

واکاوی موقعیت اخیر بازار سرمایه ایران:

بورس تهران معاملات خود را در فروردین ماه ۹۵، تحت تأثیر ریزش قابل توجه قیمت‌ها در انتهای سال ۹۵ و همچنین برآورد نسبتاً مناسب شرکتها از سود سال مالی جاری، با صعود آرامی آغاز نمود. باور فعالان بورسی به بهبود اوضاع اقتصادی در آستانه انتخابات ریاست جمهوری و ورود نقدینگی جدید، باعث شد معاملات سهام به‌طور فزاینده‌ای رونق یابد. تا آنجا که نماگر بازار سرمایه با افزایش هیجان‌ناشی از فضای سیاسی و انتخابات ریاست جمهوری، توانست با عبور از کانال ۸۱ هزار واحدی در انتهای اردیبهشت‌ماه، بازدهی تالار شیشه‌ای را به ۵/۱ درصد برساند.

با مشخص شدن نتایج انتخابات و عبور از ابهامات موجود، قیمت‌ها در مسیر اصلاح قرار گرفتند. لذا از ابتدای خردادماه با حاکم شدن فضای عقلانی و توجه بیشتر به عوامل بنیادی بازار و همچنین برگزاری فصل مجامع که به صورت سنتی در خرداد و تیرماه هر سال برگزار می‌گردد، سبب شد تا معامله‌گران با احتیاط بیشتر اقدام به معامله در بورس نموده، بازار سرمایه با کاهش حجم و ارزش معاملات در این مدت مواجه و در نتیجه بی‌رمقی بیش از پیش در بازار حکم‌فرما گردید.

سرنوشت محتوم بازار سهام در آن بازه زمانی حرکت در مسیر اصلاح قیمت‌ها بود و این موضوع در معاملات خردادماه با سه کانال شکنی در مسیر نزولی و افت ۳ درصدی شاخص کل دنبال شد، تا آنجا که بازده بازار سرمایه به ۱/۹ درصد تقلیل یافت.

با آغاز نخستین ماه از فصل تابستان به تدریج نشانه‌هایی از پایان دوره اصلاحی در بورس تهران خودنمایی کردند. شاخص کل بورس تهران که در ابتدای تیرماه در میانه کانال ۷۸ هزار واحدی قرار داشت تا اواسط این ماه نیز نوسانهای اندکی را در همین سطح تجربه کرد. واکنش به سطوح حمایتی و عدم افت بیشتر قیمت‌ها برای فعالان بورس تهران خبر خوبی را به همراه داشت؛ چراکه نوید دهنده قرار گرفتن قیمت‌ها در سطوح ارزنده‌ای بود.

همچنین نسبت قیمت به درآمد (P/E) بازار، در شرایطی که طی یک سال گذشته به طور میانگین بالای ۷ قرار داشت، به حدود ۶/۹ مرتبه رسیده بود و از طرف دیگر محدوده ۷۸ هزار واحدی به لحاظ نموداری برای شاخص کل حمایت مهمی محسوب می‌شد که می‌توانست مانع از افت بیشتر قیمت‌ها شده و در ادامه، مسیر بورس تهران را تغییر دهد. این تغییر مسیر با انتشار خبری در فضای بورس تهران آغاز شد. اواسط تیرماه شنیده‌هایی مبنی بر اعلام نرخ‌های جدید سال ۹۵ شرکت‌های پالایشی از سوی شرکت ملی پالایش و پخش و احتمال تعدیل مثبت سود این شرکتها در بازار به وجود آمد. این امر موجب شد بازار سهام با پشتنوازی این گروه پس از مدتها فضای مثبتی را تجربه کند.

گویی بازار برای حرکت در مسیر صعودی منتظر یک بهانه بود. در ادامه با بهبود نسبتا چشمگیر قیمت فلزات در بازارهای جهانی و همچنین ارسال سیگنالهای مثبت از معاملات بورس کالا به معاملات نمادهای زیر مجموعه گروه فلزات اساسی، حلقه‌های حمایت از معاملات سهام تکمیل شد.

این عوامل حمایتی سبب شد، شاخص کل از محدوده حمایتی ۷۸ هزار واحدی فاصله گرفته و نسبت میانگین قیمت بر درآمد بازار نیز که در ابتدای تیرماه به زیر سطح ۷ واحد رفته بود، به بالای این مرز باز گردد. بازار سرمایه از اواسط تیرماه با جان تازه‌ای، بار دیگر رشد و صعود را در پیش گرفت تا جایی که با قدرت بیشتری مقاومت ۸۱ هزار واحدی را شکست و تیرماه را با بازدهی ۴/۵ درصدی در مقایسه با ابتدای سال به اتمام رسانید.

بررسی عملکرد بازارهای مالی در ۴ ماه ابتدایی سال جاری حاکی از آن است که برای سومین بار در سال جاری، در تیرماه بازار سرمایه نسبت به بازارهای رقیب پیش‌تاز گردیده است. (بازار سهام پیش از این در فروردین و اردیبهشت‌ماه رتبه اول جدول بازدهی بین بازارهای موازی را به خود اختصاص داده بود. بازار پول نیز صدرنشین بازارها در جریان معاملات خردماه گردید.) از این رو، بازار سرمایه با بازدهی ۲/۵ درصدی ماهانه، گوی سبقت را از دیگر بازارهای سرمایه‌گذاری در تیرماه ربود. بازار پول نیز با رشد ۱/۲۵ درصدی (با احتساب نرخ سود بانکی ۱۵ درصدی) دومین بازار پربازده در این ماه بوده است.

همچنین بازار ارز نیز در این بازه زمانی رشد ۰/۹ درصدی را ثبت کرده و بازار طلا و سکه با افت ۰/۴ درصدی در معاملات تیرماه، عنوان تنها بازار زیان دهنده این ماه در بین بازارهای مختلف سرمایه‌گذاری کشور را به خود اختصاص داده است.

شاخص کل بورس اوراق بهادار طی ۱۶ ماه گذشته، سه نوبت به نیمه کانال ۸۱ هزار واحدی نزدیک شده و در ادامه از پس عبور از این محدوده برنیامده است. این در حالی است که در دومین ماه از فصل تابستان سال جاری نیز چندین نوبت، نماگر بازار سرمایه در حال زورآزمایی با کانال ۸۱ هزار واحدی قرار گرفت و نهایتاً همچنان در این کانال باقی ماند و در روزهای میانی مردادماه با فتح نیمه کانال ۸۱ هزار واحدی و ثبت مقدار ۸۱ هزار و ۷۰۰ واحد توانست بازده بازار سرمایه در مقایسه با ابتدای سال ۹۶ را به حدود ۵/۹ درصد افزایش دهد.

ثبات فعلی دماسنج بازار سرمایه در نیمه کانال ۸۱ هزار واحدی ممکن است باعث احتمال افزایش احتیاط سرمایه‌گذاران گردد و مانعی بر سر راه ورود نقدینگی جدید به بازار سهام تلقی شود.

بررسی رشد اخیر بازار سرمایه نشان از آن دارد که جنس نقدینگی وارد شده با دفعات گذشته قدری متفاوت است. در حرکتهای گذشته، معمولاً نقدینگی وارد شده از نوع اعتبار بود و مجموع بازار بیشتر به

حرکت نمادهای کوچکتر با خاصیت سفته بازی متمایل بود، در حالی که نقدینگی اخیر وارد شده در بازار، عمدتاً به نمادهای بزرگ معطوف گردیده و بیشتر نمادهای بزرگ با رشد تقاضا و افزایش قیمت مواجه شدند.

واکاوی علل رشد اخیر نماگر بازار سرمایه، بیانگر عواملی است که در ذیل مورد اشاره قرار گرفته‌اند:

▪ علاوه بر پایان یافتن فصل مجامع شرکتها که به رونق نسبی نقدینگی در بورس انجامیده است، به دلیل افت حادث شده در بورس طی دو ماه گذشته، رسیدن قیمت سهام شرکتها به وضعیت مطلوب برای خرید و سرمایه‌گذاری موجب شده تا سرمایه‌گذاران برای خرید سهام در بورس انگیزه پیدا کرده و اثرات آن در افزایش شاخص و مثبت شدن مجموع بازار نمایان گردد.

▪ یکی از عواملی که بر روی افزایش سطح تقاضا و بهبود قیمتی سهام شرکتها و روند صعودی اخیر اثرگذار بوده است، گزارش فصلی شرکتهاست که از سوی اغلب تحلیل‌گران مناسب ارزیابی شده است. این گزارشها نشانگر بهبود قابل توجه عملکرد عملیاتی در بسیاری از شرکتها می‌باشد. این امر در شرکتهای به ویژه فلزی، معدنی، پتروشیمی و خودرویی و همچنین سایر صنایع کوچکتر قابل مشاهده است. این بهبود را می‌توان متأثر از برجام و کاهش هزینه‌های تولید و نقل انتقال وجوه، افزایش نسبی قیمت‌های جهانی و تا حدودی رویکرد صادرات محور ارزیابی نمود و البته به سختی می‌توان آن را به بهبود تقاضای کل اقتصاد ایران نسبت داد.

▪ گزارشهای عملکردی شرکتها در سه ماهه اول سال جاری با پوشش بیش از ۲۰ درصدی سود عملیاتی شرکتها از دیگر عوامل رشد اخیر بازار معرفی شده، به طوریکه شرکتها در سال مالی منتهی به پایان اسفندماه توانسته‌اند نزدیک به ۷۰۰۰ میلیارد تومان از بودجه سالانه خود را پوشش دهند که در مقایسه با وضعیت سال گذشته با رشد سودآوری ۴۸ درصدی مواجه گردیده است.

▪ به نظر می‌رسد رشد ملایم قیمت‌ها در بورس کالا به همراه افزایش گام به گام قیمت ارز می‌تواند در نیمه دوم امسال ضمن پویایی بازار، تعدیلات سود مناسبی را در برخی از گروهها و صنایع به همراه داشته باشد. به طور کلی بهبود قیمت کامودیتی‌ها در ماههای اخیر و چشم‌انداز روشن ادامه رونق و افزایش قیمت کالاها در بازارهای جهانی باعث شده صنایع فلزی در گزارشهای دوره‌ای، خبرهای خوبی برای سهامداران خود داشته باشند.

▪ قرارداد با توتال اتفاق اخیر دیگری است که باعث انگیزه و ترغیب حضور بیشتر سرمایه‌گذاران خارجی در کشور شده و با امضای هر چه بیشتر قراردادهای این چنینی با سرمایه‌گذاران خارجی و ورود سرمایه‌های خارجی به کشور، رشد اقتصادی آرام آرام افزایش یافته و رونق اقتصادی اتفاق می‌افتد.

▪ با توجه به اینکه نیمی از بورس تهران را شرکتهای کالامحور تشکیل می‌دهد، قطعاً نوسان نرخ دلار در بازار داخلی می‌تواند بر عملکرد این شرکتهای اثر مستقیمی بگذارد. بسیاری از این شرکتهای مستقیماً محصولات خود را صادر می‌کنند و برخی دیگر نوسان قیمت‌های صادراتی بر فروش آنها اثرگذار است، به همین سبب تغییرات نرخ ارز می‌تواند صورتهای مالی آنها را تحت تأثیر قرار دهد. احتمال تداوم افزایش نرخ ارز، می‌تواند سیگنال مثبتی برای بورس و شرکتهای مزبور باشد.

با این تفاسیر به نظر می‌رسد نقدینگی جدید و هوشمندانه‌ای در حال وارد شدن به بازار باشد و بر این اساس بسیاری از سرمایه‌گذاران معتقدند تحول وضعیت بنیادی اکثر شرکتهای و صنایع بزرگ چندان دور از انتظار نیست. تداوم و افزایش این روند می‌تواند گام مهمی در شکستن مقاومت مهم ۸۲ هزار واحدی شاخص کل باشد که در دو سال گذشته محقق نشده است. این موضوع می‌تواند برای اهالی بازار سرمایه جذاب باشد، زیرا با ورود نقدینگی واقعی و بهبود وضعیت بنیادی صنایع و شرکتهای همراه با تغییرات مدیریتی کلان کشور در آستانه شروع دولت دوازدهم، می‌توان به آغاز دوره رونق بیش از پیش امیدوار بود.

در نهایت می‌توان بیان نمود، رفع موانع تولید و کسب و کار و از میان رفتن رکود اقتصادی، بحث‌هایی است که بازار سرمایه ایران برای رونق پایدار به آن نیاز دارد. این امر در میان مدت اثر خود را بر عملکرد شرکتهای خواهد داشت و موجب خروج بسیاری از شرکتهای و صنایع از زیان خواهد داشت.

باسپاس

شرکت سرمایه‌گذاری سامان سهام سپاهان