

یادداشت

هفته جذاب بورسی ها



حسین جعفری پژوهشگر بازار سرمایه

درحالی نوسانات نرخ ارز، آینده بازار بورس ایران را با ابهامات بسیاری مواجه ساخته که افزایش انتظارات تورمی و کاهش هرروزه ارزش پول باعث شده که در نبود بازارهای موازی جایگزین بازار سرمایه، سرعت ورود و گردش نقدینگی به بازار سرمایه بیش از پیش باشد و این روند به گونه‌ای است که هرروزه شاهد به واقمیت پیوستن شعار قدیمی اهالی بازار یعنی «فروشنندگان امروز، پشیمان شدگان فردا هستند» باشیم؛ بنابراین با ادامه این روند اجازه هیچ گونه اصلاح افت قیمتی به هیچ سهامی نخواهد داد. شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران در پایان معاملات روز سه‌شنبه مورخ ۱۳۹۹/۰۴/۱۱ به عدد ۱۴۱۹۴۵۳ واحد رسید که در مقایسه با پایان هفته قبل از خود، ۱۹۳۴۴۹ واحد معادل ۱۳ درصد رشد را تجربه کرده است. شایان ذکر است که میانگین رشد روزانه شاخص کل نیز، ۳۸۶۸۹ واحد است. طی این هفته، روزانه به‌طور میانگین ۵ میلیون برگه سهم به ارزش ۲۱۲ هزار میلیارد ریال در بیش از یک‌میلیون تعداد مبادلات، مورد مبادله قرار گرفت. ارزش معاملات بلوکی و اوراق ۵۰ هزار میلیارد ریال بود که نسبت به هفته قبل، بیش از ۲۵ درصد رشد را نشان داد و حاکی از هفته پرفعالیتی برای شرکت‌های حقوقی است. شاخص هم‌وزن نیز هم با ۳۴۴۴۰ واحد رشد، معادل ۷ درصد رشد نسبت به پایان هفته گذشته داشت و در ارتفاع ۴۲۳۰۰۵ واحد قرار گرفت.

هفته‌های خوب محصولات چرمی

طی معاملات هفته گذشته بیشترین بازدهی مربوط به گروه محصولات چرمی با ۲۷ درصد، گروه فرآورده‌های نفتی با ۲۱ درصد و گروه استخراج کانی‌های فلزی با ۲۰ درصد رشد و کمترین بازدهی نیز مربوط به گروه استخراج زغال سنگ با ۲ درصد، گروه لاستیک و پلاستیک با ۳ درصد و گروه عمده‌فروشی با ۱۱ درصد کاهش است. میانگین بازدهی صنایع در ۴ جلسه معاملاتی این هفته نسبت به یک هفته پیش دو گروه ذکرشده، همه گروه‌های بازار بین یک تا ۱۷ درصد بازدهی داشته‌اند. همچنین بیشترین تأثیر بر رشد شاخص کل مربوط به سهام فولاد مبارک اصفهان (فولاد) با ۱۵۶۸۳ واحد، صنایع پتروشیمی خلیج‌فارس (فارس) با ۱۱۶۷۳ واحد و ملی صنایع مس ایران (فملی) با ۷۲۷۰ واحد رشد و بیشترین تأثیر بر افت شاخص کل نیز مربوط به سهام توسعه صنایع پشه‌ر (پوشهر) با ۵۱۲ واحد، گروه مدیریت سرمایه‌گذاری امید (وامید) با ۱۲۷۱ واحد و معدنی و صنعتی گل‌گهر (کگل) با ۱۴۸۶ واحد افت است. بررسی بازدهی نفع‌دهی بازار طی این هفته نشان می‌دهد بیشترین بازدهی مربوط به سهام لبنیات پاک (غیاک) با ۱۱۱ درصد، نفت پارس (شنفت) با ۵۷ درصد و سنگ آهن گوه‌رزمین (ککهر) با ۵۱ درصد رشد قیمتی و کمترین بازدهی نیز مربوط به سهام مارگرین (غم‌سارگ) با ۱۲٫۸ درصد، فرآورده نسوز پارس (کفپارس) با ۱۲٫۵ درصد و تیلیسه نمونه (تیلیسه) با ۱۱ درصد افت قیمتی بوده است.

هفته خوب بانکی‌ها

طی این هفته، میانگین روزانه ارزش معاملات خرد در حدود ۱۴ هزار میلیارد تومان و میانگین روزانه خالص پول حقیقی واردشده ۷۶۲ میلیارد تومان بوده است که نسبت به میانگین روزانه هفته قبل از خود، به ترتیب بدون تغییر و ۱۴ درصد رشد را نشان می‌دهد. بیشترین ورود نقدینگی در سهام، بانک صادرات (وصادر) با ۳۰۰۰ میلیارد تومان، فولاد مبارک اصفهان (فولاد) با ۲۵۰۰ میلیارد تومان و بیمه آسیا (آسیا) همراه با گروه بهمن (خهمن) با ۱۶۰۰ میلیارد تومان بوده است. همچنین بیشترین خروج نقدینگی نیز در سهام سرمایه‌گذاری صیانت‌امین (صبا) با ۱۵۰۰ میلیاردتومان و تأمین‌گذاری تأمین اجتماعی (شتتا) با ۱۴۰۰ میلیارد تومان اتفاق افتاده است. بنابراین طی هفته گذشته بیشترین ورود نقدینگی در گروه‌های خودرو و ساخت قطعات خودرو و بانک و موسسات اعتباری و خروج نقدینگی در گروه‌های پتروشیمی، پالایشی و محصولات شیمیایی صورت گرفته است.

عرضه اولیه سینا

مهم‌ترین اخبار بازار سرمایه طی یک هفته گذشته عرضه اولیه شرکت سرمایه‌گذاری سیمان تأمین با نماد معاملاتی سینتا بود. در روز چهارشنبه ۱۱ تیر، ۱۵ درصد از سهام شرکت سرمایه‌گذاری سیمان تأمین به‌عنوان پانصدوچهل‌ویکمین شرکت در فهرست شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران در بخش سیمان، آهن و گچ عرضه شد. در پایان عرضه اولیه سینتا به هر کد بورسی ۲۹۰ سهم در سقف قیمتی ۱۵۷۵ تومانی تخصیص داده شد که معادل ۴۷۰ هزار تومان بود. در این عرضه اولیه بیش از ۴ میلیون و ۴۸۰ هزار نفر مشارکت کردند تا رکورد حضور در عرضه اولیه شکسته شود. همچنین در اطلاعاتی‌ای درخصوص تغییر دامنه نوسان صندوق دارایکم اعلام داشتند که از روز دوشنبه ۱۶ تیرماه دامنه نوسان صندوق‌های قابل معامله و مختلط به ۱۰ درصد کاهش می‌یابد؛ به‌نظر می‌رسد نبود یک بازارگردان برای صندوق دارایکم، مدیریت قیمت این نماد را دشوار کرد و سازمان بورس برای حل این مشکل، رو به کاهش دامنه نوسان آورده است. با اعلام وزیر اقتصاد از هفته آینده شاهد تشکیل بورس مسکن و مستغلات هستیم، در این راستا نیز بسیاری از سازمان‌ها همچون بنیاد مستضعان، بنیادشهید، ستاد فرمان امام، تأمین اجتماعی و دانشگاه آزاد اعلام آمادگی کردند. املاک خود را در این بورس قرار دهند؛ پیش‌تر نیز با اعلام وزیر اقتصاد در تیرماه هفته‌ای ۲ عرضه‌اولی خواهیم داشت و از عزم جدی تأمین اجتماعی برای ورود ۲۱ شرکت زیرمجموعه‌آن برای ورود به بازار بورس خبر داده شده بود.

اقتصاد

چالش تئوری‌های اقتصادی در تحلیل بورس تهران

عجایب ۶گانه پرسودترین بورس جهان!



اسفند ۹۸ برای برگزار می‌جمع سالانه و افزایش سرمایه در قیمت ۱۱۳۹ تومان بسته شده بود، ۲۷ اردیبهشت ۹۹ با قیمت ۵۸ تومان بازگشایی و در همان روز رشد صددرصدی قیمت را تجربه کرد. پس از آن نیز تا آخرین روز معاملاتی، این شرکت تنها سه‌روز کاری را بدون صف خرید بودن به‌پایان رسانده است. اما رکورد عجیب این شرکت حجم بالای معاملات یا تعداد روزهای صف خرید آن نبوده، بلکه ارزش بازاری شرکت است که این روزها به ۱۳۱ هزار میلیارد تومان یا با احتساب دلار ۱۹۹ هزار سالانی، به حدود ۷ میلیارد دلار رسیده است. این مقدار از ارزش بازاری کمپانی بزرگ رنو که حدود ۶/۵ میلیارد دلار است، بیشتر بوده و به نصف ارزش بازاری شرکت پورش رسیده که حدود ۱۴ میلیارد دلار است.

علامت‌سوال دربرابر چنین ارزش بازاری بالایی برای شرکت ایران خودرو و به‌هیچ‌وجه با عطش تقاضایی که برای خرید محصولات یا خرید سهام از سوی سرمایه‌گذاران بازار خودرو و بازار سهام وجود دارد، توجیه نمی‌شود، بلکه آنچه باید توضیح‌دهنده حبابی نبودن آن باشد میزان تولیدات ماهانه و سالانه شرکت، بازدهی و سود انباشته آن است، چراکه ارزش بازاری (Market Capitalization) به‌سرمایه شرکت به‌عنوان بخش مهمی از ترازنامه نیز توجه دارد. اوج‌گیری قیمت سهام ایران خودرویی‌ها درحالی در سال ۹۸ و ۹۹ سرعت گرفته که در سال ۹۸ کل تولید این شرکت ۳۹۳ هزار و ۸۱۲دستگاه خودرو بوده‌است که نسبت به سال ۹۶ (قبل از تحریم‌ها) افت ۴۵ درصدی را نشان می‌دهد. همچنین این شرکت از محل فروش، ۲۵۰۰ میلیارد ریال را متوجه خود دیده و مجموع زیان انباشته شرکت در پایان سال مالی ۹۸ به حدود ۱۰ هزار میلیارد تومان رسیده است. از سوی دیگر شرکت رنو که ارزش بازاری خود را با ایران خودرو برابر می‌بیند، تنها فروش جهانی آن در سال ۲۰۱۹ حدود ۳ میلیون و ۷۵۰ هزار وسیله نقلیه در سال و درآمد آن تقریباً ۶۱ میلیارد دلار بوده و همچنین سود عملیاتی کمپانی روز نیز در سال ۲۰۱۹ برابر با ۳ میلیارد دلار بوده‌است. به‌عبارتی‌فقط در تولید خودرو، تیراز سهامدار شرکت رنو حدود ۹/۵ برابر شرکت ایران خودرو است. حال اینکه چنین اوج‌گیری در ارزش بازاری ایران خودرو و قیمت سهام آن نشأت‌گرفته از حمایت‌های دولت، التهایبات بازارها یا عطش خریداران برای خرید است، بحثی است که جای خود دارد. به‌روروی حالا که ارزش این شرکت به‌تنهایی ۲ درصد از کل بازار را تشکیل می‌دهد و بالطبع تأثیر زیادی بر روند منفی و مثبت شاخص کل خواهد گذاشت، باید نگران از ادامه چنین روند بدون بنیادی بود.

داستان عجیب بازار ۱۸ میلیارد دلاری فولاد

درکنار وضعیت عجیب ارزش بازاری شرکت ایران خودرو، ارزش بازاری شرکت فولاد نیز شرایط مشابهی را رقم زده است، به‌طوری‌که فولاد مبارک اصفهان با نماد «فولاد» که آخرین روز معاملاتی خود را با قیمت ۱۱۶۵ تومان به‌پایان رسانده دیگر سهم بزرگ و شاخص‌ساز بازار محسوب‌شده است که به‌تنهایی ۶ درصد از کل ارزش بازار را تشکیل می‌دهد. این شرکت که تنها از اولین روز معاملاتی ۹۹ به حال حدود ۲۶۰ درصد رشد کرده، ارزش بازاری خود را به ۳۷۱ هزار میلیارد تومان یا ۱۸ میلیارد دلار رسانده است. هرچند این شرکت از شرکت‌های موجود در بازار بوده که عملکرد قابل‌قبولی را در تولید فولاد و بازدهی شرکتی ثبت کرده است، اما مقایسه آمار و ارقام بازاری آن با کمپانی‌های بزرگ فولادسازی در دنیا، مجدد موردی عجیب‌تر از «خودرو» را نشان می‌دهد. به‌عنوان مثال؛ کمپانی POSCO غول فولادسازی جهان بوده، به‌طوری‌که تولید سالیانه آن از حدود ۴۰ میلیون تن فولاد متجاوز شده است و در رتبه پنجم کمپانی‌های فولادسازی دنیا قرار دارد. درحال حاضر ارزش بازاری این شرکت با درآمد ۷۰ میلیارد دلاری در سال ۲۰۱۹ و تولید ۴۰ میلیون تنی

در همین سال برابر با ۱۵ میلیارد دلار بوده است که ۳ میلیارد دلار هم از فولاد مبارک عقب‌تر است. این درحالی است که کل مجموع تولید فولادسازی ایمیدرو که شرکت فولاد مبارک هم جزئی از آن است ۱۶ میلیون تن فولاد بوده که ۱۰ میلیون آن به فولاد مبارک تعلق دارد. بنابراین «فولاد» که عملکردی یک‌چهارم عملکرد POSCO را در تولید سالیانه خود ثبت کرده، هرروز اختلاف ارزش بازاری خود با این کمپانی را بیشتر می‌کند. همچنین بررسی صورت‌های مالی دو شرکت حاکی از اختلاف درآمدی عظیم شرکت فولاد مبارک در مقایسه با POSCO است. شرکت POSCO تنها در ۲۰۱۹ سود عملیاتی برابر با ۴ میلیارد دلار و درآمدی برابر با ۷۰ میلیارد دلار را ثبت کرده است. با توجه به سرعت رشد قیمتی فولاد که تنها در ۱۰ روز معاملاتی اخیر، ۴۵ درصد بوده و ادامه روند رو به رشد بازار سهام، بعید نیست که ارزش بازاری این شرکت با غول چندملیتی فولاد جهان «آرسلور میتال» برسد. این سهم نیز مانند ایران خودرو و چندین سهم بزرگ دیگر که هم‌زمان ایزاری برای کنترل هیجان در بازار بوده‌اند، می‌توانند عاملی برای بالا رفتن آن باشند.

فوکا در سیطره ۷ حقیقی

شرکت فولاد کاویان با نماد معاملاتی فوکا با سرمایه‌ای بیش از ۸۰ هزار میلیاردی در صنعت فلزات اساسی و در بازار پایه نانجی فرابورس فعالیت می‌کند. براساس عرف موجود در بازار سرمایه ایران، سهامداران عمده شرکت‌های بورسی غالباً شرکت‌های حقوقی هستند که با منابع مالی خود بخش زیادی از سهام شرکت موردنظر را در تملک خود دارند. اما در ارتباط با شرکت فولاد کاویان که در تولید آهن و فولاد پایه فعالیت می‌کند این مورد کمی عجیب به‌نظر می‌رسد. ترکیب سهامداران عمده فولاد کاویان نشان می‌دهد که نه‌تنها هیچ شرکت حقوقی‌ای در سهامداران عمده این شرکت حضور ندارد، بلکه از مجموع ۵ میلیارد و ۹۷۰ میلیون برگه سهام این شرکت، بیش از ۵ میلیارد و ۲۰۰ میلیون برگه سهام تحت مالکیت ۷ سهامدار حقیقی است. به عبارت دیگر بیش از ۸۶ درصد از سهام آن در اختیار اشخاص حقیقی و تنها ۷۷۰ میلیون سهام آن یا ۱۴ درصد در اختیار دیگر سرمایه‌گذاران است و براساس اطلاعات مندرج در سایت مدیریت فناوری بورس تهران، درصد شناوری این شرکت کمتر از یک درصد است. البته حضور عمده سرمایه‌گذاران حقیقی در سهام شرکت‌ها به هیچ‌وجه نکته منفی نبوده، بلکه بالا بودن شناوری آن نیز جزء نکات مثبت محسوب خواهد شد، اما اینکه تعداد اندکی افراد حقیقی بتوانند کلیت سهامی را در اختیار داشته باشند به‌اندازه حضور عمده نهاده‌های حقوقی مشکوک و نگران‌کننده خواهد بود. از طرفی روند سودسازی شرکت در سال‌های ۹۶ و ۹۷ و ۹۸ به ترتیب ۶،۵، ۱۳۵ و ۴۸۲ ریال، زیان شناسایی‌شده را نشان می‌دهد که به‌عبارت بهتر طی این سال‌ها شرکت نه‌تنها سودی به‌ازای هر سهم نداشته، بلکه بر مقدار زیان خود هم افزوده است. اما نکته عجیب‌تر اینکه مقدار بازدهی قیمتی سهام این شرکت در سال ۹۸ برابر با ۷۱۴ درصد رشد در سه ماهه نخست سال ۹۹ نیز ۱۵۷ درصد رشد را تجربه کرده و درحال حاضر در قیمت ۱۳۰۰ تومان مبادله می‌شود. از آنجا که هیچ‌رابطه منطقی‌ای بین روند سودسازی و بازدهی قیمت شرکت فولاد کاویان دیده نمی‌شود، می‌توان گفت که هیچ عامل بنیادی در رشد قیمت این سهم دخیل نبوده و باید علت این افزایش قیمت را در عامل‌هایی چون رانت‌های اطلاعاتی موجود در این سهام دانست.

رشد ۴۷۷ درصدی کدما در ۳ ماه!

مورد عجیب دیگر در بازار سهام، گران‌ترین سهم این بازار؛ «معدنی دماوند با نماد کدما» است که در بازار دوم فرابورس معامله می‌شود. این سهام که در آخرین روز کاری بازار، کار خود را با قیمت ۵۱ هزار تومان به‌پایان رسانده،

شنبه ۱۴ تیر ۱۳۹۹ شماره ۳۰۷۵



www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir

www.fdn.ir