد فولادسازی فعالیت خود را توسعه داده و ظرفیت تولید سالانه ۱٫۵ میلیون تن تختال و ۱٫۶۵ میلیون تن آهن اسفنجی را داراست. همچنین در این مجموعه سالانه ۹۰ هزار تن آهک، ۷۵۰۰ نرمال مترمکعب بر ساعت اکسیژن، ۱۸ هزار نرمال مترمکعب بر ساعت نیتروژن و ۱۲۰ نرمال مترمکعب بر ساعت آرگون تولید می شود.

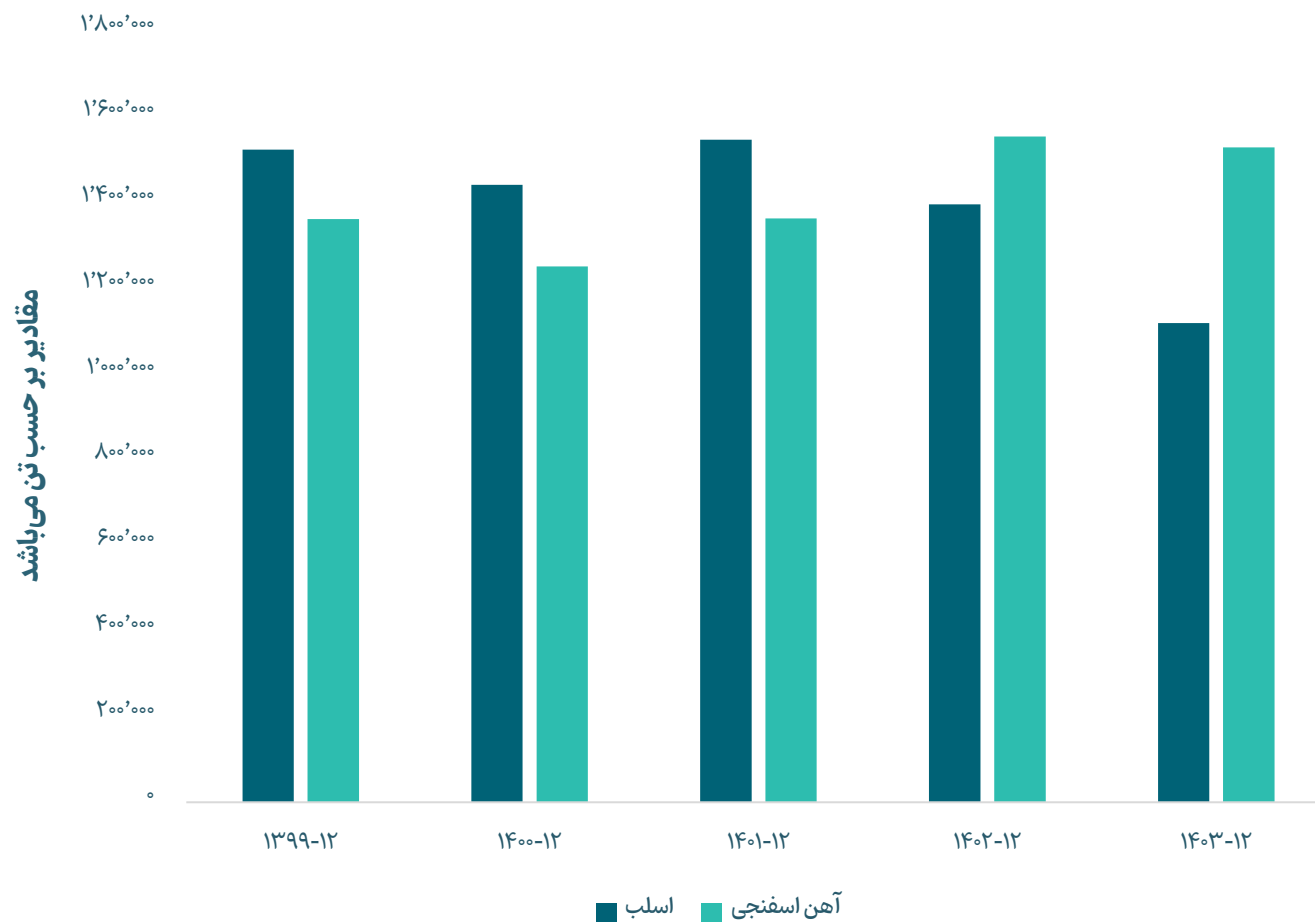
سهامداران



ارزش بازار دلاری (برحسب دلار آزاد)



روند تولید شرکت در سال های گذشته



تا پایان سال ۱۴۰۲، تولید سالانه تختال در شرکت فولاد هرمزگان در سطح پایدار حدود ۱٫۵ میلیون تن حفظ شده بود. اما در سال ۱۴۰۳ به دلیل محدودیت های ناشی از قطعی برق، این سطح تولید کاهش یافت و به حدود یک میلیون تن رسید. با وجود این افت در بخش تولید فولاد خام، تولید آهن اسفنجی شرکت تحت تأثیر قرار نگرفت و در سطح برنامه ریزی شده ادامه پیدا کرد. در حوزه آهن اسفنجی، شرکت علاوه بر حفظ ظرفیت موجود، دو طرح توسعه در دست اجرا دارد که با هدف افزایش ظرفیت و بهبود بهره وری عملیاتی طراحی شده اند. جزئیات فنی و وضعیت پیشرفت این طرح ها در بخش بعدی گزارش مورد بررسی قرار می گیرد.

افزایش ظرفیت آهن اسفنجی



شرکت فولاد هرمزگان در بخش تولید آهن اسفنجی، دو طرح توسعه فعال دارد:

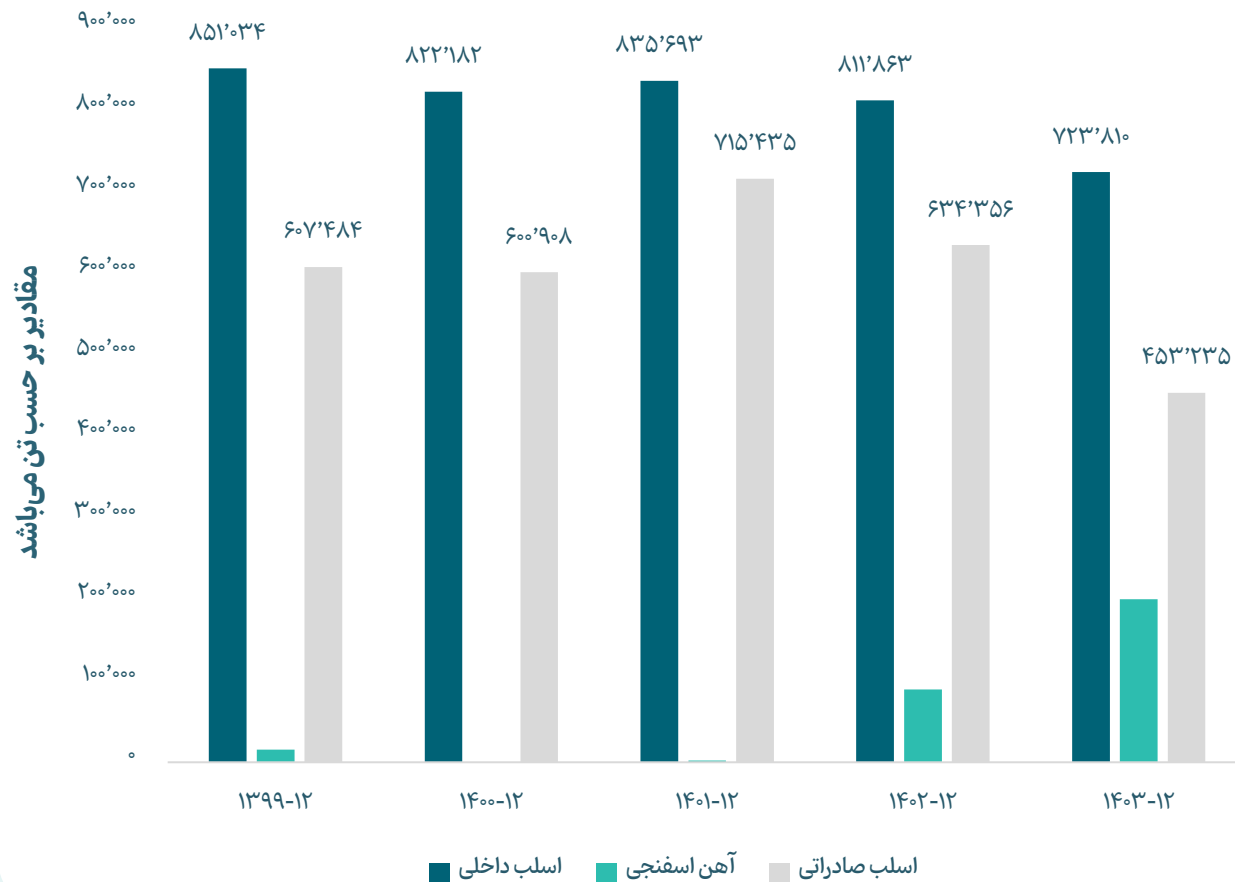
طرح ستاره سیمین هرمز (زیرمجموعه شرکت)

۱. ظرفیت اسمی: ۱۷۲۰'۰۰۰ تن در سال
۲. برآورد کل هزینه: ۸٫۱ همت
۳. هزینه انجام شده تا تاریخ گزارش: ۴ همت
۴. میزان پیشرفت فیزیکی: ۵۵٪
۵. برآورد تاریخ بهره‌برداری: ۱۴۰۴

طرح مدول سوم

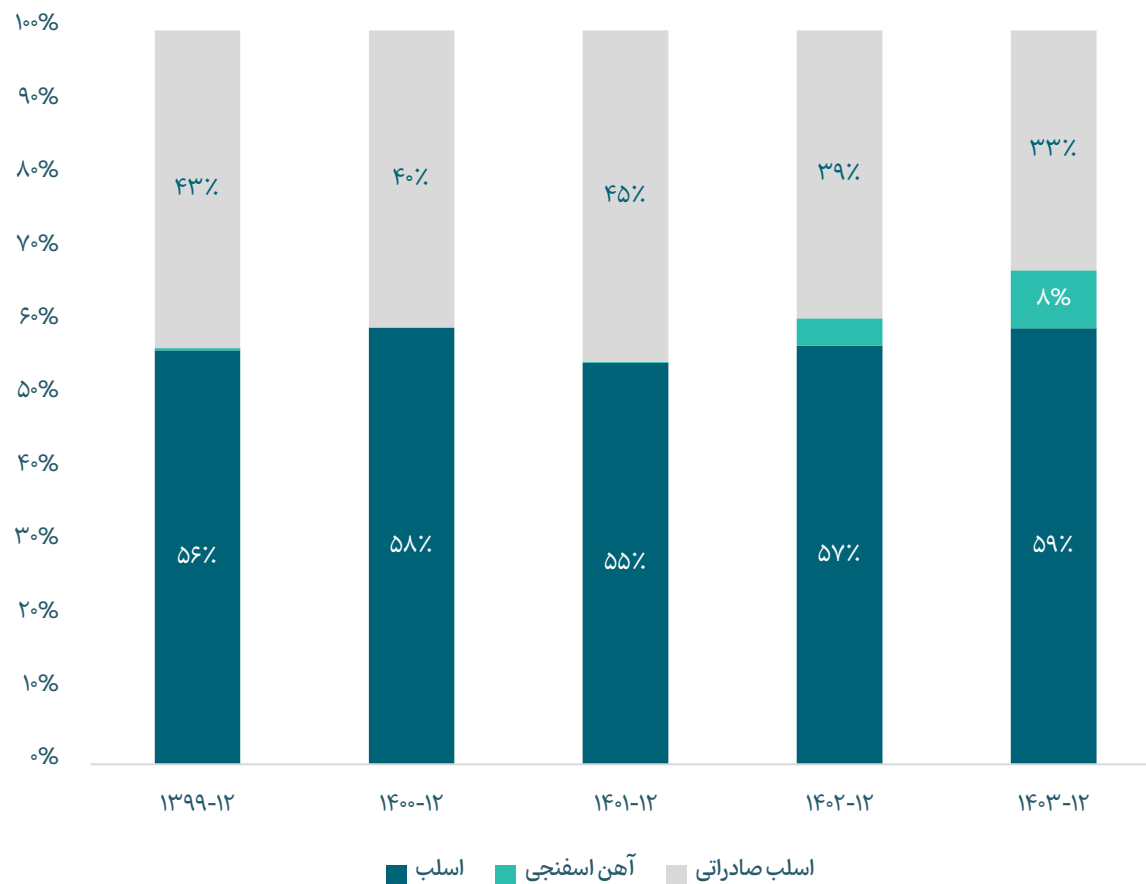
۱. ظرفیت اسمی: ۸۰۰'۰۰۰ تن در سال
۲. برآورد کل هزینه: ۱۰ همت
۳. هزینه انجام شده تا تاریخ گزارش: ۱٫۷ همت
۴. میزان پیشرفت فیزیکی: ۴۰٪
۵. برآورد تاریخ بهره‌برداری: ۱۴۰۵

روند فروش شرکت در ۵ سال گذشته



در فاصله سال های ۱۳۹۹ تا ۱۴۰۳، ترکیب فروش فولاد هرمزگان دستخوش تغییرات اساسی شده است. سهم تختال صادراتی که تا سال ۱۴۰۱ بخش قابل توجه فروش را تشکیل می داد، به دنبال اعمال عوارض صادراتی و افت نرخ های جهانی کاهش یافت و جای خود را به فروش داخلی داد. از سال ۱۴۰۲، شرکت با ورود به بازار آهن اسفنجی، سبد محصولات خود را متنوع کرده و بخشی از افت صادرات را جبران نموده است. این تغییرات نشان دهنده گذار تدریجی از استراتژی صادرات محور به ترکیب متوازن تر بین بازار داخلی و محصولات متنوع است.

سهم از مبلغ فروش محصولات

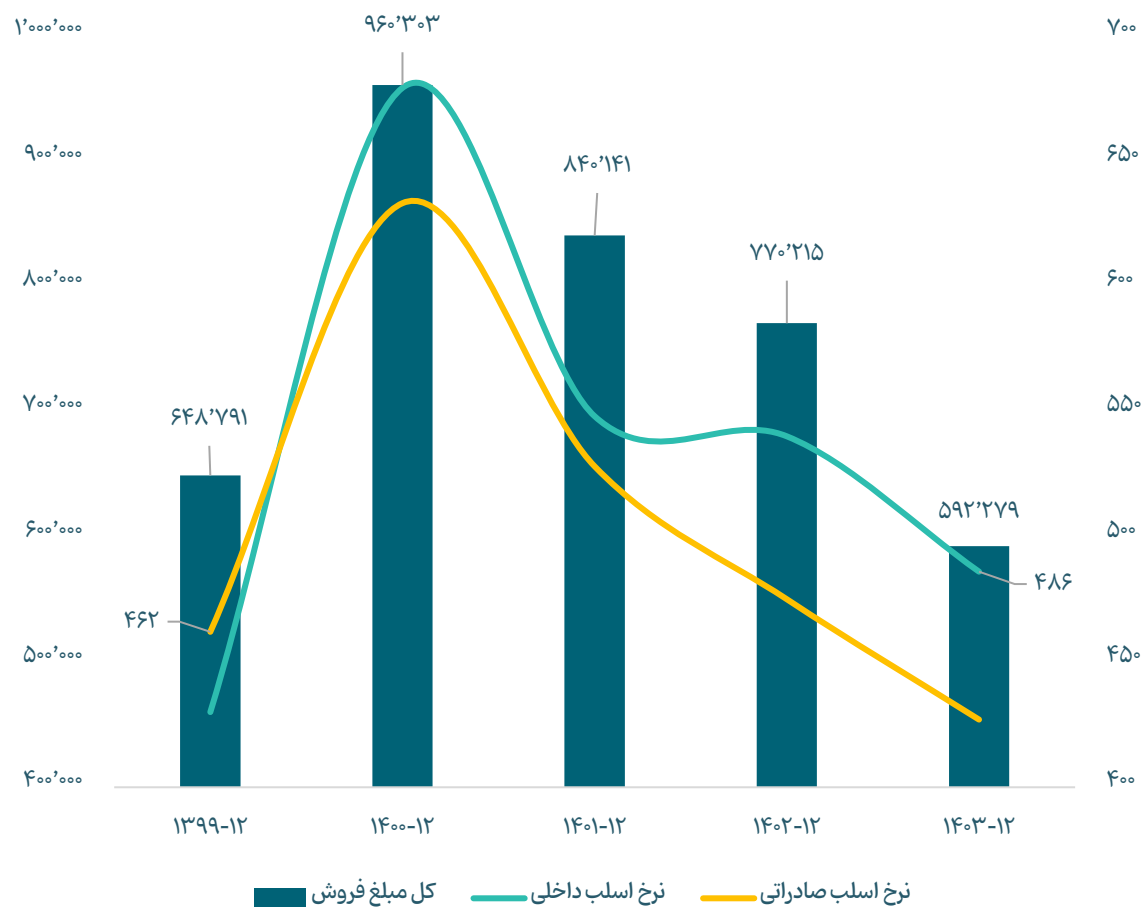


بین سال‌های ۱۳۹۹ تا ۱۴۰۳، ساختار درآمدی فولاد هرمزگان تغییر معناداری را تجربه کرده است. در آغاز این دوره، حدود ۴۳٪ از درآمد شرکت از صادرات تختال تأمین می‌شد و بخش عمده باقی‌مانده نیز به فروش داخلی همین محصول اختصاص داشت. اما از ۱۴۰۲، با افت تقاضای جهانی، اعمال عوارض صادراتی و کاهش نرخ‌ها، سهم صادرات تختال روند نزولی گرفته و در ۱۴۰۳ به ۳۳٪ رسیده است. در همین بازه، سهم فروش داخلی تختال از ۵۷٪ به ۵۹٪ افزایش یافته که نشان‌دهنده تغییر جهت به سمت بازار داخلی است. همزمان، شرکت از سال ۱۴۰۲ فروش آهن اسفنجی را آغاز کرده و این محصول در ۱۴۰۳ توانسته ۸٪ از کل درآمد را به خود اختصاص دهد. این تغییرات حاکی از گذار استراتژیک شرکت از یک مدل صادرات محور به سمت ساختاری متنوع‌تر و متکی‌تر بر بازار داخلی و محصولات مکمل است. چنین ترکیبی می‌تواند ریسک وابستگی به بازار جهانی را کاهش دهد، هرچند موفقیت آن به ثبات تقاضا و قیمت‌ها در بازار داخل وابسته خواهد بود.

نرخ فروش شرکت در ۵ سال گذشته

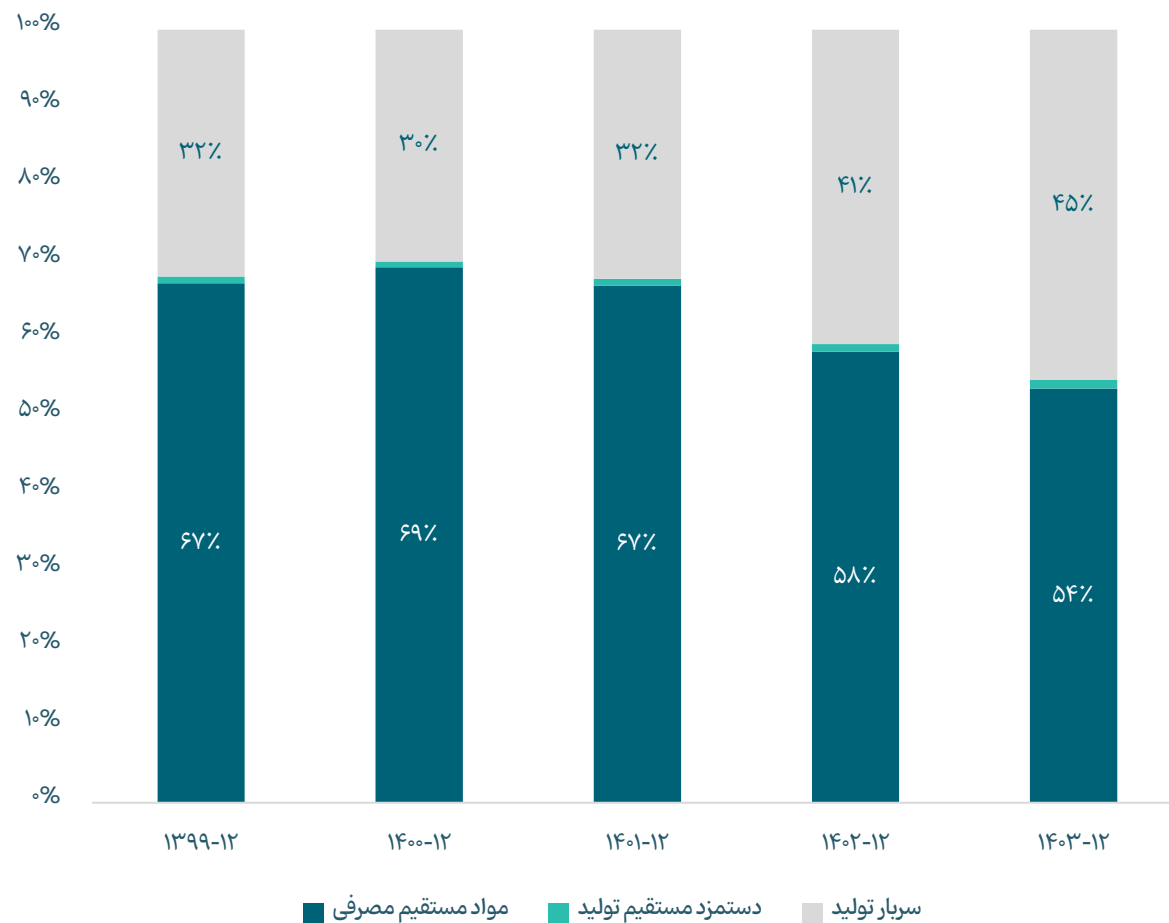


فروش دلاری شرکت



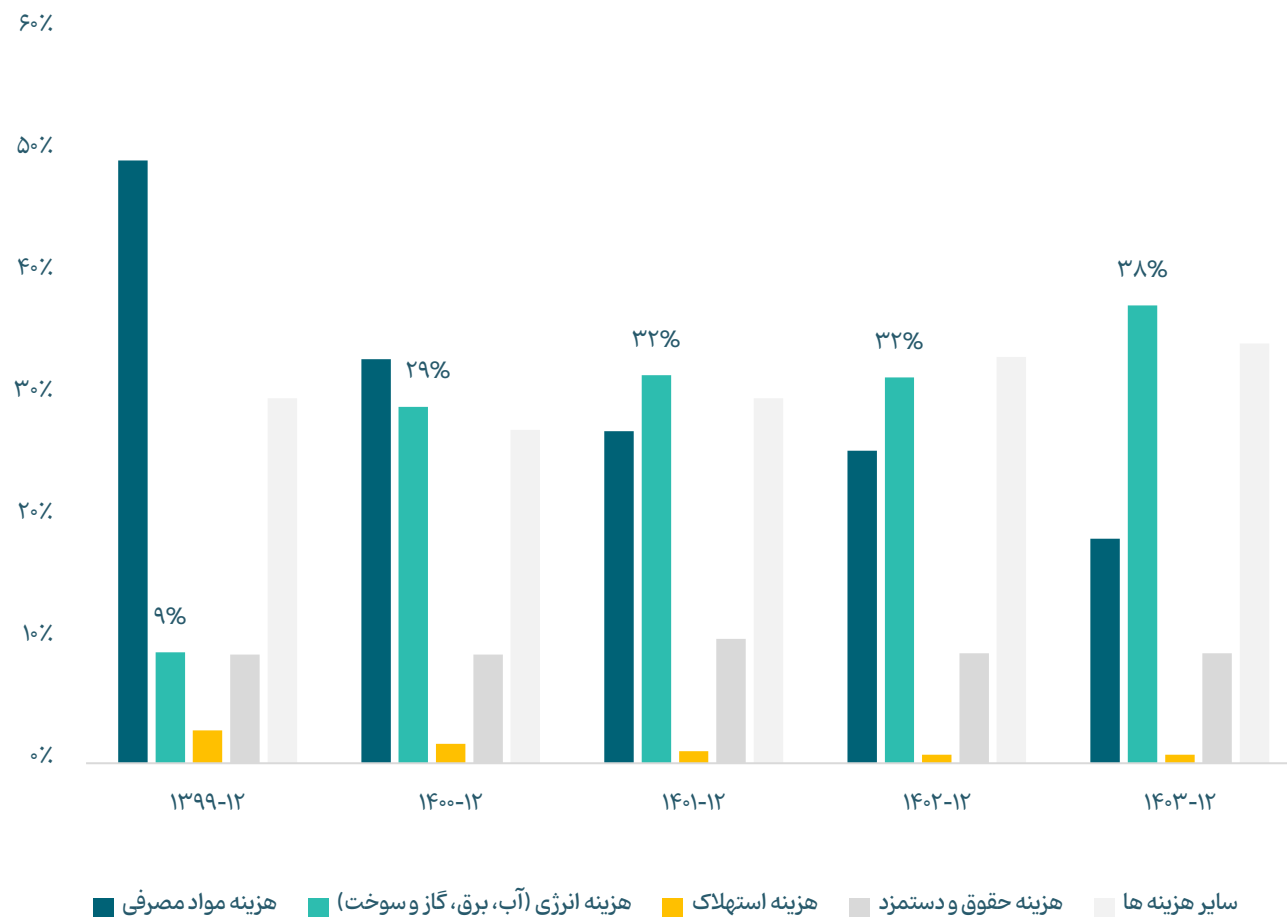
میان سال‌های ۱۳۹۹ تا ۱۴۰۱، مبلغ فروش دلاری فولاد هرمزگان عمدتاً به دلیل رشد قابل توجه نرخ‌های داخلی و صادراتی روند صعودی داشت و در ۱۴۰۱ به اوج رسید. نرخ صادراتی در این دوره همواره پایین‌تر از داخلی بود ولی معافیت‌های مالیاتی، مزیت قیمتی صادرات را تقویت می‌کرد. اما از ۱۴۰۲ به دلیل افت نرخ‌های جهانی، اعمال عوارض صادراتی و کاهش تقاضا، هر دو نرخ نزولی شدند و کاهش نرخ صادراتی شدیدتر از داخلی بود. این تغییرات، همراه با افت صادرات، موجب کاهش محسوس درآمد دلاری در دو سال پایانی شد. در ۱۴۰۳ فاصله نرخ داخلی و صادراتی به حداقل رسید که نشانه کاهش جذابیت صادرات برای تولید کننده است.

بهای تمام شده شرکت در ۵ سال گذشته



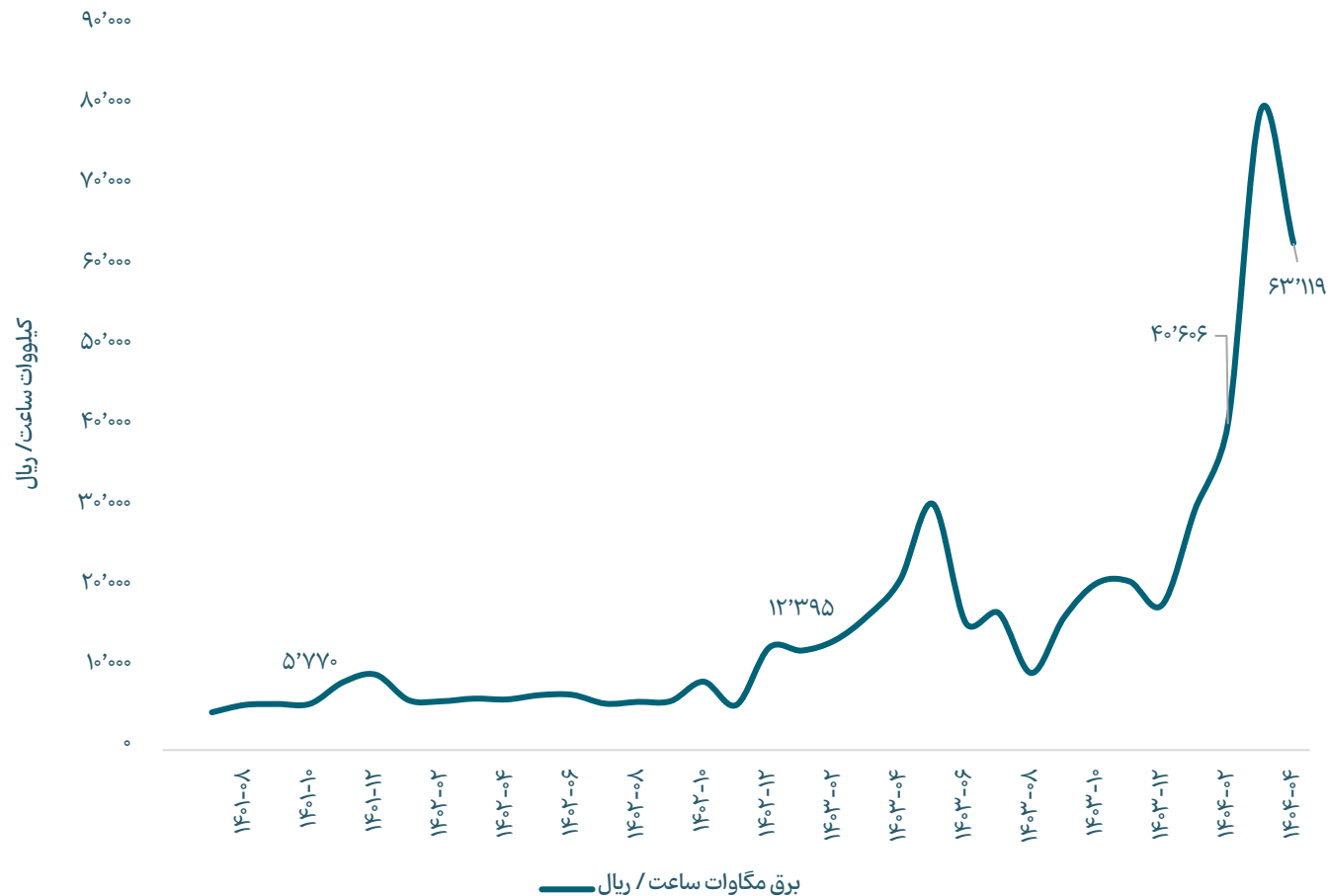
افزایش هزینه‌های انرژی در سال‌های اخیر باعث جهش قابل توجه در هزینه‌های سربار فولاد هرمزگان شده و فشار مضاعفی بر ساختار بهای تمام شده وارد کرده است. این روند با کاهش نرخ‌های فروش و افت صادرات همزمان شده و نتیجه آن افت محسوس حاشیه سود شرکت بوده است. چشم‌انداز پیش‌رو نیز از احتمال افزایش مجدد هزینه‌های حمل در سال‌های آینده حکایت دارد که می‌تواند فشار تازه‌ای بر هزینه‌های لجستیکی وارد کند. در چنین شرایطی، سهم هزینه‌های سربار در ترکیب بهای تمام شده بیش از گذشته خواهد شد و حاشیه سود شرکت در معرض محدودیت بیشتری قرار می‌گیرد، مگر آنکه با بهبود نرخ‌های جهانی، بخشی از این فشار جبران شود.

بررسی سربار شرکت



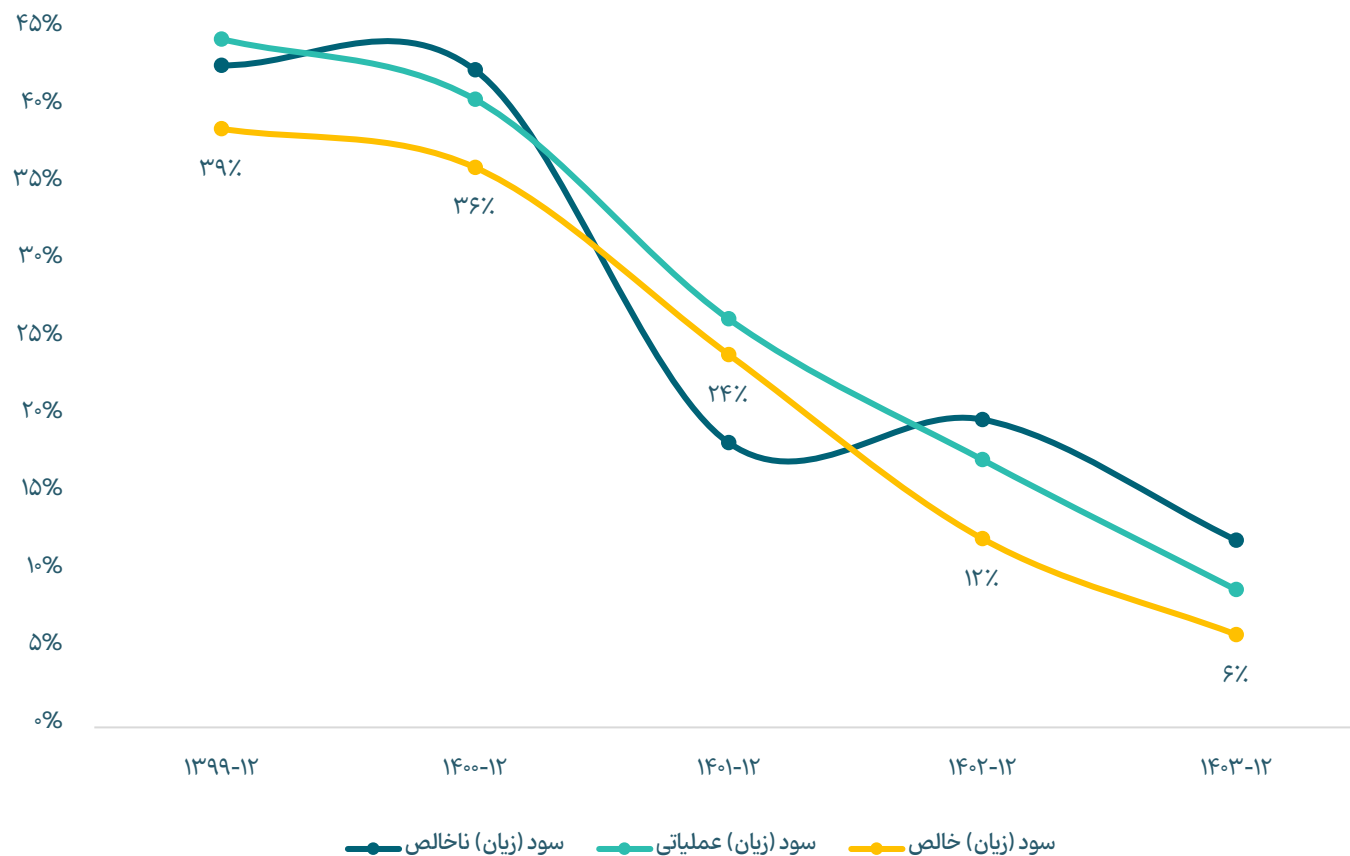
تا پیش از سال ۱۴۰۰، سهم هزینه مواد مصرفی در بخش سربار شرکت از اهمیت بیشتری برخوردار بود. اما از سال ۱۴۰۰ به بعد، سهم هزینه انرژی به ویژه گاز سوخت و احیا در ترکیب هزینه های سربار شرکت برجسته تر شده است. با افزایش وزن این هزینه ها، تأثیر آن ها بر ساختار هزینه های شرکت و سودآوری، به ویژه در مواجهه با تغییرات نرخ انرژی، اهمیت زیادی پیدا کرده است. این متغیرهای کلیدی باید به دقت تحلیل شوند تا اثرات آن ها بر سود شرکت و عملکرد مالی مورد ارزیابی قرار گیرد.

نرخ برق شرکت



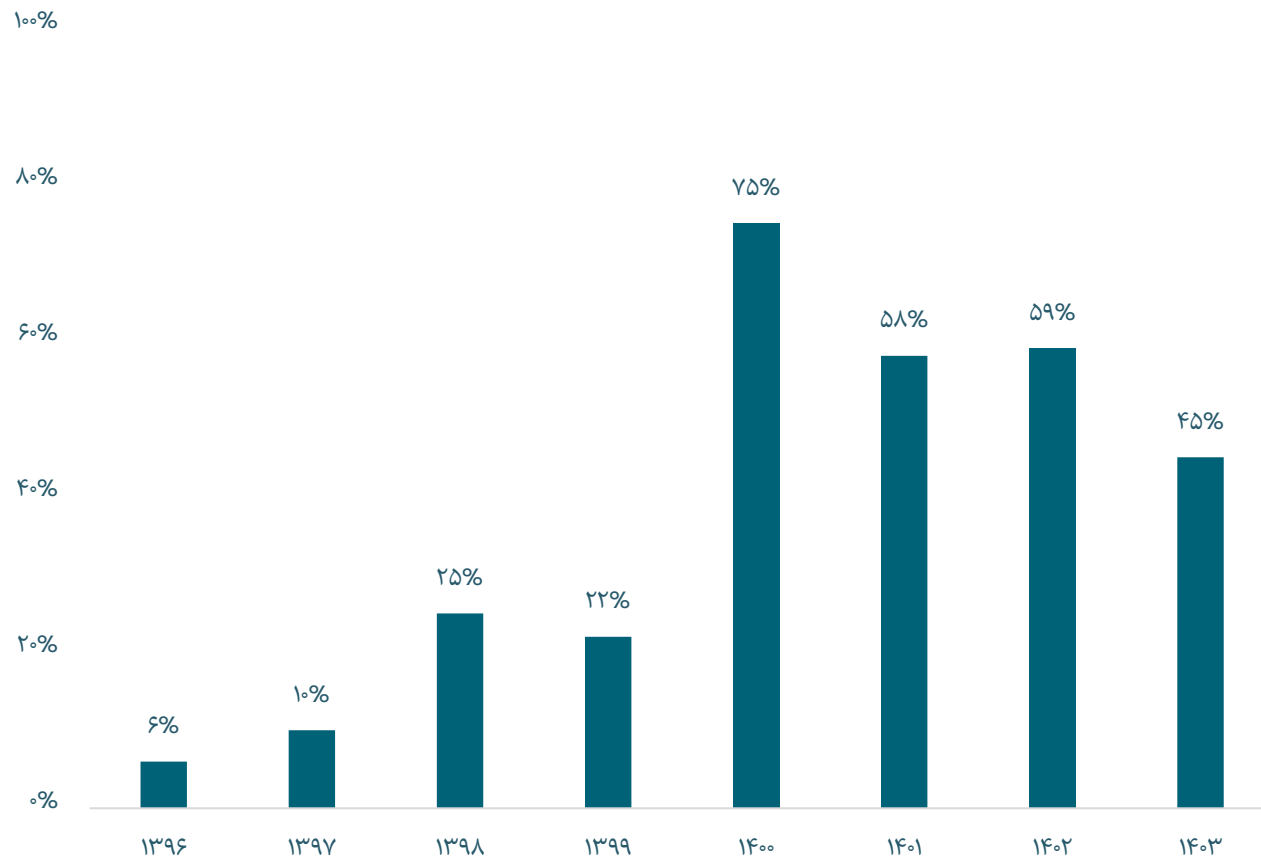
افزایش نرخ برق از حدود ۵۰۰ تومان به ۶٬۵۰۰ تومان به همراه الزام به خرید برق از «تابلوی سبز» — در حالی که امکان استفاده از برق تولیدی نیروگاه‌های وابسته از شرکت سلب شده — نقطه عطفی در ساختار هزینه فولاد هرمزگان ایجاد کرده است. ناترازی انرژی، باعث جهش چشمگیر بهای انرژی و همگرایی نرخ تمام‌شده برق با نرخ‌های فروش داخلی و صادراتی شده است. به واسطه این تغییر، هزینه‌های سربار به‌ویژه در بخش انرژی سهم قابل توجهی از بهای تمام‌شده پیدا کرده و همراه با سایر عوامل مانند افت نرخ‌های جهانی و محدودیت صادرات، فشار مضاعفی بر حاشیه سود شرکت وارد کرده است.

روند حاشیه سود شرکت



حاشیه سود شرکت در سال گذشته، تحت تأثیر قطعی برق و افزایش نرخ حمل و نقل، از محدوده ۱۲ درصد به ۶ درصد کاهش یافته است. این کاهش ناشی از افزایش ضرایب قیمتی زنجیره فولاد، هزینه های عمومی و اداری بالا و شارژ هزینه های مالی بوده است که تأثیر قابل توجهی بر سودآوری خالص شرکت داشته است.

روند سود تقسیمی در سال‌های گذشته



در سال ۱۴۰۰، فولاد هرمزگان با تقسیم سود ۷۵ درصدی بیشترین بازده نقدی را به سهامداران خود ارائه کرد. اما از آن سال به بعد، روند تقسیم سود کاهش یافته و در سال ۱۴۰۳ به ۴۵ درصد رسیده است. علت اصلی این کاهش، اجتناب شرکت از استقراض و تحمیل هزینه‌های مالی ناشی از وام‌های بانکی عنوان می‌شود. در این میان، بخشی از منابع داخلی به اجرای طرح‌های توسعه اختصاص یافته که زمان‌بندی مشخصی برای بهره‌برداری آن‌ها اعلام نشده است. این امر موجب شده بازده نقدی سهامداران در کوتاه‌مدت محدود شود. با این حال، در صورت تکمیل و بهره‌برداری موفق این طرح‌ها، امکان ایجاد جریان نقدی و ارزش افزوده برای شرکت در دوره‌های آتی وجود خواهد داشت. چنین رویکردی ضمن کاهش فشار بدهی، اجرای پروژه‌ها را به منابع داخلی گره زده و پایداری مالی بلندمدت را هدف قرار می‌دهد.

در تحلیل شرکت **هرمز** باید به چند نکته کلیدی توجه داشت:

تغییرات حاشیه سود ناشی از قطعی برق و گاز: به دلیل حساسیت بالای صنعت فولاد به انرژی، هرگونه محدودیت در تأمین برق و گاز می‌تواند به طور مستقیم بر تولید و حاشیه سود شرکت تأثیر بگذارد. این موضوع به ویژه در فصول تابستان و زمستان، که با قطعی‌های گسترده انرژی همراه است، باید به دقت در نظر گرفته شود.

نرخ دلار نیما و نرخ جهانی بیلت: با توجه میزان حساسیت بالای شرکت‌های تک محصولی نسبت به نرخ دلار و نرخ جهانی بیلت، در صورتی که دلار نیما در محدوده ۷۰ هزار تومان و بیلت در محدوده ۴۳۰ دلار باقی بماند، با توجه به افزایش هزینه‌های شرکت، سودآوری را به شدت کاهش داده و حتی در بعضی سناریوها شرکت می‌تواند زیان‌ده باشد و در صورتی که در سال آینده فاصله بین دلار نیما و آزاد کاهش پیدا کند، می‌تواند به سودآوری این شرکت کمک کند.

نرخ آهن اسفنجی و توازن زنجیره فولاد: با توجه به طرح‌های توسعه و چشم‌انداز مازاد عرضه در بازار آهن اسفنجی، پیش‌بینی می‌شود که نرخ این ماده اولیه روندی کاهشی داشته باشد. این کاهش می‌تواند هزینه‌های تولید را کاهش دهد و حاشیه سود شرکت را بهبود بخشد، اما در عین حال باید به تأثیرات احتمالی بر سایر بخش‌های زنجیره فولاد نیز توجه داشت.

هزینه حمل مواد اولیه: با توجه به اینکه بخشی از گندله مورد نیاز شرکت از معادن گل‌گهر و سیرجان تأمین می‌شود، هزینه حمل به یکی از اجزای مهم بهای تمام‌شده تبدیل شده است. اگر شرکت به دلایلی مجبور به تأمین مواد از مناطق دورتر شود، افزایش هزینه حمل می‌تواند فشار بیشتری بر سودآوری وارد کند. بنابراین، این عامل باید در تحلیل هزینه‌ای به دقت لحاظ شود.

توجه به این عوامل و تغییرات آن‌ها در تحلیل‌های مالی و پیش‌بینی عملکرد شرکت ضروری است، زیرا نوسانات هر یک از این متغیرها می‌تواند تأثیرات چشم‌گیری بر نتایج نهایی داشته باشد.

مفروضات	۱۴۰۴	۱۴۰۵
دلار نیما	۷۱۰,۰۰۰	۸۰۰,۰۰۰
تورم	۲۰٪	۲۰٪
شمش فخور	۳۲۷,۰۰۰,۰۰۰	۳۷۴,۰۰۰,۰۰۰
گندله / شمش	٪۲۲/۸	٪۲۲/۵
نرخ اسفنجی به شمش	۵۶٪	۵۶٪
نرخ برق مصرفی	۴۰,۰۰۰	۵۱,۰۰۰
مقدار برق مصرفی به ازای هر تن	۸۵۰	۸۵۰
مقدار تولید شمش	۱,۱۰۰,۰۰۰	۱,۱۰۰,۰۰۰
مقدار تولید آهن اسفنجی	۱,۴۵۰,۰۰۰	
هزینه حمل ماده اولیه	۸,۰۰۰,۰۰۰	۹,۵۰۰,۰۰۰

شرح	۱۴۰۰-۱۲	۱۴۰۱-۱۲	۱۴۰۲-۱۲	۱۴۰۳-۱۲	۱۴۰۴-۱۲	۱۴۰۵-۱۲
فروش	۲۲۱'۴۰۴'۷۲۰	۲۲۷'۲۱۲'۸۸۶	۲۹۴'۶۳۴'۸۶۳	۳۰۲'۱۸۸'۶۰۴	۳۵۷'۸۸۴'۸۹۳	۴۳۲'۹۹۰'۶۸۵
بهای تمام شده کالای فروش رفته	۱۲۷'۲۶۵'۲۷۴	۱۸۵'۳۰۹'۴۵۴	۲۳۶'۱۴۴'۴۹۴	۲۶۵'۷۶۵'۸۵۰	۳۲۸'۷۱۵'۵۸۳	۴۰۰'۵۵۹'۸۰۰
سود (زیان) ناخالص	۹۴'۱۳۹'۴۴۶	۴۱'۹۰۳'۴۳۲	۵۸'۴۹۰'۳۶۹	۳۶'۴۲۲'۷۵۴	۲۹'۱۶۹'۳۱۰	۳۲'۴۳۰'۸۸۴
هزینه های عمومی و اداری	۴'۷۴۸'۵۰۹	۹'۳۲۷'۵۷۴	۱۵'۱۷۷'۹۵۵	۱۹'۶۲۸'۴۳۳	۲۲'۳۹۱'۲۶۴	۲۸'۹۴۳'۵۲۳
خالص سایر درآمدها (هزینه های) عملیاتی	۴۰۷'۱۲۷	۲۷'۴۸۲'۰۷۶	۷'۶۳۹'۵۹۸	۱۰'۰۱۱'۹۲۷	۱۰'۲۹۰'۷۰۱	۱۲'۱۶۱'۰۰۱
سود (زیان) عملیاتی	۸۹'۷۹۸'۰۶۴	۶۰'۵۷۷'۹۳۴	۵۰'۹۵۲'۰۱۲	۲۶'۸۰۶'۲۴۸	۱۷'۰۶۸'۷۴۷	۱۵'۶۴۸'۳۶۲
هزینه های مالی	۱'۷۵۳'۴۶۰	۵'۳۶۵'۰۰۷	۹'۴۲۴'۹۹۶	۱۱'۴۰۳'۰۵۶	۱۱'۱۹۵'۵۷۶	۱۳'۶۴۲'۴۸۶
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی	۶۶۱'۰۹۱	۲'۸۳۱'۸۱۳	۲'۳۹۳'۷۳۶	۲'۶۰۸'۲۴۳	۱'۵۲۶'۹۶۴	۱'۳۶۰'۰۳۷
سود (زیان) خالص قبل از بهره و مالیات	۸۷'۳۸۳'۵۱۳	۵۷'۵۲۴'۷۴۰	۴۳'۹۲۰'۷۵۲	۱۸'۰۱۱'۴۳۵	۷'۴۰۰'۱۳۵	۳'۳۶۵'۹۱۳
مالیات	۷'۱۴۶'۵۱۶	۲'۶۶۳'۷۵۰	۸'۰۸۵'۱۳۶	۰	۱'۷۸۹'۹۹۵	۳۶۰'۶۰۷
سود (زیان) خالص	۸۰'۲۳۶'۹۹۷	۵۴'۸۶۰'۹۹۰	۳۵'۸۳۵'۶۱۶	۱۸'۰۱۱'۴۳۵	۵'۶۱۰'۱۴۰	۳'۰۰۵'۳۰۶
سرمایه	۲۵'۰۰۰'۰۰۰	۸۴'۰۰۰'۰۰۰	۸۴'۰۰۰'۰۰۰	۱۳۰'۰۰۰'۰۰۰	۱۳۰'۰۰۰'۰۰۰	۱۳۰'۰۰۰'۰۰۰
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه	۶۱۷	۴۲۲	۲۷۶	۱۳۹	۴۳	۲۳

* سود موجودی شرکت حدود ۶۴ ریال برآورد می گردد و در محاسبات منظور نشده است.

* با توجه به سود ۳۷۰ میلیارد تومانی در فصل بهار و اثر ۱۸۰۰ میلیارد تومانی موجودی در بهای تمام شده، انتظار می رود سودآوری در فصل های آتی با کاهش روبرو شود.

تحلیل حساسیت سود ۱۴۰۴

نرخ دلار

هرمز	۵۰۰'۰۰۰	۵۵۰'۰۰۰	۶۰۰'۰۰۰	۶۵۰'۰۰۰	۷۰۰'۰۰۰	۷۵۰'۰۰۰	۸۰۰'۰۰۰	۸۵۰'۰۰۰
۴۰۰	۶۶	۵۸	۵۰	۴۲	۳۴	۲۶	۱۸	۱۰
۴۱۰	۵۵	۴۶	۳۸	۲۹	۲۰	۱۲	۳	۵
۴۲۰	۴۴	۳۴	۲۵	۱۶	۷	۳	۱۲	۲۱
۴۳۰	۳۳	۲۳	۱۳	۳	۷	۱۷	۲۷	۳۶
۴۵۰	۱۱	۱	۱۲	۲۳	۳۵	۴۵	۵۵	۶۵
۴۷۰	۱۲	۲۴	۳۷	۴۹	۶۰	۷۱	۸۳	۹۴
۴۹۰	۳۴	۴۸	۶۱	۷۳	۸۶	۹۸	۱۱۰	۱۲۳
۵۰۰	۴۵	۵۹	۷۲	۸۵	۹۸	۱۱۱	۱۲۴	۱۳۷

نرخ شمش فولادی

فولاد هرمزگان

با توجه به شرایط فعلی، صنعت فولاد در فضای پرچالشی قرار گرفته است. عواملی همچون قطعی مکرر برق و گاز، افزایش نرخ حامل‌های انرژی، رشد هزینه‌های حمل‌ونقل، ضعف تقاضای جهانی به‌ویژه به دلیل رکود ساخت‌وساز در چین، افت نرخ جهانی بیلت و همچنین هزینه‌تراشی‌های غیرضروری برخی بنگاه‌ها، فشار مضاعفی بر تولیدکنندگان داخلی وارد کرده است. مجموع این متغیرها باعث شده حاشیه سود شرکت‌ها کاهش یافته و صنعت در وضعیت رکودی قرار گیرد. در چنین شرایطی، دو محرک اصلی می‌توانند مسیر بهبود را ترسیم کنند: نخست، نرخ دلار و دوم، نرخ جهانی فولاد. اثرگذاری این محرک‌ها به سیاست‌گذاری داخلی وابسته است؛ به‌ویژه اینکه آیا فروش بر مبنای دلار توافقی امکان‌پذیر خواهد شد یا رویکرد فعلی ادامه می‌یابد که می‌تواند روند رکودی را تشدید کند.

فولاد هرمزگان نیز به‌طور طبیعی از این شرایط کلان مستثنی نیست و در همان چرخه رکود و فشار هزینه گرفتار شده است. همان‌طور که در تحلیل هم اشاره شد، شرکت علاوه بر فشار ناشی از هزینه‌های انرژی و افت نرخ فروش، دو طرح توسعه در دست اجرا دارد که زمان‌بندی بهره‌برداری مشخصی ندارند اما هزینه‌های مالی آن‌ها همچنان پرداخت می‌شود. با مفروضات فعلی بازار - چه در نرخ‌های اسپات جهانی و چه در نرخ‌های داخلی فعلی - حاشیه سود تولید فولاد به محدوده منفی رسیده و عملاً ادامه تولید به معنی تثبیت زیان عملیاتی است. این وضعیت، ترکیبی از فشار ساختاری صنعت و ضعف در مدیریت اولویت پروژه‌ها را نشان می‌دهد، که نتیجه آن کاهش انعطاف‌پذیری مالی و تداوم زیان در صورت عدم تغییر متغیرهای کلیدی مثل نرخ دلار یا نرخ جهانی فولاد خواهد بود.



کارگزاری مفید

پیشرفت مداوم



سبدگردان مفید



پردازش اطلاعات مالی مفید



ایده مفید

WWW.EMOFID.COM | 8700@emofid.com | 021 - 8700 * 021 - 9100 8700 | پاسخگویی ۲۴ ساعته در ۷ روز هفته | @mofidSecurities