

Weekly Magazine

SAVIS ECONOMY

No. 8 – April 15<sup>th</sup> 2023

هفته نامه

ساویس اقتصاد

شماره ۸ - ۱۶ اردیبهشت ۱۴۰۲



CAPITAL

SAVIS

مدیریت توسعه سرمایه ساویس (سهامی خاص)

یکی از وجوه افتراق مهم بازار سرمایه با بازار سایر دارایی‌ها، نظیر مسکن، خودرو، طلا و ارز، مولد بودن آن است. سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌ها به جز آنکه در ذات خود پتانسیل بازدهی دربردارد، سبب به‌گردش درآمدن چرخ تولید نیز خواهد شد. همچنین در یک بازار سرمایه سالم، عموماً سهام شرکت‌هایی برای سرمایه‌گذاران جذابیت بیشتری پیدا خواهد کرد که سودآورتر باشند. در نتیجه در چنین بازاری، رقابت شرکت‌ها برای سودآوری بیشتر سبب ارتقای بهره‌روی نیروی کار و سرمایه نیز خواهد شد.

از سوی دیگر، معمولاً سخت‌گیرانه‌ترین کنترل‌ها در جهت افزایش اطلاعات و ارائه گزارش‌های عملکرد، در خصوص شرکت‌های سهامی عام حاضر در بازارهای سرمایه اعمال می‌شود. در ایران، بورس اوراق بهادار تهران، بعنوان بازار اصلی سهام کشور، شرکت‌های فهرست‌شده در تابلوی معاملات خود را ملزم به انتشار گزارش‌های ماهانه، سه‌ماهه حسابرسی‌نشده و شش‌ماه حسابرسی‌شده تحت نظارت مؤسسات حسابرسی معتمد سازمان بورس کرده و در عین حال، شرکت‌ها موظفند هرگونه تغییرات در ترکیب هیأت مدیره و کمیته‌های حسابرسی خود، رخدادهای بااهمیت شرکت، تصمیمات هیأت مدیره در خصوص افزایش سرمایه، نتیجه مجامع عمومی عادی و فوق‌العاده و غیره را در اسرع وقت به اطلاع سهامداران‌شان و عموم مردم برسانند. درحقیقت شرکت‌ها تمامی این الزامات را می‌پذیرند تا از مزیت‌هایی نظیر تأمین مالی از طریق بازار سرمایه، استفاده از معافیت‌های مالیاتی و رشد مداوم ارزش خود بهره‌مند شوند.

این عوامل سبب می‌شوند رشد و ارتقای بازار سرمایه، تبدیل به هدف مشترک میان شرکت‌ها، سرمایه‌گذاران و متولیان بازار سرمایه (و در نتیجه حاکمیت) شود. در نتیجه هر سه گروه تلاش می‌کنند در یک بازی برد-برد، به رشد و ارتقای بازار سرمایه کمک کنند، چراکه همه از این واقعه منتفع خواهند شد. چنین چیزی هرگز در مورد بازار سایر دارایی‌ها همچون ارز، طلا، خودرو و مسکن دیده نمی‌شود، زیرا رشد (یا حتی افت) قیمت در بازار چنین دارایی‌هایی، درحالی‌که سبب انتفاع برخی از طرفین بازی می‌شود، سبب زیان طرفین دیگر بازی خواهد شد، به عبارت در این بازارها شاهد بازی حاصلجمع صفر خواهیم بود.

بر این اساس، همواره یکی از اهداف مهم شرکت مدیریت توسعه سرمایه ساویس، شناسایی فرصت‌های مهم سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه و ترویج حضور در این بازار خواهد بود.

### اردشیر بهاروند

- تحلیل اخبار خارجی هفته: ادامه معمای نرخ بهره در آمریکا!
- تحلیل اخبار داخلی هفته: آیا رویکرد وزارت صمت با تغییر وزیر صمت عوض خواهد شد؟
- تحلیل بازار سهام: مقاومت ۲,۶۵۰,۰۰۰ واحدی در انتظار شاخص کل بورس تهران!
- تحلیل بازار کالاهای خام: انتظار صعود نفت خام
- تحلیل نرخ بهره و اوراق بدهی: افزایش نرخ بهره در آمریکا و اروپا
- تحلیل طلا، ارز و رمزارز: طلا و رمزارز برندگان بحران بانکی در دنیا
- تحلیل بورس کالا
- تحلیل بازار سرمایه

## لزوم توجه به فاکتورهای بنیادی بازار سرمایه

درحالیکه این روزها بازار سرمایه ایران مجدداً رونق یافته و شاهد ورود پول حقیقی به بازار هستیم، به نظر می‌رسد یادآوری برخی درس‌هایی که از واقعه تلخ سقوط بورس در سال ۱۳۹۹ گرفتیم، خالی از لطف نباشد.

یکی از مهمترین این درس‌ها غافل نشدن از وضعیت بنیادی شرکت‌ها در راستای انتخاب گزینه‌های مطلوب سرمایه‌گذاری است. در سال ۱۳۹۹ شاهد آن بودیم که گه‌گاه برخی سودجویان با تبلیغات غیرواقعی سعی در جذب سرمایه برای ارتقای قیمت سهام شرکت‌هایی می‌کردند، که یا زیان‌ده بودند، یا قیمت آنها در مقایسه با میزان سودی توان ساختنش را داشتند، بسیار بالا بود. در یک بازار سرمایه سالم، ملاک اصلی افراد برای سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌ها انتظاری است که از سودآوری آن شرکت در یک بازه زمانی مشخص دارند و خرید سهام شرکت‌هایی که انتظار زیان‌ده بودن آنها می‌رود برای هیچ‌کس به طور طبیعی از جذابیت برخوردار نیست.

در همین راستا، دو معیار اصلی برای خرید سهام شرکت‌ها نخست، نسبت قیمت آنها به درآمد حاصل از سود سهام‌شان است (معیار P/E) و دوم نسبت ارزش بازاری آنها به خالص ارزش دارایی‌های‌شان (معیار P/NAV). معیار P/E عموماً سنجه مهمی برای ارزیابی قیمت سهام شرکت‌های تولیدی محسوب می‌شود و معیار P/NAV نیز عموماً برای ارزیابی قیمت سهام شرکت‌های سرمایه‌گذاری است. هرچه P/E و P/NAV اعداد کمتری را نشان دهند، امتیاز مثبت‌تری برای سهام شرکت‌هاست.

در سال ۱۳۹۹ نسبت‌های P/E و حتی P/NAV بسیاری از شرکت‌ها بسیار فراتر از میانگین ارقام تاریخی‌شان رفته بود و همین یکی از نشانه‌های نزدیک بودن ریزش بازار سرمایه محسوب می‌شد. خوشبختانه، اکنون و در روزهای رونق بورس، هنوز شرکت‌هایی با نسبت‌های P/E و P/NAV جذاب در بازار سرمایه مشاهده می‌شوند و از این جهت می‌توان انتظار داشت که همچنان بهار بورس ادامه داشته باشد. اما زمانی که P/E تحلیلی شرکت‌های بنیادی و سودآور بازار دورقمی شوند یا نسبت‌های P/NAV تحلیلی به ۱۰۰ درصد نزدیک شده یا حتی فراتر از آن روند، احتمال تغییر روند بازار سرمایه نیز افزایش خواهد یافت. در این میان، حساب شرکت‌های زیان‌ده یا شرکت‌های با P/NAV تحلیلی فراتر از ۱۰۰ درصد از هم‌اکنون نیز مشخص است و ریسک سرمایه‌گذاری در آنها بالاست.

تحلیلگران شرکت ساویس نیز سعی می‌کنند با ارائه جداولی در صفحه پایانی هفته‌نامه ساویس اقتصاد، شمایی کلی از نسبت‌های P/E و P/NAV برخی از شرکت‌های مهم بازار سرمایه را به استحضار خوانندگان محترم برسانند.

## ادامه معمای نرخ بهره در آمریکا!

**Bloomberg** والمارت برای نخستین بار در تاریخ خود یک بانوی رنگین‌پوست را به یکی از مهمترین و بالاترین سمت‌های شرکت خود، یعنی مدیریت فروش، منصوب کرد. خانم لاتریس وانتکینز یکی از پرسنل با سابقه شرکت والمارت بوده که پس از ۲۴ سال فعالیت در آن، جانشین مدیر قبلی این بخش، یعنی آقای چارلز ردفیلد، شد.

**Bloomberg** انتشار داده‌های اشتغال آمریکا و عملکرد فراتر از حد انتظار آن، گمانه‌زنی‌ها را برای نگه داشتن نرخ بهره این کشور در ارقام بالا برای مدت زمان طولانی‌تر افزایش داد.

**Bloomberg** علی‌رغم وقایع رخ داده برای بانک کردیت سویس، هج‌فاندها همچنان علاقمند به خرید اوراق بدهی بانک‌های اروپایی هستند.

**The New York Times** پادشاه چارلز سوم، در کاخ وست‌مینستر تاج‌گذاری کرد. او پادشاه بریتانیای کبیر و ۱۴ قلمرو مشترک‌المنافع آن است. چارلز فیلیپ آرتور جرج یا به اختصار چارلز سوم، فرزند ملکه الیزابت دوم، است و پس از نزدیک به ۷۰ سال سلطنت مادرش به مقام پادشاهی رسیده است.

**The New York Times** مطالعه جدیدی نشان می‌دهد احتمال مرگ نوزادان متعلق به مادران سیاه‌پوست ثروتمند پس از تولد، دو برابر نوزادان متعلق به مادران سفیدپوست پس از تولد است.

**REUTERS** بیکر هیوز اعلام کرد تعداد دکل‌های چاه نفت و گاز آمریکا دچار بیشترین میزان افت از ماه فوریه به بعد شد.

**REUTERS** لهستان خواستار اعمال تحریم از سوی اتحادیه اروپا بر سر واردات کالاهای کشاورزی از روسیه شد.

**ALJAZEERA** اوکراین با کمک سامانه دفاع موشکی پاتریوت آمریکا، یک موشک فراصوت روسی را سرنگون کرد.

**ALJAZEERA** با نزدیک شدن هرچه بیشتر ترکیه به انتخابات ریاست‌جمهوری، موضوع بحران مسکن این کشور به سرخط مباحث میان کاندیداها بدل شد. گروهی معتقدند در اثر وقوع ابرتورم و وضعیت بد اقتصادی، خانه‌دار شدن در ترکیه تبدیل به یک رؤیای شده است.

**ALJAZEERA** کاخ سفید خطاب به مدیران عامل شرکت‌های فناوری گفت آنها در برابر هوش مصنوعی «مسئولیت اخلاقی» دارند!

**ALJAZEERA** سازمان دیده‌بان حقوق بشر اعلام کرد که دولت چین به خاطر آموزش‌های ابتدایی مسائل مذهبی و همچنین داشتن قرآن، اویغورهای مسلمانان این کشور را «افراط‌گرای خشونت‌طلب» نام نهاده است!

**THE WEEK** در کارتون زیر از کریستوفر وی‌یانت، به موضوع ورشکستگی بانک First Republic در آمریکا اشاره شده است. در این کارتون مردی را مشاهده می‌کنیم که در حال عبور از جلوی ویترین یکی از شعب بانک است، درحالی‌که روی شیشه آن نوشته شده: «Last Republic Bank (سابقاً First)»!



## تحلیل اخبار خارجی هفته

### نرخ بهره آمریکا

چهارشنبه هفته پیش، فدرال رزرو با افزودن ۰.۲۵ واحد درصد دیگر به نرخ بهره آمریکا، نرخ بهره جدید را ۵.۲۵ درصد اعلام کرد. افزایش پی‌درپی نرخ بهره طی بیش از یک سال اخیر (از اوایل سال ۲۰۲۲ به بعد)، اثر قابل‌توجهی بر بازارها گذاشته است. هر زمان نشست فدرال رزرو

در رابطه با تصمیم‌گیری نرخ بهره جدید نزدیک می‌شود، بسیاری از تحلیل‌گران چشم به آمار اشتغال این کشور می‌دوزند تا در صورت عملکرد ضعیف آن، امیدواری‌شان به توقف فرآیند صعودی نرخ بهره پدید آید. اما این بار نیز فدرال رزرو نرخ بهره را افزایش داد و در عین حال آمار اشتغال آمریکا نیز نشان از عملکرد بهتر از انتظار آن داشت. بسیاری معتقدند روزی که افزایش رخ بهره متوقف و احیاناً روند آن نزولی شود، روز

صعود بازار دارایی‌هایی نظیر سهام، رمزارز و طلا و نزول شاخص دلار آمریکا خواهد بود!  
**هوش مصنوعی و ملاحظاتی اخلاقی**  
هنوز مدت زیادی از معرفی سامانه موسوم به ChatGPT نمی‌گذرد، اما اثر آن بر دنیای فناوری و انتظار تحقق رؤیاهای ترسناک بشر در رابطه با تسلط ماشین‌ها بر انسان‌ها آنچنان جدی بوده که کاخ سفید را نیز به واکنش واداشته و از مدیران عامل شرکت‌های فناوری خواسته تا در

این خصوص ه مسئولیت اخلاقی خود توجه کنند!  
**شرایط وخیم مسلمانان اوغور در چین**  
به تازگی سازمان دیده‌بان حقوق بشر اعلام کرده که دولت چین در اقدامات محدودکننده و تبعیض‌آمیز تازه خود علیه مسلمانان اوغور مقیم این کشور، حتی آموزش‌های مذهبی و همراه داشتن قرآن را نیز تاب نیاورده و به شهروندانی که مرتکب چنین اعمالی شوند، برچسب «افراط‌گرای خشونت‌طلب» زده است!

## آیا رویکرد وزارت صمت با تغییر وزیر صمت عوض خواهد شد؟

**اقتصاد**  
مؤسسه  
سیدرضا فاطمی امین، با رأی ۱۶۲ رأی موافق، ۱۰۲ رأی مخالف و ۲ رأی ممتنع، استیضاح شد؛ سیدمهدی نیازی، قائم مقام وزیر پیشین صمت، سرپرست وزارتخانه شد!

**اقتصاد**  
مؤسسه  
انتخاب به نقل از مهر نوشت، وضعیت گرانی اجاره بهای مسکن هم موجب شده تا مستاجران خانه‌ها را به صورت شریکی اجاره کنند.

**اقتصاد**  
مؤسسه  
انتخاب به نقل از ایسنا نوشت، رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار کشور گفت: اکنون خوشبختانه مردم مجدداً اعتماد کردند و روزانه تقریباً نزدیک به ۱,۰۰۰ میلیارد تومان ورودی بازار سرمایه است.

**اقتصاد**  
مؤسسه  
انتخاب به نقل از ایلنا از قول دبیر کل انجمن صنعت پالایش نفت نوشت، واردات بنزین قطعی است و نمی‌توان از پالایشگاه‌ها انتظار تولید نفت داشت!

**روایع اقتصاد**  
بر اساس دستورالعمل ابلاغی به شماره ۲۸۸۰۷/۰۲ دوازدهم اردیبهشت ماه سالجاری این بانک، تسهیلات قرض‌الحسنه ودیعه یا خرید یا ساخت مسکن (بنا به درخواست خانوار) با بازپرداخت حداکثر ۲۰ ساله برای خانواده های فاقد مسکن که از ابتدای سال ۱۳۹۹ به بعد صاحب فرزند سوم یا بیشتر شده یا می شوند به میزان ۲ میلیارد ریال از محل منابع سپرده‌های پس‌انداز و جاری قرض‌الحسنه نظام بانکی تعیین شد.

**روایع اقتصاد**  
دنیای اقتصاد در گزارشی به قلم مسعود کریمی در رابطه با ریسک وابستگی صنعت کارگزاری به کارمزد معاملات نوشت و به این نکته اشاره کرد که کارگزاری‌ها باید از حالت یک پلتفرم معاملاتی برخط فاصله بگیرند. مدیریت ثروت، معاملات الگوریتمی و پنل‌های معاملاتی یکپارچه، سیستم معاملات آنلاین (OMS) هوشمند، خدمات مشاوره سرمایه‌گذاری خودکار، کپی‌تریدینگ، ارائه گزارش‌های تحقیقاتی و ... در زمره ارائه خدمات کارگزاران در بورس‌های پیشرفته محسوب می‌شوند.

**روایع اقتصاد**  
پرفسور محمدهاشم پسران، اقتصاددان برجسته ایرانی، در گفت‌وگوی اختصاصی با «اکوایران»، نظرات خود را در مورد مسائل روز اقتصاد ایران و جهان مطرح کرد.

این استاد سرشناس ضمن ابراز نگرانی از وقوع ابرتورم در ایران اعلام کرد که یکی از مهم‌ترین موضوعاتی که باید در دستورکار سیاستگذار قرار بگیرد، جلوگیری از وقوع ابرتورم است. پسران با مرتبط دانستن تحریم و سیاستگذاری اقتصادی بر این نکته صحنه گذاشت که در حال حاضر مهم‌ترین عامل تعیین‌کننده در اقتصاد ایران تحریم‌هاست.

این اقتصاددان با مقایسه تحریم اقتصاد ایران و روسیه، دلایلی مطرح می‌کند که چرا روسیه و ایران را نمی‌توان با یکدیگر مقایسه کرد.

پسران در ادامه به عوامل تورم در ایران پرداخت و گفت که سال‌ها کاهش مستمر ارزش ریال موجب شکل‌گیری انتظارات قابل‌توجهی در مردم شده است. این استاد اقتصاد در ادامه انتظارات تورمی در ایران را متأثر از شوک‌های سیاسی دانست.

**مشق**  
روزنامه هم‌میهن در کارتون‌ی به قلم مهدی عزیزی، به سوژه تورم پرداخت. در این کارتون غول تورم مشاهده می‌شود که با ارتزاق از نفت، روزبروز متورم‌تر می‌شود!



وزارتخانه همان بر همان پاشنه پیشین خواهد چرخید؟

### بحران بنزین و سرنوشت قیمت آن

مدتی است اضافه‌تقاضای بنزین در بازار داخلی سبب اظهارنظرهای متعددی شده و بسیاری سخن از لاجرم بودن افزایش قیمت آن به میان می‌آورند! اما باید دید آیا شرایط کشور در حال حاضر آماده چنین تصمیمی هست یا خیر!












دستوری خودرو و صدور مجوز واردات خودروهای کارکرده بدهند. بازار سرمایه نیز طی هفته اخیر استقبال گرمی از نظر نمایندگان مجلس در خصوص استیضاح فاطمی‌امین کرد و نمادهای خودرویی و قطعه‌سازها، طی چند روز پس از استیضاح، یک‌دست سبز بودند! حال باید دید آیا سیاست‌های آزموده‌شده در وزارت صمت که ظاهراً نتایج قابل‌قبولی را دربرنداشته‌اند، با رفتن شخص وزیر تغییر خواهند کرد؟ یا اینکه درب

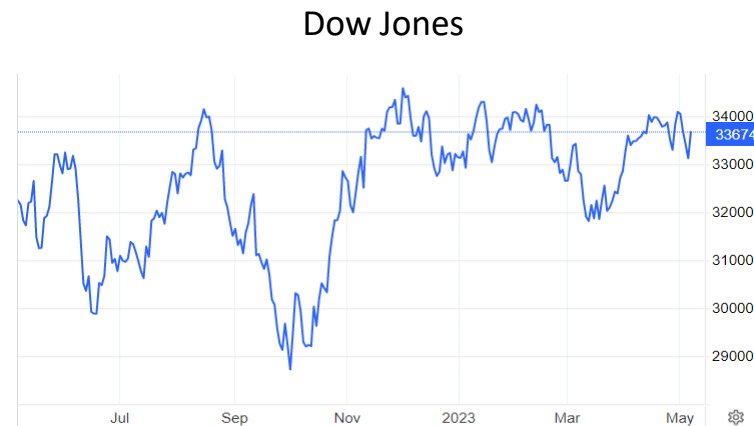
داخلی بر اساس قرعه‌کشی، مخالفت با عرضه خودرو در بورس کالا و همچنین مخالفت با واردات خودروهای کارکرده را منتسب به وزیر پیشین صمت می‌دانند و حال که عمر او در کابینه دولت به سر آمده، بسیاری امیدوارند که موارد مذکور جای خود را به سیاست‌های معقولانه‌تری نظیر حذف فرآیند قرعه‌کشی خودرو، عرضه بیشتر خودرو در بورس کالا و کاهش اختلاف قیمتی کارخانه با بازار آزاد، حذف رانت قیمت

### تحلیل اخبار داخلی هفته

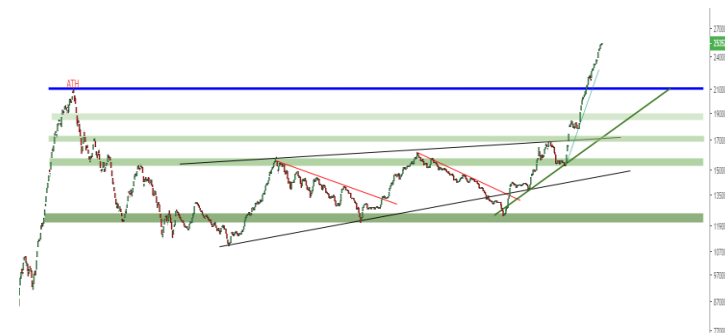
#### استیضاح وزیر صمت و اثر آن بر بازار خودرو

هفته گذشته در یک جلسه پرحاشیه و پس از کش‌وقوس‌های فراوان، سیدرضا فاطمی‌امین از سوی نمایندگان مجلس استیضاح شد. شاید مهمترین بازاری که تحت تأثیر این استیضاح قرار گرفت، بازار خودرو بود. ایده فروش خودروهای

ردیف	نام شاخص	آخرین مقدار	تغییرات هفتگی	تغییرات ماهانه	تغییرات سالانه
۱	Dow Jones 	۳۳,۶۷۴	۱,۲۴%	۰,۵۶%	۲,۳۶%
۲	S&P 500 	۴,۱۳۶	۰,۸۰%	۰,۷۶%	۰,۳۱%
۳	NASDAQ 	۱۳,۲۵۹	۰,۱۰%	۱,۵۰%	۴,۴۶%
۴	FTSE 100 	۷,۷۷۸	۱,۱۷%	۰,۴۸%	۵,۲۸%
۵	DAX 	۱۵,۹۶۱	۰,۲۴%	۲,۳۳%	۱۶,۷۲%
۶	CAC 40 	۷,۴۳۳	۰,۷۸%	۱,۴۸%	۱۸,۷۷%
۷	SHANGHAI 	۳,۳۳۵	۰,۳۴%	۰,۶۶%	۱۱,۰۹%
۸	NIKKEI 	۲۹,۱۵۸	۱,۸۸%	۳,۴۴%	۷,۹۸%
۹	MOEX 	۲,۵۳۸	۳,۶۷%	۱,۶۰%	۶,۰۷%
۱۰	SENSEX 	۶۱,۰۵۴	۰,۱۰%	۲,۰۴%	۱۱,۳۴%
۱۱	TSE 	۲,۵۳۵,۲۳۴	۳,۹۶%	۱۸,۶۰%	۶۵,۷۳%



شاخص کل بورس



جریان ورود پول به بازار مثبت است. از سوی دیگر از شتاب افزایش شاخص کل کاسته شده و شاخص کل با شیب کمتری در حال صعود است، که نشانگر کاهش قدرت تقاضا در مقابل عرضه نسبت به هفته‌های اخیر است. محدوده ۲,۶۵۰,۰۰۰ واحد مقاومت مهم بعدی است که شاخص کل در مسیر صعود خود پیش رو خواهد داشت.

در دلار و ریزش طلا مواجه می‌شدیم. اما طلا در روز چهارشنبه صعود کرد و نرخ آن به سقف تاریخی خود نزدیک شد. همچنین انتشار گزارش NFP در روز جمعه، باعث ریزش طلا و فاصله گرفتن از سقف تاریخی‌اش شد.

### شاخص کل بورس تهران

شاخص کل طی هفته گذشته روند صعودی خود را حفظ کرد و امروز (شنبه ۱۶ اردیبهشت ۱۴۰۱) نیز با ۲۰,۵۶۲ واحد افزایش به ۲,۵۳۵,۲۳۴ واحد رسید. ارزش معاملات کماکان در سطوح بالایی قرار دارد و

خصوصی و دولتی در بخش غیرکشاورزی آمریکا است. بر این اساس آمار اشتغال بالاتر از انتظارات بازار، که ۱۸۰ هزار نفر بود، و به میزان ۲۵۳ هزار نفر منتشر شد. این عدد بالاتر نمایانگر افزایش تعداد افراد شاغل در بخش غیرکشاورزی است، که با رشد تقاضا از طرف مصرف‌کنندگان، به بهبود تولید و عرضه انواع خدمات و محصولات اشاره دارد. نرخ بیکاری نیز به ۳.۴ درصد رسیده و از انتظارات بازار، که ۳.۶ درصد بود نیز کمتر است.

با توجه به داده‌های NFP و نرخ بیکاری که تاییدکننده یکدیگر بودند، باید با واکنش صعودی قوی

### تحلیل بازار سهام

#### بورس‌های جهانی و آمریکا

موسسه ISM روز جمعه اعلام کرد که PMI غیرتولیدی از رقم ۵۱.۲ ماه قبل به ۵۵.۹ افزایش یافته است (بهتر از انتظارات و بیشتر از دوره قبل). رقم بالای ۵۰ نشان‌دهنده امیدواری مدیران خرید در حوزه خدمات است که بیش از دو سوم اقتصاد را تشکیل می‌دهد.

روز جمعه پس از تعیین نرخ بهره آمریکا، در کنار گزارش نرخ بیکاری، گزارش اشتغال NFP نیز منتشر شد، که این داده نمایانگر تعداد افراد شاغل در مراکز

ردیف	نام کالا	آخرین مقدار	تغییرات هفتگی	تغییرات ماهانه	تغییرات سالانه
۱	یک بشکه نفت خام برنت (دلار)	۷۵/۳۷	۶/۰۹%	۱۰/۵۵%	۱۹/۳۰%
۲	یک بشکه نفت خام وست تگزاس (دلار)	۷۱/۳۶	۷/۰۰%	۱۱/۳۱%	۲۰/۸۹%
۳	یک MMBtu گاز طبیعی (هنری هاب آمریکا) (دلار)	۲/۳۲	۲/۳۲%	۱۱/۰۶%	-
۴	یک MWh گاز طبیعی (هاب TTF هلند) (یورو)	۳۶/۵۷	۵/۱۰%	۱۵/۱۹%	۶۴/۰۴%
۵	یک تن متانول CFR چین (دلار)	۲۷۵/۰۰	۶/۴۲%	۱۰/۴۲%	۲۱/۷۶%
۶	یک تن اوره گرانول خاورمیانه (دلار)	۳۷۶/۰۰	۰/۴۸%	۲۱/۲۲%	۴۳/۶۴%
۷	یک تن ورق فولاد (نورد گرم) (دلار)	۵۶۵/۰۰	۸/۴۴%	۱۰/۶۰%	۲۹/۷۷%
۸	یک تن مس (دلار)	۸۵۸۱/۵۰	۰/۱۶%	۲/۴۹%	۸/۶۱%
۹	یک تن سنگ آهن ۶۲ درصد (دلار)	۹۹/۵۰	۵/۲۴%	۱۷/۴۳%	۲۶/۸۳%
۱۰	یک بوشل گندم (سنت بر بوشل)	۶۲۵/۲۵	۰/۳۶%	۷/۴۴%	۴۳/۲۰%
۱۱	یک بوشل سویا (سنت بر بوشل)	۱۴۶۹/۰۰	۱/۷۰%	۱/۵۹%	۰/۶۰%
۱۲	سرب	۲۱۰۶/۵۰	۳/۰۸%	۰/۱۳%	۵/۲۲%
۱۳	روی	۲۶۷۹/۰۰	۱/۱۹%	۳/۶۰%	۲۸/۹۸%

## تحلیل بازار کالاهای خام

### نفت خام

قیمت نفت خام طی هفته گذشته در آستانه افزایش نرخ بهره و نگرانی از اینکه بحران بانکی ایالات متحده باعث کند شدن اقتصاد این کشور خواهد شد، برای سومین هفته متوالی کاهش یافت. نفت خام برنت با ۰.۰۹ درصد کاهش به ۷۵.۳۷ دلار در هر بشکه رسید. وست تگزاس اینترمدیت نیز پس از چهار روز کاهش، با ۷ درصد افت به ۷۱.۳۶ دلار رسید.

استفان برنوک، تحلیلگر بازار نفت PVM، گفت: «به جای عوامل بنیادی، فروش در هفته گذشته ناشی از نگرانی در مورد تقاضای مرتبط با ریسک‌های رکود اقتصادی و فشار در بخش بانکی ایالات متحده بوده است. نتیجه این است که یک گسست بزرگ بین تعادل نفت و قیمت نفت وجود دارد.»

تحلیلگران Commerzbank (ETR:CBKG) خاطرنشان کردند که نگرانی‌ها برای تقاضای نفت بیش از حد افزایش یافته و انتظار دارند در هفته‌های آینده قیمت‌ها به سمت

بالا اصلاح شود. گزارش مشاغل بهتر از حد انتظار آمریکا نیز به کاهش برخی از نگرانی‌ها از رکود اقتصادی قریب‌الوقوع کمک کرد، که تا حدی به دلیل نگرانی‌های جدید بانکی تحریک شده بود. سرمایه‌گذاران همچنین انتظار دارند که فدرال رزرو افزایش نرخ بهره را در نشست ماه ژوئن خود متوقف کند. با این حال، در چین، فعالیت کارخانه‌ها در ماه آوریل به‌طور غیرمنتظره‌ای کاهش یافت، زیرا سفارش‌ها کم شده و تقاضای داخلی ضعیف بر بخش تولیدی نیز اثر گذاشته است. به

گفته کلین وانگ، تحلیلگر ارشد بازار در OANDA در سنگاپور، با این حال، انتظار برای کاهش بالقوه عرضه نفت خام در نشست بعدی گروه تولیدکننده اوپک پلاس در ماه ژوئن، مقداری سبب حمایت از قیمت‌ها شده است. داده‌های شرکت خدمات نفتی بیکر هیوز نیز نشان داد که تعداد دکل‌های نفتی ایالات متحده، که نشان‌دهنده تولید آینده است، در این هفته با ۳ واحد کاهش به ۵۸۸ واحد رسید.



ردیف	بانک مرکزی	نماد	نرخ بهره (درصد)	آخرین گزارش	تغییرات ماهانه (درصد)	تغییرات سالانه (درصد)
۱	فدرال رزرو	Fed	۵/۲۵	۴م-۲۳	۵/۰۰%	۲۰۰۰/۰۰%
۲	بانک مرکزی اروپا	ECB	۳/۷۵	۴م-۲۴	۷/۱۴%	۰/۰۰%
۳	بانک انگلستان	BoE	۴/۲۵	آوریل-۲۳	۶/۲۵%	۱۶۰۰/۰۰%
۴	بانک ژاپن	BoJ	۰/۱۰-	آوریل-۲۳	۰/۰۰%	۰/۰۰%
۵	بانک خلق چین	PBC	۳/۶۵	آوریل-۲۴	۰/۰۰%	۱/۳۵%
۶	بانک کانادا	BoC	۴/۵۰	آوریل-۲۵	۰/۰۰%	۱۷۰۰/۰۰%
۷	بانک مرکزی هند	SBI	۶/۵۰	۴م-۲۳	۰/۰۰%	۶۲/۵۰%
۸	بانک مرکزی روسیه	CBR	۷/۵۰	آوریل-۲۴	۰/۰۰%	۱۱/۷۶%
۹	بانک مرکزی امارات متحده عربی	CBUAE	۵/۱۵	۴م-۲۳	۵/۱۰%	۱۹۶۰/۰۰%
۱۰	بانک مرکزی سعودی	SCB	۵/۷۵	۴م-۲۴	۴/۵۵%	۴۷۵/۰۰%
۱۱	بانک مرکزی جمهوری ترکیه	CBRT	۸/۵۰	آوریل-۲۴	۰/۰۰%	۳۹/۲۹%

## تحلیل نرخ بهره و اوراق بدهی

### نرخ بهره در آمریکا

به دلیل تورم در بخش دستمزدها، بازار اشتغال خوب و هزینه‌های تولید همچنان بالا، فدرال رزرو تصمیم به افزایش ۰.۲۵ واحد درصدی گرفت و نرخ بهره را از ۵ به ۵.۲۵ درصد رساند.

### نرخ بهره در اروپا

بانک مرکزی اروپا نیز در نشست ماه می خود، نرخ بهره را ۰.۲۵ واحد درصد افزایش داد. تورم

برای مدت بسیار طولانی در اروپا بالا مانده و در عین حال تصمیمات گرفته شده در خصوص نرخ بهره به اقتصاد ناحیه اروپا فشار زیادی وارد می‌کند. اما برای کنترل تورم و رسیدن به هدف میان‌مدت، هنوز هم سیاست افزایش نرخ بهره، ابزار اصلی اروپا محسوب می‌شود.

در همین حال، رئیس بانک مرکزی اروپا، خانم کریستین لاگارد، در یک کنفرانس خبری

گفت که بانک مرکزی اروپا همچنان آمادگی افزایش‌های بیشتر نرخ بهره را دارد و چرخه افزایش نرخ بهره را به این زودی متوقف نمی‌کند. سایه جنگ روسیه و اوکراین نیز هنوز بر سر اروپا باقی است و همچنین از لحاظ تأمین انرژی و تأمین مواد غذایی، این قاره با چالش‌هایی روبروست.

ردیف	نام کالا	آخرین مقدار	تغییرات هفتگی	تغییرات ماهانه	تغییرات سالانه
۱	یک اونس طلای ۲۴ عیار (دلار)	۲,۰۱۶/۲۸	۱/۳۴%	۰/۴۱%	۷/۰۸%
۲	یک اونس نقره (دلار)	۲۵/۶۴	۲/۴۱%	۲/۵۴%	۱۴/۷۷%
۳	یک واحد بیت کوین (دلار)	۲۹,۳۷۲/۰۰	۰/۴۳%	۵/۳۲%	۱۷/۹۲%
۴	یک واحد اتریوم (دلار)	۱,۹۶۶/۲۰	۳/۲۱%	۵/۹۹%	۲۶/۴۷%
۵	شاخص دلار	۱۰۱/۲۱	۰/۴۴%	۰/۶۰%	۲/۳۶%
۶	یک دلار آمریکا - نرخ بازار آزاد (ریال)	۵۳۶,۸۴۰/۰۰	۰/۹۲%	۵/۸۷%	۹۱/۳۴%
۷	یک دلار آمریکا - نرخ نیمایی (ریال)	۳۸۱,۱۳۹/۰۰	۰/۸۱%	۳/۷۶%	۵۳/۱۶%
۸	یک یورو - نرخ بازار آزاد (ریال)	۶۰۷,۵۰۰/۰۰	۰/۱۳%	۸/۵۴%	۹۹/۵۰%
۹	یک درهم - نرخ بازار آزاد (ریال)	۱۴۷,۵۸۰/۰۰	۰/۱۳%	۷/۴۹%	۹۱/۰۹%
۱۰	یک عدد سکه امامی (ریال)	۳۳۸,۹۰۰,۰۰۰/۰۰	۰/۱۵%	۶/۶۱%	۱۵۶/۸۵%
۱۱	یک گرم طلای ۱۸ عیار (ریال)	۲۷,۳۴۶,۰۰۰/۰۰	۰/۹۳%	۷/۲۸%	۱۰۹/۱۹%

## تحلیل طلا، ارز و رمزارز

### بیت کوین

اخیراً اختلال در یکی دیگر از بانک‌های منطقه‌ای ایالات متحده رخ داده و بر این اساس، Pacific Western Bank (یا به اختصار PacWest Bank) در حال بررسی "گزینه‌های استراتژیک" است! بدنبال تصمیم فدرال رزرو برای افزایش نرخ بهره به بالاترین سطح از سال

۲۰۰۷، بلومبرگ گزارش داد که بانک PacWest در حال بررسی گزینه‌های استراتژیک، از جمله فروش احتمالی است. در پی این بیانیه، سهام بانک PacWest بیش از ۵۰ درصد سقوط کرد، که نشان‌دهنده نگرانی قابل توجه سرمایه‌گذاران در مورد وضعیت بانک است. تحلیلگران مشهور بازارهای مالی، باور دارند که بحران بانکی آمریکا ممکن است در آینده بدتر شود و به پذیرش بیشتر بیت کوین کمک کند. به نظر آنها، سقوط بانک‌ها

می‌تواند سرمایه‌گذاران را از امور مالی سنتی دور کند و باعث افزایش پذیرش و قیمت بیت‌کوین شود. آنها می‌گویند این بحران، بیت‌کوین را به پناهگاه امن و کیف پول‌های رمزارزی را به حساب‌های پس‌انداز تبدیل می‌کند.

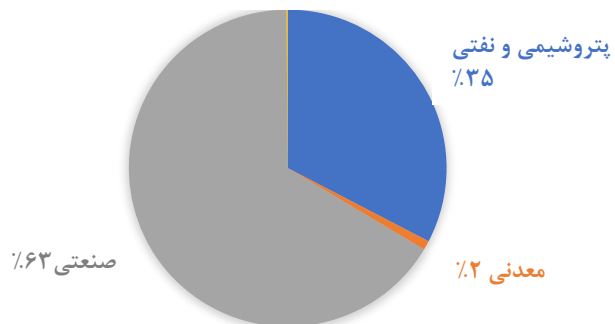
### طلا

تداوم نگرانی‌های در بخش بانکی به نفع قیمت طلا شد. طلا در بحبوحه نگرانی‌های تازه در مورد

آشفته‌گی بانکی ایالات متحده، به سقف تاریخی خود رسید. بانک مرکزی ایالات متحده ۰.۲۵ واحد درصد افزایش نرخ بهره را در آخرین نشست خود در ماه می تصویب کرد. نرخ‌های بهره بالاتر توانست بر طلا تأثیر منفی بگذارد و از سقف تاریخی‌اش اندکی فاصله بگیرد، از طرف دیگر نرخ‌های بهره بالاتر می‌تواند احتمال وقوع یک بحران دیگر در بخش بانکی به نفع طلا را نیز افزایش دهد.

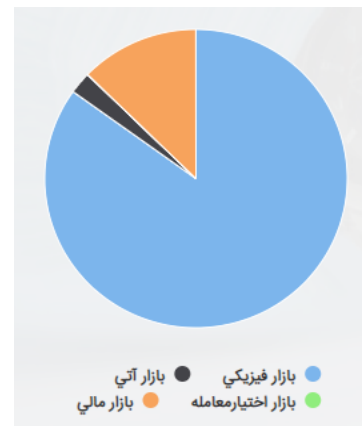
## بازار فیزیکی

### بازار فرعی ۱٪



ردیف	گروه اصلی	حجم	ارزش (میلیون ریال)	درصد
۱	پتروشیمی و نفتی	۱,۸۱۸,۲۱۶	۳۷۷,۳۶۱,۸۳۷	۳۵٪
۲	بازار فرعی	۴۸,۷۶۶	۱۲,۴۷۷,۸۰۸	۱٪
۳	صنعتی	۹,۱۰۳,۳۲۴	۶۶۸,۴۴۴,۶۹۸	۶۲٪
۴	معدنی	۸۶,۰۰۰	۱۴,۸۵۰,۶۱۵	۲٪
۵	جمع	۱۱,۰۵۶,۳۰۶	۱,۰۷۳,۱۳۴,۹۵۸	۱۰۰٪

## نمای بازارها



ردیف	نام بازار	ارزش (میلیون ریال)
۱	بازار فیزیکی	۱,۰۷۳,۱۳۴,۹۵۸
۲	بازار آتی	۲۱,۳۸۷,۷۲۲
۳	بازار اختیار معامله	۱۷,۱۷۷
۴	بازار مالی	۱۱۳,۵۲۷,۵۲۱
۵	جمع	۱,۲۰۸,۰۶۷,۳۷۸

محصول	نرخ جهانی هر تن از کالا (دلار)	نرخ هر تن از کالا (ریالی)	نرخ دلار هر تن از کالا (ریال)
سیمان تیپ ۲	۴۸	۸,۴۷۱,۰۶۰	۱۷۶,۴۸۰
مس کاتد	۸,۵۸۲	۳,۹۶۱,۱۳۵,۰۰۰	۴۶۱,۵۹۰
ببلیت	۵۵۲	۱,۲۴۸,۷۸۷,۰۰۰	۲,۲۶۲,۲۹۵
سنگ آهن	۱۰۰	۴۲,۹۲۹,۰۰۰	۴۳۱,۴۴۷
روی	۲,۶۷۹	۴۹۷,۴۱۸,۰۰۰	۱۸۵,۶۷۳

## هدینگ‌های چند رشته‌ای

P/NAV	NAV	۱۴۰۲				قیمت (ریال)	ارزش بازار	سال مالی	نماد
تحلیلی	تحلیلی**	P/E (TTM)	P/E فوروارده	EPS (TTM)	EPS فوروارده*				
%۷۵	۲,۰۶۷	۱۲/۲۶	۹/۵	۱۲۶	۱۶۲	۱,۵۴۵	۲,۵۲۷,۶۴۱	۱۴۰۲/۰۳/۳۱	شستا
%۷۲	۳۷,۴۵۳	۸/۸۲	۷/۸	۳,۰۴۳	۳,۴۲۲	۲۶,۸۴۰	۱,۹۳۲,۴۸۰	۱۴۰۲/۰۹/۳۰	وغدیر
%۶۴	۲۸,۲۳۳	۹/۶۵	۱۰/۳	۱,۸۷۷	۱,۷۶۴	۱۸,۱۲۰	۱,۷۵۷,۲۷۳	۱۴۰۲/۱۲/۲۹	وامید
%۶۲	۱۱,۶۴۲	۱۰/۳۳	۳/۴	۶۹۳	۲,۰۹۷	۷,۱۶۰	۱,۳۷۷,۷۸۴	۱۴۰۲/۱۲/۲۹	ومعادن
%۶۶	۳۸,۳۱۰	۱۰/۲۶	۸/۴	۲,۴۴۷	۲,۹۸۷	۲۵,۱۱۰	۱,۰۲۳,۷۳۵	۱۴۰۲/۱۲/۲۹	وصندوق
%۶۶	۲۳,۴۹۳	۷/۵۰	۹/۲	۲,۰۶۶	۱,۶۷۷	۱۵,۴۹۰	۴۲۲,۱۰۳	۱۴۰۲/۱۲/۲۹	وبانک

\* منبع: اجماع تحلیلگران

## صنعتی و معدنی

صنعت	نماد	ارزش بازار	قیمت (ریال)	کارشناسی درآمدهای عملیاتی ۱۴۰۲	EPS فوروارده**	P/E فوروارده	P/E (TTM)	P/S کارشناسی
فولاد	فولاد	۵,۷۸۴,۰۰۰	۷,۲۳۰	۲,۰۹۹,۷۲۳,۲۹۸	۱,۲۲۱/۰	۵/۹	۸/۷	۲/۸
	فخوز	۹۴۶,۲۰۰	۴,۹۸۰	۷۳۱,۶۵۹,۴۰۴	۷۵۳/۰	۶/۶	۱۶/۱	۱/۳
مس	فملی	۵,۱۳۶,۰۰۰	۸,۵۶۰	۱,۲۲۲,۷۶۱,۰۴۷	۱,۰۶۲/۰	۸/۱	۱۱/۹	۴/۲
روی	فاسمین	۲۱۲,۱۶۰	۸,۸۴۰	۵۷,۶۹۶,۴۶۵	۶۷۱/۰	۱۳/۲	۷/۷	۳/۷
سنگ آهن	کگل	۲,۵۴۴,۳۰۰	۷,۷۱۰	۵۳۱,۶۴۹,۴۸۹	۴۵۱/۰	۱۷/۱	۲۱/۴	۴/۸
	کچاد	۲,۲۱۰,۰۱۰	۸,۱۴۰	۵۳۱,۰۵۴,۰۰۵	۷۴۴/۰	۱۰/۹	۱۰/۸	۴/۲
آلومینیوم	فایرا	۳۶۹,۰۲۱	۹,۷۲۰	۲۰۶,۰۳۶,۸۶۰	۱,۰۲۰/۰	۹/۵	۱۳/۳	۱/۸
سرب	فسرب	۴۰,۶۱۶	۳,۶۶۵	۷,۰۵۶,۱۷۷	۷۶/۰	۴۸/۲	۶۳/۲	۵/۸
زغال سنگ	کزغال	۱۲۰,۰۵۰	۳۴,۳۰۰	۳۶,۵۰۶,۴۰۰	۴,۴۴۷/۰	۷/۷	۱۴/۰	۳/۳
	کطبس	۲۲,۳۱۸	۲۸,۴۳۰	۵,۱۱۸,۹۳۴	۲,۷۳۳/۰	۱۰/۴	۱۵/۹	۴/۳

\*\* منبع: انیگما

مطالب مندرج در **هفته نامه ساویس اقتصاد** جنبه تحلیلی دارد و شرکت مدیریت توسعه سرمایه ساویس (سهامی خاص) نسبت به تحقق/عدم تحقق آن **سلب مسئولیت** می نماید.

---

تهیه محتوای این هفته نامه حاصل زحمات تیم تحلیل واحد سرمایه گذاری و نظارت بر امور شرکت های شرکت مدیریت توسعه سرمایه ساویس است. همچنین شایسته است از مشارکت صمیمانه تمامی مدیران و همکاران شرکت های زیرمجموعه هلدینگ نیز تقدیر و تشکر بعمل آید.



مدیریت توسعه سرمایه ساویس (سهامی خاص)

تهران، محمودیه، خیابان الف، خیابان ششم، کوچه یکم، پلاک ۵، واحد ۱  
کد پستی: ۱۹۸۵۶۱۳۵۵۳      تلفن: ۲۶۲۹۲۰۲۷

[www.SavisCapital.com](http://www.SavisCapital.com)

هرگونه کپی برداری از این گزارش با ذکر منبع بلامانع است.