



# بولتن

## اقتصادی و بازار سرمایه

### فهرست

- ۱ ..... واکنش معامله گران به تریدها
- ۲ ..... هفته با کدال
- ۳ ..... روزشمار بازارهای مالی در هفته گذشته
- ۸ ..... پرتفوی خگستر
- ۹ ..... تحلیل

هفته نامه اقتصادی

۱۳۹۷ بهمن ۱۳

مهم ذهن فعالان بازار را به خود مشغول کرده است. نخست هزینه‌های جانبی طی این فرآیند است که هنوز برآورد دقیقی از آن وجود نداشته و به عبارت دیگر، آثار سود و زیانی آن دقیقاً مشخص نیست. مورد دوم نیز به چشم انداز آتی مربوط است مبنی بر اینکه آیا شرایط صادرات می‌تواند با محدودیت بیشتری در آینده مواجه شود یا خیر. به نظر می‌رسد عکس‌العمل فعلی بازار در سهام شرکت‌های بزرگ و صادرکننده عبارت از احتیاط در سمت تقاضا تا مشخص شدن پاسخ این سوالات است؛ سوالی که هر چه زمان بگذرد و اطلاعات مالی بیشتری از شرکت‌ها منتشر شود پاسخ دقیق‌تری پیدا می‌کند.

با رشد ۲٫۵ درصدی قیمت‌های مسکن در دی‌ماه براساس گزارش بانک مرکزی، میزان افزایش سالانه این متغیر در شهر تهران برای آپارتمان‌های مسکونی از مرز ۹۰ درصد فراتر رفت تا عملاً شدیدترین دوره تورمی بازار مسکن در بیش از دو دهه اخیر در طول یک سال به ثبت برسد. این آمار که در نگاه اول ممکن است مثبت به نظر برسد در لایه‌های زیرین خود حاوی نکات دیگری است. بر اساس این گزارش، میزان افت معاملات مسکن در دی‌ماه نسبت به ماه مشابه سال گذشته به رکورد ۶۵ درصد بالغ شده و در محدوده کمترین سطوح تاریخی قرار گرفته است. در همین حال، نرخ اجاره بها در دوره مشابه حدود ۳۰ درصد رشد کرده که حاکی از کاهش قابل توجه بازدهی اجاره املاک است. انتظار می‌رود آمار ساخت و ساز نیز با یک فاز تاخیر زمانی، رکود قابل ملاحظه‌ای را از خود نشان دهد. با عنایت به سیکل‌های متناوب رکود و رونق در بازار مسکن، احتمالاً دوره رونق کنونی با ثبت افزایش تقریباً دو برابری ارزش املاک به انتهای خود رسیده و از سال آینده باید منتظر یکی دیگر از مراحل رکود چند ساله بازار مسکن کشور بود؛ دوره‌ای که مشخصه آن به‌صورت درجا زدن قیمت‌ها و کاهش حجم داد و ستدها نمایان می‌شود. پیامد بررسی این روند در سهام انبوه‌سازی عبارت از یک دوره رونق ناشی از انتفاع از رونق قبلی (که با یک فاصله زمانی در صورت‌های مالی انبوه سازان نمایان می‌شود) و سپس ورود به فاز رکود است. در صنایع تامین‌کننده مواد ساخت و ساز شامل سیمانی‌ها، کاشی‌سازان و فولادسازان ساختمانی نیز می‌توان انتظار کاهش تقاضای محصولات را همگام با افت فعالیت ساخت و ساز به ویژه در سال آینده داشت و این صنایع طبیعتاً باید برای حفظ حجم تولید و فروش خود به فکر بازارهای جایگزین و صادرات باشند.

آغاز سال ۲۰۱۹ میلادی برای فعالان کامودیتی‌ها نسبتاً خوش‌یمن بوده است تا جایی که علاوه بر افزایش قیمت‌های نفت، سایر بازارهای مواد خام نیز شرایط مثبت ملایمی را تجربه می‌کنند که عمدتاً ناشی از پیگیری سیاست‌های انبساطی در غرب و چین است. در همین راستا، شاخص قیمت کامودیتی در سایت بلومبرگ در ماه جاری تقریباً ۵ درصد افزایش را به ثبت رسانده و عملاً از فروافتادن به زیر کف بیش از سی ساله رهیده است. در بازار فولاد و سنگ‌آهن نیز که عمدتاً تحت تاثیر تقاضای چین قرار دارند پس از تقریباً ۹ ماه رکود و افت، نشانه‌های برگشت قیمتی مشاهده شده است.

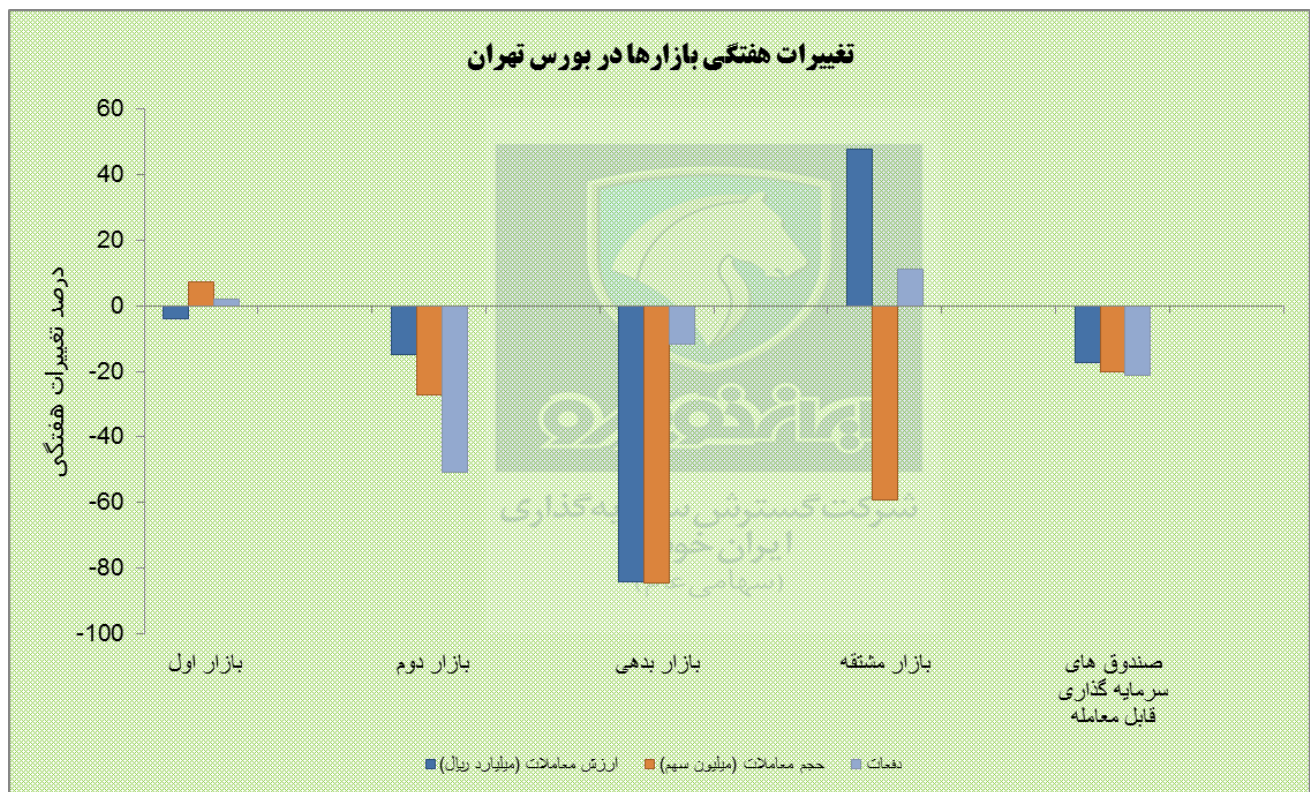
در پایان معاملات هفته منتهی به ۱۰ بهمن ماه ۹۷، شاخص کل با ۲۶۴۶ واحد کاهش نسبت به هفته قبل، به رقم ۱۶۰۲۹۵ واحد رسید. شاخص بازار اول با ۲۰۴۶ واحد کاهش به رقم ۱۱۹۳۷۴ واحد بالغ گردید و شاخص بازار دوم با ۴۸۰۸ واحد کاهش عدد ۳۱۳۱۴۹ واحد را تجربه کرد و به این ترتیب شاخص بازار اول و شاخص بازار دوم هر دو با ۲ درصد کاهش نسبت به هفته قبل همراه شدند. در ۵ روز کاری این هفته، ارزش کل معاملات اوراق بهادار به ۲۵۶۴۳ میلیارد ریال بالغ شد که نسبت به هفته قبل ۱۱ درصد کاهش یافته است. در ضمن تعداد ۱۰۱۸۳ میلیون انواع اوراق بهادار در بیش از ۷۸۶ هزار دفعه مورد معامله قرار گرفت و به ترتیب ۶ و ۲۹ درصد کاهش را نسبت به هفته گذشته تجربه کردند. این درحالی است که تعداد ۷۹ میلیون واحد از صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله در بورس تهران به ارزش کل بیش از ۸۸۴ میلیارد ریال مورد معامله قرار گرفت و به ترتیب با ۲۰ درصد و ۱۷ درصد افزایش نسبت به هفته گذشته همراه شدند. از سویی دیگر در بازار بدهی ۱۰۰ هزار برگه به ارزش ۱۳۸ میلیارد ریال مورد داد و ستد قرار گرفت.

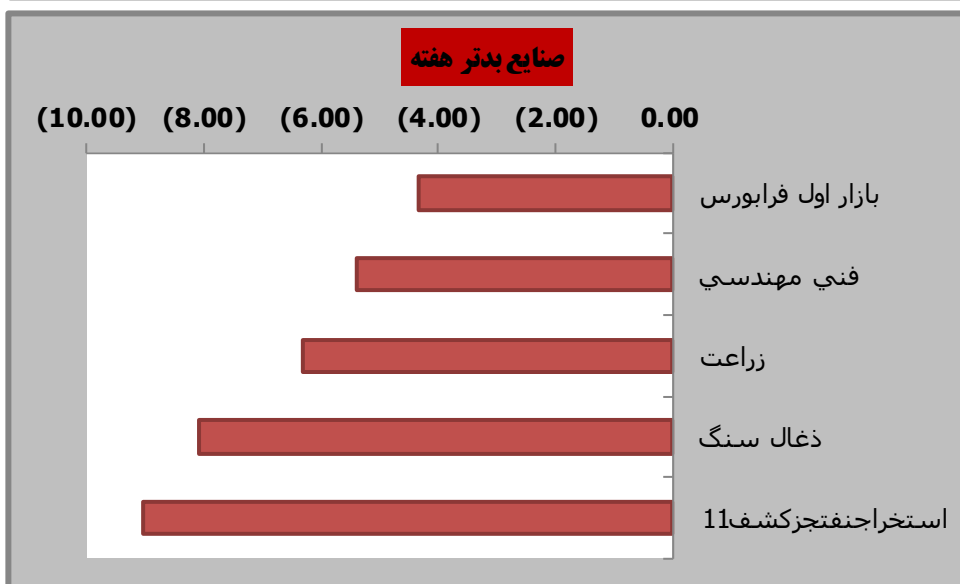
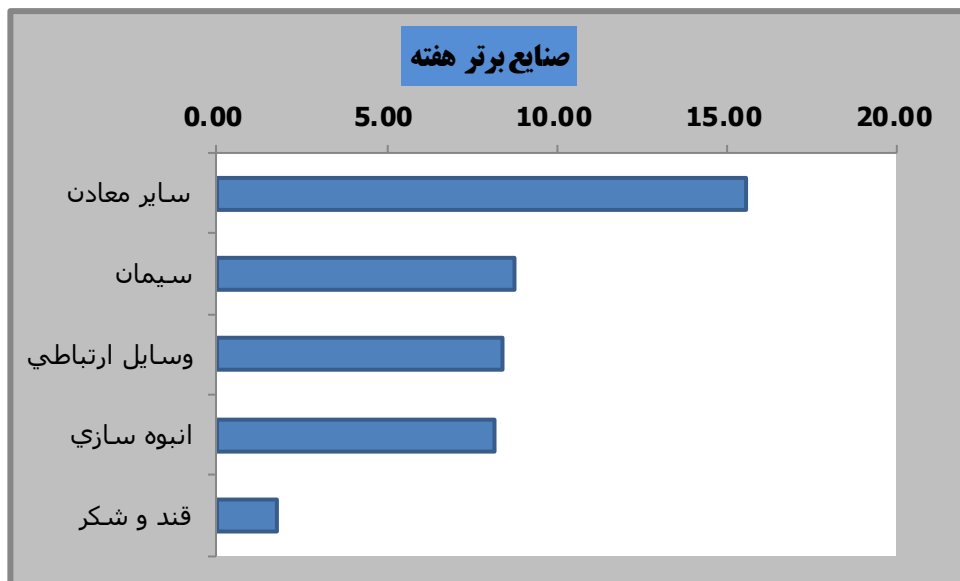
بازار سهام در هفته گذشته روند منفی اخیر خود را با افت ۱٫۶ درصدی شاخص کل ادامه داد تا رشدی که از اول دی‌ماه تا بیش از ۶ درصد پیش رفته بود بار دیگر به سطح ۲٫۷ درصد بازگردد. در همین حال، ادامه تمرکز معامله‌گران حقیقی بر سهام شرکت‌های زیانده با قابلیت اجرای افزایش سرمایه از محل تجدید ارزیابی‌ها موجب شده تا بخش عمده نقدینگی بازار جذب این نمادها شود و با هدایت نقدینگی از سایر بخش‌ها، عملاً رمقی برای سهام دارای پشتوانه بنیادی باقی نماند. این رویکرد، در کنار تردیدها درخصوص مشکلات تحریمی مربوط به صادرات شرکت‌کنندگان بزرگ موجب شده تا سرمایه‌گذاران احتیاط مضاعف را در دستور کار خود قرار دهند. به این ترتیب به نظر می‌رسد کماکان نمادهای کوچک‌تر و نیز شرکت‌های دارای پتانسیل افزایش سرمایه از محل تجدید ارزیابی‌ها در صدر توجه معامله‌گران باشند و سهام بنیادی در انتظار رفع ابهامات موجود به ویژه در بخش عملیات صادراتی باقی بمانند. گزارش‌های ماهانه شرکت‌ها و برخی اخبار پیرامونی در حوزه صادرات شرکت‌های بزرگ خبر از دشوارتر شدن شرایط برای فعالیت بنگاه‌ها دارد. بر این اساس، در بخش پتروشیمی، مشکلات حمل و نقل موجب افت صادرات در مورد شرکت‌هایی شده است که از امکانات حمل و نقل مستقل نظیر متانول سازان برخوردار نیستند. همچنین در بحث فروش، طرف‌های تجاری به ویژه هند و تا حدی چین خواستار تسویه با ارزهای محلی هستند و در تبادلات و تبدیل پولی نیز تسهیلات کمتری را فراهم می‌کنند. در مورد محصولات فلزی نظیر فولاد و مس هم شرایط مشابهی برقرار است و علاوه بر مشکلات حمل، تخفیفات فروش نسبتاً بالایی برای جذب مشتری پیشنهاد می‌شود که منجر به کاهش درآمد این شرکت‌ها در مقایسه با نرخ‌های روز شده است. تجربه دور قبلی تحریم‌ها حاکی از آن است که راه حل این مشکلات پس از چندی دست و پنجه نرم کردن با راه‌های دور زدن تحریم‌ها پیدا می‌شود اما اکنون دو سوال

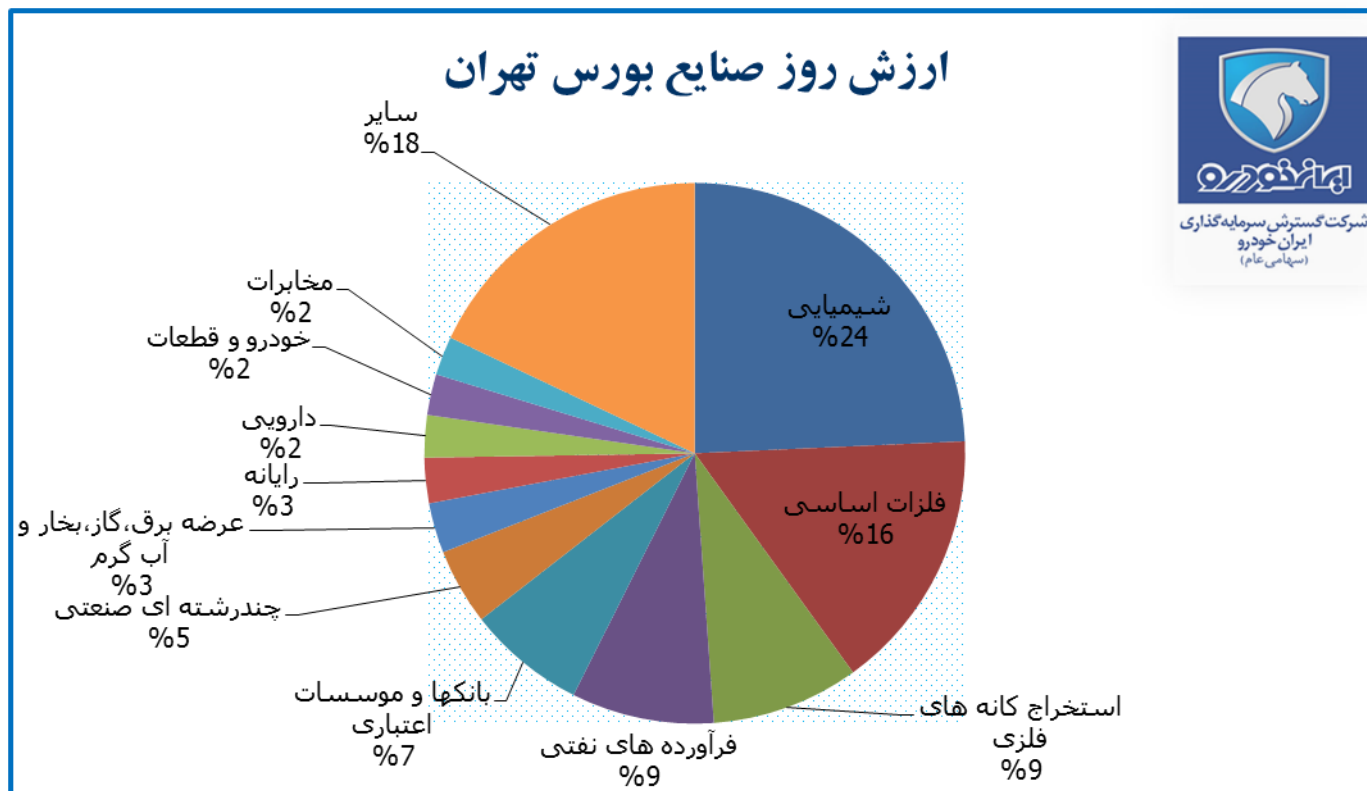
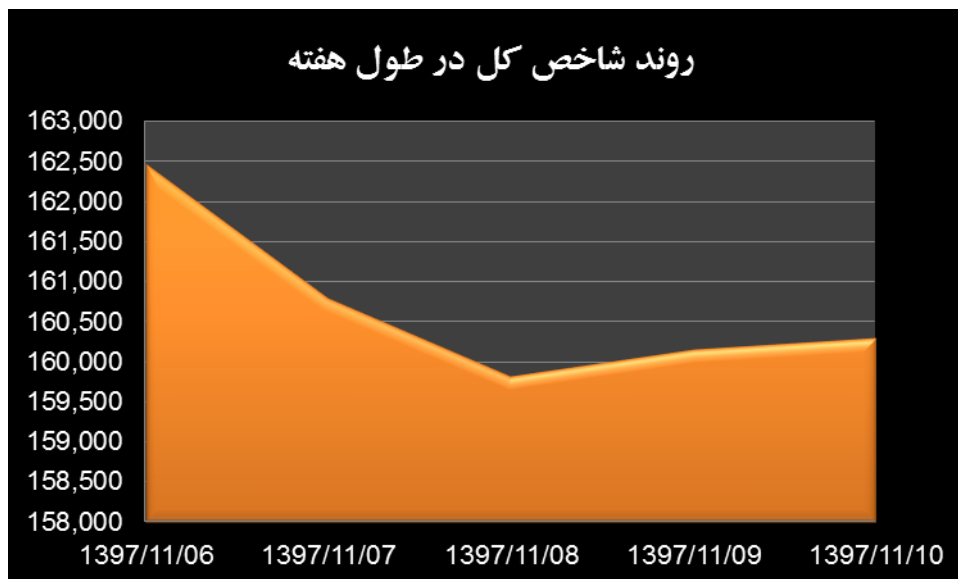
## وضعیت هفتگی بازارهای مالی

شرح	هفته جاری	هفته گذشته	درصد تغییر	از ابتدای سال تاکنون	تغییرات حجم و ارزش معاملات در دو هفته اخیر
ارزش کل معاملات (میلیارد ریال)	۲۵,۶۴۳	۲۸,۷۳۸	(۱۱)	۱,۳۴۸,۵۲۰	
حجم کل معاملات (میلیون سهم)	۱۰,۱۸۳	۱۰,۷۹۰	(۶)	۴۴۵,۵۰۶	
دفعات معامله	۷۸۶,۵۰۸	۱,۱۱۴,۲۷۷	(۲۹)	۲۷,۴۹۱,۸۱۰	
روزهای فعالیت	۵	۵	۰	۲۰۹	

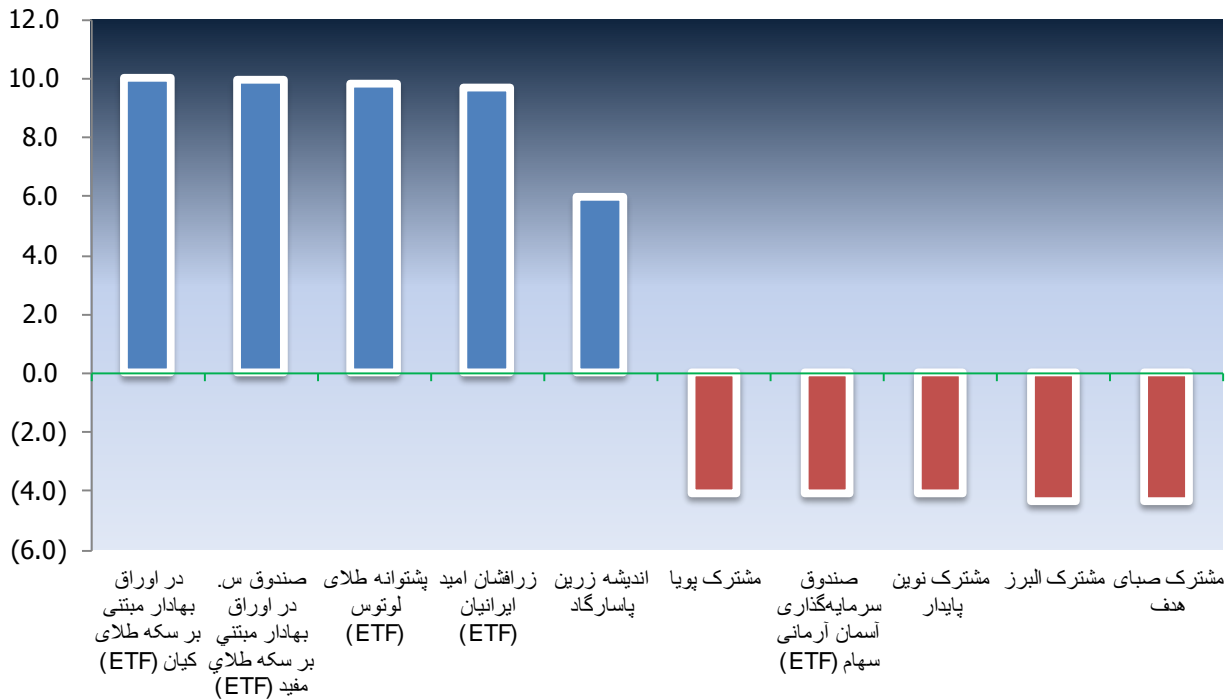
شرح	هفته جاری	هفته گذشته	میزان تغییر هفته	درصد تغییر هفته	ابتدای سال	میزان تغییر از ابتدای سال	درصد تغییر از ابتدای سال	نمودار تغییرات شاخص کل در دو هفته اخیر
کل	۱۶۰,۳۹۵	۱۶۲,۹۴۱	-۲,۶۴۶	-۱.۶۲	۹۶,۳۹۰	۶۴,۰۰۵	۶۶	
بازار اول	۱۱۹,۳۷۴	۱۲۱,۴۲۰	-۲,۰۴۶	-۱.۶۸	۶۸,۱۲۴	۵۱,۳۵۰	۷۵	
بازار دوم	۳۱۳,۱۴۹	۳۱۷,۹۵۷	-۴,۸۰۸	-۱.۵۱	۲۰۶,۴۸۷	۱۰۶,۶۶۲	۵۲	
قیمت	۴۶,۴۶۶	۴۷,۲۳۳	-۷۶۷	-۱.۶۲	۳۰,۵۳۴	۱۵,۹۳۳	۵۲	
صنعت	۱۴۳,۱۳۸	۱۴۵,۶۵۸	-۲,۵۲۰	-۱.۷۳	۸۶,۰۸۲	۵۷,۰۵۶	۶۶	
مالی	۱۹۹,۶۴۴	۲۰۱,۱۲۷	-۱,۴۸۳	-۰.۷۴	۱۱۹,۱۷۶	۸۰,۴۶۸	۶۸	
شناور آزاد	۱۷۵,۵۸۷	۱۷۸,۰۵۳	-۲,۴۶۶	-۱.۳۹	۱۰۳,۱۳۶	۷۲,۴۵۰	۷۰	
۳۰ شرکت بزرگ	۷,۷۵۲	۷,۸۹۳	-۱۴۲	-۱.۷۹	۴,۲۹۳	۳,۴۵۹	۸۱	
۵۰ شرکت فعالتر (میانگین موزون)	۶,۸۲۶	۶,۹۷۰	-۱۴۵	-۲.۰۷	۴,۰۳۶	۲,۷۹۰	۶۹	
۵۰ شرکت فعالتر (میانگین ساده)	۳۳,۰۱۲	۳۶,۹۷۱	-۳,۹۵۹	-۱.۶۲	۲۱۴,۳۳۶	۱۴۸,۶۷۶	۶۹	
شاخص قیمت (هم وزن)	۲۰,۹۷۳	۲۰,۶۰۵	۳۶۹	۱.۷۹	۱۲,۸۵۵	۸,۱۱۸	۶۳	
شاخص کل (هم وزن)	۲۹,۸۳۶	۲۹,۳۱۱	۵۲۴	۱.۷۹	۱۷,۳۷۱	۱۲,۵۶۴	۷۳	



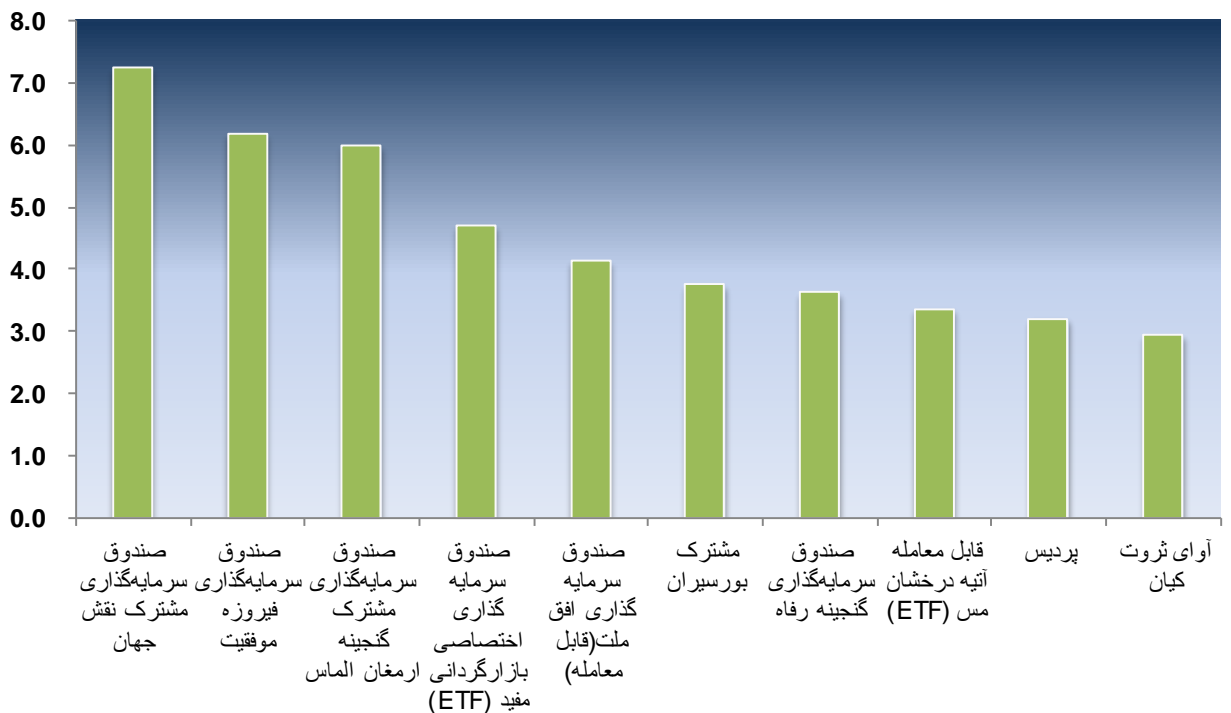


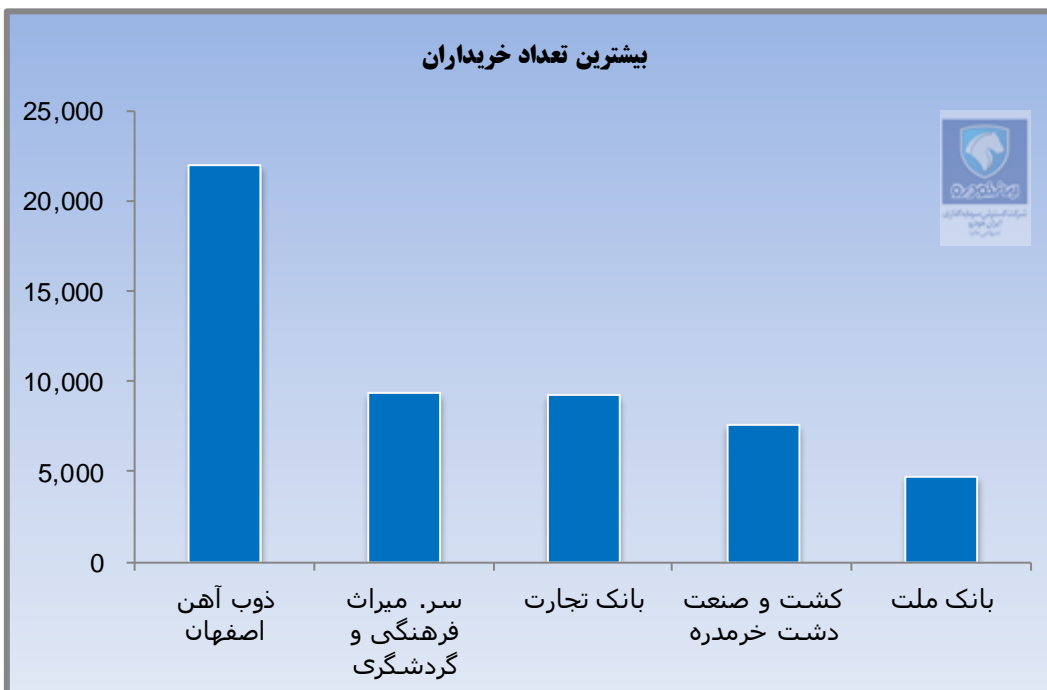
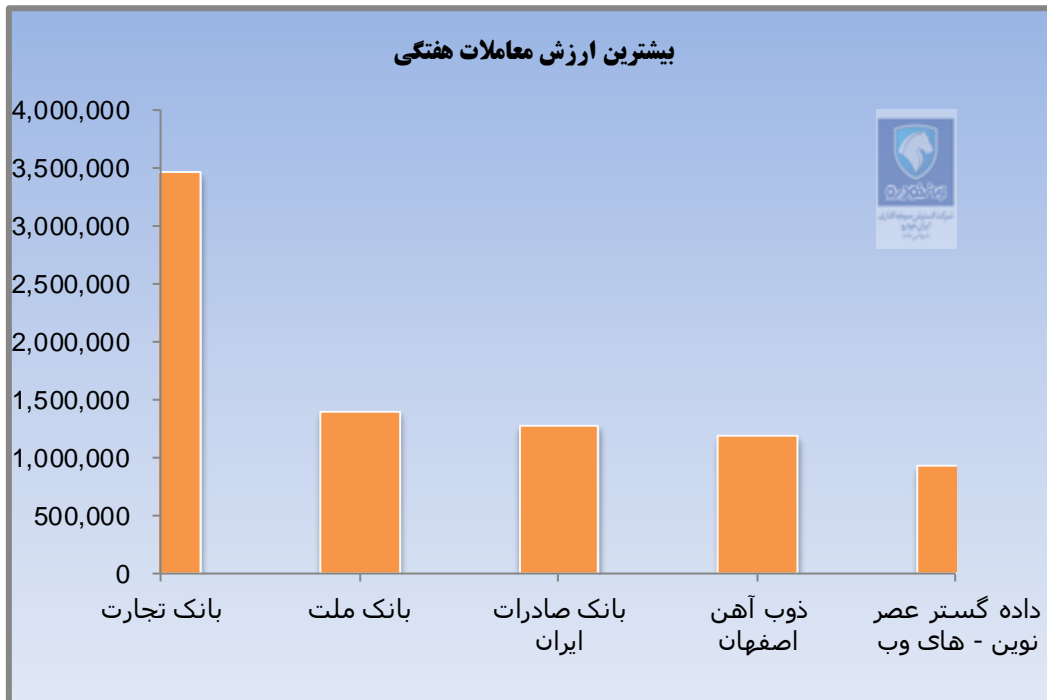


## بیشترین و کمترین بازدهی ماهیانه صندوق درآمد ثابت



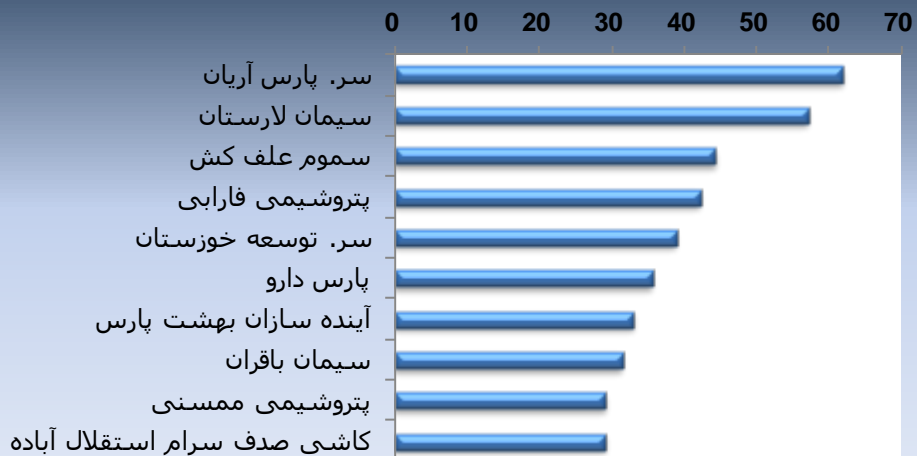
## بیشترین بازدهی ماهیانه صندوق سهام







بیشترین بازدهی هفتگی نمادها

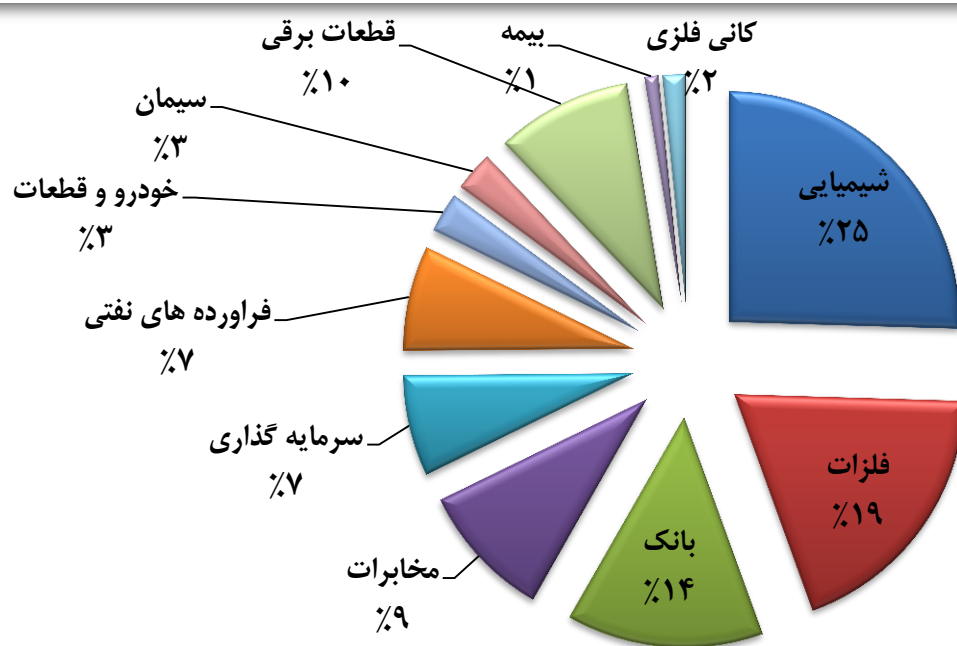


کمترین بازدهی هفتگی نمادها





### ترکیب پرتفوی سهام



منابع مورد استفاده:

<http://www.o-xe.com/>  
[www.codal.ir](http://www.codal.ir)  
<http://www.hamfekran.com/>  
<http://nav360.ir/>  
<http://www.donya-e-egtesad.com>  
<http://www.irstel.com>

<http://www.irbourse.com/>  
<http://www.tsetmc.com/>  
<http://www.bloomberg.com/>  
<http://www.fastmarkets.com/>  
<http://www.fipiran.com/>  
<http://www.mojnews.com/>