

ولیو پولتن

گزارش تحلیلی

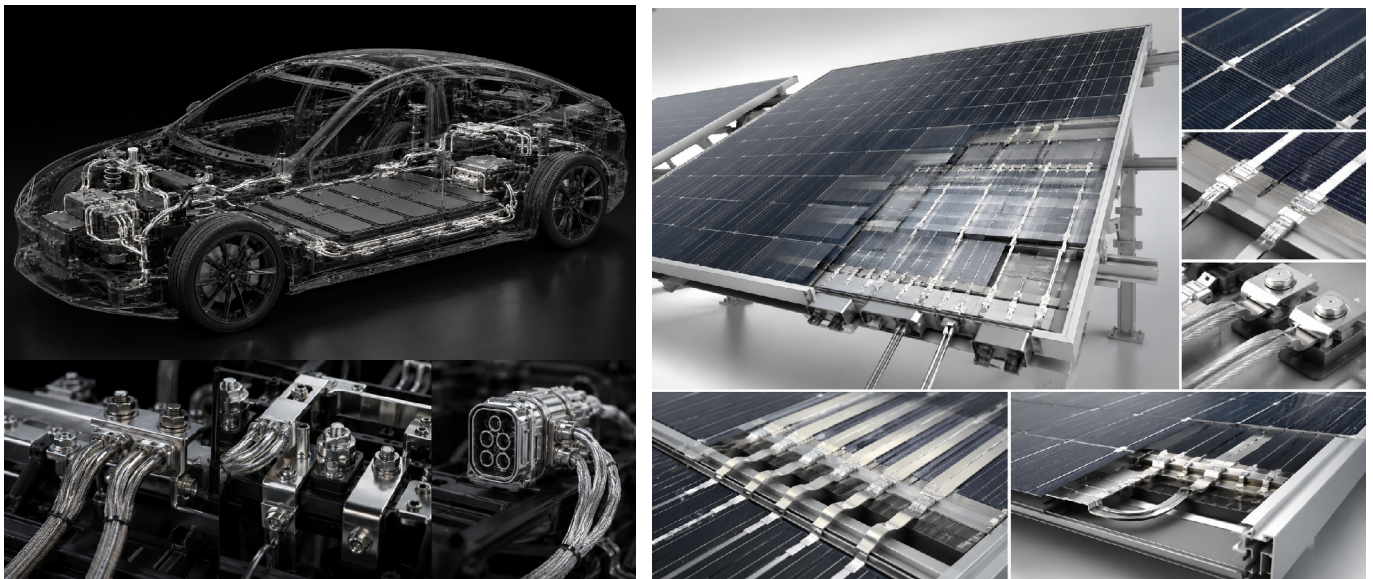
شماره ۲۵ | بررسی صنعت نقره | خرداد ۱۴۰۵



عملکرد شگفت‌انگیز و بازدهی چشم‌گیر فلز نقره در ماه‌های گذشته، ما را بر آن داشت تا در این شماره از ولیوبولتن به بررسی این فلز پیردازیم. همچون گزارش‌های پیشین، تلاش شده تا زوایای گوناگون این فلز را بررسی کرده تا در پایان، خواننده بتواند با دانش و اطمینان بیشتری درباره سرمایه‌گذاری در این فلز، تصمیم‌گیری کند.

نقره و کاربرد آن

نقره فلزی است که در میان عناصر، بالاترین میزان رسانایی الکتریکی و در میان فلزات، بالاترین میزان رسانایی گرما را دارد. این فلز، کاربردهای گسترده‌ای در صنایع گوناگون، بویژه صنایع پیشرفته مانند خودروهایی برقی و انرژی‌های تجدیدپذیر دارد. این فلز بیش از آن که مانند طلا برای سرمایه‌گذاری امن و کم‌ریسک استفاده شود، کاربرد صنعتی دارد. اگرچه باید این نکته را در نظر داشت که افزایش ریسک‌های سیاسی و اقتصادی در جهان طی ماه‌های گذشته، گرایش به سرمایه‌گذاری در این فلز را بیش از پیش افزایش داده است. همچنین باید اشاره کرد که نوسان‌های شدید قیمت نقره نسبت به دیگر دارایی‌ها، ریسک سرمایه‌گذاری در آن را دوچندان کرده است.



به سبب دشواری خرید و نگهداری این فلز ارزشمند، ابزارهای مالی مبتنی بر این دارایی کاربرد زیادی در میان سرمایه‌گذاران پیدا کرده است. گواهی‌های سپرده‌کالی و صندوق‌های سرمایه‌گذاری، از جمله این ابزارهای مالی هستند که در ایران نیز راه‌اندازی شده و به‌کار گرفته می‌شوند. وجود ابزارهای مالی مبتنی بر نقره، از یک سو امکان دریافت بازدهی ناشی از نوسان قیمت اونس جهانی نقره و نرخ ارز را به سرمایه‌گذار می‌دهد و از سوی دیگر، برخی ریسک‌ها مانند خطر نگهداری دارایی فیزیکی را کاهش می‌دهد.

فلز نقره، به سختی در طبیعت به صورت خالص یافت می‌شود و بیشتر محصول جانبی معادن مس، طلا، سرب و روی است. همچنین بخشی از نقره بدست آمده، از فرآیند بازیافت زباله‌ها به‌ویژه زباله‌های الکترونیکی به‌دست می‌آید. فرآیند استخراج و فرآوری نقره، سه بخش اصلی دارد:

۱ استخراج و خردایش: سنگ‌های معدنی دارای نقره از درون زمین بدست‌آمده و پس از خردایش و آسیاب‌شدن، به بخش‌های بسیار کوچکی (پودر سنگ) تبدیل می‌شوند.

۲ شناورسازی (Flotation): یکی از روش‌های پرکاربرد برای جداسازی کانی‌های ارزشمند از باطله است. پودر سنگ به‌دست‌آمده از مرحله خردایش، با آب و مواد شیمیایی مخلوط می‌شود. کانی‌های نقره که ویژگی آب‌گریزی دارند، به حباب‌های هوا چسبیده و به صورت کف روی سطح آب جمع می‌شوند. مواد دیگر نیز ته‌نشین می‌شوند.

۳ جداسازی شیمیایی (Cyanidation): در این مرحله با بکارگیری محلول‌های شیمیایی مانند سیانید سدیم یا سیانید پتاسیم، غلظت و عیار نقره بدست‌آمده را بالا می‌برند.

افزون بر روش جداسازی شیمیایی، در مواردی می‌توان با بکارگیری حرارت، نقره را از دیگر فلزات جدا کرد و عیار آن را افزایش داد که به این کار، کوپلاسیون می‌گویند. همچنین در مواردی از روش برقکافت (الکترولیز) نیز برای افزایش عیار نقره و جداسازی نقره خالص از ناخالصی‌ها و دیگر فلزات، استفاده می‌شود.

جدول شماره ۱: باارزش‌ترین دارایی‌های جهان

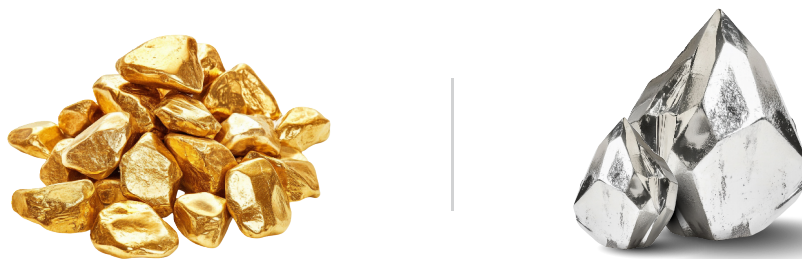
ردیف	دارایی	قیمت دارایی (دلار)	ارزش بازار (تریلیون دلار)
۱	طلا	۴,۵۵۷	۳۱,۶۸
۲	NVIDIA	۲۲۴	۵,۴۳
۳	Alphabet (Google)	۳۷۲	۴,۵۱
۴	Apple	۳۰۶	۴,۴۹
۵	نقره	۷۶,۶	۴,۳۱
۶	Microsoft	۴۶۰	۳,۴۲
۷	Amazon	۲۶۱	۲,۸۱
۸	TSMC	۴۳۵	۲,۲۵
۹	Broadcom	۴۵۹	۲,۱۷
۱۰	Saudi Aramco	۷,۳۲	۱,۷۷

در جدول بالا، ۱۰ دارایی با بالاترین ارزش بازار در جهان در تاریخ ۱۲ خرداد ۱۴۰۵، آورده شده است. در جایگاه نخست، فلز طلا جای گرفته است. قیمت هر اونس آن ۴,۵۵۷ دلار و ارزش بازار آن، بیش از ۳۱ تریلیون دلار است. ارزش بازار این فلز، همه ذخایر طلای روی زمین (مانند دارایی بانک‌ها، صندوق‌های سرمایه‌گذاری، زیورآلات و ...) را در بر می‌گیرد. فلز نقره در جایگاه پنجم این فهرست جای گرفته است. همانند طلا، ارزش بازار نقره نیز همه ذخایر نقره روی زمین را در بر می‌گیرد. شرایط ویژه سیاسی و اقتصادی در دنیا و افزایش ریسک‌ها، سبب گرایش زیاد سرمایه‌گذاران به فلزات گرانبهایی چون طلا و نقره شده است. همین موضوع، سبب رشد چشمگیر ارزش بازار این دو فلز گرانبه‌ها شده به‌گونه‌ای که ارزش بازار این دو، از ارزش بازار برخی از بزرگترین و پیشروترین شرکت‌های دنیا مانند انویدیا و مایکروسافت نیز فراتر رفته است.

نمودار شماره ۱: نسبت قیمت طلا به نقره (Gold/Silver Ratio)



این تصویر، نسبت طلا به نقره از آغاز سال ۱۹۹۵ تا به امروز را نشان می‌دهد. همانگونه که دیده می‌شود، این نسبت با نوسانات بالایی همراه بوده است. کمینه آن در سال ۲۰۱۱ به عدد ۳۲٫۶ و بیشینه آن در سال ۲۰۲۰ به عدد ۱۱۳ رسیده است. امروز نیز این نسبت در نزدیکی عدد ۶۰ جای گرفته است. داشتن قیمت یکی از این فلزات گرانبها در کنار این نسبت، امکان پیش‌بینی قیمت دیگر فلز گرانبها را به ما می‌دهد.



جدول شماره ۲: بزرگترین کشورهای تولیدکننده نقره

ردیف	کشور	تولید در سال ۲۰۲۴ (تن)
۱	مکزیک	۶,۳۰۰
۲	چین	۳,۳۰۰
۳	پرو	۳,۲۰۰
۴	بولیوی، لهستان	۱,۳۰۰
۵	شیلی، روسیه	۱,۲۰۰
۶	آمریکا	۱,۱۰۰
۷	استرالیا، قزاقستان	۱,۰۰۰
۸	آرژانتین، هند	۸۰۰
۹	سوئد	۴۰۰
۱۰	کانادا	۳۰۰

کشور مکزیک با تولید بیش از ۶,۳۰۰ تن نقره در سال، جایگاه نخست و راهبردی در این صنعت دارد. پس از آن و با فاصله‌ای چشمگیر، چین با تولید ۳,۳۰۰ تن در سال، در جایگاه دوم نشسته است. کشورهای چون بولیوی و لهستان به سبب تولید برابر، در یک جایگاه قرار گرفته‌اند.

جدول شماره ۳: بزرگترین کشورهای دارنده ذخایر نقره

جایگاه	کشور	ذخایر نقره (تن)	سهم جهانی
۱	پرو	۱۴۰,۰۰۰	٪۲۱/۹
۲	استرالیا	۹۴,۰۰۰	٪۱۴/۷
۳	روسیه	۹۲,۰۰۰	٪۱۴/۴
۴	چین	۷۰,۰۰۰	٪۱۰/۹
۵	لهستان	۶۱,۰۰۰	٪۹/۵
۶	مکزیک	۳۷,۰۰۰	٪۵/۸
۷	شیلی	۲۶,۰۰۰	٪۴/۱
۸	آمریکا	۲۳,۰۰۰	٪۳/۶
۹	بولیوی	۲۲,۰۰۰	٪۳/۴
۱۰	هند	۸,۰۰۰	٪۱/۳
۱۱	آرژانتین	۶,۵۰۰	٪۱/۰
۱۲	کانادا	۴,۹۰۰	٪۰/۸
---	دیگر کشورها	۵۷,۰۰۰	٪۸/۹
	جمع جهانی	۶۴۱,۴۰۰	٪۱۰۰/۰

کشور پرو با داشتن ۱۴۰,۰۰۰ تن نقره، بزرگترین دارنده نقره در دنیا است. پس از آن و با اختلافی چشمگیر، استرالیا جای گرفته است. نکته درخور نگرش، آن است که کشور مکزیک با وجود این که در جایگاه پنجم این جدول جای دارد، اما بزرگترین تولیدکننده نقره در دنیا است. کشور پرو با داشتن بیشترین ذخایر نقره، سومین تولیدکننده بزرگ نقره در دنیا است.

جدول شماره ۴: بزرگترین معادن نقره

ردیف	نام معدن	کشور	تولید در سال ۲۰۲۳ (تن)
۱	Gumuskoy	ترکیه	۱,۴۲۱
۲	Penasquito	مکزیک	۶۴۳
۳	Polkowice-Sieroszowice	لهستان	۵۷۵
۴	Rudna	لهستان	۵۶۲
۵	Sindesar Khurd	هند	۴۶۹
۶	Juanicipio	مکزیک	۴۶۳
۷	San Julian	مکزیک	۴۲۲
۸	Fresnillo	مکزیک	۴۱۴
۹	Antamina	پرو	۳۹۲
۱۰	Saucito	مکزیک	۳۶۰

معدن Gumuskoy در کشور ترکیه با تولید بیش از ۱,۴۲۱ تن نقره، بزرگترین معدن تولیدکننده نقره در دنیا بوده است. جایگاه دوم در دست معدن Penasquito در کشور مکزیک است که در سال ۲۰۲۳ میلادی، بیش از ۶۴۳ تن نقره تولید کرده است. جایگاه بعدی در دست معادن کشور لهستان و پس از آن، هند است.

جدول شماره ۵: بزرگترین صادرکنندگان سنگ معدن و کنسانتره نقره

ردیف	کشور	ارزش صادرات (دلار)
۱	پرو	۱,۲۹۴,۰۶۶,۸۸۰
۲	بولیوی	۱,۱۹۸,۳۱۸,۳۲۰
۳	آمریکا	۷۵,۵۲۴,۳۲۰
۴	مراکش	۵۰,۰۲۶,۵۷۰
۵	مالزی	۴۹,۶۱۹,۴۶۰
۶	مکزیک	۳۷,۹۹۷,۸۷۰
۷	فنلاند	۲۵,۷۰۷,۵۸۰
۸	کانادا	۱۶,۰۸۹,۳۵۰
۹	هندوراس	۶,۲۸۳,۳۱۰
۱۰	کره جنوبی	۴,۲۳۵,۳۱۰

کشور پرو با ارزش صادرات بیش از ۱,۲ میلیارد دلار سنگ معدن و کنسانتره نقره، جایگاه نخست در این جدول را دارد.

جدول شماره ۶: بزرگترین صادرکنندگان نقره خام

ردیف	کشور	ارزش صادرات (دلار)
۱	هنگ کنگ	۴,۴۲۱,۷۳۶,۰۰۰
۲	چین	۳,۸۰۱,۱۸۴,۰۰۰
۳	انگلستان	۳,۶۲۷,۲۶۰,۰۰۰
۴	مکزیک	۲,۵۹۳,۷۷۶,۰۰۰
۵	آلمان	۲,۲۸۶,۷۳۵,۰۰۰
۶	کره جنوبی	۱,۹۶۸,۰۹۶,۰۰۰
۷	سوئیس	۱,۹۳۲,۳۴۹,۰۰۰
۸	امارات متحده عربی	۱,۹۱۸,۷۲۶,۰۰۰
۹	ژاپن	۱,۴۹۷,۹۳۰,۰۰۰
۱۰	کانادا	۱,۴۴۳,۶۴۳,۰۰۰

برخلاف جدول پیش که صادرکنندگان سنگ آهن و کنسانتره نقره را نام بردیم، در این جدول بیشتر نام کشورهای دیده می شود که توان صنعتی بالایی دارند و با افزایش خلوص نقره، ارزش افزوده آن را بالا می برند. جایگاه نخست بزرگترین صادرکننده نقره خام، در دست هنگ کنگ با بیش از ۴,۳ میلیارد دلار است. پس از آن، چین در جایگاه دوم با بیش از ۳,۷ میلیارد دلار درآمد صادراتی جای دارد.



جدول شماره ۷: بزرگترین واردکنندگان نقره

ردیف	کشور	ارزش واردات (دلار)
۱	چین	۵,۵۷۲,۵۳۸,۸۰۰
۲	کره جنوبی	۳۸۰,۰۶۳,۷۰۰
۳	پرو	۸۴,۹۱۹,۷۱۰
۴	بلغارستان	۴۴,۴۵۳,۱۷۰
۵	ژاپن	۴۱,۵۵۶,۰۴۰
۶	فنلاند	۳۴,۵۲۲,۵۰۰
۷	سوئد	۳۳,۰۰۹,۷۴۰
۸	آلمان	۳۲,۷۱۵,۵۴۰
۹	شیلی	۲۹,۶۱۱,۴۴۰
۱۰	کانادا	۱۵,۶۴۳,۷۳۰

در این جدول، بزرگترین واردکنندگان سنگ معدن و کنسانتره نقره در سال ۲۰۲۴ میلادی آورده شده است. کشور چین با واردات بیش از ۵,۵ میلیارد دلار، جایگاه نخست این جدول را در دست دارد. چین با واردات بالای سنگ آهن و کنسانتره نقره، کارهای بیشتری روی آن انجام داده و شکل خام آن را با ارزش افزوده بالاتر، صادر می‌کند. همچنین وجود صنایع گوناگون بویژه صنایع لوازم و قطعات الکترونیکی، خودروهای برقی و صفحات خورشیدی و نیاز بالای این صنایع به نقره، از دیگر دلایل واردات گسترده این فلز به چین است.

نمودار شماره ۲: روند قیمت نقره



تا پیش از سال ۲۰۲۴، قیمت این فلز در بازه ۱۲ تا ۲۸ دلار در هر اونس، در نوسان بود. با آغاز سال ۲۰۲۴ میلادی، روند رشد قیمت نقره نیز شدت گرفت و حتی در قیمت ۱۲۰ دلار نیز داد و ستد شد. پس از آن کاهش یافت و در نزدیکی ۷۶ دلار، آرام گرفت. از دلایل برجسته رشد قیمت این فلز در سال‌های گذشته، می‌توان به افزایش ریسک‌های سیاسی و اقتصادی که سبب افزایش سرمایه‌گذاری در این فلز شده است، اشاره کرد. همچنین با آغاز جنگ میان ایران و آمریکا و افزایش انتظار برای سختگیری‌های بیشتر فدرال رزرو، یکی از دلایل رشد نکردن این فلز در هفته‌های گذشته است.

نمودار شماره ۳: تحلیل تکنیکال اونس نقره

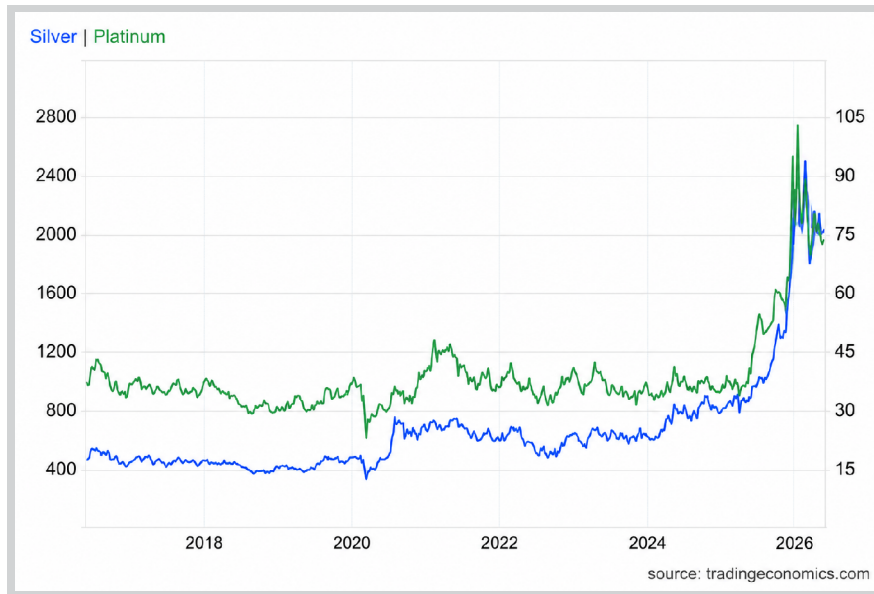


قیمت جهانی اونس نقره، از روزهای نخست سال ۱۴۰۴ رشد خود را آغاز کرد و در بهمن ماه، به اوج ۱۱۷ دلار در هر اونس رسید. پس از آن با یک اصلاح سنگین روبرو شد و به نزدیک ۷۶ دلار در هر اونس رسید. پس از آن وارد یک فاز نوسانی شد. انتظار رشد قیمت اونس تا ۸۹ دلار (مقاومت ۳۸ فیبوناچی) و در نگاهی خوشبینانه تا ۹۵ دلار (مقاومت ۵ فیبوناچی) وجود دارد. بازه ۷۲ تا ۹۰ دلار در هر اونس، جایی است که انتظار می‌رود فلز نقره در آن نوسان داشته باشد. همچنین بازه RSI نیز در نزدیکی ۴۸ جای دارد و نشان‌دهنده فرصت خرید و رشد قیمت است.

نمودار شماره ۴: روند قیمت نقره و طلا



اگر چنانچه روند قیمت طلا و نقره از ده سال گذشته تا کنون در کنار هم دیده شود، می‌توان به رفتار نسبتاً یکسان این دو فلز پی برد. اگرچه از سال ۲۰۲۴ به این سو قیمت طلا با شدت بیشتری افزایش پیدا کرد، اما نقره نیز با یک رشد انفجاری، بخشی از عقب‌افتادگی خود را جبران کرد.



شاید بتوان گفت روند قیمتی فلز پلاتینیوم، بسیار نزدیک به روند قیمتی فلز نقره است؛ به گونه‌ای که می‌توان با پیش‌بینی روند آتی یکی، روند آتی دیگری را نیز پیش‌بینی کرد. اگرچه پلاتینیوم به سبب کمیاب بودن، قیمت بسیار بالاتری نسبت به فلز نقره دارد. (نمودار سمت چپ، نشان‌دهنده قیمت این فلز است) به سبب قیمت بالاتر، کاربرد پلاتینیوم در صنایع جواهرسازی نسبت به نقره، بسیار بیشتر است.

پیش‌بینی قیمت نقره

پیش‌بینی قیمت نقره به سبب کاربرد دوگانه‌ای که هم در صنعت و هم برای سرمایه‌گذاری دارد، سخت‌تر از پیش‌بینی قیمت فلزی چون طلا است. بانک جی‌پی‌مورگان پیش‌بینی می‌کند که میانگین قیمت نقره در سال ۲۰۲۶ میلادی، نزدیک به ۸۱ دلار در هر اونس خواهد بود. افزایش تقاضای صنعتی، مهم‌ترین عامل رشد و پایداری قیمت این فلز است. برای سال ۲۰۲۷ نیز، نقره نزدیک به ۸۵ دلار در هر اونس خرید و فروش خواهد شد.

Bank of America پیش‌بینی خوش‌بینانه‌ای نسبت به قیمت نقره در دو سال آینده دارد. این موسسه پیش‌بینی می‌کند که به سبب افزایش نگرانی‌هایی که بر مسائل سیاسی و اقتصادی سایه افکنده است، قیمت نقره می‌تواند تا سال ۲۰۲۸ میلادی به ۱۷۰ دلار در هر اونس برسد.

Citigroup پیش‌بینی می‌کند که فشار بالای تقاضا در بخش صنعت در کنار ثبات یا کاهش عرضه نقره فیزیکی، سبب می‌شود قیمت نقره تا میانه ۲۰۲۶ میلادی به بیش از ۱۱۰ دلار در هر اونس برسد.

بانک ING، پیش‌بینی محافظه‌کارانه و تا اندازه‌ای بدبینانه نسبت به نقره دارد و معتقد است با وجود عدم قطعیت بالایی که جهان را در بر گرفته است، نقره نوسانات شدیدی در آینده پیش رو خواهد داشت. این بانک پیش‌بینی می‌کند که میانگین قیمت نقره در سال ۲۰۲۶، ۵۵ دلار در هر اونس خواهد بود.

جدول شماره ۸: عرضه نقره

عرضه (تن)	۲۰۱۶	۲۰۱۷	۲۰۱۸	۲۰۱۹	۲۰۲۰	۲۰۲۱	۲۰۲۲	۲۰۲۳	۲۰۲۴	۲۰۲۵
تولید از معادن	۲۷,۹۹۷	۲۶,۸۷۱	۲۶,۴۶۳	۲۶,۰۴۶	۲۴,۳۷۹	۲۵,۸۴۱	۲۶,۱۰۹	۲۵,۲۷۸	۲۵,۴۹۶	۲۵,۹۷۲
بازیافت	۴,۸۶۲	۴,۹۸۳	۵,۰۴۸	۵,۰۹۵	۵,۶۱۴	۵,۹۳۲	۶,۰۱۹	۵,۷۰۸	۶,۰۳۱	۶,۰۰۹
جمع	۳۲,۸۵۸	۳۱,۸۵۴	۳۱,۵۱۱	۳۱,۱۴۱	۲۹,۹۹۴	۳۱,۷۷۳	۳۲,۱۲۷	۳۰,۹۸۶	۳۱,۵۲۷	۳۱,۹۸۱

همانگونه که دیده می‌شود، استخراج و تولید نقره از معادن، بخش بزرگتر عرضه جهانی نقره را شکل می‌دهد. به طور میانگین نزدیک به ۸۲٪ عرضه سالانه نقره از معادن، و ۱۸٪ از راه بازیافت بدست می‌آید.

جدول شماره ۹: تقاضای نقره

تقاضا (تن)	۲۰۱۶	۲۰۱۷	۲۰۱۸	۲۰۱۹	۲۰۲۰	۲۰۲۱	۲۰۲۲	۲۰۲۳	۲۰۲۴	۲۰۲۵
لوازم الکترونیکی	۷,۰۷۳	۷,۴۵۹	۷,۵۷۱	۷,۸۲۹	۷,۴۲۱	۸,۱۴۳	۷,۸۵۷	۷,۸۲۹	۸,۱۷۷	۸,۳۹۵
فتوولتائیک (صفحات خورشیدی)	۲,۵۳۸	۳,۰۸۹	۲,۷۰۶	۲,۳۳۰	۲,۵۷۵	۲,۷۶۵	۳,۶۷۳	۵,۹۹۴	۶,۱۴۶	۶,۰۸۷
آلیاژهای بریزینگ و لحیم‌کاری	۱,۵۲۷	۱,۵۸۳	۱,۶۱۷	۱,۶۳۰	۱,۴۷۷	۱,۵۷۱	۱,۵۳۰	۱,۵۶۱	۱,۶۰۵	۱,۶۴۵
دیگر بخش‌های صنعت	۴,۱۳۴	۴,۲۹۲	۴,۴۶۳	۴,۵۵۴	۴,۴۴۵	۵,۰۶۷	۵,۳۶۲	۵,۰۵۸	۵,۲۳۸	۴,۹۴۲
عکاسی	۱,۰۷۹	۱,۰۰۸	۹۷۷	۹۵۵	۸۳۷	۸۶۲	۸۶۲	۸۴۹	۷۹۳	۷۵۳
زیورآلات	۵,۸۸۲	۶,۱۰۳	۶,۳۲۰	۶,۲۷۱	۴,۶۹۴	۵,۶۶۱	۷,۲۹۴	۶,۳۱۷	۶,۴۹۱	۶,۱۰۳
ظروف نقره	۱,۶۶۴	۱,۸۴۸	۲,۰۸۷	۱,۹۰۷	۹۷۰	۱,۲۶۶	۲,۲۸۶	۱,۷۱۴	۱,۶۸۶	۱,۴۳۱
سکه و شمش نقره	۶,۶۲۲	۴,۸۴۶	۵,۱۶۰	۵,۸۲۹	۶,۴۷۳	۸,۸۴۳	۱۰,۵۲۲	۷,۵۹۹	۵,۹۳۸	۶,۳۵۸
جمع	۳۰,۵۱۹	۳۰,۲۲۷	۳۰,۹۰۲	۳۱,۳۰۳	۲۸,۸۹۳	۳۴,۱۷۷	۳۹,۳۸۷	۳۶,۹۲۰	۳۶,۰۷۴	۳۵,۷۱۴

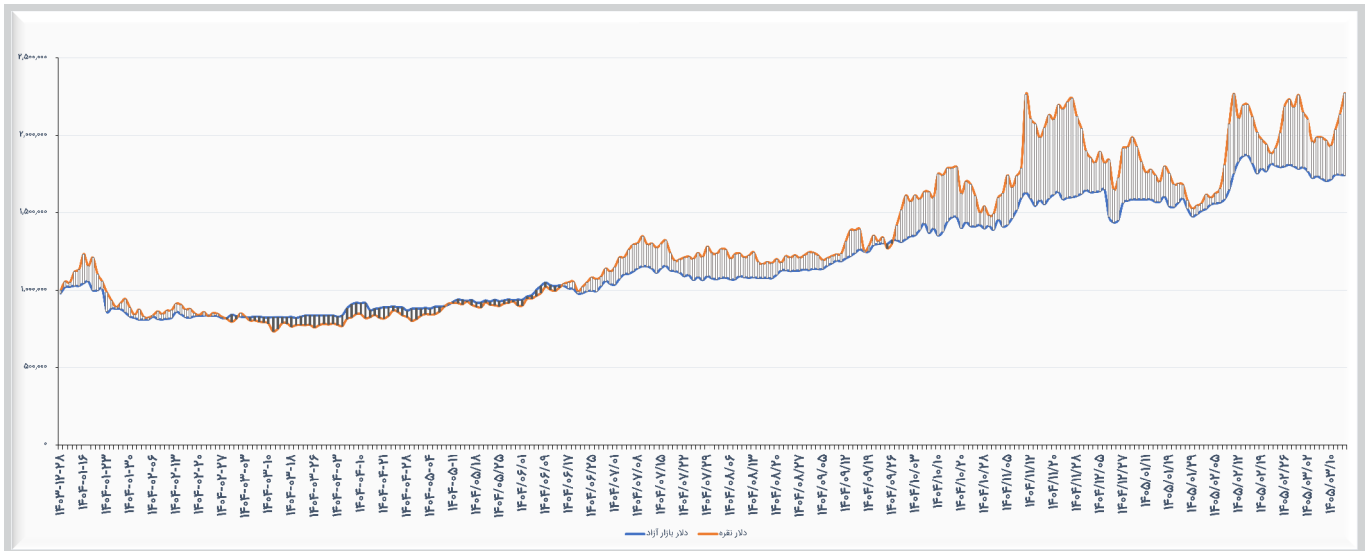
همانگونه که گفته شد، فلز نقره مصارف گسترده‌ای در صنعت بویژه صنایع لوازم الکترونیکی و صفحات خورشیدی دارد. افزون بر صنعت، از نقره برای تولید زیورآلات و ظروف (بشقاب، چنگال، قاشق و ...) نیز استفاده زیادی می‌شود. در کنار کاربرد صنعتی و زینتی، فلز نقره همانند طلا، یک دارایی مناسب برای سرمایه‌گذاری است. به همین سبب سالانه هزاران تن نقره خام، به صورت سکه و شمش تولید شده و برای مقاصد سرمایه‌گذاری استفاده می‌شود.

جدول شماره ۱۰: بازار نقره

مازاد/کمبود بازار	۲۰۱۶	۲۰۱۷	۲۰۱۸	۲۰۱۹	۲۰۲۰	۲۰۲۱	۲۰۲۲	۲۰۲۳	۲۰۲۴	۲۰۲۵
	۲,۳۳۹	۱,۶۲۷	۶۱۰	(۱۶۲)	۱,۱۰۱	(۲,۴۰۴)	(۷,۲۶۰)	(۵,۹۳۵)	(۴,۵۴۷)	(۳,۷۳۲)

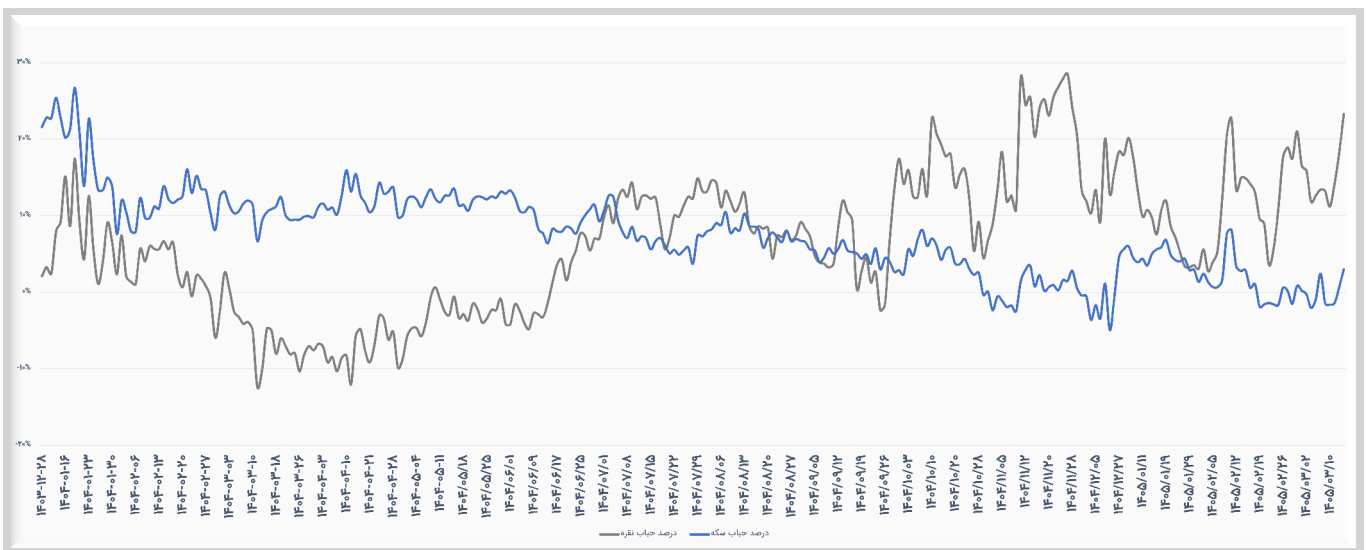
رنگ سیاه نشان‌دهنده مازاد و رنگ قرمز، نشان‌دهنده کمبود نقره در بازار است. همانگونه که دیده می‌شود، از سال ۲۰۱۶ تا ۲۰۲۰ (به جز سال ۲۰۱۹) بازار جهانی نقره همواره با مازاد عرضه روبرو بوده است. از سال ۲۰۲۱، به سبب افزایش تقاضای بخش صنعت برای نقره، بازار همواره با کمبود این فلز روبرو بوده است. تقاضا بالا برای این فلز از یک سو و محدودیت افزایش عرضه از سوی دیگر، ثبات و رشد قیمت این فلز در سال‌های آتی را تضمین می‌کند.

نمودار شماره ۶: دلار نقره



در این نمودار، دلار بازار آزاد (خط آبی‌رنگ) و دلاری که مبنای قیمت‌گذاری گواهی سپرده کالایی نقره است (خط نارنجی‌رنگ) از سال ۱۴۰۴ آورده شده است. همانگونه که در نمودار دیده می‌شود، در بازه‌هایی از سال ۱۴۰۴، این گواهی‌ها با حباب منفی خرید و فروش می‌شدند. اما از تیر ۱۴۰۴ تا به امروز، حباب خرید و فروش این گواهی‌ها همواره مثبت بوده و در هفته‌های گذشته نیز، به اوج خود رسیده است.

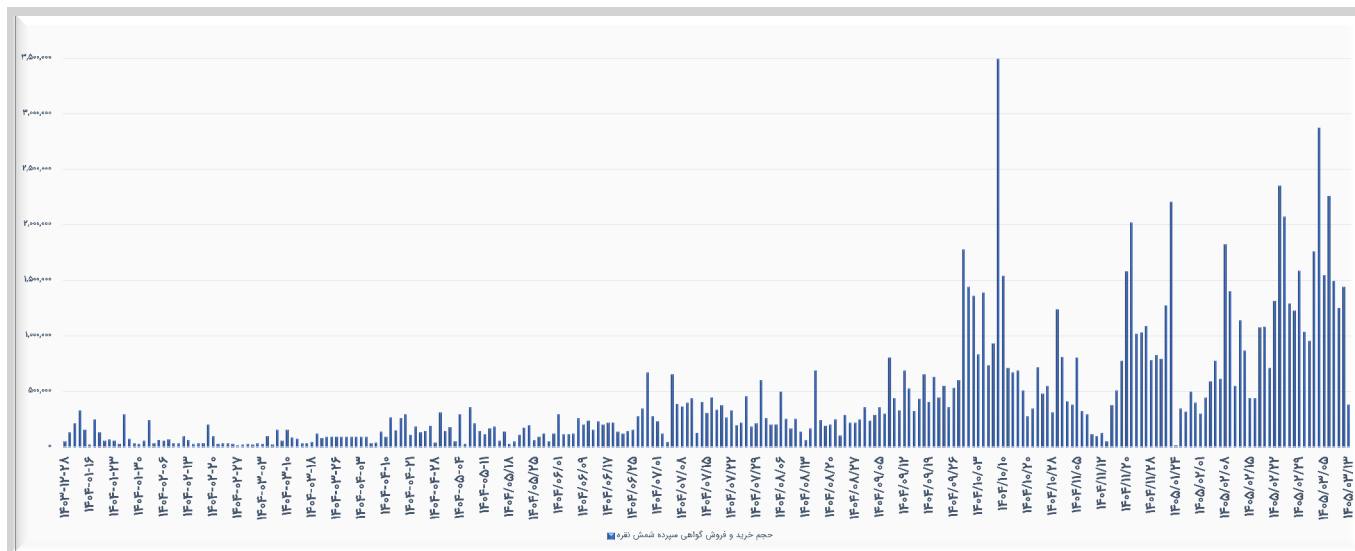
نمودار شماره ۷: درصد حباب نقره



حباب به معنای اختلاف میان ارزش ذاتی یک دارایی با قیمت خرید و فروش آن در بازار است. اگر چنانچه یک دارایی گران‌تر از ارزش ذاتی‌اش خرید و فروش شود، حباب مثبت، و چنانچه ارزان‌تر از ارزش ذاتی‌اش خرید و فروش شود، دارای حباب منفی است. درصد حباب یک دارایی، از تقسیم مقدار حباب بر قیمت بازار آن دارایی بدست می‌آید. در این نمودار، درصد حباب نقره (خط طوسی‌رنگ) نشان داده شده است. همچنین برای درک بهتر و توانایی مقایسه و سنجش، درصد حباب گواهی سپرده کالایی سکه طلا (خط آبی‌رنگ) نیز آورده شده است. همانگونه که دیده می‌شود تا مهر ۱۴۰۴، همواره درصد حباب شمش نقره از گواهی سپرده سکه کمتر بود. از آن تاریخ تا به امروز، در بسیاری از روزها درصد حباب شمش نقره بالاتر بوده و در هفته‌های گذشته نیز به اوج خود رسیده است.

یکی از دلایل اصلی رشد حباب نقره، هجوم گسترده سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری در اوراق گواهی سپرده شمش نقره یا صندوق‌های نقره بود که سبب رشد قیمت بالاتر از ارزش ذاتی آن شد. دلیل دیگر شکل‌گیری حباب قیمتی، محدودیت در عرضه نقره است که نمی‌تواند تقاضای بازار را به‌طور کامل پوشش دهد. همچنین باید اشاره شود که بخشی کوچکی از قیمت نقره در بازار، هزینه پرمیوم (شامل بیمه، حمل و نقل و ...) بوده و حباب قیمتی به حساب نمی‌آید.

نمودار شماره ۸: حجم خرید و فروش گواهی سپرده شمش نقره



در این نمودار، حجم خرید و فروش روزانه گواهی سپرده کالایی شمش نقره در بورس کالا آورده شده است. همانگونه که دیده می‌شود، حجم خرید و فروش این گواهی‌ها با نوسانات بسیار بالایی همراه است. به‌طور کلی خرید و فروش گواهی‌های نقره به‌ویژه پس از آغاز به‌کار صندوق‌های سرمایه‌گذاری نقره، رشد بسیار خوبی پیدا کرده است.

جدول شماره ۱۱: تحلیل حساسیت قیمت نقره

انس نقره							شمش نقره
۱۲۰	۱۱۰	۱۰۰	۹۰	۸۰	۷۰	۶۰	
۶,۹۳۷,۶۱۶,۶۹۸	۶,۳۵۹,۴۸۱,۹۷۳	۵,۷۸۱,۳۴۷,۲۴۸	۵,۲۰۳,۲۱۲,۵۲۳	۴,۶۲۵,۰۷۷,۷۹۸	۴,۰۴۶,۹۴۳,۰۷۴	۳,۴۶۸,۸۰۸,۳۴۹	۱,۵۰۰,۰۰۰
۷,۴۰۰,۱۲۴,۴۷۷	۶,۷۸۳,۴۴۷,۴۳۸	۶,۱۶۶,۷۷۰,۳۹۸	۵,۵۵۰,۰۹۳,۳۵۸	۴,۹۳۳,۴۱۶,۳۱۸	۴,۳۱۶,۷۳۹,۲۷۸	۳,۷۰۰,۰۶۲,۲۳۹	۱,۶۰۰,۰۰۰
۷,۸۶۲,۶۳۲,۲۵۷	۷,۲۰۷,۴۱۲,۹۰۲	۶,۵۵۲,۱۹۳,۵۴۸	۵,۸۹۶,۹۷۴,۱۹۳	۵,۲۴۱,۷۵۴,۸۳۸	۴,۵۸۶,۵۳۵,۴۸۳	۳,۹۳۱,۳۱۶,۱۲۹	۱,۷۰۰,۰۰۰
۸,۳۲۵,۱۴۰,۰۳۷	۷,۶۳۱,۳۷۸,۳۶۷	۶,۹۳۷,۶۱۶,۶۹۸	۶,۲۴۳,۸۵۵,۰۲۸	۵,۵۵۰,۰۹۳,۳۵۸	۴,۸۵۶,۳۳۱,۶۸۸	۴,۱۶۲,۵۷۰,۰۱۹	۱,۸۰۰,۰۰۰
۸,۷۸۷,۶۴۷,۸۱۷	۸,۰۵۵,۳۴۳,۸۳۲	۷,۳۲۳,۰۳۹,۸۴۷	۶,۵۹۰,۷۳۵,۸۶۳	۵,۸۵۸,۴۳۱,۸۷۸	۵,۱۲۶,۱۲۷,۸۹۳	۴,۳۹۳,۸۲۳,۹۰۸	۱,۹۰۰,۰۰۰
۹,۲۵۰,۱۵۵,۵۹۷	۸,۴۷۹,۳۰۹,۱۹۷	۷,۷۰۸,۴۶۲,۹۹۷	۶,۹۳۷,۶۱۶,۶۹۸	۶,۱۶۶,۷۷۰,۳۹۸	۵,۳۹۵,۹۲۴,۰۹۸	۴,۶۲۵,۰۷۷,۷۹۸	۲,۰۰۰,۰۰۰
۹,۷۱۲,۶۶۳,۳۷۷	۸,۹۰۳,۲۷۴,۷۶۲	۸,۰۹۳,۸۸۶,۱۴۷	۷,۲۸۴,۴۹۷,۵۳۲	۶,۴۷۵,۱۰۸,۹۱۸	۵,۶۶۵,۷۲۰,۳۰۳	۴,۸۵۶,۳۳۱,۶۸۸	۲,۱۰۰,۰۰۰

قیمت نقره در ایران، دنباله‌روی قیمت انس جهانی نقره و دلار آزاد است. همچنین این گواهی‌ها همواره با حبابی خرید و فروش می‌شوند که میانگین آن مثبت است. بر این اساس، جدول تحلیل حساسیت بالا آماده شده است.

کشورمان ایران، دارای معادن نقره فراوان است و بیشتر نقره بدست آمده، محصول جانبی معادن گوناگون بویژه معادن طلا، مس، سرب و روی است. در این بخش، برخی از بزرگترین معادن نقره در ایران را بررسی می‌کنیم.

۱ معدن مس سرچشمه (کرمان): این معدن یکی از بزرگترین معادن روباز در خاورمیانه است. افزون بر مقادیر چشمگیر مس، نقره زیادی نیز از این معدن بدست می‌آید. ذخایر این معدن، بیش از ۱٫۲ میلیارد تن سنگ معدن است.

۲ معدن سونگون (آذربایجان شرقی): این معدن در نزدیکی شهرستان ورزقان جای گرفته است و یکی از معادن بزرگ تولید مس در ایران است که نقره چشمگیری نیز از آن بدست می‌آید. ذخایر این معدن بیش از یک میلیارد تن سنگ معدن است.

۳ معدن مهدی‌آباد (یزد): معدن مهدی‌آباد در استان یزد، یکی از بزرگترین ذخایر سرب و روی جهان را دارا می‌باشد که نقره نیز از آن بدست می‌آید. ذخایر سنگ معدن آن، بیش از ۱۷۰ میلیون تن است.

۴ معدن انگوران (زنجان): معدن انگوران در استان زنجان، بزرگترین معدن سرب و روی ایران و یکی از منابع اصلی تولید نقره در ایران است. نقره این معدن، همراه با سرب استخراج می‌شود و نقش برجسته‌ای در فراهم کردن مواد اولیه برای کارگاه‌های نقره‌کاری بویژه در استان زنجان دارد. ذخایر آن نزدیک به ۱۶ میلیون تن سنگ معدن است و در هر تن آن، ۵۰۰ گرم نقره بدست می‌آید.

۵ معدن نخلک (اصفهان): معدن نخلک در نزدیکی انارک در استان اصفهان، یکی از معادن قدیمی در ایران است. این معدن از دوران باستان تا امروز، برای استخراج سرب و نقره مورد بهره‌برداری قرار گرفته است. ذخایر این معدن نزدیک به ۷ میلیون تن سنگ معدن است و سالانه نزدیک به ۱۲۵۰ تن کنسانتره سرب-نقره تولید می‌کند.

۶ معدن آق‌دره (آذربایجان غربی): معدن آق‌دره در نزدیکی آذربایجان غربی، یکی از معادن بزرگ تولید طلا در کشور است. افزون بر طلا، مقادیر چشمگیری نقره نیز از این معدن بدست می‌آید. ذخایر این معدن، بیش از ۳٫۵ میلیون تن سنگ معدن است.

جدول شماره ۱۲: معادن دارای ذخایر نقره در ایران

نام معدن	فلز اصلی	عیار فلز اصلی (به ازای ۱ تن)	عناصر همراه مهم
مس سرچشمه	مس	۰٫۷٪	مولیبدن، طلا، نقره
سونگون	مس	۰٫۷٪	مولیبدن، طلا، نقره
مهدی‌آباد	روی و سرب	روی ۲٫۳٪ و سرب ۷٫۳٪	نقره، باریت
انگوران	روی و سرب	روی ۶٪ و سرب ۲۴٪	نقره، کادمیوم
نخلک	سرب	۱٫۷٪	نقره
آق‌دره	طلا	۵ گرم طلا در تن	نقره

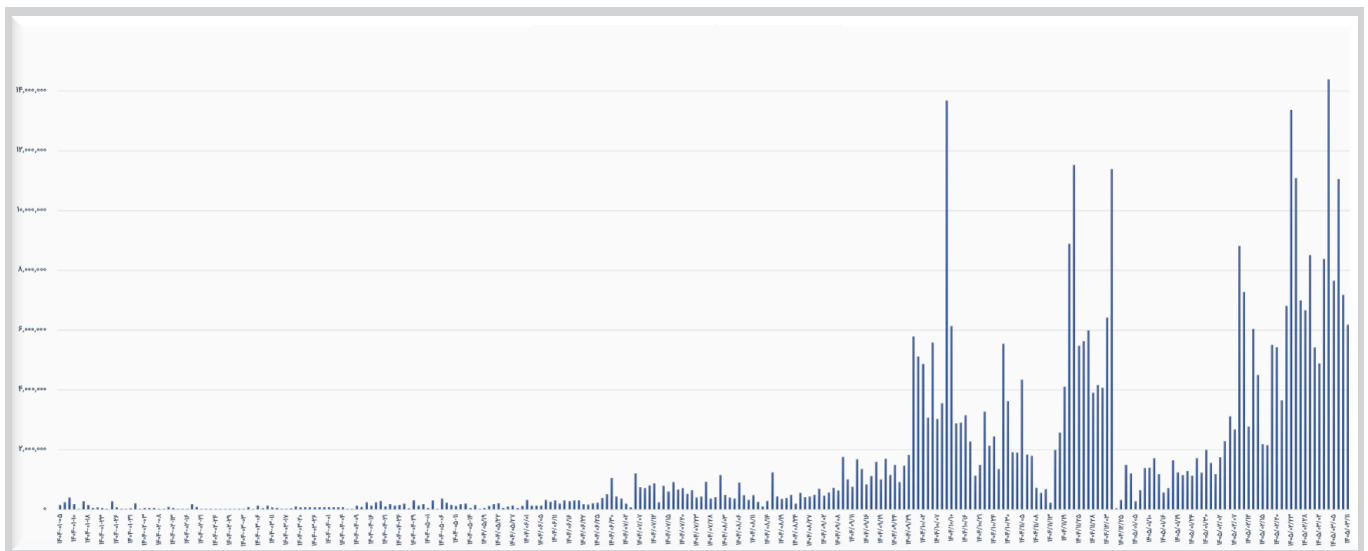
در سال‌های گذشته میزان تولید نقره در ایران، جایی میان ۱۰۰ تا ۱۲۰ تن در سال بوده است. همچنین در سال‌های گذشته، واردات نقره به ایران روندی فزاینده داشته و از ۱۷ تن در سال ۱۴۰۲، به ۱۵۹ تن در سال ۱۴۰۳ رسید. همچنین تنها در چهار ماه نخست سال ۱۴۰۴، بیش از ۶۳ تن نقره به کشور وارد شده است. با افزایش تولید و واردات نقره به کشور، گواهی سپرده کالایی شمش نقره و صندوق‌های سرمایه‌گذاری نقره نیز کار خود را آغاز کردند.

ویژگی قراردادهای سپرده کالایی بورس کالا

گواهی سپرده کالایی شمش نقره با نماد CDISIB0001، از تاریخ ۱۴۰۳/۰۹/۱۷ در بورس کالای ایران خرید و فروش می‌شود. شمش نقره این گواهی سپرده کالایی، استاندارد است؛ بدین معنا که وزن آن یک کیلوگرم و عیار آن، ۹۹۹٫۹ است. اندازه هر گواهی سپرده نیز، ۱ گرم است؛ در نتیجه برای خرید یک عدد شمش نقره، به خرید ۱۰۰۰ گواهی سپرده کالایی نیاز داریم. براساس آخرین دستورات‌عمل بورس کالا مورخ ۱۴۰۳/۱۱/۱۶، هیچ‌کدام از افراد حقیقی و حقوقی، محدودیت حجمی برای خرید و فروش گواهی سپرده کالایی شمش نقره ندارند. افزون بر گواهی سپرده کالایی شمش نقره، قراردادهای آتی شمش نقره نیز در بورس کالا خرید و فروش می‌شود.

باید اشاره شود که گواهی سپرده کالایی شمش نقره از آغاز سال ۱۴۰۴ تا تاریخ ۱۴۰۵/۰۳/۱۲، بازدهی ۴۶۲٪ را بدست آورد. دلیل این بازدهی چشمگیر، یکی افزایش قیمت اونس جهانی نقره، و دیگری افزایش افسارگسیخته نرخ ارز است. همچنین هجوم سرمایه‌گذاران برای سرمایه‌گذاری در این فلز، سبب شکل‌گیری حباب قیمتی و خرید و فروش بالاتر از ارزش ذاتی نقره شده است

نمودار شماره ۹: ارزش معاملات گواهی سپرده کالایی نقره



با نگاهی به ارزش معاملات گواهی سپرده کالایی نقره در بورس کالا، می‌توان دریافت که ارزش معاملات تا آبان ماه چندان بالا نبود. اما رفته‌رفته با افزایش حجم خرید و فروش گواهی سپرده از یک سو و افزایش قیمت گواهی سپرده از سوی دیگر، ارزش معاملات نیز افزایش چشمگیری پیدا کرد و توانست تا بیش از ۱،۴۰۰ هم‌ت نیز افزایش پیدا کند.

در این شماره از ولیوبولتن تلاش شد تا با بررسی همه جانبه، دید کاملی نسبت به فلز نقره بدست آوریم و با شناخت بهتر، سرمایه‌گذاری مطمئن‌تری در این فلز انجام دهیم. سه راه برای سرمایه‌گذاری در این فلز پیش روی ما است: نقره فیزیکی (شمش، ساچمه و ...)، صندوق‌های سرمایه‌گذاری نقره و گواهی سپرده کالایی شمش نقره. نقره فیزیکی به سبب ریسک بالای نگهداری و همچنین کارمزد بالای خرید و فروش، پیشنهاد نمی‌شود. صندوق‌های سرمایه‌گذاری نقره نیز حساب‌های قیمتی بالایی داشته و خرید آن‌ها ریسکی دوچندان برای سرمایه‌گذاران به همراه دارد. خرید این صندوق‌ها زمانی پیشنهاد می‌شود که حساب قیمتی کمی داشته باشند. بهترین گزینه از میان سه گزینه بالا، گواهی سپرده کالایی شمش نقره است؛ زیرا از یک سو ریسک نگهداری نقره فیزیکی را ندارد و از سوی دیگر، حساب قیمتی آن از حساب قیمتی صندوق نقره کمتر است.

امید است که خواننده گرامی پس از خواندن این شماره از ولیوبولتن، شناخت بهتری از این فلز ارزشمند بدست آورده و توان تصمیم‌گیری بهتر و سرمایه‌گذاری پرسودتر برای او فراهم شده باشد.



ولتین بولتن گزارش تحلیلی

شرکت مشاور سرمایه گذاری خط ارزش

سلب مسئولیت

محتوای این بولتن صرفاً با هدف اطلاع رسانی و آموزش تهیه شده و به منزله توصیه مالی و سرمایه گذاری نیست. تصمیم گیری بر اساس این اطلاعات بر عهده مخاطب است