



پرتو تابان

شرکت سرمایه گذاری پرتو تابان معادن و فلزات
(سهامی خاص)

گزارش هفتگی بازارها

هفته منتهی به ۶ اسفند ۱۳۹۹

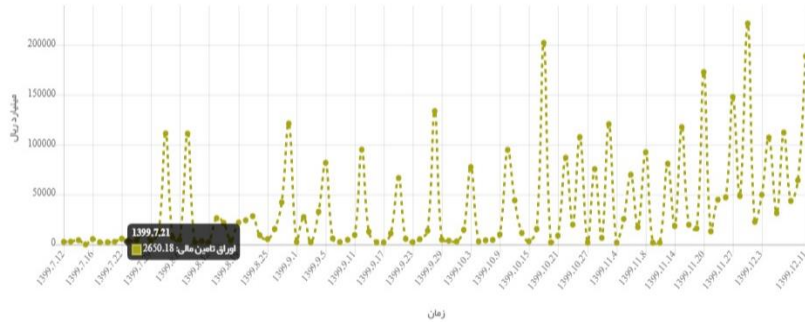
تهیه شده در واحد سرمایه گذاری شرکت پرتو تابان معادن و فلزات

بازدهی بازارهای مالی

	بازدهی از ابتدای سال	بازدهی هفتگی	قیمت
شاخص کل	137%	-2.2%	1,205,832
شاخص هموزن	143%	0/09%	434,396.1
دلار نیمایی	72%	-3%	23,500
دلار آزاد- صرافی ملی	67%	-1%	24,800
سکه	88%	-5%	11,300,000
بیت کوین	661%	-9%	47,094
نفت برنت- دلار	166%	3%	66
بیلت CIS- دلار	51%	5%	580
مس LME- دلار	98%	11%	9,615
روی LME- دلار	59%	2%	2,895
سنگ آهن 62 درصد چین	91%	4%	174

معاملات بورس تهران در هفته گذشته با افزایش شاخص کل همراه بود، این در حالی است که اکثر سهام بازار با صفوف فروش مواجه بودند، اما با کمک سهام شاخص ساز رشد ۲ درصدی را تجربه کرد. به طور کلی نظر کارشناسان بر این است که با توجه به انتشار گزارشهای خوب شرکت ها و وضعیت ارزنده اغلب سهم ها از نظر بنیادی و همچنین تکنیکالی، امید به رشد بازار در آینده نزدیک بیشتر قوت گرفته است چرا که نسبت P/E بسیاری از سهم ها (با توجه به افت قیمت و گزارش عملکرد خوب) به محدوده جذابی رسیده است. علاوه بر این، وضعیت قیمت ها در بازارهای جهانی در جهت حمایت از بورس کشور که بیش از نیمی از ارزش بازار آن سهام کامودیتی محور است، حرکت می کند. بنابراین با توجه به نرخ ارز تقریباً ثابت و خبر افزایش صادرات نفت، بازار در هفته آینده ریزش بیشتری را تجربه نخواهد کرد. ولی با این وجود احتمال وجود بازار کم نوسان در هفته آینده نیز وجود دارد چرا که هراس و بی اعتمادی به بازار بورس (به علت تصمیمات مقطعی و ...) همچنان وجود دارد و همین موضوع باعث کاهش حجم و ارزش معاملات شده که خود نشان از خروج نقدینگی از بازار است. بنابراین با توجه به این که محرک تاثیر گذاری جهت برگشت نقدینگی (اعتماد) به بازار وجود ندارد احتمال داشتن هفته ای با نوسان اندک بیشتر محتمل است اما تضاد بین ارزندگی سهام و کاهش حجم معاملات در نهایت رشد را برای بازار رقم خواهد زد.

پتک اوراق دولتی بر سر بورس



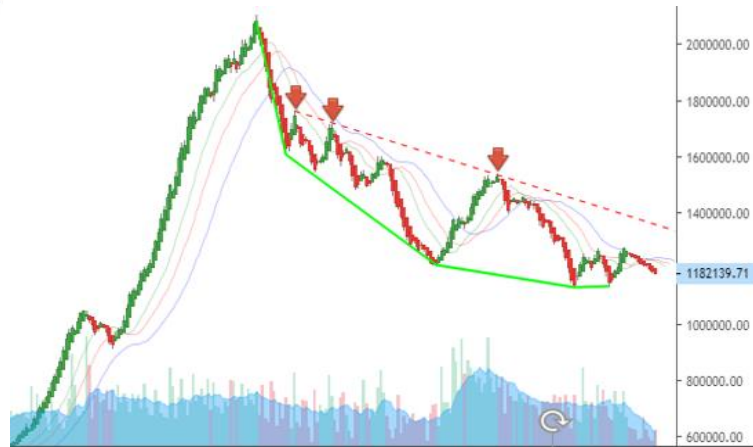
- همانطور که در نمودارها مشاهده می شود در شش ماه دوم سرعت تامین مالی دولتی بالا رفت و طبق نمودار دوم نرخ بهره از ۱۴ درصد در خرداد ماه سال جاری به بیش از ۲۱ درصد در اسفند ماه رسیده است.

- نمودارها نشان از عجله بالای دولت برای فروش اوراق بدهی خود است. دولت پس از تأمین مالی از فروش بخشی از سهام خود در بازار سرمایه به سراغ مشکل اصلی خود یعنی کسری بودجه برگشته است که حاصل آن افزایش نرخ بهره و تعدیل سنگین انتظارات در بازار سرمایه به تبع آن می باشد.

- لازم به ذکر است که نرخ بهره مهمترین معیار برای سنجش جذابیت بازارها و ارزشگذاری سهام است و بانک مرکزی اهداف تأمین مالی را با دستکاری این نرخ با اهمیت در پیش گرفته است که این اقدام می تواند خطراتی در پیش داشته باشد.

- اوراقی که منتشر می شوند در صورت ثبات شرایط فعلی سیاسی در دو سال آتی، در سررسید می تواند باعث ایجاد ابرتورم شود.

تحلیل تکنیکال شاخص بورس



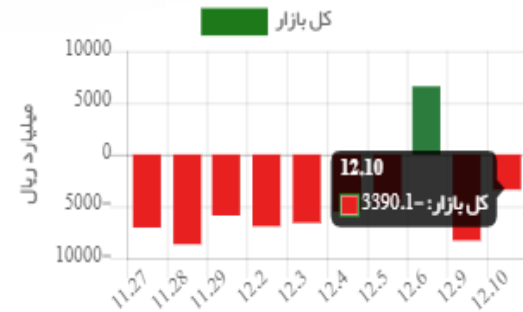
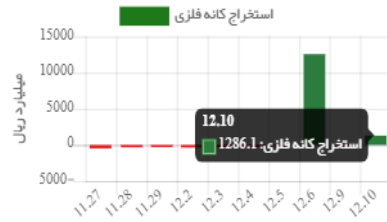
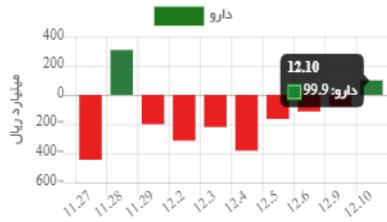
نمودار فوق، نمودار شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران را در بازه زمانی ابتدای فروردین ماه ۱۳۹۹ تا به امروز را نشان می‌دهد همانطور که در این نمودار مشخص است شاخص از ابتدای سال تا نیمه دوم مرداد ماه یک روند صعودی داشته و از این تاریخ به بعد تغییر روند داده و تا به امروز یک روند نزولی کاهنده را در پیش گرفته است و در حال تشکیل الگوی کاپ است که در این الگو شیب منفی روند رفته رفته کاهش یافته و در نهایت به مثبت میل می‌کند.

در حال حاضر سطح حمایتی شاخص عدد ۱,۱۲۹,۹۲۸ بوده و مقاومت پیش روی آن عدد ۱,۲۶۸,۵۲۲ است. اندیکاتور **RSI** نیز پس از شکست (سطح ۵۰ واحد) به سمت پایین، در حال حاضر ۳۷ واحد است و هنوز به منطقه اشباع فروش نرسیده که همچنان نشان دهنده تمایل سرمایه‌گذاران به فروش است. در طرف دیگر اندیکاتور **RSI STOCK** که حساسیت بیشتری به اندیکاتور **RSI** دارد، به ناحیه اشباع فروش رسیده که نشان دهنده کاهش تمایل شدید سرمایه‌گذاران به فروش است. در نهایت در صورت بازگشت شاخص کل پس از برخورد به حمایت ۱,۱۲۹,۹۲۸ واحد و صعود از مقاومت ۱,۲۶۸,۵۲۲ واحد می‌توان به تغییر روند شاخص و تکمیل الگوی نعلبکی امیدوار بود.

بررسی ورود خروج پول به بازار، صنایع و نمادها

در ده روز گذشته ورود پول تنها به دو صنعت استخراج کانه های فلزی (به علت عرضه اولیه اپال)، دارو (دسانکو و کیمیا)، و قند و شکر (قشرین و قچار) وجود داشته است. همچنین به صورت تک سهم شاهد ورود پول به نماد های وب بودیم.

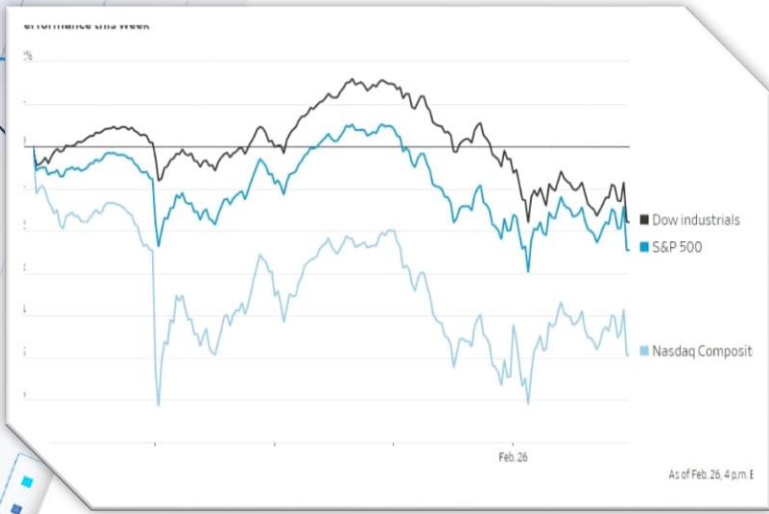
نمودار زیر ورود و خروج نقدینگی به کل بازار را در طی ده روز گذشته نشان میدهد.



گزارش بازارهای جهانی

در تاریخ ۲۷ فوریه مجلس نمایندگان آمریکا لایحه ۱.۹ تریلیون دلاری جو بایدن به منظور حمایت از مردم در شرایط بحران همه گیری ویروس کرونا را با وجود مخالفت تمامی اعضا جمهوری خواه ، با رای اکثریت نمایندگان دموکرات به تصویب رساند. با تصویب این لایحه پیش بینی می شود اقتصاد آمریکا بیش از پیش درگیر تورم خواهد شد که این موضوع خبر خوشایندی هم برای بازار سهام و هم برای کامودیتی ها محسوب می شود. البته در هفته گذشته نرخ بازدهی اوراق بدهی در آمریکا رشد زیادی داشته که سرمایه گذارای ریسک گریز مجدداً بازار بدهی را جذاب دیده و اقدام به خروج منابع خود از بازار سهام و ورود آن به بازار بدهی نموده اند. به همین منظور چهار شاخص سهام آمریکا (NASDAQ ، S&P500 ، NYSE و Dow Jones) منفی شدند که در پی این موضوع، رالی کامودیتی ها در هفته های اخیر را متوقف و بعضاً معکوس کرد؛ با این حال بسیاری از کامودیتی های صنعتی توانستند همچنان هفته را با افزایش قیمت به پایان برسانند، ولی هنوز هم خطر در کمین است. بیشتر رالی بازار کامودیتی ها در هفته های اخیر سوار بر خوش بینی سرمایه گذاران بوده تا بهبود محسوس دلایل بنیادی و شرایط کلان اقتصادی؛ این احتمال وجود دارد که در هفته های پیش رو کمی قیمت فلزات صنعتی عقب نشینی کند و قیمت فلزات صنعتی هم در محدوده سقف چندساله قرار دارد.

سه موضوع مهم را باید یادآور شد، اول اینکه در دنیای کامودیتی ها یک تورم طبیعی وجود دارد که خصوصاً برای تولیدکنندگان مارجینال که در انتهای **Cost curve** هستند، دردسر درست کرده و بسیاری را از مدار تولید خارج می کند؛ از سوی دیگر، آمار موجودی مواد و کالا قابل اطمینان نیست (مثلاً رشد ناگهانی موجودی روی در چند هفته پیش) که باعث عدم اطمینان و ریسک اضافه عرضه در بازار هست؛ ممکن است در کوتاه مدت یک ریزش قیمتی در بازار کامودیتی ها مشاهده شود (به دلیل قیمت های بسیار بالا) اما این ریزش موقت خواهد بود و بهبود شرایط اقتصادی مجدداً رشد قیمت را باعث خواهد شد؛ و سوم، ابهامات سیاسی کلان مثل بسته حمایتی آمریکا، وضعیت سیاست های مالیاتی در دولت بایدن و حتی برنامه پنج ساله دولت چین، همگی بر ابهامات بازار افزوده است.



آرسلورمیتال از افزایش مجدد قیمت، عمدتاً برای نورد سرد (CRC)، ورق گالوانیزه و ورق هایی با پوشش ارگانیک به مشتریان اروپایی خبر داد. (شرکت مذکور بزرگترین فولادساز جهان است). اوره ایران در ترکیه با قیمت ۲۸۸ تا ۲۹۰ دلار در هر تن FOB عسلویه و بندرعباس معامله شده است. همچنان معامله گره های ایرانی پیشنهاد قیمتی ۲۹۴ دلار در هر تن FOB عسلویه و بندرعباس را برای اوره پیشنهاد می دهند. (تحويل فروردین بالای ۳۰۰ دلار معامله شده است). صعودی شدن بازار تمام محصولات پتروشیمیایی و کمبود جهانی عرضه متانول منجر به رشد قیمت این ترکیب پس از چند هفته شده است.

مهم ترین اتفاق هفته آینده اولاً سرنوشت بسته حمایتی در سنای آمریکا و دوماً آمار اشتغال غیر کشاورزی آمریکاست که نرخ بیکاری آن کشور را مشخص می کند و نتیجه نهایی تصمیمات فدرال رزرو را خواهد ساخت که بر تمام بازارها اثر جدی می گذارد.

در بازار انرژی به دلیل شروع روند افزایش دما، قیمت گاز طبیعی کمی کاهش خواهد بود. بانک انگلیسی بارکلیز پیش بینی قیمت نفت در سال ۲۰۲۱ را با توجه به عرضه ایالات متحده آمریکا افزایش داد. این بانک چشم انداز قیمت نفت خام برنت ۲۰۲۱ را نسبت به برآورد پیشین هفت دلار افزایش داد و به ۶۲ دلار برای هر بشکه رساند. بارکلیز برآورد قیمت نفت خام دبیوتی آی را نیز با ۶ دلار افزایش ۵۸ دلار برای هر بشکه اعلام کرد.

همچنین از مهمترین اتفاقات این بازار به تشکیل جلسه اوپک برای تصمیم گیری در خصوص افزایش یا کاهش تولید ماه آوریل می توان اشاره کرد. عربستان برای فوریه و مارس یک میلیون بشکه در روز کاهش تولید داوطلبانه داشته، در این جلسه تصمیماتی مبنی بر افزایش یا کاهش نیم میلیون بشکه در ماه گرفته خواهد شد. در حالت کلی انتظاراتی مبنی بر موافقت با افزایش میزان تولید در ماه آینده واقع بینانه می باشد. نکته مهمی که باید به آن توجه کرد این است که آیا عربستان کاهش تولید خود را در ماه آوریل تمدید خواهد کرد یا خیر؛ تصمیمات گرفته شده در این جلسه مستقیماً بر قیمت نفت تاثیر خواهد داشت.

برای صنعت پتروشیمی فعلاً شرایط بازار خوب است و رشد قیمت ها و افزایش تقاضا را مشاهده می کنیم. در بخش فلزات، طلا سرنوشتش به رشد نرخ اوراق گره خورده و در کوتاه مدت به آن امید چندانی نیست اما در بلندمدت همچنان طلای ۲۲۰۰\$/انس را در سه ماهه سوم ۲۰۲۱ انتظار داریم. در فلزات رنگی، تولید مس و آلومینیم و همچنین سطح ذخایر آنها بالا رفته، که البته تقاضای بالا از رشد قیمت حمایت کرده است. در بخش فولاد در پی پایان یافتن تعطیلات دو هفته ای چین و با از سرگرفتن فعالیت های صنعتی، قیمت بالای سنگ آهن و زغال کک منطقی بوده و ادامه رشد تقاضا در فولاد را در ماه های پیش رو، از طرف چین خواهیم داشت.

وضعیت بورس کالا و بررسی معاملات



از ابتدای سال	نسبت به هفته گذشته	قیمت پایانی	میانگین موزون	به ازای هر تن
۱۸۴٪	-۵٪	۱۰۳.۰۰۰.۰۰۰	۱۰۳.۰۰۰.۰۰۰	شمش بیلت فولاد خوزستان
۱۲۴٪	۰٪	۶۰۴.۱۰۵.۰۰۰	۶۰۴.۱۰۵.۰۰۰	شمش روی - کالسیمین
۱۷۳٪	۶٪	۲.۰۴۵.۷۹۸.۰۰۰	۲.۰۴۵.۷۹۸.۰۰۰	مس - ملی مس ایران
۲۶۶٪	۰٪	۴۹.۳۵۰.۰۰۰	۴۹.۳۵۰.۰۰۰	اوره - پتروشیمی شیراز
۲۴۳٪	۰٪	۵۵.۵۴۵.۰۰۰	۶۲.۰۴۸.۰۰۰	متانول - شیراز

در عرضه‌های هفته گذشته بورس کالا، شمش فولادی با قیمت ۴۳۸ دلار به ازای هر تن (۱۰۳۰۰ تومان به ازای هر کیلو) معامله شده این در حالی که در هفته گذشته در منطقه CIS قیمت شمش فولادی ۵۸۰ دلار به ازای هر تن بوده است. در واقع شمش ۲۴ درصد پایین‌تر از نرخ‌های جهانی در بورس کالا معامله می‌شود. موضوع مهم دیگر این است که در هفته گذشته نرخ قراضه وارداتی ترکیه از آمریکا ۴۴۵ دلار به ازای هر تن بوده یعنی حتی شمش فحوز در بورس کالا پائینتر از قیمت جهانی قراضه است. با این وجود در هفته گذشته، ارزش بورس کالا بیش از ۱۰ هزار میلیارد تومان بوده (ازین میان حدود ۵ هزار میلیارد آن مربوط به رینگ صنعتی و معدنی بوده) و حجم معاملات نسبت به هفته قبل ۹ درصد رشد داشت. با توجه به چشم انداز صعودی قیمت‌های جهانی و پیش‌بینی ثبات دلار در کانال فعلی، انتظار داریم در هفته‌های گذشته شاهد رشد ارزش معاملات در بورس کالا باشیم.

تحلیل بنیادی واحد سرمایه گذاری در هفته گذشته

شرکت	پیش بینی سود ۱۳۹۹	پیش بینی سود ۱۴۰۰	نتیجه گیری
فولاد کاوه جنوب کیش	شرکت در سال ۹۹ قابلیت تحقق مبلغ فروش ۱۲۲۰۰ میلیارد تومانی را دارد. با فرض میانگین دلار ۲۳ هزار تومانی برای سه ماه پایانی سال (۲۰۶۰۰ تومانی برای کل سال ۹۹) و میانگین نرخ بیلت CIS، ۵۵۰ دلار شرکت توانایی سود سازی در محدوده ۲۶۰ تومان برای هر سهم را دارد.	سناریو ۱: با فرض دلار ۲۲ هزار تومانی و بیلت ۶۰۰ دلار و تولید بیلت با ظرفیت قبلی (فاز ۱)، توانایی سود سازی شرکت در محدوده ۳۴۰ تومان به ازای هر سهم خواهد بود. سناریو ۲: با فرض دلار ۲۲ هزار تومانی و بیلت ۶۰۰ دلار و بهره برداری ۳۰ درصدی از فاز دوم بیلت (تکمیل پروژه در شهریور ۹۹ انجام شده)، توانایی سود سازی شرکت در محدوده ۴۷۰ تومان به ازای هر سهم خواهد بود.	قیمت سهم در حال حاضر در محدوده ۱۸۰۰ تومان بوده و با سود ۲۶۰ تومانی، پی به ایی سهم ۷ میباشد. با توجه به ظرفیت جدید فاز دوم و تامین مواد اولیه به صورت داخلی و فروش موفق صادراتی با وجود تحریم های موجود، این سهم جهت سرمایه گذاری میان مدت توصیه می شود.

احتمال افزایش سرمایه از محل انباشته به دلیل شناسایی سود حاصل از سرمایه گذاری (فروش سهم شرکت سرمایه گذاری نفت و گاز پتروشیمی تامین (تاپیکو)) وجود دارد.
۴۰۴۷ درصد سهام و بملت معادل ۵ هزار میلیارد تومان را در پرتفوی خود دارد.
همچنین ۳۳ درصد پتروشیمی مرجان که ظرفیت ۱۰۶۵ میلیون تن متانول را دارد، در پرتفو دارد و این شرکت هنوز به سود نرسیده اما در سال های بعدی یک پتانسیل است. لازم به ذکر است ۴۰۳۲ درصد سهام پتروشیمی خارک را نیز در پرتفو دارد.

با فرض دلار ۲۵ هزار تومانی و نرخ فروش متانول ۲۶۰ دلاری:
۱. بعلاوه شرایط فوق اگر فرض بشود که شرکت توانایی کسب درآمد غیر عملیاتی از محل سرمایه گذاری ها به اندازه نرخ تورم (۳۰ درصد) نسبت به سال گذشته (۱۳۹۹) را دارا باشد، شرکت توانایی سود سازی مبلغ ۸۰۰۰ الی ۸۲۰۰ تومان به ازای هر سهم را دارد.

۲. اما اگر فرض بشود که سود غیر عملیاتی سال ۱۳۹۹ در سال ۱۴۰۰ تکرار نپذیرد باشد، توانایی سود سازی شرکت در محدوده ۴۰۰۰ الی ۴۵۰۰ تومان به ازای هر سهم با توجه به تغییرات نرخ دلار و نرخ متانول متغیر خواهد بود.

شرکت در سال ۹۹ مجموعاً قابلیت تحقق میزان فروش ۵۷۰۰ الی ۵۹۰۰ میلیارد تومانی را دارد. با فرض دلار ۲۳ الی ۲۲ هزار تومانی و نرخ فروش متانول ۲۵۰ دلاری شرکت توانایی سود سازی در محدوده ۷۳۰۰ الی ۷۶۰۰ تومان برای هر سهم را دارد.

* نکته قابل ذکر در سال ۱۳۹۹ این است که شرکت از محل فروش ۵.۷۳٪ از سهام شرکت سرمایه گذاری نفت و گاز و پتروشیمی تامین (تاپیکو) مبلغ ۴۳۰۰ میلیارد تومان معادل تقریبی ۶۰ درصد از سود خالص سالانه پیش بینی شده، سود حاصل از سرمایه گذاری (درآمدهای غیر عملیاتی) شناسایی خواهد کرد. لازم به ذکر است که احتمال تکرار یا عدم تکرار تحقق این مبلغ سود برای سال ۱۴۰۰ می بایست در نظر گرفته شود.

پتروشیمی فن آوران