

۱۵۱۵۱۴۹

تحلیل

بیماری و تکنیکی

سهام

تألیف

فرانک مگری

رمضان سلیمانی

سرشناسه	:	مکری، فرانک، ۱۳۶۴
عنوان و نام پدیدآورنده	:	تحلیل بنیادی و تکنیکی سهام/تالیف رمضان سلیمانی، فرانک مکری.
مشخصات نشر	:	تهران: چالش، ۱۳۹۴.
مشخصات ظاهری	:	۳۶۴ص. : جدول، نمودار.
شابک	:	۹۷۸-۹۶۴-۲۵۲۲-۶۳-۷
وضعیت فهرست‌نویسی	:	فیبا
یادداشت	:	واژه‌نامه
موضوع	:	بورس--ایران
موضوع	:	سهام--ایران--قیمت‌ها
موضوع	:	اسناد قابل انتقال--ایران
موضوع	:	شرکت‌های اقتصادی--امور مالی
شناسه افزوده	:	سلیمانی، رمضان، ۱۳۴۶.
رده بندی کنفره	:	۱۳۹۴ س۱۳/۲/۵۷۲۰ HG
رده بندی دیوید	:	۳۳۵/۶۴۲۵۵
شماره کتاب‌سناسی ملی	:	۳۸۹۶۷۳۸



www.chalesh.ir

تحلیل بنیادی و تکنیکی سهام

نویسنده: رمضان سلیمانی و فرانک مکری

طرح جلد: پریسا بهمنی

امور فنی و صفحه‌آرایی: نشر چالش

لیتوگرافی: چاووش چاپ و صحافی: فرش‌وه

چاپ اول: تابستان ۱۳۹۴ چاپ سوم: تابستان ۱۳۹۵

شمارگان: ۱۵۰۰

شابک: ۹۷۸-۹۶۴-۲۵۲۲-۶۳-۷

نشر چالش: تهران، خیابان انقلاب، خ ۱۲ فروردین، خ وحید نظری، شماره ۸۲، طبقه ۵، واحد ۹

تلفن: ۶۶۴۱۴۶۱۰

قیمت: ۳۲۰۰۰ تومان

کلیه حقوق این اثر برای ناشر محفوظ است. هرگونه تکثیر و تولید مجدد آن
کلاً و جزاً بصورت چاپی، کپی، انتشار الکترونیک این اثر بدون اجازه کتبی ناشر
ممنوع و موجب پیگرد قانونی است.

فهرست

۱۱.....	فصل اول: کلیات
۱۱.....	(۱) مقدمه
۱۲.....	(۲) بازارهای مالی
۱۳.....	۱-۲) بازار پول
۱۴.....	۲-۲) بازار سرمایه
۱۶.....	(۳) تأمین مالی در بازار پول و سرمایه
۱۷.....	۱-۲) ابزارهای تأمین مالی در بازار پول
۱۸.....	۱-۳) ابزارهای تأمین مالی در بازار سرمایه
۲۳.....	۳-۳) ابزارهای تأمین مالی اسلامی
۳۲.....	۴-۳) فرصت‌های سرمایه‌گذاری و فواید سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه
۳۷.....	(۴) مفاهیم اولیه سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه
۳۷.....	۱-۴) پیشینه تاریخی بورس
۴۰.....	۲-۴) شاخص کل و نحوه محاسبه
۴۳.....	۳-۴) انواع ارزش سهام
۴۵.....	۴-۴) سود هر سهم (EPS) و نسبت P/E
۴۶.....	۵-۴) سود تقسیمی (DPS) و سیاست‌های تقسیم سود
۴۷.....	۶-۴) افزایش سرمایه و بازگشایی تئوریک
۴۹.....	۷-۴) بازده و ریسک
۵۲.....	۸-۴) روش‌های تحلیل در فرآیند انتخاب و معامله سهام برتر
۵۹.....	فصل دوم: تحلیل بنیادی
۵۹.....	(۱) مقدمه
۶۰.....	۱-۱) مفهوم تحلیل بنیادی
۶۱.....	۲-۱) پیشینه تاریخی تحلیل بنیادی
۶۷.....	۳-۱) نقش تحلیل‌گر بنیادی
۶۷.....	۴-۱) محتوای گزارش تحلیل بنیادی
۶۸.....	(۲) فرآیند تحلیل بنیادی
۶۸.....	۱-۲) تجزیه و تحلیل عوامل اقتصادی
۷۰.....	۲-۲) تعیین صنعت یا طبقه صنایع برتر

۷۱.....	۳-۲) تشخیص شرکت‌های سودآور.....
۷۲.....	۳) تجزیه و تحلیل صورت‌ها و نسبت‌های مالی.....
۷۳.....	۳-۱) صورت‌های مالی اصلی.....
۸۰.....	۳-۲) نسبت‌های نقدینگی.....
۸۴.....	۳-۳) نسبت‌های فعالیت (کار آیی).....
۸۷.....	۳-۴) نسبت‌های سودآوری.....
۹۰.....	۳-۵) نسبت‌های سرمایه‌گذاری و اهرمی.....
۹۴.....	۴) ارزش‌گذاری سهام.....
۹۵.....	۴-۱) مدل‌های ارزش‌گذاری مطلق.....
۱۰۷.....	۴-۲) مدل ارزش‌گذاری نسبی.....
۱۱۵.....	۴-۳) ارزش‌گذاری شرکت‌های نوپا و تازه تأسیس.....
۱۱۸.....	۴-۴) ارزش‌گذاری شرکت‌های سرمایه‌گذاری و هلدینگ.....
۱۲۳.....	فصل سوم: تحلیل تکنیکی.....
۱۲۳.....	۱) مقدمه.....
۱۲۴.....	۱-۱) مفهوم تحلیل تکنیک.....
۱۲۶.....	۱-۲) پیشینه تاریخی تحلیل تکنیک.....
۱۳۷.....	۱-۳) ابزار تحلیل تکنیکی و بسته‌های نرم‌افزاری.....
۱۳۷.....	۲) ساختار و انواع نمودارها.....
۱۳۹.....	۲-۱) آشنایی با نمودارها.....
۱۴۷.....	۲-۲) تحلیل الگوهای شمعی.....
۱۶۷.....	۲-۳) نمودارهای حسابی و لگاریتمی.....
۱۶۸.....	۲-۴) بازه‌های زمانی و تحلیل نمودارها.....
۱۷۲.....	۳) روندها و سطوح حمایت و مقاومت.....
۱۷۰.....	۳-۱) شناخت روندهای قیمتی.....
۱۷۲.....	۳-۲) ابزارهای اندازه‌گیری روند.....
۱۸۸.....	۳-۳) اهمیت فیلتر زمان و قیمت در تغییر روند.....
۱۸۹.....	۳-۴) اهمیت حجم معاملات و تغییر روند.....
۱۹۰.....	۳-۵) سطوح حمایت و مقاومت.....
۱۹۴.....	۳-۶) باند بولینگر و مسیر حرکت قیمت‌ها.....
۱۹۶.....	۴) شاخص‌های تکنیکی، نماگرها و نوسانگرها.....
۱۹۷.....	۴-۱) میانگین متحرک.....

۱۹۹	۲-۴ میانگین متحرک همگرا- واگرا (MACD)	
۲۰۱	۳-۴ نوسانگر استوکاستیک	
۲۰۴	۴-۴ شاخص قدرت نسبی RSI	
۲۰۷	۵-۴ ضرب آهنگ مومنتوم	
۲۰۹	۶-۴ نوسانگر ویلیام %R	
۲۱۱	۷-۴ شاخص کانال کالا	
۲۱۳	۸-۴ شاخص جریان پول	
۲۱۵	۹-۱ شاخص حجم معادل	
۲۱۷	۱-۴ تجمع/ توزیع A/D	
۲۱۹	۱۱-۴ اندکس مکلان	
۲۲۱	۱۲-۴ شاخص بالای جدید- پایین جدید	
۲۲۲	۱۳-۴ شاخص مامد گران TRIN	
۲۲۳	۱۴-۴ نوسانگر آ.ن	
۲۲۴	۱۵-۴ نماگر ابر ایچیموکر	
۲۲۷	الگوهای نموداری قیمت	(۵)
۲۲۸	۱-۵ الگوهای ادامه‌دار	
۲۴۲	۲-۵ الگوهای بازگشتی	
۲۵۸	۳-۵ الگوهای نموداری خاص	
۲۵۹	۴-۵ اهمیت حجم معاملات و قیمت‌های پایانی	
۲۶۰	۵-۵ برگشت به عقب و موارد نقض الگو	
۲۶۱	۶-۵ علامت سگ بسکر ویل	
۲۶۱	۷-۵ الگوی شکاف و برگشت‌های جزیره‌ای	
۲۶۹	فیوناچی و الگوهای هارمونیک	(۶)
۲۷۰	۱-۶ سری اعداد فیوناچی	
۲۷۴	۲-۶ نسبت‌ها و درصدهای بازگشت فیوناچی	
۲۷۶	۳-۶ بسط فیوناچی و هدف‌های قیمتی	
۲۷۷	۴-۶ بادبزنی و قوس فیوناچی	
۲۷۹	۵-۶ هدف‌های زمانی در سری فیوناچی	
۲۸۰	۶-۶ الگوهای هارمونیک در بازار سهام	

۲۹۵.....	تئوری امواج الیوت.....	(۷)
۲۹۶.....	۱-۷) اصول تئوری امواج الیوت.....	
۲۹۸.....	۲-۷) الگوی کلاسیک امواج الیوت.....	
۳۰۱.....	۳-۷) دسته‌بندی الگوهای امواج الیوت.....	
۳۱۴.....	۴-۷) تعیین طول امواج با کمک نسبت‌های فیبوناچی.....	
۳۱۶.....	۵-۷) کاربرد امواج الیوت در بازار سهام.....	
۳۱۷.....	چرخه‌ها و روابط بین قیمت و زمان.....	(۸)
۳۱۸.....	۱-۸) رابطه بین قیمت و زمان.....	
۳۲۳.....	۲-۸) مفهوم چرخه‌های زمانی.....	
۳۲۸.....	۳-۸) طبقه‌بندی چرخه‌های زمانی.....	
۳۳۲.....	۴-۸) چرخه‌های معروف بازار سرمایه.....	
۳۳۳.....	۵-۸) چرخه‌های اساسات بازار سرمایه.....	
۳۳۷.....	۶-۸) ترکیب چرخه‌ها و شاخص‌های تکنیکی.....	
۳۴۱.....	فصل چهارم: جمع‌بندی و سخن‌پایانی.....	
۳۴۱.....	۱) مقدمه.....	(۱)
۳۴۲.....	۲) تحلیل بنیادی در هماهنگی با تحلیل تکنیکی.....	(۲)
۳۴۳.....	۳) چک لیست تحلیل بنیادی.....	(۳)
۳۴۴.....	۴) چک لیست تحلیل تکنیکی.....	(۴)
۳۴۵.....	۵) نکته‌های پایانی و سخن آخر.....	(۵)
۳۵۳.....	ضمائم:	
۳۵۴.....	ضمیمه ۱- الگوهای شمعی.....	
۳۵۶.....	ضمیمه ۲- الگوهای ادامه‌دار و بازگشتی.....	
۳۵۷.....	ضمیمه ۳- الگوهای هارمونیک.....	
۳۵۸.....	ضمیمه ۴- الگوهای امواج الیوت.....	

پیش گفتار



رشد روز افزون بازار سرمایه ایران در طی سال‌های اخیر، موجب حضور فعالان بیشتری در این حوزه سرمایه‌گذاری شده است. به‌طوری‌که در جدیدترین برآوردها حدود ۱۸ الی ۲۰ درصد افراد جامعه به‌طور مستقیم و غیرمستقیم سهامدار هستند. اگرچه ارقام مورد اشاره در مقایسه با درصد سهامداران در جوامع کشورهای توسعه یافته که حدود ۸۰ درصد است در سطح حداقلی آن قرار دارد، اما پیش‌بینی می‌شود که در آینده نزدیک و همگام با توسعه و تعمیق بازار سرمایه، برای سیاست‌های ابلاغی اصل ۴۴ قانون اساسی و همچنین عملیاتی شدن معاملات اوراق سهام عدالت، درصد سهامداری در ایران اسلامی به‌سرعت افزایش یابد. همگام با رشد بازار بورس ایران، نیازمند توسعه فرهنگ سهامداری در کشور هستیم. تاکنون در کنار توسعه دانش مالی در سطوح دانشگاهی، شاهد تلاش‌های ارزشمندی در قالب ترجمه و تألیف کتب مرتبط با بازار سرمایه بوده‌ایم. توسعه این فعالیت‌ها، همراه با ایجاد گرایش‌های مدیریت سرمایه‌گذاری بورس اوراق بهادار در رشته‌های مدیریت مالی و اقتصاد و همچنین ایجاد رشته‌های مرتبط با بورس و بازار سرمایه در دانشگاه‌های علمی و کاربردی، نه‌تنها نقش مؤثری در گسترش فرهنگ سهامداری ایفا خواهد نمود، بلکه بازار سرمایه کشور را حرفه‌ای‌تر خواهد ساخت.

سال‌های متمادی حضور در بازار سرمایه و تاسیس بخش بورس اوراق بهادار ساتا، مدیریت جلسات هفتگی تحلیل بازار سرمایه در چند کارگزاری و همچنین تدریس در زمینه بورس اوراق بهادار و بازار سرمایه، ما را بر آن داشت که نسبت به تألیف کتاب حاضر همت گماریم. این کتاب به‌خوبی پاسخگوی نیاز خیل گسترده‌ای از فعالان بازار سرمایه می‌باشد. به‌علاوه متن روان و ساده این نوشتار، امکان بهره‌برداری از کتاب را برای تمامی علاقه‌مندان متناسب با بضاعت علمی آنان فراهم آورده است. در عین حال ورود تخصصی و به‌روزآوری شده به مباحث علمی، این کتاب را تا سطح یک منبع مرجع آموزشی معتبر برای فعالان حرفه‌ای بازار سرمایه ارتقاء داده است. همان‌گونه که سرمایه‌گذاران حرفه‌ای در زمینه سرمایه‌گذاری اوراق بهادار می‌دانند، **تحلیل بنیادی و تحلیل تکنیکی** به‌عنوان دو روش تحلیل مرسوم علمی در کنار **نظریه**

نوبین پرتولیوی مدیریت مطرح هستند. تحلیل بنیادی مبتنی بر علم حسابداری و مدیریت مالی است و حال آنکه تحلیل تکنیکی بر پایه علم آمار و اقتصادسنجی استوار است. اگرچه این دو روش از دو حوزه مختلف علمی نشأت گرفته و طرفداران خاص خود را دارند، اما به نظر می‌رسد که به‌کارگیری توأمان و مکمل هر دو روش، معاملات سهام را قرین موفقیت و سود سرشار می‌کند. به‌عبارت دیگر در مرحله نخست انتخاب سهام برتر بر پایه تحلیل بنیادی انجام می‌شود و در مرحله بعدی نقاط قیمتی خرید و فروش (کف و سقف) با استفاده از تحلیل تکنیکی

تعیین می‌شود. نگرش مؤلفین در معاملات سهام نیز مبتنی بر همین اصل بوده است. بر این اساس با وجود ماهیت متفاوت دو روش تحلیل بنیادی و تکنیکی، ارائه آن در قالب یک کتاب آموزشی و به صورت یکجا مدنظر قرار گرفته است.

یکی از ویژگی‌های برجسته این کتاب نحوه ورود به مباحث و همچنین پیوستگی موضوعات از ابتدا تا انتها است. در **فصل اول** کلیاتی از بازارهای مالی شامل تقسیم‌بندی‌های بازارها، ابزارهای تأمین مالی در بازارها (پول و سرمایه)، ابزارهای تأمین مالی اسلامی و در نهایت مروری بر پیشینه تاریخی بورس و مفاهیم اولیه سرمایه‌گذاری در بازار بورس اوراق بهادار ارائه شده است. دانش‌آموختگان رشته‌های مالی و اقتصادی و حتی فعالان مجرب بازار سرمایه می‌توانند به سرعت این فصل عبور کنند. در **فصل دوم**، تحلیل بنیادی به بحث گذاشته شده است که طی آن سه رکن مفهوم تحلیل بنیادی، شرح مختصری از پیشینه تاریخی تحلیل بنیادی تقدیم گردیده است. پس از آن به تشریح فرآیند تحلیل بنیادی که شامل تجزیه و تحلیل عوامل اقتصادی، تعیین صنعت برتر و تشخیص شرکت‌های سودآور است، پرداخته شده است. مطالب این فصل با تجزیه و تحلیل سودهای مالی و نسبت‌های مالی ادامه یافته و در نهایت به مدل‌های ارزش‌گذاری سهام ختم شده است. مدل‌های ارزش‌گذاری سهام مهم‌ترین بخش تحلیل بنیادی است که نتیجه آن دستیابی حلیزگر به ارزش ذاتی سهام است. مطالعه دقیق این بخش از کتاب، تحلیل‌گر را قادر می‌سازد به ارزش ذاتی سهام را محاسبه نموده و از طریق مقایسه آن با قیمت بازار، رهیافت‌های سرمایه‌گذاری ارائه دهد. در **فصل سوم**، تحلیل تکنیکی به تفصیل بیان شده است. در این فصل ابتدا، در مقدمه، آن مفهوم تحلیل تکنیکی، پیشینه تاریخی و ابزار تحلیل تکنیکی معرفی شده و سپس به شرح ساختار نمودارها به عنوان ابزار تحلیل تکنیکی، ذهن خواننده به نمودار خوانی معارف شده است. در این بخش علاوه بر آشنایی با انواع نمودارها، به طور خاص نمودار خطی، نمودار پله‌ای و نمودار شمعی مورد ارزیابی قرار گرفته است. از آن جهت که نمودارهای شمعی به صورت گسترده‌ای توسط محافل تحلیل‌گری و فعالان بازار سرمایه مورد استفاده قرار می‌گیرند، الگوهای شمعی به طور جداگانه مورد تحلیل قرار گرفته است. روندها و همین‌طور سطوح حمایت و مقاومت موضوعات بعدی هستند که در خلال آن خواننده با نحوه تشخیص روندهای قیمتی، ابزارهای اندازه‌گیری روند و اهمیت حجم معاملات در تغییر روند آشنا خواهد شد. نماگرها و نوسانگرها عنوان بعدی فصل تحلیل تکنیکی است که طی آن دسته متنوع و کاملی از انواع نماگرها و نوسانگرها و کاربردهای مربوطه تبیین شده است. اگرچه نماگرها و نوسانگرها از تنوع گسترده‌ای برخوردارند، اما تحلیل حداقل پنج نوع از آن‌ها شامل میانگین متحرک، شاخص قدرت نسبی، استوکاستیک، MACD و ویلیامز %R در فرآیند تحلیل تکنیکی مورد تأکید مؤلفین است. الگوهای نموداری قیمت

به عنوان جذاب ترین بخش تحلیل تکنیکی از دیگر موضوعات این فصل است. در این بخش انواع الگوهای ادامه دار و الگوهای بازگشتی معرفی شده و به اهمیت حجم معاملات در نقاط شکست و همچنین موارد نقض الگو اشاره شده است. معرفی سری اعداد فیبوناچی به همراه سطوح مربوطه و الگوهای هارمونیک موضوعات بعدی هستند که در کنار الگوهای نموداری قیمت به آن ها پرداخته شده است. تئوری امواج الیوت از عناوین دیگر مبحث تحلیل تکنیکی است که مطالعه الگوهای آن توانایی خاصی به تحلیل گر در خصوص پیش بینی افق پیش روی بازار می بخشد. در نهایت مطالب فصل با مطالب بسیار مهم چرخه های زمانی تکمیل شده است. دقت در اجزاء چرخه احساسات بازار سرمایه و همچنین مذاقه در ترکیب چرخه ها و شاخص های تکنیکی را با تأکید خاص به خوانندگان پیشنهاد می کنیم. **فصل چهارم** نیز به جمع بندی مباحث و نکته های با ارزش اختصاص یافته است. با مطالعه این بخش از کتاب که شامل چک لیست تحلیل های بنیادی و تکنیکی به همراه نکاتی در خصوص روانشناسی بازار و همچنین مدیریت سرمایه و مدیریت ریسک است، خواننده خود را مهیای شروع معاملات سهام خواهد یافت. در این مسیر به علاقه مندان خرید سرمایه گذاری در بازار سهام پیشنهاد می شود، به منظور کسب تجربه و مهارت لازم اقدامات سهام را در مقیاس بسیار کوچک و ترجیحاً به صورت معاملات مجازی سهام دنبال کنند و پس از کسب دانش و تجربه کافی نسبت به گسترش حجم معاملات اقدام نمایند. شایان ذکر است که نرم افزار مورد استفاده در بخش تحلیل تکنیکی، نرم افزار معروف متاستاک است که در حال حاضر نیز در وال استریت توسط معامله گران به کار گرفته می شود. کلیه نمودارها و شاخص های تکنیکی از نرم افزار مذکور استخراج شده و مثال های آن به طور کل از بازار سرمایه ایران انتخاب شده و از حیث بازه زمانی نیز داده ها تا نیمه دوم سال ۱۳۹۳ را دربرمی گیرند.

امید است تلاش حاضر گامی هرچند کوچک در مسیر توسعه دانش بازار سرمایه و گسترش فرهنگ سهامداری مورد توجه فعالان عزیز بازار سرمایه قرار گیرد. بدیهی است این کتاب دارای کاستی هایی است، لذا از خوانندگان فرهیخته تقاضا می شود نظرات، انتقادات و پیشنهادات خود را به مؤلفین ارائه نموده تا در چاپ های بعدی لحاظ شود. در پایان از آقایان حافظ عزیزی، نوید خاندوزی و محمد فرزانه که ما را در بازخوانی مطالب و رفع نواقص یاری نمودند، بسیار سپاسگزاریم.

فرانک مکری

Fa.mokri64@gmail.com

رمضان سلیمانی

Ra.soleimani46@gmail.com