

شماره ۱۸۶

چهارشنبه ۳۱ خرداد ۱۴۰۲

بورس

بیمه

ماهنامه خبری و تحلیلی

کارگزاری بورس بیمه ایران

تحلیل



- ❖ نگاه به بازار و پیش‌بینی روند معاملات
- ❖ بازارهای جهانی
- ❖ بررسی عملکرد ماهانه شرکت‌ها
- بورس کالا صنعت سیمان
- تحلیل بنیادی

عوامل گردآورنده:

سردبیر: امید بابایی
تحریریه: نوید فرهادی، علیرضا قاسمی، محمد تبرائی
مدیر هنری: فرزاد عرب
صفحه آرا: زهرا فرودسی

راه‌های ارتباطی:

آدرس: تهران، میدان آرژانتین، خیابان عماد مغنیه، پلاک ۴
تلفن: ۰۲۱-۸۹۴۸ ایمیل: info@bimehيرانbroker.com

لازم به توضیح است گزارش‌ها و تحلیل‌های منتشر شده توسط این کارگزاری، به هیچ عنوان توصیه به خرید و فروش و یا نگهداری اوراق بهادار نمی‌باشد.

معرفی بورس بیمه ایران

کارگزاری بورس بیمه ایران با بهره‌گیری از کادری مجرب و تکنولوژی روز، خود را متعهد به فراهم نمودن حرفه‌ای‌ترین خدمات کارگزاری و سرمایه‌گذاری می‌داند. این خدمات با رویکردی دلپذیر و صمیمانه ارائه می‌گردد تا رابطه‌ای بلندمدت با سرمایه‌گذاران برقرار گردد.

این شرکت همواره به دنبال جذب مشتریان جدید از طریق توسعه امکانات و متنوع‌سازی خدمات خود است و در عین حال با بهبود مستمر کیفیت خدمات به دنبال افزایش سطح رضایتمندی مشتریان خود می‌باشد. کارگزاری بورس بیمه ایران با حفظ اسرار مشتریان، رعایت اصول اخلاق حرفه‌ای و احترام به قوانین و مقررات به دنبال ارتقاء اطمینان مشتریان به خود می‌باشد. تیم مدیریت کارگزاری بورس بیمه ایران همواره به دنبال دست یافتن به راه‌هایی برای پیشرفت و توسعه در بازار سرمایه بوده و تمام تلاش خود را می‌کند تا از طریق پاسخگویی به تمام سلیقه‌ها، فرهنگ سرمایه‌گذاری و سهامداری را توسعه دهد.

کارگزاری بورس بیمه ایران از سال ۱۳۷۵ در بازار سرمایه شروع به کار نمود. این کارگزاری با بیش از ۳۰ شعبه فعال در سراسر ایران طی سال‌های اخیر به لحاظ ارزش معاملات رشد چشمگیری را تجربه کرده است.

خدمات کارگزاری بورس بیمه ایران

خدمات اعتباری:

- امکان اعطای اعتبار با مبالغ بالا به کلیه مشتریان حقیقی و حقوقی به تبع حقوق صاحبان سهام بالای کارگزاری؛
- باز پرداخت بدون محدودیت زمانی اعتبارات در صورت کفایت ارزش حساب تضمین و ایجاد گردش مورد انتظار کارگزاری؛
- نرخ هزینه مالی پایین‌تر از میانگین صنعت کارگزاری؛
- کاهش هزینه مالی تا سطح ۱۲ درصد بر اساس میزان گردش؛
- ارائه اعتبار از روز ابتدای فعالیت و انتقال پرتفو سهام در صورت تکمیل شدن پرونده اعتباری؛
- امکان ایجاد قدرت خرید روزانه برای مشتریان اعتباری با مهلت تسویه در همان روز بدون دریافت هزینه مالی؛

خدمات ویژه مشتریان

باشگاه کارگزاری بورس بیمه ایران به آدرس زیر آماده ارائه خدمات ویژه به مشتریان می‌باشد.

<https://cclub.center/bimeiranbroker>

این مجموعه خدمات مختلفی را برای مشتریان خود در نظر گرفته است که از آن جمله می‌توان به موارد زیر اشاره کرد.

خدمات معاملاتی:

- دریافت کد بورسی و ثبت نام رایگان در سامانه سجام؛
- امکان دریافت کد بورس کالا به صورت آنلاین؛
- استفاده از سامانه‌های معاملات آنلاین و آفلاین برای خرید و فروش؛
- ارائه تخفیف‌های معاملاتی؛
- انجام انواع معاملات خرد و کلان در بورس اوراق بهادار و فرابورس و رینگ‌های مختلف بورس کالا و انرژی؛
- ارائه خدمات معاملات الگوریتمی به مشتریان حقیقی و حقوقی.

خدمات آموزشی:

- برگزاری دوره‌های آموزشی عمومی و تخصصی از سطح مقدماتی تا پیشرفته به صورت حضوری و مجازی؛
- ارسال بولتن‌های تحلیلی، آموزشی و اقتصادی به صورت ماهانه و ارائه گزارش‌های روزانه پیش‌بینی بازار و تحلیل‌های تصویری در صفحات مجازی کارگزاری؛



معاملات آتی تک سهام

برای اولین بار در کارگزاری بورس بیمه ایران





پیش بینی روند معاملات

بورس اوراق بهادار سومین ماه از سال ۱۴۰۲ را مانند انتهای اردیبهشت ماه، کم تقاضا آغاز کرد و در محدوده ۲/۳ میلیون واحدی نوسان نمود اما در نیمه دوم ماه و بعد از انتشار اخبار پیرامون توافق یا تفاهم ایران و آمریکا پیرامون مسائل هسته‌ای ایران و آزادسازی بخشی از پول‌های بلوکه شده، سطح حمایتی ۵۰ هزار تومانی دلار بازار آزاد شکسته شد و به دنبال آن شاخص تا محدوده ۲/۱۷ میلیون واحدی اصلاح و در همان سطح نوسان نمود. علاوه بر اصلاح قیمت دلار در انتهای خرداد ماه اخبار ناامیدکننده‌ایی مانند گزارش صورت‌های مالی تلفیقی ایران خودرو و سایپا، تقسیم سود بسیار پایین بانکی‌ها به خصوص بانک ملت که انتظار تقسیم سود بالا از آن می‌رفت، افزایش ابهام در وضعیت سیاست‌های پولی فدرال رزرو و به دنبال آن قیمت‌های جهانی سبب شده است که در حال حاضر تقاضای جدی در بازار وجود نداشته باشد و شاهد معاملات کم حجم و نوسانی باشیم. در چنین شرایطی که تقاضای جدی در بازار وجود ندارد با انتشار اخبار منفی برای کلیت بازار یا یک نماد خاص، کلیت بازار یا آن نماد قیمت آن اصلاح می‌کند اما به دلیل قرارگیری قیمت‌ها در سطوح مناسب این اصلاح مختصر بوده و فروشندگان از فروش هیجانی دوری می‌کنند. همچنین در این دوره به دلیل ابهامات فراوان با انتشار اخبار مثبت تقاضای جدی شکل نمی‌گیرد و قیمت بعد از یک صعود مقطعی در سطوح جدید نوسان می‌کند.

پیش از اینکه به سراغ برآورد روند بازار برویم، در این قسمت قصد داریم نگاهی به وضعیت بازارهای موازی داشته باشیم. در حال حاضر طرح مالیات عایدی سرمایه که به منظور کاهش سفته‌بازی در بازارهای غیر مولد طراحی شده موجب کاهش انگیزه

بازارها شده است که معاملات در این بازارها طرح مالیات عایدی برای سایر بازارها فردی همچون واردات برای بازار خودرو، ساخت

اما پرسشی که این روزها ذهن بسیاری از سهامداران را درگیر کرده، این است که روند مذاکرات انجام شده چه خواهد شد؟ قیمت دلار بعد از این مذاکرات در چه قیمتی به تعادل خواهد رسید؟ مالیات عایدی سرمایه اجرایی خواهد شد؟ سیاست‌های فدرال رزرو آمریکا چه خواهد بود؟ وضعیت قیمت‌های جهانی کامودیتی چه خواهد شد؟

سرمایه‌گذاری در این نمود آن در کاهش مشهود می‌باشد. علاوه بر سرمایه در حال حاضر ریسک‌های منحصر به خودروی کارکرده و صفر

مسکن دولتی و مالیات خانه‌های خالی برای بازار مسکن وجود دارد. از آنجایی که بعد از سال‌های تورمی و سخت ۵ سال گذشته، کاهش انتظار تورمی در کوتاه مدت اندکی بعید به نظر می‌رسد، احتمال سرمایه‌گذاری افراد در بانک یا اوراق با درآمد ثابت اندکی دور از ذهن می‌باشد.

به منظور تحلیل روند کلی بازار در ماه‌های پیش‌رو باید پارامترهای مختلفی نظیر "وضعیت بنیادی شرکت‌ها"، "روند حرکتی دلار و سیاست ارزی بانک مرکزی در قبال شکاف بین دلار آزاد و نیما"، "وضعیت نقدینگی کشور"، "تورم و کسری بودجه"، "وضعیت بازارهای جهانی"، "ارزش دلاری بازار" و "شرایط بازار در مقایسه با بازارهای موازی" مورد بررسی قرار گیرد.

از وضعیت بنیادی شرکت‌ها آغاز می‌کنیم. خرداد ماه تقریباً تمام شرکت‌های بورسی گزارش‌های سالانه خود را در سامانه کدال منتشر نمودند که به جز گزارش دو خودروساز بزرگ کشور مابقی گزارش‌های نسبتاً مناسبی داشتند. از طرف دیگر در شرایط فعلی در صورت انجام توافق‌های بین‌المللی و تثبیت قیمت دلار در محدوده فعلی، سودآوری شرکت‌ها با توجه به قیمت آن‌ها در محدوده قابل قبولی قرار خواهند گرفت و با دیدگاه بنیادی انتظار اصلاح قیمتی چندانی نخواهیم داشت. در صورت عدم توافق و افزایش فشارهای اقتصادی به کشور نیز قیمت دلار از محدوده فعلی عبور کرده و سودآوری اکثر شرکت‌ها را افزایش خواهد داد که در این صورت این شرکت‌ها در محدوده ارزشمندی برای خرید قرار خواهند گرفت که با دیدگاه بنیادی انتظار رشد قیمتی برای آن نمادها خواهیم داشت. پس با دیدگاه بنیادی به صورت کلی سطوح قیمتی فعلی ریسک چندان زیادی برای خرید ندارند و در بدترین حالت ممکن بازار در این محدوده اصلاح زمانی خواهد کرد.

یکی از مهم‌ترین پیشران‌های بازار، روند حرکتی دلار و سیاست ارزی بانک مرکزی در قبال دلار حواله است. در واقع پارامتر اصلی که منجر به حرکت بازار و اتمام روند رکودی ۲،۵ ساله شد، جهش نرخ ارز و تشکیل حساب جدی در بازارهای موازی بود. به منظور تخمین قیمت دلار روش‌های متعددی توسعه یافته است که پرکاربردترین آن روش P.P.P یا برابری قدرت خرید می‌باشد. با محاسبات انجام شده با این روش به نظر می‌رسد حتی در صورت توافق و سرکوب شدید نرخ ارز، میانگین قیمت دلار در سال ۱۴۰۲ پایین‌تر از ۴۵ هزار تومان قرار نگیرد. به همین صورت از آنجایی که از ابتدای سال جاری نرخ حواله در سطوح ۳۸ - ۳۹ هزار تومانی قرار داشته، انتظار می‌رود به مرور شاهد کاهش شکاف نرخ دلار آزاد و حواله باشیم. بسیاری از تحلیلگران بنیادی در مفروضات خود برای برآورد سود شرکت‌ها در سال ۱۴۰۲ از دلار ۴۲ تا ۴۴ هزار تومان استفاده می‌کنند و همین موضوع P/E-forward شرکت‌ها را تعدیل می‌کند. بنابراین با توجه به نکات بیان شده از این ناحیه بازار تهدیدی نخواهد داشت.

موضوع بعدی، کسری بودجه دولت است. اعداد و ارقام درج شده در لایحه بودجه در کنار نوسانات قیمت نفت نشان می‌دهد که دولت برای سال جاری هم با کسری مواجه خواهد بود. برخی از تحلیلگران اقتصادی معتقدند دولت برای سال ۱۴۰۲ چاره‌ای به غیر از افزایش نرخ حامل‌های انرژی و در صدر آن رشد قیمت بنزین و گازوئیل ندارد. البته در نیمه نخست سال بواسطه درآمدهای مالیاتی فشار کمتری روی دولت خواهد بود و احتمالاً این مهم به نیمه دوم سال موکول شود. در پائیز ۹۸ پس از رشد ۳ برابری قیمت بنزین، به مرور شاهد رشد جدی قیمت در کلیه کلاس دارایی‌های سرمایه‌ای از دلار و سکه گرفته تا خودرو و مسکن و در صدر آن بازار سرمایه بودیم.

موضوع مهم دیگر، وضعیت قیمت کامودیتی‌ها است که ممکن است تبدیل به پاشنه آشیل بازار شود. کاهش اندک نرخ تورم ایالات متحده و کاهش شاخص دلار و همچنین سیاست‌های انبساطی اندک چین تقاضای اندکی را بر نفت، مشتقات نفتی و فلزات گرانبها ایجاد کرده است. به لحاظ وزنی، حدود ۶۰٪ سهام بازار سرمایه وابسته به نوسان قیمت‌ها در بازارهای جهانی است. بعید به نظر می‌رسد در کوتاه‌مدت تحول مثبت چشم‌گیری در حوزه کامودیتی داشته باشیم و حتی برخی معتقدند یک رکود خفیف در انتظار بازارهای جهانی خواهد بود.

اما سری هم به ارزش دلاری بازار بنزیم. طبق برآوردهای به عمل آمده، ارزش دلاری بازار سرمایه (بورس و فرابورس) بر مبنای دلار ۴۸ - ۵۰ هزار تومانی (بازار آزاد) بدون تغییر خاصی نسبت به انتهای اردیبهشت ماه در سطوح ۱۹۵ - ۱۹۶ میلیارد دلاری باقی مانده است. بالاترین رقم در مرداد سال ۱۳۹۹ نیز ۴۱۷ میلیارد دلار بوده و این یعنی اختلاف ارزش دلاری امروز با ۳۴ ماه گذشته بدون بحث تقسیم سود در مجامع، منفی ۵۳٪ است. این یعنی اگر قرار باشد مجموع ارزش سهام در تابلوهای بورس و فرابورس به پیک سال ۹۹ بازگردد، می‌بایست ارزش دلاری بازار حدود ۱۰۰٪ تقویت گردد!! البته که بخشی از رشد دوره رونق قبلی ناشی از تشکیل حساب قیمتی بوده و این نکته را هم باید مدنظر داشت که طی ۳۳ ماه گذشته شرکت‌های جدیدی وارد بازار سرمایه شده‌اند و طبیعی است که بخشی از رشد ارزش دلاری اخیر نشأت گرفته از ورود سهام جدید است. بنابراین خروجی مطلب فوق این است که بازار کماکان در سطوح ارزنده‌ای برای سرمایه‌گذاری قرار دارد. (مگر اینکه دولت با مداخلات و تغییر در سیاست‌های خود، سبب افزایش ریسک بازار شود.)

در حال حاضر بازارهای موازی با دلار بالای ۶۵ هزار تومان معامله می‌شوند در حالی که دلار در محدوده ۵۰ هزار تومانی و سهام شرکت‌های بورسی با دلار محدوده ۴۰ تا ۴۵ هزار تومانی معامله می‌شوند. بدون شک این موضوع پایدار نخواهد بود و حتی در صورت عدم اصلاح قیمتی در بازارهای موازی، به نظر می‌رسد اصلاح زمانی داشته باشند و بورس و دلار جاماندگی خود را نسبت به آن‌ها جبران کند.

بنابراین در جمع‌بندی موارد مطروحه می‌توان گفت، تا این لحظه پارامتر تاثیرگذار منفی که بازار را به چالش بکشد، وجود ندارد. هر چند که با نزدیک شدن به فصل گرما، قطعی برق برخی از صنایع را خواهیم داشت اما بطور کل تحلیلگران این موضوع را در برآورد سود شرکت‌ها محاسبه کرده‌اند و لذا نزدیک‌ترین سناریوی پیش رو برای ماه‌های آتی، کمی نوسان و در ادامه حرکت نرم و رو به جلو با سرعتی آهسته‌تر از گذشته خواهد بود.

آنچه در بازار گذشت

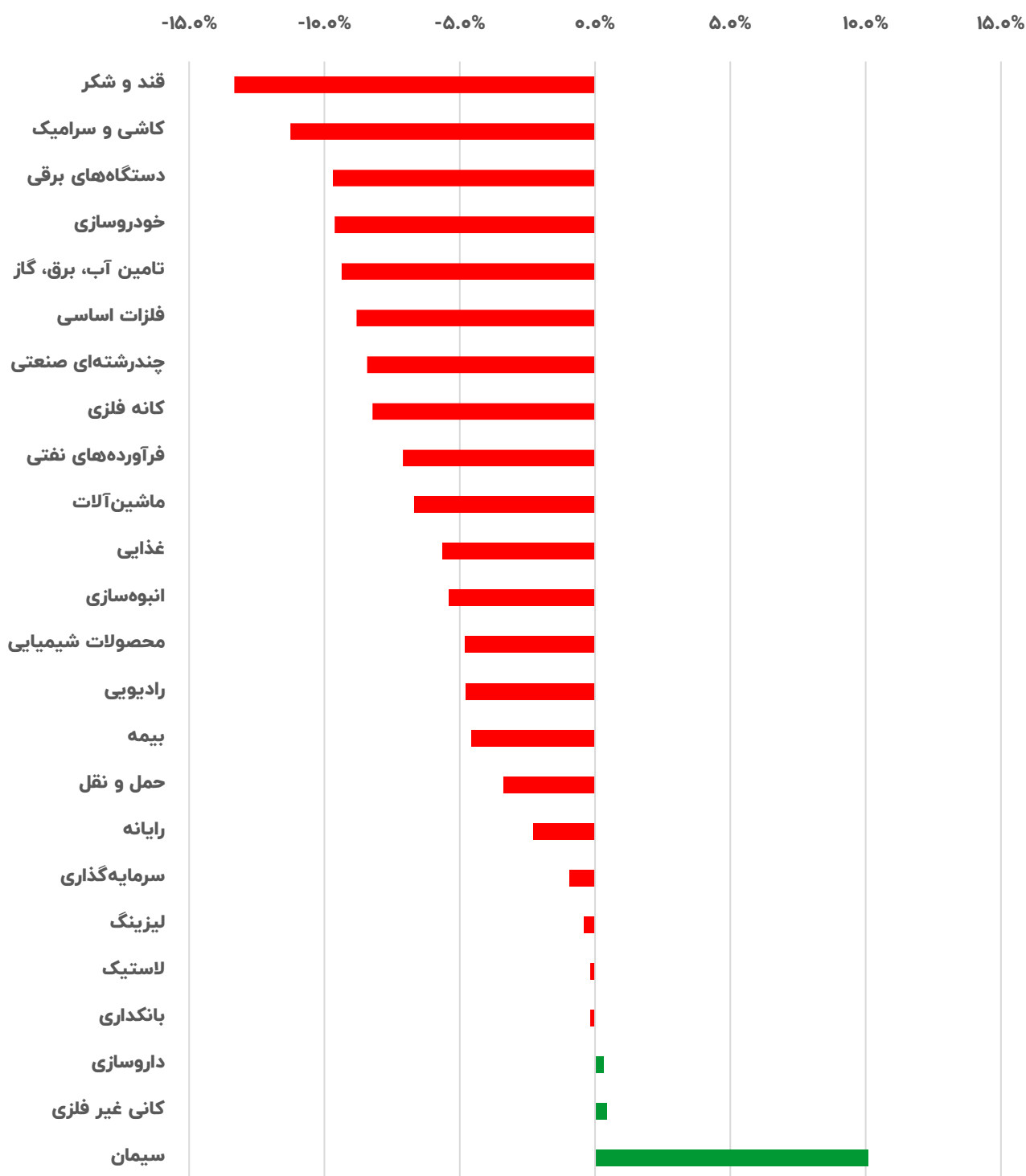
بررسی آخرین وضعیت شاخص‌ها

در شرایطی که مصاف معاملات چهارمین ماه از سال ۱۴۰۲ می‌رویم که «شاخص بورس اوراق بهادار» در خرداد ماه کار خود را در ارتفاع ۲,۳۱۸ هزار واحدی آغاز کرد و تا ارتفاع ۲,۱۷۳ هزار واحدی اصلاح کرد. بنابراین بازدهی دماسنج اصلی بازار در این ماه منفی ۱۴۴ هزار واحد (معادل ۶/۲۴٪-) بوده است. به لحاظ تکنیکی، محدوده ۲/۰۵۰ - ۲/۱۵۰ هزار واحدی مهم‌ترین سطح حمایتی شاخص خواهد بود و تا مادامی که سقف ۲/۵۵۰ هزار واحدی به سمت بالا شکسته نشود، روند اصلاحی (قیمتی و زمانی) ادامه خواهد داشت.

شاخص «هم‌وزن» متغیر با اهمیت دیگری است که بسیاری از فعالین بازار به آن توجه می‌کنند. بر اساس این گزارش، شاخص هم‌وزن کار خود را در خرداد ماه با ارتفاع ۷۷۶,۸۵۳ واحدی آغاز نمود و با ثبت اصلاح ۳۰,۷۱۹ واحدی (معادل ۳/۹۵٪) در سطوح ۷۴۶,۱۳۴ واحدی قرار گرفت. در انتها نگاهی به IFEX داشته باشیم که وضعیتی مشابه با سایر شاخص‌ها داشت. فرابورس ایران در حالی با رقم ۲۹,۲۴۱ واحدی آغاز به کار کرد که در پایان ماه در ارتفاع ۲۷,۹۹۷ واحدی ایستاد. بنابراین باید اذعان داشت شاخص فرابورس طی دوره یاد شده، افت ۱,۲۴۴ واحدی (معادل ۴/۲۵٪-) را ثبت کرده است.

شاخص‌ها	از تاریخ ۱۴۰۲/۰۳/۰۱	تا تاریخ ۱۴۰۲/۰۳/۳۱	میزان بازدهی	درصد بازدهی
شاخص کل بورس	۲,۳۱۸,۵۰۶	۲,۱۷۳,۸۹۳	-۱۴۴,۶۱۳	-۶/۲۴٪
شاخص کل (هم‌وزن)	۷۷۶,۸۵۳	۷۴۶,۱۳۴	-۳۰,۷۱۹	-۳/۹۵٪
شاخص فرابورس	۲۹,۲۴۱	۲۷,۹۹۷	-۱,۲۴۴	-۴/۲۵٪

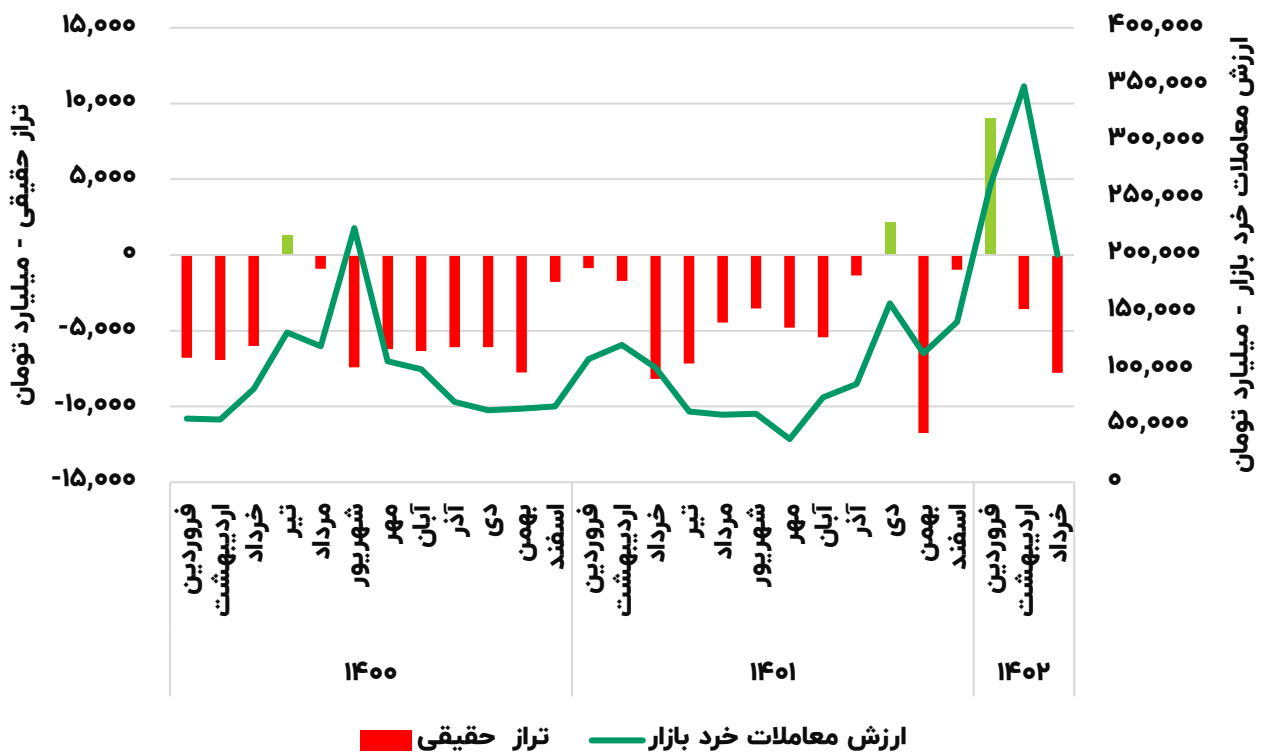
بازدهی صنایع در یک ماه گذشته



خلاصه معاملات ماه گذشته

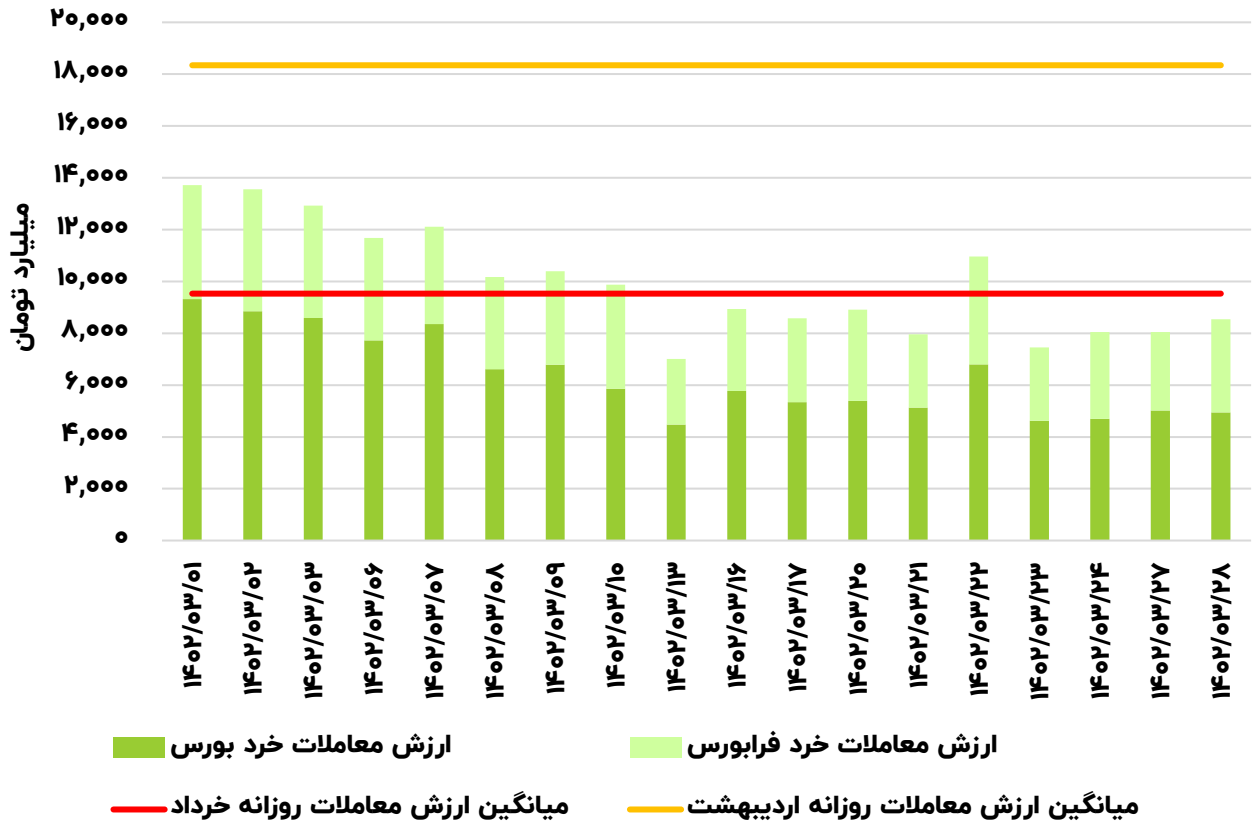
مطابق با نموداری که در ادامه مشاهده می‌کنید، ارزش معاملات خرد طی یک ماه گذشته در ۲ تابلوی بورس و فرابورس (شامل بازار پایه) رقمی بالغ بر ۲۰۰,۱۴۶ میلیارد تومان گزارش شده است. اگر این عدد را بر تعداد روزهای کاری ماه تقسیم کنیم، به رقم ۹,۵۳۱ میلیارد تومانی (میانگین ارزش معاملات روزانه) می‌رسیم. این رقم در قیاس با میانگین ارزش معاملات روزانه ۱۸,۳۴۴ میلیارد تومانی اردیبهشت ماه، افت ۵۲ درصدی را نشان می‌دهد که نشان از افت جدی معاملات بازار دارد. همانطور که بارها هم اشاره شد، ارزش معاملات به نوعی چراغ راه بازار است و لذا چنانچه اعداد و ارقام مجدداً به بیش از ۱۵ همت برسد، می‌توان به شروع مجدد روند صعودی امیدوار بود اما در صورتی که ارزش معاملات در سطوح فعلی قرار گیرد، بازار با رکود عمیق‌تری مواجه خواهد شد.

تراز نقدینگی حقیقی و ارزش معاملات خرد

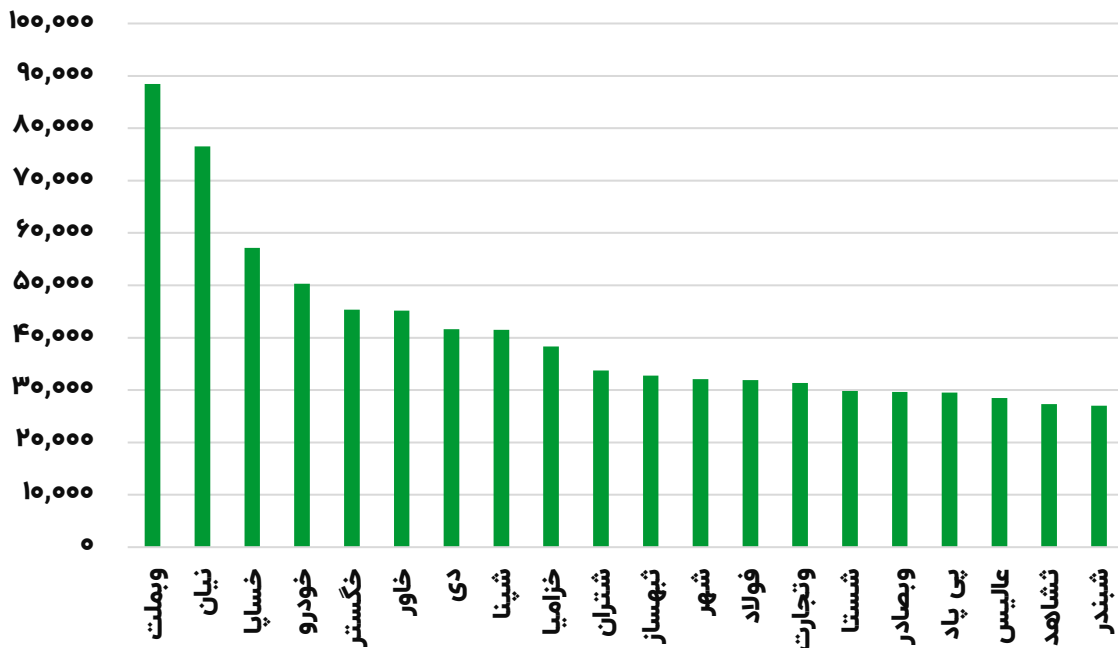


در بررسی تراز نقدینگی می‌بینیم که حقیقی‌ها در خرداد ماه نیز پول از سهام خارج کرده‌اند که میزان آن تقریباً دو برابر اردیبهشت ماه بوده است. با بررسی بیشتر می‌توان دریافت که در دو ماه اخیر نه تنها هر پولی که در فروردین ماه به بازار تزریق شده بود خارج شده است، بلکه حدود ۲/۳ همت خروج پول نیز داشته‌ایم. در گزارش‌های پیشین به این نکته اشاره شد که بازار سرمایه برای تداوم رونق، نیاز به ثبات در حجم و ارزش معاملات توأم با ورود جریان نقدینگی (افزایش فعالیت حقیقی‌ها) دارد.

ترکیب ارزش معاملات خرد بازار



۲۰ سهم با بیشترین ارزش معاملات در یک ماه گذشته



بازارهای جهانی



بازارهای جهانی

درصد تغییر نسبت به ابتدای ۱۴۰۲	درصد تغییر نسبت به ماه گذشته	قیمت قیمت انتهای خرداد	قیمت قیمت انتهای اردیبهشت	قیمت ابتدای سال ۱۴۰۲	قیمت ابتدای سال ۱۴۰۱	نام کالا
۲/۹۹%	۰/۵۳%	۷۵/۹	۷۵/۵	۷۳/۷	۱۱۶/۳۳	نفت برنت دریای شمال
-۲/۲۲%	-۲/۲۲%	۱,۹۳۴	۱,۹۷۸	۱,۹۷۸	۱,۹۳۶	انس طلا
-۱/۶۶%	۳/۷۲%	۸,۵۵۳	۸,۲۴۶	۸,۶۹۷	۱۰,۲۹۵	مس
-۱۷/۸۹%	-۴/۴۴%	۲,۳۶۹	۲,۴۷۹	۲,۸۸۵	۳,۹۴۰	روی
۰/۹۹%	۲/۳۰%	۲,۱۳۹	۲,۰۹۱	۲,۱۱۸	۲,۲۵۸	سرب
-۲/۵۱%	-۳/۱۹%	۲,۲۱۷	۲,۲۹۰	۲,۲۷۴	۳,۵۲۱	آلومینیوم
-۱۱/۷۲%	۵/۶۱%	۱۱۳	۱۰۷	۱۲۸	۱۵۰	سنگ آهن
-۱۵/۹۹%	-۰/۷۶%	۵۲۰	۵۲۴	۶۱۹	۷۸۲	بیلت CIS
-۲۴/۷۶%	-۱۳/۸۲%	۲۳۷	۲۷۵	۳۱۵	۳۹۴	متانول
-۳/۲۲%	-۱۱/۶۱%	۲۸۶	۳۲۳	۲۹۵	۸۷۵	اوره
۲۷/۹۴%	۱/۵۶%	۲۶/۱	۲۵/۷	۲۰/۴	۱۹/۲۸	شکر

در ماه گذشته در بازارهای جهانی، شاهد افت قیمتی کامودیتی‌ها بودیم، هرچند که در انتهای ماه شاخص CPI منتشر شده آمریکا بهتر از انتظار و در محدوده ۴ درصدی قرار گرفت و فدرال رزرو نرخ بهره خود را بدون تغییر و در محدوده ۵/۲۵ درصد باقی گذاشت. نکته قابل توجه در آخرین بیانیه فدرال رزرو، ثبات نرخ بهره آمریکا و ارزیابی سیاست‌های اقتصادی و رصد بیش‌تر سیستم بانکی بوده است که تا حصول اطمینان از تاب‌آوری سیستم بانکی، نرخ بهره را ثابت نگه دارند. این موضوع احتمال افزایش مجدد نرخ بهره آمریکا (در صورت تاب‌آوری سیستم بانکی) را تقویت می‌کند که مانع از رشد جدی قیمت‌های جهانی می‌گردد.

بانک خلق چین نیز در انتهای ماه گذشته نرخ وام‌های اصلی خود را کاهش داد که این امر برای اولین بار از ماه آگوست اتفاق افتاده است. این سیاست اقدام دیگری برای تسهیل سیاست پولی انبساطی می‌باشد که می‌تواند محرک قیمت‌های جهانی گردد.

نفت

شاخص‌های نفتی در خرداد ماه از ثبات نسبی برخوردار بوده و نوسانات قیمتی اندکی داشته‌اند. در این ماه اتفاقات متعددی همچون افت شاخص دلار بعد از تثبیت نرخ بهره آمریکا، گزارش آژانس بین‌المللی انرژی مبنی بر افزایش ۲۰۰ هزار بشکه‌ای عرضه نفت در سال ۲۰۲۳، کاهش تعداد دکل‌های نفتی و موجودی هفتگی نفت آمریکا رخ داد که اثرات مثبت و منفی یک دیگر را خنثی کرده و باعث ثبات نسبی در قیمت‌های نفت شدند.



انس طلا نیز مانند قیمت نفت در حال حاضر از نوسانات اندکی برخوردار است. اما عواملی همچون رشد شدید نقدینگی ایالات متحده آمریکا بعد از کرونا، خرید و ذخیره‌سازی طلا توسط بانک‌های مرکزی دنیا، طرح دلارزدایی از مراودات اقتصادی دنیا و ... عواملی در جهت رشد قیمت انس در بلند مدت و حفظ محدوده حمایتی فعلی در کوتاه مدت می‌باشند.



با استفاده از روش تحلیل تکنیکال دو سناریو برای قیمت انس طلا وجود دارد که به شرح زیر می‌باشد.



در تایم‌فریم ۴ ساعته انس طلا یک دیامتریک الماسی به چشم می‌خورد که شاخه‌های a، b، c، d و e آن خاتمه یافته است. با این حال تردید بین تکمیل یا عدم تکمیل دو شاخه انتهایی الگو (f و g) عاملی برای دو سناریویی شدن این تحلیل گردیده است.

سناریو نخست که با رنگ آبی در نمودار ترسیم شده است بیان می‌دارد که شاخه‌های f و g تکمیل شده و قیمت برای تکمیل حرکت پس‌الگویی در روند کاهشی قرار گرفته است. در این صورت با از دست رفتن حمایت ۱,۹۳۰ - ۱,۹۱۵ دلاری انتظار افت قیمت تا سطوح ۱,۸۸۱ دلاری را در گام نخست و پس از آن محدوده ۱,۷۷۵ دلاری خواهیم داشت.

سناریو دوم (خط ترسیمی قرمز) اما خبر از خاتمه شاخه f و به تبع آن g می‌دهد. لذا با توجه به اینکه نوع الگو الماسی است قسمت دوم الگو در بدترین حالت می‌تواند خنثی باشد. لذا چنانچه قیمت از حمایت ۱,۹۳۰ - ۱,۹۱۵ دلاری برگشت قدرتمندی را رقم بزند می‌توان امیدوار به صعود قیمت تا سطوح ۲,۰۴۰ دلاری بود.

در ماه گذشته قیمت‌های جهانی اوره به دلیل کاهش تقاضا حدود ۱۲ درصد افت کرد و به قیمت ۲۸۶ دلار رسید. پس از سال ۲۰۲۱ که قیمت جهانی این محصول در اثر بیماری کرونا، جنگ روسیه و اوکراین و بحران انرژی افزایش یافت، با پایان کرونا و حل و فصل مسائل انرژی اصلاح شدیدی کرد. این محصول نسبت به ابتدای سال ۱۴۰۱ حدود ۷۰ درصد اصلاح قیمتی داشته است.



بازدهی جفت‌ارزهای مهم و ارزهای دیجیتال در یک ماه گذشته

نام ارز	قیمت ابتدای سال ۱۴۰۱	قیمت ابتدای سال ۱۴۰۲	قیمت انتهای اردیبهشت	قیمت انتهای خرداد	درصد تغییر نسبت به ماه گذشته	درصد تغییر نسبت به ابتدای ۱۴۰۲
EUR/USD	۱/۱۰۱۵	۱/۰۷۱۷	۱/۰۸۰۵	۱/۰۹۲۱	۱/۰۷%	۱/۹۰%
GBP/USD	۱/۳۱۶۴	۱/۲۲۷۷	۱/۲۴۳۸	۱/۲۷۱۹	۲/۲۶%	۳/۶۰%
USD/JPY	۱۱۹/۵	۱۳۱/۳	۱۳۷/۹	۱۴۱/۹	۲/۹۰%	۸/۰۷%
USD/CNY	۶/۳۶۳۷	۶/۸۷۶۵	۷	۷/۱۹	۲/۷۱%	۴/۵۶%

نام ارز	قیمت ابتدای سال ۱۴۰۱	قیمت ابتدای سال ۱۴۰۲	قیمت انتهای اردیبهشت	قیمت انتهای خرداد	درصد تغییر نسبت به ماه گذشته	درصد تغییر نسبت به ابتدای ۱۴۰۲
Bitcoin	۴۱,۰۱۸	۲۷,۸۱۵	۲۷,۱۶۹	۲۸,۸۵۰	۶/۲%	۳/۷%
Ether	۲,۸۹۵/۳۸	۱,۷۳۹/۴۲	۱,۸۱۷/۰۵	۱,۸۱۰/۸۹	-۰/۳%	۴/۱%
Binance	۳۹۶/۲	۳۳۳/۵	۳۱۰/۳	۲۴۷/۴	-۲۰/۳%	-۲۵/۸%
Cardano	۰/۹۱۷۹	۰/۳۳۳۶	۰/۳۶۵۰	۰/۲۷۸۷	-۲۳/۶%	-۱۶/۵%

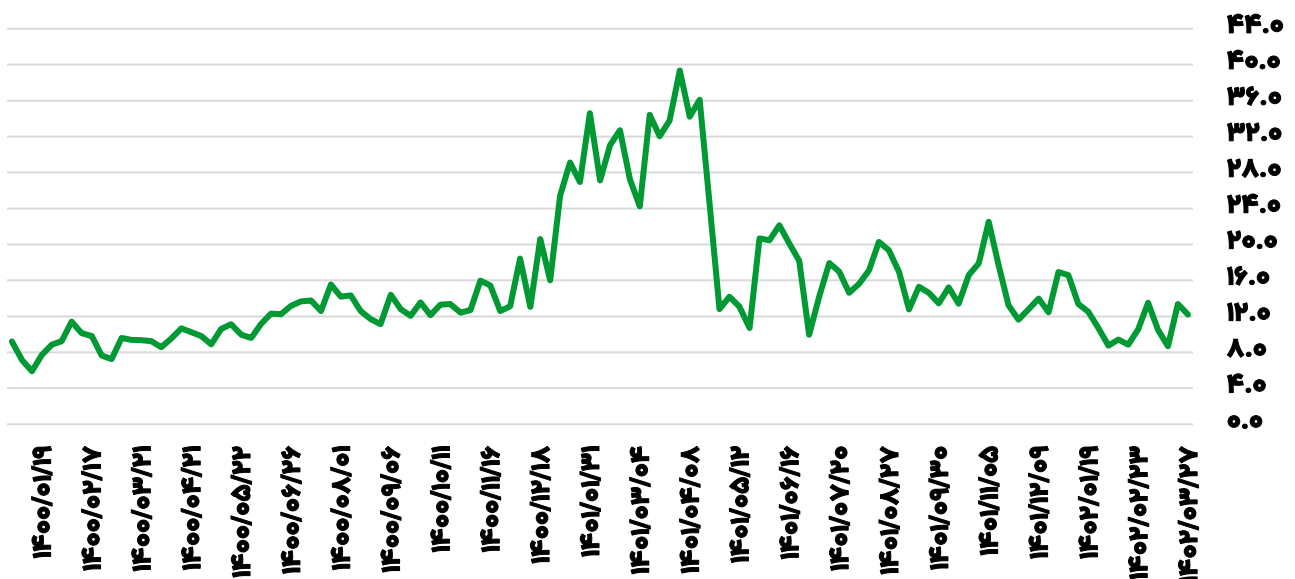
بررسی آخرین وضعیت کرک اسپرد فرآورده‌های نفتی

شاخص کرک اسپرد پالایشگاه‌ها در هفته پایانی خرداد ماه با افت ۱۰ درصدی نسبت به اردیبهشت ماه در سطوح ۱۲/۲ دلاری (رقم قبلی ۱۳/۵ دلار) قرار گرفت. گفتنی است، میانگین کرک اسپرد از ابتدای سال ۱۱/۵ دلار و در ۳ ماه پایانی سال گذشته ۱۵/۴ دلار بوده است. با توجه به ثبات در قیمت نفت به نظر می‌رسد در ماه‌های پیش‌رو شاهد ثبات در کرک اسپرد پالایشگاه‌ها باشیم. در این گزارش کرک ۶ فرآورده از پالایشگاه‌ها بررسی شده است. در نخستین تصویر ترکیب فروش شرکت‌ها آورده شده است. همانطور که مشاهده می‌کنید، گازوئیل با ۴۲٪، بنزین موتور با ۲۴٪ و نفت کوره با ۲۱٪ (مجموعاً ۸۷٪)، بیش‌ترین وزن فروش پالایشگاه‌های کشور را تشکیل می‌دهند. بنابراین کرک این ۳ فرآورده نقش با اهمیتی در سودسازی آن‌ها دارد.

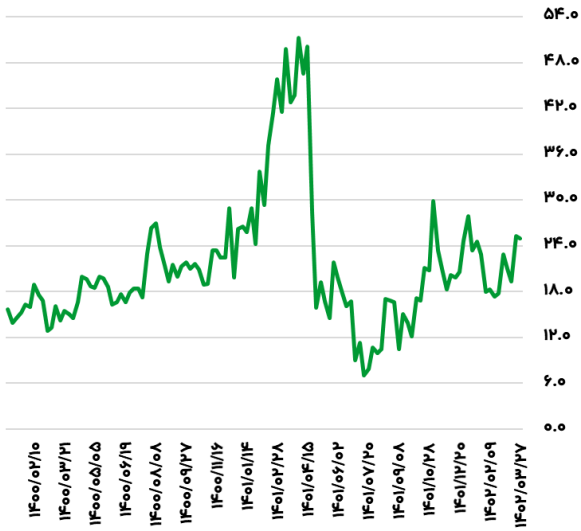
بر اساس این گزارش، کرک اسپرد بنزین در سطوح ۲۵ دلاری (به ازای هر بشکه) قرار گرفته و نسبت به اردیبهشت ماه، تغییر بااهمیتی نداشته است. میانگین کرک اسپرد بنزین در سال ۱۴۰۱ نیز ۲۴ دلار بوده است. در گازوئیل، کرک اسپرد در حالی به سطوح ۲۵ دلاری رسیده، که این رقم در انتهای اردیبهشت ماه ۲۲ دلار و میانگین سال ۱۴۰۱ در حدود ۴۶ دلار گزارش شده است. در نهایت نگاه به نفت کوره داشته باشیم که همواره کرک اسپرد منفی دارد. نرخ این فرآورده در پایان خرداد (۷/۷) دلار، اردیبهشت (۵) دلار، و برای کل سال ۱۴۰۱ نیز (۱۷) دلار بوده است. در واقع نفت کوره در این دوره وضعیت بهتری داشته است. لازم به ذکر است نرخ فرآورده‌ها بر اساس آخرین نشریه پلتس (بدون در نظر گرفتن فاکتورهای کیفی‌سازی) محاسبه گردیده است.

محصول / نماد	شبندر	شپنا	شاون	شبریز	شراز	شتران	کل صنعت
گازوئیل	۳۶٪	۴۶٪	۳۰٪	۴۲٪	۴۲٪	۴۶٪	۴۲٪
بنزین موتور	۲۶٪	۲۵٪	۳۸٪	۲۱٪	۱۸٪	۲۰٪	۲۴٪
نفت کوره	۲۵٪	۱۶٪	۲۰٪	۲۸٪	۱۷٪	۲۲٪	۲۱٪
وکیوم باتوم	۱۰٪	۱۱٪	۰٪	۷٪	۱۳٪	۹٪	۹٪
نفت سفید	۳٪	۱٪	۰٪	۰٪	۰٪	۱٪	۱٪
نفتا	۱٪	۰٪	۱۲٪	۱٪	۹٪	۳٪	۲٪

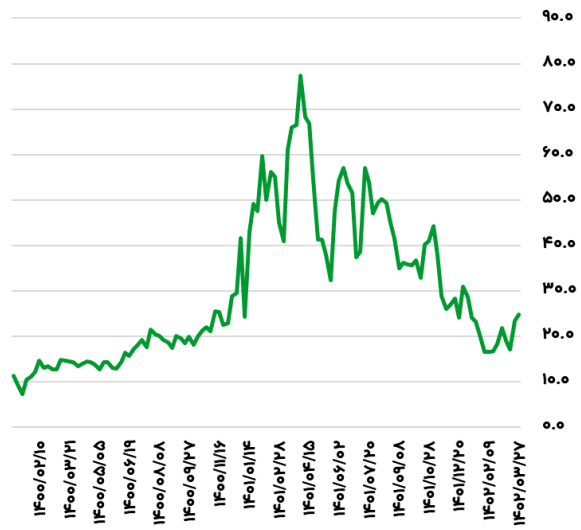
شاخص کرک اسپرد پالایشگاه‌ها



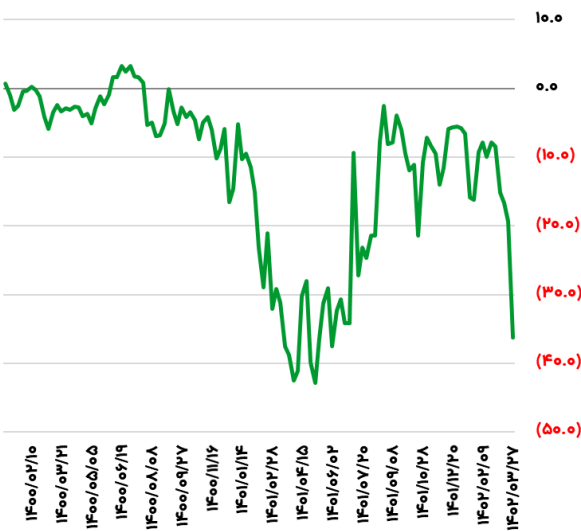
کرک اسپرد بنزین



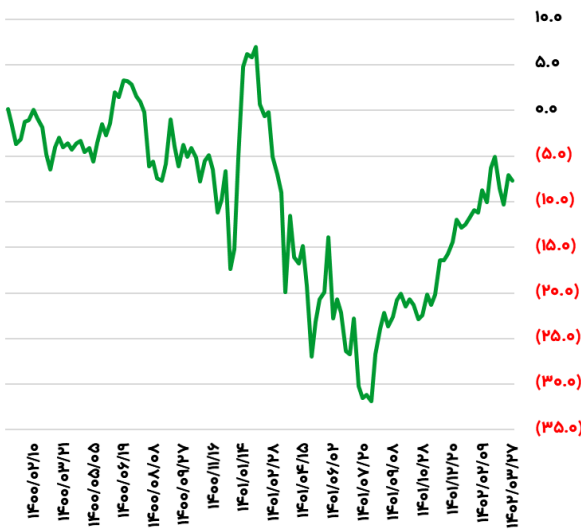
کرک اسپرد گازوئیل



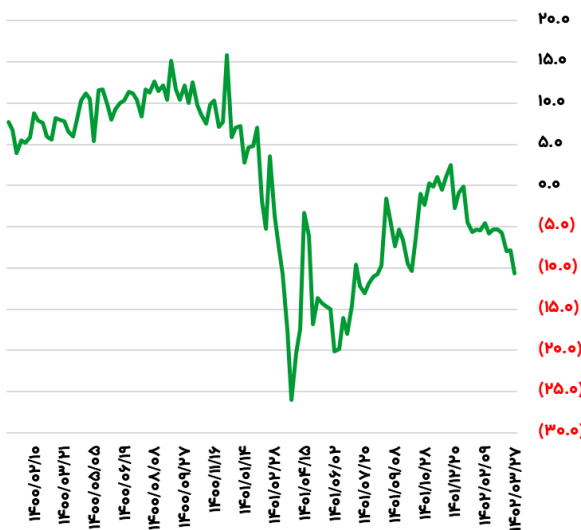
کرک اسپرد وکیوم باتوم



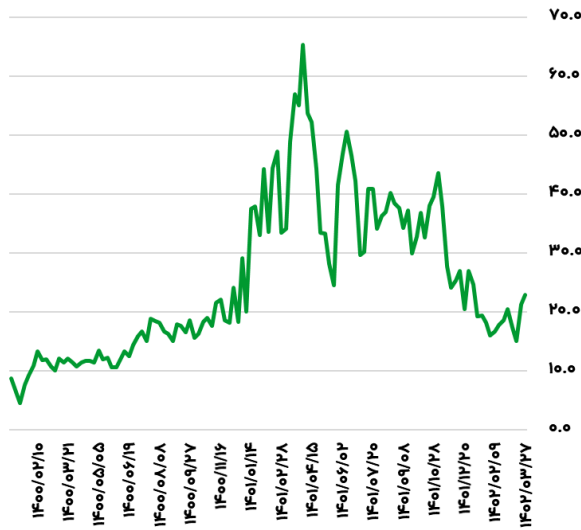
کرک اسپرد نفت کوره



کرک اسپرد نفتا



کرک اسپرد نفت سفید





بررسی گزارش عملکرد شرکت‌ها

تحلیل وضعیت معاملات سیمان در بورس کالا

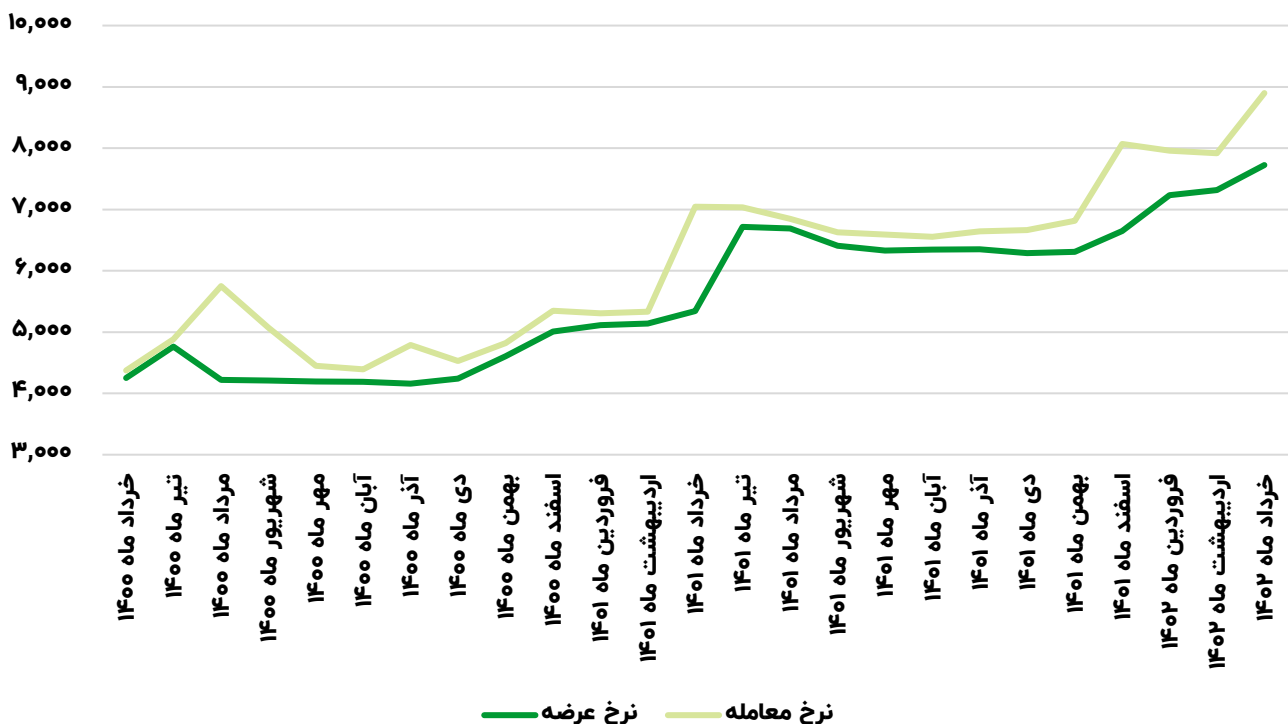
بعد از اولین عرضه سیمان در بورس کالا در ۹ خرداد ۱۴۰۰ (تقریباً ۲ سال پیش) شاهد تحولات جدی در سودآوری شرکت‌های این صنعت بوده‌ایم. عملاً قیمت‌گذاری دستوری در صنعت سیمان بعد از عرضه آن در بورس کالا منتفی شد و سود نامتعارفی که دلالت این حوزه به دست می‌آوردند بین مصرف‌کننده و تولیدکننده تقسیم شد. با عرضه سیمان در بورس کالا هرگاه به هر دلیلی تقاضا برای سیمان افزایش (افزایش پروژه عمرانی در آن منطقه، انتظار تورمی) و یا عرضه کاهش می‌یافت (کاهش تولید به دلیل قطعی برق و ...) قیمت سیمان افزایش می‌شد و بعد از مدتی با عرضه بیش‌تر محصول یا کاهش تقاضا عطف خرید محصول کاهش و به طبع آن قیمت این محصول کاهش می‌یافت و بدون دخالت سیاست‌گذار قیمت محصول به حالت تعادلی خود می‌رسید. تقریباً تا شهریور ماه سال ۱۴۰۰ تمامی شرکت‌های بورسی و غیر بورسی صنعت، کل سیمان داخلی خود را از طریق در بورس کالا به فروش رساندند.

از ابتدای عرضه سیمان در بورس کالا تا کنون حدود ۷۰ درصد معاملات انجام شده مربوط به ۳۸ شرکت بورسی می‌باشد و ۳۰ درصد مابقی آن توسط ۳۸ شرکت غیر بورسی دیگر انجام شده است. شرکت‌های سیمان آبیگ، سیمان تهران، سیمان ساوه، سیمان صوفیان و سیمان هرمزگان تا کنون بیش‌ترین ارزش معامله در بورس کالا را داشته‌اند که همگی بورسی می‌باشند.

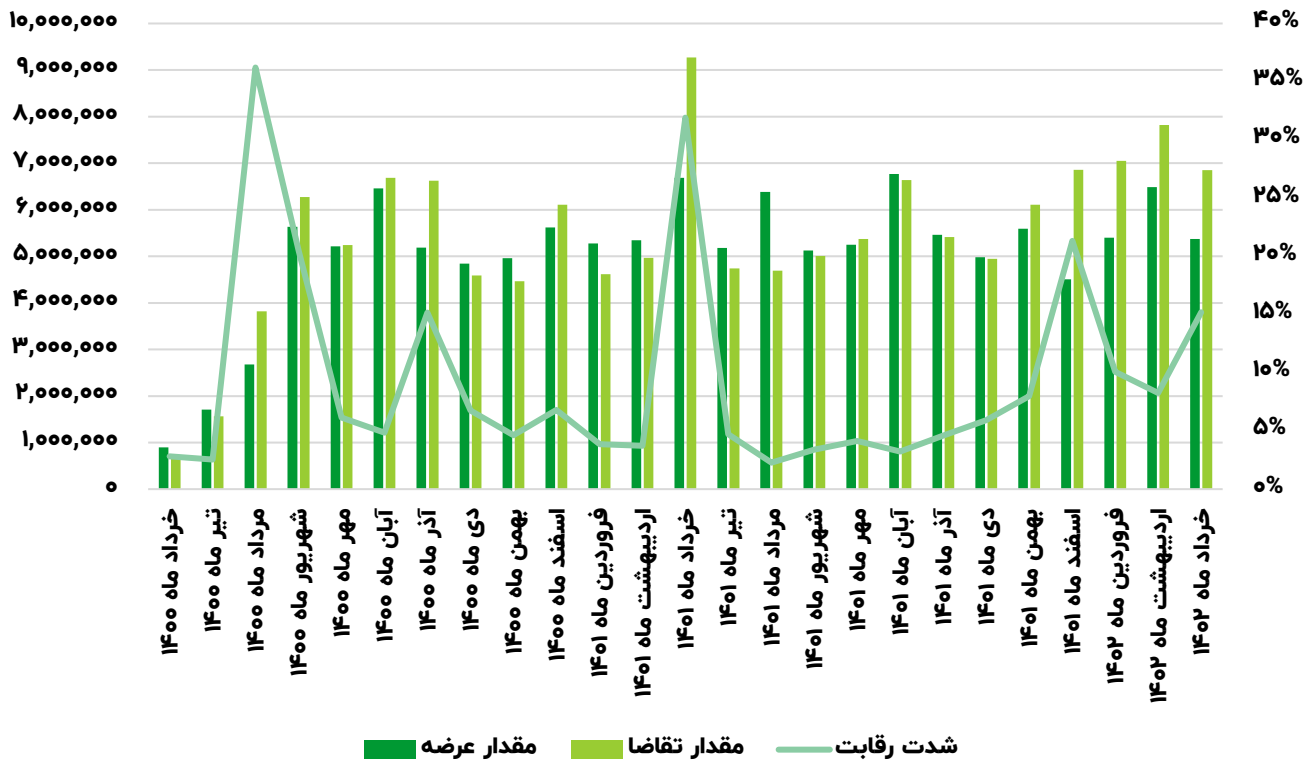
به طور میانگین از ابتدای عرضه سیمان در بورس کالا برای محصولات شرکت‌های سیمان نائین، آواده، تیس چابهار، سیمان هرمزگان و سیمان فارس نو بیش‌ترین رقابت قیمتی انجام شده است که نشان از تقاضای قوی در این مناطق دارد. لازم به ذکر است که سه شرکت سیمان نائین، آواده و تیس چابهار شرکت‌های غیر بورسی هستند که فقط ۰/۴٪ از فروش سیمان کشور را انجام داده‌اند.

بیش‌ترین نوع سیمان فروخته شده در بورس کالا از ابتدای عرضه تاکنون به ترتیب مربوط به سیمان‌های تیپ ۲، تیپ ۱، تیپ ۵، سفید و پوزلانی می‌باشد که سهم آن‌ها به ترتیب ۶/۷۵٪، ۱۲/۱٪، ۵٪، ۳/۱٪ و ۲/۵٪ می‌باشد. همچنین از ابتدای عرضه سیمان در بورس کالا تا کنون سیمان آهکی، سیمان سفید، سیمان پوزلانی، سیمان تیپ ۲ و سیمان تیپ ۵ به ترتیب با ۱۳/۹٪، ۱۳/۸٪، ۱۱/۲٪، ۱۰/۴٪ و ۱۰/۳٪ بیش‌ترین رقابت قیمتی را داشته‌اند.

نرخ عرضه و معامله سیمان در بورس کالا (هزار ریال)



مقدار عرضه و تقاضا (تن) و شدت رقابت قیمتی در بورس کالا



همان‌طور که در دو نمودار فوق مشاهده می‌کنید هرگاه تقاضا از عرضه بیشتر شده است شدت رقابت قیمتی افزایش یافته و هرگاه تقاضا کاهش یافته یا عرضه افزایش یافته این رقابت کمتر شده است.

زمستان سال گذشته به علت قطعی گاز عرضه سیمان در بورس کالا از میانگین خود کاهش یافت. در این زمان به علت انتظارات تورمی قوی شکل گرفته در جامعه تقاضا برای سیمان افزایش یافت. همزمانی کاهش عرضه و افزایش تقاضا در آن بازه زمانی منجر به افزایش رقابت قیمتی در سیمان شد که همچنان تا خرداد ماه نیز ادامه‌دار بوده است.

با توجه به قطعی سراسری برق پیش‌بینی می‌شود که تابستان امسال نیز به علت افزایش قطعی برق، عرضه این محصول کاهش یافته و مجددا شاهد رشد رقابت قیمتی در این محصول باشیم.

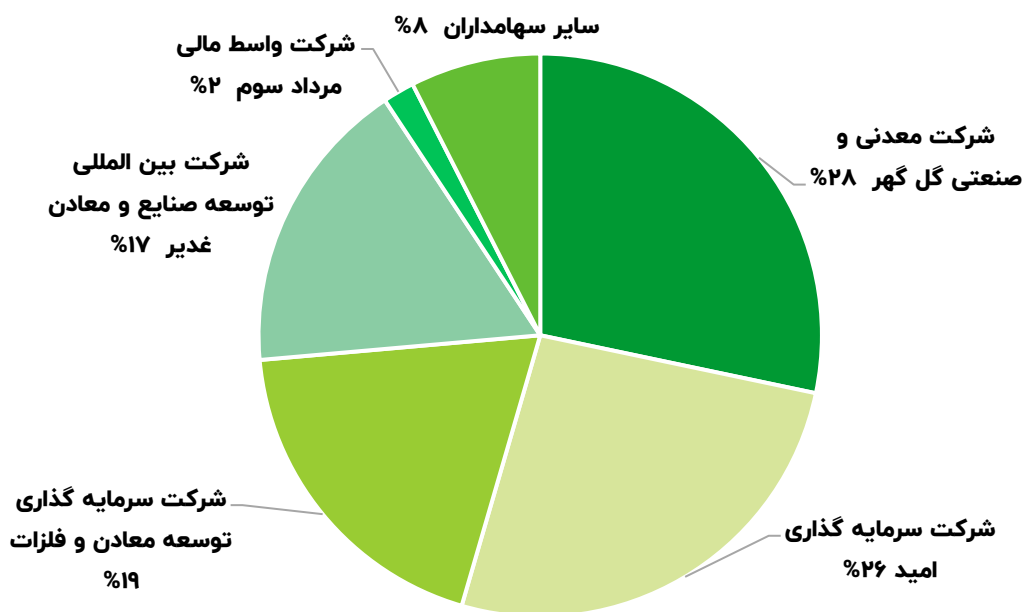
تحلیل بنیادی شرکت فولاد کاوه جنوب کیش (کاوه)



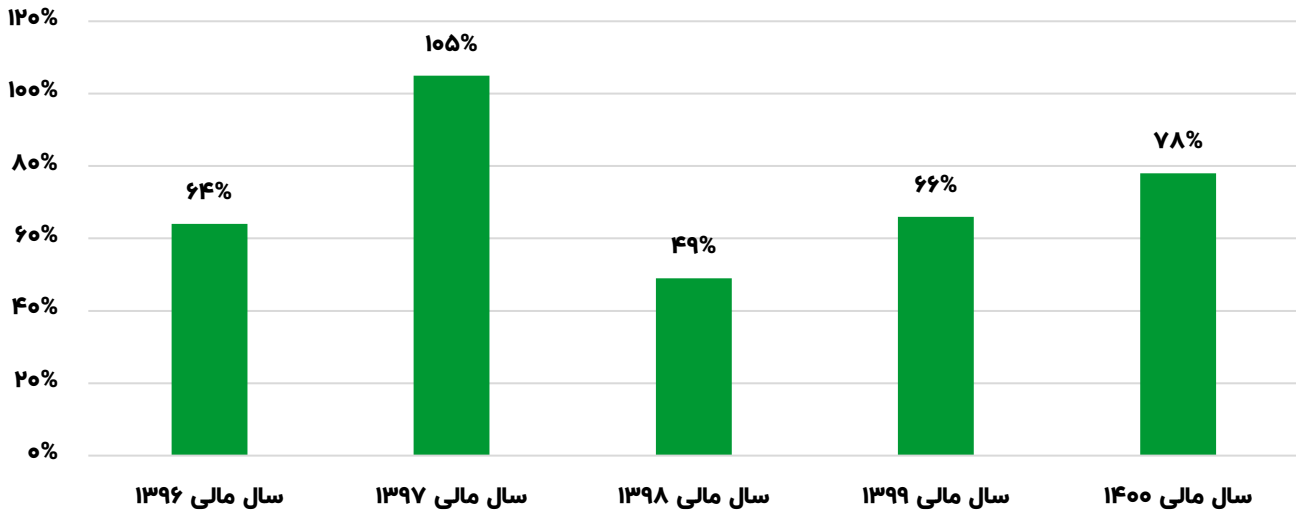
معرفی شرکت

نام شرکت	شرکت فولاد کاوه جنوب کیش
نماد	کاوه
سال تاسیس	۱۳۸۵
نوع محصول	شمش فولاد
ظرفیت اسمی اسفنجی/ تن	۱,۸۵۶,۰۰۰
ظرفیت اسمی بیلت/تن	۲,۴۰۰,۰۰۰
درصد فروش داخلی	۴۰٪
مشتری اصلی	شرکت سپید فراب کویر و فولاد کاوه اروند
مواد اولیه	گندله
موقعیت معدن	منطقه ویژه اقتصادی خلیج فارس

سهامداران عمده



درصد تقسیم سود



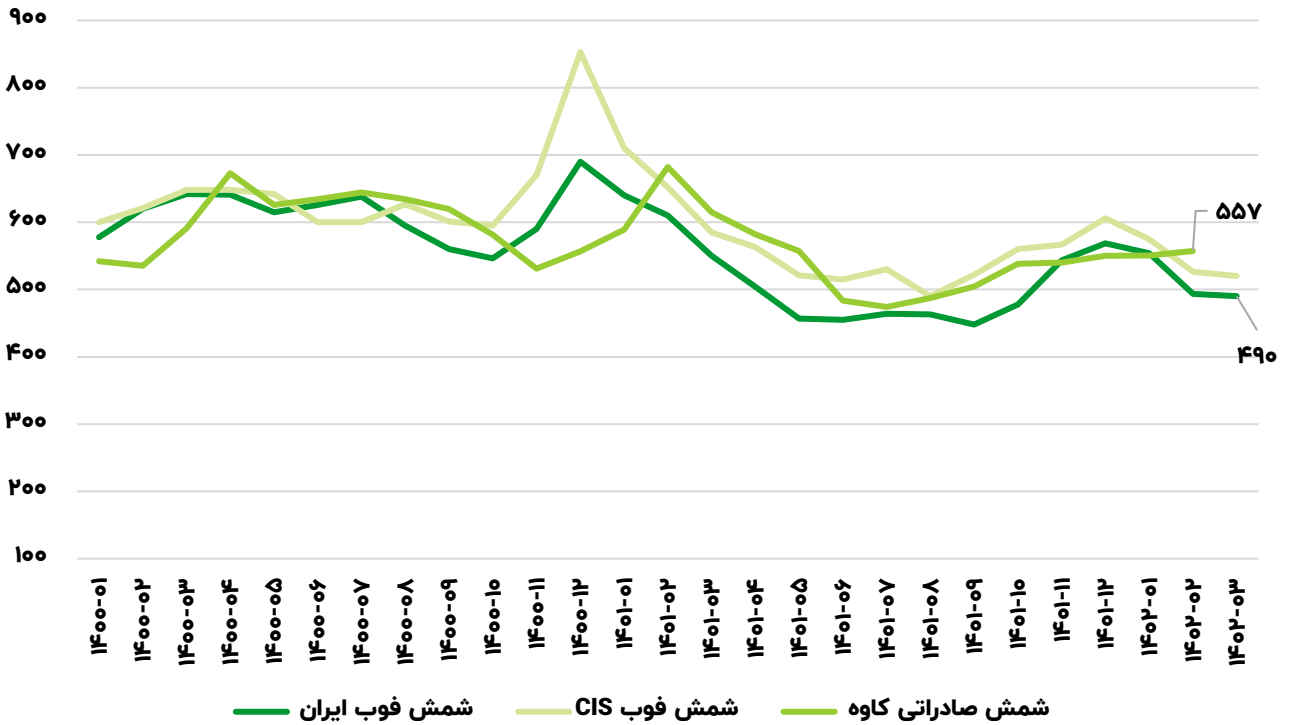
شرکت در سال‌های ۱۳۹۸ و ۱۳۹۹ با توجه به نیاز به نقدینگی برای پیشبرد و بهره‌برداری از پروژه فاز ۲ فولادسازی بخش کمتری از سود نقدی خود را تقسیم کرده است.

فرآیند تولید بیلت در شرکت فولاد کاوه جنوب کیش

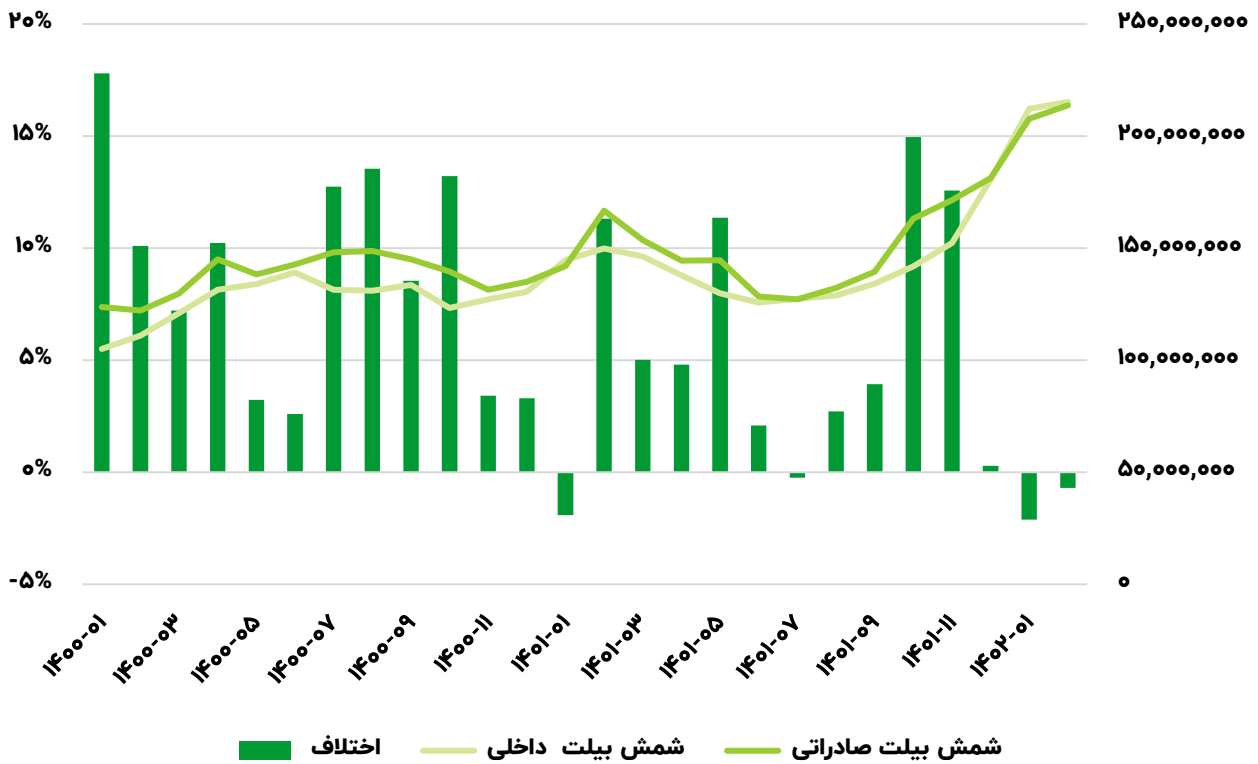
کارخانه فولاد کاوه جنوب کیش دارای دو مدول تولید آهن اسفنجی، دو واحد تولید شمش فولادی، پست برق، واحد آب شیرین کن و ... می‌باشد. ماده اولیه اصلی شرکت گندله می‌باشد که بخش عمده آن را از شرکت‌های گل گهر سیرجان و گهر زمین تهیه کرده و به آهن اسفنجی تبدیل می‌کند. این شرکت علاوه بر آهن اسفنجی تولیدی خود، بخشی از نیاز خود را از طریق خرید از بورس کالا تامین می‌کند.



نرخ شمش ایران و دریای سیاه و نسبت نرخ فروش

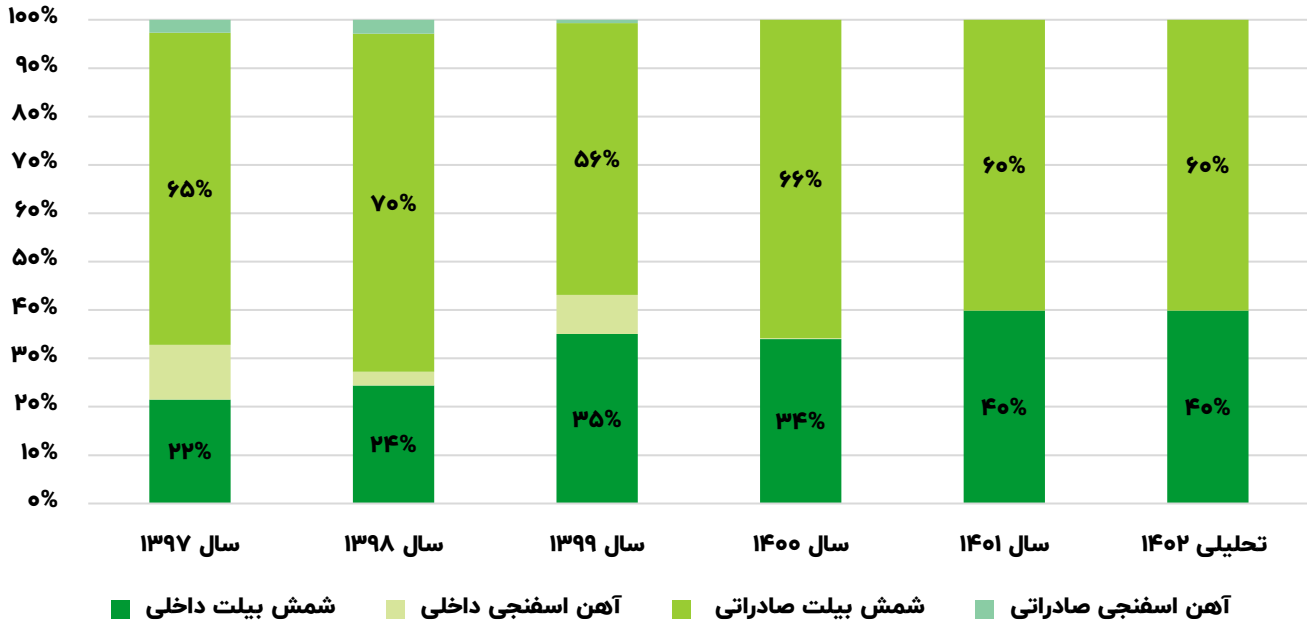


نرخ بیلت داخلی و صادراتی

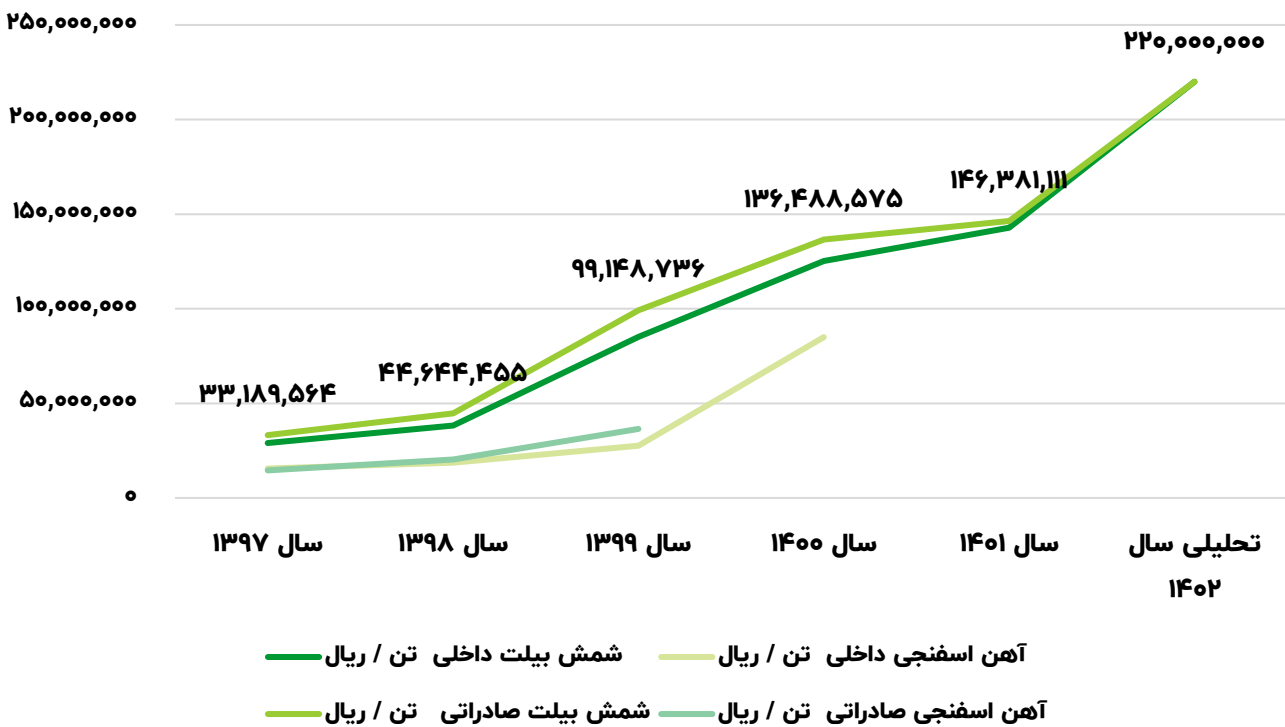


بررسی وضعیت تولید و فروش، نرخ محصولات و برآورد درآمد

ترکیب مقدار فروش

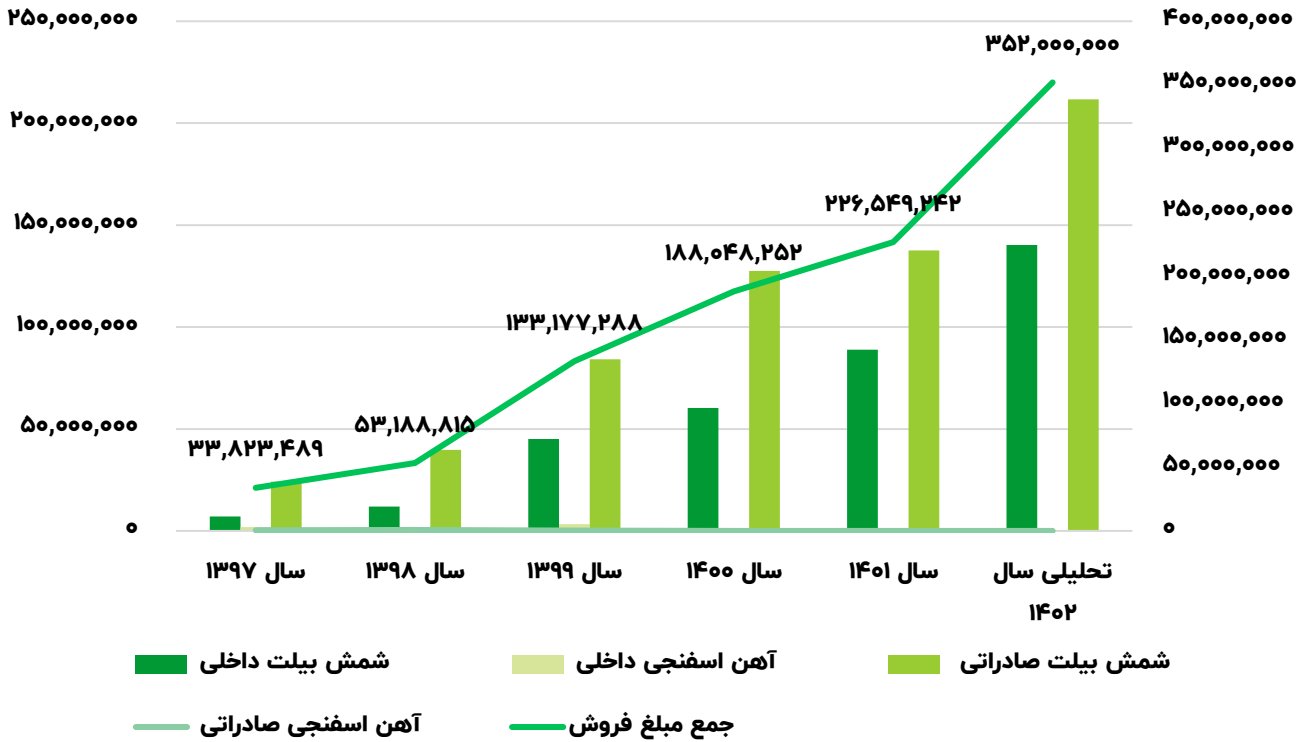


نرخ فروش محصولات

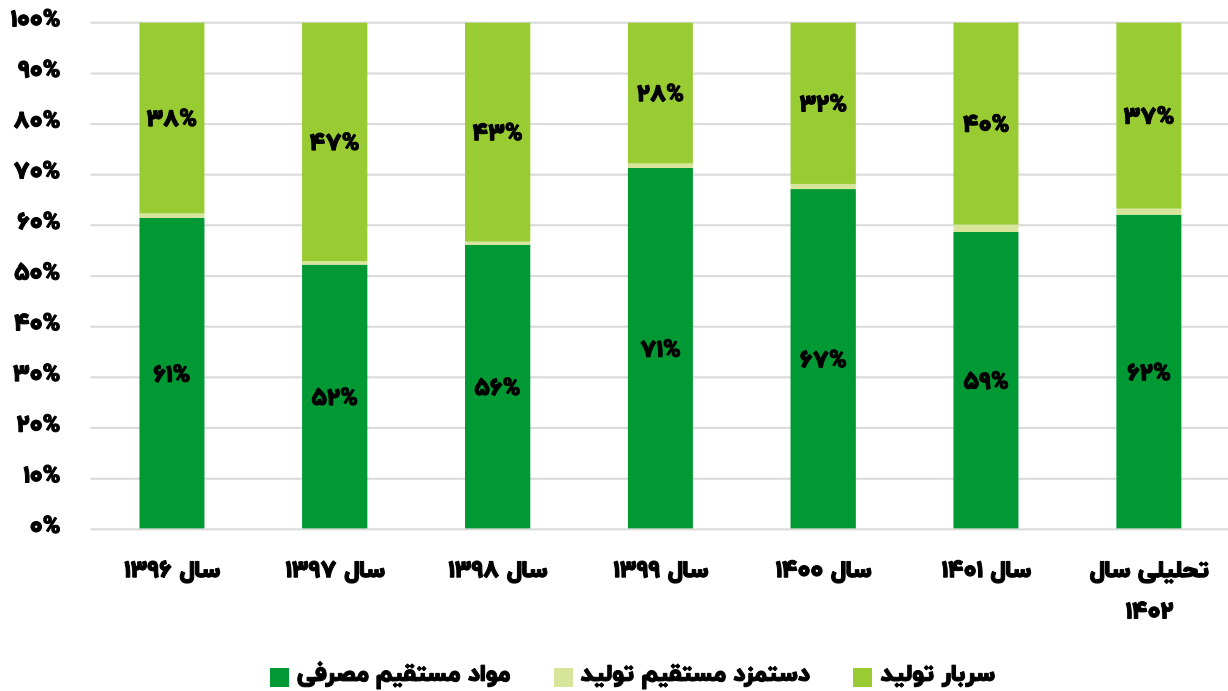


از آنجایی که اختلاف نرخ فروش بیلت صادراتی و داخلی شرکت کاهش یافته و با توجه به آنکه فروش داخلی هزینه حملی برای شرکت ندارد، مقدار فروش داخلی شرکت سهم بیشتری نسبت به گذشته به خود اختصاص داده است.

ترکیب مبلغ فروش



ساختار بهای تمام شده



همانطور که در نمودار فوق مشاهده می‌کنید، عمده بهای تمام شده شرکت مواد مستقیم مصرفی می‌باشد که بخش عمده آن مربوط به گندله خریداری شده توسط شرکت می‌باشد که با نرخ معادل ۶۴ درصد شمش فولاد خوزستان به فروش می‌رساند.

مفروضات تحلیل

مفروضات	واحد	تحلیلی سال ۱۴۰۲
مقدار تولید شمش	تن	۱,۶۰۰,۰۰۰
مقدار تولید آهن اسفنجی	تن	۱,۷۰۰,۰۰۰
نرخ دلار نیما	ریال	۴۴۰,۰۰۰
نرخ دلاری شمش	دلار	۵۰۰
نرخ گاز سوخت	ریال	۲۶,۴۰۰
نسبت مصرف گندله به اسفنجی	درصد	۱۴۲٪
سود هر سهم	ریال	۱,۷۶۹

با توجه به افت قیمت‌های جهانی گاز در ۴ هاب مدنظر و با احتساب دلار ۴۴ هزار تومان برای میانگین سال، نرخ گاز سوخت مصرف شده در شرکت حدود ۲ هزار و ۶۴۰ تومان می‌شود.

صورت سود و زیان

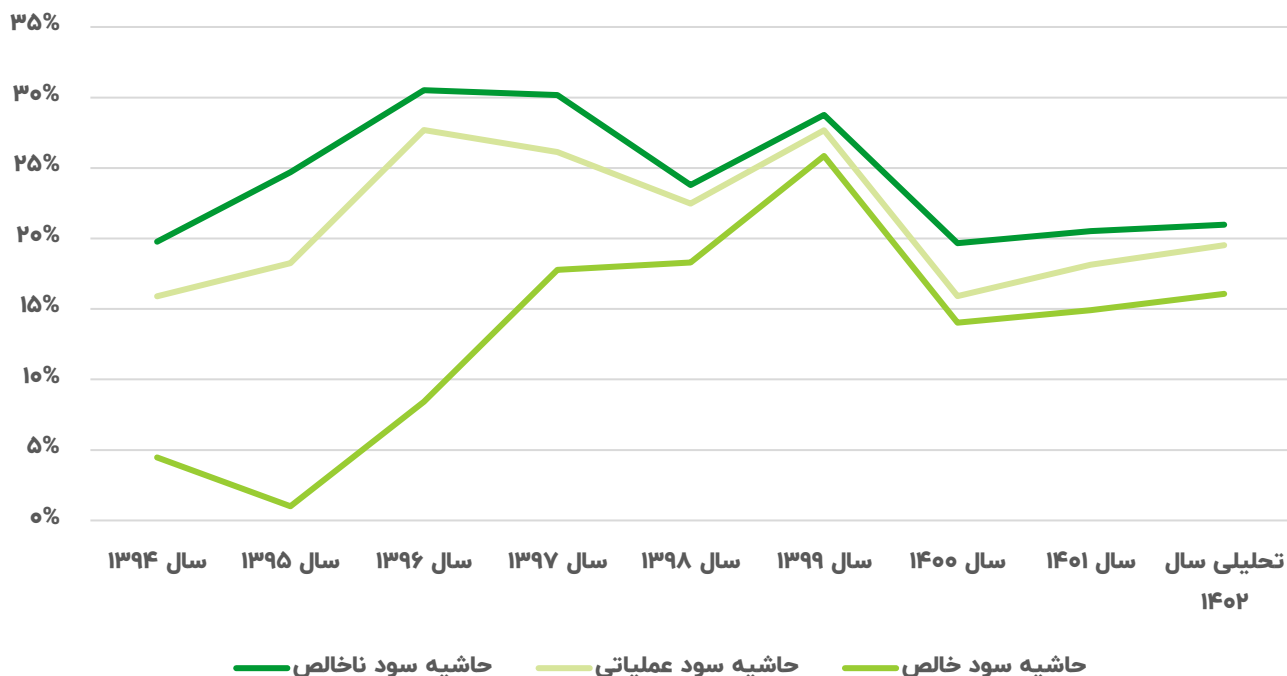
دوره مالی	سال ۱۳۹۹	سال ۱۴۰۰	سال ۱۴۰۱	تحلیلی سال ۱۴۰۲
فروش	۱۳۳,۱۷۷,۲۸۸	۱۸۸,۰۴۸,۲۵۲	۲۲۶,۵۴۹,۲۴۲	۳۵۲,۰۰۰,۰۰۰
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۹۴,۸۶۷,۹۱۰)	(۱۵۱,۰۶۶,۲۸۳)	(۱۸۰,۰۵۶,۴۱۱)	(۲۷۳,۳۸۲,۹۷۱)
سود (زیان) ناخالص	۳۸,۳۰۹,۳۷۸	۳۶,۹۸۱,۹۶۹	۴۶,۴۹۲,۸۳۱	۷۸,۶۱۷,۰۲۹
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۲,۰۸۲,۰۰۲)	(۲,۸۵۹,۲۶۰)	(۳,۶۵۵,۵۳۶)	(۵,۲۵۹,۱۶۷)
هزینه کاهش ارزش دریافتنی‌ها (هزینه استثنایی)	۰	۰	۰	۰
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	۶۴۰,۰۷۵	(۴,۲۱۴,۹۹۵)	(۱,۷۲۵,۶۷۷)	(۱۱۲,۲۳۵)
سود (زیان) عملیاتی	۳۶,۸۶۷,۴۵۱	۲۹,۹۰۷,۷۱۴	۴۱,۱۱۱,۶۱۸	۶۸,۷۲۲,۲۰۰
هزینه های مالی	(۳,۴۳۴,۹۵۹)	(۳,۲۹۵,۹۵۳)	(۶,۱۹۵,۴۱۰)	(۷,۹۴۱,۹۹۷)
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	۴,۶۶۲,۲۶۰	۶۶۳,۸۳۹	(۱۸۶,۴۷۰)	(۹۱,۲۵۱)
سود خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۳۸,۰۹۴,۷۵۲	۲۷,۲۷۵,۶۰۰	۳۴,۷۲۹,۷۳۸	۶۰,۶۸۸,۹۵۳
مالیات	(۳,۶۶۶,۰۶۰)	(۸۸۲,۰۳۸)	(۹۵۲,۳۷۷)	(۴,۰۹۶,۵۰۴)
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم	۳۴,۴۲۸,۶۹۲	۲۶,۳۹۳,۵۶۲	۳۳,۷۷۷,۳۶۱	۵۶,۵۹۲,۴۴۹
سود (زیان) عملیات متوقف شده پس از اثر مالیاتی	۰	۰	۰	۰
سود (زیان) خالص	۳۴,۴۲۸,۶۹۲	۲۶,۳۹۳,۵۶۲	۳۳,۷۷۷,۳۶۱	۵۶,۵۹۲,۴۴۹
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۲,۲۹۵	۸۲۵	۱,۰۵۶	۱,۷۶۹
سرمایه	۱۵,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰	۳۲,۰۰۰,۰۰۰

شرکت در بخش تسهیلات یک وام ارزی ۱۶۳ میلیون یورویی و یک وام ریالی ۲۱ همتی دارد که باعث رشد هزینه‌های مالی در سال ۱۴۰۲ آن شده است.

معافیت مالیاتی خط ۱ فولاد کاوه در تیر ماه سال ۱۴۰۲ به اتمام خواهد رسید و علت رشد مالیات این شرکت در سال ۱۴۰۲ اتمام معافیت مالیاتی این خط و همچنین اتمام معافیت مالیاتی محصول صادراتی شرکت می‌باشد.

حاشیه سود

حاشیه سود شرکت



در سال‌های ۱۴۰۰ و ۱۴۰۱ به دلیل افت نرخ‌های جهانی زنجیره فولاد حاشیه سود شرکت‌های فولادی از جمله فولاد کاوه جنوب کیش کاهش یافت. برای سال ۱۴۰۲ نیز با توجه به تداوم سطوح پایین قیمت‌های جهانی پیش‌بینی می‌شود حاشیه سود صنعت در سطوح دو سال گذشته خود باقی بماند.

جدول حساسیت

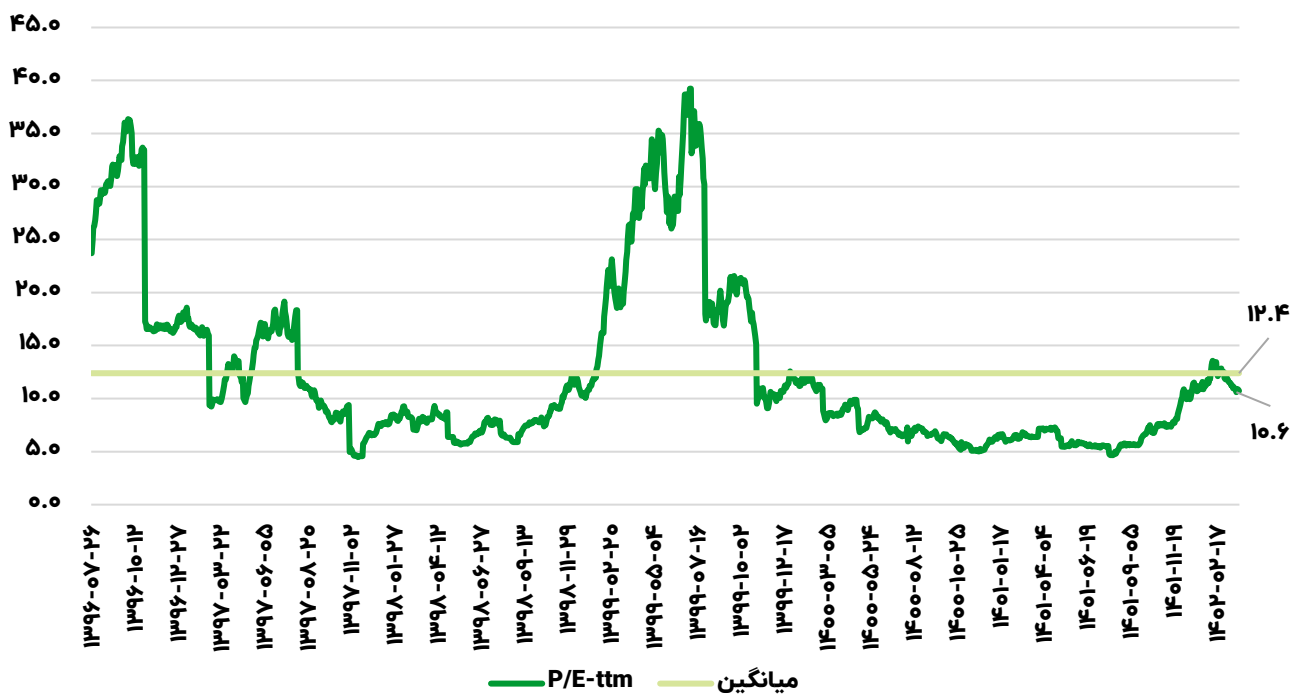
۵۰۰,۰۰۰	۴۷۰,۰۰۰	۴۴۰,۰۰۰	۴۱۰,۰۰۰	۳۸۰,۰۰۰	قیمت شمش/قیمت دلار
۱,۸۹۶	۱,۶۲۵	۱,۳۵۴	۱,۰۸۴	۸۱۳	۴۶۰
۲,۱۳۱	۱,۸۴۶	۱,۵۶۱	۱,۲۷۷	۹۹۲	۴۸۰
۲,۳۶۷	۲,۰۶۸	۱,۷۶۹	۱,۴۶۹	۱,۱۷۰	۵۰۰
۲,۶۰۲	۲,۲۸۹	۱,۹۷۶	۱,۶۶۲	۱,۳۴۹	۵۲۰
۲,۸۳۷	۲,۵۱۰	۲,۱۸۳	۱,۸۵۵	۱,۵۲۸	۵۴۰

P/E (TTM) و ارزش دلاری شرکت

ارزش دلاری (میلیون دلار)



P/E TTM



جمع‌بندی:

شرکت فولاد کاوه جنوب کیش در سال‌های اخیر با راه‌اندازی دو فاز کارخانه فولادسازی موفق به خلق ارزش افزوده بالاتر از ماده اولیه گندله شده است اما در سال ۱۴۰۱ تحت تاثیر افت نرخ جهانی شمش فولاد بازده مطلوب را از طرح‌های توسعه خود کسب نکرده است.

نرخ جهانی شمش فولاد و نرخ دلار دو عامل اصلی تاثیرگذار بر سودآوری شرکت می‌باشند لذا تغییر در این عوامل در کنار توانایی شرکت برای استفاده کامل از ظرفیت ۲/۴ میلیون تنی تولید فولاد در شرایطی که ضرایب فروش و نرخ‌های جهانی صرفه اقتصادی مطلوب داشته باشد؛ می‌تواند موجب رشد سودآوری کاوه شود.

در ماه‌های اخیر با جهش نرخ دلار آزاد و افزایش نرخ فروش کاوه در بورس کالا سودآوری شرکت تقویت شده است و در صورت برآورده شدن مفروضات تحلیل برای سال ۱۴۰۲ محدوده قیمتی ۸۰۰ الی ۹۰۰ تومان برای سرمایه‌گذاری مناسب می‌باشد.

تحلیل تکنیکال شرکت فولاد کاوه جنوب کیش (کاوه)



کاوه از زمان شروع اصلاح بازار (سال ۹۹) در قالب یک دیامتريك پايیوني افقی گسترش یافت و پس از اتمام این دیامتريك حرکت پس‌الگویی آن را تایید کرد. اما با توجه به اینکه پس از حرکت پس‌الگویی شاهد ریزش شدید قیمت بودیم، نمی‌توانیم کل الگو را یک دوگانه فرض کنیم، چراکه قسمت اول این دوگانه افقی و قسمت دوم کانترو و خلاف روند بوده که با قوانین مغایرت دارد. لذا تا مشخص شدن زوایای بیشتر نمودار کل دیامتريك را A و شاخه پس از آن را به ترتیب B، C و D در نظر می‌گیریم. از این رو وضعیت کنونی قیمت در شاخه E ارزیابی می‌گردد. بنابراین انتظار می‌رود کاوه در قالب تکمیل شاخه مذکور یا حداقل بخشی از آن تا محدوده ۹۰۰ - ۱۰۰۰ تومانی کاهش قیمت را تجربه کند.

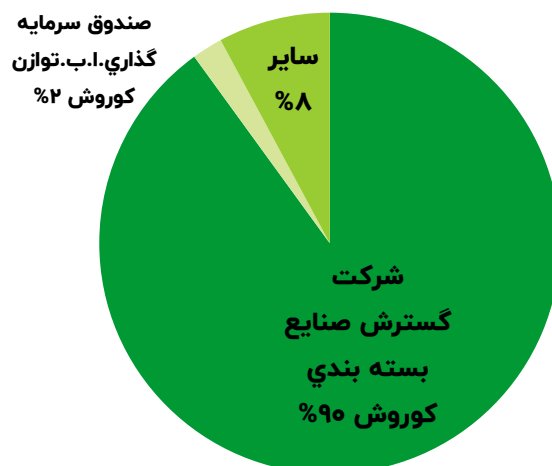
تحلیل بنیادی شرکت صنعت غذایی کورش (غکورش)



معرفی شرکت

نام شرکت	صنعت غذایی کورش
نماد	غکورش
سال تاسیس	۱۳۹۰
نوع محصول	روغن خوراکی
ظرفیت اسمی / تن	۴۰۷,۸۹۰
درصد فروش داخلی	۱۰۰٪
مشتری اصلی	گلرنگ پخش، افق کورش
مواد اولیه	وارداتی
موقعیت	اشتهارد و تاکستان

سهامداران عمده شرکت



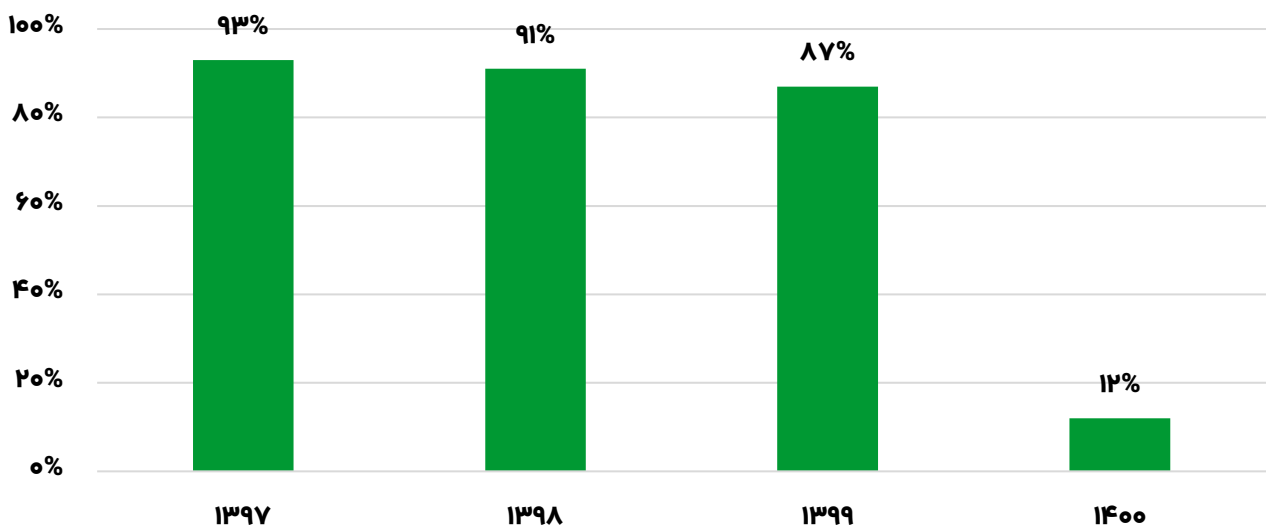
مشتریان عمده شرکت

شرکت صنعت غذایی کوروش از زنجیره پخش و شبکه فروش مناسبی برخوردار می‌باشد. مشتریان اصلی شرکت شامل فروشگاه‌های افق کوروش، بستر فروش آنلاین اکالا و شرکت گلرنگ پخش می‌باشد.



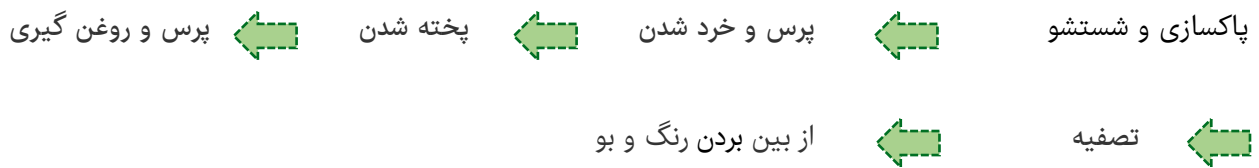
درصد تقسیم سود شرکت

سیاست تقسیم سود شرکت در سال‌های مختلف تقسیم سود حداکثری بوده و در سال ۱۴۰۰ به علت برنامه افزایش سرمایه از محل سود انباشته، حداقل میزان قانونی ممکن در مجمع عمومی صاحبان سهام تقسیم شده است.

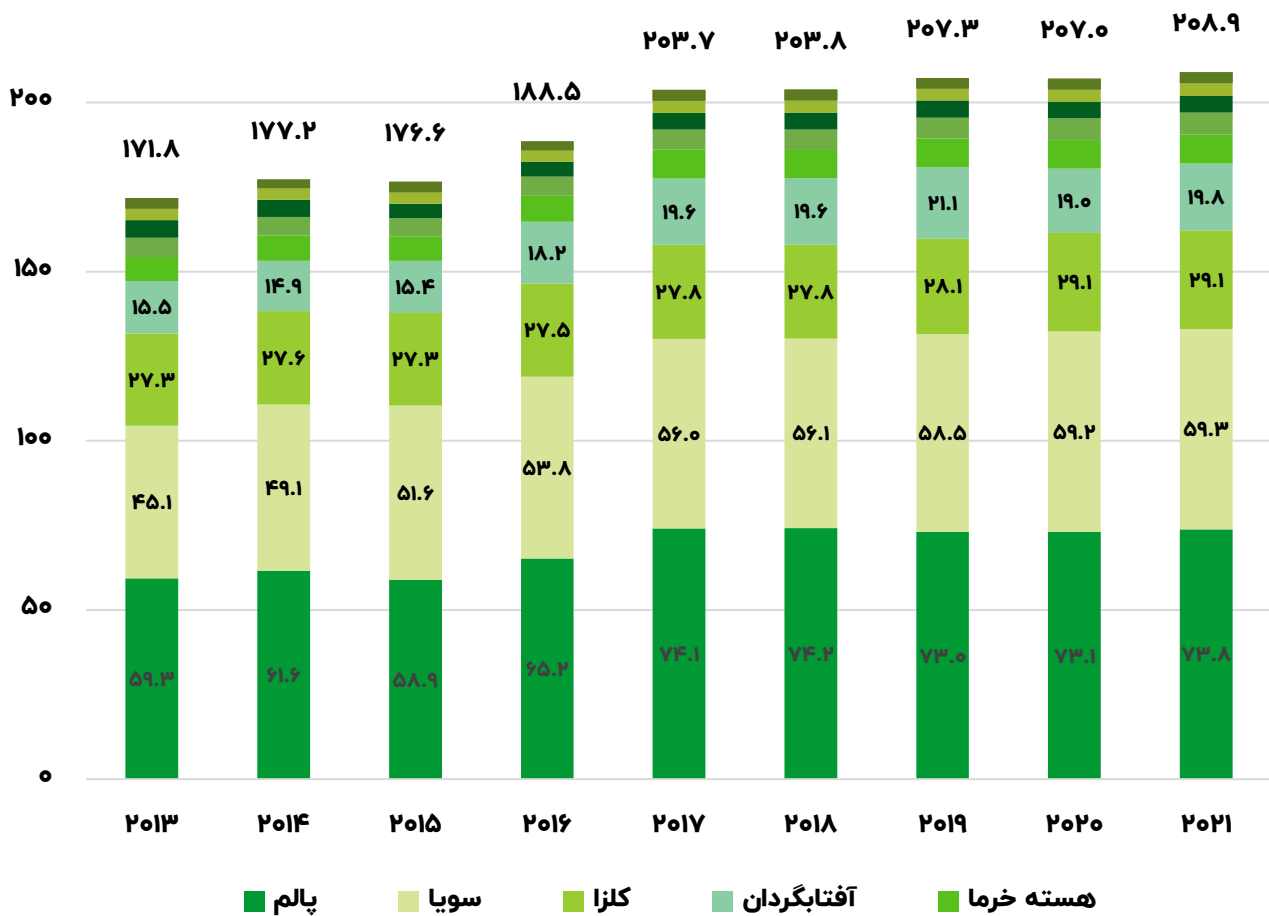


فرآیند تولید روغن

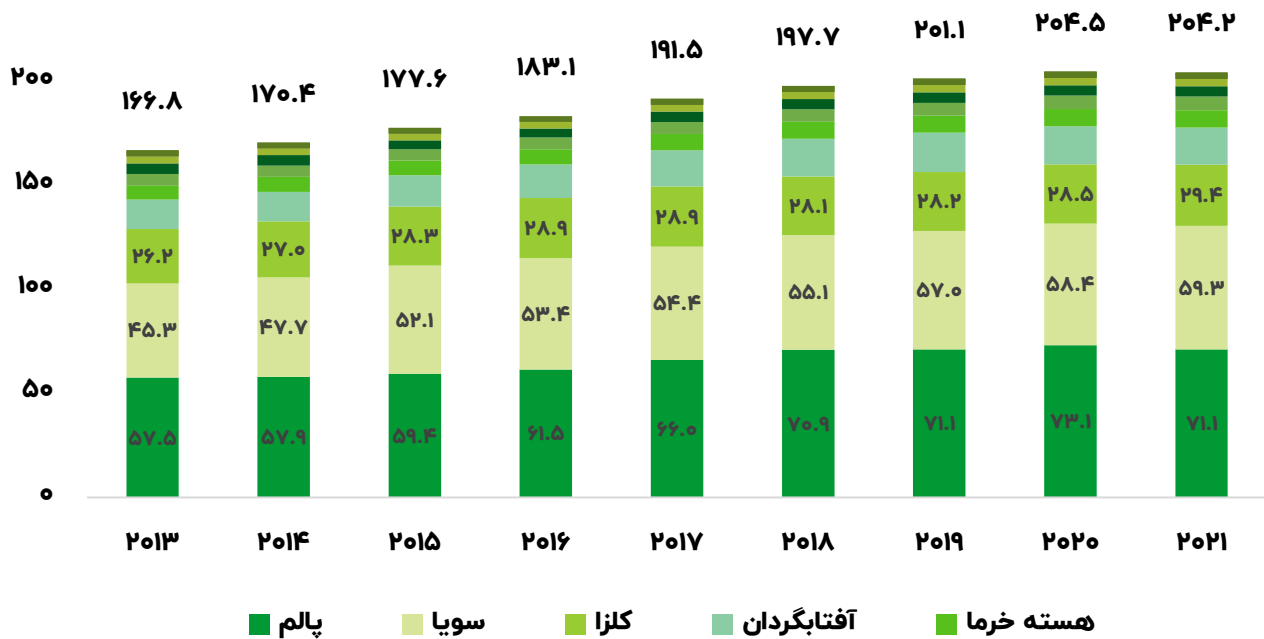
در مرحله اول پاکسازی دانه‌ها از خاک، چوب و آلودگی‌های محیطی انجام می‌پذیرد. سپس خرد کردن دانه‌ها با پرس و فشار بالا جهت پخت آسان‌تر انجام می‌شود. در سومین مرحله پخت دانه‌ها در دمای ۱۲۰ درجه سانتی‌گراد انجام می‌شود. در مرحله روغن‌گیری، جداسازی روغن دانه و تفاله آن به وسیله چرخ گوشت تحت فشار انجام می‌شود. در نهایت نیز پس از تصفیه روغن و جداسازی ناخالصی‌ها، رنگ و بو روغن در حدود ۱۱۰ تا ۲۴۰ درجه صورت می‌پذیرد.



تولید روغن در جهان

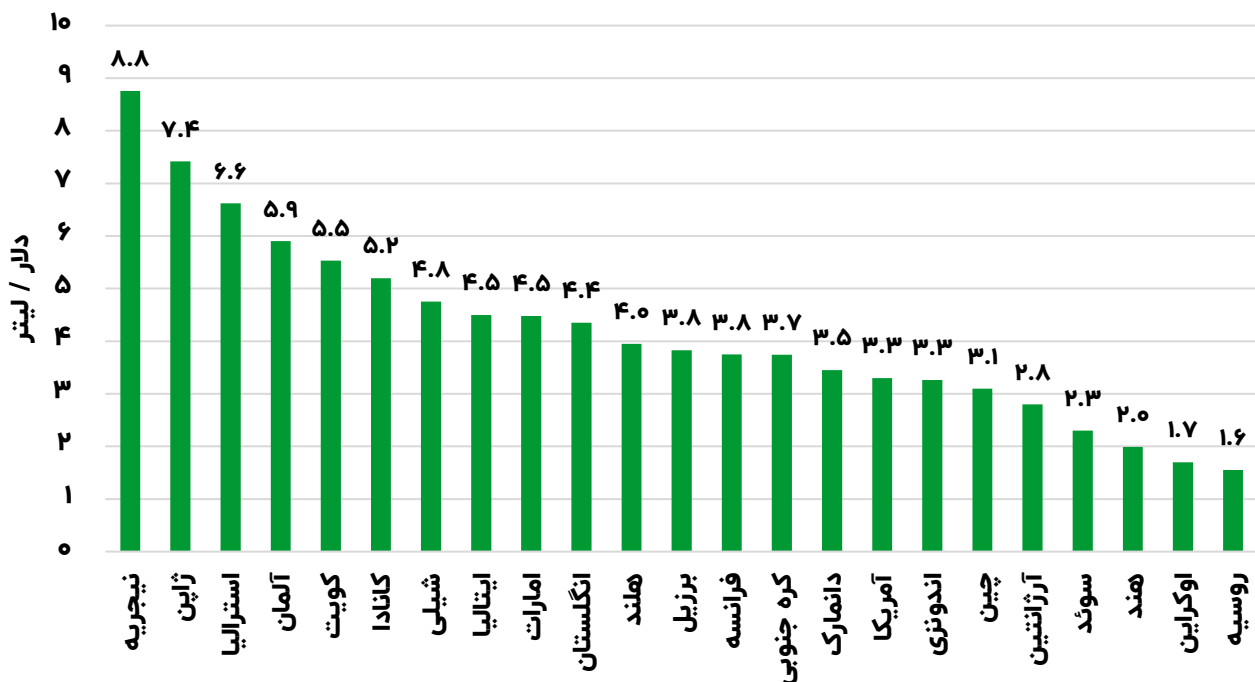


مصرف روغن در جهان



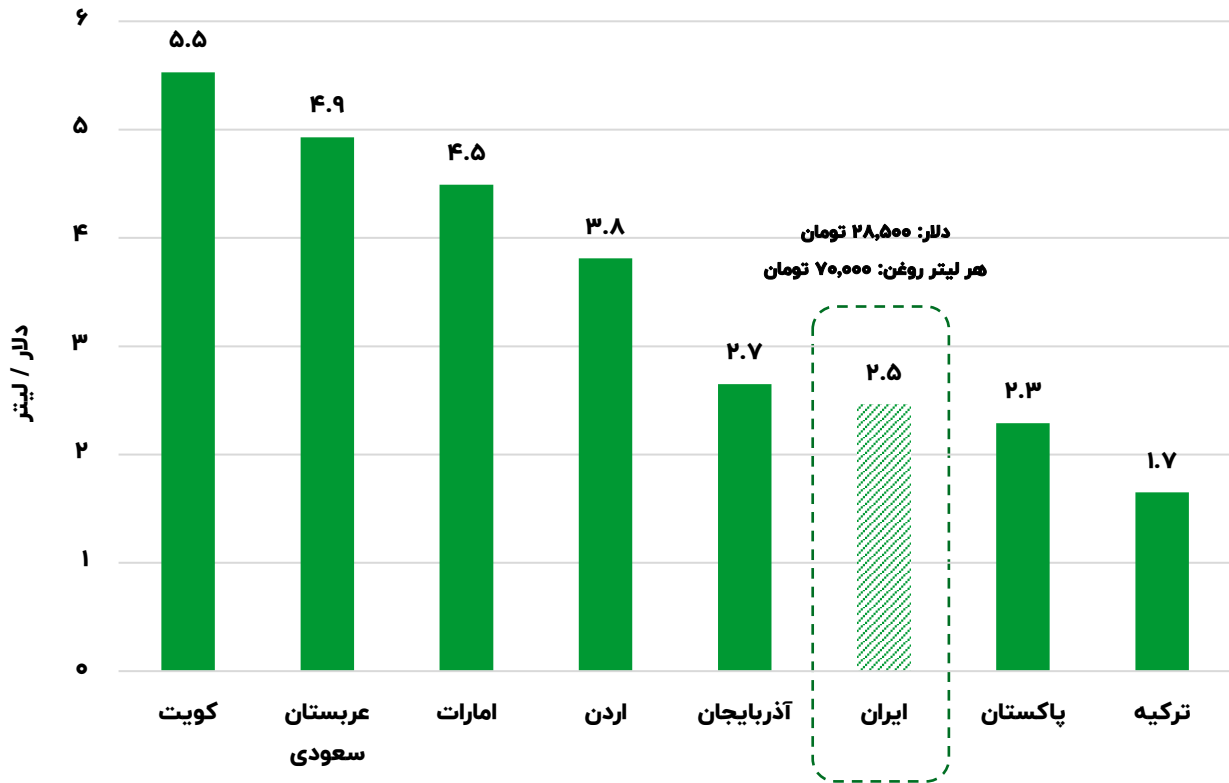
قیمت روغن خوراکی در جهان (می ۲۰۲۳)

نمودار زیر قیمت هر لیتر روغن خوراکی در ماه می ۲۰۲۳ میلادی را در کشورهای مختلف نشان می‌دهد؛ پس از شوک‌های ناشی از آغاز جنگ روسیه-اوکراین و افزایش قابل توجه نرخ‌ها، مجدداً نرخ روغن به محدوده ۱/۶ دلار در هر لیتر رسیده است.

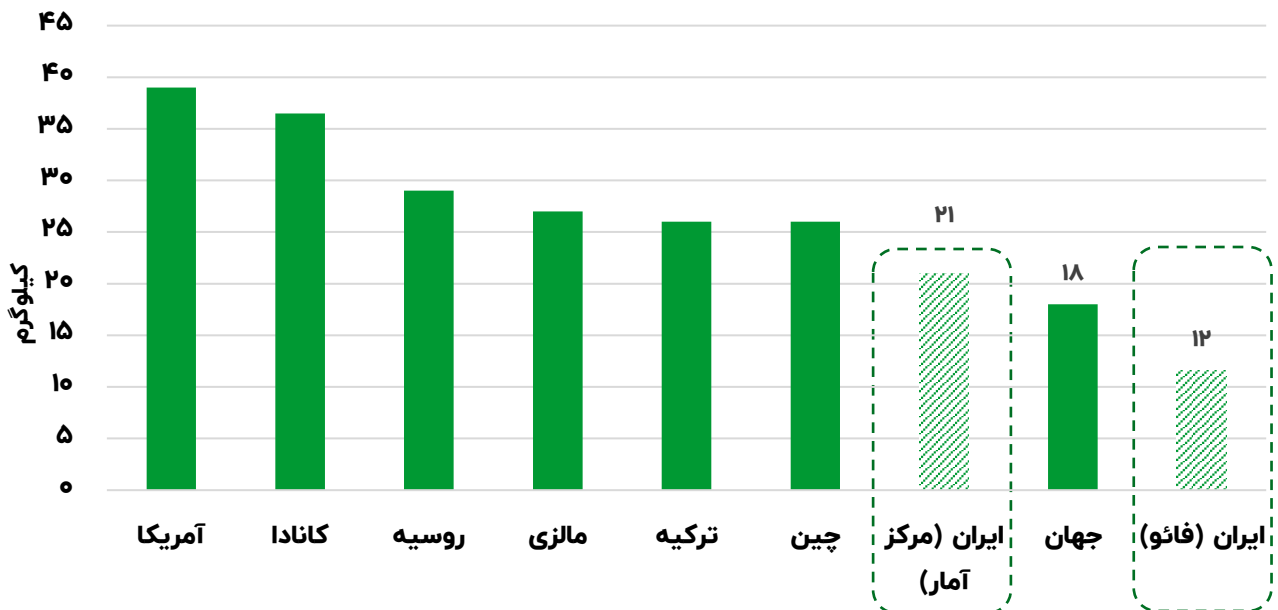


قیمت روغن خوراکی در کشورهای همسایه (می ۲۰۲۳)

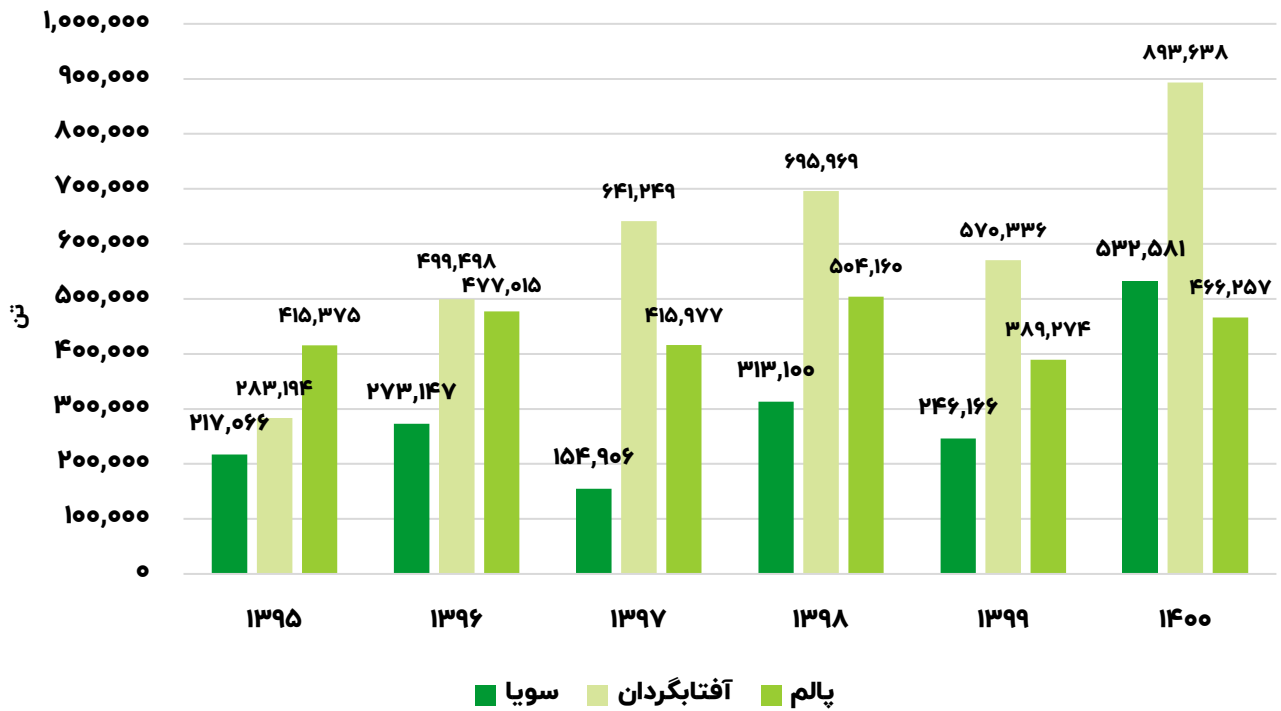
نمودار زیر قیمت هر لیتر روغن ایران در مقایسه با سایر کشورهای همسایه را نمایش می‌دهد. کشورهای عربی گران‌ترین قیمت روغن را در میان کشورهای همسایه ایران دارا می‌باشند.



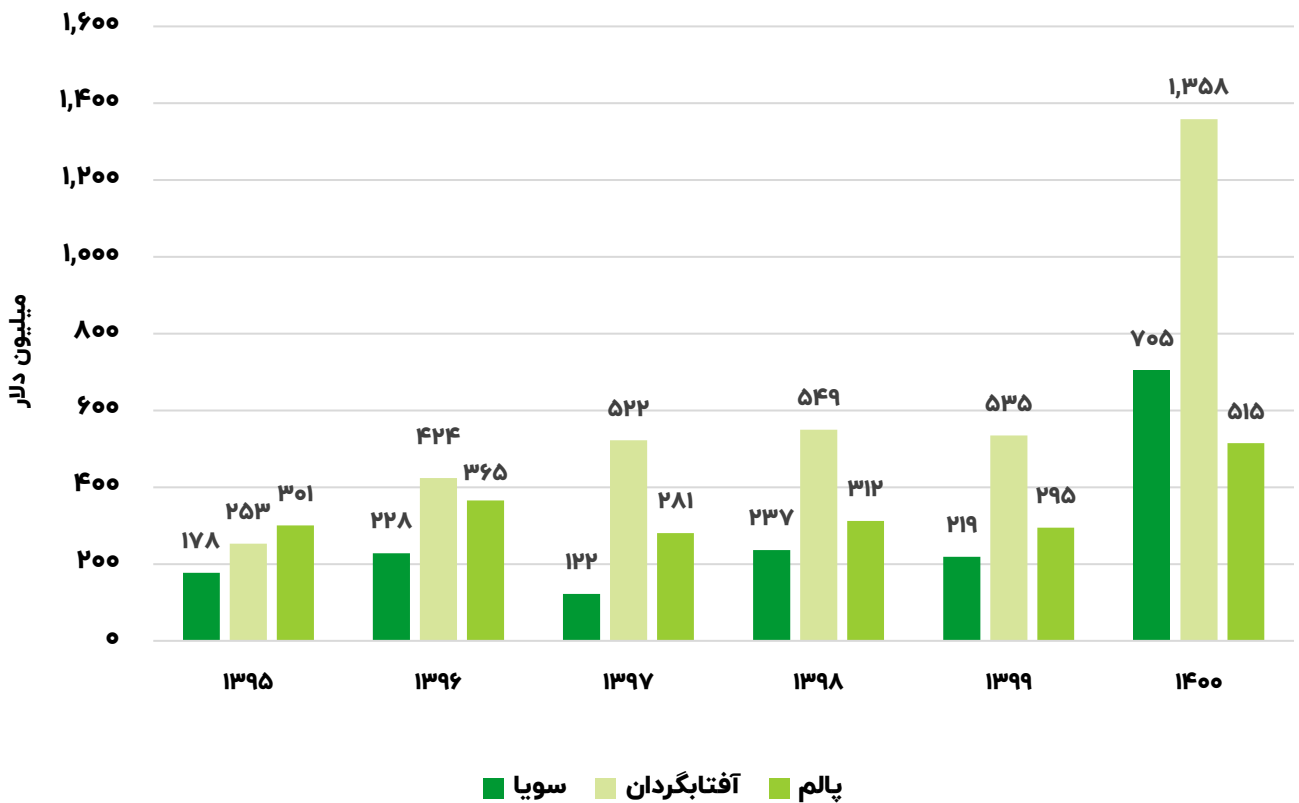
سرانه مصرف روغن خوراکی در ایران و جهان



مقدار واردات روغن خام در کشور



مبلغ واردات روغن خام در کشور

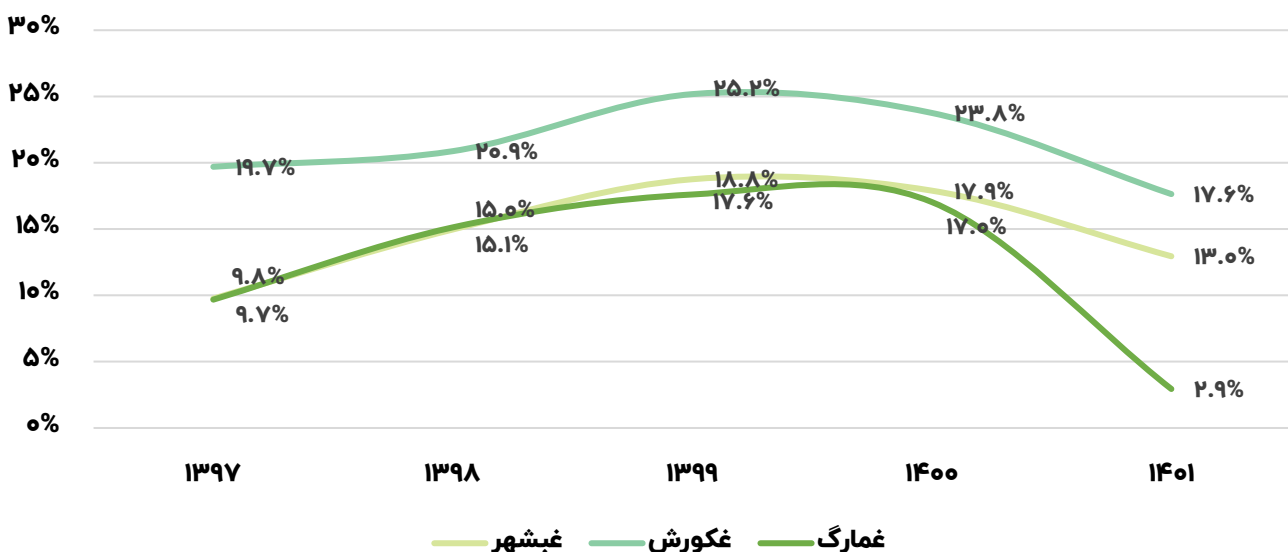


میزان تولید شرکتهای تولید کننده روغن خوراکی (۲۰۲۱)

رتبه	نام شرکت	سهامدار عمده	نام برندها	تولید (تن)	سهم بازار
۱	بهشهر	شرکت صافولا بهشهر	لادن، بهار، نسترن	۴۳۵,۴۶۶	۱۹/۱%
۲	صنعت غذایی کورش	شرکت گسترش صنایع بسته بندی کوروش	فامیلا، اویلا، کیمبال، سانتین	۳۱۹,۸۱۹	۱۴/۱%
۳	کشت و صنعت شمال	شرکت میهن	غنچه	۲۰۵,۵۸۵	۹%
۴	طبیعت سبز پارس کهن	خانواده مدلل	طبیعت	۱۸۴,۰۵۵	۸/۱%
۵	اتکا	-	ورامین	۱۴۴,۰۶۰	۶/۳%
۶	مارگارین	شرکت توسعه صنایع بهشهر	خروس، آفتاب	۱۴۲,۲۹۵	۶/۳%
۷	ماهیدشت کرمانشاه	خانواده مدلل	نازگل	۱۰۶,۶۵۴	۴/۷%
۸	گلناز کرمان	-	گلناز	۸۵,۲۹۲	۳/۷%
۹	فربست دزفول	شرکت کشت و صنعت گلستان	-	۸۴,۰۶۰	۳/۷%
۱۰	عالیا گلستان	-	رعنا	۴۶,۲۹۸	۲%
۱۱	سایر	-	-	۵۲۱,۷۴۳	۲۲/۹%
	مجموع			۲,۲۷۵,۳۲۷	۱۰۰%

حاشیه سود ناخالص شرکتهای تولید کننده روغن خوراکی

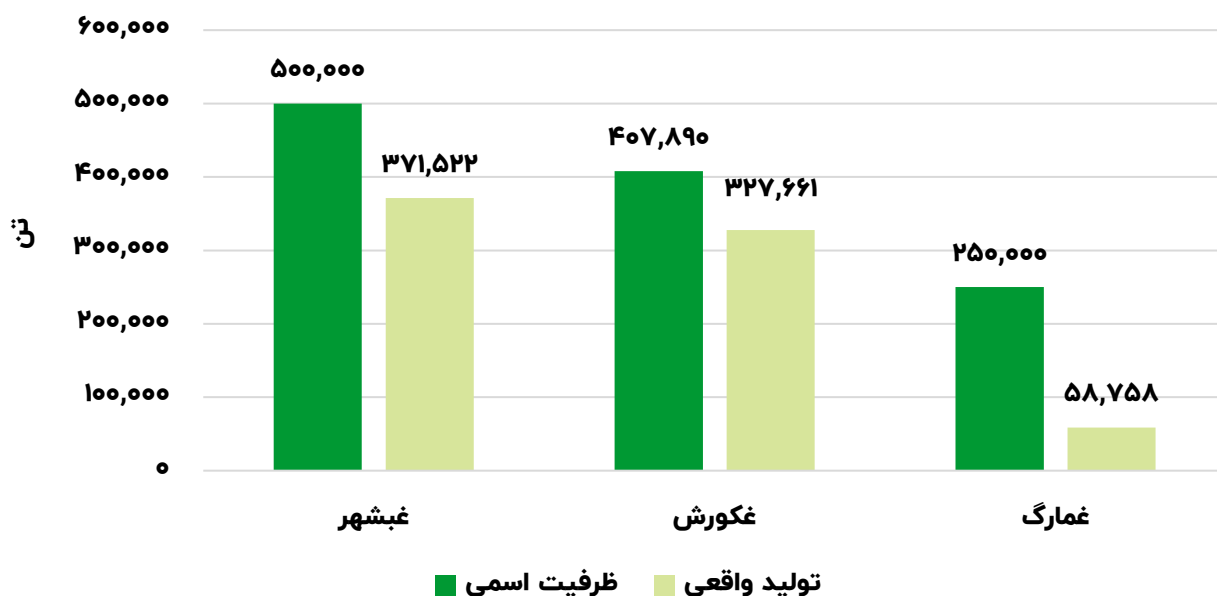
مقایسه حاشیه سود شرکتهای تولیدکننده روغن خوراکی در بازار سرمایه حاکی از آن است که غکورش همواره حاشیه بهتری نسبت به رقبا دارد (لازم به ذکر است که بخشی از درآمد شرکت ناشی از عملیات بازرگانی بوده است)؛ شرکت غمارگ نیز با توجه به وضعیت ضعیف مدیریتی و از دست دادن سهم بازار محصولات، عملکرد ضعیفی در سال مالی منتهی به ۱۴۰۱ ثبت کرده است.



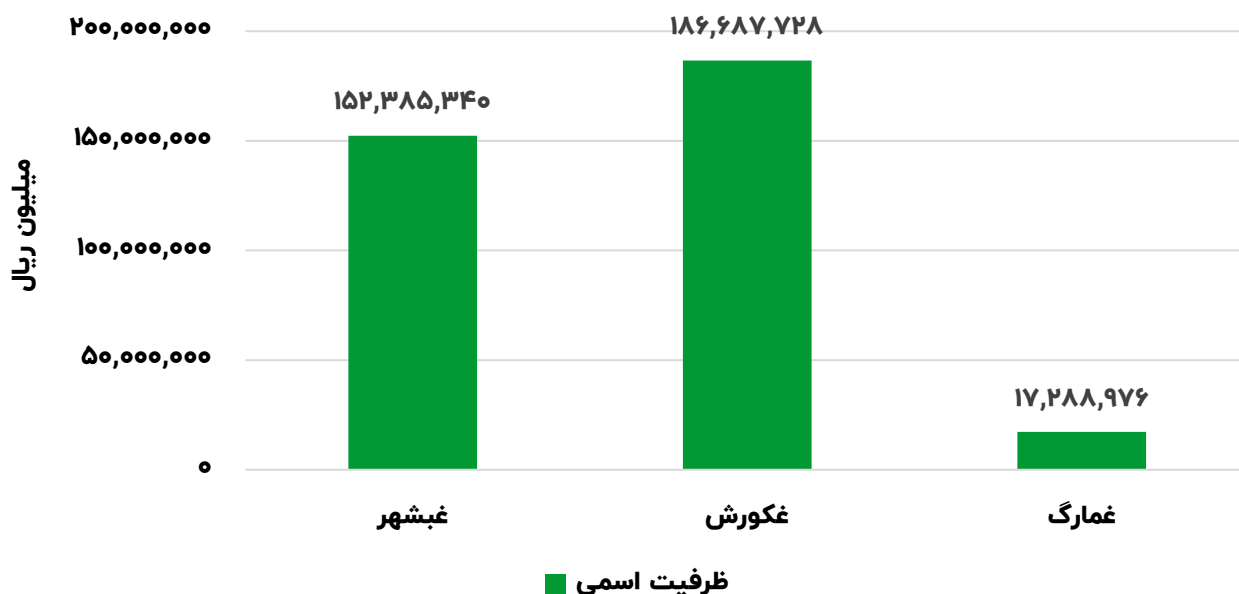
مقایسه شرکتهای تولید کننده روغن خوراکی (سال مالی ۱۴۰۱)

غبشهر با ظرفیت ۵۰۰ هزار تنی، بزرگترین بازیگر صنعت روغن خوراکی است. غمارگ نیز به علت عدم توانایی واردات روغن خام در سال ۱۴۰۱، با افت شدید تولید مواجه شده و سهم بازار روغن خود را که عمدتاً با برند آفتاب در بازار عرضه می‌شود، از دست داده است. اگرچه با تحولات مدیریتی این شرکت در ماههای اخیر، روند تولید و فروش بهبود نسبی پیدا کرده است.

ظرفیت اسمی و تولید

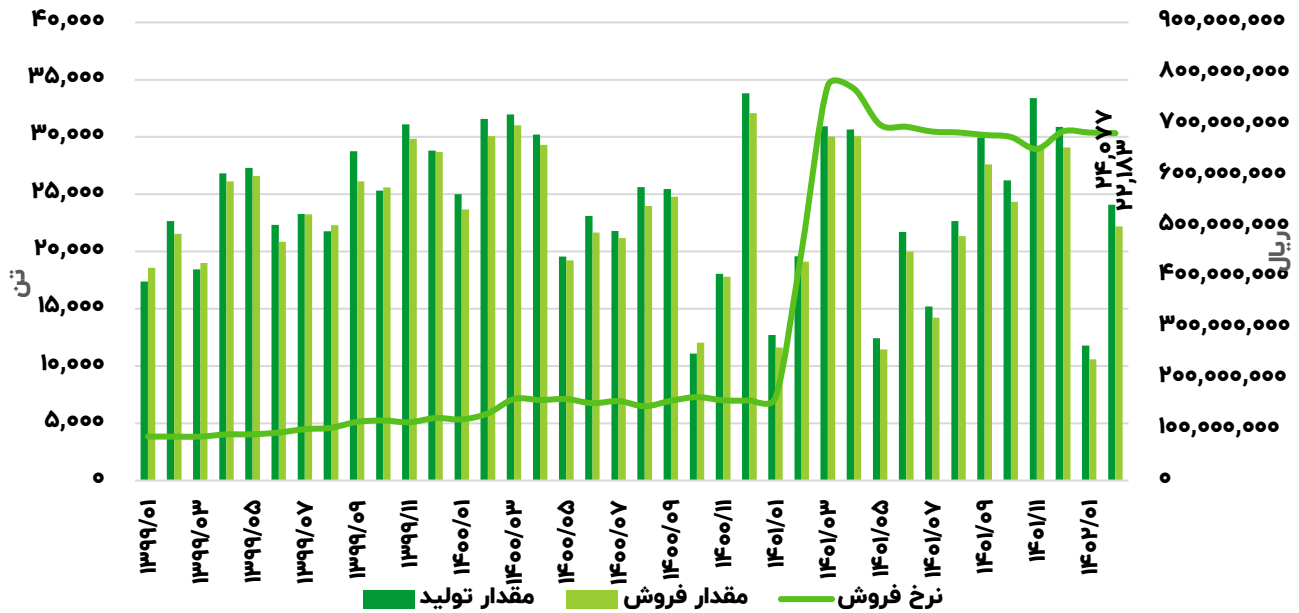


مبلغ فروش



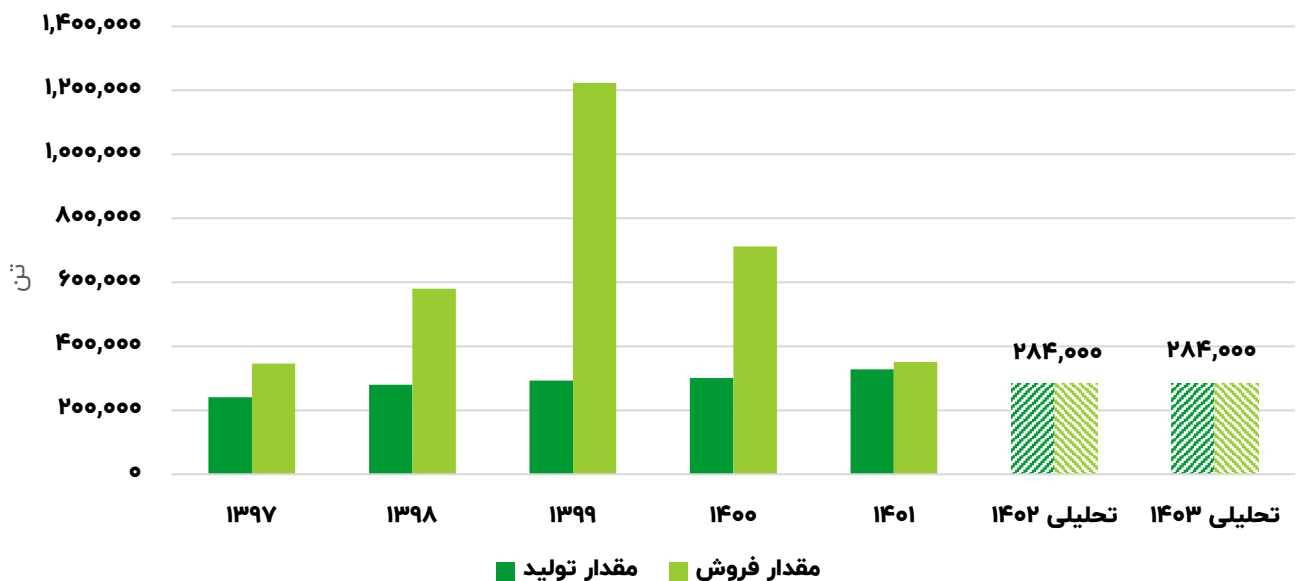
تولید و فروش ماهانه روغن خوراکی غکورش

حذف ارز ترجیحی در بهار سال ۱۴۰۱ منجر به رشد قابل توجه نرخ روغن خام وارداتی و به تبع آن نرخ فروش شرکت‌ها شد. در ماه‌های اخیر نرخ فروش روغن رشد محسوسی نداشته و شرکت با تخفیف محصولات خود را به فروش می‌رساند.

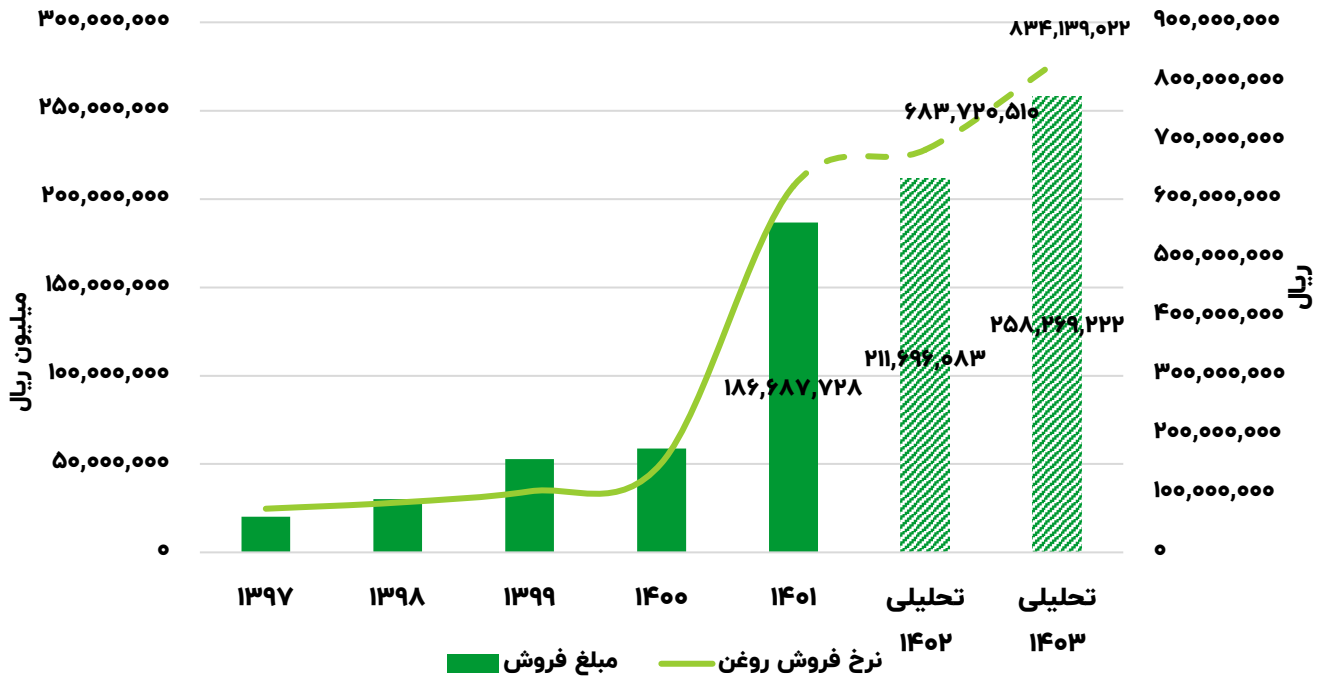


مقدار تولید و فروش سالانه شرکت

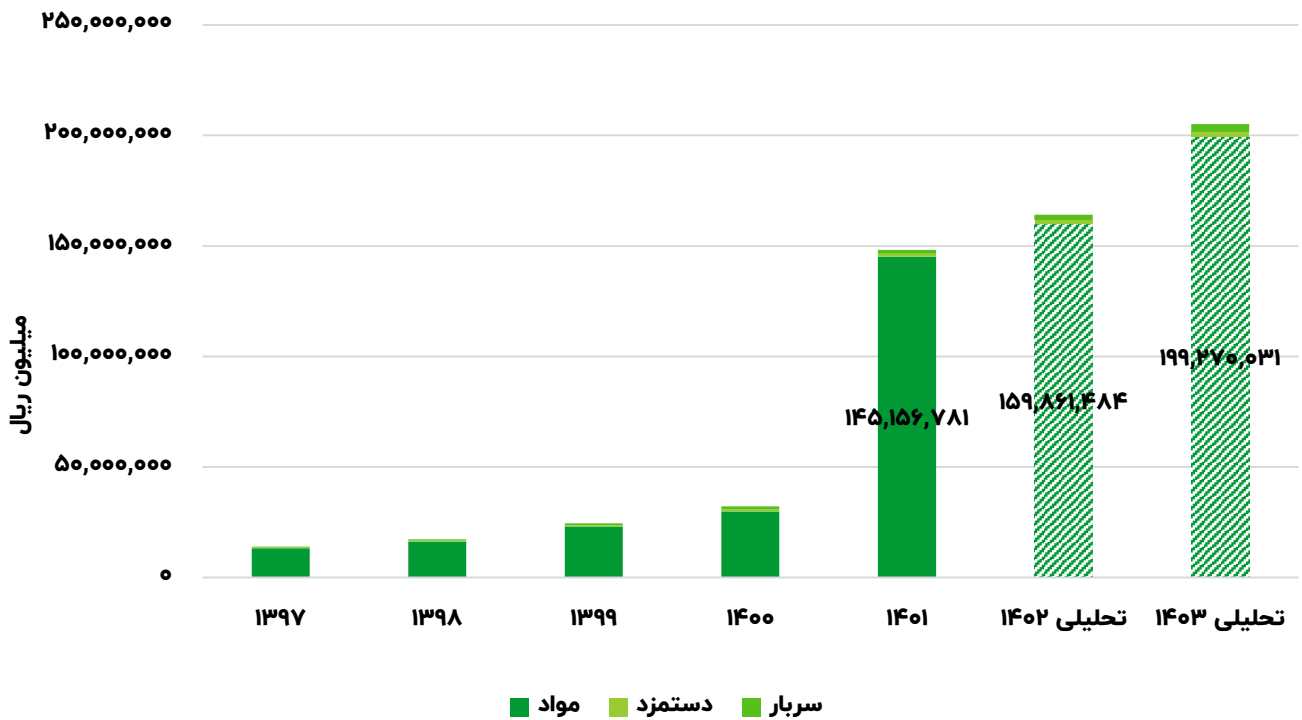
در سال ۱۴۰۱ شرکت موفق به فروش ۳۵۰ هزار تنی شده است که بخشی از آن مربوط به عملیات بسته‌بندی روغن بوده است. در تحلیل حاضر برآورد می‌شود که شرکت در سال جاری موفق به فروش ۲۸۴ هزار تن روغن خوراکی شود.



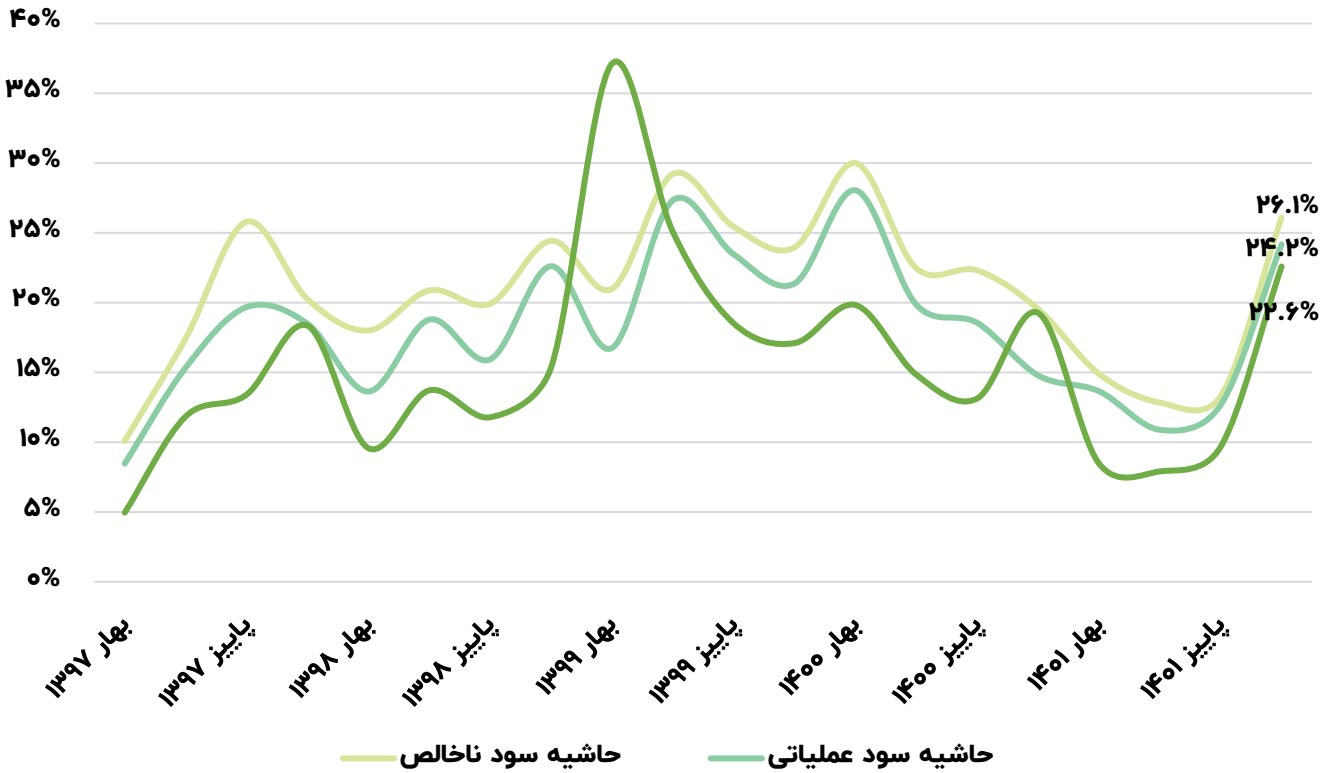
مبلغ فروش سالانه شرکت



ساختار بهای تمام شده شرکت



روند حاشیه سود فصلی شرکت



P/E ttm



مفروضات تحلیل

متغیرها	واحد	۱۴۰۲	۱۴۰۳
مقدار تولید روغن	تن	۲۸۴,۰۰۰	۲۸۴,۰۰۰
نرخ روغن پالم وارداتی	دلار	۸۲۷	۸۲۷
نرخ روغن آفتابگردان وارداتی	دلار	۱,۰۱۳	۱,۰۱۳
نرخ حمل	دلار	۸۰	۸۰
نرخ فروش روغن	ریال	۶۸۳,۷۲۰,۵۱۰	۸۳۴,۱۳۹,۰۲۲
تورم	درصد	۳۵٪	۳۵٪
دلار نیما	ریال	۲۸۵,۰۰۰	۳۴۲,۰۰۰
دلار آزاد	ریال	۵۰۰,۰۰۰	۶۵۰,۰۰۰

صورت سود و زیان

صورت سود و زیان	واحد	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	تحلیلی ۱۴۰۲	تحلیلی ۱۴۰۳
فروش	میلیون ریال	۵۲,۷۸۷,۰۲۳	۵۸,۷۹۹,۸۳۹	۱۸۶,۶۸۷,۷۲۸	۲۱۱,۶۹۶,۰۸۳	۲۵۸,۲۶۹,۲۲۲
بهای تمام شده کالای فروخته	میلیون ریال	(۳۹,۴۹۳,۱۱۹)	(۴۴,۸۲۹,۴۷۸)	(۱۵۳,۷۶۲,۲۹۵)	(۱۶۶,۶۹۵,۰۵۴)	(۲۰۸,۱۱۳,۶۹۱)
سود ناخالص	میلیون ریال	۱۳,۲۹۳,۹۰۴	۱۳,۹۷۰,۳۶۱	۳۲,۹۲۵,۴۳۳	۴۵,۰۰۱,۰۳۰	۵۰,۱۵۵,۵۳۱
هزینه اداری، عمومی و فروش	میلیون ریال	(۱,۱۶۶,۰۵۱)	(۱,۹۲۵,۷۸۸)	(۳,۱۵۸,۳۸۰)	(۴,۲۵۱,۹۸۳)	(۵,۷۲۸,۳۴۷)
سایر درآمد و هزینه های عملیاتی	میلیون ریال	(۲۳۲,۷۱۱)	۹۵,۸۷۱	۳۸۶,۰۱۷	۲۸۲,۵۲۳	۳۵۲,۷۲۱
سود عملیاتی	میلیون ریال	۱۱,۸۹۵,۱۴۲	۱۲,۱۴۰,۴۴۴	۳۰,۱۵۳,۰۷۰	۴۱,۰۳۱,۵۷۰	۴۴,۷۷۹,۹۰۵
هزینه های مالی	میلیون ریال	(۱,۷۴۳,۵۰۰)	(۲,۱۹۴,۱۶۷)	(۵,۳۳۳,۴۸۷)	(۴,۵۴۵,۷۵۶)	(۷,۲۰۰,۶۲۳)
سایر درآمد و هزینه های عملیاتی	میلیون ریال	۲,۴۳۰,۵۹۴	۱۲۰,۱۹۶	۱,۹۱۴,۶۶۱	۷۷۴,۴۳۴	۷۹۴,۷۳۴
سود قبل از مالیات	میلیون ریال	۱۲,۵۸۲,۲۳۶	۱۰,۰۶۶,۴۷۳	۲۶,۷۳۴,۲۴۴	۳۷,۲۶۰,۲۴۸	۳۸,۳۷۴,۰۱۶
مالیات	میلیون ریال	(۱,۲۵۰,۹۴۰)	(۳۷۷,۵۸۹)	(۲,۰۷۹,۳۵۶)	(۲,۸۹۸,۰۵۵)	(۲,۹۸۴,۶۸۳)
سود خالص	میلیون ریال	۱۱,۳۳۱,۲۹۶	۹,۶۸۸,۸۸۴	۲۴,۶۵۴,۸۸۸	۳۴,۳۶۲,۱۹۳	۳۵,۳۸۹,۳۳۳
سرمایه ثبت شده	میلیون ریال	۳,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰	۱۲,۰۰۰,۰۰۰	۱۲,۰۰۰,۰۰۰	۱۲,۰۰۰,۰۰۰
سود هر سهم	ریال	۳,۷۷۷	۳,۲۳۰	۲,۰۵۵	۲,۸۶۴	۲,۹۴۹

جدول تحلیل حساسیت

نرخ فروش روغن خوراکی							
۷۴۰,۰۰۰,۰۰۰	۷۲۰,۰۰۰,۰۰۰	۷۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۶۸۳,۷۲۰,۵۱۰	۶۶۰,۰۰۰,۰۰۰	۶۴۰,۰۰۰,۰۰۰	۶۲۰,۰۰۰,۰۰۰	
۳,۸۶۰	۳,۴۴۰	۳,۰۱۹	۲,۶۷۶	۲,۱۷۷	۱,۷۵۷	۱,۳۳۶	۲۶۰,۰۰۰
۳,۹۸۰	۳,۵۴۵	۳,۱۰۹	۲,۷۵۴	۲,۲۳۸	۱,۸۰۲	۱,۳۶۷	۲۷۰,۰۰۰ مقدار
۴,۱۰۰	۳,۶۵۰	۳,۱۹۹	۲,۸۳۲	۲,۲۹۸	۱,۸۴۸	۱,۳۹۷	۲۸۰,۰۰۰ فروش
۴,۱۴۸	۳,۶۹۲	۳,۲۳۵	۲,۸۶۴	۲,۳۲۲	۱,۸۶۶	۱,۴۰۹	۲۸۴,۰۰۰ روغن
۴,۲۲۰	۳,۷۵۵	۳,۲۸۹	۲,۹۱۰	۲,۳۵۸	۱,۸۹۳	۱,۴۲۷	۲۹۰,۰۰۰ خوراکی
۴,۳۴۰	۳,۸۶۰	۳,۳۷۹	۲,۹۸۸	۲,۴۱۹	۱,۹۳۸	۱,۴۵۸	۳۰۰,۰۰۰
۴,۴۶۰	۳,۹۶۵	۳,۴۶۹	۳,۰۶۶	۲,۴۷۹	۱,۹۸۴	۱,۴۸۸	۳۱۰,۰۰۰

جمع‌بندی:

شرکت صنعت غذایی کوروش با برندهای فامیلا، اویلا، سانتین و کیمبال یکی از مهم‌ترین بازیگران صنعت روغن خوراکی در کشور است و سهم بازار ۱۵ درصدی از بازار این محصول را در اختیار دارد. مشتریان عمده شرکت شامل فروشگاه‌های افق کوروش، بستر آنلاین اکالا و شرکت گلرنگ پخش می‌شود.

کارخانه‌های اشتهارد و تاکستان غکورش مجموعاً ظرفیت اسمی ۴۰۷ هزار تنی را دارا می‌باشند. تولید ماهانه روغن خوراکی شرکت نیز به طور متوسط در محدوده ۲۵ هزار تن قرار دارد. با توجه به مفروضات تحلیلی، سطح فروش شرکت برای سال‌های ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳ در محدوده ۲۸۴ هزار تن در نظر گرفته شده است. نرخ فروش محصولات روغنی نیز برای سال جاری در سطح ۶۸ میلیون تومان به ازای هر تن و برای سال ۱۴۰۳، ۸۳ میلیون تومان به ازای هر تن فرض شده است.

با توجه به قیمت روز سهم، برآورد سود ۲۸۶ تومانی برای سال جاری و تقسیم سود ۵۰ درصدی در مجمع پیش‌رو، P/e فوروارد شرکت در محدوده ۵/۱ واحد ارزیابی می‌شود.

تحلیل تکنیکال شرکت صنعت غذایی کورش (غکورش)



غکورش پس از تکمیل یک دیامتریک در قسمت اولیه چارت وارد روند افزایشی شده اما همزمان با رسیدن سهم به سطوح ۱/۹۳۰ تومانی شاهد ریزش شارپ قیمت تا محدوده ۱/۳۹۵ تومانی بودیم که نشان از خاتمه شاخه صعودی قبلی و آغاز یک دوره اصلاحی جدید در نمودار دارد. از طرف دیگر با توجه به اینکه قیمت در حال تکمیل قسمت ابتدایی الگو است نمی‌توان نظر دقیقی در رابطه با نوع آن داد. بنابراین دو سناریو آبی و قرمز را می‌توان برای ترسیم روند آتی غکورش متصور بود. با این حال از بعد قیمتی محدوده ۱/۳۶۰-۱/۲۵۰ تومانی، حمایت معتبری برای تغییر روند خواهد بود. گرچه از بعد زمانی برای خاتمه اصلاح همچنان باید تا تکمیل شدن ۵ یا ۷ شاخه از الگو منتظر ماند.

شرکت کارگزاری بورس بیمه ایران با بهره‌گیری از کادری مجرب و تکنولوژی روز، خود را متعهد به فراهم نمودن حرفه‌ای‌ترین خدمات کارگزاری و سرمایه‌گذاری می‌داند. این خدمات با رویکردی دلپذیر و صمیمانه ارائه می‌گردد تا رابطه‌ای بلندمدت با سرمایه‌گذاران برقرار گردد.

کارگزاری بورس بیمه ایران

Bourse Bimeh Iran Brokerage Co.



تهران، میدان آرژانتین، خیابان عماد مغنیه (بهاران)

نیش خیابان ۲۵، پلاک ۴ کد پستی: ۱۵۱۳۹۴۳۸۱۱

مرکز تماس: ۸۹۴۸-۰۲۱ شماره: ۸۹۴۸ داخلی (۱۴۳)