



تأمین مالی جمعی ترنج
آغاز به کار کرد

ترنج | خدمات جامع
بازار سرمایه

باماتماس بگیرید ۰۲۱-۷۹۳۳۲۶



بوعلی
نماد رشد و توسعه



پتروشیمی
بوعلی سینا

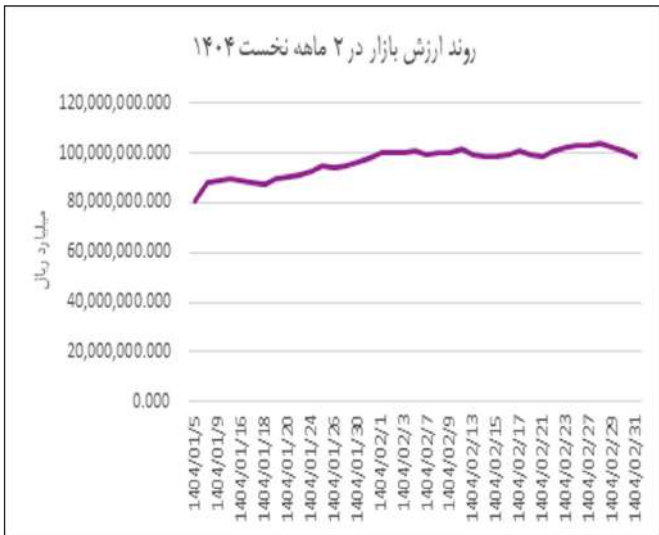
ارزش آفرین دانش محور

دعوت برند ملی همراه کسب و کار شما



رونق و رکود در بازار سرمایه طی دو ماهه نخست ۱۴۰۴:

از جهش ۴ درصدی شاخص تا تاثیر تحریم ها و برجام



وضعیت آتی، ارزش کل بازار را با کاهش ۰.۳ درصدی مواجه کرد و آن را به رقم ۱۰۰.۹۰۴،۷۷۴ میلیارد ریال کاهش داد. اگر چه در هفته چهارم اردیبهشت (۲۰ تا ۲۴ اردیبهشت) با رشد ۱.۴ درصدی شاخص و تجربه ۳ میلیون و ۲۳۶ هزار و ۹۴۳ واحد روبه رو شد، اما در هفته پایانی (۲۷ تا ۳۱ اردیبهشت ماه) به دلیل انتظار سرمایه‌گذاران از تصمیمات اقتصادی دولت و طولانی شدن انتظار توافق، بازار با رکود نسبی مواجه شد. لذا اردیبهشت ماه با رسیدن شاخص به رقم ۳ میلیون و ۱۰۸ هزار و ۱۱۹ واحد و کسب ارزش بازار ۹۸،۶۳۵،۶۸۸ میلیارد ریال در آخرین روزها، به پایان رسید. در مجموع، بازار سرمایه در فروردین ۱۴۰۴ تحت تأثیر گزارش‌های سالانه شرکت‌ها و نوسانات نرخ ارز نوسان کرد، در حالیکه در اردیبهشت، اخبار سیاسی به ویژه درباره برجام و تغییرات سیاست‌های پولی نقش پررنگ‌تری در نوسانات شاخص کل و ارزش بازار ایفا کردند.



۹۹،۹۷۸،۷۲۱ میلیارد ریال را تجربه کرد؛ زیرا اخبار مثبت درباره توافق احتمالی
برجام و کاهش تنش‌های سیاسی موجب خوشبینی بازار شد و ورود پول هوشمند به
بازار ۴ درصدی ارزش بازار را انجامید. اما در هفته دوم اردیبهشت (تا ۱۰ اردیبهشت)،
با ایجاد تردیدها درباره تحقق توافق برجام و افزایش نرخ بهره بین بانکی، شاخص کل
صلاح قیمتی روز یکشنبه را تجربه و بار شد ۰،۸ درصدی را در آخرین روز هفته نسبت
به ابتدای آن، پرونده هفته دوم را بست و ارزش بازار نیز مبلغ ۱۰،۲۳۶،۳۳۶ میلیارد
ریال را ثبت کرد.

در هفته سوم اردیبهشت (۱۳ تا ۱۷ اردیبهشت)، شاخص کل در محدوده مثبت نوسان کرد، چراکه با وجود انتشار گزارش‌های سودآوری مطلوب شرکت‌های معدنی و کاهش موقت نرخ ارز در بازار آزاد که تا حدی از فشار تورمی کاست، اخبار منتشر شده از وضعیت سیاست خارجی و احتمالات بدبینانه سرمایه‌گذاران از

در فروردین و اردیبهشت ۱۴۰۴، بازار سرمایه با فراز و نشیب‌های چشمگیری همراه بود؛ از رشد گروه‌های خودرویی و پتروشیمی تا نوسانات ناشی از اخبار برجام و تحریم‌ها. ارزش بازار در این دوره به ۹۸،۶۳۵،۶۸۸ میلیارد ریال رسید، اما آیا این روند صعودی ادامه خواهد داشت؟

در فروردین ۱۴۰۴، بازار سرمایه با کاهش حجم معاملات روبه‌رو شد، به‌طوری‌که در هفته اول فروردین (۴ تا ۵ فروردین)، به دلیل فعالیت کم معامله‌گران شاخص کل تغییر محسوسی نکرد اما با بازگشت سرمایه‌گذاران به بازار، شاخص کل در هفته دوم (۹ تا ۱۰ فروردین) رشد ملایم ۲٫۵ درصدی نسبت به شروع سال تجربه کرد، به‌ویژه در گروه‌های خودرویی و پتروشیمی که تقاضا افزایش یافت. این رشد تا حدی تحت تأثیر سیاست‌های جدید بانک مرکزی و بهبود انتظارات رومی بود که ارزش بازار سرمایه را نیز با بهبود ۱۰ درصدی نسبت به شروع سال به رقم ۵۴۹،۵۳۱،۸۹ میلیارد ریال رساند.

اگرچه در هفته سوم فروردین (۱۶ تا ۲۰ فروردین)، با انتشار اخبار منفی درباره تشدید تحریم‌ها و کاهش قیمت‌های جهانی کامودیتی‌هایی مانند نفت و فلزات، شاخص کل با نوسانات همراه شد اما در نهایت رشد ۱,۲ درصدی را نسبت به ابتدای هفته تجربه و به رقم ۲ میلیون و ۸۳۰ هزار و ۵۳۸ واحد رسید و ارزش بازار حدود ۱,۴ درصد نسبت به ابتدای هفته رشد یافت و به رقم ۲۴۶,۳۶۸,۹۰۰ میلیارد ریال صعود کرد. در هفته چهارم فروردین (۲۳ تا ۲۷ فروردین)، بازار روند صعودی خود را تقویت کرد؛ چراکه صورت‌های مالی مثبت برخی بانک‌ها و شرکت‌های فولادی منتشر شد و هم‌زمان افزایش قیمت دلار در بازار آزاد به تقویت سهام صادرات محور کمک کرد، در نتیجه ارزش بازار حدود ۴,۲ درصد نسبت به ابتدای هفته رشد کرد و به رقم ۵۸۵,۸۷۴,۹۴۰ میلیارد ریال دست یافت شاخص کل نیز با رشد ۴ درصدی نسبت به ابتدای هفته به رقم ۲ میلیون و ۹۶۶ هزار و ۹۰۴ واحد رسید. در روزهای پایانی فروردین (۳۰ و ۳۱ فروردین) و هفته اول دی‌ماه (۱ تا ۳ اردیبهشت)، شاخص کل جهش قابل توجه ۴ درصدی را تجربه و به رقم ۳ میلیون و ۱۳۶ هزار و ۷۳۳ واحد رسید و ارزش بازار نیز با رشد مشابه به مبلغ

برنامه‌های توسعه‌ای و افزایش سرمایه در راه است

رکوردشکنی تولید

بو علی سینا با ۱۲۰٪ ظرفیت اسمی

است، شرکت توانسته است با پیگیری های مستمر، نرخ های مناسب تری را بابت خوراک از شرکت نفت دریافت نماید که مربوط به خوراک نفتا از آبادان است که در موارد مورد نیاز قیمت نفتا مورد نیاز از موارد یادشده متفاوت بوده است.

افزایش ظرفیت عملیاتی شرکت در سال های اخیر نتیجه اجرای برنامه های بهینه سازی و تعمیرات اساسی واحدهای تولیدی بوده است. واحد آروماتیک به عنوان قلب مجتمع که در طراحی اولیه دارای ظرفیت اسمی یک میلیون و ۷۴۰ هزار تن بوده، مورد بازسازی قرار گرفته تا از هدررفت انرژی جلوگیری شود. این اقدامات در کنار استراتژی تولید پایدار ۳۶۵ روزه، باعث شد که شرکت به رکوردهای جدیدی در تولید در سال گذشته دست یابد؛ چراکه طراحی اولیه شرکت تولید در ۳۳۰ روز بوده که با اجرای برنامه ریزی در تعمیرات مستمر شرکت از ۳۰ روز مازاد بر طراحی نیز بهره برده است.

از آنجا که شرکت ظرفیت تولید ۱ میلیون و ۷۴۰ هزار تن در سال را دارد، در تلاش است تا حداقل مقدار آن را به حدود ۲ میلیون تن حفظ نماید و با سرمایه گذاری به بالای این رقم برساند که هماهنگی آن با شرکت صنایع پتروشیمی خلیج فارس انجام شده است.

در بخش سرمایه‌گذاری، شرکت در حال مطالعه طرح‌های جدیدی از جمله احداث واحدهای استرین، تبدیل رافینیت به بنزین و مشارکت در تامین سرمایه و خرید سهام طرح‌های زیرمجموعه شرکت صنایع پتروشیمی خلیج فارس است که در مرحله مطالعاتی قرار دارد و باتوجه به تعهد شرکت در خصوص افزایش و تصاعد سرمایه سهامداران، در حال سنجش حساسیت طرح‌ها و از نظر مالی و بازدهی نسبت به بازارهای موازی هست. خط لوله نفتا از سایت ۵ نیز در مراحل مطالعاتی خود قرار دارد که باتوجه به شرایط موجود و انتقال خوراک از فازهای پارس جنوبی به وسیله کشتی، در حال حاضر از مخازن ساحلی استفاده می‌گردد.

شرکت پتروشیمی بوعلی
سینا با تولید ۲ میلیون و
۸۰ هزار تن محصول تا
پایان سال ۱۴۰۳ و پوشش
۱۲۰٪ ظرفیت اسمی،
رکورد جدیدی ثبت کرد.
برنامه‌های توسعه‌ای شامل
افزایش تولید به ۲ میلیون
تن، طرح‌های جدید و
دردست بررسی است.

شرکت پتروشیمی بوعلی سینا در سال گذشته با تولید میلیون و ۸۰ هزار تن محصول، ۱۲۰ درصد ظرفیت اسمی خود را پوشش داد. این شرکت با جهش ۹،۳ درصدی تولید محصول خود نسبت به سال ۱۴۰۲، روندی رو به شد را تجربه کرد. اگر چه تولید پارازایلین در برخی ماه‌ها کاهش یافت، اما این موضوع با افزایش تولید ریفرمیت جبران شد، چرا که شرکت بر اساس شرایط عملیاتی، لویت تولید را بین این دو محصول تنظیم می‌کند که مدیریت استراتژیک، بهره‌وری عملیاتی و برنامه‌ریزی دفع‌مند میسر گردید.

قیمت محصول ریفرمیت بر اساس فرمول مصوب شرکت ملی نفت ایران تعیین می‌شود که به قیمت پارا‌ایلین، توز‌ایلین و نفتا وابسته است. نوسانات این محصولات در بازارهای جهانی، تأثیر مستقیمی بر نرخ فروش ریفرمیت دارد؛ اگرچه فرمول خوراک بوعلی و نوری یکسان است اما دلیل اینکه شرکت پتروشیمی بوعلی سینا هزینه حمل سوئاک از عسلویه به ماهشهر را پرداخت می‌کند که نوری دلیل انتقال از طریق خط لوله با این هزینه مواجه نیست، خرمیانات گازی بوعلی، از نوری بالاتر است.

از سوی دیگر، شرکت همچنان ارزش حاصل از صادرات را از طریق سامانه نیما عرضه می کند، چرا که تاکنون مجوزی برای حضور در بازار توافقی دریافت نکرده است. لازم به ذکر



وی در بخش دیگری از سخنان خود، به وضعیت معادن سنگ آهن در کشور پرداخت و اظهار کرد: سه معدن بزرگ کشور شامل گل گهر، چادرملو و سنگان، ستون فقرات تأمین مواد اولیه صنعت فولاد هستند. برآورد ما از ذخایر معدن سنگان بیش از دو میلیارد تن است، اما تاکنون تنها حدود ۳۰۰ میلیون تن آن استخراج شده است.

شمسی نیا همچنین با اشاره به تأثیر کمبود گاز در زمستان گذشته گفت: در برخی دوره‌ها، قطع گاز واحدهای احیای مستقیم موجب افت تولید و انباشت محصول شد و این امر نشان می‌دهد که موضوع انرژی به‌طور مستقیم بر بهره‌وری و تداوم تولید تأثیر می‌گذارد.

وی با وجود تمامی محدودیت‌ها، از تحقق هدف‌گذاری تولید در سال ۱۴۰۳ خبر داد و گفت: موفق شدیم بیش از ۵ میلیون تن تولید گندله داشته باشیم که معادل ظرفیت اسمی کارخانه است. در این مسیر، ثبت رکورد ۴۸۰ هزار تنی تولید ماهانه و ۱۵ هزار تن در روز از دستاوردهای ما بود. معاون بهره‌براری فولاد سنگان از برنامه‌های آینده این شرکت سخن گفت و تصریح کرد: در حال حرکت به سمت اتوماسیون فرایندها هستیم تا وابستگی به اپراتور کاهش یابد و کیفیت تولید به‌صورت پیوسته حفظ شود. تجهیزاتی نیز داریم که با اندازه‌گیری پارامترهایی چون رطوبت و زاویه بهینه، شرایط تولید را به‌صورت هوشمند تنظیم کرده ایم.

سید علی شمسی نیا معاون
بهره‌برداری شرکت فولاد سنگان
با اشاره به اقدامات گسترده برای
بهینه‌سازی مصرف انرژی در این
مجموعه صنعتی، اعلام کرد: با

وجود کاهش چشمگیر مصرف برق و گاز در فرایندهای تولید، افزایش بهای انرژی در سال جاری، شرکتهای صنعتی را با عدم النفع مواجه کرد.

شمسی نیا عملکرد شرکت در حوزه مصرف انرژی را خیلی خوب ارزیابی کرد و گفت: توانسته‌ایم مصرف برق را از بیش از ۴۵ کیلووات به ۳۶ کیلووات بر تن و مصرف گاز را از ۱۶ تا ۱۸ مترمکعب به حدود ۱۲.۵ مترمکعب بر تن کاهش دهیم، در برخی موارد حتی این رقم به ۱۲ نیز رسیده است.

وی تصریح کرد: در سال جاری حدود بخشی از سود فولاد سنگان به دلیل رشد بهای گاز و برق احصا نشد و طبیعی است که تبعات خاص خودش را در حوزه مالی، توسعه ای دارد.

شمسی نیا با اشاره به مصرف بالای انرژی در حلقه‌های مختلف زنجیره تولید از معدن تا گندله‌سازی و احیای مستقیم، افزود: در استان خراسان با همراهی استانداری، اداره صمت و شرکت گاز، پویش کاهش مصرف گاز راه اندازی شد و طی آن بخاری‌های کم‌مصرف جایگزین بخاری‌های پر مصرف شدند؛ این طرح تا ۴۶۶ مترمکعب در سال صرفه‌جویی به همراه داشته است.



بحران‌های مالی و هم‌حرکی بازارها؛ درس‌هایی از اقتصاد جهانی

چگونه نوسانات شاخص بورس موجب تشدید ریسک‌های اعتباری و تغییر رفتار سرمایه‌گذاران می‌شود؟

نادر خوش‌کردار

کارشناس بازار سرمایه

نوسانات شاخص بورس تأثیر مستقیم بر تصمیمات مالی سرمایه‌گذاران و ریسک اعتباری مشتریان دارد. بحران‌های مالی و آزادسازی اقتصادی موجب افزایش هم‌حرکی بازارها شده و سرمایه‌گذاران را در معرض تغییرات شدید قرار داده‌اند.

شرکت‌های کارگزاری و نهادهای نظارتی باید رویکردهای مدیریت ریسک خود را به‌پینه کنند تا از اثرات منفی این نوسانات جلوگیری کنند.

■ شاخص بورس و رکودهای اقتصادی

نوسانات شاخص بورس تأثیر قابل توجهی بر تصمیمات مالی سرمایه‌گذاران و مشتریان شرکت‌های کارگزاری دارد. این تغییرات می‌توانند ناشی از عوامل اقتصادی، سیاسی، اخبار و احساسات بازار باشند که بر حجم معاملات و نوع ریسک‌های مالی اثر می‌گذارد.

در دوره‌های نوسان شدید، سرمایه‌گذاران تمایل بیشتری به فروش سریع دارایی‌ها یا کاهش سرمایه‌گذاری دارند که ریسک‌های اعتباری را افزایش می‌دهد.

در واقع شاخص بورس بازتاب عملکرد کلی بازار مالی بوده و نقش مهمی در تحلیل اقتصادی ایفا می‌کند. رکودهای اقتصادی، مانند بحران مالی ۲۰۰۸، می‌توانند اثرات گسترده‌ای بر کسب‌وکارها داشته باشند. تحقیقات مالی نشان داده‌اند که بازده سهام از حرکت تصادفی پیروی نمی‌کند و وابستگی متقابل بین بازارهای جهانی در حال افزایش است.

تحلیل مدل‌های سری زمانی و شناسایی الگوهای پیش‌بینی‌پذیر می‌تواند به تدوین استراتژی‌های مؤثر برای مدیریت ریسک و بهبود تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری کمک کند. افزایش این وابستگی میان بازارهای مالی، اهمیت تدوین سیاست‌های هماهنگ برای کاهش ریسک‌های سیستمی و نوسانات شدید را دوچندان کرده است. در سه دهه اخیر، مطالعات مالی به‌طور گسترده‌ای به بررسی بحران‌های اقتصادی و تأثیر آن‌ها بر بازارهای سهام پرداخته‌اند. سقوط بازار در ۱۹۹۲ و بحران مالی آسیا در ۱۹۹۷ نشان دادند که ارتباط بین بازارهای جهانی در زمان بحران‌ها افزایش می‌یابد.

بحران املاک در آمریکا نیز به دلیل وابستگی بازارهای مالی، اثرات شدیدی بر اقتصاد جهانی گذاشت و تعادل بلندمدت را مختل کرد. تحقیقات نشان داده‌اند که نوسانات شدید می‌تواند رفتار سرمایه‌گذاران را تغییر داده و ریسک‌های سیستماتیک را افزایش دهند. این یافته‌ها اهمیت نظارت بر بازارهای مالی و تحلیل وابستگی‌های بین‌المللی را برجسته می‌کند.

■ تأثیر بحران‌های مالی بر بازارهای سهام

تحقیقات نشان می‌دهند که نوسانات بازارهای مالی در زمان بحران‌ها افزایش می‌یابد و همبستگی بین بازارها در این شرایط تقویت می‌شود، که می‌تواند به کاهش بازدهی متنوع منجر شود. سیاست‌های آزادسازی مالی از دهه ۱۹۸۰ به افزایش بدهی‌ها و شکل‌گیری بحران‌های مالی کمک کرده است. کشورهایی با بازارهای مالی باز بیشتر در معرض نوسانات قرار دارند، هرچند برخی مطالعات نشان می‌دهند که کشورهای توسعه‌یافته اروپایی کمتر تحت تأثیر این بحران‌ها بوده‌اند. این یافته‌ها نشان می‌دهند که بازارهای پرریسک ممکن است به دلیل ساختارهای ملی خود آسیب کمتری ببینند.

با این حال، نتیجه‌گیری قطعی در این زمینه ممکن نیست و سرمایه‌گذاران باید با تنوع بخشی دارایی‌های خود از بحران‌های مالی آینده جلوگیری کنند. ایالات متحده، به عنوان بزرگ‌ترین اقتصاد جهان، شاهد رشد سریع بازارهای سرمایه و تسهیل جریان‌های مالی بوده است.



■ ارتباط بازار سهام ایالات متحده با اقتصاد جهانی

یافته‌ها نشان می‌دهند که بازار سهام ایالات متحده در زمان بحران‌های مالی اثرات گسترده‌ای بر سایر بازارهای جهانی دارد. بازارهای نوظهور معمولاً آسیب‌پذیرتر از بازارهای تثبیت‌شده هستند و شدت بحران‌ها در آن‌ها متفاوت است.

همچنین، قدرت اقتصادی یک کشور لزوماً ایمنی آن را در برابر نوسانات تضمین نمی‌کند. تحقیقات نشان داده‌اند که اخبار منفی تأثیر بیشتری بر نوسانات بازار دارند و سرمایه‌گذاران باید برای مدیریت ریسک در شرایط بحرانی، تصمیمات آگاهانه‌تری اتخاذ کنند. بررسی تأثیرات

سیاست‌گذاران نیز از شاخص نوسانات برای سنجش آسیب‌پذیری بازار سهام

در برابر اختلالات اقتصادی استفاده می‌کنند. عوامل مختلفی مانند اخبار جدید، رفتار

سرمایه‌گذاران و تحولات بنیادی بر نوسانات بازار تأثیر گذار هستند و این پدیده ارتباط

نزدیکی با سطح عدم اطمینان اقتصادی دارد

بین‌المللی بحران‌های مالی بر بازارهای سهام همچنان موضوع مهمی در ادبیات اقتصادی است. تحقیقات نشان داده‌اند که شوک‌های مالی بازار سهام ایالات متحده تأثیر قابل توجهی بر سایر کشورها دارند. این سرایت گسترده می‌تواند تنوع ریسک سرمایه‌گذاران را کاهش داده و تغییرات اساسی در الگوهای سرمایه‌گذاری بین‌المللی ایجاد کند. چنین شرایطی به توسعه استراتژی‌های معاملاتی مانند پوشش ریسک و آربیتراژ کمک کرده و در عین حال، فرضیه بازار کارآمد را به چالش می‌کشد. بحران‌های مالی نیز با افزایش هم‌حرکی بازارهای جهانی، تعادل بلندمدت بین اقتصادها را مختل کرده و مزایای تنوع‌سازی را محدود کرده‌اند.

■ ریسک اعتباری و اهمیت مدیریت آن

ریسک اعتباری یکی از مهم‌ترین چالش‌های بانکی است که ناشی از ضعف در اعتبار سنجی، مدیریت ناکارآمد پرتفوی و عدم توجه به تغییرات اقتصادی می‌باشد. هدف مدیریت ریسک اعتباری، حفظ تعادل بین بازدهی و سطح قابل قبول ریسک است. بانک‌ها باید علاوه بر مدیریت ریسک پرتفوی کلی، ریسک معاملات خاص را نیز کنترل

ارزشمندی را در اختیار تحلیلگران و سرمایه‌گذاران قرار می‌دهد. این شاخص روند کلی تغییرات قیمتی بازار سهام را مشخص می‌کند و تمامی سهام موجود در بازار در نوسانات آن تأثیر گذار هستند، اما شرکت‌هایی با ارزش بازار بالاتر نقش پررنگ‌تری در تغییرات شاخص دارند. از این رو، بررسی دقیق نوسانات شاخص بورس برای تحلیلگران مالی و سرمایه‌گذاران حیاتی است، زیرا دیدگاه روشنی درباره روند بازار و رفتار کلی سرمایه‌گذاران ارائه می‌دهد.

■ اهمیت نظارت و به‌روزرسانی مدل‌های ارزیابی ریسک

ریسک اعتباری یکی از مهم‌ترین چالش‌های مالی در بازارهای سرمایه است که با رشد سرمایه‌گذاری‌ها اهمیت بیشتری پیدا کرده است. این ریسک ناشی از عدم توانایی مشتری در انجام تعهدات مالی خود بوده و می‌تواند زیان قابل توجهی برای نهادهای مالی ایجاد کند. رقابت فزاینده بین سازمان‌ها و مواجهه با تهدیدات اقتصادی در سطح ملی و بین‌المللی، ضرورت سنجش دقیق این ریسک را افزایش داده است. تحقیقات دقیق هنگام اعطای تسهیلات، امتیازدهی اعتباری و نظارت مستمر بر رفتار مالی مشتریان نقش کلیدی در کاهش احتمال انباشت دارایی‌های غیرعملکردی و جلوگیری از کلاهبرداری دارد. افزایش دارایی‌های غیرعملکردی و موارد کلاهبرداری در سال‌های اخیر، اهمیت استفاده از مکانیزم‌های دقیق پیش‌بینی عملکرد اعتباری را برای مؤسسات مالی افزایش داده است.

■ سیاست‌گذاری‌های نظارتی برای کاهش اثرات نوسانات بازار

مدیریت ریسک اعتباری نقشی حیاتی در حفظ پایداری مالی دارد و ارزیابی صحیح این ریسک تأثیر مستقیمی بر تصمیم‌گیری‌های مربوط به اعطای اعتبارات دارد. برای سنجش ریسک اعتباری مشتری، سه عامل کلیدی باید بررسی شود: احتمال ناتوانی در پرداخت، میزان زیان احتمالی در صورت عدم پرداخت، و مقدار سرمایه‌گذاری در معرض خطر. این ارزیابی‌ها به مؤسسات کمک می‌کنند تا تصمیمات مالی را به‌پینه‌سازی کرده و از زیان‌های احتمالی جلوگیری کنند، در نتیجه به کاهش خطرات مالی و حفظ ثبات اقتصادی کمک می‌کنند. سنجش دقیق ریسک اعتباری نقش اساسی در جلوگیری از مطالبات معوق و زیان‌های مالی دارد. شناسایی مشتریانی که احتمال عدم پرداخت بدهی دارند، به مؤسسات مالی کمک می‌کند تا از دست رفتن منابع و فرصت‌های سرمایه‌گذاری جلوگیری کنند. تحقیقات جهانی نشان داده‌اند که روش‌های ارزیابی ریسک اعتباری از مدل‌های کیفی به سمت روش‌های کمی و در نهایت رویکردهای ترکیبی توسعه یافته‌اند. این تحول باعث بهبود دقت در پیش‌بینی و مدیریت ریسک شده و به افزایش پایداری مالی کمک می‌کند.

■ نقش مقررات سخت‌گیرانه در کاهش مخاطرات اعتبار

نوسانات شاخص بورس تأثیر مستقیمی بر ریسک اعتباری مشتریان دارد، به‌ویژه در دوره‌های نوسان شدید که موجب کاهش ارزش پرتفوی سرمایه‌گذاران و افت توانایی آن‌ها در بازپرداخت تسهیلات می‌شود. در مقابل، ثبات بازار می‌تواند به بهبود وضعیت مالی مشتریان و کاهش ریسک اعتباری منجر شود. این یافته‌ها با مطالعات پیشین همسو بوده و پیامدهای مهمی برای شرکت‌های کارگزاری و نهادهای نظارتی دارد. کارگزاری‌ها می‌توانند مدل‌های ارزیابی ریسک خود را به‌روزرسانی کرده و مکانیسم‌های مدیریت ریسک را تقویت کنند، به‌ویژه از طریق افزایش وثایق یا تنظیم سقف اعتباری در شرایط نوسان شدید. نهادهای نظارتی نیز می‌توانند با تدوین مقررات سخت‌گیرانه‌تر در دوره‌های نوسان بالا، از اثرات منفی بر ریسک اعتباری جلوگیری کنند. این اقدامات به ثبات بازار و کاهش مخاطرات اعتباری کمک خواهد کرد.

سودآوری زیر تیغ محدودیت‌ها



صادرات و کاهش تقاضای داخلی ناشی از رکود، در برخی مناطق می‌تواند رشد سودآوری این شرکت‌ها را متوقف کند.

بررسی هم‌زمان این دو صنعت انرژی‌بر، یعنی فولاد و سیمان نشان می‌دهد که اگر چه هر دو با کاهش تولید مواجه‌اند، اما تأثیر این کاهش بر سودآوری یکسان نیست. ماهیت کالا، ویژگی‌های تقاضا، امکان صادرات، سطح نرخ‌های فروش داخلی در مقایسه با نرخ‌های جهانی یا منطقه‌ای و جایگاه هر یک در زنجیره ساخت‌وساز، عواملی هستند که تفاوت قابل توجهی در میزان تاب‌آوری این صنایع در برابر بحران انرژی ایجاد کرده‌اند. به‌عنوان مثال در بخش ساختمان، مصرف فولاد به‌راتب پرهزینه‌تر از سیمان است و افزایش قیمت آن فشار بیشتری بر پروژه‌های عمرانی و ساختمانی وارد می‌کند. در حالی که سازندگان مسکن با رشد قیمت سیمان راحت‌تر کنار می‌آیند، جهش قیمت فولاد مستقیماً توان مالی پروژه را هدف می‌گیرد.

در کنار این تحولات، نباید نقش صنعت پتروشیمی را نادیده گرفت. این صنعت نیز به‌شدت وابسته به گاز طبیعی است و در ماه‌های سرد سال، به دلیل اولویت‌دهی به مصارف خانگی، با محدودیت جدی در تأمین خوراک مواجه می‌شود. این محدودیت نه تنها منجر به کاهش تولید و صادرات شده، بلکه برنامه‌ریزی بلندمدت شرکت‌های پتروشیمی را نیز با اختلال مواجه کرده است. استمرار این وضعیت می‌تواند به کاهش جذابیت این صنعت در بازار سرمایه و افت انگیزه سرمایه‌گذاری در طرح‌های توسعه‌ای منجر شود.

در نهایت، بازار سرمایه نیز از این روند تأثیر پذیرفته و می‌پذیرد. انتظارات سرمایه‌گذاران از سودآوری شرکت‌های بزرگ، به‌شدت تحت تأثیر کاهش تولید و اختلال در تأمین انرژی پایدار قرار گرفته است. از آنجا که بخش عمده‌ای از شرکت‌های تولیدی کشور بر پایه مزیت انرژی ارزان توسعه یافته‌اند، هر گونه تهدید نسبت به این مزیت، مستقیماً به تضعیف تقاضا و کاهش سودآوری و خروج سرمایه از بازار بورس منجر خواهد شد. چشم‌انداز فعلی، دست‌کم در کوتاه‌مدت، چندان روشن نیست و بدون اصلاح جدی در بخش انرژی، نمی‌توان انتظار داشت که صنایع انرژی‌بر بار دیگر به موتور محرک بازار سهام باز گردند. این هشدار سال‌هاست که توسط تحلیلگران تکرار می‌شود؛ اما به نظر می‌رسد اکنون زمان مواجهه جدی با آن فرا رسیده است.

و کاهش تولید نه تنها سودآوری شرکت‌های بزرگ را تهدید می‌کند، بلکه مستقیماً ارزآوری این صنعت را کاهش می‌دهد؛ موضوعی که در فضای بسته و محدود بازار ارز می‌تواند بر عرضه ارز در سامانه‌های رسمی تأثیر منفی گذاشته و به فشار افزایشی بر نرخ ارز منجر شود.

از طرفی صنعت سیمان در سه سال گذشته توانسته با افزایش تدریجی قیمت‌ها بخشی از فشار ناشی از محدودیت‌های تولید را جبران کند. ماهیت این کالا و کشش قیمتی پایین آن در بازار داخلی، به تولیدکنندگان اجازه داده تا با افزایش نرخ، کاهش ظرفیت تولید را تا حدی خنثی کنند. اما به‌نظر می‌رسد این مسیر نیز به پایان خود نزدیک شده است. تداوم بحران انرژی، محدودیت

انرژی به‌معنای کاهش اشتغال است. بسیاری از شرکت‌ها که با افت فروش و افزایش هزینه‌های ثابت مواجه‌اند، ناچار به تعدیل نیرو یا کاهش ظرفیت اشتغال شده‌اند. این روند، اگر چه تاکنون در قالب تصمیمات موردی رخ داده اما در صورت تداوم، می‌تواند به بحرانی اجتماعی بدل شود و فشار سنگینی بر بازار کار و سطح معیشت خانوارها وارد کند.

تولید فولاد، سیمان، محصولات پتروشیمی و ... نه فقط از محدودیت برق در تابستان، بلکه از قطع گاز در زمستان نیز ضربه می‌بینند و با استمرار این روند، بسیاری از واحدهای تولیدی این صنایع مخصوصاً فولاد، در آستانه ورود به محدوده زیان قرار گرفته‌اند. لذا صنعت فولاد با شرایطی بغرنج‌تر مواجه است

مهر داد حقگو

مدیر تحلیل کارگزاری بانک صنعت و معدن

در هفته‌های اخیر، خبر اعمال محدودیت‌های شدید بر مصرف برق صنایع، بار دیگر چالش بنیادین انرژی در کشور را به سطح رسانه‌ها و فضای تحلیلی کشور بازگرداند. اکثر صنایع، به‌ویژه صنایع انرژی‌بر نظیر فولاد، پتروشیمی، سیمان و ... با کاهش محسوس تولید مواجه شده‌اند؛ کاهشی که نه تنها به دلیل مدیریت مصرف در پیک بار، بلکه ناشی از افت توان تولید نیروگاه‌ها، فرسودگی تجهیزات، کاهش سهم تولید برق آبی به علت کم‌بارشی و ... است. در شرایط نامطلوب تأمین انرژی در کشور، برای نخستین بار در زمستان ۱۴۰۳، کسری گاز به حدی محسوس شد که حتی نیروگاه‌های برق نیز با محدودیت مواجه گردیدند و خاموشی‌هایی در میانه فصل سرد رخ داد؛ امری که نشان می‌دهد بحران انرژی کشور تنها محدود به فصل تابستان نیست و به‌صورت ساختاری در سراسر سال سایه افکنده است.

تجربه مکرر این اختلالات پیام روشنی دارد: اقتصاد، از دستور تبعیت نمی‌کند. سیاست‌گذاری دستوری اگر چه ممکن است در کوتاه‌مدت بخشی از بحران را به تأخیر بیندازد، اما در بلندمدت، منطق اقتصادی و ساختارهای عرضه و تقاضا تعیین‌کننده مسیر خواهند بود. در این میان، برخی راهکارهای قیمتی مانند کاهش یارانه بخش خانگی یا مقابله با مصارف غیرمتعارف از جمله استخراج رمز ارزها، مطرح شده‌اند. این اقدامات اگر چه در کوتاه‌مدت می‌توانند به تعدیل بار مصرف کمک کنند، اما به‌تنهایی کافی نیستند. کشور نیازمند اصلاح ساختاری در سیاست‌های انرژی است؛ از جمله جذب سرمایه خارجی در حوزه نوسازی نیروگاه‌ها، توسعه انرژی‌های تجدیدپذیر و ارتقاء بهره‌وری مصرف با حمایت از نوسازی تجهیزات مصرفی و بهبود قدرت خرید مردم به منظور تاب‌آوری افزایش نرخ حامل‌های انرژی که نیازمند توجه ویژه است. در غیاب چنین راهبردهایی، صرفاً با افزایش قیمت انرژی یا فشار به صنایع، نمی‌توان بحران انرژی را مدیریت کرد.

از منظر اجتماعی نیز کاهش تولید ناشی از اختلالات تأمین

شرکت توسعه آهن و فولاد گل‌گهر ۱۴۰۳

بزرگ‌ترین صادرکننده آهن اسفنجی در کشور

۰۱ . کسب عنوان «صادرکننده نمونه ملی» سال ۱۴۰۳

۰۲ . کسب عنوان «گروه کار نمونه ملی» در سی و ششمین جشنواره ملی امتنان از نخبگان جامعه کار و تولید

۰۳ . جاستندیس بلورین از جایزه ملی تعالی سازمانی

۰۴ . کسب رتبه هفتم شرکت‌های فلزات آهنی در بین ۱۰۰ شرکت برتر ایران در همایش IIM ۱۰۰

۰۵ . کسب مدال طلا در جشنواره بین‌المللی اختراعات نورمبرگ آلمان

۰۶ . ثبت دو اختراع و انتخاب آنها به عنوان طرح‌های منتخب در جشنواره نوآوری برتر ایرانی دانشگاه شریف

۰۷ . دریافت تندیس و عناوین برتر برای سه طرح توسعه پایدار در رویداد ملی تولید مسئولانه و بهره‌وری

۰۸ . کسب تندیس «واحد برتر صنعتی» در گروه فلزات اساسی از زیست و دومین جشنواره ملی تولید ملی افتخار ملی

۰۹ . کسب تندیس زرین از جشنواره ملی صنعت سلامت محور

۱۰ . استقرار گواهینامه‌های سیستم مدیریت یکپارچه ISO9001، ISO14001 و ISO45001

۱۱ . دریافت تندیس جایزه ملی فولاد ایران به خاطر اجرای طرح‌های فناورانه و بومی سازی در زنجیره تولید آهن و فولاد

۱۲ . دریافت عنوان «گروه کار نمونه استانی» در جشنواره استانی امتنان از نخبگان جامعه کار و تولید

۱۳ . دریافت عنوان واحد صنعتی نمونه استان

۱۴ . کسب عنوان واحد برتر تحقیق و توسعه استان

۱۵ . دریافت نشان درجه یک اقتصاد مقاومتی جشنواره استانی اقتصاد مقاومتی

شرکت توسعه آهن و فولاد گل‌گهر
GOLGHAR IRON & STEEL DEVELOPMENT CO.
روابط عمومی و امور بین‌الملل

DEVELOPMENT is Our Belief

www.gisdeo.com



شرکت آلومینای ایران

جایزیم اولین تولیدکننده‌ی آلومینا در خاور میانه

جایزیم قلب بوم تولیدش آلومینوم ایران

خراسان شمالی، شهرستان جاجرم، کیلومتر هفت جاده عنخواست
فروش ۰۵۸۰۳۲۷۷۲۰۸۶ * ۰۵۸۰۳۲۷۷۲۰۸۸ * ۰۵۸۰۳۲۷۷۲۰۸۱
روابط عمومی ۰۵۸۰۳۲۶۰۵۵۳۰



IRANALUMINA.IR
INFO@IRANALUMINA

گذار انرژی؛ فرصت‌های جدید برای سرمایه‌گذاری

بهبودی اقتصادی چین به رغم تلاشهای محرک اقتصادی هدفمند در بخش املاک و مستغلات همچنان نامشخص است. بسته‌های محرک قوی تر از حد انتظار از سوی دولت می‌توانند برای فلزات صنعتی محرک مثبتی باشد؛ اما همچنان یک عدم قطعیت کلیدی است.

❖ چشم‌انداز کامودیتی‌های مهم

نفت بازاری در حال آرام شدن: انتظار می‌رود قیمت نفت در سال ۲۰۲۵ به‌طور متوسط به ۷۲ دلار در هر بشکه کاهش یابد که کاهش قابل توجهی نسبت به سال‌های گذشته است. این کاهش به دلایل زیر نسبت داده می‌شود: رشد عرضه افزایش تولید از کشورهای اوپک و تولیدکنندگان شیل ایالات متحده. کاهش تقاضا رشد مصرف جهانی نفت به دلیل بهبود بهره‌وری انرژی و انتقال مداوم به منابع انرژی تجدیدپذیر در حال کاهش است. ریسک‌های ژئوپلیتیکی گرچه عرضه فراوان نفت قیمت‌ها را تحت کنترل نگه داشته است. احتمال از سرگیری یا تشدید درگیری در خاورمیانه همچنان یک عامل نامشخص و افزایش‌دهنده ریسک است.

با وجود خطرات ژئوپلیتیکی قابل توجه انتظار می‌رود بازار جهانی نفت در طول سال ۲۰۲۵ در مازاد عرضه باقی‌بماند. رشد عرضه کشورهای غیر اوپک به میزان ۱.۴ میلیون بشکه در روز از رشد تقاضا که حدود یک میلیون بشکه در روز پیش‌بینی شده پیشی خواهد گرفت. برای اقتصادهای پیشرفته کاهش قیمت نفت می‌تواند فشارهای تورمی را کاهش داده و هزینه‌های انرژی را به ویژه برای بخش‌های صنعتی کاهش دهد؛ با این حال کاهش درآمدهای صادرات نفت ممکن است پایداری مالی را در اقتصادهای صادرکننده نفت به ویژه ایران به چالش بکشد.

❖ فلزات تثبیت در میان سیگنال‌های متضاد

پیش‌بینی می‌شود فلزات پایه مانند مس آلومینیوم و نیکل در سال ۲۰۲۵ شاهد تثبیت قیمت‌ها باشند؛ به عنوان مثال قیمت مس به دلیل تقاضا از پروژه‌های انرژی تجدیدپذیر و خودروهای الکتریکی پایدار باقی‌می‌ماند. با این حال فعالیت صنعتی ضعیف به ویژه در اقتصادهای پیشرفته افزایش قابل توجه قیمت‌ها را محدود خواهد کرد. مس با موجودی‌های بالای جهانی و تقاضای ضعیف چین قیمت مس تحت فشار باقی خواهد ماند و به‌طور میانگین ۸۹۰۰ دلار در هر تن پیش‌بینی می‌شود. آلومینیوم این فلز از تقاضای قوی برای مواد سبک در حمل و نقل و پروژه‌های انرژی سبز بهره‌می‌برد. با این حال، نگرانیهای مربوط به عرضه بیش از حد به ویژه با توجه به تولید قوی در چین همچنان وجود دارد.

❖ طلا پناهگاهی در میان عدم قطعیت‌ها

طلا در سال ۲۰۲۵ به پشتوانه خرید بانکهای مرکزی خطرات ژئوپلیتیکی و سیاست‌های تسهیل پولی از سوی بانکهای مرکزی به اوج‌های جدیدی دست خواهد یافت، تقاضای پناهگاهی همچنان قوی باقی خواهد ماند. در حالی که تنش‌های تجاری و عدم اطمینان اقتصادی ادامه دارد، اما تکرار عملکرد درخشان این فلز که در طول سال ۲۰۲۴ که حدود ۳۰ درصد بازدهی داشته است، بعید خواهد بود.

❖ نتیجه‌گیری:

سال ۲۰۲۵ سال تثبیت برای اقتصاد جهانی خواهد بود اما رشد همچنان کمتر از پتانسیل باقی‌می‌ماند به ویژه در اقتصادهای پیشرفته چالش‌های ساختاری در ایالات متحده و چین، همراه با اختلالات تجاری جهانی چشم‌انداز سرمایه‌گذاری را شکل می‌دهد. برای مدیران دارایی تمرکز بر بخش‌های مرتبط با انتقال انرژی و فرصت‌ها در دارایی‌های امن کلید هدایت این محیط پیچیده خواهد بود. بازار کامودیتی‌ها در سال ۲۰۲۵ با ترکیبی از چالش‌ها و فرصت‌ها مشخص می‌شود. اما به‌طور متوسط روند رو به رشدی نخواهند داشت. در حالی که عرضه بیش از حد و تقاضای ضعیف بر بسیاری از بخش‌ها سنگینی می‌کند، تغییرات ساختاری ناشی از گذار انرژی و روندهای اقتصاد کلان فرصت‌های رشدی را برای برخی کامودیتی‌ها فراهم می‌کنند.



❖ چین چالش‌های ساختاری پابدار

اقتصاد چین که پیش‌بینی می‌شود در سال ۲۰۲۵ با نرخ ۴.۵ درصد رشد کند با برخی مشکلات ساختاری روبرو است. مسائل بلندمدت در بخش املاک و مصرف داخلی ضعیف از موانع اصلی رشد در چین خواهند بود. اگرچه تدابیر سیاستی از جمله محرک‌های مالی و پولی، برای حمایت از رشد به کار گرفته شده‌اند. تاثیر آنها به دلیل افزایش بدهی و کاهش اعتماد سرمایه‌گذاران محدود بوده است. صادرات که یکی از محرک‌های اصلی رشد چین در گذشته بوده است تحت فشار موانع تجاری جهانی و کاهش تقاضا در اقتصادهای پیشرفته قرار خواهد داشت. با این حال چین همچنان بازیگری کلیدی در بازارهای جهانی کامودیتی‌ها خواهد بود؛ به ویژه با توجه به طرح‌های انرژی تجدیدپذیر و رشد شدید صادرات خودروهای الکتریکی که تقاضا برای فلزات پایه مانند مس و آلومینیوم ایجاد می‌کنند.

❖ منطقه یورو و ژاپن: بازیابی‌های معتدل

پیش‌بینی می‌شود منطقه یورو و ژاپن به ترتیب با نرخ ۱ و ۱.۲ درصد رشد کنند؛ زیرا همچنان با چالش‌های پس از همه‌گیری روبرو هستند. منطقه یورو همچنان با فشارهای تورمی و فعالیت صنعتی کم رقی مواجه است، در حالی که ژاپن با عدم انعطاف بازار کار و جمعیت سالخورده دست و پنجه نرم می‌کند. هر دو منطقه در معرض ریسک‌های تجاری جهانی به ویژه آمریکا و چین قرار دارند که بخش‌های صادرات محور آنها را تحت تاثیر قرار می‌دهد.

❖ رشد جهانی تثبیت اما کمتر از سطح قبل از همه‌گیری

پیش‌بینی می‌شود که رشد اقتصادی جهانی در سال‌های ۲۰۲۵-۲۰۲۶ با نرخ سالانه ۳.۲ درصد تثبیت شود که کمی کمتر از میانگین درصد دوره ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۹ است، در حالی که فشارهای تورمی در حال کاهش و سیاست‌های پولی حمایتی هستند. اقتصاد جهانی وارد مرحله‌ای از رشد آهسته‌تر شده است. انتظار می‌رود اقتصادهای پیشرفته به‌طور متوسط با نرخ ۱.۷ درصد رشد کنند که منعکس‌کننده چالش‌های ساختاری و اثرات ماندگار شوک‌های اقتصادی متوالی همه‌گیری جنگ روسیه و اوکراین تنش‌های خاورمیانه و ... در سال‌های اخیر است.

❖ ریسک‌های کلیدی بر سر راه رشد اقتصاد جهانی

نشریه‌های تجاری افزایش موانع، تجاری به ویژه توسط اقتصادهای پیشرفته زنجیره‌های تامین جهانی را مختل کرده و یکپارچگی اقتصادی را کاهش می‌دهد. بازگشت تنش‌های تجاری ایالات متحده، به ویژه تحت مدیریت دولت ترامپ یک ریسک کلیدی است. تعرفه‌های پیشنهادی بر کامودیتی‌های چینی و سایر شرکای تجاری می‌تواند زنجیره‌های تامین جهانی را مختل کند و تقاضا برای کامودیتی‌هایی مانند فلزات و غلات را کاهش دهد.

تنش‌های ژئوپلیتیکی تشدید درگیری‌ها مانند درگیری‌های اوکراین و خاورمیانه، خطرانی برای تجارت جهانی و بازارهای کالا ایجاد می‌کند. ناطمینانی سیاستی سیاست‌های تجاری و مالی غیر قابل پیش‌بینی به ویژه در ایالات متحده و چین چشم‌انداز اقتصادی را مبهم کرده است.

کار و کاهش مصرف خانوارهای باشد. اگرچه سیاست‌های مالی ممکن است حمایت‌هایی فراهم کنند افزایش حمایت‌گرایی تجاری بر فعالیت‌های اقتصادی اثر گذار خواهد بود. قدرت دلار ایالات متحده همچنان بر رقابت‌پذیری صادرات به ویژه در کالاهای صنعتی تاثیر می‌گذارد. همچنین انتظار می‌رود تسهیل سیاست‌های پولی توسط فدرال رزرو با احتیاط ادامه یابد و نرخ‌ها هنوز به‌طور قابل توجهی بالاتر از سطوح ۲۰۱۰ تا ۲۰۲۰ بمانند. پیش‌بینی می‌شود تورم کاهش یابد و تا پایان سال ۲۰۲۵ به هدف ۲ درصد فدرال رزرو نزدیک شود؛ اما خطرات ناشی از تورم خدمات و تغییرات ناگهانی در سیاست‌های تجاری پابرجاست.

رشد چشمگیر همراه اول در ۱۴۰۳:

درآمد ۷۰۶ هزار میلیارد ریالی و سودآوری پابدار



مثال شرکت سرمایه‌گذاری توسعه نوردنا در سال ۱۴۰۳ توانست از سرمایه‌گذاری‌های خود بازده ۸.۳ درصدی بیشتر از شاخص بدست آورد. همچنین در سال جاری نوردنا در سال ۱۴۰۳ اقدام به تاسیس سیدگردانی به نام سیدگردانی انتخاب اول نمود. از دیگر دستاوردهای شرکت‌های زیرمجموعه در سال ۱۴۰۳ میتوان به اجرای پروژه فیبر نوری در ۳ شهر از استان اردبیل، ۹ شهر در استان آذربایجان، ۱ شهر در استان خوزستان، ۳ شهر در استان کردستان و ۵ شهر در استان مازندران اشاره کرد که توسط شرکت ارتباطات مبین نت صورت گرفت. نتیجه این اقدامات شرکت مبین نت دریافت تندیس برترین جایزه ملی مدیریت پروژه ایران برای پروژه فیبر نوری و افزایش ۳۹ درصدی درآمد و تعداد قراردادهای با مشتریان سازمانی بوده است. از دیگر اقدامات قابل توجه شرکت‌های زیرمجموعه ارتباطات سیار ایران، میتوان به راه‌اندازی شعب جدید در کشور و ورود به پروژه توسعه سیستم‌های پشتیبانی کسب و کار حوزه انرژی و برنامه ملی رفع ناترازی انرژی توسط شرکت به پرداز همراه سامانه اشاره کرد. علاوه بر این، شرکت کسب و کارهای نوپای حرکت اول در سال ۱۴۰۳ اقدام به برگزاری جلسات هم‌افزایی میان گروه همراه اول و گروه دیجی کالا نمود. این شرکت که در حوزه توسعه زیست بوم دیجیتال فعالیت می‌کند، قصد دارد با برگزاری این هم‌اندیشی در اجرای راهبرد بلندمدت گروه تلاش نماید.

سال ۲۰۲۵ را می‌توان سال تثبیت رشد اقتصادی جهانی دانست، هر چند که همچنان سطح رشد پایین‌تر از پتانسیل واقعی خواهد بود. چالش‌های ساختاری در اقتصادهای بزرگ مانند ایالات متحده و چین، همراه با اختلالات تجاری جهانی، مسیر سرمایه‌گذاری را تحت تأثیر قرار می‌دهد. در این میان، گذار انرژی به عنوان یکی از محرک‌های اصلی تغییرات اقتصادی، فرصت‌های نوینی را برای سرمایه‌گذاران و مدیران دارایی فراهم می‌کند. با توجه به تحولات ساختاری، بازارهای کامودیتی در سال ۲۰۲۵ شاهد ترکیبی از چالش‌ها و فرصت‌ها خواهند بود. در حالی که عرضه بیش از حد و کاهش تقاضا بر برخی بخش‌ها فشار وارد می‌کند، روندهای اقتصاد کلان و گذار انرژی سبب افزایش تقاضا برای برخی کامودیتی‌های خاص نظیر فلزات پایه می‌شود. از سوی دیگر، بارش پروژه‌های انرژی تجدیدپذیر و توسعه زیرساخت‌های مربوط به خودروهای الکتریکی، نیاز به مس و آلومینیوم افزایش خواهد یافت، در حالی که بازار نفت با کاهش قیمت و مازاد عرضه مواجه خواهد بود. در این گزارش، تأثیر گذار انرژی بر سرمایه‌گذاری‌های جهانی، نقش آن در تغییر بازارهای کامودیتی و چالش‌های پیش‌رو بررسی می‌شود تا تصویری جامع از فرصت‌های این تحول ساختاری ارائه شود.

❖❖❖❖

❖ ایالات متحده کاهش رشد

انتظار می‌رود اقتصاد ایالات متحده در سال ۲۰۲۵ با نرخ ۲.۳ درصد رشد کند که کاهش قابل توجه نسبت به اوج‌های پس از همه‌گیری است. محرک‌های کلیدی شامل ضعیف شدن بازار

شرکت ارتباطات سیار ایران (همراه اول) در سال مالی ۱۴۰۳ با رشد ۳۷ درصدی درآمد عملیاتی به رقم ۷۰۶ هزار میلیارد ریال و سود ناخالصی ۱۶۶ هزار میلیارد ریالی دست یافت. این موفقیت با توسعه خدمات به مشتریان، سرمایه‌گذاری‌های هوشمند و اجرای پروژه‌های کلیدی از سوی شرکت‌های زیرمجموعه در سراسر کشور محقق شد.

شرکت ارتباطات سیار در سال مالی منتهی به ۳۰ اسفند ۱۴۰۳ موفق به خلق درآمد عملیاتی ۷۰۶ هزار میلیارد ریالی شد که با توجه به بهای تمام شده ۵۳۹ هزار میلیارد ریالی، سود ناخالصی به رقم ۱۶۶ هزار میلیارد ریالی کسب شد. این درآمد که عمدتاً حاصل ارائه خدمات متنوعی از سوی همراه اول به مشتریان است، نسبت به سال مالی ۱۴۰۲ با افزایش ۲۷ درصدی کسب شد. از طرف دیگر، شرکت از محل فعالیت غیر عملیاتی خود درآمد ۱۹ هزار و ۴۷۳ میلیارد ریالی با رشد ۵۱ درصدی نسبت به سال مالی ۱۴۰۲ کسب کرد. همراه در نتیجه فعالیت عملیاتی و غیرعملیاتی خود توانست سود هر سهم را به ارزش ۷۹۵ ریالی با افزایش ۱۵ درصدی نسبت به دوره مشابه سال گذشته برساند همان‌طور که در نمودار زیر مشاهده می‌شود، درآمد حاصل از کارکرد مشترکین بیشترین سهم را در بین دیگر منابع درآمدی شرکت ارتباطات سیار داشته است. این نوع خدمت که در سال ۱۴۰۲ به مبلغ ۴۵۱ هزار و ۲۷۲ میلیارد ریال محقق شد، در ۱۲ ماهه سال ۱۴۰۳ با افزایش ۳۹ درصدی به رقم ۶۲۶ هزار و ۲۸۵ میلیارد ریال رسید. شرکت ارتباطات سیار پیش‌بینی کرده است که در سال مالی منتهی به اسفند ۱۴۰۴ بتواند درآمد خود را از محل کارکرد مشترکین به مبلغ ۸۷۹ هزار و ۵۸ میلیارد ریال برساند.

از دیگر منابع درآمدی همراه که در سال ۱۴۰۳ نقش زیادی در تحقق آن داشتند شامل درآمد استفاده از امکانات شبکه توسط سایر اپراتورها به ارزش ۴۰ هزار و ۸۹۰ میلیارد ریال و سود سرمایه‌گذاری‌ها به مبلغ ۲۲ هزار و ۶۰۳ میلیارد ریال بوده است. همراه برای سال ۱۴۰۴ پیش‌بینی کرده است، مجموع درآمدهای استفاده از امکانات شبکه، توسط سایر اپراتورها و درآمد ارتباطات بین‌الملل مشترکین به مبلغ ۵۶ هزار و ۳۴۱ میلیارد ریال برسد.

شرکت ارتباطات سیار ایران به منظور گسترش فضای کسب و کار و بهره‌گیری از منابع و ظرفیت‌های موجود اقدام به تاسیس ۱۱ شرکت با فیلد کاری مختلف نمود که برخی از شرکت‌ها همچون شرکت خدمات رفاهی کارکنان همراه اول در زمینه پشتیبانی فعالیت می‌کند. شرکت‌های زیرمجموعه همراه در سال جاری اقدامات متعددی را عملیاتی نمودند که دستاوردهای مطلوبی را به همراه داشته است. به عنوان

صنعت سیمان؛ بازیگران هوشمند برنده بازار

وحید شیخ‌بهایی
تحلیل‌گر بنیادی بازار سرمایه

در روز سه‌شنبه ۳۰ اردیبهشت ۱۴۰۳، بازار سیمان بورس کالا شاهد رقابت بی‌سابقه‌ای بود که در برخی معاملات به ۱۸۹ درصد هم رسید و سیمان تا قیمت ۶ میلیون تومان به ازای هر تن نیز معامله شد. متوسط رقابت روی سیمان در این روز ۱۰۸ درصد بود؛ به این معنا که قیمت عرضه‌شده تقریباً دو برابر شد.

این روند سؤال‌هایی اساسی برای فعالان بازار و سرمایه‌گذاران ایجاد کرد: آیا نرخ‌های ثبت‌شده می‌تواند پایدار باشد؟ آیا تداوم محدودیت برق به سودآوری شرکت‌های سیمانی آسیب جدی وارد می‌کند، یا این شرکت‌ها می‌توانند خود را با شرایط وفق دهند؟

● مقایسه قیمت سیمان ایران و کشورهای همسایه

برای پاسخ به این پرسش‌ها ابتدا باید جایگاه قیمت سیمان ایران را نسبت به منطقه و جهان بررسی کرد. در ایران، بسته به شرکت تولیدکننده، کیفیت و نوع سیمان، قیمت هر تن بین ۱۶ تا ۲۵ دلار متغیر است. این در حالی است که در کشورهای همسایه همانند عراق، ترکیه و آذربایجان این عدد به حدود ۶۰ تا ۷۰ دلار به ازای هر تن می‌رسد.

علت این اختلاف قیمت صرفاً عرضه ارزان سیمان نیست، بلکه هزینه حمل‌ونقل نقش کلیدی دارد. مثلاً یک تریلی ۱۸ چرخ می‌تواند حداکثر ۲۴ تن سیمان حمل کند که ارزش باری معادل تقریباً ۴۸ تا ۵۰ میلیون تومان دارد، اما فقط کرایه حمل بخش قابل توجهی از این مبلغ را مصرف می‌کند. بنابراین صادرات سیمان از شهرهای مرکزی با توجه به هزینه بالای لجستیک مقرون به صرفه نیست و عمدتاً صادرات از مناطق مرزی انجام می‌شود. همچنین واردات سیمان به دلیل قیمت بالای جهانی و افزایش هزینه حمل، توجه اقتصادی ندارد و بازار داخلی عملاً از واردات بی‌نیاز است.



● عوامل پایین بودن قیمت سیمان در ایران

دو عامل مهم تاکنون قیمت سیمان ایران را پایین نگه داشته‌اند:

۱. قیمت‌گذاری دستوری: تا پیش از سال ۱۴۰۰، قیمت سیمان در ایران توسط دولت تعیین و کنترل می‌شد. در ۳-۴ سال اخیر، با آزاد شدن قیمت سیمان، شاهد رشد تدریجی قیمتی بر مبنای نرخ ارز بوده‌ایم ولی هنوز با سقف قیمتی کشورهای منطقه فاصله دارد.

۲. انرژی ارزان: صنعت سیمان یکی از صنایع حامل‌محور است. انرژی، اعم از برق و گاز، با قیمت پایین‌تر از بازار آزاد به شرکت‌های سیمانی تخصیص پیدا می‌کند. مثلاً گاز مصرفی صنعت سیمان حدود ۱۰ درصد نرخ خوراک پتروشیمی و برقش نیز به مراتب ارزان‌تر از قیمت آزاد است.

● تأثیر محدودیت برق و چشم‌انداز آینده

اعمال محدودیت برق در تابستان و تداوم آن در ماه‌های پیک مصرف باعث کاهش عرضه سیمان و جهش قیمت‌ها می‌شود. به

ویژه اگر تقاضا همچنان بالا بماند، کمبود عرضه به سرعت نرخ‌ها را افزایش می‌کند. علاوه بر آن، با ورود شرکت‌های خصوصی و برنامهریزی برای فروش برق با نرخ آزاد به صنایع، هزینه انرژی برای شرکت‌های سیمانی رو به رشد خواهد رفت و قیمت تمام‌شده تولید سیمان افزایش می‌یابد. در پاسخ به این شرایط، برخی شرکت‌ها اقدامات مقابله‌ای اتخاذ کرده‌اند؛ مانند خرید دیزل ژنراتور برای تولید برق یا استفاده از سوخت جایگزین مانند مازوت، یا حتی زمان‌بندی تولید در ساعات کم‌مصرف شبانه. بنابراین آن دسته از شرکت‌هایی که مدیریت هوشمند و برنامهریزی دقیقی برای شرایط بحرانی دارند، سطح تولید خود را تقریباً ثابت نگه داشته یا حتی افزایش داده‌اند و می‌توانند از شرایط فعلی سود قابل توجهی کسب کنند.

● اثر قیمت سیمان بر صنعت ساختمان و سودآوری شرکت‌ها

هزینه سیمان در ساختمان‌سازی، حتی با قیمت‌های جهانی،

سهمی حداکثر ۵ درصدی در بهای تمام‌شده دارد. حتی اگر نرخ سیمان دو برابر شود، این سهم به ۱۰ درصد می‌رسد که در مقایسه با سایر مولفه‌ها تأثیر جدی و تعیین‌کننده‌ای بر کل پروژه ندارد. این موضوع باعث می‌شود سازندگان حاضر باشند سیمان را با نرخ‌های بالاتر خریداری کنند و پروژه‌هایشان را متوقف نکنند.

بنابر این عوامل، افزایش قیمت سیمان از منظر بنیادین قابل توجیه است و حتی اگر به دلایل فصلی یا مقطعی تعدیل شود، بعید است سیمان به نرخ‌های قبلی (۲۵ دلار) بازگردد و تثبیت در سطوح بالاتر (مثلاً ۴۰-۵۰ دلار) دور از انتظار نیست. با توجه به کاهش مصرف برق و مواد اولیه و فروش با قیمت بالاتر، حاشیه سود شرکت‌های سیمانی به طرز چشمگیری افزایش یافته و این امر در گزارش‌های بهاری شرکت‌ها در تیر و مرداد ۱۴۰۴ منعکس خواهد شد.

● جمع‌بندی و توصیه

در مجموع، در شرایط فعلی و با فرض عدم وقوع رخدادهای خاص سیاسی-امنیتی، وضعیت گزارش‌های مالی و چشم‌انداز سودآوری شرکت‌های سیمانی مثبت ارزیابی می‌شود و نگهداری یا حتی توجه بیشتر به این گروه در سبد سرمایه‌گذاری فعالان بازار توصیه می‌شود. هر چند باید توجه داشت تغییر وضعیت کلان بازار و حوادث غیرمترقبه می‌تواند شرایط را تغییر دهد و سرمایه‌گذاران باید همیشه ریسک‌ها را مد نظر قرار دهند. در شرایط فعلی که بحث توافقات بین‌المللی و فضای نرمال اقتصادی وجود دارد، سیمانی‌ها همچنان جایگاه ویژه‌ای در پرتفو دارند.

● نتیجه‌گیری

بازار سیمان با وجود تمام چالش‌ها و اثرپذیری از محدودیت برق، به دلیل قیمت پایین و پتانسیل رشد قیمتی، همچنان فرصت‌های سرمایه‌گذاری قابل توجهی را پیش‌روی فعالان بازار سرمایه قرار داده است. نقش مدیریت و تدبیر شرکت‌ها، فاکتوری کلیدی در استفاده بهینه از این فرصت تلقی می‌شود.

گذار «وبصادر» از دارائی‌های سمی به سوی افزایش سرمایه کیفی

بانک صادرات ایران در راستای اجرای الزام بانک مرکزی و خروج از بنگاه‌داری، ضمن انجام مستمر مزایده‌ها، استراتژی‌های نوینی را در پیش گرفته است تا به افزایش بازدهی سهام نیز کمک نماید. یکی از استراتژی‌های این بانک توکنایز کردن املاک خود زمینه فروش را تسهیل نموده است. تبدیل ملک یا سایر دارایی‌ها به توکن‌های دیجیتال این امکان را فراهم می‌کند تا عرضه این دارایی‌ها در بازار بورس یا سایر بازارهای مالی تسهیل گردید و فروش این دارایی‌ها سریع‌تر و شفاف‌تر انجام شود. این شیوه واگذاری می‌تواند بدون وابستگی مستقیم بانک با نهادهای بالادستی و با حفظ حریم خصوصی صورت گیرد.

دیگر برنامه وبصادر در تسهیل واگذاری، تاسیس شرکت مولدسازی بوده است که وظیفه دارد تا دارایی‌های غیرفعال بانک را احیا و فعال نماید؛ این شرکت در سال نخست تاسیس خود موفق به تحقق این خواسته در کنار ایجاد ارزش افزوده ۲۰ همتی شده است. شرکت مولدسازی با احیا دارایی‌ها و سپس انتقال آنها به شرکت‌های مستقل خارج از ساختار مستقیم بانک، عرضه کارآمد املاک در بازار را رقم می‌زند و به بانک کمک می‌کند تا ارزش آن دارایی‌ها به شکل مؤثری تقویت شود. با توجه به استراتژی‌های وبصادر در سال جاری، می‌توان انتظار تسریع روند واگذاری همراه با ارزش افزوده بیشتر را برای بانک انتظار داشت که ضمن اجرای الزام بانک مرکزی، ارزش افزوده بیشتری برای بانک محقق خواهد شد. این اقدامات می‌تواند چالش‌های پیش‌روی بانک که مربوط به لزوم دریافت مجوز از بانک مرکزی و بروکراسی طولانی را تسهیل نماید و قیمت‌های کارشناسی بالا و حتی پیشنهادات کم ارزش از سوی مشتریان را به همراه نداشته باشد.

در تازه‌ترین اقدام، بانک صادرات ایران برای کاستن از بار مالی دارایی‌های مازاد و تحمیلی، از برگزاری مزایده فروش بلوکی حدود ۱۴ درصدی سهام شرکت توسعه بین‌المللی صنعت گردشگری پدیده شان‌دیز به تعداد ۲۰۶ میلیون و ۶۱۴ هزار و ۲۴۸ سهم به صورت عمده و نقد و همچنین مزایده فروش عمده و نقدی ۸۸۷ میلیون و ۵۵۱ هزار و ۷۵ سهم به میزان ۶،۵۷ درصد سهام شرکت ابنیه و ساختمان پدیده شان‌دیز برای عرضه در ۲۵ خردادماه سال جاری خبر داده است.



ردیف	شرکت	حجم عرضه	قیمت پایه	مبلغ کل
۱	پالایش نفت تهران	۹،۵۷۸،۲۵۷،۱۳۲	۶۵۰۰	۶۲،۲۵۸،۶۷۱،۳۵۸،۰۰۰
۲	ایران ترانسفو	۱،۴۸۴،۸۷۱،۶۴۵	۳،۵۰۰	۵،۱۹۷،۰۵۰،۷۵۷،۵۰۰
۳	تولید تجهیزات سنگین هپکو	۳۹۶،۸۵۴،۷۲۴	۵،۷۰۰	۲،۲۶۲،۰۷۱،۹۲۶،۸۰۰
۴	روغن نباتی ناب	۶،۴۲۸،۵۱۳،۱۸۵	۱،۷۰۰	۱۰،۹۲۸،۴۷۲،۴۱۴،۵۰۰
۵	پالایش نفت تبریز	۳۸۲،۰۲۷،۳۸۳	۲۲،۰۰۰	۸،۴۰۴،۰۲۰،۴۲۶،۰۰۰
جمع		۱۹،۴۹۰،۵۷۵،۴۵۷	-	۱۱۱،۸۳۱،۶۶۸،۳۹۹،۵۳۶

برای واگذاری املاک مازاد، شیوه تملیک دارایی همچون دارایی ثابت ارزشمند را برای وصول مطالبات خود در پیش گرفت. به این ترتیب، بانک صادرات با برگزاری مزایده سهام وثیقه شرکت سازه پویش به میزان ۱ میلیارد و ۲۲۰ سهم به قیمت ۱۸ هزار و ۶۷۲ ریال پرداخت که در نهایت از سوی کارگزار خریدار به عنوان برنده مزایده اعلام شد و توانست بخشی از مطالبات خود را به ارزش ۲۲ هزار و ۷۸۱ میلیارد ریال به سهم تبدیل کند.

نماید. وبصادر در ادامه پذیرش شرکت‌های الکل و خمیرمایه رازی و شرکت کشت و صنعت امام خمینی (ره) را در شرکت فرابورس توسط وسپهر عملیاتی کرد تا پس از درج، فرایند عرضه در بازار را طی نمایند.

در کنار واگذاری‌های انجام‌شده در سال ۱۴۰۳ که تا ۹ ماهه نخست نیمی از برنامه فروش ۴ هزار میلیارد تومانی تحقق یافت، وبصادر برنامه ۵ هزار میلیارد تومانی دیگری را نیز در دستور کار قرار داد. این بانک ضمن برگزاری مزایده

کارنامه بانک صادرات ایران در مسیر خروج از بنگاه‌داری ناخواسته و خلاصی از دارائی‌های تملک‌شده بر اساس پیروی از قانون رفع

موانع تولید رقابت‌پذیر، وصول مطالبات از میدونین و بدهکاران کلان، هدایت بهینه منابع و پشتیبانی از سرمایه‌گذاری در تولید در سال ۱۴۰۳ در حالی با چالش‌های متعددی همراه بود که تحقق اهداف کلان و اصلاح ساختارهای مالی این بانک از جمله افزایش سرمایه تا ۱۲۰ همت، علاوه بر فروش املاک مازاد، به فروش بخشی از پرتفوی بورسی این بانک نیز گره خورده است.



براساس الزامات بانک مرکزی و برنامه‌های توسعه ملی، بانک صادرات ایران در سال ۱۴۰۳ با چالش‌های متعددی در مسیر افزایش سرمایه و واگذاری دارایی‌های غیرمولد مواجه بوده است. این بانک موظف است تا پایان سال ۱۴۰۷ نسبت کفایت سرمایه خود را به حداقل ۸ درصد و سرمایه لایه اول را به ۴،۵ درصد برساند، هدفی که مستلزم برنامهریزی دقیق و اجرای راهکارهای نوین است.

براین اساس، بانک صادرات ایران از خردادماه سال گذشته مزایده‌های متعددی را برای واگذاری املاک و اموال مازاد برگزار نمود. این بانک در خردادماه سال ۱۴۰۳ طی اطلاعیه‌ای برنامه واگذاری خود را آغاز کرد که عمدتاً متقاضی نداشتند. این مزایده‌ها مربوط به عرضه ۶ نماد شنفت، بترانس، هیکو، سازه پویش، روغن نباتی ناب و شیریز بوده است که به میزان بیش از ۱۹ میلیارد سهم به ارزش حدود ۱۱۲ هزار میلیارد ریال بودند.

از دیگر برنامه‌های بانک صادرات برای خروج از بنگاه‌داری می‌توان به برنامه عرضه سهام شرکت‌های غیربورسی در بازار سرمایه اشاره کرد. این بانک با همکاری شرکت فرعی خود (گروه سرمایه‌گذاری سپهر صادرات) فرایند پذیرش و عرضه سهام این شرکت‌ها را عملیاتی نمود؛ به گونه‌ای که در سال ۱۴۰۳ شرکت توسعه نیشکر و صنایع جانبی با نماد نیشکر در تابلو درج شد تا در ادامه فرایند عرضه خود را طی

مدیریت مالی در عصر دیجیتال:

نقش هوش مصنوعی در آینده سرمایه‌گذاری

سرمایه هستند که با استفاده از الگوریتم‌های یادگیری ماشین، مدیریت سرمایه‌گذاری را خودکار کرده و هزینه‌ها را کاهش می‌دهند. این صندوق‌ها داده‌های کلان‌بازار را تحلیل کرده و ترکیب بهینه‌ای از دارایی‌ها، مانند سهام و اوراق قرضه، را متناسب با شرایط اقتصادی تنظیم می‌کنند.

هوش مصنوعی در این صندوق‌ها قادر است روندهای بازار را شناسایی کند. اگر الگوریتم‌ها تشخیص دهند که صنعتی در حال رشد است، وزن دارایی‌های مرتبط را افزایش داده و سهام با عملکرد ضعیف‌تر را تعدیل می‌کنند. این رویکرد باعث بهینه‌سازی پرتفوی و افزایش شفافیت در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری می‌شود.

با وجود پتانسیل بالا، این صندوق‌ها همچنان در مراحل ابتدایی قرار دارند. طبق داده‌های بازار سهام آمریکا، دارایی تحت مدیریت این صندوق‌ها از سال ۲۰۱۸ تا ۲۰۲۴ رشدی اندک داشته و سهم آن‌ها از کل ارزش بازار کمتر از ۰.۳ درصد است.

نمونه‌ای از این صندوق‌ها، AIEQ است که با استفاده از IBM Watson، انتخاب سهام را بر اساس تحلیل‌های پیش‌بینی‌کننده انجام می‌دهد. این فناوری هزینه‌های مدیریت را کاهش داده و نقش تحلیل‌گران انسانی را محدودتر می‌کند.

علاوه بر کاهش هزینه‌ها، هوش مصنوعی با تحلیل سریع تغییرات بازار، ریسک پرتفوی را مدیریت کرده و در شرایط پرتلاطم، تصمیمات سرمایه‌گذاری را بهینه می‌کند.

با این حال، پذیرش گسترده‌تر این صندوق‌ها نیازمند بهبود زیرساخت‌های داده‌ای، افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران و تنظیم مقررات مناسب برای مدیریت ریسک‌هاست.

در مجموع، صندوق‌های مبتنی بر هوش مصنوعی مسیر جدیدی در بازارهای سرمایه ایجاد کرده‌اند و با ادامه توسعه، نقش مؤثرتری در آینده سرمایه‌گذاری ایفا خواهند کرد.

❖ مدیریت ریسک هوشمند: چگونه هوش مصنوعی بازارهای مالی را ایمن‌تر می‌کند؟

مدیریت ریسک هوشمند با استفاده از هوش مصنوعی و یادگیری ماشین، تحول قابل توجهی در بازارهای سرمایه ایجاد کرده است. این فناوری با تحلیل داده‌های مالی، ریسک‌های بازار، عملیاتی و سیستمی را به‌طور دقیق شناسایی و مدیریت می‌کند. هوش مصنوعی با پردازش کلان‌داده‌ها و مدل‌های پیش‌بینی، احتمال وقوع ریسک‌های سیستمی مانند سقوط ناگهانی بازار را ارزیابی کرده و پیشنهادهایی برای تعدیل پرتفوی ارائه می‌دهد. در حوزه ریسک بازار، این فناوری تأثیر نوسانات نرخ ارز، بهره و قیمت کالاها را تحلیل کرده و استراتژی‌های دفاعی مؤثر پیشنهاد می‌کند.

در مدیریت ریسک عملیاتی، هوش مصنوعی با پایش مداوم تراکنش‌ها، اختلالات را شناسایی کرده و اقدامات پیشگیرانه را اجرا می‌کند. این مدل‌های پیش‌بینی‌کننده به مؤسسات مالی کمک می‌کنند تا در شرایط بحرانی آمادگی بیشتری داشته باشند.

داشبوردهای تحلیلی مبتنی بر هوش مصنوعی دید جامعی از وضعیت ریسک‌ها ارائه داده و تصمیم‌گیری‌های سریع‌تر و دقیق‌تر را امکان‌پذیر می‌کنند. این فناوری با شبیه‌سازی سناریوهای مختلف، توانایی شرکت‌ها را در مدیریت بحران‌های مالی تقویت کرده و موجب افزایش کارایی در بازارهای سرمایه شده است.

❖ سرمایه‌گذاری هوشمند: نقش هوش مصنوعی در تحول بازارهای مالی

هوش مصنوعی از دهه ۱۹۵۰ توسعه یافته و در دو دهه اخیر به ابزاری محوری در بازارهای سرمایه تبدیل شده است. این فناوری با تحلیل داده‌ها، پیش‌بینی روندهای بازار و خودکارسازی فرآیندهای مالی، کارایی و دقت تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری را افزایش داده است. کاربردهای هوش مصنوعی شامل خدمات مشتری، معاملات الگوریتمی، تشخیص تهدیدات سایبری، مدیریت ریسک هوشمند، مشاوران مالی خودکار و ارزش‌گذاری دارایی‌هاست. شرکت‌های بزرگی مانند بلک راک و گلدمن ساکس از این فناوری برای بهبود مزیت رقابتی خود بهره برده‌اند. با این حال، چالش‌هایی مانند نیاز به زیرساخت‌های پیشرفته، مدیریت ریسک‌های سایبری و تنظیم مقررات همچنان مطرح است. در آینده، ترکیب هوش مصنوعی با بلاک‌چین و داده‌های کلان، بازارهای مالی را بیش از پیش متحول کرده و فرصت‌های جدیدی برای سرمایه‌گذاران ایجاد خواهد کرد. آمادگی برای این تغییرات، ضرورتی اجتناب‌ناپذیر برای فعالان بازارهای سرمایه است.



نشان دهد. این روش فراتر از مدل‌های سنتی تحلیل مالی عمل کرده و واکنش‌های ناگهانی بازار را نیز لحاظ می‌کند.

شرکت‌هایی مانند «مورگان استنلی» از این فناوری برای بهبود دقت قیمت‌گذاری و کاهش ریسک استفاده کرده‌اند. یادگیری ماشین فرآیند تحلیل را از ساعت‌ها به دقیقه‌ها کاهش داده و تحلیل‌گران را قادر می‌سازد روی جنبه‌های استراتژیک‌تر تمرکز کنند. این شفافیت موجب اعتماد بیشتر سرمایه‌گذاران به تصمیمات مالی شده و شرکت‌ها را در بازارهای رقابتی توانمندتر می‌کند.

با وجود مزایای فراوان، هوش مصنوعی در قیمت‌گذاری همچنان با چالش‌هایی مانند نیاز به داده‌های دقیق و توضیح نتایج برای ذی‌نفعان مواجه است. توسعه این سیستم‌ها می‌تواند دقت تصمیم‌گیری‌های مالی را بیشتر کرده و موجب تحول بازارهای سرمایه شود.

❖ تحول مدیریت ثروت با مشاوران مالی خودکار

مشاوران مالی خودکار با بهره‌گیری از هوش مصنوعی و الگوریتم‌های یادگیری ماشین، خدمات مدیریت سرمایه‌گذاری را بدون نیاز به مشاوران انسانی ارائه می‌دهند. این فناوری برای سرمایه‌گذاران خرد، که دسترسی محدودی به مشاوره سنتی دارند، گزینه‌ای مقرون به صرفه و کارآمد محسوب می‌شود.

با تکمیل پرسشنامه‌ای درباره اهداف مالی و میزان ریسک‌پذیری، سیستم هوش مصنوعی پرتفوی بهینه‌ای از دارایی‌ها مانند سهام و اوراق قرضه پیشنهاد داده و آن را به‌طور مداوم مدیریت می‌کند. الگوریتم‌های یادگیری ماشین داده‌های بازار را تحلیل کرده و پرتفوی را با شرایط متغیر بازار تطبیق می‌دهند.

بر اساس گزارش بانک جهانی، دارایی‌های تحت مدیریت مشاوران مالی خودکار در ایالات متحده تا سال ۲۰۲۷ به بیش از ۲۵۰۰ میلیارد دلار خواهد رسید. این رشد نشان‌دهنده توانایی هوش مصنوعی در کاهش هزینه‌های سرمایه‌گذاری و بهینه‌سازی تصمیمات مالی است.

مشاوران مالی خودکار با تحلیل الگوهای رفتاری مشتریان، پیشنهادهای شخصی‌سازی شده ارائه داده و تجربه کاربری را ارتقا می‌دهند. خودکارسازی فرآیندهایی مانند بازبینی ترکیب پرتفوی و تخصیص مجدد دارایی‌ها موجب افزایش دقت تصمیم‌گیری‌های مالی و کاهش زمان و هزینه مدیریت سرمایه می‌شود.

شرکت‌هایی مانند «بترمنت» و «ولت فرانت» از این فناوری برای ارائه خدمات ارزان‌تر و کارآمدتر نسبت به مشاوران انسانی استفاده می‌کنند. سیستم‌های هوشمند با تحلیل لحظه‌ای داده‌ها و ارائه گزارش‌های شفاف، اعتماد مشتریان را افزایش داده و سهم قابل توجهی در بازار مدیریت ثروت کسب کرده‌اند.

در آینده، مشاوران مالی خودکار قادر خواهند بود خدمات پیچیده‌تری مانند مشاوره مالیاتی و برنامه‌ریزی بازنشستگی را نیز ارائه دهند. این فناوری نه تنها سرمایه‌گذاری را برای کاربران گسترده‌تر کرده بلکه مسیر تصمیم‌گیری‌های مالی را به شکل قابل توجهی متحول ساخته است.

❖ هوش مصنوعی در مدیریت سرمایه: انقلاب صندوق‌های قابل معامله

صندوق‌های قابل معامله مبتنی بر هوش مصنوعی یکی از نوآورانه‌ترین کاربردهای فناوری‌های پیشرفته در بازارهای

اهمیت روزافزون این فناوری در تحلیل داده‌ها، پیش‌بینی روندهای بازار و بهینه‌سازی تصمیمات سرمایه‌گذاری است.

❖ از داده خام تا تحلیل پیشرفته: نقش هوش مصنوعی در مدیریت مالی

پردازش اطلاعات و مدیریت داده‌ها یکی از ارکان کلیدی بازارهای سرمایه است که با بهره‌گیری از هوش مصنوعی و یادگیری ماشین، بهبود قابل توجهی در جمع‌آوری، تحلیل و مدیریت داده‌ها ایجاد کرده است. این فناوری به مؤسسات مالی کمک می‌کند تا با افزایش دقت و کارایی، عملیات خود را بهینه‌سازی کنند.

خودکارسازی فرآیندهای جمع‌آوری داده، از جمله استخراج اطلاعات از اسناد غیرساختاریافته مانند قراردادهای صورتحساب‌ها و گزارش‌های مالی، باعث کاهش زمان و هزینه‌های پردازش دستی می‌شود. در حوزه تحلیل متنی، هوش مصنوعی با بررسی گزارش‌های بازار، اخبار مالی و حتی اظهارات مقامات اقتصادی، روندهای بازار را شناسایی کرده و به تحلیل‌گران کمک می‌کند تا تصمیمات آگاهانه‌تری اتخاذ کنند.

هوش مصنوعی همچنین در فرآیندهای تأیید و تطبیق داده‌ها نقش مهمی دارد. این فناوری می‌تواند تراکنش‌های بانکی را با صورتحساب‌ها مقایسه کرده و مغایرت‌های احتمالی مانند پرداخت‌های دوگانه یا خطاهای ثبتی را شناسایی و اصلاح کند. چنین دقتی نه تنها موجب افزایش شفافیت مالی می‌شود بلکه از ضررهای ناشی از خطاهای انسانی جلوگیری می‌کند.

شرکت‌هایی مانند «بلک راک» از این فناوری برای مدیریت داده‌های عظیم خود بهره می‌برند. خودکارسازی فرآیندهای مالی علاوه بر افزایش کارایی عملیاتی، امکان اختصاص منابع انسانی به وظایف استراتژیک را فراهم می‌آورد. همچنین، داشبوردهای تحلیلی مبتنی بر هوش مصنوعی به مدیران مالی کمک می‌کنند تا دید جامعی از وضعیت شرکت داشته باشند و تصمیم‌گیری‌های سریع‌تر و مؤثرتری انجام دهند؛ به عنوان مثال، توصیه‌هایی درباره زمان مناسب برای سرمایه‌گذاری در دارایی‌های جدید یا بازپرداخت بدهی‌ها ارائه می‌شود.

با وجود مزایای گسترده، چالش‌هایی مانند نیاز به یکپارچه‌سازی داده‌ها از منابع مختلف و تضمین امنیت اطلاعات در برابر نشست داده‌ها، نیازمند توجه ویژه هستند. در مجموع، هوش مصنوعی و یادگیری ماشین با بهبود فرآیندهای پردازش اطلاعات، تحلیل دقیق‌تر داده‌ها و پیش‌بینی‌های قابل اعتماد، نقش کلیدی در بهینه‌سازی عملیات مالی و افزایش شفافیت ایفا می‌کنند.

❖ قیمت‌گذاری هوشمند: چگونه الگوریتم‌ها سرمایه‌گذاری را متحول می‌کنند

هوش مصنوعی در بازارهای سرمایه نقش مهمی در قیمت‌گذاری و ارزش‌یابی هوشمند دارد و با تحلیل داده‌های گسترده، ارزش منصفانه دارایی‌هایی مانند سهام و اوراق قرضه را با دقت بالا مشخص می‌کند. این فناوری با پردازش داده‌های بازار، گزارش‌های مالی و شاخص‌های اقتصادی، پیشنهادهای سرمایه‌گذاری دقیق ارائه می‌دهد.

سیستم‌های هوش مصنوعی می‌توانند اطلاعات لحظه‌ای بازار، احساسات سرمایه‌گذاران و داده‌های کلان اقتصادی را تحلیل کرده و تصمیمات مالی را بهینه کنند. برای مثال، انتشار یک گزارش در آمدی می‌تواند به سرعت تأثیرگذاری بر ارزش سهام را

❖ حمید اسکندری

هوش مصنوعی و یادگیری ماشین تأثیر چشمگیری بر بازارهای مالی داشته‌اند، از تحلیل داده‌ها و پیش‌بینی روندهای بازار گرفته تا خودکارسازی معاملات و مدیریت ریسک. این فناوری، دقت و سرعت تصمیم‌گیری‌های مالی را افزایش داده و به شرکت‌های سرمایه‌گذاری امکان داده تا استراتژی‌های کارآمدتری طراحی کنند. با وجود مزایای گسترده، چالش‌هایی مانند زیرساخت‌های داده‌ای، تنظیم مقررات و مدیریت ریسک‌های سایبری همچنان مطرح هستند. آینده این فناوری با ادغام با بلاک‌چین و داده‌های کلان، نویدبخش تحولات بزرگ‌تری در صنعت مالی است.

❖ هوش مصنوعی در بازارهای سرمایه: از ظهور تا تحول

هوش مصنوعی و یادگیری ماشین از اوایل قرن بیست و یکم در بازارهای سرمایه مورد استفاده قرار گرفته و به ابزاری کلیدی در تحلیل بازار تبدیل شده‌اند. بر اساس آمار صندوق بین‌المللی پول، ۵۷ درصد از کاربردهای هوش مصنوعی به بازار سهام و مشتقات اختصاص دارد، در حالی که سهم بازار درآمد ثابت، فارکس و کالاها کمتر است. دلیل این توزیع نابرابر، حجم بالای معاملات و نیاز به پردازش سریع داده‌ها در بازار سهام است. شیوه به کارگیری هوش مصنوعی در بخش‌های مختلف مالی متفاوت بوده و بستگی به نیازهای خاص هر بخش دارد. مدیران سرمایه‌گذاری از این فناوری به شیوه‌های متنوعی برای بهینه‌سازی تصمیم‌گیری‌های مالی بهره می‌برند.

هوش مصنوعی و یادگیری ماشین با پردازش داده‌های کاربران، نقش مهمی در شخصی‌سازی خدمات مالی در بازارهای سرمایه دارند. این فناوری تاریخچه معاملات، الگوهای سرمایه‌گذاری و ترجیحات شخصی را تحلیل کرده و پیشنهادهای دقیق ارائه می‌دهد. سرمایه‌گذاران با بررسی سهام خاص، پیشنهادهای مرتبط دریافت کرده و حس می‌کنند خدمات مطابق نیازهای آن‌ها طراحی شده است که باعث افزایش وفاداری می‌شود.

علاوه بر این، هوش مصنوعی از اعلان‌های هدفمند برای مدیریت نوسانات بازار بهره می‌برد. در شرایط تغییرات شدید، هشدارهای اختصاصی ارسال کرده و اطلاعات لازم را برای تصمیم‌گیری بهتر در اختیار سرمایه‌گذاران می‌گذارد. این رویکرد نه تنها اعتماد مشتریان را افزایش داده، بلکه پذیرش پیشنهادهای سرمایه‌گذاری را نیز بهبود می‌بخشد. در نهایت، به کارگیری هوش مصنوعی در بازارهای سرمایه موجب تقویت تعامل با مشتریان، افزایش وفاداری و بهینه‌سازی کارایی مالی شرکت‌های سرمایه‌گذاری می‌شود.

معاملات الگوریتمی یکی از کاربردهای پیشرفته هوش مصنوعی در بازارهای سرمایه است که با استفاده از مدل‌های یادگیری ماشین، روندهای پنهان بازار را شناسایی و تصمیمات معاملاتی را بهینه‌سازی می‌کند. این فناوری داده‌های مالی گسترده، مانند قیمت سهام، حجم معاملات و شاخص‌های اقتصادی را پردازش کرده و پیش‌بینی‌هایی درباره حرکت بازار ارائه می‌دهد.

سیستم‌های معاملاتی الگوریتمی می‌توانند در کسری از ثانیه بر اساس تحلیل داده‌های تاریخی و شاخص‌های کلان اقتصادی، دستور خرید یا فروش صادر کنند. این سرعت و دقت بالاتر از توانایی تحلیل انسانی بوده و موجب بهینه‌سازی استراتژی‌های معاملاتی و مدیریت ریسک می‌شود. شرکت‌هایی مانند «رنسانس تکنولوژی» توانسته‌اند با استفاده از این فناوری بازدهی بالایی کسب کنند.

این الگوریتم‌ها همچنین رفتار سرمایه‌گذاران را تحت تأثیر قرار داده و پیشنهادهای خرید و فروش را ارائه می‌دهند. برخی پلتفرم‌های معاملاتی با بهره‌گیری از این فناوری، به سرمایه‌گذاران پیشنهادهای هدفمند می‌دهند. به علاوه، معاملات الگوریتمی می‌توانند واکنش‌های لحظه‌ای به اخبار داشته باشند؛ به عنوان مثال، با انتشار یک خبر منفی درباره یک شرکت، الگوریتم‌ها روند فروش سهام را آغاز کرده و بر مسیر بازار تأثیر می‌گذارند.

با وجود مزایای متعدد، چالش‌هایی نیز در این حوزه وجود دارد. تصمیم‌گیری‌های هم‌زمان الگوریتم‌ها ممکن است منجر به سقوط ناگهانی بازار شود. همچنین، نظارت مستمر برای جلوگیری از خطاهای سیستمی ضروری است. با این حال، افزایش استفاده از یادگیری ماشین در معاملات نشان‌دهنده

ضرورت سیاست گذاری انرژی برای حفظ ثبات صنایع پایه

که مستقیماً در گزارش‌های مالی فصلی شرکت‌ها منعکس خواهد شد. در چنین شرایطی، تحلیل‌گران بازار باید با احتیاط بیشتری نسبت به ارزش‌گذاری سهام این گروه اقدام کنند، چرا که چشم‌انداز سودآوری به شدت تحت تأثیر ریسک‌های انرژی و سیاست‌های مدیریتی دولت قرار گرفته است.

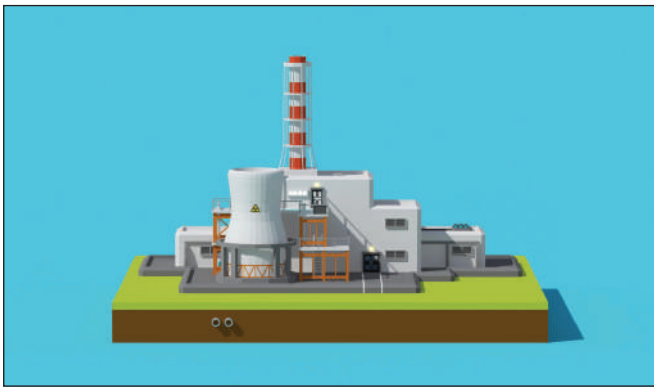
❖ پیامدهای فراگیر بر بازار سرمایه و اقتصاد کشور

نکته حائز اهمیت آن است که صنایع سیمان و فولاد، نه تنها از حیث ارزش بازار، بلکه به دلیل ارتباط گسترده‌ای که با سایر بخش‌های اقتصادی دارند، نقش پیشران در اقتصاد کشور ایفا می‌کنند. ایجاد اختلال در تولید این صنایع، عملاً به منزله اختلال در عملکرد سایر صنایع وابسته خواهد بود. به عنوان مثال کاهش تولید فولاد، موجب افزایش قیمت محصولات فولادی شده و هزینه تمام‌شده ساخت‌وساز را افزایش می‌دهد؛ این مسأله می‌تواند بر بازار مسکن، پروژه‌های عمرانی دولتی و حتی بودجه شهرداری‌ها اثرگذار باشد.

از سوی دیگر، کاهش تولید سیمان نیز تبعات مشابهی دارد و می‌تواند بر پروژه‌های توسعه‌ای دولت تأثیر منفی بگذارد. در شرایطی که دولت برنامه‌های متعددی برای رشد ساخت‌وساز، نوسازی مدارس، راه‌ها و مناطق محروم در دست اجرا دارد، هرگونه چالش در تأمین مصالح پایه، موجب کندی در اجرای این پروژه‌ها خواهد شد. در بازار سرمایه نیز این اتفاقات نشان‌دهنده اهمیت توجه به ریسک‌های غیراقتصادی است. برای سرمایه‌گذاران حرفه‌ای توجه به سیاست‌های کلان دولت در حوزه انرژی، اولویت‌بندی مصارف و چشم‌انداز تولید برق از جمله عواملی است که باید در تحلیل‌بنیادی شرکت‌ها در نظر گرفته شود. شرکت‌هایی که بتوانند با استفاده از نیروگاه‌های اختصاصی، انرژی موردنیاز خود را تأمین کنند، یا با بهینه‌سازی مصرف انرژی، آسیب‌پذیری خود را کاهش دهند، در شرایط فعلی مزیت رقابتی محسوب می‌شوند.

❖ جمع‌بندی؛ ضرورت نگاه تحلیلی فراتر از نوسانات قیمتی

محدودیت‌های انرژی اگرچه به صورت موقتی اعمال می‌شوند، اما اثرات بلندمدت آن‌ها بر سودآوری شرکت‌ها و روند سرمایه‌گذاری در صنایع انرژی‌بر قابل چشم‌پوشی نیست. سرمایه‌گذاران باید فراتر از نوسانات هیجانی قیمت سهام، به واقعیت‌های تولید، هزینه‌های عملیاتی و توان مدیریت ریسک شرکت‌ها توجه داشته باشند. از سوی دیگر ضرورت بازنگری در سیاست‌های انرژی کشور و افزایش سرمایه‌گذاری در بخش تولید برق به ویژه انرژی‌های تجدیدپذیر و نیروگاه‌های سیکل ترکیبی بیش از پیش احساس می‌شود. اقتصاد ایران برای حرکت در مسیر رشد پایدار نیازمند زیرساخت‌های ثابت انرژی است؛ زیرساختی که تضمین‌کننده تولید، اشتغال و امنیت سرمایه‌گذاری در صنایع پایه کشور خواهد بود.



باشند. نوسانات مثبت قیمتی که در روزهای پس از ابلاغ محدودیت‌ها در سهام برخی شرکت‌های سیمانی مشاهده شده، عمدتاً ناشی از انتظارات تورمی و نه دلایل بنیادی بوده است.

❖ صنعت فولاد؛ حلقه‌ای کلیدی در زنجیره ارزش اقتصادی

وضعیت در صنعت فولاد حتی پیچیده‌تر و اثرگذارتر از صنعت سیمان است. تولید فولاد از ابتدا تا انتها وابستگی شدیدی به انرژی دارد؛ از احیای سنگ آهن در کوره‌های قوس الکتریکی گرفته تا نورد گرم، همگی فرآیندهایی برق‌بر هستند. در ایران که بخش بزرگی از فولاد کشور با استفاده از روش احیای مستقیم (DIRECT REDUCTION) تولید می‌شود، کاهش برق به معنای توقف چرخه تولید در مقیاس بزرگ خواهد بود.

با محدود شدن برق در این صنعت، نه تنها ظرفیت تولید کارخانه‌های بزرگ فولادی مانند فولاد مبارکه، فولاد خوزستان و ذوب آهن کاهش می‌یابد، بلکه زنجیره تأمین شامل تولیدکنندگان مواد اولیه (گندله و آهن اسفنجی) و همچنین صنایع پایین‌دستی مانند تولیدکنندگان میلگرد، ورق، لوله و پروفیل نیز با کمبود مواد مواجه می‌شوند. این مسأله به‌ویژه در پروژه‌های عمرانی، ساخت‌وسازهای شهری و حتی صادرات محصولات فولادی اثرات منفی بر جای خواهد گذاشت. از منظر بازار سرمایه، این محدودیت‌ها نه تنها باعث کاهش درآمد و سودآوری شرکت‌های فولادی می‌شود، بلکه ریسک عملیاتی آن‌ها را نیز افزایش می‌دهد. توقف تولید به معنای افزایش هزینه سربار، کاهش بهره‌وری و تأخیر در تحویل سفارش‌هاست؛ مواردی

علی سلامت صومعه

مدیر تحلیل، عرضه و پذیرش شرکت‌ها کارگزاری آینده‌نگر خوارزمی

از تاریخ ۲۴ اردیبهشت‌ماه طبق اطلاعیه‌های رسمی، محدودیت‌هایی در مصرف برق صنایع سیمانی و فولادی کشور اعمال شده است. این تصمیم که معمولاً هر ساله در فصل گرم به دلیل افزایش مصرف خانگی و محدودیت ظرفیت تولید برق اجرایی می‌شود، امسال زودتر از انتظار عملیاتی شده و زنگ هشدار جدی برای فعالان صنعتی و سرمایه‌گذاران بازار سرمایه را به صدا درآورده است. این محدودیت‌ها، به‌ویژه در دو صنعت کلیدی و پیشران اقتصاد کشور یعنی سیمان و فولاد، تأثیرات قابل توجهی بر روند تولید، عرضه، قیمت‌گذاری و نهایتاً سودآوری شرکت‌ها خواهد داشت. از آنجا که هر دو صنعت، جزء صنایع انرژی‌بر محسوب می‌شوند، هرگونه محدودیت در دسترسی به انرژی، نه تنها موجب اختلال در فرآیندهای تولیدی می‌شود، بلکه زنجیره تأمین و تقاضای بازار داخلی و خارجی را نیز تحت تأثیر قرار می‌دهد.

❖ صنعت سیمان؛ افزایش قیمت در سایه کاهش تولید

در صنعت سیمان، برق به عنوان یکی از ملزومات اساسی در فرآیند پخت کلینکر و آسیاب کردن سیمان نقش حیاتی ایفا می‌کند. با اعمال محدودیت‌های برقی، عملاً ظرفیت تولید بسیاری از کارخانه‌ها کاهش می‌یابد. با توجه به اینکه اکثر واحدهای سیمانی با حداکثر ظرفیت عملیاتی فعالیت می‌کنند، هرگونه کاهش در دسترسی به برق منجر به افت محسوس در تولید می‌شود. این کاهش تولید، به‌طور مستقیم بر سطح عرضه سیمان در بازار اثرگذار است و در شرایطی که تقاضا در سطح مناسبی قرار دارد - به‌ویژه در فصل ساخت‌وساز - منجر به افزایش نرخ‌ها می‌شود. بررسی آمار معاملات بورس کالا نشان می‌دهد که قیمت سیمان پاکتی ۵۰ کیلویی، از زمان اعمال محدودیت‌های انرژی، به‌طور میانگین بیش از ۵۰ درصد افزایش یافته است. این افزایش نرخ، حاصل فشار تقاضا در مقابل کاهش عرضه بوده و نشان‌دهنده حساسیت بالای بازار به اختلالات سمت تولید است.

از منظر بازار سرمایه، کاهش تولید طبیعتاً به افت فروش و در نتیجه کاهش سودآوری شرکت‌های سیمانی منجر می‌شود. با این حال، افزایش نرخ فروش می‌تواند بخشی از این افت را جبران کند. باید توجه داشت که تأثیر این اتفاق بر عملکرد سهام شرکت‌های سیمانی ممکن است در کوتاه‌مدت به شکل رشد قیمتی و هیجانی ظاهر شود، اما در بلندمدت تحلیل‌گران باید به پایداری سودآوری و استمرار تولید نگاه دقیق‌تری داشته

تحولات صنعت فولاد

و نقش استراتژی‌های نوین

بازار جهانی فولاد به سمت چندقطبی شدن حرکت می‌کند، جایی که شرکت‌های بزرگ با ارائه محصولات و خدمات مشابه، سهم قابل توجهی از بازار را به دست آورده‌اند. یکی از استراتژی‌های موفق که برخی کشورها به کار گرفته‌اند، تمرکز بر تنوع‌بخشی به محصولات فولادی است. با توجه به ماهیت فیزیکی فولاد که امکان تنوع‌سازی گسترده‌ای دارد، تولیدکنندگان در تلاش‌اند محصولات خاص و متمایزی به بازار عرضه کنند.

طبق گزارش آژانس بین‌المللی انرژی، تا سال ۲۰۴۰ بیش از ۸۵ درصد تقاضای انرژی جهان از منابع کم‌کربن مانند انرژی‌های تجدیدپذیر، گاز طبیعی و انرژی هسته‌ای تأمین خواهد شد. این موضوع صنعت فولادسازی را به شدت تحت تأثیر قرار می‌دهد، چرا که روش‌های سنتی تولید فولاد، وابستگی بالایی به منابع انرژی فسیلی دارند. در حال حاضر، این صنعت مسئول انتشار حدود ۷ درصد از دی‌اکسید کربن موجود در جواست که یکی از چالش‌های اصلی آن محسوب می‌شود.

در همین راستا، شرکت‌های فولادسازی در تلاش هستند تا ضمن حفظ روند افزایش تولید، میزان انتشار کربن را کاهش دهند. این هدف از طریق به کارگیری فناوری‌های نوین، به‌ویژه روش تولید فولاد به شیوه الکتریکی، قابل تحقق است. فناوری‌های جدید مانند استفاده از هیدروژن سبز به

جای زغال‌سنگ در فرآیند احیای آهن، یکی از راهکارهایی است که می‌تواند در کاهش آلاینده‌گی نقش مهمی ایفا کند. در تازه‌ترین اقدامات، چین که به تنهایی بیش از ۶۰ درصد از دی‌اکسید کربن صنعت فولاد جهان را تولید می‌کند، سیاست‌هایی برای تشویق تولید فولاد به روش الکتریکی و جلوگیری از توسعه ظرفیت‌های جدید مبتنی بر زغال‌سنگ اتخاذ کرده است. این سیاست‌ها، علاوه بر تغییر تعادل مواد اولیه فولادسازی در سال‌های آینده، بر زنجیره تأمین جهانی تأثیر قابل توجهی خواهد گذاشت.

❖ چالش‌های آینده و فرصت‌های بازار

با افزایش محبوبیت تولید فولاد به روش الکتریکی و تمرکز بر بهره‌وری انرژی، تقاضا برای مواد اولیه مصرفی، به‌ویژه سنگ آهن با درصد خلوص بالا و قراضه فولادی، روند صعودی خواهد داشت. از سوی دیگر، کشورهایی که ظرفیت‌های تولید فولاد با روش احیای مستقیم را توسعه داده‌اند، در بازار رقابتی آینده نقش کلیدی خواهند داشت.

همچنین، سرمایه‌گذاری در فناوری‌های نوین، مانند کوره‌های قوس الکتریکی با بازدهی بالا، به کاهش مصرف انرژی و افزایش بهره‌وری کمک خواهد کرد. کشورهایی که بتوانند زیرساخت‌های لازم برای تولید فولاد پاک را تقویت کنند، در آینده صنعت فولاد جایگاه مهم‌تری خواهند داشت.



هزاران جایزه برای ملت نیکوکار

جشنواره حساب های قرض الحسنه پس انداز بانک ملت

۱۴۰۴ جایزه ۲۵۰ میلیون تومانی

۱۴۰۴ جایزه ۲۵ میلیون تومانی

هزاران جایزه نقدی دیگر

طلا در دوران رکود اقتصادی؛ رقابت با اوراق قرضه

باشند. با وجود اینکه به طور معمول در دوره های رکود اقتصادی و افت بازارهای بورس قیمت طلا افزایش می یابد در ماه های اخیر و پس از اعلام رسمی تعرفه های تجاری توسط ترامپ، بازار سهام و طلا تقریباً به صورت همزمان ۵٪ کاهش یافتند. یکی از علل اصلی این موضوع نیاز سرمایه گذاران بازار سرمایه به وجه نقد برای تامین وثایق لازم در موقعیت های مربوط به سهام پس از افت شدید و یکباره قیمت های سهام بود که باعث اقدام به فروش بخشی از پرتفوی خود که که در دارایی های نقدشونده دیگر از جمله طلا بود کنند که موجب افزایش عرضه و کاهش قیمت طلا شد.

ETF های طلا

در چند سال اخیر میزان محبوبیت و سرمایه گذاری در صندوق های سرمایه گذاری قابل معامله طلا رشد قابل توجهی داشته است که موجب افزایش تقاضای طلای فیزیکی توسط این نهادها شده است. میزان دارایی تحت مدیریت این صندوق ها در حدود ۲۹۴ میلیارد دلار است که تقریباً معادل ۳۰۰۰ تن طلا است. واحدهای سرمایه گذاری این صندوق ها عمدتاً توسط صندوق های بازنشستگی و سرمایه گذاران خرد خریداری می شود و تغییرات آن معمولاً تحت تاثیر حرکات نرخ بهره است. هرچند قیمت این صندوق ها معمولاً منطبق با خالص ارزش دارایی های آن است اما در دوره های که ترس شدید از رکود حاکم باشد می تواند افزایش بیش از حد داشته و در قیمت های بالاتر از ارزش ذاتی معامله شود.

عرضه طلا

تولید و عرضه فیزیکی طلا در بالاترین سطوح تاریخی است، اما نرخ رشد نزدیک به صفر شده و هزینه های استخراج و تولید صعودی اند. لذا باز یافت تنها اهرمی است که می تواند در قیمت های بالاتر شوک کوتاه مدت به عرضه دهد؛ با این حال مخزن قرضه نسبت به دهه قبل کاهش یافته است. به صورت کلی چشم انداز دو سه ساله آتی حاکی از عرضه کند و شکننده است و هر شوک ژئوپولیتیکی یا افزایش اضافی تقاضا (مثلاً خرید بانک های مرکزی) می تواند بازار را سریعاً تحت تاثیر قرار دهد.

چشم انداز

آینده قیمت طلا تحت تاثیر عوامل مختلفی مانند ریسک های ژئوپولیتیکی، رکود اقتصادی، نرخ های بهره و تداوم یا تغییر سیاست بانک های مرکزی در خصوص خرید و افزایش سهم طلا در دارایی های خود خواهد بود. باید در نظر داشت که برآوردها از چشم انداز عرضه طلا افزایش خاصی را متصور نیستند. لذا عوامل موثر بر تقاضا نقش تعیین کننده تری خواهند داشت.



امریکا، آلمان، فرانسه و ایتالیا در حدود ۷۰ درصد است در حالیکه برای چین کمتر از ۱۰ درصد است. ارزش ذخایر طلای آمریکا ۶۰۱ میلیارد دلار و آلمان ۲۴۸ میلیارد دلار است. این مبلغ برای چین در حدود ۱۶۹ میلیارد دلار و برای هند برابر ۷۷ میلیارد دلار است. بنابراین افزایش سهم طلا از سویی بانک های مرکزی نوظهور (به عنوان مثال از ۱۵-۲۰٪)، نیاز به صدها تا هزاران تن خرید اضافی است؛ همین چشم انداز یکی از ریشه های تقاضای ساختاری برای طلا در سال های اخیر است. از جمله کشورهایی که در سال های اخیر خرید طلای خود را به صورت چشمگیری افزایش داده اند می توان به چین، لهستان، ترکیه، هند، سنگاپور، چک، مجارستان، عراق و قطر اشاره کرد.

طلا و اوراق قرضه دارایی های کم ریسک و محبوب در زمان رکود

به صورت سنتی طلا به عنوان یک کلاس دارایی امن با نوسان قیمتی قابل توجه شناخته می شود که در هنگام افزایش عدم اطمینان های ژئوپلیتیکی و دوره های رکود اقتصادی اقبال به آن افزایش می یابد. عامل موثر دیگر بر تقاضا و قیمت طلا نرخ بهره است. اوراق قرضه به لحاظ امن بودن به نوعی ماهیت مشابه با طلا دارد و رقیب آن محسوب می شود چرا که یک دارایی کم ریسک با بازده نقدی است؛ در حالیکه طلا یک دارایی کم ریسک اما بدون بازده نقدی است. لذا در صورت افزایش و جذابیت نرخ های بهره، می تواند بخشی از سهم سرمایه گذاری در طلا را به خود اختصاص دهد و بالعکس. با توجه به اتفاقات بعد از جنگ روسیه امنیت این اوراق دچار تردید شده است. لذا برای گرفتن سهم تقاضا از طلا می بایست نرخ های بهره جذاب تری داشته

عباس یعقوبی

کارشناس ارشد تحلیل

قیمت جهانی انس طلا در بازارهای بین المللی طی سال جاری میلادی رکوردهای جدیدی را ثبت کرده، به صورتی که در ۲۱ آوریل ۲۰۲۵ یعنی ابتدای اردیبهشت ماه سال جاری نرخ ۳،۴۲۳ دلار آمریکا به ازای هر تن را به ثبت رساند و در حال حاضر در کانال ۳،۳۰۰ دلار معامله می شود. اکثر پیش بینی ها از قیمت طلا برای سال ۲۰۲۵ مبالغ بالای ۳،۵۰۰ دلار را نشان می دهد. پیش بینی ها برای سال ۲۰۲۶ نیز بالاتر از ۲۰۲۵ است. این در حالی است که میانگین نرخ انس جهانی طلای ۱۰ ساله منتهی به پایان سال ۲۰۲۳ برابر ۱،۴۹۱ دلار بوده و تا پیش از دسامبر ۲۰۲۳ هیچگاه میانگین قیمت بالای ۲،۰۰۰ دلار را تجربه نکرده بود. در ادامه برخی از عوامل اصلی موثر بر قیمت طلا را بررسی می کنیم.

تقاضای بانک های مرکزی

مطابق گزارش گلدمن سکس؛ خرید طلا در بازار OTC لندن نسبت به سال ۲۰۲۲ بیش از پنج برابر شده و تقاضای طلا از سویی بانک های مرکزی افزایش چشمگیری داشته است و برآوردها حاکی از تداوم این تقاضا است. سوال این است که چرا طی سال های اخیر بانک های مرکزی طلای بیشتری می خرند؟ منشا اصلی این اتفاق به جنگ روسیه و اوکراین بازمی گردد. جایی که کشورهای گروه هفت (G7) در حمایت از اوکراین اقدام به بلوکه کردن ۲۸۰ میلیارد دلار از دارایی های خارجی روسیه کردند. با وجود آنکه مالکیت حقوقی این دارایی ها همچنان با روسیه است اما طی این سال ها موضوع مصادره و استفاده از آن به نفع اوکراین مطرح بوده است. این اتفاق موجب شد تا امنیت دارایی های خارجی زیر سوال رود. بانک های مرکزی به دلایل مختلف از جمله تنوع بخشی به دارایی های خود، کنترل تورم و در راستای سیاست های پولی و مالی خود در دارایی های خارج از کشور خود سرمایه گذاری می کنند. مبلغ دارایی های خارجی بانک های مرکزی ۱۲ تریلیون دلار برآورد می شود. به صورت سنتی عمده این سرمایه گذاری ها در دارایی هایی با واحد پولی دلار و یورو از جمله اوراق قرضه، حساب های بانکی، ارز، طلا و ... نگهداری می شده اند. پس از توقیف دارایی های روسیه در فوریه ۲۰۲۲، کشورها به صورت تهاجمی اقدام به خرید طلا به عنوان یک دارایی مشهود امن نقدشونده که در درون مرزهای کشور خود قابل نگهداری هستند نمودند. نکته قابل توجه دیگر آنست که سهم طلا از کل دارایی های ذخیره ای رسمی بانک های مرکزی کشورهای در حال توسعه و نوظهور نسبت به برخی کشورهای توسعه یافته بسیار پایین تر است. برای مثال این نسبت برای کشورهای مثل

مازاد عرضه و رکود جهانی؛ برنت در دام ۶۰ دلار

حسین طاهری

کارشناس بازار سرمایه

بازار نفت در ماه های اخیر تحت تأثیر مجموعه ای از عوامل ساختاری و سیاستی با نوسانات قابل توجهی مواجه شده است. از یک سو، تنش های تجاری جهانی و احتمال تشدید تعرفه ها میان بزرگ ترین اقتصادهای دنیا، سرمایه گذاران را محتاط کرده و ابهامات پیرامون رشد اقتصادی را تشدید کرده است. به عنوان نمونه، به رغم کاهش نسبی تنش های تعرفه ای میان ایالات متحده و چین در اوایل سال ۲۰۲۵، نگرانی ها از گسترش مجدد جنگ تجاری و پیامدهای رکودی آن بر تقاضای نفت همچنان پابرجاست. در چنین فضای نامطمئنی، بانک جی پی مورگان در جدیدترین گزارش «GLOBAL RESEARCH» خود پیش بینی قیمت نفت برنت را برای سال های پیش رو به طور قابل توجهی کاهش داد. طبق این ارزیابی، قیمت متوسط هر بشکه برنت در سال ۲۰۲۵ معادل ۶۶ دلار و در سال ۲۰۲۶ معادل ۵۸ دلار خواهد بود، در حالی که پیش از این رقم های ۷۳ و ۶۱ دلار مد نظر قرار گرفته بود. چرخش اصلی در پیش بینی های قیمتی از افزایش محسوس عرضه توسط ائتلاف اوپک پلاس نشأت می گیرد. این گروه که در سال های گذشته نقش تعیین کننده ای در تعادل بخشی به بازار ایفا کرده، اخیراً روند تولید را تشدید کرده است. جی پی مورگان در گزارش خود تأکید می کند که «افزایش تولید حدود یک میلیون بشکه در روز توسط اوپک پلاس نشان دهنده تغییر در تابع واکنش این سازمان است»؛ تغییری که در ترکیب با تضعیف تقاضا بازار را به سمت مازاد قابل توجهی سوق می دهد.

از سوی دیگر، رشد تقاضای جهانی نیز کمتر از انتظار تحلیل گران جلو رفته است. بانک مذکور اکنون پیش بینی می کند که تقاضای نفت در سال ۲۰۲۵ تنها حدود ۰.۸ میلیون بشکه در روز افزایش یابد و در سه ماهه سوم سال که معمولاً اوج مصرف فصلی را به همراه دارد به رقم ناچیز ۰.۳ میلیون بشکه در روز محدود شود. این کاهش سرعت رشد تقاضا منعکس کننده نگرانی های مربوط به کندی اقتصادی جهانی و تغییر ترجیحات مصرف کنندگان به سوی منابع انرژی پاک تر است. علاوه بر این، ریسک رکود اقتصادی

نقش پرننگی در تحلیل قیمت ها ایفا می کند. جی پی مورگان

احتمال وقوع یک رکود ملایم جهانی را ۸۰٪ برآورد کرده است؛ رکودی که همراه با مازاد عرضه، فشار اضافی بر قیمت نفت وارد خواهد آورد. به گفته تحلیل گران این بانک، ترکیب احتمال بالای رکود ملایم و افزایش تولید یک میلیون بشکه ای می تواند تراز بازار را به شکلی در هم ریزد که برنت تا پایان سال ۲۰۲۵ به زیر ۶۰ دلار سقوط کند.

جی پی مورگان تنها نهاد مالی نبوده که پیش بینی های خود را بازنگری کرده است. پیش از این، گلدمن ساکس نیز به دلیل چشم انداز رکود و افزایش عرضه اوپک پلاس، پیش بینی قیمت نفت برنت برای ۲۰۲۵ را از ۷۲ به ۶۹ دلار و برای ۲۰۲۶ را از ۶۲ به ۵۸ دلار کاهش داده بود. بانک های بزرگ دیگر نظیر HSBC و بارکلیز نیز روی ارقام مشابه بین ۶۶ تا ۷۵ دلار برای برنت و ۶۲ تا ۷۰ دلار برای WTI تمرکز کرده اند؛ هرچند مبنای زمانی اعلام این پیش بینی ها متفاوت بوده و برخی انتهای سال مبنای قرار داده اند.

این تعدیلات نشان می دهد که سرمایه گذاران و تولید کنندگان نفت باید خود را برای دوره ای از نوسانات و ریسک های بالا آماده کنند. از یک سو، احتمال کاهش سرمایه گذاری در پروژه های نفتی با بازده پایین که در صورت تداوم قیمت های زیر ۶۰ دلار رخ خواهد داد وجود دارد. از سوی دیگر، کشورهای وابسته به درآمد نفتی ممکن است تحت فشار بودجه ای قرار گیرند و در تلاش برای جبران کسری ها، سیاست های مالی انبساطی را در پیش بگیرند که خود می تواند بر تورم جهانی تأثیر بگذارد. در پایان، باید تأکید کرد که چشم انداز بازار نفت در سال های ۲۰۲۵ و ۲۰۲۶ به طور قابل توجهی به رفتار اعضای اوپک پلاس، شدت احتمالی رکود اقتصادی و سرعت بازگشت تقاضا بستگی دارد. هرگونه توافق جدید برای کاهش یا افزایش تولید، شوک های ژئوپلیتیک و سرعت اجرای سیاست های اقتصادی پاک می تواند این پیش بینی ها را مجدداً دستخوش تغییر کند. با این حال، تحلیل کنونی جی پی مورگان یک هشدار مهم به فعالان بازار است: در میانه مازاد عرضه و بی ثباتی تقاضا، قیمت نفت ممکن است برای مدتی طولانی در کانال زیر ۶۰ تا ۷۰ دلار باقی بماند، محدوده ای که پیش از این کمتر تجربه شده بود و مستلزم بازتعریف استراتژی های سرمایه گذاری و تولید شرکت ها و دولت ها است.

طلا از زمان ساخته نمی شود؛ از اعتماد شما ساخته ایم سالگرد ۵۸ سالگی کارگزاری بانک سامان



ابهامات نظام حقوقی ایران در پرداخت سود سهام

مجمع عمومی انجام شود». به نظر می‌رسد تعیین نحوه پرداخت بیشتر به زمان‌بندی و روش پرداخت مرتبط باشد، مانند پرداخت مستقیم، انتقال بانکی یا واریز به حساب سهامداران.

❖ ماهیت تصمیم مجمع؛ اعلامی یا ایجادی؟

پرسش مهم دیگر، ماهیت تصمیم مجمع در خصوص پرداخت سود است؛ آیا این تصمیم اعلامی است یا ایجادی؟ از آنجا که تحقق یا عدم تحقق سود یک واقعیت اقتصادی مستقل از تصمیم مجمع است، تصمیم مجمع درباره سود صرفاً جنبه تأییدی داشته و اعلامی محسوب می‌شود. در واقع، این تصمیم مهر تأییدی بر گزارش‌های مالی هیئت‌مدیره و حسابداران است.

باین‌حال، در خصوص تعیین میزان سود قابل تقسیم و صدور مجوز پرداخت سود توسط هیئت‌مدیره، تصمیم مجمع ماهیت ایجادی دارد؛ چراکه بدون تصویب مجمع، امکان اجرای این اقدامات وجود ندارد.

همچنین، در موارد تأخیر هیئت‌مدیره در پرداخت سود، می‌توان گفت که تصمیم مجمع اثر ایجادی دارد، زیرا پیش از تصویب مجمع، سهامداران نمی‌توانند خسارت تأخیر را مطالبه کنند و شرکت فقط پس از این تصویب، مکلف به پرداخت سود خواهد بود.

❖ تأخیر در پرداخت سود سهام

قانون‌گذار در قسمت پایانی ماده ۲۴۰ ل.ا.ق.ت پرداخت سود به سهامداران را حداکثر ظرف هشت ماه تعیین کرده است. بنابراین، اگر مجمع عمومی جدول زمانی مشخصی برای پرداخت سود تعیین نکرده باشد، اصل بر پرداخت فوری سود است، اما هیئت‌مدیره می‌تواند جدول زمانی تا سقف هشت ماه را تنظیم کند. حال، اگر هیئت‌مدیره یا مدیران اجرایی در پرداخت سود تعلل کنند یا اقدام به پرداخت آن نکنند، ضمانت اجرایی مشخصی در قانون تجارت ایران وجود ندارد. در ساختار داخلی شرکت، شاید بتوان بر اساس ماده ۱۵۱ از بازرسان خواست تخلف مدیران را به مجمع عمومی گزارش کنند.

● اقدامات قانونی در صورت تأخیر پرداخت سود بر اساس مقررات عام، هر سهامدار می‌تواند علیه شرکت دعوی الزام به پرداخت سود مطرح کند و خسارت تأخیر را نیز مطالبه نماید. البته مدیران شرکت می‌توانند عذر موجه برای این تأخیر ارائه دهند که ممکن است مورد پذیرش دادگاه واقع شود، مانند:

- دعوی مالیاتی که منجر به عدم امکان برداشت وجه از حساب شرکت شده باشد.
- توقیف حساب‌های شرکت توسط طلبکاران.
- مسئولیت مدیران و جبران خسارات

از آنجا که پرداخت سود از منابع شرکت تأمین می‌شود، خسارات ناشی از تأخیر، به نوعی از سرمایه سهامداران جبران می‌شود. این در حالی است که مسئولیت تأخیر در پرداخت سود متوجه مدیران شرکت است، بنابراین می‌توان بر اساس ماده ۱۴۲ ل.ا.ق.ت، مدیران را مسئول تخلف دانسته و درخواست جبران خسارت از آنها را مطرح کرد. باین‌حال، ماده ۲۷۶ ل.ا.ق.ت تنها دارندگان یک‌پنجم سهام شرکت را مجاز به طرح دعوی علیه مدیران دانسته است. در نتیجه، سهامدارانی که مالک چنین درصدی از سهام نیستند، تنها می‌توانند دعوی پرداخت سود و خسارت تأخیر را علیه شرکت مطرح کنند، اما قادر به اقدام مستقیم علیه مدیران نخواهند بود

❖ حکم پرداخت سود سهام و اثر آن

در حقوق ایران، حکم پرداخت سود سهام اخذ شده توسط یک سهامدار فقط نسبت به همان فرد معتبر است و سایر سهامداران باید دعوای جداگانه مطرح کنند. در برخی کشورها، چنین حکمی برای دیگر سهامداران نیز قابل استفاده است، به طوری که حتی یک سهامدار می‌تواند شرکت را ملزم به اجرای تصمیمات مجمع و پرداخت سود کلی سهام کند. در این صورت، دادگاه شرکت را به پرداخت سود به همه سهامداران محکوم می‌کند، نه فقط خواهان دعوی.

ادامه در صفحه ۱۳



در سال مالی گذشته سودی قابل شناسایی داشته باشد، حداقل ۱۰ درصد از آن باید میان سهامداران تقسیم شود. نکته قابل توجه این است که سود ویژه سالانه، همان سود کسب‌شده در سال مالی گذشته بوده و شامل سود سال‌های پیشین که به حساب اندوخته قانونی یا اختیاری شرکت واریز شده‌اند، نمی‌شود.

در بسیاری از کشورها، پیشرفته، شرکت‌ها اجازه دارند سود سالانه را میان سهامداران تقسیم نکنند. در این سیستم‌ها، هیئت‌مدیره می‌تواند کل سود را برای توسعه شرکت هزینه کند، که موجب تقویت بنیاد اقتصادی آن خواهد شد. برای سهامداران نیز این رویکرد می‌تواند ارزش افزوده بیشتری ایجاد کند، چراکه افزایش قیمت سهام در بازار بورس، سودی را که به صورت نقدی دریافت نکرده‌اند، در قالب رشد ارزش دارایی‌هایشان جبران می‌کند. باین‌حال، عرفاً میزان سود پرداختی توسط هیئت‌مدیره پیشنهاد شده و مجمع عمومی درباره

به‌صورت قانونی توسط مجمع شناسایی و توسط بازرسان تأیید نشده باشد، شرکت الزامی به پرداخت سود ندارد و امکان رد دعوی وجود دارد.

❖ نقش دادگاه در تفسیر سود موهوم

سؤال مهم این است که آیا دادگاه مقید به تفسیری خواهد بود که حسابداران از سود موهوم ارائه می‌دهند؟ به نظر می‌رسد که «دادگاه در این زمینه اختیار دارد» و می‌تواند «رأساً» درباره موهوم بودن سود تصمیم‌گیری کند.

تحلیل دیگری نیز قابل طرح است: «در مصادیق پیچیده، تشخیص سود به کارشناسان حسابداری و مالی سپرده می‌شود، اما تعیین «موهوم بودن» سود یک بحث قضایی است که نیاز به تفسیر حقوقی توسط دادگاه دارد. از آنجا که کارشناسان رسمی در حوزه‌های مالی و حسابداری نمی‌توانند درباره موضوعات قضایی اظهار

از آنجا که پرداخت سود از منابع شرکت تأمین می‌شود، خسارات ناشی از تأخیر، به

نوعی از سرمایه سهامداران جبران می‌شود. این در حالی است که مسئولیت تأخیر در

پرداخت سود متوجه مدیران شرکت است، بنابراین

می‌توان بر اساس ماده ۱۴۲ ل.ا.ق.ت، مدیران را مسئول تخلف دانسته و درخواست

جبران خسارت از آنها را مطرح کرد

نظر کنند، تشخیص نهایی این مسئله بر عهده دادرس خواهد بود.

❖ مرزهای بین سود و سرمایه

همواره باید میان «سود و سرمایه» تمایز دقیقی قائل شد، زیرا سرمایه شرکت تحت هیچ شرایطی — جز در صورت انحلال و مطابق با شرایط خاص — قابل تقسیم نیست. همچنین، افزایش ارزش دارایی‌های شرکت، مانند زمین، سود محسوب نمی‌شود.

به عنوان مثال، اگر ارزش زمین شرکت در زمان تأسیس ۱۰ میلیارد ریال بوده و در ادامه به ۹۰۰ میلیارد ریال افزایش یابد، این افزایش ارزش را نمی‌توان به عنوان سود قابل شناسایی در نظر گرفت.

❖ لزوم پرداخت سود در شرکت‌های سهامی

هرچند ماده ۸۹ ل.ا.ق.ت درباره وظایف مجمع عمومی در امور مالی شرکت اشاره‌ای به لزوم تصویب پرداخت سود نکرده است، اما از ماده ۹۰ می‌توان الزام آن را استنباط کرد. این ماده مقرر می‌دارد که در صورت وجود منافع، تقسیم حداقل ۱۰ درصد از سود ویژه سالانه بین سهامداران الزامی است. بر این اساس، چنانچه شرکتي

سیدامیر حسام موسوی

وحیدایمانی رحیم لو

سودآوری شرکت‌های تجاری، انگیزه اصلی سرمایه‌گذاران برای خرید سهام است که از طریق افزایش قیمت سهام یا دریافت سود تقسیمی تحقق می‌یابد. ارزش سهام نیز بر اساس میزان سودآوری شرکت سنجیده می‌شود، زیرا شرکت‌های موفق‌تر جذب سرمایه بیشتری دارند. باین‌حال، نظام حقوقی ایران در زمینه سود سهام و پرداخت آن به سهامداران با ابهاماتی مواجه است. لایحه اصلاحی قانون تجارت مصوب ۱۳۴۷ به‌طور محدود به این موضوع پرداخته و بسیاری از مفاهیم مرتبط با تقسیم سود و تصمیمات مجمع سهامداران همچنان نیازمند بررسی دقیق‌تر هستند.

❖ مفهوم سود و چالش‌های آن در شرکت‌های تجاری

برخی دیدگاه‌ها مانند نظریه سهامدارمحور، سودآوری را هدف اصلی شرکت‌های تجاری می‌دانند و بر حداکثرسازی سود سهامداران تأکید دارند. در مقابل، رویکرد ذی‌نفع‌گرا معتقد است که ذی‌نفعان شرکت تنها سهامداران نیستند، بلکه طلبکاران، اشخاص ثالث و جامعه نیز در این دسته قرار می‌گیرند.

باین‌حال، لایحه اصلاحی قانون تجارت و قانون تجارت مصوب ۱۳۱۱ تعریف مشخصی از سود ارائه نکرده‌اند. سود، از نظر لغوی، مازاد درآمد نسبت به هزینه‌ها است، اما در عمل، این مفهوم پیچیدگی‌هایی دارد. برای مثال، در اقتصاد ایران، نرخ تورم می‌تواند بر تعریف سود تأثیر بگذارد.

سؤالاتی مانند اینکه آیا سود کمتر از نرخ تورم همچنان سود محسوب می‌شود، یا اینکه شرکتي که به اهداف توسعه‌ای خود نرسیده، واقعاً سود کسب کرده است، نشان‌دهنده ابهامات حقوقی و اقتصادی در این زمینه هستند. این پیچیدگی‌ها ممکن است دلیل عدم ارائه تعریف جامع از سود توسط قانون‌گذار باشند.

❖ تفاوت سود حسابداری و سود اقتصادی

سود در حسابداری و اقتصاد تعاریف متفاوتی دارد. سود حسابداری بر اساس روش‌های خطی یا تصاعدی محاسبه می‌شود، در حالی که سود اقتصادی مبتنی بر بهره و هزینه‌های فرصت است. در شرکت‌ها، ملاک عمل سود حسابداری است و نظر حسابداران تعیین‌کننده خواهد بود. روش‌های محاسبه سود در حسابداری یکسان نیستند و بسته به استانداردهای مورد استفاده، نتایج متفاوت خواهند بود. ماده ۲۴۱ لایحه اصلاحی قانون تجارت هیئت‌مدیره شرکت‌های سهامی عام را مکلف کرده که گزارش حسابداران رسمی را به حساب‌های سود و زیان و ترازنامه شرکت ضمیمه کنند

همچنین، ممکن است یک شرکت در سال مالی جاری سود کسب کرده باشد اما به دلیل زیان‌های انباشته امکان تقسیم سود وجود نداشته باشد. مواد ۲۳۷ و ۲۳۹ ل.ا.ق.ت این تفاوت را مشخص کرده‌اند، و سود ویژه سالانه که در ماده ۱۹۰ این لایحه ذکر شده، همان سود قابل تقسیم مذکور در ماده ۲۳۹ است.

❖ بررسی حقوقی سود و منافع موهوم

در برخی موارد، تشخیص سود واقعی به دادگاه سپرده می‌شود. ماده ۲۴۰ ل.ا.ق.ت به منافع موهوم اشاره دارد و بند یک ماده ۲۵۸ تقسیم چنین سودی را مستوجب حبس تأدیبی یک تا سه سال می‌داند.

برخی حقوق‌دانان بر سود واقعی تأکید دارند، اما قانون‌گذار بیشتر بر رعایت تشریفات قانونی مرتبط با ترازنامه و تأیید بازرسان تمرکز کرده است. حتی اگر سود واقعی محقق شده باشد، اما بدون تهیه صورت‌های مالی رسمی تقسیم شود، همچنان ممکن است جرم تقسیم سود موهوم رخ دهد. این جرم مختص شرکت‌های سهامی عام و خاص است و مدیران سایر شرکت‌ها تحت این عنوان قابل پیگرد نیستند. همچنین، تازمانی که سود

بازار سهام در آینه اطلاعات؛ از شایعه تا واقعیت

این نظر را توجیه می کند. در مقابل، برخی استدلال می کنند که تصمیم مجمع عمومی حقی برای سهامداران ایجاد کرده که بدون رضایت آنان قابل نقض نیست. مشابه قواعد حقوق مدنی، حقی که به نفع شخص ثالث ایجاد شده، بدون موافقت او قابل تغییر نیست. همچنین، تصمیم مجمع عمومی درباره سود شرکت، حتی اگر یک طرفه باشد، در صورت ایجاد حق، نمی تواند بدون رضایت صاحبان آن تغییر یابد. در نتیجه، عدول از تصمیم تقسیم سود ممکن است به دلیل تعارض با حقوق مکتسبه سهامداران، پذیرفته نشود.

❖ عدول اجباری از تصمیم تقسیم سود

عدول اجباری زمانی مطرح می شود که داده های مالی ارائه شده به مجمع عمومی دچار ایراد شود، مانند اشتباهات حسابرسی یا تغییر شرایط اقتصادی. طبق تبصره ماده ۲۲۶ قانون مالیات های مستقیم، امکان اصلاح اشتباهات در ترازنامه یا حساب سود و زیان وجود دارد.

برای مثال، اگر سود خالص قابل تقسیم ابتدا ۲۰۰ تومان اعلام شود و مجمع عمومی ۱۸۰ تومان آن را تصویب کند، اما بعداً مشخص شود که سود واقعی ۱۰۰ تومان بوده، اصلاح ضروری خواهد بود. همچنین، در مواردی که مفروضات مالی تغییر کنند - مانند ورشکستگی خریدار و الزام به استرداد وجوه - شرکت نمی تواند بدون توجه به این تغییرات سود را پرداخت کند.

در چنین شرایطی، اگر شرکت دارای اندوخته اختیاری باشد، هیئت مدیره می تواند از آن برای پرداخت سود استفاده کند. با این حال، طبق ماده ۲۴۰ ل.ق.ت، مجمع عمومی باید صراحتاً اجازه برداشت از اندوخته ها را صادر کند. بنابراین، در صورت عدم تصویب چنین مجوزی، هیئت مدیره نمی تواند سود را از محل ذخایر پرداخت نماید.

❖ لزوم اصلاح تصمیم مجمع عمومی در صورت اشتباه در شناسایی سود

تصمیم مجمع عمومی درباره شناسایی سود ماهیت اعلامی دارد، نه ایجاد؛ یعنی سود واقعی در عالم خارج تحقق می یابد و مجمع عمومی تنها آن را کشف می کند. بنابراین، اگر پس از تصویب سود مشخص شود که داده های مالی اشتباه بوده اند - مثلاً سود - اعلام شده بیش از مقدار واقعی باشد - هیئت مدیره ناچار به دعوت مجمع عمومی و ارائه گزارش اصلاحی خواهد بود.

اصلاح تصمیم مجمع عمومی نیز همچنان ماهیت اعلامی دارد و عدم اصلاح آن به معنای تغییر نکردن سود واقعی نیست. تشکیل مجمع عمومی برای اصلاح تصمیم، صرفاً جهت رعایت ساز و کارهای مدیریتی شرکت ضروری است تا تصمیمات بدون تصویب این نهاد اجرایی نشوند. در چنین شرایطی، هیچ راه حلی جز اصلاح تصمیم مجمع عمومی وجود ندارد و جبر ایجاد شده، مسیر دیگری باقی نمی گذارد.

❖ رویه قضایی

در ارتباط با عدول مجمع عمومی از تصمیم خود در خصوص پرداخت سود تعداد آرای لازم در دست نیست تا به وسیله آن بتوان ادعا نمود که موضع رویه قضایی در ارتباط با این موضوع قابل احراز است

❖ **نواقص قانون تجارت در پرداخت سود سهامداران**
قانون تجارت در حوزه امور مالی شرکت ها، به ویژه در پرداخت سود سهامداران، با خلأ های قابل توجهی مواجه است. در شرکت های سهامی خاص، سهامداران معمولاً در مدیریت نقش دارند و کمتر با دعاوی مرتبط با سود مواجه می شوند، اما در شرکت های سهامی عام، سهامداران عمده ممکن است به دلیل منافع شخصی، حقوق سهامداران خود را تحت تأثیر قرار دهند. لایحه اصلاحی قانون تجارت، مهلت ۸ ماهه برای پرداخت سود سهامداران تعیین کرده که با توجه به ابزارهای بانکی و پرداخت های الکترونیکی، فاقد توجیه است. همچنین، مکانیسم های داخلی برای جلوگیری از تأخیر مدیریتی در پرداخت سود پیش بینی نشده و ضمانت اجرای مؤثری برای برخورد با مدیران متخلف وجود ندارد.

در مورد شرکت های بورسی، هر چند شورای عالی بورس مصوباتی را تصویب کرده، اما به دلیل عدم پیوند صحیح مقررات نظارتی بورس با ضوابط حقوقی، مشکلات همچنان پابرجاست.



زمان پرداخت عملی سود، مالکیتی بر آن ندارند. انتقاد وارد بر این دیدگاه آن است که ماهیت حقوقی پرداخت عملی سود مشخص نیست و نمی توان پذیرش مالکیت سهامداران را صرفاً به فرآیند پرداخت عملی منوط دانست.

ماهیت تحقق سود از نظر حقوقی یک واقعیت خارجی است که مجمع عمومی تنها آن را تأیید و اعلام می کند. سود احراری جزو اموال سهامداران محسوب شده و در حساب های جداگانه نگهداری می شود و بخشی از سرمایه شرکت تلقی نمی گردد. اگر شرکت قصد انتقال این سود به سرمایه خود را داشته باشد، باید مجمع عمومی فوق العاده تشکیل دهد و طبق بند ۳ ماده ۱۵۸ لایحه اصلاحی قانون تجارت، افزایش سرمایه از محل سود تقسیم نشده صورت گیرد.

تفکیک مالکیت سود و سرمایه شرکت در بحث ورشکستگی اهمیت ویژه ای دارد. طبق لایحه اصلاحی قانون تجارت، در صورت شناسایی سود، شرکت موظف است حداقل ده درصد آن را بین سهامداران تقسیم کند. اگر سود کمتری پرداخت شود، مازاد سود به عنوان امانت نزد شرکت باقی خواهد ماند و شرکت می تواند در سال های بعد نسبت به پرداخت آن اقدام کند. بسیاری از شرکت ها سود تقسیم نشده را طی سالیان

❖ عدول مجمع عمومی از تصمیم پرداخت سود

پس از تصویب حساب های سال مالی، احراز سود و تعیین سود قابل تقسیم، هیئت مدیره می تواند مجمع عمومی را مجدداً تشکیل دهد، اما لغو تصمیمات قبلی نباید موجب تضییع حقوق مکتسبه سهامداران شود. دو حالت برای عدول تأدیه دیون شرکت، حقی نسبت به آن ندارند.

اگر سود خالص قابل تقسیم ابتدا ۲۰۰ تومان اعلام شود و مجمع عمومی ۱۸۰ تومان

آن را تصویب کند؛ مشخص شود که سود واقعی ۱۰۰ تومان بوده،

اما بعداً مشخص شود که سود واقعی ۱۰۰ تومان بوده، اصلاح ضروری خواهد بود.

همچنین، در مواردی که مفروضات مالی تغییر کنند - مانند ورشکستگی خریدار و الزام

به استرداد وجوه - شرکت نمی تواند بدون توجه به این تغییرات سود را پرداخت کند

ذخیره کرده و پس از رسیدن به مبلغ قابل توجه، از آن برای افزایش سرمایه استفاده می کنند.

ورشکستگی و وضعیت سود تقسیم نشده: در صورت ورشکستگی شرکت، این پرسش مطرح می شود که آیا سهامداران نسبت به سود تقسیم نشده می توانند در غرامت قرار گیرند؟ یا اینکه ابتدا بدهی های شرکت به طلبکاران از محل اموال موجود (اعم از سرمایه و سود پرداخت نشده) باید تسویه شود؟ دیدگاه غالب این است که سود تقسیم نشده جزو دارایی و سرمایه شرکت محسوب نمی شود، بلکه در زمره دیون شرکت به سهامداران است و باید به عنوان بدهی به آنان پرداخت گردد

❖ ماهیت حقوقی اندوخته های شرکت و نقش آن در ورشکستگی

اندوخته قانونی طبق ماده ۱۴۰ لایحه اصلاحی قانون تجارت، هر سال یک بیستم از سود خالص شرکت ذخیره می شود تا زمانی که به یک دهم سرمایه شرکت برسد. پس از آن، ذخیره بیشتر اختیاری خواهد بود. ماده ۲۳۸ نیز رعایت این الزام را ضروری دانسته و هر تصمیم مغایر با آن را باطل اعلام کرده است.

با این حال، قانون گذار نحوه مصرف اندوخته قانونی را مشخص نکرده است. در مقابل، اندوخته های اختیاری می توانند با

ادامه از صفحه ۱۲

❖ الزامات قانونی و پیامدهای عدم پرداخت سود در شرکت های بورسی

به موجب ماده ۵ دستورالعمل انضباطی ناشران پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، ناشر موظف است سود تقسیمی مصوب مجمع عمومی را طبق برنامه اعلام شده و در مهلت قانونی به سهامداران پرداخت کند. برخلاف لایحه اصلاحی قانون تجارت، ناشر مکلف است جدول زمان بندی پرداخت سود نقدی را حداقل ۱۰ روز قبل از برگزاری مجمع عمومی عادی افشا نماید؛ این وظیفه قابل واگذاری به هیئت مدیره نیست.

عدم ارائه جدول زمان بندی تخلف انضباطی محسوب شده و به موجب بند ۱۰۸ ماده ۲۳ دستورالعمل، مستوجب تذکر کتبی به ناشر و مدیران ارشد خواهد شد.

● تأخیر در پرداخت سود نیز مطابق بند ۶ ماده ۲۵ موجب اخطار کتبی و درج در پرونده ناشر و مدیران ارشد می گردد. ● تکرار تخلف بیش از دو مرتبه، طبق ماده ۳۷ دستورالعمل، باعث تشدید تنبیه انضباطی و در نهایت لغو پذیرش ناشر از بورس و حذف آن از بازار سرمایه خواهد شد.

با توجه به عدم پیوند اصولی و منطقی میان مقررات بازار سرمایه و قوانین حقوق تجارت، حتی تهدید به اخراج از بورس ممکن است ضمانت اجرایی قوی محسوب نشود.

به موجب ماده ۱۵ قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید، در صورت عدم پرداخت سود اوراق:

● صاحبان اوراق یا سازمان بورس می توانند شکایت خود را در هیئت داوری قانون بازار اوراق بهادار مطرح کنند. ● رأی صادره از طریق ادارات اجرای اسناد لازم الاجرا قابل اجرا خواهد بود.

● سازمان بورس نیز می تواند علیه ناشران اوراق بهادار پذیرفته شده در بورس، دعوی الزام به پرداخت سود سهام را در هیئت داوری سازمان بورس مطرح کند.

● اما این اختیار شامل شرکت هایی که نزد سازمان ثبت شده اند ولی اوراق آنان در بورس پذیرفته نشده است، نمی شود

❖ ماهیت و اثر حقوقی شناسایی سود

یکی از مهم ترین مباحث در خصوص سود شرکت ها، مالکیت و وضعیت حقوقی سود پس از احراز توسط مجمع عمومی است؛ موضوعی که کمتر در متون حقوقی مورد بررسی قرار گرفته است.

در خصوص اشخاص حقیقی، یکپارچگی شخصیت حقوقی و مالی موجب می شود که امکان تفکیک حساب های مستقل برای کسب و کار وجود نداشته باشد، زیرا سرمایه و سود در قلمرو یک دارایی قرار دارند. به عبارت دیگر، شخص حقیقی نمی تواند بخشی از دارایی خود را به یک تجارت خاص اختصاص داده و سایر اموالش را از اثرات آن تجارت مصون بدارد. در صورت زیان دهی و از بین رفتن سرمایه، طلبکاران می توانند به تمامی اموال شخص مراجعه کنند، و دفاع فرد مبنی بر تخصیص تنها بخشی از اموال به تجارت خاص قابل پذیرش نخواهد بود.

در مقابل، ایجاد شخصیت حقوقی به افراد این امکان را می دهد که با تأسیس شرکت، بخشی از دارایی های خود را به آن اختصاص داده و به این ترتیب، سایر اموالشان را از مخاطرات ناشی از تعهدات شرکت مصون نگه دارند. این تفکیک دارایی ها باعث می شود که مسئولیت بدهی های شرکت محدود به دارایی های اختصاص یافته به آن باشد و طلبکاران نتوانند به دارایی های شخصی سهامداران مراجعه کنند.

این رویکرد نه تنها موجب کاهش ریسک مالی برای سرمایه گذاران می شود، بلکه حاشیه امنی برای دارایی های شخصی آنان فراهم می آورد و به تثبیت ساختارهای تجاری کمک می کند. بدین ترتیب، تأسیس شرکت و ایجاد شخصیت حقوقی یک ابزار مهم برای تفکیک مسئولیت مالی و کاهش تأثیر تعهدات تجاری بر دارایی های شخصی محسوب می شود

❖ مالکیت سود شرکت ها و جایگاه آن در ساختار حقوقی و ورشکستگی

سرمایه و دارایی اختصاص یافته به شخص حقوقی منجر به سودی می شود که متعلق به شخص حقوقی نیست، بلکه متعلق به سهامداران است؛ زیرا سرمایه شخص حقوقی از دارایی های آنان تشکیل شده است. به این ترتیب، سرمایه شرکت و سود حاصل از آن در دو قلمرو مالکیتی مجزا شکل می گیرند. با این حال، نظری وجود دارد که بر اساس آن، سهامداران تا

صندوق‌های بخشی در مقابل شاخص‌های صنایع؛ چه کسی برنده شد؟

امیر محمد شاه بالایی

کارشناس مشتقه شرکت سرمایه‌گذاری آوانگارد

بازار سرمایه به عنوان یکی از ارکان اصلی نظام مالی هر کشور، نقشی حیاتی در توسعه اقتصادی و تخصیص بهینه منابع دارد. این بازار از طریق تأمین مالی بنگاه‌ها، ایجاد فرصت‌های سرمایه‌گذاری، و تسهیل انتقال ریسک‌ها به رشد و شکوفایی اقتصاد کمک می‌کند. از این‌رو، توسعه بازار سرمایه می‌تواند به افزایش تولید ناخالص داخلی، ایجاد اشتغال، و افزایش رفاه اجتماعی منجر شود. با وجود این، ورود مستقیم به بازار سرمایه و مدیریت شخصی سرمایه‌گذاری‌ها برای بسیاری از افراد چالش‌برانگیز است، چرا که تحلیل و ارزیابی بازارهای مالی نیازمند دانش تخصصی و تجربه کافی است. به همین دلیل، سرمایه‌گذاری غیرمستقیم از طریق صندوق‌های سرمایه‌گذاری به عنوان راهکاری مؤثر برای مشارکت عمومی در بازار سرمایه و دستیابی به بازدهی مطلوب معرفی شده است.

سرمایه‌گذاری غیرمستقیم از طریق صندوق‌ها به سرمایه‌گذاران این امکان را می‌دهد که با حداقل دانش تخصصی و سرمایه اولیه به پرتفوی متنوعی از دارایی‌ها دسترسی پیدا کنند. این رویکرد به‌ویژه برای سرمایه‌گذاران خرد که توانایی مدیریت مستقیم دارایی‌های خود را ندارند، جذاب است. صندوق‌های سرمایه‌گذاری توسط مدیران حرفه‌ای و متخصص اداره می‌شوند و با بهره‌گیری از استراتژی‌های متنوع مدیریت ریسک و بازده به دنبال دستیابی به اهداف سرمایه‌گذاری هستند.

در دهه‌های اخیر، این الگو در سطح جهانی مورد توجه فزاینده‌ای قرار گرفته است. دلایل این گرایش شامل

مدیریت حرفه‌ای دارایی‌ها، کاهش ریسک از طریق تنوع‌بخشی، صرفه‌جویی در هزینه‌های معاملاتی و سهولت ورود برای سرمایه‌گذاران خرد می‌باشد. در ایران نیز طی سال‌های اخیر، صندوق‌های سرمایه‌گذاری با استقبال گسترده‌ای مواجه شده‌اند و اکنون به یکی از ابزارهای محوری در بازار سرمایه تبدیل شده‌اند.

در این میان، صندوق‌های بخشی و صندوق‌های اهرمی به‌عنوان نسل جدیدی از ابزارهای مالی، جایگاه ویژه‌ای یافته‌اند. صندوق‌های بخشی با تمرکز بر صنایع خاص نظیر سیمان، فلزات، خودرو و پتروشیمی در حال گسترش هستند و امکان سرمایه‌گذاری هدفمند در یک صنعت مشخص را فراهم می‌آورند. صندوق‌های اهرمی نیز با استفاده از سازوکارهای خاص، تلاش می‌کنند تا بازدهی مزاد بر شاخص کل را فراهم کنند.

با رشد کمی و کیفی این صندوق‌ها، پرسش اساسی این است که آیا عملکرد آن‌ها در شرایط واقعی بازار نیز مطلوب بوده است؟ بررسی عملکرد این صندوق‌ها طی شش‌ماهه گذشته که بازار سرمایه عمدتاً روندی صعودی داشته است، اهمیت ویژه‌ای دارد. این بررسی می‌تواند نشان دهد که آیا صندوق‌های بخشی توانسته‌اند عملکردی بهتر از شاخص صنعت مربوطه ارائه دهند یا

بازده صندوق‌های اهرمی

بازه زمانی	اهرم	توان	شتاب	جهش	موج	نارنج	بیدار
۱ ماه اخیر	-۳.۸٪	-۵.۱٪	۴.۸٪	۹.۷٪	-۵.۴٪	۱۲.۰٪	۶.۱٪
۳ماه اخیر	۱۶.۶٪	۹.۷٪	۲۴.۳٪	۲۶.۹٪	۲۶.۴٪	۴۷.۵٪	۲۵.۹٪
۶ ماه اخیر	۵۹.۹٪	۵۴.۱٪	۷۶.۸٪	۸۲.۷٪	۹۱.۳٪	۱۰۲.۸٪	۷۹.۹٪

بازدهی صندوق‌های بخشی صنعت سیمان

بازه زمانی	سمان	سیمانا	سیمانو	سیمانیا
۱ ماه اخیر	۱۴.۵٪	۱۶.۸٪	۱۵.۲٪	۱۶.۸٪
۳ ماه اخیر	۳۳.۱٪	۳۴.۸٪	۳۵.۵٪	۳۵.۲٪
۶ ماه اخیر	۸۸.۴٪	۸۴.۷٪	۹۴.۱٪	۸۸.۹٪

بازده شاخص‌های مرتبط

بازه زمانی	شاخص کل	شاخص سیمان	شاخص خودرویی	شاخص شیمیایی
۱ ماه اخیر	۲.۵٪	۱۵.۹٪	۲۵.۸۴٪	۴.۰۳٪-
۳ماه اخیر	۱۵.۰٪	۳۱.۷٪	۴۲.۲۴٪	۱۱.۶۳٪
۶ ماه اخیر	۳۷.۹٪	۸۶.۲٪	۵۵.۴۰٪	۴۳.۰۰٪

خیر؟ و این که آیا ساختار اهرمی موجب بازدهی فراتر از میانگین بازار شده است یا تنها ریسک را افزایش داده است. بازه زمانی انتخابی از ابتدای آذر ماه سال ۱۴۰۳ تا انتهای اردیبهشت ماه سال ۱۴۰۴ است و بازده صندوق‌ها به صورت ۱ ماهه، ۳ ماهه و ۶ ماهه با یکدیگر و شاخص مرتبط مقایسه می‌شود.

جمع‌بندی

در بازه شش‌ماهه مورد بررسی، شاخص صنعت سیمان بالاترین بازدهی را به ثبت رسانده است، در حالی که در بازه‌های یک‌ماهه و سه‌ماهه، شاخص صنعت خودرو عملکرد برتری نسبت به سایر صنایع داشته است. در میان صندوق‌های اهرمی، صندوق نارنج‌اهرم بهترین عملکرد و صندوق توان ضعیف‌ترین بازدهی را در دوره مورد بررسی نشان داده‌اند. (شایان ذکر است که صندوق دوایکس به دلیل عدم برخورداری از سابقه معاملاتی کافی، از مقایسه حذف شده است.)

در صنعت سیمان، صندوق سیمانو متعلق به سبدگردان مفید، بیشترین بازدهی را در میان صندوق‌های بخشی این گروه ثبت کرده است.

در صنعت خودرو، هیچ یک از صندوق‌های بخشی

نتوانسته‌اند بازدهی بالاتر از شاخص صنعت خودرو کسب کنند. در این گروه، صندوق تخت‌گاز ضعیف‌ترین عملکرد و صندوق اتوآگاه بهترین عملکرد را داشته‌اند. (در این بخش نیز صندوق اتوداریوش به دلیل سابقه محدود معاملاتی، از تحلیل کنار گذاشته شده است.)

در صنعت پتروشیمی نیز هیچ یک از صندوق‌های بخشی موفق به ثبت بازدهی مزاد بر شاخص صنعت شیمیایی نشده‌اند. در این گروه، صندوق پتروداريوش پایین‌ترین عملکرد و صندوق اپتروفارس بهترین عملکرد را به‌جا گذاشته‌اند.

با توجه به رشد روزافزون تعداد صندوق‌های سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه ایران، ارزیابی عملکرد آن‌ها به یک ضرورت جدی برای سرمایه‌گذاران تبدیل شده است. بررسی عملکرد صندوق‌های بخشی و اهرمی در شش‌ماهه گذشته نشان می‌دهد که علی‌رغم روند صعودی کلی بازار، بسیاری از صندوق‌ها نتوانسته‌اند بازدهی بالاتری نسبت به شاخص صنعت خود کسب کنند. این واقعیت نشان می‌دهد که مدیریت حرفه‌ای، استراتژی سرمایه‌گذاری، و نحوه چینش پرتفوی هر صندوق نقش تعیین‌کننده‌ای در موفقیت آن دارد و سرمایه‌گذاران نباید تنها به نام صندوق یا صنعت مرتبط بسنده کنند.

در مقابل، عملکرد برتر برخی صندوق‌های خاص مانند نارنج‌اهرم و سیمانو نشان می‌دهد که انتخاب درست می‌تواند منجر به بهره‌مندی مؤثر از فرصت‌های بازار شود. به همین دلیل، انتخاب آگاهانه و مبتنی بر تحلیل داده‌های واقعی، کلید موفقیت در سرمایه‌گذاری غیرمستقیم است.

ارزیابی‌های منظم و داده‌محور از عملکرد صندوق‌ها در دوره‌های زمانی مختلف، می‌تواند ابزار مناسبی برای تصمیم‌گیری بهتر سرمایه‌گذاران فراهم آورد.

بازدهی صندوق‌های بخشی صنعت خودرو

بازه زمانی	اتوآگاه	خودران	بهین رو	تخت گاز
۱ ماه اخیر	۰.۴۰٪	-۳.۳۱٪	۲.۰۹٪	-۶.۱۲٪
۳ ماه اخیر	۲۵.۵۷٪	۲۱.۵۱٪	۲۸.۳۳٪	۱۴.۶۹٪
۶ ماه اخیر	۴۳.۴۹٪	۲۸.۲۴٪	۳۶.۳۹٪	۲۷.۱۴٪

بازدهی صندوق‌های بخشی صنعت پتروشیمی

بازه زمانی	پتروآبان	پتروآگاه	پتروپاداش	پتروداريوش	پتروصبا	پتروفارس	پتروما
۱ ماه اخیر	۲.۳۳٪	-۳.۷۰٪	-۳.۳۱٪	-۶.۱۷٪	-۲.۲۷٪	۰.۶۸٪	۱.۵۳٪
۳ ماه اخیر	۱۱.۵۴٪	۶.۲۷٪	۱۰.۸۴٪	۶.۶۶٪	۸.۱۱٪	۲۱.۷۱٪	۱۲.۶۹٪
۶ ماه اخیر	۲۹.۹۵٪	۲۷.۵۴٪	۲۱.۶۹٪	۱۶.۹۵٪	۳۲.۴۱٪	۴۱.۱۸٪	۳۰.۶۵٪

از پتروشیمی تا خودرو؛ تحلیل تطبیقی صندوق‌های سرمایه‌گذاری در صنایع مختلف

احسان یوسفی

تحلیلگر شرکت مشاور سرمایه‌گذاری ترنج

در ماه‌های اخیر، بازار سرمایه ایران با نوسانات متعددی مواجه بوده، اما در این میان صندوق‌های سرمایه‌گذاری، به‌ویژه صندوق‌های اهرمی و بخشی، توانسته‌اند توجه سرمایه‌گذاران خرد و حرفه‌ای را به خود جلب کنند. این ابزارهای نوین، به دلیل تنوع، شفافیت و قابلیت نقدشوندگی بالا، جایگزین مناسبی برای ورود غیرمستقیم به بازار سهام محسوب می‌شوند. صندوق‌های اهرمی، با استفاده از مکانیسم دو واحدی (عادی و ممتاز)، این امکان را فراهم می‌کنند که سرمایه‌گذار با انتخاب سطح ریسک‌پذیری خود، بازدهی بالاتری نسبت به صندوق‌های معمولی کسب کند. این ویژگی در شرایط نوسانی بازار به‌ویژه در نیمه دوم سال ۱۴۰۳، مورد توجه قرار گرفته است.

در بخش صندوق‌های بخشی، صندوق‌های مرتبط با صنایع

سیمان، خودرو و پتروشیمی از اهمیت ویژه‌ای برخوردار بوده‌اند. صنعت سیمان با افزایش تقاضای داخلی و صادراتی، بهبود چشم‌گیری را تجربه کرده و بازدهی صندوق‌های بخشی این حوزه نیز هم‌راستا با آن بوده است. در صنعت خودرو، اگرچه نوسانات و چالش‌های ساختاری همچنان پابرجاست، اما افزایش تولید و آزادسازی قیمت‌ها سبب شده صندوق‌های بخشی خودرو نیز در بازه‌های کوتاه‌مدت سودآور باشند. صندوق‌های پتروشیمی نیز با توجه به ثبات نسبی قیمت‌های جهانی و رشد صادرات، عملکرد قابل قبولی از خود نشان داده‌اند.

صندوق‌های بخشی و اهرمی؛ نگاهی تحلیلی به عملکرد سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه ایران

تأثیر اخبار و حواشی بر عملکرد صنایع اخبار پیرامون تعیین نرخ خوراک گاز صنایع پتروشیمی و نامشخص بودن آینده سیاست‌های صادراتی باعث شده تا صندوق‌های فعال در این بخش، نسبت به دیگر صنایع

بازدهی پایین‌تری داشته باشند. همچنین، بازگشایی نمادهای خودرویی و گمانه‌زنی درباره واگذاری احتمالی سهام دولت در این شرکت‌ها، موجب افزایش تقاضا برای صندوق‌های خودرو محور شد. در حوزه سیمان نیز خبرهایی مبنی بر افزایش نرخ انرژی و حذف یارانه سوخت برخی واحدهای تولیدی منتشر شد، اما با مدیریت انتظارات در بازار، این صنعت توانست موقعیت خود را حفظ کرده و در صندوق‌های مرتبط بازدهی چشمگیری ثبت شود

بررسی تطبیقی بازدهی صندوق‌های بخشی و اهرمی در بازار سرمایه ایران

مورد مطالعه: صنایع سیمان، خودرو و پتروشیمی در بازه‌های زمانی یک، سه و شش‌ماهه
بازار سرمایه ایران در ماه‌های اخیر تحت تأثیر عوامل کلان اقتصادی، نوسانات سیاست‌گذاری و تحولات خاص صنایع مختلف، روزهای پرچالشی را سپری کرده است. در چنین فضایی، سرمایه‌گذاران به دنبال ابزارهایی مطمئن‌تر،

تحلیلی‌تر و منعطف‌تر برای مدیریت دارایی‌های خود هستند. صندوق‌های سرمایه‌گذاری —به‌ویژه صندوق‌های بخشی و اهرم‌دار— از جمله ابزارهایی‌اند که ضمن حفظ مزایای تنوع‌بخشی، امکان بهره‌برداری از رشد صنایع خاص و روندهای صعودی بازار را فراهم می‌کنند.

وضعیت بازار سرمایه و اهمیت انتخاب صندوق مناسب

در سال ۱۴۰۳، بازار سرمایه ایران با نوسانات شدید در نرخ ارز، چشم‌اندازی مبهم از سیاست‌های پولی و ارزی، و ابهام در نرخ خوراک صنایع بورسی مواجه بود؛ عواملی که تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری را با چالش‌هایی جدی روبه‌رو ساختند. در این فضای پرنوسان، رشد نقدینگی، تورم انتظاری و تحولات مرتبط با مذاکرات بین‌المللی از یک‌سو موجب اقبال مجدد به بورس شد، و از سوی دیگر، ناپایداری در سیاست‌گذاری اقتصادی و حواشی صنایع بزرگ، سرمایه‌گذاران را محتاط‌تر کرد.

ادامه در صفحه ۱۵

از پتروشیمی تا خودرو؛ تحلیل تطبیقی صندوق‌های سرمایه‌گذاری در صنایع مختلف

ادامه از صفحه ۱۴

در چنین شرایطی، صندوق‌های سرمایه‌گذاری - به‌ویژه صندوق‌های بخشی و اهرمی - با مدیریت حرفه‌ای دارایی‌ها و ساختارهای تخصصی خود، نقش پررنگ‌تری در استراتژی سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران حقیقی و نهادی ایفا کرده و به‌عنوان ابزارهایی کارآمد برای مدیریت ریسک و بهره‌برداری از فرصت‌های بازار مطرح شدند. در این میان، صندوق‌های بخشی که تمرکز خود را بر یک صنعت خاص قرار می‌دهند، و صندوق‌های اهرمی که از سازوکار اهرم مالی برای افزایش بازده استفاده می‌کنند، با استقبال فزاینده‌ای مواجه شدند.

● تحلیل بازدهی در بازه‌های زمانی مختلف ● ۱. بازه یک‌ماهه: عملکرد متفاوت صنایع

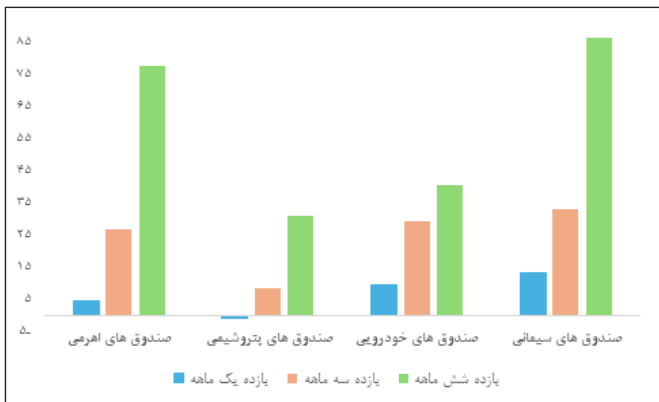
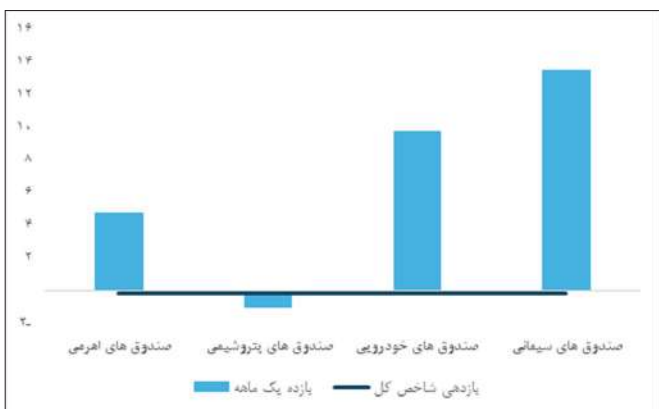
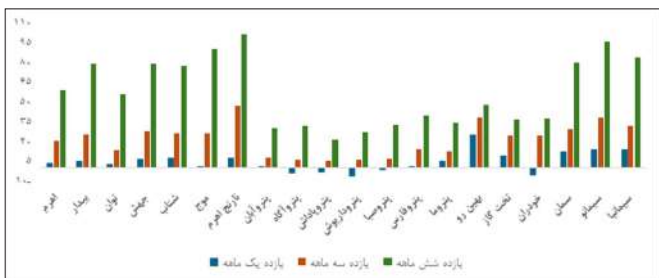
صندوق‌های سیمانی با بازدهی بیش از ۱۳ درصدی در صدر قرار گرفتند. این رشد را می‌توان ناشی از انتشار اخباری در خصوص احتمال افزایش نرخ سیمان، رشد تقاضای فصلی و مقاومت دولت در برابر قیمت‌گذاری دستوری دانست. صندوق‌های خودرویی نیز با بازدهی نزدیک به ۱۰ درصد عملکرد مناسبی ثبت کردند؛ این در شرایطی بود که نمادهای بزرگ خودرویی مجدداً به تابلو معاملات بازگشتند و اخبار مثبتی از احتمال واگذاری بلوک‌های مدیریتی به گوش رسید. صندوق‌های پتروشیمی نه‌تنها بازدهی خاصی نداشتند بلکه در برخی موارد بازده منفی هم تجربه کردند. ابهام در نرخ خوراک گاز و قیمت‌های صادراتی در کنار کاهش نرخ ارز، اصلی‌ترین عوامل این عملکرد ضعیف بودند. صندوق‌های اهرمی با بازدهی حدود ۵ درصدی، کمی بهتر از شاخص کل ظاهر شدند. نتیجه: در بازه یک‌ماهه، صندوق‌های بخشی صنعت خودرو و سیمان، بازدهی قابل توجهی فراتر از شاخص کل ثبت کرده‌اند. در مقابل، صندوق‌های پتروشیمی در همین بازه عملکرد ضعیف‌تری داشتند که این موضوع تا حدودی به عدم اطمینان از سیاست‌های ارزی، نرخ خوراک و وضعیت صادرات این صنعت بازمی‌گردد.

● ۲. بازه سه‌ماهه: رشد قابل توجه صندوق‌های بخشی

صندوق‌های بخشی خودرو و سیمان هر دو بازدهی بین ۲۸ تا ۳۳ درصد ثبت کرده‌اند؛ بازدهی‌ای که بسیار بالاتر از میانگین رشد شاخص کل (حدود ۱۶ درصد) بوده است. صندوق‌های اهرمی نیز بازدهی نزدیک به ۲۷ درصد داشته‌اند و توانسته‌اند همگام با روند کلی بازار صعود کنند. صندوق‌های پتروشیمی مجدداً عملکرد پایین‌تری از بازار داشتند (کمتر از ۱۰ درصد بازدهی)، که عمدتاً به‌علت عدم قطعیت در سیاست‌های دولت درباره نرخ خوراک و نرخ ارز ICE بود. نتیجه: در سه‌ماهه اخیر، بازدهی صندوق‌های بخشی در صنعت خودرو و سیمان رشد چشم‌گیری داشته و حتی صندوق‌های اهرمی نیز توانسته‌اند عملکردی بهتر از شاخص کل ارائه دهند. صنعت خودرو در این دوره با بازگشایی نمادهای بزرگی مانند «خودرو» و «خسپا» جان تازه‌ای گرفت و صندوق‌های مرتبط با این صنعت نیز از این تحولات منتفع شدند.

● ۳. بازه شش‌ماهه: صدرنشینی اهرمی‌ها و سیمانی‌ها

صندوق‌های سیمانی با بازدهی خیره‌کننده‌ی بیش از ۸۵ درصد در صدر جدول قرار دارند. تقاضای فصلی، چشم‌انداز حذف قیمت‌گذاری دستوری و افزایش نرخ انرژی از

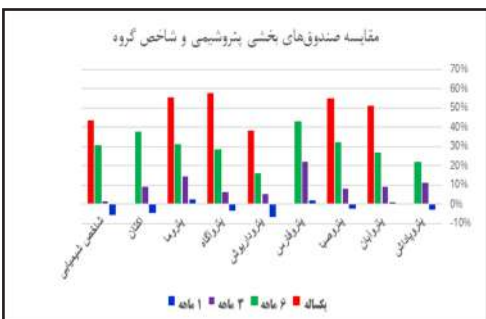


بازدهی‌هایی بسیار فراتر از شاخص کل ثبت کنند. سرمایه‌گذارانی که دید تحلیلی و بازه زمانی مناسب دارند، می‌توانند با انتخاب آگاهانه این صندوق‌ها، نه‌تنها در برابر نوسانات محافظت شوند، بلکه از بازدهی‌های چشمگیر نیز بهره‌مند گردند. صندوق‌های سیمانی و خودرویی برای سرمایه‌گذاران علاقه‌مند به تحلیل بنیادی و روندهای سیاست‌گذاری جذابیت دارند. صندوق‌های اهرمی برای دوره‌های صعودی بازار، انتخابی مناسب برای سرمایه‌گذاران با ریسک‌پذیری بالاتر هستند. صندوق‌های پتروشیمی ممکن است در کوتاه‌مدت کم‌رنگ باشند، اما در صورت روشن شدن افق سیاستی، پتانسیل رشد دارند.

● جمع‌بندی و توصیه تحلیلی

در شرایط فعلی بازار سرمایه ایران که پر از نوسانات سیاستی، ابهام‌های کلان اقتصادی و اخبار پراکنده در مورد صنایع مختلف است، صندوق‌های بخشی و اهرمی توانسته‌اند

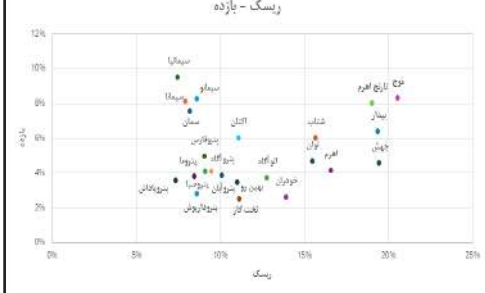
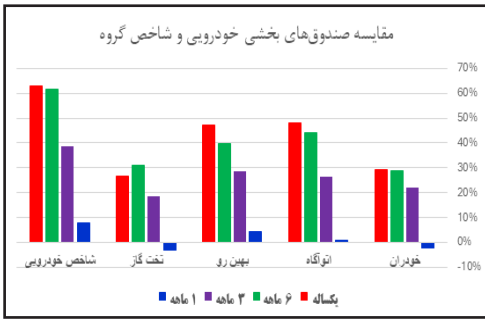
صندوق‌های سرمایه‌گذاری در بوته آزمایش؛ سیمانی‌ها در صدر، خودرویی‌ها عقب‌مانده



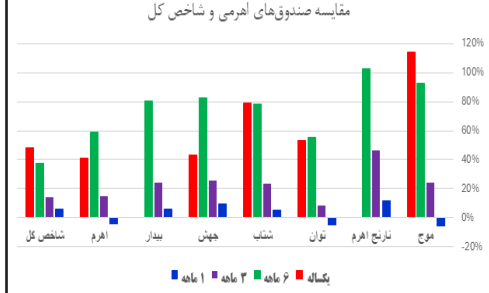
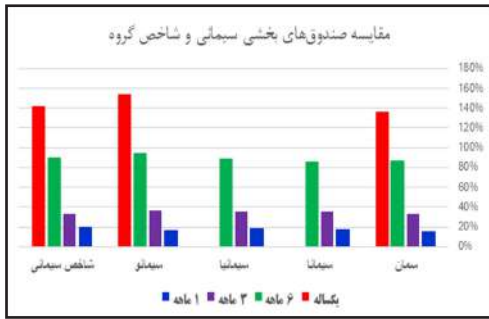
از این دو گروه، بازدهی بیشتری ایجاد نموده‌اند (جهش، اهرم و توان ضعیف‌تر از خودرویی‌ها و پتروشیمی‌ها بوده‌اند) و همانطور که انتظار می‌رود ریسکی‌تر هستند.

● جمع‌بندی

از صندوق‌های اهرمی انتظار بیشتری جهت عملکرد از حیث بازده و ریسک می‌رود و بعضاً برخی از این صندوق‌های اهرمی پرتفوی قوی‌ای ندارند و صرفاً از سایر صندوق‌ها الگوبرداری نموده‌اند. در هر گروه یک یا چند صندوق وجود دارد که بهتر از سایر صندوق‌ها عمل کرده است (صرفاً صندوق‌های گروه خودرویی نسبت به شاخص این گروه همگی ضعیف‌تر عمل نموده‌اند). همچنین توصیه می‌گردد جهت انتخاب صندوق مطلوب، حتماً به نمودار ریسک-بازده و میزان کنترل ریسک و دقت در مدیریت صندوق مد نظر قرار گیرد.



نمودار ریسک-بازده در تایم فریم ماهیانه را رسم می‌کنیم: از حیث ریسک و بازده، صندوق‌های سیمانی بهترین عملکرد را داشتند چرا که با ریسک کمتر، بازدهی بیشتری ایجاد نموده‌اند، صندوق‌های خودرویی و پتروشیمی عملکرد نزدیک به یکدیگر داشتند و صندوق‌های اهرمی نیز با صرف ریسک بیشتر



صندوق‌ها نیز در همه ۴ بازه زمانی مورد بررسی بهتر از شاخص نبوده‌اند) و نسبت به شاخص کل به صورت اهرمی بازدهی ایجاد کرده‌اند در حالی که سایر صندوق‌ها مشابه شاخص کل یا ضعیف‌تر از آن بوده‌اند. به جهت بررسی وضعیت کنترل ریسک صندوق‌های مختلف،

رحیم غلامی

مدیر سرمایه‌گذاری سبدگردان آوانگارد

در این مقاله سعی می‌کنیم عملکرد صندوق‌های بخشی و اهرمی را از حیث بازدهی و ریسک مورد بررسی و مقایسه قرار دهیم.

ابتدا از گروه سیمان که یکی از بهترین عملکردها را داشتند، شروع می‌کنیم. (صندوق‌های سیمان و سیمانی سابقه کمتر از یکسال دارند)

صندوق سیمانو مقداری بهتر از شاخص گروه سیمان عملکرد است، در حالیکه در یکماه اخیر از شاخص گروه عقب افتاده است. صندوق سمان نیز اندکی ضعیف‌تر از شاخص گروه بوده است و دو صندوق سیمان و سیمانی مشابه سمان بودند. در گروه خودرویی نکته جالب عقب افتادن تمامی صندوق‌ها نسبت به شاخص گروه است؛ به طوری که برخی صندوق‌ها کمتر از نصف شاخص گروه بازدهی ایجاد نموده‌اند که عملکرد بسیار ضعیفی است. به ترتیب بهترین عملکرد اتواگاه، بهین روز، خردان و تخت گاز قرار دارند. در صندوق‌های بخشی پتروشیمی نیز، پتروآگاه، پتروصبا، پتروما و پتروآبان نمره قابل قبولی از حیث بازدهی به دست آورده‌اند.

و در نهایت به بررسی صندوق‌های اهرمی می‌پردازیم، جاییکه به رغم تبلیغات بسیار زیاد، فقط صندوق‌های موج، شتاب، نارنج اهرم و بیدار عملکردی قابل دفاع دارند (هر چند همین

صندوق های سرمایه گذاری؛

مسیری به سوی رشد یا چالشی در مدیریت دارایی؟

رسول جاویدی

مدیر سرمایه گذاری سبدگردان داریوش

از حدود ۵ سال پیش که سرمایه گذاری غیرمستقیم نقش پررنگتری با افزایش تعداد سبدگردان ها پیدا کرد و نگاه ویژه این شرکت ها برای افزایش میزان دارایی تحت مدیریت، بخصوص از طریق صندوق های سرمایه گذاری، باعث شد ضمن افزایش تعداد و دارایی های تحت مدیریت این صندوق ها، به مرور شاهد افزایش تنوع در آن ها باشیم که از این بین صندوق های اهرمی و بخشی (با توجه به ماهیت سرمایه گذاری خود) بسیار مورد توجه بازار قرار گرفته اند.

با نگاهی به بازدهی صندوق های بخشی می بینیم که در بازه های زمانی یک، سه، شش و دوازده ماهه، گروه سیمان بیشترین بازدهی را داشته اند. در حالی بازدهی صندوق های بخشی سیمانی در بازه یکساله بیش از ۱۰۰٪ بوده که پس از آن صندوق های گروه پتروشیمی بازدهی حدودا ۵۰٪ را داشته اند. در بازدهی ۶ ماهه هم صندوق های سیمانی بازدهی حدودا ۸۰٪ را داشته اند و پس از آن بیشترین بازدهی متعلق به گروه خودرویی و پتروشیمی بوده است (حدودا ۴۰٪). هر چند در بازه یک ماهه هم با اختلاف صندوق های سیمانی پیشتاز بازدهی بوده اند اما در بازه ۳ ماهه گروه سیمان و خودرویی بازدهی تقریبا مشابه و حوالی ۳۰٪ داشته اند.

در حالی گروه سیمان بازدهی مناسبی را برای سرمایه گذاران خود به ارمغان آورده که بر اساس بخشنامه جدید زودتر از سال های گذشته با قطعی برق مواجه خواهد بود. هر چند این مورد سبب کاهش میزان تولید شرکت های صنعت می شود اما نیاز داخلی که در این بازه زمانی زیاد می باشد، سبب واکنش خریداران شده و در تابلوی بورس کالا شاهد افزایش شدید قیمت ها هستیم. البته با توجه به نحوه قیمت گذاری در برخی صنایع دیگر همچون گروه فولادی و فلزی، شاهد چنین تقاضا و افزایش قیمتی نمی باشیم.

البته باید به این نکته اشاره شود که بحث ناترازی انرژی در کشور در چند سال اخیر بیشتر شده که سبب کاهش تولید و در نتیجه کاهش فروش و درآمد شرکت ها (و در نتیجه کاهش ارزش آن ها) و حتی کاهش ارزش آوری به کشور شده است (کاهش تولید و فروش بخصوص در صنایع فلزی و پتروشیمی سبب کاهش صادرات و ارزش آوری گردیده است). همچنین نگرانی صنایع از سال های بعد که احتمال گسترش این ناترازی وجود دارد بسیار زیاد است، لذا بسیاری از شرکت ها به فکر احداث نیروگاه (اکثرا خورشیدی) می باشند تا بخشی از نیاز خود را از این طریق تامین کنند.

در حالی در صندوق های بخشی تا حدود زیادی شاهد تقارن بازدهی در یک صنعت می باشیم که اما در صندوق های اهرمی شاهد بازدهی های بسیار متفاوتی بودیم. به عنوان مثال در بازه زمانی یکساله شاهد بازدهی بیش از ۱۰۰٪ در یک صندوق اهرمی می باشیم که دو صندوق قدیمی این حوزه بازدهی حدود ۵۰ درصد را داشته اند. در بازه ۶ ماهه نیز هرچند میانگین بازدهی این صندوق ها حدود ۷۰٪ می باشد که بیشترین بازدهی ۹۰٪ و کمترین بازدهی نیز حدود ۵۰٪ می باشد. این تفاوت بازدهی در بازه ۳ ماهه نیز بسیار مشهود است. جایی که بازدهی در بازه ۱۰ الی ۵۰ درصدی می باشد که خود نشان از مدیریت بسیار متفاوت در این صندوق هاست.

در مجموع صندوق های سرمایه گذاری به برخی دلایل از جمله نقدشوندگی مناسب و کارمزد معاملاتی کمتر، بسیار توجه بازار می باشند. حال با افزایش تنوع و سرمایه گذاری تخصصی در یک حوزه فرصت های مناسبی برای سرمایه گذاری و کسب بازدهی ایجاد شده است که این مورد نیز با استقبال سرمایه گذاران روبرو شده است. البته با مصوبه جدید سازمان بورس در خصوص کاهش ضریب اعتباری برای صندوق های اهرمی، تا حدودی از جذابیت این صندوق ها کاسته شده و در حال حاضر حباب منفی حدودا ۷ درصد را در این صندوق ها شاهد هستیم. اما انتظار می رود که به مرور از این حباب کاسته شود و شاهد نزدیکتر شدن قیمت به ناوهر صندوق باشیم.

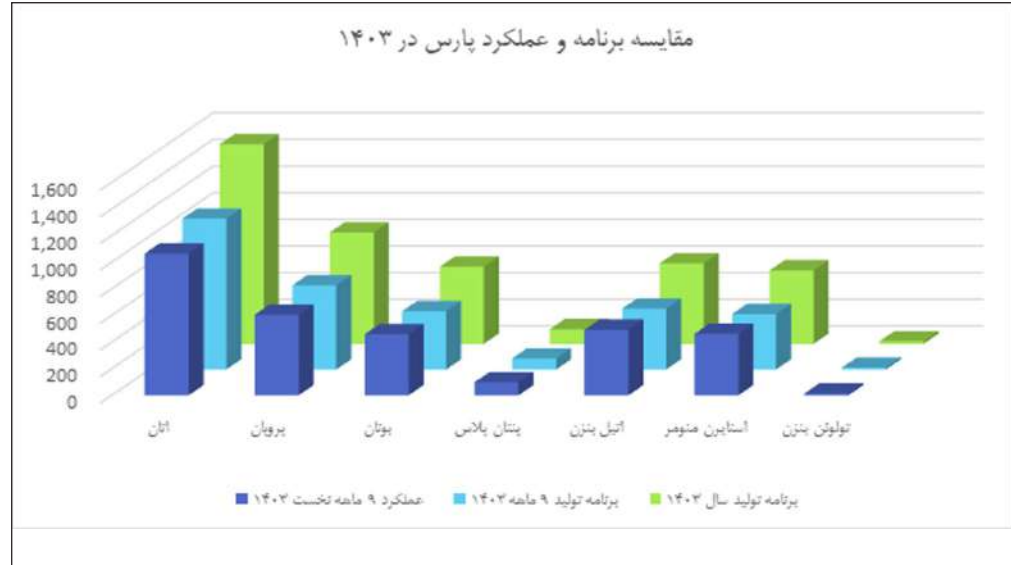
پتروشیمی پارس در سال ۱۴۰۳:

تحقق برنامه های تولید و فروش با عملکردی فراتر از انتظار

شرکت توانست در ۹ ماهه نخست سال ۱۴۰۳ حدود ۱ درصد بیشتر از برنامه تولید خود را محقق نماید. از سوی دیگر، تولید ۳،۱۹۵ هزار تن محصول که عمدتاً مربوط به محصول اتان و پروپان بوده است، نسبت به دوره مشابه سال ۱۴۰۲ حدود ۸ درصد رشد داشت.

همچنانکه در نمودار زیر مشاهده می شود، محصول اتان که برای سال ۱۴۰۳ به میزان ظرفیت اسمی پیش بینی شده بود و شرکت قصد تولید ۱،۱۳۴ هزار تن را در ۹ ماهه نخست داشت، طی ۹ ماهه مذکور ۱،۰۶۵ هزار تن محقق شد. همچنین محصول پروپان برای یک سال منتهی به اسفند ۱۴۰۳ به میزان ۸۳۷ هزار تن برنامه ریزی برنامه ریزی شده و برای ۹ ماهه نخست ۶۳۳ هزار تن پیش بینی شده بود، در ۹ ماه نخست سال ۱۴۰۳ حدود ۶۰۵ هزار تن به مرحله تولید رسید.

این شرکت در واحد اتیل بنزن و واحداستایرن منومر بیش از میزان پیش بینی شده ۹ ماهه نخست تولید کرد؛ محصول اتیل بنزن که برای سال مالی ۱۴۰۳، به میزان ۶۰۵ هزار تن و برای ۹ ماهه نخست ۴۵۸ هزار تن برنامه ریزی شده بود، به میزان ۴۹۲ هزار تن در ۹ ماهه مذکور تولید گردید. همچنین برای سال



رقابت شرکت های بورسی در تقسیم سود:

نبض بازار در دستان صندوق ها

علی پوررمضان

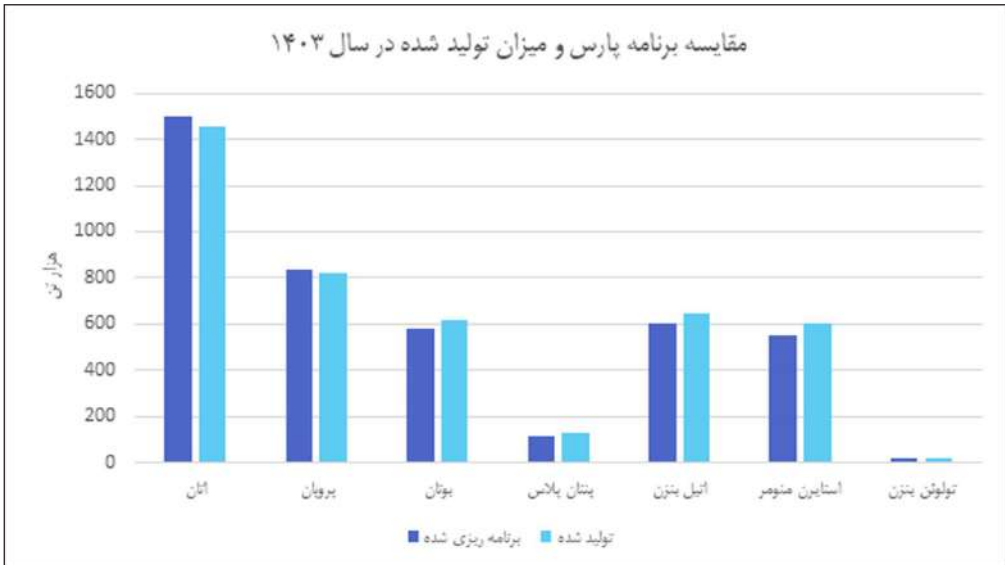
سبدگردان ایساتیس پویا

سال های اخیر وارد بازار شده و نسبتاً با اقبال سرمایه گذاران مواجه شده است. صندوق های بخشی همانطور که از اسمشان مشخص است، صرفاً در یک بخش یا صنعت از بازار فعالیت دارند و همواره عمده دارایی هایشان در همان صنعت سرمایه گذاری می شود. با توجه به رشد فزاینده قیمت سیمان بدلیل قطع برق، نمادهای گروه سیمان رشد مناسبی را تجربه کردند و به همین دلیل صندوق های بخشی سیمان نیز در صدر بازدهی صندوق های بخشی قرار گرفتند. **مقایسه حباب:** یکی از ساده ترین و متداول ترین راه های مقایسه صندوق ها با هم از منظر ارزش و قیمت مناسب هر سهم صندوق، مقایسه قیمت تابلوی صندوق با NAV آن صندوق می باشد. هرچه فاصله قیمت تابلو با خالص ارزش دارایی های صندوق کمتر و پایین تر باشد می توان این برداشت را داشت که قیمت هر سهم نسبت به کل دارایی های آن ارزانتر قیمت گذاری شده است. در حال حاضر صندوق های جهش، بیدار، موج و شتاب دارای حباب منفی هستند و حتی با بررسی روند میانگین حباب ماهانه نیز همچنان این صندوق ها در لیست ماهانه نیز حضور خواهند داشت.

بازده ۶ ماهه		بازده ۱ ماهه		بازده بخشی		حباب فعلی		ضریب اهرمی واقعی	
نارنج	۴۵٫۲۰٪	موج	-۱۱٫۱٪	سیمانیا	۱۰٫۹۱٪	جهش	-۸٫۴٪	جهش	۲٫۳۳
جهش	۲۴٫۸۰٪	اهرم	-۸٫۷٪	سیمانا	۱۰٫۲۳٪	بیدار	-۷٫۴٪	شتاب	۲٫۱۸
شتاب	۲۶٫۱۰٪	دو ایکس	-۷٫۹٪	پالایش	۱۰٫۱۰٪	موج	-۷٫۰٪	بیدار	۲٫۱۷
بیدار	۲۴٫۳۰٪	بیدار	-۶٫۸٪	سیمانو	۹٫۱۱٪	شتاب	-۶٫۵٪	توان	۲٫۱۴
موج	۲۲٫۲۰٪	نارنج	-۵٫۲٪	سمان	۸٫۷۸٪	نارنج	-۶٫۴٪	دو ایکس	۲٫۰۰
اهرم	۱۵٫۱۰٪	توان	-۳٫۵٪	دارونو	۷٫۵۵٪	توان	-۶٫۳٪	نارنج	۱٫۹۷
توان	۸٫۶۰٪	جهش	-۳٫۳٪	پتروآگاه	۳٫۰۸٪	اهرم	-۴٫۸٪	موج	۱٫۹۴
		شتاب	-۱٫۸٪			دو ایکس	-۲٫۲٪	اهرم	۱٫۷۸

فروش محقق شده را به بالای فروش برنامه ریزی شده برساند؛ به طوری که محصولات پروپان با فروش ۸۳۷ هزار تن (میزان برنامه ریزی شده معادل ۸۳۷ هزار تن)، بوتان با فروش ۶۴۰ هزار تن (میزان برنامه ریزی شده معادل ۵۸۰ هزار تن)، پنتان پلاس با فروش ۱۳۱ هزار تن (میزان برنامه ریزی شده معادل ۱۱۰ هزار تن) و استایرن منومر با فروش ۶۰۳ هزار تن (میزان برنامه ریزی شده معادل ۵۵۲ هزار تن) میزان بیشتری از حجم برنامه ریزی شده را به فروش رساند.

در بخش فروش نیز شرکت پتروشیمی پارس با فروش ۳،۶۸۷ هزار تن محصول تا پایان اسفند ۱۴۰۳ نسبت به میزان برنامه ریزی شده ۳،۵۹۹ هزار تنی، نشان داد که به برنامه فروش سالانه خود پایبند بوده است. در این بین، بیشترین میزان فروش این موفقیتها نتیجه مدیریت اثر بخش، بهره وری بالا و برنامه ریزی دقیق در تولید و فروش محصولات است. شرکت با استفاده از ظرفیت های موجود و به کارگیری راهبردهای مناسب، توانسته است به اهداف تعیین شده در سال مالی ۱۴۰۳ دست یابد و جایگاه خود را به عنوان یکی از پیشروان صنعت پتروشیمی ایران تثبیت کند.



رقابت شرکت‌های بورسی در تقسیم سود:

از مینا با ۳۷۷٪ تازیان ده‌های بازار

این شرکت‌ها در سال گذشته است. در میان شرکت‌های با درصد تقسیم سود بالا، سرمایه‌گذاری توسعه توکا با ۱۳۸٪ (سود تقسیمی ۷۵۰ ریال در مقابل سود خالص ۵۴۳ ریال) و شیرین دارو با ۱۱۰٪ (سود تقسیمی ۳۵،۲۰۰ ریال در مقابل سود خالص ۳۱،۹۸۰ ریال) نیز عملکرد قابل توجهی داشتند. این شرکت‌ها نه تنها سود بالایی را تقسیم کردند، بلکه نشان دادند که توانسته‌اند از منابع خود به نحو مطلوبی استفاده کنند.

همچنین، شرکت‌هایی مانند پخش هجرت (سود تقسیمی ۵،۳۳۰ ریال) و تولید دارو (سود تقسیمی ۸ ریال) با تقسیم ۱۰۰٪ سود خالص هر سهم، تعهد خود را به سهامداران نشان دادند. در مقابل، شرکت‌هایی مانند بیمه هوشمند فردا با عدم تقسیم سود، نارضایتی سهامداران را برانگیختند. در بخش صنایع سیمان، شرکت‌های سیمان قاین (سود تقسیمی ۵۱۹ ریالی) و سیمان خزر (سود تقسیمی ۱،۵۵۰ ریال) با درصد تقسیم سود ۱۰۲٪ و ۹۰٪ عملکرد مطلوبی داشتند، در حالی که سیمان دورود (سود تقسیمی ۳،۲۱۴ ریال) با چالش‌های جدی مواجه شد. این تفاوت‌ها نشان‌دهنده شرایط متفاوت بازار و مدیریت مالی در این صنعت است.

در پایان می‌توان گفت که مجامع سالیانه فروردین و اردیبهشت ۱۴۰۴، تصویری روشن از وضعیت مالی شرکت‌های بورسی ارائه داد. برخی شرکت‌ها با سیاست‌های تقسیم سود بالا، رضایت سهامداران را جلب کردند، در حالی که برخی دیگر نیاز به بازنگری در استراتژی‌های مالی خود دارند. این گزارش نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران باید با دقت بیشتری به تحلیل عملکرد شرکت‌ها و سیاست‌های تقسیم سود آن‌ها بپردازند.

در دو ماهه نخست سال ۱۴۰۴، شرکت‌های بورسی سیاست‌های متنوعی در تقسیم سود پیش گرفتند. برخی مانند تولید برق پرند مینا با تقسیم ۳۷۷٪ سود خالص، رکوردی بی‌سابقه ثبت کردند، درحالی‌که شرکت‌هایی مانند سیمان دورود و اتمسفر به دلیل زیان‌دهی، سهامداران را دست‌خالی گذاشتند. این گزارش، عملکرد برجسته و چالش‌های مالی شرکت‌ها را بررسی می‌کند.

در دو ماهه نخست سال ۱۴۰۴، مجامع عمومی سالیانه بسیاری از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران برگزار شد و تصمیمات مهمی در مورد تقسیم سود سهامداران اتخاذ گردید. بر این اساس، شرکت‌ها عملکرد متفاوتی در زمینه تقسیم سود از خود نشان دادند که از تنوع در سیاست‌های مالی و سودآوری آن‌ها نشأت می‌گیرد. شرکت پتروشیمی جم پیلن با تقسیم سود خالص هر سهم به مبلغ ۲۰،۴۰۰ ریال و درصد تقسیم سود ۹۱٪، یکی از بالاترین سودهای پرداختی را به سهامداران خود اختصاص داد. این در حالی است که شرکت تولید برق پرند مینا با درصد تقسیم سود ۳۷۷٪ (سود تقسیمی ۱۰،۱۰۰ ریال در مقابل سود خالص ۲۹۲ ریال)، بالاترین نسبت تقسیم سود را در بین تمامی شرکت‌ها ثبت کرد که نشان‌دهنده سیاست سخاوتمندانه این شرکت در بازگرداندن سود به سهامداران است.

از سوی دیگر، برخی شرکت‌ها مانند صنایع سیمان دورود و کارخانجات صنعتی و تولیدی اتمسفر با اعداد منفی در سود خالص هر سهم مواجه شدند (زیان خالص سرود به میزان ۳،۲۱۴- و زیان خالص اتمسفر به میزان ۸،۴۵۹-) و به همین دلیل درصد تقسیم سود آن‌ها صفر درصد اعلام شد. این موضوع بیانگر چالش‌های مالی و عملکرد ضعیف

تا نیمه دوم ۱۴۰۵ پیش‌بینی شده و پیشرفت پروژه متانول به ۱۰۰٪ رسیده است.

تعیین نرخ اکسیژن پتروشیمی‌ها به شورای رقابت واگذار شد

مدیرعامل شرکت مبین انرژی خلیج فارس، از واگذاری تعیین نرخ اکسیژن مورد نیاز پتروشیمی‌ها به شورای رقابت خبر داد. فرزانه در خصوص چگونگی نرخ‌گذاری اکسیژن و احتمال موافقت پتروشیمی زاگرس با این رویه، اعلام کرد: نرخ‌گذاری اکسیژن برای سال ۱۴۰۳ به بعد در شورای رقابت تعیین خواهد گردید.

معافیت مالیاتی و چالش عوارض گاز برای مبین انرژی

شرکت مبین انرژی خلیج فارس طبق ماده ۴ قانون مناطق ویژه از پرداخت عوارض گازرسانی و مالیات بر ارزش افزوده معاف است. این معافیت در سال ۱۳۹۷ توسط معاونت حقوقی وزارت نفت تأیید شد و حذف عوارض گازرسانی به روستاها در دیوان محاسبات کشور در حال بررسی است. با وجود این، تأمین‌کننده گاز همچنان خواستار پرداخت این عوارض است و مبین انرژی موضوع را به شرکت‌های مصرف‌کننده منتقل کرده، بدون تأثیر بر سود و زیان خود. مالیات بر ارزش افزوده تا پایان ۱۳۹۶ حذف شده و در ۱۲ دیماه ۱۴۰۰ بدون این مالیات صادر شد، اما طرح دعوی در دیوان عدالت‌اداری ابتداء شد. در نهایت، هیات ۲۵۱ مکرر سازمان امور مالیاتی حکم به عدم شمول مالیات برای مبین انرژی داد که ممکن است منجر به حذف تدریجی مالیات از قبوض گاز شود.

اختلاف بر سر اعتبار مالیاتی ارزش افزوده گاز

مدیرعامل مبین انرژی خلیج فارس اعلام کرد که مالیات بر ارزش افزوده پرداختی به اداره گاز طبق تبصره ۲ ماده ۲۶ قانون مالیات بر ارزش افزوده باید جزء اعتبار مالیاتی محسوب شود، اما در رسیدگی‌های اخیر، این مبلغ به‌طور کامل لحاظ نشده است.

مدیریت انرژی و بقای صنعت پالایشگاهی در شرایط بحرانی

دولت در حوزه تأمین انرژی پایدار از طریق تضمین منابع مورد نیاز پالایشگاه‌ها، به حفظ یا حتی بهبود سودآوری آنها یاری می‌رساند.

با توجه به این شرایط، پیش‌بینی می‌شود صنعت پالایشگاهی در سال ۱۴۰۴ با نوسانات قابل توجهی در عملکرد مواجه باشد. کاهش نسبی ظرفیت تولید و فروش در فصل تابستان محتمل است، اما در صورت بهبود شرایط تأمین انرژی و افزایش حمایت‌های دولتی، می‌توان انتظار داشت در نیمه دوم سال عملکرد بهتری حاصل شود. بر این اساس، گزارش‌های سالانه شرکت‌های پالایشی احتمالاً از ثبات نسبی سود ناخالص خبر خواهند داد، اما ممکن است سود خالص نسبت به سال گذشته کاهش متوسطی داشته باشد که ناشی از محدودیت‌های عملیاتی و هزینه‌های احتمالی جبران کمبود انرژی است.

در نهایت، آینده این صنعت در سال جاری به شدت به مدیریت بهینه مصرف انرژی در کشور، سیاست‌گذاری‌های حمایتی دولت و شرایط بازار جهانی بستگی دارد. اتخاذ سیاست‌های حمایتی موثر در زمینه تأمین انرژی، تسهیل در فرآیندهای ارزی و مالی و همچنین ارتقاء بهره‌وری تولید می‌تواند زمینه حفظ جایگاه صنعت پالایشگاهی را به عنوان یکی از بخش‌های کلیدی و سودآور بازار سرمایه فراهم آورد. برعکس، تشدید محدودیت‌های انرژی و فقدان حمایت‌های لازم می‌تواند منجر به کاهش پایداری تولید و افت قابل توجه سودآوری این بخش شود که این امر تبعات منفی بر بازار سرمایه و کل اقتصاد کشور خواهد داشت.

از این رو، لازم است که تصمیم‌گیرندگان با نگاهی راهبردی و همه‌جانبه، ضمن تأمین زیرساخت‌های انرژی، سیاست‌هایی را در پیش گیرند که علاوه بر تضمین تولید پایدار، ظرفیت رشد و توسعه مالی این صنعت حیاتی را افزایش دهد و به ثبات بازار سرمایه و اقتصاد کلان کشور کمک کند.

پدرام رضائی تحلیلگر بازار سرمایه

در سال ۱۴۰۴، با ادامه روند محدودیت‌های برق‌رسانی به صنایع بزرگ و پرمصرفی همچون فولاد و سیمان، سیاست‌های مدیریت مصرف انرژی به شکلی فراگیرتر و منسجم‌تر به دیگر بخش‌های صنعتی از جمله صنعت پالایشی تعمیم یافته است. این محدودیت‌ها که عمدتاً ناشی از کمبود ظرفیت تولید و انتقال انرژی در شرایط پیک مصرف است، باعث شده پالایشگاه‌ها که برای بهره‌برداری بهینه به تأمین مستمر حامل‌های انرژی مانند برق، گاز و بخار نیاز دارند، با ریسک کاهش ظرفیت عملیاتی و کاهش تولید فرآورده‌های اصلی مانند بنزین، گازوئیل و نفت سفید مواجه شوند. این وضعیت به ویژه در فصل تابستان که فشار بر شبکه برق بیشتر است، اثرات منفی قابل توجهی بر عملکرد عملیاتی و مالی این صنعت خواهد گذاشت و این تأثیرات احتمالاً در گزارش‌های سه‌ماهه دوم و سوم سال به وضوح مشاهده خواهد شد.

با این وجود، سودآوری صنعت پالایشگاهی صرفاً تحت تأثیر عوامل داخلی قرار ندارد و پارامترهای بیرونی متعددی همچون قیمت‌های جهانی نفت خام، کرک اسپرید فرآورده‌ها، نوسانات نرخ ارز و سیاست‌های ارزی و مالی دولت به‌طور مستقیم در تعیین عملکرد مالی این صنعت نقش ایفا می‌کنند. به ویژه، کرک اسپرید در حال حاضر در سطوح قابل قبولی قرار دارد که می‌تواند به حفظ حاشیه سود کمک کند. همچنین، روند افزایشی نرخ ارز، با توجه به فروش عمده فرآورده‌ها بر اساس قیمت‌های جهانی، منجر به تقویت درآمد‌های ریالی شرکت‌هایی شود که می‌تواند بخشی از اثرات کاهش تولید را جبران کند. افزون بر این، تخفیفات خوراک و حمایت‌های

از انرژی‌های تجدیدپذیر تا توسعه صنعتی؛ استراتژی مبین برای آینده

از دی ۱۴۰۰، شرکت‌های مستقر در منطقه ویژه اقتصادی مشمول مالیات بر ارزش افزوده شده‌اند. مبین انرژی تا پایان نیمه نخست ۱۴۰۳، مبلغ ۱۴۰۳ میلیارد ریال بابت ارزش افزوده گاز ذخیره کرده که ۲۵۳۹ میلیارد ریال از آن مربوط به قبل از ۱۳ دیماه ۱۴۰۰ بوده و موضوع در هیات ۲۵۱ مکرر در حال بررسی است.

رود به انرژی‌های تجدیدپذیر بدون ریسک برای مبین انرژی

مدیرعامل مبین انرژی خلیج فارس اعلام کرد که سرمایه‌گذاری در انرژی‌های تجدیدپذیر ریسکی برای این شرکت ندارد. شرکت صنایع پتروشیمی خلیج فارس در سال ۱۴۰۴، شرکت انرژی تجدیدپذیر خلیج فارس را تأسیس کرده که مبین انرژی مالک ۱۰٪ از سهام آن است.

سودآوری آپادانا وابسته به رفع ناترازی گاز و اکسیژن

مدیرعامل مبین انرژی خلیج فارس اعلام کرد که سودآوری پتروشیمی آپادانا تا زمان تکمیل واحد جداسازی هوا (ASU) و دستیابی به ظرفیت عملیاتی مطلوب همچنان محتاطانه ارزیابی می‌شود.

شناسایی هزینه قانونی ۸۷۰ میلیارد تومانی در مبین انرژی

شرکت مبین انرژی خلیج فارس مبلغ ۸۷۰ میلیارد تومان را به‌عنوان ذخیره قانونی در صورت‌های مالی شش ماهه نخست ۱۴۰۳ ثبت کرده است. این اقدام براساس ابلاغیه حکمیتی ۲۴ فروردین ۱۴۰۴ و الزامات قانون پایانه‌های فروشگاهی و سامانه مودیان انجام شده است. این مبلغ ذخیره احتیاطی قانونی محسوب می‌شود.

نرخ اکسیژن دماوند انرژی عسلویه

مدیرعامل مبین انرژی خلیج فارس اعلام کرد که نرخ اکسیژن دماوند انرژی عسلویه در حال حاضر ۱۰۶ سنت دلار است.

محاسبه نرخ اکسیژن مبین انرژی بر اساس دماوند

مدیرعامل مبین انرژی خلیج فارس اعلام کرد: نرخ فروش اکسیژن این شرکت از ابتدای ۱۴۰۰ تا پایان ۱۴۰۳ بر اساس نرخ‌ها و روش‌های اجرایی پتروشیمی دماوند تعیین شده است. این محاسبه طبق ابلاغیه حکمیتی شرکت ملی صنایع پتروشیمی و مطابق قراردادهای فروش دماوند انرژی عسلویه انجام می‌شود.

قطع تقریبی تأمین اکسیژن پتروشیمی زاگرس

تحويل اکسیژن از مبین انرژی به پتروشیمی زاگرس تقریباً به صفر رسیده است. این کاهش پس از رفع محدودیت مصرف گاز در اسفند ۱۴۰۲ و تأمین کامل اکسیژن در فروردین ۱۴۰۴ اتفاق افتاد، اما در اردیبهشت ماه به دلیل ملاحظات و اختلالات، تأمین اکسیژن متوقف شد.

توافق مبین انرژی و پتروشیمی پردیس بر سر مطالبات

مبین انرژی و پتروشیمی پردیس طی توافقنامه ۹ اردیبهشت ۱۴۰۴، بر احترام به حکمیت شرکت ملی صنایع پتروشیمی تأکید کردند. وصول مطالبات جاری طبق برنامه انجام خواهد شد، اما برای مطالبات معوق، شرکت پردیس برنامه زمان‌بندی پرداخت ارائه خواهد کرد.

افتتاح رسمی واحد متانول پتروشیمی آپادانا در خرداد ۱۴۰۴

به گفته مدیرعامل «مبین»؛ تولید تجاری متانول در پتروشیمی آپادانا از ۹ اسفند ۱۴۰۳ آغاز شد و ظرفیت عملیاتی آن ۳۰ تا ۳۵ درصد است. تاکنون ۱۳۰ هزار تن متانول تولید شده که ۷۵ هزار تن باگیری و ارسال شده و محموله سوم در انتظار حمل است.

افتتاح رسمی مجتمع در اوایل خرداد ۱۴۰۴ برنامه‌ریزی شده است. بهبود بهره‌وری با اتصال خطوط اکسیژن فاز یک و دو در دست اجراست. تکمیل واحد جداسازی هوا (ASU)

مهدی فرزانه، مدیرعامل شرکت مبین

انرژی خلیج فارس به تشریح آخرین تحولات مالی شرکت مبین انرژی خلیج فارس پرداخت. مبین انرژی خلیج فارس با چالش‌های مالیاتی، ناترازی اکسیژن و تنظیم نرخ مواجه است. پایان معافیت مالیاتی، اختلافات ذخیره مالیاتی و تعیین نرخ اکسیژن توسط شورای رقابت از مسائل کلیدی این شرکت محسوب می‌شوند که از سوی مدیرعامل «مبین» مورد اشاره قرار گرفتند. در این میان اعلام افتتاح رسمی پروژه متانول آپادانا در خرداد ۱۴۰۴ برنامه‌ریزی شده و سرمایه‌گذاری در انرژی‌های تجدیدپذیر بدون ریسک، توقف تأمین اکسیژن زاگرس و بررسی تدریجی حذف مالیات ارزش افزوده از قبوض گاز و در نهایت ثبت ۸۷۰ میلیارد تومان ذخیره قانونی برای مدیریت تعهدات مالی شرکت، از جمله اخباری بسود که فرزانه به سهامداران این شرکت اعلام کرد.

اختلاف مالیاتی در شرکت مبین انرژی خلیج فارس

شرکت مبین انرژی خلیج فارس در صورت‌های مالی شش ماهه نخست ۱۴۰۳، ذخیره مالیاتی ۳ همت و برای سال‌های ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲، معادل ۹.۳ همت در نظر گرفته است، اما پایان معافیت مالیاتی بسیاری از شرکت‌های منطقه در مرداد ۱۴۰۳، ابهاماتی درباره نحوه محاسبه این ذخایر ایجاد کرده است. مدیرعامل شرکت تأکید دارد که ذخایر مالیاتی براساس بخشنامه سازمان امور مالیاتی محاسبه شده و معافیت مالیاتی سال‌های ۱۳۹۸ تا ۱۴۰۰ مورد تأیید مراجع مالیاتی بوده است. باین حال، سازمان امور مالیاتی بر اساس برگ‌های تشخیص، مبالغ قابل توجهی برای سال‌های ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲ مطالبه کرده که شرکت به آن اعتراض کرده و موضوع در هیات بدوی حل اختلاف مالیاتی بررسی می‌شود. اختلاف اصلی ناشی از بند «ج» ماده ۲۷ برنامه پنج‌ساله هفتم توسعه است که محدودیت‌هایی بر معافیت‌های مالیاتی گذشته اعمال کرده، در حالی که مبین انرژی ذخیره مالیات ۱۴۰۳ را بادر نظر گرفتن معافیت ماده ۱۴۳ قانون مالیات‌های مستقیم محاسبه کرده است.



تحولات بازار اتیلن؛ عرضه گسترده چین و تأثیر نفت

■ چشم انداز ۲۰۲۵-۲۰۲۷

۱. **فشار عرضه ادامه‌دار** : طبق برآورد ICIS، ۹ میلیون تُن ظرفیت جدید فقط در چین طی ۲۰۲۵ راه‌اندازی می‌شود و مازاد جهانی را تشدید می‌کند. انتظار می‌رود قیمت شرق آسیا زیر ۸۰۰ دلار/تُن بماند مگر اینکه پروژه‌های به تعویق یا تعطیلی کرکرها سرعت گیرد.

۲. **محرک‌های تقاضا** : رشد بسته‌بندی و خودروهای برقی نیاز به LLDPE/HDPE سبک دارند و پروژه‌های زیرساخت آسیای جنوبی تقاضا را تنگه می‌دارد اما باز یافت و مقررات ضد پلاستیک می‌تواند شیب رشد را کم کند.

۳. **سناریوی قیمت** : در صورت تثبیت نفت در ۶۰-۷۰ دلار و بهره‌برداری زیر ۸۰٪، مدل‌های هزینه‌حاکم از کف ۶۵۰-۷۰۰ دلار/تُن برای آسیا و ۹۰۰-۱۰۰۰ دلار/تُن برای قرارداد اروپا است؛ هر جهش نفت بالای ۸۰ دلار یا اختلال کرک می‌تواند بازار را موقتاً به بالای ۱،۱۰۰ دلار رساند.

■ بزرگ‌ترین مصرف‌کننده

چین به تنهایی نزدیک ۴۰٪ تقاضای جهانی مشتقات اتیلن پلی‌اتیلن، گلیکول PVC را جذب می‌کند و تا ۲۰۳۰ مصرفش از ۳۸ میلیون تُن فراتر می‌رود.

■ جمع‌بندی:

آینده قیمت اتیلن در گرو دو متغیر کلیدی است: مسیر نفت (برای واحدهای نفتا-پایه) و توازن عرضه-تقاضا که به موج ظرفیت آسیایی وابستگی شدید دارد. تنها احتمال چرخش قیمتی این ست که تعطیلی کرک‌های قدیمی یا رشد سریع اقتصادهای نوظهور، مازاد عرضه را جذب کند.



■ اتفاقات مهم تاریخی قیمت اتیلن

اوج پسا‌کرونا (۲۰۲۱): در اروپا قیمت قرارداد ماهانه به بالای ۱،۱۹۰ یورو بر تُن رسید و اسپات خاورمیانه تا محدوده ۱،۱۰۰ دلار/تُن نوسان کرد، زیرا محدودیت عرضه و نفت ۸۵ دلاری بازار را داغ کرده بود.

رابطه با نفت: تحلیل‌های بلندمدت نشان می‌دهد هر ۱۰٪ تغییر در نفت برنت عموماً ۷-۹٪ حرکت هم‌جهت در قیمت اتیلن (به خصوص بازارهای نفتا-پایه) ایجاد می‌کند؛ در حالی که در آمریکا، وابستگی بیشتر به قیمت گاز/اتان است و هم‌بستگی نسبتاً ضعیف تر با نفت دیده می‌شود.

گزارش شده است.

۲. **نرخ بهره‌برداری کرک‌ها** : موج ظرفیت‌های تازه در چین و آمریکا (به‌ویژه واحدهای اتان) باعث افت میانگین بهره‌برداری به حدود ۷۸٪ در دوره ۲۰۲۴-۲۰۳۰ می‌شود و فشار نزولی بر قیمت ایجاد می‌کند.

۳. **قیمت انرژی و حمل** : بحران‌های گاز (مثلاً زمستان‌های ۲۰۲۱ و ۲۰۲۲ در اروپا) هزینه بخار و سوخت کوره را بالا برد و حاشیه سود نفتا-کراکینگ را کاهش داد.

۴. **سیاست تجاری و تعرفه‌ها** : تنش‌های اخیر چین-آمریکا بر تجارت اتان و پلیمر تأثیر خواهد گذاشت و می‌تواند جریان صادرات/واردات را تغییر دهد.

■ امیر رضا باقری کاجی

کارشناس تحلیل بنیادی

اتیلن (C₂H₄) پرمصرف‌ترین الفین دنیاست و ستون فقرات زنجیره تولید پلیمرهای بنیادی به شمار می‌آید. روش‌های اصلی تولید آن در مقیاس صنعتی عبارت‌اند از:

■ ۱. کراکینگ بخار (STEAM CRACKING)

نفتا و میعانات رایج‌ترین مسیر در اروپا و شرق آسیا است و بازده بالای مشتقات جانبی را به‌همراه دارد ولی هزینه‌خوراک مستقیماً باقیمت نفت پیوند دارد. اتان دارای مزیت رقابتی در آمریکای شمالی و برخی واحدهای خاورمیانه می‌باشد به دلیل ارزان بودن اتان همراه گاز شیل باعث شده هزینه تولید تا یک‌سوم نفتا کاهش یابد. پروپان بوتان گزینه انعطاف‌پذیر در کرک‌های مختلط ست اما حاشیه سود تابع فصول و قیمت LPG است.

■ ۲. فرآیندهای جایگزین

تبدیل متانول و زغال سنگ به اتیلن از روش‌های جایگزین ست که عمدتاً در چین برای کاهش وابستگی به نفت خام استفاده می‌شود اگرچه شدت مصرف انرژی و مصرف آب بالا جزو چالش‌های محیط زیستی این روش‌ها می‌باشد. بپو اتیلن از دهیدراتاسیون اتانول گیاهی استخراج می‌شود تا ردپای کربن کاهش یابد.

■ عوامل اثرگذار بر قیمت

۱. **خوراک** : چون بیش از ۶۰٪ اتیلن دنیا از نفتا و میعانات می‌آید، نوسان بهای نفت مزبور را مستقیماً به قیمت اتیلن منتقل می‌کند؛ هم‌بستگی تاریخی در اروپا حدود ۹۵٪

پروژه گوگردزدایی پالایش اصفهان؛

گامی به سوی سوخت پاک و توسعه پایدار



پالایشگاه اصفهان با اجرای پروژه گوگردزدایی از ته‌مانده برج‌های تقطیر (واحد RHU)، با ظرفیت تصفیه ۸۱ هزار بشکه نفت کوره گام بسیار بزرگی در تولید سوخت مورد نیاز کشور و رفع ناترازی برداشته است

شرکت پالایش نفت اصفهان، به عنوان یکی از پیشگامان صنعت پالایش کشور، با اجرای طرح بزرگ گوگردزدایی از ته‌مانده برج‌های تقطیر (واحد RHU)، گامی اساسی در راستای کاهش آلاینده‌ی زیست‌محیطی و ارتقای کیفیت فرآورده‌های نفتی برداشته است. این طرح که در چارچوب قوانین داخلی و بین‌المللی با هدف تولید سوخت‌های استاندارد و پاک اجرایی شده، نه تنها جایگاه شرکت را در صنعت نفت ارتقاء داده، بلکه به عنوان یک پروژه استراتژیک در حوزه مسئولیت‌های اجتماعی و توسعه پایدار نیز شناخته می‌شود.

با تشدید قوانین زیست‌محیطی در سطح جهانی، استانداردهای کیفیت سوخت‌ها به‌ویژه در بخش گوگرد، به شدت مورد توجه قرار گرفته‌اند. پالایشگاه اصفهان برای دستیابی به این استانداردها و کاهش آلاینده‌ی ناشی از گوگرد، پروژه گوگردزدایی واحد RHU را با ظرفیت تصفیه ۸۱ هزار بشکه در روز طراحی کرد. این واحد قادر است بیش از ۸۵ درصد گوگرد موجود در نفت خام را حذف کند و در مرحله اول به ناترازی سخت کمک نموده و پس از آن خوراکی باکیفیت برای واحدهای پایین‌دست تولید نماید.

این پروژه که بخشی از طرح جامع بهبود و بهینه‌سازی پالایشگاه اصفهان است، در سال ۱۳۸۶ با مشارکت یک شرکت کره‌ای آغاز شد اما به دلیل مشکلات مالی و تغییر مالکیت به بخش خصوصی در سال ۱۳۸۸ متوقف گردید. در سال ۱۳۹۸، با واگذاری مجدد طرح به یک شرکت ایرانی و تأمین مالی جدید، عملیات اجرایی آن از سر گرفته شد. بر اساس آخرین گزارش‌ها، پیشرفت فیزیکی پروژه معادل ۶۸ درصد و هزینه‌کرد صورت‌گرفته تاکنون بالغ بر ۳۶۸ میلیون یورو می‌باشد که در جهت تکمیل و راه‌اندازی نیازمند تأمین ۱۸۶ میلیون یورو خواهد بود. شایان ذکر است تأمین کالاهای باقیمانده و عملیات

اجرایی پروژه نیز با سرعت و پیگیری مداوم در حال انجام بوده و در صورت تحویل به‌موقع برخی از اقلام خاص، بر اساس برنامه‌ریزی‌های انجام‌شده راه‌اندازی‌ترین اول برای نیمه اول سال ۱۴۰۵ و راه‌اندازی نهایی واحد RHU برای پایان سال ۱۴۰۵ پیش‌بینی شده است

اجرای این طرح علاوه بر کاهش چشمگیر آلاینده‌ی گوگرد، از خام‌فروشی مواد سنگین نفتی جلوگیری کرده و با تولید محصولات با ارزش افزوده بالا، نقش مهمی در رشد اقتصادی شرکت و کشور ایفا خواهد کرد. کاهش گوگرد در سوخت‌های تولیدی، انتشار گازهای مضر مانند دی‌اکسید گوگرد (SO₂) را به حداقل می‌رساند و گامی بلند در جهت بهبود کیفیت هوا و سلامت جامعه محسوب می‌شود.

لازم به ذکر است، شپنا مطابق با اولویت‌ها، نیاز کشور و میزان تأمین نقدینگی واحد تصفیه گازوئیل را مطابق با برنامه زمانبندی در سال ۱۴۰۱ به بهره‌برداری رسانید، واحد تصفیه نفت سفید KHT را در تابستان ۱۴۰۴ راه‌اندازی خواهد نمود، همچنین احداث پروژه RFCC دستور کار قرار دارد. ذکر این نکته ضروری است که تداوم اجرای پروژه هانیازمند مساعدت همگانی و تأمین نقدینگی مورد نیاز می‌باشد. علاوه بر این، به منظور حمایت از محیط زیست و بهبود محیط زیست جانوری و گیاهی منطقه قمیشلو به ایجاد پروژه آبشخورهای مصنوعی در عرضه‌های منابع طبیعی جهت حیوانات وحشی پرداخته است. همچنین برنامه اجرای پروژه نصب اکونومایزر روی ۵ بویلر و دی‌سوپر هیتر بر روی ۴ بویلر را در برنامه‌های آتی خود قرار داده است.

صنعت پالایش با چالش کاهش نرخ جهانی فرآورده‌های نفتی و نوسانات ارز مواجه است، اما شرکت‌هایی همچون شپنا با اجرای طرح‌های بهینه‌سازی و تنوع‌بخشی محصولات در حال مقابله با این شرایط هستند. پیشرفت‌های قابل توجه در پروژه‌های استراتژیکی مانند واحدهای RHU و KHT این شرکت در کنار اقداماتی مانند احداث پارک گوگردی، پروژه‌های مدیریت آب و بازیابی گاز مایع به رشد درآمد شپنا ختم می‌شود که تاکنون نیز اجرای بهینه‌سازی‌ها به بهبود عملکرد تولیدی آن منجر گردیده است با تداوم این روند، آینده‌ای پرونق برای صنعت پالایش کشور متصور است.

افزایش تولید بنزین در ستاره خلیج فارس



مدیرعامل شرکت نفت ستاره خلیج فارس از افزایش ۷ میلیون لیتری تولید روزانه بنزین پالایشگاه ستاره خلیج فارس خبر داد و گفت: این رشد تولید ناشی از بهبود شرایط فرآیندی در واحدهای بنزین‌سازی، افزایش فشار واحدهای بنزین‌سازی، نصب مبدل حرارتی جدید و بهره‌برداری از کمپرسورهای جدید بوده است

■ زنجیره ارزش فرآورده

این مقام مسئول ابراز کرد: پس از انجام حجم عظیمی از فعالیت‌ها و تغییرات اساسی در نقشه‌ها، راه‌اندازی واحد باز یافت گوگرد انجام پذیرفت و این واحد مهم زیست‌محیطی نیز مورد راه‌اندازی قرار گرفت. با توجه به ارزش و اهمیت آمونیاک در بازارهای جهانی و برآورد هزینه پایین تولید آن در پالایشگاه ستاره خلیج فارس، احداث واحد آمونیاک نیز در دستور کار قرار گرفته است. وی تصریح کرد: در راستای تکمیل زنجیره ارزش فرآورده‌های ویژه پالایشگاه، طراحی پایه احداث واحد آمونیاک به اتمام رسیده و طراحی پایه زنجیره ارزش فرآورده بوتان نیز آغاز شده است.

■ ارتقای زیرساخت‌ها

مدیرعامل شرکت نفت ستاره خلیج فارس بیان کرد: ساخت انبارهای جدید و ساخت ساختمان اداری پالایشگاه از جمله اقدام‌های زیرساختی انجام‌شده است. پروژه کلان راه‌اندازی واحد جدید نیتروژن نیز در این مدت به ثمر نشست و این واحد به صورت کامل در مدار بهره‌برداری قرار گرفت که با بهره‌برداری از این واحد، ریسک‌های بهره‌برداری پالایشگاه کاهش یافت. رمضان پور ضمن اشاره به راه‌اندازی واحد باز یافت گوگرد ابراز کرد: پس از انجام حجم عظیمی از فعالیت‌ها و تغییرات اساسی در نقشه‌ها، راه‌اندازی واحد

■ رتبه برتر

مدیرعامل شرکت نفت ستاره خلیج فارس با اشاره به برگزاری بیست و هفتمین همایش شرکت‌های برتر و معرفی ۵۰ شرکت برتر کشور با شاخصه اصلی ارزیابی در فروش، گفت: در این همایش شرکت نفت ستاره خلیج فارس با درخشش به عنوان شرکت دوم در میان شرکت‌های برتر ایران اسلامی معرفی شد. وی با بیان اینکه در این مدت علاوه بر دستاورد بزرگ کسب رتبه دوم در میان شرکت‌های برتر ایران اسلامی با تشریح دیگر دستاوردهای چشم‌نواز این مجموعه عظیم پالایشی کشور، ابراز کرد: رتبه نخست جایزه سرآمدی مدیریت دانش در کشور و کسب نشان سه ستاره، کسب رتبه نخست در حفاظت محیط زیست، کسب رتبه برتر پدافند غیرعامل وزارت نفت و دریافت نشان عالی روابط عمومی و مسئولیت‌های اجتماعی از دست معاون رئیس جمهور نیز از اهم آن‌ها به شمار می‌رود. رمضان پور با اشاره به گسترش دامنه فعالیت‌های آزمایشگاه شرکت نفت ستاره خلیج فارس و اخذ یا تمدید گواهینامه‌های سیستم مدیریت یکپارچه در این مدت، اضافه کرد: در خصوص تحقق هوشمندسازی زنجیره تولید بهره‌گیری از هوش مصنوعی برای فرآیندها، آنالیز و گردآوری نیازها و ارائه راهکارها در دست برنامه‌ریزی قرار دارد و برگزاری همایش کاربردی‌سازی هوش مصنوعی در تحول دیجیتال صنایع نیز از دیگر اقدامات اجرایی است.

اوره در ۲۰۲۵: تثبیت قیمت پس از سال های پرنوسان

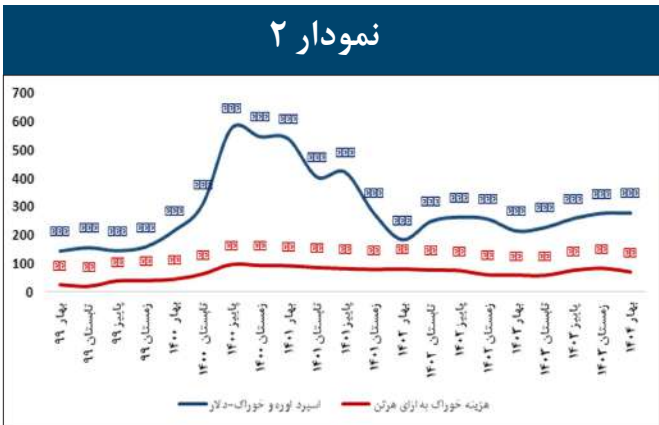
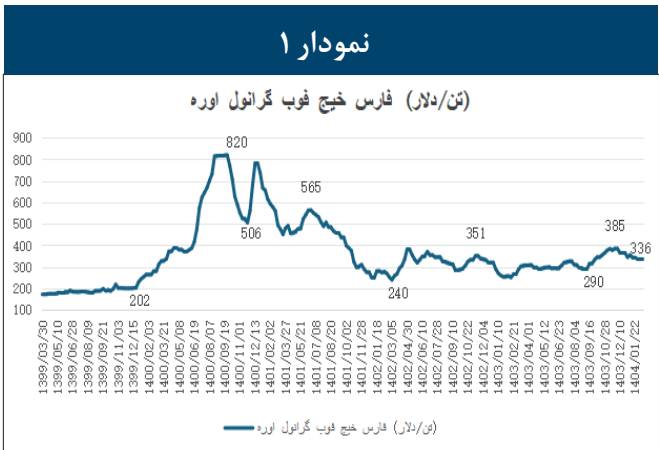
از سال ۲۰۲۲ به بعد، کاهش قیمت اوره تحت تأثیر افت بهای گاز در اروپا و آسیا، بازگشت عرضه کنندگان عمده به بازار، و رکود اقتصادی در برخی مناطق، به ویژه چین، بوده است. علاوه بر این، سطح بالای ذخایر اوره در بنادر و بازارهای مصرف فشار مضاعفی بر قیمت ها وارد کرده و روند نزولی را تشدید کرده است. ۳ بزرگ ترین تولید کنندگان اوره شامل هند، چین، روسیه، آمریکا، مصر و ایران هستند که در این میان چین و هند در صدر قرار دارند؛ با این تفاوت که چین بخش عمده ای از تولید خود را برای مصرف داخلی استفاده کرده و سهم صادراتی محدودی دارد، در سمت مصرف، هند بزرگ ترین وارد کننده اوره در جهان است و همراه با برزیل، ایالات متحده، پاکستان و چین، جزو کشورهای بالاترین میزان تقاضا قرار دارد. وابستگی هند به واردات اوره قابل توجه است و عمده نیاز این کشور از تولید کنندگان خلیج فارس تأمین می شود.

قیمت اوره تحت تأثیر عواملی مانند قیمت گاز طبیعی، نوسانات تقاضا در کشاورزی، سیاست های صادراتی چین و روسیه، هزینه های حمل و نقل و تنش های ژئوپلیتیکی تغییر می کند. همچنین، قوانین زیست محیطی و حمایت های یارانه ای بر تولید و تجارت آن اثر گذار هستند و ممکن است موجب نوسانات بلندمدت شوند.

۵ براساس گزارش های معتبر، قیمت اوره در سال ۲۰۲۵ بین ۳۲۰ تا ۳۷۰ دلار در هر تن فوب خلیج فارس نوسان خواهد داشت. افزایش قیمت گاز یا وقوع تنش های ژئوپلیتیکی ممکن است نرخ را از این محدوده فراتر ببرد، در حالی که افت تقاضا در چین یا رشد تولید در کشورهای نوظهور می تواند موجب کاهش قیمت شود. در مجموع، بازار اوره در ۲۰۲۵ نسبت به سال های پرنوسان ۲۰۲۱-۲۰۲۲ متعادل تر خواهد بود، مگر آنکه عوامل غیر قابل پیش بینی مانند شوک انرژی یا جنگ های منطقه ای مسیر آن را تغییر دهند.

نمودار دو روند تغییرات اسپرد اوره و خوراک (به دلار) و هزینه خوراک به ازای هر تن اوره را از بهار ۱۳۹۹ تا بهار ۱۴۰۴ نمایش می دهد.

در سال ۱۴۰۰ به علت افزایش نرخ گاز نرخ اوره افزایش چشمگیری پیدا کرد و چون فرمول نرخ گاز سقف مشخصی داشت، نرخ خوراک رشد زیادی نداشت؛ از این روی اسپرد نرخ خوراک و اوره افزایش یافت.



همچنین، محدودیت های صادراتی کشورهای بزرگ تولید کننده مانند چین و روسیه فشار بیشتری بر عرضه وارد کرد و روند افزایشی قیمت را تشدید کرد.

فیهمه فیض آبادی

کارشناس تحلیل

قیمت اوره در ۲۰۲۵ پس از نوسانات شدید سال های اخیر در محدوده ۳۳۶ دلار تثبیت شده است.

افزایش نرخ گاز، اختلالات زنجیره تأمین و رشد تقاضا قیمت را بالا بردند، اما بازگشت عرضه و رکود چین باعث افت آن شد. چین و هند بزرگ ترین تولید کنندگان هستند، در حالی که هند بیشترین وابستگی را به واردات دارد. قیمت اوره تحت تأثیر هزینه های گاز، سیاست های صادراتی و تحولات ژئوپلیتیکی قرار دارد و پیش بینی می شود در محدوده ۳۲۰ تا ۳۷۰ دلار نوسان کند.

نمودار یک نشان دهنده روند قیمت اوره فوب خلیج فارس از سال ۲۰۲۰ تا اوایل ۲۰۲۵ است.

۱. روند تاریخی قیمت اوره و تحلیل نمودار

قیمت اوره از ابتدای سال ۲۰۲۰ در محدوده ای نزدیک به ۲۰۰ دلار قرار داشت. این روند افزایشی تا اواخر ۲۰۲۱ شدت گرفت و در اکتبر ۲۰۲۱ به اوج خود یعنی حدود ۸۲۰ دلار در هر تن رسید. پس از آن، قیمت با نوساناتی نزولی شده و تا اوایل ۲۰۲۳ به حدود ۲۴۰ دلار کاهش یافت. مجدداً در نیمه دوم ۲۰۲۳ و اوایل ۲۰۲۴ نوساناتی رو به بالا مشاهده می شود اما نرخ در اوایل ۲۰۲۵ به حدود ۳۳۶ دلار رسیده که پایین تر از اوج های تاریخی اما بالاتر از کف های چند سال اخیر است.

افزایش شدید قیمت اوره در سال های ۲۰۲۱ و اوایل ۲۰۲۲ ناشی از چند عامل کلیدی بود؛ رشد بهای گاز طبیعی، که خوراک اصلی تولید اوره است، نقش مهمی داشت. علاوه بر این، همه گیری کرونا باعث اختلال در زنجیره تأمین جهانی شد، در حالی که بازگشایی اقتصادیها موجب افزایش تقاضای کودهای شیمیایی گردید.

بازار داخلی و صادرات PVC: راهی به سوی هاب منطقه ای

صادرات قابل توجهی داشته باشد. با این حال، ضعف در ساختار برندینگ، نبود زنجیره توزیع مطمئن، محدودیت های بانکی، تحریم های بین المللی و ناهماهنگی بین دستگاه های اجرایی، مانع از تحقق ظرفیت کامل صادراتی کشور شده است. در صورت رفع بخشی از این موانع، ایران می تواند به هاب صادرات PVC در منطقه تبدیل شود، مشروط بر آنکه مسیر توسعه زنجیره ارزش از مواد اولیه به محصولات نهایی نیز طی شود.

❖ چشم انداز PVC ایران؛ سیاست های کلان و مسیر بازار

چشم انداز صنعت PVC ایران در سال ۱۴۰۴ به شدت وابسته به نحوه مدیریت سیاست های کلان اقتصادی و صنعتی کشور است. در سناریوی مثبت، با بازگشت کامل واحدهای تولیدی به مدار بهره برداری، اجرای سیاست های منسجم عرضه و تقاضا، و تداوم پروژه های عمرانی، می توان انتظار داشت بازار به ثبات نسبی در قیمت و موجودی دست یابد. افزایش ساخت و ساز در قالب طرح هایی مانند نهضت ملی مسکن نیز می تواند به تحریک تقاضا کمک کند. اما در سناریوی بدبینانه، چنانچه اختلال در عرضه، قیمت گذاری غیر شفاف، و بی ثباتی نرخ ارز تداوم یابد، احتمال رکود در صنایع پایین دستی، توقف پروژه های عمرانی و افت صادرات جدی خواهد بود.

❖ تولید و مصرف PVC؛ تأثیر سیاست های تنظیم بازار

در جمع بندی، صنعت پی وی سی ایران دارای فرصت هایی چون ظرفیت تولیدی قابل توجه، بازار داخلی در حال گسترش، موقعیت جغرافیایی مطلوب برای صادرات، و رشد جهانی تقاضاست. در مقابل، تهدید هایی مانند ضعف در فناوری، سیاست های ناکارآمد عرضه، تحریم ها و فشار های ارزی، و نبود مشوق های سرمایه گذاری، توسعه پایدار این صنعت را با ابهام مواجه ساخته است.

مسیر توسعه صنعت PVC نیازمند نگاه یکپارچه و راهبردی است که در آن سیاست گذاران، تولید کنندگان و مصرف کنندگان با درک منافع مشترک، به سمت تکمیل زنجیره ارزش، افزایش بهره وری، بهبود صادرات، و ثبات بازار داخلی حرکت کنند.



بسته بندی و خودروسازی. پیش بینی ها حاکی از آن است که بازار جهانی PVC تا سال ۲۰۳۱ با نرخ رشد سالانه مرکب (CAGR) حدود ۲.۹ درصد توسعه خواهد یافت. چین، به عنوان بازیگر اصلی، با افزایش مصرف سالانه در حدود ۳.۴ درصد، تأثیر مستقیمی بر تعیین روند قیمتی و حجم بازار دارد. اگرچه در برخی کشورها به دلیل دغدغه های زیست محیطی استفاده از PVC محدود شده، اما توسعه گریدهای قابل بازیافت و بکارگیری فناوری های نوین، جایگاه این پلیمر را همچنان تثبیت کرده است.

❖ مسیر رشد صادرات PVC: نقش سیاست های صنعتی و زنجیره ارزش

در حوزه صادرات، ایران توان بالقوه بالایی دارد. کشورهای نظیر ترکیه، عراق، افغانستان، پاکستان و کشورهای آسیای مرکزی، بازارهای طبیعی و در دسترس برای صادرات PVC ایران هستند. قیمت رقابتی، دسترسی سریع، و پیوند های صنعتی باعث شده ایران بتواند حتی در شرایط تحریم نیز

که به ویژه در پروژه های عمرانی و کشاورزی نقش کلیدی دارد، عمده ترین مصرف کننده است. پس از آن صنایع در و پنجره UPVC، سیم و کابل، کف پوش ها، دیوار پوش ها و تجهیزات پزشکی قرار دارند. اما صنایع پایین دستی در ایران عموماً با مشکلات ساختاری روبه رو هستند؛ این مشکلات شامل محدودیت دسترسی به مواد اولیه از بورس، اختلاف معنادار بین قیمت های رسمی و آزاد، ضعف در تأمین تجهیزات و تکنولوژی، و نبود مشوق های دولتی برای ارتقای بهره وری می شود. همچنین نوسانات نرخ ارز و سیاست های ارزی ناپایدار، به افزایش هزینه های واردات ماشین آلات، مسترچ ها و افزودنی ها منجر شده است.

❖ سیاست های زیست محیطی و مسیر تحول بازار PVC

در سطح جهانی، بازار PVC تحت تأثیر سه محور عمده قرار دارد: نرخ رشد صنعت ساخت و ساز، سیاست های زیست محیطی دولت ها، و تغییرات تکنولوژی در صنایع

صنعت PVC یکی از ارکان مهم زنجیره صنایع پایین دستی پتروشیمی در ایران به شمار می رود که به واسطه گستردگی کاربردها، از لوله سازی و پروفیل سازی گرفته تا صنایع پزشکی، جایگاهی استراتژیک دارد. ایران با در اختیار داشتن مجموعه ای از واحدهای تولیدی مانند پتروشیمی اروند، بندر امام، غدیر و آبادان، توانسته است ظرفیتی در حدود ۷۰۰ هزار تن در سال ایجاد کند. اگرچه ظرفیت نصب شده بالاست، اما چالش هایی نظیر توقف های اضطراری، محدودیت در خوراک (به ویژه کلر و وینیل کلراید)، فرسودگی تجهیزات و نبود توسعه پایدار در زنجیره ارزش، موجب شده که این ظرفیت ها به طور کامل مورد بهره برداری قرار نگیرند.

❖ توزیع PVC در بورس کالا؛ فرصت ها و موانع پیش رو

در سال های اخیر، بورس کالای ایران به عنوان مرجع اصلی توزیع PVC، شاهد رشد عرضه بوده است؛ به طور مشخص در سال ۱۴۰۳ بیش از ۵۴۷ هزار تن پی وی سی عرضه شد که نسبت به سال پیش از آن تغییر محسوسی نداشته است. با این حال، میزان واقعی معاملات با کاهش ۹.۴ درصدی مواجه بود که این اختلاف فاحش، ریشه در سیاست های ناپایدار عرضه، نحوه قیمت گذاری پایه و نبود انضباط در عرضه منظم دارد. عرضه های اعتباری، سهمیه بندی غیراقتصادی، و رقابت ناسالم میان خریداران، موجب بی ثباتی قیمت ها و افت کارایی نظام توزیع شده است. برای نمونه، قیمت PVC گرید S65 تولید پتروشیمی اروند طی یک سال رشد بیش از ۶۷ درصدی را تجربه کرد؛ این در حالی است که صنایع پایین دستی با افزایش شدید بهای تمام شده و ناتوانی در تأمین مواد اولیه مواجه اند.

❖ چالش های قیمت گذاری و تأمین؛ آیا صنعت PVC ایران به تعادل می رسد؟

تقاضای داخلی برای PVC در ایران به شدت متمرکز در صنایعی با مصرف بالا و مستمر است. بخش لوله و اتصالات،

گرانی، سرمایه‌گذاری و عرضه‌های اولیه؛ اردیبهشت پر تلاطم اقتصاد

اسلب خود را با ظرفیت ۳ میلیون مترمربع پس از سه سال تکمیل و در نیمه نخست فروردین ۱۴۰۴ به بهره‌برداری رساند.

❖ شکر گران تر شد؛ تأثیر افزایش قیمت بر بازار و تولیدکنندگان

در صنعت قند و شکر، شرکت‌ها مجوز افزایش ۳۳ درصدی نرخ فروش شکر سفید را دریافت کردند و قیمت آن از ۳۵ هزار به ۴۶ هزار و ۳۰۰ تومان رسید. این محصول ۷۵ درصد از درآمد شرکت‌های «قصفها»، «قهکمت» و «قیستو» را تشکیل می‌دهد. همچنین، شرکت «قجام» با فروش ۶۱۰ هزار و ۷۴۷ سهم «قیستو»، سود ۱۳ میلیارد و ۷۲ میلیون ریالی کسب کرد. در همین دوره، شرکت «یشکر» موفق شد سهام شرکت «خمیرمایه والکل رازی» را برای پذیرش در بازار دوم فرابورس آماده کند، که مشروط به تکمیل مستندات اعلامی هیئت پذیرش است.

❖ از افزایش نرخ تا محدودیت انرژی؛ صنعت فلزات در تکاپوی تغییرات

در صنعت فلزات اساسی، انجمن صنفی صنایع فروآلیاژ نرخ فروسیلیسم ۶۰-۱۰ را افزایش داد، که ۷۰ تا ۹۴ درصد از درآمد سال گذشته شرکت‌هایی مانند «فروس»، «فهامن»، «فروژ»، «فروسیل» و «فسیکو» را شامل می‌شود. همچنین، پروانه بهره‌برداری معدن سرب راونج برای شرکت «فسوز» تمدید شد. این معدن با ظرفیت قطعی ۱ میلیون و ۹۰۰ تن تا ۱۸ اردیبهشت ۱۴۱۴ در اختیار این شرکت خواهد بود. با نزدیک شدن به فصل گرما، صنایع فلزات اساسی و محصولات فلزی با محدودیت مصرف برق مواجه شدند. «فایرا» اعلام کرد که محدودیت اعمال شده از سوی برق منطقه‌ای باختر بدون تاریخ پایان مشخص است و برای جلوگیری از زیان، در حال هماهنگی با بورس کالا برای افزایش نرخ فروش شمش و بیلت است. همچنین، «فجر» اعلام کرد که کاهش تولید خط نورد سرد به یک سوم ظرفیت معمول برای دو هفته نخست خرداد ۱۴۰۴ اجرا می‌شود. «رافع» نیز با محدودیت برق در دو بخش آهن اسفنجی و شمش فولادی مواجه شده و با سهمیه برق ۸۰ مگاواتی از ساعت ۸ تا ۲۴، اولویت مصرف را به واحد آهن اسفنجی داده است.

❖ از رشد قیمت تا قرارداد یورویی؛ تغییرات مهم در بازار فلزات

در صنعت ساخت محصولات فلزی، «لامیران» مجوز افزایش ۵۹ درصدی نرخ انواع تیغ را دریافت کرد که ۲۲ درصد از فروش سال گذشته را شامل می‌شود. همچنین، «فاراک» برنده مناقصه ساخت تجهیزات شامل راکتور سنتر، مبدل حرارتی و استیم درام تک راکتوره برای شرکت متانول کاوه شد. ارزش این پروژه ۷،۶۸ میلیون یورو با نرخ ۷۱ هزار تومان برای هر یورو اعلام شده است. قرارداد ساخت با مدت اجرای ۱۸ ماهه منعقد شد، که ۲۰ درصد مبلغ به صورت پیش پرداخت دریافت می‌شود و مابقی طبق قرارداد پرداخت خواهد شد.

❖ شرکت‌های بیمه و حادثه بندر شهید رجایی؛ نقش بیمه‌اتکایی در جبران خسارت

پس از حادثه بندر شهید رجایی، شرکت‌های «البرز»، «وسین»، «رایا»، «ومعلم»، «آسیا» و «معین» اعلام کردند که میزان سهم آن‌ها در خسارات وارده هنوز مشخص نیست. این شرکت‌ها تأکید کردند که بخش عمده خسارت تحت پوشش بیمه اتکایی قرار دارد و از این طریق جبران خواهد شد.

❖ تحولات صنعت بانک؛ از واگذاری سهام تا تصاحب املاک بزرگ

در اردیبهشت ماه، صنعت بانکداری شاهد برگزاری مزایده‌های متعدد و واگذاری سهام توسط برخی بانک‌ها بود. «نونین» ۴۰ درصد سهام شرکت کارگزاری بانک اقتصاد نوین را به ارزش ۱،۵۱۳ میلیارد ریال به شرکت سرمایه‌گذاری نماد سبحان واگذار کرد. همچنین، «وگرددش» ۶ درصد سهام شرکت پرستیلند را به ارزش ۶۲،۴۲۸ میلیارد ریال فروخت و از این معامله ۵۶،۶۹۵ میلیارد ریال سود کسب کرد. این بانک همچنین ملک اقدسیه را در ازای دیون گروه شرکت سمگا به تملک خود درآورد تا جایگزین دفاتر آن شود.

از دیگر اتفاقات مهم صنعت بانک، عرضه اولیه ۷ درصد سهام شرکت «ولنوبین» بود که ۴۹۰ میلیون سهم آن به قیمت ۲،۴۲۹ ریال در بازار دوم بورس عرضه شد و ۷۲۸ میلیارد ریال سود برای «نونین» به همراه داشت.



شرکت تأمین آب اصفهان صفه منتشر کرد. این سرمایه‌گذاری، در راستای پروژه‌ی ملی انتقال آب از دریای عمان به اصفهان، شامل تولید و خرید آب شیرین و احداث کارخانه‌ی تصفیه آب است.

❖ افزایش قیمت‌ها در صنعت غذایی؛ موج گرانی از لبنیات تا شیرینی و آبنمیه

در صنعت غذایی، شرکت‌های لبنیاتی از جمله «غصفها»، «غپاک»، «غگلستا» و سایرین از افزایش نرخ شیر خام از ۱۸ هزار به ۲۳ هزار تومان خبر دادند. همچنین، انجمن صنفی صنایع روغن‌سازی ایران نرخ خرید انواع روغن خام را ۱۰ درصد افزایش داد که شرکت‌های «غبشهر» و «غکورش» با تأکید بر تأثیر آن بر تولیداتشان اعلام کردند که علاوه بر افزایش قیمت، خرید و فروش این محصول مشمول ۱۰ درصد مالیات ارزش افزوده شده است. با توجه به افزایش نرخ مواد اولیه و دستمزد، دو شرکت «غویتا» و «غشکو» نیز مجوز افزایش نرخ فروش محصولاتشان را دریافت کردند. قیمت محصولات «ویتانا» بیسکویت، تارت و ویفر (از ۹۸ هزار به ۱۱۹ هزار تومان و آبنمیه‌های «شوکو پارس» از ۲۴ هزار به ۳۰ هزار تومان افزایش یافت.

❖ افزایش قیمت دارو و سرمایه‌گذاری جدید در صنعت سلامت

در صنعت دارو، قیمت مکمل‌هایی مانند فولیک اسید و آنتی‌هیستامین افزایش یافت و چندین شرکت دارویی از جمله «دسانکو»، «ددانا»، «درهاورد»، «بیوتیک» و «دشیمی» اعلام کردند که نرخ محصولاتشان در این دوره افزایش پیدا کرده است. «ددانا» از رشد ۵۱ درصدی قیمت مکمل‌هایی مانند زینک، امگا۳ و D3 خبر داد، در حالی که «دشیمی» مجوز افزایش ۲۳ درصدی نرخ ۲۱ محصول خود را دریافت کرد. «درهاورد» نیز قیمت محصولات آرایشی‌بهداشتی خود را ۲۴ درصد افزایش داد و «بیوتیک» نرخ محصولاتش را ۹ درصد بالا برد. «دسانکو» علاوه بر افزایش قیمت برخی داروهای ضد سرطان، مجوز تولید داروی ماسیتنتان ۱۰ را دریافت کرد که انتظار می‌رود در سال ۱۴۰۴ سودآوری ۲۵ درصدی داشته باشد. همچنین، این شرکت احداث نیروگاه گازی ۲ مگاواتی را تصویب کرد که طی ۴ سال و ۱۰ ماه سرمایه اولیه را با نرخ بازده داخلی ۵۱،۷۷ درصد بازگرداند.

❖ افزایش قیمت تأیر در صنعت لاستیک

شرکت «پیزد» در صنعت لاستیک و پلاستیک نرخ تایرهای رادیال، وانتی، بایاس و SUV را که ۷۰ درصد درآمد سال ۱۴۰۳ را تشکیل می‌دهند، ۱۰ درصد افزایش داد. همچنین، قیمت تایرهای دوچرخه و موتورسیکلت که ۱۸،۶ درصد از درآمد شرکت را شامل می‌شوند، با همین میزان رشد همراه شد.

❖ گرانی کاشی و سرامیک؛ افزایش قیمت و بهره‌برداری از پروژه جدید

در صنعت کاشی و سرامیک، شرکت‌های «کارام»، «کهرام» و «کپرسولیس» با افزایش ۱۵ تا ۲۵ درصدی قیمت محصولات خود مواجه شدند. «کارام» مجوز افزایش ۲۵ درصدی نرخ کلیه کاشی‌ها و سرامیک‌های تک پخت و مینیاتوری را دریافت کرد، در حالی که «کهرام» نرخ کاشی‌های لعابدار کف را به همین میزان افزایش داد. «کپرسولیس» نیز علاوه بر دریافت مجوز افزایش ۱۵ درصدی قیمت سرامیک‌های کف، پروژه تولید کاشی سرامیک

منعکس‌کننده تعدیل نرخ‌ها در واکنش به افزایش هزینه‌های مواد اولیه هستند.

❖ افزایش نرخ روغن موتور و تغییرات ارزی در صنعت نفت

صنعت فرآورده‌های نفتی با افزایش نرخ روغن موتور در شرکت‌های «شپهرن»، «شرائل»، «شسپا» و «شنفت» مواجه شد، که این تغییرات ناشی از تعدیل نرخ خوراک و مواد اولیه به دنبال تغییر ارز نیما به بازار توافقی است. همچنین، «شسپا» علاوه بر دریافت مجوز افزایش نرخ، اطلاعاتیه‌ای درباره‌ی خرید سهام

افزایش سودآوری آتی آریا با توسعه زنجیره تولید؛

بهره‌برداری از خط جدید پلی اتیلن سنگین

در راستای حفظ روند تولید و تداوم آن اقدام به ایجاد کوره دهم الفین نمود تا با افزایش زمان در سرویس بودن کوره‌ها و کمتر شدن تعداد دفعات کک زدایی به کاهش استهلاک کویل‌های واحد الفین، به حداقل رساندن ریسک کاهش تولید و افزایش تولید پایدار دست یابد. آریا که هزینه بهره‌برداری از این طرح را به مبلغ ۹۰۰۲۸ میلیارد ریال برآورد کرده بود، تا پایان سال ۱۴۰۳ موفق به سرمایه‌گذاری ۱،۱۹۵ میلیارد ریال شده است. باتوجه به هدفگذاری شرکت در بهره‌برداری از این واحد تا شهریور ۱۴۰۴، نیاز است تا مابقی سرمایه مورد نیاز (به ارزش برآوردی ۴ هزار میلیارد ریال) تامین گردد؛ چراکه آریا برای اجرای این طرح مبلغ ۳۵۴۴ میلیارد ریال نیز به عنوان پیش پرداخت انجام داده است. لازم به ذکر است با تامین مبالغ مذکور تا پایان سال ۱۴۰۳ پروژه به میزان ۶۰ درصد تکمیل شده است.

شرکت پلیمر آریا ساسول علاوه بر تکمیل بخش‌های مختلف واحداثیلن، در واحدهای پلی اتیلن سبک و واحد پلی اتیلن سنگین خود نیز، اقدام به برورزسانی تجهیزات نموده است. این شرکت با صرف سرمایه ۱،۴۴۶ میلیارد ریال در واحد پلی اتیلن سبک و ۸۱ میلیارد ریال در واحد پلی اتیلن سنگین و متوسط به برورزسانی تجهیزات کنترل روم آنها پرداخت. آریا با تامین این هزینه موفق شد میزان پیشرفت این دو پروژه را به ترتیب به ۹۰ درصد و ۹۲ درصد برساند.

باتوجه به تغییرات سیاسی و اقتصادی پیش بینی نشده و ورود محصولات جایگزین پلیمر به بازار، لزوم برنامه‌ریزی راهبردی در این حوزه پررنگتر شده است. در این راستا، شرکت پلیمر آریا ساسول در کنار بهبود بخش‌های مختلف واحد اتیلن، واحد پلی اتیلن سبک و واحد پلی اتیلن سنگین، اقدام به احداث واحد جدید پلی اتیلن سنگین با ظرفیت ۳۰۰ هزار تن در سال نمود تا با تکمیل زنجیره ارزش، از خام‌فروشی اتیلن جلوگیری نموده و به افزایش تولید و سودآوری پایدار دست یابد. آریا سرمایه ثابت احداث این واحد را تا پایان سال ۱۴۰۳ به میزان ۳۱۰ میلیون دلار برآورد نمود که معادل ۱۸۶،۷۶۸ میلیارد ریال است؛ در این بین با پیش پرداخت سرمایه ای ۳۲ هزار میلیارد ریالی و صرف مبلغ ۱۵ هزار میلیارد ریال تا پایان ۱۴۰۳، این طرح به میزان ۵۰ درصد تکمیل شد. علت تعویق زمانی تکمیل پروژه به دلیل مشکلات تامین و حمل کالای ناشی از شرایط تحریم و تورم بود. براین اساس، شرکت با تامین مانده هزینه‌های تکمیل طرح به مبلغ ۱۲۵ هزار میلیارد ریال خواهد توانست تا شهریور ماه ۱۴۰۵ به تولید گریدهای مختلف دست یابد.

در اردیبهشت ۱۴۰۴، صنایع مختلف با چالش‌ها و فرصت‌های متعددی روبه‌رو شدند؛ از افزایش نرخ مواد اولیه و محصولات نهایی در صنایع شیمیایی، غذایی و دارویی گرفته تا محدودیت مصرف برق در فلزات اساسی و عرضه اولیه در بخش بانکی. ایسن گزارش به بررسی تأثیر این رویدادها بر عملکرد شرکت‌های بورسی و چشم‌انداز رشد آن‌ها می‌پردازد. در اردیبهشت ماه سال جاری افشائیه‌های مختلفی از سوی شرکت‌ها در صنایع مختلف منتشر گردید که وجه اشتراک تمامی افشائیه‌ها موضوعاتی همچون افزایش نرخ مواد اولیه، افزایش نرخ فروش محصولات، محدودیت مصرف برق و اثرات رخداد بندر شهید رجایی بود که در کنار آن برخی اقدام به انتشار افشائیه‌های اختصاصی همچون تعیین نرخ بهای گاز ماه‌های بهمن و اسفند نمودند.



دومینوی افزایش قیمت‌ها در صنعت انرژی و شیمیایی شرکت «شیراز» اعلام کرد که نرخ‌های جدید گاز طبیعی دریافتی از شرکت ملی گاز ایران در بهمن و اسفند ۱۴۰۳ افزایش قابل توجهی نداشته و آثار نهایی آن در صورت‌های مالی مشخص خواهد شد. سایر شرکت‌های شیمیایی، از جمله «کرماشا»، «خراسان» و «زاگرس»، نیز اطلاعاتیه‌های مشابهی منتشر کردند. «زاگرس» تأکید کرد که محدودیت مصرف گاز در این دوره باعث شده تأثیر افزایش نرخ ناچیز باشد. علاوه بر این، برخی شرکت‌های صنعت شیمیایی مجوز افزایش نرخ فروش محصولات خود را دریافت کردند. «شکام» توانست قیمت گروه‌های مختلف محصولات خود را بین ۱۰ تا ۴۱ درصد افزایش دهد، که به حفظ حاشیه سود کمک می‌کند. «شاملا» نیز مجوز افزایش ۲۵ درصدی نرخ فروش نمک تصفیه فله را تصویب کرد. این تغییرات



شرکت پلیمر آریا ساسول قصد دارد به منظور جلوگیری از خام‌فروشی و

افزایش سودآوری در کنار بهبود عملکرد واحدهای کنونی، خط تولید جدید پلی اتیلن سنگین با ظرفیت ۳۰۰ هزار تن در سال را احداث نماید که اقدامات آن در این گزارش مورد بررسی قرار گرفته است.



شرکت پلیمر آریا ساسول در مسیر رشد و توسعه با مدیریت هوشمندانه منابع و استفاده از فرصت‌های پیش رو، موفقیت آتی شرکت را پررنگ تر از گذشته نموده است. آریا به منظور استفاده از فرصت استراتژیک منطقه اقتصادی در جهت صادرات اقدام به اجرای خط جداسازی سی تری پلاس با ظرفیت اسمی سالانه ۱۶۵ هزار تن نمود که بخش فیزیکی این طرح تا پایان سال ۱۴۰۳ به صورت ۶ درصد تکمیل شد. این طرح با جداسازی C3+ از سوزاندن این ماده در واحد الفین جلوگیری کرده و با ایجاد ارزش افزوده بیشتر، سودآوری شرکت را بهبود می‌بخشد. پلیمر آریا ساسول با بهره‌برداری از این طرح، سالانه حدود ۱۷،۵ هزار تن اتان، ۲۴،۳ هزار تن پروپیلن، ۳،۴ هزار تن پروپان، ۷۰،۶ هزار تن C4 CUT و ۴۹،۲ هزار تن GASOLINE تولید خواهد کرد که ۳ ماده اتان، پروپیلن و پروپان در خطوط تولیدی داخلی استفاده شده و دو ماده دیگر به فروش می‌رسد. (مجوز این طرح اواخر سال ۱۴۰۳ از وزارت نفت کسب شد و فرایند توسعه آن به زودی آغاز می‌شود)

طبق برآورد آریا پس از احداث این طرح مابقی خوراک مورد نیاز آن به میزان ۶۵ هزار تن از تولیدکنندگان منطقه خریداری خواهد شد. این شرکت به منظور اجرای این پروژه سرمایه ۳۷۷ میلیارد ریال سرمایه‌گذاری نموده در حالی که کل سرمایه ثابت برآورد شده طرح به ارزش ۲۲،۲۱۷ میلیارد ریال بوده است. در بخش خط صادرات سی تری پلاس که باتوجه به قرارداد فی مابین این شرکت و شرکت ملی صنایع پتروشیمی، عملات محدوده اسکله متعلق به شرکت ملی صنایع پتروشیمی است تا به نیابت از آریا اجرا نماید، ۱۲۲ میلیارد ریال تا پایان ۱۴۰۳ سرمایه‌گذاری شده است که صرف خرید تانک سی تری پلاس و همچنین لوله کشی از مخزن کروی تا اسکله صادراتی گردید.

از دیگر اقدامات شرکت پلیمر آریا ساسول طی سال‌های گذشته می‌توان به اجرای پروژه‌های پایدار تولید اشاره کرد. این شرکت

رکوردشکنی افزایش سرمایه در اردیبهشت ۱۴۰۴:

۲۷ پیشنهاد با ارزش ده‌ها هزار میلیارد ریال

فعلی) را از محل سود انباشته پیشنهاد داد. شرکت پشمبافی توس پیشنهاد افزایش سرمایه ۲,۴۲۲ میلیارد ریالی (۴۷۳ درصد سرمایه فعلی) از محل مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها را برای اصلاح ساختار مالی ارائه کرد. همچنین، دومین شرکت لبنیاتی پگاه افزایش سرمایه ۳۵۳ میلیارد ریالی (۵۴ درصد سرمایه فعلی) را از محل سود انباشته جهت اصلاح ساختار مالی پیشنهاد داد.

شرکت کارکنان نیروگاه یزد نیز در اواخر اردیبهشت ماه پیشنهاد افزایش سرمایه ۶۵۹ میلیارد ریالی (معادل ۱۰۰ درصد سرمایه فعلی) از محل مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها را مطرح کرد تا بتواند از فرصت‌های سرمایه‌گذاری در چارچوب اساسنامه خود استفاده نموده و برنامه‌های توسعه‌ای خود را محقق نماید.

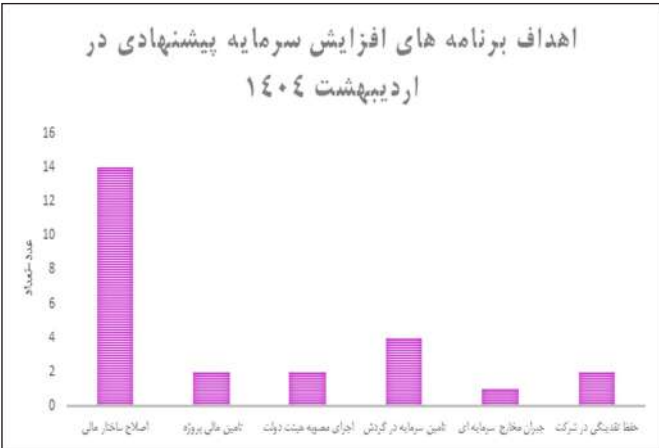
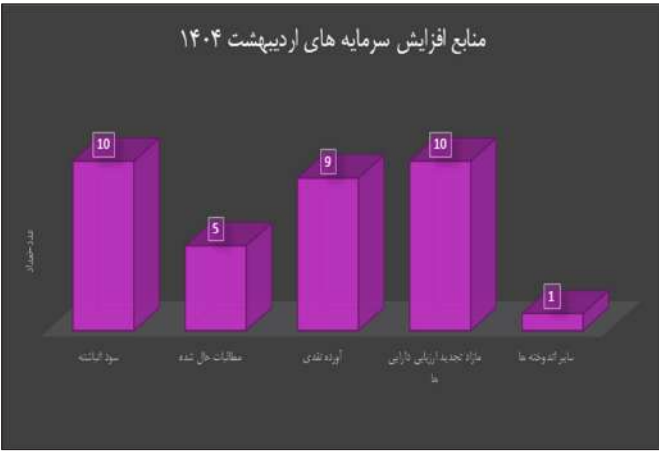
این اقدامات که در راستای تقویت مالی و عملکردی شرکت انجام شده در ۲۴ اردیبهشت ماه به تصویب هیئت مدیره تک نبرو رسید. شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری در اردیبهشت پیشنهاد افزایش سرمایه ۷۵۰ میلیارد ریالی (۲۵ درصد سرمایه فعلی) از محل سود انباشته برای گسترش فعالیت را ارائه کرد که در ۲۷ اردیبهشت تصویب شد.

همچنین، شرکت اتمسفر پیشنهاد افزایش سرمایه ۲,۲۸۴ میلیارد ریالی (۱۹,۷ برابر سرمایه فعلی) را از محل مطالبات و آورده نقدی برای اصلاح ساختار مالی و اجرای پروژه‌های توسعه‌ای مطرح کرد. شرکت پتروشیمی ارغوان گستر ایلام پیشنهاد افزایش سرمایه ۲,۰۰۰ میلیارد ریالی (۷ درصد سرمایه فعلی) از محل آورده نقدی سهامداران را برای تأمین مالی پروژه تولید پلی‌پروپیلن ارائه کرد.

همچنین، شرکت بیمه اتکایی ایرانیان (اتکای) پیشنهاد افزایش سرمایه ۱۵,۰۰۰ میلیارد ریالی (۱۰۰ درصد سرمایه فعلی) را از محل سود انباشته و اندوخته‌ها برای تقویت جایگاه خود در بازار بیمه اتکایی و ورود به بازار بین‌المللی مطرح کرد. شرکت صنعتی محور سازان ایران خودرو در اواخر اردیبهشت پیشنهاد افزایش سرمایه ۱۷,۲۱۰ میلیارد ریالی (۱۶,۴ برابر سرمایه فعلی) از محل مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها را برای اصلاح ساختار مالی و افزایش ظرفیت تولید به مجمع عمومی ارائه کرد. شرکت قاسم ایران پیشنهاد افزایش سرمایه ۲۰,۹۷۶ میلیارد ریالی (۲۵۰ درصد سرمایه فعلی) را از محل مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها برای اصلاح ساختار مالی ارائه کرد. همچنین، شرکت داروسازی دکتر عبیدی افزایش سرمایه ۱۵,۰۰۰ میلیارد ریالی (۳۷ درصد سرمایه فعلی) را از سود انباشته برای کنترل هزینه‌ها و تقویت سرمایه در گردش مطرح کرد. شرکت فرهنگی ورزشی پرسپولیس نیز پیشنهاد افزایش سرمایه ۱۷,۶۳۵ میلیارد ریالی (۶۸ درصد سرمایه فعلی) از محل مطالبات و آورده نقدی را برای اصلاح ساختار مالی و توسعه تیم‌های فوتبال ارائه داد.

از میان پیشنهادات افزایش سرمایه اردیبهشت، اظهار نظر حسابرس برای ۱۰ مورد منتشر شد، از جمله نمادهای «وسرمد»، «شپارس»، «شلرد» و «باران». سایر اظهار نظرهای مربوط به پیشنهادات افزایش سرمایه نمادهای «وصنعت»، «دکوتر»، «مصفاها»، «خمهر» و «وسین» بودند.

در اردیبهشت‌ماه، سازمان بورس مجوز افزایش سرمایه ۱۵ شرکت را صادر کرد، شامل: سمتاز (سیمان)، قشهد و قشربین (قند و شکر)، حسبر و حکشتی (حمل‌ونقل)، کحافظ (کاشی و سرامیک)، غکز (محصولات غذایی و آشامیدنی)، دزهرای (دارو)، هجرت (پخش)، شساراک و شگل (محصولات شیمیایی)، ثامان (انبوه‌سازی)، فصبا (فلزات اساسی)، وتوسم (سرمایه‌گذاری) و بشهاب (ماشین‌آلات و دستگاه‌های برقی).



ریالی (۱۰۰ درصد سرمایه فعلی) از محل سود انباشته را ارائه کرد. بیمه زندگی باران در اردیبهشت‌ماه پیشنهاد افزایش سرمایه ۳,۶۰۰ میلیارد ریالی را برای اجرای مصوبه حداقل سرمایه، اصلاح ساختار مالی و تقویت توانگری ارائه کرد. این افزایش در دو مرحله انجام می‌شود: ۱,۸۰۰ میلیارد ریال (۱۵۰ درصد سرمایه فعلی) از محل مطالبات و آورده نقدی، و نیمی دیگر از سود انباشته.

شرکت مجتمع سیمان غرب پیشنهاد افزایش سرمایه ۳,۳۳۱ میلیارد ریالی (۵۰ درصد سرمایه فعلی) از محل سود انباشته برای اصلاح ساختار مالی ارائه کرد. همچنین، شرکت خدمات فنی فولاد یزد پیشنهاد افزایش سرمایه ۴۰۴ میلیارد ریالی (۱۴۰ درصد سرمایه فعلی) از محل مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها را مطرح کرد. شرکت پتروشیمی خراسان پیشنهاد افزایش سرمایه ۱۰,۲۱۰ میلیارد ریالی (۵۷۰ درصد سرمایه فعلی) از محل سود انباشته را برای اصلاح ساختار مالی و سرمایه‌گذاری در صنعت پتروشیمی ارائه کرد. شرکت نشاسته و گلوکز آردینه پیشنهاد افزایش سرمایه ۱۰,۷۵۶ میلیارد ریالی (۵۳۸ درصد سرمایه فعلی) را از محل مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها برای اصلاح ساختار مالی و تقویت سرمایه در گردش ارائه کرد.

همچنین، شرکت گروه مالی شهر برای جبران مخارج سرمایه‌گذاری و حفظ منابع تأمین مالی، افزایش سرمایه ۱۷,۰۰۰ میلیارد ریالی (۵۲ درصد سرمایه

اردیبهشت ماه ۱۴۰۴ به یکی از پرشورترین ماه‌ها در بازار سرمایه ایران تبدیل شد، جایی که ۲۷ شرکت از صنایع مختلف، پیشنهادهای افزایش سرمایه با ارزش کل ده‌ها هزار میلیارد ریالی را به مجامع عمومی خود ارائه کردند. این موج گسترده از افزایش سرمایه‌ها با اهداف متنوعی از جمله اصلاح ساختار مالی، توسعه فعالیت‌ها، تقویت نقدینگی و افزایش ظرفیت‌های تولیدی همراه بود. در صدر این تحرکات، شرکت بیمه سرمد با افزایش سرمایه ۴ هزار میلیارد ریالی (۴۰ درصد سرمایه فعلی) از محل آورده نقدی و شرکت بکام با پیشنهاد افزایش سرمایه ۱۱۲ هزار و ۷۷۰ میلیارد ریالی (۸۶۹ درصد سرمایه فعلی) از محل مطالبات و مازاد تجدید ارزیابی، آغازگر پیشنهادات افزایش سرمایه در اردیبهشت‌ماه بودند و پرسپولیس به منظور توسعه تیم خود آخرین افزایش این ماه را به ثبت رساند.

صنایع مختلفی از بیمه و پتروشیمی تا لبنیات و سیمان در این حرکت مشارکت داشتند. شرکت‌هایی مانند شپارس، گسترش سرمایه‌گذاری ایران خودرو، بیمه نوین و پتروشیمی خراسان نیز افزایش سرمایه‌های کلانی را در پیش گرفتند. این پیشنهادات نشان می‌دهد که بنگاه‌های اقتصادی برای تقویت پایه‌های مالی خود و آمادگی برای رشد آینده، به طور جدی به افزایش سرمایه توجه دارند.

🔴 از بیمه تا پتروشیمی؛ افزایش سرمایه شرکت‌ها چگونه پیش رفت؟

شرکت بیمه سرمد در اردیبهشت‌ماه افزایش سرمایه ۴ هزار میلیارد ریالی (۴۰ درصد سرمایه فعلی) را از محل آورده نقدی تصویب کرد. این تصمیم با هدف افزایش ظرفیت نگهداری، حفظ سطح توانگری و تقویت ثروت‌سازی شرکت اتخاذ شد. شرکت بکام در دوم اردیبهشت پیشنهاد افزایش سرمایه ۱۱۲,۷۷۰ میلیارد ریالی (۸۶۹ درصد سرمایه فعلی) را برای اصلاح ساختار مالی و تأمین سرمایه در گردش ارائه کرد. این افزایش سرمایه از محل مطالبات سهامداران، آورده نقدی و مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها صورت می‌گیرد.

شرکت بین‌المللی محصولات پارس (شپارس) در هفتم اردیبهشت پیشنهاد افزایش سرمایه ۱۰,۴۳۶ میلیارد ریالی (۶۳۲ درصد سرمایه فعلی) را از محل مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها برای به‌روزرسانی بهای زمین و ساختمان ارائه کرد. شرکت گسترش سرمایه‌گذاری ایران خودرو در ابتدای اردیبهشت پیشنهاد افزایش سرمایه ۱۹,۲۰۴ میلیارد ریالی (۴۸ درصد سرمایه فعلی) را از محل مطالبات سهامداران، آورده نقدی و سود انباشته برای اصلاح ساختار مالی، مدیریت نقدینگی و توسعه شرکت ارائه کرد. شرکت بیمه نوین پیشنهاد افزایش سرمایه ۵ هزار میلیارد ریالی (۱۰۰ درصد سرمایه فعلی) را از محل مطالبات سهامداران و آورده نقدی برای تقویت توانگری مالی و ظرفیت نگهداری ریسک ارائه کرد.

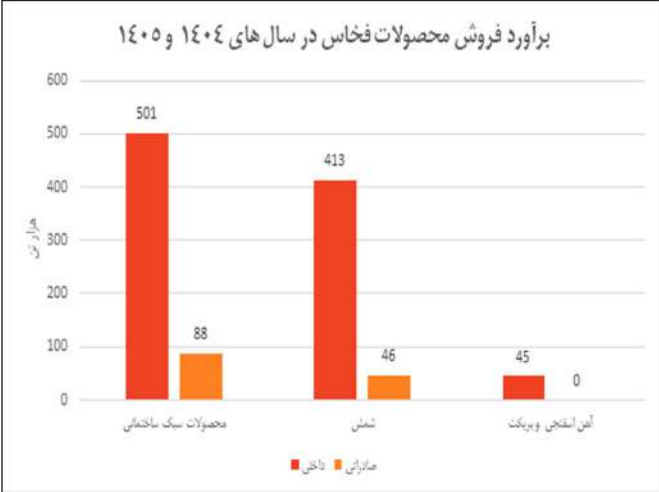
شرکت مجتمع فراورده‌های فسفات کارون پیشنهاد افزایش سرمایه ۵ هزار میلیارد ریالی (۲۰۰ درصد سرمایه فعلی) را برای اصلاح ساختار مالی از محل مطالبات سهامداران و آورده نقدی ارائه کرد. شرکت پگاه خراسان و کود شیمیایی اوره‌لردگان برای اصلاح ساختار مالی و افزایش ظرفیت تولید، پیشنهاد افزایش سرمایه از محل مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها ارائه کردند.

پگاه خراسان مبلغ ۶,۸۶۹ میلیارد ریال (۲۹۱ درصد سرمایه فعلی) و اوره‌لردگان ۳۲,۳۴۹ میلیارد ریال (۳۵۹ درصد سرمایه فعلی) را برای این افزایش سرمایه در نظر گرفته‌اند. شرکت سرمایه‌گذاری تبار ثامن برای حفظ نقدینگی، اصلاح ساختار مالی و کاهش ریسک‌ها، پیشنهاد افزایش سرمایه ۴۲۰ هزار میلیارد

رشد درآمدهای فخاس با پیش‌بینی ثبات رویه تولید

و بریکت در سال ۱۴۰۴ است که به صورت مشابه در سال ۱۴۰۵ نیز محقق گردد باتوجه به اولویت بازار داخلی، میتوان عرضه ۸۵ درصد محصولات سبک ساختمانی و ۹۰ درصد شمش نیز در بازار داخل متصور بود. همچنین، مازاد تولید محصول آهن اسفنجی که ۴۵ هزار تن در سال پیش‌بینی شده است در بازار داخلی عرضه خواهد شد. بر این اساس، فخاس در سال ۱۴۰۴ میتواند به درآمد عملیاتی به ۳۸۵,۲۵۰,۹۶۰ میلیون ریال و در سال ۱۴۰۵ به درآمد عملیاتی به ۵۰۲,۶۷۵,۴۵۳ میلیون ریال برسد. این رشد درآمدها همچنانکه مشاهده می‌شود ناشی از افزایش حجم فروش و ثبات قیمت‌ها در بازارهای داخلی و صادراتی است.

اگرچه بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی در سال ۱۴۰۴ معادل ۲۸۵ هزار میلیارد ریال و در سال ۱۴۰۵ به ۳۷۰ هزار میلیارد ریال خواهد رسید که عمدتاً ناشی از رشد هزینه‌های مواد اولیه و انرژی بر پایه رشد تورم است، شرکت با مدیریت بهینه منابع و کاهش هزینه‌های غیرضروری، میتواند سود ناخالص خود را در سال ۱۴۰۴ معادل ۹۹ هزار و ۸۵۶ میلیارد ریال و در سال ۱۴۰۵ به ۱۳۲ هزار و ۳۴۸ میلیارد ریال محقق نماید. این پیش‌بینی‌ها بر اساس مفروضاتی مانند نرخ تورم، قیمت جهانی فولاد و ثبات در تأمین مواد اولیه استوار است و انتظار می‌رود شرکت فولاد خراسان به منظور حفظ سهم بازار خود، این برآورد تحلیلگران را عملیاتی نماید.



به میلگرد به ترتیب ۱۶,۷ درصد، ۲۳,۳ درصد، ۵۲,۷ درصد و ۸۸,۲ درصد فرض شده است، پیش‌بینی می‌شود فروش هر یک از محصولات به میزان ۵۹۰ هزار تن محصول سبک ساختمانی، ۴۵۹ هزار تن شمش و ۴۵ هزار تن آهن اسفنجی

طبق پیش‌بینی تحلیلگران از عملکرد شرکت فولاد خراسان (فخاس) در سال‌های ۱۴۰۴ و ۱۴۰۵، این شرکت قادر است با تولید ۱,۹ میلیون تن گندله، ۵۹۰ هزار تن میلگرد و ۱,۲۳ میلیون تن آهن اسفنجی، درآمد عملیاتی خود را به ۳۸۵ هزار میلیارد ریال در ۱۴۰۴ و مبلغ ۵۰۲ هزار میلیارد ریال در ۱۴۰۵ محقق نماید.

شرکت مجتمع فولاد خراسان یکی از هلدینگ‌های بزرگ فولادسازی کشور است که با داشتن واحدهای تولید گندله، شمش، آهن اسفنجی و میلگرد به فعالیت مشغول است. این شرکت در سال‌های ۱۴۰۴ و ۱۴۰۵ برنامه‌های تولیدی خود را با هدف حفظ ثبات و رشد اقتصادی تدوین کرده است. طبق پیش‌بینی تحلیلگران، مقدار تولید گندله در هر دو سال معادل ۱,۹۰۰,۰۰۰ تن خواهد بود. همچنین، تولید آهن اسفنجی در این سال‌ها به ۱,۲۳۰,۰۰۰ تن، شمش فولادی ۱,۰۷۰,۰۰۰ تن و میلگرد ۵۹۰,۰۰۰ تن خواهد رسید.

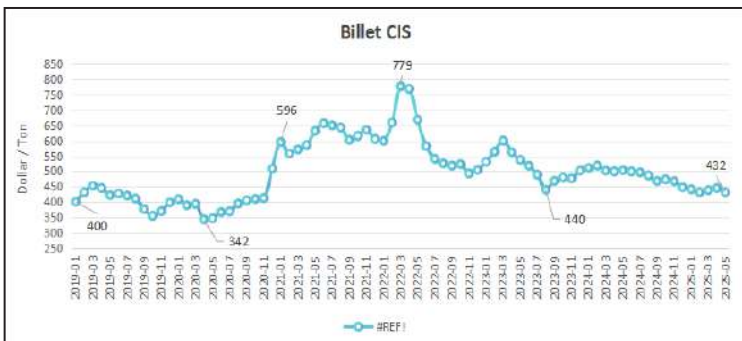
پیش‌بینی تحلیلگران از نرخ تورم در سال ۱۴۰۳ به میزان ۴۵,۵ درصد و برای سال ۱۴۰۴ به میزان ۳۰ درصد برآورد شده است. آنها باتوجه به عرضه محصول در بازار جهانی، نرخ رشد ارز را بر پایه حواله دلار معادل نرخ تورم پیش‌بینی کرده‌اند. باتوجه به اینکه ضریب تبدیل محصولات کنسانتره، گندله، آهن اسفنجی و شمش



پروژه‌های معدنی جدید؛ تغییر در موازنه جهانی سنگ آهن

میلاد ملکی

کارشناس تحلیل



دوره ترامپ دوم مسیر تجارت بیلت را به سوی هند و خاورمیانه منحرف خواهد کرد.

۲. قوانین محیط‌زیستی اروپا و قیمت بالای انرژی شاید تولید فولاد قوسی این قاره را محدود و واردات بیلت را تقویت کنند، البته به شرط مدیریت سازوکار مرز کربنی (CBAM).

۴. جمع‌بندی

دوره ۲۰۲۱-۲۰۲۲ نشان داد ترکیب رونق محرک محور و شوک‌های منفی (از محدودیت تولید گرفته تا بحران بدهی و جنگ) می‌تواند قیمت‌ها را ظرف چند ماه از قله تاریخی به کف دو رقمی برساند. در پنج‌ماهه نخست ۲۰۲۵ رکود مسکن چین همچنان بر محرک‌های دولت می‌چربد و سنگ آهن و بیلت مسیری آرام اما نزولی را طی می‌کنند. با نگاهی به ۲۰۲۵-۲۰۲۷، وفور عرضه جدید (سیماندو و پروژه‌های استرالیا/برزیل)، رشد محدود تقاضا و گذار جهانی به فولاد کم‌کربن، دست بالا را به نیروهای نزولی می‌دهد. در نتیجه، پایداری قیمت ۸۰ تا ۱۱۰ دلار برای سنگ آهن و ۴۲۰ تا ۵۲۰ دلار برای بیلت محتمل است مگر بسته‌های محرک بزرگ چین یا اختلالات ژئوپولیتیک تازه، توازن بازار را دگرگون کند.

۴۰ میلیون تن سنگ آهن با عیار ۶۳ درصد روانه بازار کنند. در همان بازه، طرح‌های توسعه‌ای RIO TINTO در گودای‌داری (معدن GUDAI-DARRI) و ساوت‌فلنک (معدن SOUTH FLANK) به ظرفیت کامل می‌رسند و تولید VALE برزیل به حاشیه ۴۰۰ میلیون تن نزدیک می‌شود.

تقاضای ملایم: مؤسسه برنامه‌ریزی فلزات چین برای ۲۰۲۵، کاهش ۱٫۵ درصدی مصرف فولاد این کشور را پیش‌بینی کرده و انجمن جهانی فولاد، رشد تقاضای جهانی را عمدتاً به لطف هند و ASEAN (اتحادیه کشورهای جنوب‌شرق آسیا)، حدود ۲٫۲ درصد برآورد می‌کند. در عین حال، چین با سهم ۵۳ درصدی از تقاضای جهانی سنگ آهن در یابرد، سیاست «صفر رشد تولید فولاد خام» و هدف ۱۵ درصدی برای کوره‌های EAF (کوره قوس الکتریکی) در ۲۰۲۵ را دنبال می‌کند؛ دو عاملی که مصرف قراضه را بالا برده و حاشیه سود بیلت را محدود می‌کنند.

متغیرهای جانبی:

۱. بسته‌های زیرساختی دولت چین (هرچند کوچک‌تر از گذشته) می‌توانند جهش‌های کوتاه‌مدت تقاضا ایجاد کنند.
۲. تعرفه‌های فولادی آمریکا و تغییر احتمالی سیاست‌های تجاری

به محدوده ۱۱۰ دلار لغزید. دلیل اصلی، موجودی ۱۴۷ میلیون تنی بنادر چین و تداوم رکود مسکن است؛ نظرسنجی‌ها افت ۴٫۸ درصدی قیمت مسکن را برای کل سال پیش‌بینی می‌کنند. با وجود کاهش مصرف، واردات چین احتمالاً به ۱٫۲۷ میلیارد تن می‌رسد، زیرا پیش از راه‌اندازی سیماندو (پروژه سنگ آهن پرعیار در جنوب شرقی گینه با ظرفیت ۱۲۰ میلیون تن در سال)، کارخانه‌ها سنگ کم‌عیار ارزان را انبار می‌کنند. تحلیل‌گران معتقدند این مازاد می‌تواند تا ۲۰۲۶ قیمت را به محدوده ۷۵ دلار برساند. در بیلت، فشار نزولی بارز است. صادرات ارزان چین (۴۸۰ تا ۴۸۵ دلار CFR تر کیه) رقبای روس و ایران را به تخفیف‌های بیشتر واداشته و نرخ معاملات جنوب‌شرق آسیا را به نزدیکی ۴۷۵ دلار کاهش داده است. همچنین افت فعالیت ساختمانی خاورمیانه در ماه‌های گرم و گرایش بیشتر کوره‌های قوس الکتریکی به قراضه، فضا را برای افت بیشتر آماده کرده است.

دورنمای دوساله ۲۰۲۵-۲۰۲۷: نقش پروژه‌ها و سیاست‌ها

رشد عرضه: به عنوان بزرگ‌ترین ریسک نزولی، ورود تدریجی پروژه سیماندو است؛ بلوک‌های ۳ و ۴ (شرکت RIO TINTO) و ۱ و ۲ (کنسرسیوم WCS) می‌توانند از ۲۰۲۶ تا ۲۰۲۷ مجموعاً ۳۰ تا

بازار سنگ آهن و بیلت از ۲۰۲۱ تا ۲۰۲۲ دورمای از جهش و افت شدید را تجربه کرد. در پنج‌ماهه نخست ۲۰۲۵، رکود مسکن چین و ذخایر بالا فشار نزولی بر قیمت‌ها داشت. برای ۲۰۲۵-۲۰۲۷، رشد عرضه (پروژه سیماندو و طرح‌های استرالیا/برزیل) و گذار به فولاد کم‌کربن چشم‌انداز کاهش قیمت‌ها را تقویت می‌کند، مگر محرک‌های اقتصادی یا تحولات ژئوپولیتیک مسیر بازار را تغییر دهند.

جهش و افول ۲۰۲۱-۲۰۲۳؛ اوج تاریخی تارکود ساختمانی سال ۲۰۲۱ با رونق پسا‌کرونا و بسته‌های محرک گسترده در چین آغاز شد و بهای سنگ آهن CFR چین تا میانه ماه می (اردیبهشت‌ماه) به رکورد ۲۳۰ دلاری رسید. از تابستان اما ترکیب چند عامل (بازگشت تدریجی عرضه برزیل، سخت‌گیری پکن بر تولید فولاد و سیاست‌های کاهش انتشار کربن) قیمت را ابتدا به ۱۴۰ و سپس ثانوآمیر (آبان‌ماه) به کمتر از ۹۰ دلار رساند. هم‌زمان، بحران بدهی اورگوند و سرایت آن به صنعت ساختمان حاشیه سود میلگرد را منفی کرد و تقاضای فولاد ساختمانی را پایین آورد.

بازار بیلت نیز همین چرخه را تجربه کرد. در نیمه نخست ۲۰۲۱، رشد سریع ساخت‌وساز جهانی و قیمت بالای قراضه، بیلت CIS را به محدوده ۶۵۰ تا ۷۰۰ دلار FOB دریای سیاه رساند. اما از پاییز با افت مصرف چین و افزایش عرضه داخلی، مسیر نزولی شد. در ابتدای ۲۰۲۲، جنگ اوکراین صادرات روسیه و اوکراین را مختل و قیمت همه فلزات را در مارس (اسفندماه) به اوج ۹۰۰ دلاری پرتاب کرد؛ ولی قرنطینه‌های سختگیرانه چین و افت سرمایه‌گذاری مسکن این جهش را پایدار نکرد و بازار از تابستان وارد فاز اصلاح آرام شد.

رفتار قیمت در پنج‌ماهه نخست ۲۰۲۵

از ژانویه (بهمن‌ماه) تا اواخر می (خردادماه) ۲۰۲۵، سنگ آهن از ۱۳۵

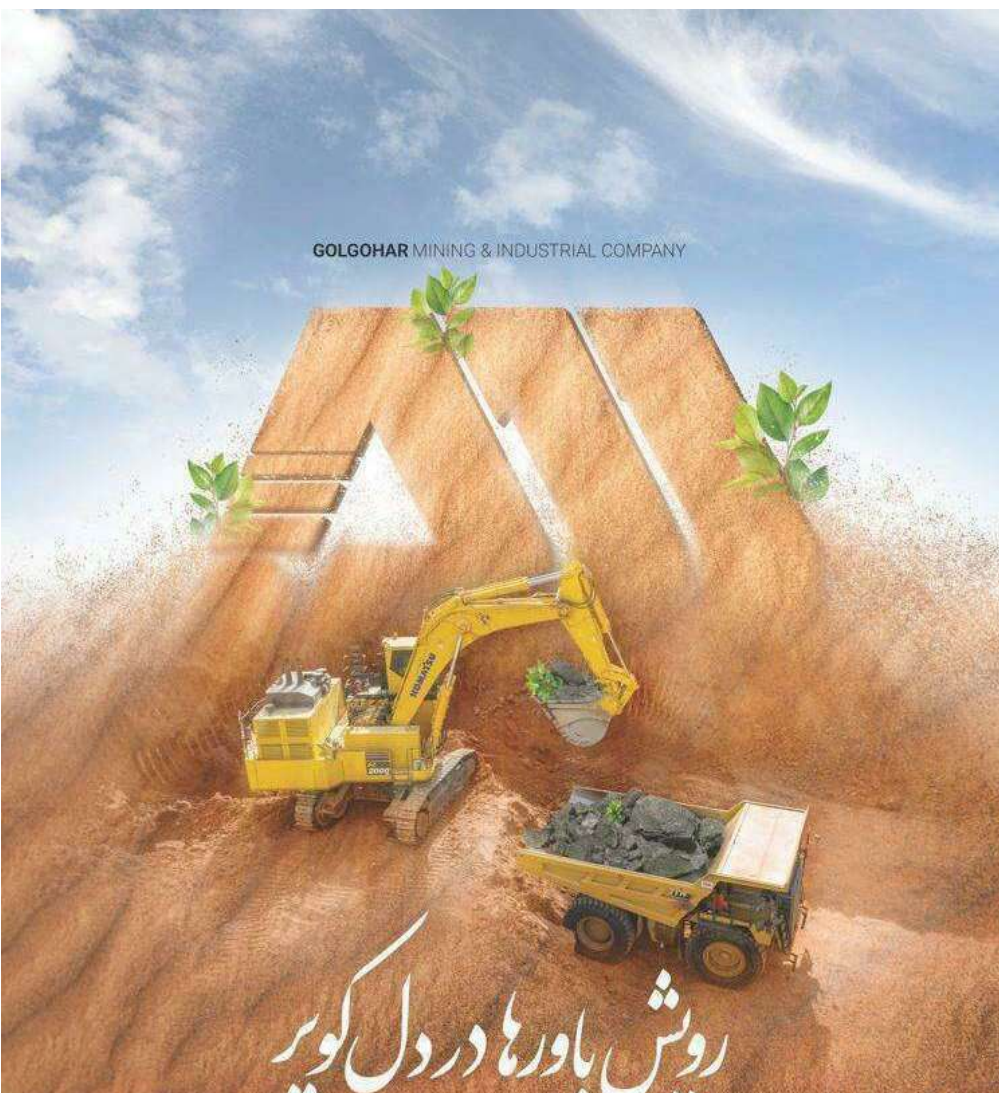
بزرگ‌ترین تولیدکننده شمش فولادی و میلگرد در جنوب شرق کشور
Sirjan Jahan Steel Company



سیرجان، کیلومتر ۵۰ جاده شیراز
جنب شرکت معدنی و صنعتی گل‌گهر
03431257600 | 03441423625
sjscoir | www.sjsco.ir

شرکت معدنی و صنعتی گل‌گهر
روابط عمومی و امور بین‌الملل
WWW.GEG.IR

GOLGOHAR MINING & INDUSTRIAL COMPANY



رویش باور، در دل کویر

شرکت معدنی و صنعتی گل‌گهر
GOLGOHAR MINING & INDUSTRIAL COMPANY
روابط عمومی و امور بین‌الملل
WWW.GEG.IR

فولاد مبار که اصفهان؛ تحول آفرین در صنعت نفت و گاز با تولید لوله های سرویس ترش

کمی و کیفی در دست اقدام توانست نیاز پروژه های نفت و گاز کشور را در حوزه تولید کلاف گرم (سایز لوله های کمتر از ۲۰ اینچ) و تولید اسلب دیگر شرکت های نورد (سایز لوله های بیشتر از ۲۰ اینچ) برطرف نماید. فولاد مبار که در تولید این محصولات علاوه بر آنکه به مسائل پایداری و محیط زیست توجه کرده است، مقاومت در برابر خوردگی را نیز افزایش داده است تا عمر مفید آنها افزایش یابد. تداوم تولید کلاف گرم با گریدهای خاص به سرمایه گذاری برای پارس جنوبی شامل گریدهای POJC است تا در ادامه فولاد مبار که نقش خود را در تامین لوله های مورد نیاز ایفا نماید. این تولید به بیش از ۱۰ میلیون یورو سرمایه گذاری اولیه نیاز دارد که فولاد مبار که موفق به انجام آن شده است. فولاد مبار که این سرمایه گذاری را از ۲ سال قبل آغاز نموده و در حال حاضر با پیشرفت بیش از ۸۵ درصد، این پروژه مراحل پایانی خود را طی می کند. آنچه باعث به طول کشیدن این احداث شد مواجه فولاد با چالش هایی از جمله ثبت سفارش با و زرات صمت بوده است. از دیگر مسائل پیش روی شرکت فولاد مبار که برای احداث این پروژه انتقال ارز و تامین LC لازم برای پروژه بوده است که با ارتباط خوب فولاد با تامین کنندگان LC این فرایند با موفقیت کسب شده است. موضوعاتی همچون پیمانکاری داخلی و نصب تجهیزات آن دسته از مراحل است به خوبی طی شده و چالشی برای فولاد به همراه نداشته است. در حال حاضر بازرسی تجهیزات خریداری شده در خارج از کشور توسط نمایندگان فولاد مبار که انجام شده است و این محصولات از سوی تولید کننده آماده حمل به ایران هستند. آنچه باعث تسریع انجام حمل و نقل این تجهیزات می شود، انتقال وجهی است که باید به تولید کننده پرداخت شود. به طور کلی چالش انتقال وجه، انجام ثبت سفارش و بخش نامه های خلق السعه متعدد طی دو سال گذشته عامل طولانی شدن احداث این پروژه بوده؛ چرا که فولاد میتوانست ظرف چند ماه این پروژه را به مرحله بهره برداری برساند اما به مدت ۲ سال به طول کشید. پیش بینی می شود که در نیمه نخست سال جاری با انجام انتقال وجه، حمل تجهیزات نهایی گردیده تابتوان مراحل نصب و راه اندازی را هر چه سریعتر اجرا کرد.

غلام رضا سلیمی

معاون بهره برداری شرکت فولاد مبار که اصفهان

مجمع فولاد مبار که

شرکت فولاد مبار که اصفهان با تمرکز بر تولید کلاف گرم و ورق های سرویس ترش مطابق با

استانداردهای API، گام های بلندی در تامین نیاز های صنعت نفت و گاز کشور برداشته است. از تولید گریدهای خاص مانند APIX60 تا سرمایه گذاری ۱۰ میلیون یورویی در پروژه پارس جنوبی، این شرکت امروز به یکی از بازیگران اصلی در ساخت لوله های انتقال نفت و گاز تبدیل شده است. شرکت فولاد مبار که اصفهان در چند سال اخیر با استراتژی تولید محصولات خاص به سمت صنایعی همچون صنعت نفت و گاز حرکت کرده است. این شرکت سعی دارد با تولید محصولات کیفی خاص و با ارزش افزوده بالاتر، رویکرد جدیدی به سرمایه گذاری های خود دهد. فولاد در زمینه تولید کلاف گرم مطالعات گسترده ای در سال های اخیر انجام داده و با برگزاری مناقصاتی فرایند تولید محصولات با ارزش افزوده را در پیش گرفته است. یکی از مطالعات انجام شده تولید گریدهای خاص از کلاف گرم برای صنعت نفت و گاز بوده است. فولاد مبار که که سابقه دو دهه تولید محصولات کلاف با گریدهای خاص مورد نیاز لوله های سایز کوچک گاز خانگی دارد، از سال ۱۳۹۸ با تامین اسلب گرید APIX60 سرویس ترش مربوط به ورق های مورد نیاز ابر پروژه خط انتقال گوره به جاسک را رسماً آغاز نمود. ورود فولاد مبار که اصفهان به باشگاه تولید کنندگان محصولات سرویس ترش در جهان با مشارکت دیگر شرکت های نوردی که در ۱۳۹۸ آغاز گردید، در سال های ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰، برای اولین بار به تولید کلاف گرم سرویس ترش با کیفیت APIX52 انجامید. فولاد طی دو سال گذشته با استفاده از دانش فنی موجود در شرکت، تولید کلاف گرم گرید API5LX60 را نیز انجام داد و با توجه به توسعه های

فولاد خوزستان در مسیر خود کفای انرژی؛

تملک نیروگاه سیکل ترکیبی سبزوار

- فاز دوم: مرداد ۱۴۰۴
- فاز سوم: تاسال ۱۴۰۵

مزایای تملک نیروگاه: فراتر از رفع نیاز فوری

تملک نیروگاه سبزوار یک تصمیم استراتژیک با مزایای بلندمدت است: تامین ۳۰٪ از نیازهای برقی شرکت و کاهش وابستگی به شبکه سراسری برق. هوشمندانه تر و مقرون به صرفه تر بودن نسبت به سرمایه گذاری در احداث واحدهای جدید. امکان تزریق برق مازاد به شبکه سراسری از طریق قراردادهای خرید برق. افزایش استقلال و پایداری تولید فولاد خوزستان در برابر ناپایداری های شبکه برق کشور.

نیروگاه سبزوار؛ برگ برنده فولاد خوزستان در برابر ناترازی انرژی

میثم شهنیانی، معاون طرح و توسعه شرکت فولاد خوزستان، تملک نیروگاه برق سبزووار را اقدامی حیاتی برای مقابله با چالش های مربوط به کمبود انرژی و تضمین بقای این شرکت در آینده خواند. وی این تملک را «برگ برنده در جنگ انرژی» فولاد خوزستان توصیف کرد.

استراتژی فولاد خوزستان برای تملک نیروگاه سیکل ترکیبی سبزوار

هچنین معاون طرح و توسعه فولاد خوزستان، تولید پایدار، خلق ثروت، رونق اقتصادی، اشتغالزایی و عمل به مسئولیت های اجتماعی را از اهداف اصلی این شرکت دانست. وی افزود، به منظور مقابله با محدودیت های انرژی، فولاد خوزستان احداث نیروگاه ۱۰۰۰ مگاواتی در دو فاز و نیز یک نیروگاه ۶۰۰ مگاواتی در سه فاز را در دستور کار قرار داد. از همین روی با توجه به زمان بردن احداث نیروگاه ها و تداوم محدودیت ها، شرکت به دنبال تملک یک نیروگاه آماده بهره برداری رفت.

تأثیرات سراسری نیروگاه های فولاد خوزستان

شهنیانی با تأکید بر اتصال نیروگاه سبزوار به شبکه سراسری برق کشور، ابراز امیدواری کرد که با بهره برداری از نیروگاه های فولاد خوزستان، علاوه بر پایداری شبکه، شاهد به صفر رسیدن محدودیت های انرژی و پیشرفت صنایع در مسیر تولید مستمر و اجرای طرح های توسعه باشیم.

چکیده: شرکت فولاد خوزستان، نیروگاه سیکل ترکیبی ۵۴۶ مگاواتی سبزوار را با پیروزی در مزایده شرکت توان سرمایه پویا، به تملک خود در آورد. این اقدام به منظور رفع محدودیت های مصرف برق و مقابله با ناترازی انرژی صورت گرفته است. پیش بینی می شود فاز اول نیروگاه در بهار سال جاری و فاز دوم در مرداد ماه وارد مدار شود.



به گزارش بورس امروز؛ شرکت فولاد خوزستان، بزرگترین عرضه کننده شمش فولادی در کشور، برای مقابله با بحران انرژی و تضمین تولید پایدار، نیروگاه سیکل ترکیبی سبزووار را به ارزش ۹۳۰۰ میلیارد تومان تملک کرد. این اقدام پاسخی است به زیان های هنگفت ناشی از قطعی های مکرر برق و گاز در سال های اخیر و به عنوان یک استراتژی کلیدی برای رهایی از ناترازی انرژی در نظر گرفته می شود. و در شرایطی صورت گرفته است که پیش بینی می شود تابستان سال جاری، صنایع کشور با کمبود بی سابقه برق مواجه شوند.

چالش ناترازی انرژی و زیان های سنگین

صنعت فولاد ایران، به ویژه فولاد خوزستان، در سال های اخیر با معضل جدی ناترازی انرژی روبرو بوده است. به طوری که در سال ۱۴۰۳، این ناترازی منجر به توقف ۲۱ روزه تولید در شرکت فولاد خوزستان و تحمیل خسارت ۸۶۹ میلیون دلاری و اختلال در تولید بیش از ۱ میلیون تن فولاد در بین سال های ۱۴۰۰ تا ۱۴۰۳ شد.

تملک نیروگاه سبزوار: راه حل فوری و استراتژیک

برای مقابله با این بحران، فولاد خوزستان نیروگاه سیکل ترکیبی سبزوار با ظرفیت ۵۴۰ مگاوات را تملک کرد. این نیروگاه در سه فاز وارد مدار خواهد شد:

- فاز اول (۱۸۰ مگاوات): از دیهشت ۱۴۰۴

گهرزمین؛

قطب صنعت و معدن ایران زمین

The Powerhouse of Iran's Industrial and Mining Sector

GOHARZAMIN

(سهامی عام)

شرکت معدنی و صنعتی گهرزمین

Goharzamin Mining and Industrial Company

روابط عمومی و امور بین الملل



نگذار سیاره‌مان
فقط یک خاطره شود

