



بانک کارآفرین
KARAFARIN BANK



وقایع نگاری بازارهای مالی

ا. ب. مهرماه ۱۴۰۰

مدیریت ریسک و مطالعات اقتصادی

اداره تحلیل بازارهای مالی و بخش های اقتصادی

خلاصه مدیریتی

در هفته گذشته (۰۱-۰۷ مهرماه) بازارهای مالی داخلی شاهد خبر تأسف بار کشف ماینرهای استخراج بیت کوین در ساختمان شرکت بورس اوراق بهادار تهران بود. خبری که به نگرانی و بی‌اعتمادی بیشتر به نهادهایی که قرار بوده است نظم بیشتری بر بازار سرمایه حاکم کنند افزود. این اتفاق مشابه دعوت‌های مسئولین وقت دولتی است که مردم را برای خرید صندوق پالایش یکم در بورس تشویق کردند و به ضرر مردم عادی منجر شد. بنظر مسئولین قضایی برای برگشت اعتماد به سهامداران بازار سرمایه باید برخوردی قاطع با خاطیان این موضوع انجام دهند.

در بازارهای بین‌المللی نیز اخبار مربوط به اختلال در تولید نفت خام در آمریکا به افزایش قیمت نفت خام در بازارهای جهانی منجر شد و اگر چین به عرضه ذخایر نفت خام خود مبادرت نمی‌کرد به افزایش بیشتر نفت نیز منجر می‌شد. از سوی دیگر قطعی شدن برنامه زمان‌بندی کاهش خرید اوراق قرضه از سوی فدرال رزرو و همچنین احتمال افزایش نرخ بهره تا پایان سال میلادی ۲۰۲۱ به افت قیمت انس جهانی منجر شد.

در ادامه گزارش حاضر به وضعیت ریسک- بازده گروه لیزینگ 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 بعدی گزارش نیز وضعیت سهام شرکت بیمه کارآفرین و بانک کارآفرین در بازار سرمایه بررسی شده است. در بخش پایانی گزارش به موضوع ارزش زمانی پول پرداخته شده است.

فهرست مطالب

مقدمه.....	۱
۱- بازارهای مالی در هفته اخیر.....	۱
۱-۱- بازدهی بازارهای مالی در هفته اخیر.....	۱
۲-۱- اخبار و تحلیل های مهم در هفته اخیر.....	۳
۳-۱- جمع بندی تحلیل هفته.....	۸
۲- تحلیل اجمالی بازارهای مالی از بُعد بنیادین و تکنیکال.....	۹
۳- گزارش ریسک- بازده بازارهای مالی (با رویکرد مهمترین شرکت های گروه لیزینگ).....	۱۲
۳-۱- مقایسه ضرایب بتای مربوط به مهمترین شرکت های گروه لیزینگ.....	۱۲
۳-۲- مقایسه نسبت های مالی در شرکت های مهم گروه لیزینگ.....	۱۳
۴- وضعیت سهام بیمه و بانک کارآفرین در بازار سرمایه.....	۱۶
۴-۱- مقایسه اطلاعات بانک کارآفرین با شرکت های بزرگ گروه خود.....	۱۷
۴-۲- مقایسه اطلاعات شرکت بیمه کارآفرین با شرکت های بزرگ گروه خود.....	۱۸
۴-۳- مقایسه بازدهی بانک و بیمه کارآفرین.....	۱۸
۵- دانش مالی: ارزش زمانی پول (Time Value of Money).....	۲۱



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- بازده شرکت‌های مهم گروه لیزینگ ارائه می‌شود. در این بخش ابتدا ضریب بتا، سپس نسبت‌های مالی شرکت‌های مهم گروه لیزینگ و وضعیت شرکت‌های مورد بررسی نسبت به یکدیگر مقایسه می‌شوند. بخش بعدی گزارش، وضعیت سهام بانک کارآفرین و بیمه کارآفرین در بازار سرمایه بررسی می‌شود. در بخش پایانی گزارش به دانش مالی با موضوع ارزش زمانی پول پرداخته 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 ۰۱ تا ۰۷ مهرماه ۱۴۰۰ بازارهای مالی داخلی شاهد رشد شاخص‌های بورس بودند.

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

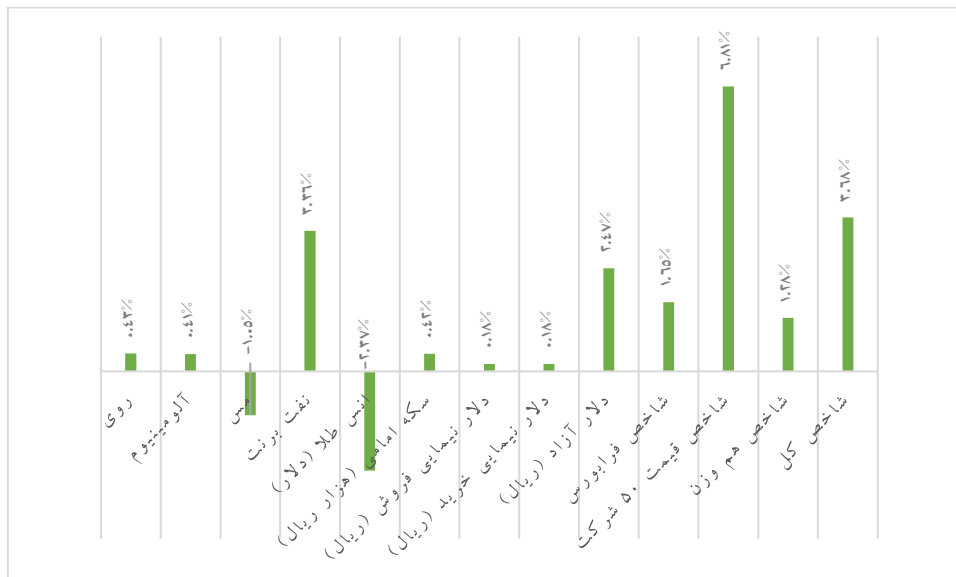
گزارش ۰۷-۰۱ مهرماه ۱۴۰۰						
بازار	شرح	کمترین	بالاترین	پایانی	بازدهی هفتگی	بازدهی ماهانه
بورس اوراق بهادار	شاخص کل	۱,۳۹۲,۰۰۰	۱,۴۳۷,۰۰۰	۱,۴۳۷,۰۰۰	۳,۶۸٪	-۸,۶۰٪
	شاخص هم وزن	۴۱۶,۲۴۵	۴۲۳,۶۲۷	۴۲۰,۷۹۴	۱,۲۸٪	-۹,۹۰٪
	شاخص قیمت ۵۰ شرکت	۳,۵۸۹,۰۰۰	۳,۷۷۸,۰۰۰	۳,۷۷۸,۰۰۰	۶,۸۱٪	-۱,۵۰٪
	شاخص فرابورس	۲۰,۵۷۸	۲۰,۹۶۰	۲۰,۹۰۴	۱,۶۵٪	-۸,۳۰٪
سکه و ارز	دلار آزاد (ریال)	۲۷۴,۸۵۰	۲۸۳,۲۱۰	۲۸۲,۵۱۰	۲,۴۷٪	۳,۱۶٪
	دلار نیمایی خرید (ریال)	۲۲۹,۰۶۶	۲۳۰,۵۹۷	۲۳۰,۳۱۱	۰,۱۸٪	۰,۵۰٪
	دلار نیمایی فروش (ریال)	۲۳۱,۱۴۷	۲۳۲,۶۹۲	۲۳۲,۴۰۳	۰,۱۸٪	۰,۵۰٪
	سکه امامی (هزار ریال)	۱۱۶,۶۳۰	۱۱۸,۸۹۰	۱۱۸,۶۷۰	۰,۴۲٪	۰,۲۰٪
	انس طلا (دلار)	۱,۷۲۸	۱,۷۷۶	۱,۷۳۱	-۲,۳۷٪	-۴,۷۰٪
کالاها در بازارهای جهانی	نفت برنت (دلار)	۷۵,۶۱	۷۹,۹۲	۷۷,۸۶	۳,۳۶٪	۸,۶۹٪
	مس (دلار)	۹,۲۱۳	۹,۵۳۴	۹,۱۷۶	-۱,۰۵٪	-۲,۸۳٪
	آلومینیوم (دلار)	۲,۸۷۸	۲,۹۷۶	۲,۹۲۴	۰,۴۱٪	۷,۹۳٪
	روی (دلار)	۳,۰۱۵	۳,۱۳۷	۳,۰۴۵	۰,۴۳٪	۱,۶۰٪

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

براساس جدول (۱) در مقیاس ماهانه بیشترین رشد در قیمت نفت برنت و بیشترین کاهش نیز مربوط به شاخص کل هم وزن بوده است.



نمودار ۱- مقایسه بازدهی هفتگی بازارها (۰۷-۰۱ تا ۰۷-۰۲ مه‌ماه ۱۴۰۰)



براساس نمودار (۱)، بیشترین افت قیمت در بازه زمانی هفتگی مربوط به انس طلا بوده است و بیشترین رشد نیز در بازه زمانی هفتگی مربوط به شاخص قیمت ۵۰ شرکت بوده است.

۱-۲- اخبار و تحلیل‌های مهم در هفته اخیر

در هفته‌ی گذشته، بازارهای مالی بین‌المللی شاهد ریزش انس جهانی طلا بود. در بازارهای داخلی خبر کشف ماینر در ساختمان شرکت بورس اوراق بهادار تهران به نگرانی سهامداران بازارهای مالی داخلی افزود.

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



جدول ۲- اخبار مهم در دو هفته اخیر (۰۱ - ۰۷ مهرماه ۱۴۰۰)

تاریخ	متن خبر	تحلیل
۱۴۰۰/۰۷/۰۲	رشد قیمت نفت خام در پی اختلال در سیستم تولید نفت در آمریکا	بازار نفت هفته گذشته عملکرد مثبت داشت و قیمت ها حدود سه دلار رشد کرد. روز جمعه در پایان معاملات هفته، قیمت نفت برنت و نفت آمریکا به ترتیب در سطح ۷۸ دلار و ۷۴ دلار در هر بشکه قرار گرفت. در واقع هفته پیش برای سومین هفته پی در پی عملکرد بازار نفت مثبت بود. اختلال در تولید نفت آمریکا سبب شده شرکت های مصرف کننده نفت مجبور شوند از ذخایر نفت برداشت کنند و اگر چین به فروش ذخایر نفت خود اقدام نکرده بود رشد قیمت ها بیشتر بود. در آمریکا پس از توفان آیدا تولید نفت همچنان دچار اختلال است و انتظار می رود با رفع این اختلال وضعیت بازار متعادل شود. برخی پالایشگاه های آمریکا برای جبران کاهش تولید نفت در این کشور به خرید از عراق و کانادا روی آورده اند. نکته دیگر این است که آمارهای منتشر شده نشان می دهد واردات نفت هند ماه گذشته رشد قابل ملاحظه داشته و نیز برخی اعضا اوپک پلاس برای افزایش تولید نفت با مشکل مواجه هستند زیرا در دوره همه گیری کرونا سرمایه گذاری کافی در این بخش انجام نشده و نیز عملیات های تعمیر و نگهداری به تعویق افتاده است. هفته گذشته تعداد حلقه های چاه نفت فعال در آمریکا ۱۰ حلقه افزایش یافت. برخی تحلیلگران معتقدند طی هفته جاری یعنی هفته پایانی ماه سپتامبر قیمت نفت برنت به ۸۰ دلار در هر بشکه افزایش خواهد یافت.



این رشد حاصل کاهش ذخیره نفت آمریکا، تولید کمتر از سوی اوپک پلاس و رشد تقاضا در خاورمیانه است. افق بلندمدت بازار نفت به وضعیت کلی اقتصاد جهان و میزان عرضه از سوی تولیدکنندگان بزرگ وابسته است. تا سال آینده، هم عرضه نفت اوپک پلاس بالا می‌رود و هم نرخ رشد اقتصادهای بزرگ کاهش خواهد یافت اما پیش بینی شده بازار نفت سال آینده با کسری مواجه می‌شود.		
قیمت طلا هفته گذشته نوسان‌های نسبتاً بزرگ داشت و در نهایت عملکرد هفتگی بازار کمی منفی بود. روز جمعه در پایان معاملات هفته در بازارهای جهان، قیمت هر اونس طلا در سطح ۱۷۵۱ دلار قرار گرفت. قیمت نقره، پلاتین و پالادیوم نیز به ترتیب ۲۲,۵ دلار، ۹۹۰ دلار و ۱۹۷۶ دلار بود. در نظرسنجی این هفته کیتکو تحلیلگران پیش بینی کردند قیمت طلا در هفته پیش رو کاهش خواهد یافت. در نشست کمیته سیاست‌گذاری بانک مرکزی آمریکا مشخص شد بانک مرکزی قصد دارد به زودی یعنی قبل از پایان سال جاری میلادی کاستن از خرید اوراق قرضه را شروع کند و احتمالاً پایان سال آینده نرخ‌های بهره یک بار بالا برده خواهد شد. این مسیر به رشد شاخص دلار منتهی می‌شود در نتیجه بر قیمت طلا فشار وارد خواهد شد البته شاخص دلار فقط از سیاست‌های بانک مرکزی آمریکا تاثیر نمی‌پذیرد. اگر بانک مرکزی اروپا از برنامه‌های حمایتی خود بکاهد ارزش یورو رشد خواهد کرد و شاخص دلار نمی‌تواند افزایش یابد.	کاهش جذابیت طلا در پی اعلام دقیق فدرال رزرو مبنی بر کاهش خرید اوراق قرضه و افزایش نرخ بهره تا پایان سال میلادی ۲۰۲۱	۱۴۰۰/۷/۳



در هر حال افزایش نرخ های بهره سبب کاهش جذابیت طلا خواهد شد. تحلیلگران می گویند جو بازار طلا پس از نشست هفته گذشته کمیته سیاست گذاری بانک مرکزی آمریکا منفی تر شده است. نشست بعدی بانک مرکزی آمریکا ماه نوامبر برگزار خواهد شد و احتمالاً در آن نشست برنامه کم کردن خرید اوراق قرضه اعلام می شود. هفته گذشته نرخ بازده اوراق ۱۰ ساله خزانه در آمریکا بالا رفت و این عامل مانند رشد شاخص دلار از جذابیت طلا می کاهد. تنوع دیدگاه ها درباره افق بازار طلا نشان دهنده ابهام هایی است که وجود دارد به همین دلیل سرمایه گذاران همچنان باید با احتیاط رفتار کنند. در هفته پیش رو احتمالاً نوسان قیمت طلا بزرگ خواهد بود زیرا نه تنها رئیس بانک مرکزی آمریکا سخنرانی خواهد کرد بلکه تعدادی از اعضا و مقامات بانک مرکزی نیز اظهار نظرهایی خواهند داشت. از سوی دیگر این هفته داده های مهم از اقتصاد آمریکا منتشر خواهد شد. روز پنجشنبه نرخ رشد اقتصادی در سه ماهه دوم و وضعیت بازار کار در هفته قبل اعلام خواهد شد و روز جمعه وضعیت بخش تولید کارخانه ای در ماه جاری مشخص می شود. محتوای این گزارش های مهم بر عملکرد بازارها و قیمت طلا تاثیر خواهد گذاشت.		
روز چهارشنبه اخباری مبنی بر کشف ماینرهای استخراج بیت کوین از ساختمان شرکت بورس اوراق بهادار تهران در صدر اخبار اقتصادی و مالی قرار گرفت. این گفته ابتدا با تکذیب مسئولین روبرو شد و پس از چند رفت و برگشت بین مسئولین مربوط، این موضوع توسط مدیرعامل	کشف ماینرهای استخراج بیت-کوین از ساختمان شرکت بورس اوراق بهادار تهران	۱۴۰۰/۰۸/۰۸



شرکت بورس اوراق بهادار تهران تأیید شد و باعث استعفای او از سمت خود گردید. در خصوص این اتفاق چند نکته لازم بذکر است: - گفته شده است که ماینرها به دلیل فعالیت‌های تحقیقاتی در ساختمان شرکت بورس اوراق بهادار تهران خریداری و نگهداری شده بودند، مطلبی که به طور قطع خلاف واقع گویی است و کسانی که با صنعت ماین ارزهای دیجیتال آشنایی دارند می‌دانند که نگهداری فیزیکی از ماینرها دانشی را بر مالکان ایجاد نخواهد کرد چراکه اساساً این موضوع در فضای دیجیتال ماهیت پیدا می‌کند و با مطالعه و بازدید از فارم‌های قانونی به راحتی می‌توان به آن دست پیدا کرد و نیازی به نگهداری و خریداری ماینرهای استخراج بیت کوین وجود ندارد. - اکثر سهامدارانی که از سال گذشته در بورس اوراق بهادار هستند و ریزش‌های سریالی این بازار را تجربه کرده‌اند از وضعیت از دست رفتن سرمایه خود نگران بوده و به نوعی از وضعیت تشویق مسئولین دولتی وقت به بازار سرمایه و رهاکردن آن ناراضی و دلخور هستند. این اتفاق باعث شد که داغ آنان بازهم سرباز کند و بی‌اعتمادی‌ای که در آنان به دلیل تشویق‌های بی‌پشتوانه صورت گرفته بود بازهم بر نگاه آنان به بازار سرمایه اثر بگذارد و نگرانی آنان را افزایش دهد. موضوعی که در ذهن آنان تقویت شده است این است که		
---	--	--



مسئولین دولتی صرفاً به منافع خود می‌اندیشند و منافع مردم اهمیتی ندارد. موضوعی که باید با برخورد قاطع با خاطیان این موضوع اصلاح شود. - در هفته‌های گذشته که بخش‌های اقتصادی و عموم مردم از کمبود برق نگران بوده و از آن آسیب دیدند، مسئولین مربوطه بخش عمده کمبود برق را به گردن فارم‌های غیرقانونی انداختند و آن‌ها را باعث این وضعیت معرفی کردند. در حال حاضر که این اتفاق از سوی بخشی از بدنه نزدیک به دولت صورت گرفته است باید مسئولین قضایی به منظور تأدیب خاطیان برخورد قاطع و قابل توجهی با خاطیان انجام داده تا بتوان اندکی از اعتماد از دست رفته به بازارها و فعالین اقتصادی برگردد.		
--	--	--

۱-۳- جمع‌بندی تحلیل هفته

در هفته‌ای که گذشت خبر اخبار مربوط به کشف ماینرهای استخراج بیت کوین از شرکت بورس اوراق بهادار تهران باعث افزایش بی‌اعتمادی مردم و سهامداران بورس به نهادهای نزدیک به دولت در امر اداره بازار سرمایه گردید. نهادهایی که خود باید به کاهش تنش‌های بازار کمک کنند، اسیر فعالیت‌های غیر مرتبط و موازی با بازار سرمایه شده‌اند و این موضوع به نگرانی بیشتر مردم منجر شد. به نظر می‌رسد که مسئولین قضایی باید برخوردی قاطع با خاطیان این موضوع انجام دهند.

در بازارهای بین‌المللی نیز اخبار کاهش عرضه نفت خام از سوی خطوط تولید نفت در آمریکا به رشد نفت خام منجر شد. از سوی دیگر اخبار مربوط به کاهش خرید اوراق قرضه از سوی فدرال رزرو و همچنین احتمال افزایش



نرخ بهره تا آخر سال میلادی منجر به افت مجدد قیمت انس جهانی شد. بعضی تحلیل گران معتقدند که قیمت انس در این محدوده ها ارزنده بوده و برای خرید مناسب شده است.

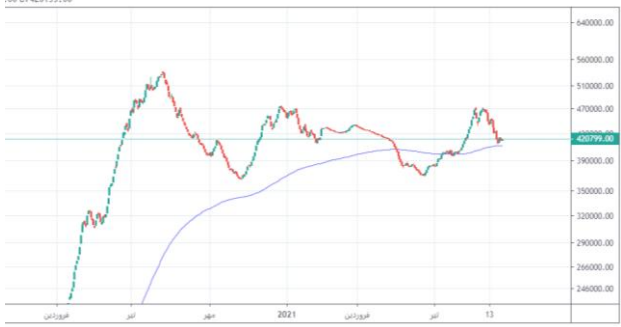
۲- تحلیل اجمالی بازارهای مالی از بُعد بنیادین و تکنیکال

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 قیمت ها بررسی شده و تخمینی از رفتارهای آتی سهام بیان خواهد شد. تصمیم گیری براساس دانش تکنیکال باید مبتنی بر تحولات بنیادین شاخص ها و شرکت ها باشد و بدون توجه به بنیاد با ریسک همراه 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	بورس اوراق بهادار باتوجه به تغییر نگرش در دولت منتخب در ایران و عدم پایداری دولت جدید آمریکا به وعده های انتخاباتی خود، مسیر نرخ ارز با نوسانات مثبت همراه شده است. این موضوع در کنار گزارشات خوب ۶ ماهه شرکت ها به رونق بازار کمک کرده است. لذا رویکرد بازار در چند ماه آینده می تواند نوسانی و به دلیل مسائل	 در هفته های گذشته شاخص بورس موج C اصلاحی خود را تمام کرده است و برای یک رشد موقت خود را آماده می کند. همان طور که پیش بینی شده بود شاخص کل به محدوده ۱۵۰۰۰۰۰ رسید. در روزهای گذشته شاخص کل بورس به سطوح حمایتی خود واکنش نشان داده است و در بالای این محدوده تثبیت شده است. بنظر حرکت شاخص یک حرکت اصلاحی در مسیر ریزش شاخص از یک سال گذشته است و باید منتظر ریزش مجدد شاخص بود. با این وجود



بعد از یک ریزش تا محدوده ۱۴۲۵۰۰۰ - ۱۳۰۰۰۰۰، یک رشد موقت دیگری نیز صورت خواهد گرفت که محدوده های ۱۶۰۰۰۰۰ تا ۱۷۰۰۰۰۰ پیش بینی می شود.	بنیادین اقتصادی با نوسانات مثبت همراه شود.	
 شاخص کل هم وزن 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 در یک قالب موج b اصلاحی صورت گرفته است. همان طور که در مورد شاخص کل نیز بیان شد، پیش بینی می شود اصلاح شاخص هم وزن نیز تمام شده باشد. همان طور که پیش بینی شده بود در هفته های گذشته شاخص کل هم وزن به محدوده میانگین نمایی متحرک ۲۰۰ روز خود رسید و از آن عبور کرد و در حال حاضر در حال رسیدن به سطح حمایتی ۲۰۰ روزه خود است.	شاخص هم وزن براساس یکسان سازی وزن شرکت های کوچک و بزرگ در تولید شاخص طراحی شده است و از این رو اندازه شرکت ها تأثیری در اثر گذاری آنها ندارد. لذا شاخص هم وزن از بعد بنیادین مشابه شاخص کل تحلیل می شود با این فرض که شرکت های کوچک که بیشتر مبتنی بر اقتصاد داخل هستند بیش از شاخص کل بر شاخص کل هم وزن اثر خواهند گذاشت.	شاخص هم وزن بورس
	پیامدهای ناشی از رکود اقتصادی در جهان، دولت ها را متقاعد کرده است که با تزریق نقدینگی به اقتصادهای خود، اوضاع اقتصادی	انس جهانی



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 اکنون در خارج کانال در حال نوسان مثبت است. همان‌طور که پیش‌بینی شده بود انس جهانی بعد از مدتی اصلاح زمانی، حرکت صعودی خود را از سر گرفته است. بنظر قیمت انس می‌تواند با یک اصلاح به قیمت ۱۹۴۶ دلار نیز برسد.	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. لازم بذکر است که اخیراً صحبت‌هایی از کاهش حمایت از اقتصاد آمریکا مطرح شده است که این موضوع می‌تواند هدف‌گذاری در مورد انس را نیز تحت تأثیر قرار دهد.	
 نفت خام که طی هفته‌های اخیر روند نزولی خود را عوض کرده در کانال صعودی قرار گرفته است. همان‌طور که در گزارش‌های پیشین پیش‌بینی شده	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



که دلائل محکمی برای نقض این خوش بینی پیدا شود.	بود این روند صعودی ادامه یافت و توانست قیمت هر بشکه نفت به ۶۵ دلار برسد و به دلیل تحولات بنیادین به مرز ۷۶ دلار نیز رسید. بنظر قیمت نفت خام بعد از رشد اخیر بعد از یک اصلاح به سمت قیمت های ۸۵ دلار حرکت خواهد کرد.
--	---

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

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 لیزینگ مقایسه شده است. در ادامه به مقایسه نسبت های مالی مهم ترین شرکت های گروه لیزینگ حاضر در بورس اوراق بهادار پرداخته می شود و مزیت های آنان نسبت به یکدیگر معرفی می شوند.

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

نماد	۱ هفته ای	۱ ماهه	۳ ماهه	۱ ساله
گروه لیزینگ	۳,۵۶٪	۱۵,۲۳٪	۹,۷۷٪	۱۹,۴۵٪
بورس و فرابورس	۳,۵۱٪	۸,۶۱٪	۱۶,۹۶٪	۱,۸۶٪

۳-۱- مقایسه ضرایب بتای مربوط به مهم ترین شرکت های گروه لیزینگ

در جدول (۵) شرکت های مهم گروه لیزینگ مورد بررسی قرار گرفته است. لیزینگ صنعت و معدن (ولصنم) بیشترین حساسیت را نسبت به شاخص بورس دارند. این بدین معنی است که در هنگام صعودی شدن شاخص بورس، سرمایه گذاری در این شرکت می تواند موجب بازدهی بالاتری نسبت به باقی هم گروهی های خود شود و البته اگر بازار بخواند دچار افت شود، این شرکت می تواند زیانی بیش از افت باقی هم گروهی های خود به



سرمایه گذار وارد کند. همچنین ضریب بتا بیانگر میزان ریسک سیستماتیک است و این نشان می دهد 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 شرکت های گروه لیزینگ

۳۶ ماه منتهی به ۰۷ مهرماه ۱۴۰۰								
اسامی بزرگترین شرکت های گروه	لیزینگ رایان سایپا	لیزینگ صنعت و معدن	لیزینگ پارسین	لیزینگ ایرانیان	لیزینگ ایران	لیزینگ خودرو غدیر	لیزینگ کارآفرین	میانگین
ضریب بتا	۰,۷۳	۰,۹۶	-	۰,۴۴	۰,۲۷	۰,۴۲	-	۰,۵۶

مأخذ: سامانه جامع اطلاعات کدال

همان طور که در جدول بالا نشان داده شده است کمترین حساسیت این گروه نسبت به شاخص، مربوط به شرکت لیزینگ ایران (وایران) 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 لیزینگ

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



می‌دهد. نسبت‌های مالی شرکت‌ها مقایسه و تحلیل بین شرکتی و هم تحلیل درون شرکتی را طی دوره‌های مالی مختلف مقدور می‌سازد.

در جدول (۶) به مقایسه بین نسبت‌های مالی شرکت‌های مهم گروه لیزینگ اشاره شده است.

جدول ۶- مقایسه نسبت‌های مالی شرکت‌های مهم گروه لیزینگ

۱۲ ماه منتهی به ۰۷ مهرماه ۱۴۰۰								
نسبت‌های مالی	لیزینگ رایان سایا	لیزینگ صنعت و معدن	لیزینگ پارسین	لیزینگ ایرانیان	لیزینگ ایران	لیزینگ خودرو غدیر	لیزینگ کارآفرین	میانگین گروه
حاشیه سود ناخالص	۷۱,۳۷٪	۱۰۰٪	۶۳,۸۹٪	۶۰,۱۶٪	۱۶۹,۹٪-	۱۰۰٪	۴۱,۸٪	۵۶,۹۴٪
حاشیه سود خالص	۵۶,۱۵٪	۱۲۷,۲٪	۳۱,۵٪	۲۳,۱۹٪	۴۳۵,۱٪-	۹۵,۹۳٪	۳۷,۶۵٪	۴۱,۹۷٪
بازده دارایی‌ها	۱۲,۷۵٪	۱۷,۹۳٪	۷,۹۳٪	۴,۹۳٪	۲۵,۱٪-	۱۲,۶۹٪	۱۰,۴۱٪	۱۱,۳٪
بازده حقوق صاحبان سهام	۲۳,۱۱٪	۲۲,۰۲٪	۲۴,۸۵٪	۱۲,۶۱٪	-	۲۰,۶۶٪	۲۴,۶۷٪	۲۴,۰۷٪
گردش دارایی‌های ثابت	۱۵۳,۷۶	۱۵,۱۷	۱۱,۷۴	۴,۵۸	۲۰,۵۴	۱,۱۳	۲۵,۷۹	۲۱,۴۴
نسبت بدهی	۴۱,۴۹٪	۱۰,۰٪	۵۴,۰۸٪	۳۹,۸۶٪	۱۵۴,۱۲٪	۰,۰٪	۵۸,۲۸٪	۴۲,۲۸٪
نسبت نقد	۰,۳	۰,۴۴	۰,۰۶	۰,۳۷	۰,۰۳	۰,۳	۰,۴۲	۰,۲۳

مأخذ: سامانه جامع اطلاعات کدال

مطابق جدول (۶) حاشیه سود ناخالص شرکت لیزینگ صنعت و معدن (ولصمنم) و لیزینگ خودرو

غدیر (ولغدر) توانسته است که وضعیت بهتری نسبت به باقی شرکت‌ها داشته باشد. در نسبت حاشیه سود

خالص، شرکت لیزینگ صنعت و معدن (ولصمنم) توانسته است وضعیت بهتری نسبت به دیگر شرکت‌ها

داشته باشد. این بدین معنی است که "ولصمنم" توان سودآوری بهتری نسبت به باقی شرکت‌ها دارد و در مدیریت

هزینه‌ها نیز وضعیت مناسبی دارد.



در نسبت بازده دارایی‌ها شرکت **لیزینگ صنعت و معدن (ولصنم)** از باقی شرکت‌های مورد بررسی وضعیت مطلوب‌تری دارد و این نسبت بیانگر این است که «ولصنم» توانمندی بیشتری در بین دیگر شرکت‌ها در بدست آوردن سود از دارایی‌های خود دارد و بازدهی دارایی‌های این شرکت بهتر از دیگر شرکت‌هاست.

نسبت بازده حقوق صاحبان سهام بیانگر این است که شرکت به ازای یک واحد سرمایه گذاری سهامداران چه میزان می‌تواند سودآوری داشته باشد. در این نسبت شرکت **لیزینگ پارسین (ولپارس)** وضعیت خوبی دارد و نسبت به باقی شرکت‌های هم گروه خود مزیت دارد.

نسبت گردش دارایی‌های ثابت بیانگر این است که شرکت تا چه میزان می‌تواند از دارایی‌های ثابت خود، فروش بیشتری کسب نماید. هرچه این عدد بالاتر باشد برای شرکت‌ها بهتر است چراکه توانایی بیشتری در استفاده از دارایی‌های ثابت خود برای فروش بیشتر دارند. در این نسبت شرکت **لیزینگ رایان سایپا (ولسایپا)** وضعیت بهتری نسبت به باقی شرکت‌های مورد بررسی دارد.

نسبت بدهی که یکی از نسبت‌های اهرمی است، نشان‌دهنده اهمیت و نقش بدهی‌های جاری و بلندمدت در تأمین کل دارایی‌های شرکت است و بیان می‌کند چه میزان از دارایی‌های کل شرکت از محل بدهی‌ها تأمین شده است. هرچه این نسبت عدد کمتری باشد نشان‌دهنده وضعیت مطلوب‌تری برای یک شرکت است. بالا بودن نسبت بدهی به این معنا است که شرکت برای تأمین منابع موردنیاز خود، از منابع مالی خارج از شرکت بهره‌مند می‌شود. در نتیجه بستانکاران و وام‌دهندگان مثل بانک‌ها ترجیح می‌دهند 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 می‌شود. در این گروه شرکت **لیزینگ صنعت و معدن (ولصنم)** و **لیزینگ خودرو غدیر (ولغدر)** از وضعیت مطلوبی برخوردار هستند.



نسبت نقد حاصل تقسیم وجوه نقد و دارایی‌های معادل نقد بر بدهی‌های جاری می‌باشد. این نسبت نشان‌دهنده این است که شرکت تا چه میزان می‌تواند با جریان نقد خود، بدهی‌های جاری خود را پرداخت نماید. این نسبت توان تاب‌آوری شرکت در مقابل ورشکستگی را بیان می‌کند و از سویی دیگر کیفیت سودآوری شرکت را نشان خواهد داد. هرچقدر این نرخ بزرگتر باشد وضعیت بهتری برای شرکت قابل‌ترسیم است. در این گروه، وضعیت شرکت **لیزینگ صنعت و معدن (ولصنم)** نسبت به بقیه شرکت‌ها 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 می‌شود.^۱

جدول ۷- اطلاعات شرکت‌های کارآفرین

منتهی به ۰۷ مهر ماه ۱۴۰۰						
عناوین	بانک کارآفرین	تغییر هفتگی	بیمه کارآفرین	تغییر هفتگی	لیزینگ کارآفرین	تغییر هفتگی
قیمت- ریال (۰۷ مهر ۱۴۰۰)	۲۴۴۸	٪۰,۷۴	۳۲۶۹	٪۰,۵۸	۴۳۷۰	٪۶,۰۹
ضریب بتا (۳۶ ماه منتهی به ۰۷ مهر ۱۴۰۰)	۰,۸۳	-	۰,۱۷	-	-	-
حجم معاملات- میلیون سهام (تجمیع هفتگی)	۴۷,۸۳	٪-۵۷,۴۶	۱۹,۱۱	٪۴۵,۲۱	۲۵,۳۴	٪-۴۲,۳
ارزش معاملات- میلیارد ریال (تجمیع هفتگی)	۱۱۶,۴۸	٪-۵۹,۷۴	۶۲,۴۴	٪۳۱,۲۷	۱۰۷,۷۲	٪-۷۳,۰۹

مأخذ: سایت سازمان بورس و اوراق بهادار

در هفته‌ای که گذشت بازدهی سهام بانک کارآفرین، بیمه کارآفرین و لیزینگ کارآفرین مثبت بود. در هفته گذشته ۲۵,۳۴ میلیون سهم لیزینگ کارآفرین بین عرضه‌کنندگان و متقاضیان دست به دست شد.

^۱ گفتنی است شرکت سرمایه‌گذاری کارآفرین در بورس درج‌نماد شده است ولی هنوز عرضه اولیه نشده و قابل معامله نیست.



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 خاورمیانه در مقایسه با صنعت بانکداری، ضریب بتای کوچکتری
دارد. در هفته گذشته بیشترین کاهش بازدهی مربوط به سهم بانک پارسیان بوده است. در جدول (۸) اطلاعات
مالی شرکت های مهم این گروه در مقایسه با بانک کارآفرین نشان داده شده است:

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

صنعت و بانک	بازده هفتگی (درصد)	ضریب بتا (۳۶ ماه منتهی به ۰۷ مهر ۱۴۰۰)	سهم از صنعت (درصد)
صنعت بانکداری	- ۰,۰۷	۰,۸۱	-
بانک کارآفرین	۰,۷۴	۰,۸۳	۲,۷۴
بانک پاسارگاد	۰,۰	۰,۸۱	۲۳,۳۶
بانک ملت	- ۱,۰۹	۰,۸۷	۱۹,۳۹
بانک تجارت	- ۱,۶۶	۱,۳۸	۱۳,۱۵
بانک پارسیان	- ۲,۲۳	۱,۳۳	۱۱,۵۴
بانک صادرات ایران	- ۰,۹۵	۱,۳۵	۱۰,۱۱
بانک آینده	۰,۰	۱,۰۳	۴,۵۵
بانک گردشگری	۰,۰	۱,۰۸	۵,۰۸
بانک اقتصاد نوین	۰,۹۸	۰,۸	۳,۴۷
مؤسسه اعتباری ملل	- ۰,۹۱	۰,۶۸	۲,۸۷
بانک خاورمیانه	۱,۷۲	۰,۶۳	۳,۷۴

مأخذ: محاسبات گزارش

همان طور که در جدول (۸) نشان داده شده است بیشترین بتا در بین شرکت های بزرگ گروه بانکداری به ترتیب
مربوط به بانک تجارت، صادرات و پارسیان است و سرمایه گذاری در این سهام بانک ها با ریسک و بازدهی
بیشتری همراه است.



۴-۲- مقایسه اطلاعات شرکت بیمه کارآفرین با شرکت های بزرگ گروه خود

در این قسمت بعضی از اطلاعات مالی سهم بیمه کارآفرین با دیگر هم گروهی های خود مقایسه می شود. همان طور که در جدول (۹) نشان داده شده است شرکت بیمه کارآفرین در بین هم گروهی های خود ضریب بتای کوچکتری دارد. در هفته گذشته کمترین بازدهی مربوط به بیمه پارسیان بوده است و بیشترین بازدهی نیز مربوط به بیمه کارآفرین بوده است. در جدول (۹) اطلاعات مالی شرکت های مهم گروه بیمه در مقایسه با بیمه کارآفرین نشان داده شده است.

جدول ۹- اطلاعات مالی صنعت بیمه در مقایسه با بیمه کارآفرین

سهم از صنعت (درصد)	ضریب بتا (۳۶ ماه منتهی به ۰۷ مهر ۱۴۰۰)	بازده هفتگی (درصد)	صنعت بیمه
-	۰,۶۹	- ۲,۹۲	صنعت بیمه
۱,۴۱	۰,۱۷	۰,۵۸	بیمه کارآفرین
۷۴,۱۵	۰,۹۵	- ۳,۷۸	بیمه پاسارگاد
۴,۲۱	۰,۵۳	- ۱,۳۴	بیمه کوثر
۴,۰۱	-	- ۰,۵۵	بیمه تجارت نو
۲,۳۹	۰,۵۲	- ۵,۶۸	بیمه اتکایی ایرانیان
۲,۱۶	۰,۷۹	- ۱,۷۴	بیمه البرز
۳,۶۶	۰,۹۴	- ۵,۵۷	بیمه دی
۲,۴۳	۱,۰۰	- ۲,۸۸	بیمه آسیا
۲,۴۸	۰,۸۹	- ۴,۶۷	بیمه پارسیان

مأخذ: محاسبات گزارش

همان طور که در جدول (۹) نشان داده شده است بیشترین ضریب بتا مربوط به بیمه آسیا است و بعد از آن بیمه پاسارگاد و بیمه دی و بیمه پارسیان ضریب بتای بزرگتری نسبت به باقی هم گروهی های خود دارند.

۴-۳- مقایسه بازدهی بانک و بیمه کارآفرین

در جدول (۱۰) 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 ۱۰- بازدهی شرکت‌های کارآفرین در مقایسه با شاخص بورس و فرابورس

نماد	۱ هفته‌ای	۱ ماهه	۳ ماهه	۱ ساله	P/E
بانک کارآفرین	۰,۷۴٪	۲۵,۹۸٪	۱۹,۵۸٪	۲۹,۵٪	۷,۳
بانک‌ها و مؤسسات اعتباری	۰,۰۷٪	۱۶,۶۷٪	۸,۲۶٪	۱۷,۴۷٪	۵,۲۶
بیمه کارآفرین	۰,۵۸٪	۴,۸۴٪	۱۹,۶۵٪	۰,۱۳٪	۱۰,۰۸
صنعت بیمه	۲,۹۲٪	۶,۶۸٪	۱۸,۵۸٪	۵۶,۸٪	۱۷,۴۹
بورس و فرابورس	۳,۵۱٪	۸,۶۱٪	۱۶,۹۶٪	۱,۸۶٪	۹,۳۹

مأخذ: سایت سازمان بورس و اوراق بهادار

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

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

نمودار ۲- روند سهام بانک کارآفرین





در نمودار بالا وضعیت سهم بانک کارآفرین طی دو سال اخیر نشان داده شده است. این سهم بعد از رشد خوبی که کرده است در دوره اصلاح به سر می‌برد. در صورتی که قیمت بتواند سقف مرداد سال ۱۳۹۹ را بزند به معنی اتمام اصلاح است و این سناریو احتمال کمتری دارد و از دیگر سو همان‌طور که پیش از این گفته شد اگر نتواند این سقف را بزند احتمال رسیدن قیمت به ۳۰۰۰ ریال وجود دارد و این سناریو محقق شد. اکنون در صورتی که کانالی که از سال گذشته نتوانسته بود از آن خارج شود بشکند، احتمال رسیدن قیمت به ۱۸۵۰ ریال وجود دارد.

نمودار ۳- روند سهام شرکت بیمه کارآفرین



رفتار سهم 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 بارها اشاره شد، افت قیمت سهم بیمه کارآفرین ادامه‌دار خواهد بود و به اولین هدفی که پیش‌بینی شده بود یعنی محدوده ۳۰۸۰ ریال رسید و همان‌طور که گفته شد احتمالاً به سمت هدف دوم تعیین شده یعنی ۲۸۵۰ ریال حرکت می‌کند و این سناریو نیز محقق شد. اکنون پیش‌بینی می‌شود قیمت سهم به سمت ۲۴۸۰ ریال حرکت کند.



۵- دانش مالی: ارزش زمانی پول (Time Value of Money)

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 ارزش زمانی پول پرداخته شده است.

ارزش زمانی پول (Time Value of Money) چیست؟

ارزش زمانی پول بیان‌کننده این ایده است که پولی که در حال حاضر در اختیار شماست به خاطر پتانسیل درآمدی-اش ارزش بیشتری از همان مقدار پول در آینده دارد؛ بنابراین با فرض این که پولی که در اختیار شماست می‌تواند سودآور باشد، هر چه قدر آن پول سریع‌تر به دست شما برسد، ارزش بیشتری خواهد داشت. ارزش زمانی پول با نام «ارزش فعلی تنزیل شده» نیز شناخته می‌شود.

مشخص است که اگر پولی را در یک حساب بانکی سپرده کنید، به آن سودی تعلق خواهد گرفت. به همین دلیل ترجیح داده می‌شود که تا جای ممکن دریافتی‌ها جلو انداخته شود.

به‌طور مثال، با فرض اینکه حساب کوتاه مدت بانک ۶ درصد سود پرداخت می‌کند، ۱۰۰ هزار تومانی که امروز سرمایه‌گذاری شده در سال بعد ۱۰۶ هزار تومان ارزش خواهد داشت (۱۰۰ هزار تومان ضربدری ۱/۰۶). برعکس، ۱۰۰ هزار تومانی که سال آینده به دست شما برسد، امروز فقط ۹۴۴۰۰ تومان ارزش خواهد داشت (۱۰۰ هزار تومان تقسیم بر ۱/۰۶).



 مدیریت ریسک و مطالعات اقتصادی

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

تلفن: ۰۲۱-۲۶۲۱۵۰۰۰-۵ نمایر: ۰۲۱-۲۶۲۱۴۹۹۹

ER@karafarinbank.ir www.karafarinbank.ir