

تحولات بازار و شاخص کل

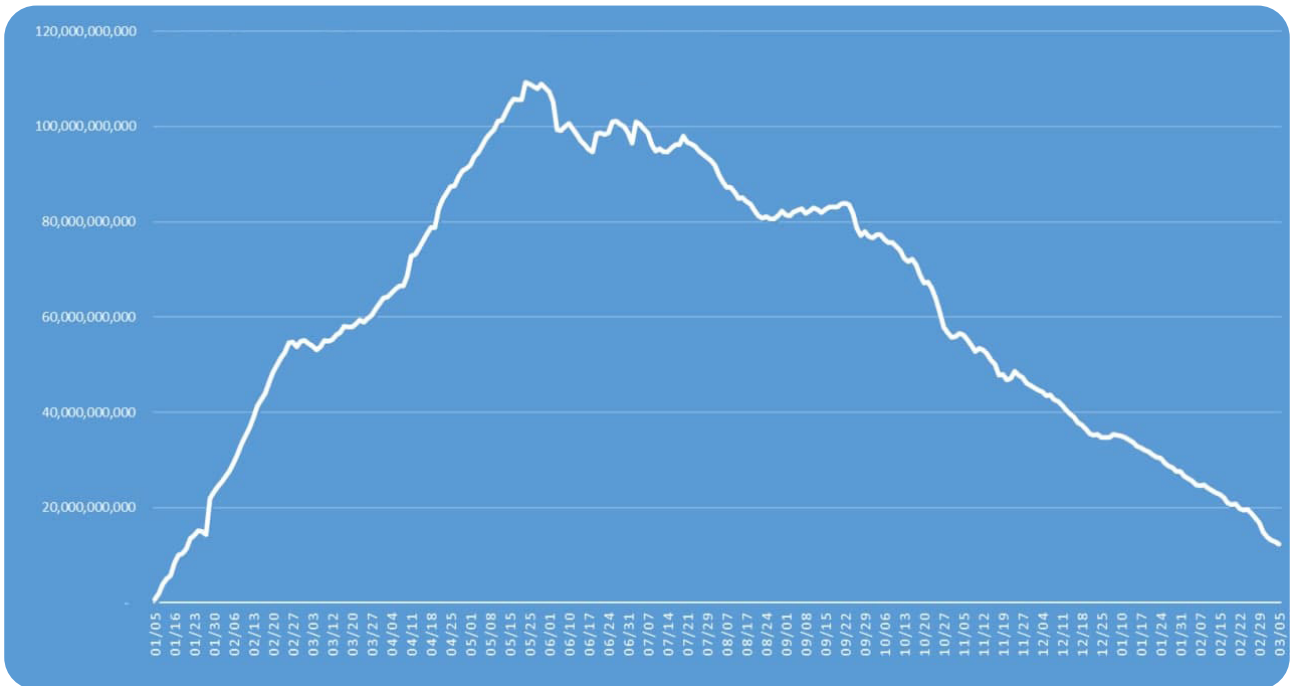


شاخص کل بورس اوراق بهادار با از دست دادن حمایت یک میلیون و ۳۵ هزار واحدی در تاریخ سوم خرداد به یک میلیون و ۹۵ هزار واحد رسید اما نهایتاً در روز چهارشنبه ۵ خرداد، به سطح یک میلیون و ۱۱۰ هزار واحد نزدیک شد. تقریباً بازده شاخص کل از میانه خرداد سال ۹۹ تاکنون، صفر بوده و فعالان بازار سرمایه در طول یک سال اخیر بازدهی کسب نکرده‌اند. از آنجا که عموماً بازده شاخص بهتر از بازده افراد است، می‌توان انتظار داشت که عموم فعالان بازار نسبت به خرداد سال قبل، سرمایه کمتری دارند.

شاخص هم‌وزن، خرداد سال قبل از ۳۱۰ هزار واحد کار خود را شروع کرد و در پایان ماه ۴۰۰ هزار واحد بود. هم‌اکنون ۳۸۳ هزار واحد است. شاخص هم‌وزن به سبب قفل بودن نمادها در صف فروش، مشابه شاخص کل افت نکرده و با توجه به حجم صفوف فروش می‌توان انتظار داشت که شاخص هم‌وزن به حمایت‌های قبلی خود برسد که در محدوده ۳۶۵ هزار واحد و ۳۱۰ هزار واحد است. اگر شاخص هم‌وزن به ۳۱۰ هزار واحد برسد عملاً بازدهی یک ساله این شاخص نیز صفر می‌شود.

در هفته‌ای که گذشت، روز شنبه ۹۶ درصد نمادها منفی بودند همچنین ۷۸ درصد بازار صف فروش بود و ارزش صفوف فروش ۶،۹ همت بود. در روز چهارشنبه، وضعیت بهتر شده بود. ۷۱ درصد بازار منفی بود، ۵۸ درصد نمادها صف فروش بودند و ارزش صفوف فروش ۵،۸ همت بود. در واقع طی این هفته ۱۲۰ نماد از صف فروش خارج شدند و صفوف فروش ۱،۱ همت کاهش یافت، با این وجود همچنان ۳۶۰ نماد صف فروش هستند که احتمالاً با مجامع پیش رو و بازگشایی‌ها، شاهد متعادل شدن آنها به وسیله دامنه نوسان باز خواهیم بود. از این زاویه شاخص هم‌وزن پتانسیل رسیدن به سطح ۳۱۰ هزار واحد را دارد.

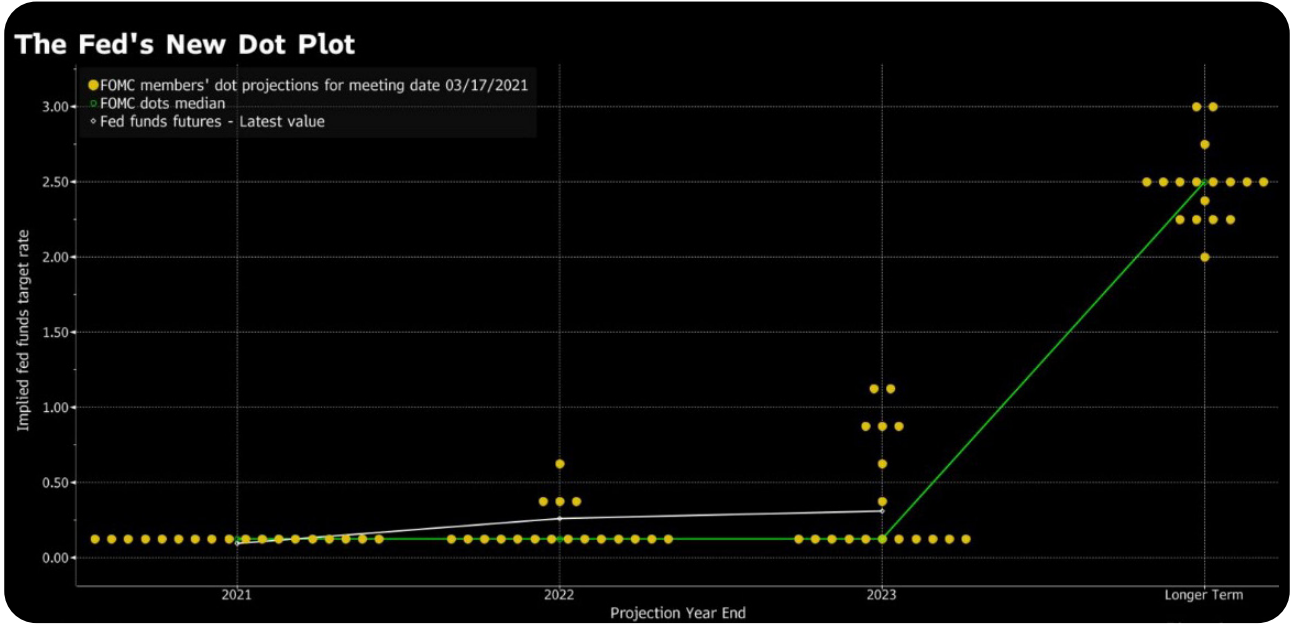
در هفته‌ای که گذشت ارزش معاملات ۱۲،۵ همت و میانگین آن ۲،۵ همت در هر روز بود. در این هفته ۲،۵ همت خروج پول حقیقی ثبت شد اما روند خروج پول امیدوار کننده بود. خروج پول روزانه به ترتیب از شنبه تا چهارشنبه، ۹۸۳ میلیارد تومان، ۶۴۵ میلیارد تومان، ۳۸۳ میلیارد تومان، ۲۸۸ میلیارد تومان و ۲۳۶ میلیارد تومان بود. با این حال چون تعادل در صفوف فروش عمدتاً توسط حقوقی‌ها صورت می‌گیرد، این جریان خروج پول طبعاً در هفته‌های بعدی نیز تداوم دارد و بعید است که به شکل پایدار شاهد ورود پول حقیقی باشیم. نکته‌ی حائز اهمیت تعداد سهامی است که از اول سال ۱۳۹۹ تا به امروز بین حقوقی‌ها و حقیقی‌ها جابجا شده است، از آنجا که قیمت سهام در ابتدای ۹۹ با امروز تفاوت فاحشی دارد این مقایسه شاید نتیجه بهتری به ما نشان دهد، از نظر میزان ریالی اختلاف فی ما بین حقیقی‌ها و حقوقی‌ها نزدیک ۲۶ همت کماکان ورودی پول توسط حقیقی‌ها یا همان فروش بیشتر حقوقی‌ها را نشان می‌دهد اما در پژوهشی که توسط **شاهین نادری (شناسایی تحرکات)** صورت گرفته نشان می‌دهد که از اول سال ۱۳۹۹ حقوقی‌ها ۱۰۹ میلیارد برگه سهم به حقیقی‌ها فروخته‌اند و از آن تاریخ با دقت نزدیک ۹۸ درصد ۹۶ میلیارد سهم را از حقیقی‌ها خریده‌اند، در واقع نزدیک ۹۰ درصد سهم حقیقی‌ها از اواخر مرداد ماه ۱۳۹۹ به اینور توسط حقوقی‌ها خریداری شده است لذا می‌تواند امیدوار بود بزودی به انتهای اصلاح بازار و به تعادل رسیدن بازار نزدیک شده‌ایم.



"تراز تعداد سهام معامله شده بین حقیقی ها و حقوقی ها"

در سطح بازارهای جهانی، اصلاح قیمتی را شاهد بودیم. چین با در پیش گرفتن سیاست‌هایی به دنبال کشیدن ترمز قیمت‌ها بود که موفق شد. این مساله که قیمت کامودیتی‌ها جلوتر از رشد اقتصاد جهانی حرکت کند شاید در کوتاه مدت خوشایند سهامداران باشد اما در یک پروسه میان مدت، منجر به بحران‌های اقتصادی می‌شود. ما در خصوص نفت دیدیم که وقتی نفت چندماه قبل به بالای ۷۰ دلار رسید، تقاضا به شدت کاهش یافت و شاهد یک تضعیف با اهمیت چند روزه در قیمت کامودیتی‌ها بودیم. این مساله به ما نشان می‌دهد که رشد بیش از اندازه قیمت کامودیتی‌ها در کوتاه مدت، حتی به نفع تولیدکنندگان کامودیتی در دنیا نیست چون تقاضا را به شدت در آینده نزدیک سرکوب می‌کند.

رشد اقتصادی چین، تراز تجاری این کشور و خروج اقتصادهای بزرگ در اروپا از قرنطینه، مجدداً فضا را به نفع کامودیتی‌ها تغییر داده است. چین سعی می‌کند رشد غیرمنطقی کامودیتی‌ها را سرکوب کند اما رهبر اقلیت سنای ایالات متحده مک کانل می‌گوید جمهوری خواهان آماده هستند تا هزینه بیشتری برای طرح زیرساختی انجام شود. جمهوری خواهان سنا از برنامه پیشنهادی متقابل خود برای طرح زیرساخت‌ها به ارزش ۹۲۸ میلیارد دلار رونمایی کرده‌اند. شاخص مدعیان هفتگی بیمه بیکاری ایالات متحده در ارزیابی هفته منتهی به ۲۱ ماه می نیز ۴۰۶ هزار اعلام شد در حالی که دوره قبل ۴۴۴ هزار بود. البته اقتصاد آمریکا هم با تزریق صورت گرفته تورم را به بالای ۲ درصد رسانده و بحث‌هایی در خصوص احتمال یک تورم بالا، باعث شده تا اونس تقویت شود اما تصور می‌کنیم که در چند هفته آینده آنها نیز سیاست‌های خود را تعدیل کنند. طبق آنچه اعضای دارای حق رای فدرال رزرو می‌گویند، اهمیت دارد که در نشست‌های پیش‌رو در ارتباط با کاهش خرید دارایی‌ها صحبت شود. این کاهش سرآغازی است بر افزایش حداقل یک مرتبه نرخ بهره در فدرال رزرو و بعید نیست در ۷ ماه باقی مانده از سال ۲۰۲۱، آنها نسبت به افزایش یک ۲۵ درصد نرخ بهره اقدام کنند اما دات-پلات نشان می‌دهد که آنها تا ۲۰۲۳ احتمالاً نرخ بهره را هر سال تنها در حد ۲۵ درصد رشد دهند. آمریکا هنوز تا رسیدن به اشتغال کامل فاصله دارد و باید منابع جدید تزریق کند لذا رسیدن به توافق بین جمهوری خواهان و دموکرات‌ها بر سر برنامه زیرساخت‌ها، می‌تواند یک موج صعودی برای بازارهای کالایی را فراهم کند. بایدن قصد دارد بودجه ۶ تریلیون دلاری برای سال مالی ۲۰۲۲ ارائه دهد و همین باعث شده تا برخی تصور کنند برخلاف آنچه جانت-پلن می‌گوید، تورمی بالاتر از ۵،۵ درصد و پیش‌بینی نشده در انتظار اقتصاد آمریکا است.



بازار سهام آمریکا نیز دستخوش نوسانات بااهمیت شد. خبر افزایش مالیات بر عایدی سرمایه در این بازار موج فروش ایجاد کرد اما از آنجا که رقم آن سالانه محاسبه می‌شود، در واقع این فروش تاثیری بر رقم مالیات نخواهد داشت. در بازار کامودیتی‌ها، **#متانول** مجدداً صعودی شد و به ۳۱۸ دلار رسید. **#اوره** خلیج فارس در سررسید ماه جولای به ۴۰۰ دلار رسید در حالی که متوسط نرخ اوره صادراتی ایران در سال ۹۹ حدود ۲۰۵ دلار بوده است. آخرین اوره صادراتی ایران نیز نزدیک ۲۹۰ دلار گزارش شده است.

گزارش‌های فصل زمستان و اغلب ۱۲ ماهه شرکت‌ها در بورس ایران از راه رسیده و حالا گزارش‌های عملکرد اردیبهشت ماه نیز منتشر شده است. در بسیاری از نمادها، انتظار سودآوری سال ۱۴۰۰ قیمت را توجیه می‌کند و از این زاویه می‌توان به شکلی ساده اثبات کرد که سهام در مقایسه با سایر بازارها در نقطه مناسب سرمایه‌گذاری است اما دو مساله هنوز حل نشده و این باعث شده تا برخی سرمایه‌گذاران با علم بر مناسب بودن قیمت‌ها برای سرمایه‌گذاری، ورود نکنند.

✓ در بحث سیاست خارجی، مذاکرات همچنان ادامه دارد. طولانی شدن فرآیند مذاکرات باعث شده تا بازار ارز در داخل تقویت شود و دلار به بالای ۲۳۰۰۰ تومان برسد، این در حالی است که میزان عرضه در نیما شدیداً از تقاضا بالاتر است. این مساله ناشی از عقب‌نشینی تجار و عدم فعالیت آنها در مدت زمانی است که ابهامات به اوج رسیده است. تجار حاضر به پذیرش ریسک نیستند چون مشخص نیست برجام و انتخابات پیش رو، چه تاثیری بر بازارها داشته باشد. اولاً رکود ناشی از این فضای انتظاری بر بازارها چیره شده و ثانیاً توافق احتمالی می‌تواند منجر به کاهش قیمت‌ها شود و طبعاً به تجار زیان وارد کند لذا آنها فعالیت خود را به حداقل ممکن کاهش داده‌اند و در نتیجه آن تقاضا برای حواله به شدت کاهش یافته و دلار نیما ۲۰,۵۰۰ تومان است اما دلار اسکناس بالای ۲۳,۰۰۰ تومان معامله می‌شود.

✓ در بحث انتخابات، شفافیت و قطعیت برای بازار بورس عامل بسیار مثبتی است. فعالان بازار بورس می‌دانند که تمامی کاندیداها با توجه به شرایط موجود، مجبور هستند از بورس دفاع کنند لذا هرچقدر



که بدون تنش خاصی، انتخابات برگزار شود و سریعتر به نتیجه برسد، به نفع بورس خواهد بود. نکته مهم پس از انتخابات این است که ببینیم تیم اقتصادی رئیس جمهور بعدی با چه دیدگاهی قصد ایجاد رونق دارد. اگر آنها با سیاست‌های انبساطی بخواهند، اشتغال ایجاد کنند یا به جهش تولید برسند، طبعاً ممکن است آثار تورمی آن را نادیده بگیرند لذا این بسیار مهم است که ببینیم سیاست اقتصادی دولت بعدی چیست! از طرفی شنیده می‌شود که آقای روحانی بر سر مساله عدم ارز پاشی آقای همتی (کاندیدای مستقل انتخابات و رئیس بانک مرکزی فعلی) بسیار با وی مشکل دارد و انتظارات دولت آقای روحانی در انتهای دوره خود تنها و تنها ارز پاشی مصنوعی برای کاهش قیمت ارز می‌باشد. (امیدواریم روزی برسد که مسئولین کشور به این درک برسند که ارزانی در گرو کاهش قیمت‌ها نیست و در گرو افزایش تولید واقعی و اشتغال واقعی می‌باشد)

سیاست روز



سرعت مذاکرات کاهش یافته و جانت-یلن در خصوص مذاکرات فعلی، سخنانی عجیب داشته است. یلن می‌گوید اگر ایران و آمریکا به توافق رسیدند، آنگاه ما تحریم‌ها را بررسی خواهیم کرد. این جملات مورد توجه قرار گرفت از این جهت که طبق آنچه انتظار می‌رود، ابتدا آمریکا تحریم‌ها را لغو می‌کند و پس از آن ایران ضمن راستی آزمایی به تعهدات خود باز می‌گردد.

سخنان گروسی هم نکاتی منفی داشت. او گفت هیچ کشوری نیست که برای مقاصد صلح‌آمیز اورانیوم را تا ۶۰ درصد غنی‌سازی کند. این رویکرد وی نشان می‌دهد که جامعه غرب نیز نمی‌تواند این وضعیت را تحمل کند.

به بیان دیگر جامعه غرب نمی‌تواند چند ماه صبوری کند و ایران حین مذاکرات، غنی‌سازی ۶۰ درصد را به صورت آزمایشی انجام دهد.

ایران و آژانس، مهلت ۳ ماهه را یکماه تمدید کرده‌اند و این نشان می‌دهد که پیش از آن باید توافق یا عدم توافق مشخص شود. بعید است که مجدداً تمدیدی در کار باشد لذا برای رئیس‌جمهور بعدی بسیار مهم است که در چه فضایی به ریاست جمهوری برسد.

در خصوص انتخابات، هرچند جامعه تصور می‌کند که پیروزی آیت الله رئیسی قطعی است اما سایر کاندیداها روی کاغذ شانس‌هایی برای خود قائل هستند. آنها می‌گویند حالا دیگر جناح انقلاب در خطر نیست و ازین زاویه قصد ندارند که به نفع آقای رئیسی، کنار بکشند. انتظار می‌رود که تمام کاندیداها تا پایان، در عرصه بمانند اما در دور دوم طبعاً از همدیگر حمایت می‌کنند. آقایان رئیسی، جلیلی و قاضی‌زاده هاشمی از یک طیف محسوب می‌شوند اما احتمالاً به نفع همدیگر کنار نخواهند رفت.

در مسیر بورس



گزارش‌های ۱۲ ماهه از راه رسید و عملکرد اردیبهشت‌ماه شرکت‌ها نیز شفاف شد. حالا می‌توان در سناریوهای مختلفی این مساله را سنجد که آیا شرکت‌ها در بدبینانه‌ترین سناریوها نیز جذاب هستند یا خیر؟

تحلیلگران بنیادی عمدتاً بعد از سال‌ها تحلیل به این نتیجه می‌رسند که هیچ کدام از سناریوهای تحلیلی محقق نمی‌شود بلکه واقعیت، همیشه، میانگینی از تمام سناریوها است. حالا، اینکه **قیمت‌ها جهانی افت کند، دلار بریزد، تحریم برداشته نشود، رئیس جمهور جدید از بورس حمایت نکند، کمبود گاز و آب جدی باشد** و مسائلی ازین دست به عنوان بدترین سناریوها هستند اما منطق می‌گوید که هیچگاه این بدترین سناریوها نمی‌توانند با همدیگر جمع شوند.

بازار جهانی در اوج نمی‌ماند و اصلاح می‌کند اما قرار نیست بدترین سناریو مربوط به آن محقق شود. قیمت ارز از دید فعالان اقتصادی در سال ۱۴۰۰ در محدوده بالای ۲۰ هزار تومان به صورت میانگین خواهد بود. قطعی گاز، برق و آب هر ساله بر صنایع اثر داشته و شدت و ضعف آن چندان قابل پیشبینی نبوده است. رئیس جمهور جدید قطعاً برای حمایت از سهامداران، برنامه‌هایی خواهد داشت و می‌بینیم که جمع سناریوها، چیزی نیست که بتوان آن را به دقت پیشبینی کرد.

ما این را می‌دانیم که بسیاری از نمادها که هم‌اکنون به قیمت بهمن ۹۸ تا اردیبهشت ۹۹ رسیده‌اند، در آن زمان گران نبوده‌اند. حالا قیمت‌ها با گذشت بیش از یک سال، به همان سطوح و حتی کمتر از آن رسیده است. ما می‌دانیم که نقدینگی با سیاست‌های اقتصادی و چارچوب‌های فعلی همچنان رشد می‌کند و هرچند در میان مدت، سپرده‌گذاران بانکی سود ببرند اما باز هم در بلندمدت، بدترین بازدهی از آن سود بانکی خواهد بود چون همیشه تورم بالاتر از نرخ سود سپرده بوده و این نشان می‌دهد که در عامیانه‌ترین سرمایه‌گذاری هم، کالای بادوام بهتر از سپرده بانکی است.

بازار در مقطع فعلی، زمان می‌خواهد تا اثر ابهامات موجود را شفاف کند. آنچه مشخص است اینکه بازار دچار بیش واکنشی شده و بدترین سناریوها را کنار هم چیده اما با چشم بر هم‌زدنی، وضعیت انتخابات، مذاکرات و حتی گزارش‌های فصل بهار شفاف شده و آنگاه نظر کارشناسان به هم نزدیک می‌شود و طبعاً بازار به ریل عادی خود باز می‌گردد.

گروه‌ها و سهم‌های پر پتانسیل بورسی

#مادیرا درآمد فصلی خود را به شدت افزایش داده و انتظار داریم که P.e forward آن کمتر از p.e میانگین گروه و سهم‌های P.e محور باشد. ازین زاویه با آمدن گزارش‌های جدید، مادیرا در کانون توجه خواهد بود. پتانسیل‌های خوبی در جهش تولید برای این شرکت وجود دارد و ازین زاویه کم ریسک و پرپتانسیل تلقی می‌شود. همچنین از لحاظ نموداری از سقف قیمتی مرداد ماه ۱۳۹۹ نزدیک به ۷۵ درصد ریزش داشته است و به قیمت بهمن ماه ۱۳۹۸ خود رسیده است!!



#فروس با رشد قیمت جهانی و درآمد همراه شده و حاشیه سود آن روند صعودی دارد. ضمن آنکه ارزش بازار اندکی دارد اما جزء گروه فلزی است و DPS محور نیز محسوب می‌شود. انتظار تحلیلی این است که فروش p.e forward پایین‌تر از گروه فلزی را تجربه کند لذا سهمی است که نسبت به ریسک‌ها، فرصت‌های با اهمیتی دارد.



شرکت فروسیلیس ایران