



شرکت سرمایه‌گذاری
گروه توسعه ملی (سهامی عام)



شرکت سرمایه‌گذاری
گروه صنایع بهشهر ایران



شرکت سرمایه‌گذاری
مدیریت سرمایه مدار



شرکت سرمایه‌گذاری
توسعه ملی



دیدگاه توسعه ملی

www.tmico.ir

اسفندماه ۱۳۹۹

● علیرغم گذشت هفت ماه از اصلاح شاخص، خروج پول سهامداران حقیقی از بازار سرمایه همچنان قابل مشاهده است. این خروج که به دلیل کاهش انتظارات تورمی آغاز گردید، به واسطه تزریق مستمر نقدینگی حمایتی از سوی ارکان بازار سرمایه در نقاطی که تعادل واقعی بازار سرمایه محسوب نمی‌شود ادامه یافته و تشدید شده است. اگر چه مجموعاً وضعیّت بنیادی بازار سرمایه مطلوب قلمداد می‌شود، اما عدم حصول نقطه تعادل واقعی موجب گردیده روند حرکتی بازار مختل شده و روندهای برگشتی شکل گرفته کوتاه‌مدت و ناپایدار باشند. تغییر این روند فرسایشی یا از مسیر بازگشت انتظارات تورمی و یا تغییر در سیاست‌های مدیریت بازار اتفاق می‌افتد که احتمال وقوع هر دو مورد در کوتاه‌مدت پایین قلمداد می‌شود.

● در دو دهه اخیر دلیل رشد درآمد ارزی کشور و سیاست دولت‌ها در ثبات نرخ دلار، نرخ ارز محقق شده همواره پایین‌تر از نرخ ارز برآوردی از روش برابری قدرت خرید بوده است. با این وجود در دور جدید تحریم‌ها این رابطه بهم خورده و مشخصاً در سال ۱۳۹۹ نرخ ارز آزاد به قریب دو برابر نرخ محاسباتی فوق‌الذکر بالغ گردید. برآوردها نشان می‌دهد نرخ ارز برابری قدرت خرید در سال ۱۴۰۰ در محدود ۱۶ هزار تومان قرار دارد. همچنین در سناریوهای مختلف کسری تراز پرداخت‌های کشور در بازه منفی ۱۰ تا مثبت ۲۵ میلیارد دلار در سال ۱۴۰۰ برآورد می‌شود.

● حاشیه سود شرکت‌ها و صنایع، برآیند تمام نیروهای موثر بر سودآوری بوده و مطالعه روند حاشیه سود، وضعیّت تعادلی این نیروها را به تصویر می‌کشد. با نگاهی به دوره پنج ساله ۱۳۹۵ الی ۱۳۹۹، مشاهده می‌شود که در دو سال اول این دوره، فضای نسبتاً متعادل در نیروهای مذکور وجود داشته است؛ اما از سال ۱۳۹۷ با جهش ارز و اتفاقات ناشی از آن، این نیروها و برآیند آنها دچار تغییرات عمده‌ای شده که بسته به صنعت، میزان و جهت تغییرات متفاوت بوده است. از بین ۲۷ بخش و زیربخش بررسی شده، تنها سه بخش (صنعت خودروسازی، صنعت پرداخت و تولید لبنیات) شاهد کاهش حاشیه سود عملیاتی در این بازه زمانی بوده‌اند؛ از طرفی ۶ بخش (شرکت‌های نورد، صنعت سیمان، صنعت لوازم خانگی، تولید اوره، تولید فلزات رنگی (روی و مس)) نیز شاهد رشد بیش از دو برابری حاشیه سود بوده‌اند. همچنین کل شرکت‌ها و صنایع مورد بررسی بصورت میانگین رشد حاشیه سود عملیاتی بالای ۸۰٪ را تجربه نموده‌اند.

فهرست

۴ اقتصاد جهانی

۱۸ اقتصاد ایران

۳۲ پرونده ویژه
حاشیه سود منابع بورسی

۲۶ بازار سرمایه

۹ کالاهای پایه





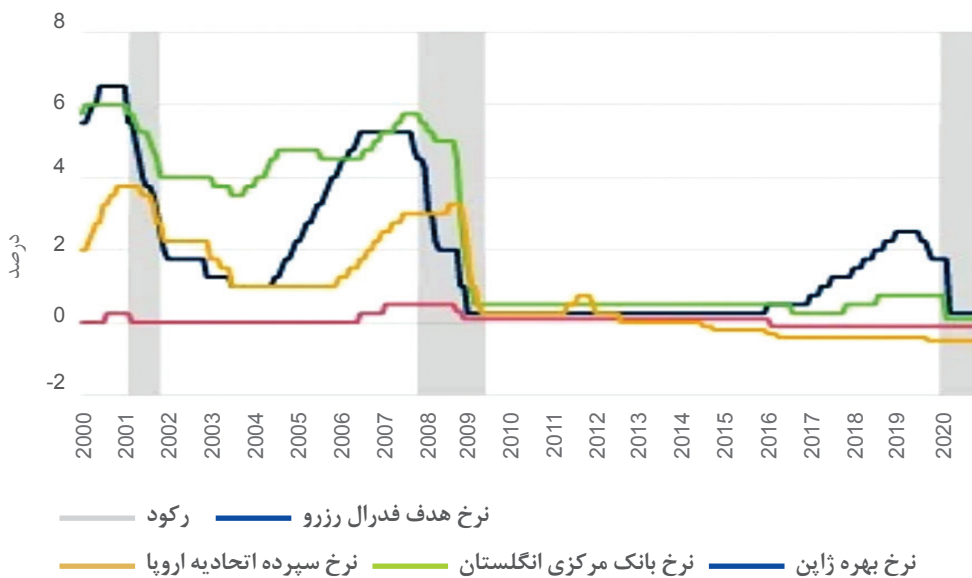
اقتصاد جهانی

چرا سیاست نرخ بهره پایین ادامه دار خواهد بود؟

با نگاهی به گذشته می‌توان دریافت که نرخ بهره پایین، حداقل بعد از بحران سال ۲۰۰۸، تبدیل به یک فاکتور عادی در اقتصاد جهانی گشته است. پیش‌بینی می‌شود با وجود رشد اقتصادی قابل توجه در دوران پساکرونا، سیاست نرخ بهره پایین همچنان تداوم یابد. دلایل این امر عبارتند از:

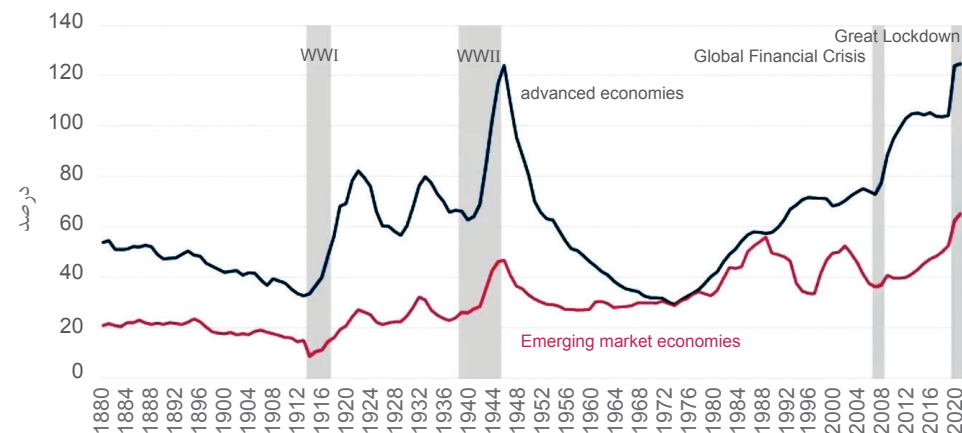
- چشم‌انداز نرخ تورم: طبق پیش‌بینی‌ها شکاف تولیدات در ایالات متحده و اتحادیه اروپا تا پایان ۲۰۲۲ پر نخواهد شد؛ لذا، موج تورمی ناشی از سیاست‌های حمایتی دولت‌ها پایدار نبوده و تا پایان ۲۰۲۲ فشار تورمی واقعی را شاهد نخواهیم بود؛ در نتیجه سیاست نرخ بهره پایین توسط بانک‌های مرکزی دنبال خواهد شد.
- حجم بدهی‌های دولتی: حجم بدهی‌های دولتی بر مبنای درصدی از تولید ناخالص داخلی، رکوردهای زمان جنگ جهانی دوم را پشت سر گذاشته است. در چنین شرایطی فشار بر دولت‌ها و بویژه بانک‌های مرکزی جهت حفظ پایداری اقتصادی و مالی بسیار بالا است. لذا با وجود بهبود اقتصاد، بانک‌های مرکزی همچنان سیاست‌های انبساطی و سهل‌گیرانه پولی خود را حفظ خواهند نمود (موسسه سرمایه‌گذاری شرودر).

نرخ بهره کوتاه مدت



Source: Refinitiv Datasream, Schrooders 6 January 2021. 600328.

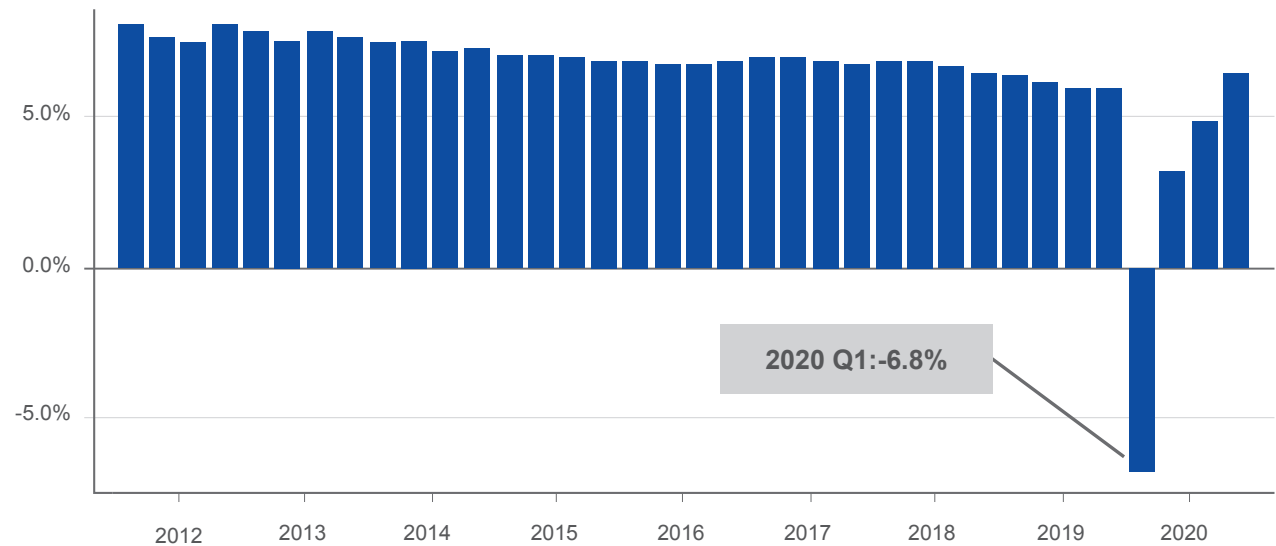
بدهی‌های دولتی بر مبنای درصدی از تولید ناخالص ملی



Source: IMF Fiscal Monitor, October 2020. 600328.



عملکرد فصلی اقتصاد چین - درصد تغییرات سالانه نرخ واقعی تولید ناخالص داخلی



Source: www.cnbc.com

دو ریسک عمده در مسیر رشد سریع اقتصاد چین طی ماه‌های آتی وجود داشته و می‌تواند موجب تعدیل نرخ رشد مذکور شود:

- رضایت سیاستگذاران از وضعیت رشد اقتصادی و بازگشت از برخی سیاست‌های انگیزشی و محرک اقتصاد (کاهش حجم اعتبارات، کنترل بیشتر بر جریان نقدینگی) با توجه به وجود ریسک ایجاد تورم.
- خطر شیوع مجدد ویروس در جوامع محلی (با توجه به وضعیت نرمال کنونی چین نسبت به سایر کشورهای توسعه یافته که در شرایط درگیری کامل با ویروس هستند، ریسک‌های منفی پیش روی چین به مراتب بیشتر از سایر کشورهای توسعه یافته است؛ درحالی‌که فرصت‌های مثبت پیشروی آن محدودتر است) (سی ان بی سی).



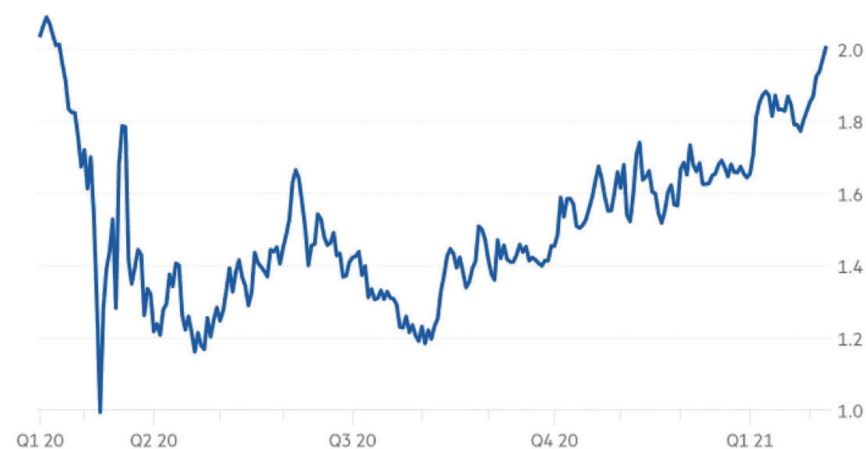
نرخ بهره بلندمدت آمریکا به بالاترین سطح یکسال اخیر رسیده است

برای نخستین بار از فوریه گذشته و آغاز جدی همه‌گیری کرونا، نرخ اوراق ۳۰ ساله دولت آمریکا به فراتر از ۲٪ رسید. بسته حمایتی دولت که محرک نرخ تورم خواهد بود، عامل افت قیمت اوراق قرضه و رشد نرخ بازدهی بوده است. تمامی تحلیلگران انتظار بروز تورم یا در قیمت کالاها، خدمات و دستمزدها و یا دارایی‌ها و یا هر دو را دارند. در این مسیر شاخص نرخ سر به سر ۱۰ ساله (10-year break-even rate) که یک داده کلیدی در برآورد انتظارات تورمی بوده و از طریق نرخ‌های بازده اوراق قرضه بدست می‌آید، به بالاترین سطح خود پس از سال ۲۰۱۴ دست یافته است. برخی اقتصاددانان هشدار می‌دهند برنامه‌های حمایتی دولت جدید می‌تواند آغازگر دوره‌ای تورمی باشد که طی چند دهه اخیر مشاهده نشده است. با این حال خانم یلن اطمینان داده است که در صورت جدی شدن تورم، ابزارهای کافی جهت مواجهه با آن را در اختیار دارد (فایننشال تایمز).

نرخ سر به سر ده ساله



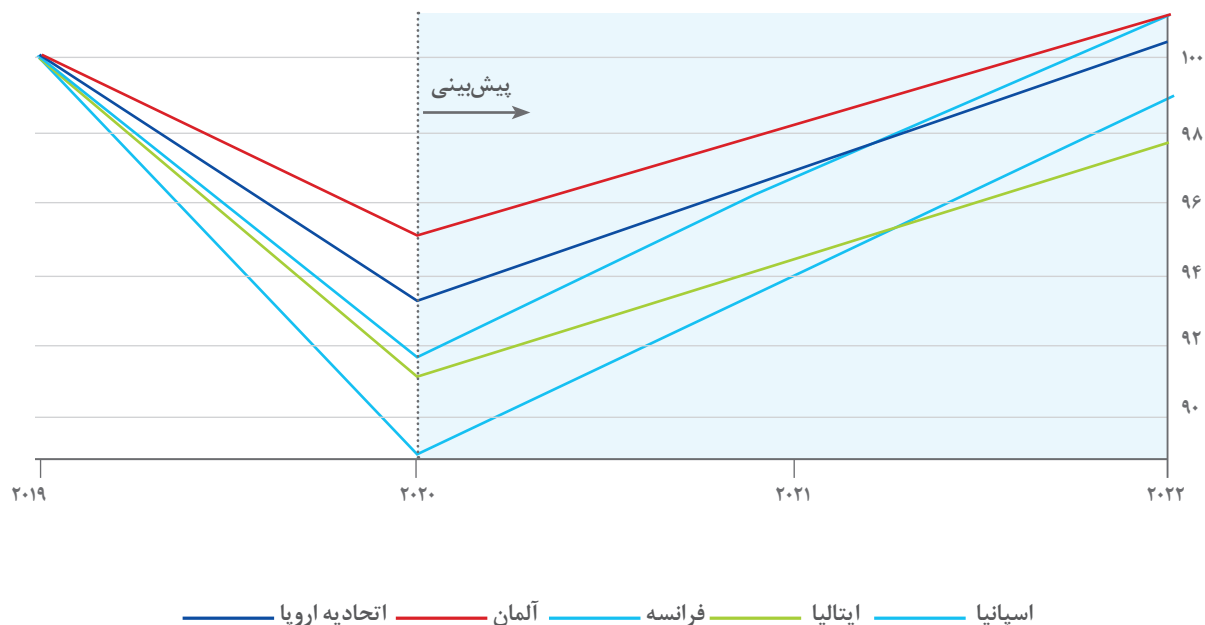
نرخ بازده اوراق خزانه ۳۰ ساله



Source: Bloomberg



نرخ رشد اقتصادی اتحادیه اروپا و برخی اعضای مهم آن



Source: European Commission

پیش‌بینی‌ها نشان می‌دهد اقتصاد اروپا در سال جاری ۳,۷ درصد رشد داشته باشد و سال آینده نیز تقریباً با همین نرخ (۳,۹ درصد) رشد نماید. تغییر پیش‌بینی‌ها ناشی از افزایش اطمینان به واکسیناسیون عمومی و کاهش محدودیت‌ها است؛ در نتیجه با توجه به پیش‌بینی‌های انجام شده تا اواسط سال ۲۰۲۲ تولیدات این اتحادیه به سطوح پیش از کرونا باز خواهد گشت. البته کمیسیون اقتصادی اتحادیه اروپا بیان داشته است که دستیابی به این رشد منوط به واکسینه شدن ۷۰ درصد جمعیت اتحادیه تا پایان تابستان می‌باشد، اما از طرف دیگر نیز، اثرات بسته ۷۵۰ میلیاردی بهبود اقتصادی که قرار است از تابستان وارد فاز اجرایی شود را بدلیل نبود داده‌های کافی نادیده گرفته است (فایننشال تایمز).



کالاهای پایه

www.tmico.ir

با پایان تعطیلات سال جدید چینی و بازگشت خریداران به بازار، افزایش تقاضای مس به حدی بوده که سبب کاهش سطح موجودی انبار و کمبود عرضه در بازار شده است. در طی ژانویه و نیمه اول فوریه، مصرف مس تشدید گردیده است که این امر سبب کاهش هرچه بیشتر سطح موجودی انبار در این مدت شده که از سال ۲۰۰۴ تاکنون بی‌سابقه است. هم‌اکنون تعداد موقعیت‌های باز در بازار آتی شانگهای هنوز از سقف اخیر خود در نوامبر ۲۰۲۰ و نیز از سقف تاریخی پایین‌تر است، بنابراین می‌توان رشد هر چه بیشتر موقعیت‌های خرید را انتظار داشت. روند کنونی از ریسک کسری عرضه در ماه‌های آتی حکایت دارد، به گونه‌ای که انتظار می‌رود کسری عرضه در ماه‌های آتی به اوج خود رسیده و بازار در سال ۲۰۲۱ با کمبود نیم میلیون تنی مس روبرو شود. همچنین پیش‌بینی می‌شود این کسری در سال ۲۰۲۲ تداوم داشته و در نهایت در سال‌های ۲۰۲۳ و ۲۰۲۴ مرتفع گردد. در نتیجه چشم‌انداز قیمت مس همچنان خوش‌بینانه بوده و کماکان نشانه‌ای از تغییر روند کنونی وجود ندارد و انتظار قیمت‌های فراتر از سطح کنونی تا پایان سال ۲۰۲۱ برای فلز سرخ محتمل است (گلدمن ساکس).

قیمت مس (دلار/تن)



هم اکنون قیمت سنگ آهن در سقف قیمتی خود قرار داشته که عبور از این سطح در مقطع فعلی بعید بنظر می‌رسد. تداوم رشد قیمت‌های سنگ آهن در سال ۲۰۲۱، عمدتاً ناشی از عوامل محرک سال ۲۰۲۰ بوده است. با بهبود احتمالی روند عرضه از سوی استرالیا و برزیل، با توجه به حاشیه سود بالای شرکت‌های تولیدکننده و در نتیجه میل به افزایش سطوح تولید و نیز انتظار آغاز روند کاهش تقاضا در چین ناشی از نبود محرک‌های جدید، کاهش قیمت‌ها در نیمه ابتدایی سال ۲۰۲۱ محتمل می‌باشد. اگر سیاست‌گذاران چینی در ادامه سال ۲۰۲۱ همچنان در پی رشد بخش زیرساخت‌ها به وسیله ایجاد محرک‌های مالی جدید باشند، قیمت‌ها کماکان ثبات خود را در محدوده‌های کنونی حفظ نموده و روند کاهش‌ی شدید را تجربه نخواهند نمود.

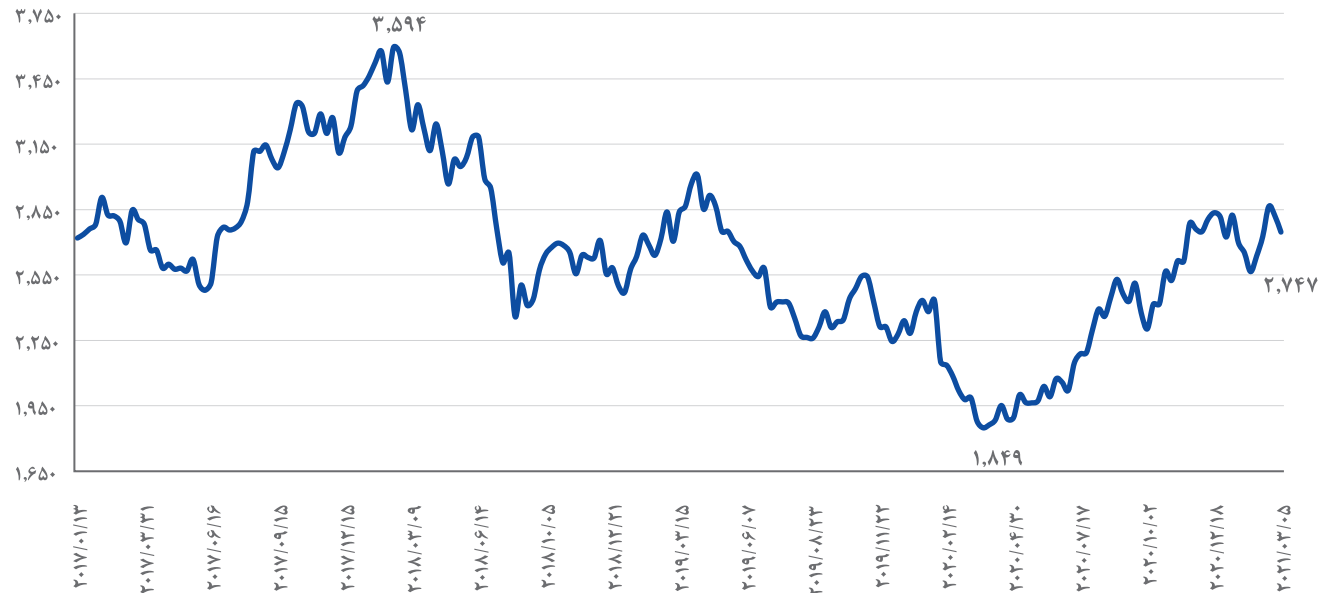
در پایان با وجود انتظار روند کاهش قیمت‌ها، می‌بایست به ریسک‌های سمت عرضه سنگ آهن در آینده همچنان توجه داشت، چنانکه در طی سال‌های ۲۰۱۸ الی ۲۰۲۰ حجم تولید برزیل کاهش یافت و نشان داد که زنجیره تامین سنگ آهن در صورت ایجاد اختلال، شکننده بوده و می‌تواند قیمت‌ها را دستخوش تغییر نماید (فیچ و CBA).

قیمت سنگ آهن (دلار/تن)



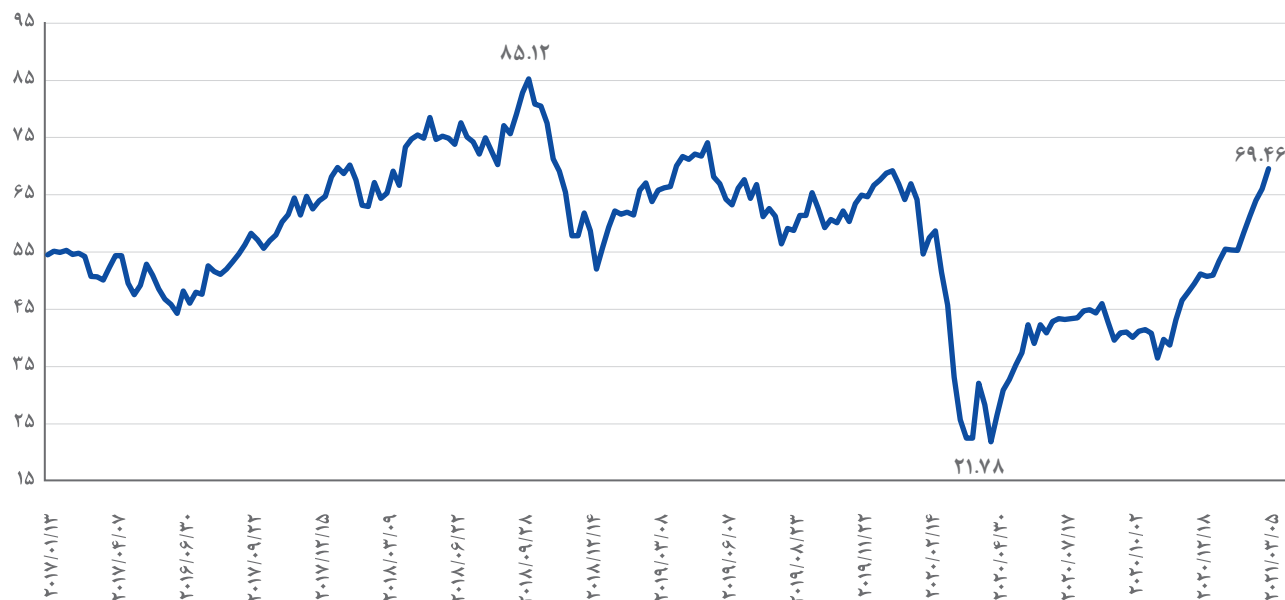
علی‌رغم انقباض شدید تقاضای جهانی روی در خارج از چین، انتشار اخبار مثبت در مورد واکسن کرونا و انتظارات از محرک‌های اقتصادی دولت‌ها، منجر به حمایت از قیمت این فلز شده است. پیش‌بینی می‌شود قیمت روی در سال ۲۰۲۱ نزدیک به سطوح فعلی باقی بماند. در ابتدای سال ۲۰۲۱ میلادی افزایش نگرانی در مورد ویروس جدید کرونا، قیمت روی در ژانویه را تضعیف نمود و قیمت‌ها را به سطوح نزدیک به ۲,۵۰۰ دلار رساند، با این حال در فوریه، رشد تقاضا و افزایش نگرانی‌ها از کاهش عرضه این محصول، قیمت روی را به بالای ۲,۸۰۰ دلار در هر تن رسانده است.

قیمت روی (دلار/تن)



در پی عدم تغییر سیاست نفتی اوپک پلاس و انتشار گزارش‌هایی از افزایش رشد اقتصادی برخی کشورها به ویژه اقتصادهای توسعه یافته‌ای مانند امریکا و چین، امید به رشد اقتصادی سایر کشورها و گذار سریع از وضعیت موجود، قیمت نفت به بیشترین رقم خود یک سال اخیر رسیده است. اوپک پلاس بر اساس پیش‌بینی می‌کند با توجه به تصمیم اوپک پلاس مبنی بر ادامه‌دار بودن کاهش تولید و البته افت ذخایر نفتی پالایشگاه‌های چین و هند، سطح عرضه فعلی بتواند مازاد تقاضا ایجاد کند، در این صورت پیش‌بینی می‌شود که قیمت‌ها در آینده‌ای نه چندان دور افزایشی باشند. هر چند ورود احتمالی نفت کشورهایی مانند ایران، ونزوئلا و لیبی به بازارهای جهانی می‌تواند بخشی از افزایش قیمت پیش‌بینی شده را خنثی نماید. همچنین گلدمن ساکس پیش‌بینی کرده است که قیمت هر بشکه نفت برنت در سه ماه دوم سال ۲۰۲۱ به ۷۰ دلار و در سه ماه پس از آن به ۷۵ دلار خواهد رسید، پیش‌بینی جدید این مؤسسه ۱۰ دلار بالاتر از پیش‌بینی‌های قبلی است. بر اساس این گزارش مصرف در اواخر ماه ژوئیه به سطح قبل از پاندمی باز خواهد گشت.

قیمت نفت برنت (دلار / بشکه)



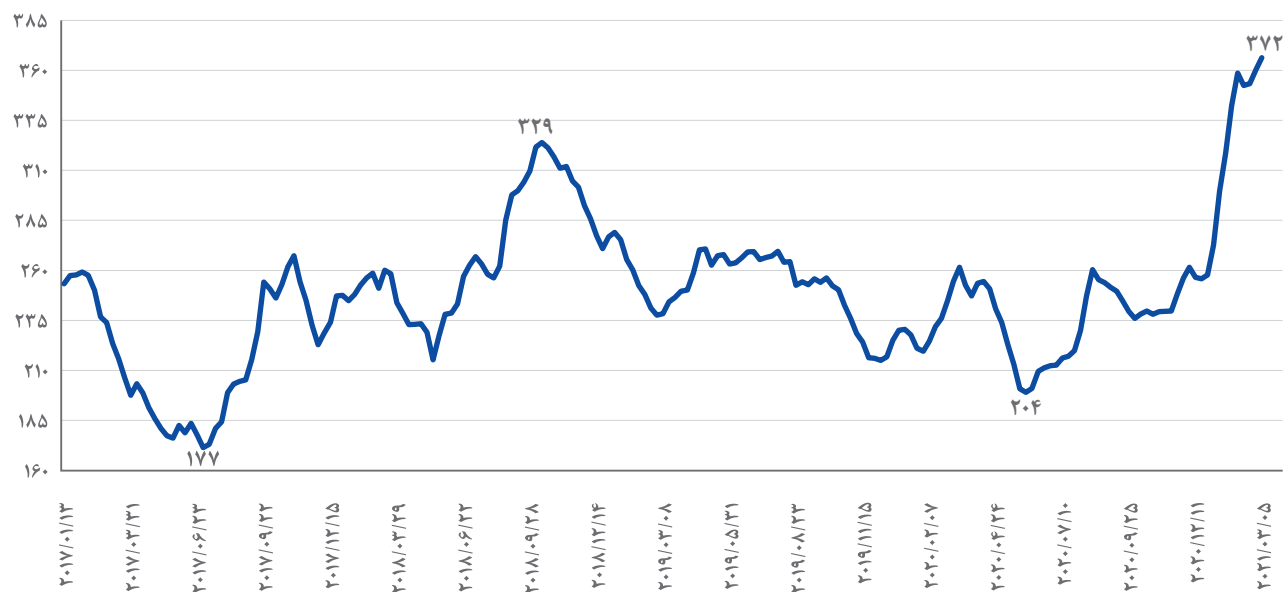
قیمت متانول در یک ماه گذشته شاهد نوسان بوده است. بازار چین در ژانویه با توجه به اختلال در عرضه به دلیل تعطیلی غیر منتظره یک تولیدکننده و کاهش موجودی انبار، صعودی بود. اما در فوریه، با شروع تعطیلات سال نو چینی، با توجه به کاهش سطح خرید پایین دست، حجم معاملات کاهش یافت. همواره در این دوره از سال ابهام در وضعیت بازار متانول وجود داشته است. اکنون، وضعیت بازار در ماه مارس را می‌توان متأثر از سه عامل پایان فصل زمستان، سطح موجودی انبارهای بنادر چین و گسترش ظرفیت‌های داخلی این کشور، تشریح نمود.

به گزارش پلتس، دو شرکت ایرانی مرجان و کاوه آماده از سرگیری تولید در ماه مارس هستند. همچنین با نزدیک شدن به پایان فصل سرما در ایران و اختصاص گاز طبیعی بیشتر به بخش صنعت انتظار می‌رود تولید و صادرات ایران افزایش یابد. این در حالی است که چین از زمان تعطیلات سال نو وارد فصل کاهش تقاضای برخی صنایع پایین دست از جمله فرمالدهید و سوخت شده است، لذا افزایش سطح موجودی بنادر چین در ماه آینده بسیار محتمل است. اما از طرفی بهره‌برداری از چند طرح پایین دست متانول در نیمه اول سال ۲۰۲۱ می‌تواند تقاضا را به میزان تقریباً ۳ میلیون تن افزایش دهد. انتظار می‌رود بازار متانول با توجه به بازیابی عرضه و تقاضای نسبتاً پایین فعلی، در وضعیت محتاطانه‌ای قرار گیرد.

قیمت متانول CFR چین (دلار/تن)



قیمت اوره گرانول (دلار/تن)

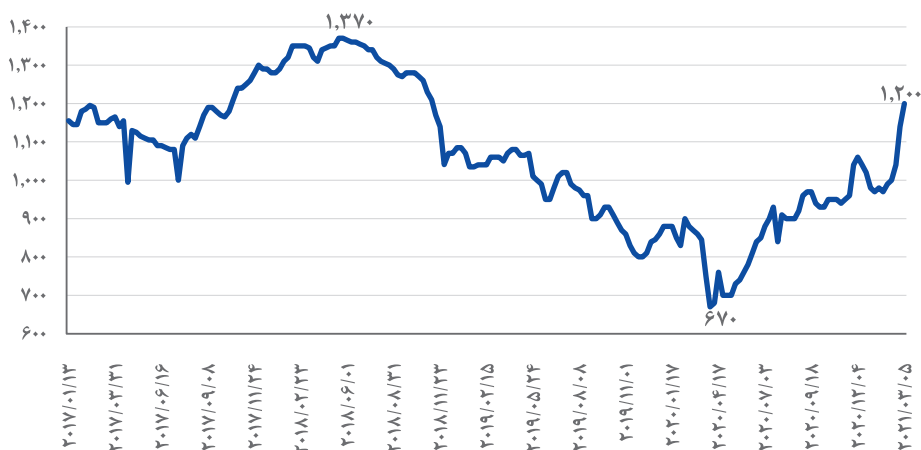


بازار اوره، سال ۲۰۲۱ را همانند سال قبل، صعودی آغاز نمود. بر خلاف صعودهای پیشین که عمدتاً به دلیل تقاضای هند بود، این بار بازگشت اروپا به بازار و حجم خرید بالا از سوی کشورهای اروپایی، از قیمت اوره حمایت کرد. بطوریکه قیمت اوره مصر به عنوان اصلی‌ترین صادرکننده اوره به قاره اروپا، به بالاترین میزان در دو سال گذشته رسیده است. عامل مهم دیگر، کاهش تولید و صادرات چین به دلیل عرضه پایین، افزایش نرخ حامل‌های انرژی (گاز و زغال سنگ)، از مدار خارج کردن واحدهای آلاینده و محدودیت‌های مرتبط با ویروس کرونا بوده است.

به عقیده کارشناسان، به رغم افزایش سریع قیمت‌ها در هفته‌های اخیر و ثبت رکوردهای جدید، به دلیل وجود عوامل بنیادی، افت قیمت در کوتاه مدت اتفاق نخواهد افتاد و بازار اوره فعلاً در شرایط باثباتی قرار خواهد داشت. عواملی که می‌توانند موجب کاهش قیمت اوره شوند شامل بازگشت صادرات چین و همچنین از سرگیری فعالیت واحدهایی است که به علت کووید و تعمیرات در سایر مناطق از جمله جنوب شرق آسیا و خاورمیانه از مدار تولید خارج شده‌اند.

تا انتهای سال ۲۰۲۱، حدود ۵ میلیون تن ظرفیت جدید پلی‌اتیلن آغاز به کار خواهد کرد که می‌تواند موجب مازاد عرضه شود. با این حال کارشناسان معتقدند ناکارآمدی و قدیمی بودن برخی کارخانه‌ها، به تعادل بازار کمک خواهد کرد. به علت همه‌گیری کرونا، در نیمه اول سال ۲۰۲۱ همچنان رکود در تقاضا وجود خواهد داشت، اما با توجه به کسری ۱۸ میلیون تنی تولید آسیا (مطابق با اطلاعات S&P Global Platts) در کل سال، کاهش قیمت محصولات محتمل نخواهد بود. کسری ۱۸ میلیون تنی شامل ۸ میلیون تن پلی‌اتیلن سنگین، ۶ میلیون تن پلی‌اتیلن سبک خطی و ۴ میلیون تن پلی‌اتیلن سبک می‌باشد. پیش‌بینی می‌شود در سال ۲۰۲۱ تقاضا برای بخش بسته‌بندی و مصارف پزشکی و بهداشتی در وضعیت مناسبی باشد اما برای سایر بخش‌ها وضعیت نامطمئن است. محرک‌های اقتصادی که دولت‌ها برای حمایت از بازارها اتخاذ کرده بودند، در حال کاهش بوده و تقاضا برای کالاهای پلاستیکی در اروپا و آمریکا برای اوایل سال ۲۰۲۱ بالا به نظر نمی‌رسد. برخی منابع انتظار دارند سریع‌ترین زمان برای رسیدن به تقاضای نرمال، فصل سوم سال ۲۰۲۱ باشد. از این رو انتظار می‌رود به علت تقاضای پایین و همچنین کاهش عرضه، قیمت‌ها در وضعیت فعلی پایدار بمانند.

قیمت پلی‌اتیلن سنگین فیلم CFR خاور دور آسیا (دلار/تن)



قیمت پلی‌اتیلن سبک CFR خاور دور آسیا (دلار/تن)



قیمت داخلی پلی‌پروپیلن چین با رشد قیمت نفت خام، اندکی افزایش یافته است؛ همچنین کمبود عرضه PP در بازارهای داخلی هند، منجر به افزایش پیشنهادهای خرید شده است به شکلی که نرخ فروش به بیش از ۱,۴۰۰ دلار در هر تن نیز رسیده است.

آسیا، ایالات متحده و اروپا، سه منطقه مهم جهان برای پلی‌پروپیلن در سال ۲۰۲۱ با چالش‌های مشخصی روبرو هستند. ترس از توقف تولید ناشی از ویروس جدید کرونا و کاهش در سمت تقاضا، پیش‌بینی معامله‌گران از تغییرات قیمتی را با مشکل رو به رو کرده است. با بهبود شرایط فعلی و افزایش عرضه در برخی نقاط از جمله کره جنوبی، انتظار می‌رود طی ۶ ماه آینده، قیمت‌ها ۱۰۰ دلار در تن یا بیشتر کاهش یابد.

قیمت پلی پروپیلن CFR خاور دور آسیا (دلار/تن)



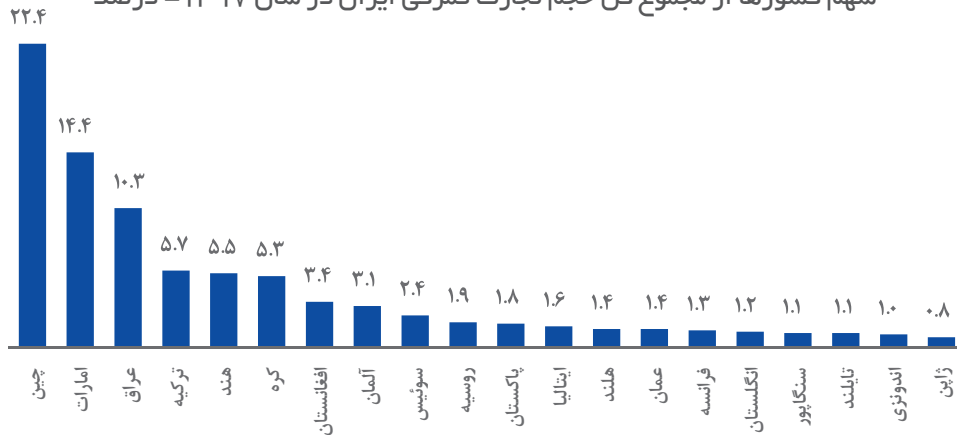


اقتصاد ایران

برآورد نرخ ارز تعادلی

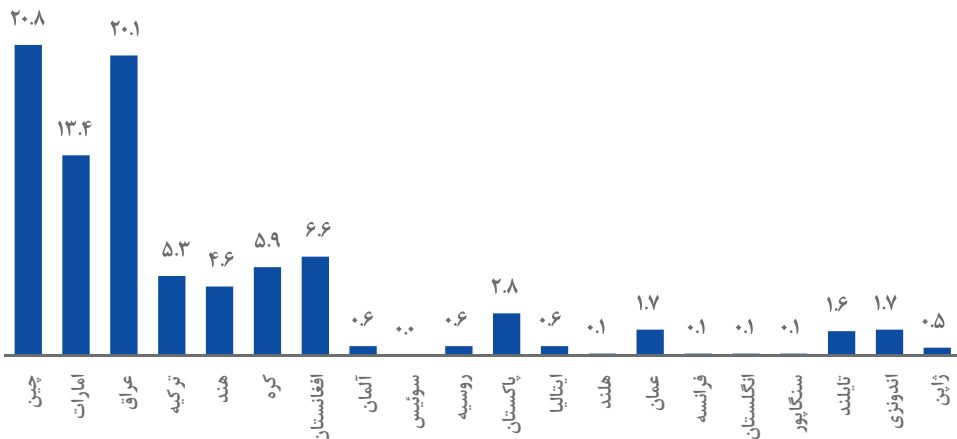
www.tmico.ir

سهم کشورها از مجموع کل حجم تجارت گمرکی ایران در سال ۱۳۹۷ - درصد

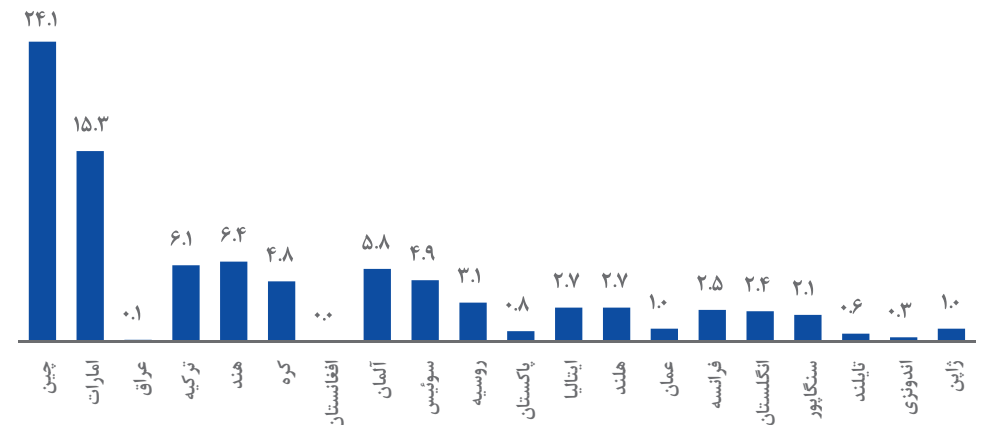


- مبنای محاسبه نرخ ارز برابری قدرت خرید، این است که تقاضا به سمت کالاهای کشوری حرکت می‌کند که قیمت پایین‌تری دارد. لذا اگر در کشوری کالاها گرانتر از کشور طرف تجاری خود باشد، مصرف کنندگان داخلی شروع به خرید کالاهای خارجی می‌کنند و برای این خریدها نیاز به ارز خارجی دارند، لذا تقاضا برای ارز خارجی افزایش می‌یابد و باعث افزایش قیمت ارز می‌شود.
- بنابراین اختلاف سطح قیمت‌ها در داخل و کشورهای طرف تجاری تعیین‌کننده نرخ ارز تعادلی در بازار ارز است.
- در جدول مقابل ۲۰ کشور طرف تجاری ایران بر اساس داده‌های سال ۱۳۹۷ که در مجموع بیش از ۸۰ درصد تجارت ایران را در بر می‌گیرند، آورده شده است.

سهم کشورها از مجموع صادرات تجارت گمرکی ایران در سال ۱۳۹۷ - درصد



سهم کشورها از مجموع واردات تجارت گمرکی ایران در سال ۱۳۹۷ - درصد



مقایسه نرخ ارز محقق شده با نرخ ارز برابری قدرت خرید بر مبنای سال‌های مختلف

۱۳۸۷	۱۳۸۸	۱۳۸۹	۱۳۹۰	۱۳۹۱	۹۲۱۱۳	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	
۱۱٪	۲٪	۳٪	۴٪	۳٪	۳٪	۳٪	۳٪	۲٪	۳٪	۴٪	۳٪	۳٪	۳٪	
۲۵٪	۱۰٪	۱۳٪	۲۱٪	۳۱٪	۳۵٪	۱۶٪	۱۲٪	۹٪	۱۰٪	۵۵٪	۲۲٪	۵۰٪	۳۰٪	
۰,۱۷	۰,۰۸	۰,۰۹	۰,۱۷	۰,۲۷	۰,۳۱	۰,۱۲	۰,۰۹	۰,۰۷	۰,۰۷	۰,۵۲	۰,۱۹	۰,۴۷	۰,۲۷	
۹۸۹	۱,۰۰۵	۱,۱۰۷	۱,۸۹۳	۳,۵۷۳	۳,۰۲۷	۳,۳۹۴	۳,۴۶۶	۳,۷۷۲	۴,۶۴۳	۱۳,۲۱۲	۱۵,۵۲۴	۲۶,۰۰۰	-	
نرخ ارز برابری قدرت خرید بر مبنای سال ۱۳۸۷	۹۸۹	۱,۰۷۲	۱,۱۷۱	۱,۳۷۱	۱,۷۴۷	۲,۳۰۳	۲,۵۹۱	۲,۸۳۲	۳,۰۲۶	۳,۲۳۷	۴,۹۰۲	۵,۸۶۴	۸,۶۴۶	۱۱,۰۱۹
نرخ ارز برابری قدرت خرید بر مبنای سال ۱۳۹۰	۱,۸۹۳	۲,۴۱۱	۳,۱۷۹	۳,۵۷۶	۳,۹۰۹	۴,۱۷۶	۴,۴۶۸	۴,۷۶۶	۵,۰۹۳	۶,۷۶۶	۸,۰۹۳	۱۱,۹۳۳	۱۵,۲۰۹	
نرخ ارز برابری قدرت خرید بر مبنای سال ۱۳۹۶	۴,۶۴۳	۷,۰۳۲	۸,۴۱۱	۱۲,۴۰۳	۱۵,۸۰۷									

- برای محاسبه نرخ ارز برابری قدرت خرید، از شاخص عمومی قیمت‌ها استفاده می‌شود، اما از آنجا که شاخص عمومی قیمت‌ها به یک سال خاص شاخص شده است و فقط مقایسه افزایش از سال پایه بین کشورها را بدست می‌دهد، ناگزیر خواهیم بود که از سال مبنا برای محاسبه استفاده کنیم.
- استفاده از سال مبنا به این معناست که فرض می‌شود که در آن سال تعادلی بین قیمت کشورها برقرار است، و از آن سال به بعد هر چه قیمت در ایران نسبت به طرف‌های تجاری افزایش بیشتری داشته باشد، مردم به سمت خرید کالای وارداتی خواهند رفت و لذا تقاضای ارز افزایش و رفته رفته این فشار منجر به افزایش نرخ ارز خواهد شد. از این رو برای محاسبه نرخ ارز تعادلی، نرخ ارز به اندازه اختلاف تورم داخل و خارج افزایش می‌یابد.
- باید توجه داشت که دلیل فاصله گرفتن نرخ ارز بازار از نرخ ارز برابری قدرت خرید یا تعادلی، وجود بازیگردان بزرگی مانند بانک مرکزی با استفاده از دلار دولتی و اتخاذ سیاست ارزی نرخ ارز ثابت است که باعث می‌شود، در طول زمان و هنگامی که ذخایر بانک مرکزی کاهش می‌یابد، نرخ ارز تعدیل شود. همچنین در شرایط تحریم، موانع تحریمی مانع از دسترسی به درآمدهای بالقوه حاصل از صادرات می‌شود و سبب می‌گردد که نرخ ارز آزاد از نرخ ارز برابری قدرت خرید بالاتر برود.

* منظور از تورم در ایران، تورم نقطه به نقطه در سال‌های مختلف می‌باشد.

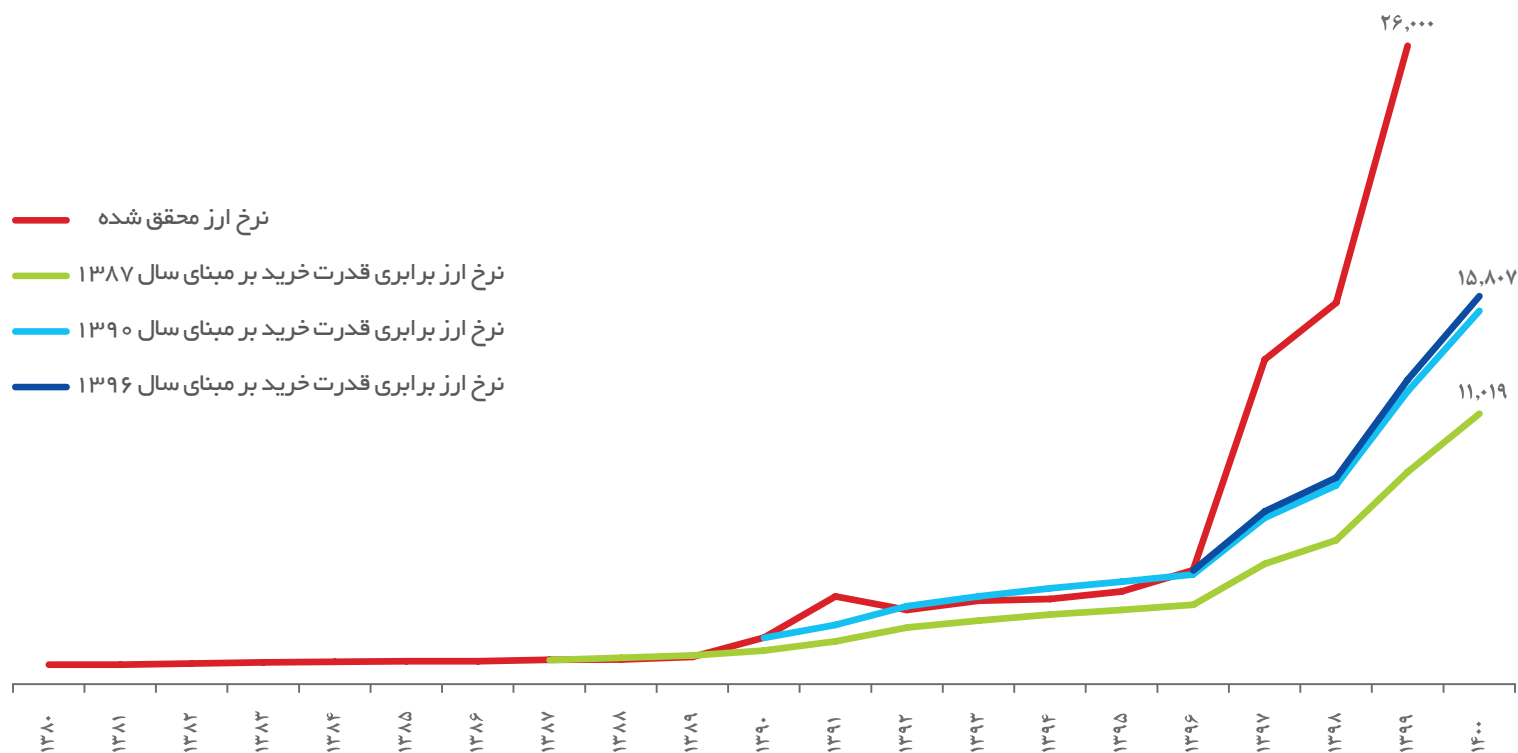


مقایسه نرخ ارز محقق شده با نرخ ارز برابری قدرت خرید بر مبنای سال‌های مختلف

با توجه به انتخاب سال مبنا بر آورد نرخ ارز برابری قدرت خرید متفاوتی به دست می‌آید. اگر مبنای محاسبات سال ۱۳۸۰ باشد، نرخ ارز بر اساس قاعده برابری قدرت خرید به رقم ۱۶۵۰۰ تومان می‌رسد. اگر چه طولانی بودن دوره به دلیل تغییر ساختار تجارت و طرف‌های تجاری می‌تواند مبنای صحیحی نباشد.

با قرار دادن مبنای بر اساس سال‌های نزدیک‌تر نیز به رقم مشابه بین ۱۵ تا ۱۶ هزار می‌رسیم.

محاسبه بر مبنای سال ۱۳۸۷ به دلیل وفور منابع ارزی و اینکه نرخ ارز در هفت سال منتهی به ۱۳۸۷ تقریباً ثابت بوده در حالی که مابه‌التفاوت تورم داخلی و خارجی بطور متوسط در هر سال بیش از ۲۰ درصد بوده، به رقم پایین‌تری می‌رسد، که مبنای قابل اتکایی نیست.



سناریوی بدبینانه: بازگشت سطح فروش نفت و فرآورده‌ها به شرایط زمستان ۹۸	سناریوی میانه: تداوم وضعیت فعلی	سناریوی خوش بینانه: بازگشایی سیاسی و امکان فروش نفت و فرآورده‌ها	برآورد ۹۹	
سمت عرضه‌ی تراز کالا				
● نفت خام: ۱۰ میلیارد دلار (۵،۰ میلیون بشکه و هر بشکه ۶۰ دلار)	● نفت خام: ۲۷،۵ میلیارد دلار (۱،۲۵ میلیون بشکه و هر بشکه ۶۰ دلار)	● نفت خام: ۵۰ میلیارد دلار (۲،۳ میلیون بشکه و هر بشکه ۶۰ دلار)	حدود ۱۰ میلیارد دلار	صادرات نفتی شامل نفت خام و سایر (فرآورده نفتی، گاز طبیعی، میعانات و مایعات گازی)
● سایر: ۶ میلیارد دلار	● سایر: ۸ میلیارد دلار	● سایر: ۱۰ میلیارد دلار		
۳۵ میلیارد دلار	۴۰ میلیارد دلار	۴۰ میلیارد دلار	۳۵ میلیارد دلار	سایر صادرات غیرنفتی
حدود ۵۰ میلیارد دلار	۷۵ میلیارد دلار	حدود ۱۰۰ میلیارد دلار	۴۵ میلیارد دلار	مجموع
سمت تقاضای تراز کالا				
۴۰ میلیارد دلار	۶۰ میلیارد دلار	۷۰ میلیارد دلار	۳۵ میلیارد دلار	واردات گمرکی ^۲
۱۰ میلیارد دلار	۱۵ میلیارد دلار	۳۰ میلیارد دلار	۱۰ میلیارد دلار	برآورد تقریبی تراز کالا

۱- مبنای داده‌های این تحلیل و نحوه دسته‌بندی آن بر اساس آمار بانک مرکزی است. به طور کلی، دقت برآورد در تراز کالا بیش از تراز خدمات بوده و با توجه به پیچیدگی‌های تراز سرمایه ارقام برآوردی در این بخش دقت کمتری دارند.

۲- افزایش نرخ ارز قدرت خرید داخلی و در نتیجه تقاضای واردات در بسیاری از کالاها را کاهش خواهد داد و تقاضا به سمت کالاهای داخلی مشابه خواهد رفت. در صورت عدم توافق، احتمالاً محدودیت فعلی در واردات برخی کالاها ادامه خواهد داشت.



سناریوی بدبینانه: بازگشت سطح فروش نفت و فرآوردهها به شرایط زمستان ۹۸	سناریوی میانه: تداوم وضعیت فعلی	سناریوی خوشبینانه ^۲ : بازگشایی سیاسی و امکان فروش نفت و فرآوردهها	برآورد ۹۹	
۱۰ میلیارد دلار	۱۵ میلیارد دلار	۳۰ میلیارد دلار	۱۰ میلیارد دلار	تراز کالا
۵- میلیارد دلار	۵- میلیارد دلار	۵- میلیارد دلار (میانگین بلندمدت)	۵- میلیارد دلار (میانگین بلندمدت)	تراز خدمات ^۳
۱۵- میلیارد دلار	۱۰- میلیارد دلار	صفر	۱۰- میلیارد دلار	تراز حساب سرمایه ^۴
افزایشی	روند نوسانی نرخ ارز	کاهشی		وضعیت نرخ ارز در سال ۱۴۰۰
کسری حدود ۱۰- میلیارد دلار	تقریبا بدون مازاد	مازاد ۲۵ میلیارد دلار	کسری ۵ میلیارد دلار	برآورد تقریبی تراز پرداختها ^۵

- ۱- مبنای داده‌های این تحلیل و نحوه دسته‌بندی آن بر اساس آمار بانک مرکزی است. به طور کلی دقت برآورد در تراز کالا بیش از تراز خدمات بوده و با توجه به پیچیدگی‌های تراز سرمایه ارقام برآوردی در این بخش دقت کمتری دارند.
- ۲- چنانچه در سناریوی خوشبینانه عرضه ارز نسبت به تقاضای آن به اندازه قابل توجهی بالاتر باشد، احتمال عرضه دلار خانگی و تشدید روند نزولی قیمت وجود دارد.
- ۳- تراز خدمات: برابر با میانگین بلندمدت در محاسبات منظور شده است.
- ۴- منفی شدن تراز حساب سرمایه معمولا از دو منبع ناشی می‌شود: الف) در صورتی که منابع حاصل از فروش نفت در دسترس نباشد و به‌ازای آن وارداتی انجام نگردد، تراز سرمایه منفی خواهد شد. این روند در سال‌هایی که بخشی از منابع قفل شده ما آزاد گردد و برای واردات استفاده شود معکوس خواهد شد. ب) خروج سرمایه
- ۵- در این برآورد تقریبی قاچاق که عمدتا بر تقاضای ارز اثر می‌گذارد منظور نشده است. همچنین استفاده از ذخایر نیز منظور نشده است.



برآورد تقریبی تراز پرداختها در سال ۱۴۰۰ تحت سناریوهای مختلف



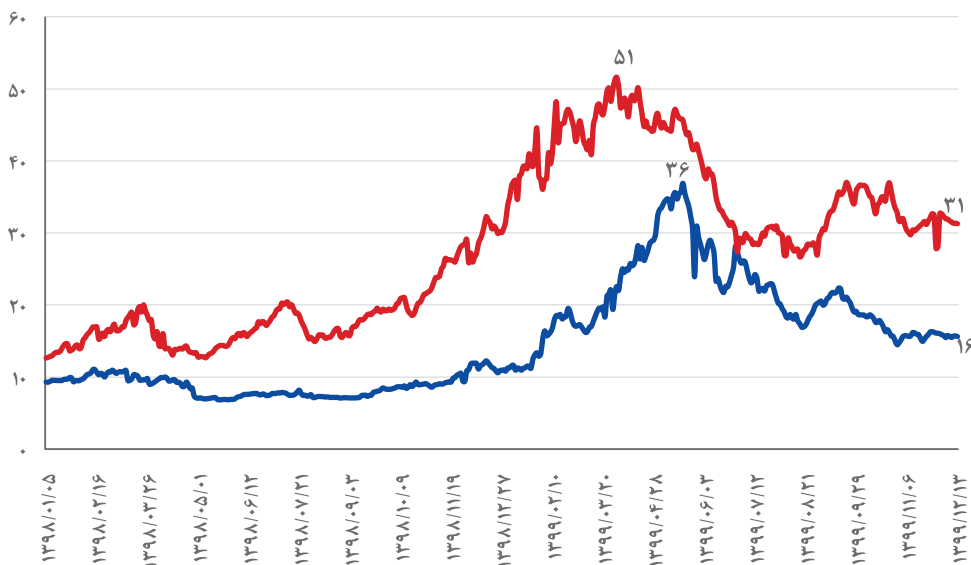


بازار سرمایه

مطالعه روندها و اخبار تأثیرگذار بر بازارهای سرمایه

با کاهش قیمت سهام شرکتها در بازار، در هر دو گروه سهام شرکت‌های کوچک و بزرگ افت نسبت P/E مشاهده می‌شود

مقایسه نسبت P/E گذشته‌نگر (ttm) شرکت‌های بزرگ و کوچک فعال در بازار سرمایه



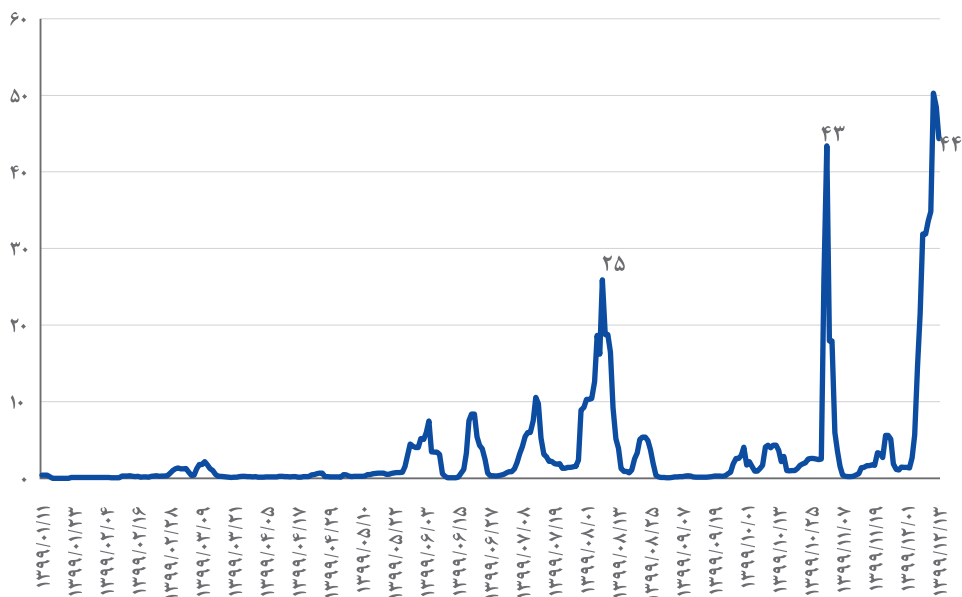
شرکت‌های کوچک (خط قرمز) شرکت‌های بزرگ (خط آبی)

* تقسیم‌بندی شرکت‌های بزرگ و کوچک بر اساس ارزش بازار آنها بوده است. شرکت‌های بزرگ شامل ۴۰ نماد عمدتاً فعال در صنایع معدنی، فلزات اساسی و شیمیایی بجز شرکت‌های چندرشته‌ای صنعتی، بانک‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری و شرکت‌های کوچک شامل ۶۵ نماد عمدتاً فعال در حوزه‌های سیمان، غذایی و دارویی می‌باشند.

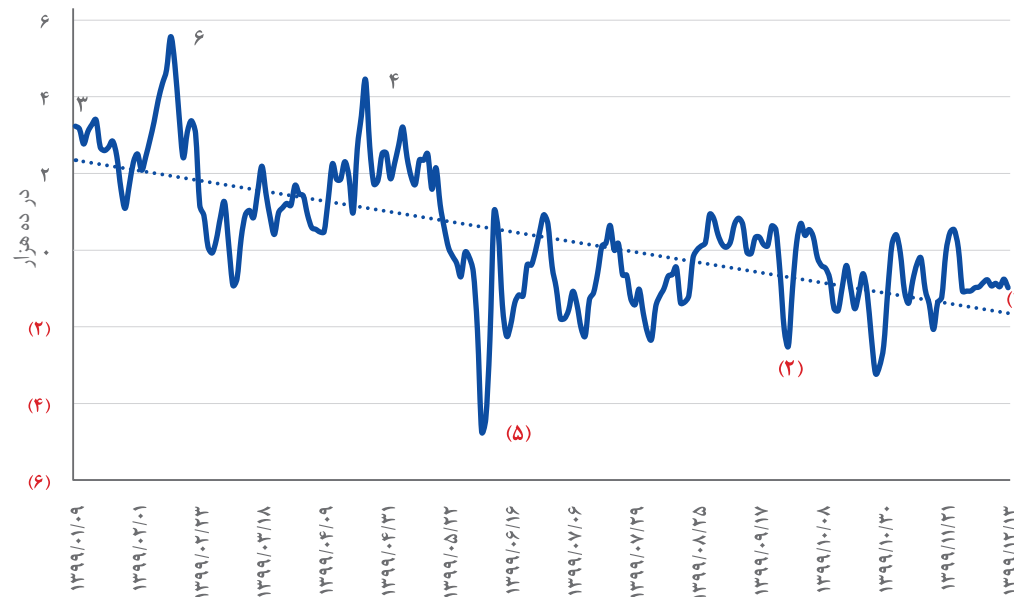
روند تغییرات نسبت P/E گذشته‌نگر (ttm) بازار سرمایه



نسبت ابطال به صدور ۷ روزه صندوق‌های در سهام

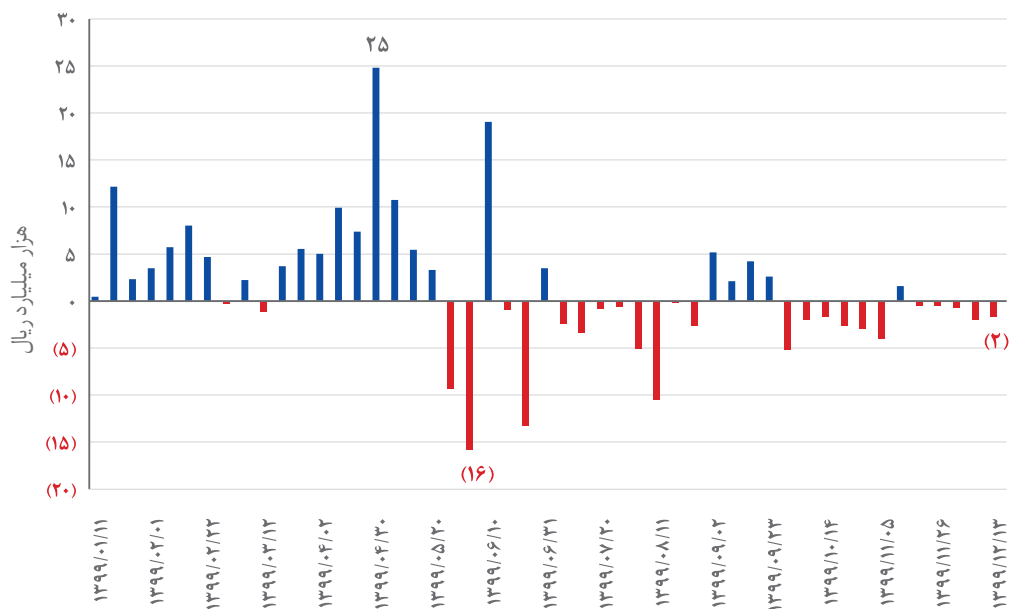


میانگین سه روزه نسبت خالص ورود پول حقیقی به ارزش بازار سرمایه

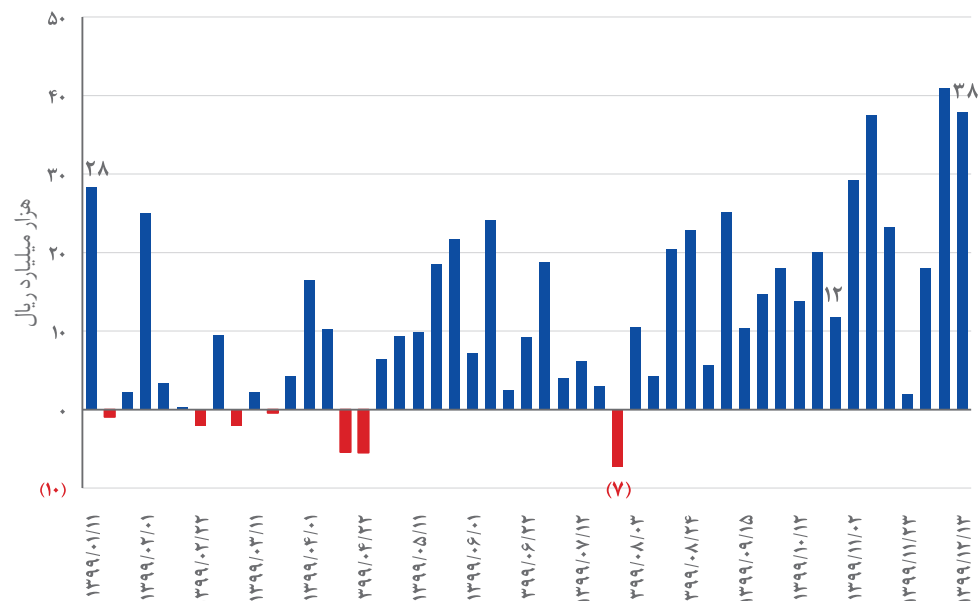


در صندوق‌های در سهام شاهد شدت گرفتن خروج پول می‌باشیم، روند ورود پول به صندوق‌های با درآمد ثابت همچنان صعودی است

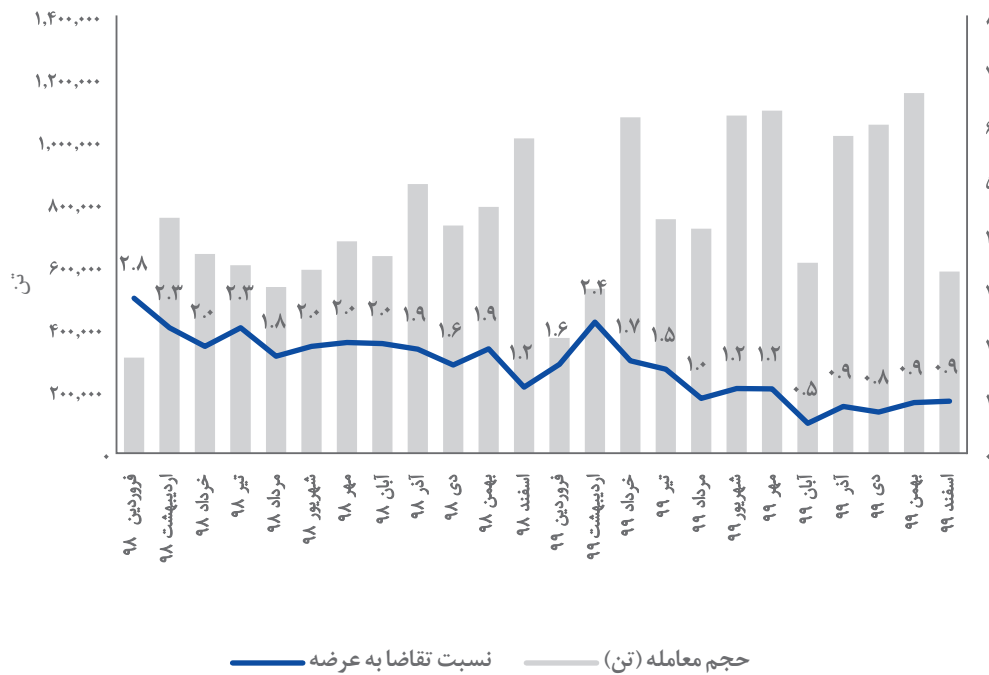
خالص ورود پول هفتگی به صندوق‌های در سهام



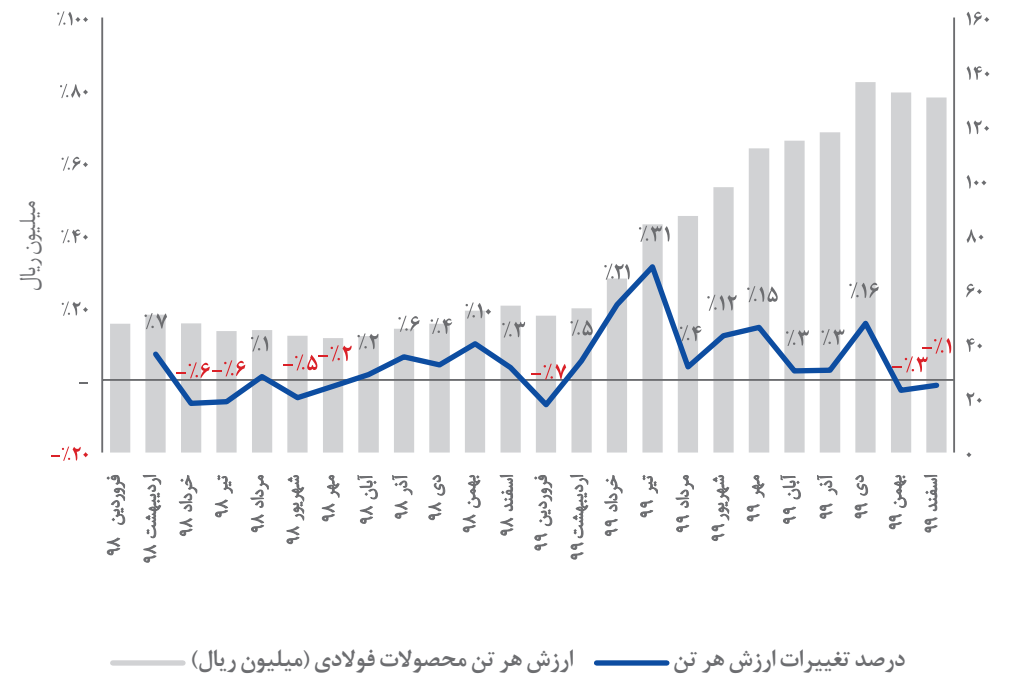
خالص ورود پول هفتگی به صندوق‌های با درآمد ثابت



حجم معاملات و نسبت تقاضا به عرضه فولادی



ارزش هر تن محصولات فولادی

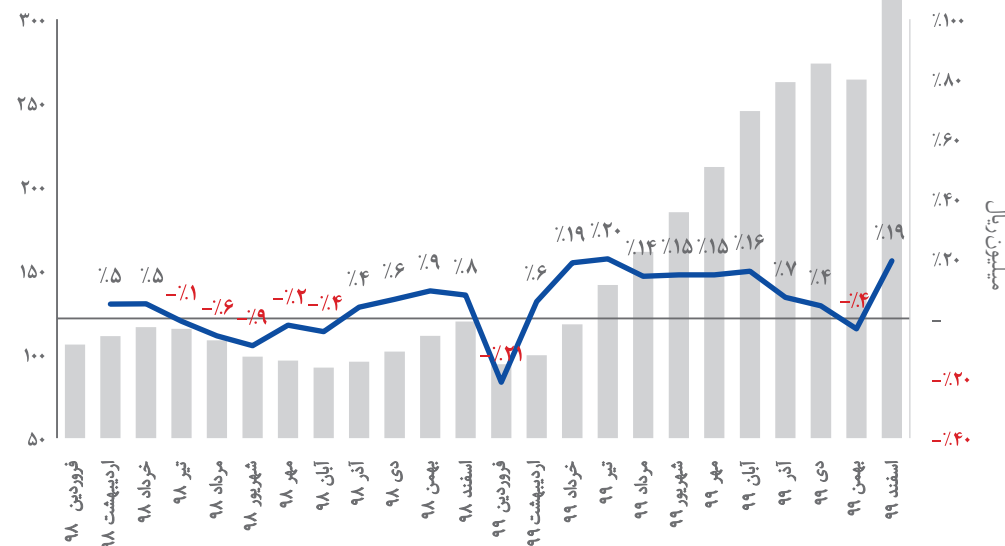
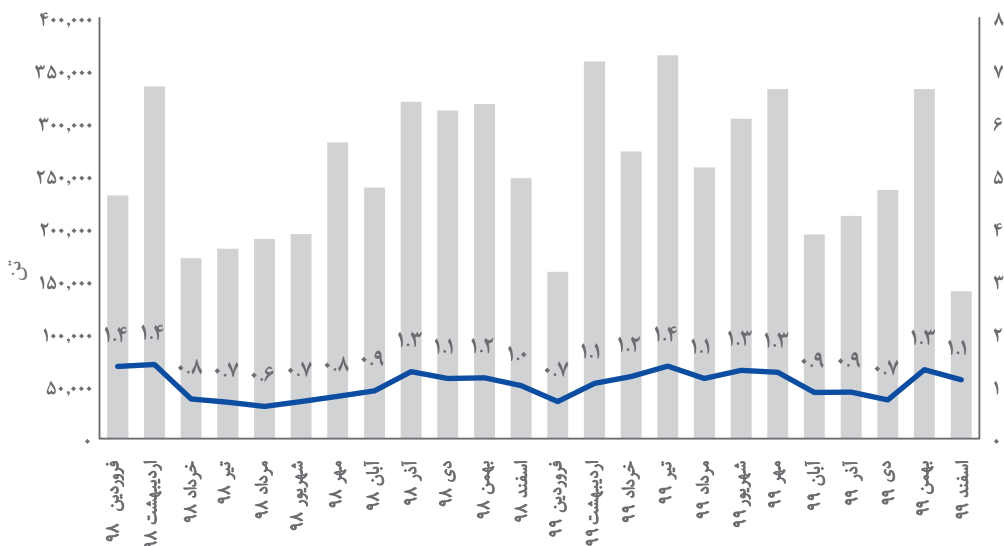


* محصولات فولادی شامل شمش فولاد، تختال، انواع ورق، میلگرد و تیر آهن می‌باشد.



ارزش هر تن محصولات پلیمری

حجم معامله و نسبت تقاضا به عرضه محصولات پلیمری



حجم معامله (تن)

نسبت تقاضا به عرضه

ارزش هر تن محصولات پلیمری (میلیون ریال)

درصد تغییرات ارزش هر تن

* سبد محصولات پلیمری شامل پلی اتیلن سنگین، پلی اتیلن سبک، پلی وینیل کلراید، پلی اتیلن ترفتالات، پلی استایرن و پلی پروپیلن می باشد.



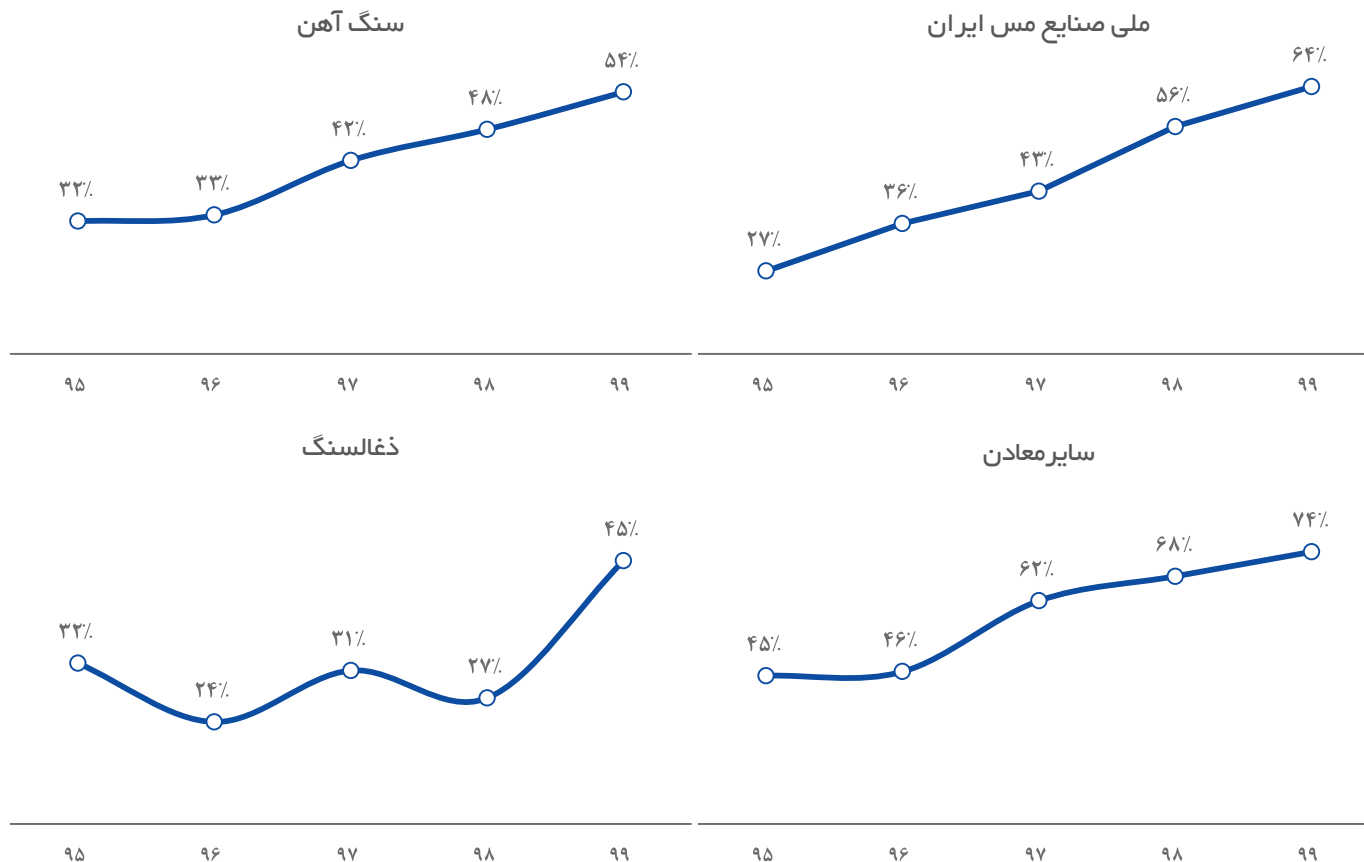


پرونده ویژه

بررسی روند حاشیه سود ۵ ساله صنایع منتخب بازار

- حاشیه سود شرکت‌ها و صنایع برآیند تمام نیروهای موثر بر سودآوری می‌باشد و مطالعه روند حاشیه سود، وضعیت تعادلی این نیروها را به تصویر می‌کشد. با نگاهی به دوره پنج ساله ۱۳۹۵ الی ۱۳۹۹، مشاهده می‌شود که در دو سال اول این دوره، فضای نسبتاً متعادل در نیروهای مذکور وجود داشته است؛ اما از سال ۱۳۹۷ با جهش ارز و اتفاقات ناشی از آن، این نیروها و برآیند آنها دچار تغییرات عمده‌ای شده که بسته به صنعت، میزان و جهت تغییرات متفاوت بوده است.
- بخشی از تغییرات حاشیه سود در زمان‌های تلاطم قیمت‌ها و رشد نرخ ارز ناشی از استانداردهای حسابداری و بخشی دیگر ناشی از نیروهای واقعی موثر بر سودآوری شرکت‌ها بوده است. اثر موجودی‌های ارزان قیمت، سود تسعیر ارز و دفتری بودن هزینه استهلاک از جمله عوامل ذیل دسته اول هستند. مواردی نظیر قیمت‌گذاری دستوری، کاهش واردات، رشد آهسته هزینه‌های دستمزد و سربار (بویژه انرژی) و تغییرات در محیط رقابتی صنعت در دسته دوم طبقه‌بندی می‌شوند.
- از بین ۲۷ بخش و زیربخش بررسی شده، تنها سه بخش (صنعت خودروسازی، صنعت پرداخت و تولید لبنیات) شاهد کاهش حاشیه سود عملیاتی در این بازه زمانی بوده‌اند؛ از طرفی ۶ بخش (شرکت‌های نورد، صنعت سیمان، صنعت لوازم خانگی، تولید اوره، تولید فلزات رنگی (روی و مس)) نیز شاهد رشد بیش از دو برابری حاشیه سود بوده‌اند. همچنین کل شرکت‌ها و صنایع مورد بررسی بصورت میانگین رشد حاشیه سود عملیاتی بالای ۸۰٪ را تجربه نموده‌اند.
- در صورت بازگشت اقتصاد به شرایط تعادل و برداشته شدن سایه مداخلات، قیمت‌گذاری‌ها و اختلالات زنجیره‌های تولید، انتظار داریم تعادل نیروهای موثر بر حاشیه سود در صنایع مختلف در نقاط جدیدی شکل بگیرد. اگرچه در صنایع مرتبط با قیمت‌های جهانی، تغییرات قیمت‌های جهانی عامل برون‌زایی بوده که منجر به رفتار مستقل در آنها می‌شود.

رشد قابل توجه حاشیه سود در تمام حوزه‌های معدنی در سالیان اخیر دیده می‌شود. فروش بخش معدن مستقیماً با نرخ ارز رشد نموده است در حالیکه هزینه‌های آن ماهیت ریالی و تورمی دارند؛ در نتیجه در رشدهای سریع ارزی، بخش معدن یکی از بهترین عملکردها را به لحاظ افزایش حاشیه سود دارد. همچنین عواملی مانند رشد نرخ جهانی یا وجود مانده‌های ارزان قیمت می‌تواند به رشد نرخ حاشیه سود کمک کند. امری که در شرکت ملی مس مصداق بارزی داشته است.



شرکت‌های سنگ آهنی: گل گهر، چادرملو، سنگ آهن گهر زمین، توسعه معدنی و صنعتی مبانور

شرکت‌های ذغالسنگ: فرآوری ذغال سنگ پروده طبس، ذغالسنگ نگین، صنعتی و معدنی شمال شرق شاهرود، زغال سنگ پروده طبس

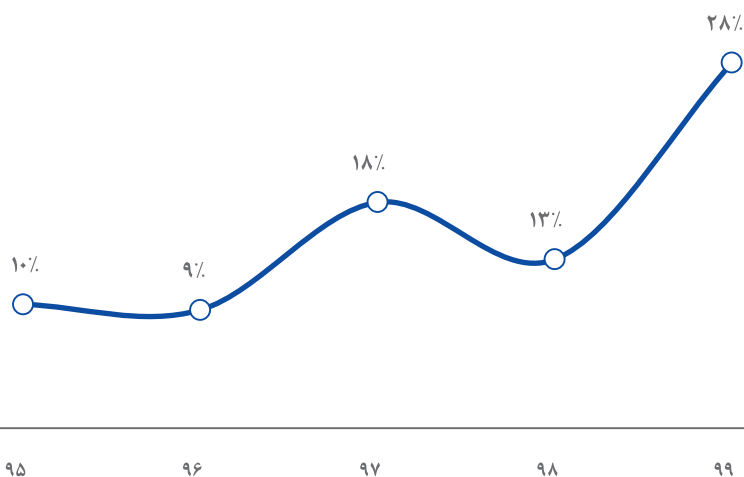
سایر شرکت‌های معدنی: خاک چینی ایران، معادن منگنز ایران، معدنی دماوند، معدنی املح ایران

در تمام نمودارهای گزارش، میانگین موزون حاشیه سود عملیاتی شرکت‌های منتخب صنعت ارائه شده است. حاشیه سود سال ۹۹ مطابق آخرین صورت‌های میاندوره‌ای شرکت‌ها لحاظ شده است.

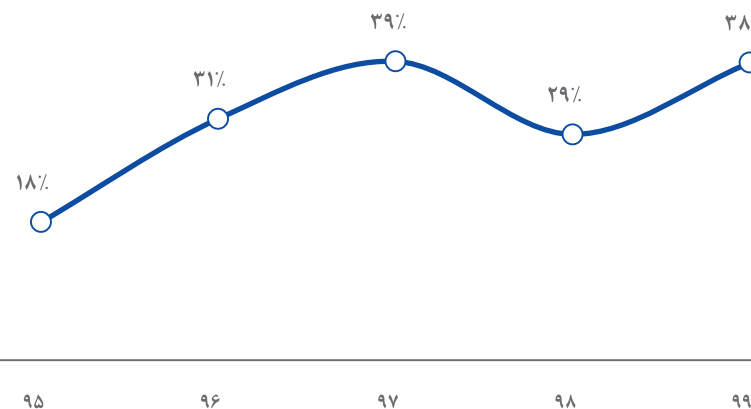


- در زنجیره فولاد، شرکت‌های تولیدکننده فولاد رشد حاشیه سود بالایی را تجربه کرده‌اند. مهمترین دلیل این رشد، عدم رشد هزینه‌های دستمزد، انرژی و استهلاک در این شرکت‌ها متناسب با رشد نرخ ارز می‌باشد که بویژه در این میان، ثبات نرخ انرژی نقش مهمی داشته است.
- در بخش نورد، رشد حاشیه سود حتی از بخش فولادسازی بیشتر بوده و نزدیک به ۳ برابر شده است. استفاده شرکت‌های نورد از قیمت‌های دستوری در بورس کالا جهت تأمین مواد اولیه و بدنبال آن فروش محصول در خارج از بورس کالا، موجب تحول حاشیه سود در این حوزه گردیده است. علاوه بر این، با توجه به اینکه حاشیه سود متعارف در صنعت نورد پایین می‌باشد، مانده ارز آن قیمت نیز در مواقع رشد سریع قیمت‌ها (مشخصاً سال ۹۹) نقش مهمی ایفا می‌کند.

نورد



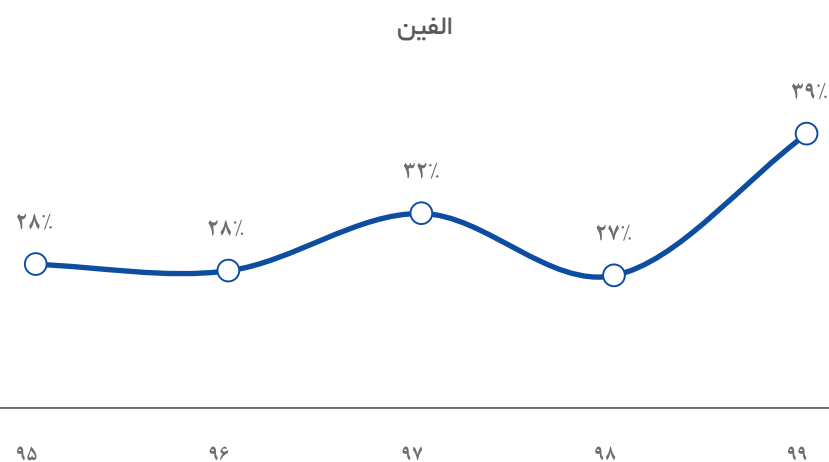
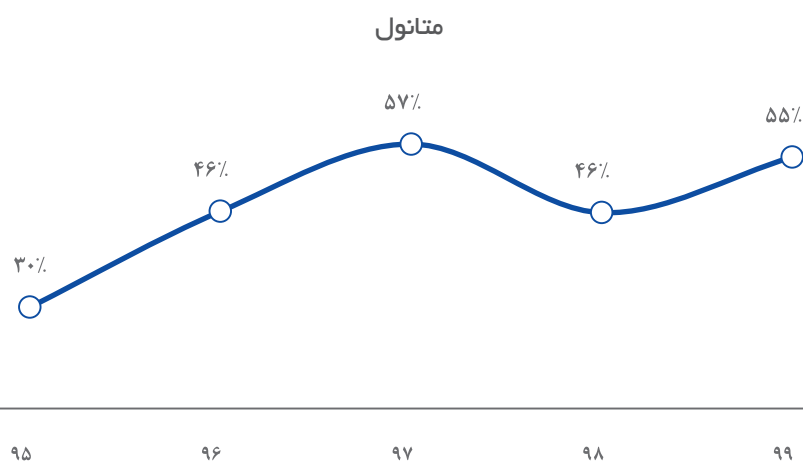
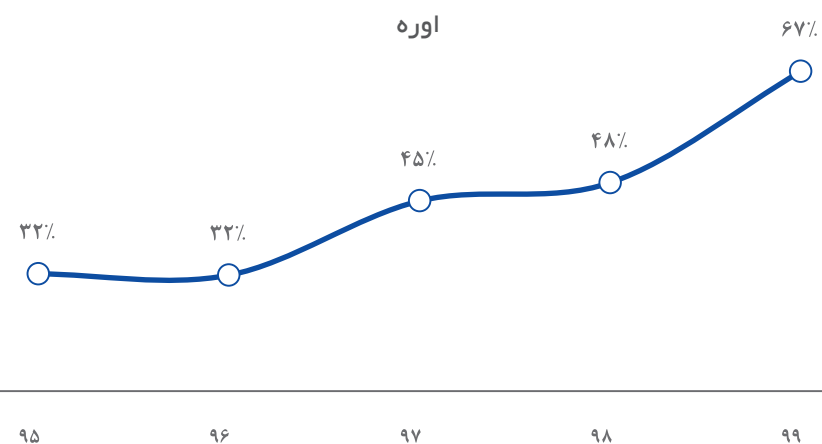
شرکت‌های فولادی



شرکت‌های فولادی: فولاد مبارکه اصفهان، ذوب آهن اصفهان، فولاد کاوه جنوب کیش، آهن و فولاد ارفع، فولاد خوزستان، غلتک سازان سپاهان، فولاد آلیاژی یزد، فولاد هرمزگان جنوب
 شرکت‌های نورد: فولاد سپید فراب کویر، فولاد امیرکبیر کاشان، صنعتی سپاهان، سپنتا، نورد قطعات فولادی



اگرچه در صنعت پتروشیمی همه زیربخش‌ها در سال‌های اخیر رشد حاشیه سود را تجربه کرده‌اند، با این وجود بیشترین رشد حاشیه سود متعلق به شرکت‌های تولید کننده اوره می‌باشد. مهمترین دلیل آن نیز عدم رشد نرخ سوخت گاز متناسب با رشد ارز بوده است. همچنین عواملی نظیر شناسایی قابل توجه سود تسعیر و کاهش (دلاری) نرخ یوتیلیتی مورد استفاده، از دیگر عوامل موثر بر افزایش حاشیه سود در این صنعت بوده است.



شرکت‌های متانول: پتروشیمی خارک، پتروشیمی زاگرس، پتروشیمی فن آوران

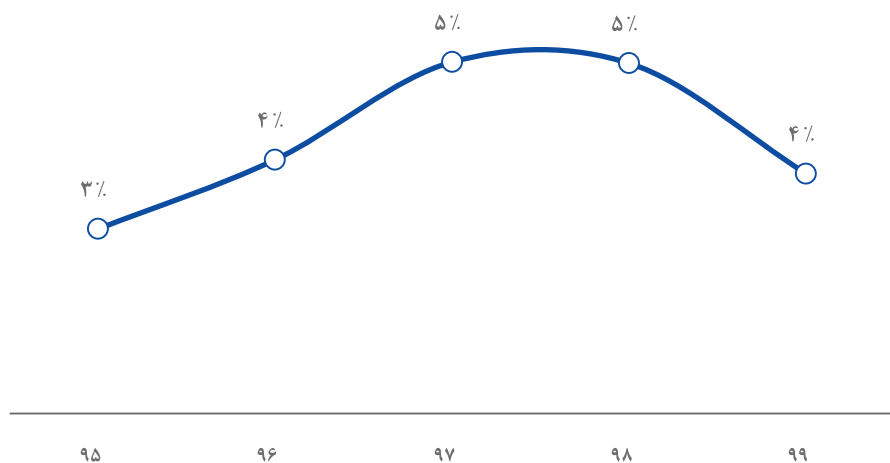
شرکت‌های اوره: پتروشیمی پردیس، پتروشیمی شیراز، صنایع پتروشیمی کرمانشاه، پتروشیمی خراسان

شرکت‌های الفین: پتروشیمی جم، پتروشیمی شازند، پتروشیمی مارون، پلیمر آریا ساسول، پلی پروپیلن جم، پتروشیمی امیرکبیر، پتروشیمی غدیر، پتروشیمی تندگویان

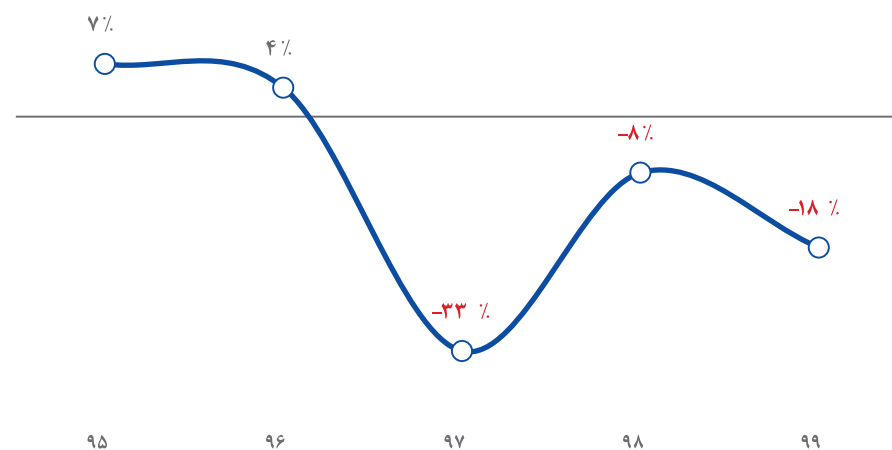


صنعت خودروسازی از معدود صنایعی می‌باشد که حاشیه سود آن در سالیان اخیر به شدت افت نموده است؛ قیمت‌گذاری دستوری در خودرو مهمترین توضیح‌دهنده این افت حاشیه سود می‌باشد. همچنین افت میزان تولید نیز عامل دیگری در کاهش حاشیه سود شرکت‌های خودروساز می‌باشد. بر خلاف شرکت‌های خودروساز، شرکت‌های قطعه‌سازی از ثبات نسبی حاشیه سود در سال‌های اخیر برخوردار بوده‌اند.

صنعت قطعه‌سازی



صنعت خودروسازی



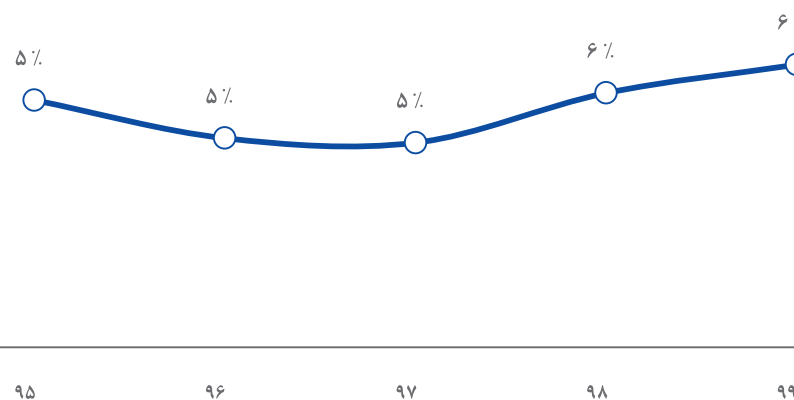
شرکت‌های خودروسازی: ایران خودرو، سایپا، پارس خودرو، زامیاد

شرکت‌های قطعه‌سازی: فنر سازی زر، نیرو محرکه، رادیاتور ایران، رینگ سازی مشهد، محور خودرو، نصیر ماشین، ایرکا پارت صنعت، چرخشگر، سازه پویش

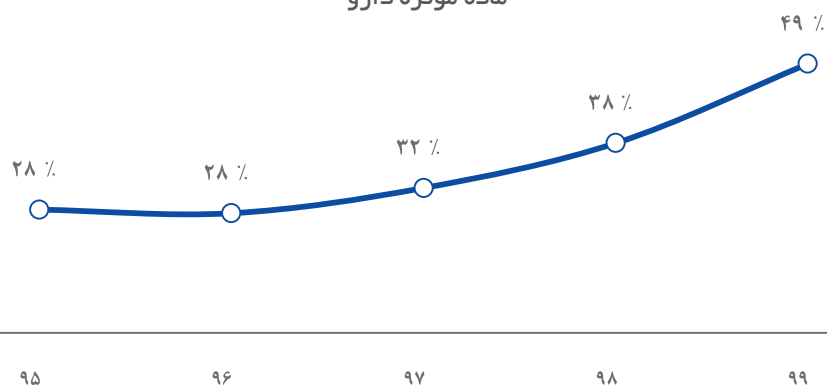


در زنجیره صنعت دارو، حاشیه سود شرکتها در زنجیره تولید و توزیع دارو تغییر قابل توجهی نداشته است که این امر با توجه به قیمت‌گذاری در صنعت دارو مورد انتظار است. با این وجود، در حوزه شرکت‌های تولیدکننده مواد مؤثره دارو شاهد رشد قابل توجه حاشیه سود در سال‌های ۹۸ و ۹۹ بوده‌ایم.

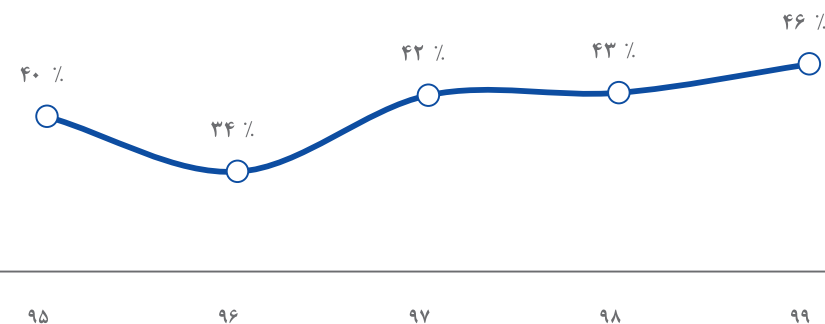
توزیع دارو



ماده مؤثره دارو



تولید دارو



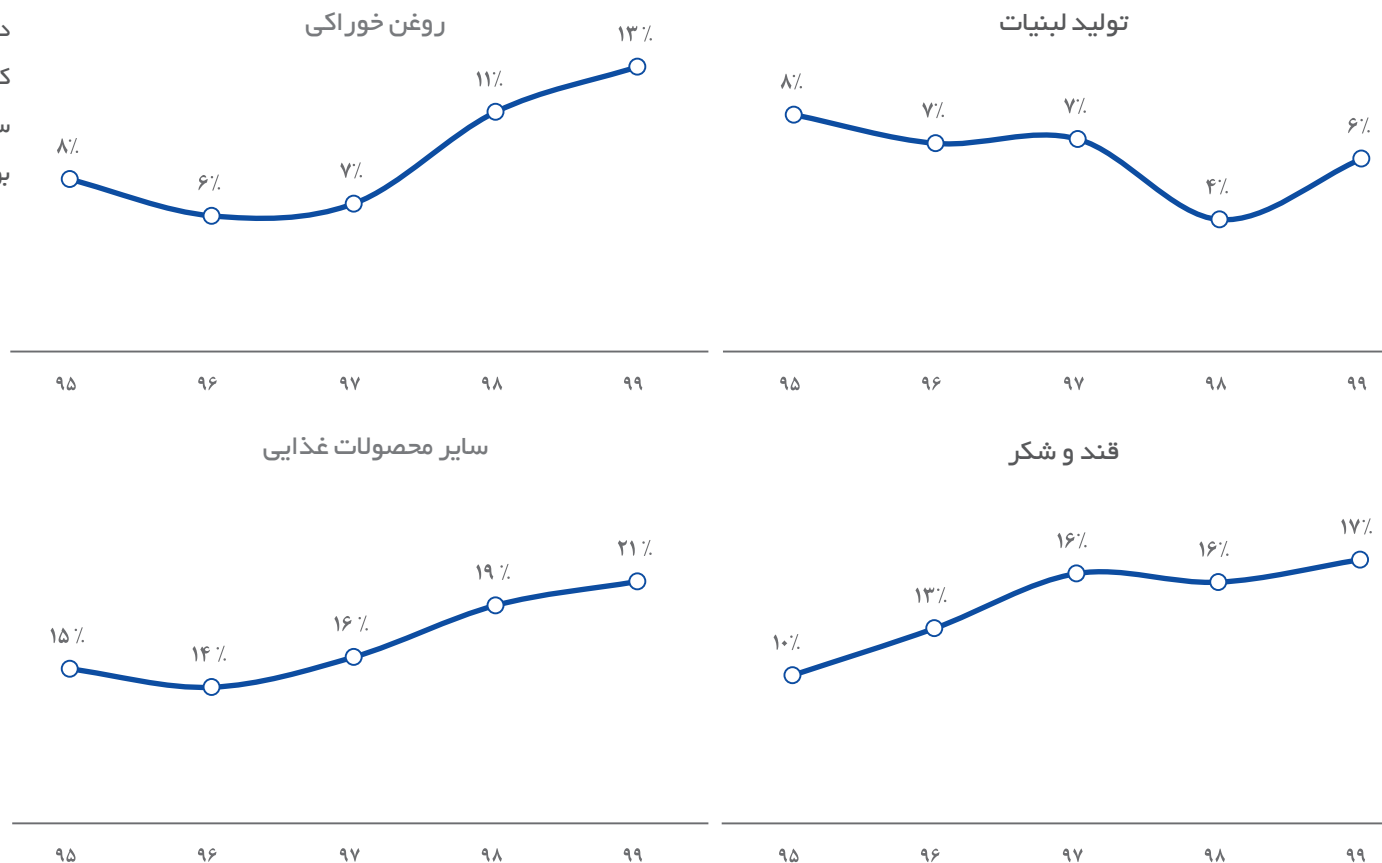
شرکت‌های ماده مؤثره دارو: مواد داروپخش، البرز بالک، شیمی داروپخش، دارویی ره‌آورد تامین، تولید ژلاتین کپسول ایران

شرکت‌های تولید دارو: دارو عبیدی، کارخانجات داروپخش، دارو جابرین حیان، البرزدارو، پارس دارو، دارو اکسیر، داروسازی قاضی، دارو رازک، دارو فارابی، دارو زهرآوی، دارو اسوه، سبحان دارو

شرکت‌های توزیع دارو: توزیع داروپخش، پخش هجرت، پخش البرز



در گروه‌های محصولات غذایی، صرفاً گروه تولید لبنیات دچار کاهش حاشیه سود شده و سایر گروه‌ها رشد نسبی در حاشیه سود را تجربه کرده‌اند. این رشد حاشیه سود در محدوده ۵٪ بوده است.



شرکت‌های روغن خوراکی: صنعتی بهشهر، مارگارین، صنعتی بهپاک

شرکت‌های تولید لبنیات: پگاه خراسان، لبنیات پاک، پگاه فارس، پگاه اصفهان، پگاه آذربایجان، شیر پاستوریزه پگاه گلستان، لبنیات کالبر، پگاه آذربایجان شرقی، شیر پاستوریزه پگاه گیلان، شیر پاستوریزه پگاه گلپایگان

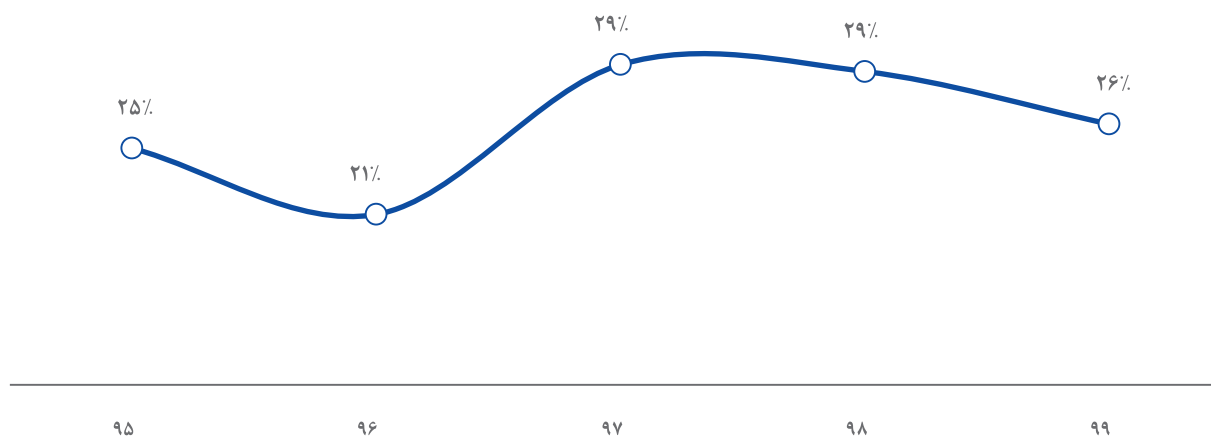
سایر شرکت‌های محصولات غذایی: پارس مینو، شهداب ناب خراسان، سالمین، صنعتی مینو (خرمدره)، ویتانا، پاکدیس، صنایع غذایی مینو شرق، بیسکویت گرجی، بهنوش، مهرام

شرکت‌های قند و شکر: فرآورده‌های غذایی و قند چهارمحال، قند اصفهان، قند پیرانشهر، قند هگمتان، قند نیشابور، شهد، قند لرستان، قند قزوین



اگرچه صنعت شوینده مواد اولیه خود را با نرخ روز تهیه کرده و همچنان نرخ‌های فروش آن فاصله زیادی با رشد نرخ ارز دارند، اما توانسته حاشیه سود خود را حفظ کند. این امر عمدتاً به دلیل رشد کندتر هزینه‌های مرتبط با دستمزد و سربار در این شرکت‌ها و همچنین وجود موجودی‌های ارزان قیمت افتاده است.

صنعت شوینده

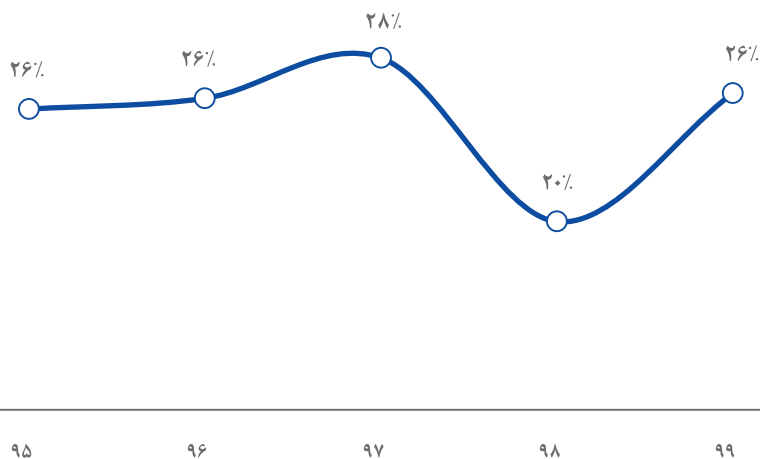


شرکت‌های شوینده : گروه صنعتی پاکشو، پاکسان، پدیده شیمی قرن، گل‌تاش

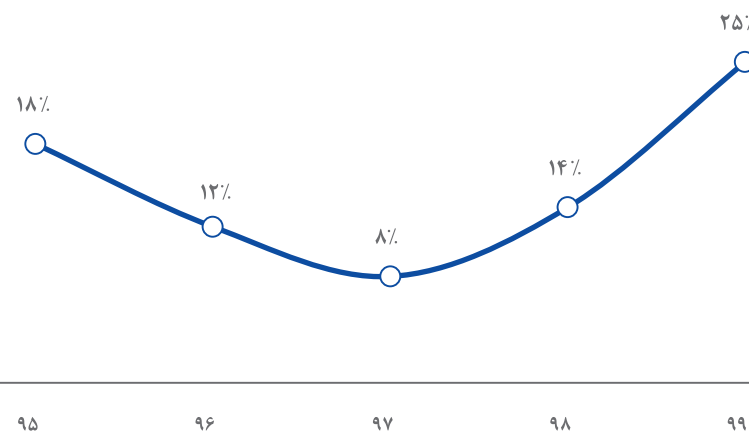


صنایع لاستیک‌سازی و تولید روانکار هر دو تحت تأثیر قیمت‌گذاری سخت‌گیرانه دولتی هستند و انتظار می‌رود در مقاطع جهش ارزی حاشیه سود آنها تحت فشار قرار بگیرد. اگرچه این دو صنعت نهایتاً در سال ۹۹ به لحاظ حاشیه سود به سطوح پیشین بازگشته‌اند، ولی این امر نه به دلیل رشد متناسب نرخ فروش با رشد بهای تمام شده مواد اولیه، بلکه به دلیل رشد آهسته‌تر هزینه‌های مرتبط با دستمزد و سربار در این شرکت‌ها اتفاق افتاده است. البته امکان صادرات در شرکت‌های روانکار نیز عامل موثر دیگری بوده است.

صنعت تولیدکنندگان روانکار



صنعت لاستیک‌سازی

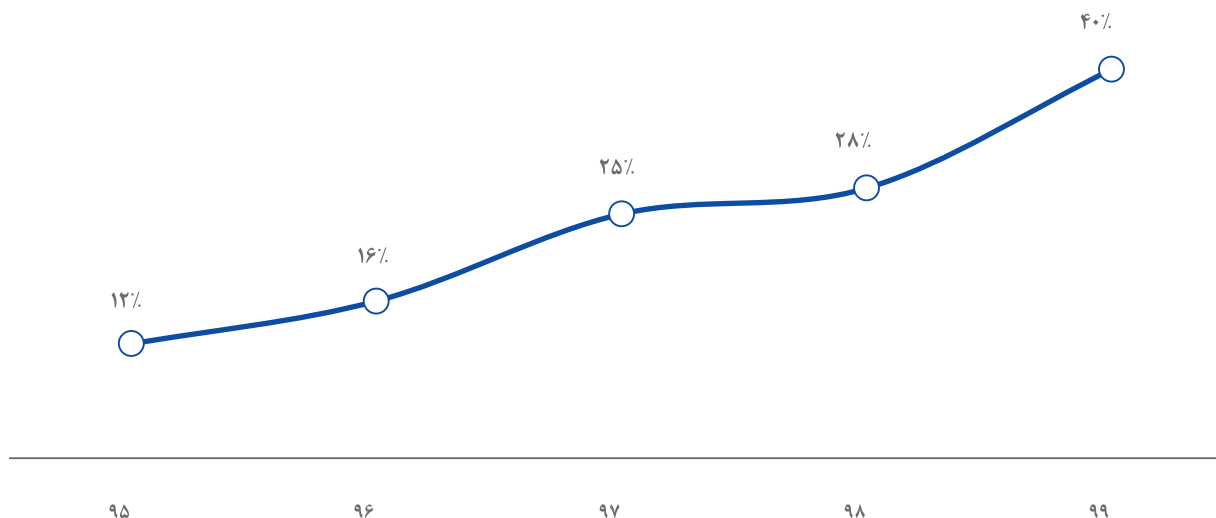


شرکت‌های لاستیک‌سازی: صنعتی بارز، کویر تایر، آرتاویل تایر، ایران یاسا، لاستیک یزد، ایران تایر
 شرکت‌های تولیدکنندگان روانکار: نفت سپاهان، نفت بهران، نفت پارس، نفت ایرانول



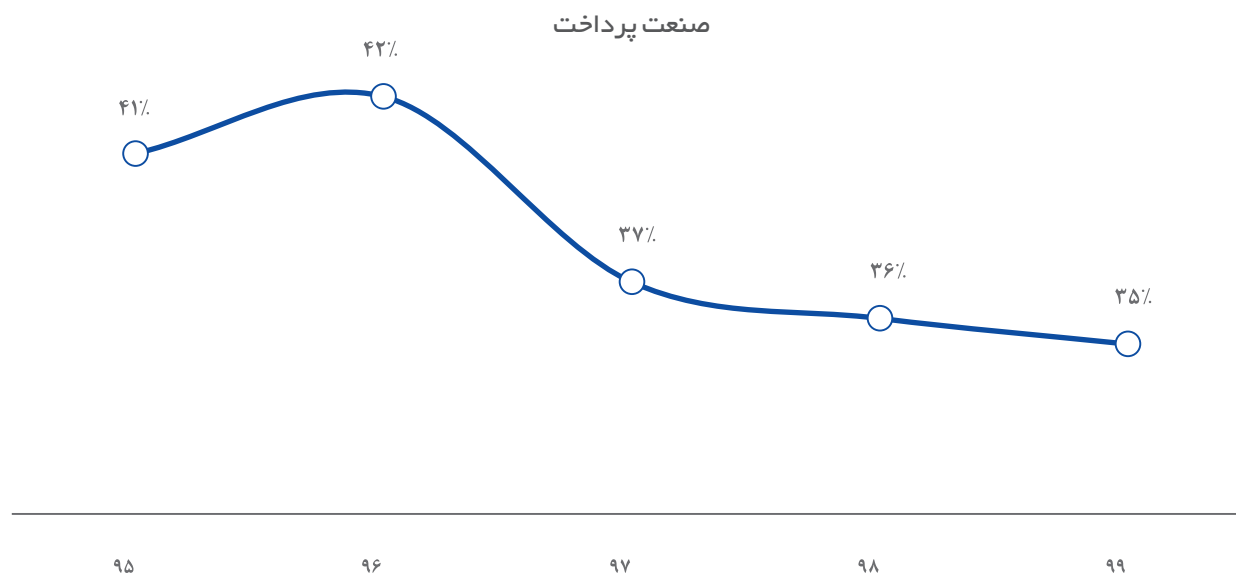
صنعت سیمان رشد حاشیه سود قابل توجهی را در سال‌های اخیر تجربه کرده است. به نحوی که حاشیه سود آن در قیاس با سال‌های ۹۵ و ۹۶، رشدی نزدیک به ۳ برابر داشته است. از بین رفتن زمینه تخفیفات گسترده در صنعت بدلیل رشد تقاضا و کاهش رقابت ناشی از عدم مرفه جابجایی بواسطه رشد بالای هزینه حمل، دلیل اصلی این افزایش حاشیه سود می‌باشد. همچنین رشد اندک هزینه‌های دستمزد و سر بار (مشخصاً انرژی) در قیاس با رشد نرخ ارز موجب رشد حاشیه سود صادرات سیمان و کلینکر گردید.

صنعت سیمان



شرکت‌های سیمانی : سیمان ارومیه، سیمان تهران، سیمان مازندران، سیمان ساوه، سیمان کرمان، سیمان فارس نو، سیمان خوزستان، سیمان هرمزگان

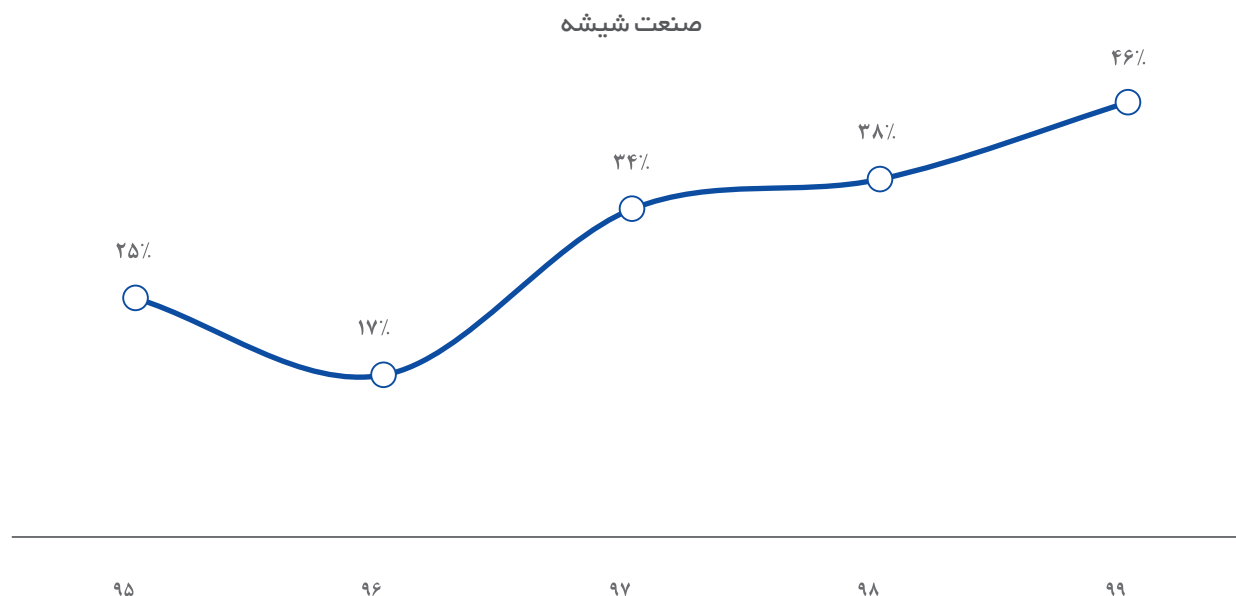
صنعت پرداخت در سال‌های اخیر شاهد افت حاشیه سود بوده است. حاشیه سود این صنعت عمدتاً به دلیل عدم رشد کارمزد تراکنش تحت فشار بوده است، با این وجود رشد مستمر تعداد تراکنش‌ها و همچنین استهلاک (دفتری) دستگاه‌های پرداخت از عواملی بوده‌اند که موجب کند شدن افت حاشیه سود این صنعت شده‌اند.



شرکت های پرداخت : پرداخت الکترونیک سامان کیش، به پرداخت ملت، آسان پرداخت پرشین، تجارت الکترونیک پارسیان، کارت اعتباری ایران کیش

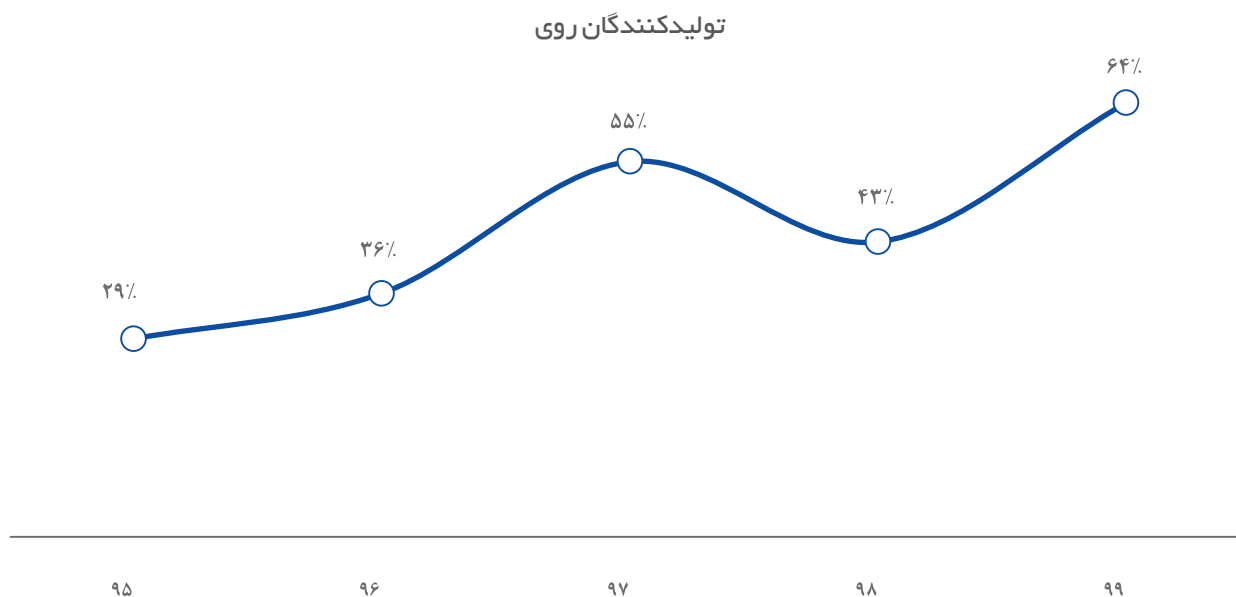


عدم رشد هزینه‌های دستمزد و انرژی متناسب با رشد دلار در شرکت‌های شیشه‌ساز موجب باز شدن حاشیه سود آنها در سال‌های اخیر شده است، بطوریکه حاشیه سود شرکت‌های این صنعت نسبت به سال‌های ۹۵ و ۹۶ قریب به دو برابر گردیده است. همچنین با توجه به رشد بالای قیمت بسته‌بندی‌های فلزی و پلیمری در دوران جهش ارزی، بسته‌بندی‌های شیشه‌ای مشتریان جدید و قیمت‌های بالاتری پیدا می‌کنند که این امر نیز در رشد حاشیه سود شرکت‌های شیشه‌ساز موثر می‌باشد.



شرکت‌های شیشه‌سازی: شیشه همدان، شیشه دارویی رازی، شیشه و گاز، شیشه‌سازی مینا

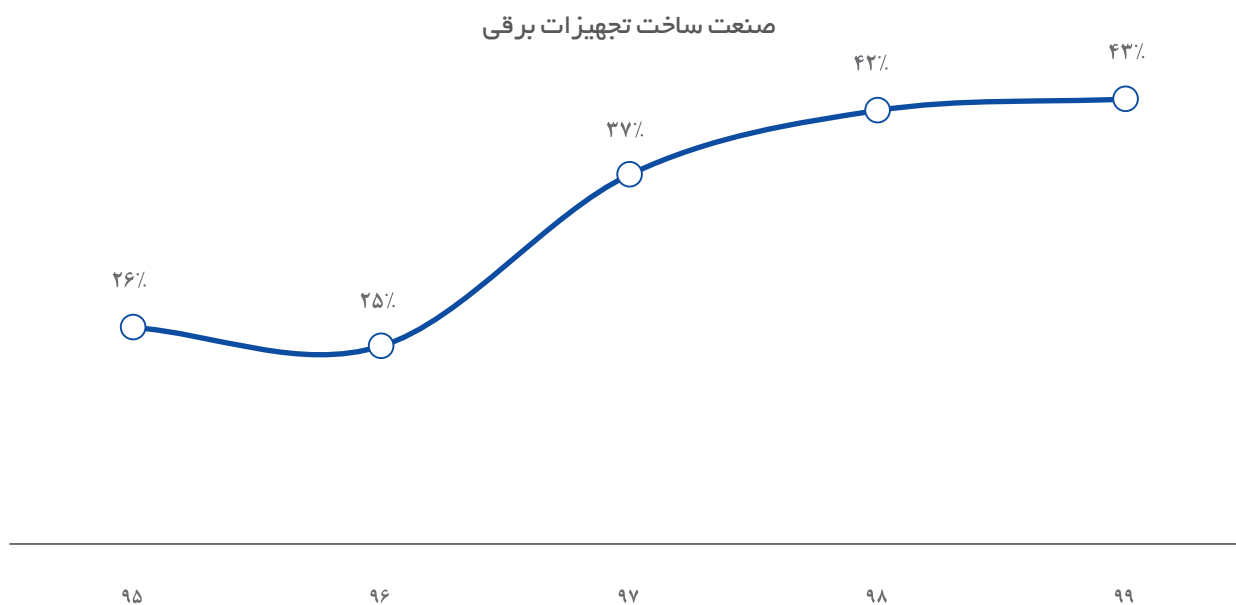
شرکت‌های تولیدکننده روی در سال‌های اخیر دچار تحول در حاشیه سود شده‌اند؛ به‌نحوی که حاشیه سود آنها در سال ۹۹ نسبت به سال‌های ۹۵ و ۹۶ قریب ۲ برابر شده است. ثبات نرخ انرژی، دستمزد و هزینه استهلاک و وجود مانده ارزان قیمت از مهمترین عوامل این رشد حاشیه سود بوده‌اند. همچنین شرکت‌های مالک معدن در این حوزه مانند سایر معادن از اهرم ارزی برخوردار بوده‌اند.



شرکت‌های روی: کالسیمین، زرین معدن آسیا، فرآوری مواد معدنی، کیمیای زنجان گستران، ملی سرب و روی، ذوب روی اصفهان، باما



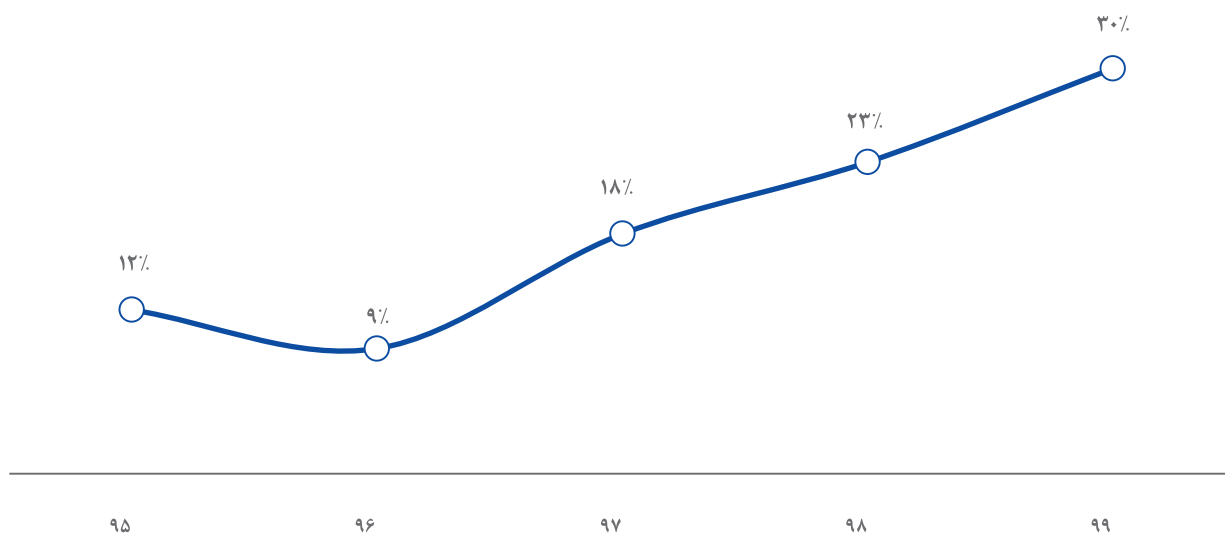
شرکت‌های ساخت تجهیزات برقی در سال‌های اخیر توانسته‌اند رشد محسوس حاشیه سود را تجربه کنند. عمده‌ترین عامل این رشد، کاهش واردات ناشی از تحریم‌ها و تنگنای ارزی بوده است.



شرکت‌های ساخت تجهیزات برقی: ایران ترانسفو، نیروترانس، پارس سوئیچ، موتوژن، لامپ پارس شهاب

صنعت لوازم خانگی در سال‌های اخیر توانسته به لحاظ حاشیه سود متحول شده و یک رشد حاشیه سود مستمر تا ۳ برابر را تجربه کند. این رشد قابل توجه، عمدتاً از افت شدید واردات رسمی لوازم خانگی و خروج رقبای خارجی ناشی شده است. اگرچه موجودی‌های ارزان قیمت نیز سهمی در این رشد داشته‌اند.

صنعت لوازم خانگی



شرکت‌های لوازم خانگی: منابع ماشین‌های اداری ایران، پارس توشه (تلفیقی)، صنعتی بوتان، پارس خزر، آپسال، سرماآفرین



صنایع و شرکتهای منتخب بازار بصورت تجميعی از حاشیه سود عملیاتی ۱۸٪ در سال ۹۵ به حاشیه سود ۳۳٪ در سال ۹۹ رسیده‌اند که مرحله اول این رشد در سال ۹۷ و مرحله بعدی در سال ۹۹ اتفاق افتاده است. در سال ۹۸ به دلیل تعادل نسبی قیمت دلار، حاشیه سود نیز رفتار باثباتی نشان داده است.

حاشیه سود تجميع صنایع و شرکتهای منتخب

