



چه گروه‌هایی از سهام در سال ۸۹ پیش‌تاز خواهند بود؟

– تهیه کننده: حافظ عزیز ی نقش- ۱۳۸۸/۱۲/۱۶

متغیرهای اقتصادی و سیاسی دو عاملی هستند که همواره بازار سهام را تحت تاثیر قرار می‌دهند. گمانه‌زنی‌ها در مورد افق آینده بازار سرمایه نشان می‌دهد که سال ۸۹ نیز همچون سال جاری، این متغیرها در دوره‌های زمانی متناوب بر روند بازار سرمایه مؤثر خواهند بود. سال گذشته نیز نگارنده و تنی چند از تحلیلگران بازار سرمایه به بررسی اجمالی و پیش بینی گروه‌های پیش‌تاز بازار پرداخته و نگاهی گذرا به چشم انداز بازار در سال ۸۸ داشتیم. اینک ضمن بازخوانی کارنامه یکساله آن چشم انداز - گفتار پیش رو را در اختیار سهامداران و مشارکت کنندگان گرامی بازار سرمایه قرار می‌دهیم. باشد که دیگر فعالان و کارشناسان محترم بورس کشور نیز به این مهم همت ورزند و نظرات و تحلیل‌های خود را در مورد افق سال ۸۹ بازار ترسیم نموده و از نشریات و رسانه‌های عمومی منعکس نمایند.

اما با اطلاعات کنونی، یک ارزیابی اولیه و کلی در مورد برخی از گروه‌ها در ادامه ارائه شده است.

۱ - گروه معدنی: دو شرکت چادرملو و گل‌گهر در این گروه با افزایش تولید در سال آینده، شاهد تاثیر رشد تولیدات بر سودآوری خود خواهند بود. از این لحاظ هر دو شرکت چه در افق زمانی کوتاه مدت و چه در بلند مدت، در موقعیت بهتری قرار دارند زیرا طرح گندله‌سازی آنها به بهره‌برداری رسیده است. شایان ذکر است چادرملو از ظرفیت ۳/۴ میلیون تنی گندله‌سازی خود در سال ۸۹ تنها ۲ میلیون و ۵۰۰ هزار تن تولید و فروش را در بودجه سال آتی پیش بینی کرده است. گندله نسبت به کنسانتره از ارزش افزوده بسیار بالاتری برخوردار می‌باشد که این ارزش ۱,۵ برابر ارزش فروش کنسانتره قرار دارد. با آنکه چادرملو eps سال ۸۹ را محتاطانه و معادل ۱۰۱۹ ریال اعلام کرده است ولی با توجه به رشد روزافزون نرخ فروش کنسانتره و گندله، گمانه زنی‌ها از تحقق eps ۱۴۰۰ ریالی شرکت در گزارشات آتی دارد. اما در مورد گل‌گهر، دوران اوج سودآوری این شرکت با سال ۸۹ و آغاز بهره‌برداری از طرح گندله‌سازی اش مقارن خواهد شد. انتظارات از گل‌گهر، تولید یک میلیون و ۶۰۰ هزار تن گندله در سال ۸۹ است گل‌گهر هنوز eps سال ۸۹ خود را اعلام نکرده است ولی گمانه زنی‌ها نشان از تحقق سود ۲۵۰۰ ریالی در سال ۸۹ دارد. شرکت ملی مس نیز در این گروه سود ۱۰۱۲ ریالی سال ۸۹ را بر مبنای قیمت جهانی ۵۹۰۰ دلاری مس اعلام نموده است. محاسبات نشان می‌دهد که هر ۱۰۰۰ دلار افزایش قیمت میانگین فروش، حدود ۳۲ تومان بر سود خالص هر سهم اضافه خواهد کرد. این در حالیست که نرخ مس در حال حاضر در بازارهای جهانی بالاتر از ۷۴۸۵ دلار است. لذا انتظار تحقق eps ۱۵۰۰ ریالی برای «فملی» در سال مالی منتهی به ۸۹/۱۲/۲۹ چندان بعید بنظر نمی‌رسد. بنابراین می‌توان گفت که در سال ۸۹ انتظارات از سهام این شرکت‌ها و هلدینگ آنها (سرمایه‌گذاری امید و سرمایه‌گذاری معادن و فلزات) همچنان بالا است که این مساله به صورت اختلاف P/E با میانگین بازار، خود را نشان خواهد داد. شرکت‌های دیگر این گروه از جمله باما، کالسیمین، توسعه معادن روی، فرآوری مواد معدنی، ملی سرب و روی ایران، معادن بافق، فرمولیبدن کرمان، ... هر یک حکایت جداگانه‌ای دارند که در فرصتی دیگر بدان خواهیم پرداخت. آنچه مسلم است، رشد نرخ فلزاتی نظیر سرب

و روی در یکسال گذشته در بورس LME که منجر به افزایش نرخ سرب از سطح ۱۰۵۰ دلار (مورخ ۸۷/۱۲/۱۵ مطابق با ۶ مارس ۲۰۰۹) به سطح ۲۱۹۶ دلار کنونی؛ و افزایش نرخ روی از سطح ۱۱۰۰ دلار (۶ مارس ۲۰۰۹)



شرکت کارگزاری حافظ (سهامی خاص)

مطابق با ۱۵ اسفند ۸۸) به سطح ۲۲۹۰ دلار فعلی، باعث افزایش سودآوری و خروج از زیان شرکتهای تولید کننده سرب و روی کشورمان گردیده بطوریکه سهام شرکتهای تولید کننده این محصولات از ۲ تا ۸ برابر یعنی از ۱۰۰ تا ۸۰۰ درصد رشد در دوره زمانی یاد شده برخوردار بوده اند.

۲ - گروه فلزات اساسی: شرکتهای سهگانه اصلی این گروه (فولاد مبارکه، خوزستان و خراسان) سال ۸۹ را با افزایش در ظرفیتهای تولید به پایان خواهند برد. بنابراین افزایش سودآوری آنها علاوه بر افزایش در تولیدات، به رشد قیمت‌های فروش نیز وابسته است. محاسبات نشان می‌دهد که اگر به عنوان مثال قیمت فروش محصولات فولاد مبارکه با افزایش ۱۰۰ تومانی در کل سال مواجه شود، سود هر سهم در حدود ۲۰ تومان از این بابت تاثیر مثبت خواهد پذیرفت. گفتنی است در معاملات اخیر در بورس فلزات، ورق فولاد مبارکه حدود ۶۷۰ تومان معامله شده که با توجه به رشد قیمت‌های جهانی، انتظار افزایش قیمت بیشتر محصولات فولادی وجود دارد. فولاد خوزستان و خراسان نیز مطمئناً با افزایش قیمت شمش و میلگرد، شاهد رشد سودآوری نسبت به گزارشات قبلی خواهند بود.

۳ - گروه بانکداری (خصوصی): بانک‌های خصوصی به رغم شرایط پر نوسان سیاست‌های نرخ بهره در چند سال گذشته نشان داده‌اند که به واسطه مدیریت مناسب و تغییر ترکیب تسهیلات اعطایی می‌توانند رشد سودآوری خود را حفظ کنند. در این گروه به ترتیب بانک سینا، بانک پارسیان، بانک اقتصاد نوین و بانک کارآفرین بیشترین و سریع‌ترین حرکت را به سمت افزایش عقود مشارکتی در سبد تسهیلات اعطایی خود داشته‌اند. هر ۴ شرکت پیش بینی‌های خود از سود انتظاری سال ۸۹ را با افزایش نسبت به سال جاری اعلام کرده‌اند. بانک کارآفرین رقم ۸۷۰ ریال را برای سهامداران خود در سال آتی تدارک دیده است این در حالیست که eps سال جاری بانک کارآفرین ۷۹۰ ریال است. بانک اقتصاد نوین سود سال آتی خود را معادل ۵۰۹ ریال پیش بینی نموده که انتظارات بازار از این سهم برای سال مالی ۸۹ حتی بیشتر از ۶۰۰ ریال است. بانک سینا و پارسیان هنوز پیش بینی eps سال ۸۹ خود را به بازار اعلام ننموده‌اند ولی گمانه زنی‌ها از اعلام eps ۴۰۰ ریالی برای بانک سینا و eps ۵۵۰ ریالی (البته با سرمایه فعلی) برای بانک پارسیان دارد. آنچه در مورد این گروه حائز اهمیت بنظر میرسد، عدم تأثیر پذیری این شرکتها نسبت به آثار و تبعات طرح تحول اقتصادی است چون از حاملهای انرژی و مصارف نیرویی بهره نمی‌گیرند.

۴ - گروه پیمانکاری و خدماتی: شرکتهای اصلی این گروه شامل مپنا، صدرا، آذر آب، خدمات انفورماتیک و ... می‌باشند که به پروژها و عملیات عظیم پیمانکاری و خدماتی اهتمام دارند و همچون گروه بانکی - تحت تأثیر طرح تحول اقتصادی و نظام حذف یارانه‌های دریافتی (حاملهای انرژی) نمی‌باشند و یا تأثیرات و تبعات قابل توجه و محسوسی از این حیث ندارند. از طرفی در طی یکسال اخیر با تغییر در ترکیب سهامداران عمده روبرو گشته و به واسطه نقش ویژه مالکان جدید! و مدیریت مناسب که انتظارات در خور توجه و متفاوت از قبل را پیش روی دارند، از اقبال بازار مناسبی برخوردار بوده و در طول یک سال گذشته رشد قابل توجهی از خود نشان داده‌اند. شاهد این ادعا، رشد ۹۷ درصدی شرکت مپنا در بازه زمانی یکساله (افزایش قیمت سهم از ۱۲۸۲ ریال در مورخ ۸۷/۱۲/۱۵ به ۲۵۲۲ ریال در ۸۸/۱۲/۱۵)، رشد ۳۶۲ درصدی شرکت صدرا در یکسال اخیر (افزایش قیمت سهم از ۵۰۷ ریال در مورخ ۸۷/۱۲/۱۵ به ۱۸۳۵ ریال در ۸۸/۱۲/۱۵)، رشد ۵۷۴ درصدی شرکت آذرآب در یکسال گذشته (افزایش قیمت سهم از ۳۴۵ ریال در مورخ ۸۷/۱۲/۱۵ به ۱۹۸۰ ریال در ۸۸/۱۲/۱۵)، رشد ۴۱

درصدی خدمات انفورماتیک در بازه زمانی یکساله (افزایش قیمت سهم از ۱۰۶۱۴ ریال به ۱۵۰۰۰ ریال در یکسال اخیر) می باشد .



شرکت کارگزاری حافظ (سهامی خاص)

بطور مثال شرکت آذر آب زیان ۳۴۳ ریالی هر سهم سال ۸۷ خود را به سود ۱۱۷ ریالی سال ۸۸ و پیش بینی eps حداقل ۱۵۶ ریالی سال ۸۹ بدل ساخته است .

در جدول زیر به رشد سودآوری و افزایش نرخ سهامی که در این گفتار بدان اشاره رفت و در یکسال اخیر رخ داده است ، توجه فرمایید .

نرخ رشد سهم	قیمت سهم ۸۸/۱۲/۱۵	قیمت سهم ۸۷/۱۲/۱۵	پیش بینی ۸۹eps	Eps 88	Eps 87	نام شرکت
%574	۱۹۸۰	۳۴۵	۱۵۶	۱۱۷	(۳۴۳)	شرکت آذر آب
%362	۱۸۳۵	۵۰۷	اعلام نشده	(۱۸۷)	(۴۷۹)	شرکت صدرا
%97	۲۵۲۲	۱۲۸۲	اعلام نشده	۳۳۸	۴۱۱	شرکت مپنا
%41	۱۵۰۰۰	۱۰۶۱۴	۳۲۹۷	۳۳۴۴	۲۴۱۰	خدمات انفورماتیک
%453	۱۱۲۰۰	۲۴۷۱	۱۱۵۶	۸۴۱	(۳۹)	کالسیمین
%822	۱۴۵۰۰	۱۷۶۵	۸۳۶	۲۹۶	۴۲۵	شرکت باما
%735	۷۴۳۴	۱۰۱۱	اعلام نشده	۵۸۰	(۵۹۵)	فرآوری مواد معدنی
%423	۲۳۵۰	۵۵۵	۲۱۱	۵۰	(۷۷۵)	ملی سرب و روی
%260	۳۳۹۵	۱۳۰۷	۱۶۸	۲۱۹	(۱۳۴)	توسعه معادن روی
%48	۱۰۳۹	۷۰۰	۲۶۹	(۹۷۹)	۸۰	فرمولیبدن کرمان
%25	۷۸۵۶	۶۲۷۰	۱۰۱۹	۹۳۱	۱۶۷۲	چادر ملو
%40	۱۴۹۴۲	۱۰۶۸۴	اعلام نشده	۲۰۹۳	۲۵۷۵	گل گهر
%277	۷۵۵۱	۲۷۲۵	۱۰۱۲	۱۳۵۰	۵۱۷	ملی مس ایران
%226	۴۳۷۲	۱۹۳۲	۵۰۰	۵۱۲	۵۶۲	سرمایه معادن و فلزات
%95	۲۰۳۹	۱۰۴۴	اعلام نشده	۳۲۳	۳۳۳	بانک سینا *
%61	۲۴۶۰	۱۵۲۹	اعلام نشده	۴۹۵	۴۳۹	بانک پارسیان
%14	۲۷۷۷	۲۴۴۱	۵۰۹	۵۰۰	۵۱۸	بانک اقتصاد نوین *
%43	۳۷۹۹	۲۶۵۷	۸۷۰	۷۹۰	۵۹۰	بانک کارآفرین



شرکت کارگزاری حافظ (سهامی خاص)

- البته برخی از این شرکتها (نظیر بانک اقتصاد نوین و بانک سینا) افزایش سرمایه نیز داشته اند که eps آنها با سرمایه جدید نقل شده است . لذا بازدهی آنها خیلی بیشتر از ارقام درج شده می باشد .
در پایان ذکر این نکته ضروری است که برآوردهای فوق، تنها یک گمانه زنی بوده و تأثیر متغیرهای سیاسی و اقتصادی می‌تواند تغییرات مهمی در گروه‌های پیش‌تاز و وضعیت بازار سرمایه در سال ۸۹ ایجاد کند. آنچه مسلم است ، گروهها و شرکتهای فوق الذکر در سال آینده نیز کماکان کانون توجه و اقبال بازار خواهند بود و مشارکت کنندگان بازار سرمایه ، تحولات سهام یاد شده را به دقت رصد خواهند کرد .