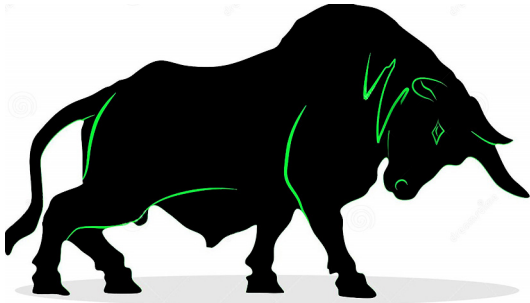


تحولات بازار و شاخص کل



شاخص کل پس از آنکه در هفته آخر آذر ماه به محدوده یک میلیون و ۲۹۰ هزار واحد رسید با حمایت مواجه شد و خود را به مرز یک میلیون و ۴۰۰ هزار واحد رساند. شاخص هم‌وزن هم در محدوده ۳۴۴ هزار واحد حمایت شد و به ۳۶۸ هزار واحد رسید و این به معنای رشد ۸,۵ درصد شاخص کل و ۶,۹ درصد شاخص هم‌وزن است.

همچنان شاخص کل حتی در برگشت از کفی که می‌سازد، سریعتر و قدرتمندتر از شاخص هم‌وزن عمل می‌کند. این مساله را می‌توان ناشی از

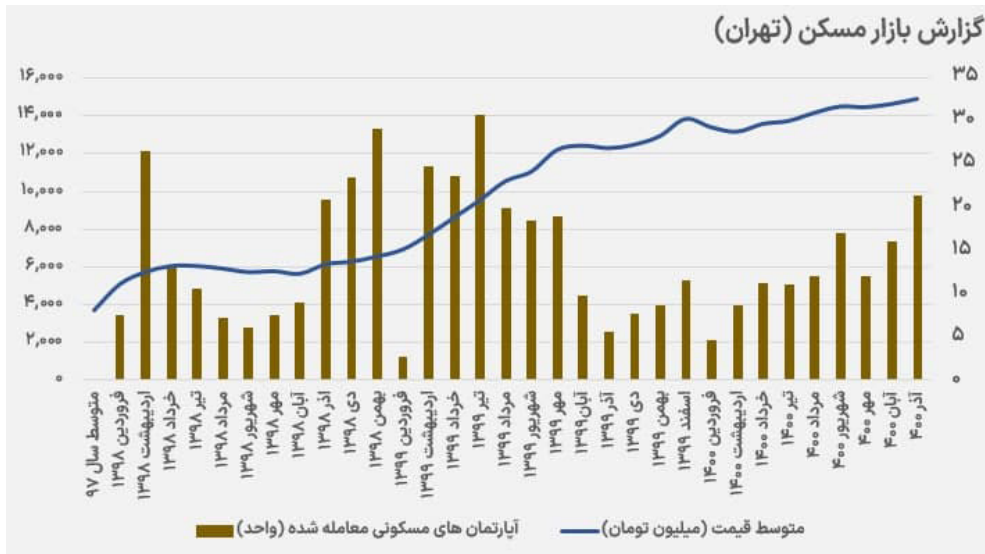
کاهش محسوس فعالیت اشخاص حقیقی در بازار و بازیگر شدن برخی حقوقی‌ها در بازار دانست. همچنین در هفته‌ای که گذشت شنیده شده بود که از حقوقی‌های خریدار و فعال بازار خواسته شده که در خریدها کمی پررنگ‌تر ظاهر شوند و گاهی دیده شد **#حمایت‌های بانک پاسارگاد_گونه!** در برخی سهام من جمله **#ملی_مس** وجود دارد که امیدواریم این حمایت‌ها ادامه دارد باشد. در بسیاری از نمادها که بر روی شاخص کل تاثیر مثبت دارند، مشاهدات ما نشان می‌دهد که حمایت سهامدار عمده در جهت مثبت شدن نمادها، عامل مهمی در بالاتر بودن بازدهی آن نماد نسبت به گروه خود شده است و طبعاً همین عوامل می‌تواند بر شاخص کل نیز تاثیر گذار باشد.

در برگشت اخیر بازار، ابتدا بانکی‌ها مورد اقبال واقع شدند، پس از آن پالایشی‌ها مورد حمایت قرار گرفتند و دست آخر با تعیین سقف برای نرخ گاز سوخت، شاهد برگشت رو به بالای فلزی‌ها بودیم که هر سه گروه بر شاخص کل تاثیر مثبتی داشتند.

بازار در هفته‌های اخیر به وضوح بازار نسبت به خرید سهامی که ریزش سنگین نداشته و یا نزدیک به سقف تاریخی است، مقاومت نشان می‌دهد. بازار نسبت به خرید سهامی که بازده آنها مثبت بوده تردید دارد و در هفته‌ای که گذشت، بخش مهمی از نمادهایی که صف خرید بودند، لزوماً P.E محور نبودند بلکه نسبت به سقف تاریخی ریزش سنگینی کرده بودند.

یکی از ویژگی‌های مشترک در نمادهایی که ریزش بسیار سنگین نسبت به سقف داشته‌اند، بازده مثبت بسیار مطلوب در سال ۹۸ است. هم‌اکنون ارزش بازار بسیاری از نمادها در محدوده پاییز و زمستان ۹۸ است و آن‌هایی که در سال ۹۸ بازده مثبت کمتری داشته‌اند، در محدوده بهار ۹۹ معامله می‌شوند. بر این اساس به جز آن دسته از نمادهای کامودیتی که قیمت جهانی به شدت رشد کرده، سایر نمادها بازده ۱۸ ماهه اخیر خود را به صفر رسانده‌اند و این در حالی است که طی این ۱۸ ماه دلار حدوداً دوبرابر شده و نرخ تورم همواره بیش از ۴۰ درصد بوده است.

برخلاف سال ۹۸ و نیمه اول ۹۹، بازار سهام در ۱۸ ماهه اخیر بازار بازنده بوده است. شاخص قیمت مسکن در همین مدت از ۱۵ میلیون تومان به ۳۴ میلیون تومان رسیده است که دلایل خاص خودش را دارد و احتمالاً در سال‌های آتی دچار رکود تورمی خواهد بود به شکلی که بازده آن بالاتر از نرخ ارز باقی می‌ماند. (نمودار زیر از کانال حمید کوشکی گرفته شده است.)



ارزش معاملات سهام در هفته‌ای که گذشته عمدتاً در حوالی ۴همت در نوسان بود که نسبت به دو هفته قبل بهبود یافته است. نوسان آن نیز بین ۳,۴همت تا ۴,۹همت بود. چهار روز ابتدایی هفته، نیمی از بازار مثبت و نیمی از بازار منفی بود. تقریباً تعداد صفوف خرید و فروش نمادها نیز برابر بود اما روز چهارشنبه میل به فروش افزایش یافت به شکلی که تعداد نماهادهای منفی به ۷۰درصد کل بازار رسید اما بازار همچنان صف فروش و خرید با اهمیتی نداشت.

❖ در خصوص بحث یارانه، سخنان ضد و نقیض بسیار شنیده می‌شود اما همانطور که پیشتر نیز عنوان کردیم در بودجه سال ۱۴۰۰ برای گندم و دارو نیز یارانه بسیار اندکی در نظر گرفته شده که نشان می‌دهد عملاً تخصیص ارز ۴۲۰۰ تومانی منتفی است. در دارو، افزایش قیمت با افزایش حق بیمه جبران می‌شود که بخش مهمی از آن بر دوش دولت، شرکت‌ها و تامین اجتماعی خواهد بود و در خصوص یارانه گندم نیز احتمالاً، سرفصل جدید یارانه به نام نان به سرپرست خانوار داده خواهد شد. در خصوص بنزین نیز، در سال ۱۴۰۱ یارانه به افراد داده خواهد شد و قیمت بنزین احتمالاً فرموله می‌شود.

❖ کلیات بودجه نیز ۱۹ دی ماه به صحن می‌رود که صحبت موافق و مخالف می‌تواند بر رویکرد فعالان بازارها تاثیرگذار باشد. دولت به شکل بسیار جدی وارد مالیات‌گیری از بازارهای موازی شده و این می‌تواند بر ترکیب و گردش نقدینگی در میان مدت و بلند مدت تاثیرگذار باشد.

*** در خصوص گزارش‌های ماهانه، جمع درآمدها و بررسی نمادها نشان می‌دهد که ۷۰درصد شرکت‌ها با ارسال گزارش فصل پاییز، p.e ttm خود را تقویت می‌کنند، ضمناً این تقویت P.e در فصل زمستان نیز ادامه خواهد داشت. **درآمد ۲۳۰همت پاییز ۹۹ در ۲۸۰نماد به ۳۶۰همت در پاییز سال جاری رسیده** ضمن اینکه درآمد همین شرکت‌ها در **زمستان سال گذشته ۲۹۰همت بوده** که ازین زاویه اطمینان بالایی داریم که درآمد زمستان ۱۴۰۰ نیز ازین رقم بالاتر باشد لذا سطح p.e ttm همچنان تقویت می‌شود ضمناً در صورت عبور از کرونا، **درآمد بهار ۱۴۰۱ از بهار ۱۴۰۰ نیز بالاتر خواهد بود.** در حالی متوسط حاشیه سود روند نزولی گرفته، که شتاب رشد درآمد همچنان بسیار بالاتر است؛ لذا سود خالص کل بازار با شیب مناسبی صعودی است، در حالی که قیمت سهام همواره در حالت اصلاحی بوده و در حالت هم‌وزن باشد گفت که تعداد بسیار زیادی از نمادهای بازار دارای P.e fw پایین‌تر از p.e نسبی هستند ضمن اینکه نوسان قیمت سهام در طول یک روز معاملاتی نسبت به اولین قیمت معامله آن روز، کاهش یافته و برداشت ما این

است که بازار به ثبات رسیده و بدون تزریق محرک بااهمیتی، در هیچ جهتی یک حرکت بسیار بزرگ را نمی‌تواند طراحی کند. ***** (نمودار زیر از کانال دکتر قوچی فرد گرفته شده است)**

	رشد سه ماهه نسبت به سه ماهه دوم	رشد نه ماهه نسبت به مدت مشابه سال قبل
کبکیر	119	112
کوه	107	60
کوبیر	53	58
فسازان	53	87
فجر	50	109
فخوز	39	58
کگل	35	117
فولاد	33	60
هرمز	22	114
فولاد	20	112
فخاس	18	56
ذوب	11	92
کجاد	3	125
کنور	-7	89
ارفع	-23	51

	رشد سه ماهه نسبت به سه ماهه دوم	رشد نه ماهه نسبت به مدت مشابه سال قبل
خراسان	59	163
شیدیس	54	118
شاروم	39	130
شیران	30	74
جم بیلن	27	73
شغن	24	118
جم	24	85
مارون	21	86
شکویا	15	92
شغدیر	12	89
نوری	12	117
آریا	10	63
شعبصر	8	99
شجم	6	96
پارس	6	101
کرماش	2	80
شاراک	2	111
شیراز	-3	89
شخارک	-16	120
زاگرس	-17	61

با این حال، دولت نقش بسیار مهمی در فضای روانی بازار ایفا می‌کند تا جایی که صحبت‌های آقای محسن رضایی شدیداً در کانون توجه قرار می‌گیرد همچنین تحقق بازارگردانی دارایکم و پالایش به منظور برابر کردن قیمت صندوق با NAV منجر به بهبود فضای روانی بازار خواهد شد.

در هفته‌ای که گذشت، **بازده اخزا نزولی بود و پس از دو هفته از کاهش چندصدم درصدی نرخ سود بین‌بانکی تأثیر گرفت.** بانک مرکزی نیز در هفته‌های اخیر همواره مشغول تزریق نقدینگی بوده اما در طرف دیگر برخی بانک‌های خصوصی نرخ سود سپرده را افزایش داده‌اند که این مساله باید مدیریت شود اما در کل نرخ اخزا بر فضای روانی بازار اثر مهمی دارد و نزولی شدن آن بسیار مهم است.

همراه با سیاست



مذاکرات هسته‌ای با سرعتی بسیار کمتر از سرعت چرخش سانتریفیوژها به پیش می‌رود. هیچ‌کس، نمی‌خواهد به اتفاقات پس از شکست مذاکرات فکر کند. ایران در صورت از دست دادن حمایت روسیه و چین، ممکن است که مجدداً با تحریم‌های سازمان مللی روبه‌رو شود.

در صورتی که اروپا مکانیزم ماشه را فعال کند، اینبار سازمان ملل بدون رای‌گیری مکانیزم ماشه را فعال می‌کند و در این میان، نیازی به رای موافق سایر کشورها نیست. از این زاویه شکست مذاکرات به معنای بازگشت تحریم‌های سازمان ملل و قرار گرفتن ذیل فصل هفت خواهد بود.

در طرف مقابل، ایران ضمن آنکه تلاش می‌کند تا از خواسته‌های خود کوتاه نیاید اما وانمود می‌کند که مشتاق‌ترین عضو برجام جهت ادامه مذاکرات است. این رویکرد ایران باعث شده تا بحثی در خصوص وقت کشی ایران پیش نیاید اما همچنان ایران به دنبال دریافت چیزی بیش از برجام است. آنچه به عنوان یک پیشرفت در مذاکرات ازان یاد شده، در خصوص این است که ایران پذیرفته که در صورت توافق و برداشته شدن تحریم‌ها، حاضر است که سطح غنی‌سازی و ذخائر خود را تا چه سطحی کاهش دهد اما از طرف دیگر ایران همچنان به دنبال یک تضمین است و به نظر می‌رسد ایران ازین مسیر یک هدف دارد.

ایران به درستی می‌داند که آمریکا نمی‌تواند این تضمین را بدهد لذا می‌خواهد فضا را به سمتی ببرد که شرکای غربی آمریکا یعنی سه کشور اروپایی، تضمین عدم قطع همکاری در صورت تحریم توسط آمریکا بدهند. اروپا می‌گوید که برای این منظور، هیچ راهکاری ندارد تا تضمینی که ایران می‌خواهد، محقق شود.

گروه‌ها و سهم‌های پر پتانسیل بورسی

#صنعت_قند_و_شکر، در پاییز درآمدی محقق کرده که حداقل دوبرابر بیشتر از پاییز سال ۹۹ است. سطح زیر کشت افزایش یافته، قیمت شکر هم به بیش از دوبرابر رسیده است. در فضایی که P.e ttm نمادهای گروه به حدود ۱۲-۱۵ واحد رسیده، می‌توان انتظار داشت که این گروه حاوی p.efw در محدوده ۵ - ۷ واحد باشد که در گروه قندی مطلوب است. **#قشهد**، **#قمر**، **#قزوین**، **#قهکمت** و چند نماد دیگر گزارش‌های پاییز بهتر از انتظار بازار ارائه کردند.



#صنعت_دارو، بدون حذف دلار ۴۲۰۰ تومانی با گزارش فصل پاییز به P.ettm زیر ۷ واحد در چند نماد می‌رسد. **#دارو**، **#دلر**، **#هجرت**، **#دابور**، **#دتماد** و احتمالاً **#دشیمی** و **#کاسپین**، با گزارش پاییز به نقطه مطلوب p.e می‌رسد. با لحاظ کردن سود مجمع و حذف دلار ۴۲۰۰ تومانی فضایی فراهم می‌شود که درآمد گروه در سال ۱۴۰۱ نسبت به ۱۴۰۰ رشد بااهمیتی را تجربه می‌کند. انتظار داریم که طبق سابقه ۲۰ساله، متوسط حاشیه سود صنعت به سمت ۳۳ درصد میل کند لذا در کل انتظار داریم که P.e fw با شیب مناسبی تقویت شود و این صنعت را در فضای مناسبی قرار دهد.

