

تحولات بازار و شاخص کل



شاخص کل در تاریخ ۲۰ آبان از یک میلیون و ۲۱۱ هزار واحد برگشت زد و طی ۱۶ روز معاملاتی اخیر توانست به محدوده یک میلیون و ۴۷۰ هزار واحد برسد که به معنای بازدهی بیش از ۲۰ درصد شاخص کل است. این حرکت اخیر شاخص اگر نهایتاً منجر به تثبیت گردد، پیام مهمی از جهت بنیادی خواهد داشت. در صورتی که فرض کنیم فضای فعلی در بخش خرد/کلان اقتصاد تداوم یابد، نسبت P.e بازار بالاتر از اعداد نسبی آن متعادل می‌گردد.

البته در بلند مدت رویکرد بانک مرکزی نسبت به سود بانکی و نرخ ارز می‌تواند، بر روی نسبت P.e بازار اثر گذار باشد. از دید بنیادی کارها، نسبت P.e بازار ۳ هفته قبل در شرکت‌های eps محور به محدوده ۶-۷ واحدی رسید، از دید چارنیست‌ها، قیمت‌ها به حمایت‌های بسیار مهم رسیده بود و در طول سه هفته اخیر از دید فیلترنویس‌ها، شاهد بازگشت شرایط به تیر و مرداد بودیم و میانگین ارزش معاملات هفتگی رشد با اهمیتی داشت. ازینجا به بعد تثبیت موقعیت بسیار مهم است. سناریو تداوم رشد شارپ یا آرام، تثبیت در نقطه فعلی و یا ریزش بازار، چیزهایی است که می‌تواند به ذهن برسد.

ذهنیت تحلیلی ما به این شکل است که ریزش بازارهای موازی همچون خودرو، رکود عمیق در مسکن و عدم وجود چشم‌انداز مثبت در روند برابری دلار به ریال، فضایی فراهم کرده که پول، تنها دو انتخاب داشته باشد. نسبت پول به نقدینگی قبل از انتخابات آمریکا به یکی از پیک‌های تاریخی خود نزدیک شد، دست مالکان این پول در واقع روی ماشه بود تا بر اساس انتظارات خود، شلیک درستی داشته باشند و آمدن بایدن برای آنها دو انتخاب باقی گذاشته است. اول تبدیل پول به شبه پول و دیگری فعالیت در بازار سهام در فضای کرونایی فعلی است. نباید از حالت قمارگونه بازار سهام غافل بود ضمن اینکه اگر فرضیه پول هوشمند را باور داشته باشیم، بخشی از این پول‌ها برای همیشه در بازار سهام باقی می‌ماند اما به دنبال یک بازدهی منطقی و فرضا DPS مجامع نیستند. این پول‌ها، تلاش می‌کنند تا بازار سهام را چیزی شبیه به بازار #رمز-ارزها ببینند. آنها به ارزش توجه نمی‌کنند بلکه تلاش می‌کنند تا با معاملات پی‌درپی، به بازدهی بیشتر و مشابه فعالیت‌های بازرگانی-دلالی برسند همین باعث می‌شود که علی‌رغم آرام شدن بازار، ارزش معاملات نسبتاً بالا باشد و این پول‌ها پیوسته در تلاشند تا با ابزارهایی نظیر تکنیکال و فیلترنویسی یا تعریف پروژه، کف سهام را خرید و از آن بازدهی کسب کنند چون جنس این پول‌ها، سرمایه‌گذاری مولد نبوده بلکه بازرگانی - دلالی بوده که به بازار سهام وارد شده و تجربه خوبی داشته است. به بیانی تصور می‌کنیم که قسمتی از پول وارد شده به بازار در بخش پول‌های هوشمند و درشت، به امید نوسانگیری و پول‌های کوچک مردم عامی به امید جبران زیان و تکرار رفتارهای قمارگونه، به فعالیت ادامه دهد ضمن اینکه بازارهای موازی جذابیت ندارند و تنها رقیب بازار سهام، سپرده بانکی و اوراق است که نرخ آن می‌تواند بر ترجیحات سرمایه‌گذاری اثر داشته باشد. حال اگر نرخ ارز سالانه و فصلی اندکی رشد کند و همچنان نرخ تورم بالای سود بانکی باقی بماند، طبعاً ارزش و حجم معاملات سهام در فضای مطلوب سرمایه‌گذاری باقی می‌ماند. تقریباً به این درک رسیده‌ایم که برای اینکه بشود در این بازار فعالیت داشت، ترید کرد و کوتاه مدتی بازده گرفت، ارزش معاملات روزانه باید رقمی حدود ۱۵ همت باشد به عبارتی اگر بازار زیر ۱۰ همت هر روز معامله شود، به نوعی کم هیجان است و طبعاً یک پرتفو که از چند صنعت تشکیل شده، نمی‌تواند بازدهی کسب کند و وقتی دیدگاه کوتاه مدتی باشد، رفتارها در چارت سهام بهتر معنی می‌شود لذا یک استراتژی هم داریم. یک بخشی از بازار که Dps محور است تقریباً رفتار شفافی دارد. به بازار جهانی، نرخ ارز، طرح توسعه، افزایش سرمایه و نظایر آن واکنش نشان می‌دهد و با نزدیک شدن به فصل مجامع و بر اساس گزارش‌های مالی تحرک نشان می‌دهد.

آن بخش دیگر که DPS محور نیست، چیزی شبیه به رمز ارزها خواهد بود یعنی همه فعالان بازار برای ایجاد یک آلفا در پرتفوی خود روی آنها دست به خرید و فروش می‌زنند و این چیزی شبیه به گردش پول در اقتصاد خواهد بود. پس از این زاویه ارزش معاملات

TRADER

با اهمیت می‌شود. وقتی ارزش معاملات زیر ۱۰ همت باشد، نوسان‌گیری سخت می‌شود و حرکت بازار اصلاحی-فرسایشی و پروژه محور است اما اگر بازار با ارزش معاملات اندک اصلاح کند و با رسیدن به یک کف قیمتی ارزش معاملات به حدود ۲۰ همت برسد، این یعنی آغاز یک حرکت صعودی که ممکن است در یک سهمی ۵ درصد و در سهمی دیگر که پول به آن تزریق می‌شود ۳۰ تا ۴۰ درصد باشد لذا باید بازار را در ذهن خود به دو بخش اصلی تقسیم بندی کنیم. بخش DPS محور که با مفروضات بنیادی تهیه شده و ستون پرتفو است در سبدهای حقوقی‌ها، کم‌ریسک‌ها و صندوق‌ها حدود ۷۰ درصد می‌تواند باشد و طبعاً ۳۰ درصد پرتفو برای نوسان باشد اما در پرتفو شخصی این نسبت باید به سمت ۵۰-۵۰ حرکت کند و همیشه باید بخشی از پرتفو نقد بماند و به دنبال کشف کف حمایتی باشد.

طی هفته‌ای که گذشت، ارزش معاملات کل پنج روز حدود ۱۰۵ همت بود که متوسط روزانه آن ۲۰،۹ همت بوده و هفته قبلی متوسط معامله ۱۹،۲ همت بوده است. جمع ورود پول ۱۰۰۵ میلیارد تومان بود که سه روز ابتدایی هفته ورود و روزهای سه شنبه و چهارشنبه خروج پول بوده که طی روز چهارشنبه ۶۶۸ میلیارد تومان خروج پول اتفاق افتاد با این حال که روز چهارشنبه بازار منفی بود اما خبری از صف فروش غیر قابل معامله یا ترس از ریزش دیده نمی‌شد.



در بازار بین بانکی، بانک مرکزی سیاست تزریق نقدینگی را همچنان دنبال می‌کند و مانع تلاش بانک‌ها برای جذب منابع از سپرده‌گذار با نرخ بالاتر می‌شود. در هفته‌ای که گذشت ۴ بانک ۶،۲ همت درخواست فروش اوراق دولتی داشتند که بانک مرکزی ۴،۷۴ همت آن را با نرخ ۱۹،۵ درصد بازخرید کرد که نرخ آن نسبت به هفته قبل تغییر نکرد.

بازارهای جهانی به خبرهایی مبنی بر حمایت کرونایی آمریکا از اقتصاد از

یک طرف و شاخص PMI چین از طرف دیگر واکنش نشان داد ضمن اینکه شاخص PMI آمریکا اندکی کمتر از انتظار بود و شاخص دلار افت کرد به شکلی که برابری دلار به یورو به بالای ۱،۲ واحد رسید. همه اینها روزهای داغی در کامودیتی‌ها ایجاد کرد. چشم‌انداز فولاد چین و رشد تولید باعث تقویت سنگ آهن شده از طرف دیگر چون استرالیا تقاضای تحقیق بر روی منشاء کرونا شده، چینی‌ها خرید ذغالسنگ از استرالیا را متوقف کرده‌اند. استرالیا تصور می‌کرد غرب، از این تحقیق حمایت کند اما غربی‌ها بر روی ساخت واکسن و دوری از تنش تمرکز کردند. حالا چین منبع تامین ذغالسنگ را تغییر داده و کشتی‌ها استرالیا روی آب مانده‌اند. رشد قیمت سنگ آهن به دلیل افزایش تولید فولاد در چین و رشد قیمت ذغالسنگ به دلیل تنش جدید استرالیا-چین، بهای تمام شده تولید را برای فولاد چین بالا برده ضمن اینکه قیمت قراضه برای ترک‌ها نیز رشد کرده و همه اینها زنجیروار باعث افزایش با اهمیت قیمت فولاد شده است.

جایگزین شدن متانول به عنوان سوخت و تقویت قیمت نفت و رشد قیمت ورق گالوانیزه و اثر آن بر رشد تقاضای فلز روی نیز مورد توجه بازار جهانی بوده است. به عبارتی تمامی کامودیتی‌های مورد علاقه بازار سهام ایران در کانون توجه هستند و فضا به نفع بازار است.



بودجه دولت نیز مورد مهمی است که تمرکز فعالان بازار به آن معطوف شده است. برخی روز چهارشنبه تصور کردند که منفی شدن بازار، چاشنی بودجه‌ای دارد اما حقیقتا اینطور نبود. در خصوص نرخ خوراک پتروشیمی‌ها بحثی نیست و افزایش عوارض و حقوق دولتی که مرتبط با معادن است نیز در حد رشد درآمد این شرکت‌ها دیده شده که نشان می‌دهد فرمول به طور کلی تغییر نداشته است. بحثی در خصوص افزایش با اهمیت حامل‌های انرژی وجود ندارد و در واقع دولت

بودجه‌ای با فرض حضور برادر، بایدن طراحی کرده است. حتی ممکن است کلیات این بودجه نیز به تصویب مجلس نرسد. احتمالا دولت فرض کرده بین ۲,۲ تا ۲,۳ میلیون بشکه نفت ۴۰ دلاری از تاریخ یکم فروردین ۱۴۰۰ به فروش برساند. تقابل بر روی دلار ۴۲۰۰ تومانی هم وجود خواهد داشت. از طرفی مجلس خواهان حذف این دلار است و از طرف دیگر آقای نوبخت هم خواهان همین مساله است اما در بودجه باز هم دلار ۴۲۰۰ تومانی شنیده می‌شود!

بودجه سال ۱۴۰۰ برای بازارهای موازی هم پیام‌هایی دارد چون دولت درآمدی از محل حقوق ورودی خودرو در بودجه دیده و این اساسا خبر خوبی برای بازار خودرو نیست که در آن خودروهای سال ۲۰۱۷ صفر کیلومتر محسوب می‌شوند. نهایتا در خصوص نرخ ارز، دولت با تایید شورای نگهبان از ۲۷ آذر قانون اقدام راهبردی برای لغو تحریم‌ها را اجرا می‌کند. این نسخه‌ای است که مجلس برای دولت پیچیده و اگر تحریم‌ها تا ۲۷ بهمن برداشته نشده باشد، فاز جدیدی از عدم اجرای اقدام‌های برجامی آغاز می‌شود. همین خبر کافی بود تا نرخ ارز که در سراسیمه افتاده بود، سربلند کند.

همراه با سیاست



مصوبه دو فوریتی مجلس درباره اقدام راهبردی لغو تحریم‌ها از سوی شورای نگهبان تایید شد و حالا ۱۲ آذر ابلاغ شد و از ۲۷ آذر لازم الاجرا خواهد شد و مهلت دو ماهه تعریف شده در آن ۲۷ بهمن به پایان می‌رسد. سازمان انرژی اتمی باید فوراً به تولید اورانیوم با غنای ۲۰ درصد اقدام کند، کارخانه تولید اورانیوم فلزی اصفهان طی ۵ ماه به بهره‌برداری برسد و اگر از ۲۷ بهمن روابط بانکی ایران با ۴+۱ عادی نشده باشد، اجرای پروتکل الحاقی متوقف شود و دولت هم باید در تاریخ فوق‌الذکر اعلام کند که آیا تحریم‌ها حقوق بشری و هسته‌ای لغو شده و ارتباط بانکی عادی شده است یا خیر. طبعاً

می‌توان گفت که چنین امری امکان پذیر نیست اما برای مستنکفین ازین قانون مجازات تعزیری لحاظ شده و ازاین زاویه نمی‌توان تصور کرد که دولت در آن تاریخ قانون را اجرا نکند. به نظر می‌رسد که جناح اصولگرا قصد ندارد که با سرعت به یک توافق با آمریکا دست یابد در حالی که احتمالا دولت فعلی چنین تمایلی دارد.

در مسیر بورس



در بازار سهام، شرکت‌هایی که به سقف‌های تاریخی رسیده‌اند و یا به آن بسیار نزدیک شده‌اند معاملات نسبتاً آرام و منفی دارند. عبور از این سقف‌ها آسان نخواهد بود و یا کسب یک بازدهی مثبت قابل توجه پس از عبور از این سطوح، فعلاً به ذهن خطور نمی‌کند.

#گروه-روی به سبب تاثیرپذیری از تحریم‌ها مورد توجه قرار گرفته و برخی نمادهای این گروه شرایط معاملاتی مناسبی دارند. **#نفت** مسیر صعودی در

پیش گرفته و در زمان نگارش این مطلب، نفت برنت ۴۹ دلار است اما رشد قیمت بنزین و سوخت سرعت بیشتری نسبت به نفت دارد. **#کرک-اسپرد-گازوئیل** در دوران کرونا ریزش سنگینی نداشت اما بنزین، نفت سفید و برخی دیگر از محصولات به زیان رسیدند. حالا حدود ۲۵ درصد سبد محصولات پالایشی از زیان به سود می‌رسد و کرک اسپرد پالایشگاه‌های ایرانی پس از چند ماه تثبیت در سطح ۳٫۵ دلار به حدود ۵ دلار در هر بشکه رسیده و در کل فضا بهتر شده است. NAV صندوق پالایش یکم و قیمت آن نیز ۱۰۴ هزار ریال است که نسبت به قیمت اسمی ۴ درصد بالاتر است.

در برگشت اخیر بازار، بازدهی اندکی در **#گروه-دارویی** ایجاد شد اما این گروه هم DPS محور است و هم می‌تواند از قطع تخصیص دلار ۴۲۰۰ تومانی منفعت ببرد ازین زاویه نمادهایی که طی حرکت برگشتی بازار بازدهی اندکی در این گروه دادند و خبرهایی به جز eps دارند، می‌توانند گزینه سرمایه‌گذاری باشند.

جریان قیمت‌گذاری ۸۰ درصد پایه **#فولاد** در بورس کالا عملاً وارد فاز اجرایی شده است. هنوز مشخص نیست که چه سرنوشتی برای سنگ‌آهن و بورسی شدن آن وجود دارد اما باید در نظر گرفت که شرکت‌هایی که عمدتاً فولاد خود را صادر کنند و یا در داخل بتوانند به سبب تقاضای قوی، به نرخ جهانی محصول بفروشند شرایط خوبی دارند. هم‌اکنون بازدهی فولادی‌ها بسیار اندک بوده و این گروه با شفاف شدن فضا یک پتانسیل با اهمیت صعودی به سبب قیمت‌های جهانی دارد.

#گروه-بانک و #خودرو طبعاً نیازمند اصلاح یا تثبیت در نقطه فعلی هستند و اندکی به زمان نیاز دارند. سرمایه‌های بزرگ برای خرید و فروش به گروه‌های پر معامله نیاز دارند و این رفتار معاملاتی (صف خرید یا صف فروش) در این گروه‌ها تداوم می‌یابد و اگر فعال روزانه بازار باشید، باید این گروه‌ها را دنبال کنید.

در فضای فعلی، منتظر ریزش بازار نیستیم و از طرفی انتظار ایجاد یک بازدهی مثبت با اهمیت نداریم لذا در روزهای منفی باید خریدار بود و در روزهای مثبت، فروشنده!

گروه‌ها و سهم‌های پرتانسیل بورسی

شبندر نسبت به هم‌گروهان خود جدید ال‌احداث‌تر است. این پالایشگاه سال ۱۳۷۱ به بهره‌برداری رسیده و سایرین در دهه ۵۰ به بهره‌برداری رسیده‌اند. این پالایشگاه میعانات گازی و نفت مصرف می‌کند و ظرفیت پالایش ۳۵۰ هزار بشکه در روز را دارد این در حالی است که ارزش بازار شبندر ۸۶,۶ همت، ارزش بازار شپنا و شتران به ترتیب ۱۴۲ همت و ۱۱۱ همت است! ضمناً درآمد محقق شده شبندر در نیمه نخست ۴۰ درصد بیشتر از شتران است. مصرف میعانات و امکان صادرات باعث می‌شود که انتظار داشته باشیم سودآوری شبندر با رشد قیمت نفت طی فصول آتی بهتر از هم‌گروهان رشد کند. همچنین شایعاتی پیرامون افزایش سرمایه از محل سود انباشته و همچنین تجدید ارزیابی از این شرکت به گوش می‌رسد که در کنار شایعات تغییر نرخ‌های ارسال شده توسط پالایش و پخش در هفته گذشته می‌تواند این گروه و این سهم را مورد توجه قرار دهد.



در گروه دارو، فضای برای حرکت شفا و دجابر وجود دارد. در یک پروسه میان مدت این‌ها می‌توانند زیرمجموعه‌هایی در بورس عرضه کنند و به مرور در گروه خود بیشتر از سایرین مورد توجه باشند. طبعاً وضعیت سودآوری مشابه گروه دارند و یکی از eps محورهای گروه محسوب می‌شوند. در دارویی‌ها گزینه‌های زیادی وجود دارد و بازدهی آن‌ها نسبت به چند هفته قبل اندک بوده است.



شرکت نفت سپاهان از زیرمجموعه‌های گروه تابان می‌باشد که در رسته روانکارها فعالیت صادراتی خود را توانسته است در شرایط تحریم حفظ کند. در کنار سایر روانکارها بالاخص شرانل شرایط قابل قبول‌تری دارد و رشد تقریباً ۵۰ درصدی درآمد عملیاتی شرکت در آبان ماه نسبت به متوسط ۷ ماه گذشته جالب توجه هست. این شرکت با برنامه‌ریزی جهت بروزرسانی دارایی‌ها و افزایش سرمایه از این محل شنیده می‌شود که از محل سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت خود یعنی سهام شپنا هم در دستور کار دارد، این شرکت مالک ۲,۵ درصد پالایش نفت اصفهان می‌باشد که بهای تمام شده آن نزدیک ۵۵۰ میلیارد تومان می‌باشد که ارزش فعلی آن بیش از ۳۰۰۰ همت می‌باشد لذا این شرکت با توجه به شرایط مناسب از دیدگاه بنیادی و پتانسیل تجدید ارزیابی قابل توجه می‌تواند مورد توجه باشد.

