



بانک کارآفرین
KARAFARIN BANK



وقایع نگاری بازارهای مالی

۱۴۰۲ - اردیبهشت ماه ۱۴۰۰

مدیریت ریسک و مطالعات اقتصادی

اداره تحلیل بازارهای مالی و بخش های اقتصادی

خلاصه مدیریتی

در هفته گذشته (۰۲-۰۸ اردیبهشت ماه) مذاکرات کمیته برجام با حضور جمهوری اسلامی ایران و ۱+۴ کشور در وین پیگیری شد. بسته حمایتی از بازار سرمایه موسوم به ۳+۷ از سوی سازمان بورس پیشنهاد شد که حاوی حمایت‌های واقعی و خنثی از بازار بوده است. در صورتی که سازمان بورس بتواند زیان افرادی که واحدهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری دولتی را خریداری کرده‌اند به نحوی جبران کند، بخش مهمی از اعتماد مردم به بورس برخواهد گشت و چنین دستور کاری در بسته حمایتی از بازار سرمایه تدوین شده است. اخبار مربوط به بازگشت تدریجی ارزهای بلوکه شده ایران در عراق نیز از اخبار مهمی بوده است که به ثبات نرخ ارز در روزهای آتی کمک خواهد کرد. اگرچه ریزش بیش از این در نرخ ارز را نمی‌توان واقع بینانه دانست و لو اینکه در بازه زمانی کوتاهی به دلیل هیجانات اقتصاد سیاسی یا تحریک طرف عرضه پدید آید.

در بازارهای بین‌المللی نیز اخبار مربوط به افزایش مرگ و میر ناشی از کروناوی هندی در هند به نگرانی‌های ناشی از اثرات جانبی این ویروس کمک کرده است و به نوسانات نفت و طلا در بازارهای جهانی منجر شد.

در ادامه گزارش حاضر به وضعیت ریسک-بازده گروه نساجی پرداخته شده است. مهمترین شرکت‌های حاضر در بورس اوراق بهادار در این گروه با یکدیگر مقایسه و مزیت‌ها و ریسک‌های آنان در کنار هم بررسی شدند. در بخش پایانی گزارش نیز وضعیت سهام شرکت بیمه کارآفرین و بانک کارآفرین در بازار سرمایه بررسی شده است. در قسمت آخر گزارش نیز به دانش مالی با موضوع صرف ریسک پرداخته شده است.



فهرست مطالب

مقدمه.....	۱
۱- بازارهای مالی در هفته اخیر.....	۱
۱-۱- بازدهی بازارهای مالی در هفته اخیر.....	۱
۱-۲- اخبار و تحلیل های مهم در هفته اخیر.....	۳
۱-۳- جمع بندی تحلیل هفته.....	۶
۲- تحلیل اجمالی بازارهای مالی از بُعد بنیادین و تکنیکال.....	۷
۳- گزارش ریسک- بازده بازارهای مالی (با رویکرد مهمترین شرکت های گروه نساجی).....	۱۰
۱-۳- مقایسه ضرایب بتای مربوط به مهمترین شرکت های گروه نساجی.....	۱۱
۲-۳- مقایسه نسبت های مالی در شرکت های مهم گروه نساجی.....	۱۲
۴- وضعیت سهام بیمه و بانک کارآفرین در بازار سرمایه.....	۱۵
۱-۴- مقایسه اطلاعات بانک کارآفرین با شرکت های بزرگ گروه خود.....	۱۵
۲-۴- مقایسه بازدهی بانک و بیمه کارآفرین.....	۱۷
۵- دانش مالی: صرف ریسک.....	۱۹



مقدمه

در این گزارش، ابتدا وضعیت بازارهای مالی در هفت روز اخیر بررسی می‌شود. در بخش اول، میزان بازدهی و نرخ رشد هر کدام از بازارهای مالی و زیرمجموعه‌های مهم آن‌ها ارائه خواهد شد. همچنین اخبار و رویدادهای مهم مرور و تحلیل می‌شوند. در بخش دوم گزارش، تحلیل بازارهای مالی (بورس، طلا و نفت) به صورت بنیادین و تکنیکال صورت می‌گیرد.

در ادامه گزارش، ریسک-بازدهی شرکت‌های مهم گروه نساجی ارائه می‌شود. در این بخش ابتدا ضریب بتا، سپس نسبت‌های مالی شرکت‌های مهم گروه نساجی و وضعیت شرکت‌های مورد بررسی نسبت به یکدیگر مقایسه می‌شوند. بخش پایانی گزارش، وضعیت سهام بانک کارآفرین و بیمه کارآفرین در بازار سرمایه بررسی می‌شود. در قسمت آخر به دانش مالی با موضوع صرف ریسک اختصاص داده شده است.

۱- بازارهای مالی در هفته اخیر

در این قسمت ابتدا بازدهی و رشد بازارهای مالی در هفته اخیر گزارش شده و سپس اهم اخبار و رویدادهای مرتبط با بازدهی و رشد بازارهای مالی مرور و تحلیل می‌شود.

۱-۱- بازدهی بازارهای مالی در هفته اخیر

در بازارهای مالی داخلی طی بازه زمانی ۰۲ تا ۰۸ اردیبهشت‌ماه ۱۴۰۰ بازار سرمایه با اندکی مثبت همراه شد و دلار بازار آزاد نیز اندکی منفی بود.

در جدول (۱) به تغییرات قیمت و بازدهی بازارهای مالی در هفته اخیر اشاره شده است:



جدول ۱- مقایسه بازدهی بازارهای مختلف در هفت روز اخیر

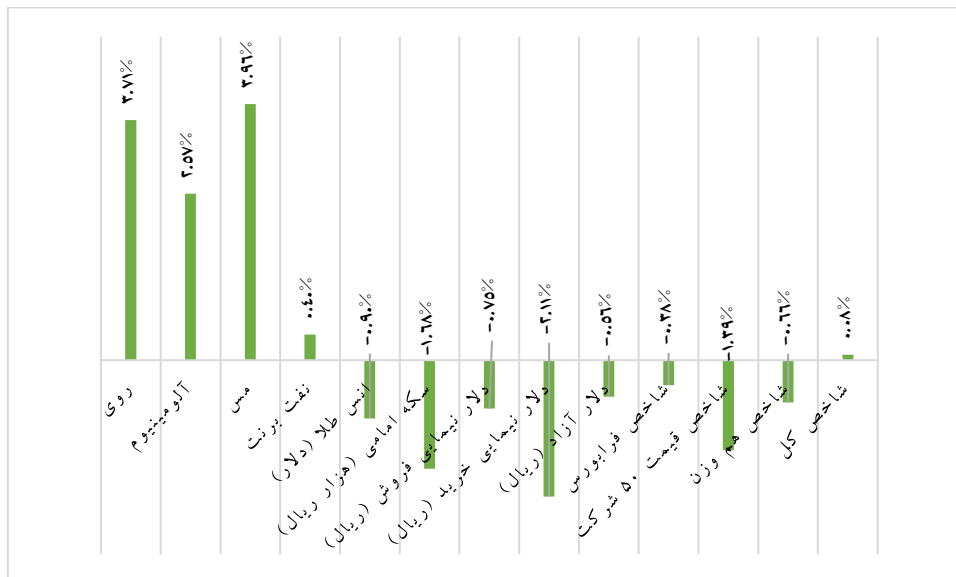
گزارش ۰۲-۰۸ اردیبهشت ۱۴۰۰						
بازار	شرح	کمترین	بالاترین	پایانی	بازدهی هفتگی	بازدهی ماهانه
بورس اوراق بهادار	شاخص کل	۱،۱۸۴،۰۰۰	۱،۲۰۸،۰۰۰	۱،۲۰۸،۰۰۰	۰،۰۸٪	-۷،۶۰٪
	شاخص هم وزن	۴۲۷،۲۱۸	۴۲۹،۸۷۷	۴۲۷،۲۵۴	-۰،۶۶٪	-۲،۸۰٪
	شاخص قیمت ۵۰ شرکت	۲،۶۰۴،۰۰۰	۲،۶۵۵،۰۰۰	۲،۶۲۱،۰۰۰	-۱،۳۹٪	-۷،۸۰٪
	شاخص فرابورس	۱۷،۵۶۰	۱۷،۷۱۶	۱۷،۶۶۰	-۰،۳۸٪	-۱،۸۰٪
سکه و ارز	دلار آزاد (ریال)	۲۳۲،۳۲۰	۲۳۴،۰۹۰	۲۳۲،۳۲۰	-۰،۵۶٪	-۳،۰۵٪
	دلار نیمایی خرید (ریال)	۲۲۸،۵۲۷	۲۲۹،۴۷۹	۲۲۵،۶۷۰	-۲،۱۱٪	۱،۲۰٪
	دلار نیمایی فروش (ریال)	۲۳۰،۴۴۷	۲۳۲،۳۳۹	۲۳۰،۵۵۲	-۰،۷۵٪	-۱،۹۰٪
	سکه امامی (هزار ریال)	۹۹،۴۸۰	۱۰۱،۹۷۰	۱۰۰،۱۸۰	-۱،۶۸٪	-۱۰،۸۰٪
	انس طلا (دلار)	۱،۷۶۶	۱،۷۹۴	۱،۷۶۶	-۰،۹۰٪	۱،۵۰٪
کالاها در بازارهای جهانی	نفت برنت (دلار)	۶۴،۶	۶۶،۲۱	۶۵،۹۷	۰،۴۰٪	۲،۳۰٪
	مس (دلار)	۹،۳۸۸	۹،۹۶۳	۹،۷۳۶	۳،۹۶٪	۶،۶۰٪
	آلومینیوم (دلار)	۲،۳۴۷	۲،۴۱۱	۲،۳۹۳	۲،۵۷٪	۵،۲۰٪
	روی (دلار)	۲،۷۹۳	۲،۹۲۹	۲،۹۰۵	۳،۷۱٪	۰،۹۰٪

ماخذ: سازمان بورس اوراق بهادار، بانک مرکزی، آمارهای اتحادیه طلا و جواهرات

براساس جدول (۱) در مقیاس ماهانه بیشترین رشد در قیمت مس جهانی و بیشترین کاهش نیز مربوط به قیمت سکه امامی است.



نمودار ۱- مقایسه بازدهی هفتگی بازارها (۰۲-۰۸ اردیبهشت ۱۴۰۰)



بر اساس نمودار (۱)، بیشترین افت قیمت در بازه زمانی هفتگی مربوط به دلار نیمایی خرید است و بیشترین رشد نیز در بازه زمانی هفتگی مربوط به قیمت مس جهانی است.

۱-۲- اخبار و تحلیل‌های مهم در هفته اخیر

در هفته‌ی گذشته، بازارهای مالی داخلی در واکنش به خیر افزایش نرخ تسعیر دارایی‌های ارزی بانک‌ها با رشد همراه شدند. در بازارهای بین‌المللی نیز نگرانی از کاهش تقاضای نفت خام از سوی هند به دلیل شیوع گسترده ویروس کرونای هندی به کاهش موقتی قیمت نفت منجر شد.

در جدول (۲) به شرح وقایع و تحلیل رویدادهای مهم هفته اشاره شده است:



جدول ۲- اخبار مهم در هفت روز اخیر (۰۲-۰۸ اردیبهشت ۱۴۰۰)

تاریخ	متن خبر	تحلیل
۱۴۰۰/۰۲/۰۴	افزایش نگرانی‌ها از رکورد رشد آمار کشته شدگان هندی بر اثر ویروس کروناى هندی	با کشف نوع جهش یافته ویروس کرونا موسوم به کروناى هندی، تعداد کشته شدگان در این کشور به روزی ۳۲۰۰ نفر نیز رسیده است که در نوع خود بی سابقه است. متخصصان از انتقال سریع این نوع ویروس خبر می‌دهند که شمار مبتلایان و مرگ و میر را به شدت افزایش داده است. این موضوع بر قیمت نفت خام نیز اثر گذار بود و آن را با نوسان روبرو کرد و از سوی دیگر قیمت انس جهانی نیز با رشد همراه شد. به نظر می‌رسد که علی‌رغم افزایش روند واکسیناسیون در جهان و نشانه‌های مثبت از اقتصادهای بزرگ از جمله اقتصاد چین، هنوز اظهار نظر در مورد پایان تبعات اقتصادی این ویروس زود باشد و صرفاً در مورد روند کلی آن می‌توان اظهار نظر کرد و نه ریز جزئیات مرتبط با این ویروس.
۱۴۰۰/۰۲/۰۶	خبر مشاور رئیس مجلس از افزایش نرخ تسعیر دارایی‌های ارزی بانک‌ها از نرخ ۱۱ هزار تومان به نرخ ۱۶ هزار تومان	این موضوع که باعث تجدید ارزیابی دارایی‌های بانک‌ها می‌شود، سود زیادی را عاید بانک‌ها و مؤسسات اعتباری خواهد کرد. این افزایش سود بانک‌ها که با استقبال فعالین بازار سرمایه از گروه بانکداری روبرو شده است، می‌تواند این گروه را پیش‌تاز رشد در بازار سرمایه کند و بازار را برای یک رشد موقتی تا پیش از انتخابات آماده کند. اهمیت این افزایش نرخ تسعیر این است که اثرات آن مستقیماً بر روی ترازنامه بانک‌ها و شرکت‌ها خود را نشان می‌دهد و باعث افزایش سودآوری آنان خواهد شد. از سوی دیگر این افزایش نرخ تسعیر می‌تواند این پیام



<p>را به فعالین بازار مخابره کند که نرخ ارز بازار آزاد افت زیادی را تجربه نخواهد کرد.</p>		
<p>یحی آل اسحاق، رئیس اتاق ایران و عراق از آزادسازی تدریجی پول- های بلوکه شده ایران در عراق خبر داد و حجم این پول را حدود ۶ تا ۷ میلیارد دلار برآورد کرد. این موضوع می تواند به ثبات نرخ ارز در بازار کمک کند و نگرانی ها از نوسانات کاذب نرخ ارز را کنترل کند. به صورت کلی به دلیل حجم اخبار مثبت در راستای آزادسازی منابع ارزی بلوکه شده ایران در کشورهای دیگر از جمله کره جنوبی، عراق، ژاپن و ... بنظر می رسد که انتظارات تورمی از افزایش نرخ ارز کاهش یافته باشد و بازار ارز آزاد نگاه رشد هیجانی از ارز آزاد را ندارد. اگرچه کاهش هیجانی نرخ ارز نیز می تواند مقطعی و به دلایل اقتصاد سیاسی باشد و کسری بودجه سال ۱۴۰۰ این کاهش نرخ ارز را تأیید نمی کند.</p>	<p>بازگشت تدریجی ارزهای بلوکه شده ایران در کشور عراق</p>	<p>۱۴۰۰/۰۲/۰۶</p>
<p>بنابر اعلام رئیس سازمان بورس، بخش های مرتبط با ستاد اقتصادی دولت در بسته حمایتی موسوم ۷+۳ تصویب شد و راهی شورای اقتصادی سران قوا شد. بخشی که در ستاد اقتصادی دولت مورد تصویب قرار گرفت مرتبط با معافیت های مالیاتی و همچنین تزریق ۲۰۰ میلیون دلار معادل ۵ هزار میلیارد تومان به بازار سرمایه و اقامت ۵ ساله به سرمایه گذاران خارجی در بورس تهران است. بنابر شواهد رقم تزریق به بازار سرمایه و بسته حمایتی تاکنون برخلاف روند گذشته حمایت از بازار سرمایه نیست و بنظر تغییر اساسی پدید نیامده است و انتظار تأثیر گذاری زیاد در بازار سرمایه دور از انتظار است. البته بحث جبران</p>	<p>تصویب بسته حمایتی ۷+۳ از بورس در ستاد اقتصادی دولت و انتظار برای تصویب در شورای اقتصادی سران قوا</p>	<p>۱۴۰۰/۰۲/۰۸</p>



<p>خسارت افراد زیان دیده در خرید صندوق‌های دولتی مطرح است که این اتفاق می‌تواند یک اقدام عملی برای بازگشت اعتماد به بورس شناخته شود و روزه‌هایی از امید را برای سرمایه‌گذاران روشن نماید. در کل این بسته ۱۰ موردی را می‌توان مجموعه‌ای از اقدامات عملیاتی و مفید و اقدامات خنثی دانست که در ماه‌های پایانی منتهی به انتخابات به دلیل مسائل اقتصاد سیاسی می‌تواند به رشد بازار سرمایه منجر شود.</p>		
--	--	--

۱-۳- جمع‌بندی تحلیل هفته

در هفته‌ای که گذشت اخبار مربوط به بسته حمایتی از بازار سرمایه در صدر اخبار مالی داخلی قرار داشت. این بسته که قرار است بندهای اصلی آن در شورای اقتصادی سران قوا مطرح شود حاوی بندهای خنثی و مؤثر است. در صورت تصویب نهایی آن به دلایل بعضی از حمایت‌های واقعی از بازار می‌تواند به بازگشت اعتماد به بازار سرمایه کمک نماید. از موارد مهم دیگر در این هفته می‌توان به احتمال قریب وقوع افزایش نرخ تسعیر ارز بانک‌ها اشاره کرد که بر روی صورت‌های مالی آن‌ها اثرات مستقیم و فوری می‌گذارد. همین موضوع باعث تشکیل صف‌های خرید زیاد در نمادهای بانکی در بورس شده است.

در بازارهای بین‌المللی نیز بازهم اخبار مربوط و ویروس کرونا در صدر اخبار بین‌المللی بود. ویروس جهش یافته کرونای هندی باعث مرگ و میر مردم زیادی در هند شد که باعث رکورد شکنی در مقادیر قبلی مرگ و میر شد. این موضوع باعث رشد قیمت انس جهانی و همچنین نوسانات قیمتی در نفت شد. بنظر می‌رسد اظهار نظر در مورد پایان یافتن قطعی اثرات جانبی این ویروس هنوز زود باشد ولی می‌توان به کاهش شیوع آن با توجه به واکسیناسیون گسترده مردم در اقتصادهای بزرگ امیدوار بود.

۲- تحلیل اجمالی بازارهای مالی از بُعد بنیادین و تکنیکال

در این بخش به صورت اجمالی، نگاه و تحلیل کارشناسی در حوزه بازارهای مالی ارائه خواهد شد. لازم بذکر است در تحلیل تکنیکال تاریخچه رفتاری قیمت‌ها بررسی شده و تخمینی از رفتارهای آتی سهام بیان خواهد شد. تصمیم‌گیری براساس دانش تکنیکال باید مبتنی بر تحولات بنیادین شاخص‌ها و شرکت‌ها باشد و بدون توجه به بنیاد با ریسک همراه خواهد بود. در جدول (۳) به وضعیت بنیادین بازارهای مهم و حساس اشاره شده است.

جدول ۳- وضعیت بنیادین و تکنیکال بازارهای مهم مالی

عنوان	تحلیل بنیادین	تحلیل تکنیکال
شاخص کل بورس	<p>بورس اوراق بهادار با توجه به تمایل دولت فعلی ایران و آمریکا به توافق رسیدن بر سر بازگشت به برجام، انتظار کاهش نرخ ارز را دارد و به نظر می‌رسد یکی از نگرانی‌های اصلی فعالین بازار سرمایه این موضوع شده است چراکه توافق برای بازگشت به برجام به کاهش نرخ ارز منجر می‌شود و بازار سرمایه نیز با کاهش ارزش مواجه خواهد شد. در کنار این موضوع، نزدیک شدن به فصل مجامع شرکت‌ها روند استقبال به</p>	 <p>در هفته‌های گذشته پیش‌بینی شده بود که شاخص هنوز موج C اصلاحی خود را تمام نکرده است. پیش‌بینی می‌شود که شاخص در حال تکمیل موج ۵ از موج میانی C است و در حالت عادی باید شاخص کف جدیدی را تحت قالب موج ۵ بسازد و یک استثنا بر این امر مترتب است که موج ۵ بصورت truncated شود. با توجه به اخبار بنیادین و پیرامونی بازار سرمایه بنظر می‌رسد که احتمال شدن موج ۵ بیش از خاتمه نیافتن موج ۵ باشد لذا انتظار کف جدیدی از شاخص نمی‌رود. با این حال شاخص در دو هفته گذشته با حمایت ۲۰۰ روزه خود درگیر بوده است و همان‌طور که پیش‌بینی شده بود شاخص به</p>



<p>محدوده‌های حمایت ۱۱۷۰۰۰۰ واحد رسید. بنظر شاخص در هفته آتی به سمت حمایت ۲۰۰ روزه میانگین متحرک خود حرکت کند و انتظار رشد از آن با پیشتازی گروه بانکداری می‌رود.</p>	<p>سهام شرکت‌ها را با رشد مواجه کرده است. لذا رویکرد بازار در چند ماه آینده می‌تواند نوسانی و به دلیل مسائل اقتصاد سیاسی و انتخابات ریاست جمهوری با نوسانات مثبت همراه شود.</p>	
 <p>شاخص کل هم‌وزن بعد از ریزشی که مشابه شاخص کل از ۱۹ مرداد ۹۹ شروع کرده است تا محدوده ۳۶۰ هزار واحد ریزش داشت و بعد از رشد حدود ۳۰ درصدی به سطح ۴۷۵ هزار واحد رسید و اکنون در حال تعقیب روند ریزش گذشته یا اصلاح صعودی است که شروع شده است. این رشد می‌تواند در یک قالب b اصلاحی صورت گرفته باشد و یا در قالب موج ۱ از ۵ موجی جدید شروع شده باشد. هر کدام از این دو سناریو بعد از واکنش شاخص به سطوح حمایتی تأیید یا رد خواهد شد. همان‌طور که در مورد شاخص کل نیز بیان شد، در صورتی که شاخص کل بتواند کف جدیدی را ثبت نکند، پیش‌بینی می‌شود اصلاح شاخص هم‌وزن نیز تمام شده باشد.</p>	<p>شاخص هم‌وزن براساس یکسان سازی وزن شرکت‌های کوچک و بزرگ در تولید شاخص طراحی شده است و از این رو اندازه شرکت‌ها تأثیری در اثرگذاری آن‌ها ندارد. لذا شاخص هم‌وزن از بعد بنیادین مشابه شاخص کل تحلیل می‌شود با این فرض که شرکت‌های کوچک که بیشتر مبتنی بر اقتصاد داخل هستند بیش از شاخص کل بر شاخص کل هم‌وزن اثر خواهند گذاشت.</p>	<p>شاخص هم‌وزن بورس</p>



انس جهانی در هفته‌های گذشته در حال نوسان در یک کانال اصلاحی است و در هفته گذشته به سقف این کانال رسیده است. در ادامه همان‌طور که پیش‌بینی شده بود انس جهانی به سقف این کانال واکنش نشان داد و لی هنوز شکست کانال صورت نگرفته است. بنظر می‌رسد که قیمت انس بعد از یک اصلاح بتواند با رشد قیمت از این کانال خارج شود.

انس جهانی

پیامدهای ناشی از رکود اقتصادی در جهان، دولت‌ها را متقاعد کرده است که با تزریق نقدینگی به اقتصادهای خود، اوضاع اقتصادی کشورشان را از وضعیت رکود خارج کنند. مهمترین اقدام مربوط به تزریق نقدینگی ۱,۹ تریلیون دلاری به اقتصاد آمریکا است که آثار تورمی برای تمام جهان خواهد داشت. همین موضوع باعث شده که افق‌های سرمایه‌گذاری نسبت به انس جهانی در سال ۲۰۲۱ صعودی باشد. از دیگر سو کاهش نرخ بهره اوراق قرضه به رشد نرخ انس جهانی کمک کرده است.



قیمت نفت خام با انتشار شیوع ویروس جهش یافته کرونا با افت قیمتی همراه بود. اما بنظر می‌رسد که خوش‌بینی از پایان رکود ناشی از کرونا در بین فعالین بازار در سال ۲۰۲۱ ادامه دار خواهد بود تا وقتی

نفت برنت



<p>نفت خام که طی هفته های اخیر روند نزولی خود را عوض کرده در کانال صعودی قرار گرفته است. همان طور که در گزارش های پیشین پیش بینی شده بود این روند صعودی ادامه یافت و توانست قیمت هر بشکه نفت به ۶۵ دلار برسد و به دلیل تحولات بنیادین به مرز ۷۱ دلار نیز رسید. بنظر قیمت نفت خام بعد از رشد اخیر خود نیاز به یک استراحت قیمتی دارد و قیمت های ۶۳ دلار و ۵۵ دلار محتمل خواهد بود.</p>	<p>که دلایل محکمی برای نقض این خوش بینی پیدا شود. در هفته گذشته با خیر شیوع ویروس کرونای هندی قیمت نفت خام با نوسانات قیمتی همراه شد.</p>
--	---

۳- گزارش ریسک - بازده بازارهای مالی (با رویکرد مهم ترین شرکت های گروه نساجی)

در این قسمت ابتدا میزان بازده این گروه در دوره های چند سال اخیر نسبت به بازدهی بورس و فرابورس نشان داده شده است. سپس ضرایب بتای مربوط به بعضی از مهم ترین شرکت های گروه نساجی مقایسه شده است. در ادامه به مقایسه نسبت های مالی مهم ترین شرکت های گروه نساجی حاضر در بورس اوراق بهادار پرداخته می شود و مزیت های آنان نسبت به یکدیگر معرفی می شوند.

جدول ۴- بازدهی گروه نساجی در مقایسه با بورس و فرابورس

نماد	۱ هفته ای	۱ ماهه	۳ ماهه	۱ ساله
گروه نساجی	٪- ۰,۰۴	٪ ۱۰,۷۱	٪ ۵۱,۰۷	٪ ۵۸,۷۲
بورس و فرابورس	٪ ۰,۰۷	٪- ۶,۹۶	٪ ۰,۲۱	٪ ۵۰,۹۱

۳-۱- مقایسه ضرایب بتای مربوط به مهم‌ترین شرکت‌های گروه نساجی

در جدول (۵) شرکت‌های مهم گروه نساجی مورد بررسی قرار گرفته است. **پشم بافی توس (نتوس)** بیشترین حساسیت را نسبت به شاخص بورس دارد. این بدین معنی است که در هنگام صعودی شدن شاخص بورس، سرمایه‌گذاری در این شرکت می‌تواند موجب بازدهی بالاتری نسبت به باقی هم‌گروهی‌های خود شود و البته اگر بازار بخواهد دچار افت شود، این شرکت می‌تواند زینانی بیش از افت باقی هم‌گروهی‌های خود به سرمایه‌گذار وارد کند. همچنین ضریب بتا بیانگر میزان ریسک سیستماتیک است و این نشان می‌دهد که ریسک سیستماتیک که ریسک فضای کلی بازار و اقتصاد است بر روی این شرکت اثر بیشتری خواهد داشت.

جدول ۵- ضرایب بتا در مهم‌ترین شرکت‌های گروه نساجی

۳۶ ماه منتهی به ۰۸ اردیبهشت ۱۴۰۰					
اسامی بزرگترین شرکت‌های گروه	ایران مرینوس	عطرین نخ قم	پشم بافی توس	نساجی بروجرد	میانگین
ضریب بتا	۰٫۳۵	-	۰٫۵	-	۰٫۴۲

ملاحظه: از پذیرش شرکت‌های عطرین نخ قم و نساجی بروجرد در بازار سرمایه کمتر از ۳۶ ماه گذشته است.

مأخذ: سامانه جامع اطلاعات کدال

همان‌طور که در جدول بالا نشان داده شده است کمترین حساسیت این گروه نسبت به شاخص، مربوط به **ایران مرینوس (نمرینو)** است. لازم به ذکر است که این آمار مربوط به رفتار سهم در ۳۶ ماه گذشته است.



ضریب بتا به سرمایه گذار کمک می کند که با توجه به ریسک و انتظارات سودآوری خود اقدام به سرمایه گذاری کند و سود سبب خود را حداکثر نماید و از ریسک های ناخواسته فاصله بگیرد.

۳-۲- مقایسه نسبت های مالی در شرکت های مهم گروه نساجی

یکی از روش های ارزش گذاری و تخمین میزان فاصله شرکت ها از ارزش ذاتی خود، مقایسه بین نسبت های مالی آنها است. نسبت های مالی، اعداد و ارقام موجود در صورت های مالی را بررسی کرده و آنها را از مفهوم پولی به نسبت های قابل مقایسه تبدیل می کند. این نسبت ها میان عوامل مؤثر در صورت های مالی ارتباط معنی دار برقرار کرده و با ایجاد این ارتباط بین اطلاعات موجود در گزارش های مالی، قدرت و دقت تحلیل های مالی را افزایش می دهد. نسبت های مالی شرکت ها مقایسه و تحلیل بین شرکتی و هم تحلیل درون شرکتی را طی دوره های مالی مختلف مقدور می سازد.

در جدول (۶) به مقایسه بین نسبت های مالی شرکت های مهم گروه نساجی اشاره شده است.

جدول ۶- مقایسه نسبت های مالی شرکت های مهم گروه نساجی

۱۲ ماه منتهی به ۰۸ اردیبهشت ۱۴۰۰				
نسبت های مالی	ایران مرتبوس	عطرین نخ قم	پشم بافی توس	نساجی برورد
حاشیه سود ناخالص	٪۲۱,۳۳	٪۲۶	٪۳۵,۶۲	٪۷,۱
حاشیه سود خالص	٪۶,۷۲	٪۱۶,۵	٪۵,۳۷	٪- ۲,۷۹
بازده دارایی ها	٪۳,۱	٪۱۴,۷۹	٪۲,۷۱	٪- ۲,۱
بازده حقوق صاحبان سهام	٪۶,۵۲	٪۲۳,۵۸	٪۴,۶۶	٪- ۲۱,۲
گردش دارایی های ثابت	۱,۸۷	۲,۴	۰,۸۷	۵,۳۷
نسبت بدهی	٪۵,۲۲	٪۳۲,۳۷	٪۱۰,۸۲	٪۲۹,۹۹
نسبت نقد	۰,۰۱	۰,۳۱	۰,۰۱	۰,۰۱

مأخذ: سامانه جامع اطلاعات کدال

مطابق جدول (۶) **حاشیه سود ناخالص** شرکت **پشم بافی توس (نتوس)** از باقی شرکت های مورد بررسی وضعیت مطلوب تری دارد. این بدین معنی است که این شرکت توان سودآوری بهتری نسبت به باقی شرکت ها دارد. در نسبت **حاشیه سود خالص** شرکت **عطرین نخ قم (نظرین)** توانسته است که وضعیت بهتری نسبت به باقی شرکت ها داشته باشد. این موضوع نشان می دهد که شرکت **پشم بافی توس (نتوس)** در سودآوری توان مناسبی دارد ولی در مدیریت هزینه ها وضعیت مناسبی نسبت به باقی شرکت ها ندارد.

در نسبت **بازده دارایی ها** شرکت **عطرین نخ قم (نظرین)** از باقی شرکت های مورد بررسی وضعیت مطلوب تری دارد و این نسبت بیانگر این است که «نظرین» توانمندی بیشتری در بین دیگر شرکت ها در بدست آوردن سود از دارایی های خود دارد و بازدهی دارایی های این شرکت بهتر از دیگر شرکت هاست.



نسبت بازده حقوق صاحبان سهام بیانگر این است که شرکت به ازای یک واحد سرمایه گذاری سهامداران چه میزان می تواند سودآوری داشته باشد. در این نسبت شرکت **عطرین نخ قم (نظرین)** وضعیت خوبی دارد و نسبت به باقی شرکت های هم گروه خود مزیت دارد.

نسبت گردش دارایی های ثابت بیانگر این است که شرکت تا چه میزان می تواند از دارایی های ثابت خود، فروش بیشتری کسب نماید. هرچه این عدد بالاتر باشد برای شرکت ها بهتر است چرا که توانایی بیشتری در استفاده از دارایی های ثابت خود برای فروش بیشتر دارند. در این نسبت شرکت **نساجی بروجرد (نبروج)** وضعیت بهتری نسبت به باقی شرکت های مورد بررسی دارد.

نسبت بدهی که یکی از نسبت های اهرمی است، نشان دهنده اهمیت و نقش بدهی های جاری و بلندمدت در تأمین کل دارایی های شرکت است و بیان می کند چه میزان از دارایی های کل شرکت از محل بدهی ها تأمین شده است. هرچه این نسبت عدد کمتری باشد نشان دهنده وضعیت مطلوب تری برای یک شرکت است. بالا بودن نسبت بدهی به این معنا است که شرکت برای تأمین منابع مورد نیاز خود، از منابع مالی خارج از شرکت بهره مند می شود. در نتیجه بستانکاران و وام دهندگان مثل بانک ها ترجیح می دهند نسبت بدهی شرکت کمتر باشد زیرا افزایش این نسبت، افزایش ریسک شرکت را به همراه خواهد داشت. بنابراین نسبت بدهی، شاخص و معیار سنجش ریسک مالی شرکت محسوب می شود. در این گروه شرکت **ایران مرینوس (نمرینو)** از وضعیت مطلوبی برخوردار است.

نسبت نقد حاصل تقسیم وجوه نقد و دارایی های معادل نقد بر بدهی های جاری می باشد. این نسبت نشان دهنده این است که شرکت تا چه میزان می تواند با جریان نقد خود، بدهی های جاری خود را پرداخت نماید. این نسبت توان تاب آوری شرکت در مقابل ورشکستگی را بیان می کند و از سویی دیگر کیفیت سودآوری شرکت را نشان



خواهد داد. هرچقدر این نرخ بزرگتر باشد وضعیت بهتری برای شرکت قابل ترسیم است. در این گروه، وضعیت شرکت **عطرین نخ قم (نظرین)** به ترتیب نسبت به بقیه شرکت ها بهتر است.

۴- وضعیت سهام بیمه و بانک کارآفرین در بازار سرمایه

در این قسمت به وضعیت سهام بیمه و بانک کارآفرین طی هفته گذشته در بازار سرمایه اشاره می شود^۱.

جدول ۷- اطلاعات شرکت های کارآفرین

منتهی به ۰۸ اردیبهشت ۱۴۰۰				
عناوین	بانک کارآفرین	تغییر هفتگی	بیمه کارآفرین	تغییر هفتگی
قیمت- ریال (۰۸ اردیبهشت ۱۴۰۰)	۳۰۴۰	٪ ۱۶,۴۸	۳۲۵۷	٪ - ۱,۲۱
ضریب بتا (۳۶ ماه منتهی به ۰۸ اردیبهشت ۱۴۰۰)	۰,۷۸	-	۰,۲۷	-
حجم معاملات- میلیون سهام (تجمیع هفتگی)	۳۱۶,۰۴۹	٪ ۵۹۹	۲,۱۶۹	٪ ۵۹۹
ارزش معاملات- میلیارد ریال (تجمیع هفتگی)	۹۱۴,۶۹۱	٪ ۶۸۲	۸,۴	٪ ۷۲۳

مأخذ: سایت سازمان بورس و اوراق بهادار

در هفته ای که گذشت بازدهی سهام بانک کارآفرین مثبت بود و بیمه کارآفرین نیز با افت قیمت همراه شد، با این وجود حجم معاملات و ارزش معاملات در بانک کارآفرین و بیمه کارآفرین افزایش چشم گیری داشته است.

۴-۱- مقایسه اطلاعات بانک کارآفرین با شرکت های بزرگ گروه خود

در این قسمت بعضی از اطلاعات مالی سهم بانک کارآفرین با دیگر هم گروهی های خود مقایسه می شود. همان- طور که در جدول (۸) مشاهده می شود بانک کارآفرین در مقایسه با صنعت بانکداری، ضریب بتای کوچکتری

^۱گفتنی است نمادهای لیزینگ کارآفرین و سرمایه گذاری کارآفرین در بورس درج نماد شده اند ولی هنوز عرضه اولیه نشدند و قابل معامله نیستند.



دارد. در هفته گذشته بیشترین بازدهی مربوط به سهم بانک کارآفرین بوده است. در جدول (۸) اطلاعات مالی

شرکت‌های مهم این گروه در مقایسه با بانک کارآفرین نشان داده شده است:

جدول ۸- اطلاعات مالی صنعت بانکداری در مقایسه با سهم بانک کارآفرین

سهم از صنعت (درصد)	ضریب بتا (۳۶ ماه منتهی به ۰۸ اردیبهشت ۱۴۰۰)	بازده هفتگی (درصد)	صنعت و بانک
-	۰,۹۶	۲,۹۲	صنعت بانکداری
۲,۴۱	۰,۷۸	۱۶,۴۸	بانک کارآفرین
۲۱,۱۰	۰,۷۸	۵,۳۴	بانک پاسارگاد
۲۰,۰۶	۰,۹۳	۷,۴	بانک ملت
۱۴,۱۷	۱,۳۳	۳,۰۵	بانک تجارت
۱۰,۱۳	۱,۲۵	- ۳,۱	بانک پارسیان
۹,۹۳	۱,۲۹	۲,۶۲	بانک صادرات ایران
۶,۳۲	۱,۰۱	- ۰,۱۶	بانک آینده
۶,۲۷	۱	- ۳,۹۵	بانک گردشگری
۳,۲۹	۰,۷	۳,۷	بانک اقتصاد نوین
۳,۲۲	- ۰,۴۲	۰,۰۴	مؤسسه اعتباری ملل
۳,۱۱	۰,۵۶	۳,۳۴	بانک خاورمیانه

مأخذ: محاسبات گزارش

همان‌طور که در جدول (۸) نشان داده شده است بیشترین بتا در بین شرکت‌های بزرگ گروه بانکداری به ترتیب

مربوط به بانک تجارت، صادرات و پارسیان است و سرمایه‌گذاری در این سهام بانک‌ها با ریسک و بازدهی

بیشتری همراه است.



۴-۲- مقایسه بازدهی بانک و بیمه کارآفرین

در جدول (۹) به بازدهی دو شرکت بانک و بیمه کارآفرین در مقایسه با بازدهی صنعت خودشان و شاخص بورس و فرابورس به همراه نسبت P/E آنها اشاره شده است.

جدول ۹- بازدهی شرکت‌های کارآفرین در مقایسه با شاخص بورس و فرابورس

نماد	۱ هفته‌ای	۱ ماهه	۳ ماهه	۱ ساله	P/E
بانک کارآفرین	٪ ۱۶,۴۸	٪ ۱۸,۷۵	٪ ۷,۰۴	٪ ۳۹,۷۴	۱۴,۵۳
بانک‌ها و مؤسسات اعتباری	٪ ۲,۹۲	٪ - ۲,۸۱	٪ - ۰,۵۳	٪ ۶۰,۲۲	۱۰,۲۱
بیمه کارآفرین	٪ - ۱,۲۱	٪ - ۲,۴۳	٪ - ۳,۹۱	٪ ۱۹۲,۷۵	۱۶,۶۲
صنعت بیمه	٪ - ۰,۴۹	٪ ۰,۷۷	٪ - ۹,۲۲	٪ ۱۹۴,۸۹	۱۴,۵۶
بورس و فرابورس	٪ ۰,۰۷	٪ - ۶,۹۶	٪ ۰,۲۱	٪ ۵۰,۹۱	۱۲,۰۸

مأخذ: سایت سازمان بورس و اوراق بهادار

همان‌طور که در جدول بالا نشان داده شده است در یک ماه اخیر سهم بانک کارآفرین بازدهی بهتری نسبت به شاخص بورس و فرابورس، صنعت بانکداری، صنعت بیمه و بیمه کارآفرین از خود نشان داده است. این برتری در یک سال اخیر برای صنعت بیمه بوده است. همچنین، وضعیت نسبت مهم P/E در شرکت بیمه کارآفرین نسبت به بازار بورس و فرابورس بالاتر است.

در ادامه وضعیت نمودار تکنیکالی سهام این دو شرکت نشان داده شده است:

نمودار ۲- روند سهام بانک کارآفرین



در نمودار بالا وضعیت سهام بانک کارآفرین طی دو سال اخیر نشان داده شده است. این سهم بعد از رشد خوبی که کرده است در دوره اصلاح به سر می برد و همان طور که گفته شد، این سهم اگر در زیر خط روند خود تثبیت بشود اهداف ۱۸۵۰ ریال قابل تحقق است. در معاملات هفته گذشته این سهم در زیر خط روند خود تثبیت شده است و دو هدف ۲۰۲۰ ریال و ۱۸۵۰ ریال در هفته های آتی پیش بینی می شود. البته ممکن است قیمت سهم طی یک حرکت pull back به روند شکسته شده برگردد و قیمت ۳۱۳۰ را ببیند و مجدداً به ریزش خود ادامه داده دهد.



نمودار ۳- روند سهام بیمه کارآفرین



رفتار سهام بیمه کارآفرین طی دو سال گذشته در یک موج ۳ بزرگ قرار داشته که بنظر می‌رسد سهم در حال اتمام روند بلند مدت خود است و با واگرایی که ایجاد شده است ورود به این سهم در این قیمت توصیه نمی‌شود. همان‌طور که در هفته‌های گذشته گفته شد، این سهم در یک روند ریزشی قرار دارد و با افت همراه شده است. افت قیمت سهام بیمه کارآفرین تا محدوده ۳۰۸۰ ریال و ۲۸۵۰ ریال قابل پیش‌بینی است.

۵- دانش مالی: صرف ریسک

در این قسمت از سلسله گزارشات هفتگی، هر هفته به یک موضوع مهم با هدف افزایش دانش مالی مخاطبین پرداخته می‌شود. در این هفته به موضوع صرف ریسک پرداخته شده است.

صرف ریسک چیست؟

بازده اضافی بر بازده بدون ریسک که سرمایه‌گذار متحمل می‌شود را صرف ریسک گویند. به این معنی که یک سرمایه‌گذار برای بدست آوردن بازدهی‌ای بیش از بازدهی اوراق با درآمد ثابت یا نرخ سود بانکی وارد یک فعالیت اقتصادی یا سرمایه‌گذاری در بازار سهام می‌شود، در این صورت ما به التفاوت بازدهی که از بازار سرمایه



کسب می کند با بازدهی که می توانست بدون هیچ گونه ریسکی از بازار پول یا بازار اوراق با درآمد ثابت کسب کند را صرف ریسک گویند.

سرمایه گذار ارزیابی می کند که با پذیرش ریسکی بیش از ریسک صفر، چه میزان بازدهی بدست آورده است و آیا تحمل چنین ریسکی با بازدهی ای که بدست آورده است قابل مقایسه است.

بازده اضافی در اصل به نسبت مقدار ریسک متحمل شده توسط سرمایه گذار درخواست می شود و یا ریسک متحمل شده را جبران می نماید. به بیانی بهتر، هر چقدر ریسک سرمایه گذاری بیشتر باشد، مقدار بازده اضافی (صرف ریسک) بیشتری توسط سرمایه گذار درخواست می شود.

میزان صرف ریسک بنا به مقدار ریسک متحمل شده در طی زمان می تواند تغییر نماید. مثلاً زمانی که شخصی سرمایه خود را در یک پرتفوی سرمایه گذاری می نماید، این پرتفوی ممکن است در طی زمان ریسک کم یا زیاد شود که این امر بر روی میزان صرف ریسک مورد تقاضای سرمایه گذار تاثیر بسزایی داشته باشد.

به طور کل می توان گفت که سرمایه گذاری های پر ریسک به وسیله صرف ریسک های بالا جبران می شوند.

صرف ریسک بر اساس ایده ریسک و بازده بنا شده است. به این ترتیب که با بالا رفتن بازده ریسک نیز بیشتر می شود. به عنوان دیدگاهی آینده نگر، صرف ریسک را حتی به صورت تئوریک نیز نمی توان به دقت شناسایی نمود. زیرا که هیچ کس نمی داند یک سهم، یک پرتفوی و یا بازار سهام در آینده چه رفتاری را از خود نشان می دهد. اما می توان با دیدگاه گذشته نگر نسبت به رفتار یک سهم و ... در یک دوره ای زمان بررسی هایی انجام داد که در نهایت، منجر به اندازه گیری آن شود. البته، تخمین نیز فرآیندی می باشد که خود به محدوده زمانی و چگونگی محاسبه بستگی دارد.



مدیریت ریسک و مطالعات اقتصادی 

تهران. خیابان ولیعصر. خیابان امین کاج آبادی. شماره ۷۵

تلفن: ۰۲۱-۲۶۲۱۵۰۰۰-۵ نمابر: ۰۲۱-۲۶۲۱۴۹۹۹