

تحلیل بنیادی چیست و به ما چه می آموزد؟

تحلیل بنیادی (*Fundamental Analysis*) به بررسی و مطالعه عوامل موثر بر وضعیت یک متغیر اقتصادی خاص اطلاق می شود. این روش به تلاش برای پیش بینی تغییرات قیمت و روند حاکم بر بازار با استفاده از شاخص های اقتصادی نظیر نرخ تورم یا تصمیمات دولت بر چرخه های تجاری می پردازد. چنین تحلیلی را می توان به یک کشور برای تخمین ارزش ارز آن کشور یا به یک محصول مشخص مانند نفت و بررسی وضعیت کشورهای تولید کننده و مصرف کننده نفت تعمیم داد. تحلیل های بنیادی در بازار سهام به تلاش برای پیش بینی ارزش ذاتی سهام با عواملی که مرتبط با ارزش بازاری سهام می باشد اطلاق می شود. برخی از این عوامل عبارتند از شرایط شرکت، شرایط صنعت و بازار. علاوه بر این شرایط شاخص هایی مانند نسبت قیمت سهم به درآمد P/E ، شاخص پنجاه شرکت فعال، شاخص قیمت و بازده نقدی و ... مورد مطالعه قرار می گیرد.

در بازار های سهام تحلیل بنیادی کارایی زیادی برای مدیران صندوق ها دارد. تحلیلگران وظیفه دارند که وضعیت شرکت ها و صنایع را تحلیل نمایند، برای استفاده از این تحلیل ها روش ها مختلفی وجود دارد. برخی از مدیران ممکن است در شرکت های خوب سرمایه گذاری کنند با این توقع که در نهایت سرمایه گذاری آنها منجر به سود می شود، عده ای دیگر ممکن است در یک صنعت خاص سرمایه گذاری کنند و یا برخی دیگر به دنبال سهام هایی باشند که ارزش بسیار پایینی دارند. برای معامله گران، عوامل بنیادی از نرخ بهره گرفته تا حوادث طبیعی قابل ملاحظه می باشد و به طور کلی بنیاد گرایان در تلاشند تا تغییرات قیمت را با بررسی عواملی که مرتبط با ارزش بازاری عامل است پیش بینی نمایند. برخی از این عوامل عبارتند از: شرایط جاری اقتصاد، شرایط صنعت، شرایط بازار و ...

تحلیلگران نگرش های متنوع و متفاوتی به تحلیل بنیادی دارند، برخی ممکن است از تحلیل وضعیت اقتصادی یک کشور شروع کنند و در نهایت شاخه مناسب را برای سرمایه گذاری انتخاب کنند و برخی دیگر ممکن است بررسی خود را از یک صنعت مشخص آغاز کنند؛ به همین علت معمولاً سرمایه گذارانی که قصد ورود به بازار های بورس را دارند قبل از تصمیم گیری در مورد هر مدل خاص مرتبط با بازار، ابتدا با دقت به بررسی عوامل بنیادی موثر و تطبیق آن با انتظارات و ملاحظات خود می پردازند. در تحلیل بنیادی شرکتها معمولاً موارد زیر مورد بررسی و ارزیابی قرار میگیرد:

- ✓ شرکت در یک نگاه کلی (تاریخچه شرکت)
- ✓ وضعیت صنعت و موانع پیش روی آن
- ✓ حمایتها و عدم حمایت دولت از صنعت و سهم
- ✓ موضوع فعالیتهای اصلی شرکت
- ✓ محصولات اصلی شرکت
- ✓ بررسی توان مدیران و متخصصان شرکت
- ✓ برنامه های آتی شرکت و بررسی گزارشات توجیهی
- ✓ سرمایه گذاریهای شرکت
- ✓ بررسی گزارشات ممیزی و حسابرسی
- ✓ آخرین ترکیب سهامداران
- ✓ آخرین تغییرات سرمایه و برنامه های افزایش سرمایه شرکت
- ✓ مزیت نسبی صنعت
- ✓ مزیت نسبی سهم
- ✓ رقبای بازار و نقش آنها در وضعیت سهم
- ✓ بررسی درآمد هر سهم (پیش بینی و واقعی)
- ✓ تعیین ارزش ذاتی سهم
- ✓ تعیین ارزش افزوده اقتصادی سهم
- ✓ توانایی پرداخت سود نقدی سهام
- ✓ سیاست تقسیم سود شرکت
- ✓ برآورد NAV شرکت (شرکتهای سرمایه گذاری)
- ✓ بررسی نسبت P/B
- ✓ بررسی حاشیه سود (Margin)
- ✓ بررسی قابلیت نقد شوندگی سهام
- ✓ اقبال بازار سهام
- ✓ تحلیل نسبت قیمت بر درآمد



- ✓ تحلیل اجزاء ترازنامه
- ✓ تحلیل اجزاء صورت سود و زیان
- ✓ تحلیل حقوق صاحبان سهام
- ✓ بررسی سابقه پرداخت سود شرکت
- ✓ بررسی نسبتهای فعالیت
- ✓ بررسی داراییها
- ✓ بررسی بدهی ها
- ✓ مواد اولیه و منابع تامین آن
- ✓ نحوه قیمت گذاری و فروش محصولات
- ✓ بررسی تغییرات فروش
- ✓ بررسی نسبتهای سود آوری
- ✓ بررسی نسبتهای نقدینگی
- ✓ بازدهی داراییها (ROI)
- ✓ بازدهی ارزش ویژه (ROE)

نظریه یک بورس باز بین المللی

تحلیل بنیادی، تحلیلی است که درصدد یافتن ارزش ذاتی یک دارایی مانند سهام شرکتهای، و پیش بینی مسیر آتی بر اساس مجموعه ای از عوامل و متغیرهای اقتصادی و غیراقتصادی است. تحلیلگر بنیادی در بازار سهام اعتقاد دارد که قیمت های روز یک سهم ممکن است از ارزش بنیادی انحراف داشته باشد و در نتیجه این ارزش بنیادی باید کشف شود؛ زیرا ارزش روز سهم در نهایت به سمت ارزش ذاتی میل خواهد کرد. در واقع هدف تحلیلگر بنیادی شناسایی فرصت های کسب سود و شرایط زیان آور از طریق ارزیابی ارزش ذاتی و مقایسه آن با قیمت روز سهام است.

در بازار سهام ایران نیز همچون سایر بازارهای بورس جهان از تحلیل های بنیادی بیشتر از تحلیل تکنیکی استفاده می شود و بخش عمده ای از معاملات بر اساس اصول بنیادین است.

در عین حال باید توجه داشت که استفاده از تحلیل های تکنیکی به عنوان یک ابزار کمکی در کنار تحلیل بنیادی به عنوان یک ابزار بنیادی بسیار مفید است. در واقع همان طوری که بسیاری از تحلیلگران به درست اشاره دارند زمانی که



تحلیل بنیادی و تکنیکی ارزیابی‌های همسو نسبت به روند آتی یک سهم ارائه دهند، با اطمینان بیشتری و اما افق دید تحلیل بنیادی عمدتاً یک افق میان‌مدت و بلند مدت است. بنابراین در صورتی که تحلیل بنیادی بتواند ارزیابی صحیحی از ارزش ذاتی یک سهم و روند آتی آن به دست دهد، حتی اگر در کوتاه‌مدت مسیر حرکت ارزش جاری سهم مغایر با مسیر بنیادی باشد، می‌توان اطمینان داشت که ارزش سهم در یک دوره زمانی به سمت ارزش بنیادی میل خواهد کرد.

تحلیل بنیادی دارای سطوح مختلفی است و ارائه یک تحلیل بنیادی الزاماً به تحصیلات پیشرفته مالی نیاز ندارد و درک نسبی از مبانی اقتصاد و بازارهای مالی برای انجام آن کفایت می‌کند. اما آنچه روشن است این است که دستیابی به مبانی نظری و تحلیلی پیشرفته در حوزه اقتصاد و اقتصاد مالی، می‌تواند به ارتقای سطح تحلیل بنیادی و دستیابی به نتایج صحیح‌تر کمک نماید. بنابراین نقطه آغاز تحلیل بنیادی، مطالعه و درک نحوه کارکرد اقتصاد و بازارهای مالی و عوامل مؤثر بر آن است.

پیچیدگی‌ها و زمانی که ارائه یک تحلیل بنیادی نیاز دارد، به عمق تحلیل بنیادی بستگی دارد و هرچه به تحلیل بنیادی قوی‌تری نیاز باشد، طبیعتاً پیچیدگی‌های کار بیشتر و زمان مورد نیاز نیز بیشتر خواهد بود. ارزش ذاتی یک سهم تحت تأثیر مجموعه‌ای از عوامل بیرونی مانند شرایط اقتصاد جهانی، وضعیت اقتصاد ملی، شرایط حاکم بر بازار سهام و سایر بازارهای دارایی، شرایط حاکم بر صنعت موردنظر، سیاست‌های دولت و مانند اینها است. عوامل درونی یک شرکت مانند وضعیت درآمدی، هزینه‌ای و سودآوری، وضعیت نسبت‌های مالی، طرح‌های توسعه‌ای و مانند اینها نیز نقش مهمی در ارزش‌گذاری ایفا می‌کنند. بنابراین، ارائه یک تحلیل بنیادی قوی نیازمند اشراف بر عوامل مختلف مؤثر بر ارزش سهام اعم از عوامل بیرونی و درونی شرکت و ارزیابی صحیح این متغیرها است. بررسی این عوامل نیز طبیعتاً علاوه بر دانش نظری نیازمند جست‌وجو، پردازش و طبقه‌بندی اطلاعات و ارائه یک تصویر روشن از تأثیر عوامل مختلف و ارزیابی برآیند اثرات آنها بر ارزش بنیادی سهم می‌باشد. بنابراین ارائه یک تحلیل بنیادی منسجم، قوی و معتبر، کاری پیچیده و زمان‌بر است.

آنچه مسلم است، اگر قیمت یک یا چند سهم بدون توجه به مبانی بنیادی افزایش یابد، در اصطلاح اقتصادی می‌گوییم دچار حباب (*bubble*) قیمتی است. بنابر این، در صورتیکه ارزش جاری سهم فراتر از ارزش ذاتی آن قرار گیرد، حباب به وجود آمده بزودی تخلیه می‌شود تا قیمت سهم با ارزش ذاتی آن متعادل (*Adjust*) شود. بنابراین، تحلیل بنیادی در چنین وضعیتی یک پیام آشکار و صریح مبنی بر خروج هرچه سریع‌تر از سهم را برای سرمایه‌گذاران در بردارد.

شرکت کارگزاری اردیبهشت ایرانیان