

AHDAF

گروه سرمایه‌گذاری اهداف (سهامی عام)

Ahdaf Investment Company Publication

نشریه شرکت سرمایه‌گذاری اهداف



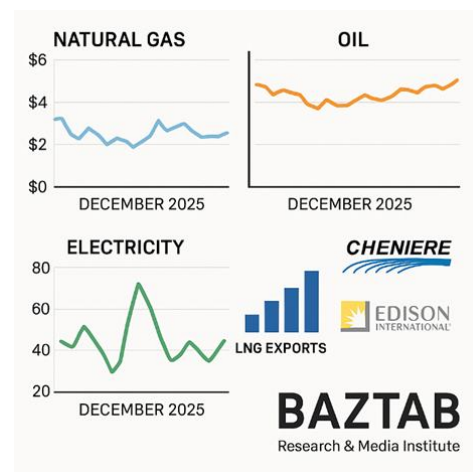
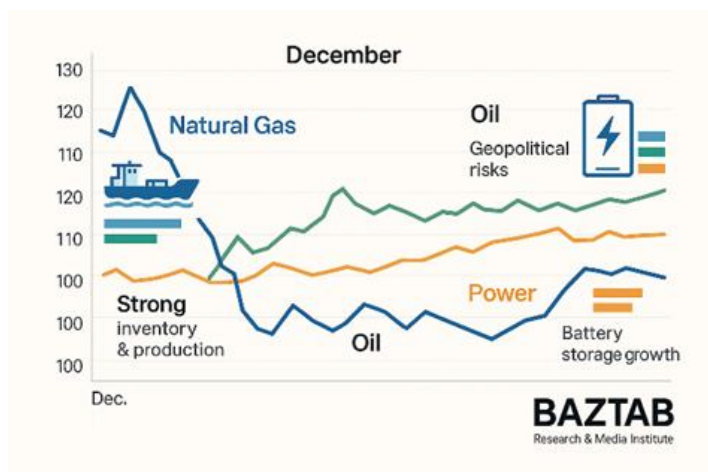
۳ دی ۱۴۰۴
24 December 2025



فهرست مطالب

مقدمه	۱
فست فکت: داشبورد مدیریتی	۲
بازارهای جهانی نفت و گاز	۴
نفت؛ نوسان با ریسک ژئو	۵
برق، باتری و گذار انرژی	۶
ژئوپلیتیک و ریسک‌های کلان	۷
خاورمیانه و شمال آفریقا	۸
آذربایجان؛ گاز و برق ۲۰۲۶	۹
هیدروژن سبز در آمریکای جنوبی	۱۰
قیمت‌گذاری، تقاضا و مصرف	۱۱
فشار کالایی گسترده	۱۲
فصل ویژه: موضوع کلان اثرگذار—«همه گزینه‌ها» در گذار انرژی	۱۳
جمع‌بندی	۱۴
منابع	۱۵

مقدمه تحلیلی-تکنیکی



در نیمه دوم دسامبر ۲۰۲۵، سیگنال‌های بازار انرژی ترکیبی از فشارهای کوتاه‌مدت و تغییرات ساختاری بلندمدت را نشان می‌دهند: عقب‌نشینی قیمت‌های گاز پس از سرمای اوایل ماه، ذخایر قوی و تولید بالا در آمریکا، و رشد صادرات LNG—همگی با حساسیت شدید به الگوهای آب‌وهوایی و مسیر سیاست‌گذاری در ۲۰۲۶. در نفت، ریسک‌های ژئوپلیتیک و مدیریت عرضه اوپک‌پلاس همچنان محرک نوسان‌اند، در حالی‌که تقاضای حمل‌ونقل و پتروشیمی به‌صورت منطقه‌ای ناهمگن است.

در برق، رشد ذخیره‌سازی باتری و پاسخ‌گویی بار، الگوی قیمت‌های اوج را تغییر می‌دهد و حاشیه سود نیروگاه‌های گاز را در برخی بازارها فشرده می‌کند. برای مدیران ارشد، پیام روشن است: تاکتیک‌های کوتاه‌مدت باید با سناریوهای ساختاری هم‌راستا شوند—از پوشش ریسک آب‌وهوا و سواپ‌های فصلی تا بازتنظیم پرتفو بین سوخت‌های فسیلی و دارایی‌های انعطاف‌پذیر شبکه. در دو هفته آینده، ریسک‌های آب‌وهوایی ملایم‌تر در آمریکا می‌تواند فشار نزولی بر گاز ایجاد کند، اما هر شوک سردی می‌تواند نوسان را بازگرداند. صادرات LNG رکوردی و موجودی‌های بالاتر از میانگین پنج‌ساله، فعلاً کف حمایتی برای عرضه می‌سازند. در سمت سیاست، رقابت الگوریتمی در انرژی و «ترکیب همه گزینه‌ها» در برخی اقتصادهای بزرگ، مسیر سرمایه‌گذاری ۲۰۲۶ را تعیین خواهد کرد. نتیجه: چابکی عملیاتی، پایش رقبا، و سناریونویسی دقیق—کلید حفظ مزیت رقابتی است.

فست فکت: داشبورد مدیریتی

نفت و فرآورده‌ها

نکته مدیریتی	نوع داده	تغییر سالانه	تغییر هفتگی	مقدار	شاخص
پوشش تیترومحور	Observed	9.6-	0.8-	64.2	برنت (bbl/\$)
آربیتراژ داخلی-ساحلی	Observed	10.7-	0.7-	60.1	WTI (\$/bbl)
زمان بندی صادرات	Observed	0.6	0.1-	4.1	اسپرد برنت-WTI (\$/bbl)
سیگنال مازاد موجودی	Observed	0.3-	0.2-	0.5-	M1-M2 برنت (bbl/\$)
فشار نزولی قیمت	Modeled	118	24	2,756.00	موجودی OECD (mb)
بهینه سازی slate	Modeled	2	0.6	7.4	حاشیه سود پالایش آسیا (bbl/\$)
فرصت آربیتراژ	Observed	2.3	0.2	12.9	RBOB-Brent (\$/bbl)

گازو LNG

نکته مدیریتی	نوع داده	تغییر سالانه	تغییر هفتگی	مقدار	شاخص
حساسیت به HDD	Observed	0.44-	0.12-	3.95	هنری هاب (MMBtu/\$)
ظرفیت رکوردی	Observed	1.9	0.4	14.8	خوراک LNG آمریکا (Bcf/d)
برنامه ریزی بارگیری	Modeled	6	2	39	صادرات LNG (کشتی/هفته)
بهینه سازی برداشت/تزریق	Observed	35	165-	3,575.00	ذخایر کارگاز آمریکا (Bcf)
پوشش آب و هوا	Observed	3-	7-	78	HDD ایالات متحده (شاخص)
رقابت پذیری واردات	Observed	1.1-	0.3-	9.2	قیمت گاز مرزی اروپا (MMBtu/\$)

برق، باتری و گذار (اروپا)

نکته مدیریتی	نوع داده	تغییر سالانه	تغییر هفتگی	مقدار	شاخص
کاهش اوج قیمت	Modeled	4.9	0.3	16	ظرفیت باتری (GW)
تخلیه ۳-۴ ساعته	Modeled	11	1.2	61	انرژی ذخیره (GWh)
صاف شدن منحنی	Observed	-	8-	145	قیمت اوج (MWh/€)
مدیریت خرید	Observed	11-	2	92	روز-پیش (MWh/€)
کاهش نوسان	Observed	18-	6-	53	اسپرد اوج-کمینه (MWh/€)
CAPEX بهینه	Modeled	15-	4-	97	هزینه ذخیره سازی (kWh/\$)
قابلیت اطمینان	Modeled	2	0	94	دسترس پذیری باتری (%)

خاورمیانه

نکته مدیریتی	نوع داده	تغییر سالانه	تغییر هفتگی	مقدار	شاخص
ظرفیت مازاد	Modeled	0.15-	0.03	4.1	تولید عراق (mb/d)
مسیر بصره	Modeled	0.2-	0.05	3.3	صادرات عراق (mb/d)
مذاکرات عرضه	Modeled	0	0	4	سهامیه اوپک عراق (mb/d)
امنیت عرضه اروپا	Modeled	1.2	0	23.5	صادرات گاز آذربایجان (bcm/yr)
مسیرهای چندگانه	Modeled	2	0	31	ظرفیت ترانزیت (bcm/yr)



فست فکت: داشبورد مدیریتی

بنزین و مصرف (آمریکا)

نکته مدیریتی	نوع داده	تغییر سالانه	تغییر هفتگی	مقدار	شاخص
کاهش تقاضا	Observed	0.28-	0.07-	3.12	قیمت بنزین (gal/\$)
مدیریت موجودی	Observed	0.25	0.12	8.95	تقاضای بنزین (mb/d)
سیگنال قیمت	Observed	9	0	228	موجودی بنزین (mb)
ظرفیت	Observed	1.5	0	91.2	نرخ بهره‌برداری پالایش (%)
آربیتراژ	Observed	2.3	0.2	12.9	RBOB-Brent (\$/bbl)

کالاها و کلان

نکته مدیریتی	نوع داده	تغییر سالانه	تغییر هفتگی	مقدار	شاخص
همبستگی کالاها	Observed	12-	3.2-	278	CRB (index)
فشار قیمت‌گذاری	Observed	3.8	0.3	104.2	DXY (index)
هزینه نگهداری	Observed	75	0	425	نرخ بهره (bps)
پوشش ریسک	Observed	—	1.4	24.6	VIX کالا (index)
مدیریت پرتفوی	Modeled	—	0.05	0.62	همبستگی نفت-کشاورزی

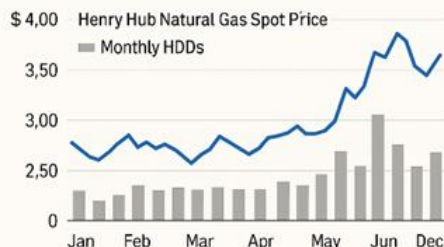
منبع: WORLD ENERGY NEWS



بازارهای جهانی نفت و گاز

U.S. Gas Eases Back

After early December spike, Henry Hub prices retreated as mild weather softened demand



EQT KINDER MORGAN CHENIERE
ConocoPhillips BAZTAB
Research & Media Institute

US Gas Eases Back

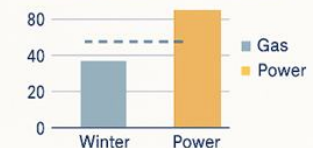


Nov Dec
LNG
BAZTAB
Research & Media Institute

Demand softened as weather warmed; inventories, high output tempered upward pressure

LNG exports set record early in month; feedgas on pace for annual high

Winter gas still estimated to cost less than power for consumers



گاز آمریکا، عقب‌نشینی ملایم

پس از جهش اوایل دسامبر، قیمت‌های هنری هاب عقب نشست؛ تقاضا با گرم‌تر شدن هوا کاهش یافت و ذخایر قوی همراه با تولید بالا، فشار صعودی را تعدیل کرد. صادرات LNG در اوایل ماه رکورد هفتگی ثبت کرد و خوراک تأسیسات در مسیر رکورد سالانه است—این ترکیب، بازار داخلی را در برابر شوک‌های کوتاه‌مدت مقاوم‌تر می‌کند. برای مصرف‌کنندگان، هزینه زمستانی گاز همچنان نسبت به برق پایین‌تر برآورد می‌شود، که می‌تواند رفتار سوختی را در گرمایش و برخی صنایع جهت‌دهی کند. در کوتاه‌مدت، حساسیت بازار به شاخص‌های HDD و پیش‌بینی‌های NOAA بالاست؛ هر تغییر در مسیر دما، می‌تواند منحنی آتی را جابه‌جا کند. پیش‌بینی دو هفته‌ای: نوسان محدود با شیب نزولی ملایم؛ بازگشت نوسان در صورت موج سرمای ناگهانی.

پیشنهاد عملی: پوشش ریسک آب‌وهوا (WEATHER HEDGES)، تنظیم قراردادهای شاخص‌محور، و بهینه‌سازی برداشت/تزریق ذخیره. پایش رقبا: تولیدکنندگان با هزینه نهایی پایین و صادرکنندگان LNG با ظرفیت انعطاف‌پذیر، مزیت تاکتیکی دارند؛ پایش برنامه‌های توسعه پایانه‌های جدید.

نکته مدیریتی	تغییر سالانه	تغییر هفتگی	مقدار	شاخص
حساس به HDD	—	-12.60%	3.98	قیمت هنری هاب (\$/MMBtu)
سقف اخیر بازار	—	—	5.29	اوج سه‌ساله (\$/MMBtu)
ظرفیت رکوردی	YTD 23%+	3.20%	↑	خوراک LNG (Bcf/d)
برنامه‌ریزی بارگیری	—	رکورد	40	خروجی LNG (کشتی/هفته)
مدیریت برداشت	+0.9% نسبت 5 ساله	-167	3579	ذخایر کارگاز (Bcf)
ریسک آب‌وهوا	—	-8.30%	—	HDD هفتگی (شاخص)
فشار عرضه	4.80%	—	—	تولید گاز (YoY)
توازن مرزی	12%	26.70%	—	واردات از کانادا (MoM)
سناریو ملایم	—	—	بالاتر از نرمال	دمای پیش‌بینی NOAA
مزیت هزینه‌ای	—	—	671	هزینه زمستانی گاز (\$)

نفت؛ نوسان با ریسک ژئو

قیمت نفت در اواخر دسامبر تحت تأثیر ریسک‌های ژئوپلیتیک و سیگنال‌های عرضه اوپک‌پلاس نوسان دارد. پیگیری‌های نظارتی بر جریان‌های محموله و تغییرات در معافیت‌ها/تحریم‌ها، مسیر کوتاه‌مدت را تعیین می‌کند. تقاضای حمل‌ونقل در برخی بازارها فصلی است و پتروشیمی‌ها با حاشیه سود فشرده، خرید را بهینه می‌کنند. اسپردهای زمان‌دار (TIME SPREADS) نشانه‌های موجودی و انتظارات را منتقل می‌کنند؛ هر فشردگی در اسپردها می‌تواند به برداشت ذخایر و افزایش حاشیه سود پالایشگاه‌ها بینجامد. پیش‌بینی دو هفته‌ای: دامنه نوسان متوسط؛ حساس به تیتراهای ژئوپلیتیک و داده‌های موجودی هفتگی. پیشنهاد عملی: استفاده از کال اسپردها برای پوشش، پایش بارگیری‌ها و زمان‌بندی خرید خوراک، و سناریوهای اختلال مسیرهای کشتیرانی. پایش رقبا: شرکت‌های با دسترسی به نفت‌های شیرین کم‌گوگرد و انعطاف در SLATE پالایشی، مزیت کوتاه‌مدت دارند؛ رصد تغییرات کیفیت خوراک در آسیا و اروپا.

نکته مدیریتی	تغییر سالانه	تغییر هفتگی	مقدار	شاخص
ریسک تیتراژ	-14%	-1	63.6	برنت (bbl/\$)
اسپرد داخلی	-16%	-0.9	59.8	WTI (\$/bbl)
آربیتراژ	0.5	-0.1	3.8	اسپرد برنت-WTI (\$/bbl)
سیگنال تقاضا	120	26	2,750	موجودی OECD (mb)
مدیریت عرضه	-1.5	-0.6	28.3	صادرات اوپک‌پلاس (mb/d)
بهینه slate	2.1	0.8	7.2	حاشیه سود پالایش (آسیا، bbl/\$)
هزینه لجستیک	210	35	1,420	حمل‌ونقل دریایی (شاخص Baltic Dirty Tanker)
کیفیت خوراک	0.9	0.2	2.4	نفت شیرین/ترش (اسپرد، bbl/\$)
تقاضای نفتا	-1.2	0.5	84.5	پتروشیمی (نرخ بهره‌برداری %)
سیگنال موجودی	-0.4	-0.2	-0.6	اسپرد زمان‌دار (M1-M2، \$/bbl)

منابع: BLOOMBERG, WSJ, OIL & GAS 360



برق، باتری و گذار انرژی

باتری‌ها شکل‌دهنده اوج قیمت

رشد سریع ظرفیت ذخیره‌سازی باتری در بازارهای پیشرو، الگوی قیمت‌های اوج را تغییر داده و نیاز به نیروگاه‌های پیکینگ گاز را در برخی ساعات کاهش می‌دهد. این تحول، با پاسخ‌گویی بار و مدیریت سمت تقاضا همراه شده و منحنی قیمت روز-پیش را صافتر می‌کند. برای مدیران شبکه و تولیدکنندگان گاز، پیام روشن است: درآمدهای اوج ممکن است فصلی‌تر و کوتاه‌تر شود و قراردادهای ظرفیت باید بازتنظیم شوند. در سمت گذار، سیاست‌های «همه گزینه‌ها» و فشار برای امنیت انرژی، ترکیب منابع را متنوع‌تر می‌کند—از خورشیدی و بادی تا گاز انعطاف‌پذیر و هیدروژن سبز. پیش‌بینی دو هفته‌ای: کاهش شدت اوج‌های قیمتی در بازارهای با نفوذ بالای باتری؛ اما ریسک آبهوا می‌تواند اوج‌های ناگهانی بسازد. پیشنهاد عملی: بازنگری PPAها، افزودن بندهای انعطاف‌پذیری، و سرمایه‌گذاری در پاسخ‌گویی بار/ذخیره‌سازی کوتاه‌مدت. پایش رقبا: اپراتورهای با دارایی‌های ذخیره‌سازی و الگوریتم‌های پیشرفته بازار، مزیت قیمت‌گذاری و زمان‌بندی دارند.

نکته مدیریتی	تغییر سالانه	تغییر هفتگی	مقدار	شاخص
کاهش اوج	45%↑	0.3	16	ظرفیت باتری (GW)
مدت تخلیه	22%↑	1.2	61	انرژی ذخیره (GWh)
صاف‌شدن منحنی	—	8↓	145	قیمت اوج (MWh/€)
نوسان تولید	5↑	—	39	نفوذ تجدیدپذیر (%)
انعطاف شبکه	9%↑	120	5,800	نرخ پاسخ‌گویی بار (MW)
مدیریت خرید	11%-	2	92	قیمت روز-پیش (میانگین MWh/€)
کاهش نوسان	18%-	6↓	53	اسپرد اوج-کمینه (MWh/€)
بازتنظیم قرارداد	12%-	3↓	27	حاشیه سود گاز پیکینگ (MWh/€)
CAPEX بهینه	15%-	4↓	97	هزینه ذخیره‌سازی (kWh/\$)
قابلیت اطمینان	2	—	94	نرخ دسترس‌پذیری باتری (%)

منابع: YAHOO FINANCE (BATTERY), VOX (TRANSITION), BLOOMBERG (POLICY)

ره‌نویسی و ریسک‌های کلان

رقابت الگوریتمی در انرژی

ورود الگوریتم‌ها و هوش مصنوعی به معاملات، زمان‌بندی تولید، و مدیریت شبکه، رقابت جدیدی در انرژی ساخته است. بازیگران بزرگ با داده‌های باکیفیت و زیرساخت محاسباتی، مزیت کشف قیمت و پوشش ریسک دارند. این رقابت، خطاهای رفتاری را کاهش و سرعت واکنش به شوک‌ها را افزایش می‌دهد—اما ریسک همبستگی و «فلاش‌موو» را بالا می‌برد. برای مدیران، سرمایه‌گذاری در تیم‌های کوانت، دسترسی به داده‌های لحظه‌ای، و تست استرس الگوریتم‌ها ضروری است. پیش‌بینی دو هفته‌ای: افزایش حساسیت بازار به تیترا و داده‌های لحظه‌ای؛ نوسان‌های کوتاه‌مدت محتمل.

پیشنهاد عملی: چارچوب حاکمیت مدل، مانیتورینگ بلادرنگ، و سناریوهای شکست الگوریتمی. پایش رقبا: شرکت‌هایی با ادغام عمودی داده-معامله-عملیات، مزیت پایدار دارند؛ رصد مشارکت‌های فناوری و خرید استارت‌آپ‌ها.

شاخص	مقدار	تغییر هفتگی	تغییر سالانه	نکته مدیریتی
سهم معاملات الگوریتمی (%)	68	1.5↑	9↑	کشف قیمت
تأخیر داده (ms)	14	0.8↓	3.2↓	سرعت واکنش
نوسان ضمنی (شاخص VIX انرژی)	23.7	1.1↑	—	ریسک کوتاه‌مدت
خطای پیش‌بینی (MAPE %)	4.6	0.2↓	1.1↓	بهبود مدل
رخداد فلاش‌موو (تعداد در ماه)	7	—	3↑	کنترل ریسک
هزینه محاسبات (GPU-hr/\$)	1.85	0.12↓	0.55↓	مقیاس‌پذیری
پوشش ریسک (Notional \$bn)	142	6↑	—	محافظت پرتفوی
همبستگی دارایی‌ها (شاخص)	0.72	0.03↑	—	ریسک سیستمیک
نفوذ داده لحظه‌ای (%)	81	2↑	11↑	مزیت اطلاعاتی
بازده استراتژی کوانت (%)	6.4	—	—	ارزیابی عملکرد

منابع: PETROLEUM ECONOMIST (ALGORITHMIC ARMS RACE), BLOOMBERG (POLICY)

خاورمیانه و شمال آفریقا

عراق؛ سیگنال افزایش تولید

عراق درخواست افزایش تولید در چارچوب اوپک را مطرح کرده است؛ این سیگنال اگر به توافق برسد، می‌تواند تعادل عرضه را در نیمه اول ۲۰۲۶ تغییر دهد. ظرفیت میادین و وضعیت زیرساخت صادرات، تعیین‌کننده سرعت تحقق خواهد بود. برای بازار، پیام کوتاه‌مدت بیشتر انتظاری است تا واقعی؛ اما تیترها می‌توانند اسپردها را جابه‌جا کنند. پالایشگاه‌های منطقه با SLATE انعطاف‌پذیر، از نفت‌های سبک-سنگین ترکیبی استفاده می‌کنند تا حاشیه سود را حفظ کنند. پیش‌بینی دو هفته‌ای: اثر قیمتی محدود مگر انتشار جزئیات رسمی؛ نوسان تیترمحور محتمل. پیشنهاد عملی: پایش نشست‌های اوپک، آماده‌سازی سناریوهای عرضه، و تنظیم قراردادهای خوراک با بندهای انعطاف. پایش رقبا: تولیدکنندگان با ظرفیت مازاد و دسترسی به مسیرهای صادراتی متنوع، مزیت دارند؛ رصد برنامه‌های نگهداشت و توسعه.

نکته مدیریتی	تغییر سالانه	تغییر هفتگی	مقدار	شاخص
ظرفیت مازاد	0.15-	0.03	4.1	تولید عراق (mb/d)
مسیر بصره	0.2-	0.05	3.3	صادرات عراق (mb/d)
مذاکرات	-	-	4	سهمیه اوپک (mb/d)
slate پالایش	-	-	32-30	کیفیت نفت (API)
بهینه‌سازی	1.2	0.4	6.8	حاشیه سود پالایش (منطقه، bbl/\$)
انعطاف عرضه	5	-	80	ظرفیت ذخیره (mb)
سرعت تحقق	0.8	-	6.5	CAPEX میادین (bn \$)
برنامه‌ریزی	-	-	9-6	زمان‌بندی افزایش (ماه)
لجستیک	0.3	-	1.9	هزینه حمل (bbl/\$)
آربیتراژ	0.6	0.2	2.1	اسپرد منطقه‌ای (bbl/\$)

منابع: IRAQINEWS (OPEC), AL JAZEERA (OPEC CONTEXT)

آذربایجان؛ گاز و برق ۲۰۲۶

چشم‌انداز انرژی آذربایجان برای ۲۰۲۶ بر توسعه گاز، صادرات منطقه‌ای، و اتصال‌های برقی متمرکز است. مسیرهای ترانزیت و قراردادهای بلندمدت، نقش کلیدی در امنیت عرضه اروپا دارند. در کوتاه‌مدت، هر تغییر در ظرفیت یا تعمیرات می‌تواند جریان‌ها را جابه‌جا کند. برای مدیران، پایش قراردادهای ترانزیت و برنامه‌های توسعه زیرساخت حیاتی است.

پیش‌بینی دو هفته‌ای: ثبات نسبی؛ حساس به خبرهای تعمیرات و قراردادها.

پیشنهاد عملی: تنوع‌بخشی مسیرهای تأمین و بندهای فورس‌ماژور در قراردادها.

پایش رقبا: صادرکنندگان با دسترسی به چند مسیر و قراردادهای منعطف، مزیت دارند.

نکته مدیریتی	تغییر سالانه	تغییر هفتگی	مقدار	شاخص
امنیت عرضه	1.2	—	23.5	صادرات گاز (bcm/yr)
مسیرهای چندگانه	2	—	31	ظرفیت ترانزیت (bcm/yr)
پایداری	—	—	15	قراردادهای بلندمدت (سال)
ریسک جریان	3	—	12	تعمیرات برنامه‌ریزی (روز)
تبادل منطقه‌ای	200	—	1,200	اتصال برقی (MW)
رقابت‌پذیری	1-	0.3-	9.1	قیمت گاز مرزی (MMBtu/\$)
توسعه	0.5	—	4.7	CAPEX خطوط (bn \$)
لجستیک	—	—	3.5	زمان عبور (روز)
پوشش ریسک	4	—	62	ریسک سیاسی (شاخص، 0-100)
کاهش وابستگی	2	—	12	تنوع مشتریان (تعداد)

منابع: EURASIA REVIEW (AZERBAIJAN OUTLOOK)



هیدروژن سبز در آمریکای جنوبی

پروژه‌های هیدروژن سبز در آمریکای جنوبی با حمایت مالی بین‌المللی شتاب گرفته‌اند؛ این روند می‌تواند در میان‌مدت بر بازار آمونیاک، سوخت‌های دریایی و زنجیره‌های صنعتی اثر بگذارد. برای خاورمیانه، فرصت همکاری فناوریانه و صادرات دانش فنی وجود دارد. در کوتاه‌مدت، اثر قیمتی محدود است اما سیگنال سرمایه‌گذاری مهم است. پیش‌بینی دو هفته‌ای: بدون اثر قیمتی محسوس؛ رصد خبرهای تأمین مالی و EPC. پیشنهاد عملی: مطالعه امکان‌سنجی پروژه‌های پایلوت و مشارکت‌های بین‌منطقه‌ای. پایش رقبا: کنسرسیوم‌های با دسترسی به برق ارزان و آب شیرین‌کن‌ها، مزیت دارند.

نکته مدیریتی	تغییر سالانه	تغییر هفتگی	مقدار	شاخص
مقیاس‌پذیری	180↑	—	520	ظرفیت الکترولایزر (MW)
رقابت‌پذیری	0.6↓	0.1↓	3.9	هزینه LCOH (\$/kg)
پایداری درآمد	—	—	12	قرارداد offtake (سال)
هزینه ورودی	7↓	—	41	برق تجدیدپذیر (MWh/€)
تأمین آب	15,000↑	—	85,000	آب شیرین‌کن (m³/day)
تأمین مالی	0.4	—	2.8	CAPEX پروژه (bn \$)
برنامه EPC	—	—	30	زمان ساخت (ماه)
بازار دریایی	0.25↑	—	0.65	آمونیاک سبز (mt/yr)
جذابیت سرمایه	12↑	—	78	یارانه/حمایت (شاخص، 0-100)
مدیریت ریسک	—	—	46	ریسک فناوری (شاخص، 0-100)

منابع: ENERGIESMEDIA (IFC BACKS URUGUAY)

قیمت‌گذاری، تقاضا و مصرف

بنزین ارزان؛ رفتار مصرف

قیمت‌های پایین‌تر بنزین در تعطیلات، رفتار مصرفی را تغییر می‌دهد: سفرهای جاده‌ای بیشتر، اما اثر محدود بر تقاضای ساختاری. برای پالایشگاه‌ها، حاشیه سود فصلی و مدیریت موجودی اهمیت دارد. در کوتاه‌مدت، داده‌های تردد و مصرف هفتگی، سیگنال‌های بهتری از کشش تقاضا می‌دهند. پیش‌بینی دو هفته‌ای: تقاضای حمل‌ونقل اندکی بالاتر؛ اثر محدود بر قیمت‌های نفت خام. پیشنهاد عملی: بهینه‌سازی SLATE و زمان‌بندی تعمیرات سبک، پایش داده‌های AAA و تردد. پایش رقبا: پالایشگاه‌های با دسترسی به بازارهای داخلی بزرگ، مزیت فروش دارند.

نکته مدیریتی	تغییر سالانه	تغییر هفتگی	مقدار	شاخص
کشش تقاضا	0.28-	0.07↓	3.12	قیمت بنزین (gal/\$)
مدیریت موجودی	0.25	0.12↑	8.95	تقاضای بنزین (mb/d)
slate پالایش	1.6	—	11.4	حاشیه سود بنزین (bbl/\$)
برنامه‌ریزی	3.8	1.3↑	108.5	تردد جاده‌ای (شاخص AAA)
سیگنال قیمت	9	—	228	موجودی بنزین (mb)
آربیتراژ	2.1	—	12.7	اسپرد RBOB-Brent (\$/bbl)
ظرفیت	1.5	—	91.2	نرخ بهره‌برداری پالایش (%)
بازار منطقه‌ای	110	—	930	صادرات فرآورده (kb/d)
سیاست	—	—	48.4	مالیات سوخت (gal/¢)
پیش‌بینی تقاضا	—	—	0.18-	کشش قیمتی (برآورد)

منابع: PBS NEWSHOUR, INDEPENDENT WOMEN'S FORUM, HAYS POST



فشار کالایی گسترده

در پایان سال، فشار گسترده بر کالاها—از انرژی تا کشاورزی—نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران در حال بازتنظیم ریسک هستند. همبستگی بین کالاها می‌تواند پوشش‌های سنتی را تضعیف کند. برای مدیران انرژی، پیام روشن است: تنوع‌بخشی ابزارهای پوشش، و پایش کراس‌مارکت‌ها (کشاورزی-انرژی) برای مدیریت نقدینگی. پیش‌بینی دو هفته‌ای: نوسان متوسط؛ حساس به جریان‌های سرمایه و داده‌های کلان. پیشنهاد عملی: استفاده از اسپردهای بین‌کالایی و بازبینی محدودیت‌های ریسک. پایش رقبا: بازیگران چندبازاره با تیم‌های ریسک یکپارچه، مزیت دارند.

نکته مدیریتی	تغییر سالانه	تغییر هفتگی	مقدار	شاخص
همبستگی	12-	3.2↓	278	شاخص کالا (CRB)
ریسک انرژی	14%-	—	63.5	نفت خام (شاخص)
نوسان	16%-	—	3.9	گاز طبیعی (شاخص)
کراس‌مارکت	9-	2.1↓	152	محصولات کشاورزی (شاخص)
چرخه صنعت	7-	—	134	فلزات صنعتی (شاخص)
نقدینگی	5.6-	—	47.8	جریان ETF کالا (\$ bn)
پوشش ریسک	—	1.4↑	24.6	نوسان ضمنی (VIX کالا)
هزینه نگهداری	75	—	425	نرخ بهره (bps)
قیمت‌گذاری	3.8	—	104.2	دلار (شاخص DXY)
مدیریت پرتفوی	—	0.05↑	0.62	همبستگی نفت-کشاورزی

منابع: FARMS.COM (COMMODITY PRESSURE), ENVERUS (2025 REVIEW)

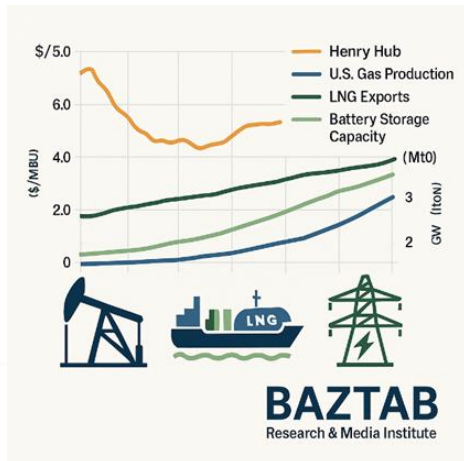
فصل ویژه: موضوع کلان اثرگذار—«همه گزینه‌ها» در گذار انرژی

برخی اقتصادهای بزرگ در پایان ۲۰۲۵، رویکرد «همه گزینه‌ها» را برای امنیت انرژی و گذار پاک مطرح کرده‌اند: ترکیب گاز انعطاف‌پذیر، تجدیدپذیرها، هسته‌ای، و ذخیره‌سازی. این رویکرد، ریسک‌های گذار را کاهش می‌دهد و سرمایه‌گذاری را به سمت دارایی‌های انعطاف‌پذیر سوق می‌دهد. برای مدیران، پیام عملی روشن است: پرتفوی متوازن، قراردادهای ظرفیت با بندهای انعطاف، و سرمایه‌گذاری در ذخیره‌سازی کوتاه‌مدت و پاسخ‌گویی بار. در کوتاه‌مدت، اثر بر قیمت‌ها محدود است؛ اما در میان‌مدت، حاشیه سود دارایی‌های انعطاف‌پذیر تقویت می‌شود. پیشنهاد عملی: تدوین نقشه راه ۱۸-۲۴ ماهه با سناریوهای سیاستی، و ارزیابی حساسیت CAPEX به تغییرات مقررات. پایش رقبا: شرکت‌هایی که زنجیره ارزش را از تولید تا بازار برق و سوخت‌های کم‌کربن یکپارچه می‌کنند، مزیت پایدار خواهند داشت.

منابع: BLOOMBERG (ALL-OF-THE-ABOVE), VOX (TRANSITION)

گروه سرمایه‌گذاری اهداف (سهامی عام)

جمع‌بندی جامع و سناریوها



نیمه دوم دسامبر ۲۰۲۵ تصویری از بازار انرژی می‌دهد که در آن نیروهای کوتاه‌مدت (آب‌وهوا، موجودی، تیت‌های ژئوپلیتیک) با روندهای ساختاری (ذخیره‌سازی باتری، الگوریتمی‌شدن معاملات، رویکرد «همه گزینه‌ها») تداخل دارند. گاز آمریکا با ذخایر قوی و تولید بالا، در برابر شوک‌های کوتاه‌مدت مقاوم‌تر شده و صادرات LNG رکوردی، کف عرضه را تقویت کرده است. نفت تحت تأثیر مدیریت عرضه اوپک‌پلاس و ریسک‌های ژئوپلیتیک، نوسان تیت‌محور دارد؛ پالایشگاه‌ها باید SLATE را بهینه و تعمیرات را هوشمندانه زمان‌بندی کنند. در برق، رشد باتری و پاسخ‌گویی بار، اوج‌های قیمتی را می‌کاهد و مدل درآمدی نیروگاه‌های پیکینگ را تغییر می‌دهد—قراردادهای ظرفیت و PPAها نیازمند بازتنظیم‌اند. رقابت الگوریتمی، سرعت واکنش بازار را بالا برده اما ریسک همبستگی و فلاش‌موو را نیز افزایش داده؛ حاکمیت مدل و مانیتورینگ بلادرنگ حیاتی است. سناریوهای محتمل:

- سناریوی ملایم آب‌وهوا: کاهش تقاضای گاز، فشار نزولی بر هنری‌هاب، اما حفظ صادرات LNG؛ فرصت برای تزریق ذخیره و پوشش‌های ارزان‌تر.
 - سناریوی شوک سردی: جهش کوتاه‌مدت قیمت گاز و برق؛ نیاز به پوشش‌های آب‌وهوا و مدیریت بار؛ افزایش برداشت ذخیره.
 - سناریوی ژئوپلیتیک مثبت عرضه: سیگنال‌های افزایش تولید در اوپک‌پلاس، فشردگی اسپردهای زمان‌دار؛ بهینه‌سازی خرید خوراک و آربیتراژ منطقه‌ای.
 - سناریوی گذار تسریع‌شده: رشد باتری و سیاست «همه گزینه‌ها»، کاهش اوج‌های برق؛ بازتنظیم قراردادهای ظرفیت و سرمایه‌گذاری در انعطاف‌پذیری.
- برای مدیران ارشد در ایران: ترکیب پوشش‌های آب‌وهوا، پایش لحظه‌ای جریان‌های LNG و نفت، و بازطراحی قراردادهای برق/گاز با بندهای انعطاف‌پذیر، دستاورد عملی می‌آورد. پایش رقبا با تمرکز بر دارایی‌های ذخیره‌سازی، دسترسی به داده‌های لحظه‌ای، و ادغام عمودی، مزیت رقابتی را حفظ می‌کند.

- 1- AMERICAN GAS ASSOCIATION (AGA)
- 2- PETROLEUM ECONOMIST
- 3- VOX
- 4- EURASIA REVIEW
- 5- FARMS.COM
- 6- ENVERUS
- 7- ENERGIES MEDIA
- 8- BLOOMBERG
- 9- MSN
- 10- YAHOO FINANCE
- 11- THE WALL STREET JOURNAL (WSJ)
- 12- PBS NEWSHOUR
- 13- INDEPENDENT WOMEN'S FORUM
- 14- HAYS POST
- 15- OIL & GAS 360
- 16- CLEANTECHNICA
- 17- EUROSTAT
- 18- IRAQI NEWS
- 19- AL JAZEERA
- 20- THE NEW REGION