



بولتن

اقتصادی و بازار سرمایه

فهرست

- ۱ ترس نقدینگی داغ از عقب نشینی بازار سهام
- ۲ روزشمار بازارهای مالی در هفته گذشته
- ۸ پرتفوی خگستر
- ۹ تحلیل

هفته نامه اقتصادی

۱۹ تیر ۱۳۹۸

مشابه در سال جاری منشا شگفتی است. این در حالی است که در آخرین دور افت ارزش ریال در سال‌های ۹۰ و ۹۱ هیچ‌یک از دارایی‌ها تا زمان ایجاد افق گشایش در سیاست خارجی نه تنها نتوانستند به گرد پای ارز برسند بلکه عموماً تنها دو سوم جهش ارزی را در قیمت خود منعکس کردند. به این ترتیب، به‌رغم عدم تفاوت در افق سیاست خارجی، رفتار فعلی دارایی‌های مختلف از جمله شاخص بورس تهران در صورت تثبیت در سطوح کنونی را یا باید استثنایی بر قاعده قبلی دانست یا اینکه از محل افت ریالی قیمت دارایی‌ها در ماه‌های آتی یا رشد ارز به انتظار تکرار الگوی قبلی بود. علاوه بر اینها، بررسی مقایسه‌ای نسبت‌های ارزش‌گذاری نظیر ارزش بازار به تولید ناخالص داخلی و نیز ارزش بازار به کل نقدینگی نشان می‌دهد که در سطوح بالای ۲۵۰ هزار واحدی شاخص کل، این نسبت‌ها به پیک‌های تاریخی خود بسیار نزدیک می‌شوند؛ نشانه‌ای که می‌تواند سیگنالی در جهت کند شدن افق رونق پرشتاب اخیر بورس تهران باشد.

رالی ۱۸ ماهه اخیر بورس تهران از لحاظ جذب و مشارکت سرمایه‌گذاران حقیقی با کلیه دوره‌های رونق قبلی متفاوت بوده است. رصد شرایط معاملات و مطالعه میدانی مراجعات به شبکه کارگزاری به خوبی گویای آن است که تعداد قابل توجهی از افراد تازه‌وارد و نآشنا به بازار سرمایه با مشاهده رونق سهام و رشد فزاینده قیمت‌ها، راهی این بازار شده‌اند تا به اصطلاح از قافله عقب نمانند و از مزایای این فضا بهره‌مند شوند. در این شرایط، ترکیب عدم‌تخصص تازه‌واردان و عطش کسب سود در کوتاه مدت در کنار سهولت بیشتر دستکاری قیمت در سهام کوچک موجب شده تا اعوجاجات قیمتی بزرگی در بخشی از سهام این شرکت‌ها در بورس و نیز در بازار پایه فرابورس شکل بگیرد. بر این اساس، قیمت بسیاری از سهام مزبور نه تنها با معیارهای مرسوم سودآوری و تولید جریان نقدی بلکه حتی با لحاظ کردن خالص ارزش روز کل دارایی‌ها (که روشی نادر برای ارزش‌گذاری سهام خرد است) به محدوده‌هایی رسیدند که چند برابر ارزش واقعی و ذاتی این سهام است. به این ترتیب، بورس تهران متأسفانه به دلیل عدم در نظر گرفتن برخی از اصول بدیهی سرمایه‌گذاری توسط بازیگران کم‌تخصص، تجربه‌ای را از سر می‌گذراند که بیش از هر چیز برای سرمایه‌گذاران حقیقی درس‌آموز است؛ درسی که خلاصه آن عبارت از ضرورت توجه به ارزش ذاتی و نه روندهای قیمتی کوتاه مدت در اخذ تصمیم سرمایه‌گذاری است.

وضعیت اقتصادی کشور چین به‌عنوان دومین اقتصاد بزرگ جهان و بزرگ‌ترین مصرف‌کننده مواد خام برای همه سرمایه‌گذاران بین‌المللی به ویژه بازارهای کالا محور (نظیر بورس تهران و اقتصاد ایران به‌طور کلی) حائز اهمیت زیادی است. آمارهای اقتصادی اخیراً از یک روند متفاوت از این رشد بی‌وقفه و احتمال در پیش بودن روزهای سخت برای اژدهای زرد حکایت می‌کنند. در همین راستا، در هفته جاری آمار رشد اقتصادی این کشور در فصل دوم سال میلادی جاری در پایین‌ترین سطح در ۲۷ سال گذشته (۲/۶ درصد) منتشر شد.

در پایان معاملات هفته منتهی به ۲۶ تیرماه ۹۸، شاخص کل با ۲۸۳۲ واحد کاهش نسبت به هفته قبل، به رقم ۲۴۶۷۹۰ واحد رسید. شاخص کل هم وزن با ۱۸۵۰ واحد کاهش با ۳ درصد کاهش روبرو شد و به رقم ۵۹۹۵۹ واحد رسید. شاخص بازار اول با ۲۶۵۸ واحد کاهش به رقم ۱۸۲۳۷۳ واحد بالغ گردید و شاخص بازار دوم با ۳۱۰۸۰ واحد کاهش عدد ۴۸۸۴۵۹ واحد را تجربه کرد و به این ترتیب شاخص بازار اول ۱،۴ و شاخص بازار دوم هر دو با ۰،۶ درصد کاهش نسبت به هفته قبل همراه شدند. در ۵ روز کاری این هفته، ارزش کل معاملات اوراق بهادار به ۷۱۲۴۵ میلیارد ریال بالغ شد که نسبت به هفته قبل ۹۰۴ درصد افزایش یافت. در ضمن تعداد ۱۷۴۵۱ میلیون انواع اوراق بهادار در بیش از ۲ میلیون و ۳۸۴ هزار دفعه مورد معامله قرار گرفت و به ترتیب ۲۹ درصد کاهش و ۶۸ درصد افزایش را نسبت به هفته گذشته تجربه کردند. این درحالی است که تعداد ۲۹۱ میلیون واحد از صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله در بورس تهران به ارزش کل بیش از ۳۰۲۴ میلیارد ریال مورد معامله قرار گرفت و به ترتیب با ۴۱ درصد و ۴۱ درصد کاهش نسبت به هفته گذشته همراه شدند. در بازار بدهی که اوراق مشارکت، گواهی سپرده و صکوک معامله می‌شود، تعداد ۷ میلیون ۹۰۰ هزار برگه اوراق مشارکت به ارزش کل بیش از ۷۸۸۲ میلیارد ریال معامله شد.

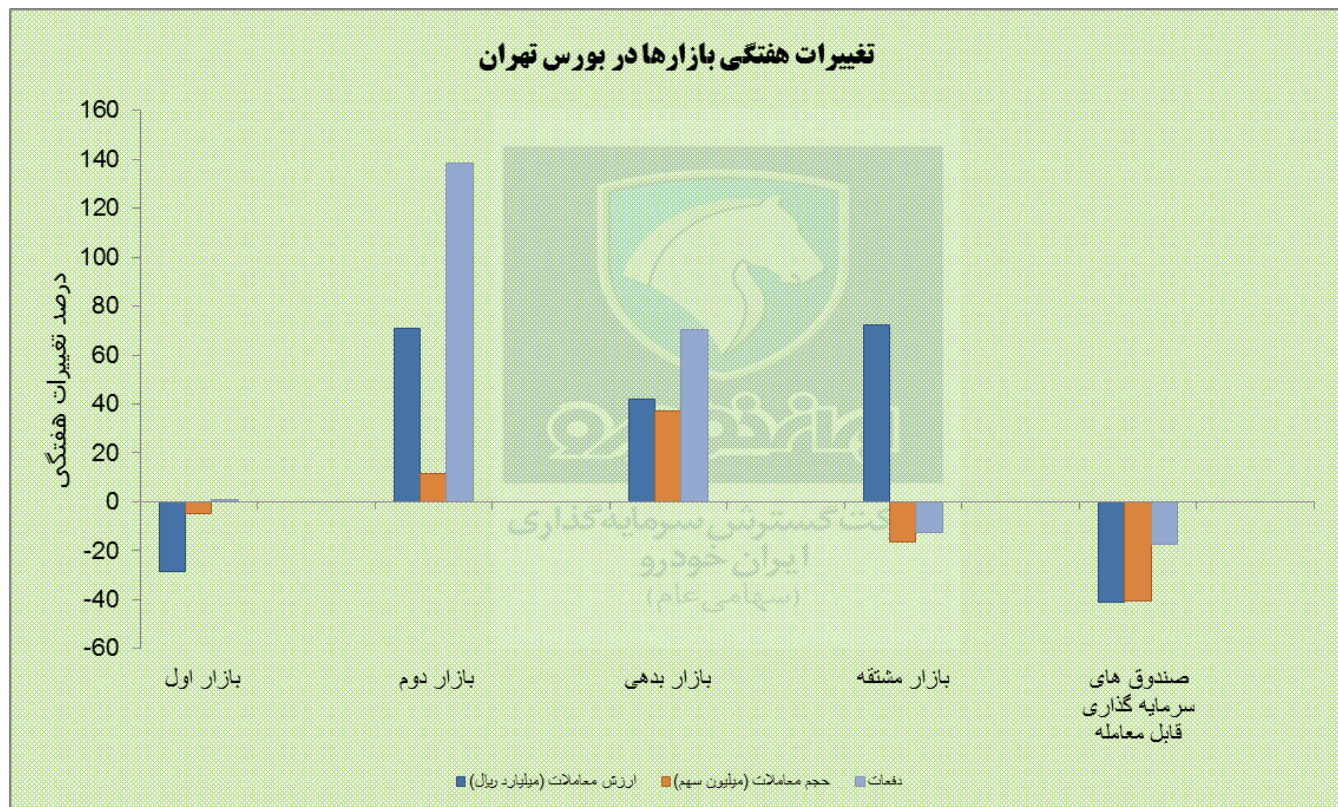
بازار سهام پس از ثبت رالی پرشتاب ۴۲ درصدی و ثبت قله ۲۵۳ هزار واحدی در روز یکشنبه هفته گذشته، از روز بعد وارد مسیر متفاوتی شد و نشانه‌هایی از غلبه عرضه و کاهش قیمت‌ها را به نمایش گذاشت. محرک اصلی این روند تقویت ناگهانی و قابل توجه ارزش ریال در برابر ارزهای خارجی بود. به این ترتیب، پس از یک دوره طی مسیر متفاوت از نرخ ارز به ویژه در دو ماه گذشته، روند حرکتی بورس در هفته جاری بار دیگر به سمت همگرایی با متغیرهای اقتصادی محیطی حرکت کرده است. در این میان، شاخص کل در حالی افت ۱،۱ درصدی در مقیاس هفتگی را به ثبت رساند که روند افت در شاخص هم وزن به مراتب بیشتر (۳ درصد) بود. با توجه به رشد بی‌رویه برخی سهام کوچک به نظر می‌رسد در روند فعلی مسیر اصلاح این سهام نیز بیشتر از شرکت‌های بزرگ باشد. از سوی دیگر، با حاکمیت فضای رکود در قیمت‌های جهانی و نرخ ارز، سهام شرکت‌های بزرگتر هم احتمالاً تا زمان پایداری شرایط کنونی متغیرها در فاز انتظار باقی خواهند ماند.

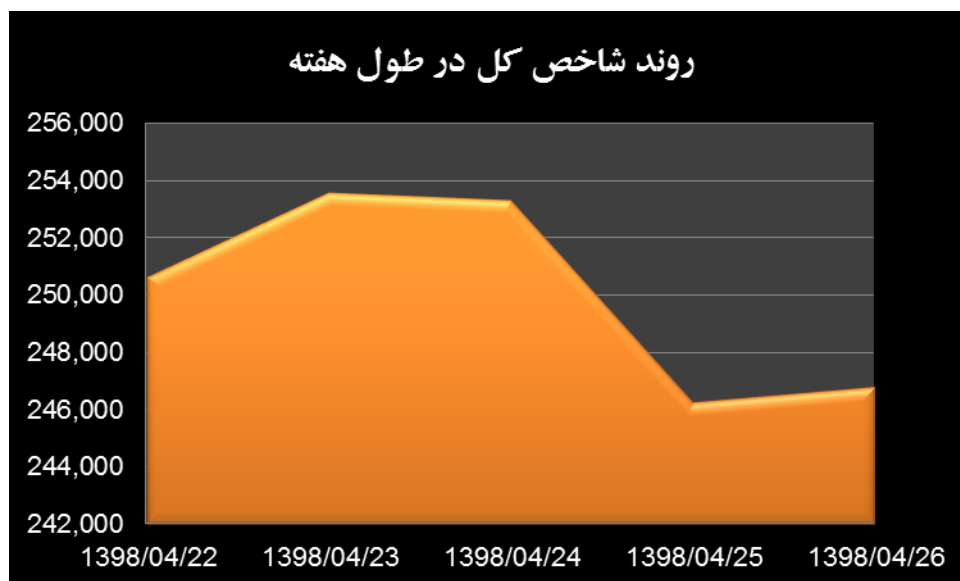
نرخ دلار در بازار آزاد تهران در هفته گذشته از دو مرز روانی ۱۳ و ۱۲ هزار تومان هم پایین‌تر رفت و در کانال ۱۱ هزار تومانی جا خوش کرد. مقایسه این نرخ ارز با قیمت‌های روز مسکن تهران، خودروهای خارجی و بخش اعظم خودروهای داخلی و شاخص کل بورس نتایج مهمی به دست می‌دهد. یک محاسبه ساده گویای آن است که با تبدیل قیمت دارایی‌های مزبور به ارز، در یک بازه زمانی دو ساله، تقریباً همگی این دارایی‌ها نه تنها افت ارزش ریال را پوشش داده‌اند بلکه بازدهی دلاری مثبت را به ثبت رسانده‌اند. این اتفاق به ویژه با توجه به رشد اقتصادی منفی ۵ درصدی سال گذشته و پیش‌بینی افت

وضعیت هفتگی بازارهای مالی

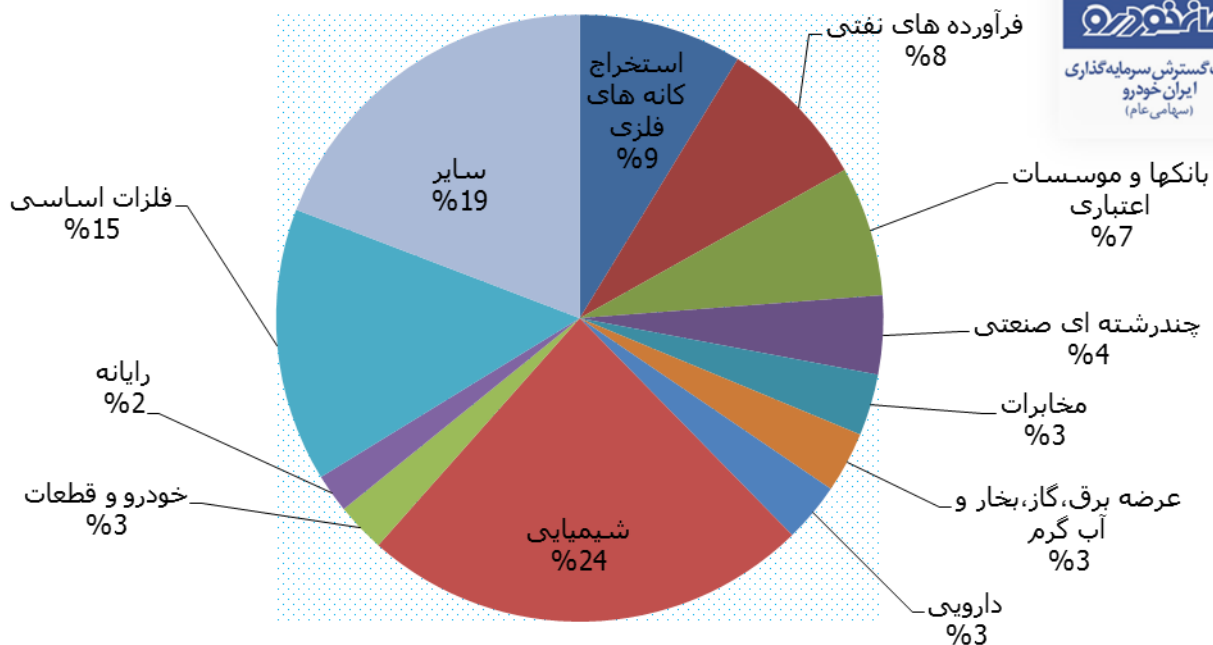
شرح	هفته جاری	هفته گذشته	درصد تغییر	از ابتدای سال تاکنون	تغییرات حجم و ارزش معاملات در دو هفته اخیر
ارزش کل معاملات (میلیارد ریال)	۷۱,۳۴۵	۶۵,۱۵۲	۹.۴	۹۶۶,۰۳۵	
حجم کل معاملات (میلیون سهم)	۱۷,۴۵۱	۱۷,۸۰۷	(۲.۰)	۳۲۱,۶۷۸	
دفعات معامله	۲,۳۸۴,۰۷۴	۱,۴۲۱,۰۸۴	۶۷.۸	۲۴,۴۶۰,۰۰۵	
روزهای فعالیت	۵	۵	۰.۰	۷۵	

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	۲۴۶,۷۹۰	۲۴۹,۶۲۲	(۲۸۳۲)	(۱.۱)	۱۷۸,۶۵۹	۶۸,۱۳۱	۳۸	
بازار اول	۱۸۲,۳۷۳	۱۸۵,۰۳۱	(۲۶۵۸)	(۱.۴)	۱۳۳,۸۶۷	۴۸,۵۰۶	۳۶	
بازار دوم	۴۸۸,۴۵۹	۴۹۱,۵۶۷	(۳۱۰۸)	(۰.۶)	۳۴۵,۱۶۲	۱۴۳,۲۹۷	۴۲	
قیمت	۶۸,۶۰۷	۶۹,۷۱۵	(۱۱۰۸)	(۱.۶)	۵۱,۵۲۳	۱۷,۰۸۴	۳۳	
صنعت	۲۲۳,۰۳۲	۲۲۳,۰۳۲	(۲۱۵۶)	(۱.۰)	۱۶۱,۰۳۱	۵۹,۸۴۶	۳۷	
مالی	۳۰۱,۵۱۷	۳۰۹,۲۵۰	(۷۷۳۳)	(۲.۵)	۲۰۵,۲۶۶	۹۶,۲۵۲	۴۷	
شناور آزاد	۲۷۴,۸۸۴	۲۷۹,۵۰۰	(۴۶۱۶)	(۱.۷)	۲۰۰,۱۲۵	۷۴,۷۵۹	۳۷	
۳۰ شرکت بزرگ	۱۱,۱۳۱	۱۱,۱۸۳	(۵۲)	(۰.۵)	۸,۹۸۵	۲,۱۴۶	۲۴	
۵۰ شرکت فعالتر (میانگین موزون)	۹,۹۹۴	۱۰,۰۵۷	(۶۳)	(۰.۶)	۷,۶۶۸	۲,۳۲۶	۳۰	
۵۰ شرکت فعالتر (میانگین ساده)	۵۸۲,۵۵۴	۵۸۷,۶۹۹	(۵۱۴۵)	(۰.۹)	۴۰۳,۵۶۹	۱۷۸,۹۸۴	۴۴	
شاخص قیمت (هم وزن)	۴۰,۶۰۹	۴۲,۰۰۲	(۱۳۹۳)	(۳.۳)	۲۳,۰۱۲	۱۷,۵۹۷	۷۶	
شاخص کل (هم وزن)	۵۹,۹۵۹	۶۱,۸۰۹	(۱۸۵۰)	(۳.۰)	۳۲,۹۶۹	۲۶,۹۹۰	۸۲	





ارزش روز صنایع بورس تهران

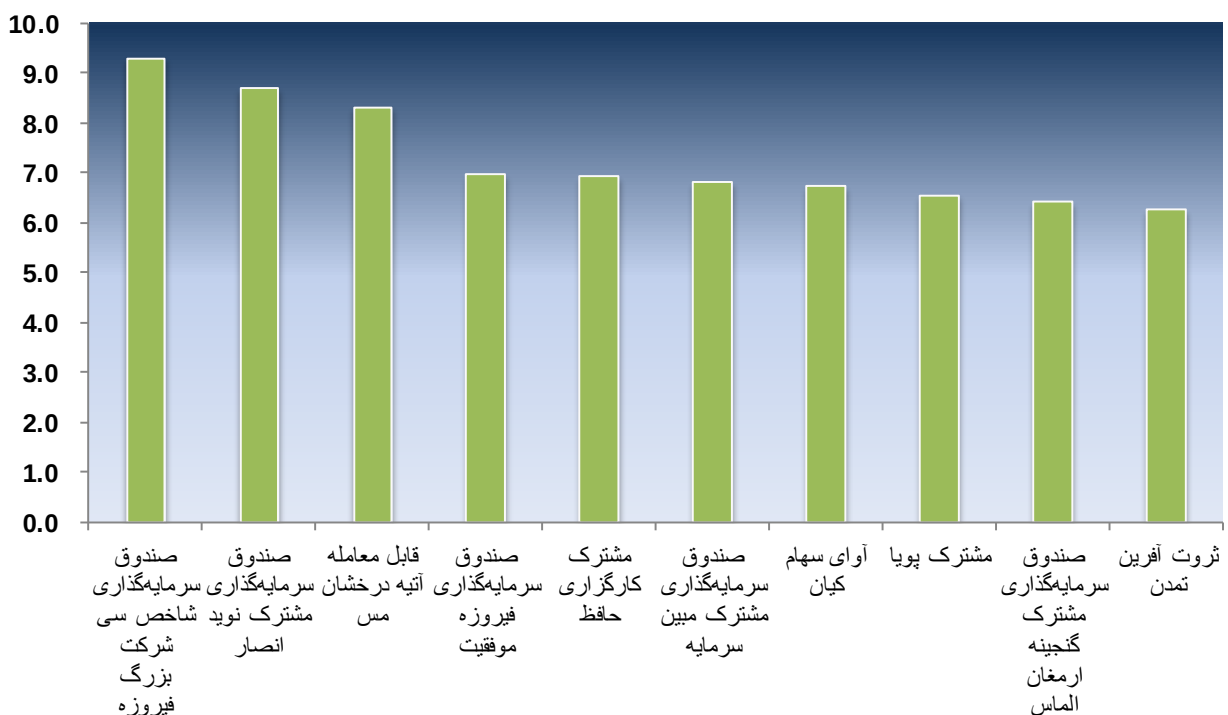


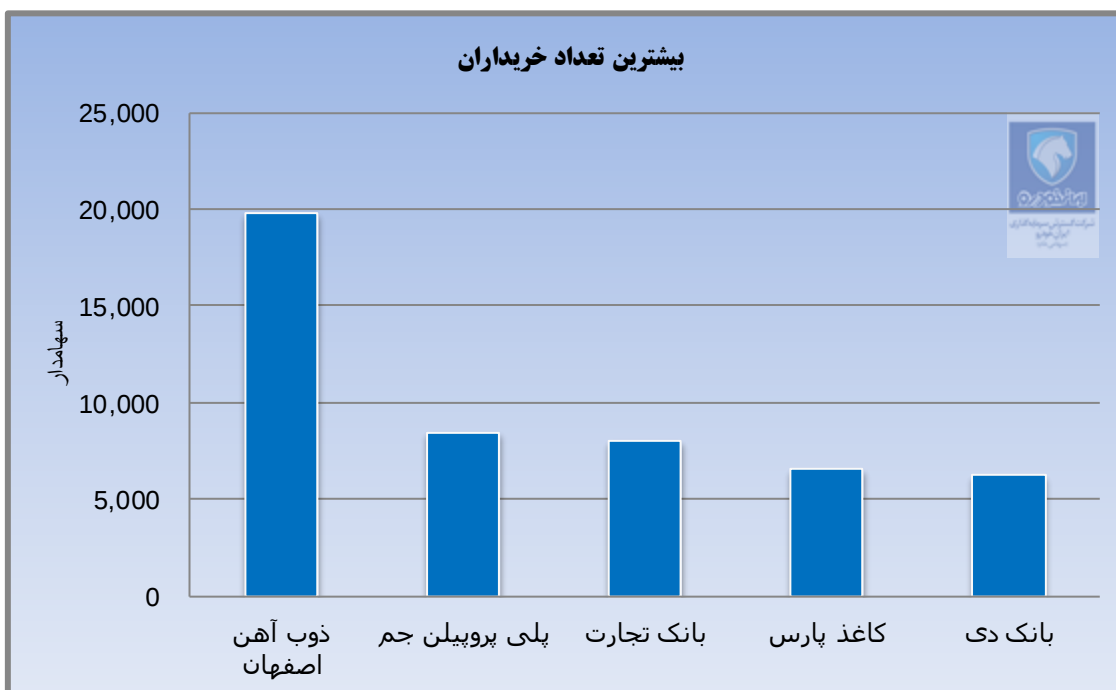
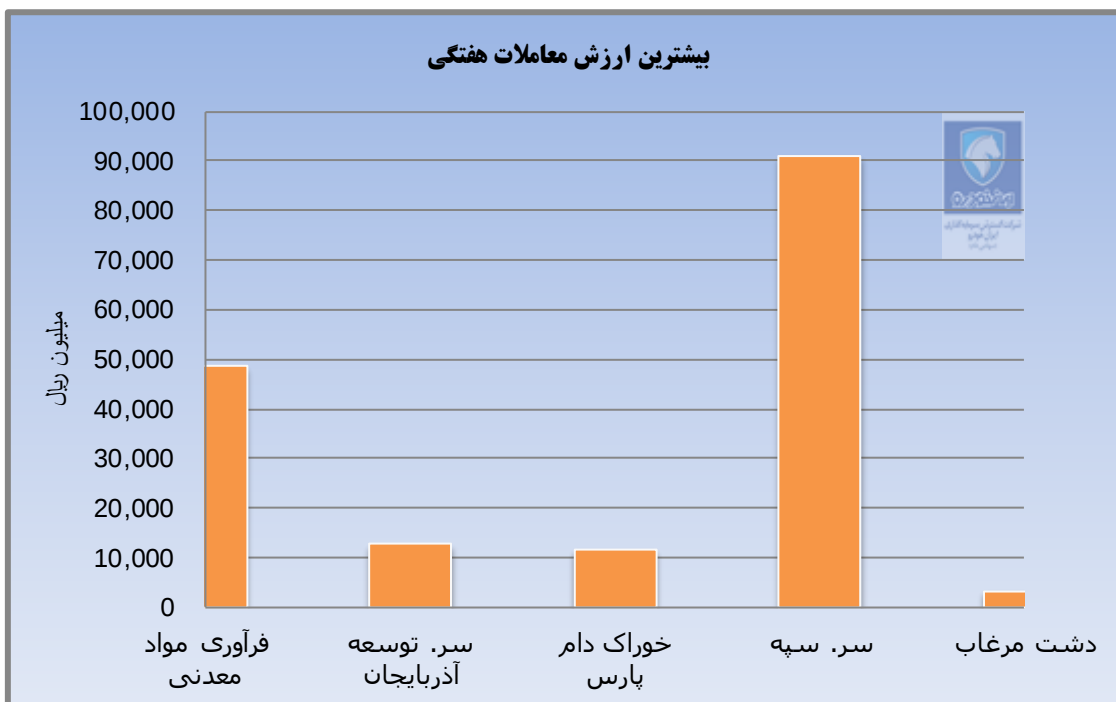


بیشترین و کمترین بازدهی ماهیانه صندوق درآمد ثابت

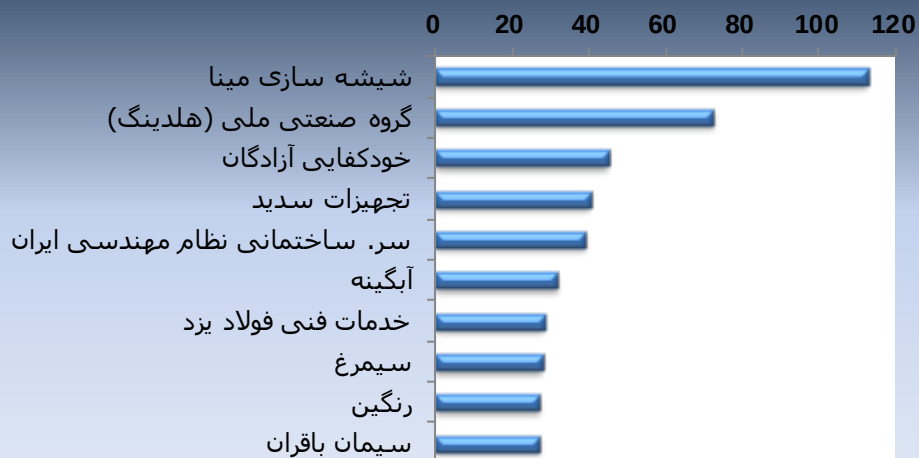


بیشترین بازدهی ماهیانه صندوق سهام



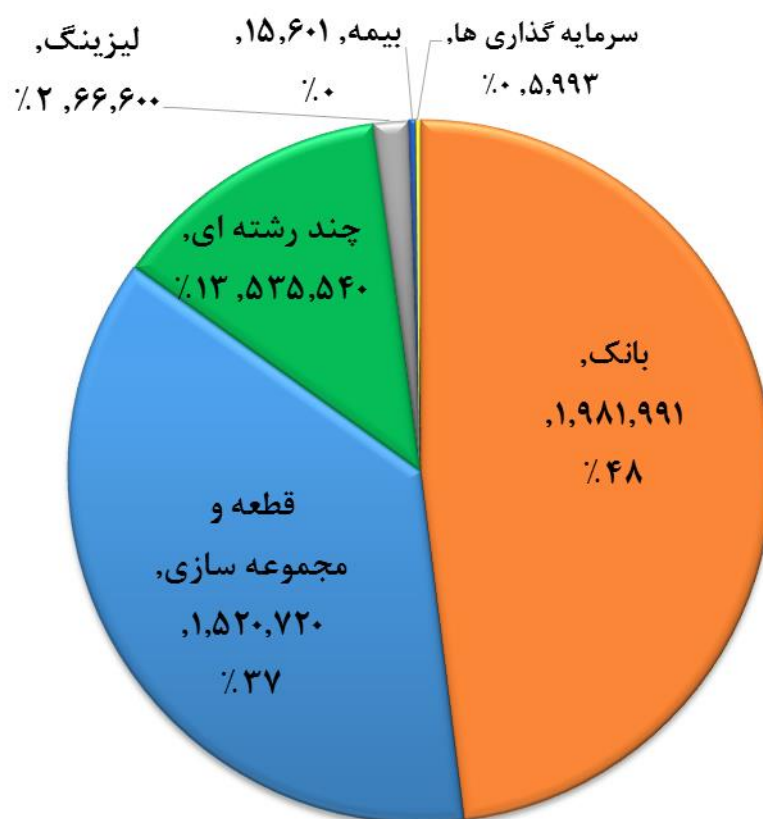


بیشترین بازدهی هفتگی نمادها



کمترین بازدهی هفتگی نمادها





منابع مورد استفاده:

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