



شرکت های فولادی و معدنی

هفته ی سوم آبان ۱۴۰۴

- عضو هیئت علمی دانشکدگان مدیریت دانشگاه تهران
- رئیس هیئت مدیره گروه خدمات بازار سرمایه آرمان آتی
- عضو هیئت مدیره کانون نهادهای سرمایه گذاری ایران
- تحلیل گر رسمی بین المللی سرمایه گذاری (CIIA)

- دبیر کل کانون نهادهای سرمایه گذاری ایران
- عضو شورای عالی بورس و اوراق بهادار
- عضو هیئت مدیره شرکت تأمین سرمایه مسکن
- مدیرعامل شرکت مشاور سرمایه گذاری آرمان آتی

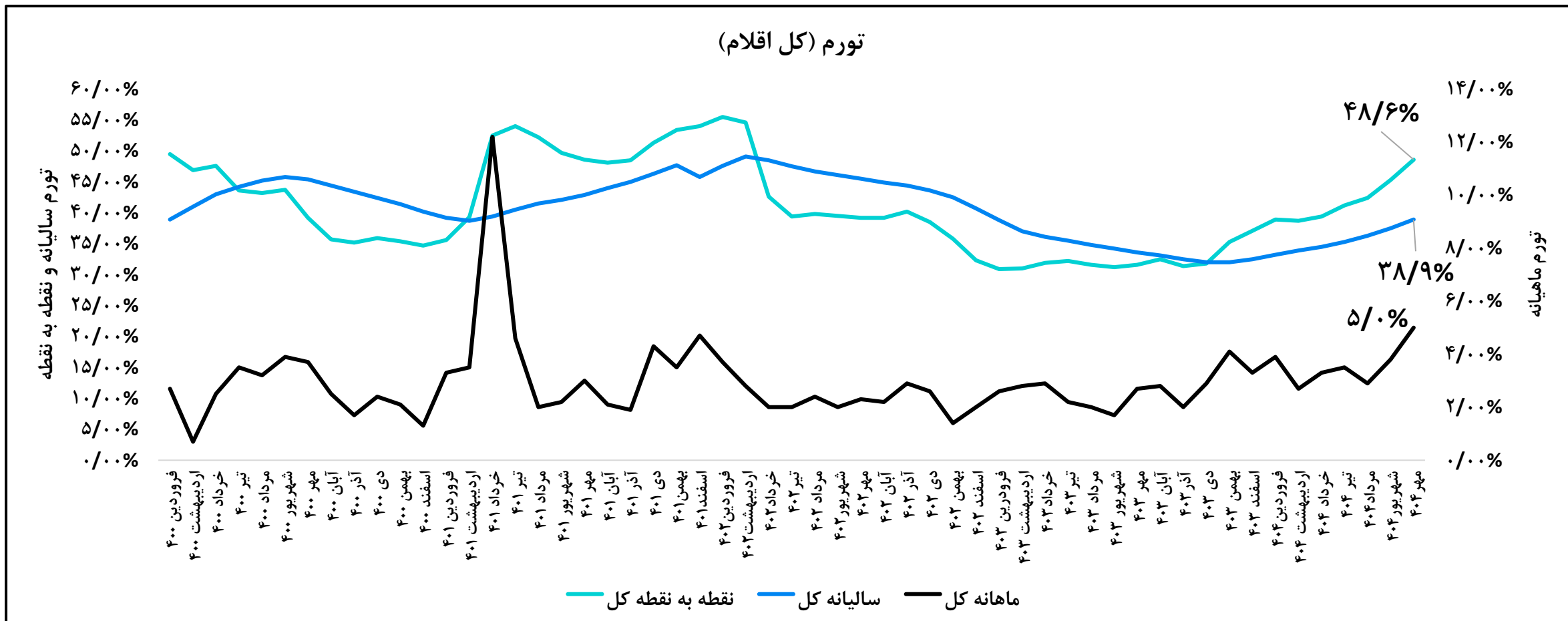




تحلیل بازارهای سرمایه‌گذاری

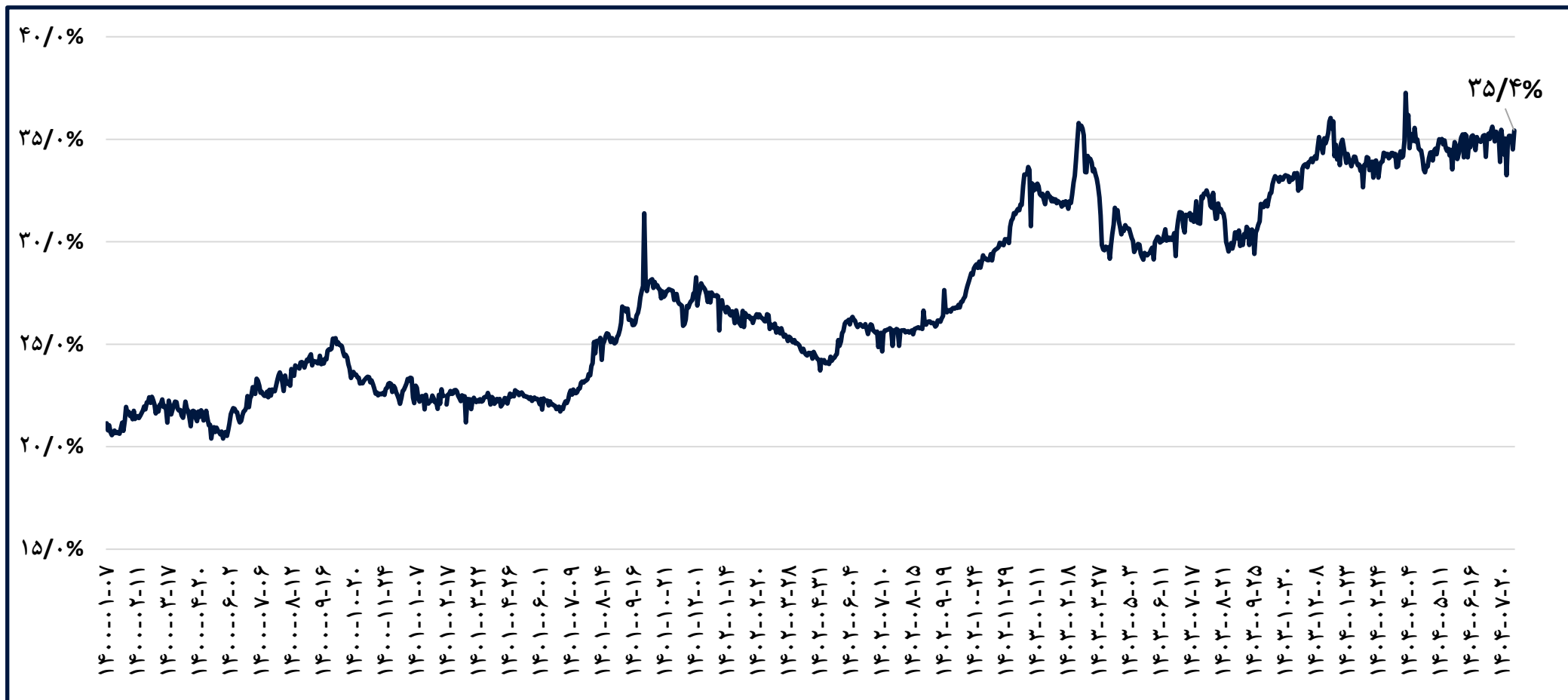
ECONOMY-





رشد تغییرات نرخ اوراق درآمد ثابت

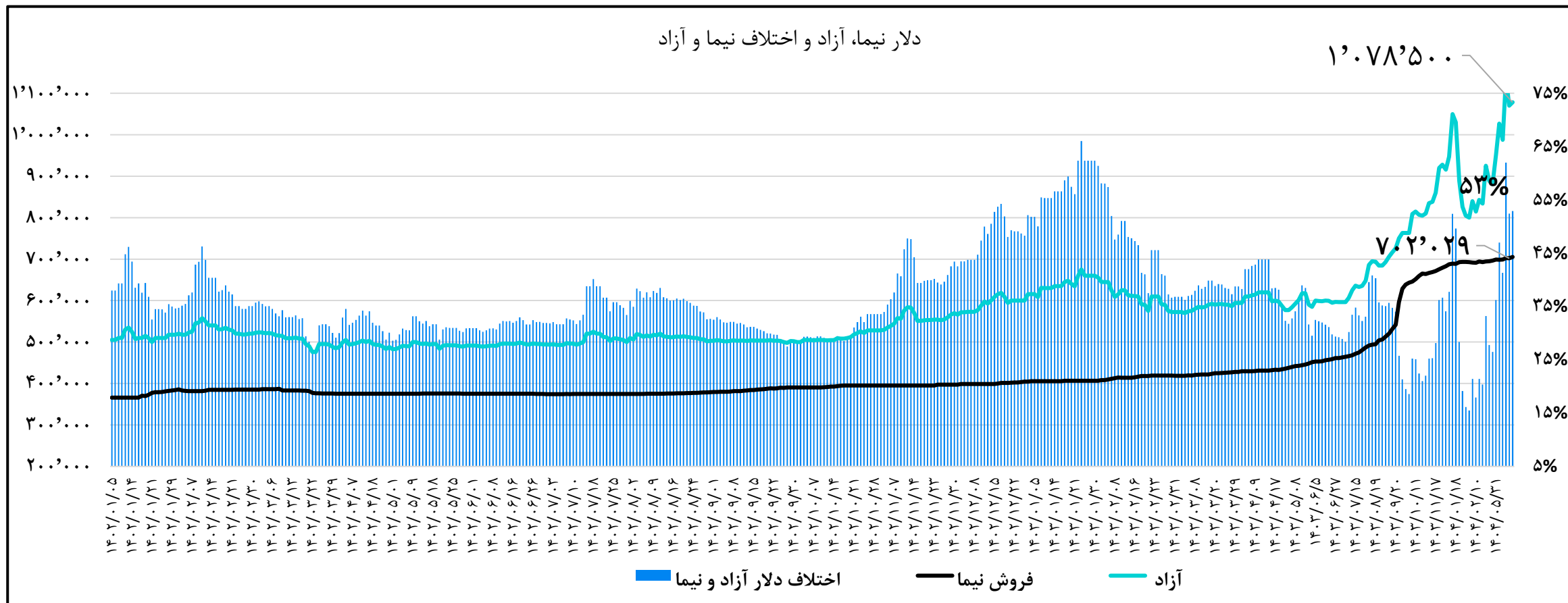
اوراق درآمد ثابت





دلار بازار آزاد و نیما (ریال)

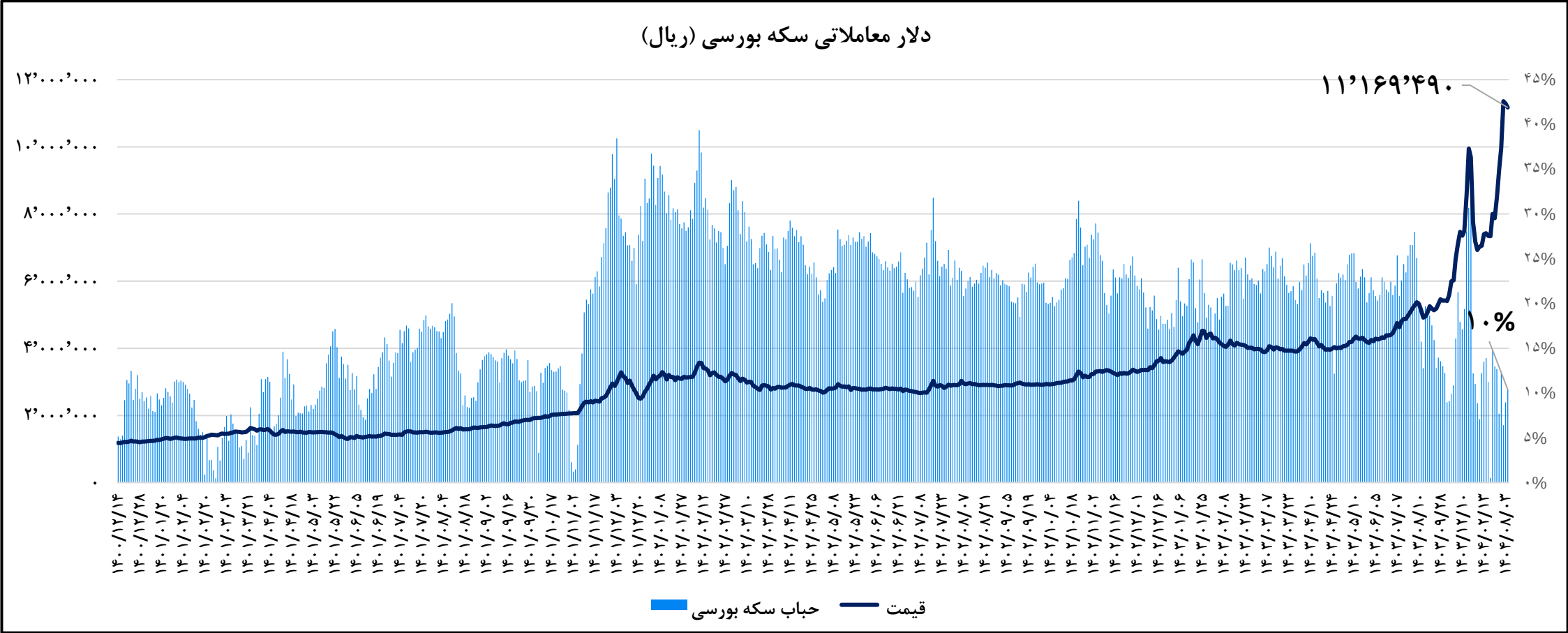
دلار





رند قیمتی سکه بورسی (ریال)

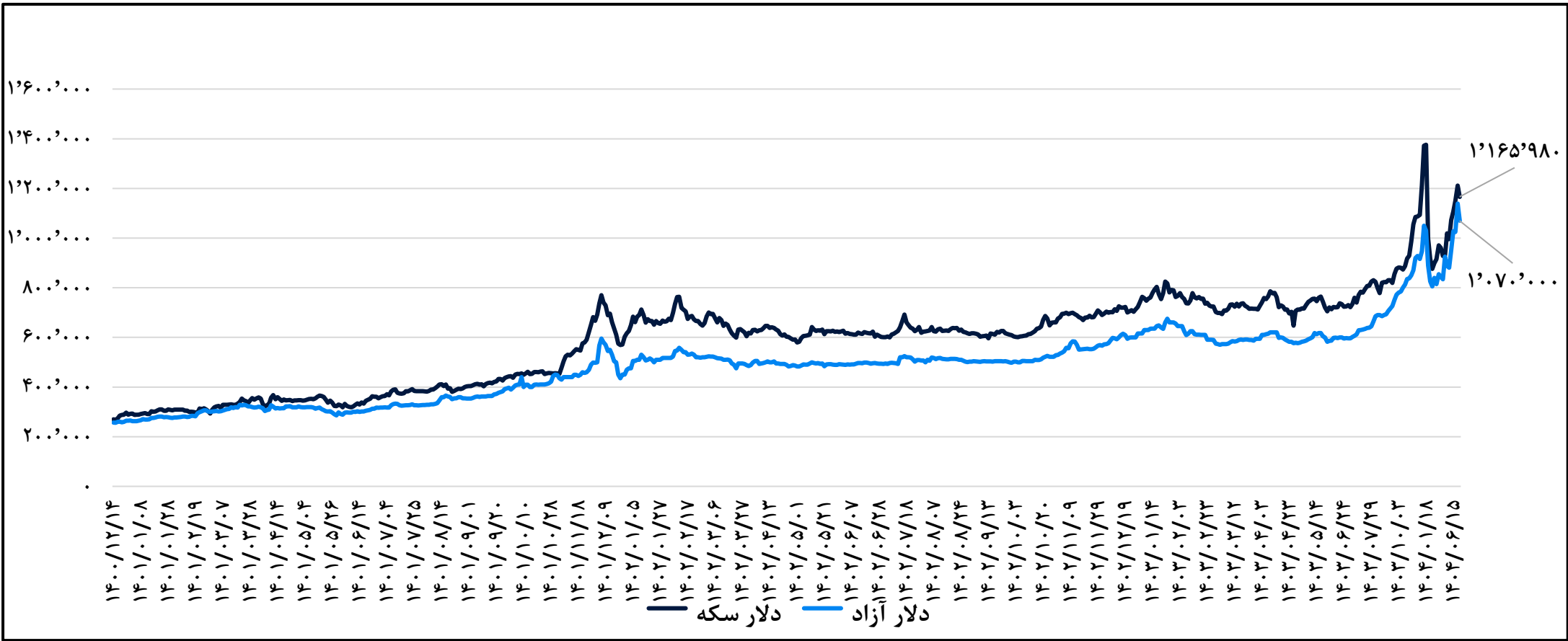
طلا





سکه بورسی با چه دلاری معامله می شود؟

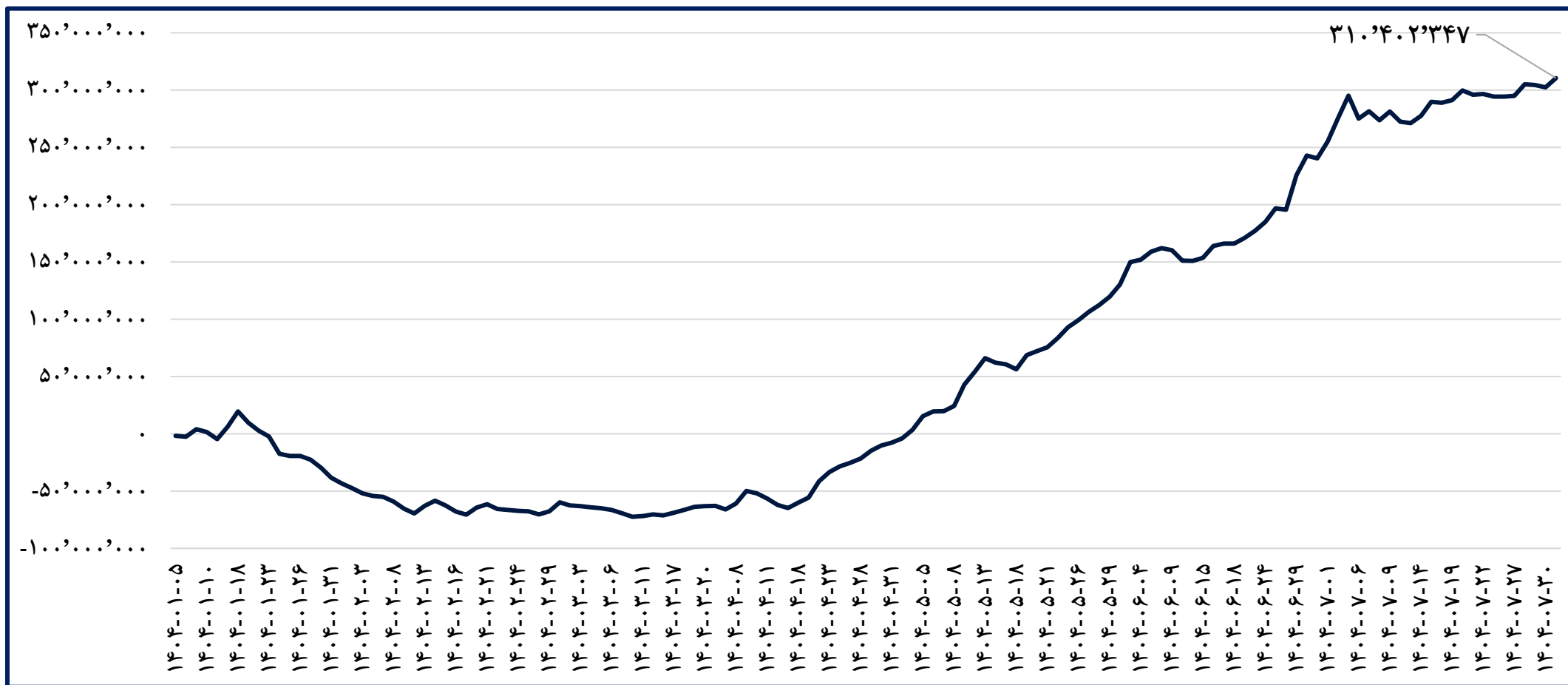
طلا





تجميع ورود و خروج پول به صندوقهای طلا (میلیارد ریال)

بازار سرمایه

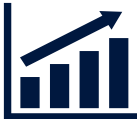


بازار سرمایه

ارزش بازار سرمایه (میلیارد دلار)

۱۱۵,۱۲۳,۰۰۰ میلیارد ریال

۱۰۷ میلیارد دلار (دلار: ۱۰۷۰۰۰۰ ریال)





شاخص کل و هم وزن

بازار سرمایه

بازده شاخص کل و هموزن از ابتدای سال ۱۴۰۴



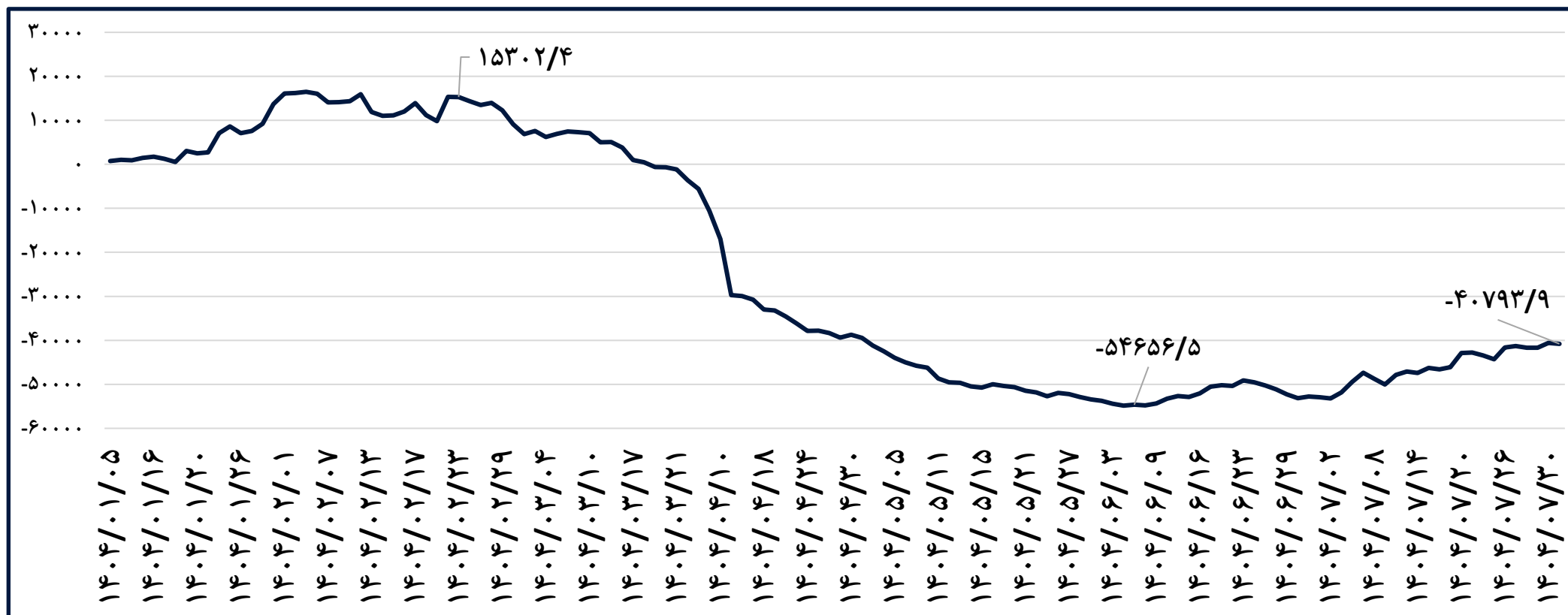
سال	بازده شاخص هم وزن	بازده شاخص کل
۱۳۹۰		۱۴%
۱۳۹۱		۴۶%
۱۳۹۲		۱۰۲%
۱۳۹۳		-۱۸%
۱۳۹۴	۳۵%	۳۱%
۱۳۹۵	۱۸%	-۲%
۱۳۹۶	۱۰%	۲۵%
۱۳۹۷	۹۱%	۸۹%
۱۳۹۸	۴۳۷%	۱۸۹%
۱۳۹۹	۱۴۸%	۱۵۶%
۱۴۰۰	-۲۱%	۶%
۱۴۰۱	۶۸%	۴۱%
۱۴۰۲	۲۳/۶%	۱۲/۶%
۱۴۰۳	۷/۱%	۲۳/۴۶%



P/E(ttm)

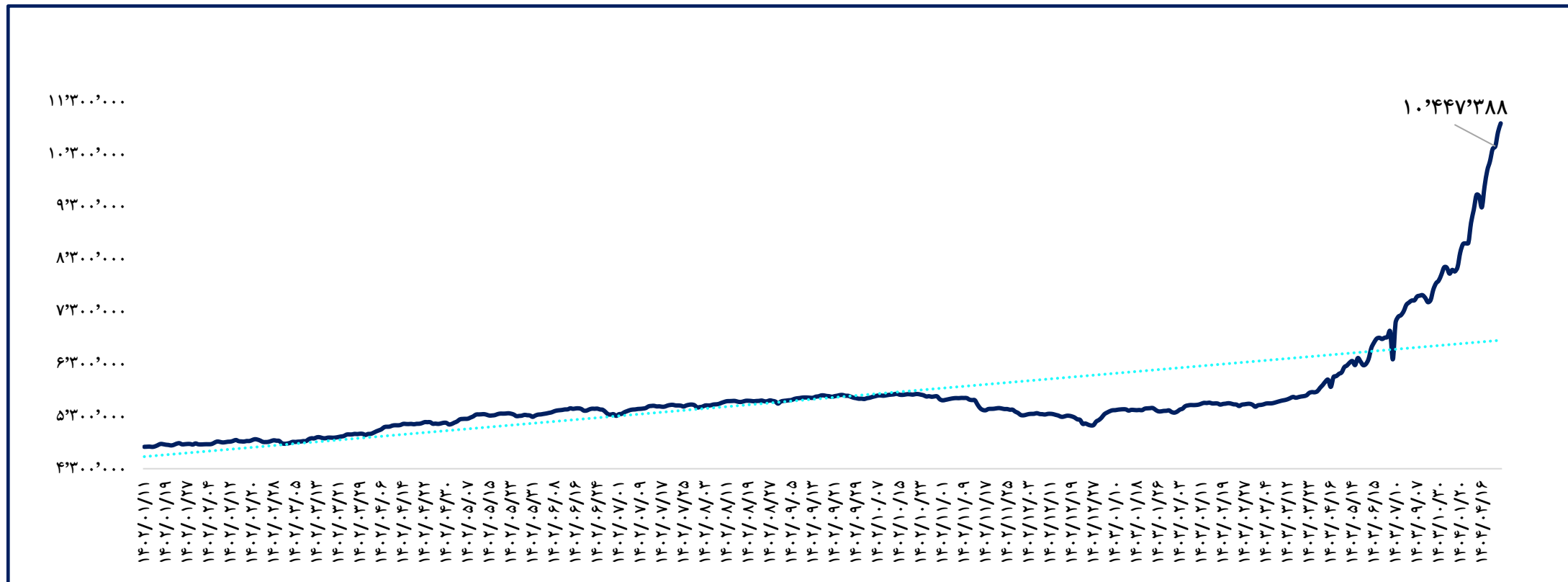
بازار سرمایه





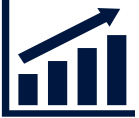
خروج پول سال ۱۴۰۴: ۴۰۷۹۳ میلیارد تومان

خروج پول سال ۱۴۰۳: ۳۴۷۸۱ میلیارد تومان



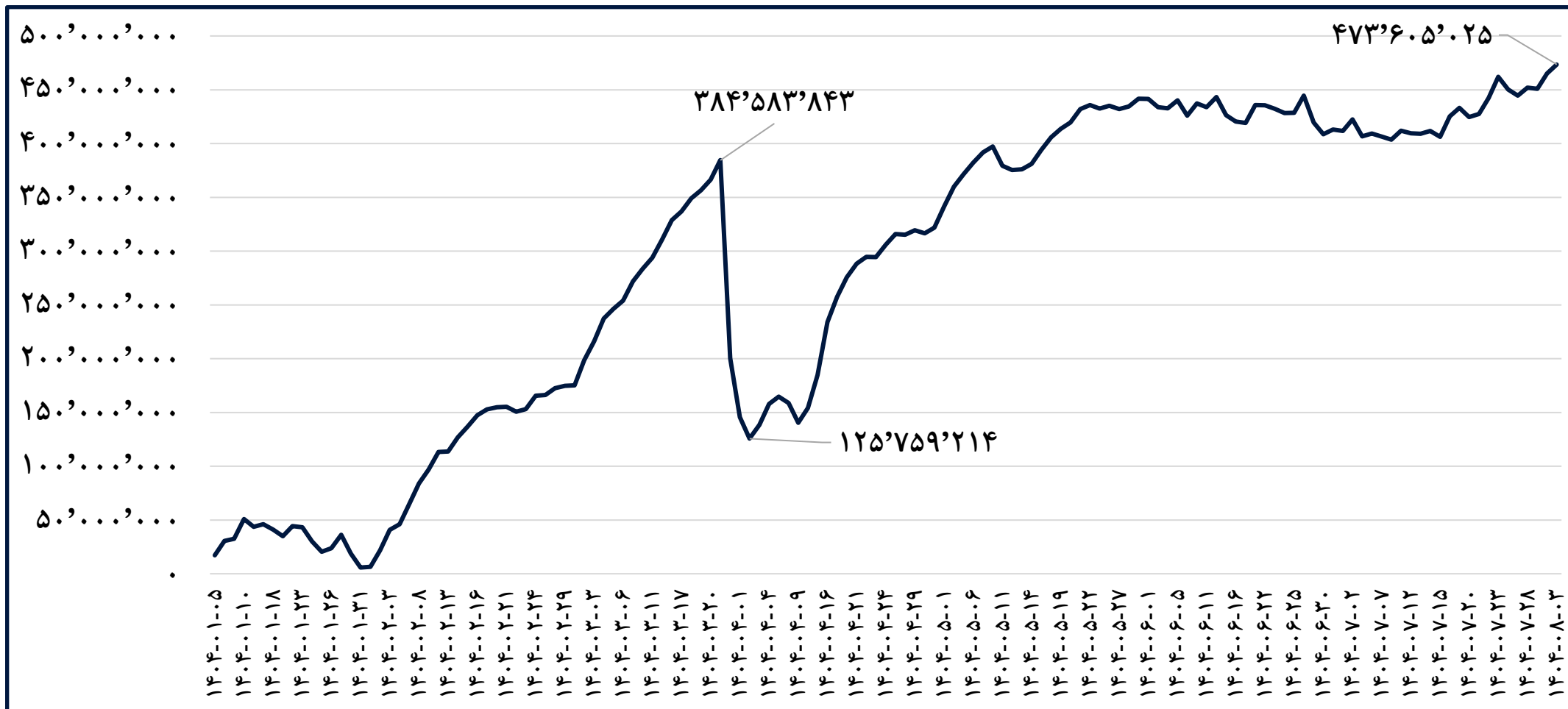
رشد سال ۱۴۰۴: ۳۳,۶ درصد

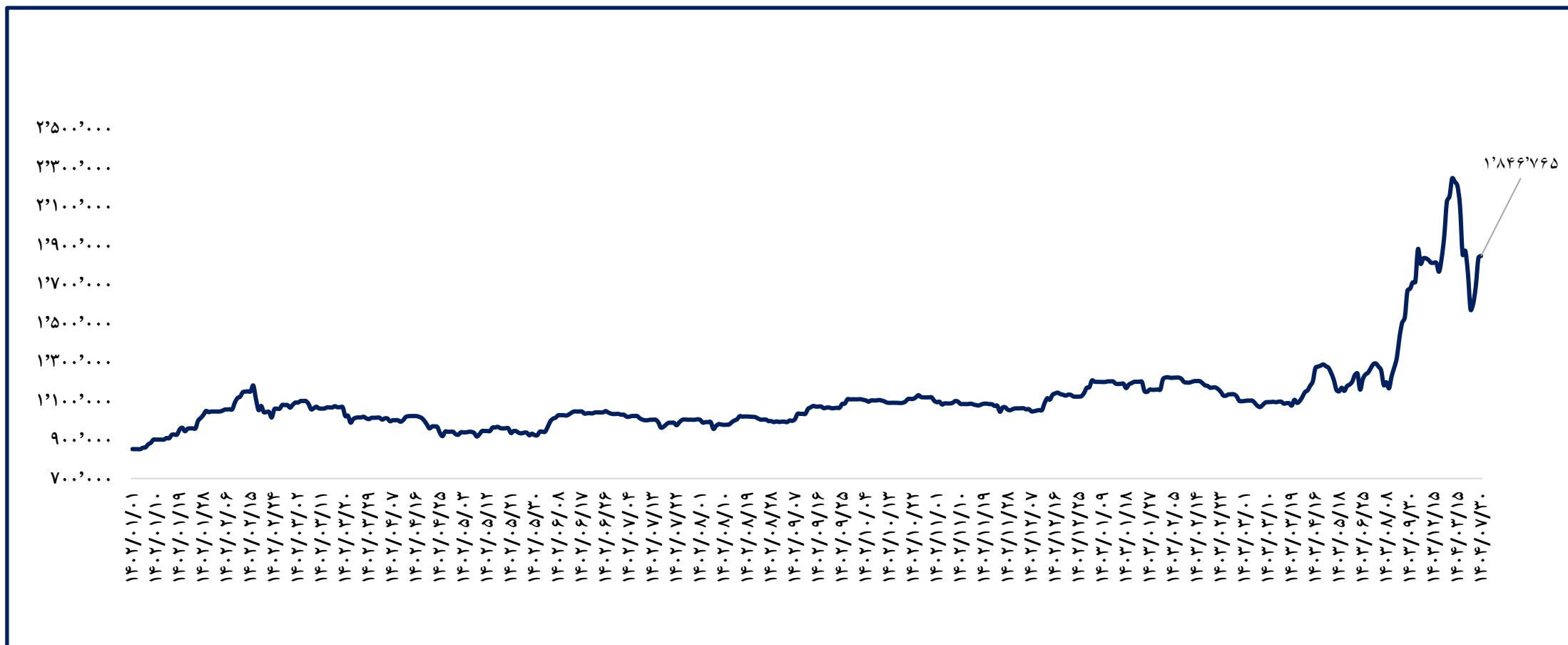
رشد سال ۱۴۰۳: ۵۲,۸ درصد



ورود و خروج پول به صندوق‌های درآمد ثابت (میلیارد تومان)

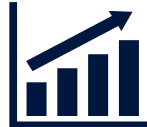
بازار سرمایه





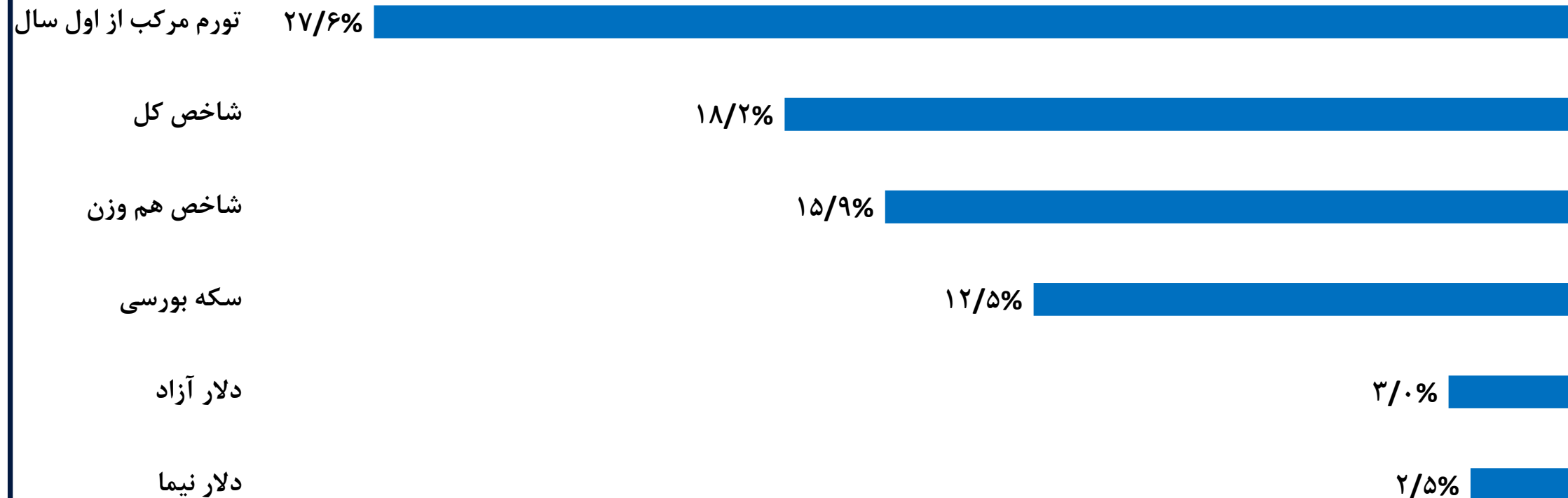
رشد سال ۱۴۰۳: ۵۰,۳ درصد

رشد سال ۱۴۰۴: ۴,۶ درصد



مقایسه بازدهی از ابتدای ۴۰۴

بازارها



تحليل بازار جهانی کامودیتی

فلزات گرانبها

فلزات پایه

نفت و گاز

کشاورزی





- بانک جهانی پیش‌بینی می‌کند که قیمت‌های جهانی کامودیتی‌ها به پایین‌ترین سطح شش‌ساله در ۲۰۲۶ می‌رسد و چهارمین سال متوالی کاهش رو نشان می‌دهد. پیش‌بینی کاهش ۷٪ در هر دو سال ۲۰۲۵ و ۲۰۲۶ به دلیل رشد ضعیف اقتصاد جهانی، مازاد نفت و عدم قطعیت سیاست‌ها است. با این حال، قیمت‌ها هنوز ۲۳٪ بالاتر از پیش‌پاندمی (۲۰۱۹) هستند. فلزات گران‌بها (طلا و نقره) رکورد زدن و افزایش ۴۰٪ در ۲۰۲۵ داشتند، اما مواد غذایی و انرژی رو به کاهش هستند.
- مازاد نفت در ۲۰۲۵ به ۶۵٪ بالاتر از رکورد ۲۰۲۰ رسیده و تقاضا در چین به دلیل خودروهای الکتریکی راکد شده است. پیش‌بینی می‌شود نفت برنت به ۶۸ دلار در هر بشکه در ۲۰۲۵ (کاهش ۱۳ دلار از ۲۰۲۴) و ۶۰ دلار در ۲۰۲۶ (پایین‌ترین در ۵ سال) برسد. گاز طبیعی در اروپا به دلیل تقاضای LNG افزایش داشته، اما به صورت کلی رو به کاهش است.
- فلزات پایه (آلومینیوم، مس) ۵،۵٪ افزایش را در اکتبر به دلیل سرمایه‌گذاری در انرژی تجدیدپذیر چین به ثبت رسانده‌اند. همچنین آهن می‌تواند کاهش ۱۰٪ در ۲۰۲۵ و ۴٪ در ۲۰۲۶-۲۰۲۷ به دلیل عرضه زیاد را تجربه کند. همچنین طلا و نقره نیز می‌توانند به رکوردهای جدید در سال ۲۰۲۶ (تقریباً دو برابر متوسط ۲۰۱۹-۲۰۱۵) برسند.
- برای قیمت‌های محصولات غذایی ۶،۱٪ کاهش در ۲۰۲۵ و ۰،۳٪ در ۲۰۲۶ به دلیل عرضه فصلی و غلات زیاد پیش‌بینی می‌شود. سویا به دلیل تولید بالا و تنش‌های تجاری با کاهش در سال ۲۰۲۵ مواجه شود، اما به نظر می‌رسد این قیمت‌ها در سال بعد تثبیت شوند.



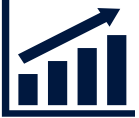
- تقاضای نفت چین کند شده و عرضه آمریکا بیشتر از انتظار است. پیش بینی می شود نفت برنت به ۷۶ دلار در هر بشکه در ۲۰۲۵ برسد. همچنین موج عرضه LNG از ۲۰۲۵ باعث کاهش قیمت ها می شود.
- قیمت جهانی طلا به دلیل تقاضای سرمایه گذاری و بانک های مرکزی رکورد زده است. پیش بینی می شود به ۳۷۰۰ دلار در هر اونس تا پایان ۲۰۲۵، و ۴۰۰۰ دلار تا میانه ۲۰۲۶، و حتی ۴۹۰۰ دلار (اگر سرمایه گذاران خصوصی بیشتر وارد بشن) تا پایان ۲۰۲۶ برسد. همچنین نقره هم میتواند رکورد های بیشتری ثبت کند.
- مس نیز در حال حاضر به تولید بالایی رسیده اما تقاضای چین ضعیف بوده و کاهش داشته، اما هدف ۱۲۰۰۰ دلار در هر تن برای بعد از ۲۰۲۵ در دسترس است.
- پیش بینی می شود در سال ۲۰۲۶ قیمت ها به انتهای روند نزولی خود رسیده و با تثبیت عوامل ژئوپلیتیکی جهانی این قیمت ها به تثبیت در این سطوح برسند.



- اکسفورد اکونومیکس پیش بینی می کند که بازار کامودیتی ها در ۲۰۲۵ پیچیده خواهد بود بدین صورت که کاهش کلی قیمت ها اما با روند صعودی برای طلا به دلیل خرید بانک های مرکزی و کاهش نرخ های اوراق خزانه وجود دارد.
- بازار نفت در ۲۰۲۵ همچنان تحت فشار تقاضای ضعیف (به خصوص در چین) و عرضه قوی غیر اوپک قرار دارد. قیمت ها در ۲۰۲۴ سقوط کردند و این روند در انتهای ۲۰۲۵ نیز ادامه پیدا خواهد کرد اما با عواملی مانند تأخیر اوپک پلاس در افزایش تولید روند قیمتی در سال ۲۰۲۶ صعودی خواهد شد.
- پیش بینی می شود بعد از سال ۲۰۲۵ که روند نزولی بابت مازاد عرضه و تاثیر سیاست های پولی ایالت متحده اتفاق افتادند، در آغاز سال ۲۰۲۶ این روند به پایان رسیده و تثبیت و بهبود قیمت ها با توجه به بهبود فعالیت جهانی اتفاق بیفتد.
- همچنین غلات از کف قیمتی تثبیت شدند، اما عرضه زیاد (نسبت سهام به مصرف بالا) مانع از افزایش قیمت ها در سال بعد می شود.



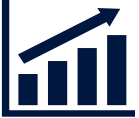
- پیش بینی می شود که کاهش سرعت قیمت ها برای نفت برنت به دلیل مازاد عرضه به وجود بیاید. همچنین تقاضای گاز طبیعی برای نیروگاه ها افزایش پیدا می کند، اما افزایش قیمت ها کند می شود.
- قیمت هر انس طلا در انتهای ۲۰۲۶ ممکن است به ۵۰۵۵ دلار نیز برسد و دلیل آن فرضیه تقاضای متوسط ۵۶۶ تن در هر سه ماهه از سوی سرمایه گذاران و بانک های مرکزی در این سال باشد.
- فلزات صنعتی (مس، آلومینیوم) در انتهای سال ۲۰۲۵ افزایش پیدا می کنند که دلیل آن سیاست های پولی آسان و تقاضای خودرو و ساختمان می باشد، اما رشد کلی ضعیف را به دلیل عدم قطعیت تجارت خواهند داشت.
- پیش بینی می شود پس از کاهش قیمتی در انتهای سال ۲۰۲۵ به دلیل عوامل آب و هوایی و ریسک های تجاری (نظیر تعرفه های ایالت متحده) در سال ۲۰۲۶ قیمت ها تثبیت شوند.
- *** بازار کامودیتی ها به طور کلی رو به کاهش است، اما فلزات گران بها استثنا هستند که عوامل اصلی آنها رشد ضعیف چین، عوامل ژئوپلیتیک و تعرفه های تجاری (مانند سیاست های ایالت متحده آمریکا) می باشد.



نمودار تاریخی قیمتی ۵ سال اخیر طلای جهانی

پیش بینی بازار جهانی کامودیتی





نمودار تاریخی قیمتی ۵ سال اخیر نفت جهانی

پیش بینی بازار جهانی کامودیتی





نمودار تاریخی قیمتی ۵ سال اخیر مس جهانی

پیش بینی بازار جهانی کامودیتی

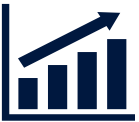


آخرین 10696 کمترین 10676 بیشترین 10759 باز مس کامودیتی و ارز حجم 10708





نمادهای فولادی و معدنی بازار سرمایه

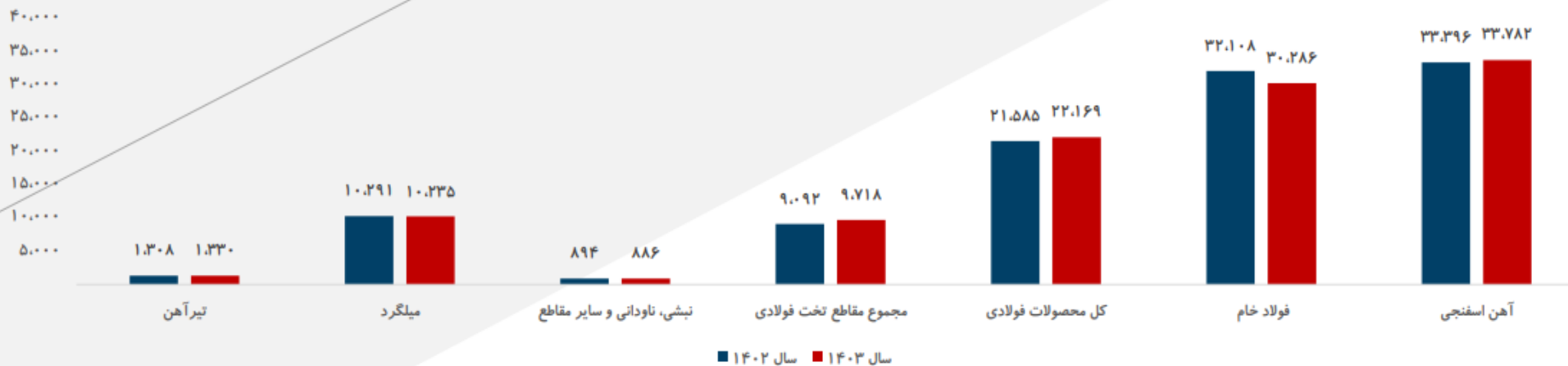


زنجره فولاد

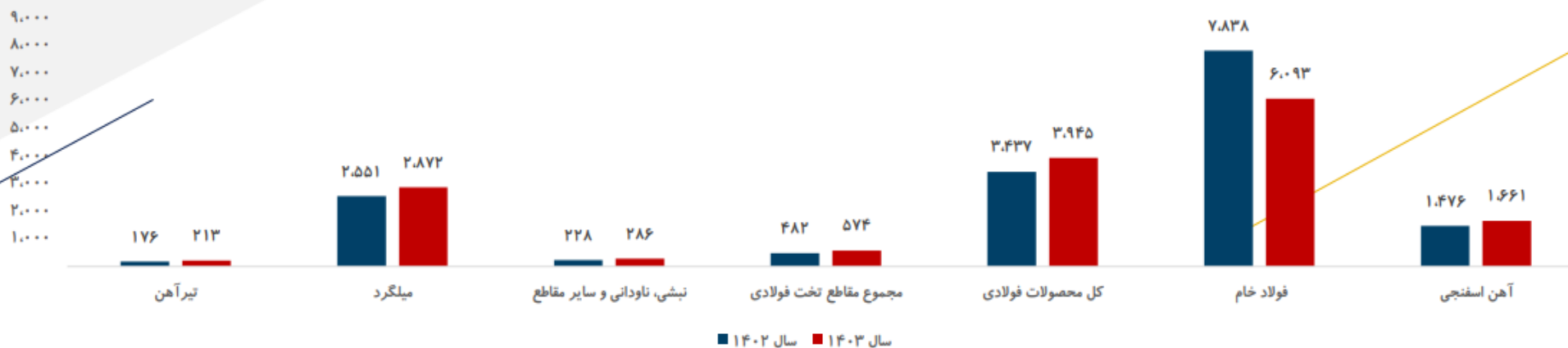
میزان تولید

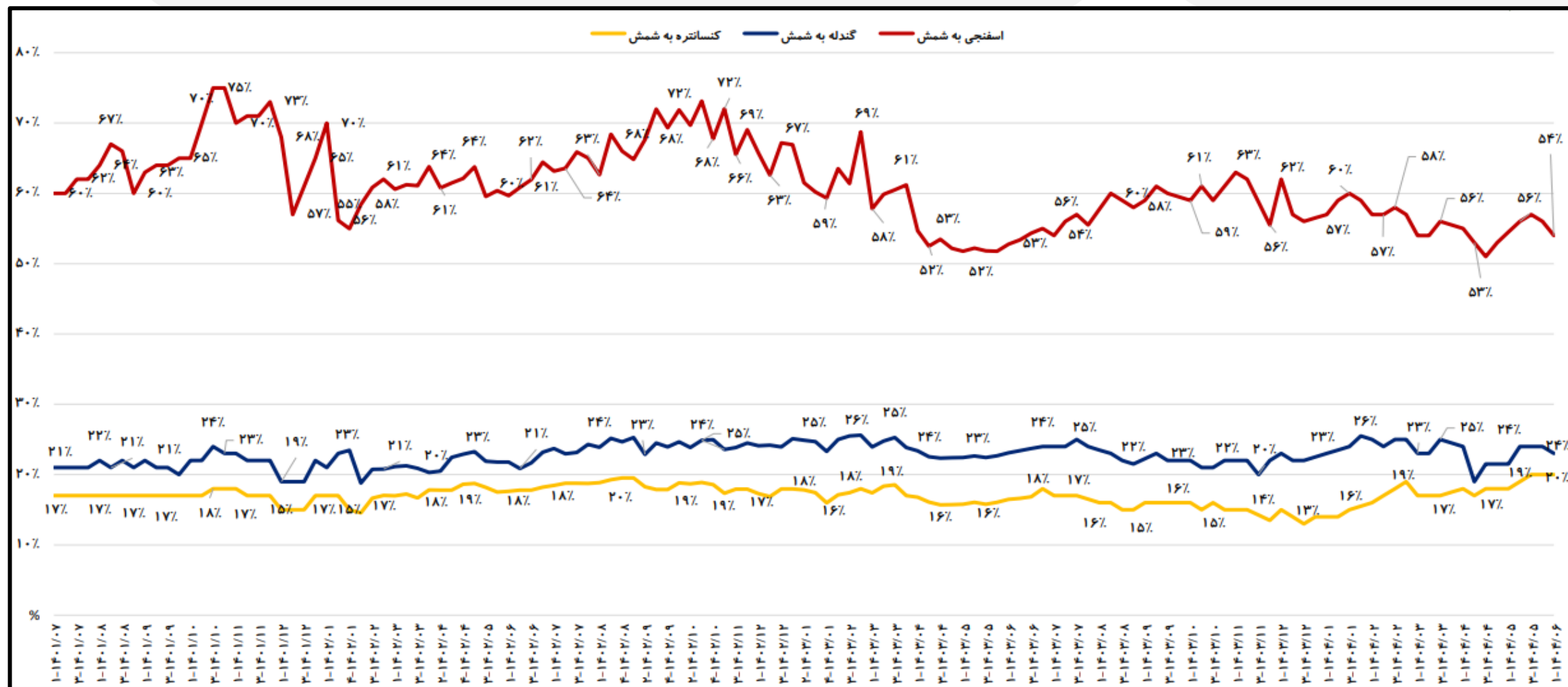
آهن اسفنجی، فولاد خام و محصولات فولادی

تولید آهن اسفنجی، فولاد خام و محصولات فولادی در سال های ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳ (برحسب هزار تن)



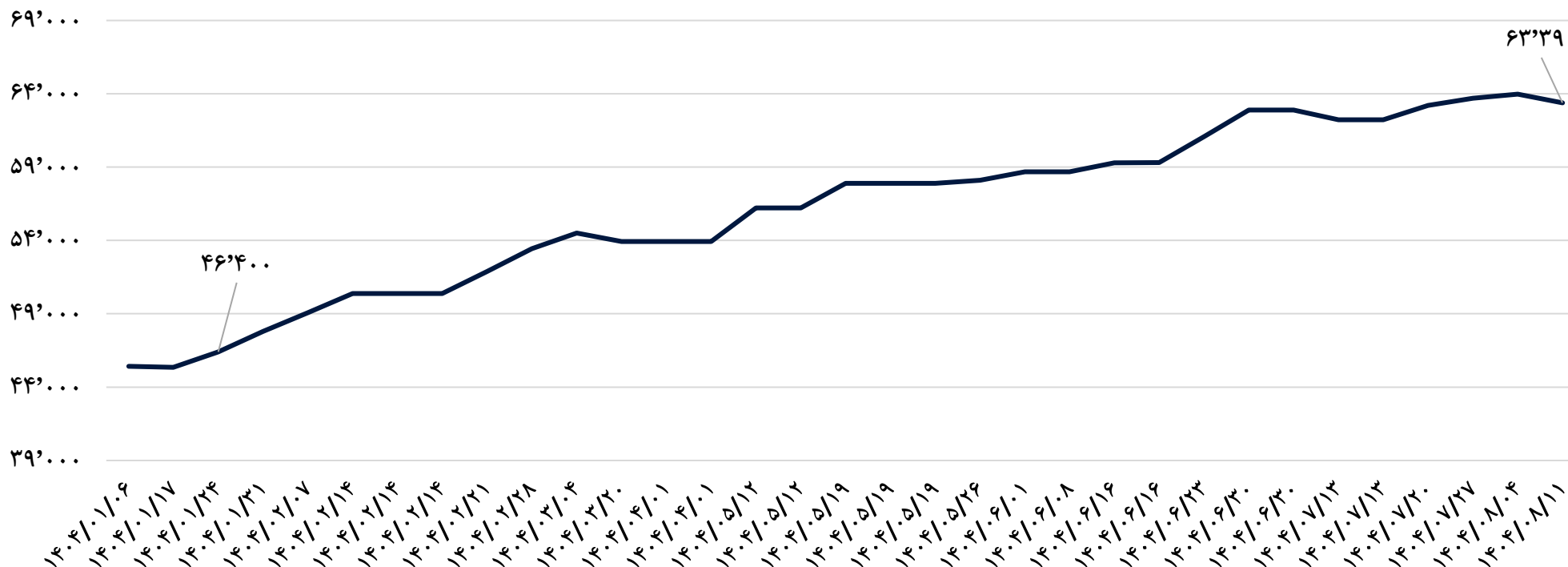
صادرات آهن اسفنجی، فولاد خام و محصولات فولادی در سال های ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳ (برحسب هزار تن)





در دو سال گذشته به دلیل قطعی گاز و کمبود آهن اسفنجی در فصل زمستان، نسبت نرخ آهن اسفنجی به شمش در محدوده ۷۰٪ بوده است. پیش‌بینی می‌شود در سال جاری و سال‌های آتی به دلیل بهره‌برداری از طرح‌های آهن اسفنجی و افزایش عرضه در این بخش، نسبت آهن اسفنجی به شمش نسبت به سال‌های قبل کاهش یابد.

نرخ ریالی کنسانتره سنگ آهن (ریال/کیلو)



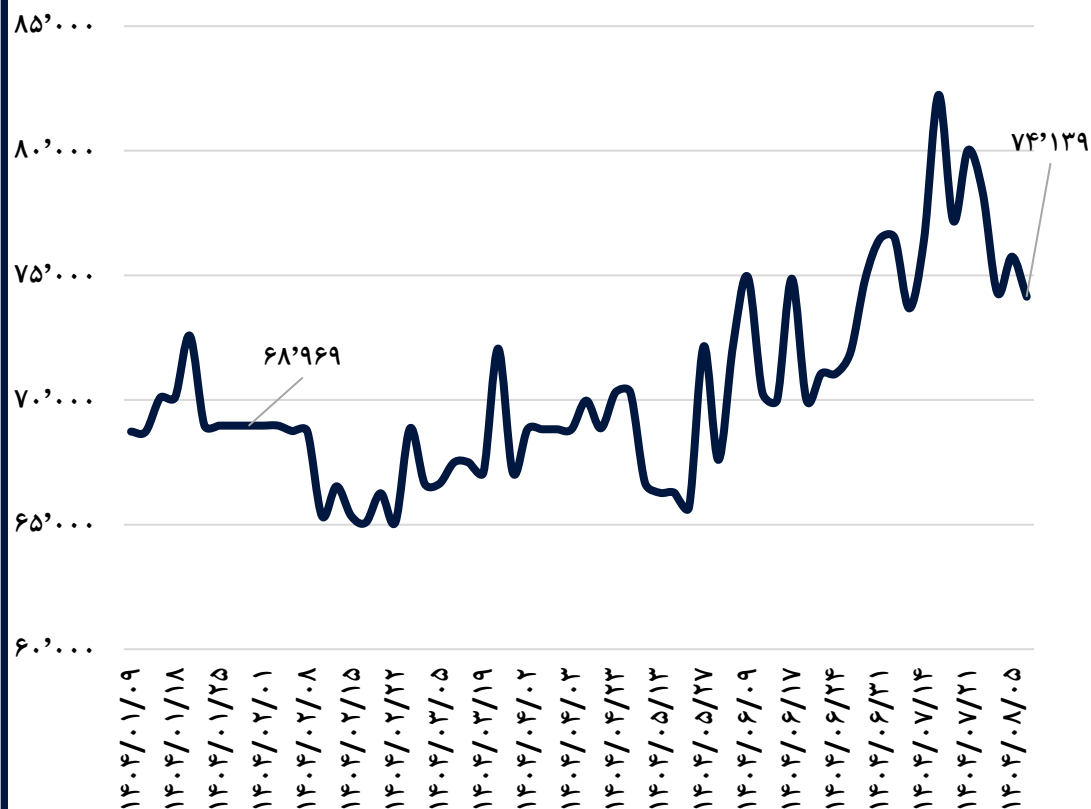
معاملات کنسانتره سنگ آهن با محوریت نماد چادرملو نشان از روند افزایشی نرخ کنسانتره در طول سال دارد.



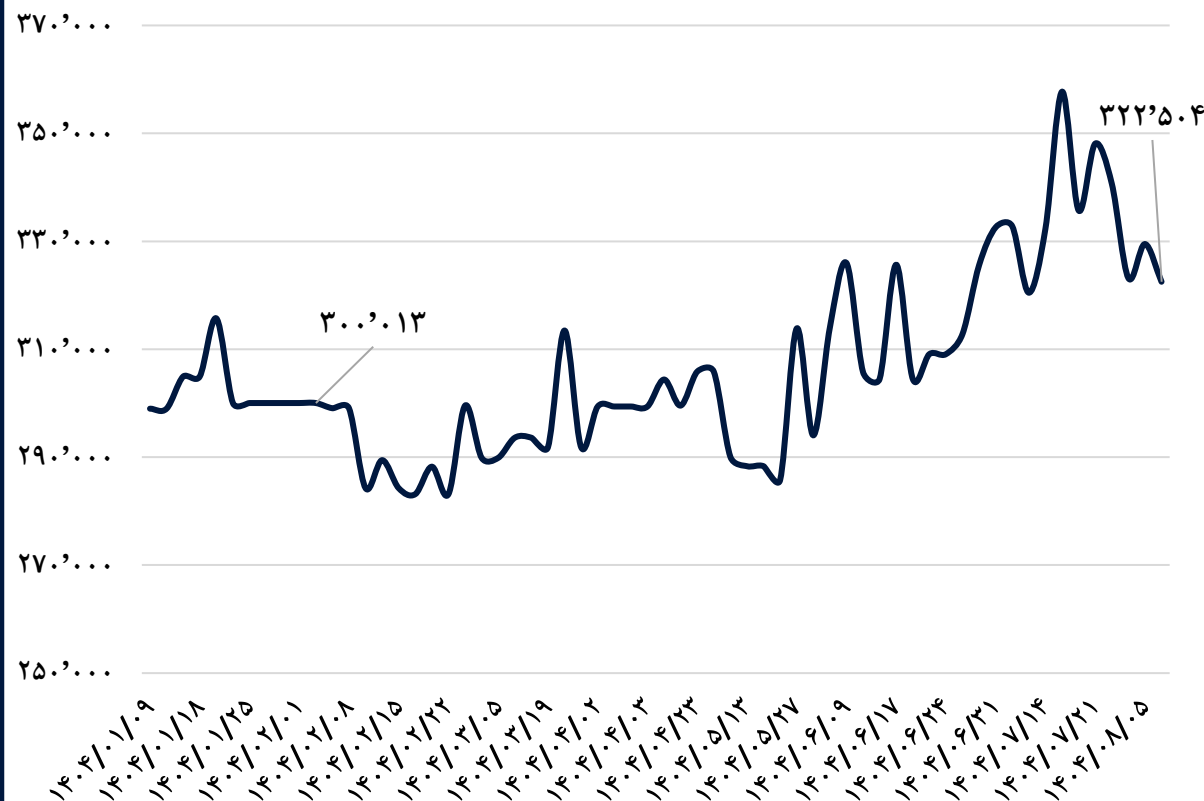
معاملات بورس کالا - آهن اسفنجی کگل



نرخ تسعیر شمش فخوز



نرخ شمش فخوز (ریال/کیلو)



با اینکه نرخ معاملات افزایشی بوده است اما با توجه به ثبات نرخ جهانی شمش، نرخ تسعیر فاصله‌ی زیادی با نرخ بازار آزاد دارد. با توجه به این که نرخ شمش فخوز مبنای معاملاتی محصولات زنجیره‌ی سنگ آهن است روند قیمتی آن به کل زنجیره سرایت می‌کند.



۲۵ نماد آهن و فولاد

سود و زیان صنعت

مقادیر به هزار دلار-دلار نیمایی

دوره مالی	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	نیم سال ابتدای ۱۴۰۴
فروش	۹'۲۹۵'۳۷۴	۱۰'۰۸۴'۳۲۵	۱۵'۶۷۱'۰۷۷	۱۵'۵۵۲'۶۱۷	۱۶'۰۸۱'۵۸۴	۱۳'۳۳۱'۵۲۰	۵'۵۶۴'۸۴۹
بهای تمام شده کالای فروش رفته	-۶'۶۰۴'۸۷۳	-۶'۲۱۳'۴۵۶	-۱۰'۰۳۸'۳۲۴	-۱۱'۸۴۱'۱۷۱	-۱۱'۹۱۳'۶۳۹	-۱۰'۳۱۵'۱۰۶	-۳'۵۹۳'۵۵۰
سود (زیان) ناخالص	۲'۶۹۰'۵۰۱	۳'۸۷۰'۸۶۸	۵'۶۳۲'۷۵۴	۳'۷۱۱'۴۴۶	۴'۱۶۷'۹۴۵	۳'۰۱۶'۴۱۴	۹۷۱'۲۹۹
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	-۲۹۱'۸۶۸	-۲۶۴'۱۲۴	-۴۱۸'۸۴۲	-۵۹۴'۸۳۸	-۶۲۳'۲۵۲	-۶۱۸'۷۹۸	-۲۶۱'۵۳۲
سود (زیان) عملیاتی	۲'۴۷۲'۶۵۶	۳'۶۹۵'۳۶۶	۵'۲۴۶'۰۰۴	۳'۳۹۳'۶۳۳	۳'۵۴۴'۶۹۳	۲'۳۹۷'۶۱۶	۷۳۶'۱۷۰
هزینه های مالی	-۲۷۹'۵۶۰	-۲۵۹'۷۵۵	-۲۳۲'۴۶۶	-۳۱۷'۰۵۵	-۴۸۷'۴۸۸	-۵۷۳'۶۵۴	-۲۷۷'۳۶۹
مالیات	-۲۵۳'۲۱۳	-۲۵۳'۳۳۵	-۳۹۳'۰۵۱	-۲۶۰'۹۱۴	-۴۱۸'۶۴۶	-۲۶۶'۳۴۱	-۶۸'۷۴۲
سود (زیان) خالص	۲'۳۰۷'۹۸۹	۳'۷۰۸'۲۸۲	۵'۵۶۶'۲۴۳	۳'۸۴۰'۸۶۳	۳'۸۷۱'۹۳۴	۲'۶۱۶'۹۵۱	۵۸۷'۰۵۰

روند سود سازی نمادهای فولادی نشان از افت قابل توجه عملکرد این شرکت ها در سال ۱۴۰۳ و به خصوص در نیم سال ابتدای ۱۴۰۴ دارد

فخاس

کویل

فسازان

فجهان

فصبا

هرمز

فلوله

فولاد

فنورد

کاوه

فپنتا

فولاژ

ارفع

فسپا

فخوز

فجر

فروس

فولای

سیسکو

ذوب

فروژ

فغدیر

فرو

فسبزو

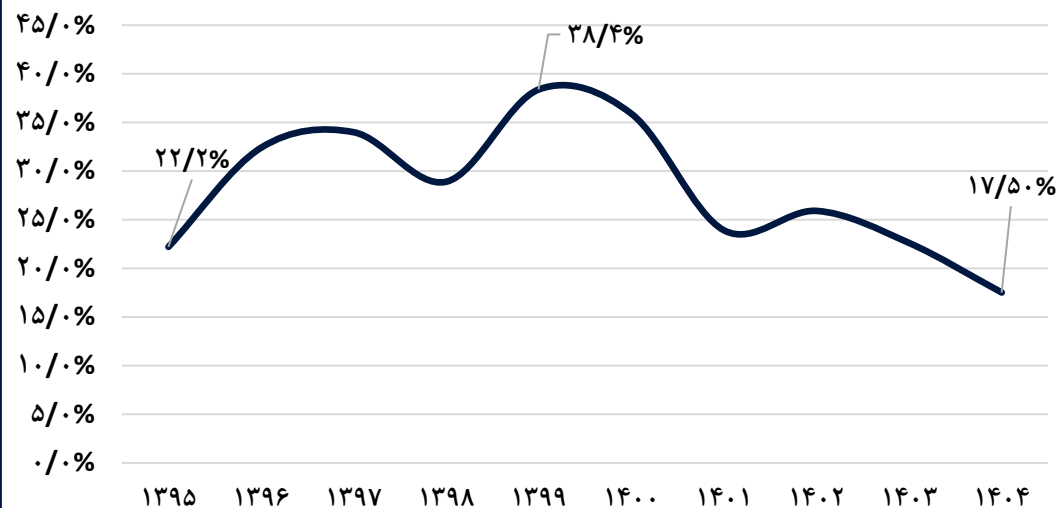
فروسیل



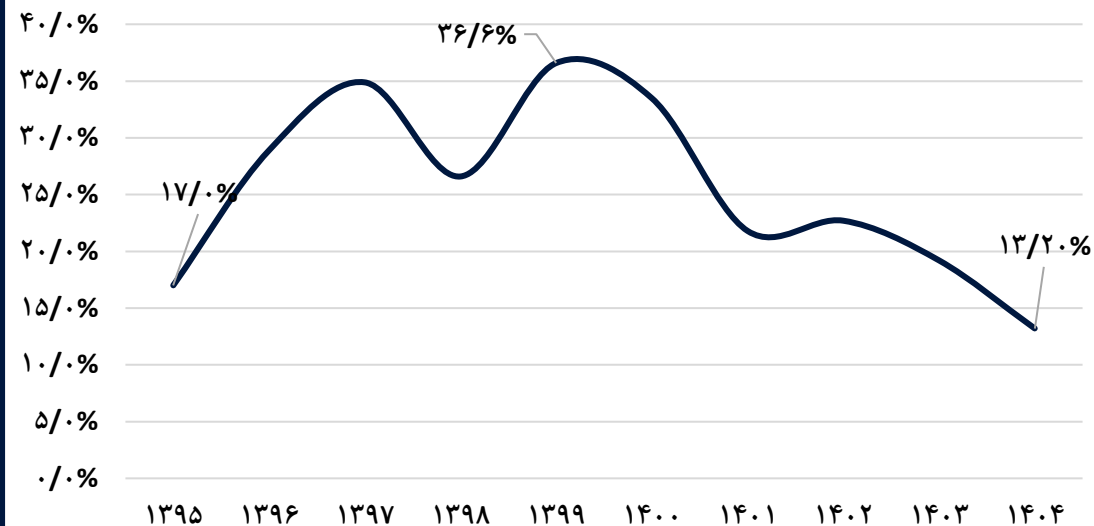
۲۵ نماد آهن و فولاد

کیفیت عملیات

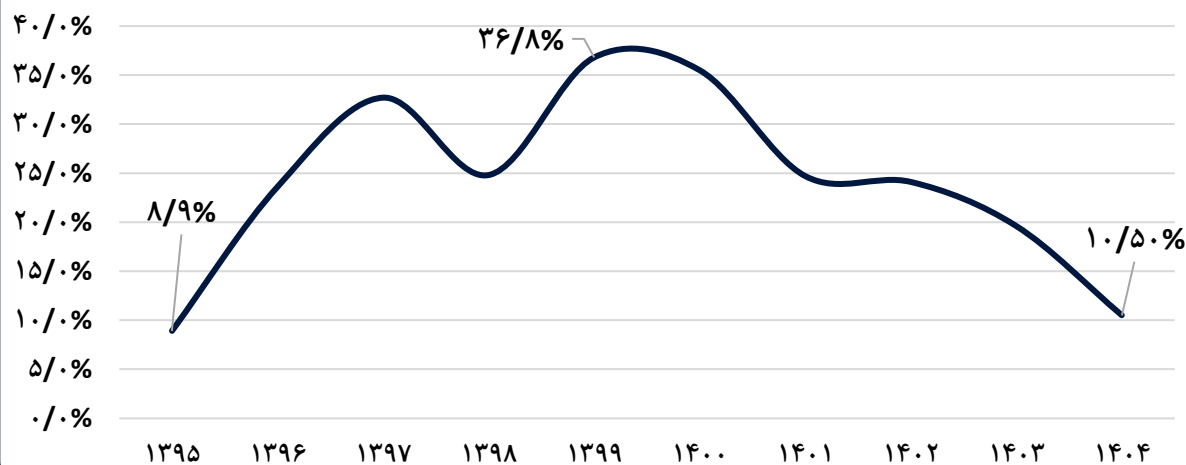
حاشیه ناخالص



حاشیه عملیاتی



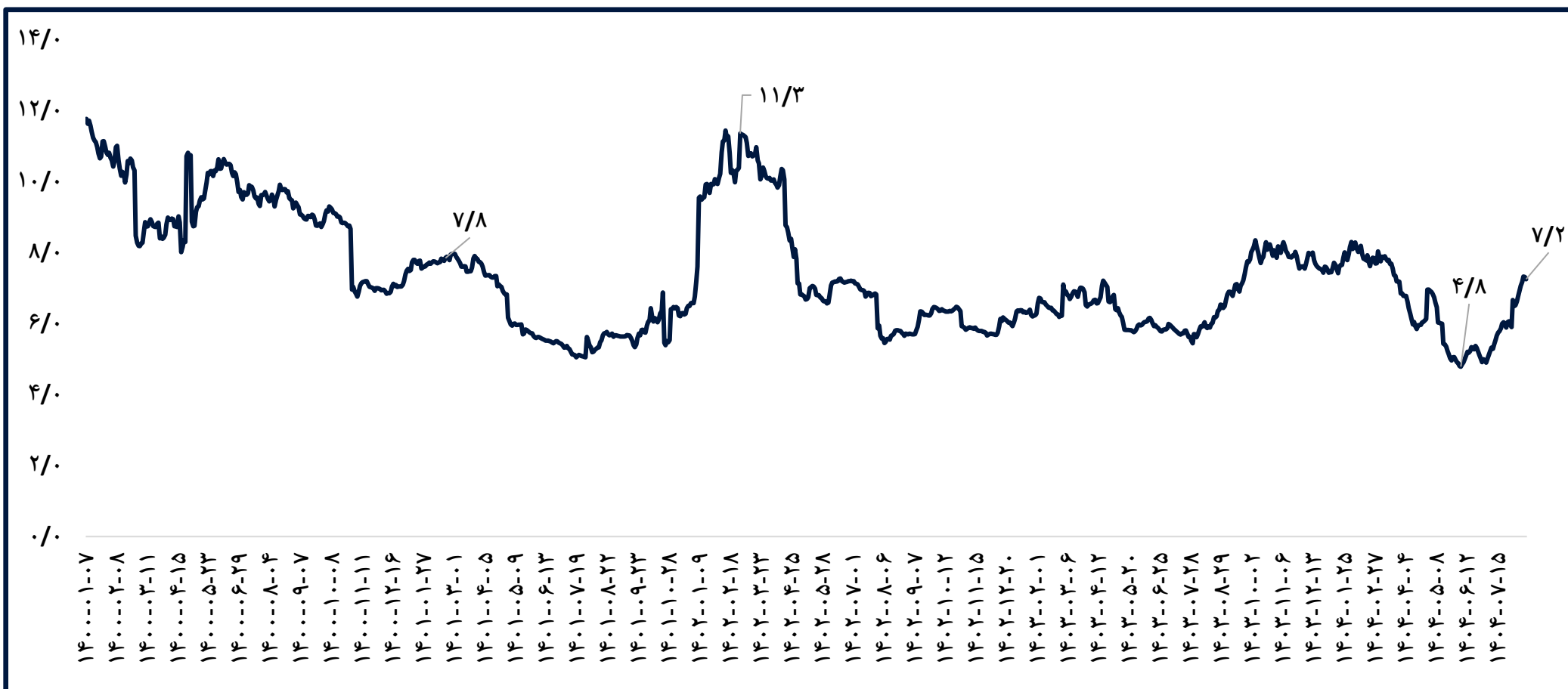
حاشیه خالص





P/E ttm صنعت فولاد-۲۵ نماد

معاملات



دوره مالی	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	نیم سال اول ۱۴۰۴
فروش	۲'۹۰۳'۶۹۱	۳'۷۹۱'۰۵۳	۵'۳۵۸'۱۵۴	۴'۷۱۲'۲۶۳	۴'۸۱۰'۰۰۸	۴'۰۳۷'۹۸۹	۲'۱۳۹'۵۸۷
بهای تمام شده کالای فروش رفته	-۱'۳۹۵'۶۱۱	-۱'۶۴۶'۳۶۶	-۲'۴۸۲'۹۹۶	-۲'۷۲۳'۹۰۱	-۳'۱۲۵'۵۱۴	-۲'۸۴۵'۲۸۲	-۱'۵۸۷'۲۵۵
سود (زیان) ناخالص	۱'۵۰۸'۰۸۰	۲'۰۷۳'۰۶۴	۳'۰۳۸'۸۷۳	۲'۰۷۴'۰۳۵	۱'۸۰۸'۹۴۸	۱'۱۹۲'۷۰۸	۵۵۲'۳۳۲
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	-۱۰۶'۲۴۳	-۱۱۶'۳۵۸	-۱۴۰'۳۹۱	-۲۰۵'۴۱۴	-۲۰۷'۱۶۵	-۲۳۸'۹۱۰	-۹۹'۴۴۴
سود (زیان) عملیاتی	۱'۴۴۸'۲۲۵	۲'۰۱۱'۴۲۶	۳'۰۱۱'۸۰۶	۲'۰۰۷'۳۸۸	۱'۷۰۴'۷۶۵	۱'۱۰۵'۵۵۷	۴۷۲'۸۴۲
هزینه های مالی	-۲۶'۴۶۹	-۱۷'۵۹۴	-۲۹'۸۱۰	-۶۶'۵۲۹	-۸۵'۵۷۹	-۸۰'۵۰۱	-۶۲'۳۰۲
مالیات	-۱۶۱'۱۷۰	-۱۵۲'۵۱۲	-۲۵۰'۱۹۳	-۸۱'۴۴۹	-۱۶۸'۲۲۸	-۱۷۴'۳۸۰	-۵۵'۳۶۱
سود (زیان) خالص	۱'۳۵۹'۸۷۴	۲'۰۶۱'۰۳۹	۳'۰۲۸'۴۵۸	۲'۰۶۰'۰۳۳	۱'۷۸۶'۲۷۰	۱'۱۶۸'۵۰۰	۴۲۵'۸۷۱

روند سود سازی معدنی هم به مانند نمادهای فولادی نشان از افت سود سازی در طی سالیان اخیر به خصوص در سال ۱۴۰۳ و نیم سال ابتدای ۱۴۰۴ دارد

کگل

کدما

کمنگنز

کبافق

فزر

کرومیت

کگهر

کاما

کنور

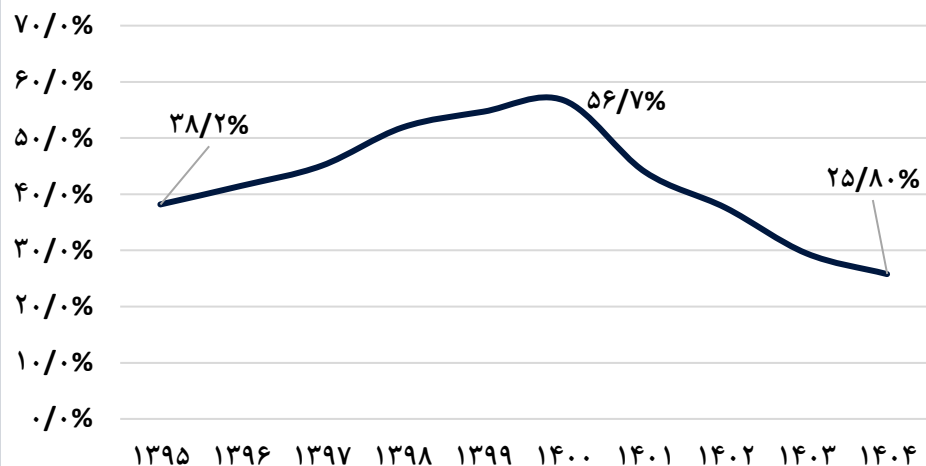
کچاد



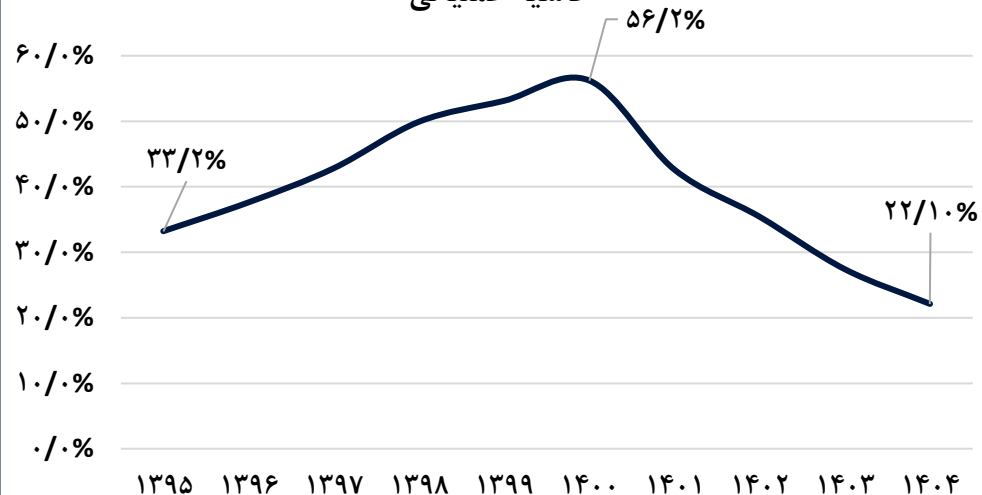
۱۰ نماد معدنی

کیفیت عملیات

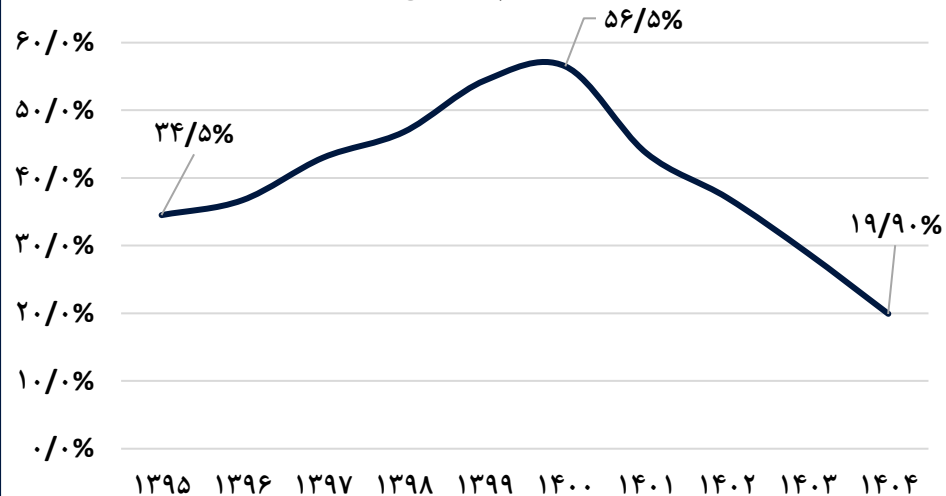
حاشیه ناخالص



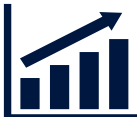
حاشیه عملیاتی



حاشیه خالص







فسبزووار

فصبا

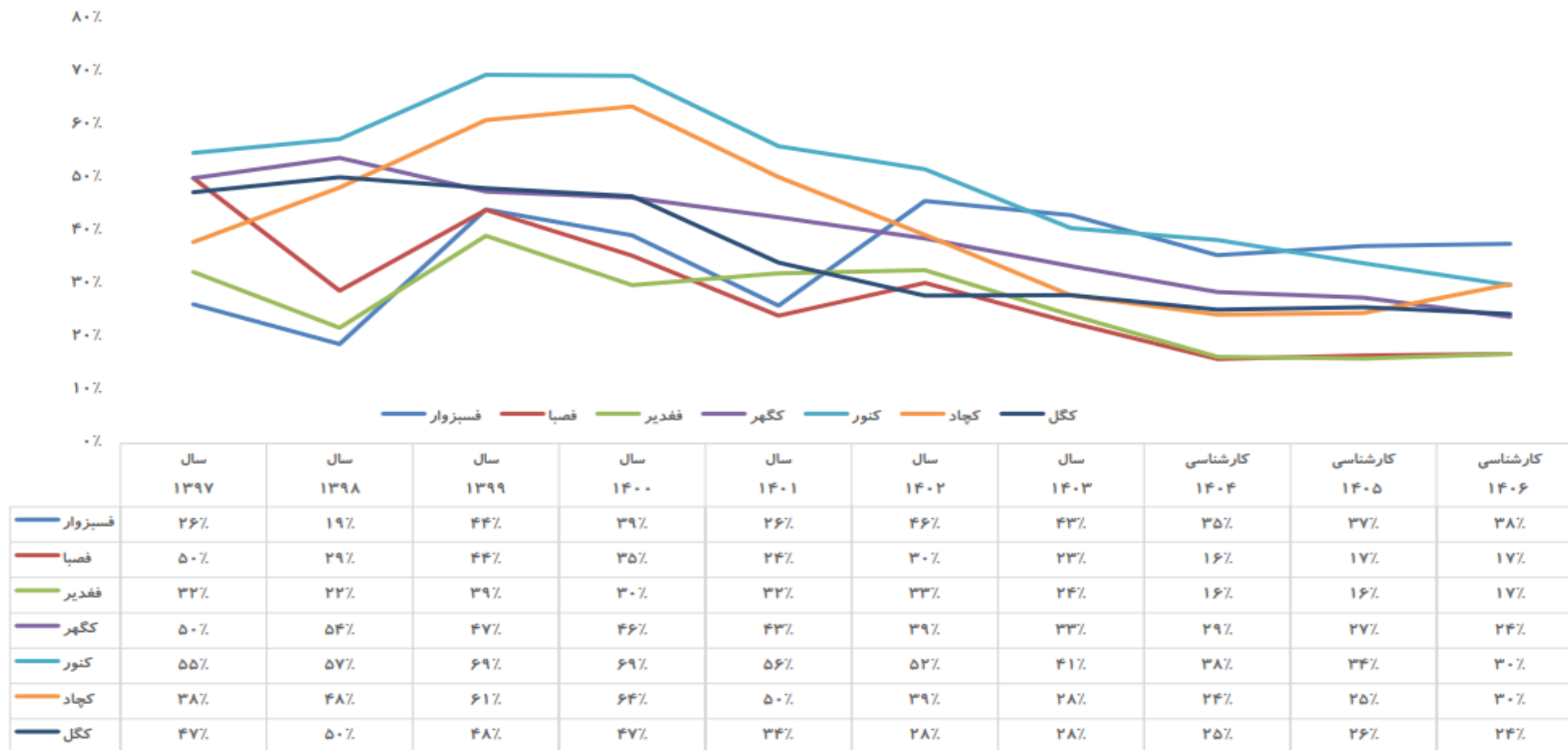
فغدیر

کگهر

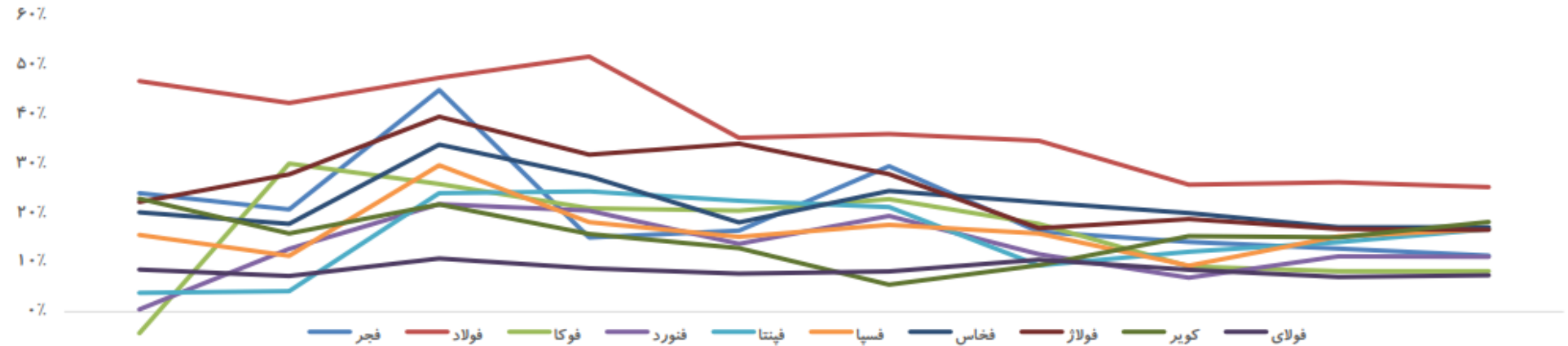
کنور

کچاد

کگل



با توجه به تحلیل انجام شده و در نظر گرفتن نرخهای جهانی و وضعیت انرژی داخل کشور و همچنین تقاضایی که در صنعت فولاد برای محصولات متصور هستیم انتظار بهبود عملکرد و افزایش حاشیه سود نمی‌رود.



	سال ۱۳۹۷	سال ۱۳۹۸	سال ۱۳۹۹	سال ۱۴۰۰	سال ۱۴۰۱	سال ۱۴۰۲	سال ۱۴۰۳	کارشناسی ۱۴۰۴	کارشناسی ۱۴۰۵	کارشناسی ۱۴۰۶
فجر	۲۴٪	۲۱٪	۴۵٪	۱۵٪	۱۶٪	۳۰٪	۱۶٪	۱۴٪	۱۳٪	۱۱٪
فولاد	۴۷٪	۴۲٪	۴۸٪	۵۲٪	۳۵٪	۳۶٪	۳۵٪	۲۶٪	۲۶٪	۲۵٪
فوکا	۴٪-	۳۰٪	۲۶٪	۲۱٪	۲۱٪	۲۳٪	۱۸٪	۹٪	۸٪	۸٪
فنورد	۰٪	۱۳٪	۲۲٪	۲۱٪	۱۴٪	۱۹٪	۱۲٪	۷٪	۱۱٪	۱۱٪
فینتا	۴٪	۴٪	۲۴٪	۲۴٪	۲۳٪	۲۱٪	۹٪	۱۲٪	۱۴٪	۱۷٪
فسپا	۱۶٪	۱۱٪	۳۰٪	۱۸٪	۱۵٪	۱۸٪	۱۶٪	۹٪	۱۵٪	۱۷٪
فخاس	۲۰٪	۱۸٪	۳۴٪	۲۷٪	۱۸٪	۲۵٪	۲۲٪	۲۰٪	۱۷٪	۱۷٪
فولاز	۲۲٪	۲۸٪	۴۰٪	۳۲٪	۳۴٪	۲۸٪	۱۷٪	۱۹٪	۱۷٪	۱۷٪
کوبر	۲۳٪	۱۶٪	۲۲٪	۱۶٪	۱۳٪	۶٪	۹٪	۱۵٪	۱۵٪	۱۸٪
فولای	۹٪	۷٪	۱۱٪	۹٪	۸٪	۸٪	۱۱٪	۹٪	۷٪	۷٪

با توجه به تحلیل انجام شده و در نظر گرفتن نرخهای جهانی و وضعیت انرژی داخل کشور و همچنین تقاضایی که در صنعت فولاد برای محصولات متصور هستیم انتظار بهبود عملکرد و افزایش حاشیه سود نمی‌رود.

فجر

فولاد

فوکا

فنورد

فینتا

فسپا

فخاس

فولاز

کوبر

فولای

هرمز

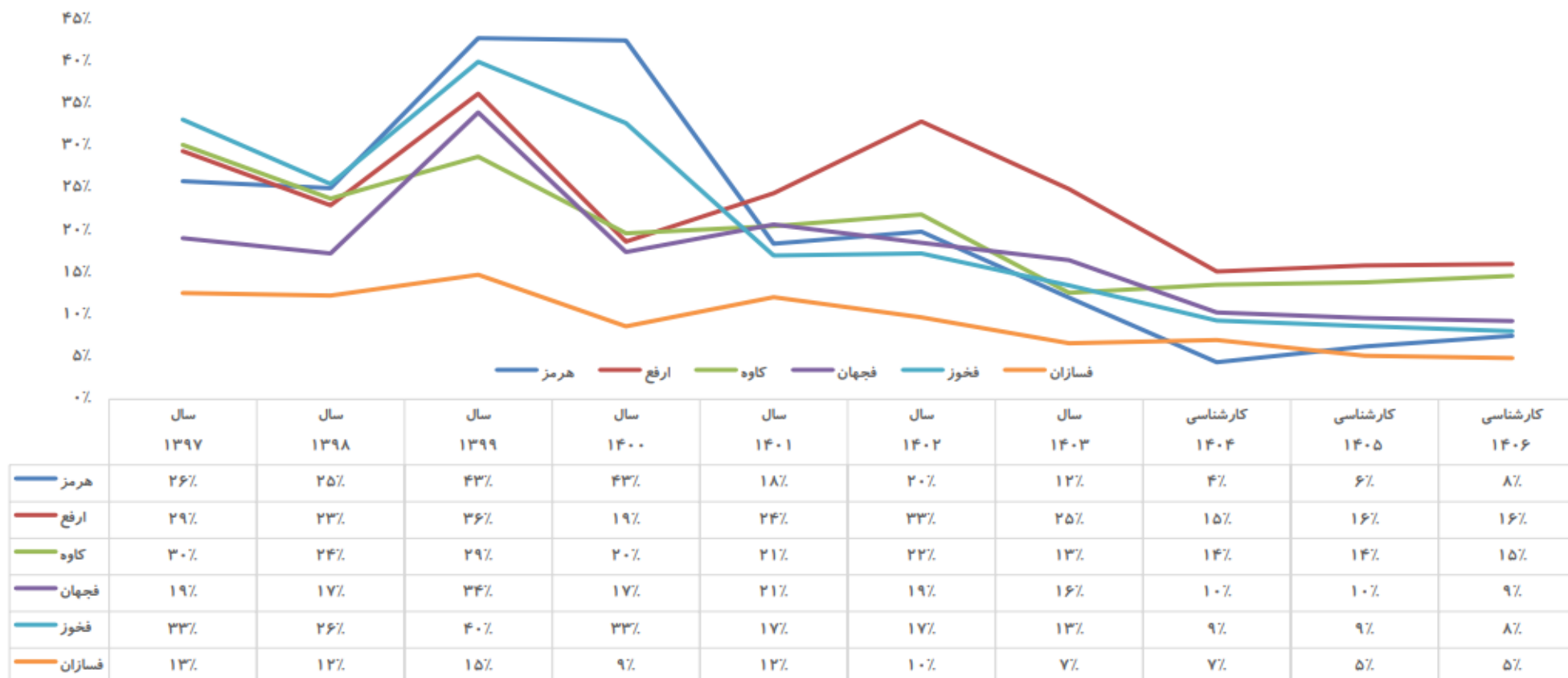
ارفع

کاوه

فجهان

فخوز

فسازان



با توجه به تحلیل انجام شده و در نظر گرفتن نرخهای جهانی و وضعیت انرژی داخل کشور و همچنین تقاضایی که در صنعت فولاد برای محصولات متصور هستیم انتظار بهبود عملکرد و افزایش حاشیه سود نمی‌رود.

ممنون از توجه شما

