



تحلیل بنیادی ایران خودرو + اختیار معاملات



بورس تهران



ایران خودرو (با نام تجاری ایکو IKCO) شرکت خودروسازی ایرانی است که دفتر مرکزی آن در تهران قرار دارد و در مرداد ۱۳۴۱ برادران خیامی آن را بنیان نهادند. این شرکت نخست ایران ناسیونال نام داشت و نخستین گروه تولیدات آن، گونه‌ای اتوبوس بود.

در سال ۱۳۴۵، با قراردادی با شرکت روتس انگلستان، ایران ناسیونال برنامه‌ریزی تولید پیکان را انجام داد و از ۲۴ اردیبهشت ۱۳۴۶ کارخانه‌ی ویژه‌ی آن گشایش یافت و ساخت انبوه آن کلید خورد. از سال ۱۳۴۶ تا ۱۳۵۷ پیکان در مدل‌های کار، لوکس، جوانان، استیشن و وانت ساخته شد. انواع کامیون، اتوبوس، مینی‌بوس و آمبولانس نیز در این سال‌ها با همکاری دایملر بنز در این شرکت تولید می‌شد. در سال ۱۳۵۲، شرکت هدف‌گذاری کرد که به خودکفایی برسد و محصولاتی تمام ایرانی به فروش برساند. در این راستا، چندین کارخانه و شرکت تأمین‌کننده در سراسر ایران تأسیس شد. شرکت در سال ۱۳۵۶ دارای قصد جدی برای تولید جایگزین پیکان بود که با وقوع انقلاب ۱۳۵۷ و جنگ ایران و عراق، پروژه برهم زده شد و پس از جنگ، این شرکت با پژو فرانسه و شرکای خارجی برای تولید خودروهای جدید در ایران به توافق رسید.



در دهه ۱۳۶۰، این شرکت با توجه به بحران‌های اقتصادی ایران، تا نزدیکی تعطیلی کامل پیش رفت که با اعلام آمادگی پژو برای همکاری، ایران خودرو دچار تحولی بزرگ شد. پژو به شریک ایران خودرو در ایران تبدیل شد و محصولات این شرکت را در شمار بسیار بالا در ایران به فروش رساند. پژو ۴۰۵، ۲۰۶، ۲۰۷ و پارس توانستند بخش بزرگی از بازار ایران را در اختیار بگیرند که سود قابل توجهی برای شرکت فرانسوی داشت. ایران خودرو با رنو، دیگر شرکت خودروسازی فرانسوی نیز همکاری کرد و ال ۹۰، از محصولات ارزان‌قیمت این شرکت را به شکلی موفق در بازار ایران به فروش رساند. این شرکت دو خودروی کاملاً اختصاصی سمند (۲۰۰۲) و دنا (۲۰۱۵) را تولید کرده‌است. سمند محصول سال ۲۰۰۲، نخستین خودروی ملی ایران نامیده شد.

ایران خودرو در سال ۹۹، ۱۵.۶ همت (هزار میلیارد تومان) زیان خالص شناسایی کرده است. زیان شرکت در مقایسه با سال ۹۸ رشد ۱۹۷ درصدی داشته است. به ازای هر سهم خودرو ۵۱۷ ریال زیان ساخته که در سال ۹۸ زیان هر سهم شرکت ۱۷۴ ریال بود.

خودرو در سال ۹۹ با رشد ۱۰۱ درصدی به فروش ۶۷ همت (هزار میلیارد تومان) رسید. اما رشد ۱۰۵ درصدی بهای تمام شده موجب شد تا ایران خودرو با زیان ناخالص ۱۱.۲ همت (هزار میلیارد تومان) مواجه شود. هزینه‌های عمومی و اداری ۲۳۴۷ میلیارد تومان بوده که رشد ۴۰ درصدی دارد. هزینه‌های مالی در حدود سال ۹۸ و ۳۹۶۴ میلیارد تومان بوده است.

ایران خودرو در زمستان ۴۱۶۲ میلیارد تومان زیان خالص داشته که ۷۹ درصد بیشتر از زیان پاییز است.





افزایش تولید ۱۱۰ درصدی در فروردین ماه ۱۴۰۰

خودرو در فروردین با رشد درآمد فروش بیش از ۲۰ درصدی نسبت به میانگین ماهانه سال ۹۹ همراه بوده است درآمد فروش شرکت در فروردین بیش از ۴۴۷۰ میلیارد تومان بوده است. این عدد برای مدت مشابه سال گذشته ۳۸۶ میلیارد تومان بوده است.

خودرو در فروردین ماه حدود ۳۳ هزار دستگاه انواع خودرو تولید کرد که در مقایسه با مدت مشابه سال گذشته به رشد بیش از ۱۱۰٪ دست یافته است. همچنین میانگین تعداد تولید ماهانه شرکت در سال ۹۹ حدوداً ۴۰ هزار دستگاه بوده که افت فروردین نسبت به آن بخاطر نیمه تعطیل بودن این ماه است. این در حالی است که شرکت در این ماه بیش از ۳۷ هزار دستگاه به فروش رساند که تقریباً در سطح میانگین فروش ماهانه سال ۹۹ می‌باشد.

نرخ فروش محصولات گروه پژو در فروردین با رشد حدوداً ۵ درصدی نسبت به ماه اسفند به بیش از ۱۱۳ میلیون تومان به ازای هر دستگاه رسیده است که همچنان با قیمت‌های بازار فاصله زیادی دارد. با این حساب می‌شود انتظار داشت که علی‌رغم رشد تولیدات و فروش محصولات همچنان به علت پایین بودن نرخ فروش، زیان انباشته شرکت افزایش داشته باشد.

روند فروش مقداری محصولات ایران خودرو در دو ماه ابتدایی سال جاری با افت مواجه شده است که از لحاظ مقداری کمتر از میانگین ماهانه سال گذشته است. اما نرخ فروش همچنان در حال افزایش است. در نهایت باید گفت با توجه به فاصله قیمت فروش کارخانه با قیمت بازار خودرو، سود از جیب سهامداران به جیب دلالتان می‌رود.

ترکیب سرمایه گذاری ها

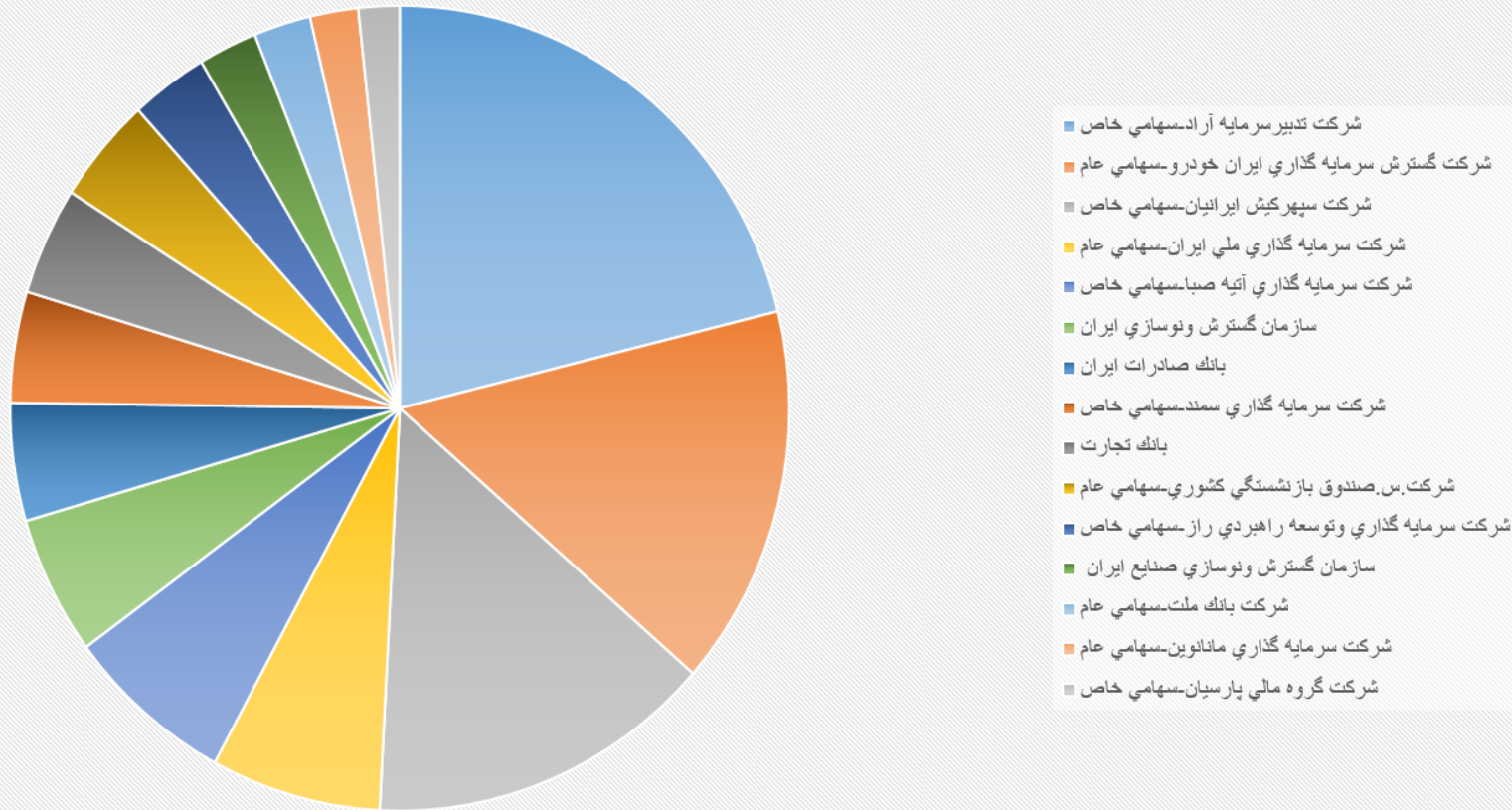
گروه صنعتی ایران خودرو متشکل از حدود ۱۱۵ شرکت فرعی و وابسته می باشد که در حوزه های مختلف از قبیل تامین قطعات، خدمات پس از فروش، سرمایه گذاری در سهام شرکت ها، خدمات حمل و نقل مشغول به فعالیت می باشد.

شرح		تعداد سهام	درصد سهام	میزان سرمایه گذاری (میلیون ریال)
		۱۳۹۹/۰۶/۳۱		۱۳۹۸/۱۲/۲۹
الف - شرکت های فرعی پذیرفته شده در بورس:				
شرکت گسترش سرمایه گذاری ایران خودرو	۹۱۴۶۰۳,۴۱۰	۴۶	۲۲,۷۶۹,۹۲۷	۲۳,۱۸۷,۹۸۲
شرکت لیزینگ خودرو غدیر	۳۳۹,۵۰۹,۴۴۳	۶۴	۲,۱۲۴,۰۲۲	۲,۱۲۴,۰۳۲
شرکت تولید محور خودرو	۳۶۶,۹۲۷,۷۸۳	۸۹	۷,۱۰۸,۴۱۵	۷,۱۳۳,۱۷۲
ب - سایر شرکت های فرعی:				
شرکت طراحی مهندسی و تامین قطعات ایران خودرو (سایکو)	۱,۹۹۹,۹۹۹,۹۹۵	۱۰۰	۱۸,۷۰۳,۱۱۷	۱۸,۷۰۳,۱۱۷
شرکت تولیدی خدماتی تجارت ستاره ایران	۷۹,۹۹۹,۹۹۸	۱۰۰	۳,۸۵۱,۲۱۹	۳,۸۵۱,۲۱۹
شرکت تهیه و توزیع قطعات و لوازم یدکی ایران خودرو (ایساکو)	۴۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۲۴,۱۳۴,۶۲۴	۲۴,۱۳۴,۶۲۴
شرکت سرمایه گذاری سمند	۱۰,۴۹۹,۹۸۶,۰۰۰	۷۰	۲۱,۷۶۰,۰۱۳	۲۱,۷۶۰,۰۱۳
شرکت مهندسی خدمات صنعتی ایران خودرو (ایسیکو)	۱,۱۸۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۷,۴۴۷,۴۷۱	۷,۴۴۷,۴۷۱
شرکت تام ایران خودرو	۷۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۸,۵۵۲,۰۸۱	۸,۵۵۲,۰۸۱
شرکت لیزینگ گسترش سرمایه گذاری ملی	۴۹۹,۹۹۸,۰۰۰	۵۰	۴۹۹,۹۹۸	۴۹۹,۹۹۸
شرکت مشترک ایران خودرو اتومبیل پژو (ایکاپ)	۱,۴۵۷,۹۹۹,۹۹۶	۵۰	۱,۴۵۸,۰۰۰	۱,۴۵۸,۰۰۰
شرکت ایران خودرو خراسان	۲۵۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۲۱,۷۶۵,۸۱۳	۲۱,۷۶۵,۸۱۳
شرکت ایران خودرو تبریز	۲۳۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۵۱	۱,۰۴۱,۴۴۰	۱,۰۴۱,۴۴۰
شرکت سنیران اتو	۵۴۰,۰۰۰	۶۰	۶۳۴,۷۰۸	۶۳۴,۷۰۸
شرکت تحقیق، طراحی و تولید موتور ایران خودرو (ایپیکو)	۸۹,۴۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۲,۳۷۴,۰۹۵	۲,۳۷۴,۰۹۵
شرکت پاساد دانا ایرانیان	۲۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۱,۳۲۹,۷۷۴	۱,۳۲۹,۷۷۴
شرکت ایران فناوری اطلاعات و ارتباطات گسترش	۲۸۰,۰۰۰	۵۰	۱,۰۹۰,۰۸۲	۱,۰۹۰,۰۸۲
شرکت ایران خودرو کرمانشاه	۴۳,۰۳۴,۸۵۰	۷۵	۲۷۴,۴۷۵	۲۷۴,۴۷۵
شرکت ایران خودرو چین	-	۱۰۰	۱۰۹,۳۱۲	۱۰۹,۳۱۲
شرکت سوئیکو	-	-	-	-
شرکت تولید خودرو و صنعت خزر	۱۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۶۶۰,۲۰۵	۶۶۰,۲۰۵
سازه و ساختمان ایرانیان	۳۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰	۴۸۶,۹۳۰	۴۸۶,۹۳۰
شرکت تولید خودروهای سفارشی ایران خودرو (آپکو)	۱۳۰,۹۹۹,۹۹۸	۱۰۰	۱۳۱,۰۰۰	۱۳۱,۰۰۰
سایر	۱۰,۰۰۰,۱۰,۰۰۰	-	۲۲۳,۶۴۰	۲۲۳,۶۴۰
شرکت های وابسته:				
الف - شرکت های پذیرفته شده در بورس:				
شرکت لیزینگ ایرانیان	۳۴۳,۴۵۷,۳۰۴	۳۴	۱,۴۸۳,۳۹۲	۱,۴۸۳,۳۹۲
شرکت صنعتی نیرومحرکه	۳۱۰,۱۹۹,۹۹۵	۳۰	۵,۳۸۰,۹۱۵	۵,۳۸۰,۹۱۵
شرکت ایران خودرو دیزل	۱,۱۶۷,۰۲۷,۲۳۰	۲۳	۲,۹۰۵,۸۹۸	۲,۹۰۵,۸۹۸
ب - سایر شرکت های وابسته:				
شرکت آزمون جاده ای	۱۰,۹۳۴,۰۰۰	۳۴	۱۲۲,۰۰۲	۱۲۲,۰۰۲
شرکت سیامکو	-	۴۰	۲۲۰,۰۰۵۹	۲۲۰,۰۰۵۹
شرکت ایران خودرو فارس	۱۱۹,۹۹۵,۰۰۰	۳۴	۴۰۴,۲۶۳	۴۰۴,۲۶۳
شرکت آذکرون	۱۴۸,۷۵۰	۲۵	۴۴۱,۰۳۸	۴۴۱,۰۳۸
شرکت تولید موتورهای دیزل ایران (ایدم)	۱۹۵,۹۱۸,۵۲۵	۲۳	۱,۳۷۲,۰۱۷	۱,۳۷۲,۰۱۷
شرکت حمایت گستر ایران خودرو	۲۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۰	۴۶,۷۰۰	۴۶,۷۰۰
سایر	۵۱۴,۱۰۰	-	۴۰,۶۷۴	۴۰,۶۷۴
سایر شرکتها:				
سایر	-	-	۳۲۸,۲۰۶	۳۲۸,۲۰۶
علی الحساب افزایش سرمایه گذاری	-	-	۱,۷۷۹,۹۲۰	۱,۷۷۹,۹۲۰
جمع کل			۱۶۳,۰۶۴,۳۵۵	۱۶۳,۵۰۷,۱۶۷

ترکیب سرمایه گذاری ها

گروه صنعتی ایران خودرو متشکل از حدود ۱۱۵ شرکت فرعی و وابسته می باشد که در حوزه های مختلف از قبیل تامین قطعات، خدمات پس از فروش، سرمایه گذاری در سهام شرکت ها، خدمات حمل و نقل مشغول به فعالیت می باشد.

ترکیب سهامداران



میزان سهام شناور خودرو برابر ۲۵ درصد از کل شرکت می باشد. به عبارتی دیگر از ۳۰۱ میلیارد سهم، ۲۲۳ میلیارد سهم توسط سهامدار خرد در بازار سهام مورد داد و ستد قرار می گیرد.

افزایش سرمایه شرکت و خروج از ماده ۱۴۱:

با همکاری ۸۰۰ نفر از کارشناسان قوه قضائیه طی ۴ ماه تجدید ارزیابی دارایی ها انجام شد.

با مجوز بورس و مجمع فوق العاده صاحبان سهام که در تاریخ ۹۸/۱۲/۲۷ و باحضور ۶۳ درصد صاحبان سهام عمده و ۱۸۰۰ نفر از سایر سهامداران بصورت آنلاین برگزار گردید، موضوع افزایش سرمایه به تایید رسید.

سرمایه شرکت از ۱۵۳۰ میلیارد تومان به بیش از ۳۰ هزار میلیارد تومان افزایش یافت. (در حدود ۲۰۰۸ درصد رشد)

بسمه تعالی

اطلاعیه

شماره پیگیری: ۶۰۷۵۴۷

شرکت: ایران خودرو

کد صنعت: ۳۴۱۰۱۰

نماد: خودرو

موضوع: پیشنهاد هیئت مدیره به مجمع عمومی فوق العاده در خصوص افزایش سرمایه

با عنایت به ماده ۳ دستورالعمل مراحل زمانی افزایش سرمایه شرکت های ثبت شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار (مصوب ۱۳۹۵/۰۷/۱۷ هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار) به پیوست گزارش توجیهی هیئت مدیره به منظور پیشنهاد افزایش سرمایه از مبلغ ۱۵,۳۰۰,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰ ریال به مبلغ ۲۲۲,۵۳۳,۲۹۰,۰۰۰,۰۰۰ ریال از محل مازاد تجدید ارزیابی دارایی ها به منظور اصلاح ساختار مالی و خروج از شمول ماده ۱۴۱ قانون تجارت که در تاریخ ۱۳۹۸/۱۱/۱۹ به تصویب هیئت مدیره رسیده و جهت اظهارنظر به حسابرس و بازرس قانونی ارسال شده، ارائه می گردد. اظهارنظر بازرس قانونی نسبت به گزارش مذکور متعاقباً اطلاع رسانی می گردد.

بدیهی است انجام افزایش سرمایه یادشده منوط به موافقت سازمان بورس و اوراق بهادار و تصویب مجمع عمومی فوق العاده می باشد.

گزارش تعداد تولید و فروش ماهانه محصولات خودرو در سال ۱۳۹۹:

گزارش فعالیت های ماهانه سال ۱۳۹۹		
تعداد فروش	تعداد تولید	ماه ها
۶۴۱۱	۱۵۶۹۴	فروردین
۲۲۶۸۶	۴۲۰۱۹	اردیبهشت
۴۷۲۷۴	۳۸۶۲۸	خرداد
۴۷۲۷۴	۳۵۸۳۶	تیر
۴۰۹۷۱	۳۶۷۳۹	مرداد
۴۴۵۲۰	۴۲۵۸۵	شهریور
۳۹۷۹۵	۳۸۷۱۶	مهر
۴۰۳۹۳	۴۰۹۰۴	آبان
۵۷۷۴۷	۵۵۲۵۲	آذر
۴۲۳۹۴	۴۱۶۰۸	دی
۳۶۳۹۹	۴۳۹۱۲	بهمن
۵۹۴۴۵	۴۸۳۳۲	اسفند



مقایسه جمع فروش محصولات ایران خودرو در ۳ سال اخیر:

جمع فروش ۳ سال اخیر از ابتدای سال مالی			
سال مالی	۱۳۹۷/۱۱/۳۰	منتهی به ۱۳۹۸/۱۱/۳۰	منتهی به ۱۳۹۹/۱۱/۳۰
جمع کل فروش	۱۲۵۰۷۲۹۶۲	۱۷۸۰۰۹۷۸۲	۳۶۷۴۹۶۲۳۴

شرکت ایران خودرو در زمینه تولید محصولات و فروش آنها موفق بوده و در واقع همه محصولاتی که تولید شده توانسته به فروش برساند و جمع فروش محصولات در سه سال اخیر یک روند صعودی داشته است که در سال ۹۹ این مبلغ فروش افزایش بیشتری داشته است



مقایسه گروه خودرویی و تحلیل سهم:

با توجه به این گروه خودرو اغلب دارایی جریان نقد منفی و دارای زیان هستند لذا استفاده از روش های نسبتی نتایجی بهتر و صحیح تری را در اختیار افراد قرار می دهد. همچنین با توجه به اینکه اغلب شرکت های موجود در گروه خودرو سود ده نیستند لذا استفاده از روش قیمت به سود معیار خوبی جهت سنجش نمی باشد فلذا از قیمت به فروش و ارزش بازار جهت مقایسه و ارزیابی گروه خودرو استفاده شده است

عوامل موثر:

برای ساختن سناریو های مختلف سه متغیر برون زا را به عنوان سرمنشا تغییرات در نظر گرفته ایم:
احیا یا عدم احیای برجام، نرخ بهره و حذف شورای رقابت از قیمت گذاری محصولات تولیدی این سه متغیر کلیدی هستند.

در صورت احیای برجام با دسترسی دولت به دلار های نفتی احتمال شروع یک دوره سرکوب ارزی دیگر افزایش می یابد، از سوی دیگر با برداشته شدن تحریم ها دسترسی شرکت های تولید کننده خودرو به قطعات آسان تر می شود و این موضوع بر مقدار و ترکیب تولید و فروش شرکت ها اثر می گذارد.
نرخ بهره یکی از کلیدی ترین نرخ های اقتصادی می باشد، که بر تمام عوامل اقتصادی تاثیر گذار است. این متغیر که در اصل تعیین کننده میزان حجم پول در گردش و سرعت گردش آن است بر نرخ دلار و تورم اثر گذار است. همچنین در هر شرایطی بر مقدار تقاضای کل و مقدار فروش شرکت ها تاثیر به سزایی دارد. همچنین مقادیر نرخ بهره واقعی (مقدار تفاضل نرخ بهره و تورم) بر روی رفتار سرمایه گذاران موثر است. به طوری که دقیقا در نیمه نخست سال گذشته که بازار سرمایه روز های طوفانی را پشت سر می گذاشت، نرخ بهره در حالی که تورم در سطوح بالایی قرار داشت شروع به کاهش کرد. در مرداد ماه تورم نقطه به نقطه به ۳۰ درصد رسیده بود و نرخ بهره در پایان روند کاهشی خود به ۱۵ درصد رسیده بود در نتیجه نرخ بهره واقعی به منفی ۱۵ درصد رسیده بود. دقیقا در همین مقطع بود که نسبت P/S TTM بازار به محدوده 9 و احدی رسید و پس از آن با افزایش نرخ بهره و کاهش انتظارات تورمی روند کاهشی در پیش گرفته است و به کاهش این نسبت به محدوده 4 و احدی رسیده است.

مساله دیگری که می تواند سرنوشت این صنعت را تغییر دهد بحث حذف قیمت گذاری دستوری توسط شورای رقابت و می باشد که این صنعت را به مانند بسیاری از بخش های دیگر اقتصاد کشور به کوره پول سوزی و عدم بهره وری تبدیل کرده است. در این تحلیل با توجه به احتمال آرام گرفتن تورم و تقاضای سفته بازی در صورت احیای برجام، احتمال خلاص شدن این صنعت از سرکوب قیمتی وارد تحلیل شده است و احتمال وقوع احیای برجام ۵۰ درصد، حذف شورای رقابت از قیمت گذاری ۴۰ درصد و احتمال کاهش نرخ بهره ۱۵ درصد در نظر گرفته شده است.



نحوه اثر گذاری عوامل موثر

برای کارشناسی قیمت محصولات در این تحلیل، پس از همگن سازی مقادیر تولید و فروش شرکت ها براساس پرفروش ترین محصول هر شرکت نرخ دلاری شرکت ها با توجه به ترکیب فروش شرکت ها بین ۹۰ درصد تا ۱۱۵ درصد نرخ دلاری سال ۹۶ در نظر گرفته شده است.

در سناریو عدم احیای برجام و آزاد سازی قیمت این نسبت ها با توجه به ترکیب تولید شرکت ها حدود ۷۰ درصد نرخ دلاری سال ۹۶ در نظر گرفته شده است. در صورت عدم آزادسازی قیمت نرخ فروش شرکت ها در صورت عدم احیای برجام ۲۵ درصد و احیای برجام ۳۵ درصد افزایش قیمت نسبت به زمستان ۹۹ فرض شده است.

در جدول زیر شرایط تولید و فروش شرکت را در سناریوی برداشته شدن تحریم ها، حذف شورای رقابت و عدم کاهش نرخ بهره آورده ایم. این سناریو با احتمال وقوع ۲۶ درصدی یکی از جذاب ترین سناریو ها برای این شرکت می باشد. در این تحلیل همه ی محصولات شرکت بر حسب گروه پژو همگن شده

مبلغ فروش	واحد	سال ۹۵	سال ۹۶	سال ۹۷	بهار ۹۸	تابستان ۹۸	۶ ماهه ۹۸	پاییز ۹۸	۹ ماهه ۹۸	زمستان ۹۸	سال ۹۸	بهار ۹۹	تابستان ۹۹	۶ ماهه ۹۹	پاییز ۹۹	۹ ماهه ۹۹	زمستان ۹۹	کارشناسی سال ۹۹	کارشناسی ۱۴۰۰
همگن سازی بر حسب گروه پژو	میلیون ریال	۱۹۱,۲۸۶,۷۵۹	۲۲۸,۶۳۲,۲۸۴	۱۳۹,۹۵۵,۵۴۳	۲۳,۰۰۳,۲۲۰	۵۰,۱۴۱,۷۹۴	۷۳,۱۴۵,۰۱۴	۷۳,۱۸۸,۸۰۹	۱۴۵,۳۳۳,۸۲۳	۷۳,۷۸۳,۷۰۱	۲۱۹,۱۱۷,۵۲۴	۴۵,۰۹۸,۸۰۳	۸۷,۲۶۰,۴۶۳	۱۳۲,۳۵۹,۲۶۶	۱۴۰,۳۶۸,۲۰۱	۲۷۲,۷۲۷,۴۶۷	۱۳۴,۵۸۰,۹۵۹	۴۰۷,۳۰۸,۴۲۶	۱,۰۰۸,۴۶۸,۳۶۶

نرخ فروش	واحد	سال ۹۵	سال ۹۶	سال ۹۷	بهار ۹۸	تابستان ۹۸	۶ ماهه ۹۸	پاییز ۹۸	۹ ماهه ۹۸	زمستان ۹۸	سال ۹۸	بهار ۹۹	تابستان ۹۹	۶ ماهه ۹۹	پاییز ۹۹	۹ ماهه ۹۹	زمستان ۹۹	کارشناسی سال ۹۹	کارشناسی ۱۴۰۰
همگن سازی بر حسب گروه پژو	دستگاه اریال	۲۷۳,۶۸۵,۲۳۹	۲۸۴,۳۲۷,۷۳۴	۲۲۹,۶۵۱,۴۰۲	۳۸۱,۹۶۵,۰۵۷	۴۵۲,۰۱۵,۳۷۸	۴۲۷,۳۶۶,۸۳۷	۵۴۱,۱۰۲,۱۳۵	۴۷۷,۱۸۷,۳۴۱	۵۴۵,۱۵۲,۲۱۲	۴۹۸,۰۹۷,۸۵۵	۵۵۹,۹۱۹,۷۱۱	۷۳۱,۶۶۸,۲۷۶	۶۶۲,۴۳۴,۰۷۴	۹۶۷,۳۲۱,۷۲۹	۷۹۰,۷۰۳,۲۴۰	۹۶۷,۳۲۱,۷۲۹	۸۴۱,۴۶۸,۰۸۹	۱,۳۹۸,۱۷۶,۶۱۱

واحد	سال ۹۵	سال ۹۶	سال ۹۷	بهار ۹۸	تابستان ۹۸	پاییز ۹۸	زمستان ۹۸	بهار ۹۹	تابستان ۹۹	پاییز ۹۹	زمستان ۹۹	سال ۱۴۰۰
میانگین نرخ محصولات	ریال / دستگاه	۲۷۳,۶۸۵,۲۳۹	۲۸۴,۳۲۷,۷۳۴	۲۲۹,۶۵۱,۴۰۲	۳۸۱,۹۶۵,۰۵۷	۴۵۲,۰۱۵,۳۷۸	۵۴۱,۱۰۲,۱۳۵	۴۷۷,۱۸۷,۳۴۱	۵۴۵,۱۵۲,۲۱۲	۷۳۱,۶۶۸,۲۷۶	۹۶۷,۳۲۱,۷۲۹	۱,۳۹۸,۱۷۶,۶۱۱
دلار	ریال	۳۶,۳۶۶	۴۰,۶۷۳	۱۰۴,۱۰۳	۱۳۷,۶۲۲	۱۱۹,۴۸۴	۱۱۸,۲۲۲	۱۲۶,۰۰۰	۱۶۳,۹۰۰	۲۳۲,۰۰۰	۲۷۴,۳۲۰	۲۰۰,۰۰۰
میانگین نرخ دلاری محصولات	دلار	۷,۵۲۶	۶,۹۹۱	۳,۱۶۷	۲,۷۷۵	۳,۷۸۳	۴,۵۷۷	۴,۳۲۷	۳,۴۱۶	۳,۱۵۴	۳,۵۲۶	۳,۸۹۵
شاخص نرخ محصولات		۱۰۰	۱۰۴	۱۲۰	۱۴۰	۱۶۵	۱۹۸	۱۹۹	۲۰۵	۲۶۷	۳۵۳	۵۱۱
شاخص دلار		۱۰۰	۱۱۲	۲۸۶	۳۷۸	۳۲۹	۳۲۵	۳۴۶	۴۵۱	۶۳۸	۷۵۴	۶۸۳

نسبت تغییرات نرخ محصولات به دلار	۱۰۰	۰۹۳	۰۴۲	۰۳۷	۰۵۰	۰۶۱	۰۵۷	۰۴۵	۰۴۲	۰۴۷	۰۵۲	۰۹۳
----------------------------------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

نسبت تغییرات نرخ محصولات به دلار

ارزش گذاری

با توجه به اینکه در بیشتر سناریو ها شرکت های مورد بررسی زیان ساز باقی می مانند برای ارزش گذاری آنها از نسبت قیمت به فروش استفاده شده است. با استفاده از این روش می توان به بررسی پتانسیل های هر شرکت در هر سناریو پرداخت. در سناریوهایی که نرخ بهره واقعی کمتر از منفی ۱۵ درصد می باشد از نسبت قیمت به فروش ۱.۵ واحدی استفاده شده و در سناریوهایی که نرخ بهره واقعی بیشتر از این مقدار بوده از نسبت ۰.۶ استفاده شده است.

در نهایت با استفاده از احتمال وقوع هر سناریو و ارزش ذاتی سهم در هر سناریو به برآورد امید ریاضی ارزش ذاتی هر سهم و بازده انتظاری محتمل پرداخته ایم.

سناریو						احتمال وقوع	سود هر سهم	فروش به ازای هر سهم	ارزش گذاری با استفاده از P/S	
احیای برجام	نرخ بهره بیشتر از منفی ۱۵ درصد	حذف شورای رقابت	۱۷٪	۵۴۷	۵,۱۹۴	۳,۱۱۶				
		عدم حذف شورای رقابت	۲۶٪	-۷۵	۴,۴۹۱	۲,۶۹۵				
	نرخ بهره کمتر از منفی ۱۵ درصد	حذف شورای رقابت	۳٪	۱,۳۲۹	۷,۴۹۳	۱۱,۲۴۰				
		عدم حذف شورای رقابت	۵٪	-۳۱۹	۵,۶۳۵	۸,۴۵۳				
عدم احیای برجام	نرخ بهره بیشتر از منفی ۱۵ درصد	حذف شورای رقابت	۱۷٪	۱۳۷	۳,۶۰۹	۲,۱۶۶				
		عدم حذف شورای رقابت	۲۶٪	-۶۴	۳,۳۸۴	۲,۰۳۰				
	نرخ بهره کمتر از منفی ۱۵ درصد	حذف شورای رقابت	۳٪	۳۴۹	۴,۳۴۵	۶,۵۱۸				
		عدم حذف شورای رقابت	۵٪	-۱۷۲	۳,۷۵۸	۵,۶۳۷				
									۳,۲۷۰	
										۵۱٪

در جدول زیر مشخص می شود که قیمت های فعلی سهم در بیشتر سناریو ها زیر ارزش ذاتی خود قرار دارد.

خودرو		
سناریو	احتمال وقوع	ارزش
احیای برجام/نرخ بهره واقعی کمتر از منفی ۱۵ درصد/حذف شورای رقابت	۵٪	۱۱,۲۴۰
احیای برجام/نرخ بهره واقعی کمتر از منفی ۱۵ درصد/حذف شورای رقابت	۳٪	۸,۴۵۳
عدم احیای برجام/نرخ بهره واقعی کمتر از منفی ۱۵ درصد/حذف شورای رقابت	۵٪	۶,۵۱۸
عدم احیای برجام/نرخ بهره واقعی کمتر از منفی ۱۵ درصد/حذف شورای رقابت	۳٪	۵,۶۳۷
احیای برجام/نرخ بهره واقعی بیشتر از منفی ۱۵ درصد/حذف شورای رقابت	۱۷٪	۳,۱۱۶
احیای برجام/نرخ بهره واقعی بیشتر از منفی ۱۵ درصد/حذف شورای رقابت	۲۶٪	۲,۶۹۵
عدم احیای برجام/نرخ بهره واقعی بیشتر از منفی ۱۵ درصد/حذف شورای رقابت	۲۶٪	۲,۱۶۶
قیمت فعلی	-	۲,۱۶۰
عدم احیای برجام/نرخ بهره واقعی بیشتر از منفی ۱۵ درصد/حذف شورای رقابت	۱۷٪	۲,۰۳۰

همان طور که ملاحظه میشود قیمت سهم در ۷ تیر ماه ۱۴۰۰ برابر است با بدبینانه ترین سناریو که ۲۱۶۶ ریال میباشد.

تحلیل اختیار معامله

الف: سررسید آپشن‌های خودرو تاریخ ۱۴۰۰/۰۷/۰۷ بوده و نگاهی به تابلو معاملات نماد خودرو و اختیارهای آن در تاریخ چهارشنبه ۱۴۰۰/۰۴/۰۹ به شرح زیر است:

نماد	اعمال	بلک شولز	آخرین قیمت	قیمت پایانی	موقعیت های باز	اختلاف با بلک شولز	اهرم	دلتا	اهرم حرفه ای	وجه تضمین
خودرو	-	-	۲,۱۵۱	۲,۱۷۴	-	-	-	-	-	-
ضخود۷۰۷۲	۱,۴۰۰	۸۹۲	۸۶۰	۸۵۰	۱۶,۲۵۶	-۴.۷۱%	۲.۵۶	۰.۹۹	۲.۵۳	۱,۳۶۰,۰۰۰
ضخود۷۰۷۳	۱,۶۰۰	۷۱۴	۶۷۰	۶۴۶	۱۷,۸۴۵	-۹.۵۳%	۲.۳۷	۰.۹۷	۲.۲۶	۱,۱۷۰,۰۰۰
ضخود۷۰۷۴	۱,۸۰۰	۵۴۷	۵۳۱	۵۳۷	۲۴۲,۱۷۹	-۱.۸۳%	۴.۰۵	۰.۹۱	۳.۶۸	۱,۰۳۱,۰۰۰
ضخود۷۰۷۵	۲,۰۰۰	۳۹۹	۳۸۰	۳۸۸	۴۸۰,۰۵۳	-۲.۷۶%	۵.۶۰	۰.۸۱	۴.۵۴	۸۸۰,۰۰۰
ضخود۷۰۷۶	۲,۵۰۰	۱۴۶	۱۶۰	۱۵۴	۲۸۱,۶۱۶	۵.۴۸%	۱۴.۱۲	۰.۴۵	۶.۳۵	۴۶۰,۰۰۰
ضخود۷۰۷۷	۳,۰۰۰	۴۲	۷۵	۷۴	۴۸۵,۴۳۴	۷۶.۱۹%	۲۹.۳۸	۰.۱۸	۵.۲۹	۴۷۵,۰۰۰
ضخود۷۰۷۸	۳,۵۰۰	۱۰	۳۶	۳۴	۵۲,۵۴۳	۲۴۰.۰۰%	۶۳.۹۴	۰.۰۵	۲.۲۰	۴۳۶,۰۰۰
ضخود۷۰۷۹	۴,۰۰۰	۲	۱	۱	۰	-۵۰.۰۰%	۲۱۷۴.۰۰	۰.۰۱	۲۱.۷۴	۵۰۱,۰۰۰
ضخود۷۰۸۰	۴,۵۰۰	۱	۱	۱	۰	۰.۰۰%	۲۱۷۴.۰۰	۰.۰۰	۰.۰۰	۵۰۱,۰۰۰

ب: آپشن‌های پرمعامله خودرو:

آپشن‌های خودرو پرمعامله‌ترین آپشن‌های بازار هستند و همواره حداقل نیمی از ۱۰ آپشن پرمعامله بازار مربوط به آپشن‌های خودرو است. همچنین در ماه خرداد نماد خودرو با ۱,۹۰۸,۸۴۰ معامله آپشن با اختلاف برترین نماد از نظر حجم معاملات آپشن بوده بطوریکه حجم معاملات آن تقریباً دو برابر نماد دوم جدول (خسایا) بوده است. همچنین از ۲۰ نماد پرمعامله ماه ۷ نماد آن متعلق به آپشن‌های خودرو بوده است که ۵ نماد از آپشن‌های سررسید تیرماه خودرو و مابقی سررسید مهر بوده‌اند که حجم و نوشتن‌ال و لیو معاملات خرداد آن‌ها به شرح زیر است:

رتبه	نماد	حجم معامله	نوشتن‌ال و لیو
۲	ضخود۷۰۷۷	۵۳۴,۹۱۹	۱,۰۱۳,۲۹۳,۰۰۰,۰۰۰
۳	ضخود۷۰۷۵	۵۳۷,۷۴۸	۱,۰۰۷,۹۸۹,۰۰۰,۰۰۰
۴	ضخود۷۰۷۴	۴۶۰,۷۴۳	۸۵۲,۴۰۸,۰۰۰,۰۰۰
۷	ضخود۷۰۷۶	۱۰۹,۷۹۶	۲۱۰,۵۱۴,۰۰۰,۰۰۰
۱۷	ضخود۷۰۷۸	۴۰,۱۸۳	۷۷,۵۱۹,۰۰۰,۰۰۰

استراتژی‌های قابل پیاده سازی

از آنجایی که آپشن‌های خودرو نقدشوندگی بسیار بالایی دارند برای نوسانگیری روزانه و کوتاه مدت بسیار جذاب بوده و حتی می‌توان سودهای چند ده درصدی تنها در یک روز از نوسانات آن‌ها کسب کرد، همچنین می‌توان با توجه به سناریوهای مختلف قیمتی خودرو، استراتژی‌های مختلفی را بر روی آن‌ها پیاده سازی کرد که برخی از آن‌ها به شرح زیر است:

۱. خرید کال آپشن:

می‌توان با خرید هریک از کال آپشن‌ها، عملاً سهم را برای ۳ ماه آینده با قیمتی بسیار کمتر رزرو کرد و ریسک کمتری نسبت به کاهش قیمت سهم پایه متحمل شد و یا افرادی که سهم را در پورترفوی خود دارند می‌توانند با فروش سهم، تنها با بخشی از سرمایه به تعداد سهمی که داشته‌اند آپشن خریده و مابقی را در دارایی‌های بدون ریسک سرمایه‌گذاری کنند. در این بین ضخود ۷۰۷۳، ۷۰۷۴ و ۷۰۷۵ با سربسری بسیار کم و همچنین اهرم مناسب، با قیمتی زیر قیمت بلک شولز قابل خرید بوده و گزینه‌های جذابی هستند. همچنین ضخود ۷۰۷۶ و ۷۰۷۷ نیز اهرم بسیار بالا اما سربسری بیشتری دارند که با توجه به چشم انداز صعودی قیمت سهم در هریک از سناریوهای پیش بینی شده، قیمت دور از دسترسی نیست و خرید آن برای افراد ریسک‌پذیرتر مناسب است.

نماد	سررسید	اعمال	بلک شولز	قیمت آخرین معامله	اختلاف با بلک شولز	دارایی پایه	قیمت سربسری	سربسری درصدی	اهرم	اهرم حرفه ای
ضخود ۷۰۷۳	۱۴۰۰/۰۷/۰۷	۱۴۰۰	۸۹۲	۸۶۰	-۳.۵۹%	۲۱۵۱	۲,۲۶۰	۵.۰۷%	۲.۵۶	۲.۵۳
ضخود ۷۰۷۴	۱۴۰۰/۰۷/۰۷	۱۶۰۰	۷۱۴	۶۷۰	-۶.۱۶%	۲۱۵۱	۲,۲۷۰	۵.۵۳%	۳.۰۱	۲.۹۸
ضخود ۷۰۷۴	۱۴۰۰/۰۷/۰۷	۱۸۰۰	۵۴۷	۵۳۱	-۲.۹۳%	۲۱۵۱	۲,۲۳۱	۸.۳۷%	۳.۹۳	۳.۸۵
ضخود ۷۰۷۵	۱۴۰۰/۰۷/۰۷	۲۰۰۰	۳۹۹	۳۸۰	-۴.۷۶%	۲۱۵۱	۲,۲۸۰	۱۰.۶۵%	۵.۳۹	۵.۲۸
ضخود ۷۰۷۶	۱۴۰۰/۰۷/۰۷	۲۵۰۰	۱۴۶	۱۶۰	۹.۵۹%	۲۱۵۱	۲,۶۶۰	۲۳.۶۶%	۱۴.۷۳	۱۴.۴۴
ضخود ۷۰۷۷	۱۴۰۰/۰۷/۰۷	۳۰۰۰	۴۲	۷۵	۷۸.۵۷%	۲۱۵۱	۳,۰۷۵	۴۳.۹۶%	۵۱.۲۱	۵۰.۱۹

۲. فروش کال آپشن

همچنین با فروش کال آپشن‌های با قیمت اعمال بالا که شانس اعمال پایینی دارند می‌توان سود شناسایی کرد. همانطور که مشاهده می‌شود ضخود ۷۰۷۸ و ۷۰۷۷ بیش از قیمت بلک شولز در حال معامله هستند که به نفع فروشنده است اما سود قابل توجهی در پی نخواهند داشت. از طرفی فروش اعمال‌های پایین‌تر با توجه به چشم انداز صعودی قیمت سهم به شدت پرریسک هستند. این موضوع باعث می‌شود این استراتژی در مقایسه با دیگر استراتژی‌ها جذابیت کمتری داشته باشد.

نماد	سررسید	اعمال	دارایی پایه	سربسری	قیمت آخرین معامله	بلک شولز	اختلاف با بلک شولز	وجه تضمین	حداکثر سود قابل کسب
ضخود ۷۰۷۸	۱۴۰۰/۰۷/۰۷	۲۵۰۰	۲۱۵۱	۶۲.۷۲%	۳۶	۱۰	۲۶۰.۰۰%	۴۳۶,۰۰۰	۸.۲۶%
ضخود ۷۰۷۷	۱۴۰۰/۰۷/۰۷	۳۰۰۰	۲۱۵۱	۳۹.۴۷%	۷۵	۴۲	۷۸.۵۷%	۴۷۵,۰۰۰	۱۵.۷۹%
ضخود ۷۰۷۶	۱۴۰۰/۰۷/۰۷	۲۵۰۰	۲۱۵۱	۱۶.۲۳%	۱۶۰	۱۴۶	۹.۵۹%	۴۶۰,۰۰۰	۳۴.۷۸%
ضخود ۷۰۷۵	۱۴۰۰/۰۷/۰۷	۳۰۰۰	۲۱۵۱	-۷.۰۳%	۳۸۰	۳۹۹	-۴.۷۶%	۸۸۰,۰۰۰	۴۳.۱۸%

در صورتی که سهم را در پورتفو داشته باشید، می‌توان با فروش کال‌های با اعمال بالا عملاً حد سود ایجاد کرد و از طرفی از محل دریافت پرمیوم سود مضاعفی نیز بدست آورد که در صورت نزول قیمت نیز بخشی از زیان را جبران خواهد کرد. این استراتژی با سه آپشن ضخود ۷۰۷۸ و ۷۰۷۷ و ۷۰۷۶ مورد بررسی قرار گرفته است. همانطور که مشاهده می‌گردد با استفاده از آپشن‌های با اعمال پایینتر نقطه سربسری نیز پایین‌تر آمده اما از طرفی حداکثر سود نیز کمتر می‌گردد. می‌توان با توجه به احتمال وقوع هریک از سناریوهای بیان شده، هریک از این ۳ حالت را اجرا نمود اما هر سه استراتژی با قیمت حال حاضر خودرو از همان ابتدا در سود هستند.



سود و زیان استراتژی در قیمت های مختلف			
قیمت سهم	سهم	ضخود۷۰۷۸	مجموع عایدی
۱۰۰۰	-۱۱۷۴	۳۶	-۱۱۳۸
۱۲۰۰	-۹۷۴	۳۶	-۹۳۸
۱۴۰۰	-۷۷۴	۳۶	-۷۳۸
۱۶۰۰	-۵۷۴	۳۶	-۵۳۸
۱۸۰۰	-۳۷۴	۳۶	-۳۳۸
۲۰۰۰	-۱۷۴	۳۶	-۱۳۸
۲۱۳۸	-۳۶	۳۶	۰
۲۳۰۰	۲۶	۳۶	۶۲
۲۴۰۰	۲۳۶	۳۶	۲۶۲
۲۶۰۰	۴۳۶	۳۶	۴۶۲
۲۸۰۰	۶۳۶	۳۶	۶۶۲
۳۰۰۰	۸۳۶	۳۶	۸۶۲
۳۲۰۰	۱۰۳۶	۳۶	۱۰۶۲
۳۴۰۰	۱۲۳۶	۳۶	۱۲۶۲
۳۶۰۰	۱۴۳۶	-۶۴	۱۲۶۲
۳۸۰۰	۱۶۳۶	-۲۶۴	۱۲۶۲

سهم	ضخود۷۰۷۸	
۲۱۷۴	-	قیمت فعلی سهم
سهم	Call	نوع قرارداد
خرید	فروش	موقعیت خرید یا فروش
-	۲۵۰۰	قیمت اعمال
-	۳۶	پرمیوم
-	۴۳۶,۰۰۰	وجه تضمین
-	۱۰۰۰	اندازه قرارداد
۲,۶۱۰,۰۰۰		جمع سرمایه مورد نیاز

ریالی	درصدی با احتساب وجه تضمین	
۱۳۶۲	۵۲.۱۸%	حداکثر سود (هر سهم)
بینهایت	-	حداکثر زیان (هر سهم)
۲۱۳۸	-	نقطه سرسری
۱۳۳۶	۶۰.۹۹%	سود/زیان خرید سهم و فروش در قیمت اعمال (بدون استفاده از آپشن)



سهم	ضخود ۷۰۷۷	
۲۱۷۴	-	قیمت فعلی سهم
سهم	Call	نوع قرارداد
خرید	فروش	موقعیت خرید یا فروش
-	۳۰۰۰	قیمت اعمال
-	۷۵	پرمیوم
-	۴۷۵,۰۰۰	وجه تضمین
-	۱۰۰۰	اندازه قرارداد
۲,۶۴۹,۰۰۰		جمع سرمایه مورد نیاز

قیمت سهم	سهم	ضخود ۷۰۷۷	مجموع عایدی
۱۰۰۰	-۱۱۷۴	۷۵	-۱۰۹۹
۱۳۰۰	-۹۷۴	۷۵	-۸۹۹
۱۴۰۰	-۷۷۴	۷۵	-۶۹۹
۱۶۰۰	-۵۷۴	۷۵	-۴۹۹
۱۸۰۰	-۳۷۴	۷۵	-۲۹۹
۲۰۰۰	-۱۷۴	۷۵	-۹۹
۲۰۹۹	-۷۵	۷۵	۰
۲۲۰۰	۲۶	۷۵	۱۰۱
۲۴۰۰	۲۲۶	۷۵	۳۰۱
۲۶۰۰	۴۲۶	۷۵	۵۰۱
۲۸۰۰	۶۲۶	۷۵	۷۰۱
۳۰۰۰	۸۲۶	۷۵	۹۰۱
۳۲۰۰	۱۰۲۶	-۱۲۵	۹۰۱
۳۴۰۰	۱۲۲۶	-۳۲۵	۹۰۱

ریالی	درصدی با احتساب وجه تضمین	
۹۰۱	۳۴.۰۱%	حداکثر سود (هر سهم)
بینهایت	-	حداکثر زیان (هر سهم)
۲۰۹۹	-	نقطه سرسری
۸۲۶	۳۷.۹۹%	سود/زیان خرید سهم و فروش در قیمت اعمال (بدون استفاده از آپشن)



سهم	ضخود۷۰۷۶	
قیمت فعلی سهم	۲۱۷۴	-
نوع قرارداد	سهم	Call
موقعیت خرید یا فروش	خرید	فروش
قیمت اعمال	-	۲۵۰۰
پرمیوم	-	۱۶۰
وجه تضمین	-	۴۶۰,۰۰۰
اندازه قرارداد	-	۱۰۰۰
جمع سرمایه مورد نیاز	۲,۶۳۴,۰۰۰	

سهم	سهم	ضخود۷۰۷۶	مجموع عایدی
۱۰۰۰	-۱۱۷۴	۱۶۰	-۱۰۱۴
۱۳۰۰	-۹۷۴	۱۶۰	-۸۱۴
۱۴۰۰	-۷۷۴	۱۶۰	-۶۱۴
۱۶۰۰	-۵۷۴	۱۶۰	-۴۱۴
۱۸۰۰	-۳۷۴	۱۶۰	-۲۱۴
۲۰۰۰	-۱۷۴	۱۶۰	-۱۴
۲۰۱۴	-۱۶۰	۱۶۰	۰
۲۲۰۰	۲۶	۱۶۰	۱۸۶
۲۴۰۰	۲۲۶	۱۶۰	۳۸۶
۲۶۰۰	۴۲۶	۶۰	۴۸۶
۲۸۰۰	۶۲۶	-۱۴۰	۴۸۶
۳۰۰۰	۸۲۶	-۳۴۰	۴۸۶

ریالی	درصدی با احتساب وجه تضمین	
۴۸۶	۱۸.۴۵%	حداکثر سود (هر سهم)
بینهایت	-	حداکثر زیان (هر سهم)
۲۰۱۴	-	نقطه سرسری
۳۲۶	۱۵.۰۰%	سود/زیان خرید سهم و فروش در قیمت اعمال (بدون استفاده از آپشن)



۴. کال اسپرد

می‌توان با خرید کال آپشن با اعمال پایین‌تر و فروش اعمال بالاتر حد سود و ضرر معینی ایجاد کرد و ریسک را کاهش داد. با توجه به اینکه قیمت فعلی خودرو تقریباً برابر بدبینانه‌ترین سناریو است و انتظار رشد قیمت وجود دارد می‌توان با آپشن‌های ضخود ۷۰۷۵ و ۷۰۷۸ این استراتژی را پیاده سازی کرد:

سود و زیان استراتژی در قیمت های مختلف			
قیمت سهم	ضخود ۷۰۷۵	ضخود ۷۰۷۸	مجموع عایدی
۱۶۰۰	-۲۸۰	۳۶	-۲۴۴
۱۸۰۰	-۲۸۰	۳۶	-۲۴۴
۲۰۰۰	-۲۸۰	۳۶	-۲۴۴
۲۲۰۰	-۱۸۰	۳۶	-۱۴۴
۲۳۴۴	-۳۶	۳۶	۰
۲۴۰۰	۳۰	۳۶	۵۶
۲۶۰۰	۲۲۰	۳۶	۲۵۶
۲۸۰۰	۴۲۰	۳۶	۴۵۶
۳۰۰۰	۶۲۰	۳۶	۶۵۶
۳۲۰۰	۸۲۰	۳۶	۸۵۶
۳۴۰۰	۱۰۲۰	۳۶	۱۰۵۶
۳۶۰۰	۱۲۲۰	-۶۴	۱۱۵۶
۳۸۰۰	۱۴۲۰	-۲۶۴	۱۱۵۶
۴۰۰۰	۱۶۲۰	-۴۶۴	۱۱۵۶

سهم	ضخود ۷۰۷۵	ضخود ۷۰۷۸	
۲۱۷۴	-	-	قیمت فعلی سهم
سهم	Call	Call	نوع قرارداد
-	خرید	فروش	موقعیت خرید یا فروش
-	۲۰۰۰	۲۵۰۰	قیمت اعمال
-	۲۸۰	۳۶	پرمیوم
-	۰	۴۳۶,۰۰۰	وجه تضمین
-	۱۰۰۰	۱۰۰۰	اندازه قرارداد
۸۱۶,۰۰۰			جمع سرمایه مورد نیاز

ریالی	درصدی با احتساب وجه تضمین	
۱۱۵۶	۱۴۱.۶۷%	حداکثر سود (هر سهم)
-۲۴۴	-۴۲.۱۶%	حداکثر زیان (هر سهم)
۲۳۴۴	-	نقطه سرسری
۳.۳۶	-	ریوارد به ریسک

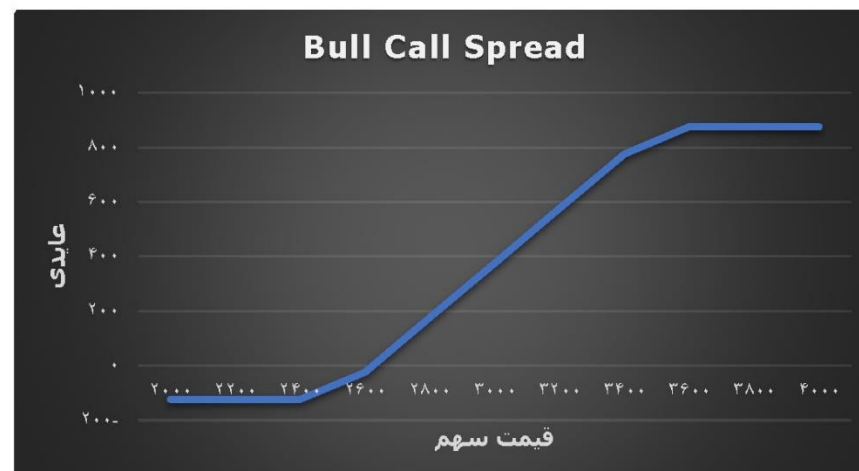


در این حالت سربسری قیمت ۲۳۴۴ ریال بوده (تقریباً ۱۰ درصد رشد از قیمت فعلی) و ریوارد به ریسک بسیار مناسبی نیز دارد. اما با توجه به احتمال وقوع دیگر سناریوها و رشد قیمت تا محدوده ۲۷۰۰ ریال می‌توان با جایگزینی ضخود ۷۰۷۶ به جای ۷۰۷۷ در ازای سربسری بالاتر (۲۶۲۴ ریال) به ریوارد به ریسکی تقریباً ۲ برابر این استراتژی دست پیدا کرد:

سود و زیان استراتژی در قیمت های مختلف			
قیمت سهم	ضخود ۷۰۷۶	ضخود ۷۰۷۸	مجموع عایدی
۲۰۰۰	-۱۶۰	۳۶	-۱۲۴
۲۲۰۰	-۱۶۰	۳۶	-۱۲۴
۲۴۰۰	-۱۶۰	۳۶	-۱۲۴
۲۶۰۰	-۶۰	۳۶	-۲۴
۲۶۲۴	-۲۶	۳۶	۰
۲۸۰۰	۱۴۰	۳۶	۱۷۶
۳۰۰۰	۳۴۰	۳۶	۳۷۶
۳۲۰۰	۵۴۰	۳۶	۵۷۶
۳۴۰۰	۷۴۰	۳۶	۷۷۶
۳۶۰۰	۹۴۰	-۶۴	۸۷۶
۳۸۰۰	۱۱۴۰	-۲۶۴	۸۷۶
۴۰۰۰	۱۳۴۰	-۴۶۴	۸۷۶

سهم	ضخود ۷۰۷۶	ضخود ۷۰۷۸
قیمت فعلی سهم	-	-
نوع قرارداد	Call	Call
موقعیت خرید یا فروش	خرید	فروش
قیمت اعمال	۲۵۰۰	۲۵۰۰
پرمیوم	۱۶۰	۳۶
وجه تضمین	۰	۴۳۶,۰۰۰
اندازه قرارداد	۱۰۰۰	۱۰۰۰
جمع سرمایه مورد نیاز	۵۹۶,۰۰۰	

ریالی	درصدی با احتساب وجه تضمین
۸۷۶	۱۴۶.۹۸%
-۱۲۴	-۲۰.۸۱%
۲۶۲۴	-
۷.۰۶	-



بیانیه عدم مسئولیت:

اطلاعات و مفروضات این گزارش بر اساس اطلاعات در دسترس فعلی برآورد شده است و ممکن است در آینده مفروضات تغییر کند ، گروه مالی فراز مسئولیتی بابت به روز رسانی این گزارش و انتشار آن ندارد. این گزارش شامل هیچگونه توصیه ای مبنی بر خرید یا فروش سهام نمی باشد. لازم است افراد بر اساس سطح ریسک پذیری و اطلاعات خود اقدام به اخذ تصمیمات سرمایه گذاری کنند. گروه مالی فراز هرگونه مسئولیتی بابت خرید/فروش سایر افراد بر اساس این گزارش را از خود سلب می کند.

پر سود باشید