

AHDAF

گروه سرمایه‌گذاری اهداف (سهامی عام)

Ahdaf Investment Company Publication

نشریه شرکت سرمایه‌گذاری اهداف



۳۰ آبان ۱۴۰۴
21 November 2025

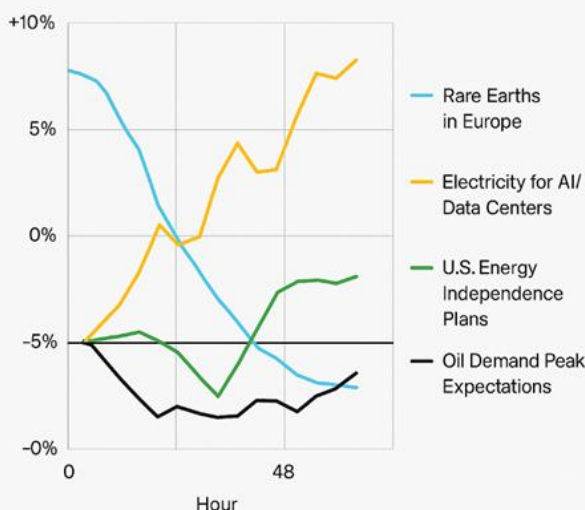


فهرست مطالب

مقدمه	۲
مواد معدنی حیاتی و زنجیره تأمین	۳
سیاست و مقررات انرژی	۴
نفت و گاز خاورمیانه	۵
برق و داده‌سنترها	۸
چشم‌انداز جهانی تقاضای سوخت‌های فسیلی	۱۰
جمع‌بندی	۱۲
منابع	۱۳

مقدمه تحلیلی-تکنیکی

Today's Energy Market Signals



در ۴۸ ساعت گذشته، سیگنال‌های بازار انرژی حول سه محور چرخیده‌اند: ریسک زنجیره تأمین مواد معدنی حیاتی، فشار تقاضای برق ناشی از رشد داده‌سنترها و تغییرات سیاست‌گذاری که می‌تواند مسیر سرمایه‌گذاری را جابه‌جا کند. از اروپا تا آمریکا، وابستگی به چین در عناصر کمیاب و مگنت‌ها همچنان یک ریسک سیستماتیک است؛ هرگونه اختلال می‌تواند پروژه‌های انرژی پاک، خودروهای برقی و زیرساخت‌های دفاعی را کند کند. در آمریکا، بحث «قهرمانان ملی» و حمایت هدفمند از صنایع هسته‌ای/مواد حیاتی، احتمال تخصیص سرمایه دولتی و تغییر هزینه سرمایه را بالا برده است.



BAZTAB
Research & Media Institute

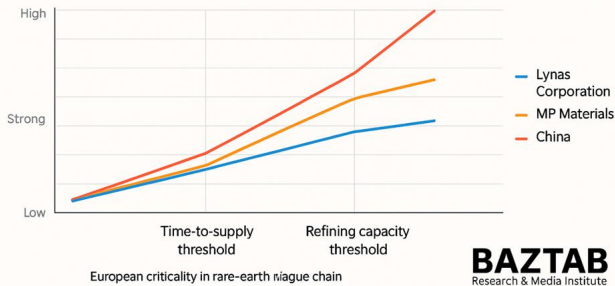
در خاورمیانه، سیگنال‌های راهبردی از آرامکو و رویکرد «افزودن انرژی» در ADIPEC نشان می‌دهد منطقه، همسو با تقاضای رو به رشد برق برای AI و داده‌سنترها، به دنبال ادغام نفت، گاز و زیرساخت دیجیتال است. همزمان، انتظارات جدید درباره اوج‌گیری تقاضای نفت (به‌روایت IEA) مسیر قیمت‌گذاری میان‌مدت را حساس کرده. برای مدیران ارشد، جمع‌بندی امروز: ریسک‌های زنجیره تأمین را پوشش دهید، مواجهه با قیمت برق را مدیریت کنید، و سرمایه‌گذاری‌های چندسوختی-دیجیتال را در سناریوهای پایه/بدبینانه/خوش‌بینانه بازبینی کنید.

مواد معدنی حیاتی و زنجیره تأمین

Europe Trapped in Rare-Earth Web

Main bottlenecks are production and refining capacity, and permanent magnets used in electric vehicles, wind turbines, and industrial motors.

European criticality



اروپا در محاصره ریر ارث

اروپا با وجود داشتن ذخایر عناصر کمیاب، فعلاً به چین وابسته است؛ گلوگاه اصلی، تولید و پالایش و مگنت‌های دائم است که در خودروهای برقی، توربین‌های بادی و موتورهای صنعتی استفاده می‌شوند. ریسک بازار اینجاست: شوک صادراتی یا مجوزهای جدید، می‌تواند زمان‌بندی پروژه‌ها را جابه‌جا کند و هزینه‌ها را بالا ببرد.

از منظر تکنیکال، شاخص‌های حساس زنجیره (زمان تأمین، نرخ تبدیل کنسانتره به اکسید، ظرفیت پالایش) اگر از حد آستانه عبور کنند، رالی قیمتی در مگنت‌ها و قطعات پایین‌دست محتمل است. اروپا در حال چیدمان طرح‌های تنوع‌بخشی (تولید، بازیافت، خرید مشترک)، اما سیکل توسعه معدنی طولانی است. برای مدیران: پوشش ریسک با قراردادهای بلندمدت غیرچینی، افزایش موجودی ایمنی برای مگنت‌ها، و جایگزین‌های طراحی (موتورهای بدون NDfEB) را بسنجید. از منظر بنیادین، هر قدم اروپا در ظرفیت‌سازی واقعی، حداقل ۲-۳ سال تا اثرگذاری دارد؛ بنابراین افق ۱۲ ماه آینده همچنان زیر سایه چین خواهد بود.

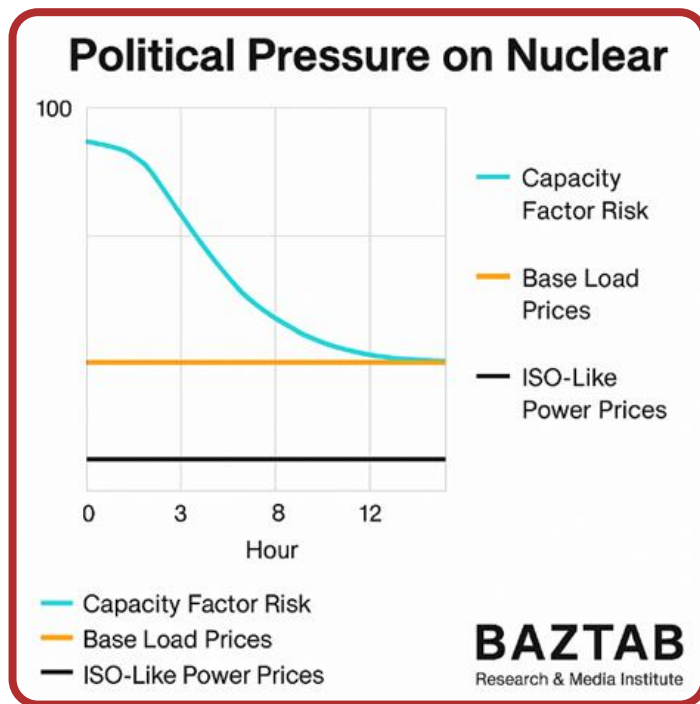
شاخص	مقدار	واحد	نقطه مبنا	آستانه ریسک
سهم چین در استخراج	59	درصد	2024	60<
سهم چین در پالایش	91	درصد	2024	85<
سهم چین در مگنت‌ها	94	درصد	2024	90<
واردات EU عناصر	70	درصد از چین	2024	75<
زمان تأمین مگنت	14	هفته	میانگین	16<
رشد قیمت Nd	8	درصد ماهانه	اکتبر	10<
ظرفیت اروپا (مگنت)	3	هزار تن/سال	2025	5>
موجودی ایمنی OEM	6	هفته	هدف	4>
نرخ بازیافت EU	12	درصد	2025	10>
هزینه جایگزین Dy	15	درصد افزایش	2025	12<

منبع: CNBC

سیاست و مقررات انرژی

فشار سیاسی بر انرژی هسته‌ای

تحركات سیاسى اخیر در آمریکا، با محور حمایت از پروژه‌های هسته‌ای قدیمی و تأمین مالی دولتی، می‌تواند هزینه سرمایه نیروگاه‌ها را کاهش دهد و منحنی عرضه پایه را تقویت کند. از منظر تکنیکال، هر افزایش در ضریب ظرفیت و کاهش ریسک تأمین سوخت، منحنی قیمت برق ساعات کم‌باری را فشرده می‌کند و اسپرد پیک-آف‌پیک را پایین می‌آورد. بازار نیز به سیگنال‌های اعتبار صادراتی و وام‌های دولتی حساس است؛ اگر یک واحد هسته‌ای بزرگ بازگردد، بر قیمت‌های ناحیه‌ای ISO اثر خواهد گذاشت. از نظر بنیادین، بازگشت هسته‌ای ظرفیت‌محور است و زمان‌بر، اما سیگنال سیاستی می‌تواند جریان سرمایه را برای نگهداشت و ارتقاء واحدها تسهیل کند. برای مدیران: سناریوی تقویت هسته‌ای را در هج خریدار-فروشنده برق، قراردادهای ظرفیت، و سبد سوخت لحاظ کنید؛ اثر آن بر گازسوزها و توزیع قیمت حاشیه‌ای را بسنجید.



اثر بر قیمت	بازه	واحد	مقدار	شاخص
کاهش	2026	درصد	3.5	نرخ وام دولتی
متوسط	سالانه	مگاوات	800	ظرفیت واحد بازگشتی
کاهش پیک	2025	درصد	92	ضریب ظرفیت هسته‌ای
پایین	2025	سنت/کیلووات ساعت	0.7	هزینه سوخت هسته‌ای
محدود	پروژه	میلیارد دلار	1.2	CAPEX ارتقاء
کاهش	بازار PJM	دلار/مگاوات ساعت	12	اسپرد DA/RT
فشار نزولی	2025	دلار/MWh	28	قیمت حاشیه‌ای گاز
تثبیت	12 ماه	درصد	90	نرخ در دسترس‌پذیری
تأخیر	پروژه	ماه	9	زمان بازراه‌اندازی
متوسط	2025	نمره/5	2	ریسک مقرراتی

منبع: CNN

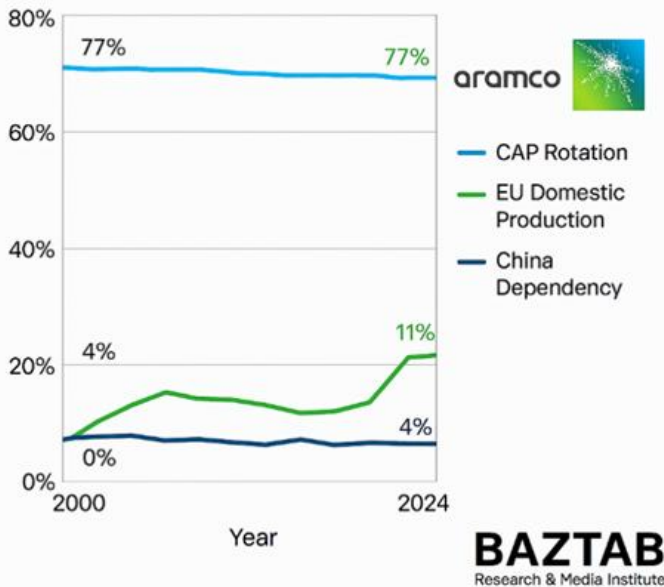


نفت و گاز خاورمیانه

آرامکو به سوی داده‌سنت‌های AI

آرامکو با اعلام برنامه‌های مرتبط با داده‌سنت‌های AI، سیگنال ادغام انرژی-دیجیتال را تقویت کرده است: برق پایدار، سرمایه‌ش، و نزدیکی به هاب‌های صنعتی. از منظر تکنیکال، رشد بار پایدار داده‌سنت‌ها (LOAD FACTOR) نزدیک ۹۰٪) منحنی تقاضای ۲۴/۷ را بالا می‌برد و قراردادهای PPA بلندمدت را جذاب‌تر می‌کند. برای مدیران منطقه‌ای، هم‌افزایی با گاز (CCGT) و انرژی تجدیدپذیر + ذخیره‌سازی می‌تواند ترکیب هزینه را بهینه کند. از نظر بنیادین، این جهت‌گیری، درآمدهای غیرفسیلی را توسعه داده و ریسک چرخه قیمت نفت را تعدیل می‌کند. توصیه عملی: ظرفیت برق قراردادی، دسترسی آب صنعتی برای سرمایه‌ش، و مسیرهای فیبر/اتصال بین‌المللی را از ابتدا در طراحی لحاظ کنید؛ همچنین مزیت‌های تعرفه‌ای و زمان‌بندی بهره‌برداری را قفل کنید.

Europe's Rare Earths Vise



شاخص	مقدار	واحد	بازه	آستانه طراحی
DC بار پایدار	90	درصد	عملیاتی	85<
مصرف برق/رک	8	کیلووات	میانگین	10<
PUE هدف	1.2	نسبت	طراحی	1.3>
CAPEX/MW	9	میلیون دلار	2025	10>
ظرفیت قراردادی	200	مگاوات	فاز اول	150<
آب برای سرمایه‌ش	0.6	لیتر/کیلووات‌ساعت	عملیاتی	0.5>
Uptime SLA	99.99	درصد	قرارداد	99.95<
مدت PPA	15	سال	قرارداد	12<
قیمت برق	45	دلار/MWh	میانگین	50>
Latency شبکه	5	میلی‌ثانیه	هاب	10>

منبع: SAUDI ARAMCO

ADIPEC و عصر «افزودن انرژی»

در ADIPEC امسال، رهبران فسیلی از «ENERGY ADDITION ERA» گفتند: نه جایگزینی ناگهانی، بلکه افزودن ظرفیت‌های متنوع برای پاسخ‌گویی به تقاضای برق و مواد. پیام برای بازار: سرمایه‌گذاری هم‌زمان در نفت/گاز، هیدروژن، و زیرساخت‌های برق/ذخیره‌سازی. تکنیکال: اگر پروژه‌های LNG و CCUS هم‌زمان جلو بروند، شدت کربن سبب سوخت پایین می‌آید و دسترسی مالی بهتر می‌شود. از نظر بنیادین، این رویکرد، ریسک گذار را تقسیم می‌کند و اجازه می‌دهد عرضه با رشد دیتا/AI همگام شود. برای مدیران: پورتفوی چندسوختی با سناریوهای قیمت کربن و مسیر تأمین تجهیزات (کمپرسور، توربین، الکترولایزر) را تنظیم کنید.

اثر بر سرمایه	افق	واحد	مقدار	شاخص
مثبت	2027	میلیون تن/سال	25	پروژه‌های LNG جدید
متوسط	2025	دلار	55	هزینه CCUS/تن
کاهش	2025	kgCO2/MWh	320	شدت کربن سبب
تثبیت	2028	درصد از H2	60	سهم هیدروژن آبی
حساس	2025	درصد	5.2	نرخ بهره پروژه
طولانی	میانگین	ماه	48	زمان ساخت LNG
سنگین	واحد	میلیارد دلار	1.8	CAPEX CCUS
کاهش	منطقه‌ای	دلار/MWh	26	اسپرد برق پیک
متغیر	2025	دلار/تن	42	قیمت کربن
کافی	سیستم	ساعت	4	ذخیره‌سازی برق

منبع: ADIPEC

قرارداد نفتی تازه سوریه

گزارش‌ها از امضای قرارداد راهبردی نفتی سوریه با شرکت‌های بین‌المللی خبر می‌دهند؛ اگر اجرای عملی روشن شود، ظرفیت تولید و صادرات منطقه‌ای می‌تواند تغییر کند. از منظر تکنیکال، هر افزایش عرضه در مدیترانه شرقی، بر دیفرنشیال‌های گرید و هزینه حمل اثر می‌گذارد. اما ریسک‌های سیاسی، تحریم و زیرساخت فرسوده، زمان‌بندی را نامطمئن می‌کند. از نظر بنیادین، حتی اعلام قرارداد، انتظارات قیمت محلی را تعدیل می‌کند؛ ولی اثر جهانی محدود است مگر آنکه ظرفیت قابل‌اتکا اضافه شود. برای مدیران: سناریوهای تاخیر، ریسک تحریم، و هزینه بازسازی میادین/خطوط لوله را لحاظ و با گزینه‌های تأمین انعطاف‌پذیر ترکیب کنید.

ریسک	وضعیت	واحد	مقدار	شاخص
بالا	برنامه	هزار بشکه/روز	120	ظرفیت هدف
بالا	برآورد	میلیارد دلار	1.1	CAPEX بازسازی
طولانی	پیش‌بینی	ماه	18	زمان راه‌اندازی
متغیر	مد	دلار/بشکه	2.5	دیفرنشیال گرید
پایین	مدیترانه	دلار/بشکه	1.8	هزینه حمل
بالا	ریسک	از 5	4	احتمال تحریم
بالا	فنی	درصد/سال	12	نرخ افت میادین
متوسط	بازار	از 5	3	دسترس‌ی تجهیزات
محدود	محلی	هفته	8	موجودی ذخیره
متوسط	نمونه	API	33	کیفیت نفت

منبع: ENERGYNEWS



برق و داده‌سنترها

تمرکز داده‌سنترها و جهش قیمت برق

تمرکز داده‌سنترها در چند ایالت آمریکا باعث فشار بر شبکه و رشد قیمت‌های منطقه‌ای شده است. از منظر تکنیکال، چگالی بار مداوم و اتصال‌های متعدد به زیرایستگاه‌ها، منحنی بار پایه را بالا می‌برد و هزینه‌های شبکه (T&D) را تحریک می‌کند. از نظر بنیادین، در نبود افزایش سریع ظرفیت تولید و خطوط انتقال، قیمت‌ها در ساعات اوج و حتی کم‌باری بالا می‌ماند. برای مدیران: ریسک قیمت برق را با PPAهای بلندمدت، کارایی انرژی (PUE پایین)، و ترکیب منابع (گاز + تجدیدپذیر + ذخیره‌سازی) مدیریت کنید؛ همچنین مکان‌گزینی در بازارهایی با ظرفیت رزرو کافی را جدی بگیرید.

شاخص	مقدار	واحد	منطقه	آستانه
رشد بار DC	22	درصد سالانه	منتخب	20<
متوسط PUE	1.35	نسبت	ایالتی	1.3>
قیمت متوسط برق	68	دلار/MWh	نواحی پرتراکم	60<
اسپرد پیک	32	دلار/MWh	بازارهای شلوغ	25<
زمان اتصال شبکه	24	ماه	میانگین	18<
ظرفیت رزرو	12	درصد	ایالتی	15>
نرخ ازدحام انتقال	18	درصد	مسیر کلیدی	15<
CAPEX ارتقا شبکه	950	میلیون دلار	سالانه	800<
مصرف برق/رک	9	کیلووات	میانگین	8<
SLA Uptime	99.99	درصد	قراردادی	99.95<

منبع: US ENERGY



سناریوی فشار برق از سوی AI

رشد سریع AI و مراکز داده، موضوعی سیاسی شده و بخشی از بدنه قانون‌گذاران، آن را عامل رشد قیمت برق می‌دانند. تکنیکال: افزایش بار پایه و نیاز به ظرفیت رزرو بیشتر، قیمت‌های آتی و قراردادهای ظرفیت را بالا می‌برد. از نظر بنیادین، اگر سرمایه‌گذاری در تولید/انتقال به موقع نباشد، فشار قیمت پایدار می‌شود. برای مدیران: مکان‌گزینی هوشمند، تنوع منابع تأمین، و توافقات پیک‌برش (DEMAND RESPONSE) را فعال کنید؛ بار انعطاف‌پذیر می‌تواند اسپرد را کاهش دهد.

اثر	بازه	واحد	مقدار	شاخص
افزایشی	2025	درصد سالانه	25	رشد تقاضای AI
افزایشی	ایالتی	دلار/MWh	58	قیمت پایه برق
حیاتی	سیستم	درصد	15	ظرفیت رزرو لازم
کاهش‌ی	برنامه	دلار/MWh	120	هزینه پیک‌برش
طولانی	پروژه	ماه	30	زمان ساخت CCGT
مفید	سیستم	ساعت	4	ذخیره‌سازی چهارساعته
حساس	عملیاتی	لیتر/kWh	0.5	شدت مصرف آب
افزایشی	مسیر	درصد	14	نرخ ازدحام شبکه
افزایشی	قرارداد	دلار/MWh	65	قیمت آتی سالانه
متوسط	2025	از 5	3	ریسک مقرراتی

منبع: AI ENERGY

چشم انداز جهانی تقاضای سوخت های فسیلی

بازخوانی اوج تقاضای نفت

تحلیل تازه از مسیر «اوج تقاضای نفت» نشان می دهد زمان بندی و شیب کاهش، به سیاست ها، بهره وری و جایگزینی سوخت وابسته است. تکنیکال: هر تجدیدنظر در سناریوهای تقاضا، منحنی های آتی برنت/WTI و ساختار کانتانگو/بکواردیشن را تحت تأثیر قرار می دهد. از نظر بنیادین، رشد داده سنترها و برق می تواند سوخت گاز را تقویت کند، در حالی که بخش حمل و نقل سنگین هنوز چسبندگی بالایی به دیزل دارد. برای مدیران: سناریوهای سه گانه تقاضا (پایه/سریع/کند) را در سیاست هج، تخصیص موجودی شناور و برنامه تعمیرات پالایشگاهی لحاظ کنید.

اثر بر قیمت	افق	واحد	مقدار	شاخص
تثبیت	2025	میلیون بشکه/روز	103	تقاضای جهانی نفت
افزایشی	2025-27	درصد	1.8	رشد سالانه گاز
کاهشی دیزل	2025	درصد	20	سهم EV در فروش
کاهشی	2025	درصد/سال	2.1-	شدت انرژی GDP
خفیف	6 ماهه	دلار/بشکه	0.4	کانتانگو برنت
کاهشی	جهانی	میلیون بشکه/روز	1.2	ظرفیت پالایش بیکار
کاهشی فسیلی	میانگین	دلار/تن	42	قیمت کربن
متغیر	اروپا	دلار/بشکه	18	دیزل کراک اسپرید
افزایشی	جهانی	دلار/تن	28	هزینه حمل دریایی
فشار نزولی	2025	میلیون بشکه	2,780	ذخایر OECD

منبع: REUTERS

فصل ویژه: رویداد جهانی مؤثر بر انرژی — «قهرمانان ملی» و سیاست صنعتی آمریکا

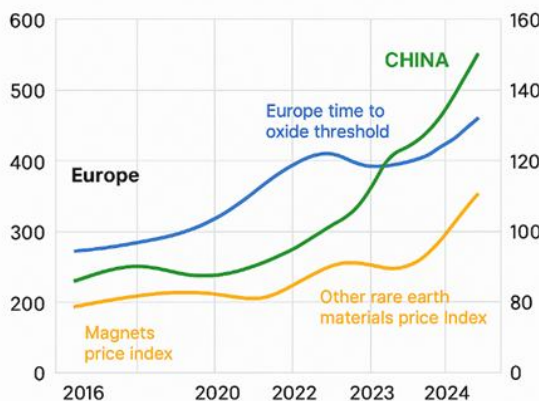
تحول سیاسی در آمریکا پیرامون انتخاب «قهرمانان ملی» در صنایع راهبردی (هسته‌ای، عناصر کمیاب، نیمه‌هادی‌ها) پیامدهای مستقیم برای انرژی و زنجیره تأمین دارد. اگر دولت به صورت فعال سهام بگیرد، وام ارزان بدهد یا ضمانت اعتباری ارائه کند، هزینه سرمایه پروژه‌های هسته‌ای و مواد حیاتی کاهش یافته و سرعت اجرا بالا می‌رود. اثر تکنیکال: افزایش ظرفیت پایه هسته‌ای، منحنی قیمت برق را در ساعات کم‌باری فشرده و اسپرد پیک را کاهش می‌دهد؛ همچنین با تقویت پالایش عناصر کمیاب، ریسک شوک قیمتی در مگنت‌ها کمتر می‌شود. اثر بر بازار جهانی: کشورهای وابسته به واردات ممکن است با رقابت یارانه‌ای مواجه شوند و برای جذب سرمایه، مشوق‌های مشابه طراحی کنند. برای مدیران ایرانی، پیام عملی: سناریوی رقابت یارانه‌ای را در برآورد قیمت تجهیزات (توربین، مگنت، نیمه‌هادی قدرت) لحاظ کنید، قراردادهای تأمین چندمنبعی ببندید، و ظرفیت‌های محلی بازیافت/جایگزینی را زودتر فعال کنید. ریسک‌های هم‌راستا شامل پاسخ متقابل چین/اروپا و تغییرات تعرفه‌ای است؛ در نتیجه، پوشش ریسک با موجودی ایمنی و گزینه‌های طراحی انعطاف‌پذیر (NDFEB) توصیه می‌شود.

منبع: USA TODAY

گروه سرمایه‌گذاری اهداف (سهامی عام)

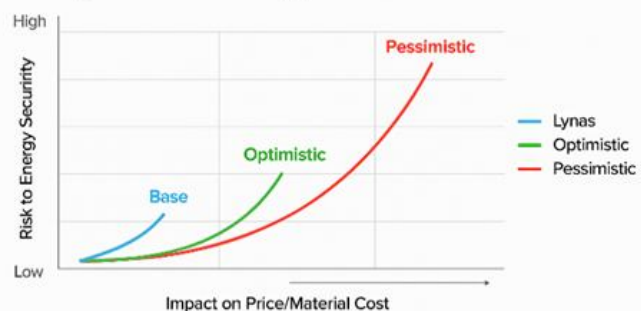
جمع‌بندی

Europe Trapped in Rare Earths



BAZTAB
Research & Media Institute

Today's Three Energy Scenarios

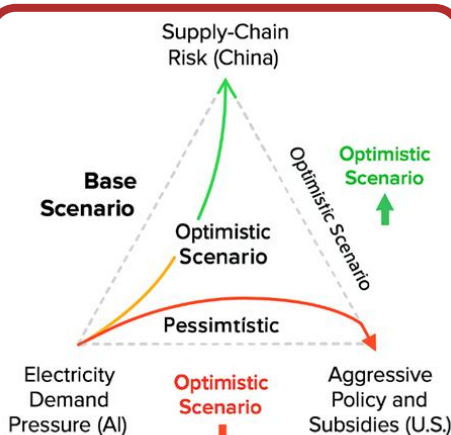


BAZTAB
Research & Media Institute

نقشه امروز بازار انرژی سه بردار دارد: (۱) ریسک زنجیره تأمین مواد حیاتی با محور چین، (۲) فشار تقاضای برق از رشد داده‌سنترها (AI)، (۳) سیاست‌گذاری‌های تهاجمی در آمریکا و سیگنال‌های ترکیبی خاورمیانه. برای مدیران ارشد در ایران، فرصت‌ها در ادغام انرژی-دیجیتال، تنوع تأمین مواد و بهینه‌سازی سبد سوخت است.

- **سناریوی پایه:** اروپا به صورت محدود ظرفیت مگنت/بازیافت اضافه می‌کند؛ آمریکا حمایت هدفمند از هسته‌ای را پیش می‌برد؛ داده‌سنترها با PUE بهتر رشد می‌کنند؛ قیمت برق ناحیه‌ای بالا می‌ماند اما قابل مدیریت با PPA و ذخیره‌سازی است؛ نفت در بازه ۷۵-۹۰ دلار با ساختار بکواردیشن ملایم در کوتاه‌مدت.
- **سناریوی خوش‌بینانه:** تعادل سیاستی میان آمریکا/چین، کاهش ریسک صادرات عناصر کمیاب؛ پروژه‌های هسته‌ای بازگشتی زمان‌بندی را حفظ می‌کنند؛ انتقال و ذخیره‌سازی برق ارتقاء می‌یابد؛ اسپرد پیک پایین‌تر می‌آید؛ نفت با تقاضای پایدار و رشد گاز، نوسان کمتر دارد؛ هزینه تجهیزات انرژی پاک کاهش می‌یابد.
- **سناریوی بدبینانه:** تشدید محدودیت‌های صادراتی چین، شوک قیمت مگنت‌ها و تأخیر در پروژه‌های باد/EV؛ سیاست‌های تعرفه‌ای متقابل؛ ازدحام شبکه در هاب‌های داده‌سنتر و جهش قیمت‌های آتی؛ وقفه در پروژه‌های LNG/CCUS به دلیل هزینه سرمایه؛ نفت با افزایش ریسک ژئوپلیتیک و اسپردهای کراک بالا، پرنوسان می‌شود.

گام‌های عملی: موجودی ایمنی برای اجزای NDFFB و DY/TB؛ قراردادهای چندمنبعی غیرچینی؛ طراحی‌های موتور جایگزین؛ PPAهای بلندمدت با ذخیره‌سازی ۴ ساعته؛ مکان‌گزینی داده‌سنتر در بازارهای با ظرفیت رزرو؛ و نقشه راه ادغام انرژی-دیجیتال (گاز + تجدیدپذیر + سرمایه‌گذاری کم‌مصرف). این ترکیب، ریسک قیمت برق و مواد را پوشش داده و چابکی سرمایه‌گذاری را بالا می‌برد.



منابع

- 1- CNBC
- 2- CNN
- 3- SAUDI ARAMCO
- 4- ADIPEC
- 5- ENERGYNEWS
- 6- US ENERGY
- 7- AI ENERGY
- 8- REUTERS
- 9- USA TODAY

