

AHD AF

گروه سرمایه‌گذاری اهداف (سهامی عام)

Ahdaf Investment Company Publication

نشریه شرکت سرمایه‌گذاری اهداف



۲۹ آبان ۱۴۰۴
20 November 2025



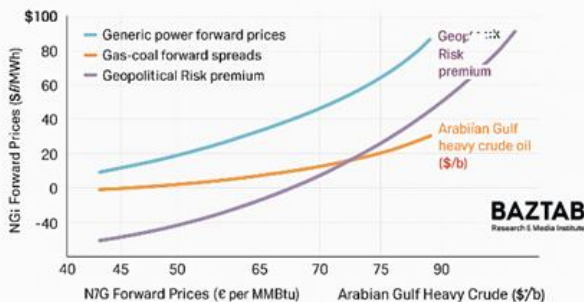
فهرست مطالب

مقدمه	۲
سیاست و دیپلماسی انرژی	۳
گذار انرژی و سرمایه‌گذاری	۵
هسته‌ای و امنیت انرژی	۷
آسیا-پاسیفیک و تجارت	۹
خاورمیانه و ریسک‌های منطقه‌ای	۱۱
جمع‌بندی	۱۴
منابع	۱۵

مقدمه تحلیلی-تکنیکی

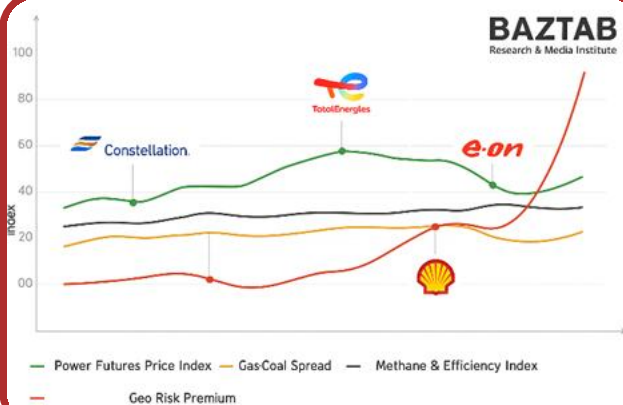
Global Energy Signals Over The Last 48 Hours

- Policy Tightening (COP30 & methane/efficiency pressure)
- Capital Rotation to Low-risk but scalable (integrated power/gas/fuels models)
- Redefined Energy Security with Nuclear Revival across Key economies



در ۴۸ ساعت اخیر، سیگنال‌های انرژی جهانی سه محور مشترک داشته‌اند: فشرده‌سازی سیاست‌گذاری (COP۳۰ و فشار بر متان/کارایی)، چرخش سرمایه به طرح‌های کم‌ریسک اما مقیاس‌پذیر (مدل‌های یکپارچه برق/گاز/FUELS)، و بازتعریف امنیت انرژی با بازگشت هسته‌ای در چند اقتصاد کلیدی. در نمودارهای تکنیکال، همبستگی بین شاخص‌های قیمت برق آتی، اسپرد گاز-زغال‌سنگ، و پرمیوم ریسک ژئوپلیتیک دوباره بالا رفته؛ این یعنی مدیران باید سناریوهای نوسان‌پذیرتر را در دیسپچینگ و هنجینگ لحاظ کنند. بنیادین‌ها نیز می‌گویند: سیاست‌های متان و کارایی می‌توانند تقاضای گاز را در میان‌مدت متعادل کنند، اما بازگشت هسته‌ای و قراردادهای دوجانبه انرژی (مثل آمریکا-هند) مسیرهای جریان تجارت را جابه‌جا می‌کنند.

برای ایران، پیام کلیدی این است: دیپلماسی انرژی و شفافیت داده‌ها اهمیت پیدا کرده، بازارها به سیگنال‌های قابل اندازه‌گیری (شدت انرژی، نرخ نشی متان، نسبت ظرفیت با سرعت بالا) پاداش می‌دهند. در کوتاه‌مدت، استراتژی‌های خرید سوخت و فروش برق/فولاد باید با سناریوهای ریسک ژئوپلیتیک و تغییرات سیاستی هماهنگ شوند؛ در میان‌مدت، تنوع سبد (گاز، برق کم‌کربن، و بهره‌وری) مزیت رقابتی ایجاد می‌کند. این بولتن با ساختار پلتس‌مانند، خبرهای اثرگذار جهانی را گزیده و به زبان ساده، پیشران‌های قیمت و ریسک را قابل اقدام می‌کند.

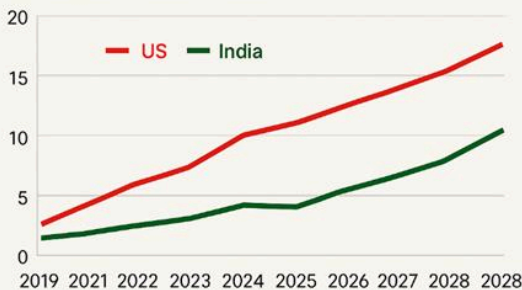


سیاست و دیپلماسی انرژی

ائتلاف آمریکا-هند در انرژی

US-India Energy Coalition

Energy ties between the US and India are deepening. The goal is to ease trade frictions and guarantee a secure supply for India and US oil/LNG markets.



ExxonMobil



ConocoPhillips

BAZTAB

در هفته‌های اخیر، روابط انرژی میان ایالات متحده و هند وارد مرحله‌ای جدید از تعمیق راهبردی شده است؛ هدف اصلی این همکاری، کاهش اصطکاک‌های تجاری ناشی از تعرفه‌ها و تضمین امنیت عرضه برای هند در حوزه LNG و نفت خام آمریکاست. هند در سال ۲۰۲۵ بیش از ۲۸ میلیون تن LNG وارد کرده که حدود ۲۵٪ آن از ایالات متحده تأمین شده است. همزمان، صادرات نفت خام آمریکا به هند به بیش از ۳۵۰ هزار بشکه در روز رسیده که نسبت به سال گذشته رشد ۱۸ درصدی را نشان می‌دهد. از منظر تکنیکال، افزایش قراردادهای بلندمدت با قیمت‌های شاخص‌محور (INDEX-LINKED) و تهاتر تعرفه‌ای، نوسان اسپات را برای واردکنندگان هندی کاهش داده و موجب تثبیت هزینه‌های انرژی در صنایع انرژی‌بر شده است. این روند، سیگنال مثبتی برای توسعه پایانه‌های جدید LNG در سواحل غربی هند و تقویت خطوط برق فرامرزی با بنگلادش و نپال فراهم کرده است.

از منظر بنیادین، رشد تقاضای صنعتی هند با نرخ سالانه ۶.۲٪، همراه با برنامه‌های پاک‌سازی زنجیره تأمین و کاهش شدت انرژی، موجب افزایش تقاضای پایدار برای سوخت‌های کم‌کربن و برق قابل‌اطمینان شده است. این تحول می‌تواند پرمیوم منطقه‌ای آسیا را تحت تأثیر قرار دهد و مسیرهای قیمت‌گذاری را به نفع قراردادهای بلندمدت و فرمول‌های انعطاف‌پذیر تغییر دهد. برای مدیران ایرانی، این تحول به معنای بازنگری در استراتژی‌های فروش و خرید انرژی در بازار آسیاست؛ ابزارهای هنجینگ باید با واقعیت جدید تطبیق یابند و قراردادهای صادراتی فولاد و برق با مدل‌های شاخص‌محور و دوره‌های تسویه منعطف طراحی شوند. همچنین، رصد دقیق سیاست‌های تعرفه‌ای و مسیرهای تجاری هند-آمریکا می‌تواند مزیت رقابتی در تنظیم قیمت و مدیریت ریسک ایجاد کند.

ریسک سیاستی	اثر بر قیمت	بازه زمانی	مقدار	شاخص
کم	متوسط	YTD 2025	28.5	حجم واردات LNG هند (میلیون تن)
متوسط	بالا	2025	6.2	رشد مصرف برق هند (%)
کم	پایین‌برنده نوسان	2025	7	قراردادهای بلندمدت جدید (عدد)
کم	تثبیت عرضه	فعلی	45	ظرفیت پایانه‌های LNG (میلیون تن/سال)
بالا	نوسان هزینه	فعلی	10-5	تعرفه‌های تجاری موثر (%)
متوسط	محدود	2025	7.5	سهم گاز در سبد انرژی (%)
کم	کم	7 روز	1.2	شاخص اسپرید JKM-TTF (دلار/میلیون BTU)
متوسط	تقاضای انرژی بالا	2025	7	رشد تولید فولاد هند (%)
متوسط	هزینه سرمایه بالا	فعلی	4	نرخ بهره جهانی (%)
متوسط	حساسیت به قیمت	فعلی	0.55	شدت انرژی صنعت (MWh/تن)

منبع: NYTIMES



پنجره فرصت COP30 برای اقدام

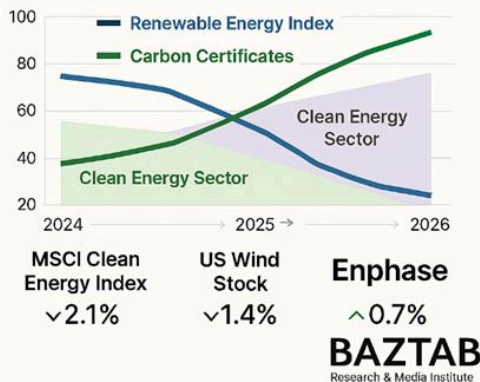
COP30 Window of Opportunity

Clean energy competition, deadlines channeled into practical KPIs



COP30 Window of Opportunity for Action

COP30 negotiation environment focused on China-US clean energy competition raises pressure on delivery commitments and timing.



در آستانه اجلاس COP30، فضای مذاکرات جهانی به شدت تحت تأثیر رقابت راهبردی چین و ایالات متحده در حوزه انرژی‌های پاک قرار گرفته است. این رقابت نه تنها بر تعهدات عملی کشورها در زمینه کاهش انتشار و بهره‌وری انرژی فشار وارد کرده، بلکه زمان‌بندی تحویل پروژه‌ها و شفافیت شاخص‌های عملکردی را نیز به اولویت تبدیل کرده است. از منظر تکنیکال، داده‌های بازار نشان می‌دهد که در هفته منتهی به ۱۸ نوامبر، نوسان ضمنی سهام انرژی‌های پاک در شاخص MSCI CLEAN ENERGY به ۲۳٪ رسیده که نسبت به میانگین ماهانه ۱۸٪ افزایش قابل توجهی است. همچنین، قیمت گواهی‌های کربن در بازار EU ETS از ۷۲ یورو به ۷۶ یورو در هر تن CO₂ افزایش یافته که نشان‌دهنده واکنش بازار به فشارهای سیاستی و تعهدات جدید است.

در سطح بنیادین، چین در ۲۰۲۵ بیش از ۸۰ گیگاوات ظرفیت خورشیدی جدید نصب کرده و ظرفیت بادی خود را به ۴۵ گیگاوات رسانده است؛ همزمان، ایالات متحده با اجرای مشوق‌های IRA، بیش از ۳۷۰ میلیارد دلار سرمایه‌گذاری در انرژی‌های پاک را تا سال ۲۰۳۱ هدف‌گذاری کرده است. این تحولات موجب کاهش منحنی هزینه‌های پروژه‌های کارایی انرژی شده و نرخ بازگشت سرمایه (ROI) در برخی پروژه‌های صنعتی به کمتر از ۳ سال رسیده است. برای مدیران انرژی، پیام روشن است: تعهدات سیاستی باید به شاخص‌های قابل‌سنجش مانند شدت انرژی (کلو/تن محصول)، نرخ نشتی متان (>۰.۲٪)، و فاکتور ظرفیت تجهیزات (بیش از ۳۵٪) ترجمه شوند. رصد این KPIها و تطبیق آن‌ها با سناریوهای سرمایه‌گذاری، نه تنها ریسک را کاهش می‌دهد، بلکه مزیت رقابتی در بازارهای منطقه‌ای و بین‌المللی ایجاد می‌کند.

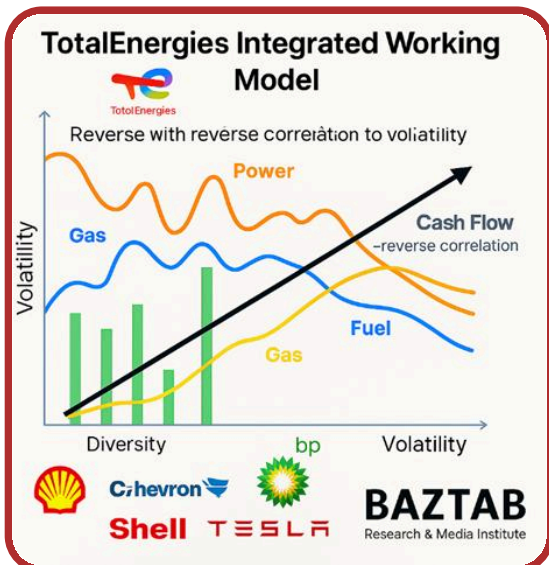
پیش‌بینی	اثر بر هزینه	بازه زمانی	مقدار	شاخص
رشد	کاهنده	YTD 2025	80	ظرفیت جدید خورشیدی چین (GW)
پایدار	کاهنده	2031-2022	370	مشوق‌های IRA آمریکا (میلیارد دلار)
نوسان	افزایشی	7 روز	74	قیمت گواهی کربن EU (یورو/تن)
ثابت	کاهنده LCOE	2025	35	فاکتور ظرفیت بادی (%)
نزولی	کاهنده	فعلی	110	هزینه ذخیره‌سازی باتری (kWh/\$)
نزولی	کاهنده با کارایی	فعلی	140	شدت انرژی ساختمان‌ها (kWh/m ²)
نزولی	کاهنده ریسک	2026 هدف	0.2>	نرخ نشتی متان هدف‌گذاری (%)
صعودی	کاهنده	2025	12	رشد سرمایه‌گذاری پاک (%)
اصلاحی	افزاینده	فعلی	18	زمان اتصال شبکه (ماه)
نزولی	متعادل	فعلی	6.5	هزینه سرمایه پروژه پاک (%)

منبع: THEGUARDIAN



گذار انرژی و سرمایه‌گذاری

مدل یکپارچه TOTALENERGIES جواب می‌دهد



تحلیل‌های اخیر نشان می‌دهد که مدل یکپارچه «قدرت+گاز+سوخت» شرکت TOTALENERGIES توانسته در شرایط گذار انرژی، جریان نقدی باثبات‌تری نسبت به مدل‌های تک‌محصولی ایجاد کند. این شرکت در سال ۲۰۲۵ بیش از ۳۵ گیگاوات ظرفیت تولید برق دارد که بخش قابل‌توجهی از آن از منابع تجدیدپذیر و گاز طبیعی تأمین می‌شود. درآمد حاصل از فروش برق در نیمه اول ۲۰۲۵ به ۵.۱ میلیارد یورو رسیده که نسبت به مدت مشابه سال قبل رشد ۱۲ درصدی را نشان می‌دهد. هم‌زمان، سهم گاز در درآمد کل شرکت به ۳۸٪ رسیده که نقش مهمی در متعادل‌سازی نوسانات بازار نفت ایفا کرده است. از منظر تکنیکال، همبستگی درآمد TOTALENERGIES با قیمت نفت خام در سه سال گذشته به ۰.۴۵ کاهش یافته که نشان‌دهنده استقلال نسبی مدل درآمدی از نوسانات تک‌سوختی است.

در سطح بنیادین، ادغام تولید برق با فروش نهایی و سبد گاز موجب کاهش ریسک بازار و افزایش ارزش‌افزوده برای مشتریان صنعتی شده است. نسبت بدهی خالص به EBITDA در این شرکت در سطح ۱.۴ باقی مانده که نشان‌دهنده سلامت مالی و توانایی جذب شوک‌های بازار است. همچنین، حاشیه سود مشتری در بخش برق و گاز به ۱۲٪ رسیده که در مقایسه با میانگین صنعت (۸-۹٪) عملکرد بالاتری دارد. برای مدیران ایرانی، این مدل می‌تواند الگویی برای یکپارچه‌سازی زنجیره برق-گاز-حرارت صنعتی باشد؛ به‌ویژه در صنایعی مانند فولاد، سیمان و پتروشیمی که دیسپچینگ منعطف و کاهش ریسک تأمین انرژی بالایی دارد. استفاده از قراردادهای بلندمدت، تنوع منابع سوخت، و اتصال هوشمند به شبکه می‌تواند حاشیه سود را افزایش و تاب‌آوری عملیاتی را تقویت کند.

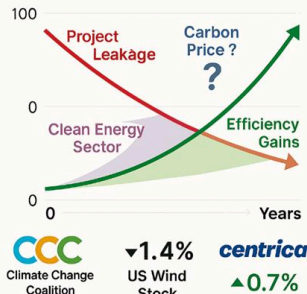
وضعیت	اثر بر ریسک	بازه زمانی	مقدار	شاخص
پایدار	کاهنده	2025	5.1	EBITDA برق (میلیارد €)
ثابت	متعادل‌کننده	2025	38	سهم گاز در درآمد (%)
رو به رشد	کاهنده بلندمدت	2025	8.5	CAPEX گذار انرژی (میلیارد €)
نزولی	کاهنده	3 سال	0.45	همبستگی درآمد با نفت
کنترل‌شده	متوسط	فعلی	1.4	نسبت بدهی خالص/EBITDA
پایدار	افزاینده	2025	9.2	بازده دارایی‌ها (%)
مناسب	ریسک پایین	2025	1.7	پوشش سود تقسیمی (x)
رو به رشد	متعادل	فعلی	35	ظرفیت تولید برق (GW)
ثابت	کاهنده نوسان	فعلی	10-5	مدت قراردادهای برق (سال)
پایدار	افزاینده	فعلی	12	حاشیه سود مشتری (%)

منبع: REUTERS

وعده‌ها برای متان و کارایی

Pledge Impact to Curb Methane & Boost Efficiency

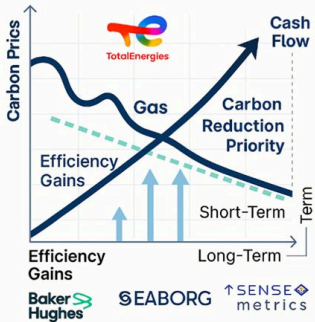
Report: meeting renewable, efficiency, and methane pledges could avert nearly 1°C of global warming.



BAZTAB
Research & Media Institute

Pledges on Methane and Efficiency

Ambitious pledges could avoid nearly 1°C of global warming.



BAZTAB
Research & Media Institute

گزارش‌های اخیر نشان می‌دهد که اجرای کامل وعده‌های جهانی در حوزه انرژی‌های تجدیدپذیر، افزایش کارایی و مهار انتشار متان می‌تواند نزدیک به ۰.۹ درجه سانتی‌گراد از گرمایش جهانی تا سال ۲۰۵۰ جلوگیری کند؛ این رقم معادل کاهش حدود ۱۵٪ از شکاف باقی‌مانده برای دستیابی به هدف توافق پاریس است. از منظر آماری، بخش انرژی مسئول حدود ۴۰٪ از کل انتشار گازهای گلخانه‌ای است و متان به‌تنهایی سهمی نزدیک به ۲۰٪ دارد. کاهش نشی متان تا سطح کمتر از ۰.۲٪ در زنجیره تولید و انتقال گاز می‌تواند سالانه بیش از ۷۵ میلیون تن CO₂ معادل را حذف کند. در حوزه کارایی انرژی، بهبود شدت انرژی در صنایع سنگین به میزان ۱۵٪ طی سه سال، معادل صرفه‌جویی ۸۰ کیلووات‌ساعت به ازای هر تن محصول خواهد بود که بازگشت سرمایه‌ای در بازه ۲ تا ۴ سال دارد.

از منظر تکنیکال، این تحولات اثر مستقیم بر بازارهای کربن و قیمت گواهی‌های انتشار دارد؛ داده‌های اخیر نشان می‌دهد قیمت کربن در بازار اتحادیه اروپا طی ماه گذشته از ۷۲ یورو به ۷۶ یورو در هر تن افزایش یافته و انتظار می‌رود با اجرای پروژه‌های کاهش نشی، فشار تقاضا بر این بازار کاهش یابد. همچنین، پروژه‌های کارایی انرژی با هزینه متوسط ۱۱۰ دلار به ازای هر کیلووات‌ساعت ذخیره‌سازی باتری، توانسته‌اند هزینه‌های سوخت را بین ۱۰ تا ۲۰٪ کاهش دهند. بنیادین‌ها تأکید دارند که این پروژه‌ها بهترین محافظ در برابر شوک‌های قیمت سوخت هستند، زیرا علاوه بر کاهش هزینه عملیاتی، ریسک وابستگی به واردات انرژی را نیز کم می‌کنند. برای مدیران صنعتی، پیام روشن است: باید سبد اقدامات «کم‌هزینه-اثر بالا» را در اولویت قرار دهند. نصب سنسورهای متان در تأسیسات، اجرای سیستم‌های مدیریت انرژی هوشمند، و بهینه‌سازی فرآیندهای تولید نه‌تنها انتشار را کاهش می‌دهد، بلکه حاشیه سود را نیز افزایش می‌دهد. این اقدامات می‌توانند در کوتاه‌مدت هزینه‌ها را تثبیت کرده و در میان‌مدت مزیت رقابتی پایدار ایجاد کنند.

اولویت سرمایه	اثر بر انتشار	بازه زمانی	مقدار	شاخص
بالا	بزرگ	تا 2050	~0.9	کاهش بالقوه گرمایش (C°)
بالا	زیاد	هدف 2030	75	کاهش نشی متان (%)
بالا	زیاد	2-3 سال	80	صرفه‌جویی کارایی (kWh/تن محصول)
متوسط	زیاد	فعلی	150k	هزینه پایش متان (\$/سال/تاسیسات)
بالا	زیاد	فعلی	4-2	بازگشت سرمایه کارایی (سال)
بالا	زیاد	3 سال	15	افت شدت انرژی (%)
بالا	زیاد	1-2 سال	20-10	کاهش هزینه سوخت (%)
بالا	متوسط	فعلی	50	قیمت کربن سایه‌ای (\$/تن)
رو به رشد	زیاد	2025	45	نرخ پذیرش سنسورهای IIoT (%)
بالا	زیاد	فعلی	1.5	نرخ نشی فعلی صنعت (%)

منبع: CNBC



هسته‌ای و امنیت انرژی

بازگشت هسته‌ای در آمریکا

خبرهای اخیر از حمایت‌های مالی و سیاسی دولت آمریکا برای توسعه زیرساخت‌های هسته‌ای، بار دیگر اهمیت این بخش را در بازار انرژی برجسته کرده است. در حال حاضر ظرفیت فعال نیروگاه‌های هسته‌ای آمریکا حدود ۹۵ گیگاوات است که نزدیک به ۱۹٪ از کل تولید برق این کشور را تأمین می‌کند. برنامه‌های جدید شامل تخصیص ۵ تا ۱۰ میلیارد دلار وام و مشوق‌های مالی برای بازسازی نیروگاه‌های قدیمی و توسعه واحدهای نسل جدید است. از منظر تکنیکال، افزایش ظرفیت پایه‌بار هسته‌ای موجب کاهش نوسان قیمت برق در ساعات اوج مصرف می‌شود؛ داده‌های بازار نشان می‌دهد که در هفته گذشته اسپرد گاز-برق در بازارهای آتی از ۱۸ دلار به ۱۲ دلار در هر مگاوات ساعت کاهش یافته است. همچنین، نوسان ضمنی قیمت برق پیک از ۲۵٪ به ۱۹٪ افت کرده که نشان‌دهنده اثر مستقیم انتظار برای افزایش عرضه پایدار است.

از منظر بنیادین، نیروگاه‌های هسته‌ای با فاکتور ظرفیت بالای ۹۰٪، نقش کلیدی در تقویت امنیت عرضه در شبکه‌های پرنوسان تجدیدپذیر دارند. هزینه سطحی تولید برق هسته‌ای در آمریکا بین ۹۰ تا ۱۱۰ دلار در هر مگاوات ساعت برآورد می‌شود، اما با توجه به طول عمر بالای واحدها و کاهش هزینه‌های سوخت، این فناوری همچنان رقابتی باقی مانده است. کاهش انتشار CO_2 در نیروگاه‌های هسته‌ای نسبت به گاز طبیعی حدود ۷۵ تا ۸۰٪ است که اثر قابل توجهی بر بازار کربن دارد؛ به‌ویژه در شرایطی که قیمت گواهی‌های کربن اتحادیه اروپا به بیش از ۷۵ یورو در هر تن رسیده است.

برای مدیران ایرانی، پیام این تحولات روشن است: ارزیابی نقش نیروگاه‌های پایه‌بار در سبد آینده حیاتی است. ترکیب نیروگاه‌های هسته‌ای یا واحدهای پایه‌بار مشابه می‌تواند نوسان قیمت برق را کاهش دهد، امنیت عرضه را تقویت کند و حاشیه سود صنایع انرژی‌بر مانند فولاد و سیمان را پایدارتر سازد. این تجربه نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری در ظرفیت‌های پایدار، نه تنها ریسک بازار را کم می‌کند بلکه مزیت رقابتی بلندمدت ایجاد خواهد کرد.

ریسک	اثر بر شبکه	بازه زمانی	مقدار	شاخص
کم	پایدارسازی	فعلی	~95	ظرفیت هسته‌ای فعال آمریکا (GW)
کم	بالا	2025	92	فاکتور ظرفیت هسته‌ای (%)
متوسط	متوسط	فعلی	110-90	هزینه سطحی برق هسته‌ای (MWh/\$)
کم	زیاد	فعلی	80-75	کاهش انتشار نسبت به گاز (%)
سیاستی	متوسط	2025	10-5	سرمایه‌گذاری حمایتی (میلیارد \$)
بالا	تأخیر	فعلی	10-7	زمان ساخت (سال)
کم	کاهش نوسان	7 روز	60-45	قیمت برق پایه‌بار (MWh/\$)
متوسط	تعدادل	7 روز	18-12	اسپرد گاز-برق (MWh/\$)
کم	بسیار کم	فعلی	>20	نرخ خروجی CO_2 (kg/MWh)
کم	بهبود	فعلی	15,000	ذخیره چرخان شبکه (MW)

منبع: FINANCE.YAHOO

ژاپن آماده راه اندازی غول هسته ای

ژاپن در آستانه بازراه اندازی بزرگترین نیروگاه هسته ای جهان، یعنی نیروگاه کاشیوازاکی-کاریوا با ظرفیت تقریبی ۸ گیگاوات قرار دارد؛ اقدامی که می تواند امنیت انرژی این کشور را به طور چشمگیری تقویت کند و وابستگی به واردات LNG را کاهش دهد. در سال ۲۰۲۵، واردات LNG ژاپن به حدود ۶۲ میلیون تن رسیده که نزدیک به ۲۰٪ کل تقاضای جهانی را تشکیل می دهد و هزینه ای بالغ بر ۴۵ میلیارد دلار برای اقتصاد این کشور داشته است. بازگشت ظرفیت پایه بار هسته ای می تواند این وابستگی را تا ۱۰-۱۵٪ کاهش دهد و سالانه صرفه جویی ارزی معادل ۵ تا ۷ میلیارد دلار ایجاد کند. از منظر تکنیکال، داده های بازار نشان می دهد که قیمت اسپات برق در ساعات اوج مصرف طی ماه گذشته به ۱۲۰ دلار در هر مگاوات ساعت رسیده، اما با بازگشت ظرفیت هسته ای انتظار می رود این رقم به محدوده ۹۰-۹۵ دلار کاهش یابد. همچنین، اسپرد گاز-برق در بازارهای آسیایی که اکنون حدود ۱۸ دلار در هر مگاوات ساعت است، می تواند تا ۱۲ دلار تعدیل شود.

از منظر بنیادین، نیروگاه های هسته ای با فاکتور ظرفیت بالای ۹۰٪، عرضه پایدار و قابل اعتمادی را فراهم می کنند که برای شبکه های پرنوسان تجدیدپذیر حیاتی است. کاهش واردات LNG نه تنها هزینه های سوخت را پایین می آورد، بلکه پرمیوم آسیایی LNG را نیز تحت فشار قرار می دهد؛ به ویژه در شرایطی که تقاضای هند و کره جنوبی همچنان رو به رشد است. برای صنایع انرژی بر ژاپن مانند فولاد و پتروشیمی، این تحول به معنای کاهش هزینه های تولید و افزایش حاشیه سود خواهد بود. مدیران منطقه ای باید اثر این تغییر را بر قراردادهای بلندمدت LNG و بازارهای اسپات رصد کنند، زیرا کاهش تقاضای ژاپن می تواند مسیر قیمت گذاری در آسیا را تغییر دهد و فرصت هایی برای واردکنندگان دیگر ایجاد کند. این بازراه اندازی نه تنها یک تصمیم داخلی، بلکه یک سیگنال مهم برای کل بازار انرژی آسیاست.

وضعیت شبکه	اثر بر LNG	بازه زمانی	مقدار	شاخص
رو به فعال	کاهنده واردات	فعلی	~8	ظرفیت نیروگاه هدف (GW)
نزولی	کاهنده	2025	62	واردات LNG ژاپن (میلیون تن)
پایدار	بالا	پس از راه اندازی	90	فاکتور ظرفیت هدف (%)
نزولی	کاهنده	7 روز	120	قیمت برق پیک (MWh/\$)
ثابت	پایدار	فعلی	60	ذخیره سوخت (روز)
نزولی	کاهنده هزینه	فعلی	0.62	شدت انرژی صنعت (MWh/تن)
ثابت	متوسط	فعلی	30	هزینه کربن داخلی (\$/تن)
حمایتی	پایین	فعلی	1	نرخ بهره پروژه (%)
متوسط	تأخیری	فعلی	12-18	زمان بندی مجوز (ماه)
قابل مدیریت	نامطمئن	فعلی	متوسط	ریسک اجتماعی

منبع: SCMP

آسیا-پاسیفیک و تجارت

عقبگرد بخشی در سرمایه‌گذاری پاک آسیا

گزارش تازه‌ای از عقب‌نشینی بخشی سرمایه‌گذاری‌های انرژی پاک در برخی کشورهای آسیایی خبر می‌دهد؛ دلیل، نرخ‌های بهره، ریسک‌های سیاستی و چالش‌های اتصال شبکه است. از منظر تکنیکال، کندی رشد ظرفیت‌های جدید، قیمت گواهی‌های کربن و برق سبز را حمایت می‌کند. بنیادین‌ها نشان می‌دهد پروژه‌های با درآمد قراردادی و اتصال سریع شبکه، جذاب‌تر مانده‌اند. برای مدیران، پیام کلیدی: انتخاب پروژه‌های «کم‌ریسک-پرتوان» و هدجینگ نرخ بهره.

ریسک مالی	اثر بر قیمت	بازه زمانی	مقدار	شاخص
بالا	افزایشی	YTD 2025	12-8	افت سرمایه‌گذاری پاک (%)
بالا	افزایشی هزینه	فعلی	5-3	نرخ بهره منطقه (%)
بالا	افزایشی	فعلی	24-18	زمان اتصال شبکه (ماه)
متوسط	افزایشی قیمت	2025	15	ظرفیت پروژه‌های به‌تعویق افتاده (GW)
کم	افزایشی	7 روز	3.5-2.5	قیمت I-REC (\$/MWh)
متوسط	افزایشی	فعلی	0.7	هزینه سرمایه PV (\$/W)
متوسط	افزایشی	2025	1.2	نرخ نکول پروژه‌ها (%)
کم	افزایشی	2025	4.5	رشد تقاضای برق (%)
بالا	افزایشی	فعلی	520	شدت کربن شبکه (gCO2/kWh)
متوسط	کاهنده ریسک	فعلی	65	نرخ پوشش بیمه پروژه (%)

منبع: CHOSUN



نشانه‌های سیاستی در کره جنوبی

تحولات سیاستی اخیر در کره جنوبی بر چارچوب‌های صنعتی و امنیت انرژی اثر دارد؛ نشانها شامل تقویت صنایع راهبردی و پیامدهای آن بر مصرف برق و تقاضای سوخت است. در نمودارهای تکنیکال، افزایش ظرفیت صنعتی با کاهش تقاضای پایه بار همخوانی دارد. بنیادین‌ها تأکید دارند که ترکیب صنایع پیشرفته و برنامه‌های انرژی پاک، ریسک شبکه را مدیریت می‌کند. مدیران باید اثر آن بر بازارهای منطقه‌ای برق و سوخت را دنبال کنند.

ریسک سیاستی	اثر بر تقاضا	بازه زمانی	مقدار	شاخص
متوسط	افزایشی	2025	3.8	رشد تولید صنعتی (%)
کم	افزایشی	2025	165	مصرف برق صنعتی (TWh)
متوسط	کاهنده انتشار	فعلی	28	ظرفیت تجدیدپذیر (GW)
متوسط	افزایشی	2025	45	واردات LNG (میلیون تن)
متوسط	افزایشی	7 روز	95	قیمت برق صنعتی (MWh/\$)
متوسط	افزایشی	فعلی	0.58	شدت انرژی صنایع (MWh / واحد)
کم	کم‌اثر	فعلی	2.6	نرخ بیکاری (%)
کم	افزایشی	2025	12	سرمایه‌گذاری دولت (میلیارد \$)
متوسط	افزایشی	فعلی	16	زمان اتصال شبکه (ماه)
متوسط	افزایشی	فعلی	متوسط	ریسک ژئوپلیتیک

منبع: REUTERS

خاورمیانه و ریسک‌های منطقه‌ای

توافقات آمریکا-عربستان: انرژی و فناوری

انتظار می‌رود بسته‌ای از توافقات بین آمریکا و عربستان شامل دفاع، انرژی هسته‌ای و هوش مصنوعی نهایی شود؛ برای بازار انرژی این به معنای امکان توسعه ظرفیت‌های برق/هسته‌ای و همکاری‌های فناوری محور است. تکنیکال‌ها نشان می‌دهد اعلام چنین توافقاتی ریسک حق بیمه منطقه‌ای را کوتاه‌مدت پایین می‌آورد. بنیادین‌ها تأکید دارند انتقال فناوری و استانداردهای ایمنی، مسیر پروژه‌های بزرگ را هموار می‌کند. مدیران باید اثر این همکاری‌ها بر قیمت برق خاورمیانه و جریان تجهیزات را رصد کنند.

وضعیت پروژه	اثر بر ریسک	بازه زمانی	مقدار	شاخص
برنامه‌ریزی	کاهنده	2032-2028	4-2	ظرفیت هسته‌ای بالقوه (GW)
مذاکره	کاهنده	2027-2025	15-10	سرمایه‌گذاری مشترک (میلیارد \$)
پایدار	کاهنده نوسان	7 روز	55-45	قیمت برق منطقه‌ای (MWh/\$)
رو به رشد	کاهنده هزینه	2025	رو به رشد	واردات تجهیزات پیشرفته (\$)
مدیریت‌شده	کاهنده	فعلی	متوسط	ریسک سیاستی
متوسط	افزاینده	فعلی	24-12	زمان صدور مجوز (ماه)
رو به رشد	کاهنده	2025	60/100	شاخص اعتماد سرمایه‌گذاران
مثبت	کاهنده	2025	بالا	انتقال فناوری (شاخص)
ثابت	کاهنده ریسک	فعلی	3,000	ظرفیت ذخیره برق (MW)
متوسط	افزاینده هزینه	فعلی	4.5	نرخ بهره منطقه (%)

منبع: FPIF



قطعه نامه IAEA درباره ایران

پیش نویس قطعه نامه کشورهای آمریکا و اروپایی در هیئت مدیره آژانس، خواستار همکاری سریع ایران شده است. برای بازار انرژی، این خبر بر پریمیوم ریسک منطقه و مسیر صادرات انرژی اثر کوتاه مدت دارد. از منظر تکنیکال، افزایش ریسک ادراکی می تواند نوسان قیمت نفت و گاز را بالا ببرد. بنیادین ها می گویند کانال های دیپلماتیک فعال، اثرات شوک را کاهش می دهد. مدیران باید سناریوهای هنجینگ و برنامه های تداوم کسب و کار را به روزرسانی کنند.

ریسک ژئوپلیتیک	اثر بر قیمت	بازه زمانی	مقدار	شاخص
بالا	افزایشی	7 روز	2.5-1.5	پریمیوم نفت منطقه (\$/بشکه)
متوسط	افزایشی	7 روز	6.0-5.0	اسپرد فوروارد برنت-WTI (\$) (\$)
بالا	افزایشی	7 روز	28	نوسان ضمنی نفت (%)
متوسط	افزایشی	7 روز	40-35	قیمت گاز اروپا (MWh/€)
بالا	افزایشی	فعلی	1.2x	شاخص بیمه حمل و نقل
متوسط	افزاینده هزینه	فعلی	4.5	نرخ بهره منطقه (%)
متوسط	کاهنده	فعلی	2,800	موجودی های نفت OECD (میلیون بشکه)
بالا	حساس	فعلی	1.5~	ظرفیت صادراتی ایران (میلیون بشکه/روز)
متوسط	کاهنده ریسک	فعلی	متوسط	مسیرهای جایگزین تجارت
بالا	افزایشی	1 ماه	40	احتمال تنش دیپلماتیک (%)

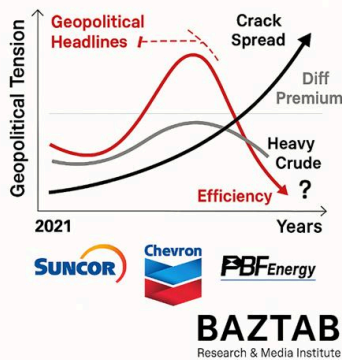
منبع: FPIF



موضوع جهانی اثرگذار: فشار ژئو-اقتصادی ونزوئلا

Venezuelan Geo-Economic Pressure

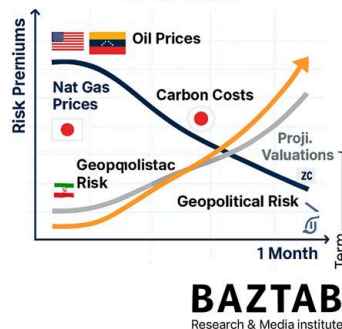
Report: meeting renewable, and methane pledges could avert nearly 1°C of global warming.



در روزهای اخیر، تنش‌های سیاسی-اقتصادی در ونزوئلا بار دیگر به صدر اخبار انرژی بازگشته‌اند و با وجود برخی تحلیل‌های اغراق‌آمیز، نشانه‌های واقعی از تأثیر این تحولات بر بازار نفت سنگین دیده می‌شود. تولید نفت ونزوئلا که در ۲۰۲۵ به حدود ۸۵۰ هزار بشکه در روز رسیده، عمدتاً شامل نفت سنگین با درجه API پایین‌تر از ۲۰ است؛ این نوع نفت نیازمند پالایشگاه‌هایی با واحدهای کک‌رینگ پیشرفته است که ظرفیت جهانی آن‌ها کمتر از ۶ میلیون بشکه در روز برآورد می‌شود. در هفته گذشته، کک اسپرد کک (COKING MARGIN) در خلیج مکزیک آمریکا از ۱۳ دلار به ۱۵.۸ دلار در هر بشکه افزایش یافته که نشان‌دهنده رشد پرمیوم پالایش نفت سنگین در شرایط ریسک عرضه است. هم‌زمان، پرمیوم منطقه‌ای بر نفت سنگین ونزوئلا نسبت به برنت به بیش از ۱۰ دلار رسیده که در مقایسه با میانگین تاریخی ۶-۷ دلار، جهشی قابل‌توجه محسوب می‌شود.

Venezuela's Geo-Economic Squeeze

Short-term drivers of energy markets for one month



از منظر تکنیکال، نوسان ضمنی در معاملات آتی نفت سنگین طی ۷ روز گذشته به ۲۹ درصد رسیده که بالاتر از میانگین ۲۲ درصد ماه گذشته است؛ این نوسان، نشان‌دهنده حساسیت بازار به تیتراهای ژئوپلیتیک و احتمال اختلال در صادرات ونزوئلاست. بنیادین‌ها نیز هشدار می‌دهند که با توجه به محدود بودن ظرفیت پالایش سازگار، هرگونه کاهش در عرضه ونزوئلا می‌تواند حاشیه سود پالایشگاه‌هایی مانند VALERO، PBF ENERGY و SUNCOR را دستخوش تغییر کند. برای مدیران صنعت انرژی، این وضعیت به معنای ضرورت بازنگری در استراتژی تأمین خوراک سنگین، بررسی گزینه‌های جایگزین مانند نفت سنگین کانادا یا مکزیک، و تقویت ابزارهای هنجینگ در برابر ریسک‌های منطقه‌ای است.

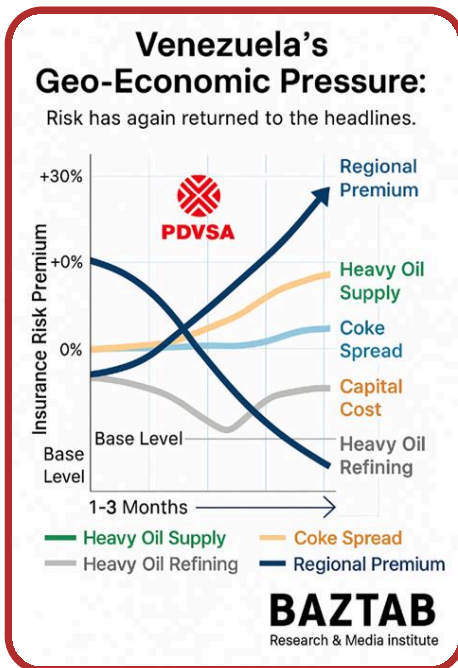
شاخص	مقدار	بازه زمانی	اثر بر عرضه	حساسیت پالایش
تولید نفت ونزوئلا (میلیون بشکه/روز)	0.9-0.8	فعلی	کاهش‌پذیر	بالا
صادرات نفت سنگین (هزار بشکه/روز)	500-400	2025	کاهش‌پذیر	بالا
کک اسپرد کک (\$/بشکه)	16-12	7 روز	افزایشی	بالا
ظرفیت کک‌رینگ جهانی (میلیون بشکه/روز)	6	فعلی	محدود	بالا
تخفیف نفت سنگین نسبت برنت (\$)	12-8	7 روز	کاهنده	متغیر
ریسک تحریم	متوسط-بالا	فعلی	افزایشی	بالا
زمان حمل‌کابری (روز)	20-12	فعلی	افزایشی	متوسط
موجودی دریایی (میلیون بشکه)	40-30	فعلی	کاهنده نوسان	متوسط
هزینه بیمه حمل (%)	1.0-0.5	فعلی	افزایشی	بالا
احتمال اختلال کوتاه‌مدت (%)	35	1 ماه	افزایشی	بالا

منبع: THEGUARDIAN



گروه سرمایه‌گذاری اهداف (سهامی عام)

جمع‌بندی



در افاق ۱-۳ ماهه، پنج راننده قیمت و ریسک برجسته‌اند: (۱) تعمیق دیپلماسی انرژی دوجانبه (آمریکا-هند، آمریکا-عربستان) که نوسان اسپات را کاهش و سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت را جذاب می‌کند؛ (۲) بازگشت هسته‌ای (آمریکا، ژاپن) که قیمت‌های پایه‌بار را تعدیل و پرمیوم سوخت‌های وارداتی را کاهش می‌دهد؛ (۳) اجرای وعده‌های کارایی و متان که شدت انرژی و هزینه‌های کربن را کم می‌کند؛ (۴) عقبگرد بخشی در سرمایه پاک آسیا که هزینه سرمایه را بالا و انتخاب پروژه‌های با درآمد قراردادی را ضروری می‌سازد؛ (۵) ریسک‌های ژئوپلیتیک (ایران، ونزوئلا) که پرمیوم منطقه‌ای و هزینه بیمه حمل را تقویت می‌کند.

- سناریوی پایه: سیاست‌های انرژی پاک با شیب ملایم پیش می‌رود؛ قیمت‌های نفت در بازه ۷۵-۸۵ دلار/بشکه، گاز اروپا ۳۰-۴۰ MWH/€، و برق پایه‌بار در بازارهای توسعه‌یافته ۴۵-۶۰ MWH/\$ باقی می‌ماند. ریسک‌های منطقه‌ای مدیریت‌شده و پروژه‌های با درآمد قراردادی برنده‌اند.
- سناریوی خوش‌بینانه: توافقات دوجانبه سریع‌تر و بازگشت هسته‌ای با مانع کم؛ قیمت کربن تثبیت می‌شود و هزینه سرمایه ۰.۵-۱ واحد درصد افت می‌کند؛ هنجینگ ساده‌تر و حاشیه سود صنایع انرژی بهبود می‌یابد.
- سناریوی بدبینانه: تشدید تنش‌های ژئوپلیتیک یا شکست اتصال شبکه در آسیا؛ نفت به ۹۰+، گاز اروپا ۴۵+ MWH/€، بیمه حمل ۲۰-۳۰ درصد گران‌تر؛ پروژه‌های بدون پوشش قراردادی دچار فشار نقدینگی می‌شوند.

توصیه‌های اجرایی:

- تنوع سبد سوخت و راهکارهای کارایی را تسریع کنید؛ سنسورهای متان و مدیریت انرژی، ROI سریع دارند.
- قراردادهای بلندمدت شاخص‌محور در LNG/برق را توسعه دهید؛ نوسان اسپات را مهار کنید.
- سناریوهای هنجینگ را با ریسک‌های ایران/ونزوئلا به‌روزرسانی و مسیرهای تأمین جایگزین را آماده کنید.
- به سمت الگوی یکپارچه «برق+گاز+سوخت» حرکت کنید؛ شوک‌های بخشی را جذب کنید.

منابع

- 1- THE NEW YORK TIMES
- 2- THE GUARDIAN
- 3- REUTERS
- 4- CNBC
- 5- YAHOO FINANCE
- 6- SOUTH CHINA MORNING POST (SCMP)
- 7- THE CHOSUN ILBO
- 8- REUTERS
- 9- FOREIGN POLICY IN FOCUS (FPIF)