

شاخص‌های بازار الگوریتم

شماره ۷ - مرداد ۹۹

»» شاخص قیمت دلاری الگوریتم

»» شاخص کالای الگوریتم

»» شاخص بازار الگوریتم

»» شاخص بازار کالامحور الگوریتم



بورس و فرا بورس



کالامحور تعدیل می‌شود. شایان ذکر است که در محاسبه وزن هر کالا بر اساس ارزش بازار هلدینگ‌ها، به سهم آن کالا در پورتنوی هلدینگ نیز توجه شده است. همچنین مقدار این شاخص در روز نخست محاسبات (۱ فروردین ۱۳۸۹) برابر با ۱۰۰ در نظر گرفته شده است.

شاخص کلای آتی الگوریتم بر اساس قیمت جهانی معاملات آتی کالاهای اولیه موجود در شاخص کلای الگوریتم طراحی و محاسبه شده است. قیمت آتی مس و روی بر اساس اختلاف میان قیمت معاملات آتی بورس شانگهای و قیمت روز این کالاهای در چین و پس از کسر هزینه‌های حمل محاسبه شده است. برای محاسبه قیمت آتی بیل نیز از فرآیندی مشابه استفاده شده است با این تفاوت که به علت در دسترس نبودن داده‌های مربوط به معاملات آتی بیل از اختلاف میان قیمت‌های آتی و جاری میلگرد برای تخمین قیمت آتی بیل استفاده شده است. همچنین قیمت متانول و پلی‌اتیلین بر اساس قیمت آتی بورس ژنگزو و قیمت روز این کالاهای در چین و پس از کسر هزینه‌های حمل، و قیمت اوره خاورمیانه و نفت برنت بر اساس قیمت آتی این محصولات در آمریکا محاسبه شده است.

۳. شاخص بازار الگوریتم

سنجش ارزش بازار و مقایسه آن در دوره‌های مختلف مستلزم حذف اثر تغییرات نرخ ارز و کالاهای اولیه از شاخص قیمتی الگوریتم است. این کار با تقسیم شاخص قیمت دلاری الگوریتم بر شاخص کلایی الگوریتم محقق شده است. شاخص جدید که ارزش دلاری شاخص قیمت بازار را متناسب با ارزش کالاهای اولیه مرتبط با بازار کشور تعدیل می‌کند، شاخص بازار الگوریتم نامیده شده است.

۴. شاخص بازار کالامحور الگوریتم

با توجه به اهمیت شرکت‌های کالامحور در بازار بورس تهران کلیه شاخص‌های فوق‌الذکر برای ۹۱ شرکت کالامحور و هلدینگ‌های مرتبط با آن‌ها به صورت مجزا محاسبه و به صورت شاخص بازار کالامحور الگوریتم ارائه شده است تا امکان مقایسه تاریخی ارزش این گونه شرکت‌ها فراهم شود.

۱. شاخص قیمتی الگوریتم و شاخص قیمت دلاری الگوریتم

تحلیل‌گران و سرمایه‌گذاران به منظور برآورد روندهای آتی و بررسی وضعیت کلی بازار سرمایه از روش‌های ارزش‌گذاری مختلفی استفاده می‌کنند. یکی از روش‌های مرسوم ارزش‌گذاری بازار به خصوص پس از جهش‌های ارزی، مقایسه ارزش دلاری بازار سرمایه است که در این میان استفاده از شاخص دلاری قیمت و بازده نقدی یا همان دلاری شده‌ی شاخص کل بورس تهران در کنار محاسبه ارزش دلاری بازار، از رایج‌ترین روش‌ها محسوب می‌شوند. با این وجود شاخص کل علاوه بر رشد قیمتی، تقسیم سود شرکت‌ها را نیز منعکس می‌کند؛ در حالی که سنجش ارزش فعلی یک سهم به سودهای پرداخت شده پیشین آن سهم ارتباطی ندارد. همچنین دلاری کردن ارزش بازار نیز روش مناسبی برای دستیابی به این هدف نیست؛ چرا که افزوده شدن شرکت‌های جدید و افزایش سرمایه شرکت‌های قدیمی، ارزش بازار را به صورت مداوم تحت تاثیر قرار می‌دهد. بنابراین به نظر می‌رسد بهترین سنجه برای ارزیابی ارزش بازار، شاخص قیمت وزنی ارزشی است؛ زیرا تقسیم سود شرکت‌ها، ورود شرکت‌های جدید، یا افزایش سرمایه شرکت‌های قدیمی آن را دستخوش تعدیل نمی‌کند. با این حال این شاخص در حال حاضر صرفاً برای شرکت‌های حاضر در بورس تهران تهیه می‌شود؛ در حالی که با توسعه فرابورس و حضور شرکت‌های متعدد در این بازار لزوم ایجاد شاخصی که به صورت همزمان ارزش هر دو بازار را رصد کند ضروری به نظر می‌رسد.

گروه خدمات بازار سرمایه الگوریتم با هدف رفع این نقیصه، شاخص قیمت وزنی ارزشی تجمیعی بورس و فرابورس را از سال ۱۳۸۹ تهیه کرده است، و با عنوان شاخص قیمتی الگوریتم منتشر می‌کند. این شاخص به ارزیابی ارزش ریالی شرکت‌های حاضر در بورس و فرابورس کمک شایانی می‌کند؛ با این حال نوسات قیمت ارز و ارزش ریال امکان استفاده از آن برای مقایسه تاریخی را با مشکل مواجه می‌سازد. شاخص قیمت دلاری الگوریتم از تقسیم شاخص قیمت الگوریتم بر قیمت روز دلار در بازه‌ی مورد بررسی محاسبه می‌شود. رشد نرخ ارز منجر به افت شاخص بازار دلاری الگوریتم می‌شود؛ در این شرایط افزایش ارزش ریالی بازار برای حفظ شاخص در سطوح سابق منطقی به نظر می‌رسد.

۲. شاخص کلای الگوریتم

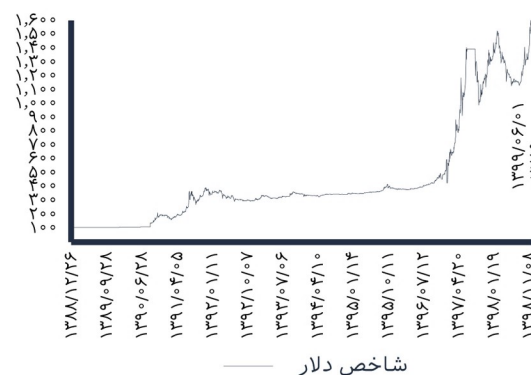
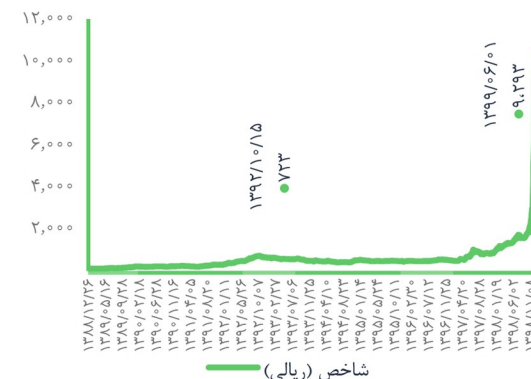
بیش از ۶۰ درصد از ارزش بورس تهران را شرکت‌های کلایی و تولیدکنندگان کالاهای اولیه تشکیل می‌دهند. قیمت‌های جهانی کالاها تاثیر به‌سزایی در ارزش دلاری بازار سرمایه دارند. بر این اساس شاخص کلایی الگوریتم به منظور بررسی تغییرات قیمت کالاهای جهانی مرتبط با بازار بورس کشور طراحی و محاسبه شده است. این شاخص سنجه‌ای برای اندازه‌گیری تغییرات قیمت سبکی از کالاهای اولیه متشکل از نفت برنت، شمش (CIS)، مس (LME)، روی (LME)، اوره خاورمیانه (Fertilizerworks)، متانول CFR چین (Platts) و پلی‌اتیلین سنگین خاورمیانه (Platts) است. علت انتخاب این کالاها اثرگذاری آن‌ها بر عملیات شرکت‌های کالامحور حاضر در بورس ایران است. وزن هر کالا با نسبت ارزش بازار شرکت‌ها و هلدینگ‌های



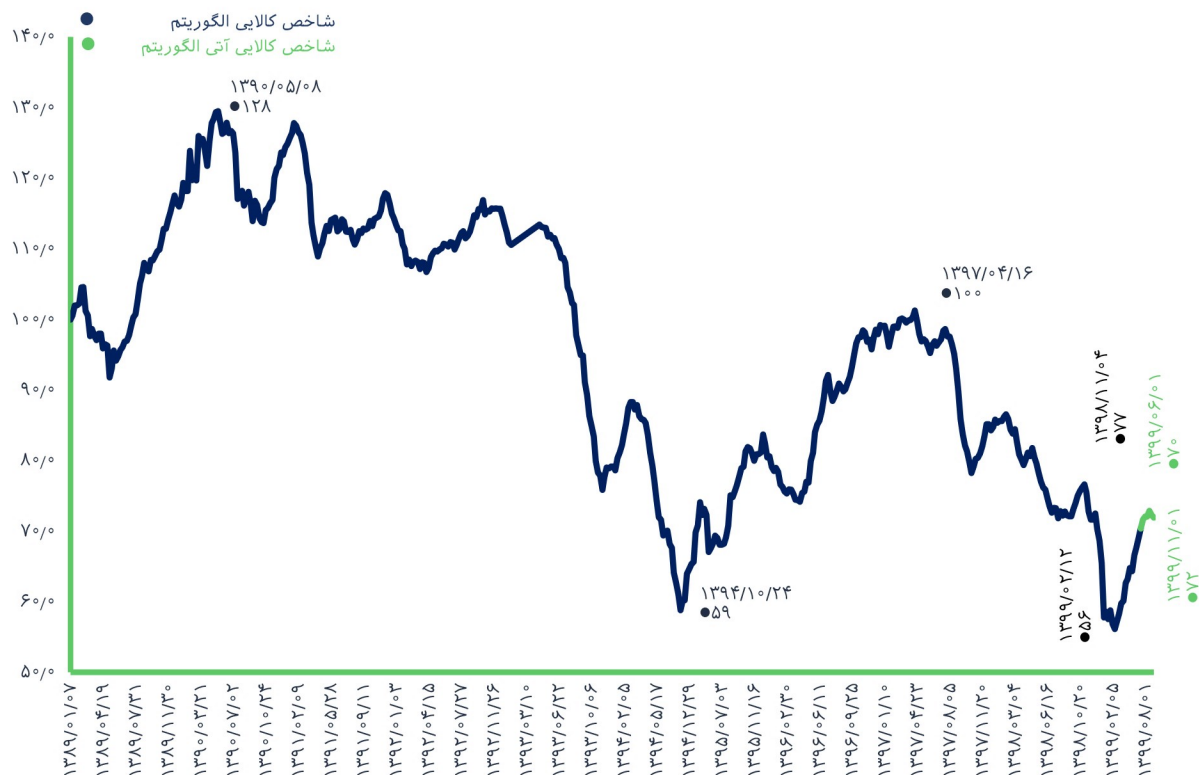
الگوریتم

گروه خدمات بازار سرمایه

شاخص قیمت دلاری الگوریتم



- شاخص قیمتی الگوریتم بالاخره پس از ماه‌ها رشد مداوم با تعدیل جدی مواجه شد و به مقدار خود در نیمه تیرماه ۱۳۹۹ بازگشت. چنان که در گزارش پیشین اشاره شد اصلاح در بسیاری از نمادهای کوچک از ماه گذشته آغاز شده بود و عدم افت شاخص قیمت به واسطه تداوم رشد یا ثبات قیمتی در سهام بزرگ بازار بود.
- عوامل متعدد از جمله عرضه ۳۰ درصدی سهام عدالت در نیمه مردادماه، علنی شدن اختلافات وزارت اقتصاد و وزارت نفت درخصوص عرضه دارا دوم، کاهش نسبت مجاز سهام در صندوقهای درآمد ثابت، تلاش دولت برای فروش اوراق سلف نفتی و کاهش ضریب اعتباری کارگزاری‌ها زمینه را برای پیشی گرفتن عرضه از تقاضا در بازار فراهم کرد. ناهماهنگی‌های ایجاد شده و تصمیمات متعدد در زمان کوتاه اعتماد عمومی به بازار سرمایه را تا حد زیادی خدشه‌دار کرد و در ادامه با تداوم عرضه‌های سنگین، ترس بر بازار چیره شد تا شاهد یکی از بزرگترین و در عین حال سریع‌ترین ریزش‌های تاریخ بورس تهران باشیم.
- قیمت دلار آزاد که در ابتدای مردادماه از قله ۲۶،۰۰۰ تومانی تا حدود ۲۰،۰۰۰ تومان اصلاح کرده بود، مطابق انتظار مجدداً به مدار صعودی بازگشت و با ۱۱ درصد افزایش به ۲۲،۵۰۰ تومان رسید. این افزایش قیمت بر قیمت دلار نیمایی نیز تاثیر گذاشت و آن را به حدود ۲۰ هزار تومان رساند، مولفه‌ای که می‌تواند اثری جدی بر سودآوری شرکت‌های داشته باشد. باید توجه داشت که عوامل متعددی از جمله عدم دسترسی بانک مرکزی به ارز و به تبع آن ایجاد محدودیت در طرف عرضه و انتظارات افزایشی برای قیمت دلار که معلول ناترازی بودجه و رشد بی‌رویه نقدینگی است چشم‌انداز کاهش بیشتر این نرخ را با تردید جدی مواجه می‌کند. به نظر می‌رسد در صورت عدم تغییر شرایط بنیادین فعلی نرخ ارز همچنان در کانال ۲۰ هزار تومان باقی بماند و انتظار برای افزایش این نرخ در میان مدت دور از واقع نباشد.
- شاخص قیمت دلاری الگوریتم که از تعدیل شاخص قیمتی الگوریتم با شاخص دلار حاصل می‌شود طی یک ماه گذشته (از ۴ مردادماه) ۱۸.۶ درصد افت کرده است. این کاهش ناشی از کاهش ریالی قیمت سهام و افزایش هم‌زمان قیمت ارز بوده است. این اصلاح باعث شد شاخص قیمت دلاری به سطح ابتدای تیرماه ۱۳۹۹ بازگردد؛ با این حال همچنان ۷۰ درصد از اوج تاریخی خود در دی‌ماه ۱۳۹۲ بالاتر است.
- روند آتی شاخص تا حد زیادی به سیاست گذاری‌های کلان بستگی دارد. در حالی که از ابتدای سال تا آخر مردادماه نزدیک به ۱۰۰ هزار میلیارد تومان نقدینگی وارد بازار شده بود، اخیراً این روند معکوس شده و نقدینگی حقیقی در حال خروج از بازار است. در صورتی که دولت برنامه‌ای برای مدیریت این نقدینگی نداشته باشد، به زودی با هجوم پول به سایر بازارها مواجه خواهیم شد؛ بنابراین به نظر می‌رسد در آینده نزدیک یا با افزایش نرخ بهره مواجه خواهیم بود یا با حمایت جدی از بازار؛ که البته دو سناریوی کاملاً متفاوت برای آینده بازار سهام رقم خواهد زد.



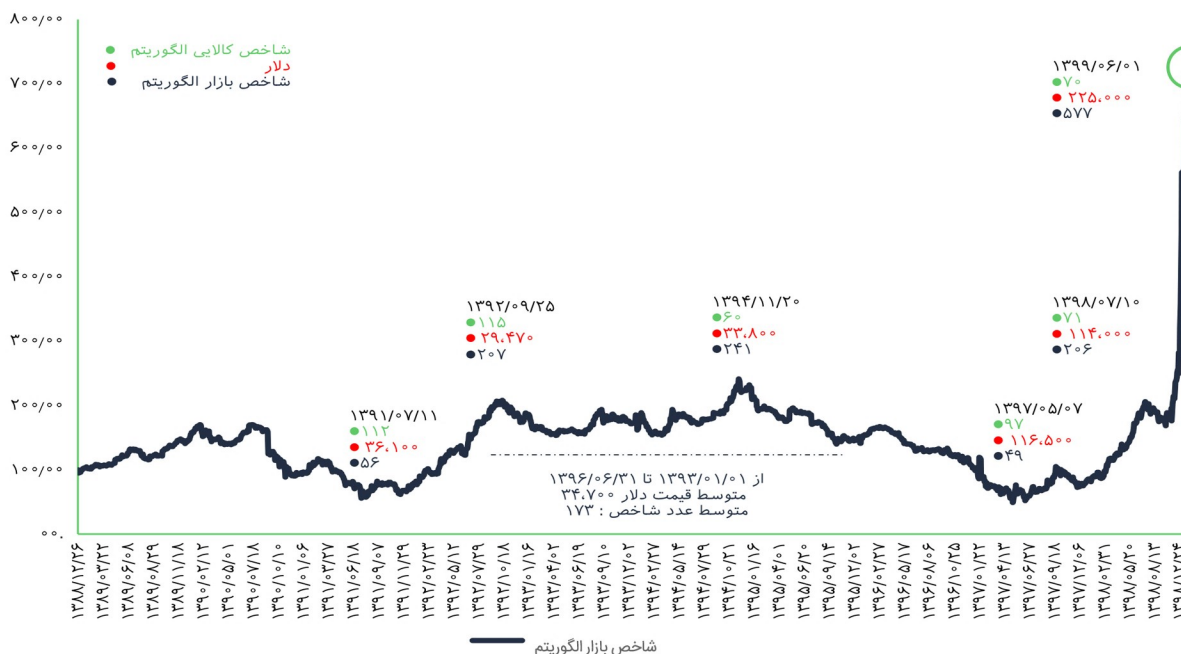
کالا	وزن	۱۳۹۹/۰۵/۰۳	۱۳۹۹/۰۵/۰۳	درصد تغییرات
نفت برنت	۱۹.۹%	۴۴	۴۳	۲.۳%
متانول	۸.۱%	۱۷۴	۱۶۶	۴.۴%
پلی اتیلن سنگین	۲۱.۸%	۸۹۶	۹۳۶	-۴.۳%
اوره	۶.۲%	۲۵۰	۲۱۶	۱۵.۷%
روی	۱.۲%	۲,۴۴۸	۲,۲۱۲	۱۰.۶%
مس	۶.۸%	۶,۴۹۱	۶,۴۰۲	۱.۴%
بیلت	۳۶%	۳۹۶	۳۸۵	۲.۹%

- شاخص کالای الگوریتم طی یک ماه گذشته با ۲ درصد رشد مواجه شده و از کف تاریخی خود در اردیبهشت ماه بیش از ۲۵ درصد فاصله گرفته است؛ با این حال همچنان ۸ درصد پایین‌تر از اوج پیشین خود در انتهای دی‌ماه ۱۳۹۸ قرار دارد که علت اصلی آن عدم بازگشت قیمت نفت و متانول به سطوح پیش از شیوع ویروس است.
- قیمت مس، اوره، روی و بیلت به محدوده قیمتی پیش از شیوع کرونا نزدیک شده‌اند و قیمت اوره ۱۲.۳ درصد بالاتر از قیمت‌های پیش از شروع کرونا است. با این حال متانول و نفت برنت به ترتیب ۳۱ و ۳۱.۴ درصد پایین‌تر از سطوح قیمتی خود در اواخر دی‌ماه هستند؛ بنابراین در صورتی که توافق صادرکنندگان نفت برای کاهش عرضه نفت پایدار باقی مانده و تقاضای نفت به واسطه بازگشایی مجدد بازارها پس از کاهش محدودیت‌های ناشی از کرونا بهبود یابد می‌توان به بهبود شاخص کالایی در ماه‌های آینده خوش‌بین بود. از طرفی در صورتی که موج دوم کرونا به اعمال محدودیت‌ها در دنیا منجر شود امکان افت مجدد قیمت کالاها دور از ذهن نیست.
- اوره متأثر از رشد ۱۵.۷ درصدی و بیلت با رشد ۲.۹ درصدی و متأثر از وزن ۳۶ درصدی به ترتیب با ۱.۰۹ و ۱.۰۵ نقطه درصد بیشترین اثر افزایشی و پلی‌اتیلن متأثر از کاهش ۴.۲ درصدی و وزن ۲۱.۸ درصدی با ۱.۰۳ نقطه درصد بیشترین اثر کاهش‌ی را بر شاخص کالایی الگوریتم داشته‌اند.
- در صورتی که قیمت قراردادهای آتی را برای ارزیابی انتظارات سرمایه‌گذاران در بازارهای کالایی مدنظر قرار دهیم، شاخص در ابتدای بهمن‌ماه امسال حدود ۷۲ واحد خواهد بود که به معنای ثبات قیمت‌ها در محدوده فعلی است.

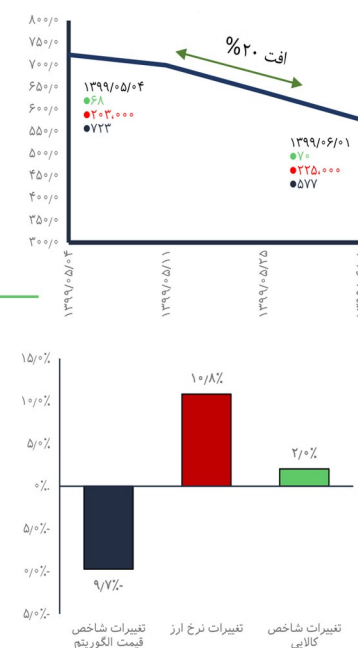


الگوریتم

گروه خدمات بازار سرمایه



شاخص بازار الگوریتم



بلند مدت

- چشم‌انداز بلندمدت بازار تا حد زیادی مبهم است. در واقع برخی عوامل از جمله تداوم تحریم‌ها، کسری بودجه دولت که زمینه را برای افزایش نرخ ارز فراهم می‌کند در کنار تلاش‌های احتمالی دولت برای حمایت از بازار جهت جلوگیری از هجوم پول به سایر بازارها حکم به بازگشت بازار به ریل صعود می‌دهد؛ با این حال سیاست‌های متناقض دولت و عدم تعهد به گفته‌های خود می‌تواند لطمات جبران ناپذیری به آینده بلندمدت سهام بزند.
- به رغم موارد فوق باید توجه داشت که چشم‌انداز قیمت ارز در بلندمدت افزایشی است؛ درواقع کسری بودجه دولت در سال جاری در سال‌های آتی نیز ادامه خواهد داشت و دلیلی برای توقف رشد نقدینگی وجود ندارد، عواملی که زمینه را برای رشد تورم و نرخ ارز مهیا می‌کنند. این چشم‌انداز افزایشی برای نرخ ارز می‌تواند سرمایه‌گذاری در بازار سهام را در بلندمدت بیمه کند. با این حال ممکن است سیاست‌گذار پولی برای دستیابی به اهداف تورمی خود نرخ بهره را افزایش دهد، عاملی که بازار را با تهدید جدی مواجه می‌کند.
- در صورتی که شاخص کلای الگوریتم در سطوح فعلی باقی مانده و قیمت دلار به ۳۰ هزار تومان افزایش یابد شاخص بازار الگوریتم به ۴۳۲ واحد کاهش خواهد یافت که ۸۰ درصد بالاتر از اوج تاریخی خود در سال ۱۳۹۴ است با این حال اگر سطوح فعلی شاخص را یک نقطه تعادل جدید برای بازار بدانیم، آنگاه با دو فرض قبلی برای باقی ماندن شاخص بازار الگوریتم در سطوح فعلی لازم است قیمت ربالی سهام ۳۳ درصد رشد کند.
- با توجه به موارد فوق، بورس تهران در چشم‌انداز بلندمدت با ریسک‌های متعددی روبه‌رو است. بنابراین سرمایه‌گذاری بلندمدت در این بازار مستلزم در نظر گرفتن اثرات احتمالی این ریسک‌ها از سوی سرمایه‌گذاران است.

کوتاه مدت

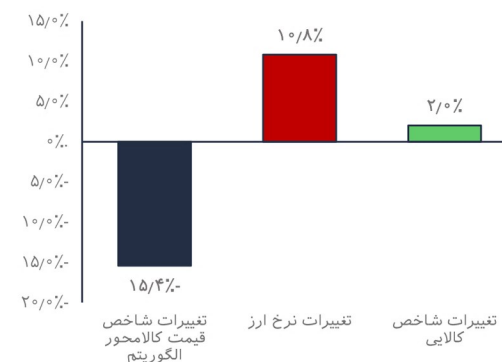
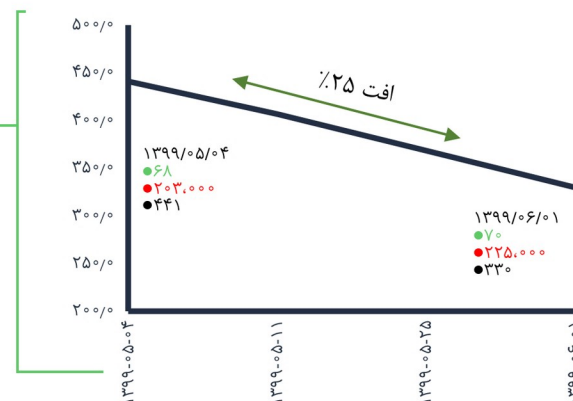
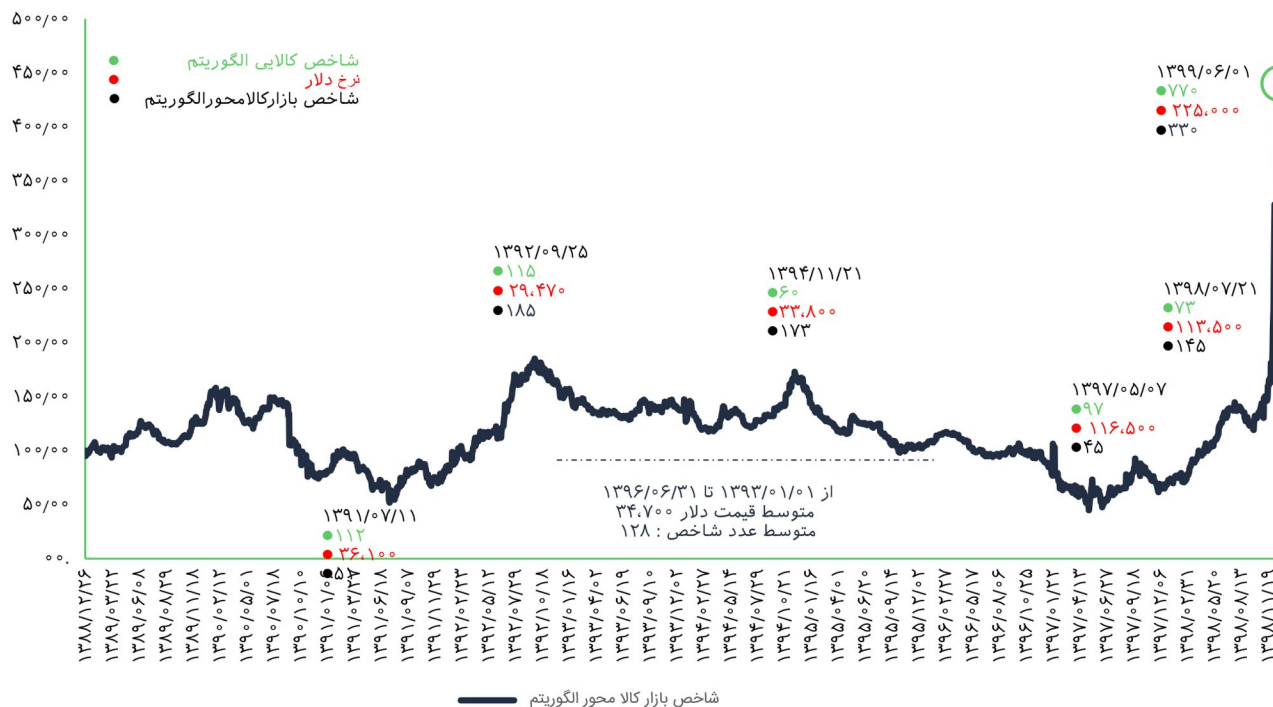
- کاهش ۹.۷ درصدی شاخص قیمت الگوریتم در کنار افزایش ۱۰.۸ درصدی قیمت ارز و ۲ درصدی شاخص کلای الگوریتم باعث شده است شاخص بازار الگوریتم با ۲۰ درصد افت مواجه شود. این کاهش منجر به رسیدن شاخص به سطوح اواخر خرداد ۱۳۹۹ شده است.
- این اولین کاهش ماهانه شاخص بازار الگوریتم از ابتدای سال ۱۳۹۹ هست که به رغم افزایش قیمت دلار و متوسط قیمت جهانی کالاهای اولیه رخ می‌دهد؛ بنابراین خدشه‌دار شدن اعتماد عمومی به بازار سرمایه و ترس حاکم بر آن اصلی‌ترین دلیل این افت است؛ چنان که رشد شدید شاخص از ابتدای سال نیز بیش از هر چیز معول اعتماد به حمایت از بازار بود.
- به رغم کاهش ۲۰ درصدی شاخص در یک‌ماه اخیر این شاخص همچنان ۱۴۰ درصد از اوج تاریخی پیشین خود در بهمن‌ماه ۱۳۹۴ بالاتر است؛ بنابراین ممکن است اصلاح شدید اخیر در قیمت‌ها منجر به افزایش واقعی‌بینی در بازار شده و بازگشت به تحلیل و ارزش‌گذاری با معیارهای پیشین (مانند P/E حدود ۵ یا ۱۶) در پی داشته باشد، رویه‌ای که به اصلاح بیشتر قیمت‌ها در میان مدت منجر خواهد شد.
- با فرض ثبات نرخ ارز در سطوح فعلی در صورتی که قیمت نفت و متانول با ۳۰ درصد رشد به ترتیب به ۵۸ و ۲۲۶ دلار رسیده و سایر کالاهای اولیه به طور متوسط با ۵ درصد رشد مواجه شوند شاخص کلایی الگوریتم به ۷۷.۸ افزایش و شاخص بازار الگوریتم به ۵۲۲ واحد کاهش خواهد یافت که همچنان ۱۱۷ درصد بالاتر از اوج تاریخی پیشین است.
- مهم‌ترین عامل رشد بازار در ماه‌های ابتدایی امسال ورود گسترده پول حقیقی به بازار بوده است؛ با این حال ورود پول در هفته‌های اخیر کاهش یافته و در پی اصلاح شدید بازار در ۱۰ روز گذشته راه خروج از بازار را در پیش گرفته است. این رخداد که متاثر از خدشه‌دار شدن اعتماد عمومی به بازار و فراگیر شدن ترس در بازار بوده است می‌تواند عاملی دیگر برای اصلاح عمیق‌تر بازار باشد.
- به رغم موارد فوق همچنان نتیجه‌گیری درخصوص آینده کوتاه‌مدت سهام دشوار است. حمایت دولت از بازار در کوتاه‌مدت برای جلوگیری از سرریز شدن پول خارج شده از آن به سایر بازارها ممکن است اعتماد مجدد را به بازار تزریق کرده و آن را به مدار صعودی بازگرداند.



الگوریتم

گروه خدمات بازار سرمایه

شاخص بازار کالامحور الگوریتم



بلند مدت

- آمارهای اقتصادی در اروپا و آمریکا همچنان ضعیف است، این مساله می‌تواند در بلندمدت به افت هر چه بیشتر تقاضای جهانی منجر شده و قیمت جهانی کالاهای اولیه را تحت تاثیر قرار دهد. کاهش قیمت این کالاهای اثر جدی بر سودآوری شرکت‌های کالامحور دارد.
- قیمت نفت که برخلاف اغلب کالاهای اولیه فاصله زیادی با قیمت‌های پیش از شیوع ویروس کرونا دارد، چشم‌انداز روشنی ندارد. بر اساس یک گزارش منتشر شده توسط اوپک تقاضای نفت در سال ۲۰۲۰ حدود ۹.۱ میلیون بشکه کاهش داشته است اما در صورت شروع موج دوم کرونا در چین و هند این کاهش می‌تواند به ۱۱.۲ میلیون بشکه برسد. این مساله می‌تواند مانع از احیای قیمت نفت و حتی کاهش آن شود. کاهش درآمدهای نفتی ایران (به فرض توانایی برای فروش آن) زمینه را برای افزایش قیمت ارز بازار فراهم خواهد کرد.
- در حالی که دلایل خوبی برای افت قیمت جهانی کالاهای اولیه وجود دارد اما چشم‌انداز قیمت ارز متأثر از کاهش از درآمدهای ارزی دولت و کسری بودجه صعودی است. بنابراین آینده قیمت سهام تا حد زیادی به اثر متقابل این دو عامل بر یکدیگر وابسته است.
- در صورتی که شاخص کالایی الگوریتم در سطوح فعلی باقی مانده و قیمت دلار به ۳۰ هزار تومان افزایش یابد شاخص بازار کالامحور الگوریتم به ۲۴۷ واحد کاهش خواهد یافت که ۳۴ درصد بالاتر از اوج تاریخی خود در سال ۱۳۹۴ است با این حال اگر سطوح فعلی شاخص را یک نقطه تعادل جدید برای بازار بدانیم، آنگاه با دو فرض قبلی برای باقی ماندن شاخص بازار الگوریتم در سطوح فعلی لازم است قیمت ریالی سهام ۳۳ درصد رشد کند.
- در گزارش پیشین اشاره شد که با توجه به رشد شدید قیمت ریالی سهام شرکت‌های کالامحور بزرگ به نظر می‌رسد سرمایه‌گذاری در این شرکت ها با ریسک بالایی همراه است که روند اخیر بر این ادعا صحت گذاشت. به نظر می‌رسد در صورت عزم دولت برای حمایت از بازار و با توجه به اصلاح نسبتاً خوب در قیمت سهام برخی از این شرکت‌ها ریسک سرمایه‌گذاری در این شرکت‌ها کمتر شده باشد اما برای سرمایه‌گذاری بلندمدت توجه به سهام ارزنده کالامحور کوچک با چشم‌انداز سودآوری بالا، مناسب‌تر به نظر می‌رسد.

کوتاه مدت

- قیمت ریالی شرکت‌های کالامحور طی یک ماه اخیر با ۱۵.۴ درصد کاهش مواجه بوده است؛ این در حالی است که متوسط افت ریالی قیمت سهام کلیه شرکت‌ها در همین مدت ۹.۷ درصد بوده است. در واقع سهام شرکت‌های کالامحور در قیاس با کلیت بازار با افت بیشتری مواجه بوده‌اند.
- این افت در کنار افزایش قیمت دلار و شاخص کالایی الگوریتم کاهش ۲۵ درصدی شاخص بازار کالامحور الگوریتم را به دنبال داشته است. این اصلاح ۲۵ درصدی باعث شده است شاخص بازار کالامحور الگوریتم به سطوح انتهای خرداد ۱۳۹۹ نزدیک شود.
- در حال حاضر شاخص بازار کالامحور الگوریتم ۷۸ درصد بالاتر از سقف تاریخی خود در آذرماه ۱۳۹۲ قرار دارد. با فرض نرخ ثبات نرخ ارز در سطوح فعلی در صورتی که قیمت نفت و متانول با ۳۰ درصد رشد به ترتیب به ۵۸ و ۲۲۶ دلار رسیده و سایر کالاهای اولیه به طور متوسط با ۵ درصد رشد مواجه شوند، شاخص کالایی الگوریتم به ۷۷.۸ واحد افزایش و شاخص بازار کالامحور الگوریتم به ۲۹۸.۶ واحد کاهش خواهد یافت که ۶۱ درصد بالاتر از اوج تاریخی پیشین خود در آذر ۱۳۹۲ است.
- علت اصلی توجه به سهام کالامحور در ماه‌های اخیر ارزش جایگزینی این شرکت‌ها و قرار گرفتن آن‌ها در صندوق‌های ETF دولتی بود. در حال حاضر و با توجه به اصلاح اخیر در بازار ممکن است از شدت این توجه تا حدی کاسته شده و ارزندگی سهام بر اساس میزان سودآوری مد نظر قرار گیرد؛ اتفاقی که می‌تواند توجه به شرکت‌های کوچک ارزنده را بیش از پیش کند.

◆» شاخص حجم تعادلی شمش فولاد

◆» شاخص حجم تعادلی کاتد مس

◆» شاخص حجم تعادلی پلی اتیلن سنگین فیلم



بورس کالا

شاخص OBV

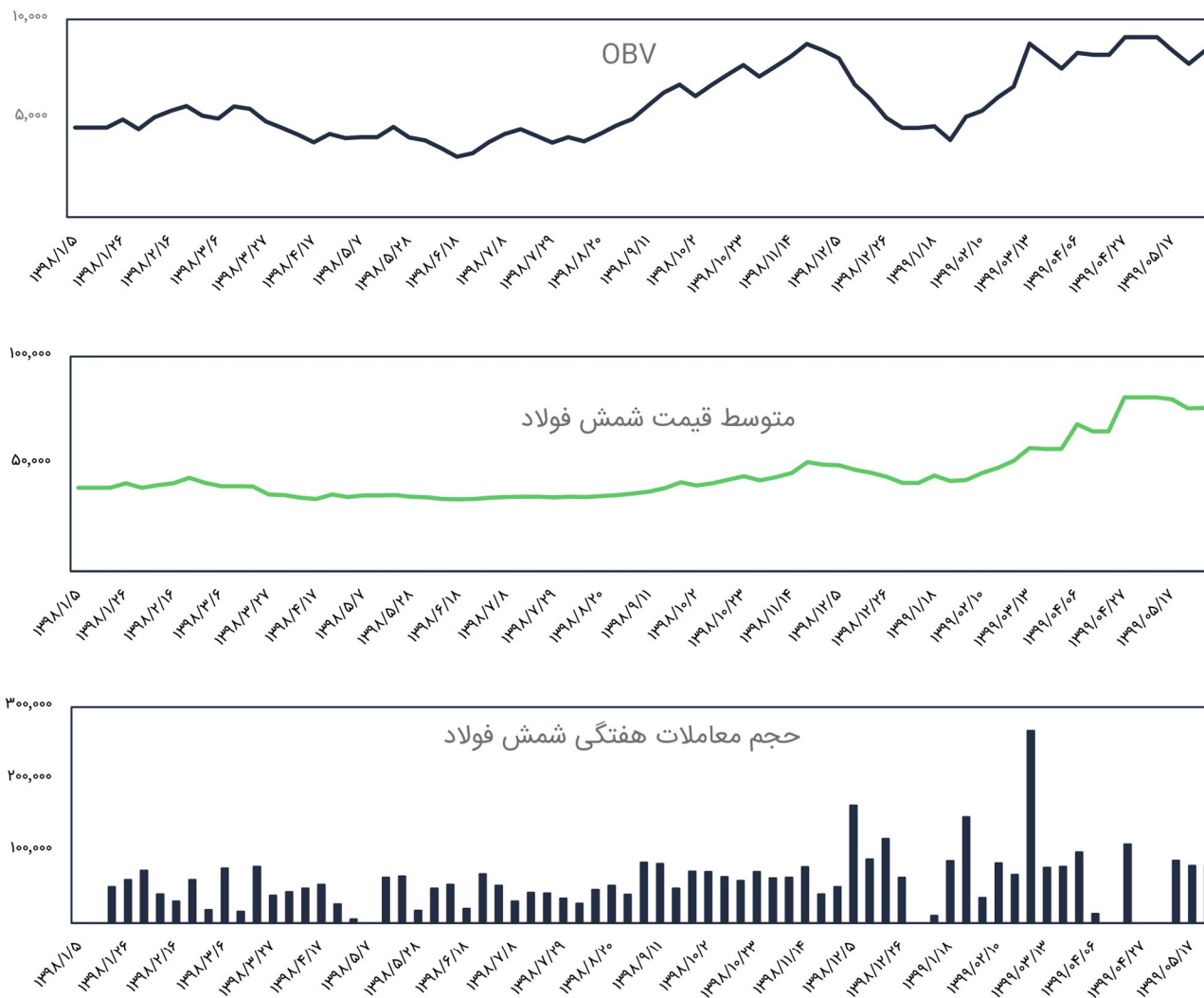
شاخص حجم تعادلی^۱ (OBV) اولین بار در سال ۱۹۶۲ و در کتاب «کلید جدید گرانویل برای سودآوری در بازار سرمایه» توسط جوزف گرانویل معرفی شد. این شاخص با ترکیب داده‌های مربوط به قیمت و حجم معاملات یک سهم یا کالا، به پیش‌بینی روند قیمتی آتی آن‌ها کمک می‌کند. برای محاسبه این شاخص، در صورتی که قیمت پایانی روز جاری بالاتر از قیمت پایانی روز گذشته باشد حجم معاملات امروز به مقدار شاخص در روز قبل اضافه و در صورتی که قیمت پایانی کمتر از قیمت پایانی روز گذشته باشد، حجم جاری از مقدار شاخص در روز قبل کسر می‌گردد:

- اگر قیمت پایانی روز جاری بیشتر از روز قبل باشد: $OBV = OBV_{\text{روز قبل}} + \text{حجم معامله روز جاری}$
- اگر قیمت پایانی روز جاری کمتر از روز قبل باشد: $OBV = OBV_{\text{روز قبل}} - \text{حجم معامله روز جاری}$
- اگر قیمت پایانی روز جاری برابر روز قبل باشد: $OBV = OBV_{\text{روز قبل}}$

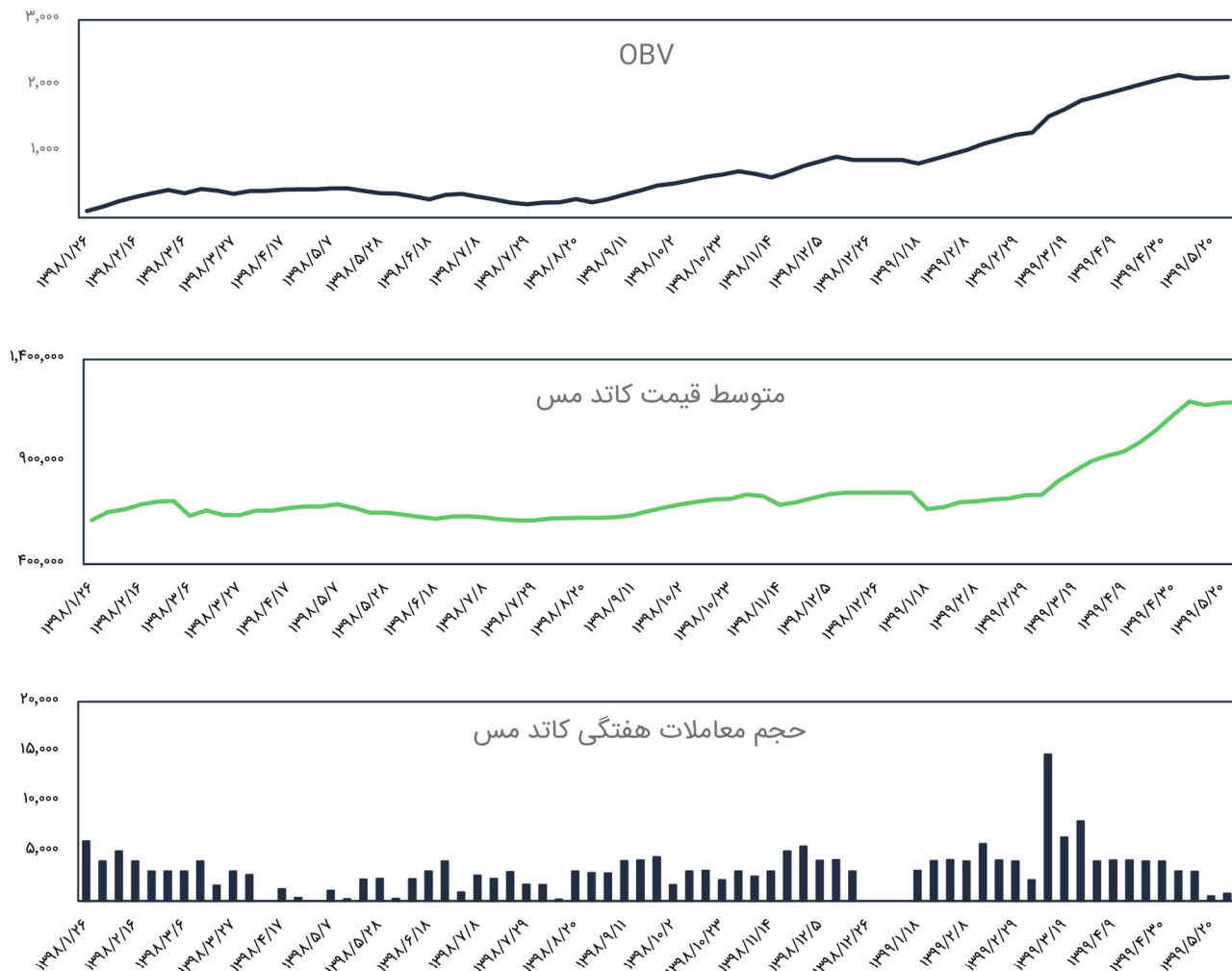
کاربرد OBV

اگر در یک دوره زمانی معین مجموع حجم معاملات در روزهای با قیمت صعودی از مجموع حجم معاملات در روزهای با قیمت نزولی بیشتر باشد، OBV انتهای دوره نسبت به ابتدای دوره افزایش می‌یابد (و بالعکس). تقدم حجم بر قیمت یا تبعیت قیمت از حجم در یک دوره، فرضیه اصلی شکل دهنده شاخص OBV است. بر این اساس می‌توان از OBV به منظور تایید یا رد روند جاری و پیش‌بینی تغییر روند قیمت‌ها در آینده استفاده کرد، چراکه تغییر در حجم‌های معاملاتی معمولاً نشانگر تغییر در روند قیمتی است. تا زمانی که قیمت و OBV در یک جهت حرکت کنند، روند فعلی قیمت‌ها تداوم خواهد یافت. از سوی دیگر اگر قیمت و OBV واگرا باشند احتمالاً روند قیمت‌ها در آینده معکوس خواهد شد. واگرایی به دو صورت اتفاق می‌افتد، الف) حالتی که قیمت در حال افزایش اما OBV افزایشی نبوده و یا در صورت افزایش کمتر از قیمت بر مقدار آن اضافه شده است (Bearish Divergence). در این صورت پیش‌بینی می‌شود که روند افزایشی قیمت‌ها به زودی متوقف و قیمت‌ها کاهش یابد، ب) حالتی که قیمت کاهشی اما OBV کاهش نیافته و یا در صورت کاهش کمتر از قیمت از مقدار آن کاسته شده است (Bullish Divergence). در این صورت پیش‌بینی می‌شود روند کاهشی قیمت‌ها به زودی متوقف و قیمت‌ها افزایش یابد.

در گزارش پیش‌رو سعی شده است با استفاده از اطلاعات منتشره توسط بورس کالای ایران روند قیمتی کالاهایی که بر سودآوری شرکت‌های کالامحور حاضر در بورس ایران اثر جدی دارند مورد بررسی قرار گیرد. با توجه به حجم معاملات و تعداد روزهای معاملاتی و همچنین اهمیت اقتصادی، از گروه کالاهای صنعتی شمش فولاد و کاتد مس و از گروه محصولات شیمیایی پلی‌اتیلن سنگین فیلم به عنوان نمونه انتخاب و شاخص OBV برای آن‌ها محاسبه شده است. داده‌های مربوط به شاخص قیمت هر کالا و همچنین حجم و ارزش معاملات آن از گزارش‌های مربوط به آمار معاملات شرکت بورس کالای ایران از ابتدای سال ۹۸ تا تاریخ ۲۷ اردیبهشت جاری، استخراج شده است. همچنین از آنجا که کالاهای مختلف در تمامی روزهای هفته معامله نمی‌شوند، ارقام و مبالغ استفاده شده جهت محاسبه شاخص به صورت مجموع هفتگی در نظر گرفته شده‌اند.

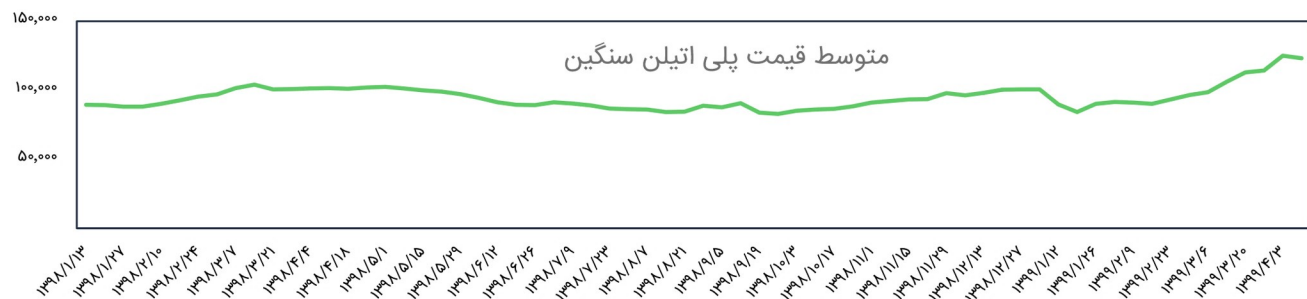
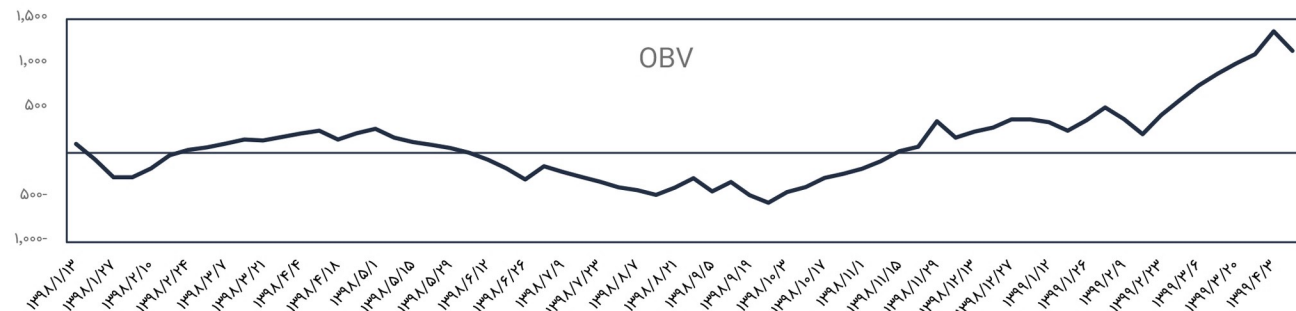


- در آخرین معاملات بورس کالا در روز ۲۸ مردادماه مجموعاً ۷۹,۲۰۰ تن شمش با قیمت متوسط ۷۵,۹۴۸ ریال به ازای هر کبلو مورد معامله قرار گرفت که نسبت به آخرین معاملات انجام شده در تیرماه (۲۴ تیرماه) از حیث قیمت ۶.۱۳ درصد کاهش را نشان می‌دهد.
- با توجه به نرخ ۳۹۰ دلاری هر تن شمش انجام معاملات در سطح قیمتی ۷۵۹۴۸ ریال به ازای هر کیلوگرم به معنای معامله این محصول با دلار ۱۹۴۷۴ تومانی است که حاکی از اختلاف ۱۵ درصدی قیمت دلار فولاد با قیمت دلار بازار است.
- کاهش قیمت‌ها در بازار فولاد را می‌توان به افزایش عرضه‌ها از طرف شرکت‌های فولادی و اصلاح روش‌های دولت و وزارت صمت برای تنظیم بازار فولاد (کنار گذاشتن سیاست قیمت‌گذاری دستوری) نسبت داد.
- چنان که مشاهده می‌شود شاخص OBV و قیمت شمش روندی واگرا دارند، به همین دلیل انتظار می‌رود قیمت شمش در آینده با افزایش مواجه شود.



- در مردادماه امسال ۷۲۰۰ تن کاند مس با متوسط قیمت ۱۱۸۶۵۰ تومان معامله شد. متوسط قیمت کاند مس در آخرین روز معاملات این کالا در مردادماه ۰.۲۵ درصد کمتر از قیمت این محصول در آخرین روز معاملاتی تیرماه بوده است.
- ثبات قیمت مس در یک ماه اخیر معلول ثبات نسبی در قیمت جهانی این کالا و قیمت ارز بوده است. با این حال با توجه به انتظارات افزایشی برای قیمت ارز و همچنین عدم نگرانی جدی برای کاهش قیمت جهانی این محصول می‌توان رشد بیشتر قیمت این محصول در بورس کالا را انتظار داشت.
- شاخص OBV و قیمت کاند مس نیز روندی واگرا دارند که احتمال تغییر جهت قیمت‌ها را افزایش می‌دهد.

• در مردادماه هیچ معامله‌ای برای پلی‌اتیلن سنگین در بورس کالا انجام نشده است.



گزارش شاخص‌های بازار الگوریتم تلاشی برای ارزیابی ارزندگی بازار سرمایه است. در این راستا سعی شده است اثر مهم‌ترین متغیرهای موثر بر بازار سرمایه ایران یعنی نرخ ارز و قیمت کالاهای اولیه بر ارزش شرکت‌ها سهامی مورد مذاقه قرار گیرد. نتایج این پژوهش یکی از ورودی‌های تحلیلی مهم برای تدوین سیاست‌های سرمایه‌گذاری در گروه خدمات بازار سرمایه الگوریتم است. بدیهی است نتایج این گزارش به‌تنهایی مبنای کاملی برای تصمیم‌گیری نبوده و صرفاً نظر تدوین‌کنندگان را منعکس می‌کند؛ چرا که پویایی‌های بازار و اقتصاد می‌تواند منجر به ایجاد تغییر در مفروضات تحلیلی و به‌تبع آن نتایج شود.

این گزارش توسط گروه خدمات بازار سرمایه الگوریتم و با هدف رشد فضای تحلیلی بازار سرمایه تهیه و منتشر شده است. گروه خدمات بازار سرمایه الگوریتم به همراه زیرمجموعه‌های اصلی خود یعنی دو شرکت سبدگردان الگوریتم و کارگزاری آینده نگر خوارزمی به ارائه کلیه خدمات کارگزاری، مدیریت دارایی، تأمین مالی و مشاوره سرمایه‌گذاری می‌پردازد.



خیابان ولیعصر - خیابان بزرگمهر - پلاک ۱۶ - طبقه چهارم

تلفن: ۰۲۱ - ۶۶ ۹۷ ۲۶ ۵۲

algorithm.holdings / info@algorithm.holdings