اخبار

قطب‌نمای معاملات هفتگی اوراق خزانه اسلامی

داده‌های اداره تحلیل‌های اقتصادی و ریسک سازمان بورس و اوراق بهادار نشان می‌دهد نرخ بازده تا سررسید (YTM) اوراق خزانه اسلامی از اولین روز هفته گذشته تا روز چهارشنبه ۱۱ شهریور ۱۴۰۵ با رشد ۰/۳ واحد درصدی، به ۴۰/۶۸ درصد رسیده است. براساس داده‌های اداره تحلیل‌های اقتصادی و ریسک سازمان بورس و اوراق بهادار، از روز شنبه ۷ شهریور تا ساعت ۱۳ روز چهارشنبه ۱۱ شهریور ۱۴۰۵، مجموع حجم معاملات خرد اوراق خزانه اسلامی (اخزا) به ۱۰ میلیون ورقه رسیده است. آمارها نشان می‌دهد بیشترین و کمترین حجم معاملات اوراق خزانه اسلامی (اخزا) به‌ترتیب در روزهای ۱۰ و ۷ شهریور ۱۴۰۵، با ثبت «۴ میلیون و ۴۳۸ هزار ورقه» و «۲ میلیون و ۲۱۳ هزار ورقه» رقم خورده است.

تاثیر افزایش نرخ بنزین بر نمادهای پالایشی

صدای بورس | علی بهشتی‌روی، کارشناس بازار سرمایه، در گفت‌وگو با صدای بورس در خصوص تاثیر افزایش نرخ بنزین بر نمادهای پالایشی عنوان کرد: نخستین نکته‌ای که در تحلیل این تصمیم باید مورد توجه قرار گیرد، تفکیک میان «قیمت بنزین برای مصرف‌کننده» و «نرخ فروش بنزین توسط پالایشگاه‌ها» است؛ چراکه افزایش قیمت در جایگاه‌های عرضه لزوماً به معنای افزایش درآمد و سودآوری پالایشگاه‌های بورسی نیست. بهشتی‌روی با اشاره به ساختار زنجیره تولید و توزیع بنزین اظهار کرد: نفت خام در پالایشگاه به مجموعه‌ای از فرآورده‌ها تبدیل می‌شود و این فرآورده‌ها پس از آن از طریق شبکه شرکت ملی پالایش و پخش توزیع شده و در نهایت به دست مصرف‌کننده می‌رسند.

وی افزود: قیمت ۱۰ هزار تومانی، قیمت پرداختی مصرف‌کننده در انتهای این زنجیره است، در حالی که درآمد و حاشیه سود پالایشگاه‌ها براساس سازوکار قیمت‌گذاری و فرمول‌های مربوط به خوراک و فرآورده تعیین می‌شود و الزاما ارتباط مستقیمی با قیمت عرضه در جایگاه ندارد.

این کارشناس بازار سرمایه تاکید کرد: در مورد شرکت‌های پالایشی از جمله شپنا، شبندر، شتران، شبریز، شاوان، شراز و شبهرن نمی‌توان صرفا بر اساس خبر افزایش نرخ بنزین نتیجه گرفت که نرخ فروش محصولات این شرکت‌ها دو برابر شده است یا سودآوری آنها به همان نسبت افزایش خواهد یافت. به گفته او، پرسش کلیدی این است که آیا همزمان با افزایش قیمت مصرف‌کننده، فرمول تسویه میان دولت، شرکت ملی پالایش و پخش و پالایشگاه‌ها نیز تغییر خواهد کرد یا خیر.

وی ادامه داد: اگر نرخ فروش پالایشگاه‌ها تغییری نکند و دولت صرفاً نرخ پرداختی مصرف‌کننده را افزایش دهد، اثر مستقیم این تصمیم بر سود هر سهم (EPS) شرکت‌های پالایشی می‌تواند محدود باشد.

بهشتی‌روی در ادامه به یکی از آثار مهم افزایش نرخ بنزین اشاره کرد و گفت: یکی از اهداف اصلی افزایش نرخ سوم، کنترل مصرف و کاهش رشد تقاضای بنزین است. اگر این سیاست بتواند به کاهش واقعی مصرف منجر شود، نیاز کشور به واردات بنزین نیز می‌تواند کاهش یابد.

او معتقد است این اتفاق از دو منظر برای اقتصاد کشور اهمیت دارد؛ نخست اینکه فشار ارزی ناشی از واردات بنزین کاهش پیدا می‌کند و دوم اینکه اهمیت تولید داخلی فرآورده‌های نفتی افزایش خواهد یافت.

این کارشناس بازار سرمایه توضیح داد: اگر مسیر سیاست‌گذاری به این سمت حرکت کند که مصرف بنزین کنترل شود، واردات کاهش پیدا کند و هم‌زمان ظرفیت و کیفیت تولید داخلی افزایش یابد، پالایشگاه‌های داخلی از منظر استراتژیک در موقعیت مطلوب‌تری قرار خواهند گرفت. به گفته بهشتی‌روی، بنابراین اثر مثبت اولیه این سیاست برای گروه پالایشی بیشتر از جنس بهبود اقتصاد انرژی و کاهش کسری بنزین است. وی با اشاره به فاصله تاریخی میان قیمت مصرف‌کننده بنزین و هزینه واقعی اقتصادی آن اظهار کرد: سال‌ها قیمت بنزین فاصله قابل توجهی با هزینه واقعی اقتصادی آن داشته و این مساله به شکل‌گیری یارانه سنگین، رشد مصرف، افزایش فشار بر بودجه دولت و در برخی مقاطع نیاز به واردات بنزین منجر شده است. بهشتی‌روی افزایش تدریجی قیمت بنزین را اقدامی در جهت اصلاح بخشی از این عدم تعادل دانست و گفت: برای بازار سرمایه زمانی این اصلاح اهمیت بیشتری پیدا می‌کند که به رابطه مالی دولت و پالایشگاه‌ها نیز تسری پیدا کند.

وی افزود: افزایش قیمت در سمت مصرف‌کننده باید درنهایت به شکلی منطقی در زنجیره قیمت‌گذاری و تسویه پالایشگاه‌ها نیز منعکس شود. در غیر این صورت، افزایش قیمت بنزین در جایگاه الزاما به افزایش سودآوری شرکت‌های پالایشی منجر نخواهد شد. این کارشناس بازار سرمایه درباره آثار این تصمیم بر سایر صنایع بورسی نیز گفت: تاثیر افزایش نرخ بنزین برای همه صنایع یکسان نیست و صنایعی که وابستگی بیشتری به حمل‌ونقل دارند، در کوتاه‌مدت با افزایش هزینه‌های لجستیکی مواجه خواهند شد.

به گفته او بخشی از این افزایش هزینه ممکن است در ادامه از طریق افزایش قیمت فروش محصولات به مصرف‌کننده منتقل شود، اما در کوتاه‌مدت می‌تواند حاشیه سود شرکت‌ها را تحت فشار قرار دهد.

وی صنعت خودرو را نیز از صنایعی دانست که افزایش هزینه سوخت می‌تواند بر آن اثرگذار باشد. این اثر می‌تواند هم از سمت تقاضا و هم از محل افزایش هزینه‌های عملیاتی ایجاد شود و در مجموع، اثری منفی یا دست‌کم دوگانه بر این صنعت داشته باشد.

بهشتی‌روی در پایان تأکید کرد که در صنایعی مانند فولاد، سیمان و پتروشیمی، نباید اثر افزایش قیمت بنزین را با متغیرهای اصلی هزینه‌ای این صنایع اشتباه گرفت. وی گفت: برای بسیاری از این صنایع، قیمت گاز و برق اهمیت بسیار بیشتری از بنزین دارد. بنابراین برای ارزیابی آثار سیاست‌های انرژی بر سودآوری شرکت‌های فولادی، سیمانی و پتروشیمی، باید در درجه نخست تغییرات نرخ گاز، برق و سایر نهاده‌های انرژی را مورد بررسی قرار داد.

«تعادل» روند معاملات بازار سهام را بررسی می‌کند

بورس در قله ۷ میلیونی

رکوردشکنی‌های شاخص کل بورس تهران همچنان ادامه دارد و بازار سهام هر روز در محدوده‌های جدیدی قرار می‌گیرد. روز سه‌شنبه نیز شاخص کل بورس تهران با ورود به محدوده ۷ میلیونی، رکورد جدیدی را در کارنامه بازار سرمایه به ثبت رساند.

در همین حال، برخی کارشناسان عقیده دارند عوامل مختلفی در رشد اخیر بازار سهام نقش داشته‌اند. به اعتقاد این گروه از کارشناسان، عرضه‌های اولیه اخیر در کنار افزایش نرخ دلار در بازار آزاد و اثرگذاری آن بر نرخ دلار حواله، از جمله عواملی هستند که به تقویت روند صعودی بورس تهران کمک کرده‌اند.

مجموع این عوامل موجب شده است بازار سهام در روزهای اخیر روندی مثبت و روبه‌رشد را تجربه کند و شاخص کل نیز با عبور از محدوده‌های مهم، رکوردهای تازه‌ای را به ثبت برساند.

عبور شاخص کل بورس از کانال ۷ میلیون واحد را نمی‌توان صرفاً حاصل رشد چند نماد بزرگ دانست و بررسی روند معاملات در این روز نشان می‌دهد که دست‌به‌دست هم دادن چند عامل باعث شده که شاخص کل بورس روند صعودی و ادامه‌دار را تجربه کند. نخستین مورد تداوم ورود نقدینگی به بازار سهام است. در معاملات روز اخیر نزدیک به ۴ هزار میلیارد تومان پول وارد سهام، حق‌تقدم و صندوق‌های سهامی شد؛ در حالی که خروج بیش از ۴.۷ هزار میلیارد تومان پول از صندوق‌های درآمد ثابت نشان می‌دهد بخشی از سرمایه‌ها همچنان در حال حرکت به سمت دارایی‌های ریسکی‌تر است. به بیان ساده‌تر سرمایه‌گذاران سود بیشتر را در قبال ریسک بیشتر قبول کرده‌اند.

ازسوی دیگر، رشد ۱.۸ درصدی شاخص هم‌وزن در کنار رشد ۲.۴ درصدی شاخص کل نشان می‌دهد که صعود بازار تنها به نمادهای شاخص ساز محدود نبوده و بخش قابل توجهی از سهام نیز در این روند همراه شده‌اند. وجود ۵۱۱ صف خرید در برابر تنها ۱۸ صف فروش نیز تصویری از برتری جدی تقاضا ارایه می‌دهد.

ادامه‌دار بودن روند صعودی بازار سهام نیز بیش از هر چیزی به تداوم ورود نقدینگی، نرخ ارز، انتظارات تورمی و وضعیت متغیرهای بنیادی شرکت‌ها وابسته است. در کوتاه‌مدت، پس از چنین رشد قدرتمندی، افزایش عرضه و شناسایی سود کاملاً طبیعی است و حتی می‌تواند به اصلاح‌های مقطعی منجر شود؛ بنابراین نمی‌توان انتظار داشت شاخص بدون وقفه مسیر صعودی را ادامه دهد.

بااین‌حال، تا زمانی که ارزش معاملات در سطوح بالا باقی بماند، جریان پول حقیقی معکوس نشود و تعداد صف‌های خرید به شکل محسوسی کاهش پیدا نکند، سناریوی غالب همچنان صعودی است. در واقع، ورود شاخص به کانال ۷ میلیون واحد می‌تواند پایان یک موج صعودی نباشد، بلکه آغاز مرحله‌ای جدید باشد؛ البته مشروط به اینکه بازار بتواند در روزهای آینده این سطح را تثبیت کند. بنابراین، نقطه حساس فعلی نه صرفاً رسیدن شاخص به ۷ میلیون واحد، بلکه نحوه رفتار بازار پس از فتح این کانال است. تثبیت بالای این محدوده همراه با تداوم ورود نقدینگی می‌تواند زمینه‌ساز رکوردهای جدید شود، اما افزایش شدید عرضه و خروج پول می‌تواند شاخص را وارد فاز استراحت و اصلاح کند.

بازار از دریچه معاملات

بورس تهران روز سه‌شنبه یکی از متفاوت‌ترین روزهای معاملاتی خود را پشت سر گذاشت؛ روزی که شاخص کل توانست برای نخستین‌بار از مرز ۷ میلیون واحد عبور کند و رکورد جدیدی را در کارنامه بازار سرمایه به ثبت برساند. شاخص کل بورس در پایان معاملات روز اخیر با افزایش ۱۶۷ هزار و ۳۳۰ واحدی، معادل ۲.۴۲ درصد رشد کرد و در سطح ۷ میلیون و ۷۴ هزار و ۹۴۵ واحد ایستاد. این در حالی است که شاخص کل در جریان معاملات صبح حتی بیش از ۱۸۰ هزار واحد افزایش یافته بود، اما در ادامه با افزایش عرضه در برخی نمادها، بخشی از رشد خود را از دست داد.

باوجود افزایش عرضه‌ها، فشار فروش به‌اندازه‌ای نبود که بتواند مسیر کلی بازار را تغییر دهد. در واقع، بازار سهام در این روز اگرچه نسبت به‌روز گذشته با عرضه‌های بیشتری مواجه شد، اما قدرت تقاضا همچنان در سطحی قرار داشت که اجازه عقب‌نشینی جدی شاخص‌ها را نداد.

مهم‌ترین اتفاق معاملات گذشته را باید ورود شاخص کل به کانال ۷ میلیون واحد دانست؛ سطحی که پیش‌ازاین برای بازار سرمایه دست‌نیافتنی به نظر می‌رسید و اکنون به یک رکورد تاریخی تبدیل شده است. رسیدن شاخص کل به این محدوده در شرایطی رخ داد که تقاضا در بخش قابل توجهی از بازار همچنان بالا بود. هرچند برخی نمادهایی که معاملات خود را با صف خرید آغاز کرده بودند، در ادامه با افزایش عرضه مواجه شدند، اما این موضوع در اغلب موارد به معنای تغییر جهت معاملات و ورود نمادها به محدوده منفی نبود. به بیان دیگر، بخشی از صف‌های خرید عرضه شد، اما خریداران همچنان در سمت تقاضا حضور داشتند و همین موضوع مانع از تغییر روند کلی بازار شد.

در کنار رشد قابل توجه شاخص کل، شاخص کل هم‌وزن نیز معاملات مثبتی را پشت سر گذاشت. این شاخص با افزایش ۳۴ هزار و ۱۹۰ واحدی، معادل ۱.۸ درصد رشد کرد و به ارتفاع یک میلیون و ۹۳۶ هزار و ۶۴۳ واحد رسید. رشد هم‌زمان شاخص کل و شاخص هم‌وزن اهمیت زیادی دارد؛ چراکه نشان می‌دهد صعود صرفاً به چند نماد بزرگ و شاخص ساز محدود نبوده و بخش گسترده‌تری از بازار نیز در مسیر صعودی حرکت کرده است.

در پایان معاملات سه‌شنبه، ۷۴۰ نماد در محدوده مثبت قرار گرفتند و تنها ۱۱۷ نماد معاملات منفی داشتند. این نسبت به‌خوبی نشان می‌دهد که جریان عمومی بازار همچنان در اختیار خریداران بوده و سمت تقاضا برتری محسوسی نسبت به عرضه داشته است.

یکی دیگر از نکات مهم معاملات روز اخیر، افزایش ارزش معاملات نسبت به‌روز گذشته بود. در مجموع ۱۰۳ میلیارد سهم در جریان معاملات روز گذشته دادوستد شد و ارزش معاملات سهام، حق‌تقدم و صندوق‌های سهامی به ۴۴ هزار و ۵۹۳ میلیارد تومان رسید. ترکیب رشد شاخص‌ها، افزایش ارزش معاملات و ورود پول حقیقی اهمیت ویژه‌ای دارد، چراکه نشان می‌دهد رشد چهارمین روز کاری هفته بازار تنها نتیجه قفل‌شدن تعداد زیادی از نمادها در صف خرید نبوده، بلکه گردش نقدینگی نیز در سطح قابل توجهی انجام شده است.

آمار جریان نقدینگی نیز یکی دیگر از نقاط قوت معاملات روز گذشته بود. در جریان معاملات سه‌شنبه، ۳ هزار و ۹۷۲ میلیارد تومان پول به سهام، حق‌تقدم و صندوق‌های سهامی وارد شد. البته میزان ورود پول نسبت به‌روز گذشته که ۷ هزار و ۵۵۹ میلیارد تومان ثبت شده بود، کاهش یافته است؛ با این حال، ورود نزدیک به ۴ هزار میلیارد تومان نقدینگی به بازار سهام همچنان رقم قابل توجهی محسوب می‌شود و از تداوم اقبال سرمایه‌گذاران به بازار حکایت دارد.

در همین حال، خروج پول از صندوق‌های درآمد ثابت به ۴ هزار و ۷۸۴ میلیارد و ۲۰۰ میلیون تومان رسید. این موضوع می‌تواند نشان‌دهنده ادامه جابه‌جایی بخشی از نقدینگی از ابزارهای کم‌ریسک‌تر به سمت بازار سهام باشد؛ موضوعی که در صورت تداوم، می‌تواند همچنان به تقویت تقاضا در بورس کمک کند.

یکی از مهم‌ترین نشانه‌های برتری تقاضا در معاملات روز گذشته، وضعیت صف‌های خریدوفروش بود. در پایان معاملات، ۵۱۱ صف خرید در برابر تنها ۱۸ صف فروش شکل گرفت. این اختلاف قابل توجه نشان می‌دهد که اگرچه عرضه‌ها نسبت به‌روز گذشته افزایش یافته بود، اما همچنان قدرت تقاضا در بازار به شکل محسوسی بالاتر از فشار فروش قرار داشت.

ازسوی دیگر، ارزش سفارش‌های خرید به ۱۷ هزار و ۷۱۲ میلیارد و ۹۰۰ میلیون تومان رسید، در حالی که ارزش سفارش‌های فروش تنها ۴۴۴ میلیارد و ۳۰۰ میلیون تومان بود. این فاصله قابل توجه میان سفارش‌های خریدوفروش، تصویر روشنی از وضعیت کلی بازار در پایان معاملات سه‌شنبه ارایه می‌دهد؛ بازاری که باوجود افزایش عرضه، همچنان با تقاضای قدرتمند مواجه است.

در سمت دیگر، بررسی سرانه خریدوفروش نشان می‌دهد که قدرت خرید حقیقی‌ها اندکی پایین‌تر از قدرت فروش قرار داشته است. سرانه خرید در معاملات ۱۰۱ میلیون تومان و سرانه فروش ۱۰۲ میلیون تومان ثبت شد. براین‌اساس، نسبت قدرت خرید حدود ۰.۹۹ محاسبه می‌شود.

البته نمی‌توان صرفاً برمبنای این شاخص درباره وضعیت کلی بازار قضاوت کرد. در کنار این نسبت، باید ورود ۳ هزار و ۹۷۲ میلیارد تومان پول به سهام، تعداد بالای نمادهای مثبت، وجود ۵۱۱ صف خرید و اختلاف قابل توجه ارزش سفارش‌های خریدوفروش را نیز در نظر گرفت.

در مجموع، معاملات سه‌شنبه ۱۷ شهریور را می‌توان یکی از مهم‌ترین روزهای تاریخ بورس تهران دانست؛ روزی که شاخص کل برای نخستین‌بار کانال ۷ میلیون واحد را فتح کرد و در کنار آن، شاخص هم‌وزن نیز رشد قابل توجهی داشت. به‌طور کلی می‌توان گفت که بازار سهام یک روز مثبت و رکوردشکن را پشت سر گذاشت و نسبت به اتفاقات و شرایط سیاسی و حتی اقتصادی واکنش چندانی نشان نمی‌دهند. کارشناسان عقیده دارند که ادامه‌دار بودن این روند تنها به معامله‌گران بازار بستگی دارد که روزهای آتی چه رفتاری در بازار داشته باشند و آیا تصمیم بگیرند نقدینگی خود را وارد بازار سهام کنند تا کسب سودهای قابل توجه به سیو سود بپردازند، باید صبور بود و دید که رفتار معامله‌گران طی روزهای آتی چگونه می‌شود.

دلار آزاد به سود کدام شرکت‌های بورسی تمام می‌شود؟

تفاوت نرخ ارز مرکز مبادله با بازار آزاد، یکی از مهم‌ترین متغیرهایی است که می‌تواند مسیر سودآوری شرکت‌های صادرات‌محور بازار سرمایه را تحت‌تأثیر قرار دهد. بررسی گزارش‌های ماهانه شرکت‌ها در سامانه کدال نشان می‌دهد که تنها توجه به میزان صادرات برای شناسایی نمادهای ارزنده کافی نیست و نرخ واقعی تسعیر ارز نیز باید هم‌زمان مورد توجه قرار گیرد. براساس داده‌های مرداد ماه ۱۴۰۵، برخی شرکت‌ها بخش عمده یا حتی تمام درآمد خود را از محل صادرات به دست می‌آورند و در نتیجه نسبت به تغییرات نرخ ارز حساسیت بیشتری دارند.

بازار سرمایه در سال‌های اخیر همواره تحت‌تأثیر نرخ ارز قرار داشته است. از یک‌سو، افزایش نرخ دلار می‌تواند هزینه‌های شرکت‌های واردات‌محور را افزایش دهد و ازسوی دیگر، برای شرکت‌هایی که بخش قابل توجهی از محصولات خود را صادر می‌کنند، رشد نرخ ارز می‌تواند به افزایش درآمد ریالی منجر شود. با این حال، میزان اثرگذاری نرخ ارز بر عملکرد شرکت‌ها یکسان نیست، چراکه نحوه تسعیر درآمدهای ارزی، سهم صادرات از فروش، زمان وصول مطالبات، نوع قراردادهای فروش و حتی بازار مقصد محصولات، در میزان بهره‌مندی شرکت‌ها از رشد نرخ ارز نقش دارند. به همین دلیل، بررسی هم‌زمان سهم صادرات از کل فروش و نرخ واقعی تسعیر ارز می‌تواند تصویر دقیق‌تری از وضعیت شرکت‌های صادراتی در اختیار سرمایه‌گذاران قرار دهد. داده‌های گزارش‌های ماهانه مردادماه ۱۴۰۵ نشان می‌دهد در میان حدود ۱۰۰ شرکت بورسی و فرابورسی بررسی‌شده، اختلاف قابل توجهی میان نرخ‌های تسعیر ارز وجود داشته است.

نرخ تسعیر حلقه گمشده تحلیل شرکت‌های صادراتی

بهناز اکبرپور، کارشناس بازار سرمایه با اشاره به اهمیت گزارش‌های ماهانه شرکت‌ها در سامانه کدال گفت: هر ماه با انتشار گزارش‌های ماهانه شرکت‌های بورسی، نرخ تسعیر ارز همان ماه نیز در گزارش‌های کدال قابل مشاهده است و بررسی این نرخ از آن جهت اهمیت دارد که سرمایه‌گذاران می‌توانند شرکت‌هایی را که فروش صادراتی خود را با نرخ ارز مرکز مبادله یا نرخ‌های نزدیک به بازار آزاد تسعیر می‌کنند، از یکدیگر تفکیک کنند.

وی ادامه داد: هرچه سهم صادرات از مجموع درآمد یک شرکت بیشتر باشد، تغییرات نرخ تسعیر ارز نیز اثر بااهمیت‌تری بر مبلغ فروش، حاشیه سود و درنهایت سودآوری آن شرکت خواهد داشت.

این کارشناس بازار سرمایه توضیح داد که در دوره‌هایی که نرخ دلار آزاد با رشد همراه می‌شود یا نرخ ارز توافقی افزایش مناسبی را تجربه می‌کند، بررسی هم‌زمان نرخ تسعیر و درصد صادرات شرکت‌ها اهمیت بیشتری پیدا می‌کند. به گفته او، افزایش نرخ ارز لزوماً به یک اندازه بر عملکرد تمام شرکت‌های صادرات‌محور اثر نمی‌گذارد؛ چراکه میزان صادرات، بازار مقصد، نوع قراردادهای فروش، زمان وصول مطالبات ارزی و نرخ واقعی تبدیل ارز در شرکت‌ها با یکدیگر متفاوت است.

اکبرپور تأکید کرد: ارزیابی نرخ تسعیر در کنار سهم صادرات، تصویر دقیق‌تری از میزان بهره‌مندی شرکت‌ها از افزایش نرخ ارز ارایه می‌دهد.

براساس بررسی انجام‌شده، میانگین نرخ ارز توافقی در مردادماه ۱۴۰۵ حدود یک میلیون و ۵۴۰ هزار ریال بوده، در حالی که میانگین نرخ ارز آزاد در همین ماه به یک میلیون و ۸۸۸ هزار ریال رسیده است. بنابراین، فاصله میان این دو نرخ همچنان قابل توجه بوده و برای شرکت‌هایی که بخش مهمی از درآمد خود را از صادرات به دست می‌آورند، نحوه تسعیر ارز می‌تواند تفاوت معناداری در درآمد ریالی ایجاد کند.

۱۷ درصد شرکت‌ها پایین‌تر از نرخ توافقی تسعیر کردند

بررسی نرخ تسعیر ارز حدود ۱۰۰ شرکت بورسی و فرابورسی نشان می‌دهد که شرکت‌ها در مردادماه رفتار یکسانی در زمینه تسعیر درآمدهای ارزی نداشته‌اند. اکبرپور در تشریح نتایج این بررسی گفت: ۱۷ درصد شرکت‌های مورد بررسی، ارز خود را با نرخی پایین‌تر از یک میلیون و ۵۰۰ هزار ریال تسعیر کرده‌اند؛ یعنی نرخ ثبت‌شده برای این شرکت‌ها پایین‌تر از محدوده نرخ ارز توافقی بوده است.

در مقابل، بخش عمده شرکت‌های بررسی‌شده نرخ‌هایی نزدیک به نرخ ارز توافقی داشته‌اند. به گفته این کارشناس بازار سرمایه، ۵۷ درصد شرکت‌ها نرخ تسعیر بین یک میلیون و ۵۰۰ هزار تا یک میلیون و ۶۰۰ هزار ریال را گزارش کرده‌اند که در محدوده نرخ ارز توافقی قرار می‌گیرد.

در بخش دیگری از این بررسی، ۵ درصد شرکت‌ها نرخ تسعیر بین یک میلیون و ۶۰۰ هزار تا یک میلیون و ۷۰۰ هزار ریال داشته‌اند. این نرخ‌ها اگرچه بالاتر از متوسط نرخ ارز توافقی در مردادماه بوده‌اند، اما همچنان با میانگین نرخ ارز آزاد فاصله داشته‌اند.

درنهایت، ۲۰ درصد شرکت‌های بررسی‌شده نرخ تسعیر بالاتر از یک میلیون و ۷۰۰ هزار ریال را ثبت کرده‌اند؛ محدوده‌ای که به نرخ ارز آزاد نزدیک‌تر است و می‌تواند نشان‌دهنده بهره‌مندی بیشتر شرکت از درآمدهای ارزی باشد. البته بالا بودن نرخ تسعیر به‌تنهایی به معنای جذابیت یک سهم نیست. برای تحلیل دقیق‌تر باید سهم صادرات شرکت، وضعیت تولید و فروش، هزینه‌های ارزی و ریالی، حاشیه سود و نسبت ارزش‌گذاری نیز مورد بررسی قرار گیرد.

«فسوژ» و «کاما» در صدر صادراتی‌ها

یکی از مهم‌ترین بخش‌های این بررسی، شناسایی شرکت‌هایی است که بیشترین سهم صادرات را در ترکیب فروش خود دارند. هرچه این سهم بیشتر باشد، حساسیت سودآوری شرکت نسبت به تغییرات نرخ ارز نیز افزایش پیدا می‌کند.

براساس اطلاعات پنج‌ماهه سال ۱۴۰۵، نماد «فسوژ» با سهم صادراتی صددرصدی در جایگاه نخست قرار گرفته است. به عبارت دیگر، کل فروش این شرکت در دوره مورد بررسی صادراتی بوده و بنابراین نرخ تسعیر ارز نقش تعیین‌کننده‌ای در تبدیل درآمد ارزی شرکت به درآمد ریالی دارد. پس از «فسوژ»، «کاما» با سهم صادراتی ۹۶ درصدی قرار گرفته است. این میزان صادرات نیز نشان می‌دهد تغییرات نرخ ارز می‌تواند اثر قابل توجهی بر درآمد ریالی و سودآوری شرکت داشته باشد. در ادامه این فهرست، «زاگرس» با ۹۰ درصد، «سباقر» با ۸۵ درصد و «غانیزان» با ۸۳ درصد بالاترین سهم صادرات را در میان شرکت‌های بررسی‌شده به خود اختصاص داده‌اند. در چنین شرکت‌هایی، سرمایه‌گذار نمی‌تواند صرفاً برمبنای تغییرات مقدار فروش تصمیم‌گیری کند؛ چراکه قیمت‌گذاری محصولات و نحوه تسعیر درآمدهای صادراتی نیز بخش مهمی از معادله سودآوری را تشکیل می‌دهد.

«فهامون» در صدر نرخ تسعیر مردادماه

در سوی دیگر، بررسی بالاترین نرخ‌های تسعیر ارز در مردادماه ۱۴۰۵ نشان می‌دهد «فهامون» با نرخ یک میلیون و ۸۹۸ هزار و ۷۱ ریال در رتبه نخست قرار گرفته است.

پس از آن، «غدیس» با نرخ یک میلیون و ۸۸۰ هزار و ۴۳۹ ریال، «کپرسپولیس» با یک میلیون و ۸۶۹ هزار و ۷۶۲ ریال، «بکام» با یک میلیون و ۸۵۷ هزار و ۷۲۷ ریال و «غانیزان» با یک میلیون و ۸۵۴ هزار و ۴۸ ریال در رتبه‌های بعدی قرار گرفته‌اند.

این ارقام از آن جهت قابل توجه هستند که نرخ تسعیر ثبت‌شده برای این شرکت‌ها فاصله اندکی با میانگین نرخ ارز آزاد در مردادماه دارد. درنتیجه، در صورت تداوم این روند و ثبات سایر عوامل اثرگذار بر عملکرد شرکت، تغییرات نرخ ارز می‌تواند با سرعت بیشتری در صورت‌های مالی این دسته از شرکت‌ها منعکس شود. با این حال، باید توجه داشت که نرخ تسعیر یک شرکت در یک ماه مشخص الزاماً به معنای آن نیست که تمام درآمدهای ارزی شرکت با همان نرخ شناسایی شده است. زمان وصول ارز و شرایط قراردادهای صادراتی می‌تواند باعث ایجاد اختلاف میان نرخ‌های مختلف مورد استفاده شرکت شود.

«شپاس» رکورددار رشد نرخ تسعیر

علاوه بر بررسی سطح نرخ تسعیر، میزان تغییر این نرخ نسبت به ماه قبل نیز می‌تواند برای سرمایه‌گذاران اهمیت داشته باشد. بررسی مردادماه نشان می‌دهد «شپاس» با رشد ۲۲ درصدی نرخ تسعیر نسبت به تیر ماه ۱۴۰۵ در صدر شرکت‌های مورد بررسی قرار گرفته است. پس از آن، «ساروم» با رشد ۹ درصدی قرار دارد و نمادهای «سقاین»، «فملی» و «فجهان» نیز هر کدام افزایش ۸ درصدی نرخ تسعیر را تجربه کرده‌اند. رشد نرخ تسعیر در این شرکت‌ها، در صورتی که با افزایش حجم فروش صادراتی یا ثبات حاشیه سود همراه شود، می‌تواند اهمیت بیشتری پیدا کند. به همین دلیل، تحلیلگران برای ارزیابی اثر واقعی ارز بر سودآوری، معمولاً نرخ تسعیر را در کنار روند مقدار و ارزش فروش شرکت بررسی می‌کنند.

۶ نماد با صادرات بالا و تسعیر نزدیک به دلار آزاد

اما اگر هدف سرمایه‌گذار شناسایی شرکت‌هایی باشد که هم سهم صادرات بالایی دارند و هم درآمدهای ارزی خود را با نرخ نزدیک‌تری به بازار آزاد تسعیر می‌کنند، می‌توان فیلترهای مشخصی را روی داده‌های کدال اعمال کرد.

اکبرپور در این زمینه گفت: اگر شرکت‌ها براساس سهم صادرات بیش از ۵۰ درصد و نرخ تسعیر بالاتر از یک میلیون و ۷۰۰ هزار ریال و نزدیک به نرخ دلار آزاد مردادماه فیلتر شوند، شش نماد «سنیر»، «غانیزان»، «کگاز»، «کساوه»، «کپارس» و «فمراد» باقی می‌مانند. این فهرست از این منظر اهمیت دارد که شرکت‌های مذکور هم از نظر ترکیب فروش، وابستگی بالایی به بازار صادراتی دارند و هم نرخ تسعیر ثبت‌شده برای آنها در محدوده بالاتری قرار گرفته است. بنابراین، می‌توان آنها را به عنوان گزینه‌هایی برای بررسی بیشتر در سناریوی افزایش یا تداوم نرخ ارز مورد توجه قرار داد.

چهار نماد زیر ذره‌بین ارزش‌گذاری

در مرحله بعد، اگر فیلتر سخت‌گیرانه‌تری اعمال شود، می‌توان نسبت قیمت به سود گذشته‌نگر را نیز وارد تحلیل کرد.

اکبرپور در پایان گفت: اگر علاوه بر سهم صادرات بالاتر از ۵۰ درصد و نرخ تسعیر بالاتر از یک میلیون و ۷۰۰ هزار ریال، نسبت قیمت به سود گذشته‌نگر کمتر از ۸ واحد نیز در نظر گرفته شود، چهار نماد «کساوه»، «کپارس»، «سنیر» و «کگاز» واجد شرایط خواهند بود.

به گفته این کارشناس بازار سرمایه، حضور دو شرکت فعال در صنعت کاشی و سرامیک در این فهرست قابل توجه است. این چهار نماد از منظر ترکیب سهم بالای صادرات، نرخ تسعیر مناسب و نسبت ارزش‌گذاری گذشته‌نگر پایین‌تر، قابلیت بررسی دقیق‌تر را دارند.

در مجموع، داده‌های مردادماه نشان می‌دهد تحلیل شرکت‌های صادراتی بازار سرمایه صرفاً با نگاه به نرخ دلار آزاد امکان‌پذیر نیست. فاصله میان نرخ بازار آزاد و نرخ مرکز مبادله، در کنار نحوه تسعیر درآمدهای ارزی شرکت‌ها، می‌تواند باعث شود دو شرکت با میزان صادرات مشابه، اثر متفاوتی از افزایش نرخ ارز دریافت کنند.

از این رو، سرمایه‌گذاران برای سنجش میزان حساسیت یک نماد به دلار، باید دست‌کم سه متغیر را به‌صورت هم‌زمان بررسی کنند: سهم صادرات از فروش، نرخ واقعی تسعیر ارز و نسبت ارزش‌گذاری شرکت. بررسی این سه متغیر در کنار وضعیت تولید و فروش می‌تواند تصویر کامل‌تری از ظرفیت سودآوری شرکت‌های صادرات‌محور در ماه‌های آینده ارایه دهد. در شرایطی که همچنان فاصله معناداری میان نرخ ارز آزاد و نرخ توافقی وجود دارد، هرگونه تغییر در سیاست ارزی یا افزایش نرخ تسعیر شرکت‌ها می‌تواند مسیر درآمد و سودآوری نمادهای صادراتی را تغییر دهد، به همین دلیل گزارش‌های ماهانه کدال نه‌تنها گزارشی از عملکرد گذشته شرکت‌ها، بلکه برای سرمایه‌گذاران ابزاری برای رصد اثر تغییرات ارزی بر سودآوری آینده نیز محسوب می‌شوند.

رویداد

کدام نمادها سود سهامداران را سریع‌تر واریز می‌کنند؟

نبض بورس | شرکت‌های بورسی هر ساله مجمع عمومی عادی سالانه برگزار می‌کنند تا درباره موضوعات کلیدی همچون میزان تقسیم سود نقدی سهامداران تصمیم‌گیری کنند. نتیجه این تصمیمات به‌عنوان سود مجمع یا DPS (Dividend Per Share) شناخته می‌شود که به صاحبان سهام تعلق می‌گیرد. چرا زمان واریز سود نقدی اهمیت دارد؟ طبق قوانین بازار سرمایه، شرکت‌های بورسی موظف‌اند سود تقسیمی را حداکثر ظرف مدت ۴ ماه پس از برگزاری مجمع به حساب سهامداران پرداخت کنند. هر چه فاصله زمانی واریز سود کوتاه‌تر باشد، نشان‌دهنده سلامت مالی شرکت و اعتبار سهم است. تأخیرهای طولانی در پرداخت سود، می‌تواند نشانه‌ای از مشکلات نقدینگی یا مدیریت ضعیف باشد.

برای دریافت سود مجمع، لازم است که فرد در روز برگزاری مجمع عمومی عادی سالانه، مالک سهم باشد. اگر سهامی را پس از تاریخ مجمع خریداری کنید، سود نقدی آن دوره به شما تعلق نمی‌گیرد. بازار سرمایه معمولاً دو روز کاری قبل از برگزاری مجمع، نماد سهم را متوقف می‌کند تا سهامداران حاضر در مجمع مشخص شوند. بنابراین اگر قصد دریافت سود دارید، باید سهم را قبل از بسته شدن نماد در پرتفوی خود داشته باشید.

مطالعه روند پرداخت سود نقدی شرکت‌های بورسی طی سال‌های اخیر نشان می‌دهد: اکثر نمادها سود نقدی را بین یک تا چهار ماه پس از برگزاری مجمع پرداخت کرده‌اند. با این حال، مواردی وجود داشته که این بازه به ۸ ماه نیز افزایش یافته است. در این بررسی، تاپیکو خوش‌حساب‌ترین نماد است؛ چون در سه سال متوالی سود خود را حدود یک ماه پس از مجمع پرداخت کرده و حتی در سال ۱۴۰۱ نیز تأخیر آن از چهار ماه بیشتر نشده است. پس از تاپیکو، فارس و تاصیکو قرار می‌گیرند؛ هر دو شرکت طی چهار سال سابقه پرداخت مستمر داشته‌اند و فاصله پرداخت آنها نیز نسبتاً