

گزارش ماهانه تحلیل بازار سرمایه اردیبهشت ماه ۱۴۰۵



www.asemanamc.com

سرمایه‌گذاری مطمئن و سودآوری پایدار

با صندوق درآمد ثابت آسمان سه‌نند

بازدهی محقق شده اردیبهشت ماه ۱۴۰۵

۳۷.۱٪ موثر سالیانه



فهرست



چکیده ۰۲

بورس کالا ۰۷

بازارهای جهانی و کامودیتی ۱۸

درباره آسمان ۲۲



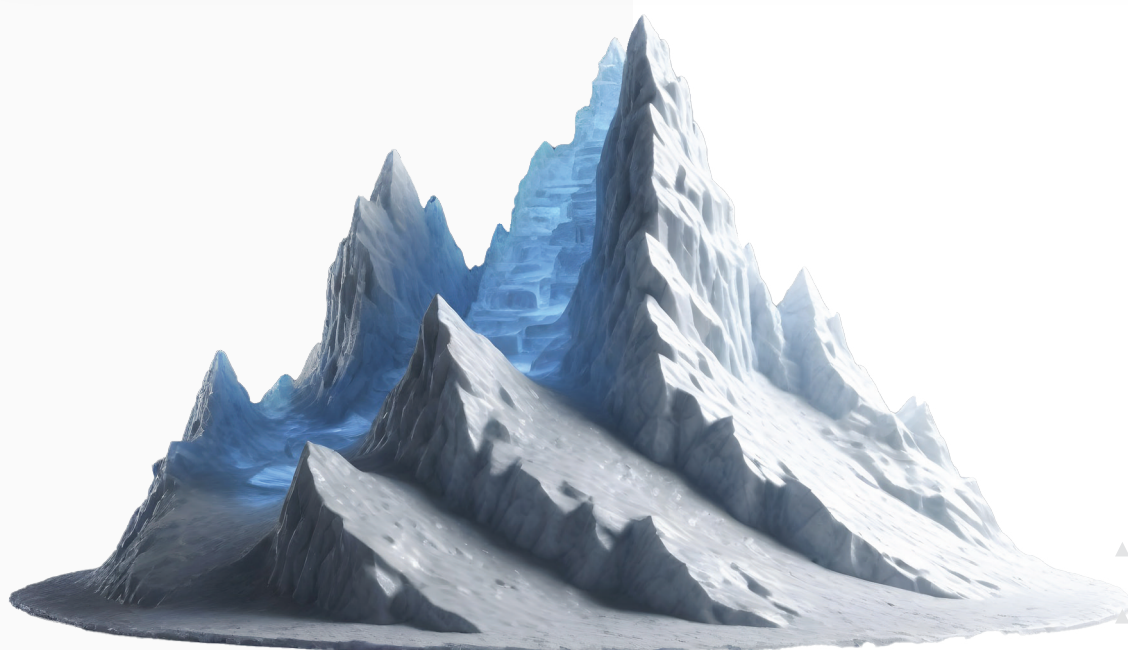
چکیده

در اواخر اردیبهشت ماه ۱۴۰۵، بازار سرمایه پس از توقف ۸۰ روزه در حالیکه در طی جنگ تحمیل شده به کشور آسیب جدی به برخی از شرکت‌های بورسی وارد شده بود، فعالیت خود را از سر گرفت. این بازگشایی در شرایطی انجام شد که سطح ریسک‌های سیستماتیک و ژئوپلیتیک همچنان بالا ارزیابی می‌شد. همچنین با تصمیم سازمان بورس نمادهایی که جز شرکت‌های آسیب دیده بودند بازگشایی نشدند. همین موضوع موجب شد معاملات نخست با محوریت نقدشوندگی، احتیاط سرمایه‌گذاران و تمرکز بر صنایع کم‌ریسک‌تر مانند سیمان، دارو و غذایی دنبال شود اما در ادامه بازار کاملاً در اختیار خریداران بوده است. بدین ترتیب بازار در ابهام ریسک جنگ یا گزارش خوب ماهانه شرکت‌های بورسی همراه با تورم حاکم بر اقتصاد، به گزارش خوب شرکت‌ها وزن بیشتری قائل شده و اکثر نمادهای بورسی با صف خرید همراه شدند. اکثر اهالی بازار منتظر گزارش‌های عملکرد ماهانه شرکت‌ها در اردیبهشت‌ماه هستند. در گزارشات کدال در اردیبهشت دو افشا مهم نرخ مصوب شکر و شیر را برای شرکت‌های زراعتی و قندی ابلاغ گردید.

در اردیبهشت بانک مرکزی در چارچوب مدیریت نقدینگی مورد نیاز بازار بین‌بانکی عملیات بازار باز در مجموع ۴ حراج برگزار کرد. بر اساس آمار منتشر شده از سوی بانک مرکزی، نرخ سود بانکی در اردیبهشت با افزایش ۱.۸۴ واحد درصدی نسبت به ماه فروردین، نرخ ۲۳.۸۱ درصد ثبت گردیده است.

تغییرات ماهانه موارد منتخب

درصد تغییر	اردیبهشت	فروردین	
۱.۳%	۳,۷۶۱,۳۰۵	۳,۷۱۳,۹۵۶	شاخص کل (واحد)
۱۱.۴%	۱,۷۳۹,۲۲۶	۱,۵۶۱,۷۲۶	نرخ دلار آزاد (ریال)
۴.۵%	۱,۴۴۹,۲۳۲	۱,۳۸۶,۹۹۵	نرخ دلار نیما (ریال)
-۰.۸%	۴,۶۳۳	۴,۶۷۰	اونس طلا (دلار)
۴.۳%	۷۸	۷۴	اونس نقره (دلار)
۶.۹%	۱۳,۳۵۴	۱۲,۴۸۷	مس LME (دلار/تن)
۲.۱%	۴۸۲	۴۷۲	بیلت CIS (دلار/تن)
۳.۹%	۳,۶۳۷	۳,۵۰۰	آلومینیوم LME (دلار/تن)
-۵.۲%	۷۰۴	۷۴۳	اوره فرتیلازر (دلار/تن)
-۴.۴%	۴۱۱	۴۳۰	متانول CFR چین (دلار/تن)



تحليل وضعيت بازار سرمايه و عوامل موثر آن





بازگشایی بازار سرمایه پس از یک دوره توقف طولانی، در شرایطی انجام شد که سطح ریسک‌های سیستماتیک و ژئوپلیتیک همچنان بالا ارزیابی می‌شد. همین موضوع موجب شد معاملات نخست با محوریت نقدشوندگی، احتیاط سرمایه‌گذاران و تمرکز بر صنایع کم‌ریسک‌تر مانند سیمان، دارو و غذایی دنبال شود اما در ادامه بازار کاملاً در اختیار خریداران بوده است. از طرف دیگر قفل بودن تعداد زیادی از نمادها در صف خرید باعث شده تا حجم دادوستدها نیز کمتر از حالت عادی باقی بماند و ارزش معاملات پایین‌تر از ظرفیت واقعی بازار قرار بگیرد.

اخبار منتشر شده درباره افزایش احتمال توافق میان ایران و آمریکا همزمان با افت قیمت طلا و ارز، گزارشات به نسبت خوب سالانه و ماهانه شرکت‌ها، افزایش نرخ‌های مناسب و به موقع بعضی صنایع از جمله دارویی‌ها، رشد نرخ‌های بورس کالا ناشی از کسری عرضه و انتظارات تورمی نقش مهمی در رشد تقاضای بازار داشته است.

با توجه به حمله به چند شرکت بزرگ بازار سهام در جنگ اخیر که عمدتاً شرکت‌های ابتدای زنجیره در حوزه فولاد و پتروشیمی بودند، شرکت‌های قبل و بعد این زنجیره‌ها نیز تحت‌تاثیر آسیب ایجاد شده قرار خواهند گرفت.



همزمان با تعطیلی و کاهش فعالیت برخی واحدهای تولیدی پتروشیمی، حجم عرضه محصولات کاهش پیدا کرد؛ در حالی که تقاضا در بسیاری از گریدها چندین برابر میزان عرضه ثبت شد. این شکاف میان عرضه و تقاضا، رقابت سنگینی را در معاملات ایجاد کرد و در نتیجه، قیمت برخی محصولات با رشد قابل توجهی همراه شد؛ در ادامه به طور خلاصه به روند برخی محصولات اشاره خواهیم کرد.

میانگین دلار محاسباتی اردیبهشت ۱۴۰۵ (ریال)	درصد تغییر عرضه نسبت به مدت مشابه سال قبل	مقدار تقاضا اردیبهشت ۱۴۰۵ (تن)	مقدار عرضه اردیبهشت ۱۴۰۵ (تن)	
۲,۴۰۰,۰۰۰	-۴.۸%	۶۲,۲۶۲	۴۰,۱۵۰	پلی اتیلن سبک
۱,۶۰۰,۰۰۰	-۲۵.۸%	۱۸۴,۵۸۸	۱۳۰,۹۴۲	پلی اتیلن سنگین
۳,۹۰۰,۰۰۰	-۵۰.۴%	۸۳,۶۴۰	۵۲,۷۰۰	پلی پروپیلن

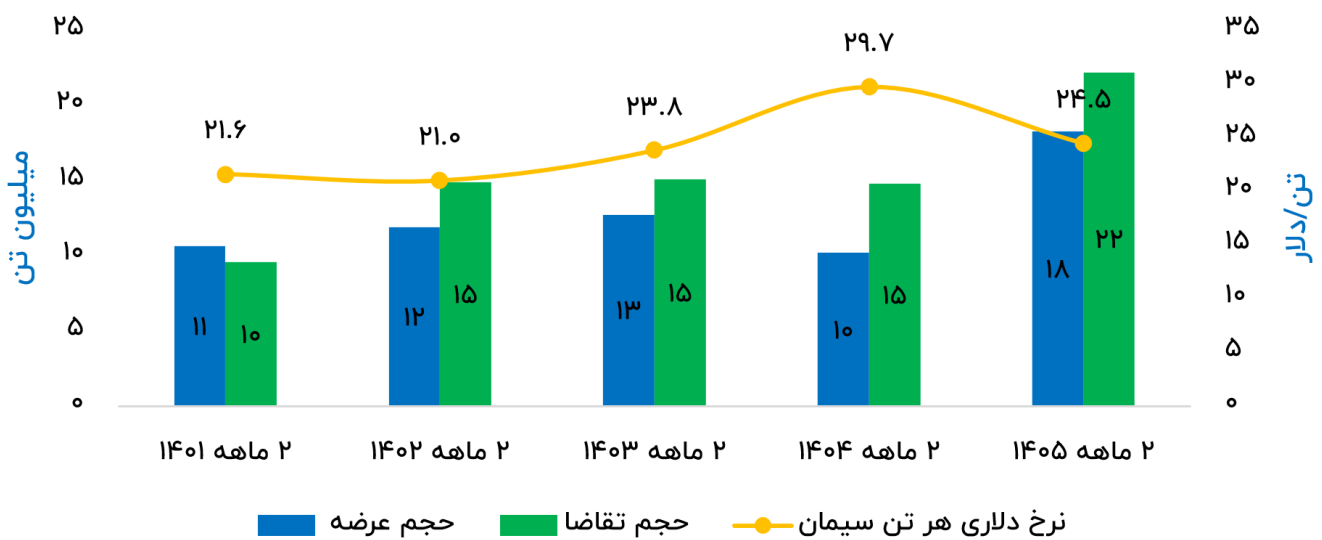
بورس کالا



سیمان

معاملات سیمان در بورس کالا در چند سال اخیر همواره از یک الگوی فصلی پیروی کرده است. معاملات از اواخر زمستان و نزدیک شدن به فصول ساخت و ساز و افزایش تقاضا برای سیمان، با رقابت‌های بالا در مناطق مختلف کشور همراه می‌شود و اوج این رقابت‌ها را در خرداد و تیرماه می‌توانستیم ببینیم. حال در سال ۱۴۰۵ علاوه بر اثر فصلی، شاهد تقاضای ناشی از جنگ در کنار کمبود برق و محدودیت‌های شرکت‌های تولیدکننده با گرم‌تر شدن هوا هستیم.

عرضه و تقاضا بورس کالا سیمان به همراه نرخ دلاری



در این نمودار حجم عرضه و تقاضا و همچنین نرخ دلاری (نیما/حواله) انواع تیپ‌های سیمان در ۲ ماه ابتدایی هر سال درج شده است.





همانطور که مشاهده می‌شود در ۲ ماه ابتدایی سال ۱۴۰۵ نسبت به سال قبل شاهد رشد تقاضا از ۱۵ میلیون تن به ۲۲ میلیون تن بوده‌ایم. همچنین عرضه نیز از ۱۰ میلیون تن به ۱۸ میلیون تن رسیده است.

نرخ دلاری (دلار نیما) هر تن سیمان درحالی‌که در ۲ ماه ابتدایی سال گذشته به ۲۹/۷ دلار در هر تن رسیده بود از زمستان پارسال و پس از تغییر نرخ دلار به نرخ مبادله تا ۲۰ دلار افت کرده بود، حال با افزایش رقابت‌ها تا ۲۴/۵ دلار رشد کرده است. همچنین با توجه به چشم‌انداز صعودی نرخ دلار آزاد و افزایشی احتمالی دلار حواله در ادامه سال و افت مجدد نرخ دلاری، می‌توان رشد نرخ سیمان را در اکثر مناطق کشور انتظار داشت. ضمن اینکه نرخ پایه انواع سیمان نیز در چند هفته اخیر رشد داشته است و از هر تن حدود ۲/۶ میلیون تومان به ۳/۳ میلیون تومان برای هر تن رسیده است.

نکته حائز اهمیت این است که رقابت‌ها در مناطق مختلف یکسان نمی‌باشد و هر منطقه با توجه به خصوصیات آن منطقه مورد تقاضا قرار می‌گیرد. برای مثال سیمان‌های شمال غرب و شرق مانند صوفیان، ارومیه و اردبیل، شرق و باقران با توجه به صادرات و سیمان‌های اطراف تهران همانند تهران، آبیگ، شمال به واسطه رشد تقاضای فصلی و شوک ناشی از جنگ بیشتر مورد تقاضا قرار گرفته‌اند.



همانطور که مشاهده می‌شود در ۲ ماه ابتدایی سال ۱۴۰۵ نسبت به سال قبل شاهد رشد تقاضا از ۱۵ میلیون تن به ۲۲ میلیون تن بوده‌ایم. همچنین عرضه نیز از ۱۰ میلیون تن به ۱۸ میلیون تن رسیده است.

نرخ دلاری (دلار نیما) هر تن سیمان درحالی‌که در ۲ ماه ابتدایی سال گذشته به ۲۹/۷ دلار در هر تن رسیده بود از زمستان پارسال و پس از تغییر نرخ دلار به نرخ مبادله تا ۲۰ دلار افت کرده بود، حال با افزایش رقابت‌ها تا ۲۴/۵ دلار رشد کرده است. همچنین با توجه به چشم‌انداز صعودی نرخ دلار آزاد و افزایشی احتمالی دلار حواله در ادامه سال و افت مجدد نرخ دلاری، می‌توان رشد نرخ سیمان را در اکثر مناطق کشور انتظار داشت. ضمن اینکه نرخ پایه انواع سیمان نیز در چند هفته اخیر رشد داشته است و از هر تن حدود ۲/۶ میلیون تومان به ۳/۳ میلیون تومان برای هر تن رسیده است.

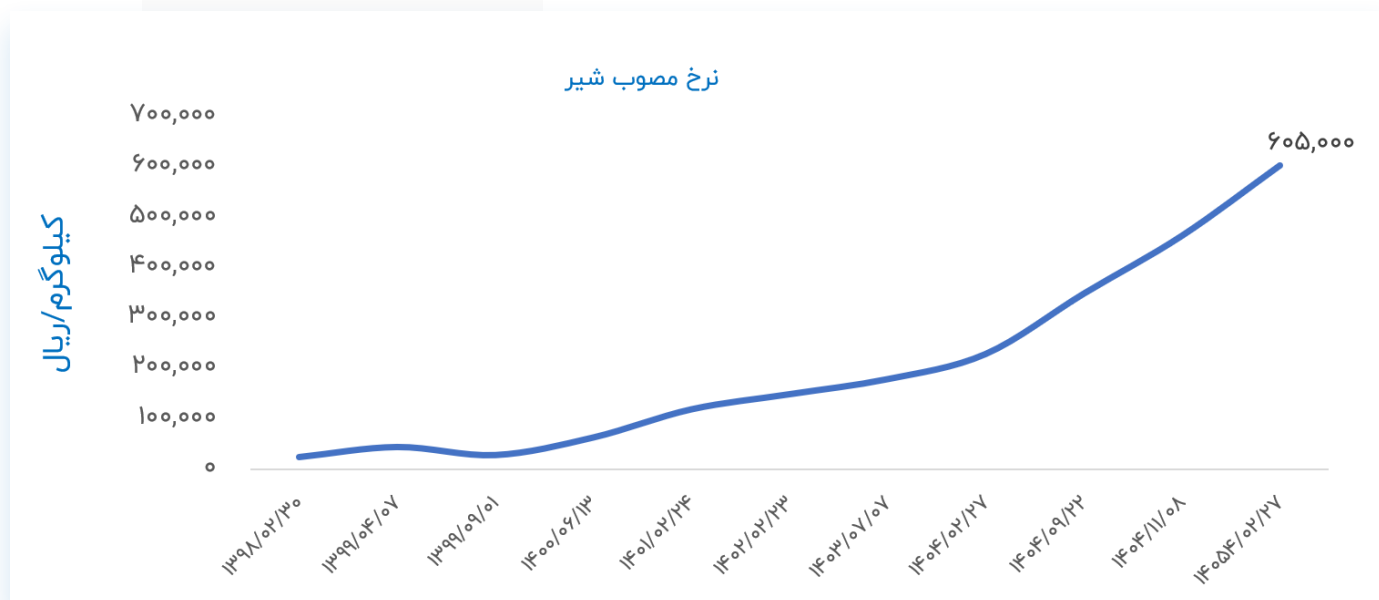
نکته حائز اهمیت این است که رقابت‌ها در مناطق مختلف یکسان نمی‌باشد و هر منطقه با توجه به خصوصیات آن منطقه مورد تقاضا قرار می‌گیرد. برای مثال سیمان‌های شمال غرب و شرق مانند صوفیان، ارومیه و اردبیل، شرق و باقران با توجه به صادرات و سیمان‌های اطراف تهران همانند تهران، آبیک، شمال به واسطه رشد تقاضای فصلی و شوک ناشی از جنگ بیشتر مورد تقاضا قرار گرفته‌اند.

مهمترین گزارشات کدال در اردیبهشت

افزایش نرخ فروش محصولات تعدادی از شرکت‌های بورسی در اردیبهشت ماه در کدال به ثبت رسید. در این بین دو افشا مهم نرخ مصوب شکر و شیر را برای شرکت های زراعتی و قندی به شرح زیر ابلاغ گردید.

بر اساس مصوبه پانزدهمین کارگروه امنیت غذایی و تنظیم بازار کالاهای کشاورزی در روز یکشنبه ۲۷ اردیبهشت ماه قیمت هر کیلوگرم شیر خام درب دامداری با ۲.۳ درصد چربی ۶۰۵/۰۰۰ ریال تعیین گردید. شایان ذکر است نرخ قبلی شیر برای هر کیلوگرم ۴۶۵/۰۰۰ ریال بود که ۳۰ درصد افزایش قیمت داشته است.

نمودار زیر روند نرخ شیر مصوب بر اساس تاریخ ابلاغ را نمایش می‌دهد.





انجمن صنفی کارخانه های قند و شکر ایران از تاریخ ۱۴۰۵/۰۲/۰۸ قیمت شکر سفید تولید داخل درب کارخانه را برای هر کیلو گرم ۸۵۰/۰۰۰ ریال (۹۳۵/۰۰۰ ریال با احتساب ده درصد مالیات ارزش افزوده) تعیین نمود. لازم به ذکر است نرخ قبلی شکر برای هر کیلوگرم ۶۱۵/۳۶۴ ریال بود که ۳۸ درصد افزایش قیمت داشته است.

نمودار زیر روند نرخ شکر مصوب را نمایش می‌دهد. لازم به ذکر است برای سال زراعی ۱۴۰۵-۱۴۰۴ دو مرتبه افزایش نرخ داشته‌ایم.

نرخ مصوب شکر



تعدادی از شرکت‌های دارویی نیز در اردیبهشت مجوز افزایش نرخ دریافت کردند. در بین این شرکت‌ها داروسازی اسوه با افزایش نرخ فروش ۹۳ درصدی بالاترین افزایش نرخ را داشته است. در جدول زیر ۵ شرکت دارویی که بالاترین افزایش نرخ را داشته‌اند قابل مشاهده است.

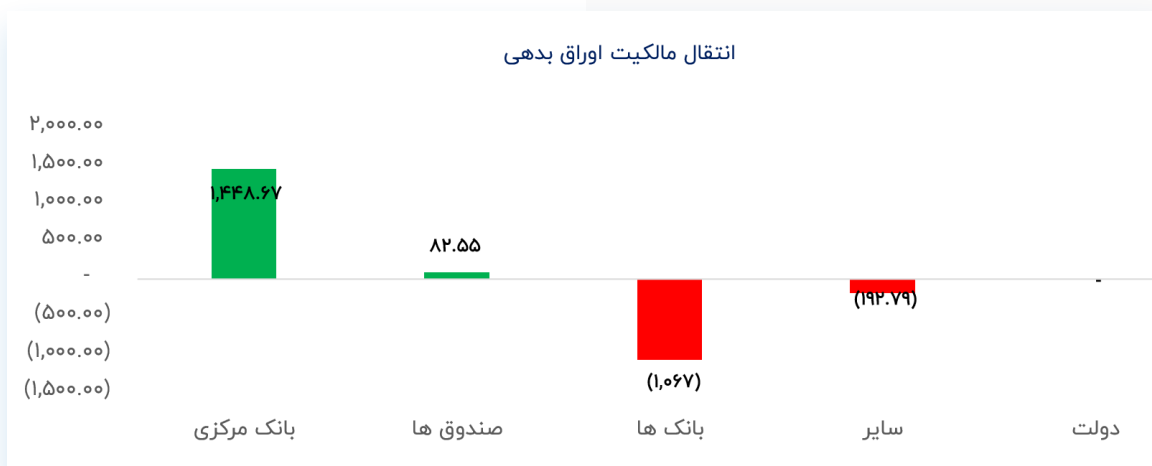
نام شرکت	نماد	درصد افزایش نرخ
داروسازی اسوه	داسوه	۹۳
داروسازی ابوریحان	دابور	۸۶
ایران دارو	دیران	۸۰
کارخانجات دارو پخش	دارو	۷۲
داروسازی سینا	دسینا	۶۶

در سایر شرکت‌ها نیز بالاترین افزایش نرخ فروش را مجتمع تولید گوشت مرغ ماهان (زماهان) با ۱۱۸ درصد افزایش داشته است. جدول زیر ۵ شرکت با بالاترین درصد افزایش نرخ را نشان می‌دهد.

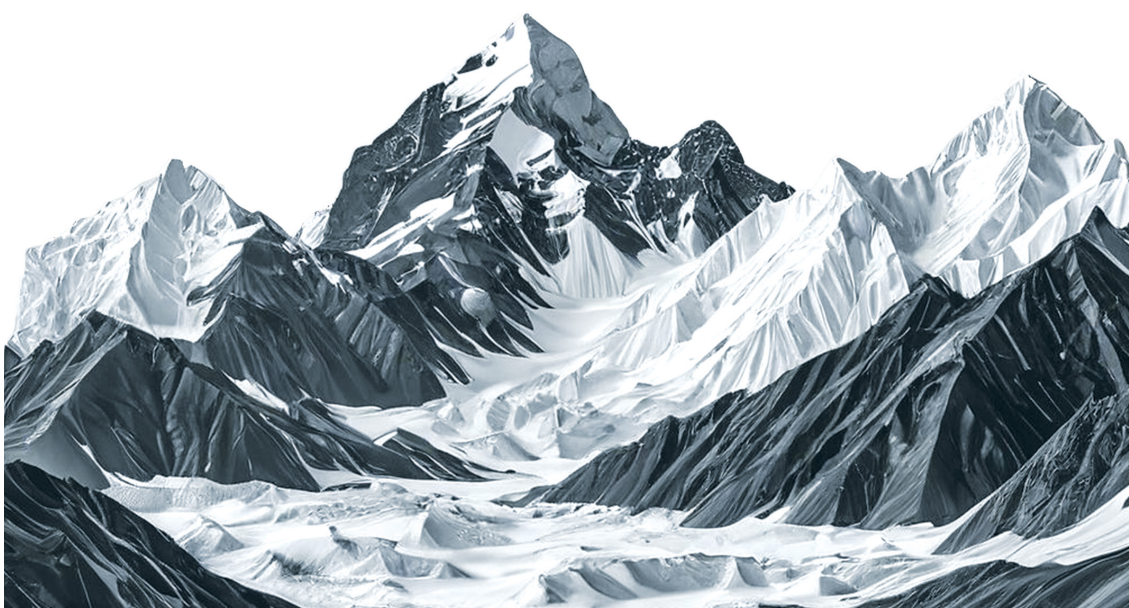
نام شرکت	نماد	درصد افزایش نرخ
مجتمع تولید گوشت مرغ ماهان	زماهان	۱۱۸
سپید ماکیان	سپید	۷۸
شرکت خمیر مایه رضوی	غمایه	۷۲
شرکت مواد ویژه شلیا	شلیا	۷۲
صنایع نسوز توکا	کتوکا	۶۵



انتقال مالکیت اوراق بدهی تا اردیبهشت ۱۴۰۵



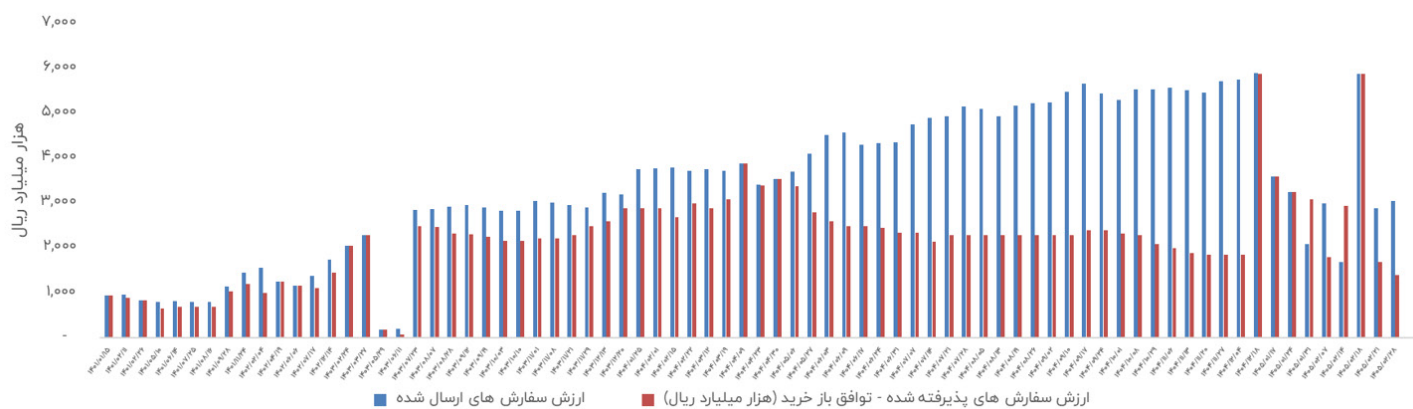
همانطور که ملاحظه می‌شود از ابتدای سال ۱۴۰۵ تا پایان اردیبهشت، بانک مرکزی بزرگترین خریدار اوراق بدهی بوده‌اند. همچنین طی این مدت وزارت امور اقتصادی و دارایی به نیابت از دولت اقدام به تامین منابع نقدی از طریق اوراق بهادار اسلامی ننموده است.



عملیات بازار باز در اردیبهشت ۱۴۰۵

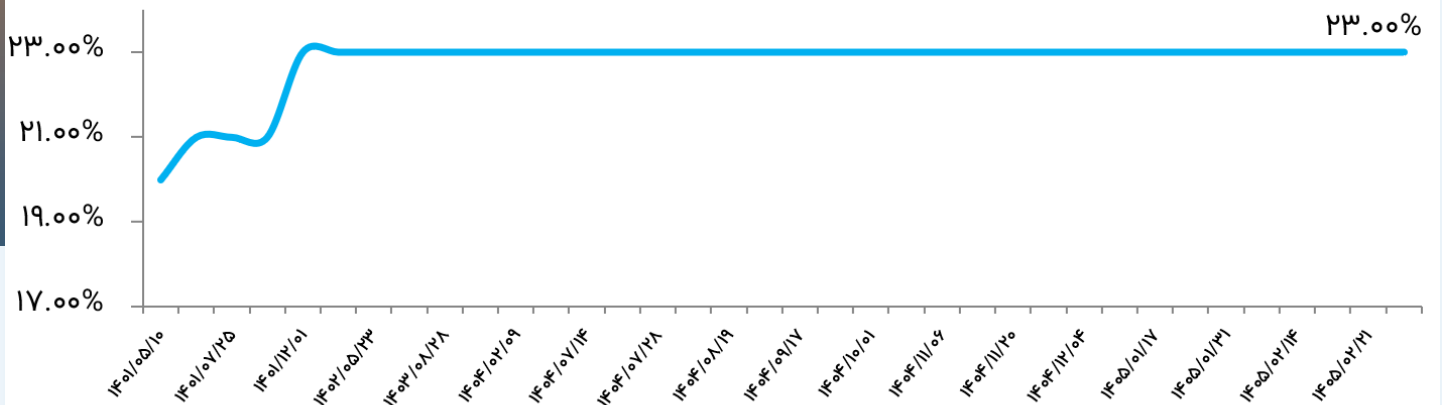
بانک مرکزی در چارچوب مدیریت نقدینگی مورد نیاز بازار بین بانکی عملیات بازار باز را به صورت هفتگی برگزار می‌کند. در این راستا طی اردیبهشت ۱۴۰۵ در مجموع ۴ حراج برگزار گردید. نمودار زیر روند بسط نقدینگی در بازار باز را از ابتدای سال ۱۴۰۱ نشان می‌دهد.

بانک مرکزی که در دوران جنگ رمضان تقریباً با تمامی درخواست‌های بانک‌ها موافقت می‌کرد، در دو هفته اخیر مجدداً با حدود نیمی از تقاضای ارسالی بانک‌ها موافقت نموده است.





حداقل نرخ توافق باخرید (ریپو) بدون تغییر در یک سال اخیر، نرخ ۲۳/۰۰ درصد
ثبت گردیده است.





بازارهای جهانی و کامودیتی



وقتی سرمایه‌گذاران درباره چیپ‌های نیمه‌رسانایی که زیرساخت هوش مصنوعی را پیش می‌برند صحبت می‌کنند، تقریباً همیشه تمرکزشان روی چیپ‌های GPU شرکت انویدیا است. این موضوع عجیب نیست، چون همان‌طور که در ادامه نشان داده شده، درآمد GPUهای انویدیا جهش بزرگی داشته است. از سال ۲۰۲۴، درآمد GPU بیش از ۱۳۰۰٪ رشد کرده، در حالی که سهام انویدیا تقریباً ۴۰۰٪ افزایش یافته است.

انویدیا قطعاً نقش اصلی را در طراحی چیپ‌های AI داشته، اما انواع دیگری از چیپ‌ها و شرکت‌ها هم از رشد هوش مصنوعی سود می‌برند. همان‌طور که در رشد شاخص نیمه‌رسانای SOX دیده می‌شود، بازار اکنون شرکت‌هایی را که CPU و چیپ‌های حافظه طراحی می‌کنند نیز به رسمیت شناخته است. برای درک بهتر این رونق چیپ‌ها، سه نوع اصلی چیپی را که یک سرور AI به آن نیاز دارد خلاصه می‌کنیم.

● GPUها (واحدهای پردازش گرافیکی)

وظیفه پردازش‌های سنگین محاسباتی را بر عهده دارند GPUها ستون اصلی هوش مصنوعی هستند، زیرا مدل‌های AI را آموزش می‌دهند و اجرا می‌کنند. انویدیا تخمیناً بیش از ۸۰٪ سهم بازار GPUهای AI را در اختیار دارد AMD اصلی‌ترین رقیب انویدیاست، هرچند فاصله بسیار زیاد است.

● CPUها (واحدهای پردازش مرکزی)

مدیریت جریان‌های کاری، هدایت ترافیک داده و اجرای نرم‌افزارهایی را انجام می‌دهند که به GPUها دستور می‌دهند چه کاری انجام دهند. اینتل و AMD بزرگ‌ترین طراحان CPU هستند.



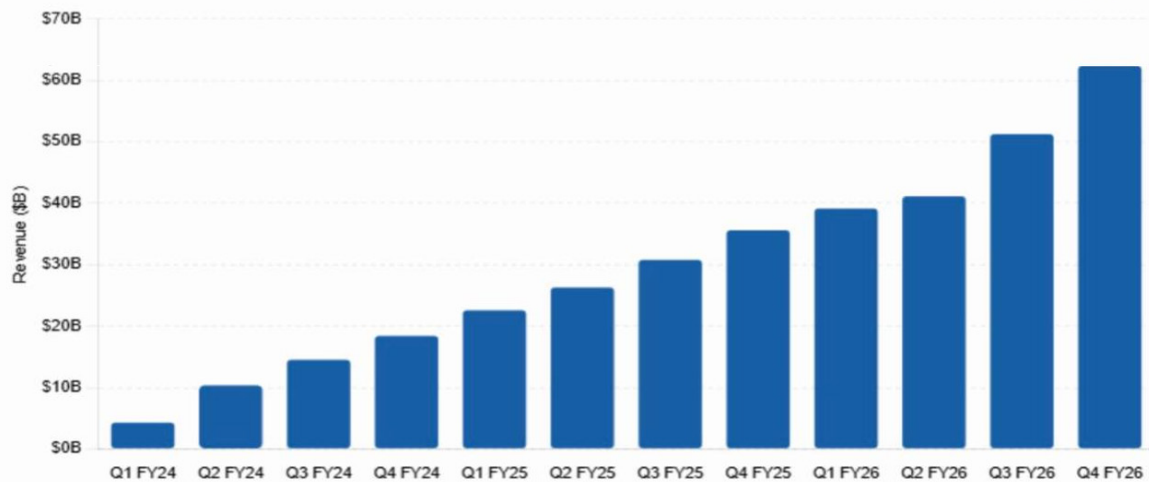
● چیپ‌های حافظه (Memory Chips)

معمولاً گلوگاه اصلی اینجاست. حافظه DRAM، به‌خصوص حافظه با پهنای باند بالا یا HBM، در کنار GPU قرار می‌گیرد و داده را با سرعت کافی به آن می‌رساند تا همگام با قدرت پردازش عمل کند. بدون پهنای باند حافظه کافی، حتی GPU هم بیکار می‌ماند مانند Samsung، Micron و SK Hynix سه شرکت پیشرو در این حوزه هستند.

از دید سرمایه‌گذاری، مهم است بدانیم که توسعه AI فقط داستان یک نوع چیپ نیست. در حالی که انویدیا بیشتر توجه رسانه‌ها را جلب می‌کند، هر GPU که می‌فروشد به CPU و چیپ حافظه هم نیاز دارد. با این حال، حاشیه سود این سه نوع چیپ تفاوت زیادی دارد GPUهای انویدیا حدود ۷۵٪ حاشیه سود دارند، در حالی که CPUها نزدیک ۵۰٪ هستند و چیپ‌های حافظه چرخه‌ای بوده و حاشیه سودشان در بازه‌ای حدود ۲۵٪ تا ۵۰٪ نوسان می‌کند.

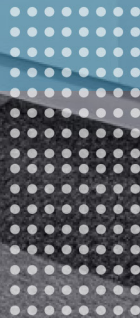
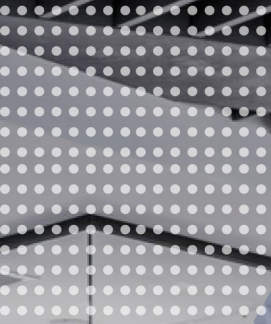
Quarterly Data Center revenue (\$B) — Q1 FY2024 through Q4 FY2026

Real Investment Advice



بخش هفتم

خدمات آسمان



شرکت مدیریت دارایی آسمان با هدف ارائه خدمات تخصصی در زمینه مدیریت سرمایه‌گذاری اوراق بهادار در مرداد ماه ۱۳۹۰ تاسیس و با کسب مجوز سب‌گردانی از سازمان بورس و اوراق بهادار، تحت نظارت این سازمان فعالیت خود را آغاز کرد. این شرکت با تکیه بر تجارب و سوابق مدیران خود در طی دوره فعالیت با راه‌اندازی صندوق‌های سرمایه‌گذاری مختلف و ایجاد سبدهای اختصاصی برای سرمایه‌گذاران، در جهت منافع آنان گام برداشته است.

خدمات:

آمار مهم:



سرمایه‌گذار فعال
۱۹۹.۰۰۰ نفر



منابع تحت مدیریت
۲۶۲.۰۰۰ میلیارد ریال



سرمایه ثبتی
۱۰۰۰ میلیارد ریال

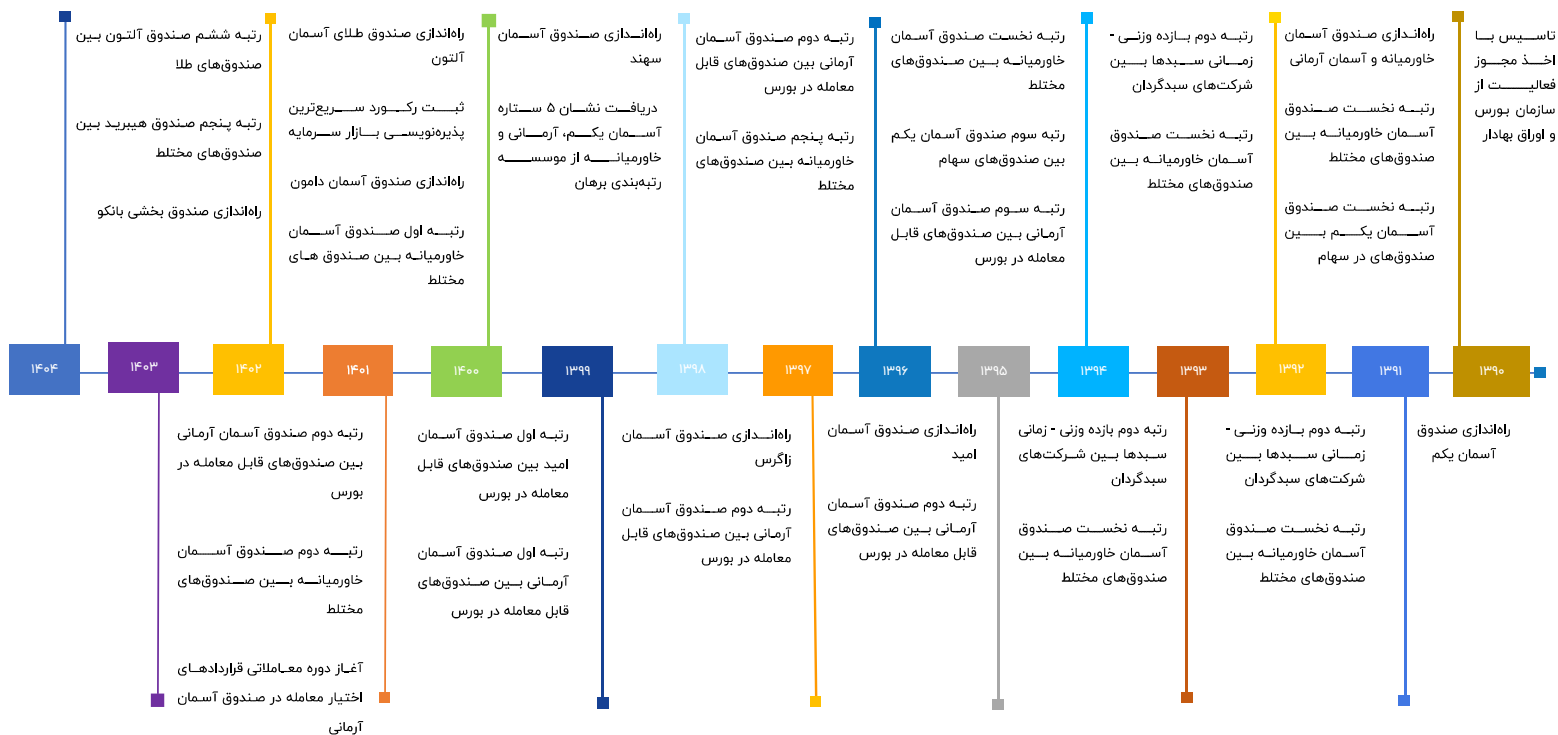


مدیریت حرفه‌ای
سبدهای اختصاصی



طراحی، راه‌اندازی و مدیریت حرفه‌ای
صندوق‌های سرمایه‌گذاری

مهم‌ترین دستاوردها:





بیانیه سلب مسئولیت

محتوای این گزارش صرفاً با هدف اطلاع‌رسانی منتشر شده است و شامل هیچ‌گونه مشاوره، توصیه یا پیشنهاد سرمایه‌گذاری، یا درخواست خرید یا فروش هیچ‌گونه اوراق بهادار نیست. اطلاعات، فرضیات و نظرات بیان شده در این گزارش می‌تواند بدون اطلاع قبلی تغییر کند و آسمان در قبال دریافت‌کنندگان گزارش مسئولیتی برای بروزرسانی ندارد. بنابراین اطلاع از آخرین وضعیت بازارها قبل از هر گونه تصمیم به سرمایه‌گذاری اکیداً ضروریست. اقدام به سرمایه‌گذاری صرفاً به پشتوانه محتوای این گزارش مردود بوده و لازم است برای هر سرمایه‌گذار به صورت خاص و متناسب با شرایط خودش انجام شود. اتکا به اطلاعات این گزارش صرفاً به تشخیص خواننده واگذار می‌شود. سرمایه‌گذاری توأم با ریسک است. تخصیص متنوع دارایی‌ها متضمن بازدهی نیست و ریسک زیان را به طور کامل از بین نمی‌برد.

این گزارش از طرف شرکت سبدگردان آسمان و برای ارائه به شبکه مشتریان تهیه شده است؛ مگر با رضایت کتبی آسمان، نباید مورد بازتولید یا افشا به سایر اشخاص واقع شود.





آسمان
مدیریت دارایی

۰۲۱ ۴۱۷۹۳۰۰۰

www.asemanamc.com

تهران، خیابان ولیعصر، بالاتر از توانیر، خیابان شاهین، پلاک ۲، ساختمان آسمان