رویداد

بورس همچنان ظرفیت رشد میان‌مدت دارد؟

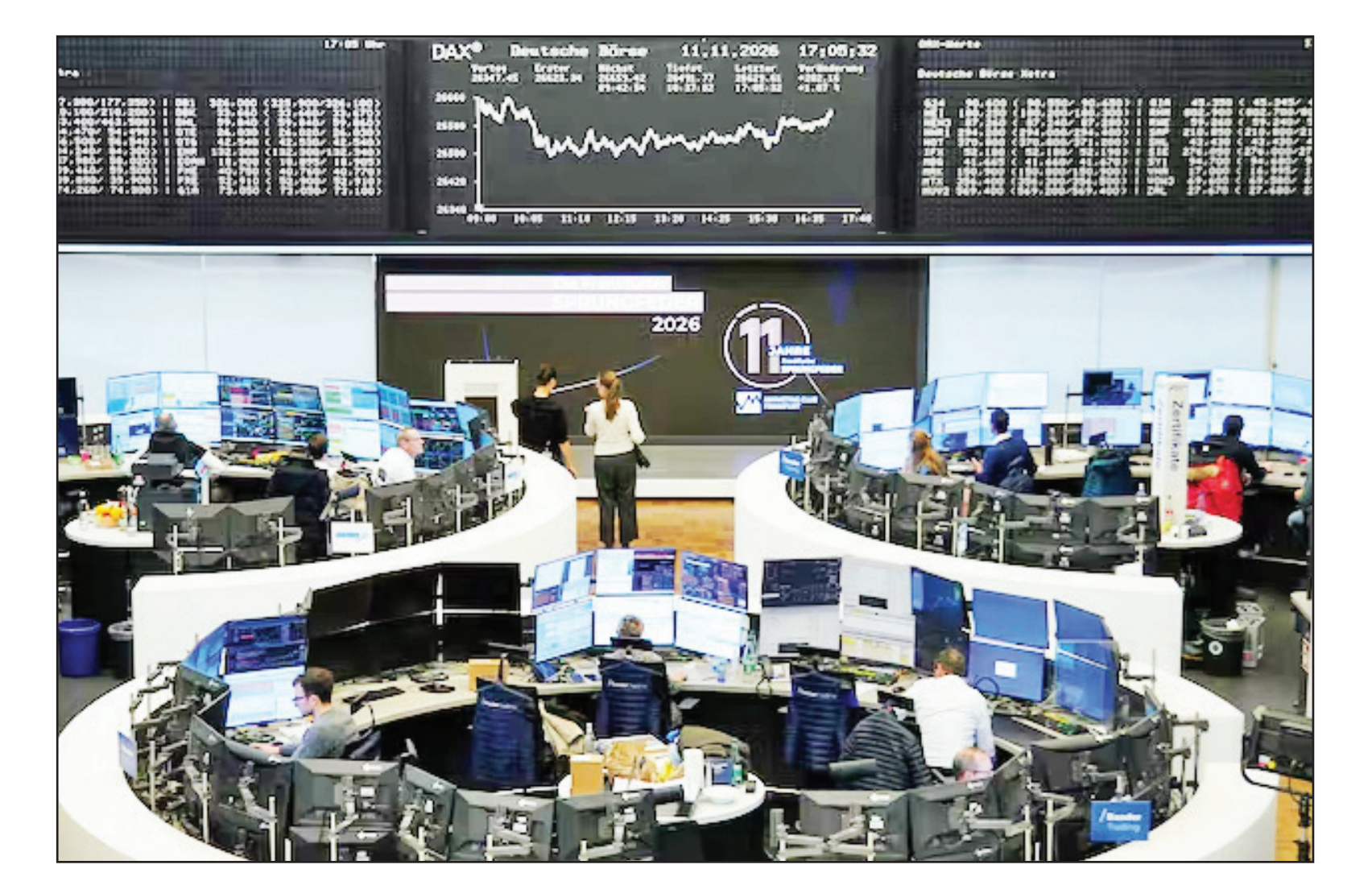
باشگاه خبرنگاران | فاطمه اکبری، کارشناس بازار سرمایه، گفت: بازار سرمایه ایران در شرایطی قرار دارد که از یک‌سو، تورم بالا، افزایش نرخ ارز و رشد اسمی درآمد شرکت‌ها از ظرفیت رشد بورس حمایت می‌کنند و از سوی دیگر، نرخ بهره بالا، عدم اطمینان سیاست‌گذاری و محدودیت‌های تولید، مانع شکل‌گیری روند صعودی پایدار هستند. وی افزود: ارزش دلاری بازار در هفته منتهی به ۲۰ آبان ۱۴۰۵ با رشد حدود ۸.۳ درصدی به ۱۰۴ میلیارد دلار رسید؛ با این حال، این رقم همچنان حدود ۳۲ درصد پایین‌تر از میانگین تاریخی ۱۵۳ میلیارد دلاری قرار دارد. این فاصله می‌تواند نشان‌دهنده ظرفیت بازیابی بازار باشد، هرچند به‌تنهایی معیار کافی برای اثبات ارزندگی نیست و باید در کنار وضعیت سودآوری شرکت‌ها بررسی شود. این کارشناس بازار سرمایه با اشاره به وضعیت جریان نقدینگی در بازار بیان کرد: از ابتدای پاییز حدود ۱۱.۸ هزار میلیارد تومان پول حقیقی وارد بازار سهام شده است؛ در حالی که صندوق‌های درآمد ثابت و طلا به‌ترتیب ۱۹.۵ و ۱۸.۶ هزار میلیارد تومان جذب کرده‌اند. این ترکیب نشان می‌دهد سرمایه‌گذاران همچنان به بورس توجه دارند، اما در انتخاب دارایی با احتیاط عمل می‌کنند و بخشی از منابع خود را به ابزارهای کم‌ریسک‌تر اختصاص می‌دهند. اکبری با بیان اینکه نرخ ارز یکی از مهم‌ترین متغیرهای اثرگذار بر چشم‌انداز بورس در شرایط فعلی است، اظهار کرد: افزایش نرخ ارز می‌تواند درآمد ریالی شرکت‌های صادرات‌محور و نرخ فروش محصولات وابسته به ارز را تقویت کند؛ با این حال، میزان اثرگذاری آن به نرخ موثر تسعیر ارز و سیاست‌های ارزی دولت بستگی دارد. وی ادامه داد: تورم و افزایش قیمت محصولات می‌توانند درآمد اسمی شرکت‌ها را افزایش دهند، اما رشد هزینه مواد اولیه، دستمزد و انرژی ممکن است بخشی از این اثر را خنثی کند. از این رو، کیفیت سودآوری و توان شرکت‌ها در حفظ حاشیه سود، اهمیت بیشتری از رشد صرف درآمد دارد.
این کارشناس بازار سرمایه نرخ بهره بالا را همچنان یکی از مهم‌ترین موانع رشد بازار دانست و گفت: نرخ بهره بالا از یک‌سو جذابیت سرمایه‌گذاری در ابزارهای بدون ریسک را افزایش می‌دهد و از سوی دیگر، هزینه تأمین مالی شرکت‌ها را بالا می‌برد. وی افزود: علاوه بر این، قیمت‌گذاری دستوری، تغییرات نرخ خوراک و عوارض صادراتی، محدودیت تأمین انرژی و ضعف تقاضای داخلی می‌توانند سودآوری صنایع را تحت فشار قرار دهند. بنابراین، حتی در صورت افزایش نرخ ارز نیز نمی‌توان انتظار داشت تمام شرکت‌های بورسی به یک اندازه از شرایط تورمی منتفع شوند. اکبری در تشریح وضعیت صنایع بورسی گفت: پتروشیمی‌ها و فلزات اساسی به دلیل ماهیت صادرات‌محور و وابستگی درآمد به نرخ ارز، ظرفیت مناسبی برای رشد اسمی درآمد دارند؛ هرچند نرخ خوراک، محدودیت انرژی و قیمت‌های جهانی بر عملکرد آنها اثرگذار است. وی ادامه داد: در گروه پالایشی، حاشیه سود و فرمول‌های قیمت‌گذاری اهمیت بیشتری دارد. بانک‌ها با فرصت رشد اسمی دارایی‌ها مواجه‌اند، اما ناترازی و هزینه تجهیز منابع همچنان چالش اصلی آنهاست. این کارشناس بازار سرمایه درباره صنعت دارو نیز اظهار کرد: تقاضای نسبتاً پایدار و امکان تعدیل نرخ فروش از مزیت‌های مهم این صنعت محسوب می‌شود، هرچند قیمت‌گذاری و نیاز به سرمایه در گردش می‌تواند محدودیت ایجاد کند.
اکبری با اشاره به روند معاملاتی بورس تصریح کرد: بازار پس از هفت روز رشد متوالی، در معاملات ۲۳ آبان با افزایش عرضه مواجه شد. شاخص کل حدود ۰.۸۷ درصد و شاخص هم‌وزن حدود ۰.۱۴ درصد افت کردند و حدود ۴.۳ تا ۴.۶ هزار میلیارد تومان پول حقیقی از بازار خارج شد. وی افزود: این تفاوت عملکرد نشان می‌دهد فشار فروش در نمادهای بزرگ و شاخص‌ساز بیشتر بوده است. همچنین محدوده ۸.۵ میلیون واحد به مقاومت مهمی برای شاخص کل تبدیل شده و عبور از آن به تقویت جریان نقدینگی و بهبود انتظارات بنیادی نیاز دارد. این کارشناس بازار سرمایه با اشاره به چشم‌انداز ماه‌های آینده بازار بیان کرد: سناریوی محتمل‌تر، تداوم نوسانات همراه با رشد انتخابی صنایع و شرکت‌های دارای عملکرد بنیادی مناسب است. وی تأکید کرد: اگرچه فاصله ارزش دلاری بازار با میانگین تاریخی و ظرفیت رشد درآمد شرکت‌ها، فرصت‌هایی برای سرمایه‌گذاری ایجاد کرده است، اما هنوز نمی‌توان ورود یک‌باره و سنگین سرمایه را توصیه کرد.
اکبری درباره راهبرد مناسب سرمایه‌گذاری در شرایط فعلی گفت: ورود تدریجی و خرید پله‌ای، تمرکز بر شرکت‌های دارای سودآوری پایدار، بدهی کنترل‌شده و جریان نقد عملیاتی مناسب و حفظ بخشی از نقدینگی برای استفاده از اصلاح‌های احتمالی، رویکرد منطقی‌تری خواهد بود. وی ادامه داد: افزایش وزن سهام در پرتفوی نیز بهتر است با مشاهده نشانه‌هایی نظیر تداوم ورود پول حقیقی، تقویت ارزش معاملات و عبور شاخص از مقاومت‌های پیش‌رو انجام شود. این کارشناس بازار سرمایه در جمع‌بندی چشم‌انداز بازار اظهار کرد: بازار سرمایه ایران از منظر میان‌مدت همچنان ظرفیت رشد دارد، اما تحقق این ظرفیت به ثبات سیاست‌های اقتصادی، بهبود سودآوری شرکت‌ها و بازگشت تقاضای پایدار وابسته است. وی خاطرنشان کرد: بورس در شرایط فعلی برای شناسایی فرصت‌های بنیادی و ورود تدریجی قابل بررسی است، اما این بازار در موقعیتی نیست که بتوان سرمایه‌گذاری هیجانی و پذیرش ریسک حداکثری را توصیه کرد.

تعداد سهامداران فعال بورس به ۱،۲ میلیون نفر رسید

تعداد سهامداران فعال بورس در هفته گذشته از یک میلیون و ۲۲۵ هزار کد فراتر رفت. گزارش‌های آماری مدیریت نظارت بر بورس‌های سازمان بورس و اوراق بهادار از معاملات بازار سهام حاکی از آن است که در هفته گذشته، سهم حقیقی‌ها ۲،۰۲۳،۳۳۰ میلیارد ریال (۶۶،۹ درصد)، حقوقی‌ها ۳۳۵،۸۱۷ میلیارد ریال (۱۱،۱ درصد) و صندوق‌های سهامی ۲۱۸،۹۴۷ میلیارد ریال (۷،۲ درصد) بود.
در هفته گذشته تعداد سهامداران فعال در بازار اعم از حقیقی و حقوقی (بدون احتساب کدهای دارای معامله در عرضه‌های اولیه) ۱،۲۲۵،۴۶۹ نفر بود که به تفکیک ۱،۲۲۲،۸۸۶ نفر شامل سهامداران حقیقی و ۲،۵۸۳ نفر مربوط به حقوقی‌ها می‌شود. در این بازه زمانی صنایع فلزات اساسی، محصولات شیمیایی و کانه فلزی، ۳ صنعت پرگردش در معاملات بازار سهام بودند. آمارها حاکی از آن است در هفته گذشته این ۳ صنعت ۴۰ درصد ارزش کل معاملات بازار را به خود اختصاص دادند.

«تعادل» روند معاملات بورس‌های دنیا را بررسی می‌کند

سهام فناوری در مرز خطر



بازارهای سهام اروپا در معاملات روز دوشنبه، ۱۶ نوامبر، تحت تأثیر رشد سهام شرکت‌های دفاعی و برخی صنایع مصرف‌کننده، بار دیگر به سطوح نزدیک به رکوردهای تاریخی خود رسیدند. این در حالی است که سهام شرکت‌های فناوری عملکرد ضعیف‌تری را به ثبت رساندند و نگرانی‌ها درباره چشم‌انداز سرمایه‌گذاری در حوزه هوش مصنوعی، همچنان بر رفتار سرمایه‌گذاران در بازارهای جهانی سایه انداخته است. در شرایطی که سهام شرکت‌های فعال در حوزه هوش مصنوعی طی سال‌های اخیر رشد قابل توجهی را تجربه کرده‌اند، اکنون بخشی از سرمایه‌گذاران نسبت به تداوم این روند و میزان بازدهی سرمایه‌گذاری‌های سنگین در این صنعت محتاط‌تر شده‌اند.
در این میان، بازار سهام اروپا توانسته است با اتکا به عملکرد مناسب شرکت‌های خارج از حوزه فناوری و همچنین درآمدزایی مطلوب بنگاه‌های بزرگ، جایگاه خود را در میان گزینه‌های مورد توجه سرمایه‌گذاران حفظ کند. به نظر می‌رسد بخشی از جریان سرمایه در بازارهای جهانی به دنبال کاهش وابستگی به سهام فناوری و یافتن فرصت‌هایی است که کمتر تحت تأثیر نوسانات و ابهامات مرتبط با هوش مصنوعی قرار دارند.

رشد بورس اروپا با حمایت صنایع دفاعی و مصرفی

بر اساس گزارش رویترز، شاخص سراسری استاکس ۶۰۰ اروپا با افزایش ۰.۱ درصدی به سطح ۶۶۴.۹۷ واحد رسید. این رشد در شرایطی رقم خورد که بخش هوافضا و صنایع دفاعی با افزایش ۱.۳ درصدی، بیشترین نقش را در تقویت شاخص‌های اروپایی ایفا کردند. همچنین برخی صنایع مصرف‌کننده که در ماه‌های گذشته عملکرد ضعیف‌تری نسبت به سایر بخش‌ها داشتند، در معاملات روز دوشنبه با افزایش تقاضا مواجه شدند.
در میان شرکت‌های دفاعی، راین‌متال، رنک و سی‌اس‌جی از جمله نمادهایی بودند که پس از تجربه افت‌های سنگین در ابتدای ماه جاری، تلاش کردند بخشی از کاهش قیمت خود را جبران کنند. با این حال، عملکرد این صنعت در سال جاری میلادی چندان مطلوب نبوده و نگرانی‌هایی درباره توانایی پیمانکاران دفاعی برای تبدیل سفارش‌های ثبت‌شده به درآمد عملیاتی و جریان نقدی قابل توجه وجود دارد.
این نگرانی‌ها در شرایطی مطرح می‌شود که انتظار می‌رود دولت‌های مختلف در ادامه مسیر، بودجه بیشتری را به خرید تجهیزات نظامی و تقویت توان دفاعی اختصاص دهند. به عبارت دیگر، افزایش سفارش‌ها لزوماً به معنای بهبود فوری وضعیت مالی شرکت‌های دفاعی نیست و سرمایه‌گذاران همچنان به دنبال مشاهده نشانه‌های روشن‌تری از تبدیل قراردادهای بزرگ به درآمد و سود واقعی هستند.
با وجود این ابهامات، برخی فعالان بازار همچنان نسبت به چشم‌انداز این صنعت خوش‌بین هستند. جیمز راسته، بنیان‌گذار و مدیر ارشد سرمایه‌گذاری شرکت کوست کپیتال مستقر در لندن، با اشاره به فرصت‌های موجود در صنایع دفاعی اعلام کرد که این مجموعه سرمایه‌گذاری‌های جذابی در این حوزه دارد و نسبت به چشم‌انداز آنها امیدوار است. از نگاه او، صنایع دفاعی همچنان می‌توانند فرصت‌های قابل توجهی برای سرمایه‌گذاری فراهم کنند.
در کنار صنایع دفاعی، گروه‌های دیگری نیز که در سال جاری با عملکرد ضعیف‌تری همراه بودند، در معاملات روز دوشنبه مورد توجه خریداران قرار گرفتند. صنایع کالاهای لوکس، محصولات شخصی و خانگی و همچنین مراقبت‌های بهداشتی از جمله گروه‌هایی بودند که در میان بخش‌های دارای بیشترین رشد قرار گرفتند. این موضوع نشان می‌دهد که تقاضا در بازار اروپا صرفاً به صنایع دفاعی محدود نبوده و بخشی از سرمایه‌گذاران به دنبال شناسایی فرصت‌های سرمایه‌گذاری در گروه‌هایی هستند که در دوره‌های گذشته از رشد بازار عقب مانده‌اند. در همین راستا، سهام شرکت داروسازی نوونوردیسک با افزایش ۳.۲ درصدی مواجه شد. این رشد پس از انتشار اطلاعات مربوط به داروی کاهش وزن CagriSema اتفاق افتاد؛ دارویی که بر اساس نتایج اعلام‌شده، کاهش وزن ۲۵.۴ درصدی را در میان نخستین شرکت‌کنندگان در بررسی‌های مربوط به آن نشان داده است. انتشار این داده‌ها بار دیگر توجه بازار را به ظرفیت شرکت‌های داروسازی در توسعه محصولات جدید و رقابت در بازار داروهای کاهش وزن جلب کرد.

فاصله گرفتن سرمایه‌گذاران از سهام فناوری اروپا

در مقابل، سهام شرکت‌های فناوری اروپایی در معاملات روز دوشنبه با فشار فروش همراه شدند. نگرانی از میزان سرمایه‌گذاری در هوش مصنوعی و تردید نسبت به بازدهی اقتصادی این سرمایه‌گذاری‌ها، از جمله عواملی است که باعث شده بخشی از فعالان بازار در ارزیابی سهام فناوری محتاط‌تر عمل کنند.
در این میان، شرکت زیمنس انرژی که از جمله شرکت‌های مرتبط با توسعه زیرساخت‌های مورد نیاز هوش مصنوعی محسوب می‌شود، با افت یک درصدی مواجه شد. همچنین سهام شرکت‌های مرتبط با صنعت نیمه‌رسانا، از جمله آیکسترون و تکنوپروب، به ترتیب کاهش ۱.۴ و ۳.۷ درصدی را تجربه کردند.
با این حال، ضعف عملکرد سهام فناوری اروپا به معنای از بین رفتن جذابیت بلندمدت این صنعت نیست. جیمز راسته با اشاره به وضعیت شرکت‌های فناوری اروپایی اعلام کرد که ترجیح می‌دهد در برخی موارد به جای شرکت‌های امریکایی، روی شرکت‌های اروپایی سرمایه‌گذاری کند؛ چرا که بسیاری از این شرکت‌ها علاوه بر حوزه هوش مصنوعی، به صنایع و بازارهای دیگری نیز خدمات ارایه می‌دهند.
از نگاه او، تنوع فعالیت شرکت‌های فناوری اروپایی می‌تواند در شرایطی که بازار نسبت به چشم‌انداز هوش مصنوعی دچار تردید شده است، مزیت مهمی محسوب شود. راسته همچنین پیش‌بینی کرد که طی یک تا دو سال آینده، موجی از شرکت‌های فناوری اروپایی وارد بازار سهام شوند و عملکرد مناسبی را از خود به نمایش بگذارند. او در عین حال معتقد است که در افق چندساله، می‌توان نسبت به بازار اروپا و به‌ویژه صنعت فناوری این منطقه خوش‌بین بود.
از سوی دیگر، شاخص منابع پایه اروپا نیز در معاملات روز دوشنبه با کاهش ۱.۲ درصدی مواجه شد. افت قیمت فلزات پایه و فلزات گران‌بها از مهم‌ترین عواملی بود که بر عملکرد این گروه فشار وارد کرد. همچنین سهام شرکت بیمه بریتانیایی لیگال اند جنرال با افت ۲ درصدی همراه شد. این کاهش پس از آن اتفاق افتاد که شرکت اعلام کرد حجم انتقال ریسک‌های بازنشستگی در بریتانیا کمتر از پیش‌بینی‌های قبلی بوده است.

رونق قابل توجه هوش مصنوعی

برای درک بهتر وضعیت فعلی بازارهای جهانی، باید به روند صعودی شاخص اس‌اندپی ۵۰۰ امریکا در سال‌های گذشته توجه کرد. این شاخص طی سه سال تقویمی گذشته رشد قابل توجهی را تجربه کرده و با افزایش ۷۸ درصدی، روند صعودی خود را تا سال ۲۰۲۶ ادامه داده است. بخش مهمی از این رشد به افزایش علاقه سرمایه‌گذاران به فناوری هوش مصنوعی و شرکت‌هایی بازمی‌گردد که در توسعه زیرساخت‌ها و ابزارهای مرتبط با این فناوری نقش دارند.
در سال‌های اخیر، سرمایه‌گذاران برای خرید سهام شرکت‌های پیشرو در حوزه هوش مصنوعی، از طراحان تراشه گرفته تا غول‌های رایانش ابری، رقابت کرده‌اند. این شرکت‌ها در جریان رونق هوش مصنوعی توانسته‌اند رشد درآمد قابل توجهی را تجربه کنند و پیش‌بینی‌ها نیز از ظرفیت ادامه این روند در بلندمدت حکایت دارد.
افزایش تقاضا برای محصولات و خدمات مرتبط با هوش مصنوعی، به رشد ارزش سهام شرکت‌های فعال در این حوزه منجر شده است. از سوی دیگر، وزن بالای شرکت‌های فناوری در شاخص‌های اصلی بازار امریکا باعث شده است که افزایش قیمت سهام این شرکت‌ها، تأثیر مستقیمی بر رشد شاخص‌های کلان داشته باشد.
با این حال، آثار اقتصادی هوش مصنوعی تنها به شرکت‌های فناوری محدود نمی‌شود. بسیاری از شرکت‌های فعال در صنایع مختلف نیز می‌توانند از به‌کارگیری این فناوری برای افزایش بهره‌وری، کاهش هزینه‌ها و بهبود فرآیندهای عملیاتی استفاده کنند. برای نمونه، شرکت‌های داروسازی می‌توانند با استفاده از ابزارهای هوش مصنوعی، فرآیند شناسایی ترکیبات دارویی جدید و انتخاب گزینه‌های مناسب برای توسعه دارو را با سرعت بیشتری انجام دهند.
بنابراین، دامنه تأثیرگذاری این فناوری بسیار گسترده‌تر از شرکت‌هایی است که مستقیماً در تولید تراشه یا توسعه نرم‌افزارهای هوش مصنوعی فعالیت می‌کنند. هر صنعتی که بتواند از این فناوری برای حل مسائل واقعی و افزایش کارایی استفاده کند، بالقوه می‌تواند از مزایای اقتصادی آن بهره‌مند شود. در همین چارچوب، برخی تحلیلگران معتقدند که بخش مهمی از فرصت سرمایه‌گذاری در هوش مصنوعی هنوز پیش روی بازار قرار دارد. بر اساس این دیدگاه، مرحله نخست رونق هوش مصنوعی بیشتر به تحقیق و توسعه، ساخت زیرساخت‌ها و سرمایه‌گذاری اولیه اختصاص داشته است؛ اما مرحله بعدی می‌تواند با گسترش استفاده از این فناوری در سطح جهانی و ورود آن به فرآیندهای عملیاتی شرکت‌ها همراه شود. این تحلیل بر آن است که سرمایه‌گذارانی که تصور می‌کنند فرصت اصلی هوش مصنوعی را از دست داده‌اند، ممکن است هنوز بخش مهمی از مسیر رشد این فناوری را پیش رو داشته باشند. به بیان دیگر، پس از دوره‌ای که شرکت‌های تولیدکننده تراشه و ارایه‌دهندگان زیرساخت‌های رایانشی در کانون توجه قرار داشتند، اکنون می‌توان انتظار داشت شرکت‌هایی که از این فناوری برای توسعه کسب‌وکار خود استفاده می‌کنند نیز بیش از گذشته مورد توجه بازار قرار گیرند.

تورم و نرخ بهره؛ دو مانع پیش روی تداوم صعود بازار

با وجود چشم‌انداز مثبت هوش مصنوعی، مسیر صعود بازارهای جهانی بدون مانع نبوده است. افزایش تورم و نگرانی از تداوم فشارهای قیمتی، از جمله عواملی بوده‌اند که در مقاطع مختلف بر رفتار سرمایه‌گذاران تأثیر گذاشته‌اند. افزایش تورم از دو مسیر می‌تواند بر بازار سهام فشار وارد کند. نخست آنکه هزینه‌های عملیاتی شرکت‌ها را افزایش می‌دهد و ممکن است حاشیه سود بنگاه‌ها را تحت تأثیر قرار دهد. دوم آنکه با کاهش قدرت خرید مصرف‌کنندگان، می‌تواند بر تقاضا برای محصولات و خدمات شرکت‌ها اثر منفی بگذارد. در چنین شرایطی، سیاست پولی بانک‌های مرکزی اهمیت بیشتری پیدا می‌کند. افزایش نرخ بهره معمولاً هزینه تأمین مالی شرکت‌ها را بالا می‌برد و از سوی دیگر، جذابیت نسبی سرمایه‌گذاری در دارایی‌های کم‌ریسک‌تر را افزایش می‌دهد. این مساله به‌ویژه برای سهام شرکت‌های رشدمحور اهمیت دارد؛ زیرا بخش قابل توجهی از ارزش‌گذاری این شرکت‌ها بر مبنای سودآوری مورد انتظار در سال‌های آینده شکل می‌گیرد.
بر اساس اطلاعات مطرح‌شده در گزارش، افزایش بیش از انتظار شاخص قیمت مصرف‌کننده امریکا در ماه اکتبر، نگرانی‌ها درباره چشم‌انداز تورمی را تشدید کرده است. در این شرایط، احتمال افزایش مجدد نرخ بهره توسط فدرال رزرو در نشست دسامبر مطرح شده و همین موضوع می‌تواند بر انتظارات سرمایه‌گذاران اثرگذار باشد.

انویدیا و آنتروپیک؛ آزمون بعدی بازار هوش مصنوعی

در ادامه هفته، نگاه فعالان بازارهای جهانی به دو رویداد مهم معطوف خواهد شد: انتشار نتایج مالی شرکت انویدیا و عرضه عمومی مورد انتظار شرکت آنتروپیک. این دو رویداد می‌توانند تصویر روشن‌تری از وضعیت صنعت هوش مصنوعی، میزان تقاضا برای محصولات مرتبط و انتظارات سرمایه‌گذاران از آینده این فناوری ارایه دهند.
نتایج مالی انویدیا از آن جهت اهمیت دارد که این شرکت یکی از بازیگران اصلی زنجیره تأمین زیرساخت‌های هوش مصنوعی محسوب می‌شود. عملکرد درآمدی و چشم‌انداز فعالیت این شرکت می‌تواند نشان دهد که تقاضا برای تراشه‌های مورد استفاده در توسعه مدل‌های هوش مصنوعی همچنان با قدرت ادامه دارد یا نشانه‌هایی از کاهش شتاب سرمایه‌گذاری در این حوزه نمایان شده است. از سوی دیگر، عرضه عمومی آنتروپیک نیز می‌تواند توجه بازار را به ارزش‌گذاری شرکت‌های فعال در توسعه هوش مصنوعی و میزان استقبال سرمایه‌گذاران از این صنعت جلب کند.

شیر ۷۰ هزار تومانی به کام دامداری‌های بورسی تمام می‌شود؟

افزایش قیمت خرید شیر خام در بازار و رسیدن نرخ هر کیلوگرم از این محصول به ۷۰ هزار تومان، بار دیگر توجه سهامداران را به شرکت‌های دامپروری حاضر در بورس و فرابورس جلب کرده است. شرکت‌هایی که بخش مهمی از درآمد عملیاتی آنها از محل فروش شیر خام تأمین می‌شود و تغییر قیمت این محصول می‌تواند اثر مستقیمی بر عملکرد درآمدی آنها داشته باشد. بررسی گزارش‌های فعالیت ماهانه مهرماه ۱۴۰۵ نشان می‌دهد برخی از نمادهای دامپروری از ظرفیت بالاتری برای بهره‌مندی از افزایش نرخ فروش برخوردارند و در صورت تثبیت قیمت‌های جدید، می‌توانند درآمد ماهانه خود را به میزان قابل توجهی افزایش دهند. براساس گزارش صدای بورس، با این حال، ارزیابی اثر افزایش نرخ شیر خام بر وضعیت بنیادی شرکت‌های این گروه، صرفاً با بررسی میزان فروش امکان‌پذیر نیست. رشد بهای نهاده‌های دامی، هزینه‌های نگهداری دام، خوراک، انرژی و سایر مخارج تولید از جمله متغیرهایی هستند که می‌توانند بخشی از منافع حاصل از افزایش قیمت فروش را خنثی کنند. از سوی دیگر، نبود شفافیت کامل درباره نرخ رسمی و نحوه اجرای قیمت‌های توافقی نیز باعث شده است میزان انتفاع واقعی دامداری‌های بورسی همچنان به چند متغیر مهم وابسته باشد.

افزایش قیمت شیر خام به ۷۰ هزار تومان

علی احسان ظفری، مدیرعامل اتحادیه تعاونی‌های لبنی، روز ۲۳ آبان از افزایش قیمت خرید هر کیلوگرم شیر خام خبر داد. بر اساس اظهارات او، نرخ خرید این محصول از ۶۰ هزار و ۵۰۰ تومان به ۷۰ هزار تومان رسیده که معادل رشد ۱۵.۷ درصدی است. نکته قابل توجه در این میان آن است که این افزایش قیمت، به گفته ظفری، بدون صدور مصوبه جدید اتفاق افتاده است. پیش از این نیز سید احمد مقدسی، رییس انجمن صنفی گاوداران، از توافق با صنایع لبنی برای تعیین نرخ ۶۸ هزار تومان درب دامداری و ۷۰ هزار تومان درب کارخانه خبر داده بود. بنابراین، تحولات اخیر بازار شیر خام را می‌توان نشانه‌ای از تغییر سطح قیمت معاملات این محصول در زنجیره تولید و صنایع لبنی دانست؛ تغییری که در صورت استمرار، می‌تواند ساختار درآمدی شرکت‌های دامپروری را تحت تأثیر قرار دهد.
اهمیت این موضوع برای سهامداران از آن جهت است که شیر خام یکی از محصولات اصلی و در برخی شرکت‌ها مهم‌ترین منبع درآمد عملیاتی به شمار می‌رود. در نتیجه، افزایش نرخ فروش این محصول می‌تواند بدون نیاز به افزایش متناسب حجم تولید، درآمد ریالی شرکت‌ها را بالا ببرد. البته میزان اثرگذاری این اتفاق به مقدار شیر فروخته‌شده، نرخ تحقق‌یافته در قراردادهای فروش و ساختار هزینه‌ای هر شرکت بستگی دارد.

کدام دامداری‌های بورسی افزایش درآمد بیشتری دارند؟

برای بررسی میزان تأثیر افزایش نرخ شیر خام بر عملکرد شرکت‌های دامپروری، گزارش فعالیت ماهانه مهرماه ۱۴۰۵ این شرکت‌ها مبنای تحلیل قرار گرفته است. مقایسه مقدار فروش شیر خام در نمادهای مختلف نشان می‌دهد ظرفیت درآمدزایی شرکت‌های این گروه یکسان نیست و تفاوت در حجم فروش، باعث می‌شود اثر ریالی افزایش قیمت برای هر نماد متفاوت باشد.
یکی از روش‌های بررسی این موضوع، محاسبه حساسیت درآمد ماهانه شرکت‌ها به ازای هر هزار تومان افزایش نرخ فروش هر کیلوگرم شیر خام است. این محاسبه کمک می‌کند مشخص شود در صورت افزایش نرخ فروش، هر شرکت به تناسب حجم محصول فروخته‌شده چه میزان درآمد اضافی شناسایی خواهد کرد. بر این اساس، هرچه حجم فروش شیر خام یک شرکت بیشتر باشد، اثر افزایش نرخ بر درآمد آن نیز بزرگ‌تر خواهد بود.
در میان شرکت‌های بررسی‌شده، زفکا بیشترین حساسیت درآمدی را به تغییر نرخ شیر خام دارد. این شرکت در مهرماه ۷ هزار و ۸۷۲ تن شیر خام فروخته است. بر همین اساس، به ازای هر هزار تومان افزایش نرخ واقعی فروش هر کیلوگرم شیر، ظرفیت ایجاد حدود ۷.۹ میلیارد تومان درآمد ماهانه بیشتر برای این شرکت وجود دارد. این موضوع نشان می‌دهد زفکا در صورت تحقق نرخ‌های جدید در فروش محصولات خود، از ظرفیت قابل توجهی برای رشد درآمد برخوردار است.
پس از زفکا، زقیام در جایگاه بعدی قرار می‌گیرد. این شرکت طی مهرماه ۷ هزار و ۵۹ تن شیر خام فروخته و بر اساس حجم فروش ثبت‌شده، به ازای هر هزار تومان افزایش نرخ، حدود ۷.۱ میلیارد تومان به درآمد ماهانه آن افزوده خواهد شد. نزدیکی حجم فروش زفکا و زقیام نشان می‌دهد این دو شرکت از منظر حساسیت درآمدی به تغییر قیمت شیر خام، در موقعیت نسبتاً مشابهی قرار دارند؛ هرچند تفاوت در بهای تمام‌شده و سایر هزینه‌های عملیاتی می‌تواند نتیجه نهایی آنها را متفاوت کند.
در ادامه این بررسی، تلیسه و زبینا نیز از جمله نمادهایی هستند که افزایش نرخ شیر خام می‌تواند اثر محسوسی بر درآمد آنها داشته باشد. برآوردها نشان می‌دهد تلیسه به ازای هر هزار تومان افزایش نرخ فروش، حدود ۴.۵ میلیارد تومان در درآمد ماهانه بیشتر ایجاد می‌کند. این رقم برای زبینا حدود ۳.۲ میلیارد تومان است.
مقایسه این ارقام نشان می‌دهد اگرچه تمام شرکت‌های دامپروری از افزایش نرخ شیر خام منتفع می‌شوند، اما میزان این منفعت به حجم فروش آنها وابستگی مستقیمی دارد. از این منظر، زفکا و زقیام در صدر شرکت‌های مورد بررسی قرار می‌گیرند و پس از آنها تلیسه و زبینا ظرفیت درآمدی قابل توجهی دارند. در کنار این نمادها، زگلدشت و زشریف نیز از شرکت‌های مهم گروه دامپروری محسوب می‌شوند. زگلدشت در مهرماه ۱۴۰۵ از محل فروش شیر خام حدود ۴۷۵.۸ میلیارد تومان درآمد ثبت کرده است. همچنین زشریف در همین ماه از محل فروش مستقیم شیر حدود ۲۸۴.۷ میلیارد تومان درآمد شناسایی کرده است. این ارقام نشان می‌دهد فروش شیر خام نقش مهمی در عملکرد ماهانه این شرکت‌ها دارد و تغییر نرخ این محصول می‌تواند بر درآمد عملیاتی آنها اثرگذار باشد. البته باید توجه داشت که محاسبات مربوط به افزایش درآمد به ازای هر هزار تومان رشد نرخ، بر مبنای ثابت ماندن مقدار فروش انجام شده است. بنابراین این ارقام بیانگر ظرفیت بالقوه افزایش درآمد هستند و نباید آنها را به عنوان درآمد قطعی یا سود خالص اضافه‌شده به شرکت‌ها در نظر گرفت.
اهمیت این موضوع زمانی بیشتر مشخص می‌شود که افزایش نرخ شیر خام در کنار روند هزینه‌های تولید بررسی شود. شرکت‌های دامپروری برای تولید شیر خام به نهاده‌هایی مانند خوراک دام وابستگی دارند و تغییر قیمت این نهاده‌ها می‌تواند به سرعت بر بهای تمام‌شده محصولات اثر بگذارد. بنابراین، اگر افزایش قیمت شیر خام با رشد هم‌زمان هزینه خوراک دام و سایر مخارج تولید همراه شود، میزان اثر مثبت آن بر سود شرکت‌ها محدودتر از برآورد اولیه خواهد بود. از همین رو، نمی‌توان صرفاً بر اساس حجم فروش شیر خام یا میزان رشد درآمد ماهانه شرکت‌ها، درباره جذابیت بنیادی نمادهای این گروه قضاوت کرد. ممکن است شرکتی به دلیل حجم بالاتر فروش، بیشترین افزایش درآمد اسمی را تجربه کند، اما به دلیل ساختار هزینه‌ای متفاوت، در نهایت رشد سودآوری کمتری نسبت به سایر شرکت‌ها داشته باشد.

نرخ رسمی شیر خام؛ متغیر مهم پیش روی دامداری‌های بورسی

یکی دیگر از موضوعاتی که می‌تواند مسیر درآمدی شرکت‌های دامپروری را تحت تأثیر قرار دهد، وضعیت نرخ رسمی شیر خام است. اظهارات فعالان صنعت درباره افزایش قیمت خرید این محصول و توافق میان دامداران و صنایع لبنی، از تغییر سطح قیمت معاملات حکایت دارد؛ اما برای تحلیل عملکرد شرکت‌های بورسی باید مشخص شود این نرخ‌ها تا چه اندازه در معاملات واقعی شرکت‌ها محقق می‌شوند. تفاوت میان نرخ توافقی، قیمت خرید درب دامداری و نرخ فروش درب کارخانه نیز از جمله موضوعاتی است که در بررسی گزارش‌های ماهانه باید مورد توجه قرار گیرد. به همین دلیل، صرف اعلام نرخ ۷۰ هزار تومانی نمی‌تواند به معنای تحقق همین قیمت برای تمام شرکت‌های دامپروری باشد. محل تحویل محصول، شرایط قراردادها و ترکیب فروش شرکت‌ها می‌تواند بر نرخ نهایی فروش اثرگذار باشد. در چنین شرایطی، گزارش‌های فعالیت ماهانه شرکت‌ها اهمیت بیشتری پیدا می‌کنند. سهامداران باید علاوه بر مقدار فروش، روند نرخ فروش شیر خام را نیز در گزارش‌های کدال دنبال کنند تا مشخص شود افزایش قیمت اعلام‌شده چه زمانی و با چه میزان اثری در درآمد شرکت‌ها منعکس خواهد شد.

مقایسه دامداری‌های بورسی از منظر ظرفیت در آمدزایی

با کنار هم قرار دادن حجم فروش شیر خام و حساسیت درآمدی شرکت‌ها، می‌توان تصویری روشن‌تر از جایگاه نمادهای دامپروری در شرایط جدید بازار به دست آورد. در این مقایسه، زفکا و زقیام به دلیل حجم بالاتر فروش، بیشترین ظرفیت افزایش درآمد ماهانه را دارند. تلیسه و زبینا نیز در رده‌های بعدی قرار می‌گیرند و زگلدشت و زشریف از دیگر شرکت‌های مهم این صنعت هستند که درآمد قابل توجهی از محل فروش شیر خام شناسایی می‌کنند.
افزایش قیمت شیر خام را می‌توان یکی از متغیرهای مهم اثرگذار بر عملکرد شرکت‌های دامپروری در ماه‌های پیش رو دانست. این اتفاق در صورت تثبیت نرخ‌های جدید و انعکاس آنها در گزارش‌های فروش شرکت‌ها، می‌تواند زمینه رشد درآمد عملیاتی بخش مهمی از نمادهای این گروه را فراهم کند. به‌ویژه شرکت‌هایی که حجم فروش بالاتری دارند، از ظرفیت بیشتری برای ثبت درآمد ریالی بالاتر برخوردار خواهند بود.
با این وجود، مسیر تبدیل این افزایش درآمد به سود خالص همچنان به وضعیت هزینه‌های تولید وابسته است. تجربه زفکا در نیمه نخست سال ۱۴۰۵ نیز نشان می‌دهد که رشد قابل توجه درآمد و سود عملیاتی الزاماً به معنای بهبود حاشیه سود نیست. کاهش حاشیه سود عملیاتی این شرکت از ۲۸.۴ درصد به ۲۳ درصد، اهمیت کنترل هزینه‌ها را در کنار افزایش نرخ فروش برجسته می‌کند. از منظر تحلیل بنیادی، سهامداران باید در ارزیابی شرکت‌های دامپروری به دو موضوع توجه هم‌زمان داشته باشند؛ نخست میزان بهره‌مندی شرکت از افزایش نرخ شیر خام و دوم توانایی آن در کنترل بهای تمام‌شده. شرکتی که از حجم فروش بالایی برخوردار است، ممکن است بیشترین رشد درآمد را تجربه کند، اما اگر هزینه‌های تولید آن نیز افزایش قابل توجهی داشته باشد، اثر نهایی این تغییر بر سودآوری محدود خواهد شد.

اخبار

صدور مجوز مشارکت ۴ بورس در صندوق تضمین

شرکت‌های بورس تهران، کالا، انرژی و فرابورس در جدیدترین افشای اطلاعات خود در سامانه کدال، از صدور مجوز سازمان بورس و اوراق بهادار برای مشارکت در تاسیس صندوق تضمین غیردولتی خبر داد. این مجوز در چارچوب مصوبه هیات‌مدیره سازمان بورس و با هدف فراهم شدن امکان مشارکت ۴ بورس ایران در تاسیس و افزایش سرمایه این صندوق صادر شده است. شرکت‌های بورس تهران، کالا، انرژی و فرابورس در اطلاعیه‌های جداگانه‌ای از دریافت مجوز مشارکت در تاسیس صندوق تضمین غیردولتی خبر دادند.
بر اساس این اطلاعیه‌ها، مجوز مذکور به استناد ابلاغیه شماره ۱۶۲/۱۵ مورخ ۲۴ آبان ۱۴۰۵ سازمان بورس و اوراق بهادار صادر شده است. این ابلاغیه در اجرای بند سوم صورت‌جلسه شماره ۳۰۹۶ هیات‌مدیره سازمان بورس، مورخ ۱۶ آبان ۱۴۰۵، به بورس‌ها اعلام شده است. مطابق مصوبه سازمان بورس، شرکت‌های بورس اوراق بهادار تهران، بورس کالای ایران، فرابورس ایران و بورس انرژی ایران مجازند با مشارکت در تاسیس یک صندوق تضمین غیردولتی و افزایش سرمایه آن حضور داشته باشند.
بر اساس ضوابط ابلاغ‌شده، مجموع سهام تحت مالکیت ۴ بورس در صندوق تضمین غیردولتی، در زمان تاسیس نباید از ۵۱ درصد سرمایه صندوق بیشتر باشد. همچنین سهم هر یک از بورس‌ها در تامین سرمایه صندوق، چه در زمان تاسیس و چه پس از افزایش سرمایه، حداکثر معادل ۲۰ درصد حقوق مالکانه آن شرکت، بدون احتساب اندوخته قانونی و احتیاطی، تعیین شده است. در این مصوبه، برای شرکت بورس اوراق بهادار تهران امکان مشارکت تا سقف تعیین‌شده برای هر بورس در زمان تاسیس پیش‌بینی شده است. این شرکت می‌تواند با ارایه تعهد مبنی بر تطبیق میزان مشارکت خود با حد نصاب مقرر، حداکثر ظرف ۳۰ ماه از تاریخ تاسیس صندوق، نسبت به تحقق این حد نصاب اقدام کند.
همچنین ۴ بورس موظف‌اند پیش از تاسیس صندوق، توافق‌نامه سهامداران را با تعیین نحوه انتخاب ارکان صندوق، چگونگی توافق درباره برنامه‌های عملیاتی و سازوکار مدیریت تعارض منافع میان سهامداران و صندوق تهیه کنند. این توافق‌نامه باید پس از تصویب در هیات‌مدیره شرکت‌های مربوط و اخذ امضای صاحبان امضای مجاز، به سازمان بورس ارایه شود.
بر اساس ابلاغیه سازمان بورس، تدوین و تصویب منشور واحد مدیریت تعارض منافع میان سهامداران و صندوق و همچنین میان صندوق و سایر مراجع صادرکننده تضامین نیز از دیگر الزامات مشارکت بورس‌ها در این ساختار است. این منشور باید به تایید مدیریت نظارت بر بورس‌های سازمان بورس و اوراق بهادار برسد.

اقدامات اداره تنقیح مقررات طرح‌ها و لوایح سازمان بورس

امین بدیع صنایع سرپرست اداره تنقیح مقررات سازمان بورس و اوراق بهادار با اشاره به مهم‌ترین اقدامات اداره تنقیح مقررات، طرح‌ها و لوایح سازمان بورس و اوراق بهادار در نیمه نخست سال ۱۴۰۵ گفت: بر اساس قوانین و مقررات مربوط از جمله تبصره ماده ۳ قانون تدوین و تنقیح قوانین و مقررات کشور، انتشار و تنقیح مقررات بازار سرمایه در زمره وظایف سازمان بورس و اوراق بهادار قرار دارد و با توجه به اهمیت این موضوع، اداره تنقیح مقررات، طرح‌ها و لوایح، زیر نظر مرکز مشاوران حقوقی و تدوین مقررات بازار سرمایه، ضمن انجام وظایف محوله در حوزه طرح‌ها، لوایح و پیش‌نویس مصوبات مربوط به بازار سرمایه، مسوولیت انتشار و تنقیح مقررات حوزه بازار سرمایه را بر عهده دارد. بدیع صنایع گفت: در نیمه نخست امسال تمام مقررات ابلاغی هیات‌مدیره سازمان بورس و شورای عالی بورس، پس از طی مراحل تنقیحی لازم، در پایگاه قوانین و مقررات بازار سرمایه به نشانی cmr.seo.ir در دسترس عموم قرار گرفته است.
او درباره رویکرد تنقیح مقررات توضیح داد: هم‌سو با عمل به تکالیف قانونی، از ابتدای امسال تا پایان شهریور ۱۴۰۵، تنقیح مقررات حاکم بر بازار سرمایه شامل: مصوبات شورای عالی بورس، مصوبات هیات‌مدیره سازمان بورس و ... انجام شده است. در فرایند تنقیح، برای هر مقرره اقداماتی نظیر تعیین کد موضوعی مقرره، وضعیت تنقیحی (معتبر، منسوخ، موقوف‌الاجرا، موقت، بااجرا منتفی‌شده و متروک)، مصوبات اثرگذار بر مقرره، مصوبات اثرپذیر از مقرره، مصوبات مرتبط با مقرره انجام می‌شود. این اقدام در ۳ مرحله زمانی صورت می‌گیرد؛ تنقیح هم‌زمان با انتشار (بررسی و تنقیح مقررات در لحظه انتشار)، تنقیح مقررات سابق (بازنگری مقررات پیشین)، تنقیح پیش‌نویس مقررات (بررسی پیش‌نویس مقررات ارجاع شده از دبیرخانه هیات‌مدیره سازمان بورس یا کمیته تدوین مقررات). بدیع صنایع از تداوم روند بازبینی و تنقیح مصوبات سال‌های پیشین هیات‌مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار خبر داد و گفت: در صورت مشاهده هر گونه نقص در انتشار مقررات یا ایرادهای شکلی، نگارشی و تنقیحی، این اداره نسبت به رفع و اصلاح آنها اقدام می‌کند. او همچنین اشاره کرد: در نیمه نخست سال ۱۴۰۵، در مجموع ۱۱۶ صورت‌جلسه مربوط به مقررات سال‌های ۱۳۹۷ و ۱۳۹۶ هیات‌مدیره سازمان بورس مورد بازبینی و بررسی تنقیحی قرار گرفت. سرپرست اداره تنقیح مقررات سازمان بورس و اوراق بهادار در ادامه به تکالیف مقرر در تبصره بند ۲ ماده ۱۲۰ قانون دیوان عدالت اداری اصلاحی ۱۴۰۲ و ماده ۳۰ الحاقی قانون بهبود مستمر محیط کسب‌وکار اشاره کرد و توضیح داد: مصوبات هیات‌مدیره سازمان بورس و شورای عالی بورس که با فضای کسب و کار ارتباط دارند، پس از ابلاغ، در سامانه ملی قوانین و مقررات به نشانی https://qavanin.ir بارگذاری می‌شوند. بر این اساس، در نیمه نخست سال جاری ۱۵ مقرره مرتبط با کسب‌وکار در این سامانه ثبت شده است.
بدیع صنایع با اشاره به تکلیف مقرر که بر اساس آن، تمام مصوبات و بخشنامه‌های عام‌الشمول باید در سامانه ۱۲۰ دیوان عدالت اداری بارگذاری شوند، گفت: ۱۵ مقرره هیات‌مدیره سازمان در نیمه نخست سال ۱۴۰۵ در این سامانه ثبت شده است. به گفته بدیع صنایع، بر اساس آیین‌نامه ماده ۲۴ قانون بهبود مستمر محیط کسب‌وکار که در بهمن ۱۴۰۲ به تصویب هیات وزیران رسید، تمام دستگاه‌های اجرایی از اول تیر ۱۴۰۳ موظف شده‌اند پیش‌نویس مقررات خود را دست‌کم یک هفته پیش از صدور، علاوه بر پایگاه اطلاع‌رسانی خود، در پایگاه ملی اطلاع‌رسانی قوانین و مقررات کشور به نشانی dotic.ir نیز منتشر کنند. او گفت: سازمان بورس از زمان لازم‌الاجرا شدن این آیین‌نامه، پیش‌نویس مقررات خود را برای انتشار به معاونت تدوین، تنقیح و انتشار قوانین و مقررات ارسال کرده است.