

تأمین سرمایه||امین

گزارش بررسی روند بنیادی طلا (انس جهانی) و عملکرد صندوق طلای نور امین

واحد سرمایه گذاری

۱۴۰۵/۰۵/۱۷



بررسی بنیادی انس جهانی

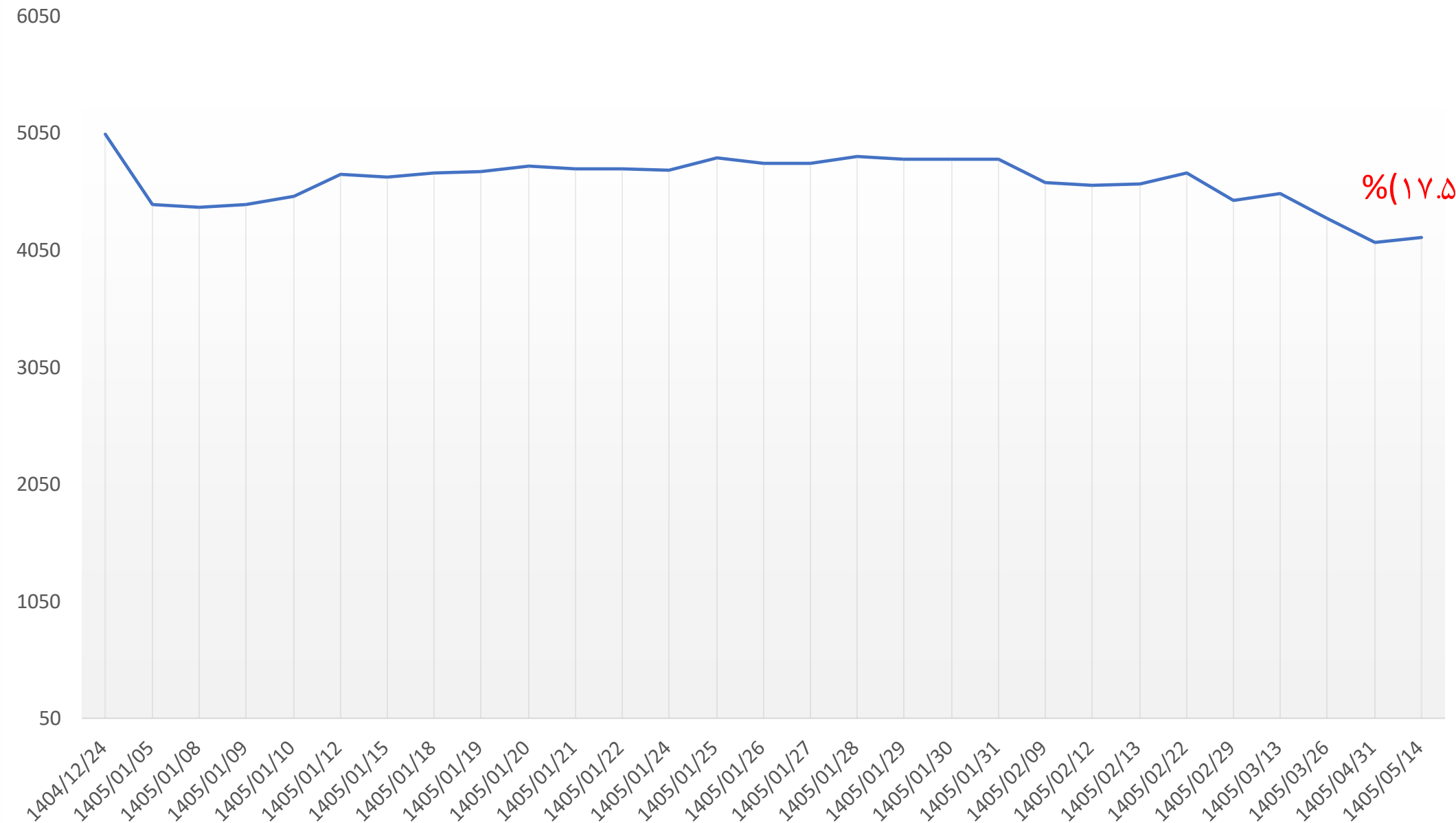
طلا یکی از پرنوسان‌ترین آغازهای سال را تجربه کرد. قیمت طلا در ماه ژانویه ۲۰۲۶ به رکوردهای جدیدی رسید و در معاملات روزانه از ۵۹۵۰۰ دلار به ازای هر اونس عبور کرد؛ با این حال، در اواخر ژوئن ۲۰۲۶ به زیر ۴۹۰۰۰ دلار سقوط کرد. با وجود افت حدود ۷ درصدی از ابتدای سال، طلا همچنان در افق دوازده‌ماهه در زمره دارایی‌های پربازده قرار دارد؛ در حالی که سایر طبقات دارایی نیز در حال جبران فاصله عملکردی خود هستند.

تحولات نیمه نخست سال ۲۰۲۶ نشان داد که طلا همچنان نسبت به تشدید تنش‌های ژئوپلیتیکی و تغییرات ناگهانی در احساسات سرمایه‌گذاران حساس است. هم‌زمان، نقش بازارهای آسیایی در فرآیند کشف قیمت و جهت‌دهی به روند بازار بیش از گذشته پررنگ شده است.

در سطوح قیمتی فعلی، به نظر می‌رسد بازار طلا تا حد زیادی با سناریوی رشد اقتصادی متوسط، کاهش تدریجی اما تداوم تورم در سطوح نسبتاً بالا و انتظار برای کاهش محدود شدت سیاست‌های انقباضی بانک‌های مرکزی سازگار شده است. در صورت تداوم این شرایط، انتظار می‌رود قیمت طلا در دامنه‌ای حدود ۵ درصد بالاتر یا پایین‌تر از سطوح فعلی نوسان کند. با این حال، زمینه برای وقوع یک حرکت شکست همچنان وجود دارد.

در سناریوی صعودی، تشدید ریسک‌های ژئوپلیتیکی، تضعیف چشم‌انداز رشد اقتصادی، تغییر انتظارات بازار به سمت کاهش نرخ‌های بهره یا افزایش تقاضا در اصلاح‌های قیمتی می‌تواند مومنتوم صعودی طلا را تقویت کرده و قیمت را به محدوده ۴۹۵۰۰ دلار یا بالاتر هدایت کند. در صورت شکل‌گیری محرک‌های بنیادی قوی‌تر، دستیابی به سطوح بالاتر نیز دور از انتظار نخواهد بود. در مقابل، تداوم رشد اقتصادی، افزایش بازده اوراق قرضه و کاهش سطح ریسک‌گریزی در بازارهای مالی می‌تواند فشار نزولی بر قیمت طلا وارد کند. با این حال، با توجه به تداوم تقاضای سرمایه‌گذاری و خریدهای ارزنده‌محور، انتظار می‌رود افت‌های بیش از ۱۰ درصدی با حمایت تقاضا تا حد زیادی محدود شود.

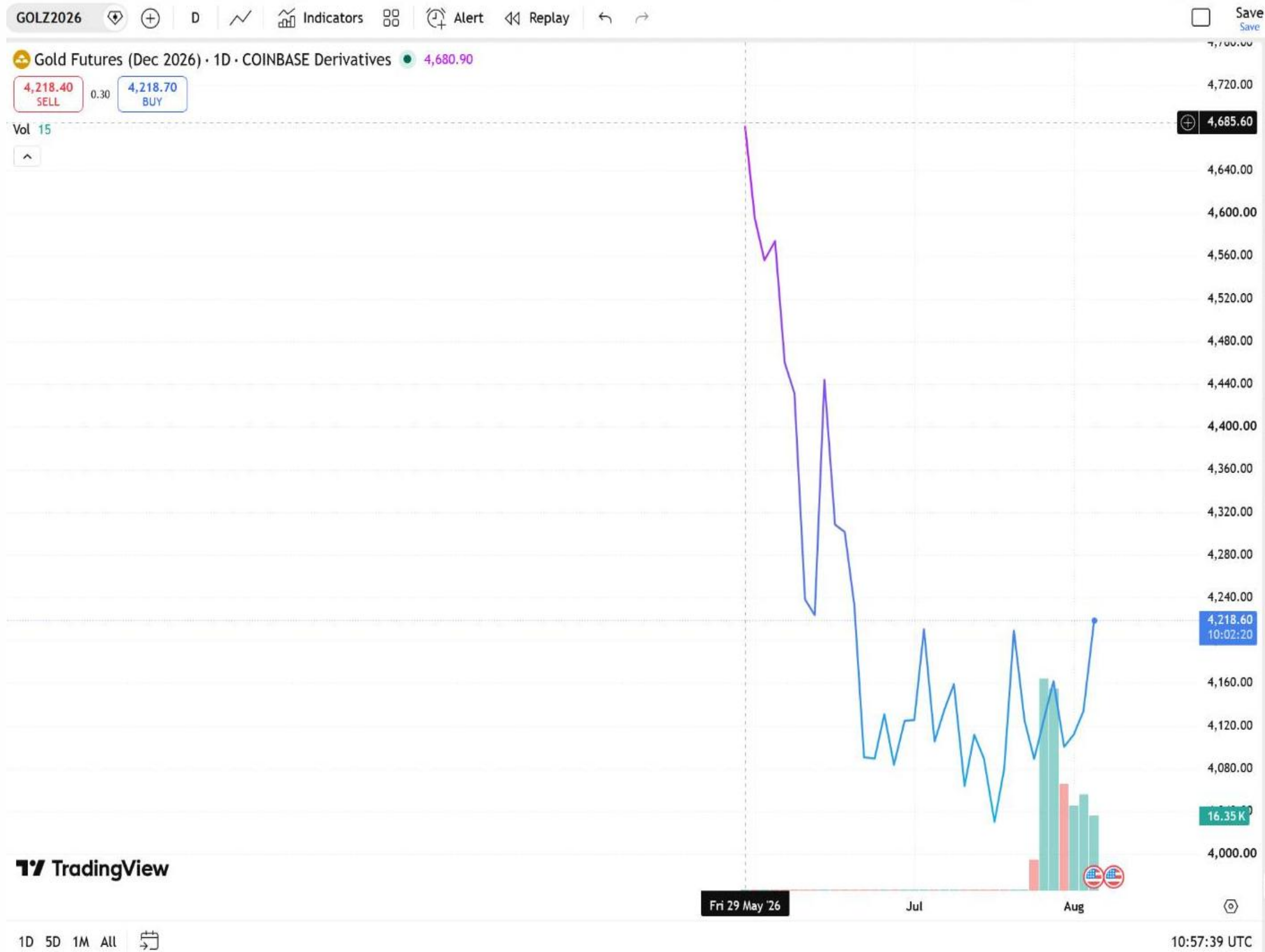
انس طلا



تاریخ	قیمت انس (دلار)	مومنتوم 29 روزه (%)
1404/12/24	5,042.00	
1405/01/05	4,436.00	(12.02%)
1405/01/08	4,418.00	(0.41%)
1405/01/09	4,436.00	0.41%
1405/01/10	4,512.00	1.71%
1405/01/12	4,700.00	4.17%
1405/01/15	4,676.00	(0.51%)
1405/01/18	4,711.00	0.75%
1405/01/19	4,723.00	0.25%
1405/01/20	4,771.00	1.02%
1405/01/21	4,745.00	(0.54%)
1405/01/22	4,748.00	0.06%
1405/01/24	4,739.00	(0.19%)
1405/01/25	4,840.00	2.13%
1405/01/26	4,794.00	(0.95%)
1405/01/27	4,788.00	(0.13%)
1405/01/28	4,846.00	1.21%
1405/01/29	4,830.00	(0.33%)
1405/01/30	4,830.00	-
1405/01/31	4,830.00	-
1405/02/09	4,630.00	(4.14%)
1405/02/12	4,600.00	(0.65%)
1405/02/13	4,614.00	0.30%
1405/02/22	4,714.00	2.17%
1405/02/29	4,471.00	(5.15%)
1405/03/13	4,538.00	1.50%
1405/03/26	4,329.00	(4.61%)
1405/04/31	4,117.00	(4.90%)
1405/05/14	4,162.00	1.09%

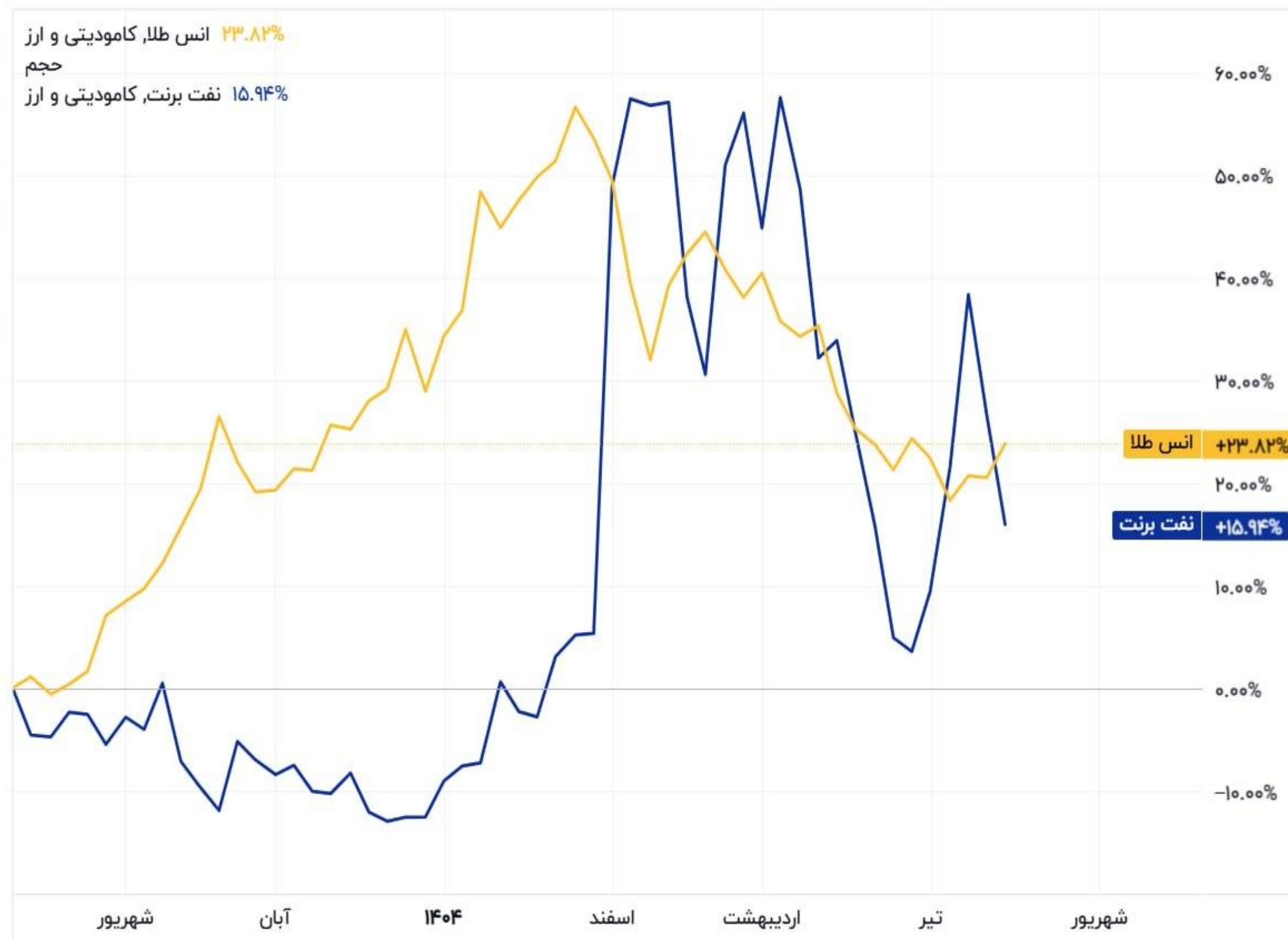
طی دوره مورد بررسی منتهی به ۱۴۰۵/۰۵/۱۴، قیمت انس جهانی طلا از ۵۰۰۴۲ دلار به ۴۰۱۶۲ دلار کاهش یافته است که معادل افت ۱۷.۵ درصدی در کل دوره است. با این حال، بازده طلا از ابتدای تیرماه حدود ۱ درصد بوده و میانگین مومنتوم ۲۹ روزه آن در سطح منفی ۰.۶۳ درصد قرار داشته است. در مقابل، بازده از ابتدای مردادماه به مثبت ۱.۰۹ درصد رسیده که بیانگر بهبود ۱.۷۲ واحد درصدی نسبت به مومنتوم ۲۹ روزه و در نتیجه کاهش نسبی فشار فروش در کوتاه مدت است. حال آن که برای پیش بینی بهتر، نگاهی به قراردادهای آتی می اندازیم.

قرارداد های آتی طلا - موعد ۱ دسامبر ۲۰۲۶



قرارداد آتی دسامبر ۲۰۲۶ طلا در محدوده ۴,۲۱۹ دلار (۲.۵ درصد بالاتر از سطوح فعلی) می باشد که نسبت به سقف ۴,۶۸۶ دلاری ثبت شده در اواخر مه حدود ۱۰ درصد پایین تر است. پس از تشکیل حمایت در محدوده ۴,۰۲۰ تا ۴,۰۸۰ دلار، عبور قیمت از ناحیه ۴,۱۶۰-۴,۱۸۰ دلار بیانگر بهبود مومنتوم کوتاه مدت است. در سناریوی صعودی، سطوح ۴,۲۸۰، ۴,۳۵۵ و ۴,۴۳۵ دلار اهداف میانی محسوب می شوند و محدوده ۴,۵۴۰ تا ۴,۶۰۰ دلار تنها در صورت تثبیت بالای مقاومت های مذکور قابل طرح خواهد بود. دستیابی قیمت نقدی از سطح ۴,۱۶۲ دلار به ۴,۶۰۰ دلار معادل ظرفیت رشد حدود ۱۰.۵ درصدی است؛ با این حال، این سطح باید به عنوان هدف تکنیکال مشروط و نه پیش بینی قطعی پایان سال تفسیر شود.

رابطه انس طلا و نفت



TradingView

همانطور که مشاهده می شود از زمان شروع جنگ ایران و آمریکا تا کنون رفتار قیمتی طلا و نفت هبستگی منفی با یکدیگر داشته است. در حال حاضر، همانطور که در اسلاید های پیشین نیز اشاره شد طلا در محدوده حمایتی ۴،۱۰۰ دلار قرار دارد و بر اساس مومنتوم های بررسی شده، تاب آوری قرارگیری زیر این قیمت ها را ندارد. بنابراین منطقی است که خرید در این نقطه و این اعداد را کف قیمتی طلا در نظر بگیریم. از سوی دیگر در کشور قیمت طلا به جز انس تابع عامل دیگری (دلار) نیز قرار دارد که خود نیز تابع تورم، کسری بودجه و نقدینگی می باشد.

جميع موارد اشاره شده دال بر افزایش قیمت تدریجی انس و به دنبال آن اقبال بیشتر به سمت صندوق های طلا خواهد بود.



تغییر رژیم ساختاری

الگوی معکوس سال ۲۰۱۳ که مصرف زینتی اوج گرفت تکرار نخواهد شد. بازار شاهد انتقال پایدار تقاضا از مصرف فیزیکی و تجملاتی به سمت ذخیره ارزش استراتژیک است



رکورد تقاضای سرمایه گذاری

همزمان با افت مصرف جواهرات تقاضای سرمایه گذاری به بالاترین سطح تاریخی خود (۲،۱۷۹ تن) رسیده است که نشان از هجوم نهاد ها برای پناه گرفتن در برابر تورم است

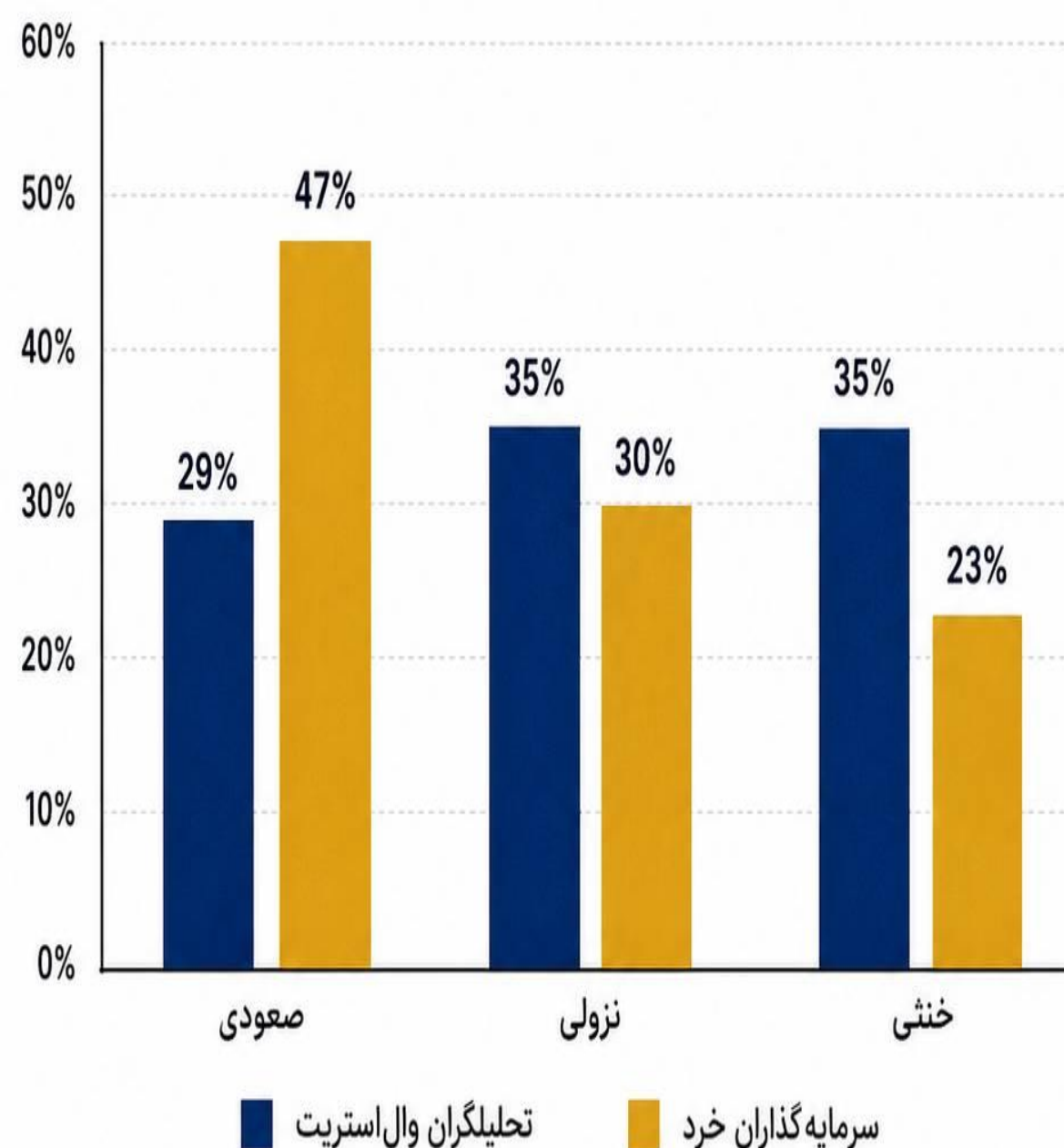


سقوط مصرف زینتی

تقاضای جواهرات در سال ۲۰۲۵ به پایین ترین سطح خود در دو دهه رسی. عبور قیمت از مرزهای روانی باعث تغییر رفتار مصرف کنندگان و افت شدید خرید های سنتی شده است

آیا طلا می تواند روند صعودی خود را از سر بگیرد؟

درصد پاسخ دهندگان



خلاصه نظرسنجی

- تحلیلگران وال استریت: ۱۷ نفر
- سرمایه گذاران خرد: ۱۸۴ نفر
- جمع بندی: دیدگاه تحلیلگران محتاط و چندپاره است، در حالی که سرمایه گذاران خرد تمایل بیشتری به سناریوی صعودی دارند.



نکته: برخی تحلیلگران سطح ۴,۰۰۰ دلار را محدوده حمایتی مهم طلا تلقی کرده اند.

با در نظر گرفتن رفتار بنیادی و تکنیکال طلا، نظرات متخصصین و ریسک های ژئوپولیتیک پاسخ به این سوال بله است. اما به یک محرک روشن نیاز دارد:

۱- وخامت شرایط اقتصادی یا ژئوپولیتیک

۲- بازگشت انتظارات نرخ بهره به سمت سیاست های انقباضی تر

۳- افزایش مشارکت سرمایه گذاران بلند مدت.

درواقع تحلیل این فلز گرانبها نشان میدهد که بازگشت به قیمت های ۴۵۰۰ دلار هدفی در دسترس ولی عبور از این محدوده به سمت ۵۰۰۰ دلار نیازمند سیگنالی قوی می باشد.

از طرفی دیگر انتخابات میان دوره ای آمریکا نیز نقش مهمی در این موضوع ایفا می کند. افزایش ابهام درباره توازن قدرت در کنگره می تواند عدم قطعیت سیاستی را بالابرد و تقاضای پوشش ریسک برای طلا را تقویت کند. رابطه تاریخی نتیجه انتخابات و بازده طلا یکدست نیست، اما تقاضای شمش و سکه در آمریکا در دور های کنترل دموکرات ها معمولاً بالاتر بوده است.

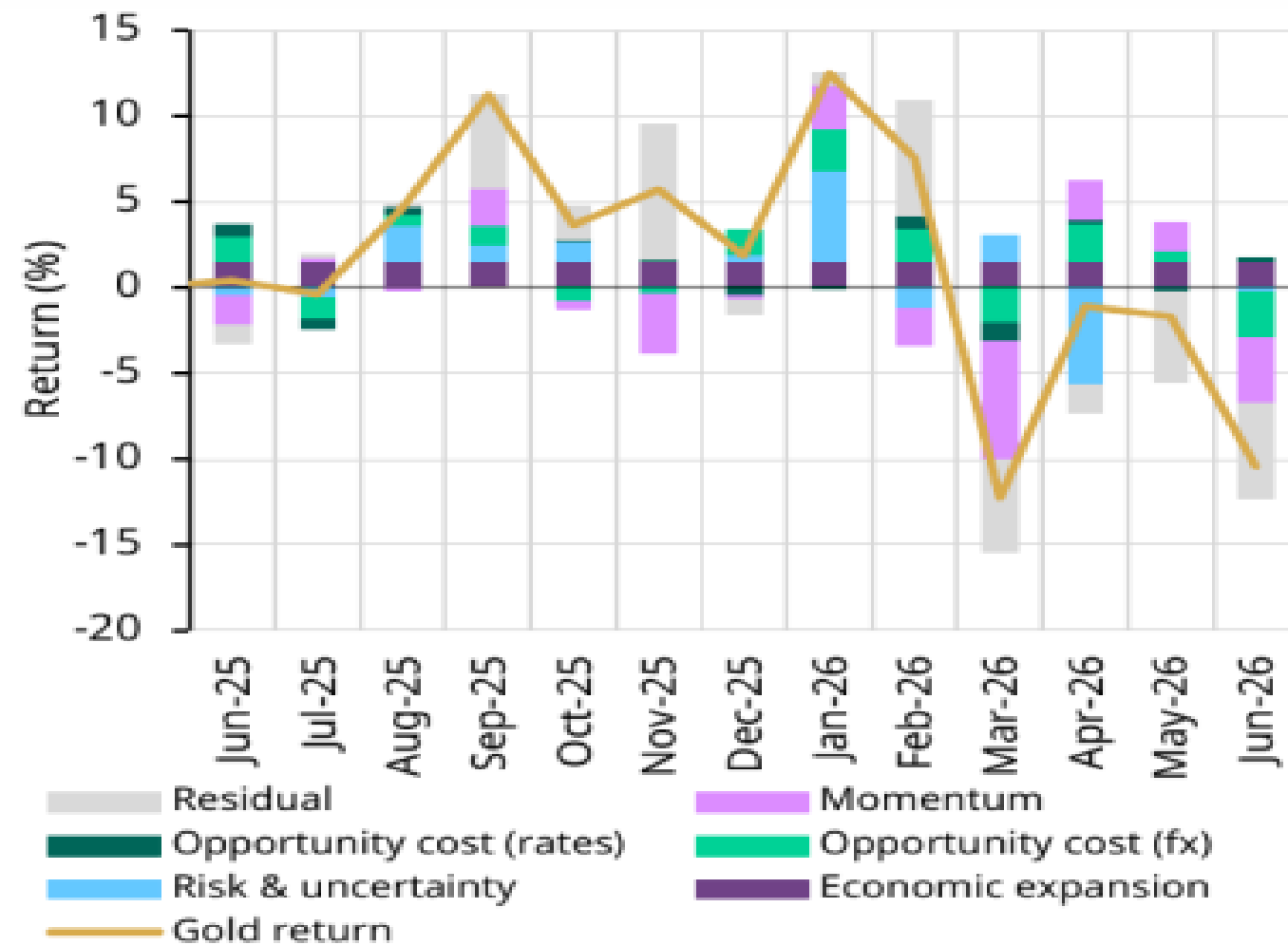
بازده طلا بر اساس ساعات معاملاتی از ابتدای ۲۰۲۶



نمودار فوق، روند بازده طلا بر اساس ساعات معاملاتی و همچنین محرک‌های اصلی عملکرد آن را در سه قاره به تصویر می‌کشد. نمودار با هدف بررسی بازده طلا از ابتدای سال، عملکرد این فلز گران‌بها را به تفکیک سه قاره و بر مبنای ساعات معاملاتی هر یک مقایسه می‌کند. همانطور که مشاهده می‌کنید بازده از ابتدای سال برای : آسیا، ۱۲٫۹۷٪ اروپا ۱٫۳۲٪ - و آمریکا ۱۵٫۰۸٪ - می‌باشد. بخش بزرگی از اصلاحات در ساعات آمریکا و بخش مهمی از بازگشت ها در ساعات آسیا رخ داده است. این بدان مفهوم است که جهش های قیمتی مشاهده شده عمدتاً از جانب منطقه آسیا می‌باشد. حتی با بررسی های بیشتر میتوان دریافت که این حجم از تقاضا برای طلا ارتباط با مصرف طلا برای تراشه ها ، ذخیره گیری استراتژیک و فناوری دارد.

در این بین بررسی عوامل موثر بر بازدهی طلا که مشتمل بر چهار عامل گسترش اقتصادی، ریسک و عدم قطعیت، هزینه فرصت و مونتوم می‌باشد از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است که در اسلاید بعدی به آن می‌پردازیم.

ریسک، ارز و مومنتوم؛ محرکهای اصلی عملکرد



گروه محرک	سهم از تغییرپذیری نیمه نخست
گسترش اقتصادی	٪۱۲
ریسک و عدم قطعیت	٪۱۷
هزینه فرصت - ارز	٪۱۴
هزینه فرصت - نرخها	٪۳
مومنتوم	٪۲۴
جمع عوامل مدل شده	٪۷۰
سایر عوامل	٪۳۰

در سطح کلان، عملکرد طلا تحت تأثیر تعامل چهار گروه اصلی از عوامل محرک قرار دارد:

گسترش اقتصادی: رشد اقتصادی می‌تواند از طریق افزایش تقاضا برای جواهرات، مصرف فناوری و پس‌انداز بلندمدت، تقاضای طلا را تقویت کند.

ریسک و عدم قطعیت: افزایش ریسک‌ها و نااطمینانی‌های اقتصادی و مالی، تقاضا برای طلا را به‌عنوان ابزاری برای پوشش ریسک و تنوع‌بخشی به پرتفوی افزایش می‌دهد.

هزینه فرصت: کاهش بازده اوراق بهادار یا تضعیف ارزها، به‌ویژه دلار آمریکا، هزینه فرصت نگهداری طلا را کاهش داده و جذابیت آن را افزایش می‌دهد؛ و برعکس، افزایش بازده اوراق یا تقویت دلار می‌تواند جذابیت طلا را کاهش دهد.

مومنتوم: جریان‌های کوتاه‌مدت سرمایه، رفتارهای مبتنی بر دنبال‌کردن روند و شناسایی سود را منعکس می‌کند و می‌تواند روندهای قیمتی را تشدید کرده یا زمینه را

برای بازگشت قیمت به میانگین فراهم سازد.

جمع بندی

متغیر	نوع رابطه	حساسیت تقریبی قیمت طلا
خرید طلا توسط بانک‌های مرکزی	مستقیم	افزایش ۲۰ تا ۳۰ تن در خرید $\approx 1\%$ افزایش قیمت
تعرفه واردات هند	معکوس	افزایش ۱۰٪ در تعرفه $\approx 2\%$ کاهش قیمت
بازده اوراق ۱۰ ساله آمریکا	معکوس	کاهش ۲۵ واحد پایه در بازده $\approx 1.75\%$ افزایش قیمت
تورم CPI	مستقیم	افزایش ۱٪ در CPI $\approx 0.5\%$ افزایش قیمت
ریسک ژئوپلیتیک GPR	مستقیم	افزایش ۱۰۰ واحدی در شاخص ماهانه GPR $\approx 2.5\%$ افزایش قیمت

عملکرد طلا در نیمه نخست سال ۲۰۲۶، حساسیت این فلز گران بها به تحولات اقتصاد کلان، ریسک‌های ژئوپلیتیک و تغییرات احساسات سرمایه‌گذاران را نشان داد و در عین حال، بر نقش فزاینده تقاضای جهانی، به‌ویژه تقاضای آسیایی، تأکید کرد. در صورت تداوم شرایط و انتظارات فعلی، انتظار می‌رود قیمت طلا در محدوده‌ای نسبتاً محدود نوسان کند؛ با این حال، تشدید ریسک‌های ژئوپلیتیک یا تغییر در انتظارات مربوط به سیاست‌های پولی می‌تواند زمینه‌ساز افزایش قابل‌توجه قیمت باشد. همچنین، تداوم خرید طلا توسط بانک‌های مرکزی و تقاضای سرمایه‌گذاران بلندمدت می‌تواند از قیمت‌ها حمایت کرده و دامنه افت را محدود کند و در نتیجه، جایگاه طلا را به‌عنوان یک دارایی راهبردی و مقاوم در برابر نااطمینانی‌های اقتصاد جهانی تقویت نماید.

در مجموع، برآورد فعلی نشان می‌دهد که طلا در سطوح قیمتی موجود نه به‌طور آشکار ارزان و نه به‌طور آشکار گران است. از این رو، مسیر آتی قیمت بیش از هر چیز به شدت و تداوم شوک‌های ژئوپلیتیک، جهت‌گیری بازده واقعی اوراق و ارزش دلار آمریکا، رفتار سرمایه‌گذاران بلندمدت و تداوم خرید رسمی بانک‌های مرکزی وابسته خواهد بود.

طلای نور امین

معرفی صندوق مبتنی بر صدور و ابطال طلای نورامین

صندوق طلای نور امین از نخستین صندوق‌های سرمایه‌گذاری طلا با سازوکار صدور و ابطال است که فعالیت خود را از اسفندماه ۱۴۰۴ و با مجوز سازمان بورس و اوراق بهادار آغاز کرد.

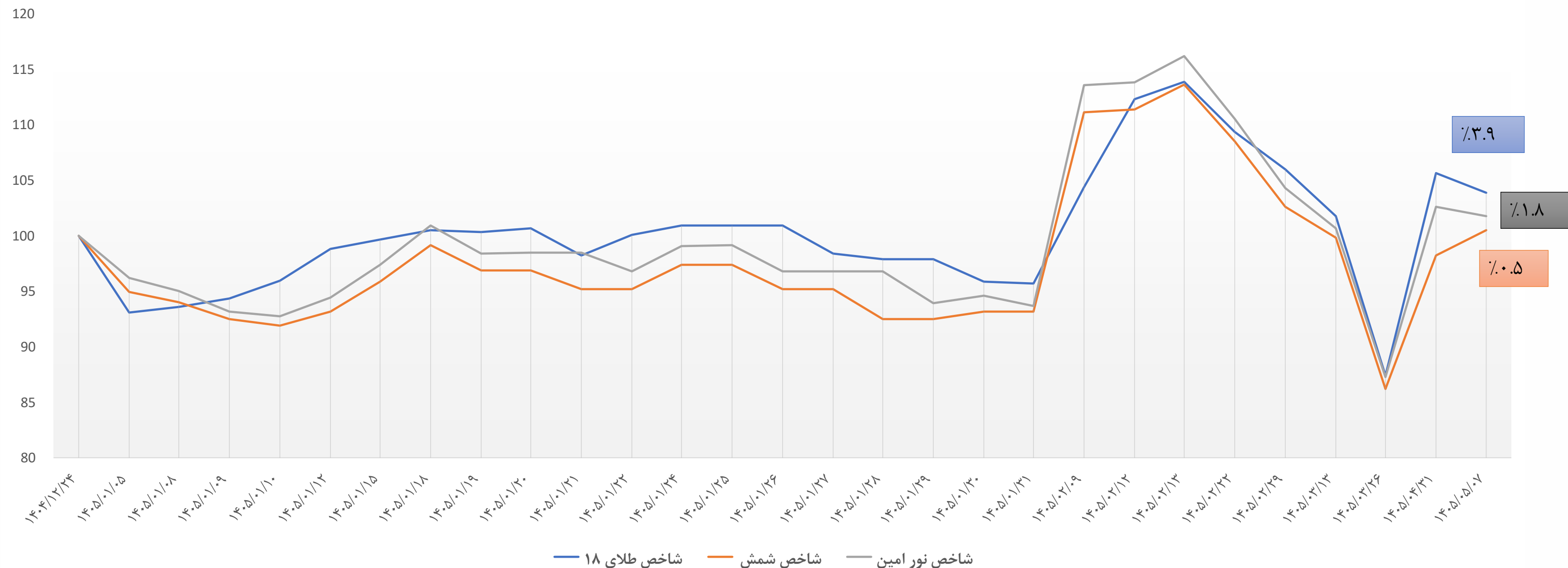
این صندوق در مدت کوتاه فعالیت خود توانسته است ارزش دارایی‌های تحت مدیریت خود را حدود ۳۸۰ درصد افزایش دهد. ترکیب دارایی‌های صندوق نشان می‌دهد حدود ۹۹ درصد از دارایی‌های آن به سرمایه‌گذاری در گواهی سپرده شمش طلا اختصاص یافته است. سرمایه‌گذاری در این صندوق، در مقایسه با نگهداری مستقیم طلای فیزیکی، مزایایی از جمله معافیت مالیاتی، حذف ریسک سرقت و ریسک اصالت کالا، رفع دغدغه نگهداری فیزیکی طلا و همچنین امکان صدور و ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری را برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌کند. صندوق طلای نور امین تحت مدیریت تأمین سرمایه امین فعالیت می‌کند؛ شرکتی که سابقه فعالیت در بازار سرمایه و ارائه خدمات مالی به طیف گسترده‌ای از سرمایه‌گذاران را در کارنامه خود دارد.

واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق طلای نور امین از طریق سامانه «امین‌لند» به نشانی aminland.ir قابل خرید و فروش است.



صندوق سرمایه‌گذاری طلای نورامین

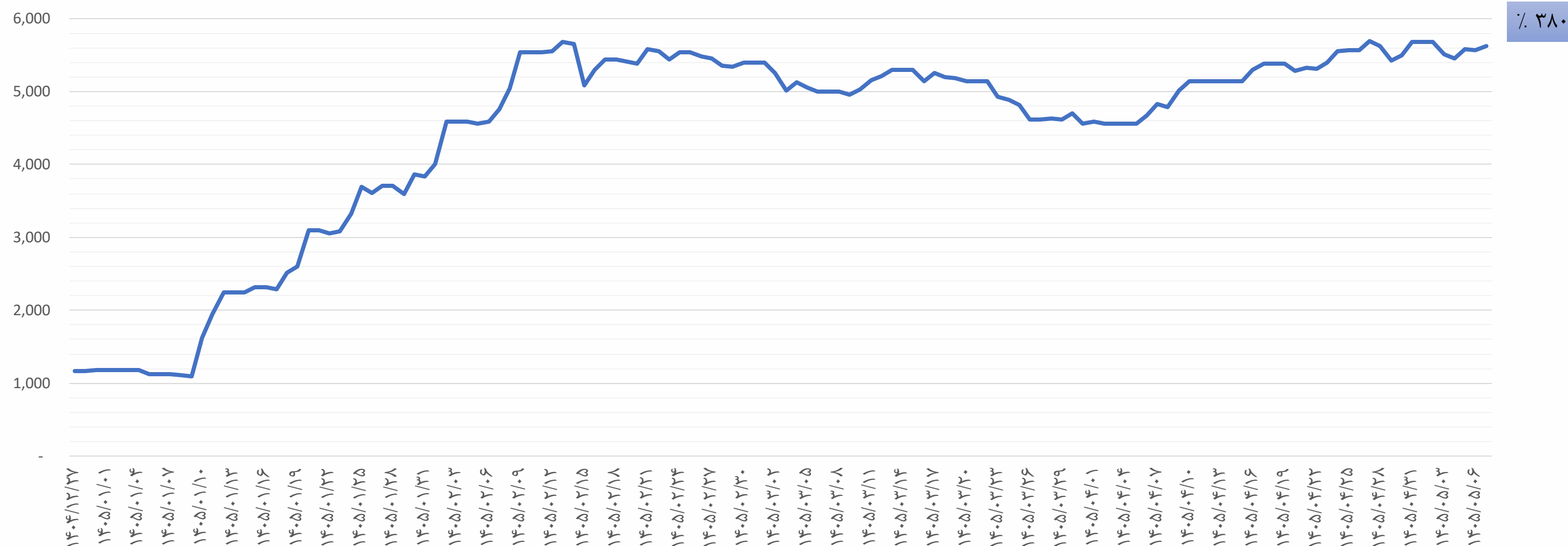
مقایسه بازدهی صندوق طلای نور امین، شمش و طلای ۱۸ عیار



با وجود رشد ۳.۹ درصدی طلای ۱۸ عیار در دوره مورد بررسی، طلای نور امین با ثبت بازدهی ۱.۸ درصدی، عملکردی بالاتر از شمش با بازدهی ۰.۵ درصد داشته است. همچنین باید توجه داشت که عملکرد صندوق صرفاً تابع قیمت لحظه‌ای طلای ۱۸ عیار نیست و عواملی نظیر ترکیب دارایی‌ها، زمان‌بندی معاملات، نقدشوندگی، هزینه‌های معاملاتی و ساختار پرتفوی بر بازدهی آن اثرگذار است.

در مجموع، صندوق در دوره مورد بررسی توانسته ضمن حفظ همبستگی با روند کلی بازار طلا، بازدهی بالاتری نسبت به شمش ثبت کند.

رشد دارایی های تحت مدیریت



نمودار دارایی تحت مدیریت صندوق طلای نور امین، رشد مستمر ارزش دارایی ها و افزایش اعتماد سرمایه گذاران را در بازه در نظر گرفته شده به خوبی نشان می دهد. حجم دارایی های این صندوق طی دوره کوتاه بیش از ۳۰۰ درصد رشد داشته و از محدوده ۱،۱۰۰ میلیارد ریال به بالغ بر ۵،۵۰۰ میلیارد ریال رسیده است. موضوعی که جایگاه این صندوق را به عنوان یکی از معدود صندوق های صدور ابطالی مبتنی بر طلای بازار متمایز و برجسته می کند.



هوننمندی مالی

info@aminib.com

www.aminib.com