

بسمه تعالی

تحلیل بنیادی
تولید ژلاتین کپسول ایران
(دکپسول)



شرکت کارگزاری ملل پویا

www.melalsecurities.ir

واحد تحلیل - تیر ۱۴۰۲



شرکت تولید ژلاتین کپسول ایران در سال ۱۳۷۵ به صورت شرکت سهامی خاص تاسیس و در تاریخ ۱۳۷۵/۰۵/۲۰ در اداره ثبت شرکتها و مالکیت صنعتی تهران به ثبت و در تاریخ ۱۳۷۶/۰۴/۰۱ به بهره برداری رسیده است. شرکت در تاریخ ۱۳۹۸/۰۱/۲۸ نزد سازمان بورس ایران ثبت و در تاریخ ۱۳۹۸/۰۳/۰۵ سهام شرکت در بازار دوم فرابورس عرضه شد. در حال حاضر شرکت تولید ژلاتین کپسول ایران جز واحد فرعی شرکت داروسازی فارابی و هلدینگ واحد تجاری شرکت سرمایه گذاری دارویی تامین می باشد.

نشانی مرکز اصلی شرکت و محل فعالیت اصلی آن در شهر شهریار شهرک اداری بلوار دولت واقع است.

فعالیت تولیدی شرکت در حال حاضر با ۱۴ خط تولیدی و ظرفیت تولید ۶.۲۷۳ میلیون عدد در سال، انجام می گیرد. براساس طرح توسعه شرکت دو خط تولیدی ۱۵ و ۱۶ نیز با درصد پیشرفت کار بالغ بر ۷۰ درصد در آذر ماه سال جاری به بهره برداری خواهد رسید که منجر به افزایش ۹۰۰ میلیون عددی در سال خواهد شد.



سرمایه و ترکیب سهامداران

سرمایه شرکت در تاریخ آخرین صورت وضعیت مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۲/۲۹ مبلغ ۳۰۰۰۰۰۰۰ میلیون ریال متشکل از ۳۰۰۰۰۰۰۰۰ سهم ۱۰۰۰ ریالی می باشد و ترکیب سهامداران آن به شرح ذیل است:

درصد	تعداد سهم	عنوان
۶۶.۶۹	۲۰۰۰۹۲۰۴۸	شرکت داروسازی فارابی (سهامی عام)
۲.۳۹	۷.۱۷۲.۵۱۷	شرکت گروه بیمه ملت (سهامی عام)
۲.۲۶	۶.۸۰۲.۲۰۱	شرکت گروه مالی شهر (سهامی عام)
۱.۵۶	۴.۶۸۵.۷۷۲	صندوق سرمایه گذاری سهامی اهرمی توان مفید
۱.۳۹	۴.۱۷۳.۷۹۴	صندوق سرمایه گذاری مشترک پیشتاز
۲۵.۷۱	۷۷.۰۷۳.۶۶۹	سایر سهامداران
۱۰۰	۳۰۰۰۰۰۰۰۰۰	جمع

شرکت تولید ژلاتین کپسول ایران یکی از شرکت های فرعی شرکت داروسازی فارابی می باشد و به طور غیر مستقیم وابسته به شرکت سرمایه گذاری دارویی تامین است. این شرکت به صورت انحصاری مسئولیت تولید انواع پوکه کپسول سخت ژلاتینی را به صورت چاپ شده و بدون چاپ برعهده دارد و در حال حاضر این شرکت رقیب داخلی ندارد و رقبای خارجی به شرح ذیل است:

- شرکت کپس ژل بلژیک
- شرکت ای سی جی (ACG)
- شرکت سوهانگ کره جنوبی



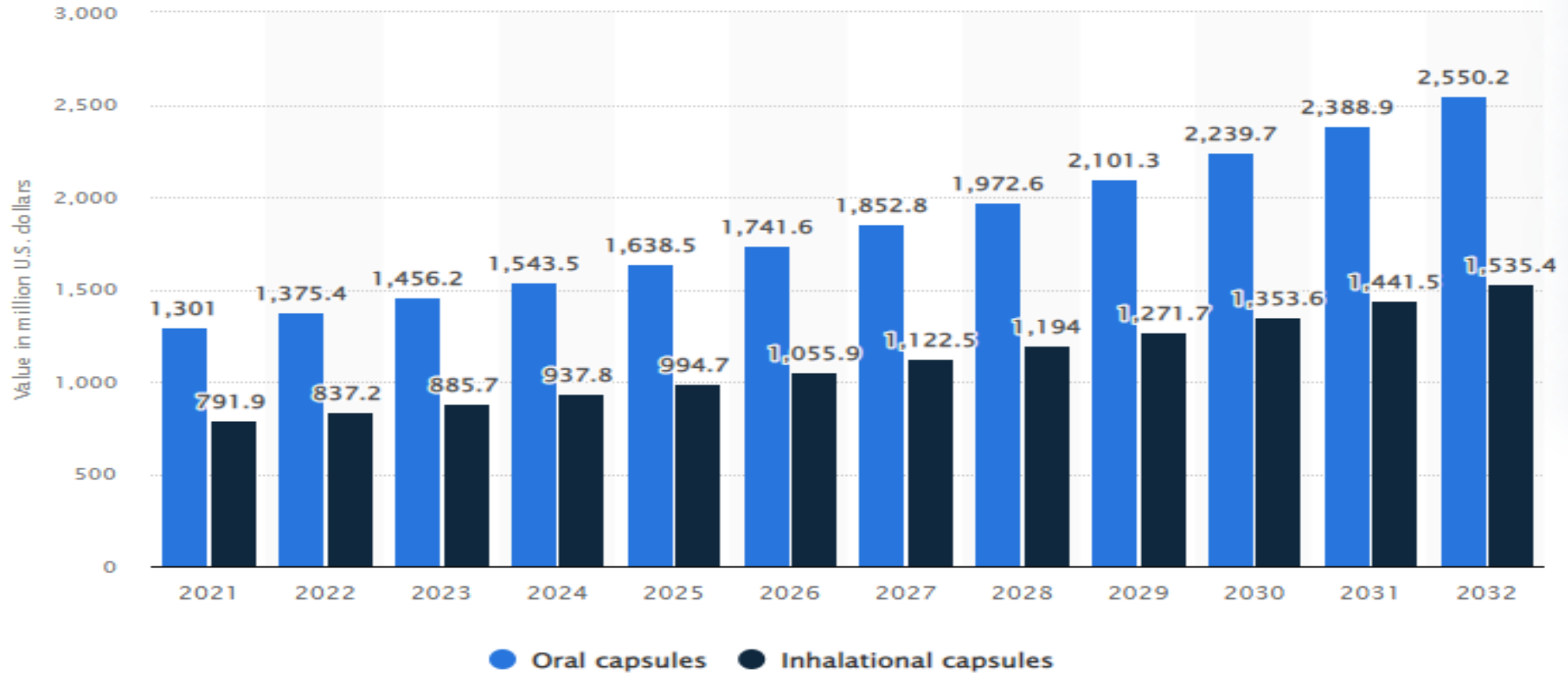


برترین عرضه کنندگان در جهان:

ردیف	شرکت	کشور	ظرفیت (سال)	درآمد (دلار)	توضیحات
1	Lonza(Capsugel)	سوئیس	260,000,000,000	>1,000,000,000	17-Aug-22
2	ACG(world)	هند	115,000,000,000	844,000,000	2021
3	SuHeung Co., Ltd.	کره جنوبی	>50,000,000,000	414,750,000	17-Aug-22
4	Qualicaps (Mitsubishi Chemical Holdings Corporation)	آمریکا-ژاپن	در دسترس نیست	43,000,000	17-Aug-22
5	Natural Capsules Limited	هند	16,700,000,000	10,335,000	17-Aug-22



بازار پوکه های کپسول در جهان:





استنشاقی

به منظور امکان
انتقال دوز بالا
داروهای ریوی و
سهولت در مصرف
کاربرد دارد



پرشونده با مایع

زمانی که ماده موثر
دارو به حالت مایع
باشد این نوع بهترین
گزینه است



ژلاتین ماهی

بدلیل ممنوعیت برخی
از ادیان در خصوص
استفاده از ژلاتین
حیوانی (گاو و خوک)
و همچنین نفوذپذیری
پایین تر اکسیژن در
این نوع بیشتر مورد
استفاده قرار میگیرد.



طعم دار

این نوع کپسول برای
بیماران با حساسیت
بالا باهدف از بین
بردن بوی بد دارو و
کپسول طراحی شده
است که عمده مصرف
آن برای کودکان است.



مرواریدی

این کپسول ها به
دلیل جذابیت و زیبایی
ویژه ای که دارند
جهت داروهای مکمل
و تقویتی و همچنین
برندینگ شرکت ها
مناسب است



پولالون

یک منبع از کپسول های پایه گیاهی می باشد که امروزه بیشتر مورد استفاده قرار میگیرد و نفوذ پذیری اکسیژن بسیار کمی نسبت به کپسول های دیگر دارد و عاری از هرگونه مواد نگهدارنده می باشد



هیدروکسی

یکی از کپسول های پر فروش پایه گیاهی می باشد که دارای محتوای رطوبتی پایین است و با بسیاری از داروها پیوند عرضی ندارد و عاری از هرگونه مواد نگهدارنده می باشد



انتریک

استفاده از کپسول بازشونده در روده کوچک (انتریک) برای داروهایی که لازم است در روده باز شوند ضرورت دارند و همچنین برای داروهایی که دارای عوارض تهوع آور هستند نیز مناسب هستند



کولون

برای داروهایی لازم است که نیاز است در روده بزرگ باز شوند طراحی شده است

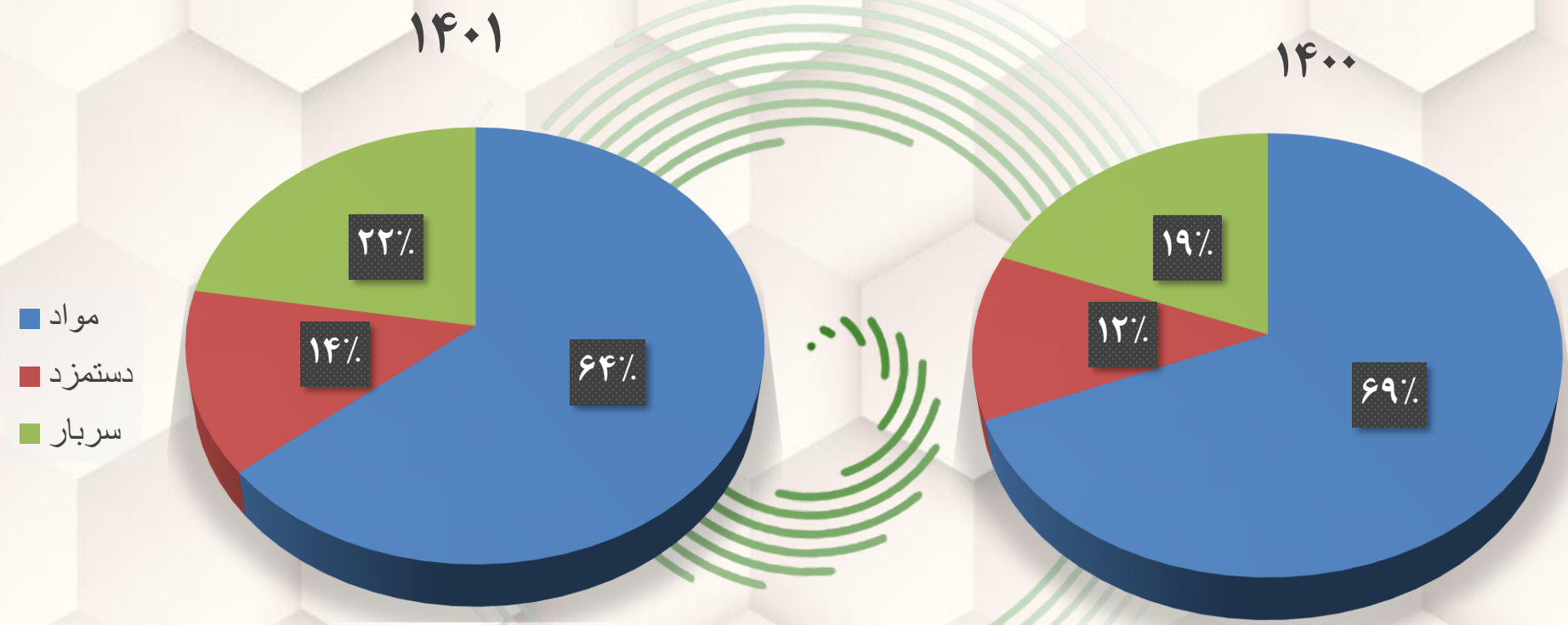


آهسته رهش

این نوع از کپسول دسته ای از کپسول های می PH حساس به باشد که داروی بارگذاری شده را در مدت زمان و هدف مشخص به تدریج آزادسازی میکند



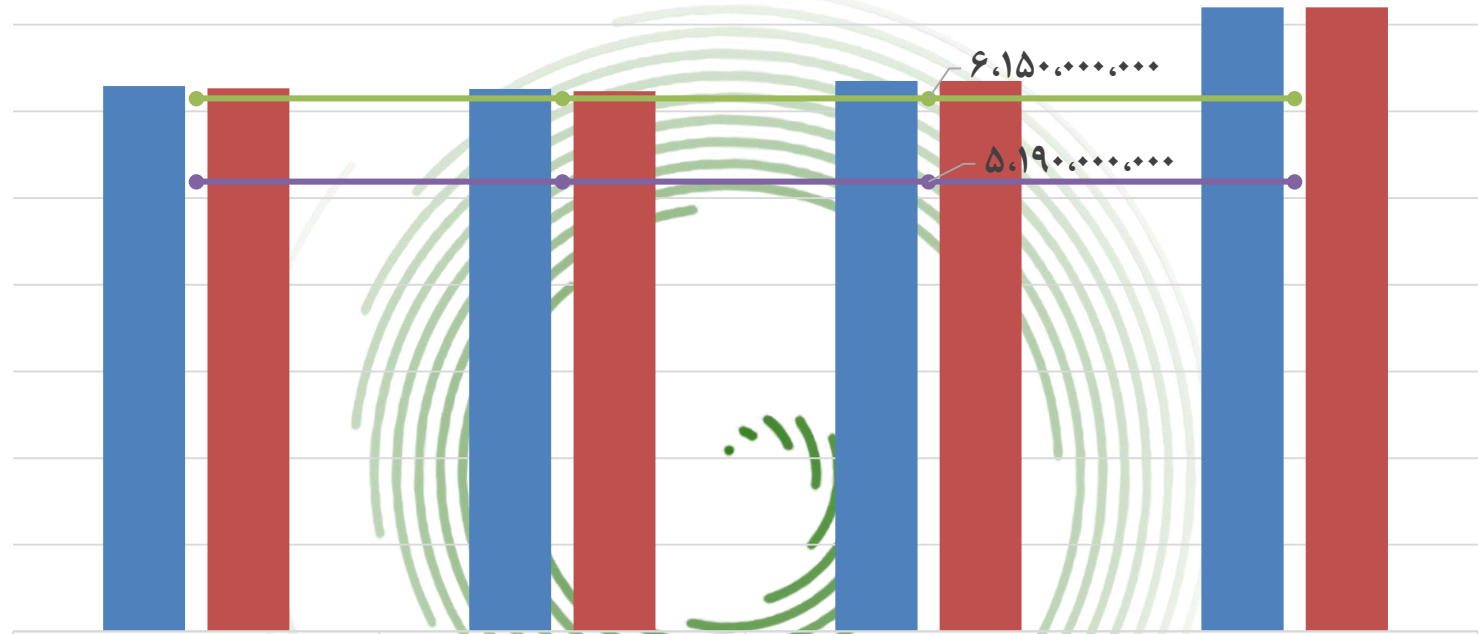
ترکیب بهای تمام شده تولید



- مواد
- دستمزد
- سربار



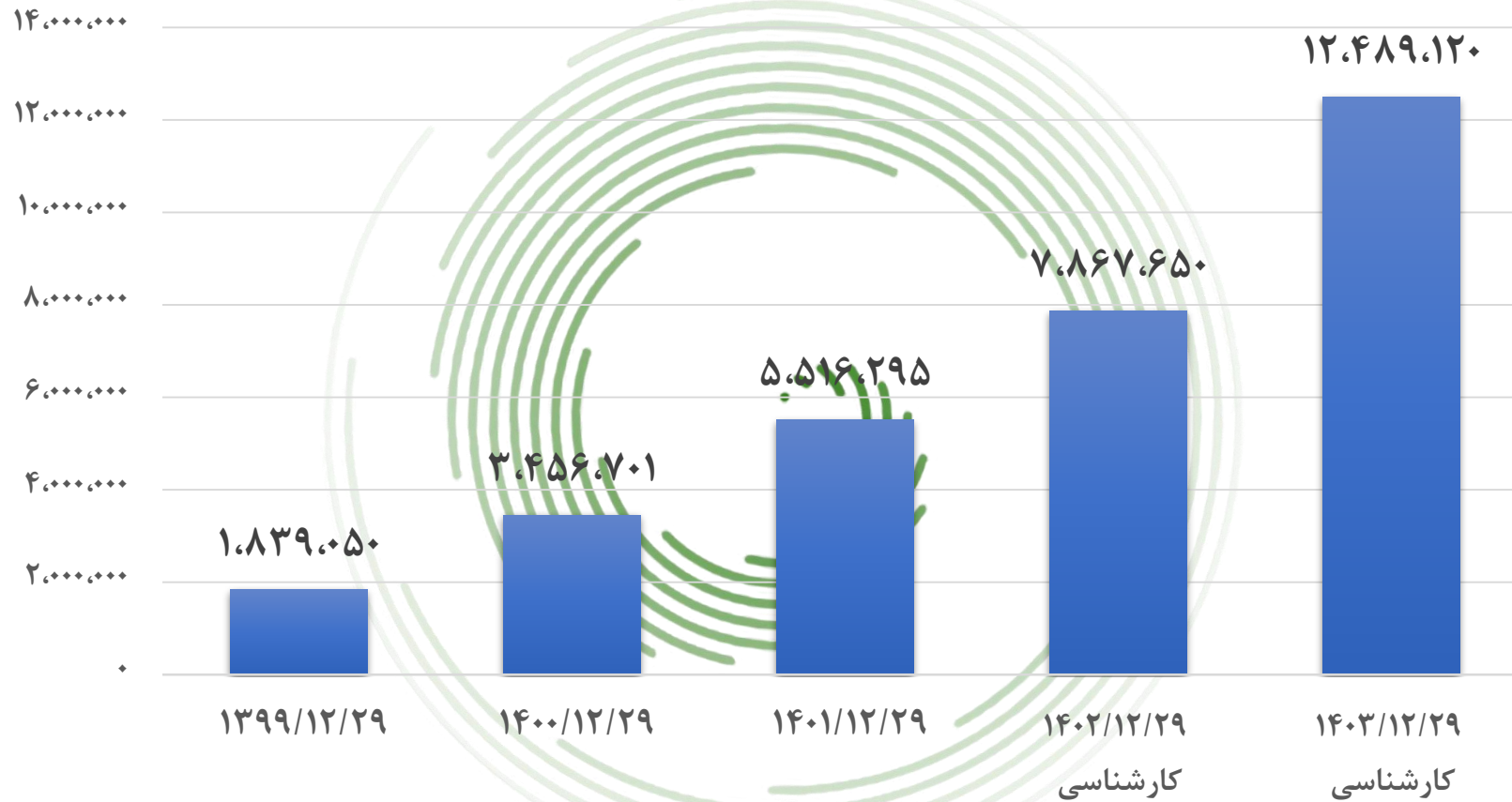
مقادیر تولید و فروش (عدد):



	۱۴۰۰/۱۲/۲۹	۱۴۰۱/۱۲/۲۹	۱۴۰۲/۱۲/۲۹ کارشناسی	۱۴۰۳/۱۲/۲۹ کارشناسی
تولید (عدد)	۶,۲۹۳,۶۱۳,۸۲۰	۶,۲۵۸,۳۶۴,۴۳۰	۶,۳۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۷,۲۰۰,۰۰۰,۰۰۰
فروش (عدد)	۶,۲۶۷,۰۷۴,۹۵۰	۶,۲۳۳,۸۴۹,۰۰۰	۶,۳۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۷,۲۰۰,۰۰۰,۰۰۰
ظرفیت عادی	۶,۱۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۶,۱۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۶,۱۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۶,۱۵۰,۰۰۰,۰۰۰
ظرفیت اسمی	۵,۱۹۰,۰۰۰,۰۰۰	۵,۱۹۰,۰۰۰,۰۰۰	۵,۱۹۰,۰۰۰,۰۰۰	۵,۱۹۰,۰۰۰,۰۰۰



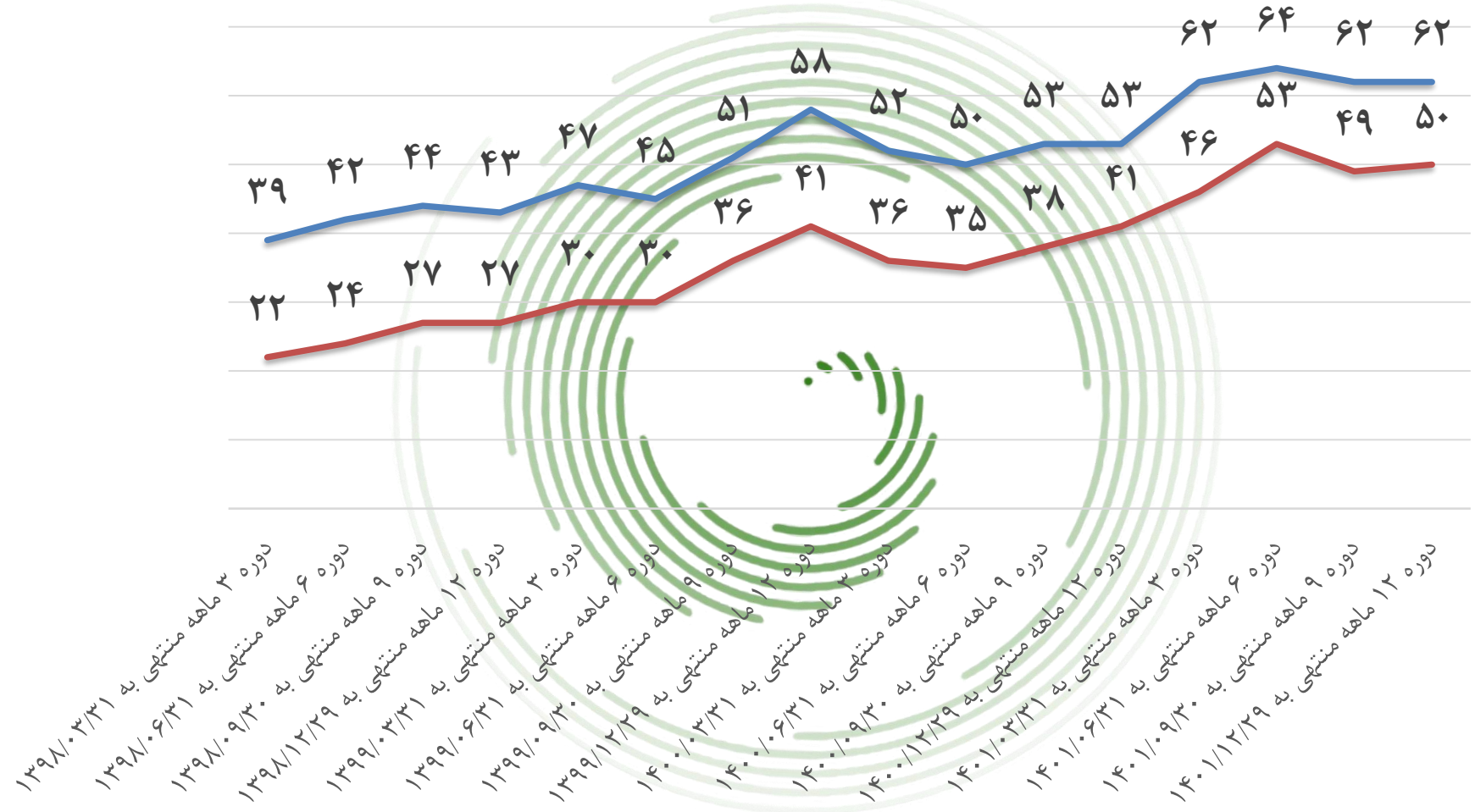
مبالغ فروش (میلیون ریال):





حاشیه سود خالص حاشیه سود ناخالص

حاشیه سود ناخالص محصول (درصد):



021-45283401

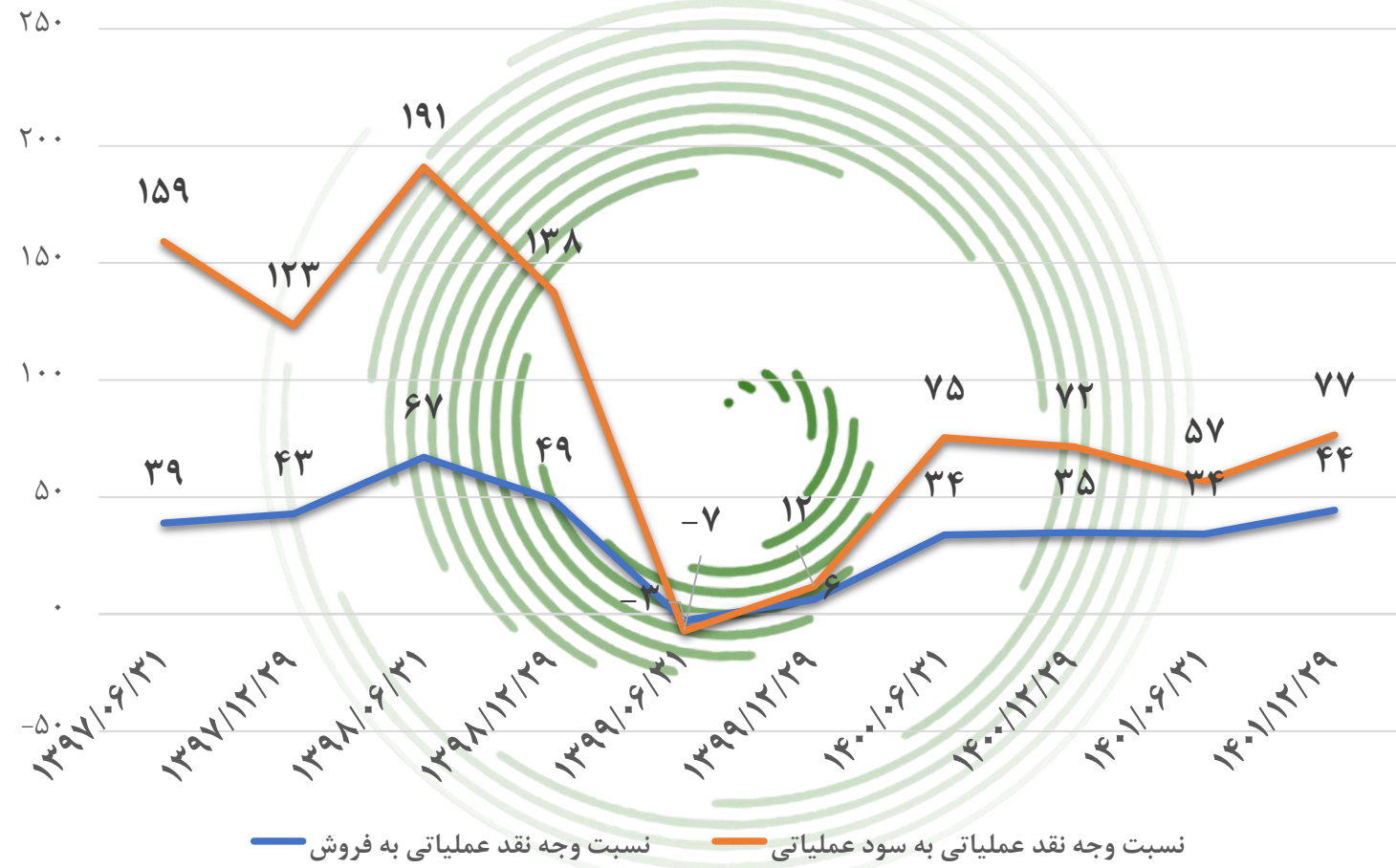


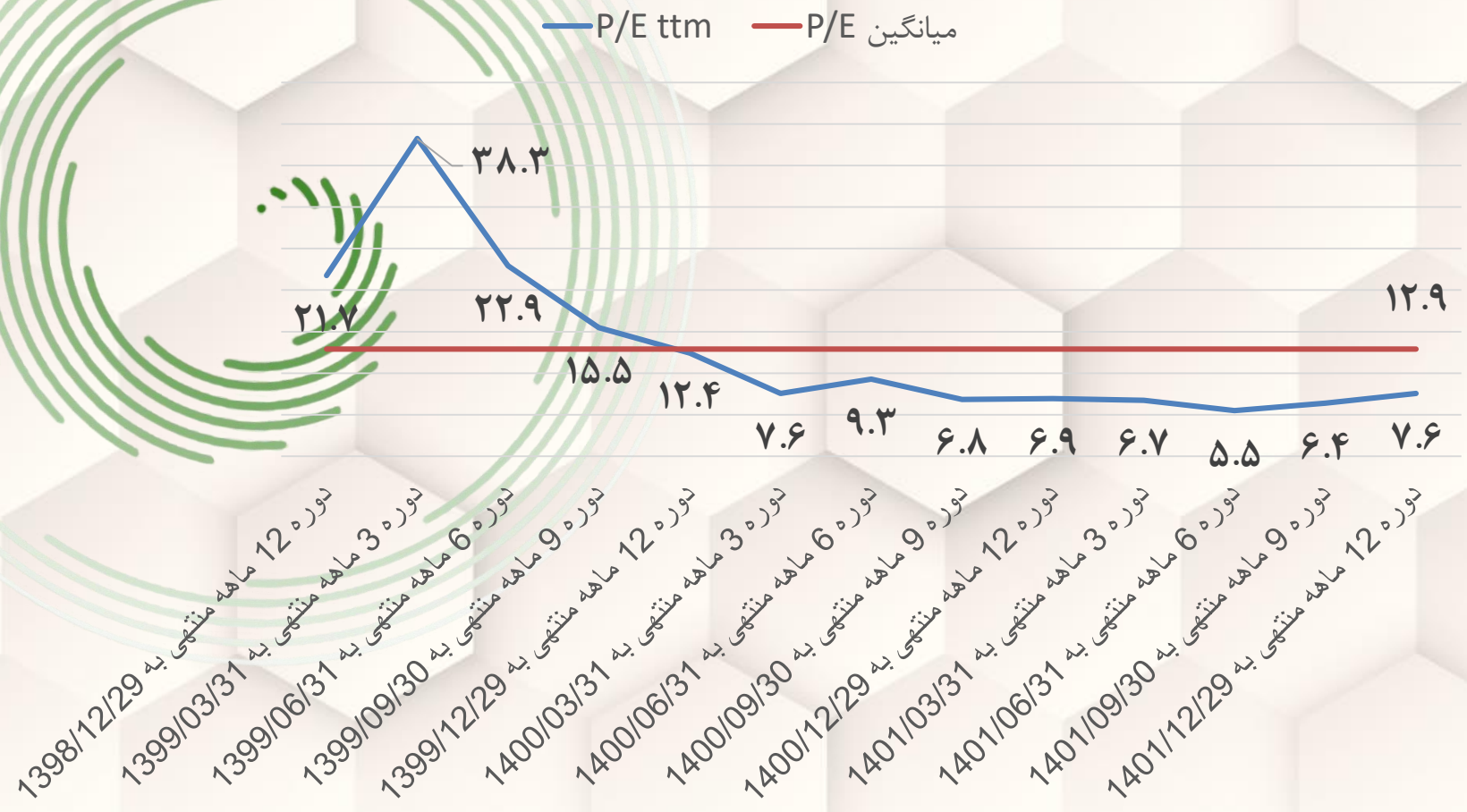
Info.melalsecuritise.ir

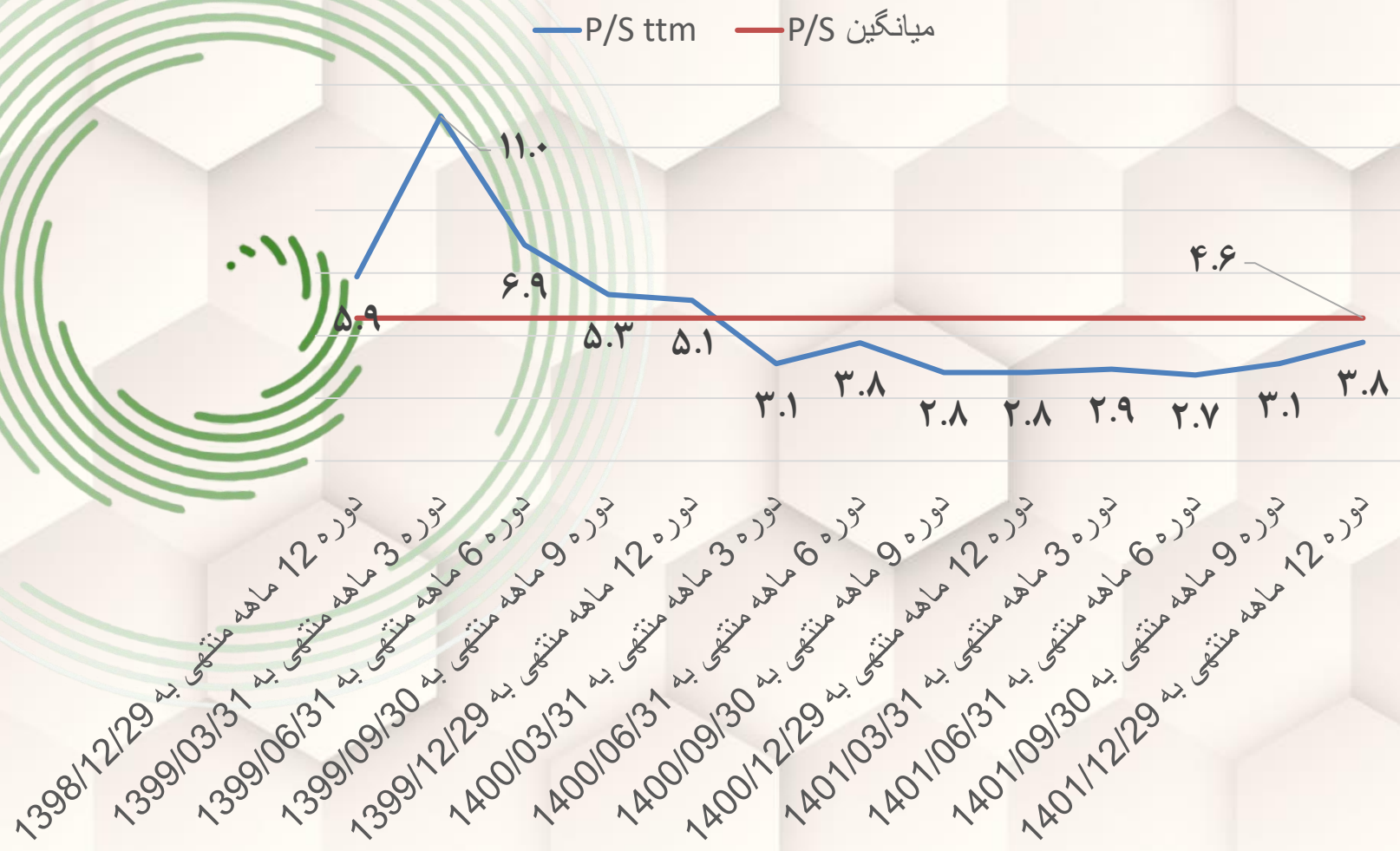


خیابان شیراز جنوبی - پلاک ۸ - طبقه سوم

نقد عملیاتی به عملکرد مالی:







درصد تقسیم سود	DPS	EPS	سال مالی	ردیف
۸۹٪	۸,۲۰۰	۹,۲۰۷	۱۴۰۱	۱
۹۴٪	۴,۴۳۰	۴,۶۹۴	۱۴۰۰	۲
۹۳٪	۳,۵۴۵	۳,۷۹۳	۱۳۹۹	۳
۱۰۲٪	۱,۲۵۰	۱,۲۲۹	۱۳۹۸	۴

۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	شرح
۶,۲۵۸	۶,۳۵۰	۷,۲۰۰	مقادیر تولید (میلیون عدد)
۶,۲۵۸	۶,۳۵۰	۷,۲۰۰	مقادیر فروش (میلیون عدد)
۸۸۵	۱,۲۳۹	۱,۷۳۵	نرخ فروش (عدد-ریال)
۶۰٪	۴۰٪	۴۰٪	درصد افزایش نرخ
۵۵۹,۸۸۵	۵۶۸,۰۸۳	۶۴۴,۱۲۵	مصرف پودر ژلاتین (مواد اولیه-کیلوگرم)
۳۴۳,۰۰۰	۴۵۰,۰۰۰	۵۵۰,۰۰۰	نرخ یورو
۱۰.۶	۱۰.۶	۱۰.۶	نرخ هر کیلو پودر ژلاتین (یورو)
۹۳٪	۹۳٪	۹۳٪	نسبت مصرف پودر ژلاتین به کل مواد مصرفی
	۳۵٪	۳۵٪	نرخ افزایش دستمزد
	۴۰٪	۴۰٪	نرخ تورم

صورت سود و زیان پیش بینی شده:

شرح	سال مالی منتهی به ۱۴۰۳/۱۲/۲۹	سال مالی منتهی به ۱۴۰۲/۱۲/۲۹	سال مالی منتهی به ۱۴۰۱/۱۲/۲۹	دوره ۹ ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۹/۳۰
درآمدهای عملیاتی	۱۲,۴۸۹,۱۲۰	۷,۸۶۷,۶۵۰	۵,۵۱۶,۲۹۵	۴,۲۸۷,۸۷۲
بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی	(۵,۲۸۵,۵۷۵)	(۲,۸۱۲,۸۷۷)	(۲,۰۷۰,۱۰۱)	(۱,۶۴۰,۹۱۰)
سود (زیان) ناخالص	۷,۲۰۳,۵۴۵	۵,۰۵۴,۷۷۳	۳,۴۴۶,۱۹۴	۲,۶۴۶,۹۶۲
هزینه های فروش، اداری و عمومی	(۴۶۳,۶۳۷)	(۳۱۸,۸۵۷)	(۲۳۱,۷۹۵)	(۱۶۵,۳۲۴)
سود (زیان) عملیاتی	۶,۷۳۹,۹۰۸	۴,۷۳۵,۹۱۶	۳,۱۹۸,۷۴۵	۲,۴۷۸,۸۳۲
هزینه های مالی	(۲۰۳,۰۰۰)	(۱۴۵,۰۰۰)	(۶۲,۶۵۷)	(۴۱,۹۰۹)
سایر درآمدها و هزینه های غیر عملیاتی	۵۲,۶۰۰	۵۲,۶۰۰	۸۴,۰۱۶	۵۳,۱۵۳
سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۶,۵۸۹,۵۰۸	۴,۶۴۳,۵۱۶	۳,۲۲۰,۱۰۴	۲,۴۹۰,۰۷۶
مالیات بر درآمد	(۱,۱۸۶,۱۱۱)	(۸۳۵,۸۳۳)	(۴۵۸,۰۸۵)	(۳۹۸,۴۱۲)
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم	۵,۴۰۳,۳۹۷	۳,۸۰۷,۶۸۳	۲,۷۶۲,۰۱۹	۲,۰۹۱,۶۶۴
سود (زیان) خالص	۵,۴۰۳,۳۹۷	۳,۸۰۷,۶۸۳	۲,۷۶۲,۰۱۹	۲,۰۹۱,۶۶۴
عملیاتی (ریال)	۲۲,۴۶۶	۱۵,۷۸۶	۹,۱۳۶	۶,۴۰۴
غیر عملیاتی (ریال)	(۴,۴۵۵)	(۳,۰۹۴)	۸۲	۵۶۹
ناشی از عملیات در حال تداوم	۱۸,۰۱۱	۱۲,۶۹۲	۹,۲۱۸	۶,۹۷۳
سود (زیان) پایه هر سهم	۱۸,۰۱۱	۱۲,۶۹۲	۹,۲۱۸	۶,۹۷۳
سرمایه	۳۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰

تحلیل حساسیت (سال ۱۴۰۲):

مقادیر فروش (میلیون عدد)								
۶,۴۵۰,۰۰۰	۶,۴۰۰,۰۰۰	۶,۳۵۰,۰۰۰	۶,۳۰۰,۰۰۰	۶,۲۵۰,۰۰۰	۶,۲۰۰,۰۰۰	۶,۱۵۰,۰۰۰	۶,۱۰۰,۰۰۰	
۹,۸۳۲	۹,۷۲۶	۹,۶۲۰	۹,۵۱۴	۹,۴۰۹	۹,۳۰۳	۹,۱۹۷	۹,۰۹۱	۲۰٪
۱۰,۶۱۲	۱۰,۵۰۰	۱۰,۳۸۸	۱۰,۲۷۶	۱۰,۱۶۵	۱۰,۰۵۳	۹,۹۴۱	۹,۸۲۹	۲۵٪
۱۱,۳۹۲	۱۱,۲۷۴	۱۱,۱۵۶	۱۱,۰۳۸	۱۰,۹۲۰	۱۰,۸۰۳	۱۰,۶۸۵	۱۰,۵۶۷	۳۰٪
۱۲,۱۷۲	۱۲,۰۴۸	۱۱,۹۲۴	۱۱,۸۰۰	۱۱,۶۷۶	۱۱,۵۵۲	۱۱,۴۲۹	۱۱,۳۰۵	۳۵٪
۱۲,۹۵۲	۱۲,۸۲۲	۱۲,۶۹۲	۱۲,۵۶۲	۱۲,۴۳۲	۱۲,۳۰۲	۱۲,۱۷۲	۱۲,۰۴۲	۴۰٪
۱۳,۷۳۲	۱۳,۵۹۶	۱۳,۴۶۰	۱۳,۳۲۴	۱۳,۱۸۸	۱۳,۰۵۲	۱۲,۹۱۶	۱۲,۷۸۰	۴۵٪
۱۴,۵۱۲	۱۴,۳۷۰	۱۴,۲۲۸	۱۴,۰۸۶	۱۳,۹۴۴	۱۳,۸۰۲	۱۳,۶۶۰	۱۳,۵۱۸	۵۰٪
۱۵,۲۹۳	۱۵,۱۴۴	۱۴,۹۹۶	۱۴,۸۴۸	۱۴,۷۰۰	۱۴,۵۵۲	۱۴,۴۰۴	۱۴,۲۵۶	۵۵٪

درصد افزایش نرخ محصولات

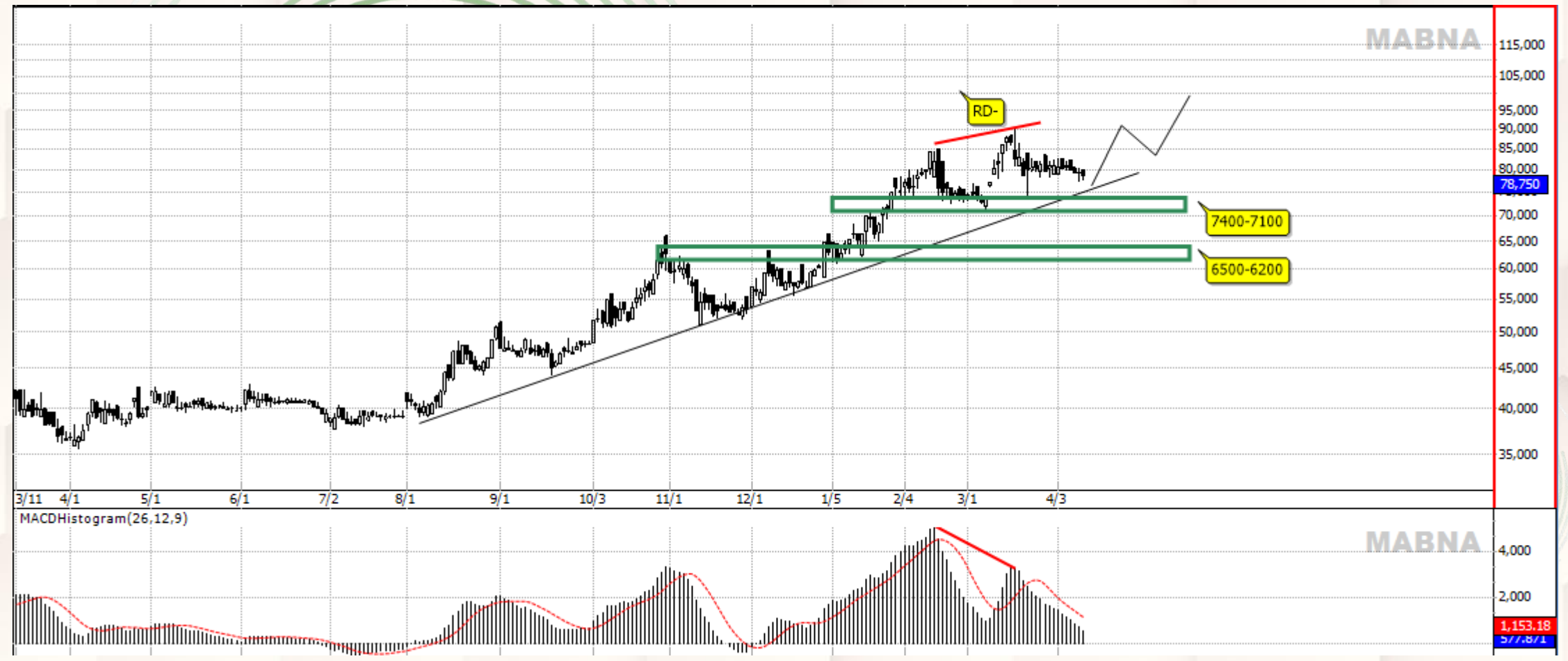
برای سال مالی ۱۴۰۲ از آنجا که شرکت مواد اولیه لازم برای تولیدات تا سطوح دیده شده را از پیش تهیه نموده است لذا برای این دوره مالی نرخ تسعیر ارز در محاسبات لحاظ نشده است.

نرخ تسعیر یورو								درصد افزایش نرخ محصولات	
۷۵۰,۰۰۰	۷۰۰,۰۰۰	۶۵۰,۰۰۰	۶۰۰,۰۰۰	۵۵۰,۰۰۰	۵۰۰,۰۰۰	۴۵۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰		
۹,۴۴۳	۱۰,۳۶۶	۱۱,۲۸۹	۱۲,۲۱۲	۱۳,۱۳۵	۱۴,۰۵۷	۱۴,۹۸۰	۱۵,۹۰۳		۲۰٪
۱۰,۶۶۲	۱۱,۵۸۵	۱۲,۵۰۸	۱۳,۴۳۱	۱۴,۳۵۴	۱۵,۲۷۷	۱۶,۱۹۹	۱۷,۱۲۲		۲۵٪
۱۱,۸۸۲	۱۲,۸۰۴	۱۳,۷۲۷	۱۴,۶۵۰	۱۵,۵۷۳	۱۶,۴۹۶	۱۷,۴۱۹	۱۸,۳۴۱		۳۰٪
۱۳,۱۰۱	۱۴,۰۲۴	۱۴,۹۴۶	۱۵,۸۶۹	۱۶,۷۹۲	۱۷,۷۱۵	۱۸,۶۳۸	۱۹,۵۶۱		۳۵٪
۱۴,۳۲۰	۱۵,۲۴۳	۱۶,۱۶۶	۱۷,۰۸۸	۱۸,۰۱۱	۱۸,۹۳۴	۱۹,۸۵۷	۲۰,۷۸۰		۴۰٪
۱۵,۵۳۹	۱۶,۴۶۲	۱۷,۳۸۵	۱۸,۳۰۸	۱۹,۲۳۰	۲۰,۱۵۳	۲۱,۰۷۶	۲۱,۹۹۹		۴۵٪
۱۶,۷۵۸	۱۷,۶۸۱	۱۸,۶۰۴	۱۹,۵۲۷	۲۰,۴۵۰	۲۱,۳۷۳	۲۲,۲۹۵	۲۳,۲۱۸		۵۰٪
۱۷,۹۷۸	۱۸,۹۰۰	۱۹,۸۲۳	۲۰,۷۴۶	۲۱,۶۶۹	۲۲,۵۹۲	۲۳,۵۱۵	۲۴,۴۳۷	۵۵٪	

با فرض تولید در سطح ۷.۲۰۰ میلیون عددی در سال مالی منتهی به ۱۴۰۳/۱۲/۲۹



تحلیل تکنیکال :



نتیجه گیری:

شرکت مواد اولیه خود که عمدتاً پودر ژلاتین می باشد را از بازارهای خارج از کشور براساس ارزش نیمیایی تامین می نماید که برای سال مالی ۱۴۰۲ (با توجه به طرح توسعه)، مواد اولیه برای تولید حدوداً ۷ میلیارد عدد پوکه کیپسول فراهم می باشد که عمدتاً با نرخ یورو ۳۷ هزار تومانی تامین اعتبار و پرداخت شده است. برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۲/۱۲/۲۹ سود هر سهم ۱۲.۶۹۲ ریال و P/E fwd. عدد ۶.۳ پیش بینی میگردد. برای سال مالی منتهی به ۱۴۰۳/۱۲/۲۹ نیز با لحاظ نمودن طرح توسعه شرکت که ۹۰۰ میلیون عدد ظرفیت تولید افزایش خواهد یافت سود هر سهم ۱۸.۰۰۰ ریال و P/E fwd. ۴.۴ پیش بینی میگردد.

سلب مسئولیت

مخاطبین محترم مطالب ارائه شده صرفاً منعکس کننده تحلیل و بررسی کارشناسان شرکت کارگزاری ملل پویا بوده و به هیچ عنوان به معنی توصیه به خرید، نگهداری و فروش سهام مربوطه نمی باشد.



واحد تحلیل کارگزاری ملل پویا



021-45283401



Info.melalsecuritise.ir



خیابان شیراز جنوبی - پلاک ۸ - طبقه سوم