ولیوبولتن

گزارش تحلیلی

شماره ۳۱ | بررسی صنعت بانکداری | مهر ۱۴۰۵



خط ارزش
مشاور سرمایه گذاری

صنعت بانکداری از ابتدا تاکنون

بانکداری در پاسخ به سه نیاز بنیادی اقتصاد یعنی نگهداری امن وجوه، انتقال و تسویه پرداخت‌ها و تأمین اعتبار شکل گرفت. با گسترش تجارت و اقتصاد پولی، این خدمات که در ابتدا به‌صورت پراکنده توسط صرافان و صاحبان وجوه ارائه می‌شد، به‌تدریج در قالب مؤسسات بانکی متمرکز شد. بانک امروزی در ساده‌ترین تعریف، واسطه‌ای میان صاحبان منابع و متقاضیان تأمین مالی است؛ منابع پراکنده را تجهیز می‌کند، جریان پرداخت را برقرار نگه می‌دارد و بخشی از منابع را به تسهیلات و سایر دارایی‌های درآمدزا تبدیل می‌کند.

◆ بانک در یک جمله

بانک منابع را جذب می‌کند؛ بخشی را برای پاسخ‌گویی به برداشت‌ها نقد نگه می‌دارد، بخش دیگر را به تسهیلات و دارایی‌های درآمدزا تبدیل می‌کند و ریسک این تبدیل را با ذخایر و سرمایه پوشش می‌دهد.

در ترازنامه بانک، سپرده‌های مشتریان عمدتاً در سمت بدهی قرار می‌گیرند، زیرا بانک متعهد به بازپرداخت آنهاست؛ در مقابل، تسهیلات، وجوه نقد و سایر دارایی‌ها در سمت دارایی قرار دارند. بانک برای جذب بخشی از منابع، هزینه سود سپرده می‌پردازد و از محل تسهیلات، سرمایه‌گذاری‌ها و خدمات بانکی درآمد کسب می‌کند. فاصله میان درآمد دارایی‌های درآمدزا و هزینه تجهیز منابع، در کنار درآمدهای کارمزدی، پایه سودآوری عملیات بانکی است؛ اما بخش زیادی از عملکرد بانک، تحت تأثیر هزینه‌های عملیاتی، مطالبات غیرجاری و ذخایر اعتباری قرار می‌گیرد. از همین رو، فعالیت روزمره بانک تنها گرفتن سپرده و دادن وام نیست. بانک باید هم‌زمان تعادل میان سه هدف را حفظ کند:

۱. منابع کافی و با هزینه قابل‌قبول جذب کند.

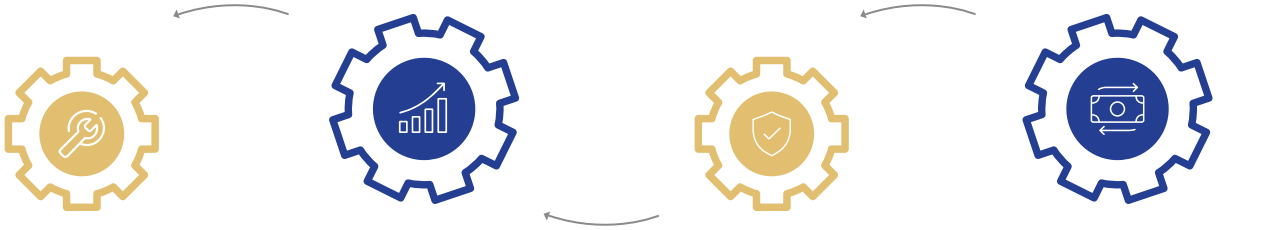
۲. دارایی‌هایی ایجاد کند که بازده مناسب و کیفیت اعتباری قابل‌قبولی داشته باشند.

۳. در هر لحظه نقدینگی و سرمایه کافی برای پاسخ‌گویی به تعهدات خود در اختیار داشته باشد.

خدمات پرداخت، انتقال وجه، ضمانت‌نامه‌ها و کارمزدهای بانکی نیز در کنار این فعالیت اصلی قرار می‌گیرند و به تنوع درآمد بانک کمک می‌کنند.



چرخه عملیاتی بانک به زبان ساده



۱. تجهیز منابع
جذب سپرده و سایر منابع مالی

۲. تخصیص منابع
تسهیلات، سرمایه‌گذاری و نگهداری نقدینگی

۳. ایجاد درآمد
دریافت سود تسهیلات و کارمزد خدمات بانکی

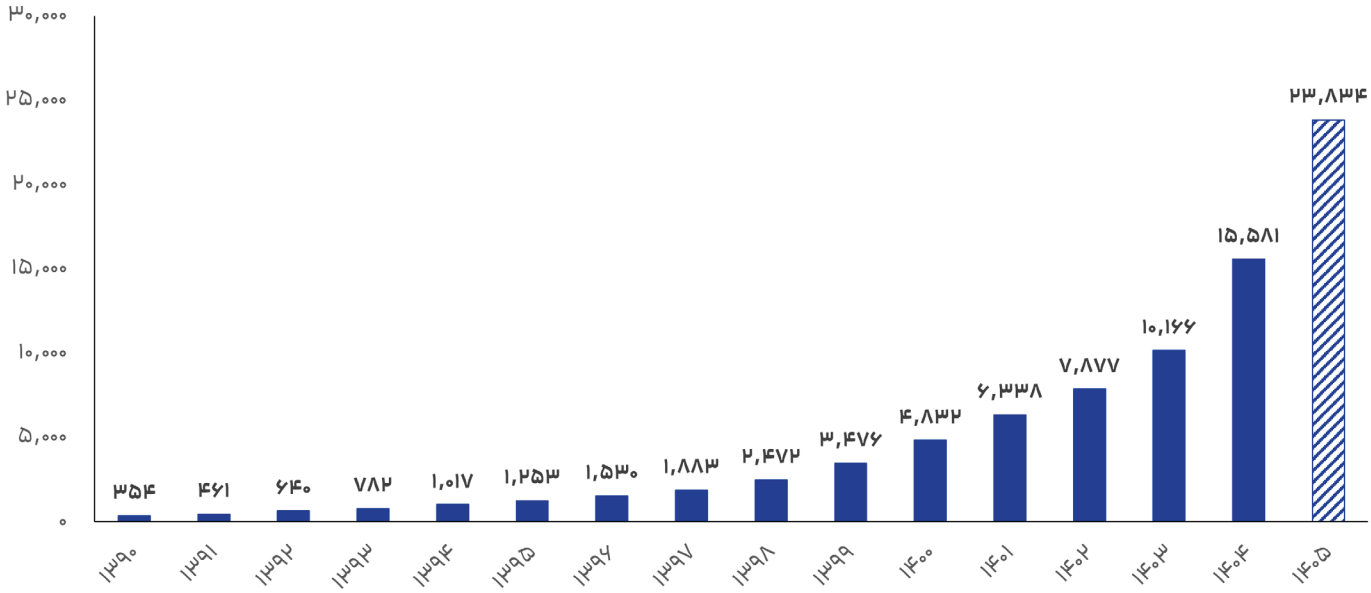
۴.تثبیت سودآوری و تقویت بنیه مالی، مدیریت هزینه‌ها و ریسک اعتباری؛ افزایش ذخایر و تقویت سرمایه

وضعیت نقدینگی کل کشور

روند رشد نقدینگی در سال ۱۴۰۴ تغییر محسوسی داشته است. رشد سالانه آن که در پایان ۱۴۰۳ حدود ۲۹ درصد بود، در پایان ۱۴۰۴ به ۵۳ درصد رسید. این نرخ بالا تا مرداد ۱۴۰۵ نیز ادامه یافته است. نقدینگی با افزایش ۱۹ درصدی نسبت به اسفند، به حدود ۱۸،۵۴۲ همت رسیده و ۵۴ درصد نسبت به مدت مشابه بیشتر شده است. نزدیکی رشد نقطه‌به‌نقطه مرداد به نرخ پایان ۱۴۰۴ نشان می‌دهد افزایش نقدینگی به ماه‌های پایانی سال گذشته محدود نبوده و در پنج‌ماهه نخست سال جاری نیز ادامه داشته است.

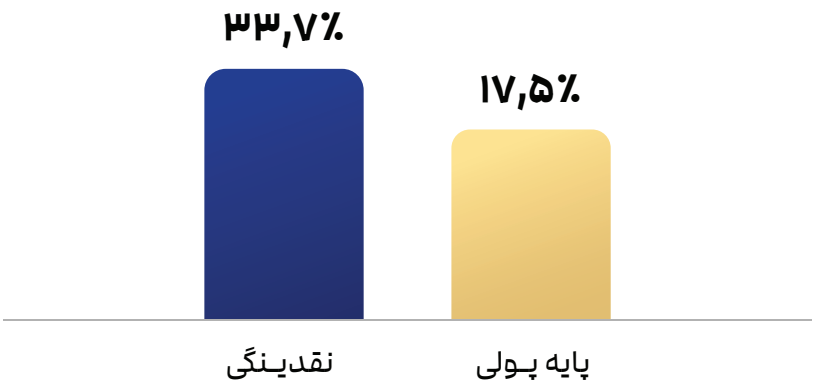
برای ادامه سال، افزایش نقدینگی تا حدود ۲۴،۰۰۰ همت در پایان ۱۴۰۵ پیش‌بینی شده است. تحقق این رقم به معنای رشد نزدیک به ۵۳ درصدی نسبت به اسفند ۱۴۰۴ است؛ که برابر با نرخ رشد سال گذشته است. بنابراین برای ادامه سال کاهش محسوسی در نرخ رشد سالانه دیده نمی‌شود.

نمودار ۱: بررسی روند نقدینگی کل کشور (همت)



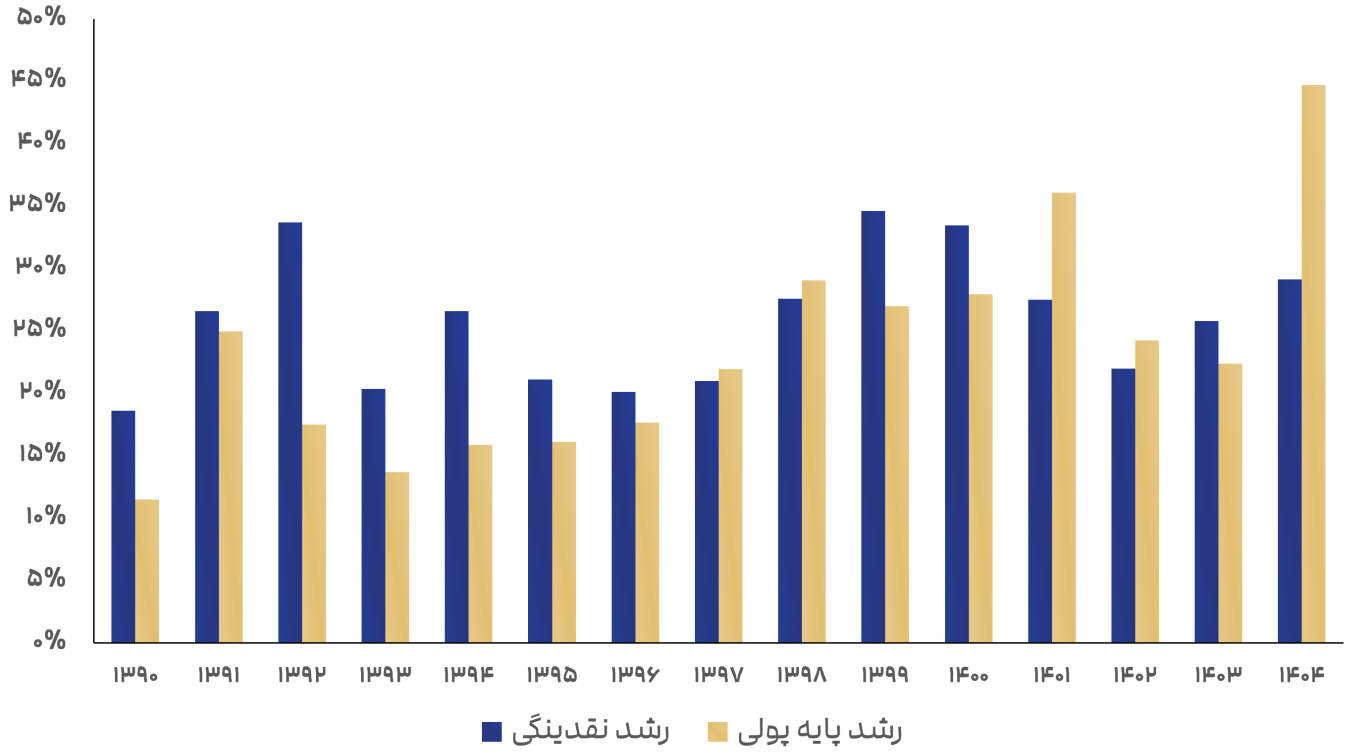
رابطه پایه پولی و نقدینگی

رابطه رشد پایه پولی و نقدینگی در سال‌های اخیر ثابت نبوده است. در بخش قابل‌توجهی از سال‌های دهه ۱۳۹۰، نقدینگی سریع‌تر از پایه پولی افزایش یافته است؛ برای نمونه، در سال ۱۳۹۲ رشد نقدینگی به ۳۳/۷ درصد رسید، در حالی که پایه پولی ۱۷/۵ درصد رشد کرد. افزایش ضریب فزاینده پولی در چنین دوره‌هایی سبب شده است رشد نقدینگی از رشد پایه پولی فراتر رود.



در سال‌های اخیر، جهت این فاصله تغییر کرده است. رشد پایه پولی در سال ۱۴۰۴ نسبت به سال قبل تقریباً **دو برابر** شد و به ۴۴/۷ درصد رسید، اما رشد نقدینگی با افزایشی محدودتر، از ۲۵/۸ به ۲۹/۱ درصد رسید. بنابراین جهش پایه پولی در سال پایانی با رشد هم‌اندازه نقدینگی همراه نبوده است؛ تغییری که اهمیت سرعت گردش پول را در توضیح رابطه میان این دو متغیر نشان می‌دهد. **به نظر می‌رسد شرایط تورمی سال‌های اخیر، با افزایش انتظارات تورمی، به بالا رفتن سرعت گردش پول منجر شده باشد.**

نمودار ۲: رشد پایه پولی و نقدینگی

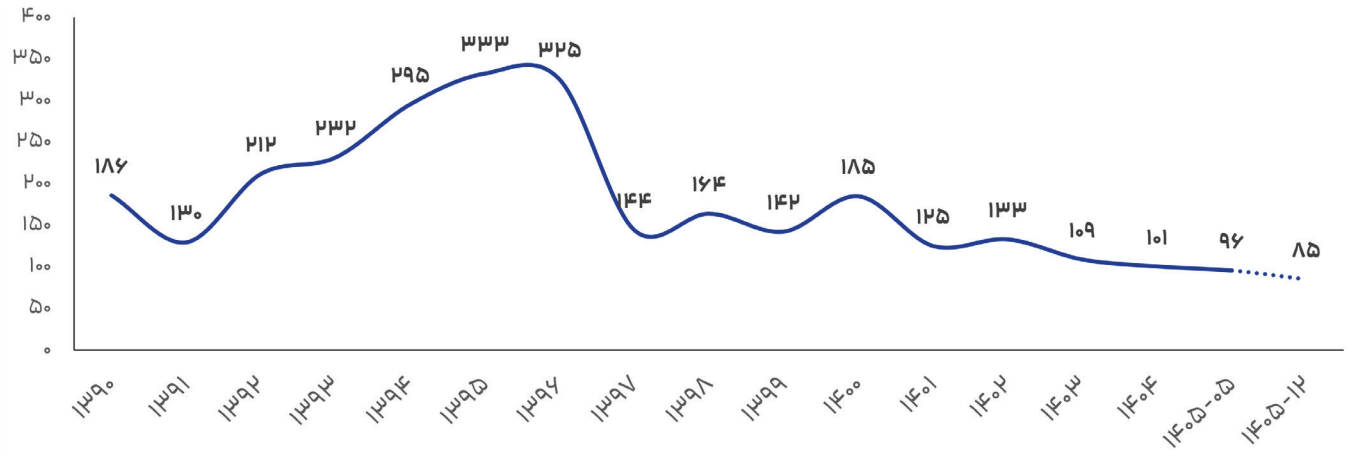


نقدینگی دلاری

تغییرات سال‌های پیش از ۱۴۰۴ نشان می‌دهد مقایسه رفتار متغیرهای نقدینگی و نرخ ارز چگونه بوده است. در ۱۳۹۱ و ۱۳۹۲، نرخ دلارِ مبنای محاسبه از حدود ۳،۵۵۰ به ۳،۰۲۰ تومان کاهش یافت و همراه با رشد نقدینگی ریالی، معادل دلاری آن از حدود ۱۳۰ به ۲۱۲ میلیارد دلار رسید. در مقابل، از سال ۱۳۹۶ تا ۱۳۹۷ نرخ دلار از حدود ۴،۷۰۰ به ۱۳ هزار تومان افزایش یافت و معادل دلاری نقدینگی، با وجود رشد مانده ریالی، از ۳۲۵ به ۱۴۴ میلیارد دلار کاهش پیدا کرد. این دو مقطع نشان می‌دهند تغییر نرخ ارز می‌تواند اثر رشد نقدینگی ریالی را در محاسبه معادل دلاری آن تقویت یا خنثی کند.

در سال ۱۴۰۴ نیز افزایش نرخ دلار از حدود ۹۳ هزار تومان در سال قبل به ۱۵۵ هزار تومان، معادل دلاری نقدینگی را از ۱۰۹ به حدود ۱۰۱ میلیارد دلار کاهش داد. برای پایان ۱۴۰۵، نقدینگی حدود ۲۴،۰۰۰ همت و نرخ دلار ۲۸۰ هزار تومان فرض شده است. بر این اساس، معادل دلاری نقدینگی نزدیک به ۸۵ میلیارد دلار برآورد می‌شود.

نمودار ۳: **نقدینگی دلاری** (میلیارد دلار)

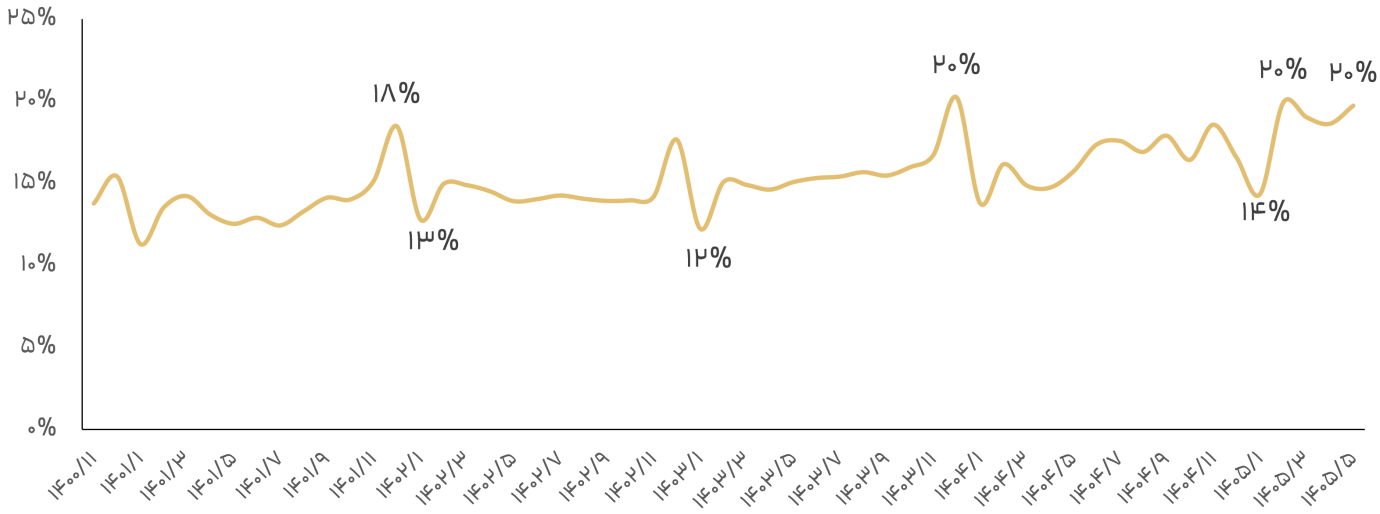


سرعت گردش پول

برای سنجش سرعت گردش پول، نسبت مبلغ ماهانه تراکنش‌های شاپرک به نقدینگی همان ماه محاسبه شده است. این نسبت به‌عنوان شاخصی از گردش وجوه در شبکه پرداخت نسبت به حجم نقدینگی در نظر گرفته می‌شود. میانگین این شاخص از ۱۳/۷ درصد در سال ۱۴۰۱ به ۱۶/۴ درصد در سال ۱۴۰۴ افزایش یافته و در سال‌های اخیر نیز روندی صعودی داشته است.

پس از کاهش ابتدای سال ۱۴۰۵، شاخص از اردیبهشت تا مرداد در محدوده نزدیک به ۱۹ درصد باقی مانده و در هر چهار ماه از مدت مشابه سال قبل بالاتر بوده است. ثبت رقم ۱۹/۷ درصد در مرداد، در برابر ۱۵/۷ درصد در مرداد ۱۴۰۴، نشان می‌دهد افزایش اخیر به یک ماه محدود نبوده و شاخص در سطحی بالاتر ثبات نسبی یافته است و منعکس کننده افزایش انتظارات تورمی می‌باشد.

نمودار ۴: سرعت گردش پول

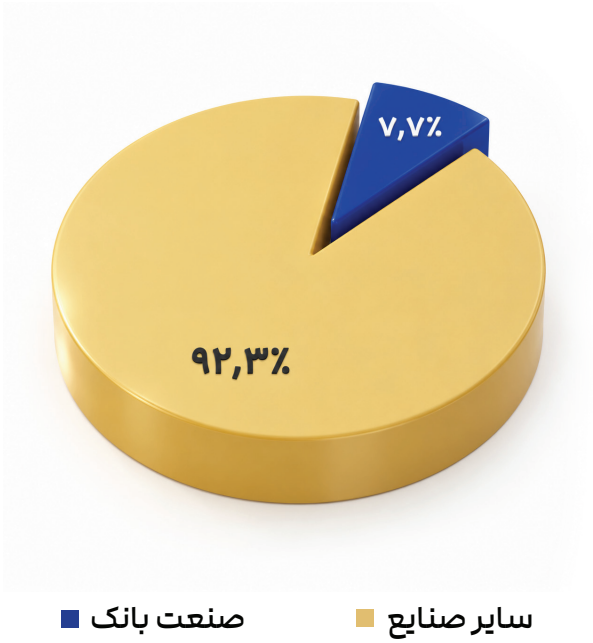




ارزش بازار صنعت بانک

مجموع ارزش بازار صنعت بانک حدود ۲۰۵۶ همت است و سهم صنعت بانک از ارزش بازار سرمایه ۷٫۷ درصد است. وبملت و وپاسار بزرگ‌ترین نمادهای این صنعت هستند و به‌ترتیب حدود ۲۴ و ۲۱ درصد از ارزش بازار نمادهای بانکی را تشکیل می‌دهند.

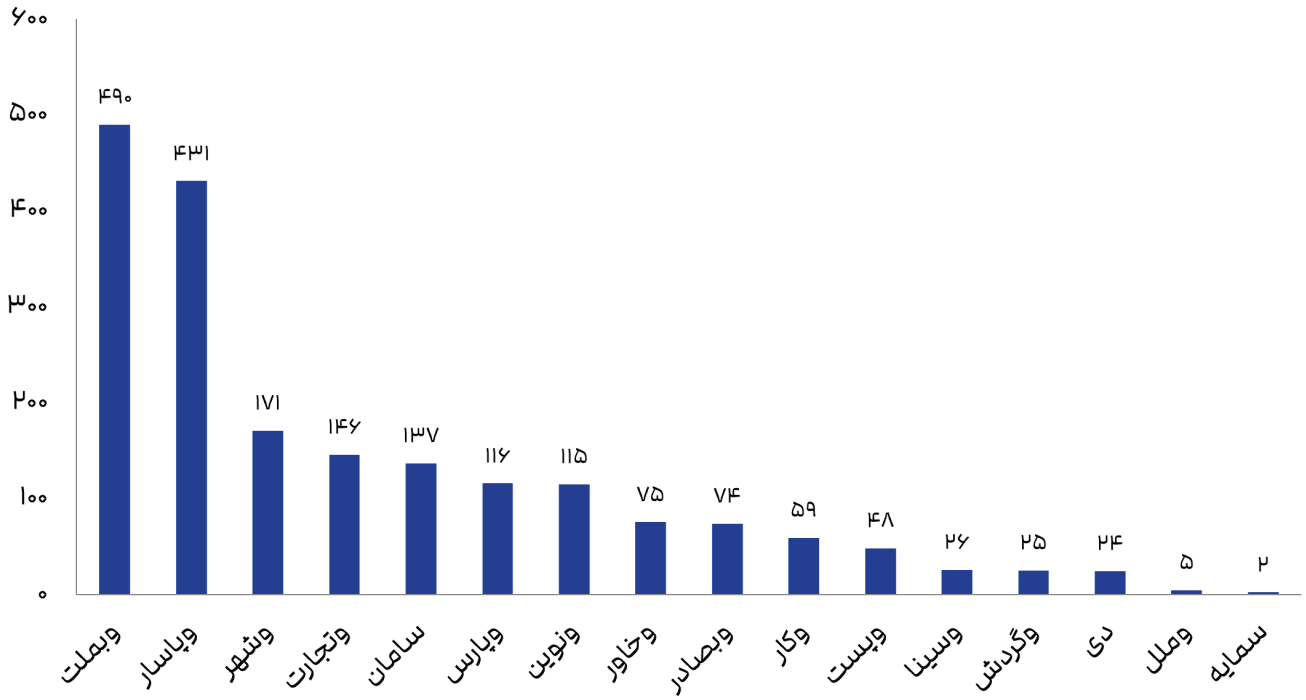
نمودار ۵: سهم صنعت بانک از ارزش بازار سرمایه



ارزش بازار نمادهای بانکی

در پایان شهریور ماه ۱۴۰۵، ارزش بازار وبملت حدود ۴۸۹ همت و وپاسار حدود ۴۳۱ همت بوده است؛ این دو نماد در مجموع حدود ۹۲۰ همت و ۴۷ درصد از ارزش بازار صنعت را در اختیار دارند. پس از آن‌ها، وشهر با حدود ۱۷۰ همت، وتجارت با ۱۴۵ همت و سامان با ۱۳۶ همت قرار می‌گیرند. سهم سه نماد نخست از ارزش بازار حدود ۵۶٫۲ درصد و سهم پنج نماد نخست حدود ۷۰٫۸ درصد است.

نمودار ۶: ارزش بازار نمادهای بانکی (همت)





سهامداران صنعت بانک

ساختار مالکیت در صنعت بانک یکدست نیست و سهم سهامدار عمده از ۵ درصد در وخاور تا ۶۲ درصد در وشهر تغییر می‌کند. بررسی سهامداران عمده نیز الگوی مهمی از شبکه مالکیت را نشان می‌دهد. سهام عدالت سهامدار عمده وبملت، وتجارت و وبصادر است و ستاد اجرایی فرمان امام در وکار و وپارس حضور دارد. در سایر بانک‌ها نیز نهادهایی مانند صندوق ذخیره فرهنگیان در سمایه، بانک ملی در ونوین، بنیاد مستضعفان در وسینا و بنیاد شهید در دی در جایگاه سهامدار عمده دیده می‌شوند.

جدول ۱ : تمرکز مالکیت در بانک‌ها

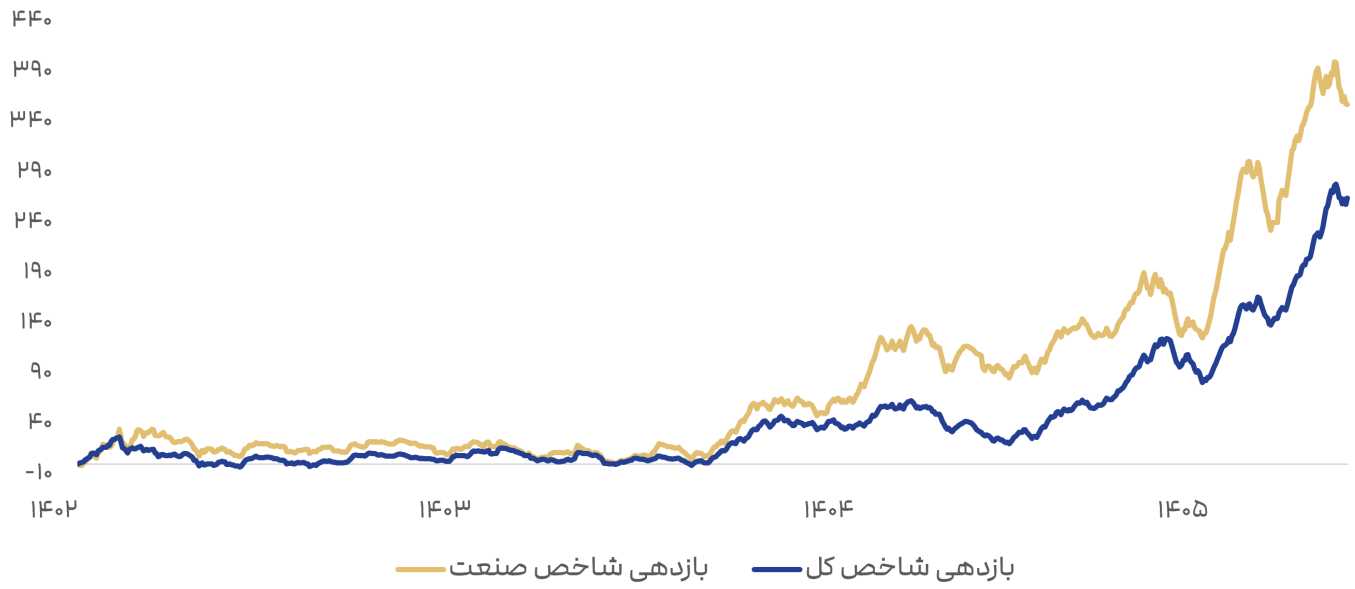
بانک	سهامدار عمده	درصد مالکیت
وشهر	شهرداری ها	۶۲٫۵٪
وگردش	بانک گردشگری	۶۱٫۳٪
وپاسار	بانک پاسارگاد	۵۸٫۸٪
وکار	ستاد اجرایی فرمان امام	۵۶٫۹٪
وپست	وزارت امور اقتصادی و دارایی	۵۱٫۰٪
وپارس	ستاد اجرایی فرمان امام	۴۸٫۶٪
سمایه	صندوق ذخیره فرهنگیان	۴۳٫۹٪
ونوین	بانک ملی	۳۶٫۴٪
وملل	مالی و اعتباری ملل	۳۶٫۲٪
وسینا	بنیاد مستضعفان	۳۳٫۰٪
دی	بنیاد شهید	۲۴٫۳٪
وبصادر	سهام عدالت	۲۴٫۰٪
وتجارت	سهام عدالت	۲۲٫۲٪
وبملت	سهام عدالت	۱۵٫۶٪
سامان	بانک سامان	۱۳٫۸٪
وخاور	بانک مسکن	۵٫۰٪

مقایسه بازدهی صنعت بانک و شاخص کل

از سال۱۴۰۲ تا انتهای شهریور ۱۴۰۵، شاخص صنعت بانک حدود ۳۶۰ درصد رشد کرده است؛ رشد شاخص کل در همین بازه حدود ۲۵۹ درصد بوده است. صنعت بانک در مجموع این دوره نزدیک به ۱۰۱ درصد بیش از شاخص کل بازده ثبت کرده است. فاصله بازده دو شاخص از اواخر سال ۱۴۰۳ بیشتر شد و با رشد سریع‌تر گروه بانکی در ابتدای ۱۴۰۴ و ماه‌های نخست ۱۴۰۵ گسترش یافت.

به طور کلی در طی سال های اخیر شاخص بانکی از نظر بازدهی برتری قابل توجهی نسبت به شاخص کل داشته است.

نمودار ۷: **مقایسه بازدهی شاخص صنعت و شاخص کل** (درصد)



بررسی صنعت بانک با استفاده از مدل CAMELS

چارچوب CAMELS نام متداول نسخه بازنگری‌شده نظام یکنواخت رتبه‌بندی مؤسسات مالی است که با عنوان UFIRS شناخته می‌شود. این چارچوب برای ارزیابی منسجم وضعیت و ریسک مؤسسات سپرده‌پذیر به‌کار می‌رود. این نظام در سال ۱۹۷۹ با پنج مؤلفه و عنوان CAMEL شکل گرفت و در بازنگری ۱۹۹۶، با افزودن حساسیت به ریسک بازار، به CAMELS توسعه یافت: کفایت سرمایه، کیفیت دارایی، مدیریت، سودآوری، نقدینگی و حساسیت به ریسک بازار.

از نظر کاربرد، چارچوب CAMELS صرفاً مجموعه‌ای از نسبت‌های مالی نیست؛ ارزیابی هر مؤلفه، داده‌های کمی و عوامل کیفی از جمله کیفیت مدیریت ریسک را با توجه به اندازه، پیچیدگی و پروفایل ریسک بانک دربر می‌گیرد و رتبه‌های مؤلفه‌ای و ترکیبی در مقیاس ۱ تا ۵ تعیین می‌شوند. این بولتن رتبه بندی رسمی CAMELS را کاملا بازتولید نمی‌کند؛ بلکه از ساختار شش‌گانه آن برای سازمان‌دهی داده‌ها و تحلیل ارتباط میان ابعاد مختلف بانک استفاده می‌کند.

جدول ۲ : مولفه‌های مدل CAMELS

مؤلفه در CAMELS	شاخص‌های منتخب
کفایت سرمایه (Capital adequacy)	کفایت سرمایه، سود انباشته به سرمایه
کیفیت دارایی (Asset quality)	رشد مانده تسهیلات تسهیلات به دارایی، مطالبات غیرجاری (NPL)
مدیریت (Management quality)	رشد مانده دارایی، سهم بازار
سودآوری (Earnings)	سهم سپرده‌های بدون هزینه، قیمت تمام شده پول، اسپرد عملیاتی، خالص تراز عملیاتی، ترکیب درآمد مشاع و غیرمشاع، بازده دارایی
نقدینگی (Liquidity)	رشد مانده سپرده، نسبت تسهیلات به سپرده(LDR)، نسبت دارایی نقد به سپرده، سپرده فرار، نسبت سپرده قانونی
حساسیت به بازار (Sensitivity)	موقعیت باز ارزی؛ سود تسعیر ارز به ازای هر سهم

مولفه C

در چارچوب CAMELS، مؤلفه C میزان تناسب سطح و کیفیت سرمایه با ماهیت و حجم ریسک‌های بانک را بررسی می‌کند. ارزیابی سرمایه فقط به عبور از یک حداقل مقرراتی محدود نیست و عواملی مانند کیفیت دارایی‌ها، قدرت سودآوری، ترکیب ترازنامه، تمرکز ریسک، برنامه رشد و توان تأمین سرمایه جدید نیز در آن اهمیت دارند. در این بخش، تمرکز اصلی بر نسبت کفایت سرمایه و نسبت سود انباشته به سرمایه است و این دو متغیر در کنار NPL و بازده دارایی تفسیر می‌شوند.

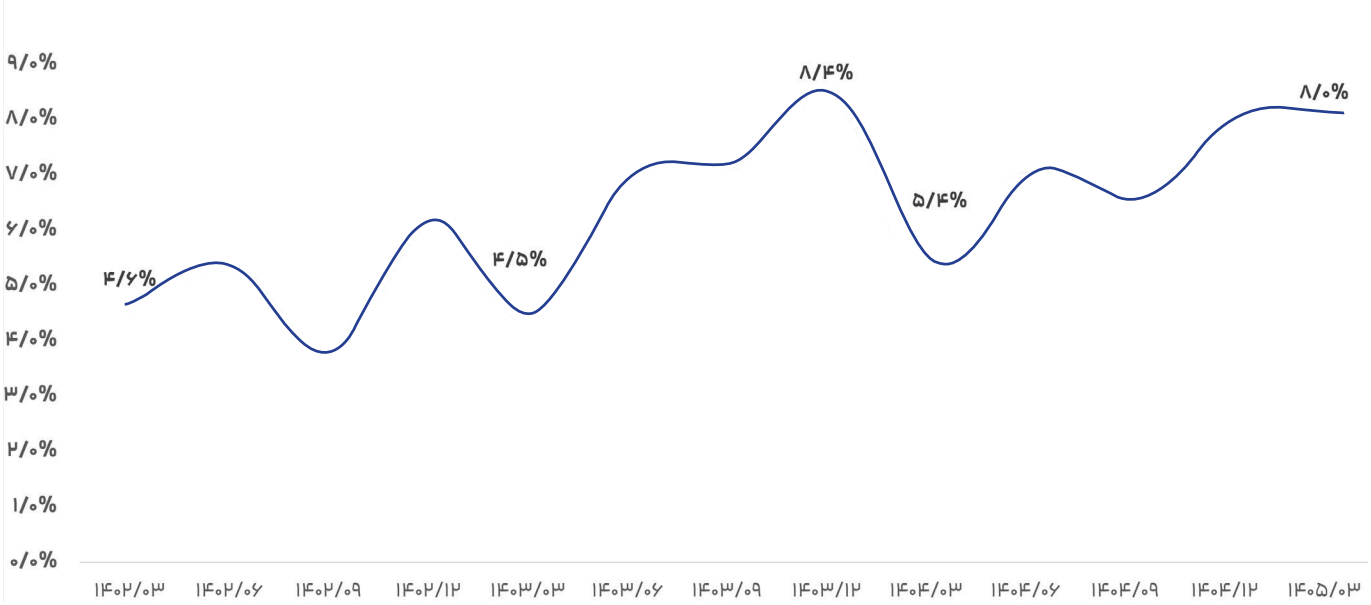
هدف این بخش، بررسی این است که پشتوانه سرمایه‌ای بانک‌ها تا چه اندازه با کیفیت دارایی و توان سودآوری سازگار است. ترکیب سرمایه ضعیف با مطالبات غیرجاری بالا نیز بسیار مهم است، زیرا می‌تواند هم احتمال شناسایی زیان را افزایش دهد و هم ظرفیت جذب آثار آن را محدود کند.



کفایت سرمایه صنعت بانک

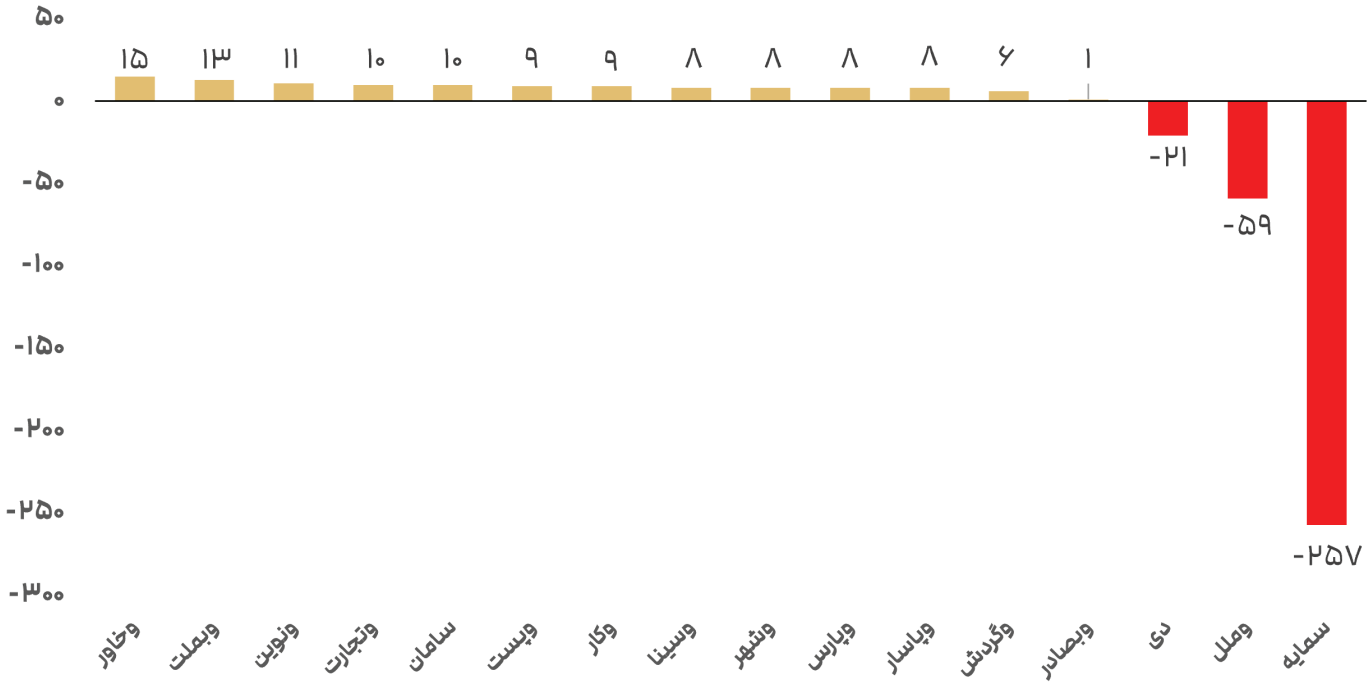
میانه نسبت کفایت سرمایه بانک‌های بورسی در خرداد ۱۴۰۵ به ۸ درصد رسیده است؛ این رقم با اسفند ۱۴۰۴ برابر و نسبت به خرداد ۱۴۰۴ (۵٫۳۵ درصد) ۲٫۶۵ درصد بالاتر است. روند نسبت در مجموع صعودی بوده و از ۴٫۶۲ درصد در خرداد ۱۴۰۲ به ۸ درصد در خرداد ۱۴۰۵ افزایش یافته است.

نمودار ۸ : کفایت سرمایه صنعت بانک



از سوی دیگر کفایت سرمایه دی ۲۰٫۷- درصد، وملل ۵۹- درصد و سمایه ۲۵۷- درصد گزارش شده است. اهمیت این شکاف بین بانک‌ها زمانی بیشتر می‌شود که سرمایه در کنار کیفیت دارایی قرار گیرد. سمایه و وملل علاوه بر کفایت سرمایه منفی، در میان بانک‌های دارای نسبت بالاتر مطالبات غیرجاری نیز قرار دارند. در این بانک‌ها، فشار بالقوه از سمت کیفیت دارایی پایین با حاشیه سرمایه‌ای محدود همراه شده است؛ در مقابل، بانکی که کفایت سرمایه بالا، کیفیت دارایی مناسب و سودآوری مستمر را هم‌زمان حفظ کند، ظرفیت بیشتری برای توسعه ترازنامه و جذب شوک‌های آتی خواهد داشت.

نمودار ۹ : **کفایت سرمایه بانک‌ها در ۱۴۰۵/۰۳**



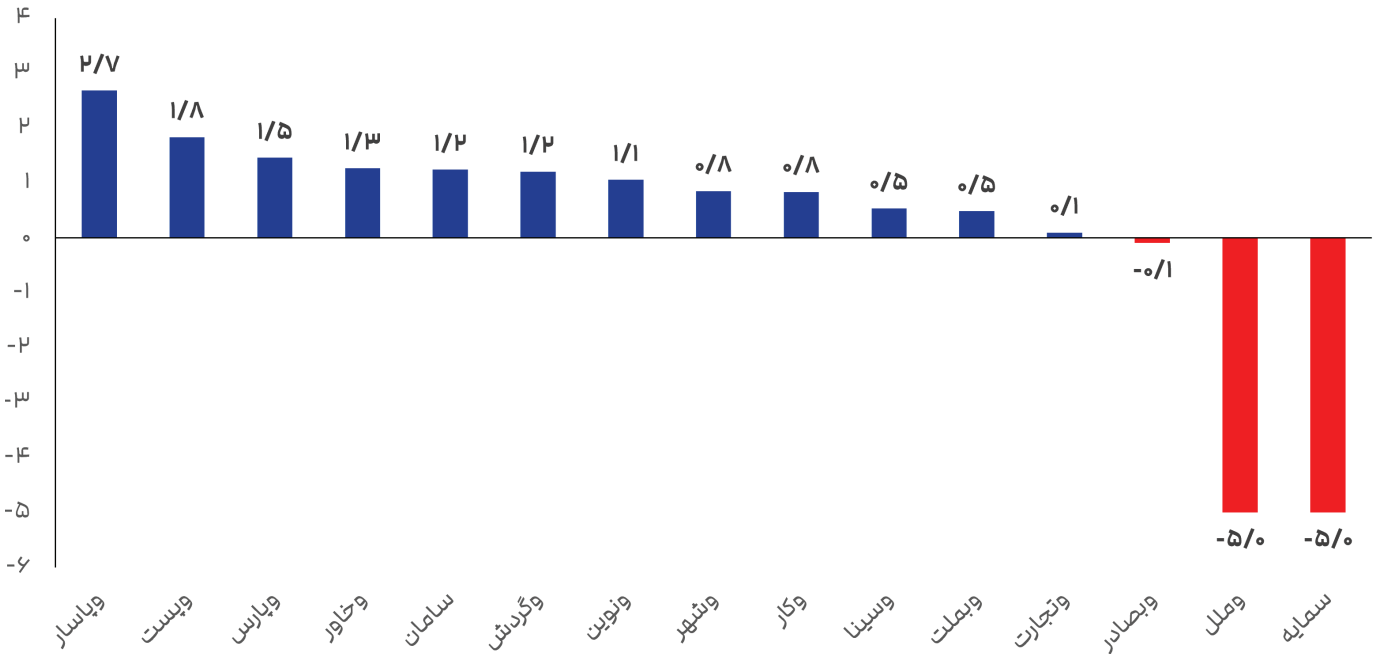
نسبت سود انباشته به سرمایه

نسبت سود انباشته به سرمایه نشان می‌دهد چه بخشی از پشتوانه سرمایه‌ای بانک از سودهای ایجادشده درون کسب‌وکار ایجاد شده است. میانه این نسبت حدود ۰٫۸۵ است؛ وپاسار با حدود ۲٫۶۸ ، وپست با ۱٫۸۳ و وپارس با ۱٫۴۶ در رده بهترین بانک‌ها در این نسبت قرار دارند. در مقابل، نسبت وبصادر حدود ۰٫۱۰- ، وملل حدود ۳۶٫۸۱- و سمایه حدود ۱۹۷٫۵۵- است.

در سمایه و وملل، بازده دارایی منفی، سود انباشته نامطلوب و کفایت سرمایه منفی به‌طور هم‌زمان مشاهده می‌شود؛ ترکیبی که مسیر ترمیم سرمایه از داخل بانک را دشوار می‌کند. در سوی مقابل، وخاور با کفایت سرمایه حدود ۱۵ درصد، نسبت سود انباشته به سرمایه ۱٫۲۶ و ROA حدود ۱٫۰۹ درصد، و ونوین با کفایت سرمایه ۱۱ درصد، نسبت سود انباشته به سرمایه ۱٫۰۵ و ROA حدود ۰٫۹۱ درصد، نمونه‌هایی از هم‌زمانی پشتوانه سرمایه‌ای مثبت و سودآوری مناسب هستند. وپست نیز با نسبت سود انباشته به سرمایه ۱٫۸۳ و ROA حدود ۰٫۹۵ درصد در سمت مطلوب‌تر این دو شاخص قرار دارد.

سودانباشته بالا امکان افزایش سرمایه از این محل در دوره‌های آتی را بالا می‌برد.

نمودار ۱۰ : نسبت سود انباشته به سرمایه بانک‌ها



مولفه A

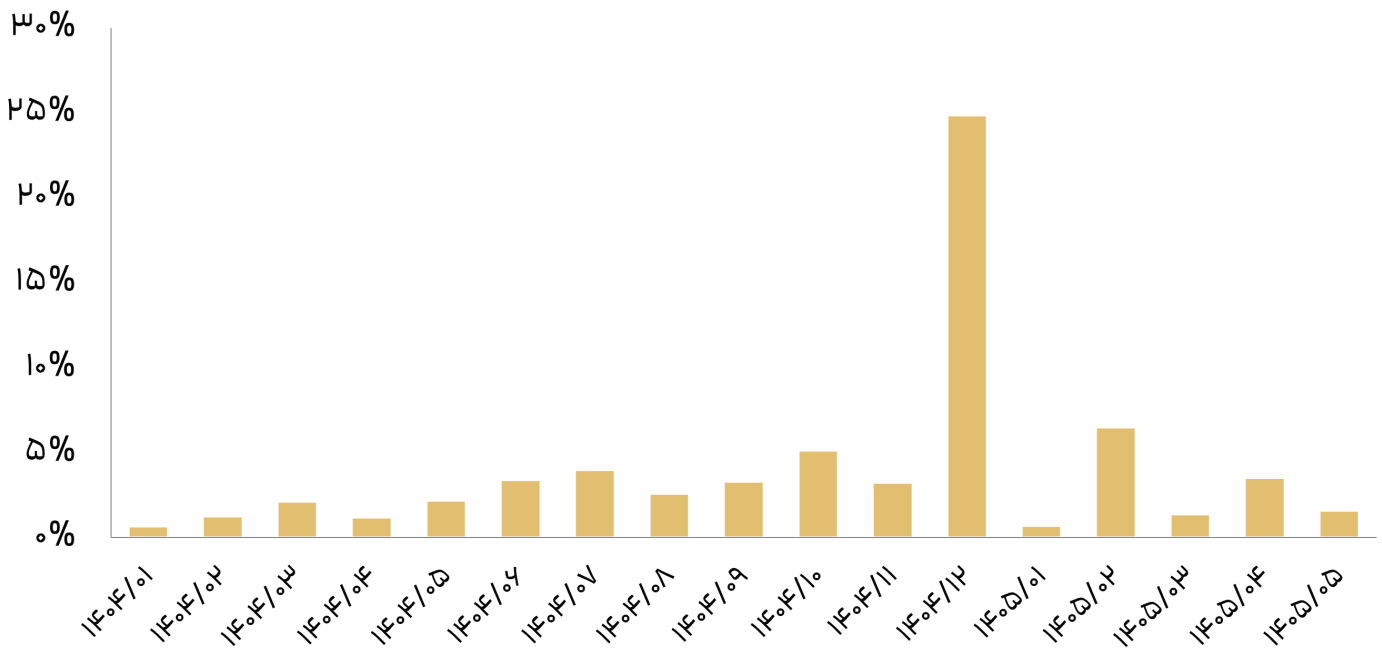
مؤلفه A کیفیت دارایی‌ها و ریسک اعتباری موجود و بالقوه در تسهیلات، سرمایه‌گذاری‌ها و اقلام خارج از ترازنامه را بررسی می‌کند و کیفیت اعتبارسنجی و کفایت ذخایر نیز در تفسیر آن اهمیت دارد. در این بخش، کیفیت دارایی عمدتاً از دو مسیر رشد مانده تسهیلات و نسبت مطالبات غیرجاری (NPL) سنجیده می‌شود.



رشد مانده تسهیلات

نمودار ۱۱ نشان می‌دهد رشد ماهانه مجموع مانده تسهیلات از فروردین ۱۴۰۴ تا مرداد ۱۴۰۵ همواره مثبت بوده، اما آهنگ آن نوسان داشته است. برجسته‌ترین تحول این دوره، جهش نرخ رشد در اسفند ۱۴۰۴ به ۲۴٫۸۲ درصد است که بالاترین مقدار دوره محسوب می‌شود. در سال ۱۴۰۵، رشد ماهانه پس از افت در فروردین و افزایش در اردیبهشت، بار دیگر با نوسان همراه شد و در مردادماه به ۱٫۵۶ درصد رسید. در مجموع، این روند بیانگر تداوم افزایش مانده تسهیلات و کاهش سرعت رشد آن در آخرین ماه بوده است.

نمودار ۱۱ : **رشد مانده تسهیلات**

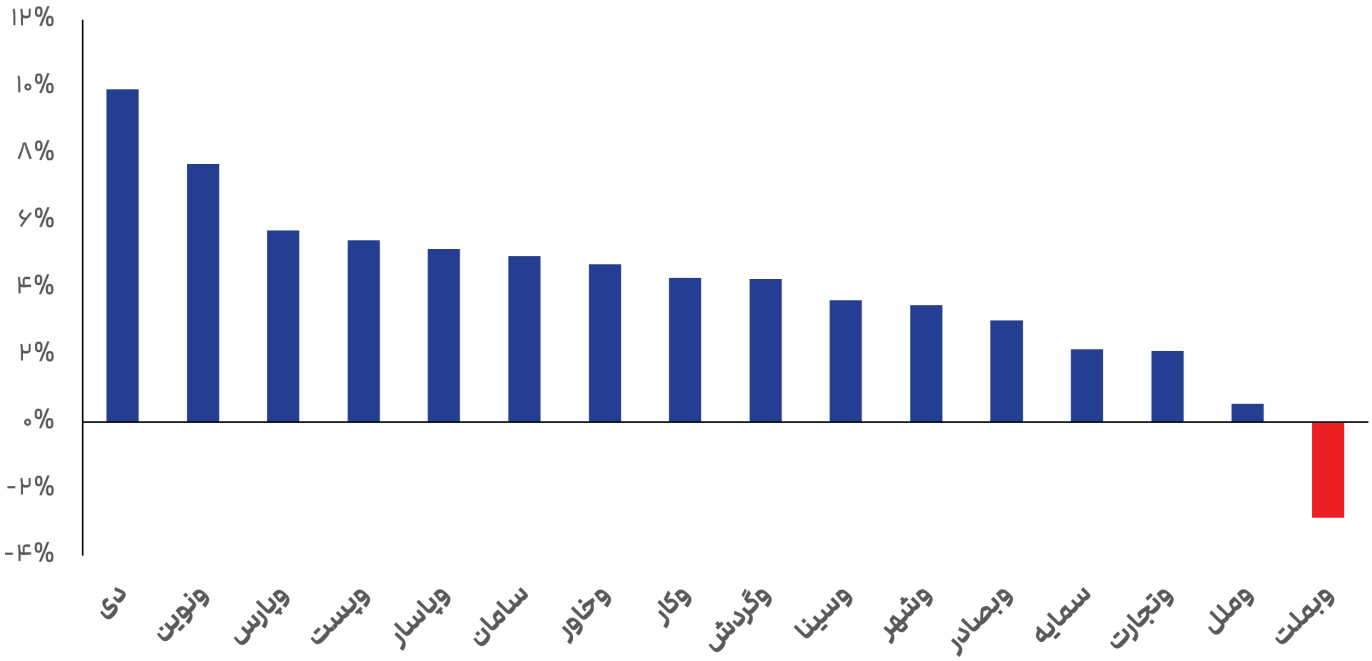


دی با ۹٫۹ درصد بیشترین افزایش ماهانه مانده تسهیلات را ثبت کرده است. پس از آن ونوین با ۷٫۷ درصد، وپارس با ۵٫۷ درصد، وپست با ۵٫۴ درصد و وپاسار با ۵٫۲ درصد قرار دارند. سامان، وخاور، وکار و وگردش نیز رشدی در محدوده حدود ۴ تا ۵ درصد داشته‌اند.



وبملت تنها بانک دارای **رشد منفی** در مرداد بوده است. مانده تسهیلات این بانک ۲.۹ درصد کاهش یافته و از حدود ۴،۷۸۰ همت به ۴،۶۳۴ همت رسیده است.

نمودار ۱۲ : رشد ماهانه تسهیلات بانک‌ها در ۱۴۰۵/۰۵

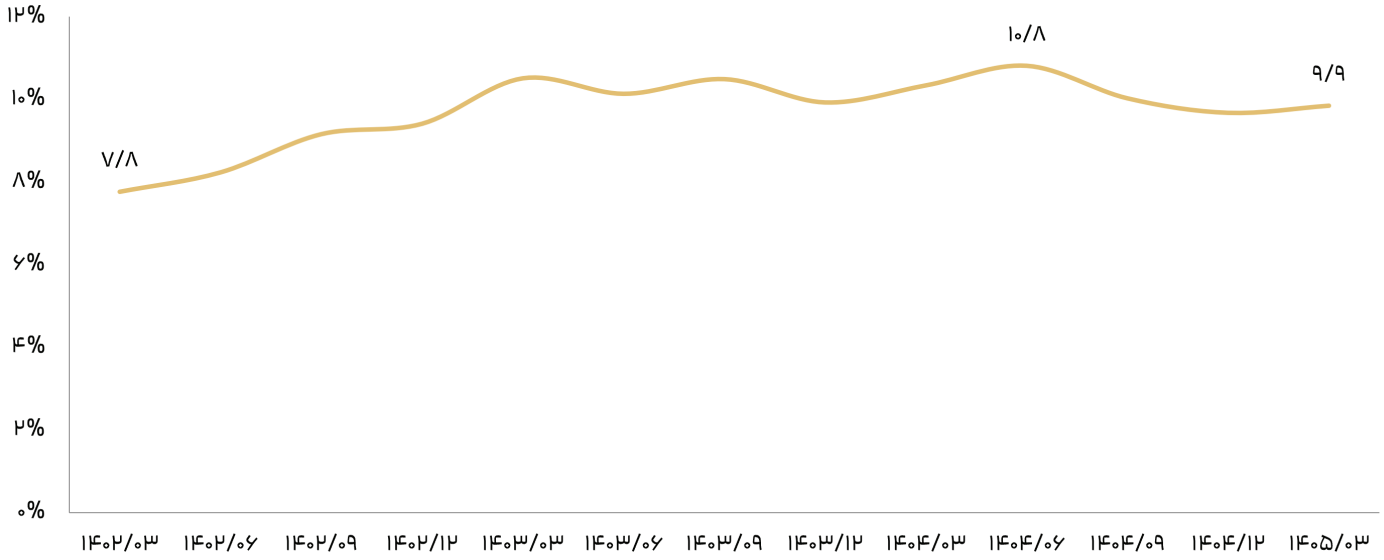


نسبت NPL

مطالبات غیرجاری، نتیجه بسیاری از تصمیم‌های اعتباری گذشته را در یک نسبت نشان می‌دهد. افزایش تسهیلات زمانی ارزش‌آفرین است که جریان بازپرداخت حفظ شود؛ در غیر این صورت، بانک ممکن است هم‌زمان با افت درآمد مؤثر، افزایش ذخیره‌گیری و احتمال زیانده شدن روبه‌رو شود. از همین رو NPL یکی از مهم‌ترین نقاط اتصال بخش A با سودآوری و کفایت سرمایه است.

نسبت مطالبات غیرجاری صنعت، در خرداد ۱۴۰۵ حدود ۹,۹ درصد بوده است. این نسبت در شهریور ۱۴۰۴ به ۱۰,۸ درصد رسیده بود و در سه فصل بعد به محدوده ۹,۹ درصد کاهش یافت. افت NPL نسبت به اوج شهریور نشانه‌ای از بهبود نسبی در سطح بانک‌های بورسی است، اما سطح و پراکندگی بین بانک‌ها همچنان برای تفسیر ریسک اعتباری تعیین‌کننده است.

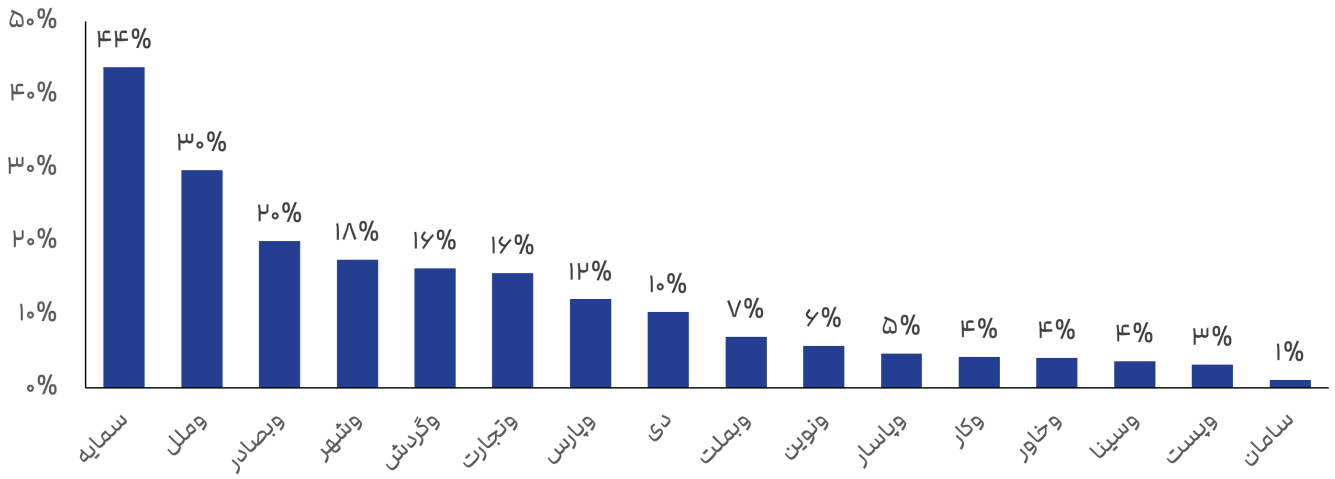
نمودار ۱۳ : NPL صنعت



پراکندگی NPL در میان بانک‌ها بسیار بالاست، سمایه با ۴۳٫۸ درصد در بالاترین سطح قرار دارد و پس از آن وملل با ۲۹٫۷ درصد و وبصادر با ۲۰ درصد قرار می‌گیرند. در سوی دیگر، این نسبت در سامان نزدیک ۱٫۱ درصد، در وپست ۳٫۱ درصد و در وسینا ۳٫۶ درصد است.

اثر NPL زمانی شدیدتر می‌شود که با سرمایه ضعیف یا سودآوری محدود هم‌زمان باشد. بانک دارای مطالبات غیرجاری بالا ممکن است به ذخایر بیشتری نیاز داشته باشد و این موضوع از مسیر کاهش سود، توان تقویت سرمایه را تضعیف کند. هم‌زمانی NPL بالا و کفایت سرمایه منفی در برخی بانک‌ها، به‌ویژه سمایه و وملل، نمونه‌ای از همین پیوند میان کیفیت دارایی و تاب‌آوری سرمایه‌ای است.

نمودار ۱۴ : NPL بانک‌ها در ۱۴۰۵/۰۳



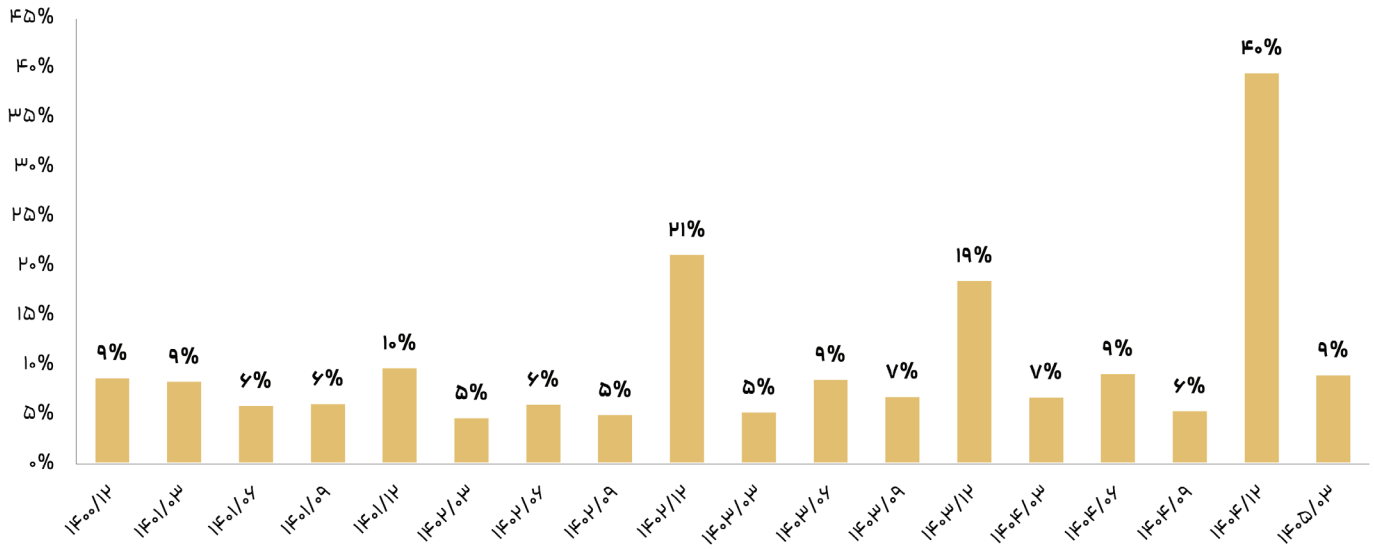
مولفه M

مؤلفه M عمدتاً ماهیتی کیفی دارد و توان مدیریت را در شناسایی، اندازه‌گیری، پایش و کنترل ریسک‌ها، کیفیت نظارت، کنترل‌های داخلی، حسابرسی، سامانه‌های اطلاعات مدیریتی و انطباق و پاسخ‌گویی به شرایط متغیر کسب‌وکار ارزیابی می‌کند. برای بررسی M رتبه نظارتی یا سنجه مستقیم کیفیت مدیریت استفاده نمی‌شود و رشد دارایی و سهم بازار صرفاً به‌عنوان نشانگرهایی از مقیاس و جهت حرکت بانک به‌کار گرفته می‌شود.

رشد دارایی بانک های بورسی

مجموع دارایی ۱۶ بانک بورسی از ۳۳،۹۷۰ همت در آذر ۱۴۰۰ به ۱۹۳،۲۷۲ همت در پایان خرداد ۱۴۰۵ رسیده است. در آخرین فصل، دارایی‌ها نسبت به پایان اسفند ۱۴۰۴ حدود ۹٫۲ درصد افزایش یافته و از ۱۷۷،۰۳۳ همت به ۱۹۳،۲۷۲ همت رسیده است. روند فصلی در کل افزایشی بوده، اما شدت رشد یکنواخت نبوده است؛ بیشترین رشد فصلی در اسفند ۱۴۰۴ با ۳۹٫۷ درصد بوده و پیش از آن نیز اسفند ۱۴۰۲ و اسفند ۱۴۰۳ به‌ترتیب رشدهای ۲۱٫۳ و ۱۸٫۷ درصدی داشته‌اند. در مقابل، کمترین رشد فصلی در خرداد ۱۴۰۲ و ۴٫۸ درصد بوده است.

نمودار ۱۵ : **رشد دارایی صنعت**



سهم بازار بانک‌های بورسی

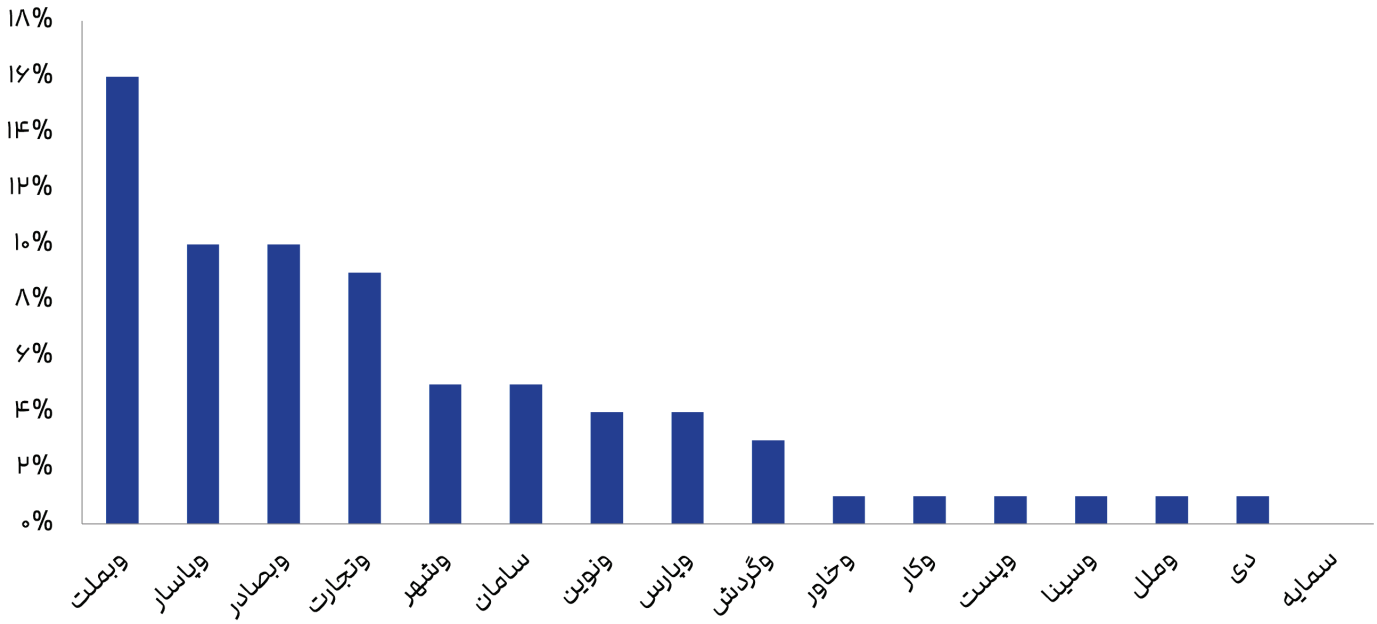
سهم بازار بانک‌ها با در نظر گرفتن میزان مانده سپرده هر بانک و نقدینگی کل کشور محاسبه شده است و نشان می‌دهد هر بانک توانسته است چه بخشی از نقدینگی ایجاد شده در اقتصاد را جذب کند.

از منظر سهم بازار، وبملت با سهم ۱۶ درصدی در جایگاه نخست قرار دارد. پس از آن، وپاسار و وبصادر هر یک با سهم ۱۰ درصدی و وتجارت با سهم ۹ درصدی قرار گرفته‌اند. به این ترتیب، چهار بانک بزرگ از نظر سهم بازار فعالیت بانکی در مجموع ۴۵ درصد بازار را در اختیار دارند.

در ادامه، فاصله سهم بازار بانک‌ها کاهش می‌یابد و مجموع سهم هشت بانک نخست به ۶۳ درصد می‌رسد. در مقابل، هفت بانک سهمی معادل یک درصد یا کمتر دارند. این وضعیت، تفاوت قابل‌توجه مقیاس فعالیت میان بانک‌های بورسی را نشان می‌دهد.

مقایسه سهم بازار فعالیت بانکی با ارزش بازار سهام، تفاوت جایگاه بانک‌ها را روشن می‌کند. وبملت با سهم ۱۶ درصدی از فعالیت بانکی، ۲۴ درصد از ارزش بازار صنعت را در اختیار دارد و در هر دو معیار در جایگاه نخست است. وپاسار با سهم ۱۰ درصدی از فعالیت، ۲۱ درصد از ارزش بازار را به خود اختصاص داده است. در مقابل، وبصادر با وجود سهم ۱۰ درصدی از فعالیت بانکی، ۳٫۶ درصد از ارزش بازار این صنعت را دارد.

نمودار ۱۶ : سهم بازار بانک‌های بورسی



مولفه E

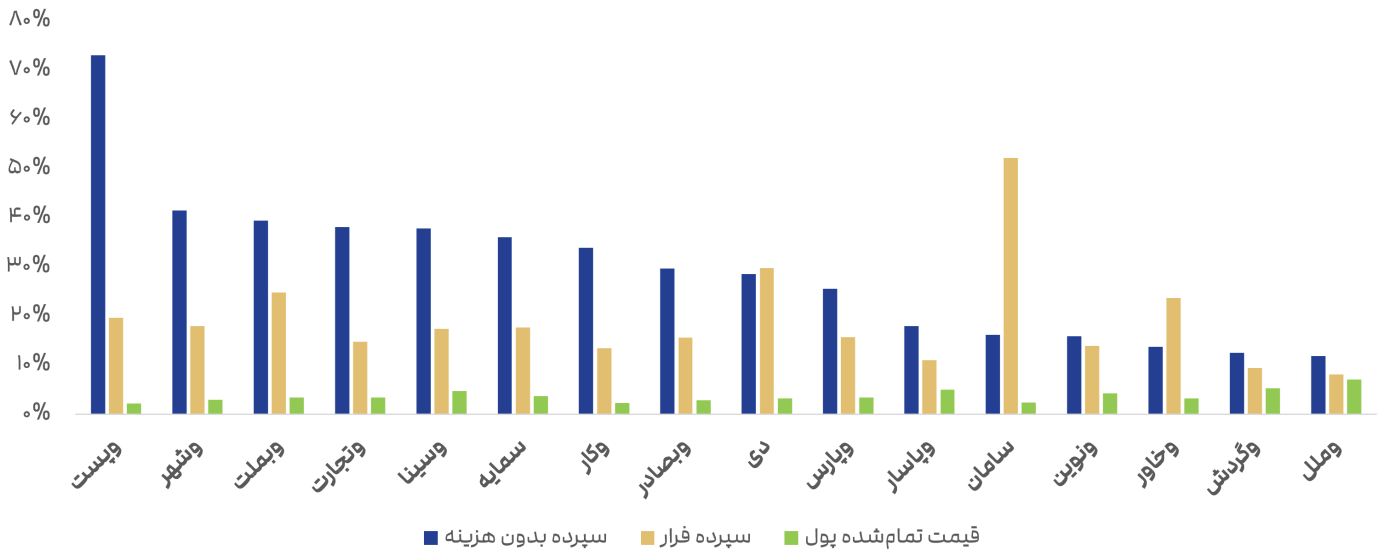
در مؤلفه E، سودآوری به‌صورت یک زنجیره از تجهیز منابع تا بازده دارایی شناخته می‌شود، بانک منابع را با چه ترکیب و هزینه‌ای جذب می‌کند، این منابع با چه اسپرد و تراز عملیاتی به درآمد تبدیل می‌شوند، درآمد تا چه اندازه میان منابع مشاع و غیرمشاع متنوع است و در نهایت چه بازدهی نسبت به اندازه ترازنامه ایجاد می‌شود. بنابراین تفاوت سودآوری بانک‌ها فقط به سطح درآمد مربوط نیست و هزینه پول، کیفیت تبدیل منابع به درآمد و پایداری ترکیب درآمد هم‌زمان بر سودآوری بانک اثر می‌گذارند.

در مرداد ۱۴۰۵، سهم سپرده‌های بدون هزینه در بانک‌ها از ۱۱٫۸ تا ۷۳ درصد و قیمت تمام‌شده پول از ۲٫۲ تا ۷٫۱ درصد متغیر بوده است. این دامنه نشان می‌دهد بانک‌ها منابع خود را با هزینه‌های بسیار متفاوت تجهیز می‌کنند. سهم بالاتر سپرده‌های بدون هزینه عموماً ظرفیت بیشتری برای حفظ حاشیه سود ایجاد می‌کند، اما اثر نهایی آن به بازده دارایی‌های درآمدزا و پایداری منابع نیز وابسته است.

وپست با سهم ۷۳ درصدی سپرده‌های بدون هزینه، قیمت تمام‌شده پول ۲٫۲ درصدی دارد؛ در مقابل، وملل با سهم ۱۱٫۸ درصدی این منابع، هزینه پول ۷٫۱ درصدی را ثبت کرده است. وگردش و وپاسار نیز با سهم پایین‌تر منابع بدون هزینه، به‌ترتیب هزینه پول ۵٫۳ و ۵ درصدی دارند. این مقایسه نشان می‌دهد ترکیب منابع یکی از مهم‌ترین منشأهای تفاوت ساختاری سودآوری میان بانک‌هاست.

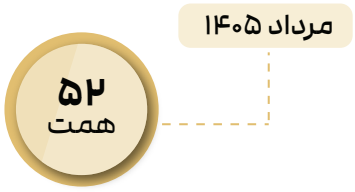
وپست با سهم ۷۳ درصدی سپرده‌های بدون هزینه و قیمت تمام‌شده پول ۲٫۲ درصدی، هم‌زمان از ترکیب منابع کم‌هزینه و هزینه تجهیز منابع پایین برخوردار است. سامان با وجود سهم تنها ۱۶٫۱ درصدی سپرده‌های بدون هزینه، قیمت تمام‌شده پول ۲٫۴ درصدی دارد، اما نسبت سپرده فرار آن ۵۲٫۱ درصد است؛ به این معنا که مزیت هزینه با پایداری ضعیف‌تری همراه شده است. در مقابل، وملل با سهم ۱۱٫۸ درصدی منابع بدون هزینه و قیمت تمام‌شده پول ۷٫۱ درصدی، در سمت منابع گران‌تر قرار دارد، هرچند نسبت سپرده فرار آن پایین است.

نمودار ۱۷: کیفیت و هزینه منابع بانک‌ها

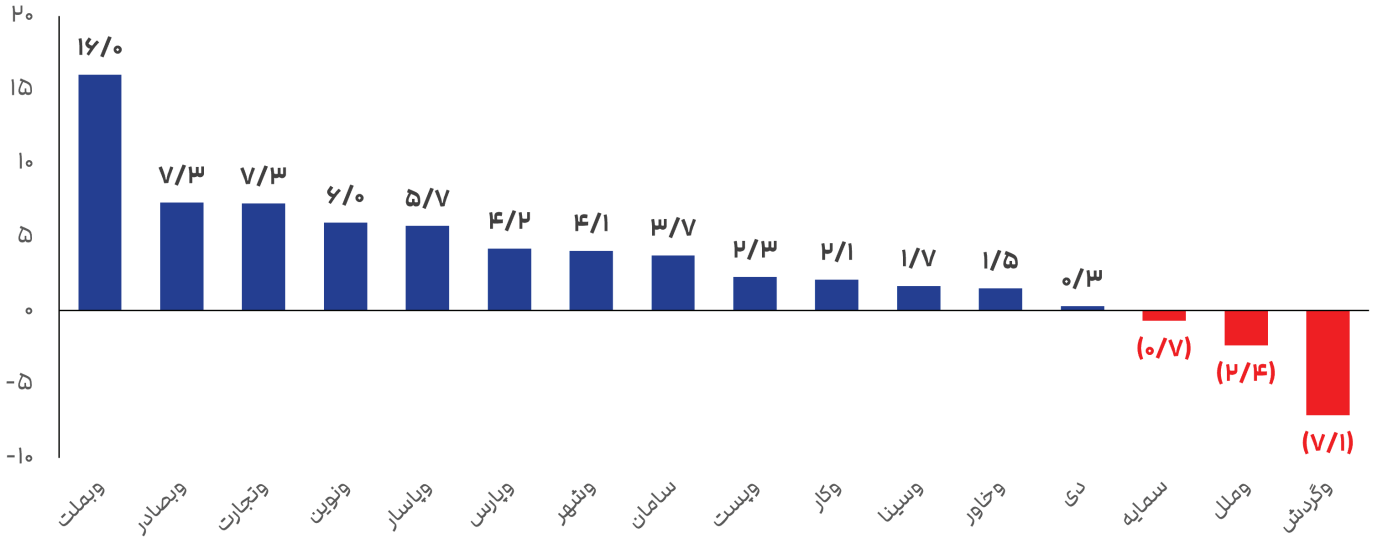


خالص تراز کل

در مرداد ۱۴۰۵، وبملت با خالص تراز کل ۱۶ همت فاصله محسوسی با سایر بانک‌ها دارد؛ وبصادر و وتجارت هر یک ۷٫۳ همت، ونوین نزدیک ۶ همت و وپاسار ۵٫۷ همت ثبت کرده‌اند. در سوی مقابل، سمایه، وملل و وگردش خالص تراز منفی داشته‌اند و خالص تراز وگردش به منفی ۷٫۱- همت رسیده است. مجموع خالص تراز ۱۶ بانک حدود ۵۲ همت است.



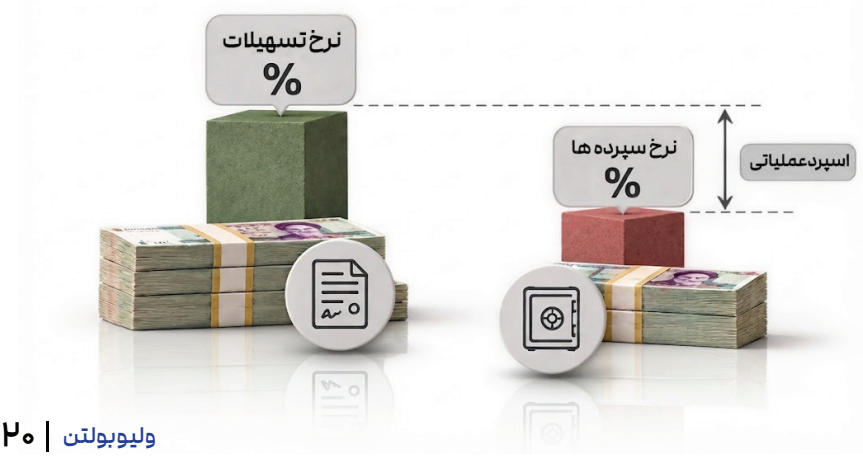
نمودار ۱۸: **خالص تراز کل** (همت)



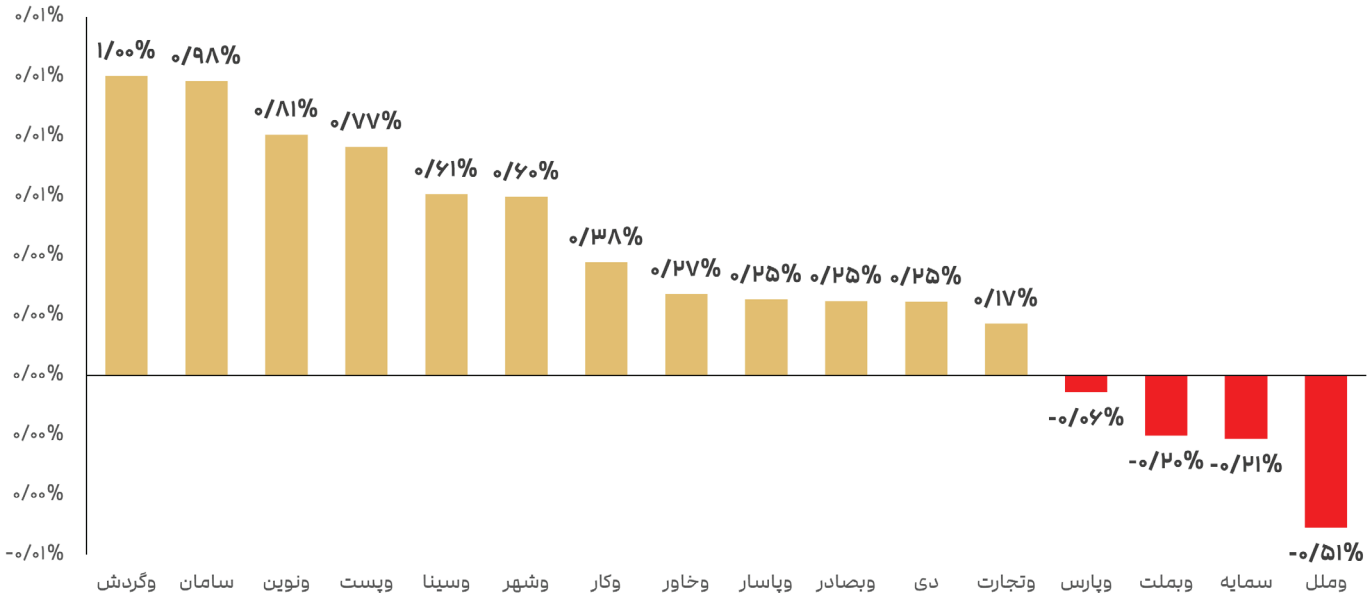
اسپرد عملیاتی

اسپرد عملیاتی شکاف نرخ تسهیلات داده شده و سپرده های جذب شده را نشان می‌دهد.

میانگین اسپرد عملیاتی ۱۶ بانک در فروردین تا مرداد ۱۴۰۵ حدود ۰٫۳۳ درصد است، اما دامنه آن از حدود ۱ درصد در وگردش تا ۰٫۵۱- درصد در وملل تغییر می‌کند. پس از وگردش، سامان با ۰٫۹۸ درصد، ونوین با ۰٫۸۱ درصد و وپست با ۰٫۷۷ درصد بالاترین اسپردها را دارند؛ در مقابل، وپارس ۰٫۰۶- درصد، وبملت ۰٫۲۰- درصد، سمایه ۰٫۲۱- درصد و وملل ۰٫۵۲- درصد اسپرد عملیاتی ثبت کرده‌اند.



نمودار ۱۹: **اسپرد عملیاتی**

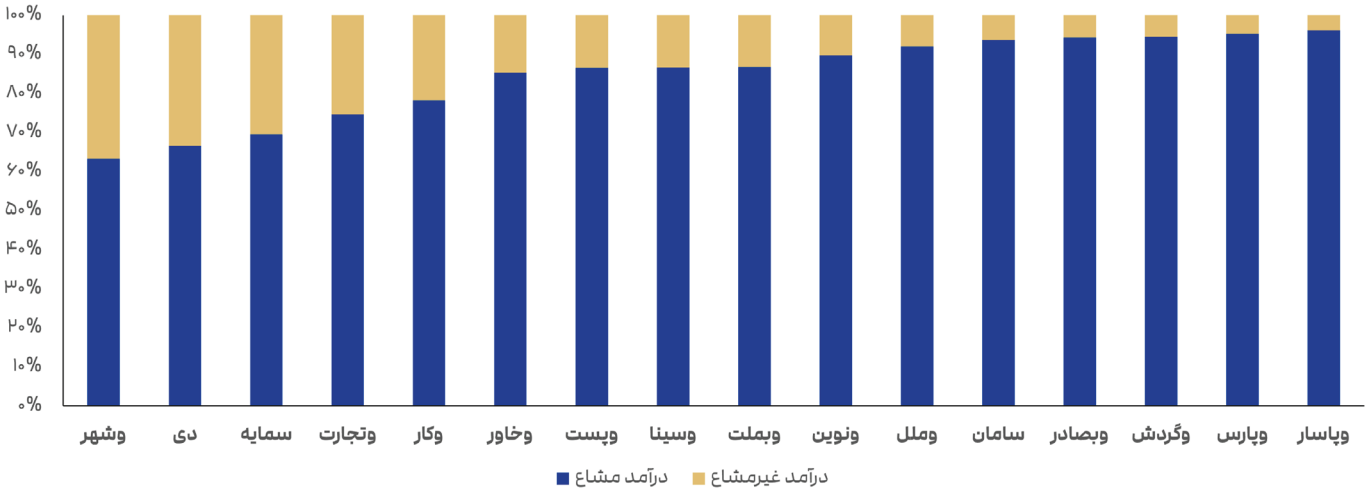


ترکیب درآمد بانک‌ها

در مرداد ۱۴۰۵، میانگین سهم درآمد غیرمشاع در بانک‌ها ۱۵٫۴ درصد بوده است؛ بنابراین در بیشتر بانک‌ها، درآمد مشاع همچنان ستون اصلی درآمدزایی است. با این حال، فاصله سهم درآمد غیرمشاع از کمتر از ۴ درصد تا نزدیک ۳۷ درصد نشان می‌دهد مدل درآمدی بانک‌ها یکسان نیست و میزان اتکا به خدمات، کارمزدها و سایر درآمدهای غیرمشاع تفاوت معناداری دارد.

وشهر با سهم ۳۶٫۸ درصدی درآمد غیرمشاع، بالاترین مقدار را دارد و پس از آن دی با ۳۳٫۴ درصد، سمایه با ۳۰٫۵ درصد، وتجارت با ۲۵٫۳ درصد و وکار با ۲۱٫۹ درصد قرار می‌گیرند. در مقابل، سهم درآمد غیرمشاع در وپاسار حدود ۳٫۹ درصد، وپارس ۴٫۸ درصد و وگردش و وبصادر نزدیک ۵ تا ۶ درصد است. سهم بالاتر می‌تواند تنوع درآمدی بیشتری ایجاد کند، اما کیفیت آن به تکرارپذیری، منشأ و حاشیه سود اجزای درآمد وابسته است.

نمودار ۲۰: **ترکیب درآمد بانک‌ها**

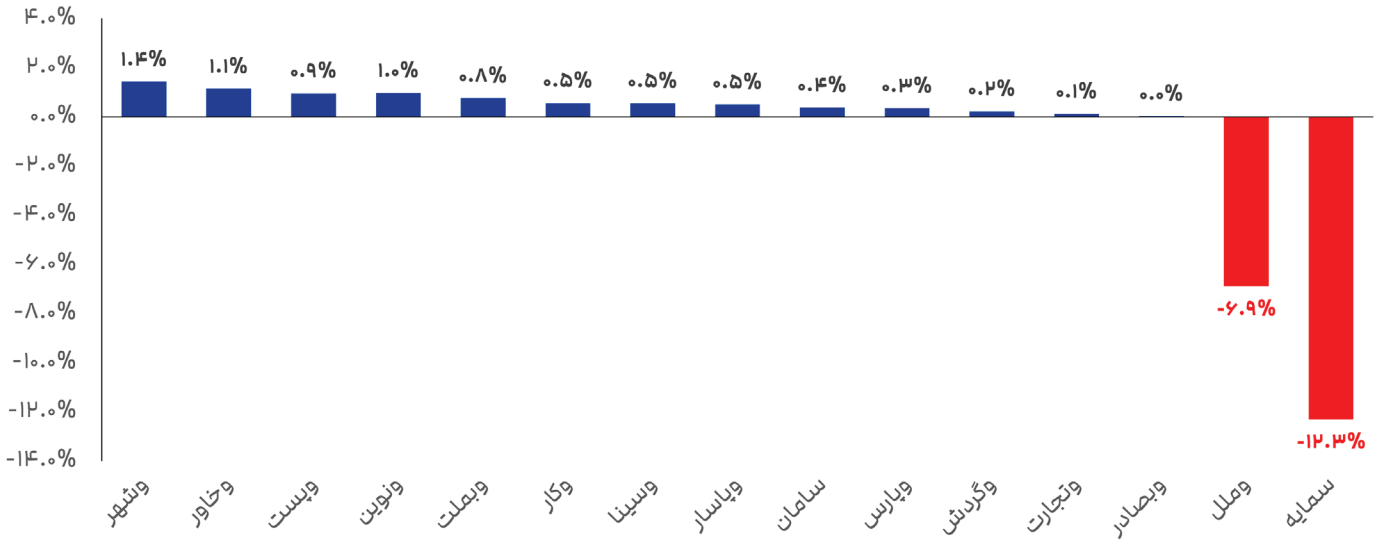


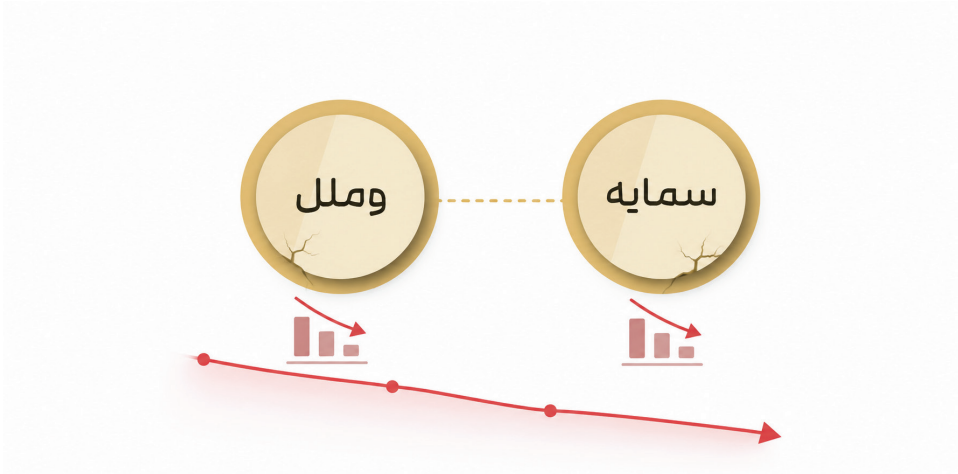
بازده دارایی (ROA)

بازده دارایی یکی از شاخص‌های مهم برای مشاهده نتیجه نهایی سودآوری نسبت به مقیاس ترازنامه است. پایداری سود، منشأ درآمد، هزینه‌های عملیاتی، ذخایر و توان سود برای تقویت سرمایه نیز اهمیت دارند. در ادامه، ROA به‌عنوان حلقه‌ای برای اتصال ساختار منابع، کیفیت دارایی و کارایی عملیات به خروجی نهایی سودآوری استفاده می‌شود.

میانه بازده دارایی بانک‌ها ۰/۵ درصد بوده و ۱۳ بانک از ۱۵ بانک ROA مثبت ثبت کرده‌اند. وشهر با ۱٫۴ درصد، وخاور با ۱٫۱ درصد، وپست با ۰٫۹۵ درصد و ونوین با ۰٫۹۱ درصد بالاترین بازدهی را در میان بانک‌های بورسی دارند؛ در مقابل، ROA وملل و سمایه به‌ترتیب ۶٫۹- و ۱۲٫۳- درصد است. در وملل و سمایه، ROA منفی هم‌زمان با کفایت سرمایه و سود انباشته منفی مشاهده می‌شود؛ بنابراین ضعف سودآوری در این دو بانک فقط برای یک دوره نیست و با محدود شدن ظرفیت تقویت سرمایه از داخل بانک همراه شده است.

نمودار ۲۱: **بازده دارایی** (ROA)





مولفه L

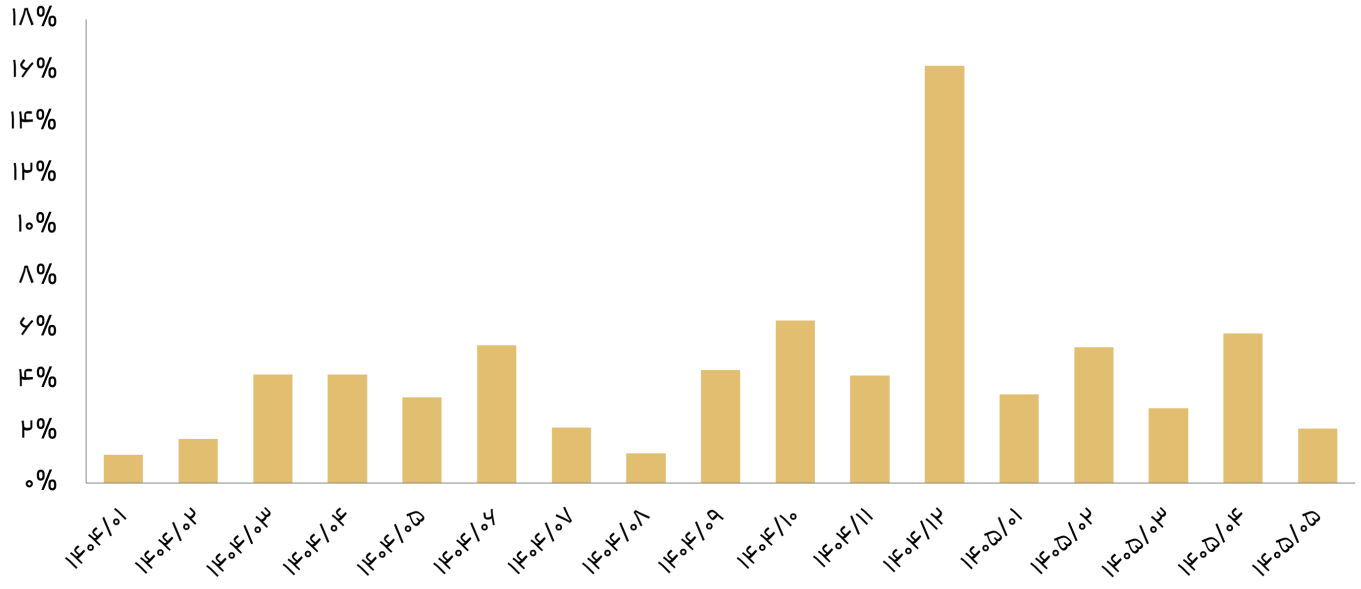
مؤلفه L فقط موجودی وجه نقد را نمی‌سنجد؛ کفایت منابع نقد موجود و آتی در برابر نیازهای تأمین مالی، ثبات و تنوع منابع، میزان اتکا به منابع کوتاه‌مدت و ناپایدار، دسترسی به منابع جایگزین و کیفیت مدیریت نقدینگی نیز مورد توجه قرار می‌گیرد. در ادامه، رشد سپرده، نسبت تسهیلات به سپرده (LDR)، دارایی نقد به سپرده، سپرده فرار و سپرده قانونی به‌عنوان نشانگرهای اصلی این بخش استفاده شده‌اند.

این شاخص‌ها هر کدام تنها بخشی از وضعیت نقدینگی را نشان می‌دهند. رشد سپرده می‌تواند ظرفیت تأمین مالی را افزایش دهد، اما در صورت ناپایداری منابع الزاماً ریسک نقدینگی را کاهش نمی‌دهد. LDR شدت استفاده از منابع سپرده‌ای را نشان می‌دهد، دارایی نقد ظرفیت بیشتری برای پاسخ‌گویی به برداشت سپرده‌ها فراهم می‌کند و سپرده قانونی ظرفیت وام دهی بانک را محدود می‌کند.

رشد مانده سپرده‌ها

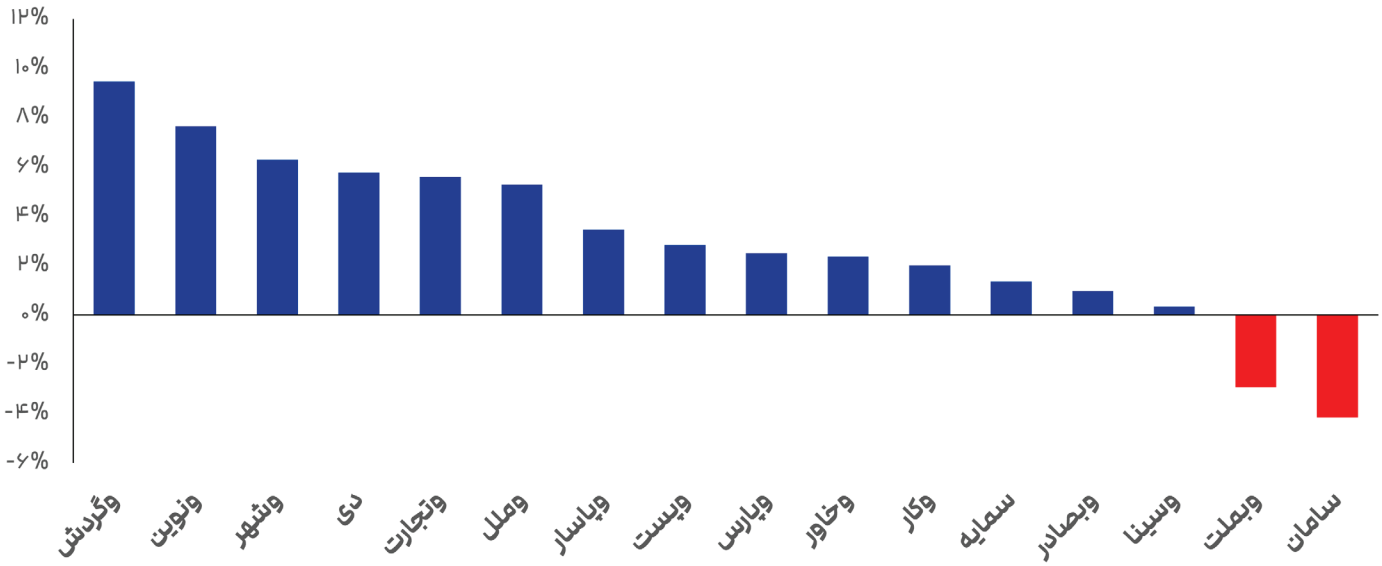
در پنج‌ماهه نخست ۱۴۰۵، مانده سپرده ۱۶ بانک نسبت به پایان اسفند ۱۴۰۴ حدود ۲۱٫۱ درصد و مانده تسهیلات حدود ۱۴٫۱ درصد رشد کرده است؛ فاصله‌ای نزدیک به ۷ درصد. در این دوره، سرعت تجهیز منابع از توسعه تسهیلات بیشتر بوده است.

نمودار ۲۲: **رشد مانده سپرده**



در افق پنج‌ماهه نیز پراکندگی رشد سپرده میان بانک‌ها قابل‌توجه است. وملل با رشد ۶۷٫۷ درصدی بیشترین افزایش مانده سپرده را نسبت به پایان اسفند ۱۴۰۴ ثبت کرده و پس از آن دی با ۵۵٫۴ درصد، وگردش با ۴۰٫۸ درصد و وشهر با ۳۸٫۳ درصد قرار گرفته‌اند. در سوی دیگر، کمترین رشد به ونوین با ۴٫۴ درصد، سامان با ۸٫۷ درصد و وبصادر با ۱۰٫۵ درصد تعلق دارد.

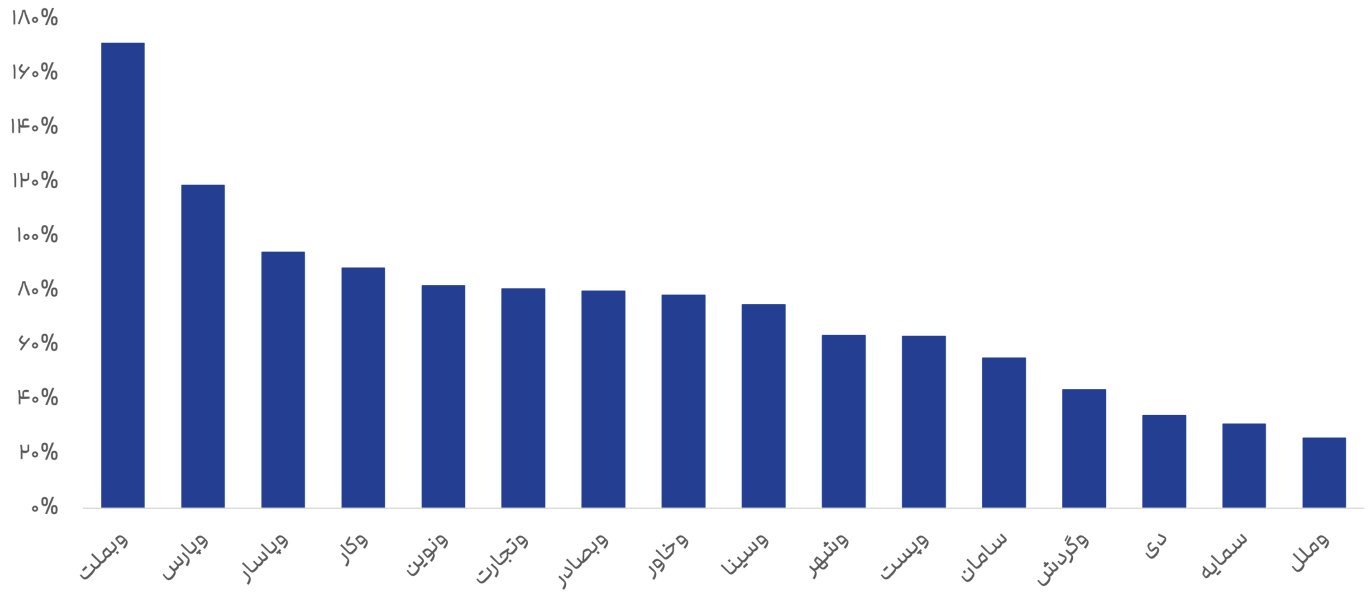
نمودار ۲۳: رشد ماهانه مانده سپرده بانک‌ها



نسبت LDR

نسبت تسهیلات به سپرده‌ها در مرداد ۱۴۰۵ حدود ۹۶٫۷ درصد است، اما اختلاف بانک‌ها بسیار زیاد است: وبملت با ۱۷۱٫۲ درصد و وپارس با ۱۱۹ درصد در بالای دامنه قرار دارند، در حالی که وملل ۲۵٫۸ درصد، سمایه ۳۱٫۱ درصد و دی ۳۴٫۱ درصد ثبت کرده‌اند. LDR بالاتر می‌تواند نشان‌دهنده استفاده فعال‌تر از سپرده‌ها در اعطای اعتبار باشد، اما هم‌زمان علاوه بر افزایش ریسک اعتباری بانک، وابستگی بانک به سایر منابع تأمین مالی و حساسیت آن به خروج سپرده را افزایش می‌دهد. ارقام بالاتر از ۱۰۰ درصد در وبملت و وپارس نشان می‌دهد مانده تسهیلات آنها از مانده سپرده بیشتر است و بخشی از تأمین مالی ترازنامه از منابعی غیر از سپرده انجام می‌شود؛ در مقابل، در وملل، سمایه و دی سهم کمتری از سپرده‌ها به تسهیلات تبدیل شده است.

نمودار ۲۴: نسبت LDR



ساختار دارایی بانک‌ها

دارایی نقد، نخستین لایه نقدشونده برای پاسخ‌گویی به خروج منابع و تعهدات کوتاه‌مدت است؛ اما نگهداری بیش از حد دارایی‌های کم‌بازده نیز می‌تواند سودآوری را محدود کند. در مرداد ۱۴۰۵، میانگین نسبت دارایی نقد به سپرده در بانک‌ها ۱۹ درصد بوده است.

وکار با نسبت دارایی نقد به سپرده ۸۹٫۲ درصد و سامان با ۶۰٫۳ درصد فاصله محسوسی با سایر بانک‌ها دارند. در مقابل، این نسبت در وملل کمتر از یک درصد، در وشهر حدود ۲٫۹ درصد و در وگردش ۳٫۶ درصد گزارش شده است.

نسبت تسهیلات به دارایی در میان بانک‌ها تفاوت قابل‌توجهی دارد؛ وبملت با ۸۷٫۲ درصد، ونوین با ۸۲٫۳ درصد و وپاسار با ۷۵٫۶ درصد بخش بزرگی از دارایی‌های خود را به تسهیلات اختصاص داده‌اند، در حالی که این نسبت در وملل ۳۳٫۱ درصد و در دی، وکار و سامان نزدیک ۳۸ درصد است. وکار و سامان هم‌زمان نسبت دارایی نقد به سپرده بسیار بالایی، به‌ترتیب حدود ۸۹٫۲ و ۶۰٫۳ درصد، دارند؛ بنابراین سهم پایین‌تر تسهیلات در این دو بانک با نگهداری بخش بیشتری از منابع در دارایی‌های نقد یا سایر اقلام همراه شده و نقدشوندگی بالاتری را نشان می‌دهد. در مقابل، وملل با وجود نسبت پایین ۳۳٫۱ درصدی تسهیلات به دارایی، نسبت دارایی نقد به سپرده کمتر از یک درصد دارد.

متوسط نسبت سپرده قانونی به سپرده‌ها نیز ۱۲٫۲ درصد است؛ منابعی که برخلاف وجه نقد آزاد، به‌طور کامل برای عملیات روزمره در دسترس بانک نیستند.

جدول ۳: ساختار دارایی بانک‌ها

بانک	دارایی نقد به سپرده	رشد دارایی	سپرده قانونی به سپرده‌ها
ونوین	۴٫۹٪	۱۲٫۴٪	۱۱٫۹٪
وپاسار	۱۶٫۳٪	۱۱٫۳٪	۱۰٫۰٪
وخاور	۱۱٫۳٪	۹٫۶٪	۱۰٫۹٪
وکار	۸۹٫۲٪	-۵٫۱٪	۱۲٫۲٪
وپارس	۲۶٫۶٪	۹٫۰٪	۱۰٫۴٪
وبملت	۱۲٫۴٪	۱۱٫۱٪	۱۱٫۲٪
وتجارت	۷٫۹٪	۹٫۶٪	۱۱٫۹٪
وپست	۱۲٫۳٪	-۱٫۲٪	۱۳٫۴٪
وشهر	۲٫۹٪	۱۵٫۶٪	۱۸٫۵٪
سامان	۶۰٫۳٪	۱۳٫۱٪	۱۳٫۷٪
وسینا	۸٫۵٪	۷٫۶٪	۱۰٫۴٪
وبصادر	۱۸٫۱٪	۱٫۰٪	۱۱٫۳٪
وگردش	۳٫۶٪	۱۸٫۹٪	۱۴٫۲٪
سمایه	۱۰٫۵٪	۷٫۴٪	۱۱٫۹٪
وملل	۰٫۴٪	۱۸٫۹٪	۱۱٫۷٪
دی	۱۱٫۳٪	۹٫۶٪	۱۰٫۹٪

مولفه S

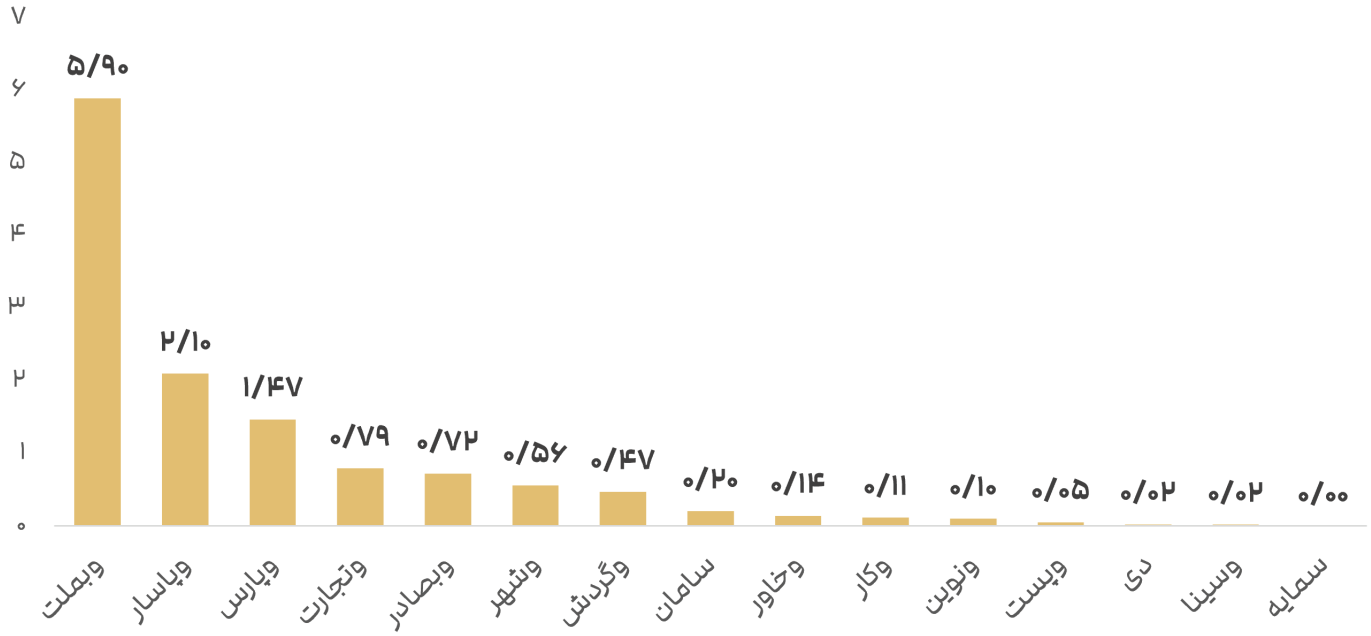
در بخش S، مانده ارزی به‌عنوان موقعیت باز ارزی بانک و برآورد سود تسعیر ارز به ازای هر سهم مورد بررسی قرار گرفته‌اند.

موقعیت باز ارزی

مجموع موقعیت باز ارزی ۱۵ بانک بررسی شده حدود ۱۲٫۶۵ میلیارد دلار است. وبملت با ۵٫۹۰ میلیارد دلار و سهم ۴۶٫۶ درصدی، بیشترین موقعیت باز ارزی را دارد؛ پس از آن وپاسار با ۲٫۱۰ میلیارد دلار و سهم ۱۶٫۶ درصدی و وپارس با ۱٫۴۷ میلیارد دلار و سهم ۱۱٫۶ درصدی قرار می‌گیرند. سه بانک نخست در مجموع نزدیک به ۷۴٫۸ درصد از کل موقعیت باز ارزی را در اختیار دارند.

با اضافه شدن وتجارت و وبصادر، سهم پنج بانک نخست از موقعیت باز ارزی به ۸۶٫۸ درصد می‌رسد. بنابراین موقعیت ارزی در میان بانک‌های بورسی به‌شدت متمرکز است و تغییر نرخ ارز از نظر مقیاس می‌تواند اثر متفاوتی بر بانک‌ها ایجاد کند.

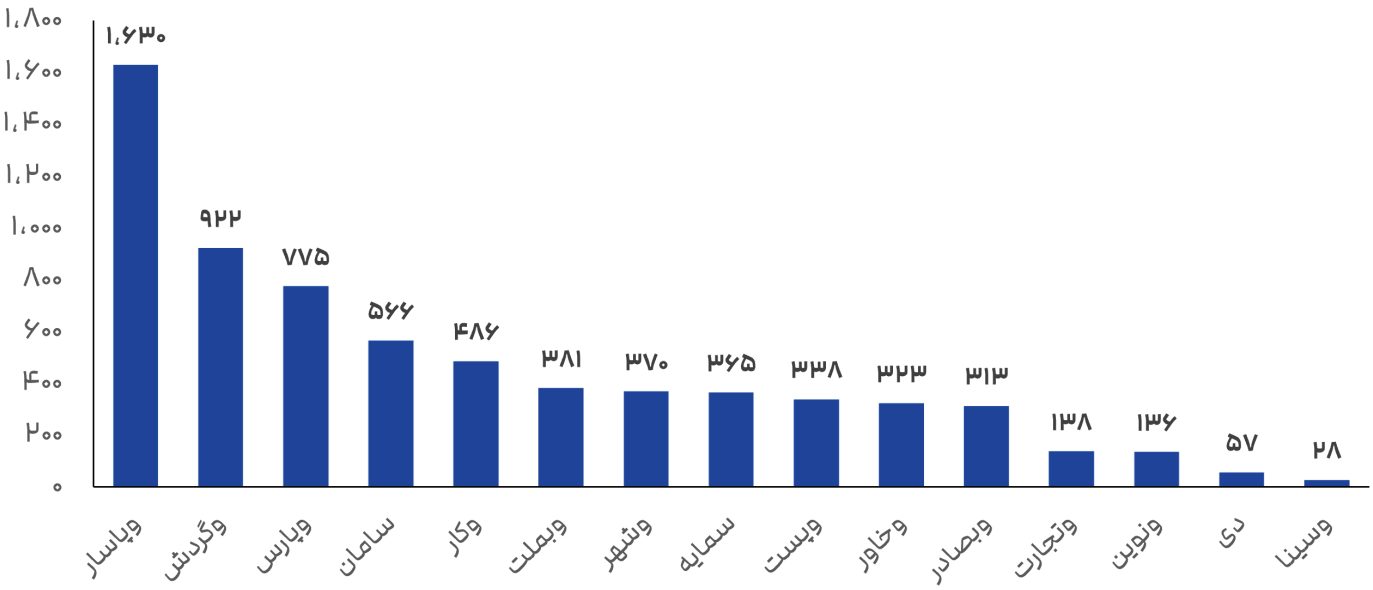
نمودار ۲۵: **موقعیت باز ارزی** (میلیارد دلار)



سود تسعیر ارز

برای برآورد سود تسعیر ارز در سناریوی پایان سال ۱۴۰۵، نرخ دلار ۲۰۰ هزار تومان در نظر گرفته شده است. در سنجش موقعیت ارزی، کل مانده دلاری گزارش‌شده بانک‌ها لحاظ شده است؛ اما در برآورد سود تسعیر، تراز قابل تسعیر با رویکردی احتیاطی مبنا قرار گرفته تا سود تسعیر ارز بیش‌برآورد نشود.

نمودار ۲۶: **سود تسعیر ارز به ازای هر سهم** (ریال)



در این سناریو، وپاسار با حدود ۱،۶۳۰ ریال سود تسعیر ارز به ازای هر سهم بالاترین مقدار را دارد؛ پس از آن وگردش با حدود ۹۲۲ ریال و وپارس با حدود ۷۷۵ ریال قرار می‌گیرند. سامان با ۵۶۶ ریال و وکار با ۴۸۶ ریال در رتبه‌های بعدی قرار دارند. وبملت با وجود داشتن بزرگ‌ترین مانده دلاری، سود تسعیر برآوردی ۳۸۱ ریال به ازای هر سهم دارد.

بررسی نمادهای صنعت بانک
براساس مدل CAMELS

وضعیت صنعت بانک در ماه‌های نخست ۱۴۰۵ تصویری از ناهمگونی سلامت مالی بانک‌ها ارائه می‌کند. در مجموعه بانک‌های بررسی‌شده، سپرده‌ها طی پنج‌ماهه نخست ۲۱٫۱ درصد و تسهیلات ۱۴٫۱ درصد رشد کرده‌اند و تراز عملیاتی مرداد نیز در مجموع مثبت بوده است؛ اما تفاوت در کیفیت مطالبات، بهای تأمین منابع و کفایت سرمایه نشان می‌دهد آثار این رشد در همه بانک‌ها **یکسان نخواهد بود.**



وپست نمونه روشن‌ترِ هم‌زمانی مزیت منابع و کیفیت دارایی است. قیمت تمام‌شده پول آن ۲٫۲ درصد و نسبت مطالبات غیرجاری حدود ۳٫۱ درصد است؛ این دو ویژگی با بازده دارایی مثبت و سود انباشته قابل‌توجه همراه شده‌اند. بنابراین امتیاز وپست تنها در ارزان بودن سپرده‌ها خلاصه نمی‌شود؛ فشار اعتباری کمتر نیز در کنار آن قرار دارد و سودهای انباشته پشتوانه‌ای برای افزایش سرمایه بانک ساخته‌اند.

سامان ترکیب متفاوتی دارد. نسبت مطالبات غیرجاری نزدیک به ۱٫۱ درصد از کیفیت اعتباری مطلوب حکایت می‌کند و دارایی نقد آن معادل ۶۰٫۳ درصد سپرده‌هاست. در همان مقطع، ۵۲٫۱ درصد سپرده‌ها در گروه سپرده فرار قرار داشته‌اند. حاشیه دارایی نقد از این سپرده‌ها بزرگ‌تر است؛ بنابراین باعث کاهش بازدهی بانک خواهد شد.

در سوی مقابل، ضعف سمایه و وملل به یک شاخص محدود نیست. نسبت مطالبات غیرجاری سمایه حدود ۴۳٫۸ درصد است و هر دو بانک کفایت سرمایه و بازده دارایی منفی دارند. وملل نیز با وجود بیشترین رشد سپرده در پنج‌ماهه نخست سال، منابع را با قیمت تمام‌شده ۷٫۱ درصدی جذب کرده و دارایی نقد آن کمتر از یک درصد سپرده‌هاست. رشد سریع منابع در وملل با بهبود سودآوری و نقدینگی همراه نشده است؛ در هر دو بانک، دارایی اعتباری مسئله‌دار و سرمایه ضعیف فشارهای یکدیگر را تشدید می‌کنند.

وبملت نشان می‌دهد مقیاس فعالیت و کیفیت حاشیه سود می‌توانند دو روایت متفاوت بسازند. این بانک در مرداد با حدود ۱۶ همت بیشترین خالص تراز را ثبت کرده و کفایت سرمایه مثبتی دارد؛ در مقابل، نسبت تسهیلات به سپرده آن ۱۷۱٫۲ درصد است و میانگین اسپرد عملیاتی فروردین تا مرداد منفی بوده است. خالص تراز بزرگ، اتکا به منابعی فراتر از سپرده‌ها و اسپرد عملیاتی منفی را حذف نکرده است؛ ازاین‌رو قوت وبملت در سهم بازار بالا، به همان نسبت در ساختار تأمین مالی دیده نمی‌شود.

وپاسار و وبصادر هر یک حدود ۱۰ درصد از سهم فعالیت بانکی را دارند، اما کیفیت این مقیاس یکسان نیست. وپاسار سود انباشته بالایی دارد و سود تسعیر ارز به ازای هر سهم بالایی دارد و قیمت تمام‌شده پول بانک نیز ۵ درصد است. در وبصادر، نسبت مطالبات غیرجاری نزدیک ۲۰ درصد و سود انباشته منفی است. تفاوت این دو بانک نشان می‌دهد سهم بازار برابر، پشتوانه سود و کیفیت اعتباری برابر نمی‌سازد. در مجموع، وپست از ترکیب منابع و دارایی مطلوب‌تر بهره می‌برد؛ سمایه و وملل با فشار هم‌زمان دارایی و سرمایه روبه‌رو هستند؛ و سامان و وبملت هر یک در کنار نقطه قوت مهم خود، محدودیت مشخصی در ترکیب منابع یا عملیات دارند.

جدول زیر تصویری از جایگاه نسبی بانک‌ها را در چارچوب تحلیلی انجام شده بر مبنای **CAMELS** ارائه می‌کند.

جدول ۴ : رتبه بندی بانک‌ها بر اساس مدل CAMELS

رتبه	بانک
۱	ونوین
۲	وخاور
۳	وکار
۴	وپاسار
۵	وپست
۶	وسینا
۷	وبملت
۸	سامان
۹	وپارس
۱۰	وتجارت
۱۱	وشهر
۱۲	وبصادر
۱۳	وگردش
۱۴	سمایه
۱۵	وملل

چشم‌انداز صنعت بانک و نمادهای منتخب

در ادامه با مفروضات در نظر گرفته شده نقدینگی ۲۴،۰۰۰ همتی و نرخ ارز مرکز مبادله ۲۰۰،۰۰۰ هزار تومانی، نمادهای با پتانسیل سودآوری بهتر صنعت با جزئیات بیشتری بررسی شده اند.

در مقایسه نمادهای دارای پتانسیل، وخاور با P/E ۲،۸ واحدی مطلوب‌ترین وضعیت را در میان نمادهای گروه دارد. کفایت سرمایه بالا و بازده مناسب دارایی از ویژگی های برجسته این بانک هستند. ونوین در رتبه نخست رتبه بندی قرار دارد، اما P/E ۴،۱ آن بالاتر از وخاور است، فعالیت عملیاتی سودآور مثبت و وضعیت سرمایه‌ای مناسب، کیفیت بالای عملکرد بانک را پشتیبانی می‌کنند، ولی بخش زیادی از این برتری در قیمت سهم نیز منعکس شده است.

وپاسار با P/E ۲،۹ نیز وضعیت مناسبی دارد؛ اما هزینه بیشتر تجهیز منابع، جذابیت این بانک را تعدیل می‌کنند. سود انباشته و موقعیت ارزی بانک ظرفیت‌های مهمی هستند، ولی مزایای احتمالی تسعیر باید جدا از توان سودآوری مستمر آن دیده شود. وکار با P/E ۳،۲، نسبت به وپست موقعیت بهتری دارد. دارایی نقد بالای بانک توان پاسخ‌گویی به تعهدات را تقویت می‌کند و سهم قابل‌توجه درآمدهای غیرمشاع به تنوع درآمد آن کمک می‌کند. ازاین‌رو، حفظ جذابیت P/E آینده‌نگر وکار به تحقق سود پیش‌بینی‌شده و استفاده مؤثر از منابع نقد وابسته است. در مقابل، وپست با وجود P/E بالاتر، از منابع کم‌هزینه و مطالبات باکیفیت برخوردار است که به پایداری سود آن کمک می‌کنند. وسینا نیز اگرچه کیفیت اعتباری مناسبی دارد، مزیت کمتری نسبت به نمادهای بررسی شده دارد



در سایر نمادها، وبملت با وجود مقیاس بزرگ و تراز عملیاتی مثبت، به‌دلیل فشار در تأمین مالی و فعالیت بانکی در رتبه هفتم قرار گرفته است. وبصادر در رتبه دوازدهم از مطالبات غیرجاری و ضعف سود انباشته تأثیر می‌پذیرد؛ سمایه و وملل نیز با قرار گرفتن در میان بانک های زیانده با فشار هم‌زمان بر کیفیت دارایی، سودآوری و سرمایه روبه‌رو هستند. در مجموع، وخاور از نظر تلفیق P/E و رتبه تحلیلی برجسته‌تر است؛ ونوین کیفیت بالاتری را دارد اما از لحاظ متغیرهای بنیادی و بازاری کمی گران شده است و جذابیت وکار و وپاسار بیش از این دو نماد به ترتیب به مدیریت محدودیت‌های عملیاتی و درآمد ناشی از تسعیر ارز وابسته است

جدول ۵ : چشم انداز نمادهای دارای پتانسیل صنعت بانک

سهم	بازدهی یکساله	EPS ۱۴۰۴	EPS ۱۴۰۵/۰۳	EPS ۱۴۰۵	P/E-ttm	P/E Forward
وخاور	٪۱۷۷	۱,۰۴۵	۲۷۷	۲,۲۷۱	۵,۴	۲,۸
ونوین	٪۲۲۶	۶۲۴	۲۱۵	۹۵۸	۵,۶	۴,۱
وپاسار	٪۱۰۳	۲,۱۰۶	۲۲۸	۳,۰۳۵	۴,۱	۲,۹
وسینا	٪۹۱	۵۳۸	۱۷۶	۷۴۱	۵,۸	۴,۵
وکار	٪۲۴۰	۶۵۰	۲۷۴	۱,۸۶۹	۷,۲	۳,۲
وپست	٪۱۶۳	۱,۸۸۸	۴۴۸	۲,۶۵۴	۴,۸	۳,۷



ولیوبولتن

گزارش تحلیلی

شرکت مشاور سرمایه گذاری خط ارزش

سلب مسئولیت

محتوای این بولتن صرفا 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