



گزارش تحلیل بنیادی شرکت کیمیادارو

تحلیلگر: محمدرضا بیک وردی

تاریخ تحلیل: ۱۴۰۱/۱۱/۲۰



سهامداران

ردیف	نام سهامدار	دوره مالی منتهی به ۳۰ آذر ۱۴۰۱	
		تعداد سهام	درصد مالکیت
۱	سرمایه گذاری شفا دارو	۳۰۹,۶۰۰,۳۹۵	۵۳.۷۵
۲	دارویی و تجهیزات طبی پورا طب	۸۲,۳۰۴,۵۹۱	۱۴.۳۹
۳	سرمایه گذاری دارویی پوراداروایرانپان	۱۳,۸۲۳,۷۲۸	۲.۴۰
۴	رادیس(سهامی خاص)	۶,۳۰۰,۰۰۰	۱.۰۹
۵	بانک ملی ایران	۶,۱۵۵,۹۶۱	۱.۰۷
۶	داروسازی جابراین حیان	۹,۶۰۰	زیر یک درصد
۷	داروسازی اسوه	۴,۸۰۰	زیر یک درصد
۸	داروسازی راموفارمین	۴,۸۰۰	زیر یک درصد
۹	پخش رازی	۲,۴۰۰	زیر یک درصد
۱۰	داروسازی دانا	۲,۴۰۰	زیر یک درصد
۱۱	سایرین	۱۵۷,۷۹۱,۳۲۵	۲۷.۳۹
جمع		۵۷۶,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰

تغییرات سرمایه

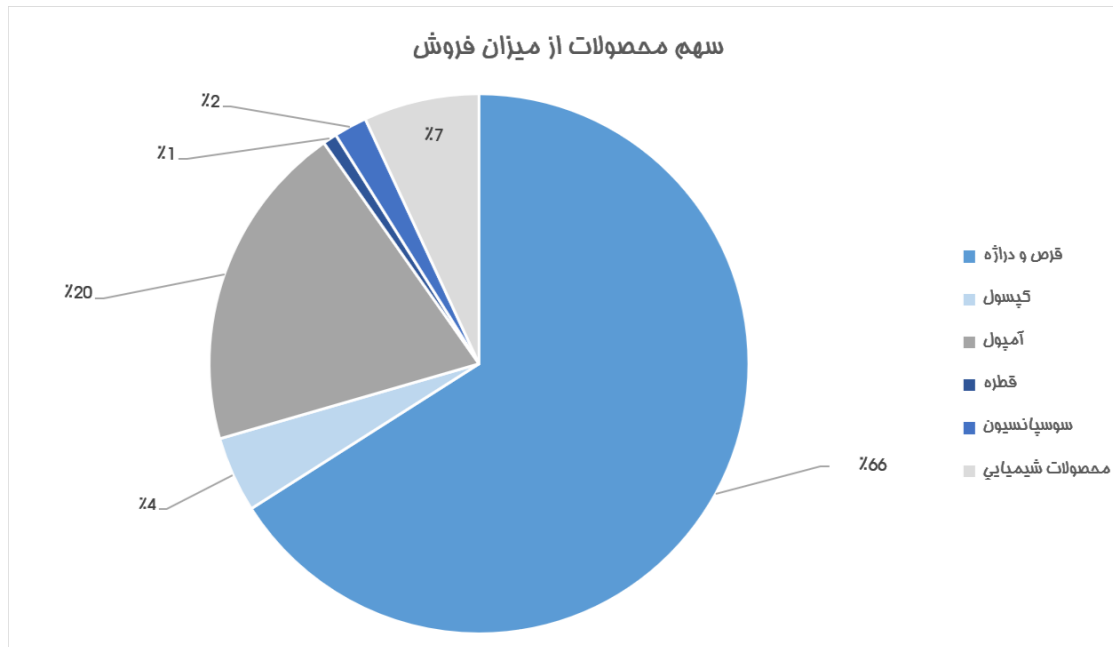
سال	تغییرات سرمایه شرکت (میلیون ریال)			نحوه تامین (میلیون ریال)		
	مبلغ سرمایه	مبلغ افزایش سرمایه	درصد افزایش سرمایه	آورده نقدی	آورده غیر نقدی	مطالبات حال شده / سود انباشته
۱۳۸۱	۱۷,۵۰۰	۳۵,۰۰۰	۱۰۰	-	-	۳,۴۹۹,۹۹۰
۱۳۸۴	۳۵,۰۰۰	۲۵,۰۰۰	۷۱	-	-	۲۵,۰۰۰
۱۳۸۵	۶۰,۰۰۰	۶۰,۰۰۰	۱۰۰	-	-	۶۰,۰۰۰
۱۳۸۹	۱۲۰,۰۰۰	۱۲۰,۰۰۰	۱۰۰	-	-	۱۲۰,۰۰۰
۱۳۹۸	۲۴۰,۰۰۰	۳۳۶,۰۰۰	۱۴۰	۹,۱۳۸	-	۳۲۶,۸۶۲

شرکت سهامی عام صنعتی کیمیدارو به منظور فعالیت در زمینه تهیه، ساخت، تولید، تبدیل و توزیع محصولات دارویی، آرایشی بهداشتی، شیمیایی و انواع گازها، صادرات محصولات تولید داخلی به خارج از کشور، واردات مواد اولیه و مواد بسته بندی محصولات دارویی، آرایشی، بهداشتی، مواد شیمیایی، ماشین آالت و لوازم یدکی مورد نیاز شرکت، در سال ۱۳۴۴ با نام شرکت صنعتی هوخست (سهامی خاص) تاسیس و تحت شماره ۱۰۰۸۰ در اداره ثبت شرکت ها به ثبت رسید. نام و موضوع شرکت ابتدا به شرکت صنعتی کیمیدارو (سهامی خاص) تغییر یافته و متعاقب آن و بر مبنای مصوبه مجمع عمومی فوق العاده مورخ ۱۳۷۰/۰۸/۲۸ به شرکت سهامی عام صنعتی کیمیدارو تبدیل و در آذر ماه ۱۳۷۰ در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده است. در حال حاضر شرکت جزء واحد های تجاری فرعی شرکت سرمایه گذاری شفا دارو (سهامی عام) است و واحد تجاری نهایی گروه، شرکت مدیریت طرح و توسعه آینده پویا (سهامی خاص) می باشد. نشانی مرکز اصلی و کارخانه شرکت در کیلومتر ۳ جاده آبعلی واقع است.



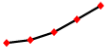
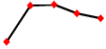
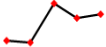

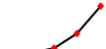


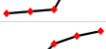
ردیف	گروه محصول	مصارف
۱	قرص و درازّه	آنتی بیوتیک - ضد چربی - ضد حساسیت - مسکن - قلب و عروق - گوارشی - مغز و اعصاب
۲	کپسول	آنتی بیوتیک - ضد چربی - مسکن - ضد ویروس - گوارشی - مغز و اعصاب - مکمل
۳	آمپول	آنتی بیوتیک - مسکن - قلب و عروق - گوارشی - مغز و اعصاب - مکمل
۴	قطره	گوارشی - ضد درد و مسکن - مغز و اعصاب - مکمل
۵	سوسپانسیون	آنتی بیوتیک
۶	شیمیایی	رزین - نساجی

۷۳٪ از محصولات فروخته شد در صورت مالی ۹ ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۹/۳۰ مربوط به قرص و درازّه ها می‌باشد. رتبه دوم میزان فروش محصولات این شرکت با سهم ۲۰٪ مربوط به آمپول ها و پس از آن محصولات شیمیایی با سهم ۷٪ می‌باشند.



باتوجه به سیاست این شرکت جهت افزایش سهم فروش محصولات شیمیایی و تمرکز بر ارتقا و بهینه سازی این گروه از محصولات می‌توان انتظار رشد فروش را برای محصولات شیمیایی داشت.

ترازنامه















	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۹ ماهه ۱۴۰۱	
	۱۲٪	۱۶٪	۲۸٪	۴۹٪	۷۱٪	دارایی‌های ثابت مشهود
	۱۸٪	۱۱۲٪	۱۱۴٪	۹۲٪	۷۹٪	سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت
	۲۶٪	۱۷٪	۲۶۳٪	۱۶۷٪	۱۹۸٪	سفارشات و پیش‌پرداخت‌ها
	۷۶٪	۱۲۰٪	۲۹۴٪	۸۷۷٪	۱۰۲۰٪	موجودی مواد و کالا
	-۱۲٪	۱۰٪	۳۶٪	۱۲۳٪	۲۸۰٪	دریافتنی‌های تجاری و سایر دریافتنی‌ها
	-۱۴٪	۱۶۷٪	۲۶۳۴٪	۱۵۷۲٪	۱۲۳۳٪	موجودی نقد
	۲٪	۱۳٪	۳۶٪	۳۹۰٪	۴۵۱٪	پرداختنی‌های تجاری و سایر پرداختنی‌ها
	-۲۱٪	-۱۵٪	۳۸۲٪	۵۰۴٪	۵۸۰٪	تسهیلات مالی

جدول روبه‌رو تغییرات ارقام مهم ترازنامه را نسبت به سال پایه مورد نظر (۱۳۹۶) نشان می‌دهد.









همانطور که شاهد هستیم دارایی‌های ثابت این شرکت در ۵ سال اخیر هر ساله نسبت به سال ۹۶ افزایش قابل توجهی داشته است، که این موضوع هم به تورم مربوط می‌شود و هم نیاز مبرم به خرید و تجهیز دستگاه‌های تولیدی جدید و عمل به استاندارد GMP از سوی وزارت بهداشت می‌باشد.

باتوجه به این موضوع که میزان مطالبات در صنعت دارو یکی از معضلات اصلی است و علت آن هم عدم پرداخت به موقع سهم دولت و تامین اجتماعی به شرکت‌های پخش و به تبع آن شرکت‌های تولیدی می‌باشد، از این رو وصول مطالبات یکی از دغدغه‌های اصلی شرکت‌های دارویی هست، در کیمیدارو نیز شاهد افزایش سهم مطالبات و الزام شرکت به اخذ تسهیلات از بانک‌ها می‌باشیم. میزان موجودی مواد و کالا در ۲ سال اخیر کاهش یافته که می‌تواند نشان از افزایش میزان تولید باشد. (در صفحات بعدی بررسی خواهد شد).


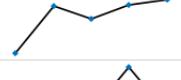






تجزیه افقی - نسبت به دوره قبل

	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۹ ماهه ۱۴۰۱	
	۱۲٪	۳٪	۱۱٪	۱۶٪	۱۵٪	دارایی‌های ثابت مشهود
	۱۸٪	۷۹٪	۱٪	-۱۰٪	-۷٪	سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت
	۱۱٪	۴۸٪	۵٪	۲٪	۴٪	جمع دارایی‌های غیرجاری
	۲۶٪	-۷٪	۲۱۰٪	-۲۶٪	۱۱٪	سفارشات و پیش‌پرداخت‌ها
	۷۶٪	۲۵٪	۷۹٪	۱۴۸٪	۱۵٪	موجودی مواد و کالا
	-۱۲٪	۲۵٪	۲۴٪	۶۴٪	۷۱٪	دریافتنی‌های تجاری و سایر دریافتنی‌ها
	-۱۴٪	۲۱۲٪	۹۲۴٪	-۳۹٪	-۲۰٪	موجودی نقد
	۶۳٪	۲۳٪	-۹٪	۵۷٪	۴۴٪	جمع حقوق مالکانه
	۲٪	۱۱٪	۲۰٪	۲۶۱٪	۱۲٪	پرداختنی‌های تجاری و سایر پرداختنی‌ها
	۶۴٪	۴۵٪	۳٪	۷۱٪	۱۴۳٪	مالیات پرداختنی
	-۳۰٪	۶۷٪	-۱٪	۷۵٪	۸۵٪	سود سهام پرداختنی
	-۲۱٪	۸٪	۴۶۷٪	۲۵٪	۱۲٪	تسهیلات مالی
	-۲۵٪	۲۸٪	۱۴۵٪	۶۳٪	۳۰٪	جمع بدهی‌های جاری
	-۲۴٪	۲۹٪	۱۳۹٪	۶۳٪	۳۱٪	جمع بدهی‌ها
	۹٪	۲۶٪	۵۶٪	۶۱٪	۳۵٪	جمع حقوق مالکانه و بدهی‌ها

صورت سود و زیان

	1397	1398	1399	1400	1401	نسبت به سال ۹۴
	9%	46%	96%	281%	463%	درآمدهای عملیاتی
	-15%	34%	83%	191%	385%	بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی
	57%	71%	123%	467%	624%	سود(زیان) ناخالص
	0%	36%	47%	232%	212%	هزینه های فروش، اداری و عمومی
	77%	83%	150%	540%	755%	سود(زیان) عملیاتی
	16%	-2%	170%	532%	425%	هزینه های مالی
	41%	87%	52%	152%	223%	سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی
	67%	95%	79%	291%	470%	سود(زیان) خالص

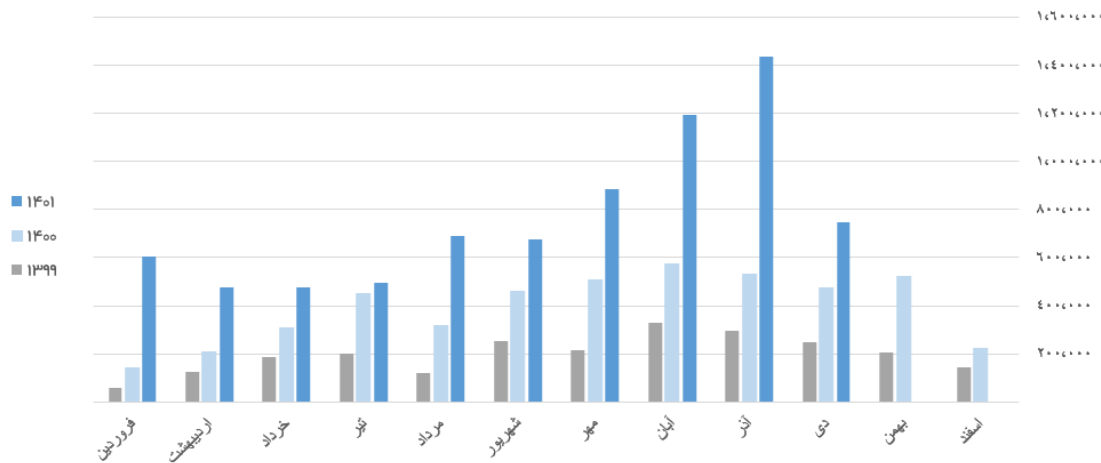
در صورت سود و زیان شاهد افزایش مستمر درآمد های عملیاتی هستیم، شرکت با تمام موانع و مشکلات موجود توانسته با مدیریت مناسب و افزایش سهم فروش خود در بازار داخل و همچنین تلاش در پایین نگه داشتن بهای تمام شده عملکرد مناسبی داشته باشد.

	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۹ ماهه ۱۴۰۱	نسبت به دوره قبلی
	۹%	۳۴%	۳۴%	۹۴%	۴۸%	درآمدهای عملیاتی
	-۱۵%	۵۷%	۳۷%	۵۹%	۶۶%	بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی
	۵۷%	۹%	۳۱%	۱۵۴%	۲۸%	سود(زیان) ناخالص
	۰%	۳۷%	۸%	۱۲۵%	-۶%	هزینه های فروش، اداری و عمومی
	۷۷%	۳%	۳۷%	۱۵۶%	۳۴%	سود(زیان) عملیاتی
	۱۶%	-۱۶%	۱۷۶%	۱۳۴%	-۱۷%	هزینه های مالی
	۴۱%	۳۲%	-۱۹%	۶۶%	۲۸%	سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی
	۶۷%	۱۷%	-۸%	۱۱۸%	۴۶%	سود(زیان) خالص

باید به این موضوع توجه داشته باشیم که عمده مواد اولیه این شرکت به صورت وارداتی است و فروش محصولات نیز در داخل کشور صورت می گیرد؛ در نتیجه تغییرات نرخ ارز تاثیر بسزایی در بهای تمام شده و سود عملیاتی شرکت دارد.

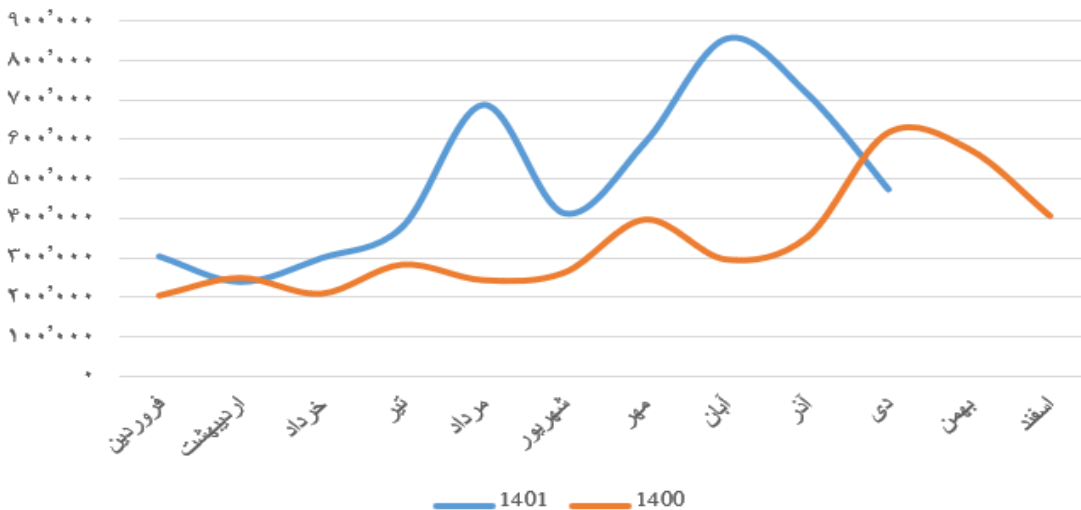


میزان فروش-ماهانه



آمار ۳ سال اخیر نشان می‌دهد که بالاترین میزان فروش محصولات کیمیدارو مربوط به فصل پاییز می‌باشد. همچنین در سال های اخیر این شرکت توانسته است رکورد میزان فروش ماهانه خود را نسبت به دوره قبل بزند. از طرفی باید توجه داشت رشد فروش عمدتاً ناشی از افزایش نرخی است که از سمت سازمان غذا و دارو دریافت می‌شود.

نرخ فروش قرص و درآژه (ریال)

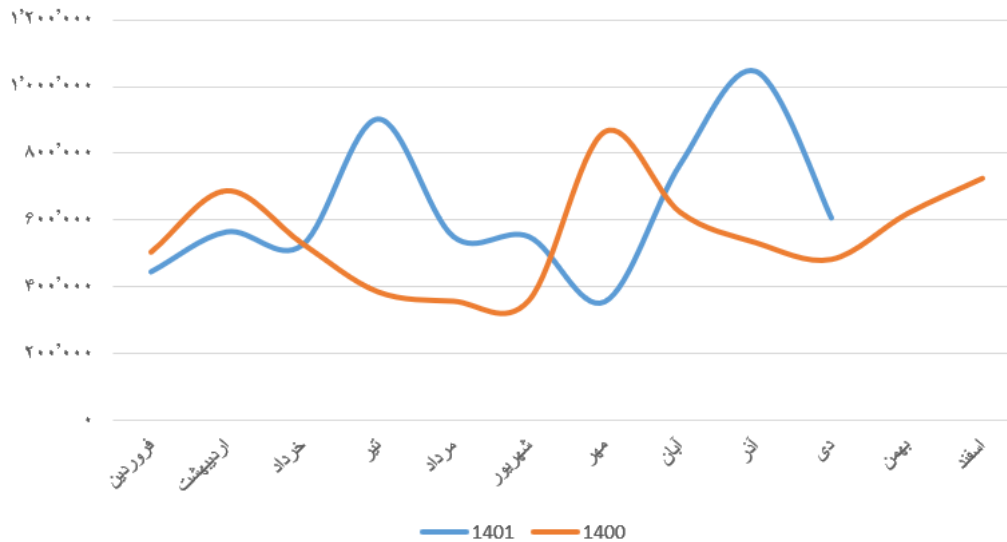


همچنین با حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی، کیمیدارو مواد اولیه خود را با دلار نیمایی خریداری می‌کند.

نوسانات نرخ فروش ۳ محصول استراتژیک این شرکت شامل قرص و درآژه، کپسول و آمپول به علت تخفیفات اعطایی به شرکت های پخش و همچنین میزان تقاضای بازار می‌باشد.



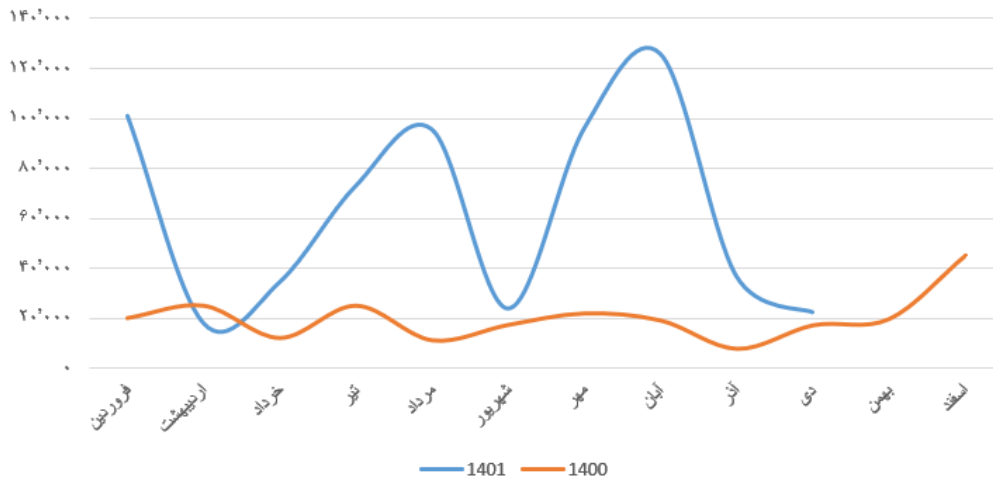
نرخ فروش کپسول (ریال)



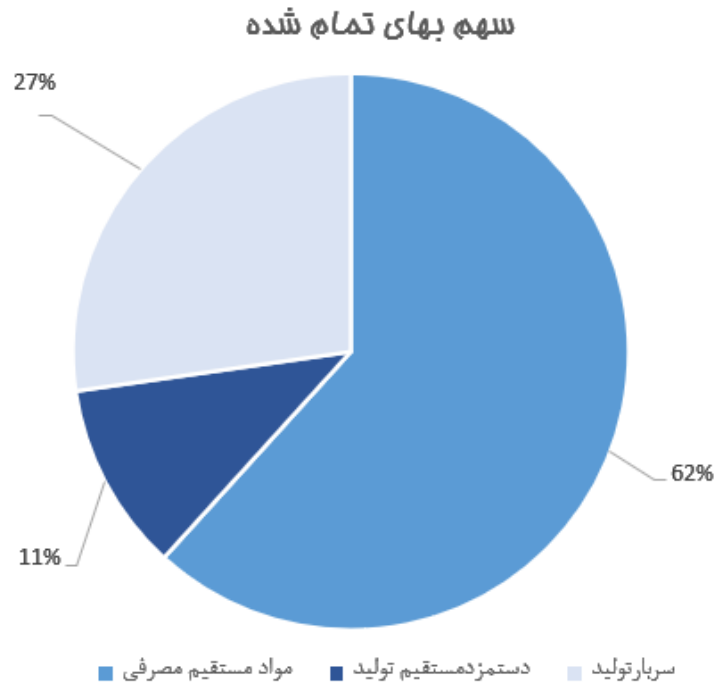
در نمودار های روبه‌رو شاهد نوسانات نرخ محصولات این شرکت (کپسول و امپول) می‌باشیم که علت آن در صفحه قبل گفته شد.

یکی دیگر از محصولاتی که شرکت قصد افزایش سهم فروش آن را در سبد خود دارد، محصولات شیمیایی می‌باشد که شامل رزین و مواد مورد نیاز صنعت نساجی است.

نرخ فروش آمپول (ریال)



با توجه به سیاست شرکت جهت نیل به این هدف می‌توان برای سال های آتی انتظار افزایش میزان تولید، بهبود کیفیت محصولات شیمیایی و افزایش میزان فروش آن ها را داشته باشیم.



از کل بهای تمام شده، مواد مستقیم مصرفی ۶۲٪، سربار تولید که عمدتاً مربوط به دستمزد غیرمستقیم و هزینه های تعمیر و نگهداری دستگاه ها و تجهیزات می باشد، سهم ۲۷٪ و دستمزد مستقیم تولید ۱۱٪ را شامل می شود.

۶۵٪ از مواد اولیه این شرکت وارداتی است؛ در نتیجه تغییرات نرخ ارز در بهای تمام شده محصولات از اهمیت بسزایی برخوردار است. ۳۵٪ دیگر مواد اولیه از داخل کشور خریداری می شود.

علت خرید مواد اولیه از خارج کشور مربوط به عدم تامین تقاضای مورد نیاز شرکت در داخل کشور می باشد به همین دلیل شرکت مجبور است به واردات روی بیاورد.

باتوجه به اینکه مواد اولیه وارداتی دارای نمونه مشابه داخلی هستند و امکان استفاده از نرخ های دولتی وجود ندارد، این شرکت با نرخ ارز نیمایی اقدام به خرید مواد اولیه می کند.

کشور های اصلی که شرکت اقدام به واردات مواد اولیه می کند به ترتیب:

- چین
- هندوستان
- امارات
- سایرین



مفروضات:

. باتوجه به سیاست بانک مرکزی مبنی بر تثبیت نرخ نیما بر قیمت ۲۸۵۰۰ تومان، این نرخ برای خرید مواد اولیه در نظر گرفته شده است.

. باتوجه به اتمام تعمیرات خط روکش قرص افزایش میزان تولید نیز لحاظ شده است.

. افزایش حقوق و دستمزد مستقیم و غیر مستقیم با فرض عدم افزایش تعداد پرسنل به میزان ۳۰٪ در نظر گرفته شده است.

تورم سال آینده ۳۵٪ در نظر گرفته شده است.

شرح	سال مالی ۱۳۹۶/۱۲/۲۹	سال مالی ۱۳۹۷/۱۲/۲۹	سال مالی ۱۳۹۸/۱۲/۲۹	سال مالی ۱۳۹۹/۱۲/۳۰	سال مالی ۱۴۰۰/۱۲/۲۹	برآورد سال مالی منتهی به ۱۴۰۲/۱۲/۲۹	برآورد سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۲/۲۹
مبلغ فروش	۱,۲۲۹,۲۸۹	۱,۳۳۵,۹۹۰	۱,۷۹۶,۸۸۵	۲,۴۱۴,۰۰۳	۴,۶۸۷,۹۵۱	۱۱,۸۶۳,۱۱۰	۹,۱۲۵,۴۶۹
مبلغ بهای تمام شده	۸۳۷,۸۲۰	۷۰۷,۲۰۳	۱,۱۱۰,۷۶۰	۱,۵۱۸,۱۴۰	۲,۴۱۳,۹۱۱	۷,۴۹۸,۳۰۸	۵,۸۴۷,۱۲۵
سود ناخالص	۴۰۱,۵۶۹	۶۲۸,۷۸۷	۶۸۶,۱۲۵	۸۹۵,۸۶۳	۲,۲۷۵,۰۴۰	۴,۳۶۴,۸۰۲	۳,۲۷۸,۳۴۴
هزینه عمومی اداری	۱۱۱,۶۸۴	۱۱۱,۶۵۳	۱۵۲,۴۱۰	۱۶۴,۷۳۴	۳۷۰,۵۸۰	۴۱۷,۸۰۴	۳۴۸,۱۷۰
سود عملیاتی	۲۸۹,۸۸۵	۵۱۷,۱۳۴	۵۳۳,۷۱۵	۷۳۱,۱۳۹	۱,۹۰۴,۴۶۰	۳,۹۴۶,۹۹۸	۲,۹۳۰,۱۷۴
هزینه مالی	۹۹,۱۰۰	۱۱۴,۷۱۵	۹۶,۹۰۸	۲۶۷,۲۳۲	۶۳۶,۴۰۸	۱,۰۶۸,۷۸۲	۷۱۲,۵۲۱
سود قبل مالیات	۱۹۰,۷۸۵	۴۰۲,۴۱۹	۴۳۶,۸۰۷	۴۶۳,۹۰۷	۱,۲۷۸,۰۵۲	۲,۸۷۸,۲۱۶	۲,۲۱۷,۶۵۳
مالیات	۳۱,۱۶۶	۵۰,۷۶۹	۸۸,۰۳۱	۹۱,۰۸۵	۲۳۳,۶۱۴	۵۷۵,۶۴۳	۴۹۹,۴۱۸
سود خالص	۱۵۹,۶۱۹	۳۴۴,۴۱۸	۳۴۸,۷۷۶	۳۷۲,۸۲۲	۱,۰۴۴,۴۳۸	۲,۳۰۲,۵۷۳	۱,۷۱۸,۲۳۵
سرمایه	۳۴۰,۰۰۰	۵۷۶,۰۰۰	۵۷۶,۰۰۰	۵۷۶,۰۰۰	۵۷۶,۰۰۰	۵۷۶,۰۰۰	۵۷۶,۰۰۰
سود هر سهم	۱,۶۱۰	۱,۱۱۹	۸۴۷	۱,۳۷۹	۲,۶۲۵	۵,۳۸۰	۴,۰۰۰



تملیل تکنیکال

سهم پس از رسیدن به مقاومت و همچنین اصلاح شاخص کل وارد فاز نزولی شده است، می‌توان انتظار داشت تا خط روند ترسیم شده که با محدوده ۲۵۰۰ تومان به عنوان حمایت همپوشانی دارد اصلاح کند و پس از آن انتظار رشد و عبور از سقف تاریخی خود را با توجه به شرایط بنیادی داشته باشیم. در صورت از دست رفتن خط روند ناحیه تقریبی ۱۹۰۰ - ۲۰۰۰ تومان را می‌توان حمایت قوی برای تغییر روند سهم در نظر داشت.





اطلاعات این گزارش با اتکا و استناد به صورتهای مالی و گزارشات تفسیری مدیریت، منتشر شده توسط این شرکت گردآوری و تحلیل شده است. باید توجه داشت با تغییرات شرایط اقتصادی و داخلی شرکت مفروضات این گزارش می‌تواند تغییر پیدا کند، در نتیجه احتمال تعدیلات مثبت یا منفی بر سودآوری شرکت را شاهد خواهیم بود. بنابراین مسئولیت هر نوع تصمیم‌گیری و اقدام و سود و زیان احتمالی با شخص معامله‌گر می‌باشد.

محمد رضا بیک وردی

۱۴۰۱/۱۱/۲۰