

شرکت کارگزاری  
سرمایه و دانش



# آشنایی با کلیات تحلیل بازار سرمایه

## بررسی تحلیل بنیادی و تکنیکال

کارشناس واحد معاملات  
**احسان کیوان**

شهریور ماه سال ۱۳۹۹

اگر قصد سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه را دارید، لازم است تا درباره ماهیت این بازار و عملکرد آن آگاهی کسب کنید. به علمی که به بررسی و تحلیل سهم‌ها و پیش‌بینی حرکت آن‌ها می‌پردازد، علم تحلیل می‌گویند. تحلیل انواع مختلفی دارد. تحلیل بنیادی، تحلیل تکنیکال، تابلو خوانی و تحلیل روانشناسی (که اخیراً مورد استقبال قرار گرفته است، اما هنوز روشی مستقل محسوب نمی‌شود).

در این جزوه قصد داریم شما را با کلیات دو روش تحلیل بنیادی و تحلیل تکنیکال که بیشتر مورد استفاده هستند، آشنا کنیم.

## تحلیل بنیادی:

تحلیل بنیادی (Fundamental Analysis)، در بازار سرمایه به تحلیلی می‌گویند که بر مبنای ارزشیابی دارایی و ارزیابی ذاتی شرکت‌ها است و بر اساس مؤلفه‌های مختلف اقتصادی، مالی و حسابداری محاسبه می‌شود.

در این تحلیل، تمام فاکتورهای تاثیرگذار بر ارزش دارایی، (مانند فاکتورهای اقتصاد کلان و فاکتورهای اختصاصی مانند سیاست‌های کلی مدیریت، وضعیت مالی شرکت و فعالیت‌های آن) در نظر گرفته می‌شوند. هدف از این نوع تحلیل و ارزیابی، تعیین قیمتی بر اساس میزان دارایی‌های شرکت است و ارزش ذاتی آن مستند به صورت‌های مالی رسمی ارائه شده به سازمان بورس، محاسبه می‌شود. بر اساس این تحلیل، خریداران و فروشندگان برای خرید یا فروش سهام تصمیم‌گیری خواهند کرد. در بازارهای جهانی نیز این روش از مقبولیت بالایی برخوردار است و شرکت‌هایی وجود دارند که به طور تخصصی به بررسی سهام‌های مختلف می‌پردازند.

تحلیلگران بنیادی با استفاده از داده‌های واقعی و بر اساس صورت‌های مالی شرکت، دارایی‌های مورد نظر را ارزیابی می‌کنند. این روش ارزیابی برای تمامی دارایی‌ها اعمال می‌شود. برای مثال می‌توان، با بررسی دقیق شرکت ایران خودرو و تحلیل صورت‌های مالی آن، مانند ترازنامه و صورت سود و زیان و صورت دارایی، بر اساس روند افزایش یا کاهش در سال‌های قبل و داده‌های موجود، ارزش هر سهم را برای آینده تخمین زد. بدیهی است که تحلیلگر بنیادی نیاز به اطلاعاتی جامع درباره اقتصاد کلان، اخبار و شرایط کشور، جهان و بازار سرمایه نیز دارد و باید به صورت‌های مالی نیز مسلط باشد.

## مزایای تحلیل بنیادی:

– این شیوه تحلیل، در مقابل هیجانات بازار، نسبتاً امن تر است. زیرا همانطور که گفته شد، تحلیل بنیادی، تقریباً از فضای هیجانی بازار به دور است و بر ارزش سهم متکی است. سهم‌های بنیادی غالباً در ریزش‌های سنگین بازار مقاومت خوبی از خود نشان می‌دهند.

– تحلیل‌های بنیادی و سهم‌های بنیادی، برای سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت مناسب هستند.

– تحلیل بنیادی نسبت به تحلیل تکنیکال، دارای ضریب خطای کمتری است و به علت جامع‌تر بودن، شرایط کلان و ریسک‌های سیستماتیک را نیز تا حدی در نظر می‌گیرد.

## معایب تحلیل بنیادی:

- با توجه به اینکه تحلیل بنیادی نیازمند فراگیری تخصص‌هایی مانند شناخت صورت‌های مالی و اصول مالی اقتصادی است و این امر تا حدودی پیچیده و زمانبر است، بسیاری از افراد به سراغ این تحلیل نمی‌روند.
- تحلیل بنیادی هر شرکت، با توجه به صنعت آن متفاوت است و غالباً تحلیلگران حرفه‌ای تنها بریک یا چند شرکت یا صنعت خاص تسلط دارند.
- محدودیت‌ها در اطلاع‌رسانی شرکت‌ها، مانعی بر سر راه تحلیل بنیادی است.
- با اینکه این روش تحلیل، اطلاعات دقیقی درباره سهم به سهامداران می‌دهد، اما از زمان رشد سهم و زمان مناسب جهت خرید و فروش، اطلاعاتی به آن‌ها نمی‌دهد.
- تحلیل بنیادی، رفتار بازار و سهامداران را در نظر نمی‌گیرد. به این معنی که ممکن است سهمی، از لحاظ بنیادی بسیار مناسب باشد، اما معاملات آن مناسب نبوده و رشد مطلوبی نداشته باشد و به اصطلاح از بازار جا بماند.

## تحلیل بنیادی:

- بر اساس صورت‌های مالی
- مرتبط با وضعیت صنعت و عملکرد رقبا
- متأثر از اقتصاد کلان در سطح کشور و جهان
- مناسب برای استراتژی‌های بلند مدت

## تحلیل تکنیکال:

به بررسی نمودار و سابقه معاملاتی سهم که بر اساس روند منحنی و نموداری سهم در گذشته و رفتار آن بر اساس داده‌های موجود انجام می‌شود، تحلیل تکنیکال (Technical Analysis) می‌گویند. در این روش، تحلیل و بررسی با توجه به مؤلفه‌هایی مانند قیمت سهم، حجم و تاریخ معاملات و روند حرکت سهم انجام می‌شود. در تحلیل تکنیکال، تمرکز بیشتر بر روی روند حرکت سهام است، در حالی که در تحلیل بنیادی، صورت‌های مالی و اخبار بسیار اهمیت دارند.

## مزایای تحلیل تکنیکال:

یک تحلیلگر تکنیکال، می‌تواند از استراتژی و روش خود در تمام بازارها و بر روی تمام چارت‌ها استفاده کند. در حالی که تحلیلگران بنیادی تنها می‌توانند از نتیجه بررسی اطلاعات و صورت‌های مالی مربوط به یک سهم یا صنعت خاص استفاده کنند. این یکی از بزرگترین نقاط قوت این نوع تحلیل است.

- در این روش می‌توان با دقت قابل توجهی زمان مناسب ورود به سهم و خرید آن را مشخص کرد. استفاده از روش تحلیل تکنیکال، کمک شایانی در تشخیص زمان خرید است. درباره زمان‌های اصلاح سهم و ریزش و فروش هم می‌توان از این روش کمک گرفت. تحلیل تکنیکال، در کوتاه مدت، مناسب‌ترین زمان ورود یا خروج را نشان می‌دهد.

- برای تحلیل تکنیکال، هزینه آموزش و زمان کم‌تری صرف می‌شود و با دسترسی به نمودارها و ابزار تحلیل، از طریق این روش می‌توان سهم را بررسی کرد. دوره‌های آموزش این روش کوتاه است و نیازی به طی دوره‌های سخت و پیچیده نیست.

- این روش برای استراتژی‌های کوتاه مدت مناسب‌تر است.

## معایب تحلیل تکنیکال:

- تحلیل در این روش به نسبت روش تحلیل بنیادی، دارای ضریب خطای بالاتری است. علاوه بر این، به دلیل اختلاف نظر در مورد نمودارها و سلايق متفاوت افراد، تفسیر و تحلیل های متفاوتی در این روش وجود دارد.
- دشواری در گردآوری اطلاعات و ایجاد زیرساخت های نرم افزاری جهت استفاده از نمودارهای قیمتی سهام، از دیگر معایب استفاده از این روش تحلیلی است.
- استفاده از روش تحلیل تکنیکال، بر روی سهم هایی که به تازگی، برای اولین بار عرضه شده اند، در بازار تا زمانی که نمودار قابل توجهی برای آنها تشکیل نشود، امکان پذیر نیست.
- این امکان وجود دارد که روند حرکت سهم تغییر پیدا کند و یا از الگوهای مورد استفاده در این روش پیروی نکند. در این روش، نمی توان درباره قیمت سهم و روند حرکت آن پیش بینی دقیقی کرد.

## تحلیل تکنیکال:

- بر اساس روند حرکت قیمت و نمودار سابقه قیمت و حجم
- مرتبط با رفتار بازار
- مناسب برای کوتاه مدت و بلند مدت

در نهایت تحلیل بنیادی، تحلیل تکنیکال، تابلو خوانی و روانشناسی بازار همه در کنار هم می‌توانند بهترین نتیجه را برای شما داشته باشند. به دلیل ماهیت پرریسک بازار سرمایه، همواره امکان خطا یا تغییر در نتایج وجود دارد. اما اگر این روش‌های تحلیل، به شکل صحیح انجام شوند، می‌توان تا حد بسیار زیادی از بروز این خطاها جلوگیری کرد.

ممکن است تحلیل‌گرانی تنها با استفاده از یکی از روش‌های تحلیل، سودی کسب کنند. اما اگر بخواهیم سهمی را به طور کامل بررسی و تحلیل کنیم، از دیگر روش‌های تحلیل بی‌نیاز نیستیم. پس بهتر است از هر کدام از روش‌های تحلیل، تا حدودی آگاهی داشته باشیم.

اگر برای سهمی با بنیاد خوب به دنبال نقطه ورود و خروج مناسب هستیم، باید از تحلیل تکنیکال و علم تابلو خوانی کمک بگیریم. چراکه تحلیل بنیادی در این باره اطلاعاتی به ما نمی‌دهد.

به طور فرضی، در بررسی سهام شرکت ایران خودرو، اگر فقط از تحلیل بنیادی استفاده کنیم، به این نتیجه می‌رسیم که این شرکت زیان‌ده است و برای سرمایه‌گذاری مناسب نیست. اما اگر از تحلیل تکنیکال نیز استفاده کنیم، متوجه می‌شویم که رشد این شرکت روند خوبی دارد و از حجم معاملات بالایی برخوردار است. همچنین با بررسی تابلوی سهم و روانشناسی بازار مشاهده می‌کنیم که این سهم امکان رشد دارد.

در نهایت همه‌ی این روش‌ها و یا حتی شبه روش‌هایی که به تازگی پدید آمده‌اند، همه در کنار هم به عنوان یک بسته تحلیلی مفیداند و هر سرمایه‌گذاری، با توجه به استراتژی و نیاز خود به میزان مختلفی از آنها استفاده می‌کند.

لازم به ذکر است که هرچه بازار معقول‌تر و متعادل‌تر باشد، نیاز ما به تحلیل بیشتر احساس می‌شود. مدیریت درست پرتفو در بازار معتدل؛ یعنی بازاری که صف‌های خرید و فروش ممتد ندارد نیز به تحلیل دقیق وابسته است.

البته این بدان معنا نیست که در بازارهای نامتعادل و هیجانی تحلیل موثر نیست. بلکه ممکن است سهم تحلیل بنیادی و تکنیکال، نسبت به تابلو خوانی و روانشناسی بازار کمتر باشد.

بهترین راه این است که با همه این روش‌ها آشنا باشیم و پس از انتخاب استراتژی مناسب برای سرمایه‌گذاری خود، با توجه به نیازمان از انواع تحلیل‌ها برای بررسی سهم‌ها استفاده کنیم.