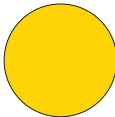


یادداشت

O P I N I O N



علی جبل عاملی

کارشناس بازار سرمایه

سخت‌گیری تجاری

ترامپ و فرصت ایران

اعلام رسمی دونالد ترامپ برای بازگشت به سیاست‌های تعرفه‌ای سخت‌گیرانه، به‌ویژه علیه چین و برخی شرکای کلیدی اروپایی، بار دیگر اقتصاد جهانی را در آستانه تحولاتی پرتنش قرار داد. این تصمیم که با هدف حمایت از تولید داخلی آمریکا و بازتنظیم موازنه تجاری این کشور اتخاذ شده، زنجیره‌های تأمین بین‌المللی را به چالش کشیده و الگوهای تجارت را دستخوش تغییر کرده است.

در نگاه نخست، این رخداد امکان دارد برای اقتصادهای بزرگ که به صادرات یا واردات وابسته‌اند، تهدیدی جدی تلقی شود، اما برای ایران که به‌دلیل محدودیت‌های ساختاری و تحریم‌ها از جریان اصلی تجارت جهانی فاصله دارد، این تحول، فارغ از ریسک‌های غیرسیستماتیک، پنجره‌ای از فرصت‌ها را در بازار سرمایه ایجاد می‌کند. بازار سرمایه ایران، به‌عنوان آینه‌ای از تحولات کلان اقتصادی و محلی برای تبلور انتظارات سرمایه‌گذاران، در این شرایط می‌تواند هم از تهدیدها تأثیر بپذیرد و هم با شناسایی مزیت‌های نهفته، به موتور محرکه‌ای برای رشد اقتصادی تبدیل شود. یکی از مهم‌ترین پیامدهای تعرفه‌های مذکور، اثر آن بر بازار کالاهای پایه است. برهم خوردن تعادل و کاهش عرضه جهانی ناشی از محدودیت‌های تجاری و افزایش هزینه‌های تولید، به احتمال زیاد قیمت نفت، فرآورده‌های پتروشیمی، فلزات اساسی و مواد معدنی را به‌رغم افت کوتاه‌مدت ناشی از ابهام، در میان‌مدت بالا می‌برد. ایران که بیش از ۷۰ درصد صادرات غیرنفتی‌اش به این اقلام وابسته است، می‌تواند از این افزایش قیمت بهره‌مند شود. بهبود تراز تجاری و تقویت منابع ارزی، دستاورد مستقیم این سناریو خواهد بود و شرکت‌های بوری‌فعال در حوزه‌هایی مثل پتروشیمی‌ها یا فلزات اساسی، شاهد افزایش درآمد‌های ارزی و سودآوری خواهند بود. تجربه دوره‌های مشابه، مانند تعرفه‌های سال ۲۰۱۸، نشان می‌دهد شاخص گروه‌های مرتبط در بورس تهران در چنین شرایطی تا ۳۰ درصد رشد داشته است. چنین مزیتی، نه تنها نسبت قیمت به درآمد آتی (P/E Forward) این شرکت‌ها را بهبود می‌بخشد، بلکه جذابیت سهام آن‌ها را برای سرمایه‌گذاران داخلی و حتی منطقه‌ای افزایش می‌دهد. در عین حال، تحولات یادشده بر نرخ ارز نیز بی‌تأثیر نیست. گرایش سرمایه‌گذاران به دارایی‌های امن در شرایط ابهام تجاری، شاخص دلار را تقویت می‌کند و این امر نرخ برابری سایر ارزها را تحت فشار می‌گذارد. در ایران، که دسترسی به منابع ارزی محدود است، این روند امکان دارد به افزایش نرخ ارز منجر شود. اگرچه چنین افزایشی، در صورت لجام‌گسیخته بودن، ممکن است بر معیشت خانوارها تأثیر منفی بگذارد و با بالارندن هزینه‌های زندگی فشار مضاعفی به جامعه وارد کند، اما از منظر بازار سرمایه، این سناریو سهام شرکت‌های دلاری محور را تقویت می‌کند و اقبال به این گروه‌ها را افزایش می‌دهد. داده‌های پنج سال اخیر نشان دهنده همبستگی ۸۵ درصدی بین نرخ دلار و شاخص کل بورس است. گروه‌هایی مثل پالایشی‌ها، پتروشیمی‌ها و کانه‌های فلزی، که بیش از ۶۰ درصد درآمدشان به ارز وابسته است، در این فضا به پناهگاه‌هایی برای سرمایه‌گذاران تبدیل می‌شوند، به‌ویژه اگر سرمایه‌گذاران پرتفوی خود را به سمت این صنایع متغایل کنند.

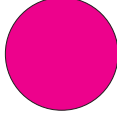
انقلاب طلایی در بازار سرمایه

چگونه تاسیکو با گواهی سپرده طلا، زنجیره ارزش معدن را متحول کرد؟

معدن به‌عنوان یکی از پیشبران‌های اقتصادی، با بهره‌گیری هوشمندانه از این ابزارها، توانسته گامی مؤثر در جهت توسعه و تکمیل زنجیره ارزش خود بردارد. چنین رویکردی، بیانگر نگاه آینده‌نگر و سازگار با تحولات روز بازارهای مالی است.

رشد نیاز به تأمین مالی پایدار و کارآمد در صنایع بزرگ، شرکت‌ها را به سمت استفاده از راهکارهای نوین در بازار سرمایه سوق داده است. گسترش ابزارهای مالی جدید، مانند گواهی سپرده طلا، فرصتی تازه برای جذب سرمایه، افزایش شفافیت و کاهش وابستگی به تسهیلات بانکی فراهم کرده است. در این میان، بخش

یکی از نمونه‌های موفق در این زمینه، راه‌اندازی کارخانه استحصال طلای تفتان توسط شرکت سرمایه‌گذاری صدرتأمین (تاسیکو) وابسته به «شستا» است. این کارخانه که در زمستان ۱۴۰۲ به بهره‌برداری رسید، به‌عنوان یکی از پروژه‌های کلیدی و استراتژیک این هلدینگ، در راستای توسعه فعالیت‌های معدنی شناخته می‌شود. کارخانه استحصال طلای تفتان با ظرفیت تولید سالانه ۵۰۰ کیلوگرم شمش طلای ۲۴ عیار، پس از گذراندن تست‌های عملکردی و رسیدن به ظرفیت اسمی خود، به‌عنوان یکی از دستاوردهای مهم در صنعت معدن ایران به شمار می‌رود. تولیدات این کارخانه نه تنها به تأمین نیاز داخلی به طلایاری می‌رساند، بلکه می‌تواند نقش مهمی در جایگاه ایران در بازارهای جهانی طلا ایفا کند. این گام بزرگ در صنعت معدن ایران، همراه با نوآوری‌ها و استفاده از فناوری‌های پیشرفته، زمینه‌ساز توسعه اقتصادی و تقویت تولید داخلی است.



حمیدرضا بیات‌نیا کاشانی

روزنامه نگار

66

گواهی سپرده

طلا در بورس

کالا، فرصتی

جدید برای جذب

سرمایه و تأمین

مالی پایدار در

صنایع معدنی، با

افزایش شفافیت

و کاهش وابستگی

به تسهیلات

بانکی، به ویژه

برای شرکت‌های

معدن کاری نظیر

تاسیکو ایجاد

کرده است



این کارشناس بازار سرمایه اضافه کرد: «از منظر هزینه، گواهی سپرده طلا با حذف هزینه‌های جانبی نظیر اجرت ساخت، نگهداری فیزیکی و...، گزینه‌ای مقرون به‌صرفه‌تر برای سرمایه‌گذاران به حساب می‌آید. در مقابل، سرمایه‌گذاری در طلا به‌صورت سنتی معمولاً با این قبیل هزینه‌ها همراه است که در بلندمدت می‌تواند بازدهی سرمایه را کاهش دهد. سرمایه‌گذاران با خرید گواهی سپرده، صرفاً کارمزد معاملات بورسی را پرداخت می‌کنند و دیگر بابت مواردی چون سربقت یا آسیب‌دیدگی فیزیکی طلا نگرانی وجود ندارد.» جویکار توضیح داد: «در کنار این مزایا، باید به امکان سرمایه‌گذاری با مبالغ پایین‌تر اشاره کرد. گواهی سپرده طلا برخلاف طلای فیزیکی که اغلب در قالب قطعات و وزن‌های مشخص عرضه می‌شود، امکان خرید در مقیاس‌های خرد را نیز فراهم ساخته است. این ویژگی، ابزار را برای گروه‌های بیشتری از جامعه قابل دسترس و جذاب کرده، به‌ویژه برای کسانی که به دنبال سرمایه‌گذاری تدریجی و پله‌ای در بازار هستند.» او با بیان اینکه یکی از نکات قابل توجه در خصوص گواهی سپرده طلا، امکان دسترسی غیرمستقیم به بازارهای جهانی است، یادآور شد: «هرچند این گواهی‌ها در بستر داخلی معامله می‌شوند، اما با توجه به همبستگی بالا بین قیمت جهانی طلا و نرخ گواهی در بورس کالا، سرمایه‌گذاران قادرند از نوسانات بین‌المللی نیز بهره ببرند، بدون آنکه به حضور فیزیکی در بازارهای خارجی نیاز داشته باشند.»

که در بستر بورس کالای ایران عرضه می‌شود، مزایای قابل توجهی نسبت به خرید فیزیکی طلا دارد و توانسته جایگزین مناسبی برای روش‌های سنتی سرمایه‌گذاری به حساب آید.» او افزود: «از مهم‌ترین ویژگی‌های گواهی سپرده طلا می‌توان به نقدشوندگی بالا اشاره کرد. برخلاف طلاهای فیزیکی که فروش آن‌ها امکان دارد نیازمند زمان، بررسی اصالت یا یافتن خریدار مناسب باشد، گواهی سپرده طلا در بازار بورس به‌صورت لحظه‌ای قابل معامله است. این موضوع برای سرمایه‌گذارانی که به دنبال حفظ نقدینگی یا واکنش سریع به تغییرات بازار هستند، اهمیت بالایی دارد. این ابزار دسترسی گسترده‌تری برای عموم مردم فراهم آورده و ورود سرمایه‌گذاران خرد به بازار طلا را تسهیل می‌کند.» جویکار ادامه داد: «در بُعد اقتصادی، گواهی سپرده طلا به دلیل ماهیت شفاف خود، بهبود شفافیت در بازارهای مالی کشور را به دنبال دارد. معاملات این ابزار تحت نظارت بورس انجام می‌شود و تمام اطلاعات مربوط به قیمت، حجم و جریان‌های مالی برای عموم قابل مشاهده است. چنین شفافیتی نه تنها از دستکاری بازار جلوگیری می‌کند، بلکه اعتماد سرمایه‌گذاران به نظام مالی را تقویت کرده و به افزایش مشارکت سرمایه‌های داخلی کمک می‌کند. این موضوع به‌ویژه در شرایطی که اقتصاد نیازمند جذب منابع غیرتورمی برای رشد پایدار است، اهمیت دوچندان پیدا می‌کند.»

مورد نیاز برای توسعه فعالیت‌ها، سرمایه‌گذاری‌های جدید یا مدیریت نقدینگی خود را بدون افزایش بدهی بانکی تأمین کند. همچنین، این نوع تأمین مالی با ایجاد پیوندی میان بازار سرمایه و بازار طلا، به عقب‌بخشی به بازارهای مالی کشور و توسعه ابزارهای تأمین مالی غیربانکی کمک می‌کند. در واقع، تاسیکو با بهره‌گیری از ظرفیت‌های بازار طلا، گام مهمی در جهت متنوع‌سازی شیوه‌های تأمین مالی برداشته که الگویی برای سایر شرکت‌های فعال در بخش معدن و صنایع معدنی محسوب می‌شود. این در حالی است که انتشار این اوراق باعث افزایش شفافیت مالی و اعتبار کارخانه در بازار سرمایه می‌شود، چراکه این اوراق در بورس کالا یا فرابورس قابل معامله‌اند و روند مالی کارخانه برای سرمایه‌گذاران و سایر ذی‌نفعان به راحتی قابل پیگیری است. این شفافیت موجب افزایش اعتماد و اطمینان در میان سرمایه‌گذاران خواهد شد.

مزایای گواهی سپرده طلا برای سرمایه‌گذاران

نوید جویکار، کارشناس بورس، در گفت‌وگو با هفته‌نامه آتیه‌نو با اشاره به اینکه در سال‌های اخیر، با افزایش نااطمینانی‌های اقتصادی و رشد تمایل به حفظ ارزش دارایی‌ها، بازار طلا یکی از مقاصد اصلی سرمایه‌گذاران شده، گفت: «یکی از ابزارهای نوین مالی که مورد توجه فعالان بازار قرار گرفته، گواهی سپرده طلاست. این ابزار

در اسفندماه و با رشد ۶۸ درصدی رقم خورد

فروش ۳.۲ همتی شرکت‌های سیمانی شستا

بررسی عملکرد زیرمجموعه‌های سینا

نگاهی به عملکرد شرکت‌های فعال در این حوزه نشان می‌دهد که بسیاری از آن‌ها در اسفندماه توانسته‌اند رشدهای دویا حتی سه‌رقمی را نسبت به مدت مشابه سال گذشته ثبت کنند. در میان این شرکت‌ها، نام سیمان خوزستان بیش از دیگران به چشم می‌خورد. این شرکت با فروش ۴۲۱ میلیارد تومانی و رشد ۱۵۸ درصدی، در صدر جدول عملکرد ماهانه زیرمجموعه‌های شستا قرار گرفت. دیگر شرکت‌هایی که اسفندماه را با روند مثبت پشت سر گذاشتند شامل موارد زیر هستند:

- سیمان ساوه با ۴۲۳ میلیارد تومان فروش و رشد ۵۸ درصدی
- سیمان آئینک با ۴۱۸ میلیارد تومان فروش و رشد ۹۷ درصدی
- سیمان صوفیان با ۳۰۹ میلیارد تومان فروش و رشد ۹۰ درصدی
- سیمان شاهرود با ۲۷۵ میلیارد تومان فروش و رشد ۷۷ درصدی
- سیمان خزر با فروش ۱۹۲ میلیارد تومان و رشد ۱۳۸ درصدی
- سیمان خاش با ۱۲۹ میلیارد تومان فروش و رشد ۱۱۱ درصدی
- سیمان بهبهان (سپهان) با ۱۵۹ میلیارد تومان فروش و رشد ۸۸ درصدی
- سیمان بهجوند با ۱۶۳ میلیارد تومان فروش و رشد ۸۵ درصدی
- سیمان قاین با ۷۵ میلیارد تومان فروش و رشد ۷۵ درصدی.

در مقابل، برخی شرکت‌ها با رشدهای ملایم‌تر جایگاه خود را حفظ کردند:

- سیمان نی‌ریز (۴۲ میلیارد تومان، رشد ۳۶ درصدی)

تنها سیمان فارس نو با فروش ۱۸۲ میلیارد تومان و رشد ۱۱ درصدی، کمترین

نرخ رشد را تجربه کرد. نکته قابل توجه اینکه تنها شرکت با کاهش فروش، سیمان دورود بود که با ۸۵ میلیارد تومان فروش، کاهش ۹ درصدی نسبت به اسفند ۱۴۰۲ را ثبت کرد.

جمع‌بندی عملکرد شستا

مجموع فروش شرکت‌های سیمانی زیرمجموعه شستا در اسفند ۱۴۰۳ به ۳۱۸۸ میلیارد تومان رسید که میانگین رشد ۶۸.۴ درصدی نسبت به سال قبل را نشان می‌دهد. این آمار گواه آن است که نیمی از بازار سیمان ایران در اختیار این مجموعه است. این امر شستا را به یکی از دوبازیگر اصلی این صنعت تبدیل کرده است.

چشم‌انداز صنعت سیمان

روند رشد صنعت سیمان در اسفند ۱۴۰۳ نشان می‌دهد که این صنعت پس از چالش‌های گذشته، اکنون در مسیر پایداری قرار گرفته است. عواملی مانند افزایش ظرفیت تولید، بهینه‌سازی خطوط و تمرکز بر بهره‌وری انرژی به این بهبود کمک کرده‌اند. در بازار داخلی، تقاضای مستمر برای پروژه‌های عمرانی و مسکن محرک اصلی رشد است. در حوزه صادرات، بازارهای منطقه‌ای مانند عراق، افغانستان و آسیای مرکزی فرصت‌های جدیدی ایجاد کرده‌اند.