

ماهنامه الگوریتم

شماره ۴۷ فروردین ۱۴۰۴



فهرست

- تصویر کلی بازارها
- اقتصاد جهانی
- بازارهای موازی
- بازار سرمایه
- بازار کالاهای جهانی
- صنعت زغال سنگ
- شرکت زغال سنگ نگین طبس

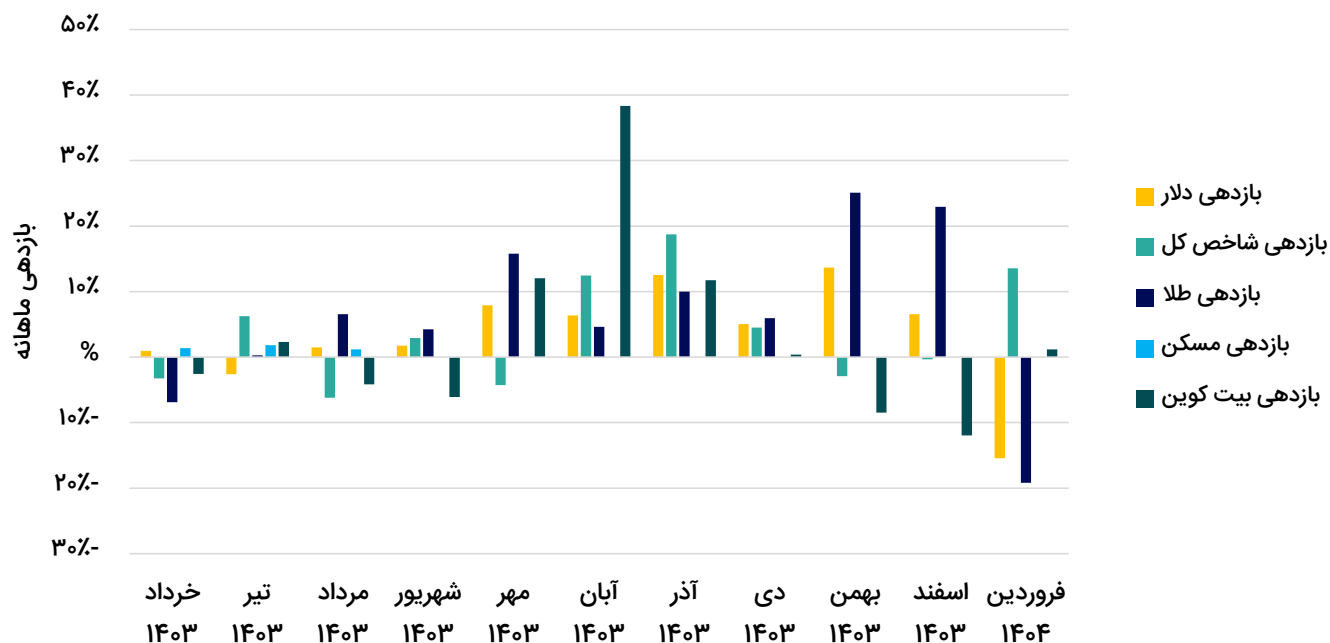


تصویر کلی بازارها

در فروردین ۱۴۰۴، تحولات سیاسی و اقتصادی جهانی تحت تاثیر اقدامات جدید ایالات متحده در معرفی تعرفه‌های سنگین بر واردات قرار گرفت، که موجب تنش‌های تجاری با چین و اتحادیه اروپا شد.

در این ماه شاخص کل بورس افزایش ۱۳/۵۷ درصدی داشت و به ۳,۰۷۷,۹۲۴ واحد رسید. مذاکرات ایران و آمریکا نیز بر سر مسائل هسته‌ای و تحریم‌ها ادامه یافت. این مذاکرات تأثیر زیادی بر بازار ارز ایران داشت و باعث کاهش ۱۵/۴ درصدی قیمت دلار و معامله این ارز با قیمت ۸۳۱,۰۰۰ ریال شد. هر گرم طلای ۱۸ عیار نیز کاهش ۱۹/۲ درصدی داشت و به ۶۵,۵۴۳,۰۰۰ ریال رسید. قیمت طلای جهانی نیز نسبت به ماه گذشته افزایش داشت و با قیمت ۳,۳۶۱ معامله شد. در این ماه قیمت بیت کوین به ۸۵,۱۷۴ دلار رسید که نشان‌دهنده حساسیت بالای ارزهای دیجیتال به اخبار و تحولات اقتصادی و امنیتی می‌باشد

تصویر کلی بازار





اقتصاد جهانی

کاهش رشد اقتصاد جهانی

صندوق بین‌المللی پول (IMF) هشدار داد که در پی اختلالات تجارت جهانی و افزایش سیاست‌های حمایتی و محافظه‌کارانه، انتظار می‌رود اقتصاد جهان در سال جاری میلادی با رشد کندتری روبه‌رو شود و تورم بالاتری را تجربه کند.

مدیرعامل صندوق بین‌المللی پول، با اشاره به گزارش پیش‌روی این صندوق موسوم به «چشم‌انداز اقتصادی جهان»، خواستار اصلاحات فوری و تجدید همکاری جهانی شد. وی با استناد به داده‌های صندوق بین‌المللی پول، تأکید کرد که نرخ مؤثر تعرفه‌های وارداتی آمریکا به سطحی رسیده که در چندین نسل گذشته هم سابقه نداشته است. در این بین رئیس سازمان تجارت جهانی روز چهارشنبه گفت که جنگ تعرفه‌ای آمریکا و چین می‌تواند تجارت کالا میان دو غول اقتصادی را تا ۸۰ درصد کاهش دهد و بقیه اقتصاد جهان را به ورطه سقوط بکشاند. او همچنین، هشدار داد که اقتصاد جهانی در خطر تجزیه به دو بلوک مجزا است که یکی در اطراف آمریکا و دیگری پیرامون چین متمرکز است. تقسیم اقتصاد جهانی به دو بلوک، می‌تواند منجر به کاهش بلندمدت تولید ناخالص داخلی واقعی جهانی به میزان نزدیک به هفت درصد شود.

گلدمن ساکس (Goldman Sachs)، شرکت خدمات مالی و بانکداری چندملیتی آمریکایی، قبل از اعلام تعرفه‌های جدید، احتمال رکود اقتصادی



آمریکا را از ۲۰ درصد به ۳۵ درصد افزایش داد و اشاره کرد که بنیادهای اقتصادی به اندازه سال‌های گذشته قوی نیستند. شرکت مالی جی‌پی مورگان چیس (JPMorgan Chase)، پیش‌بینی خود از احتمال رکود آمریکا و جهان را به ۶۰ درصد افزایش داد، زیرا جنگ تعرفه‌ای را تهدیدی برای کاهش اعتماد تجاری و کاهش رشد جهانی می‌داند. طبق گزارش و نمودارهای صندوق بین‌المللی پول در سال ۲۰۲۴ ایالات متحده جایگاه خود را به عنوان مقصد اصلی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تثبیت کرد. طبق اعلام این صندوق سرمایه‌گذاری مستقیم ورودی با افزایشی معادل ۱.۷۵ تریلیون دلار یا ۴.۴ درصد به رکورد بی‌سابقه ۴۱ تریلیون دلار رسید.

اما در چین با توجه به اعلام تحلیلگران بانک بارکلیز تولید ناخالص داخلی ممکن

است بین ۱.۵ تا سه درصد کاهش یابد، به‌ویژه که دونالد ترامپ، رئیس‌جمهور آمریکا، تعرفه‌های ۱۴۵ درصدی را روی واردات از این کشور وضع کرده است. اداره ملی آمار چین اعلام کرد در سال ۲۰۲۴، GDP چین با رشد پنج درصدی همراه بود که با هدف رسمی دولت یعنی «حدود پنج درصد» مطابقت داشت. چین این هدف پنج درصدی را همچنان برای سال ۲۰۲۵ نیز حفظ کرده است.

در اروپا رئیس کمیسیون اعلام کرد که اتحادیه اروپا در واکنش به تعلیق ۹۰ روزه تعرفه‌های آمریکا، اجرای اقدامات تلافی‌جویانه تجاری خود را به‌طور موقت متوقف می‌کند؛ اما هشدار داد که در صورت عدم نتیجه بخشی مذاکرات، این تعرفه‌ها به اجرا گذاشته خواهند شد. این نهاد معتقد است جنگ تجاری ترامپ یک نقطه عطف در تجارت جهانی است. سایر رهبران ارشد اتحادیه اروپا نیز هشدار داده‌اند که این تعرفه‌ها به تجارت جهانی آسیب زده است و ثبات اقتصادی را تهدید می‌کند



www.goldmansachs.com

www.imf.org

شاخص PMI

شاخص PMI یا Purchasing Managers Index نزدیکی بسیاری با شاخص GDP یا Gross Domestic Product (تولید ناخالص داخلی) دارد و به علت اینکه GDP به صورت ۳ ماهه و PMI به صورت ماهانه بروزرسانی میشود، کاربرد قابل توجهی برای فعالین بازار دارد. PMI وضعیت رشد اقتصادی اعم از انبساط و انقباض را نشان می‌دهد. روش محاسبه شاخص PMI به شکل زیر است



مقدار درصد جواب‌هایی که بهبود وضعیت را گزارش کرده‌اند.

مقدار درصد جواب‌هایی که عدم تغییر را گزارش کرده‌اند.

مقدار درصد جواب‌هایی که افت و زوال را گزارش کرده‌اند.

تفسیر این سه گزینه بدین شرح است که:

اگر ۱۰۰٪ کسانی که تفسیر می‌کنند، بهبود وضعیت را گزارش دهند، مقدار شاخص PMI برابر ۱۰۰ می‌شود.

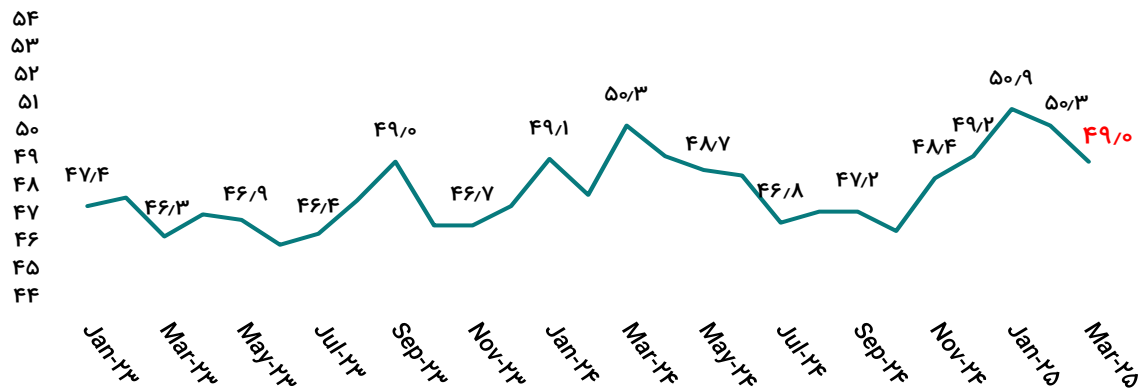
اگر ۱۰۰٪ عدم تغییر را گزارش دهند، میزان شاخص برابر ۵۰ می‌شود.

اگر ۱۰۰٪ افت و زوال را گزارش دهند، مقدار شاخص برابر ۰ می‌شود.

اگر مقدار شاخص برابر ۵۰ یا بالاتر از آن باشد، یعنی وضعیت رو به بهبود نسبی قرار دارد و هر چه بالاتر رود وضعیت شاخص بهتر می‌شود. اگر مقدار شاخص به سمت پایین‌تر از ۵۰ برود، نشان‌دهنده افت اقتصادی می‌باشد

شاخص PMI تولیدی ایالات متحده در ماه مارس ۲۰۲۵، ۴۹ درصد ثبت شد که ۱/۳ واحد درصد کمتر از ۵۰/۳ درصد ثبت شده در فوریه بود. کل اقتصاد برای ۵۹ ماه متوالی (پس از یک ماه رکود در آوریل ۲۰۲۰) به رشد خود ادامه داد. PMI تولیدی بالای ۴۲/۳ درصد، در طی یک دوره زمانی، عموماً نشان دهنده گسترش کل اقتصاد است. شاخص سفارشات جدید پس از ۳ ماه رشد، برای دومین ماه متوالی کاهش یافت و در محدوده ۴۵/۲ را به ثبت رساند، که ۳/۴ واحد درصد کمتر از ۴۸/۶ درصد ثبت شده در ماه فوریه بود. شاخص تولید ۴۸/۳ درصد ثبت شد که نسبت به رقم ماه فوریه (۵۰/۷) کاهش ۲/۴ واحد درصدی دارد. این شاخص پس از ۲ ماه رشد و ۸ ماه رکود برای دومین بار به روند رکود خود بازگشت. شاخص قیمت‌ها با افزایش همراه بود و ۶۹/۴ درصد را به ثبت رساند که در مقایسه با ۶۲/۴ درصد در فوریه، ۷ واحد درصد افزایش داشته است

شاخص PMI



شاخص اشتغال ۴۴/۷ درصد ثبت شد که ۲/۹ واحد درصد نسبت به رقم ۴۷/۶ درصد ماه فوریه کاهش داشت. شاخص تحویل تأمین‌کننده که نشان دهنده سرعت تحویل است ۵۳/۵ درصد ثبت شد، که ۱ واحد درصد کمتر از ۵۴/۵ درصد ثبت شده در فوریه است. شاخص موجودی کالا ۵۳/۴ درصد به ثبت رسید که ۳/۵ واحد درصد بیشتر نسبت به ۴۹/۹ درصد در ماه فوریه داشته است

آقای فیوره رئیس کمیته ISM manufacturing PMI گفت: فعالیت‌های تولیدی ایالات متحده پس از اندکی افزایش در فوریه به رکود رسید. رشد در فوریه و ژانویه به دنبال ۲۶ ماه انقباض متوالی بود. آمار تقاضا و تولید ضعیف شد در حالی که واردات تثبیت شد و به رشد PMI کمک کرد. نه صنعت تولیدی که رشد را در ماه مارس گزارش کرده‌اند عبارتند از: فلزات اولیه، کارخانه‌های نساجی، کامپیوتر و محصولات الکترونیکی، نفت و محصولات زغال سنگ، محصولات معدنی غیر فلزی، محصولات فلزی ساخته شده، تولید متفرقه، تجهیزات الکتریکی، لوازم خانگی و قطعات و تجهیزات حمل و نقل. از طرفی هفت صنعت که در ماه مارس گزارش رکود دادند به ترتیب عبارتند از: محصولات چوبی، محصولات کاغذی، مبلمان و محصولات مرتبط، محصولات غذایی، آشامیدنی و تنباکو، ماشین آلات، محصولات پلاستیکی و لاستیکی و محصولات شیمیایی

تقویم اقتصادی اردیبهشت ماه ۱۴۰۴					
ردیف	رویداد	تاریخ	کشور/منطقه	واقعی	پیشبینی
۱	شاخص CCI	۵ اردیبهشت	ایالات متحده	۹۸٫۳	۱۰۲٫۷
چنانچه شاخص CCI بیش از ۱۰۰ باشد نشانگر اعتماد مصرف کننده به فعالیت های اقتصادی و یک شاخص پیشرو برای هزینه های مصرف کننده است.					
۲	GDP	۷ اردیبهشت	ایالات متحده	٪۲٫۴	٪۲٫۳
این شاخص تغییر سالانه ارزش تعدیل شده (بر اساس تورم) کالا و خدمات تولید شده را نشان می دهد.					
۳	شاخص PMI ماهانه بخش تولید	۹ اردیبهشت	چین	۵۰٫۵	۵۰٫۴
چنانچه شاخص PMI بیش از ۵۰ باشد نشانگر رشد در صنعت و اگر مقدار آن کمتر از ۵۰ باشد نشانگر رکود در صنعت خواهد بود.					
۴	شاخص CPI سالانه	۱۲ اردیبهشت	اتحادیه اروپا	٪۲٫۲	٪۲٫۲
قرائت بالاتر از حد انتظار باید شاخص مثبت برای یورو و قرائت پایین تر از حد انتظار باید شاخص منفی برای یورو در نظر گرفته شود.					
۵	شاخص PMI ماهانه بخش تولید	۱۱ اردیبهشت	ایالات متحده	۴۹	۴۹٫۵
چنانچه شاخص PMI بیش از ۵۰ باشد نشانگر رشد در صنعت و اگر مقدار آن کمتر از ۵۰ باشد نشانگر رکود در صنعت خواهد بود.					

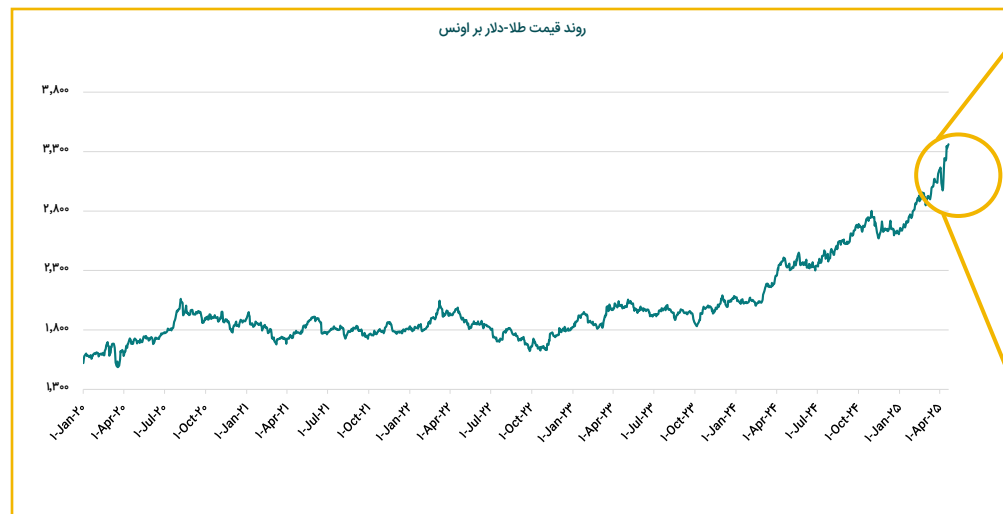
بازارهای موازی



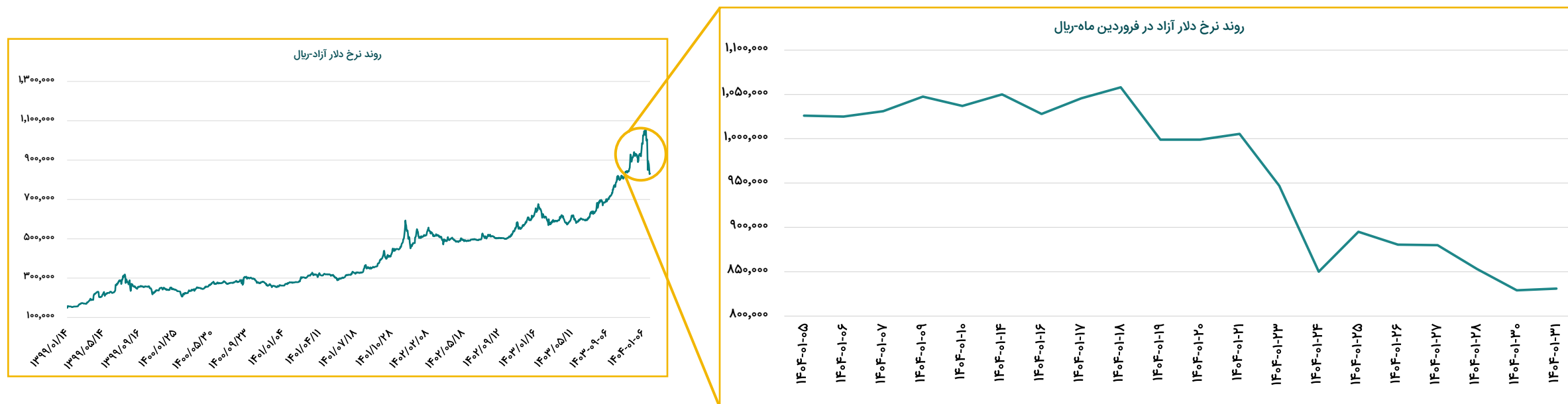
طلای جهانی

در هفته ابتدایی فروردین ماه اونس جهانی طلا تا کانال ۳,۰۰۰ دلاری عقب‌نشینی کرد و تا رقم ۳,۰۱۸ دلار معامله شد. هفته دوم با جهش دوباره اونس جهانی طلا و افزایش حدود ۱۸ دلاری این فلز زرد آغاز شد و روند صعودی خود را حفظ کرد و به ۳,۱۲۱ دلار رسید. جنگ تعرفه‌ای ترامپ، تنش‌ها و تهدیدها به ویژه در منطقه خاورمیانه و خرید گسترده طلا توسط بانک چین افزایش قیمت اونس جهانی طلا را در پی داشته است. آغاز هفته سوم فروردین ماه با کاهش ۲۰ دلاری اونس جهانی طلا همراه بود. این کاهش قیمت تا اواسط هفته ادامه داشت و قیمت اونس جهانی طلا به ۳,۰۰۹ دلار رسید. اما قیمت اونس جهانی در انتهای این هفته باز هم روند صعودی در پیش گرفت و با رقم ۳,۲۳۳ دلار معامله شد. بانک سرمایه‌گذاری گلدمن ساکس پیش‌بینی خود از قیمت طلا در پایان سال جاری میلادی را ۳,۷۰۰ دلار اعلام کرد و دلیل آن را تقاضای بالاتر از حد انتظار بانک مرکزی و افزایش جریان سرمایه به داخل صندوق‌های قابل معامله در بورس با پشتوانه طلا می‌داند. گفتنی است که این بانک قبلاً ۳,۳۰۰ دلار را پیش‌بینی کرده بود. با وجود نوسانات قیمت اونس جهانی طلا در هفته پایانی فروردین ماه، قیمت این فلز زرد رشد بیش از ۷۰ دلاری را تجربه کرد و به ۳,۳۲۷ دلار رسید

منبع: www.investing.com



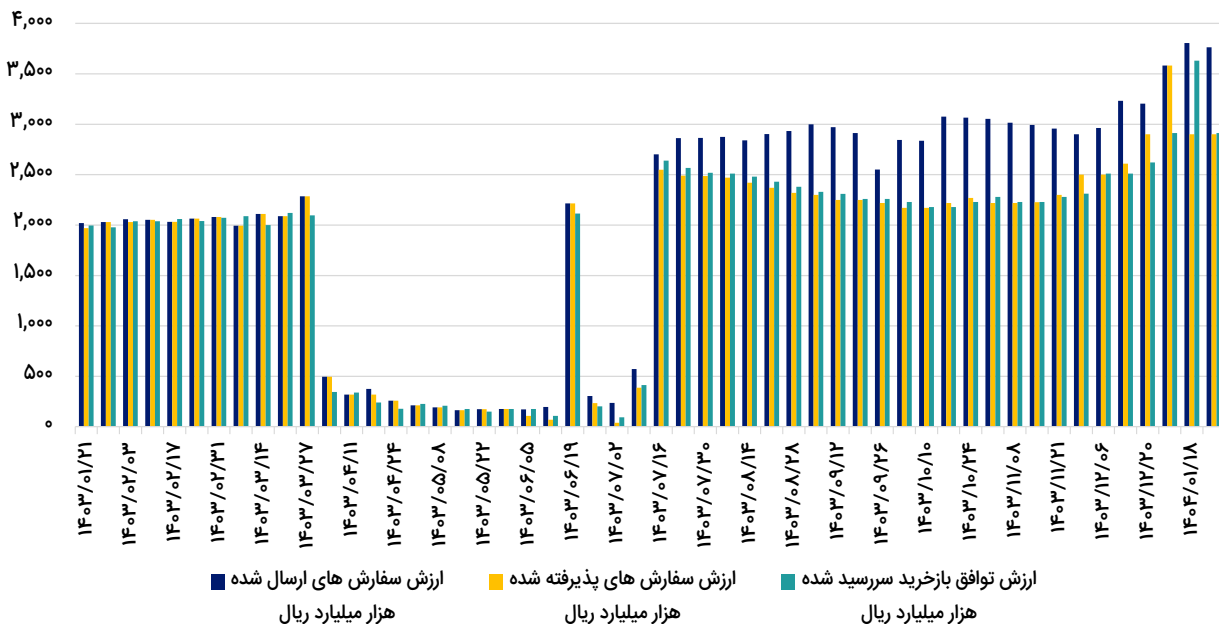
قیمت دلار در آخرین معاملات سال ۱۴۰۳ نزدیک به منطقه ۱۰۰ هزار تومانی بسته شد. در هفته ابتدایی فروردین بلاتکلیفی در موضوعات سیاسی و سردرگمی برای توافق میان ایران و آمریکا وجود داشت. معامله‌گران عقیده داشتند که افزایش قیمت دلار به دلیل اخبار سیاسی منتشر شده در روزهای ابتدایی سال بوده است. در هفته دوم نیز با وجود اخبار مربوط به مذاکرات ایران و آمریکا، قیمت دلار همچنان روند افزایشی داشت. علاوه بر این بلاتکلیفی سیاسی میان ایران و آمریکا بر سر موضوعات هسته‌ای ریسک‌های سیاسی را در سطح بالایی قرار داد. این موضوع قیمت دلار را به ۱۰۵,۰۰۰ تومان رساند. قیمت دلار در هفته سوم فروردین با کاهش و افت بازدهی همراه شد. روند کاهشی قیمت دلار با خبر مربوط به مذاکره میان ایران و آمریکا در عمان آغاز شد و قیمت دلار را تا ۹۴,۷۰۰ تومان کاهش داد. این روند کاهشی در هفته چهارم نیز ادامه پیدا کرد و دلار در آخرین روز از فروردین ماه به ۸۳,۱۰۰ تومان رسید. قیمت این ارز در فروردین ماه کاهش بیست هزار تومانی داشت و واکنش مثبت بازار ارز به موضوع مذاکرات میان ایران و آمریکا باعث افت انتظارات تورمی و کاهش قابل توجه قیمت ارزهای مهم شد



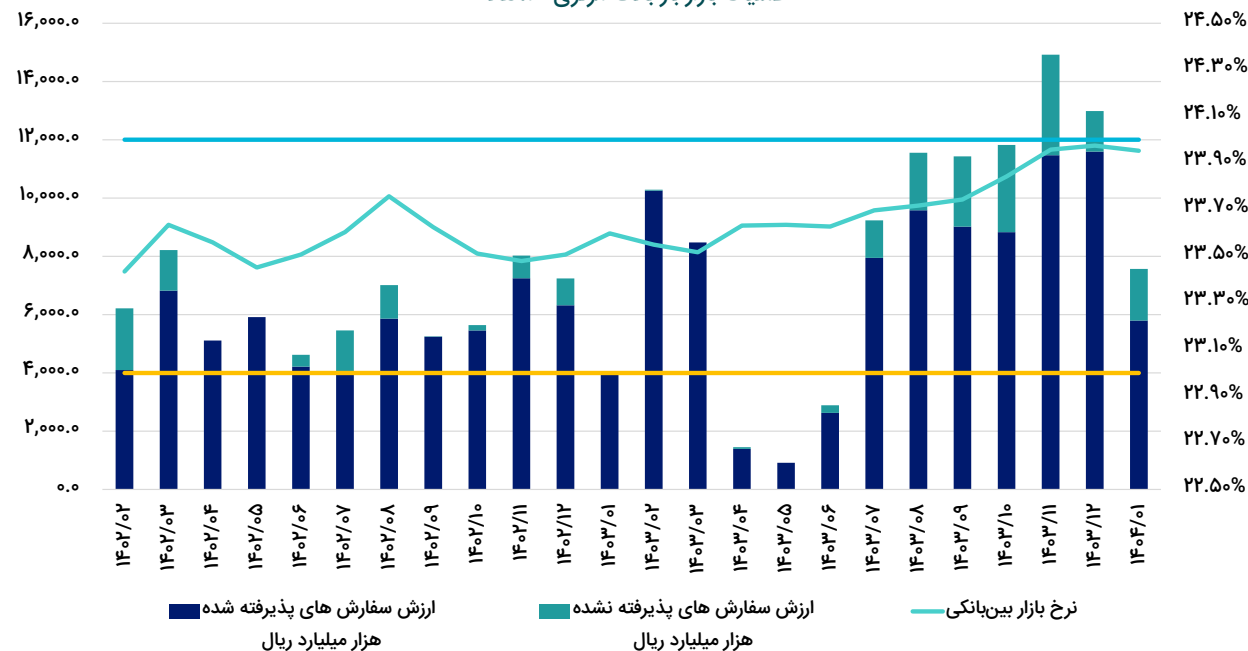
عملیات بازار باز بانک مرکزی

در فروردین ماه دو حراج برگزار شده است که در مجموع ۷۵۷ هزار میلیارد تومان (همت) ارزش سفارش های ارسال شده می باشد و بانک مرکزی در مجموع دو حراج به ۷۶ درصد از سفارش ها پاسخ داد. همچنین ارزش اعتبارگیری قاعده مند توسط بانک ها برابر ۳۰۱ هزار میلیارد تومان (همت) می باشد که با احتساب مقدار اعتبار قاعده مند سررسید شده میزان تزریق منابع به بانک ها از این طریق برابر ۵۱ هزار میلیارد تومان می باشد. با درنظر گرفتن مجموع اعتبار گیری قاعده مند (با نرخ ۲۴٪) و توافق باخرید (با نرخ ۲۳٪) مجموع تقاضای پاسخ داده نشده از سوی بانک مرکزی برابر با ۸۵/۶ هزار میلیارد تومان (همت) می باشد. در دو حراج فروردین ماه، ۲۱ بانک و موسسه اعتباری شرکت کردند و مدت زمان توافق باخرید هم ۷ روز بوده است. به طوری کلی بانک مرکزی در این دوسال رویکرد های متفاوتی اتخاذ کرده است اما رویکرد بانک مرکزی در این ماه انقباضی بوده است. نرخ بهره بین بانکی در نزدیکی سقف یعنی عدد ۶۲۳/۹٪ قرار دارد. پیش بینی می شود باتوجه به ارقام مصوب ۸۱۰ همتی انتشار اوراق دولتی در بودجه ۱۴۰۴ با نزدیک تر شدن به اواسط بهار رویکرد بانک مرکزی انبساطی تر شود

عملیات بازار باز بانک مرکزی - هفتگی (هزار میلیارد ریال)



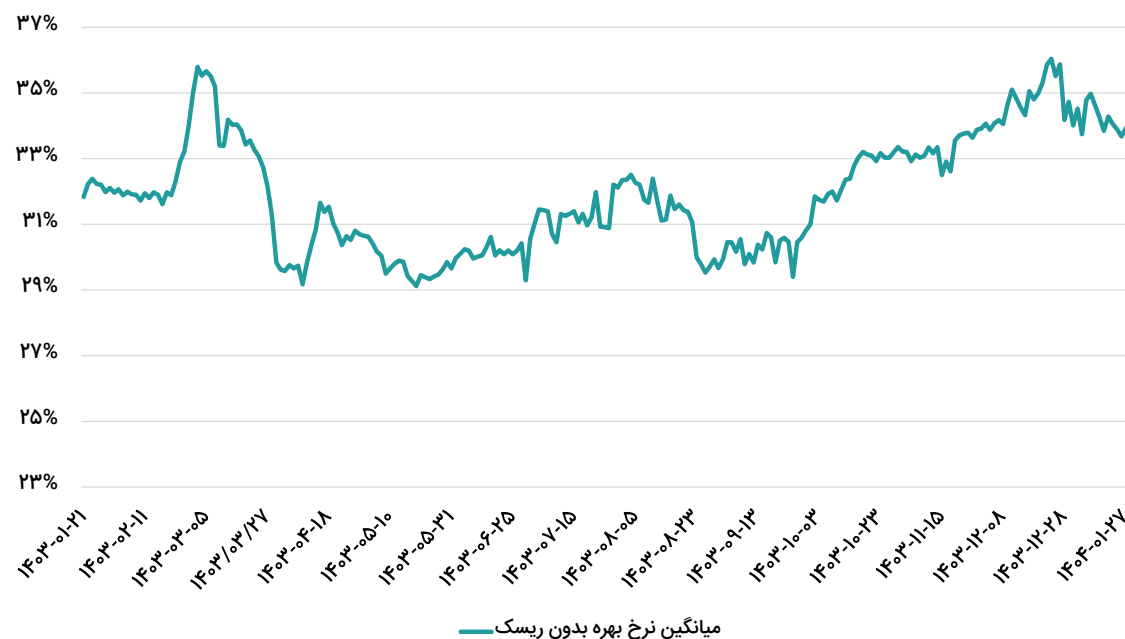
عملیات بازار باز بانک مرکزی - ماهانه



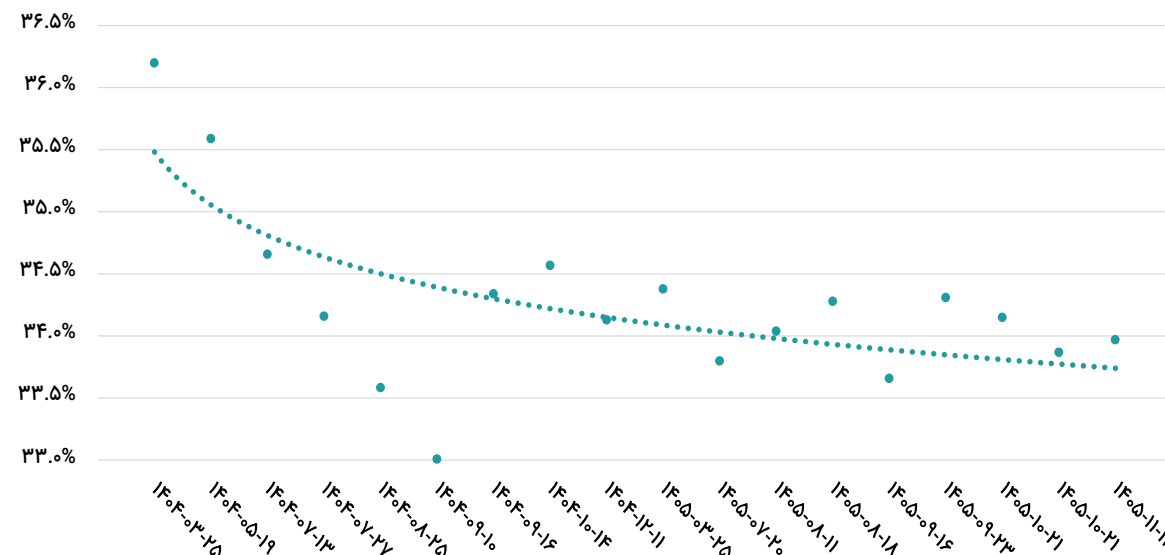
نرخ بهره بدون ریسک

روند نرخ بهره بدون ریسک در ابتدای فروردین ماه در حوالی ۳۵ (بدون در نظر گرفتن هزینه معاملات) درصد ثبات داشته است که در پایان ماه به ۳۴ درصد رسید. در بین اوراق خزانه اسلامی، اخزا ۲۰۱ با ارزش معاملات ۲۳ میلیارد تومان در آخرین روز فروردین ماه دارای نرخ بازده تا سرسید ۳۴٫۰۶ درصد می‌باشد.

میانگین نرخ بهره بدون ریسک



منحنی نرخ بهره اوراق خزانه

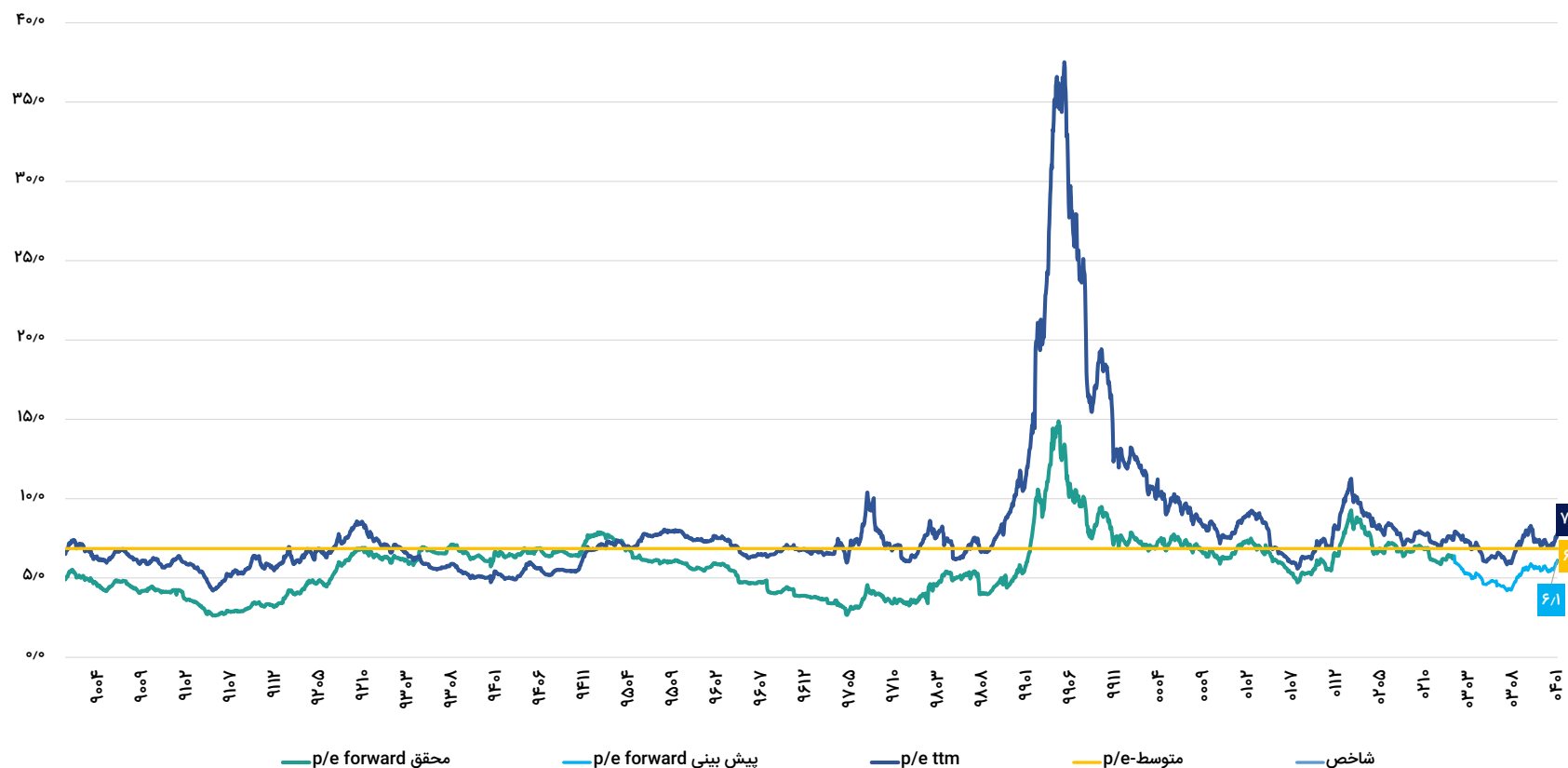


The image shows a large, detailed view of a Pakistani stock market board. The board is filled with text in Urdu, displaying various market indices, a list of stocks with their prices and changes, and a line graph showing market performance over time. The board is titled "بورس اوراق بهادار پاکستان" (Pakistan Stock Exchange). The text is in Urdu, and the board is filled with various market data, including stock prices, indices, and a line graph showing market performance over time. The board is a large, detailed view of a Pakistani stock market board, showing various market indices, a list of stocks with their prices and changes, and a line graph showing market performance over time. The text is in Urdu, and the board is titled "بورس اوراق بهادار پاکستان" (Pakistan Stock Exchange).

قیمت به سود آینده نگر

شاخص کل بورس در انتهای فروردین ماه به بالای سطح ۳/۰۷ میلیون واحد افزایش یافت و بازدهی آن از ابتدای سال به ۱۳/۶ درصد رسیده است. نرخ دلار توافقی نیز در انتهای ماه به بالای سطح ۶۹,۳۰۰ تومان رسید. مذاکرات با آمریکا و کاهش تنش‌ها سبب اقبال سرمایه‌گذاران به بازار سرمایه و ثبت یکی از بهترین بازدهی‌های ماهانه در فروردین امسال شد. نسبت P/E TTM بازار سرمایه با ۰/۸ واحد افزایش نسبت به ماه گذشته به ۷/۸ واحد رسیده و P/E Forward نیز معادل ۶/۱ واحد برآورد می‌گردد

P/E بازار



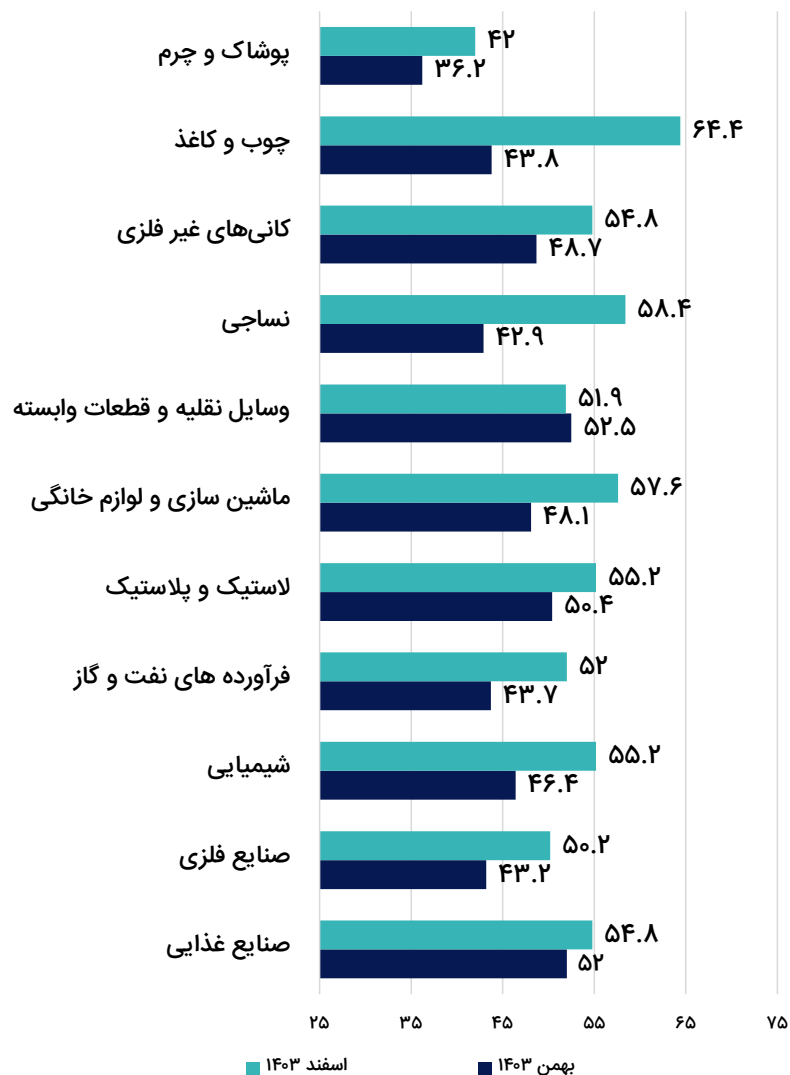
نسبت شاخص کل بر حسب دلار

روند نسبت شاخص کل بر حسب دلار در نمودار زیر از اوایل سال ۱۴۰۰ نشان داده شده است. در پایان فروردین ماه ۱۴۰۳، این نسبت در سطح ۳/۷۰ واحد قرار گرفت که متأثر از افزایش حدوداً ۱۳/۵۷ درصدی شاخص کل و کاهش حدوداً ۱۵/۷۲ درصدی نرخ دلار طی یک ماه اخیر، نسبت به ماه گذشته ۳۴/۷۶ درصد افزایش یافته است

نسبت شاخص به دلار



شامخ صنایع



در اسفندماه، شاخص مدیران خرید (شامخ) کل اقتصاد پس از تعدیل فصلی با ثبت ۴۸/۷، برای چهارمین ماه متوالی در محدوده رکودی باقی ماند، هرچند شدت کاهش نسبت به ماه قبل اندکی کمتر بود. این در حالی است که برخلاف الگوی فصلی سال‌های گذشته، که معمولاً به دلیل افزایش تقاضای مصرف‌کنندگان در اسفند بهبود فضای کسب‌وکار را نشان می‌داد، این شاخص همچنان نزولی ماند. شاخص تولید محصول یا خدمت با عدد ۴۸/۶، برای پنجمین ماه متوالی کاهشی بود، اما سرعت کاهش آن نسبت به ماه قبل کندتر شد. در بخش صنعت، شامخ با ثبت ۵۰/۳ بهبود جزئی داشت و در مرز ۵۰ قرار گرفت، اما مقدار تولید محصولات با ۴۸/۸ همچنان برای هفتمین ماه کاهشی بود. موجودی مواد اولیه خریداری‌شده، اگرچه نسبت به ماه قبل کمی بهبود یافت، برای دوازدهمین ماه متوالی زیر ۵۰ ماند.

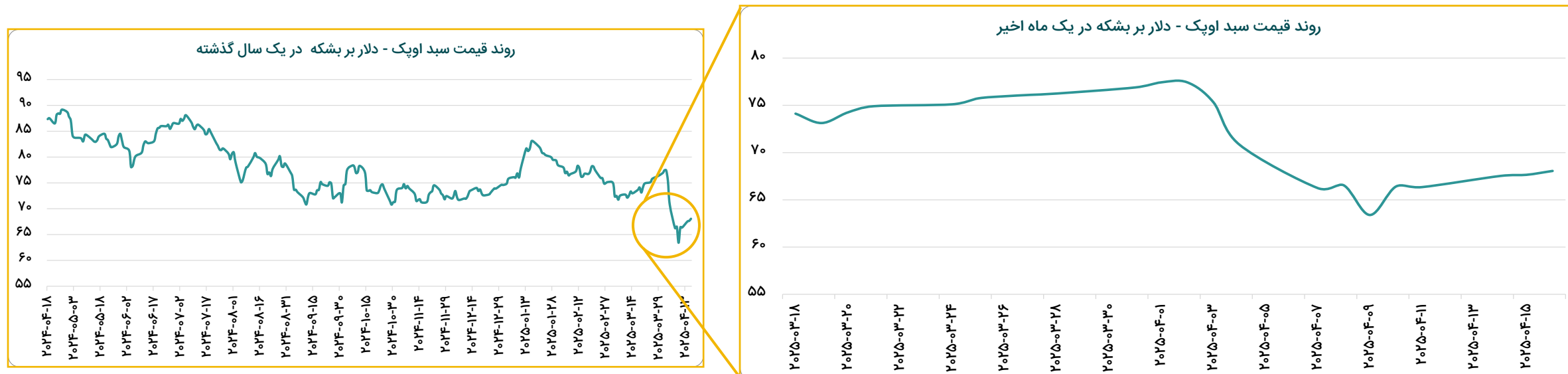
سفارشات جدید مشتریان و موجودی محصولات نهایی در انبار نیز روند کاهشی داشتند، با نرخ کاهش اندکی متفاوت نسبت به ماه قبل. این وضعیت نشان‌دهنده تداوم چالش‌های تقاضا و تولید در اقتصاد است. برای بهبود شامخ، تقویت تقاضای داخلی، مدیریت موجودی‌ها و کاهش نااطمینانی‌های اقتصادی، به‌ویژه در حوزه سیاست‌های تجاری و انرژی، ضروری است.



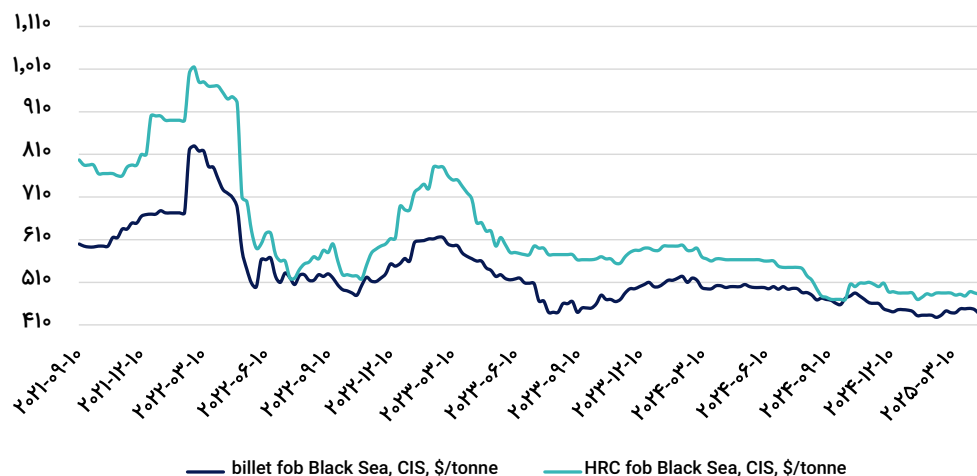
بازار کالاهای جهانی

نفت

در ماه گذشته، بازار نفت تحت تأثیر تحولات مهم اقتصادی در صحنه جهانی قرار گرفت. کلیدی‌ترین رویداد، اعمال تعرفه‌های جدید بر واردات در یکی از بزرگ‌ترین اقتصادهای جهان بود که موجی از نااطمینانی را در بازارهای جهانی ایجاد کرد. این اقدام، همراه با تشدید تنش‌های تجاری میان دو قدرت بزرگ اقتصادی، چشم‌انداز تقاضای جهانی برای نفت را با ابهام مواجه ساخت. جنگ تجاری فزاینده، تحلیلگران را به بازنگری پیش‌بینی‌های خود واداشت و برخی حتی قیمت‌هایی پایین‌تر از سطح کنونی را برای سال آتی تخمین زدند، که نشان‌دهنده نگرانی عمیق از کاهش رشد اقتصادی است. قیمت نفت سبد اوپک در ابتدای ماه در محدوده‌ای نسبتاً باثبات قرار داشت، اما تحت تأثیر نگرانی‌ها از رکود اقتصادی و تشدید تنش‌های تجاری، نوسانات قابل‌توجهی را تجربه کرد. در مقطعی، قیمت‌ها به دلیل فشارهای نزولی تا سطوح پایین‌تر کاهش یافت، اما در نهایت بازار با اندکی بهبود به کار خود پایان داد. این نوسانات نشان‌دهنده حساسیت بالای بازار نفت به تحولات ژئوپلیتیکی و اقتصادی است. برای بهبود چشم‌انداز بازار، نیاز به کاهش تنش‌های تجاری و ایجاد ثبات در سیاست‌های اقتصادی جهانی بیش از پیش احساس می‌شود. تحلیلگران معتقدند که هرگونه نشانه مثبت از مذاکرات تجاری یا بهبود شاخص‌های اقتصادی می‌تواند به تثبیت قیمت‌ها در سطوح بالاتر کمک کند، در حالی که تداوم نااطمینانی‌ها ممکن است فشارهای کاهشی بیشتری را بر بازار تحمیل کند.



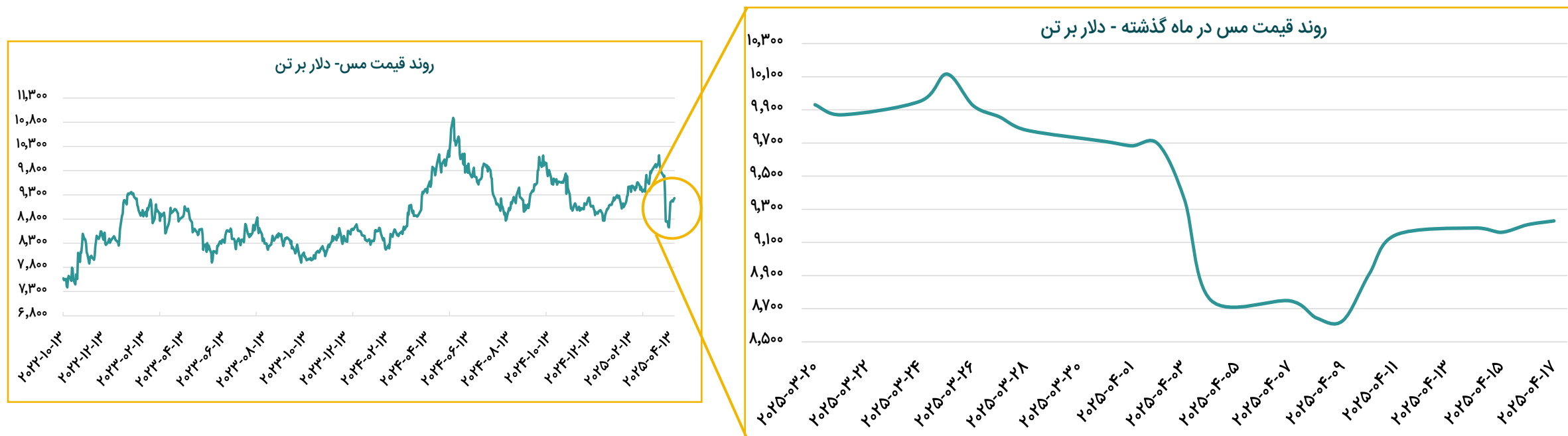
روند قیمت بیلِت و ورق گرم فوب CIS - دلار بر تن



بازار جهانی فولاد در ماه گذشته تحت فشار دو نیروی اصلی قرار داشت: نخست، اعمال تعرفه‌های جدید بر واردات در یکی از اقتصادهای بزرگ که موجی از آشوب و نااطمینانی را در زنجیره تأمین جهانی ایجاد کرد، و دوم، نشانه‌های فزاینده از رکود اقتصادی که تقاضای جهانی را تضعیف کرده است. این عوامل، رقابت در بازارهای صادراتی را به شدت افزایش داده و با تغییر مسیرهای صادراتی کشورهای عمده تولیدکننده فولاد، فشار مضاعفی بر قیمت‌ها و سودآوری تولیدکنندگان وارد کرده است. قیمت شمش به سطوح بسیار پایینی رسیده که ادامه این روند می‌تواند تولید در برخی واحدها را به مرز توقف برساند. چشم‌انداز تقاضا همچنان مبهم است و هیچ نشانه روشنی از بهبود در کوتاه‌مدت دیده نمی‌شود، مگر آنکه سیاست‌های تجاری تعدیل شده یا تنش‌های ژئوپلیتیکی کاهش یابد.

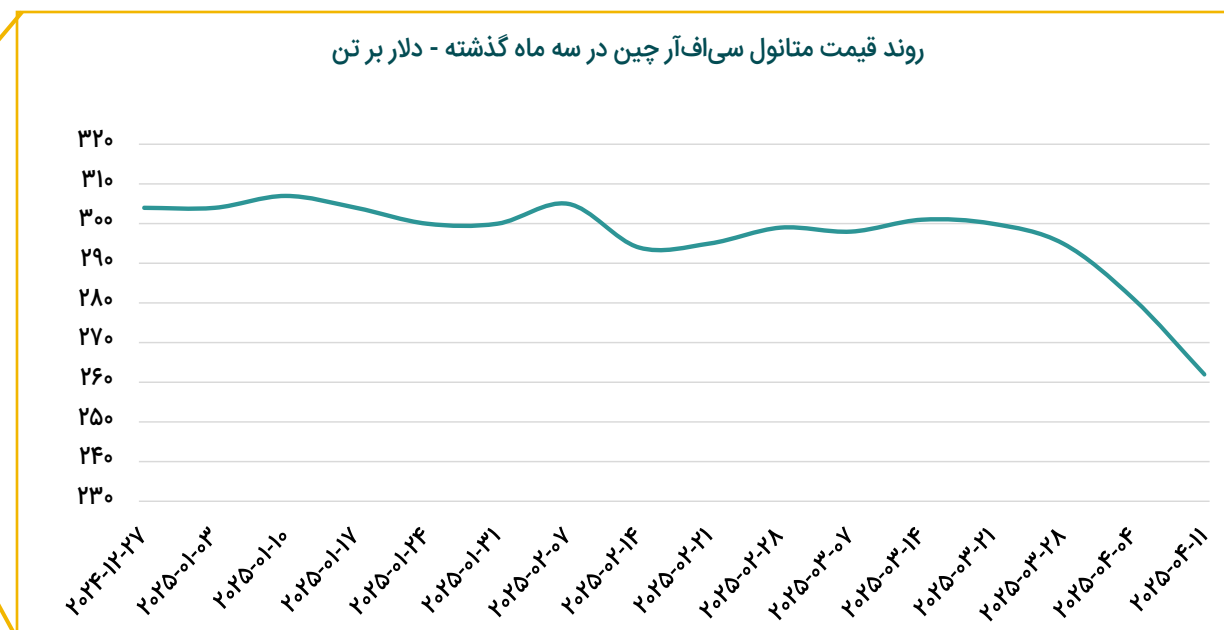
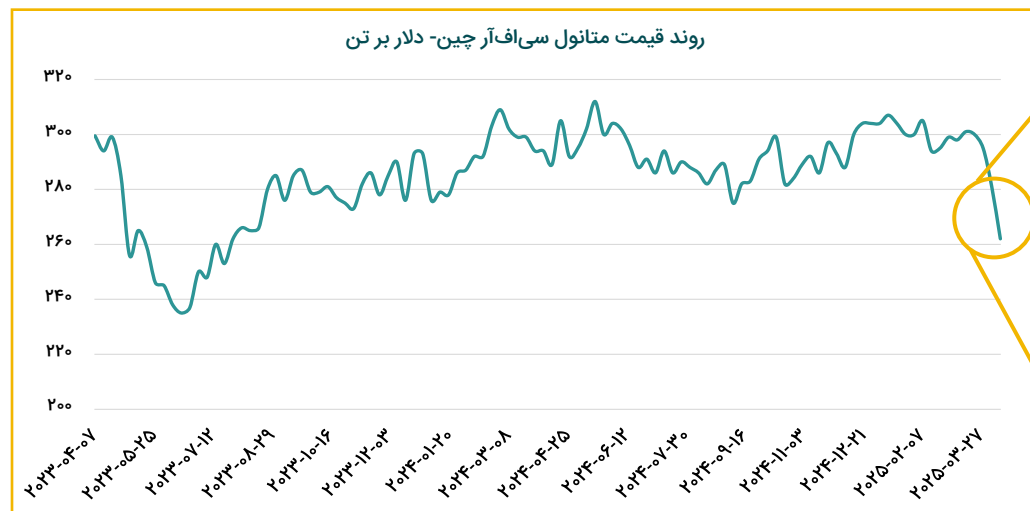
در بازار داخلی، صنعت فولاد تحت تأثیر فضای کلی اقتصاد کلان و نااطمینانی‌های سیاسی قرار دارد. مذاکرات بین‌المللی و گمانه‌زنی‌ها درباره آینده تحریم‌ها، تقاضا را به حالت احتیاط کشانده و برخی تولیدکنندگان محصولات نهایی را به فروش مواد اولیه سوق داده است. با این حال، به دلیل ناترازی‌های ساختاری نظیر کسری بودجه، مسائل مربوط به انرژی و افزایش هزینه‌های تولید، فضای چندانی برای کاهش قابل‌توجه قیمت‌ها وجود ندارد. محدودیت‌های انرژی، به‌ویژه قطعی برق، می‌تواند عرضه فولاد میانی را کاهش دهد و زنجیره تولید را با اختلال مواجه کند.

بازار جهانی مس تحت فشار تعرفه‌های جدید ایالات متحده و نگرانی‌های رکود اقتصادی بود. قیمت مس در بورس فلزات لندن (LME) از ۹۶۸۰ دلار به ۹۲۳۰ دلار کاهش یافت و در مقطعی تا ۸۶۲۰ دلار افت کرد. کاهش موجودی مس پالایش‌شده در انبارهای LME، که به پایین‌ترین سطح اخیر رسید، همراه با محدودیت‌های عرضه از قیمت‌ها حمایت کرد. تقاضای فیزیکی در چین، بزرگ‌ترین مصرف‌کننده، با بهبود آربیتراژ وارداتی تقویت شد، اما ضعف تقاضا در ساخت‌وساز و خودروسازی اروپا فشار کاهشی ایجاد کرد. چشم‌انداز بازار با پتانسیل محرک‌های اقتصادی، مانند کاهش نرخ بهره، امیدوارکننده است، اما تعرفه‌ها و رکود جهانی ریسک‌هایی جدی هستند. همکاری تجاری بین‌المللی، به‌ویژه میان آمریکا و چین، برای ثبات بازار کلیدی است

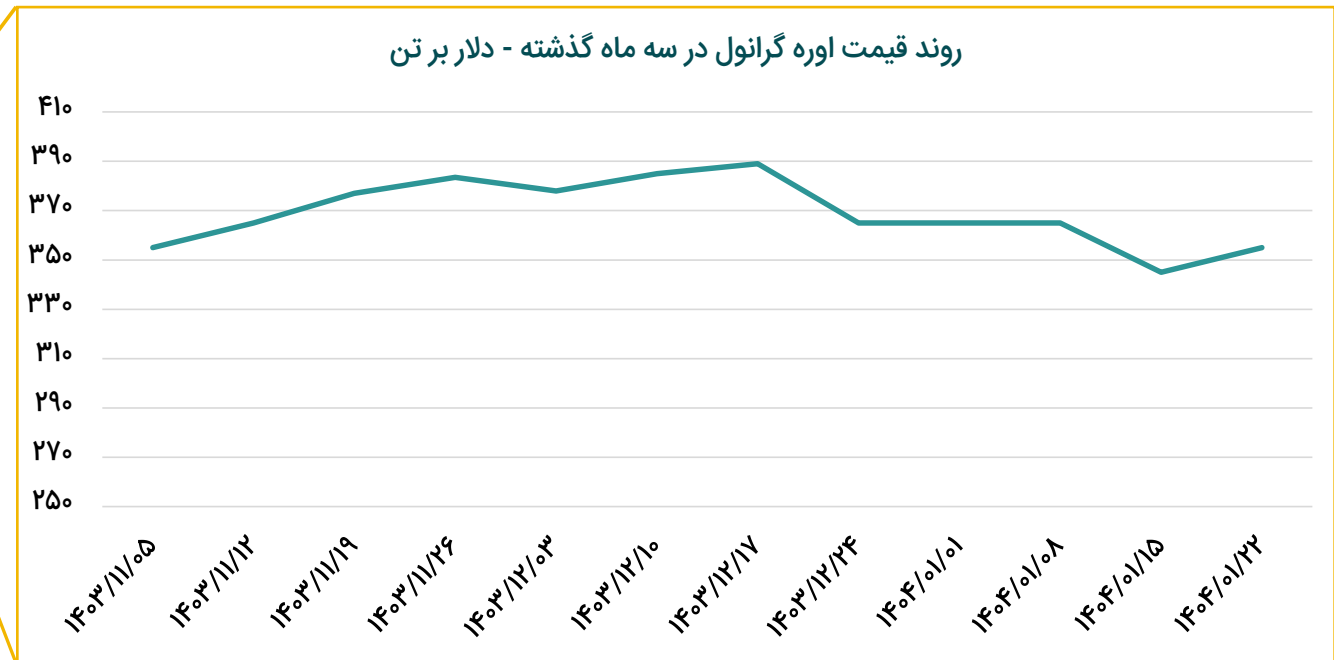
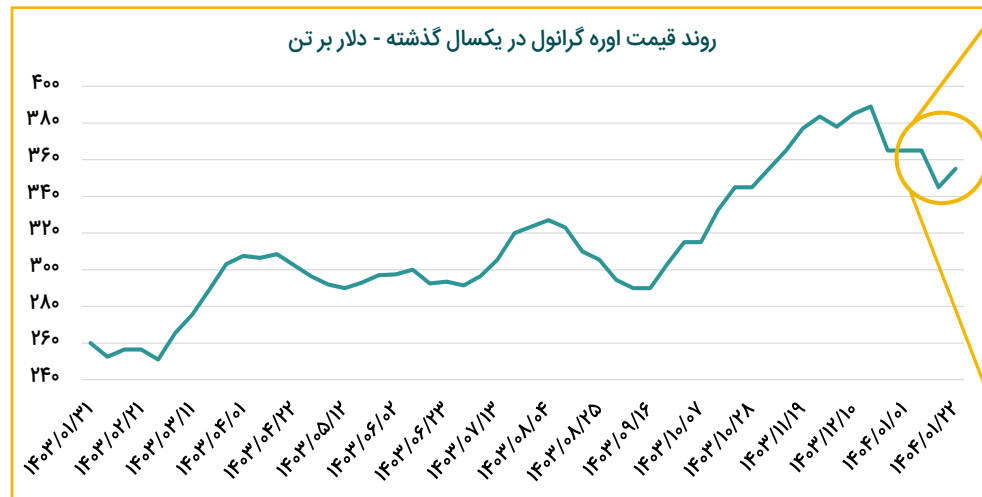


متانول

در ماه گذشته، بازار جهانی متانول تحت تأثیر جنگ تجاری چین و ایالات متحده و نبود چشم‌انداز روشن تقاضا در چین، شاهد کاهش قیمت‌ها بود. قیمت متانول CFR چین با نوسانات بالا به دلیل نااطمینانی‌های ناشی از تعرفه‌های جدید از ۳۰۰ دلار به حدود ۲۶۰ دلار در هر تن افت کرد. محدودیت‌های عرضه در خاورمیانه و مالزی نتوانست تقاضای ضعیف بخش‌های پایین‌دستی، مانند فرمالدئید در چین را جبران کند. در هند، کمبود عرضه موقت، قیمت‌های نقدی را بالا برد، اما در ایالات متحده تقاضای پایدار از افت شدید قیمت‌ها جلوگیری کرد. چشم‌انداز بازار همچنان مبهم است. افزایش ظرفیت تولید در چین، ایران و ایالات متحده می‌تواند فشار کاهشی بر قیمت‌ها را حفظ کند، اما رشد تقاضا برای متانول به‌عنوان سوخت پاک ممکن است قیمت‌ها را در میان‌مدت تقویت کند. کاهش تنش‌های تجاری و شفافیت در تقاضای جهانی برای ثبات بازار حیاتی است.

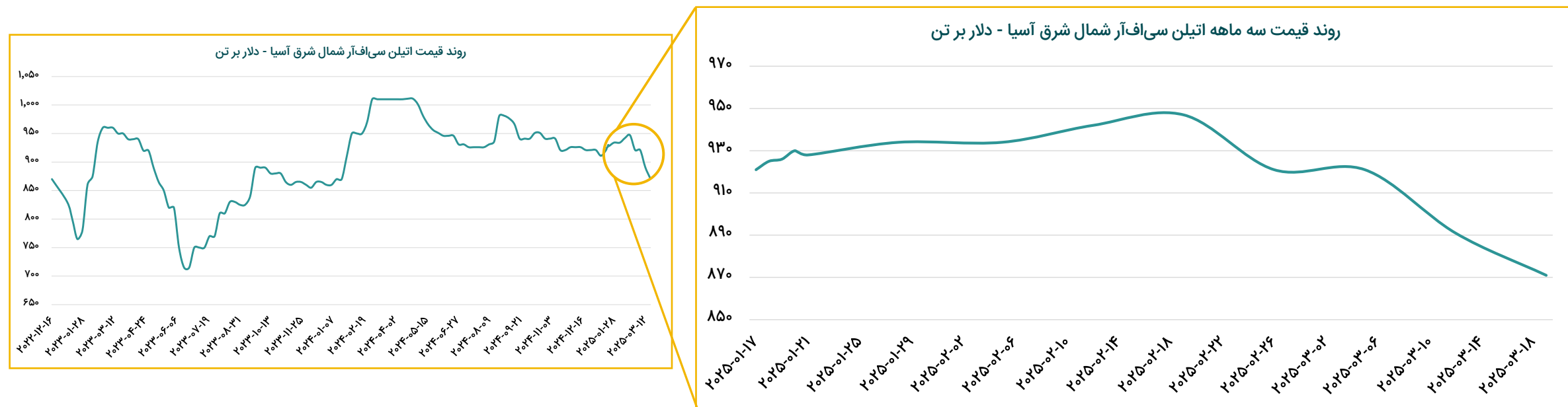


بازار جهانی اوره تحت فشار تعرفه‌های ایالات متحده و کاهش تقاضا در اروپا قرار داشت. مناقصه ۱/۵ میلیون تنی هند و تقاضای استرالیا و تایلند از قیمت‌ها حمایت کرد. نرخ اوره صادراتی ایران از ۳۶۵ به ۳۵۵ دلار (FOB) کاهش یافت، اما معامله ۳۰,۰۰۰ تنی پتروشیمی پردیس با ۳۸۰ دلار انجام شد. عرضه فراوان چین و هزینه‌های بالای گاز طبیعی، بازار را تحت فشار نگه داشت. تقاضای آسیا می‌تواند افت قیمت‌ها را محدود کند، اما تعرفه‌ها و افزایش تولید، ریسک کاهش قیمت‌ها را حفظ می‌کنند. ثبات بازار به کاهش تنش‌های تجاری و مدیریت هزینه‌های انرژی بستگی دارد.



بازار جهانی اتیلن در ماه گذشته تحت تأثیر کاهش قیمت مواد اولیه و نااطمینانی‌های ناشی از تعرفه‌های تجاری ایالات متحده شاهد افت قابل توجهی بود. جنگ تجاری میان آمریکا و چین، همراه با ضعف تقاضا در بخش‌های پایین‌دستی، فشار مضاعفی بر عرضه‌کنندگان وارد کرد. قیمت اتیلن CFR شمال شرق آسیا از ۹۲۱ دلار به حدود ۸۷۱ دلار در هر تن کاهش یافت. در بازار داخلی چین، کاهش نرخ بهره‌برداری واحدهای کراکر بر پایه اتان نتوانست حمایت موثری از قیمت‌ها ایجاد کند و روند بازار نزولی باقی ماند.

عوامل کلیدی مؤثر بر قیمت‌ها شامل ضعف تقاضای پایین‌دستی، مانند تولید پلی‌اتیلن، نوسانات قیمت مواد اولیه نظیر نفتا و سطح بالای موجودی انبارها بود. در مناطق دیگر، مانند جنوب شرق آسیا، تقاضای فصلی پایین و کاهش فعالیت‌های صنعتی به افت بیشتر قیمت‌ها دامن زد. چشم‌انداز بازار اتیلن در کوتاه‌مدت همچنان با چالش‌هایی همراه است. بهبود تقاضا، کاهش تنش‌های تجاری، و مدیریت موجودی‌ها می‌تواند به تثبیت قیمت‌ها کمک کند، اما تداوم نااطمینانی‌های جهانی و عرضه فراوان، ریسک‌های کاهشی را حفظ خواهد کرد.



صنعت زغال سنگ



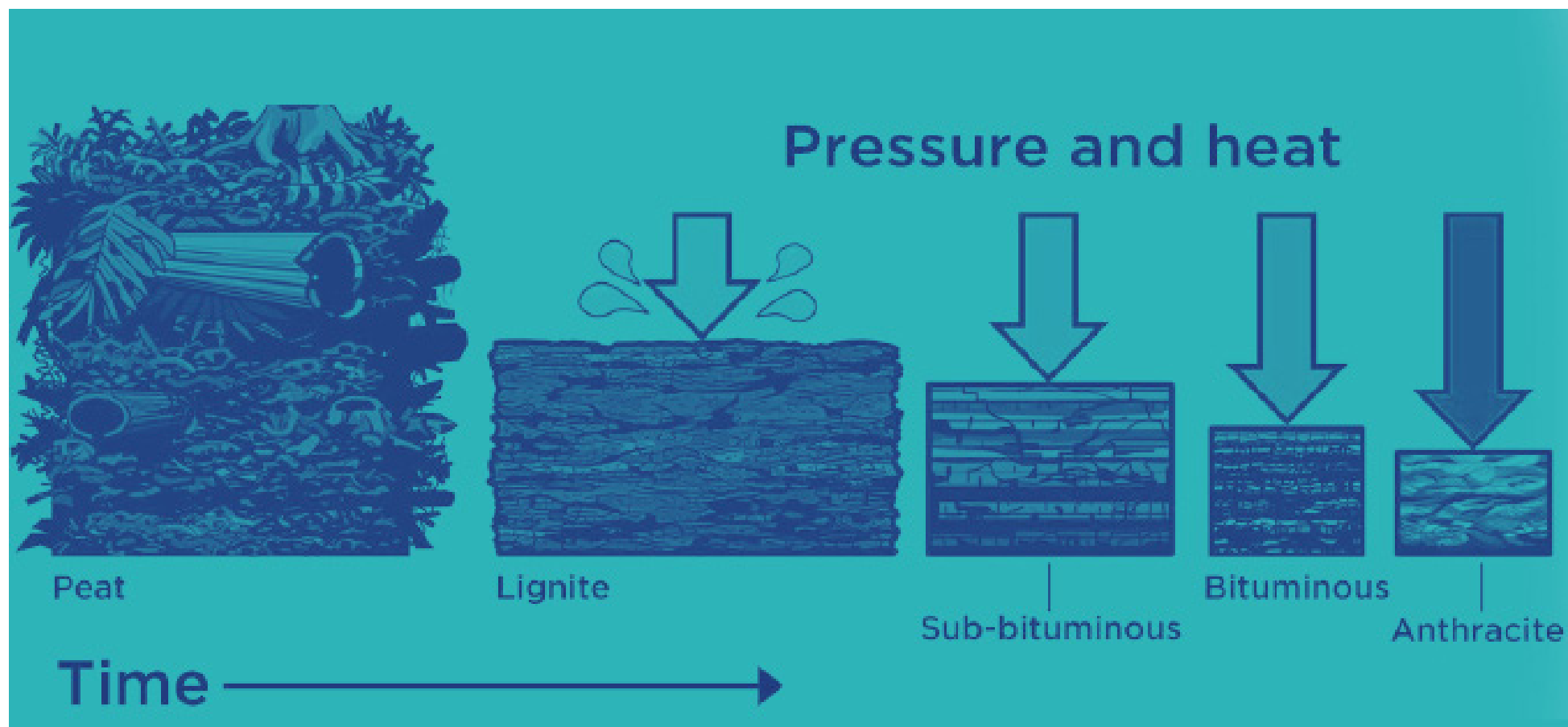
زغال سنگ چیست

زغال سنگ یکی از سوخت‌های فسیلی مهم بوده و در دسته سوخت‌های تجدیدناپذیر قرار می‌گیرد. این سنگ حاوی انرژی ذخیره شده توسط گیاهانی است که صدها میلیون سال پیش در جنگل‌های باتلاق زندگی می‌کرده‌اند است و تشکیل آن میلیون‌ها سال به طول می‌انجامد. زغال سنگ در بخش‌های مختلف نظیر تولید برق، تولید فولاد، کشاورزی و ... کاربردهای فراوانی داشته و حدود ۴۰ درصد از برق در سراسر دنیا از طریق سوختن این ماده حاصل می‌شود.



کاربردهای زغال سنگ

پیدا کردن زغال سنگ برخلاف نفت، گاز طبیعی و ... ساده‌تر و کم‌هزینه‌تر بوده و استخراج راحت‌تری نیز دارد و به عنوان ارزان‌ترین سوخت فسیلی شناخته می‌شود، به همین دلیل این محصول می‌تواند کاربردهای متعددی در صنایع مختلف داشته باشد. زغال سنگ مصارفی چون تولید برق، فولاد، مصارف خانگی و دارد



انواع مختلف تشکیل زغال سنگ

فشار و دما بر توده‌های گیاهی مدفون شده، درجات مختلفی از دگرگونی را ایجاد می‌کند.

نام	خصوصیات
لیگنیت	لیگنیت یا زغال سنگ قهوه‌ای را می‌توان پایین‌ترین درجه‌ی زغال سنگ به شمار آورد. از لیگنیت فقط برای تولید انرژی برق در نیروگاه‌ها استفاده می‌شود. لیگنیت دارای بیشترین آسیب برای سلامتی و محیط زیست است.
زغال شبه - بیتومینه (زغال سنگ تحت قیر)	درجه زغال شدگی آن بین لیگنیت و زغال بیتومینه است. از این نوع زغال سنگ نیز جهت تولید انرژی الکتریسیته استفاده می‌شود.
زغال سنگ بیتومینه (زغال سنگ قیر)	زغال بیتومینه یک سنگ رسوبی چگال، معمولاً رنگ آن سیاه یا قهوه‌ای تیره و اغلب همراه با نوارهای روشن و کدر است. مهم‌ترین کاربرد زغال بیتومینه، تولید انرژی برق می‌باشد.
آنتراسیت	آنتراسیت یا زغال سنگ سخت و سیاه در بین زغال سنگ‌ها دارای بالاترین درجه است. آنتراسیت ظاهری سیاه و براق دارد و در بین زغال سنگ‌ها کمترین میزان آب و مواد فرّار و بیشترین محتوی کربن (بین ۹۲ تا ۹۸ درصد) را دارد.
گرافیت	گرافیت که همه‌ی ما آن را به عنوان مغز مداد سیاه می‌شناسیم، نوعی از زغال سنگ است که به سختی قابل اشتعال است. به عنوان سوخت استفاده نمی‌گردد. پودر گرافیت برای روانکاری دستگاه‌های مکانیکی نیز به کار گرفته می‌شود.

انواع زغال سنگ

به طور کلی زغال سنگ ها به دو دسته زغالسنگ حرارتی (steam coal) و کک شو (یا زغال سنگ متالورژی (met)) تقسیم می‌شوند:

زغال سنگ حرارتی: زغال سنگ از نوع حرارتی نوعی زغال است که برای تولید برق و انرژی استفاده می‌شود. این نوع زغال سنگ در نیروگاه‌ها سوزانده می‌شود تا بخار تولید شده و سپس این بخار برای تولید برق مورد استفاده قرار می‌گیرد. زغال سنگ از نوع حرارتی به عنوان منبعی ارزان و فراوان، نقشی حیاتی در تامین انرژی جهان ایفا می‌کند. اما این سوخت فسیلی یکی از عوامل اصلی آلودگی هواست و استفاده از آن در سال‌های اخیر تحت فشار و نظارت بیشتری قرار گرفته است

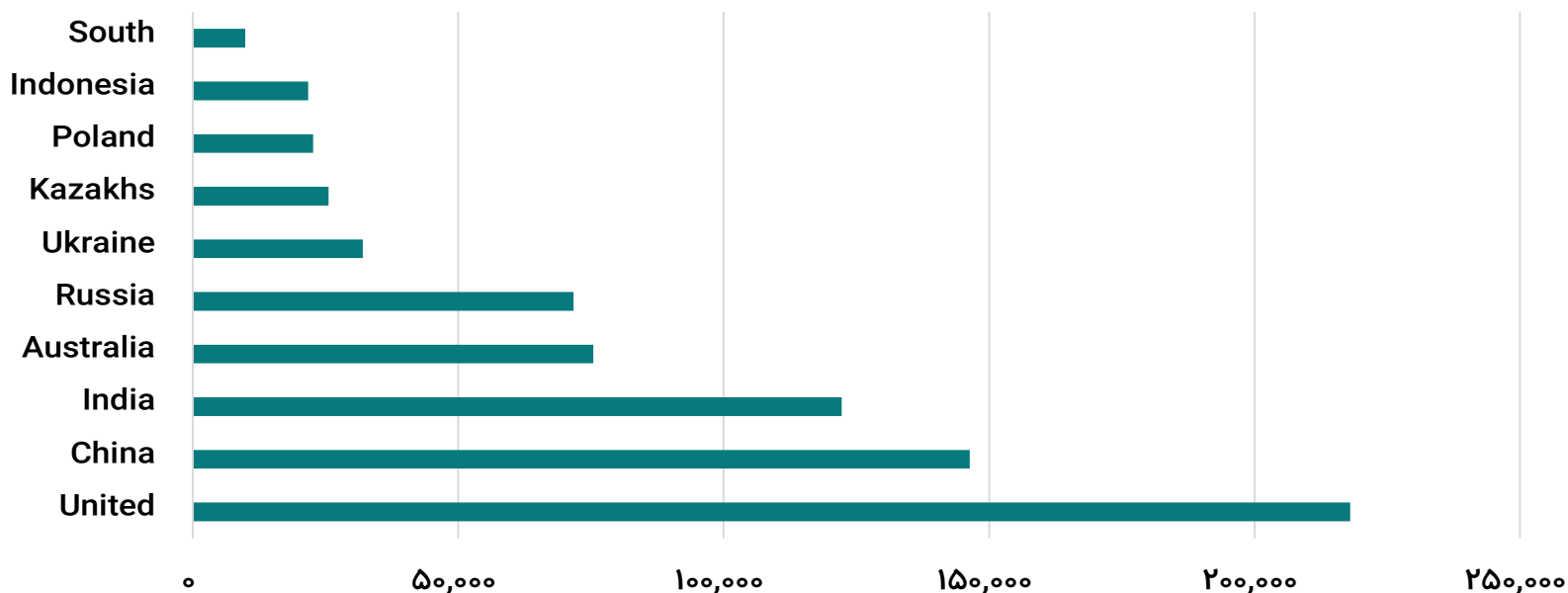
زغال سنگ متالورژی: ماده ای جامد پرکربن است که از حرارت دادن زغال سنگ در دما، زمان و فشار مشخص به دست می‌آید. محصول کک به دست آمده، دانه بندی شده و در دانه بندی های مختلف در صنایع گوناگون مورد مصرف قرار می‌گیرد که از مصارف آن می‌توان به صنایع متالورژی مانند ذوب فلزات، کوره بلند، صنایع فروآلیاژ و ... اشاره کرد. کک در کوره بلند نقش تامین انرژی، احیای کانه‌های آهن و ایجاد تخلخل برای عبور گازهای احیا کننده را دارد.



زغال سنگ در جهان

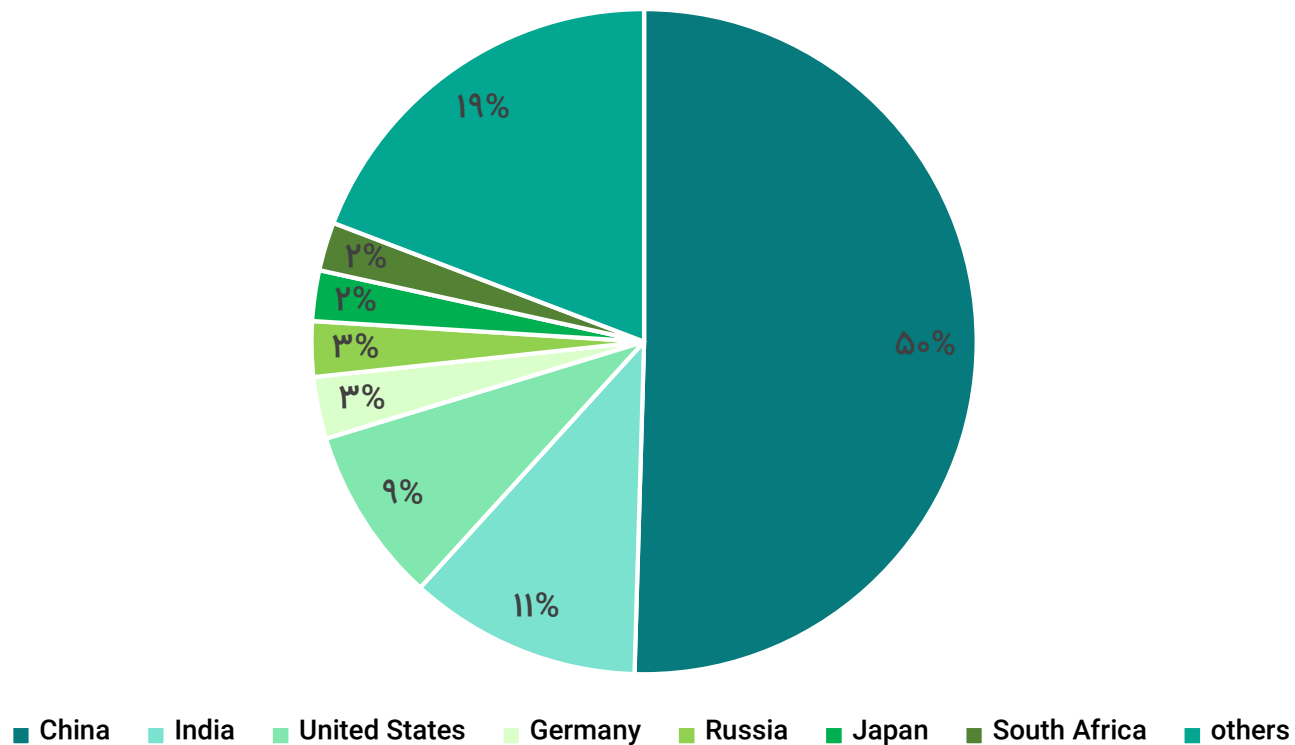
تاریخچه استخراج زغال سنگ از معادن به هزاران سال قبل بر می‌گردد. استفاده از زغال سنگ همزمان با وقوع انقلاب صنعتی در قرون ۱۹ و ۲۰ و ظهور اولین موتور بخار اهمیت بسیار زیادی پیدا کرد. در حال حاضر نیز صنعت زغالسنگ یکی از بحث برانگیزترین صنایع در جهان است. قسمت اعظم زغال سنگ در دنیا برای تولید انرژی الکتریکی مورد استفاده قرار می‌گیرد. در حالیکه جهان و به ویژه کشورهای پیشرفته اقتصادی، به دلیل اثرات زیان بار آن برای محیط زیست، به دنبال جایگزینی برای سوخت پ‌های فسیلی و استفاده از انرژی‌های تجدید پذیر در تولید برق بوده‌اند، اما همچنان حدود ۴۰٪ از برق جهان با استفاده از زغالسنگ تولید می‌شود
بر اساس داده‌های در دسترس، میزان ذخایر زغال سنگ جهان به شرح نمودار زیر می‌باشد:

میزان ذخایر زغال سنگ در جهان در سال ۲۰۲۲-میلیون تن



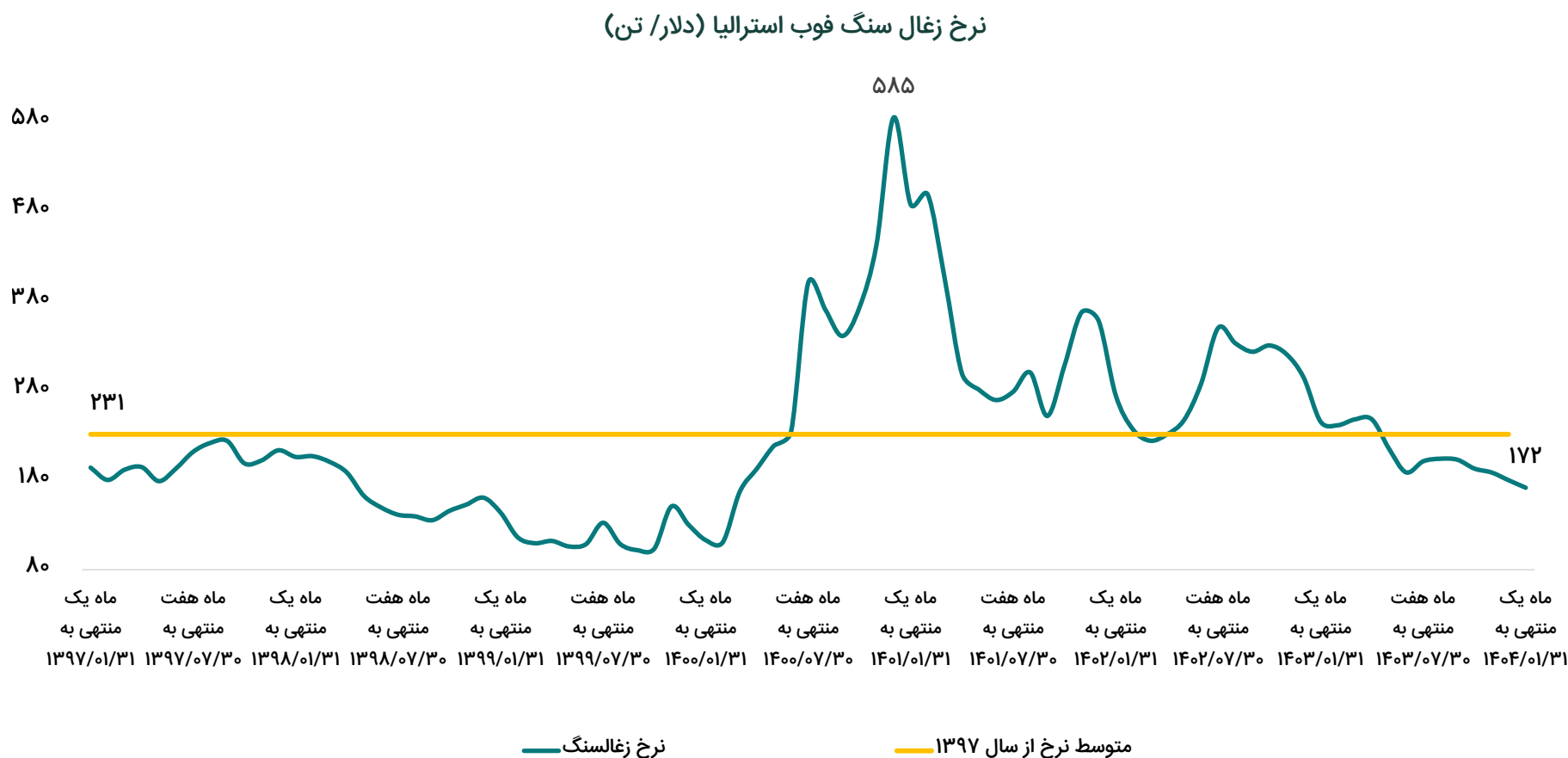
در جهان تقریباً نیمی از مصارف زغال سنگ مربوط به کشور چین می‌باشد. بعد از چین، هند با ۱۱ درصد، مصرف کننده دوم دنیا می‌باشد. سهم مصارف کشورها به شرح نمودار زیر می‌باشد

مصرف کنندگان زغال سنگ در جهان



قیمت جهانی زغال سنگ

به طور کلی قیمت زغال سنگ تحت تاثیر قیمت سایر سوخت ها قرار می گیرد. هنگامی که سایر سوخت ها دارای قیمت جذابتری هستند، تقاضا برای زغال سنگ کاهش می یابد و زمانی که قیمت سایر سوخت ها افزایش می یابد، زغال سنگ جذابتر می شود. در نمودار زیر روند نرخ جهانی این محصول از سال ۱۳۹۷ آورده شده است



صنعت رغال سنگ در ایران

شرکت‌های اصلی تولید رغال سنگ ایران در سه حوزه طبس، البرز و کرمان مستقر هستند. بیش از ۷۶ درصد ذخایر کشور در پهنه رغالی طبس قرار دارد

محدوده	میزان ذخیره (میلیون تن)	آمار تولید کنسانتره رغال سنگ (هزار تن)
طبس	۲,۷۵۰	۱,۰۵۳
البرز	۵۵۲	۳۶۲
کرمان	۳۱۵	۲۸۲
جمع	۳,۶۱۷	۱,۶۹۷

ظرفیت اسمی و اطلاعات تولید شرکت‌های بورسی فعال در این حوزه به شرح زیر می‌باشد:

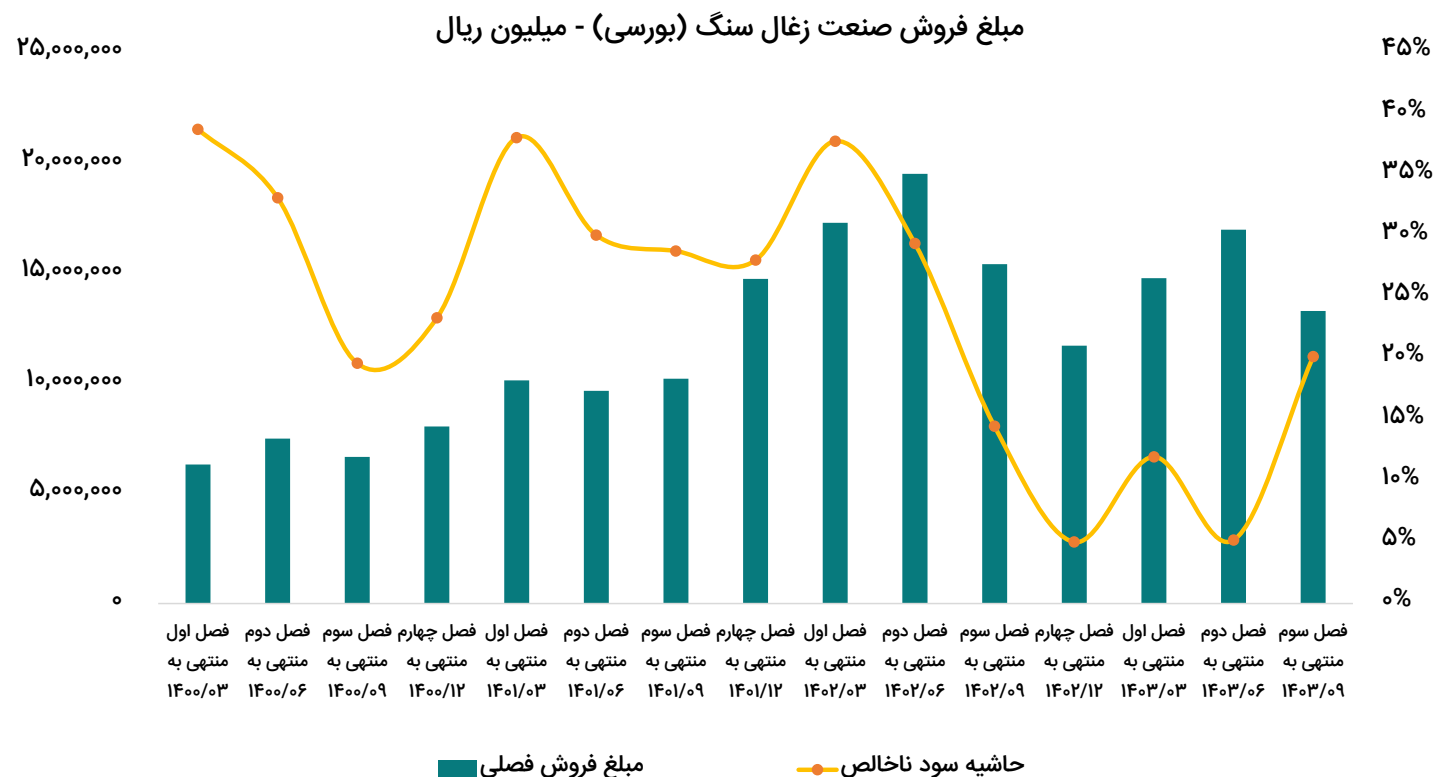
نماد	محصول	ظرفیت اسمی (تن)	تولید آخرین سال مالی (تن)	متوسط نرخ فروش هر تن محصول
کطبس	زغال سنگ خام	۲۱۵,۰۰۰	۲۸۶,۰۰۰	۲۳,۸۴۸,۱۶۰
کربن	زغالسنگ حرارتی	۲۵۰,۰۰۰	۱۸۱,۵۲۵	۲۴,۸۵۰,۰۵۳
کربن	کنسانتره زغالسنگ	۱۰۰,۰۰۰	۶۱,۵۵	۸۱,۸۲۵,۷۹۱
کزغال	کنسانتره زغالسنگ	۷۵۰,۰۰۰	۴۱۲,۷۸۱	۷۰,۳۱۹,۲۱۷
کپرو	کنسانتره زغال سنگ	۲۲۰,۰۰۰	۲۶۵,۹۰۵	۷۳,۸۷۹,۰۳۷
کشرق	زغال سنگ کک شو	۱۱۶,۰۰۰	۵۸,۵۷۲	۳۱,۲۴۷,۴۷۲

در آذرماه سال ۹۷ پس از مدتها بحث و بررسی در مورد شیوه قیمت گذاری زغالسنگ و کنسانتره زغالسنگ که همواره مورد نارضایتی تولید کنندگان بود، فرمولی مورد توافق تولیدکنندگان (انجمن زغالسنگ) و مصرف کننده عمده زغالسنگ (ذوب آهن اصفهان) قرار گرفت. برابر فرمول تعیین شده قیمت خرید زغال سنگ بر مبنای ۲۶/۵ درصد قیمت شمش فولاد خوزستان در بورس کالا بر مبنای مشخصات فنی مورد توافق بین ذوب آهن اصفهان و انجمن زغال سنگ ایران به تصویب رسید. اما رفته رفته این مصوبه کارایی خود را از دست داد و مجددا باعث از دست رفتن حاشیه سود شرکت‌ها گردید. در اواخر سال ۱۴۰۳ مصوبه جدید توسط این شرکت‌ها اعلام گردید به شرح زیر می‌باشد

● از ابتدای مهرماه سال جاری (۱۴۰۳) افزایش نرخ فروش کنسانتره زغالسنگ از ۲۶/۵ درصد به ۳۰ درصد میانگین نرخ شمش فولاد خوزستان تغییر یافته است. بدین منظور اصلاحات لازم در خصوص نرخ کنسانتره از ابتدای سال جاری محاسبه و در گزارش فعالیت ماهانه اعلام خواهد گردید



در نمودار زیر مبالغ فصلی فروش صنعت و روند فصلی حاشیه سودها آورده شده است:



همانطور که از نمودار بالا مشخص است، در فصول اخیر، حاشیه سود ناخالص صنعت افت داشته است که به دلیل عدم کارایی نحوه نرخ گذاری محصولات زنجیره بوده است. طبق مصوبه جدید این نرخ گذاری از مهرماه ۱۴۰۳ باید اصلاح گردد



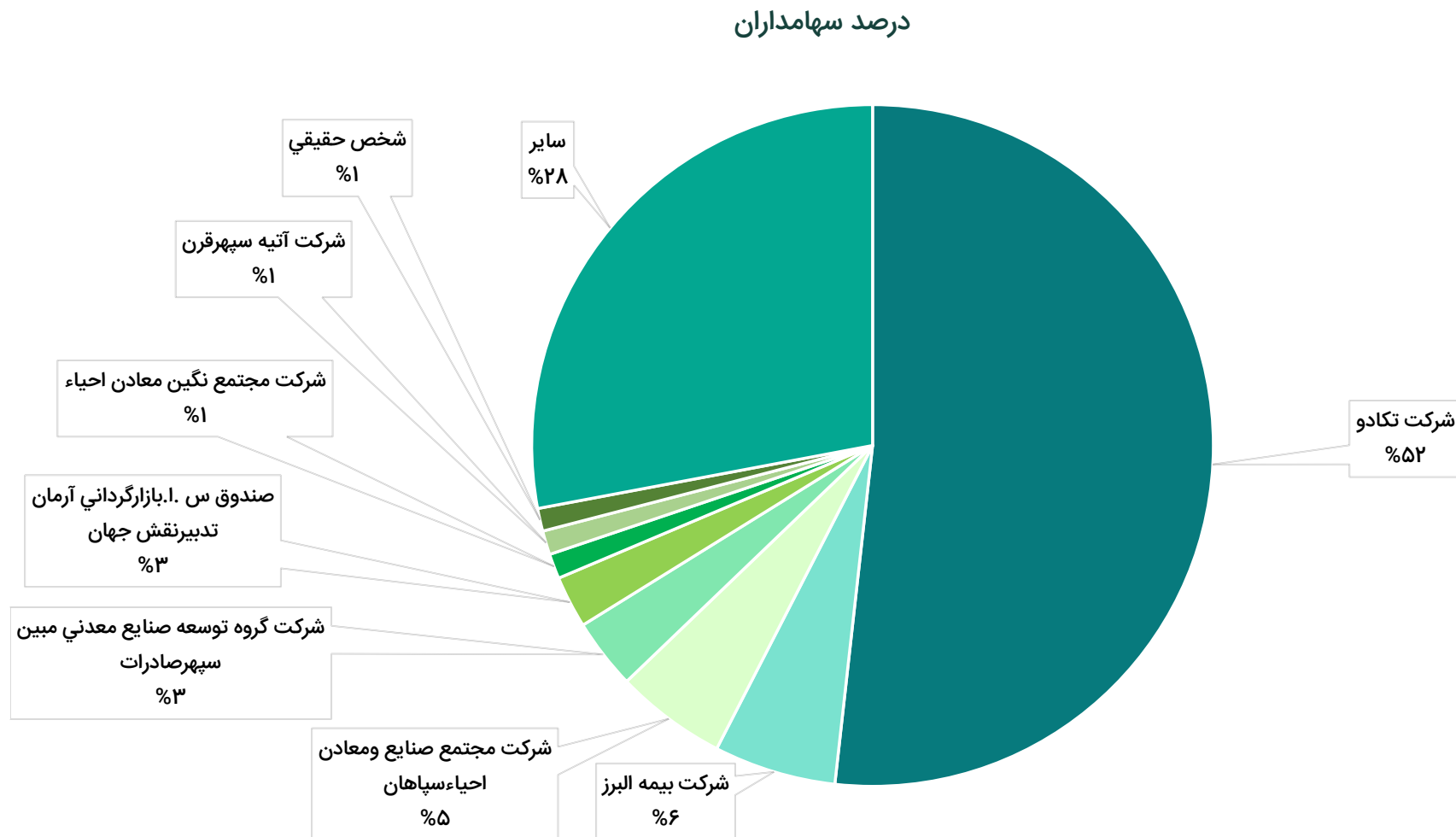
شرکت زغال سنگ نگین طبس

معرفی شرکت

شرکت زغال سنگ نگین طبس (سهامی عام) در سال ۱۳۷۸ تأسیس شد و همان سال فعالیت خود را آغاز کرد. این شرکت در سال ۱۳۸۲ وارد بازار بورس تهران شد و اکنون زیرمجموعه شرکت تکادو (سهامی عام) و در نهایت مجتمع صنایع و معادن احیاء سپاهان (سهامی عام) قرار دارد که بیش از ۶۱ درصد سهام آن را در اختیار دارد. دفتر مرکزی شرکت در تهران و فعالیت اصلی آن در منطقه طبس، که بیش از ۷۵ درصد ذخایر زغال سنگ ایران را در خود جای داده، واقع است. زغال سنگ کک شو پس از استخراج از معادن طبس و شست و شو در شرکت های پایین دست (کپورور)، به کک تبدیل می شود و در صنعت فولاد (کوره بلند) کاربرد دارد. نگین طبس به عنوان تولیدکننده زغال سنگ خام کک شو، در سرشاخه زنجیره تأمین مواد اولیه شرکت ذوب آهن اصفهان قرار دارد، هرچند ارتباط تجاری مستقیمی با این شرکت ندارد. این شرکت در میان فعالان صنعت زغال سنگ، جایگاه چهارم را به خود اختصاص داده است

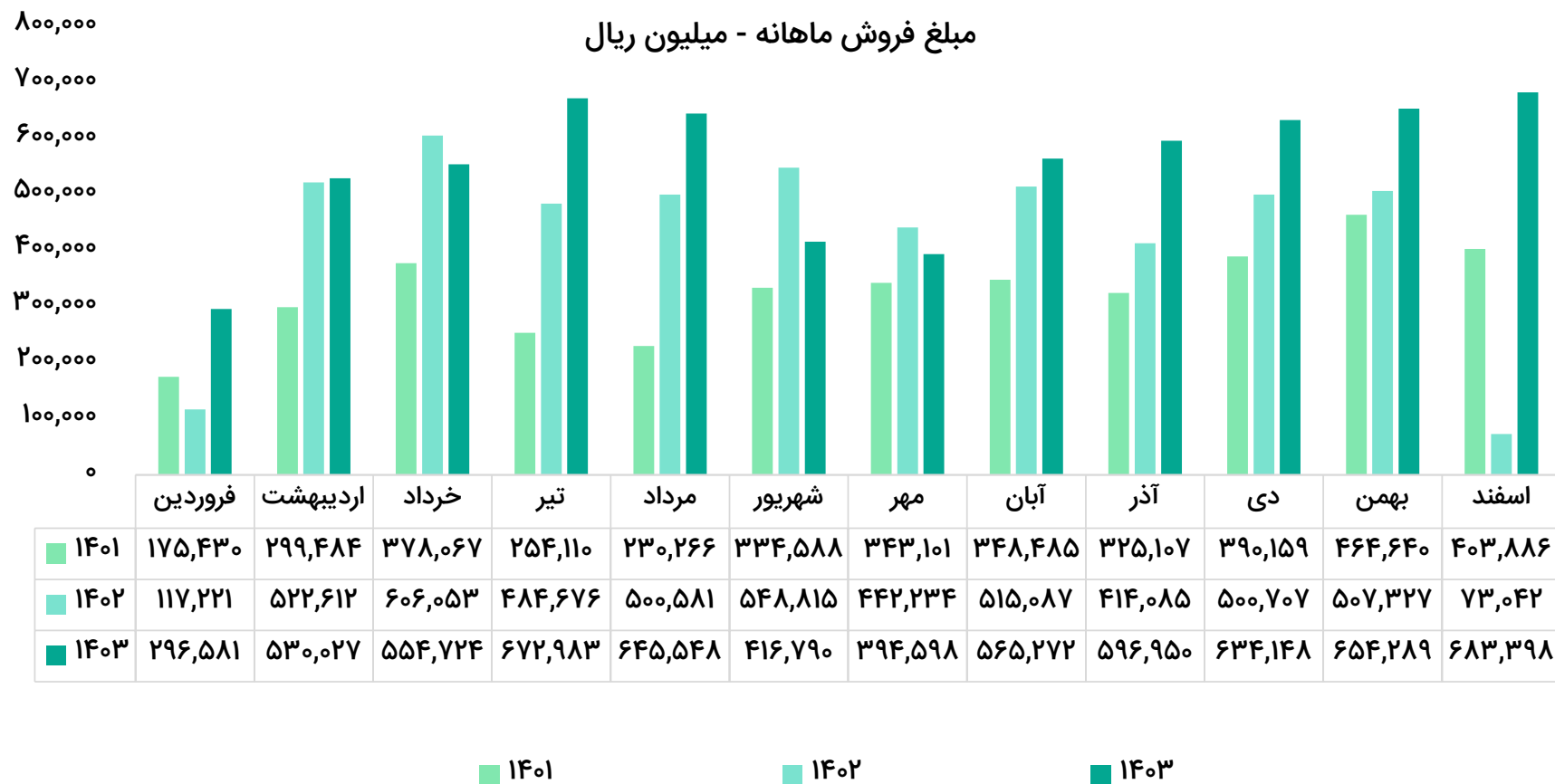


سهامداران فعلی شرکت به شرح نمودار زیر می باشد:



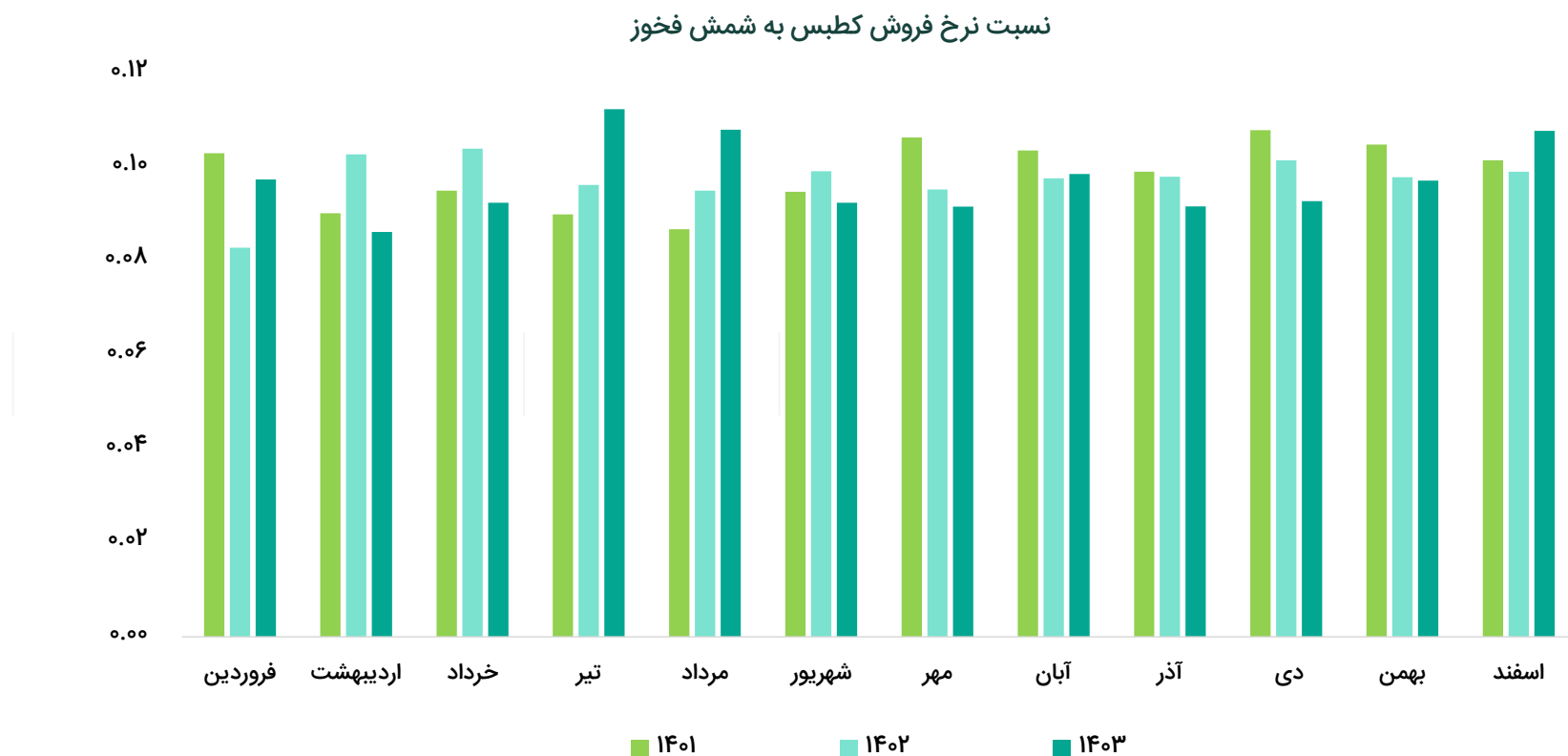
تولید و فروش شرکت

ظرفیت اسمی تولید ذغال سنگ خام شرکت سالانه ۲۱۵ هزار تن می باشد. ظرفیت عملی آن ۲۷۰ هزار تن و تولید واقعی سال ۱۴۰۳ شرکت معادل ۲۸۶ هزار تن بوده است
روند مبلغ فروش شرکت در سه سال اخیر به شرح نمودار زیر بوده است:



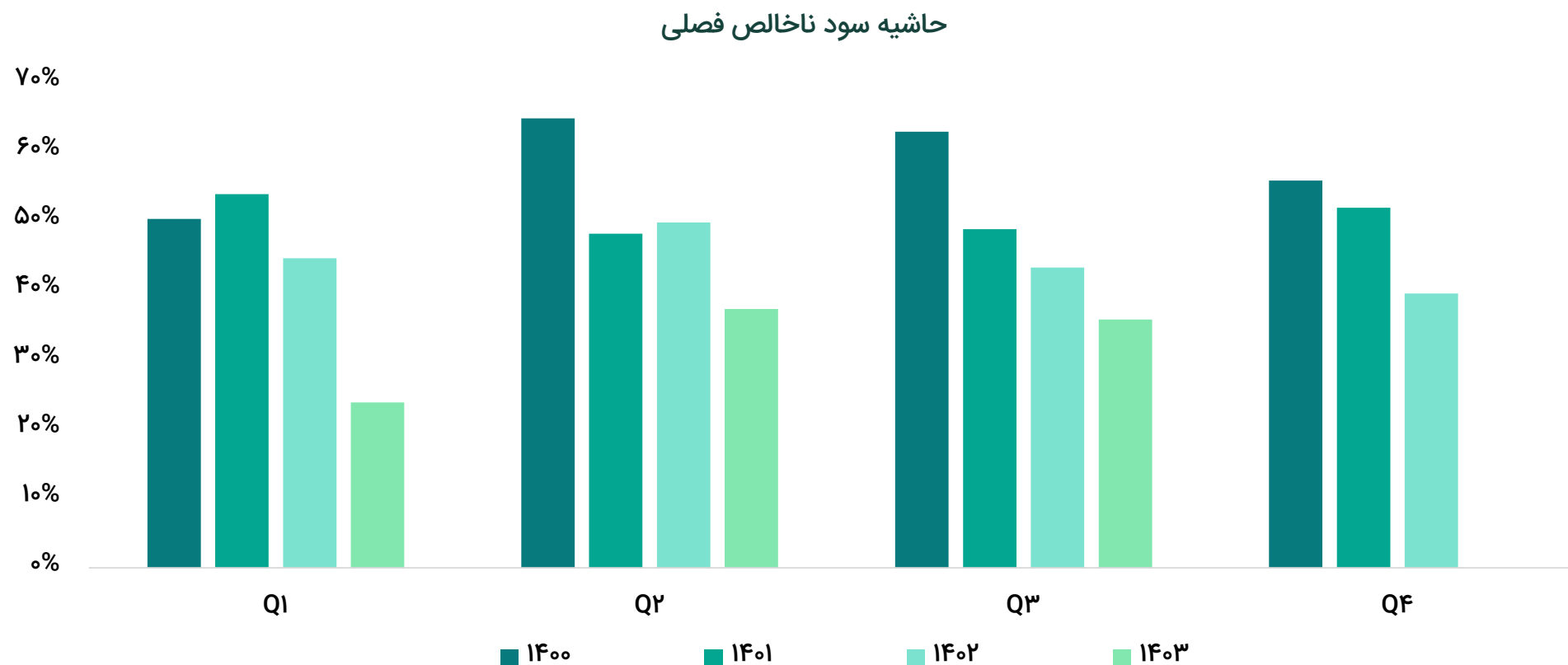
متوسط نسبت نرخ فروش شرکت به شمش فخور در سال ۱۴۰۲، ۹/۹ درصد بوده است. این نسبت در فصل‌های ابتدایی سال ۱۴۰۳ به ۹/۴ درصد نیز رسید که سبب افت شدید حاشیه سود شرکت گردید. شرکت مجوز افزایش نرخ را در اواسط اسفند ماه ۱۴۰۳ راهی کدال کرد که پس تعدیلات ناشی از افزایش نرخ، نسبت نرخ فروش به شمش فخور برای فصل آخر به عدد ۱۱/۲ درصد رسید. این جهش نسبت باعث رشد حاشیه سود و رسیدن به اعداد قبلی می‌شود.

روند نسبتی نرخ فروش شرکت به شمش فخور از سال ۱۴۰۱ به صورت زیر بوده است:



بهای تمام شده

بهای تمام شده شرکت تماماً شامل حقوق و دستمزد و هزینه‌های مربوط به کارکنان معدن می‌باشد که از جنس تورم می‌باشد. شرکت پتانسل آن را دارد که در زمانی که نرخ دلار جهش پیدا می‌کند، سودهای بالایی را شناسایی کند زیرا سرعت رشد درآمد شرکت از هزینه‌های آن پیشی می‌گیرد و به بیان دیگر شرکت بر روی نرخ دلار اهرم عملیاتی دارد روند حاشیه سود ناخالص شرکت در فصل‌های گذشته به شرح زیر بوده است:



مفروضات تحلیل

جهت پیش‌بینی سود و زیان مفروضات زیر در نظر گرفته شده است:

مفروضات تحلیل	۱۴۰۳	۱۴۰۴
مقدار تولید (تن)	۲۸۶,۰۰۰	۲۸۶,۰۰۰
نرخ شمش - دلار/تن	۴۶۲	۴۲۰
نرخ دلار	۵۰۸,۲۸۴	۷۸۰,۰۰۰
نرخ شمش فخوز	۲۳۴,۶۱۱,۹۹۰	۳۲۷,۶۰۰,۰۰۰
نسبت نرخ ذغالسنگ کک شو به شمش فخوز	%۱۰/۲	%۱۱/۲
تورم	%۳۵	%۳۵
رشد دستمزد	%۴۰	%۴۰

صورت سود و زیان

با توجه به مفروضات عنوان شده در بالا، سود و زیان سال ۱۴۰۳ و ۱۴۰۴ به شرح زیر می‌باشد:

صورت سود و زیان			
سود و زیان - میلیارد تومان	۱۴۰۲-محقق شده	*۱۴۰۳	*۱۴۰۴
فروش	۵۲۳	۶۹۰	۱,۰۸۵
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۲۸۹)	(۴۳۶)	(۶۱۲)
سود (زیان) ناخالص	۲۳۴	۲۵۴	۴۷۳
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۳۲)	(۴۶)	(۶۹)
خالص سایر درآمدها (هزینه‌های) عملیاتی	۰	۰	۰
سود (زیان) عملیاتی	۲۰۳	۲۰۸	۴۰۴
هزینه های مالی	(۸)	(۱۷)	(۳۲)
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	۱۰	۱۰	۱۱
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۲۰۵	۲۰۲	۳۸۴
مالیات	(۴۷)	(۴۳)	(۸۴)
سود (زیان) خالص	۱۵۸	۱۵۹	۳۰۰
سود خالص هر سهم (ریال)	۸۰۸	۸۱۴	۱۵۳۸

تحلیل حساسیت

تحلیل حساسیت سود هر سهم سال ۱۴۰۴ نیز به شرح زیر می‌باشد:

نسبت نرخ ذغال سنگ خام به شمش فخوز							
۱۲٪	۱۱/۵٪	۱۱/۲٪	۱۰/۵٪	۱۰٪	۹/۵٪	۹٪	۱,۵۳۸
۱,۶۱۴	۱,۴۴۹	۱,۳۵۴	۱,۱۱۲۰	۹۵۶	۷۹۲	۶۲۷	۴۰۰
۱,۷۱۲	۱,۵۴۴	۱,۴۴۶	۱,۲۰۷	۱,۰۳۸	۸۷۰	۷۰۱	۴۱۰
۱,۸۱۱	۱,۶۳۸	۱,۵۳۸	۱,۲۹۳	۱,۱۲۰	۹۴۸	۷۷۵	۴۲۰
۱,۹۰۹	۱,۷۳۳	۱,۶۳۰	۱,۳۷۹	۱,۲۰۳	۱,۰۲۶	۸۴۹	۴۳۰
۲,۰۰۸	۱,۸۲۷	۱,۷۲۲	۱,۴۶۶	۱,۲۸۵	۱,۱۰۴	۹۲۳	۴۴۰
۲,۱۰۷	۱,۹۲۲	۱,۸۱۴	۱,۵۵۲	۱,۳۶۷	۱,۱۸۲	۹۹۷	۴۴۰
۲,۲۰۵	۲,۰۱۶	۱,۹۰۶	۱,۶۳۸	۱,۴۴۹	۱,۲۶۰	۱,۰۷۱	۴۵۰

نرخ دلاری شمش فخوز