



گزارش تحلیل هفتگی بازار سرمایه

گزارش شماره ۴۴۶

تاریخ انتشار ۱۴۰۴/۰۸/۱۷

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

۴۱ • تحلیل مفید

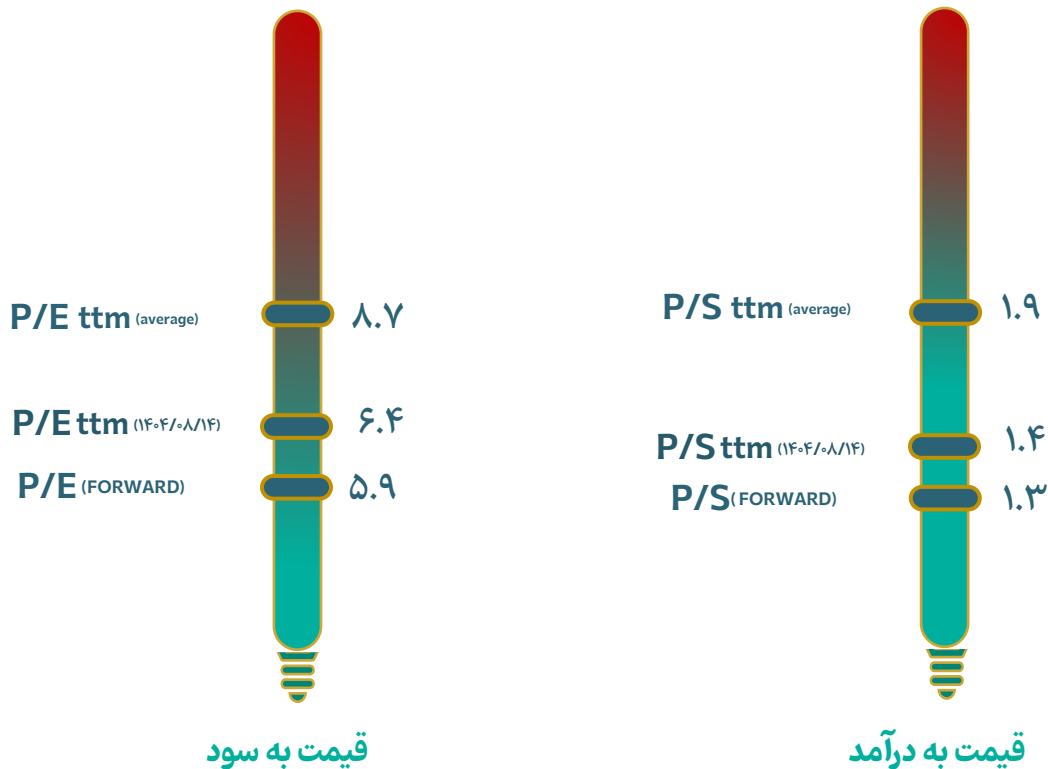
تحلیل نماد "فجر"



بازار سرمایه



جایگاه بازار سرمایه



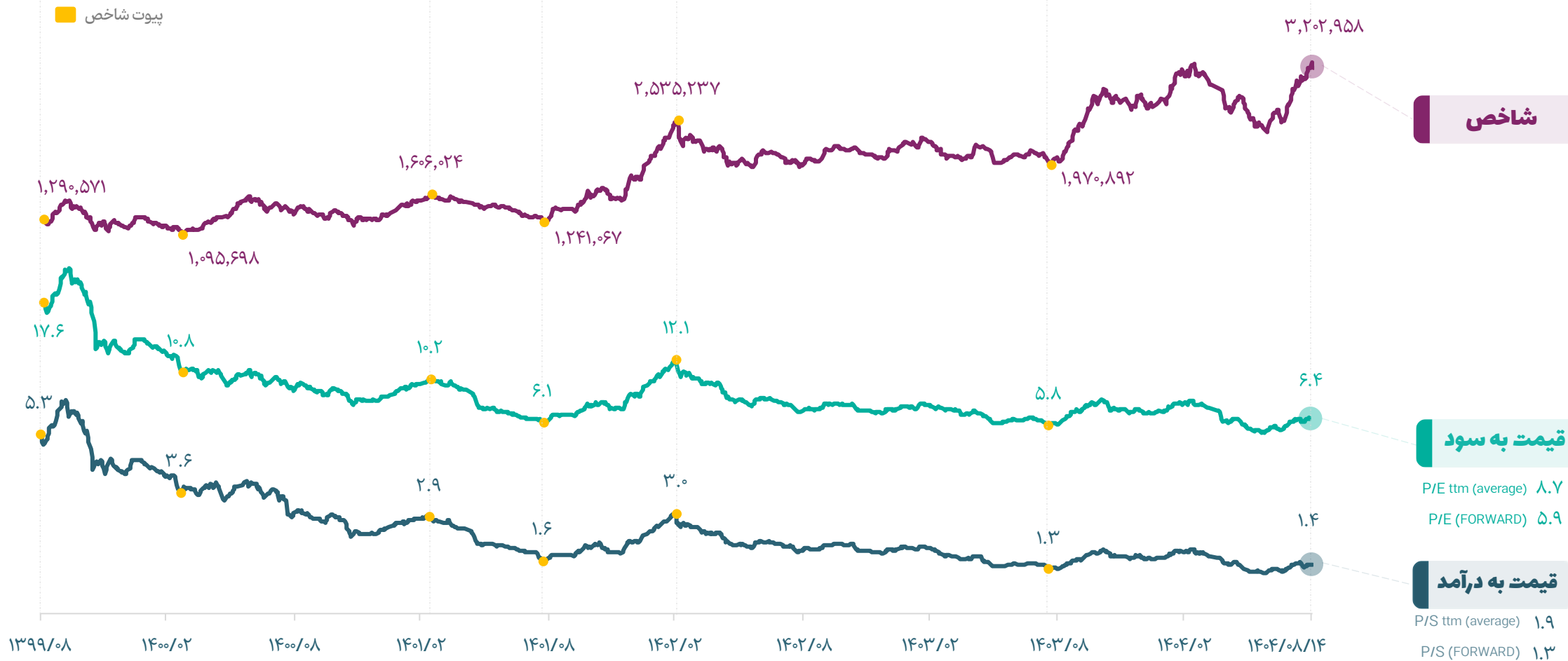
مقادیر بر پایه مدل‌های محاسباتی تیم تحلیل مفید و در نظر گرفتن میانگین دلار ۷۰۰ هزار ریال برای فصل آتی به دست آمده است. محاسبات میانگین نیز بر اساس ۱۰ سال جاری بورس ایران می‌باشد. و با توجه به شرایط خاص سال ۹۹، داده‌های سال مذکور حذف شده است.

در هفته‌ای که گذشت، بازار سرمایه پس از عبور از سقف تاریخی خود در اردیبهشت‌ماه، با افزایش عرضه‌ها مواجه شد. این وضعیت منجر به افت نسبی شاخص کل گردید، شاخصی که برای نخستین بار در نیمه دوم سال جاری، هرچند اندک، عملکردی منفی را در بازه‌ی هفتگی به ثبت رساند. با این حال، نشانه‌های رونق و پویایی همچنان در ارزش معاملات خرد قابل مشاهده است، به گونه‌ای که میانگین روزانه‌ی این شاخص طی هفته گذشته به ۱۴.۳ همت رسید.

از طرف دیگر طی مدت اخیر بازار در فضای نسبتاً آرام اخبار سیاسی بیشتر حول اخبار تغییرات نرخ ارز رسمی و متغیرهای احتمالی کلیدی بودجه دولت جلو می‌رود و اخباری از جنس احتمال تغییر فرمول گاز مصرفی صنایع، حذف ارز ۲۸,۵۰۰ تومان و ... فارغ از احتمال وقوع هر کدام از آن‌ها به نسبتی بازار و صنایع مختلف را تحت تاثیر قرار می‌دهند. در مجموع، به نظر می‌رسد ادامه روند مثبت بازار مستلزم محرک‌های قوی‌تری همچون کاهش ریسک‌های سیاسی یا اصلاحات ملموس‌تر در سیاست‌های اقتصادی، ارزی و دستورالعمل‌های مربوط به صنایع است. بی‌شک، با نزدیک‌تر شدن به زمان ارائه لایحه بودجه دولت به مجلس، فضای خبری و گمانه‌زنی‌ها در این زمینه پررنگ‌تر خواهد شد.

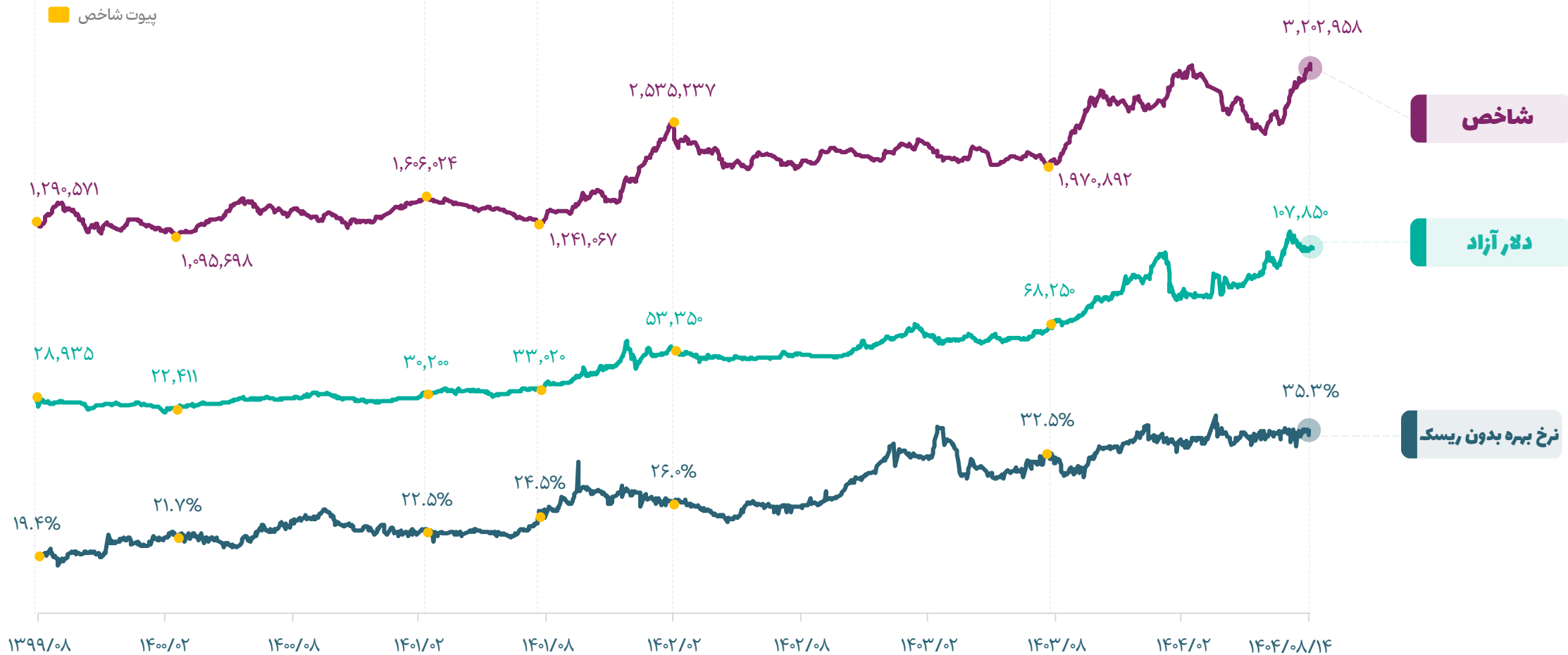
در انتها، با در نظر گرفتن ظرفیت‌های بنیادی بازار و فرصت‌های موجود در آن، اتخاذ رویکردی سنجیده و مبتنی بر اصول مدیریت سرمایه، می‌تواند به بهره‌برداری مناسب‌تر از تحولات پیش‌رو منجر شود.

بازار سرمایه در یک نگاه

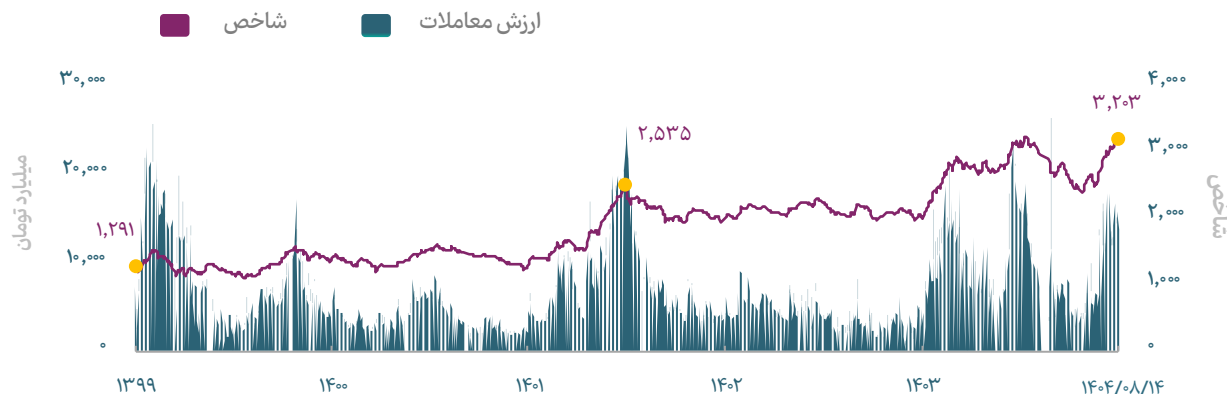


❖ محاسبات میانگین، بر اساس ۱۰ سال جاری بورس ایران می باشد. و با توجه به شرایط خاص سال ۹۹، داده های سال مذکور حذف شده است.

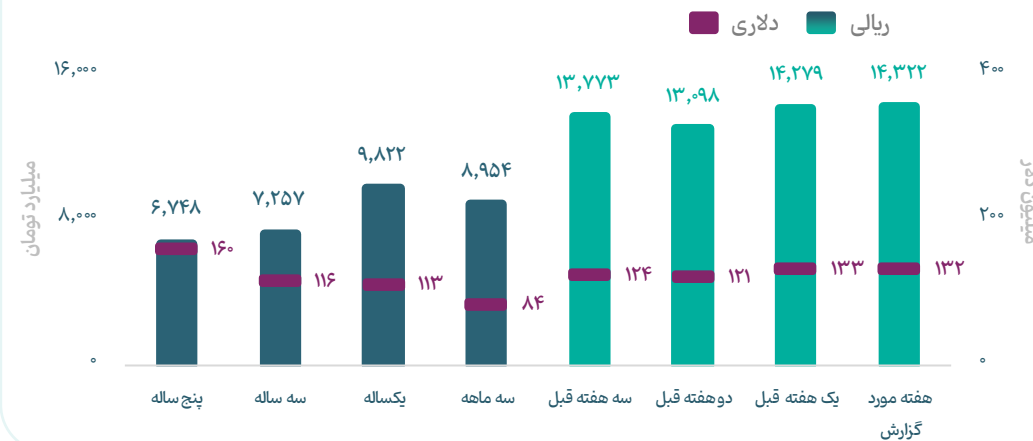
بازار سرمایه در یک نگاه



ارزش معاملات خرد



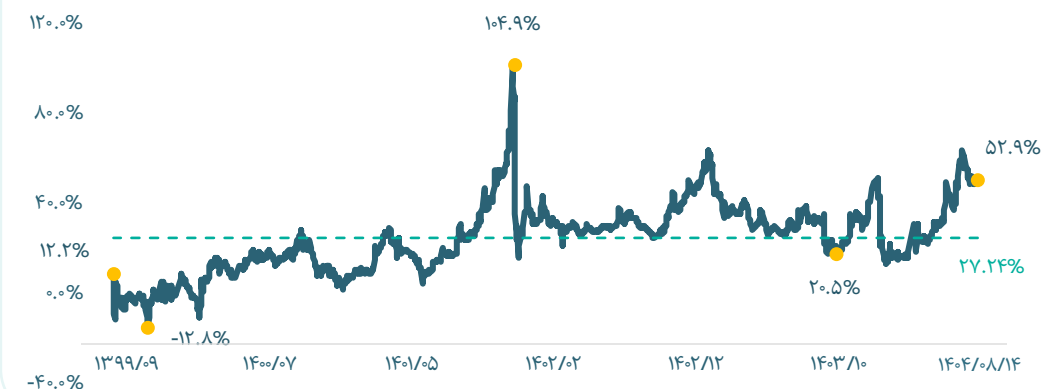
میانگین ارزش معاملات خرد روزانه



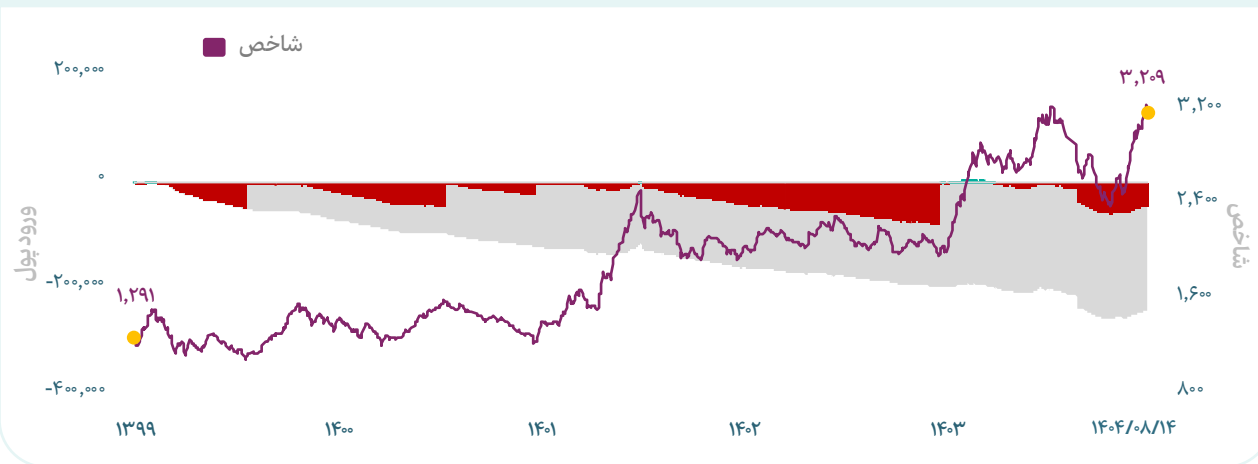
ارزش دلاری بازار



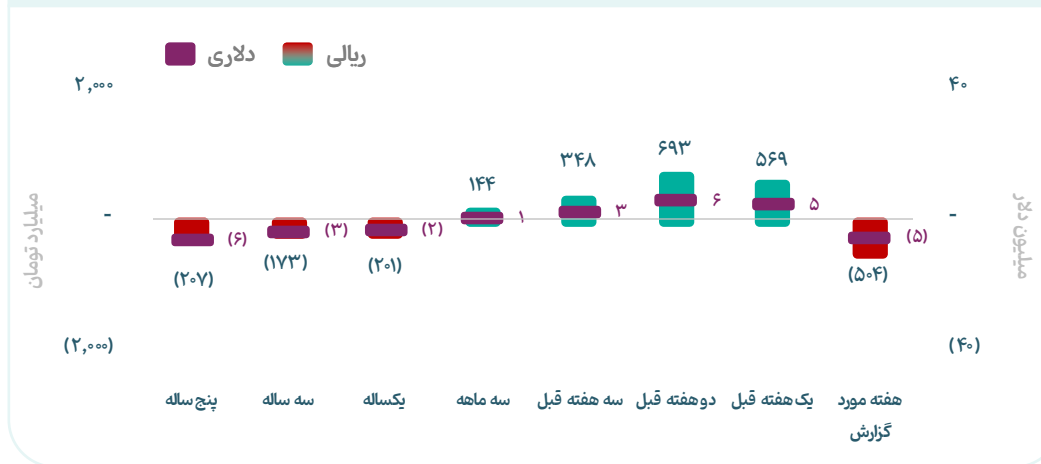
فاصله دلار آزاد و نیما



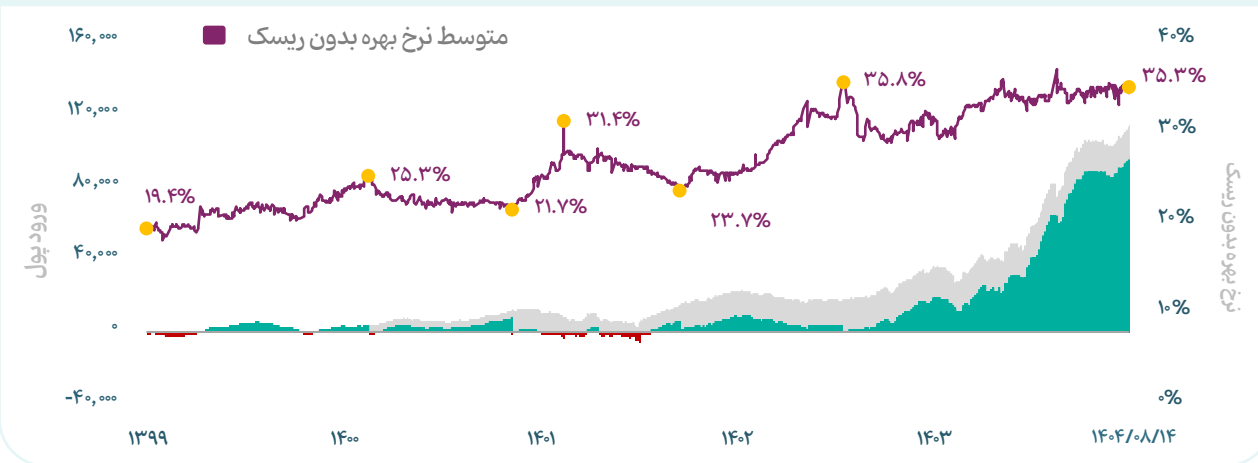
ورود پول به بورس در مقاطع زمانی مختلف



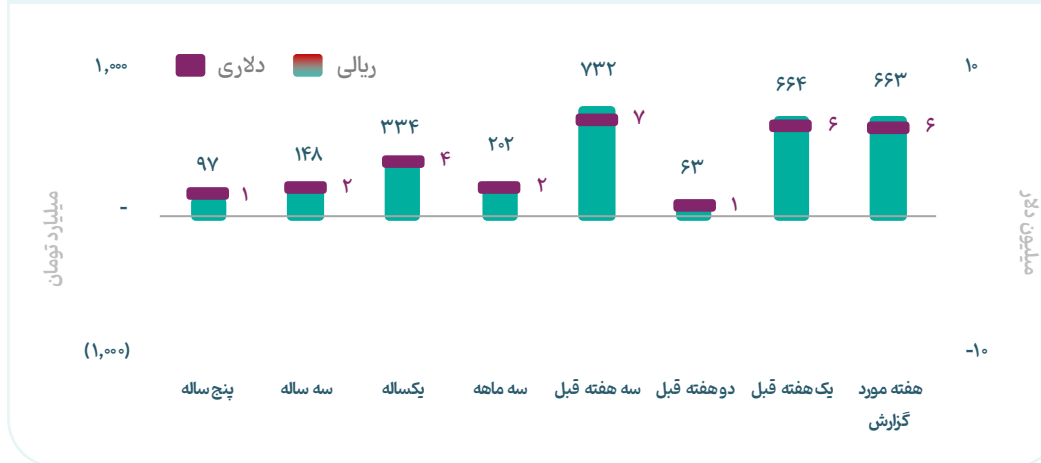
میانگین ورود پول حقیقی روزانه به بورس



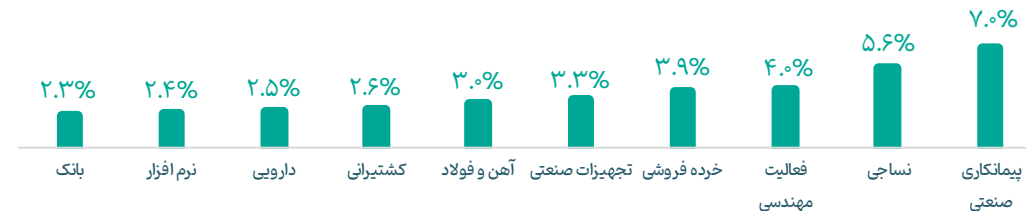
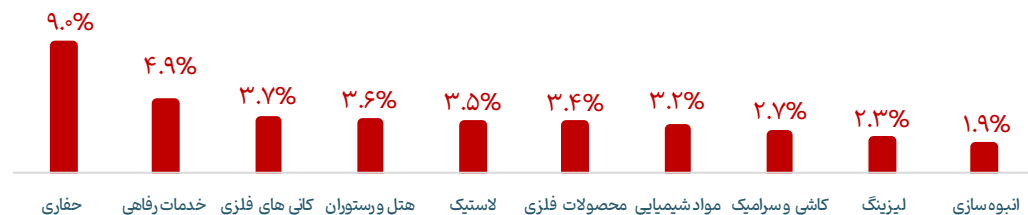
ورود پول به درآمد ثابت ها در مقاطع زمانی مختلف



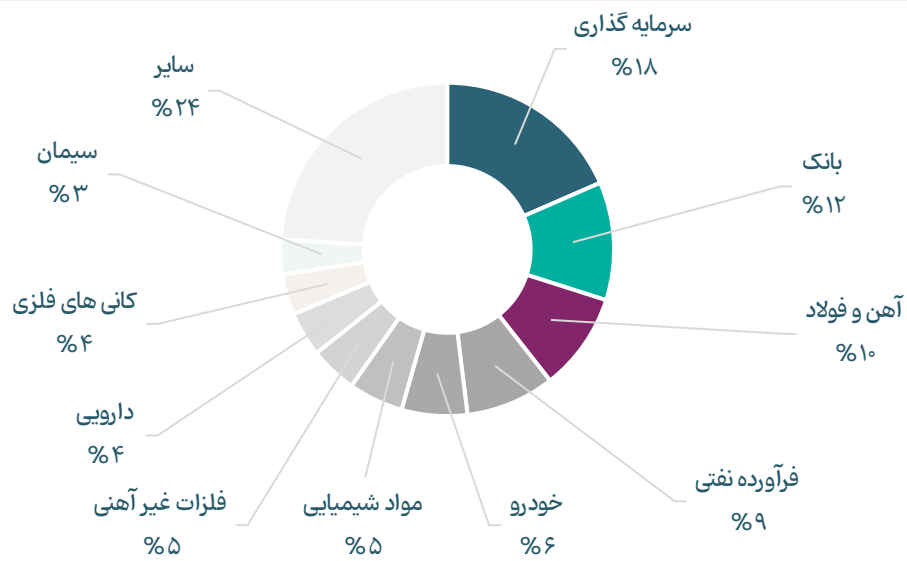
میانگین ورود پول حقیقی روزانه به درآمد ثابت



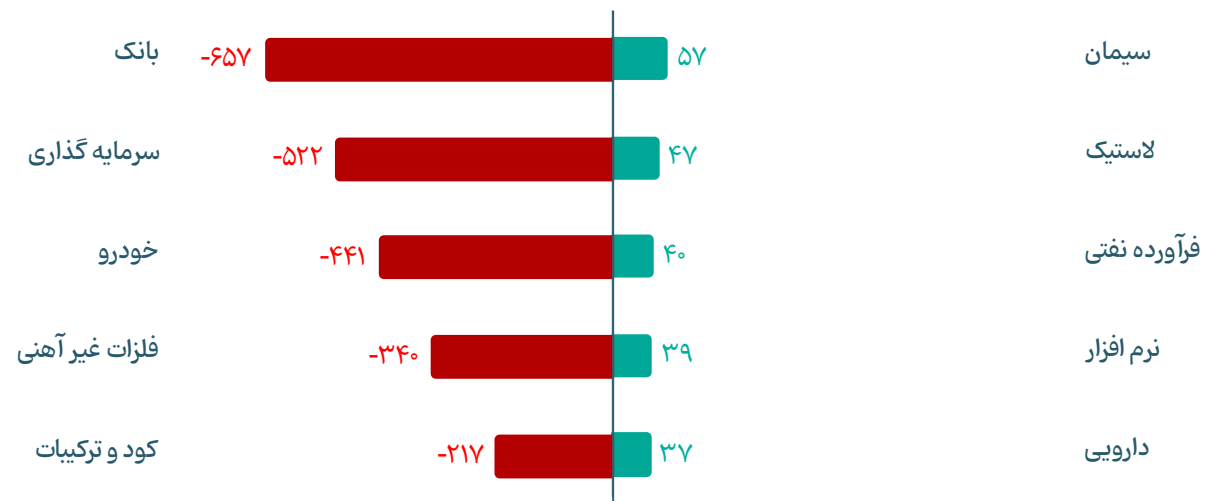
ترین ها در بازدهی هفتگی صنایع



بیشترین ارزش معاملات هفتگی صنایع



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



بهترین نمادها در بازدهی هفتگی

اتکاسا ۱۲.۰%	غیاک ۱۲.۳%	سامان ۱۲.۵%	دلر ۱۲.۶%	سپاقر ۱۲.۸%	دافارا ۱۳.۰%	ولشرق ۱۴.۲%	بهامرز ۱۴.۵%	شپارس ۱۵.۱%	فالوم ۱۵.۵%	مهرگان ۱۵.۶%	سجام ۱۹.۹%	فاسمین ۲۹.۳%
ساروج ۱۱.۷%	تکنو ۱۲.۰%	غنوش ۱۲.۴%	خپارس ۱۲.۵%	شمواد ۱۲.۷%	دحاوی ۱۲.۸%	پشاهن ۱۴.۰%	سمایه ۱۴.۲%	کاریز ۱۴.۹%	دتماد ۱۵.۱%	زاگرس ۱۵.۶%	دسجا ۱۵.۸%	

ضعیف ترین نمادها در بازدهی هفتگی

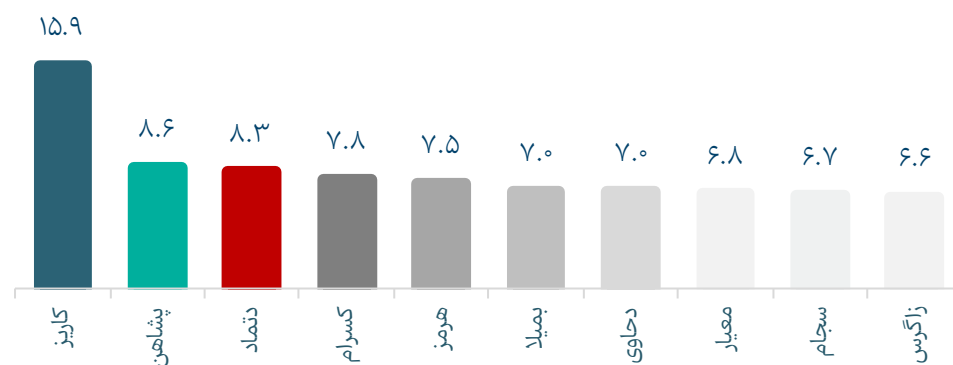
زملارد ۸.۱%	فسپا ۸.۱%	وآذر ۸.۵%	غگیلا ۸.۷%	ولیز ۸.۷%	فبیرا ۸.۸%	ورازی ۸.۹%	تابا ۹.۱%	شفارس ۹.۸%	پکرمان ۱۰.۰%	وبرق ۱۰.۳%	شتوکا ۱۱.۲%	خچرخش ۱۲.۰%
کرومیت ۸.۰%	وساخت ۸.۱%	خکمک ۸.۲%	ثعمرا ۸.۶%	غمارگ ۸.۷%	ولانا ۸.۷%	ثپردیس ۸.۹%	سفار ۹.۱%	حفاری ۹.۲%	خیمن ۹.۹%	غفارس ۱۰.۱%	ثنظام ۱۱.۲%	بمیلا ۱۱.۴%

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

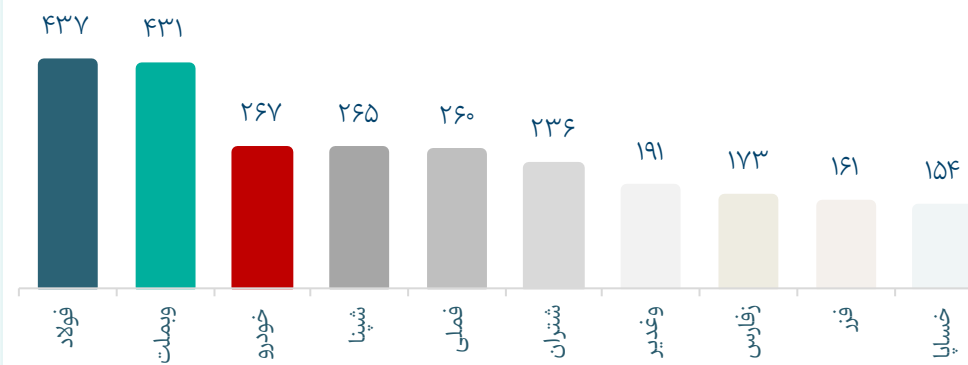
بیشترین میزان ورود و خروج پول حقیقی (میلیارد تومان)



نسبت میانگین ارزش معامله پنج روز به ۹۰ روز



بیشترین میانگین ارزش معاملات (میلیارد تومان)



بررسی وضعیت شاخص کل



شاخص کل بورس همچنان در نزدیکی سقف تاریخی خود قرار گرفته است. در صورت تداوم فضای خوش بینی و افزایش ارزش معاملات، احتمال عبور از این ناحیه مقاومتی وجود دارد. در سناریوی دیگر، شاخص می تواند با استراحت و نوسان در همین محدوده ها، انرژی لازم برای شکست مقاومت را کسب کند. با این حال، در صورت افزایش فشار فروش و آغاز اصلاح قیمت ها، محدوده ی ۳,۱۰۰,۰۰۰ واحد و خطوط حمایتی ترسیم شده، می توانند به عنوان سطوح حمایتی مهم شاخص کل مورد توجه و آزمون بازار قرار گیرند.



اجرای طرح معاملات پایانی در بورس از ۲۰ آبان ماه

علی عباس کریمی، معاون توسعه و راهبرد بورس تهران بیان داشت: برنامه ما اضافه کردن یک مرحله به جلسه معاملاتی عادی بورس است. تا کنون در یک جلسه معاملاتی سه مرحله داشتیم: مرحله پیش‌گشایش، مرحله گشایش و مرحله مستمر که بازار در اینجا به پایان می‌رسید. اکنون مرحله پایانی معاملاتی به این مراحل اضافه می‌شود. بازار که از ساعت ۱۲:۳۰ به پایان می‌رسد، از ساعت ۱۲:۴۵ مرحله معاملاتی جدیدی آغاز خواهد شد و تا ساعت ۱۳ ادامه خواهد داشت. این مرحله به صورت مستمر با یک قیمت پایانی انجام می‌شود و سفارش‌ها وارد و معاملات انجام می‌گیرد.

لینک خبر



کاهش ۱۰ درصدی تولید و مصرف سیمان در ۶ ماهه ابتدایی سال

به گفته دبیر انجمن صنفی صنعت سیمان کشور، براساس آمار رسمی، میزان فروش و مصرف سیمان در شش‌ماهه نخست امسال نسبت به مدت مشابه سال قبل حدود ۱۰ درصد افت داشته است. در همین بازه زمانی، تولید کل سیمان کشور ۳۱٫۷ میلیون تن اعلام شده، در حالی که این رقم در مدت مشابه سال گذشته ۳۵ میلیون تن بود. این افت تولید نشان‌دهنده ترکیب دو عامل اصلی است:

۱. کاهش تقاضای داخلی ناشی از رکود ساخت‌وساز
۲. افزایش هزینه‌های انرژی و مشکلات لجستیکی در تولید

لینک خبر



احتمال تغییر در فرمول خوراک پتروشیمی‌ها تا پایان آبان ماه

حسن عباس‌زاده، مدیرعامل شرکت ملی صنایع پتروشیمی ایران اظهار داشت: انجمن صنفی پتروشیمی در خصوص فرمول تعیین قیمت خوراک پتروشیمی‌ها درخواستی به رئیس جمهور ارائه داده و رئیس جمهوری دستور داده‌اند که این درخواست بررسی شود. معاون وزیر نفت گفت: پیشنهادات بر مبنای این است که تأثیر دو هاب اروپایی در فرمول قیمت گذاری خوراک پتروشیمی‌ها، با حذف یا تغییر ضرایب کاهش یابد. پیش بینی می‌شود این تصمیم تا پایان ماه جاری نهایی شود تا به لایحه قانون بودجه ۱۴۰۵ برسد.

لینک خبر



شرکت بهداشتی و دارویی لقمان با نماد دلما از افزایش متوسط ۱۷ درصدی نرخ فروش ۵۷ قلم دارویی خود خبر داد. این افزایش نرخ که از ۱۲ آبان ماه اعمال شده است، گروه های مختلفی از داروهای تولیدی شرکت از جمله آنتی بیوتیک ها، ضد سرماخوردگی و ... را شامل می شود و می تواند تاثیر مثبتی بر فروش ماه های آتی داشته باشد. دلما محصولات خود را در قالب انواع قرص، کپسول، ویال، شربت و پماد به بازار عرضه می کند و داروهای اصلی سبد فروش آن در حوزه آنتی بیوتیک ها، کارتریج دندانپزشکی، ضد سرماخوردگی و تیروئید قرار می گیرند. دلما از جمله داروسازانی است که در سال جاری تحولات مثبتی را در کسب درآمد و سودآوری تجربه کرده است. این شرکت تا پایان مهرماه به فروش تجمیعی ۱۳۱۸ میلیارد تومانی رسیده که نسبت به مدت مشابه سال قبل رشد ۱۶۴ درصدی را نشان می دهد. همچنین دلما در نیمه نخست سال نیز سود خالص ۳۳۴ میلیارد تومانی را محقق نموده است که نسبت به سود ۵ میلیارد تومانی در ۶ ماهه ۱۴۰۳ جهش قابل توجهی را نشان می دهد. رشد تولید و فروش ویال در کنار افزایش ۵۹ درصدی نرخ فروش آن نسبت به دوره مشابه سال قبل از جمله مهمترین دلایل تحول فروش و سودآوری دلما بوده و مشاهده می شود در نیمه نخست سال نیز بخش مهمی از کل سود خالص از این محل کسب شده است. علی رغم رشد درآمد و سودآوری، باید توجه داشت که همچنان دوره وصول مطالبات شرکت وضعیت چندان مطلوبی ندارد و تا پایان تابستان جریان نقدی حاصل از عملیات منفی بوده است. این موضوع شرکت را بر آن داشته که در سال جاری مبلغ وام بیشتری دریافت کند که می تواند به تدریج رشد هزینه های مالی را در پی داشته باشد. در صورت بهبود و کاهش چالش های مربوط به وصول مطالبات و نقدینگی، تاثیرات مثبتی در شرایط عملیاتی شرکت نمایان خواهد شد که می تواند تداوم بخش عملکرد خوب فعلی باشد.

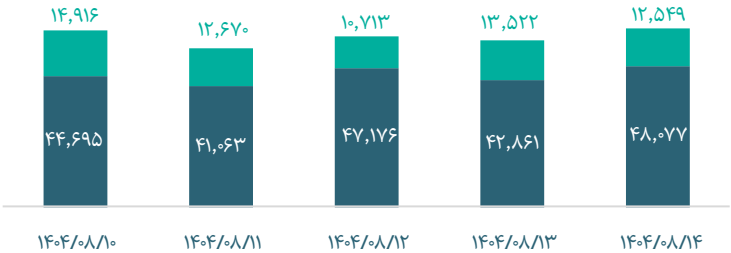


شرکت نشاسته و گلوکز آردینه در ادامه فروش های خوب خود پس از افزایش نرخ صورت گرفته در مرداد، به فروش ۱۵۲ میلیارد تومانی در مهرماه رسید. مجموع فروش ۷ ماهه شرکت ۷۷۸ میلیارد تومان می باشد که نسبت به دوره مشابه سال قبل رشد ۵۰ درصدی را نشان می دهد. آردینه تولیدکننده گلوکز، نشاسته فوق تصفیه، گلوتن گندم و نشاسته دامی می باشد و با دریافت آرد گندم از کارخانه آرد انوشیروان که ۹۹ درصد از سهام آن را در اختیار دارد، به تولید آنها می پردازد. این محصولات عموماً در صنایع غذایی، لبنی و دامپروری مورد استفاده قرار می گیرند. آردینه در سال جاری عملکرد نسبتاً خوبی را ثبت نموده و تا پایان تابستان به سود خالص ۲۶۴ میلیارد تومانی رسیده است که معادل ۱۳۲۱ ریال به ازای هر برگه سهم می باشد. سود نیمه نخست سال جاری نسبت به دوره مشابه سال قبل رشد ۱۷۷ درصدی را نشان می دهد. البته باید توجه داشت که بخشی از این رشد خوب سود خالص به شناسایی درآمد غیر عملیاتی ۹۰ میلیارد تومانی در این دوره ۶ ماهه بازمی گردد. با توجه به موارد ذکر شده، انتظار می رود که فروش شرکت در سطوح فعلی همچنان در ماه های آتی تداوم داشته باشد. همچنین باید در نظر داشت که بخشی از سود هر سال مالی آردینه، از محل تقسیم سود شرکت آرد انوشیروان شناسایی می شود و عملکرد این شرکت هم در سود خالص تجمیعی حائز اهمیت خواهد بود.

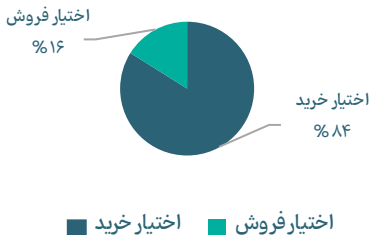


شرکت پتروشیمی زاگرس از ابلاغ نرخ های گاز خوراک و سوخت پتروشیمی ها و سایر صنایع برای ۶ ماهه نخست سال خبر داد. همچنین مطابق روال چند دوره اخیر، نرخ خوراک گاز واحدهای تولیدی متانول معادل ۹۵ درصد نرخ خوراک گاز طبیعی واحدهای پتروشیمی تعیین شده است. ابلاغ نرخ های مذکور سبب کاهش ۳۹۹ میلیارد تومانی هزینه خوراک و سوخت در نیمه نخست سال شده است و تعدیلات آن در صورت های مالی حسابرسی شده اعمال خواهد گردید. زاگرس یکی از پنج شرکت بزرگ تولید کننده متانول در جهان با ظرفیت اسمی ۳.۳ میلیون تن در سال می باشد و تقریباً ۲ درصد از ظرفیت اسمی و ۵ درصد از تجارت جهانی متانول را در اختیار دارد. این شرکت در ۶ ماهه نخست سال ۹۱۰۸ ریال سود به ازای هر برگه سهم محقق کرده که تقریباً مشابه سال قبل است. عمده درآمد زاگرس در حال حاضر از فروش متانول بدست می آید و بیش از ۹۶ درصد از کل فروش به صورت صادرات (عمدتاً به مقصد چین) می باشد. از این رو نرخ جهانی متانول و نرخ دلار توافقی تاثیر بسیار مهمی در سودآوری این شرکت دارند و تغییرات عوامل مذکور به صورت اهرمی بر سود خالص شرکت اثرگذار خواهند بود. البته باید در نظر داشت که محدودیت مصرف گاز در فصل زمستان طی سال های اخیر به شدت تولید شرکت را کاهش داده و سبب شده تولید واقعی زاگرس از ظرفیت اسمی فاصله قابل توجهی داشته باشد و عدم النفع زیادی در این حوزه رخ دهد. زاگرس در راستای رفع این موضوع طرح هایی را در دست اجرا دارد که احتمالاً در سال های آتی تاثیر محدودیت ها را کم رنگ تر خواهد کرد اما تا آن زمان ریسک توقف خطوط تولیدی در ماه های سرد سال همچنان برای زاگرس و سایر پتروشیمی های متانول و اوره ساز پابرجا خواهد بود.

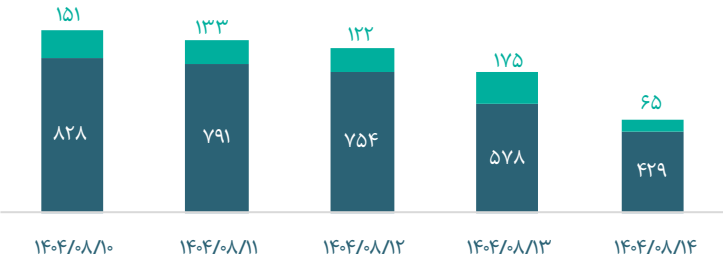
حجم معاملات (هزار قرارداد)



سهم از ارزش معاملات



ارزش معاملات (میلیارد تومان)



سررسید های هفته پیش رو

نماد	تاریخ اعمال
پتروآبان	۱۴۰۴/۰۸/۱۸
توان	۱۴۰۴/۰۸/۱۸
اطلس	۱۴۰۴/۰۸/۱۸
شینا	۱۴۰۴/۰۸/۲۱
ویملت	۱۴۰۴/۰۸/۲۱
وتجارت	۱۴۰۴/۰۸/۲۱

بیشترین درصد تغییر هفتگی

رتبه	نماد	بازدهی	سهم پایه	میانگین ارزش معاملات
۱	طستا۹۰۴۱	۶۰%	شستا	۰.۸
۲	ضشنا۱۰۸۹	۳۸%	شینا	۰.۷
۳	طستا۸۰۴۰	۲۷%	شستا	۶.۹
۴	ضصادا۹۰۳۱	۲۴%	وبصادر	۱.۱
۵	ضشنا۸۰۵۱	۲۳%	شینا	۱.۷
۱	ضستا۸۰۴۰	-۹۴%	شستا	۱.۲
۲	ضستا۸۰۳۹	-۸۸%	شستا	۲۳.۴
۳	ضهرم۸۰۲۲	-۸۵%	اهرم	۴.۸
۴	ضهرم۸۰۲۳	-۷۸%	اهرم	۱.۲
۵	طستا۸۰۳۹	-۷۶%	شستا	۳.۵

بیش ترین میانگین ارزش معاملات هفتگی

رتبه	نماد	میانگین حجم معاملات	میانگین ارزش معاملات	سهم پایه	قیمت سهم پایه	قیمت اعمال	قیمت اختیار	تاریخ سررسید
۱	ضهرم۹۰۱۸	۱۳۳,۲۰۹	۸۹.۵	اهرم	۲۶,۴۴۰	۲۲۰۰۰	۵,۹۱۲	۱۴۰۴/۰۹/۲۶
۲	ضهرم۸۰۲۱	۲۸۸,۸۴۷	۴۳.۴	اهرم	۲۶,۴۴۰	۲۸۰۰۰	۴۲۲	۱۴۰۴/۰۸/۲۸
۳	طهرم۹۰۲۰	۲۵۴,۰۱۳	۴۲.۲	اهرم	۲۶,۴۴۰	۲۶۰۰۰	۱,۳۶۷	۱۴۰۴/۰۹/۲۶
۴	ضهرم۹۰۲۱	۱۵۰,۷۹۱	۴۰.۹	اهرم	۲۶,۴۴۰	۲۸۰۰۰	۲,۲۰۶	۱۴۰۴/۰۹/۲۶
۵	ضملت۸۰۶۳	۳,۷۱۱,۵۰۷	۳۶.۷	ویملت	۱,۲۶۲	۱۲۰۰	۸۱	۱۴۰۴/۰۸/۲۱
۶	ضهرم۹۰۲۰	۸۶,۳۶۵	۳۲.۸	اهرم	۲۶,۴۴۰	۲۶۰۰۰	۳,۰۴۰	۱۴۰۴/۰۹/۲۶
۷	ضهرم۹۰۱۹	۵۵,۳۰۳	۲۸.۵	اهرم	۲۶,۴۴۰	۲۴۰۰۰	۴,۳۴۲	۱۴۰۴/۰۹/۲۶
۸	ضخود۹۰۴۴	۳,۶۲۱,۱۶۷	۲۸.۳	خودرو	۵۵۸	۵۰۰	۷۴	۱۴۰۴/۰۹/۰۵
۹	ضهرم۸۰۲۰	۱۰۷,۴۰۶	۲۶.۷	اهرم	۲۶,۴۴۰	۲۶۰۰۰	۱,۳۹۹	۱۴۰۴/۰۸/۲۸
۱۰	ضستا۸۰۳۹	۸,۲۴۵,۷۱۳	۲۳.۴	شستا	۱,۳۱۸	۱۳۱۰	۷	۱۴۰۴/۰۸/۱۴

❖ 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.

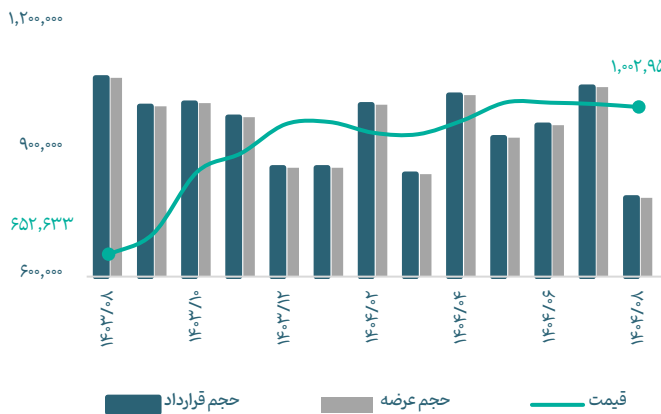


بورس کالا

بیش ترین تغییر قیمت هفتگی

تولید کننده	نام کالا	درصد
سیمان خاش	سیمان پرتلند نوع ۲ رده ۳۲/۵-فله	۸۳%
پلی پروپیلن جم (پتروشیمی جم پیلن)	پلی پروپیلن شیمیایی EP۳۱۳۰UV	۴۹%
پتروشیمی ارومیه	کریستال ملامین	۳۹%
پتروشیمی رجال	پلی پروپیلن شیمیایی RG۳۲۱۲E	۳۵%
پتروشیمی مارون	پلی پروپیلن نساجی Z۳۰S	۳۴%
نوید زرشیمی	پلی پروپیلن نساجی ZH۵۱۰L	-۴۳%
پتروشیمی مارون	پلی پروپیلن نساجی C۳۰S	-۴۰%
نوید زرشیمی	پلی پروپیلن نساجی ZH۵۵۰J	-۴۰%
نوید زرشیمی	پلی پروپیلن نساجی ZH۵۵۲R	-۳۲%
پتروشیمی شازند	پلی پروپیلن نساجی Z۳۰S	-۳۲%

دیدگاه هفته (آکیل بنزن خطی)

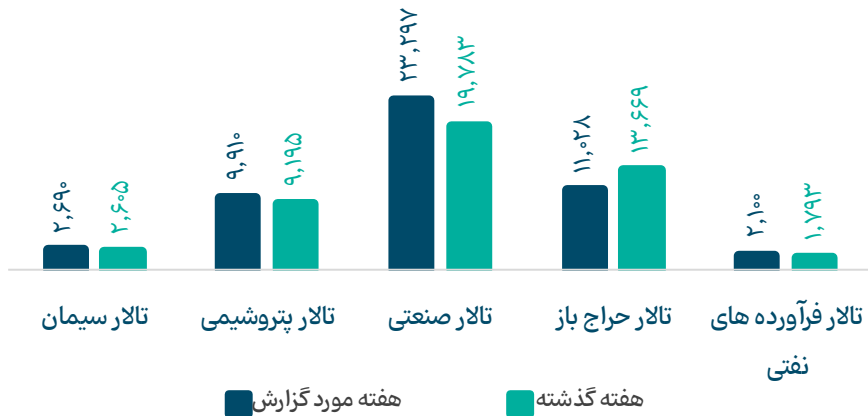


الکیل بنزن خطی (LAB) ماده اولیه اصلی و پایه در تولید پاک کننده ها و شوینده های خانگی می باشد. این ترکیب در واحدهای پایین دستی پس از سولفوناسیون و تبدیل شدن به اسید سولفونیک (LABSA)، به عنوان عامل پاک کننده با درصد های مختلف در پودر های لباسشویی و شوینده های مایع مورد استفاده قرار می گیرد. صنایع شیمیایی ایران و پتروشیمی بیستون تولیدکنندگان این محصول در ایران می باشند و عمده فروش داخلی خود را از طریق بورس کالا انجام می دهند. همچنین تقریباً ۶۲ درصد از عرضه الکیل بنزن خطی توسط صنایع شیمیایی ایران صورت می گیرد که سهام آن با نماد شیران در بورس معامله می شود. همانطور که در نمودار مشاهده می شود میانگین نرخ این محصول در ماه های اخیر یک ثبات نسبی را تجربه کرده و در آبان نیز با میانگین نرخ ۱۰۰ میلیون تومان به ازای هر تن معامله شده است که نسبت به ابتدای سال رشد ۳٫۶ درصدی را نشان می دهد. در صورت رشد نرخ دلار توافقی و یا تغییرات نرخ جهانی، افزایش مجدد قیمت این محصول در ادامه سال رخ خواهد داد.

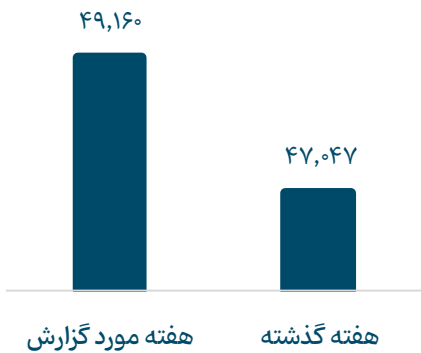
بیش ترین رقابت

تولید کننده	نام کالا	درصد رقابت
پتروشیمی شیراز	اسید نیتریک	۱۵۴%
کارخانجات سیمان لامرد	سیمان پرتلند نوع ۲ رده ۴۲/۵-فله	۱۴۹%
پتروشیمی شازند	دی اتانول آمین	۱۱۴%
پتروشیمی شازند	تری اتانول آمین	۱۰۴%
پتروشیمی پلی نار	پلی پروپیلن نساجی SF۰۶۰	۱۰۶%
پلی پروپیلن جم (پتروشیمی جم پیلن)	پلی پروپیلن نساجی HP۵۱۰L	۱۰۶%
پتروشیمی رجال	پلی پروپیلن نساجی ۱۱۰۲L	۱۰۰%
پتروشیمی نوری	ارتوزابیلن	۹۹%
نوید زرشیمی	پلی پروپیلن شیمیایی ZH۵۱۵MA	۸۹%

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	۱,۰۴۹,۲۴۲,۹۳۲	۱۴.۹%	۱.۶۱	-	شگویا	۹۷۰	۸۵%
پلی اتیلن ترفتالات نساجی	۹۶۱,۹۸۴,۰۲۶	۷.۶%	۲.۳۶	-	شگویا	۸۹۰	۹۴%
پلی اتیلن سبک	۸۶۲,۰۱۱,۰۶۸	۱۳.۹%	۲.۱۷	-	آریا، شاراکی، جم	۷۹۷	۷۳%
پلی پروپیلن	۱,۱۱۳,۵۵۳,۲۴۳	۵.۷%	۱.۵۱	-	مارون، جم پیلن، شاراکی	۱۰۳۰	۹۶%
پلی وینیل کلراید	۶۰۴,۶۵۳,۵۲۷	-۹.۶%	۱.۶۱	-	شغدیرو، شپترو	۵۵۹	۴۲%
لوب کات	۲۴۷,۱۸۶,۶۲۱	-۷.۵%	۱.۰۷	شسپا، شپهرن، شرانل	شپنا، شپندر، شتران	۲۲۹	۵%
روغن پایه	۷۱۳,۲۶۲,۱۴۷	۱.۹%	۱.۴۵	-	شسپا، شپهرن، شرانل	۶۶۰	۹۹%
قیر ۶۰۷۰	۲۶۴,۰۲۹,۷۷۹	-۲.۳%	۱.۰۷	-	شپاس	۲۴۴	۴۵%
وکیوم باتوم	۲۵۶,۷۷۸,۹۵۷	۱.۸%	۲.۱۵	شپاس	شپنا، شپندر، شتران	۲۳۷	۳۲%
منو اتیلن گلاکول	۳۰۰,۱۱۲,۹۷۲	-۱۱.۱%	۱.۹۱	شگویا	مارون، شاراکی	۲۷۸	۱۹%
استایرن منومر	۶۵۵,۰۶۸,۲۱۶	-۲.۱%	۱.۰۶	شپصیر، شجم	پارس	۶۰۶	۴۸%

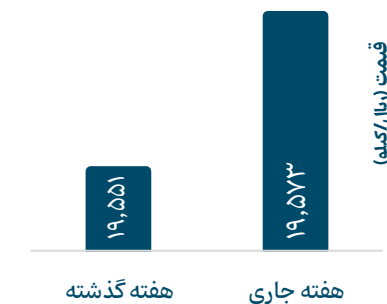
اعداد بر حسب ریال / تن ذکر شده است

محصول	قیمت پایانی	درصد تغییر	قدرت تقاضا	اثرگذار بر بهای تمام شده	اثرگذار بر درآمد	قیمت دلاری	نوسانات قیمتی (یکساله)
شمش بلوم	۳۱۷,۲۶۶,۷۴۶	-۲.۲%	۱.۸۸	خاهن، فرود	فخوز، کاوه، فسازان	۲۹۳	۳۱%
ورق گرم	۴۱۸,۸۸۸,۴۶۱	-۱.۸%	۱.۲۲	فجر، فسپا	فولاد، فنورد	۳۸۷	۳۸%
ورق سرد	۵۲۶,۷۸۶,۰۰۰	۱.۲%	۱.۰۰	فجر	فولاد	۴۸۷	۴۳%
گندله	۷۳,۷۵۷,۱۸۳	-۲.۱%	۱.۸۰	هرمز، کاوه، ارفع	کگل، کچاد، کنور	۶۸	۳۵%
آهن اسفنجی	۱۷۶,۸۰۰,۳۰۰	۲%	۱.۶۶	فولاذ، فرود، کاوه	فسبزوار، فغدیر، فصبا	۱۶۳	۲۲%
تیرآهن	۴۶۳,۲۳۴,۹۷۳	-۰.۴%	۴.۰۶	-	ذوب	۴۲۸	۶۸%
میلگرد	۳۷۷,۸۲۸,۱۰۹	-۰.۳%	۲.۶۶	فولای	ذوب، کویر، فرود	۳۴۹	۳۸%
مس کاتد	۱۰,۵۴۱,۶۴۶,۶۶۷	۷.۴%	۱.۶۶	فباهنر	فملی	۹,۷۴۸	۹۵%
شمش روی	۲,۷۸۷,۳۴۰,۵۵۲	-۱.۵%	۳.۲۰	فباهنر	فاسمین، فگستر	۲,۵۷۷	۶۵%
شمش آلومینیوم	۳,۰۱۴,۱۸۳,۸۲۶	۲.۰%	۱.۳۲	فنوال	فایرا	۲,۷۸۷	۶۹%

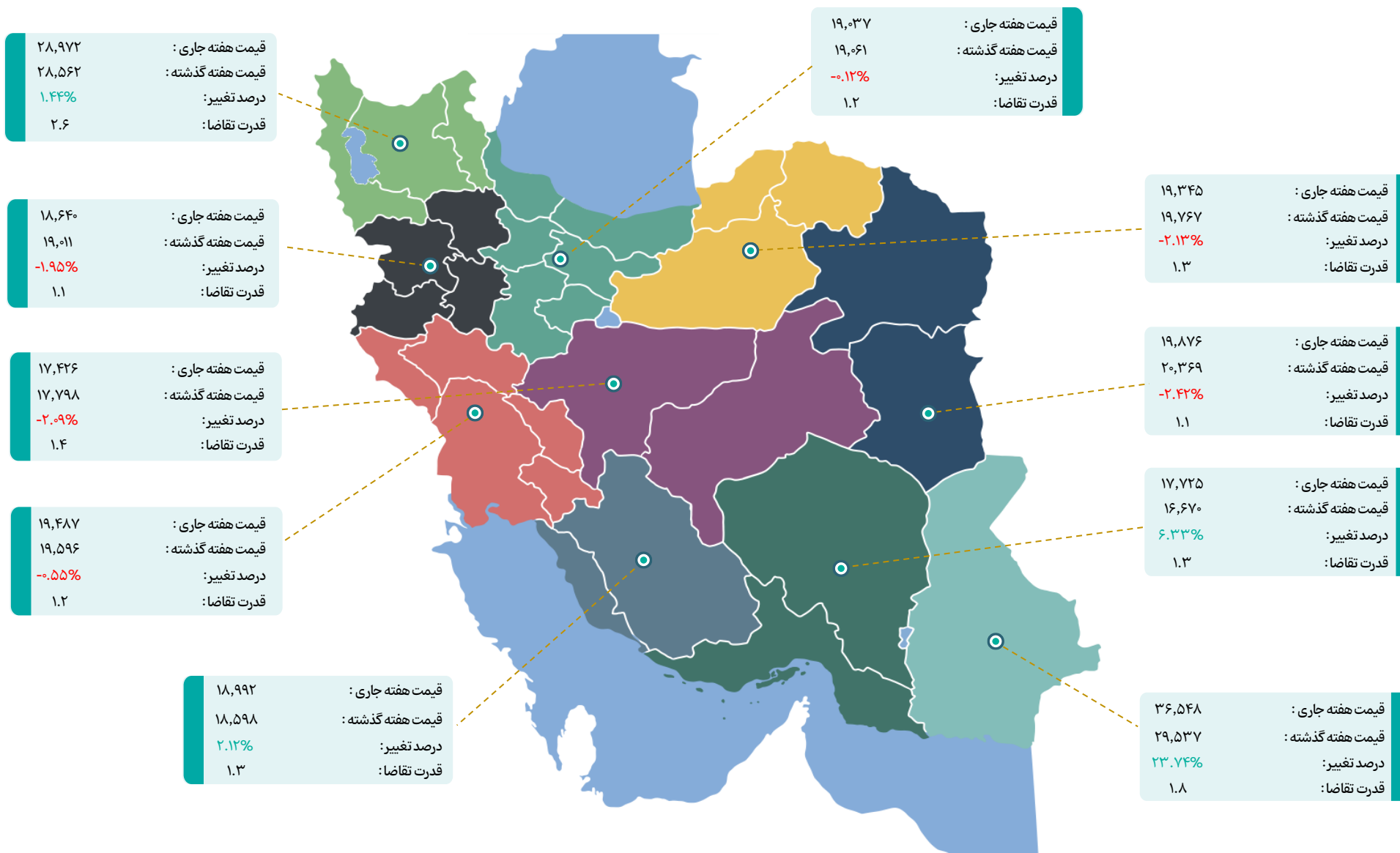
اعداد بر حسب ریال /تن ذکر شده است

بورس کالا (سیمان)

سیمان تیپ ۲ فله کل کشور

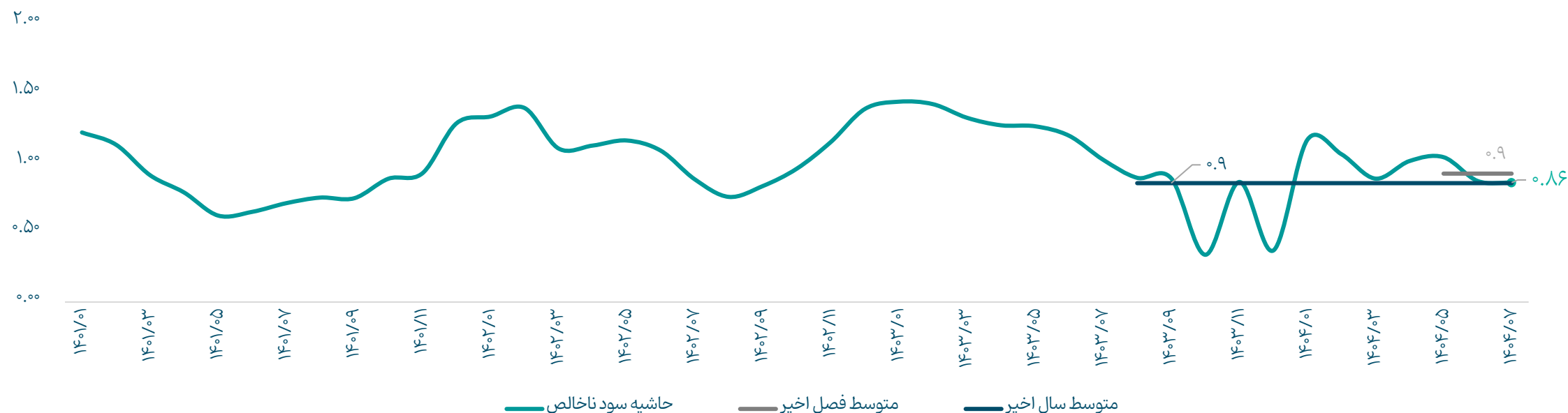


بازده قیمتی تیپ ۲ (یکساله)



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

زاگرس



شرکت پتروشیمی زاگرس جزو ۵ تولید کننده بزرگ متانول در دنیا محسوب می شود و حدود ۲ درصد از ظرفیت اسمی دنیا و ۵ درصد از تجارت جهانی را در اختیار دارد. حدود ۹۶ درصد از کل درآمد زاگرس از محل صادرات بدست می آید که عمدتاً به مقصد چین می باشد. از این رو نرخ متانول CFR چین که مقصد اصلی متانول سازان ایرانی می باشد، اهمیت بالایی در روند سودآوری زاگرس دارد. خوراک مصرفی پتروشیمی زاگرس برای تولید متانول، گاز طبیعی می باشد و مطابق با ساختار بهای تمام شده، حدود ۶۳ درصد از کل هزینه های تولید را به خود اختصاص داده است. دیگر بخش مهم هزینه های تولید زاگرس، هزینه اکسیژن و سایر سرویس های جانبی دریافتی از مبین انرژی خلیج فارس می باشد که در سال های اخیر رشد قابل توجهی را تجربه کرده و این موضوع سبب بیشتر شدن سهم هزینه های سربار در بهای تمام شده گردیده است. زاگرس به واسطه صادرات بخش عمده ای از تولید خود و همچنین تک محصولی بودن، از جمله پتروشیمی های با وابستگی بالا به نرخ ارز می باشد و سودآوری آن اهرم بالایی نسبت به نرخ متانول چین و نرخ دلار توافقی دارد و در صورت رشد نرخ دلار توافقی، یکی از پتروشیمی های با بیشترین تاثیرپذیری خواهد بود. این پتروشیمی طی سال های اخیر پروژه های متعددی را در جهت توسعه فعالیت، تامین سرویس های جانبی از جمله اکسیژن و همچنین تامین پایدارتر خوراک گاز برای خود تعریف کرده است و در حال اجرای آنها می باشد. یکی از مهمترین پروژه های زاگرس، طرح تولید اتانول سنتزی با ظرفیت اسمی ۳۰۰ هزار تن در سال می باشد. این پروژه که در مراحل ابتدایی خود قرار دارد، پس از افتتاح سبد فروش زاگرس را از تک محصولی بودن خارج کرده و عایدی خوبی را برای شرکت به همراه خواهد داشت. دیگر پروژه مهم زاگرس ساخت کارخانه تامین اکسیژن می باشد که پس از به تولید رسیدن تاثیر بااهمیتی در بهای تمام شده اکسیژن مصرفی برای تولید متانول خواهد داشت. با توجه به موارد ذکر شده، به نظر می رسد زاگرس پس از اجرای طرح های تعریف شده، احتمالاً شرایط بهتری در تولید و فروش پیدا خواهد کرد و مشکلاتی نظیر تک محصولی بودن، محدودیت گاز در ماه های سرد سال و تامین پایدار اکسیژن تا حدودی مرتفع خواهند شد. البته باید در نظر داشت که ناترازی انرژی و محدودیت مصرف گاز همچنان به عنوان یک ریسک مهم در روند عملیاتی زاگرس و سایر پتروشیمی های متانول و اوره ساز تلقی می شود که تاکنون عدم النفع زیادی را برای این شرکت ها به همراه داشته است.

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)

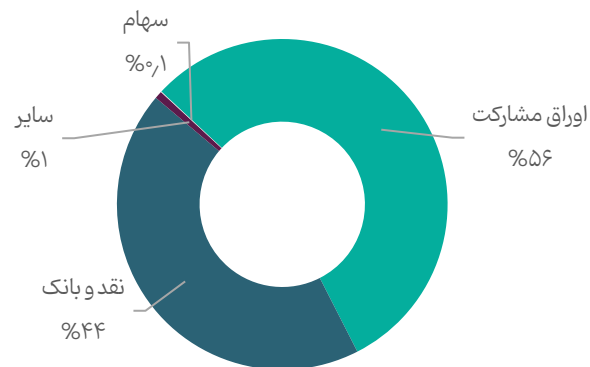
$$\text{شاخص حاشیه سود ناخالص} = \frac{\sum \frac{ax+by}{a+b} - \sum \frac{cw+dz}{c+d}}{\text{average} \left(\sum \frac{ax+by}{a+b} - \sum \frac{cw+dz}{c+d} \right)}$$



سبدگردان مفید



دارایی (میلیارد تومان)	بازدهی پنج ساله	بازدهی یک ساله	بازدهی شش ماهه	بازدهی یک ماهه	صندوق	ریسک	نوع صندوق
۷,۴۷۹	۳۲۴%	۵۱%	۴%	۱۰%	پیشتاز		
۷,۰۹۲	۳۰۵%	۷۰%	۱۳%	۷%	پیرو	●●●●●	سهامی
۳,۷۸۹	۲۲۹%	۷۵%	۱۳%	۹%	امید		
۵,۱۳۲	۳۲۲%	۶۶%	۹%	۹%	اطلس		
۲,۲۴۲		۸۳%	۲۱%	۹%	آتیه	●●●●●	بازنشستگی
۴,۲۷۴		۶۹%	-۲%	۱۹%	توان	●●●●●	اهرمی (واحد ممتاز)
۹۰۲		۵۲%	۱%	۱۱%	آرام	●●●●●	شاخصی
۸۳۴		۳۱%	۲%	۹%	استیل		
۶۶۲		۴۱%	-۱۷%	۱۵%	خودران		
۱,۷۲۸		۱۰۵%	۲%	۶%	سیمانو	●●●●●	بخشی
۸۹۶		۵۶%	۵%	۹%	اُکتان		
۱,۲۵۳			۱۵%	۱۵%	دارونو		
۵۱۷			-۷%	۳%	معدن		
۲۲۳	۲۴۱%	۵۱%	۹%	۷%	ممتاز	●●●●●	مختلط
۱,۰۰۶		۷۱%	۲۳%	۷%	تضمین	●●●●●	تضمین اصل سرمایه
۱۱۲,۱۲۹	۸۱۳%	۱۲۶%	۶۰%	-۵%	عیار	●●●●●	مبتنی بر سکه طلا
۵,۵۲۳		۳۴%	۸%	۳%	توان	●●●●●	اهرمی (واحد عادی)
۳۱,۸۰۹		۳۴%	۱۶%	۳%	آوند		
۱۱۹,۴۸۴	۱۹۸%	۳۲%	۱۵%	۲%	حامی	●●●●●	درآمد ثابت



*بروزرسانی پرتفوی برای ۱۶ آبان 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 آوند** 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.

درآمد ثابت

ریسک: ●●●●●

نام صندوق: آوند

قابل معامله (ETF)

نوع صندوق:

۱۴۰۱/۰۵/۰۱

تاریخ آغاز فعالیت:

۱۴۰۴/۰۸/۱۶

تاریخ به روز رسانی:

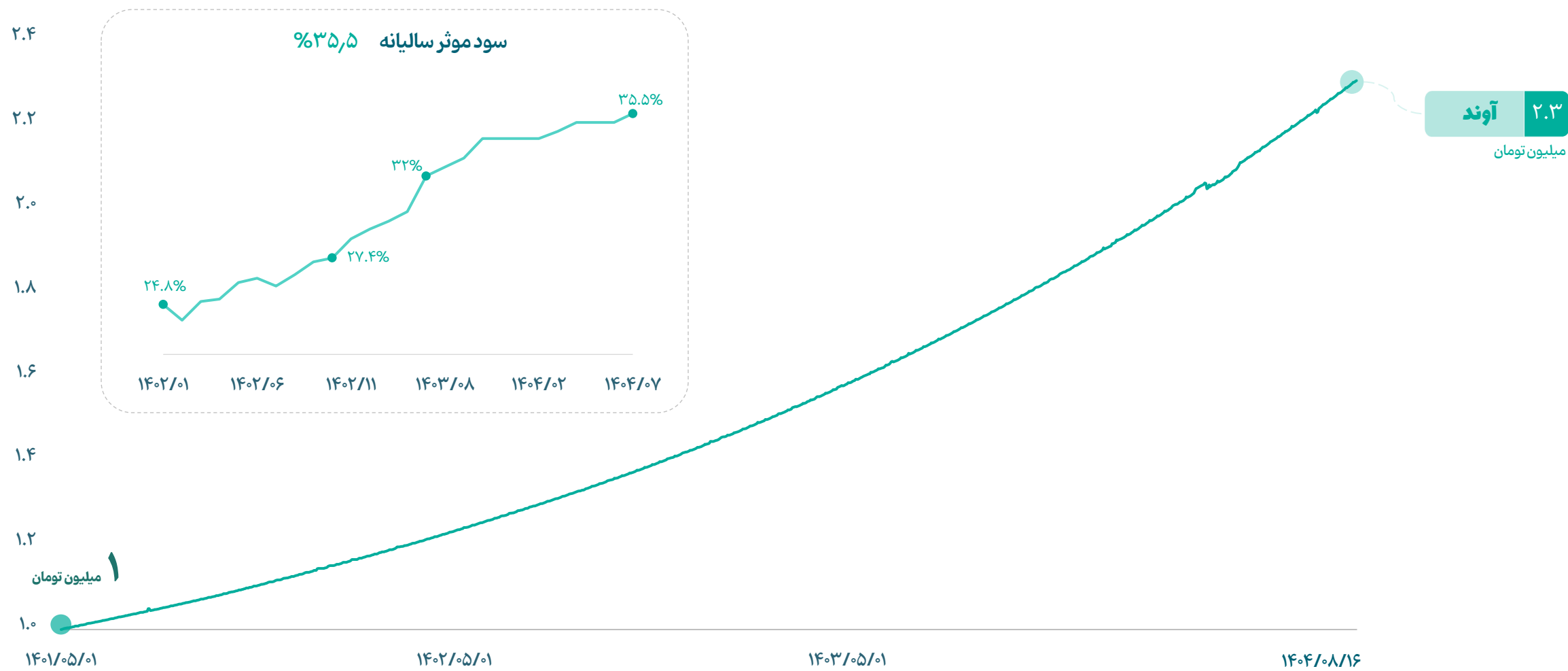
۳۱,۸۰۹ میلیارد تومان

کل خالص ارزش دارایی:

❖ 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 آوند





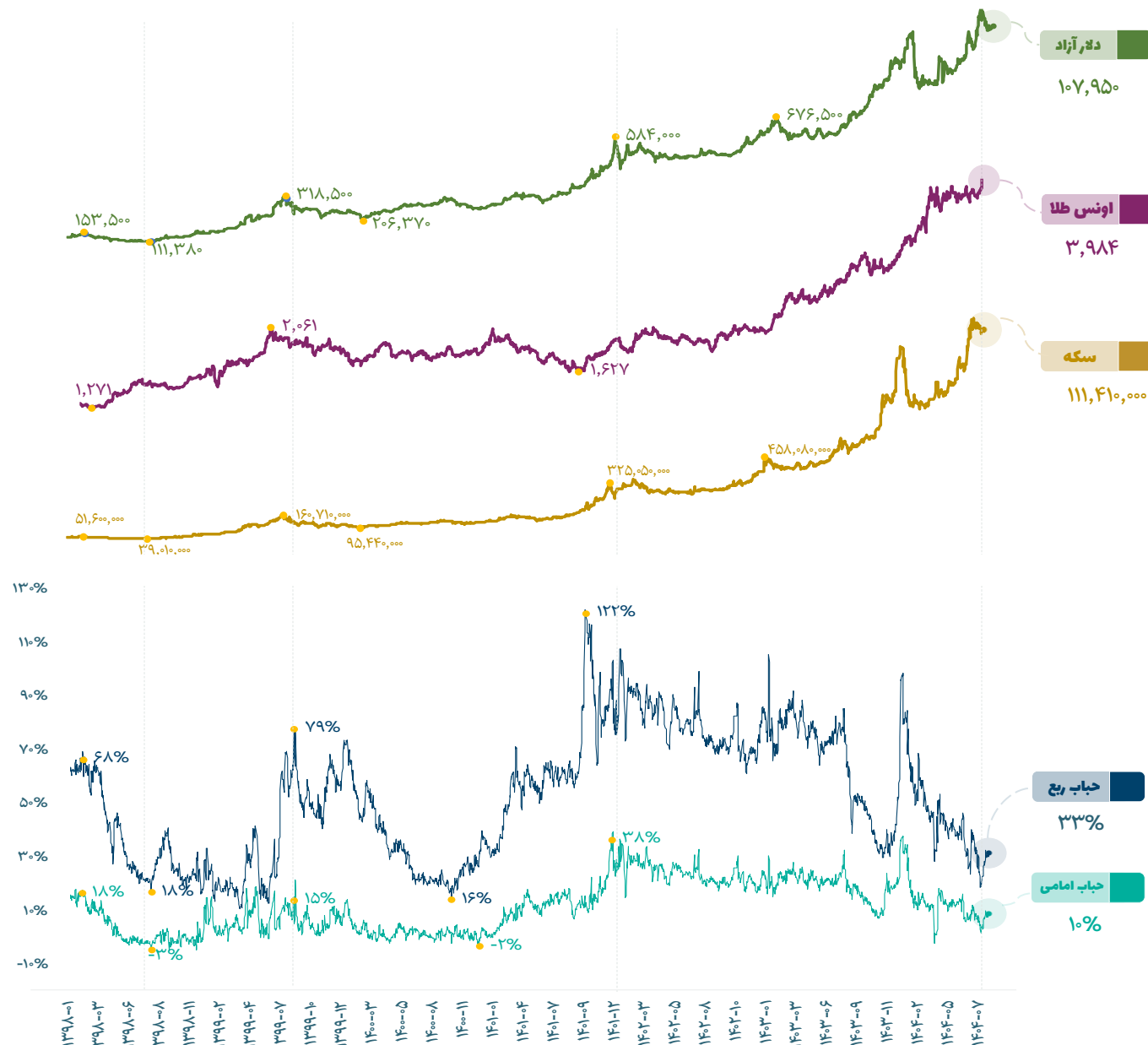
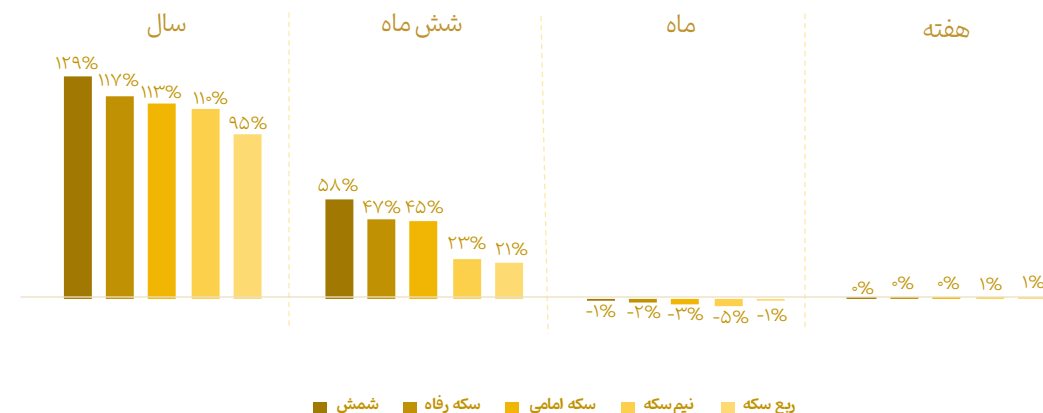
درصد حباب = ۱۰۰ * حباب / ارزش ذاتی

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



❖ به روز رسانی منتهی به تاریخ ۱۴۰۴/۰۸/۱۵ می‌باشد.



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

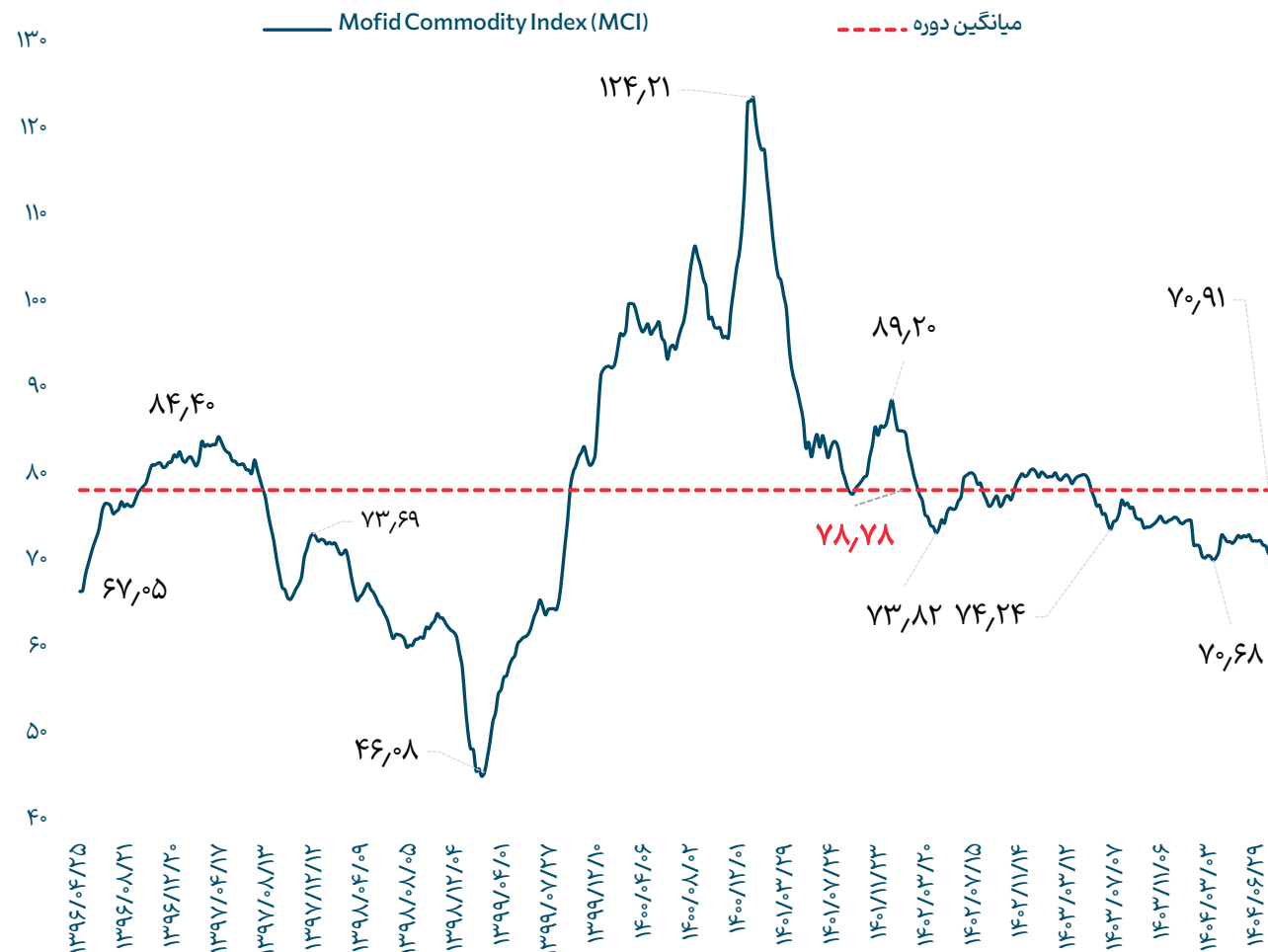
اقتصاد داخلی

- در بازار بین بانکی، روند فزاینده تقاضای اعتباری در این هفته نیز ادامه داشت و به حدود ۵۶۸٫۵ همت رسید که بانک مرکزی با حدود ۳۰۴ همت آن موافقت کرد. بنابراین می توان گفت بانک مرکزی کمی از رویکرد انقباضی خود از این محل کاسته است.
- در بیست و دومین حراج اوراق بدهی دولتی ۱۵٫۸ هزار میلیارد تومان (همت) اوراق و به نرخ ۲۸٫۷۱ درصد فروخته شد که ۱۰٫۸ همت آن در بازار سرمایه بود.

اقتصاد خارجی

- به دلیل تعطیلی دولت فدرال آمریکا این هفته آماری از اقتصاد این کشور منتشر نشد.
- نرخ رشد صادرات و واردات چین در اکتبر افت قابل توجهی را داشت به نحوی که منجر به تراز تجاری پایین تر از انتظار این کشور شد. همچنین ذخایر خارجی چین در اکتبر افزایش بالاتر از پیش بینی داشت.
- نرخ تورم تولیدکننده منطقه یورو در ماه سپتامبر مطابق با انتظارات منفی ۰٫۲ درصد شد. همچنین رشد سالانه خرده فروشی این منطقه در این ماه نیز افت محسوسی داشت و به یک درصد رسید. افت PMI ساخت و ساز منطقه یورو در ماه اکتبر نیز قابل توجه بود و منجر به تعمیق رکود در این بخش شد به نحوی که بیشترین افت در ۸ ماه گذشته بود.
- شاخص کالایی مفید (MCI) در هفته اخیر رشد محسوس یک درصدی نشان داد که بیشتر تحت تأثیر افت قیمت نفت بود.

شاخص کامودیتی مفید (MCI)



کالا

متوسط هفتگی قیمت

بازده هفتگی (%)

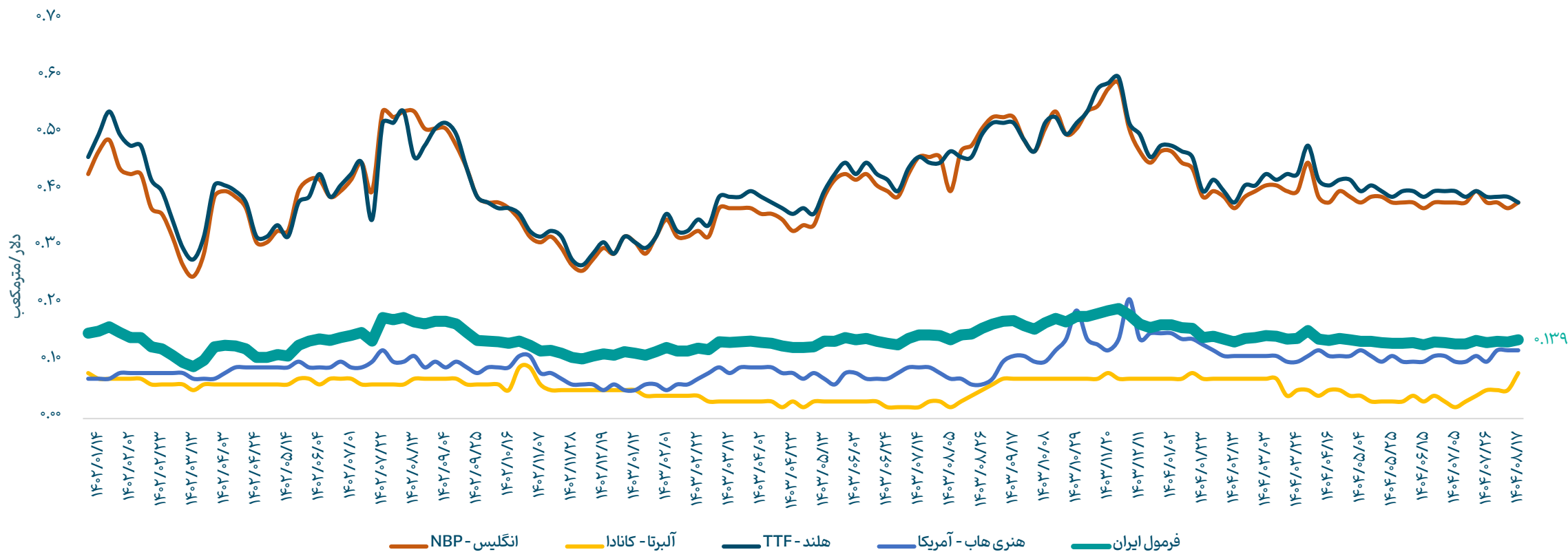
شاخص کامودیتی مفید (MCI)	متوسط هفتگی قیمت	بازده هفتگی (%)
نفت برنت اروپا (دلار/بشکه)	۶۴,۱۸	-۱,۳۷
نفت WTI آمریکا (دلار/بشکه)	۶۰,۳۵	۰,۱۵
بیلت (دلار/تن) - CIS	۴۴۱,۰۰	۰,۶۸
اسلب (دلار/تن) - CIS	۴۴۱,۰۰	۰,۰۰
ورق گرم (دلار/تن) - CIS	۴۷۰,۰۰	۰,۰۰
مس (دلار/تن) - LME گرید A	۱۰۷۱۹,۰۰	-۲,۵۷
روی (دلار/تن) - LME	۳۰۷۴,۰۰	۰,۴۶
آلومینیوم (دلار/تن) - LME	۲۸۶۸,۰۰	-۰,۵۹
اتیلن (دلار/تن) - CFR آسیا	۷۳۰,۰۰	-۲,۶۷
پلی اتیلن سبک (LDPE) (دلار/تن) - FOB خاورمیانه	۹۶۸,۰۰	-۱,۹۳
پلی اتیلن سنگین (HDPE) (دلار/تن) - FOB خاورمیانه	۸۱۹,۰۰	-۰,۹۷
پلی اتیلن سبک خطی (LLDPE) (دلار/تن) - FOB خاورمیانه	۸۰۹,۰۰	-۰,۴۹
متانول (دلار/تن) - CFR چین	۲۴۸,۰۰	-۳,۵۰
اوره (دلار/تن) - FOB خاورمیانه	۴۰۹,۰۰	-۲,۳۹

تحلیل شاخص MCI

شاخص کامودیتی مفید (MCI) در هفته اخیر نسبت به هفته قبل **افت محسوس ۱ درصدی** داشت و به سطح ۷۰/۹۱ رسید که پایین‌ترین سطح در ۴ ماه اخیر بود. بیشترین رشد متوسط قیمت هفتگی از آن **بیلت (۰/۶۸ درصد)** و بیشترین **افت** متوسط هفتگی قیمت از آن **متانول (۳/۵- درصد)** بود.

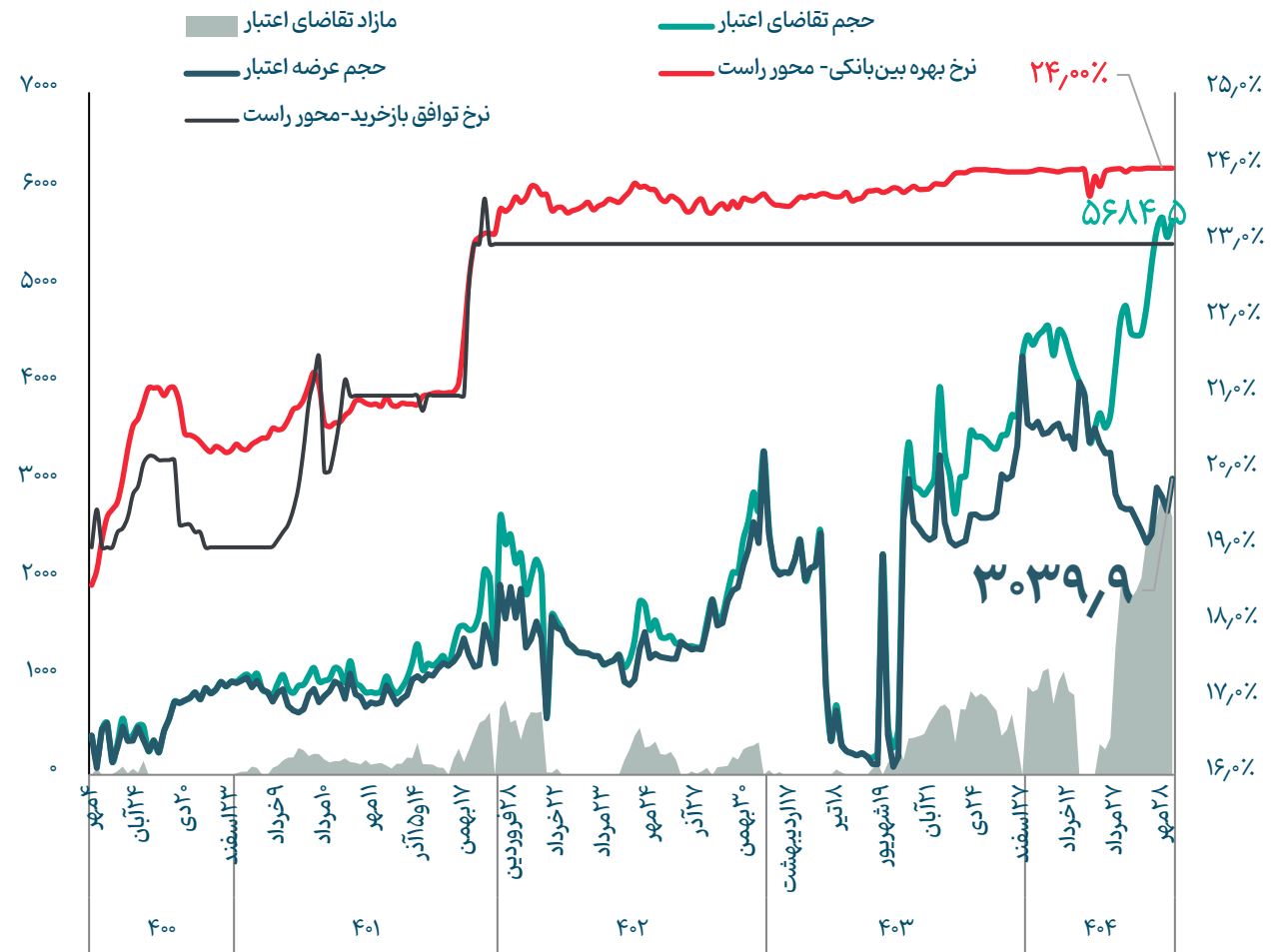
- شاخص کامودیتی مفید در هفته اخیر تحت تاثیر افت قیمت نفت، قیمت محصولات پتروشیمی و اوره **کاهش** یافت. تصمیم اوپک پلاس برای توقف برنامه افزایش تولید در سه ماهه نخست سال ۲۰۲۶ به دلیل کاهش فصلی تقاضا، فضای منفی در بازار ایجاد کرد و از سوی معامله‌گران به عنوان نشانه‌ای از احتمال مازاد عرضه تلقی شد. همچنین تعطیلی دولت آمریکا ادامه دارد و انتشار داده‌های اقتصادی کلیدی را به تعویق انداخته است.

روند 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 **۱۳.۹ سنت** رسیده است. با توجه به نرخ دلار نیمایی منتهی به ۱۴ آبان ماه **۷۰,۵۳۶** نرخ هر متر مکعب گاز حدود **۹,۸۰۴ تومان** می‌شود.

عملیات اجرایی سیاست پولی (هزار میلیارد ریال - درصد)

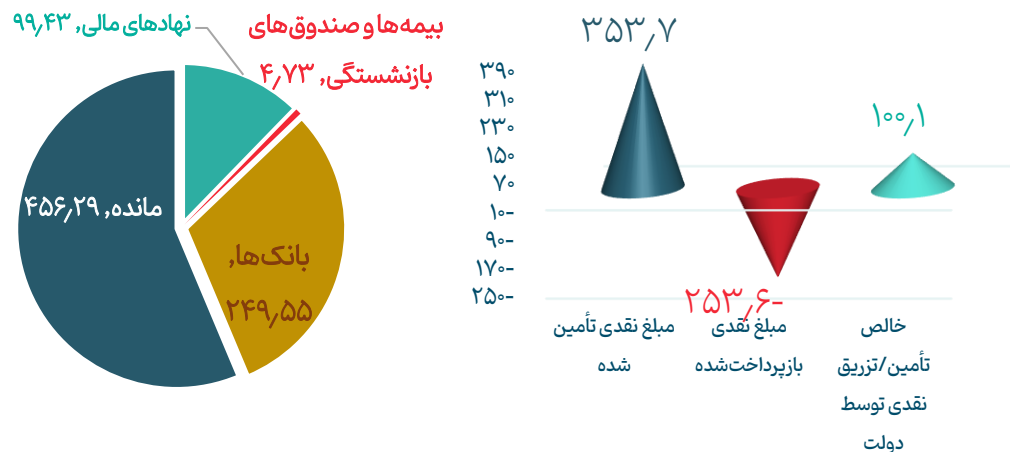


توضیحات تکمیلی

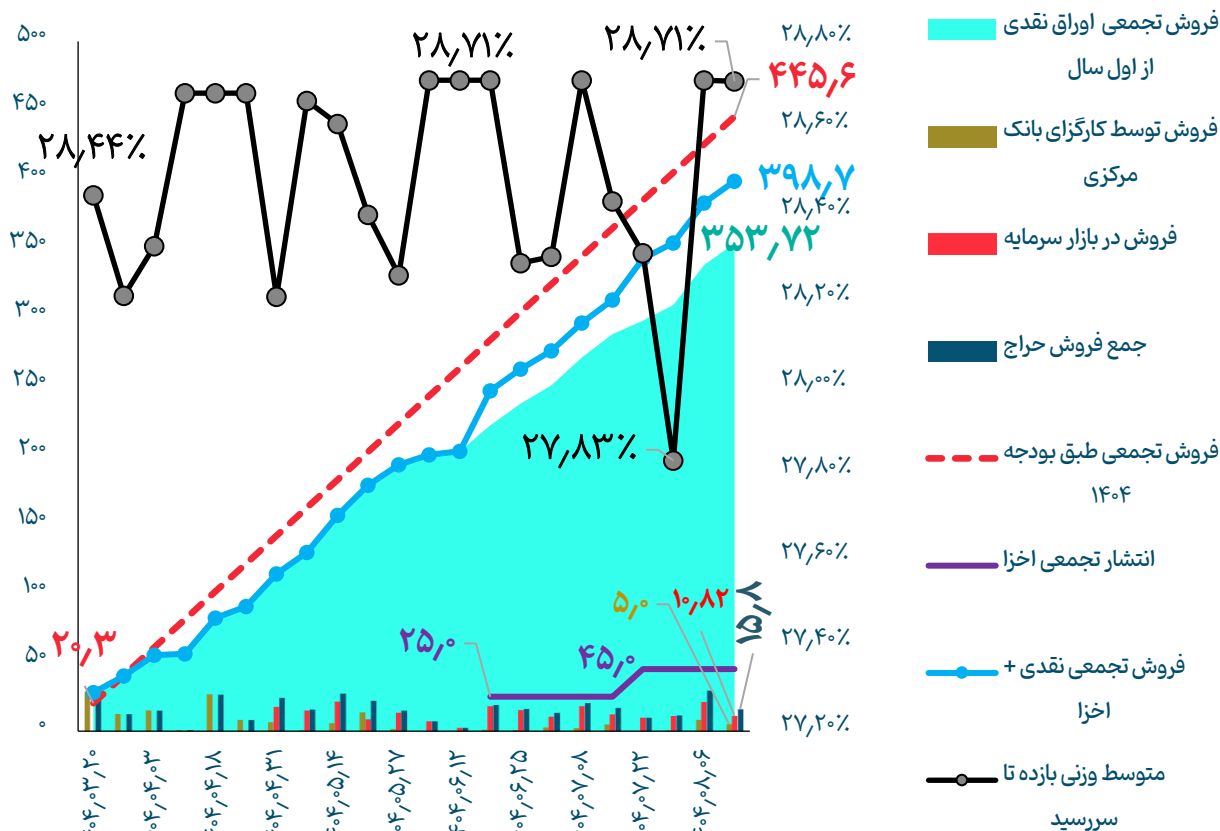
- در بازار بین بانکی، بانک‌ها حدود ۴۹۴/۵ هزار میلیارد تومان (همت) سفارش ریپو ارسال کردند که بانک مرکزی با ۲۳۰ همت آن موافقت کرد.
- تقاضای اعتبار بانک‌ها از بانک مرکزی، در هفته اخیر، افزایش حدود ۱۷ همتی داشت و حجم کل تقاضای اعتبار بانک‌ها از بانک مرکزی به ۵۶۸۷٫۴ همت رسید و نسبت به سه ماه اخیر افزایش ۶۰ درصدی را نشان می‌دهد.
- نرخ بهره بین بانکی اعلامی واقعیت نرخ بهره بانکی نظام بانکی کشور را منعکس نمی‌کند و در عمل نرخ‌های بین بانکی ارقام بسیار بالاتر از آمار رسمی است. عدم تأیید تقاضای اعتباری بانک‌ها و سوق دادن آن به سمت اضافه برداشت نیز با هدف واقعی‌تر کردن نرخ بهره است.
- بانک مرکزی در ۳ ماه اخیر به کاهش موافقت با درخواست‌های ریپو اقدام کرده، اما به احتمال زیاد مانند سال‌های گذشته با نزدیک شدن به آخر سال و انباشت اوراق بدهی فروش نرفته دولتی، محتمل است که بانک مرکزی دوباره به افزایش عرضه ریپو تغییر موضع دهد.
- مجموع مانده ریپو و اعتبار قاعده‌مند به حدود ۳۰۴ همت رسید و نسبت به هفته قبل افزایش حدود ۳۴ همتی داشت.

توضیحات تکمیلی

- بیست و دومین حراج اوراق دولتی در ۱۳ آبان امسال برگزار شد و حدود ۱۰/۸ هزار میلیارد تومان (همت) در بازار سرمایه فروخته شد و ۵/۰ همت توسط کارگزاری بانک مرکزی فروش رفت.
- برای تحقق سقف قانون بودجه، هر هفته باید حداقل ۲۰/۳ همت اوراق واگذار یا حراج شود.
- مجموع واگذاری اوراق بدهی ۳۹۸/۷ همت (حدود ۳۵۳/۷ همت نقدی/اراد و ۴۵ همت اخزا) از ابتدای سال بوده که کمتر از الزامات قانون بودجه ۱۴۰۴ (۴۴۶ همت) است و تا حراج بیست و دوم ۱۰۰/۱ همت از محل اوراق تامین مالی شده است.
- البته اگر شایعه اجازه افزایش نرخ بازده تا سررسید بازار اولیه، به واقعیت بپیوندد، دولت برای تامین ۸۱۰ همت الزام قانون بودجه، تعهدات اسمی اوراق فراتر از ۱۱۵۰ همت خواهد شد که منجر به ناپایداری مالی (منفی شدن تامین مالی از این محل) در سال‌های بعد خواهد شد.



نتیجه بیست و دومین حراج اوراق مالی اسلامی سال ۱۴۰۴ (هزار میلیارد تومان - درصد)



توضیحات تکمیلی

این هفته به دلیل تعطیلی دولت فدرال ایالات متحده آمریکا هیچ اطلاعاتی منتشر نشد.

توضیحات تکمیلی

بر اساس آخرین اطلاعات منتشر شده، بخش تقاضای اقتصاد چین تضعیف شده است.

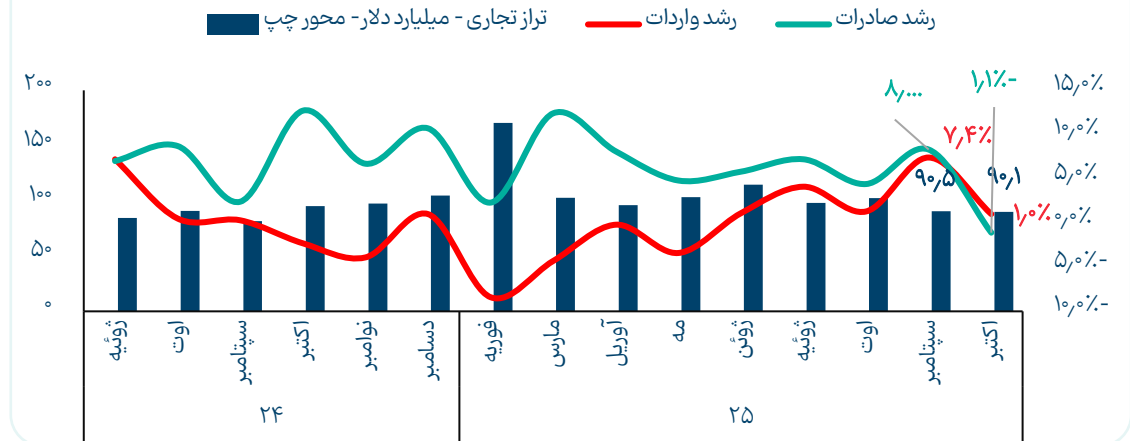
بخش عرضه

- در هفته اخیر آماری از سمت بخش عرضه اقتصاد چین منتشر نشد.

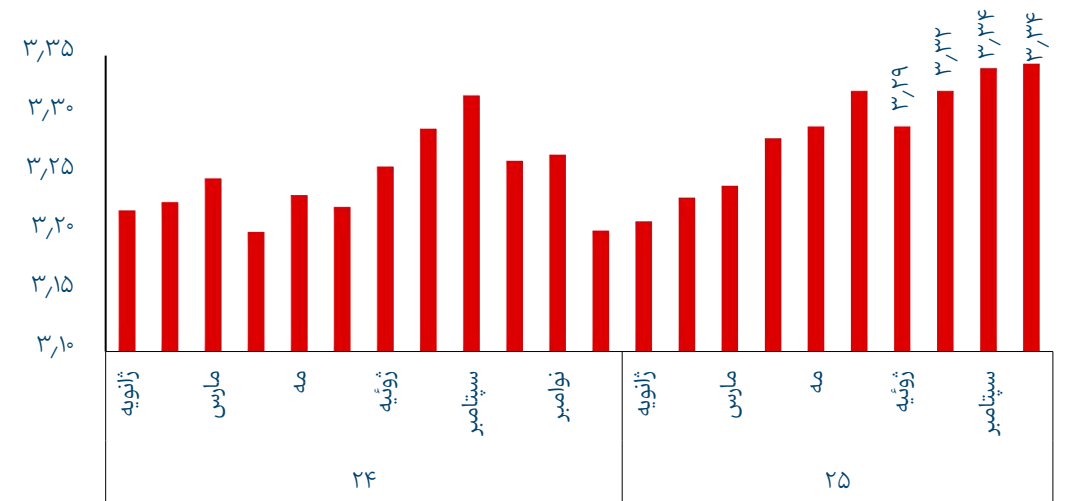
بخش تقاضا

- مازاد تجاری چین در اکتبر به ۹۰٫۷ میلیارد دلار رسید که **کمتر** از پیش بینی ۹۵٫۶ میلیارد دلاری فعالین بازار و پایین تر از رقم مشابه سال گذشته بود و پایین ترین مازاد از فوریه محسوب می شود.
- صادرات برخلاف انتظارات ۱٫۱ درصد **کاهش** یافت و واردات تنها ۱ درصد **رشد** کرد که هر دو حاکی از ضعف تقاضای خارجی و داخلی چین هستند. **افت صادرات بیشتر ناشی از افت سفارشات صادراتی پس از رشدهای ماههای قبل برای دور زدن تعرفه های آمریکا، تعطیلات هفته طلایی چین و پایه بالای سال گذشته بود.** همچنین مازاد تجاری چین با آمریکا به ۲۴٫۷۶ میلیارد دلار افزایش یافت.
- در مجموع ده ماهه، مازاد تجاری چین به ۹۶۴٫۸ میلیارد دلار رسید که در آن صادرات ۵٫۳ درصد **رشد** و واردات ۰٫۹ درصد **کاهش** یافته است؛ این موضوع نشانه ای از تداوم وابستگی رشد چین به صادرات در شرایط ضعف تقاضای داخلی و برگشت چین به رشد صادرات محور است.
- ذخایر ارزی چین در اکتبر ۲۰۲۵ با **افزایش** ۴٫۷ میلیارد دلاری به ۳٫۳۴۳ تریلیون دلار رسید که بالاتر از پیش بینی ۳٫۳۲ تریلیون دلاری و بیشترین سطح از نوامبر ۲۰۱۵ است. این سومین ماه پیاپی رشد ذخایر بود. این افزایش در حالی رخ داد که شاخص دلار آمریکا حدود ۱٫۹۶ درصد تقویت شد و یوآن نسبت به دلار تقریباً بدون تغییر ماند.
- در ماه اکتبر بانک مرکزی چین برای دوازدهمین ماه متوالی به ذخایر طلای خود افزود و میزان آن را از ۷۴٫۰۶ به ۷۴٫۰۹ میلیون اونس رساند. ارزش دلاری ذخایر طلا نیز از ۲۸۳٫۲۹ به ۲۹۷٫۲۱ میلیارد دلار **افزایش** یافت. همزمان، دولت چین معافیت مالیات بر ارزش افزوده برای برخی معاملات طلا در بورس طلای شانگهای و بورس آتی شانگهای را لغو کرد.

تجارت خارجی



ذخایر ارزی خارجی - تریلیون دلار



توضیحات تکمیلی

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

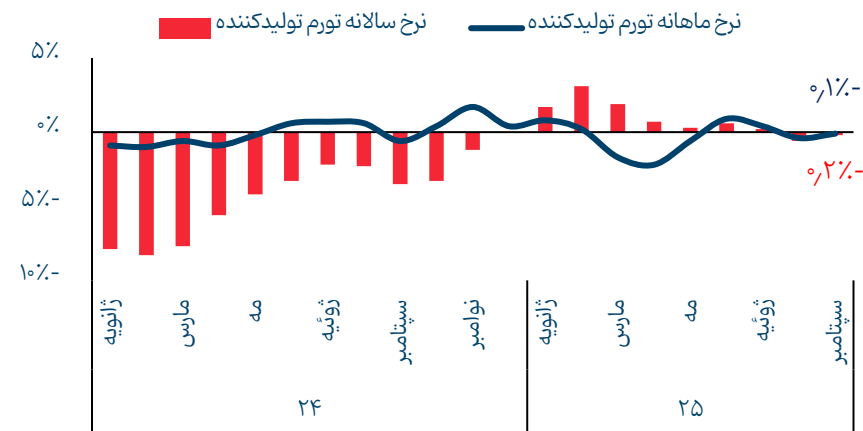
بخش عرضه

- در هفته گذشته اطلاعات تازه‌ای در خصوص بخش عرضه منطقه یورو منتشر نشد.

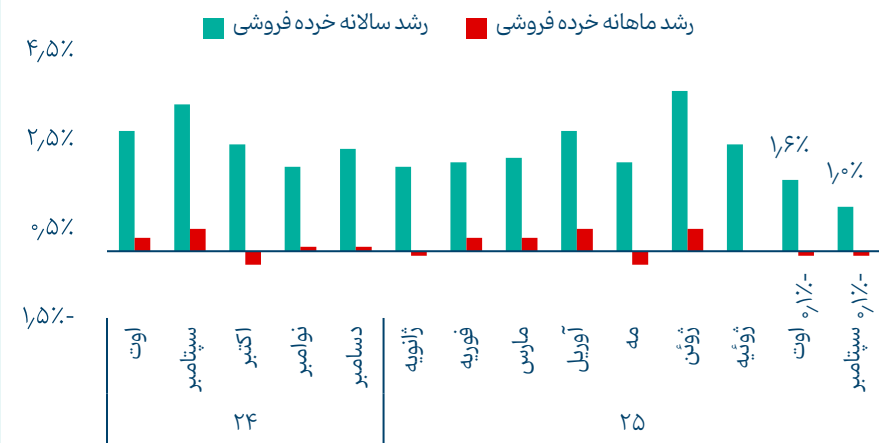
بخش تقاضا

- تورم تولیدکننده منطقه یورو برای دومین ماه متوالی منفی بود. در سپتامبر ۲۰۲۵ تورم سالانه این منطقه مطابق انتظارات بازار منفی ۰٫۲ درصد بود.
- شاخص قیمت تولیدکننده به صورت ماهانه نیز افت ۰٫۱ درصدی را ثبت کرد که عمدتاً متأثر از کاهش قیمت انرژی بود. قیمت کالاهای واسطه‌ای و سرمایه‌ای در این ماه نسبت به ماه قبل بدون تغییر ماند.
- روند شاخص خرده فروشی منطقه یورو حاکی از تضعیف تقاضای مشتق شده این منطقه در ماه سپتامبر است. در سپتامبر ۲۰۲۵ شاخص خرده فروشی به صورت ماهانه افت ۰٫۱ درصدی نسبت به ماه گذشته داشت.
- در این ماه رشد سالانه خرده فروشی نیز با افت ۰٫۶ درصدی واحد درصدی نسبت به ماه اوت، به یک درصد رسید که کمترین میزان رشد سالانه در یک سال اخیر است.

تورم تولیدکننده



خرده فروشی



توضیحات تکمیلی

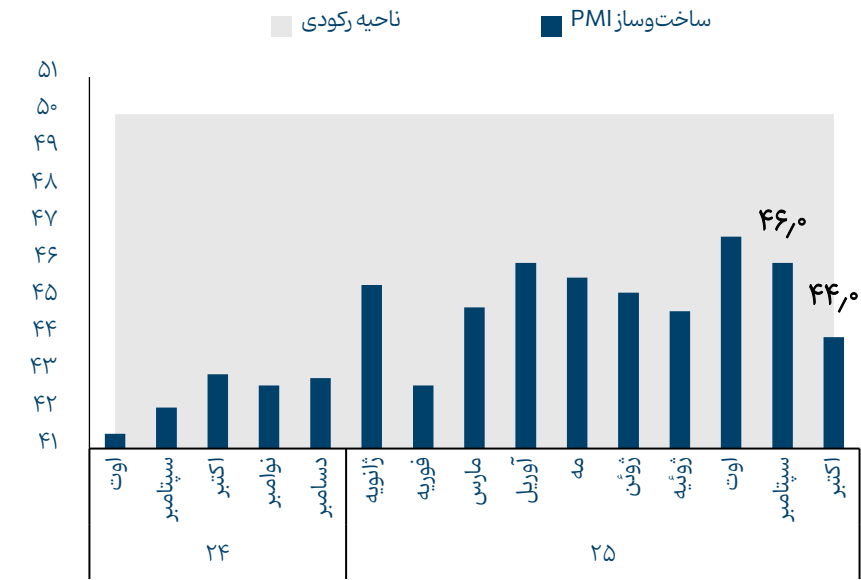
ادامه بخش تقاضا

- شاخص مدیران خرید بخش ساخت و ساز منطقه یورو، در اکتبر سال ۲۰۲۵ به ۴۴ واحد کاهش یافت که در مقایسه با رقم ۴۶ واحد ماه قبل، نشان دهنده انقباض بیشتر در این بخش است. این شدیدترین انقباض شامخ ساخت و ساز منطقه یورو در ۸ ماه گذشته است.
- افت PMI ساخت و ساز در دو اقتصاد بزرگ منطقه یورو (آلمان و فرانسه) همچنان ادامه دارد. در اکتبر ۲۰۲۵ شامخ ساخت و ساز در آلمان و ایتالیا به ترتیب به سطح ۴۲٫۸ و ۳۹٫۸ رسید.

سیاستگذاری پولی

- در هفته گذشته اطلاعات تازه‌ای در خصوص سیاستگذاری پولی منطقه یورو منتشر نشد.

PMI ساخت و ساز



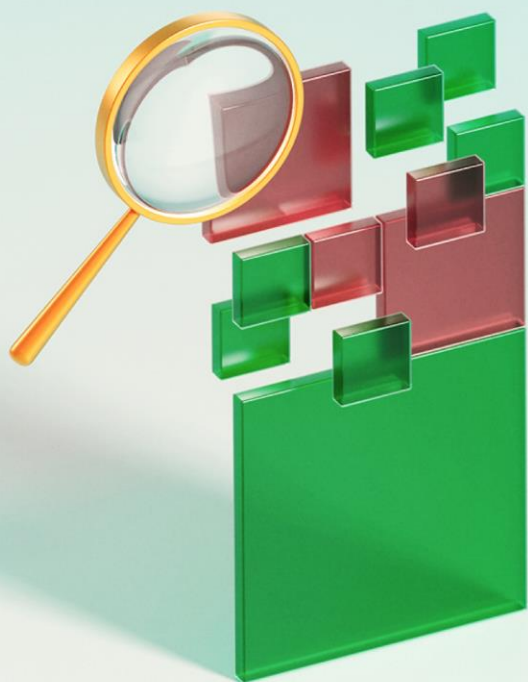
توضیحات تکمیلی

مهمترین رویداد هفته پیشرو

نرخ تورم آمریکا: در چهار ماه گذشته، روند کلی نرخ تورم آمریکا صعودی بوده و در ماه اوت به سطح ۲٫۹ درصد (بالترین میزان تورم سالانه از ماه فوریه به بعد) رسیده است. اغلب انتظارات حاکی از آن است که تورم ماه سپتامبر افزایشی خواهد بود که این موضوع باعث تقویت انتظارات نرخ بهره‌ای می‌شود. آثار احتمالی:

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

کشور	تاریخ/روز	رویداد
چین	۹ نوامبر ۱۸/۰۸/۱۴۰۴ یکشنبه	تورم مصرف‌کننده و تولیدکننده (اکتبر)
چین	۹ نوامبر ۱۸/۰۸/۱۴۰۴ یکشنبه	وام‌های جدید، تامین مالی جامعه و رشد نقدینگی (اکتبر)
منطقه یورو	۱۳ نوامبر ۲۲/۰۸/۱۴۰۴ پنجشنبه	تولید صنعتی (سپتامبر)
آمریکا	۱۳ نوامبر ۲۲/۰۸/۱۴۰۴ پنجشنبه	نرخ‌های تورم (اکتبر)
آمریکا	۱۳ نوامبر ۲۲/۰۸/۱۴۰۴ پنجشنبه	مدعیان بیکاری
چین	۱۴ نوامبر ۲۳/۰۸/۱۴۰۴ جمعه	تولید صنعتی (اکتبر)
چین	۱۴ نوامبر ۲۳/۰۸/۱۴۰۴ جمعه	نرخ بیکاری (اکتبر)
چین	۱۴ نوامبر ۲۳/۰۸/۱۴۰۴ جمعه	خرده‌فروشی (اکتبر)
چین	۱۴ نوامبر ۲۳/۰۸/۱۴۰۴ جمعه	سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت و FDI (اکتبر)
منطقه یورو	۱۴ نوامبر ۲۳/۰۸/۱۴۰۴ جمعه	تراز تجاری (سپتامبر)
آمریکا	۱۴ نوامبر ۲۳/۰۸/۱۴۰۴ جمعه	تورم تولیدکننده (سپتامبر)
آمریکا	۱۴ نوامبر ۲۳/۰۸/۱۴۰۴ جمعه	خرده‌فروشی (اکتبر)



تحليل نماد



تحليل مفيد

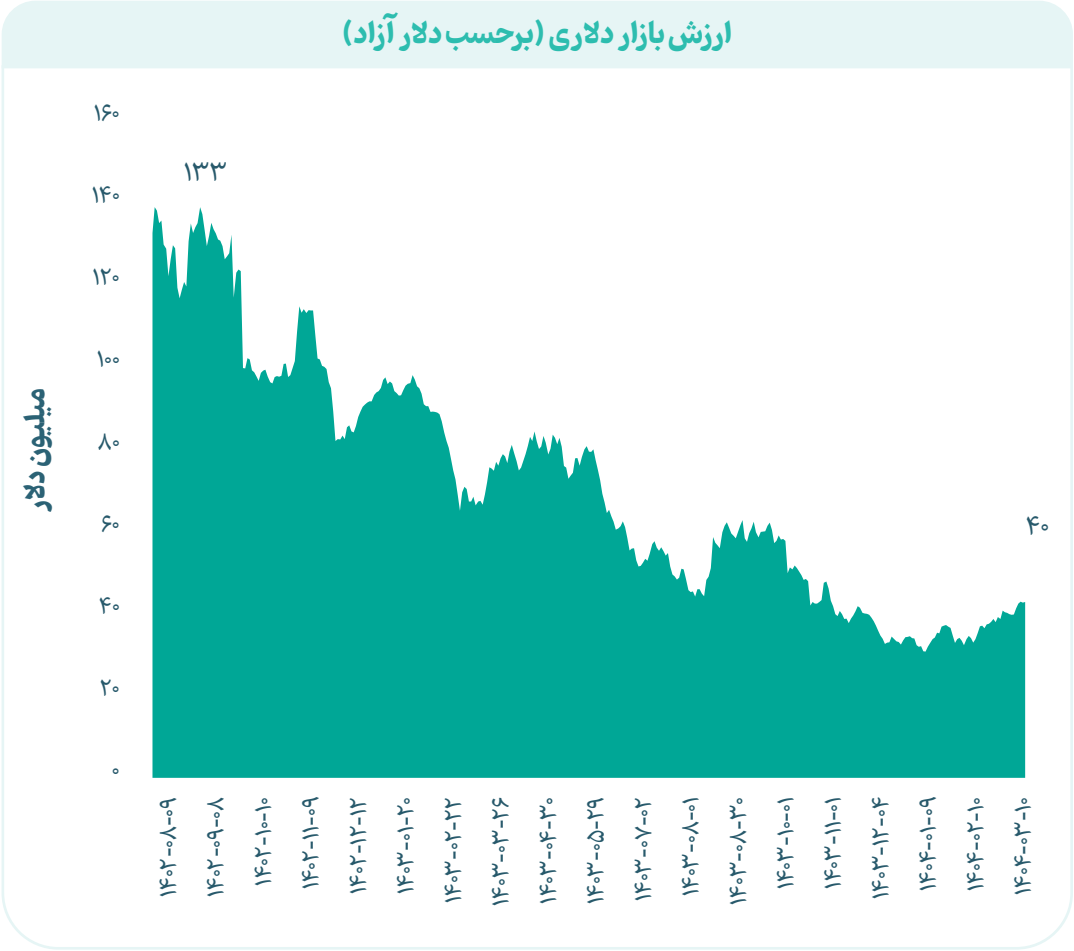
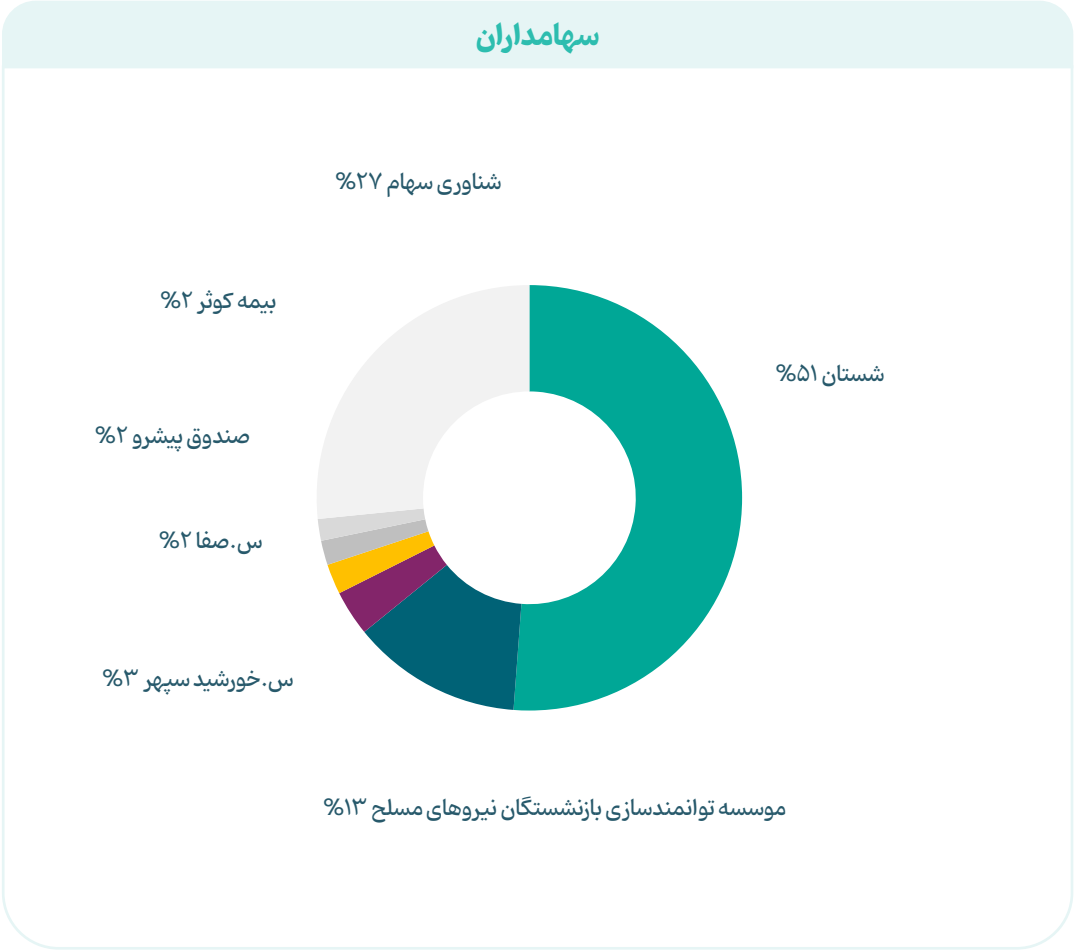
شركة فولاد اميركبير كاشان (فجر)

فولاد امیرکبیر کاشان



شرکت فولاد امیرکبیر کاشان با نام اولیه صنایع گالوانیزه فجر سپاهان در اسفند ۱۳۷۴ با هدف تولید ورق گالوانیزه به روش غوطه‌وری گرم مداوم تأسیس و در سال ۱۳۷۹ به بهره‌برداری رسید. این شرکت در زمینی به مساحت ۷۲ هکتار در ۱۴ کیلومتری شرق کاشان واقع شده و از ظرفیت اسمی ۱۶۰ هزار تن در سال برای تولید ورق‌هایی با ضخامت ۰٫۳ تا ۱٫۵ میلی‌متر و عرض ۶۰۰ تا ۱۲۵۰ میلی‌متر برخوردار است.

خطوط تولید این شرکت شامل واحدهای اسیدشویی، نورد سرد، آنیل، گالوانیزه مداوم، برش عرضی و فرم‌دهی می‌باشد. قرارگیری در مرکز کشور و دسترسی مناسب به راه‌آهن و جاده ترانزیت از مزیت‌های جغرافیایی و لجستیکی این شرکت محسوب می‌شود.

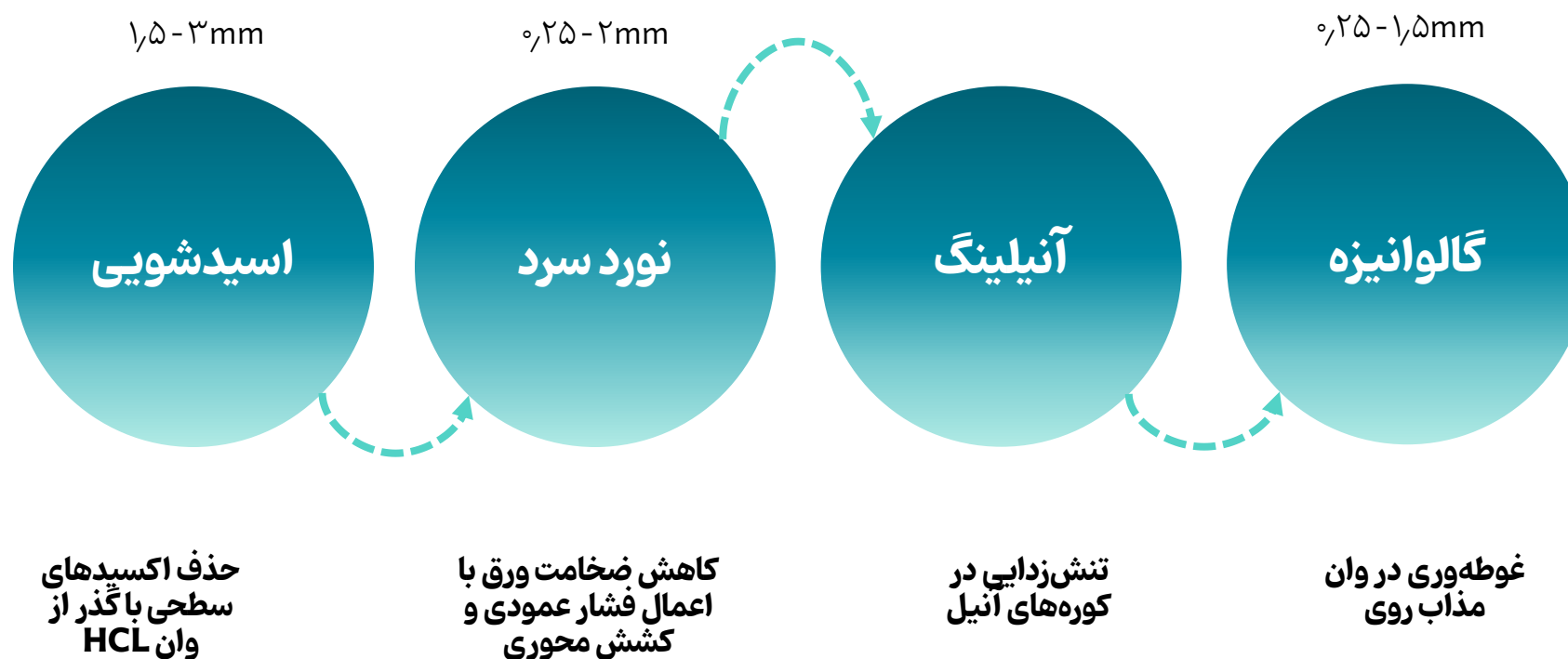


روند تولید شرکت در سال های گذشته

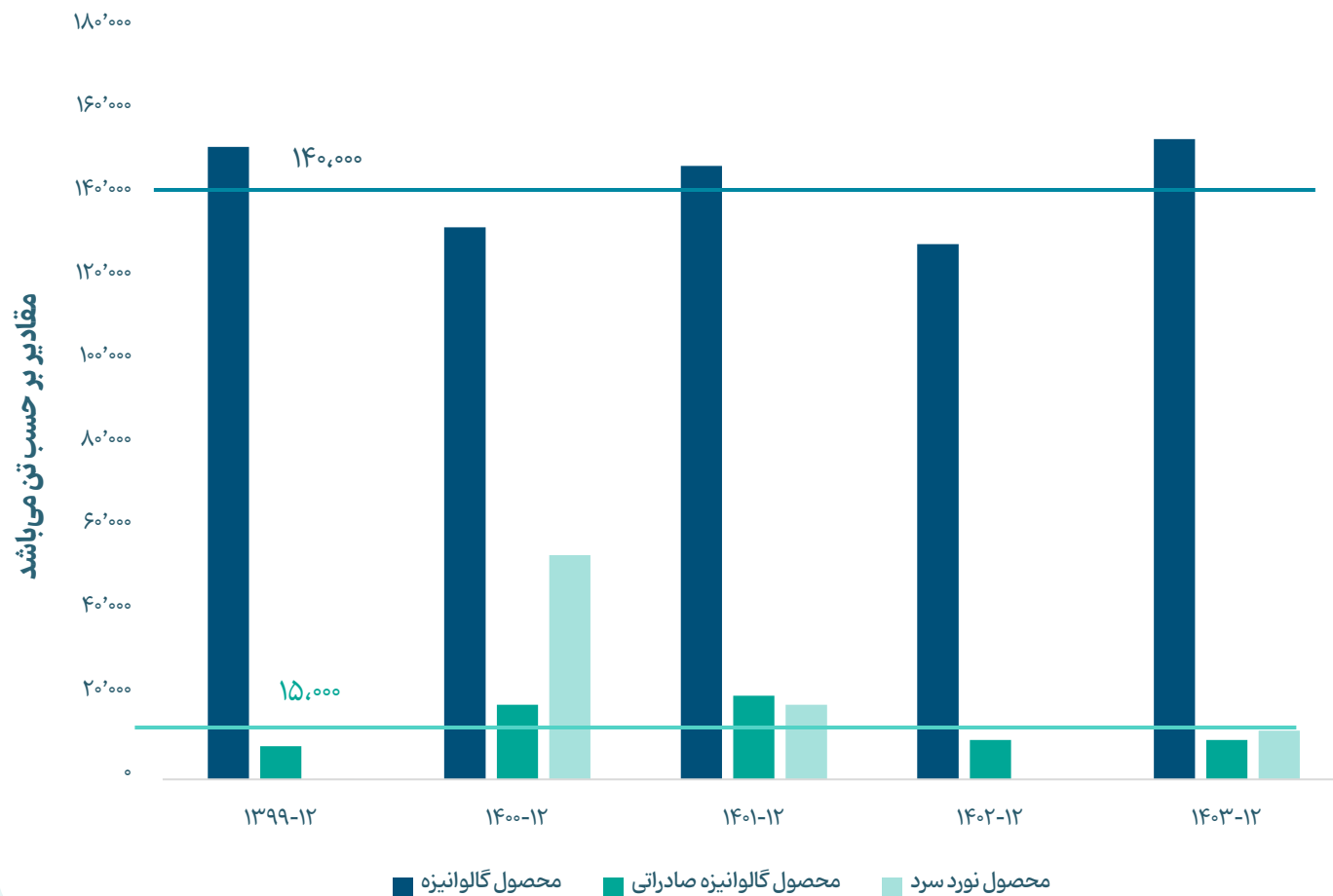


شرکت فولاد امیرکبیر کاشان دارای ظرفیت تولید سالانه ۱۸۰ هزار تن ورق نورد سرد است که از این میزان، حدود ۱۵۰ هزار تن به ورق گالوانیزه تبدیل می شود. بررسی روند تولید در سال های اخیر نشان می دهد که با وجود چالش هایی نظیر قطعی برق و محدودیت های انرژی، عملکرد تولیدی شرکت پایدار بوده و تغییر محسوسی در سطح تولید ورق گالوانیزه مشاهده نشده است. در کنار فعالیت اصلی در حوزه تولید، شرکت خدمات جانبی مختلفی نیز ارائه می دهد که در ادامه به آن ها پرداخته خواهد شد. همچنین فرآیند تولید ورق گالوانیزه از مرحله نورد سرد تا پوشش دهی نهایی در بخش بعدی تشریح می شود.

فرایند تولید شرکت

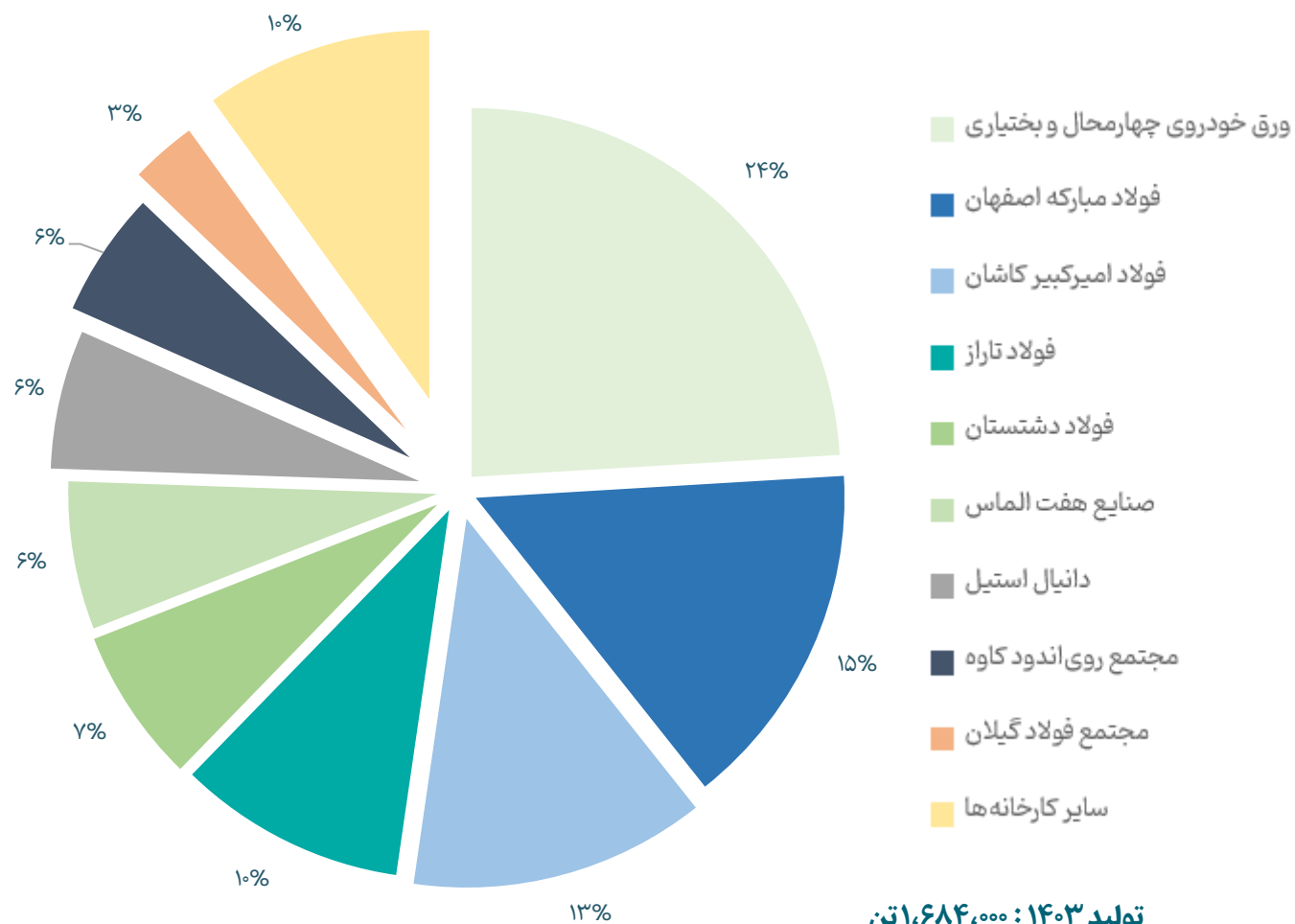


روند فروش شرکت در ۵ سال گذشته



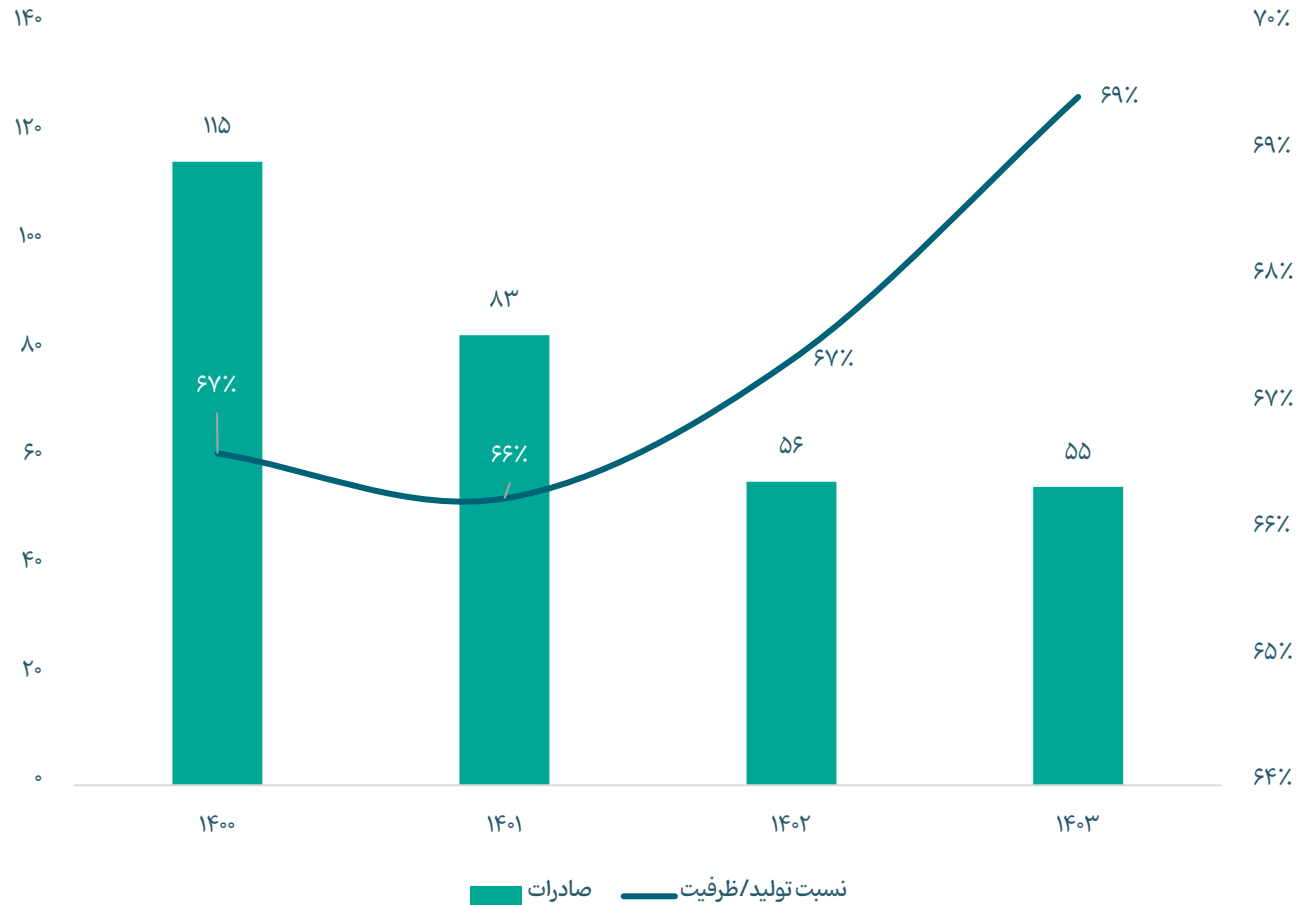
شرکت فولاد امیرکبیر کاشان عمدتاً محصولات خود را در بازار داخلی عرضه می کند. با توجه به حاشیه سود بالاتر ورق گالوانیزه نسبت به ورق نورد سرد، سیاست تولید و فروش شرکت بر تبدیل حداکثری ورق سرد به گالوانیزه استوار است. با این حال، در برخی مقاطع و متناسب با شرایط بازار، امکان فروش مستقیم بخشی از محصولات نورد سرد نیز وجود دارد. باید توجه داشت که بازار ورق گالوانیزه در کشور رقابتی است و شرکت در تعیین ترکیب تولید و فروش خود ناگزیر از در نظر گرفتن شرایط رقابتی و نوسانات تقاضای داخلی است.

بازار رقابتی ورق گالوانیزه



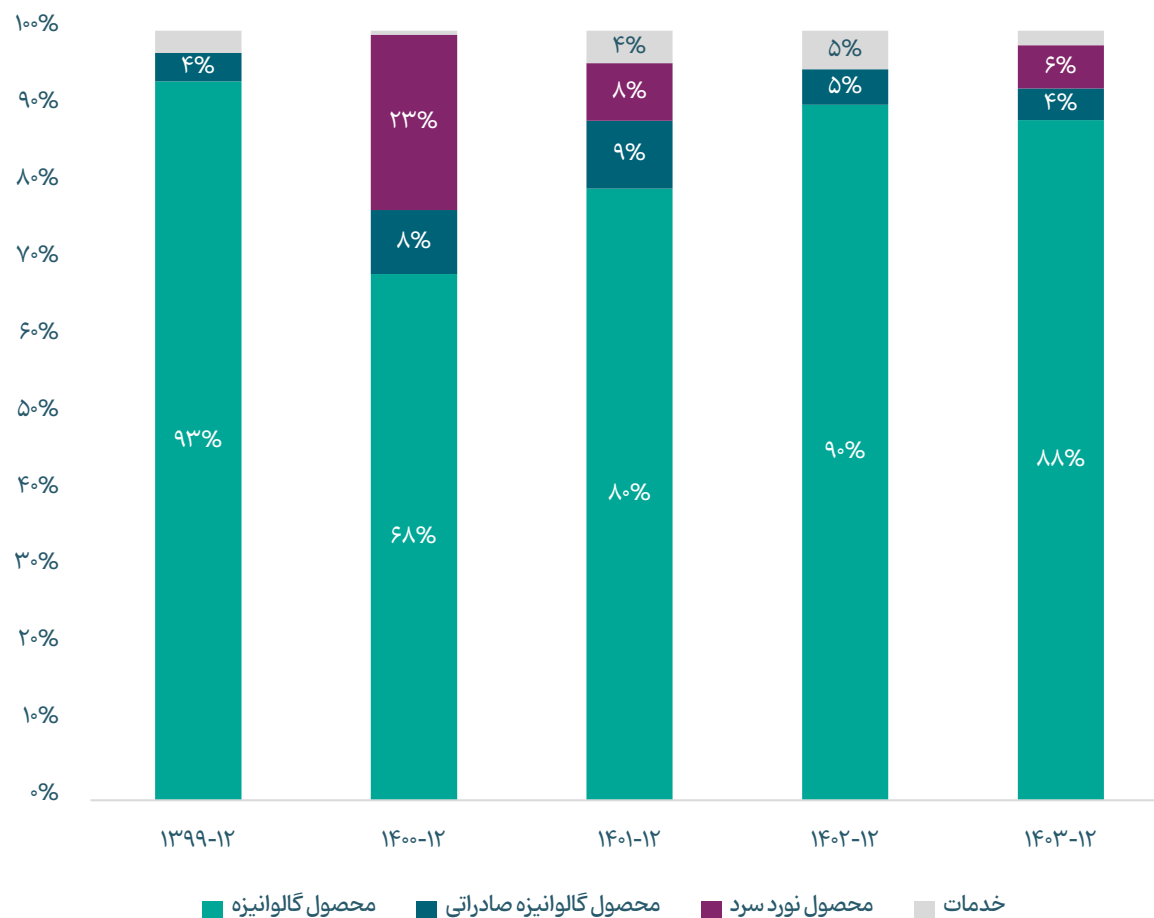
بازار ورق فولادی در داخل کشور به دلیل مازاد عرضه، ماهیتی رقابتی دارد و بسیاری از تولیدکنندگان ناچارند زیر ظرفیت اسمی خود فعالیت کنند. این وضعیت موجب شکل‌گیری رقابت منفی و کاهش حاشیه سود در میان فعالان صنعت شده است. با این حال، احتمال عرضه ارز حاصل از صادرات در تالار دوم، چشم‌انداز مثبتی را برای شرکت‌های فولادی ایجاد کرده است؛ زیرا این سیاست می‌تواند امکان هدایت ظرفیت‌های بلااستفاده به سمت صادرات را فراهم آورد و از فشار بازار داخلی بکاهد.

تأثیر عرضه ارز حاصل از صادرات در تالار دوم



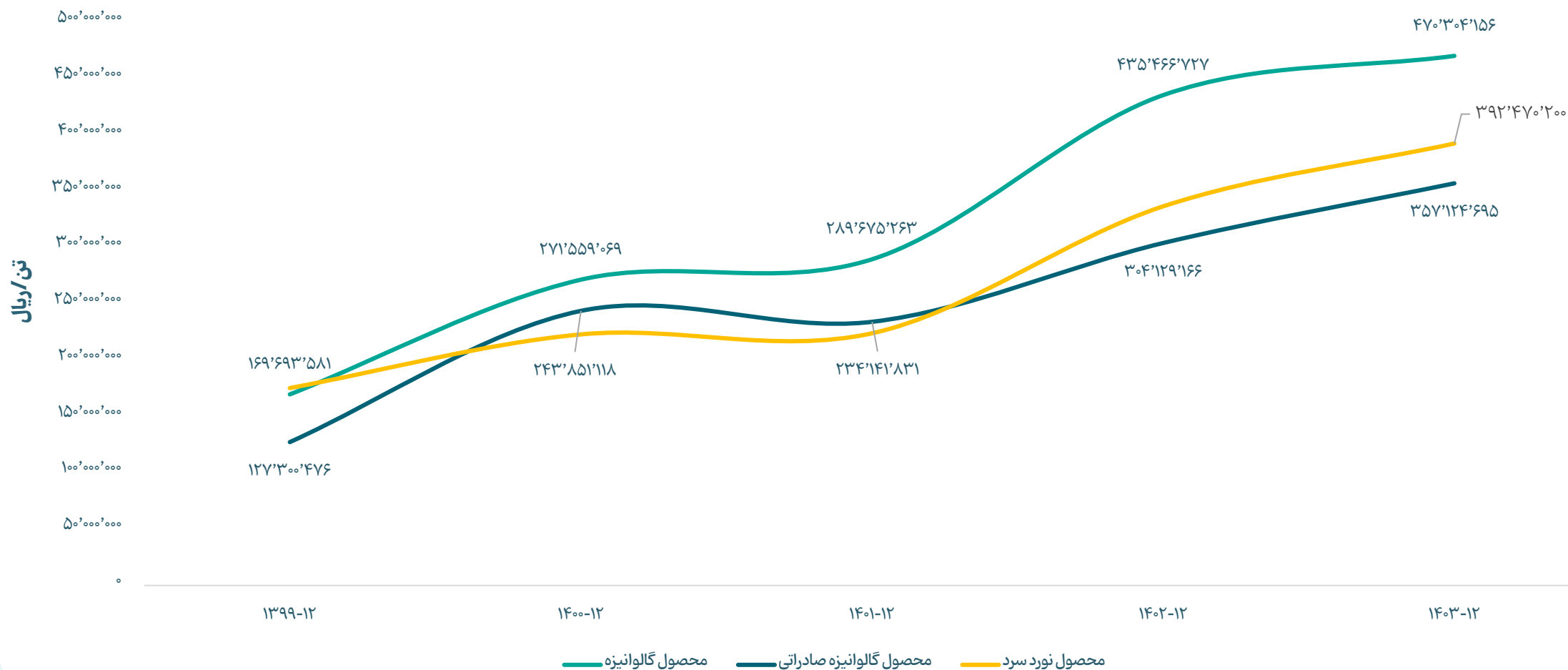
در این شرایط، با در نظر گرفتن قیمت جهانی ورق گالوانیزه برابر با ۶۸۰ دلار به ازای هر تن و نرخ تسعیر ۹۲ هزار تومان، نرخ معادل داخلی برای صادرات حدود ۶۳ میلیون تومان برآورد می‌شود. این در حالی است که آخرین نرخ فروش داخلی شرکت فولاد امیرکبیر کاشان در مهرماه حدود ۵۴ میلیون تومان بوده است. اختلاف یادشده نشان می‌دهد که در صورت تسهیل صادرات، حاشیه سود حاصل از فروش خارجی به مراتب بالاتر از فروش داخلی خواهد بود و این موضوع می‌تواند نقش مهمی در بهبود عملکرد عملیاتی و کاهش فاصله ظرفیت تا تولید، ایفا کند.

سهم از مبلغ فروش محصولات



عمده محصول شرکت فولاد امیرکبیر کاشان ورق گالوانیزه است که محور اصلی فعالیت و سودآوری آن را تشکیل می‌دهد. با این حال، شرکت علاوه بر تولید محصول نهایی، در دوره‌های گذشته بخشی از ظرفیت خود را به ارائه خدمات جانبی اختصاص داده است؛ خدماتی مانند اسیدشویی، نورد سرد، آنیلینگ و گالوانیزه کردن ورق برای سایر شرکت‌ها. این خدمات در سال ۱۴۰۲ سهم قابل توجهی در درآمد عملیاتی شرکت داشتند، اما در سال ۱۴۰۳ رویکرد مدیریتی تغییر کرده و تمرکز اصلی بر تولید و فروش محصولات اصلی، به‌ویژه ورق گالوانیزه، قرار گرفته است. با وجود فراهم بودن ظرفیت فنی برای صادرات، میزان فروش خارجی شرکت بالا نیست، زیرا در شرایط کنونی، نرخ‌های فروش داخلی از نظر بازدهی برای شرکت به صرفه‌تر از نرخ‌های صادراتی است.

نرخ فروش شرکت در ۵ سال گذشته



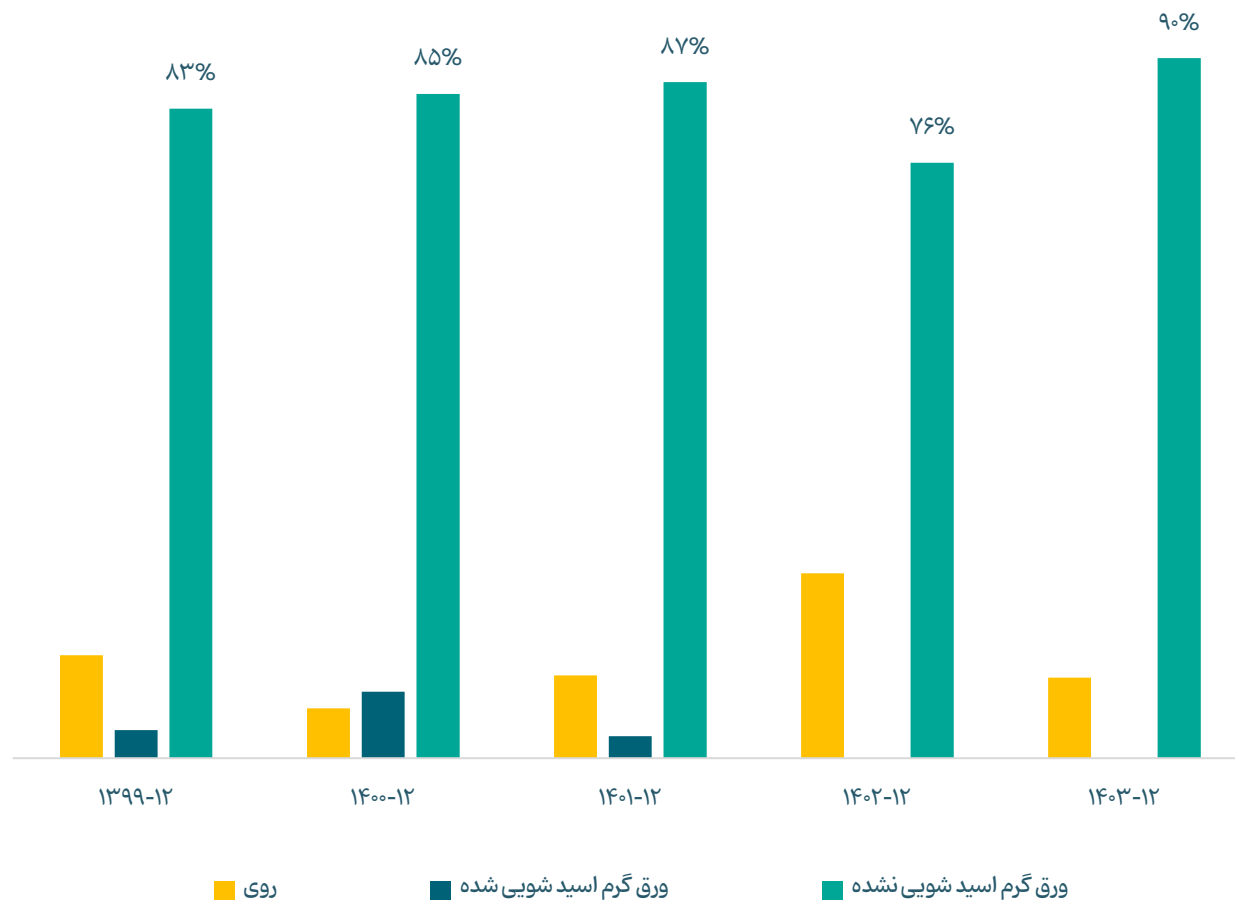
بهای تمام شده شرکت در ۵ سال گذشته



در ساختار بهای تمام شده شرکت فولاد امیرکبیر کاشان، بیشترین سهم مربوط به مواد اولیه مصرفی مانند ورق گرم و فلز روی است که در فرآیند نورد سرد و گالوانیزه کردن مورد استفاده قرار می گیرند. از آنجا که این مواد وزن بالایی در هزینه تولید دارند، زمان و نحوه خرید آن ها اهمیت زیادی دارد و می تواند در شرایط نوسان قیمت، تفاوت قابل توجهی در حاشیه سود ایجاد کند.

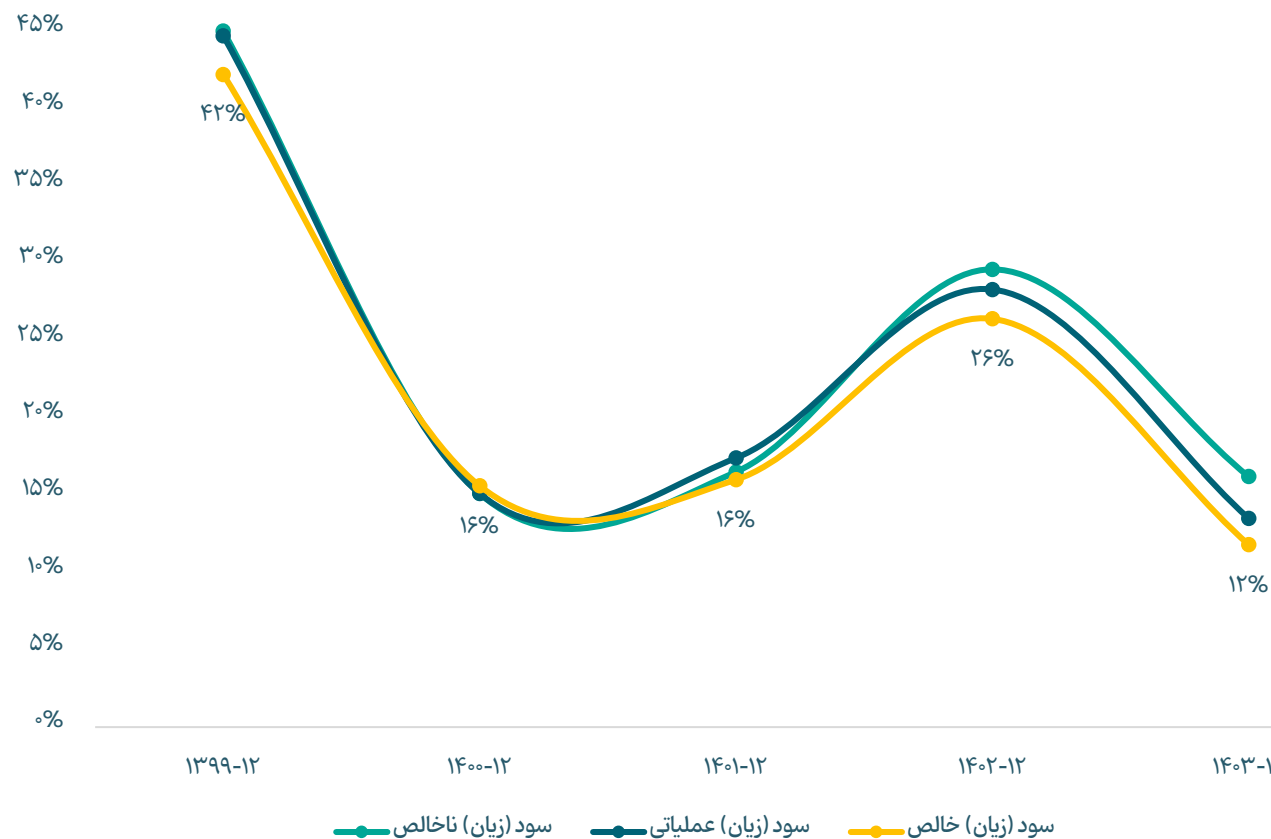
همچنین موجودی کالای ساخته شده یعنی ورق گالوانیزه، نقش مهمی در سودآوری شرکت دارد؛ چرا که در دوره هایی که انتظار رشد قیمت وجود دارد، شرکت بخشی از محصولات خود را نگه می دارد تا در زمان افزایش نرخ ها به فروش رسانده و سود بیشتری شناسایی کند. در مقابل، هزینه های مربوط به حقوق و دستمزد و سربار، سهم محدودی از کل بهای تمام شده را تشکیل می دهند. در مجموع، مدیریت دقیق خرید مواد اولیه و سیاست موجودی کالا از عوامل کلیدی در کنترل هزینه ها و بهبود سودآوری شرکت به شمار می روند.

اجزای مواد مصرفی



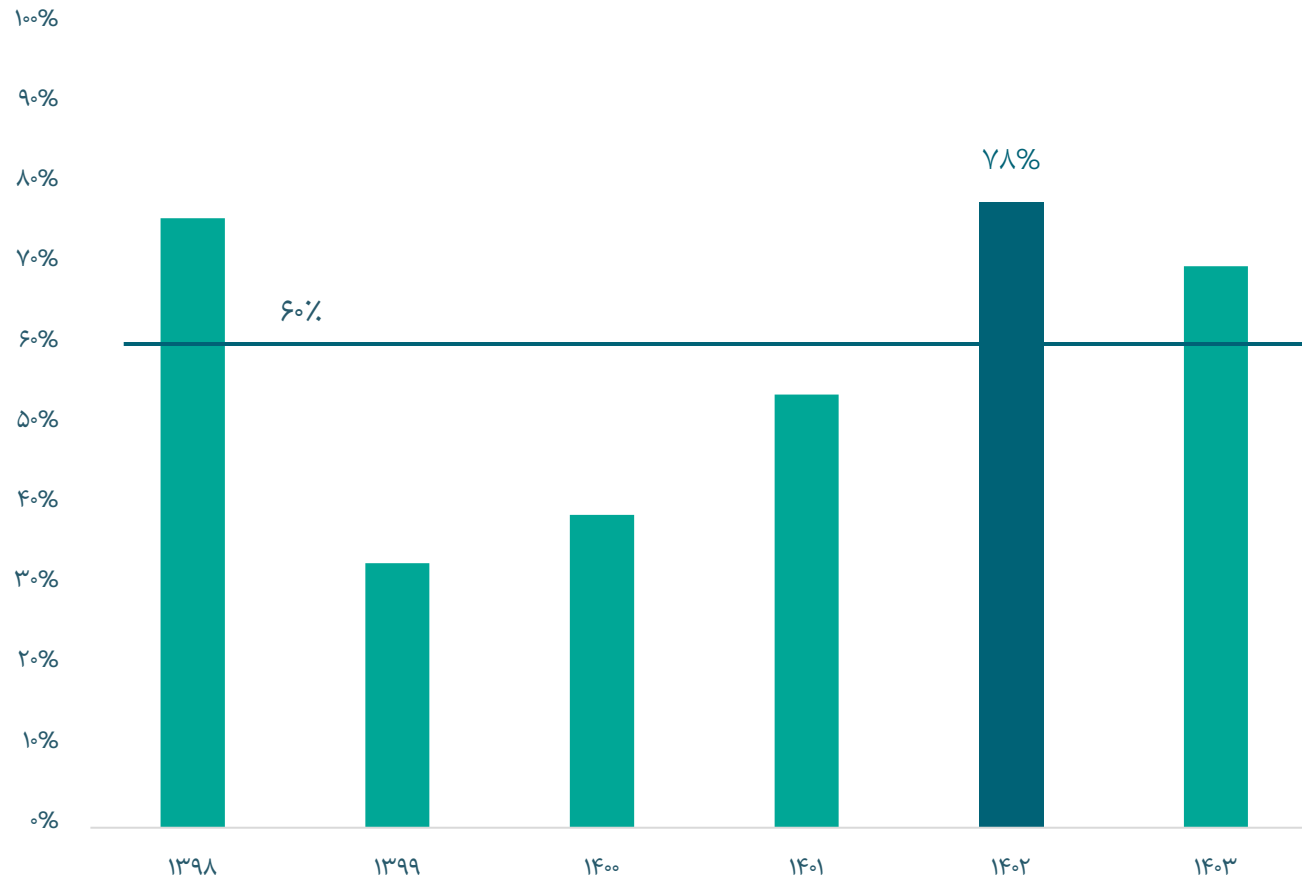
بخش عمده مواد مصرفی فولاد امیرکبیر کاشان ورق گرم است که از فولاد مبارکه تأمین می‌شود و در صورت مازاد نیاز، شرکت ناچار به واردات است؛ هرچند در برخی زمان‌ها واردات از نظر قیمتی به صرفه‌تر بوده است. پس از واگذاری شرکت از فولاد مبارکه به مجموعه شستان، امتیازاتی مانند تخفیف، حمل ارزان و تأمین ویژه حذف شد، اما روند تولید بدون افت ادامه یافته است. این نشان می‌دهد شرکت توانسته مدیریت خرید و تأمین خود را به شکل مؤثر حفظ کند. ماده مهم دیگر شمش روی است که از شرکت کالسیمین و سایر تولیدکنندگان داخلی با نرخ آزاد خریداری می‌شود. در شرایط جهش نرخ ارز، موجودی این ماده می‌تواند برای شرکت مزیت مالی ایجاد کند. به طور کلی ساختار تأمین مواد اولیه شرکت علی‌رغم تغییرات مالکیتی، همچنان باثبات و کارآمد ارزیابی می‌شود.

روند حاشیه سود شرکت



در سال ۱۳۹۹ به دلیل جهش غیرمعمول نرخ ورق، شرکت فولاد امیرکبیر کاشان سودهای چشمگیری شناسایی کرد. با بازگشت تدریجی قیمت‌ها به سطح طبیعی، حاشیه سود شرکت نیز به میانگین متعارف صنعت، حدود ۱۵ درصد، بازگشت. با این حال، در سال‌های اخیر افزایش هزینه‌های مرتبط با مواد اولیه، حمل‌ونقل و سایر مخارج عملیاتی موجب کاهش حاشیه سود خالص شرکت شده و آن را به محدوده حدود ۱۲ درصد رسانده است.

روند سود تقسیمی در سال‌های گذشته



سیاست تقسیم سود شرکت فولاد امیرکبیر کاشان معمولاً در محدوده حدود ۶۰ درصد سود خالص قرار دارد. بر اساس رویکرد حاکمیت شرکتی و دیدگاه سهام‌دار عمده یعنی سرمایه‌گذاری نیروهای مسلح، ترجیح بر آن است که سود شرکت به طور کامل بین سهام‌داران توزیع شود و تأمین سرمایه در گردش و اجرای طرح‌های توسعه‌ای از طریق تسهیلات بانکی انجام گیرد. این موضوع در مجمع سال مالی ۱۴۰۳ نیز صراحتاً مطرح شد و مدیران مجموعه اعلام کردند افزایش استفاده از وام، از دید آن‌ها به سود شرکت خواهد بود. در نتیجه می‌توان انتظار داشت سیاست تقسیم سود در سال‌های آینده نیز در همین محدوده ۶۰ درصد باقی بماند.

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

اسپرد گالوانیزه: اسپرد (فاصله قیمتی بین ورق گالوانیزه و ورق گرم) یکی از شاخص‌های کلیدی سودآوری شرکت است. در شرایط فعلی بازار داخلی که با مازاد عرضه مواجه است، رقابت منفی میان تولیدکنندگان می‌تواند باعث کاهش این فاصله قیمتی شود. در نتیجه، حاشیه سود شرکت‌های تولیدکننده گالوانیزه از جمله فجر ممکن است تحت فشار قرار گیرد. مدیریت قیمت‌گذاری و توان حفظ سهم بازار در این شرایط اهمیت بالایی دارد.

اهمیت بررسی دوره‌ای موجودی کالا: موجودی کالاهای ساخته‌شده و مواد اولیه (به ویژه ورق گرم و شمش روی) نقش بسیار مهمی در نوسانات سود شرکت دارند. در گزارش فعلی، به دلیل محافظه کاری، سود بدون لحاظ تغییرات ارزش موجودی لحاظ شده است. با این حال، در زمان رشد نرخ ارز یا افزایش قیمت جهانی فلزات، ارزش موجودی‌ها افزایش یافته و به سودآوری کمک می‌کند. برعکس، در دوره‌های افت نرخ ارز، همین موجودی می‌تواند زیان دفتری موقت ایجاد کند. بررسی روند موجودی در هر فصل برای تحلیل دقیق‌تر الزامی است.

نقش صادرات و عرضه ارز در تالار دوم: صادرات محصولات گالوانیزه در حال حاضر سهم اندکی از فروش شرکت دارد؛ ولی در صورت تثبیت سازوکار عرضه ارز صادراتی در تالار دوم، صادرات می‌تواند جایگزینی سودآور برای ظرفیت‌های بلااستفاده داخلی باشد. اختلاف بین نرخ تسعیر ارز صادراتی و نرخ‌های داخلی می‌تواند به طور مستقیم بر افزایش درآمد شرکت اثر بگذارد. در صورت عملیاتی شدن کامل این سیاست، بخش عمده‌ای از رشد سودآوری فجر از این مسیر حاصل خواهد شد.

سه عامل اسپرد گالوانیزه، سیاست نگهداری و ارزش‌گذاری موجودی، و جهت‌گیری سیاست‌های ارزی کشور تعیین‌کننده‌ترین متغیرها در تحلیل آینده فجر هستند. هر یک از این عوامل می‌تواند با تغییر شرایط اقتصادی اثر قابل توجهی بر سود خالص شرکت بگذارد؛ بنابراین در تصمیم‌های تحلیلی و معاملاتی باید به صورت همزمان و دوره‌ای مورد ارزیابی قرار گیرند.

مفروضات	ادامه ۱۴۰۴	۱۴۰۵
دلار	۷۷۵,۰۰۰	۹۰۰,۰۰۰
تورم	۱۵٪	۴۰٪
شمش فخور	۳۷۰,۰۰۰,۰۰۰	۴۲۰,۰۰۰,۰۰۰
نرخ ورق گرم	۴۴۵,۰۰۰,۰۰۰	۵۱۰,۰۰۰,۰۰۰
نرخ روی	\$۳۰۰۰	\$۳۰۰۰
اسپرد گالوانیزه به ورق گرم	۱۵٪	۱۵٪
مقدار تولید گالوانیزه	۱۵۵,۰۰۰	۱۵۵,۰۰۰
مقدار تولید نورد سرد	۱۸۰,۰۰۰	۱۸۰,۰۰۰

شرح	۱۴۰۰-۱۲	۱۴۰۱-۱۲	۱۴۰۲-۱۲	۱۴۰۳-۱۲	۱۴۰۴-۱۲	۱۴۰۵-۱۲
فروش	۵۲'۵۵۶'۶۸۴	۵۳'۵۷۹'۳۵۷	۶۱'۸۴۷'۷۲۶	۸۱'۶۸۳'۰۵۲	۸۶'۶۹۰'۳۴۲	۱۲۶'۹۵۷'۶۷۵
بهای تمام شده کالای فروش رفته	۴۴'۶۳۳'۰۳۲	۴۴'۷۵۲'۱۷۳	۴۳'۵۷۰'۶۷۶	۶۸'۴۲۹'۱۳۳	۷۳'۸۸۲'۸۷۴	۱۱۳'۸۲۲'۵۳۰
سود (زیان) ناخالص	۷'۹۲۳'۶۵۲	۸'۸۲۷'۱۸۴	۱۸'۲۷۷'۰۵۰	۱۳'۲۵۳'۹۱۹	۱۲'۸۰۷'۴۶۸	۱۳'۱۳۵'۱۴۴
هزینه‌های عمومی و اداری	۵۶۲'۱۹۵	۷۹۶'۳۴۹	۱'۲۳۸'۱۱۹	۱'۵۱۲'۳۸۸	۱'۷۴۷'۸۱۶	۲'۵۱۶'۱۴۳
خالص سایر درآمدها (هزینه‌های) عملیاتی	۵۵۷'۹۹۰	۱'۳۱۴'۹۲۲	۴۹۱'۸۸۵	۶۷۳'۸۳۹	۱۵۶'۴۱۶	۰
سود (زیان) عملیاتی	۷'۹۱۹'۴۴۷	۹'۳۴۵'۷۵۷	۱۷'۵۳۰'۸۱۶	۱۱'۰۶۷'۶۹۲	۱۰'۹۰۳'۲۳۶	۱۰'۶۱۹'۰۰۱
هزینه‌های مالی	۳۱۵'۶۰۴	۷۶۱'۰۰۸	۱'۰۴۷'۰۳۰	۲'۳۰۷'۸۴۹	۲'۲۴۹'۵۰۶	۳'۴۶۵'۵۴۶
خالص سایر درآمدها و هزینه‌های غیر عملیاتی	۱'۵۵۶'۴۰۵	۶۰۶'۱۴۷	۱'۵۳۸'۴۴۷	۲'۴۶۸'۷۹۹	۴'۴۵۶'۲۶۹	۶'۵۲۴'۸۸۶
سود (زیان) خالص قبل از بهره و مالیات	۹'۱۶۰'۲۴۸	۹'۱۹۰'۸۹۶	۱۸'۰۲۲'۲۳۳	۱۱'۲۲۸'۶۴۲	۱۳'۱۰۹'۹۹۸	۱۳'۶۷۸'۳۴۱
مالیات	۹۵۸'۴۲۸	۶۴۳'۱۲۳	۱'۶۷۳'۱۱۹	۱'۶۰۱'۳۴۹	۲'۱۴۶'۲۲۲	۱'۳۰۷'۶۹۲
سود (زیان) خالص	۸'۲۰۱'۸۲۰	۸'۵۴۷'۷۷۳	۱۶'۳۴۹'۱۱۴	۹'۶۲۷'۲۹۳	۱۰'۹۶۳'۷۷۶	۱۲'۳۷۰'۶۴۹
سرمایه	۲'۴۵۸'۰۰۰	۸'۴۵۸'۰۰۰	۱۵'۰۰۰'۰۰۰	۱۵'۰۰۰'۰۰۰	۱۵'۰۰۰'۰۰۰	۱۵'۰۰۰'۰۰۰
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه	۵۴۷	۵۷۰	۱'۰۹۰	۶۴۲	۷۳۱	۸۲۵

* سود موجودی شرکت حدود ۴۳۰ ریال برآورد می‌گردد و در محاسبات منظور نشده است.

تحلیل حساسیت سود ۱۴۰۵

نرخ دلار نیما

فجر	۶۵۰'۰۰۰	۷۰۰'۰۰۰	۷۵۰'۰۰۰	۸۰۰'۰۰۰	۸۵۰'۰۰۰	۹۰۰'۰۰۰	۹۵۰'۰۰۰	۱'۰۰۰'۰۰۰
۱۴۰٪	۱۹	۵۱	۱۲۲	۱۹۳	۲۶۴	۳۳۵	۴۰۶	۴۷۲
۱۴۵٪	۱۸۹	۲۷۶	۳۶۱	۴۳۶	۵۱۱	۵۸۶	۶۶۲	۷۳۷
۱۴۷٪	۲۷۲	۳۶۰	۴۴۰	۵۲۱	۶۰۱	۶۸۲	۷۶۲	۸۴۳
۱۴۹٪	۳۴۸	۴۳۴	۵۲۰	۶۰۵	۶۹۱	۷۷۷	۸۶۳	۹۴۹
۱۵۰٪	۳۸۲	۴۷۱	۵۵۹	۶۴۸	۷۳۶	۸۲۵	۹۱۳	۱'۰۰۲
۱۵۲٪	۴۵۱	۵۴۵	۶۳۹	۷۳۳	۸۲۶	۹۲۰	۱'۰۱۴	۱'۱۰۸
۱۵۵٪	۵۵۵	۶۵۶	۷۵۸	۸۶۰	۹۶۱	۱'۰۶۳	۱'۱۶۵	۱'۲۶۶

اسپرد ورق گالوانیزه به ورق گرم

فولاد امیرکبیر کاشان

در مجموع، شرکت فولاد امیرکبیر کاشان (فجر) با تکیه بر چرخه کامل تولید، موقعیت جغرافیایی مناسب و سابقه عملکرد باثبات، از جمله بازیگران اصلی صنعت ورق‌های پوشش‌دار فولادی در کشور است. ساختار تامین مواد اولیه، به‌ویژه وابستگی به ورق گرم فولاد مبارکه و شمش روی داخلی، باعث شده بخش عمده‌ای از ریسک سودآوری شرکت به نوسانات قیمتی این دو ماده و نرخ ارز گره بخورد. با وجود حذف برخی امتیازات تأمین پس از واگذاری سهام از فولاد مبارکه، پایداری تولید و توان حفظ ظرفیت اسمی از نقاط قوت کلیدی فجر محسوب می‌شود. حاشیه سود شرکت طی سال‌های اخیر پس از دوره جهش غیرعادی سال ۱۳۹۹ در سطح نرمال صنعت تثبیت شده و در حال حاضر حدود ۱۵ درصد در سطح ناخالص و ۱۲ درصد در سطح خالص برآورد می‌شود. فشار هزینه‌های انرژی، حمل‌ونقل و کاهش اسپرد گالوانیزه به دلیل رقابت منفی بازار، مهم‌ترین چالش‌های کوتاه‌مدت شرکت هستند. در مقابل، تسلط مدیریتی، ساختار تولید منظم و رفتار محتاطانه در نگهداری موجودی‌ها موجب شده عملکرد مالی فجر نوسان کمتری نسبت به سایر هم‌گروهی‌ها داشته باشد. سیاست تقسیم سود شرکت که معمولاً در سطح ۶۰ درصد از سود خالص قرار دارد، نشان‌دهنده رویکرد سهامدار عمده (شستان) در توزیع حداکثری سود و تأمین نقدینگی از منابع بانکی است. در افق پیش‌رو، سه محور تحلیلی - اسپرد گالوانیزه، ارزش و ساختار موجودی‌ها و جایگاه صادراتی در نظام ارزی جدید - تعیین‌کننده مسیر سودآوری آتی فجر خواهند بود. در صورت تثبیت ارز در تالار دوم، افزایش نرخ‌های جهانی فولاد و تقویت تقاضای صادراتی، شرکت توان بازگشت به مسیر رشد سودآوری را دارد. اما در سناریوی رکود قیمتی و رقابت داخلی، سودآوری محدود و نزدیک به میانگین صنعت محتمل‌تر است. با توجه به ارزش بازار حدود ۴۵,۰۰۰ میلیون ریالی شرکت و سودآوری ارائه شده، نسبت قیمت به سود آینده‌نگر این شرکت در سال ۱۴۰۵ حدود ۳/۵ برآورد می‌گردد.



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