



گزارش تحلیل هفتگی بازار سرمایه

گزارش شماره ۴۰۴

تاریخ انتشار ۱۴۰۳/۱۰/۰۱

حدود مسئولیت

محتوای این گزارش، توسط تیم تحلیل گروه مفید با مسئولیت شرکت مشاور سرمایه‌گذاری ایده مفید و رعایت بی‌طرفی، دقت و هم‌چنین عدم دخالت جهت‌دار سایر بخش‌های مجموعه مفید تهیه شده است. با این وجود، این گزارش به تنهایی نمی‌تواند تمامی جنبه‌های لازم برای تصمیم‌گیری را پوشش دهد و به هیچ‌عنوان مبنای کاملی جهت خرید و فروش هر گونه دارایی نمی‌باشد. این شرکت، هیچ‌گونه تضمینی در مورد نتایج سرمایه‌گذاری بر مبنای محتوای این گزارش را ارائه نمی‌دهد.

کلیه حقوق مادی و معنوی داده‌های این گزارش، متعلق به شرکت مشاوره سرمایه‌گذاری ایده مفید بوده و هرگونه کپی‌برداری و بازتولید آن پیگرد قانونی دارد.

۴ • بازار سرمایه

دیدگاه مفید_ مختصر و مفید_ وضعیت بازار_ اختیار معاملات_ تحلیل تکنیکال_ خبر هفتگی_ خبر تحلیلی کدال

۱۷ • بورس کالا

دیدگاه بورس کالا_ محصولات پتروشیمی_ محصولات صنعتی_ سیمان_ کرک اسپرد

۲۳ • سبدگردان مفید

بازدهی صندوق‌ها_ معرفی صندوق

۲۹ • اقتصاد و نرخ های جهانی

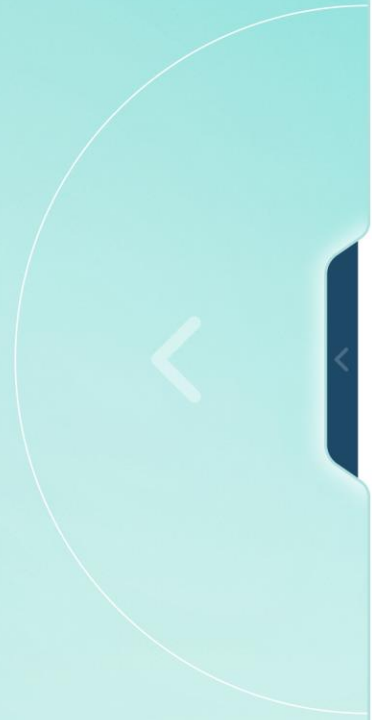
دیدگاه اقتصادی_ قیمت های جهانی_ اقتصاد داخلی_ اقتصاد آمریکا_ اقتصاد یورو_ اقتصاد چین_ رویداد اقتصادی

۴۵ • تحلیل مفید

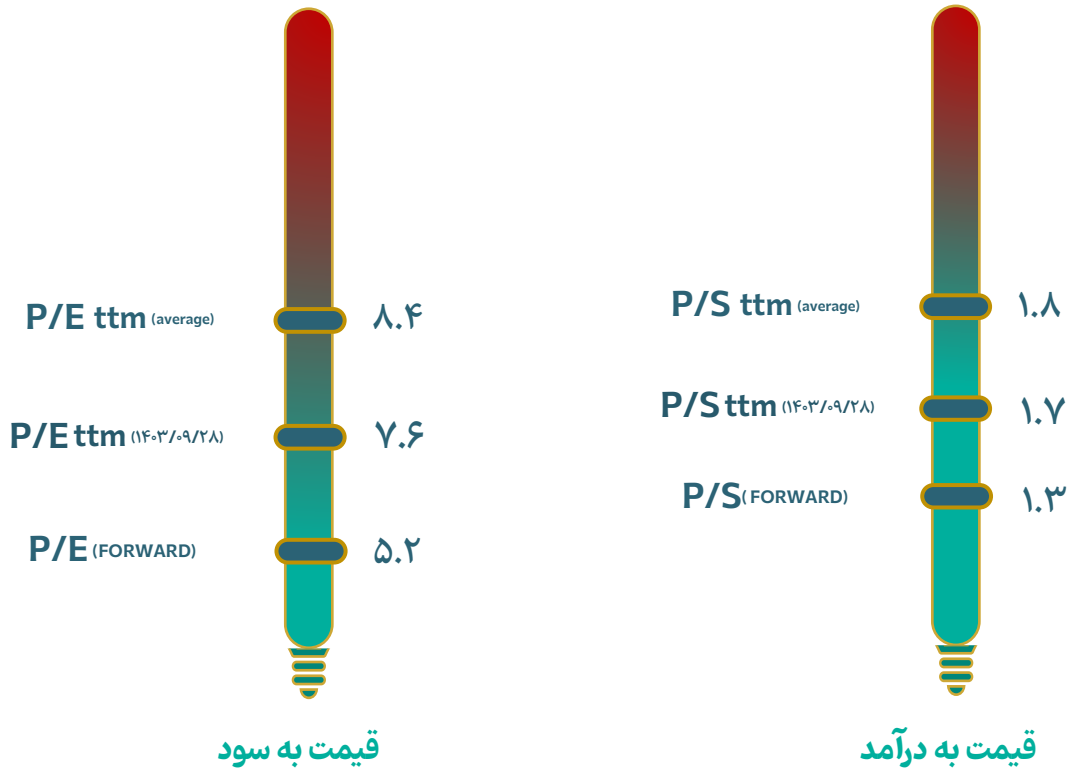
تحلیل نماد " کاوه "



بازار سرمایه



جایگاه بازار سرمایه

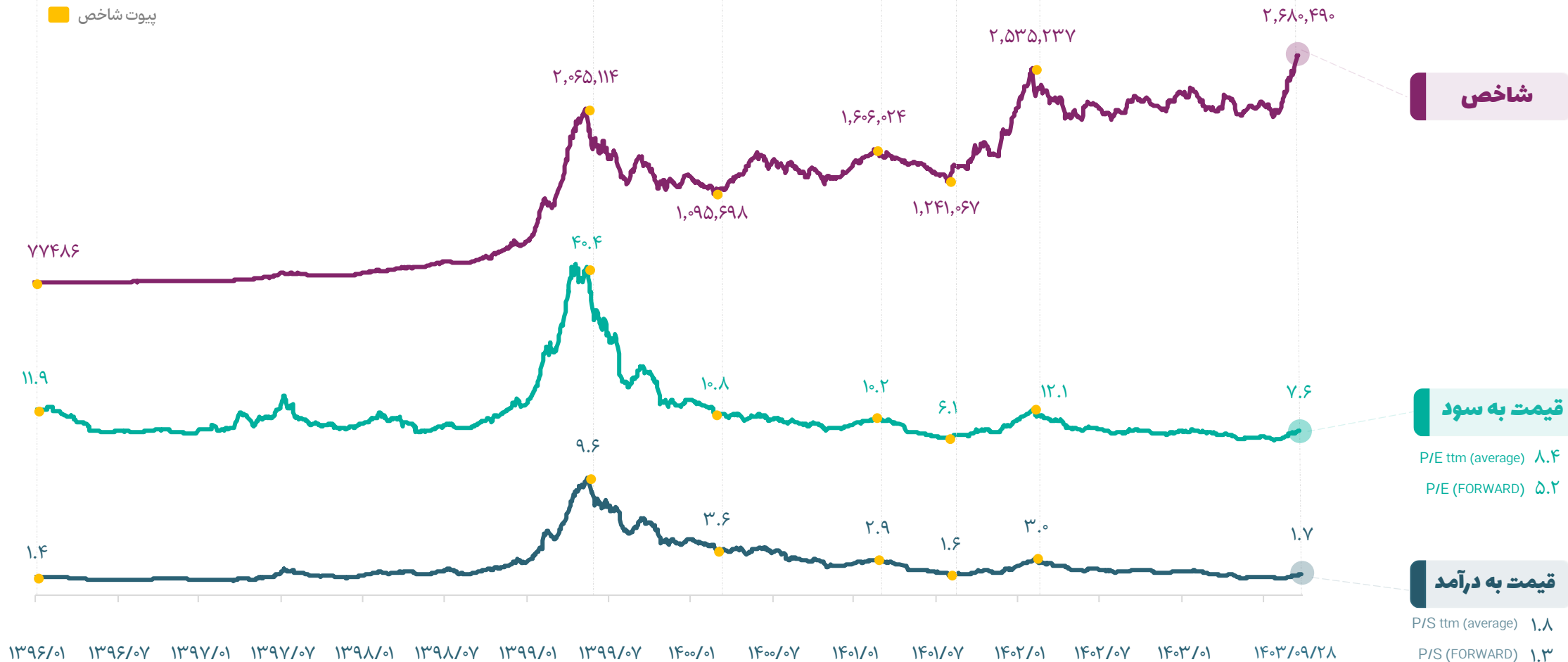


مقادیر بر پایه مدل‌های محاسباتی تیم تحلیل مفید و در نظر گرفتن میانگین دلار ۶۵۰ هزار ریال برای ۴ فصل آتی به دست آمده است. محاسبات میانگین نیز بر اساس ۱۰ سال جاری بورس ایران می‌باشد. و با توجه به شرایط خاص سال ۹۹، داده‌های سال مذکور حذف شده است.

در هفته پیش بازار سرمایه با خبر حذف ارز نیمایی و جایگزینی سامانه توافقی به جای آن، با رشد حدود ۵ درصدی شاخص کل در سه روز ابتدایی هفته کار خود را شروع کرد اما در روزهای پایانی پس از مدت‌ها کمی رنگ و روی قرمز به خود گرفت و با حجم معاملات به نسبت بالایی، سهام در بازار دست به دست شد که این موضوع می‌تواند، تحکیم بخش ادامه روند بازار باشد. نرخ دلار نیمایی در حالی که بیش از ۶۲ هزار تومان رسیده که میانگین این نرخ در ۶ ماهه اول حدود ۴۳ هزار تومان بوده است و منطقی به نظر می‌رسد که با روند فعلی حداقل شاهد میانگین نرخ دلار ۶۵ هزار تومانی در زمستان برای شرکت‌ها باشیم. با فرض وقوع این امر، فروش شرکت‌های دلار محور از این محل بیش از ۵۰ درصد افزایش خواهد یافت. از طرفی در سایر صنایع نیز شاهد این موضوع هستیم که رویکرد دولت جدید نسبت به افزایش نرخ فروش محصولات جهت حفظ یا کاهش حداقلی حاشیه سود شرکت‌ها، منطقی بوده و همراه با افزایش بهای تمام شده، متاثر از افزایش نرخ دلار و تورم، سعی می‌شود مقداری از تأثیرات آن جبران شود تا تولید از این محل کمتر آسیب ببیند. در هفته جاری، به مرور گزارشات ماهانه شرکت‌ها روانه کدال می‌شوند، موضوع ناترازی برق و گاز صنایع در سال جاری بیشتر از گذشته گریبان‌گیر صنایع و تولید کشور شده و به نظر با روند فعلی روز به روز به سمت بحرانی‌تر شدن پیش می‌رود، در مقطعی از آذر ماه برخی شرکت‌ها به صورت کامل توقف تولید داشته‌اند، تأثیر این توقفات باید در گزارشات شرکت‌ها بررسی شود. اما نکته امیدوارکننده گزارشات به افزایش نرخ‌های فروش باز می‌گردد که باید دید این دو امر در تقابل با هم چه تأثیری بر گزارشات خواهند گذاشت.

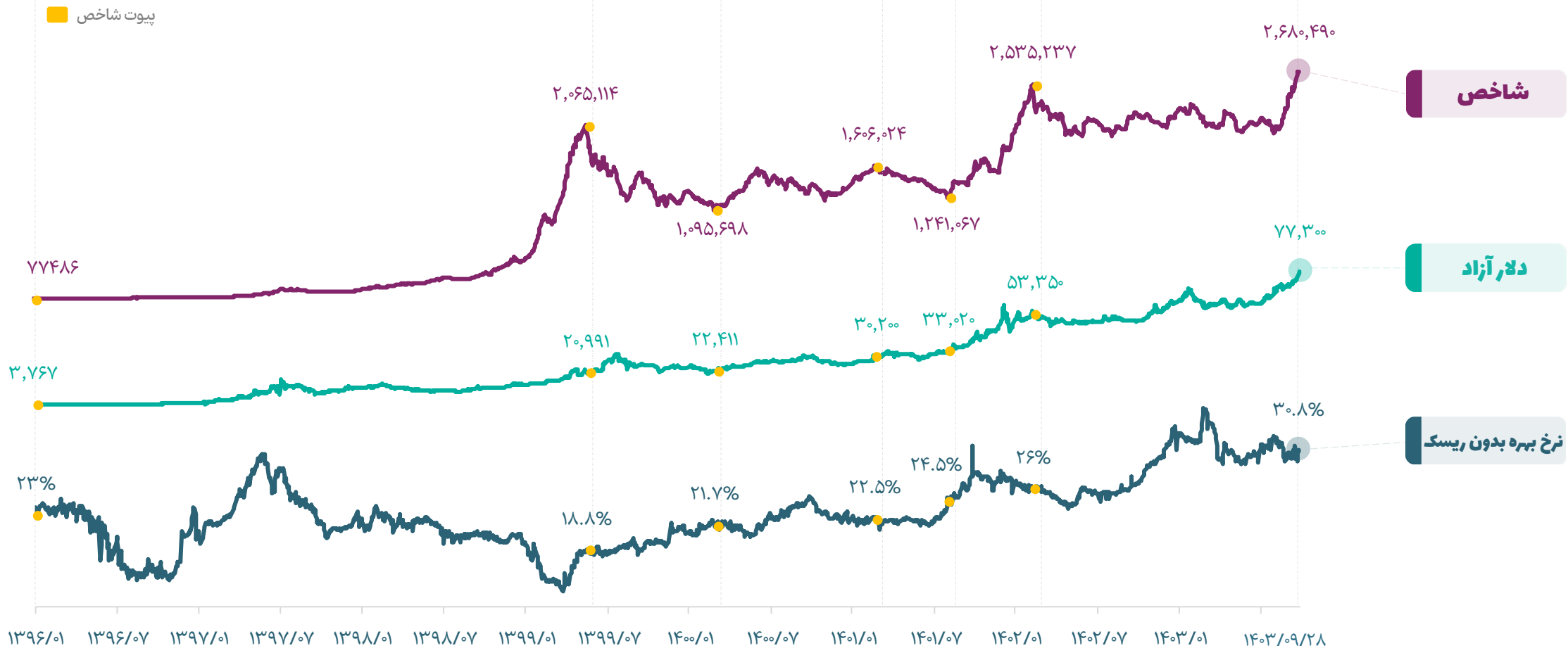
در کل به نظر می‌رسد با توجه به چشم انداز سودآوری و فروش شرکت‌ها در سال آینده متاثر از افزایش نرخ ارز و تورم انتظاری بالا، چشم انداز کلی بازار سرمایه فارغ از نوسانات کوتاه‌مدت مثبت ارزیابی گردد اما در کنار آن باید به ریسک‌های ژئوپلیتیک توجه ویژه‌ای داشت.

بازار سرمایه در یک نگاه

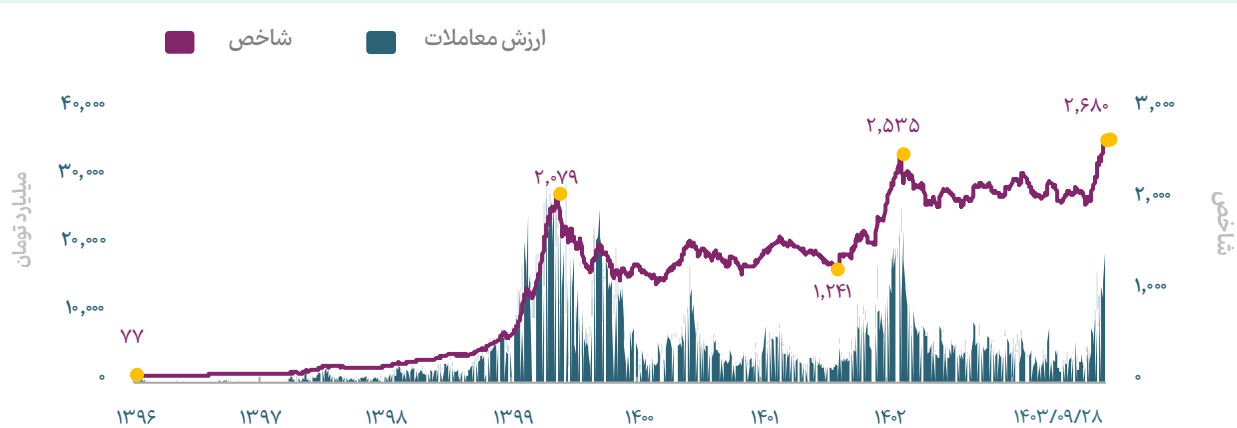


محاسبات میانگین، بر اساس ۱۰ سال جاری بورس ایران می باشد. و با توجه به شرایط خاص سال ۹۹، داده های سال مذکور حذف شده است.

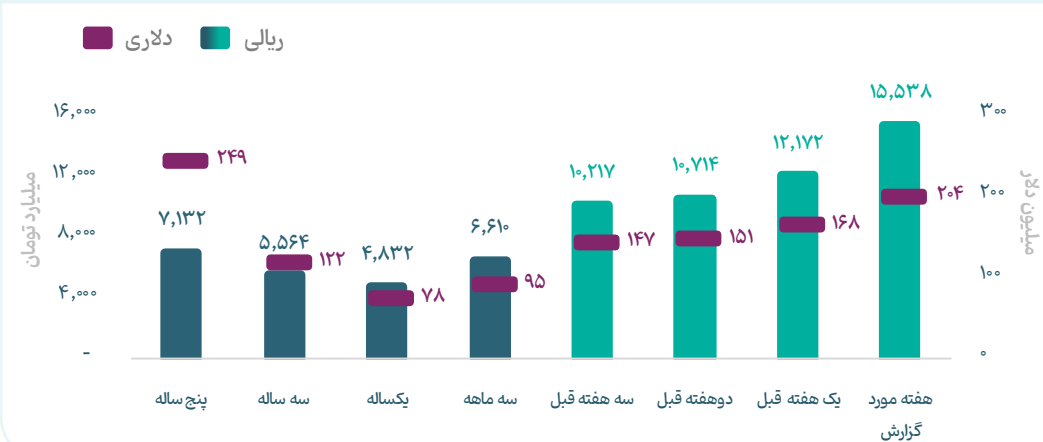
بازار سرمایه در یک نگاه



ارزش معاملات خرد



میانگین ارزش معاملات خرد روزانه



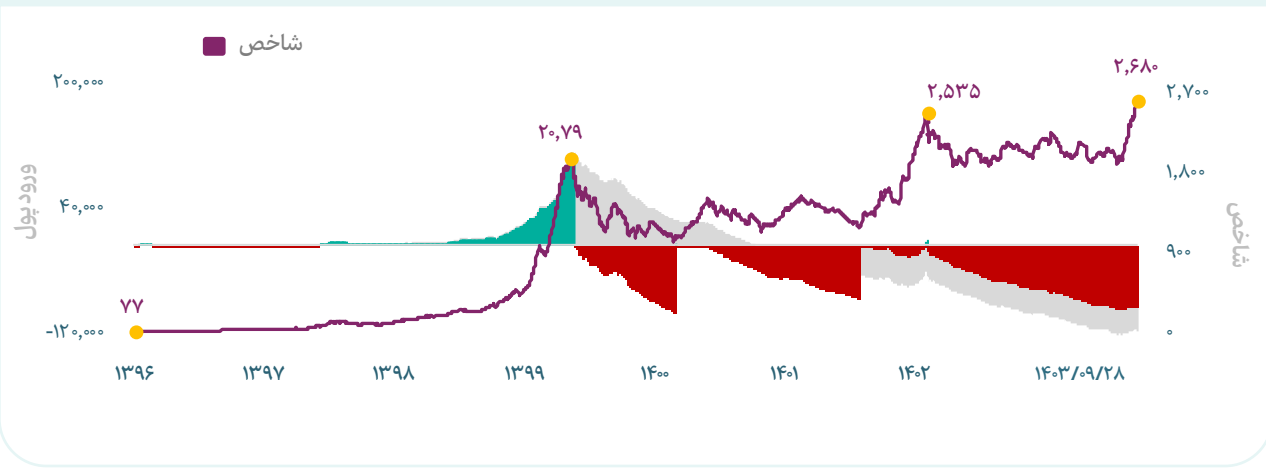
ارزش دلاری بازار



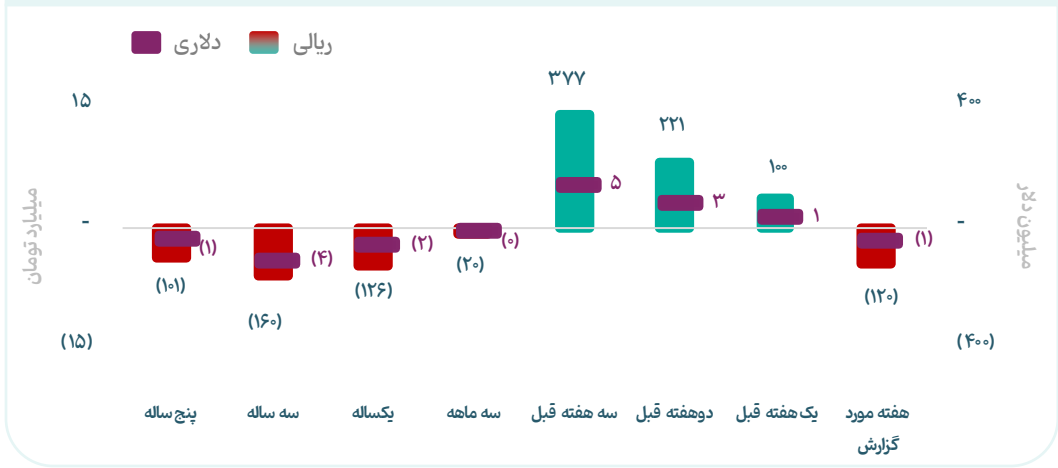
فاصله دلار آزاد و نیما



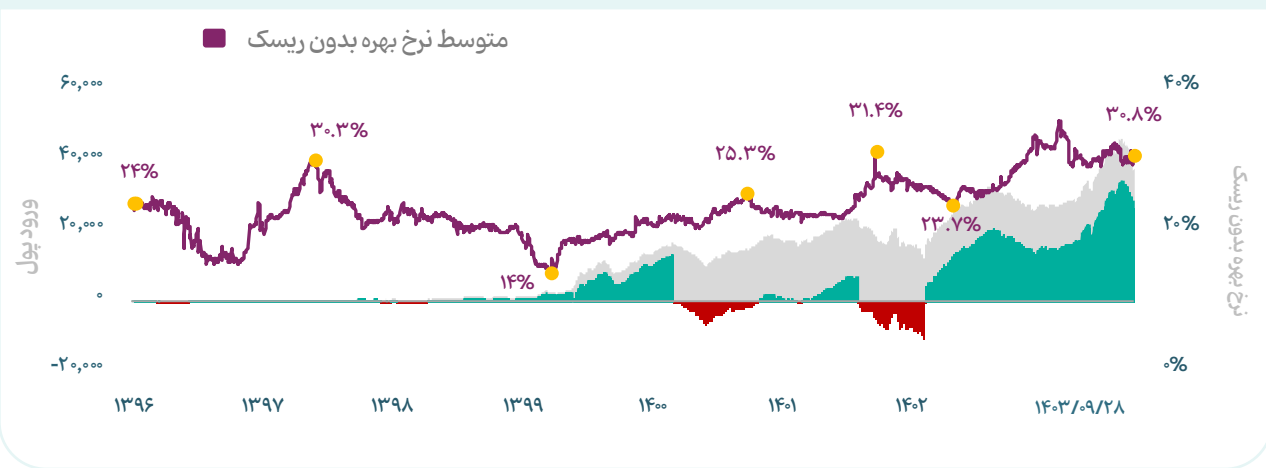
ورود پول به بورس در مقاطع زمانی مختلف



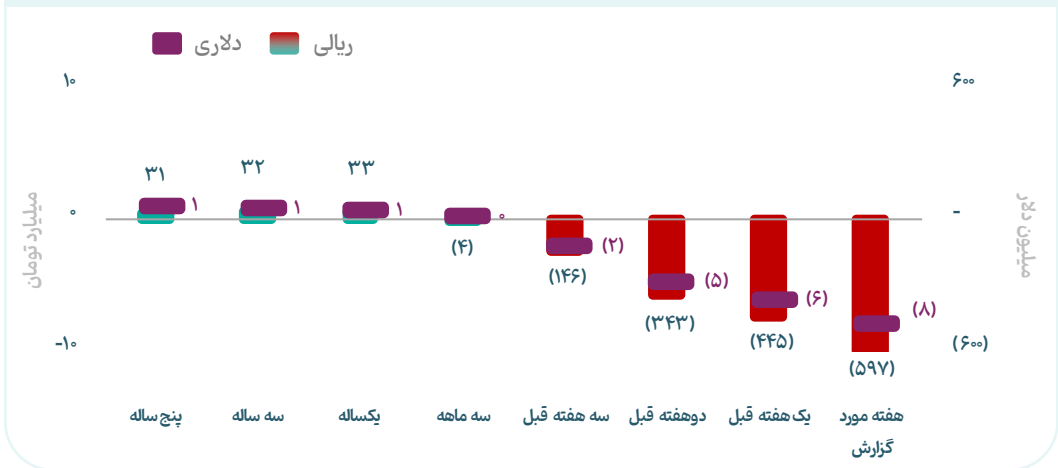
میانگین ورود پول حقیقی روزانه به بورس



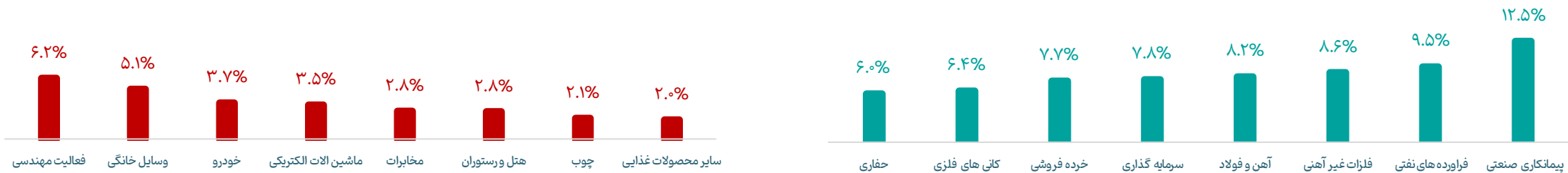
ورود پول به درآمد ثابت‌ها در مقاطع زمانی مختلف



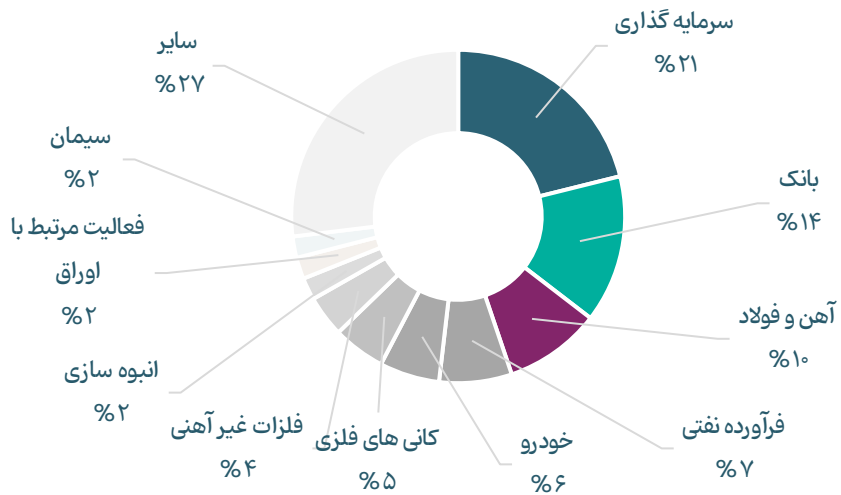
میانگین ورود پول حقیقی روزانه به درآمد ثابت



ترین ها در بازدهی هفتگی صنایع



بیشترین ارزش معاملات هفتگی صنایع



بیشترین میزان ورود و خروج پول حقیقی به صنایع (میلیارد تومان)



بهترین نمادها در بازدهی هفتگی

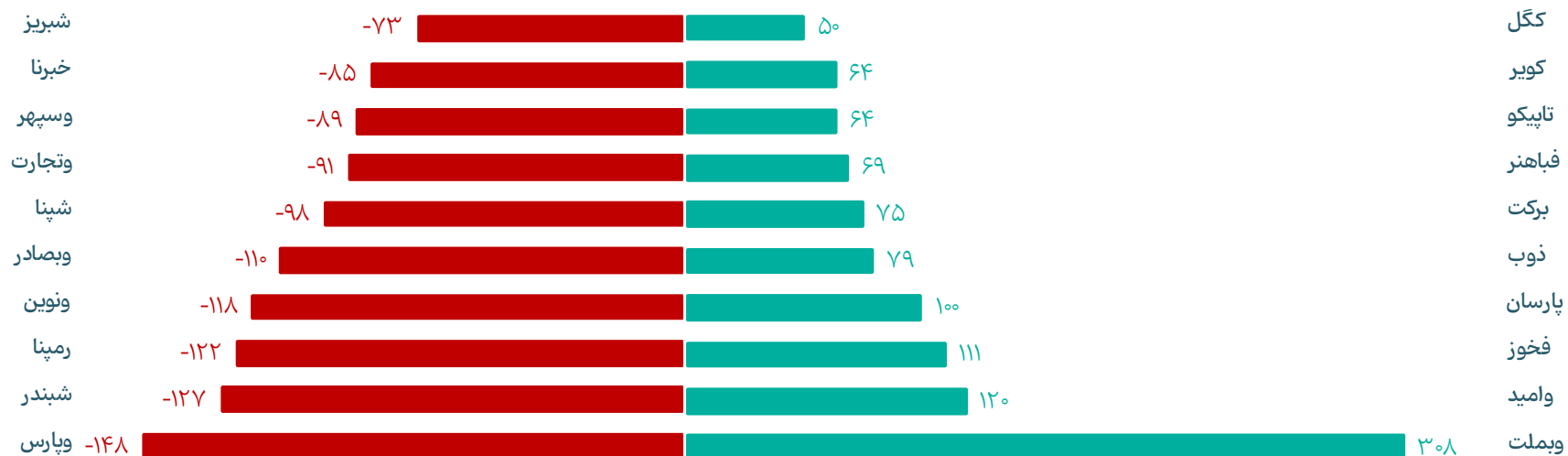
کربن ۱۵.۸%	وکار ۱۵.۳%	شبندر ۱۴.۹%	خنور ۱۴.۷%	سلیم ۱۴.۵%	شاوان ۱۴.۱%	فرآور ۱۳.۷%	فخوز ۱۳.۱%	تاپیکو ۱۳.۰%	بالاس ۱۲.۸%	فماک ۱۲.۷%	پارسان ۱۲.۶%	چکاو ۱۲.۶%
زفجر ۱۵.۷%	شهر ۱۵.۰%	شصدف ۱۴.۸%	ولپارس ۱۴.۵%	ساذری ۱۴.۴%	بکابل ۱۴.۰%	فسپا ۱۳.۵%	شپنا ۱۳.۱%	حیرتو ۱۲.۸%	کنور ۱۲.۷%	فاسمین ۱۲.۵%	شفت ۱۲.۳%	ثعتما ۱۲.۲%

ضعیف ترین نمادها در بازدهی هفتگی

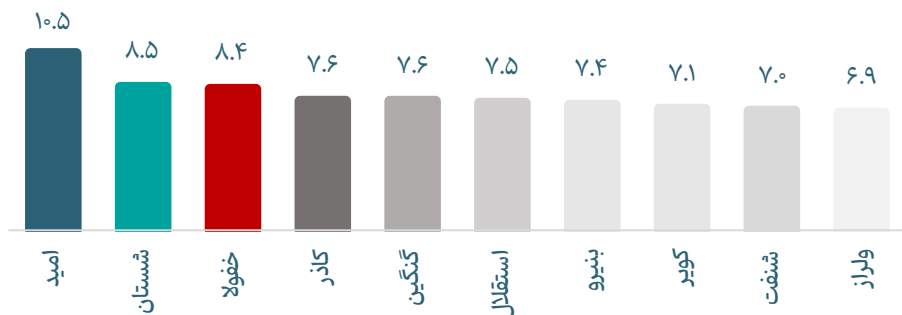
زماهان ۱۰.۷%	کی بی سی ۹.۲%	وحافظ ۸.۲%	تپکو ۸.۱%	چکارن ۸.۰%	ثباغ ۷.۹%	رکیش ۷.۹%	وپست ۷.۷%	ومشان ۷.۶%	ثعمرا ۷.۶%	کگاز ۷.۴%	ونیرو ۷.۴%	لپيام ۷.۳%
چنوپا ۱۰.۱%	وآرین ۸.۷%	لخرز ۸.۲%	انتخاب ۸.۰%	ثامید ۷.۹%	شفارا ۷.۹%	شملی ۷.۸%	البرز ۷.۶%	ثتران ۷.۶%	سخواف ۷.۵%	غالبر ۷.۴%	حسیر ۷.۳%	حشکوه ۷.۳%

❖ بازدهی تمامی نمادها در بخش ضعیف ترین نماد، منفی می باشد.

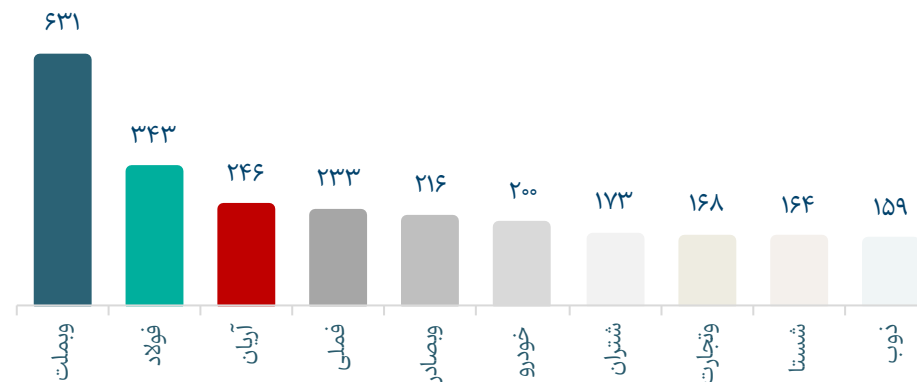
بیشترین میزان ورود و خروج پول حقیقی (میلیارد تومان)



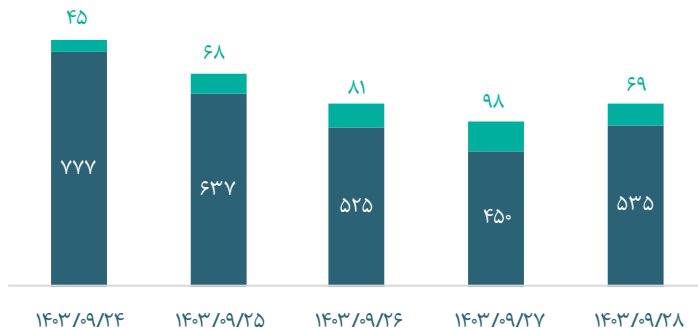
نسبت میانگین ارزش معامله پنج روز به ۹۰ روز



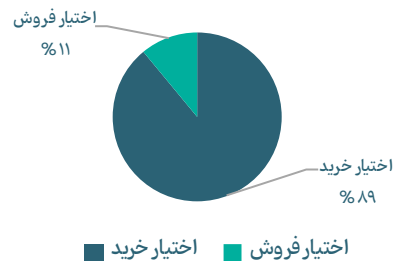
بیشترین میانگین ارزش معاملات (میلیارد تومان)



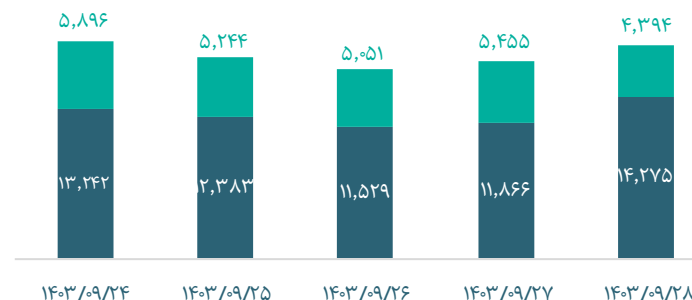
ارزش معاملات (میلیارد تومان)



سهم از ارزش معاملات



حجم معاملات (هزار قرارداد)



سررسید های هفته پیش رو

تاریخ اعمال	نماد
۱۴۰۳/۱۰/۰۲	توان
۱۴۰۳/۱۰/۰۲	دی
۱۴۰۳/۱۰/۰۲	اطلس
۱۴۰۳/۱۰/۰۵	خودرو
۱۴۰۳/۱۰/۰۵	خگستر
۱۴۰۳/۱۰/۰۹	خاور

بیشترین میانگین ارزش معاملات هفتگی

رتبه	نماد	میانگین حجم معاملات	میانگین ارزش معاملات	سهم پایه	قیمت سهم پایه	قیمت اعمال	قیمت اختیار	تاریخ سررسید
۱	ضهرم ۱۰۱	۸۸,۷۲۳	۴۴/۷	اهرم	۲۶,۰۱۰	۲۴۰۰۰	۴,۰۷۴	۱۴۰۳/۱۰/۲۶
۲	ضهرم ۱۰۰۷	۳۷,۰۲۳	۳۸/۶	اهرم	۲۶,۰۱۰	۱۸۰۰۰	۹,۰۴۱	۱۴۰۳/۱۰/۲۶
۳	ضهرم ۱۰۱	۸۶,۷۷۵	۳۴/۰	اهرم	۲۶,۰۱۰	۲۶۰۰۰	۲,۹۶۳	۱۴۰۳/۱۰/۲۶
۴	ضهرم ۱۰۰۹	۴۷,۰۵۴	۳۲/۴	اهرم	۲۶,۰۱۰	۲۲۰۰۰	۵,۶۴۲	۱۴۰۳/۱۰/۲۶
۵	ضخود ۱۰۸۷	۵۶۹,۲۰۳	۳۲/۱	خودرو	۳,۳۶۰	۳۰۰۰	۳۹۹	۱۴۰۳/۱۰/۰۵
۶	ضهرم ۱۰۰۸	۲۶,۸۳۹	۲۴/۴	اهرم	۲۶,۰۱۰	۲۰۰۰۰	۷,۳۱۲	۱۴۰۳/۱۰/۲۶
۷	ضهرم ۹۰۰۳	۲۲,۹۹۴	۲۳/۳	اهرم	۲۶,۰۱۰	۱۶۰۰۰	۹,۹۲۳	۱۴۰۳/۰۹/۲۸
۸	ضخود ۱۱۳۶	۲۹۶,۱۹۷	۲۱/۷	خودرو	۳,۳۶۰	۳۰۰۰	۶۸۷	۱۴۰۳/۱۱/۰۳
۹	ضخود ۱۰۸۹	۱,۰۲۱,۶۸۸	۱۸/۸	خودرو	۳,۳۶۰	۳۵۰۰	۹۰	۱۴۰۳/۱۰/۰۵
۱۰	ضهرم ۱۰۰۶	۱۵,۰۸۹	۱۸/۶	اهرم	۲۶,۰۱۰	۱۶۰۰۰	۱۰,۸۸۰	۱۴۰۳/۱۰/۲۶

بیشترین درصد تغییر هفتگی

رتبه	نماد	بازدهی	سهم پایه	میانگین ارزش معاملات
۱	ضشنا ۱۰۷	۲۶۱%	شپنا	۰/۶
۲	ضستا ۱۰۴	۱۴۲%	شستا	۲/۳
۳	ضهرم ۱۲۴۳	۱۴۲%	اهرم	۰/۵
۴	ضفلا ۱۲۱	۱۲۲%	فولاد	۳/۵
۵	ضشنا ۱۰۷	۱۱۵%	شپنا	۰/۵
۱	ضهرم ۹۰۰۹	-۹۵%	اهرم	۰/۸
۲	طهرم ۹۰۰۸	-۹۰%	اهرم	۱/۱
۳	ضخود ۱۰۹	-۸۴%	خودرو	۴/۰
۴	ضخود ۱۰۹	-۷۷%	خودرو	۴/۴
۵	ضخود ۱۰۸۹	-۵۹%	خودرو	۱۸/۸

❖ بیشترین میانگین ارزش معاملات هفتگی برای نمادهایی محاسبه شده که اولین و آخرین روز معاملاتی هفته اخیر معامله شده اند.

❖ جدول بازدهی فیلتر شده براساس ارزش معاملات بالای ۵۰۰ میلیون تومان است. بازدهی برای نماد هایی محاسبه شده که در آخرین روز معاملاتی دو هفته اخیر معامله شده باشند.

بررسی وضعیت شاخص کل



شاخص کل با وجود محدودیت دامنه نوسان همچنان به روند صعودی خود ادامه داده است و با عبور از محدوده ۲,۶۵۰,۰۰۰ واحد، اکنون سقف کانال بلند مدت خود را در محدوده ۲,۸۶۰,۰۰۰ و ۳,۰۰۰,۰۰۰ واحد در پیش دارد. این در حالی است که محدوده های مقاومتی قبلی شاخص ۲,۶۵۰,۰۰۰ و ۲,۵۵۰,۰۰۰ واحد به نزدیکترین محدوده های حمایتی شاخص تبدیل شده اند.



دوشنبه ۳ آدی ۱۴۰۳

عرضه اولیه دزاگرس

هفتمین شرکت جدید سال با عرضه اولیه ۱۰ درصد سهام دزاگرس دارو پارسیان طی دو مرحله به روش ترکیبی، سوم دی در فرابورس وارد می شود. بر اساس این گزارش، ۱۷۰ میلیون سهم معادل ۱۰ درصد سهام "دزاگرس" در دو مرحله با قیمت ارزش گذاری ۱۵۵۶۷ ریالی در بازار دوم معاملات فرابورس عرضه می شود که در مرحله اول ۵۹.۵ میلیون سهم معادل ۳.۵ درصد با حداکثر سهمیه ۵۹۵ هزار سهمی به سرمایه گذاران واجد شرایط به روش حراج عرضه می شود.

[لینک خبر](#)



پذیرش وانت آریسان در بورس کالا

مدیریت پذیرش بورس کالای ایران با صدور ۳ اطلاعیه از پذیرش های جدید برای عرضه در بازار اصلی بورس کالا خبر داد. به این ترتیب کالای خودروی کامیون کشنده DAYUN، تولید شرکت آریا اورست ماشین، عرضه کننده شرکت کرمان دیزل بوتیا؛ کالای وانت آریسان، تولید شرکت ایران خودرو؛ بکهولودر، تولید شرکت توسعه صنعتی تراکتور سازی ایران در بازار اصلی بورس کالا پذیرش شدند.

[لینک خبر](#)



تداوم رشد نرخ دلار توافقی

از روز شنبه ۲۴ آذرماه با تصمیم بانک مرکزی معاملات سامانه نیما به نرخ توافقی انجام می شود و بر همین اساس نیز قیمت دلار در نیما که تا ۲۲ آذرماه در کانال ۵۴ هزار تومان بود به یک باره با افزایش همراه شد و از ۶۰ هزار تومان عبور کرد. آخرین قیمت معاملات توافقی در سامانه نیما که مربوط به معاملات روز قبل در این سامانه است نشان می دهد که قیمت توافقی هر اسکناس دلار آمریکا با افزایش نسبت به روز کاری قبل، به نرخ ۶۴ هزار و ۶۵۰ تومان و قیمت توافقی حواله دلار نیز به نرخ ۶۲ هزار و ۸۸۹ تومان رسیده است.

[لینک خبر](#)



گروه صنعتی پاکشو در نیمه نخست سال عملکرد موفق را به صورت تلفیقی به ثبت رساند و شرکت‌های زیرمجموعه‌ی پاکشو توانستند رشد خوبی را در سودآوری تجربه کنند. شرکت پاکان به شو که مالکیت کامل آن در اختیار پاکشو می باشد، تا پایان شهریور ماه سود ۵۰۵ میلیارد تومانی را محقق نموده و این مبلغ از کل سود سال مالی قبل این شرکت بیشتر است. پاکان به شو که مهمترین زیر مجموعه‌ی پاکشو محسوب می شود، در راستای سیاست افزایش سهم از بازار داخلی و صادراتی شویپنده تاسیس شده و هدف از احداث آن رشد ۱۲۰ درصدی تولید پودر و ۵۰ درصدی تولید مایعات در گروه پاکشو می باشد. شروع به کار این شرکت با خط سولفوناسیون بود و پس از آن تولید مایعات را آغاز کرد و انتظار می رود در ماه های آتی به تولید پودر هم برسد. بر این اساس به نظر در ماه های آتی، می توانیم شاهد رسیدن این کارخانه به ظرفیت تعریف شده باشیم. در سایر شرکت های زیرمجموعه با مالکیت بالای ۵۰ درصد نیز، شرکت ایراندار (مالکیت ۷۵ درصدی) سود ۶۰ میلیارد تومانی و پاکان پلاست کار (مالکیت ۷۵ درصدی) سود ۴۴۲ میلیارد تومانی را محقق نموده اند که نسبت به مدت مشابه سال قبل به ترتیب رشد ۴۶ و ۱۸۲ درصدی را نشان می دهند. شایان ذکر است شرکت ایراندار در زمینه تولید انواع چسب، محصولات پشت چسب دار و سلفون فعال است و شرکت پاکان پلاست کار نیز انواع محصولات پلیمری و پلاستیکی را تولید می کند. شرکت های پدیده شیمی جم، مدیریت صنعت خرده فروشی کوروش و اریان کیمیا تک به ترتیب با مالکیت ۴۴، ۱۷ و ۱۷ درصد از جمله دیگر زیر مجموعه های پاکشو محسوب می شوند و عملکرد آنها نیز در سودآوری این گروه حائز اهمیت می باشد. عملکرد موفق زیر مجموعه ها در حالی به ثبت می رسد که در خود شرکت اصلی افت سودآوری رخ داده است. شرکت اصلی پاکشو در زمینه تولید انواع پودر و مایعات شویپنده، نرم کننده حوله و لباس، انواع شامپو و خمیر دندان فعال است و تولیدات آن با برندهای گلرنگ، آوه، سافتلن، مریدنت، هوم پلاس و بینگو به بازار عرضه می شود. با توجه به رشد نرخ ارز در ماه های اخیر و وابستگی بالای صنعت شویپنده به واردات و نرخ دلار، در صورت عدم رشد متناسب نرخ محصولات، افت حاشیه سود محتمل به نظر می رسد و باید دید شرکت های این صنعت از جمله پاکشو و برخی زیر مجموعه های آن که شویپنده تولید می کنند، تا چه مقدار موفق به دریافت مجوز افزایش نرخ خواهند شد.



شرکت آهن و فولاد غدیر ایرانیان با نماد فغدیر از راه اندازی کارخانه گندله بهاباد خبر داد. این کارخانه از ابتدای مهرماه سال جاری به صورت آزمایشی در مدار تولید قرار گرفته و سرانجام از تاریخ ۲۵ آذرماه تولید تجاری گندله را آغاز نموده است. گندله سازی بهاباد ظرفیت اسمی تولید ۴ میلیون تن گندله در سال را دارد و پیش بینی می شود رفته رفته تولید آن افزایش یابد و در حدود ۶ ماه آتی به ظرفیت قابل دسترسی برسد. برآورد فغدیر از تولید سال آینده این کارخانه حدود ۳.۲ میلیون تن گندله می باشد. افتتاح این طرح سبب می شود زنجیره تامین مواد اولیه فغدیر تکمیل تر شود و علاوه بر تامین نیاز کارخانه برای تولید آهن اسفنجی، مقادیر مازاد آن در بازار داخلی و صادراتی به فروش برسد. مطابق پیش بینی های صورت گرفته، گندله سازی بهاباد برای تامین مواد اولیه (کنسانتره سنگ آهن) مشکل خاصی نخواهد نداشت و از شرکت چادرملو که در فاصله ۲۸ کیلومتری کارخانه قرار گرفته، مجموعه عصر نوین بهاباد که ۴۰ درصد آن تحت مالکیت فغدیر است و همچنین شرکت پایا فولاد، کنسانتره مورد نیاز خود را خریداری خواهد کرد. به غیر طرح مذکور، در زیر مجموعه های فغدیر که در بخش های مختلف زنجیره فولاد فعال هستند، پروژه هایی در دست اجرا یا در شرف بهره برداری می باشند و پیش بینی می شود در سال های آتی این زیر مجموعه ها بتوانند نقش پررنگی را در رشد سودآوری شرکت داشته باشند هر چند نمی توان از ریسک مهم محدودیت های انرژی در فصول گرم و سرد سال گذشت.



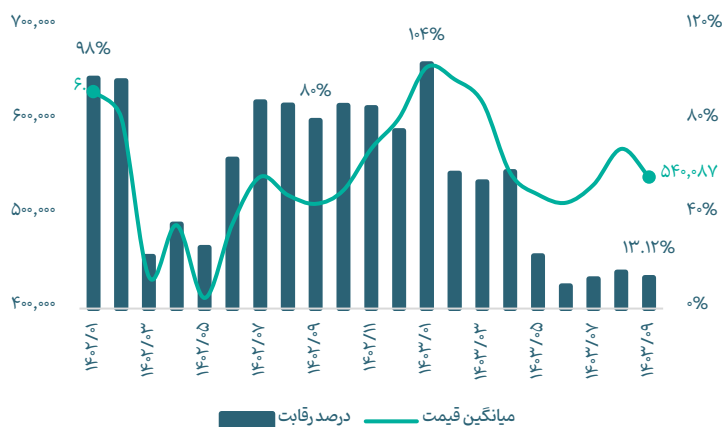
شرکت سیمان سپاهان با نماد سپاهان در آذرماه موفق به فروش حدود ۱۵۴ هزار تن سیمان در بورس کالا با میانگین نرخ ۱ میلیون و ۳۴۳ هزار تومان به ازای هر تن شده و درآمدی بالغ بر ۲۰۶ میلیارد تومان از فروش خود بدست آورده است. سیمان سپاهان یکی از بزرگترین تولید کنندگان سیمان و کلینکر در کشور محسوب می شود که در استان اصفهان و در میان یک بازار رقابتی قرار گرفته است. منطقه اصفهان با ۸ واحد تولیدی و ظرفیت اسمی معادل با ۸.۱ میلیون تن، بیشترین ظرفیت تولید سیمان در کشور را دارد و از این حیث بالاتر از استان های تهران، فارس و خراسان رضوی قرار گرفته است و بین تولیدکنندگان در این استان رقابت وجود دارد. بر این اساس سیمان سپاهان همواره بخشی از فروش خود را به صورت صادرات کلینکر به کشورهای عراق، حوزه خلیج فارس و جنوب شرق آسیا انجام می دهد (در سال مالی قبل حدود ۲۷ درصد از کل فروش از محل صادرات بوده است). سپاهان که سال مالی منتهی به ۳۱ شهریور ماه دارد و در دو ماه ابتدایی سال مالی در حدود ۵۳۶ میلیارد تومان فروش داشته و در آذر نیز فروش داخلی آن در بورس کالا بالغ ۲۰۶ میلیارد تومان بوده و میزان صادرات کلینکر در ماه پایانی پاییز نیز در چند روز آینده با انتشار گزارش فعالیت ماهانه در کدال مشخص خواهد شد. سیمان سپاهان به واسطه صادرات کلینکر، از جمله شرکت های تاثیرپذیر از رشد نرخ ارز محسوب می شود و در صورت تداوم رشد نرخ دلار، بهبود حاشیه سود صادراتی شرکت دور از انتظار نخواهد بود. در کنار فروش صادراتی، بررسی نرخ فروش سیمان سپاهان در بورس کالا نیز حائز اهمیت می باشد. میانگین نرخ فروش سیمان سپاهان در آذر و آبان تفاوت چندانی با هم نداشته و باید دید در ماه های آتی روند آن به چه صورت خواهد بود. در کنار موارد ذکر شده، محدودیت های انرژی در فصول گرم و سرد سال را نیز باید در نظر گرفت که تاثیرات منفی آن در سال های اخیر پررنگ تر شده است.



بورس کالا



دیدگاه هفته (پلی اتیلن ترفتالات بطری)

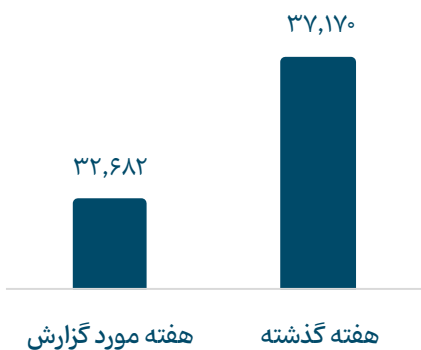


پلی اتیلن ترفتالات (PET) نوعی پلیمر است که به دلیل خواص مکانیکی، حرارتی و شیمیایی مناسب خود، کاربرد زیادی در صنعت پیدا کرده است و به شکل نیمه کریستالی و بی رنگ می باشد. از جمله کاربردهای پلی اتیلن ترفتالات می توان به تولید بطری های پلاستیکی، نوارهای پلاستیکی، پارچه و الیاف نساجی، بسته بندی و ... اشاره نمود. تنها تولید کننده این محصول استراتژیک در داخل کشور پتروشیمی تندگویان با نماد شگویا می باشد و محصولات خود را در گریدهای الیاف، بطری و نخ POY به فروش می رساند. همانطور که در نمودار مشاهده می شود، معاملات پلی اتیلن ترفتالات گرید بطری همواره با شکل گیری رقابت در بورس کالا همراه است و تقاضا نسبت به عرضه در سطوح بالاتری قرار دارد. از ابتدای ۱۴۰۲ تاکنون بیشترین رقابت شکل گرفته مربوط به فروردین ماه امسال با ۱۰۴ درصد رقابت بوده است. از مردادماه سال جاری به بعد شاهد آن هستیم که میانگین رقابت نسبت به ماه های قبل با کاهش محسوسی همراه شده و همین موضوع افت میانگین نرخ این محصول به ۵۴ میلیون تومان به ازای هر تن در آذرماه را در پی داشته است. نرخ آذر نسبت به فروردین ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳ به ترتیب با افت ۱۴ و ۱۸ درصدی همراه بوده است. میانگین نرخ PET گرید بطری به عنوان یکی از مهمترین محصولات شگویا، تاثیر با اهمیتی در حاشیه سود این پتروشیمی خواهد داشت.

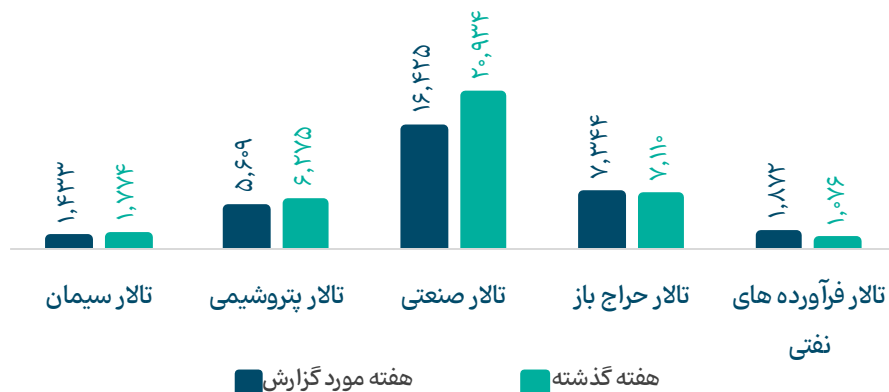
بیش ترین تغییر قیمت هفتگی

تولید کننده	نام کالا	درصد
کارخانجات سیمان لامرد	سیمان پرتلند نوع ۱ رده ۴۲/۵-فله	۴۴%
کارخانجات سیمان لامرد	سیمان پرتلند نوع ۲ رده ۳۲/۵-فله	۳۷%
سیمان داراب	سیمان پرتلند نوع ۱ رده ۴۲/۵-فله	۳۷%
سیمان داراب	سیمان پرتلند آهکی/کیسه ۵۰	۳۴%
پلی پروپیلن جم	پلی پروپیلن شیمیایی EP۳۱۳۰UV	۲۸%
سیمان هرمزگان	سیمان پرتلند نوع ۲ رده ۳۲/۵-فله	-۲۹%
سیمان زاہل	سیمان پوزولانی ویژه	-۲۸%
سیمان کاوان بوکان	سیمان پرتلند نوع ۱ رده ۴۲/۵-فله	-۲۴%
سیمان هرمزگان	سیمان پرتلند نوع ۱ رده ۴۲/۵-کیسه ۵۰	-۲۲%
سیمان ارومیه	سیمان پرتلند نوع ۲ رده ۴۲/۵-فله	-۱۹%

ارزش کل معاملات (میلیارد تومان)



ارزش معاملات به تفکیک تالار (میلیارد تومان)




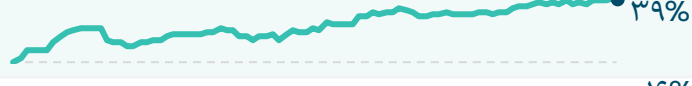




بیش ترین رقابت

تولید کننده	نام کالا	درصد رقابت
پتروشیمی بندرامام	پلی اتیلن سنگین بادی LMP۰۰۳۵	۶۹%
پتروشیمی کارون	تولوئن دی ایزو سیانات (TDI)	۶۶%
پالایش نفت بندرعباس	وکیوم باتوم	۶۴%
پالایش نفت امام خمینی (ره) شازند	وکیوم باتوم	۶۱%
پتروشیمی بندرامام	زایلین مخلوط	۵۸%
پتروشیمی میاندوآب	پلی اتیلن سنگین فیلم LMP۰۰۰F۷	۵۸%
پالایش نفت اصفهان	وکیوم باتوم	۵۳%
سیمان قشم	سیمان پرتلند نوع ۵ رده ۳۲/۵-کیسه ۵۰	۵۰%
پتروشیمی کارون	متیلن دی فنیل دی ایزوسیانات خالص	۵۰%

نوسانات از ابتدای سال ۱۴۰۲	قیمت دلاری	محصول	اثرگذار بر بهای تمام شده	قدرت تقاضا	درصد تغییر	قیمت پایانی	محصول
	-	شگویا	-	-	-	-	پلی اتیلن ترفتالات بطری
	-	شگویا	-	-	-	-	پلی اتیلن ترفتالات نساجی
	۸۴۵	آریا، شاراک، جم	-	۲.۳۳	۱۴.۵%	۶۴۴,۱۰۹,۱۰۶	پلی اتیلن سبک
	۸۶۲	مارون، جم پیلن، شاراک	-	۱.۸۸	۹.۷%	۶۵۷,۶۳۳,۷۸۷	پلی پروپیلن
	۷۳۷	شغدیر، شپترو	-	۱.۸۴	۲۰.۳%	۵۶۲,۲۸۰,۵۷۲	پلی وینیل کلراید
	۳۲۱	شپنا، شبندر، شتران	شسپا، شبرهن، شرانل	۱.۰۰	-۰.۱%	۲۴۴,۸۹۸,۲۶۴	لوب کات
	۵۷۶	شسپا، شبرهن، شرانل	-	۳.۲۹	۱۳.۹%	۴۳۹,۱۲۳,۷۷۸	روغن پایه
	-	شپاس	-	-	-	-	قیر ۶۰۷۰
	۳۰۹	شپنا، شبندر، شتران	شپاس	۱.۸۴	۷.۶%	۲۳۵,۳۶۳,۹۶۰	وکیوم باتوم
	۴۳۲	مارون، شاراک	شگویا	۲.۸۰	۱۸.۵%	۳۲۹,۵۲۶,۵۴۲	منو اتیلن گلاکول
	۸۷۰	شپلی	-	۱.۴۷	۴.۵%	۶۶۳,۲۷۵,۵۰۴	نخ پلی استر

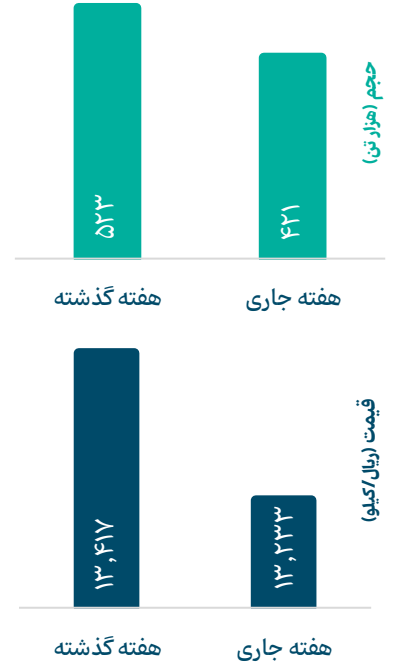
اعداد بر حسب ریال /تن ذکر شده است

نوسانات از ابتدای سال ۱۴۰۲	قیمت دلاری	اثرگذار بر درآمد	اثرگذار بر بهای تمام شده	قدرت تقاضا	درصد تغییر	قیمت پایانی	محصول
	۳۲۰	فخوز، کاوه، فسازان	خاهن، فرود	۲.۳۰	۱.۴%	۲۴۴,۳۸۲,۴۶۲	شمش بلوم
	۴۳۰	فولاد، فنورد	فجر، فسپا	۱.۰۰	۰.۱%	۳۲۷,۹۴۱,۱۳۷	ورق گرم
	۵۳۹	فولاد	فجر	۱.۰۰	۱.۲%	۴۱۰,۹۶۲,۴۲۶	ورق سرد
	۷۳	کگل، کچاد، کنور	هرمز، کاوه، ارفع	۱.۰۳	۰.۴%	۵۵,۶۹۶,۹۳۷	گندله
	۱۹۸	فسبزواری، فغدیر، فصبا	فولاز، فرود، کاوه	۱.۲۷	۱%	۱۵۱,۱۰۲,۴۵۱	آهن اسفنجی
	۳۵۹	ذوب	-	۲.۱۲	-۹.۵%	۲۷۳,۵۵۷,۵۸۷	تیرآهن
	۳۷۱	ذوب، کویر، فرود	فولای	۱.۵۱	۰.۴%	۲۸۲,۵۶۹,۹۹۳	میلگرد
	۶۸۷۵	فملی	فباهنر	۱.۱۶	-۸.۴%	۵,۲۴۲,۸۴۵,۷۱۴	مس کاتد
	۲۶۰۶	فاسمین، فگستر	فباهنر	۳.۹۷	۱۰.۱%	۱,۹۸۷,۴۴۲,۸۱۳	شمش روی

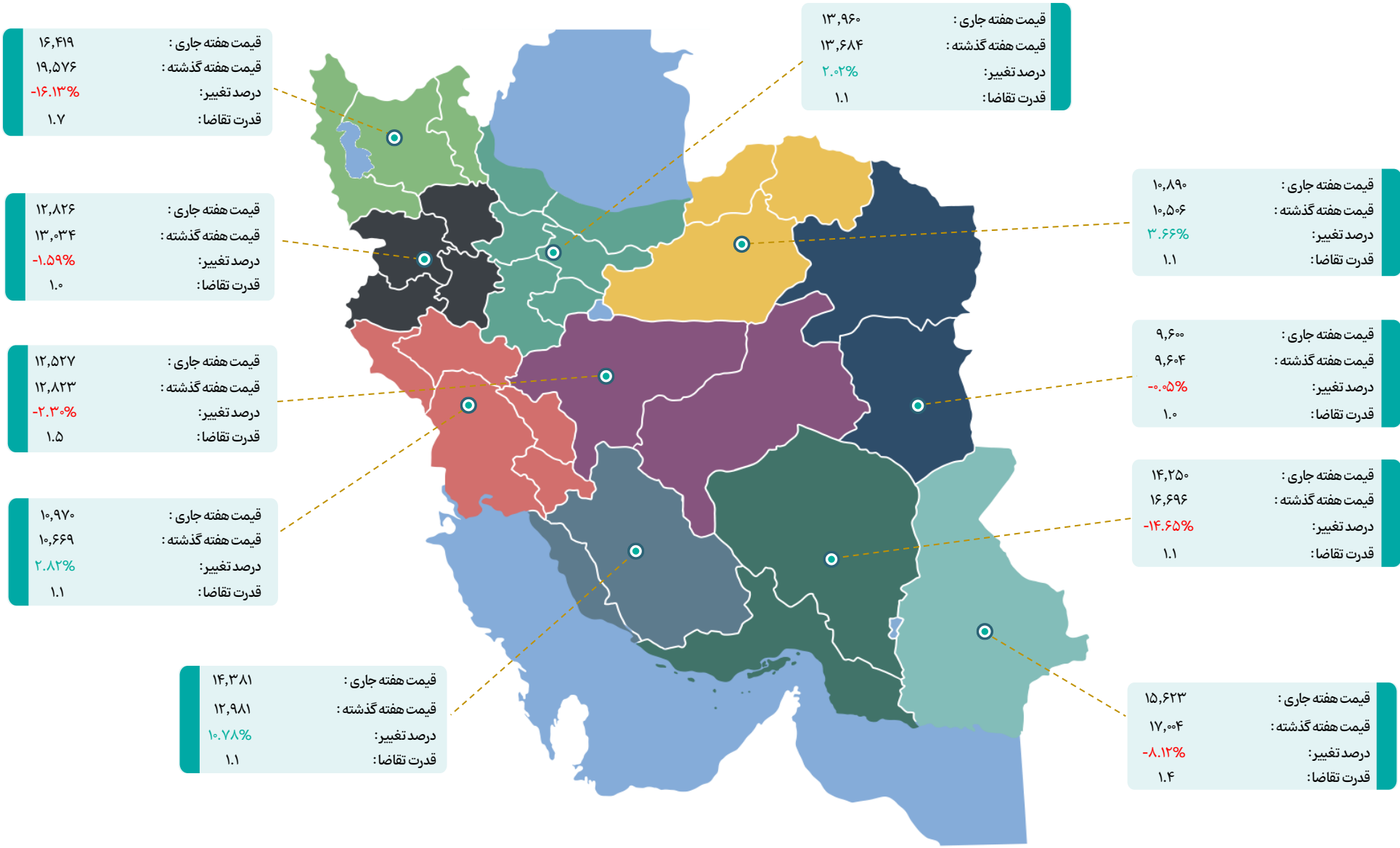
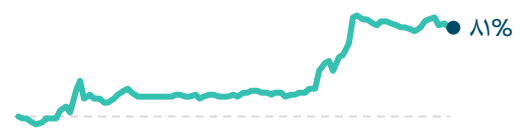
اعداد بر حسب ریال / تن ذکر شده است

بورس کالا (سیمان)

سیمان تیپ ۲ فله کل کشور

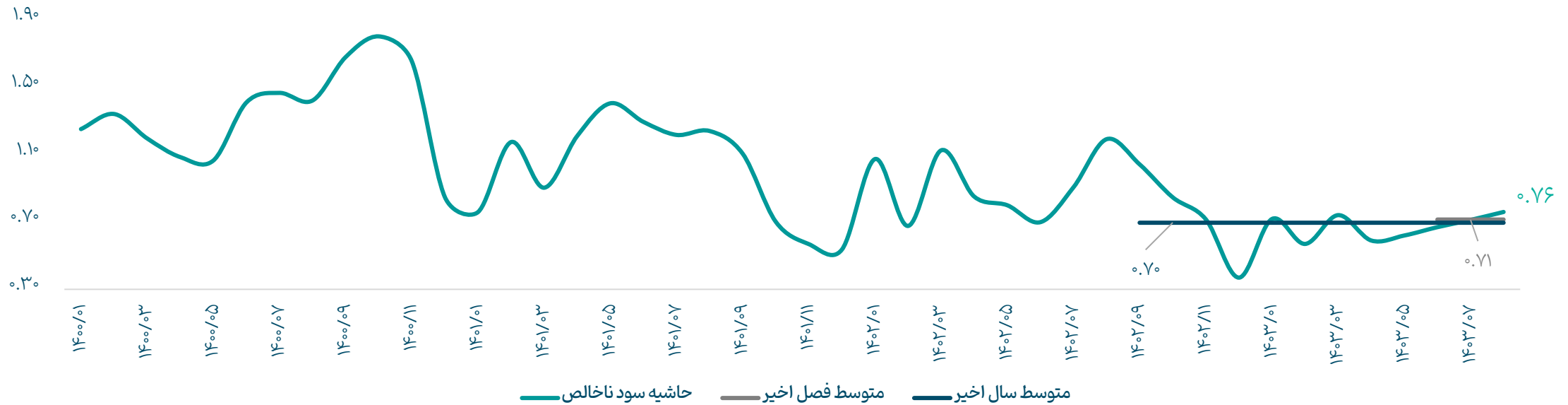


بازده قیمتی تیپ ۲ از ابتدای سال ۱۴۰۲



در این بخش، میانگین موزون قیمتی پایانی سیمان تیپ ۲ فله بر اساس ریال/کیلو و به تفکیک هر منطقه گزارش می‌شود.

شجم



شرکت پتروشیمی تخت جمشید با نماد شجم بزرگترین تولید کننده پلی بوتادین رابر (PBR) و استایرن بوتادین رابر (SBR) در کشور با ظرفیت ۹۲ هزار تن در سال می باشد. محصولات تولیدی شجم عموماً در صنعت تایرسازی مورد استفاده قرار می گیرد و شرکت هایی مانند گروه صنعتی بارز، کویر تایر، لاستیک یزد، ایران یاسا و ... عمده خریداران PBR و SBR تولیدی هستند. پتروشیمی شازند با ظرفیت تولید ۲۶ هزار تن PBR و پتروشیمی بندرامام با ظرفیت تولید ۴۰ هزار تن SBR رقبای داخلی شجم محسوب می شوند. شجم به طور متوسط ۶۴ درصد از فروش خود را در بازار داخل انجام می دهد که نرخ آن بر مبنای نرخ های اعلامی دفتر صنایع پایین دستی پتروشیمی تعیین می شود و مابقی فروش نیز از طریق صادرات به کشورهای چین، هند، ترکیه و ... بدست می آید. ساختار بهای تمام شده ی شجم نشان می دهد که بیش از ۶۶ درصد از کل هزینه های تولید مربوط به خرید مواد اولیه است. مواد اولیه این شرکت بوتادین و استایرن می باشد که بوتادین از پتروشیمی امیرکبیر با خط لوله و از پتروشیمی جم با تانکر تامین می شود. استایرن مورد نیاز نیز از پتروشیمی پارس و به وسیله تانکر خریداری می گردد. با توجه به ساختار هزینه ها، فاصله بین نرخ بوتادین و استایرن با محصولات تولیدی شرکت (PBR و SBR) تأثیر با اهمیتی در حاشیه سود ناخالص خواهد داشت. همانطور که در نمودار مشاهده می شود، در دوره های اخیر، شاخص کرک اسپرد افت کرده و تأثیرات آن در کاهش حاشیه سود ناخالص شرکت قابل مشاهده است. شجم به منظور کاهش نوسانات نرخ خوراک بوتادین و تامین پایدار آن قصد دارد پروژه تولید بوتادین- رافینیت با ظرفیت تولید ۳۵ هزار تن بوتادین و ۳۵ هزار تن رافینیت در سال را پیش ببرد. البته این طرح هنوز در مراحل ابتدایی خود می باشد اما در صورت بهره برداری یکی از چالش های مهم شجم را حل خواهد نمود. با توجه به رشد نرخ ارز، هم نرخ مواد اولیه و هم نرخ محصولات در ماه های آتی با افزایش رو به رو خواهد شد و احتمال بهبود کرک اسپرد وجود دارد.

توضیحات: ما در تیم تحلیل مفید برای تمامی شرکت های بازار سرمایه، شاخصی تعریف کرده ایم که افزایش یا کاهش آن (تاسطح معناداری ۹۰٪)، نوسانات سود ناخالص دلاری آن شرکت ها را نشان می دهد.

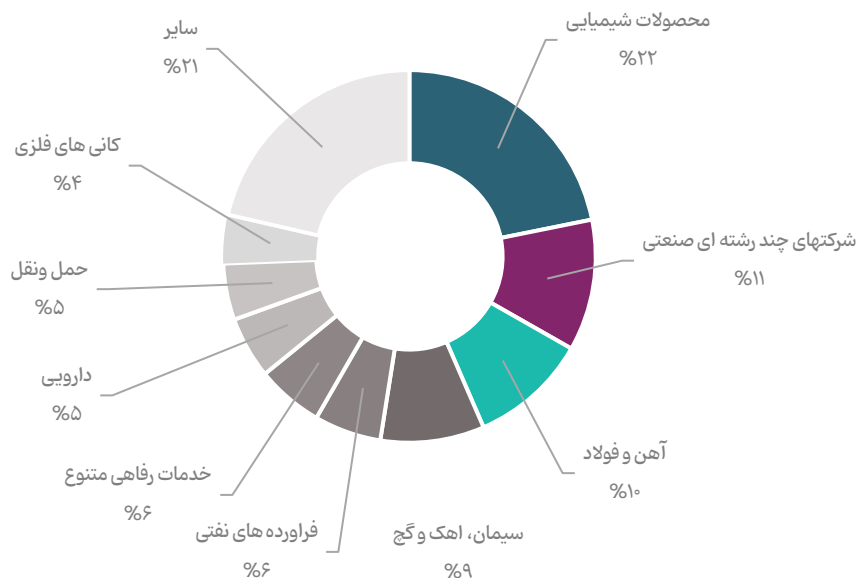
شاخص حاشیه سود ناخالص شرکت ها = (اسپرد دلاری محصولات و مواد مصرفی) تقسیم بر (متوسط اسپرد دلاری محصولات و مواد مصرفی)

$$\text{شاخص حاشیه سود ناخالص} = \frac{\frac{\sum \frac{ax+by}{a+b} - \sum \frac{cw+dz}{c+d}}{\text{average } \sum \frac{ax+by}{a+b} - \sum \frac{cw+dz}{c+d}}}{\text{average } \sum \frac{ax+by}{a+b} - \sum \frac{cw+dz}{c+d}}$$



سیدگردان مفید

دارایی (میلیارد تومان)	بازدهی پنج ساله	بازدهی یک ساله	بازدهی شش ماهه	بازدهی یک ماهه	نوع صندوق	ریسک	صندوق
۶,۷۰۸	۱۰۴۹%	۳۰%	۳۷%	۱۶%			پیتاز
۵,۳۶۶	۷۸۲%	۳۲%	۴۰%	۱۸%	سهامی	●●●●○	پیرو
۲,۸۸۸	۶۷۴%	۲۷%	۳۹%	۱۹%			امید
۳,۳۴۸	۹۸۴%	۲۸%	۳۹%	۱۸%			اطلس ETF
۸۵۶			۳۹%	۱۵%			بازنشستگی
۴,۰۶۹		۳۳%	۶۱%	۳۴%	اهرمی (واحد ممتاز)	●●●●●	توان ETF
۹۱۹		۲۲%	۳۳%	۱۹%	شاخصی	●●●●○	آرام ETF
۸۸۳		۲۷%	۳۰%	۲۰%			استیل ETF
۷۴۸			۱۳%	۱۳%	بخشی	●●●●○	خودران
۱,۰۳۴			۵۰%	۲۰%			سیمانو
۳۷۷	۵۵۸%	۱۹%	۲۳%	۱۱%	مختلط	●●●●○	ممتاز
۵۷۴		۲۷%	۳۱%	۱۱%	تضمین اصل سرمایه	●●●●○	تضمین
۲۸,۳۴۴	۱۰۹۷%	۹۸%	۴۷%	۱۴%	مبتنی بر سکه طلا	●●●●○	عیار ETF
۳,۱۵۸		۳۰%	۱۴%	۲%	اهرمی (واحد عادی)	○●●●○	توان
۱۲,۳۵۱		۳۰%	۱۵%	۲%			آوند ETF
۶۰,۶۵۸	۱۷۵%	۲۹%	۱۴%	۲%	با درآمد ثابت	○●●●○	حامی



* بروزسانی پرتفوی برای آبان ۱۴۰۳ می باشد.

توضیحات تکمیلی

اطلاعات بازدهی نشان دهنده عملکرد گذشته است و تضمینی برای عملکرد مشابه در آینده وجود ندارد چراکه اصل و سود سرمایه گذاری به دلیل ماهیت بورس دائماً در حال نوسان است و در آینده بازدهی این صندوق می تواند کمتر یا بیشتر از گذشته باشد. بازدهی **صندوق پیشتاز** در دوره های مختلف را می توانید از طریق این [لینک](#) مشاهده کنید.

باید توجه داشت بازدهی شاخص به عنوان یک معیار برای ارزیابی میزان موفقیت عملکرد صندوق در نظر گرفته می شود و به صورت مستقیم امکان سرمایه گذاری در شاخص وجود ندارد.

صندوق سهامی

ریسک: ●●●●○

نام صندوق: پیشتاز

صدور و ابطالی

نوع صندوق:

۱۳۸۷/۰۲/۲۰

تاریخ آغاز فعالیت:

۱۴۰۳/۰۹/۲۸

تاریخ به روز رسانی:

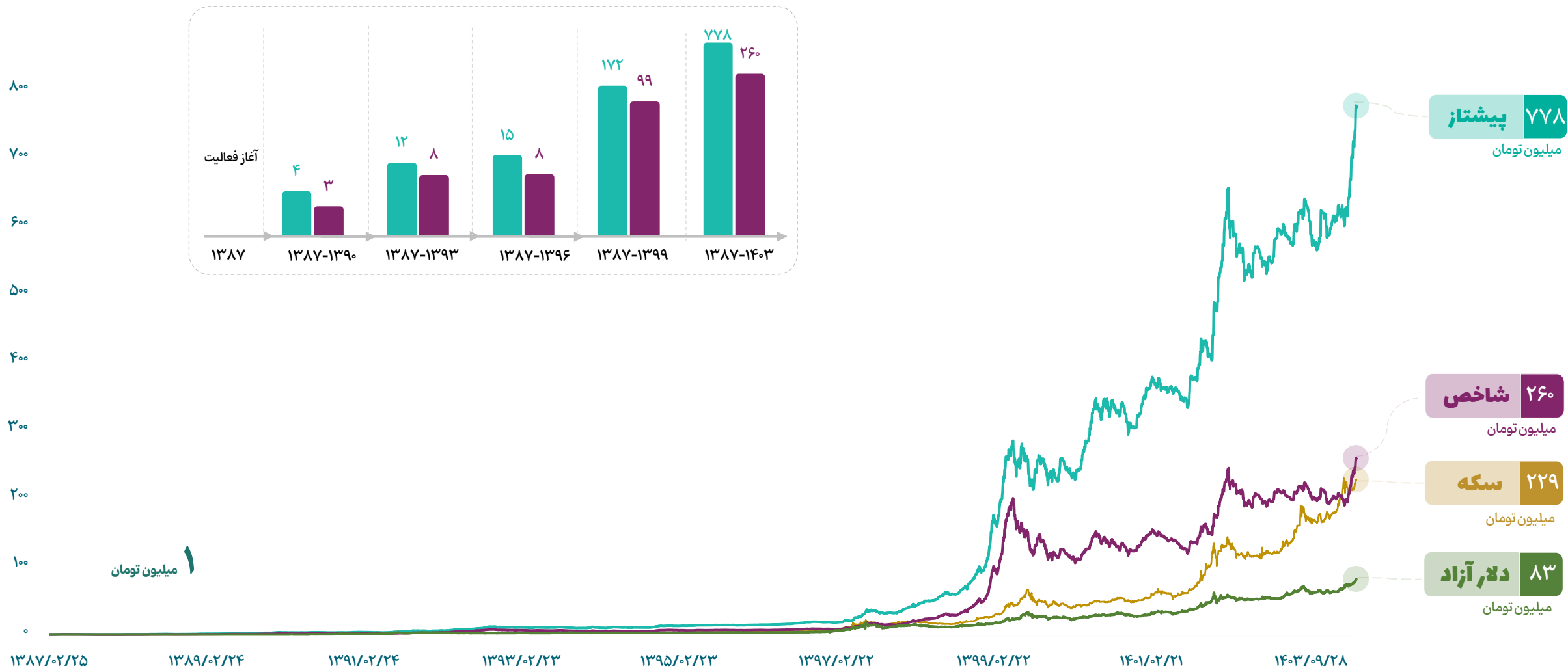
۶,۷۰۸ میلیارد تومان

کل خالص ارزش دارایی:

❖ مزیت های سرمایه گذاری در صندوق

- ❖ مدیریت فعال: مدیریت صندوق، با بهره گیری از دانش و مهارت کافی، نسبت به تشکیل پرتفوی متنوع و بهینه اقدام می نماید تا بهترین بازدهی ممکن را برای سرمایه گذاران ایجاد نماید.
- ❖ سهولت در سرمایه گذاری: سرمایه گذاری در صندوق نیاز به صرف زمان و دانش تخصصی بازار سرمایه ندارد و همه افراد جامعه می توانند به راحتی در صندوق ها سرمایه گذاری کنند.
- ❖ نقدشوندگی مناسب: صندوق های سرمایه گذاری از نقدشوندگی بالایی برخوردار هستند و سرمایه گذاران به راحتی می توانند دارائی خود را به وجه نقد تبدیل کنند.

سرمایه گذاری در صندوق پيشتاز



طلا

شمش

۴%

رفاه

۱۶%

امامی

۱۶%

نیم

۲۴%

ربع

۴۹%

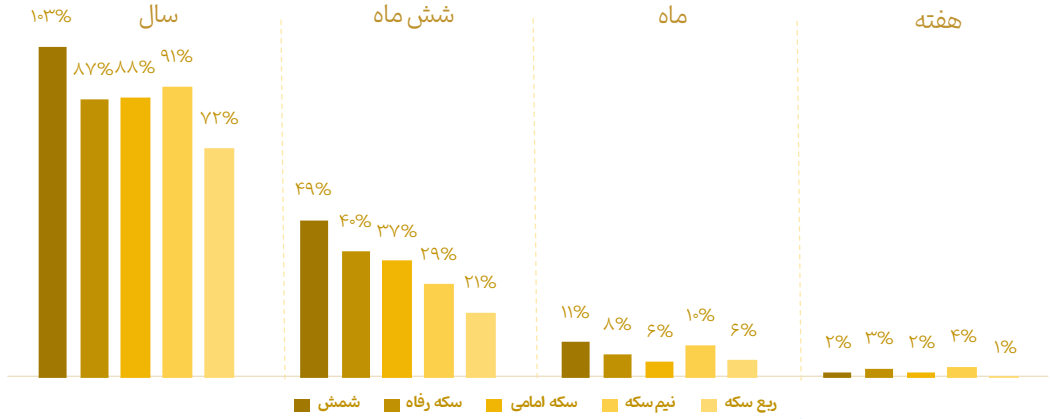
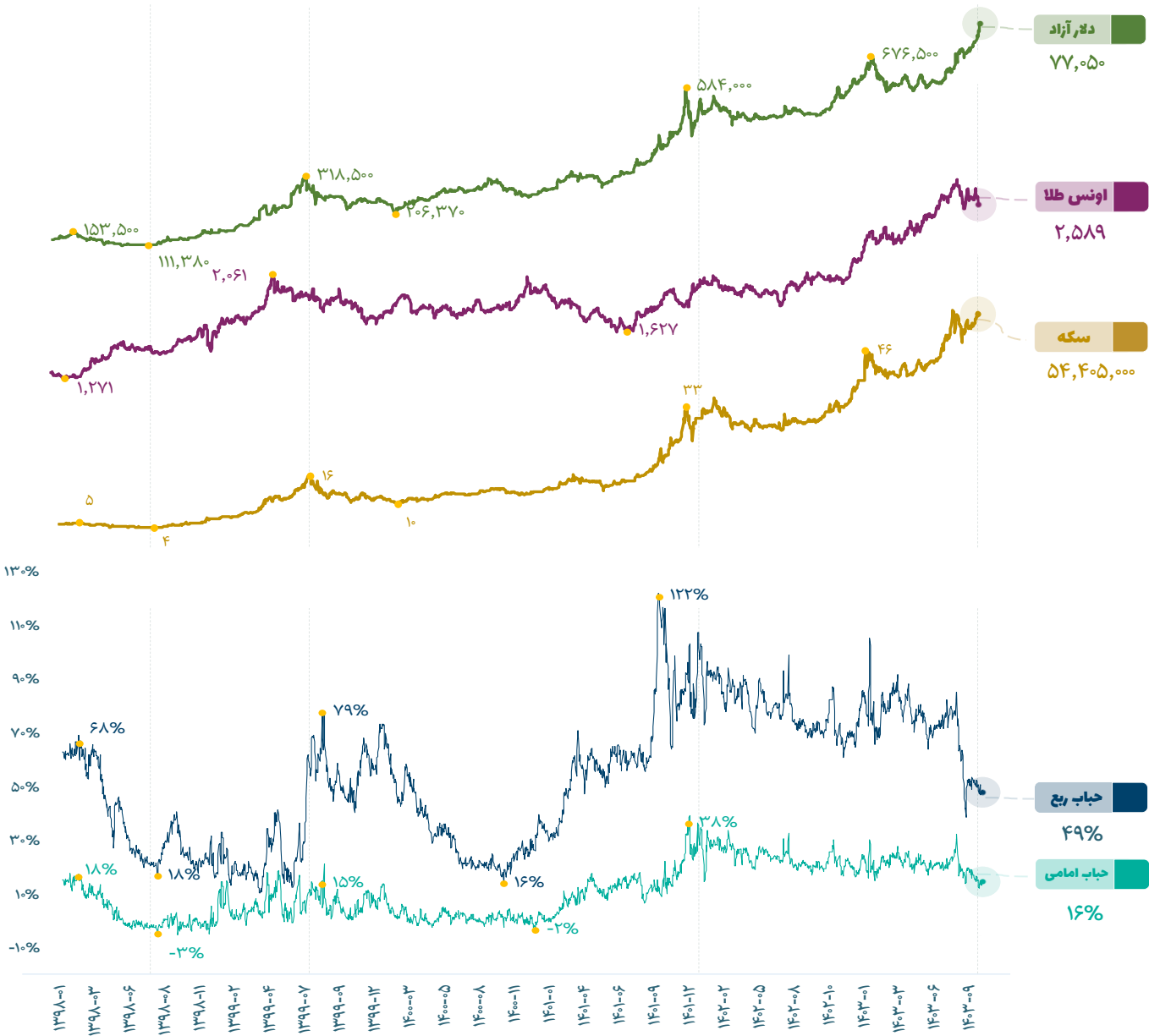
درصد حباب = *۱۰۰ / ارزش ذاتی حباب

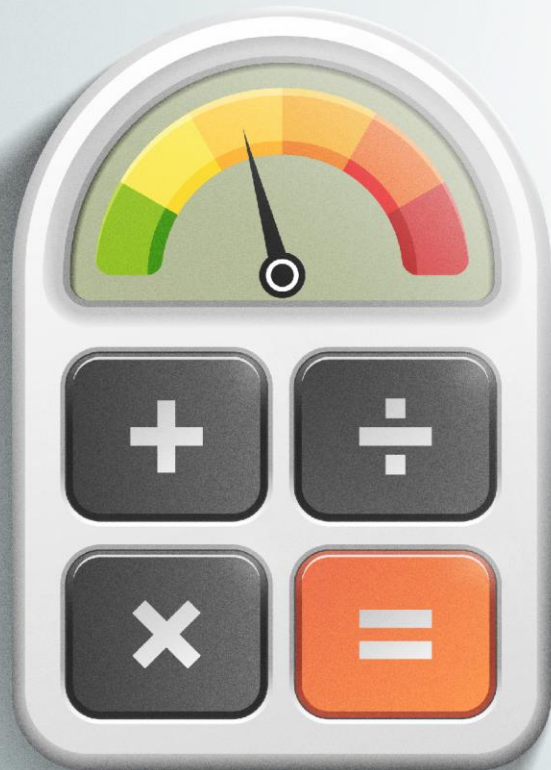
برای بهره‌مندی از بازدهی طلا می‌توان در صندوق مبتنی بر طلای عیار سرمایه‌گذاری نمود.

عیار

مزایای سرمایه‌گذاری

- پوشش ریسک نگهداری سکه و شمش طلا به صورت فیزیکی
- کسب بازدهی بهینه از طریق سرمایه‌گذاری هدفمند در سکه و گواهی شمش طلا
- کارمزد بسیار کمتر از کارمزد پرداختی برای خرید و فروش طلا به صورت فیزیکی
- امکان سرمایه‌گذاری آسان با مبالغ کم





سرمایه‌گذاری هوشمند در اپلیکیشن مفید

با انتخاب میزان ریسک و بازه زمانی مورد نظر در
اپلیکیشن مفید، به کمک هوش مصنوعی
ترکیب مناسب سرمایه‌گذاری خود را مشاهده
و انتخاب نمایید.

Mofid App
Android / PWA



← سرمایه‌گذاری هوشمند

mfid.ir/jbgf





اقتصاد و نرخ‌های جهانی



اقتصاد

اقتصاد داخلی

- حجم تقاضای اعتبار بانک‌ها در بازار بین‌بانکی به ۲۶۷/۹ همت کاهش یافت که پایین‌تر از میانگین دو ماه اخیر بود. این در حالی است که نرخ بین‌بانکی به ۲۳/۹۳ درصد رسیده است، بدان معنا که بانک مرکزی در بازار بین‌بانکی رویکرد انقباضی خود را ادامه می‌دهد.
- با وجود انجام حراج در هفته گذشته، تا زمان نگارش تحلیل، گزارش حراج منتشر نشده بود.
- تراز تجاری هشت‌ماهه ۴۰۳ به ۶۹۷۵ میلیارد دلار رسید در حالی که در مدت مشابه سال قبل میزان کسری ۱۰۲۰۲ میلیارد دلار بود. نکته حائز اهمیت آن که ۴۶۶ میلیارد دلار واردات طلا انجام شده است.
- بر اساس آخرین اعلام بانک مرکزی از ابتدای امسال تا یکم دی‌ماه ۴۰۳ مبلغ ۱۰۷۱۲ میلیارد دلار ارز ترجیحی (۲۸۵۰۰ تومانی) به کالاهای اساسی و دارو تخصیص یافته است. به نظر می‌رسد افت در تأمین ارز ترجیحی در اوایل آذر در نیمه دوم جبران شده و سطح تأمین ارز به سطوح قبل بازگشته است.

اقتصاد خارجی

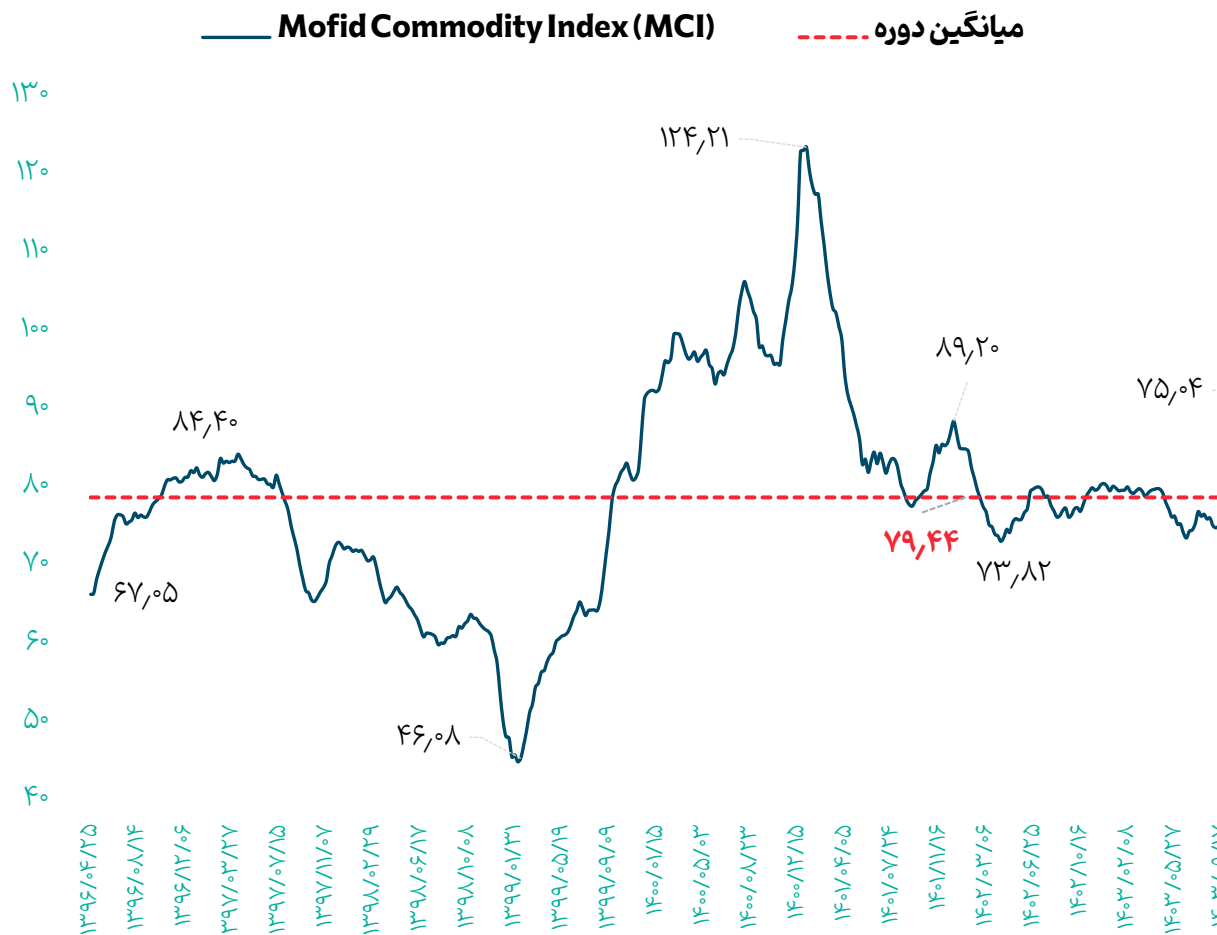
- آمار مدعیان بیکاری اقتصاد آمریکا در این هفته نیز افزایش یافت. همچنین نرخ رشد ماهانه و سالانه تولید صنعتی آن منفی باقی ماند. با وجود افت PMI کارخانه‌ای و تعمیق در منطقه رکودی، PMI خدمات و ترکیبی آمریکا رشد قابل توجهی کرده و در منطقه رونق باقی ماندند. نرخ تورم PCE عمومی و هسته نیز فزاینده شد. با این وجود، فدرال رزرو در آخرین نشست خود همانند پیش‌بینی هفته قبل، نرخ بهره سیاستی را ۰/۲۵ واحد درصد کاهش داد و به ۴/۵ درصد رساند. بنا بر اعلام فدرال رزرو احتمالاً در دوره‌های بعدی کاهش نرخ بهره کندتر خواهد شد.
- رشد تولید صنعتی چین کمی بهبود یافت که بالاتر از انتظارات بازار بود، با این حال، شاخص خرده‌فروشی این کشور کاهش قابل توجهی یافت که کمتر از انتظارات بازار بود. سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت و همچنین سرمایه‌گذاری در بخش املاک و مستغلات کاهش یافت که نشان از تداوم بحران مسکن این کشور دارد. همچنین افت در سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در چین ادامه پیدا کرد.
- رشد ساخت‌وساز اروپا پس از ۹ ماه مثبت شد. همچنین PMI بخش خدمات به منطقه رونق بازگشت اما دو شاخص دیگر با وجود بهبود در منطقه رکودی باقی ماندند. تراز تجاری این منطقه نیز در ماه اکتبر با افت محسوس به ۳۲ میلیارد یورو رسید. به نظر می‌رسد روند کاهش نرخ بهره بانک مرکزی اروپا در سال ۲۰۲۵ ادامه داشته باشد.
- شاخص کلایی مفید (MCI) در هفته اخیر افت جزئی ۰/۰۹ درصدی را تجربه کرد. مهم‌ترین عوامل این تغییر رشد شاخص دلار در پی بالا رفتن احتمال کند شدن کاهش نرخ بهره آمریکا و رشد کمتر از انتظار خرده‌فروشی چین بود.

متوسط هفتگی قیمت بازده هفتگی (%)

کالا

بازده هفتگی (%)	قیمت	کالا
-۰٫۰۹	۷۵٫۰۴	شاخص کامودیتی مفید (MCI)
۰٫۴۰	۷۳٫۲۹	نفت برنت اروپا (دلار/بشکه)
۱٫۵۹	۷۰٫۲۷	نفت WTI آمریکا (دلار/بشکه)
۰٫۰۰	۴۷٫۰۰	بیلت (دلار/تن) - CIS
-۰٫۴۵	۴۳٫۰۰	اسلب (دلار/تن) - CIS
-۰٫۶۱	۴۸۵٫۰۰	ورق گرم (دلار/تن) - CIS
-۱٫۸۰	۸۹۹۵٫۰۰	مس (دلار/تن) - LME گرید A
-۳٫۴۴	۳۰۰۶٫۰۰	روی (دلار/تن) - LME
-۲٫۷۲	۲۵۳۷٫۰۰	آلومینیوم (دلار/تن) - LME
-۰٫۱۱	۹۲۴٫۰۰	اتیلن (دلار/تن) - CFR آسیا
۰٫۵۴	۱۱۰۹٫۰۰	پلی اتیلن سبک (LDPE) (دلار/تن) - FOB خاورمیانه
-۱٫۳۷	۸۶۵٫۰۰	پلی اتیلن سنگین (HDPE) (دلار/تن) - FOB خاورمیانه
۰٫۴۴	۹۱۱٫۰۰	پلی اتیلن سبک خطی (LLDPE) (دلار/تن) - FOB خاورمیانه
۱٫۳۵	۳۰۱٫۰۰	متانول (دلار/تن) - CFR چین
۰٫۸۶	۳۵۱٫۰۰	اوره (دلار/تن) - FOB خاورمیانه

شاخص کامودیتی مفید (MCI)

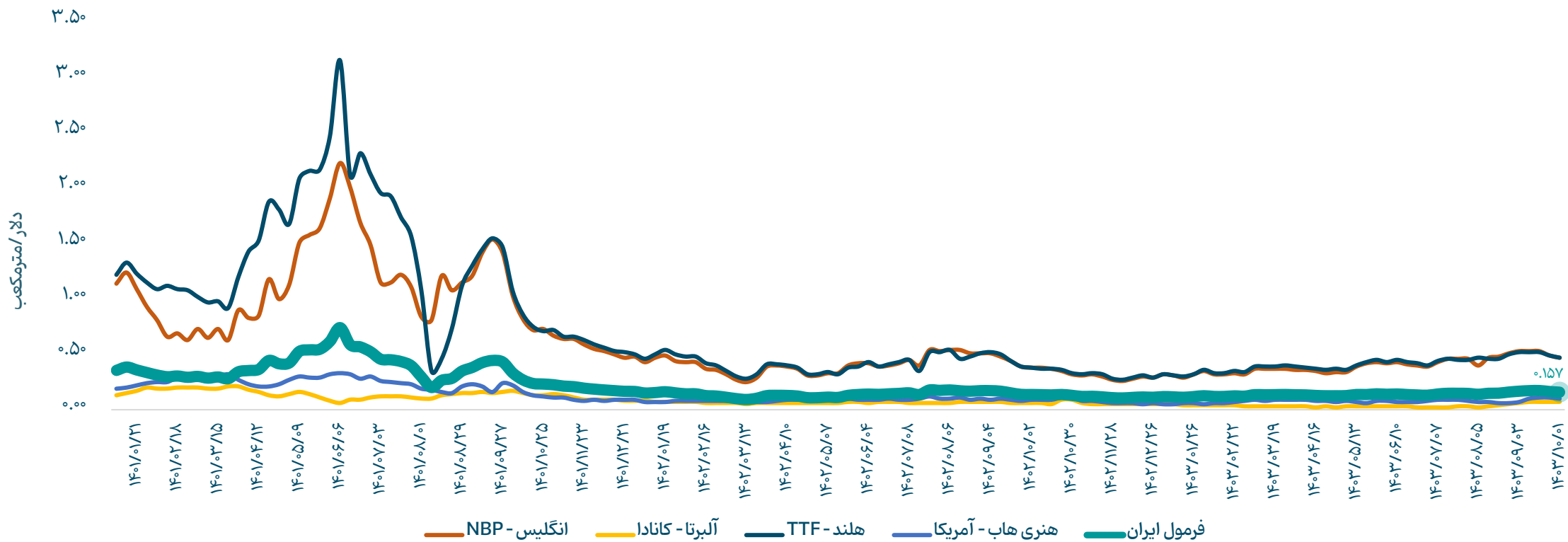


تحلیل شاخص MCI

شاخص کامودیتی مفید (MCI) در هفته اخیر با **افت جزئی ۰٫۰۹ درصدی** به سطح ۷۵٫۰۴ رسید. به تفکیک اقلام نیز بیشترین **رشد** متوسط هفتگی قیمت از آن نفت WTI (**۱٫۵۹ درصد**) و بیشترین **افت** متوسط هفتگی قیمت از آن روی (**۳٫۴۴ درصد**) بود.

- در هفته اخیر رشد شاخص دلار (DXY) و رشد کمتر از انتظار خرده‌فروشی چین باعث افت شاخص MCI گردید. علی‌رغم کاهش نرخ بهره کلیدی توسط فدرال رزرو در هفته اخیر، احتمال می‌رود که نرخ بهره همچنان در سال ۲۰۲۵ بالا باشد و کاهش بیشتر نرخ بهره متوقف شود. طبق نمودار Dot Plot، سیاست‌گذاران اکنون فقط دو کاهش نرخ را در سال ۲۰۲۵ (۰٫۵ واحد درصد) پیش‌بینی می‌کنند، در حالی که قبلاً کاهش ۱ واحد درصدی پیش‌بینی می‌شد.

روند نرخ گاز طبیعی

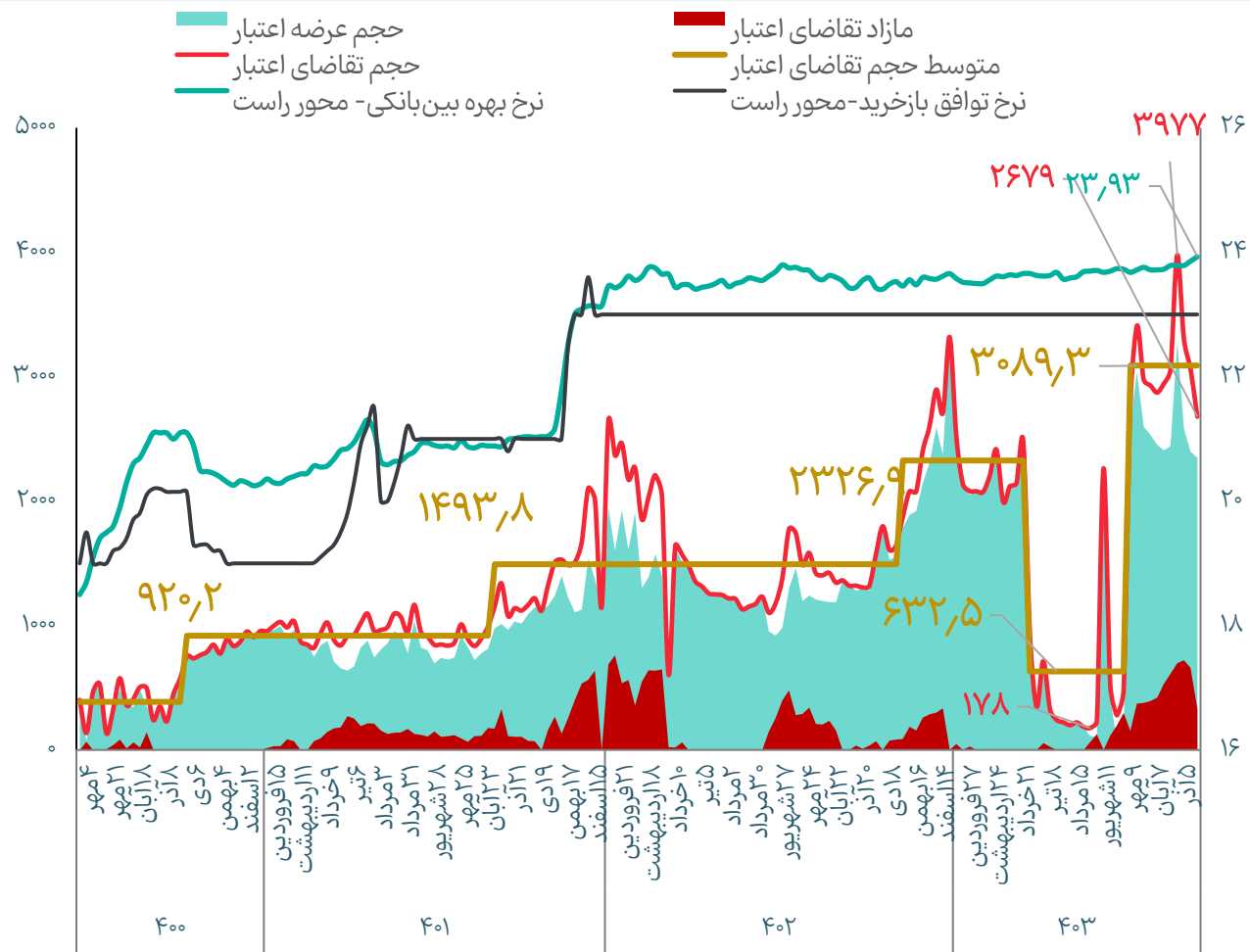


در نمودار بالا روند نرخ ۴ هاب گازی به همراه نرخ فرمول ایران که معیار محاسبه نرخ گاز صنایع در نظر گرفته می شود آورده شده است، همانطور که مشاهده می شود نرخ گاز صنایع در هفته پیش طبق فرمول به حدود **۱۵.۷ سنت** رسیده است. با توجه به نرخ دلار نیمایی منتهی به چهارشنبه **۶۲,۰۴۶** نرخ هر متر مکعب گاز حدود **۹,۷۴۱ تومان** می شود.

توضیحات تکمیلی

- در بازار بین بانکی، بانک‌ها حدود ۲۵۵ هزار میلیارد تومان (همت) سفارش ریپو ارسال کردند که بانک مرکزی با ۲۲۲ همت آن موافقت کرد. همچنین ۱۵ همت نیز اعتبار قاعده‌مند **عرضه** شد.
- تقاضای اعتبار بانک‌ها از بانک مرکزی در بازار بین بانکی، بعد از رکورد جدید حدود ۴۰۰ همت، روند نزولی گرفت و به حدود ۲۶۸ همت کاهش یافت و در زیر متوسط ۲ ماهه خود قرار گرفت.
- بانک مرکزی در ۲ ماه اخیر رویکرد **انقباضی** گرفته و به **کاهش** تدریجی مقدار ریالی ریپوهای عرضه شده، اقدام کرده است. این رویکرد انقباضی منجر به کاهش تدریجی مانده ریپو شد.
- در ۶ هفته گذشته، هر هفته مانده ریپوها نسبت به هفته قبل کاهش داشته که در نتیجه کاهش درصد موافقت بانک مرکزی با تقاضای بانک‌ها بود، اما در هفته گذشته مانده ریپو تغییر نکرد.
- مانده ریپو به ۲۲۲ همت رسیده که نسبت به هفته اول مهر کاهش ۴۳ همتی داشت.
- به طور متوسط در ۶ ماه اخیر بانک‌ها حدود ۱۶۳ همت **تقاضای** اعتبار داشتند، در حالی که متوسط عرضه اعتبار حدود ۱۴۰ همت بود.
- به طور کلی در یکسال اخیر رویکرد بانک مرکزی تغییرات متعددی را تجربه کرده است. در شش ماهه دوم ۱۴۰۲ تا اردیبهشت ۱۴۰۳ انقباضی، از اواخر اردیبهشت ۱۴۰۳ تا اوایل مهر انبساطی و از مهر تا امروز انقباضی بود.
- فاصله تقاضا و عرضه اعتبار بانک‌ها در حال **افزایش** است و با توجه به اثرات تقویمی آخر سال، انتظار می‌رود تقاضای اعتبار بانک‌ها دوباره افزایش یابد.
- در تابستان و بهار امسال شکاف بین عرضه و تقاضای اعتبار نزدیک **صفر** شده بود و نرخ بین بانکی در حول ۲۳٫۶ قرار گرفته بود، اما در سه ماه اخیر اضافه تقاضای بانک‌ها **افزایشی** شده و نرخ بهره بین بانکی ابتدا به حدود ۲۳٫۷، ۲۳٫۸ و در هفته اخیر به بالای ۲۳٫۹ درصد رسید.

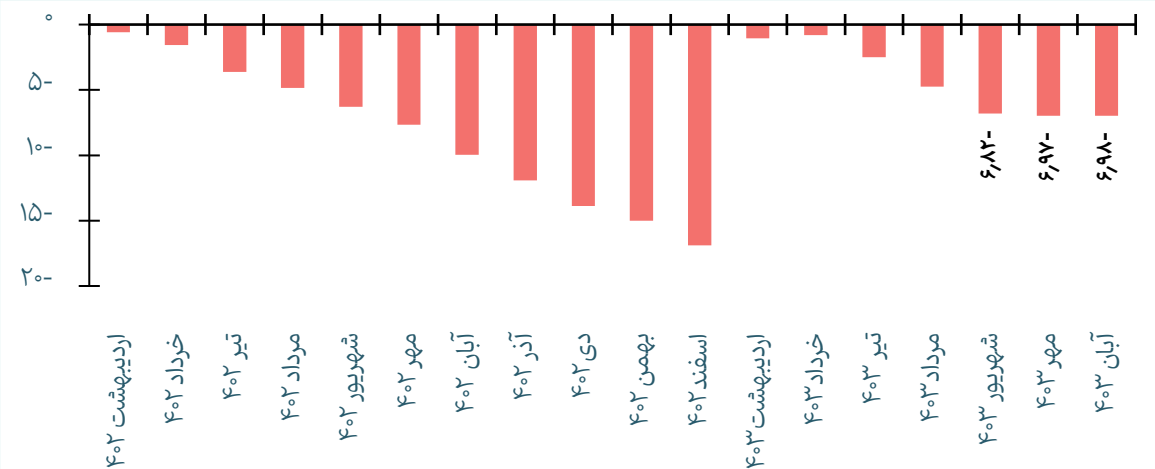
عملیات اجرایی سیاست پولی



تجارت خارجی هشت ماهه نخست ۱۴۰۳

فعالیت	هشت ماهه ۱۴۰۳		هشت ماهه ۱۴۰۲		دلار
	وزن	ارزش	وزن	ارزش	
	میلیون تن	میلیارد دلار	میلیون تن	میلیارد دلار	
صادرات (غیرنفتی)	۱۰۳,۵۵۸	۳۸,۱۵۲	۹۰,۳۲۱	۳۲,۳۲۰	۱۸,۰۴
واردات (غیرنفتی)	۲۴,۵۲۵	۴۵,۱۲۷	۲۴,۹۵۶	۴۲,۵۲۲	۶,۱۲
تراز تجاری غیرنفتی		-۶,۹۷۵		-۱۰,۲۰۲	
صادرات نفت خام (و نفت کوره)	-	-	-	-	-

تراز تجاری غیرنفتی تجمعی - میلیارد دلار



توضیحات تکمیلی

- در هشت ماهه ۱۴۰۳، مجموع صادرات غیرنفتی اقتصاد ایران با ۱۸,۰۴ درصد افزایش به ۳۸,۱۵۲ میلیارد دلار رسید. همچنین واردات غیرنفتی (با احتساب ۴,۶ میلیارد دلار واردات طلا) با ۶,۱۲ درصد افزایش، به سطح ۴۵,۱۲۷ میلیارد دلار رسید.
- متوسط ارزش هر تن کالای صادراتی در ۸ ماهه امسال با ۳ درصد افزایش نسبت به مدت مشابه سال قبل، به رقم ۳۶۸ دلار رسیده است. همچنین متوسط ارزش گمرکی هر تن کالای وارداتی ۱۸۴۰ دلار بوده که نسبت به مدت مشابه سال قبل ۸ درصد افزایش نشان می‌دهد.
- در ۸ ماهه ۱۴۰۳، ۴۴,۹ میلیون تن محصولات پتروشیمی به ارزش ۱۷,۵ میلیارد دلار صادر شده است که به لحاظ وزن ۳۱,۴۳ درصد و از حیث ارزش ۲۹,۷۹ درصد افزایش داشت.
- ۳ قلم عمده کالای صادراتی در ۸ ماهه ۱۴۰۳ عبارت بودند از: گاز طبیعی مایع شده (۵,۱ میلیارد دلار)، پروپان مایع شده (۲,۲ میلیارد دلار) و متانول (۱,۷ میلیارد دلار).
- همچنین ۳ قلم عمده کالای وارداتی در ۸ ماهه ۱۴۰۳ عبارت بودند از: طلا به اشکال خام (۴,۶ میلیارد دلار)، ذرت دامی (۱,۸ میلیارد دلار) و گوشتی‌های هوشمند (۱,۵ میلیارد دلار).
- چین با ۹,۹ میلیارد دلار، عراق با ۸,۳ میلیارد دلار، امارات متحده عربی با ۴,۸ میلیارد دلار، ترکیه با ۴,۴ میلیارد دلار، افغانستان با ۱,۶ میلیارد دلار، پاکستان با ۱,۵ میلیارد دلار و هند با ۱,۲ میلیارد دلار کشورهای عمده مقاصد صادراتی کالاهای ایرانی در این مدت بوده‌اند.

ترانزیت خارجی

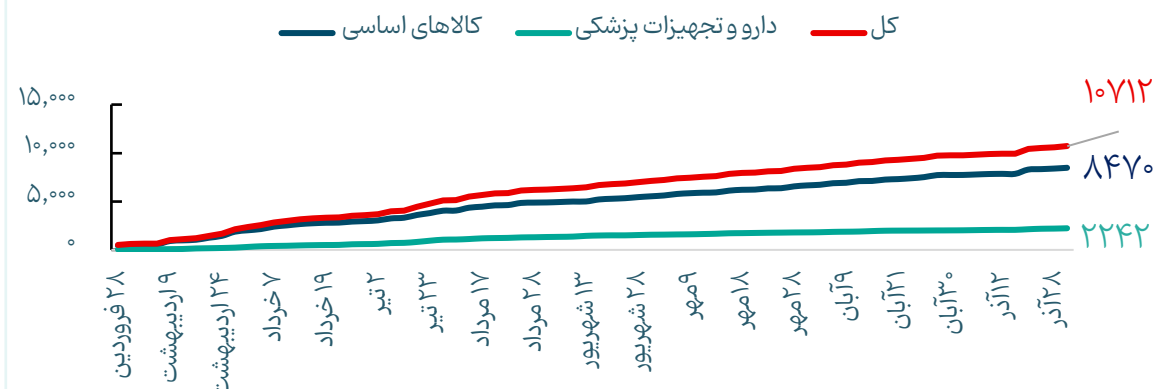
- طی هشت ماهه نخست سال ۱۴۰۳ میزان ترانزیت خارجی کشور به ۱۴,۷۴۶ میلیون تن بود که نسبت به مدت مشابه سال قبل ۳۴,۹۳ درصد **رشد** داشته است.

توضیحات تکمیلی

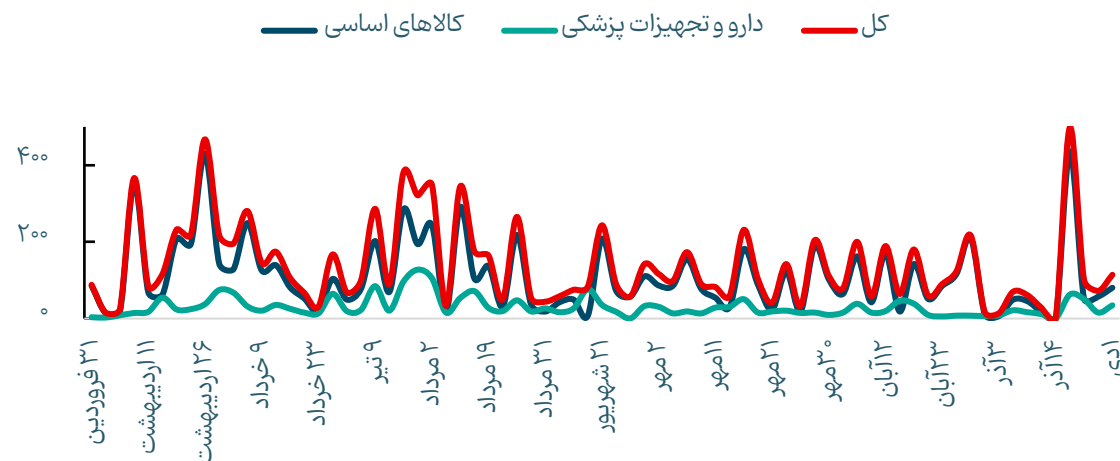
- بر اساس گزارش بانک مرکزی از ابتدای فروردین ۱۴۰۳ تا پایان ۱ دی ماه ۱۴۰۳، ۵۱ میلیارد و ۱۵۲ میلیون دلار ارز مورد نیاز برای واردات تامین شده است.
- از کل ارز تامین شده برای واردات، ۱۰ میلیارد و ۷۱۲ میلیون دلار با نرخ ترجیحی (۲۸ هزار و ۵۰۰ تومان) جهت واردات کالاهای اساسی و دارو و تجهیزات پزشکی پرداخت شده است.
- گزارش بانک مرکزی بیان گر آن است که از کل ارز تامینی برای واردات کالاهای اساسی و دارو، ۸ میلیارد و ۴۷۰ میلیون دلار برای واردات کالاهای اساسی کشاورزی شامل گندم، دانه‌های روغنی و نهاده‌های دامی بوده و ۲/۲۴۲ میلیارد دلار نیز به واردات دارو، مواد اولیه دارویی و تجهیزات پزشکی اختصاص یافته است.
- میزان تامین ارز صورت گرفته در گزارش ۱ دی ماه نسبت به گزارش ۲۸ آذرماه **افزایش** ۴۲ میلیون دلاری را نشان می‌دهد. تامین صورت گرفته برای واردات دارو و تجهیزات پزشکی ۱۹ میلیون دلار و تامین ارز کالاهای اساسی ۲۳ میلیون دلار **افزایش** داشته‌اند.

تامین ارز ترجیحی

میزان کل تامین ارز از ابتدای فروردین ۱۴۰۳ تا پایان ۱ دی ماه ۱۴۰۳ - میلیون دلار



تغییرات دوره‌ای تامین ارز ترجیحی - میلیون دلار



توضیحات تکمیلی

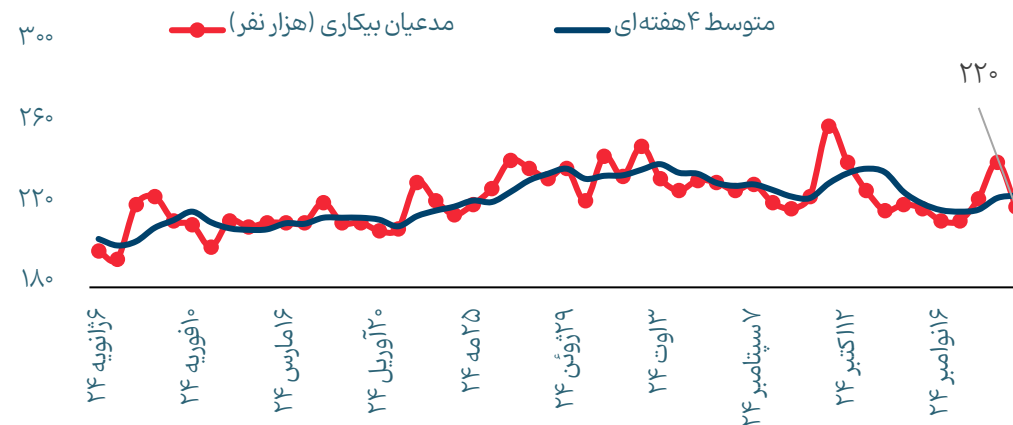
به طور کلی بخش عرضه نسبت به ماه گذشته **تضعیف** و بخش تقاضای این کشور **تقویت** شده است.

بخش عرضه

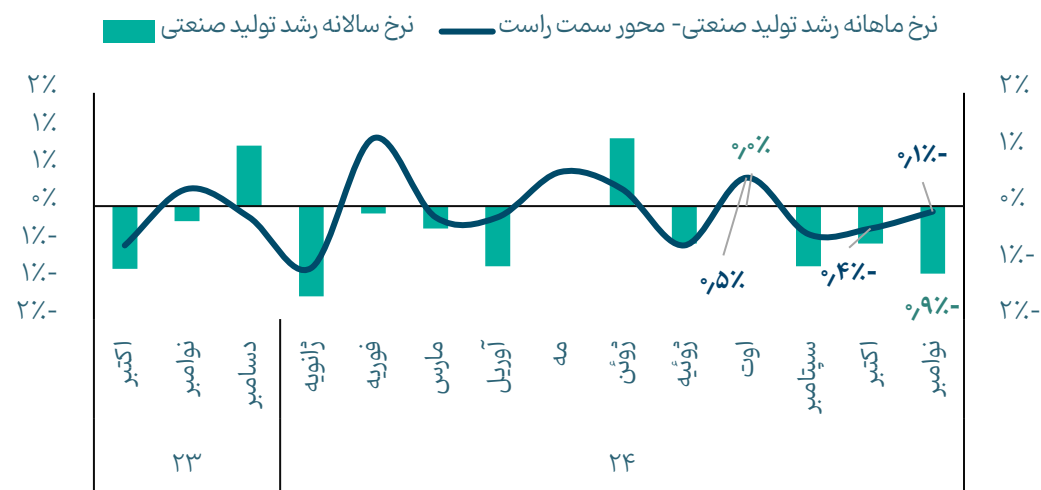
- در هفته منتهی به ۱۴ دسامبر، تعداد مدعیان بیکاری **افزایش** داشت و بالاتر از متوسط ۴ هفته‌ای خود قرار دارد.
- باید توجه کرد که مدعیان بیکاری و متوسط ۴ هفته‌ای آن همواره پایین‌تر از متوسط یک، سه و پنج‌ساله اخیر خود قرار دارند. لذا وضعیت اشتغال در این کشور همچنان مناسب است.
- قوی باقی ماندن بازار کار، مانع مهمی در کاهش نرخ تورم این کشور خواهد شد و همان‌طور که در گزارش هفتگی ۱۹ آبان بیان شده بود، با لحاظ سیاست‌های اقتصادی و مهاجرتی دولت جدید آمریکا، می‌توان انتظار داشت که رشد دستمزدها مانع جدی در مقابل کاهش تورم این کشور باشد. به تبع آن، کاهش نرخ بهره کندتر شود که در سخنرانی آقای پاول در چهارشنبه اخیر پیش‌بینی این موضوع به واقعیت پیوست.

- رشد تولید صنعتی در سطوح ماهانه و سالانه برای ۳ ماه متوالی منفی باقی ماند به طوری که مقادیر رشد این شاخص پایین‌تر از متوسط یکساله، سه‌ساله و بلندمدت خود قرار گرفت.
- تولیدات کارخانه‌ای حدود ۸۰ درصد تولیدات صنعتی این کشور را تشکیل می‌دهد و نسبت به ماه قبل **افزایش** ۰٫۲ درصدی داشت، در حالی که در بخش‌های معدن و تولید و توزیع یوتیلیتی به ترتیب رشد **منفی** ۰٫۹٪ و **منفی** ۱٫۳ درصد داشتند.
- باید توجه کرد که در صورت اجرای سیاست‌های اقتصادی دولت جدید، **افزایش** رشد این شاخص قابل پیش‌بینی است.

مدعیان بیکاری



تولید صنعتی

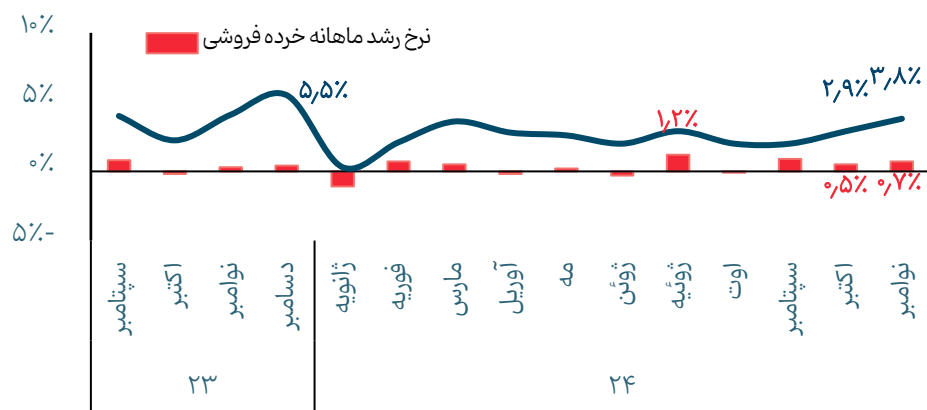


توضیحات تکمیلی

بخش تقاضا

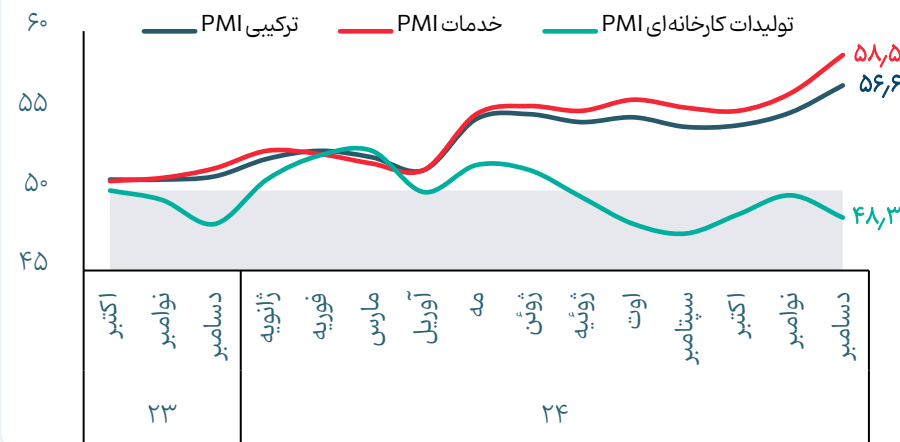
- شاخص مدیران خرید خدمات و ترکیبی برای ۳ ماه متوالی روند **افزایشی** قوی داشته و در ۳۳ ماه گذشته بیشترین مقدار را ثبت کرده‌اند.
- این موضوع نشان می‌دهد که تقاضای مشتق شده در بخش خدمات و مصرف نهایی همواره در حال **تقویت** است.
- اما شاخص مدیران خرید تولیدات کارخانه‌ای برای ۶ ماه متوالی در ناحیه رکودی (زیر ۵۰) قرار گرفت و پایین بودن تقاضای مشتق شده بخش صنعتی این کشور را نشان می‌دهد. برای تایید این موضوع نامناسب بودن رشد تولید صنعتی (در اسلاید قبلی) را می‌توان اشاره کرد.
- روند کلی PCE عمومی و هسته در یکسال اخیر منتهی به سپتامبر **نزولی** بوده و نوید بخش ثبات قیمت‌ها در آمریکا بود. اما از ماه اکتبر روند تورم PCE عمومی و هسته، **افزایشی** شده و نرخ ماهانه آن در حدود ۰٫۲ درصد چسبیده شده است.
- نرخ هدف PCE برای فدرال رزرو ۲ درصد است و اگر این شاخص برای چند ماه متوالی همین روند **صعودی** خود را ادامه دهد، فدرال رزرو به **توقف کاهش** نرخ بهره تغییر موضع خواهد داد.
- خرده فروشی در ۳ ماه اخیر به طور فزاینده در حال **افزایش** است، به طوری که نرخ رشد سالانه این شاخص همواره در حال **افزایش** بوده و نرخ ماهانه آن همواره بالا ۰٫۵ درصد قرار داشته است.

خرده‌فروشی

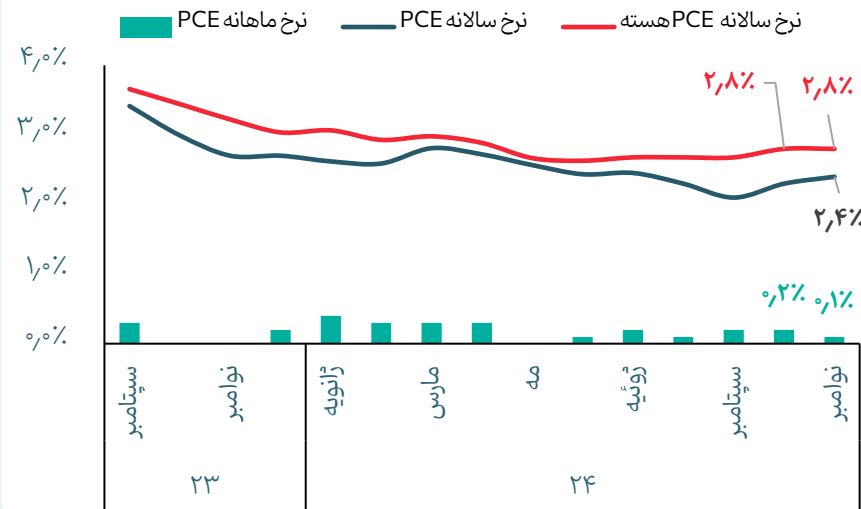


- **صعودی** باقی ماندن رشد خرده‌فروشی مانع جدی برای **کاهش** تورم این کشور است.
- لذا نباید به **کاهش** سریع نرخ بهره توسط فدرال رزرو امیدوار بود.

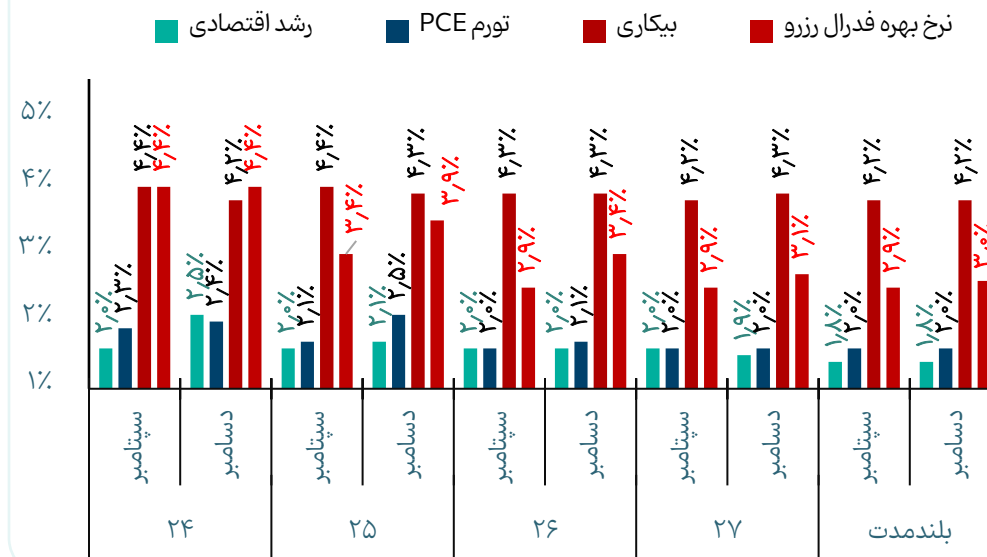
شاخص مدیران خرید



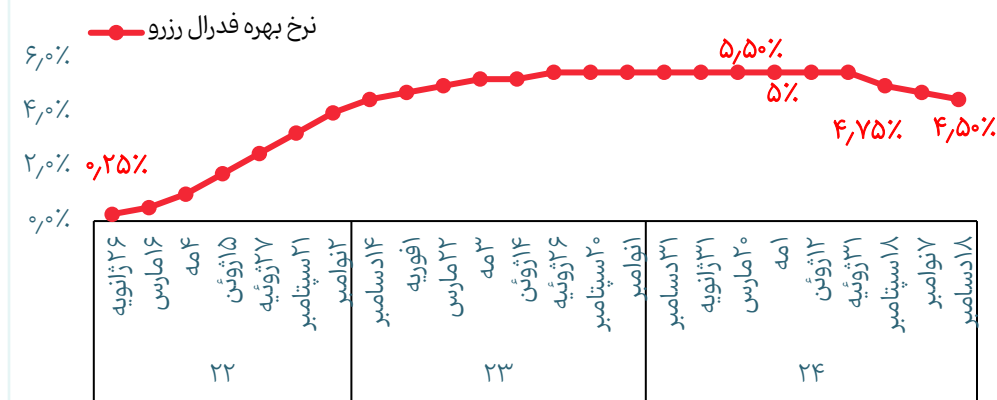
شاخص قیمت مخارج شخصی



میان‌ه پیش‌بینی‌های اعضای FOMC از متغیرهای کلان آمریکا



نرخ بهره



توضیحات تکمیلی

سیاست‌گذاری پولی

- سیاست پولی فدرال رزرو از ۱۸ سپتامبر انبساطی بوده و در هشتمین جلسه کمیته عملیات بازار باز فدرال رزرو (FOMC) مصادف با چهارشنبه هفته گذشته، نرخ بهره سیاستی خود را ۰.۲۵٪ واحد درصد دوباره **کاهش** داد. مهمترین نکاتی که آقای پاول در کنفرانس خبری بیان کردند، شامل:
 - احساس تورم توسط مردم بالاتر از نرخ تورم محاسبه شده است (**هاوکیشی**).
 - فدرال رزرو اجازه خرید بیت کوین را ندارد و قصد تغییر قانون را نیز ندارد، مگر اینکه کنگره قانون را تغییر دهد.
 - بازار کار به سرعت **تضعیف** نمی شود (**هاوکیشی**).
 - در سال اخیر چسندگی تورم نگرانی سیاست‌گذاران را در پی داشته و در سال ۲۰۲۵ به تورم بیشتر تمرکز خواهیم کرد (**هاوکیشی**).
 - اظهارنظر در خصوص آثار تورمی سیاست‌های تعرفه‌ای دولت جدید، زود است.
 - کاهش** نرخ بهره کندتر خواهد شد و کاهش‌های اضافی منوط به وضعیت تورم و اشتغال خواهد بود. تا زمانی که بازار کار قوی است، در **کاهش** نرخ بهره محتاط خواهیم بود (**هاوکیشی**).
- در این جلسه همزمان، پیش‌بینی‌های فدرال رزرو در خصوص متغیرهای کلان اقتصادی آمریکا نیز منتشر شد که اهمیت ویژه‌ای برای درک رویکرد آتی اعضای فدرال رزرو دارد.
- آخرین پیش‌بینی (دسامبر) فدرال رزرو نسبت به پیش‌بینی حدود ۳ ماه قبل (سپتامبر) برای سال ۲۰۲۵ به شرح زیر تغییر داشت:
 - نرخ بهره فدرال رزرو:** میان‌ه پیش‌بینی نسبت به قبل افزایش داشت.
 - رشد اقتصادی:** هم برای ۲۰۲۴ و هم برای ۲۰۲۵، میان‌ه پیش‌بینی نسبت به قبل **افزایش** داشت.
 - تورم PCE:** هم برای ۲۰۲۴ و هم برای ۲۰۲۵، میان‌ه پیش‌بینی نسبت به قبل **افزایش** داشت.
 - نرخ بیکاری:** هم برای ۲۰۲۴ و هم برای ۲۰۲۵، میان‌ه پیش‌بینی نسبت به قبل **کاهش** داشت.
- چهارشنبه شب، به رغم اعلام **کاهش** نرخ بهره، بازارهای طلا و کریپتو ریزش داشتند (برخلاف دیدگاه‌های مکانیکی به اقتصاد) باید توجه کرد که دلیل این موضوع این است که در بازارها انتظارات اغلب **عقلایی** بوده و سرمایه‌گذاران نرخ بهره **انتظاری** را لحاظ می‌کنند نه نرخ بهره اتفاق افتاده. **کاهش** ۰.۲۵٪ واحد درصدی نرخ بهره از ماه گذشته در قیمت‌ها لحاظ شده بود و انتظارات نرخ بهره‌ای بعد از جلسه فوق دچار تغییر شد.
- هم صحبت‌های آقای پاول **هاوکیشی** بود و هم تغییرات در میان‌ه پیش‌بینی‌های فدرال رزرو **عدم کاهش** انتظارات تورمی و نرخ بهره را القا کرد.

توضیحات تکمیلی

بر اساس آخرین اطلاعات منتشرشده بخش عرضه اقتصاد چین **تقویت** و بخش تقاضای چین **تضعیف** شده است.

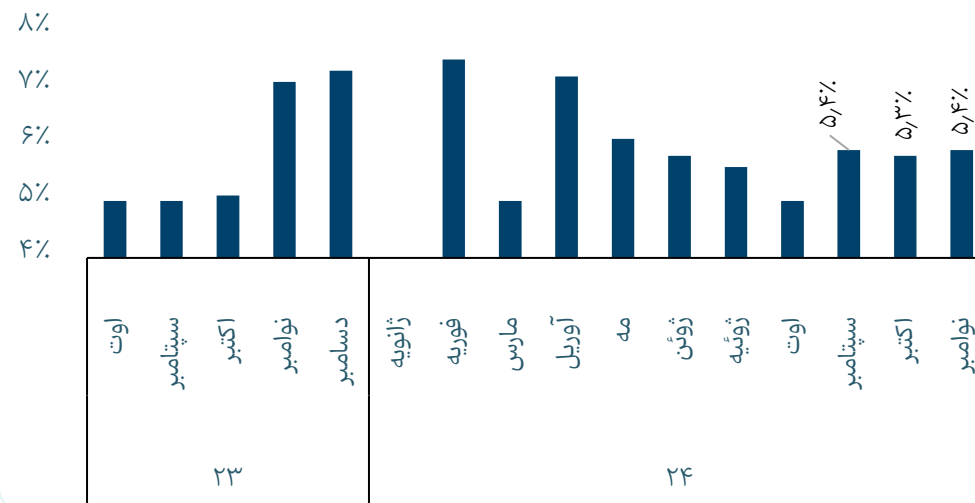
بخش عرضه

- شاخص تولید صنعتی اقتصاد چین در نوامبر ۲۰۲۴، نسبت به مدت مشابه سال قبل ۵٫۴ درصد افزایش یافت که اندکی بیشتر از انتظارات ۵٫۳ درصدی بازار و رشد ۵٫۳ درصدی ماه اکتبر بود. به صورت ماهانه نیز شاخص تولید صنعتی ۰٫۴۶ درصد افزایش یافت.
- در بخش تولیدات کارخانه‌ای برخلاف اغلب بخش‌ها، تولید محصولات غیرفلزی کاهش یافت (۲٫۳- درصد). در مقابل تولید مواد شیمیایی و ذوب فلزات غیرآهنی به ترتیب ۹٫۵ درصد و ۷٫۴ درصد **افزایش** یافت.
- نرخ بیکاری چین در نوامبر ۲۰۲۴، ۵ درصد ارزیابی گردید که نسبت به ماه قبل تغییری نکرده بود و با انتظارات بازار مطابقت داشت.

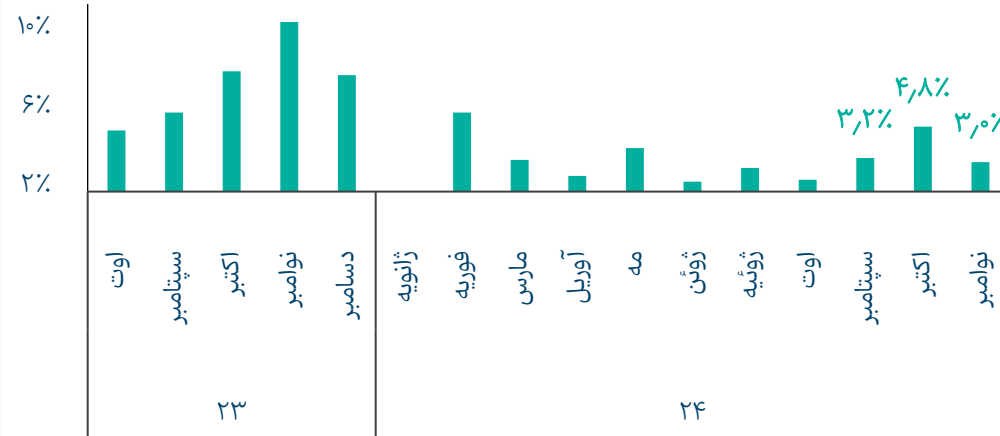
بخش تقاضا

- شاخص خرده‌فروشی اقتصاد چین در نوامبر ۲۰۲۴، نسبت به مدت مشابه سال قبل ۳ درصد **افزایش** یافت که **کمتر** از انتظارات ۴٫۶ درصدی بازار و رشد ۴٫۸ درصدی ماه اکتبر بود.
- به صورت تجمعی و در یازده ماه اول سال، شاخص خرده‌فروشی ۳٫۵ درصد رشد داشته است. همچنین به صورت ماهانه، شاخص خرده‌فروشی در نوامبر ۲۰۲۴، ۰٫۱۶ درصد **کاهش** یافت.

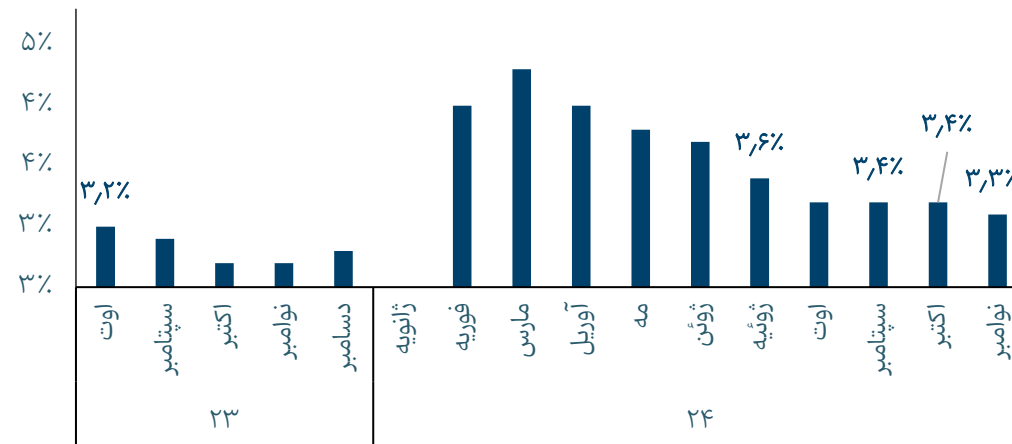
درصد تغییرات تولید صنعتی



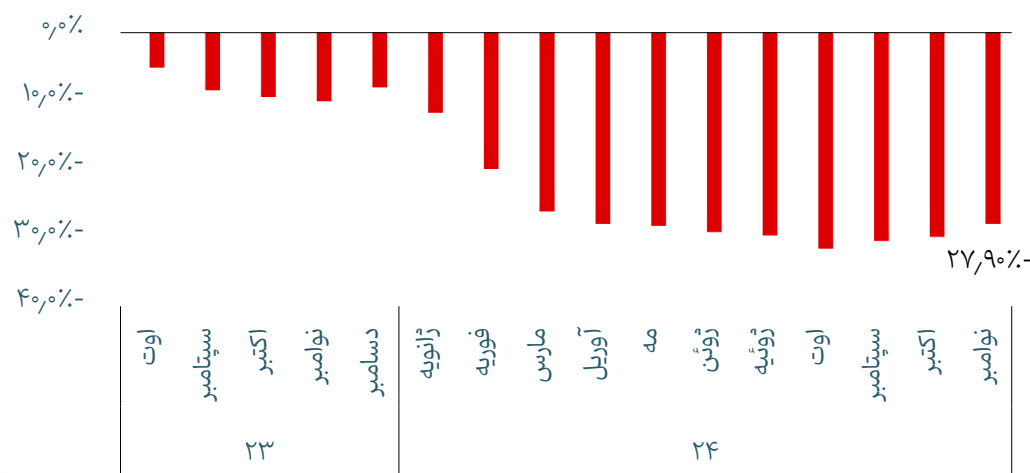
خرده‌فروشی



تغییرات سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت



تغییرات FDI



توضیحات تکمیلی

ادامه بخش تقاضا

- سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت چین طی دوره ژانویه تا نوامبر ۲۰۲۴ نسبت به مدت مشابه سال قبل ۳٫۳ درصد افزایش یافت که کمتر از مقدار ماه قبل و انتظارات ۳٫۴ درصدی بازار بود. به صورت ماهانه، سرمایه‌گذاری ثابت پس از افزایش ۰٫۱۶ درصدی در ماه اکتبر، در ماه نوامبر ۰٫۱ رشد کرد.
- سرمایه‌گذاری در بخش املاک و مستغلات ۱۰٫۴ درصد کاهش یافت که حاکی از این مهم است که بحران بخش املاک و مستغلات چین ادامه دارد.
- سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) در یازده ماه ژانویه تا نوامبر ۲۰۲۴ با کاهش ۲۹٫۷ درصدی نسبت به مدت مشابه سال گذشته ۷۴۹٫۷ میلیارد یوآن رسید. در این میان در حدود ۱۱ درصد از کل FDI ورودی (یا ۸۲٫۵۳ میلیارد یوآن) به صنایع تولیدی با تکنولوژی بالا اختصاص یافت.

سیاست‌گذاری پولی و تغییرات نرخ بهره

- در هفته اخیر نرخ‌های بهره معیار یکساله و پنج‌ساله بانک خلق چین تثبیت شد و تغییر نکرد. بانک خلق چین (PBoC) نرخ‌های وام‌های کلیدی خود را برای دومین ماه متوالی در ماه دسامبر ثابت نگه داشت که برآوردهای بازار همسو شد. در حال حاضر نرخ بهره یکساله (معیار برای وام‌های شرکت‌ها و خانوارها) ۳٫۱ درصد و نرخ بهره پنج‌ساله (معیار وام‌های مسکن) ۳٫۶ درصد است.

توضیحات تکمیلی

بر اساس آخرین اطلاعات منتشر شده بخش تقاضای منطقه یورو در مقایسه با ماه گذشته تضعیف شد.

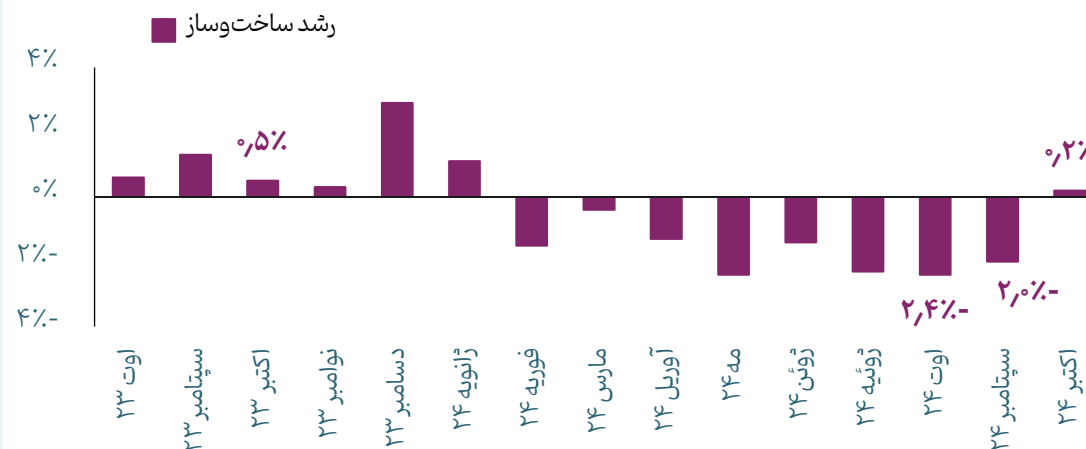
بخش عرضه

- رشد سالانه ساخت و ساز برای نخستین بار طی ۹ ماه اخیر مثبت شد و در ماه اکتبر با افزایش ۲٫۲ واحد درصدی نسبت به ماه قبل به ۰٫۲ درصد رسید.
- در بین اقتصادهای بزرگ این منطقه، ساخت و ساز در ایتالیا و اسپانیا به ترتیب رشد مثبت ۳٫۴ و ۶٫۳ درصدی را ثبت کرد. با این حال، ساخت و ساز در آلمان و فرانسه همچنان در وضعیت رکودی قرار دارد و در ماه اکتبر رشد ساخت و ساز در آلمان منفی ۲٫۷ و در فرانسه منفی ۳٫۱ درصد بود.

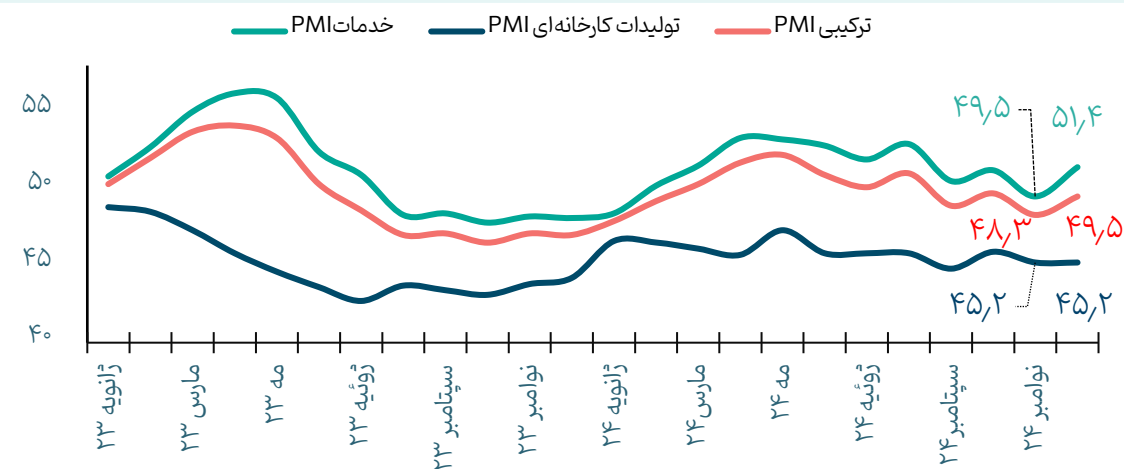
بخش تقاضا

- در ماه دسامبر PMI بخش خدمات با افزایش ۲٫۹ واحدی نسبت به ماه قبل به ۵۱٫۴ رسید. در مقابل شاخص تولیدات کارخانه‌ای و شاخص ترکیبی همچنان در ناحیه رکودی قرار دارند. شاخص تولیدات کارخانه‌ای بدون تغییر نسبت به ماه گذشته رقم ۴۵٫۲ را ثبت کرد اما PMI ترکیبی با اندکی بهبود به سطح ۴۹٫۵ رسید.
- در مجموع وضعیت PMI های منطقه یورو نشان دهنده ضعیف بودن تقاضای مشتق شده در این منطقه است و ادامه روند فعلی، می‌تواند به کاهش رشد اقتصادی این منطقه منجر شود.

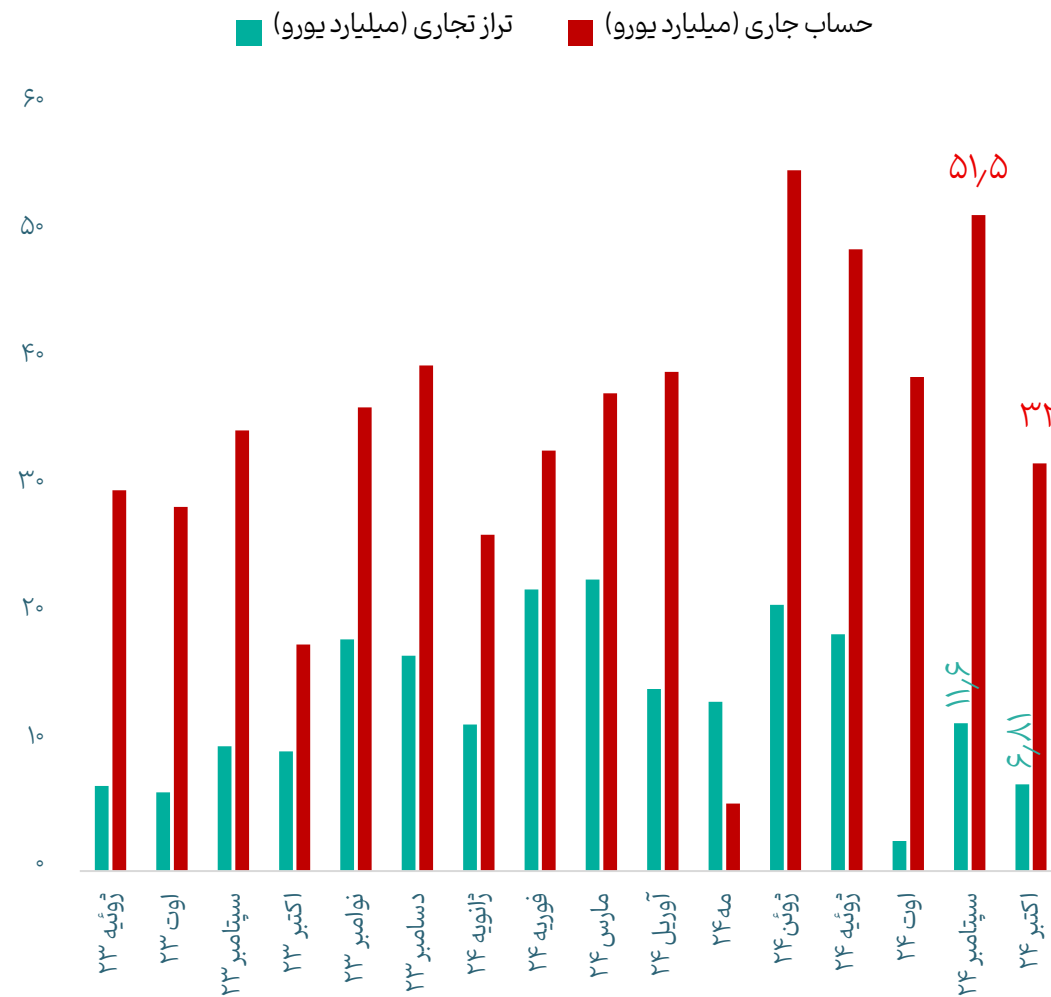
ساخت و ساز



شاخص مدیران خرید



تراز تجاری و حساب جاری



توضیحات تکمیلی

- تراز تجاری و حساب جاری منطقه یورو نسبت به ماه قبل **کاهش** قابل توجهی داشتند. مازاد حساب جاری منطقه یورو در ماه اکتبر به **۳۲ میلیارد یورو** رسید که در مقایسه با ماه سپتامبر **کاهش** ۱۹٫۵ میلیارد یورویی را تجربه کرد.
- تراز تجاری نیز با **کاهش** ۴٫۸ میلیارد یورویی نسبت به ماه سپتامبر به **۶٫۸۱ میلیارد یورو** افت کرد. کاهش مازاد تجاری نسبت به ماه قبل عمدتاً متأثر از افزایش بیشتر واردات نسبت به صادرات این منطقه است. در ماه اکتبر واردات و صادرات به ترتیب تقریباً ۲۲٫۵ و ۲۵٫۴ میلیارد یورو بود که به ترتیب رشد سالانه ۱۰٫۲ و ۷٫۴ درصدی داشتند.

سیاست‌گذاری پولی

- بانک مرکزی اروپا در آخرین جلسه تعیین نرخ بهره در سال ۲۰۲۴ نرخ بهره سیاستی را ۲۵ واحد درصد **کاهش** داد، به این ترتیب نرخ بهره منطقه یورو در سال ۲۰۲۴ از ۴٫۵ درصد به ۳٫۱۵ درصد رسید.
- در هفته گذشته نیز خانم لاگارد در سخنرانی خود به این موضوع اشاره کردند که سیاست کاهش نرخ بهره در سال ۲۰۲۵ نیز تداوم دارد و با توجه به چشم‌انداز بانک مرکزی اروپا از نرخ تورم و رشد اقتصادی برای سال ۲۰۲۵، انتظار می‌رود که نرخ بهره در پایان سال ۲۰۲۵ بین ۱٫۷۵ تا ۲٫۵ درصد قرار بگیرد که این موضوع وابسته به نرخ تورم و نرخ رشد اقتصادی خواهد بود.

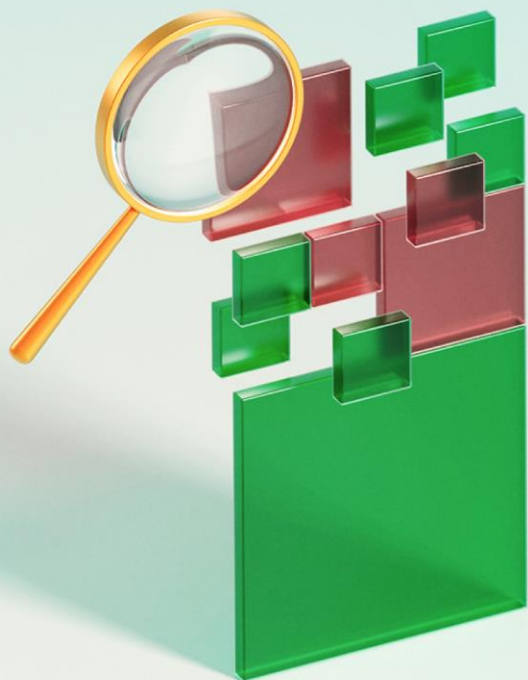
توضیحات تکمیلی

مهمترین رویداد هفته پیشرو

سود صنعتی چین: در دو ماه گذشته رشد سالانه سود صنعتی چین منفی بوده، در صورت تداوم این روند و منفی شدن رشد آن در نوامبر، اثر محتمل آن به این صورت است:

- اثر منفی: کامودیتی

کشور	تاریخ/روز	رویداد
چین	۲۴ دسامبر ۱۴۰۳/۱۰/۰۴ سه شنبه	نرخ بهره یک ساله
آمریکا	۲۶ دسامبر ۱۴۰۳/۱۰/۰۶ پنجشنبه	مدعیان بیکاری (۲۱ دسامبر)
چین	۲۶ دسامبر ۱۴۰۳/۱۰/۰۶ پنجشنبه	نوامبر) سود صنعتی



تحليل نماد



تحليل مفيد

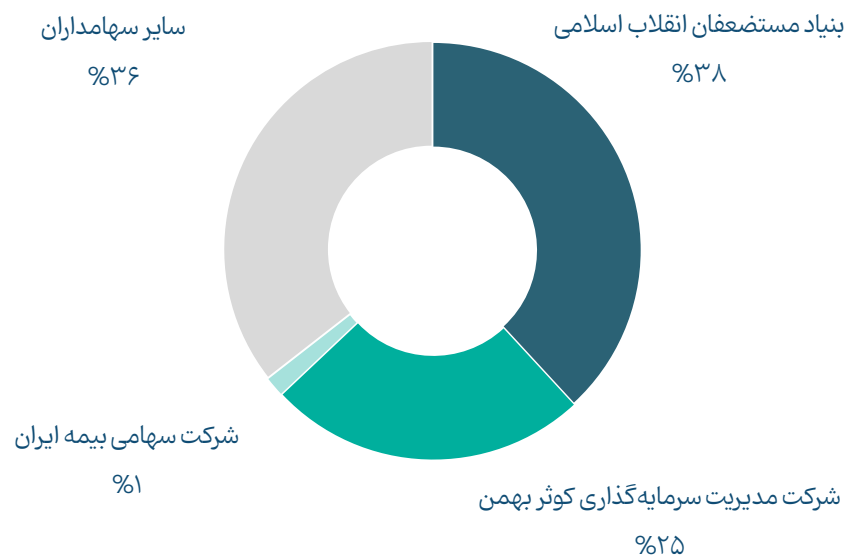
گزارش تحليل فولاد كاوه جنوب كيش (كاوه)

فولاد کاوه جنوب کیش

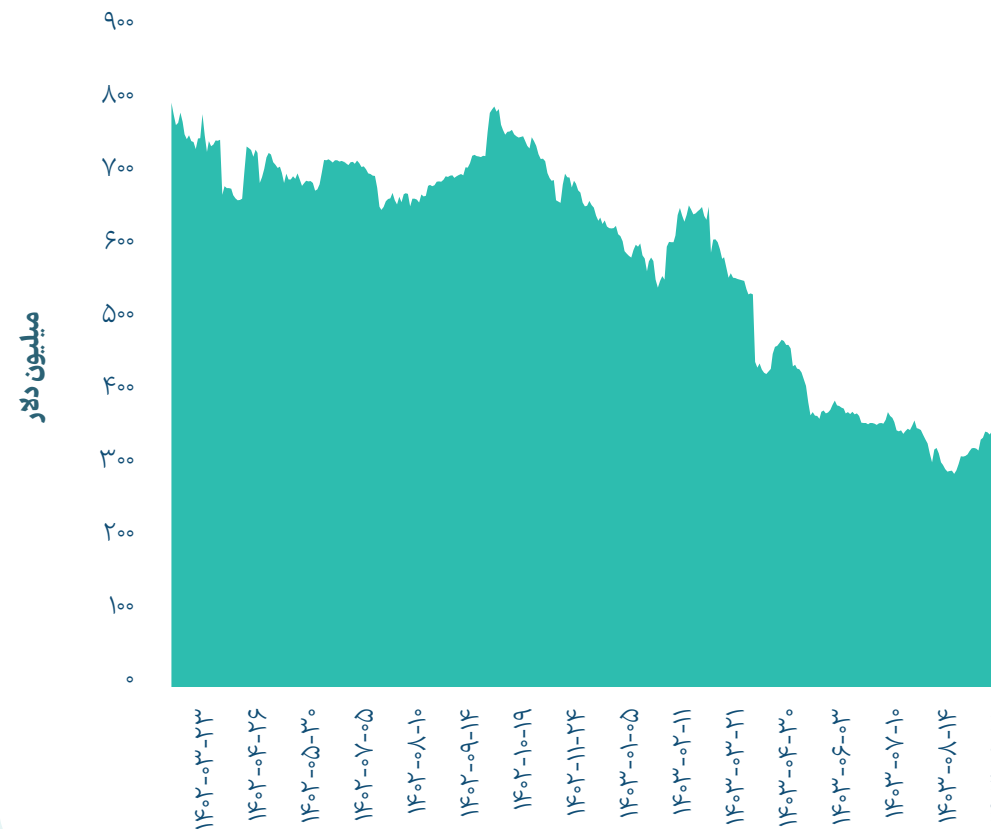


شرکت فولاد کاوه جنوب کیش (سهامی عام) از سال ۱۳۸۵ فعالیت خود را آغاز کرده و از ۱۳۹۵ با نماد "کاوه" در بورس اوراق بهادار تهران حضور دارد. این شرکت، یکی از صادرکنندگان برتر فولاد کشور است و با ظرفیت تولید ۲۴ میلیون تن بیلت، نقشی کلیدی در اقتصاد غیرنفتی ایفا می‌کند. با وجود موقعیت استراتژیک کارخانه در منطقه ویژه اقتصادی خلیج فارس، محدودیت‌های انرژی در شش ماهه نخست سال جاری، تولید آهن اسفنجی و شمش را به ترتیب ۱۰ و ۱۸۶ درصد کاهش داده است. با رفع این موانع، شرکت پتانسیل بالایی برای افزایش تولید، صادرات و نقش آفرینی بیشتر در بازارهای داخلی و بین‌المللی خواهد داشت.

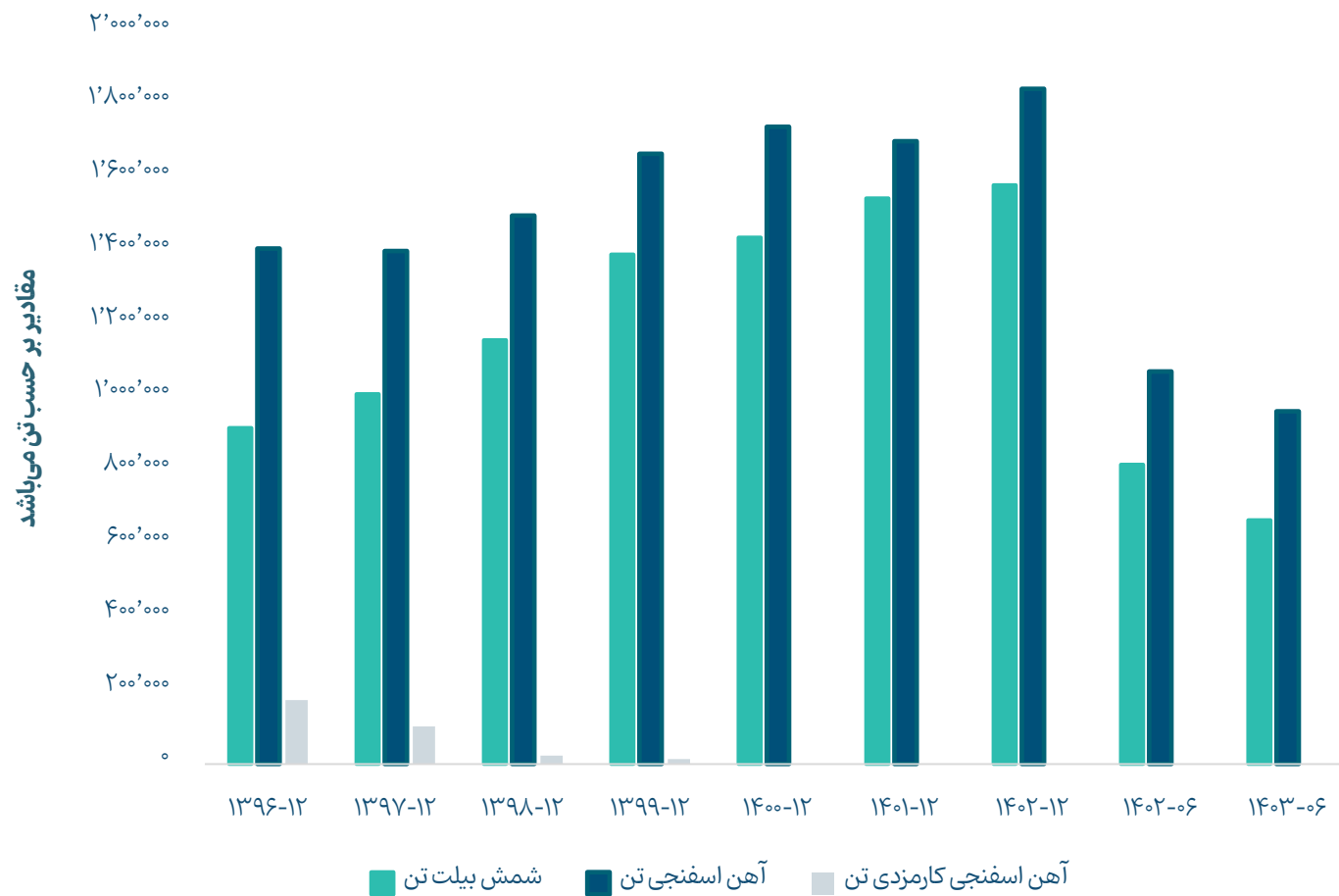
سهامداران



ارزش بازار دلاری (برحسب دلار آزاد)

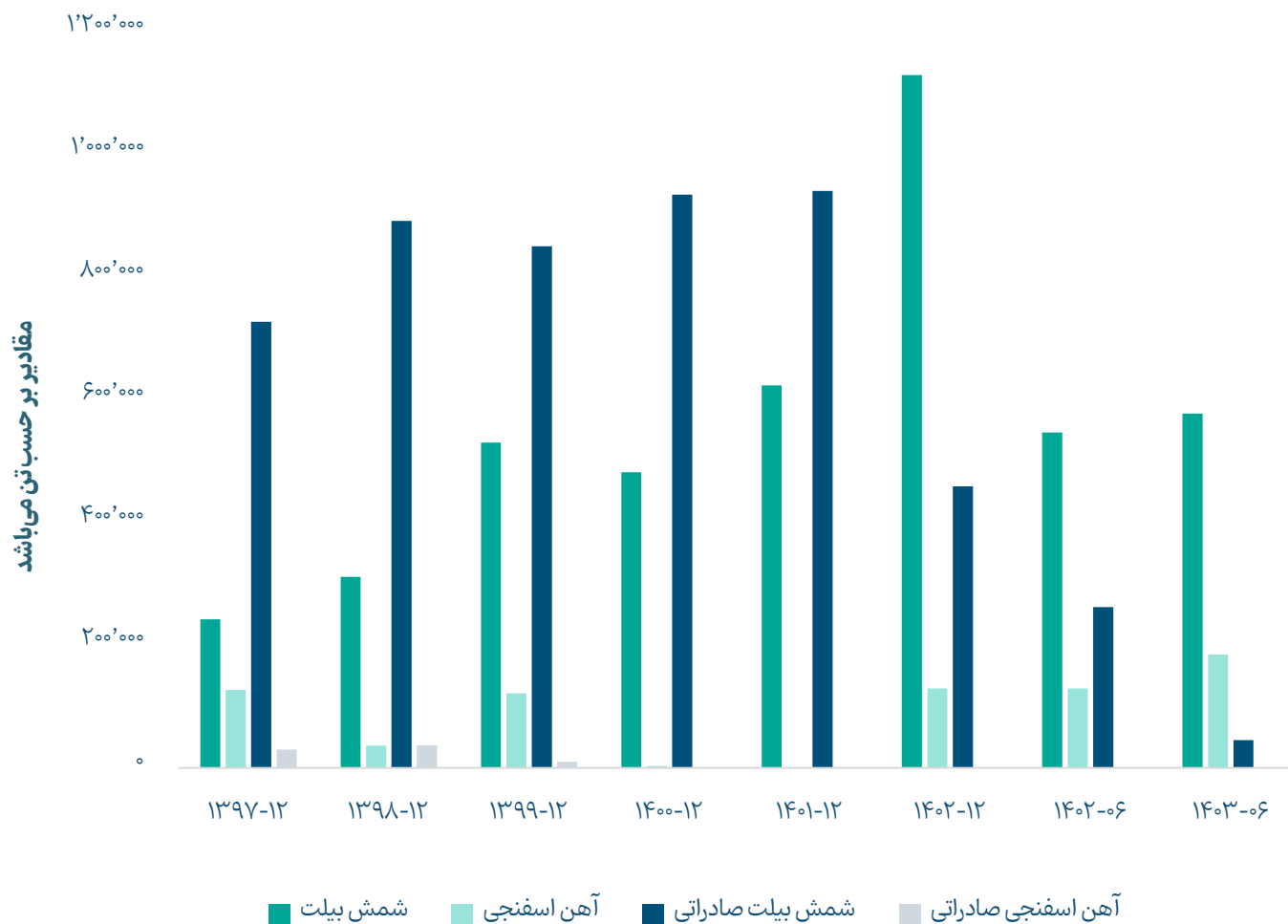


روند تولید شرکت در سال های گذشته



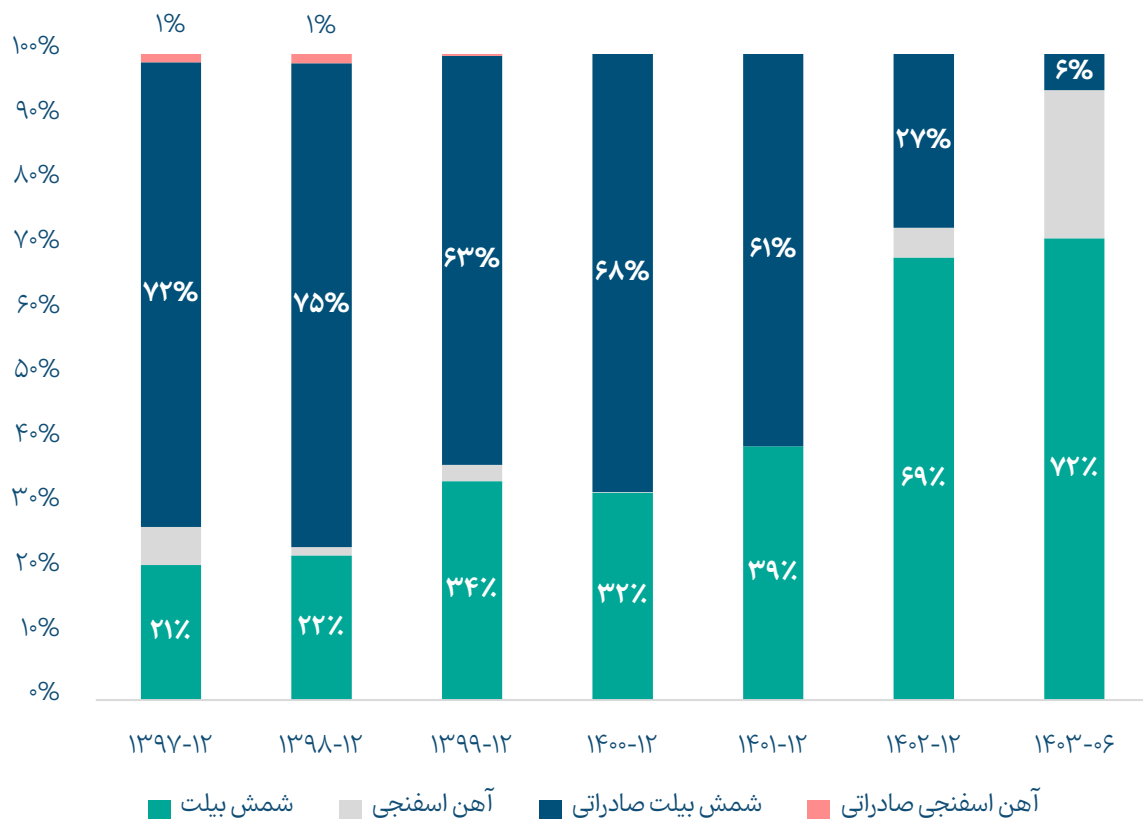
شرکت فولاد کاوه جنوب کیش با برخورداری از ظرفیت تولید ۲٫۴ میلیون تن شمش و نزدیک به ۲ میلیون تن آهن اسفنجی، از پتانسیل بالایی برای توسعه برخوردار است. با این حال، محدودیت های انرژی در فصول گرم و سرد، بهره‌وری تولید را کاهش داده و مانع استفاده کامل از این ظرفیت ها شده است. بهره‌برداری از خط دوم تولید شمش، گامی مؤثر در افزایش توان تولیدی شرکت است، اما تا زمانی که مشکلات مرتبط با تأمین انرژی برطرف نشوند، ممکن است تأثیر این توسعه به طور کامل نمایان نشود. این شرایط نشان می‌دهد که رفع محدودیت های زیرساختی انرژی برای تحقق کامل اهداف تولیدی و رقابت پذیری ضروری است.

رند فروش شرکت در ۵ سال گذشته



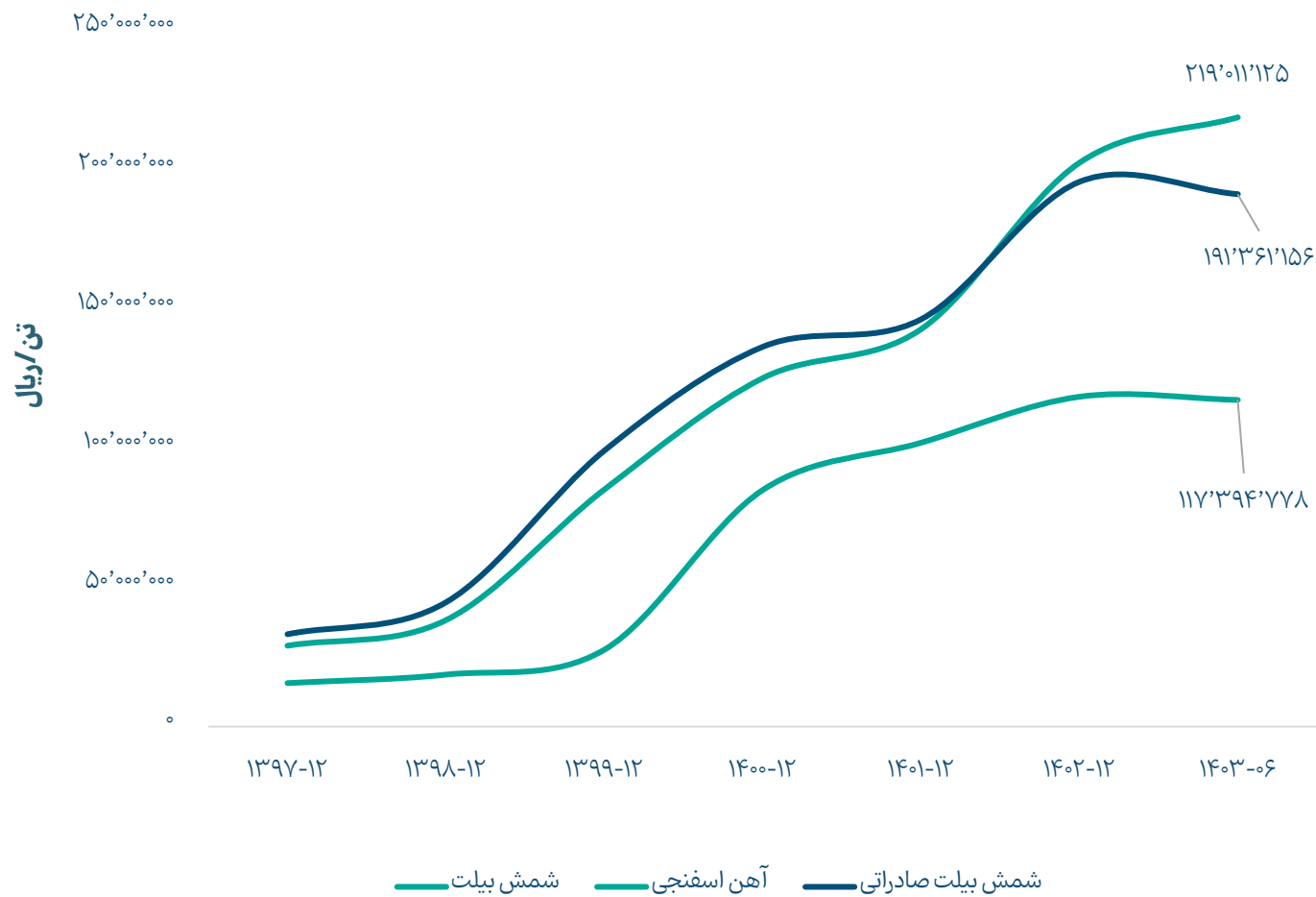
شرکت کاوه تا پیش از سال ۱۴۰۲ به دلیل موقعیت جغرافیایی مناسب در نزدیکی دریا، تمرکز اصلی خود را بر صادرات گذاشته بود. اما با ایجاد محدودیت‌ها و کاهش صرفه اقتصادی صادرات، رویکرد خود را تغییر داد و در سال ۱۴۰۲ بیش از یک میلیون تن از تولیدات خود را در بازار داخلی عرضه کرد. از سوی دیگر، راه‌اندازی مدول دوم در سال ۱۴۰۲ باعث شد شرکت مجدداً به فروش آهن اسفنجی روی بیاورد، البته باید به این نکته توجه داشت که شرکت در نیمه دوم سال آهن اسفنجی به فروش نمی‌رساند. این موضوع ناشی از شرایط عملیاتی خاص در نیمه دوم سال است که معمولاً تولیدات آهن اسفنجی به طور کامل در فرآیندهای داخلی مصرف می‌شود. در مقابل، در نیمه اول سال به دلیل قطعی برق و تعطیلی کوره ذوب، شرکت بخشی از تولید مازاد آهن اسفنجی خود را به فروش می‌رساند.

سهم از مبلغ فروش محصولات



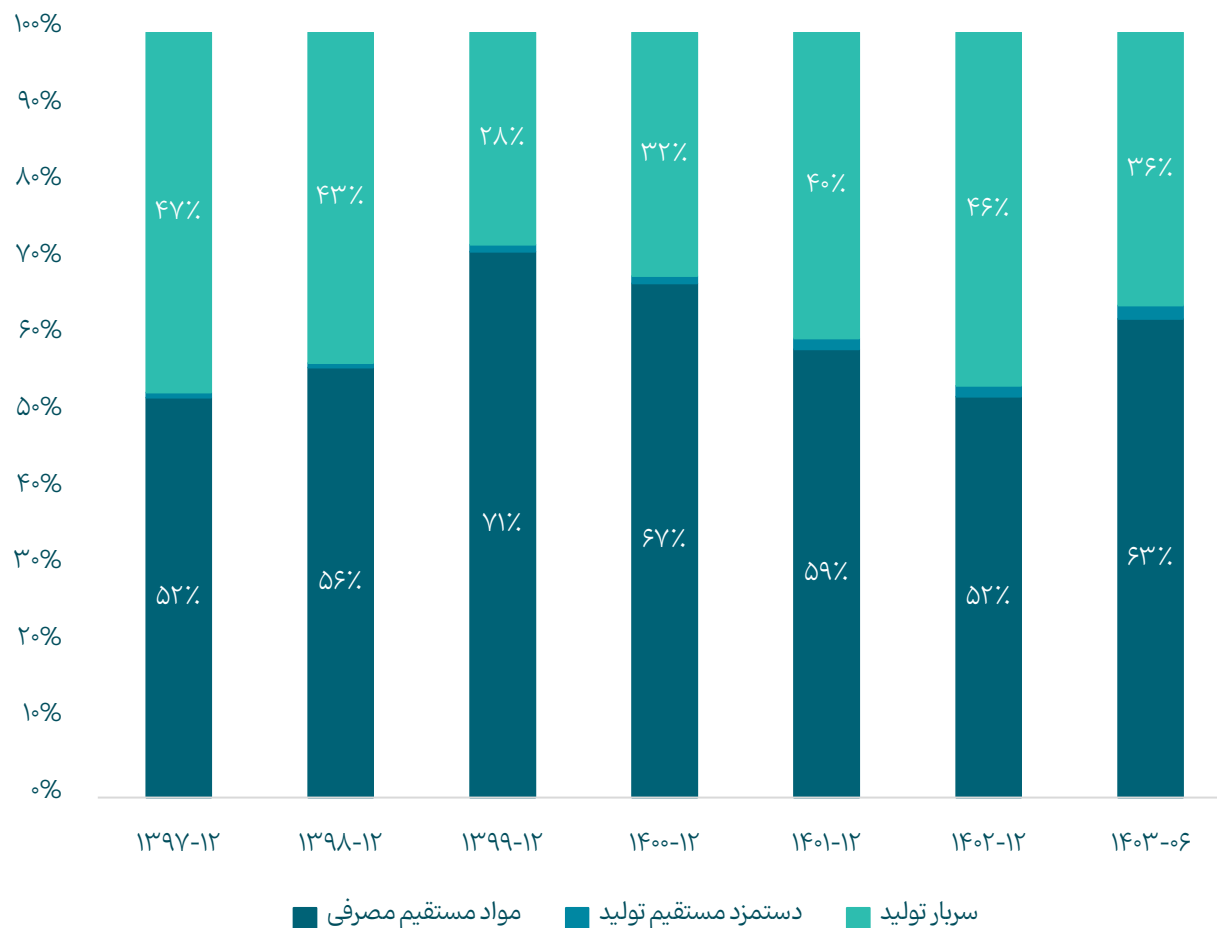
سهم صادرات شرکت فولاد کاوه جنوب کیش از حدود ۷۰ درصد به زیر ۳۰ درصد کاهش یافته است که نشان دهنده تغییر در ترکیب فروش شرکت به سمت بازار داخلی است. در این میان، آهن اسفنجی نقش مهمی در درآمدزایی شرکت ایفا کرده و سهم قابل توجهی در مبلغ فروش شش ماهه نخست داشته است. با توجه به افزایش قیمت آهن اسفنجی در نیمه دوم سال، پیش بینی می شود این محصول بتواند منبع درآمد مهم تری برای شرکت باشد. این روند می تواند تغییر ساختار درآمدی شرکت را در پی داشته باشد، با تمرکز بیشتر بر محصولات داخلی و بهره گیری از فرصت های موجود در بازار آهن اسفنجی.

نرخ فروش شرکت در ۵ سال گذشته



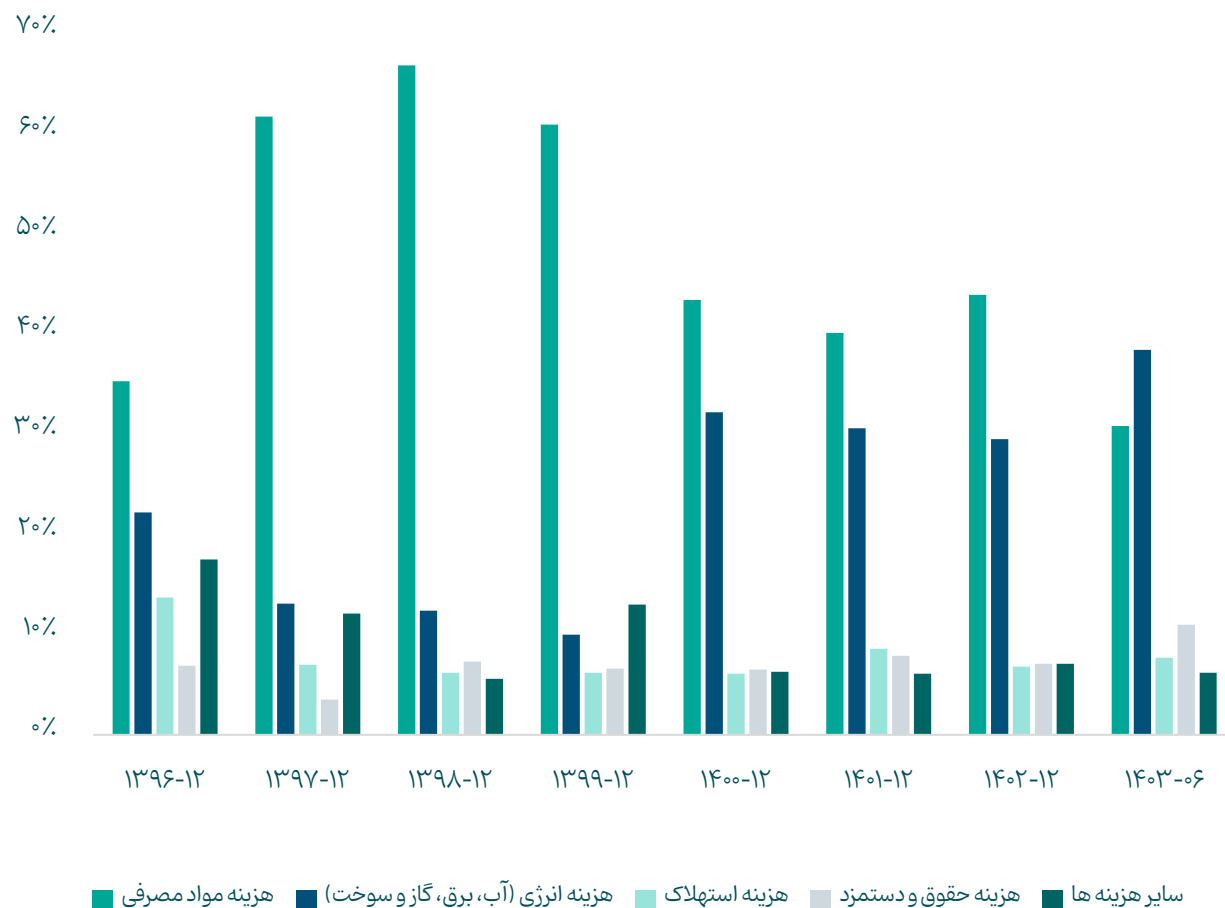
تغییر جهت شرکت فولاد کاوه جنوب کیش به سمت بازار داخلی به دلیل تفاوت نرخ شمش داخلی و صادراتی قابل مشاهده است. کاهش نرخ شمش صادراتی به دلیل تخفیف‌ها، تعرفه‌ها و عوارض، شرکت را به سمت فروش داخلی سوق داده است، جایی که شمش با نرخ حدود ۲۲ هزار تومان به فروش می‌رسد، در مقایسه با نرخ ۱۹ هزار تومان در بازار صادراتی. این تغییر در استراتژی فروش به شرکت کمک کرده تا عدم النفع کمتری ناشی از تفاوت قیمت‌ها داشته باشد و از فرصت بازار داخلی برای بهبود درآمدزایی استفاده کند. این موضوع نشان‌دهنده نقش مستقیم سیاست‌های تعرفه‌ای و قیمتی بر تصمیم‌گیری‌های فروش شرکت است.

بهای تمام شده شرکت در ۵ سال گذشته



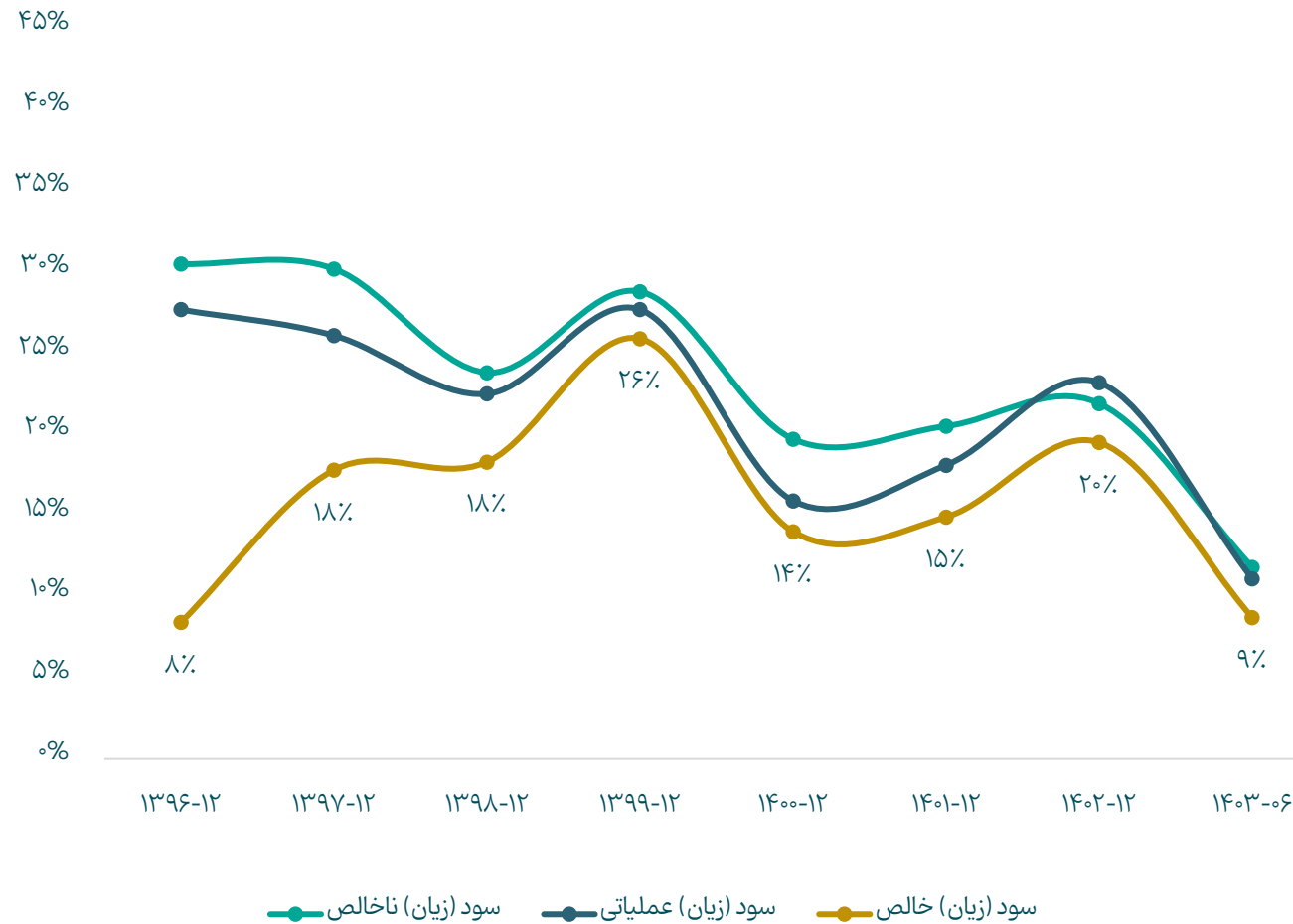
عمده بهای تمام شده تولید شرکت فولاد کاوه جنوب کیش به مواد مستقیم مصرفی شامل آهن اسفنجی و گندله اختصاص دارد. در شش ماهه نخست سال ۱۴۰۳، حدود ۲۳ درصد از هزینه مواد مصرفی مربوط به خرید آهن اسفنجی برای تولید شمش بوده است، در حالی که مابقی آن به مصرف گندله در مدول های تولید آهن اسفنجی اختصاص یافته است. گندله مورد نیاز شرکت عمدتاً از معادن گل گهر و منطقه سیرجان تأمین می شود، و با توجه به فاصله این معادن از محل کارخانه، هزینه حمل و نقل یکی از عوامل مهم در ساختار هزینه ای شرکت به شمار می آید. تغییرات در هزینه های حمل یا دسترسی به گندله می تواند تأثیر مستقیمی بر بهای تمام شده و در نتیجه بر سودآوری شرکت داشته باشد.

بررسی سربار شرکت



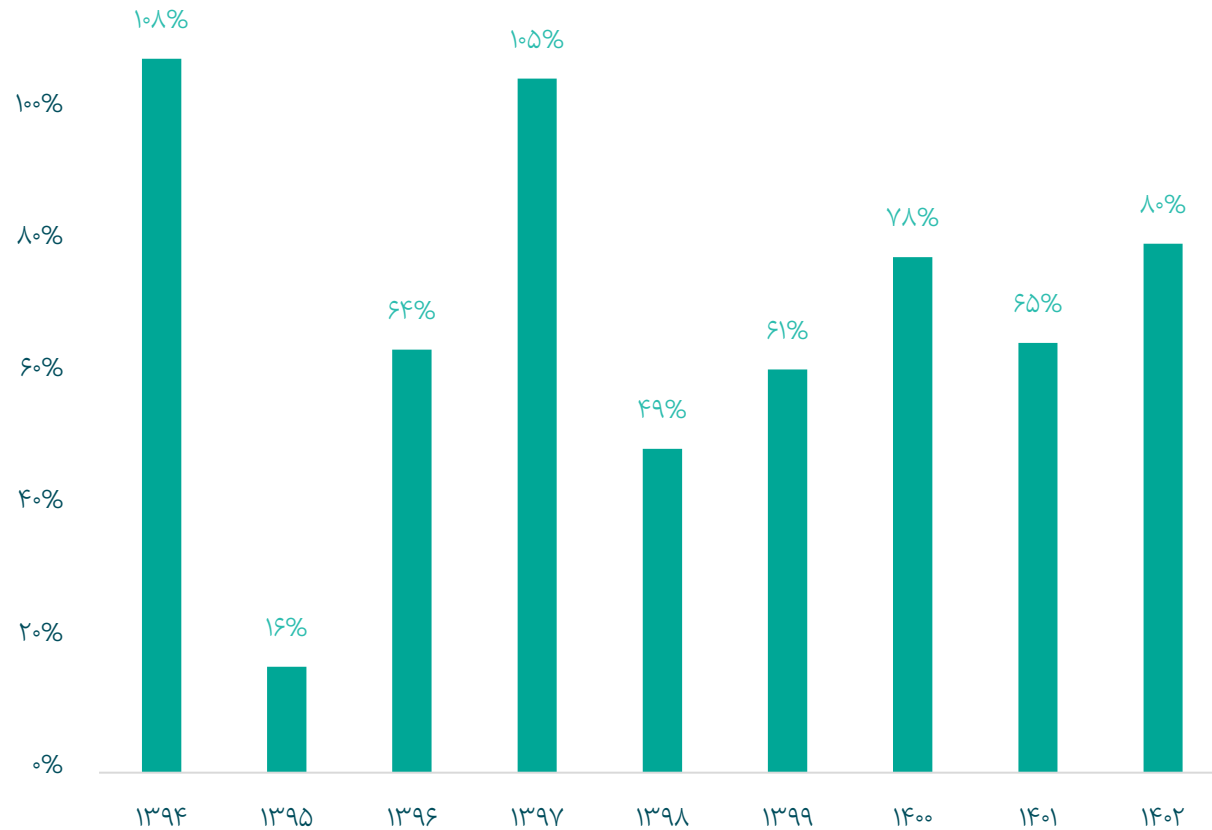
در ساختار هزینه سربار شرکت فولاد کاوه جنوب کیش، مواد مصرفی مانند الکتروود، فروآلیاژ، و مواد نسوز تاکنون سهم عمده‌ای را به خود اختصاص داده بودند. اما با توجه به اهمیت روزافزون مسأله انرژی در صنعت فولاد، این روند تغییر کرده است. در شش ماهه نخست سال ۱۴۰۳، سهم هزینه‌های انرژی از کل هزینه‌های سربار از سهم مواد مصرفی نیز پیشی گرفته است. این تغییر نشان‌دهنده اثرات مستقیم افزایش هزینه‌های انرژی بر ساختار هزینه‌ای شرکت است که نه تنها در تولید مستقیم، بلکه در هزینه‌های غیرمستقیم نیز تأثیر قابل توجهی داشته و فشار مضاعفی را بر شرکت تحمیل کرده است.

روند حاشیه سود شرکت



حاشیه سود شرکت فولاد کاوه جنوب کیش در سه ماهه تابستان به دلیل قطعی برق و تعطیلی کارخانه به ۹ درصد کاهش یافته است، در حالی که حاشیه سود منطقی شرکت‌های فولادی مشابه در شرایط معمولی بین ۱۵ تا ۲۰ درصد است. این کاهش عمدتاً ناشی از افزایش هزینه‌های سربار و کاهش بهره‌وری تولید در دوره تابستان بوده است. با ورود به فصل پاییز و کاهش محدودیت‌های انرژی، انتظار می‌رود که تولید به سطح نرمال نزدیک شده و حاشیه سود به محدوده منطقی بازگردد. با این حال، تجربه سال‌های گذشته نشان می‌دهد که زمستان و محدودیت‌های گازی می‌تواند دوباره عملکرد شرکت را با چالش مواجه کند، به ویژه اگر این محدودیت‌ها شدیدتر از پیش‌بینی‌ها باشد. در نتیجه، بازگشت کامل به حاشیه سود پایدار نیازمند برنامه‌ریزی دقیق‌تر در مدیریت انرژی و تولید است.

روند سود تقسیمی در سال‌های گذشته



در چهار سال گذشته، شرکت فولاد کاوه جنوب کیش همواره بیش از ۶۰ درصد از سود خود را بین سهامداران تقسیم کرده است. با بهره‌برداری از طرح‌های توسعه‌ای و کاهش نیاز به وجه نقد برای پروژه‌های جدید، این روند احتمالاً حفظ شده و حتی ممکن است به سطح بالاتر، نزدیک به ۸۰ درصد سال گذشته، برسد. با این حال، توجه به مدیریت مالی شرکت نیز ضروری است. کاهش نیاز به تأمین مالی از طریق وام و در نتیجه کاهش هزینه‌های مالی می‌تواند در بلندمدت به سودآوری پایدار شرکت کمک کند. تقسیم سود بالا باید به گونه‌ای مدیریت شود که همزمان با تأمین بازده مناسب برای سهامداران، منابع کافی برای کاهش بدهی‌ها و مدیریت هزینه‌های مالی شرکت نیز فراهم باشد.

مفروضات	ادامه ۱۴۰۳	۱۴۰۴
دلار	۵۹۰,۰۰۰	۷۰۰,۰۰۰
تورم	۱۱٪	۳۰٪
شمش فخورز	۲۶۵,۰۰۰,۰۰۰	۳۱۵,۰۰۰,۰۰۰
گندله / شمش	۲۲٪	۲۳٪
نرخ اسفنجی به شمش	۶۲٪	۶۰٪
نرخ برق مصرفی	۱۴,۰۰۰	۱۷,۰۰۰
نرخ گاز مصرفی	۴۶,۰۰۰	۵۲,۰۰۰
مقدار تولید شمش	۱,۵۰۰,۰۰۰	۱,۵۰۰,۰۰۰
مقدار تولید آهن اسفنجی	۱,۹۰۰,۰۰۰	
هزینه حمل ماده اولیه	۶,۰۰۰,۰۰۰	۸,۰۰۰,۰۰۰

در تحلیل شرکت کاوه باید به چند نکته کلیدی توجه داشت:

• تغییرات حاشیه سود ناشی از قطعی برق و گاز:

به دلیل حساسیت بالای صنعت فولاد به انرژی، هرگونه محدودیت در تأمین برق و گاز می‌تواند به طور مستقیم بر تولید و حاشیه سود شرکت تأثیر بگذارد. این موضوع به‌ویژه در فصول تابستان و زمستان، که با قطعی‌های گسترده انرژی همراه است، باید به دقت در نظر گرفته شود.

• نرخ آهن اسفنجی و توازن زنجیره فولاد:

با توجه به طرح‌های توسعه و چشم‌انداز مازاد عرضه در بازار آهن اسفنجی، پیش‌بینی می‌شود که نرخ این ماده اولیه روندی کاهشی داشته باشد. این کاهش می‌تواند هزینه‌های تولید را کاهش دهد و حاشیه سود شرکت را بهبود بخشد، اما در عین حال باید به تأثیرات احتمالی بر سایر بخش‌های زنجیره فولاد نیز توجه داشت.

• هزینه حمل مواد اولیه:

با توجه به اینکه گندله موردنیاز شرکت از معادن گل‌گهر و سیرجان تأمین می‌شود، هزینه حمل یکی از اجزای مهم بهای تمام‌شده است. اگر شرکت به دلایلی مجبور به تأمین مواد از مناطق دورتر شود، افزایش هزینه حمل می‌تواند فشار بیشتری بر سودآوری وارد کند. بنابراین، این عامل باید در تحلیل هزینه‌ای به دقت لحاظ شود.

توجه به این عوامل و تغییرات آن‌ها در تحلیل‌های مالی و پیش‌بینی عملکرد شرکت ضروری است، زیرا نوسانات هر یک از این متغیرها می‌تواند تأثیرات چشم‌گیری بر نتایج نهایی داشته باشد.

شرح	۱۳۹۹-۱۲	۱۴۰۰-۱۲	۱۴۰۱-۱۲	۱۴۰۲-۱۲	۱۴۰۳-۱۲	۱۴۰۴-۱۲
فروش	۱۳۳'۱۷۷'۲۸۸	۱۸۸'۰۴۸'۲۵۲	۲۲۶'۵۴۹'۲۴۲	۳۳۳'۹۴۱'۵۷۶	۳۷۷'۲۶۷'۲۹۹	۴۷۸'۴۶۱'۷۳۲
بهای تمام شده کالای فروش رفته	۹۴'۸۶۷'۹۰۹	۱۵۱'۰۶۶'۲۸۳	۱۸۰'۰۵۶'۴۱۱	۲۶۰'۸۰۷'۸۵۹	۳۲۲'۲۱۲'۰۰۵	۴۱۳'۲۹۶'۱۹۳
سود (زیان) ناخالص	۳۸'۳۰۹'۳۷۹	۳۶'۹۸۱'۹۶۹	۴۶'۴۹۲'۸۳۱	۷۳'۱۳۳'۷۱۷	۵۵'۰۵۵'۲۹۳	۶۵'۱۶۵'۵۳۹
هزینه‌های عمومی و اداری	۲'۰۸۲'۰۰۲	۲'۸۵۹'۲۶۰	۳'۶۵۵'۵۳۶	۴'۰۱۴'۸۹۸	۲'۹۳۳'۰۶۹	۳'۷۵۸'۰۸۳
خالص سایر درآمدها (هزینه‌های) عملیاتی	۶۴۰'۰۷۵	۴'۲۱۴'۹۹۵	۱'۷۲۵'۶۷۷	۸'۴۸۲'۵۴۶	۱'۲۶۲'۵۶۳	۲'۴۶۳'۸۹۳
سود (زیان) عملیاتی	۳۶'۸۶۷'۴۵۲	۲۹'۹۰۷'۷۱۴	۴۱'۱۱۱'۶۱۸	۷۷'۶۰۱'۳۶۵	۵۳'۳۸۴'۷۸۷	۶۳'۸۷۱'۳۴۸
هزینه‌های مالی	۳'۴۳۴'۹۵۹	۳'۲۹۵'۹۵۳	۶'۱۹۵'۴۱۰	۱۲'۰۹۶'۱۱۳	۱۷'۸۹۸'۵۸۱	۲۲'۹۵۸'۲۲۴
خالص سایر درآمدها و هزینه‌های غیر عملیاتی	۴'۶۶۲'۲۶۰	۶۶۳'۸۳۹	۱۸۶'۴۷۰	۱'۵۹۲'۱۳۴	۷'۴۶۵'۷۷۵	۵'۲۴۱'۱۱۹
سود (زیان) خالص قبل از بهره و مالیات	۳۸'۰۹۴'۷۵۳	۲۷'۲۷۵'۶۰۰	۳۴'۷۲۹'۷۳۸	۶۷'۰۹۷'۳۸۶	۴۲'۹۵۱'۹۸۱	۴۶'۱۵۴'۲۴۳
مالیات	۳'۶۶۶'۰۶۰	۸۸۲'۰۳۸	۹۵۲'۳۷۷	۱'۹۲۹'۸۷۳	۱'۱۱۶'۹۶۵	۱'۲۸۷'۷۸۳
سود (زیان) خالص	۳۴'۴۲۸'۶۹۳	۲۶'۳۹۳'۵۶۲	۳۳'۷۷۷'۳۶۱	۶۵'۱۶۷'۵۱۳	۴۱'۸۳۵'۰۱۶	۴۴'۸۶۶'۴۶۱
سرمایه	۱۵'۰۰۰'۰۰۰	۳۲'۰۰۰'۰۰۰	۳۲'۰۰۰'۰۰۰	۳۲'۰۰۰'۰۰۰	۳۲'۰۰۰'۰۰۰	۳۲'۰۰۰'۰۰۰
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه	۱'۰۷۶	۸۲۵	۱'۰۵۶	۲'۰۳۶	۱'۳۰۷	۱'۴۰۲

* سود موجودی شرکت حدود ۲۱۲ ریال برآورد می‌گردد و در محاسبات منظور نشده است.

بیلت فخور ۱۴۰۴

نرخ دلار

۸۵۰'۰۰۰	۸۰۰'۰۰۰	۷۵۰'۰۰۰	۷۰۰'۰۰۰	۶۵۰'۰۰۰	۶۰۰'۰۰۰	۵۵۰'۰۰۰	۵۰۰'۰۰۰	کاوه
۱'۹۲۹	۱'۶۷۴	۱'۴۲۰	۱'۱۶۵	۹۱۱	۶۵۷	۴۰۲	۱۴۸	۴۳۰
۲'۲۱۶	۱'۹۴۵	۱'۶۷۳	۱'۴۰۲	۱'۱۳۱	۸۵۹	۵۸۸	۳۱۷	۴۵۰
۲'۳۶۰	۲'۰۸۰	۱'۸۰۰	۱'۵۲۰	۱'۲۴۱	۹۶۱	۶۸۱	۴۰۱	۴۶۰
۲'۵۰۳	۲'۲۱۵	۱'۹۲۷	۱'۶۳۹	۱'۳۵۱	۱'۰۶۲	۷۷۴	۴۸۶	۴۷۰
۲'۶۴۷	۲'۳۵۰	۲'۰۵۴	۱'۷۵۷	۱'۴۶۰	۱'۱۶۴	۸۶۷	۵۷۰	۴۸۰
۲'۷۹۱	۲'۴۸۶	۲'۱۸۱	۱'۸۷۵	۱'۵۷۰	۱'۲۶۵	۹۶۰	۶۵۵	۴۹۰
۲'۹۳۵	۲'۶۲۱	۲'۳۰۷	۱'۹۹۴	۱'۶۸۰	۱'۳۶۷	۱'۰۵۳	۷۳۹	۵۰۰
۳'۰۷۸	۲'۷۵۶	۲'۴۳۴	۲'۱۱۲	۱'۷۹۰	۱'۴۶۸	۱'۱۴۶	۸۲۴	۵۱۰

نرخ شمش فولادی



کارگزاری مفید

پیشرفت مداوم



سبدگردان مفید



پردازش اطلاعات مالی مفید



ایده مفید



آموزش مفید

WWW.EMOFID.COM | 8700@emofid.com | 021-9100 8700 * 021-8700 | پاسخگویی ۲۴ ساعته در ۷ روز هفته | @mofidsecurities