

AHDAF

گروه سرمایه‌گذاری اهداف (سهامی عام)

Ahdaf Investment Company Publication

نشریه شرکت سرمایه گذاری اهداف



۱۲ آذر ۱۴۰۴
3 December 2025



فهرست مطالب

مقدمه

۲

بازارهای جهانی نفت و گاز

۳

گذار انرژی و برق داده محور

۵

اروپا: عرضه، حفاری و باد

۷

خاورمیانه: تجهیزات، سیاست و تقاضا

۹

سرمایه گذاری و ادغامها

۱۲

جمع بندی

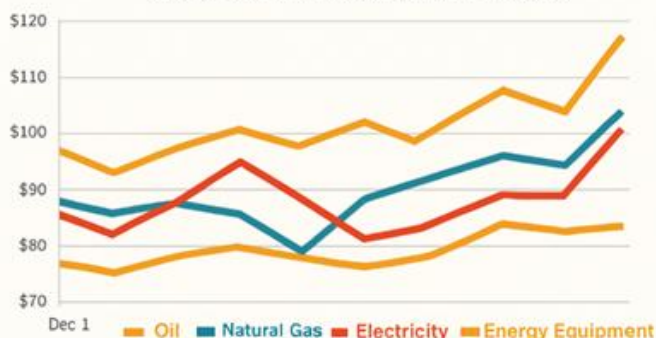
۱۵

منابع

۱۶

مقدمه تحلیلی-تکنیکی

Global energy market trends December 2025



Oil rises on geopolitical risks to supply



Soaring energy costs prompt Big Tech into trading



U.S. oil-gas sector sees fast consolidation



Saudi Aramco wins new ESP boost for oil production



Soaring energy costs prompt Big Tech into trading



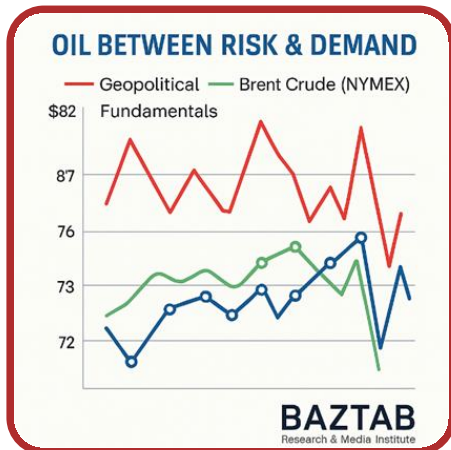
Germany begins repowering of major wind farm

BAZTAB
RESEARCH & MEDIA INSTITUTE

نوسان قیمت نفت در اوج ریسک‌های ژئوپلیتیک و سیگنال‌های متناقض تقاضا، تصویر دسامبر ۲۰۲۵ را پیچیده کرده است؛ بازار بین نگرانی‌های عرضه و ضعف رشد می‌چرخد و دامنه معاملاتی به هم پیوسته با شاخص‌های کلان و ریسک منطقه‌ای شکل گرفته است. گزارش‌های روزانه نشان می‌دهند که معاملات کوتاه‌مدت به داده‌های سرعت مصرف و اخبار امنیت عرضه حساس‌تر شده و نقدینگی به سمت سررسیدهای نزدیک متمایل است؛ این الگو برای پوشش ریسک پالایشگاه‌ها و خریداران صنعتی مهم است. در اروپا، چرخش سیاستی از وعده‌های صرفاً سبز به «ترکیب واقع‌گرایانه» عرضه با بازگشت حفاری و بازنگری مسیر گذار، پیامدهای قیمتی و صنعتی دارد؛ به‌ویژه برای گاز و خدمات حفاری. هم‌زمان، تقاضای برق ناشی از مراکز داده و هوش مصنوعی، قراردادهای خرید بلندمدت را تقویت کرده و شرکت‌ها را به میز معامله انرژی کشانده است؛ این تغییر رفتاری، پوشش ریسک را فنی‌تر و بازار برق را عمیق‌تر می‌کند. برای مدیران، پیام واضح است: سناریوها را بر محور ترکیب ریسک عرضه، سیکل ادغام‌ها و شوک‌های برق داده‌محور بچینید و از ابزارهای پوشش قیمت کوتاه‌مدت برای برابری نوسان استفاده کنید.

بازارهای جهانی نفت و گاز

نفت بین ریسک و تقاضا



قیمت نفت در ابتدای دسامبر میان ریسک‌های ژئوپلیتیک و سیگنال‌های تقاضا نوسان می‌کند. معامله‌گران بین اخبار اختلال احتمالی و داده‌های ضعف مصرف صنعتی درگیرند؛ نتیجه، دامنه معاملاتی فشرده و واکنش سریع به تیت‌های خبری است. از منظر تکنیکال، محدوده‌های حمایت/مقاومت نزدیک، احتمال شکست کاذب را بالا می‌برد؛ بنابراین هجینگ پویا با مکانیسم‌های اختیار کوتاه‌مدت منطقی است. از منظر بنیادین، موجودی‌ها و مسیر صادرات منطقه‌ای به‌ویژه در دریای سیاه و مدیترانه، جهت‌نمای کوتاه‌مدت را تعیین می‌کنند. مدیران باید سناریوهای قیمت‌گذاری فزونی/کاستی عرضه را هم‌زمان با پایش شاخص‌های تقاضا اجرا کنند تا از قفل شدن در یک روایت تک‌بعدی پرهیز شود.

نکته	افق زمانی	واحد	مقدار	شاخص
نوسان بالا	1-3 روز	دلار/بشکه	3.5	دامنه روزانه قیمت
فشارگریدها	هفتگی	دلار/بشکه	4.2	اسپرد برنت-دبلیوتی‌آی
بالای میانگین	ماهانه	میلیون بشکه	2,820	موجودی OECD
حساس به ریسک	هفتگی	میلیون بشکه/روز	2.1	صادرات دریای سیاه
فصلی	ماهانه	میلیون بشکه/روز	82.5	تقاضای پالایش
شکننده	هفتگی	دلار/بشکه	7.8	ککینگ مارجین مدیترانه
اختیارگران	1 ماهه	درصد	28	implied vol
کاهش جزئی	ماهانه	میلیون قرارداد	3.1	open interest
زیر 50	ماهانه	واحد	49.6	شاخص PMI جهانی
بالا	هفتگی	دلار/روز	38,000	نرخ حمل تانکر

منبع: OILPRICE

بارگیری‌های CPC ادامه دارد

بارگیری‌های CPC با وجود حملات ادامه دارد؛ ظرفیت صادراتی پایدار و واکنش بازار محدود شده است.

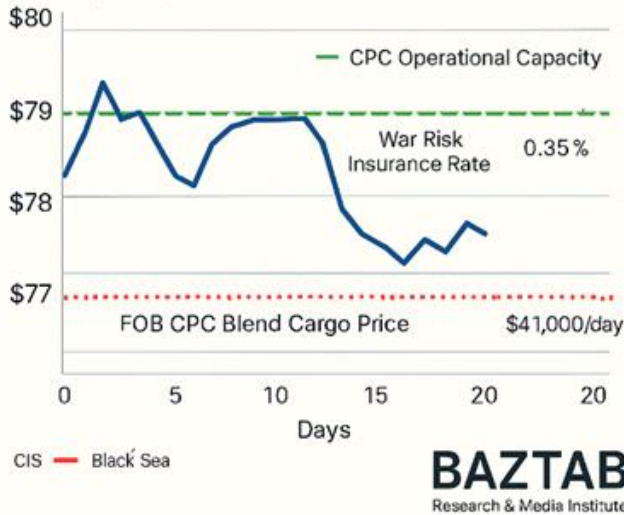
با وجود حملات پهنپادی اخیر به پایانه دریای سیاه CPC، جریان صادرات نفت خام از قزاقستان به بازارهای جهانی همچنان ادامه دارد. طبق گزارش‌ها، یکی از سه نقطه بارگیری (SPM) آسیب دیده اما دو نقطه دیگر فعال باقی مانده‌اند و ظرفیت عملیاتی فعلی حدود ۱.۲ تا ۱.۳ میلیون بشکه در روز حفظ شده است. این رقم معادل بیش از ۱٪ از عرضه جهانی نفت است و نقش حیاتی در تعادل بازار دارد.

از منظر تکنیکال، حفظ جریان بارگیری باعث تثبیت دامنه قیمت‌ها در محدوده \$۷۶ تا \$۸۰ شده و مانع از شکست صعودی در نمودارهای کوتاه‌مدت شده است. نرخ بیمه جنگ برای تانکرهای فعال در منطقه به ۰.۳۵٪ ارزش محموله افزایش یافته و نرخ فریت برای VLCCها در مسیر دریای سیاه به \$۴۱,۰۰۰ در روز رسیده است. با وجود این، زمان گردش تانکرها تنها ۹.۲ روز گزارش شده که نشان‌دهنده انعطاف لجستیکی بالاست.

برای مدیران خرید، پیام روشن است: پایش عملیاتی پایانه‌ها و مسیرهای حمل باید جایگزین واکنش‌های احساسی به تیت‌های خبری شود. سناریوهای قیمت‌گذاری باید بر اساس ظرفیت واقعی، نرخ حمل، و وضعیت بیمه تنظیم شوند تا از تصمیمات پرریسک جلوگیری شود.

CPC LOADINGS CONTINUE

CPC loadings continue despite attacks; stable capacity and limited market reaction.



CPC Loadings Continue Amid Attacks

1.2 - 1.3 million b/d

current operating capacity

Black Sea crude oil loadings account for > 1% of global supply

\$41,000/day
Freight rate on CPC route

0.35%
War risk premium tanker value

9.2 days
Tanker turnaround



نکته	افق زمانی	واحد	مقدار	شاخص
پایدار	روزانه	میلیون بشکه / روز	1.3	جریان CPC
نزدیک ظرفیت	سالانه	میلیون بشکه / روز	1.4	ظرفیت نامی
قابل مدیریت	هفتگی	ساعت	12	تاخیر بارگیری
افزایش	هفتگی	درصد ارزش	0.35	نرخ بیمه جنگ
نوسان	ماهانه	روز	9.2	زمان گردش تانکر
محدود	هفتگی	درصد	3.5	انحراف مسیر
بالا تر	هفتگی	دلار / روز	41,000	نرخ فریت AFR
دیسکانت	روزانه	دلار / بشکه	14-	اختلاف قیمت اورالز
غالب	ماهانه	درصد	70	سهم صادرات قزاقستان
متوسط	هفتگی	اعلان	2	هشدارهای دریایی

منبع: WSJ

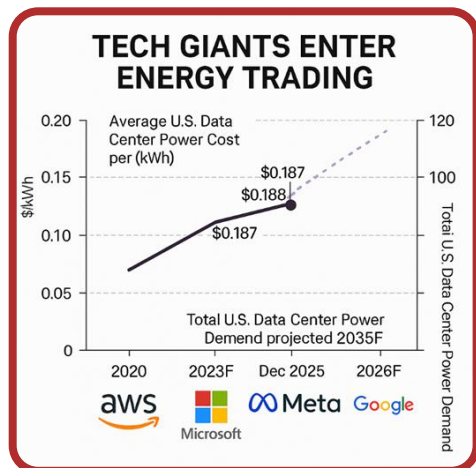


گذار انرژی و برق داده محور

غول‌های فناوری در میز معامله

هزینه برق مراکز داده تا ۳۰۰٪ رشد کرده و قراردادهای PPA رکورد زده‌اند؛ غول‌های فناوری وارد معاملات برق شده‌اند.

در دسامبر ۲۰۲۵، رشد انفجاری مراکز داده به‌ویژه برای هوش مصنوعی، هزینه برق را به‌طور میانگین تا \$۰.۱۸۸/kWh در آمریکا رسانده است؛ این رقم نسبت به ۲۰۲۰، ۳۰٪ افزایش داشته و در برخی ایالت‌ها مانند ویرجینیا، رشد سالانه ۱۳٪ گزارش شده است. پیش‌بینی‌ها نشان می‌دهد مصرف برق مراکز داده تا سال ۲۰۳۵ به ۱۰۶ گیگاوات خواهد رسید؛ یعنی ۲.۷ برابر ظرفیت فعلی.



در پاسخ، شرکت‌هایی مانند AWS، META، MICROSOFT و GOOGLE وارد معاملات مستقیم برق شده‌اند و قراردادهای بلندمدت خرید انرژی (PPA و VPPA) را امضا کرده‌اند. مایکروسافت اکنون بیش از ۱۰.۵ گیگاوات ظرفیت PPA دارد که بزرگ‌ترین پرتفوی خصوصی جهان محسوب می‌شود. این قراردادهای نه تنها قیمت برق را تثبیت می‌کنند بلکه درآمد پروژه‌های تجدیدپذیر را پایدارتر کرده و تأمین مالی آن‌ها را تسهیل می‌کنند.

از منظر تکنیکال، ورود این شرکت‌ها باعث افزایش نقدینگی بازار برق، بهبود کشف قیمت و رشد معاملات مشتقه شده است. برای مدیران انرژی، توصیه کلیدی این است: DESK پوشش ریسک برق را داخلی کنید و از ترکیب خرید نقدی، PPA و VPPA برای تثبیت هزینه‌ها و کاهش نوسان استفاده نمایید.

نکته	افق زمانی	واحد	مقدار	شاخص
فشار هزینه	سالانه	درصد از 2021	40	رشد قیمت برق
رکورد	چندساله	گیگاوات	10.5	PPA مایکروسافت
CAPEX بالا	چندساله	میلیون دلار	12,000	هزینه پرتفوی پاک
تمرکز	سالانه	سایت	666	مراکز داده ویرجینیا
دومین	سالانه	درصد	13	رشد قیمت ویرجینیا
منطقه‌ای	کاهش ریسک	درصد	90	VPPA اثر MISO
منطقه‌ای	کاهش ریسک	درصد	80	VPPA اثر ERCOT
بادی	2027	مگاوات	80	قرارداد AWS هند
خروجی	سالانه	مگاوات ساعت	300,000	انرژی سالانه پروژه
تنوع	2024-2025	قرارداد	3	ظرفیت هسته‌ای AWS

منبع: FORBES

نوآوران سبز ۲۰۲۶

گزارش برترین‌های «۳۰ زیر ۳۰» در انرژی و سبز، موج جدیدی از مدل‌های کسب‌وکار را نشان می‌دهد که به کاهش هزینه ذخیره‌سازی، بهره‌وری شبکه و کربن‌زدایی صنعتی می‌پردازند. اثر تکنیکال این نوآوری‌ها در بازار، افزایش گزینه‌های پوشش ریسک و قراردادهای مبتنی بر عملکرد است؛ به‌ویژه در ذخیره‌سازی و مدیریت بار. بنیادا، ورود سرمایه خطرپذیر و شراکت‌های صنعتی مسیر تبدیل از آزمایشگاه به مقیاس را کوتاه‌تر می‌کند. پیام برای مدیران: پروژه‌های پایلوت با بندهای عملکردی و اشتراک ریسک را در کنار قراردادهای سنتی اضافه کنید تا در برابر نوسان قیمت و ظرفیت، انعطاف‌پذیر بمانید.

نکته	افق زمانی	واحد	مقدار	شاخص
منتخب	سالانه	شرکت	30	استارت‌آپ‌های انرژی
رشد	سالانه	میلیون دلار	25	میانگین دور جذب
تمرکز	پرتفوی	درصد	35	سهم ذخیره‌سازی
کاهش	2025	دلار/کیلووات ساعت	85	هزینه باتری LFP
بهره‌وری	سالانه	درصد	12	کاهش LCOE بادی
تنوع	بازار	مدل	4	قرارداد عملکردی
تسریع	میانگین	ماه	24	زمان تجاری‌سازی
افزایش	سالانه	مورد	18	مشارکت صنعتی
بهبود	سالانه	درصد	3.5	بازده شبکه
کاهش	سالانه	درصد	2.1-	کربن صنعتی

منبع: REUTERS



اروپا: عرضه، حفاری و باد

بازگشت حفاری اروپایی

اروپا با افزایش فعالیت حفاری به دنبال تقویت عرضه داخلی است؛ حرکتی که تعهدات گذار انرژی آمریکا را به چالش می‌کشد و معادلات قیمت گاز/نفت را در زمستان تغییر می‌دهد. از منظر تکنیکال، این خبر احتمال فشرده شدن اسپردهای منطقه‌ای و تعدیل پرمیوم ریسک را بالا می‌برد. بنیاداً، بازگشت حفاری به معنی سیگنال سیاستی «امنیت عرضه» است؛ این می‌تواند بودجه خدمات میادین و زنجیره تأمین را در اروپا رشد دهد. برای خریداران صنعتی، پیام روشن است: سناریوهای قیمت گاز را با فرض افزایش عرضه محلی و کاهش وابستگی واردات بازتنظیم کنید.

نکته	افق زمانی	واحد	مقدار	شاخص
افزایشی	سه ماهه	درصد	9	رشد دکل‌ها
افزایش	سالانه	میلیارد یورو	14	CAPEX بالادست
تقویت	ماهانه	bcm	3.2	تولید گاز محلی
کاهش	هفتگی	دلار/MMBtu	1.8	اسپرد TTF-JKM
نزولی	سالانه	درصد	54	وابستگی واردات
کوتاه‌تر	میانگین	ماه	7.5	زمان اخذ مجوز
رشد	سالانه	درصد	11	هزینه خدمات حفاری
بالا	هفتگی	درصد پر	93	ذخیره‌سازی گاز
تعدیل	ماهانه	دلار/MMBtu	0.6	پرمیوم ریسک زمستان
ثابت	تولید	درصد	19	سهم انرژی بادی

منبع: ENERGIESMEDIA



ریپاورینگ مزرعه باد آلمان

پروژه ریپاورینگ مزرعه باد FLEETMARK در آلمان وارد فاز اجرایی شده و با جایگزینی توربین‌های قدیمی با مدل‌های جدید، ظرفیت تولید و ضریب بهره‌وری شبکه به‌طور چشمگیری افزایش می‌یابد. ظرفیت نصب‌شده پس از ارتقا از ۸۰ مگاوات به حدود ۱۲۰ مگاوات خواهد رسید؛ این یعنی رشد ۵۰٪ در توان تولید. پیش‌بینی می‌شود تولید سالانه برق از ۲۳۰ گیگاوات‌ساعت به بیش از ۳۵۰ گیگاوات‌ساعت برسد و ضریب ظرفیت از ۲۸٪ به ۳۸٪ ارتقا یابد.

از منظر اقتصادی، هزینه سرمایه‌گذاری (CAPEX) برای ریپاورینگ حدود ۱.۱ میلیون یورو به ازای هر مگاوات برآورد شده که نسبت به ساخت نیروگاه جدید، ۳۰٪ صرفه‌جویی دارد. همچنین هزینه عملیاتی (OPEX) سالانه تا ۱۵٪ کاهش خواهد یافت. زمان اجرای پروژه تنها ۱۴ ماه است، در حالی که ساخت نیروگاه جدید معمولاً بیش از ۲۴ ماه طول می‌کشد.

از منظر شبکه، کاهش ۸٪ در میزان CURTAILMENT و بهبود قابلیت پیش‌بینی تولید، قراردادهای خرید منطقه‌ای (PPA) را پایدارتر می‌کند. این پروژه عمر مفید مزرعه را تا ۲۵ سال دیگر تمدید کرده و به تثبیت قیمت منطقه‌ای برق در حدود ۶۲ یورو/MWH کمک می‌کند. برای مدیران انرژی، پیام روشن است: ریپاورینگ گزینه‌ای سریع‌تر و کم‌هزینه‌تر برای افزایش ظرفیت و کاهش ریسک ناترازی شبکه است.

نکته	افق زمانی	واحد	مقدار	شاخص
ارتقا	پروژه	مگاوات	120	ظرفیت جدید
افزایش	سالانه	درصد	38	ضریب ظرفیت
بهبود	سالانه	درصد	15	کاهش OPEX
کوتاه‌تر	پروژه	ماه	14	زمان ریپاورینگ
رشد	پس از ارتقا	گیگاوات‌ساعت	350	تولید سالانه
جایگزینی	پروژه	واحد	24	حذف توربین قدیمی
کارآمد	پروژه	میلیون یورو	1.1	CAPEX/مگاوات
شبکه	سالانه	درصد	8	کاهش curtailment
پایدار	هفتگی	یورو/MWH	62	قیمت منطقه‌ای
افزایش	پس از ارتقا	سال	25	عمر مفید

منبع: SPGGLOBAL



خاورمیانه: تجهیزات، سیاست و تقاضا

رونق بازار پمپ‌های ESP در خاورمیانه

بازار پمپ‌های غوطه‌ور الکتریکی (ESP) در خاورمیانه در سال ۲۰۲۵ وارد مرحله رشد پرشتاب شده است. برآوردها نشان می‌دهد ارزش این بازار به ۱.۱۵ میلیارد دلار رسیده و با نرخ رشد مرکب سالانه (CAGR) حدود ۷.۸٪ تا سال ۲۰۳۰ ادامه خواهد یافت. بیش از ۶۸٪ تقاضا مربوط به میدین قهوه‌ای و بالغ است که به دلیل افت فشار، نیازمند نصب ESP برای افزایش برداشت هستند. نصب این پمپ‌ها می‌تواند نرخ تولید را به طور متوسط ۲۰٪ تا ۲۲٪ افزایش دهد و زمان بازگشت سرمایه را به کمتر از ۱۸ ماه کاهش دهد. از منظر عملیاتی، میانگین زمان نصب هر سیستم ESP حدود ۱۰ روز است و نرخ خرابی سالانه به ۶.۵٪ کاهش یافته است. شاخص MTBF (میانگین زمان بین خرابی‌ها) اکنون به ۱۸ ماه رسیده که نسبت به سال‌های گذشته بهبود قابل توجهی دارد. هزینه نگهداشت روزانه حدود ۹۵ دلار برآورد می‌شود، در حالی که هزینه حفاری یک چاه جدید چندین برابر این رقم است. از منظر زنجیره تأمین، حدود ۶۲٪ قطعات ESP همچنان وارداتی هستند، اما تولیدکنندگان منطقه‌ای با افزایش ظرفیت، حاشیه سود خود را تا ۱۲٪ تقویت کرده‌اند. برای مدیران ایرانی، پیام روشن است: استفاده از ESP در میدین با افت فشار، گزینه‌ای کم‌هزینه‌تر و سریع‌تر نسبت به حفاری جدید است و باید در قراردادهای خدماتی با بندهای عملکردی و شاخص‌های بهره‌وری لحاظ شود.

نکته	افق زمانی	واحد	مقدار	شاخص
منطقه	2025	میلیون دلار	1,150	اندازه بازار
رشد	2025-2030	درصد	7.8	CAGR پیش‌بینی
کاهش	میانگین	درصد/سال	6.5	نرخ خرابی
بهبود	پس از نصب	درصد	22	افزایش دبی
سریع	پروژه	روز	10	زمان نصب
ثابت	سالانه	دلار/روز	95	هزینه نگهداشت
غالب	بازار	درصد	68	سهم میدین قهوه‌ای
وابسته	زنجیره	درصد	62	واردات قطعات
بهبود	میانگین	ماه	18	سیستم MTBF
تقویت	سالانه	درصد	12	سود حاشیه‌ای

منبع: AP

ترکیه ۲۰۲۶؛ توازن امنیت عرضه و گذار انرژی

ترکیه در سال ۲۰۲۶ برنامه‌ای جامع برای کاهش وابستگی به واردات انرژی و تقویت امنیت عرضه تدوین کرده است. بر اساس داده‌های رسمی، ظرفیت تجدیدپذیر جدید این کشور قرار است به ۲.۲ گیگاوات برسد که شامل پروژه‌های خورشیدی و بادی است. ذخیره‌سازی گاز نیز با رشد ۵.۵ میلیارد مترمکعب تا پایان ۲۰۲۶ تقویت خواهد شد؛ این اقدام می‌تواند وابستگی واردات گاز را تا ۶٪ کاهش دهد.

از منظر بازار برق، قیمت منطقه‌ای در محدوده ۷۲ یورو/MWh پیش‌بینی می‌شود که نسبت به سال ۲۰۲۴ حدود ۸٪ کاهش دارد. سهم زغال‌سنگ در ترکیب انرژی به ۲۱٪ محدود خواهد شد، در حالی که سهم تجدیدپذیرها به بیش از ۳۰٪ افزایش می‌یابد. سرمایه‌گذاری در شبکه برق به ۱.۱ میلیارد یورو در سال خواهد رسید و ظرفیت ذخیره‌سازی باتری تا ۴۵۰ مگاوات توسعه می‌یابد.

از منظر اقتصادی، شدت انرژی نسبت به GDP قرار است سالانه ۱.۸٪ کاهش یابد و نرخ تورم انرژی در محدوده ۷.۹٪ کنترل شود. این اصلاحات همراه با آزادسازی تدریجی بازار برق و گاز، قراردادهای مبتنی بر عملکرد (PERFORMANCE-BASED CONTRACTS) را تقویت می‌کند. برای ایران، درس مهم این است که مدل ترکیه در مدیریت ریسک ارزی و بندهای انعطاف قرارداد می‌تواند هزینه کل مالکیت پروژه‌های فرامرزی را کاهش دهد و جذابیت سرمایه‌گذاری را بالا ببرد.

نکته	افق زمانی	واحد	مقدار	شاخص
برنامه	2026	گیگاوات	2.2	ظرفیت تجدیدپذیر جدید
هدف	سالانه	درصد	6	کاهش واردات گاز
پایدار	2026	یورو/MWh	72	قیمت برق منطقه‌ای
افزایش	2026	bcm	5.5	ذخیره‌سازی گاز
بهبود	سالانه	درصد	1.8-	شدت انرژی GDP
نزولی	ترکیب	درصد	21	سهم زغال‌سنگ
ارتقا	سالانه	میلیارد یورو	1.1	سرمایه‌گذاری شبکه
مرحله‌ای	2026	اقدام	3	آزادسازی بازار
رشد	2026	مگاوات	450	ظرفیت باتری
کنترل	سالانه	درصد	7.9	تورم انرژی

منبع: GRANDVIEWRESEARCH

نفت تحت ریسک خاورمیانه

قیمت نفت در روزهای اخیر به دلیل تجمیع ریسک‌های ژئوپلیتیک، سیگنال‌های عرضه، و انتظار بازار برای تحولات سیاسی نوسان داشته است. خاورمیانه به عنوان محور ریسک سیستماتیک، بر پرمیوم امنیت عرضه اثر می‌گذارد و رفتار معامله‌گران را در سررسیدهای نزدیک تغییر می‌دهد. از منظر تکنیکال، افزایش IMPLIED VOL و دامنه‌های روزانه، نیاز به هجینگ پویا را افزایش می‌دهد. بنیاداً، توازن میان اختلالات بالقوه و مسیرهای جایگزین صادرات، روایت قیمت را تعیین می‌کند. برای مدیران، پیام این است: سناریوهای توقف/ادامه عرضه را وزن‌دهی کنید و نرخ‌های حمل و بیمه را در تصمیمات خرید لحاظ نمایید.

نکته	افق زمانی	واحد	مقدار	شاخص
افزایشی	هفتگی	دلار/بشکه	2.1	پرمیوم ریسک
بالا	1 ماهه	درصد	29	implied vol
نوسان	روزانه	دلار/بشکه	3.8	دامنه روزانه
رشد	هفتگی	درصد ارزش	0.42	نرخ بیمه جنگ
جهش	هفتگی	دلار/روز	56,000	فریت VLCC
کانتانگو	ماهانه	دلار/بشکه	0.25-	اسپرد زمان‌دار
بالا	ماهانه	میلیون بشکه	2,805	موجودی OECD
نوسان	ماهانه	میلیون بشکه/روز	34.1	تقاضای آسیا
ضربه‌گیر	برآورد	میلیون بشکه/روز	3	ظرفیت مازاد
بالا	هفتگی	10/	7.2	شاخص ریسک منطقه‌ای

منبع: MARKETS.FINANCIALCONTENT

سرمایه‌گذاری و ادغام‌ها

موج ادغام‌های نفت‌وگاز آمریکا

صنعت نفت‌وگاز آمریکا وارد دوره جدید ادغام‌های بزرگ شده که هدف آن مقیاس، کاهش هزینه سرمایه و تثبیت جریان نقدی است. تکنیکال بازار سهام انرژی از تجمیع پرتفوی‌ها منتفع می‌شود: کاهش بتا، بهبود نقدینگی و تقویت توان هجینگ. بنیادا، بنگاه‌های بزرگ‌تر قدرت چانه‌زنی در خدمات و حمل‌ونقل را افزایش می‌دهند و پروژه‌های بلندچرخه را قابل‌تأمین‌تر می‌کنند. پیام برای مدیران: اثر ادغام‌ها بر قیمت خدمات، شرایط قرارداد و دسترسی به ظرفیت را در سناریوهای ۲۰۲۶ لحاظ کنید؛ در خریدهای بلندمدت، بندهای ضدتمرکز هزینه و شاخص‌های عملکرد را اضافه کنید تا از انتقال هزینه‌ها محافظت شوید.

نکته	افق زمانی	واحد	مقدار	شاخص
اوج	2025	معامله	12	تعداد معاملات بزرگ
بزرگ	معامله	میلیارد دلار	9.5	میانگین ارزش
معمول	ارزش	درصد	18	صرف ادغام
صرفه	پس از ادغام	درصد	7	کاهش CAPEX واحد
کاهش	ماهانه	واحد	0.82	بتای بخشی
رشد	سالانه	درصد	14	EBITDA ترکیبی
شبکه	بهبود	درصد	11	دسترسی به خطوط
چانه‌زنی	قرارداد	درصد	5	کاهش هزینه خدمات
تثبیت	بلندمدت	سال	5	مدت قراردادها
تمرکز	تولید	درصد	62	سهم شیل

منبع: FINANCIERWORLDWIDE



ریسک‌ها و فرصت‌های M&A انرژی

بازار ادغام و اکتساب انرژی در ۲۰۲۵ با ریسک‌های مقرراتی و فرصت‌های هم‌افزا روبه‌روست؛ از هم‌گرایی دارایی‌های بالادست تا ادغام فناوری‌های ذخیره‌سازی و شبکه. تکنیکال تأمین مالی نشان می‌دهد که ساختارهای ترکیبی بدهی/سهم برای پروژه‌های گذار جذاب‌تر شده‌اند. بنیاداً، ریسک تأیید مقرراتی و ادغام فرهنگی می‌تواند بخشی از صرف مورد انتظار را فرسایش دهد؛ بنابراین مکانیزم‌های EARN-OUT و بندهای عملکردی اهمیت دارند. برای مدیران، توصیه این است: در ارزیابی مشارکت‌ها، سناریوهای قیمت، دسترسی به زیرساخت و ریسک‌های مجوز را وزن‌دهی کنید و مدل‌های انعطاف‌پذیر تأمین مالی را در نظر بگیرید.

نکته	افق زمانی	واحد	مقدار	شاخص
متوسط	معاملات	درصد	78	نرخ تأیید مقرراتی
واقع‌بینانه	EBITDA	درصد	6.5	صرف هم‌افزا
روند	میانگین	ماه	5.8	زمان کلوز
رشد	معاملات	درصد	27	سهم گذار انرژی
محتاط	پس از ادغام	برابر	2.3	بدهی به EBITDA
متعارف	ارزش	درصد	25	earn-out رایج
قابل مدیریت	ارزیابی	5/	3.1	ریسک فرهنگی
ثابت	سالانه	درصد	11	شکست معاملات
معمول	ارزش	درصد	1.2	هزینه مشاوره
پایدار	سالانه	درصد	4.2	بازده پس از ادغام

منبع: EURASIA REIEW

فصل ویژه: رویداد جهانی اثرگذار بر انرژی — چرخش سیاستی اروپا و گذار واقع‌گرایانه

تحول مهم جاری، «واقع‌گرایی سیاستی» در اروپا است: بازنگری گذار انرژی با ترکیب امنیت عرضه و کاهش فشار اقتصادی. گزارش‌ها نشان می‌دهند که عجله برای کاهش انتشارها اگر بدون ملاحظه ظرفیت صنعتی باشد، می‌تواند هزینه‌های اقتصادی سنگینی ایجاد کند؛ اکنون تمرکز بر تعادل انتشار/رقابت‌پذیری بیشتر می‌شود. اثر تکنیکال این چرخش بر بازارها، تعدیل پرمیوم‌های ریسک گاز، فشرده‌شدن اسپردهای منطقه‌ای و افزایش فعالیت حفاری و خدمات است. بنیادا، این رویداد زنجیره ارزش از تجهیزات تا پروژه‌های گاز و باد را با سیگنال‌های سرمایه‌ای جدید مواجه می‌کند. برای مدیران ایرانی، پیام عملی: سبد سناریوها را با فرض افزایش عرضه محلی اروپا، تغییر مسیر واردات و رقابت برای خدمات بازطراحی کنید؛ قراردادهای صادراتی را با بندهای انعطاف تحویل و تسعیر ارزی تنظیم نمایید تا از شوک‌های سیاستی مصون بمانید.

گروه سرمایه‌گذاری اهداف (سهامی عام)

جمع‌بندی

دسامبر ۲۰۲۵ صحنه همزمان سه نیروی شکل‌دهنده است: ریسک‌های ژئوپلیتیک نفت، برق داده‌محور با ورود بازیگران غیربرقی، و چرخش واقع‌گرایانه سیاستی اروپا. برای مدیران ارشد، رویکرد برد-برد، ترکیب هجینگ کوتاه‌مدت با قراردادهای عملکردی بلندمدت و پایش لحظه‌ای لجستیک است. در نفت، راهبرد «هجینگ پله‌ای» با اختیارهای نزدیک‌سررسید روی محدوده‌های حمایت/مقاومت، ریسک شکست‌های کاذب را کنترل می‌کند. در برق، ایجاد DESK داخلی پوشش ریسک و ترکیب خرید نقدی/بلندمدت، هزینه کل را تثبیت می‌کند. در تجهیزات خاورمیانه، اولویت دادن به ESP برای میادین بالغ و طراحی قراردادهای خدمات با KPI روشن، خروجی پایدار و کاهش OPEX را به دنبال دارد.

سناریوهای محتمل:

- سناریوی عرضه پایدار: بارگیری‌های کلیدی ادامه یافته، پرمیوم ریسک کاهش می‌یابد؛ اسپردهای منطقه‌ای فشرده و مارجین پالایش تثبیت می‌شود. پیامد: تمرکز بر بهینه‌سازی موجودی و کاهش هزینه حمل.
 - سناریوی اختلال مقطعی: تیتروهای ژئوپلیتیک، IMPLIED VOL را بالا می‌برد؛ نیاز به هجینگ پویا و بندهای انعطاف تحویل در قراردادهای افزایش می‌یابد. پیامد: هزینه بیمه و فریت بالاتر، اولویت مسیرهای جایگزین.
 - سناریوی گذار واقع‌گرایانه اروپا: حفاری و ری‌پاورینگ رشد کرده، واردات گاز تعدیل می‌شود؛ خدمات میادین و پروژه‌های باد جذاب‌تر می‌شوند. پیامد: رقابت برای ظرفیت خدمات و تغییر نقشه قیمت‌های منطقه‌ای.
 - سناریوی ادغام‌های گسترده: هزینه سرمایه کاهش و دسترسی به زیرساخت بهتر می‌شود؛ اما ریسک مقرراتی و فرهنگی نیازمند طراحی قراردادهای هوشمند است. پیامد: بازنگری بندهای ضدتمرکز هزینه و ارزیابی EARN-OUT.
- در مجموع، موفقیت به چابکی تصمیم، تنوع ابزارهای پوشش ریسک و خواندن دقیق سیگنال‌های عملیاتی گره خورده است؛ ترکیبی از انضباط تکنیکال و رصد بنیادین، شما را در لبه تصمیم بهتر نگه می‌دارد.

منابع

- 1- OILPRICE
- 2- THE WALL STREET JOURNAL (WSJ)
- 3- FORBES
- 4- REUTERS
- 5- ENERGIES MEDIA
- 6- S&P GLOBAL
- 7- GRAND VIEW RESEARCH
- 8- FINANCIAL CONTENT
- 9- FINANCIER WORLDWIDE
- 10- EURASIA REVIEW

