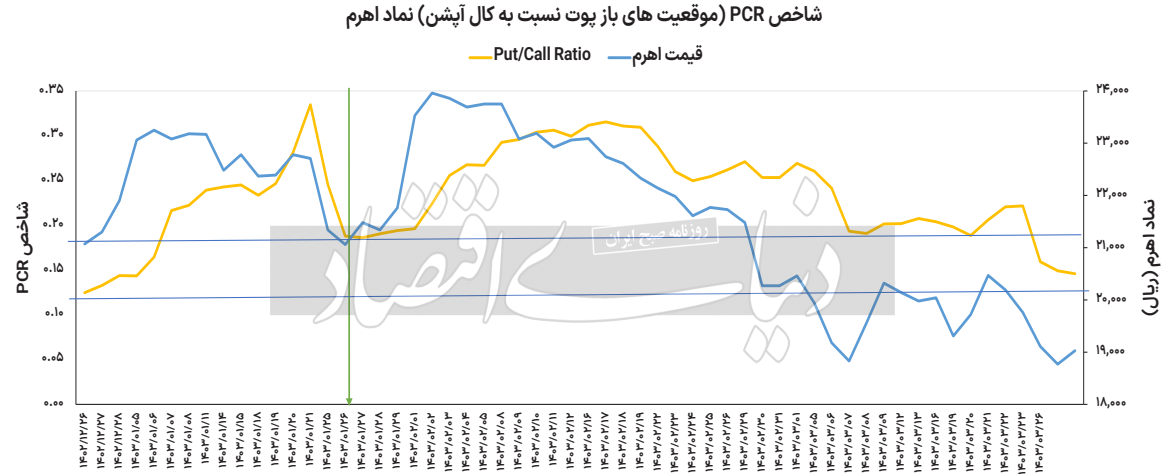


## شاخص PCR چه می گوید؟

# معیار احساسات در بورس تهران



بازار مشتقه که یکی از زیر مجموعه های آن بازار اختیار معامله است، چندسالی است که در ایران رونق گرفته و مورد توجه مدیران سرمایه گذاری در نهاد های مالی و فعالان بازار سرمایه است. قرار دادهای اختیار خرید و اختیار فروش و موقعیت هایی که روی این قراردها اتخاذ می شود، می تواند علاوه بر کاربرد نوسان گیری و پوشش ریسک، شاخصی برای سنجش احساسات در بازار سهام باشد. یکی از شاخص هایی که به واسطه بازار اختیار معامله می تواند احوالات بازار را ارزیابی کند، شاخص PCR یا put/call ratio است. این نسبت با اندازه گیری موقعیت های باز قرار دادهای اختیار فروش نسبت به موقعیت های باز قرار دادهای اختیار خرید، می تواند شاخصی را طراحی کند که احساسات بازار را مورد ارزیابی قرار دهد.

هرچند در دنیا عدد مطلق این نسبت با کشور ما متفاوت است، اما در ایران این نسبت حدود ۰/۱۲ تا ۰/۳۳ است. در صورتی که این نسبت حوالی ۰/۱۲ باشد، کاهش بیشتر موقعیت های باز اختیار فروش نسبت به اختیار خرید را شاهد خواهیم بود و احتمال صعودی شدن روند بازار افزایش می یابد. در صورتی که این شاخص به سقف خود یعنی ۰/۳۵ برسد، احتمالاً بازار با افزایش موقعیت های باز اختیار فروش دچار روند نزولی خواهد شد. این نسبت به دلیل کم روئوق بودن اختیارهای فروش اکثر دارایی های پایه در بازار، روی قراردادهای اختیار معامله نماد «اهرم» تعریف شده است. این نماد به دلیل نماینده نسبت مناسب شاخص کل، پررونق بودن اختیارهای خرید و فروش و آن و نشان شدن مشکلات تک سهمها (مثل بسته شدن نماد، افزایش سرمایه، انتقال به بازار پایه و...) انتخاب شده است. «دنیای اقتصاد» به زودی وبه صورت هفتگی -در روزهای شنبه- نمودار و عدد مطلق این شاخص را در صفحه ۱۵ روزنامه «دنیای اقتصاد» منتشر خواهد کرد.

**نسبت put/call**

نسبت موقعیت های باز در قراردادهای اختیار معامله در بورس نسبت به اختیار معامله نشان می دهد که حال روز اهالی بازار در چه وضعیتی است. در واقع معامله گرانی که موقعیت های باز بیشتری را در اختیار فروش نسبت به موقعیت های باز اختیار خرید اخذ می کنند، دیدگاه نزولی دارند و اگر عکس این موضوع صدق کند، احتمالاً معامله گران دیدگاه صعودی دارند. این نسبت بیشتر توسط بورس شیکاگو محاسبه شده توسط اکثر سایت های تحلیلی و خبری معتبر دنیا منتشر می شود. اما عدد مطلق این شاخص و رنج عددی آن در کشورهای دیگر با ایران متفاوت است. در دنیا، این نسبت اگر حوالی عدد ۰/۷ باشد، قدرت خریداران و فروشندهگان بازار را مانند هم در نظر می گیرد. در صورتی که این عدد از یک عبور کند، احتمال ورود سرمایه گذاران Bearish (نزولی) افزایش می یابد. همچنین در دنیا اگر این نسبت حوالی ۰/۸ و کمتر از آن باشد (حدود ۰/۲)، سیگنال آن می دهد که تغییر

**تفاوت اختیارهای خرید و فروش**

اختیار خرید در واقع این حق را به خریدار این قرارداد می دهد تا با قیمت اعمال مشخص دارایی پایه را خریداری کند. در واقع در صورتی که قیمت دارایی پایه در بازار بیشتر از قیمت اعمال قرارداد اختیار خرید باشد، خریدار این قرارداد می تواند (نه الزاماً) دارایی پایه را به قیمت اعمال خریداری کرده و در صورت نیاز به قیمت بازار به فروش برساند و سودی را کسب کند. خریدن این قرارداد نیاز به پرداخت پرمیوم دارد که اختلاف معناداری با قیمت سهم در بازار خواهد داشت.

**آگهی دعوت سهامداران**  
**شرکت معدنی و راه سازی سدسازان مبین (سهامی خاص)**  
تیت شده به شماره ۰۳۴۳۰۹ و شناسه سهم ۱۰۱۰۳۹۴۰

بدینوسیله از کلیه سهامداران شرکت دعوت می شود تا در جلسه مجمع عمومی عادی سالیانه که در ساعت ۱۴ مورخ ۱۴۰۳/۰۴/۱۹ روز سه شنبه به آدرس تهران، خیابان سنایی، کوچه ارغوان دوم، خیابان هفدهم، پلاک ۲۵ طبقه سوم، کدپستی ۱۵۸۶۶۳۱۱۸ تلفن ۸۸۳۰۸۶۴۵ تشکیل می گردد حضور بهم رسانند.

**آگهی مناقصه عمومی**  
شماره ۰۱/م/ف/۱۴۰۳

**شرکت فولادآلبازی ایران** در نظر دارد مقدار ۵۰۰۰ تن کک متالورژی مورد نیاز خود را از طریق مناقصه عمومی خریداری نماید. لذا از کلیه شرکت هایی که توانایی تأمین و تحویل کک متالورژی سازس ۳۰-۱۰۰ دارند، دعوت می شود در مناقصه شرکت نمایند. متقاضیان شرکت در مناقصه می توانند به منظور دریافت اسناد و شرایط مناقصه به سایت شرکت فولادآلبازی ایران به آدرس [www.iasco.ir](http://www.iasco.ir) - خرید و تأمین کنندگان - مناقصات مراجعه نمایند. متقاضیان می توانند در صورت نیاز؛ همه روزه به غیر از ایام تعطیل از ساعت ۸ لغایت ۱۷ به منظور دریافت اطلاعات تکمیلی فنی و بازرگانی و نحوه ارسال و تکمیل اسناد با آقای مهندس محمدعلی فلاطونی (شماره تماس های ۰۹۱۳۳۵۳۴۰۳۷-۰۳۵۳۱۲۲۲۸۶۶-۰۹۱۳۳۵۳۴۰۳۷) تماس حاصل نمایند.

**شرکت فولاد آلبازی ایران - مدیریت امور خرید**

«صهرم ۴۰۰۴» به عنوان پرمعامله ترین ابزار مشتقه بازار سهام شناخته می شود و ارزش معاملاتی حدود ۵۰ میلیارد تومان به صورت روزانه دارد. این در حالی است که پس از این قرارداد، «صخود ۴۰۴۱» به عنوان رتبه دوم ارزش معاملات این بازار، حدود ۱۸ میلیارد تومان معامله می شود. ضمن آنکه اختیار فروش های «اهرم» نیز شرایط ویژه ای دارند. «طهرم ۴۰۰۴» و «طهرم ۴۰۰۵»، دو نمادی هستند که بیشترین ارزش معاملات را در میان اختیارهای فروش بازار دارند. این دو نماد روی هم، ارزش معاملات ۱۳ میلیاردی دارند. در حالی که پس از آن در جایگاه سوم «طخود ۴۰۰۴»، حدود ۲ میلیارد تومان مورد معامله قرار می گیرد. پس «اهرم» بهترین نماد برای طراحی این شاخص است. همچنین صندوق ها مشکلات تک سهمها (مثل بسته شدن نماد، افزایش سرمایه، انتقال به بازار پایه و...) را ندارند.

**محاسبات PCR**

نسبت PCR در ایران، از تقسیم موقعیت های باز اختیارهای فروش نماد «اهرم» در طی یک روز بر موقعیت های باز اختیار خرید نماد «اهرم» در همان روز محاسبه می شود. این نسبت در ایران از اسفندماه ۱۴۰۲ و در پی رونق حداکثری اختیارمعامله های این نماد مورد بررسی قرار گرفته است. این شاخص تا به امروز، بین ۰/۱۲ تا ۰/۳۳ بوده است. محاسبات قبل از اسفندماه ۱۴۰۲ نیز نشان می دهد که کف این نسبت همان ۰/۱۲ است. اختلاف عدد مطلق این شاخص در ایران با بازارهای توسعه یافته در آن است که اختیارهای فروش در کشور ما همچنان رونق نسبی لازم را ندارند، اما به ناچار اختیار معاملات نماد «اهرم» به عنوان معیار در نظر گرفته شده است. در ایران هرگاه این نسبت به ۰/۱۲ برسد، به آن معنی است که موقعیت های باز اختیار فروش «اهرم» به عنوان نماینده کل بازار و شاخص کل به حداقل رسیده است؛ به این معنی که موقعیت های باز اختیار فروش نسبت به اختیار خرید کاهش بیشتری داشته است. از این رو، سیگنال روند صعودی، احتمالاً (نه الزاماً) صادر می شود. از آنجا که این شاخص پیشرو است و جلوتر از بازار سیگنال می دهد، باید این نکته مدنظر قرار گیرد که همه این سیگنالها به صورت احتمالی است و در صورت برهم ریختن جو عادی بازار می تواند شرایط بازار را تغییر دهد. همچنین در صورتی که این نسبت به حوالی ۰/۳۵ برسد، موقعیت های باز اختیار فروش با سرعت بیشتری نسبت به موقعیت های باز اختیار خرید رشد کرده اند که احتمالاً سیگنالی برای پایان روند صعودی و شروع نزول بازار نقدی سهام و به خصوص شاخص

روند از نزولی به صعودی محتمل بوده و احتمال رخداد آن بالاست.

**PCR در ایران**

قطعا بازار مشتقه که در ایران به تازگی ظهور کرده است، شرایط متفاوتی نسبت به بازارهای جهان دارد. اولین تفاوت عمق معاملات این بازار است. در حالی که ارزش معاملات بازار مشتقه به واسطه تنوع ابزارهای آن، چندین برابر ارزش معاملات بازارهای نقدی در جهان است، در ایران اما ارزش معاملات این بازار عمدتاً حوالی ۳۰۰ میلیارد تومان است که حدود ۵ درصد ارزش معاملات بازار نقدی سهام است. دوم آنکه ابزارهای متنوعی در بازار ایران نسبت به بازارهای جهانی وجود ندارد. هرچند در بورس کالا تنوع بسیار بالاست، اما در بازار سهام صرفاً اختیار معامله چند سهم مشخص معاملات بالایی را تجربه می کند. علاوه بر این، نسبت ارزش معاملات، حجم و موقعیت های بازار در اختیار فروش های بازار ایران به شدت نسبت به اختیار خرید، اندک است. این در حالی است که ارزش معاملات اختیارهای فروش در چند سال اخیر به شدت افزایش یافته است. علاوه بر این، برخی از نمادها در بازار اختیار فروش پرمعامله و با ارزش بالا دارند. «خودرو» و «اهرم» دو نمادی هستند که در ارزش معاملات اختیارهای فروش بیشتر به چشم می آید. به دلایل مذکور برای طراحی این شاخص در ایران ناچار به استفاده از نماد «اهرم» هستیم. اول آنکه نماد صندوق اهرمی کاربرد، فعالیت شاخص کل است و عمدتاً در بازار ایران، برای تأمین دارایی بهتر از شاخص کل، صندوق های اهرمی خریداری می شوند. دوم آنکه ارزش معاملات قراردادهای اختیار معامله نماد «اهرم»، اختلاف بالایی با سایر نمادها دارد. به عنوان مثال، قرارداد

**آگهی مناقصه عمومی**  
شماره م-ک/۰۷/۱۴۰۳

**شرکت فولادآلبازی ایران** در نظر دارد آبیاری و نگهداری فضای سبزی کل شرکت را براساس شرایط و مشخصات مندرج در اسناد مناقصه به پیمانکار واجد شرایط واگذار نماید.

متقاضیان شرکت در مناقصه می توانند به منظور دریافت اسناد و شرایط مناقصه به سایت شرکت فولادآلبازی ایران به آدرس [www.iasco.ir](http://www.iasco.ir) - بخش خرید و تأمین کنندگان - قسمت مناقصات مراجعه نمایند و در صورت تمایل به شرکت در مناقصه مذکور می بایست، پیشنهادات خود را حداکثر تا ساعت ۱۴ روز شنبه مورخ ۱۴۰۳/۰۴/۱۹ براساس شرایط مندرج در اسناد مناقصه؛ به دبیرخانه حراست شرکت واقع در محل کارخانه (بزد) جاده کنارگذر بزد - کرمان - تسویه به پایانه باربری / کیلومتر ۲۴ جاده فولاد آلبازی) تحویل نمایند.

**آگهی مناقصه عمومی**  
شماره م-ک/۰۸/۱۴۰۳

**شرکت فولادآلبازی ایران** در نظر دارد نظافت عمومی ساختمان های تولیدی و غیر تولیدی جمع آوری زباله ها خدمات خشکشویی، تأمین نیرو و ... را براساس شرایط و مشخصات مندرج در اسناد مناقصه به پیمانکار واجد شرایط واگذار نماید.

متقاضیان شرکت در مناقصه می توانند به منظور دریافت اسناد و شرایط مناقصه به سایت شرکت فولادآلبازی ایران به آدرس [www.iasco.ir](http://www.iasco.ir) - بخش خرید و تأمین کنندگان - قسمت مناقصات مراجعه نمایند و در صورت تمایل به شرکت در مناقصه مذکور می بایست، پیشنهادات خود را حداکثر تا ساعت ۱۴ روز شنبه مورخ ۱۴۰۳/۰۴/۱۹ براساس شرایط مندرج در اسناد مناقصه؛ به دبیرخانه حراست شرکت واقع در محل کارخانه (بزد) جاده کنارگذر بزد - کرمان - تسویه به پایانه باربری / کیلومتر ۲۴ جاده فولاد آلبازی) تحویل نمایند. متقاضیان می توانند در صورت نیاز؛ همه روزه به غیر از ایام تعطیل از ساعت ۸ لغایت ۱۷ به منظور دریافت اطلاعات تکمیلی فنی با آقای اسلامی ۰۳۵۳۱۲۲۲۸۶۶-۰۹۱۳۳۵۳۴۰۳۷ و اطلاعات بازرگانی و نحوه ارسال و تکمیل اسناد با آقای فلاح (شماره تماس های ۰۳۵۳۱۲۲۲۶۶۶-۰۳۵۳۱۲۲۲۸۶۶-۰۹۱۳۳۵۳۴۰۳۷) تماس حاصل نمایند.

**شرکت فولاد آلبازی ایران - مدیریت امور خرید**

معامله، هر بار بر حجم معاملات اضافه می شود، بدون آنکه میزان موقعیت های باز و کاهش آنها رصد شود. در استفاده از موقعیت های باز، اتخاذ موقعیت جدید و کاهش موقعیت ها به دلیل سررسید شدن قراردادها قابل مشاهده است. ابهام دوم آن است که وقتی خریدار اختیار خرید زیادی می شود، بالطبع فروشنده کال هم افزایش می یابد. وقتی خریدار پوت زیاد می شود، بالطبع فروشنده پوت هم داریم. چرا باید نتایج بگیریم که بازار چشم انداز صعودی یا نزولی دارد؟

این موضوع را می توان از طریق قدرت خریدار به فروشنده توضیح داد. معمولاً در کفهای قیمتی خریداران تمایل بیشتری برای خرید دارند و فروشنندگان تمایل کمتری به فروش داشته و به امید فروش در قیمت های بالاتر هستند. به همین دلیل، روند صعودی شکل می گیرد. هر چقدر که قیمت افزایش پیدا می کند، نه تنها تمایل فروشندگان برای فروش افزایش پیدا می کند و با قدرت بیشتری شروع به فروش می کنند، بلکه خریداران کف قیمتی نیز برای شناسایی سود به آنها ملحق می شوند و بازار نزولی شکل می گیرد. در بازار اختیار معامله نیز به همین صورت است. از طرفی با توجه به زیان محدود و سود نامحدود دسترسی آسانی به خرید کال و پوت، از طرفی دیگر در دسترس بودن اخذ موقعیت buy نسبت به sell، معمولاً در روند های صعودی خرید کال رونق بیشتری نسبت به خرید پوت دارد و در روندهای نزولی عکس این موضوع صدق می کند. ابهام سوم نیز آن است که در ایران حجم معاملات پوت خیلی تناسبی با کال ندارد. در جواب باید گفت با این ابهام، یک مشکل جهانی است. ولی چون این شاخص به صورت درصدی محاسبات را انجام می دهد، مشکل تا حدود زیادی قابل حل است. به طور مثال تعداد موقعیت های باز کال ۱۵ میلیون واحد برای پوت ۱۰۰ هزار واحد (۷ درصد) است. اگر تنها ۵ هزار واحد به موقعیت های باز پوت اضافه شود، برای اینکه این نسبت ثابت بماند، باید ۸۰ هزار واحد به موقعیت های باز اختیار خرید اضافه شود. از آن رو که در روند نزولی هرچند مقدار کمتری به موقعیت های باز پوت ها اضافه می شود (توسط کسانی که پیش بینی روند نزولی دارند یا کسانی که در اربابان بازار به دنبال بیمه سهام هستند)، یا موقعیت کال جدید با سرعت کمتری باز می شود یا بخشی از موقعیت کال آپشن های قبلی بسته می شود، این نسبت رشد خواهد کرد. مهم تر اینکه خود کال نقش اصلی را در این نسبت بازی می کند. طبیعتاً در آینده با رونق بیشتر پوت ها و بازار مشتقات این نسبت قدرت پیش بینی بالاتری خواهد داشت.

**ابهامات PCR**

در خصوص محاسبه این نسبت ابهاماتی وجود دارد. اول آنکه چرا باید موقعیت های باز قراردادها در محاسبات لحاظ شود؟ برای پاسخ به این ابهام ذکر این نکته ضروری است که محاسبات حجم معاملات در این نسبت، می تواند یکی از این راهکارها باشد. اما از آنجا که با وجود کاهش حجم یا افزایش حجم معاملات میزان بستن یا ایجاد موقعیت توسط خریدار و فروشنده مطرح نیست، استفاده از حجم معاملات برای دوره های کوتاه مدت با دویا سه روزه کارساز دارد. این استفاده از موقعیت های باز برای دوره های زمانی ۱۲ روزه به بالا می تواند مورد استفاده قرار گیرد. در هنگام

**آگهی مناقصه عمومی**  
شماره ۱-۰۴۷-۱۴۰۳-T

**شرکت ایران ترانسفو**

به شناسه ملی ۴۳۳۲۸۰-۱۰۱۰ در نظر دارد قرارداد بیمه درمان تکمیلی کارکنان و بازنشستگان گروه صنعتی ایران ترانسفو را از طریق مناقصه عمومی به وادین شرایط واگذار نماید. متقاضیان می توانند جهت اخذ اطلاعات بیشتر یا شماره تلفن ۰۵۵۲-۳۳۷۹۰۵۵۲ از ساعت ۱۲-۱۰ تماس حاصل نموده و حداکثر تا ۱۰ روز پس از تاریخ انتشار آگهی نسبت به دریافت آگهی و مشخصات کامل از طریق سایت [www.iran-transfo.com](http://www.iran-transfo.com) و یا اعزام نماینده خود به همراه معرفی نامه جهت اخذ مدارک و ارائه پاسخ اقدام نمایند.

**آگهی مناقصه عمومی دوم مرحله ای**  
شماره ۰۷-۱۴۰۳

**نوبت اول**

**شرکت نیرو آتیه صبا** در نظر دارد جمع آوری، حمل و انتقال پسماند های آهکی حاصل از فرایند سرز آبی خام و تخلیه های ساختمانی نیروگاه حرارتی تبریز به میزان تقریبی ۴۰۰۰۰ تن را از طریق مناقصه عمومی به پیمانکار واجد شرایط واگذار نماید. کلیه شرکت های ذیصلاح فعال در این زمینه می توانند در این مناقصه شرکت نمایند.

**آگهی مناقصه عمومی**  
شماره م-ک/۰۸/۱۴۰۳

**شرکت فولادآلبازی ایران** در نظر دارد نظافت عمومی ساختمان های تولیدی و غیر تولیدی جمع آوری زباله ها خدمات خشکشویی، تأمین نیرو و ... را براساس شرایط و مشخصات مندرج در اسناد مناقصه به پیمانکار واجد شرایط واگذار نماید.

متقاضیان شرکت در مناقصه می توانند به منظور دریافت اسناد و شرایط مناقصه به سایت شرکت فولادآلبازی ایران به آدرس [www.iasco.ir](http://www.iasco.ir) - بخش خرید و تأمین کنندگان - قسمت مناقصات مراجعه نمایند و در صورت تمایل به شرکت در مناقصه مذکور می بایست، پیشنهادات خود را حداکثر تا ساعت ۱۴ روز شنبه مورخ ۱۴۰۳/۰۴/۱۹ صبح روز شنبه مورخ ۱۴۰۳/۰۴/۱۹ در محل کارخانه (بزد) جاده کنارگذر بزد - کرمان - تسویه به پایانه باربری / کیلومتر ۲۴ جاده فولاد آلبازی) تحویل نمایند. متقاضیان می توانند در صورت نیاز؛ همه روزه به غیر از ایام تعطیل از ساعت ۸ لغایت ۱۷ به منظور دریافت اطلاعات تکمیلی فنی با آقای اسلامی ۰۳۵۳۱۲۲۲۸۶۶-۰۹۱۳۳۵۳۴۰۳۷ و اطلاعات بازرگانی و نحوه ارسال و تکمیل اسناد با آقای فلاح (شماره تماس های ۰۳۵۳۱۲۲۲۶۶۶-۰۳۵۳۱۲۲۲۸۶۶-۰۹۱۳۳۵۳۴۰۳۷) تماس حاصل نمایند.

**شرکت فولاد آلبازی ایران - مدیریت امور خرید**