

# KIAN

## تحلیل هفتگی بازارها ۱. آبان

هفته منتهی به  
۱. آبان ۱۳۹۹ ۹۹

## ترجیح سهام به ساختمان و سکه و نگاه خنثی نسبت به سپرده بانکی

غیشهر در معرض ریسک ورود قدرتمند هلدینگ‌های غذایی به صنعت روغن خوراکی: با توجه به نقش مهم بازاریابی، برندینگ و زیرساخت‌های قدرتمند فروش و پخش برای کسب و حفظ سهم شرکت‌ها از قفسه‌های فروشگاه‌ها (شلف)، شرکت‌هایی که در هر کدام از این موارد ضعیف‌تر عمل کنند، به ناچار سهم خود به را به رقبای دیگر خواهند داد. این موضوع سهم از بازار بازیگران قدیمی‌تر صنعت روغن خوراکی را تحت فشار قرار داده، به طوری که انتظار نداریم سهم بازار شرکت صنعتی بهشهر به سطوح اوایل دهه نود بازگردد. با این وجود، حذف ارز ترجیحی پتانسیل افزایش ۱۵۰٪ درصدی سود دلاری صنعتی بهشهر در میان مدت را ایجاد می‌کند. البته به اعتقاد ما این سطح از سودآوری در حالت پایدار در مقایسه با سایر شرکت‌های بنیادی بازار که درآمدها و هزینه‌های دلاری و مولفه‌های سودآوری پایدار دارند، جذابیتی ایجاد نمی‌کند.

فرار از انتخابات آمریکا: دلار نیمه این هفته با رشد ۵ درصدی به محدوده بالای ۲۵ هزار تومان رسید. عددی که حتی برطبق آخرین گزارش اجماع، از میانگین سال ۱۴۰۰ (۲۴۲۰۰) نیز بالاتر است. در کنار گزارشات خوب ۶ ماهه شرکت‌ها؛ تعداد سهام با نسبت قیمت به درآمد مناسب برای سرمایه‌گذاری نسبت به ۲ ماه گذشته بسیار بیشتر شده است. با این حال به نظر می‌رسد که افراد در بازار سهام هرگونه تصمیم‌گیری را منوط به بعد از انتخابات امریکا کرده و همچنان به دنبال خروج از این بازار هستند.

ترجیح سهام به ساختمان و سکه و نگاه خنثی نسبت به سپرده بانکی: بر خلاف بازار دلار، سکه، و ساختمان که علی‌رغم بیشتر شدن احتمال ریاست جمهوری بایدن در ۱۰ روز گذشته، واکنش بااهمیتی نشان ندادند، بازار سهام واکنشی شدید نشان داد و بیش از ۱۵ درصد ریخت. افت نزدیک به ۳۵ درصدی شاخص کل از اوج مردادماه، سبب شده تا در تعداد قابل توجهی از شرکت‌ها قابلیت کسب بازدهی بیش از ۲۰ درصد دلاری سالانه برای سرمایه‌گذاران بلندمدت ایجاد شود.

ریاست جمهوری بایدن، انتخاب بین سپرده بانکی و سهام را در افق زمانی کوتاه مدت برای سرمایه‌گذاران، سخت می‌کند چرا که کاهش انتظارات تورمی، ممکن است سبب رکود در بازار دارایی‌ها از جمله سهام شود، اما یک نکته روشن است: در میان دارایی‌های قابل سرمایه‌گذاری به غیر از سپرده بانکی و اوراق، سهام شرکت‌های بورسی به احتمال زیاد عملکردی بهتر از دلار، سکه و ساختمان خواهد داشت.

### پرونده ویژه:

بررسی صنعت روغن خوراکی و سودآوری غیشهر

## سقوط تمامی بازارها

| بازده سالانه | بازده از ابتدای سال | بازده ماهانه | بازده هفتگی | آخرین قیمت  |                     |
|--------------|---------------------|--------------|-------------|-------------|---------------------|
| ۱۳۵٪         | ۸۴٪                 | ۷٪           | ۵٪          | ۲۵۲,۲۱۹     | دلار نیما           |
| ۱۶۱٪         | ۹۷٪                 | ۸٪           | -۷٪         | ۲۹۳,۷۵۰     | دلار صرافى ملي      |
| ۲۸۵٪         | ۱۴۹٪                | ۱۳٪          | -۷٪         | ۱۵۰,۰۲۰,۰۰۰ | سکه امامى           |
| ۲۲۵٪         | ۱۱۴٪                | ۳٪           | -۱۴٪        | ۵۵,۸۰۰,۰۰۰  | طلای آب شده         |
| ۳۵۸٪         | ۱۷۵٪                | -۱۴.۵٪       | -۹.۵٪       | ۱,۴۱۲,۳۵۵   | شاخص کل             |
| ۳۸۰٪         | ۱۲۲٪                | -۶.۷٪        | -۴.۴٪       | ۳۹۳,۸۸۰     | شاخص هم وزن         |
| ۳۴۶٪         | ۱۵۷٪                | -۴.۸٪        | -۶.۱٪       | ۱۶,۹۷۰      | شاخص کل فرابورس     |
| -۳۱٪         | ۷۱٪                 | ۱٪           | -۲٪         | ۴۲          | نفت برنت            |
| ۱۹٪          | ۴۲٪                 | ۵٪           | ۳٪          | ۶,۸۸۶       | مس LME              |
| ۱٪           | ۴۰٪                 | ۶٪           | ۶٪          | ۲,۵۴۰       | روی LME             |
| ۱۴٪          | ۷٪                  | ۰٪           | ۰٪          | ۴۱۰         | فولاد CIS           |
| ۴۱٪          | ۳۲٪                 | ۶٪           | ۱٪          | ۱۲۰         | سنگ آهن چین ۶۲ درصد |
| ۳۳٪          | ۸۸٪                 | ۶۴٪          | ۸٪          | ۳۰۱         | گاز طبیعى هنرى هاب  |
| -۱۴٪         | -۱۳٪                | -۳٪          | ۳٪          | ۵۸          | زغال سنگ حرارتى     |
| ۱۸۶٪         | ۱۳۳٪                | ۱۸٪          | ۰٪          | ۱۲۹,۳۲۹     | ورق گرم مبارکه      |
| ۱۸۰٪         | ۱۳۴٪                | -۵٪          | -۷٪         | ۹۶,۳۰۶      | شمش بلوم خوزستان    |
| ۱۶۷٪         | ۱۱۹٪                | ۱۴٪          | ۵٪          | ۱,۶۳۹,۷۳۲   | مس صنایع ملي        |
| ۷۶٪          | ۱۰۷٪                | ۹٪           | ۰٪          | ۵۵۸,۲۲۹     | شمش روی کالسیمین    |
| ۱۱۷٪         | ۸۸٪                 | ۱۱٪          | ۵٪          | ۲۱۹,۰۵۴     | پلی اتیلن لوله جم   |

\* نرخ دلار آزاد، دلار نیما، سکه امامی و طلای آب شده روز چهارشنبه هر هفته بروزرسانی می‌شود.

\*\* نرخ‌های جهانی روز پنج شنبه هر هفته براساس آخرین اطلاعات منتشر شده و نرخ‌های بورس کالا بر اساس

آخرین معامله می باشد.

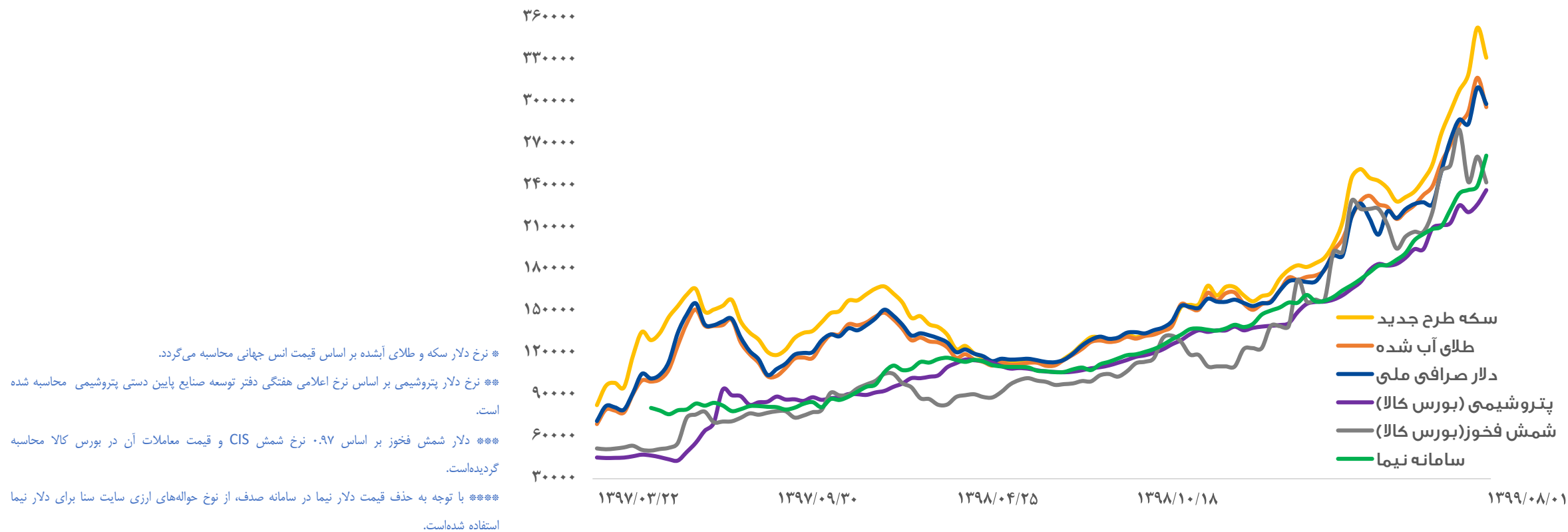
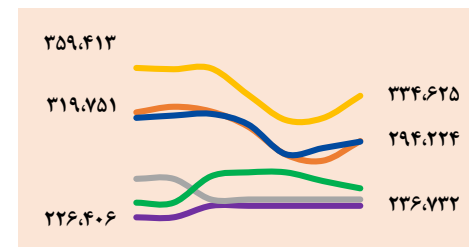
\*\*\* پلی اتیلن لوله جم، پرفروش‌ترین محصول این شرکت است و به عنوان نماینده صنعت پلیمر، در نظر گرفته

شده است.

## اصلاح قیمتی در بازار ارز و سکه

Snapshot\* یک هفته اخیر (۲۴ مهر تا ۱ آبان)

## میانگین هفتگی قیمت دلار



## رسیدن بازدهی تا سررسید به بالای ۱۹ درصد بعد از دو ماه

بعد از آن که بازدهی تا سررسید اوراق درآمد ثابت در اواخر مرداد ماه به بالاتر از ۱۹ رسیده بود، مجدداً با افزایش این نرخ مواجه هستیم. به نظر می‌رسد بازدهی تا سررسید به سمت میانگین بلندمدت خود (۲۱/۱۴) نزدیک شود.

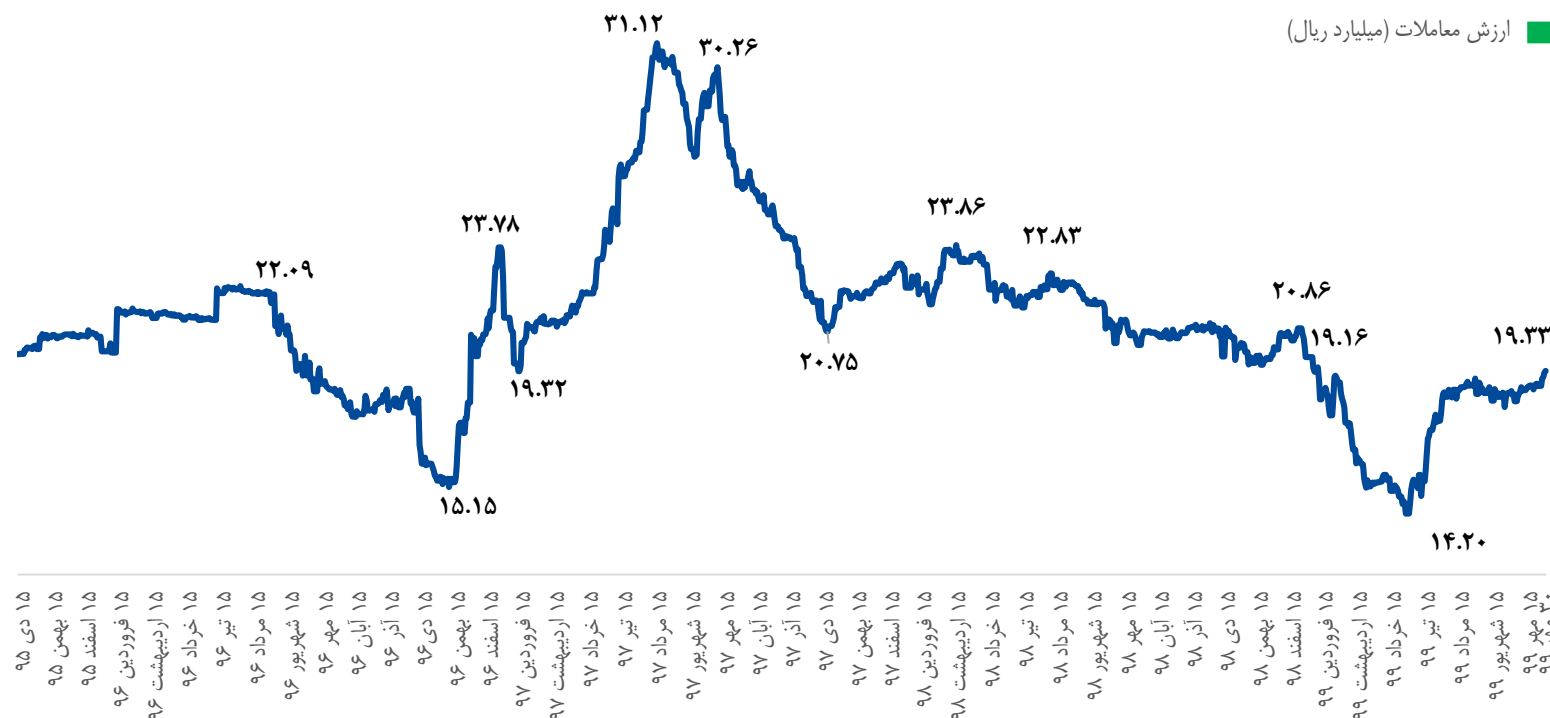
بازدهی اوراق درآمد ثابت (درصد)

| شرح                  | هفته   | ماه   | شش ماه | از ابتدای سال | سال  |
|----------------------|--------|-------|--------|---------------|------|
| شاخص درآمد ثابت کیان | (۰.۳۱) | ۰.۳   | ۷.۴    | ۱۰.۵          | ۲۰.۲ |
| شاخص اوراق دولتی     | (۰.۳۱) | ۰.۳   | ۶.۴    | ۹.۵           | ۱۹.۰ |
| شاخص اوراق شرکتی*    | ۰.۳۵   | (۳.۷) | ۶.۷    | ۹.۵           | ۲۹.۷ |

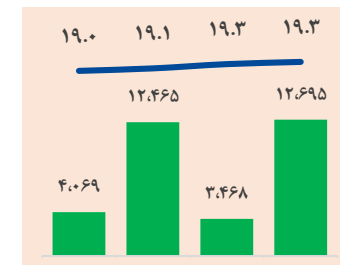
\*تغییر ناگهانی قیمت اوراق صایپا ۱۴۳ و صایپا ۴۰۳ که در سبد شاخص اوراق شرکتی قرار دارند، موجب شد بازدهی اوراق شرکتی در هفته پایانی سال گذشته تغییر نامتعارف داشته باشد.

\*شاخص اوراق با درآمد ثابت کیان، شاخصی است که نمایانگر بازدهی نقدشونده‌ترین اوراق مورد معامله در بازار اوراق بدهی است. برای اطلاعات بیشتر به [kian.capital/fa/fi-index](http://kian.capital/fa/fi-index) مراجعه نمایید.

### بازدهی تا سررسید شاخص اوراق با درآمد ثابت کیان\*



Snapshot\* هفته گذشته

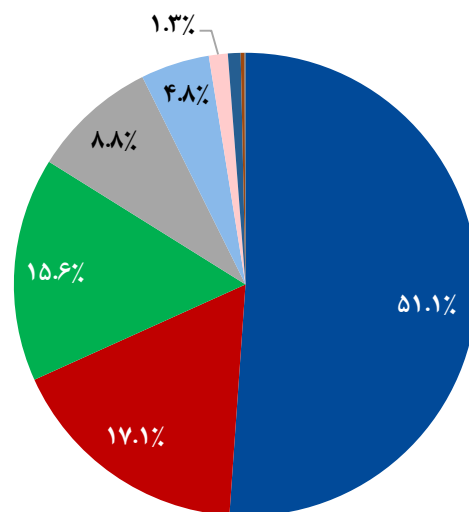


## افزایش دو برابری سهم بانکها از بازار بدهی

از ابتدای سال تاکنون سهم بانکها از بازار اوراق درآمد ثابت از ۱۵/۶ درصد به ۳۱/۱ درصد رسیده است که مهمترین دلیل آن عملیات بازار باز و الزام بانکها به نگهداری اوراق درآمد ثابت به میزان ۳ درصد سپردهها است. این در حالی است که سهم صندوقهای درآمد ثابت ۳ درصد کاهش یافته است.

### ترکیب دارندگان اوراق درآمد ثابت

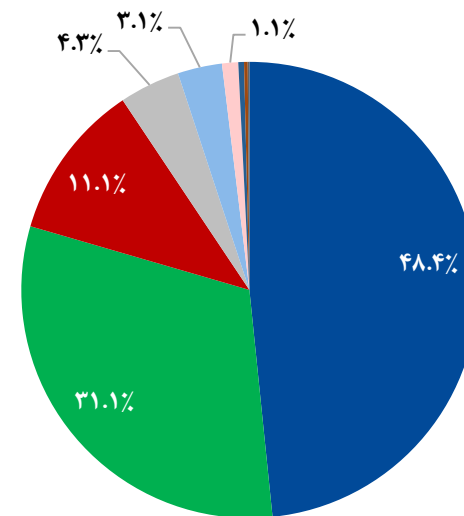
۲۰ فروردین ۱۳۹۹



■ صندوقهای درآمد ثابت  
■ سایر  
■ شرکتهای تأمین سرمایه

■ بانکها  
■ بانک مرکزی یا نهادهای وابسته  
■ سایر صندوق

۳۰ مهر ۱۳۹۹



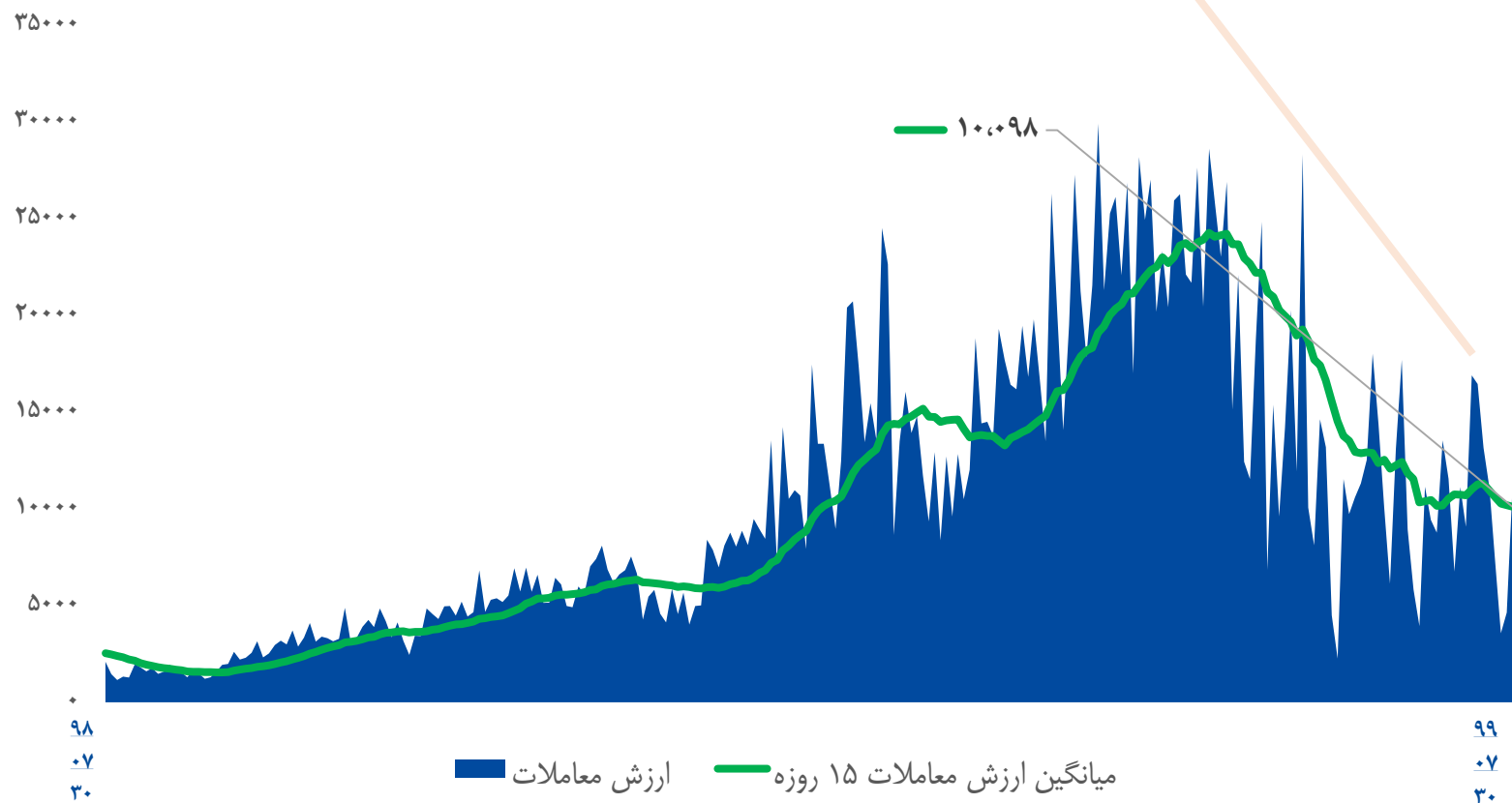
■ مرکز مدیریت بدهی وزارت اقتصاد  
■ بیمهها  
■ صندوقهای بازارگردانی/بازارگردان

## ۱۶۶ میلیارد تومان،

کاهش ۵۰٪ میانگین ارزش معاملات خرد

نسبت به هفته گذشته

نمودار ارزش روزانه معاملات بورس و فرابورس (میلیارد تومان)

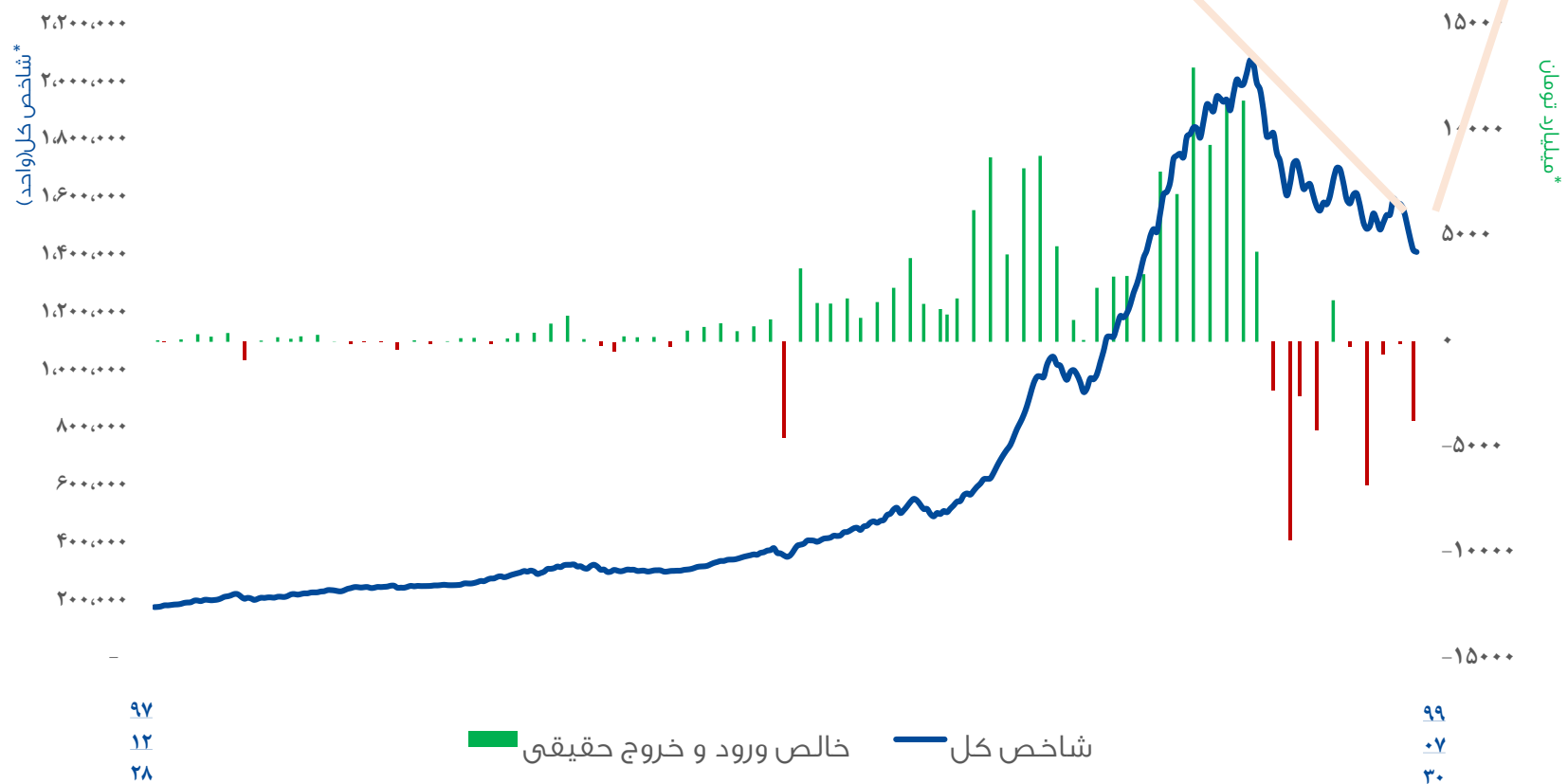


\*مبنای محاسبات، ارزش معاملات خرد و بلوکی سهام و حق تقدم سهام بورس و فرابورس است.

# خروج ۹۱۵ میلیارد تومان در مهرماه

خروج ۳۲۸۰ میلیارد تومان در هفته اخیر

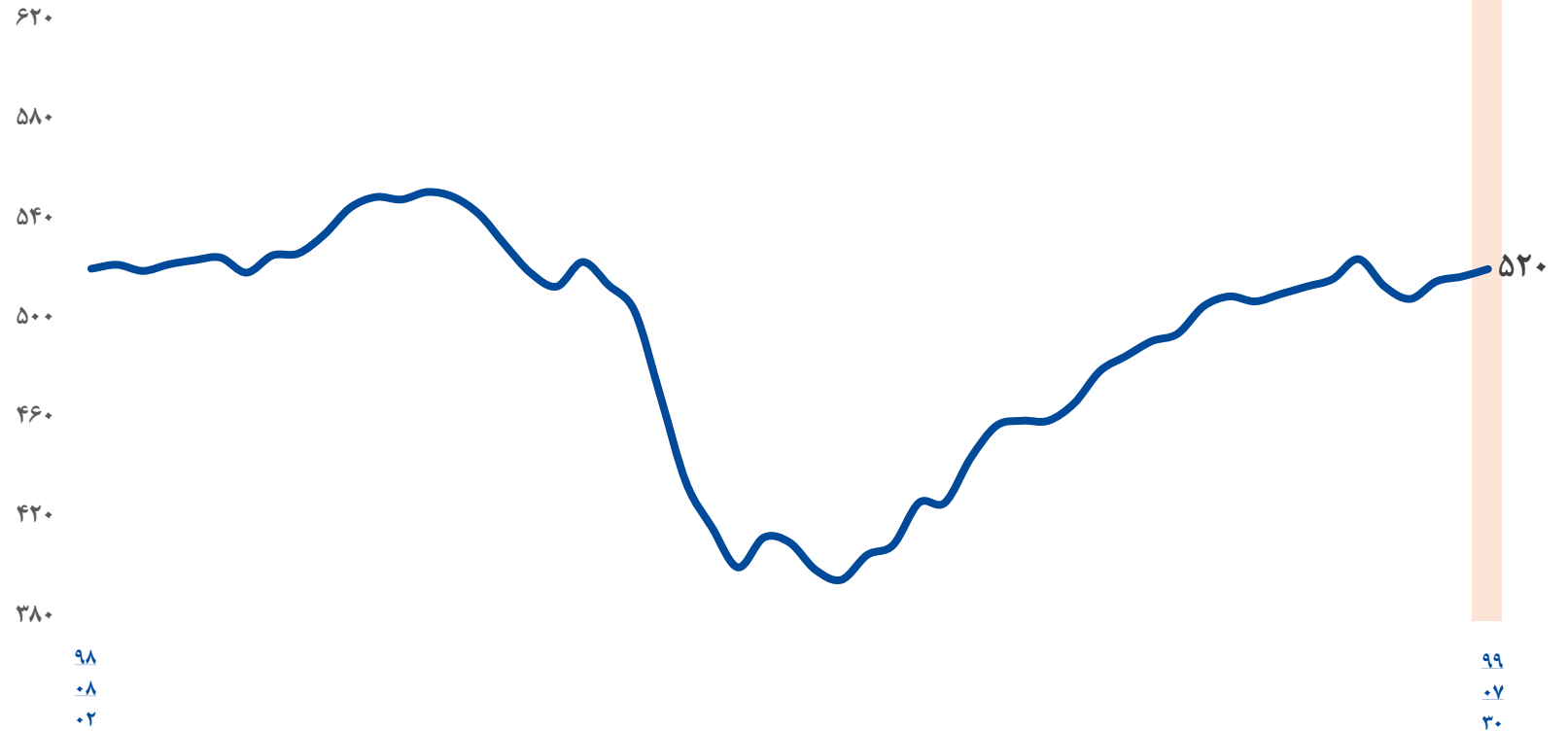
شاخص کل و ورود و خروج هفتگی سرمایه‌گذار حقیقی



# حال خوب فلزات اساسی

رشد روی، مس و ثبات فولاد

شاخص کالایی کیان \*



| وزن در شاخص     | آخرین قیمت | هفتگی | ماهانه | از ابتدای سال | سالانه |
|-----------------|------------|-------|--------|---------------|--------|
| بیلت CIS        | ۴۱۰        | ۰٪    | ۰٪     | ۷٪            | ۱۴٪    |
| نفت برنت        | ۴۲         | -۲٪   | ۱٪     | ۷۱٪           | -۳۱٪   |
| پلی اتیلن سنگین | ۹۴۲        | ۱٪    | ۰٪     | ۱۹٪           | ۶٪     |
| مس LME          | ۶,۸۸۶      | ۳٪    | ۵٪     | ۴۲٪           | ۱۹٪    |
| متانول          | ۲۲۰        | ۶٪    | ۷٪     | ۹٪            | -۶٪    |
| اوره            | ۲۴۵        | ۰٪    | ۰٪     | -۸٪           | -۴٪    |
| روی LME         | ۲,۵۴۰      | ۶٪    | ۶٪     | ۴۰٪           | ۱٪     |
| شاخص کیان       | ۵۲۰        | ۱٪    | ۱٪     | ۲۰٪           | ۰٪     |

\* شاخص کالایی کیان ابزاری است که تغییرات قیمتی سیدی از کالاهای اساسی در بازارهای جهانی را اندازه‌گیری می‌کند. این شاخص با در نظر گرفتن نیازهای خاص سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه ایران، تغییرات قیمت نفت برنت، شمش CIS، مس LME، روی LME و سید اوره جهانی (fertilizerworks)، متانول CFR چین Platts و پلی‌اتیلن سنگین قوب خلیج فارس Platts را دنبال می‌کند. وزن هر محصول در سید کالایی کیان، برابر با وزن صنعت مرتبط با آن محصول در شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران تعیین شده است که هر سه ماه یکبار بازنگری می‌شود. مقدار شاخص در روز نخست محاسبات (اول فروردین ۱۳۸۷) برابر با ۱۰۰۰ تنظیم شده است.

# ۱۱.۳؛ نسبت قیمت به درآمد

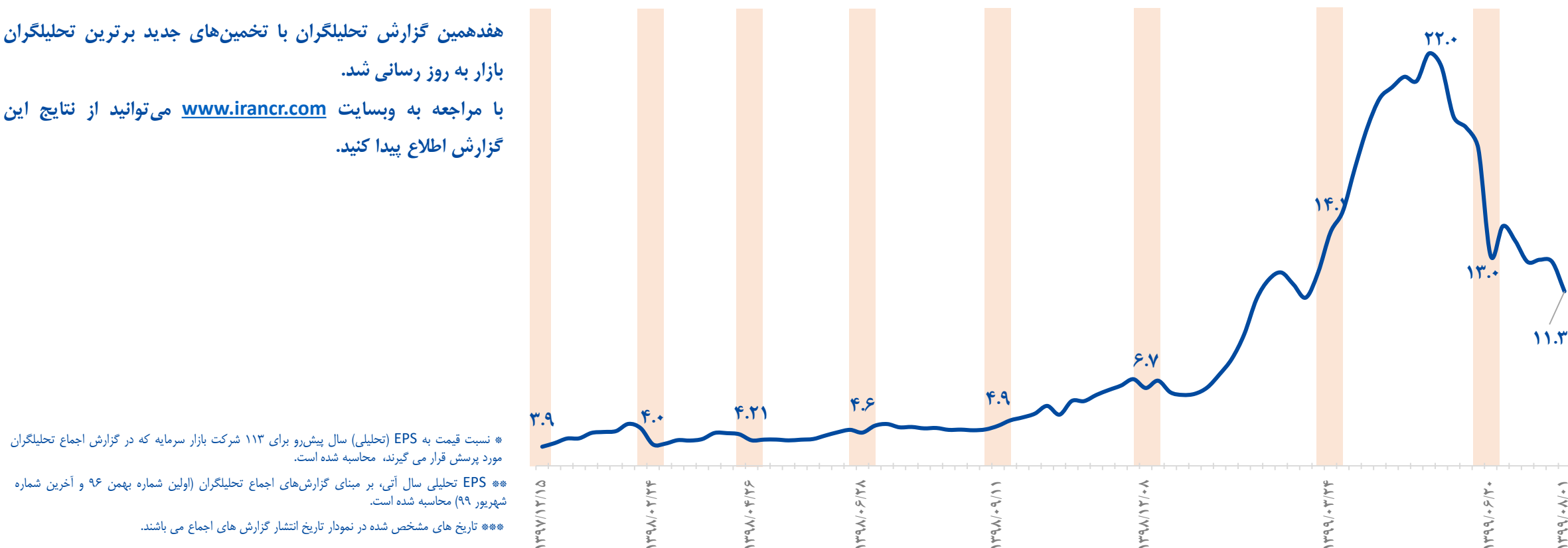
## فوروارد بازار

کاهش در نسبت قیمت به درآمد بازار

P/E فوروارد بازار سرمایه\*

هفدهمین گزارش تحلیلگران با تخمین‌های جدید برترین تحلیلگران بازار به روز رسانی شد.

با مراجعه به وبسایت [www.irancr.com](http://www.irancr.com) می‌توانید از نتایج این گزارش اطلاع پیدا کنید.

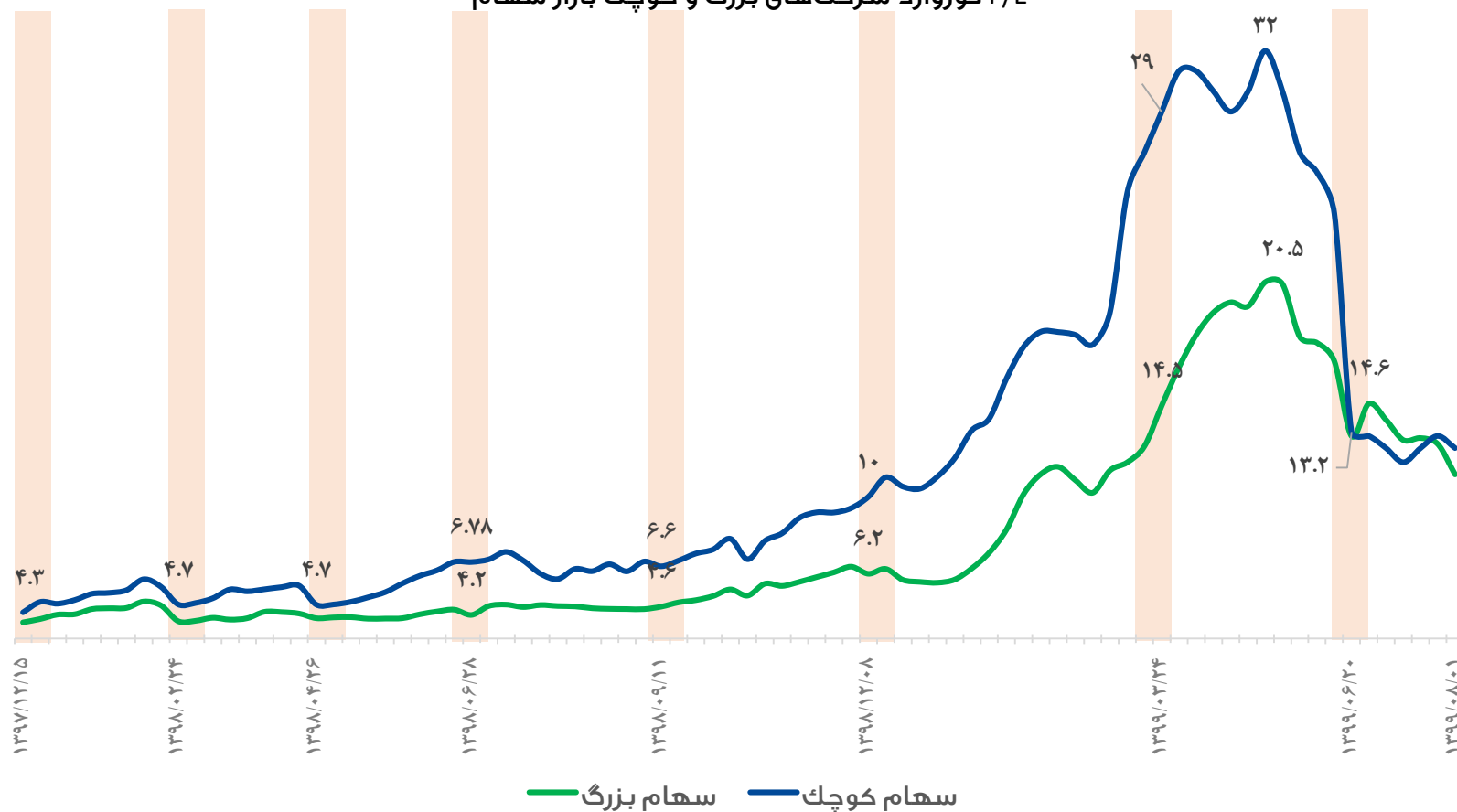


# شرکت‌های بزرگ = ۱۱.۱

# شرکت‌های كوچك = ۱۲.۴

با مراجعه به وبسایت [www.irancr.com](http://www.irancr.com) می‌توانید از نتایج این گزارش اطلاع پیدا کنید.

P/E فوروارد شرکت‌های بزرگ و كوچك بازار سهام



\* برای محاسبات نسبت قیمت به درآمد سهام از شرکت‌های گزارشات اجماع تحلیلگران استفاده شده است.  
 \*\* منظور از شرکت‌های بزرگ، شرکت‌های یک سوم بالا بر اساس ارزش بازار و شرکت‌های كوچك، شرکت‌های یک سوم پایین بر اساس ارزش بازار است.

\*\*\* عمده شرکت‌های بزرگ از هلدینگ‌ها، فلزات اساسی، پتروشیمی‌ها، پالایشگاهی و محصولات شیمیایی مختلف بوده‌اند. از جمله این شرکت‌ها می‌توان به فارس، فولاد، فملی، تاپیکو، شپنا، پارسان، اخبر، زاگرس، شپدیس و حکشتی اشاره کرد.

\*\*\* عمده شرکت‌های كوچك از غذایی و خوراکی، قند، حمل و نقل، دارو، شوینده، پی اس پی و بوتلیتی بوده‌اند. از جمله این شرکت‌ها می‌توان به غبشهر، غشه‌داب، قزوین، حسینا، دالبر، کاسپین، شگل و رکیش اشاره کرد.

\*\*\*\* تاریخ‌های مشخص شده در نمودار تاریخ انتشار گزارش‌های اجماع می‌باشند.  
 افت نسبت قیمت به درآمد پیشرو در این نواحی نشان دهنده، انتظار رشد سودآوری شرکت‌ها است.

## ردپای جهش ارزی در تورم مهرماه

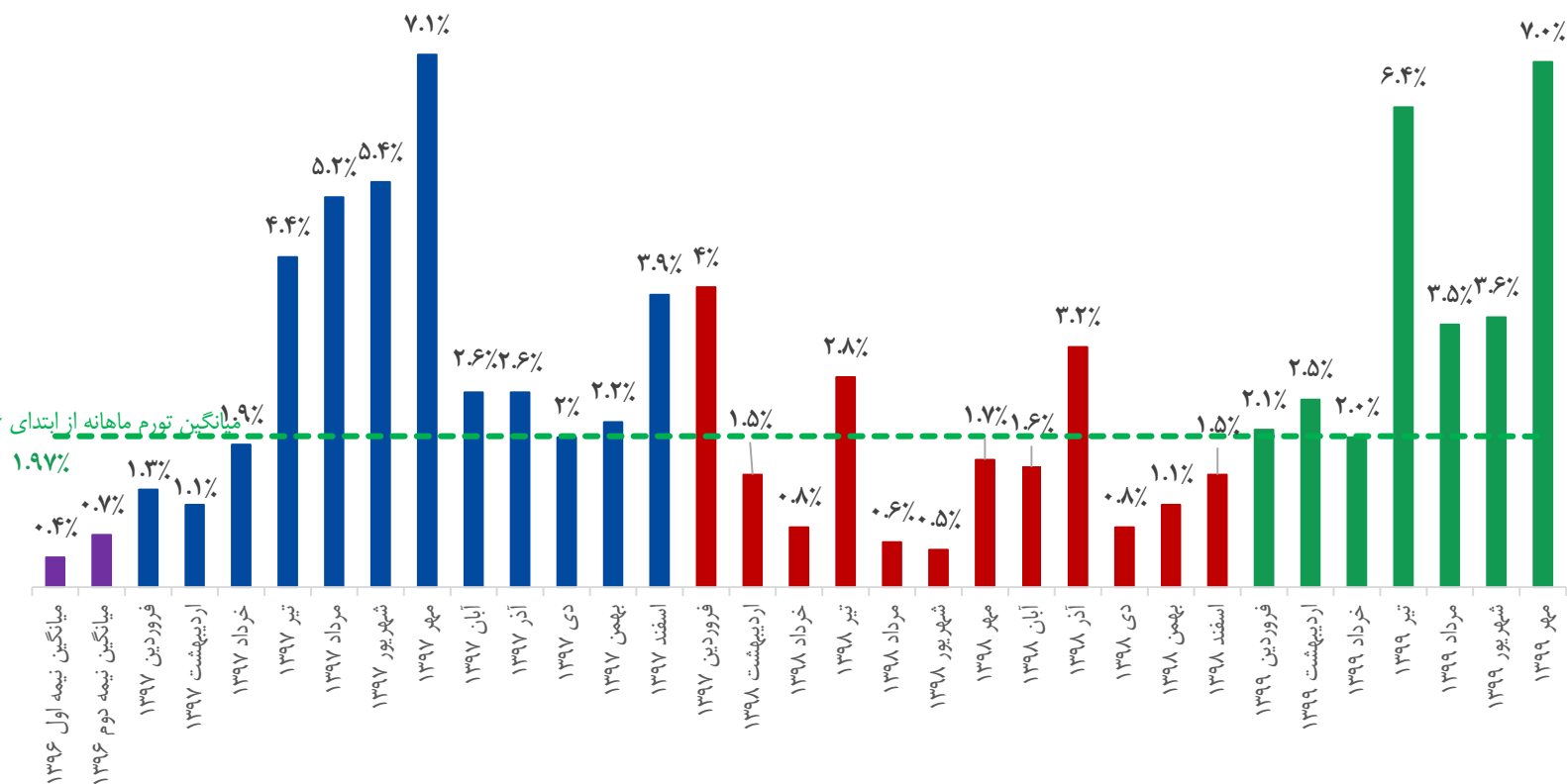
رشد نرخ ارز، متهم ردیف اول تورم

تورم ماهانه از ابتدای سال ۱۳۹۷

با وجود سیاست‌های اخیر بانک مرکزی به جهت کاهش التهابات و جلوگیری از پولی شدن کسری بودجه بوسیله انتشار اوراق و کنترل حجم نقدینگی، کمبود ارز را میتوان اصلی‌ترین دلیل ادامه التهاب بازارها دانست.

تخصیص ارز ترجیحی نسبت به سال گذشته ۵۰٪ کاهش داشته است و این موضوع افزایش قیمت کالاهای اساسی را که از ردیف تخصیص ارز ترجیحی خارج شده اند را در پیش داشته است.

در کلیت صنایع و بخش‌های مختلف اقتصاد افزایش نرخ‌های متأثر از جهش ارزی نیمسال ۹۹ و افزایش قیمت مواد اولیه و هزینه‌های تولید با اندکی تاخیر یکایک در حال انجام است.

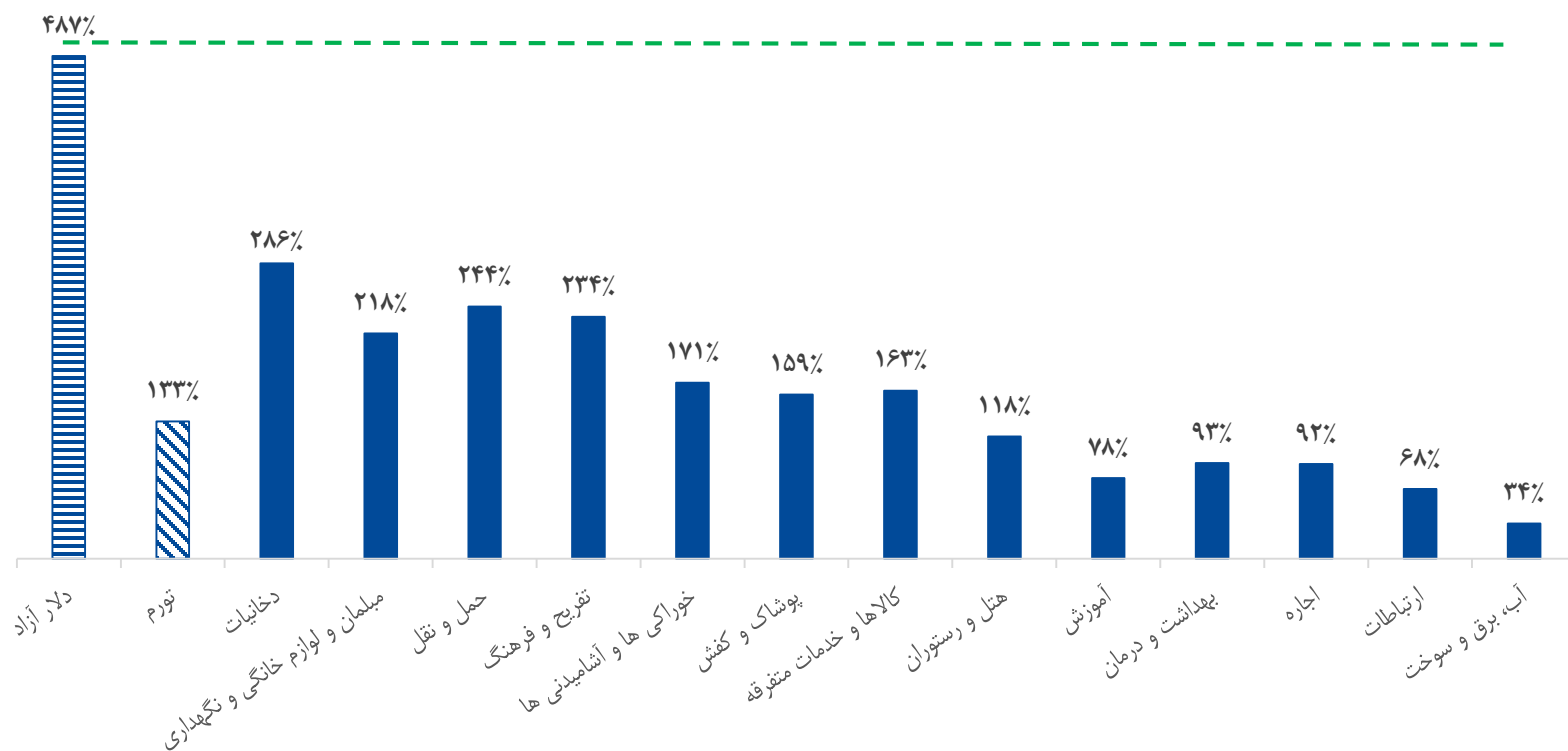


منبع: مرکز آمار ایران

## فاصله رشد ارزی و تورم کالاها در حال کم شدن

تورم نقطه به نقطه بخش مصرف کننده در جهش ارزی اخیر (مهر ۱۳۹۶ تا مهر ۱۳۹۹)

قیمت کالاهای مصرفی و خدمات به دنباله افزایش نرخ ارز در حال پر کردن شکاف موجود می باشند.



منبع: مرکز آمار ایران

## بازار سهام همچنان در انتظار بسته جدید حمایتی

**بازار سهام:** هفته اخیر بازار سهام آمریکا تحت تاثیر اخبار مربوط به تصویب بسته حمایتی جدید بود و نوسانات محدودی را تجربه کرد. بنظر می‌رسد بسته حمایتی در نهایت تصویب شود، اما با توجه به نزدیک بودن انتخابات ریاست جمهوری آمریکا خریداران و فروشندگان در انتظار نتیجه آن باشند. بنابراین در دو هفته پیش رو پیش‌بینی نوسانات محدود در بازار سهام تا مشخص شدن نتیجه انتخابات را داریم.

**بازار کالاها:** با توجه به احتمال بالای تصویب بسته حمایتی جدید، شاخص دلار در هفته اخیر دچار افت شد اما با توجه به نا اطمینانی‌ها از نتیجه انتخابات انس طلا نوسانات محدودی را تجربه کرد. فلز مس نیز در این روزها همبستگی خوبی با شاخص دلار دارد رشد خوبی را تجربه کرد و برای مدتی نیز به بالاتر از ۷ هزار دلار رسید و انتظار داریم در کوتاه‌مدت به رشد خود ادامه دهد.

\* این گزارش برای بازار آمریکا تا تاریخ ۲۳ اکتبر تهیه شده است.

شاخص S&P500

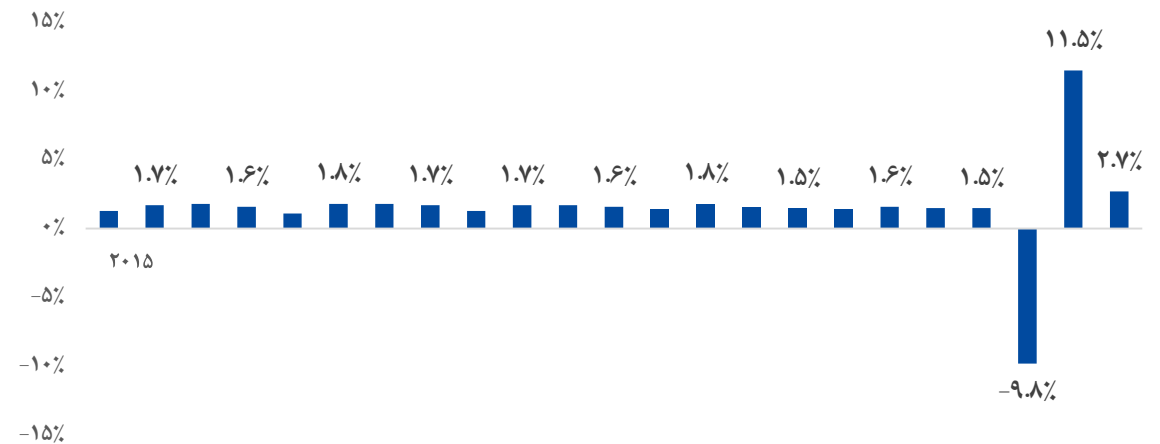


بازارها در هفته منتهی به جمعه آبان

| آخرین قیمت | بازده هفتگی | بازده از ابتدای سال میلادی |                       |
|------------|-------------|----------------------------|-----------------------|
| ۳۶۷۵       | -۰.۵٪       | ۷٪                         | S&P 500 Index         |
| ۳۱۹۸       | -۱.۴٪       | -۱۵.۴٪                     | STOXX EUROPE 50 Index |
| ۱۹.۱       | ۰٪          | ۲۲.۵٪                      | انس طلا               |
| ۱.۱۸۶      | ۱.۳٪        | ۶.۳٪                       | EUR/USD               |

## رشد GDP چین پایین‌تر از انتظارات، اما قابل قبول

رشد GDP چین از سال ۲۰۱۵ (فصلی)



**رشد GDP چین (فصل سوم ۲۰۲۰) :** با شیوع کرونا در دنیا، چین اولین کشوری بود که محدودیت‌هایی را اعمال و فعالیت‌های اقتصادی کند شد. اما در ادامه و با کنترل مناسب کرونا توانست به سرعت فعالیت‌های اقتصادی را از سر گیرد و درحالی‌که در فصل بسیاری از کشورها افت محسوس رشد اقتصادی را تجربه می‌کردند چین توانست بسیار سریع اقتصادش را ریکاوری کند. با توجه به تقاضای عمده‌ی چین برای کامودیتی‌ها، ریکاوری سریع این کشور باعث رشد قیمت کامودیتی‌ها نیز شد و بنظر می‌رسد با ریکاوری کشورهایی مانند هند و ... این رشد قیمتی ادامه داشته باشد.

| مهمترین اطلاعات اقتصادی هفته گذشته:                            | قبلی  | پیش بینی | واقعی |
|----------------------------------------------------------------|-------|----------|-------|
| رشد اقتصادی چین (فصلی)(فصل سوم سال ۲۰۲۰)                       | ۱۱.۷٪ | ۳.۲٪     | ۲.۷٪  |
| شاخص اولیه مدیران خرید آلمان Flash PMI - تولید (ماهانه)(اکتبر) | ۵۶.۴  | ۵۵.۱     | ۵۸    |

| در هفته آینده به این اطلاعات می‌پردازیم:    | تاریخ انتشار | قبلی   | پیش‌بینی |
|---------------------------------------------|--------------|--------|----------|
| رشد اقتصادی آمریکا (فصلی)(فصل سوم سال ۲۰۲۰) | ۶ آبان       | -۳۱.۴٪ | ۳۱.۹٪    |
| رشد اقتصادی آلمان (فصلی)(فصل سوم سال ۲۰۲۰)  | ۷ آبان       | -۹.۷٪  | ۷.۲٪     |

## اید‌های سرمایه‌گذاری

### بانک‌های جهانی

سیاست حمایت اقتصادی، حامی بازار سهام

بدبینی ما نسبت به سرمایه‌گذاری در بریتانیا به دلیل عملکرد ضعیف سیاستگذاران و سطح بالای آسیب‌های اقتصادی. سه عامل باعث شد تا ما سرمایه‌گذاری در اقتصاد بریتانیا را به حداقل کاهش دهیم: ۱- انتظار ما از سرعت کند بازگشت فعالیت‌های اقتصادی بریتانیا به مدار گذشته ۲- عملکرد ضعیف دولت بریتانیا در سیاستگذاری و مهار ویروس کرونا و انتظار ما از کوچکتر شدن بسته‌های حمایتی آتی ۳- کاهش ۲۲٪ درصدی نرخ رشد اقتصادی در دو فصل ابتدایی سال ۲۰۲۰ نسبت به مدت مشابه سال قبل که نسبت به سایر اقتصادهای توسعه‌یافته بسیار ضعیف‌تر به حساب می‌آمد.

**BlackRock**

خوشبینی نسبت به بازار سهام، با اتکا به پایین ماندن نرخ‌های بهره و تصویب بسته‌های محرک مالی زودهنگام. به اعتقاد ما پیروزی دموکرات‌ها در انتخابات سراسری نوامبر می‌تواند دولت و مجلس امریکا را یکپارچه کرده و مسیر اعمال بسته‌های حمایتی جدید را هموارتر نماید. ضمن اینکه پایین ماندن نرخ بهره توسط بانک‌های مرکزی و پیشرفت در مهار نسبی ویروس کرونا در اغلب نقاط جهان باعث شده تا نسبت به بازار سهام در ادامه راه خوشبین‌تر شویم.

**RBC**

بازار سهام فارغ از نتیجه انتخابات رشد می‌کند؛ هدف ۳۷۰۰ واحدی برای S&P500 تا ژوئن ۲۰۲۱. انتظار داریم که بازگشت فعالیت‌های اقتصادی از اوج بحران همچنان تداوم داشته باشد و محرک اصلی بازار سهام در سال ۲۰۲۱ باقی بماند. روشن‌تر شدن چشم‌انداز سیاستگذاری مالی، دوره جدید بسته‌های محرک اقتصادی و یافتن واکسنی موفق برای کرونا می‌تواند بازار را بالاتر نیز ببرد.

**UBS**

پرونده ویژه:

# بررسی صنعت روغن خوراکی و سودآوری غبشهر

## استقبال غذایی‌ها از تولید روغن

به علت هزینه پایین ورود به صنعت

طی یک دهه گذشته، شرکت‌های بزرگ فعال در صنایع غذایی و دارای شرکت‌های پخش متمرکز، تمایل بالایی برای ورود به بازار روغن‌های خوراکی نشان داده‌اند.

«انگیزه تکمیل سبد محصولات»، «دسترسی گسترده» شرکت‌های پخش به طیف وسیع‌تری از مصرف‌کنندگان و «قدرت چانه‌زنی» آنها، تمایل شرکت‌های صنعت غذایی برای اضافه کردن روغن به سبد محصولاتشان را بیشتر کرد.

از طرفی «هزینه پایین ورود به صنعت» نیز ورود شرکت‌های جدید به صنعت روغن خوراکی را تسهیل کرد. طبق گزارش‌ها از آخرین کارخانه‌های بهره‌برداری شده روغن خوراکی\*\*، برای تاسیس یک شرکت تصفیه روغن با ظرفیت ۱۰۰ هزار تن روغن مایع در سال و تکنولوژی روز دنیا، ۲۰ میلیون دلار سرمایه‌گذاری نیاز است.

### وضعیت برند و پخش شرکت‌های بزرگ روغن خوراکی\*

| شرکت غذایی                     | برند روغن خوراکی              | شرکت پخش       | سال راه اندازی واحد روغن |
|--------------------------------|-------------------------------|----------------|--------------------------|
| صنعتی بهشهر                    | لادن، بهار، بهار الماس، نسترن | طلوع پخش آفتاب | -                        |
| مارگارین                       | آفتاب، خروس                   | به پخش         | -                        |
| غذایی کوروش                    | اویلا، فامیلا، سانتین، کیمبال | گلرنگ پخش      | ۱۳۹۳                     |
| گروه لبنی میهن                 | طبیعت، لایت                   | پخش میهن       | ۱۳۹۶                     |
| گروه غذایی تبرک                | تبرک                          | پخش تبرک       | ۱۳۹۲                     |
| کشت و صنعت شمال                | غنچه                          | قاسم ایران     | -                        |
| هلدینگ فرآورده‌های روغنی ایران | نینا                          | پخش نینا       | ۱۳۸۹                     |
| گروه غذایی زر                  | زراویل                        | زرپخش          | ۱۳۹۶                     |
| سازمان اتکا                    | اتکا                          | پخش سفیر       | -                        |
| ماهیدشت کرمانشاه               | نازگل، غنچه                   | ثناپخش ماهیدشت | -                        |

\*منبع جدول: وبسایت شرکت‌ها

\*\*منبع: امیدنامه پذیرش غکورش در بورس اوراق بهادار تهران

## سهم بیشتر برندهای معتبر

### در صنعت روغن خوراکی

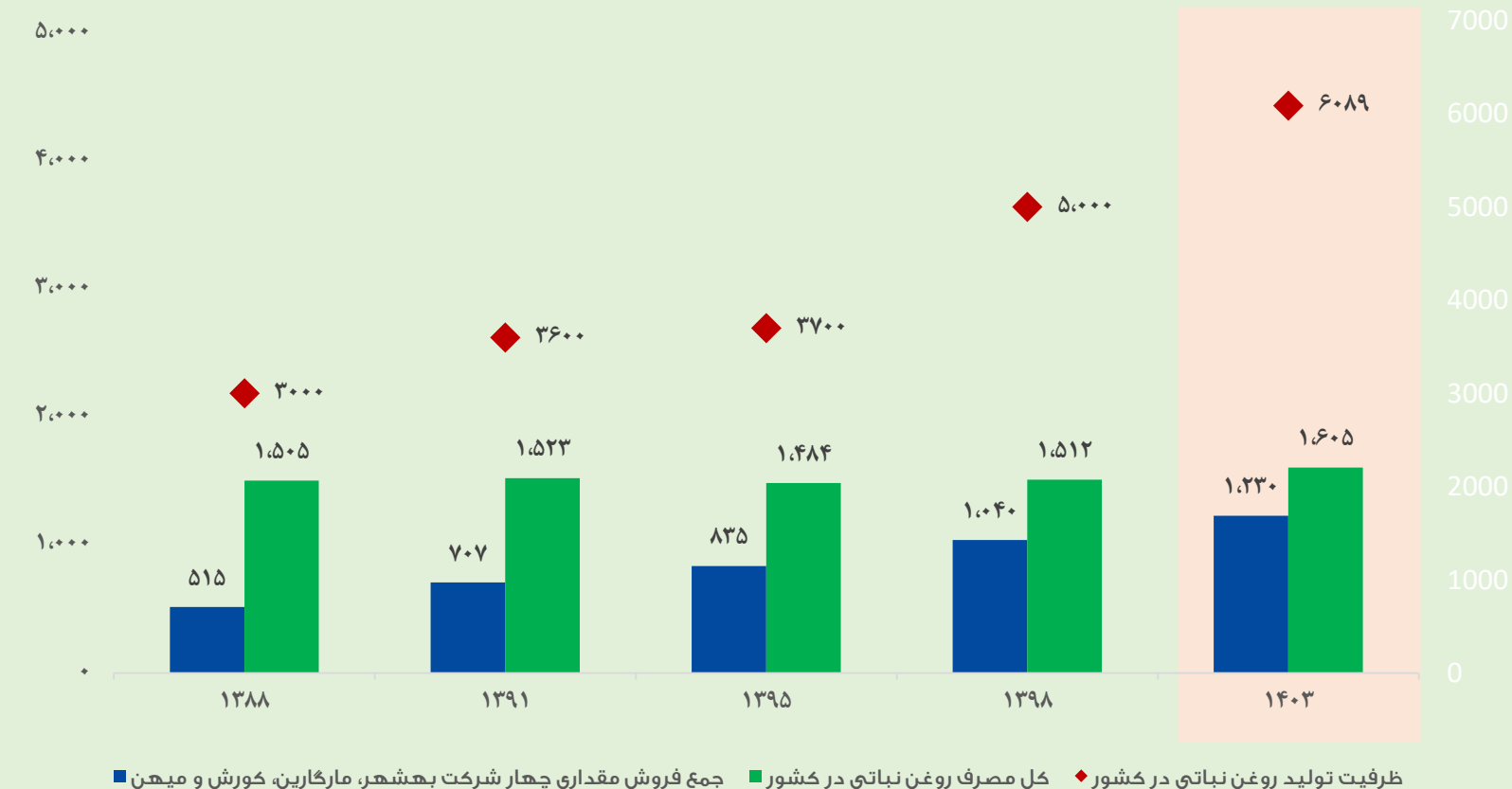
با اتکا به ظرفیت بلااستفاده و

سرمایه‌گذاری‌های جدید

انتظار می‌رود که چهار شرکت بزرگ فعال در صنعت روغن نباتی، سهم بیشتری از بازار مصرف روغن در داخل کشور را تصاحب کنند. اگرچه شرکت‌های تولیدکننده روغن خوراکی در سال ۱۳۹۸ حدود ۲ میلیون تن تولید کرده‌اند، اما برآورد ما از اندازه بازار مصرف روغن‌های خوراکی در شرایط پایدار و پس از حذف ارز ترجیحی، رقمی میان ۱.۵ تا ۱.۶ میلیون تن است.

\*منبع: وزارت صنعت، معدن و تجارت. ظرفیت فعلی قابل بهره‌برداری تولید روغن خوراکی، طبق اظهارات دبیر انجمن انجمن صنفی روغن نباتی ایران. چشم‌انداز ظرفیت تولید، معادل بهره‌برداری از ۹۰ درصد ظرفیت طرح‌های نیمه‌تمام تولید روغن نباتی در گزارش آبان ۱۳۹۶ وزارت صمت.

هزار تن



## سود بالاتر فروش روغن در شلف

با قیمت گذاری و فروش بهتر

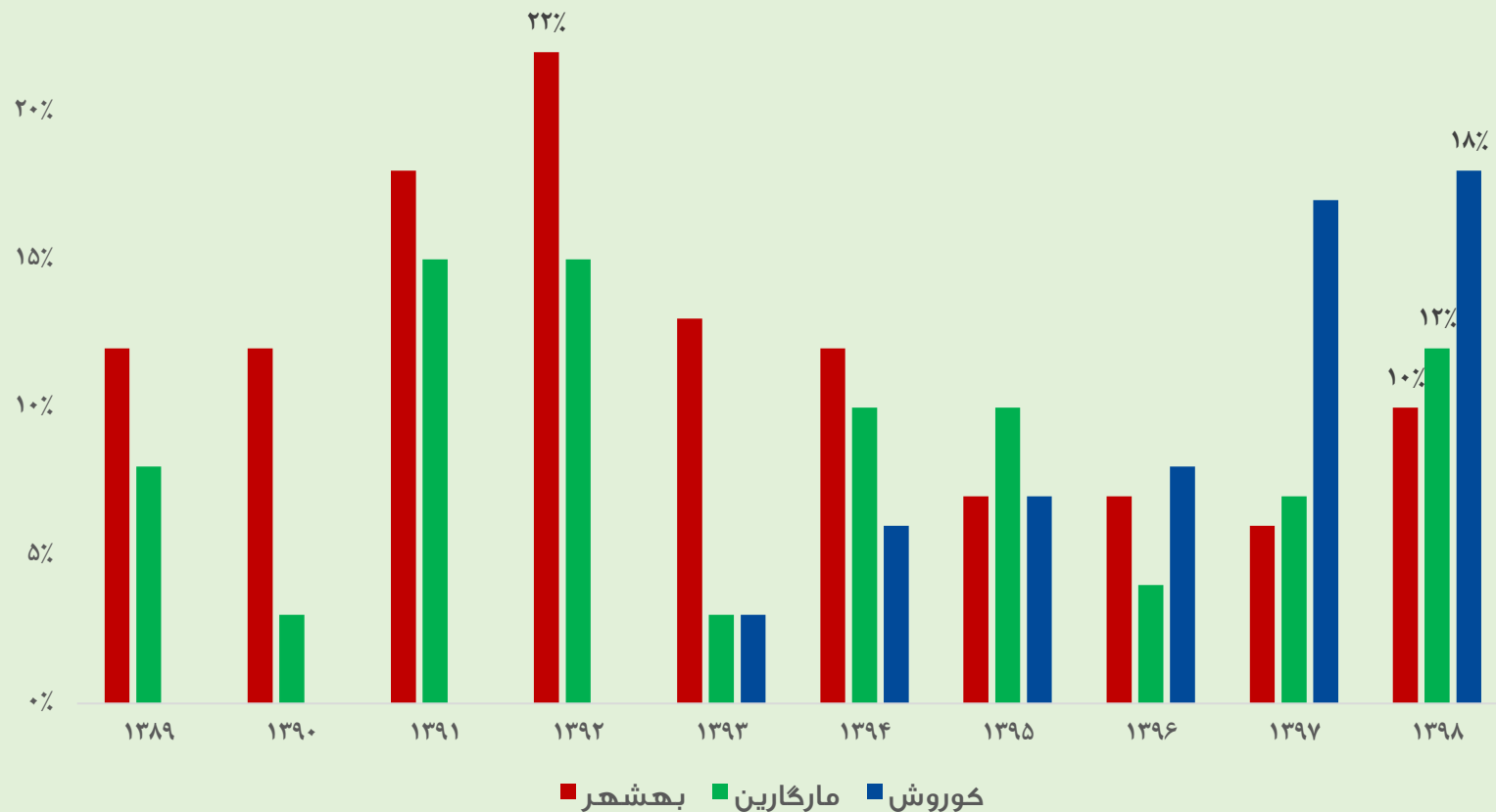
روغن های مایع و شناخته شده

حاشیه سود عملیاتی سه شرکت بزرگ تولیدکننده روغن خوراکی طی یک دهه گذشته

سازمان حمایت از تولیدکننده و مصرف کننده به عنوان متولی نرخ گذاری در صنعت روغن های خوراکی، طی سال های گذشته نرخ های بهتری را برای روغن مایع در نظر گرفته است. البته انتظار می رود این تفاوت در نرخ گذاری روغن های مایع و جامد در ادامه از بین برود.

از آنجایی که فروش روغن های مایع و نیمه جامد عمدتاً از محل قفسه فروشگاه ها (شلف) و با توسل به تبلیغات و برندینگ گسترده توسط شرکت ها انجام می شود، شرکت هایی که توانسته اند سهم بالاتری از شلف فروشگاه ها را تصاحب کنند، از وضعیت سودآوری بهتری برخوردار بوده اند.

تقریباً تمام روغن های تولید شده توسط کوروش از طریق شلف فروخته می شود. حدود دوسوم محصولات صنعتی بهشهر و بیش از نیمی از محصولات مارگارین نیز در قفسه فروشگاه ها به مصرف کننده نهایی فروخته می شود.\*



\*منبع: محاسبات کیان و مصاحبه با مدیران عامل شرکت های فعال در صنعت.

## بازاریابی، برندینگ و قدرت شبکه فروش و پخش

ضامن بقای شرکت‌ها در قفسه فروشگاه‌ها

- با نگاهی به وضعیت فعالان بازار روغن نباتی در حدود یک دهه پیش و بررسی جایگاه فعلی آنها در بازار، چند نکته را می‌توان متذکر شد:
- ۱- شرکت‌های تولیدکننده روغن خوراکی، در صورتی که برای بروزرسانی، بازاریابی و برندینگ خود هزینه نکنند، سهمی از شلف نصیبشان نخواهد شد.
  - ۲- شرکت‌های کوچکتر با ظرفیتی کمتر و عمدتاً در سطح محلی فعالیت می‌کنند، اما باز هم فروش حداکثری (بهره‌برداری کامل از ظرفیت) برای آنها میسر نیست. چرا که برندهای معتبر و فروشگاه‌های زنجیره‌ای عرصه را بر آنها تنگ می‌نمایند.
  - ۳- شرکت‌های قدیمی که فرآیند و محصولات خود را بروز نکرده‌اند و شرکت‌های کوچکی که روی برند خود کار نکرده‌اند، به راحتی از بازار حذف خواهند شد.
  - ۴- شرکت‌هایی نظیر میهن و کورش می‌توانند به پشتوانه فعالیت گسترده هلدینگ‌های غذایی مادر، به سرعت (در کمتر از ۵ الی ۷ سال) در بازار روغن‌های خوراکی وارد شوند، در قفسه‌های فروشگاه‌های سهم از بازار بگیرند و حتی به رتبه اول برسند.
  - ۵- مصرف‌کننده روغن خوراکی فارغ از برند، به راحتی روغن‌های خوراکی مشابه را با محصولاتی که سهولت در دسترسی دارند، جایگزین می‌کند.

\*منبع: طرح تولید دانه‌های روغنی در کشور، وزارت جهاد کشاورزی

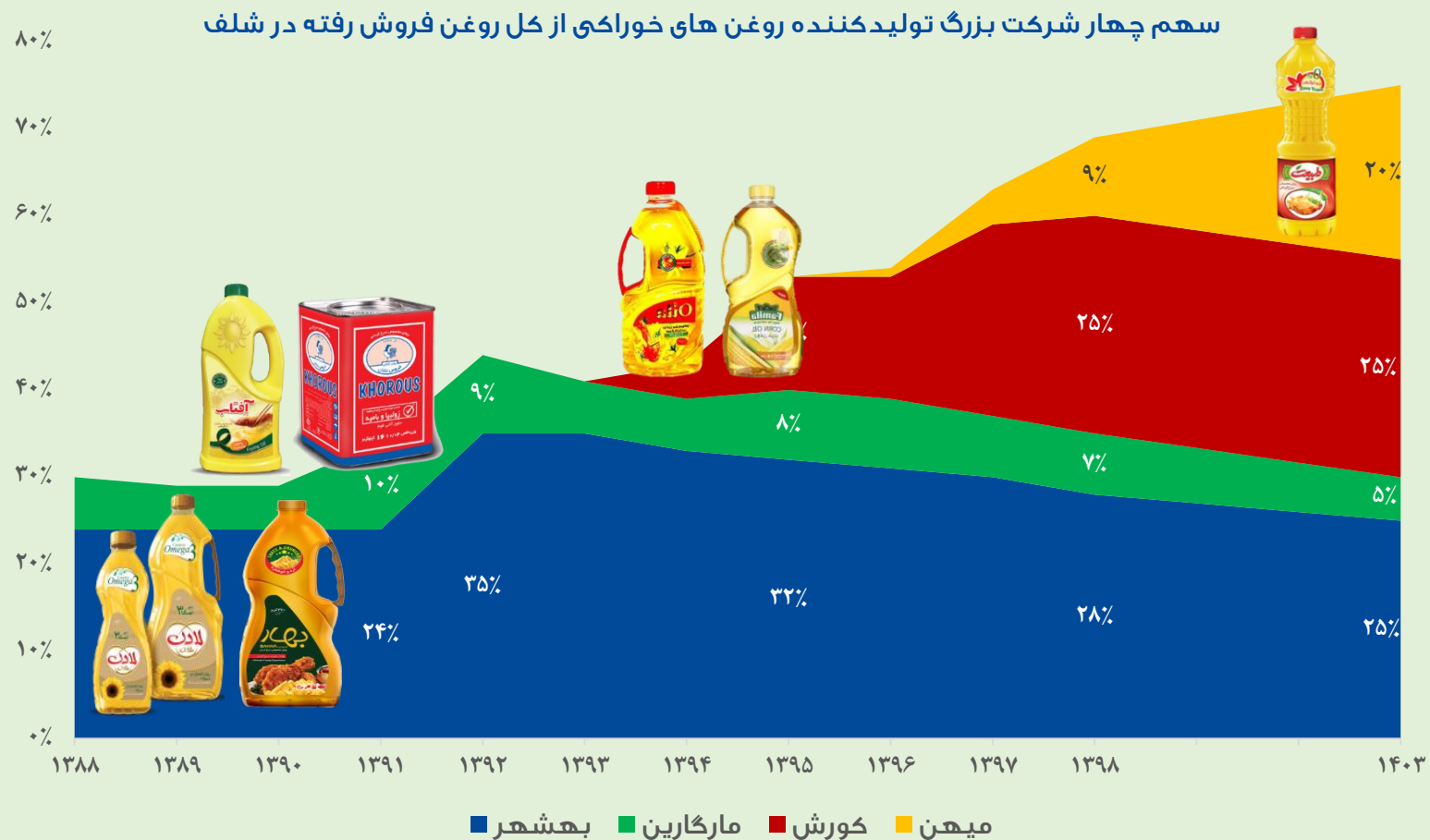
تصویر صنعت روغن خوراکی ایران در ابتدای دهه ۹۰ شمسی\*

| نام کارخانه      | سال تاسیس | ظرفیت اسمی در ۱۳۹۳<br>هزار تن در سال | ظرفیت عملی در ۱۳۹۳<br>هزار تن در سال |
|------------------|-----------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| صنعتی بهشهر      | ۱۳۳۰      | ۳۶۵                                  | ۳۲۰                                  |
| کشت و صنعت شمال  | ۱۳۵۱      | ۲۶۰                                  | ۲۲۰                                  |
| ماهیدشت کرمانشاه | ۱۳۷۵      | ۲۵۰                                  | ۱۲۰                                  |
| فریکو سیرجان     | ۱۳۷۲      | ۲۵۰                                  | ۱۱۶                                  |
| مارگارین         | ۱۳۳۲      | ۲۲۰                                  | ۱۸۳                                  |
| ناز اصفهان       | ۱۳۳۷      | ۱۸۰                                  | ۶۰                                   |
| پارس قو          | ۱۳۳۸      | ۱۵۰                                  | ۱۴۰                                  |
| جهان             | ۱۳۳۹      | ۱۲۰                                  | ۹۰                                   |
| نرگس شیراز       | ۱۳۴۶      | ۱۲۰                                  | ۸۵                                   |
| گلناز            | ۱۳۵۱      | ۹۰                                   | ۷۳                                   |
| فرآورد           | ۱۳۷۶      | ۶۰                                   | ۳۶                                   |
| ناب              | ۱۳۳۰      | ۵۰                                   | ۳۶                                   |
| سه گل            | ۱۳۴۳      | ۴۰                                   | ۲۹                                   |
| فرآیند خراسان    | ۱۳۷۷      | ۴۰                                   | ۱۸                                   |
| گلستان دزفول     | ۱۳۷۷      | ۴۰                                   | ۱۸                                   |
| ارجان نوین       | ۱۳۷۸      | ۴۰                                   | ۱۸                                   |
| عالیا گلستان     | ۱۳۴۷      | ۳۵                                   | ۲۰                                   |
| اتکا (۱)         | ۱۳۲۰      | ۳۰                                   | ۲۱                                   |
| اتکا (۲)         | ۱۳۴۱      | ۳۰                                   | ۲۱                                   |
| کنجد رودبار      | ۱۳۵۱      | ۲۰                                   | ۱۲                                   |
| شادگل نیشابور    | ۱۳۷۵      | ۱۲                                   | ۹                                    |
| شکوفه بابل       | ۱۳۳۸      | ۱۱                                   | ۴                                    |
| نوین پونه تهران  | ۱۳۶۵      | ۱۰                                   | ۷                                    |

## رشد جایگاه میهن و تثبیت کورش

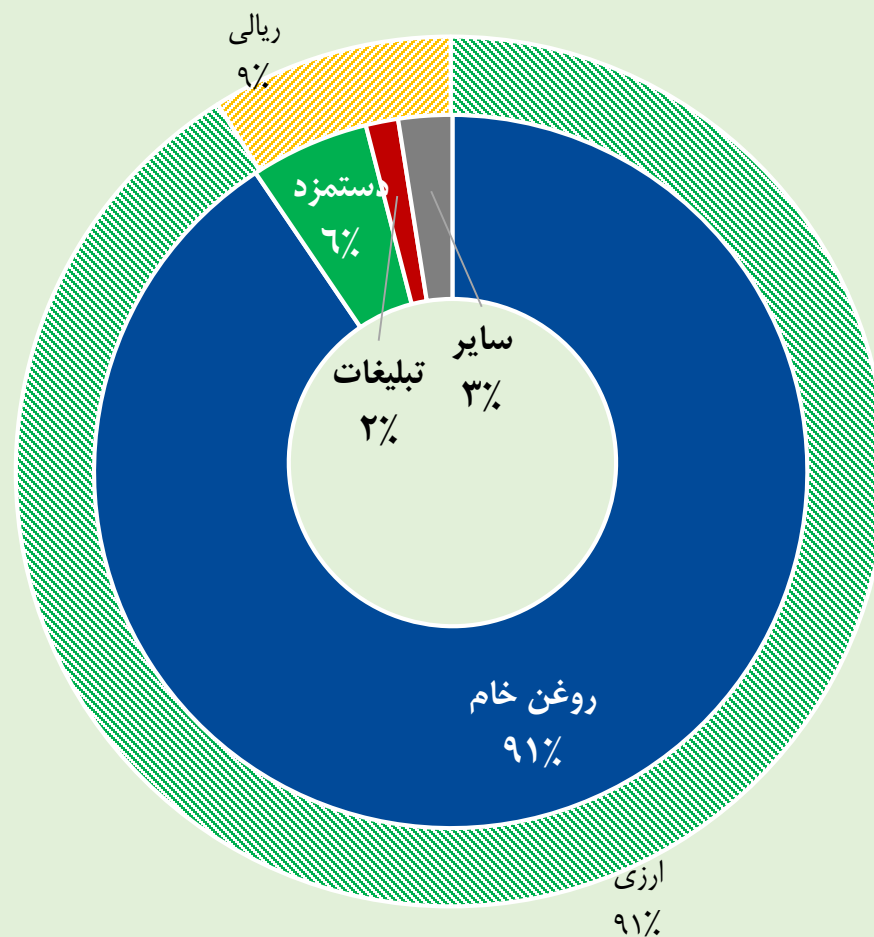
در قفسه فروشگاهها

انتظار ما این است که طی ۵ سال آینده، سه شرکت میهن، بهشهر و کورش مهم‌ترین بازیگران در قفسه فروشگاه‌ها در صنعت روغن‌های خوراکی باشند. به طوریکه سهم از بازار میهن با حذف برخی رقبای کوچکتر و اخذ سهم از بازار از سایر رقبای، به جایگاهی بزرگتر در روغن مصرفی خانوار برسد.\*



\*منبع: محاسبات کیان و مصاحبه با مدیران عامل شرکت‌های فعال در صنعت.

## روغن خام، مهم‌ترین بخش بهای تمام‌شده غبشهر

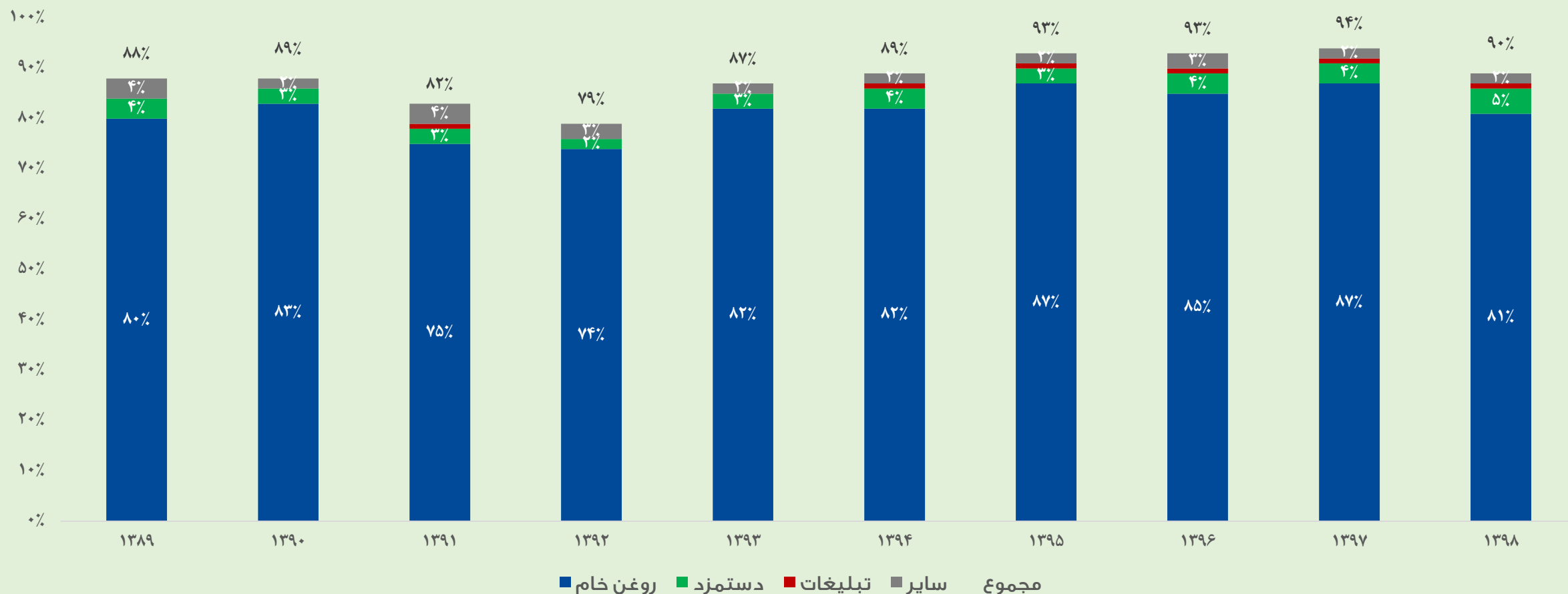


\*ترکیب بهای تمام‌شده از صورت‌های مالی حسابرسی شده سال مالی ۱۳۹۸ محاسبه شده است.

## هزینه روغن خام، درایور اصلی سودآوری صنعتی بهشهر

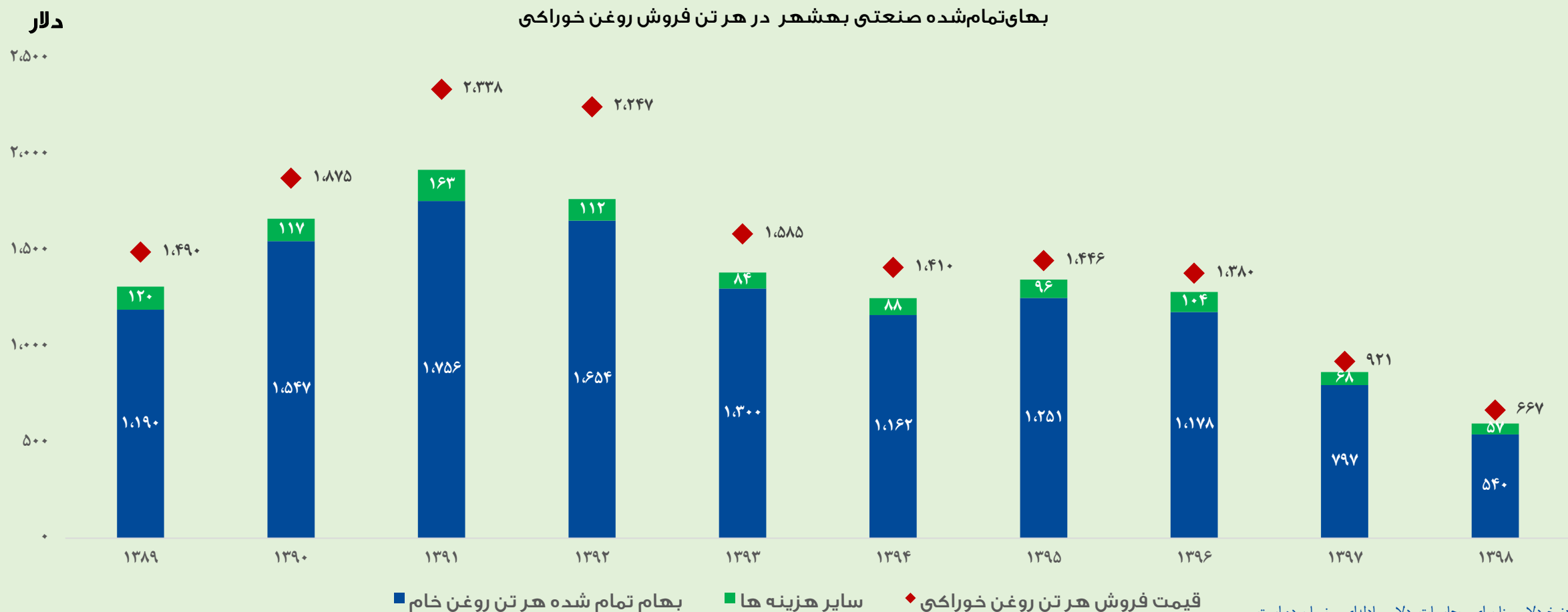
در کنار سهم ۶ الی ۸ درصدی سایر هزینه‌ها از مبلغ فروش

سهم اقلام اصلی بهای تمام‌شده صنعتی بهشهر از مبلغ فروش



## کاهش با اهمیت مقیاس درآمدی و هزینه‌ای صنعتی بهشهر

با افزایش نرخ دلار نیما و عدم افزایش نرخ متناسب محصول



\*نرخ دلار مبنای محاسبات، دلار مبادله‌ای و نیما بوده است.

## کوچتر شدن سهم سایر هزینه‌ها به ازای هر تن فروش محصول

سهم اقلام اصلی بهای تمام‌شده صنعتی بهشهر از مبلغ فروش

دلار

۱۴۰

۱۲۰

۱۰۰

۸۰

۶۰

۴۰

۲۰

۰

۱۳۸۹

۱۳۹۰

۱۳۹۱

۱۳۹۲

۱۳۹۳

۱۳۹۴

۱۳۹۵

۱۳۹۶

۱۳۹۷

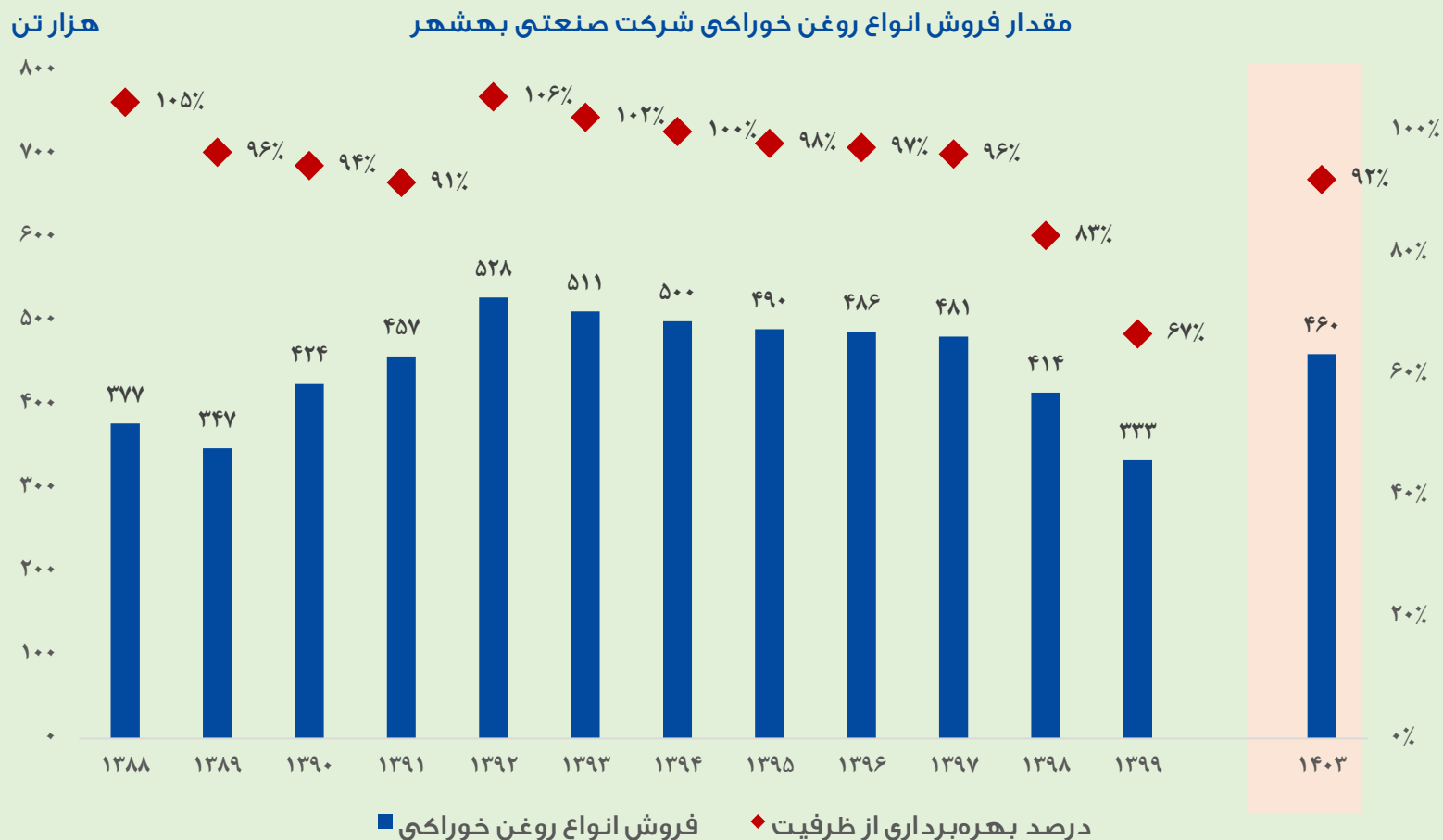
۱۳۹۸

■ دستمزد ■ تبلیغات ■ سایر

## تولید پایدار ۴۶۰ هزار تنی

برای صنعتی بهشهر

انتظار داریم که با حذف ارز ترجیحی و ثبات در دریافت مواد اولیه، صنعتی بهشهر قادر به تولید ۴۶۰ هزار تن محصول باشد. که از این میزان، حدود ۳۰۰ هزار تن مربوط به روغن‌های مایع و نیمه جامد در قفسه‌های فروشگاه‌ها، ۱۱۰ هزار تن مربوط به روغن‌های تخصصی صنف و صنعت و ۵۰ هزار تن مربوط به سایر روغن‌های صنف و صنعت خواهد بود.



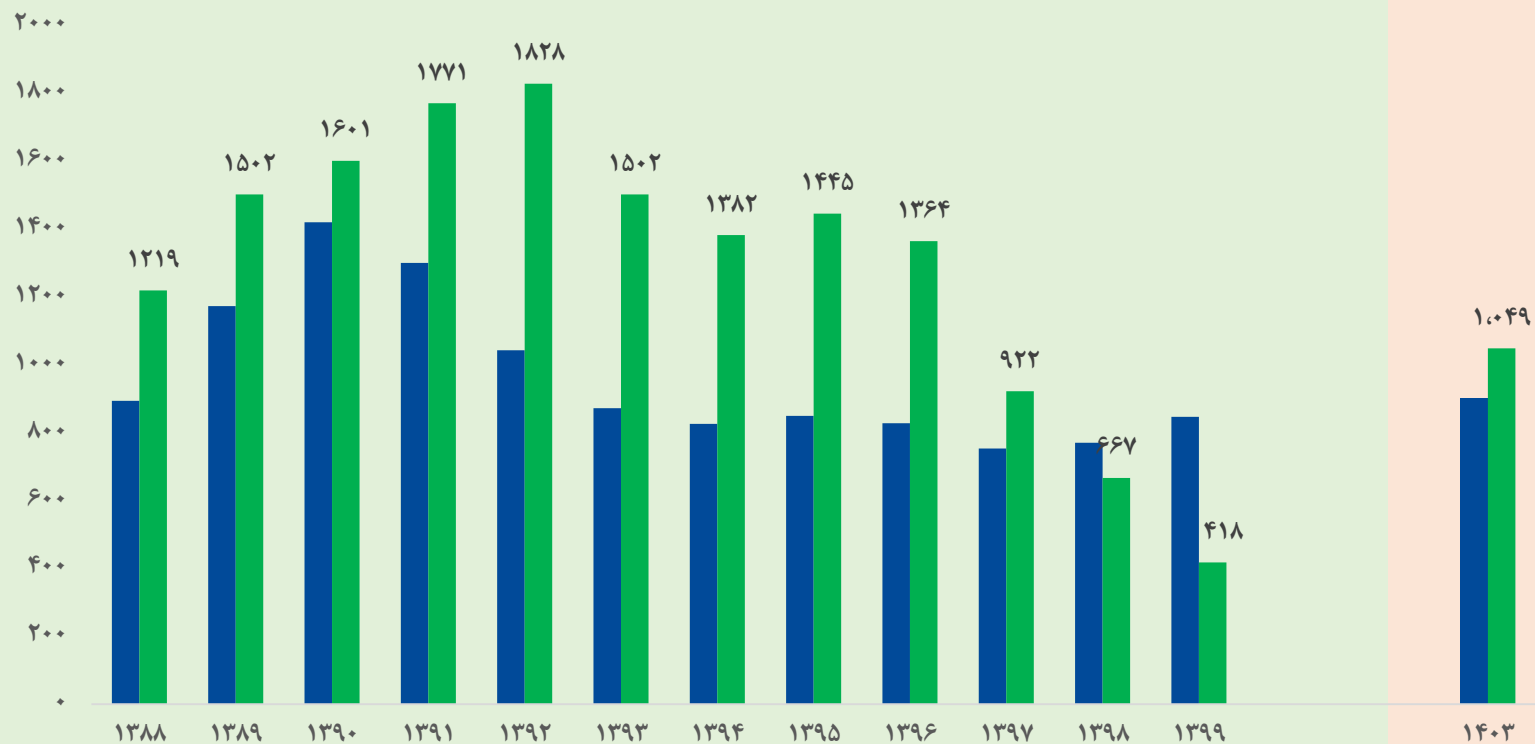
## فروش ۴۸۰ میلیون دلاری غبشهر

در شرایط پایدار

با توجه به اینکه عمده بهای تمام شده تولید روغن خوراکی در صنعتی بهشهر را هزینه روغن خام تشکیل می دهد، مبلغ فروش شرکت را در شرایط پایدار به شرح زیر می توان تخمین زد:

با فرض الف) روغن خام ۹۰۰ دلاری بصورت میانگین و ب) سایر هزینه های عملیاتی به اندازه ۷٪ از مبلغ فروش و ج) مارجین عملیاتی ۱۰٪ درصدی برای روغن های خوراکی شلف و تخصصی و د) مارجین صفر برای سایر روغن های صنف و صنعت، به مبلغ فروش ۴۷۶ میلیون دلاری در شرایط پایدار می رسیم.

نرخ جهانی روغن خام سویا و آفتابگردان و نرخ فروش سبد محصول شرکت صنعتی بهشهر



■ میانگین نرخ روغن خام سویا و آفتابگردان

■ نرخ فروش هر تن سبد محصول

\*\*منبع نمودار: بانک جهانی

\*\*نرخ فروش روغن خوراکی برای سه ماهه پایانی سال مالی غبشهر معادل ۱۲۵۰۰ تومان در نظر گرفته شده است.

\*\*\*مبنای محاسبه مبلغ فروش محقق شده شرکت به دلار، نرخ مبادله ای و نیما بوده است.

## مفروضات تحلیل صنعتی بهشهر

با فرض رفع مشکل تامین مواد اولیه و ثبات تولید از سال مالی ۱۴۰۰

| مفروضات فروش                                    | ۱۳۹۵   | ۱۳۹۶   | ۱۳۹۷   | ۱۳۹۸    | ۱۳۹۹    | ۱۴۰۰    | ۱۴۰۱    | ۱۴۰۲    | ۱۴۰۳    |
|-------------------------------------------------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| نرخ ارز - مبادله‌ای/نیما                        | ۳۶,۳۷۵ | ۴۰,۴۵۲ | ۶۰,۲۸۶ | ۱۱۲,۵۰۰ | ۲۱۵,۰۰۰ | ۲۶۸,۷۵۰ | ۳۳۵,۹۳۸ | ۴۱۹,۹۲۲ | ۵۲۴,۹۰۲ |
| نرخ تورم - نقطه به نقطه                         | ۹٪     | ۱۰٪    | ۴۷٪    | ۲۲٪     | ۳۵٪     | ۲۵٪     | ۲۵٪     | ۲۵٪     | ۲۵٪     |
| اندازه کل بازار مصرف روغن های خوراکی - هزار تن  | ۱,۴۸۴  | ۱,۴۷۶  | ۱,۴۹۴  | ۱,۵۱۲   | ۱,۵۳۰   | ۱,۵۴۸   | ۱,۵۶۷   | ۱,۵۸۶   | ۱,۶۰۵   |
| اندازه بازار قفسه های فروشگاهی (شلف) - هزار تن  | ۱,۰۹۶  | ۱,۰۸۹  | ۱,۱۰۲  | ۱,۱۱۶   | ۱,۱۲۹   | ۱,۱۴۳   | ۱,۱۵۶   | ۱,۱۷۰   | ۱,۱۸۴   |
| اندازه بازار صنف و صنعت - هزار تن               | ۳۸۸    | ۳۸۷    | ۳۹۱    | ۳۹۶     | ۴۰۱     | ۴۰۵     | ۴۱۰     | ۴۱۵     | ۴۲۰     |
| مقدار فروش روغن شلف بهشهر - هزار تن             | ۳۵۱    | ۳۳۸    | ۳۳۱    | ۳۱۲     | ۲۶۰     | ۳۰۹     | ۳۱۲     | ۳۰۴     | ۲۹۶     |
| مقدار فروش روغن تخصصی بهشهر - هزار تن           | ۱۰۱    | ۱۰۰    | ۹۹     | ۸۵      | ۷۱      | ۱۱۰     | ۱۱۱     | ۱۱۳     | ۱۱۴     |
| مقدار فروش سایر روغن صنف و صنعت بهشهر - هزار تن | ۳۸     | ۴۸     | ۵۱     | ۱۶      | ۲       | ۴۱      | ۳۶      | ۴۳      | ۵۰      |
| مفروضات بهای تمام شده                           |        |        |        |         |         |         |         |         |         |
| نرخ جهانی روغن خام سویا - دلار بر تن            | ۸۳۷    | ۸۵۲    | ۷۶۶    | ۷۷۸     | ۸۴۵     | ۹۱۰     | ۹۱۰     | ۹۱۰     | ۹۱۰     |
| نرخ جهانی روغن خام آفتابگردان - دلار بر تن      | ۸۶۲    | ۸۰۳    | ۷۴۰    | ۷۶۳     | ۸۴۵     | ۸۹۰     | ۸۹۰     | ۸۹۰     | ۸۹۰     |
| مقدار مصرف روغن خام - هزار تن                   | ۴۹۰    | ۴۸۶    | ۴۸۱    | ۴۱۴     | ۳۳۳     | ۴۶۰     | ۴۶۰     | ۴۶۰     | ۴۶۰     |

## بازگشت سود عملیاتی به بیش از ۴ میلیون دلار

در میان مدت

| شرایط پایدار<br>در میان مدت | ۱۳۹۹  | ۱۳۹۸ | ۱۳۹۷ | ۱۳۹۶ | ۱۳۹۵ | ۱۳۹۴  | ۱۳۹۳  | ۱۳۹۲  | صورت سود و زیان - میلیون دلار            |
|-----------------------------|-------|------|------|------|------|-------|-------|-------|------------------------------------------|
| ۴۸۲                         | ۱۳۹   | ۲۷۶  | ۴۴۴  | ۶۶۴  | ۷۰۸  | ۶۹۱   | ۷۶۸   | ۹۶۵   | فروش                                     |
| ۸.۹٪                        | ۱۳.۵٪ | ۱۰٪  | ۶٪   | ۷٪   | ۷٪   | ۱۲٪   | ۱۳٪   | ۲۲٪   | حاشیه سود عملیاتی                        |
| ۴۳                          | ۱۹    | ۲۹   | ۲۷   | ۴۸   | ۴۹   | ۸۰    | ۹۸    | ۲۰۹   | سود (زیان) عملیاتی                       |
| -۴.۴                        | -۱.۷  | -۲.۵ | -۳.۵ | -۴.۷ | -۲.۳ | -۱۲.۳ | -۲۳.۱ | -۸.۵  | هزینه های مالی                           |
| -۲.۵                        | -۲.۵  | ۰.۹  | -۳.۷ | ۰.۷  | ۳.۲  | ۴.۳   | ۵.۹   | ۹.۰   | خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی |
| ۳۶                          | ۱۵    | ۲۷   | ۲۰   | ۴۴   | ۴۹   | ۷۲    | ۸۰    | ۲۱۰   | سود (زیان) خالص قبل از مالیات            |
| -۸                          | -۳    | -۹   | -۶   | -۹   | -۱۳  | -۱۳   | -۲۳   | -۵۶   | مالیات                                   |
| ۲۸                          | ۱۱    | ۱۹   | ۱۴   | ۳۵   | ۳۶   | ۵۹    | ۵۸    | ۱۵۳   | سود (زیان) خالص                          |
| ۵.۸٪                        | ۸.۱٪  | ۶.۸٪ | ۳.۱٪ | ۵.۲٪ | ۵.۱٪ | ۸.۶٪  | ۷.۵٪  | ۱۵.۹٪ | حاشیه سود خالص                           |

|     |     |       |     |     |     |     |     |     |                     |
|-----|-----|-------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|---------------------|
| ۷.۶ | ۷.۶ | ۷.۵   | ۷.۸ | ۸.۳ | -   | -   | -   | -   | هزینه های سرمایه ای |
| ۷۳٪ | ۳۳٪ | ۱۰.۶٪ | ۵۳٪ | ۶۵٪ | ۸۱٪ | ۵۱٪ | ۵۰٪ | ۴۷٪ | درصد سود تقسیمی     |

## ۳۰ تا ۰۵ میلیون دلار

محدوده سودآوری باثبات بهشهر

حساسیت سود عملیاتی صنعتی بهشهر نسبت به قیمت جهانی روغن خام و سهم از بازار شلف

با توجه به ارزش بازار حدود ۳۳۰ میلیون دلاری صنعتی بهشهر (با دلار ۲۳ هزار تومانی)، سود عملیاتی ۴۳ میلیون دلاری و سود خالص قابل تقسیم ۲۱ میلیون دلاری در شرایط عملیاتی پایدار شرکت، سرمایه‌گذاری در غبشهر در قیمت‌های فعلی فاقد جذابیت می‌باشد.

| سهم از بازار شلف در میان مدت (درصد) |     |     |     |     | سود عملیاتی (میلیون دلار) | میانگین قیمت روغن خام |
|-------------------------------------|-----|-----|-----|-----|---------------------------|-----------------------|
| ۳۵٪                                 | ۳۰٪ | ۲۵٪ | ۲۰٪ | ۱۵٪ |                           |                       |
| ۴۳                                  | ۳۸  | ۳۳  | ۲۸  | ۲۳  | ۷۰۰                       |                       |
| ۴۶                                  | ۴۱  | ۳۶  | ۳۰  | ۲۵  | ۷۵۰                       |                       |
| ۴۹                                  | ۴۴  | ۳۸  | ۳۲  | ۲۶  | ۸۰۰                       |                       |
| ۵۲                                  | ۴۷  | ۴۱  | ۳۴  | ۲۸  | ۸۵۰                       |                       |
| ۵۶                                  | ۴۹  | ۴۳  | ۳۶  | ۲۹  | ۹۰۰                       |                       |
| ۵۹                                  | ۵۲  | ۴۵  | ۳۸  | ۳۱  | ۹۵۰                       |                       |
| ۶۲                                  | ۵۵  | ۴۸  | ۴۰  | ۳۳  | ۱,۰۰۰                     |                       |

## عدم جذابیت سرمایه‌گذاری در بلند مدت

با وجود حذف ارزش ترجیحی و رشد سودآوری

ورود جدی هلدینگ‌های غذایی با برندهای شناخته‌شده و شرکت‌های پخش سراسری به صنعت روغن‌های خوراکی، مانع بهبود سهم از بازار شرکت‌های تک‌محصولی: طی ده سال گذشته حداقل پنج شرکت غذایی شناخته شده با برندهای جدید، امکانات پخش سراسری و بازاریابی حرفه‌ای به بازار روغن‌های خوراکی اضافه شده‌اند و رقابت را در این صنعت به حداکثر رسانده‌اند. این موضوع سهم از بازار بازیگران قدیمی‌تر صنعت روغن خوراکی را تحت فشار قرار داده، به طوری که انتظار نداریم سهم بازار شرکت صنعتی بهشهر به سطوح اوایل دهه نود بازگردد.

هزینه پایین ورود به صنعت و ظرفیت استفاده نشده بالا، تهدیدی برای آینده صنعت: هزینه پایین سرمایه‌گذاری برای ورود شرکت‌های جدید به صنعت روغن‌های خوراکی و ظرفیت تولید بیش از ۲.۵ برابر تقاضای مصرفی، شرایطی را فراهم می‌کند که بازیگران جدید با پذیرش هزینه‌های بالای برندینگ و بازاریابی، قدم به عرصه رقابت در صنعت روغن خوراکی بگذارند.

پتانسیل افزایش ۱۵۰٪ درصدی سود دلاری صنعتی بهشهر در میان مدت، اما همچنان فاقد جذابیت در قیاس با سایر شرکت‌های بنیادی: انتظار داریم که سود عملیاتی صنعتی بهشهر در افق میان‌مدت، با حذف ارزش ترجیحی و به ثبات رسیدن بازار به محدوده ۳۰ الی ۵۰ میلیون دلار برسد. اما با توجه به ارزش بازار ۳۳۰ میلیون دلاری شرکت، این سطح از سودآوری در حالت پایدار در مقایسه با سایر شرکت‌های بنیادی بازار که درآمدها و هزینه‌های دلاری و مولفه‌های سودآوری پایدار دارند، جذابیتی ایجاد نمی‌کند.



**BEHSHahr**  
شرکت صنعتی بهشهر

## عقب‌گرد به سال ۹۷

### قیمت‌گذاری دستوری فولاد

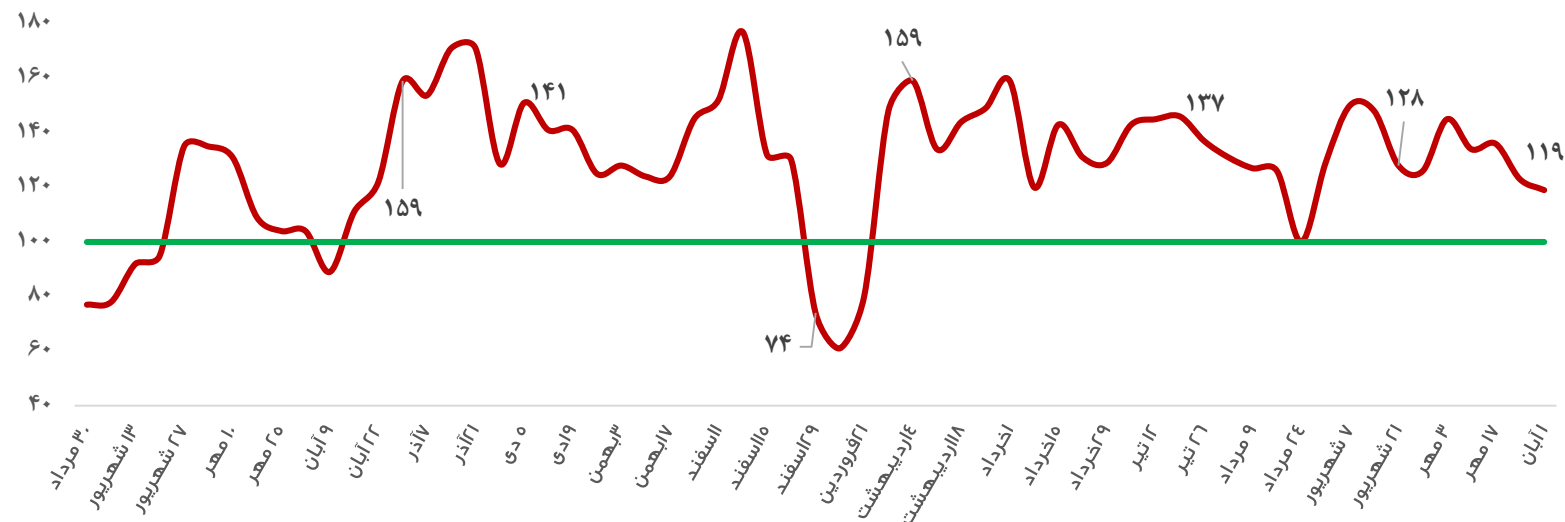
به نظر می‌رسد که ارکان تصمیم‌گیری، نتایج اتفاقات سال ۹۷ (قیمت‌گذاری دستوری محصولات فلزی) را فراموش کرده‌اند. قیمت‌گذاری دستوری در آن سال سبب ایجاد تقاضای کاذب در بورس کالا و از دست رفتن بخشی از بازارهای صادراتی محصولات فلزی شد. در حال حاضر با توجه به اختلاف فاحش نرخ محصولات فولادی در بورس کالا و بازار آزاد، تقاضا برای این محصولات در بورس کالا همچنان به قوت خود پابرجاست، میزان صادرات فولاد نسبت به سال گذشته کاهش یافته است؛ در صورت اجرای طرح قیمت‌گذاری دستوری فولاد، با توجه به فضای رکود در ساختمان و صنعت، تقاضای کاذب در بورس کالا به مراتب بیشتر شده و با توجه به سیاست‌های وزارت صمت، میزان صادرات تولیدکنندگان فولاد نیز کاهش قابل ملاحظه‌ای خواهد داشت که مطمئناً تاثیر منفی بر صنعت فولاد دارد.

\*شاخص حجمی فلزات در بورس کالا، شاخصی است که تغییرات حجم فلزات اصلی معامله شده در بورس کالا را به صورت هفتگی نشان می‌دهد.

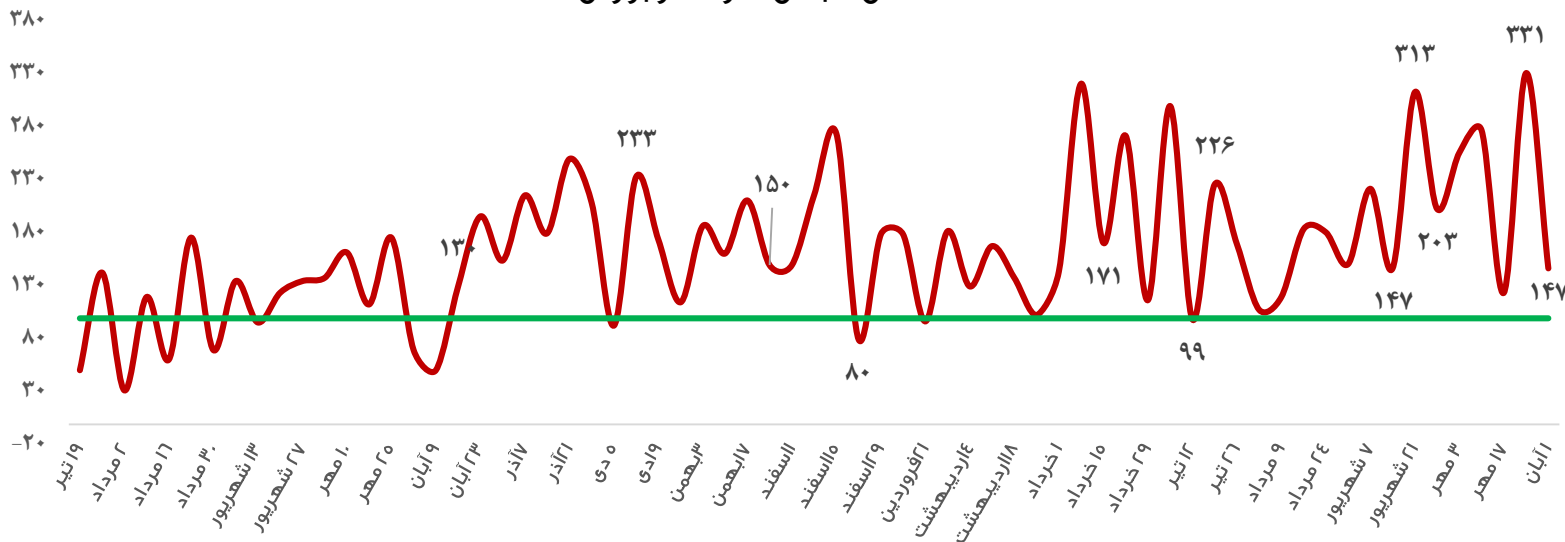
\*\*شاخص حجمی فلزات تغییرات حجم کالاهای معامله شده در گروه فلزات اساسی (شامل گروه فولاد، مس (مفتول و کاتد)، شمش روی، شمش آلومینیوم) را نشان می‌دهد. مقدار پایه شاخص، یعنی عدد ۱۰۰، برابر میانگین حجم معاملات هفتگی سال ۱۳۹۶ در نظر گرفته شده است.

\*\*\*شاخص حجمی معاملات پلیمر در بورس کالا شامل معاملات PET، PVC، PP، PE و سایر محصولات پلیمری است.

شاخص حجمی پلیمر در بورس کالا

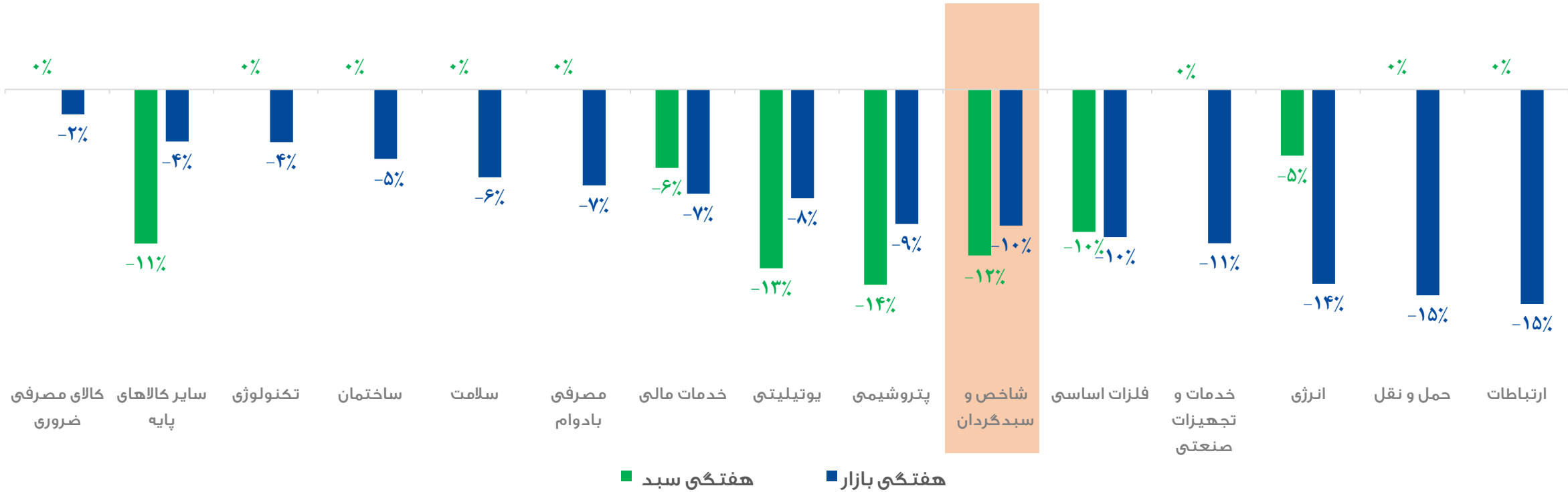


شاخص حجمی فلزات در بورس کالا



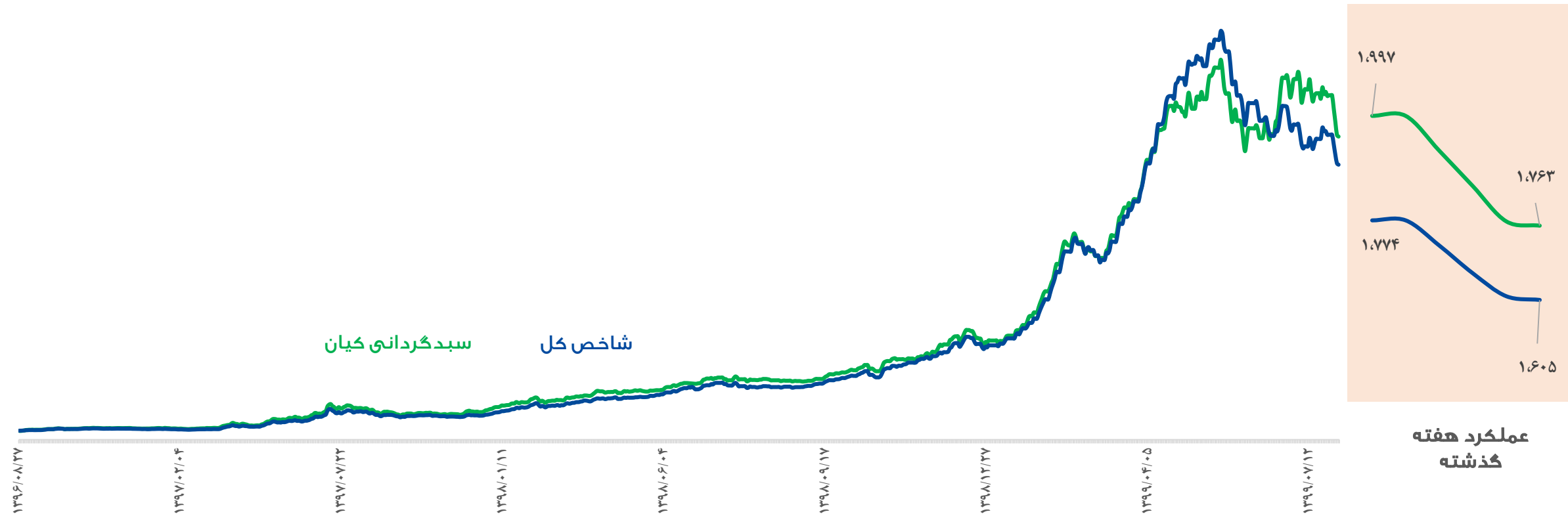
# خدمات مالی و مصرفی بادوام مورد توجه بازار

بازدهی سکتورهای مختلف در هفته گذشته در بازار و سبدهای تحت مدیریت



# افت بیشتر در برابر شاخص در هفته گذشته

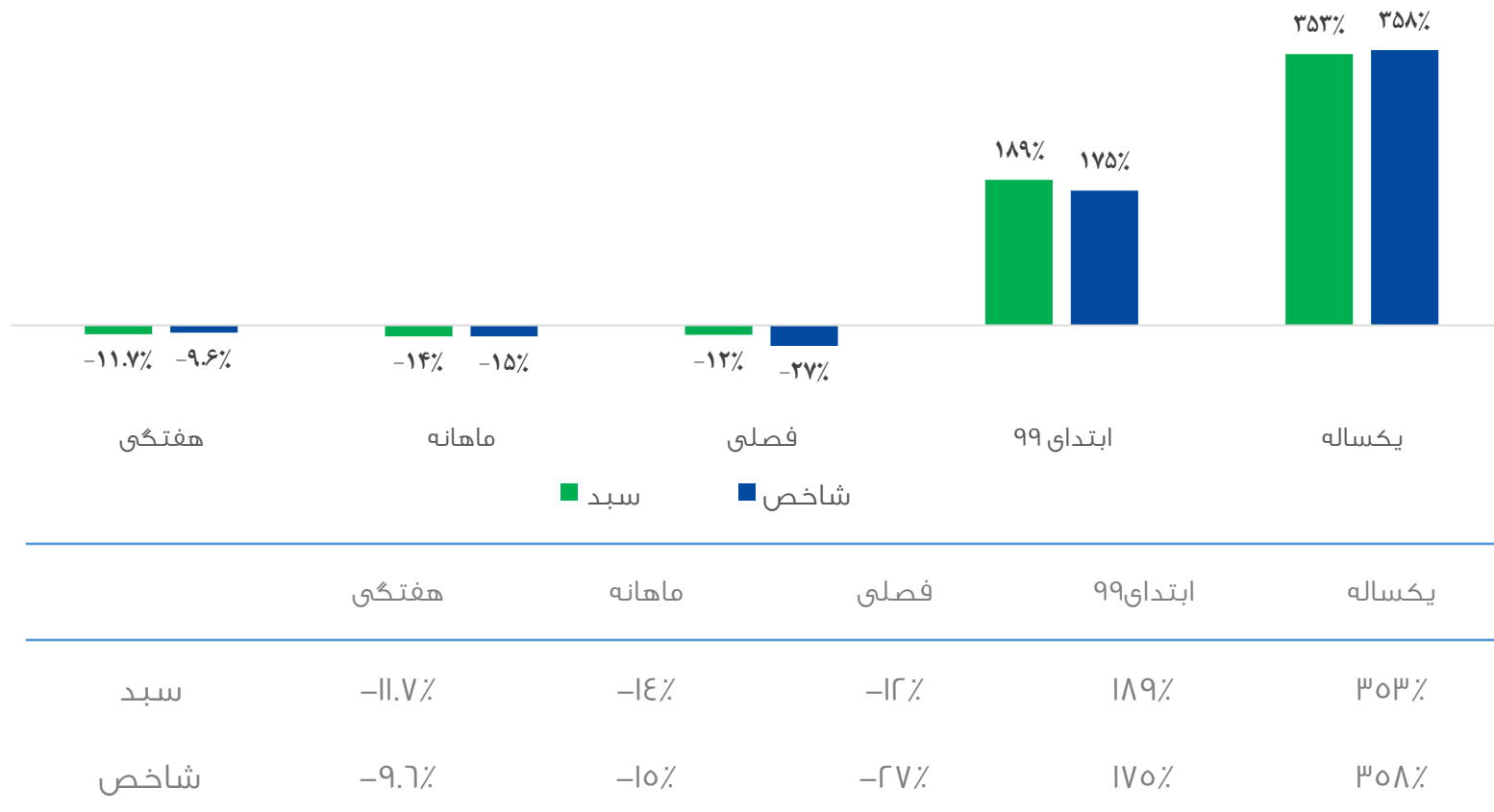
روند بازدهی سبدهای تحت مدیریت و شاخص کل



## ۱۸۹ درصد

بازدهی سبدها از ابتدای سال ۱۳۹۹

بازدهی بازار و بازدهی سبدهای تحت مدیریت در هفته منتهی به آبان



## مدیریت دارایی در کیان\*

این گزارش توسط تیم مدیریت دارایی کیان در شرکت مشاور سرمایه‌گذاری پرتو آفتاب کیان (دارای مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار) منتشر می‌شود.

**گروه خدمات بازار سرمایه کیان** یک گروه ارائه دهنده خدمات حرفه‌ای مالی و بازار سرمایه با مالکیت صددرصدی بخش خصوصی و با سرمایه پرداخت شده ۱۰۰۰ میلیارد ریال است. شرکت‌های گروه مالی گسترش سرمایه کیان (خدمات بازار سرمایه)، کارگزاری توسعه معاملات کیان (کارگزاری بورس)، طلوع سرمایه کیان (هلدینگ تکنولوژی مالی)، آفتاب تابان کیان (سرمایه‌گذاری در انرژی‌های نو) و سه صندوق سرمایه‌گذاری زیر، جزو شرکت‌های زیرمجموعه کیان می‌باشند.

**صندوق آوای سهام کیان**، منابع خود را در سهام شرکت‌های بورسی سرمایه‌گذاری می‌کند. این صندوق در یکسال گذشته همواره در میان پربازده ترین صندوق‌های بازار قرار داشته است.

**صندوق آهنگ سهام کیان**، منابع خود را در سهام شرکت‌های بورسی سرمایه‌گذاری می‌کند. این صندوق در یکسال گذشته همواره در میان پربازده ترین صندوق‌های بازار قرار داشته است.

- **صندوق با درآمد ثابت قابل معامله کیان (نماد کیان)**، منابع خود را در اوراق با درآمد ثابت، و سپرده‌های بانکی سرمایه‌گذاری می‌کند. بازدهی یک سال گذشته صندوق، ۳۹ درصد بوده است. توجه به ریسک بانک‌ها و سرمایه‌گذاری در بانک‌های مطمئن، مزیت رقابتی صندوق کیان محسوب می‌شود.

- **صندوق طلاق قابل معامله کیان (نماد گوهر)**، منابع خود را در اوراق گواهی سپرده سکه طلا و همچنین ابزارهای مشتقه طلا سرمایه‌گذاری می‌کند و در طول دوره تأسیس، بازدهی نزدیک به بازدهی سکه طلا را به مشتریان خود ارائه کرده است.

**سبدگردانی کیان**، خدمات مدیریت ثروت اختصاصی را به مشتریان حقیقی و حقوقی با منابع بزرگ ارائه می‌کند. سرمایه‌گذاران نهادی نظیر بیمه‌ها و شرکت‌های تأمین آتیه و افراد حقیقی با سرمایه بیش از ۱۰۰ میلیارد ریال، مخاطب این سرویس هستند.

**تیم مدیریت دارایی کیان:** تیم مدیریت دارایی کیان متشکل از تحلیلگران و همکاران اجرایی با تخصص‌های مدیریت پرتفولیو، حسابداری، سرمایه‌گذاری، آمار و مهندسی است. برخی از اعضای تیم مدیریت دارایی، در برنامه CFA حضور دارند. مدیران ارشد گروه، بیش از ۱۵ سال سابقه حرفه‌ای در بازار سرمایه ایران دارند.



KIAN

اطلاعیه سلب مسئولیت\*

محتوای این گزارش به تنهایی برای انجام سرمایه‌گذاری کافی نیست. کیان هیچ‌گونه تضمین صریح یا ضمنی در این گزارش در مورد هیچ سرمایه‌گذاری ارائه نکرده است.

محتوای این گزارش به هیچ وجه نباید به عنوان ارائه راه حل سرمایه‌گذاری، پیشنهاد معامله، ایجاب برای خرید و فروش هرگونه اوراق بهادار یا سایر ابزارهای مالی، و یا ترغیب به اتخاذ هرگونه تصمیم مالی و تجاری تلقی گردد.

تصمیم‌های سرمایه‌گذاری بررسی شده در این گزارش نباید صرفاً با اتکا به این متن صورت پذیرد. تصمیم بهینه سرمایه‌گذاری برای هر فرد متفاوت است و لازم است حتماً مشاوره شخصی قبل از سرمایه‌گذاری دریافت گردد.

اطلاعات و فرضیات این گزارش ممکن است در هر لحظه تغییر کند و کیان مسئولیتی بابت بروزرسانی این اطلاعات به دریافت‌کنندگان گزارش نمی‌پذیرد. بنابراین اطلاع از آخرین وضعیت بازارها قبل از هر گونه اقدام مبتنی بر محتوای این گزارش الزامی است.

تمام اطلاعات و مجموعه این گزارش، محرمانه بوده و نباید مورد بازتولید و یا افشا به اشخاص دیگر قرار گیرد، مگر با اخذ رضایت کتبی کیان.

\* Disclaimer