



بولتن

اقتصادی و بازار سرمایه

فهرست

- ۱ فتح قله جدید
- ۲ هفته با کدال
- ۳ روزشمار بازارهای مالی در هفته گذشته
- ۸ پرتفوی خگستر
- ۹ تحلیل

هفته نامه اقتصادی

۱۳ فروردین ۱۳۹۸

فعلی مبادلات در سامانه نیما عمل خواهد کرد. به این ترتیب، تصور بر این است که فروش ارز صادرکننده بر مبنای نرخ توافقی در یک فرآیند مستقل از بوروکراسی سامانه موجود قابلیت انجام خواهد داشت. اخبار گروه دوم مربوط به افزایش نرخ میانگین ارز مبادله شده بر مبنای دلار به محدوده ۹۵۰۰ تومان (بیش از ۱۰ درصد بالاتر از زمستان گذشته) و شواهد متعدد مبنی بر مبادله ارز برخی صادرکنندگان با نرخ نزدیک به سامانه سنا (بازار آزاد) است. بر این اساس، گویا عمده محدودیت در نرخ‌گذاری‌های پایین‌تر متوجه شرکت‌های پتروشیمی است و دیگر صادرکنندگان قادر شده‌اند تا ارز خود را با تخفیف معقولی نسبت به حاشیه بازار به فروش برسانند. علت پایین‌تر بودن میانگین نرخ سامانه نیما هم البته به وزن بالای شرکت‌های بورسی در مبادلات ارزی این سامانه باز می‌گردد که مانع از انعکاس کامل تاثیر فروش ارز صادرکنندگان دیگر با نرخ‌های تقریباً آزاد در قیمت میانگین شده است. در هر صورت، آنچه شایان توجه است اینکه سمت و سوی تحولات روبه پذیرفتن منطق بازار از سوی سیاست‌گذاران و حاکمیت کامل عرضه و تقاضا در مبادلات ارزی دارد. بنابراین، می‌توان گفت پس از بیش از یک سال اعمال سیاست‌های دستوری و البته تبعات ناموفق آن، صادرکنندگان بزرگ بورسی و سهامداران آنها می‌توانند نسبت به انتفاع از تسعیر درآمدهای صادراتی خود با نرخ آزاد امیدوار باشند؛ وضعیتی که در صورت تحقق، انگیزه بنیادی لازم برای ادامه رونق بازار سرمایه در سال ۹۸ را فراهم می‌سازد. همزمان با اعمال آزادسازی بیشتر در سامانه نیما و افزایش آزادی عمل صادرکنندگان، بار دیگر سیاست ارز دستوری یعنی تخصیص دلار ۴۲۰۰ تومانی به واردات کالاهای اساسی نیز با تردیدهای جدی مواجه شده است. بر این اساس، هر روز زرمه‌ها از تجدید نظر کامل در این سیاست و ادامه واردات با ارز سامانه نیما شنیده می‌شود که احتمالاً به زودی رنگ واقعیت به خود خواهد گرفت. بازار سهام از آنجا که بیش از هر نماگر اقتصادی دیگر به پیشواز تحولات می‌رود طبیعتاً وارد گمانه‌زنی درخصوص آثار این تحول مهم شده و فعلاً برداشت مثبتی از نتیجه نهایی این تحولات بر سودآوری برخی صنایع دارد. در همین راستا، در هفته گذشته سهام طیف متنوعی از صنایع شامل داروسازان، لاستیک‌سازان و گروه غذایی مورد توجه قرار گرفتند و همگی رشدهای دورقمی بر مبنای واحد درصد را به ثبت رساندند. منشا مواجهه مثبت بازار با این خبر به تجربه اوایل دهه ۹۰ بازمی‌گردد؛ مقطعی که با حذف دلار ۱۲۲۶ تومانی و جهش قیمت‌های فروش و نیز استفاده از اثر موجودی، رشدهای چند برابری در سودآوری این صنایع ولو به‌طور مقطعی به ثبت رسید که باعث جهش قیمت سهام و البته اصلاح بعدی به دلیل عدم امکان تکراربخشی از سودآوری مزبور (ناشی از حذف اثر موجودی ارزان) شد. با این حال، به مصداق سخن مشهور بازارهای مالی یعنی «شیطان در جزئیات حضور دارد»، معامله‌گران باید به دقت تحولات جاری را دنبال کنند تا مشخص شود آیا دقیقاً مانند دفعه گذشته، دولت کنونی، اجازه افزایش قیمت‌های فروش متناسب با جهش هزینه مواد اولیه را خواهد داد یا اینکه با اعمال سیاست‌های نرخ‌گذاری، رشد سودآوری در ابعاد محدودتری رقم خواهد خورد.

در پایان معاملات هفته منتهی به ۲۸ فروردین ماه ۹۸، شاخص کل با ۵۹۴۰ واحد افزایش نسبت به هفته قبل، به رقم ۱۹۹۹۱۸ واحد رسید. شاخص بازار اول با ۵۵۱۶ واحد افزایش به رقم ۱۵۰۰۸۴ واحد بالغ گردید و شاخص بازار دوم با ۶۴۶۵ واحد افزایش عدد ۳۸۴۸۶۵ واحد را تجربه کرد و به این ترتیب شاخص بازار اول ۳،۸۲ و شاخص بازار دوم هر دو با ۱،۷۱ درصد افزایش نسبت به هفته قبل همراه شدند. در ۵ روز کاری این هفته، ارزش کل معاملات اوراق بهادار به ۴۸۵۶۹ میلیارد ریال بالغ شد که نسبت به هفته قبل ۸۹ درصد افزایش یافته است. در ضمن تعداد ۲۸۱۶۲ میلیون اوراق بهادار در بیش از ۹۸۲ هزار دفعه مورد معامله قرار گرفت و به ترتیب ۲۰۱ درصد و ۵۰ درصد افزایش را نسبت به هفته گذشته تجربه کردند. این درحالی است که تعداد ۲۴۰ میلیون واحد از صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله در بورس تهران به ارزش کل بیش از ۲۵۴۳ میلیارد ریال مورد معامله قرار گرفت و به ترتیب با ۲۲ درصد و ۲۵ درصد کاهش نسبت به هفته گذشته همراه شدند. از سوی دیگر در بازار بدهی ۲۰۰ هزار برگه به ارزش ۱۶۱ میلیارد ریال مورد داد و ستد قرار گرفت.

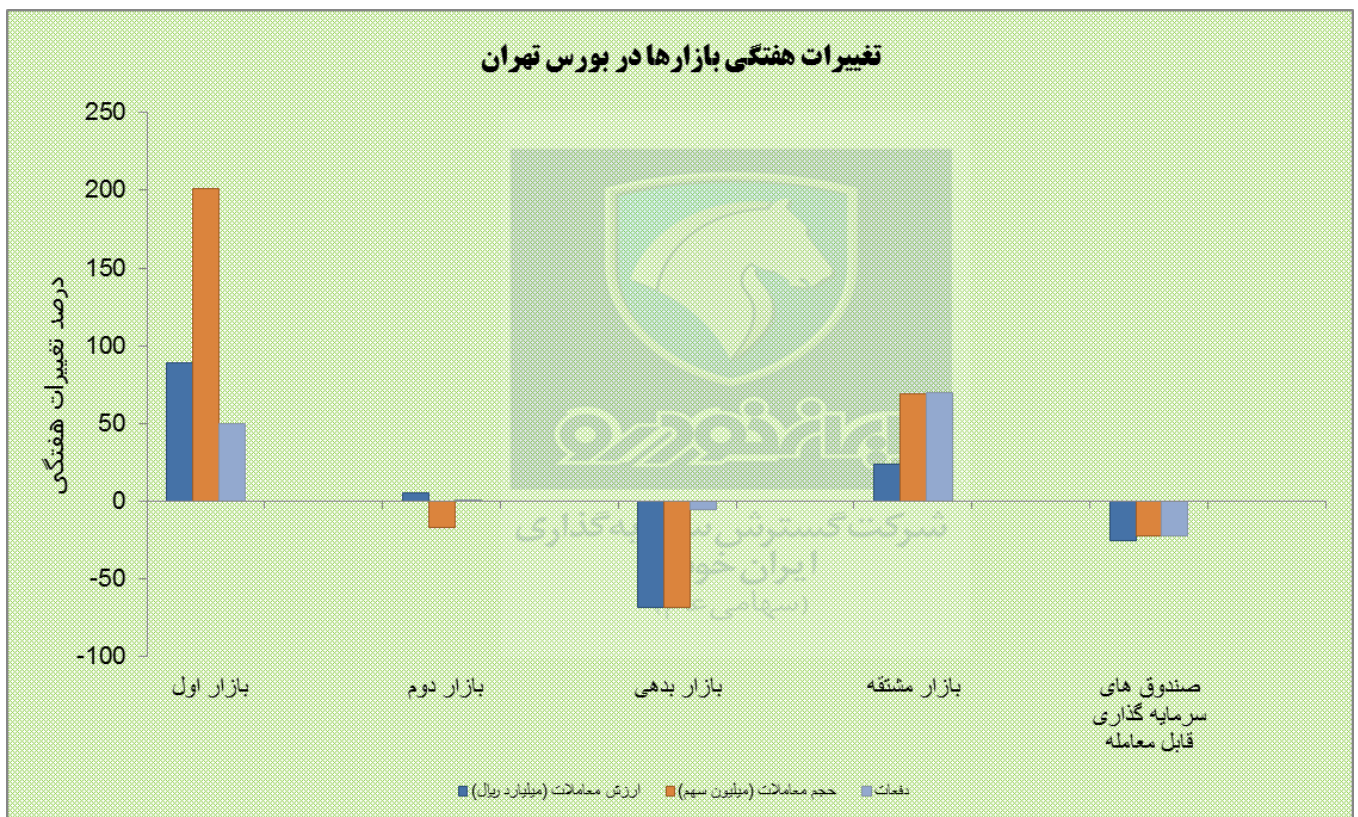
بازار سهام در هفته گذشته تکاپوی زیادی برای عبور از قله تاریخی ۱۹۵ هزار واحدی مهرماه گذشته کرد و در نهایت توانست بالاتر از سطح مزبور قرار گیرد، هرچند چهارشنبه با غلبه نسبی عرضه‌ها مواجه شد. به ویژه آنکه با مدیریت موثر بانک مرکزی در بازار ارز یکی از انگیزه‌های مهم رشد قیمت‌ها در بورس کالا و تاثیر پذیری سهام شرکت‌های مرتبط عملاً در حالت انتظار قرار گرفته است. در هر صورت، با رشد بیش از ۳ درصدی هفته گذشته، بازدهی شاخص بورس در آستانه پایان اولین ماه از سال جدید به ۱۲ درصد رسید که یک سروگردن بالاتر از همه فرصت‌های سرمایه‌گذاری رقیب (سپرده بانکی، مسکن، طلا و ارز) در فروردین بوده و فعالان بازار سهام را به در پیش داشتن یک سال خوب امیدوار کرده است. در همین حال، ارزش معاملات در بازار سرمایه به‌طور پیوسته در محدوده ۱۵۰۰ میلیارد تومان در روزهای اخیر ثبت شده که به‌خوبی گویای ورود نقدینگی جدید به بورس است. مطالعه جزئیات آمار معاملات نشان‌دهنده غلبه سرمایه‌گذاران حقیقی در سمت تقاضا است که همواره احتمال بروز هیجان زدگی را در تحلیل روند بازار به دلیل تبارشناسی این دسته از بازیگران به‌خاطر می‌آورد. با این وجود، متغیرهای تحلیلی از جمله نسبت‌های قیمت بر درآمد گویای این واقعیت هستند که به‌رغم رشد اخیر، هنوز کلیت بازار سهام از مدار تبعیت از منطق ارزش‌گذاری و توجه به پتانسیل سودآوری شرکت‌ها در قیمت‌گذاری خارج نشده است؛ وضعیتی که امیدواری جهت ادامه رونق بورس تهران در ماه‌های آتی البته با شیب به مراتب ملایم‌تر از جهش فروردین را نزد تحلیلگران زنده نگه می‌دارد.

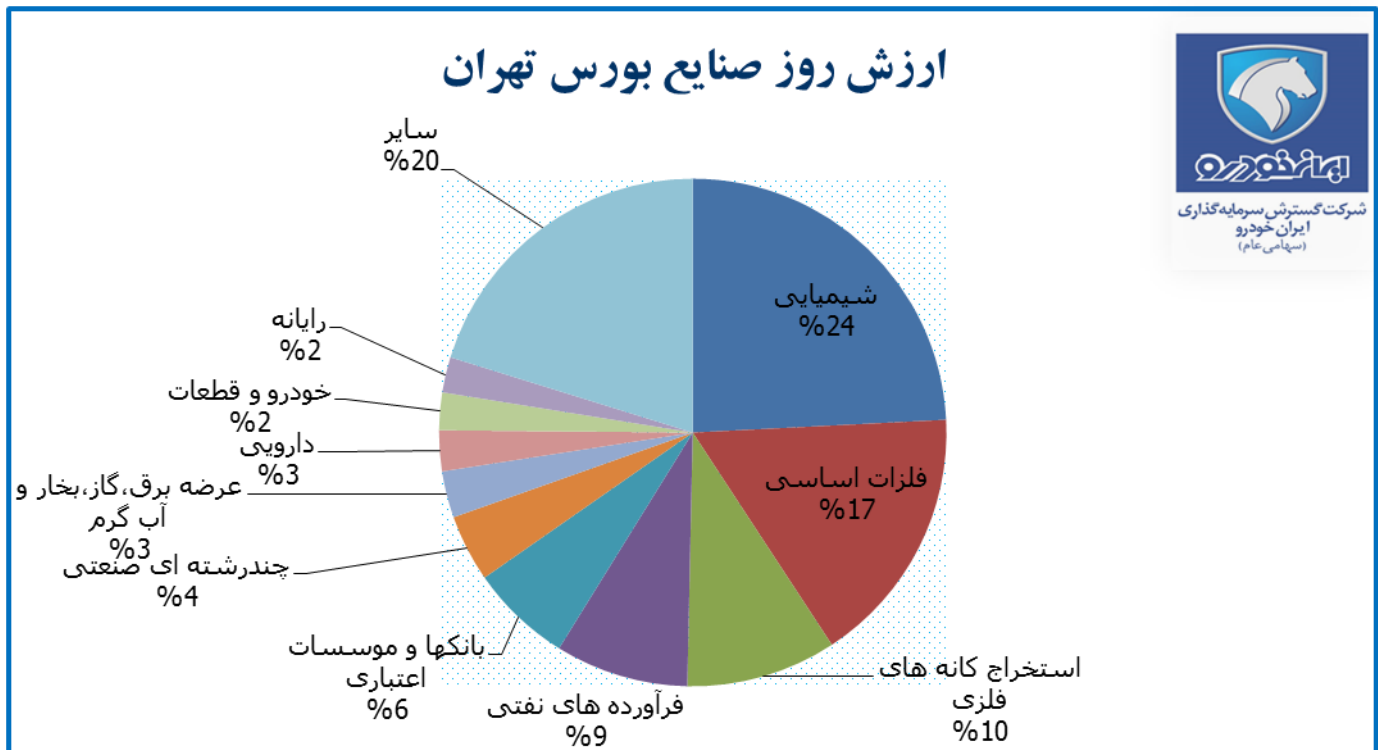
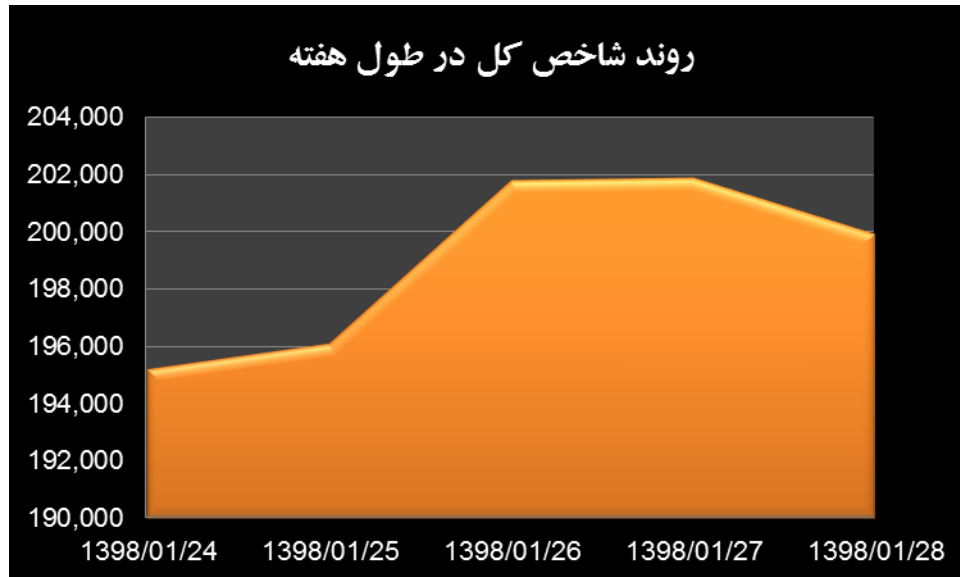
در روزهای اخیر دو مجموعه از خبرها موجب شده تا فعالان بازار سهام نسبت به زمان پایان سیاست نرخ‌گذاری دستوری ارز و آزادسازی کامل این بازار امیدوار شوند. نخست اخبار مربوط به راه‌اندازی سامانه ارتباط مستقیم بین صادرکنندگان و واردکنندگان است که از قرارمعلوم به‌صورت پنجره جدید و متفاوت از نحوه

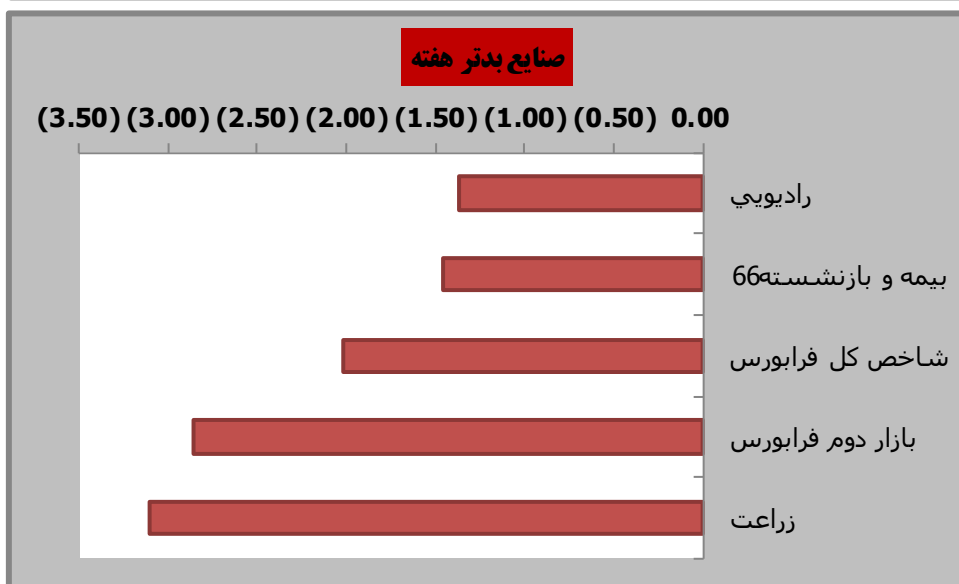
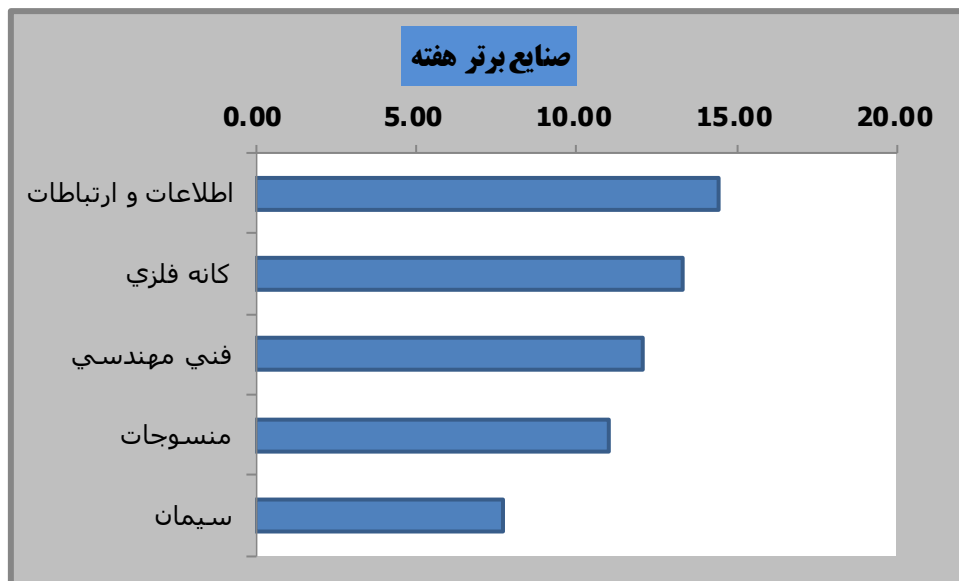
وضعیت هفتگی بازارهای مالی

تغییرات حجم و ارزش معاملات در دو هفته اخیر	از ابتدای سال تاکنون	درصد تغییر	هفته گذشته	هفته جاری	شرح
	۱۴۷,۱۶۸	۴۷	۴۸,۹۹۳	۷۱,۸۱۶	ارزش کل معاملات (میلیارد ریال)
	۵۹,۶۷۹	۱۰۵	۱۶,۶۹۷	۳۴,۲۸۲	حجم کل معاملات (میلیون سهم)
	۳,۸۲۰,۰۹۴	۲۶	۱,۲۷۹,۷۷۷	۱,۶۱۲,۱۰۹	دفعات معامله
	۵	۰	۵	۵	روزهای فعالیت

نمودار تغییرات شاخص کل در دو هفته اخیر	میزان تغییر از ابتدای سال	درصد تغییر از ابتدای سال	ابتدای سال	درصد تغییر هفته	میزان تغییر هفته	هفته گذشته	هفته جاری	شرح
	۲۱,۳۵۹	۱۱.۹	۱۷۸,۶۵۹	۳.۰۶	۵,۹۴۰	۱۹۳,۹۷۸	۱۹۹,۹۱۸	کل
	۱۶,۳۱۷	۱۲.۱	۱۳۳,۸۶۷	۳.۸۲	۵,۵۱۶	۱۴۴,۵۶۸	۱۵۰,۰۸۴	بازار اول
	۳۹,۷۰۳	۱۱.۵	۳۴۵,۱۶۲	۱.۷۱	۶,۴۶۵	۳۷۸,۴۰۰	۳۸۴,۸۶۵	بازار دوم
	۶,۱۲۷	۱۱.۹	۵۱,۵۲۳	۳.۰۶	۱,۷۱۳	۵۵,۹۳۷	۵۷,۶۵۰	قیمت
	۱۹,۱۷۷	۱۱.۹	۱۶۱,۰۳۱	۳.۱۳	۵,۴۶۳	۱۷۴,۷۴۵	۱۸۰,۲۰۸	صنعت
	۲۴,۳۱۸	۱۱.۸	۲۰۵,۳۶۶	۲.۴۹	۵,۵۷۲	۲۲۳,۹۱۱	۲۲۹,۴۸۴	مالی
	۲۵,۴۴۷	۱۲.۷	۲۰۰,۱۲۵	۲.۸۹	۶,۳۳۱	۲۱۹,۳۴۰	۲۲۵,۵۷۱	شناور آزاد
	۹۲۵	۱۰.۳	۸,۹۸۵	۳.۱۴	۳۰۱	۹,۶۰۸	۹,۹۱۰	۳۰ شرکت بزرگ
	۸۱۳	۱۰.۶	۷,۶۶۸	۳.۱۴	۲۵۸	۸,۲۲۳	۸,۴۸۱	۵۰ شرکت فعالتر (میانگین موزون)
	۳۵,۵۳۴	۸.۸	۴۰۳,۵۶۹	۱.۷۹	۷,۷۱۳	۴۳۱,۳۹۰	۴۳۹,۱۰۴	۵۰ شرکت فعالتر (میانگین ساده)
	۴,۵۳۲	۱۹.۷	۲۳,۰۱۲	۳.۳۸	۹۰۱	۲۶,۶۴۳	۲۷,۵۴۴	شاخص قیمت (هم وزن)
	۶,۵۰۲	۱۹.۷	۳۲,۹۶۹	۳.۳۹	۱,۲۹۳	۳۸,۱۷۸	۳۹,۴۷۰	شاخص کل (هم وزن)

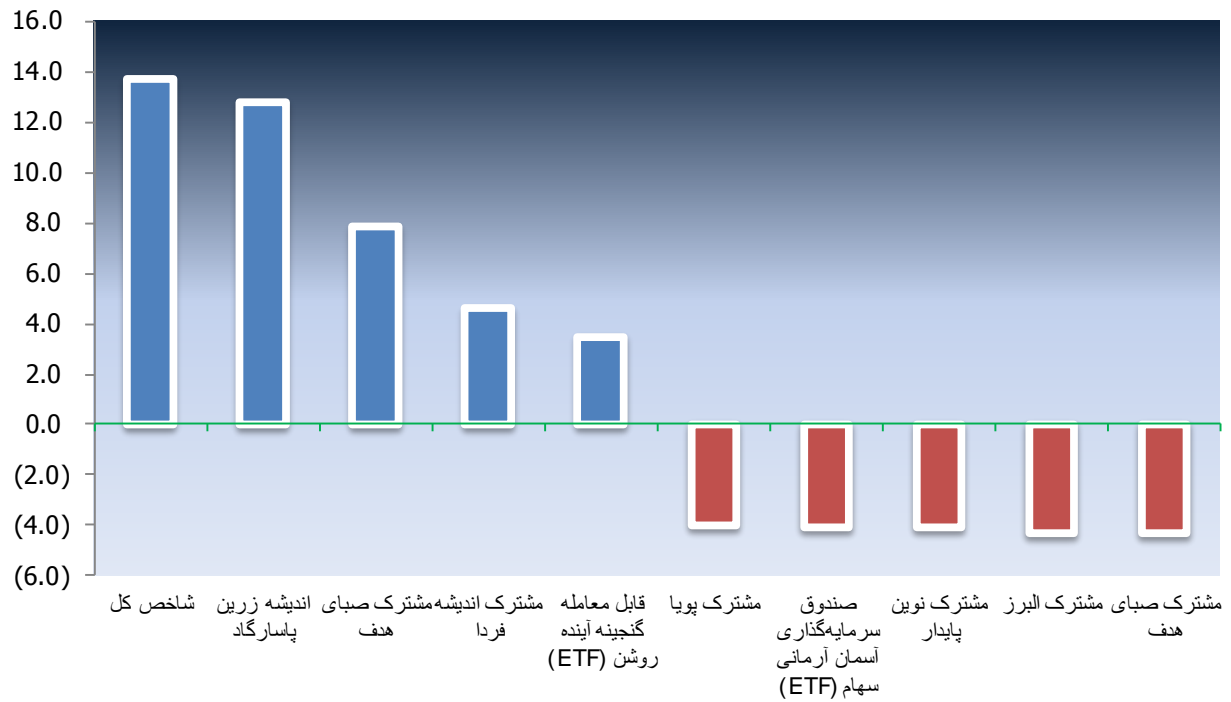




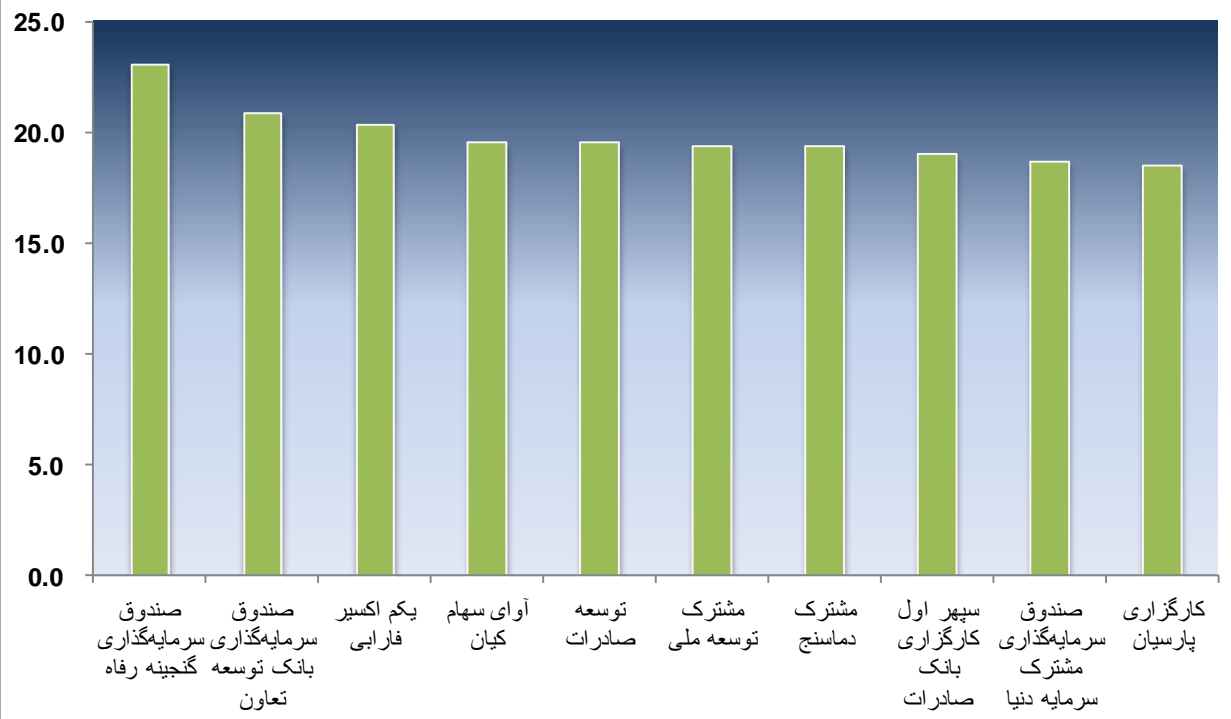


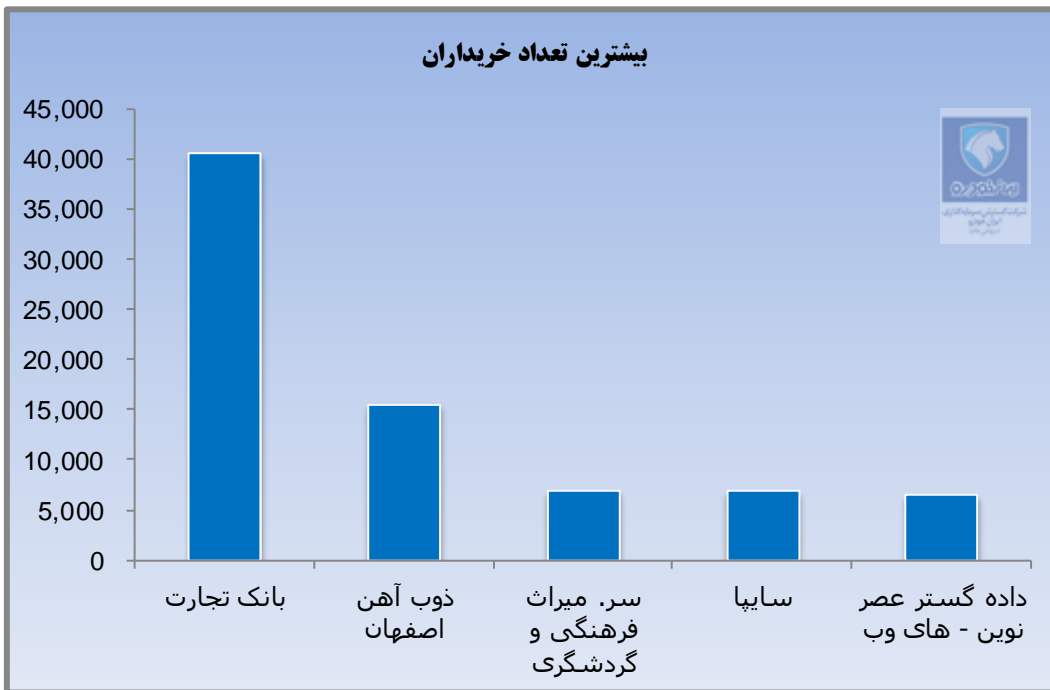
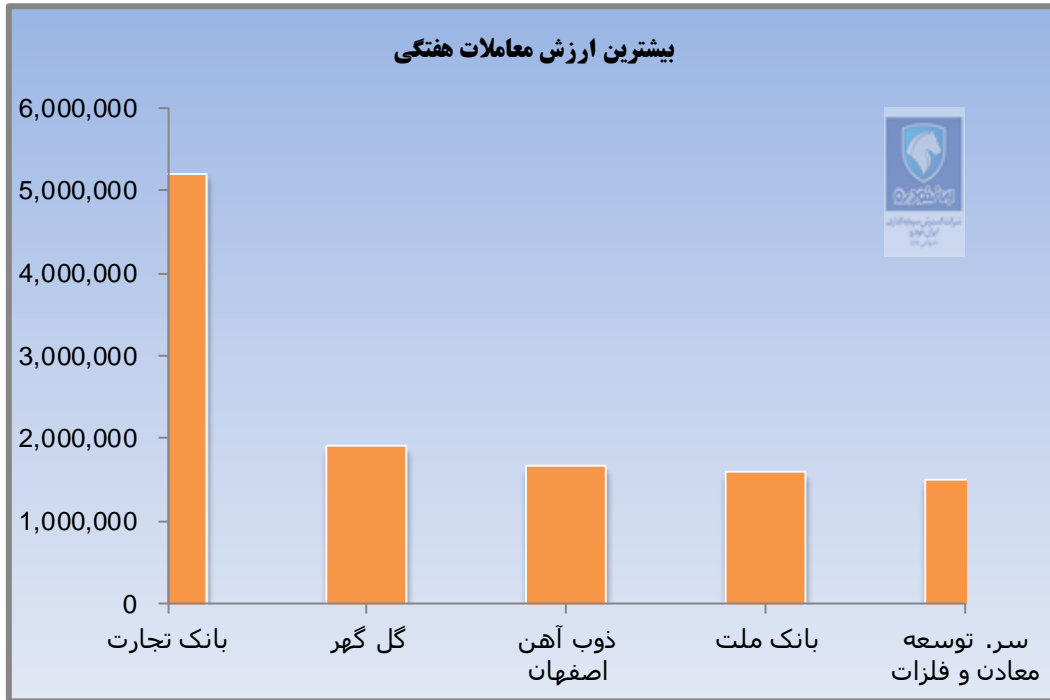
وضعیت هفتگی بازارهای مالی

بیشترین و کمترین بازدهی ماهیانه صندوق درآمد ثابت



بیشترین بازدهی ماهیانه صندوق سهام





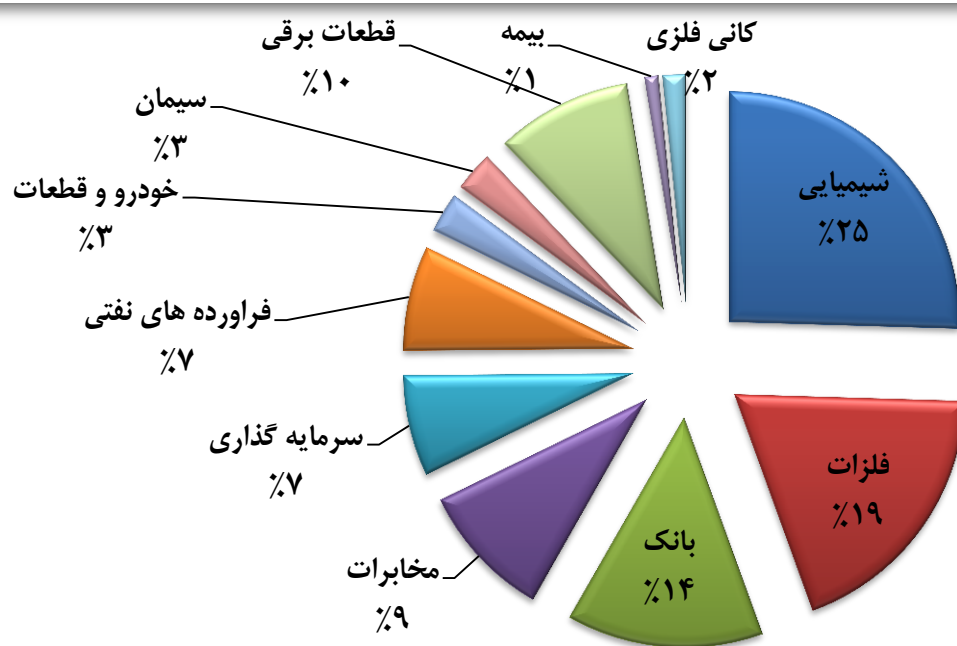
بیشترین بازدهی هفتگی نمادها



کمترین بازدهی هفتگی نمادها



ترکیب پرتفوی سهام



منابع مورد استفاده:

<http://www.o-xe.com/>
www.codal.ir
<http://www.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/>