

KIAN

تحلیل هفتگی بازارها ۲۵ دی

هفته منتهی به
۲۵ دی ۱۳۹۹



سه روند اثر گذار بر بازار سهام در یکسال آینده:

نرخ بازده داخلی دلاری سالانه ۱۸ درصد با دید ۴ ساله: پتروشیمی شیراز با تولید حدود ۲ میلیون تن محصول پس از پتروشیمی پردیس بزرگترین اوره ساز کشور محسوب می شود. انتظار داریم از سال آینده و با برطرف شده تحریم ها به مرور تخفیف و هزینه های صادراتی اوره سازان کاهش یابد و نرخ فروش آن ها به نرخ های جهانی نزدیک شود. همچنین فرض شده است که بیش از ۷۰ درصد از فروش به شرکت خدمات حمایتی کشاورزی را وصول کند.

سه روند اثر گذار بر بازار سهام در یکسال آینده: فعالان بازار سهام، بدبینانه روند نزولی قیمت ارز را دنبال می کنند و به همین دلیل، امیدشان را به بازار از دست داده اند. در کنار همه انتظارات منفی، به نظر ما، توجه موارد ذیل، ممکن است به تصمیم گیری بهتر سهامداران در افق زمانی میان مدت کمک کند:

۱- اولاً، بعید به نظر می رسد که در یکسال آینده توافقی جامع بین ایران و غرب، به معنایی که در سال های ۹۵ و ۹۶ شاهد آن بودیم بدست آید. به دلایلی که خارج از حوصله این یادداشت است، به نظر می رسد دستیابی به توافقی موقت در سطحی که در آذر ۹۲ در زمان اوپاما بدست آمده بود، محتمل ترین سناریو است (امکان صادرات یک میلیون بشکه نفت و میعانات در قبال پذیرش برخی محدودیت های هسته ای توسط ایران). این به معنی دسترسی به حدود ۱۵ میلیارد دلار منابع ارزی سالانه است که برای اقتصاد ایران، رقم قابل توجهی نیست. اگرچه به این مبلغ باید دسترسی بیشتر به مبالغ مسدود شده ارزی را هم اضافه کرد که همانطور که در بند بعد به آن اشاره شده، احتمالاً صرف پایین کشیدن قیمت ارز نخواهد شد. با ۱۵ میلیارد دلار، امکان پایین نگه داشتن قیمت ارز به سطحی کمتر از ۲۰ هزار تومان، اندک است.

۲- ثانیاً، دولت بعدی، احتمالاً اصولگراست. تصدی دولت اصولگرا بر اقتصاد کشور، سه اثر بر اقتصاد کلان کشور خواهد گذاشت: اولاً، بودجه سال ۱۴۰۱ برای جبران کمبودها و کم کاری های "دولت سابق"، احتمالاً تورمی و انبساطی خواهد بود. دوم اینکه، انگیزه دولت اصولگرا برای کاهش فوری قیمت ارز، از دولت اصلاح طلب کنونی کمتر است چرا که به طور طبیعی، بلندمدت تر از دولت فعلی فکر می کنند. سوم اینکه، سال آینده، احتمالاً مدیران متعددی در سطح ملی و شرکتی در کشور جابجا می شوند و خون جدیدی در سطح شرکتی تزریق خواهد شد. هر سه اثر را برای بازار سهام مثبت ارزیابی می کنیم.

۳- ثالثاً، بعید به نظر می رسد که قیمت جهانی کالاهای پایه در یکسال آینده، افت با اهمیتی نسبت به سطوح فعلی تجربه کنند. جدا از عوامل بنیادی که این سطح قیمت های جهانی را توجیه می کنند، بانک های جهانی هم هیچ کدام هشدارى در این رابطه نداده اند. تثبیت قیمت های جهانی در سطوح فعلی، می تواند به کمک بازار سهام بیاید.

پرونده ویژه:

پتروشیمی شیراز

سودای دلار ۲۰ هزار تومانی

هفته تمام قرمز بازارها

	آخرین قیمت	بازده هفتگی	بازده ماهانه	بازده از ابتدای سال	بازده سالانه
دلار نیما	۲۵۰,۳۳۷	-۲٪	-۲٪	۸۳٪	۱۰۹٪
دلار صرافی ملی	۲۳۹,۵۳۰	-۶٪	-۶٪	۶۱٪	۷۹٪
سکه امامی	۱,۶,۳۸,۰۰۰	-۱۰٪	-۱۱٪	۷۶٪	۱۱۹٪
طلای آب شده	۴۵,۰۰۰,۰۰۰	-۱۰٪	-۸٪	۷۳٪	۱۰۹٪
شاخص کل	۱,۲۲۹,۸۳۶	-۶.۲٪	-۱۷.۱٪	۱۴۰٪	۲۱۱٪
شاخص هم وزن	۴۵۴,۸۲۰	-۱.۲٪	.۶٪	۱۵۷٪	۲۷۷٪
شاخص کل فرابورس	۱۸,۳۲۰	-۴.۰٪	-۶.۰٪	۱۷۸٪	۲۶۰٪
نفت برنت	۵۶	۴٪	۱۰٪	۱۲۷٪	-۱۲٪
مس LME	۸,۰۰۳	.٪	۱٪	۶۵٪	۲۸٪
روی LME	۲,۷۱۶	-۴٪	-۴٪	۴۹٪	۱۴٪
فولاد CIS	۶.۷	.٪	۱۱٪	۵۸٪	۴۹٪
سنگ آهن چین ۶۲ درصد	۱۷۰	۱٪	۹٪	۸۷٪	۷۹٪
گاز طبیعی هنری هاب	۲.۶۷	-۲٪	.٪	۶۷٪	۲۲٪
زغال سنگ حرارتی	۸۸	۹٪	۶٪	۳۱٪	۲۱٪
ورق گرم مبارکه	۱۶۹,۵۴۹	.٪	۷٪	۲.۶٪	۲۲۸٪
شمش بلوم خوزستان	۱۲۳,۲۱۳	۵٪	۲۴٪	۲.۰٪	۱۷۵٪
مس صنایع ملی	۲,۰۵۰,۳۲۰	۳٪	۴٪	۱۷۴٪	۱۸۵٪
شمش روی کالسیمین	۵۵۸,۲۲۹	.٪	.٪	۱۰۷٪	۱۰۸٪
پلی اتیلن لوله جم	۲۵۵,۷۹۴	۳٪	۲٪	۱۲.۰٪	۱۵۳٪

- 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 می‌باشد.

--- پلی اتیلن لوله جم، پرفروش‌ترین محصول این شرکت است و به عنوان نماینده صنعت پلیمر، در نظر گرفته شده است.

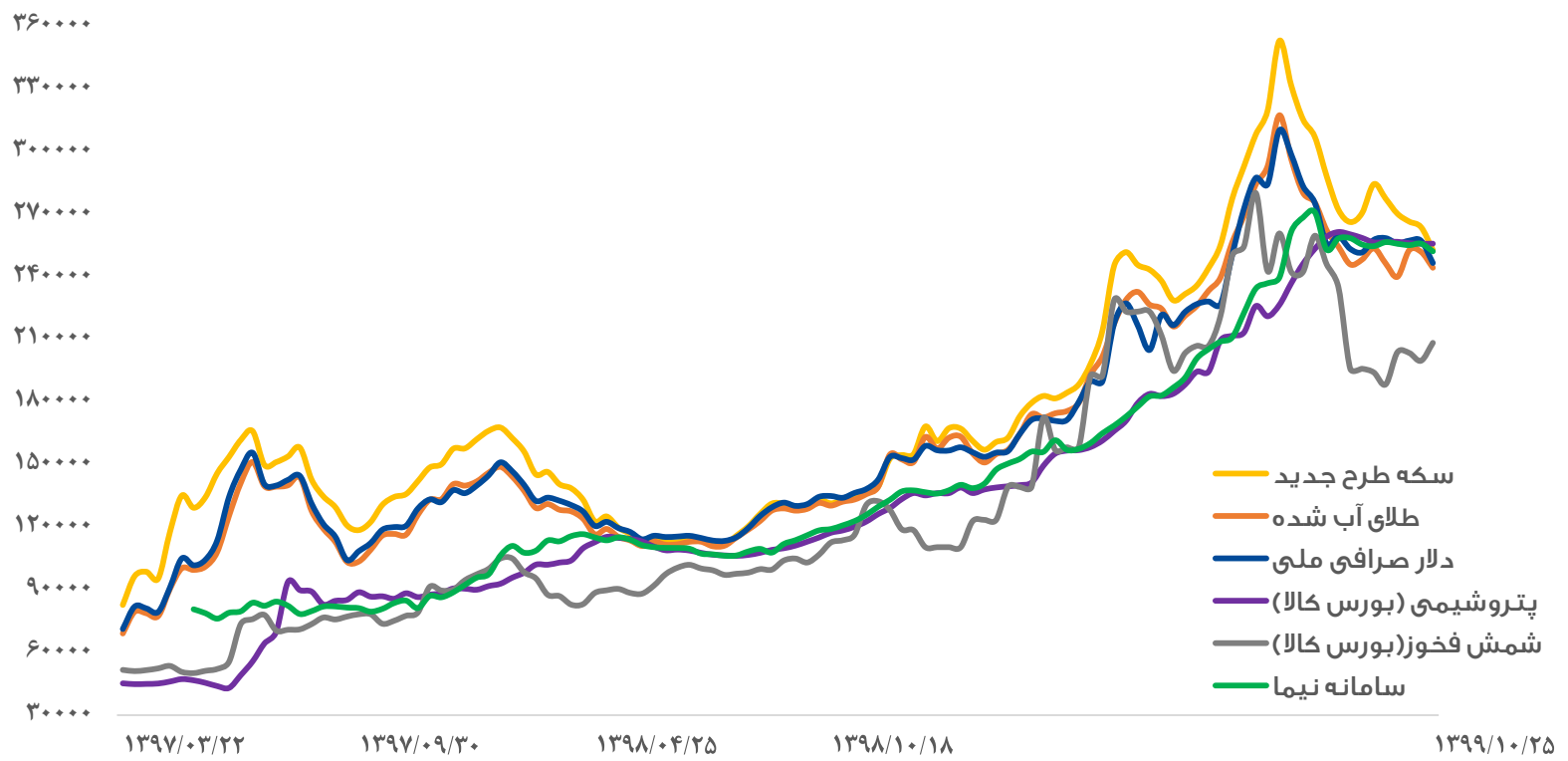
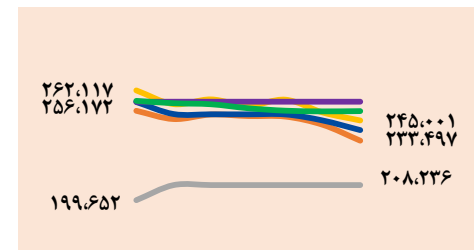
* ورق گرم مبارکه در هفته گذشته معامله نشد.

** شش روس کالسیمین در ۳ ماهه اخیر معامله نشده است.

افت قیمت دلار پس از هفته‌ها ثبات

میانگین هفتگی قیمت دلار

Snapshot* یک هفته اخیر (۱۸ تا ۲۵ دی)

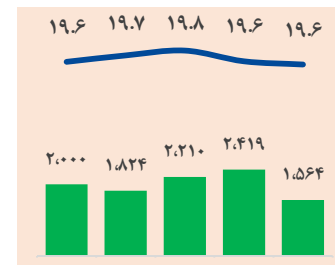


* نرخ دلار سکه و طلای آبشده بر اساس قیمت انس جهانی محاسبه می‌گردد.
 ** نرخ دلار پتروشیمی بر اساس نرخ اعلامی هفتگی دفتر توسعه صنایع پایین دستی پتروشیمی محاسبه شده است.
 *** دلار شمش فخور بر اساس ۰.۹۷ نرخ شمش CIS و قیمت معاملات آن در بورس کالا محاسبه گردیده‌است.
 **** با توجه به حذف قیمت دلار نیما در سامانه صدف، از نرخ حواله‌های ارزی سایت سنا برای دلار نیما استفاده شده‌است.

بازدهی تا سررسید، ۱۹/۰۷ درصد

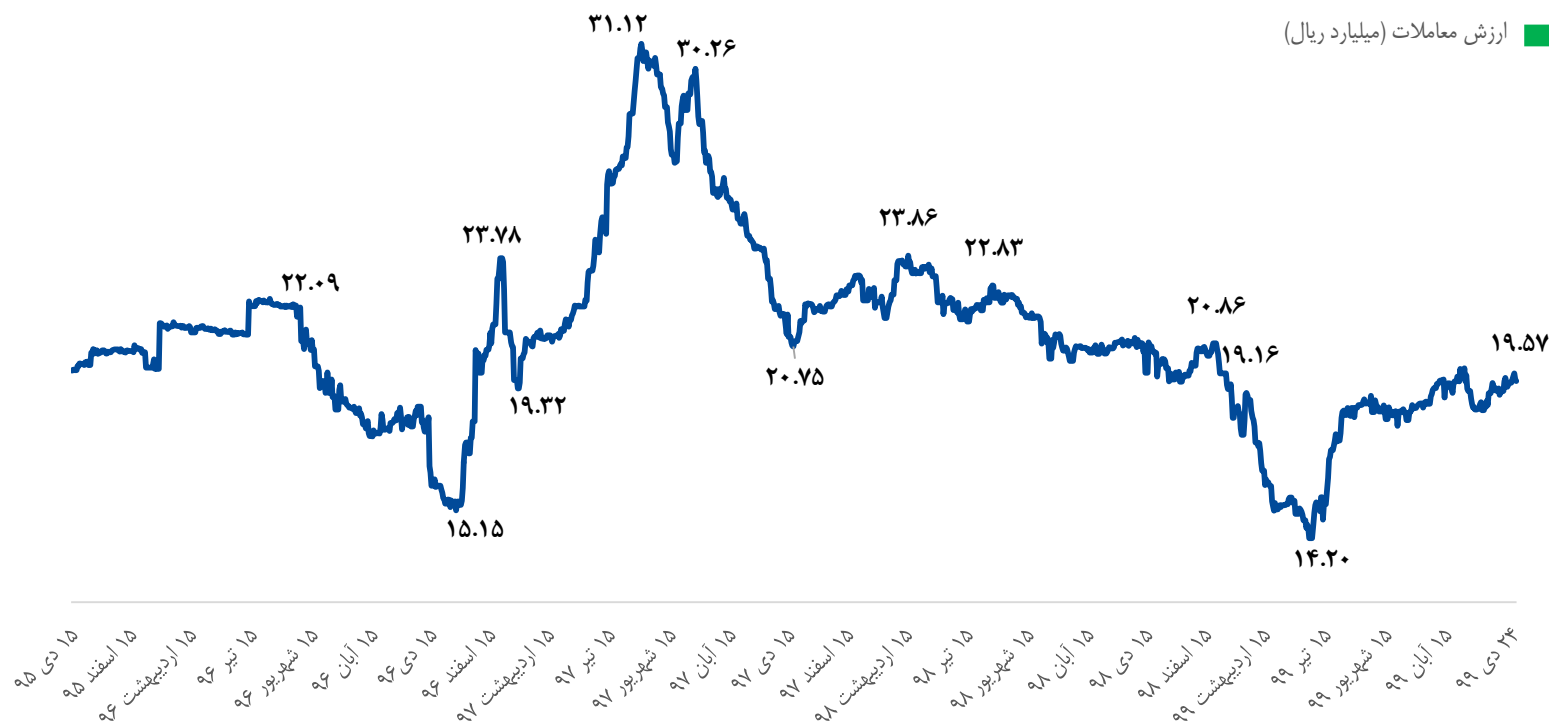
بازدهی تا سررسید شاخص اوراق با درآمد ثابت کیان*

Snapshot* هفته گذشته



بازدهی تا سررسید

ارزش معاملات (میلیارد ریال)



بازدهی اوراق درآمد ثابت (درصد)

سال	از ابتدای سال	شش ماه	ماه	هفته	شرح
۱۹.۹	۱۵.۴	۶.۳	۱.۳	۰.۲۵	شاخص درآمد ثابت کیان
۱۸.۶	۱۴.۴	۶.۳	۱.۳	۰.۲۴	شاخص اوراق دولتی
۳۴.۵	۱۴.۹	۶.۰	۳.۰	۲.۰۲	شاخص اوراق شرکتی*

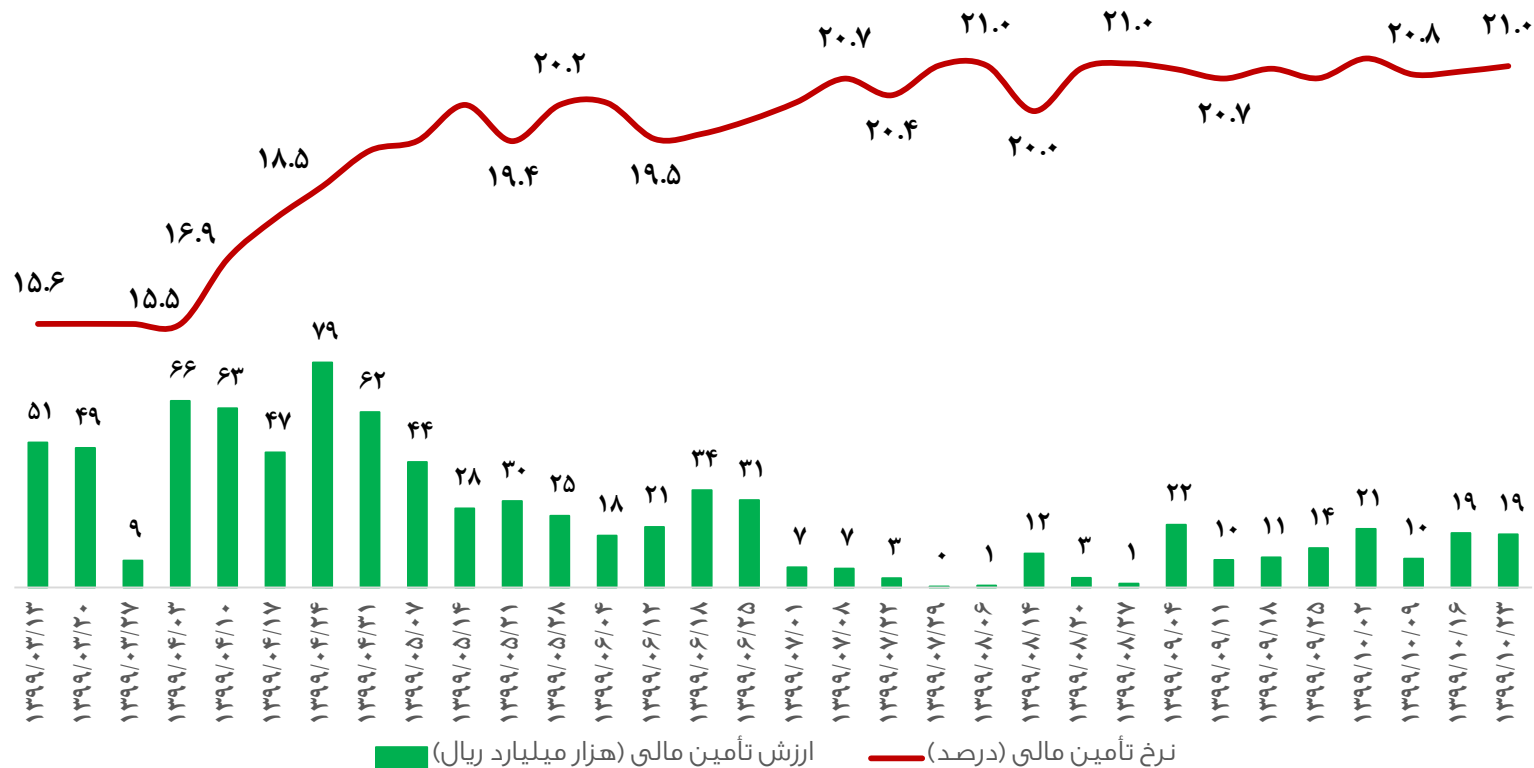
** تغییر ناگهانی قیمت اوراق صایپا ۱۴۳ و صایپا ۴۰۳ که در سبد شاخص اوراق شرکتی قرار دارند، موجب شد بازدهی اوراق شرکتی در هفته پایانی سال گذشته تغییر نامتعارف داشته باشد.

** 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 مراجعه نمایید.

فروش ۱۸/۷ هزار میلیارد ریال اوراق دولتی

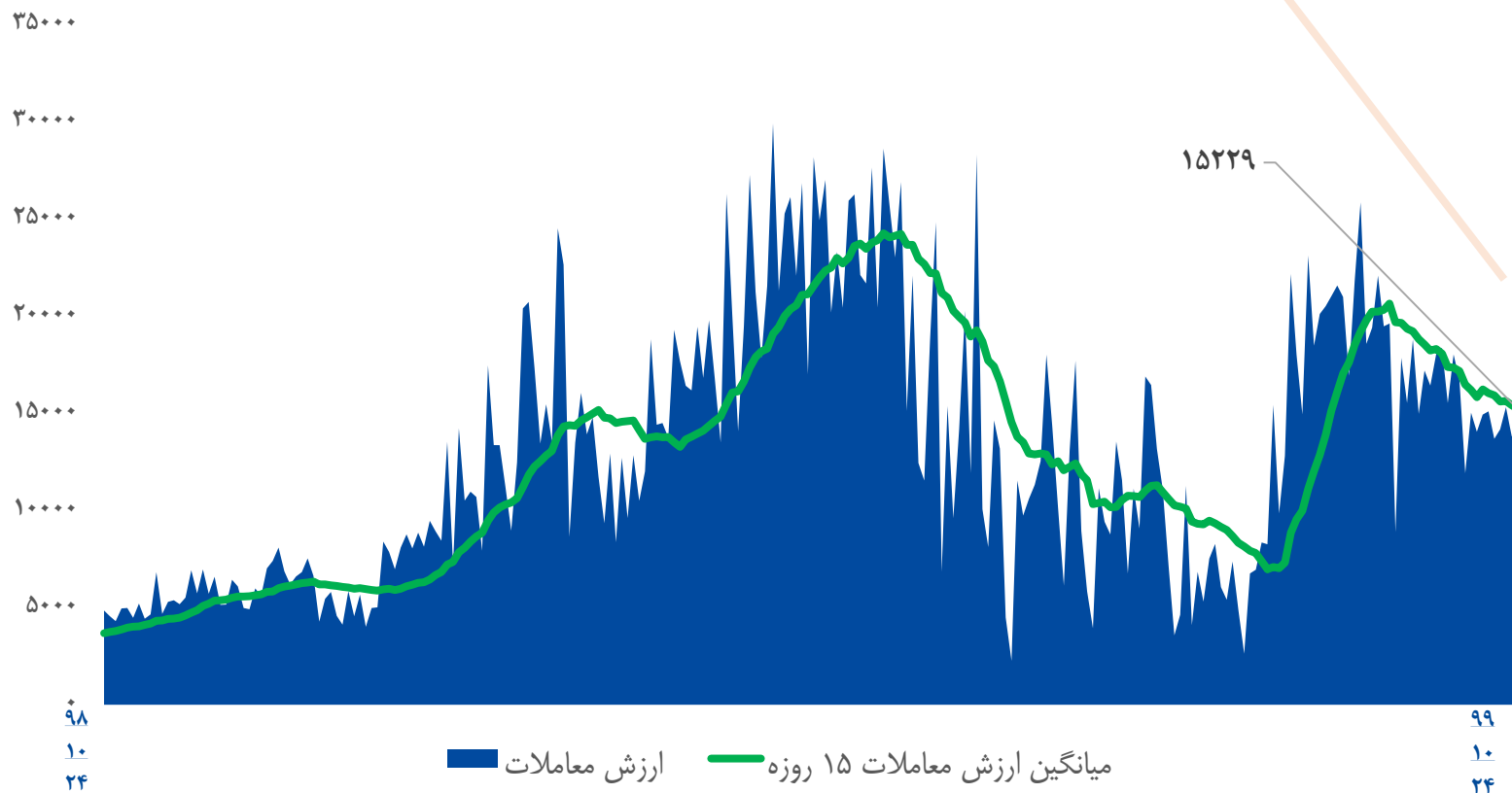
در هفته‌ای که گذشت دولت ۱۸/۷ هزار میلیارد ریال از طریق حراج اوراق فروخته که ۶۱ درصد آن توسط بانک‌ها خریداری شده است. از ابتدای سال تاکنون به طور میانگین ۷۲/۵ میلیون ورقه از سوی دولت در معرض فروش قرار گرفته است که به طور میانگین ۳۶ درصد آن توسط بانک‌ها خریداری شده است.

میزان و میانگین نرخ فروش اوراق دولتی



رند کاهش ارزش معاملات ادامه یافت

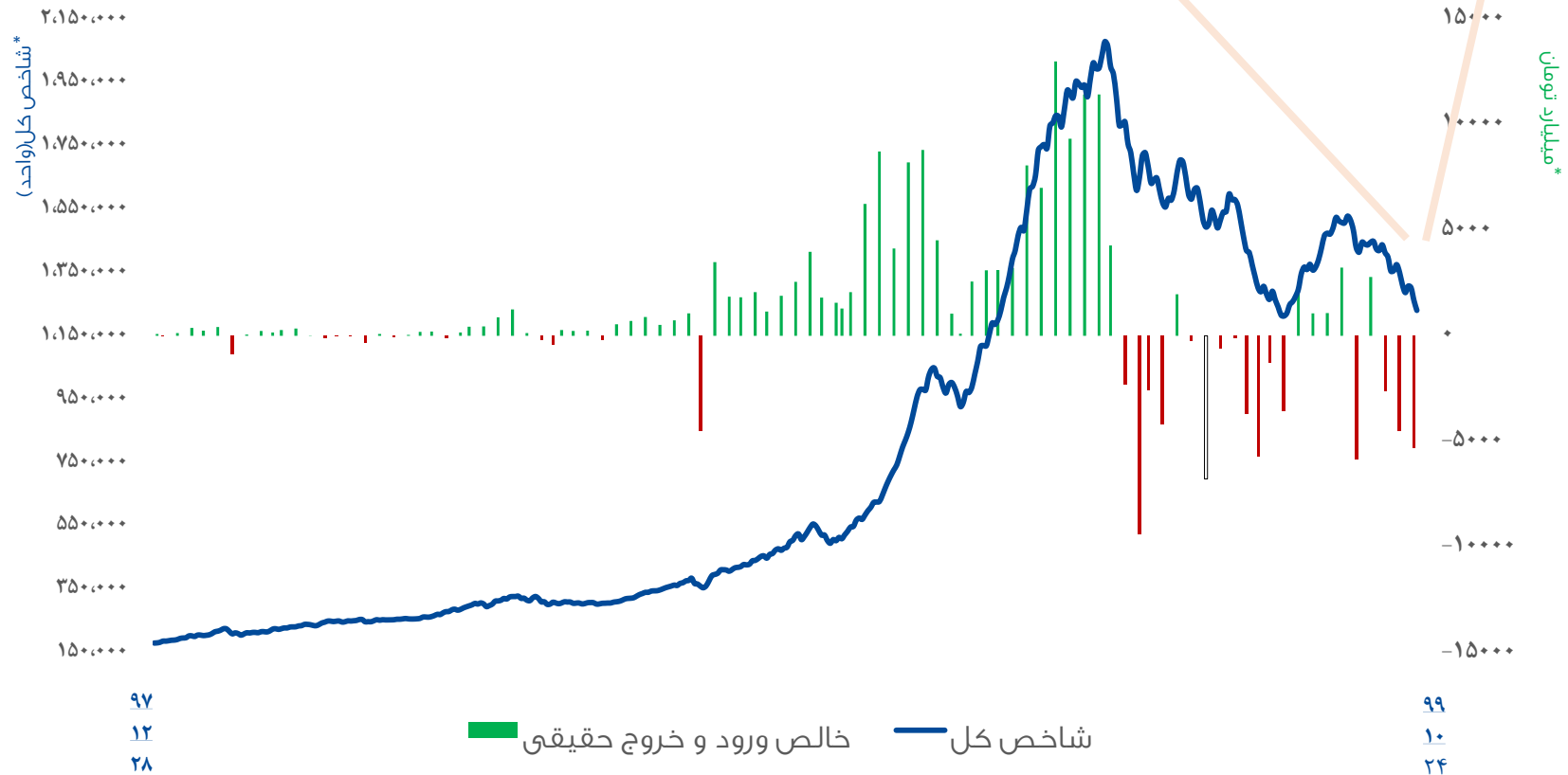
نمودار ارزش روزانه معاملات بورس و فرابورس (میلیارد تومان)



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

خروج ۳۱۷ه میلیارد تومان سرمایه حقیقی در هفته گذشته

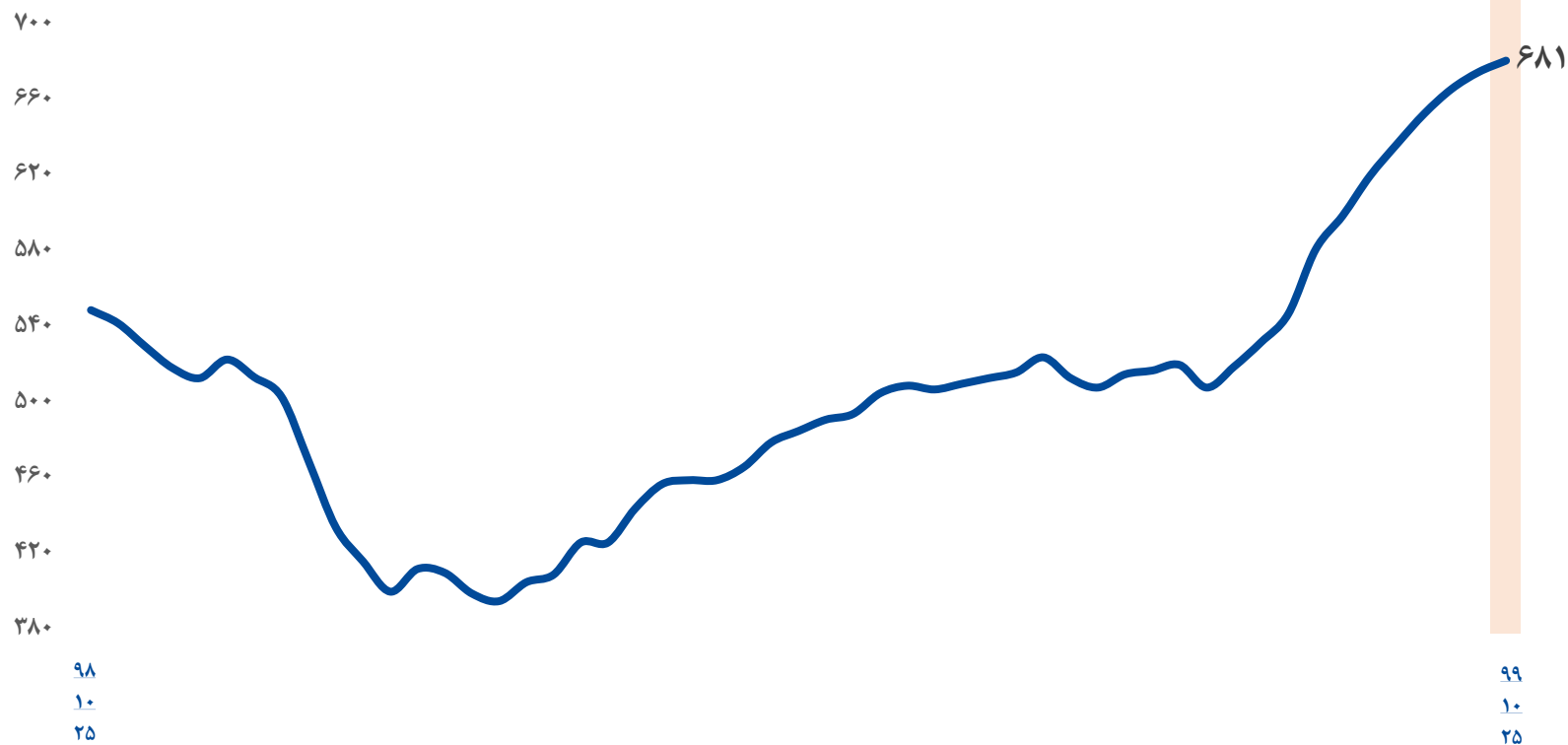
شاخص کل و ورود و خروج هفتگی سرمایه‌گذار حقیقی



تردید در بازار کامودیتی‌ها

تشدید قرنطینه در چین و اروپا

شاخص کالایی کیان *



سالانه	از ابتدای سال	ماهانه	هفتگی	آخرین قیمت	وزن در شاخص	
۴۹٪	۵۸٪	۱۱٪	۰٪	۶۰۷	۴۵٪	بیلت CIS
-۱۲٪	۱۲۷٪	۱۰٪	۴٪	۵۶	۲۲٪	نفت برنت
۱۳٪	۲۰٪	-۵٪	-۱٪	۹۴۹	۱۴٪	پلی اتیلن سنگین
۲۸٪	۶۵٪	۱٪	۰٪	۸,۰۰۳	۸٪	مس LME
۲۹٪	۵۲٪	۲٪	-۱٪	۳۰۶	۶٪	متانول
۲۹٪	۱۴٪	۱۷٪	۱۰٪	۳۰۵	۴٪	اوره
۱۴٪	۴۹٪	-۴٪	-۴٪	۲,۷۱۶	۱٪	روی LME
۲۴٪	۵۷٪	۷٪	۱٪	۶۸۱	**	شاخص کیان

* 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 فوب 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.

P/E فوروارد ۸.۵ واحدی بازار

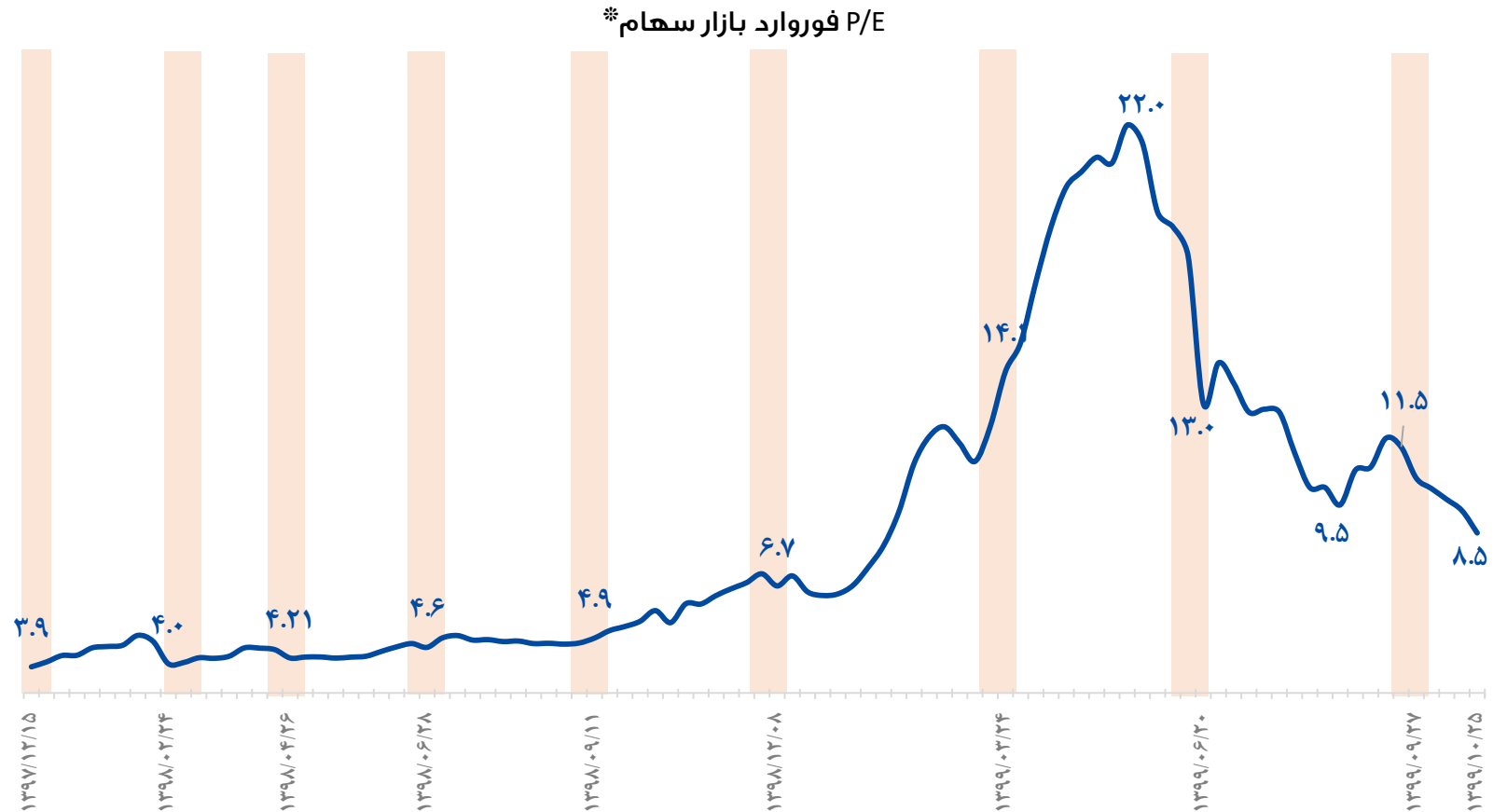
در سطح انتهای فروردین ۱۳۹۹

با مراجعه به وبسایت www.irancr.com می‌توانید از آخرین نتایج این گزارش اطلاع پیدا کنید.

* نسبت قیمت به EPS (تحلیلی) سال پیش‌رو برای ۱۱۳ شرکت بازار سرمایه که در گزارش اجماع تحلیلگران مورد پرسش قرار می‌گیرند، محاسبه شده است.

** EPS تحلیلی سال آتی، بر مبنای گزارش‌های اجماع تحلیلگران (اولین شماره بهمن ۹۶ و آخرین شماره آذر ۹۹) محاسبه شده است.

*** تاریخ‌های مشخص شده در نمودار تاریخ انتشار گزارش‌های اجماع می‌باشند.



افزایش فاصله P/E سهام کوچک و بزرگ

به ۶.۴ واحد

با مراجعه به وبسایت www.irancr.com می‌توانید از آخرین نتایج این گزارش اطلاع پیدا کنید.

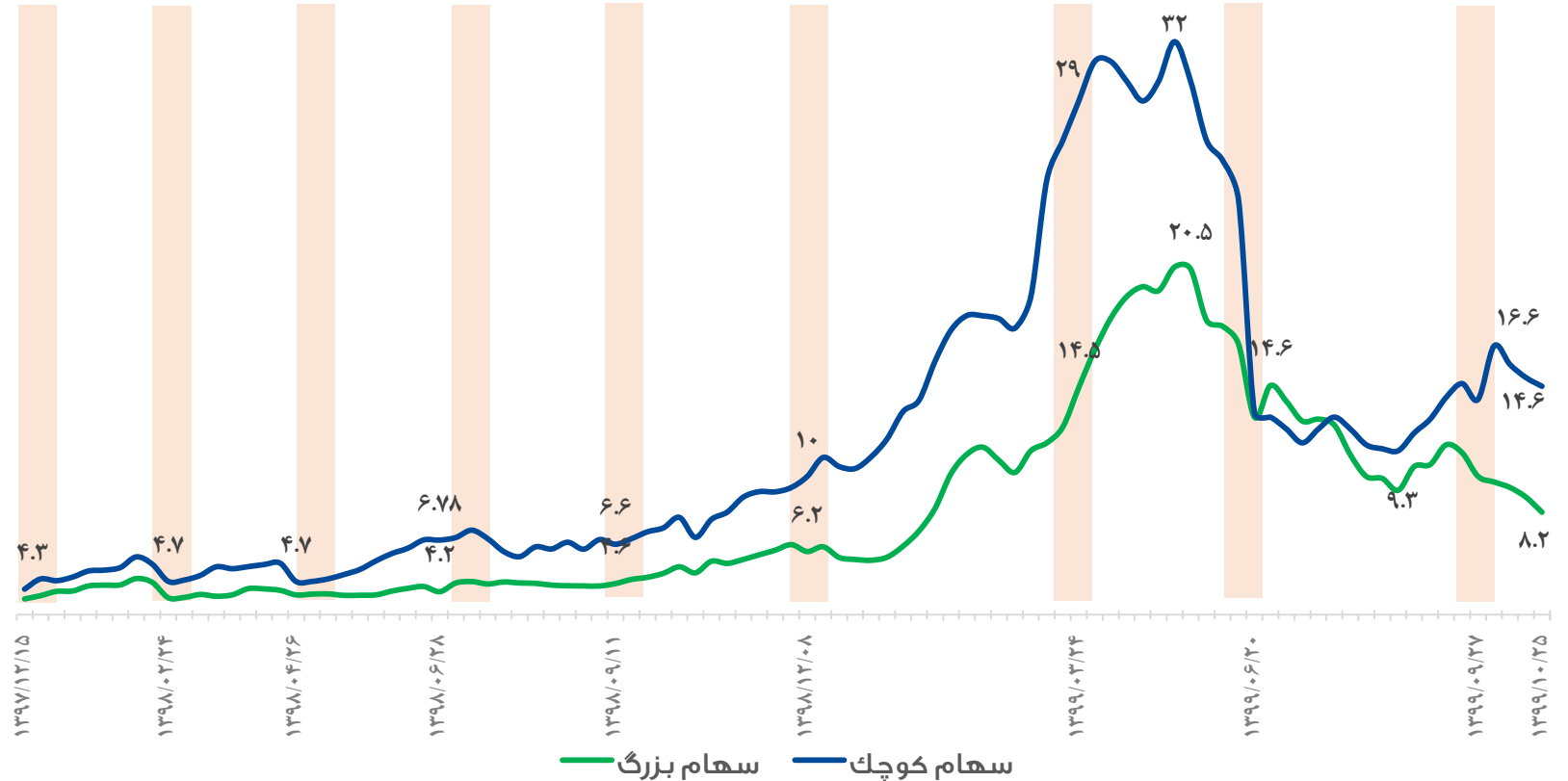
*** برای محاسبات نسبت قیمت بر درآمد سهام از شرکت‌های گزارشات اجماع تحلیلگران استفاده شده است.
** منظور از شرکت‌های بزرگ، شرکت‌های یک سوم بالا بر اساس ارزش بازار و شرکت‌های کوچک، شرکت‌های یک سوم پایین بر اساس ارزش بازار است.

*** 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 کوچک از غذایی و خوراکی، قند، حمل و نقل، دارو، شوینده، پی‌اس‌پی و بوتیلیتی 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.

P/E فورواردهای شرکت‌های بزرگ و کوچک بازار سهام



نشانه‌های پایان رکود صنعت علی‌رغم نماگر شامخ ۴۹ واحدی

با وجود اینکه ادامه تعطیلی‌ها در ابتدای آذرماه و افق کاهش نرخ‌ها، وضعیت سفارشات را در بخش‌های مختلف صنعت به تعویق انداخته است، عدد شامخ سیگنال قوی‌تری را نسبت به ماه گذشته از بهبود وضعیت نشان می‌دهد.

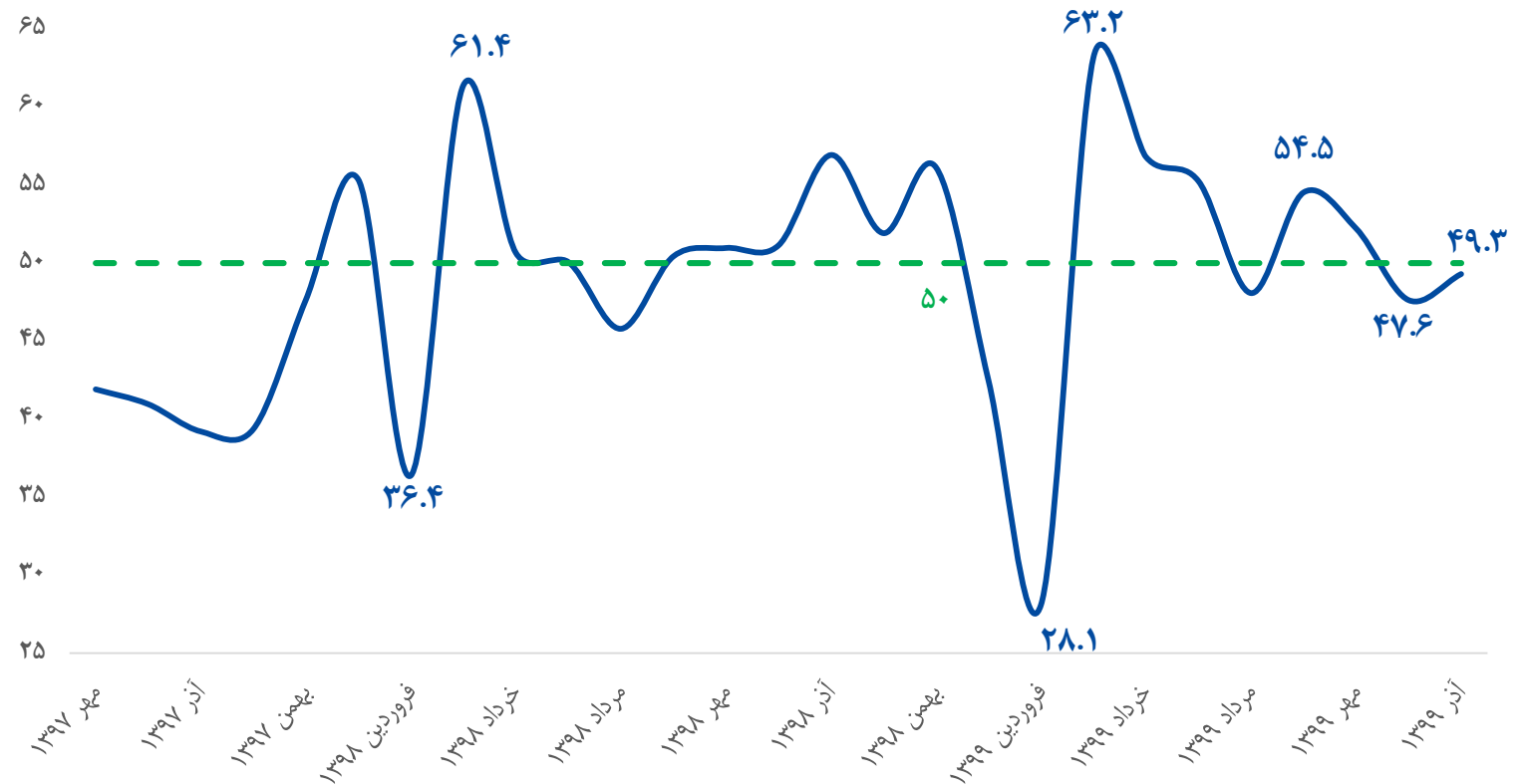
با اینکه صنعت با انواع و اقسام مسائل از جمله قیمت‌های دستوری و سیاست‌های محدودیت زنا، مشکلات ارزی و کمبود تقاضای ناشی از پاندمی روبرو است اما شواهد نشان از حرکت تدریجی و برگشت به بالای ۵۰ واحد در ماه‌های پایانی سال را دارد.

شاخص PMI که براساس پایش پرسشنامه‌ای به دست می‌آید، بینش آنی و تصویر سریعی از شرایط اقتصاد کلان به ویژه وضعیت رونق و رکود در بخش‌های صنعت و خدمات ارائه می‌دهد. داده‌های شامخ به صورت ماهانه در روزهای ابتدایی ماه و پیش از انتشار داده‌های رسمی منتشر می‌شود. شامخ امکان مقایسه مستقیم بسیاری از کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه از طریق تولید داده‌های استاندارد شده را فراهم می‌سازد.

داده‌ها در شامخ براساس مستندات واقعی کسب و کارها و نه براساس نظرات شخصی و حدس مدیران جمع آوری می‌شوند و به صورت مستمر و دقیق توسط بازارهای مالی، بانک‌های مرکزی، مراکز تصمیم‌گیری اقتصادی و رسانه‌ها در جهان پیگیری می‌شود.

در طرح شامخ از پاسخ دهندگان درخواست می‌شود به ۱۲ پرسش که در قالب ۱۲ شاخص مطرح شده است، در مورد وضعیت نسبت به ماه پیش (در قالب سه معیار بهتر شده، بدتر شده و یا تغییری نکرده است) پاسخ دهند. ۱۲ شاخص فوق عبارتند از: مقدار تولید محصولات، میزان سفارشات جدید مشتریان، سرعت انجام و تحویل سفارش، موجودی مواد اولیه خریداری شده، میزان استخدام و به‌کارگیری نیروی انسانی، قیمت خرید مواد اولیه، موجودی محصول نهایی در انبار، میزان صادرات کالا، قیمت محصولات تولید شده، مصرف حامل‌های انرژی، میزان فروش محصولات و انتظارات تولید در ماه آینده.

شاخص PMI (شامخ)* صنعت



منبع: اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران

کمترین میزان سفارشات جدید در

۹ ماه سال ۹۹

پنج شاخص اصلی تشکیل دهنده شاخص PMI (شامخ)* صنعت

علاوه بر کاهش تقاضای ناشی از محدودیت‌های کووید ۱۹ در فصل پاییز، اثرات فصلی در بعضی از صنایع و همچنین عوامل اقتصادی و انتظار کاهش نرخ ارز سبب افت محسوس سفارشات در آذرماه شده است.

با این وجود شاخص قیمت محصولات (۵۶.۶) افزایش بسیار ملایم‌تری را نسبت به دیگر ماه‌های سال نشان می‌دهد. که نشان از برگشت آرامش نسبی در سمت نرخ‌ها در صنایع مختلف دارد.

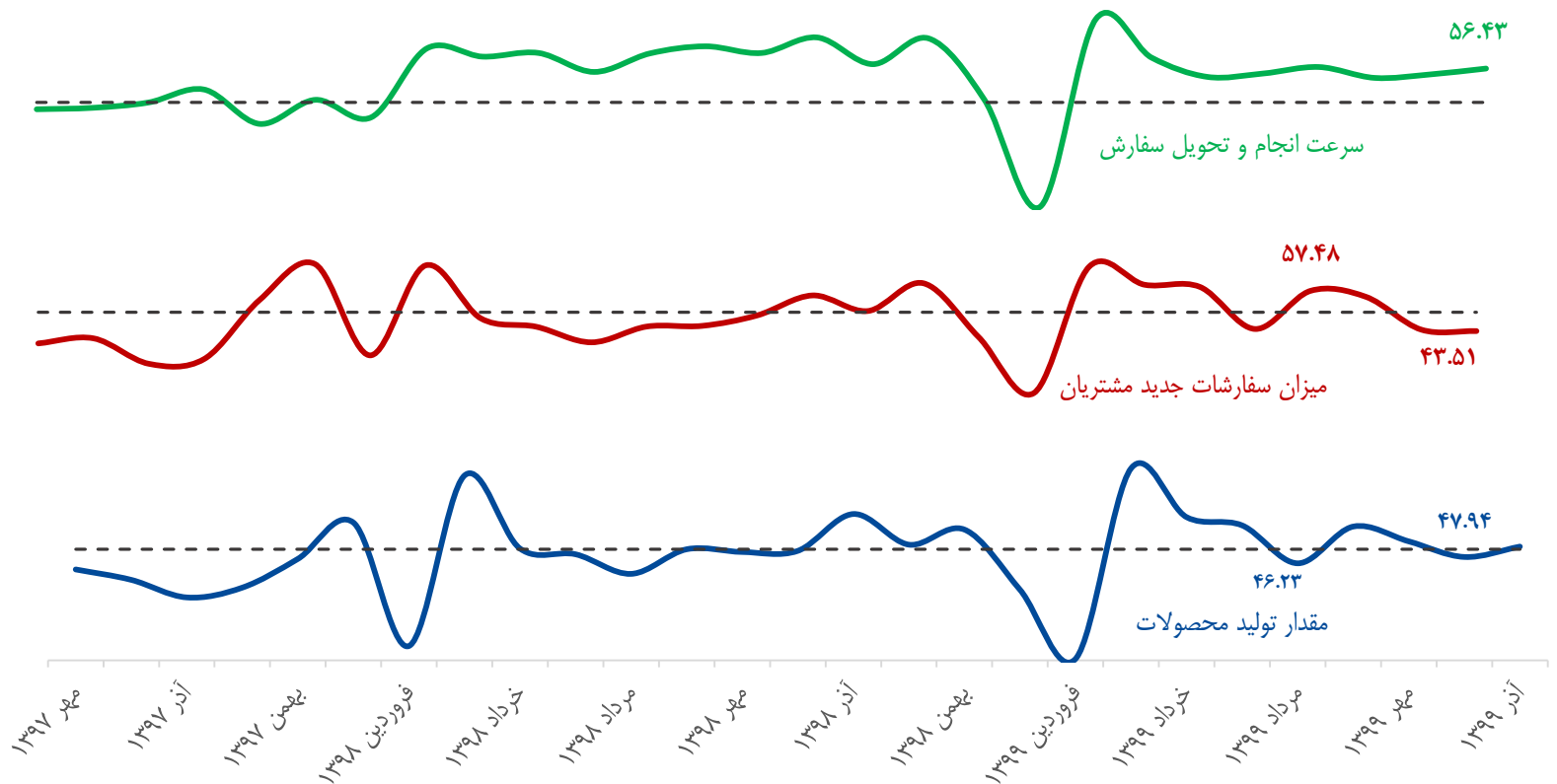
ادامه از صفحه قبل:

تنها ۵ شاخص اصلی از این ۱۲ شاخص با ضرایب زیر در محاسبه PMI لحاظ می‌گردند: شاخص مقدار تولید محصولات، ۲۵٪، میزان سفارشات جدید مشتریان، ۳۰٪، سرعت انجام و تحویل سفارش، ۱۵٪، موجودی مواد اولیه خریداری شده، ۱۰٪ و میزان استخدام و به کارگیری نیروی انسانی، ۲۰٪.

در صورت انتخاب گزینه بیشتر از ماه قبل، عدد ۱، گزینه بدون تغییر، عدد ۰.۵ و گزینه کمتر از ماه قبل، عدد صفر برای آن پرسش ثبت می‌شود.

مجموع حاصلضرب درصد پاسخگویان به هر یک از گزینه‌ها، مبین عدد شامخ در آن پرسش است. عدد ۵۰ نشان دهنده عدم تغییر وضعیت نسبت به ماه قبل، عدد بالای ۵۰ نشانه بهبود وضعیت نسبت به ماه قبل و عدد زیر ۵۰ به معنای بدتر شدن وضعیت نسبت به ماه قبل است.

چنانچه عدد محاسبه شده زیر ۵۰ باشد، اما از عدد محاسبه شده ماه قبل بیشتر باشد، نشان می‌دهد که سرعت بدتر شدن وضعیت، کاهش یافته است. در مقابل، چنانچه عدد محاسبه شده بالای ۵۰ باشد اما از عدد ماه قبل کمتر باشد، نشان می‌دهد که سرعت بهبود وضعیت در مقایسه با ماه قبل، کاهش یافته است.



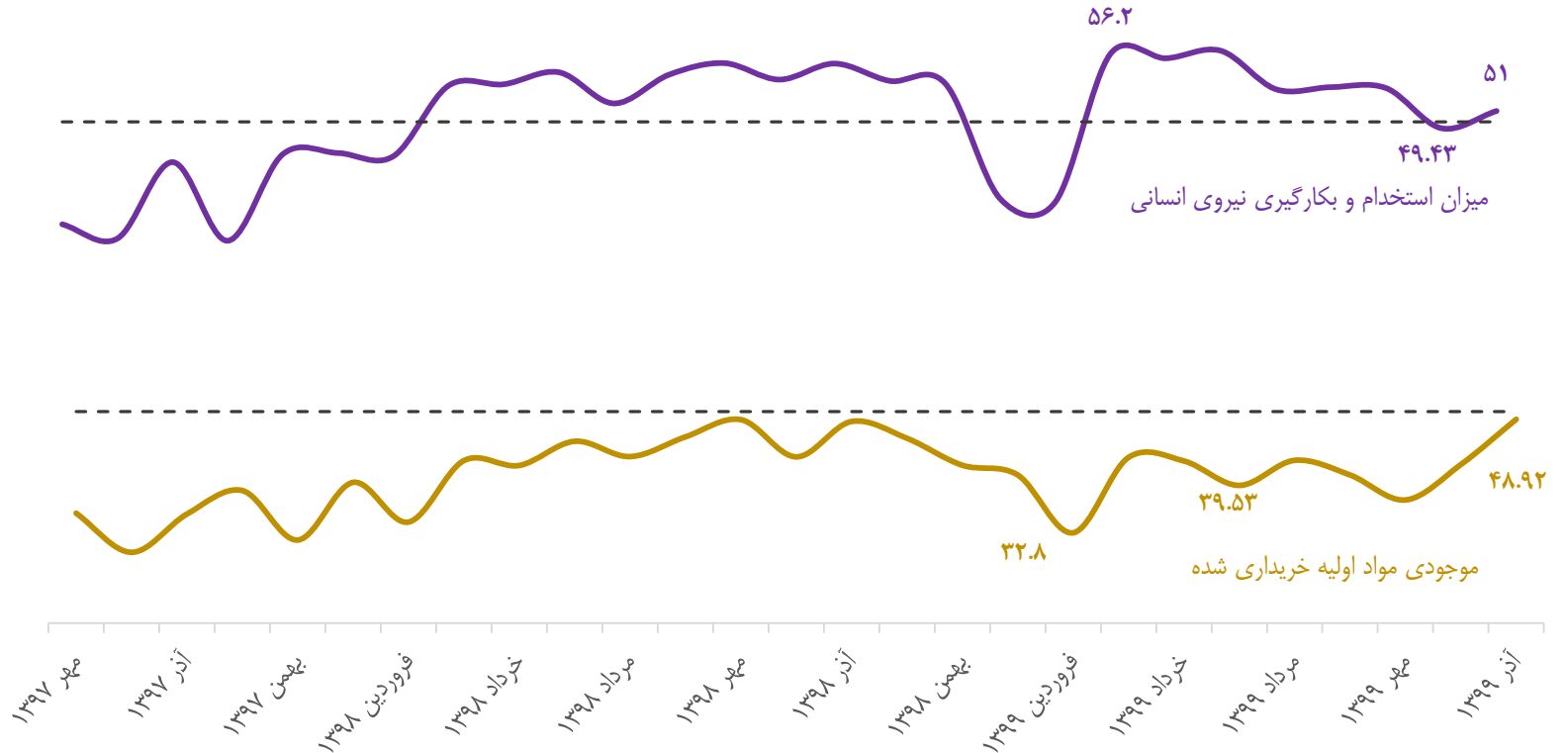
منبع: اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران

ملایم‌تر شدن شیب کمبود مواد اولیه

پنج شاخص اصلی تشکیل دهنده شاخص PMI (شامخ)* صنعت - ادامه

شاخص میزان موجودی مواد اولیه علی‌رغم آنکه همچنان کاهش می‌یابد، اما کاهش بسیار ملایم‌تری نسبت به ماه‌های گذشته خود دارد و بیشترین میزان در ۱۲ ماه گذشته را ثبت کرده است.

افزایش سرعت ترخیص مواد اولیه در گمرکات کشور در ماه‌های اخیر و اتخاذ سیاست‌هایی همچون آزادسازی روند واردات در مقابل صادرات در ملایم‌تر شدن شیب کمبود موجودی در صنایع تاثیرگذار بوده است.

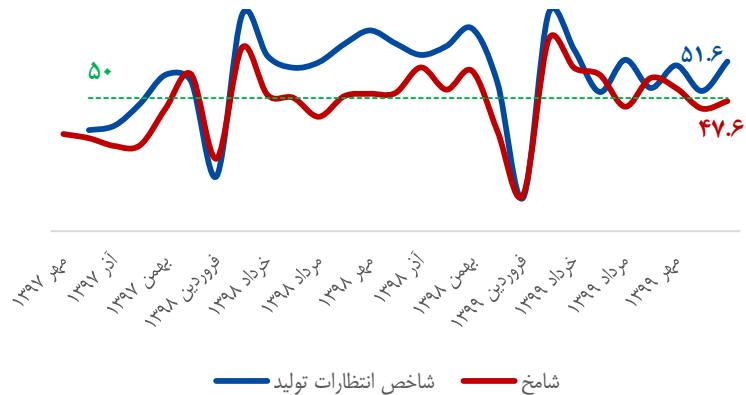


منبع: اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران

انتظارات مثبت فعالان صنعت نسبت

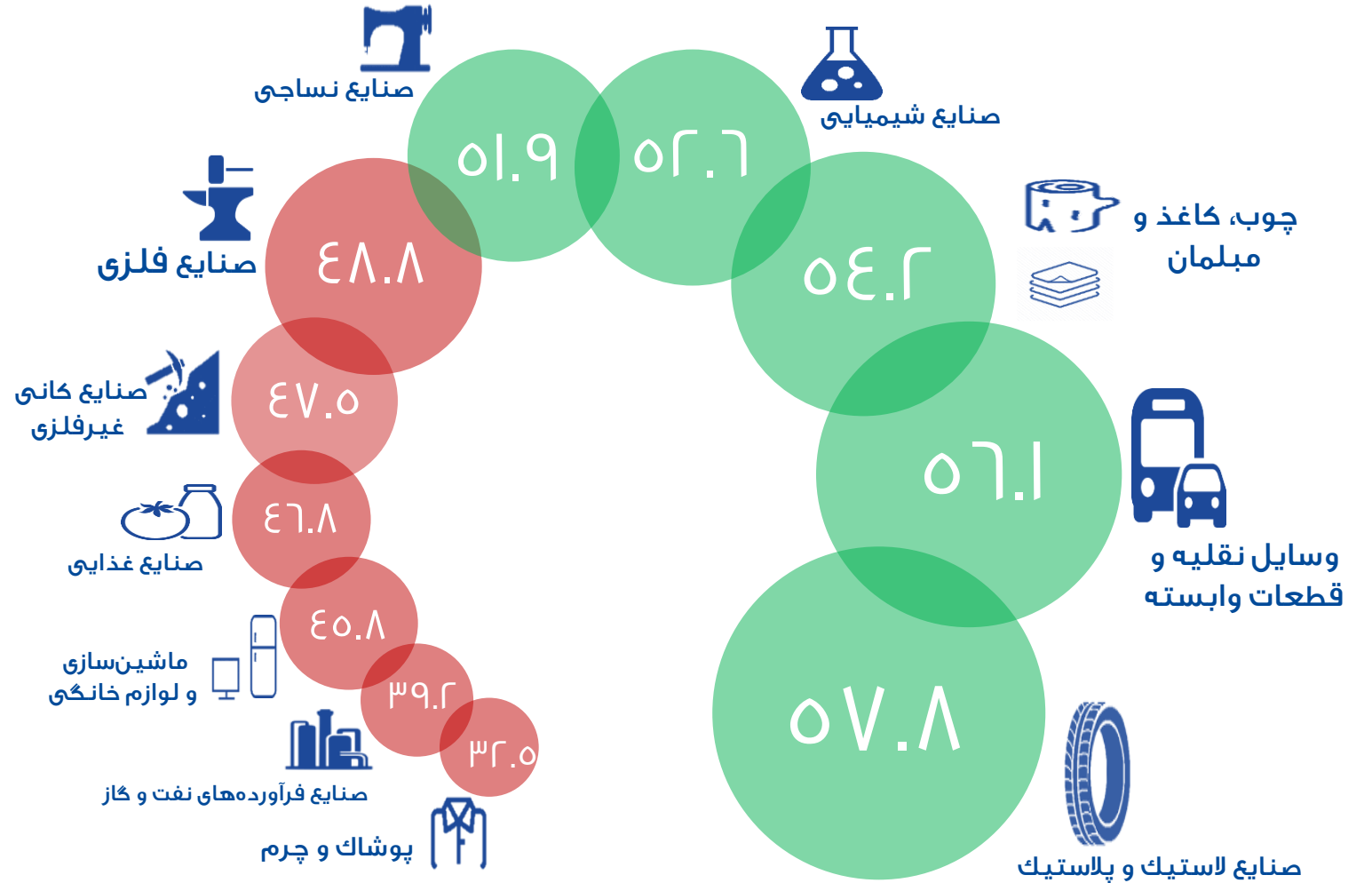
به ماه‌های پایانی

شاخص انتظارات تولید در بخش صنعت نشان از خوش‌بینی فعالان اقتصادی در کلیت صنعت نسبت به وضعیت آینده دارد. گذر از شوک ارزی و موج تورمی در صنایع مختلف در کنار پایان یافتن موج سوم پاندمی بر افزایش میزان خوش‌بینی فعالان تاثیرگذار بوده است.



شاخص انتظارات تولید نیز یکی از ۱۲ شاخصی است که به وسیله سوالات از مدیران صنایع مختلف محاسبه می‌شود و انتظارات ایشان را از تولید در ماه آینده می‌سنجد. روند این شاخص در مجموع توضیح‌دهنده روند شامخ است.

شاخص PMI (شامخ)* ایران در صنایع مختلف در آبان ۱۳۹۹



منبع: اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران

رشد بازارهای سهام و سقوط طلا

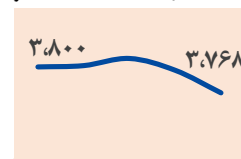
با محرک داده‌های اقتصادی فراتر از انتظار امریکا

بازار سهام: در هفته گذشته بازارهای مالی، با منتشر شدن داده‌ی مدعیان بیمه بیکاری و شاخص خرده فروشی که بدتر از انتظار بودند بازار سهام تحت فشار منفی قرار گرفت اما در طرف مقابل جروم پاول، رئیس فدرال رزرو، در سخنرانی این هفته خود اشاره کرد که نرخ بهره افزایش نخواهد یافت حتی در صورتی که نرخ بیکاری به اعدادی که قبلاً محرک قیمتی تلقی می‌شد، برسد. همچنین مجدداً تأکید کرد که تا زمانی که تورم به هدف (۲٪) نرسد، نرخ بهره افزایش نخواهد یافت. همچنین وی درباره‌ی افزایش بدهی شرکتی و افزایش قیمت بازار سهام اظهار عدم نگرانی کرد که خبر خوبی برای بازار سهام بود اما در نهایت S&P500 هفته‌ی منفی را پشت سر گذاشت.

بازار کالاها: با مطرح شدن استیضاح مجدد ترامپ، ایندکس دلار در اواسط هفته تضعیف شد و وارد کانال ۸۰ واحدی شد. اما در انتهای هفته ایندکس دلار کمی تقویت شد و در عدد ۹۰.۷۸ بسته شد. تقویت ایندکس دلار قیمت بیشتر کامودیتی‌ها را تحت فشار قرار داد اما سنگ آهن برخلاف انتظارات به ۱۷۱ دلار، نزدیک سقف ۱۰ ساله خود، صعود کرد.

* این گزارش برای بازار آمریکا تا تاریخ ۱۶ ژانویه تهیه شده است.

Snapshot* یک هفته اخیر



شاخص S&P500



بازارها در هفته منتهی به جمعه ۱۹ دی

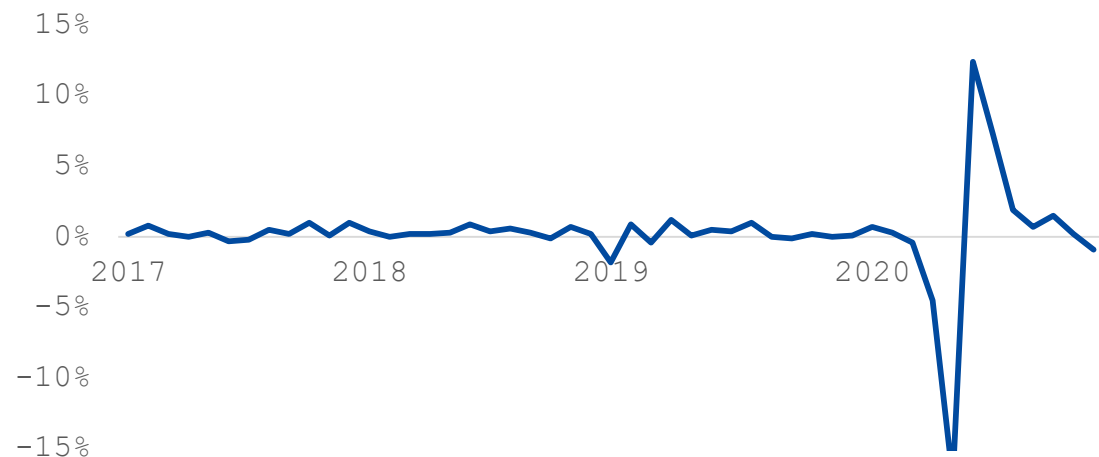
بازده از ابتدای سال میلادی	بازده هفتگی	آخرین قیمت	
۲.۳٪	-۰.۹٪	۳۷۶۸	S&P 500 Index
۰.۷٪	-۱.۵٪	۳۵۹۹	STOXX EUROPE50 Index
-۲.۲٪	۰.۳٪	۱۸۵۴	انس طلا
-۱.۱٪	-۱.۲٪	۱.۲۰۷	EUR/USD

داده‌های اقتصادی بدتر از انتظار امریکا

واقعی	پیش بینی	قبلی	مهمترین اطلاعات اقتصادی هفته گذشته:
٪۰.۴	٪۰.۴	٪۰.۲	شاخص CPI ماهانه آمریکا (ژانویه)
٪۰.۱	٪۰.۱	٪۰.۲	شاخص Core CPI ماهانه آمریکا (ژانویه)
٪-۰.۷	٪۰.۰	٪-۱.۴	شاخص Retail Sales آمریکا (ژانویه)
٪-۱.۴	٪-۰.۱	٪-۱.۳	شاخص Core Retail Sales آمریکا (ژانویه)

پیش‌بینی	قبلی	تاریخ انتشار	در هفته آینده به این اطلاعات می‌پردازیم:
٪۶.۲	٪۴.۹	۲۹ دی	تولید ناخالص داخلی چین GDP (فصلی) (سه ماهه چهارم ۲۰۲۰)
۵۷.۳	۵۸.۳	۳ بهمن	شاخص Flash Manufacturing PMI آلمان
۴۹.۱	۴۹.۱	۳ بهمن	شاخص Flash Manufacturing PMI فرانسه

شاخص core retail sales امریکا از سال 2017



شاخص core retail sales امریکا: این شاخص تغییرات مقدار کل ارزش فروش کالاها در سطح خرده فروشی آمریکا را بدون در نظر گرفتن فروش اتومبیل نسبت به ماه قبل اندازه‌گیری می‌کند. شیوع کرونا و محدودیت‌های ناشی از آن، باعث شد این شاخص به شدت افت کند که با رفع محدودیت‌ها، این شاخص با جهش مثبت روبه‌رو شد اما همانگونه که مشخص است این شاخص در این ماه مجدداً منفی شده و بدتر از انتظارات نیز بوده. منفی شدن این شاخص یکی از نشانه‌های پیش‌بینی رکود در اقتصاد است.

اید‌های سرمایه‌گذاری بانک‌های جهانی

سیاست تورم‌زای دموکرات‌ها، به نفع بازار سهام

انتظار تداوم عملکرد بهتر سهام کوچک، پس از تسلط دموکرات‌ها بر هر دو مجلس. برنامه بزرگ حمایت اقتصادی که توسط دموکرات‌ها دنبال می‌شود، به بازگشت سریعتر سطح فعالیت‌های اقتصادی و تورم خواهد انجامید. پافشاری فدرال‌رزرو بر صفر نگه داشتن نرخ بهره نیز زمینه را برای کاهش بیشتر نرخ بهره واقعی فراهم می‌سازد. با توجه به برتری کم‌تعداد دموکرات‌ها در هر دو مجلس، انتظار داریم که منابع بسته‌های حمایتی مالی، از محل کسری بودجه تامین شود؛ نه از محل افزایش نرخ مالیات. ما در مجموع تمایلمان نسبت به دارایی‌های ریسکی را حفظ کرده و پتانسیل رشد بیشتری برای سهام کوچک متصوریم، اما مسیر پیش‌رو برای بازارها را پرنوسان ارزیابی می‌کنیم.

دموکرات‌ها، حامی بازار سهام. برتری ناچیز دموکرات‌ها بر هر دو مجلس و ورود بایدن به کاخ سفید، سه نتیجه در بر خواهد داشت: ۱- بسته‌های حمایت مالی بزرگتر خواهد بود و سهام وابسته به چرخه‌های تجاری بهتر رشد خواهند کرد. ۲- افزایش نرخ مالیات ممکن است، اما از بسته‌های حمایتی مالی کم‌اثرتر خواهد بود و سیاست‌های بایدن در مجموع تسهیلی است. ۳- با تمایل بایدن به بازگشت نقش امریکا در کنترل تغییرات اقلیمی و گرمایش جهانی، حرکت به سوی انرژی‌های تجدیدپذیر و سرمایه‌گذاری‌های پایدار تسریع خواهد شد. نگاه بلندمدت ما نسبت به بازار سهام همچنان مثبت است؛ بخصوص سهام وابسته به چرخه‌های تجاری.

رشد انتظارات تورمی، ریسکی برای بازار سهام ایجاد نمی‌کند. بسته دو تریلیون دلاری پیشنهادی بایدن برای حمایت از اقتصاد امریکا، بیش از دو برابر انتظارات اغلب اهالی بازار بود. در عین حال، برتری دموکرات‌ها در سنا، چشم انداز تورمی را افزایش داد و برای نخستین بار پس از شیوع کرونا به سطح ۲٪ بازگرداند. انتظار داریم که تورم در فصل دوم ۲۰۲۱ نسبت به فصل مشابه سال قبل بهتر رشد کند و به بالای ۲٪ مدنظر فدرال‌رزرو برود. اما به اعتقاد ما این رشد با سال گذشته قابل قیاس نیست (به دلیل اثر قیمتی بازگشت سطح فعالیت‌ها به دوران قبل از کرونا) و انتظار نداریم فدرال‌رزرو به آن عکس‌العمل نشان دهد.

BlackRock

UBS

RBC

پرونده ویژه:

پتروشیمی شیراز

تیم با ثبات مدیریتی؛ رشد محسوس مطالبات

بسیار مطلوب	بسیار مطلوب	متوسط	مطلوب	بسیار مطلوب
۵	۴	۳	۲	۱

پس از تغییرات سهامداری در انتهای دهه ۸۰، ثبات مدیریت در این شرکت نمایان شده است. آقای کیانوش کاظمی از سال ۸۹ تا ۹۵ مدیریت این شرکت را عهده دار بوده است و از سال ۹۵ تاکنون نیز آقای عبدالرحیم قنبریان مدیر عامل این شرکت بوده است. آقای قنبریان پیش از این مدیر مجتمع آریاساسول و مدیر خدمات فنی پتروشیمی پارس بوده است.

بخشی از فروش شرکت های اوره ساز به شرکت خدمات حمایتی کشاورزی می باشد. به همین دلیل با توجه به عدم پرداخت در سه سال اخیر، دریافتی های این شرکت ها در حال متورم شدن می باشد. با اینحال دوره تبدیل وجه نقد در پتروشیمی شیراز عملکرد بهتری نسبت به سایر اوره سازها دارد.

از سال ۹۶ به بعد بهای تمام شده محصولات تولیدی شرکت و حاشیه سود آن ها به تفکیک محصول نیامده است. همچنین درباره سرفصل "هزینه تعهد بابت کارکنان رسمی نفت به صندوق های بازنشستگی" اطلاعات زیادی منتشر نمی شود، در حالیکه ابهامات زیادی درباره ی آن وجود دارد.

هزینه های حقوق و دستمزد در پتروشیمی شیراز با شرکت های مشابه خود در سطح صنعت هم تراز است و نزدیک به یازده درصد فروش شرکت قرار دارد.

۱- پتروشیمی شیراز بابت فاز سوم اوره و آمونیاک از تسهیلات صندوق توسعه ملی، تسهیلات بانکی و اوراق مشارکت استفاده کرده است. این پروژه از سال ۹۵ به بهره برداری رسید و بازپرداخت تسهیلات در سال آینده به اتمام می رسد.

۲ با توجه به تسهیلات ارزی و ریالی بابت فاز سوم اوره و آمونیاک، پتروشیمی شیراز در سال های اخیر تقسیم سود محسوسی نداشته و بنظر می رسد این شرکت از سال آینده و با توجه به اتمام بازپرداخت تسهیلات تقسیم سود خوبی برای سهامداران داشته باشد.

۱- سرمایه گذاری این شرکت برای فاز سوم اوره و آمونیاک حدود یک میلیارد دلار بوده است در حالیکه سرمایه گذاری لازم برای واحد یک میلیون تنی اوره حدود ۵۰۰ تا ۶۰۰ میلیون دلار و برای واحد یوتیلیتی حدود ۱۵۰ تا ۲۰۰ میلیون دلار است.

۲- در صورت های مالی شش ماهه سال ۹۹ زیان ۲۵ میلیارد تومانی بابت آسیب محصولات شرکت بر اثر بارش در بندرعباس دیده می شود که برای شرکتی در این سطح نکته منفی بزرگی می باشد.

میانگین نمرات: ۳.۲



۵ (بسیار مطلوب)	ثبات و صلاحیت مدیریت
۱ (بسیار نامطلوب)	کارایی عملیات
۳ (متوسط)	کیفیت گزارشگری؛ سطح افشاء؛ سطح شفافیت
۴ (مطلوب)	قدرت چانه زنی نیروی انسانی
۴ (مطلوب)	تمایل به تقسیم سود؛ کیفیت تامین مالی سرمایه گذاری ها
۲ (بسیار نامطلوب)	کیفیت انجام سرمایه گذاری ها

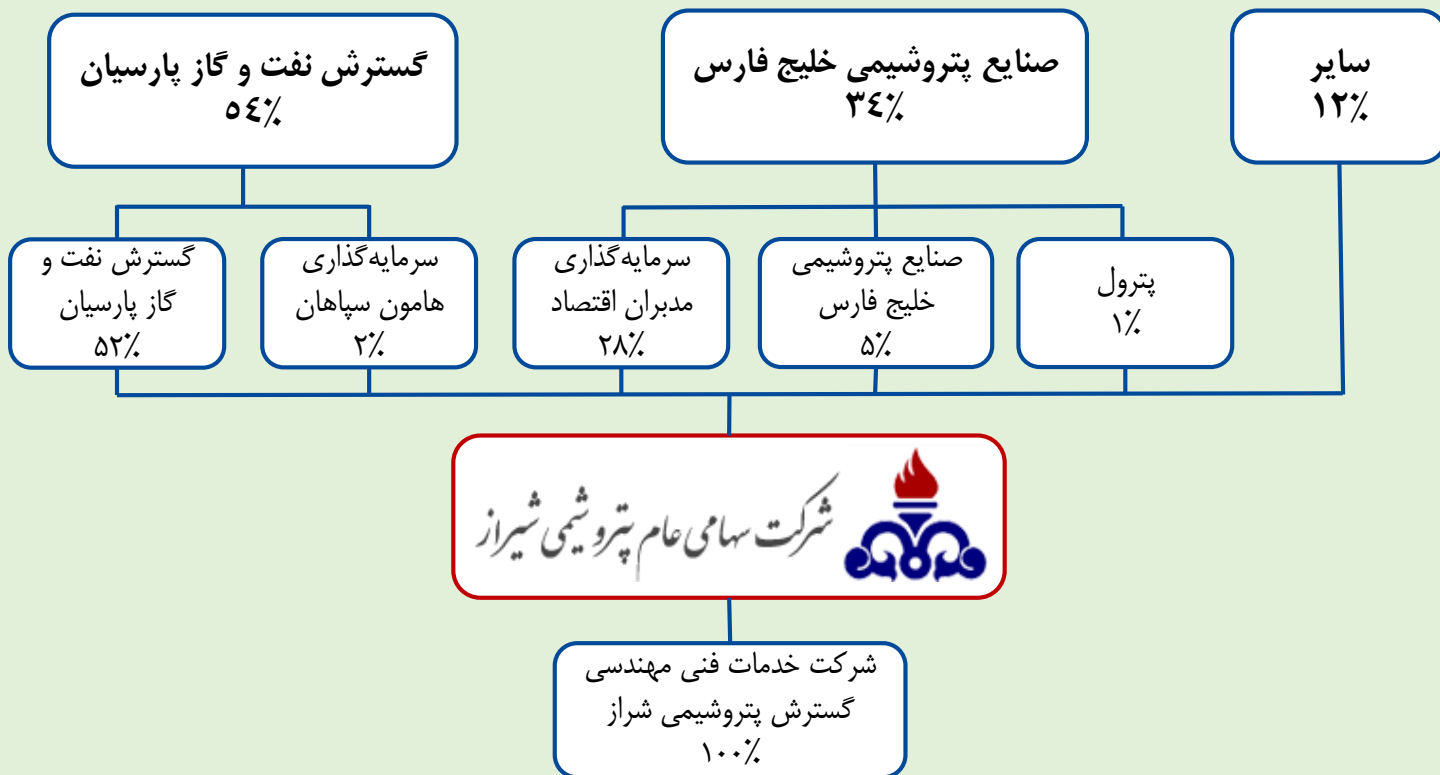
قضاوت کلی در مورد حاکمیت شرکتی: شرایط تولید این شرکت در محدوده مطلوبی قرار دارد. اما مطالبات از شرکت خدمات حمایتی کشاورزی به شرایط نگران کننده ای می رسد و در صورت ادامه این روند در سال های آینده می بایست بیش از ۳۰٪ از سود خالص این شرکت را هدر رفته تصور کرد که می تواند اثر بزرگی بر ارزش گذاری شرکت داشته باشد.

پتروشیمی شیراز

اطلاعات کلی شرکت

شیراز	نماد
۵۲,۰۰۰	قیمت سهم (۱۳۹۹/۱۰/۲۴)
۵,۱۰۰	سرمایه (میلیارد ریال)
۲۶۵,۲۰۰	ارزش بازار (میلیارد ریال) (۱۳۹۹/۱۰/۲۴)
۱۲/۲۹	سال مالی
۱.۶	ظرفیت تولید اوره (میلیون تن)
۱۳۴۲	سال بهره‌برداری فاز اول
۱۳۶۴	سال بهره‌برداری فاز دوم
۱۳۹۵	سال بهره‌برداری فاز سوم
۹۶	دوره وصول مطالبات (روز) (۱۳۹۹/۰۶/۳۱)
۱۲۰	میانگین ارزش روزانه معاملات ۳ ماه اخیر (میلیارد ریال)
۰.۸۶	بتا (۵ ساله)

سهامداران و شرکتهای زیرمجموعه پتروشیمی شیراز

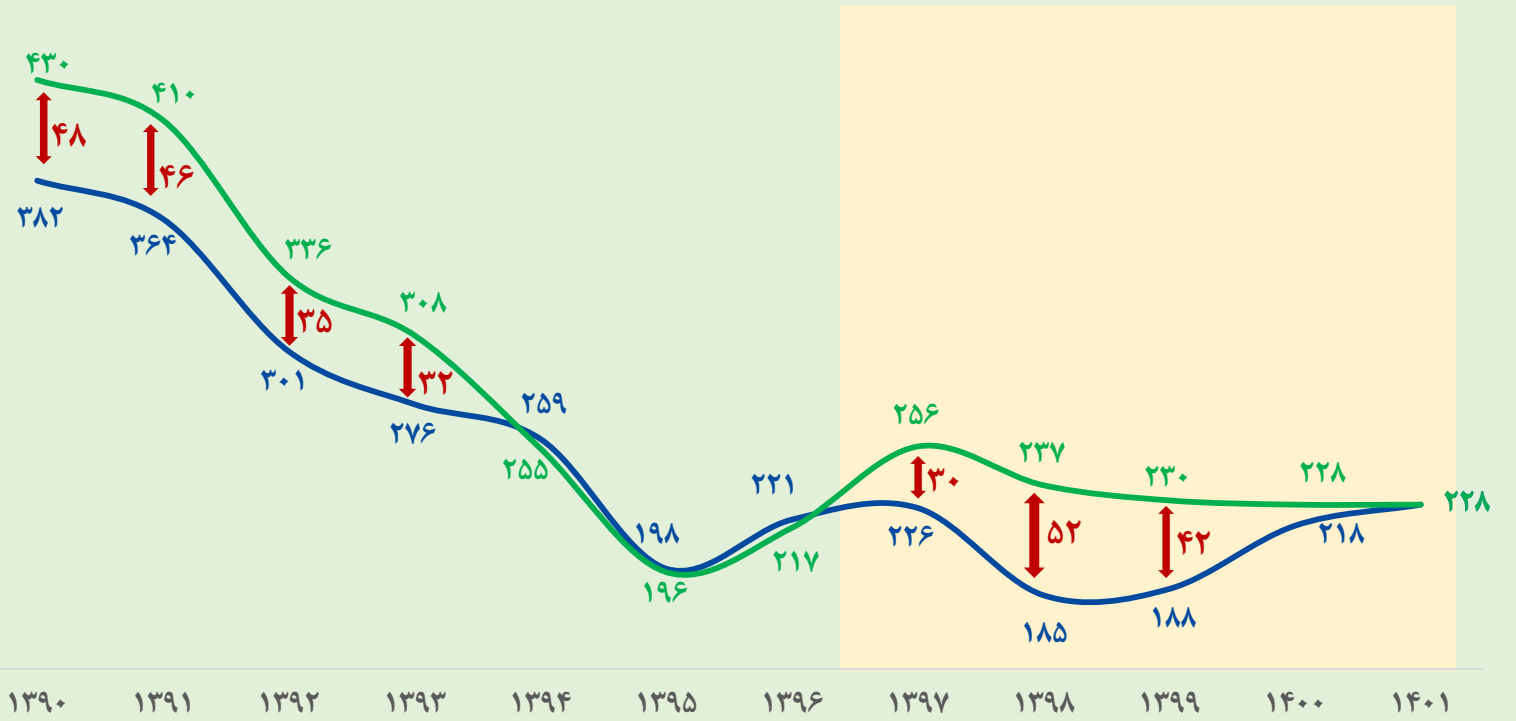


رفع تحریم‌ها؟! کاهش گپ نرخ فروش اوره صادراتی و قیمت‌های جهانی

در صورت رفع تحریم‌ها

تا قبل از تحریم‌ها نرخ فروش اوره صادراتی پتروشیمی شیراز و نرخ اوره فوب دریای سیاه تفاوت چندانی نداشته‌است، اما در سال ۹۷ و با شروع دور جدید تحریم‌ها گپ بسیار بزرگی بین این دو نرخ بوجود آمده‌است. انتظار داریم در سال آینده در صورت رفع تحریم‌ها به مرور گپ این دو نرخ به صفر برسد.

روند اختلاف نرخ فروش اوره صادراتی شیراز و فوب دریای سیاه*



* با توجه به اینکه نرخ اوره فوب خلیج فارس بصورت تاریخی وجود ندارد از نرخ اوره فوب دریای سیاه استفاده شده‌است.

نرخ اوره دریای سیاه — نرخ فروش صادراتی شیراز

کاهش نوسانات نرخ ارز؟! کاهش گپ نرخ فروش اوره داخلی و صادراتی

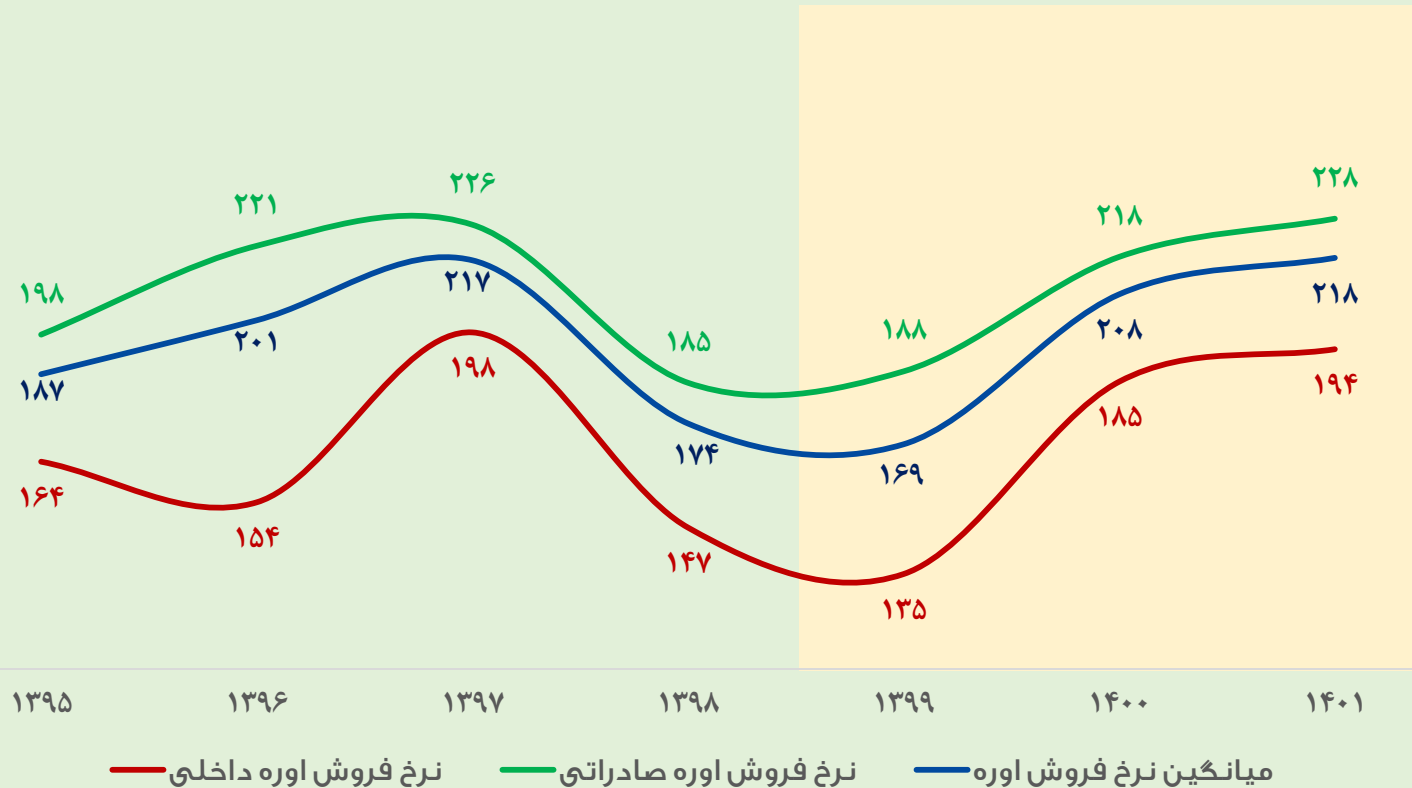
و صادراتی

در سال‌های آینده

۱- با رای دیوان عدالت در سال ۹۷، مقرر شد تا نرخ فروش اوره‌سازان به شرکت خدمات حمایت کشاورزی بر اساس کمترین نرخ اوره معامله‌شده در بورس کالا در بازه ۶ ماهه باشد.

۲- در صورتی که نوسات نرخ ارز و اوره جهانی بالا باشد گپ نرخ فروش اوره صادراتی و داخلی افزایش می‌یابد. انتظار داریم با کاهش نوسانات نرخ ارز در میان‌مدت تفاوت نرخ فروش اوره داخلی و صادراتی کاهش یابد. بنابراین با توجه به نوسانات نرخ اوره جهانی و احتمالاً نرخ ارز، نرخ فروش اوره داخلی ۸۵٪ نرخ فروش جهانی آن در نظر گرفته شده‌است.

نرخ فروش داخلی و صادراتی اوره (دلار)

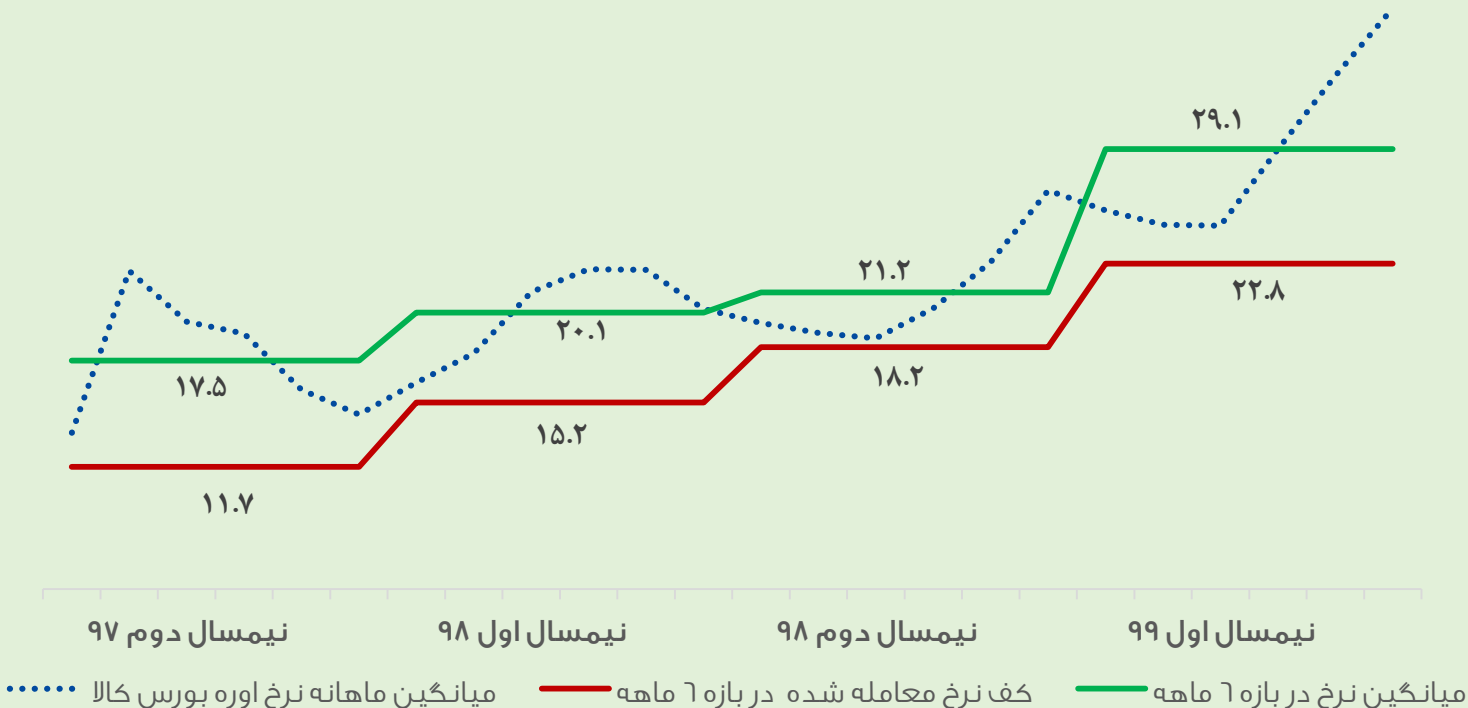


۱۰ میلیون دلار، اختلاف سود شیراز بر اساس نرخ کف بورس کالا و میانگین آن

در نیمسال اول ۹۹

از ابتدای مهرماه سال ۹۷، مقرر شد تا نرخ فروش اوره داخلی به شرکت خدمات کشاورزی بر اساس کف نرخ اوره معامله شده در بورس کالا در بازه‌های شش ماهه باشد. با توجه به نوسانات نرخ ارز و همچنین نرخ اوره جهانی، اختلاف زیادی بین این نرخ و میانگین آن در بازه‌های شش ماهه وجود دارد. تنها در نیمسال اول سال ۹۹، تفاوت مبلغ فروش اوره داخلی پتروشیمی شیراز بر اساس این دو نرخ بیش از ۱۸۰ میلیارد تومان (۱۰ میلیون دلار) بوده است.

مقایسه میانگین نرخ اوره بورس کالا و کف قیمت آن در بازه‌های ۶ ماهه (میلیون ریال/تن)



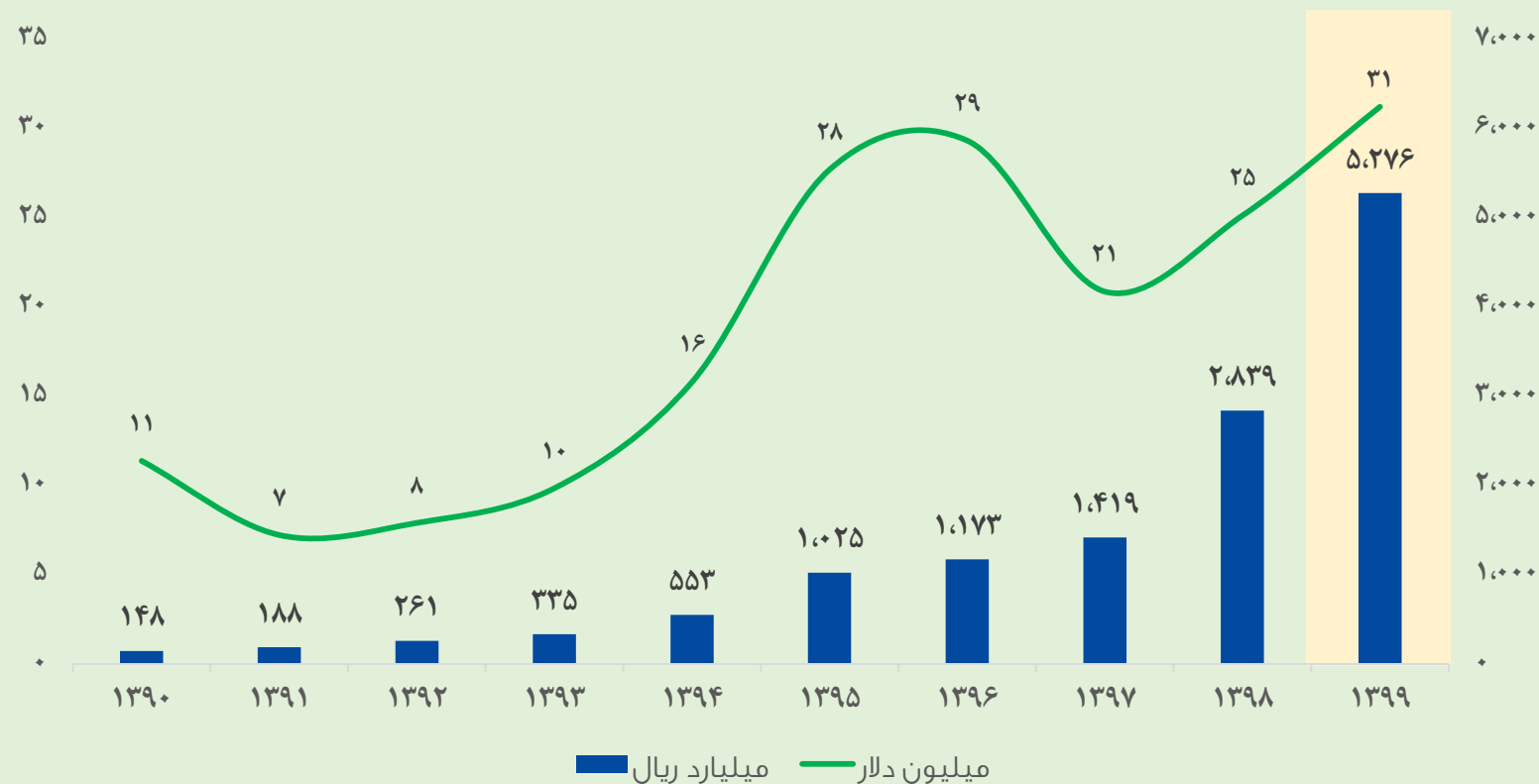
هزینه تعهد بابت کارکنان رسمی

نفت، ریالی یا دلاری؟!

هزینه تعهد بابت کارکنان رسمی نفت به صندوق‌های بازنشستگی (میلیارد ریال)

۱- پتروشیمی شیراز تا قبل از دهه ۹۰ در مالکیت شرکت ملی صنایع پتروشیمی بوده، بنابراین بیمه کارکنان این شرکت براساس قوانین بیمه‌ای بازنشستگی نفت بوده‌است. پس از انتقال مالکیت پتروشیمی شیراز در اواخر دهه نود، بیمه و سایر خدمات کارکنان سابق آن همچنان بر عهده پتروشیمی شیراز می‌باشد.

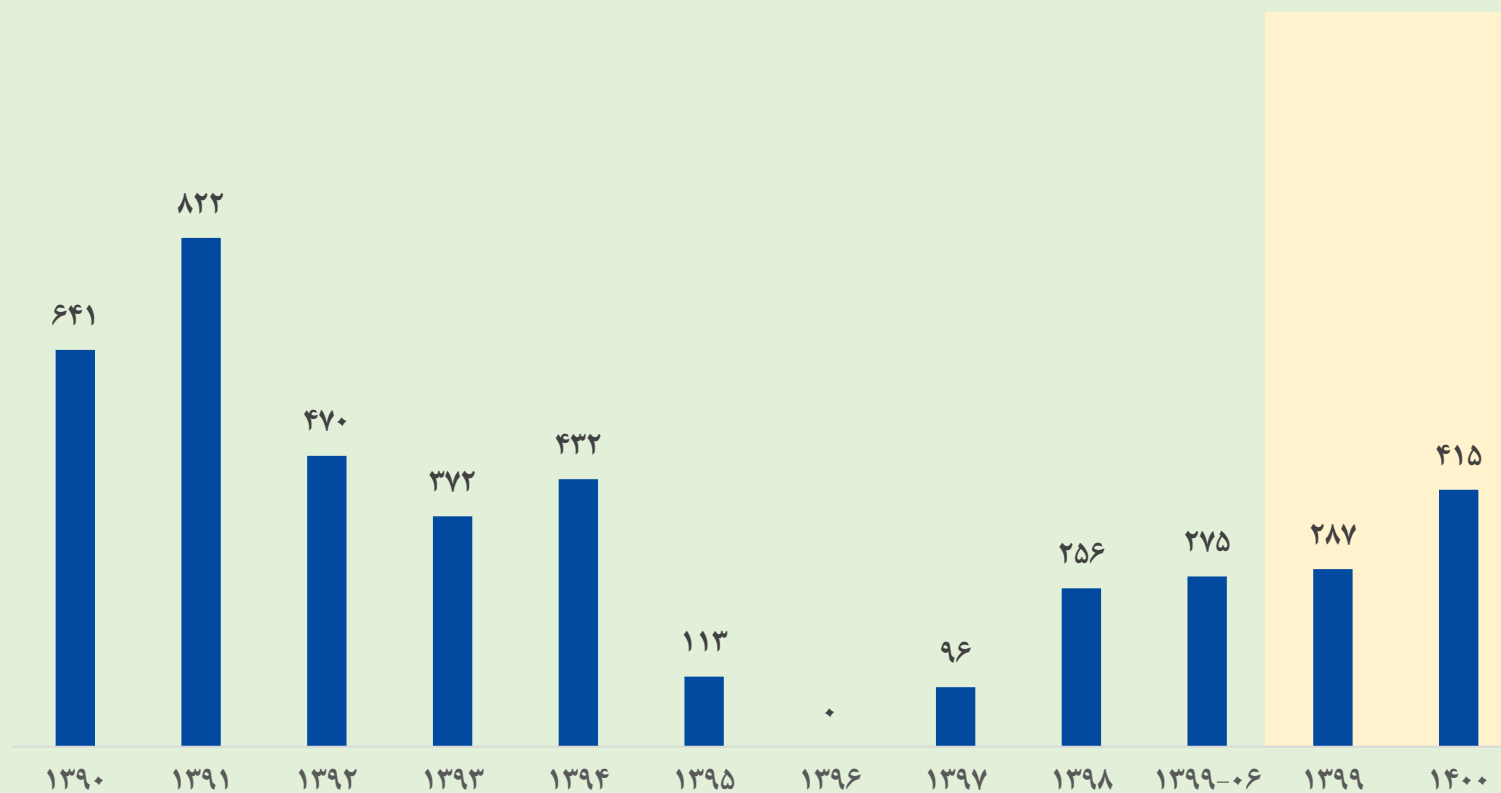
۲- با توجه به اینکه کارکنان نفت از مزایای خدمات درمانی کاملی بهره می‌برند، بنابراین این هزینه‌ها ممکن هم با تورم و هم با نرخ دلار رشد کنند.



روند نگران‌کننده مطالبات از شرکت خدمات حمایتی کشاورزی

بر اساس رای دیوان عدالت در سال ۹۷، مقرر شد تا اختلاف نرخ اوره بورس کالا و نرخ فروش دولتی آن، توسط سازمان خدمات حمایتی کشاورزی پرداخت شود. اما از آن زمان تاکنون مبلغی بابت این اختلاف قیمت پرداخت نشده‌است و دوره وصول مطالبات از شرکت خدمات حمایتی کشاورزی روز به روز در حال بزرگتر شدن می‌باشد.

دوره وصول مطالبات از شرکت خدمات حمایتی کشاورزی*



* دوره وصول مطالبات از شرکت خدمات حمایتی کشاورزی از تقسیم مبلغ فروش اوره داخلی بر مطالبات از شرکت خدمات حمایتی بدست آمده‌است.

راه حل دریافتنی‌ها از دولت

چیست؟!

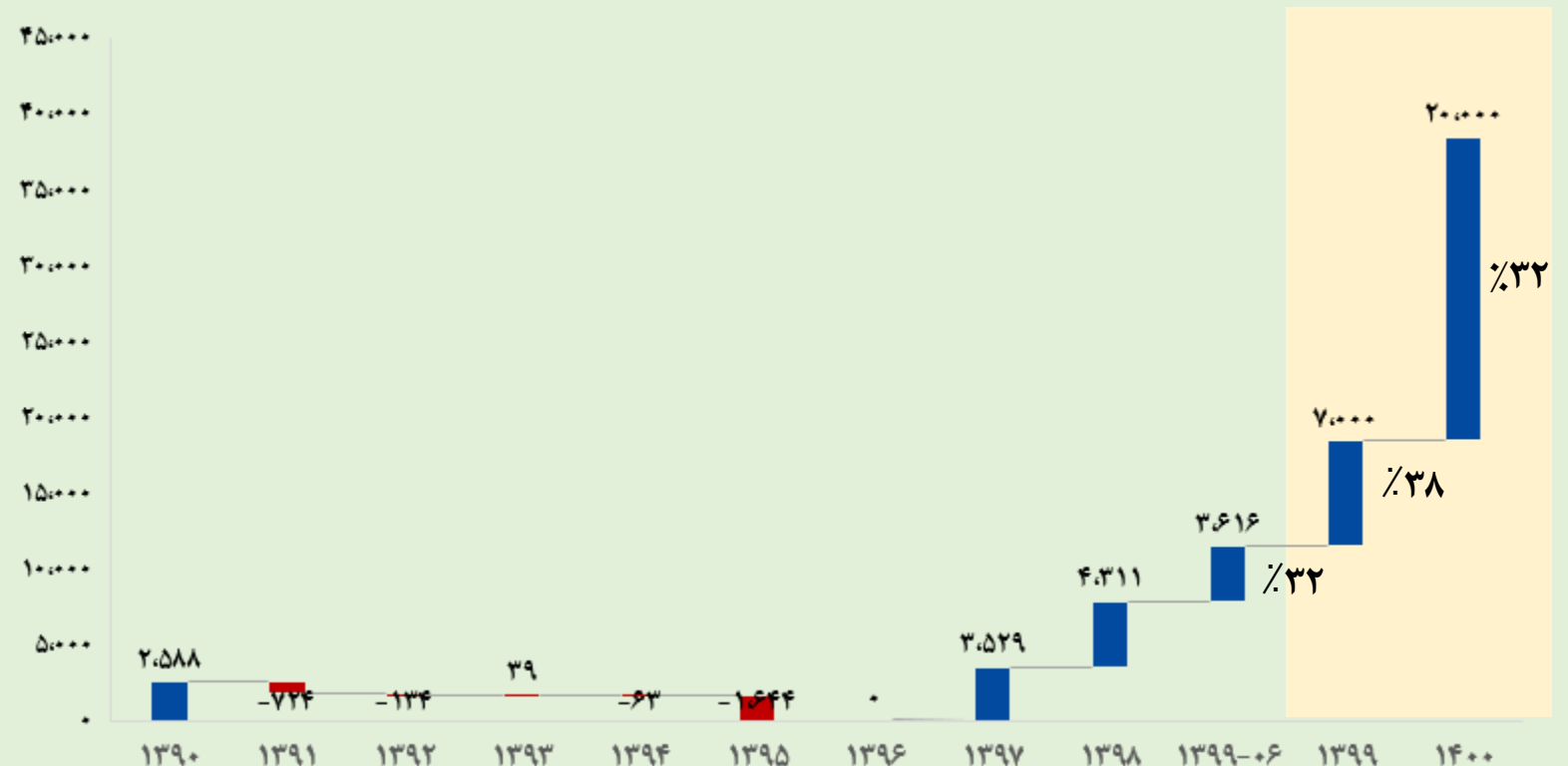
۱- بخشی از اوره کشاورزی پتروشیمی شیراز و سایر اوره‌سازها به شرکت خدمات حمایتی کشاورزی می‌باشد و مطالبات اوره‌سازها روز به روز در حال بزرگتر شدن می‌باشد.

۲- این دریافتنی‌ها بصورت ریالی در صورت‌های مالی ثبت می‌شوند و با توجه به جهش ارزی سه سال اخیر، ارزش واقعی آن روز به روز در حال کوچک‌تر شدن می‌باشد.

۳- در صورت ادامه این روند در سال ۱۴۰۰ مطالبات شیراز از شرکت خدمات حمایتی کشاورزی بیش از ۲ هزار میلیارد تومان افزوده خواهد شد که بیش از ۳۲٪ سود خالص شرکت می‌باشد.

۴- در سال ۹۵ بدهی شرکت خدمات حمایتی کشاورزی به شیراز با بدهی پارسان (سهامدار عمده شیراز) به دولت تهاتر شده‌است، بنابراین یکی از راه‌های دریافت این بدهی تهاتر سهامدار عمده با دولت و یا تهاتر با گاز دریافتی شرکت باشد.

روند دریافتنی‌های تجاری از شرکت خدمات حمایتی کشاورزی و درصد از سود خالص شیراز



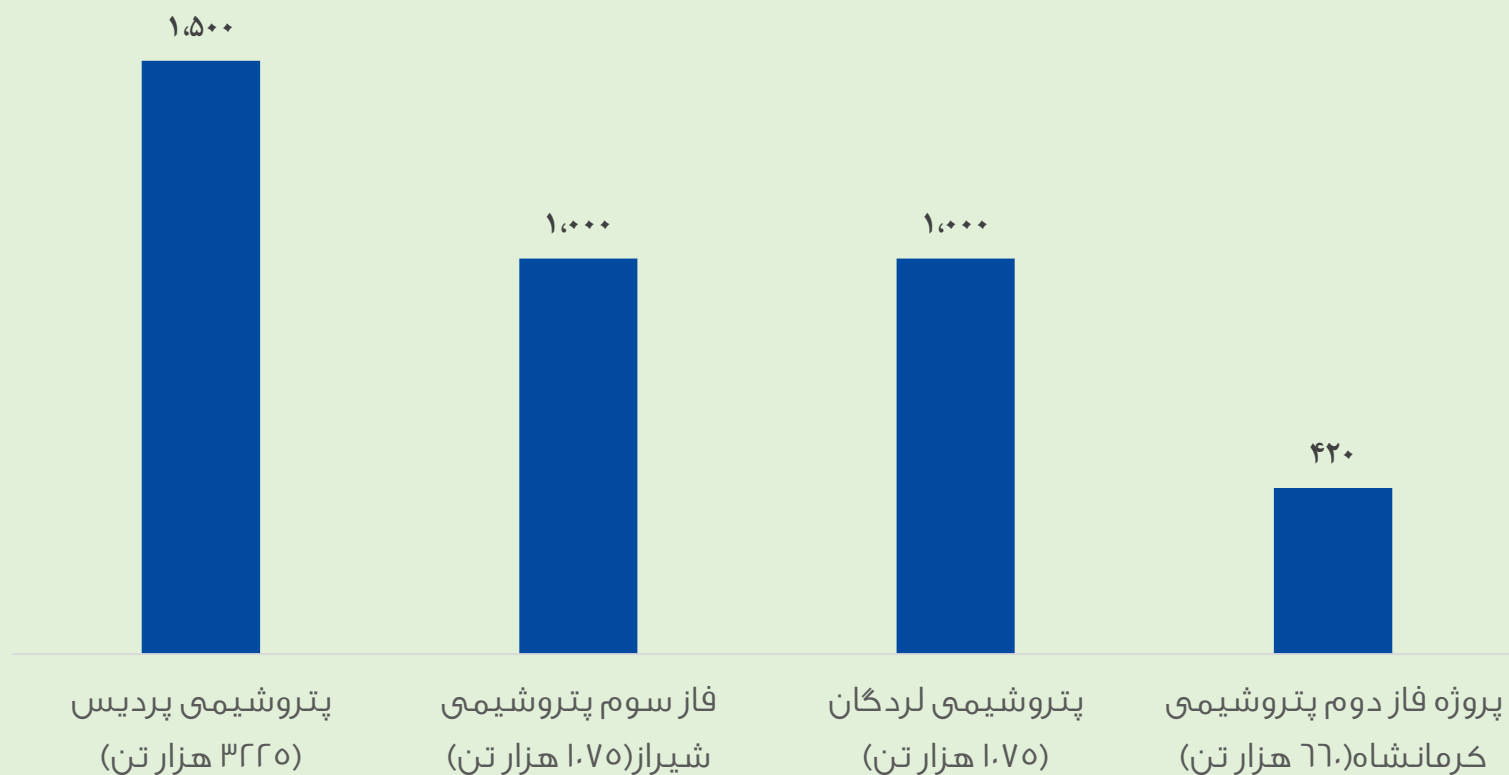
۱ میلیارد دلار! هزینه فاز سوم اوره و آمونیاک

هزینه انجام شده برای فاز سوم پتروشیمی شیراز و سایر اوره‌ساز های نسبتا جدید (میلیون دلار)

در حالیکه هزینه یک واحد یک میلیون تنی اوره در حدود ۵۰۰ تا ۶۰۰ میلیون دلار و واحد یوتیلیتی آن در حدود ۱۵۰ تا ۲۰۰ میلیون دلار هزینه دارد و در مجموع می‌توان هزینه یک واحد کامل را کمتر از ۸۰۰ میلیون دلار در نظر گرفت، اما بهای تمام شده فاز سوم اوره و آمونیاک برای پتروشیمی شیراز حدود یک میلیارد دلار هزینه داشته‌است.

اگرچه پتروشیمی لردگان نیز که اخیرا پس از ۱۲ سال به بهره‌برداری رسید، حدود یک میلیارد دلار هزینه داشته است که از دلایل آن می‌توان به طولانی شدن زمان ساخت اشاره کرد.

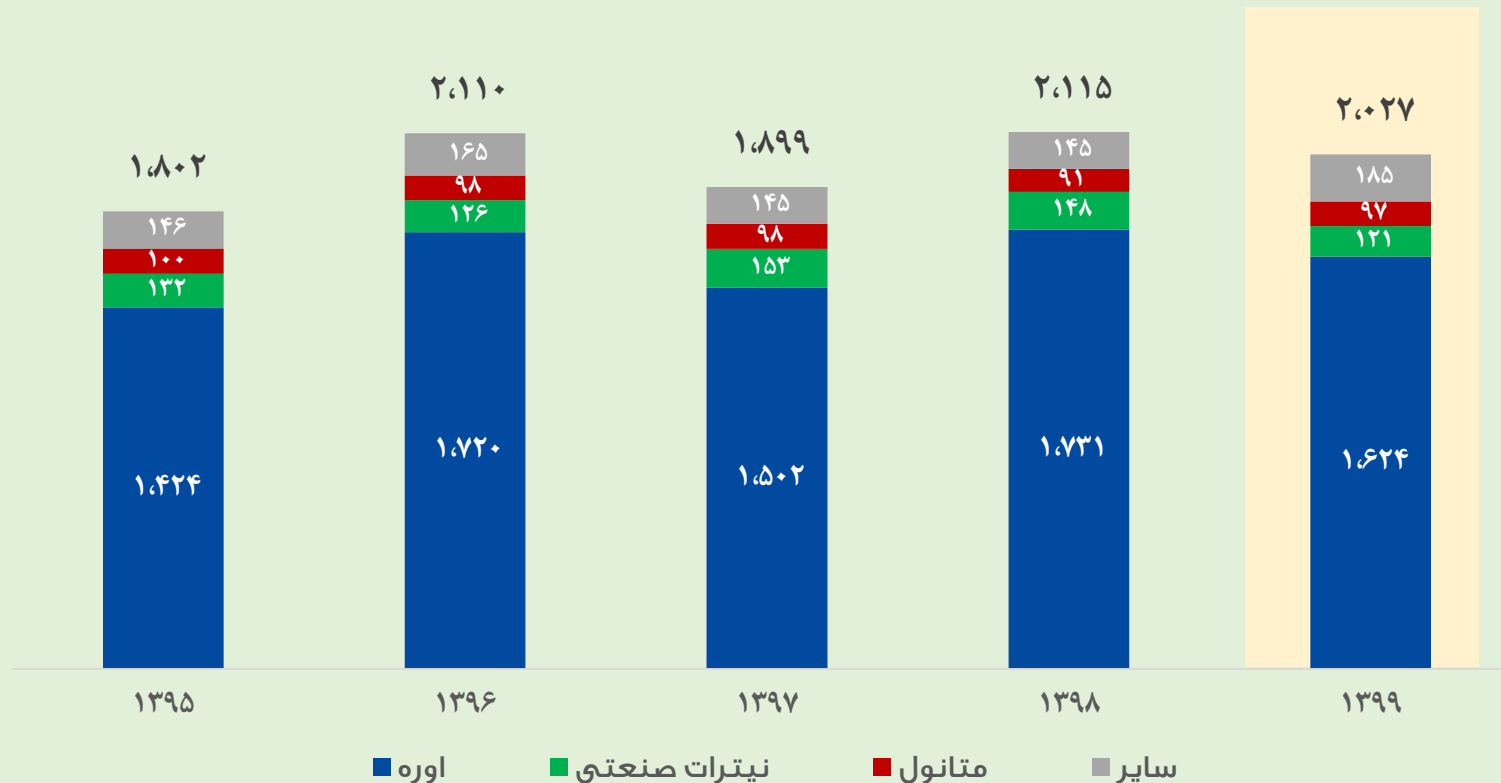
از بین پتروشیمی‌های اشاره شده در گراف، تنها پتروشیمی پردیس واحد یوتیلیتی ندارد و یوتیلیتی مورد نیاز خود را از پتروشیمی مبین دریافت می‌کند.



۲ میلیون تن، فروش پایدار پتروشیمی شیراز

پس از راه‌اندازی فاز سوم اوره و آمونیاک شرکت پتروشیمی شیراز در سال ۹۵، بیش از یک میلیون تن به ظرفیت تولید اوره این شرکت اضافه شد. در سال ۹۸ درحالی‌که این شرکت حدود از یک ماه با قطعی گاز مواجه بود، اما توانست بیش از دو میلیون تن محصول تولید کند، بنابراین در صورت رفع قطعی گاز در آینده می‌توان به تولید بیشتر محصول در این شرکت امید داشت. در سال ۹۷ نیز شرکت بعثت تعمیرات کمتر از ۲ میلیون تن تولید کرده‌است.

رند فروش پتروشیمی شیراز از سال ۹۴ (هزار تن)

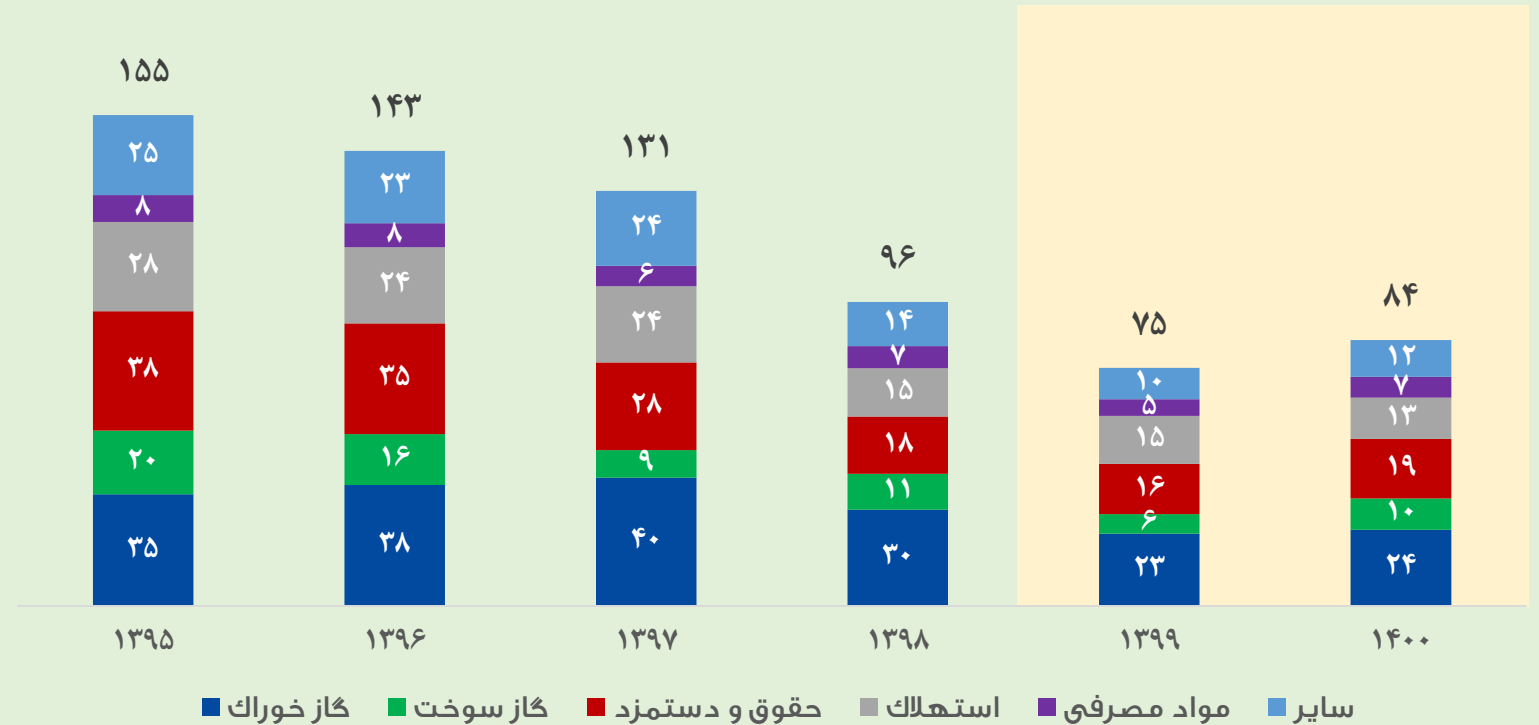


کاهش بهای تمام شده تولید

به دلیل افت قیمت گاز و جهش ارزی

فرمول نرخ گاز متان اوره‌سازها بر اساس میانگین نرخ گاز جهانی و نرخ داخلی بدست می‌آید. در یک دهه اخیر نرخ گاز جهانی به شدت کاهش پیدا کرده‌است و همچنین نرخ دلاری گاز داخلی نیز با توجه به ریالی بودن آن و جهش ارزی سال‌های اخیر کاهش یافته‌است. انتظار داریم نرخ جهانی گاز در سال‌های آینده در همین محدوده بماند، اما در صورت رشد نرخ آن نرخ اوره جهانی نیز بالاتر خواهد رفت. همچنین هزینه دلاری حقوق و دستمزد و برخی دیگر از هزینه‌ها با توجه به ماهیت ریالی آن، در جهش ارزی اخیر به شدت کاهش یافته‌است، اما انتظار داریم در سال آینده رشدی فراتر از رشد نرخ دلار داشته‌باشد.

بهای تمام شده تولید هر تن محصول در پتروشیمی شیراز (دلار)



پنج فرض اساسی موثر بر سودآوری

۱- نرخ تورم از سال ۱۴۰۰ آهسته آهسته به میانگین بلندمدت - ۱۵ درصد- باز می گیرد.

۲- رشد دلار، در سال‌های آینده، در محدوده تورم ۱۵ درصد، در سال‌های آینده در نظر گرفته است.

۳- دستمزد معادل تورم رشد داده شده است.

۴- هزینه گاز سوخت شرکت، در سال ۱۴۰۰ آینده، دو برابر فرض شده است و پس از آن نیز همگام با نرخ ارز و تورم رشد داده شده است.

۵- نرخ اوره صادراتی در بلند مدت ۲۴۰ دلار در نظر گرفته شده است و فرض شده در صورت رشد نرخ جهانی گاز نرخ اوره نیز در دنیا افزایش خواهد یافت.

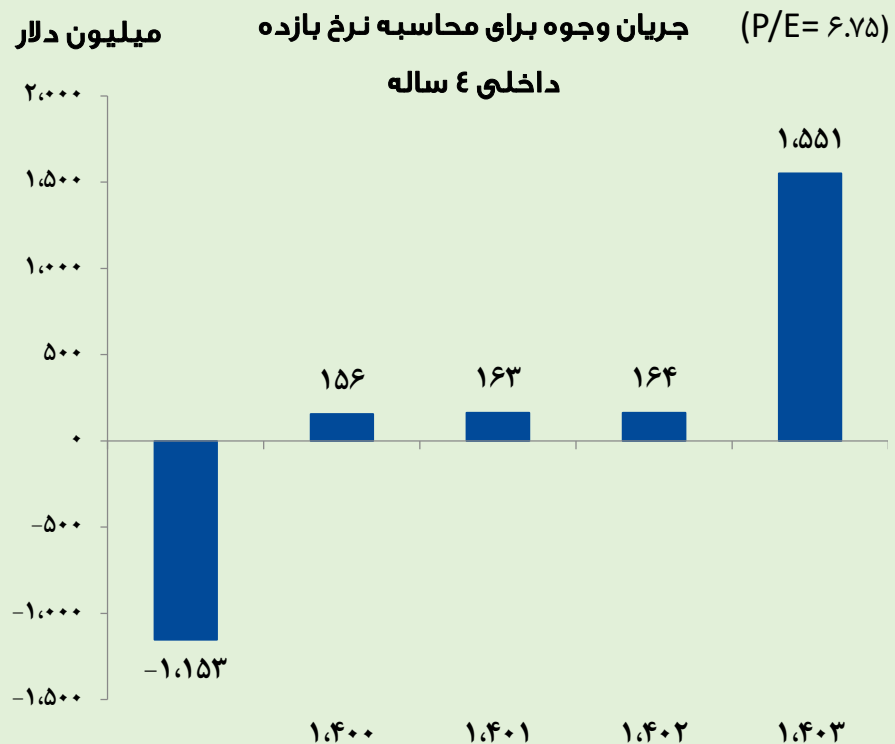
مفروضات پایه محاسبه سودآوری شیراز

مفروضات کلان	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳
قیمت دلار آزاد	۶۸,۰۳۲	۱۱۲,۵۲۸	۲۱۵,۰۰۰	۲۵۰,۰۰۰	۲۸۷,۵۰۰	۳۳۰,۶۲۵	۳۸۰,۲۱۹
نرخ اوره جهانی	۲۵۶	۲۳۷	۲۳۰	۲۴۰	۲۴۰	۲۴۰	۲۴۰
نرخ فروش صادراتی شیراز	۲۲۶	۱۸۵	۱۸۸	۲۲۰	۲۳۰	۲۴۰	۲۴۰
نرخ تورم - نقطه به نقطه	۴۷%	۲۲%	۳۵%	۲۰%	۱۵%	۱۵%	۱۵%
مفروضات تولید و فروش							
مقدار فروش اوره(هزار تن)	۱,۵۰۲	۱,۷۳۱	۱,۶۲۴	۱,۶۲۴	۱,۶۲۴	۱,۶۲۴	۱,۶۲۴
مقدار فروش نیترات صنعتی(هزار تن)	۱۵۳	۱۴۸	۱۲۱	۱۲۱	۱۲۱	۱۲۱	۱۲۱
مقدار فروش متانول(هزار تن)	۹۸	۹۱	۹۷	۹۷	۹۷	۹۷	۹۷
مقدار فروش سایر محصولات(هزار تن)	۱۴۵	۱۴۵	۱۸۵	۱۸۵	۱۸۵	۱۸۵	۱۸۵
مفروضات بهای تمام شده							
نرخ گاز سوخت	۱,۳۰۰	۲,۶۰۰	۲,۶۰۰	۵,۲۰۰	۵,۹۸۰	۶,۸۷۷	۷,۹۰۹
نرخ گاز خوراک(سنت)	۱۰.۵	۷.۳	۵.۷	۶.۵	۷	۷	۷

صورت سود و زیان پتروشیمی شیراز

۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷	۱۳۹۶	۱۳۹۵	صورت سود و زیان - میلیون ریال
۹۸,۰۴۸,۱۸۶	۶۶,۲۳۷,۷۲۴	۳۹,۹۶۶,۵۷۸	۲۶,۹۹۶,۳۵۷	۱۷,۱۶۸,۸۱۵	۱۲,۲۹۲,۳۲۶	فروش
-۳۴,۷۴۴,۵۵۵	-۲۶,۴۸۸,۱۸۲	-۱۹,۲۳۱,۹۵۷	-۱۴,۱۱۴,۹۵۱	-۹,۹۳۹,۲۹۷	-۷,۹۹۸,۲۴۴	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۶۳,۳۰۳,۶۳۱	۳۹,۷۴۹,۵۴۲	۲۰,۷۳۴,۶۲۱	۱۲,۸۸۱,۴۰۶	۷,۲۲۹,۵۱۸	۴,۲۹۴,۰۸۲	سود (زیان) ناخالص
۶۵%	۶۰%	۵۲%	۴۸%	۴۲%	۳۵%	حاشیه سود ناخالص
-۷,۹۹۷,۹۷۹	-۵,۶۴۱,۱۷۷	-۳,۶۷۳,۷۶۵	-۲,۸۲۷,۹۹۳	-۲,۳۲۲,۸۰۰	-۲,۱۰۸,۹۵۲	هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۰	۲,۴۸۹,۷۹۸	۶۶۴,۱۰۵	۵۰,۹۷۴	-۱۲۰,۰۰۰	-۱۴,۲۶۵	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی
۵۵,۳۰۵,۶۵۲	۳۶,۵۹۸,۱۶۳	۱۷,۷۲۴,۹۶۱	۱۰,۱۰۴,۳۸۷	۴,۷۸۶,۷۱۸	۲,۱۷۰,۸۶۵	سود (زیان) عملیاتی
۵۶%	۵۵%	۴۴%	۳۷%	۲۸%	۱۸%	حاشیه سود عملیاتی
(۵۰۰,۰۰۰)	(۱,۱۳۷,۹۷۲)	(۱,۳۴۷,۵۷۳)	(۱,۹۳۵,۷۰۹)	(۳,۸۸۴,۷۷۱)	(۲,۴۵۸,۶۳۰)	هزینه های مالی
-۵,۸۲۰,۱۵۱	-۴,۸۵۰,۱۲۶	-۲,۸۶۱,۹۲۹	-۱,۳۰۲,۵۲۲	-۲,۳۵۲,۷۱۳	-۹۴۲,۹۶۸	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی
۴۸,۹۸۵,۵۰۱	۳۰,۷۱۰,۰۶۵	۱۳,۵۱۵,۴۵۹	۶,۸۶۶,۱۵۶	-۱,۴۵۰,۷۶۶	-۱,۲۳۰,۷۳۳	سود (زیان) خالص قبل از مالیات
-۱,۷۲۶,۱۹۳	-۱,۰۷۸,۶۶۳	-۵۸۶,۷۲۹	-۳۷۲,۳۶۷	۰	(۱۲۸,۷۲۸)	مالیات
۴۷,۲۵۹,۳۰۸	۲۹,۵۳۱,۴۰۲	۱۲,۹۲۸,۷۳۰	۶,۴۹۳,۷۸۹	-۱,۴۵۰,۷۶۶	-۱,۳۵۹,۴۶۱	سود (زیان) خالص
۴۸%	۴۵%	۳۲%	۲۴%	-۸%	-۱۱%	حاشیه سود خالص
۵,۱۰۰,۰۰۰	۵,۱۰۰,۰۰۰	۵,۱۰۰,۰۰۰	۵,۱۰۰,۰۰۰	۵,۱۰۰,۰۰۰	۵,۱۰۰,۰۰۰	سرمایه
۹,۲۶۷	۵,۷۹۰	۲,۵۳۵	۱,۲۷۳	-۲۸۴	-۲۶۷	سود هر سهم - ریال
۱۹۰	۱۴۰	۱۱۴	۹۵	(۳۶)	(۳۸)	سود-میلیون دلار

نرخ بازده داخلی دلاری ۴ ساله؛ ۱۸ درصد



پتروشیمی شیراز	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳
سود خالص	۱۴۰	۱۹۶	۲۰۶	۲۰۶	۲۰۶
جریان وجوه حاصل از عملیات	(۴)	(۱۰)	(۲۰)	(۲۰)	(۲۰)
استهلاک	۲۷	۲۴	۲۰	۱۷	۱۵
سرمایه گذاری در سرمایه در گردش	(۶۵)	(۳۰)	(۳۰)	(۳۰)	(۳۰)
خالص سرمایه گذاری در دارایی ثابت مشهود	(۶)	(۸)	(۱۰)	(۱۰)	(۱۰)
خالص سرمایه گذاری های کوتاه مدت	*	*	*	*	*
خالص سرمایه گذاری های بلندمدت	*	*	*	*	*
وجوه حاصل از افزایش سرمایه	*	*	*	*	*
وجوه حاصل از فعالیت های مالی	-	*	*	*	*
وجوه حاصل از استقراض	(۴۰)	(۵۰)	*	*	*
موجودی نقد و سرمایه گذاری کوتاه مدت شرکت های تابعه					
سود نقدی قابل پرداخت (میلیون دلار)	(۵)	(۱۵۶)	(۱۶۳)	(۱۶۴)	(۱۶۱)
سود نقدی قابل پرداخت (میلیون دلار)	۴۷	(۳۴)	۳	(۰)	*
تغییر وجه نقد					
تغییر وجه نقد					

P/E در سال ۱۴۰۳ معادل ۶.۷۵ و از سود تلفیقی فوروارد در محاسبات استفاده شده است. لذا با این محاسبات، خرید شیراز با قیمت های فعلی و با دید ۴ ساله، منجر به بازدهی دلاری متوسط ۱۸ درصدی خواهد شد.

فرض شده است که سود خالص در سال بعد به صورت نقدی تقسیم شود، همچنین وجه نقد و سرمایه گذاری های کوتاه مدت به صورت نقدی تقسیم شود.

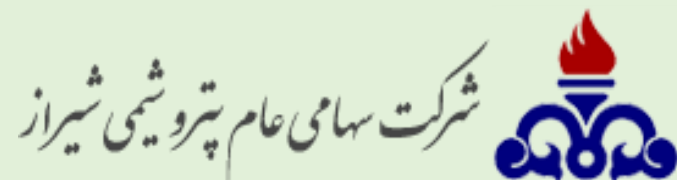
** ارزش روز شیراز بر مبنای دلار ۳۳ هزار تومان بدست آمده است.

شیراز؛ گزینه سرمایه‌گذاری مناسب با دید ۴ ساله

روند نگران‌کننده افزایش مطالبات از شرکت خدمات حمایتی کشاورزی: در سال ۹۷ و با رای دیوان عدالت مقرر شد تا مابه‌التفاوت نرخ اوره بورس کالا و نرخ مصوب دولتی توسط شرکت خدمات حمایتی کشاورزی به اوره‌سازان پرداخت شود. اما از مهرماه سال ۹۷ تاکنون هیچ پرداختی به اوره‌سازان داده نشده است، درحالی‌که اوره‌سازان در صورت‌های مالی خود سود آن را شناسایی می‌کنند. تا پایان نیمسال اول ۹۹ این بدهی به بیش از ۱۱۰۰ میلیارد تومان رسیده و پیش‌بینی می‌شود با همین روند تا پایان سال ۱۴۰۰ به بیش از ۳۰۰۰ میلیارد تومان برسد. در سال‌های اخیر ارزش این دریافتی‌ها با توجه به جهش ارزی ارزی روز به روز در حال کاهش است.

افزایش محسوس هزینه تعهد بابت کارکنان رسمی نفت به صندوق‌های بازنشستگی: با توجه به مالکیت شرکت ملی صنایع پتروشیمی در پتروشیمی شیراز تا اواخر دهه هشتاد، بیمه کارکنان این شرکت بر خلاف اکثر شرکت‌ها مطابق قوانین بازنشستگی نفت بوده است و پس از نیز تعهد کارکنان شرکت بر عهده پتروشیمی شیراز می‌باشد. با این حال با توجه به تفاوت حقوق و مزایای کارکنان نفت با سایر سازمان‌ها مانند پوشش بیمه‌ای کامل پزشکی و دندانپزشکی هزینه شناسایی شده سالانه آن توسط شرکت مطابق با دلار در حال رشد است و به بیش از ۲۵ میلیون دلار در سال ۹۹ می‌رسد. این درحالیست که جزئیات آن در صورت‌های مالی این شرکت افشا نمی‌گردد.

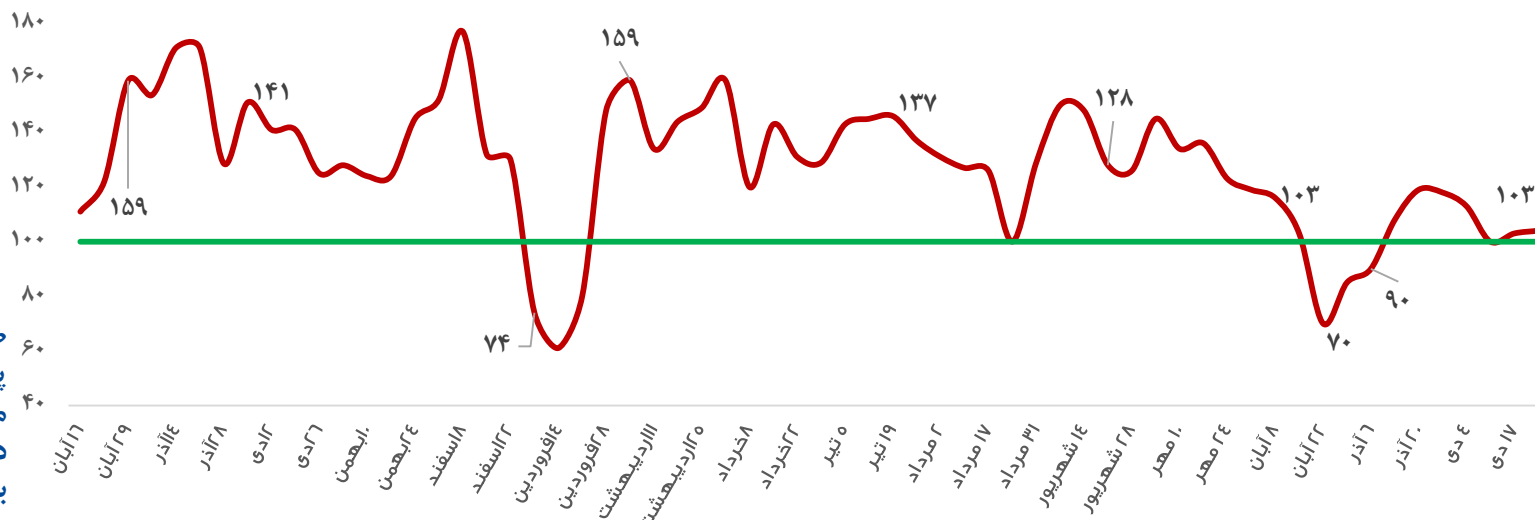
نرخ بازده داخلی دلاری سالانه ۱۸ درصد با دید ۴ ساله: پتروشیمی شیراز با تولید حدود ۲ میلیون تن محصول پس از پتروشیمی پردیس بزرگترین اوره‌ساز کشور محسوب می‌شود. انتظار داریم از سال آینده و با برطرف شده تحریم‌ها به مرور تخفیف و هزینه‌های صادراتی اوره‌سازان کاهش یابد و نرخ فروش آن‌ها به نرخ‌های جهانی نزدیک شود. همچنین فرض شده است که بیش از ۷۰ درصد از فروش به شرکت خدمات حمایتی کشاورزی را وصول کند.



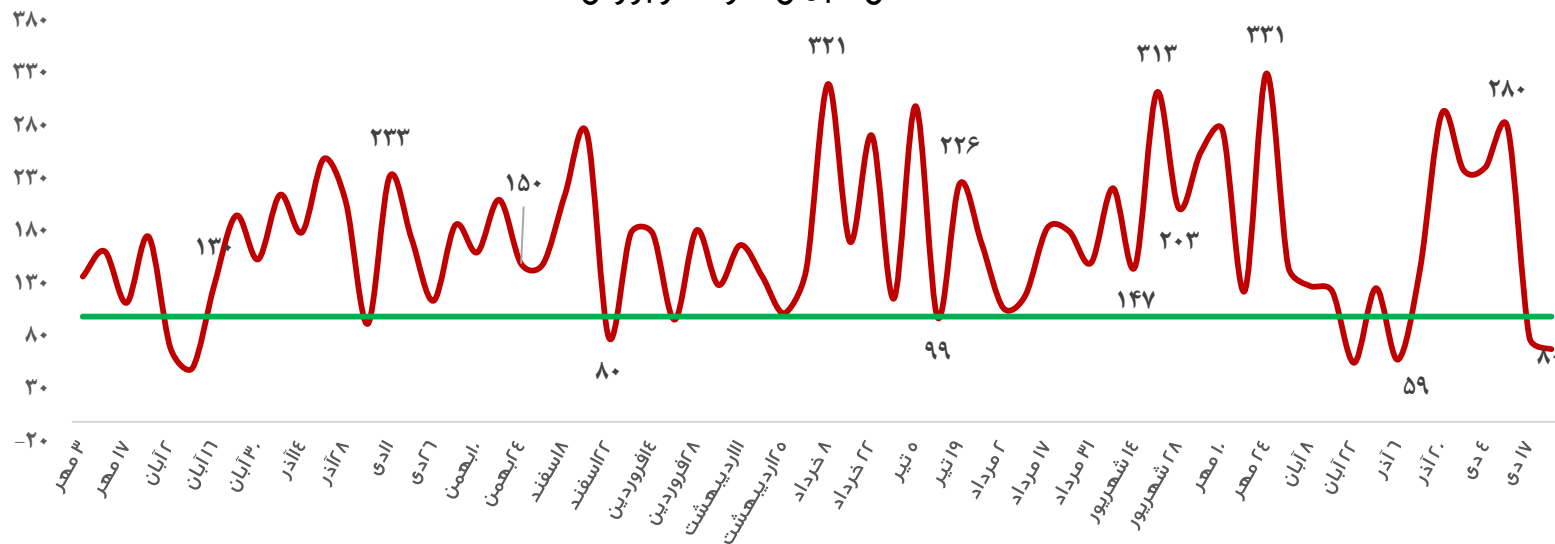
کاهش معنی‌دار رقابت برای پلیمرها

طی هفته گذشته برای نخستین بار در سال جاری حجم تقاضا برای پلی‌پروپیلن کمتر از عرضه‌ها بود. بنابراین، برای بخش عمده‌ای از این محصول رقابت خاصی صورت نگرفت. اما پلی‌اتیلن شرایط بهتری داشت و سقف تاریخی معاملات خود را بالاتر برد و با دو درصد رشد، به بیش از ۲۴ میلیون تومان در هر تن رسید. معاملات پی‌وی‌سی نیز ثابت‌ و در محدوده هفته قبل بود.

شاخص حجمی پلیمر در بورس کالا



شاخص حجمی فلزات در بورس کالا



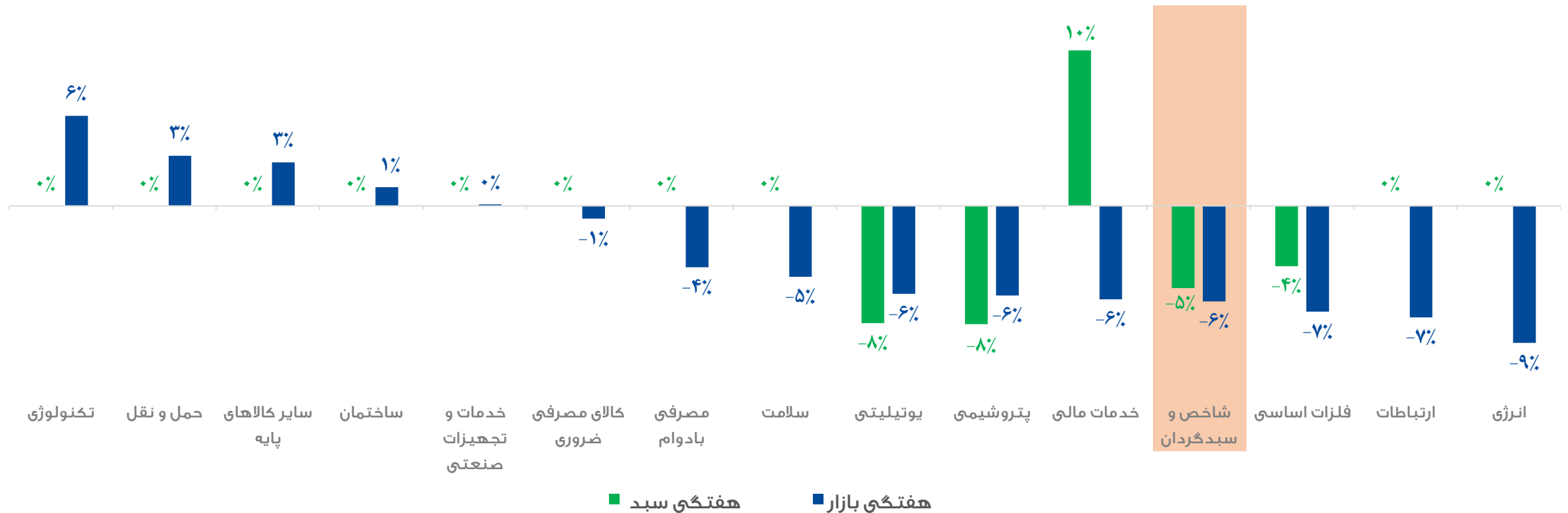
*شاخص حجمی فلزات در بورس کالا، شاخصی است که تغییرات حجم فلزات اصلی معامله شده در بورس کالا را به صورت هفتگی نشان می‌دهد.

**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.

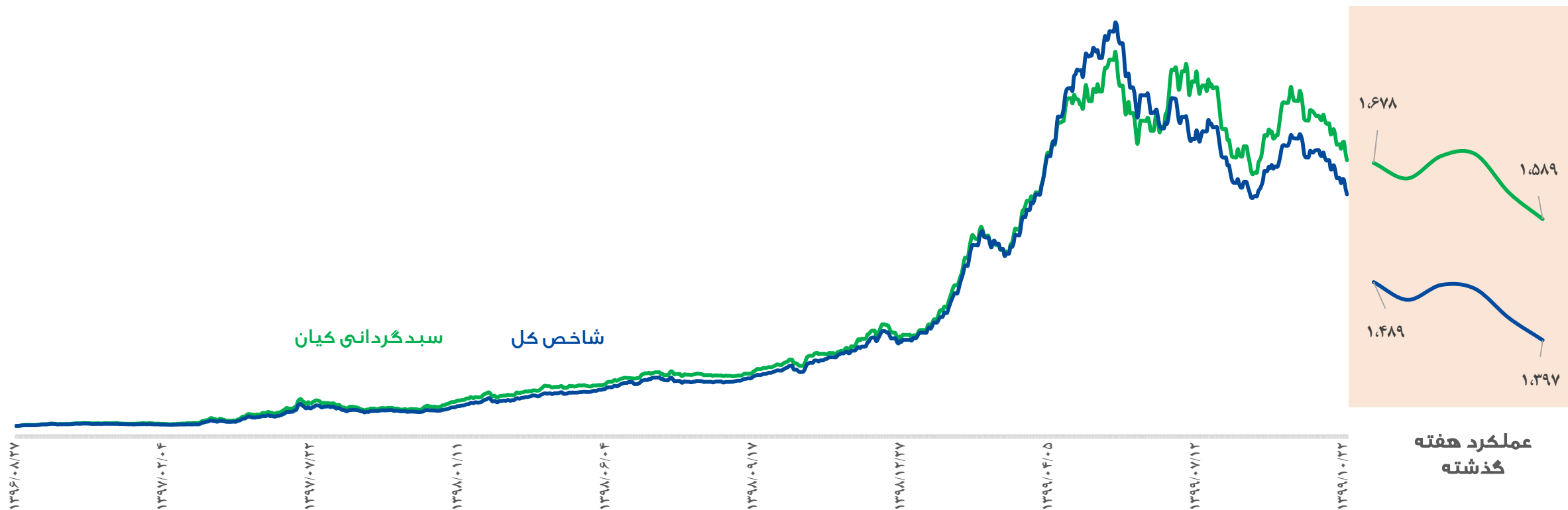
ریزش سهام بزرگ علی رغم وضعیت مناسب بنیادی

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



افت کمتر سبدها در برابر شاخص در هفته گذشته

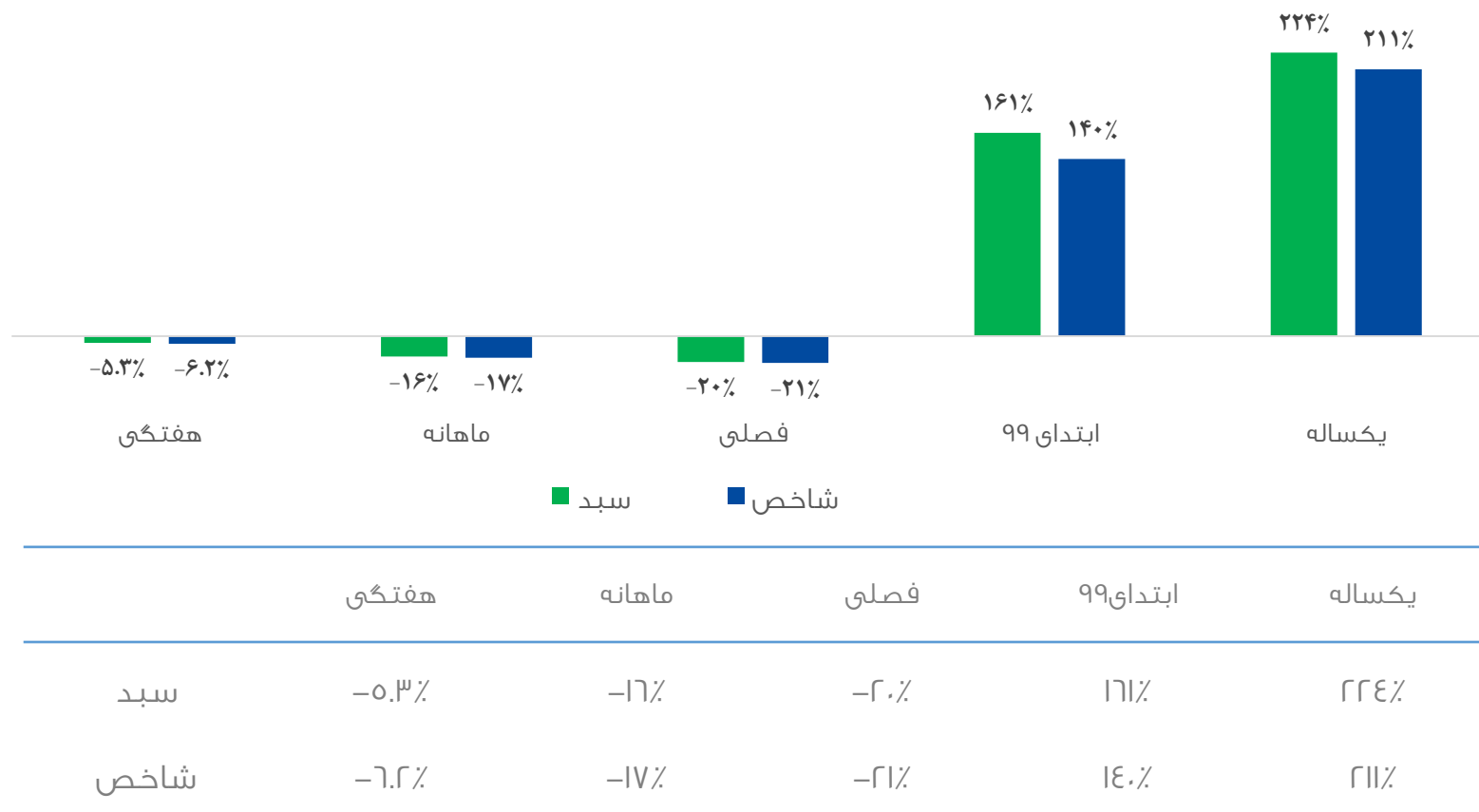
روند بازدهی سبدهای تحت مدیریت و شاخص کل



۱۶۱ درصد

بازدهی سبدها از ابتدای سال ۱۳۹۹

بازدهی بازار و بازدهی سبدهای تحت مدیریت در هفته منتهی به ۲۵ دی



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، ۳۵ درصد بوده است. توجه به ریسک بانک‌ها و سرمایه‌گذاری در بانک‌های مطمئن، مزیت رقابتی صندوق کیان محسوب می‌شود.
- **صندوق طلای 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