

شاخص‌های بازار الگوریتم

شماره ۱ - بهمن ۹۸



الگوریتم
گروه خدمات بازار سرمایه

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 نوسانات قیمت ارز و ارزش ریال امکان استفاده از آن برای مقایسه تاریخی را با مشکل مواجه می‌سازد. شاخص قیمت دلاری الگوریتم از تقسیم شاخص بازار 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 کالای الگوریتم

بیش از ۶۰ درصد از ارزش بورس تهران را شرکت‌های کالایی و تولیدکنندگان کالاهای اولیه تشکیل می‌دهند، بنابراین قیمت‌های جهانی کالاها تاثیر به‌سزایی در ارزش دلاری بازار سرمایه دارند. بر این اساس شاخص کالایی 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 پلی‌اتیلن 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 فعال در آن کالا به ارزش بازار کل شرکت‌های کالا محور و هلدینگ‌های مرتبط با آن‌ها متناسب بوده و به صورت فصلی و با توجه به تغییرات ارزش بازار شرکت‌های 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.

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 کالایی 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

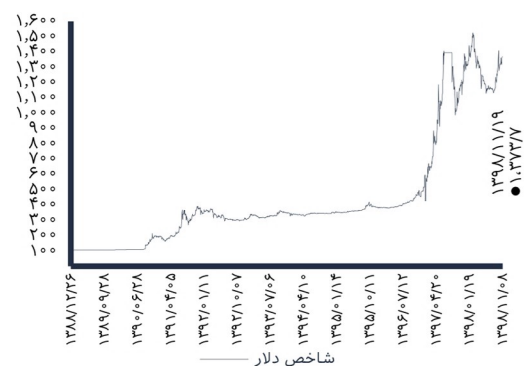
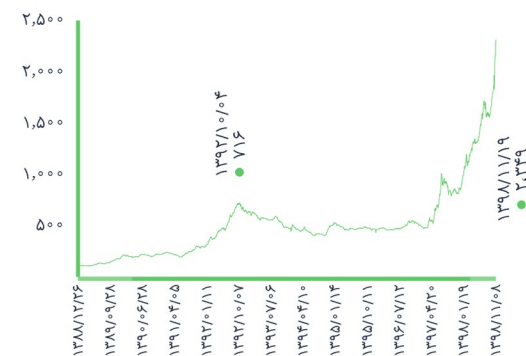
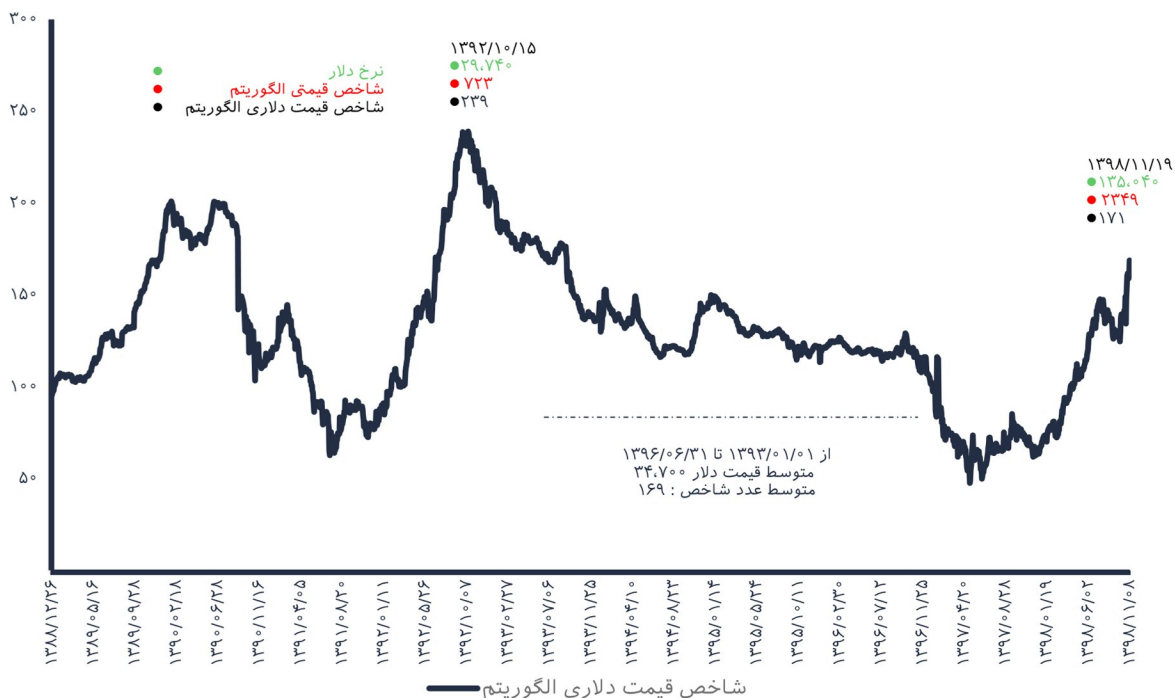
با توجه به اهمیت شرکت‌های کالامحور در بازار بورس تهران کلیه شاخص‌های فوق‌الذکر برای ۹۱ شرکت کالامحور و هلدینگ‌های مرتبط با آن‌ها به صورت مجزا محاسبه و به صورت شاخص بازار کالامحور الگوریتم ارائه شده است تا امکان مقایسه تاریخی ارزش این گونه شرکت‌ها فراهم شود.



الگوریتم

گروه خدمات بازار سرمایه

شاخص قیمتی الگوریتم و شاخص قیمت دلاری الگوریتم



- ورود بی سابقه پول حقیقی به بازار سرمایه باعث شده است قیمت بسیاری از سهام با افزایش مواجه شود. این مسئله یکی از اصلی ترین علل رشد ۲۸.۴ درصدی شاخص قیمتی الگوریتم طی یک ماه گذشته بوده است.
- در همین مدت نرخ دلار با رشد ۹.۴ درصدی مواجه شده است. افزایش نرخ دلار انتظارات تورمی را تشدید و بر سودآوری شرکت های کالامحور اثر مثبت می گذارد.
- از آنجا که رشد ریالی قیمت سهام بیشتر از رشد قیمت دلار بوده است شاخص قیمت دلاری الگوریتم طی یک ماه گذشته با افزایش ۲۷ درصدی مواجه شده است.
- به رغم رشد شدید شاخص قیمت دلاری الگوریتم طی ماه های اخیر، این شاخص همچنان ۴۰ درصد پایین تر از اوج سال ۹۲ است.





کالا	وزن	۱۳۹۸/۱۱/۱۸	۱۳۹۸/۱۰/۲۰	درصد تغییرات
نفت برنت	۲۰%	۵۴.۴۵	۶۵.۳۷	-۱۷%
متانول	۸%	۲۲۸.۸	۲۴۱.۲	-۵%
پلی اتیلن سنگین	۲۲%	۸۵۰	۸۳۸	۱%
اوره	۶%	۲۱۸	۲۲۵	-۳%
روی	۱%	۲۰۱۵۷.۵	۲۰۳۶۴.۵	-۹%
مس	۷%	۵۰۶۵۶	۶۰۲۰۴.۵	-۹%
بیلت	۳۶%	۳۹۴	۴۰۸	-۳%

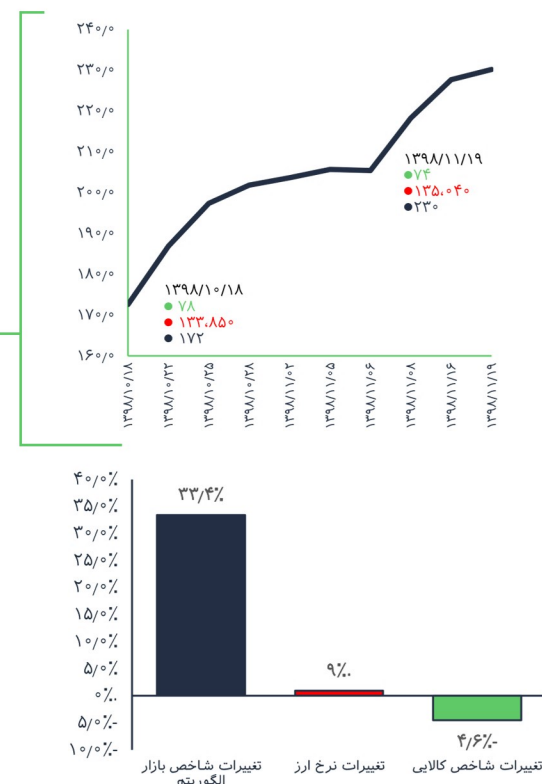
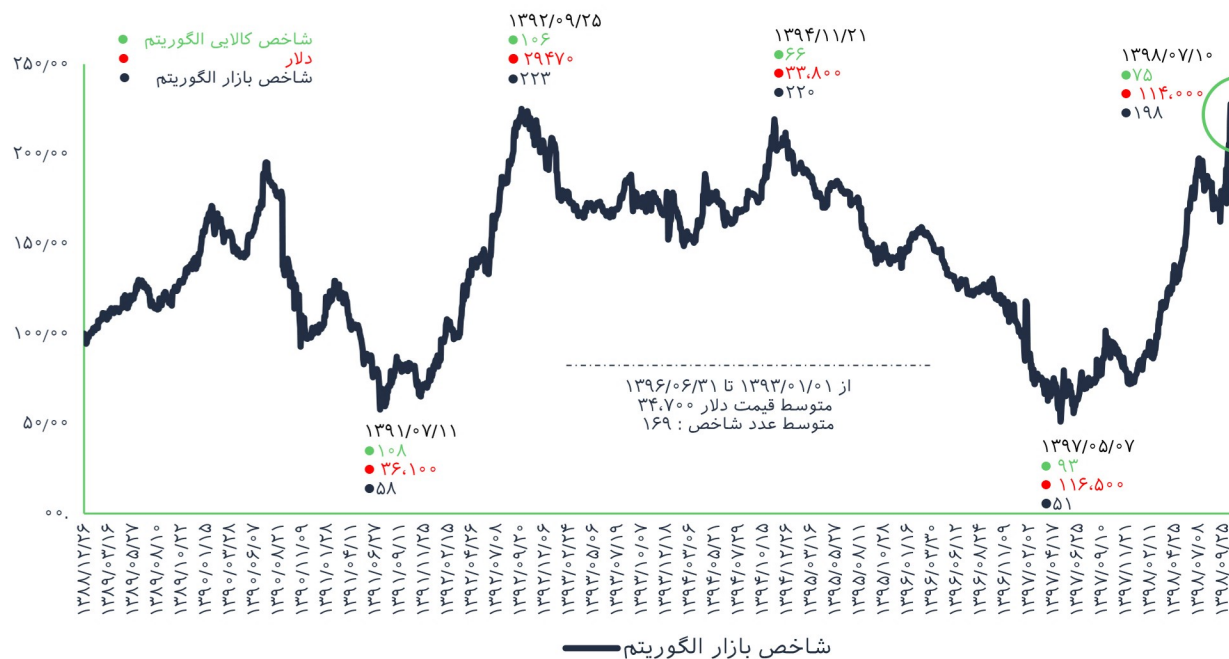
- شاخص کالای الگوریتم طی یک ماه گذشته ۵.۵ درصد کاهش داشته است. ۳.۳ نقطه درصد از این کاهش ناشی از کاهش ۱۷ درصدی قیمت نفت خام بوده است.
- شیوع ویروس کرونا در چین مهم‌ترین علت کاهش قیمت کالاهای اولیه در یک ماه اخیر بوده است. چین به عنوان بزرگترین مصرف‌کننده فلزات و به‌عنوان دومین اقتصاد بزرگ دنیا از حیث تولید ناخالص داخلی نقشی مهم در قیمت‌گذاری کالاهای اولیه دارد.
- به نظر می‌رسد با فروکش کردن تب ویروس کرونا، قیمت کالاهای اولیه از شوک شدید کاهشی خارج شده و مجدداً روندی صعودی در پیش گیرند.



الگوریتم

گروه خدمات بازار سرمایه

شاخص بازار الگوریتم



بلند مدت

- افزایش نرخ ارز در سال آتی و تورم بیش از ۳۰ درصدی در کنار افزایش سرمایه از محل تجدید ارزیابی دارایی‌ها می‌تواند زمینه را برای رشد ادامه‌دار قیمت سهام در سال آینده فراهم کند.
- بروز رکود در بازارهای جهانی می‌تواند منجر به افت شدید سودآور شرکت‌های کالامحور و به تبع آن ریزش بورس تهران شود. در این شرایط نقدشوندگی سهام شرکت‌های کوچک که برخی از آن‌ها در مدت اخیر با رشدهای خیره‌کننده همراه بوده‌اند به شدت کاهش خواهد یافت. بنابراین سرمایه‌گذاری بلندمدت در سهام این شرکت‌ها پریسک به نظر می‌رسد.
- در مجموع به نظر می‌رسد بورس تهران در چشم‌انداز بلندمدت با ریسک‌های متعدد داخلی و خارجی روبه‌رو است. بنابراین سرمایه‌گذاری بلندمدت در این بازار مستلزم احتیاط بسیار بالایی از سوی سرمایه‌گذاران است.

کوتاه مدت

- شاخص بازار الگوریتم طی یک ماه اخیر با ۳۳ درصد رشد مواجه بوده است. این امر تا حدی ناشی از کاهش قیمت کالاهای اولیه است که باعث می‌شود مقدار شاخص افزایش یابد. در عین حال هجوم نقدینگی به بازار، افزایش سرمایه از محل تجدید ارزیابی دارایی‌ها و انتظارات تورمی منجر به افزایش ریالی قیمت سهام و به تبع آن رشد شاخص بازار الگوریتم شده است.
- تحلیل‌ها مبنی بر نوسان محدود نرخ دلار در قیمت‌های فعلی انتظار برای رشد شاخص از محل افزایش قیمت ارز را منتفی می‌سازد.
- شاخص بازار الگوریتم از اوج تاریخی خود گذر کرده است. بنابراین در صورتی که رفتار سرمایه‌گذاران در شرایط فعلی مطابق با گذشته باشد می‌توان زنگ خطر شروع اصلاح را به صدا درآورد اما عواملی چون انتظارات در خصوص رشد نرخ ارز، اختلاف بالای انتظارات تورمی از نرخ بهره بدون ریسک و افزایش ضریب نفوذ بورس در جامعه از جمله عواملی هستند که می‌توانند منجر به رشد ادامه‌دار شاخص شوند.

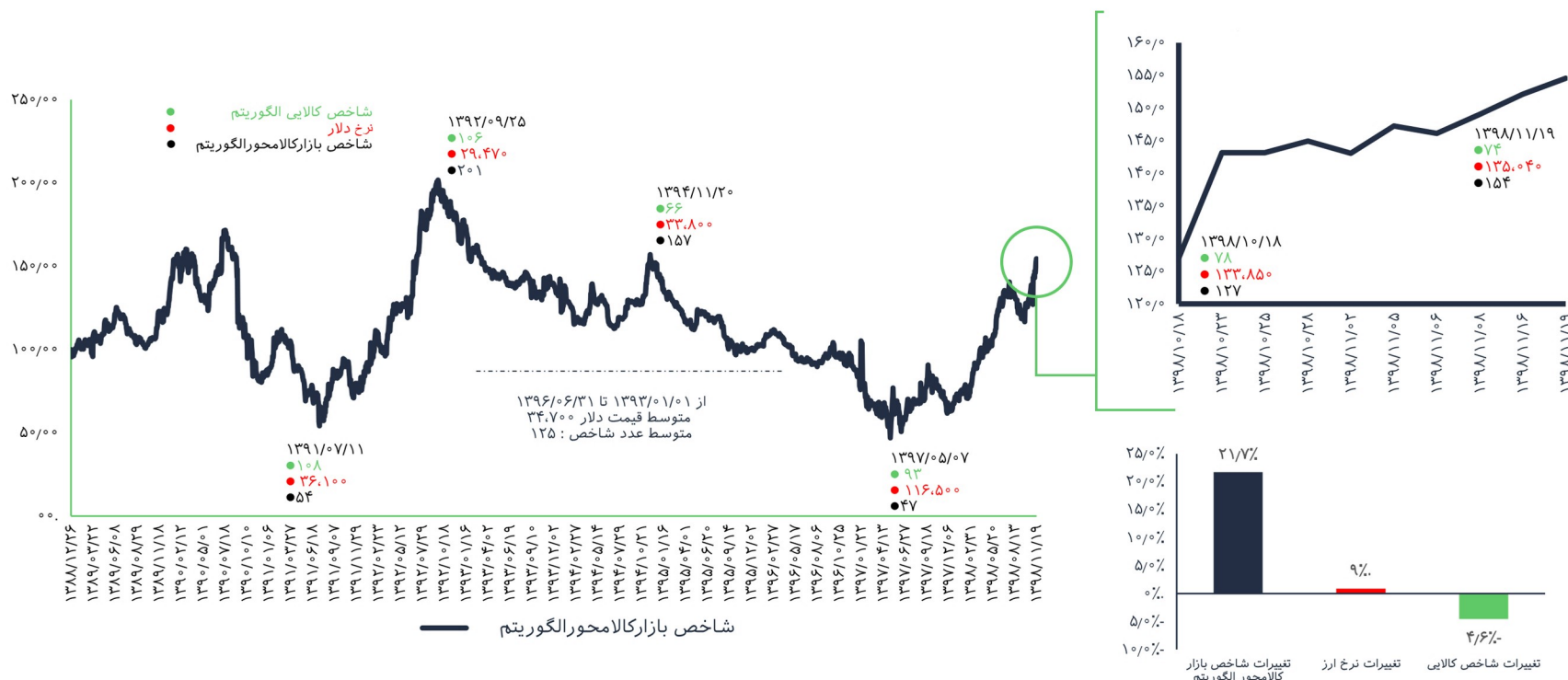




الگوریتم

گروه خدمات بازار سرمایه

شاخص بازار کالامحور الگوریتم



بلند مدت

کوتاه مدت

- لایحه تقدیمی دولت به مجلس از کسری شدید بودجه حکایت دارد. این مسئله می‌تواند زمینه‌ساز بروز تورم و افزایش نرخ ارز باشد.
- با توجه به پیش‌بینی‌ها در خصوص افزایش نرخ ارز می‌توان به افزایش قیمت سهام و رشد شاخص بورس تهران امیدوار بود.
- شاخص PMI آمریکا در انتهای سال ۲۰۱۹ به کمترین میزان از سال ۲۰۰۹ رسیده و نگرانی‌ها در خصوص بروز رکود در اقتصاد آمریکا را افزایش داده است. بروز رکود در اقتصاد آمریکا می‌تواند به سقوط قیمت جهانی کالاهای اولیه منتهی شود.
- شدت اثرگذاری تحریم‌ها بر فروش شرکت‌های صادراتی تا حدی مبهم است اما هرگونه سرمایه‌گذاری بلندمدت در این صنایع مستلزم لحاظ کردن ریسک‌های تحریمی و تشدید تنش‌های سیاسی است.

- با توجه به اظهارات رئیس بانک مرکزی مبنی بر افت نرخ دلار و عبور نکردن قیمت ارز از مرز ۱۴,۰۰۰ تومان حتی در شرایط وخیم پس از ترور شهید سلیمانی چشم‌اندازی برای رشد چشم‌گیر نرخ ارز در کوتاه‌مدت وجود ندارد. همچنین مجموع عوامل بنیادی کاهش قیمت دلار به سطوح زیر ۱۳ هزار تومان را نیز دشوار می‌سازد.
- با فروکش کردن تب ویروس کرونا در چین انتظار می‌رود قیمت کالاهای اولیه با افزایش مواجه شود. این امر بخشی از رشد شاخص بازار الگوریتم در مدت اخیر را اصلاح خواهد کرد.
- شاخص بازار کالامحور الگوریتم به رغم رشد چشمگیر اخیر همچنان ۳۱ درصد پایین‌تر از سقف تاریخی خود قرار دارد. بنابراین با توجه به انتظارات کوتاه‌مدت مبنی بر نوسان نرخ ارز در دامنه فعلی، افزایش قیمت کالاهای اولیه و هجوم نقدینگی به بازار سرمایه می‌تواند انتظار داشت که رشد بازار در سهام بنیادی ادامه‌دار باشد.



گروه خدمات بازار سرمایه الگوریتم نامی جوان برای گروهی با تجربه است. هسته اصلی این مجموعه در سال ۱۳۸۶ با نام شرکت سرمایه‌گذاری آتی‌نگر سپهر ایرانیان به عنوان بازوی کارشناسی و مدیریت دارایی‌های بورسی شرکت سرمایه‌گذاری خوارزمی شکل گرفت. این شرکت در سال‌های اخیر با تاسیس شرکت سبدگردان الگوریتم و تملک شرکت کارگزاری آینده نگر خوارزمی گام در راه تبدیل شدن به یک هولدینگ خدمات مالی گذاشته است. در حال حاضر همه خدمات کارگزاری، مدیریت دارایی‌ها، تامین مالی و مشاوره سرمایه‌گذاری در مجموعه گروه خدمات بازار سرمایه الگوریتم به مشتریان ارائه می‌شود. مالکیت ۵ درصد از سهام بیمه سرمد و تامین سرمایه سپهر، سرمایه ۲۰۰۰ میلیارد ریالی، ارزش دارائی‌های بیش از ۵۰۰۰ میلیارد ریالی، بهره‌مندی از حمایت گروه سرمایه‌گذاری خوارزمی و ارتباطات گسترده با نظام مالی و پولی کشور در کنار توانمندی‌های داخلی گروه، زمینه ارائه مطلوب‌تر خدمات به مشتریان را فراهم می‌آورد.



الگوریتم
گروه خدمات بازار سرمایه



شرکت سبدگردان الگوریتم
ALGORITHM CAPITAL

کارگزاری آینده نگر خوارزمی (شرکت سهامی خاص)
Kharazmi Brokerage Co.

خیابان ولیعصر - خیابان بزرگمهر - پلاک ۱۶ - طبقه چهارم

تلفن: ۰۲۱ - ۶۶ ۹۷ ۲۶ ۵۲

algorithm.holdings / info@algorithm.holdings