



نگاهی به وضعیت بنیادی و نموداری

سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی

تهیه کننده: زهرا جباری

کارگزاری صباجهاد

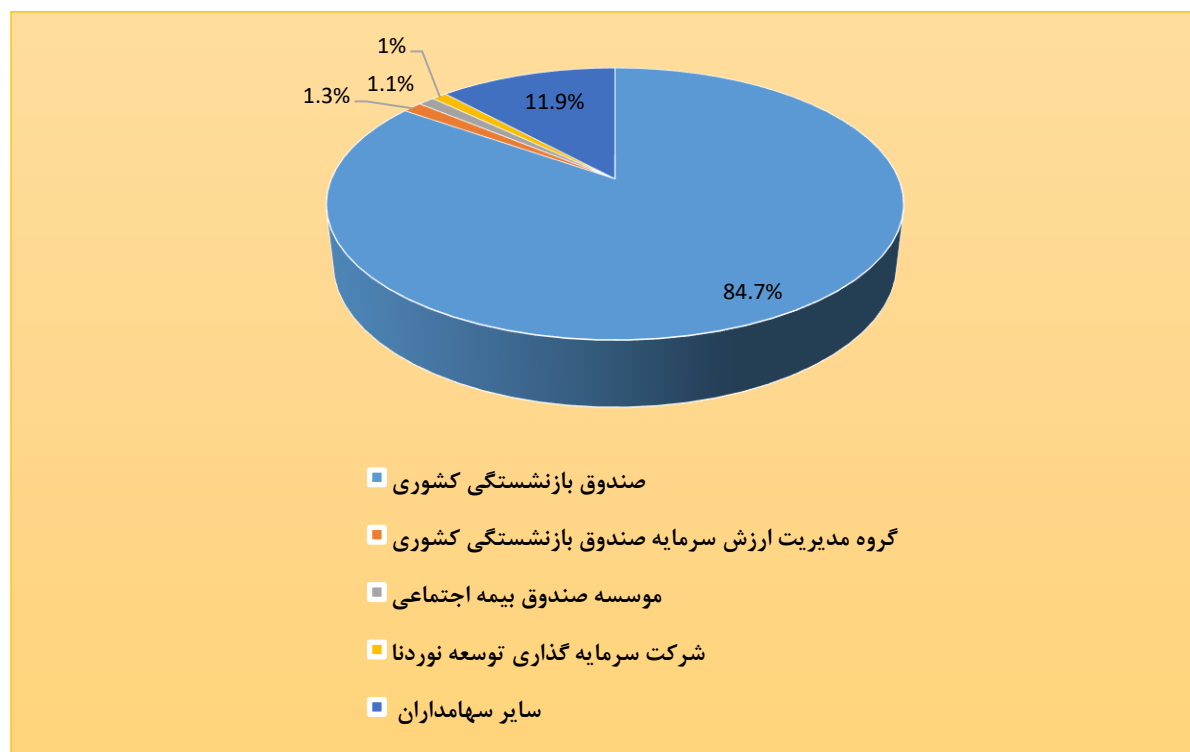
معرفی شرکت

شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی مستخدمین مشمول قانون استخدام کشوری در تاریخ ۱۳۶۷/۰۴/۲۵ در قالب شرکت سهامی خاص، تحت شماره ۷۰۵۱۳ در اداره ثبت شرکتهای تهران به ثبت رسید و در تاریخ ۱۳۷۸/۰۳/۲۶ با تصویب اساسنامه جدید توسط مجمع عمومی فوق العاده صاحبان محترم سهام، نام شرکت به شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری سهامی عام تبدیل گردید و در تاریخ ۱۳۷۹/۰۶/۳۱ در سازمان بورس و اوراق بهادار تهران پذیرفته شده است.

فعالیت اصلی شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری سرمایه‌گذاری در طرح‌ها یا سهام شرکتهای فعال در زمینه تهیه، تولید و تامین انواع مواد اولیه نفتی، پتروشیمی، فرآورده‌ها و مشتقات فرعی نفت و گاز و فرآوری آنها و سایر مواد خام اعم از آلی و معدنی و همچنین حوزه‌ی انرژی شامل آب و برق میباشد.

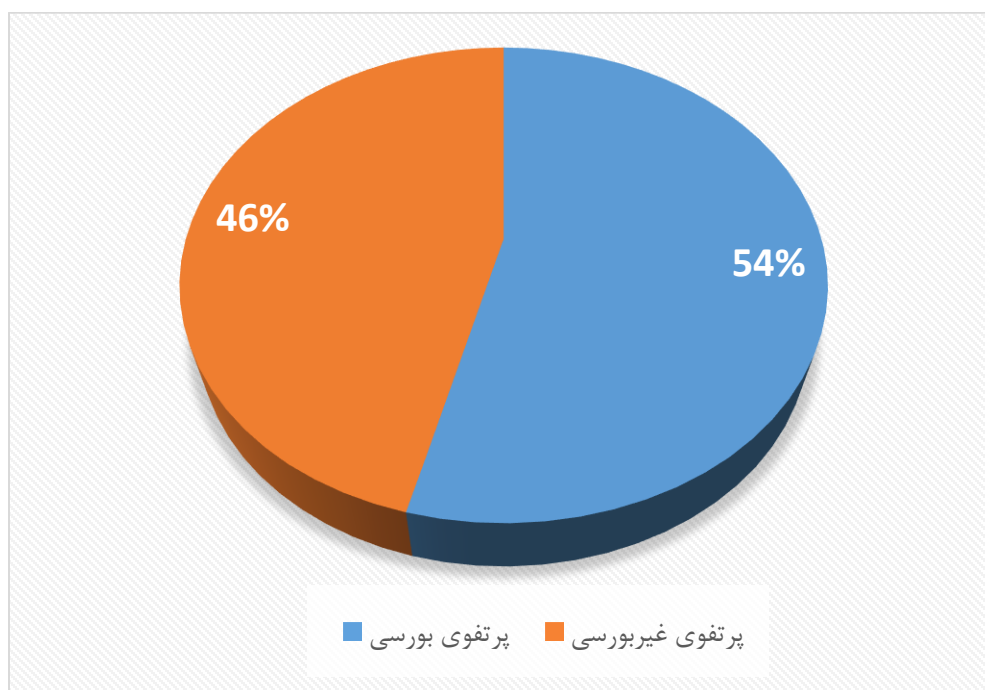
به منظور افزایش بهره‌وری و بازدهی سرمایه، این شرکت از اواخر سال ۱۳۹۴ به عنوان هلدینگ انرژی رسماً فعالیت کاری خود را روی موضوعات مرتبط با نفت، گاز، پتروشیمی و نیروگاهی متمرکز نمود تا با بهره‌گیری از ظرفیتهای ویژه نسبت به ایجاد ارزش افزوده بیشتر برای سهامداران خود اقدام نماید.

ترکیب سهامداران شرکت در تاریخ منتهی به ۱۳۹۷/۱۰/۵ به شرح ذیل است:



وضعیت پرتفوی شرکت

این شرکت در تاریخ منتهی به ۱۳۹۷/۱۰/۱۵ از نظر اندازه و تعداد سهام تحت مالکیت، ۵۴ درصد سهام بورسی و ۴۶ درصد سهام غیربورسی را داراست. عمده ی فعالیت شرکت در حوزه ی نفت، گاز و پتروشیمی می باشد. بیشترین سهم از پرتفوی بورسی و صندوق به شرکت پتروشیمی جم تعلق داشته که این سهم بالغ بر ۲۴ درصد از کل سبد بورسی را شامل می شود. شپنا و شپاس به ترتیب سهم ۹ و ۱۱ درصدی از کل پرتفوی بورسی را به خود اختصاص می دهند.



در پرتفوی غیربورسی صبا فولاد خلیج فارس، پتروشیمی ایلام، پتروشیمی مسجد سلیمان به ترتیب با سهم ۲۲، ۱۵ و ۱۳ درصدی بخش عمده ای از پرتفوی غیر بورسی سرمایه گذاری صندوق را از نظر بهای تمام شده تشکیل می دهند.

مفروضات لازم جهت محاسبه ی NAV

۱. در محاسبه ی ارزش افزوده ی بورسی شرکت بهای تمام شده ی هر سهم از قیمت روز سهم کسر و سپس در تعداد سهام تحت مالکیت شرکت های بورسی ضرب خواهد شد.
۲. از آنجایی که شرکت های غیربورسی اغلب به صورت پروژه قبل از بهره برداری هستند و هنوز به سودآوری دست نیافتند در محاسبه ی ارزش افزوده لحاظ نمی شوند. هرچند صبا فولاد خلیج فارس در شش ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۶/۳۱ سودی معادل ۶۷۰ ریال محقق ساخت و براساس بودجه ای که این شرکت برای سال ۹۷ پیش بینی میکند سود خالص ۱۹۰۰

ریالی به ازای هر سهم را محقق خواهد ساخت اما به دلیل بهره برداری کامل پروژه در اواسط سال ۱۳۹۸ و همچنین بهای تمام شده ی بالای هر سهم این شرکت و ارزش افزوده ی منفی آن در سال ۹۷ در محاسبه ی NAV لحاظ نمیگردد.

جدول ارزش افزوده و NAV برآوردی شرکت

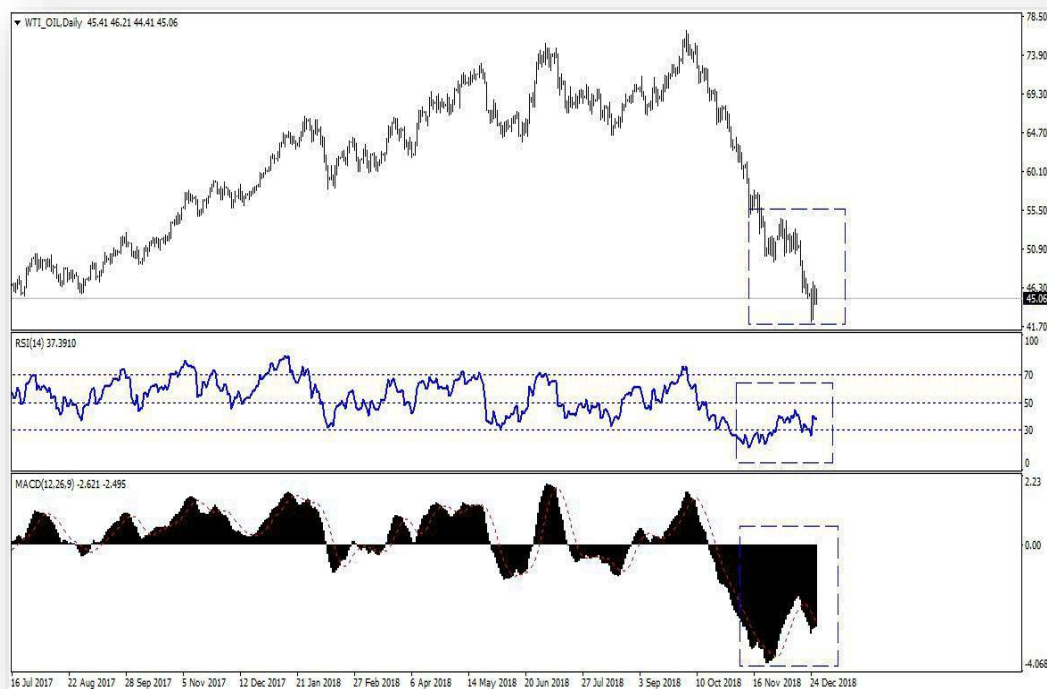
۶۱,۵۶۱,۹۰۳,۸۷۳,۵۵۳	ارزش افزوده بورسی
۰	ارزش افزوده غیر بورسی
۶۱,۵۶۱,۹۰۳,۸۷۳,۵۵۳	جمع کل ارزش افزوده سرمایه گذاری
۴۲,۱۸۸,۰۳۷,۰۰۰,۰۰۰	حقوق صاحبان سهام
۱۰۳,۷۴۹,۹۴۰,۸۷۳,۵۵۳	جمع کل ارزش روز دارایی ها
۲۷,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	سرمایه (تعداد سهم)
۳,۸۴۳	ارزش فعلی خالص دارایی ها (NAV)
۲,۱۰۴	قیمت روز سهم
۵۵%	P/Nav

همانطور که مشاهده می شود ارزش فعلی خالص پرتفوی بورسی این شرکت معادل ۳۸۴۳ ریال بدست آمده است و در حال حاضر سهم و صندوق در تابلوی معاملات بورس حدود ۵۵ درصد ارزش فعلی خالص پرتفوی بورسی معامله می شود.

یکی از مهمترین فاکتورهای تاثیرگذار بر تعیین جهت روند قیمتی سهم این شرکت سرمایه گذاری در بورس تهران چشم انداز بازار جهانی محصولات شرکت های زیرمجموعه از جمله پروپیلن، پلی اتیلن، نفت کوره، وکیوم باتوم و سایر محصولات پترو پالایشی است که با توجه به همبستگی مثبت و بالای این محصولات با بهای جهانی نفت، صعود مجدد قیمت نفت از مهمترین عوامل محرک پرتفوی بورسی و در نتیجه NAV شرکت خواهد بود.

پیش بینی قیمت نفت با استفاده از تحلیل های بنیادی در شرایط کنونی و توام با ابهام فضای سیاست گذاری بین المللی اندکی دشوار است چرا که تنش های تجاری آمریکا و چین، ترس از کاهش تقاضا و رکود جهانی را تشدید بخشیده است و این عامل در کنار سیاست های فدرال رزرو در خصوص افزایش نرخ بهره و تقویت شاخص دلار از عوامل محرک منفی قیمت نفت خواهند بود اما از طرفی کاهش تولیدات اوپک و تصمیم گیری این سازمان در خصوص کاهش تولید و عرضه در شش ماه دوم سال ۲۰۱۹ محرک مثبت قیمت نفت خواهد بود اما تعیین عامل غالب در تعیین جهت حرکت نفت امری دشوار است. بنابر این ابزار تحلیل تکنیکال یکی از ابزارهای مفید و موثر جهت پیش بینی قیمت نفت خواهد بود که در نمودار زیر آورده شده است:

نمودار ۱: روند قیمتی نفت WTI



واگرایی مثبت در اندیکاتورها پس از افت محسوس چند ماه اخیر قیمت نفت در کف حمایتی مشاهده می شود. انتظار افت بیش از حد قیمت ها دور از حد انتظار است و به نظر میرسد قیمت نفت در میان مدت و بلندمدت روند تدریجی افزایشی را دنبال کند.

بررسی وضعیت تکنیکالی و چشم انداز قیمت سهام شرکت سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی

همانطوریکه در نمودار ۲ مشاهده می شود قیمت سهم از محدوده ی سقف کانال موازی و در محدوده ی حمایتی قیمت مستعد برگشت است چرا که در نمای کوتاه مدت سهم (نمودار ۳) تایید واگرایی مثبت در اندیکاتورها مشاهده می شود و با توجه به تکمیل پنج موج اصلاحی احتمال شروع مجدد رالی صعودی ممکن است.

نمودار ۲: نمای هفتگی صندوق



نمودار ۳: نمای روزانه و صندوق



بهره برداری کامل پروژه های در دست اجرای برخی شرکت های زیر مجموعه طی دو سال آینده و همچنین چشم انداز مثبت قیمت نفت در سال ۲۰۱۹ و به دنبال آن رشد قیمت محصولات پلیمری و فرآورده های نفتی در بازارهای جهانی حتی با فرض ثبات نرخ تبدیل دلار، شرکت سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی در محدوده ی قیمتی ۲۰۳۰-۲۱۰۰ ریال می تواند گزینه ی مناسب سرمایه گذاری بلندمدت برای فعالین بازار سرمایه باشد.