

ماهنامه

تجلی توسعه معادن و فلزات (سهامی عام)

سال ۱۴۰۴ / شماره ۶ / دی ماه



شرکت تجلی
توسعه معادن و فلزات
(سهامی عام)

فهرست

۳

بازار جهانی

۹

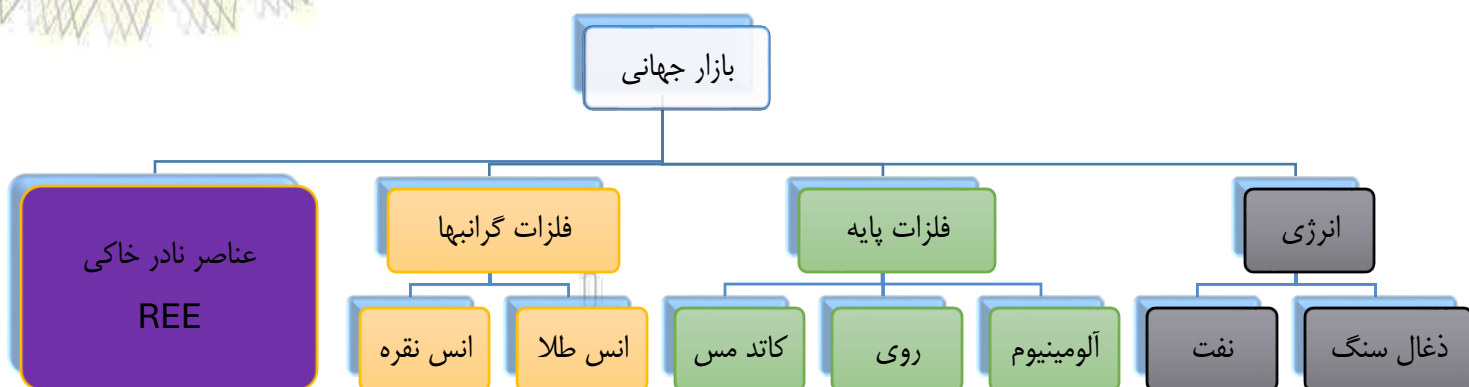
بازار داخلی

۱۷

سهام تجلی



بازار جهانی



در دی ماه ۱۴۰۴ بازارهای جهانی انرژی و فلزات تحت تأثیر همزمان عوامل ژئوپلیتیکی، سیاست‌های پولی و سمت‌وسوی تقاضای چین قرار داشتند. در بازار انرژی، نفت برنت پس از نوسانات ماه‌های قبل، در سطوح نسبتاً باثبات‌تری معامله شد. تداوم مدیریت عرضه از سوی اوپک پلاس در کنار نگرانی‌ها از رشد اقتصاد جهانی، باعث شد بازار نفت بیش از آنکه صعودی باشد، وارد فاز تعادل و انتظار شود و معامله‌گران با احتیاط بیشتری موقعیت‌گیری کنند.

در بازار فلزات پایه، رفتار قیمت‌ها بیشتر ماهیتی اصلاحی و نوسانی داشت. اگرچه فشار ناشی از ضعف تقاضای کوتاه‌مدت و فضای محافظه‌کارانه کارانه اقتصاد جهانی مشهود بود، اما از منظر بنیادی، محدودیت‌های عرضه و نیاز ساختاری صنایع زیرساختی و انرژی‌های نو همچنان مانع از ریزش معنادار قیمت‌ها شد. در این فضا، نگاه سرمایه‌گذاران بیش از پیش به چشم‌انداز میان‌مدت و پروژه‌های توسعه‌ای معطوف بود.

در فلزات گرانبها و به‌ویژه عناصر نادر خاکی، دی‌ماه همچنان با تداوم جذابیت سرمایه‌گذاری همراه بود. طلا جایگاه خود را به‌عنوان دارایی پوشش ریسک حفظ کرد و عناصر نادر خاکی، به‌دلیل نقش کلیدی در زنجیره فناوری‌های پیشرفته، خودروهای برقی و صنایع دفاعی، بیش از گذشته در کانون توجه بازارهای مالی و سیاست‌گذاران قرار گرفتند. مجموع این تحولات نشان می‌دهد که در دی‌ماه ۱۴۰۴، بازارهای جهانی بیش از آنکه در فاز هیجانی باشند، وارد مرحله بازبینی انتظارات و تمرکز بر مزیت‌های راهبردی بلندمدت شده‌اند.



نفت برنت

ذغال سنگ



سه سال		یک سال		شش ماه		یک ماه		یک هفته	
درصد	تغییر قیمت	درصد	تغییر قیمت	درصد	تغییر قیمت	درصد	تغییر قیمت	درصد	تغییر قیمت
۱۴/۶۷%	۱۲/۱۵	۶/۵۸%	۴/۹۸	۱/۶۲%	۱/۱۳	۱۶/۰۶%	۹/۷۸	۹/۷۷%	۶/۲۹

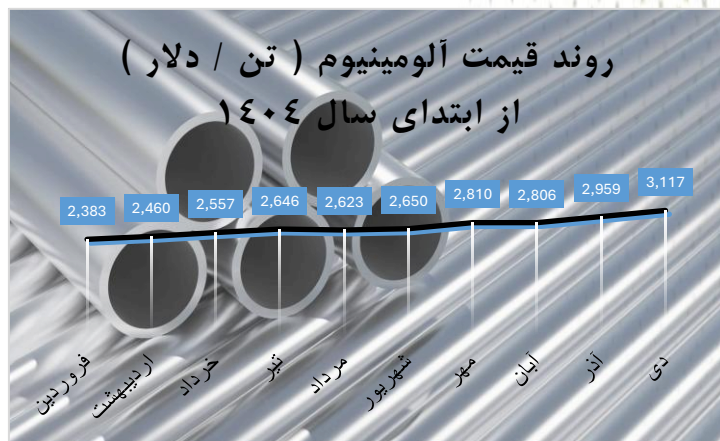


سه سال		یک سال		شش ماه		یک ماه		یک هفته	
درصد	تغییر قیمت	درصد	تغییر قیمت	درصد	تغییر قیمت	درصد	تغییر قیمت	درصد	تغییر قیمت
۱۳/۸۷%	۱۲/۸۵	۲/۹۱%	۲/۳۹	۱۲/۱۳%	۸/۶۳	۶/۹۳%	۵/۹۳	۸/۰۸%	۷/۰۱



عملکرد بازدهی آلومینیوم

بازه زمانی	تغییر قیمت	درصد تغییر
یک هفته	۱/۹۵	۰/۰۷٪
یک ماه	۱۲۳/۷	۴/۳۲٪
شش ماه	۳۵۸/۱	۱۳/۷۸٪
یک سال	۳۹۸/۹۵	۱۵/۶۰٪
سه سال	۵۶۷/۴۵	۲۳/۷۵٪



روند قیمت مس (تن / دلار) از ابتدای سال ۱۴۰۴



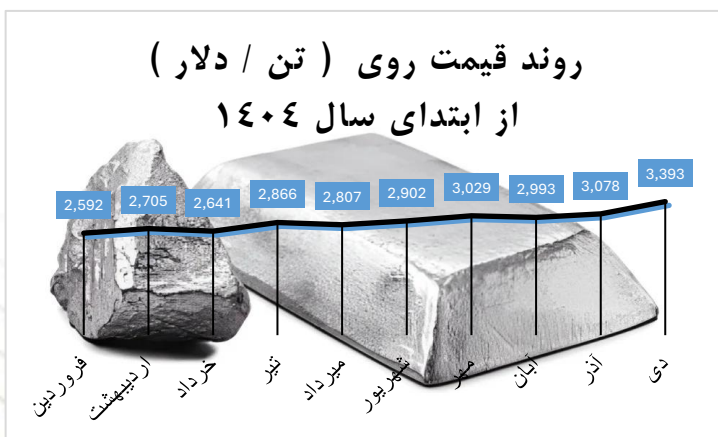
عملکرد بازدهی مس

بازه زمانی	تغییر قیمت	درصد تغییر
یک هفته	۳۹۱/۱۷	۳/۰۶٪
یک ماه	۷۰۲/۴۵	۵/۶۴٪
شش ماه	۳,۵۲۸/۴۰	۳۶/۶۰٪
یک سال	۴,۱۲۱	۴۵/۵۵٪
سه سال	۴,۰۸۱	۴۴/۹۱٪

عملکرد بازدهی روی

بازه زمانی	تغییر قیمت	درصد تغییر
یک هفته	۳۳/۳	۱/۰۹٪
یک ماه	۹۶/۴	۳/۲۱٪
شش ماه	۴۰۸/۳۵	۱۵/۱۸٪
یک سال	۴۹/۵	۱/۶۲٪
سه سال	۱۳۳/۵	۴/۵۰٪
قیمت	۳۰۷۸	

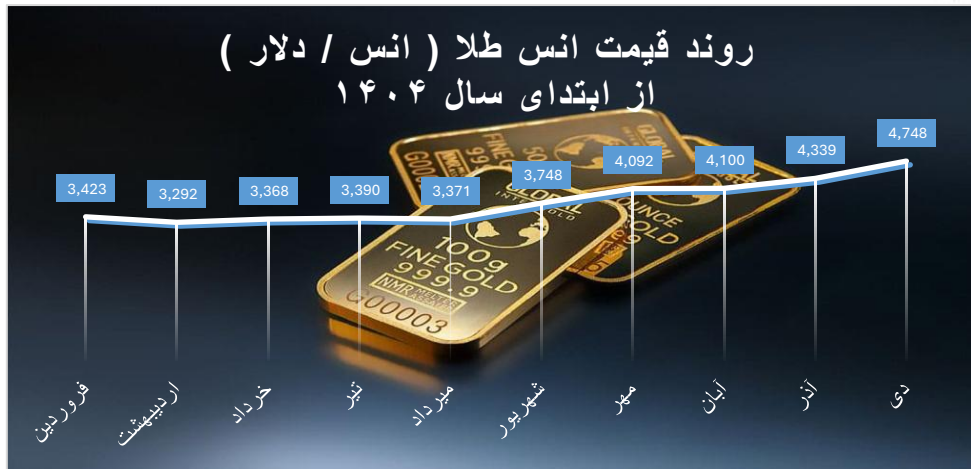
روند قیمت روی (تن / دلار) از ابتدای سال ۱۴۰۴



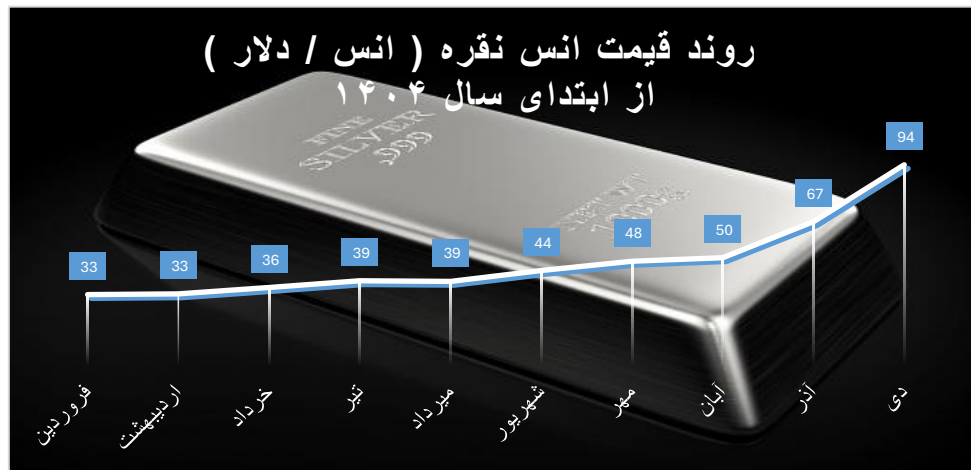


انس طلا

انس نقره



سه سال		یک سال		شش ماه		یک ماه		یک هفته	
درصد	تغییر قیمت	درصد	تغییر قیمت	درصد	تغییر قیمت	درصد	تغییر قیمت	درصد	تغییر قیمت
۱۴۹/۴۵%	۲,۹۱۴/۹۳	۷۳/۷۰%	۲,۰۶۴/۳۵	۴۴/۷۹%	۱,۵۰۴/۹۶	۱۲/۸۶%	۵۵۴/۴۶	۱/۷۱%	۸۴/۵



سه سال		یک سال		شش ماه		یک ماه		یک هفته	
درصد	تغییر قیمت	درصد	تغییر قیمت	درصد	تغییر قیمت	درصد	تغییر قیمت	درصد	تغییر قیمت
۲۰۴/۰۱%	۴۸/۳۵۰۵	۱۴۳/۱۹%	۴۲/۴۲۳۵	۱۰۰/۶۶%	۳۶/۱۴۳	۴۰/۵۰%	۲۰/۷۶۸	۷/۹۶%	۵/۳۱۴



REE

عناصر نادر خاکی در ماه‌های پایانی سال میلادی همچنان به عنوان یکی از استراتژیک‌ترین کالاهای جهان، روند قیمتی قابل توجهی را تجربه می‌کنند. در بازه زمانی دی ماه، شاهد تثبیت قیمت‌ها در سطوح بالا با شیبی صعودی هستیم؛ به‌ویژه در مورد عناصر سبک نظیر نئودیمیم و پرازئودیمیم که با تکیه بر تقاضای پایدار صنایع خودرویی و انرژی، مقاومت خود را در برابر نوسانات منفی بازارهای کامودیتی حفظ کرده‌اند. از سوی دیگر، عناصر سنگین نظیر دیسپروزیوم و تربیوم به دلیل محدودیت‌های شدیدتر در عرضه، رشد قیمتی تندتری را نسبت به همتایان سبک خود نمایش داده‌اند و نشان می‌دهند که بازار این مواد، کمتر تحت تأثیر رکودهای عمومی بازارهای دیگر قرار می‌گیرد و در یک مسیر حمایتی حرکت می‌کند.

در ابعاد عرضه و تقاضای جهانی، معادله بازار به شدت به نفع تقاضا در حال تغییر است. موتور محرک اصلی این تقاضا، توسعه روزافزون خودروهای برقی و توربین‌های بادی در کنار نیاز روزافزون بخش دفاعی به این مواد است که منجر به افزایش ذخایر سازی راهبردی در سطح کلان شده است. در مقابل سوی عرضه، چین با تسلط انحصاری بر فناوری‌های فرآوری و سیاست‌های محدودکننده صادرات، جریان خروج این مواد را کنترل کرده و تلاش‌های کشورهای غربی برای جایگزینی زنجیره تامین، هنوز به نتیجه عملی و بازدهی کامل نرسیده است. این وضعیت باعث ایجاد یک شکاف ساختاری بین عرضه و تقاضا شده است که به بازار اجازه نمی‌دهد به سادگی تعدیل شده و فشارهای منفی بر قیمت‌ها اعمال گردد.

نگاه به آینده بازار عناصر نادر خاکی، چشم‌اندازی از صعود پایدار و افزایش حاشیه سود را برای فعالان این حوزه ترسیم می‌کند. پیش‌بینی می‌شود در کوتاه‌مدت و با فرارسیدن فصل سرما و محدودیت‌های لجستیکی، فشار قیمتی کمی بیشتر شود و در میان‌مدت نیز با تقویت قوانین زیست‌محیطی در سال ۲۰۲۵، تقاضای موتورهای الکتریکی یک جهش جدید را رقم بزند. اگرچه ریسک رکود اقتصادی جهانی وجود دارد، اما ماهیت استراتژیک و غیرقابل‌جایگزین این عناصر در صنایع پیشرو، پوششی برای ریزش سنگین قیمت‌ها ایجاد کرده و این بازار را به یکی از جذاب‌ترین بخش‌ها برای سرمایه‌گذاران و فعالان صنعت تبدیل کرده است که سیگنال‌های مثبتی را برای شرکت‌های وابسته به این زنجیره ارسال می‌کند.



تصویری از بازار جهانی انرژی و فلزات

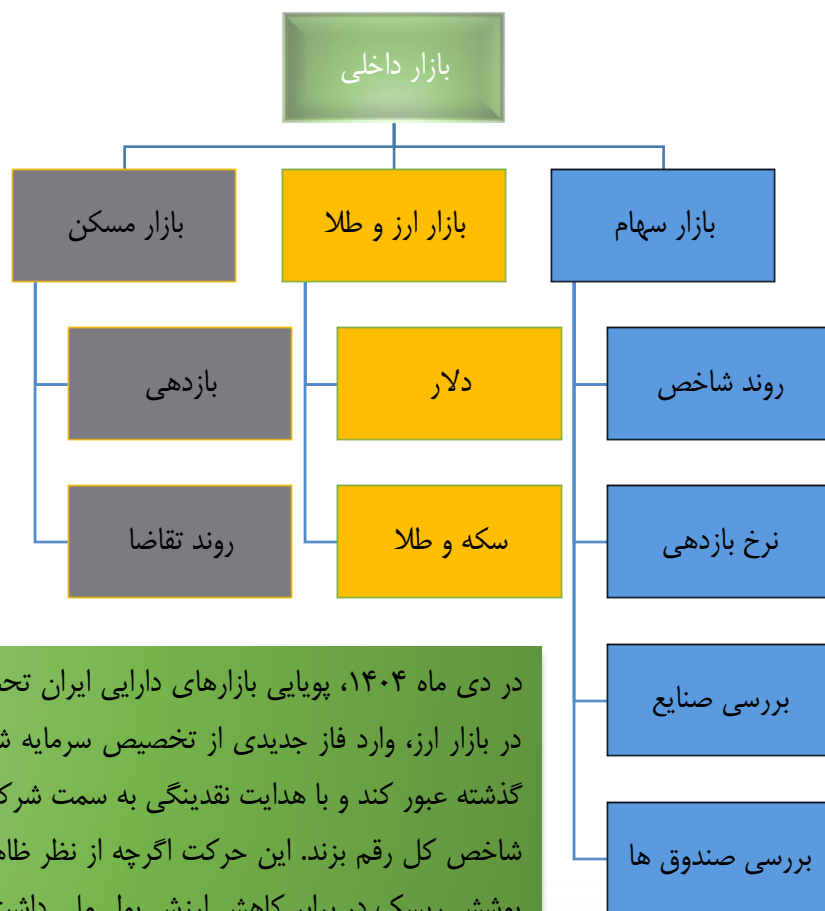
در دی ماه ۱۴۰۴ بازار جهانی انرژی و فلزات تحت تأثیر ترکیبی از تحولات ژئوپلیتیکی، سیاست‌های تجاری و جابه‌جایی‌های کلان در زنجیره عرضه و تقاضا قرار داشت؛ روندی که چشم‌انداز این بازارها را فراتر از نوسانات فصلی برده و به یک فاز تحلیل ساختاری وارد کرده است. در بازار انرژی، چین به‌عنوان بزرگ‌ترین مصرف‌کننده نفت جهان نقش کلیدی ایفا کرد؛ این کشور در پایان سال ۲۰۲۵ با افزایش ذخیره‌سازی نفت مازاد، هزینه فرصت قیمت را تعیین کرده و نشان داده که در صورت «قیمت جذاب» نسبت به ادامه جذب مازاد عرضه تردید ندارد، موضوعی که ثبات نسبی قیمت نفت و حساسیت بازار به سیاست‌های عرضه و تقاضا را برجسته ساخته است.

در بخش فلزات پایه، با وجود نوسانات افزایشی و اصلاح‌های مقطعی، نیاز بنیادی به فلزات ارتباطی با پروژه‌های انرژی‌های نو، زیرساخت‌های صنعتی و تکنولوژی‌های پیشرفته همچنان پایدار است؛ این پایداری نشان می‌دهد که بازار این فلزات در کوتاه‌مدت تحت تأثیر داده‌های کلان اقتصادی قرار می‌گیرد، اما در میان‌مدت به محرک‌های واقعی تقاضا متکی خواهد بود. در بازار فلزات گرانبها، دی‌ماه با ادامه روند تقاضای سرمایه‌ای قوی همراه بود؛ طلا علی‌رغم افت مقطعی در آغاز ماه، در بازه‌های هفتگی و ماهانه بازدهی مثبت داشت و کل سال ۲۰۲۵ را نیز با رکوردهای تقاضا پشت سر گذاشت—سرمایه‌گذاری در طلا حتی در سطوح قیمتی بالا ادامه یافت، زیرا ریسک‌های ژئوپلیتیکی و ضعف نسبی دلار، تقاضای پوشش ریسک را تقویت کرد.

از سوی دیگر، نگرانی‌های جهانی در خصوص امنیت زنجیره عرضه عناصر استراتژیک از جمله عناصر نادر خاکی و فلزات حیاتی برای صنایع تکنولوژیک، کشورهای توسعه‌یافته را به سمت تنوع‌بخشی به زنجیره تأمین و ایجاد ائتلاف‌های راهبردی سوق داده است؛ این تحولات نه تنها ریسک ژئوپلیتیکی را برجسته‌تر کرده، بلکه موجب شده تقاضا برای فلزات دارای کاربردهای صنعتی و تکنولوژیک به‌عنوان یک موضوع ساختاری در سال‌های آینده مطرح باشد.

چشم‌انداز بازار انرژی و فلزات فراتر از نوسانات دی‌ماه نشان‌دهنده یک مرحله بازآرایی ساختاری است که در آن متغیرهای سیاسی، امنیت عرضه، و نیازهای تکنولوژیک، محرک اصلی جهت‌گیری سرمایه‌گذاران و تحلیلگران حرفه‌ای خواهند بود به طوری که بازارها نه فقط براساس داده‌های کوتاه‌مدت، بلکه بر اساس پایداری تقاضا و امنیت عرضه قیمت‌گذاری می‌شوند.

بازار داخلی

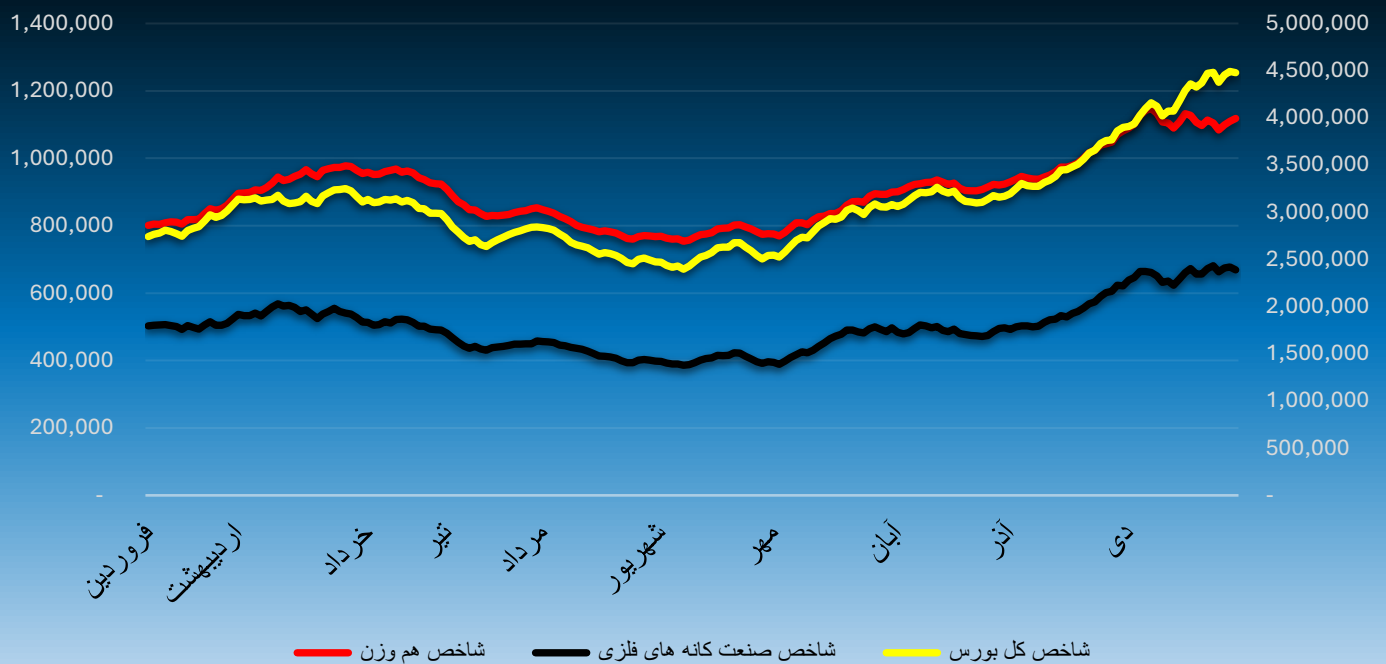


در دی ماه ۱۴۰۴، پویایی بازارهای دارایی ایران تحت تأثیر تشدید انتظارات تورمی و گسترش شکافهای قیمتی در بازار ارز، وارد فاز جدیدی از تخصیص سرمایه شد. بازار سهام در این ماه توانست از حالت احتیاطی ماههای گذشته عبور کند و با هدایت نقدینگی به سمت شرکت‌های بزرگ‌مقیاس و صادرات‌محور، رالی صعودی خود را در شاخص کل رقم بزند. این حرکت اگرچه از نظر ظاهری بیانگر رغبت سرمایه‌گذاران بود، اما در باطن بیشتر جنبه پوشش ریسک در برابر کاهش ارزش پول ملی داشت تا اشتیاق به رشد تولید. سایه سنگین ریسک‌های ژئوپلیتیک و احتمال بروز شوک‌های ناگهانی، باعث شد که جریان پول با وسواس خاصی تنها به بخش‌هایی با امکان انتقال سریع افزایش هزینه‌ها هدایت شود و از صنایعی که درگیر سیاست‌های دستوری بودند، پرهیز گردد.

در بازار ارز و سکه، دی ماه با فشار تقاضای سفته‌بازی و حفاظتی همراه بود. نرخ‌های آزاد ارز به دلیل محدودیت‌های ساختاری در سمت عرضه و ابهامات سیاست‌گذاری خارجی، مسیر صعودی خود را تداوم بخشید و شکاف میان نرخ‌های رسمی و بازار با نگرانی شدید فعالان اقتصادی روبرو شد. این امر باعث شد تا بازار سکه به عنوان کانالی ترکیبی از اثرات جهانی قیمت طلا و ریزش ارزش ریال، عملکردی مقاوم و پیشرو داشته باشد. در این شرایط، دارایی‌های طلا و ارز نه تنها به عنوان ابزاری برای کسب بازدهی، بلکه به عنوان پناهگاهی برای حفظ ثروت در برابر بی‌ثباتی‌های احتمالی عمل کردند.

در مقابل، بازار مسکن در دی ماه همچنان در بن‌بست رکود و تورم باقی ماند. با وجود اینکه تورم عمومی، قیمت‌های اسمی مسکن را نیز به سمت بالا هل داد، اما حجم معاملات به پایین‌ترین سطوح خود در سال ۱۴۰۴ رسید. هزینه‌های بالای نقل و انتقال، کاهش قدرت خرید واقعی خانوارها و نقدشوندگی پایین این بازار در مقایسه با ارز و طلا، باعث شد تا مسکن جذابیت خود را به عنوان مقصد سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت از دست بدهد. در مجموع، تصویر بازارهای داخلی در دی ماه حکایت از قطبی شدن سرمایه‌گذاران بین دو قطب «نقدشوندگی بالا و پوشش تورمی» (بورس، طلا و ارز) و «کالای غیرمصرفی و راکد» (مسکن) داشت؛ جایی که نااطمینانی‌های محیطی، هزینه فرصت نگهداری دارایی‌های غیرنقد را به شدت افزایش داده است.

مقایسه روند شاخص کل و هم وزن و صنعت کانه های فلزی



بررسی روند حرکتی شاخص‌ها در بازه فروردین تا پایان دی ماه، تصویری از نوسانات شدید ناشی از ریسک‌های سیاسی و تلاش بازار برای تعدیل قیمت‌ها ترسیم می‌کند. درحالی‌که شاخص کل توانسته است با جهش قابل توجه در ماه‌های پایانی سال و ورود به کانال‌های جدید، بخشی از زیان‌های ناشی از شوک‌های تابستانی را جبران کند، شاخص هم‌وزن و به ویژه شاخص صنعت کانه‌های فلزی عملکردی متفاوت و ضعیف‌تری داشته‌اند. ریزش سنگین بازار در خرداد و تیر که تحت تأثیر تنش‌های منطقه‌ای و سایه جنگ رخ داد، خوش‌بینی‌ها را در گروه‌های معدنی و صادراتی محدود کرد، اما بازگشت جریان نقدینگی در ماه‌های بعد، باعث شد بازار مسیر اصلاحی را طی کند تا جایی که در دی ماه شاهد فشار خرید در نمادهای بزرگ بودیم. با این حال، این رشد باید با دیده تردید نگریسته شود زیرا سایه سنگین نااطمینانی‌ها و احتمال بروز حوادث غیرمنتظره همچون تشکیل درگیری‌های گسترده‌تر، همواره بالای سر بازار قرار دارد و می‌تواند در هر لحظه معادلات را به هم بزند.

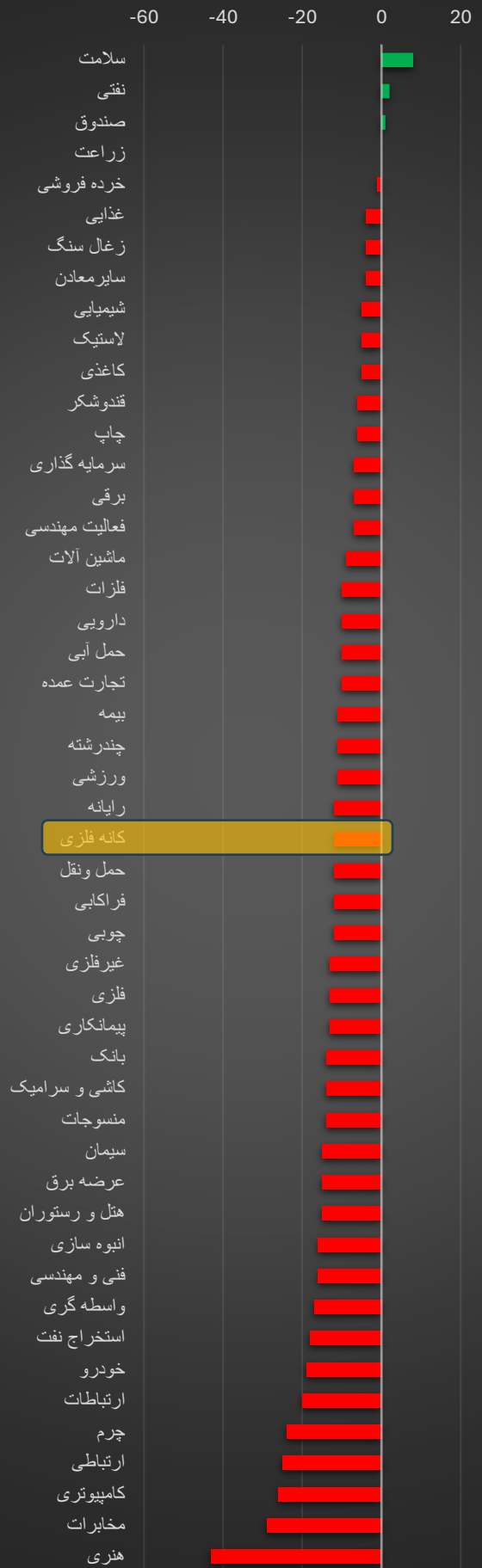
عقب‌ماندگی نسبی شاخص صنعت کانه‌های فلزی در مقایسه با شاخص کل، ریشه در شکاف عمیق میان نرخ ارز آزاد و نیمایی دارد که مستقیماً سودآوری شرکت‌های معدنی را تحت فشار قرار می‌دهد. در حالی که بخشی از بازار با فرض پوشش تورم و افزایش نرخ‌های اسمی رشد کرده است، صنایع مواد اولیه همچنان در انتظار شفافیت در سیاست‌های ارزی و تعدیل نرخ خوراک هستند. فاصله شش‌ده درصدی این دو نرخ ارز، مانعی جدی برای رشد واقعی سودآوری صنایع بزرگ شده و تا زمانی که چارچوب قابل پیش‌بینی‌ای برای اصلاح آن ارائه نشود، ارزش‌گذاری سهام صادرات‌محور با محدودیت مواجه خواهد بود. این وضعیت بیانگر آن است که رشد اخیر بازار بیشتر ماهیتی ریالی داشته و از پشتوانه سودآوری واقعی در بخش‌های مبنایی به دور است.

نگاه به آینده بازار نیازمند اتخاذ رویکردی بسیار محافظه‌کارانه است، زیرا پتانسیل رشد موجود در بازار به شدت وابسته به ثبات در معادلات سیاسی و امنیتی است. با وجود ظاهر مثبت نمودارها، ساختار بازار همچنان شکننده است و هرگونه تشدید در سطح تنش‌های منطقه‌ای یا بروز ناگهانی بحران‌های داخلی، می‌تواند به سرعت جو فعلی را تغییر داده و موجب خروج سرمایه و اصلاح قیمت‌ها شود. بنابراین، با وجود زمزمه‌های بهبود در گروه‌های کالایی، سرمایه‌گذاران باید همواره احتمال نوسانات شدید ناشی از ریسک‌های سیاه را در استراتژی‌های خود لحاظ کنند و از خوش‌بینی‌های مبتنی بر روندهای کوتاه‌مدت پرهیز نمایند.

ورود / خروج پول حقیقی به صنایع دی ماه ۱۴۰۴ (میلیارد تومان)



درصد بازدهی دی ماه صنایع



خالص ارزش دارایی صندوق ها به تفکیک نوع صندوق منتهی به ۳۰ آذر ۱۴۰۴

بخشی		سهامی		ط...		درآمد ثابت		
پتروآگاه, 61		پتروصبا, 66		آوند, 34		یاقوت, 41		
فلزفراپی, 49		تخت گاز, 52		کارا, 29		افران, 31		
بازیمه, 45		آلکان, 48		کیان, 27		سپر, 28		
دارا یکم, 28		خلیج, 72		کهربا, 42		اعتماد, 20	لبخند, 21	فیروزا, 22
				طلا, 72		کارین, 13	فردا, 13	اونیکس, 18
فارمانی, 36		دریا, 67		جواهر, 15		ثبات, 12	پاسار, ...	سپید, ...
				گوهر, 17		تاب, 13	زیر, 10	آل و...
پالایش, 26		اکا... اطلس, 7		مقال, 28		توا, ...	بی, ...	ج, ...
فرا الگوریتم, 36		اهرم, 25		گنج, 28		موج, 15

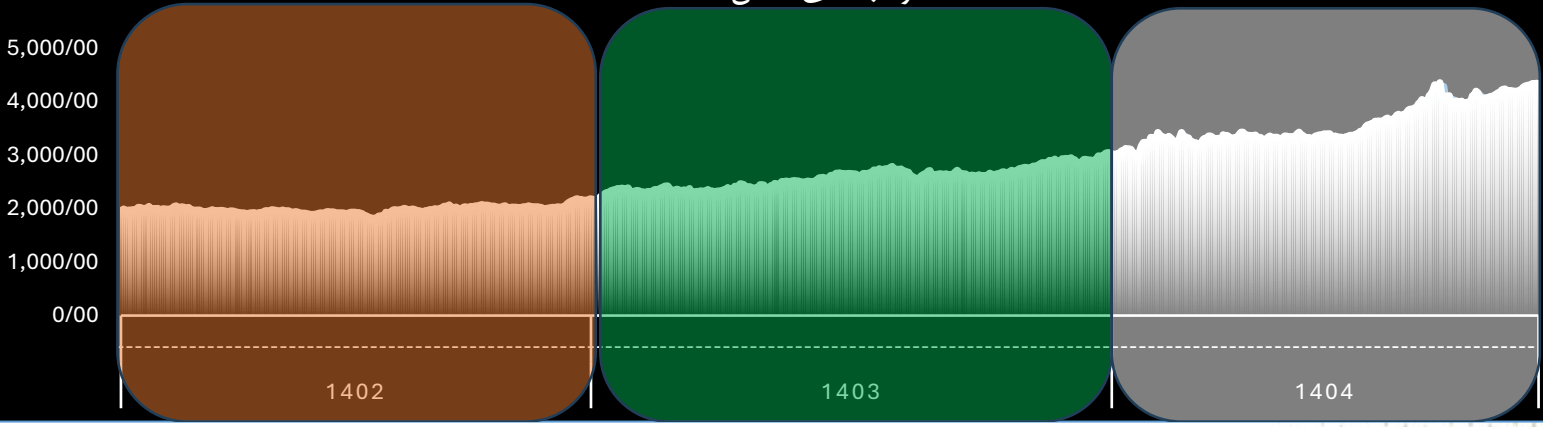
■ سهامی
 ■ ط...
 ■ درآمد ثابت
 ■ بخشی
 ■ اهرمی

بررسی توزیع دارایی تحت مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری، تصویر کاملی از «ترجیح بازدهی حفظ سرمایه» و ریسک‌گریزی عمیق در میان فعالان بازار سرمایه ارائه می‌دهد. تسلط آشکار صندوق‌های طلا و به‌ویژه صندوق عیار با حجمی بسیار بالاتر از سایر رقبا در کنار حجم بالای دارایی‌های صندوق‌های درآمد ثابت نظیر یاقوت و آوند، نشان‌دهنده جریان اصلی سرمایه به سمت دارایی‌های امن و پوشش‌دهنده تورم است. این وضعیت بیانگر آن است که در شرایطی که سایه ریسک‌های ژئوپلیتیکی و بی‌ثباتی‌های سیاسی بر اقتصاد سنگینی می‌کند، اشتهای سرمایه‌گذاران برای ورود به بازار سهام عمومی که متوسط حجم دارایی‌های آن‌ها بسیار پایین‌تر است، به شدت کاهش یافته است. در واقع، بازار در حال حاضر تمایل دارد سرمایه را در ابزارهایی حفظ کند که هم نقدشوندگی بالایی دارند و هم همبستگی مستقیمی با تورم و نرخ ارز دارند و از مواجهه مستقیم با ریسک‌های عملکردی شرکت‌ها گریزان است.

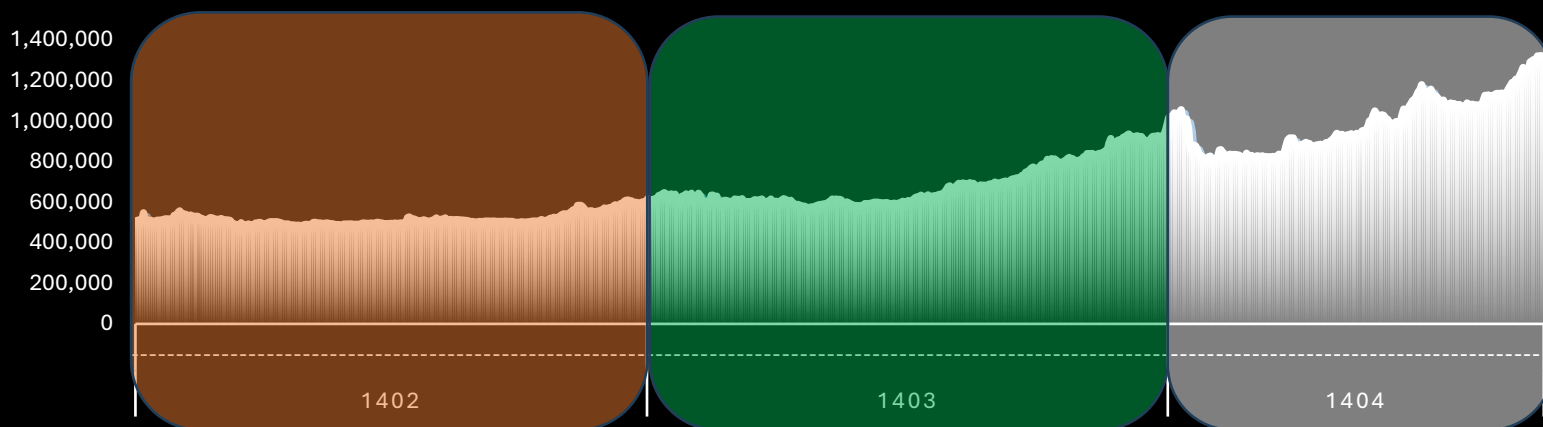
در میان گروه‌های ریسکی‌تر، نکته قابل‌تأمل تمرکز نامتوازن نقدینگی در صندوق‌های بخشی خاص و صندوق‌های اهرمی است. حجم بالای دارایی صندوق‌های بخشی نظیر پالایش و دارا یکم در مقایسه با صندوق‌های سهامی عمومی، حاکی از آن است که بازار معتقد است فرصت‌های رشد تنها در صنایع خاص و شفاف‌تر (مانند پالایشگاهی‌ها) نهفته است و از سرمایه‌گذاری گسترده در سایر صنایع اجتناب می‌کند. از سوی دیگر، فعالیت صندوق‌های اهرمی نشان می‌دهد که بخشی از نقدینگی ریسک‌پذیر ترجیح می‌دهد در بازه‌های زمانی کوتاه، با استفاده از اهرم، نوسانات بازار را شکار کند؛ رویکردی که بیش‌تر ماهیت معاملاتی دارد تا سرمایه‌گذاری بنیادی. این عدم تعادل، هشدار است مبنی بر اینکه سرمایه‌گذاران هنوز نسبت به چشم‌انداز کلی بورس اطمینان کامل نیافته و استراتژی‌های آن‌ها بسیار انتخابی و کوتاه‌مدت شده است.

در مجموع، ساختار دارایی صندوق‌ها حاکی از وجود یک «پتانسیل خفته» عظیم در صندوق‌های با درآمد ثابت و طلا است که در انتظار کاهش ریسک‌های سیستماتیک است. تا زمانی که عدم قطعیت‌های سیاسی و چشم‌انداز روشنی از سیاست‌های ارزی و حمایتی دولت برای بازار سهام فراهم نشود، انتقال این حجم عظیم نقدینگی به سمت صندوق‌های سهامی عمومی دشوار خواهد بود. بنابراین، رشد بازار در ماه‌های آینده کمتر تابع ورود نقدینگی جدید از این صندوق‌ها خواهد بود و بیشتر وابسته به چرخش درون‌بخشی و بازیافت نقدینگی موجود در بازار است؛ چرا که دیوار محکم تردید و احتیاط، هنوز در برابر ورود جریان‌های سرمایه‌ای سنگین به بازار سهام ایستاده است.

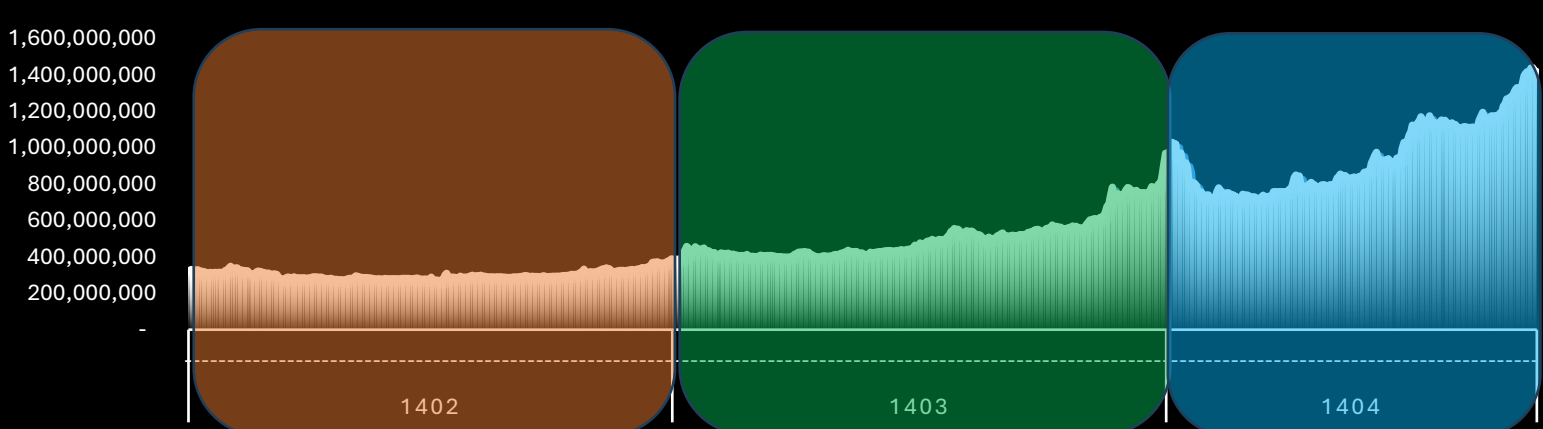
روند قیمت انس طلای جهانی
از ابتدای سال ۱۴۰۲



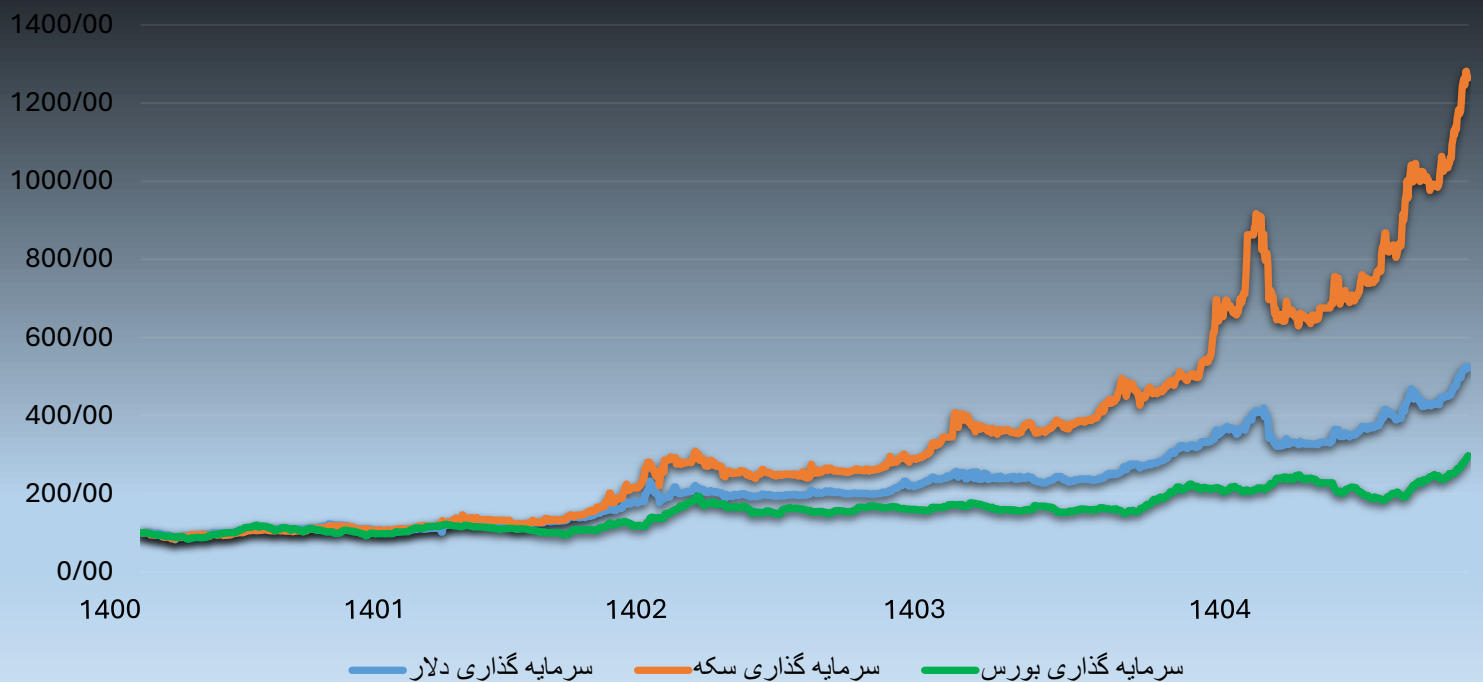
روند قیمت ارز دلار آزاد
از ابتدای سال ۱۴۰۲



روند قیمت سکه طلا امامی
از ابتدای سال ۱۴۰۰



رفتار سرمایه در بازار های مختلف از ابتدای سال ۱۴۰۰

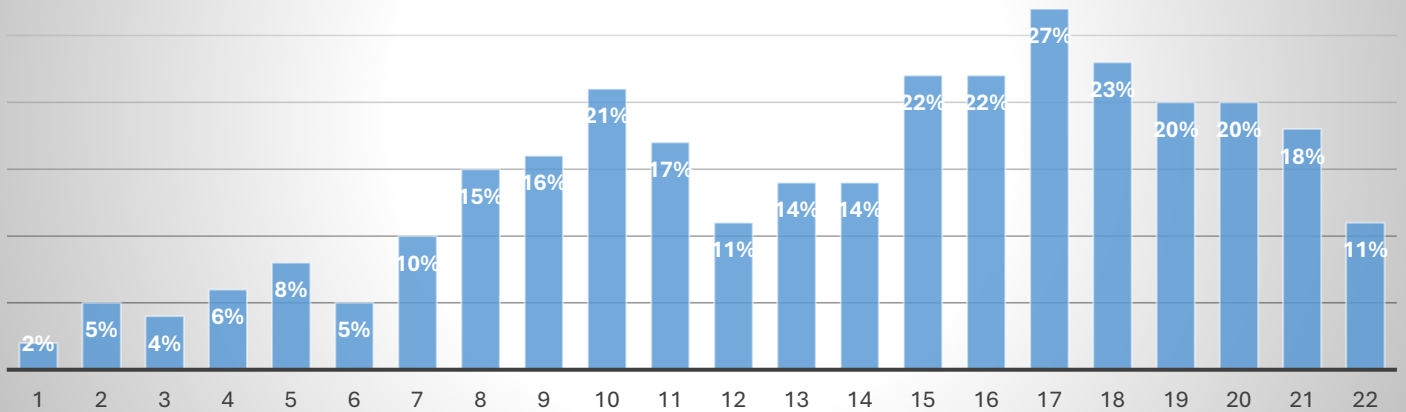


این نمودار رفتار سرمایه‌گذاری در سه بازار بورس، دلار و سکه را از ابتدای ۱۴۰۰ تا پایان دی ۱۴۰۴ نشان می‌دهد و به‌وضوح بیانگر جابه‌جایی ساختاری جریان نقدینگی در اقتصاد ایران است. در این دوره، سکه بالاترین بازده تجمعی را ثبت کرده و به دارایی غالب سرمایه‌گذاران تبدیل شده است؛ رشدی که حاصل هم‌زمان افزایش نرخ ارز، تورم انتظاری و تقویت تقاضای پوشش ریسک بوده و عملاً سکه را به شاخص پیش‌نگر نااطمینانی اقتصادی بدل کرده است. بازار ارز نیز مسیر صعودی نسبتاً پیوسته‌ای داشته، اما به‌دلیل مداخلات سیاستی، شدت نوسانات آن کمتر از سکه بوده است.

در مقابل، بازار سهام با وجود رشد اسمی، از منظر بازده نسبی به‌طور معناداری از دو بازار موازی عقب مانده است. این واگرایی نشان می‌دهد که بورس نتوانسته نقش پوشش‌دهنده تورم و کاهش ارزش پول ملی را به‌طور کامل ایفا کند؛ موضوعی که ریشه در بی‌ثباتی تصمیمات اقتصادی، شکاف ارزی، قیمت‌گذاری دستوری و تردید نسبت به پایداری سودآوری شرکت‌ها دارد. تمرکز سرمایه‌گذاران بر دارایی‌های نقدشونده و ضدتورمی، نشان‌دهنده غلبه نگاه حفاظتی بر نگاه تحلیلی در این مقطع زمانی است.

در مجموع، تصویر دی ۱۴۰۴ تأیید می‌کند که تا زمانی که ریسک‌های کلان و نااطمینانی سیاستی پابرجاست، جریان نقدینگی تمایل دارد در مسیر طلا و ارز حرکت کند و بازار سهام برای بازگشت به کانون توجه، نیازمند ترمیم اعتماد، شفافیت سیاستی و همگرایی بازده واقعی با تورم است.

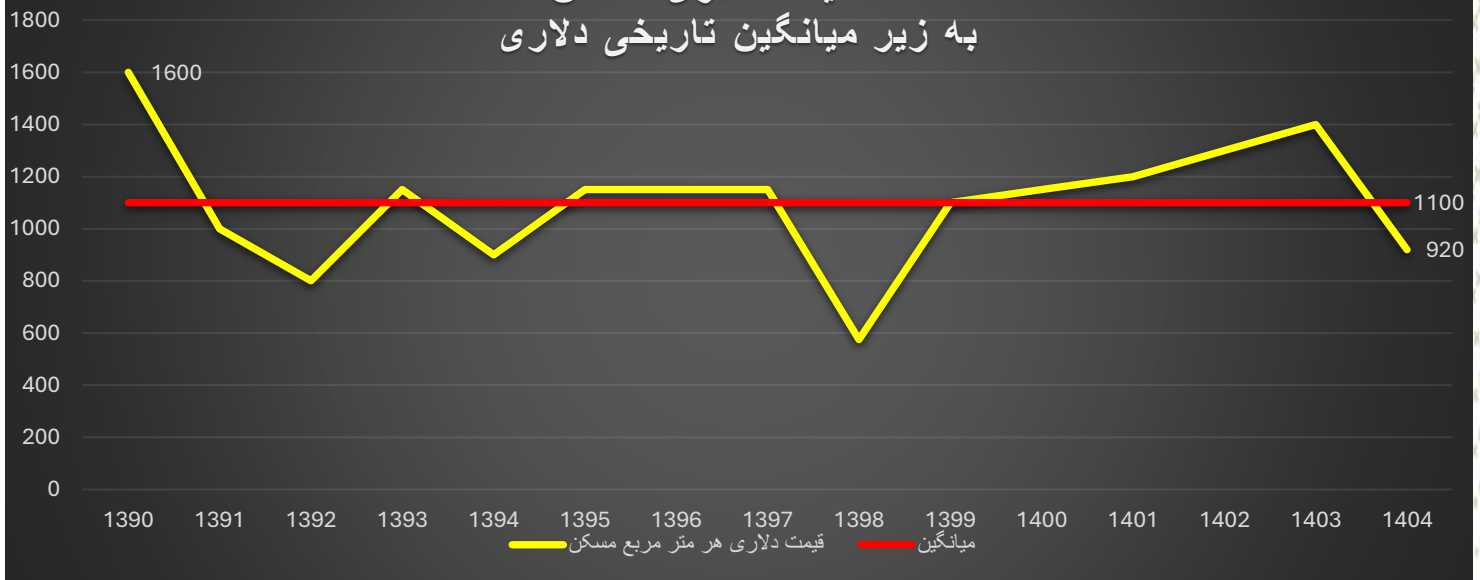
شاخص مبلغ وام به ارزش خانه (LTV) به تفکیک مناطق تهران



آمار توزیع وام در مناطق تهران نشان‌دهنده فاصله عمیق میان توان تسهیلات بانکی و واقعیت قیمت‌های مسکن است؛ جایی که در مناطق لوکس پوشش وام به حدود ۲ درصد می‌رسد و حتی در مناطق ارزان‌تر نیز حداکثر به ۲۷ درصد محدود می‌شود. این وضعیت بیانگر آن است که نظام بانکی عملاً از مکانیزم تأمین مالی اصلی حذف شده و وام مسکن به جای ابزاری برای خرید، تنها به یک تخفیف جزئی تبدیل شده است. در چنین شرایطی، ورود به بازار منحصر به کسانی می‌شود که توان پرداخت هزینه نقدی را دارند و اهرم مالی در تحریک تقاضا نقشی ایفا نمی‌کند.

در مقایسه با استانداردهای جهانی که در آن‌ها خرید با ۱۰ تا ۲۰ درصد سرمایه اولیه و با استفاده از وام‌های بلندمدت امکان‌پذیر است، بازار مسکن ایران با محرومیت از اهرم‌های مالی مواجه است. این تفاوت ساختاری باعث شده تا نقدشوندگی بازار به شدت کاهش یابد و خانه‌دار شدن برای اقشار متوسط جامعه دشوار گردد. در واقع، بدون اصلاح سقف وام‌ها و نزدیک کردن آن به واقعیت‌های تورمی، بازار مسکن همچنان در یک انزوای باقی خواهد ماند و نتواند انگیزه کافی برای رونق معاملات را ایجاد کند.

افت قیمت دلاری مسکن به زیر میانگین تاریخی دلاری

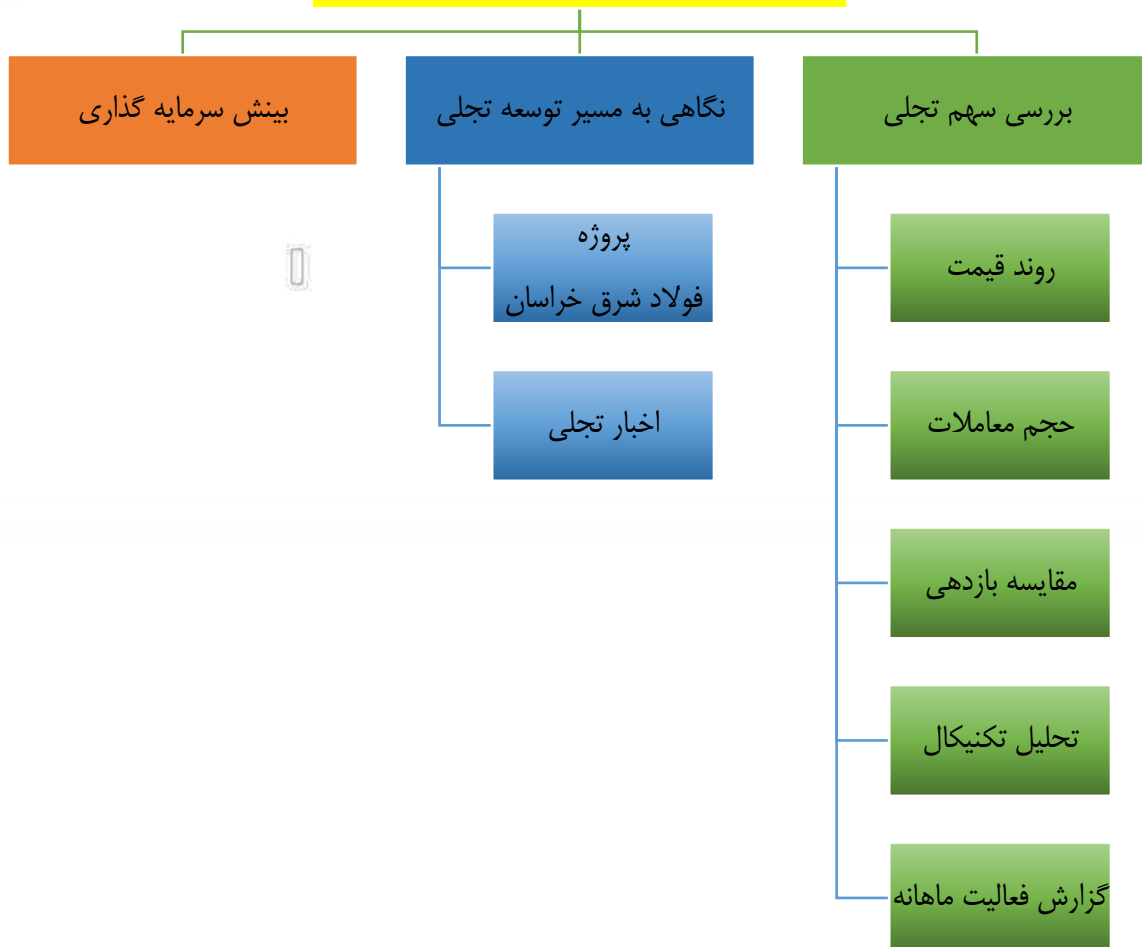


بررسی روند قیمت دلاری مسکن در بازه ۱۴ ساله اخیر، در واقع آینه‌ای صادق از جهش‌های سرسام‌آور و پیش‌رونده نرخ ارز در ایران است که رشدی بسیار تندتر از بازار ملک داشته است. داده‌ها نشان می‌دهند که علیرغم افزایش‌های پیاپی قیمت مسکن به تومان و ریال، نرخ برابری دلار چنان با شتابی صعودی حرکت کرده که مسکن نتوانسته است پله به پله با آن همگام شود و در نتیجه، قیمت دلاری هر مترمربع نوسان یا کاهش پیدا کرده است. به‌ویژه ریزش شدید نمودار در سال ۱۴۰۴ که قیمت را از ۱۴۰۰ دلار به ۹۲۰ دلار رسانده، بیانگر آن است که در این سال خاص، سرعت رشد دلار از بازار مسکن سبقت گرفته و فاصله‌ای تاریخی بین رشد این دو متغیر ایجاد شده است. این وضعیت ثابت می‌کند که تورم ارزی در ایران آن‌قدر فراتر از تورم دارایی‌های فیزیکی بوده که حتی بازار پرهزینه و پرمصرف مسکن هم نتوانسته در مبدأ آن را حفظ کند.

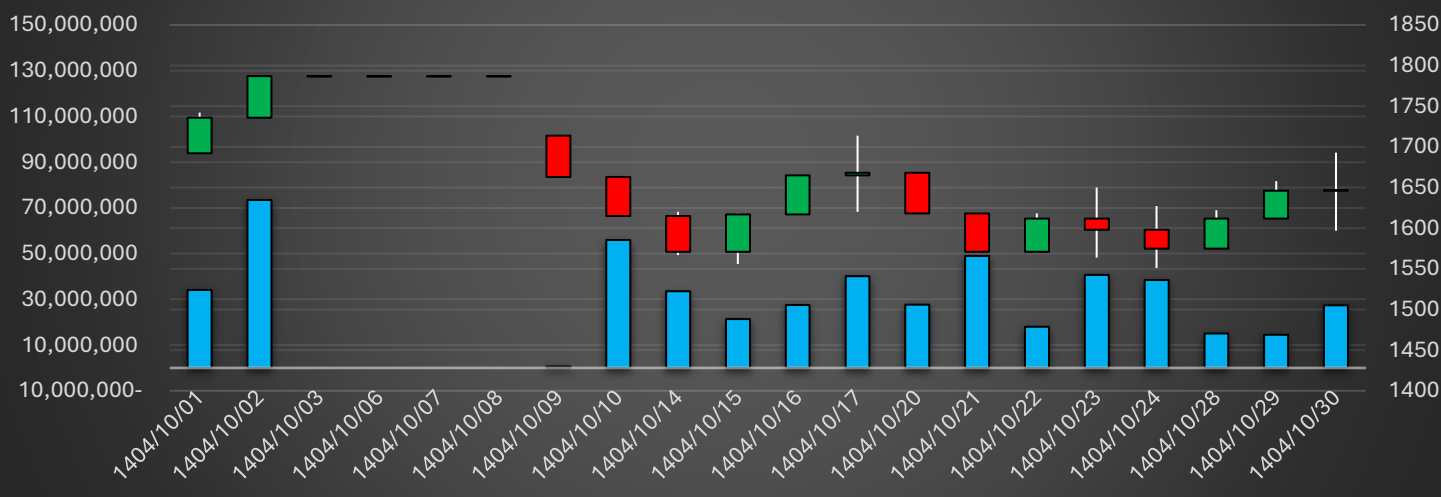
این نمودار به خوبی مستدل می‌سازد که ناتوانی مسکن در حفظ ارزش دلاری خود، ناشی از سیاست‌های پولی و کاهش ارزش پول ملی است، نه ضعف ذاتی بازار ملک. در واقع، ریال ایران به سرعت در حال سوختن است و این آتش آن‌قدر داغ بوده که بازار مسکن نتوانسته با سقوط آن مقابله کند. برای ناظر خارجی، تهران با قیمتی کمتر از ۱۰۰۰ دلار در پایان ۱۴۰۴ به یکی از ارزان‌ترین کلان‌شهرهای جهان تبدیل شده است؛ این ارزانی ظاهری نیست بلکه بازتابی از بی‌ارزشی ریال در برابر ارزش‌های خارجی است. بنابراین، کاهش اعداد در نمودار به معنای رکود یا ارزانی مسکن برای مردم داخل کشور نیست، بلکه نشانه فاصله گرفتن شدید قدرت خرید ملی از استانداردهای جهانی و تسلیم شدن تمامی بازارها در برابر شتاب انفجاری دلار است.

در نهایت، این شکاف رشدی نشان می‌دهد که مسکن دیگر در کوتاه‌مدت کارکرد پوشش ریسک کامل در برابر سقوط ریال را از دست داده است. سرمایه‌گذاران متوجه شده‌اند که بازدهی نگهداری دلار بسیار فراتر از بازدهی سرمایه‌گذاری در ملک است و همین امر باعث جابه‌جایی سبد دارایی‌ها به سمت ارز شده است. تداوم این روند هشدار می‌دهد که برای اقتصاد کلان که تا زمانی که ارزش پول ملی ثباتی پیدا نکند، قیمت واقعی دارایی‌های داخلی در مبدأ جهانی به شدت کاهش می‌یابد و عملاً ثروت ملی در برابر تبدیل به ارزش‌های خارجی فرسایش می‌شود.

شرکت تجلی توسعه معادن و فلزات



روند قیمت و حجم معاملات دی ماه ۱۴۰۴ شرکت تجلی توسعه معادن و فلزات



بررسی عمیق رفتار معاملاتی نماد «تجلی» در دی ماه ۱۴۰۴، فراتر از نوسانات تکنیکالی معمول، بیانگر یک «تغییر پارادایم ساختاری» در داستان بنیادی این شرکت است. نماد در این ماه با انتشار افشای اطلاعات در تاریخ ۶/۱۰/۱۴۰۴ مبنی بر تصویب افزایش سرمایه در هیئت مدیره، واکنشی دوگانه را تجربه کرد؛ ابتدا با خروج پول هوشمند و اصلاح قیمت از قله ۱۷۸۷ ریال به کف ۱۵۷۱ ریال مواجه شد که بیش تر جنبه تکنیکالی و پیوست به اصلاح شاخص صنعت کانه‌های فلزی داشت. با این حال، حجم‌های بالای معاملاتی در میانه ماه و بازگشت سریع قیمت‌ها به سمت محدوده ۱۶۴۷ ریال در پایان ماه، نشان می‌دهد که جریان نقدینگی نهادی، ریزش قیمت را به عنوان فرصتی برای جذب سهام در کف‌های قیمتی قبل از اثرات تورمی ناشی از افزایش سرمایه تلقی کرده است. این رفتار قیمت، حکایت از پتانسیل بالای نماد برای خروج از فاز اصلاحی و ورود به فاز ارزش‌گذاری جدید بر اساس دارایی‌های در حال راه‌اندازی دارد.

از منظر بنیادی، نماد تجلی در آستانه یک «جهش فاز تولیدی» قرار دارد که می‌تواند نقطه عطفی در سودآوری آن باشد. تدوین برنامه افزایش سرمایه، نه صرفاً برای ترمیم ساختار مالی، بلکه با تمرکز بر تأمین مالی پروژه‌های استراتژیک در دست اجراست. در این میان، ورود شرکت به حوزه استراتژیک و پرچالش «عناصر نادر خاکی» در آینده‌ای نزدیک، موتور محرک اصلی ارزش‌گذاری آتی شرکت خواهد بود. با توجه به تحلیل‌های جهانی مبنی بر کمبود عرضه و اهمیت حیاتی این مواد در صنایع پیشرفته و نظامی، بهره‌برداری از این پروژه می‌تواند حاشیه سود تجلی را از سطح معمول شرکت‌های معدنی به سطح شرکت‌های تکنولوژی محور ارتقا دهد و سهم را در برابر نوسانات قیمت فلزات پایه مصون نگه دارد.

علاوه بر حوزه‌های جدید تکنولوژیک، تکمیل زنجیره ارزش فولاد و بهره‌برداری از پروژه‌های این حوزه در سال آینده، تضمین‌کننده جریان‌های نقدی پایدار و کاهش ریسک عملیاتی است. این استراتژی دوگانه «حفاظت از سودآوری در زنجیره فولاد» در کنار «رشد انفجاری در عناصر نادر خاکی»، پرتفوی پروژه‌های تجلی را به یکی از جذاب‌ترین سبد دارایی‌ها در بازار سرمایه تبدیل کرده است. بنابراین، ریزش قیمت در دی ماه را باید آخرین فرصت ورود در کف‌های قیمتی قبل از شروع موج سودآوری پروژه‌ها در سال ۱۴۰۵ دانست؛ سالی که در آن تجلی به احتمال فراوان با افشای اطلاعات بهره‌برداری، تغییر مود ارزش‌گذاری و جدا شدن مسیر قیمت خود از شاخص صنعتی را تجربه خواهد کرد.



تحلیل تکنیکال نماد «تجلی» بر اساس داده‌های موجود در نمودار معاملاتی، بیانگر شکل‌گیری یک الگوی «پولبک اصلاحی با تراکم نقدینگی» است که پتانسیل بالایی برای آغاز فاز جدید صعودی را نشان می‌دهد. نمودار در ابتدای دی ماه با تلاش برای شکستن سقف قیمتی ۱۷۸۷ ریال مواجه شد، اما پس از برخورد به مقاومت تکنیکال، وارد فاز اصلاح زمانی و قیمتی شد. نکته کلیدی و امیدوارکننده در نمودار، شکل‌گیری «کف حمایتی معتبر» در محدوده ۱۵۷۰ تا ۱۵۸۰ ریال است؛ جایی که فشار فروش شدید با اقبال خریداران هوشمند و نهادی مواجه گشت. حجم‌های معاملاتی غیرعادی در هفته‌های میانی ماه، به وضوح نشان‌دهنده خروج پول حقیقی و جایگزینی آن با نقدینگی قدرتمند سهامداران عمده است که این حرکت را به عنوان فرصت مناسبی برای جمع‌سهم پیش از افشای‌های بنیادی ارزیابی کرده‌اند.

در انتهای بازه زمانی نمودار، شاهد تشکیل یک کندل‌های دوجی یا چکش‌مانند (با توجه به تثبیت در ۱۶۴۷ ریال) هستیم که بیانگر «خستگی فروشندگان» و ایجاد تعادل در عرضه و تقاضا است. شاخص‌های قدرت روند به نظر می‌رسد که از منطقه اشباع فروش خارج شده و در حال تنظیم مجدد برای حرکت صعودی هستند. از نظر تکنیکال خالص، نماد توانسته است میانگین متحرک کوتاه‌مدت خود را به عنوان حمایتی در ناحیه ۱۶۰۰ ریال تثبیت کند و اکنون در آستانه شکستن خط روند نزولی کوتاه‌مدت قرار دارد.

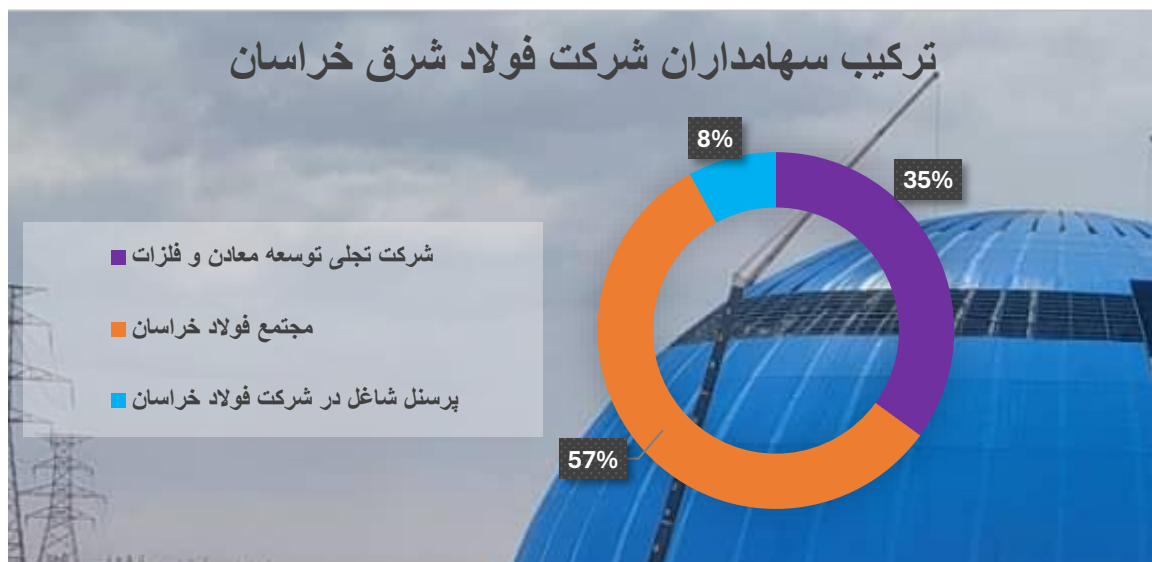
با در نظر گرفتن اخبار بنیادی در خصوص افزایش سرمایه و پروژه‌های عناصر نادر خاکی، این وضعیت تکنیکال می‌تواند به عنوان «انباشت» تفسیر شود. نمودار در حال تکامل یک الگوی «فنجان و دسته» یا در بهترین حالت، یک «الگوی ادامه‌دهنده صعودی» است که در آن نوسانات فعلی تنها برای جمع‌آوری سهام شناور و کاهش ریسک قبل از رشد بعدی صورت می‌گیرد. بنابراین، شکستن سقف اخیر (۱۷۸۷ ریال) با حجم معاملات مناسب، تاییدیه نهایی برای شروع موج بعدی صعودی خواهد بود که می‌تواند اهداف قیمتی بالاتر را در ماه‌های پیش‌رو هدف‌گیری کند.

مهندس سید محمد رضوی مهرآبادی مدیر عامل شرکت فولاد شرق خراسان



شرکت مجتمع فولاد خراسان جهت تکمیل زنجیره تولید و چرخه تامین مواد اولیه مورد نیاز و طی مطالعات امکان سنجی بعمل آمده، احداث واحد تغلیظ سنگ آهن (کنسانتره سازی) با ظرفیت اسمی ۲.۵ میلیون تن در سال (با پیش بینی امکان افزایش اسمی تولید سالانه تا میزان ۵ میلیون تن در سال) با عیار حداقل ۶۷.۸ درصد و ابعاد ۳۸ میکرون در محل معدن سنگان را در دستور کار قرار داده است. پروژه کنسانتره سنگ آهن فولاد خراسان در شمال شرقی ایران واقع در استان خراسان رضوی، ۶۰ کیلومتری شهرستان خواف، حوالی شهر سنگان و در جاده دولتی سنگان واقع شده است. ذخیره زمین شناسی معدن مزبور ۴۸۰ میلیون تن و عیار متوسط آهن ۴۳.۵ درصد می باشد. در حال حاضر مشارکت ایریتک - کیسون به راهبری ایریتک و با قرارداد EPC مشغول به اجرا می باشند. این کارخانه شامل واحد های سنگ شکن، سیستم انتقال و سیستم انباشت و برداشت با ظرفیت جمعاً ۲۸۰ هزار تن و تجهیزات انبارش سنگ خورد شده برای ظرفیت اسمی سالانه ۵ میلیون تن در سال کنسانتره سنگ آهن، سیستم خردایش و آبیگری، سیستم آبیگری کامیون و قطار، محوطه سازی و احداث ساختمانهای نیمه صنعتی و سایر تاسیسات و ساختمانهای جانبی می باشد.

ترکیب سهامداران شرکت فولاد شرق خراسان



آخرین اخبار شرکت تجلی توسعه معادن و فلزات (سهامی عام)

• افزایش سرمایه

به اطلاع می‌رساند به استناد مصوبه مجمع عمومی فوق‌العاده شرکت تجلی توسعه معادن و فلزات سهامی عام، مورخ ۳۱/۰۱/۱۴۰۴ و جلسه هیئت مدیره ۰۶/۱۰/۱۴۰۴ و مجوز شماره ۱۴۵-۱۴۱۲۴۰۲/۰۴۴ مورخ ۲۳/۰۹/۱۴۰۴ سازمان بورس و اوراق بهادار، مقرر گردید سرمایه شرکت از طریق صدور سهام جدید از مبلغ ۱۰۷,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰ ریال به مبلغ ۱۱۷,۹۰۰,۰۰۰,۰۰۰ ریال، منقسم به تعداد سهام ۱۱۷,۹۰۰,۰۰۰,۰۰۰ سهم ۱,۰۰۰ ریالی افزایش یابد.

- روش های مشارکت در افزایش سرمایه:

۱- مراجعه به درگاه یکپارچه ذی‌نفعان به آدرس <https://dara.csdiran.ir> که باید قبلاً ثبت‌نام کرده باشید و اگر رمز عبور را فراموش کرده‌اید از گزینه فراموشی رمز عبور اقدام نمائید پس از ورود به سایت مذکور از بالای صفحه قسمت پذیره‌نویسی سهامدار را انتخاب و وضعیت حق تقدم را مشاهده و با کلیک بر روی دکمه مشارکت در پذیره‌نویسی مبلغ قابل پرداخت را رویت و انتخاب کنید. پس از مطالعه مفاد شرایط و تعهدات و کلیک بر روی دکمه شرایط را مطالعه کرده و می‌پذیریم کد تاییدی برایتان پیامک و با وارد کردن کد مذکور، صفحه پرداخت برایتان باز و دکمه پرداخت اینترنتی را کلیک و وارد منوی پرداخت شوید

۲- به سایت Tajalimmd.ir مراجعه و وارد پورتال سهامداران شوید. برای ورود احتیاج به کد کاربری و رمز عبور دارید. نام کاربری: شماره ملی سهامدار (چنانچه شماره ملی با صفر یا دو صفر شروع می‌شود صفر ابتدای عدد را وارد کنید) و رمز عبور: بخش عددی کد بورسی (۵ رقم) سهامدار میباشد) پس از ورود به قسمت گواهی‌نامه حق تقدم بروید و با دریافت گواهی‌نامه حق تقدم از مبلغ قابل پرداخت مطلع و آن را در کادر مربوطه وارد و پس از انجام تایید دکمه پرداخت الکترونیک را کلیک و وارد درگاه پرداخت شوید

• کارت بانکی حتماً باید به نام شخص سهامدار باشد.

• آخرین مهلت مشارکت پذیره‌نویسی تاریخ ۲۷ بهمن ماه ۱۴۰۴ می‌باشد

• با توجه به اختلالات رخ داده در اینترنت، از سهامداران محترم تقاضا می‌شود پذیره‌نویسی را به روزهای پایانی مهلت موکول نکنند و هر چه سریعتر نسبت به تکمیل موارد اقدام فرمایند.

صبر استراتژیک / نوسانات کوتاه‌مدت ؟

سرمایه‌گذاری در شرکت‌هایی که در آستانه تحول بنیادی و ورود به فاز جدید تولید هستند (مانند تجلی با پروژه‌های عناصر نادر خاکی)، نیازمند تغییر پارادایم از «معامله‌گری» به «شراکت استراتژیک» است. در این مدل، نوسانات مقطعی قیمت که گاهی ناشی از جو کلی بازار است، نباید به عنوان سیگنال خروج تفسیر شود؛ بلکه باید به چشم فرصتی برای افزایش سهم در آینده‌ای نگریسته شود که ارزش‌گذاری شرکت با بهره‌برداری از پروژه‌ها، دچار تغییر بنیادین خواهد شد. در دارایی‌های مبتنی بر تکنولوژی و مواد استراتژیک، بزرگترین بازدهی‌ها نه در اوج هیجانات، بلکه نصیب کسانی می‌شود که توانایی صبر در دل تلاطم‌ها را دارند و اجازه می‌دهند «زمان» به عنوان حیاتی‌ترین عامل، ارزش واقعی دارایی‌ها را آشکار سازد.