

## مفاهیم بورسِی

#### سیدچینی کدام ریسک ها را کم می کند؟

ریسک، سید چینی (پرتفو)، بازاره انتظار ی و نقد شوند گی، چهار مفهوم بنیادین در بازار سرمایه هستند که قبل از ورود به بازار باید حتما درک مناسبی از این مفاهیم، انواع و شقوق آن و البته نحوه اندازه گیری یا ایجاد آن داشته باشید.

طی اولین شمار ه، بورس (مورخ ۱۱ آبان ۹۶ در همین صفحه) با ارائه مثالی عینی با مفهوم ریسک و ارتباط آن با بازده انتظاری بحث کر دیم. همچنین هفته قبل مفهوم نقدشوندگی و شاخص های محاسبه آن را بررسی کر دیم.

اماد ر مورد پرتفو همچنین انواع ریسک نیاز به توضیح بیشتر است. به طور کلی دو نوع ریسک در بازار های مالی معرفی می شود؛ ریسک غیر سیستماتیک یا کاهش پذیر و ریسک سیستماتیک و کاهش ناپذیر.

#### ریسک سیستماتیکو غیرسیستماتیک

ریسک های غیر سیستماتیک آن هایی هستند که سهام یا شرکت یا در نهایت صنعت خاصی امور تهدید قرار می دهند و نه همه بازار را. به همین خاطر این ریسک با افزایش تعداد 'سهام' تنوع بخشی 'به آن کاهش می یابد. اگر شما همه پولتان را در یک سهم سرمایه گذاری کنید ریسک بالایی را پذیرفته اید چرا که اگر این سهام با مشکلی مواجه شود شما ضرر قابل توجهی خواهید کرد. اما با تقسیم سرمایه در ۱۰ سهم احتمال تصادم اتفاق منفی به تمام ۱۰ شرکت بسیار کمتر خواهد بود. به طور معمول گفته می شود که با افزایش تعداد سهام ۲۰ عدد ریسک غیر سیستماتیک عملا صفر می شود.

اما ریسک سیستماتیک قابل رفع نیست چرا که همه بازار ا تحت تاثیر قرار می دهد؛ مثلا تحولات سیاسی فراگیر، وقوع کود شدید اقتصادی، فرار نقدینگی از بازار سرمایه یا بازی موار ی (مثلا مسکن یا ارز به دلیل جذابیت بیشتر در دور های زما و...) ریسک هایی است که کلیت بازار را تهدید می کند و با افزایش تعداد سهام قابل رفع نیست. البته برای اجتناب از این نوع ریسک می توان با تحلیل شرایط پیرامونی، دوره های مناسبی را برای ورود و خروج از بازار انتخاب کرد اما در هر حال ریسک است چرا که در باره آینده، همه چیز راهمگان هم نمی دانند!

## اخبار بورسِی

#### اجرای دستور العمل توقف و باز گشایی نمادها از ۱۰ روز آینده

محمدی، رئیس سازمان بورس در هفته ای که گذشت طی نشست خبری، مهمان اهالی رسانه بود. او در این نشست گفت: اصلاح دستور العمل توقف و باز گشایی نمادها از مدت ها قبل مدنظر هیئت مدیره سازمان قرار گرفته که سرانجام با توجه به راه اندازی سامانه جدید، شاهد اجرای آن خواهیم بود. وی افزود: از آن جا که این دستور العمل باید از طریق سامانه جدید اجرایی می شد، بنابراین راه اندازی سامانه جدید عملاتی، اجرای این دستور العمل را به تعویق انداخت. حال با توجه به راه اندازی این سامانه تا ۱۰ روز دیگر نمادها با دستور العمل جدید، توقف و باز گشایی خواهند شد. محمدی در ادامه تاکید کرد: اما اجرای این دستور العمل به منزله توقف طولانی مدت نمادها نیست و چنان چه نمادی مبنی بر نبود شفافیت، متوقف باشد این باز گشایی تا ارائه شفافیت کامل صورت نخواهد گرفت. در این زمینه ممکن است توقف نمادی حتی به بیش از ۳۰ روز هم برسد. گفتنی است طبق این دستور العمل قرار است نمادهایی که مشکل خاصی نداشته باشند طی کمتر از یک ساعت باز گشایی شوند.

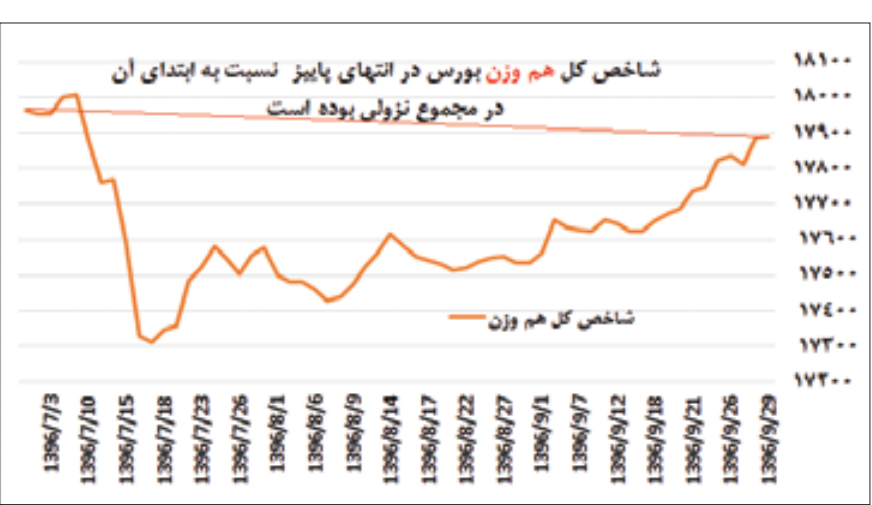
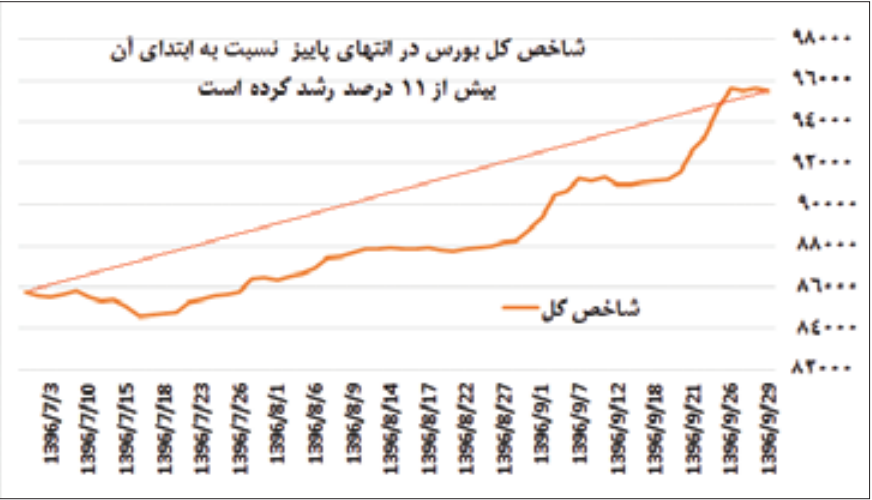
#### مهمان جدید بورس در آخرین روز پاییز

دیروز بعد از حدود دو ماه توقف، بورس میزبان یک عرضه اولیه جدید بود. دیروز ۴۹۰ میلیون برگ سهم شرکت تامین سرمایه امید با قیمت ۱۵۰۰ تا ۱۶۰۰ ریال برای اولین بار عرضه شد که در قیمت ۱۶۰۰ ریال کشف قیمت شد. قرار بود به هر نفر ۱۰ هزار سهم اولیه برسد اما با توجه به استقبال حدود ۱۵۰ هزار نفری از این عرضه اولیه به هر سهامدار فقط ۳۱۰۷ سهم رسید. گفتنی است این اولین بار است که یک شرکت تامین سرمایه یا به بازار سهام می گذارد. طبق گفته محمدی، رئیس سازمان بورس فرایند عرضه اولیه ادامه خواهد داشت.

تحلیلی بر روند های شاخص های کل و هم وزن بازار سرمایه از ابتدا تا انتهای پاییز پر ماجرای امسال

# شاخص کل رکورد می زند، سهام داران متضررند!؟

شرکت	نماد	میزان سرمایه ثبت شده-میلیارد تومان	قیمت اول مهر-ریال	قیمت پایان آذر-ریال	درصد رشد در پاییز
فولاد مبارکه اصفهان	فولاد	۷۵۰۰	۱۹۹۷	۲۸۹۰	۴۴
فولادخوزستان	فخوز	۱۴۰۰	۴۰۹۰	۴۷۲۴	۱۶
سرمایه گذاری غدیر	وغدیر	۷۲۰۰	۱۱۲۷	۱۳۵۰	۲۰
نفت و گاز پارسین	پارسن	۴۰۰۰	۱۹۸۶	۲۴۴۷	۲۳
پتروشیمی فناوریان	شغن	۹۵	۳۰۹۴۹	۲۹۲۶۷	۴۰
صنعتی معدنی گل گهر	گگل	۳۰۰۰	۲۸۴۷	۳۲۱۹	۱۳
گروه مپنا	رمپنا	۱۰۰۰	۷۰۰۰	۸۰۵۶	۱۴
<b>صنایع کاغذسازی کاوه</b>	چکاوه	۲۵	۳۸۳۸	۲۹۹۸	-۲۲
<b>لامپ پارس شهاب</b>	بشهاب	۱۶/۲	۵۶۱۹	۴۶۸۹	-۱۶
<b>ایران تایر</b>	پتایر	۲۸/۶	۴۱۵۹	۳۵۶۲	-۱۴



این است که مرحله قبل، یعنی تحلیل کلان قابل حذف است و می توانید از این مرحله یا حتی مرحله بعد (یعنی تحلیل شرکت) شروع کنید اما خرید بر اساس تحلیل کلان اشتباه محض است.

مثال های زیر این موضوع را شفاف تر می کند:

■ اگر چه کاهش قدرت خرید مردم، به طور کلی وضعیت گروه گردشگری و حتی مسکن را تحت تاثیر منفی قرار داده است اما برخی هتل ها و شرکت های گردشگری، عمدا به خارجی ها سرویس می دهند لذا تحت تاثیر این موضوع قرار نمی گیرند.

■ ممکن است در کل گروه حمل و نقل چشم انداز مثبت داشته باشد اما حتما باید گروه های حمل و نقل باری و مسافری و همچنین ریلی، دریایی، خدمات بندری و... را تفکیک کرد.

■ تاثیر تغییرات تعرفه خودرو، بر گروه قطعه سازی (به خاطر رابطه مالی این شرکت ها با خودروساز ها) چندان شفاف نیست. حتی بین تولید کنندگان خودرو، آن هایی بیشتر نفع می برند که اکنون محصولاتشان رقبا ی خارجی بیشتری دارد.

- برای این منظور به سایت ها، مجلات یا گروه های صنفی مراجعه کنید؛ مثلا اگر می خواهید بخش های صنعت پتروشیمی را تحلیل کنید، به سایت های صنفی مربوط مراجعه کنید.**

۳- **مرحله حیاتی؛ تحلیل شرکت**
اما آخرین و حیاتی ترین مرحله تحلیل بنیادین مربوط به خود شرکت است؛ ممکن است یک شرکت به خاطر عملکرد داخلی خود، حتی با وجود این که هم گروهی هایش در وضعیتی فوق العاده قرار دارند، دچار کاهش سود شود یا این که بر عکس یک شرکت خاص در صنعتی که شرایط خوبی ندار د؛ بار شد سود همراه شود.

مثال های زیر را ببینید:

شرکت با وجود کسب منفعت از افزایش نرخ دلار و همچنین سیاست های حمایتی دولت، به خاطر هزینه های مالی گذشته، درصد افزایشنده ای از سود را بابت سود و جرایم تاخیر به بانک ها می دهد، لذا با کاهش سودآوری مواجه می شود.

مدیریت ضعیف در پروژه های جدید یا خطوط تولیدی جدید، باعث اعمال زیان می شود. شرکتی خاص در گروهی که با کاهش شدید تقاضا مواجه است به خاطر عملکرد مناسب در بازیابی، بار شد سود مواجه می شود.

برای تحلیل شرکت ابزارهای متنوعی در اختیار دارید:

- نسبت های مالی مهم مثل P/e، تاریخچه پیش بینی و تحقق سود و مانند آن**

- گزارش های فصلی و صورت های مالی؛ که قبلا درباره آن صحبت کر دیم.**

- گزارش های ماهانه؛ که میزان تولید و فروش را گزارش می دهد و روی کدال قابل دسترسی است.**

# بورسِی

لطفا به خاطر رشد و کوردشکنی های شاخص بورس؛ نه نا امید شوید و نه هیجان زده؛ برای ورود جدی به بازار سرمایه هیچ وقت دیر نیست. اما هر گاه بدون مقدمات و آموزش های لازم وارد شوید، قطعا عجله کرده اید. این هفته ضمن مروری بر روش انجام تحلیل بنیادین، تحلیلی خواهیم داشت بر چند و چون کوردشکنی های شاخص کل در پاییز پر ماجرای امسال.

### مراجع آماری – اطلاعاتی

سولات وایده های خود را برای ما ارسال کنید	
۲۰۰۹۹۹	۰۹.۳۳۳۳۷۰۱۰

#### همه چیز را این جا ببینید؛ از قیمت های جهانی تا روند سهم ها

طی شماره های پیشین، با پنج پایگاه رسمی بازار سرمایه که مستقیما وابسته به شرکت بورس تهران یا فرا بورس ایران هستند، آشنا شدیم. اما این پایگاه ها، برای تحلیل بازار و حضور موفق در بازار سرمایه و به خصوص انجام تحلیل های بنیادین، کافی نیستند. شما باید بتوانید بازار های جهانی و به ویژه روند قیمت کالا های تاثیر گذار را ببینید.

برای این منظور می توانید به پایگاه های مختلفی که به صورت تخصصی، مثلا قیمت مواد معدنی، مصنوعات فولادی، مواد پایه پتروشیمی، قیمت نفت و... را ارائه داده اند، ملاحظه کنید که البته اگر در گروه های مختلف سرمایه گذاری کرده باشید روست به پایگاه های مختلف ممکن است کمی سخت باشد. اما خوشبختانه سایت هایی وجود دارند که تقریبا همه اقلام ارقام ضروری را سر جمع می کنند. سایت اتحادیه طلای تهران از این جمله است. این پایگاه که به آدرس http://www.tgju.ir/

در دسترس است علاوه بر این که اطلاعات نمادهای بورسی را در خود دارد بخش هایی را به ارائه آخرین قیمت های کالاهای جهانی اختصاص داده است. مثلا اگر سهامدار شرکت های معدنی یا فلزی هستید به راحتی می توانید در قسمت "بازار جهانی" این سایت قیمت محصولات ی چون مس، روی، آلومینیوم و... را ببینید و نمودار های بلند مدت آن ها را هم رصد کنید. ضمن این که آرشیو نمادها و شاخص های بورسی هم در این سایت قابل دسترس است. علاوه بر آن پایگاهی نیز برای انجام تحلیل تکنیکال برای شما فراهم شده است.

## دیدگاه

#### چشم انداز بازار سرمایه تا پایان سال ۹۶

**مجتبی معتمدنیا کارشناس بازار سرمایه** – به انتشار گزارش های ۹ ماهه نزدیک می شویم و عملا در فصل آخر سال، دورنمای سال جدید شرکت ها پیش بینی سود سال بعد، عامل توجه بیشتر فعالان اقتصادی است.

با توجه به این موضوع که افزایش نرخ کومودیتی (کالاهای اساسی) در بازار جهانی، من اثر از محدودیت های ایجاد شده زیست محیطی بوده و عملا رشد اقتصادی و افزایش تقاضای حقیقی به وجود نیامده و محرک رشد صنعتی ایجاد شده است این موضوع می تواند به عنوان رنگ خطر در بازار مورد توجه قرار گیرد.

از موارد مهم دیگر، اعلام بودجه ۹۷ و گنجاندن دلار ۳۵۰۰ تومانی و نفت ۵۵

دلاری است، که قیمت دلار در کنار تک نرخی کردن آن، قیمت کنونی اش را از منظر تحلیل گران به سقف قیمتی منطقی رسانده است که می تواند برای شرکت های صادرات محور، خبر خوبی محسوب نشود.

در کنار موارد بالا، توجه به مشکلات موجود در صندوق های بازنشستگی و پیش روی صندوق های با درآمد ثابت و فروش سهام شرکت های زیر مجموعه به منظور رفع مشکلات نقدینگی در کنار نبود نقدینگی مناسب در بازار می تواند به عنوان ریسک های پیش روی بازار سرمایه در نظر گرفته شود. (فارغ از مشکلات تحمیلی این اتفاقات به بازار پول)

فارغ از موارد فوق، بازار در اتفاقی مثبت از اوایل گزارش های سه ماهه به سمت سهام بزرگ تر به ویژه در منتخب سهام سنگ آهن و فلزات پتروبی و بالایشی سوق پیدا کرد ولی این شیفت و نه تزریق نقدینگی جدید و نبود رشد متوازن در بازار، موجب ایجاد بازار بی رمق و عمدتا منفی حاصل از خروج سهام داران خسته در بیش از ۸۰ درصد نمادها شده و بیشتر گروه ها به دلیل فوق، ظرفیت رشد قابل توجه در صورت تزریق نقدینگی به بازار را خواهند داشت.

اخبار خروجی اهداف دولت در خصوص افزایش بودجه عمرانی و تخصیص آن و همچنین وضع تعرفه های وارداتی جدید، احتمال وقوع موارد فوق را تقویت کرده است.

واقعیات این است بازار منتظر اتفاقات پیش رو در بازار های جهانی و مترصد تشخیص هدف اصلی دولت در بازار پول است تا

جهت سرمایه گذاری خود در سه ماهه چهارم سال را مشخص کند.

منبع: بورس ۷



آشنایی با تحلیل بنیادین و روش های آغاز و انجام آن

# ۳ گام تایک تحلیل بنیادین مطمئن

دارند را بر می گزیند؛ این رصد شامل برنامه های

مهم، تصمیمات دولت و مجلس، لایحه بودجه ... و می شود. البته قطعا لازم نیست همه موارد را با دقت رصد کنید چرا که در عمل ممکن هم نیست بلکه فقط کافی است شاخک های تان را حساس کنید و یک برنامه شخصی منظم داشته باشید.

با این کار، روندهای کلی اقتصاد و تحولات تاثیر گذار در استان خواهد آمد. برای مثال ممکن است به نتایجی این چنینی برسید:

روند افزایشی دلار ممکن است در آینده برخی گروه های صادراتی مثل پتروشیمی، معدنی، فلزات و... را بهبود سودآوری مواجه کند.

■ کدود عمیق مسکن در گذشته در کنار سیاست های دولت برای رونق این بخش، ممکن است در یک بازه دو ساله به رشد گروه انبوه سازی منجر شود.

■ تحولات منطقه ای و قراردادهای تجاری با کشورهای همسایه و توجه بیشتر بر ترانزیت، می تواند گروه حمل و نقل را تحت تاثیر قرار دهد.

■ برنامه دولت برای تک نرخی کردن ارز برخی صنایع استفاده کننده از ارز مبادله ای مثل

پتروشیمی پر هزینه خواهد بود.

■ برنامه دولت در لایحه جدیدش برای مدیریت واردات خودرو، ممکن است باعث افزایش حاشیه سود خودروسازها شود.

■ تلاش ها برای خودکفایی در تولید قند و شکر،

#### پیشتر گفتیم که در روش اساسی برای تحلیل نمادها در بازار سرمایه وجود دارد؛ تحلیل بنیادین و فنی. این را هم گفتیم که به طور کلی تحلیل بنیادین، به مراتب کارآمدتر از تحلیل فنی است. به ویژه کسانی که دید بلند مدت دارند، باید تاکید ویژه بر روندهای بنیادین و تغییرات متغیرهای اساسی موثر بر سهم داشته باشند. اما واقعیت این است که تحلیل بنیادین مثل تحلیل فنی، روشمند نیست؛ ضمن این که وقت بیشتری هم می گیرد.

- تحلیل بنیادین را از کجا شروع کنیم؟**

شما می توانید تحلیل بنیادین را از سطوح مختلفی آغاز کنید؛ کلیت اقتصاد کشور و صنعت، گروه و شرکت. این که از کجا شروع کنید بستگی به شما و اطلاعات و تخصص فعلی تان دارد. اگر در جریان فضای خبری روز هستید و با سیاست های دولت و علم اقتصاد هم آشنایی می توانید از سطح کلان آغاز کنید.

#### ۱- تحلیل کلان؛ اقتصاد کشور و تصمیمات سیاستی، کدام گروه ها را تحت تاثیر قرار خواهد داد؟

در نگاه کل به جز؛ ابتدا پارام صد وضعیت اقتصادی کشور، صناعی که در آینده چشم انداز مثبتی