



سبدهگردان آگاه



مدیریت دارایی آگاه

Agah Asset Management

گزارش بررسی بازارها مهر ۱۴۰۳



سبذگردان آگاه

درباره ما

شرکت کارگزاری آگاه فعالیت خود را از سال ۱۳۸۴ با مجوز رسمی از سازمان بورس و اوراق بهادار آغاز نمود. در راستای گسترش ارائه خدمات حرفه‌ای مدیریت دارایی به طیف وسیعی از سرمایه‌گذاران و باهدف ایجاد ساختاری قانونمند، شفاف و مبتنی بر اعتماد و تعهد، کارگزاری آگاه طی سال‌های گذشته به فعالیت در این زمینه پرداخته است.

شرکت سبدگردان آگاه در سال ۱۳۹۷ و مطابق قوانین اعلامی، تأسیس و تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار، به ادامه فعالیت مدیریت دارایی می‌پردازد. تیم مدیریت دارایی آگاه، منابع سرمایه‌گذاران را به صورت اختصاصی و متناسب با ویژگی‌های فردی یا سازمانی، سطح ریسک‌پذیری، افق زمانی و اهداف تعیین‌شده، در مجموعه متنوعی از انواع صندوق‌ها شامل صندوق‌های طلا و انواع اوراق بهادار شامل سهام، اوراق با درآمد ثابت، گواهی سپرده کالایی و همچنین قراردادهای آتی شاخص و کالا سرمایه‌گذاری می‌کنند تا بتوانند بدون نیاز به صرف وقت و کسب تخصص در حوزه‌های مربوطه، از مزایای حرفه‌ای دارایی بهره‌مند شوند. سرمایه‌گذاری‌های این شرکت بر اساس قوانین، باید به طور کامل در دارایی‌های تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار یا سپرده‌های بانکی انجام شود.

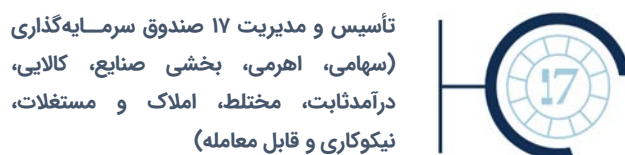
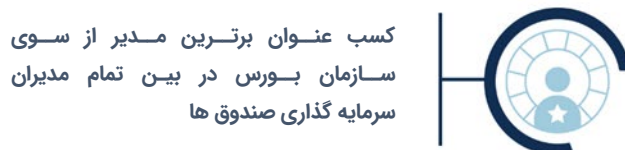
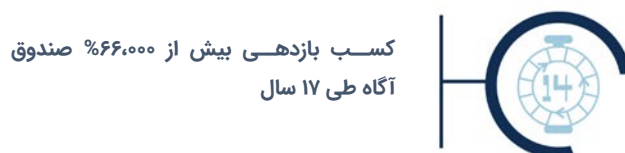
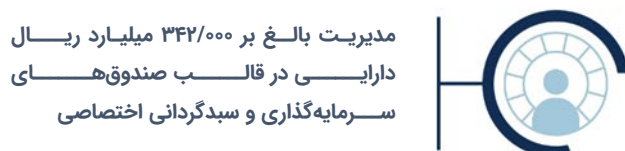
مبالغ سرمایه‌گذاری شده نیز به نام و در مالکیت افراد یا شرکت‌ها انجام می‌شود. کلیه دارایی سرمایه‌گذاری شده، نزد شرکت سپرده‌گذاری مرکزی نگهداری و گزارش آن در هر لحظه، مستقیم و شفاف قابل دریافت می‌باشد.

تیم مدیریت دارایی آگاه با استفاده از رویکردی جامع به تحلیل بازارها با تمرکز بر بازار سرمایه، صنایع، شرکت‌ها و عوامل تأثیرگذار بر آن‌ها پرداخته و بهترین گزینه‌های سرمایه‌گذاری را شناسایی و همواره با تأکید جدی بر اصول مدیریت ریسک حفظ سرمایه، با انعقاد قرارداد رسمی، به ارائه خدمات مدیریت دارایی به سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی می‌پردازد.

ساختارها شامل ۳ تیم اجرایی می‌باشد: تیم تحلیل‌گران، تیم سبدگردانان و تیم پشتیبانی؛ تیم‌های فوق دارای تخصص‌های مدیریت، پرتفولیو، حسابداری، سرمایه‌گذاری و مهندسی مالی هستند. همچنین برخی از اعضای این تیم‌ها در برنامه CFA حضور دارند.

لازم به ذکر است که محیط حقوقی حاکم بر عملیات شرکت، قانون‌های: بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴، توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید مصوب ۱۳۸۸ و قوانین و دستورالعمل‌های سازمان بورس و اوراق بهادار می‌باشد.

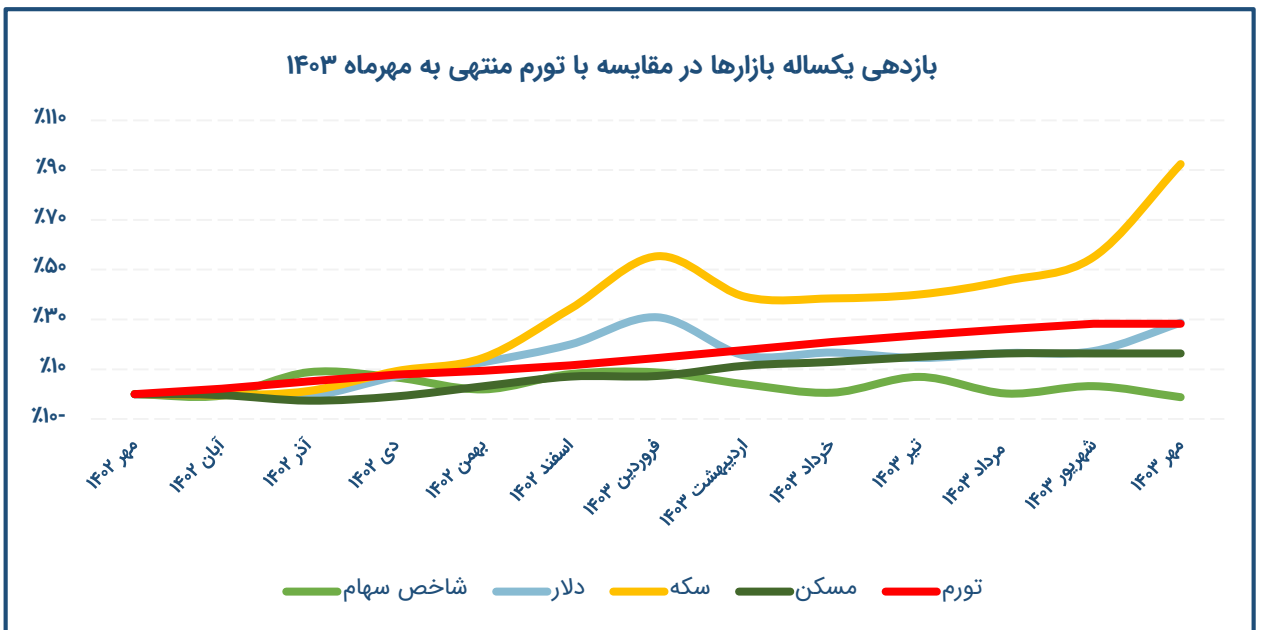
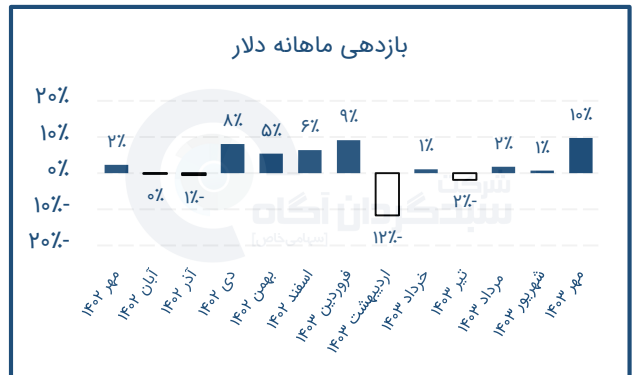
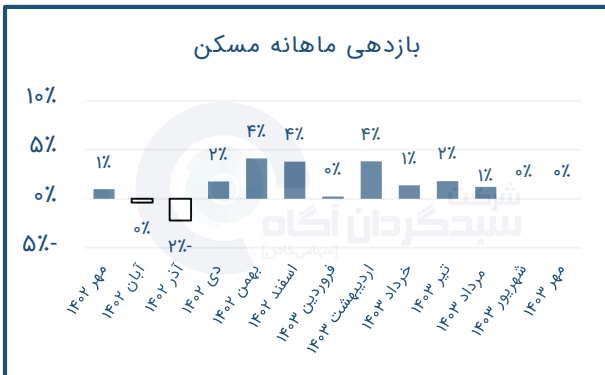
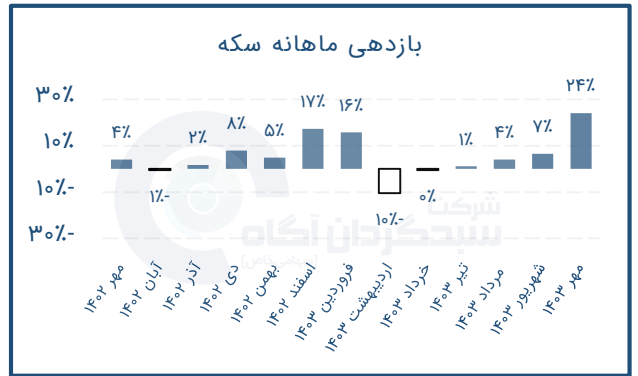
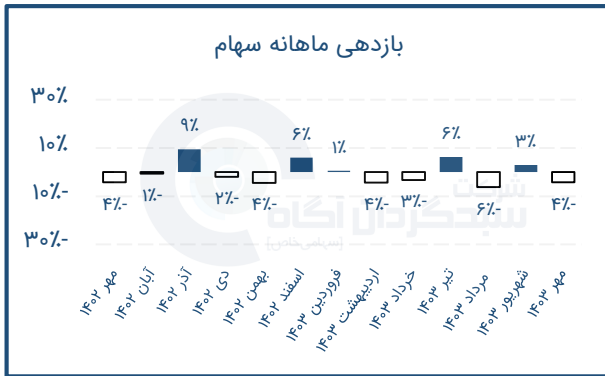
درباره ما



فهرست

۶	خلاصه بازدهی ماهانه بازارهای موازی در یک سال گذشته (منتهی به مهرماه ۱۴۰۳)
۷	چشم‌انداز سرمایه‌گذاری در بازارهای موازی
۷	مسکن: ...
۸	ارز
۹	تراز تجاری
۱۰	تورم مصرف‌کننده
۱۲	اقتصاد جهانی
۱۲	شاخص دلار
۱۳	کامودیتی
۱۵	رمز ارزها (Crypto Currencies)
۱۷	سیاسی
۱۹	بازار سرمایه
۲۱	بازار بدهی
۲۳	صنایع منتخب از منظر مدیریت دارایی آگاه
۲۵	برآیند دیدگاه سیدگردان آگاه

خلاصه بازدهی ماهانه بازارهای موازی در یک سال گذشته (منتهی به مهرماه ۱۴۰۳)



چشم‌انداز سرمایه‌گذاری در بازارهای موازی

مسکن

به دلیل عدم انتشار گزارش بازار مسکن از سوی بانک مرکزی، در این شماره از گزارش، تحلیل بازار مسکن را نخواهیم داشت.



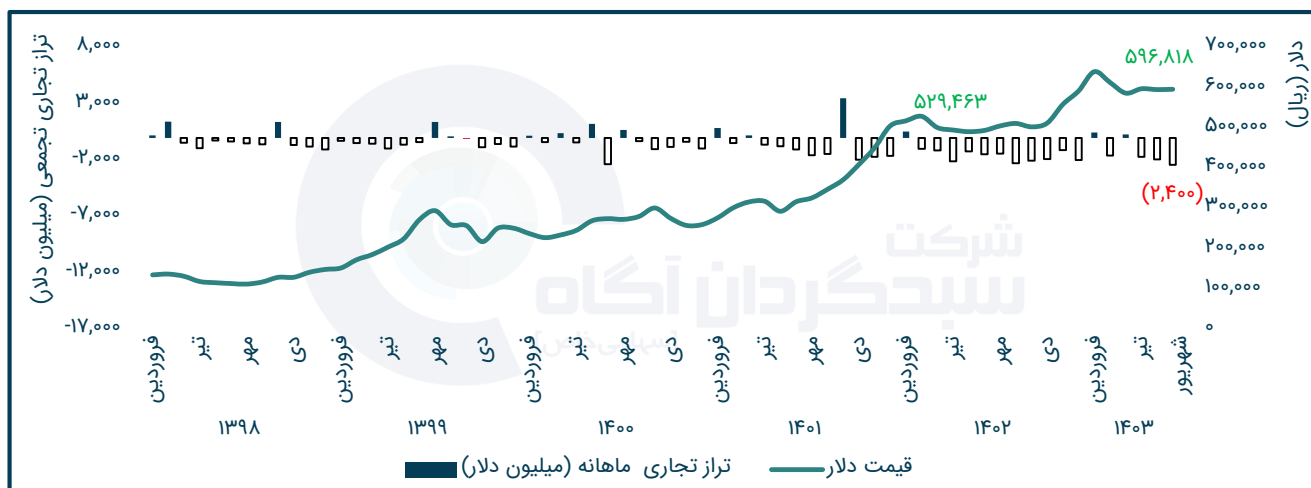
• ارز

در تحلیل‌های قبل دلار در مورد بازه خشتی ۵۷۰۰۰ تا ۶۲۰۰۰ تومان صحبت کردیم و دلار در حال حاضر بعد از حدودا ۵ ماه بالای سقف بازه خشتی قرار گرفته و وارد فضای صعودی جدیدی شده است. به نظر در حال حاضر پایین دلار محدوده ۶۲۰۰۰ تومان باشد و می توان به دنبال اهداف بالاتر برای آن بود.



تراز تجاری

به گزارش گمرک کشور در مهر ماه ۱۴۰۳، در ۶ ماهه سال جاری ۲۵.۸ میلیارد دلار به خارج از کشور صادر و ۳۲.۶ میلیارد دلار وارد کشور شد. بر اساس این آمار کسری تجاری در انتهای شهریور ماه ۶.۸ میلیارد دلار بوده است.

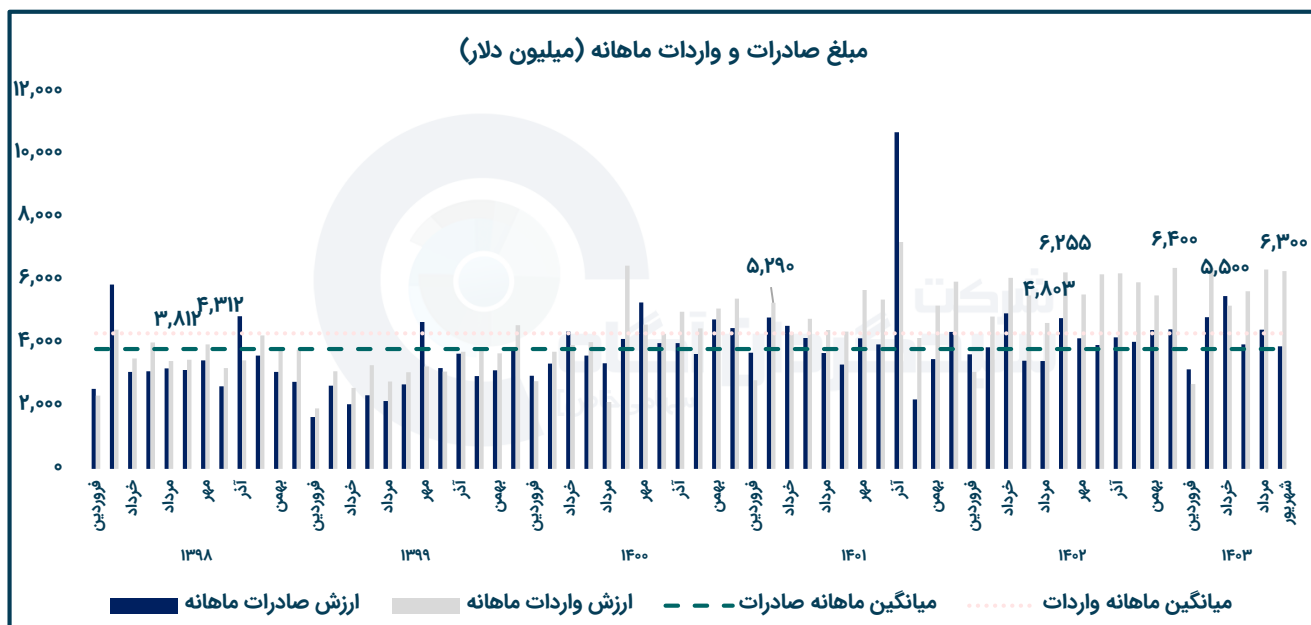


ارزش صادرات و واردات تجمعی نسبت به مدت مشابه سال گذشته به ترتیب ۷٪ و ۷٪ رشد داشته است. صادرات در شهریور ماه با افت ۱۲٪ همراه بوده اما واردات تغییر خاصی نسبت به ماه گذشته نداشته است. همین امر موجب افزایش کسری تجاری به ۶.۸ میلیارد دلار از ۴.۴ میلیارد دلار در ماه گذشته شده است.

صادرات کشور با احتساب نفت حوالی ۴۹.۶ میلیارد دلار بوده است. با این احتساب، تراز تجاری کشور ۱۷ میلیارد دلار مثبت می‌باشد. با احتساب نفت صادراتی ۷۷ دلاری طی نیمه اول سال جاری، ایران به طور متوسط روزانه، ۱.۶ میلیون بشکه نفت صادر نموده است. بانک مرکزی از ابتدای سال جاری، برای ۴ گروه کالاهای اساسی و دارو، تجاری و بازرگانی و خدمات مبلغ ۳۲ میلیارد دلار تامین نموده است. همچنین واردات کالاهای اساسی و دارو نیز ۷ میلیارد دلار ارز به خود اختصاص داده است.

صادرات محصولات فولادی در نیمه اول سال تحت تاثیر قطعی برق بوده است. آمار گمرک نشان می‌دهد که طی این مدت، وزن و ارزش صادرات این محصولات به ترتیب ۱۳٪ و ۱۴٪ افت داشته است.

همچنین طبق اعلام گمرک، طی این مدت ۴۲.۸ تن شمش طلا وارد کشور شده که این رقم در سال گذشته ۷.۳ تن بوده است.



تورم مصرف‌کننده

به گزارش مرکز آمار، در شهریور ماه ۱۴۰۳، شاخص قیمت مصرف‌کننده خانوارهای کشور به عدد ۲۶۴.۷ رسید که نسبت به مرداد ماه، ۱.۷ درصد افزایش یافت. تورم نقطه به نقطه شهریور ۱۴۰۲، ۳۱.۲ درصد بوده است. به عبارتی، خانوارهای کشور برای خرید یک سبد از کالاها و خدمات یکسان، در شهریور ۱۴۰۳ به طور متوسط ۳۱.۲ درصد بیشتر از شهریور ماه سال قبل هزینه کرده‌اند. همچنین نرخ تورم دوازده ماهه منتهی به شهریور رشد ۳۴.۲ درصدی را نشان می‌دهد.

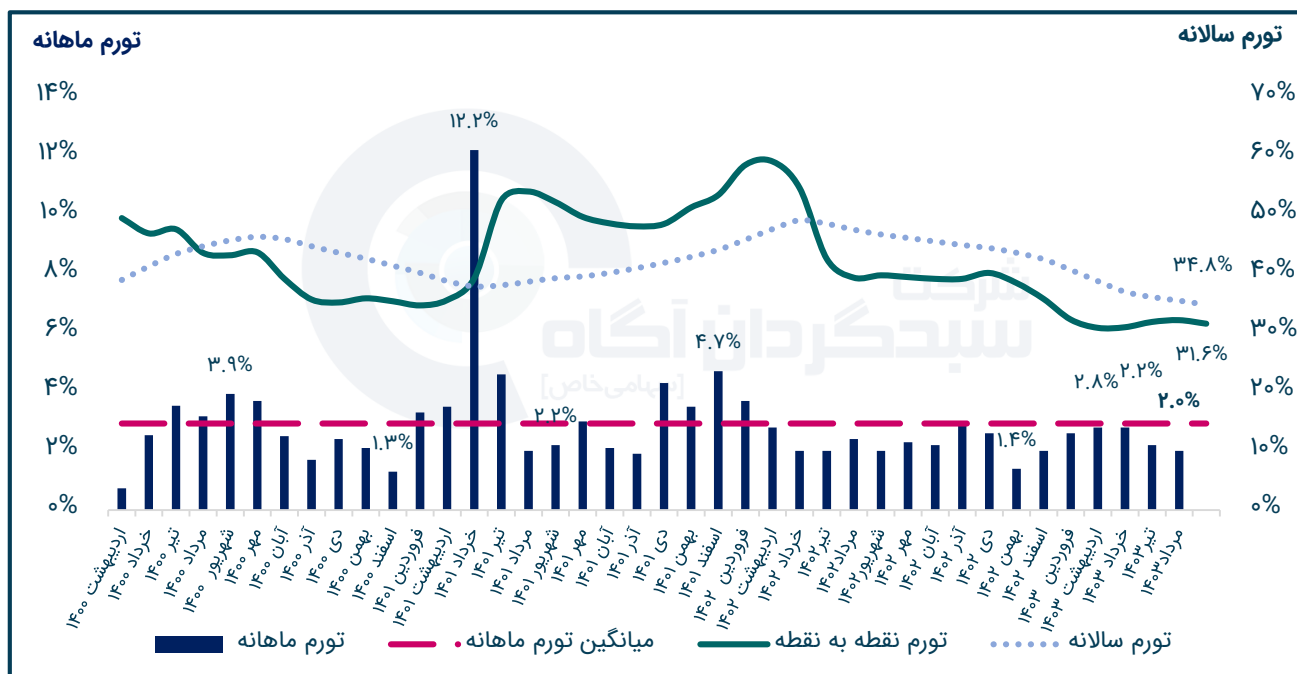
نرخ تورم ماهانه شهریور ماه ۱.۷ درصد بود که در مقایسه با تورم ۲ درصدی مرداد ماه، کاهش ۰.۳ واحد درصدی را تجربه کرده است. همچنین، تورم نقطه به نقطه که در مرداد ماه ۳۱.۶ درصد بود، با کاهش ۰.۴ واحد درصدی به ۳۱.۲ درصد رسیده است. این مساله نشان می‌دهد که روند تورم در شهریور ماه نسبت به ماه قبل به طور نسبی کنترل شده و در مسیر کاهشی قرار دارد.

تورم سالانه نیز که به معنی درصد تغییر میانگین قیمت‌ها در دوازده ماه منتهی به شهریور نسبت به دوازده ماه مشابه سال قبل است، از ۳۴.۸ درصد در مرداد ماه به ۳۴.۲ درصد کاهش یافته است. این کاهش ۰.۶ واحد درصدی نشان‌دهنده کاهش فشار تورمی در سطح سالانه است و در صورت ثبات شرایط سیاسی، نبود ریسک‌های ژئوپلیتیک و نیز افزایش نرخ‌های بهره یا ماندگاری آن‌ها در سطوح فعلی، احتمال می‌رود که این روند کاهشی در ماه‌های آینده ادامه یابد.

بررسی تورم بر اساس گروه‌های کالایی

تورم ماهانه شهریور ماه در گروه‌های عمده متفاوت بود. برای گروه «خوراکی‌ها، آشامیدنی‌ها و دخانیات» نرخ تورم ۰.۹ درصد گزارش شده، در حالی که برای گروه «کالاهای غیرخوراکی و خدمات»، این نرخ معادل ۲.۱ درصد بوده است. این تفاوت نشان می‌دهد که اقلام غیرخوراکی و خدمات در شهریور ماه بیشترین سهم از افزایش تورم را به خود اختصاص داده‌اند.

تورم نقطه به نقطه نیز در بین گروه‌های مختلف تفاوت دارد. تورم نقطه به نقطه گروه «گوشت قرمز و ماکیان» ۲۷.۲ درصد و گروه «مسکن و اجاره» ۴۲.۳ درصد گزارش شده است. این آمار نشان می‌دهد که قیمت مسکن و اجاره همچنان یکی از اصلی‌ترین عوامل فشار تورمی در کشور است. همچنین، بالاترین تورم نقطه به نقطه مربوط به «خدمات حمل و نقل عمومی» با ۵۵.۹ درصد بوده که بیانگر فشار زیاد تورمی در این بخش از خدمات است.



● تورم مصرف‌کننده

تحلیل تورم مناطق شهری و روستایی

بررسی‌ها نشان می‌دهد که تورم شهریور ماه در مناطق روستایی پایین‌تر از مناطق شهری بوده است. تورم ماهانه در مناطق روستایی ۱.۵ درصد و در مناطق شهری ۱.۸ درصد ثبت شده است. این کاهش تورم در مناطق روستایی نسبت به مناطق شهری به دلیل کاهش شدیدتر قیمت‌ها در این مناطق است. تورم نقطه به نقطه در مناطق روستایی بدون تغییر و در سطح ۲۸.۷ درصد باقی مانده، در حالی که این نرخ در مناطق شهری با کاهش ۰.۳ واحد درصد به ۳۱.۷ درصد رسیده است.

تحلیل تورم اقلام خوراکی و غیرخوراکی

در شهریور ماه ۱۴۰۳، تورم ماهانه اقلام خوراکی نسبت به مرداد ماه کاهش یافته و به ۰.۹ درصد رسیده است. این در حالی است که تورم اقلام غیرخوراکی و خدمات همچنان بالاتر از خوراکی‌ها بوده و ۲.۱ درصد گزارش شده است. قابل توجه است که تورم ماهانه «میوه و خشکبار» منفی ۴ درصد بوده که نشان‌دهنده کاهش قیمت این محصولات نسبت به ماه قبل است. از سوی دیگر، تورم سالانه خوراکی‌ها به کمترین سطح خود از آذر ۱۳۹۹ رسیده و با نرخ ۲۹.۱ درصد ثبت شده است. از سوی دیگر، تورم ماهانه برای گروه «قند، شکر و شیرینی» بیشترین میزان را به خود اختصاص داده است که نشان از افزایش قیمت این محصولات دارد. همچنین، در گروه «آموزش»، تورم ماهانه ۳ درصد گزارش شده که به نظر می‌رسد به دلیل افزایش شهریه مدارس با شروع سال تحصیلی جدید باشد.

نتیجه‌گیری

با توجه به داده‌های مرکز آمار، شهریور ماه ۱۴۰۳ با روندی کاهشی در تورم مواجه بوده و این کاهش در بیشتر شاخص‌ها از جمله تورم ماهانه و نقطه به نقطه دیده می‌شود. اگرچه تورم سالانه همچنان بالاست، اما کاهش آن نسبت به ماه‌های قبل امیدوارکننده است. تورم در بخش‌های مختلف اقتصادی نیز تفاوت‌های چشم‌گیری داشته و بیشترین فشار تورمی در بخش‌هایی مانند مسکن، حمل و نقل و خدمات عمومی احساس شده است. در صورتی که این روند کاهشی ادامه یابد، می‌توان امیدوار بود که به شرط عدم تحمیل شوک‌های خارجی و داخلی قابل توجه به اقتصاد ایران طی ماه‌های آتی، تورم کل کشور به سمت اعداد پایدارتر و پایین‌تر حرکت کند.

● اقتصاد جهانی شاخص دلار

ماه گذشته برای دلار ماه خوبی بود. علی‌رغم کاهش نرخ بهره در نشست قبلی داده‌های قوی بازار کار آمریکا و تداوم احتمال کاهش ۰.۲۵٪ نرخ بهره از یک طرف و وضعیت شکننده بازار کار و صنعت در اروپا از طرف دیگر شاخص دلار به ۱۰۲.۹۲ رسید. با توجه به ادامه هر دوی این مسائل انتظار می‌رود وضعیت تشدید شود. آمار تورم آمریکا بیشتر از انتظار بود و فدرال رزرو احتمالاً ریسک کاهش ۰.۵٪ نرخ بهره را نمی‌کند. از طرف دیگر البته ژاپن احتمالاً در واکنش به رشد بیش از ۴.۵٪ نسبت دلار به ین نرخ بهره خود را افزایش خواهد داد که می‌تواند شاخص دلار را با کاهش مواجه کند. در مجموع شاخص دلار نسبت به گذشته احتمال رکود و کاهش نرخ بهره را کم‌تر می‌داند.

نفت خام

در ماهی که گذشت دو اتفاق کلیدی اجازه حرکت نفت به سطوح پایین‌تر ناشی از کاهش تقاضای چین را گرفت. نخست افزایش تنش‌ها در خاورمیانه بود و دوم بسته نجات اقتصاد چین. به نظر نمی‌رسد این بسته بتواند مشکلات بنیادین بازار مسکن و اقتصاد چین را حل کند و دولت نیز از اینکه به سطح رشد اقتصادی ۵٪ می‌رسد راضی است و در نتیجه وضعیتی که در گذشته ترسیم شد با کاهش تنش‌های منطقه دوباره بازگردد. از آمریکا نیز هرچند بازار کار به نسبت خوبی گزارش می‌شود اما افزایش تورم احتمالاً فد را مجاب کند بیشتر از ۰.۲۵٪ نرخ بهره را کاهش ندهد و در نتیجه باید منتظر نفت کمتر از ۷۰ دلار مجدداً باشیم.

مس

افزایش تنش‌ها تاثیر کمتری بر بازار مس داشتند و بازار بیشتر متأثر از خیر بسته نجات چین ۵.۶۸٪ رشد کرد. اما آنچه این رشد را ادامه‌دار خواهد کرد حجم هم‌چنان بالای انبارهای LME است. در حقیقت اتفاق حقیقی‌ای نیفتاده و حجم تقاضای چین هم‌چنان کم است که می‌تواند بار دیگر مس را به ارقام ۹۰۰۰ دلار بازگرداند. در هفته گذشته نیز مس با ۱.۹٪ افت شمه‌ای از آن را نشان داد. در این مدت مشکلات سمت عرضه به ویژه در معادن شیلی نیز کمتر شده است.

آلومینیوم

آلومینیوم در ماه‌های گذشته علی‌رغم همسویی رفتار با مس با توجه به بستگی کمتر به تقاضای بازار مس کمتر نیز از آن متأثر بود. با این حال و پس از موج امیدواری ناشی از بسته نجات چین شاهد رشد ۹.۹۸٪ در ماه گذشته بودیم. در این مدت موجودی انبارهای LME نیز کاهش یافت و تقاضا نسبت به کف اردیبهشت ماه بهتر است. عدم کاهش ۰.۵٪ نرخ بهره آمریکا در نشست بعدی می‌تواند بازار کامودیتی‌ها را مجدداً به فاز ریزشی گذشته برگرداند.

سنگ آهن

سنگ آهن چین نیز پس از اخبار حمایت دولت از بازار مسکن و کاهش نرخ بهره در این کشور با قدرت به بیش از ۱۰۰ دلار هم رسید و روزهایی ۱۱۰ دلار را نیز دید اما با افت مجدد انتظارات و پس از رشد خیره کننده بار دیگر شاهد افت به ۱۰۵ دلار هم بود. به نظر می‌رسد با ادامه این وضعیت بازار سنگ آهن چین نیز بار دیگر به مسیر گذشته خود ادامه دهد.

فولاد

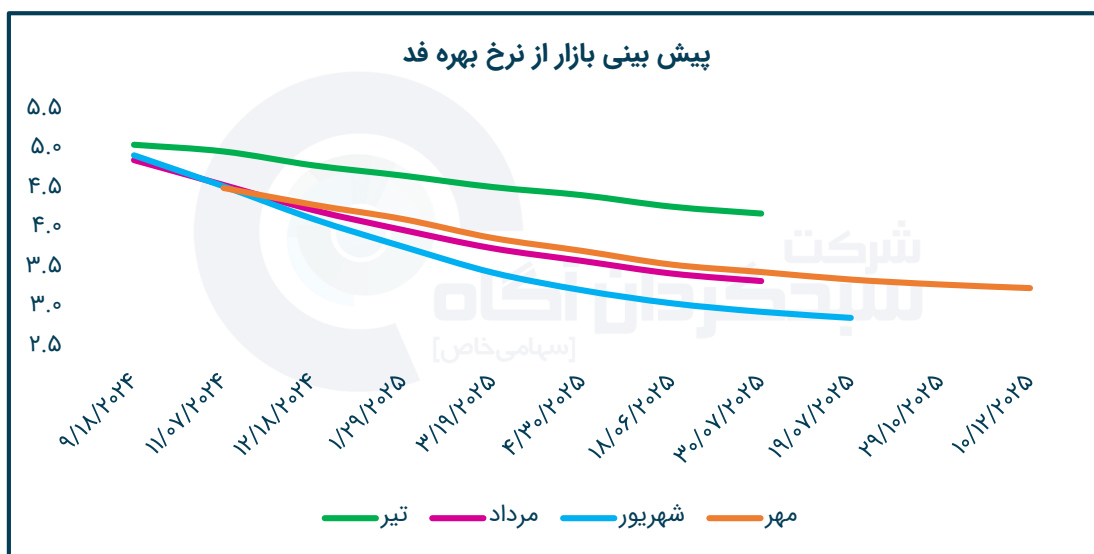
افزایش صادرات فولاد چین بازارهای جهانی را دچار اختلالات گسترده‌ای کرد و بیلت ایران را به ۴۵۳ دلار نیز رساند اما طرح جدید دولت چین برای بازار مسکن در کوتاه مدت تکانی به این بازار داد و نرخ را به ۴۶۴ دلار نیز رساند اما با توجه به افت مجدد بیلت داخلی چین انتظار می‌رود مجدداً روند کاهشی به خود بگیرد.

طلا

ماه گذشته طلا نیز به مانند نفت متاثر از تنش‌های خاورمیانه ماه خوبی را گذراند. از طرف دیگر علی‌رغم آنکه مطابق آخرین داده‌ها اژدهای سرخ مانند گذشته در حال خرید طلا نیست اما شکست احتمالی بسته نجات دولت در حل کامل مشکل و بسنده کردن به سطح رشد اقتصادی ۵٪ تقاضای این کامودیتی را افزایش خواهد داد. اما آنچه کمی خوش بینی مفرط به طلا را کاهش می‌دهد دو مقوله است. نخست آنکه آمار بازار کار و تورم آمریکا احتمالاً فد را مجاب کند ریسک نکرده و بیشتر از ۰.۲۵٪ کاهش در نرخ بهره ندهد. و از طرف دیگر تقویت قابل توجه دلار به بین احتمالاً بانک مرکزی ژاپن را به سوی افزایش نرخ بهره ببرد که می‌تواند شوکی مجدد به بازارهای مالی بدهد.

رمز ارزها (Crypto Currencies)

در یک ماه گذشته به نظر می‌رسد از یک سو نگرانی‌های فعالان بازارهای مالی از بازار کار ایالات متحده آمریکا کاهش یافته است از سوی دیگر انتشار آمار تورم دوباره امکان رشد نرخ تورم را پر رنگ کرده است. در نتیجه چشم‌انداز کاهش نرخ بهره توسط فدرال رزرو در بلندمدت تعدیل شده است. به نظر می‌رسد بازارهای مالی به کاهش نگرانی‌ها از وقوع رکود در ایالات متحده آمریکا به علاوه افزایش شانس ترامپ برای پیروزی در انتخابات پیش‌رو وزن بیشتری داده‌اند که موجب رشد بازارهای ریسکی مانند سهام و کریپتو شده است. در بین کریپتوها هم بیت‌کوین با افزایش ریسک‌های ژئوپلیتیک در خاورمیانه رشد بیشتری را به نسبت آلت‌کوین‌ها تجربه کرده است و ارزش بازار خود را به ۵۸ درصد از کل بازار کریپتو رسانده است.



رمز ارزها (Crypto Currencies)

در نتیجه این عوامل بیت‌کوین توانسته خود را بالای محدوده مقاومتی ۶۸ هزار دلاری تثبیت کند و پس از یک پولبک به این سطح پتانسیل حمله به سقف قبلی ۷۳ هزار دلاری را دارد.

برای آلت کوین‌ها، اما مهم‌ترین برگ برنده به تایید رسیدن درخواست تاسیس صندوق‌های ETF مبتنی بر آنها است که از یک طرف موجب ورود پول به این بخش از بازار کریپتو می‌شود و از سوی دیگر نشانه‌ای از پذیرفته شدن این کلاس دارایی به عنوان یک دارایی ارزشمند از سوی بخش مالی ایالات متحده و بازارهای مالی جهان است.

برای رشد این بخش از بازار کریپتو علاوه بر موضوع فوق نیاز به کاهش ریسک‌های ژئوپلیتیک و بالطبع آن رشد دوباره تورم می‌باشد. در صورت وقوع همچین اتفاقی می‌توان انتظار رها شدن ارزش بازار این بخش از بازار از چنگال ۲۳۷ میلیارد دلاری و حرکت به سمت هدف ۳۰۰ میلیارد دلاری را داشت.



سیاسی

روزهای حساس و تعیین کننده‌ای در پیش‌روی ایران و منطقه قرار دارد. جنایت در غزه ادامه دارد و یحیی السنوار در نبرد کشته شد. جهان در انتظار پاسخ اسرائیل به حملات موشکی ایران، نفس خود را حبس کرده است. دیپلمات‌های ایرانی تور سفر به کشورهای منطقه برگزار کرده و با واسطه با آمریکا تبادل پیام می‌کنند. کشورهای منطقه خواهان کاهش تنش هستند و گفته‌اند اجازه استفاده اسرائیل از فضای آن‌ها برای عملیات علیه ایران را نمی‌دهند. ایران نیز از منظر اقتصادی در شرایطی قرار ندارد که بتواند ادامه تنش یا درگیری را تحمل کند. به خصوص در شرایطی که نیروهای نیابتی آن‌ها نیز به شدت ضعیف شده‌اند. حتی آمریکا نیز از درگیری در آستانه انتخابات حمایت نمی‌کند؛ کمتر از یک ماه مانده به انتخابات ریاست جمهوری آمریکا، کامالا هریس همچنان صدرنشین نظرسنجی‌ها است ولی شرایط ترامپ کمی بهتر شده و بازارهای مالی نیز شرط‌بندی روی برد ترامپ را پر سودتر می‌دانند و حرکاتی در آن راستا در بازارهای مالی مشاهده می‌شود.

شیوه مرگ یحیی سنوار در درگیری با نظامیان اسرائیلی از او یک اسطوره ساخت. سربازان اسرائیلی یک روز پس از درگیری با سنوار و کشته شدن او به مکان درگیری بازگشته و با مشاهده اجساد به دلیل شباهت زیاد چهره یکی از کشته‌شدگان به وجود سنوار در میان آن‌ها شک کردند. یک نظامی اسرائیلی نیز سریعاً تصویر او را برای جلب توجه در فضای مجازی به اشتراک گذاشت. درگیری سنوار تا آخرین نفس از او چهره یک چریک را به نمایش گذاشت که در راه آرمان خود تا لحظه آخر ایستادگی کرد. طی یک سال گذشته سازمان‌های اطلاعاتی اسرائیلی و آمریکایی با کار فشرده‌ای به دنبال او بودند. کشته شدن سنوار در میدان نبرد، روایت‌های قبلی از اختفای او و سپر قرار دادن گروگان‌ها را از بین برد. سنوار به احتمال زیاد، زمانی که در کنار فرماندهی کل شاخه نظامی حماس حمله هفتم اکتبر را طراحی کرد، می‌دانست که چنین سرنوشتی در انتظار اوست و هر اندازه هم طول بکشد، اسرائیل او را رها نخواهد کرد. احتمالاً سنوار فکر می‌کرد که پس از این حمله سنگین به اسرائیل و شکست ابهت آن، جهان سریعاً در حمایت از غزه وارد عمل می‌شود و اجازه نخواهد داد اسرائیل در قرن ۲۱ مرتکب چنین ویرانی گسترده و نسل‌کشی شود و دو میلیون نفر را تحت شدیدترین جنایات، محاصره غذایی و دارویی و گرسنگی قرار دهد. فلسطین در جهان دوباره مطرح شد، بلکه به قیمت خون حدود ۵۰ هزار نفر از جمله ۱۷ هزار کودک و ویرانی باریکه غزه. با اعلام کشته شدن رهبر حماس، بعید نیست که نتانیاهو آن را فرصت مناسبی برای خروج از بن‌بست جنگ غزه و پایان آن و آتش بس بداند و این گونه پرونده جبهه اصلی و مرکزی جنگ در منطقه بسته شود. اما در صورتی که نتانیاهو پایان سنوار را آغازی برای پایان دادن به جنگ و آزادی گروگان‌ها بداند، باید دید که حاضر است که به خواسته‌های حماس در مذاکرات (خروج کامل از نوار غزه، رفع محاصره، آغاز بازسازی و تبادل اسرا) تن دهد. بعید است که حماس پس از این همه هزینه سنگین از این خواسته‌های خود عدول کند. مشکل نتانیاهو شروط حماس است که بدون تحقق آن توافق امکان‌پذیر نیست و چنین توافقی نیز هر چند تحت تاثیر این شرایط آثار منفی قبلی را به ضرر او نخواهد داشت، اما در آینده با پایان فضای روانی کنونی، تصویر چنین توافقی و ماندن حماس به زیان او خواهد بود. صرف نظر از سرنوشت حماس، از دل این فاجعه انسانی نیز بعید نیست که سنوارهای دیگری و چه بسا رادیکال‌تر در قبال اسرائیل ظهور کنند.

سیاسی

در روزهای اخیر به موازات بالا رفتن احتمال نزدیک شدن حمله اسرائیل به اهدافی در ایران شاهد اتفاقات زیرپوستی مهمی در منطقه هستیم که بیشتر به تبادل پیام هشدار با چاشنی بازدارندگی میان ایران، آمریکا و اسرائیل شباهت دارد. در روزهای گذشته حملات آمریکا و انگلیس به انصارالله یمن شدت و گسترش قابل توجهی داشت که نباید آن را صرفاً در چارچوب حملات چند ماه اخیر در واکنش به اتفاقات دریای سرخ علیه کشتی‌ها تفسیر کرد. تشدید و گسترش بمباران یمن با حمله احتمالی اسرائیل به ایران پیوند دارد. گویا آمریکا می‌خواهد با هدف قرار دادن اهداف مهم انصارالله، مشارکت آن را در واکنش ایران به حمله اسرائیل و چه بسا در هر جنگ احتمالی منطقه‌ای به حداقل ممکن برساند. همچنین احتمالاً آمریکا خواسته است با استفاده از بمب‌های سنگرشکن علیه اهداف زیرزمینی، هشدار را نیز به ایران مخابره کند؛ با این محتوا که در صورت تعدی از حدود مشخصی در پاسخ به حمله اسرائیل، آمریکا ممکن است برای حمله به تاسیسات راهبردی در زیر زمین اقدام کند.

اما از دیگر سو، در تحولی، حزب‌الله در یک هفته اخیر به شکل چشم‌گیری حملات خود علیه اسرائیل را شدت بخشیده است. شدت گرفتن حملات حزب‌الله هم صرف نظر از این که نشانه دیگری از خروج این حزب از شوک ترورها و عبور از اختلال پیش آمده در سیستم کنترل و فرماندهی باشد، بی‌ارتباط با حمله احتمالی اسرائیل به ایران نیز نیست. در واقع بالا گرفتن حملات کمی و کیفی حزب‌الله از حمله به پایگاه گولانی تا منزل نتانیاهو را می‌توان نوعی پیام هشدار از جانب ایران با هدف تاثیرگذاری بازدارنده بر حمله احتمالی اسرائیل دانست. در واقع حزب‌الله و ایران می‌خواهند با تشدید حملات و هدف قرار دادن اهداف حساس بر محاسبات دولت اسرائیل تاثیر بگذارند. اما پس از ترور سید حسن نصرالله و فرماندهان بلندپایه حزب‌الله و اختلال پیش آمده در سیستم کنترل و فرماندهی، عدم واکنشی بزرگ از جانب حزب به ترور دبیرکل خود، این ادراک را در اسرائیل ایجاد کرد که نیمه پنهان خطرآفرینی در حزب‌الله باقی نمانده و به این برآورد رسید که در حملات آسیب جدی دیده است. اما حسب رصد رسانه‌های اسرائیلی، شدت تدریجی تصاعدی حملات حزب‌الله در دو هفته اخیر، گسترش حملات موشکی به عمق اسرائیل (و ایجاد موجی از رعب علی رغم نبود تلفاتی جدی)، حمله پهپادی دقیق به پایگاه گولانی در جنوب شهر راهبردی حیفا به نوعی برای اسرائیل شوک‌آور بود و ادراک قبلی آن نسبت به نبود نیمه پنهانی در حزب‌الله را تا حدودی مغشوش کرد. در کنار آن، حمله پهپادی به منزل نتانیاهو این ادراک را مغشوش‌تر و شوک دو هفته اخیر اسرائیل را به ویژه در جامعه اسرائیل تعمیق کرد. این حمله به نوعی عبور از خیلی از خطوط قرمز اسرائیل بود؛ البته خود رژیم نیز تصور نمی‌کرد که حزب‌الله توان آن را داشته باشد که با عبور از همه سامانه‌های پدافندی، منزل نخست‌وزیر را مورد اصابت قرار دهد. به نظر می‌رسد که آمریکا دیگر مخاطب حمله حزب‌الله با پهپاد ایرانی بود. احتمالاً ایران با نمایش متفاوتی از توان پهپادی خود در جنگ لبنان خواسته باشد این پیام را هم به آمریکا برساند که می‌تواند ده‌ها و صدها پهپاد از این نوع را همزمان در صورت وقوع جنگی به سمت اهداف آمریکا در منطقه شلیک کند.

سید عباس عراقچی، وزیر امور خارجه ایران طی دو هفته گذشته، سفرهای متعددی به کشورهای منطقه از جمله لبنان، عربستان، قطر، سوریه، عراق، عمان، جمهوری آذربایجان، اردن، مصر و ترکیه داشته است. ایشان در طی این سفرها، با مهم‌ترین مقامات خاورمیانه‌ای مانند محمد بن سلمان ولیعهد عربستان، سلطان هیثم بن طارق پادشاه عمان و عبدالفتاح السیسی رئیس‌جمهور مصر دیدار کرده است. این دیدارها غالباً با هدف رایزنی‌های دیپلماتیک، ایجاد آتش‌بس در غزه و لبنان، کمک‌رسانی به مردم جنگ‌زده، عدم یاری رساندن به رژیم اشغالگر در اهداف نظامی، نشان دادن اهمیت محور مقاومت برای ایران و پیوستگی روابط میان ایران و کشورهای خاورمیانه دنبال شده است.

در هفته‌های آینده، اتفاقات سرنوشت‌سازی رقم خواهند خورد که آینده ایران و جهان را تحت تاثیر قرار خواهند داد. از درگیری ادامه دار ایران و اسرائیل و آثار آن بر بازارهای انرژی و منطقه، انتخابات آمریکا و نتایج آن بر ایران و جهان، روزهای پرتلاطمی را رقم خواهند زد. میتوان انتظار داشت شرایط فعلی حداقل تا زمان انتخابات آمریکا ادامه دار بوده یا حتی بدتر شود.

● بازار سرمایه

در هفته‌های اخیر تمامی شرایط کشور به دلیل موضوعات مرتبط با تنش نظامی بین اسرائیل و ایران تحت تاثیر قرار گرفته و از این رو چشم‌انداز را بیشتر از هر دوره‌ای تیره و تاریک کرده است. در سال‌های گذشته همواره ریسک‌های مرتبط با قانون‌گذاری گریبان اقتصاد به خصوص شرکت‌های بورسی را می‌گرفت اما اکنون که مقداری از این قوانین ضد تولید توسط دولت جدید تغییر یافته و مشکلات تا حد قابل قبولی مرتفع گردیده است. حالا وقت تنش نظامی فرا رسیده تا دوباره شرایط کشور و بازار سرمایه را ملتهب کند.

عدم سازش اسرائیل برای توقف جنگ در غزه و لبنان، ترورهای موفق و پی در پی به خصوص ترور سنوار که شاید بتوان او را آخرین و بلندمرتبه‌ترین فرمانده علمپاتی و مطرح حماس دانست که در داخل خاک غزه مشغول انجام عملیات علیه اسرائیل بود. در روزهای آینده باید دید که آیا آمریکا قبل از شروع انتخابات توانایی و قصدی برای کاهش تنش در منطقه را دارد یا تنها با توقف زمانی خواهان برگزاری انتخابات خود خواهد بود و پس از آن اسرائیل مجدد موج جدید حملات خود به خصوص به ایران را آغاز خواهد کرد.

به نظر می‌رسد حمله اسرائیل به تاسیسات نظامی ایران غیر قابل انکار باشد اما سطح حملات اسرائیل به پایگاه‌های نظامی ایران می‌تواند آینده تنش نظامی بین ایران و اسرائیل را تعیین کند. در صحبت‌های مسئولیت سپاه در روزهای اخیر اشاره گردیده است که حمله اصفهان پس از عملیات وعده صادق ۱ از مرزهای خارج از ایران اتفاق افتاده و تخریب گسترده‌ای همراه نداشته که از این موضوع می‌توان استنباط کرد در صورتی که در حمله اسرائیل به ایران سطح حملات کنترل شده باشد ایران به آن پاسخ جدی مستقیم نخواهد داد و آنگاه چشم انداز اندکی می‌تواند واضح‌تر گردد.

اما از سیاست اگر بگذریم در ماه‌های اخیر سیاست انقباضی موجب گردیده است تا رشد پایه پولی بسیار کاهشی باشد از ابتدای سال و بر خلاف آن نقدینگی با سرعت بیشتری افزایش یابد.

بانک مرکزی امروز گزارش متغیرهای کلان پولی در نیمه نخست سال را منتشر کرد و مشخص شد که متغیر نقدینگی با رشد ۲۷.۸ واحد درصدی به ۹۰۷۰ هزار میلیارد تومان و همچنین متغیر پایه پولی با رشد ۱۸.۷ واحد درصدی به سطح ۱۱۵۴ هزار میلیارد تومان رسیده است.



● بازار سرمایه

با مرور روند ماهانه این دو متغیر شاهد آن هستیم که رشد نقدینگی در ۶ ماهه امسال ۱۵.۱۵ و رشد پایه پولی نیز ۵.۶۸ واحد درصد بوده است. بنابراین دستیابی به هدفگذاری رشد ۲۳ درصدی بانک مرکزی در متغیر نقدینگی تا پایان امسال، غیر قابل حصول بنظر می‌رسد و احتمالاً این متغیر امسال رشدی معادل ۲۷ واحد درصد را تجربه خواهد کرد.

یکی از نکات حائز اهمیت در خصوص وضعیت متغیرهای پولی، تفاوت فاحش رشد پایه پولی از رشد نقدینگی است. با وجود رشد ۱۱۹۳ هزار میلیاردی در حجم نقدینگی طی ۶ ماه گذشته، پایه پولی در این مدت صرفاً ۶۲ هزار میلیارد افزایش پیدا کرده است.

لازم به ذکر است با توجه به نرخ ذخیره قانونی در سال جاری، رشد نقدینگی در ۶ ماهه امسال نیاز به ۱۱۹ هزار میلیارد تومان ذخیره را برای شبکه بانکی ایجاد کرده که صرفاً ۶۲ هزار میلیارد تومان آن از محل افزایش پایه پولی تامین شده است (و مابقی آن به افزایش نرخ بهره بین بانکی و رقابت جذب سپرده منجر شده).

همین موضوع بازارها را در رکود عمیق تری فرو برده است. در صورتی که در انتخابات پیش رو ترامپ مجدد روی کار آید با توجه به بررسی‌های انجام شده و افزایش میزان کسری بودجه تا انتهای سال می‌توان نرخ بهره بالاتر از ۳۵ درصد را انتظار کشید که این موضوع می‌تواند به سرکوب قیمت‌ها در بازار سرمایه منجر شود.

از سوی دیگر در گزارشات فصلی شرکت‌ها عموماً گزارشات خاصی که بتواند روند کلی را تغییر دهد مشاهده نشده است و برخی شرکت‌ها به واسطه نوع فعالیت و عملکرد خود توانسته‌اند گزارش‌های مطلوبی را روانه بازار کنند.

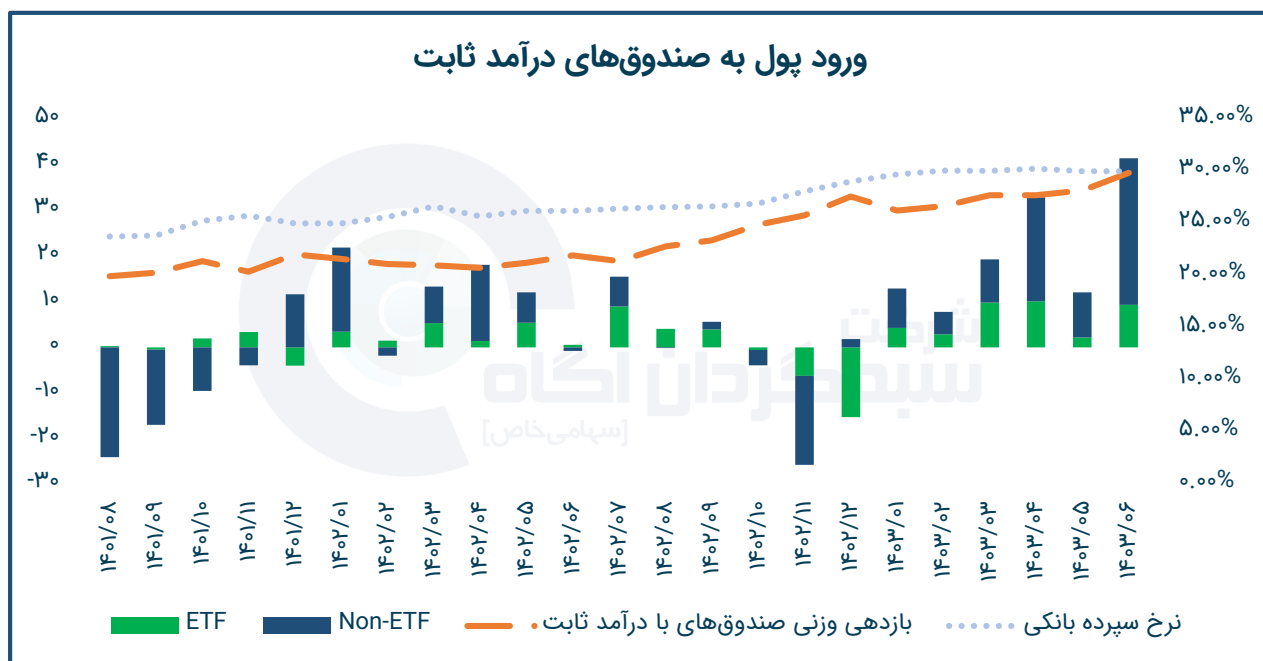
باید دید در روزهای آتی و تا انتخابات آمریکا و با توجه به نزدیکی احتمال پیروزی هر دو نامزد در نظر سنجی‌های اخیر چه آینده‌ای پیش روی سیاست خارجی، اقتصاد و وضعیت منطقه‌ای ایران خواهد بود و سیاستمداران ایرانی اولویت خود را به چه موضوعی خواهند داد.

● بازار بدهی

نرخ بهره بین بانکی در پایان هفته نخست شهریورماه سال ۱۴۰۳ به سطح ۲۳.۷۰٪ رسید و در سه هفته‌ی دیگر این ماه به ترتیب با تغییرات ۰.۰۱٪، -۰.۰۳٪، ۰.۰۲٪ واحد درصد در آخر ماه مجدداً در سطح ۲۳.۷۰٪ قرار گرفت. همچنین نرخ بهره بین بانکی در شهریورماه ۱ صدم واحد درصد نسبت به ماه گذشته افزایش داشت و در اول مهر ماه با رشد ۰.۰۴٪ درصدی مواجه شد و به سطح ۲۳.۷۴٪ رسید. در شهریورماه بانک مرکزی از طریق عملیات بازار باز ۲.۷۲ همت به منابع در دسترس بانکها افزود.

ورود پول به صندوق‌های درآمد ثابت

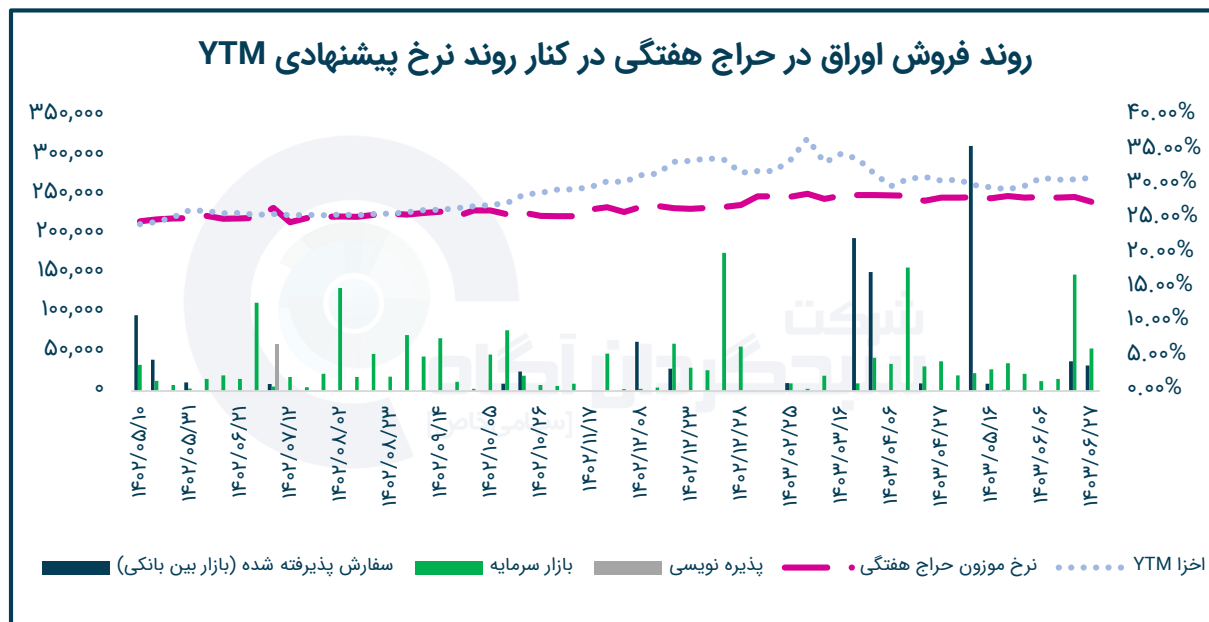
با بهبود وضعیت بانکها و در نتیجه ورود پول به کلاس دارایی بدون ریسک، ورود نقدینگی به صندوق‌های درآمد ثابت نیز می‌تواند تاییدی بر برقرار شدن جو ریسک‌گریزی نسبی در این مدت باشد همچنین الزام تغییر حد نصاب در صندوق‌های درآمد ثابت و افزایش تقاضا در بازار با ورود پول همراه بوده است. در شهریور ماه شاهد ورود ۴۱.۴ همت پول به این صندوق‌ها بودیم که از این میزان سهم صندوق‌های قابل معامله ۹.۳۶ همت (۲۳٪) و سهم صندوق‌های صدور و ابطالی ۳۲.۴ همت (۷۷٪) بوده است. همچنین ورود پول در شهریور ماه نسبت به ماه گذشته رشد چشم‌گیر ۳۰ همتی را تجربه کرده است این درحالی است که از ابتدای سال جاری صندوق‌های درآمد ثابت ۱۲۶ همت ورود پول داشتند.



حراج هفتگی

حراج اوراق بدهی دولتی سیاستی است که کارگزاری بانک مرکزی به صورت هفتگی با دریافت سفارش بانکها و موسسات اعتباری غیربانکی از طریق سامانه بازار بین بانکی اتخاذ می‌کند. دولت از ابتدای سال جاری تا انتهای شهریور ماه موفق به فروش ۱۴۷.۱۴ همت اوراق نقدی شده که در شهریور ماه سهم فروش این اوراق ۳۰.۲۵ همت بوده است. از کل اوراق فروش رفته ۸۷ همت آن توسط بازار سرمایه و ۷۶ همت در بازار بین بانکی ثبت سفارش شده است.

● بازار بدهی



نتیجه‌گیری

در شهریور ۱۴۰۳ شاهد تخصیص ۲۹۰ میلیون برگه اسناد خزانه‌ای جدید با قدرت جذب ۱۶ همت توسط مرکز مدیریت‌ها و همچنین شاهد سررسید ۱۵ همت اخزا در این ماه بودیم و در سمت اوراق نقدی دولتی ۲ همت سررسید اراد و تخصیص حدود ۳۰ همتی اوراق جدید را شاهد بودیم. نتیجه‌ی این رخدادهای افزایش ۳۰ همتی اوراق در دسترس را خواهیم داشت. در سمت پول در شهریور ماه ۴۱.۴۰ همت ورود به صندوق‌های درآمد ثابت به ثبت رسید. در جریان نقدی حاصل از سررسید شدن اوراق دولتی در دست صندوق‌ها و بانک مرکزی شاهد تراز منفی ۷.۷۸ همتی اخزا و تراز منفی ۲۸.۲۷ همتی اراد بودیم که نتیجه‌ی افزایش ۵.۳۵ همتی تقاضا بود. و افزایش ۱ درصدی نرخ بازده تا سررسید اخزا در این ماه ثبت شد.

• صنایع منتخب از منظر مدیریت دارایی آگاه

اوره و متانول

فولاد

در این گروه با توجه به افت در نرخ کامودیتی‌ها و سرکوب دلار، درآمد شرکت‌ها فصل تابستان نسبت به تابستان سال گذشته ۲ درصد افت داشته که با توجه به تورم و افزایش نرخ دلار انتظار آن می‌رود در مجموع حاشیه سود ناخالص شرکت‌های این صنعت با افت همراه باشد.

البته تمام اخبار پیرامون صنعت منفی نیست و ما شاهد اخبار مثبتی مانند امکان فروش صادراتی محصولات با نرخ بالاتر از نیمه برای ادامه سال، تعدیلات انرژی و اعلام نرخ برق نیز بودیم که همگی آن‌ها را می‌توان برای صنعت مثبت ارزیابی کرد. در مجموع گروه چه از نظر تحقیق درآمد چه از نظر کنترل بهای تمام شده به نظر می‌رسد تحت فشار قرار دارد و حاشیه سود شرکت‌ها تحت تاثیر آن باشد.

در این گروه البته همچنان در پایین دست زنجیره بخصوص ورق گرم و محصولات فولادی استثناهای از جمله فسفا به علت اسپرد نسبتاً مناسب محصولات شرکت نسبت به ورق گرم (ضریب نرخ ۱.۲۱ نسبت به ورق گرم در تابستان) و پروژه سیملس سال آینده شرکت، فولاد به دلیل نرخ‌های خوب ورق گرم (که ناشی شده از کمبود آن می‌باشد) و فجر باتوجه به گزارشات نسبتاً خوب شرکت قابلیت بررسی دارند.

نکته قابل ذکر در مورد صنعت فولاد بخصوص پایین دست زنجیره آن است که؛ افت قیمت‌های جهانی طبیعتاً بر روی نرخ صادراتی شرکت‌ها موثر خواهد بود اما باید ببینیم با توجه به سازوکار بورس کالا چه میزان این تغییرات بر نرخ‌های داخلی موثر خواهد بود.

دیوان عدالت اداری رأی به ابطال قیمت‌گذاری گاز توسط دولت در نیمه نخست سال گذشته خارج از فرمول داده، یعنی نرخ ۷ تومان گاز در نیمه نخست سال گذشته هم باید مشابه بقیه ماه‌های سال به فرمول برگردد. پتروشیمی‌ها به‌خصوص متانولی‌ها و اوره‌سازها می‌توانند برگشت هزینه قابل توجهی از این محل داشته باشند.

مضاف بر آن در صنعت اوره شاهد افزایش نرخ حصه نقدی اوره کشاورزی از ۸۰۰ تومان به ۴۸۰۰ بوده‌ایم که خبر مثبتی برای این صنعت محسوب می‌شود، اوره سازها باتوجه به رشد نرخ‌های فروش و کاهش هزینه گاز شرکت‌ها، از وضعیت نسبتاً مناسبی برخوردارند. در این گروه همه شرکت‌ها به جز کرماش (به علت اوره‌ها نتوانسته که گزارش تولید و فروش مطلوبی را ثبت کند) با رشد درآمد نسبت به مدت مشابه سال قبل همراه بودند. اما نکته اساسی در مورد سهم‌های این گروه حرکت‌های صعودی قیمت سهم‌های آن بوده که تا حدودی جذابیت سرمایه‌گذاری در آن‌ها را کاسته است البته هنوز هم سهمی مثل شیراز و شپدیس (به دید سود مجمع) قابلیت بررسی دارد.

در طرف دیگر در گروه متانولی اما با توجه به افت نرخ‌های فروش و مسائلی که در مورد یوتیلیتی دریافتی شرکت‌های فعال در این صنعت همچنان مطرح است فعلاً نمی‌توان گزینه جالب و کم ریسکی را شناسایی کرد البته شخارک در این گروه باتوجه به گزارشات خوب خود قابلیت بررسی بیشتری دارد.

دوده

لاستیکی‌ها

پس از اعمال افزایش نرخ بر محصولات تایری همچنان شرکت‌های تایر ساز گزارشات خوبی را منتشر می‌کنند البته دیگر به مانند گذشته شاهد افزایش شارپ درآمد ماه به ماه صنعت نیستیم و به نظر می‌رسد روند صعودی صنعت فعلاً متوقف شده باشد، در این گروه اکثر نمادها در وضعیت نسبتاً خوبی قرار دارند این مورد بخصوص در مورد پکرمان، پتایر و پکویر بیشتر صدق می‌کند. به نظر می‌رسد با توجه به همراهی سازمان حمایت در نرخ‌گذاری محصولات این صنعت در سال جاری و سال گذشته، فعلاً می‌توان بیشتر به آن‌ها توجه کرد.

صنعت دوده به نظر میرسد دیگر با روند صعودی خود فاصله گرفته و در وضعیت فلت قرار گرفته اما با این وجود با توجه به نرخ‌های همچنان جذاب داخلی و صادراتی دوده، می‌توان این گروه را مدنظر قرار داد. درباره درآمدهای این گروه چه در زمینه فروش داخلی چه صادراتی همچنان شرایط امیدوار کننده است و شکرین و شصدف گزینه‌های جذاب این گروه می‌باشند.

در صورت تداوم نرخ‌های داخلی و فروش کوتاژی محصولات صادراتی، این صنعت را می‌توان جز گزینه‌های جذاب بازار بورس در نظر گرفت.

● صنایع منتخب از منظر مدیریت دارایی آگاه

سیمانی‌ها

مشکلات انرژی و قطعی برق دامن این صنعت را نیز گرفته و باعث شده تولید و فروش شرکت‌ها به شدت تحت تاثیر قرار بگیرد، از طرف دیگر اما این مسئله باعث ادامه روند افزایش نرخ انواع سیمان شده‌بود.

اما نکته قابل توجه این صنعت وجود دارد که درآمد مجموع شرکت‌ها در تابستان سال جاری نسبت به تابستان سال قبل حتی ۲ درصد افت داشته که نشان دهنده امکان کاهش حاشیه سود شرکت‌ها باتوجه به انتظار رشد تورمی بهای تمام شده می‌باشد. البته شرایط در مناطق مختلف بسیار متفاوت است و به عنوان مثال در مناطق شمال غربی و اطراف تهران وضعیت به طور کلی متفاوت و مثبت است و برعکس آن در مناطق شرق و بخصوص شمال شرق وضعیت نامناسب است

در این گروه سهم‌های صادراتی مانند سهرمز، سمان، سصوفی و ساروم که امکان صادرات با نرخ کوتاه برای آن‌ها فراهم است و سیمانی‌های اطراف تهران نظیر ساییک، سمان و ستران که رقابت‌های خوبی بر روی نرخ آن‌ها در بورس کالا می‌شود قابلیت بررسی دارند.

سهم سباقیر نیز باتوجه به مقادیر فروش عالی آن در دو ماه گذشته قطعاً قابلیت بررسی بالای دارد.

روانکارها

کاهش اسپرد روغن پایه و عدم تطابق مجوز افزایش نرخ روغن موتور با آنچه بازار انتظار داشت باعث شده که نگاه به صنعت کمی منفی شود و فعلاً از گزینه‌های سرمایه‌گذاری کنار گذاشته شوند. البته در سال آینده می‌توان انتظار دریافت مجوز افزایش نرخ جدی در این صنعت داشته باشیم و برخی از شرکت‌ها نظیر شپهرن به دلیل حجم بالای تولید روغن موتور از این محل به شدت می‌توانند منتفع شوند، در این میان گزینه‌ای مثل شنفن نیز در این گروه وجود دارد که به واسطه سرمایه‌گذاری در پالایشگاه پارسیان از دارای شرایط جالب توجهی خواهد بود

دارویی‌ها

این گروه هنوز نتوانسته عملکرد مطلوبی را در سال جاری ثبت کند و هم در مقدار فروش و هم در نرخ‌های فروش خود با مشکلات جدی مواجه است. نکته مثبت در مورد این صنعت رویکرد متفاوت دولت جدید به آن است و یکی از اولین دستورات ریاست جمهوری جدید پرداخت بدهی داروخانه‌ها و پرستاران بود که می‌تواند نوید روزهای بهتری برای این صنعت را بدهد.

اما افزایش هزینه‌های مالی، هزینه‌های جاری بالا و افزایش دوره وصول مطالبات این صنعت از جمله مشکلات جدی آن است که به نظر می‌رسد در شرایط جدید بتوان تا حدودی امیدوار به رفع بخش زیادی از آن باشیم در این گروه البته همچنان سهم‌های نظیر دفارا، پخش و دره‌آور (با توجه به انتظار رشد حاشیه سود شرکت) قابلیت بررسی بالایی دارد. سهم تیپیکو هم همیشه در روزهای خوب دارویی‌ها حرف زیادی برای گفتن دارد که در صورت بهبود شرایط صنعت می‌توان آن را مورد بررسی قرار داد.

● برآیند دیدگاه سبدگردان آگاه

نوع دارایی	دیدگاه	توضیحات
فولاد	↓	افت در نرخ‌های فروش و عدم انتظار برای گزارشات خاص در صنعت به جز پایین دست زنجیره
دوده	↑	امکان فروش کوتاه‌تری محصولات صادراتی و نرخ فروش خوب داخلی محصولات
اوره	↑	رشد نرخ‌های فروش و کاهش هزینه گاز شرکت‌های صنعت و رشد نرخ حصه کشاورزی در کنار افزایش قیمت‌های سهم‌های گروه باعث شده نتوانیم در مورد آن نظر قطعی بدهیم
متانول	↓	با وجود عملکرد به نسبت مطلوب ماهانه، وجود ابهامات جدی در بهای تمام شده و نرخ یوتیلیتی‌ها و کاهش نرخ‌های جهانی متانول
سیمان	—	شرایط بسیار متفاوت در مناطق مختلف و پیشنهاد توجه به سهم‌های شمال غرب مرکز و جنوب شرق
لاستیک و تایر	↑	وضعیت تولید و فروش مطلوب شرکت‌ها و انتظار حفظ حاشیه سود مطلوب برای آن‌ها
روانکار	↓	انتظار دریافت مجوز افزایش نرخ بالاتر برای روغن موتور و عدم تحقق آن و کاهش حاشیه سود محصولات
دارو	↓	شایعات در خصوص پرداخت بدهی بیمه‌ها توسط دولت و بهبود شرایط نقدینگی برخی شرکت‌ها

راهنمای جدول

منظور از ↑ به آن معناست که سرمایه‌گذاری در دارایی مذکور، جذاب ارزیابی شده است.

منظور از ↓ به آن معناست که دارایی مذکور در مقطع فعلی با مفروضات موجود، پتانسیل قابل توجه سرمایه‌گذاری ندارد.

منظور از — به آن معناست که نگهداری دارایی موجود در سطوح فعلی بوده و به دنبال رصد تحولات پیرامون هستیم.

* شایان ذکر است که برآیند دیدگاه‌ها بر پایه مفروضات موجود بنا شده است؛ بدیهی است هرگونه انحراف از مفروضات فعلی سبب تغییر در

دیدگاه مدیریت دارایی خواهد گردید.

● سلب مسئولیت


شرکت سبذگردان آگاه ممکن است در یک یا تمامی گزینه‌های سرمایه‌گذاری ذکر شده در این گزارش موقعیت معاملاتی اخذ کرده باشد، اما این موضوع لزوماً به منزله پیشنهاد آن‌ها جهت معامله به اشخاص ثالث نیست. تمامی اطلاعات موجود در این گزارش از منابعی حاصل شده که تیم مدیریت دارایی آگاه اعتقاد به صحت و درستی آن‌ها دارد و معتقد است از منابع مورد اعتماد و دقیق گردآوری شده است با این وجود شرکت سبذگردان آگاه هیچ مسئولیتی در قبال تصمیمات معاملاتی اشخاص ثالث ناشی از پیشنهادات این گزارش و یا ضرر و زیان احتمالی بر عهده نمی‌گیرد.

این گزارش به منظور ارائه اطلاعات عمومی منتشر شده است و تحت هیچ شرایطی به عنوان پیشنهاد مستقیم سرمایه‌گذاری جهت خرید و فروش اوراق بهادار از جانب شرکت سبذگردان آگاه ارائه نشده است. این گزارش پیشنهادات سرمایه‌گذاری شخصی‌سازی شده بر اساس متقاضیات فردی و ریسک‌پذیری افراد ارائه نمی‌کند و استفاده از آن برای هر سرمایه‌گذار کافی نیست و می‌تواند برداشت‌های متفاوتی داشته باشد، که این امر ضرورت استفاده از مشاوره تخصصی را نشان می‌دهد. لازم به توضیح است که اطلاعات و چشم‌انداز عنوان شده در این گزارش با تغییر مفروضات و شرایط اقتصادی در طی زمان قابل تغییر است و ضرورت بروز رسانی اطلاعات این گزارش قبل از اقدام به سرمایه‌گذاری لازم و ضروری است. اطلاعات این گزارش، محرمانه بوده و نباید توسط دریافت‌کنندگان مورد افشا به اشخاص ثالث قرار گیرد، مگر اینکه رضایت کتبی سبذگردان آگاه دریافت شده باشد.

خیابان ولیعصر، بالاتر از خیابان دستگردی (ظفر)،
نیش کوچه ناصری برج کیان، طبقه ۱۷

 agahinvest.com

 [agahinvest](https://www.instagram.com/agahinvest)

 ۰۲۱-۹۱۰۰۴۰۰۱

 [@investagah](https://www.telegram.me/investagah)