



شرکت سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

گزارش تحلیلی شرکت توزیع داروپخش

(د توزیع)

تحلیلگر: محمد مهدی زارعپور

شماره چهل و هشتم ۱۴۰۱/۰۲/۱۰



گزارش تحلیلی شرکت توزیع داروپخش

(توزیع)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره چهل و هشتم
۱۴۰۱/۰۲/۱۰

اطلاعات کلی شرکت

نام شرکت	توزیع داروپخش	P/E گذشته نگر سهم	۷٫۹
نماد	دتوزیع	P/E آینده نگر سهم	۶٫۴۷
سال تاسیس	۱۳۳۴	تعداد سهم (میلیارد)	۱٫۲
قیمت سهم (۱۴۰۱/۰۲/۰۶) (ریال)	۳۴٫۱۵۰	درصد شناوری	۱۰٫۸۶
EPS TTM (ریال)	۴٫۰۷۰	ارزش بازار (میلیارد ریال)	۳۸٫۵۸۰

معرفی شرکت توزیع داروپخش

مجموعه داروپخش فعالیت خود را از سال ۱۳۳۴ با عنوان بنگاه خیریه داروپخش آغاز و در مرداد ماه سال ۱۳۵۹ با تغییر نام به شرکت سهامی داروپخش تبدیل شد. در آن مقطع، شرکت توزیع داروپخش کنونی نیز به عنوان سازمان توزیع و فروش نامگذاری شد. در ادامه روند رشد و شکوفایی شرکت های مجموعه در تاریخ ۱۳۷۵/۱۲/۲۸ با منفک شدن واحدهای تابعه شرکت داروپخش (سهامی عام)، این سازمان به صورت شرکتی مستقل، در تهران به ثبت رسید.

در حال حاضر شرکت توزیع داروپخش با بیش از ۶۰ سال سابقه فعالیت در صنعت توزیع داروپخش به عنوان یکی از شرکت های زیرمجموعه هلدینگ داروپخش از مجموعه دارویی تأمین، دارای ۲۲ مرکز توزیع در سراسر کشور است.

موضوع فعالیت



گزارش تحلیلی شرکت توزیع داروپخش

(توزیع)



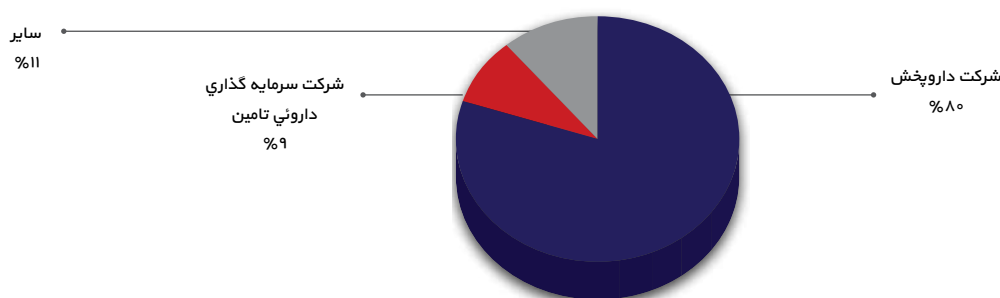
سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره چهل و هشتم
۱۴۰۱/۰۲/۱۰

ترکیب سهامداران

سهامداران شرکت توزیع داروپخش در تاریخ ۱۴۰۱/۰۲/۰۶ به شرح جدول زیر است.

سهامداران	سهم - میلیون	درصد
شرکت داروپخش	۹۵۶	۷۹,۶۹۰
شرکت سرمایه‌گذاری داروئی تامین	۱۱۳	۹,۴۵۰
سایر	۱۳۱	۱۰,۸۶



بررسی صنعت پخش

نظام توزیع کالا و خدمات از جمله بخش‌های مهم در اقتصاد کشورها است که با کوتاه‌تر کردن فاصله‌ی تولیدکننده و مصرف‌کننده موجب بهره‌وری بیشتر شده و با ایجاد مزیت رقابتی ضمن رعایت حقوق مصرف‌کنندگان سود بیشتری را برای هر دو طرف در بلندمدت به همراه دارد. شاخص‌های توسعه و پیشرفت نظام توزیع کالا و خدمات در اکثر کشورها، گسترش استفاده از ابزار و روش‌های نوین نگهداری، چیدمان، حمل و نقل و در نهایت توزیع کالاها و خدمات می‌باشد، به طوری که بخش توزیع کالا و خدمات را می‌توان به‌عنوان موتور رشد بخش‌های تولیدی اقتصاد در نظر گرفت.

در صنعت پخش، تمامی ذینفعان، از تولیدکننده تا پخش‌کننده، عمده‌فروش و خرده‌فروش، همه به دنبال بازگشت سرمایه و سودزایی هستند. در تمام دنیا، روش‌ها و مدل‌های پخش، روز به روز در حال پیشرفت و بهبود هستند. امروزه موفقیت یک برند با افزایش آگاهی مردم از آن برند رابطه‌ی مستقیمی دارد. در همین راستا، شرکت‌های پخش با بکارگیری مدرن‌ترین روش‌های پخش و توزیع کالا، نه تنها می‌توانند منجر به افزایش فروش شرکت‌ها شوند، بلکه محبوبیت، شناخت و آگاهی نسبت به محصول را نیز در بین خریداران تحت تاثیر قرار می‌دهند.

در کشورهای اروپایی و آمریکایی، سیستم پخش و توزیع به شدت پیشرفته شده و تمامی برندها و شرکت‌های تولیدکننده به این باور رسیده‌اند که با کمک بهترین شرکت‌های پخش، علاوه بر فروش محصولات خود، می‌توانند سودزایی نسبتاً بالایی نیز داشته باشند؛ چراکه استفاده از متدهای پخش مستقیم، نیازمند نیروی انسانی، سرمایه و زمان بیشتری است و متعاقباً در بلندمدت هزینه بیشتری را در پی دارد. در کشورهای خارجی و پیشرفته، طیف گسترده‌ای از خریدها، به صورت آنلاین و اینترنتی انجام می‌شود و سیستم پخش این کشورهای پیشرفته به گونه‌ای است که کالا را به دست مشتری نهایی می‌رساند که همین امر لزوم وجود عمده‌فروش و خرده‌فروش را تا حد زیادی از بین برده است.

براساس آخرین آمار، در منطقه‌ی خاورمیانه، ۵۹٪ از خریداران، از فروشگاه‌های دیجیتال استفاده می‌کنند که این آمار در مورد ایران نیز صدق می‌کند؛ در سال‌های اخیر پیشرفت تکنولوژی و بهبود زیرساخت‌های اینترنتی در کشورمان، منجر به افزایش تمایل برای خرید آنلاین، به ویژه در میان شهروندان کلان‌شهرها شده است، اما این در حالی است که ایران در مقایسه با بسیاری از کشورهای پیشرفته، هنوز جای زیادی برای پیشرفت در زمینه‌ی فروش آنلاین دارد و همچنان سیستم‌های فروش کالا به شکل سنتی در ایران بیشتر رواج دارد.

همچنین افزایش تعداد فروشگاه‌های زنجیره‌ای بزرگ در اقصی‌نقاط کشور، نشان از تغییر سبک زندگی و عادات خرید دارد، اما همچنان در بسیاری از شهرستان‌ها، دسترسی مردم به محصولات تنها از طریق بازار سنتی و سیستم‌های پخش سنتی میسر است. در این بازارها همچنان لازم است تا کالا توسط شرکت‌های پخش به خرده‌فروشان و از آنجا به دست مصرف‌کننده‌های نهایی برسد.

گزارش تحلیلی شرکت توزیع داروپخش

(توزیع)

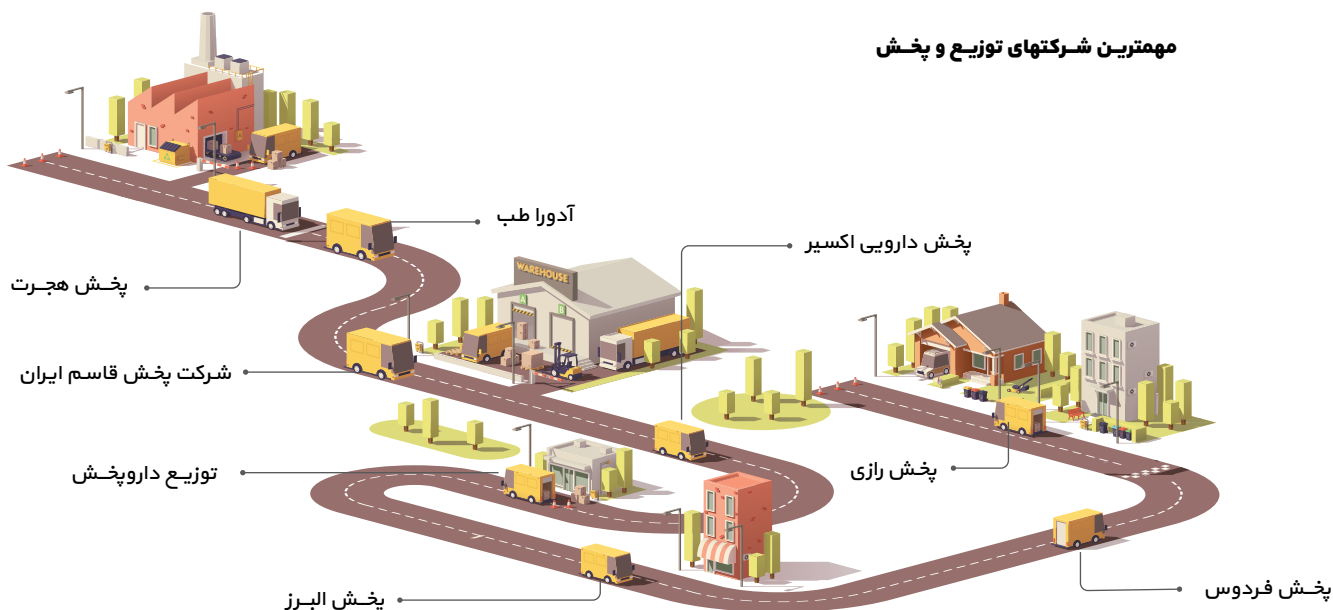


سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره چهل و هشتم
۱۴۰۱ / ۰۲ / ۱۰

سهم ۸ الی ۹ درصدی این صنعت از درآمد ملی، خود مبین حجم و گستره وسیع این صنعت و به تبع آن نقش کلیدی این صنعت در زنجیره تامین بسیاری از صنایع کشور است. در حال حاضر ۱۰۰ درصد داروی کشور و ۷۰ درصد مواد غذایی، آرایشی و بهداشتی، شوینده ها و... توسط شرکت های پخش در سرتاسر ایران توزیع می شود.

مهمترین شرکتهای توزیع و پخش



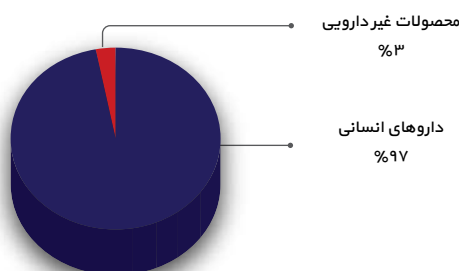
وضعیت فروش شرکت

در حال حاضر شرکت توزیع داروپخش، در دوره مالی دوازده ماهه منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۰ با فروشی معادل ۹۰،۰۶۴ میلیارد ریال با رتبه نخست، پیشگام شرکت های پخش دارو از لحاظ سهم بازار پخش داروی کشور و مبلغ فروش است.

سهم درآمد شرکت در پایان سال مالی منتهی به اسفند ماه ۱۴۰۰:

سهم درآمد شرکت از بازار داخلی		سهم درآمد شرکت از بازار داخلی		نوع محصول
درصد به کل	میلیون ریال	درصد به کل	میلیون ریال	
۹۸٫۶	۹۰۶۷۹۰۵۵۳	۹۷٫۲	۷۸۰۰۰۰۲۴۴	داروهای انسانی
۱٫۴	۱۳۷۰۴۳۷	۲٫۸	۲۰۲۴۶۰۹۲۰	محصولات غیر دارویی
۱۰۰	۹۰۸۱۶۰۹۹۰	۱۰۰	۸۰۲۴۷۰۱۶۴	جمع

قیمت فروش محصولات انسانی توسط وزارت بهداشت، درمان و آموزش پزشکی تعیین می شود. همچنین قیمت محصولات غیر دارویی توسط سازمان تجهیزات پزشکی تعیین می شود.



شرکت توزیع داروپخش حدود ۹۷ درصد از درآمد عملیاتی را از محل توزیع دارو های انسانی کسب می کند. که سهم ۱۵ درصد از بازار پخش داروی کشور را دارد و نخستین پخش بزرگ دارویی ایران است.

گزارش تحلیلی شرکت توزیع داروپخش

(توزیع)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره چهل و هشتم
۱۴۰۱ / ۰۲ / ۱۰

اثرات حذف ارز ترجیحی و چالش‌های صنعت

برای موشکافی اثرات حذف ارز ترجیحی بر صنعت دارو باید در نظر داشت که شرکت‌های دارویی به چند دسته تقسیم می‌شوند و مکانیسم فعالیت‌های این شرکت‌ها به این صورت است که شرکت‌های تولیدکننده، داروهای تولیدی را به شرکت‌های توزیع و پخش خود می‌دهند و شرکت‌های پخش با فروش محصولات از یک سو با سازمان‌های مربوطه طرف حساب می‌شوند و از سوی دیگر بخشی از مطالباتشان را نیز از داروخانه‌ها دریافت می‌کنند. با این وجود طبیعتاً بخشی از مطالبات این شرکت‌ها وصول شده و بخشی نیز از جانب نهادهایی مربوطه وصول نمی‌شود تا جایی که مثلاً شرکت‌های دارویی برای وصول مطالباتشان از چنین سازمان‌هایی اوراق دریافت می‌کنند این مساله باعث می‌شود وجود مطالبات وصول نشده بهای تمام شده این شرکت‌ها را افزایش دهد. افزایش بهای تمام شده، نرخ فروش این شرکت‌ها را نیز افزایش می‌دهد در نتیجه ریسک وصول مطالبات نیز افزایش می‌یابد یعنی حتی اگر در یک بازه زمانی شرکت‌ها به بازدهی‌های قبلی بازگردند چون اعداد مطالبات بزرگ‌تری شود در نتیجه تسویه این مطالبات نیز زبان‌بر خواهد شد. به همین دلیل افزایش ریالی گردش مالی شرکت‌های دارویی می‌تواند تسویه مطالبات را بیش از پیش زمان‌بر کند مثلاً اگر تصور شود بدهی یک مجموعه نسبت به شرکت‌های دارویی دو برابر افزایش یابد در نتیجه تسویه این مطالبات نیز به مراتب سخت‌تر و طولانی‌تر می‌شود که تمامی این مسائل را باید برای بررسی اثرات حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی از صنعت دارویی در نظر گرفت.

مقایسه درآمد فروش شرکت‌های گروه پخش

شرکت	سال ۱۳۹۵	سال ۱۳۹۶	سال ۱۳۹۷	سال ۱۳۹۸	سال ۱۳۹۹	سال ۱۴۰۰
توزیع داروپخش	۲۲,۵۹۱,۳۲۸	۲۵,۴۸۹,۲۳۰	۳۰,۳۲۴,۳۳۴	۴۱,۱۵۳,۵۴۰	۵۱,۵۰۰,۰۱۲	۹۰,۰۶۴,۱۵۸
نرخ رشد فروش	۱۳%	۱۹%	۳۶%	۲۵%	۷۵%	
قاسم ایران	۱۶,۱۰۸,۱۷۷	۱۴,۷۱۶,۲۰۸	۱۷,۳۴۷,۱۷۶	۲۶,۹۱۷,۱۶۴	۴۰,۶۵۳,۹۴۵	۶۴,۷۸۹,۴۷۸
نرخ رشد فروش	-۹%	۱۸%	۵۵%	۵۱%	۵۹%	
پخش هجرت	۱۵,۰۳۹,۷۱۳	۱۵,۵۶۱,۷۷۶	۲۲,۶۹۴,۲۰۶	۲۹,۰۵۴,۶۵۲	۳۶,۶۴۳,۸۲۲	۶۲,۳۹۳,۹۹۵
نرخ رشد فروش	۳%	۴۶%	۲۸%	۲۶%	۷۰%	
پخش البرز	۱۳,۴۶۵,۲۹۸	۱۴,۱۴۹,۳۰۱	۱۹,۲۶۸,۶۵۲	۲۸,۵۹۱,۹۹۱	۴۳,۳۸۶,۵۲۴	۷۷,۹۳۹,۱۶۸
نرخ رشد فروش	۵%	۳۶%	۴۸%	۵۲%	۸۰%	

بررسی روند درآمد فروش شرکت‌های گروه پخش طی سه سال اخیر تحت تاثیر رشد سطح عمومی قیمت‌ها با افزایش درآمد همراه شده است. براین اساس شرکت توزیع داروپخش در سال ۱۴۰۰ با حجم فروش ۹۰,۰۶۴ میلیارد ریال بیشترین درآمد و رشد فروش را در سال ۱۴۰۰ کسب کرد. از جمله عوامل افزایش نرخ رشد درآمد فروش شرکت‌های پخش را می‌توان افزایش نرخ فروش محصولات عنوان کرد که انتظار می‌رود با در نظر گرفتن تورم ۴۰ درصد، سهم بازار ۱۵ درصد و ادامه تخصیص ارز ترجیحی به مواد موثر دارو درآمد شرکت در سال ۱۴۰۱ به ۱۲۱,۹۵۰ میلیارد ریال افزایش پیدا کند و در صورت حذف ارز ترجیحی برآورد می‌شود درآمد شرکت به ۱۶۸,۷۵۰ میلیارد ریال ارتقا یابد که این مهم می‌تواند اهرمی برای افزایش سودآوری شرکت‌های گروه تلقی شود.

گزارش تحلیلی شرکت توزیع داروپخش

(توزیع)



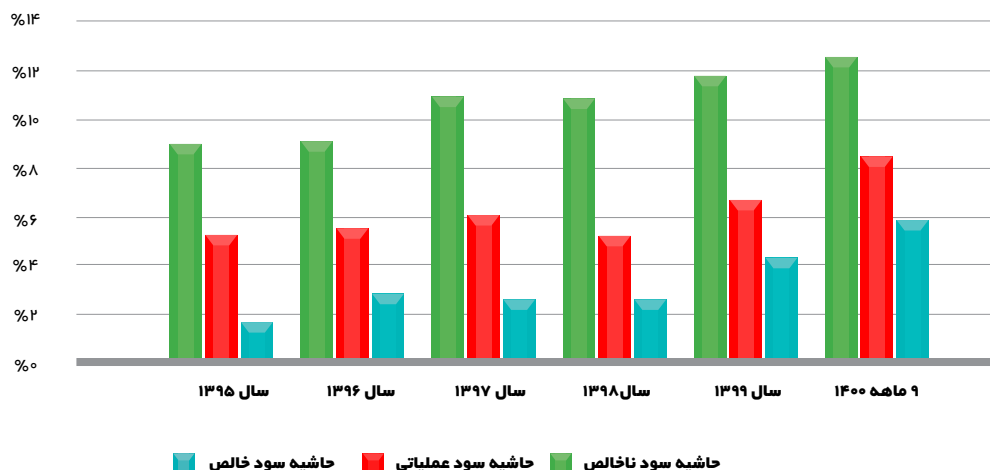
سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره چهل و هشتم
۱۴۰۱ / ۰۲ / ۱۰

حاشیه سود و دوره وصول مطالبات شرکت های صنعت پخش

شرکت	سال مالی ۱۳۹۹			نه ماهه سال مالی ۱۴۰۰		
	حاشیه سود ناخالص %	حاشیه سود عملیاتی %	حاشیه سود خالص %	حاشیه سود ناخالص %	حاشیه سود عملیاتی %	حاشیه سود خالص %
توزیع داروپخش	۶/۶	۳/۴	۱۸۵	۷/۱۱	۸/۵	۱۶۲
قاسم ایران	۸/۴	۹/۶	۶۱	۷/۱۲	۵/۳	۶۴
پخش هجرت	۶/۷	۳/۵	۱۷۳	۱/۱۴	۵/۷	۱۶۰
پخش البرز	۱/۶	۴	۱۷۶	۶/۱۲	۹/۵	۱۵۴

حاشیه سود



حاشیه سود ناخالص شرکت حدود ۱۲ می باشد و حاشیه سود عملیاتی شرکت حدود ۸ درصد است همونطور که از نمودار مشخص است حاشیه سود شرکت در حال رشد است.

گزارش تحلیلی شرکت توزیع داروپخش

(توزیع)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره چهل و هشتم
۱۴۰۱ / ۰۲ / ۱۰

پیش بینی صورت سود و زیان

شرکت توزیع داروپخش در پایان دوره نه ماهه منتهی به اذر ۱۴۰۰ موفق به تحقق سود ۳،۳۴۶ ریال شده است با توجه به عملکرد سه ماهه پایان سال مالی انتظار می‌رود در این سال به سود ۴،۱۵۴ ریال دست یابد. مهمترین رخداد پیش روی صنعت در سال ۱۴۰۱ احتمال حذف ارزش‌ترجیحی صنعت دارو می‌باشد، که این مهم به رشد قیمت دارو و در نتیجه به افزایش درآمد شرکت های پخش منجر می‌شود.

در فروضات برای سال ۱۴۰۱، عدم حذف ارزش‌ترجیحی، تورم ۴۰ درصد و سهم بازار ۱۵ درصدی شرکت توزیع داروپخش لحاظ شده است که با فروضات یاد شده سود ۴،۹۶۸ ریال به ازای هر سهم برآورد می‌شود. همچنین اثرات حذف ارزش‌ترجیحی در صورت اعمال در جدول تحلیل حساسیت پرداخته شده است که می‌تواند به اهرمی برای جهش درآمد و سودآوری منجر شود.

واحد (میلیون ریال)

دوره مالی	۱۳۹۹	نه ماهه ۱۴۰۰	برآورد سه ماهه چهارم ۱۴۰۰	۱۴۰۰	۱۴۰۱
درآمد ارائه خدمات	۵۱،۵۰۰،۰۱۲	۶۹،۳۷۸،۹۵۹	۲۰،۶۸۵،۱۹۹	۹۰،۰۶۴،۱۵۸	۱۲۱،۹۵۰،۰۰۰
هزینه ارائه خدمات	(۴۵،۴۵۱،۳۲۶)	(۶۰،۶۴۹،۰۱۳)	(۱۸،۲۵۵،۷۱۹)	(۷۸،۹۰۴،۷۳۲)	(۱۰۷،۶۲۶،۹۵۰)
سود (زیان) ناخالص	۶،۰۴۸،۶۸۶	۸،۷۲۹،۹۴۶	۲،۴۲۹،۴۸۰	۱۱،۱۵۹،۴۲۶	۱۴،۳۲۳،۰۵۰
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۲،۶۴۲،۴۰۴)	(۲،۹۱۹،۱۰۰)	(۹۷۳،۰۳۳)	(۳،۸۹۲،۱۳۳)	(۵،۴۴۸،۹۸۷)
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	(۴۷۸)	۱،۱۲۴	۰	۱،۱۲۴	۱،۱۲۴
سود (زیان) عملیاتی	۳،۴۰۵،۸۰۴	۵،۸۱۱،۹۷۰	۱،۴۵۶،۴۴۷	۷،۲۶۸،۴۱۷	۸،۸۷۵،۱۸۸
هزینه های مالی	(۱،۱۵۵،۵۱۹)	(۸۲۴،۵۹۴)	(۲۷۴،۸۶۵)	(۱،۰۹۹،۴۵۹)	(۱،۴۹۹،۶۷۴)
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	۳۵۰،۰۶۹	۲۴۷،۷۵۳	۸۲،۵۸۴	۳۳۰،۳۳۷	۳۹۶،۴۰۵
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۲،۶۰۰،۳۵۴	۵،۲۳۵،۱۲۹	۱،۲۶۴،۱۶۷	۶،۴۹۹،۲۹۶	۷،۷۷۱،۹۱۸
مالیات	(۴۰۴،۸۴۱)	(۱،۲۱۹،۵۳۴)	(۲۹۴،۴۹۰)	(۱،۵۱۴،۰۲۴)	(۱،۸۱۰،۴۸۴)
سود (زیان) خالص	۲،۱۹۵،۵۱۳	۴،۰۱۵،۵۹۵	۹۶۹،۶۷۷	۴،۹۸۵،۲۷۲	۵،۹۶۱،۴۳۴
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۳،۶۵۹	۳،۳۴۶	۸۰۸	۴،۱۵۴	۴،۹۶۸
سرمایه	۶۰۰،۰۰۰	۱،۲۰۰،۰۰۰	۱،۲۰۰،۰۰۰	۱،۲۰۰،۰۰۰	۱،۲۰۰،۰۰۰

گزارش تحلیلی شرکت توزیع داروپخش

(توزیع)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره چهل و هشتم
۱۴۰۱ / ۰۲ / ۱۰

جدول تحلیل حساسیت سود سال مالی ۱۴۰۱

نرخ دلار موثر-ریال					سهم بازار - درصد
۲۵۰,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	۱۵۰,۰۰۰	۱۰۰,۰۰۰	۴۲,۰۰۰	
۶,۶۰۱	۵,۹۴۶	۵,۲۹۰	۴,۶۳۵	۳,۸۷۵	۱۳
۷,۳۵۷	۶,۶۵۲	۵,۹۴۶	۵,۲۴۰	۴,۴۲۱	۱۴
۸,۱۱۳	۷,۳۵۷	۶,۶۰۱	۵,۸۴۵	۴,۹۶۸	۱۵
۸,۸۷۰	۸,۰۶۳	۷,۲۵۷	۶,۴۵۰	۵,۵۱۴	۱۶
۹,۶۲۶	۸,۷۶۹	۷,۹۱۲	۷,۰۵۵	۶,۰۶۱	۱۷
۱۰,۳۸۲	۹,۴۷۵	۸,۵۶۷	۷,۶۶۰	۶,۶۰۷	۱۸
۱۱,۱۳۸	۱۰,۱۸۰	۹,۲۲۳	۸,۲۶۵	۷,۱۵۴	۱۹

در جدول تحلیل حساسیت نیز، سود برآوردی با تغییر سهم بازار شرکت و تغییر نرخ دلار موثر نشان داده شده است. پیش بینی می شود با فرض ثابت ماندن سهم بازار شرکت حذف ارز ترجیحی و مبنا قرار دادن نرخ دلار ۲۵۰,۰۰۰ ریال سود هر سهم شرکت تا حدود ۸,۰۰۰ ریال افزایش یابد.

توضیح مهم:

آنچه در این گزارش مطالعه می کنید، تحلیل آخرین وضعیت شرکت است و برای اتخاذ تصمیم سرمایه گذاری کافی نیست. این گزارش سعی دارد فرهنگ تحلیل را در سطح بازار سرمایه افزایش دهد و همچنین به هیچ وجه توصیه ای برای خرید و فروش سهام نیست.

تهران ، خیابان کریم خان زند، خیابان شهید عضدی
(آبان جنوبی)، شماره ۱۱، ساختمان شهید بهمن محمودپور
تلفن: ۰۲۱-۸۸۹۰۳۲۹۳ فکس: ۰۲۱-۸۸۹۱۹۶۷۶