



شرکت سبدگردان توسعه فیروزه

---

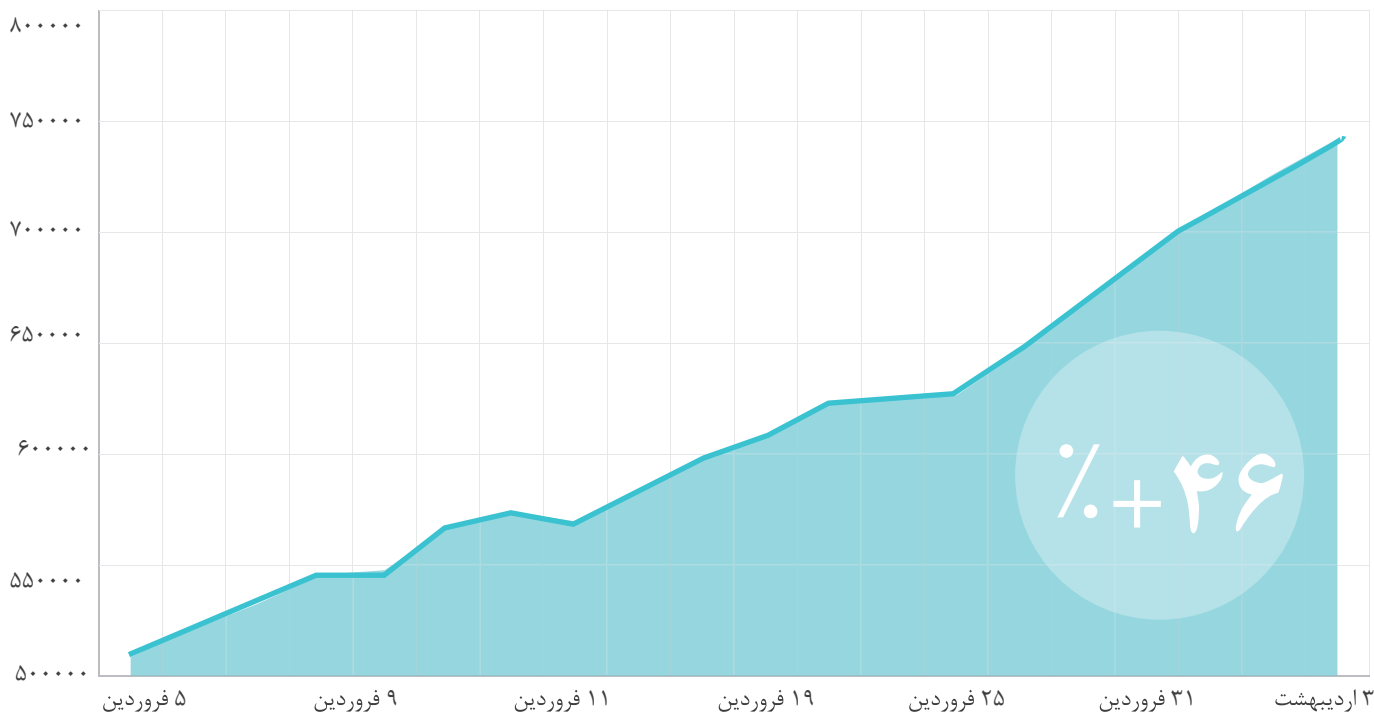
در سال ۱۳۹۹ برآن شدیم نشریه “ سرمایه‌گذار ایرانی” را برای توالی زمانی دو هفته یکبار منتشر نماییم. این گزارش چکیده‌ایی از تحلیل‌های سرمایه‌گذاری کارشناسان بخش مدیریت دارایی گروه مالی فیروزه می‌باشد که در کمیته‌های تخصصی سرمایه‌گذاری و مدیریت سبد مورد ارزیابی قرار می‌گیرد.



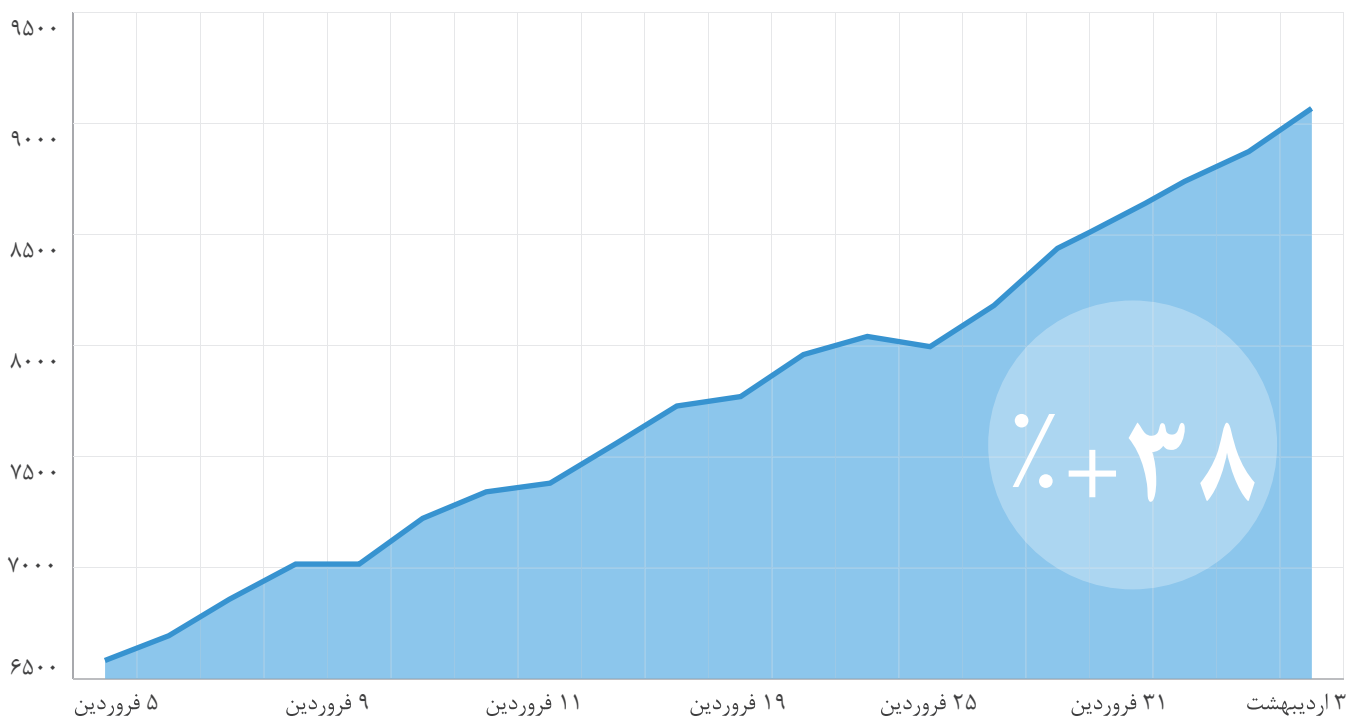
# سرمایه‌گذار ایرانی

تازه‌های بورس و اقتصاد • سال اول / شماره سه / اردیبهشت ۹۹ | واحد مدیریت دارایی • شرکت سیدگردان توسعه فیروزه

## شاخص کل بورس



## شاخص کل فرابورس





# سرمایه‌گذار ایرانی

تازه‌های بورس و اقتصاد • سال اول / شماره سه / اردیبهشت ۹۹ | واحد مدیریت دارایی • شرکت سیدگردان توسعه فیروزه

## چارت هفته

شاخص صنعت فلزات اساسی بدون توجه به ارزش ذاتی شرکت‌های صنعت در مسیر رشد و صعود قرار بگیرد.

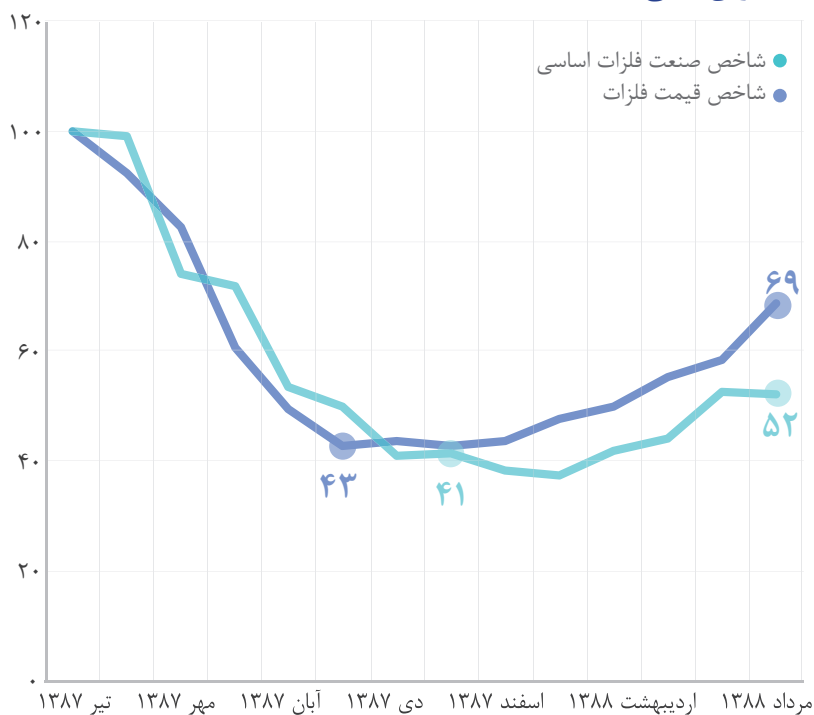
یکی از صنایع قدیمی که همواره مورد توجه اهالی بازار سرمایه بوده است صنعت فلزات اساسی است. صنعت فلزات اساسی شامل تولیدکنندگان فولاد، مس، سرب و روی و ... است.

مطابق مدل‌های ارزش‌گذاری رایج اوراق بهادار (گوردون و ... ) هرگاه ارزش حال عایدات آتی شرکتی بالاتر باشد ارزش ذاتی بالاتری متناظر با آن محاسبه می‌شود. سرمایه‌گذاران بازار سرمایه از این مدل‌های ارزش‌گذاری برای سنجش ارزش ذاتی شرکت‌ها استفاده می‌کنند.

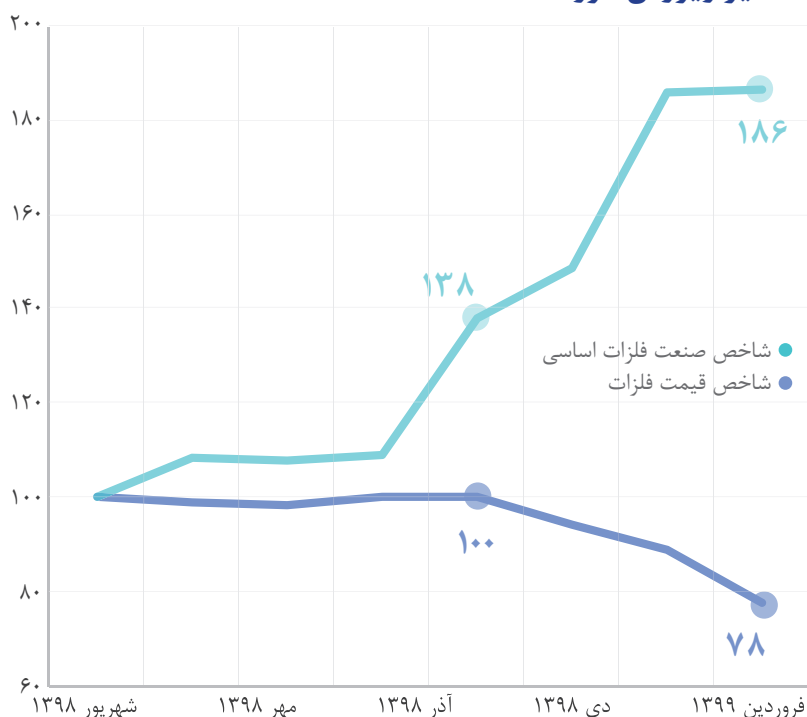
سودآوری صنعت فلزات اساسی تابعی از قیمت محصولات تولیدی این صنعت است لذا قیمت محصولات فلزی باید با ارزش ذاتی صنعت فلزات اساسی همبستگی مثبت داشته باشد. بحران مالی سال ۲۰۰۸ منجر به کاهش قیمت محصولات فلزی شد به گونه‌ای که از آگوست ۲۰۰۸ ظرف شش ماه قیمت محصولات فلزی با کاهش حدود ۶۰ درصدی همراه بود که این امر منجر به کاهش ۶۰ درصدی در شاخص صنعت فلزات اساسی شد.

اگرچه بحران مالی اخیر که با شیوع ویروس کرونا آغاز شده است از ژانویه ۲۰۲۰ قیمت محصولات فلزی را در سراسری نزول قرار داده است اما هیجانات اخیر ناشی از اقبال به بازار سرمایه باعث شده شاخص صنعت فلزات اساسی بدون توجه به ارزش ذاتی شرکت‌های صنعت در مسیر رشد و صعود قرار بگیرد.

## بحران مالی ۲۰۰۸



## تاثیر ویروس کرونا





# سرمایه‌گذار ایرانی

تازه‌های بورس و اقتصاد • سال اول / شماره سه / اردیبهشت ۹۹ | واحد مدیریت دارایی • شرکت سیدگردان توسعه فیروزه

## به کجا چنین شتابان!

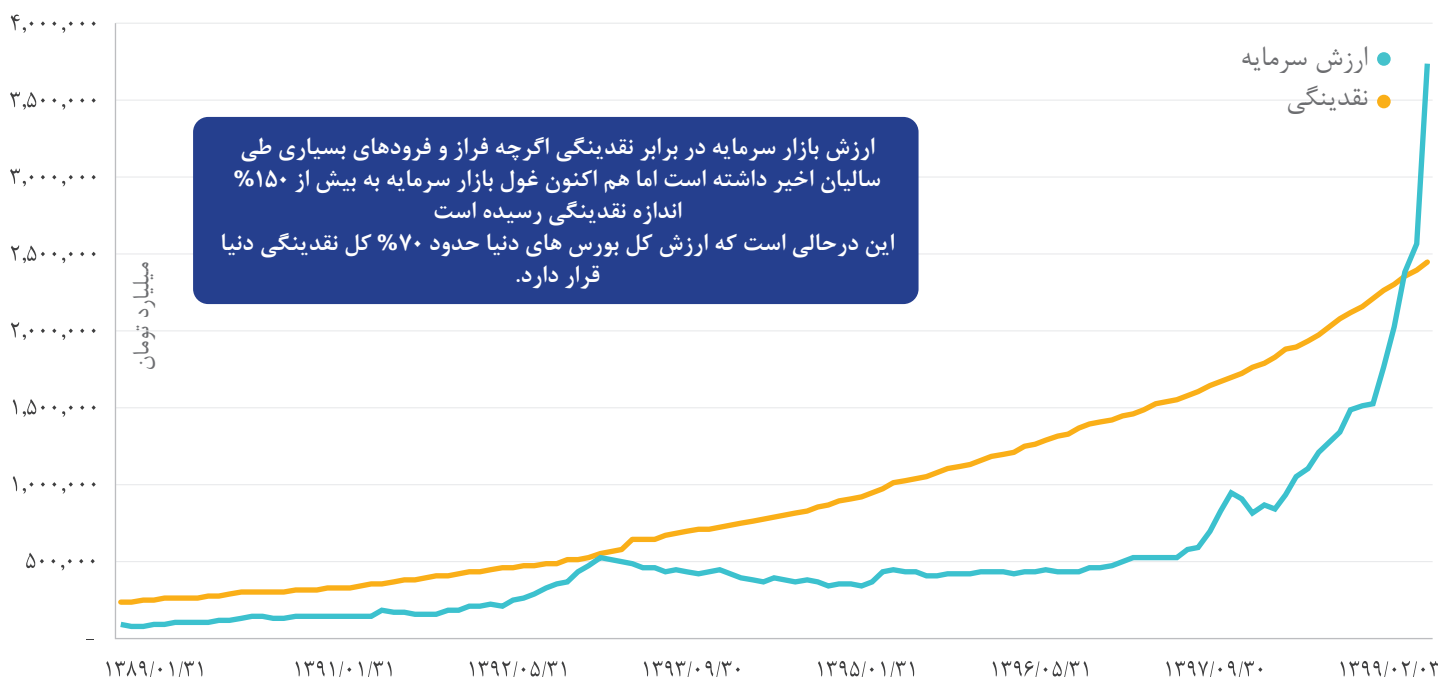
بازار سرمایه در روزهای اخیر برای ثبت رکوردهایی قدم برداشته که نمونه آن را در کشورهای توسعه یافته نیز کمتر میتوان یافت. ارزش بازار سرمایه (شامل تمامی بازارهای بورس و فرابورس) در حالی از ۳,۸ هزار تریلیون تومان عبور میکند که نقدینگی در حال حاضر ۲,۴۵ هزار تریلیون تومان تخمین زده میشود. بررسی بورس های دنیا نشان میدهد مجموع ارزش این بورس ها حدود ۷۰ تریلیون دلار میباشد حال آنکه کل نقدینگی جهان بیش از ۱۰۰ تریلیون دلار تخمین زده میشود. به بیان دیگر نسبت ارزش بورس های دنیا به کل نقدینگی حدود ۷۰٪ میباشد در حالیکه این نسبت در بورس تهران از ۱۵۰٪ نیز عبور کرده است.

اگر چه اغلب فعالان بازار سرمایه این رشد را ناشی از انتظارات بالای تورمی و انتظار برای رشد دلار و توجیه پیدا کردن قیمت‌های فعلی قلمداد میکنند اما بررسی سود شرکتهای بورسی از سال ۹۶ تا کنون نشان میدهد علیرغم سرعت بالای متورم شدن بخش فروش شرکتهای نسبت به هزینه ها، شاهد تغییر سود شرکتهای به تناسب دلار هستیم. به این ترتیب حتی دلار ۲۵ هزار تومانی هم نمیتواند متوسط نسبت  $P/E$  بازار سرمایه را به اعداد میانگین بلند مدت (۶,۵ واحد) برگرداند.

لذا بنظر میرسد قیمت سهام کاملاً در مسیری متفاوت از پارامترهای بنیادین، قدمهای بزرگ برمیدارد به نحوی که حتی جسورانه ترین پیش بینی ها از نرخ ارز هم نمیتواند قیمت های فعلی را توجیه کند. نکته جالب اینکه عده ای با آدرس اشتباه دادن به بورس های ونزوئلا و زیمبابوای سعی در توجیه کردن رشدهای فعلی میکنند اما رشدهای فعلی بازار سرمایه ما از جنس بازده های مثبت دلاری میباشد در حالیکه بورس های ونزوئلا و زیمبابوای بازده منفی دلاری در سالهای اخیر به ثبت رسانده اند.

در پایان بنظر میرسد بازار سرمایه در حال تجربه ای کاملاً متفاوت از سابقه تاریخی خود میباشد و متأسفانه این اقبال عمومی به بدترین شکل ممکن و تنها از طریق متورم کردن قیمت سهام در حال پاسخ دادن میباشد، پاسخی که قطعاً در پایان این روند مخرب و ناپایدار و غیرتوسعه ای با قهر عمومی از بازار بازخورد خواهد گرفت.

## یک دهه نقدینگی و بازار سرمایه





# سرمایه‌گذار ایرانی

تازه‌های بورس و اقتصاد • سال اول / شماره سه / اردیبهشت ۹۹ | واحد مدیریت دارایی • شرکت سیدگردان توسعه فیروزه

## تغییرات قیمت کالاهای جهانی از ابتدای سال ۲۰۲۰

کاهش مصرف جهانی سوخت و تقاضای جهانی نفت در پی شیوع ویروس کرونا و قرنطینه جمعیت عمده جهان، موجب پر شدن ذخایر نفت در اکثر مناطق دنیا به ویژه آمریکا شد و به دنبال آن قیمت نفت خام آمریکا در ۲۰ آوریل تا ۴۰- دلار نیز رسید. این بالاترین سقوط تاریخ نفت خام آمریکا ظرف مدت یک روز بود. تداوم این افت حفاری چاه‌های جدید را متوقف کرده و همچنین چاه‌های قدیمی را نیز تعطیل کرده است. باید اشاره کرد که تعداد چاه‌های نفت آمریکا در هفته گذشته به ۳۷۸ حلقه کاهش یافت، این رقم در ابتدای سال جاری ۶۲۴ عدد بود. با این وجود قیمت نفت پس از تهدیدات اخیر رئیس‌جمهور آمریکا علیه شناورهای سپاه در خلیج فارس دوباره با رشد همراه شد و بخشی از افت شدید خود را در روزهای اخیر جبران کرد.

افت بهای نفت موجب کاهش قیمت بسیاری از محصولات شیمیایی از جمله استایرن منومر، ای بی اس، آروماتیک‌ها، پلی پروپیلن و ... شد. البته برخی از گریدهای پلی پروپیلن در پی افزایش تقاضا برای تولید ماسک و پک مواد غذایی با رشد همراه شده است. با وجود ثبات قیمتی محصولاتی مثل PVC، انتظار می‌رود تا تداوم قرنطینه هندوستان و شروع باران‌های موسمی، موجب تضعیف بیشتر بازار آن در ماه‌های آتی شود.

شاخص کامودیتی فیروزه در تاریخ ۲۴ آوریل سال ۲۰۲۰ معادل ۲۶٪ نسبت به ابتدای سال مذکور کاهش یافته است، که کمی بهتر از کف ۲۸٫۶٪ افت خود از ابتدای سال میلادی جاری می‌باشد.

## تغییرات قیمت کالاهای جهانی از ابتدای سال ۲۰۲۰



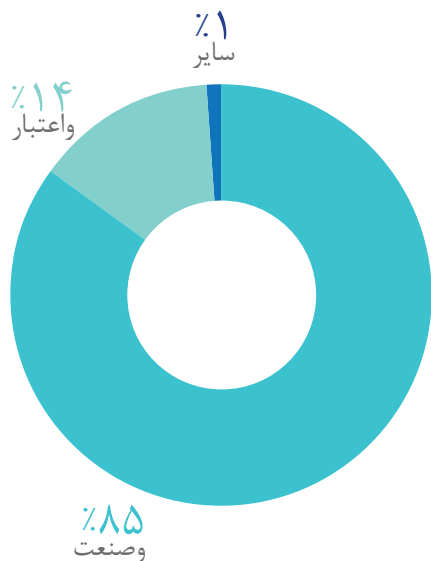


# سرمایه‌گذار ایرانی

تازه‌های بورس و اقتصاد • سال اول / شماره سه / اردیبهشت ۹۹ | واحد مدیریت دارایی • شرکت سیدگردان توسعه فیروزه

## اخبار گروه مالی فیروزه

### ◀ صورت وضعیت پرتفولیو "وتوصا" فروردین ماه ۹۹



میلیارد تومان

۱۵۱۲	▶	ارزش پورتفولیوی بورسی ابتدای دوره
+		تغییرات
۶۶۵	▶	
۲۱۷۷	▶	ارزش پورتفولیوی بورسی انتهای دوره



### فیروزه در یک نگاه

گروه مالی فیروزه اولین شرکت بین‌المللی در بازار سرمایه ایران است که در سال ۱۳۸۴ با هدف جذب و مدیریت سرمایه‌های داخلی و خارجی در بازار بورس تهران آغاز به کار کرد و به تدریج فعالیت‌های خود را برای ارائه خدمات متنوع مالی به سرمایه‌گذاران و کسب‌وکارها گسترش داد.

مجموعه خدمات و محصولات ارائه شده توسط گروه مالی فیروزه شامل صندوق‌های سرمایه‌گذاری، مدیریت دارایی، خدمات بازار سرمایه در کنار خدمات کارگزاری اوراق بهادار مانند پذیرش شرکت‌ها، عرضه اولیه، انتشار اوراق، عرضه خصوصی سهام، سهامداری اختصاصی، ادغام و تملیک و مشاوره مالی می‌باشد.

این سند توسط شرکت سیدگردان توسعه فیروزه صرفاً جهت اطلاع‌رسانی تنظیم شده است و نباید به عنوان یک تقاضا یا پیشنهاد برای ارائه هرگونه خدمتی در حوزه‌های قضایی که در آنها دادن چنین تقاضا یا پیشنهادی به عموم یا گروه خاصی از سرمایه‌گذاران غیرقانونی می‌باشد، تفسیر گردد. مطالب این گزارش براساس اطلاعاتی می‌باشد که شرکت سیدگردان توسعه فیروزه آن‌ها را موثق می‌داند، با این وجود شرکت سیدگردان توسعه فیروزه هیچ تضمین یا ضمانتی (خواه صریح یا ضمنی) در ارتباط با صحت، تکمیل یا معتبر بودن اطلاعات مندرج در این گزارش نمی‌دهد. هرگونه نظری که در این گزارش تصریح شده است، بازتاب ارزیابی است که تا تاریخ تهیه مستند انتشار یافته است و امکان دارد که تغییر یابد. شرکت سیدگردان توسعه فیروزه هیچ نوع مسئولیتی برای ورود هرگونه خسارت یا زیان مستقیم، غیرمستقیم یا تبعی که ناشی از استفاده تمام یا بخشی از این مطالب باشد را قبول نمی‌کند. تمامی اطلاعات گزارش شده تنها پس از اخذ رضایت کتبی از شرکت سیدگردان توسعه فیروزه می‌تواند بازتولید و یا افشا شود.