



همه بر نامه‌های بورس برای حمایت بازار اعلام شد

باز گشایی پرچالش بازار سهام

گروه بورس: بازار سهام سرانجام پس از توقف ۸۰ روزه نمادها (۵۲ روز کاری) ۲۹ اردیبهشت بازگشایی شد؛ اتفاقی که هرچند ناظران عقبنگرد شاخص کل را در روزها و هفته‌های اولیه بعید نمی‌دانند اما به عقیده فعالان بازار سرمایه با توجه به برنامه‌های حمایتی از سهامداران و رایزنی‌های صورت گرفته با حقوقی‌های بازار، به نظر می‌رسد که می‌توان شرایط را به سمت حفظ دارایی سهامداران و ارزندگی بورس هدایت کرد.

نمادهایی که فعلا باز نمی‌شوند

پس از هفته‌ها برگزاری جلسات آماده‌سازی فرآیند بازگشایی و تلاش برای دریافت اطلاعات مورد نیاز از ناشران، سرانجام قادر معصومی خانقاه مدیر نظارت بر بورس‌های سازمان بورس و اوراق بهادار ۲۵ اردیبهشت از احتمال بازگشایی بازار سهام از اواخر پایانی اردیبهشت ماه خیر داد و بلافاصله پس از آن ۲۶ اردیبهشت حمید باری معاون نظارت بر بورس‌ها و ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار تاریخ بازگشایی

بر کسی پوشیده نیست که در جریان جنگ تحمیلی اخیر، برخی واحدهای تولیدی از صنایع مختلف اعم از فولادی، پتروشیمیایی و دارویی هدف دشمن صهیونی - امریکایی قرار گرفتند و به همین دلیل قرار نیست نماد شرکت هایی که به طور مستقیم آسیب دیده و یا به دلیل آسیب دیدن زیرساخت و تامین مواد اولیه در تولید دچار مشکل شده‌اند، فردا بازگشایی شود. البته این نمادها هم برای همیشه بسته نخواهند ماند و پس از شفاف‌سازی‌های لازم وارد عرصه رقابت بازار سهام خواهند شد.

فعلا ۴۲ نماد که اغلب ذیل گروه‌های فلزات اساسی، حمل‌ونقل دریایی و شیمیایی‌ها هستند، بازگشایی نمی‌شوند که تا این لحظه نمادهای زیر مشمول آن شده است: مبین - نوری - پارس - آریا - جم - جم پیلن - شیدیس - زاگرس - بفرج - مارون - شکبیر - شگوپا - ارونند - یوغلی - شفن - شغدیر - شجم - شفارا - شیراز - شاون - فچوز - فاهوز - فولاد - فافزا - توریل - فادز - دروز - شگلمرن - خصدرا - ساذری - حکشتی - شخارک - پتروول - تاپیکو - پارسان - فارس - وپترو - وغدیر - نماد - مهرگان - وسکاب - وامین

█ **برنامه‌های حمایتی از سهامداران**

پس از جنگ ۱۲ روزه استفاده از ظرفیت‌های صندوق توسعه و تثبیت به عنوان یکی از ابزارهای حمایتی از بازار سرمایه مورد استفاده قرار گرفت؛ این بار نیز قرار است همان طرح‌های حمایتی در قالب جدید یعنی «بیمه سهام» عرضه شوند که به گفته معاون نظارت بر بورس‌ها و ناشران سازمان

چه سهامی بخرم؟

بازار سرمایه همچنان جذابیت خود را برای سرمایه‌گذاران واقعی به رغم آسیب هایی که از جنگ تحمیلی دیده است، حفظ کرده و حتی می‌تواند برای سرمایه گذاری‌های خرد هموطنان نیز مناسب باشد به‌ویژه آنکه شرکت‌ها به فصل مجامع سالانه خود نزدیک می‌شوند و با توجه به تمهیداتی چون نرخ جدید تسعیر ارز می‌توان به سود مناسبی نیز دست یافت. کامل ابراهیمیان کارشناس بازار سرمایه در این باره معتقد است: در اقتصاد تورمی، به‌ویژه در ساختار بازار سرمایه ایران که بخش مهمی از شرکت‌ها دارای دارایی‌های واقعی، ظرفیت صادراتی یا امکان انتقال تورم به نرخ فروش هستند، برخی صنایع می‌توانند از محل متغیرهای کلان نه‌تنها مصون بمانند بلکه وارد دورهای از تقویت حاشیه سود و رشد سودآوری نیز شوند؛ در این رابطه گروه‌های زیر می‌تواند به محلی برای سرمایه‌گذاری جدید سهامداران تبدیل شود:

پالایشی‌ها: در میان صنایع بزرگ بازار، گروه پالایشی درحال حاضر یکی از مهم‌ترین گزینه‌های تحلیلی از منظر ارزندگی مبتنی بر سودآوری آتی محسوب می‌شود.

فلزی‌ها: صنعت فلزات رنگین، به‌ویژه در حوزه‌های مس، آلومینیوم و روی، از جمله صنایعی است که به‌طور هم‌زمان از دو محرک مهم منتفع می‌شود:

۱. افزایش قیمت‌های جهانی فلزات و ۲. رشد نرخ ارز نیمایی

یادداشت

کامل ابراهیمیان - کارشناس بازار سرمایه: با وجود فضای پریسک و تنش‌های ناشی از تحولات منطقه‌ای و اثر گذاری آن بر بخشی از فعالیت‌های اقتصادی، بررسی عملکرد ماهانه شرکت‌های بورسی نشان می‌دهد که همه صنایع به یک میزان از این شرایط آسیب ندیده‌اند. حتی در برخی گروه‌ها، نه‌تنها آثار منفی معناداری مشاهده نمی‌شود، بلکه به دلیل رشد نرخ ارز نیمایی، افزایش سطح عمومی قیمت‌ها و اخذ مجوز‌های رشد نرخ فروش، شاهد بهبود قابل توجه در آمد عملیاتی و جهش فروش ماهانه شرکت‌ها هستیم. واقعیت آن است که در اقتصاد تورمی، به‌ویژه در ساختار بازار سرمایه ایران که بخش مهمی از شرکت‌ها دارای دارایی‌های واقعی، ظرفیت صادراتی، یا امکان انتقال تورم به نرخ فروش هستند، برخی صنایع می‌توانند از محل متغیرهای کلان نه‌تنها مصون بمانند بلکه وارد دورهای از تقویت حاشیه سود و رشد سودآوری نیز شوند. در این میان، تحلیل هم‌زمان متغیرهایی همچون نرخ ارز نیمایی، قیمت‌های جهانی، ساختار بهای تمام‌شده، قدرت قیمت‌گذاری شرکت‌ها، و ارزش گذاری جاری بازار می‌تواند تصویری روشن‌تر از فرصت‌های سرمایه‌گذاری ارائه دهد.

۱. صنعت پالایشی: یکی از ارزنده‌ترین گروه‌های بازار

در میان صنایع بزرگ بازار، گروه پالایشی درحال حاضر یکی از مهم‌ترین گزینه‌های تحلیلی از منظر ارزندگی مبتنی بر سودآوری آتی محسوب می‌شود. برآورد‌ها نشان می‌دهد که در بسیاری از نمادهای این صنعت، نسبت P/E فرورارد در محدوده ۱.۵ تا ۲ واحد قرار دارد؛ سطحی که در مقایسه با متوسط تاریخی بازار و حتی نسبت به بسیاری از صنایع کالامحور، کم‌ظهیر و قابل توجه است.

اگر سود تقسیمی مجامع در سال ۱۴۰۴ نیز در تحلیل لحاظ شود، می‌توان گفت که در برخی شرکت‌های این گروه، ارزش بازار فعلی عملاً معادل مجموع سود برآوردی سال‌های ۱۴۰۴ و ۱۴۰۵ است. این سطح از ارزش گذاری، در صورت تداوم شرایط فعلی، حاکی از شکاف معنادار میان ارزش ذاتی و قیمت‌های جاری بازار است.

از منظر بنیادی، دو متغیر کلیدی می‌توانند پیشران اصلی این صنعت در امسال باشند: رشد نرخ ارز نیمایی که مستقیماً بر نرخ تسعیر فروش و درآمد شرکت‌های پالایشی اثر گذار است؛ بهبود کرک اسپردها در بازارهای جهانی که زمینه تقویت

بازار سرمایه



اقدامات نهاد ناظر برای حفظ بازار

است، امیدواری سهامداران و بازیگران بازار سرمایه را برای بازگشت بازار سهام به مدار سابق خود قوت بخشیده است؛ اهمیت این کار زمانی بیشتر می‌شود که بدانیم بدون احتساب سهامداران سهام عدالت، ۱۱ میلیون سهامدار حقیقی در بازار سرمایه فعال هستند که بالغ بر هزار همت از دارایی‌ها را در اختیار دارند و از این تعداد ۴ میلیون نفر سالی یک بار معاملات بورسی دارند و بیش از ۶۰۰ هزار نفر نیز بیش از ۱۰

مقررات بازار فعلا تغییر نمی‌کند

یکی از تصمیمات سازمان و شورای‌عالی بورس در زمینه بازگشایی بازار، تثبیت مقررات حاکم بر بازار است؛ به گفته صیدی در شرایط کنونی بازار سهام با همان مقرراتی که پیش از تعطیلی فعال بود، بازگشایی می‌شود و زمان مناسبی برای تغییر ناگهانی مقرراتی چون دامنه نوسان نیست و همچنان سه درصد مبنای معاملات است.

این موضوع از آنجا اهمیت می‌یابد که قرار بود پس از حذف حجم مینا از معاملات بازار سهام در سال گذشته، برداشتن دامنه نوسان با افزایش مناسب آن نیز در دستور کار قرار گیرد اما فعلا این کار در دستور کار نیست و بازار سهام با دامنه نوسان مثبت منفی ۳ درصد بسته شده بود، با همین ۳ درصد نیز بازگشایی خواهد شد.

█ **برخی محدودیت‌های معاملات**

البته ناگفته نماند که بازگشایی بازار سرمایه در شرایط کنونی الزامات

یکی از دغدغه‌های فعالان بازار سرمایه، افت شدید شاخص کل پس از بازگشایی در روز نخست و حتی برای چند روز متوالی است؛ اتفاقی که هرچند در شرایط موجود بعید به نظر نمی‌رسد اما می‌تواند برای آن دسته از سهامدارانی که مشکل تامین نقدینگی دارند، زبان بیشتری به دنبال داشته باشد و یا حتی ممکن است برخی سهامداران ترجیح دهند که دارایی خود را به بازارهای موازی منتقل کنند.

با این وجود نگاهی به تجربه بازگشایی بازار سرمایه پس از جنگ ۱۲ روزه می‌تواند، نمل روشن‌تری از آینده بازار پس از بازگشایی ترسیم کند؛ در آن زمان رصد بول سهامداران نشان داد که اغلب سرمایه خود را در بخش‌های مختلف بازار سرمایه به چرخش درآورده بودند و خروج پول از بازار قابل توجه

پرهیز از رفتارهای هیجانی

یک کارشناس بازار سرمایه درباره بازگشایی بازار سهام بعد از گذشت ۸۰ روز تعطیلی، گفت که این بازگشایی پرچالش خواهد بود و تأکید کرد که حفظ نقدشوندگی و جلوگیری از رفتارهای هیجانی سهامداران، کلید رسیدن بازار به ثبات است. محمد غفوری در گفت‌وگو با ایسنا، اظهار کرد: بازار سهام بعد از ۸۰ روز تعطیلی دوباره می‌خواهد بازگشایی شود و قطعاً این روند با چالش‌هایی همراه خواهد بود. یکی از اصولی که باید از قبل برای آن برنامه‌ریزی شود، اصل نقدشوندگی است. او افزود: بازار سرمایه، به ویژه بازار سهام، رسالتی در زمینه نقدشوندگی دارد و در کنار شفافیت، باید توجه ویژه‌ای به این موضوع شود. متولیان بازار باید نهایت تلاش خود را با استفاده از ابزارهای موجود انجام دهند؛ از طریق حمایت نقدینگی، جلب اعتماد سهامداران و نشان دادن نقش حمایتی خود بر تابلوهای معاملاتی.

این کارشناس بازار سرمایه ادامه داد: با توجه به تعطیلی طولانی، فشار فروش در بازار وجود خواهد داشت و نباید انتظار داشت که بازار بلافاصله پس

از بازگشایی به سطح تعادل برسد. احتمالاً بازگشایی در اواخر هفته جاری انجام می‌شود و این می‌تواند نشانه‌ای از شروع معاملات باشد.

غفوری با اشاره به راهکارهای رسیدن بازار به ثبات گفت: اگر سازمان و متولیان بازار بتوانند اصل نقدشوندگی را در تابلوهای معاملاتی به خوبی نشان دهند، انتظار می‌رود که حداقل از نیمه دوم هفته آتی شاهد ثبات و عدالت نسبی در بازار باشیم.

او همچنین توصیه کرد: سهامداران از رفتارهای هیجانی پرهیز کنند و طبق استراتژی مناسب برای سرمایه‌گذاری بر خوددار است. بررسی هانشان می‌دهد اضافی به بازار شود، زیرا این امر روند رسیدن بازار به ثبات را طولانی‌تر می‌کند.

غفوری در پایان تأکید کرد: با توجه به مولفه‌های موجود و حمایت‌هایی که در تابلو انجام می‌شود، پیش‌بینی می‌کنیم که از نیمه دوم هفته آتی بازار سرمایه بتواند به سطح ثبات خود برسد.

۴. **صنعت دارو؛ رشد فروش در پی اصلاح نرخ‌ها و حذف ارز ترجیحی**
صنعت دارو نیز از جمله گروه‌هایی است که تحت تأثیر اصلاح نظام‌آوری و حذف ارز ترجیحی، وارد مرحله جدیدی از بازتنظیم سودآوری شده است. هرچند این تغییرات در ابتدا ابهاماتی در خصوص هزینه مواد اولیه و ساختار قیمت گذاری ایجاد کرد، اما در ادامه با اخذ مجوزهای افزایش نرخ، بخش مهمی از فشار هزینه‌ای بر نرخ فروش منتقل شد.

در نتیجه بسیاری از شرکت‌های دارویی با رشد فروش معنادار همراه شده‌اند و انتظار می‌رود بخش قابل توجهی از شرکت‌های این گروه، به همراه شرکت‌های بخش دارویی، در امسال روند سودآوری صعودی نسبت به سال قبل را تجربه کنند. مزیت مهم این گروه آن است که تقاضای دارو ماهیتی نسبتاً پایدار و کم‌کشش دارد؛ افزایش نرخ‌ها به‌صورت تدریجی در حال انعکاس در صورت‌های مالی است؛ با عادی‌سازی نسبی زنجیره تأمین و تعدیل سیاست‌های قیمت‌گذاری، امکان بهبود حاشیه سود برای بسیاری از شرکت‌ها فراهم شده است.

۵. **صنعت سیمان؛ بهره‌مندی از کشف قیمت، فروش نقدی و ظرفیت صادرات**

یکی دیگر از صنایع قابل توجه از منظر سودآوری، صنعت سیمان است. این صنعت طی سال‌های اخیر به‌واسطه حرکت به سمت کشف نرخ واقعی‌تر محصولات در فضای رقابتی، امکان صادرات، و همچنین فروش نقدی محصولات، مزیت‌های مهمی برای سرمایه‌گذاری ایجاد کرده است. بررسی بازار نشان می‌دهد که از ابتدای سال، نرخ فروش محصولات سیمانی به‌طور متوسط تا ۴۰ درصد نسبت به اوایل اسفند سال گذشته افزایش یافته است. این رشد نرخ، در کنار ساختار نسبتاً مناسب فروش نقدی، می‌تواند اثر مستقیمی بر بهبود جریان نقد، کاهش فشار سرمایه در گردش، و ارتقای سودآوری شرکت‌ها داشته باشد. از منظر تحلیلی، مزیت‌های کلیدی این صنعت عبارتند از: کشف نرخ در بستر رقابتی و کاهش سسر کوب قیمتی؛ امکان صادرات برای بخشی از تولیدکنندگان؛ فروش عمده‌تفقدی که ریسک مطالبات را کاهش می‌دهد؛ حساسیت مناسب سودآوری نسبت به رشد نرخ فروش، بر این مبنای صنعت سیمان همچنان یکی از صنایع با ظرفیت قابل اتکا در بازار سهام ارزیابی می‌شود.

چهارشنبه ۳۰ اردیبهشت ۱۴۰۵
۳ دی‌المنج ۱۳۲۶
شماره ۳۰
۲۰۵۶
پنجمی ۱۳۲۴

صنعت

۱۱



بار در سال معامله انجام می‌دهند.

از سوی دیگر نهاد ناظر برای حفظ بازار در زمان بازگشایی پیش‌بینی هایی را برای سهامداران در نظر گرفته است که از بیمه سهام آغاز می‌شود و تا باز نشدن برخی نمادهای آسیب دیده از جنگ و نمادهای وابسته به آنها و همچنین اعمال محدودیت معاملاتی برای برخی صندوق‌ها را در بر می‌گیرد.

مقررات بازار فعلا تغییر نمی‌کند

خود را خواهد داشت؛ برای نمونه بازارگردان‌ها تا تاریخ ۱۵ خرداد در سمت فروش ارسال سفارش نخواهند داشت. هم‌چنین اتخاذ موقعیت فرایند در ۲ سمت خرید و فروش برای تمام قراردادهای اختیار معامله‌ای که تا روز دوم بازگشایی بازار سررسید می‌شوند، فارغ از این که نماد دارایی پایه آنها باز یا متوقف باشد، ممنوع خواهد بود. به گفته مدیر نظارت بر بورس‌های سازمان بورس؛ در بخش مربوط به ناشران، نماد معاملاتی شرکت‌هایی که از شروع رمضان تا روز بازگشایی بازار افشاء اطلاعات بااهمیت نوع «الف» داشته‌اند، طبق مقررات حاکم بدون محدودیت دامنه نوسان و در روز اول بازگشایی خواهند شد و ارسال سفارش در زمان پیش‌گشایش آغازین بازار برای هر کد معاملاتی، فقط از یک ایستگاه معاملاتی در هر کارگزاری مجاز است؛ هم‌چنین ارسال سفارش توسط سامانه‌های معاملاتی برخط گروهی در ۲ دقیقه ابتدایی زمان پیش‌گشایش آغازین بازار ممنوع است

آیا پول از بازار خارج خواهد شد؟

نبود آن هم در شرایطی که بازارهای موازی در شرایط متعادل تری نسبت به امروز قرار داشت. این امر بیش از هر چیز به ابزارهای متنوع بازار سهام نیز باز می‌گردد که می‌تواند بخشی از دارایی‌ها را درون خود نگه دارد.

در هر صورت بازار فردا در حالی بازگشایی می‌شود که بازارهای دیگری چون طلا، ارز، خودرو و املاک چند هفته جلوتر فعالیت خود را از سر گرفته بودند و تابلوهای ناشی از تورم و انتظارات تورمی ناشی از جنگ را پشت سر گذاشته‌اند و جذابیت آنها برای جذب دارایی‌های جدید همچون هفته‌های نخست اعلام آتش بس نیست. در این زمینه به نظر می‌رسد در صورتی که جذابیت ابزارهای بورس و نیز راهکارهای حمایتی بازار برای سهامداران قابل توجه باشد، خروج پول از بازار سرمایه چندان شدید نخواهد بود.

پرهیز از رفتارهای هیجانی

از بازگشایی به سطح تعادل برسد. احتمالاً بازگشایی در اواخر هفته جاری انجام می‌شود و این می‌تواند نشانه‌ای از شروع معاملات باشد.

غفوری با اشاره به راهکارهای رسیدن بازار به ثبات گفت: اگر سازمان و متولیان بازار بتوانند اصل نقدشوندگی را در تابلوهای معاملاتی به خوبی نشان دهند، انتظار می‌رود که حداقل از نیمه دوم هفته آتی شاهد ثبات و عدالت نسبی در بازار باشیم.

او همچنین توصیه کرد: سهامداران از رفتارهای هیجانی پرهیز کنند و طبق استراتژی مناسب برای سرمایه‌گذاری بر خوددار است. بررسی هانشان می‌دهد اضافی به بازار شود، زیرا این امر روند رسیدن بازار به ثبات را طولانی‌تر می‌کند.

غفوری در پایان تأکید کرد: با توجه به مولفه‌های موجود و حمایت‌هایی که در تابلو انجام می‌شود، پیش‌بینی می‌کنیم که از نیمه دوم هفته آتی بازار سرمایه بتواند به سطح ثبات خود برسد.

۶. **سایر صنایع دارای ظرفیت**

در کنار صنایع اصلی فوق، برخی گروه‌های دیگر نیز از منظر بنیادی و یا شرایط عملیاتی، ظرفیت توجه سرمایه‌گذاران را دارند. از جمله:

- صنعت زراعت: با توجه به رشد نرخ محصولات کشاورزی و ارزش جایگزینی دارایی‌ها

- حمل‌ونقل: به‌ویژه در شرکت‌هایی که از رشد نرخ خدمات و بهبود مقیاس عملیات منتفع می‌شوند

- محصولات شیمیایی: در شرکت‌هایی که از مزیت صادراتی، خوراک مناسب یا امکان اصلاح نرخ فروش برخوردارند

- شونده‌ها: به دلیل ماهیت مصرفی محصولات و امکان انتقال بخشی از تورم به نرخ فروش

این گروه‌ها اگر چه ممکن است از نظر اندازه بازار به بزرگی صنایع کالایی نباشند، اما در سطح شرکت محور، می‌توانند فرصت‌های جذابی برای سرمایه‌گذاری ایجاد کنند.

█ **جمع‌بندی**

بی‌تردید فضای پر تنش فعلی، برخی صنایع از جمله بخشی از پتروشیمی‌ها و فولادی‌ها را با آسیب‌ها و محدودیت‌هایی مواجه کرده است؛ چه از منظر ریسک‌های عملیاتی و چه از منظر فشارهای مر تبسط با تولید، صادرات یا قیمت‌گذاری. با این حال، نکته مهم آن است که بازار سهام ایران به دلیل تنوع قابل توجه صنایع و تعدد شرکت‌ها با مدل‌های در آمدی متفاوت، همچنان از ظرفیت‌های مناسب برای سرمایه‌گذاری برخوردار است. بررسی هانشان می‌دهد که در شرایط فعلی، رویکرد تحلیلی باید بیش از گذشته بر انتخاب صنعت و انتخاب سهم متمرکز باشد، نه صرف‌انگاه کلی به بازار. صنایعی که از رشد نرخ ارز نیمایی منتفع می‌شوند، توان انتقال تورم به نرخ فروش دارند؛ از قیمت‌گذاری رقابتی با صادرات برخوردارند و در عین حال با نسبت‌های ارزش گذاری پایین

معامله می‌شوند، می‌توانند محور اصلی بازدهی بازار در ماه‌های پیش‌رو باشند. در نهایت، اگر سیاست‌گذاران اقتصادی کشور، در دولت بتوانند برنامه‌های مدون، منسجم و قابل اتکا برای حمایت از تولید، بازار سرمایه و بازسازی اقتصادی ارائه دهند، بازار سهام می‌تواند به یکی از مؤثرترین ابزارهای عبور از شرایط بحرانی و حرکت به سمت سازندگی و تأمین مالی توسعه تبدیل شود. از این منظر، توجه ویژه به بازار سرمایه و حمایت هوشمندانه از صنایع پیشران، نه فقط یک انتخاب، بلکه یک ضرورت اقتصادی است.