



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

# گزارش هفتگی بازارها

هفته منتهی به ۸ اردیبهشت ۱۴۰۰

گزارش شماره ۱۰

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

هدف از تهیه این گزارش ارائه تحلیل ها، اخبار اقتصادی و بورسی، جهت همفکری و کمک در راه تصمیم گیری درست می باشد و توصیه به خرید یا فروش نمی باشد.

# سرفصل مباحث

شاخص کل با ۸۰۳ واحد بالاتر و شاخص کل هم وزن با افت ۲ هزار و ۸۲۵ واحدی نسبت به آخرین روز معاملاتی هفته قبل به پایان رسید. افت ۴۷ درصدی میانگین ارزش معاملات کل، رشد ۳۶ درصدی میانگین ارزش معاملات خرد و در مجموع خروج ۱۵۰۳ میلیارد تومان پول حقیقی از بورس که نسبت به هفته پیشین کاهش ۱۱ درصدی داشته است.

به نظر می رسد شاخص حمایت با نزدیک شدن به مقاومت ۱۲۲۰۰۰۰ واکنش نشان بدهد و به سمت حمایت ۱۱۴۰۰۰۰ حرکت نماید.

طی این هفته شاهد خروج پول حقیقی از بازار و صنایع بودیم. بیشترین ورود پول حقوقی در نمادهای وپاسار، برکت، تجارت، افق، شستا، وبصادر، سینتا، وغدیر، اوپال، وپارس، میدکو، کگهر و بهاس و بیشترین ورود پول حقیقی در نمادهای کارین، وبملت، نوری، پترول، ورازی، فجر، ومهان، فملی، خبهمن، دارایکم، فباهنر، حسینا و واحیا بوده است .

کاهش شاخص دلار و قیمت نفت برنت و قیمت محصولات پتروشیمی ها به علت تضعیف دلار که ناشی از پیشی گرفتن هزینه ها به درآمدهای امریکاست. کاهش تولید فولاد از سمت چین به علت آلودگی کربن میتواند قیمت بیلت را رو به بالا نگه دارد. مس با رشد ۴ درصدی به ۹۵۴۶ دلار رسید. همچنین طلای جهانی ۱ درصد رشد کرد.

در هفته آخر فروردین ماه، ارزش معاملات بورس کالا حدوداً ۹۰۳ هزار میلیارد تومان بوده (۲۰ درصد افت) که ازین میان تقریباً ۸۵ هزار میلیارد آن مربوط به معاملات رینگ صنعتی و معدنی (فولاد، مس، الومینیوم، کنسانتره و ...) می باشد. در این هفته شاهد نرخ فروش سبد مخلوط میلگرد، بیلت و تختال بودیم.

در این بخش به اختصار به بررسی مصوبه جدید بانک مرکزی و تاثیرات آن بر سودآوری بانکی ها در بورس پرداخته شده است.

از بین ۶۳ شرکت سرمایه گذاری، ۳۰ شرکت زیر به علت نسبت P/NAV کمتر از ۷۰ درصد جذابیت بیشتری از منظر بنیادی دارند. که ازین میان نمادهای وتوکا، وخارزم، وتوشه، ومعدن، ونیکی و سفارس جذابیت زیادی برای سرمایه گذاری دارند و می توانند برای سرمایه گذاری میان مدت و بلند مدت مورد توجه قرار بگیرند.

در این هفته وضعیت بنیادی ۲ شرکت "سیمان داراب" و "فولاد کاوه جنوب کیش"

بازدهی شاخص و بازارهای مالی

تحلیل تکنیکال شاخص بورس

بررسی ورود خروج پول حقیقی ها به بازار، صنایع و نمادها

گزارش بازار های جهانی

وضعیت بازار کامودیتی های جهانی و بورس کالا

بررسی صنعت بانکداری

NAV شرکتهای سرمایه گذاری

تحلیل بنیادی واحد های سرمایه گذاری

# بازدهی شاخص و بازارهای مالی

در حالی که در سه روز ابتدایی هفته، شاخص کل روندی نزولی داشت، به واسطه رشد در دو روز کاری پایانی هفته توانست بالاتر از رقم انتهای هفته قبل بایستد (به علت بسته پیشنهادی ۷ به علاوه ۳).  
در پایان هفته اخیر شاخص کل ۸۰۳ واحد بالاتر از هفته قبل ایستاد و شاخص کل هم وزن با افت ۲ هزار و ۸۰۵ واحدی نسبت به آخرین روز معاملاتی هفته قبل، در محدوده ۴۲۷ هزار و ۲۷۲ واحدی قرار گرفت.  
میانگین ارزش معاملات کل هفته ۸ هزار و ۴۶۰ میلیارد تومان بود که نسبت به رقم ۱۶ هزار و ۱۰۵ میلیاردی هفته پیشین، افت ۴۷ درصدی داشته است.  
میانگین ارزش معاملات خرد بورس ۲ هزار و ۹۳۴ میلیارد تومان بود که نسبت به رقم ۲ هزار و ۱۴۹ میلیاردی هفته پیشین، رشد ۳۶ درصدی داشته است.

در پایان هفته اخیر در روز چهارشنبه برای بازدهمین روز کاری متوالی شاهد خروج پول حقیقی از بازار بودیم. با این حال میزان خروج پول حقیقی نسبت به هفته پیشین کاهش یافت. در مجموع کل هفته هزار و ۵۰۳ میلیارد تومان پول حقیقی از بورس خارج شد و میانگین هفته خروج پول حقیقی ۳۰۰ میلیارد تومان بود که نسبت به هفته پیشین کاهش ۱۱ درصدی داشته است.

نمادهای بنیادی بازار مثل نمادهای پتروشیمی، پلاستی، فلزات و هلدینگهای مرتبط با آنها، با توجه به اوضاع قیمت‌های جهانی و فرض این که توافق ایران و آمریکا احیا می‌شود، این صنایعی در کنار صنعت بانک می‌توانند پیشرو بازار شوند. یک شایعه‌ای در بازار پیچیده است که در هفته بعد دامنه بازار متقارن می‌شود و همچنین تغییراتی در نحوه حجم مینا به وجود می‌آید. بازار احتیاج دارد تا ۴۰۰ نمادی را که در صف فروش قفل هستند با استفاده از دستورالعمل‌های موجود به نحوی متعادل کنیم یعنی دامنه نوسان باز شود و یا این که قوانین گره معاملاتی و حجم مینا را تغییری یابد حتی اگر افت قیمت پیدا کنند. اگر که این اتفاقات رخ دهد می‌توانیم بگوییم هفته بعد نقطه عطفی برای سال ۱۴۰۰ است.

	بازدهی از ابتدای سال	بازدهی هفتگی	قیمت
شاخص کل	-۷.۶٪	۰	۱.۲۰۷.۸۵۰
شاخص هموزن	-۱٪	-۰.۶٪	۴۳۴.۴۵۸
دلار نیمایی	-۳٪	-۱٪	۲۲.۷۰۰
دلار آزاد- صرافی ملی	-۳٪	۰	۲۳.۲۰۰
سکه امامی	-۱۲٪	-۱٪	۹.۹۴۷.۰۰۰
بیت کوین	-۸٪	۳٪	۵۳.۵۵۰
نفت برنت- دلار	۶٪	۵٪	۶۹

# تحلیل تکنیکال شاخص بورس

نمودار فوق، نمودار شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران را در بازه زمانی ابتدای خرداد ماه ۱۳۹۹ تا به امروز را نشان می‌دهد. همانطور که در این نمودار مشخص است شاخص از اواخر مرداد ماه تا به امروز یک روند نزولی کاهنده را در پیش گرفته است و کف کانال خنثی در محدوده کف قیمتی ۱،۲۳۰،۰۰۰ را به سمت پایین شکسته است. شاخص امروز با نزولی که داشت انتظار داریم که به سمت محدوده ۱،۴۰۰،۰۰۰ واحد حرکت کند.



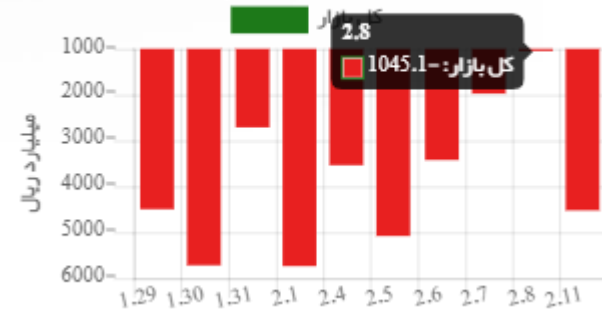
در حال حاضر سطوح حمایتی شاخص به ترتیب محدوده های ۱،۱۸۰،۰۰۰ و ۱،۴۰۰،۰۰۰ می باشند و سطوح مقاومتی به ترتیب محدوده های ۱،۲۵۰،۰۰۰ و ۱،۳۳۵،۰۰۰ واحد می باشند. اندیکاتور مکدی هم نشانه هایی مبنی بر نزولی بودن روند کوتاه مدت می دهد که این نشانه ها با اندیکاتور RSI نیز تایید می شود. اندیکاتور استوکاستیک نشانه ای مبنی بر روند نزولی کوتاه مدت می دهد.

# بررسی ورود خروج پول حقیقی و حقوقی به بازار، صنایع و نمادها

**بیشترین ورود پول حقوقی** در نمادهای وپاسار، برکت، و تجارت، افق، شستا، وبصادر، سیتا، وغدیر، اوپال، وپارس، میدکو، کگهر و بیاس بوده است .

**بیشترین ورود پول حقیقی** در نمادهای کارین، وبملت، نوری، پترول، ورازی، فجر، ومهان، فملی، خبهمن، دارایکم، فباهنر، حسینا و واحیا بوده است .

طی این هفته شاهد خروج پول حقیقی از بازار و صنایع بودیم.



# گزارش بازارهای جهانی

## ذخایر نفت امریکا، شاخص دلار و قیمت طلا جهانی:

- ✓ طی هفته گذشته شاهد کاهش در ذخائر نفت آمریکا بودیم ولی این موضوع منجر به افزایش قیمت نشد. نفت برنت در هفته جاری ۶۶ دلار و در هفته قبل ۶۶.۷ دلار بوده است این در حالی است که در ابتدا ۶ درصد افزایش داشت ولی در آخرین روز کاری بازارهای جهانی با کاهش قیمت نفت به پایان رسید.
- ✓ شاخص دلار در این هفته با کاهش ۰.۷۷ درصدی مواجه بوده و به رقم ۹۰.۸۰ رسیده (هفته گذشته ۹۱.۵) داشته و شاخص یورو به دلار ۰.۸۳ درصد رشد داشته است بنابراین دلار برای دومین هفته متوالی شاهد کاهش ارزش در بازار جهانی بوده است.
- ✓ **محصولات پتروشیمی:**

در هفته گذشته اغلب محصولات پتروشیمی با کاهش قیمت روبرو بودند. متانول با افت ۰.۷ درصدی به ۲۹۲ دلار رسید. پلی اتیلن سبک و سنگین با افت و ۰.۸ و ۰.۱ درصدی به ترتیب ۱۴۸۷ و ۱۱۳۳ دلار شدند. نفتا با کاهش ۱.۰۵ درصد به ۵۵۴ دلار رسید. اتیلن بدون تغییر قیمت ۱۰۸۰ دلار باقی ماند. اوره با رشد ۰.۴۴ درصدی ۳۴۵ دلار معامله شد. قیمت های پایین تری برای اوره چینی با استقبال مجدد قیمت ها به سمت ۳۴۰ دلار در هر گرم فوب در ماه می، اطمینان خاطر خوبی را در بازار در این هفته ایجاد کرد. کاهش تولید، تقاضای داخلی قوی تر و پیش بینی مناقصه بزرگ هند به افزایش کمک کرد. حرکت دیگر این هفته در شمال آفریقا بود، جایی که فروش اندک در fob پایین ۳۳۰ دلار در هر تن و پس از آن حجم بیشتری به فروش می رسد که برای ماه می ۳۴۰-۳۴۴ دلار در هر تن است. طی هفته گذشته حدود ۳۰۰,۰۰۰ تن اوره از این منطقه فروخته شده است. این باید سطحی را برای اروپا رقم بزند و خریداران دیگری را که در آن تردید داشته اند، وارد بازار کنند. وقتی مناقصه تأخیری برای حمل و نقل ماه می / اوایل ژوئن برگزار می شود، احتمالاً در هفته اول ماه می، از هند پشتیبانی می شود. کاهش تولید در هند نیاز به واردات را افزایش می دهد و منابع انتظار دارند که MMTC در مناقصه بیش از ۱ میلیون تن اوره نیاز داشته باشد. محرکان بازار اوره؛ چین: کشش شدیدتر از بازار داخلی و کاهش تولید به دلیل چرخش ها باید از قیمت ها قبل از مناقصه هند حمایت کند. هند: مناقصه بعدی با موج گسترده Covid-۱۹ هند به تأخیر افتاد، اما انتظار می رود در اوایل ماه می برگزار شود. مسائل بنیادی بازار: قیمت غلات بسیار مطلوب است و تقاضای سالم برای ماه می و ژوئن پیش بینی می شود.

## فلزات اساسی:

بخش فولاد هند تاحدود زیادی از تاثیر موج جدید ابتلا به کرونا و افزایش شمار مبتلایان این کشور مصون مانده است اما فعالان بازار همچنان تقاضای بخش حمل و نقل و محصولات پایین دستی را رصد می کنند. چین به دلیل مقررات سختگیرانه انتشار کربن که منجر به کاهش تولید فولاد در تانگشان شده، در آوریل نیز واردات محصولات نیمه نهایی فولادی مانند بیلت را افزایش داد. بنابر اعلام پلتس، چین در ماه مارس حدود ۶۶۸ هزار تن محصولات نیمه نهایی فولادی وارد کرد که ۲۶ درصد بیشتر از مدت مشابه سال قبل است و این حجم از واردات به دلیل تمدید محدودیت تولید در تانگشان می باشد که قرار است در ادامه ماه آوریل نیز افزایش یابد. پیش از این، محدودیت تولید تانگشان باعث افزایش قیمت بیلت و ثبت سطح رکورد بالایی شد و فقط تنها ثبت سفارشات خرید برای محصولات نیمه نهایی فولاد که بیشتر شامل بیلت در طول ماه مارس می شد، اندکی تسهیل گردید. در محصولات فولادی بیلت با افت ۲ دلاری ۵۹۸ دلار معامله شد. اسلب با رشد ۷.۱ درصدی ۸۱۰ دلار شد. ورق گرم با رشد ۷.۲ درصدی ۹۷۰ دلار و ورق سرد با کاهش ۰.۱ درصدی ۱۰۲۰ دلار معامله شد. در محصولات فلزی آلومینیوم با ۲.۱۵ درصدی ۲۳۷۱ دلار شد. مس با رشد ۴ درصدی ۹۵۴۹ دلار معامله شد. روی با افت ۰.۲ درصدی ۲۸۵۱ دلار شد. سنگ آهن با رشد ۱.۲ درصدی در حدود ۱۷۷ دلار معامله شد.

## قیمت طلا جهانی:

قیمت طلا در معاملات بازار جهانی فلزات گرانبها ۱ دلار بالا رفت و در سطحی بیش از ۵۰ دلار بالاتر از یک ماه قبل قرار گرفت. در حال حاضر ۱۷۷۷ دلار می باشد.

## نفت و انرژی:

- ✓ تحقیقات جدید موسسه JOBI نشان می دهد که در ماه فوریه، روسیه برای دهمین ماه پیاپی دومین تولیدکننده بزرگ نفت در جهان بوده است.
- ✓ یک مقام بلند پایه روس گفت: این احتمال وجود دارد که در تابستان سال جاری خط لوله انتقال گاز روسیه به اروپا که از سوی آمریکا تحریم شده است، تکمیل شود.
- ✓ اوپک در جدیدترین گزارش خود با اشاره به افزایش ۳ دالر و ۶۳ سنتی قیمت نفت ایران، اعلام کرد، تولید نفت کشور در ماه مارس ۲۰۲۱ برابر با فروردین ماه ۱۴۰۰ به ۲ میلیون و ۳۰۴ هزار بشکه در روز رسیده است.





# بازار کامودیتی های جهانی و بازار بورس

در هفته آخر فروردین ماه، ارزش معاملات بورس کالا حدوداً ۹.۳ هزار میلیارد تومان بوده (۲۰ درصد افت) که ازین میان تقریباً ۸۵ هزار میلیارد آن مربوط به معاملات رینگ صنعتی و معدنی (فولاد، مس، آلومینیوم، کنسانتره و ...) می باشد.

در پایان هفته اول اردیبهشت ۱۴۰۰، حدود ۳۸ هزار تن سید میلگرد مخلوط به ارزش ۴۷۴ میلیارد تومان معامله شده است. لازم به توضیح است که میانگین نرخ فروش این محصول، به ۱۲.۳ میلیون تومان در هر تن رسید. همچنین ارزش معاملات تختال در رینگ صنعتی بورس کالا، ۹۰۳ میلیارد تومان بوده است. میانگین نرخ فروش ریالی این محصول به حدود ۱۷ میلیون تومان در هر تن رسیده است. همچنین ارزش معاملات شمش بیلت، ۱۱۳۰ میلیارد تومان بوده است یعنی میانگین نرخ فروش ریالی این محصول به حدود ۱۱.۹ میلیون تومان در هر تن رسیده است.

## بازار کامودیتی های جهانی

متانول	اوره	متانول	بیلت	اسلب	ورق گرم	ورق سرد	سنگ آهن	آلومینیوم	مس	روی	نفثا	اتیلن
قیمت(دلار)	۳۴۵	۲۹۲	۵۹۸	۸۱۰	۹۷۰	۱۰۲۰	۱۷۷	۲۳۷۱	۹۵۴۹	۲۸۵۱	۵۵۴	۱۰۸۰
تغییرات(درصد)	۰.۴۴	-۰.۷	-۲	۷.۱	۷.۲	-۰.۱	۱.۲	۲.۱۵	۴	-۰.۲	-۱.۰۵	۰



# بررسی صنعت بانکداری

هیات عامل بانک مرکزی نرخ تسعیر اقلام پولی دارایی ها و بدهی های ارزی بانک ها و موسسات اعتباری غیر بانکی برای پایان سال مالی ۱۳۹۹ به منظور اعمال در دفاتر بانک ها و موسسات اعتباری غیر بانکی و تهیه صورت مالی برای هر یورو ۱۹ هزار تومان و برای هر دلار امریکا ۱۵ هزار ۹۰۰ تومان تعیین شد. تسعیر ارزی در واقع نوعی تجدید ارزیابی در دارایی های ارزی است. بدین صورت که ارزش ریالی دارایی های ارزی با نرخ های جدید محاسبه می شود. تاثیر مثبت تسعیر ارزی در سمت چپ ترازنامه و حقوق صاحبان سهام و در نتیجه تقویت کفایت سرمایه بانک نمایان می شود. پیش از این بانک مرکزی نرخ تسعیر ارزی برای گزارشگری مالی را مبلغ ۱۲ هزار ۹۰۰ تومان برای هر یورو و ۱۱ هزار تومان برای هر دلار تعیین کرده بود. در جدول زیر تاثیر این مصوبه بر سود هر سهم بانکی ها ارایه شده است.

✓ چند نکته باید در تسعیر ارز بانک ها مورد توجه قرار داد:

۱- بخش اعظم تراز ارزی مثبت بانک ها، یورویی است. برابری یورو به دلار طی ماه های اخیر تقویت شده و به بیانی این مساله به نفع بانک ها شده لذا در محاسبات باید تسعیر یورویی را لحاظ کرد. ازین زاویه یورو ۱۹۰۰۰۰ تومانی مبنای محاسبه بهتری است و تقویت یورو به نفع بانک هایی شده که تراز ارزی مثبت دارند.

۲- بخش های بلوکه شده یا مشکوک الوصول مطالبات تسعیر نمی گردد ازین زاویه طبق آنچه در ضوابط ترازنامه آمده می توان بخشی که بیشتر با نرخ دلار ۱۱۰۰۰۰ تومان تسعیر شده را، قابل تسعیر دانست اما در صورت لغو تحریم ها ممکن است بخش هایی که بیشتر تسعیر نشده اند، در آینده تسعیر شوند که با اهمیت است.

نماد	خالص دارایی ارزی قابل تسعیر پایان ۹۹ (میلیون دلار)	نرخ تسعیر دلار انتهای شهریور ۹۹	نرخ تسعیر جدید دلار انتهای اسفند ۱۳۹۹	EPS سال ۹۹ با تسعیر جدید	EPS سال ۹۹ تسعیر قدیم
وبملت	۴,۲۰۰	۱۱,۰۰۰	۱۵,۹۰۰	۱,۳۷۱	۴۹۶
وتجارت	۱,۰۱۰	۱۱,۰۰۰	۱۵,۹۰۰	عدم ارایه صورتهای مالی	عدم ارایه صورتهای مالی
وپاسار	۱,۳۵۰	۱۱,۰۰۰	۱۵,۹۰۰	عدم ارایه صورتهای مالی	عدم ارایه صورتهای مالی
ونوین	۲۷۵	۱۱,۰۰۰	۱۵,۹۰۰	۱,۳۳۰	۹۳۰
وخواور	۱۲۰	۱۱,۰۰۰	۱۵,۹۰۰	۱,۱۴۰	۷۹۵
وسینا	۷	۱۱,۰۰۰	۱۵,۹۰۰	۳۰۷	۲۹۷

۳- تسعیر ارز جریان ورود پول به بانک ایجاد نمی کند اما تصویر شفاف تری را نشان می دهد. تسعیر ارز، منجر به شناسایی سود حسابداری می گردد و طبعاً کیفیت افشا را افزایش می دهد اما بانک ها، بابت سود تسعیر ارز مالیات می دهند. این در صورت مالی بانک ها شفاف نشده که آن ها مالیات را در صورت سود و زیان خود پیشتر بر اساس نرخ سامانه نیما لحاظ کرده اند یا تا رقم اعلامی بانک مرکزی مالیات پرداخته اند. به طور مثال مالیات پرداختی بانک ملت بابت تسعیر ارز در سنوات ۹۸ و نیمه نخست ۹۹ تناسب منطقی با سود شناسایی شده ندارد و رقم بسیار بالایی است. (۴) برخی بانک ها در زمان شناسایی سود تسعیر ارز، بخشی از دارایی های ارزی را مشکوک الوصول تلقی می کنند و ذخیره می گیرند. این مساله نیز دلایل مختلفی دارد.

# NAV ارزش خالص دارایی های شرکت های سرمایه گذاری در هفته گذشته

ردیف	نماد	نسبت سرمایه گذاری بورسی به کل	نسبت سرمایه گذاری غیربورسی به کل	NAV	قیمت	P/NAV
۱	ونفت	۲.۲۷٪	۹۷.۷۳٪	۶۴,۸۲۶	۱۴,۱۸۰	۲۱.۸۷٪
۲	وخارزم	۲۶.۲۴٪	۷۳.۷۶٪	۱۸,۴۶۵	۴,۷۰۱	۲۵.۴۶٪
۳	ویپترو	۲۷.۲۳٪	۷۲.۶۷٪	۴۴,۹۵۶	۱۳,۷۸۰	۳۰.۶۵٪
۴	ورنا	۷۸.۲۷٪	۲۱.۷۳٪	۱۷,۴۰۴	۵,۴۷۰	۳۱.۴۳٪
۵	ونیکو	۷۸.۶۳٪	۲۱.۳۷٪	۲۰,۸۳۸	۸,۳۴۰	۴۰.۰۲٪
۶	وتوشه	۸۱.۸۹٪	۱۸.۱۱٪	۵۴,۰۲۷	۲۱,۹۶۰	۴۰.۶۵٪
۷	وکادو	۸۸.۳۱٪	۱۱.۶۹٪	۳۸,۴۲۶	۱۶,۱۶۱	۴۲.۰۶٪
۸	ثمسکن	۸۱.۶۰٪	۱۸.۴۰٪	۱۰,۸۵۰	۵,۱۲۹	۴۷.۲۷٪
۹	سفارس	۸۶.۳۲٪	۱۳.۶۸٪	۳۱,۰۸۱	۱۵,۱۹۰	۴۸.۸۷٪
۱۰	ومعادن	۸۹.۲۰٪	۱۰.۸۰٪	۱۴,۱۴۴	۷,۴۷۰	۵۲.۸۱٪
۱۲	وامید	۶۹.۲۴٪	۳۰.۷۶٪	۲۳,۱۳۲	۱۲,۴۸۰	۵۳.۹۵٪
۱۳	واتی	۹۷.۲۲٪	۲.۷۸٪	۱۹,۰۷۸	۱۰,۳۳۰	۵۴.۱۵٪
۱۴	وسایا	۷۸.۹۸٪	۲۱.۰۲٪	۷,۹۸۴	۴,۴۲۷	۵۵.۴۵٪
۱۵	وتوکا	۳۷.۷۵٪	۶۲.۲۵٪	۲۱,۳۴۸	۱۱,۹۵۰	۵۶.۲۴٪
۱۶	وغدیر	۷۵.۱۱٪	۲۴.۸۹٪	۱۷,۳۲۷	۹,۷۷۰	۵۶.۳۹٪
۱۷	پارسان	۹۷.۰۴٪	۲.۹۶٪	۳۲,۰۸۶	۱۸,۱۷۰	۵۶.۶۳٪
۱۸	ویخش	۹۷.۰۵٪	۲.۹۵٪	۱۷۱,۵۱۱	۹۷,۲۶۰	۵۶.۷۱٪
۱۹	وکبهنم	۹۷.۵۳٪	۲.۴۷٪	۱۸,۲۱۳	۱۰,۴۷۱	۵۷.۴۹٪
۲۰	وسپه	۹۶.۵۷٪	۳.۴۳٪	۱۰,۷۳۲	۶,۴۴۰	۶۰.۰۱٪
۲۱	ومهان	۹۱.۵۲٪	۸.۴۸٪	۲۱,۱۱۸	۱۲,۷۰۹	۶۰.۱۸٪
۲۲	صبا	۶۱.۶۲٪	۳۸.۳۸٪	۱۲,۴۳۹	۷,۵۶۳	۶۰.۸۰٪
۲۳	تاصیکو	۸۵.۰۰٪	۱۴.۶۶٪	۱۶,۳۳۲	۱۰,۲۷۰	۶۲.۸۸٪
۲۴	ویبانک	۸۸.۷۳٪	۱۱.۲۷٪	۱۱,۸۹۶	۷,۷۷۰	۶۵.۳۱٪
۲۵	وصندوق	۸۰.۴۹٪	۱۹.۵۱٪	۲۱,۴۰۹	۱۴,۳۵۰	۶۷.۰۳٪
۲۶	کروی	۸۸.۲۰٪	۱۱.۸۰٪	۳۷,۵۳۸	۲۶,۲۳۰	۶۹.۸۸٪

# تحلیل بنیادی واحد سرمایه گذاری در هفته گذشته

## سیمان داراب

شرکت سیمان داراب در سال ۱۳۸۲ با ظرفیت ۳۰۰۰ تن کلینکر در روز به بهره برداری رسید. شرکت در سال ۱۳۸۳ و یک سال وارد بورس شد. با واگذاری کلیه سهام متعلق به سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع معدنی ایران به بخش خصوصی، شرکت از اسفندماه سال ۱۳۸۵ به زمره شرکت های بخش خصوصی پیوسته است. شرکت سیمان داراب (سهامی عام) در صنعت سیمان، آهک و گچ فعالیت می کند. شرکت سرمایه گذاری سپه با ۹۲/۱۶ درصد بزرگترین سهامدار عمده است و شرکت سیمان شمال و شخص حقیقی و ... از عمده سهامداران این شرکت محسوب می شوند. در سال ۱۳۹۶ تولید سیمان کشور ۵۴۷۰۰۰۰ تن سیمان بوده که سهم شرکت ۸۶۳۱۸۰ تن معادل ۱۵.۷٪ بود. در سال ۱۳۹۷ تولید سیمان به حوالی ۵۲۰۰۰۰۰۰ تن رسید و سهم شرکت از تولید به حوالی ۷۹۰ هزار تن معادل ۱.۵۲٪ کاهش پیدا کرد. تولید سیمان در سال قبل نیز به سیر نزولی خود ادامه داده و به ۷۳۰ هزار تن رسید. در نقطه مقابل شرکت در سال قبل ۳۰۰ هزار تن کلینکر صادر کرد که در چند سال اخیر عملکرد بی نظیری بوده است.

سناریو ۱ با افزایش ۱۵ درصدی دلار سناریو ۲ بدون افزایش نرخ

صورت سود و زیان	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۰
درآمدهای عملیاتی	۱,۱۸۶,۲۷۹	۱,۶۵۲,۳۲۷	۳,۳۷۴,۲۷۹	۵,۱۲۶,۵۴۳	۵,۱۲۸,۲۷۶
بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی	(۸۶۱,۳۲۸)	(۱,۰۶۵,۹۳۵)	(۱,۵۷۹,۴۱۵)	(۱,۹۲۱,۴۴۲)	(۱,۹۲۱,۴۴۲)
سود (زیان) ناخالص	۳۲۴,۹۵۱	۵۸۶,۳۹۲	۱,۸۰۴,۸۶۴	۳,۲۰۵,۱۰۱	۳,۲۰۶,۲۴۴
هزینههای فروش، اداری و عمومی	(۷۳,۳۸۲)	(۹۳,۴۹۵)	(۵۷۰,۶۴۹)	(۵۹۹,۱۸۱)	(۵۹۹,۱۸۱)
سایر درآمدهای عملیاتی	۴۶,۷۶۹	۵۱,۹۰۸	۲۱,۹۱۲	۲۶,۲۹۴	۲۶,۲۹۴
سایر هزینههای عملیاتی	۰	۰	۰	۰	۰
سود (زیان) عملیاتی	۲۹۹,۳۳۸	۵۴۴,۸۰۵	۱,۲۵۴,۱۲۷	۲,۶۰۶,۲۱۴	۲,۷۸۸,۳۴۷
هزینههای مالی	(۱۰,۶۷۵)	(۲,۵۳۹)	(۷,۴۴۲)	(۶,۹۹۱)	(۶,۹۹۱)
سایر درآمدها و هزینههای غیرعملیاتی - درآمد سرمایه گذاریها	۲۲,۴۲۵	۵۶,۴۳۸	۲۱۸,۶۱۱	۲۱۸,۶۱۱	۲۱۸,۶۱۱
سایر درآمدها و هزینههای غیرعملیاتی - اقلام منفرقه	۷۲,۴۷۵	۷۱,۶۵۱	۲۰۱,۸۲۲	۲۰۱,۸۲۲	۲۰۱,۸۲۲
سود (زیان) عملیات در حال تدویم قبل از مالیات	۳۸۳,۵۶۳	۶۷۰,۳۵۵	۱,۶۶۶,۶۱۶	۳,۰۴۵,۸۵۶	۳,۰۴۷,۷۸۴
مالیات بر درآمد	۰	(۱۶۳,۲۱۹)	(۱۲۴,۳۰۲)	(۱۲۳,۲۱۰)	(۱۲۳,۲۱۰)
سود (زیان) خالص عملیات در حال تدویم	۳۸۳,۵۶۳	۵۰۷,۱۳۶	۱,۵۴۲,۳۱۴	۲,۹۲۲,۶۴۶	۲,۹۲۴,۵۷۴
سود (زیان) عملیات منبوق شده پس از اثر مالیات	۰	۰	۰	۰	۰
سود (زیان) خالص	۳۸۳,۵۶۳	۵۰۷,۱۳۶	۱,۵۴۲,۳۱۴	۲,۹۲۲,۶۴۶	۲,۹۲۴,۵۷۴
سود (زیان) خالص هر سهم - ریال	۴۴۶	۵۶۳	۱,۲۲۴	۲,۴۳۰	۲,۴۳۸
سرمایه	۹۰۰,۰۰۰	۹۰۰,۰۰۰	۱,۲۶۰,۰۰۰	۱,۲۶۰,۰۰۰	۱,۲۶۰,۰۰۰

انتظار می رود روند مذکور در سال پیش رو هم ادامه پیدا کند. در حال حاضر گویا مشتریانی به نسبت خوبی برای سیمان شرکت از آفریقا پیدا شده است. شرکت می تواند در سال جاری حدود ۷۰ هزار تن سیمان صادر نماید. سفارشات خوبی از امارات عربی متحده برای کلینکر شرکت رسیده که در بندرعباس بارهای شرکت آماده ارسال می باشد و صرفا برای مشکلات ناشی از بیماری فعلی این روند شاید مدتی با اختلالاتی موقتی همراه شود.

عرضه محصولات این شرکت به صورت فروش مستقیم داخلی و صادراتی است و نرخهای داخلی به صورت دستوری توسط دولت تعیین می شوند.

قیمت بازار سهم در تاریخ ۸ اردیبهشت ماه ۱۴۰۰، ۲۰۲۵ تومان، پی به ایی ۱۵ خواهد بود. نسبت بدهی شرکت ۰.۰۱ و نسبت جاری شرکت ۳.۱۶ است که جهت کاهش ریسک نقدشوندگی و اعتبار بالا جهت تامین مالی مطلوب می باشد.

حاشیه سود خالص در سال ۲۰۶۹.۹۹ درصد و در گزارش ۹ ماهه ۱۳۹۹، ۵۰.۱۹ درصد اعلام شده که تغییر قابل اهمیتی دارد. با دو سناریو روبرو هستیم:

سناریو ۱ شامل افزایش نرخ دستوری برای سال ۱۴۰۰ و افزایش ۱۵ درصدی نرخ دلار می باشد که در صورت فرض تداوم سودآوری غیر عملیاتی، میتوان به ازای هر سهم سود ۲۴۰-۲۵۰ تومانی را انتظار داشت.

سناریو ۲ شامل افزایش نرخ دستوری برای سال ۱۴۰۰ و بدون افزایش نرخ دلار می باشد که در صورت فرض تداوم سودآوری غیر عملیاتی، میتوان به ازای هر سهم سود ۲۳۰-۲۴۰ تومانی را انتظار داشت.

نتیجه گیری: امروز سهام این شرکت با توجه به رشد قیمتی زیادی که از ۱۰۶۰ تومان تا ۲۱۰۰ تومان داشته، برای خرید پریسک تلقی می شود و در این محدوده قیمتی برای خرید جذاب نمی باشد.

# تحلیل بنیادی واحد سرمایه گذاری در هفته گذشته

## فولاد کاوه جنوب کیش

این شرکت جز واحدهای فرعی شرکت گسترش صنایع معدنی کاوه پارس (سهامدار عمده، ۵۳ درصد) و واحدهای تولیدی و تجاری بنیاد مستضعفان انقلاب اسلامی (سهامدار عمده، ۱۲ درصد) می باشد. فولاد کاوه در ده سال اخیر حدود ۷ درصد از سهم بازار تولید بیلت کشور را به خود اختصاص دهد. محصول اصلی شرکت شمش بیلت و آهن اسفنجی (مورد استفاده در تولید بیلت و مازاد آن جهت عرضه به بازار داخلی و خارجی) میباشد. در سال ۹۹ حدود ۷۵ درصد از درآمد عملیاتی شرکت حاصل از صادرات بوده (سهم ۱۸ درصدی از صادرات شمش فولادی کشور). بنابراین از آنجاییکه حدود ۷۵ درصد از درآمد عملیاتی شرکت از محل صادرات بیلت به دست میآید، سود شرکت متاثر از قیمت جهانی بیلت و نرخ دلار نیمایی میباشد. محصولات در بازار داخلی نیز در بورس کالا انجام میگردد.

ظرفیت اسمی تولید بیلت در حال حاضر ۱.۲۰۰.۰۰۰ تن (فاز ۱) و در فاز دوم که در شهریور سال جاری به بهره برداری رسیده به ۲.۴۰۰.۰۰۰ تن رسیده است. لذا بهره برداری ۲۰ تا ۳۰ درصدی از این محل دور از ذهن نیست. بنابراین طی سناریو دیگر، مقدار فروش به این میزان افزایش لحاظ شده است. در ارتباط با فاز ۲ که در بالا به آن اشاره شده، این شرکت برای تامین مالی پروژه خود به استقراض از صندوق توسعه ملی پرداخته است و بخش قابل توجهی از هزینه مالی سال ۹۹ آن مربوط به این وام است. شرکت با توجه به این که حدود ۷۵ درصد محصولات خود را صادر می کند در پرداخت ارزی این وام با مشکل مواجه نخواهد شد (تا ۹ ماه سال ۹۹، ۲۵۴ میلیون دلار درآمد ارزی داشته). همچنین در بخش سربر این شرکت هزینه استهلاک فولاد سازی فاز ۲ با توجه به درصد بهره برداری از آن در سال ۹۹ در نظر گرفته شده است. لازم به ذکر است سیاست تقسیم سود شرکت ۵۰ درصدی است.

سال ۱۳۹۹:

شرکت در سال گذشته مبلغ ۱۳.۴۰۰ میلیارد تومان فروش داشته و در نهایت به سود ۴.۸۵۰ میلیارد تومانی (۳۲۰ تومان به ازای هر سهم) دست خواهد یافت. حاشیه سود خالص ۳۶ درصد.

✓ پیش بینی سود سال ۱۴۰۰:

سناریو ۱: با فرض دلار ۲۲ هزار تومانی و بیلت ۶۱۰ دلاری و تولید بیلت با ظرفیت قبلی (فاز ۱)، توانایی سود سازی شرکت در محدوده ۴۰۶ تومان به ازای هر سهم خواهد بود.

سناریو ۲: با فرض دلار ۲۲ هزار تومانی و بیلت ۶۱۰ دلاری و بهره برداری ۳۰ درصدی از فاز دوم بیلت (تکمیل پروژه در شهریور ۹۹ انجام شده)، توانایی سود سازی شرکت در محدوده ۶۱۰ تومان به ازای هر سهم خواهد بود.

قیمت سهم در حال حاضر در محدوده ۱۹۹۰ تومان بوده و با سود ۳۲۰ تومانی، پی به ایی سهم ۶ 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.

صورت سود و زیان	عملکرد ۱۳۹۹ (ح ش)	عملکرد ۱۳۹۵ (ح ش)	واقعی ۱۳۹۷	واقعی ۱۳۹۸	کارشناسی	کارشناسی ۱۴۰۰	کارشناسی ۱۴۰۰
فروش	۵,۷۸۸,۲۴۹	۸,۹۰۵,۰۷۸	۳۳,۸۲۳,۴۹۹	۵۲,۱۸۸,۸۱۵	۱۳۴,۱۸۰,۴۶۰	۱۷۱,۵۷۶,۶۲۵	۲۲۳,۰۴۹,۶۲۶
بهای تمام شده کالای فروخته	(۴,۶۴۴,۱۹۷)	(۶,۷۰۴,۶۷۰)	(۳۳,۶۲۳,۰۹۳)	(۴۰,۵۲۹,۱۰۱)	(۷۷,۷۸۱,۱۷۳)	(۱۰۱,۷۵۱,۴۶۷)	(۱۲۰,۷۱۱,۵۵۳)
سود (زیان) ناخالص	۱,۱۴۴,۰۵۲	۲,۲۰۰,۴۰۸	۱,۲۰۰,۱۳۶	۱۲,۶۵۹,۷۱۴	۵۶,۳۹۹,۲۸۷	۶۹,۸۱۷,۴۶۸	۱۰۲,۳۳۸,۱۷۳
هزینه های عمومی اداری و تشکیلاتی	(۱۴۶,۹۳۴)	(۲۶۹,۳۴۵)	(۱,۱۱۲,۹۸۹)	(۱,۲۱۵,۲۵۹)	(۱,۷۷۲,۷۹۶)	(۲,۱۲۷,۳۵۵)	(۲,۵۵۲,۸۲۶)
خالص سایر درآمدها (هزینه های عملیاتی)	(۸۰,۸۲۱)	(۳۰۵,۳۷۸)	(۲۴۷,۵۷۲)	۵۱۹,۴۲۷	.	.	.
سود (زیان) عملیاتی	۹۲۰,۲۹۷	۱,۶۲۵,۶۸۵	۸۸۴۰,۸۸۰	۱۱,۹۵۳,۸۸۲	۵۴,۶۲۶,۴۹۱	۶۷,۶۹۰,۱۱۳	۹۹,۷۸۵,۳۴۶
هزینه های مالی	(۶۲۶,۰۲۱)	(۱,۴۸۵,۰۲۶)	(۲,۷۳۰,۶۷۴)	(۲,۵۵۲,۳۶۹)	(۴,۰۶۵,۴۰۹)	(۴,۰۶۵,۴۰۹)	(۴,۰۶۵,۴۰۹)
درآمد حاصل از سرمایه گذاری	.	.	۳۱۰,۹۹۴	.	.	.	.
خالص درآمد (هزینه های متفرقه)	۲۷,۲۳۹	(۵۰,۹۴۳)	(۳۰۶,۳۰۰)	۳۰,۸۰۲۱	۹۶,۴۱۱	.	.
سود و زیان قبل از کسر مالیات	۳۳۱,۵۱۵	۸۹,۷۱۶	۶۰,۱۴۹,۰۰۰	۹,۷۲۶,۶۲۴	۵۰,۶۵۷,۴۹۳	۶۳,۶۲۴,۷۰۴	۹۵,۷۱۹,۹۲۷
مالیات	(۷۳,۵۰۲)	.	.	.	(۲,۱۸۵,۲۶۹)	(۲,۶۳۲,۵۷۱)	(۴,۱۲۹,۱۷۹)
سود و زیان خالص	۲۵۹,۰۱۳	۸۹,۷۱۶	۶۰,۱۴۹,۰۰۰	۹,۷۲۶,۶۲۴	۴۸,۴۷۲,۲۲۴	۶۱,۰۱۱,۶۲۷	۹۱,۵۹۰,۷۵۸
سرمایه	۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۷,۰۰۰,۰۰۰	۷,۰۰۰,۰۰۰	۱۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۵,۰۰۰,۰۰۰	۱۵,۰۰۰,۰۰۰
EPS	۵۲	۱۳	۸۵۹	۶۶۸	۳,۲۳۱	۴,۰۶۷	۶,۱۰۶



پروتو تابا  
شرکت سرمایه گذاری پروتو تابا و فنز  
مشاوران