



بولتن

اقتصادی و بازار سرمایه

فهرست

- ۱ هفته ۲ درصدی بورس
- ۲ هفته با کدال
- ۳ روزشمار بازارهای مالی در هفته گذشته
- ۸ پرتفوی خگستر
- ۹ تحلیل

هفته نامه اقتصادی

۱۳۹۸ دیهشت

قیمت‌گذاری اوره کشاورزی از نرخ دستوری به نرخ بورس کالا از سوی تولیدکنندگان منتشر شد تا رفع یکی از مهم‌ترین موانع آزادسازی قیمت در صنعت بزرگ و مهم پتروشیمی در بورس به تحقق نزدیک‌تر شود. از این رو می‌توان گفت با جهت‌گیری جدید و منطقی دولت در به رسمیت شناختن منطق عرضه و تقاضا در قیمت‌گذاری کالاها، یکی از مهم‌ترین موتورهای محرکه سودآوری شرکت‌های بزرگ کالایی در بورس تهران روشن شده و با شیب مطلوبی در حال خلق ارزش افزوده برای شرکت‌های مرتبط است. گزارش‌های مالی ماه‌های آینده مشخص خواهد کرد که این رونق داخلی تا چه حد قادر خواهد بود تا بر تاثیر محدودیت‌های احتمالی صادراتی فائق بیاید و از این رهگذر رشد سودآوری شرکت‌های بزرگ بورس کالایی را رقم بزند.

این روزها بخش مهمی از معاملات سهام صنایع بورسی در گروه خودرویی، سیمانی، بانکی و برخی تک‌سهم‌های دیگر با دنبال کردن تحولات مربوط به یک شایعه درخصوص معافیت مالیاتی تجدید ارزیابی دارایی‌ها رقم می‌خورد. در همین راستا، شورای نگهبان از یکسو طرحی موسوم به قانون حداکثر استفاده از توان تولیدی بنگاه‌ها را بررسی می‌کند که در صورت تصویب نهایی، معافیت مالیاتی برای تجدید ارزیابی دارایی‌های شرکت‌ها برای یک دوره چند ساله به آنها اعطا شود. از سوی دیگر، ستاد تسهیل و رفع موانع تولید نیز در ابعادی محدودتر دنبال تصویب معافیت مزبور برای شرکت‌های دارای زیان انباشته (مشمول ماده ۱۴۱ قانون تجارت) است تا در سال ۱۳۹۹ از این امکان بهره‌مند شوند. هر دو مسیر هنوز برای تایید نهایی و تبدیل به قانون با موانع و ابهاماتی روبه‌رو هستند که مانع از قطعی شدن خبر معافیت مزبور شده است. با این حال، سهام گروه‌های مرتبط به ویژه صنایع واجد دارایی‌های ثابت ارزشمند، در کشاکش این شایعات عمدتاً در سال جاری مسیر افزایشی را پیموده‌اند و به رغم نهای نشدن موضوع، مورد توجه سرمایه‌گذاران به ویژه بازیگران حقیقی قرار داشته‌اند. فارغ از این نوسانات، آنچه از منظر بنیادی همواره به آن تاکید شده این واقعیت است که صرف تجدید ارزیابی و اصلاح اسمی ارزش دارایی‌ها در ترازنامه، «ارزش واقعی و اقتصادی» خلق نمی‌شود و این آرایش حسابداری، تاثیر مستقیم و مشخصی بر منبع تولید واقعی ارزش برای سهامداران که جریان نقدی عملیاتی است نخواهد گذاشت. از این منظر، ماهیت زیان‌ده و پرچالش کنونی فعالیت‌های صنعتی که اکنون به دنبال افزایش سرمایه از این محل به منظور اصلاح موقت ترکیب ترازنامه هستند، حائز اهمیت است. به عبارت دیگر، دقیقاً همان صنایع اینک مشمول معافیت مالیاتی تجدید ارزیابی خواهند شد که در استفاده از دارایی‌های خود با دشواری مواجهند و از این رو نمی‌توان انتظار داشت که صرف این تغییر حسابداری، شرایط بنیادی آنها بهبود معناداری یابد. به رغم این توضیحات به نظر می‌رسد فعالان بازار سهام در ایران به ویژه سرمایه‌گذاران حقیقی لاقلاً در کوتاه‌مدت از دریچه متفاوتی به موضوع می‌نگرند و «رویای خوش تجدید ارزیابی»، زمینه‌ساز توجه به سهام زیان‌ده اما دارای قابلیت افزایش سرمایه از این محل شده است.

در پایان معاملات هفته منتهی به ۴ اردیبهشت ماه ۹۸، شاخص کل با ۳۸۶۶ واحد افزایش نسبت به هفته قبل، به رقم ۲۰۳۷۷۷ واحد رسید. شاخص بازار اول با ۲۸۳۱ واحد افزایش به رقم ۱۵۲۹۰۷ واحد بالغ گردید و شاخص بازار دوم با ۷۷۷۶ واحد افزایش عدد ۳۹۲۶۴۱ واحد را تجربه کرد و به این ترتیب شاخص بازار اول ۱،۸۹ و شاخص بازار دوم هر دو با ۲،۰۲ درصد افزایش نسبت به هفته قبل همراه شدند. در ۴ روز کاری این هفته، ارزش کل معاملات اوراق بهادار به ۴۹۷۰۷ میلیارد ریال بالغ شد که نسبت به هفته قبل ۳۱ درصد کاهش یافته است. در ضمن تعداد ۲۲۲۵۶ میلیون اوراق بهادار در بیش از ۱ میلیون و ۱۷۵ هزار دفعه مورد معامله قرار گرفت و به ترتیب ۳۶ درصد و ۲۷ درصد کاهش را نسبت به هفته گذشته تجربه کردند. این درحالی است که تعداد ۱۹۰ میلیون واحد از صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله در بورس تهران به ارزش کل بیش از ۲۰۷۰ میلیارد ریال مورد معامله قرار گرفت و به ترتیب با ۲۱ درصد و ۱۹ درصد کاهش نسبت به هفته گذشته همراه شدند.

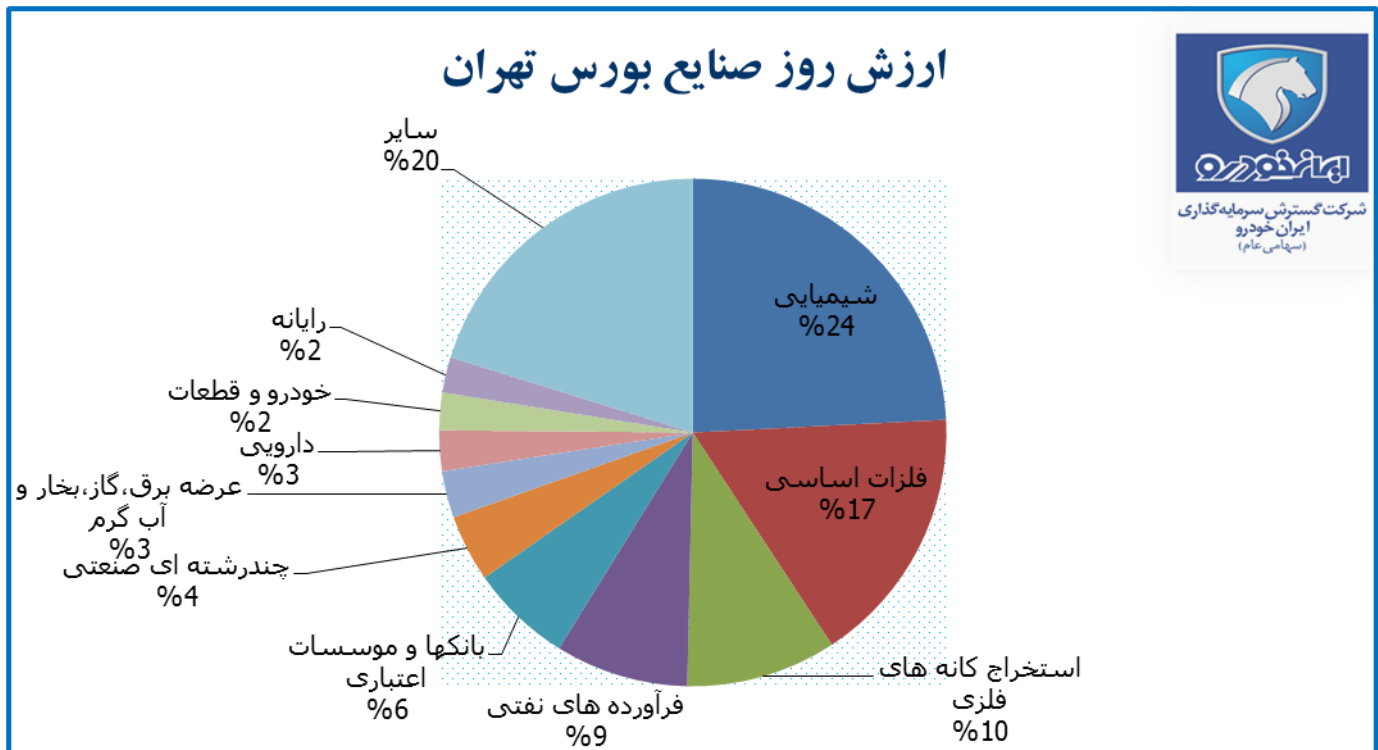
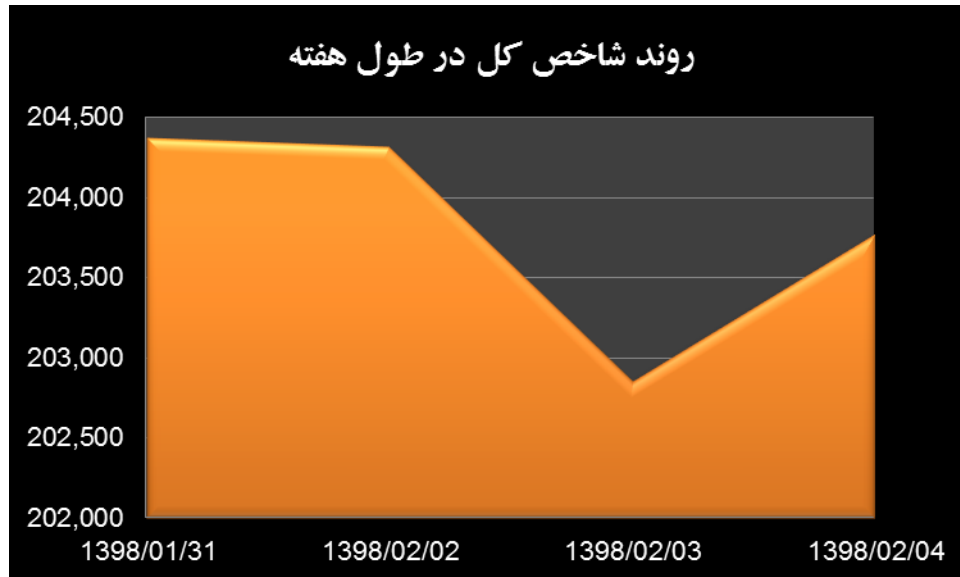
بازار سهام در هفته گذشته با در اختیار داشتن یک روز کاری کمتر، شرایطی پر نوسانی را تجربه کرد که عمدتاً متأثر از اخبار سیاسی بود. به این ترتیب، با جهش بیش از ۲ درصدی شاخص بورس در روز شنبه و قرارگیری دامسج بازار در ارتفاع بی‌سابقه بیش از ۲۰۴ هزار واحدی، امیدها برای تقویت موج صعودی شتابان بورس به اوج رسید. با این حال، با اعلام خبر مربوط به عدم تمدید معافیت‌های تحریمی خریداران نفت ایران از سوی ایالات متحده آمریکا، سایه احتیاط بر سر معاملات گسترده شد و در سه روز معاملاتی بعدی شاخص کل در مجموع افت ۰/۳ درصدی را به ثبت رساند. اما در نهایت، شاخص بورس در مقیاس هفتگی حدود ۲ درصد رشد کرد. با عنایت به افزایش ابهامات محیطی و نیز تمایل به شناسایی سود در بین فروشندگان پس از یک دوره رونق، این احتمال وجود دارد که به لحاظ زمانی بورس تهران برای مدتی در فاز استراحت قرار گیرد. با این حال، سیطره عوامل موثر بر سودآوری شرکت‌ها از جمله نرخ تبدیل ارز کماکان دلالت بر پتانسیل صعودی بورس تهران با شیب ملایم در افق میان‌مدت دارند؛ وضعیتی که نوسانات کنونی را به برهه‌ای مناسب برای تنظیم و اصلاح سبد سهام برای سرمایه‌گذاران بنیادی و تحلیلگران تبدیل خواهد کرد. در حالی که این روزها در بورس تهران قیمت‌های سهام با تاثیر پذیری زیاد از سرخط خبرهای محیطی دچار نوسان می‌شود، در بورس کالا مسیر عرضه و تقاضا و روند قیمت‌ها با شیب مشخصی در مسیر افزایش حرکت می‌کند. در همین راستا، رقابت برای خرید ورق فولادی در بورس کالا در روز دوشنبه تا یک رکورد جدید بالا رفت که با محاسبه نرخ ارز، عملاً قیمت‌گذاری با دلار حدود ۱۱ هزار تومانی را رقم زد که از زمان آغاز تلاطم ارزی بی‌سابقه است؛ این معامله هر چند توسط بورس کالا تایید نشد اما نشان‌دهنده اوج‌گیری تقاضا برای محصولات شرکت است. در بخش محصولات شیمیایی و پتروشیمی نیز روند مشابهی به چشم می‌خورد و اکثر قیمت‌ها در حال تثبیت با دلار ۱۰ هزار تومانی هستند. در همین حال، در هفته جاری، ادعای اصلاح

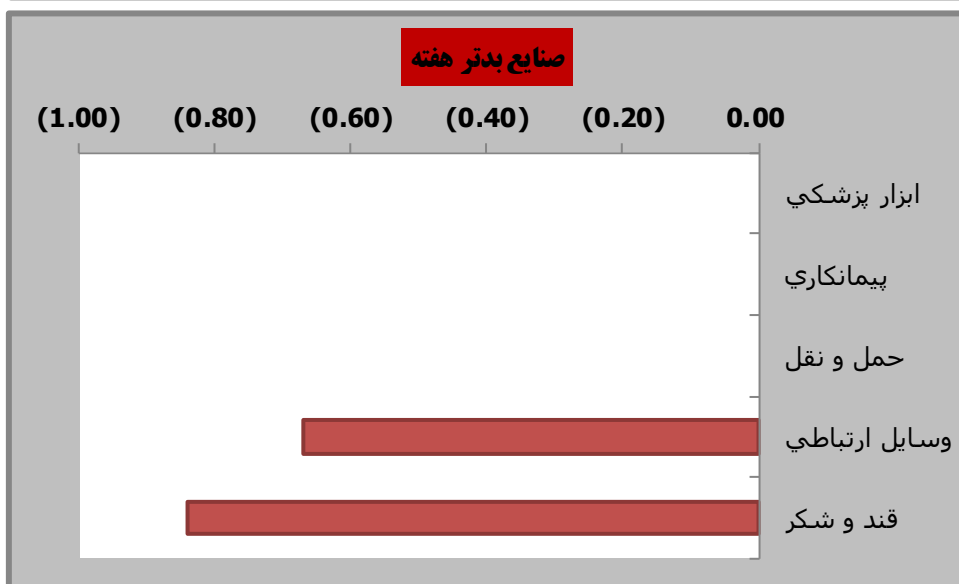
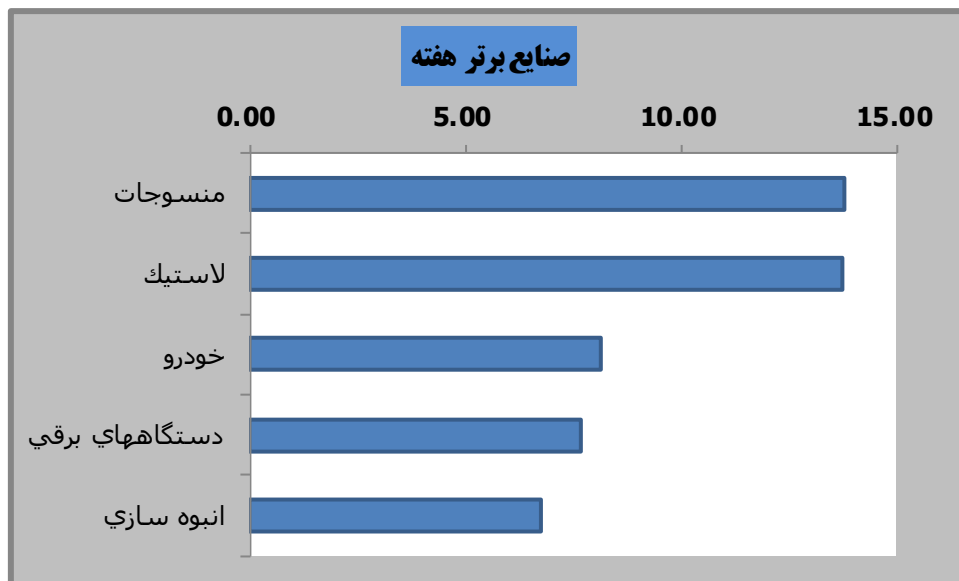
وضعیت هفتگی بازارهای مالی

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)	۴۹,۷۰۷	۷۲,۴۲۱	(۳۱)	۱۹۷,۴۷۹	
حجم کل معاملات (میلیون سهم)	۲۲,۲۵۶	۳۴,۸۸۷	(۳۶)	۸۲,۵۴۰	
دفعات معامله	۱,۱۷۵,۹۶۵	۱,۶۱۱,۲۷۸	(۲۷)	۴,۹۹۵,۲۲۸	
روزهای فعالیت	۴	۵	(۲۰)	۵	

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	۲۰۳,۷۷۷	۱۹۹,۹۱۱	۳,۸۶۶	۱.۹۳	۱۷۸,۶۵۹	۲۵,۱۱۸	۱۴.۱	
بازار اول	۱۵۲,۹۰۷	۱۵۰,۰۷۶	۲,۸۳۱	۱.۸۹	۱۳۳,۸۶۷	۱۹,۰۴۰	۱۴.۲	
بازار دوم	۳۹۲,۶۴۱	۳۸۴,۸۶۵	۷,۷۷۶	۲.۰۲	۳۴۵,۱۶۲	۴۷,۴۷۹	۱۳.۸	
قیمت	۵۸,۷۲۸	۵۷,۶۲۳	۱,۱۰۴	۱.۹۲	۵۱,۵۲۳	۷,۲۰۵	۱۴.۰	
صنعت	۱۸۳,۱۸۳	۱۸۰,۲۰۱	۲,۹۸۲	۱.۶۵	۱۶۱,۰۳۱	۲۲,۱۵۲	۱۳.۸	
مالی	۳۲۹,۷۴۱	۳۲۹,۴۸۴	۲۵۷	۰.۰۸	۳۰۵,۳۶۶	۳۴,۴۷۵	۱۶.۸	
شناور آزاد	۲۳۰,۳۱۱	۲۲۵,۵۵۵	۴,۷۵۶	۲.۱۱	۲۰۰,۱۲۵	۳۰,۱۸۶	۱۵.۱	
۳۰ شرکت بزرگ	۹,۹۷۶	۹,۹۱۰	۶۶	۰.۶۶	۸,۹۸۵	۹۹۱	۱۱.۰	
۵۰ شرکت فعالتر (میانگین موزون)	۸,۵۹۶	۸,۴۸۱	۱۱۵	۱.۳۶	۷,۶۶۸	۹۲۸	۱۲.۱	
۵۰ شرکت فعالتر (میانگین ساده)	۴۵۲,۶۲۱	۴۳۹,۱۰۵	۱۳,۵۱۶	۳.۰۸	۴۰۳,۵۶۹	۴۹,۰۵۲	۱۲.۲	
شاخص قیمت (هم وزن)	۲۸,۶۴۲	۲۷,۵۱۷	۱,۱۲۶	۴.۰۹	۲۳,۰۱۲	۵,۶۳۰	۲۴.۵	
شاخص کل (هم وزن)	۴۱,۱۰۸	۳۹,۴۶۳	۱,۶۴۵	۴.۱۷	۳۲,۹۶۹	۸,۱۳۹	۲۴.۷	

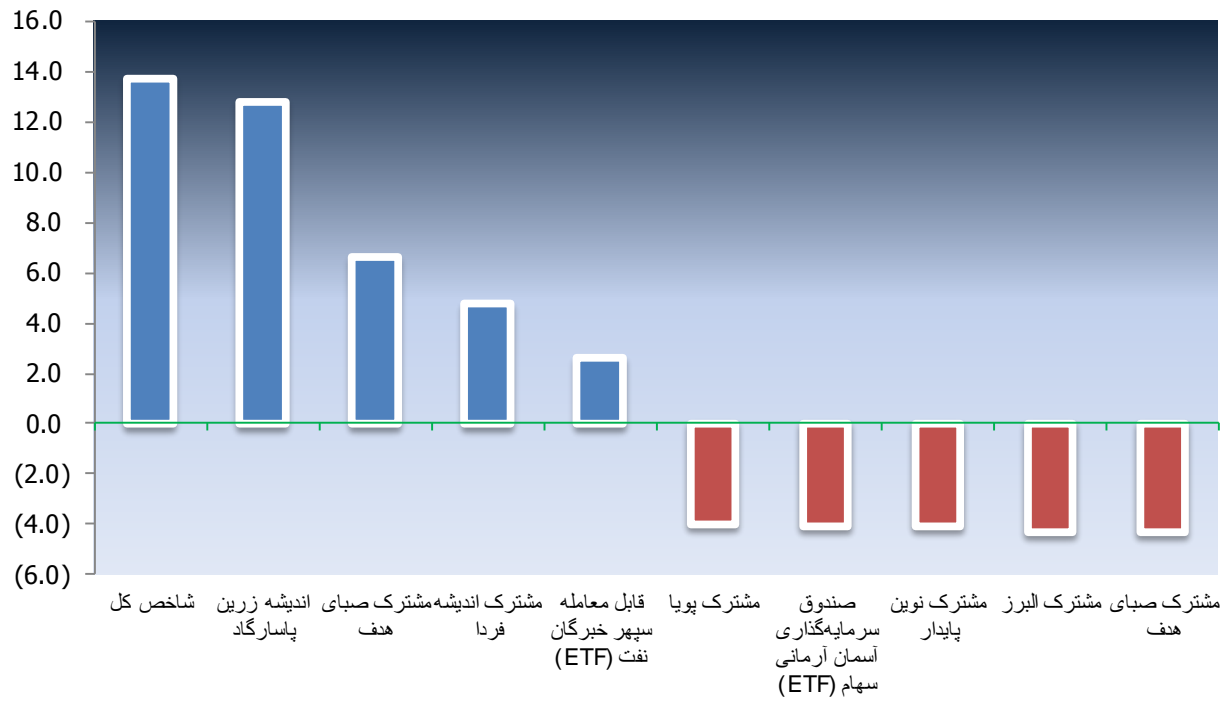




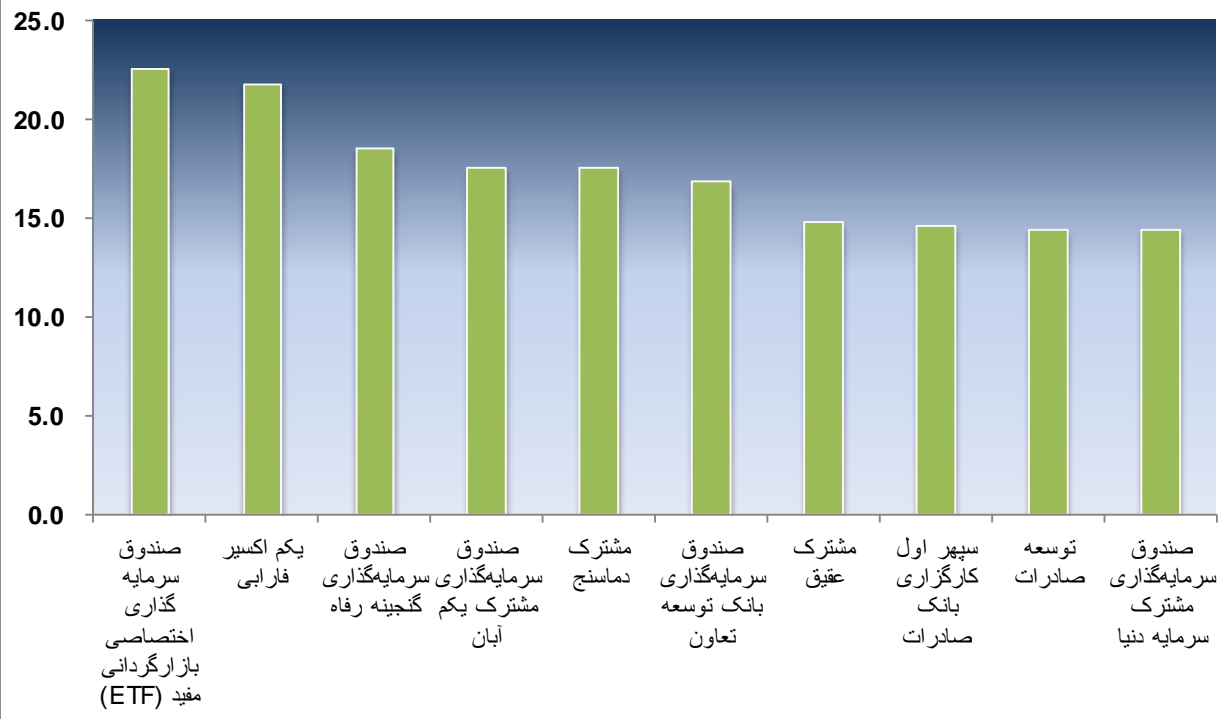


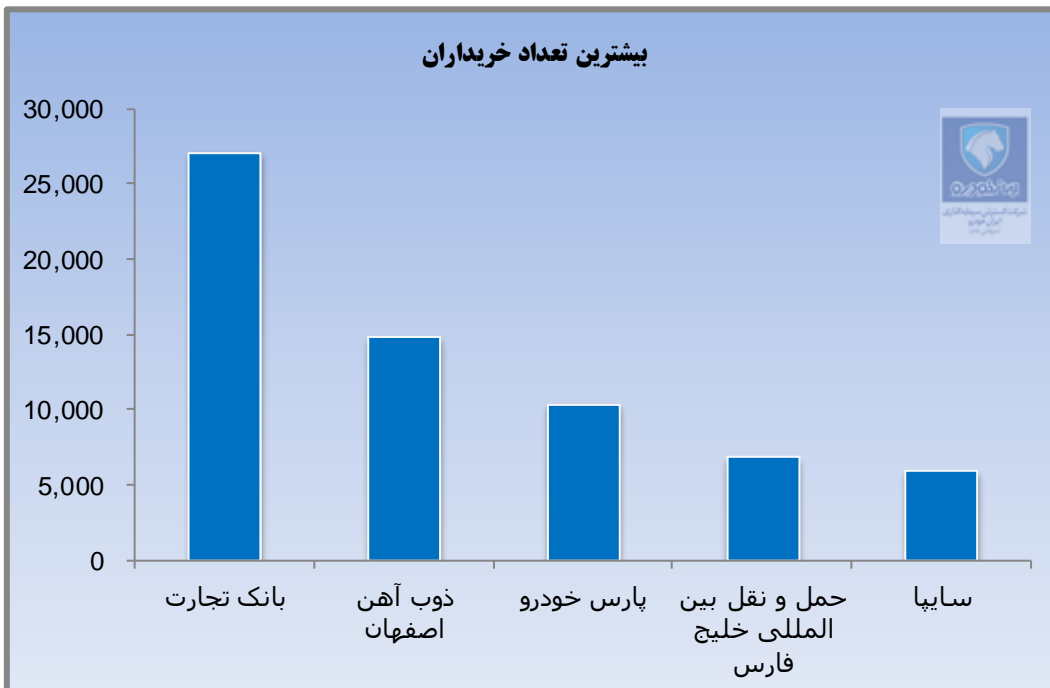
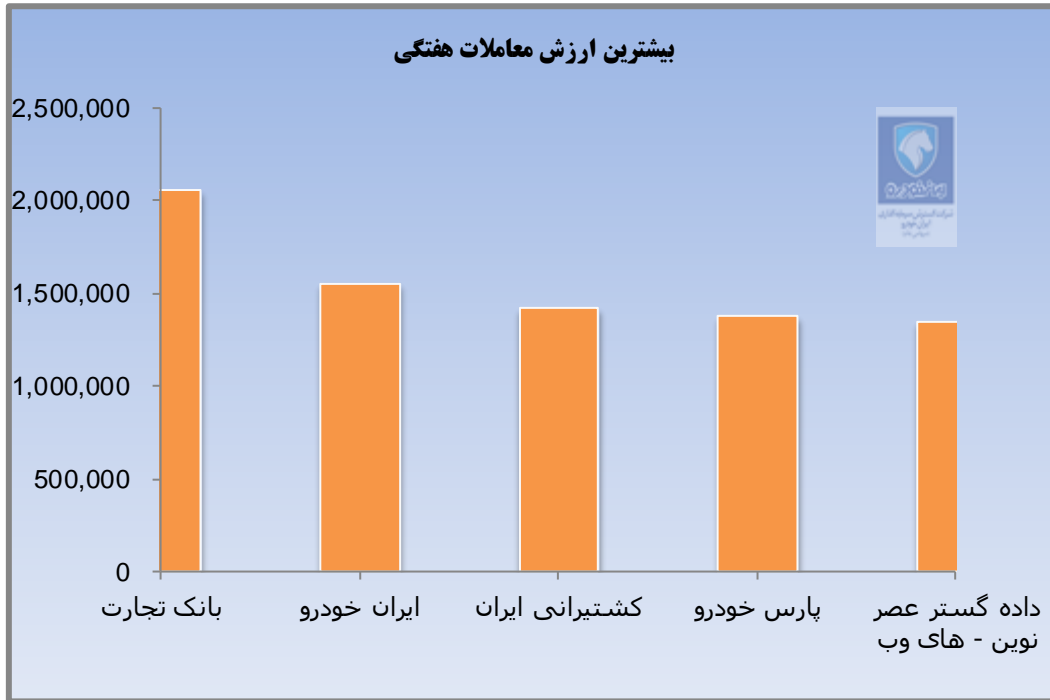
وضعیت هفتگی بازارهای مالی

بیشترین و کمترین بازدهی ماهیانه صندوق درآمد ثابت

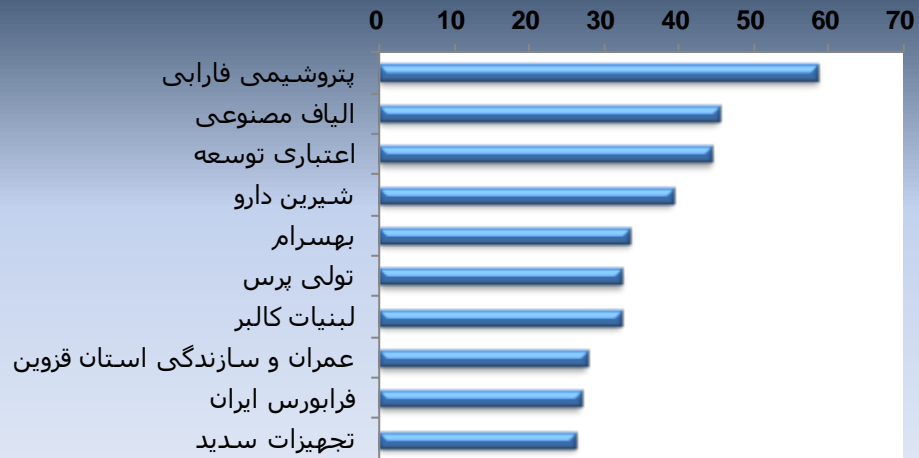


بیشترین بازدهی ماهیانه صندوق سهام





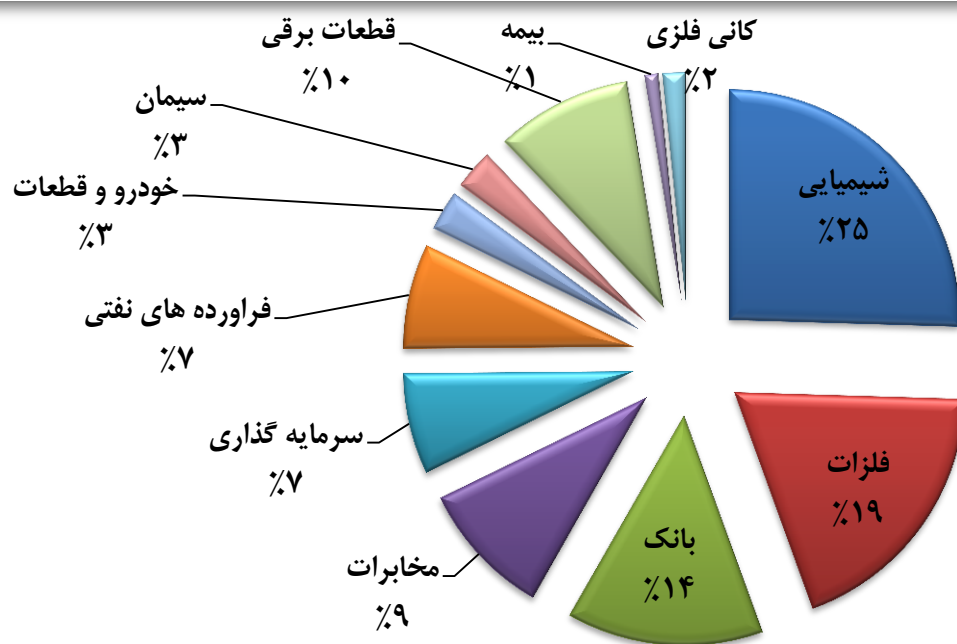
بیشترین بازدهی هفتگی نمادها



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/>