

شاخص‌های بازار الگوریتم

شماره ۴ - اردیبهشت ۹۹



الگوریتم
گروه خدمات بازار سرمایه

◆» شاخص قیمت دلاری الگوریتم

◆» شاخص کالای الگوریتم

◆» شاخص بازار الگوریتم

◆» شاخص بازار کالامحور الگوریتم



بورس و فرا بورس



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 کالامحور و هلدینگ‌های تولیدکننده یا 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.

شاخص کالایی آتی الگوریتم بر اساس قیمت جهانی معاملات آتی کالاهای اولیه موجود در شاخص کالایی 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 بیلت نیز از فرآیندی مشابه استفاده شده است با این تفاوت که به علت در دسترس نبودن داده‌های مربوط به معاملات آتی بیلت از اختلاف میان قیمت‌های آتی و جاری میلگرد برای تخمین قیمت آتی بیلت 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 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.

۱. شاخص قیمتی الگوریتم و شاخص قیمت دلاری الگوریتم

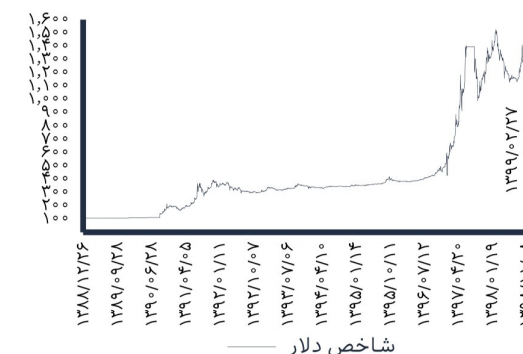
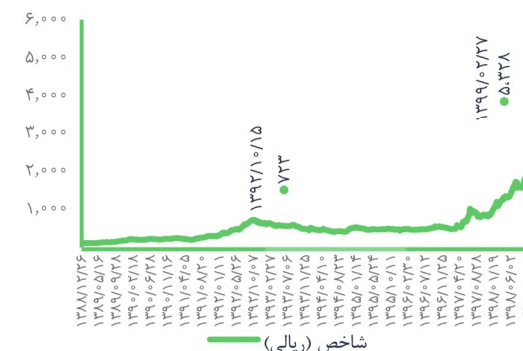
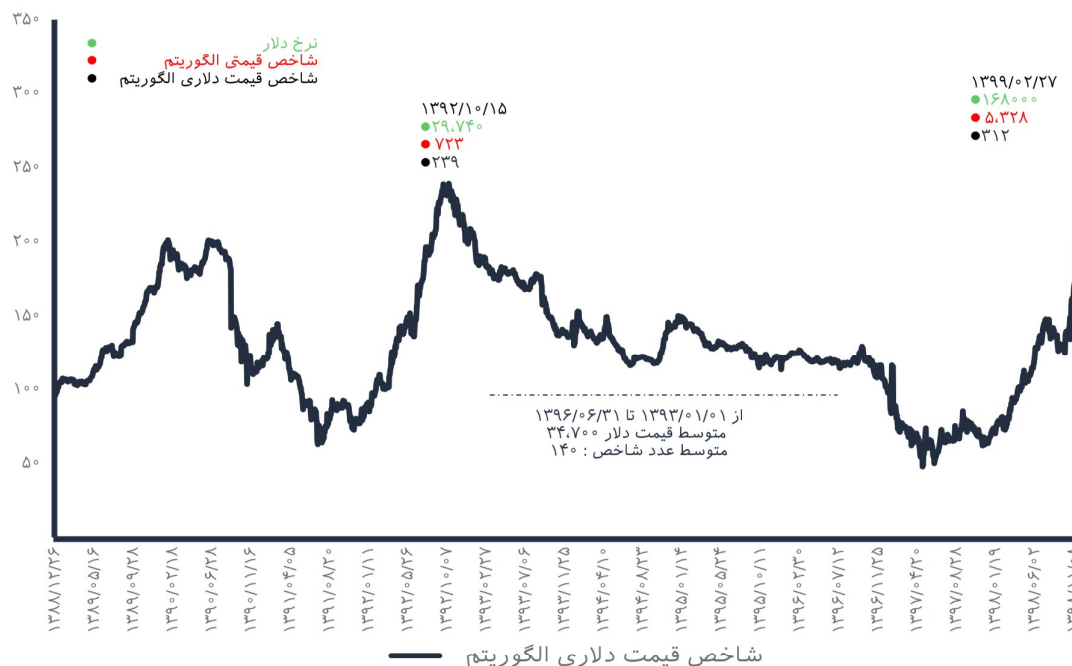
تحلیل‌گران و سرمایه‌گذاران به منظور برآورد روندهای آتی و بررسی وضعیت کلی بازار سرمایه از روش‌های ارزش‌گذاری مختلفی استفاده می‌کنند. یکی از روش‌های مرسوم ارزش‌گذاری بازار به‌خصوص پس از جهش‌های ارزی، مقایسه ارزش دلاری بازار سرمایه است که در این میان استفاده از شاخص دلاری قیمت و بازده نقدی یا همان دلاری 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 ارزش 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 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 کالایی الگوریتم

بیش از ۶۰ درصد از ارزش بورس تهران را شرکت‌های کالایی و تولیدکنندگان کالاهای اولیه تشکیل می‌دهند. قیمت‌های جهانی کالاهای تاثیر به سزایی 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 سبدهی 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 کالاهای اثرگذاری آنها بر عملیات

شاخص قیمت دلاری الگوریتم



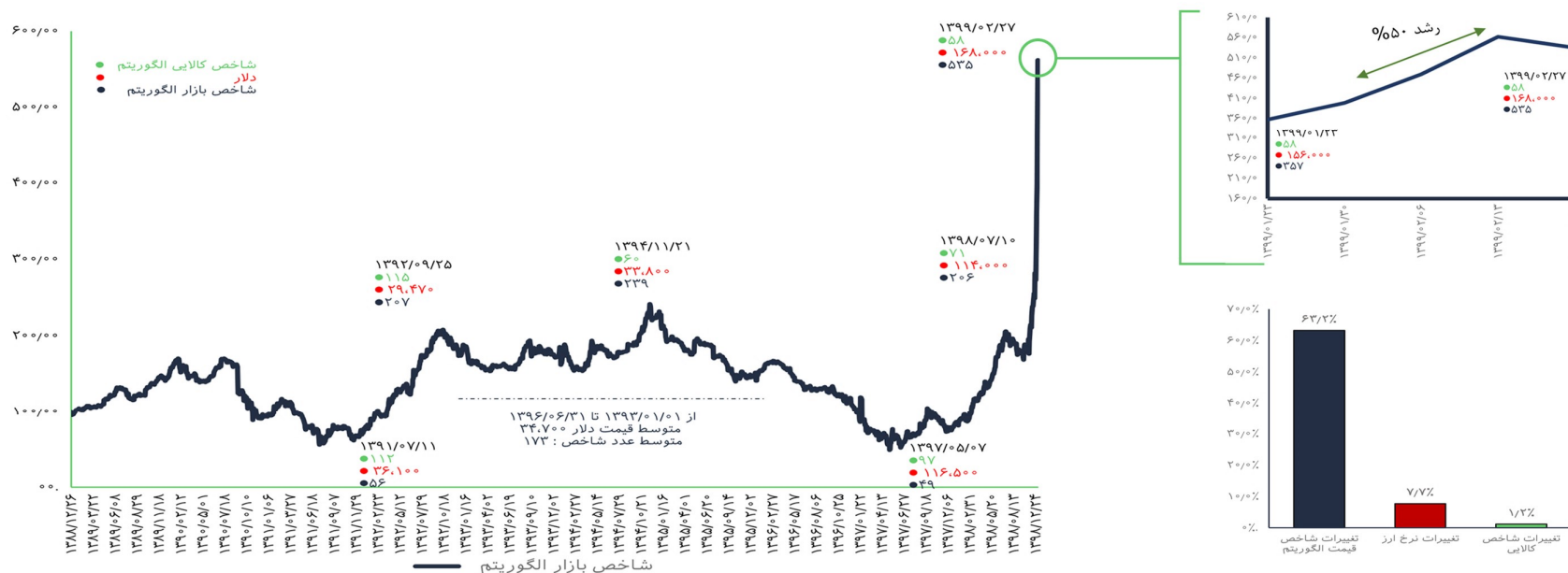
- شاخص قیمتی الگوریتم طی چهل روز گذشته (از ۲۳ فروردین) حدود ۶۳ درصد رشد کرده است. این افزایش شدید هشدارهای گسترده‌ای درباره حبابی شدن قیمت سهام را به دنبال داشت. این هشدارها در کنار تمایل برخی از سرمایه‌گذاران به شناسایی سود منجر به افت ۱۲ درصدی قیمت سهام طی یک هفته گذشته شده است.
- در همین مدت نرخ دلار نزدیک به ۸ درصد رشد داشته است. انتظارات در خصوص افزایش قیمت ارز یکی از دلایلی است که رشد ریالی قیمت در مدت اخیر را تا حدودی توجیه می‌کند. سرمایه‌گذاران آینده سهم‌ها را خریداری می‌کنند؛ بنابراین برای حفظ ارزش دارایی‌های خود به بازار سرمایه هجوم آورده‌اند.
- شاخص قیمت دلاری الگوریتم که از تعدیل شاخص قیمتی الگوریتم با شاخص دلار حاصل می‌شود طی یک ماه گذشته ۵۲ درصد رشد کرده است. این بدان معنا است که رشد ریالی قیمت سهام رشد قیمت ارز طی یک ماه اخیر را خنثی کرده و حتی از آن پیشی گرفته است. این رشد شگفت‌انگیز باعث شده است ارزش شاخص قیمت دلاری الگوریتم ۳۴ درصد بالاتر از اوج پیشین خود در سال ۱۳۹۲ قرار گیرد. این شاخص ماه گذشته ۲۹ درصد پایین‌تر از اوج سال ۱۳۹۲ بوده است.
- توجه صرف به نرخ دلار و ثابت گرفتن سایر عوامل به گرانی کلیت بازار حکم خواهد داد. با این حال کاهش نرخ سود سپرده‌ها، گسیل نقدینگی به بورس و حمایت دولت از این بازار، فرض تداوم اصلاح بازار را با تردید جدی مواجه می‌کند.



کالا	وزن	۱۳۹۹/۰۲/۲۶	۱۳۹۹/۰۱/۲۲	درصد تغییرات
نفت برنت	۱۹/۹%	۳۳	۳۲	۳.۲%
متانول	۸.۱%	۱۶۲	۱۶۹	-۴.۱%
پلی اتیلن سنگین	۲۱.۸%	۷۱۲	۶۵۶	۸.۵%
اوره	۶.۲%	۲۰۶	۲۵۳	-۱۸.۶%
روی	۱.۲%	۱۹۶۵	۱۹۰۷	۳%
مس	۶.۸%	۵,۱۸۸	۵,۰۲۴	۳.۳%
بیلت	۳۶%	۳۴۷	۳۴۰	۲.۱%

- شاخص کالای الگوریتم که سه ماه متوالی به علت شیوع ویروس کرونا با افت مواجه بود از ۲۲ فروردین تا ۲۶ اردیبهشت، ۱ درصد رشد کرده است. این رشد اگر چه اندک است اما از تثبیت این شاخص در نقاط فعلی حکایت داشته و نگرانی‌ها در خصوص افت بیشتر را تا حد زیادی برطرف کرده است.
- اوره با افت ۱۸.۶ درصدی طی یک ماه اخیر بیشترین کاهش را در میان گروه کالاهای مورد بررسی در شاخص به خود اختصاص داده است. این افت شاخص کالای الگوریتم را ۱.۸ نقطه درصد کاهش داده است، با این حال رشد ۸.۵ درصدی پلی اتیلن به واسطه اثرگذاری بیشتر بر شاخص این افت را تا حد زیادی جبران کرده و شاخص کالایی را ۱.۷ نقطه درصد افزایش داده است.
- نفت طی یک ماه اخیر ۳ درصد رشد داشته است با این حال این محصول همچنان ۵۰ درصد پایین‌تر از ابتدای زمستان ۱۳۹۸ معامله می‌شود. تداوم این روند گمانه‌زنی‌ها در خصوص عدم تحقق درآمدهای نفتی پیش‌بینی شده در بودجه را به واقعیت نزدیک‌تر می‌کند.
- در گزارش پیشین، کاهش بیشتر در شاخص کالایی دور از انتظار دانسته شده بود که بهبود اندک شاخص در ماه اخیر بر این پیش‌بینی صحنه گذاشت. با این حال شاخص کالایی الگوریتم همچنان ۱ درصد پایین‌تر از کف تاریخی خود در دی ماه ۱۳۹۴ است. از سوی دیگر در صورتی که قیمت قراردادهای آتی را ملاک قرار دهیم مقدار شاخص در انتهای شهریورماه به عدد ۶۰ خواهد رسید که صرفاً دو درصد از کف ۱۰ ساله آن بالاتر است. بنابراین از نظر فعالان بازارهای کالایی در جهان چشم‌انداز روشنی برای این محصولات طی ماه‌های آتی وجود ندارد هر چند انتظار افت بیشتر نیز وجود ندارد.

شاخص بازار الگوریتم



بلند مدت

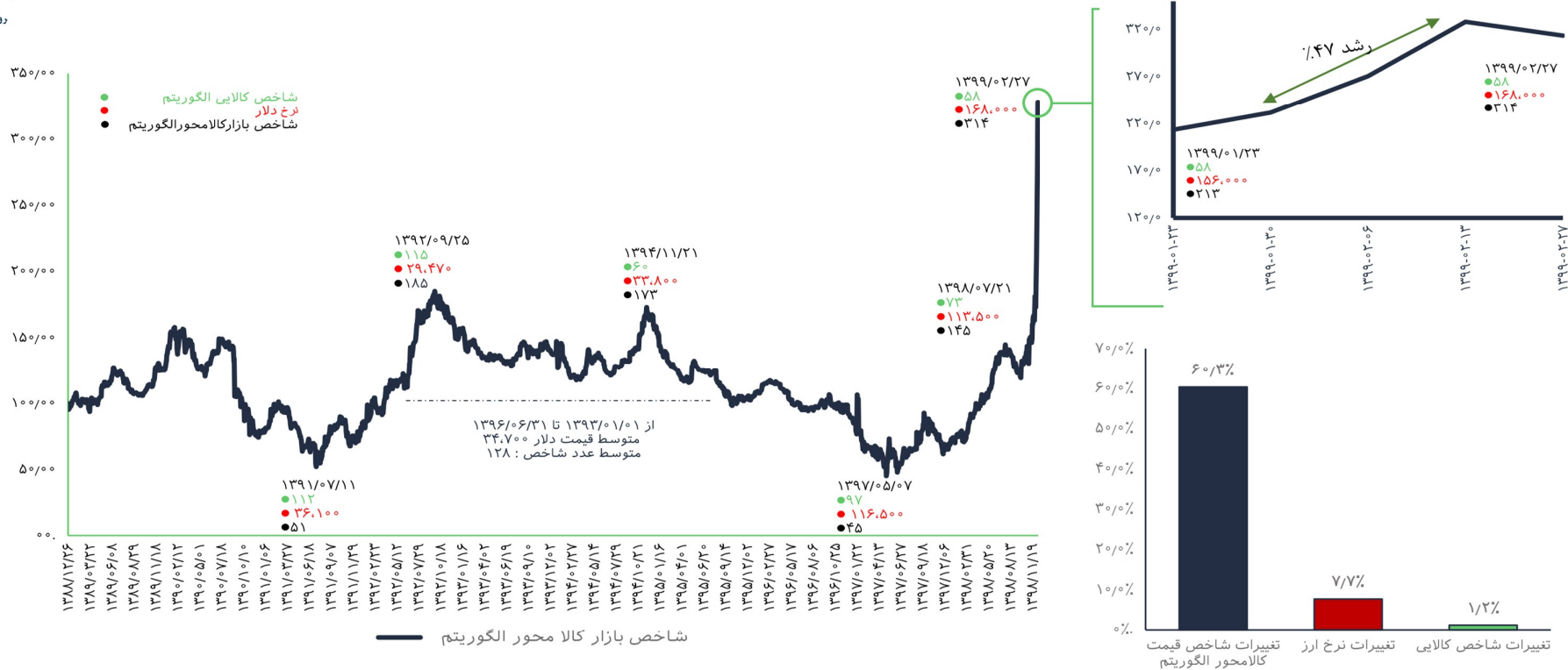
- به رغم بهبود اندک قیمت جهانی کالاهای اولیه و رشد بازارهای سهام خارجی پس از افت شدید ناشی از شیوع ویروس کرونا، همچنان تردیدهایی جدی در خصوص آینده اقتصاد جهان وجود دارد. برخی اقتصاددانان معتقدند حتی در صورت بهبود شرایط بازگشت اقتصاد به شرایط پیشین از الگوی V شکسته پیروی خواهد کرد، یعنی در مسیر رشد پس از یک بهبود سریع اولیه کند شده و مدت زمان بازگشت به شرایط عادی طولانی تر از مدت زمان سیر نزولی اقتصاد خواهد بود.
- کاهش شدید قیمت کالاهای جهانی یکی از عوامل موثر در جهش شاخص بازار الگوریتم بوده است. عدم انتظار برای افت بیشتر این شاخص و خوش بینی به بهبود اوضاع پس از کنترل احتمالی ویروس کرونا می تواند به تعدیل این شاخص کمک کند؛ با این حال باید توجه داشت که حتی اگر در چشم انداز بلندمدت قیمت جهانی کالاهای اولیه ۳۰ درصد رشد کرده و نرخ دلار نیز ۲۰ درصد افزایش یابد و به ۲۰ هزار تومان برسد، شاخص کالای الگوریتم به ۳۴۵ واحد خواهد رسید که ۴۴ درصد بالاتر از سقف تاریخی خود در دی ماه ۱۳۹۴ است. بنابراین رشد احتمالی نرخ ارز و قیمت جهانی کالاهای اولیه تا حد زیادی پیش خور شده است و قیمت های فعلی فراتر از انتظارات تاریخی سرمایه گذاران است.
- با این حال تلاش دولت برای کاهش نرخ بهره بانکی و به تبع آن تامین کسری بودجه با اوراق کم بهره در کنار جدیت برای جذب سپرده های بلندمدت در بازار بورس برای جلوگیری از ناپسمانی در بازارهای ارز، مسکن و خودرو و فروش دارایی های دولتی با نرخ بالا جهت تامین کسری بودجه دلایلی است که مدافعان حضور بلندمدت در بازار از آن دفاع می کنند. برخی حتی مالیات اخذ شده از معاملات را یکی از انگیزه های دولت برای رونق دانسته و معتقدند دولت برای متوقف شدن از مزایای بازار از هیچ تلاشی برای معانعت از ریزش شدید این بازار و کمک به رشد آن فروگذار نخواهد کرد.
- در مجموع به نظر می رسد بورس تهران در چشم انداز بلندمدت با ریسک های متعدد داخلی و خارجی روبه رو است. بنابراین سرمایه گذاری بلندمدت در این بازار مستلزم در نظر گرفتن اثرات احتمالی این ریسک ها از سوی سرمایه گذاران است.

کوتاه مدت

- رشد شدید قیمت ریالی سهام به رغم افزایش اندک در قیمت کالاهای اولیه و افزایش ۸ درصدی نرخ دلار منجر به رشد ۵۰ درصدی شاخص بازار الگوریتم در یک ماه اخیر شده است. این شاخص با ثبت عدد ۵۳۵ حدود ۱۲۳ درصد از اوج تاریخی پیشین خود در بهمن ماه ۱۳۹۴ فاصله گرفته است.
- حتی اگر اقتصاد جهانی به سرعت بهبود یابد و قیمت کالاهای اولیه با رشد جدی مواجه شوند نیز قیمت کنونی سهام در مقایسه تاریخی گران خواهد بود. در صورت رشد ۳۰ درصدی قیمت کالاهای جهانی و رسیدن شاخص کالای الگوریتم به ۷۵ (یعنی سطوحی انتهای دی ماه ۱۳۹۸) شاخص بازار الگوریتم به ۴۱۱ خواهد رسید که همچنان ۷۲ درصد بالاتر از سقف تاریخی خود در دی ماه ۱۳۹۴ است. از سوی دیگر بهبود شرایط می تواند به بهبود درآمدهای ارزی دولت منجر شده و ضمن کنترل قیمت ارز، کسری بودجه را کاهش دهد. بنابراین ممکن است رشد شدید و هم زمان ارز و کالاهای اولیه در افق کوتاه مدت محقق نشود. بنابراین اگر برای ارزش گذاری بازار این دو متغیر را تنها متغیرهای مهم بدانیم، بازار در بلندمدت با ریسک های بسیار جدی مواجه است.
- به رغم موارد فوق باید توجه داشت که توجه صرف به قیمت دلار و قیمت کالاهای اولیه در قیمت گذاری سهام چندان واقع بینانه نیست. متغیرهای بسیاری از جمله تغییر نسبت P/E به علت کاهش نرخ سود سپرده های بانکی، ارزش گذاری سهام بر اساس ارزش جایگزینی، افزایش سرمایه و به روز شدن ارزش شرکت ها و ... شرایط را نسبت به گذشته تغییر داده اند. تحلیل بازار در شرایط فعلی با تکیه صرف به داده های تاریخی میسر نیست.
- نقدینگی وارد شده به بازار بورس به رغم اصلاح اخیر هنوز از این بازار خارج نشده است؛ بنابراین انتظار افت جدی شاخص وجود ندارد زیرا جهش شاخص بیش از هر چیز متأثر از این ورود پول حقیقی به بازار بوده است. با این حال تداوم روند صعودی پیشین نیازمند ورود نقدینگی جدید به بازار و جلوگیری از خروج نقدینگی وارد شده به بازار است.
- اگرچه مقایسه های تاریخی نشان از گران بودن بازار دارد اما باید توجه داشت در حال حاضر خریداران سهام نه به سبب امیدواری به بهبود شرایط بخش حقیقی اقتصاد که برای ایجاد سپر تورمی و جلوگیری از کاهش مداوم ارزش پول ملی در سال های آتی اقدام به خرید می کنند. در شرایط تداوم تورم های بالا و کاهش مداوم ارزش ریال، استفاده از روش های مرسوم ارزش گذاری به واسطه دشواری در تخمین نرخ رشد بلند مدت، میزان رشد سایر دارایی ها و سایر پارامترهای تأثیرگذار در ارزش گذاری، عملاً کاربرد کمتر و با خطای بسیار بالاتری پیدا خواهند کرد. به همین سبب تا پدید آمدن چشم اندازی مشخص تر از آینده اقتصاد کشور و بازگشت ثبات به متغیرها هرگونه اظهار نظر در خصوص ایجاد حباب یا گران بودن سهام مبنای دقیقی نخواهد داشت.



شاخص بازار کالامحور الگوریتم



بلند مدت

- جهش قیمت جهانی کالاهای اولیه و رشد نرخ ارز بر سودآوری شرکت‌های کالامحور اثر جدی می‌گذارد. با این حال چنان که پیش از این اشاره شد رشد ریالی قیمت سهام در سال جدید به حدی بوده است که اثرات این افزایش را تا حد زیادی پیش‌خور کرده است. اگر نرخ کالاهای اولیه ۳۰ درصد و نرخ ارز به صورت هم‌زمان ۲۰ درصد رشد کند، شاخص بازار کالامحور به ۲۰۳ کاهش خواهد یافت که ۱۰ درصد بالاتر از سقف تاریخی خود در بلندمدت است. بنابراین سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های کالامحور به رغم پریسک بودن در قیاس با سرمایه‌گذاری در سایر شرکت‌ها از ریسک کمتری برخوردار است.
- در عین حال باید توجه داشت که شدت اثرگذاری تحریم‌ها بر فروش شرکت‌های صادراتی تا حدی مبهم است. ممکن است فروش این‌گونه شرکت‌ها در سال آینده کاهش یافته یا نرخ‌های تخفیف آن‌ها اثر جدی بر سودآوری آن‌ها داشته باشد. علاوه بر آن اثرات بیماری کرونا بر میزان تولید و صادرات شرکت‌های کالایی که عمده صادراتی هستند همچنان مبهم و ناشناخته است. بنابراین هرگونه سرمایه‌گذاری بلندمدت در این صنایع مستلزم لحاظ کردن ریسک‌های ناشی از تحریم، تشدید تنش‌های سیاسی و بیماری کرونا است. در مجموع به نظر می‌رسد با مفروضات فعلی سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های کالامحور نیز در افق بلندمدت با ریسک‌های فراوانی روبه‌رو است.

کوتاه مدت

- شاخص بازار کالامحور الگوریتم پس از شکستن سقف تاریخی خود در ماه گذشته، در این ماه نیز به رشد خود ادامه داد و ۴۷ درصد رشد کرد. این رشد که به رغم افزایش ۸ درصدی نرخ دلار و ۱.۲ درصدی قیمت کالاهای اولیه به‌وجود آمده است متأثر از تدویم ورود پول به بازار و افزایش ۶۰ درصدی قیمت ریالی سهام بوده است.
- در حال حاضر شاخص بازار کالامحور الگوریتم ۷۰ درصد بالاتر از سقف تاریخی خود در آذرماه ۱۳۹۲ قرار دارد. در صورتی که قیمت جهانی کالاهای اولیه ۳۰ درصد افزایش یابد، با فرض ثبات نرخ ارز در سطوح فعلی، شاخص بازار کالامحور الگوریتم به ۲۴۱ واحد کاهش خواهد یافت که همچنان ۳۰ درصد بالاتر از سقف تاریخی خود است. بنابراین در صورت بهبود اوضاع اقتصاد جهانی شرایط شرکت‌های کالاهای محور در قیاس با کلیت بازار بهتر خواهد بود.
- نقطه اوج پیشین شاخص کالامحور الگوریتم در سال ۱۳۹۲ تقریباً با اوج تاریخی شاخص کالایی هم‌زمان بوده است این در حالی است که اوج فعلی شاخص کالامحور الگوریتم با کف تاریخی شاخص کالایی هم‌زمان شده است. هنگامی که قیمت کالاهای با ریزش زیادی مواجه می‌شوند ممکن است عوامل دیگری همچون فاصله گرفتن از ارزش جایگزینی از ارزش بازار و تغییر P/E منجر به جلوگیری از ریزش قیمت سهام شود.

◆» 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: $OBV = OBV_{\text{روز قبل}}$

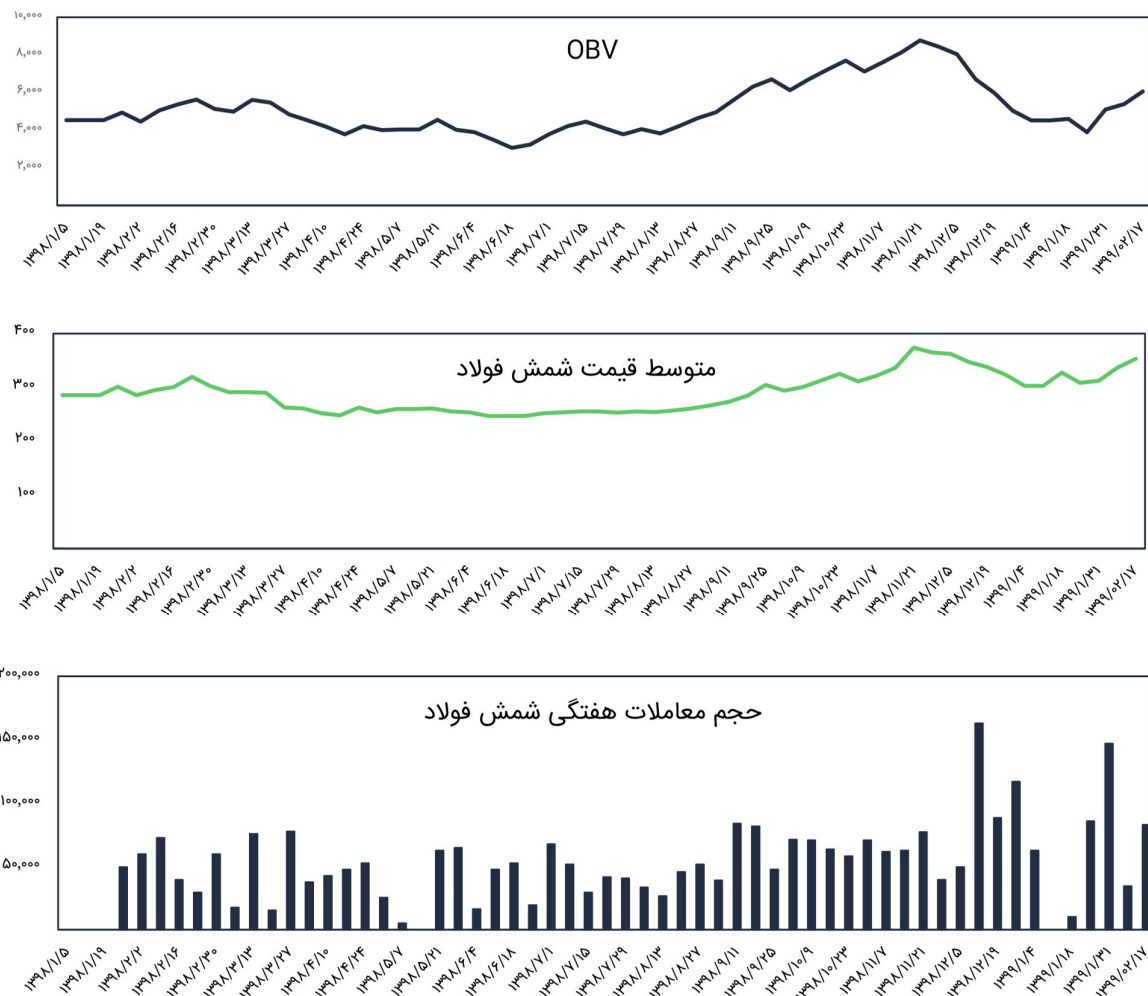
کاربرد OBV

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^۲ 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 شده‌است (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 شده‌است (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.

۱-On Balance Volume
۲-Divergence

شاخص حجم تعادلی شمش فولاد



• چنان‌که مشاهده می‌شود شاخص OBV و قیمت شمش روندی صعودی و هم‌جهت دارند، به همین دلیل انتظار می‌رود قیمت شمش در آینده با افزایش مواجه شود.

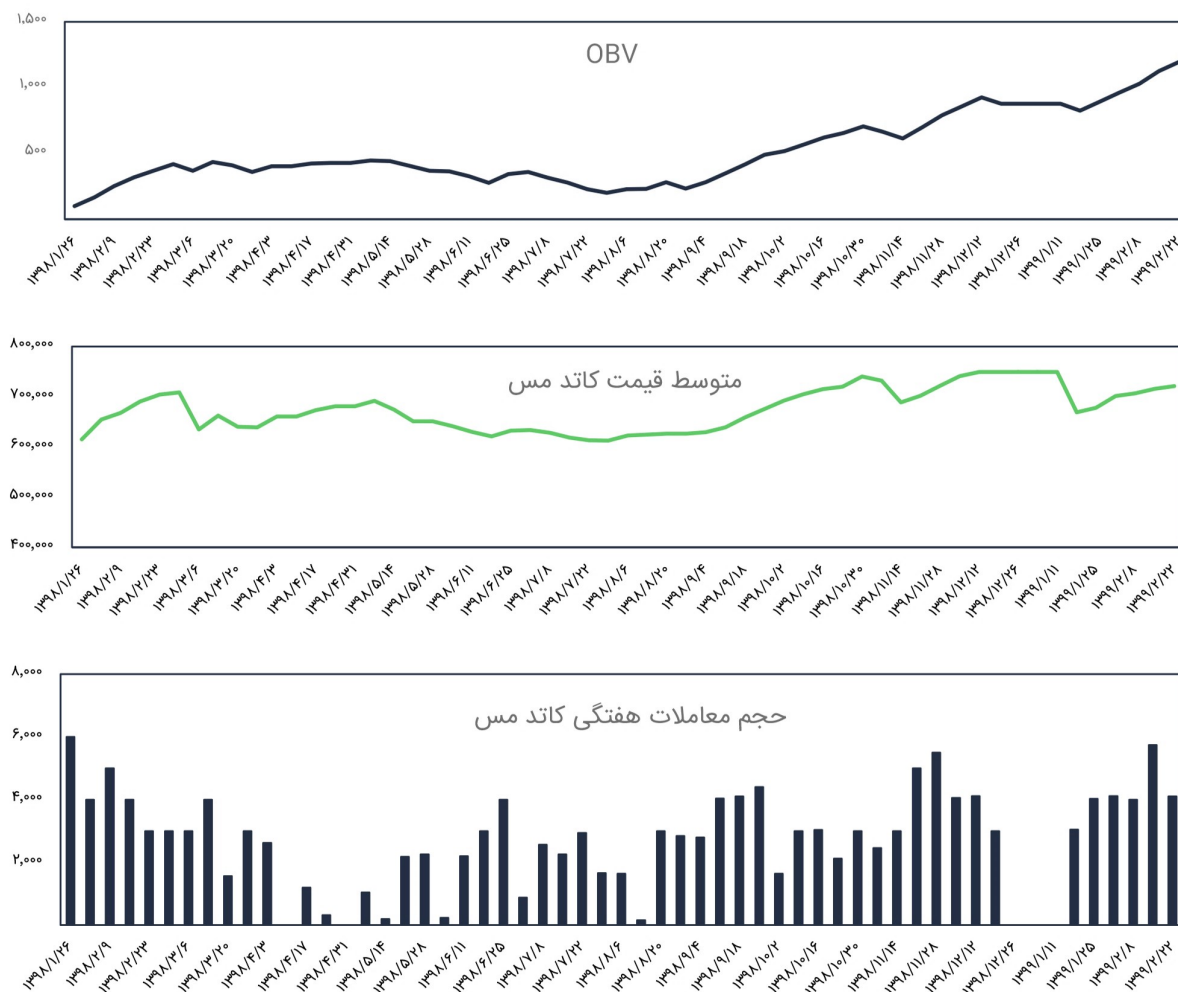
• باید توجه داشت که دستکاری در معاملات بورس کالا نتیجه‌گیری بر اساس این داده‌ها را کمی مخدوش می‌کند. تعیین قیمت پایه شمش معادل ۸۳ درصد قیمت شمش صادراتی ایران در خلیج فارس که به صورت هفتگی از مجله متال بولتن استخراج می‌شود و ابطال مکرر معاملات مانع از ثبت دقیق حجم افزایش معاملات در هفته‌های اخیر شده است. با این حال با توجه به فزونی تقاضا نسبت به عرضه و رقابت قیمتی در قیمت‌های بالاتر از قیمت پایه می‌توان گفت در صورت تایید معاملات نتایج با قوت بیشتری از احتمال افزایش قیمت شمش در بورس حمایت می‌کردند.

• در آخرین معاملات شمش در بورس کالا در روز یکشنبه ۱۴ اردیبهشت ۶۵ هزار تن شمش فولادی در تالار محصولات صنعتی و معدنی بورس کالا عرضه شد که طی آن شمش بلوم تولیدی چهار شرکت فولادی، با قیمت میانگین ۴۷۸۷ تومان به ازای هر کیلو مورد معامله قرار گرفت. بدین ترتیب قیمت میانگین شمش فولادی در بورس کالا نسبت به چهارشنبه هفته پیش از آن، رشد ۲۱۴ تومانی در هر کیلو را تجربه کرد.

• ابطال مکرر معاملات می‌تواند منجر به انباشت تقاضا شده و قیمت‌ها را با افزایش بیشتر در آینده مواجه کند.

• وضع قوانین متعدد در جهت کنترل قیمت موجب افزایش تقاضای سرمایه‌ای در بخش فلزات بورس کالا شده است. در حال حاضر نرخ ۴۷۸۷ تومانی شمش با احتساب نرخ ۳۴۰ دلاری شمش فوب خلیج فارس و بدون در نظر گرفتن سایر هزینه‌ها در واقع با دلار ۱۴ هزار تومانی معامله می‌شود که ۲۰ درصد پایین‌تر از نرخ فعلی دلار است.

شاخص حجم تعادلی کاند مس

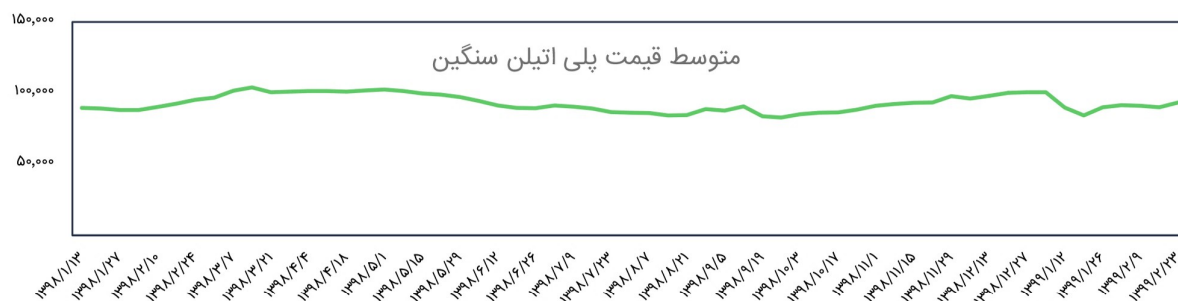
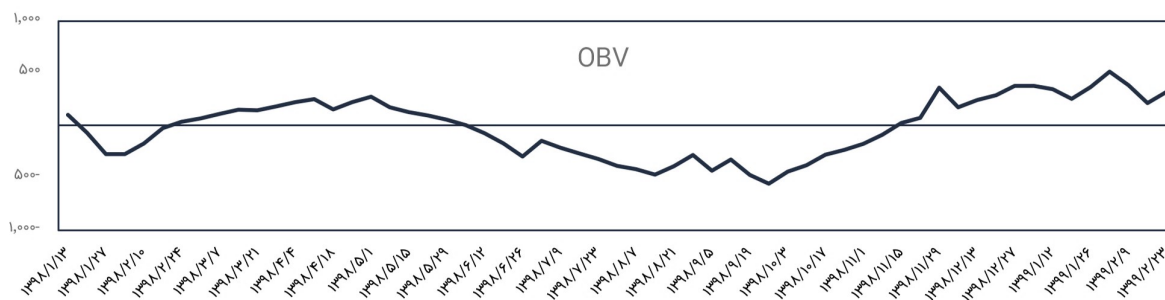


• شاخص OBV و قیمت کاند مس نیز روندی صعودی و همجهت داشته و به همین دلیل انتظار می‌رود قیمت کاند مس نیز در آینده به روند صعودی خود ادامه دهد.

• قیمت هر کیلو مس در معاملات بورس کالا طی یک ماه گذشته بیش از ۶ درصد رشد داشته است و به ۷۲۱۶۱ تومان در هر کیلوگرم رسیده است.

• در اردیبهشت ماه امسال ۱۷۹۵۰ تن کاند مس در بورس کالا معامله شده است که از میانگین حجم معاملات در سال ۱۳۹۸ بیشتر است. با این حال به نظر می‌رسد معاملات مس به طور معمول در اردیبهشت ماه بیشتر از سایر ماه‌های سال است. برای مثال حجم معاملات کاند مس در اردیبهشت امسال از همه ماه‌های سال ۱۳۹۸ به جز اردیبهشت ماه بیشتر است. بنابراین افزایش شدید حجم در این ماه لزوماً به معنای افزایش ادامه‌دار تقاضا برای این محصول نیست.

شاخص حجم تعادلی پلی اتیلن سنگین فیلم



• هر كيلو پلی اتیلن سنگین در آخرین معاملات بورس کالا ۹۳۴۴ تومان معامله شده است که نسبت به سال قبل ۴ درصد کاهش را نشان می دهد. این مساله ناشی از کاهش شدید قیمت پلی اتیلن سنگین در بازارهای جهانی است.

• در حالی که متوسط قیمت ها در اردیبهشت ماه نسبت به اسفندماه ۷ درصد کاهش یافته است، حجم معاملات ۴۱ درصد افزایش یافته است. این واگرایی در نمودار OBV و قیمت ها نیز مشهود است که می تواند سیگنالی برای افزایش قیمت پلی اتیلن در ماه های آتی باشد.

• با توجه به احتمال رفع محدودیت های اعمال شده ناشی از بیماری کرونا و انتظارات برای افزایش قیمت جهانی محصولات پتروشیمی، در کنار انتظارات برای افزایش نرخ دلار افزایش تقاضا به منظور بالا بردن سطح موجودی انبار واحدهای پایین دستی مشهود به نظر می رسد.

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 به تبع 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: ۵۲ ۲۶ ۹۷ ۶۶ - ۰۲۱

algorithm.holdings / info@algorithm.holdings