

AHDAF

گروه سرمایه‌گذاری اهداف (سهامی عام)

Ahdaf Investment Company Publication

نشریه شرکت سرمایه‌گذاری اهداف



۲۸ آبان ۱۴۰۴
19 November 2025



فهرست مطالب

مقدمه

۲

تحول انرژی پاک جهانی

۳

ژئوپولیتیک و تجارت انرژی

۵

تحولات خاورمیانه

۶

زیرساخت‌های دیجیتال و داده

۹

سیاست‌گذاری و تنظیم‌گری

۱۰

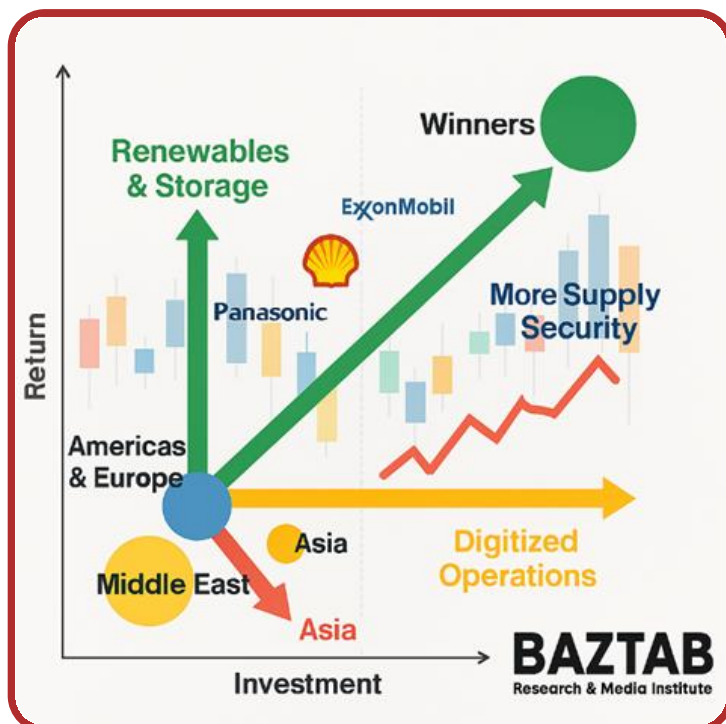
جمع‌بندی

۱۱

منابع

۱۲

— مقدمه تحلیلی-تکنیکی



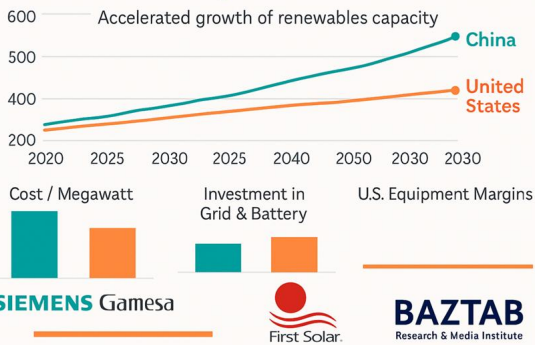
در دو روز اخیر، نشانه‌های چرخش ساختاری در بازار جهانی انرژی پررنگ‌تر شده‌اند: شکاف عملکردی میان رهبران انرژی پاک و عقب‌ماندگان، هم‌زمان با تقویت محورهای تجاری جدید و بازتعریف نقش‌های منطقه‌ای. از منظر تکنیکال، شاخص‌های ریسک-قیمت مثل اسپردهای منطقه‌ای، هزینه سرمایه پروژه‌ها و زمان‌به-راه‌اندازی، به سمت ارزیابی سناریوهای چندقطبی حرکت کرده‌اند؛ جایی که برندگان، کشورها و شرکت‌هایی هستند که هم‌زمان در سه محور بهینه‌سازی می‌کنند: ظرفیت‌های تجدیدپذیر و ذخیره‌سازی، امنیت تأمین از مسیرهای متنوع، و دیجیتالی‌سازی عملیات.

در آمریکا و اروپا، سیاست‌گذاری متغیر بر نرخ تبدیل سرمایه‌گذاری به ظرفیت تأثیر گذاشته و چرخه‌های تصویب پروژه‌ها را کند کرده است؛

در آسیا، چین و هند با سرعت‌دهی به ظرفیت‌های پاک و تجارت انرژی، منحنی‌های عرضه را جابه‌جا می‌کنند. در خاورمیانه، عربستان، ترکیه و مصر با ترکیب سرمایه‌گذاری‌های بالادستی، هسته‌ای/معدنی و پالایش/پتروشیمی، سبدهای داخلی را به سمت تاب‌آوری بیشتر بازآرایی کرده‌اند. برای مدیران ارشد، پیام کلیدی این است: ریسک‌های مقرراتی و ژئوپولیتیک را در کنار ریسک‌های فناوری (ذخیره‌سازی، شبکه، هوش مصنوعی) در ماتریس تصمیم وارد کنید؛ و قراردادهای بلندمدت را با گزینه‌های انعطاف‌پذیر حمل‌ونقل، قیمت‌گذاری وابسته به شاخص‌های منطقه‌ای و مسیرهای جایگزین پوشش دهید.

تحول انرژی پاک جهانی

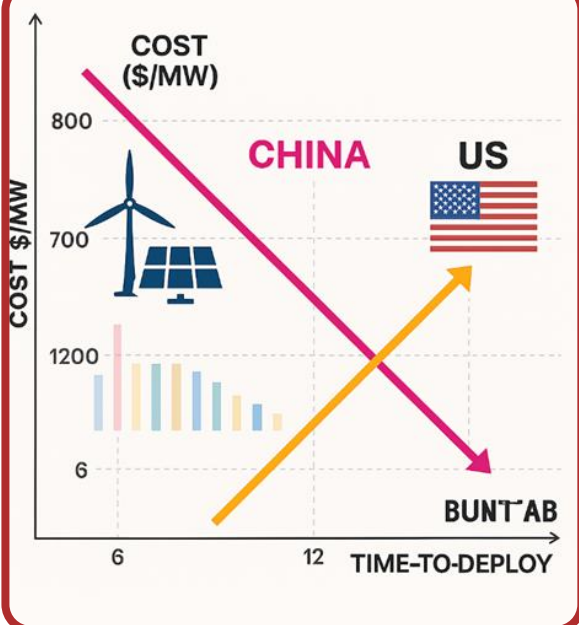
CHINA LEADS, U.S. FALLS BEHIND



چین جلو، آمریکا عقب می ماند

در بازار جهانی، تسریع ظرفیت تجدیدپذیر چین در برابر کندی آمریکا، اسپرد هزینه-ظرفیت را تغییر داده است. از نظر تکنیکال، رشد خطوط تولید پنل و توربین در چین، زمان به-راه اندازی پروژه ها را کاهش داده و منحنی یادگیری هزینه را به نفع چین شیفیت داده است؛

مقررات در آمریکا، ریسک زمان بندی را بالا برده و تخفیف های PPA را محدود می کند. برای معامله گران، این یعنی انتقال سهم بازار تجهیزات به شرق و فشار بر حاشیه سازندگان غربی؛ برای خریداران برق، تنوع تأمین و پوشش نرخ ارز در قراردادهای اهمیت دوچندان می یابد. از منظر بنیادین، سرمایه گذاری عمومی چین در شبکه و ذخیره سازی، پایداری عرضه را افزایش داده و بهبود ضریب ظرفیت را ممکن کرده است. راهبرد عملی: در سبد خرید، ترکیب تأمین آسیایی با بندهای تضمین عملکرد و ضمانت کیفیت، و استفاده از پوشش ریسک حمل و نقل برای نوسان های کشتیرانی، ریسک کلی را کاهش می دهد.

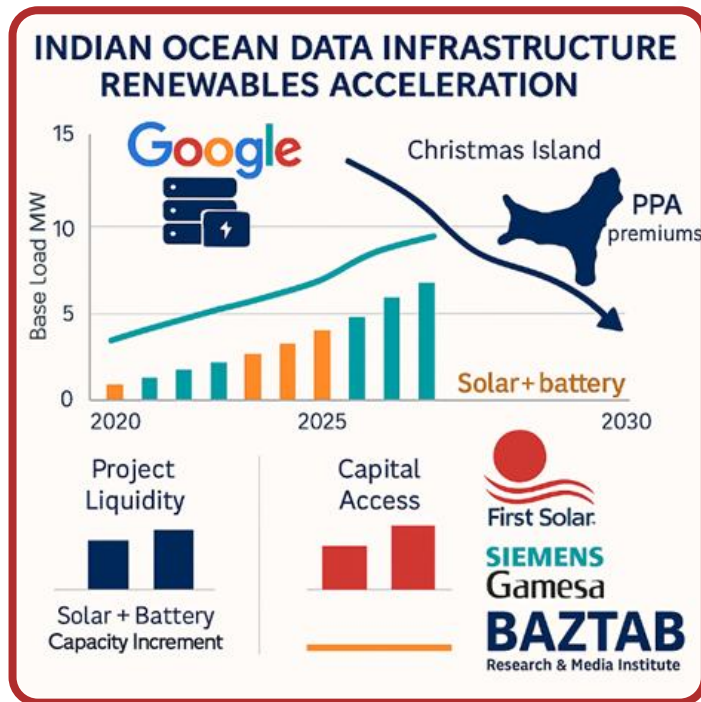


شاخص	چین 2025	آمریکا 2025	اسپرد هزینه (%)	زمان به-راه اندازی (ماه)
ظرفیت جدید خورشیدی (GW)	120	45	35	9
ظرفیت جدید بادی (GW)	60	12	28	12
هزینه LCOE خورشیدی (MWh/\$)	28	43	35	—
هزینه LCOE بادی (MWh/\$)	32	52	38	—
ذخیره سازی اضافه شده (GWh)	45	8	42	7
ضریب ظرفیت خورشیدی (%)	24	21	—	—
ضریب ظرفیت بادی (%)	36	34	—	—
تأمین داخلی تجهیزات (%)	82	52	—	—
نرخ لغو پروژه (%)	3	11	—	—
زمان اخذ مجوز (ماه)	6	14	—	—

منبع: CHINA DAILY MORNING POST



زیرساخت‌های داده اقیانوس هند، شتاب تجدیدپذیر



رشد هاب‌های داده در جزیره کریسمس، با نیاز شدید به برق پایدار/پاک، پروژه‌های تجدیدپذیر و ذخیره‌سازی را جلو انداخته است. از منظر تکنیکال، بار پایه مراکز داده، منحنی تقاضا را صافتر می‌کند و قراردادهای PPA بلندمدت با بندهای قابلیت اطمینان را جذابتر می‌سازد؛ این الگو سرمایه‌گذارها را به سمت بسته‌های ترکیبی خورشیدی+باتری سوق می‌دهد. ریسک‌های کلیدی شامل اتصال شبکه و زمان‌به-راه‌اندازی زیرساخت مخابراتی است که می‌تواند نقدینگی پروژه را تحت‌تأثیر قرار دهد. از نظر بنیادین، ورود بازیگران فناوری بزرگ، دسترسی به سرمایه ارزان‌تر و استانداردهای عملکردی سخت‌تر را به همراه دارد و احتمال انتقال دانش فنی به منطقه را افزایش می‌دهد. برای مدیران انرژی، فرصت در طراحی سبد خدمات ظرفیت تضمین‌شده و مشارکت در تأمین محلی تجهیزات ذخیره‌سازی است.

شاخص	ظرفیت هدف 2026	بار مراکز داده (MW)	PPA مدت (سال)	ذخیره‌سازی (MWh)
خورشیدی نصب شده (MW)	150	70	15	600
بادی ساحلی (MW)	60	—	12	—
باتری لیتیوم (MWh)	—	—	—	500
باتری فلو (MWh)	—	—	—	150
نرخ دسترسی پذیری (%)	—	99.95	—	—
ضریب ظرفیت خورشیدی (%)	22	—	—	—
زمان اتصال شبکه (ماه)	9	—	—	—
CAPEX واحد (kW/\$)	1,050	—	—	—
O&M سالانه (kW-yr/\$)	18	—	—	—
نرخ تخفیف PPA (%)	—	—	2.5	—

منبع: NPR



ژئوپولیتیک و تجارت انرژی

هند و آمریکا، تعمیق تجارت انرژی

گسترش تجارت انرژی میان هند و آمریکا برای ترمیم روابط تجاری، مسیرهای واردات LNG و نفت خام را برای هند و صادرات تجهیزات/فناوری برای آمریکا بازتر می‌کند. از منظر تکنیکال، قراردادهای جدید می‌توانند اسپردهای هنری‌هَب به آسیا را با بندهای مقصد انعطاف‌پذیر کاهش دهند؛ همچنین زمان‌به-راه‌اندازی ترمینال‌های کوچک LNG و تقویت زیرساخت‌های ذخیره‌سازی در هند، ریسک قطع عرضه را کم می‌کند. از نظر بنیادین، تنوع مبادی واردات هند و دسترسی به فناوری شبکه/ذخیره‌سازی آمریکایی، تاب‌آوری سیستم را بالا می‌برد. برای مدیران، پیام عملی این است: در قراردادهای سوئیچ‌پورت و شاخص‌سازی چندگانه (HH/BRENT/JKM) را اضافه کنید تا ریسک قیمت و مسیر پوشش داده شود.

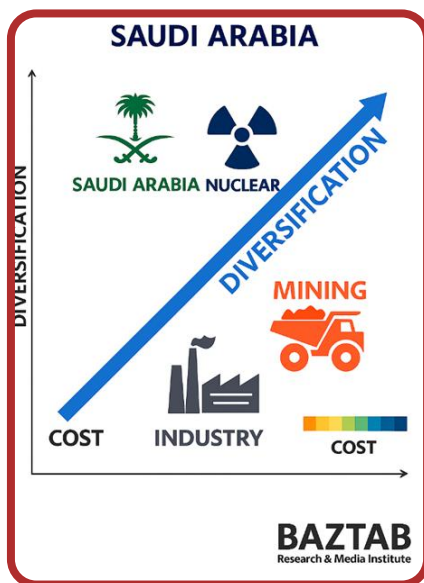
شاخص	حجم 2025	رشد سالانه (%)	شاخص قیمت	مدت قرارداد (سال)
واردات LNG هند (mt)	28	7	JKM	10
واردات نفت خام (mb/d)	4.9	3	Brent	5
صادرات تجهیزات شبکه (bn\$)	1.2	12	—	3
ظرفیت ذخیره‌سازی LNG (mt)	5.5	10	—	—
ترمینال‌های جدید (عدد)	3	—	—	—
سوئیچ پورت‌ها (عدد)	6	—	—	—
اسپرد HH→JKM (\$/MMBtu)	2.3	—	—	—
زمان‌به-راه‌اندازی (ماه)	14	—	—	—
ریسک حمل‌ونقل (شاخص)	0.38	—	—	—
حق بیمه مسیر (% فریت)	6.5	—	—	—

منبع: ENERGY TRADE

تحولات خاورمیانه

عربستان؛ هسته‌ای، معدن و تنوع

عربستان با پیشبرد برنامه هسته‌ای در چارچوب همکاری‌های چندجانبه و سرمایه‌گذاری تهاجمی در معادن، به دنبال کاهش وابستگی به نفت و افزایش ارزش‌افزوده داخلی است. از منظر تکنیکال، ورود هسته‌ای، بار پایه پایدار برای صنایع انرژی‌بر (فلزات/شیمیایی) ایجاد می‌کند و منحنی هزینه برق صنعتی را پایین می‌آورد؛ در بخش معدن، توسعه زیرساخت‌های حمل‌ونقل و فرآوری، زمان‌به-راه‌اندازی را کوتاه و صادرات را قابل‌پیش‌بینی‌تر می‌کند. از نظر بنیادین، تنوع سبد انرژی و زنجیره‌های وابسته، تاب‌آوری کل اقتصاد را در برابر نوسان‌های نفتی تقویت می‌کند. راهبرد عملی: طراحی قراردادهای برق صنعتی با بندهای دسترس‌پذیری هسته‌ای و پیوند آن به عرضه خوراک معدنی، می‌تواند ریسک توقف تولید را کاهش دهد.



شاخص	ظرفیت هدف هسته‌ای (GW)	بار پایه صنعتی (MW)	سرمایه‌گذاری معدن (bn\$)	زمان‌به-راه‌اندازی (ماه)
واحدهای برنامه‌ریزی‌شده (عدد)	4	—	—	84
سهم برق هسته‌ای (% سبد)	12	—	—	—
تولید فلزات (Mt/yr)	—	3,000	15	—
خطوط فرآوری (عدد)	—	—	25	24
حمل‌ونقل ریلی معدن (km)	—	—	—	—
CAPEX هسته‌ای (kW/\$)	6,500	—	—	—
O&M هسته‌ای (MWh/\$)	18	—	—	—
صادرات معدنی (bn\$)	—	—	8	—
دسترس‌پذیری هسته‌ای (%)	90	—	—	—
نرخ بهره پروژه (%)	—	—	5.2	—

منبع: SAUDI ENERGY



ترکیه؛ بدهی برای رشد تولید و گذار پاک

برنامه جذب بدهی ۴ میلیارد دلاری شرکت دولتی نفت ترکیه برای افزایش تولید، در کنار پیشرفت محسوس سرمایه‌گذاری‌های تجدیدپذیر، سبد انرژی کشور را متوازن‌تر می‌کند. از منظر تکنیکال، تزریق سرمایه به بالادست، ضریب بازیافت را بالا و هزینه واحد را پایین می‌آورد؛ در بخش تجدیدپذیر، بهبود نرخ اتصال شبکه و دسترس‌پذیری توربین‌ها، ریسک نوسان تولید را کاهش داده است. از نظر بنیادین، ترکیب بدهی ارزان و همکاری‌های منطقه‌ای/آتلانتیکی، هزینه سرمایه را کاهش و پنجره‌های صادراتی برق/گاز را بازتر می‌کند. برای مدیران، توصیه این است که ریسک ارز و نرخ بهره را در ساختار بدهی هج کنند و قراردادهای فروش با بندهای ظرفیت تضمین‌شده تنظیم کنند.

شاخص	بدهی هدف (bn\$)	تولید نفت (kb/d)	تولید گاز (mmcf/d)	تجدیدپذیر جدید (MW)
هزینه سرمایه بالادست (bbl/\$)	11.8	—	—	—
ضریب بازیافت (%)	—	32	—	—
اتصال شبکه (ماه)	—	—	—	10
دسترس‌پذیری توربین (%)	—	—	—	97.5
نرخ بهره بدهی (%)	6.1	—	—	—
نسبت بدهی به EBITDA	3.2	—	—	—
CAPEX تجدیدپذیر (kW/\$)	—	—	—	1,150
اسپرد برق مرزی (MWh/\$)	—	—	—	7
صادرات بالقوه برق (GWh)	—	—	—	1,200
ریسک ارز (شاخص)	—	—	—	0.42

منبع: TURK HABER ENERGY

مصر؛ تثبیت تولید و برنامه های توسعه

مصر با اعلام دستاوردهای اخیر در روز ملی نفت، بر تثبیت تولید نفت خام و رشد تولید گاز تأکید کرد؛ مجموعه ای از کشفها و چاههای جدید وارد مدار شده و برنامه های توسعه زیرساخت LNG و گازرسانی خانگی پیش می رود. از منظر تکنیکال، افزایش تعداد چاههای تولیدی و به روزرسانی ظرفیت پالایش، نرخ دسترس پذیری عرضه داخلی را بالا می برد و نیاز وارداتی را کاهش می دهد. از نظر بنیادین، ترکیب صادرات پتروشیمی و جایگزینی سوخت در حمل و نقل، تراز ارزی انرژی را تقویت می کند. برای مدیران، فرصت در قراردادهای خدمات میدانی با KPI های دسترس پذیری و کاهش فلارینگ، و همچنین مشارکت در پروژه های زیرساختی LNG و ذخیره سازی نهفته است.

شاخص	تولید گاز (bcf/d)	تولید نفت (kb/d)	چاه های جدید (عدد)	کشف های جدید (عدد)
ظرفیت پالایش (Mt/yr)	34	—	—	—
صادرات پالایش (bn\$)	3.2	—	—	—
صادرات پتروشیمی (bn\$)	2.6	—	—	—
گازرسانی خانگی (هزار)	813	—	—	—
تبدیل خودرو به CNG (عدد)	80,000	—	—	—
ظرفیت LNG وارداتی (bcf/d)	2.7	—	—	—
کشتی های رجاس (عدد)	4	—	—	—
برنامه حفاری 2026 (چاه)	100	—	—	—
صرفه جویی واردات (bn\$)	6.7	—	—	—

منبع: EGYPTIAN OIL & GAS



زیرساخت‌های دیجیتال و داده

ذخیره‌سازی مستقل در اروپا؛ سیگنال به بازار

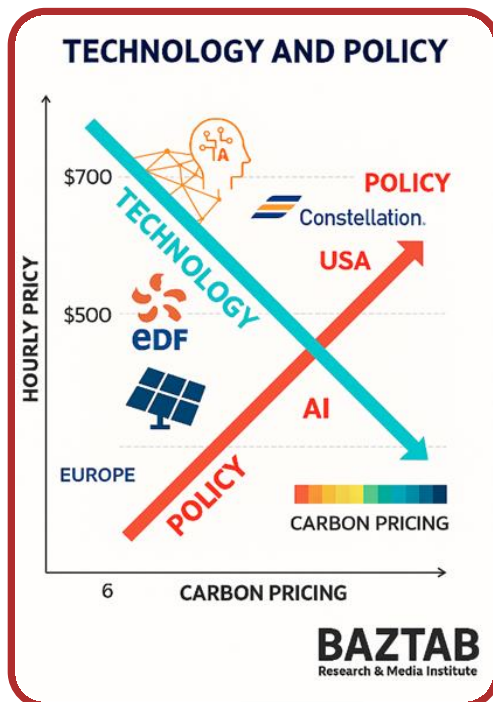
راه‌اندازی نخستین پروژه مستقل ذخیره‌سازی باتری (BESS) در اروپا از سوی AUKERA انرژی، سیگنال مهمی به بازار خدمات ظرفیت و فریکوئنسی می‌دهد. از منظر تکنیکال، BESS مستقل با درآمد چندسویه (حراج ظرفیت، تنظیم فرکانس، آربیتراژ زمان) می‌تواند منحنی قیمت ساعتی را هموار و نوسان بازار لحظه‌ای را کاهش دهد. از نظر بنیادین، افزایش حضور BESS مستقل، نیاز به هماهنگی مقرراتی برای اتصال و بازارهای جانبی را بالا می‌برد و مدل‌های قراردادی را به سمت ساختارهای انعطاف‌پذیر سوق می‌دهد. برای مدیران، بهینه‌سازی استراتژی شارژ/دشارژ با الگوریتم‌های پیش‌بینی و پوشش ریسک قیمت، بازده پروژه را افزایش می‌دهد.

شاخص	ظرفیت نامی (MW)	انرژی (MWh)	درآمد سالانه (kW-yr/\$)	نرخ دسترس‌پذیری (%)
حراج ظرفیت (% درآمد)	—	—	45	—
تنظیم فرکانس (% درآمد)	—	—	35	—
آربیتراژ زمان (% درآمد)	—	—	20	—
چرخه روزانه (عدد)	—	—	—	0.8
تلفات round-trip (%)	—	—	—	12
CAPEX (\$/kW)	900	—	—	—
O&M (\$/kW-yr)	16	—	—	—
زمان اتصال (ماه)	11	—	—	—
عمر مفید (سال)	12	—	—	—
ریسک مقرراتی (شاخص)	—	—	—	0.33

منبع: BESS

سیاست گذاری و تنظیم گری

فصل ویژه: فناوری و سیاست، دو نیروی شکل دهنده قیمت ها



هوش مصنوعی با تسریع مدل سازی شبکه، پیش بینی بار و بهینه سازی دارایی ها، گذار انرژی را شتاب می دهد؛ در اروپا، فشارهای اقلیمی و بازنگری نقش نفت و گاز، قیمت گذاری و مسیرهای سرمایه گذاری را تحت تأثیر قرار می دهند. همزمان، تغییرات نظارتی در حوزه هسته ای و جهت گیری های سیاست داخلی آمریکا، بر چرخه های تصویب پروژه ها و اعتماد سرمایه اثر می گذارند. از منظر تکنیکال، ادغام AI در بازارهای برق می تواند اسپردهای ساعتی را کاهش و درآمد ذخیره سازی را پایدارتر کند؛ اما ریسک های داده/امنیت باید مدیریت شود. از نظر بنیادین، سیاست گذاری های اقلیمی سخت تر، هزینه کربن را بالا می برد و ارزش گزینه های کم کربن را افزایش می دهد.

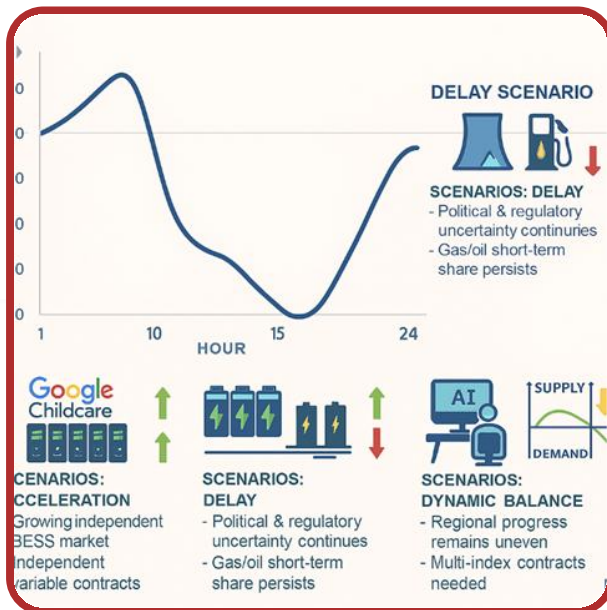
سناریوها: ۱) شتاب گذار با AI و کربن قیمت بالاتر؛ ۲) تأخیر به دلیل ریسک های مقرراتی هسته ای؛ ۳) تعادل پویا با سرمایه گذاری های استراتژیک منطقه ای. توصیه عملی: قراردادهای ظرفیت با بندهای عملکرد داده محور، و سرمایه گذاری تدریجی در سبدهای کم کربن با پوشش ریسک مقرراتی.

شاخص	کاهش خطای پیش بینی (%)	کاهش اسپرد ساعتی (MWh/\$)	هزینه کربن اروپا (tCO2/\$)	زمان صدور مجوز هسته ای (ماه)
بهره وری O&M (%)	8	—	—	—
نفوذ AI در دیسپاچ (%) دارایی ها	35	—	—	—
کاهش خاموشی شبکه (bps)	25	—	—	—
درآمد ذخیره سازی پایدار (%)	12	—	—	—
CAPEX گذار (bn/yr\$)	450	—	—	—
نرخ ریسک مقرراتی (شاخص)	—	—	—	0.41
قیمت گاز اروپایی (MWh/€)	—	—	—	—
شدت کربن سبد (gCO2/kWh)	—	—	—	—
زمان به راه اندازی پروژه پاک (ماه)	—	—	—	13
پوشش ریسک داده (%) بودجه IT	6	—	—	—

منبع: AI TECHNOLOGIES

گروه سرمایه‌گذاری اهداف (سهامی عام)

جمع‌بندی



تصویر امروز بازار انرژی نشان می‌دهد مزیت رقابتی از ترکیب هوشمند سرمایه‌گذاری در ظرفیت‌های پاک، انعطاف‌پذیری تجاری، و مدیریت ریسک مقرراتی/ژئوپولیتیک به دست می‌آید. در سمت عرضه، چین و برخی اقتصادهای آسیایی با سرعت‌دهی به پروژه‌های تجدیدپذیر و ذخیره‌سازی، منحنی هزینه را پایین می‌آورند؛ در سمت تقاضا، رشد زیرساخت‌های داده و صنایع انرژی‌بر، بار پایه را تقویت کرده و قراردادهای بلندمدت با بندهای دسترس‌پذیری را جذاب‌تر می‌سازد. خاورمیانه با استراتژی‌های تنوع (هسته‌ای عربستان، بدهی هدفمند ترکیه برای رشد تولید، تثبیت تولید مصر) در حال ساخت سپرهای تاب‌آوری است که می‌تواند شوک‌های قیمت نفت/گاز را تعدیل کند. سیاست‌گذاری و فناوری، دو محرک هم‌افزا هستند: AI می‌تواند نوسان‌های بازار را کاهش دهد، اما بدون چارچوب‌های مقرراتی شفاف در هسته‌ای/شبکه، ریسک زمان‌به-راه‌اندازی بالا می‌ماند.

سناریوها:

- سناریوی شتاب: پذیرش سریع AI و استانداردهای اتصال، رشد BESS مستقل، افزایش قیمت کربن؛ نتیجه—کاهش اسپردهای ساعتی و بهبود بانک‌پذیری پروژه‌ها.
 - سناریوی تعویق: نااطمینانی سیاسی/نظارتی (هسته‌ای، تجارت)، افزایش هزینه سرمایه؛ نتیجه—تاخیر پروژه‌ها، حفظ سهم سوخت‌های فسیلی کوتاه‌مدت.
 - سناریوی تعادل پویا: پیشرفت ناهمگن منطقه‌ای، رقابت زنجیره‌های تأمین؛ نتیجه—نیاز به قراردادهای چندشاخصه و مسیرهای انعطاف‌پذیر.
- برای مدیران ارشد، توصیه عملی این است که: قراردادهای بر پایه ظرفیت تضمین‌شده و شاخص‌سازی چندگانه تنظیم کنید؛ سبد سرمایه‌گذاری را با ذخیره‌سازی و دیجیتالی‌سازی متوازن کنید؛ و ریسک‌های مقرراتی/ژئوپولیتیک را با سناریوهای قابل‌بازبینی پوشش دهید.

منابع

- 1- NPR
- 2- CNBC
- 3- REUTERS
- 4- NATIONAL INTEREST
- 5- OILPRICE
- 6- BLOOMBERG
- 7- EGYPT OIL & GAS
- 8- WORLD ECONOMIC FORUM
- 9- THE NEW YORK TIMES
- 10- KLEINMAN ENERGY

