



آوای آگاه  
AVAYE AGAH

شرکت مشاور سرمایه‌گذاری آوای آگاه  
آبان ۱۴۰۱

# داروسازی عبیدی (دعبید)

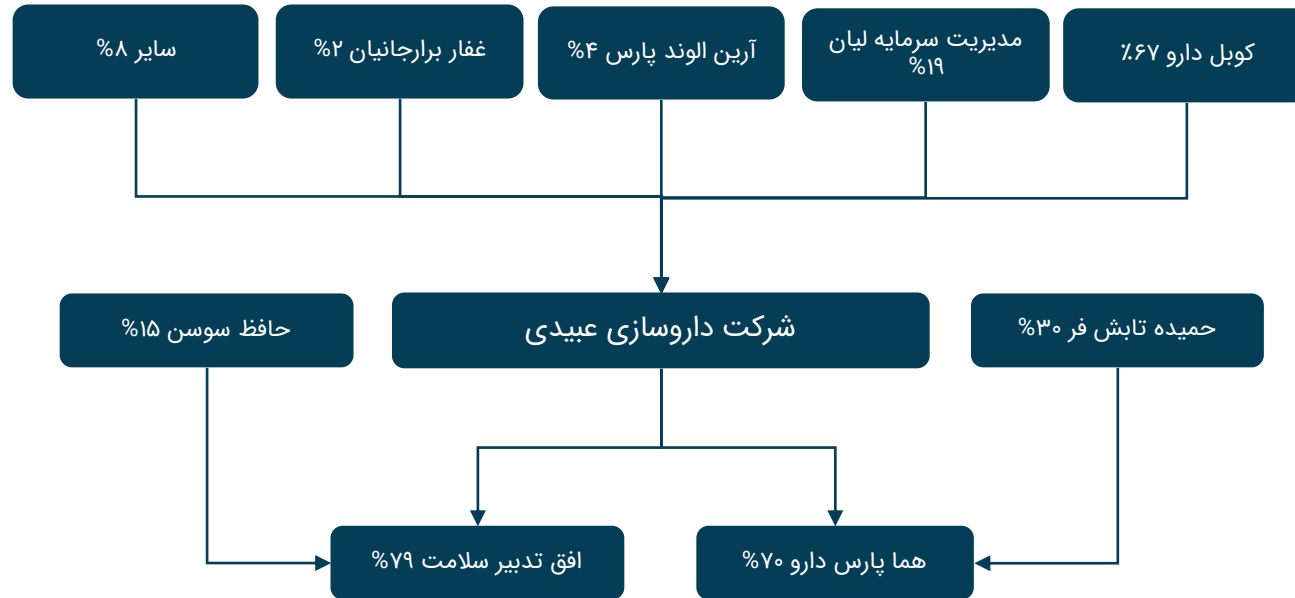
# فهرست

۴	معرفی شرکت.....
۷	بررسی صنعت دارو.....
۲۰	محصولات عبیدی.....
۲۴	بازار دیابت.....
۳۰	بازار قلب و عروق.....
۳۳	تولید، فروش و طرح‌های توسعه.....
۳۷	بهای تمام‌شده.....
۳۹	مفروضات، صورت سود و زیان و ارزش‌گذاری.....
۴۶	نتیجه‌گیری.....

# معرفی شرکت

# نمای کلی شرکت

سال تاسیس: ۱۳۵۲  
 محل فعالیت شرکت: کیلومتر ۸ جاده مخصوص کرج  
 سال مالی: ۳۰ آذر  
 صنعت: دارو  
 تعداد کل سهام شرکت: ۱۳/۵۰۰/۰۰۰/۰۰۰  
 درصد سهام شناور: ۱۲%



\* شرکت بر اساس آخرین آمار منتشر شده سازمان غذا و دارو در سال ۱۳۹۹ در رتبه نخست شرکت‌های تولیدکننده دارو به لحاظ ریالی با سهم ۵/۸٪ از بازار داخلی کشور قرار دارد.

\* داروسازی دکتر عبیدی زیرمجموعه گروه کوبل است که این گروه متشکل از داروسازی دکتر عبیدی و آدورا طب می‌باشد که در ۱۳ گروه درمانی فعالیت دارد. شرکت کوبل دارو سهام‌دار اصلی عبیدی با مالکیت حدود ۶۷٪ می‌باشد.

\* کوبل دارو شرکتی با مالکیت خصوصی است که در راستای تولید و واردات دارو فعالیت می‌کند و بخش کمی از فعالیت این شرکت در زمینه تجهیزات پزشکی می‌باشد. این شرکت در سال ۱۳۸۰ تاسیس شده و سرمایه آن ۸۰۰ میلیارد ریال می‌باشد.

## شرکت‌های زیرمجموعه

### صورت سود و زیان شرکت افق تدبیر سلامت

سال مالی منتهی به آذر ۱۴۰۰	۶ ماهه ۱۴۰۱	میلیون ریال
۵۸۹,۹۶۳	۲۰۵,۳۳۰	فروش
-۳۹۴,۴۶۰	-۱۶۰,۱۷۵	بهای تمام‌شده کلای فروش رفته
۱۹۵,۵۰۳	۴۵,۱۵۵	سود (زیان) ناخالص
-۸۲,۱۷۱	-۹۰۴۹۲	هزینه‌های عمومی، اداری و تشکیلاتی
۰	۰	خالص سایر درآمدها(هزینه‌ها)ی عملیاتی
۱۱۳,۳۳۲	-۴۵,۳۳۷	سود (زیان) عملیاتی
۰	۰	هزینه‌های مالی
۷۷۲	۶۵	خالص سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی
۱۱۴,۱۰۴	-۴۵,۲۷۲	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
-۲۲,۸۲۱	۰	مالیات
۹۱,۲۸۳	-۴۵,۲۷۲	سود (زیان) خالص
۴۵۶,۴۱۵	-۲۲۶,۳۶۰	سود هر سهم پس از کسر مالیات
۲۰,۰۰۰	۲۰,۰۰۰	سرمایه



### \*هما پارس دارو

سال تاسیس: ۱۴۰۰

نوع مالکیت: شرکت با مسئولیت محدود

سرمایه: ۵ میلیارد ریال

صنعت: دارو

شرکت هما پارس دارو شرکتی دانش‌بنیان و خدماتی است که جهت تولید محصولات جدید عبیدی تاسیس شده و قرار است در حوزه تحقیق و توسعه مکمل‌ها فعالیت خود را آغاز نماید. و یکی از شرکت‌های زیرمجموعه شرکت داروسازی دکتر عبیدی می‌باشد.



### \*افق تدبیر سلامت

سال تاسیس: ۱۳۹۳ (شروع فعالیت: ۱۳۹۹)

نوع مالکیت: خصوصی

سرمایه: ۲۰ میلیارد ریال

صنعت: دارو

نوع فعالیت: تولید و واردات دارو، مکمل‌های رژیمی و دارویی و

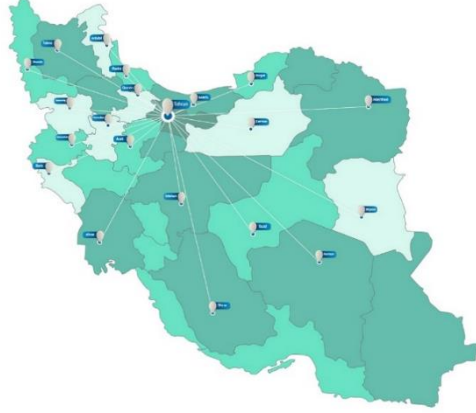
محصولات آرایشی و بهداشتی

مشتریان: آدوراطب

تولیدات افق تدبیر سلامت در حال حاضر به صورت قراردادی بوده، اما برنامه‌هایی برای پیوستن این شرکت به سایت ۲ عبیدی وجود دارد.

# آدورا طب

نقشه مراکز پخش آدورا طب



سال تاسیس: ۱۳۸۸

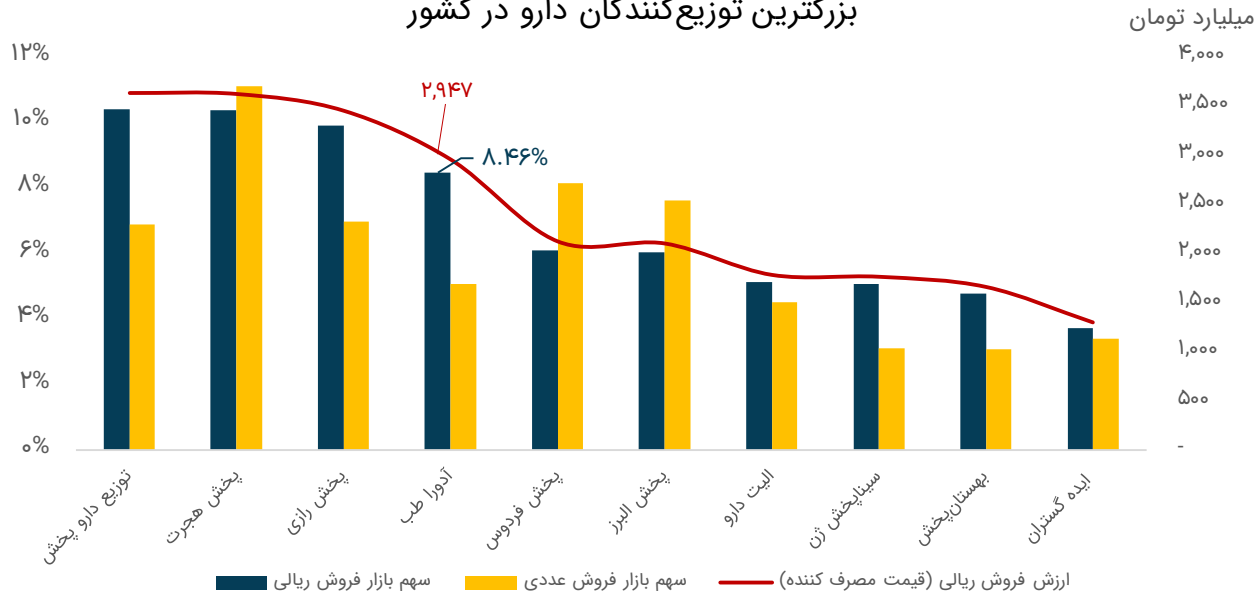
صنعت: دارو

نوع مالکیت: خصوصی

نوع فعالیت: فروش و توزیع کالاها در سه دسته دارویی، مکمل‌ها و تجهیزات پزشکی به منظور عرضه مستقیم محصولات از طریق شبکه گسترده توزیع دارو در سراسر کشور (۲۵ مرکز توزیع در کشور)  
شرکت مادر: کوبل دارو

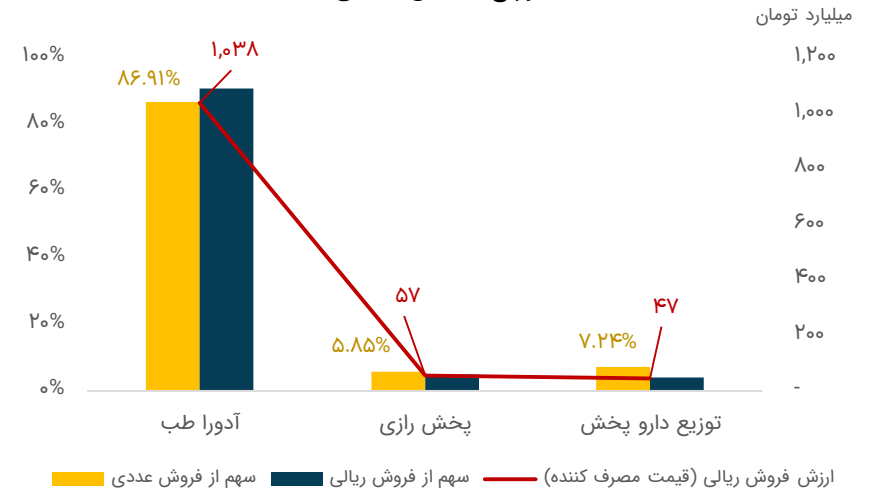
\* این شرکت، تنها بر پخش محصولات شرکت عبیدی تمرکز دارد و رتبه چهارم برترین شرکت‌های توزیع‌کننده دارو را به خود اختصاص داده است.

بزرگترین توزیع‌کنندگان دارو در کشور



\* در سال ۱۳۹۹ شرکت آدورا طب ۲۹۴۷ میلیارد تومان، فروش داشته است که سهم ۸/۴۶ درصدی از کل بازار توزیع‌کنندگان دارو را در بر می‌گیرد.

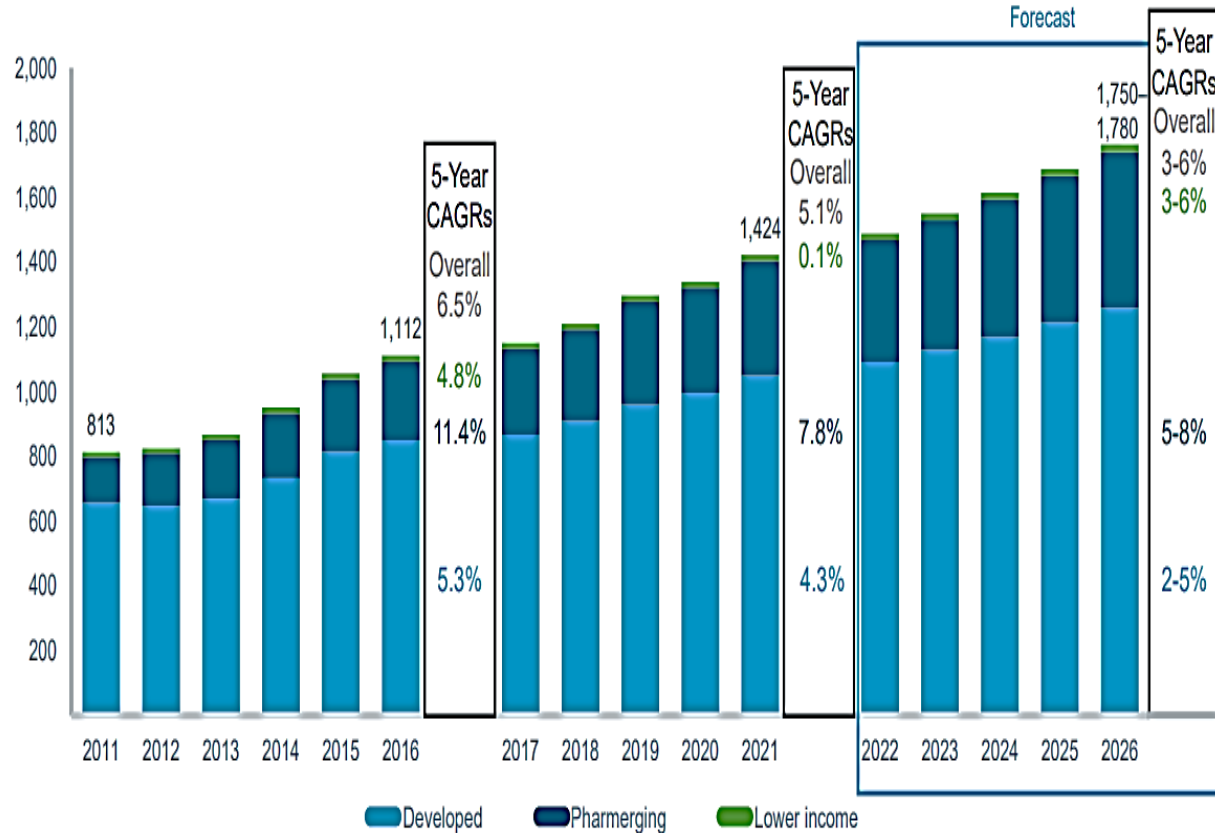
توزیع‌کنندگان عبیدی



# بررسی صنعت دارو

# رشد اندازه بازار جهانی کمتر از بلندمدت در انتظار صنعت دارو

اندازه بازار دارویی جهان و رشد آن در سال‌های ۲۰۱۱-۲۰۲۶



در سال‌های ۲۰۱۱ تا ۲۰۱۶ رشد اندازه بازار جهانی صنعت دارو حدود ۶.۵٪ بوده است. در این بازه زمانی کشورهای توسعه‌یافته در زمینه دارو ۵.۳٪، کشورهای در حال توسعه صنعت دارو ۱۱.۴٪ و کشورهای کم‌درآمد ۴.۸٪ رشد را تجربه کرده‌اند. در سال‌های ۲۰۱۷ تا ۲۰۲۱ مقدار این رشد کمی کاهش یافته و رشد جهانی دارو به ۵.۱٪ رسیده است.

براساس پیش‌بینی‌های صورت گرفته تا سال ۲۰۲۶ حجم بازار دارو به ۱.۸ تریلیون دلار خواهد رسید و رشد جهانی نیز پس از کاهش همه‌گیری کرونا، بین ۳ تا ۶ درصد خواهد بود.

در این بین رشد کشورهای توسعه‌یافته بین ۲ تا ۵ درصد، کشورهای در حال توسعه در زمینه دارو ۵ تا ۸ درصد و سایر کشورها بین ۳ تا ۶ درصد رشد را تجربه خواهند کرد.

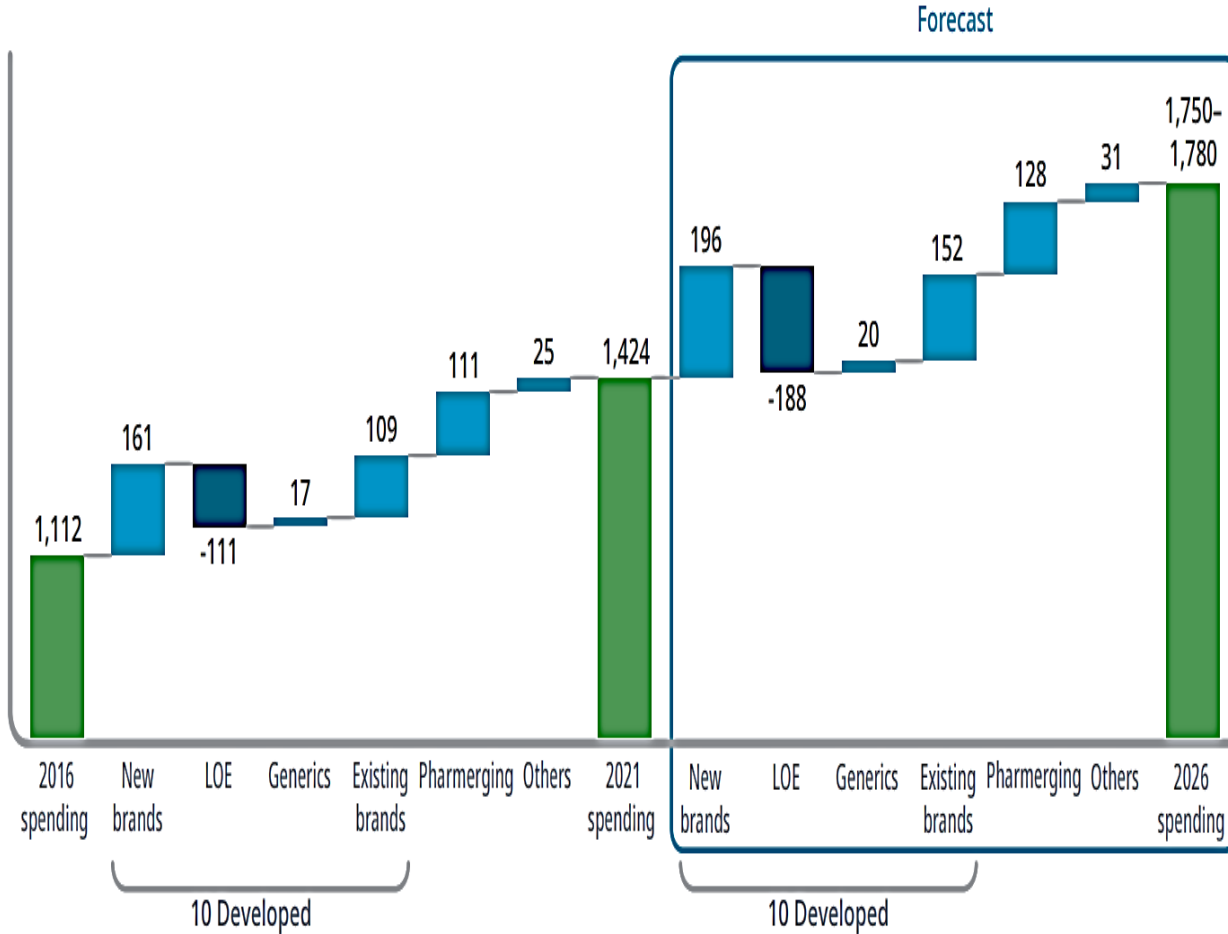
pharmmerging: گروهی از کشورهایی که جایگاه پایینی در بازار دارویی دارند اما رشد سریعی دارند. برخی از بازارهای کلیدی داروسازی عبارتند از: چین، هند، برزیل، روسیه، آفریقای جنوبی، مکزیک، اندونزی، ترکیه و غیره.

منبع: گزارش مصرف جهانی دارو ۲۰۲۰ iqvia



# سهم ۴۰ درصدی هزینه دارویی کشورهای در حال توسعه

رشد هزینه‌های دارویی در سال‌های ۲۰۱۶-۲۰۲۶



در سال‌های ۲۰۱۶ تا ۲۰۲۱، ۱۶۱ میلیارد دلار هزینه روی محصولات برند انجام شده که بیشترین رشد را در هزینه‌های دارویی به خود اختصاص داده است.

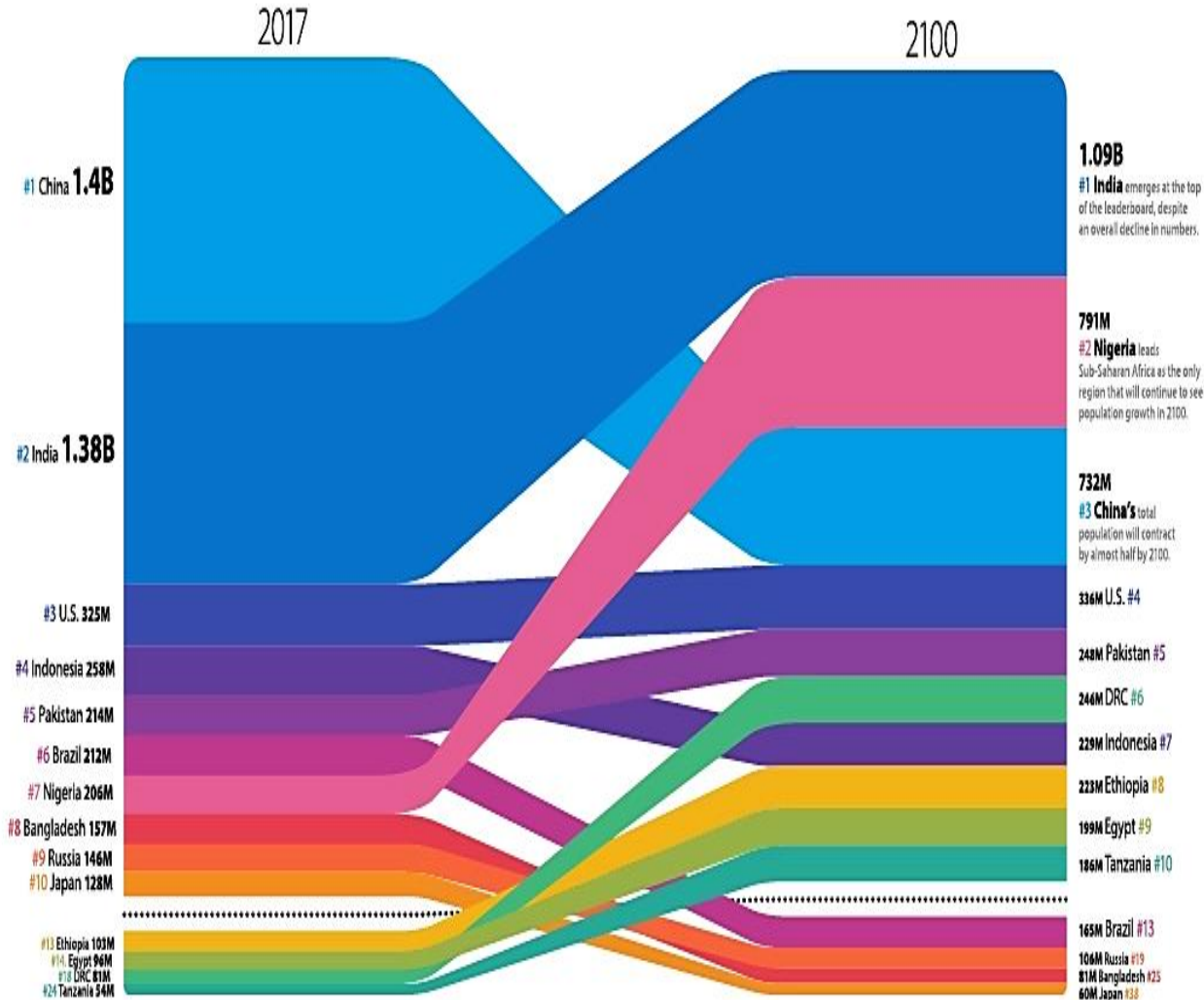
بر اساس پیش‌بینی‌های انجام شده، در ۵ سال آتی داروهای برند همچنان بیشترین رشد را در هزینه‌های دارویی جهان خواهند داشت و سهم این بخش در حدود ۱۹۶ میلیارد دلار خواهد بود.

تا سال ۲۰۲۶ شاهد کاهش با اهمیتی از هزینه‌های دارویی در جهان به علت از دست دادن حق انحصار دارو خواهیم بود.

کشورهای در حال توسعه در صنعت دارو نیز با افزایش ۱۲۸ میلیارد دلاری، سهمی در حدود ۴۰ درصد از رشد هزینه‌کرد دارویی در سطح جهان را بر دوش خواهند داشت (افزایش نیاز به دارو و توانایی برنامه برای صادرات).

منبع: گزارش مصرف جهانی دارو ۲۰۲۰ iqvia

# تغییر ترکیب جمعیتی جهان تا سال ۲۱۰۰



با توجه به پیش بینی‌های انجام شده تا سال ۲۱۰۰ جمعیت کره زمین در حدود ۹ میلیارد نفر خواهد بود.

با توجه به تغییر ترکیب جمعیتی جهان تا سال ۲۱۰۰ و افزایش جمعیت بیشتر در کشورهای توسعه نیافته و در حال توسعه همچون هند، نیجریه، پاکستان، مصر، اتیوپی و ... نیاز به افزایش اهمیت بهداشت در این کشورها حس خواهد شد. افزایش هزینه‌های بخش درمان و سلامت در کشورهای نوظهور منجر به رشد آنها در این زمینه خواهد بود.

در این بین کشورهای همسایه ایران همچون ترکیه و پاکستان نیز با این افزایش جمعیت مواجه خواهند بود که این موضوع فرصت‌های سرمایه‌گذاری در تولید و صادرات به این کشورها را برای ایران فراهم خواهد آورد.

با این حال ممکن است به علت عدم توجه به تحقیق و توسعه، عدم سرمایه‌گذاری کافی جهت طرح‌های توسعه و نبود ظرفیت مازاد برای صادرات، در صورت عدم برنامه‌ریزی صحیح، چشم‌انداز قابل توجهی برای این رشد را شاهد نباشیم.

منبع: United Nation and IHME

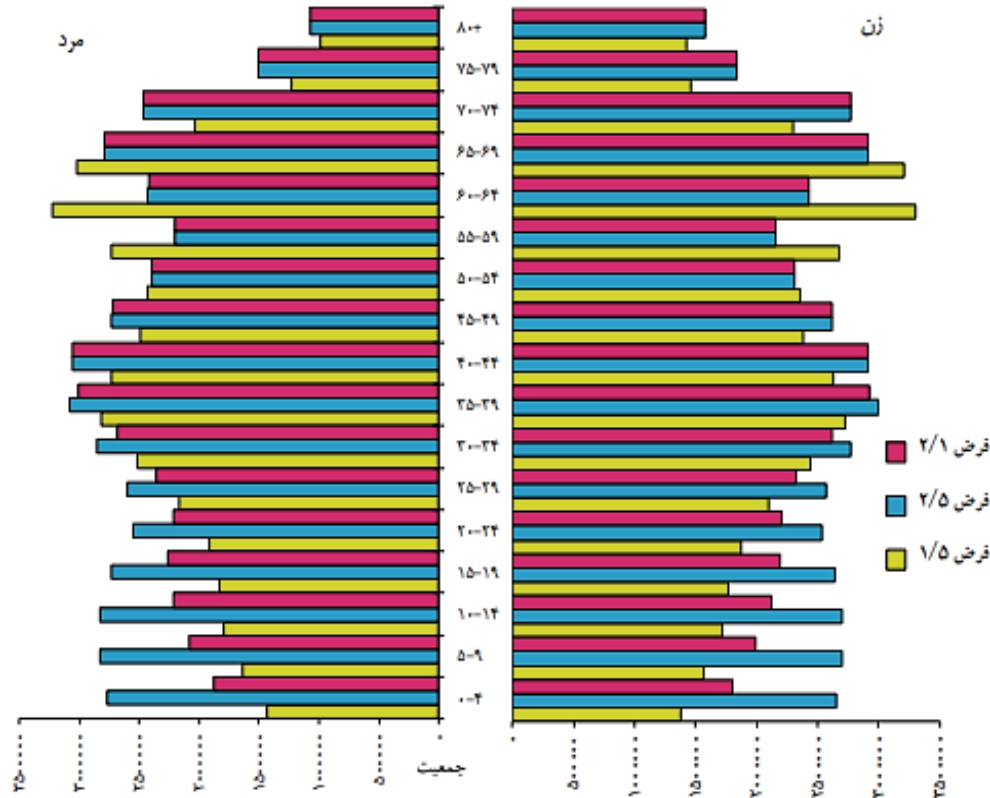
# پیری جمعیت ایران، عامل اصلی رشد صنعت دارو در دو دهه آتی

جمعیت ایران تا سال ۱۴۳۵ بین ۹۵ تا ۱۱۰ میلیون نفر خواهد بود.

با فرض نرخ باروری ۲/۱ و ۱/۵: افزایش جمعیت، موجب افزایش میانگین سنی ایران و رشد جمعیت سالمند و نیازمند در سال‌های آتی خواهد شد.

در سال ۱۴۰۰ مطابق با آخرین گزارش مرکز آمار ایران، هزینه بهداشت و درمان حدود ۱۰٪ از هزینه خانوار شهری را به خود اختصاص داده است که با توجه به روند رشد پیری جمعیت در سال‌های آتی سهم این بخش بیشتر خواهد شد.

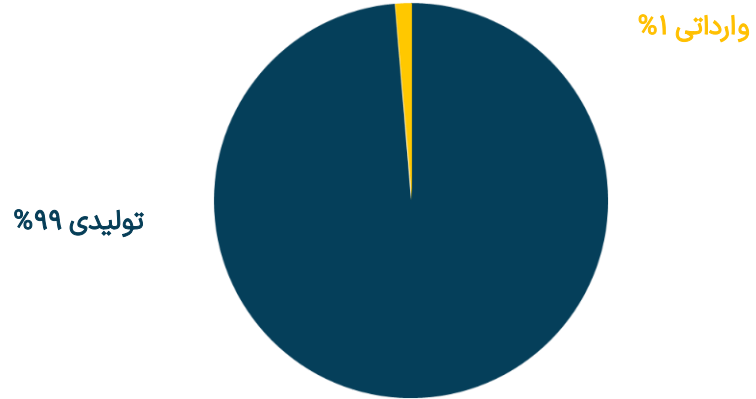
شکل ۵- هرم سنی جمعیت شهری کشور با سه سناریو پیش‌بینی در افق ۱۴۳۵



منبع: مرکز آمار ایران

## مصرف دارو در ایران

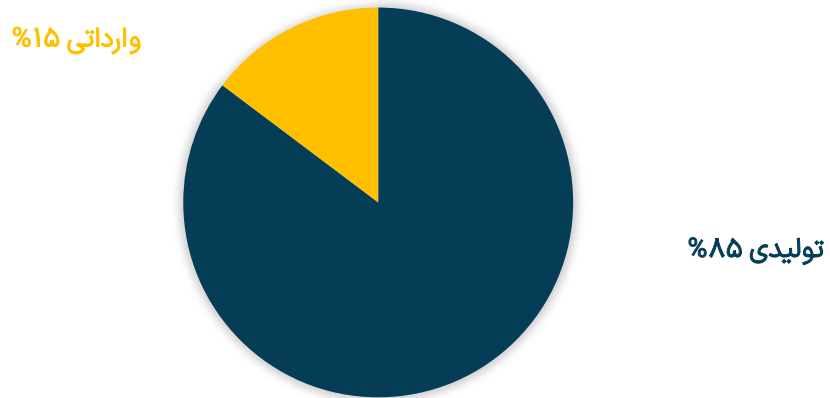
فروش عددی دارو در سال ۱۳۹۹



با توجه به اطلاعات آمارنامه دارویی از نظر مقداری، تنها ۱٪ از داروهای مصرفی ایران را داروهای وارداتی تشکیل می‌دهند. با این وجود این تعداد، خود به تنهایی ۱۵٪ ارزش ریالی فروش دارو در کشور را در بر می‌گیرند.

این موضوع نشان‌دهنده واردات داروهای خاصی است که شرکت‌های دارویی در داخل کشور توانایی تولید آن را ندارند.

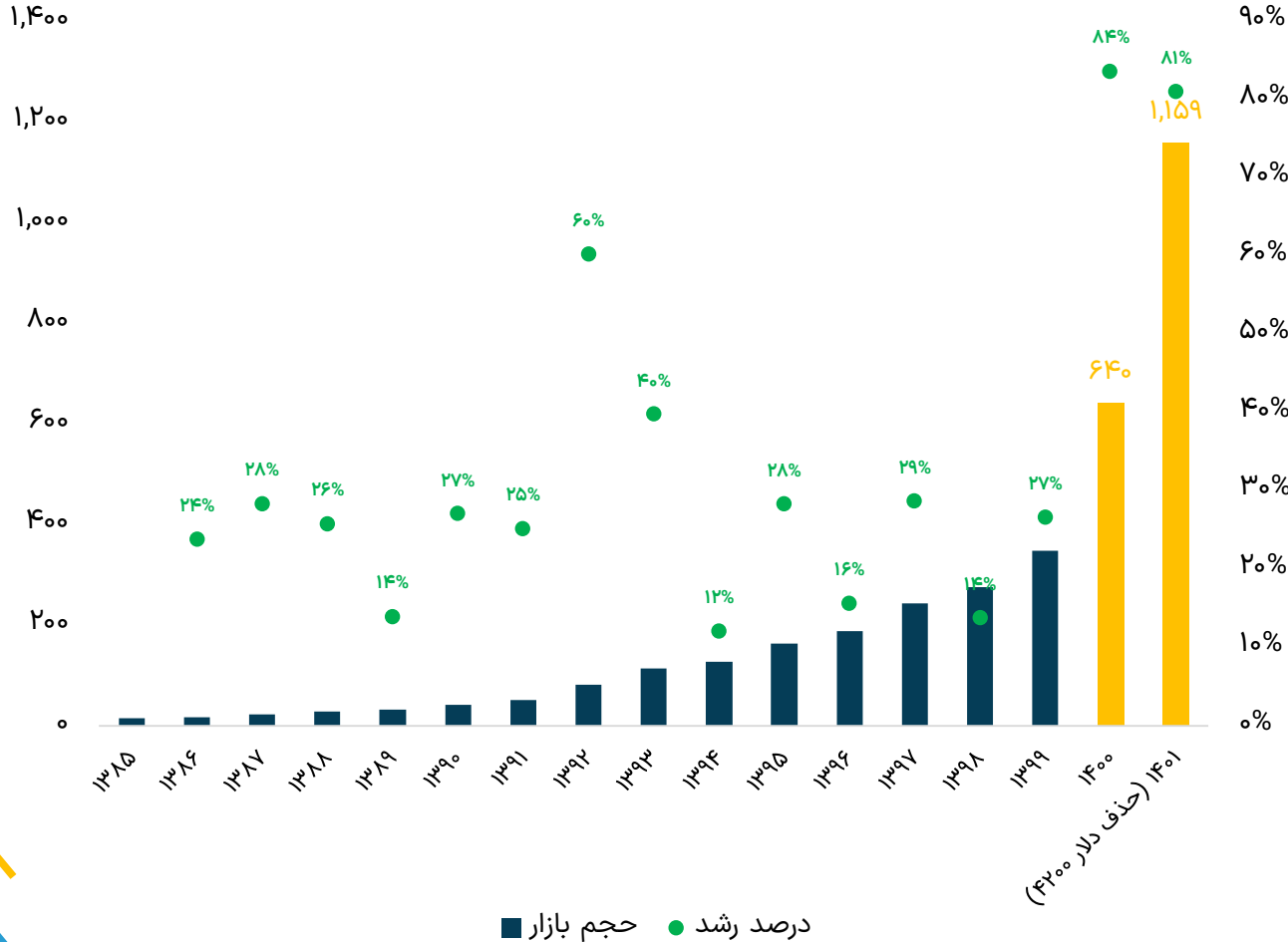
فروش ریالی دارو در سال ۱۳۹۹



\*منبع: آمارنامه دارویی

## حجم بازار دارویی کشور (ریالی)

هزار میلیارد ریال

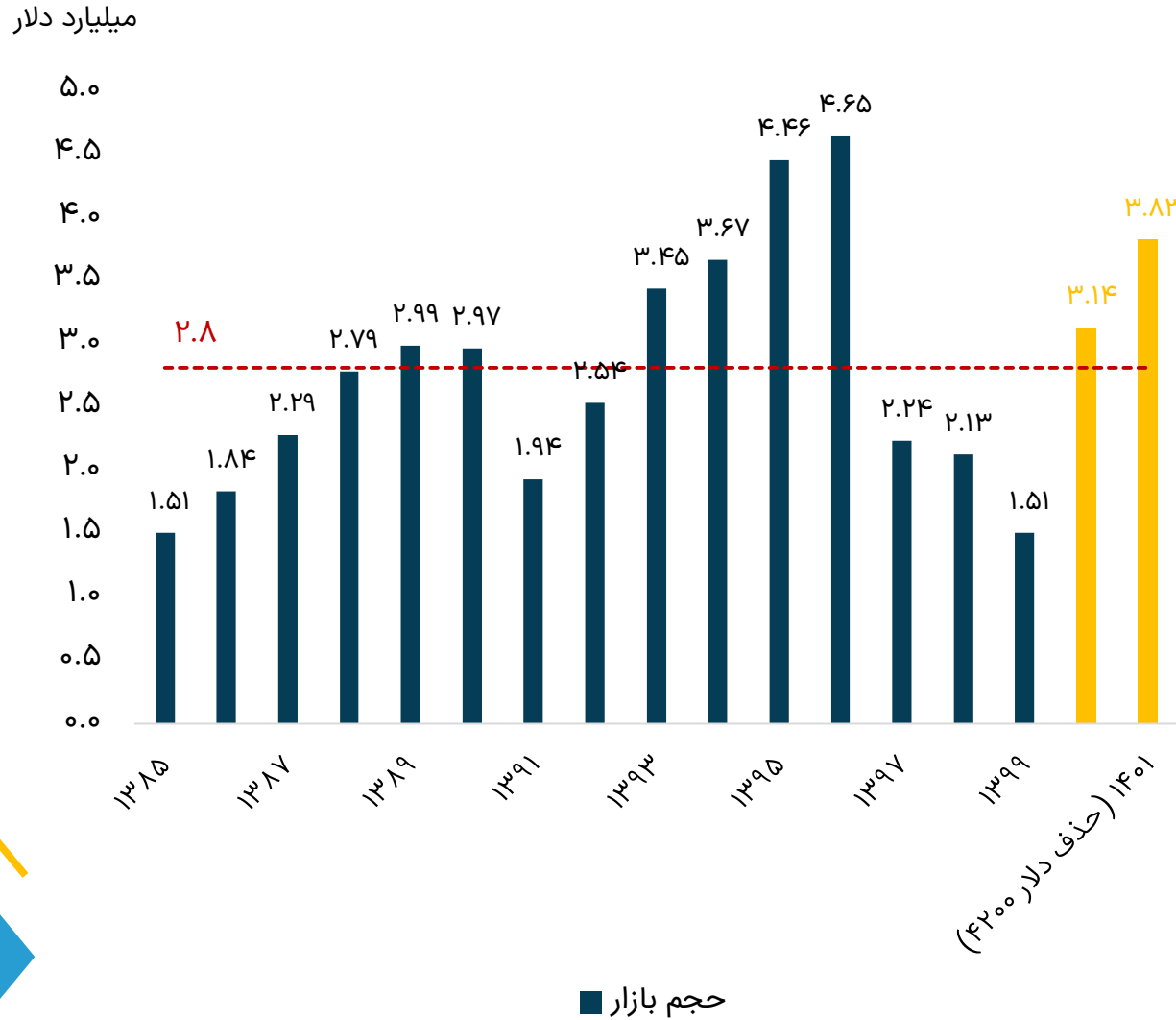


با توجه به شرایط موجود به نظر می‌رسد کل صنعت دارو به میزان ۲۰ تا ۲۵ درصد از مواد اولیه خود را با استفاده از ارز ۴۲۰۰ تومانی تامین می‌نمود که پس از حذف این نرخ، پیش‌بینی می‌شود حجم ریالی بازار دارویی کشور به رقمی بالغ بر ۱۱۵ همت در سال ۱۴۰۱ خواهد رسید.

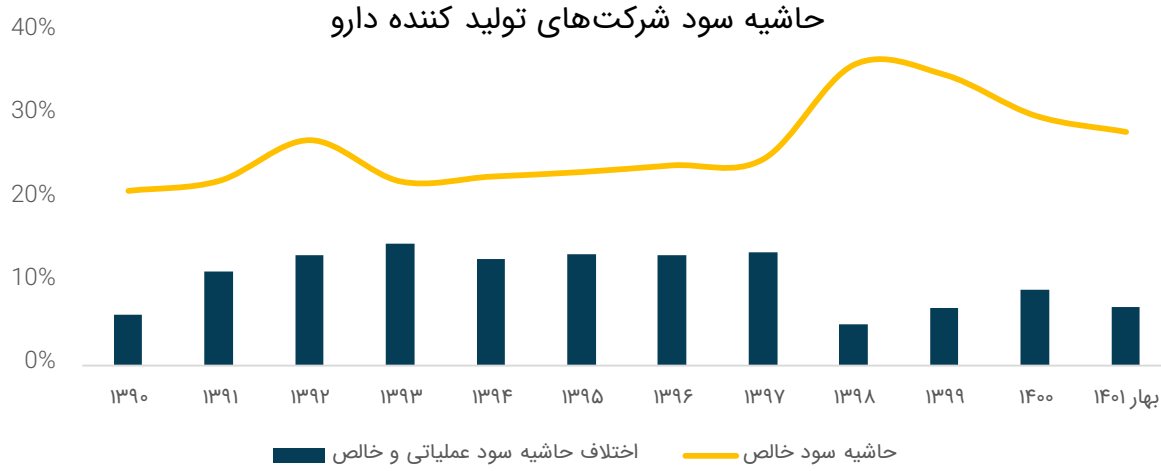
نرخ رشد مرکب سالانه صنعت معادل ۲۵٫۸٪ از سال ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۹ می‌باشد.

## حجم بازار دارویی کشور (دلاری)

ارزش بازار صنعت دارو تعدیل شده با دلار آزاد نشان‌دهنده بازگشت ارزش بازار این صنعت به میانگین بلندمدت خود می‌باشد به نظر می‌رسد اولین شرط ماندگاری آن در این سطوح، دریافت مجوز افزایش نرخ به شرکت‌های تولیدکننده دارو در سال ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲ می‌باشد.

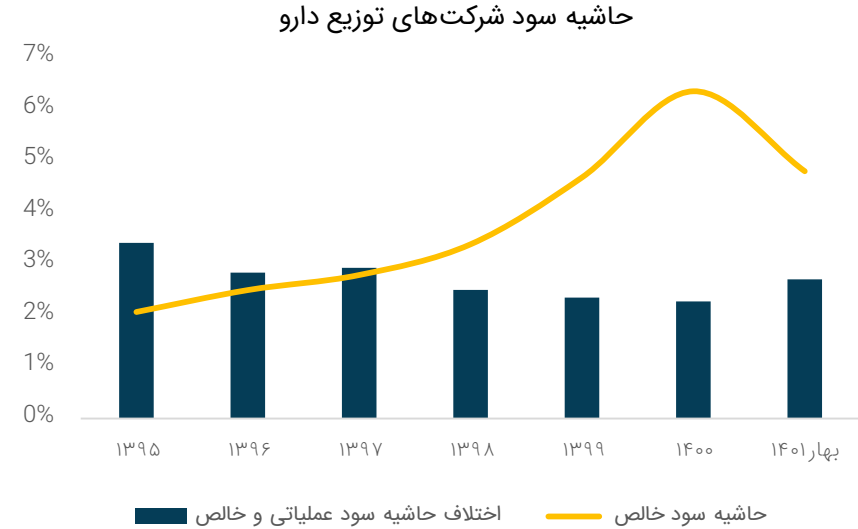
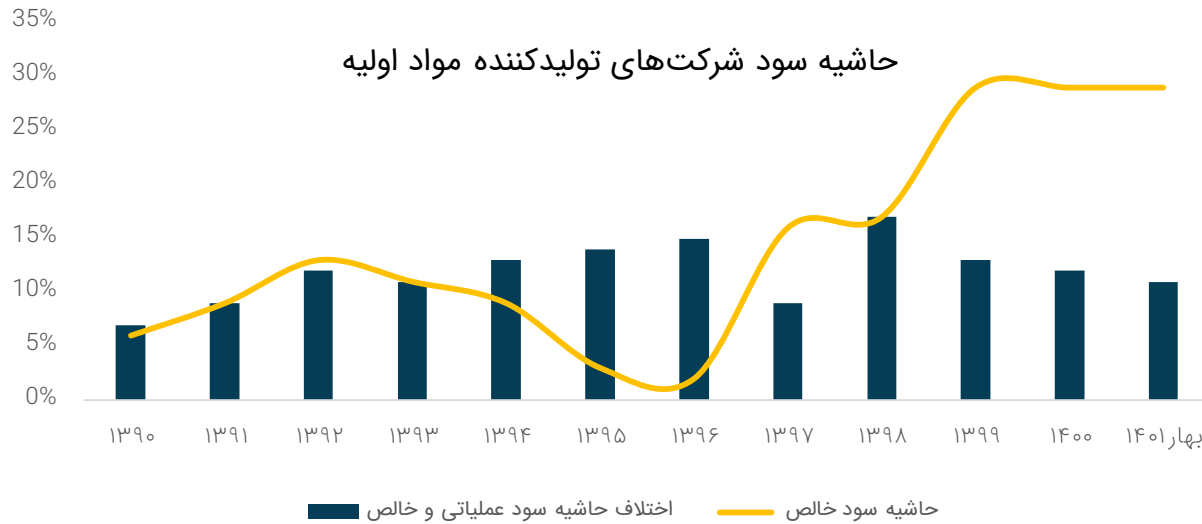


# کاهش حاشیه سود شرکت‌های تولید دارو

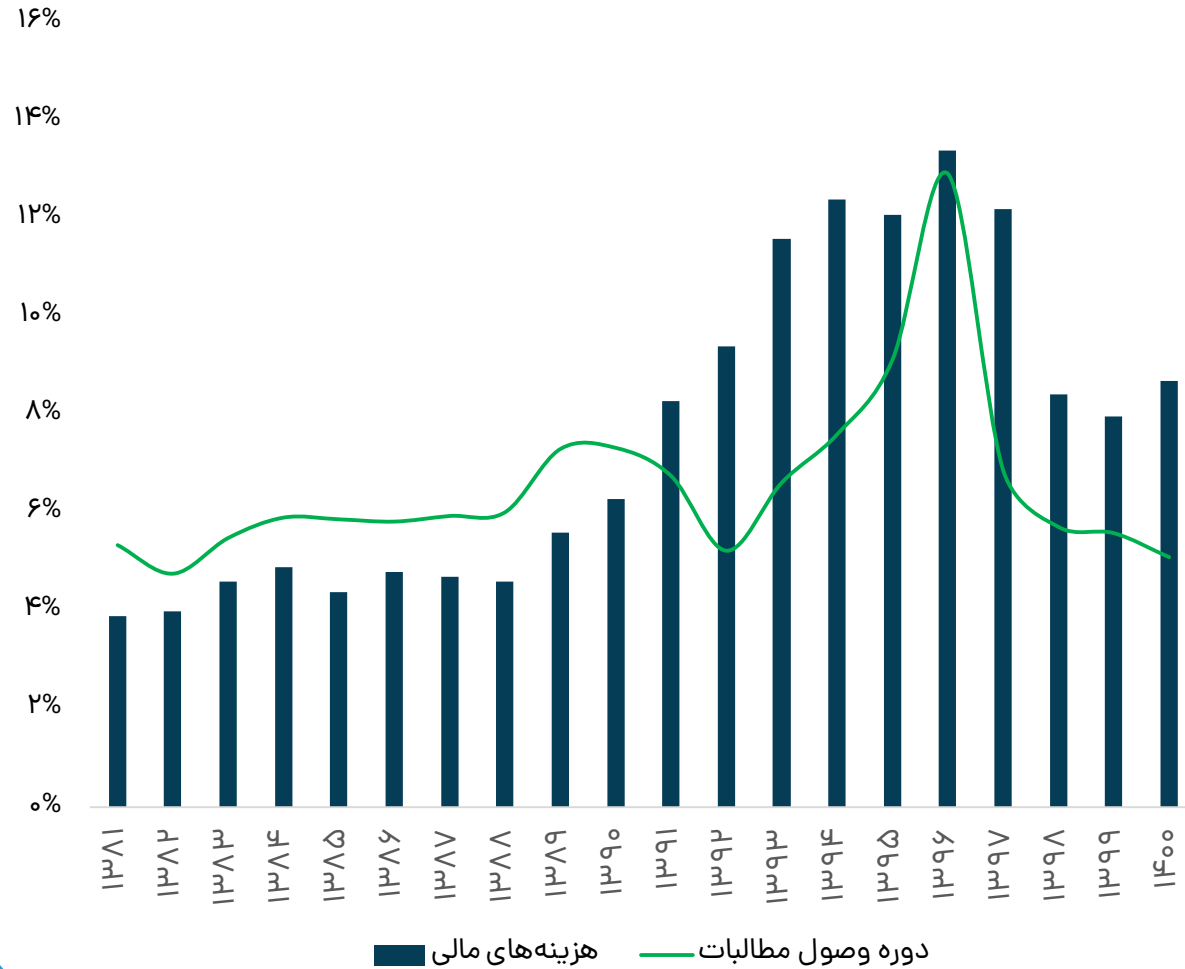


همان‌طور که ملاحظه می‌شود پس از بهبود حاشیه سود صنعت در سال ۱۳۹۹ که به واسطه آرام گرفتن تلاطمات ارزی سال ۱۳۹۷ و همچنین کاهش فشار بر شرکت‌ها به منظور مجوز افزایش نرخ محصولات بوده است، بار دیگر حاشیه سود صنعت در سال ۱۴۰۰ کاهش پیدا کرده که از دلایل اصلی آن تورم بالا و همچنین فشار بر عملیات شرکت‌ها می‌باشد.

با توجه به حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی از سال ۱۴۰۱ به نظر می‌رسد فشار بر روی شرکت‌های صنعت در صورتی که دولت مجوز افزایش نرخ محصولات به میزان لازم را صادر ننماید بیشتر می‌گردد و منجر به کاهش حاشیه سود شرکت‌ها در سال ۱۴۰۱ خواهد شد که شاهد این مدعا کاهش حاشیه سود شرکت‌های تولید دارو در فصل اول سال جاری می‌باشد.



## ظهور نشانه‌های اولیه مشکلات تامین نقدینگی در صنعت



۶۰۰ با توجه به بررسی داده‌های فصلی شاهد افزایش هزینه مالی شرکت‌های صنعت دارو در حدود ۱ درصد هستیم که به نظر می‌رسد با توجه به حذف ارز ترجیحی از اواسط تابستان سال ۱۴۰۱ باید منتظر افزایش هزینه مالی شرکت‌ها و ایجاد مشکلات تامین نقدینگی و افزایش دوره وصول مطالبات شرکت‌ها در نیمه دوم سال باشیم.

۵۰۰ از سوی دیگر با اعطای مجوز بانک مرکزی مبنی بر دریافت تسهیلات بانکی توسط شرکت‌های دارویی تا دو برابر مبلغ فروش، می‌توان انتظار افزایش هزینه مالی به دلیل استفاده بیشتر از تسهیلات بانکی را داشت که این موضوع در صورت عدم مدیریت صحیح در بازپرداخت تسهیلات می‌تواند شرکت‌ها را در سالیان بعد با مشکلات جدی مواجه نماید.

۴۰۰  
۳۰۰  
۲۰۰  
۱۰۰  
۰



# عبیدی رتبه اول در سهم بازار شرکت‌های دارویی

## سهم بازار ارزش ریالی

\*داروسازی عبیدی با ارزش فروش ۲ هزار میلیارد تومانی، ۵.۸ درصد (طبق آمارنامه دارویی سال ۱۳۹۹) از سهم بازار را در بر می‌گیرد و رتبه اول را از لحاظ ارزش فروش از آن خود کرده است.

پس از عبیدی، اکتوور با ۴.۹۳ درصد سهم بازار رتبه دوم را به خود اختصاص داده است. در این بین شرکت مادر عبیدی، کوبل دارو با ۳.۲۶ درصد رتبه پنجم سهم از بازار را داراست.

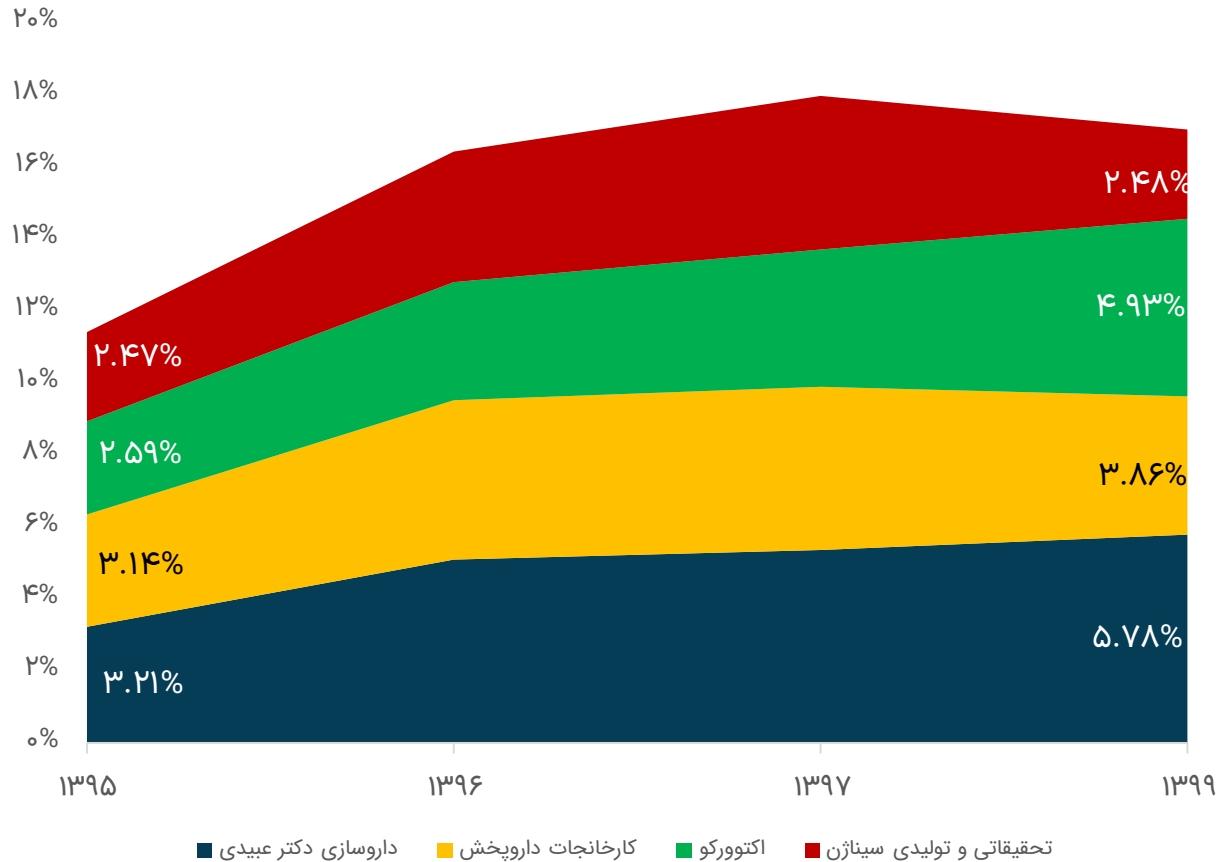
سایر	داروسازی دکتر عبیدی		اکتوورکو	تحقیقات و تولیدی سیناژن
	کارخانجات دارو پخش		کوبل دارو	آریوژن فارمد
	داروسازی اکسیر	سازي فارابی	دارو	داروسازی ابوریحان
				بهستان دارو
	داروسازی تهران شیمی	سیحان دارو	داروسازی کاسپین تأمین	روناک
			داروسازی شهید قاضی	پارس دارو
	البرز دارو	داروسازی دانا	داروسازی امین	ایران هورمون

ردیف	شرکت	ارزش فروش (میلیارد ریال)	سهم از بازار فروش دارو
۱	داروسازی دکتر عبیدی	۲۰,۱۳۳	۵.۸%
۲	اکتوورکو	۱۷,۱۹۹	۴.۹%
۳	تحقیقاتی و تولیدی سیناژن	۱۵,۲۹۵	۴.۴%
۴	کارخانجات دارو پخش	۱۳,۴۳۹	۳.۹%
۵	کوبل دارو	۱۱,۴۱۹	۳.۳%
۶	آریوژن فارمد	۹,۵۹۰	۲.۸%
۷	داروسازی اکسیر	۸,۶۵۵	۲.۵%
۸	داروسازی تهران شیمی	۸,۵۵۲	۲.۵%
۹	البرز دارو	۸,۳۵۰	۲.۴%
۱۰	دارو سازی فارابی	۷,۱۲۶	۲.۰%

\*منبع: آمارنامه دارویی

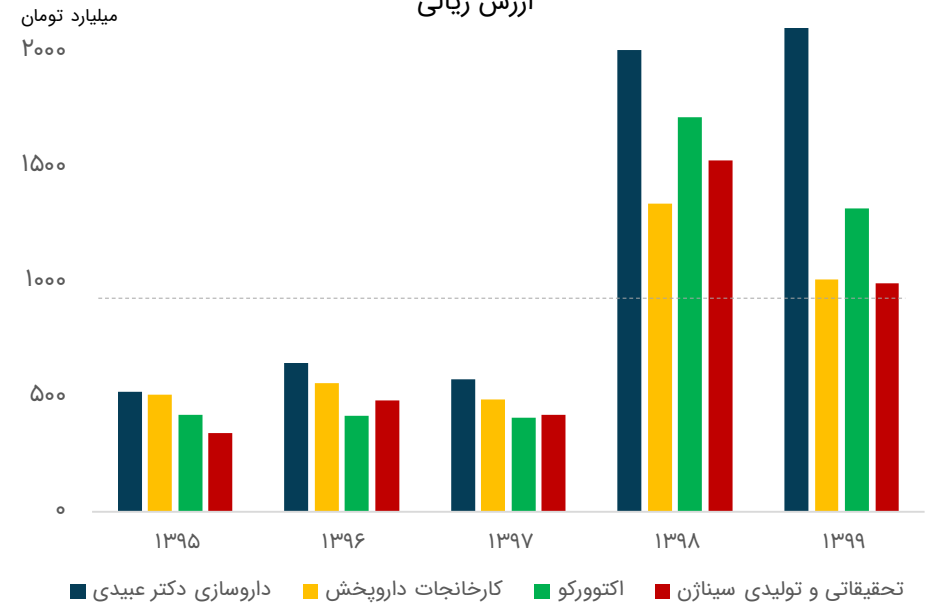
# عبیدی، رتبه نخست سهم از بازار دارویی در ۵ سال اخیر

سهم بازار



مطابق با آمارنامه دارویی موجود از سال ۱۳۹۵ تاکنون عبیدی رتبه نخست تولید دارو در کشور را به خود اختصاص داده است و سهم از بازار خود را از ۳/۲٪ در سال ۱۳۹۵ به ۵/۸٪ در سال ۱۳۹۹ رسانده و با توجه به طرح‌های توسعه‌ای و همچنین گسترش بازار محصولات دیابت در کشور ادامه روند رو به رشد برای عبیدی در سال‌های آتی متصور می‌باشد.

ارزش ریالی



منبع: آمارنامه دارویی\*

# از دست دادن جایگاه اول فروش در سال ۱۴۰۰

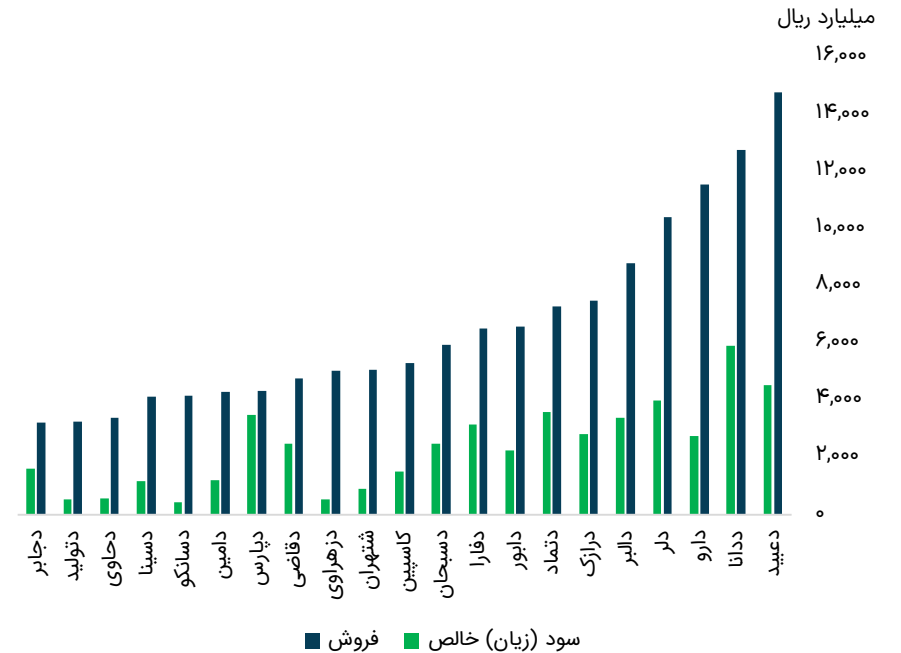
مبلغ فروش و سودآوری شرکت‌های بورسی در صنعت دارو در سال ۱۴۰۰

\*در بین شرکت‌های بورسی، در سال ۱۴۰۰ شرکت کارخانجات داروپخش جایگاه اول را از عبیدی گرفته است و عبیدی در این سال به جایگاه دوم رفته است که دلیل اصلی این موضوع را می‌توان فروش داروهای کرونیایی در شرکت‌های داروپخش و اکسیر دانست.

میلیارد ریال  
۳۰,۰۰۰



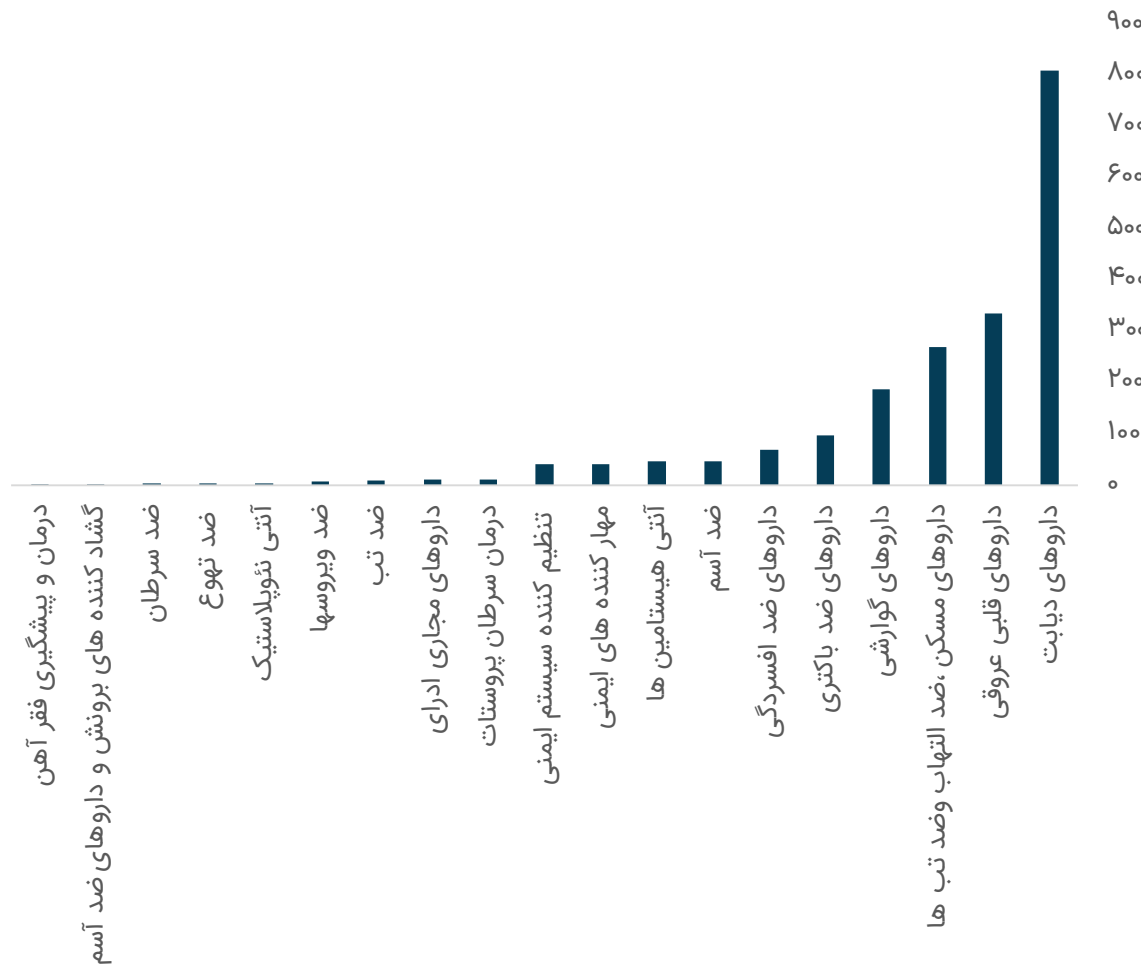
مبلغ فروش و سودآوری شرکت‌های بورسی در صنعت دارو در سال ۱۳۹۹



# محصولات عیدی

# عبیدی پیشتاز در بازار دیابت

مبلغ فروش-میلیارد تومان



\*عبیدی در سال های اخیر سعی کرده است در بازارهایی که روند رشد سریع بیماری در آن ها پررنگ است و بیمار مجبور به مصرف مستمر داروست (مانند دیابت و فشار خون) حضور پیدا کند.

\*بر اساس گزارش آمارنامه دارویی سال ۱۳۹۹ بازار دیابت بیشترین ارزش ریالی فروش محصولات عبیدی به مبلغ ۸۱۱ میلیارد تومان را در بر می گیرد.

\*پس از آن دو گروه داروهای قلبی عروقی (۳۳۷ میلیارد تومان) و مسکن ها و ضد تب ها (۲۷۰ میلیارد تومان) بیشترین حجم فروش شرکت را در بر می گیرند.

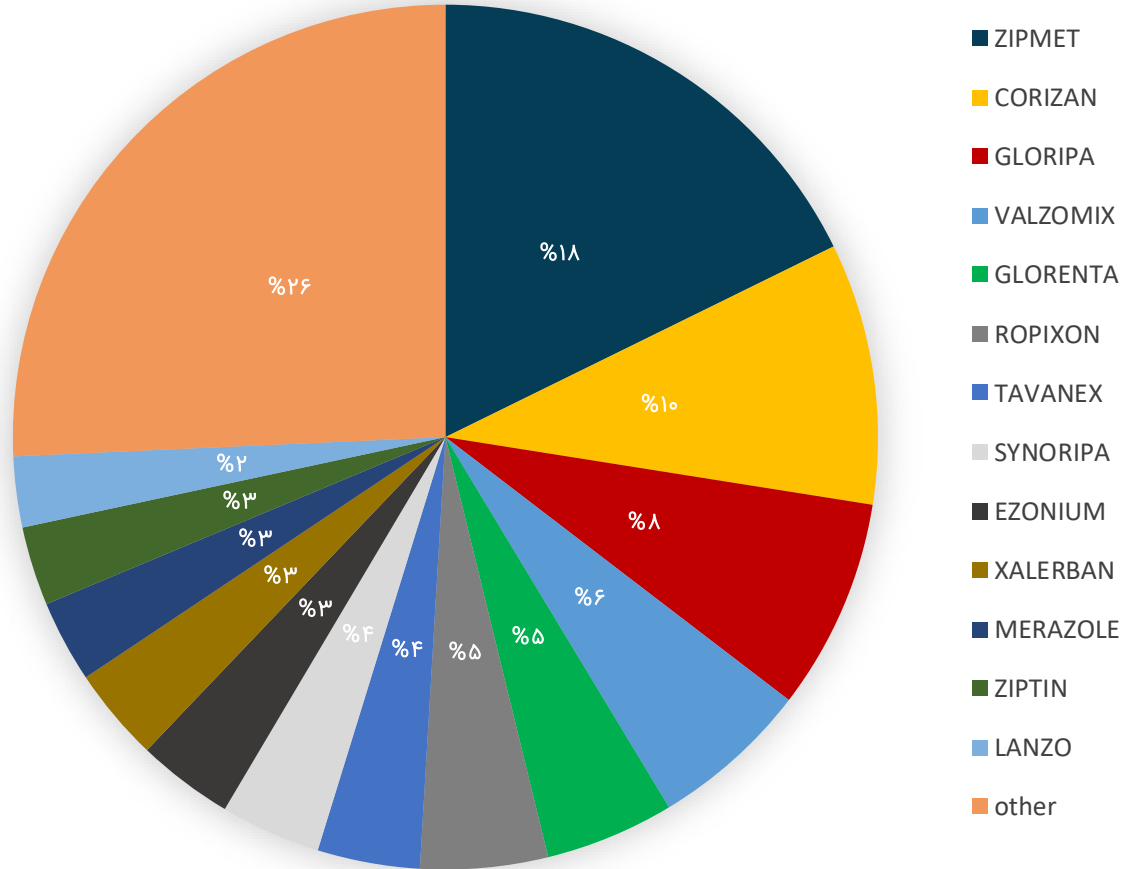
\*تولید شرکت در سال ۱۴۰۰: ۱۱۲ میلیون جعبه ۳۰ عددی

ظرفیت اسمی (سال مالی ۱۴۰۰)		
قرص	۳۰,۶۷۵,۰۰۰	۱۰۰ عدد
کپسول	۱۲,۳۰۰,۰۰۰	۱۰۰ عدد
شربت	۲۵,۳۹۰,۰۰۰	شیشه
سرم	۶۷,۵۰۰	عدد
آمپول	۲۷,۵۰۰	عدد

\*منبع: آمارنامه دارویی

## ۵۵ برند دارویی عبیدی

ارزش ریالی محصولات عبیدی

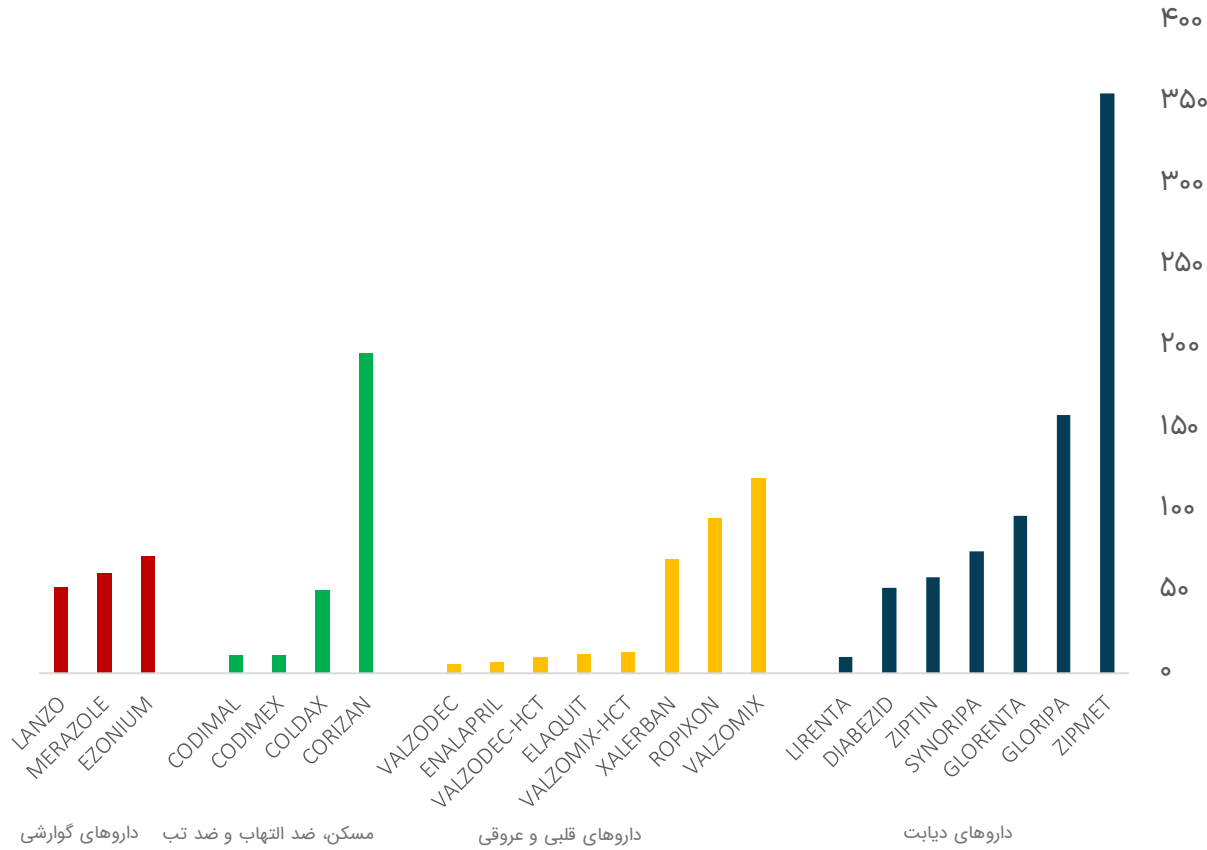


\* شرکت عبیدی ۵۵ برند مختلف دارو را تولید و عرضه می‌کند که در این بین، برند Zipmet و Gloripa محصول اصلی عبیدی است و پس از آن برند Corizan در دسته مسکن و ضد التهابها محصول استراتژیک بعدی آن به حساب می‌آید.

\* منبع: آمارنامه دارویی

# برندهای پرفروش

مبلغ فروش - میلیارد تومان

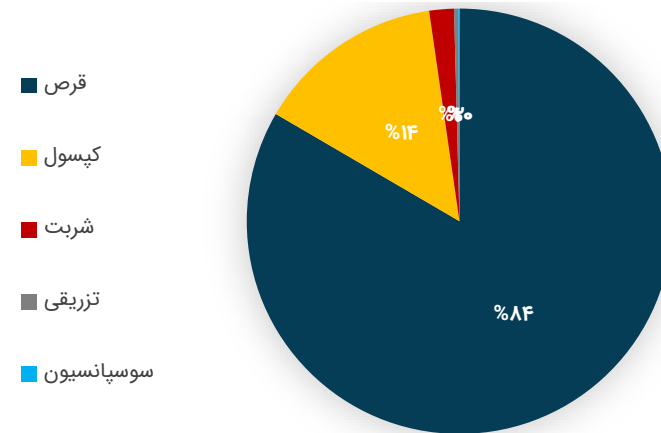


\*در بین محصولات بازار دیابت برند zipmet و Gloripa بیشترین حجم فروش شرکت را دارد.

\*دو برند valzomix و ropixon نیز در بین محصولات قلبی و عروقی پرفروشترین هستند.

\* Corizan در دسته‌ی مسکن‌ها و ضد التهاب‌ها و Ezonium در دسته داروهای گوارشی دیگر برندهای پرفروش این شرکت هستند.

عمده محصولات عبیدی به صورت قرص و کپسول توزیع می‌شود.

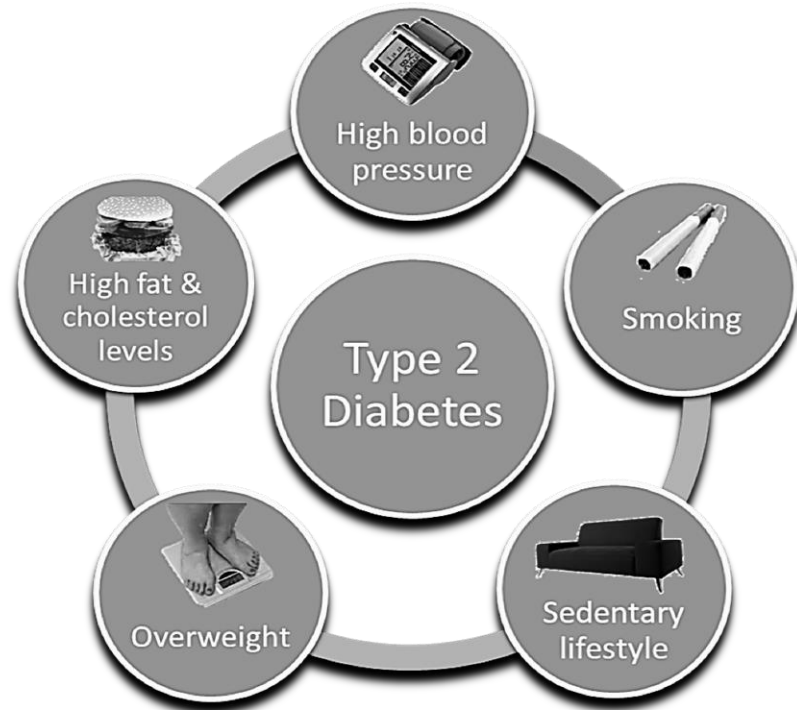


\*منبع: آمارنامه دارویی

# بازار دیابت



## رشد ۳/۱۱ درصدی مبتلایان به دیابت تا سال ۲۰۳۰



۵۰٪  
افراد دارای  
دیابت، بدون  
تشخیص و  
مصرف دارو

۵۷۳  
میلیون  
انسان بالغ  
درگیر دیابت  
هستند

۳/۴  
افراد مبتلا در  
کشورهای کمتر  
توسعه یافته

\*حدود ۵۳۷ میلیون نفر از جمعیت بزرگسال جهان مبتلا به دیابت هستند.

\*این رقم حاکی از افزایش ۱۶ درصد (۷۴ میلیون نفر) تعداد مبتلایان نسبت به سال ۲۰۱۹ است.

\*تا سال ۲۰۳۰ این افزایش با نرخ ۳/۱۱ درصد به رقم ۶۴۳ و تا سال ۲۰۴۵ به رقم ۷۸۳ میلیون نفر خواهد رسید!

\*از هر چهار نفر افراد مبتلا به دیابت، سه نفر آنها در کشورهای با درآمد متوسط و کم زندگی می کنند.

\*حدود دو سوم کسانی که دیابت دارند در شهرها به سر می برند و حدود سه چهارم دیابتی ها در سنین کار هستند.

\*تقریباً از هر دو نفر افراد مبتلا، دیابت (۲۴۰ میلیون) در یک نفرشان تشخیص داده نشده است.

\*در سال ۲۰۲۱، تقریباً ۶.۷ میلیون بزرگسال به دلیل ابتلا به دیابت یا عوارض آن جان خود را از دست داده اند.

\*بیش از ۱.۲ میلیون کودک و نوجوان زیر ۱۹ سال درگیر دیابت نوع اول هستند.

\*۵۴ میلیون انسان بالغ در ریسک دیابت نوع ۲ هستند.

\*منبع: فدراسیون بین المللی دیابت

# ۷۳ میلیون فرد مبتلا به دیابت در خاورمیانه و آفریقای شمالی

تعداد افراد مبتلا به دیابت



**\*تعداد افراد مبتلا به دیابت در دنیا:**

آسیای شرقی ۲۰۶ میلیون  
آسیای جنوبی ۹۰ میلیون  
خاورمیانه و شمال آفریقا ۷۳ میلیون  
اروپا ۶۱ میلیون نفر  
آمریکای شمالی ۵۱ میلیون نفر  
آمریکای جنوبی و مرکزی ۳۲ میلیون  
آفریقا ۲۴ میلیون نفر

**\*خاورمیانه و آفریقای جنوبی:**

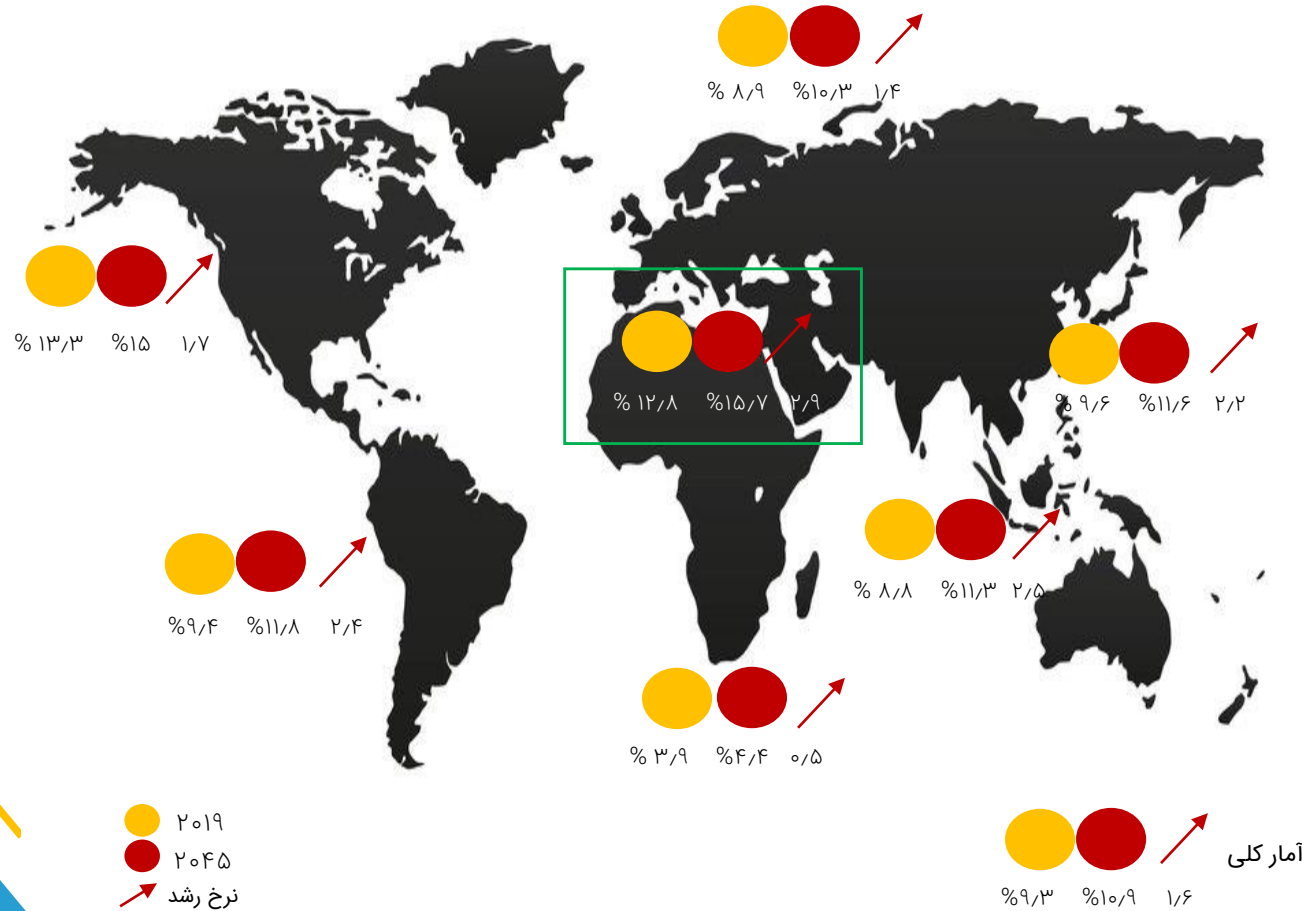
۱ نفر از هر ۶ نفر فرد بالغ (۷۳ میلیون) درگیر دیابت هستند و انتظار می رود که تا سال ۲۰۳۰ تعداد بزرگسالان دیابتی به ۹۵ میلیون و تا سال ۲۰۴۵ به ۱۳۵ میلیون برسد.

۷۶۹۰۰۰ مرگ به علت دیابت در ۲۰۲۱  
از هر ۷ نوزاد ۱ نفر متاثر از دیابت دوران بارداریست

\*منبع: فدراسیون بین المللی دیابت

# رشد ۱۵ درصدی خاورمیانه و آفریقای شمال تا سال ۲۰۴۵

درصد جمعیت مبتلا به دیابت



\*پیش‌بینی درصد سهم تخمینی افراد ۲۰-۷۹ سال مبتلا به دیابت تا سال ۲۰۴۵

- آمریکای شمالی: ۱۵٪
- آمریکای جنوبی: ۱۱٫۸٪
- اروپا: ۱۰٫۳٪
- خاورمیانه و آفریقای شمالی: ۱۵٫۷٪
- آفریقا: ۴٫۴٪
- آسیای جنوبی: ۱۱٫۳٪
- آسیای شرقی: ۱۱٫۸٪

با توجه به سهم بازار ۵۰ درصدی دعبید از داروهای دیابت بررسی روند جهانی این موضوع حائز اهمیت می‌باشد. با توجه به عدم برنامه‌ریزی صحیح در خصوص آموزش و عدم رعایت رژیم غذایی مناسب در ایران و همچنین روند پیری جمعیت در ایران به نظر می‌رسد داروهای مرتبط با دیابت همچنان در سال‌های آتی با تقاضای بالایی مواجه خواهد بود.

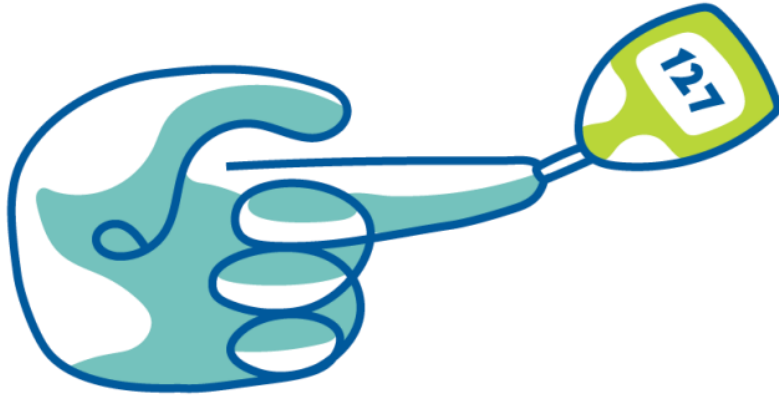
\*منبع: فدراسیون بین‌المللی دیابت

## روند رو به رشد ابتلای دیابت و پیش‌دیابت

\* با اشاره به این که احتمال ابتلا به دیابت و پیش‌دیابت با بالا رفتن سن به طور پیوسته افزایش می‌یابد، سنین ۶۵ سال و بالاتر و ۵۵ تا ۶۴ سال در صدر گروه‌های سنی در معرض خطر دیابت هستند.

\* با توجه به پیش‌بینی مرکز آمار ایران از رشد پیری جمعیت، و سبک زندگی روزمره افراد، سالانه به تعداد افراد مبتلا افزوده می‌شود. حدوداً ۶.۵ درصد جمعیت ایران در سال ۱۴۰۰ مبتلا به دیابت و ۱۶ درصد جز مبتلایان به دیابت و پیش‌دیابت هستند.

\* حدود ۵ درصد از بیماران دیابتی، به نوع یک این بیماری مبتلا هستند. در کشور ما حدود ۱۷۰ هزار نفر بیمار دیابتی نوع یک وجود دارد.



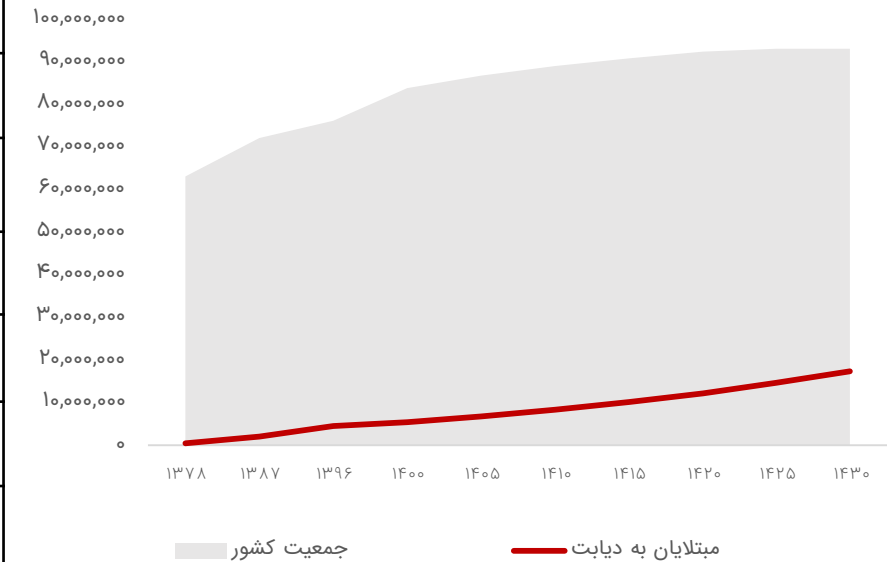
## رشد بیش از ۳ برابری دیابت طی سال‌های آتی

سال مورد بررسی	جمعیت کشور	تعداد افراد مبتلا به دیابت	درصد بیماران دیابتی به جمعیت
۱۳۷۸	۶۳,۱۵۲,۰۰۰	۵۵۰,۰۰۰	۰,۸٪
۱۳۸۷	۷۲,۲۷۹,۰۰۰	۲,۰۰۰,۰۰۰	۲,۷٪
۱۳۹۶	۷۶,۲۵۰,۰۰۰	۴,۵۰۰,۰۰۰	۵,۹٪
۱۴۰۰	۸۴,۰۲۳,۰۰۰	۵,۵۰۰,۰۰۰	۶,۵٪
۱۴۰۵	۸۶,۹۱۱,۰۰۰	۶,۷۹۴,۵۱۳	۷,۸٪
۱۴۱۰	۸۹,۱۷۱,۰۰۰	۸,۳۴۸,۰۶۵	۹,۴٪
۱۴۱۵	۹۱,۰۰۱,۰۰۰	۱۰,۱۷۳,۳۴۲	۱۱,۲٪
۱۴۲۰	۹۲,۴۲۶,۰۰۰	۱۲,۲۳۱,۸۳۱	۱۳,۲٪
۱۴۲۵	۹۳,۲۴۱,۰۰۰	۱۴,۶۸۱,۰۸۱	۱۵,۷٪
۱۴۳۰	۹۳,۱۷۳,۰۰۰	۱۷,۴۳۰,۳۹۱	۱۸,۷٪

بر اساس گزارش‌های منتشر شده جمعیت مبتلا به دیابت و پیش دیابت در سال ۱۴۰۰، ۱۳ میلیون نفر و مبتلایان به دیابت ۵.۵ میلیون نفر است.

با در نظر گرفتن رشد پیری جمعیت و سابقه نرخ رشد ۸ درصدی ابتلا، نرخ رشد ابتلا سالانه حدود ۱۰ درصد برای دوره های آتی پیش‌بینی می‌شود (از سال ۱۴۲۰ این روند با توجه به رسیدن به اوج پیک پیری جمعیت با سرعت کمتری رشد خواهد یافت).

تا سال ۱۴۳۰ تعداد افراد مبتلا به دیابت ۱۷ میلیون و تعداد مبتلایان به دیابت و پیش‌دیابت به ۳۸ میلیون نفر می‌رسد. و حدود ۱۸ درصد جمعیت درگیر دیابت خواهند بود.



# بازار قلب و عروق

# بیماری قلب و عروق در دنیا

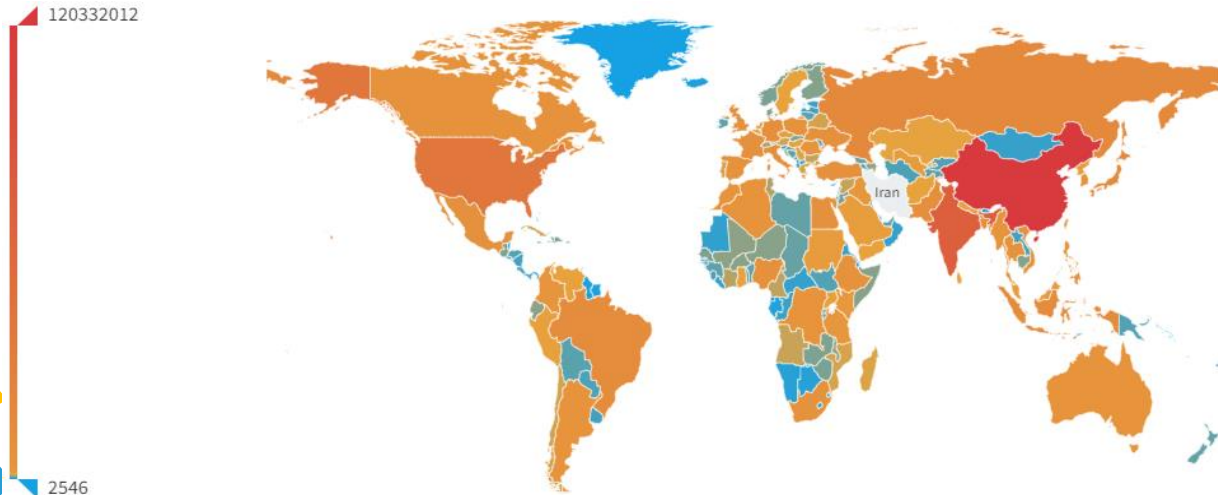
روزانه ۱۸٫۶ میلیون  
مرگ به علت  
بیماری های قلبی و  
عروقی

سهم ۷۰٪  
کشورهای  
کم درآمد از  
مرگ های قلبی  
جهان

۳۳٪  
علت مرگ و  
میرها در دنیا

\*بیماری های قلبی و عروقی در رتبه نخست علل مرگ دنیا قرار دارند، همچنین حدود سه چهارم از مرگ و میرها در جهان به علت بیماری های قلبی و عروقی در کشورهای کم درآمد و با درآمد متوسط رخ می دهد.

۹\* عامل اصلی برای این بیماری شناخته شده که شامل: کشیدن سیگار، بالا بودن غیرطبیعی سطوح لیپید خون، دیابت، چاقی شکمی، کم تحرکی یا بی تحرکی، فقدان مواد غذایی غنی مثل میوه جات و سبزیجات به صورت روزانه، مصرف بیش از حد الکل و شاخص های روانی اجتماعی هستند که با توجه به رواج این عوامل در سبک زندگی روزمره افراد انتظار روند صعودی این بیماری ها را در سال های آتی خواهیم داشت.



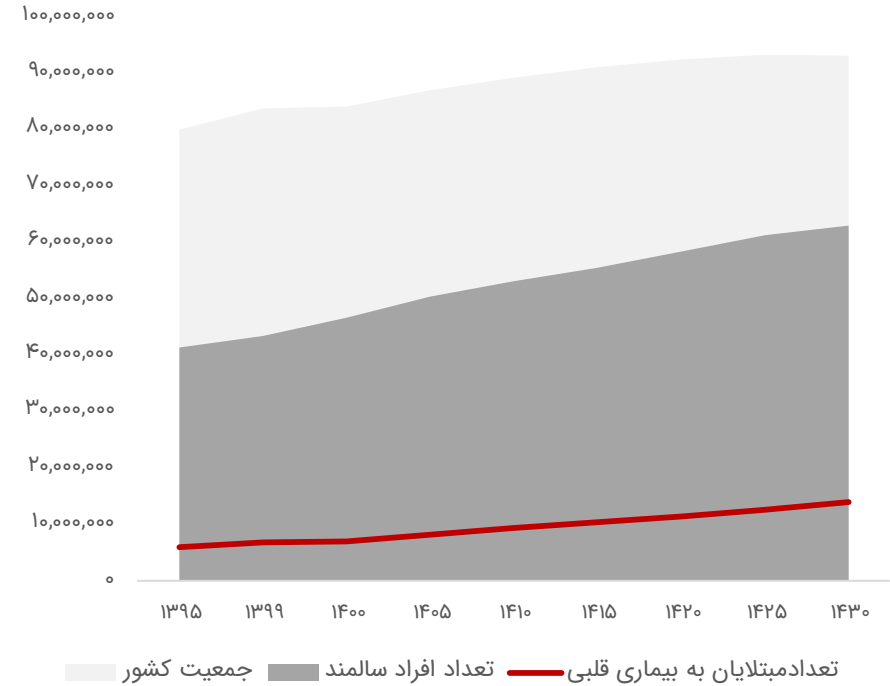
\* با توجه به نمودار منتشر شده در وبسایت انجمن سلامت جهانی، میزان شیوع بیماری های قلبی در سال ۲۰۱۹ در ایران با رنگ نارنجی مشخص شده که نشان دهنده این است که حدود ۶/۷ میلیون نفر در ایران مبتلا به این دست بیماری ها هستند.

\*منبع: فدراسیون جهانی قلب

# پیش‌بینی رشد مبتلایان به بیماری‌های قلب و عروق در ایران

طبق آمار منتشر شده از سوی فدراسیون جهانی قلب تعداد مبتلایان به بیماری‌های قلبی در ایران در سال ۱۴۰۰، ۶/۷ میلیون گزارش شده که چیزی حدود ۷ درصد جمعیت کشور را شامل می‌شود. با توجه به داده‌های تاریخی به طور میانگین سالیانه ۲ درصد افزایش در نرخ رشد ابتلا محاسبه شده است. با توجه به این اطلاعات در سال ۱۴۳۰ جمعیت مبتلایان به ۱۳ میلیون (معادل ۱۵٪ جمعیت) خواهد رسید. جدول روبرو حاکی از روند رو به رشد بیماران قلبی‌ست که نشان دهنده تشدید نیاز به داروهای قلبی و عروقی در سالان آتی است.

سال مورد بررسی	جمعیت ایران	تعداد مبتلایان	درصد مبتلایان به جمعیت
۱۳۹۵	۷۹,۹۲۶,۰۰۰	۵,۹۰۰,۰۰۰	۷٪
۱۳۹۹	۸۳,۷۵۰,۰۰۰	۶,۷۰۰,۰۰۰	۸٪
۱۴۰۰	۸۴,۰۲۳,۰۰۰	۶,۹۰۷,۷۰۰	۹٪
۱۴۰۵	۸۶,۹۱۱,۰۰۰	۸,۰۴۶,۸۶۶	۹٪
۱۴۱۰	۸۹,۱۷۱,۰۰۰	۹,۳۷۳,۸۹۵	۱۰٪
۱۴۱۵	۹۱,۰۰۱,۰۰۰	۱۰,۳۴۹,۵۳۸	۱۰٪
۱۴۲۰	۹۲,۴۲۶,۰۰۰	۱۱,۴۲۶,۷۲۶	۱۱٪
۱۴۲۵	۹۳,۲۴۱,۰۰۰	۱۲,۶۱۶,۰۲۹	۱۳٪
۱۴۳۰	۹۳,۱۷۳,۰۰۰	۱۳,۹۲۹,۱۱۶	۱۵٪



\*منبع: فدراسیون جهانی قلب



# تولید، فروش و طرح های توسعه

## برنامه‌ریزی در راستای توسعه محصولات

مخارج برآوردی طرح	توضیحات	سال بهره‌برداری	فروش در ظرفیت کامل	نام طرح
۲۴۳,۰۰۰ میلیون ریال	هدف از راه اندازی عبیدی ۲ ورود پرقدرت به بازار داروهای مکمل است.	۱۴۰۱/۰۳	۶۰ میلیون جعبه (۳۰ عددی)	طرح عبیدی سایت ۲
۱۹,۹۴۱,۲۰۲ میلیون ریال	عبیدی البرز موجب ۲ برابر شدن ظرفیت فعلی شرکت می‌شود. - هزینه ریالی برآوردی طرح	۱۴۰۵/۰۱	۱۵۰ میلیون جعبه (۳۰ عددی)	طرح عبیدی البرز
۲۸ میلیون یورو	هزینه یورویی برآوردی طرح			

طرح عبیدی ۲ با ظرفیت عملی ۶۰ میلیون جعبه در خرداد ۱۴۰۱ افتتاح گردید.

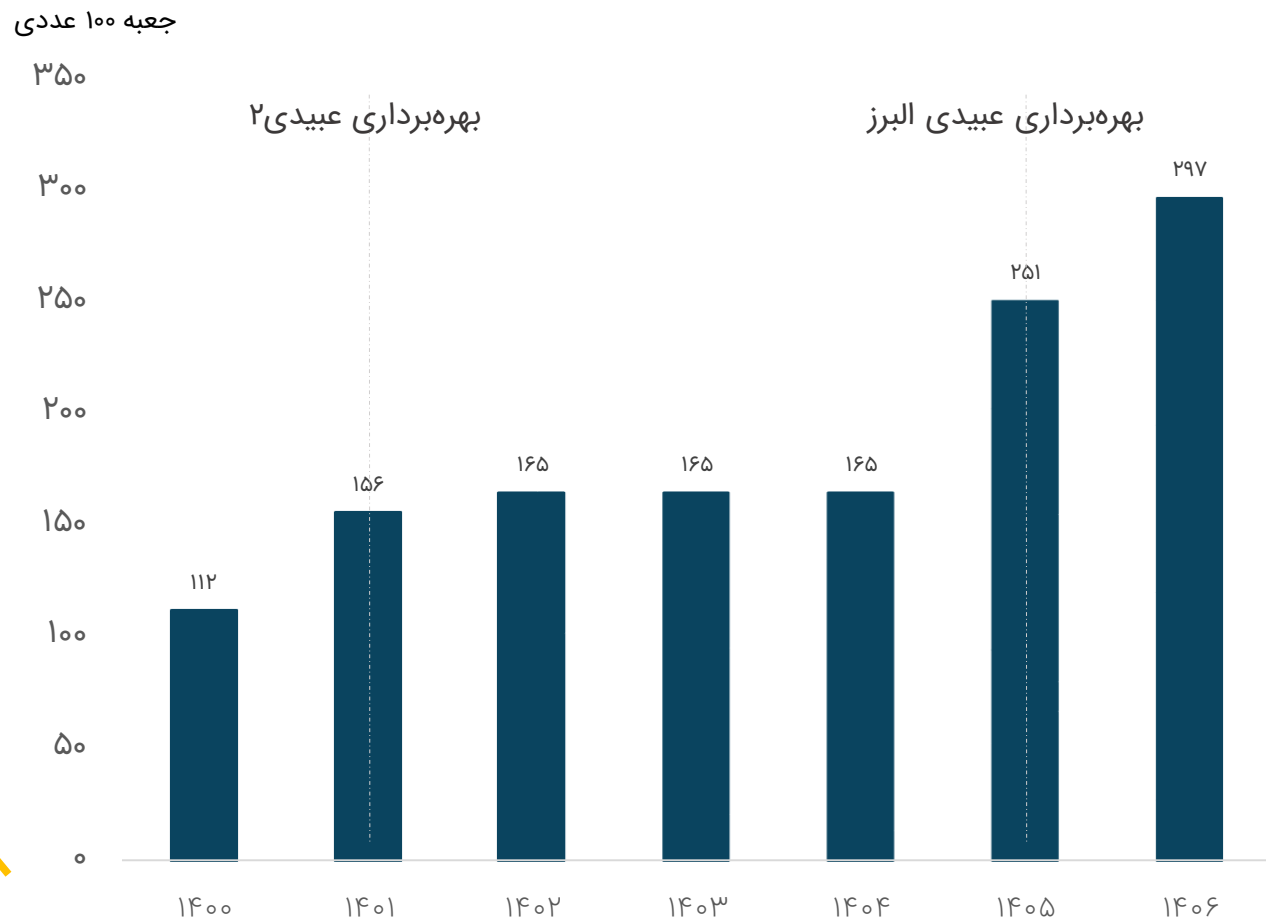
سایت عبیدی ۲ به منظور افزایش ظرفیت تولید محصولات فعلی جهت تولید دارو و مکمل‌های تغذیه‌ای به بهره‌برداری رسیده است. همچنین این شرکت در سال‌های اخیر با حضور در بازار مکمل آهن توانست سهم ۳۳ درصدی از بازار مکمل آهن و سهم ۵.۳ درصدی از کل بازار مکمل را کسب نماید.

پروژه عبیدی البرز با ظرفیت عملی ۱۵۰ میلیون جعبه در ابتدای سال ۱۴۰۴ به بهره‌برداری می‌رسد. از همین رو شرکت در حال حاضر در حال توسعه خطوط تولیدی خود می‌باشد.

\*در خصوص طرح عبیدی البرز اطلاعات دقیقی از نظر ترکیب محصولات تولیدی در دسترس نیست و به همین جهت در این تحلیل فرض شده است، با ترکیب تولید فعلی، شرکت به فعالیت خود ادامه دهد.

# تا سال ۱۴۰۶، ظرفیت شرکت نزدیک به ۲ برابر می‌شود

## مقدار تولید



جهت همسان‌سازی واحد محصولات\*، برای سال ۱۴۰۱ ظرفیت ۶۰ میلیون جعبه‌های ۳۰ عددی طرح عیب‌دی ۲ را حدود ۱۸ میلیون جعبه ۱۰۰ عددی در نظر گرفته‌ایم. با احتساب این که فروش دارو در نیمه دوم سال بیشتر از نیمه اول صورت می‌گیرد و طرح در سال اول قابلیت بهره‌برداری صد درصدی را ندارد، با راه‌اندازی این پروژه حدود ۷ میلیون جعبه ۱۰۰ عددی به ظرفیت تولید سال مالی ۱۴۰۱ افزوده خواهد شد.

به طور مشابه در طرح عیب‌دی البرز نیز ظرفیت ۴۵ میلیون جعبه ۱۰۰ عددی را برای این طرح متصور هستیم.

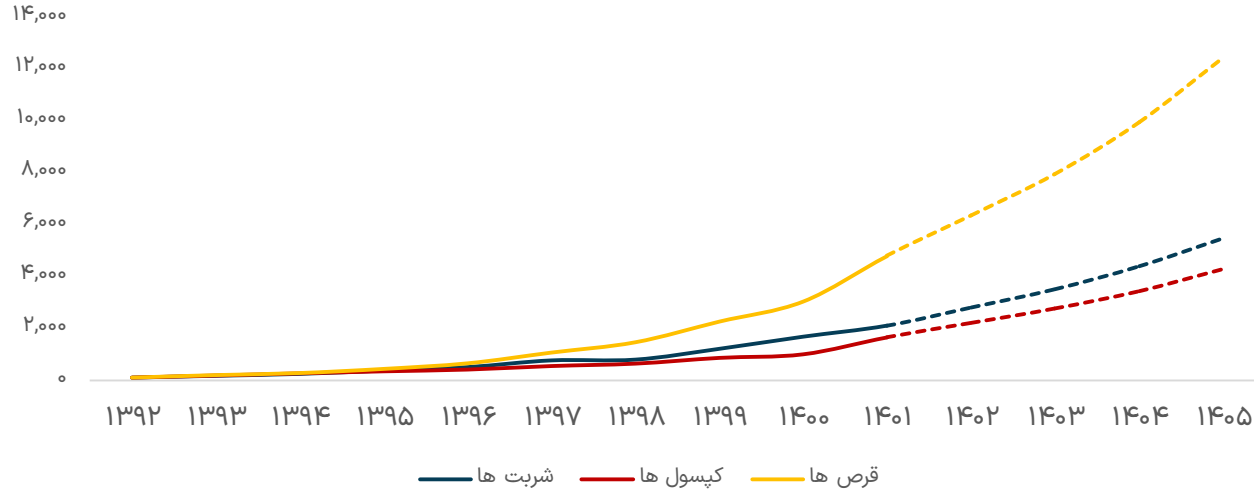
طرح عیب‌دی البرز در ابتدای سال ۱۴۰۵ به بهره‌برداری خواهد رسید که در این تحلیل فرض شده است ۶۵ درصد از ظرفیت در این سال به ظرفیت شرکت اضافه خواهد شد.

همچنین در سال ۱۴۰۶ با ۱۰۰٪ ظرفیت طرح، شاهد رسیدن به ظرفیت ۴۵ میلیون واحدی طرح خواهیم بود.

\*در گزارشات شرکت، طرح عیب‌دی ۲ و عیب‌دی البرز با جعبه‌های ۳۰ عددی گزارش شده، در حالی که گزارش‌های ماهانه و صورت‌های مالی به صورت جعبه‌های ۱۰۰ عددی ارائه می‌شود.

# پیش‌بینی افزایش نرخ محصولات

## شاخص نرخ محصولات



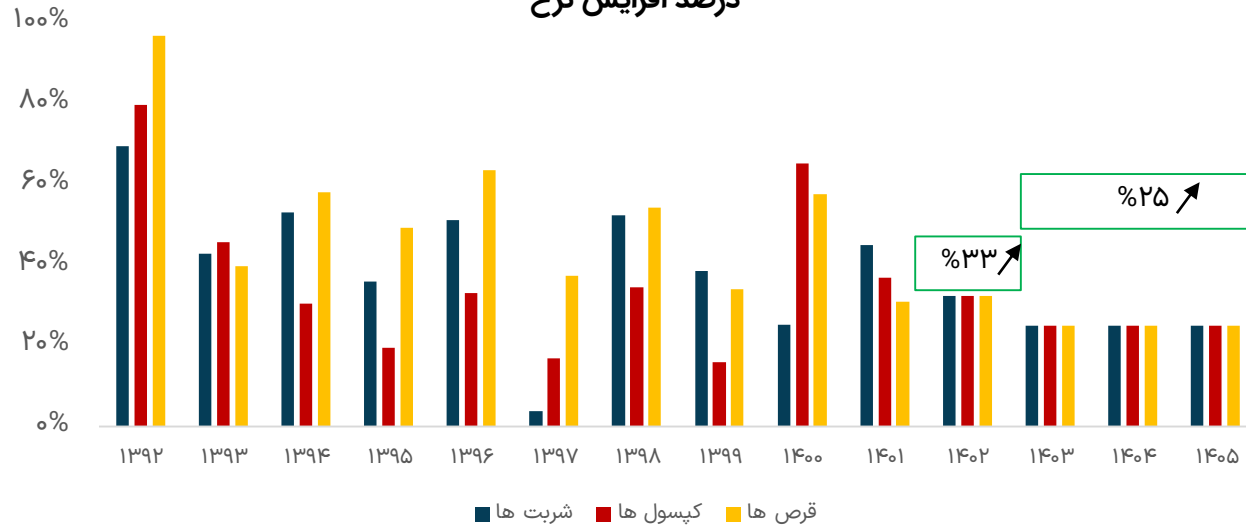
میانگین رشد نرخ فروش محصولات شرکت در سال‌های گذشته در محدوده ۳۴ درصد بوده است اما با توجه به شرایط کنونی جامعه به نظر می‌رسد امکان ادامه این روند در سالیان آتی به راحتی مقدور نباشد.

شرکت در مرداد ماه و پس از حذف ارزش ترجیحی افزایش نرخ ۲۱ درصدی دریافت نموده (مجموعاً ۵۰ درصد در ۹ ماه ابتدایی سال مالی) که این میزان برای محصولات شرکت به دلیل استفاده ۴۰ درصدی از ارزش ۴۲۰۰ تومانی کافی نبوده و نیاز به افزایش نرخ در حدود ۸۳ درصد دارد. فرض شده است با توجه به فشارهای موجود در سال آینده نیز شرکت بتواند دو افزایش نرخ ۱۵ درصدی در ۶ ماه اول و دوم سال مالی دریافت نماید.

برای مابقی سال‌ها تا سال ۱۴۰۶ فرض شده است نرخ‌های شرکت به طور متوسط ۲۵٪ رشد نمایند.

موجودی بالای شرکت (در حدود ۱۲۰۰ میلیارد تومان) باعث می‌شود در سال ۱۴۰۲ انتظار کاهش حاشیه سود ناخالص را نداشته باشیم.

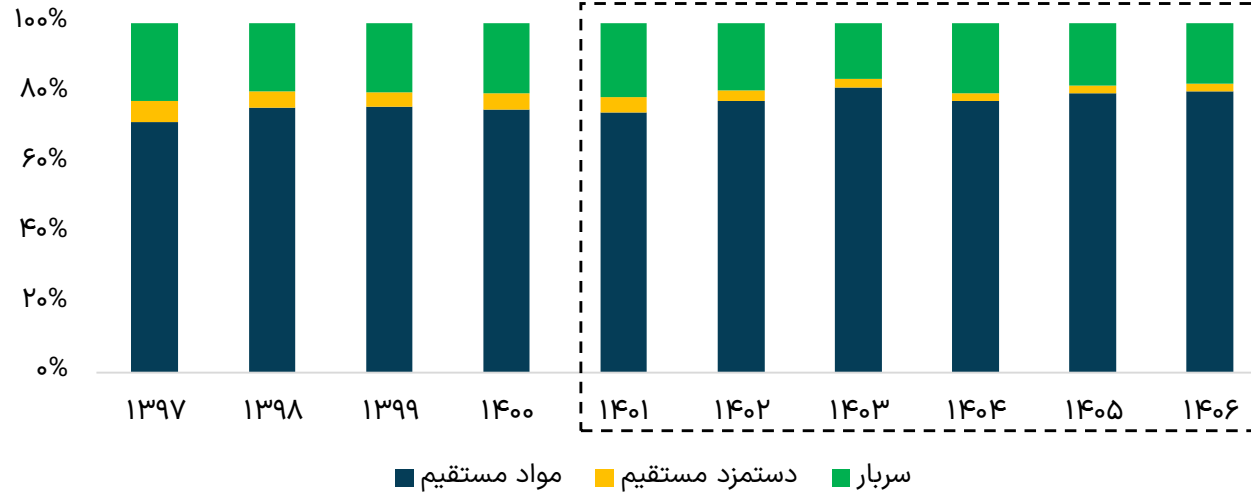
## درصد افزایش نرخ



**بهای تمام شده**

# سهم ۴۰ درصدی دلار ۴۲۰۰ تومانی از مواد اولیه

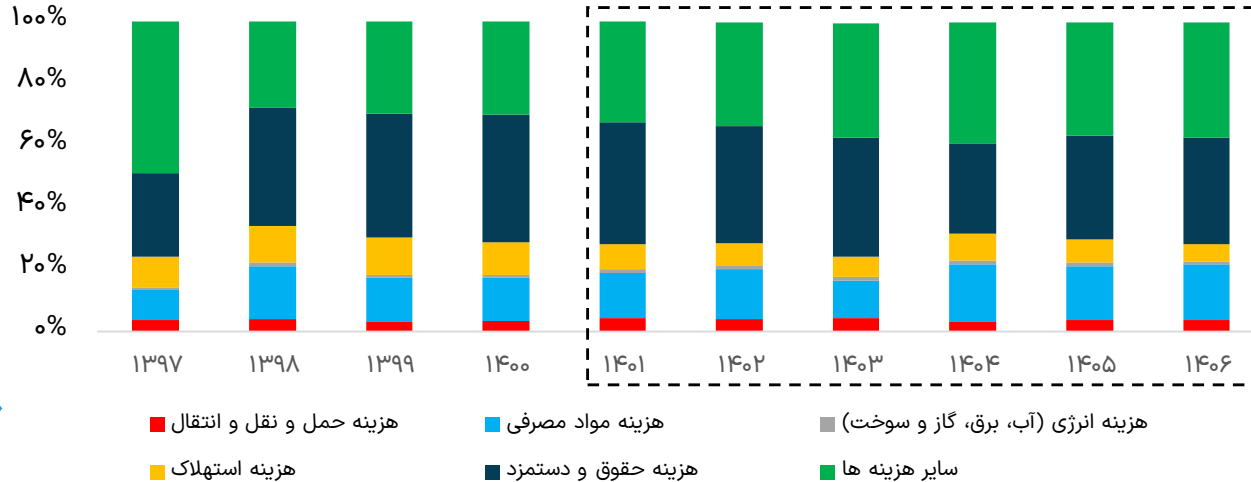
ترکیب اجزای بهای تمام‌شده



\* همانطور که ملاحظه می‌شود بیشترین سهم از بهای تمام‌شده شرکت مربوط به مواد اولیه با سهمی در حدود ۸۰٪ می‌باشد. با توجه به اطلاعات موجود میزان استفاده شرکت از دلار ۴۲۰۰ تومانی در تهیه مواد اولیه شرکت در حدود ۴۰٪ می‌باشد که این عدد کمی بالاتر از میانگین صنعت بوده است.

\* با توجه به حذف ارز ۴۲۰۰ در تابستان سال جاری، باید منتظر افزایش سهم مواد مستقیم از بهای تمام‌شده در سال ۱۴۰۲ باشیم. همچنین با توجه به موجودی مناسب نگهداری شده توسط شرکت به نظر تا یک سال آتی شاهد افت معنی‌دار حاشیه سود شرکت نخواهیم بود.

ترکیب سربار



# مفروضات، صورت سود و زیان و ارزش گذاری

# تأثیر با اهمیت حذف ارز ترجیحی و طرح‌های توسعه بر فروش شرکت

مفروضات	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵	۱۴۰۶
مقدار تولید (جعبه ۱۰۰ عددی)	۱۱۲,۴۰۸,۲۸۲	۱۵۶,۱۱۲,۸۶۱	۱۶۵,۱۵۱,۸۶۷	۱۶۵,۳۱۰,۲۳۱	۱۶۵,۸۷۵,۸۱۹	۲۵۱,۲۷۵,۸۹۸	۲۹۷,۵۶۵,۱۰۳
فروش ریالی (هزار میلیارد ریال)	۲۴	۴۴	۷۲	۹۶	۱۲۱	۲۳۰	۳۴۰
افزایش نرخ فروش			%۳۳	%۲۵	%۲۵	%۲۵	%۲۵
نرخ دلار دولتی	۴۲۰۰۰	۴۲۰۰۰					
نرخ دلار نیمایی	۲۳۰,۸۲۷	۲۷۵,۰۰۰	۳۰۹,۷۹۰	۳۹۹,۳۸۱	۴۷۹,۲۵۷	۵۷۵,۱۰۸	۶۹۰,۱۳۰
نرخ تورم		%۵۰	%۴۰	%۲۵	%۲۵	%۲۵	%۲۵
نرخ رشد دستمزد		%۵۰	%۳۰	%۲۰	%۲۰	%۲۰	%۲۰
سود هر سهم (ریال)	۵۰۸	۱,۰۴۷	۱,۵۶۹	۱,۸۱۰	۲,۱۲۰	۴,۵۰۴	۷,۲۴۱

\* از سوی دیگر در سال جاری با شروع بهره‌برداری از خط تولید سایت ۲ عبیدی، می‌توان شاهد افزایش مبلغ فروش در سال ۱۴۰۱ و سال‌های پس از آن بود که این موضوع بیان‌گر موقعیت مناسب شرکت از لحاظ رشد سودآوری در طی سالیان بعد می‌باشد.

\* در تحلیل حاضر نرخ دلار برای سال ۱۴۰۱ برابر با ۲۷۵۰۰ تومان در نظر گرفته شده و از آن به منظور افزایش نرخ مورد انتظار برای شرکت پس از حذف دلار ۴۲۰۰ تومانی استفاده شده است.

\* همچنین افزایش نرخ دستمزد در سال ۱۴۰۲ برابر با ۳۰% و برای سال‌های آتی اندکی پایین‌تر از تورم انتظاری برآورد شده است.



# صورت سود و زیان

سالانه ۱۴۰۶		سالانه ۱۴۰۵		سالانه ۱۴۰۴		سالانه ۱۴۰۳		سالانه ۱۴۰۲		سالانه ۱۴۰۱		سالانه ۱۴۰۰		دوره مالی
%۱۰۰	۳۳۹,۹۵۰,۲۲۶	%۱۰۰	۲۲۹,۵۱۰,۱۰۴	%۱۰۰	۱۲۱,۸۹۸,۴۱۹	%۱۰۰	۹۶,۴۳۱,۵۱۸	%۱۰۰	۷۲,۱۵۲,۳۸۵	%۱۰۰	۴۴,۰۳۶,۹۶۱	%۱۰۰	۲۳,۵۵۸,۶۲۲	فروش
%۴۹-	-۱۶۶,۵۵۷,۵۵۸	%۵۱-	-۱۱۶,۲۴۴,۶۵۷	%۵۰-	-۶۰,۵۱۸,۰۳۴	%۴۷-	-۴۵,۵۴۱,۳۷۸	%۴۳-	-۳۰,۷۲۰,۴۵۹	%۴۱-	-۱۸,۲۷۴,۹۷۹	%۴۰-	-۹,۴۷۴,۱۶۸	بهای تمام شده کالای فروش رفته
%۵۱	۱۷۳,۳۹۲,۶۶۸	%۴۹	۱۱۳,۲۶۵,۴۴۷	%۵۰	۶۱,۳۸۰,۳۸۶	%۵۳	۵۰,۸۹۰,۱۴۱	%۵۷	۴۱,۴۳۱,۹۲۷	%۵۹	۲۵,۷۶۱,۹۸۲	%۶۰	۱۴,۰۸۴,۴۵۴	سود (زیان) ناخالص
%۱۰-	-۳۲,۸۱۰,۰۶۹	%۱۰-	-۲۳,۹۰۲,۶۸۸	%۱۳-	-۱۵,۴۹۶,۲۵۱	%۱۳-	-۱۲,۵۷۶,۲۳۵	%۱۴-	-۹,۹۵۲,۱۸۴	%۱۶-	-۶,۸۳۵,۴۶۸	%۱۶-	-۳,۶۷۲,۵۴۱	هزینه‌های عمومی، اداری و تشکیلاتی
%۰	۸۲۲,۰۲۰	%۰	۵۵۴,۹۶۹	%۰	۲۹۴,۷۵۸	%۰	۲۳۳,۱۷۷	%۰	۱۷۴,۴۶۹	%۰	۱۰۶,۴۸۴	%۰	۳۷,۷۹۰	خالص سایر درآمدها (هزینه‌ها)ی عملیاتی
%۴۲	۱۴۱,۴۰۴,۶۱۹	%۳۹	۸۹,۹۱۷,۷۲۹	%۳۸	۴۶,۱۷۸,۸۹۳	%۴۰	۳۸,۵۴۷,۰۸۳	%۴۴	۳۱,۶۵۴,۲۱۲	%۴۳	۱۹,۰۳۲,۹۹۹	%۴۴	۱۰,۴۴۹,۷۰۳	سود (زیان) عملیاتی
%۷-	-۲۲,۱۵۱,۴۷۴	%۷-	-۱۵,۷۳۹,۲۳۳	%۹-	-۱۱,۲۶۳,۵۵۴	%۹-	-۸,۷۳۹,۸۴۰	%۹-	-۶,۳۴۴,۰۰۰	%۹-	-۳,۹۸۵,۵۶۸	%۹-	-۲,۱۴۳,۱۵۷	هزینه‌های مالی
%۳۵	۱۱۹,۲۵۳,۱۴۵	%۳۲	۷۴,۱۷۸,۴۹۶	%۲۹	۳۴,۹۱۵,۳۳۹	%۳۱	۲۹,۸۰۷,۲۴۳	%۳۵	۲۵,۳۱۰,۲۱۱	%۳۴	۱۵,۱۳۰,۶۳۴	%۳۶	۸,۳۶۷,۵۸۵	سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
%۶-	-۲۱,۴۹۸,۲۲۰	%۶-	-۱۲,۳۷۲,۴۴۱	%۵-	-۶,۲۹۴,۳۲۲	%۶-	-۵,۳۷۳,۴۶۶	%۶-	-۴,۱۳۳,۰۰۰	%۲-	-۹۹۳,۱۱۶	%۶-	-۱,۵۰۶,۱۶۵	مالیات
%۲۹	۹۷,۷۵۴,۹۲۵	%۲۶	۶۰,۸۰۶,۰۵۵	%۲۳	۲۸,۶۲۱,۰۱۸	%۲۵	۲۴,۴۳۳,۷۷۷	%۲۹	۲۱,۱۷۷,۲۱۲	%۳۲	۱۴,۱۳۷,۵۱۸	%۲۹	۶,۸۶۱,۴۲۰	سود (زیان) خالص
	۷,۲۴۱		۴,۵۰۴		۲,۱۲۰		۱,۸۱۰		۱,۵۶۹		۱,۰۴۷		۱,۵۲۵	سود هر سهم پس از کسر مالیات
												۱۳,۵۰۰,۰۰۰	سرمايه	
	۷,۲۴۱		۴,۵۰۴		۲,۱۲۰		۱,۸۱۰		۱,۵۶۹		۱,۰۴۷		۵۰۸	سود هر سهم بر اساس آخرین سرمايه

با توجه به افزایش سرمایه شرکت از محل سود انباشته، معافیت مالیاتی قید شده در قانون بودجه سال ۱۴۰۱ در محاسبه مالیات این سال لحاظ شده است. در صورت عدم بازگشت مالیات، سود هر سهم عبیدی در سال مالی ۱۴۰۱ برابر با ۹۰۵ ریال خواهد بود.

# ارزش گذاری

۱۴۰۶	۱۴۰۵	۱۴۰۴	۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	میلیون ریال
۳۳۹,۹۵۰,۲۲۶	۲۲۹,۵۱۰,۱۰۴	۱۲۱,۸۹۸,۴۱۹	۹۶,۴۳۱,۵۱۸	۷۲,۱۵۲,۳۸۵	۴۴,۰۳۶,۹۶۱	فروش
-۱۶۶,۵۵۷,۵۵۸	-۱۱۶,۲۴۴,۶۵۷	-۶۰,۵۱۸,۰۳۴	-۴۵,۵۴۱,۳۷۸	-۳۰,۷۲۰,۴۵۹	-۱۸,۲۷۴,۹۷۹	بهای تمام شده
۹۷,۷۵۴,۹۲۵	۶۰,۸۰۶,۰۵۵	۲۸,۶۲۱,۰۱۸	۲۴,۴۳۳,۷۷۷	۲۱,۱۷۷,۲۱۲	۱۴,۱۳۷,۵۱۸	سود خالص
۲,۹۹۲,۹۶۷	۲,۹۴۰,۵۷۵	۲,۸۸۸,۱۸۴	۴۷۶,۲۸۸	۴۳۲,۹۸۹	۳۱۹,۲۶۷	استهلاک
۸۱,۶۷۲,۳۲۲	۸۴,۹۲۳,۳۳۵	۲۱,۵۲۳,۳۸۷	۲۰,۹۵۲,۲۱۱	۲۰,۵۰۲,۴۷۵	۱۳,۷۲۷,۷۴۸	تغییرات سرمایه در گردش
۶,۷۱۱,۷۹۲	۵,۵۹۳,۱۶۰	۱۳,۷۰۸,۷۲۵	۱۱,۵۲۳,۷۸۸	۱۱,۴۲۳,۹۳۸	۶,۳۴۶,۶۳۲	مخارج سرمایه‌های- صورت جریان وجه نقد
۳۰,۹۳۴,۴۴۰	۳۱,۶۸۰,۷۷۳	۱۰,۳۸۸,۲۰۳	۱۲,۲۴۹,۶۳۷	۱۲,۰۷۹,۴۷۸	۷,۵۹۵,۲۱۷	خالص استقراض
۴۳,۲۹۸,۲۱۷	۴,۹۱۰,۹۰۸	۶,۶۶۵,۲۹۱	۴,۷۸۳,۵۵۴	۱,۷۶۳,۲۶۶	۱,۹۷۷,۶۲۳	FCFE
۸,۸۴۱,۰۱۲	۱,۳۳۸,۵۷۴	۲,۴۲۵,۲۰۶	۲,۳۲۳,۴۲۶	۱,۱۴۳,۲۵۹	۱,۷۱۱,۶۶۶	جریان نقد تنزیل شده
۲۰۶,۱۲۹,۲۴۴						Terminal Value
۲۲۳,۹۱۲,۳۸۷						ارزش شرکت به روش FCFE
۱۶,۵۸۶						ارزش ذاتی به ازای هر سهم (با سرمایه جدید)

نرخ تنزیل با استفاده از مدل CAPM محاسبه شده است. نرخ بازده بدون ریسک با استفاده از بازده موثر سالانه صندوق سهامی آگاه محاسبه گردیده و برابر با ۲۳.۵٪ لحاظ گردیده است.

نرخ رشد پایدار (g) با استفاده از عوامل موثر بر صنعت دارو از جمله رشد واقعی از نظر تولید (میانگین ده سال گذشته) و همچنین رشد نرخ پیری جمعیت در سالیان آینده محاسبه شده است.

نرخ بازده بدون ریسک (صندوق سهامی آگاه)	۲۳/۵٪
ضریب بتا	۰/۷۴
صرف ریسک بلندمدت بازار سرمایه	۱۳/۵٪
نرخ بازده مورد انتظار	۳۳/۵٪

رشد واقعی تولید در صنعت	۲/۵٪
نرخ تورم	۲۳/۵٪
رشد نرخ پیری جمعیت	۲٪
نرخ رشد پایدار (g)	۲۸٪

# ارزش گذاری

۱۴۰۶	۱۴۰۵	۱۴۰۴	۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	
۷,۲۴۱	۴,۵۰۴	۲,۱۲۰	۱,۸۱۰	۱,۵۶۹	۱,۰۴۷	EPS
%۴۰	%۴۰	%۳۰	%۳۰	%۳۰	%۳۰	درصد تقسیم سود
۲,۸۹۶	۱,۸۰۲	۶۳۶	۵۴۳	۴۷۱	۳۱۴	سود نقدی هر سهم
۵۹۱	۴۹۱	۲۳۱	۲۶۴	۳۰۵	۲۷۲	ارزش فعلی جریانات نقدی به ازای هر سهم
۷,۴۷۳						TV
۱۲۹,۹۷۱,۳۲۴						ارزش سهام شرکت (میلیون ریال)
۹,۶۲۸						ارزش هر سهم (ریال)

نرخ تنزیل با استفاده از مدل CAPM محاسبه شده است. نرخ بازده بدون ریسک با استفاده از بازده موثر سالانه صندوق همای آگاه محاسبه شده و برابر با ۲۳.۵٪ لحاظ گردیده است.

برای محاسبه نرخ رشد (g) از مدل گردون استفاده شده که به منظور محاسبه ROE از میانگین ده سال گذشته استفاده شده است که برابر با ۳۹.۵٪ بوده است.

ضریب بتای عبیدی در مقابل شاخص نیز برابر با ۰.۷۴ می باشد.

نرخ بازده بدون ریسک (صندوق همای آگاه)	۲۳,۵٪
ضریب بتا	۰,۷۴
صرف ریسک بلندمدت بازار سرمایه	۱۳,۵٪
نرخ بازده مورد انتظار	۳۳,۵٪
ROE	۳۹,۵٪
نسبت انباشت سود	۶۰٪
نرخ رشد پایدار (g)	۲۳,۷٪

# ارزش گذاری

وزن	ارزش سهام شرکت (میلیون ریال)	ارزش ذاتی هر سهم (ریال)	مدل ارزش گذاری
۴۰%	۱۲۹,۹۷۱,۳۲۴	۹,۶۲۸	DDM
۶۰%	۲۲۳,۹۱۲,۳۸۷	۱۶,۵۸۶	FCFE
۱۸۶,۳۳۵,۹۶۲			ارزش شرکت (میلیون ریال)
۱۳,۸۰۳			ارزش هر سهم (ریال)

\* با توجه به موارد مطرح شده و مفروضات پیش‌بینی و همچنین وزندهی انجام شده به هر مدل ارزش ذاتی هر سهم شرکت برابر با ۱۳۸۰ تومان برآورد گردیده است.

\* همچنین با توجه به آخرین قیمت معامله شده (تعدیل شده با افزایش سرمایه) نسبت PE فوروارد شرکت بعد از کسر سود تقسیمی سال مالی ۱۴۰۱ (سود تقسیمی برابر با ۳۰% در نظر گرفته شده است) برابر با ۶.۸ واحد ارزیابی می‌شود.

## مقایسه با سایر شرکتهای صنعت

PE FW ۱۴۰۲	PE FW ۱۴۰۱	قیمت (۲۸ آبان)	سود ۱۴۰۲	سود ۱۴۰۱	نماد
۴.۲	۶/۴	۱۶۱۷۰	۳۳۹۳	۲۴۹۲	دابور
۴.۴	۵/۹	۱۵۱۵۰	۲۹۳۵	۲۵۵۷	دارو
۳.۸	۵/۶	۱۹۵۵۰	۴۳۵۰	۳۴۸۰	دلر
۴.۲	۶/۷	۲۸۶۵۰	۵۹۵۰	۴۲۷۰	ددانا
۳.۹	۶/۵	۸۱۸۰	۱۸۲۳	۱۲۵۰	دسبحان
۷	۱۰/۹	۱۱۴۲۰	۱۵۶۹	۱۰۴۷	دعبید

\* در مقایسه با سایر شرکتهای صنعت عبیدی به دلیل بودن در فاز رشد و توسعه نسبت به سایر شرکتها دارای PE بالاتری می باشد.

\* از نگاه بنیادی و با توجه به شرایط فعلی بازار سرمایه شاید سرمایه گذاری کوتاه مدت و میان مدت برای مدیران دارایی در سهام عبیدی به واسطه نقدشوندگی و تقسیم سود پایین از جذابیت کمتری برخوردار باشد اما با دید بلند مدت عبیدی می تواند به عنوان سهم منتخب مدیران دارایی از این صنعت در نظر گرفته شود.

# نتیجه گیری

## نتیجه‌گیری

\* با توجه به افزایش سهم بیماری‌های دیابتی و قلبی عروقی از جمعیت کشور در سالیان آتی، ساختار تولید شرکت به نحو مناسبی برای پاسخگویی به نیاز بیماران در این حوزه طراحی شده است و با راه‌اندازی عبیدی البرز می‌توان افزایش سهم از بازار و سودآوری را برای شرکت متصور بود.

\* ساختار حاکمیت شرکتی مناسب و ثبات در مدیریت با توجه به سهامداری تخصصی از سوی کوبل دارو باعث گردیده است تا عملیات شرکت همواره به شکل مطلوبی در جریان باشد و برنامه‌ریزی مناسب برای طرح‌های توسعه منجر شده است، نگرانی از بابت تصمیماتی که در تضاد با سهامداران خرد است به حداقل کاهش پیدا کند.

\* با توجه به تغییرات ساختاری در جمعیت ایران و همچنین کشورهای همسایه در صورتی که شرکت بتواند نیازهای داخلی را پوشش دهد بازار مناسبی برای صادرات محصولات تولیدی در سالیان آتی برای شرکت وجود دارد که تا کنون به دلیل نیاز بازار داخل برای آن برنامه‌ریزی نشده است.

\* پس از حذف ارز ترجیحی ۴۲۰۰ تومانی از تابستان سال جاری تمامی شرکت‌های صنعت باید خود را با شرایط جدید وفق دهند که در همین راستا عبیدی با نگهداری موجودی بالغ بر ۱۲۰۰ میلیارد تومان توانسته است ریسک عملیات خود را در مواجهه با تغییرات حاکمیتی به حداقل برساند و انتظار می‌رود با توجه به موارد مذکور حاشیه سود شرکت برای سال مالی ۱۴۰۲ همچنان مطابق با سال جاری در سطوح قابل قبولی قرارگیرد. همچنین این موضوع فرصت مناسبی را برای شرکت در جهت دریافت مجوز افزایش نرخ در سال آتی بدون تحمل فشار نقدینگی بالا میسر می‌سازد.

\* چشم انداز توسعه شرکت به واسطه پروژه عبیدی البرز که موجب ۲ برابر شدن ظرفیت فعلی شرکت می‌شود، عبیدی را در بین شرکت‌های گروه متمایز خواهد کرد که این موضوع به مرور در سالیان آتی اثر خود را بر سودآوری شرکت نشان خواهد داد. در حال حاضر شرکت‌های بورسی چندانی در این صنعت طرح‌های توسعه‌ی قابل توجهی را در دست اجرا ندارند و همین موضوع می‌تواند به مرور باعث افزایش سهم از بازار شرکت در صنعت دارو گردد.

\* با توجه به اینکه عمده جریانات نقدی شرکت در سال‌های آتی و پس از بهره‌برداری از عبیدی البرز محقق می‌شود، تغییر فضای سرمایه‌گذاری در این سال‌ها و قرار گرفتن جریانات نقدی شرکت در معرض ریسک‌های غیر قابل پیش‌بینی متعدد، می‌تواند منجر به تغییر در بازده مورد انتظار سهامدارن گردد که این موضوع ارزش ذاتی شرکت را به شدت تحت تاثیر قرار خواهد داد.

\* با توجه به ارزش‌گذاری انجام شده ارزش ذاتی شرکت در حدود ۱۸.۶ هزار میلیارد تومان (ارزش ذاتی هر سهم برابر با ۱۳۸۰ تومان با توجه به افزایش سرمایه جدید) برآورد گردیده است. همچنین نسبت PE فوروارد شرکت با توجه به آخرین قیمت تعدیل‌شده با افزایش سرمایه و پس از کسر سودی نقدی سال مالی ۱۴۰۱ در حدود ۷ واحد ارزیابی می‌گردد که با توجه به روند رو به رشد شرکت نسبت مناسبی برای سرمایه‌گذاران با دید **بلندمدت** می‌باشد.

## اطلاعیه سلب مسئولیت

شرکت مشاور سرمایه‌گذاری آوای آگاه ممکن است در یک یا همه‌ی گزینه‌های سرمایه‌گذاری ذکر شده در این گزارش موقعیت معاملاتی اخذ کرده باشد، اما این موضوع لزوماً به منزله پیشنهاد آن‌ها جهت معامله به اشخاص ثالث نیست. تمامی اطلاعات موجود در این گزارش از منابعی حاصل شده که تیم مدیریت دارایی آگاه اعتقاد به صحت و درستی آن‌ها دارد و معتقد است از منابع مورد اعتماد و دقیق گردآوری شده است با وجود این شرکت مشاور سرمایه‌گذاری آوای آگاه هیچ مسئولیتی در قبال تصمیمات معاملاتی اشخاص ثالث ناشی از پیشنهادات این گزارش و یا ضرر و زیان احتمالی بر عهده نمی‌گیرد.

این گزارش به منظور ارائه اطلاعات عمومی منتشر شده است و تحت هیچ شرایطی به عنوان پیشنهاد مستقیم سرمایه‌گذاری جهت خرید و فروش اوراق بهادار از جانب شرکت مشاور سرمایه‌گذاری آوای آگاه ارائه نشده است. این گزارش پیشنهادات سرمایه‌گذاری شخصی‌سازی شده بر اساس مقتضیات فردی و ریسک‌پذیری افراد ارائه نمی‌کند و استفاده از آن برای هر سرمایه‌گذار کافی نیست و می‌تواند برداشتهای متفاوتی داشته باشد، که این امر ضرورت استفاده از مشاوره تخصصی را نشان می‌دهد. لازم به توضیح است که اطلاعات و چشم‌انداز عنوان شده در این گزارش با تغییر مفروضات و شرایط اقتصادی در طی زمان قابل تغییر است و ضرورت به‌روزرسانی اطلاعات این گزارش قبل از اقدام به سرمایه‌گذاری لازم و ضروری می‌باشد. مالکیت معنوی اطلاعات منتشر شده در این گزارش متعلق به گروه مالی آگاه بوده و استفاده از آن با ذکر منبع بلامانع است.



## معرفی تهیه کنندگان

پژوهشی که از نظر گذشت، حاصل کار دپارتمان ریسک و تحلیل گروه مالی آگاه بوده است.

نویسندگان پژوهش:



متینه موسوی  
کارشناس تحلیل گروه مالی آگاه



حسن موسوی پور  
مدیر دارایی و کارشناس تحلیل گروه مالی آگاه



علی سماعی  
مدیر واحد تحلیل گروه مالی آگاه

ناظر پژوهش: