



شرکت سبدگردان الگوریتم
ALGORITHM CAPITAL

ماهنامه الگوریتم

شماره ۲۵ - اردیبهشت ۱۴۰۲



فهرست

۱ < تصویر کلی بازارها

۲ < اقتصاد جهانی

۷ < بازارهای موازی

۱۵ < بازار کالاهای جهانی

۱۹ < صنعت | دارو

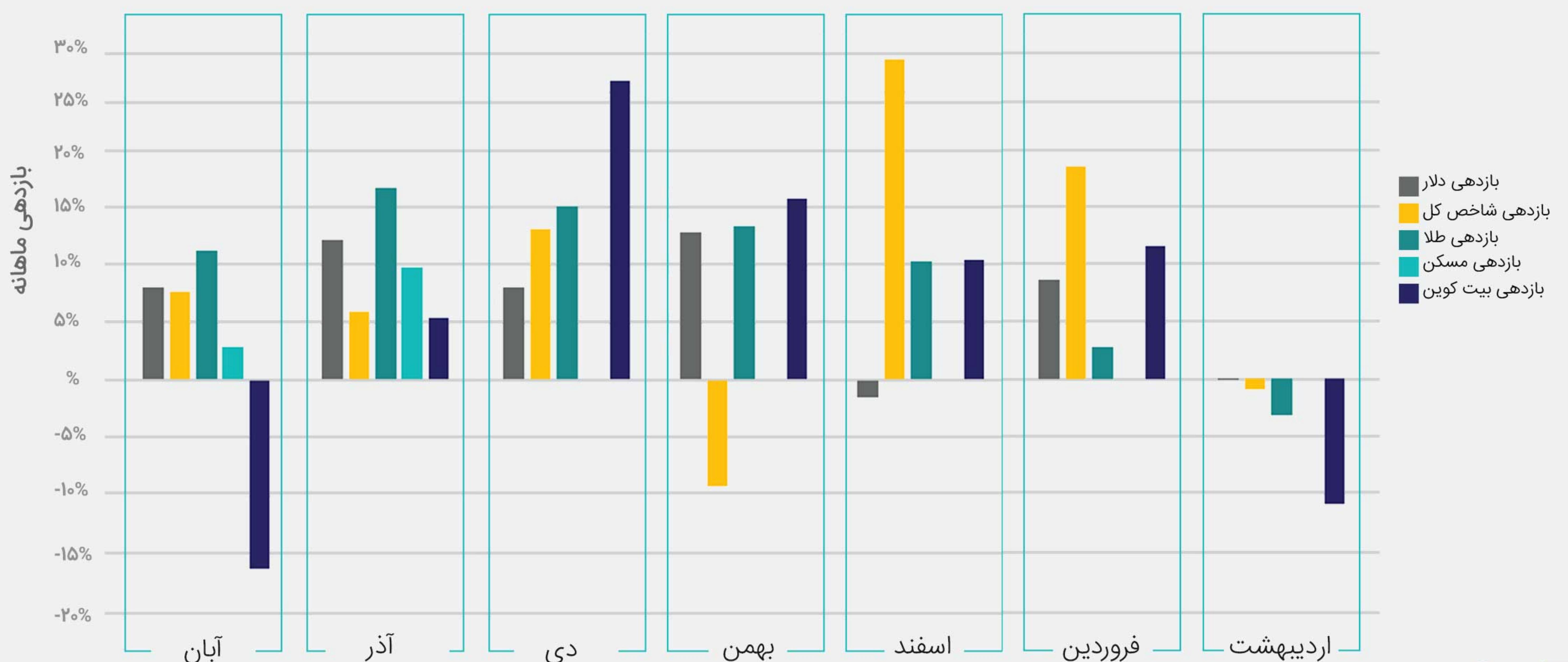
۲۳ < شرکت | شرکت داروسازی فارابی



تصویر کلی بازارها

منفی ۶٫۲۳ درصدی پرچمدار بیشترین کاهش قیمت در بازدهی بازارها بود. در مرتبه بعد طلا با بازدهی منفی ۴٫۸۹ درصدی قرار گرفت و دلار نیز بازدهی منفی ۳٫۵۸ درصدی داشت. در این ماه هر گرم طلای ۱۸ عیار به ۲۴٫۹۹۸٫۰۰۰ ریال رسید و شاخص کل نیز دومین ماه از سال ۱۴۰۲ را با عدد ۲٫۳۰۲٫۷۷۰ واحد به پایان رساند. از طرفی انتشار داده‌های اقتصادی ایالات متحده و افزایش مجدد نرخ بهره توسط فدرال رزرو، حکایت از بالا بودن نرخ تورم پس از ماه‌ها افزایش نرخ بهره دارد و احتمالات مبنی بر افزایش مجدد این نرخ را نیز بالا برده است. همچنین جرمی پاول رئیس فدرال رزرو نیز به صورت ضمنی اعلام کرد که افزایش اخیر نرخ بهره به ۵٫۲۵ صدم می‌تواند جز مراحل پایانی سیاست‌های انقباضی این بانک باشد.

از نیمه اردیبهشت ماه بازارهای مالی با ریزش قیمت دلار در فاز نزولی قرار گرفتند و قیمت طلا و سکه نیز از این روند تبعیت کرد. از منظر تحلیلگران اقتصادی، آنچه که باعث افت دمای بازارهای مالی شده، مانورهای سیاسی و اتفاقات خارج از این بازار است. از سوی دیگر دومین مرحله پیش‌فروش خودرو نیز مصادف شد با آخرین هفته اردیبهشت و بسیاری از متقاضیان خودرو برای تامین وجوه پیش‌ثبت‌نام اقدام به فروش طلا، سکه و دلار کردند. این عوامل در کنار اخبار مساعد سیاسی نظیر احتمال سفر سلطان عمان به ایران باعث کاهش قیمت دلار و به تبع آن قیمت طلا و سکه شد. هفته آخر اردیبهشت را می‌توان هفته ناامیدکننده‌ای برای افزایشی‌های بازارهای مالی دانست. قیمت سکه با بازدهی





اقتصاد جهانی

◀ ترمز فدرال رزرو کشیده شد!

بانک مرکزی ایالات متحده نرخ بهره را با افزایش یک‌چهارم درصدی به محدوده ۵.۲۵ درصد افزایش داد و با تغییر لحن معمول بیانیه‌های خود گفت که از قبل نیاز به افزایش نرخ بهره را پیش‌بینی کرده بود. این تغییر باعث نمی‌شود که کمیته تنظیم سیاست بانک مرکزی در نشست ماه ژوئن مجدداً نرخ‌ها را افزایش ندهد؛ اما جروم پاول، رئیس فدرال رزرو گفت که نمی‌دانیم آیا افزایش‌های بیشتر در اقتصادی که هنوز با تورم بالا مواجه بوده اما در عین حال نشانه‌هایی از کند شدن رشد اقتصادی و خطر کاهش اعتباردهی توسط بانک‌ها دارد، کار درستی خواهد بود یا خیر. پاول در مورد آخرین نقطه افزایش نرخ بهره که از مارس ۲۰۲۲ و طی ۱۰ جلسه تا کنون، نرخ فدرال رزرو را تا ۵ درصد افزایش داده است، گفت: به آن نقطه نزدیک شدیم؛ حتی ممکن است به آن رسیده باشیم.

در حال حاضر، نرخ بهره فدرال رزرو تقریباً همان چیزی است که در آستانه بحران مالی ۱۶ سال پیش وجود داشت و در سطحی است که اکثر مقامات فدرال رزرو در ماه مارس پیش‌بینی کرده بودند که برای بازگشت به هدف تورمی ۲ درصدی بانک مرکزی کافی خواهد بود. پاول خاطرنشان کرد که برخی از داده‌های اخیر در مورد کاهش فرصت‌های شغلی و کاهش رشد درآمد، همراه با کاهش تاریخی بیکاری، به این معنی است که رشد اقتصادی می‌تواند بدون افزایش چشمگیر بیکاری کند شود. اختلاف جمهوری خواهان کنگره و کاخ سفید در مورد سقف بدهی ایالات متحده و احتمال نکول بدهی‌های دولت آمریکا، به احتیاط در مورد اخذ سیاست‌های انقباضی

آتی افزوده است. در ابتدا و پس از انتشار بیانیه فدرال رزرو، سهام ایالات متحده رشد خود را حفظ کرد؛ اما پس از آن کاهش یافت. بازده اوراق بهادار خزانه آمریکا نیز به شدت کاهش داشت. ارزش دلار در برابر ارزهای شرکای تجاری نیز تضعیف شد.

از طرفی به گزارش اکونومیست تغییر انتظارات از ECB ادامه رشد یورو در برابر دلار را با تردید مواجه کرده است. پیش از این به نظر می‌رسید که قرار است بانک مرکزی اروپا مانند فدرال رزرو به افزایش نرخ بهره پایان داده و بعد وقفه‌ای کوتاه، در نیمه دوم سال کاهش نرخ بهره را آغاز کند. بانک مرکزی اروپا برخلاف فدرال رزرو بیان کرد که این آخرین افزایش نرخ بهره نیست. داده‌های اقتصادی می‌گویند که ممکن است اروپا یک مرحله دیگر هم افزایش نرخ بهره داشته باشد.

به گزارش راشاتودی، اطلاعات اداره آمار اتحادیه اروپا موسوم به یورو استات، حاکی از آن است که نرخ تورم در اتحادیه اروپا در ماه آوریل برای نخستین بار در ۵ ماه گذشته افزایش یافته است. کارشناسان می‌گویند: اگرچه بانک مرکزی اتحادیه اروپا خیلی متعهد به بالا بردن نرخ بهره نبوده، اما آمارهای اخیر نشان می‌دهد که احتمالاً شاهد افزایش نرخ بهره بانکی در سطح اتحادیه اروپا خواهیم بود. صندوق بین‌المللی پول هم اخیراً اعلام کرده که بزرگ‌ترین چالش اتحادیه اروپا طی ماه‌های آینده کنترل تورم همزمان با جلوگیری از بروز رکود اقتصادی خواهد بود.

منبع:

www.imf.org

www.economist.com



شاخص PMI



شاخص PMI یا Purchasing Managers Index نزدیکی بسیاری با شاخص GDP یا Gross Domestic Product (تولید ناخالص داخلی) دارد و به علت اینکه GDP به صورت ۳ ماهه و PMI به صورت ماهانه بروزرسانی می شود، کاربرد قابل توجهی برای فعالین بازار دارد. PMI وضعیت رشد اقتصادی اعم از انبساط و انقباض را نشان می دهد. روش محاسبه شاخص PMI به شکل زیر است:

- ◀ مقدار درصد جواب هایی که بهبود وضعیت را گزارش کرده اند.
- ◀ مقدار درصد جواب هایی که عدم تغییر را گزارش کرده اند.
- ◀ مقدار درصد جواب هایی که افت و زوال را گزارش کرده اند.

تفسیر این سه گزینه بدین شرح است که:

- ◀ اگر ۱۰۰٪ کسانی که تفسیر می کنند، بهبود وضعیت را گزارش دهند، مقدار شاخص PMI برابر ۱۰۰ می شود.
- ◀ اگر ۱۰۰٪ عدم تغییر را گزارش دهند، میزان شاخص برابر ۵۰ می شود.
- ◀ اگر ۱۰۰٪ افت و زوال را گزارش دهند، مقدار شاخص برابر ۰ می شود.

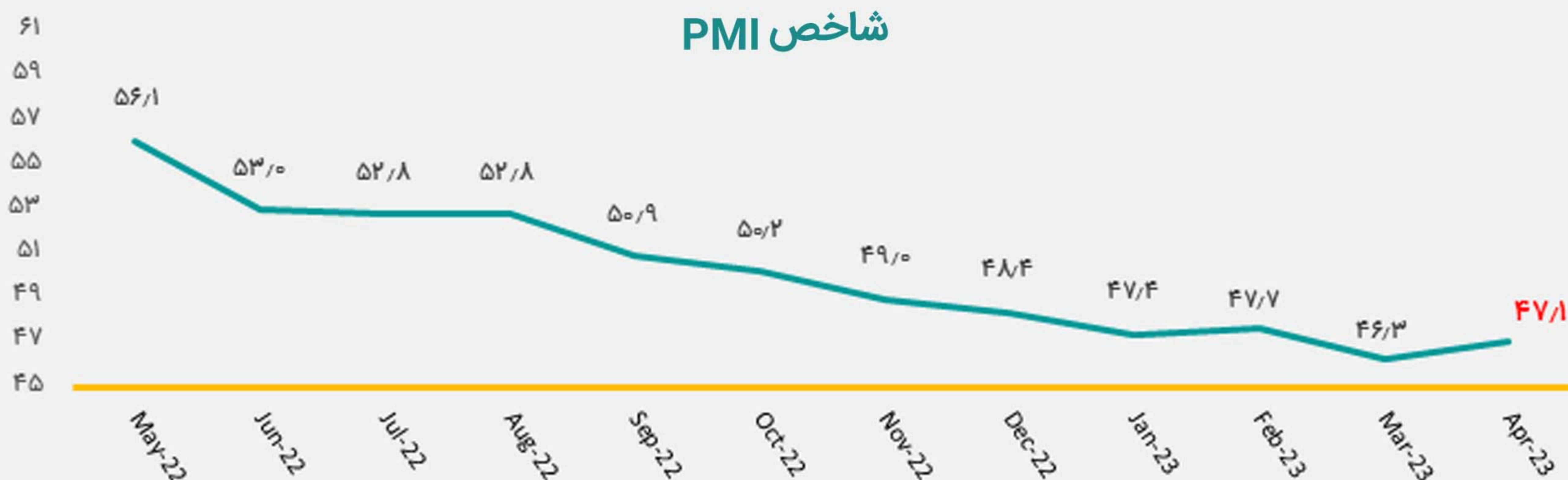
اگر مقدار شاخص برابر ۵۰ یا بالاتر از آن باشد، یعنی وضعیت رو به بهبود نسبی قرار دارد و هر چه بالاتر رود وضعیت شاخص بهتر می شود. اگر مقدار شاخص به سمت پایین تر از ۵۰ برود، نشان دهنده افت اقتصادی می باشد.

مقدار Manufacturing PMI ایالات متحده در ماه آوریل نسبت به ماه مارس با ۰.۸ واحد درصد افزایش به عدد ۴۷.۱ درصد رسید. در مورد کل اقتصاد این رقم نشان دهنده پنجمین ماه انقباض پس از رشد در یک دوره ۳۰ ماهه است. شاخص سفارشات جدید همچنان در محدوده انقباض یعنی ۴۵.۷ درصد باقی ماند که ۱.۴ واحد درصد کمتر از ۴۴.۳ درصد ثبت شده در ماه مارس است. شاخص تولید ۱.۱ واحد درصد افزایش یافت و عدد ۴۸.۹ درصد را به ثبت رساند. از طرفی شاخص قیمت ها با رشد ۴ واحد درصدی نسبت به ماه مارس به

عدد ۵۳.۲ درصد رسید. شاخص ثبت سفارشات عقب افتاده نیز در این ماه ۴۳.۱ درصد بوده است. شاخص سفارشات جدید صادراتی ۴۹.۸ درصد را به ثبت رساند که ۲.۲ واحد درصد بیشتر از رقم ۴۷.۶ درصدی ماه مارس است. شاخص واردات در محدوده انقباض باقی ماند، هرچند به سختی، در ۴۹.۹ درصد، ۲ واحد درصد بالاتر از ۴۷.۹ درصد گزارش شده در ماه مارس بود. در همین خصوص آقای فیوره رئیس کمیته ISM manufacturing pmi گفت: بخش تولید ایالات متحده مجدداً با کاهش همراه شد اما شاخص PMI نسبت به ماه گذشته بهبود یافت که نشان دهنده کاهش سرعت انقباض است. به گفته وی، بررسی شاخص های ترکیبی آوریل نشان دهنده ادامه مدیریت تولیدات شرکت ها برای مطابقت بهتر با تقاضا برای نیمه اول سال ۲۰۲۳ است. پنج صنعت تولیدی که در ماه آوریل رشد را به ثبت رساندند عبارتند از: چاپ و فعالیت های پشتیبانی مرتبط؛ پوشاک، چرم و محصولات وابسته؛ نفت و محصولات زغال سنگ؛ محصولات فلزی ساخته شده و تجهیزات حمل و نقل. از طرفی ۱۱ صنعتی که در ماه آوریل رکود را گزارش کردند به ترتیب عبارتند از: مبلمان و محصولات مرتبط؛ محصولات چوبی؛ محصولات معدنی غیر فلزی؛ تجهیزات الکتریکی، لوازم خانگی و قطعات؛ محصولات پلاستیکی و لاستیکی؛ محصولات شیمیایی؛ دستگاه؛ فلزات اولیه؛ کامپیوتر و محصولات الکترونیکی؛ محصولات غذایی، آشامیدنی و تنباکو؛ و تولید متفرقه.

منبع: prnewswire

شاخص PMI





شاخص اعتماد مصرف‌کننده (Consumer Confidence Index)

یکی از شاخص‌های اقتصادی بسیار مهم در کشورهای پیشرفته محسوب می‌شود که برای اندازه‌گیری درجه خوش بینی مصرف‌کننده نسبت به وضعیت عمومی اقتصاد جامعه به کار گرفته می‌شود. اینکه مصرف‌کننده تا چه اندازه نسبت به پایدار بودن درآمد خود در آینده مطمئن باشد، بدون شک در رفتارهای اقتصادی فرد مشهود است.

این شاخص نسبی به صورت ماهانه براساس اطلاعات جمع‌آوری شده از تعدادی خانوار مصرف‌کننده محاسبه می‌گردد به نحوی که ۴۰ درصد شاخص، نسبت به وضعیت فعلی اقتصاد و ۶۰ درصد شاخص، انتظارشان از وضعیت آینده اقتصاد را تشکیل می‌دهد. به صورت کلی در شرایط رشد اقتصادی، مصرف‌کننده با اعتماد بیشتری نسبت به آینده رفتار می‌کند و خرید بیشتری انجام خواهد داد و در شرایط رکود اقتصادی مصرف‌کننده به سمت صرفه‌جویی و ذخیره کردن سرمایه و درآمد خود متمایل می‌شود. شرکت‌ها و موسسات تجاری برای برنامه‌ریزی حجم بازار آینده و نحوه تخصیص منابع، همیشه نیازمند اطلاع از میزان اعتماد مصرف‌کننده و تنظیم برنامه‌های فروش، تولید و بازاریابی خود بر اساس این شاخص می‌باشند.

شاخص اعتماد مصرف‌کننده از ۱۰۴.۰ در ماه مارس به ۱۰۱.۳ در ماه آوریل کاهش یافت. که این پایین‌ترین رقم از جولای ۲۰۲۲ بوده است. اقتصاددانان شرکت‌کننده در نظرسنجی رویترز انتظار داشتند که شاخص نسبت به ماه مارس بدون تغییر در ۱۰۴.۰ باقی بماند. آتامان اوزیلدیریم، مدیر ارشد اقتصاد در هیئت کنفرانس گفت: در حالی که ارزیابی نسبتاً مطلوب مصرف‌کنندگان از محیط کسب‌وکار فعلی تا حدودی در آوریل بهبود یافت، اما انتظارات آن‌ها کاهش یافت و به سطحی رسید که اغلب نشانه‌ای از رکود در کوتاه‌مدت است. شاخص وضعیت فعلی گروه تحقیقات تجاری که ارزیابی مصرف‌کنندگان از شرایط فعلی تجارت و بازار کار را

اندازه‌گیری می‌کند از ۱۴۸.۹ در ماه گذشته به ۱۵۱.۱ افزایش یافت. شاخص انتظارات هیئت مدیره که معیاری برای چشم انداز شش ماهه مصرف‌کنندگان برای درآمد، شرایط تجاری و نیروی کار است، در این ماه از ۷۴ در ماه مارس به ۶۸.۱ کاهش یافت. شاخص زیر ۸۰ اغلب نشانه رکود اقتصادی در سال آینده است. شرایط اقتصادی فعلی را می‌سنجد از ۱۵۱.۱ در ماه قبل، به ۱۵۲.۸ در ماه فوریه افزایش یافت. از طرفی شاخص انتظارات آتی که بر اساس چشم انداز کوتاه مدت مصرف‌کنندگان برای درآمد، کسب و کار و شرایط بازار کار می‌باشد، از ۷۶ به ۶۹.۷ کاهش یافت. با این حال، شاخص انتظارات همچنان زیر ۸۰ است که اغلب نشان دهنده رکود در سال آینده است و گفتنی است این شاخص ۱۱ ماه از ۱۲ ماه گذشته میلادی را زیر این سطح بوده است. آتامان اوزیلدیریم، مدیر ارشد اقتصاد در هیئت کنفرانس گفت: شاخص اعتماد مصرف‌کننده دوباره در ماه فوریه کاهش یافت. این روند نشان دهنده کاهش قابل توجه اعتماد برای خانوارهای ۳۵ تا ۵۴ ساله و خانواده‌هایی است که ۳۵,۰۰۰ دلار یا بیشتر درآمد دارند، خواهد بود. به گفته ایشان، در حالی که انتظارات تورمی ۱۲ ماهه بهبود و از ۶.۷ درصد در ماه گذشته به ۶.۳ درصد در این ماه کاهش یافته است، اما مصرف‌کنندگان ممکن است علائم اولیه عقب نشینی از مخارج خود را در مواجهه با قیمت‌های بالا و افزایش نرخ بهره نشان دهند.

منبع: رویترز

شاخص CCI





تقویم اقتصادی بازار جهانی

ردیف	رویداد	تاریخ	کشور / منطقه	قبل	پیش بینی
۱	GDP (فصل اول)	۴ خرداد	ایالات متحده	۱.۱%	۲.۶%

این شاخص تغییر سالانه ارزش تعدیل شده (بر اساس تورم) کالا و خدمات تولید شده را نشان می‌دهد.

۲	شاخص CCI	۹ خرداد	ایالات متحده	۱۰۱.۳	۱۰۴
---	----------	---------	--------------	-------	-----

چنانچه شاخص CCI بیش از ۱۰۰ باشد نشانگر اعتماد مصرف کننده به فعالیت‌های اقتصادی و یک شاخص پیشرو برای هزینه‌های مصرف کننده است.

۳	شاخص PMI ماهانه بخش تولید	۹ خرداد	چین	۴۹.۲%	۵۱.۴%
---	---------------------------	---------	-----	-------	-------

چنانچه شاخص PMI بیش از ۵۰ باشد نشانگر رشد در صنعت و اگر مقدار آن کمتر از ۵۰ باشد نشانگر رکود در صنعت خواهد بود.

۴	شاخص CPI سالانه	۱۱ خرداد	اتحادیه اروپا (مه)	۷%	۷%
---	-----------------	----------	--------------------	----	----

اعداد بزرگتر از پیش بینی نشانگر رشد اقتصادی و خلاف آن نشانگر رکود اقتصادی است.

۵	نرخ بیکاری	۱۲ خرداد	ایالات متحده	۳.۴%	۳.۶%
---	------------	----------	--------------	------	------

این نرخ درصدی از نیروی کار فعال امریکا که در ماه گذشته به دنبال کار بوده اند اما همچنان بیکار هستند را نشان می‌دهد.



بازارهای موازی



در آخرین هفته اردیبهشت ماه قیمت طلای جهانی محدوده ۲,۰۰۰ دلاری را از دست داد و این موضوع اثر مضاعفی بر ریزش قیمت در بازار فلزات گرانبها داشت. از عمده دلایل این کاهش، انتشار داده‌های اقتصادی ایالات متحده بود که حکایت از بالا بودن نرخ تورم پس از ماه‌ها افزایش نرخ بهره دارد و این موضوع گمانه‌زنی در مورد افزایش این نرخ در جلسه بعدی فدرال رزرو را افزایش داده است. قیمت طلا که به افزایش نرخ بهره حساس است، با زیاد شدن احتمال بازارها مبنی بر افزایش مجدد نرخ بهره توسط فدرال رزرو، کاهشی شده است. همچنین افزایش امیدواری‌ها درباره یک توافق بر سر مساله سقف

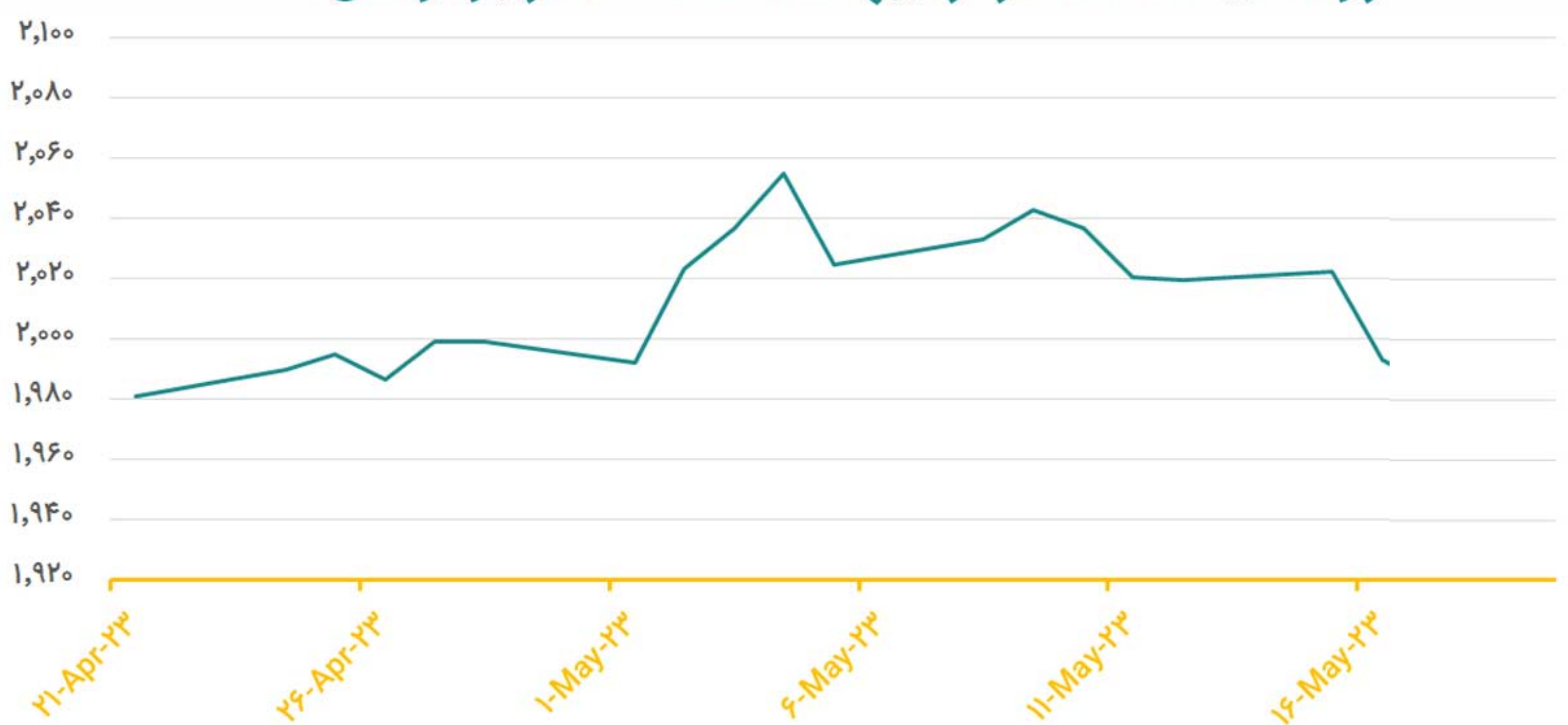
بدهی آمریکا نیز سبب شده است تا ارزش دلار به بالاترین سطح دو ماه گذشته برسد و از این کانال نیز فشاری نزولی به قیمت طلا وارد شود. در تاریخ نگارش این گزارش انس جهانی در کانال ۱,۹۸۱ دلاری معامله می‌شود.

هرچند که اخبار چندان برای بازیگران بازار طلا امیدوارکننده به نظر نمی‌رسد، با این حال باقی ماندن فلز زرد بالاتر از حمایت فنی ۱,۹۴۰ دلاری، امید سرمایه‌گذاران این بازار را برای بازگشت به سطح ۲,۰۰۰ دلار زنده نگه داشته است.

رشد نرخ طلا- دلار بر اونس



رشد قیمت طلا در اردیبهشت ماه - دلار بر اونس



قیمت دلار در آخرین هفته اردیبهشت روند کاهشی به خود گرفت و محدوده حمایتی را نیز از دست داد. اسکناس آمریکایی متاثر از رویدادهای سیاسی و شایعه توانست به کانال‌های پایین قیمتی برگردد. باید دید با شروع خرداد بازار ساز چه خوابی برای مدیریت بازار ارز دیده است. روند قیمت دلار در هفته آخر اردیبهشت این اسکناس را تا کانال ۵۰ هزار تومانی برد اما در نهایت در محدوده ۵۱ هزار تومانی به کار خود پایان داد. علاوه بر آن طرح پیش فروش خودرو و فروش دلار و طلا توسط متقاضیان این بازار، برای مهیا کردن هزینه سپرده‌گذاری، بازار دلار و طلا را فروشنده کرد. همچنین شایعات مربوط به سفر پادشاه عمان به ایران و اینکه وی حامل پیام آمریکا در خصوص برجام است توانسته در بازار اثر بگذارد. در حالی که در هفته‌های اخیر قیمت دلار از کانال ۵۵ هزار تومانی به محدوده ۵۱ هزار تومانی رسیده و بازدهی این بازار در هفته‌های جاری نیز منفی بود، اما کارشناسان این حوزه

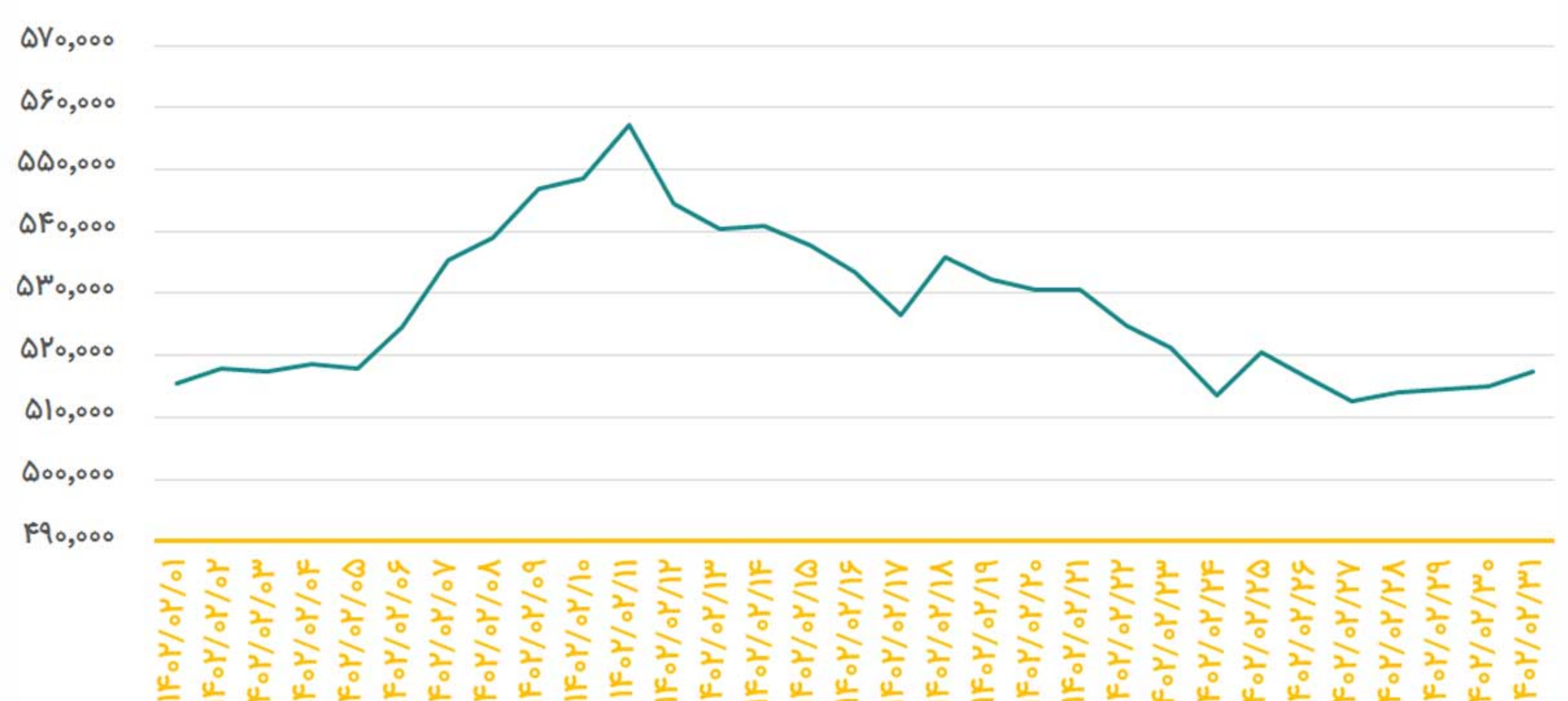
معتقدند متغیرهای کلان اقتصادی تغییری نکرده و تورم در مسیر صعودی قرار دارد. این در حالی است که هفته گذشته منابع غیررسمی از تورم ماهانه ۵.۲ درصدی فروردین ماه خبر دادند. آماری که بانک مرکزی با وجود گذشت نزدیک به یک ماه هنوز آن را منتشر نکرده است. از طرفی مرکز آمار با گذشت دو ماه از سال جدید تورم نقطه به نقطه فروردین ماه را ۵۵ درصد اعلام کرد که در ۱۰ سال گذشته بی سابقه بوده است.

به طور کلی فعالان بازار ارز وزن اخبار مثبت در جهت کاهش موقت قیمت دلار را سنگین‌تر از سیگنال‌های افزایشی عنوان کردند. از منظر دیگر اکثر کارشناسان، مسیر نزولی دلار فعلا شایعه‌ای بیش نیست و تا زمانی که انتظارات تورمی افزایشی است و متغیرهای کلان اقتصادی تغییری نکرده نباید انتظار کاهش قابل توجه و ثبات قیمت دلار را داشت.

رشد نرخ دلار آزاد- ریال



رشد نرخ دلار آزاد در اردیبهشت ماه - ریال



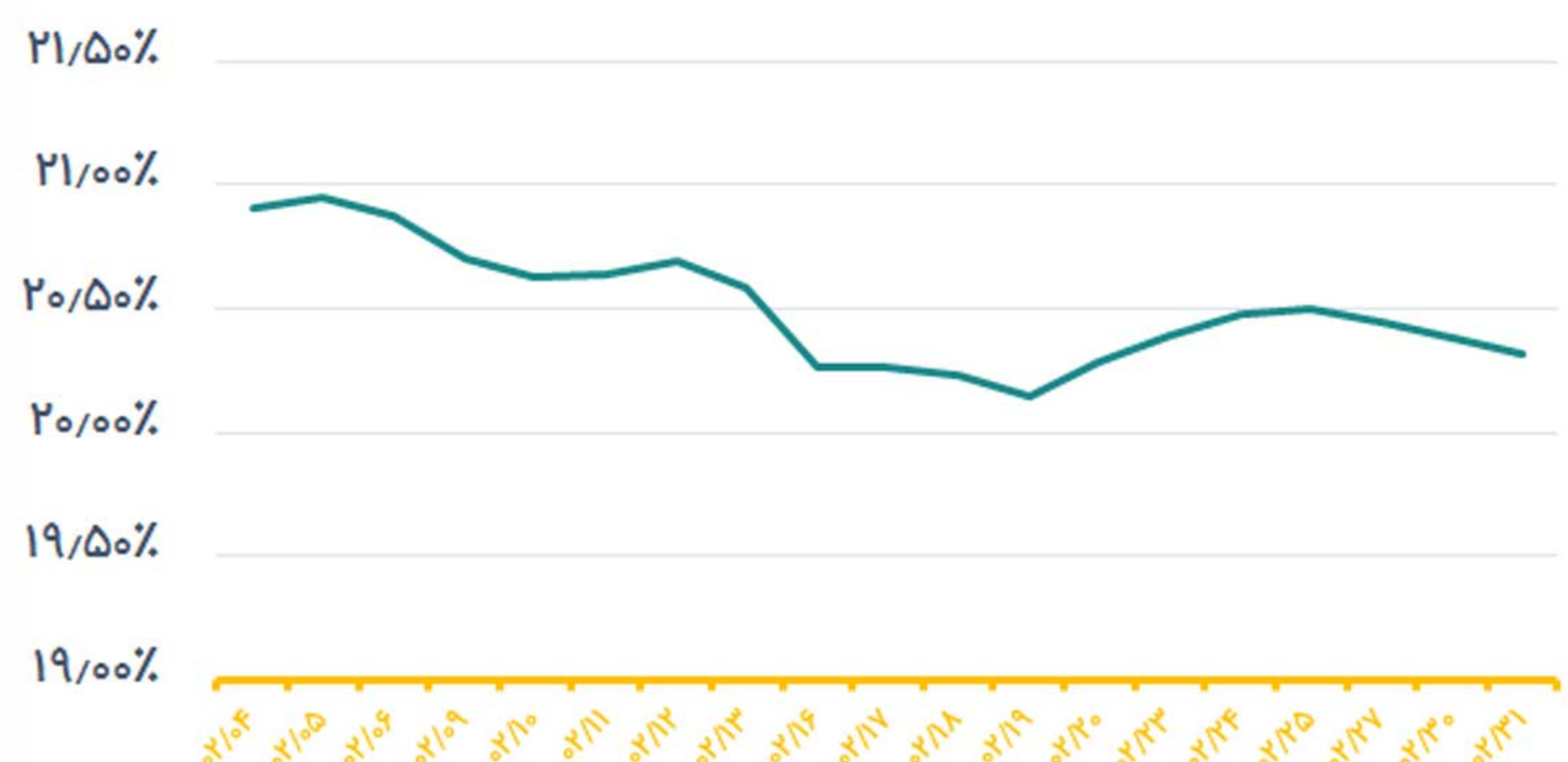
تسهیلات مسکن

۱۶۰ ورق به مبلغ ۱۴ میلیون و ۱۴۴ هزار تومان خریداری کنند، مجموع هزینه خرید اوراق به ۴۹ میلیون و ۵۰۴ هزار تومان می‌رسد. زوج‌های تهرانی نیز بر همین اساس می‌توانند تا سقف ۴۸۰ میلیون تومان شامل ۲۰۰ میلیون تومان تسهیلات خرید مسکن برای هر نفر و ۸۰ میلیون تومان وام جعاله دریافت کنند. بنابراین زوجین باید ۸۰۰ برگه تسهیلات مسکن خریداری کنند که هزینه آن ۷۰ میلیون و ۷۲۰ هزار تومان می‌شود که همراه با هزینه ۱۴ میلیون و ۱۴۴ هزار تومانی وام جعاله که برای آن باید ۱۶۰ ورق تسهیلات مسکن خریداری کنند. در مجموع زوجین برای دریافت وام مسکن می‌بایست ۹۱ میلیون و ۸۶۴ هزار تومان پرداخت کنند.

در اردیبهشت ۱۴۰۲ میانگین قیمت خرید اوراق تسه کاهش محسوسی داشت و از حدود میانگین ۹۷۵,۵۰۰ ریال به حدود ۸۸۴,۰۰۰ ریال رسید. از طرفی نرخ موثر وام خرید مسکن با کاهش ۰.۶ واحد درصدی از حوالی ۲۰.۹ درصد در انتهای فروردین ۱۴۰۲ به ۲۰.۳ درصد در انتهای اردیبهشت‌ماه رسیده است. بر این اساس، مجردهای ساکن تهران می‌توانند تا ۲۸۰ میلیون تومان تسهیلات دریافت کنند که شامل ۲۰۰ میلیون تومان تسهیلات خرید مسکن و ۸۰ میلیون تومان وام جعاله می‌شود. لذا برای دریافت ۲۰۰ میلیون تومان وام باید ۴۰۰ برگه تسهیلات مسکن خریداری کنند که هزینه این تعداد اوراق با تسه حدوداً ۸۸ هزار و ۴۰۰ تومانی، ۳۵ میلیون و ۳۶۰ هزار تومان می‌شود. همچنین با در نظر گرفتن ۸۰ میلیون تومان وام جعاله که برای آن باید



نرخ موثر تسه



اوراق

مرکزی، نرخ سود بین بانکی در هفته چهارم اردیبهشت‌ماه روند افزایشی خود را حفظ کرده و به بالاترین سطح از ابتدای سال جاری رسیده است. ارزیابی داده‌های آماری حاکی از آن است که کسری منابع بانکی همچنان به قوت خود باقی است. در هفته منتهی به ۲۷ اردیبهشت نرخ بهره بین بانکی به ۲۳.۷۶ درصد رسیده است. بررسی این موضوع از این حیث حائز اهمیت است که تحلیلگران اقتصادی معتقدند با افزایش این نرخ، هزینه استقراض بانک‌ها در بازار پول افزایش پیدا می‌کند بنابراین افزایش آن رابطه‌ی معکوسی با رشد تورم در کشور دارد.

ارزش بازار اوراق تأمین بدهی در اردیبهشت‌ماه افزایش حدود ۱۴ درصدی را به ثبت رساند و از حدود ۴,۱۷۷ هزار میلیارد ریال در انتهای فروردین به ۴,۷۶۸ هزار میلیارد ریال در انتهای اردیبهشت ۱۴۰۲ رسید. ارزش این بازار در یک سال گذشته افزایش حدود ۳۲ درصد را به ثبت رسانده است. در حال حاضر نسبت ارزش اوراق بدهی به ارزش بازار سهام (بورس تهران به علاوه بازار اول و دوم فرابورس) در محدوده ۴.۹ درصد قرار دارد. بر اساس اعلام بانک مرکزی تاکنون، هیچ حراجی در خصوص اوراق مالی اسلامی دولتی در سال جدید انجام نشده است. از طرفی بر اساس آمارهای منتشرشده بانک

نسبت ارزش بازار اوراق بدهی به سهام

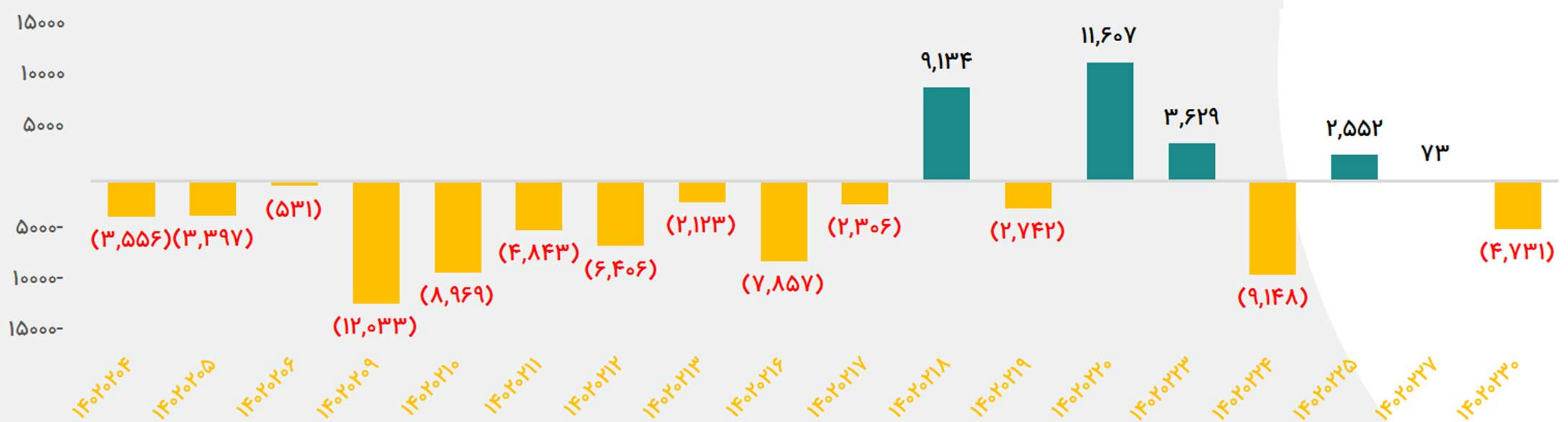


صندوق‌های با درآمد ثابت

در اردیبهشت سال ۱۴۰۲ با وجود کاهش یک درصدی شاخص کل، همانند دو ماه گذشته شاهد خروج پول حقیقی از صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت بوده‌ایم که ارزش این مقدار خروج پول برابر با ۴۱,۶۴۷ میلیارد ریال بوده است. به طور کلی در دو ماه ابتدایی سال ۱۴۰۲، همزمان با افزایش ۱۷ درصدی شاخص کل در مجموع

حدود ۱۰۲,۴۴۸ میلیارد ریال پول افراد حقیقی از این صندوق‌ها خارج شده است. در صورت آغاز مجدد روند صعودی بازار سهام می‌توان انتظار داشت که خروج پول از این صندوق‌ها با شتاب بیشتری صورت گیرد.

ورود/خروج نقدینگی به صندوق‌های با درآمد ثابت (میلیارد ریال)



رمزارز

به دنبال انتشار این خبر، ارز دیجیتال ریپل (XRP) شاهد افزایش قابل توجه قیمت خود بود. عباس آشتیانی، مدیرعامل انجمن بلاکچین ایران، گفته است صرافی‌های داخلی ارز دیجیتال به زودی نوعی اینماد دریافت می‌کنند که بدون ستاره و غیرقابل درج در سایت است. او می‌گوید این نماد صرفاً مشکلات قانونی دریافت درگاه پرداخت اینترنتی را برای صرافی‌ها حل می‌کند و به معنی به رسمیت شناخته شدن معامله ارزهای دیجیتال از طرف دولت نیست. گمرک ایران در ابلاغیه‌ای جدید اعلام کرده است که ترخیص دستگاه‌های استخراج ارز دیجیتال (ماینر) منوط به ارائه مجوز سازمان ملی استاندارد بوده و واردات این دستگاه‌ها با گرید مصرف انرژی پایین‌تر از A و B ممنوع است. در این ابلاغیه همچنین گفته شده است که واردکنندگان دستگاه‌های ماینر ملزم به درج شماره سریال روی هر دستگاه هستند.



منابع:

[bloomberg.com](https://www.bloomberg.com)

[arzdigital.com](https://www.arzdigital.com)

[cointelegraph.com](https://www.cointelegraph.com)

ماه مه (اردیبهشت) برای بیت‌کوین با ریزش تا کف ۲۷,۶۵۰ دلاری شروع شد و البته خریداران به سرعت موفق به بازگرداندن قیمت به بالای ۲۸,۰۰۰ دلار شدند. افزایش ۰.۲۵ واحد درصدی اخیر نرخ بهره بانکی در آمریکا نیز که می‌تواند جز آخرین اقدام‌های بانک مرکزی برای افزایش این نرخ کلیدی باشد، نتوانست تأثیر سریعی بر قیمت بیت‌کوین بگذارد. در اردیبهشت ماه قیمت بیت‌کوین با وجود واکنش مثبت به کاهش نرخ تورم، در پی انتشار شایعه فروش بخشی از بیت‌کوین‌های توقیف شده توسط دولت ایالات متحده سقوط کرد. قیمت بیت‌کوین به افت خود تا زیر محدوده حمایت ۲۷,۰۰۰ ادامه داد و تا زیر ۲۶,۲۰۰ هم پیش رفت. با تشکیل یک کف در نزدیکی ۲۵,۸۵۱ دلار، قیمت اکنون در حال اصلاح ضررهاست. تا لحظه نگارش این گزارش، بیت‌کوین سطح قیمتی ۲۶ هزار و ۷۵۰ دلار را حفظ کرده است و انتظار می‌رود با تثبیت آن، قیمت بیت‌کوین به کانال‌های بالاتر نیز افزایش یابد.

بر اساس داده‌های منتشر شده توسط صندوق Genevieve Roch-Decter, CFA، سپرده‌های بانکی ایالات متحده برای اولین بار در بیش از ۲ سال گذشته، به کمتر از ۱۷ تریلیون دلار کاهش یافته است. این می‌تواند نشان‌دهنده انتقال نقدینگی از بانک‌ها به سمت بازار ارزهای دیجیتال باشد. بنابراین، می‌تواند یک سیگنال مثبت برای بیت‌کوین در نظر گرفته شود. یکی از دلایل بالقوه این روند، موج اخیر ورشکستگی بانک‌ها در ایالات متحده است. در سال ۲۰۲۳، بانک‌های بزرگی مانند سیلیکون ولی، سیلورگیت، سیگنچر و فرست ریپابلیک، سقوط کردند و بسیاری از سپرده‌گذاران موفق به دسترسی به وجوه خود نشدند.

شرکت ریپل در نبرد حقوقی طولانی مدت خود با کمیسیون بورس و اوراق بهادار (SEC) ایالات متحده، موفق به کسب یک پیروزی دیگر شده است. قاضی دادگاه منطقه‌ای ایالات متحده، درخواست کمیسیون SEC برای مهر و موم کردن سوابق مذاکرات داخلی خود پس از سخنرانی ویلیام هینمن (William Hinman)، مدیر سابق امور مالی آن را رد کرده است. اقدامی که به عنوان یک پیروزی بزرگ برای جامعه ریپل و ارزهای دیجیتال تلقی می‌شود.



ارزهای دیجیتال

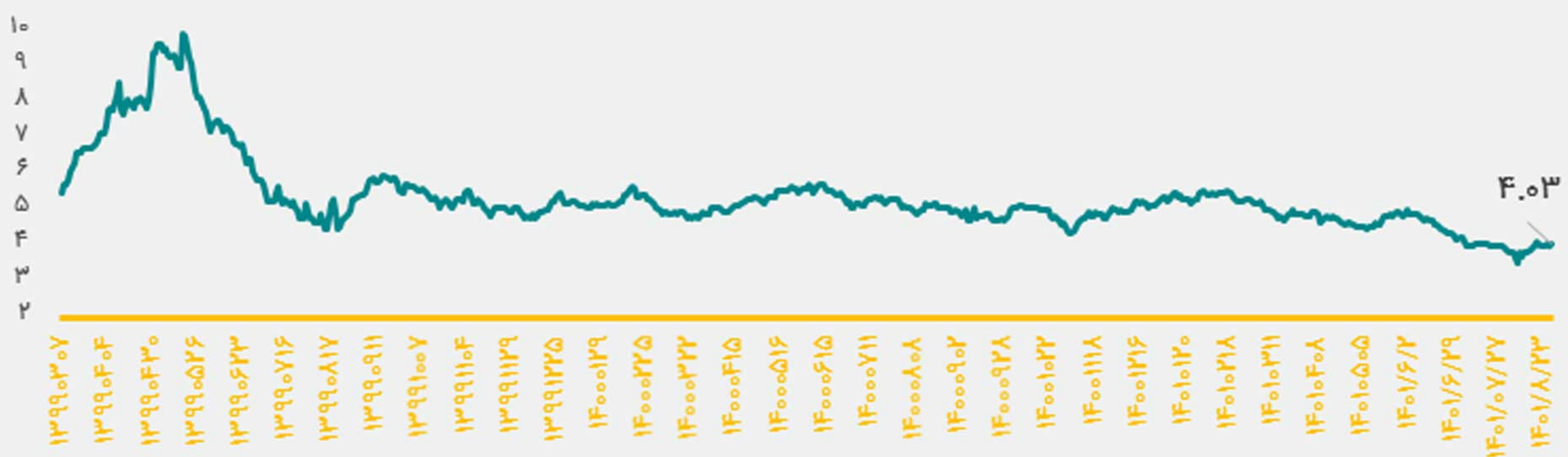
ردیف	ارز	قیمت دلار	بازدهی_سالانه بازدهی_ماهانه	ارزش بازار(میلیارد دلار)	حجم معامله در ۲۴ ساعت اخیر (میلیارد دلار)	
۱	Bitcoin	۲۷,۰۷۷	-۱۴.۸%	۵۲۵.۲۳	۷.۴۲	 BTC
۲	Ethereum	۱,۸۱۵	-۶.۵%	۲۱۸.۲۹	۳.۱۲	 ETH
۳	Tether	۱	۰.۰%	۸۲.۹۶	۱۱.۹۷	 USDT
۴	Binance Coin	۳۱۱	-۳.۱%	۴۸.۴۹	۰.۳۰	 BNB
۵	Cardano	۰.۳۷	-۴۱.۶%	۱۲.۷۴	۰.۱۱	 ADA

شاخص کل بر حسب دلار

روند نسبت شاخص کل بر حسب دلار در نمودار زیر از ابتدای سال ۱۳۹۹ نشان داده شده است. در پایان آبان ماه این نسبت در سطح ۴.۰۳ واحد قرار گرفت که متأثر از افزایش ۷.۳ درصدی شاخص کل و رشد ۶ درصدی نرخ دلار در این مدت نسبت به ماه گذشته، ۱.۲ درصد افزایش یافته است. با توجه به افزایش سطح ریسک سیستماتیک

در بازارهای مالی کشور، نرخ دلار مجدداً در بازارها صعودی شد و از سوی دیگر با توجه به افت قابل توجه شاخص کل در ماههای گذشته و رسیدن به سطوح حمایتی و همچنین فعالیت صندوق تثبیت در بازار سرمایه در سمت حمایت از نمادهای بزرگ شاهد رشد ۷ درصدی شاخص کل بودیم، که در نهایت منجر به افزایش نسبت شاخص کل بر حسب دلار شد.

نسبت شاخص به دلار



قیمت به سود آینده نگر

بازار سرمایه بعد از روند صعودی دو ماه اخیر با اصلاح تا محدوده دو میلیون و ۲۰۰ هزار واحد کار خود را در اردیبهشت ماه با بازدهی حدوداً منفی ۱ درصد به پایان رساند. اما نکته‌ای که مخصوصاً بعد از اصلاح بازار مشهود بود افت ارزش معاملات از بالای ۲۰ هزار به محدوده ۱۰ تا ۱۵ هزار میلیارد تومان بود. البته در این میان نقش بازارهای موازی مخصوصاً بازار خودرو و ثبت نام شرکت‌ها برای پیش فروش محصولات خود را نمی‌توان نادیده گرفت. نرخ کالاهای جهانی در این میان با افت تقاضا در چین و انتظار افزایش نرخ بهره فدرال رزرو آمریکا برای رویارویی با تورم همچنان درگیر مقاومت‌های خود شده‌اند. نرخ ارز اوضاع با ثباتی را در دو ماه اول سال تجربه کرده است اما به علت ادامه رشد نقدینگی و تورم، انتظارات برای افزایش نرخ ارز در تابستان و نیمه دوم سال افزایش یافته است. گزارشات حسابرسی نشده شرکت‌ها از عملکرد سال گذشته منتشر شده که

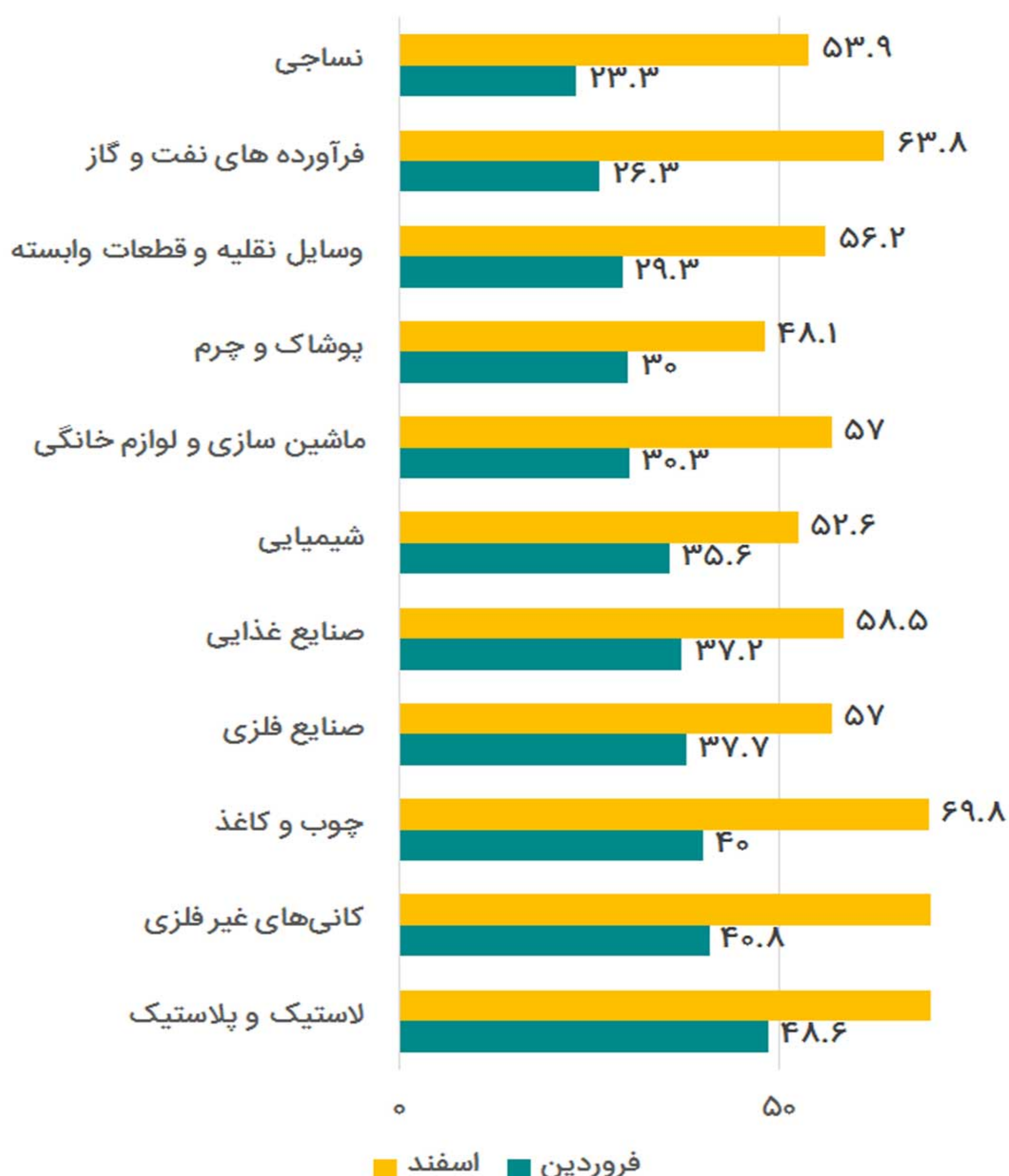
باعث بهبود سود ۴ فصل گذشته بازار گردیده است. در مجموع نسبت P/E TTM بازار نسبت به ماه پیش ۰.۳ واحد کاهش پیدا کرده و به ۱۰.۱ واحد رسیده است، در این میان با برآورد سود سال آینده نسبت P/E Forward در حال حاضر نسبت به ماه پیش با کاهش ۰.۶ واحدی، ۶.۹ واحد برآورد می‌گردد که بسیار به میانگین ۶.۷ واحدی نسبت P/E بازار نزدیک گردیده است. بازار به لحاظ محاسبه ریسک‌های سیستماتیک موجود همچنان در حالت ریسک‌گریزی قرار دارد و به نظر می‌رسد در صورت رشد بیشتر از میانگین، بازار به سرعت اصلاح کرده و به نسبت‌های میانگین خود بازمی‌گردد. رشد انتظارات از سود شرکتها معلول انتظار بازار از رشد دلار در ادامه سال می‌باشد و در صورت حرکت صعودی نرخ ارز در ادامه سال می‌توان نتیجه گرفت که بازدهی بازار حداقل به میزان رشد نرخ ارز باشد.

P/E بازار



شامخ

شامخ صنایع



شاخص مدیران خرید فروردین ماه، با ۱۴.۷۵ واحد کاهش به عدد ۴۲.۰۴ رسیده است، که این کاهش تا حد زیادی مربوط به تعطیلات ابتدای سال می باشد. شاخص صنعت نیز ۳۵.۶۳ به دست آمده که بعد از فروردین ماه ۱۳۹۹، کمترین مقدار خود را ثبت کرده است. در این ماه همه مولفه های اصلی کمتر از ۵۰ گزارش شده اند و مولفه مقدار تولید محصولات (۲۵.۷۱) کمترین مقدار را در میان مولفه های اصلی داشته است. شاخص سرعت انجام و تحویل سفارش به کمترین میزان خود در ۲۴ ماه اخیر رسیده است که تا حدودی متأثر از عملکرد بانک مرکزی در تخصیص ارز می باشد. شاخص موجودی مواد اولیه خریداری شده نیز طی ۱۲ ماه اخیر به کمترین مقدار خود رسیده و شاخص موجودی محصول نهایی در انبار برای چهارمین ماه پیاپی کاهش یافته است؛ اگرچه شدت کاهش در مقایسه با ماه قبل کمتر بوده است. افت پیاپی موجودی انبارها نشان می دهد که نابسامانی بازار ارز و عدم تخصیص ارز توسط بانک مرکزی تولیدکنندگان را در زنجیره تأمین مواد اولیه با مشکل روبرو کرده است و ریسک اقتصادی را به شدت بالا برده و هیچگونه چشم انداز و برنامه ریزی حتی در افق بسیار کوتاه مدت برای فعالان اقتصادی وجود ندارد.



بازار کالاهای جهانی



بازار کالاهای جهانی

نفت

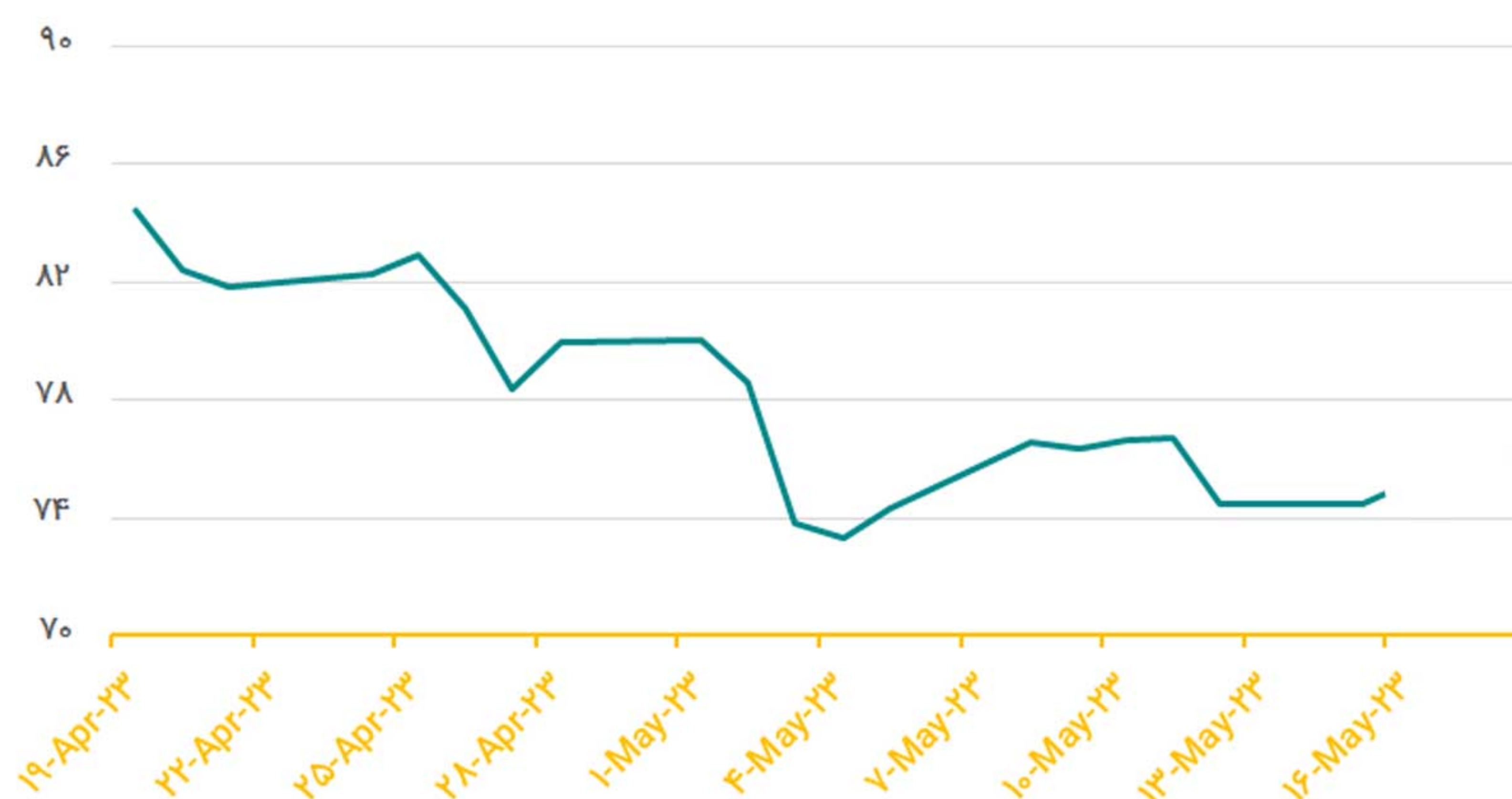
طی ماه گذشته ابتدا تحت تاثیر برنامه زمانی تامین ذخایر استراتژیک نفت امریکا، قیمت نفت کاهش یافت، اما با تسکین بحران بانکی برای یک هفته روند صعودی داشت. در ادامه نگرانی‌های اقتصادی در امریکا و کاهش تقاضا در چین باعث شد تأثیر چشم‌انداز کاهش عرضه نفت در آینده کمرنگ شود و در نتیجه قیمت نفت برای سه

هفته متوالی سقوط کرد. در هفته اخیر، با افزایش نگرانی‌ها در مورد نکل احتمالی بدهی امریکا و مذاکرات در مورد افزایش سقف بدهی، قیمت نفت افزایش یافت. پیش‌بینی آژانس بین‌المللی انرژی نشان داد که انتظار می‌رود تقاضا در نیمه دوم سال ۲۰۲۳ به میزان ۲ میلیون بشکه در روز از عرضه فراتر رود و چین بخش قابل توجهی از آن را به خود اختصاص دهد.

روند قیمت سبد اوپک - دلار بر بشکه



روند قیمت سبد اوپک در اردیبهشت - دلار بر بشکه

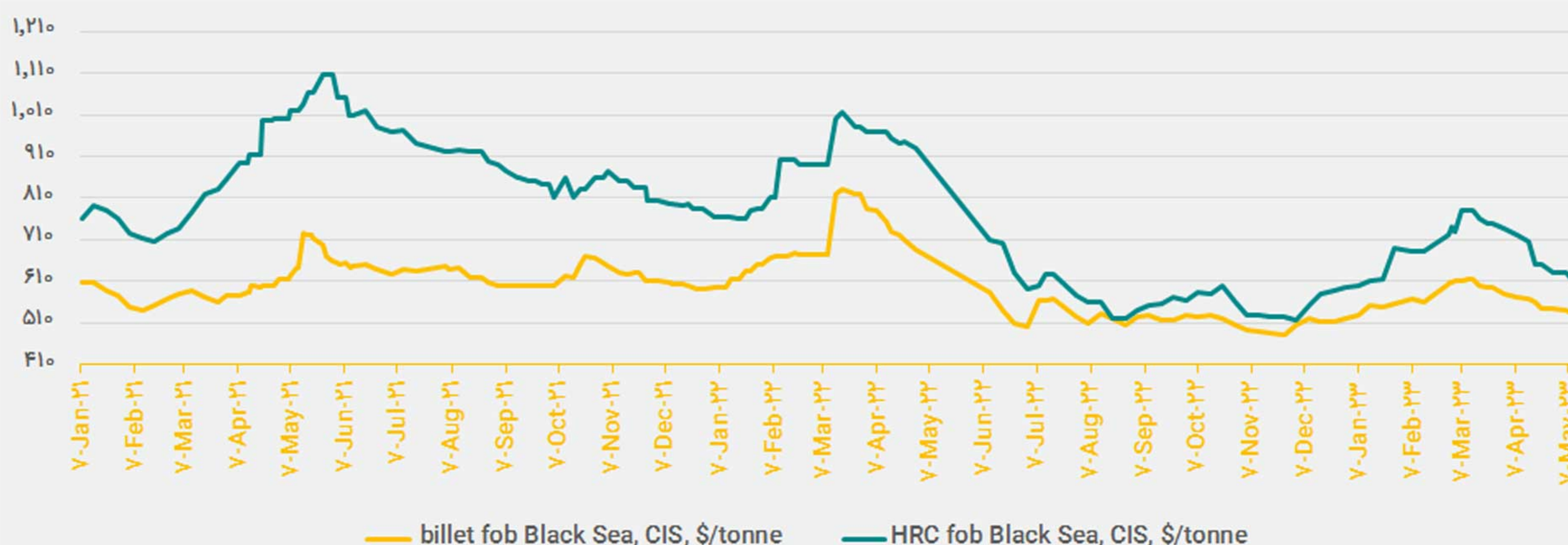


فولاد

بازار جهانی همچنان روند نزولی دارد. در دو هفته گذشته نرخ یوان در مقابل دلار کاهش یافته است و همین مطلب باعث می‌شود تا صادرات چین افزایش یابد و می‌تواند محرکی برای رشد دوباره تولید فولاد در چین باشد؛ اما در حال حاضر، علی‌رغم افت تولید، قیمت شمش در چین همچنان نزولی است. از این رو، در بازار جهانی امیدی به بالا رفتن قیمت‌ها نیست، بخصوص آنکه تعطیلات تابستانه

نزدیک است. در کشور نیز، به نظر می‌رسد که دولت سیاست کنترل قیمت برای انبارسازی کالاهای را دنبال می‌کند، تولید محصولات زنجیره فولاد در سال جاری روند صعودی داشته در حالیکه مصرف پایین آمده است. بورس کالا تلاش می‌کند تا قبل از قطعی برق حجم عرضه‌ها را بالا برده و قیمت پایه را پایین بیاورد تا موجودی انبار کافی برای زمان قطعی برق وجود داشته باشد.

روند قیمت بیلت و ورق گرم فوب CIS - دلار بر تن





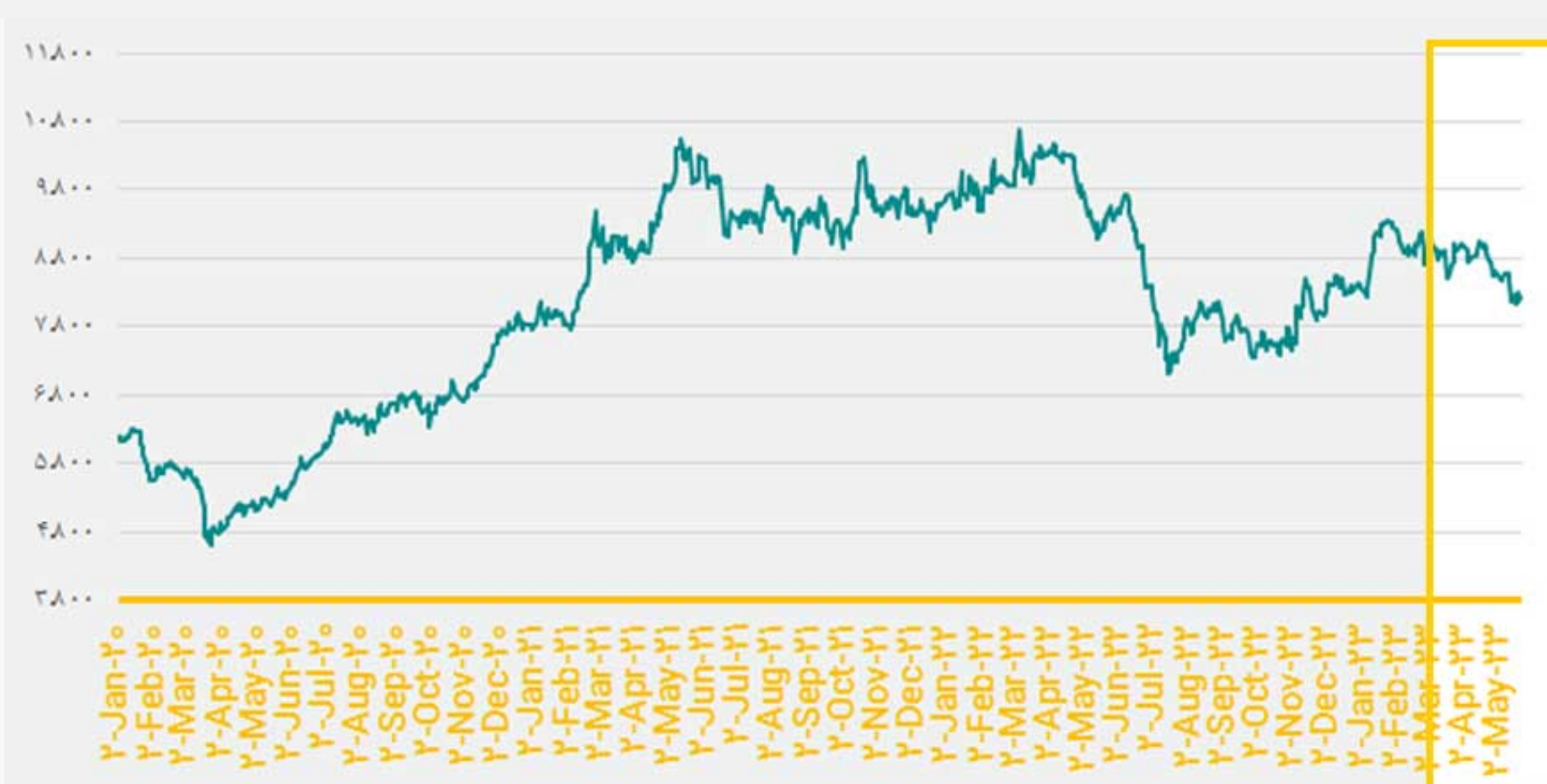
بازار کالاهای جهانی

مس

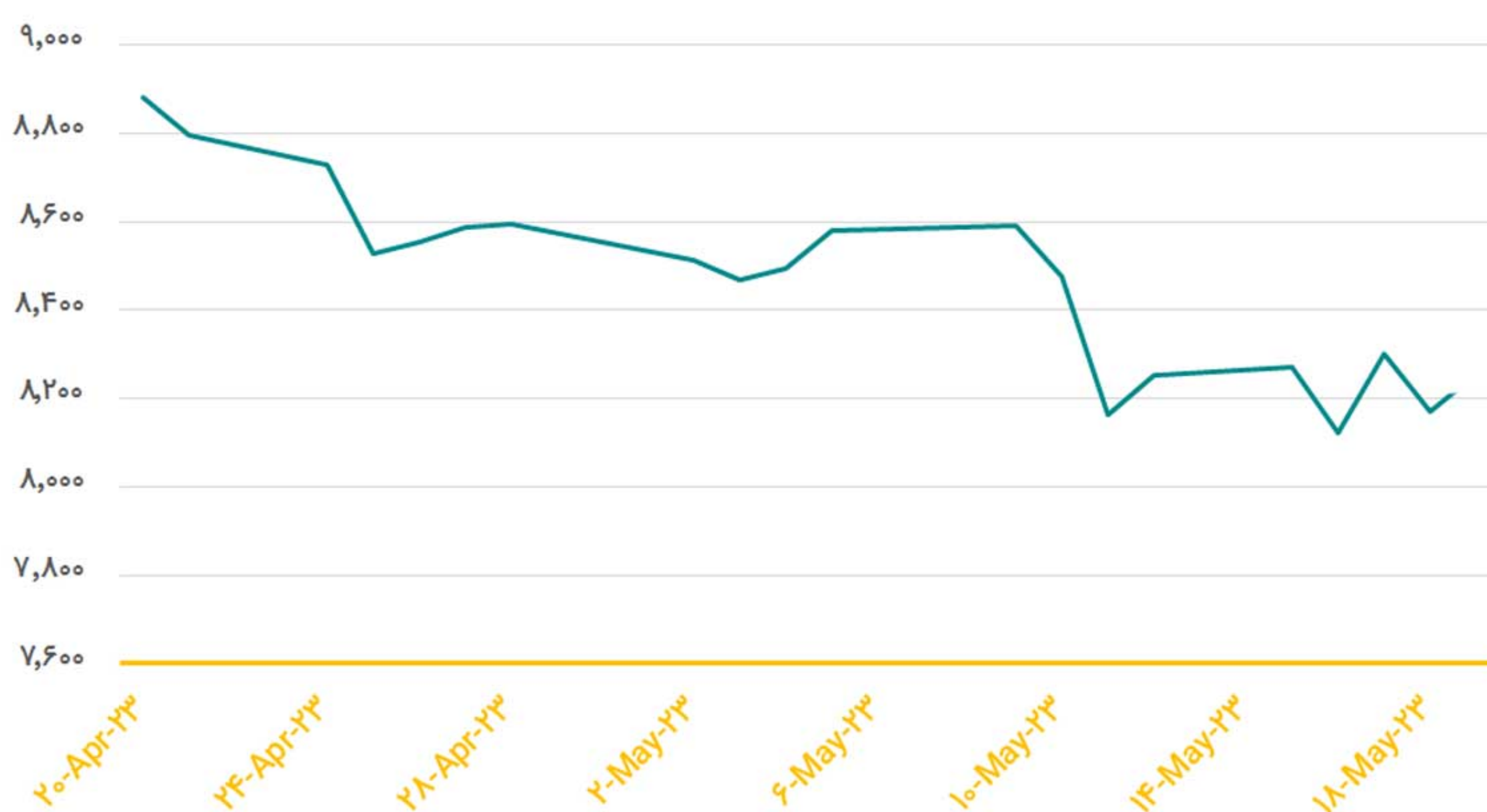
معاملات آتی مس به پایین‌ترین رقم در بیش از ۵ ماه گذشته رسید، زیرا مجموعه‌ای از داده‌های اقتصادی نگرانی‌های غالب در مورد تقاضا از سوی چین را تشدید کرد. تولید صنعتی سالانه چین ۵.۶ درصد افزایش یافته که بسیار کمتر از انتظارات بازار برای جهش ۱۰.۹ درصدی است، در حالی که سرمایه‌گذاری در املاک ۱۶.۲ درصد کاهش یافته و

ساخت و ساز خانه‌های جدید همچنان کاهش می‌یابد. این عوامل باعث شده است که واردات چین ۱۲.۵ درصد نسبت به مدت مشابه سال قبل کاهش یابد، با این حال، موجودی پایین ذخایر مس در بورس آتی شانگهای و بورس فلزات لندن، کاهش بیشتر را محدود کرده است.

روند قیمت مس-دلار بر تن



روند قیمت مس در اردیبهشت - دلار بر تن

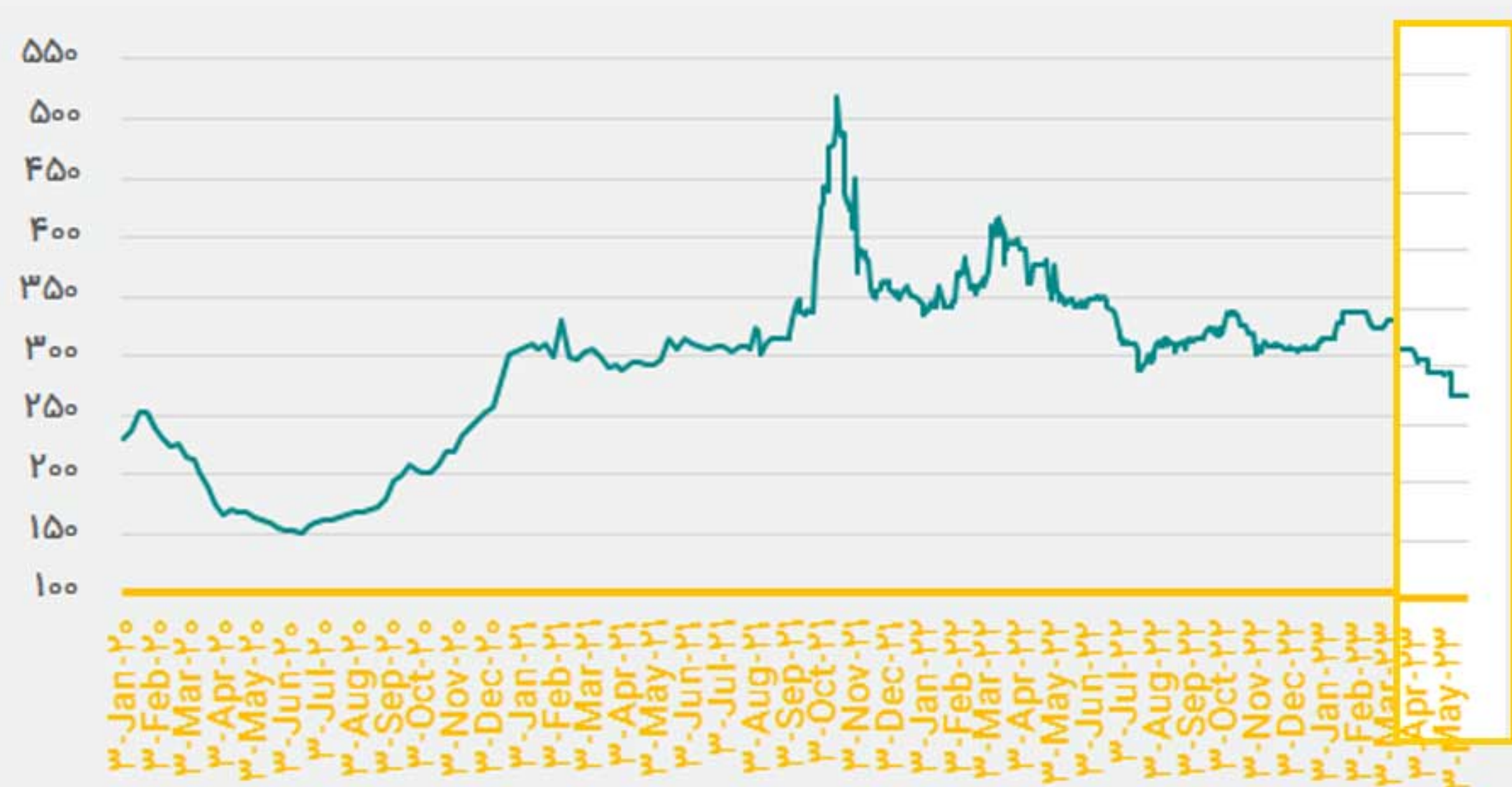


متانول

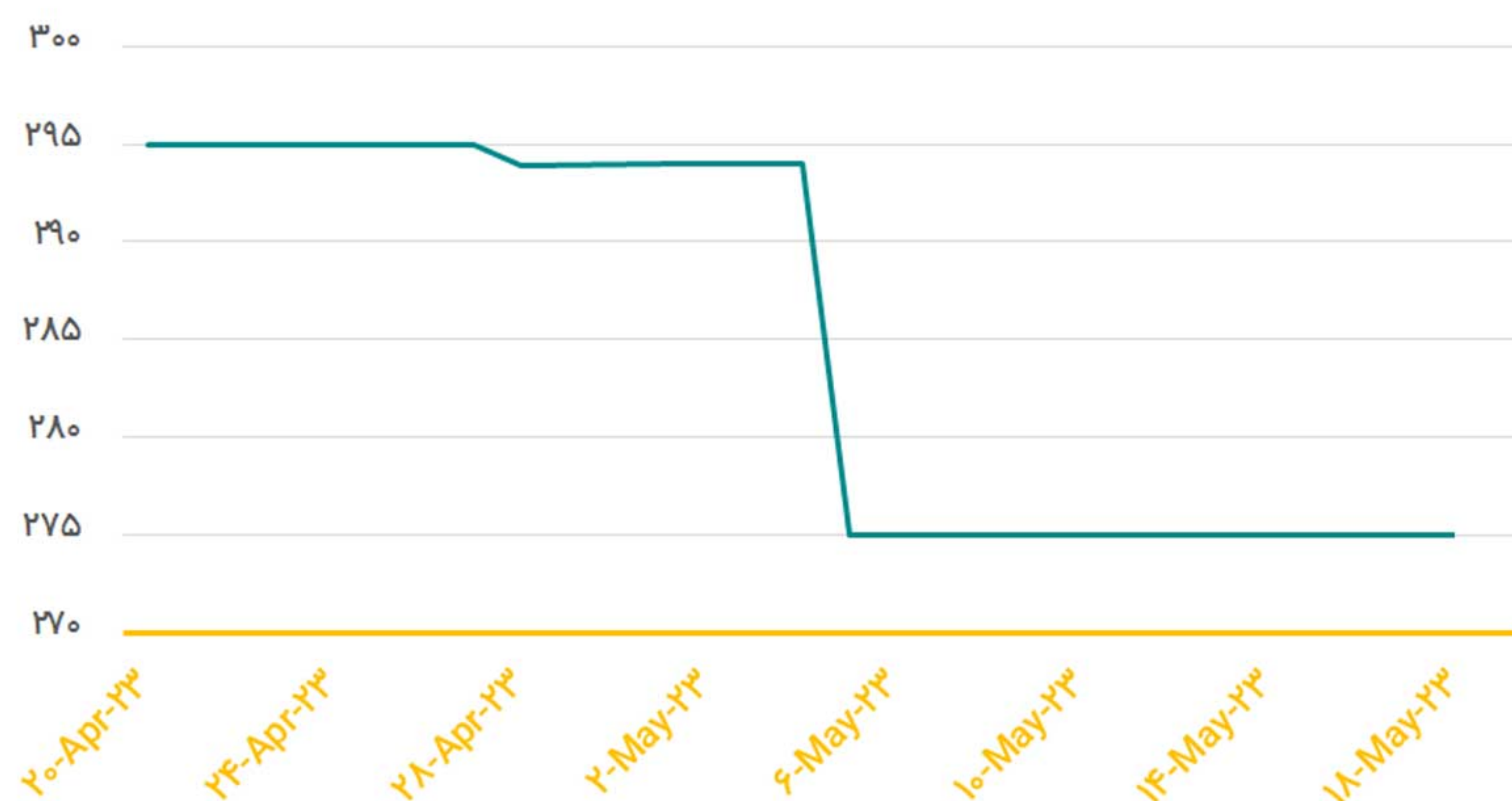
در ماهه گذشته قیمت متانول روند نزولی داشت، علاوه بر افت بهای تمام شده تولید متانول، افزایش عرضه به ویژه از جانب پتروشیمی‌های خاورمیانه و کاهش تقاضا، باعث کاهش قیمت این محصول شده است.

با ادامه کاهش تقاضای محصولات پایین دست صنعت در چین و امریکا، احتمالاً این روند ادامه دار خواهد بود.

روند قیمت متانول سی‌اف‌آر چین- دلار بر تن



روند قیمت متانول سی‌اف‌آر چین در اردیبهشت - دلار بر تن





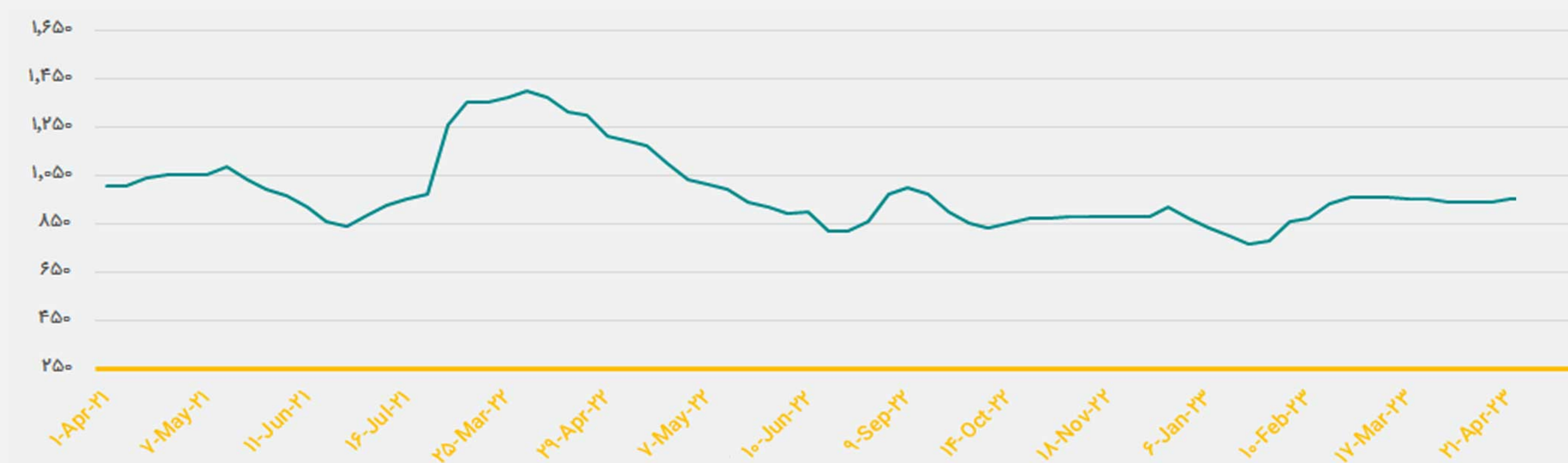
بازار کالاهای جهانی

اتیلن

استایرن مونومر و PVC کاهش یافته است و به دلیل تضعیف تقاضای محصولات پایین دست، افت تقاضای اتیلن پیش‌بینی می‌شود.

بازار اتیلن همچنان آرام است، با افت قیمت نفت و در نتیجه آن نفتا، اسپرد اتیلن-نفتا به بیش از میانگین تاریخی خود رسیده است، اما در تقاضای پایین دست نااطمینانی وجود دارد، حاشیه سود تولید

رشد قیمت اتیلن سی‌اف‌آر شمال شرق آسیا - دلار بر تن

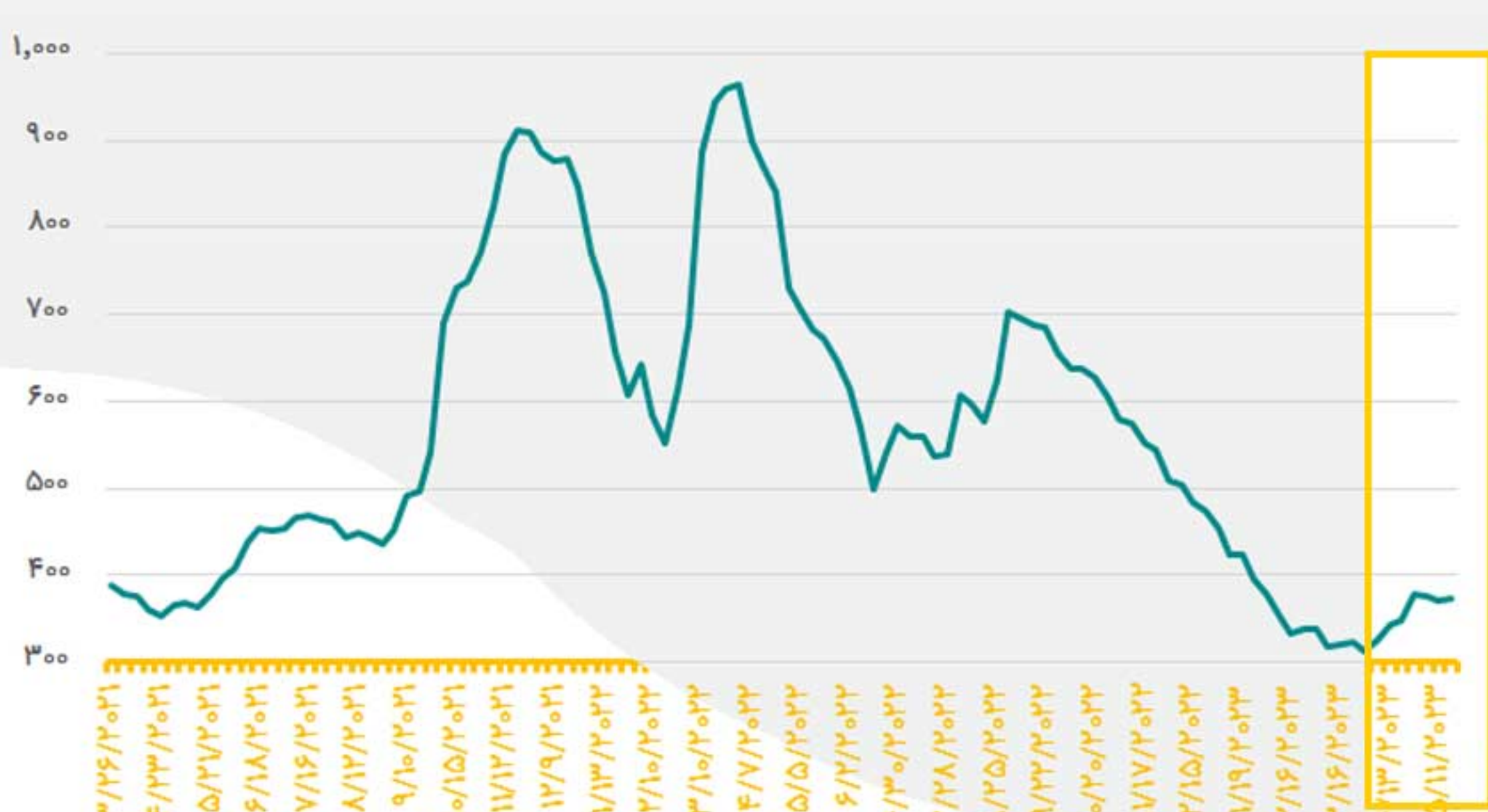


اوره

مناطق صادراتی اصلی به رقابت برای رهایی از موجودی‌های اضافی خود پرداخته و تقاضا تنها در چند بازار مقصد وجود دارد. همچنین با کاهش ادامه دار قیمت گاز انتظار می‌رود که تولید اوره افزایش یابد، از سوی دیگر با گسترش خشکسالی به ویژه در آمریکا نگرانی‌ها در رابطه با کاهش تقاضای این محصول افزایش یافته است.

با رسیدن به اوج تقاضای فصلی روند نزولی قیمت اوره متوقف شد، اما در ماه گذشته به دلیل مازاد عرضه و تقاضای فصلی کمتر از معمول، قیمت‌ها در بیشتر مناطق کاهش یافت. معاملات محدود بوده و فشار عرضه همچنان بر قیمت‌های نقدی تأثیر می‌گذارد. تولیدکنندگان در

رشد قیمت سبد اوره گرانول - دلار بر تن





صنعت



بررسی صنعت

دارو از مهمترین کالاها در تجارت امروزی بشر به لحاظ اثرگذاری آن بر سلامت انسان است. امروزه صنعت داروسازی به عنوان یکی از کلیدی‌ترین و عظیم‌ترین صنایع جهانی مطرح است. در اختیار داشتن چنین صنعتی به منزله یکی از معیارهای مهم توسعه یافتگی کشورها شناخته می‌شود. صنعت دارو به عنوان یکی از صنایع استراتژیک که نقش مهمی در سلامت و امنیت جامعه ایفا می‌کند، همواره مورد توجه اقتصاددانان و سیاستگذاران بوده است. در بازار جهانی موقعیت صنعت داروسازی متفاوت از سایر صنایع با فناوری پیشرفته است. توسعه صنعت داروسازی بیشتر از سایر صنایع تابع تحقیقات نوآورانه، سرمایه‌گذاری و مقررات دولتی است. هزینه سرمایه‌گذاری جهت ایجاد نوآوری در این صنعت با توجه به ماهیت آن نسبتاً بالاتر از سایر صنایع است. دوره زمانی از کشف، سنتز تا معرفی یک دارو به بازار در حدود ۱۰ تا ۱۵ سال طول می‌کشد. در طول این دوران شرکت‌های بزرگ دارویی ناگزیر از تخصیص سرمایه و تحقیق و توسعه هستند در حالی که امکان تأیید بازدهی سرمایه آنان از پیش تعیین شده نیست.

تحلیل صنعت دارو نیازمند شناخت ویژگی‌های خاص این صنعت است. صنعت دارو دارای ویژگی‌هایی است که این صنعت را از سایر صنایع متفاوت می‌کند. مهمترین ویژگی‌های این صنعت عبارتند از:

- مراحل تولید و عرضه داروها (زنجیره ارزش)
- تغییرات گسترده در ساختار صنعت محصولات دارویی (آینده محور بودن صنعت)

زنجیره ارزش محصولات دارویی

زنجیره ارزش محصولات دارویی از مواد خام شروع شده و به تحویل محصول خاتمه می‌یابد.



شناسایی، ترکیب و غربال	ورود داروهای جدید به	نیاز به سیستم‌هایی برای	عرضه دارو به فروشندگان	تبلیغ یا هر کار دیگری در
کردن محصولات برای	بازار زمانی که در جریان	کنترل کیفیت تولید و	اصلی، فروشندگان فرعی،	جهت افزایش فروش دارو
تعیین میزان قدرت	فرآیند کشف دارو، ترکیب	آزمایش داروها	بیمارستان‌ها و داروخانه‌ها	
درمان آن	مطلوبی‌شناسایی			
	شده است			

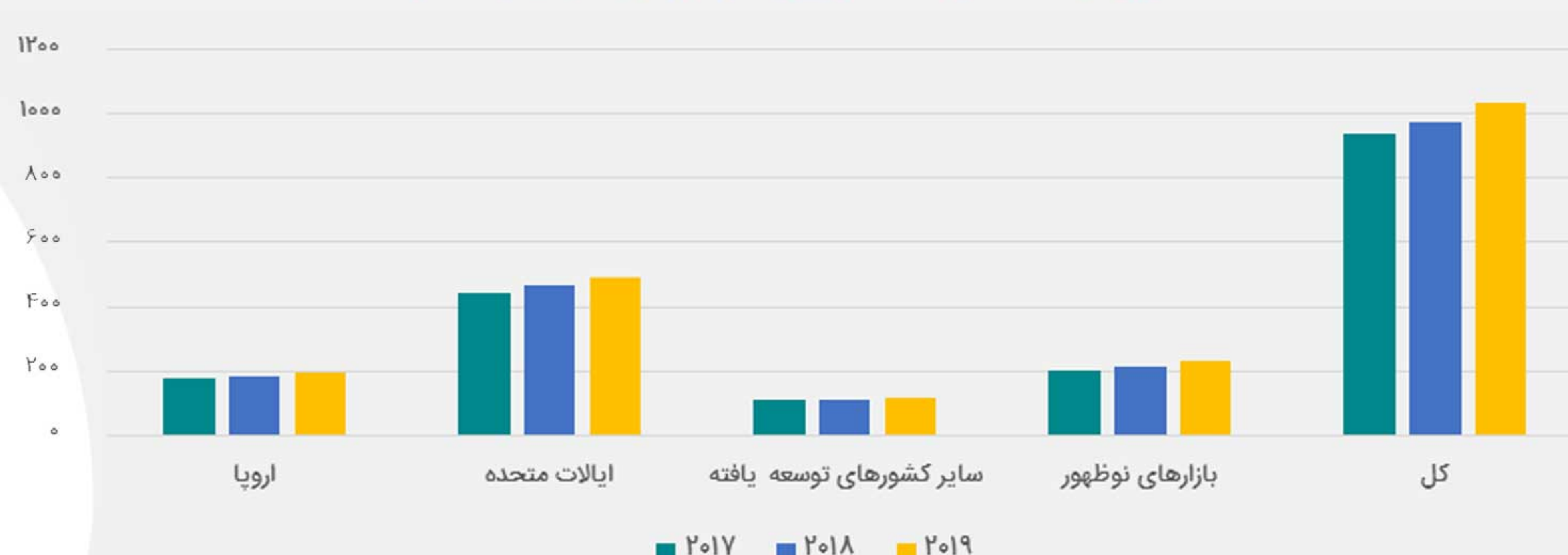


صنعت دارو در جهان

شرکت‌های دارویی عمدتاً داروهای ژنریک، داروهای تجاری، داروهای ژنریک تجاری و داروهای که برای فروش آن‌ها نیاز به نسخه پزشک نیست را به فروش می‌رسانند. ساده‌ترین توضیح در مورد داروی ژنریک این است که داروی ژنریک یک نام عمومی دارد و ممکن است توسط هر تولیدکننده‌ای، تولید و عرضه شود. اما داروهای که نام تجاری دارند مختص یک تولیدکننده خاص هستند. در سال ۲۰۱۹ برای اولین بار درآمد حاصل از مجموع فعالیت‌های صنعت داروسازی در سرتاسر جهان به بیش از ۱,۰۰۰ میلیارد دلار رسید که آمریکای شمالی بیشترین سهم از این درآمد را به خود اختصاص داد. اما همچون سایر صنایع بیشترین رشد در سال‌های اخیر متعلق به کشور چین بوده است.

نمودار زیر میزان فروش دارو در جهان را در سال‌های ۲۰۱۷ تا ۲۰۱۹ نمایش می‌دهد که بر اساس منطقه جغرافیایی طبقه‌بندی شده است.

فروش محصولات دارویی در جهان (میلیارد دلار)



وضعیت و تحولات صنعت داروسازی در ایران

اجرای طرح تحول نظام سلامت در سال ۱۳۹۳ گرچه باعث افزایش نسبی سرانه مصرف دارو در کشور و افزایش مقداری فروش شرکت‌های دارویی شد، ولی عدم اختصاص منابع مالی مناسب برای اجرای این طرح در نهایت چرخه نقدینگی این صنعت را با مشکل مواجه کرد. به طوری که در این سال‌ها دوره وصول مطالبات و نسبت هزینه‌های مالی به فروش روندی افزایشی داشت. این موضوع در کنار عدم افزایش متناسب نرخ دارو با تورم، مشکلات زیادی را برای صنعت دارو به وجود آورد. در این میان از اوایل سال ۱۳۹۷ و به واسطه تغییرات ارزی به وجود آمده در کشور، شرایط به نفع شرکت‌های تولید داخل تغییر کرد. افزایش قیمت دارو طی دو مرحله و به واسطه افزایش نرخ ارز مواد اولیه و همچنین اختصاص ارز برای هزینه‌های بسته‌بندی، کاهش قابل توجه تخفیفات فروش و در پی آن افزایش حاشیه سود ناخالص، کاهش دوره وصول مطالبات خصوصاً در بخش فروش داروخانه‌ای و در پی آن کاهش نسبت هزینه مالی به فروش، محدودیت‌های ایجاد شده برای واردات داروهای وارداتی مشابه تولید داخل و افزایش سهم بازار شرکت‌های تولیدی، در نهایت باعث شد که سود خالص شرکت‌های دارویی در این سال افزایش یابد. در سال ۱۳۹۸ نیز این روند ادامه یافت. در سال مالی ۱۳۹۹ نظر به فراگیری بیماری کرونا و کاهش مصرف داروهای آنتی بیوتیک و افزایش قیمت ارز از یک طرف و عدم تخصیص ارز جهت واردات مواد اولیه از طرف دیگر شرایط سختی را بر شرکت‌های تولید کننده آنتی بیوتیک ایجاد کرد.

میزان فروش ریالی و عددی دارو بر حسب وارداتی و تولیدی در سال ۱۴۰۰ به شرح جدول زیر است:

شرح	مقدار
مقدار فروش - میلیون عددی	۴۹,۸۰۸
ارزش فروش - میلیارد تومانی	۶۳,۵۶۴
شمای کلی آمارنامه دارویی ایران ۱۲ ماهه سال ۱۴۰۰	
مقدار فروش محصولات تولید شده - میلیون عددی	۴۹,۰۸۸
ارزش فروش محصولات تولید شده - میلیارد تومانی	۵۵,۵۳۶
کل بازار وارداتی - میلیون عددی	۷۲۰
کل بازار وارداتی - میلیارد تومانی	۸,۰۲۹



◀ عوامل تاثیرگذار بر صنعت دارویی کشور

عوامل اصلی تأثیرگذار و محرک در صنعت دارو عمدتاً متأثر از عوامل زیر می‌باشد:

- ◀ حمایت دولت از برخی شرکت‌های فعال در این صنعت
- ◀ روند رو به رشد تقاضای دارو در کشور به دلیل افزایش سطح دانش و سلامت جامعه
- ◀ امکان رشد صنعت داروسازی کشور به دلیل تولید تحت لیسانس شرکت‌های معتبر خارجی توسط برخی از شرکت‌های ایرانی موجب افزایش کیفیت خطوط و دستیابی به استانداردهای بین‌المللی و جهانی شده است.
- ◀ وجود نیروهای انسانی متخصص در داخل کشور
- ◀ توزیع و فروش محصولات دارویی توسط شرکت‌های پخش
- ◀ عدم باز پرداخت به موقع دیون و تعهدات از طرف شرکت‌های توزیع‌کننده و پخش به دلایل مختلف از جمله عدم باز پرداخت به موقع دیون و تعهدات توسط شرکت‌ها، مؤسسات دولتی و سازمان تأمین اجتماعی.



شرکت

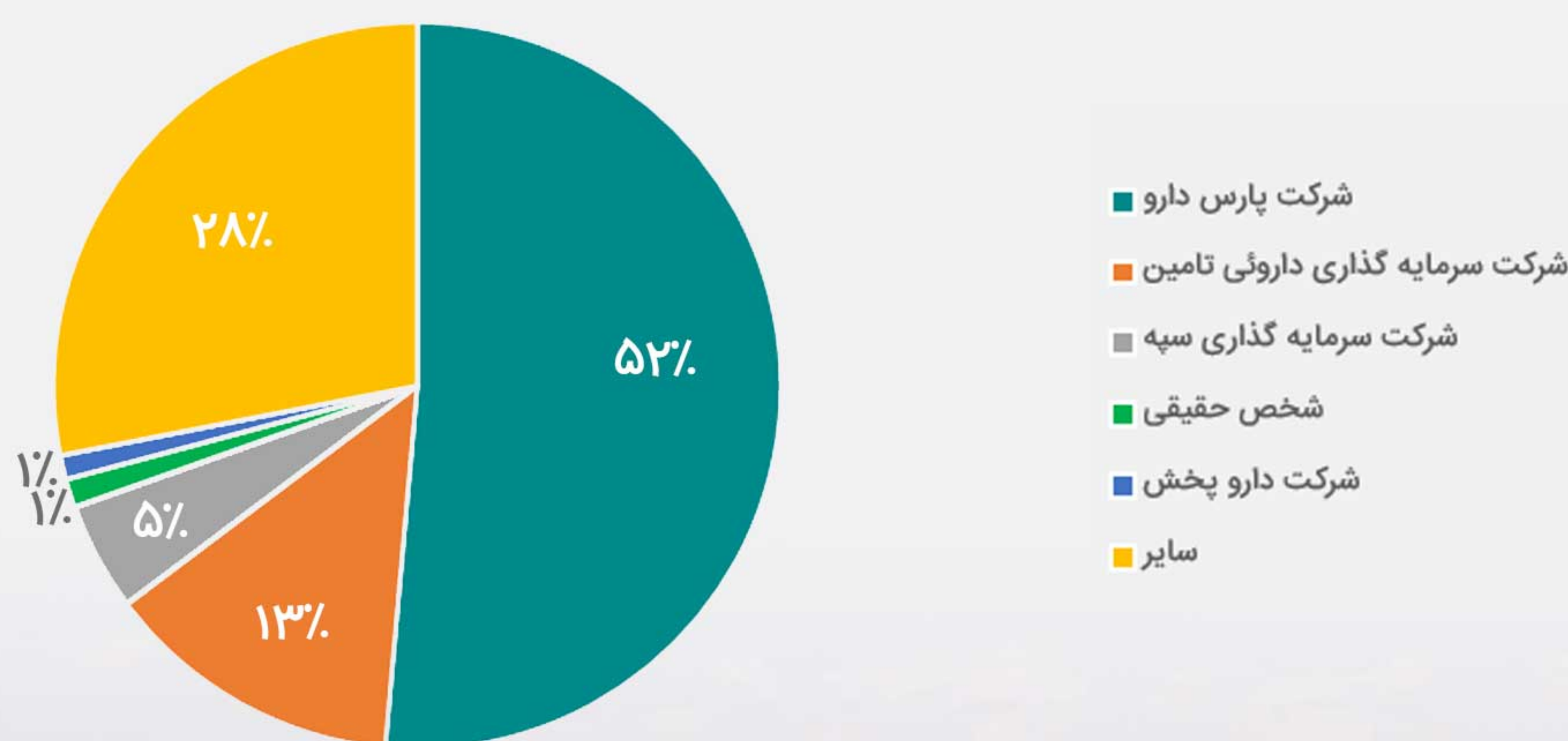
شرکت داروسازی فارابی

شرکت داروسازی فارابی (سهامی عام) یکی از بزرگترین مجتمع‌های داروسازی کشور است که به منظور تولید انبوه فرآورده‌های دارویی تأسیس گردید و در دی ماه سال ۱۳۷۱ مورد بهره‌برداری قرار گرفته است. در حال حاضر، شرکت داروسازی فارابی جزء شرکت‌های فرعی شرکت پارس دارو است و شرکت نهایی گروه، شرکت سرمایه‌گذاری تأمین اجتماعی (شستا) می‌باشد. سیاست فارابی بر فروش محصولات در داخل کشور و تأمین نیاز حداکثری بازار داخل و پس از آن پوشش بازارهای صادراتی و عرضه محصولات در کشورهای دیگر می‌باشد. این مجتمع، تولیدکننده انواع فرآورده‌های دارویی و مکمل‌های رژیمی-غذایی با ظرفیت سالیانه ۱،۲۰۰ میلیون عدد کپسول، ۴۵ میلیون شیشه سوسپانسیون خشک و ۴۶۰ میلیون عدد قرص می‌باشد. سه گروه عمده فرآورده‌های دارویی تولید شده در شرکت داروسازی فارابی شامل: انواع فرآورده‌های دارویی آنتی‌بیوتیک خوراکی، انواع فرآورده‌های دارویی غیرآنتی‌بیوتیک خوراکی و انواع مکمل‌های رژیمی-غذایی می‌باشد.

شرکت داروسازی فارابی سعی کرده علاوه بر حفظ سیاست تولید آنتی‌بیوتیک به عنوان یکی از بزرگ‌ترین تولیدکنندگان این محصول در کشور نسبت به تولید محصولات داروهای خاص خوراکی (آنکوروژی، اعصاب و...) از طریق احداث خطوط تولید جدید اقدامات مؤثری انجام دهد.

در بخش سرمایه‌گذاری، شرکت داروسازی فارابی مالکیت ۶۷ درصد شرکت تولید ژلاتین کپسول ایران و ۲۵ درصد شرکت پخش هجرت را داراست. سود حاصل از عملیات این شرکت‌ها در بخش سود حاصل از سرمایه‌گذاری‌ها (سایر درآمدهای غیر عملیاتی) شناسایی می‌شود.

ترکیب سهامداران شرکت داروسازی فارابی





مفروضات

مقدار تولید در سال ۱۴۰۲ نسبت به سال گذشته ثابت فرض شده است و در سال‌های بعد با توجه به برنامه بهره‌برداری از طرح توسعه داروهای خاص خوراکی میزان تولید شرکت متناسب با گزارش توجیهی شرکت در این دسته از محصولات با افزایش روبرو بوده است. نرخ ارز برای واردات مواد اولیه در سال ۱۴۰۲ برابر با ۳۶۰,۰۰۰ ریال و برای سال‌های بعد با ۲۵ درصد رشد لحاظ شده است.

مفروضات	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵
نرخ دلار	۲۷۰,۴۴۶	۳۶۰,۰۰۰	۴۵۰,۰۰۰	۵۶۲,۵۰۰	۷۰۳,۱۲۵
افزایش نرخ فروش		۲۵٪	۲۰٪	۲۰٪	۲۰٪
افزایش نرخ مواد اولیه		۳۰٪	۲۰٪	۲۰٪	۲۰٪

بنابر مفروضات ذکر شده، صورت سود و زیان شرکت داروسازی فارابی تا سال ۱۴۰۵ پیش‌بینی شده است. ارقام برحسب میلیارد ریال و سود هر سهم برحسب ریال می‌باشد.

صورت سود و زیان - میلیارد ریال	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵
فروش	۱۷,۱۲۸	۲۲,۴۶۴	۳۰,۳۰۸	۳۹,۲۹۴	۴۹,۳۴۶
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۱۱,۱۰۲)	(۱۴,۴۶۶)	(۱۸,۷۶۰)	(۲۳,۶۲۳)	(۲۹,۳۷۷)
سود (زیان) ناخالص	۶,۰۲۶	۷,۹۹۸	۱۱,۵۴۸	۱۵,۶۷۱	۱۹,۹۶۸
هزینه‌های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۴۴۲)	(۵۹۰)	(۷۶۵)	(۹۹۲)	(۱,۲۸۶)
خالص سایر درآمدها (هزینه‌ها) عملیاتی	(۴۷)	(۶۱)	(۷۹)	(۹۹)	(۱۲۳)
سود (زیان) عملیاتی	۵,۵۳۷	۷,۳۴۸	۱۰,۷۰۴	۱۴,۵۸۰	۱۸,۵۵۹
هزینه‌های مالی	(۱,۱۲۰)	(۱,۴۶۹)	(۱,۹۸۲)	(۲,۵۷۰)	(۳,۲۲۷)
خالص سایر درآمدها و هزینه‌های غیر عملیاتی	۳,۲۱۲	۴,۵۰۲	۶,۵۸۷	۹,۵۴۸	۱۳,۱۴۴
سود (زیان) خالص عملیات قبل از مالیات	۷,۶۲۸	۱۰,۳۸۱	۱۵,۳۰۸	۲۱,۵۵۸	۲۸,۴۷۶
مالیات	(۷۹۶)	(۱,۰۶۰)	(۱,۵۷۲)	(۲,۱۶۵)	(۲,۷۶۴)
سود (زیان) خالص	۶,۸۳۲	۹,۳۲۱	۱۳,۷۳۶	۱۹,۳۹۳	۲۵,۷۱۲
سود هر سهم - ریال	۴۲۷۰	۵,۸۲۶	۸,۵۸۵	۱۲,۱۲۰	۱۶,۰۷۰
سرمایه	۱,۶۰۰,۰۰۰	۱,۶۰۰,۰۰۰	۱,۶۰۰,۰۰۰	۱,۶۰۰,۰۰۰	۱,۶۰۰,۰۰۰

ارزش‌گذاری

در ارزش‌گذاری این شرکت از روش DDM استفاده شده است. درصد تقسیم سود در سال‌های آتی ۱۰۰ درصد، نرخ بهره بدون ریسک ۲۷ درصد، بتای ۳۶ ماهه شرکت ۰.۷۸ و صرف ریسک ۱۲ درصد در نظر گرفته شده و با روش CAPM، نرخ بازده مورد انتظار جهت تنزیل، ۳۶.۴ درصد برآورد می‌شود. در نهایت با نسبت قیمت به سود ۵ در برآورد ارزش نهایی، ارزش ذاتی این سهم ۴۳,۶۰۹ ریال محاسبه شده است. قیمت هر سهم دفاراً در حال حاضر ۳۳,۹۱۰ ریال بوده و با مقایسه آن با ارزش ذاتی، می‌تواند گزینه مناسبی جهت سرمایه‌گذاری باشد.

DDM	۱۴۰۱ برآورد	۱۴۰۲ برآورد	۱۴۰۳ برآورد	۱۴۰۴ برآورد	۱۴۰۵ برآورد	ارزش نهایی
سود هر سهم	۴,۲۷۰	۵,۸۲۶	۸,۵۸۵	۱۲,۱۲۰	۱۶,۰۷۰	۸۰,۳۴۹
سود نقدی	۴,۲۷۰	۵,۸۲۶	۸,۵۸۵	۱۲,۱۲۰	۱۶,۰۷۰	
نرخ تنزیل	۳۶٪					
سود نقدی تنزیل شده	۴,۰۶۳	۴,۰۶۵	۴,۳۹۴	۴,۵۴۹	۴,۴۲۳	۲۲,۱۱۵
ارزش هر سهم (ریال)	۴۳,۶۰۹					