

انجام آزمایش



تحلیل بنیادی
Fundamental Analysis

گزارش تحلیلی درازک

نام شرکت:

لابراتوارهای رازک

تحلیلگر:

صالح سلیمی

معرفی شرکت

شرکت لابراتوارهای رازک در سال ۱۳۴۳ با نام لابراتوارهای فایزر به صورت شرکت سهامی خاص تاسیس شد و در سال ۱۳۶۰ نام آن به لابراتوارهای رازک تغییر یافت و در نهایت در سال ۱۳۷۰ به سهامی عام تبدیل شد.

شرکت در صنعت دارو، در زمینه محصولات انسانی و دامی فعالیت می‌کند. محصولات شرکت شامل مکمل‌های دامی، گروه نیمه جامدات انسانی، گروه کپسول انسانی، گروه قرص انسانی، گروه شربت انسانی و گروه ویال‌های دامی است.

مارکت شرکت در بورس در حال حاضر نزدیک به ۳/۳ هزار میلیارد تومان و حدود ۶۶ میلیون دلار است. که در بورس جز شرکت‌های کوچک تقسیم‌بندی می‌شود. شرکت داروپخش از زیر مجموعه‌های تیپیکو با ۵۱ درصد و سرمایه‌گذاری البرز از زیر مجموعه‌های برکت مهم‌ترین سهامدار شرکت هستند.

معرفی صنعت

در ایران تقریباً ۱۰۰ شرکت دارویی داریم که به همین تعداد هم واحدهای تولید مواد اولیه و ملزومات تولید دارو در کشور فعال هست که از این ۱۰۰ شرکت ۴۰ شرکت تو بورس فعال هستند. این صنعت تقریباً بین دهه ۵۰ تا ۶۰ شروع به رشد کرد که میشه گفت چیزی حدود ۴۰ الی ۵۰ سال عمر صنعت هست.

زنجیره ارزش صنعت شامل ۳ مولفه اصلی هست ۱- تولید دارو: که چند مرحله وجود دارد از تامین مواد اولیه تا تحقیق و توسعه و کسب مجوز ۲- توزیع دارو: که شامل حمل و نقل و مدیریت دارو از تولیدکننده به مصرفکننده نهایی ۳- عرضه به مصرفکننده نهایی (باید به این توجه کرد که در صنعت دارو بسته به نوع دارو، کانال توزیع، موقعیت جغرافیایی زنجیره ارزش متفاوت هست) در صنعت دارو شرکتها قدرت چانهزنی بالایی به دلیل ساختار صنعت دارند و با افزایش بهای تمام شده می‌توانند افزایش نرخ بگیرند اما این قدرت چانهزنی بدون هزینه نیست و سبب شده علی‌رغم رشد فروش اما بیشتر فروش تعهدی باشد و کیفیت سود پایین بیاد. و با توجه به اینکه خرید مواد اولیه شرکت‌های داروسازی بیشتر باید نقد بخرن و هر سال این صنعت سرمایه‌گذاری در خالص سرمایه در گردش رشد می‌کند و شرکت‌ها در تامین مالی دچار مشکل می‌کند. که مجبور به گرفتن تسهیلات می‌کند.

تقریباً ۷۰ درصد مالکیت صنعت دارو برای هلدینگ تیپیکو که برا تامین اجتماعی هست و هلدینگ برکت برا ستاد اجرایی امام و هلدینگ شفا دارو برای بانک ملی می‌باشد لذا سیاست این ۳ هلدینگ بسیار تاثیرگذار در صنعت دارویی است.

موارد گزارش

درآمد عملیاتی

خلق ارزش

پیشینی سود

بررسی صنعت

بهای تمام شده

جریانان نقد





بازار جهانی دارو

بر اساس گزارش جهانی ارزش بازار دارویی در جهان در سال ۲۰۲۱، ۱/۵ تریلیون دلار بوده است.

در سال های ۲۰۱۱ الی ۲۰۱۶ رشد بازار جهانی صنعت دارو حدود ۶/۵ درصد بوده است. در این بازه زمانی کشورهای توسعه یافته در زمینه دارو ۵/۳ درصد، کشورهای در حال توسعه ۱۱/۴ درصد و کشورهای کم درآمد ۴/۸ درصد رشد را تجربه کرده‌اند. در سال‌های ۲۰۱۷ الی ۲۰۲۱ مقدار رشد کمی کاهش یافته و رشد جهانی دارو به ۵/۱ درصد رسیده است.

بر اساس پیشبینی‌های صورت گرفته تا سال ۲۰۲۶ حجم بازار دارو به ۱/۸ تریلیون دلار خواهد رسید و رشد جهانی نیز پس از کاهش همه گیری کرونا، بین ۳ الی ۶ درصد خواهد بود.

در این بین کشورهای توسعه یافته بین ۲ تا ۵ درصد، کشورهای در حال توسعه در زمینه دارو ۵ تا ۸ درصد و کشورهای کم درآمد بین ۳ تا ۶ درصد رشد را تجربه خواهند کرد.

برسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریانات نقد

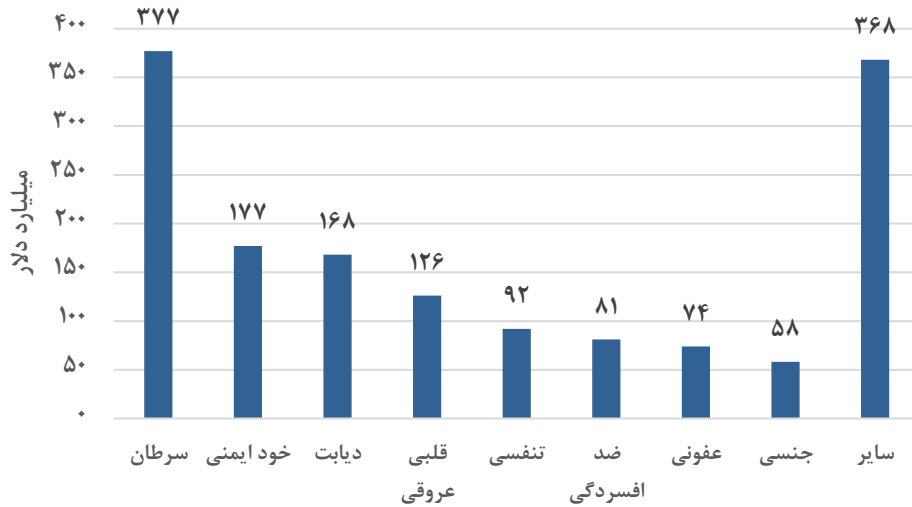
پیشبینی سود



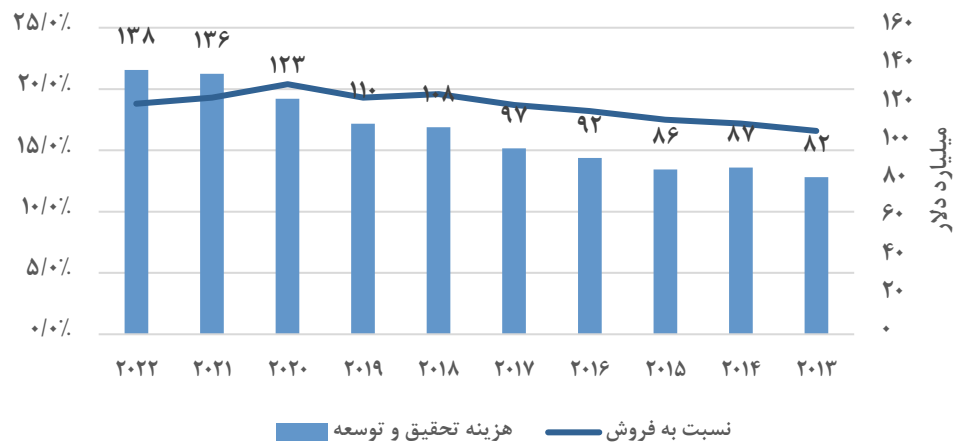


بازار جهانی دارو

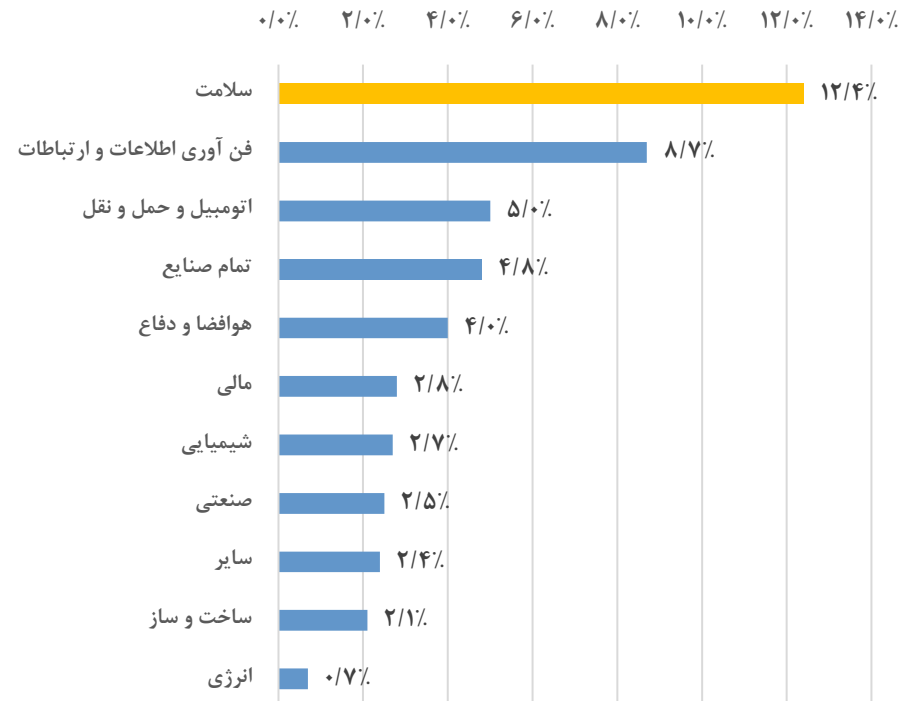
پیشبینی مصرف دارو به تفکیک حیطه درمان در سال ۲۰۲۷



هزینه تحقیق و توسعه بزرگترین شرکت های صنعت دارو



هزینه تحقیق و توسعه به توسعه به تفکیک صنعت (نسبت به فروش)



بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

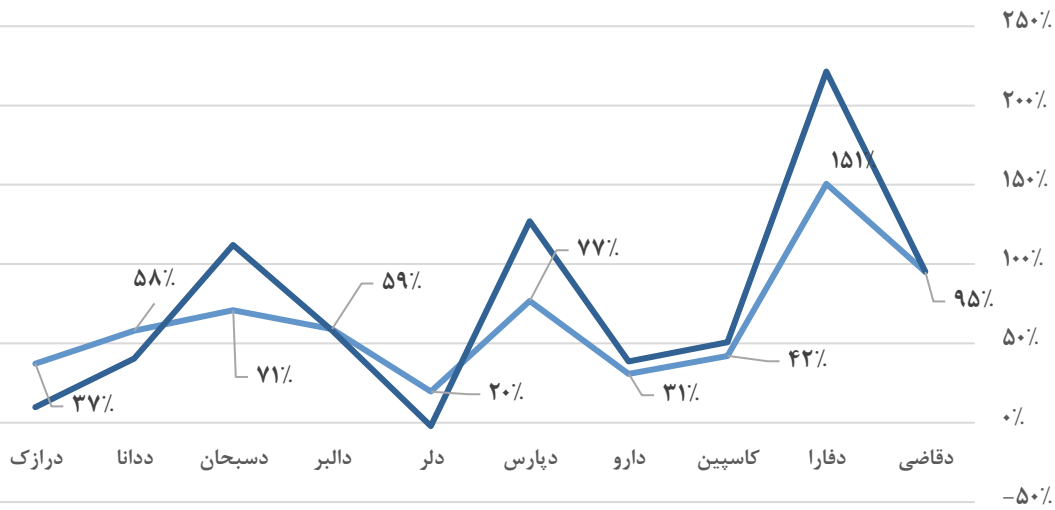
جریان نقد

پیشبینی سود

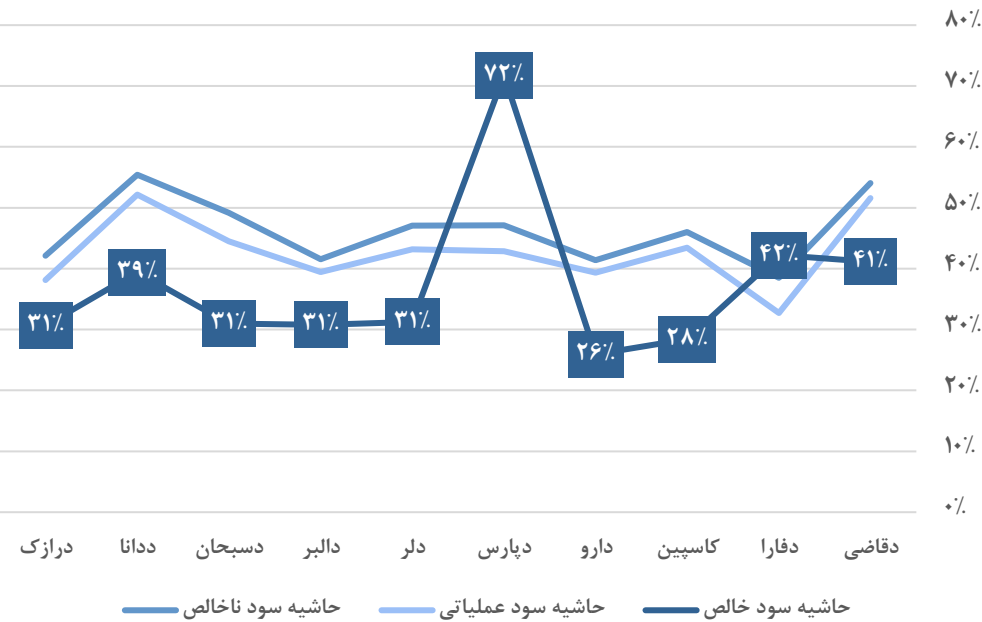
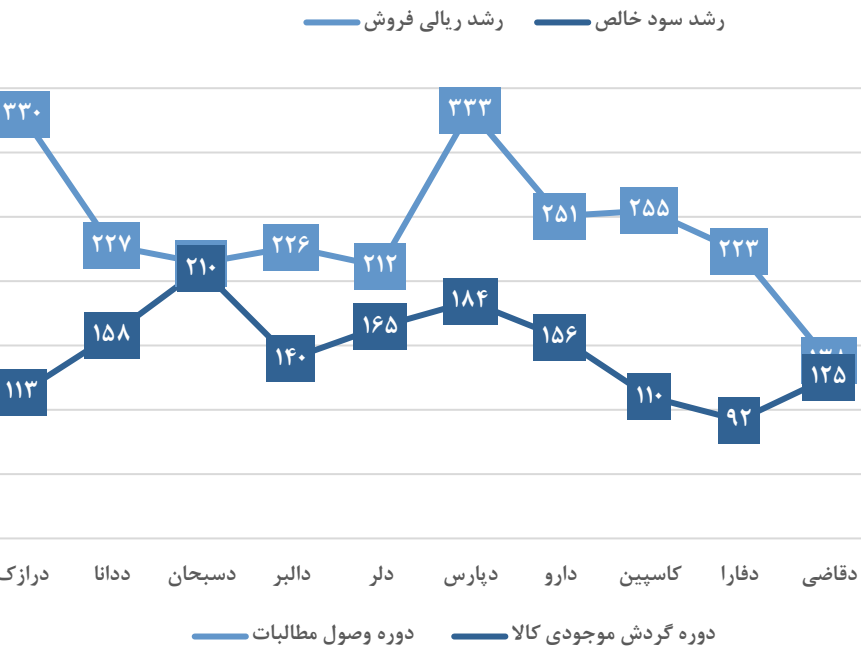




مقایسه شرکت های برتر صنعت



شاخص سودآوری



برسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

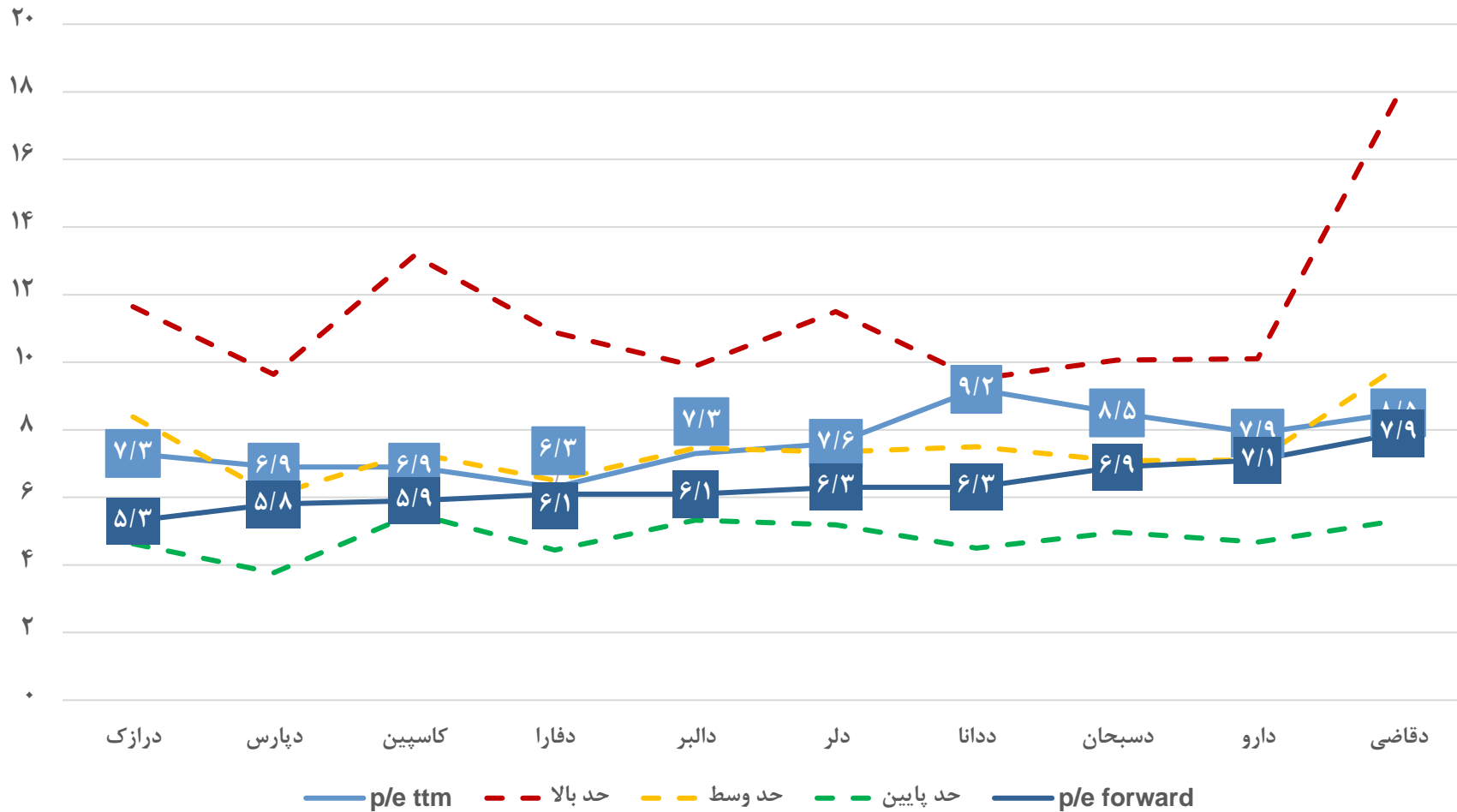
جریان نقد

پیشبینی سود





p/e



برسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

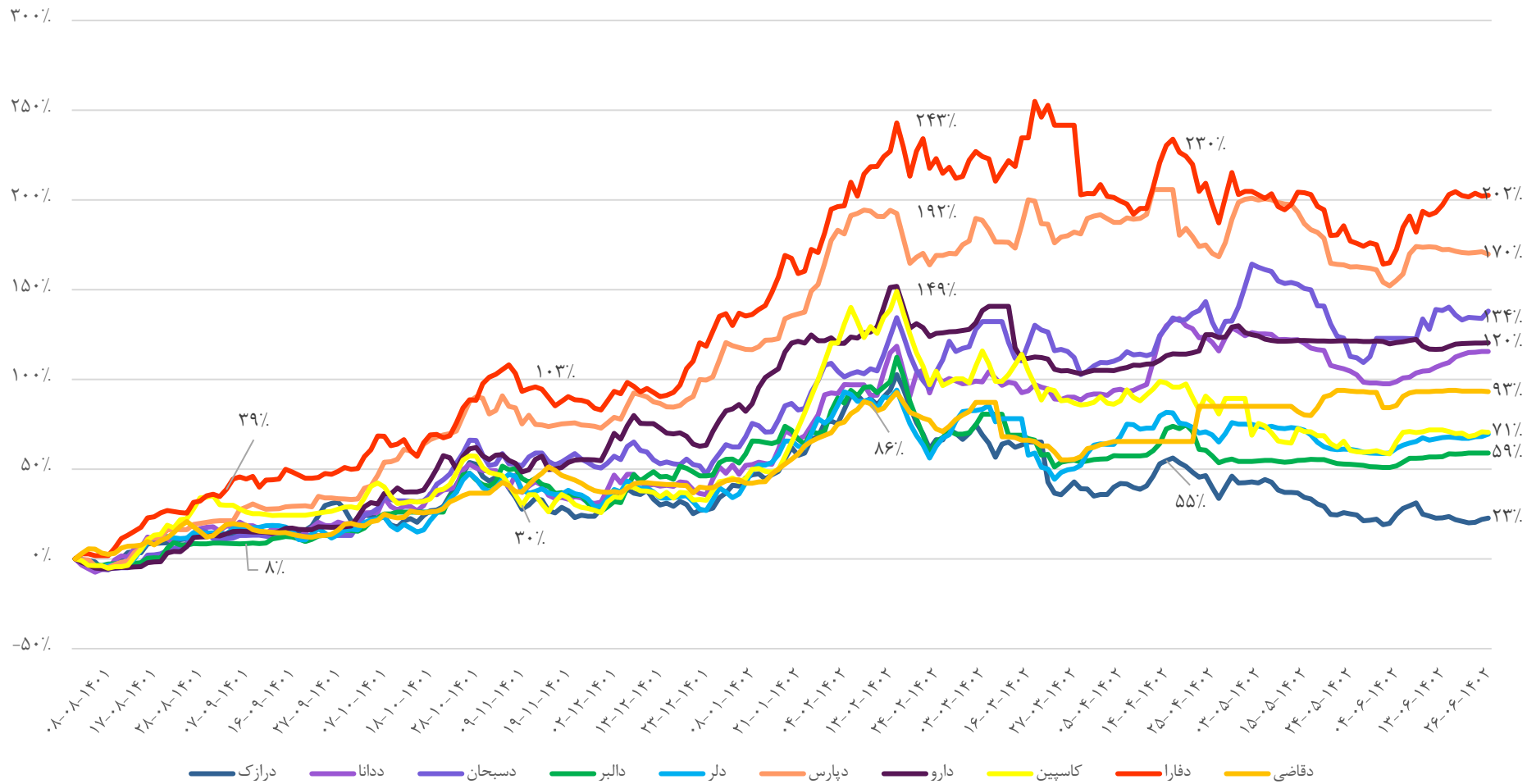
جریانات نقد

پیشبینی سود





بازدهی



بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان نقد

پیشبینی سود





فرصت‌ها و تهدیدهای صنعت دارو

تهدیدها

فروش تعهدی
افزایش سرمایه گذاری در خالص سرمایه در گردش
افزایش نرخ بهره به دلیل وابستگی به تسهیلات
بازار رقابتی و قیمت گذاری دستوری
مواد اولیه بیشتر وارداتی و مشکلات تحریم
پروسه طولانی تولید دارو (۱۰ تا ۱۵ سال)
هزینه بالای تحقیق و توسعه
بالا بودن احتمال شکست در تحقیق و توسعه

فرصت‌ها

افزایش سهم بازار
قدرت چانه زنی
تولید داروهای خاص
معرفی محصول جدید
افزایش جمعیت
ممنوعیت واردات دارو

بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان‌های نقد

پیشبینی سود

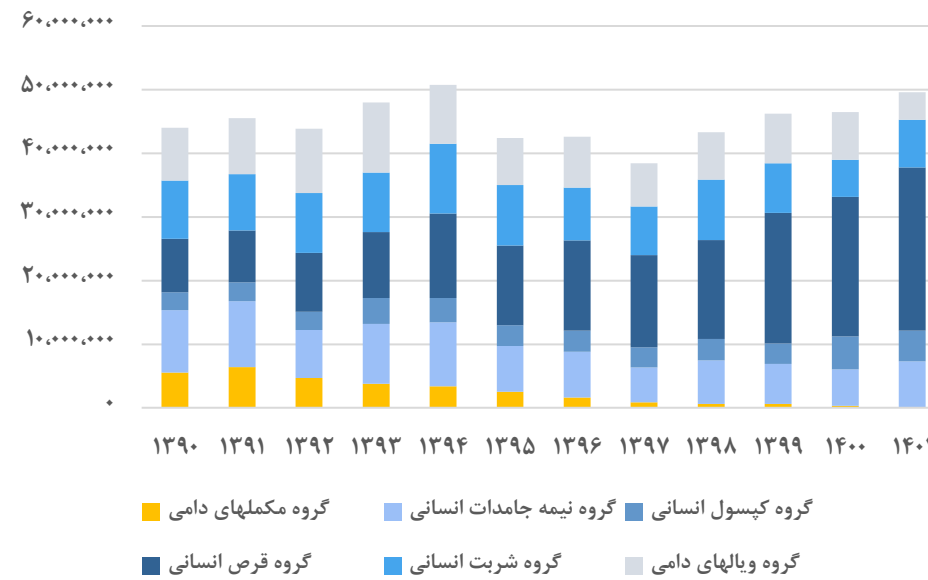
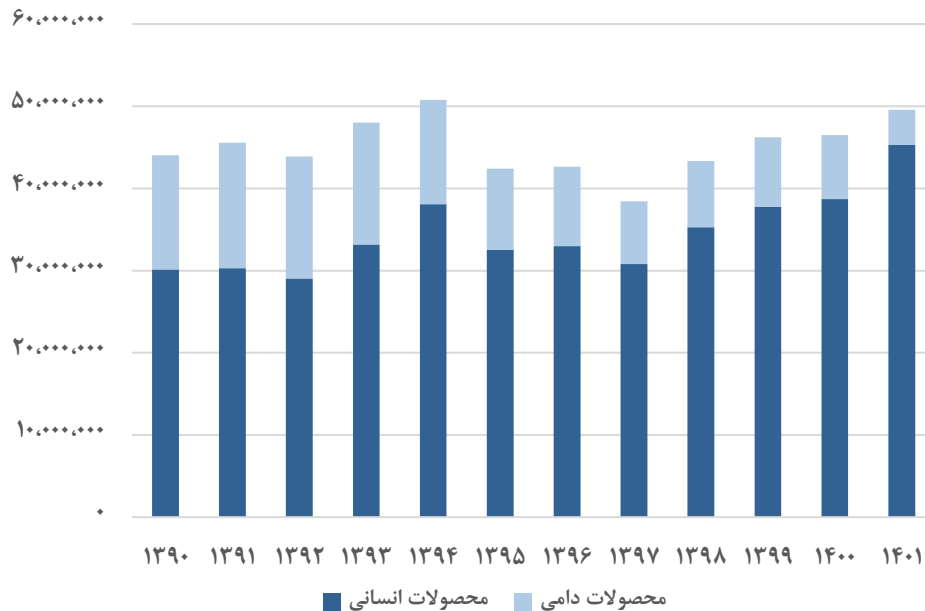




ساختار مقدار فروش

شرکت دارویی رازک در زمینه سلامت و بهداشت فعالیت دارد. طیف متنوعی از محصولات دامی و انسانی را تولید می‌کند که به صورت کلی، محصولات انسانی ۷۵ درصد و محصولات دامی ۲۵ درصد مقدار فروش را تشکیل می‌دهند. و محصولات دامی در ۱۰ سال گذشته روند کاهشی داشته است.

بخش زیادی از ساختار مقدار فروش شرکت قرص انسانی است که از سال ۹۶ روند صعودی داشته است و بعدش شربت انسانی، نیمه جامدات، کپسول انسانی و همچنین ویال‌های دامی و مکمل‌های دامی که روند کاهشی در سال‌های گذشته داشته، محصولات شرکت هستند.



بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان‌های نقد

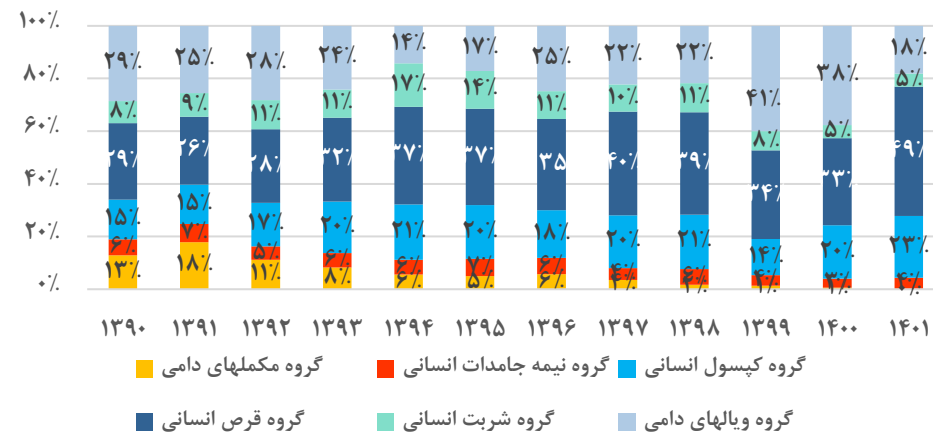
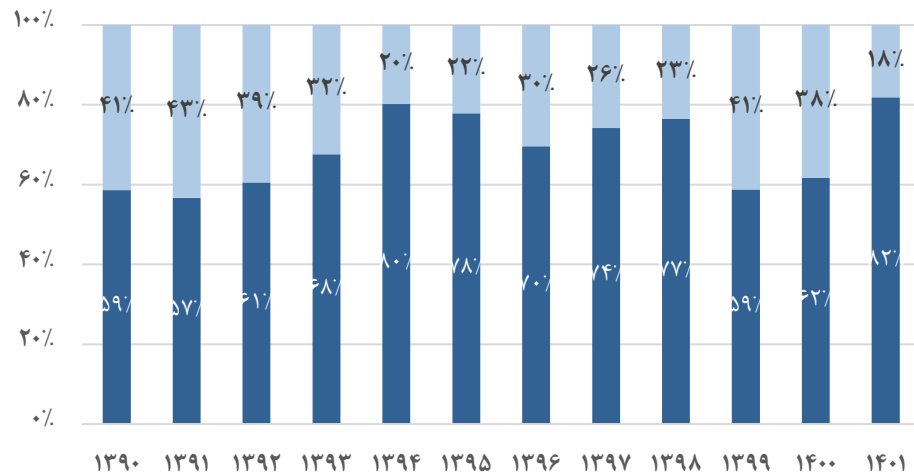
پیشبینی سود





ساختار درآمد عملیاتی

شرکت در سال ۱۴۰۱، ۱۴ هزار میلیارد ریال درآمد عملیاتی شناسایی کرده که ۱۸ درصد آن محصولات دامی و ۸۲ درصد محصولات انسانی بوده است. نسبت به سال‌های ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰ فروش محصولات انسانی به نسبت به محصولات دامی افزایش داده است که دلیل می‌تواند حذف دلار ۴۲۰۰ و افزایش نرخ محصولات انسانی باشد. در سال ۱۴۰۱، ۴۹ درصد گروه قرص انسانی، ۲۳ درصد گروه کپسول انسانی و ۱۸ درصد گروه ویال‌های دامی از مهم‌ترین محصولات شرکت هستند که به طور متوسط در ۳ دوره گذشته ۹۰ درصد ارزش فروش شرکت همین سه محصول تشکیل داده‌اند پس می‌توان محصولات اصلی در نظر گرفت. نکته مهم این است که شرکت فروش گروه قرص انسانی نسبت به دو سال گذشته افزایش دامی و ویال‌های دامی کاهش داده است. بررسی ۵ دوره گذشته نشان می‌دهد دلیل رشد مبلغ فروش محصولات دامی عمدتاً به دلیل افزایش نرخ بوده است.



بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان‌های نقد

پیشبینی سود





کاربرد تولیدات شرکت

طبق آمارنامه دارویی مهم ترین محصولات انسانی شامل LOSARTAN با نام تجاری لوزار ۳۲ درصد ارزش فروش شرکت تشکیل می‌دهد که در سال ۱۴۰۰، ۴۴ درصد بازار این محصول دست داروسازی رازک بوده که به نسبت سال ۹۹، ۱۰ درصد رشد داشته است. قرص لوزار در طبقه قلبی و عروقی طبقه‌بندی میشود.

نام محصول	فروش ریالی	سهم از فروش	سهم از بازار	طبقه بندی
LOSARTAN	۲,۶۵۵,۱۸۳,۸۹۱,۸۸۰	۳۲٪	۴۴٪	قلبی و عروقی
GABAPENTIN	۷۹۰,۴۹۸,۷۷۷,۰۰۰	۹٪	۳۱٪	ضد صرع
DOXYCYCLINE	۶۷۵,۵۲۸,۴۴۴,۰۰۰	۸٪	۴۱٪	داروهای ضد عفونت و ضد باکتری
NAPROXEN	۴۹۵,۴۴۴,۵۴۹,۰۰۰	۶٪	۸٪	داروهای مسکن، ضد التهاب و ضد تب ها
MEFENAMIC	۳۶۳,۲۰۱,۰۷۴,۳۰۰	۴٪	۲۶٪	داروهای مسکن، ضد التهاب و ضد تب ها
CETIRIZINE	۳۵۳,۴۷۰,۴۳۷,۶۷۴	۴٪	۲۵٪	داروهای ضد حساسیت
METFORMIN	۲۶۶,۲۲۸,۳۰۶,۸۰۰	۳٪	۴٪	داروهای ضد دیابت
CELECOXIB	۲۴۲,۶۴۰,۴۳۴,۲۰۰	۳٪	۱۹٪	داروهای مسکن، ضد التهاب و ضد تب ها
MELOXICAM	۱۸۴,۴۴۲,۶۴۱,۴۰۰	۲٪	۲۹٪	داروهای مسکن، ضد التهاب و ضد تب ها
DICLOFENAC	۱۷۵,۵۸۵,۱۹۵,۵۱۷	۲٪	۴٪	داروهای مسکن، ضد التهاب و ضد تب ها
TETRACYCLINE	۱۷۱,۹۷۸,۶۷۲,۸۹۹	۲٪	۲۴٪	داروهای ضد عفونت و ضد باکتری
PIROXICAM	۱۵۸,۲۵۱,۷۱۴,۶۱۰	۲٪	۱۷٪	داروهای مسکن، ضد التهاب و ضد تب ها
ATORVASTATIN	۱۴۱,۸۵۰,۶۷۱,۱۸۰	۲٪	۳٪	قلبی و عروقی
		۸۰٪		

بخش زیادی از داروهای شرکت مسکن، ضد التهاب و ضد عفونت که ۳۴ درصد فروش تشکیل داده جز داروهای عمومی طبقه‌بندی می‌شوند و بازاری رقابتی دارند، اما بخشی از داروهای شرکت مثل داروهای قلبی و عروقی، ضد صرع، داروهای ضد دیابت که ۴۶ درصد ارزش فروش است، جز داروهای خاص طبقه‌بندی می‌شوند و ارزش افزوده بالاتری دارند.

بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان نقد

پیشبینی سود





ویژگی داروهای خاص

— طبق تعریف موسسه Health IMS

- ۱ در درمان بیماری‌های مزمن استفاده می‌شوند.
- ۲ تجویز آن توسط پزشک متخصص انجام می‌گیرد.
- ۳ استفاده از آنها نیازمند اقدامات و رسیدگی‌های خاصی شامل تزریق زیرپوستی است.
- ۴ نیازمند تدابیر ویژه برای توزیع هستند.
- ۵ قیمت‌های نسبتاً بالایی دارند.
- ۶ نیازمند ارائه خدمات مراقبتی گسترده به بیماران، تحت مراقبت گرفتن و آموزش آنها است.

بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان‌ات نقد

پیشبینی سود

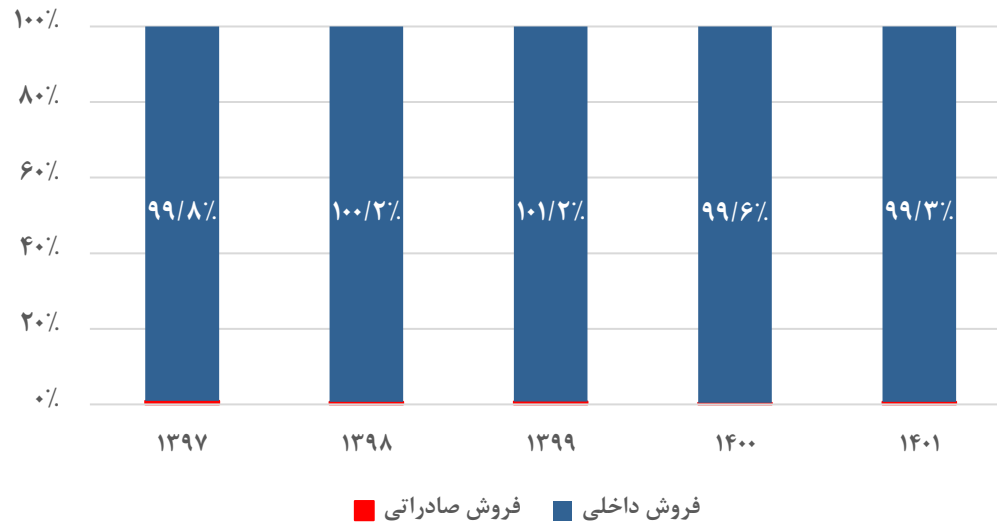




بازار هدف محصولات

بازار هدف شرکت داخلی است و سهم صادرات کمتر از ۱ درصد ارزش فروش است. بنابراین شرکت درآمد ارزی ندارد و نوسانات نرخ ارز بر درآمدهای شرکت هر چند اثرگذار خواهد بود اما شاهد سود(زیان) تسعیر قابل توجه ناشی از درآمدهای ارزی نخواهیم بود.

بازار هدف محصولات



برسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریانان نقد

پیشبینی سود





سهام بازار شرکت

نام شرکت	سهام فروش ریالی	سهام فروش عددی	رتبه فروش ریالی	رتبه فروش عددی
اکتورکو	۶/۵٪	۴/۱٪	۱	۵
داروسازی دکتر عبیدی	۶/۳٪	۶/۳٪	۲	۲
کارخانجات دارو پخش	۴/۹٪	۵/۰٪	۳	۳
روناک	۴/۰٪	۰/۰٪	۴	۹۲
داروسازی اکسیر	۴/۰٪	۲/۱٪	۵	۱۸
تحقیقاتی و تولیدی سیناژن	۳/۳٪	۰/۰٪	۶	۱۰۴
البرز دارو	۳/۲٪	۳/۹٪	۷	۶
آریوژن فارمد	۳/۰٪	۰/۰٪	۸	۱۶۹
کوبل دارو	۲/۹٪	۰/۵٪	۹	۴۲
رویان دارو	۲/۰٪	۰/۱٪	۱۰	۷۸
داروسازی دانا	۲/۰٪	۱/۹٪	۱۱	۱۹
داروسازی کاسپین تأمین	۱/۹٪	۰/۵٪	۱۲	۵۰
داروسازی تهران شیمی	۱/۹٪	۳/۸٪	۱۳	۷
دارو سازی فارابی	۱/۸٪	۲/۷٪	۱۴	۱۴
بهستان دارو	۱/۸٪	۰/۱٪	۱۵	۶۹
داروسازی ابوریحان	۱/۷٪	۳/۱٪	۱۶	۱۰
سبحان دارو	۱/۶٪	۷/۰٪	۱۷	۱
پارس دارو	۱/۴٪	۳/۶٪	۱۸	۸
لابراتوارهای سینا دارو	۱/۳٪	۰/۳٪	۱۹	۵۷
لابراتوارهای رازک	۱/۳٪	۴/۶٪	۲۰	۴

بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان نقد

پیشبینی سود





سهام بازار شرکت

شرکتی که از نظر فروش ریالی رتبه‌های اول داشته باشد و هم از نظر فروش عددی رتبه‌های اول داشته باشد (مثل داروسازی دکتر عبید) یعنی داروهای تولیدی ارزون قیمت هستند اما یه شرکتی مثل آریوژن فارمد در فروش ریالی رتبه ۸ دارد اما در فروش عددی رتبه ۱۶۹ دارد که نشان می‌دهد داروهای با حجم پایین اما گرون می‌فروشد که احتمالاً داروهای این شرکت بیشتر خاص‌تر هستند.

داروسازی رازک در فروش ریالی رتبه ۲۰ اما در فروش عددی رتبه ۴ که نشان می‌دهد شرکت حجم بالایی می‌فروشد اما ارزان می‌فروشد و به غیر داروهای قلبی عروقی که جز داروهای خاص هستند مابقی محصولات، داروهای عمومی هستند. مابین هست یه قسمتی خاص و یه قسمتی عمومی است. همچنین شرکت در محصول لوزار و برخی محصولات دیگر سهم بازار خوبی دارد و همیشه گفت انحصار کامل اما نیمه انحصار در اختیار داروسازی رازک است. که مزیت برای شرکت به حساب می‌آید. البته باید به این نکته توجه کرد که بازار داروهای عمومی رقابتی و داروهای خاص بیشتر انحصار هست.

برسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریانات نقد

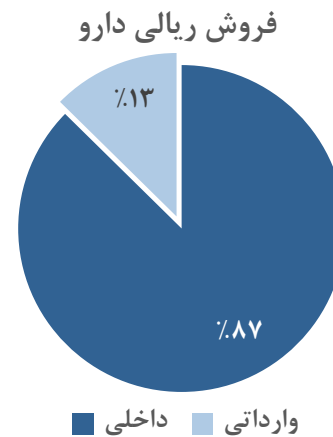
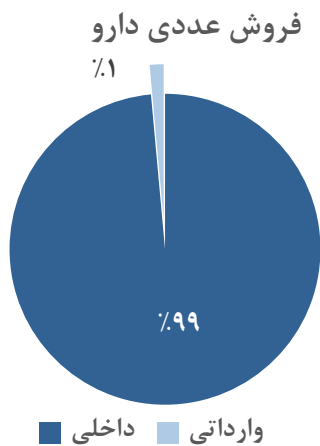
پیشبینی سود





نمای کلی بازار دارو در سال ۱۴۰۰

کل بازار فروش دارو در سال ۱۴۰۰، ۶۵ هزار میلیارد تومان بوده که ۸۷ درصد تولید داخل و ۱۳ درصد وارداتی اما از نظر تعداد، ۹۹ درصد تولید داخل و فقط ۱ درصد وارداتی بوده است. که نشان می‌دهد داروهای وارداتی خیلی گرون‌تر از داخلی است یعنی داروهای وارداتی خاص‌تر هستند و قیمت بالاتری دارند.



بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان نقد

پیشبینی سود

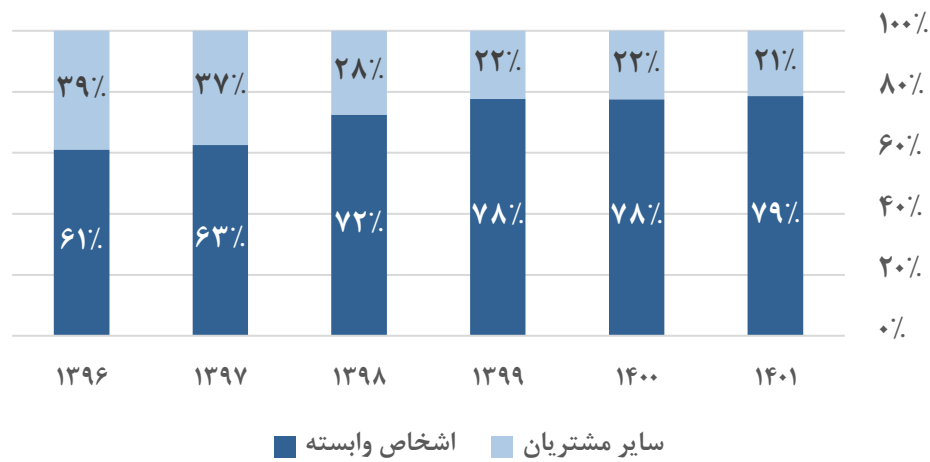




مشتریان اصلی شرکت

مطالبات شرکت عمدتاً اشخاص وابسته هستند که در سه سال گذشته ۷۸ درصد مطالبات شرکت اشخاص وابسته و ۲۲ درصد سایر مشتریان بوده است. به گفته خود شرکت عمده فروش شرکت، به اشخاص وابسته است که اشخاص وابسته، طیف گسترده‌ای از شرکت‌های پخش و شرکت‌های دارویی هستند. بنابراین شرکت به صورت مستقیم با مصرف‌کننده نهایی در ارتباط نیست بلکه از طریق شرکت‌های پخش فروش به داروخانه‌ها و داروخانه‌ها به مصرف‌کننده نهایی و این حلقه واسط باعث می‌شود که هزینه دارویی که از کارخانه خارج می‌شود تا به مصرف‌کننده نهایی برسد افزایش دهد.

طبقه بندی مشتریان



نام اشخاص وابسته	نوع وابستگی
شرکت داروسازی زهراوی (سهامی عام)	عضو هیات مدیره
شرکت توزیع داروهای دامی دارو پخش (سهامی عام)	سهامدار و عضو هیات مدیره
شرکت داروسازی زاگرس فارمد پارس (سهامی عام)	عضو هیات مدیره
شرکت کارخانجات دارو پخش (سهامی عام)	عضو مشترک هیات مدیره
شرکت توزیع دارو پخش (سهامی عام)	عضو مشترک هیات مدیره
شرکت پخش اکسیر (سهامی عام)	عضو مشترک هیات مدیره
شرکت پخش البرز (سهامی عام)	عضو مشترک هیات مدیره
شرکت پخش هجرت	عضو مشترک هیات مدیره

بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان نقد

پیشبینی سود

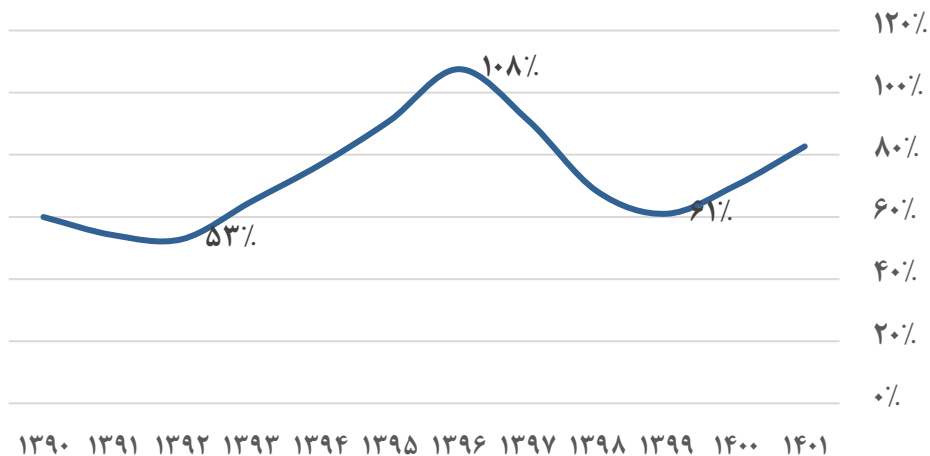




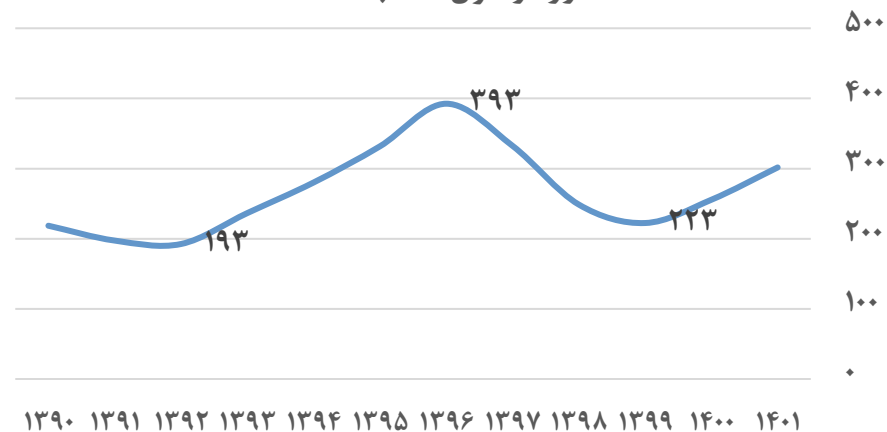
سیستم توزیع و فروش

نسبت مطالبات تجاری به فروش به طور میانگین ۸۰ درصد است. و بررسی دوره وصول مطالبات نسبت مطالبات تجاری به فروش تایید می کند و بیشتر فروش شرکت در طول ۱۰ سال گذشته نسبه بوده و کف دوره وصول مطالبات ۲۰۰ روز، مثل سال های ۹۱ و ۹۲ و ۹۹ و سقف دوره وصول مطالبات ۴۰۰ روز در سال ۹۶ و طبق آخرین دیتا در سال ۱۴۰۱ دوره وصول مطالبات ۳۰۰ روز بوده که یعنی مطالبات شرکت هر ۳۰۰ روز نزدیک یکسال طول می کشد تا وصول شود که نشان می دهد بخش عمده ای از فعالیت شرکت تعهدی است به دلیل اینکه دوره وصول مطالبات شرکت بالا است. پس نتیجه می گیریم که سیستم توزیع و فروش شرکت بر پایه نسبه و تعهدی به شرکت های پخش است.

نسبت حسابهای دریافتنی به فروش



دوره وصول مطالبات



بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان نقد

پیشبینی سود

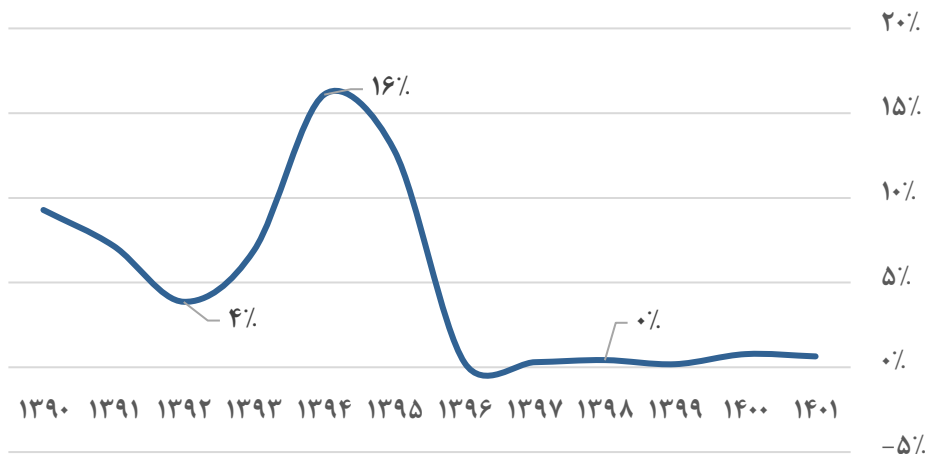




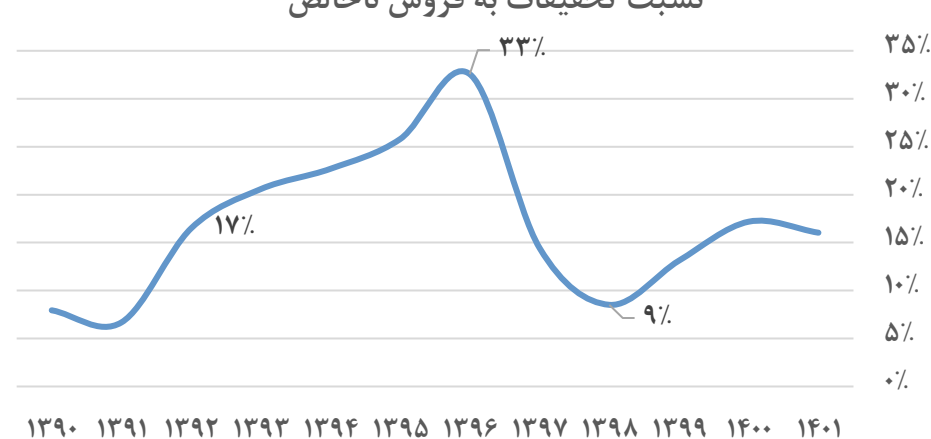
سیستم توزیع و فروش

تخفیفات و هزینه‌های بازاریابی و تبلیغات هم در شرکت‌های داروسازی جز سیستم توزیع و فروش است البته از سال ۹۶ تبلیغات و بازاریابی این شرکت دیگر نداشته است. نکته با اهمیت این است که شرکت در دوره‌های رکودی به دلیل اینکه نمی‌تواند محصولاتش بفروشد مجبور به تخفیفات بیشتر می‌شود و هزینه بازاریابی هم رشد می‌کند. (مثل سال‌های ۹۳ تا ۹۶) در دوره‌های رونق سطح تخفیفات کاهش میابد مثل ۸۹ تا ۹۲ و همچنین تخفیفات بستگی به نوع محصولات شرکت دارد و هرچه محصولات شرکت بازار رقابتی تری داشته باشد تخفیفات هم بیشتر است. هزینه‌های بازاریابی و تبلیغات هم در دوره ۹۲ تا ۹۵ به جهشی برداشته و بعد از آن زیر ۱ درصد رسیده و حتی صفر شده است و دیگر هزینه بازاریابی مهم نیست و بیشتر هزینه‌های بازاریابی در قسمت تخفیفات به مشتریان می‌دهد.

نسبت تبلیغات و بازاریابی به فروش



نسبت تخفیفات به فروش ناخالص



بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان نقد

پیشبینی سود



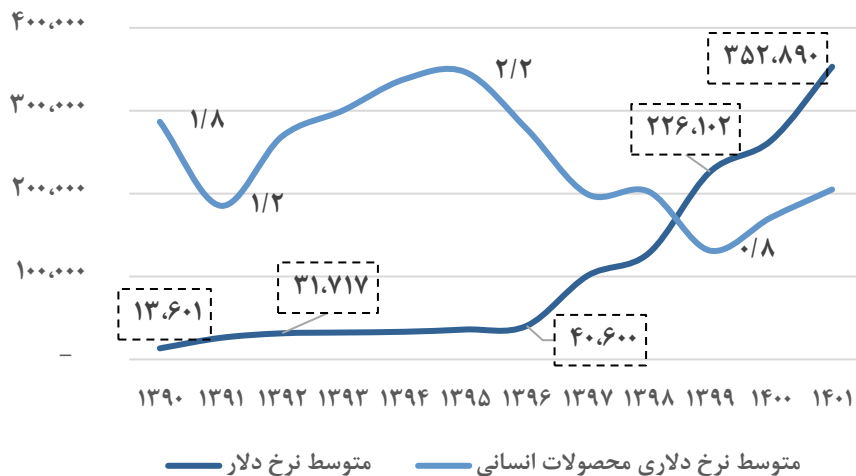


نظام قیمت گذاری

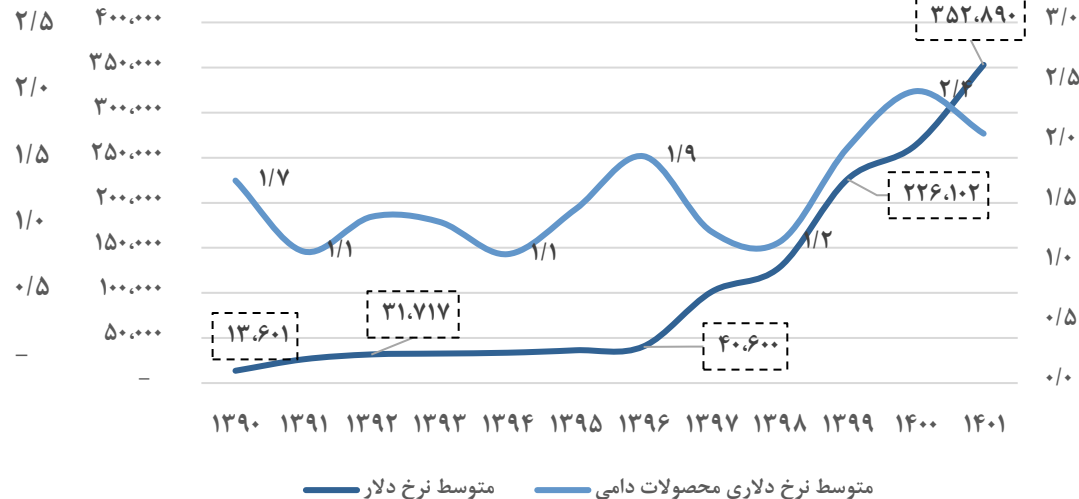
نرخ فروش محصولات انسانی بر اساس مصوبه وزارت بهداشت (دستوری) و نرخ فروش محصولات دامی طبق نظر مدیریت و کشش بازار تعیین می شود. بنابراین نظام قیمت گذاری ترکیبی، ۸۲ درصد دستوری و ۱۸ درصد آزادانه است.

نرخ دلاری محصولات شرکت در زمان های جهش ارزی افزایش پیدا می کند اما در رکودها اون عقب افتادگی نرخ دلاری جبران می کند و نرخ دلاری محصولات افزایش پیدا می کند البته محصولات دامی به دلیل قیمت گذاری آزادانه کمتر در زمان های جهش ارز کاهش یافته. دلیل رشد در سال ۱۴۰۰ و ۱۴۰۱ آزادسازی نرخ ارز می باشد.

متوسط نرخ دلاری محصولات انسانی



متوسط نرخ دلاری محصولات دامی



بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان نقد

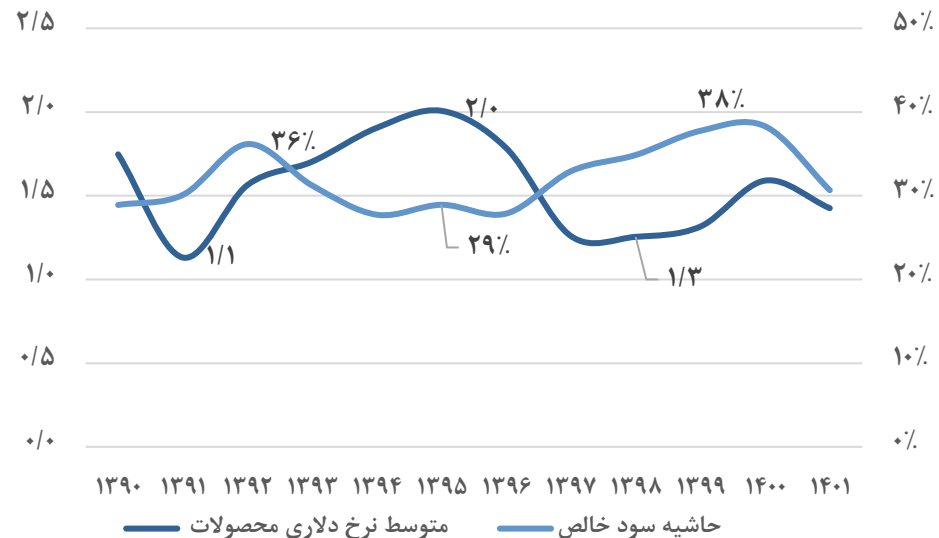
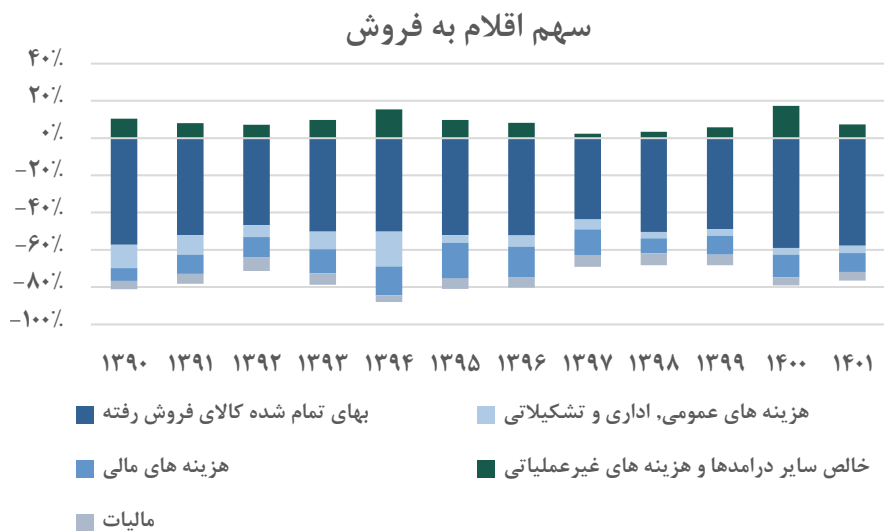
پیشبینی سود





نظام قیمت گذاری

متوسط نرخ دلاری کل محصولات شرکت با دلار مقایسه کنیم اسلاید قبل تایید می کند و در زمان های جهش ارزش دلار محصولات کاهش پیدا می کند و در زمان های ثبات نرخ ارز دلار افزایش پیدا می کند در نگاه اول شاید رشد دلار محصولات منجر به رشد سود می شود اما وقتی با حاشیه سود خالص مقایسه کنیم متوجه می شویم که دقیقاً در زمان های افزایش نرخ دلار محصولات، حاشیه سود خالص کاهش و برعکس افزایش میابد و نشان از رابطه معکوس بین نرخ دلار محصولات و حاشیه سود خالص است. بنابراین نشان می دهد که عوامل دیگری به جز نرخ در ساختار فروش تاثیر می گذارد. و دلیل ساختار هزینه ای شرکت است یعنی اگر ساختار هزینه ای شرکت در همان سال های که نرخ دلار محصولات افزایش پیدا می کند بررسی کنیم می بینیم که در دوران رکود تخفیفات رشد می کند، مطالبات شرکت رشد می کند و سبب افزایش هزینه مالی و هزینه تبلیغات و بازاریابی می شود که منجر به کاهش حاشیه سود خالص می شود.



بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان نقد

پیشبینی سود



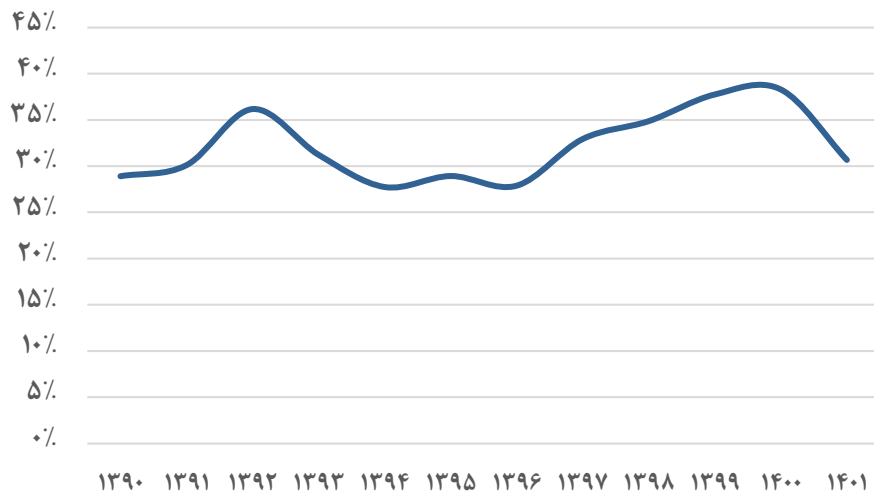


نظام قیمت گذاری

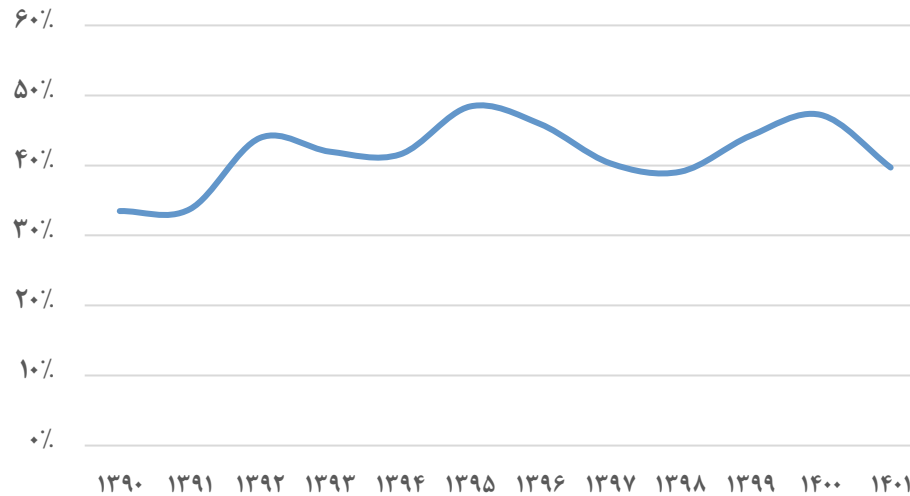
اگر حاشیه سود خالص بدون تخفیفات و با حاشیه سود با تخفیفات مقایسه کنیم متوجه می شویم حاشیه سود خالص بدون اثر تخفیفات در دوران افزایش نرخ دلاری محصولات دچار افت نمی شود و شبیه نرخ دلاری محصولات حرکت می کند.

در نتیجه در دوره رکود نرخ دلاری افزایش و در دوره رونق کاهش پیدا می کند اما به دلیل تخفیفات که می دهد و تخفیفات برای شرکت خیلی اهمیت دارد، سبب کاهش حاشیه سود خالص می شود.

حاشیه سود خالص با تخفیفات



حاشیه سود خالص بدون تخفیفات



بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان نقد

پیشبینی سود

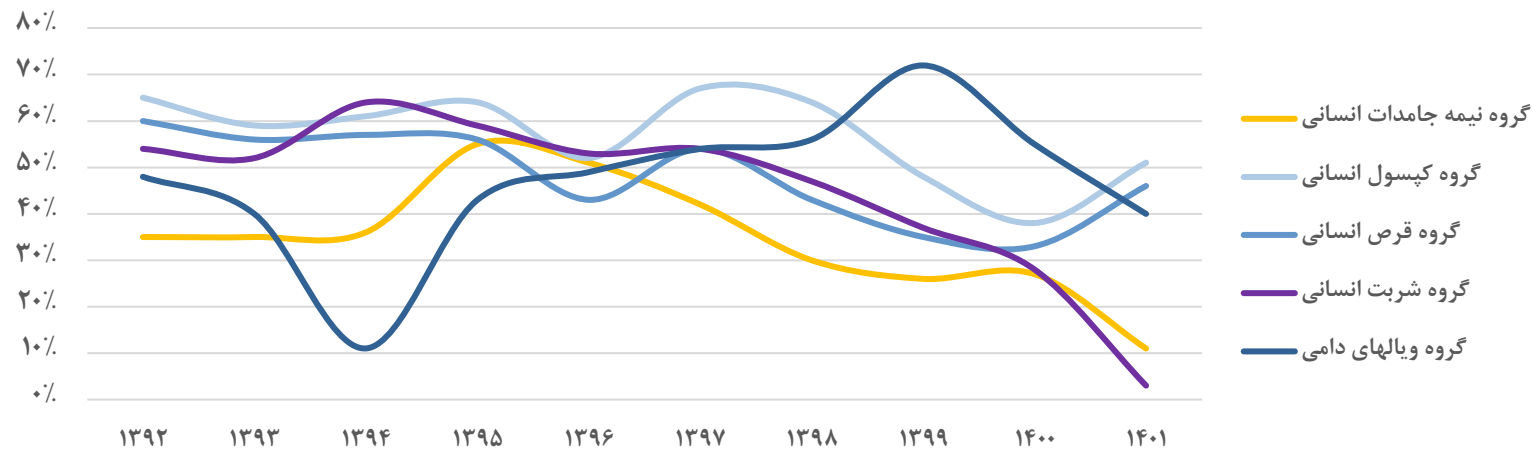




نظام قیمت گذاری

در بین محصولات انسانی قرص و کپسول حاشیه سود بالاتری دارند به همین دلیل سیاست شرکت بر بیشتر تولید کردن قرص و کپسول است. مقایسه حاشیه سود ناخالص تک تک محصولات به این نتیجه می‌رسیم که ویال‌های دامی در زمان های جهش ارز مثل سال ۹۷ و ۹۸ حاشیه سود رشد کرده و از ۵۵ درصد به ۷۰ درصد رسیده است اما در همان سال‌ها حاشیه سود محصولات انسانی دچار افت شدید شده است. اینجاست که نوع قیمت‌گذاری تاثیرش در حاشیه سود محصولات دامی و انسانی می‌بینیم. بنابراین هرگاه شاهد جهش ارز بودیم هزینه‌ها رشد می‌کند اما حاشیه سود محصولات انسانی به دلیل قیمت‌گذاری دستوری افت می‌کند که در ادامه سال‌های بعد جبران می‌کند مثل سال ۱۴۰۱ که با افزایش حاشیه سود محصولات انسانی شرکت سهم محصولات انسانی بیشتر کرد. در نتیجه مدیریت حاشیه سود با توجه به ساختار فروش، می‌تواند از طریق محصولات دامی صورت گیرد.

حاشیه سود ناخالص محصولات



بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان نقد

پیشبینی سود

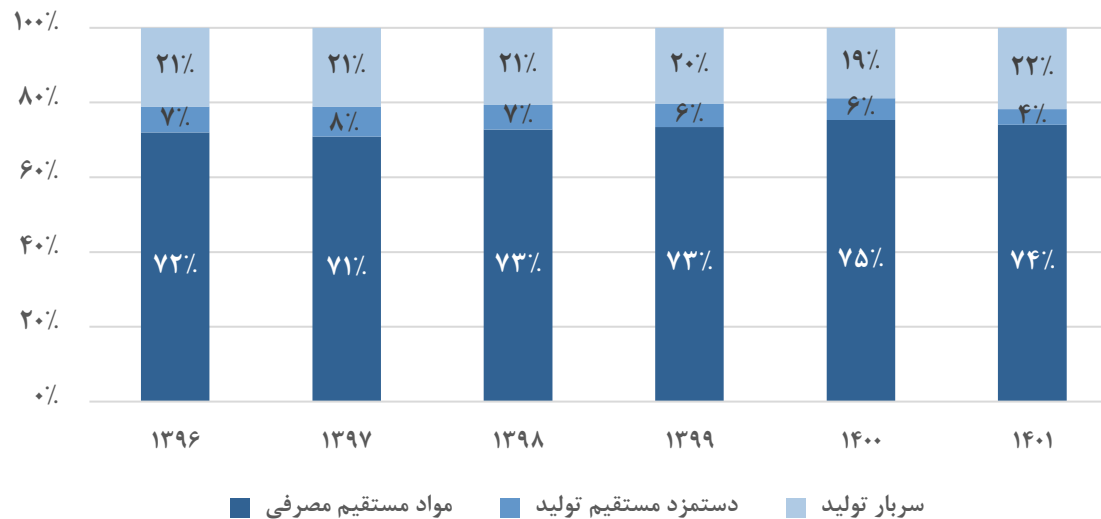




ساختار هزینه تولید

بیش از ۷۰ درصد هزینه تولید، مواد مستقیم مصرفی، ۲۰ درصد سربار و مابقی دستمزد تشکیل می‌دهد. یعنی این شرکت یک شرکت مواد محور است. بعد از آن سربار که خود سربار بیشتر دستمزد تشکیل می‌دهد.

ساختار هزینه تولید



بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان نقد

پیشبینی سود

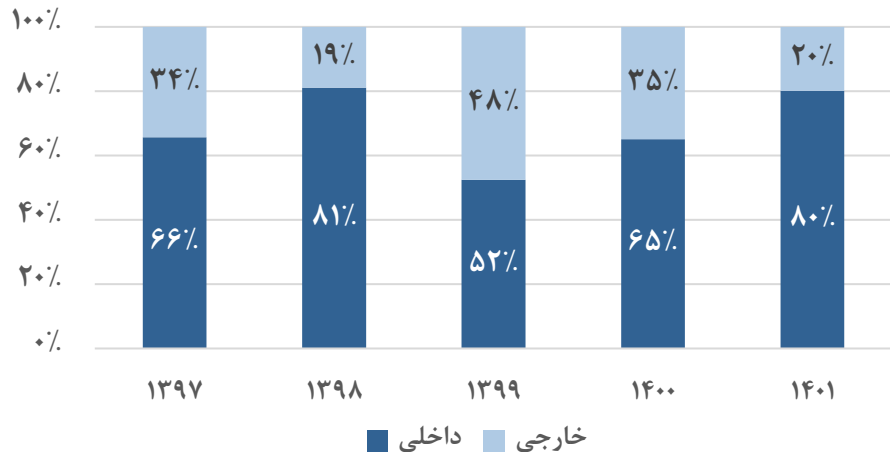




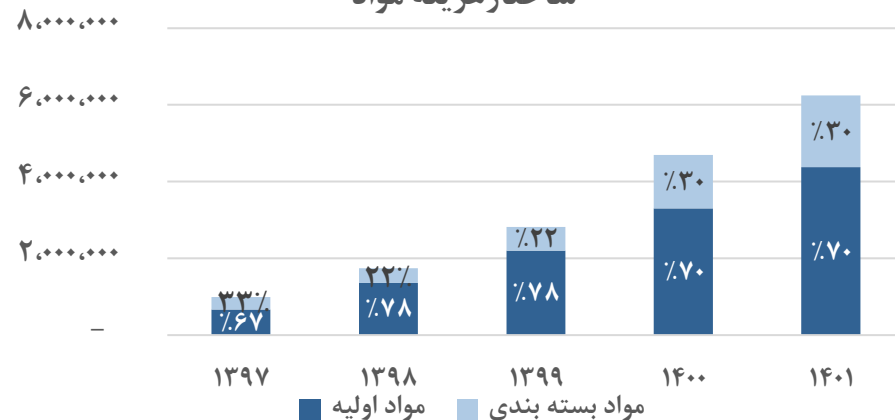
ساختار هزینه مواد

تقریباً ۷۰ درصد مواد اولیه مستقیم مصرفی، مواد اولیه و مواد موثر تشکیل می‌دهد و مابقی مواد بسته‌بندی است. و در سال‌های گذشته تقریباً ۷۰ درصد مواد داخلی و ۳۰ درصد وارداتی بوده است. اما اگر بررسی کنیم متوجه می‌شویم که مواد داخلی که از شرکت‌های تولیدکننده مواد دارویی، تامین می‌شود که خود این شرکت‌ها مواد اولیه آن‌ها وارداتی است که متأثر از نرخ ارز می‌باشد. بنابراین شرکت با توجه به این که فروش ارزی ندارد اما خرید ارزی دارد شرکت منابع ارزی ندارد اما مصارف ارزی دارد پس اگر نرخ ارز تغییر کند مستقیماً روی بهای تمام شده شرکت تاثیر می‌گذارد. در سال‌های گذشته حدود ۸۰ درصد مواد اولیه وارداتی شرکت شامل ارز ۴۲۰۰ بوده و مواد بسته‌بندی و مواد داخلی شامل نشده است. در سال‌های ۹۷ و ۹۸ سهم واردات مواد کاهش یافته که نشان از تخصیص ارز ۴۲۰۰ است و در سال‌های ۹۹ و ۱۴۰۰ سهم واردات افزایش پیدا کرده که نشان می‌دهد دیگر ارز ۴۲۰۰ شرکت نمی‌گیرد و سبب رشد مواد وارداتی شد.

بازار تامین مواد شرکت



ساختار هزینه مواد



بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان نقد

پیشبینی سود





تامین کنندگان شرکت



نام اشخاص وابسته	نوع وابستگی	نوع مواد اولیه
شرکت شیمی دارویی داروپخش (سهامی عام)	عضو مشترک هیات مدیره	لوزارتان-ستریزین
شرکت شیمیایی ره آورد تامین	عضو مشترک هیات مدیره	آرتی فیلم
شرکت پارس دارو	عضو مشترک هیات مدیره	مواد اولیه
شرکت تولید مواد اولیه داروپخش_تماد(سهامی عام)	عضو مشترک هیات مدیره	پرگابالین-سیپروفلوکساسین
شرکت تولیدی ژلاتین کپسول ایران	عضو مشترک هیات مدیره	پوکه کپسول
شرکت اوزان	عضو مشترک هیات مدیره	مواد اولیه

بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان نقد

پیشبینی سود

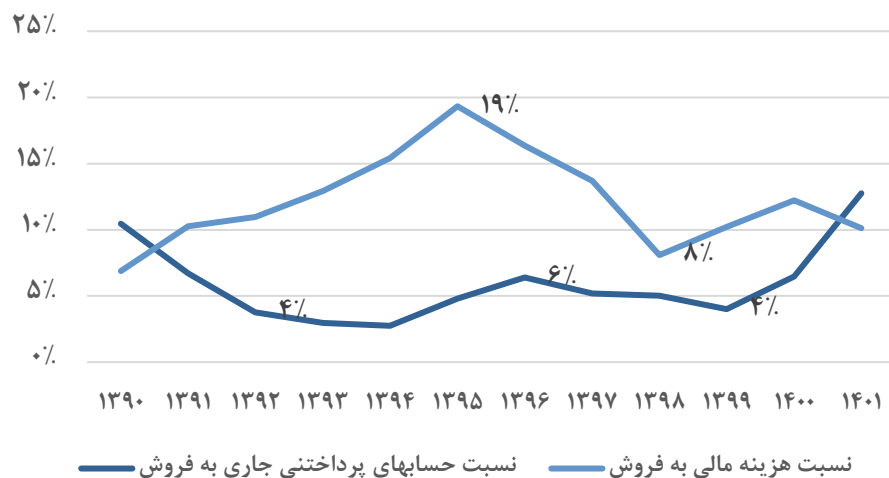




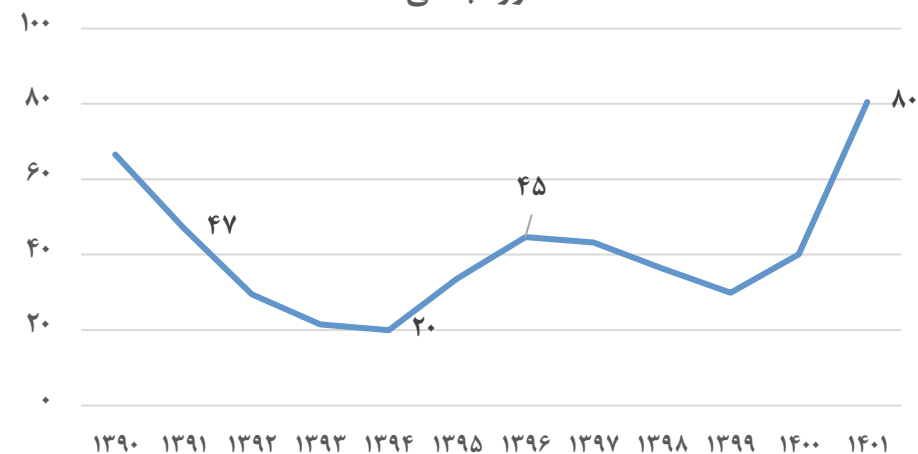
سیستم تامین مالی

حساب‌های پرداختی تجاری به فروش در ۱۰ سال گذشته کمتر از ۲۰ درصد بوده است این در حالی که مطالبات شرکت در ۱۰ سال گذشته به طور میانگین ۸۰ درصد فروش بوده است. بیشتر فروش شرکت تعهدی است اما بیشتر خرید مواد اولیه نقد یعنی شرکت نه زورش به مشتریان و نه تامین کننده نمی‌رسد و با توجه به جریانات نقد ضعیف شرکت مجبور به گرفتن تسهیلات می‌شود. دوره بدهی شرکت نسبت حساب‌های پرداختی به فروش را تایید می‌کند و در سال ۱۴۰۱، ۸۰ روز بوده که در ۱۰ سال گذشته بالاترین سطح خود است. نکته‌ای که باید به آن توجه کرد این است که با کاهش دوره بدهی هزینه مالی افزایش میابد و با افزایش دوره بدهی هزینه مالی کاهش میابد.

نسبت حسابهای پرداختی جاری به فروش



دوره بدهی



بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریانات نقد

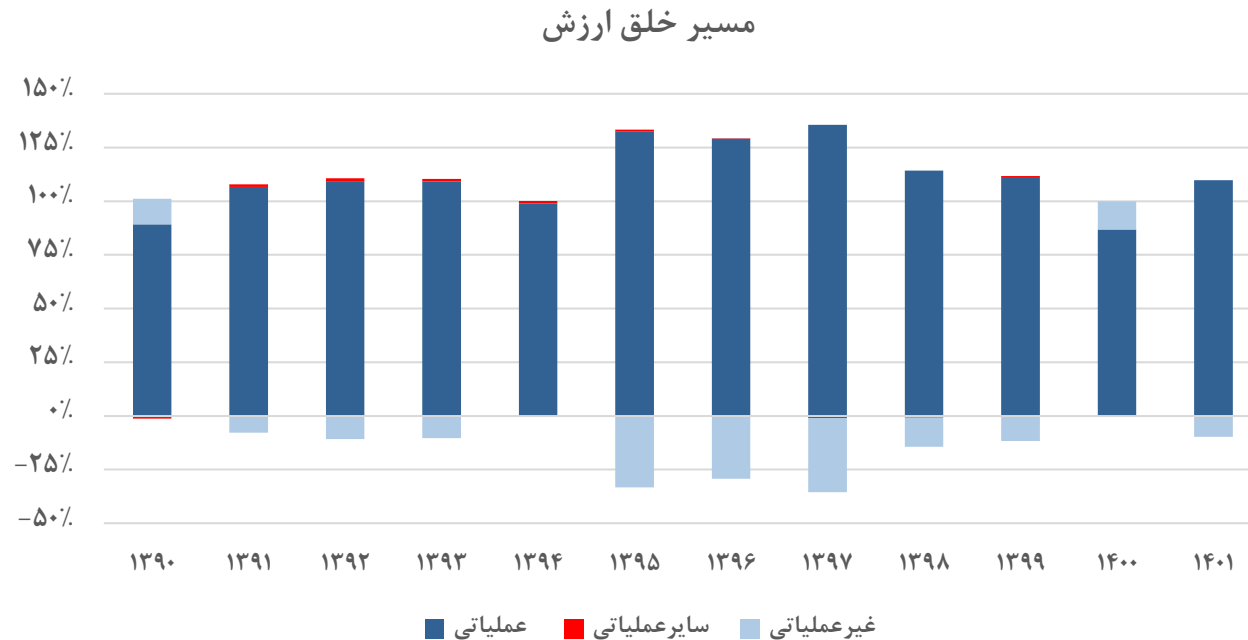
پیشبینی سود





مسیر خلق ارزش

مسیر خلق ارزش نشان می‌دهد که عملیات اصلی شرکت به صورت قابل توجه ارزش خلق می‌کند. اما در یکسری سال‌ها فعالیت‌های غیرعملیاتی کاهنده است که دلیل رشد هزینه مالی است که تقریباً در دوره رکود است و از بخش سایر عملیاتی چیز خاصی شناسایی نمی‌کند و خیلی ناچیز است.



بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان نقد

پیشبینی سود

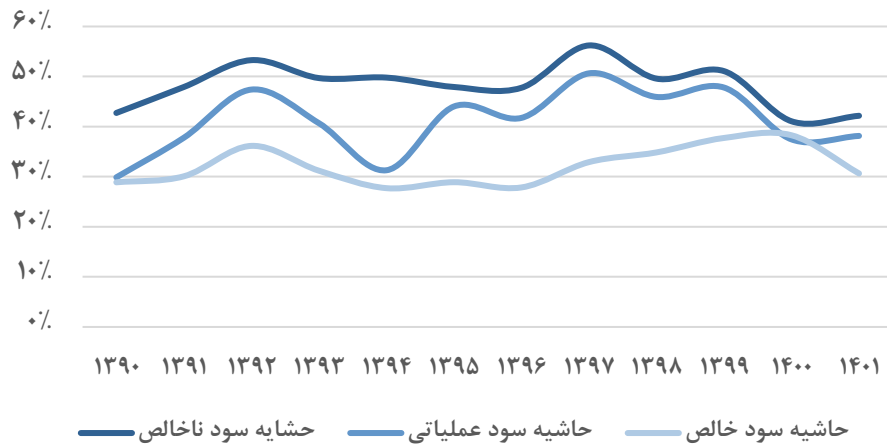




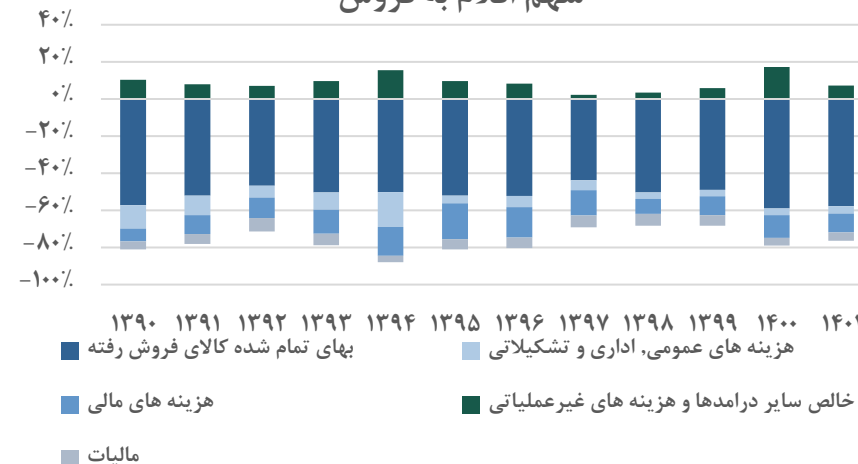
شاخص سود آوری

حاشیه سود ناخالص از یه ثبات نسبی برخوردار است و حول میانگین خود نوسان دارد و حاشیه سود عملیاتی در یکسری سالها نوسانات زیادی به نسبت حاشیه سود ناخالص داشته که دلیل رشد هزینه تبلیغات و بازاریابی و هزینه مطالبات مشکوک الوصل است که سبب شده بین حاشیه سود عملیاتی و ناخالص گپ به وجود آید ولی از سال ۹۶ که تبلیغات و بازاریابی کاهش یافته سبب شده حاشیه سود عملیاتی دقیقا شبیه حاشیه سود ناخالص حرکت کند و فاصله هم خیلی کم شود. حاشیه سود خالص هم حول میانگین حدود ۳۰ درصد نوسان دارد و با افزایش درآمدهای غیرعملیاتی و کاهش هزینه مالی سبب شده که حاشیه سود خالص از سال ۹۷ با وجود اینکه حاشیه سود ناخالص و عملیاتی کاهش پیدا کرد اما حاشیه سود خالص رشد کند و گپ بین سه حاشیه سود کاهش یابد. دلیل اصلی گپ بین حاشیه سود خالص و عملیاتی هزینه مالی در سالهای گذشته است.

شاخص های سود آوری



سهم ارقام به فروش



بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریانات نقد

پیشبینی سود





شاخص سود آوری

دلیل ثبات نسبی در حاشیه سود ناخالص، ساختار صنعت و قدرت چانه‌زنی شرکت است که می‌تواند با رشد هزینه تولید، از طریق رشد نرخ فروش حاشیه سود ناخالص کاهش نیابد. اما بدون هزینه هم نیست و باعث رشد مطالبات و کمبود نقدینگی می‌شود و نیاز به گرفتن تسهیلات بیشتر می‌شود.

همچنین در دوران رکود، شرکت برای حفظ سهم بازار مجبور می‌شود تخفیفات بیشتر و افزایش هزینه تبلیغات و بازاریابی و با کمبود نقدینگی مواجه می‌شود در نهایت افزایش هزینه مالی که روی حاشیه سود عملیاتی و خالص اثر می‌گذارد.

بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان نقد

پیشبینی سود



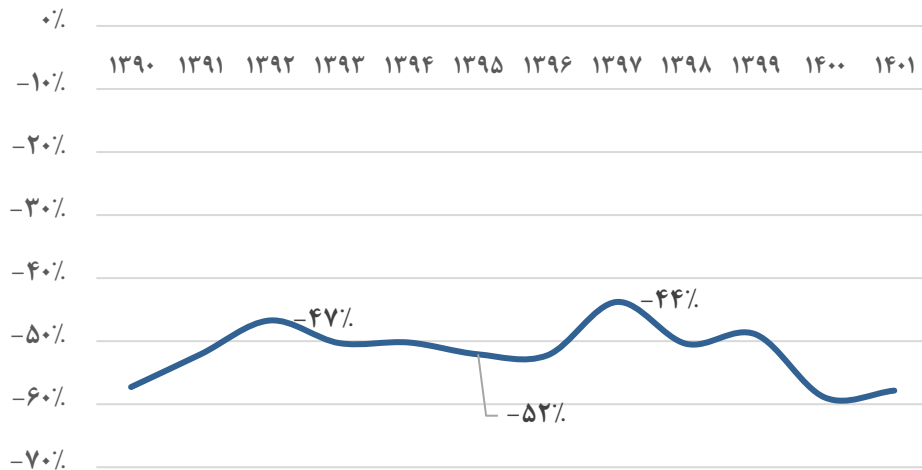


ساختار صورت سود (زیان)

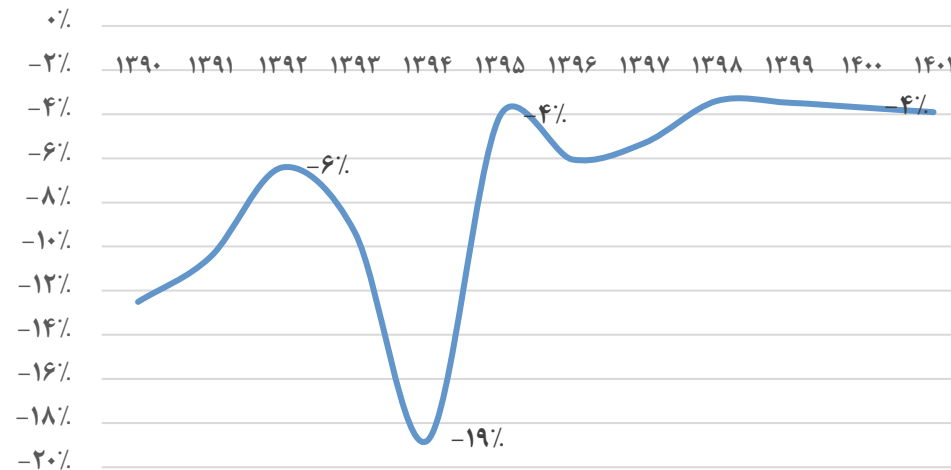
دلیل افت نسبت بهای تمام شده به فروش لزوماً رشد بهای تمام شده نیست بلکه افت فروش خالص به دلیل رشد تخفیفات است.

دلیل رشد هزینه عمومی، اداری و فروش در یکسری سالها بخصوص سال ۹۴ رشد هزینه تبلیغات و بازاریابی و افزایش مطالبات شرکت است که باعث شده شرکت در یکسری سالها هزینه مطالبات مشکوک الوصول شناسایی کند.

بهای تمام شده کالای فروش رفته



هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی



بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان نقد

پیشبینی سود

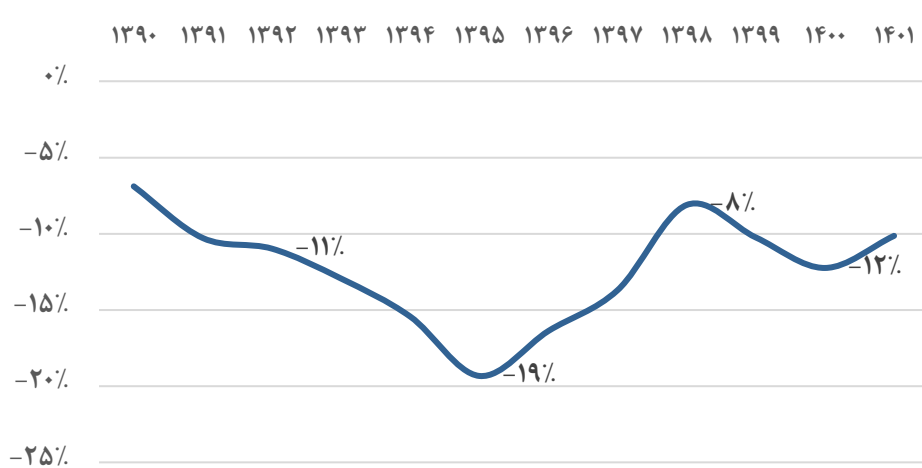




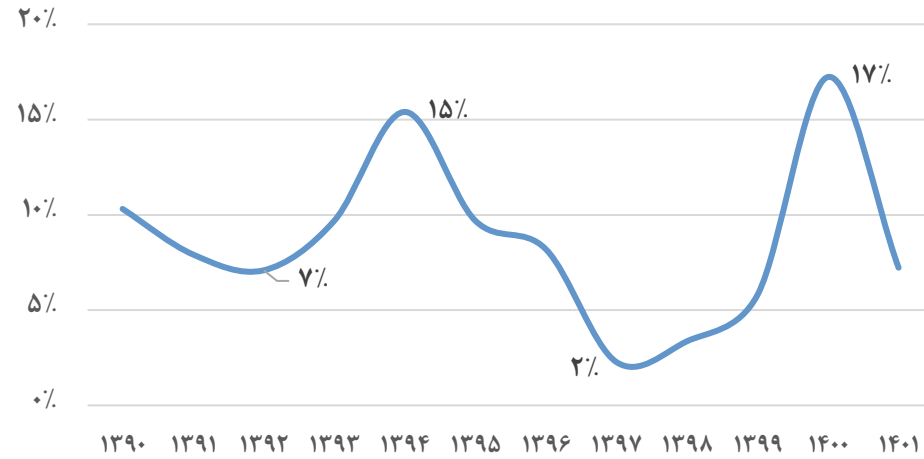
ساختار صورت سود (زیان)

در دوران رکود به دلیل کمبود نقدینگی شرکت مجبور به گرفتن تسهیلات بیشتر می‌شود که باعث رشد نسبت هزینه‌های مالی به فروش می‌شود که روی حاشیه سود خالص اثرگذار است. نسبت خالص درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی مثبت است و سود شناسایی می‌کند از سال ۹۴ تا ۹۷ نزولی و از سال ۹۷ تا ۱۴۰۰ صعودی می‌باشد و دلیل افت سال ۱۴۰۱ رشد فروش به نسبت درآمدهای سرمایه‌گذاری است.

هزینه های مالی



خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی



بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان نقد

پیشبینی سود

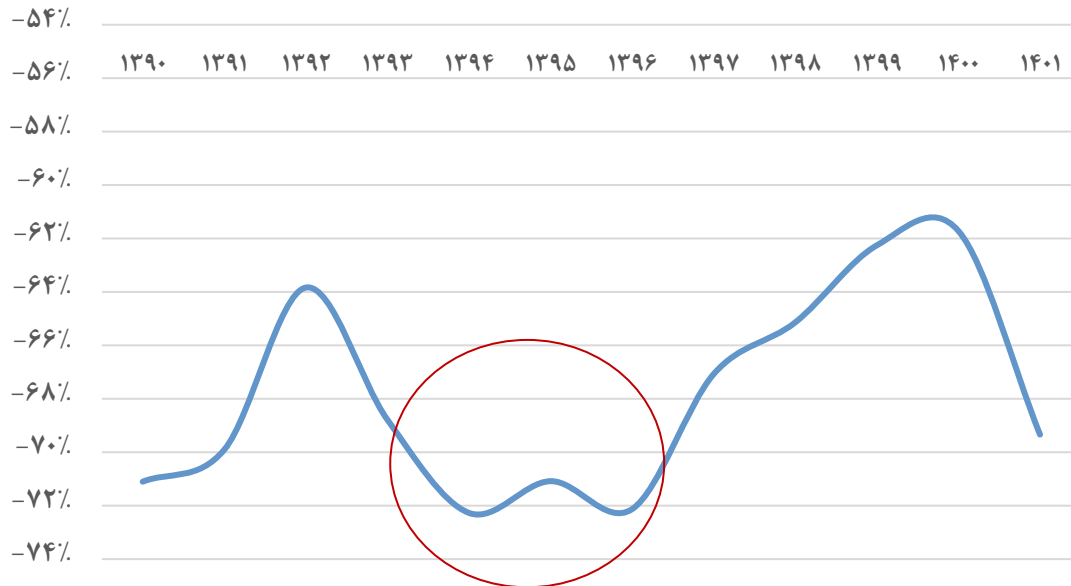




ساختار صورت سود (زیان)

(دلیل رشد در سال ۱۴۰۱ عدم رشد درآمد سرمایه‌گذاری‌ها به نسبت سال ۱۴۰۰)

نسبت اقلام سود زیان به فروش



رشد تخفیفات

رشد بهای تمام شده

رشد هزینه عمومی، اداری و فروش

رشد هزینه های مالی

بهبود وضعیت درآمدهای غیر عملیاتی

برسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریانات نقد

پیشبینی سود

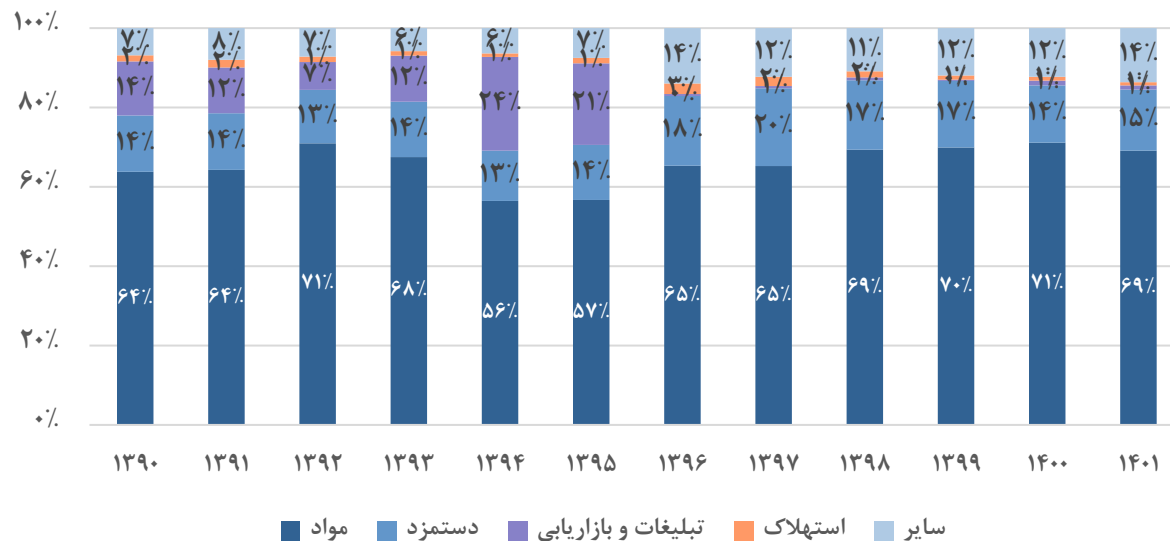




ساختار هزینه‌های عملیاتی

در سال‌های گذشته مهم‌ترین هزینه عملیاتی در شرکت مواد بوده است و به طور متوسط ۷۰ درصد هزینه‌های عملیاتی تشکیل می‌دهد و بعد از مواد، دستمزد ۱۵ درصد و مابقی سایر هزینه‌ها، استهلاک و هزینه تبلیغات است.

ساختار هزینه‌های عملیاتی



بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان نقد

پیشبینی سود



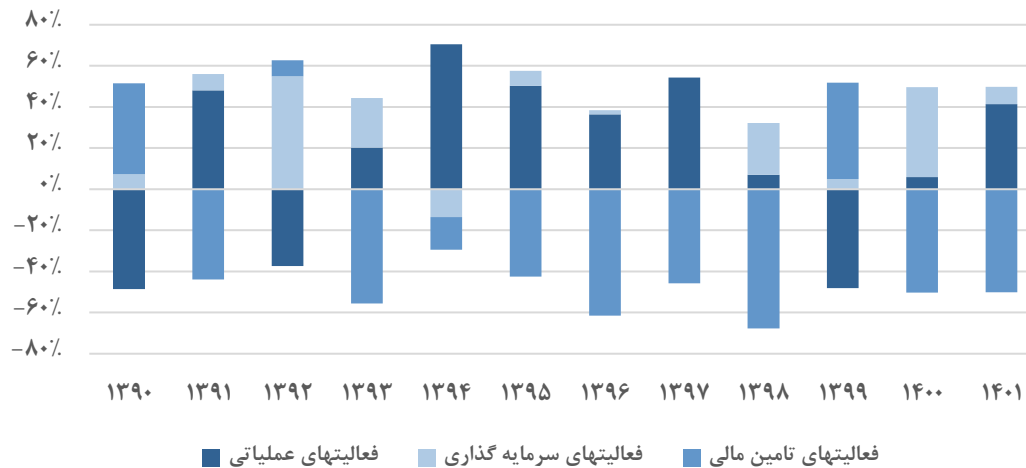


ساختار جریان وجوه نقد

ساختار جریان وجوه نقد نشان می‌دهد که شرکت جریانات نقد ضعیفی از قسمت عملیاتی دارد و حتی در یکسری سال‌ها منفی بوده و اینجاست که مجبور به گرفتن تسهیلات برای تامین سرمایه در گردش میشود برای اینکه بتواند به عملیات اصلی خود ادامه دهد.

در قسمت سرمایه‌گذاری‌ها هیچ نشانه‌ای برای طرح توسعه در ۱۰ سال گذشته دیده نمی‌شود و بیشتر مخارج سرمایه‌ای است و دلیل مثبت بودن سرمایه‌گذاری‌ها سود دریافتی است که نکته مثبت در شرکت است اما بیشتر سود سهام دریافتی صرف پرداخت بدهی در شرکت می‌شود. بنابراین شرکت توانایی طرح توسعه با توجه به هزینه بالا در تحقیق و توسعه در شرکت‌های دارویی ندارد.

ساختار جریان وجوه نقد شرکت



بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریانات نقد

پیشبینی سود

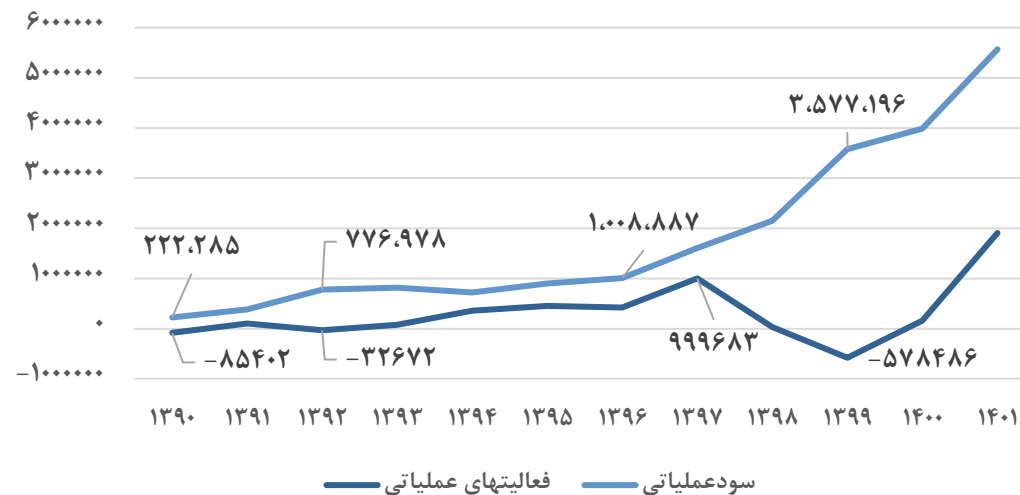




ساختار جریان وجوه نقد

در نگاه اول رشد فعالیت عملیاتی شاید مثبت تلقی شود اما با مقایسه با سود عملیاتی می توان این نتیجه گرفت که با توجه به بالا بودن دوره وصول مطالبات شرکت، در دوره های رکودی با ثبات سود عملیاتی مطابقت شرکت سال های بعد تسویه می شود و باعث ورود پول می شود و گپ بین سود عملیاتی و فعالیت عملیاتی کاهش میابد. و در دوره های رشد نرخ ارز سود عملیاتی افزایش میابد اما به دلیل دوره وصول بالا پولی وارد شرکت نمی شود که در سال های بعد جبران می شود.

تقابل سود عملیاتی و جریانات نقد عملیاتی شرکت



برسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریانات نقد

پیشبینی سود

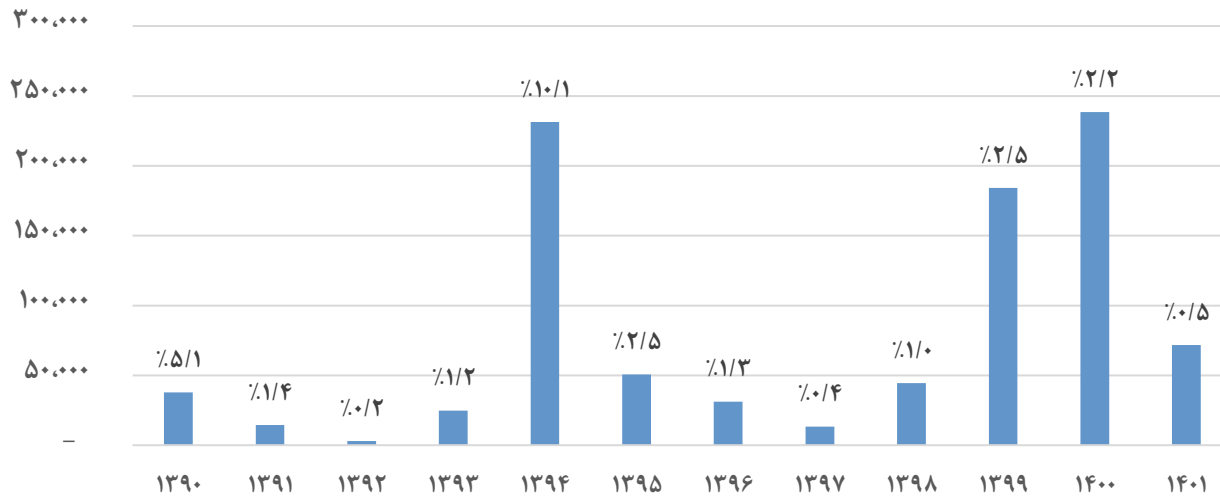




روند توسعه‌ای

سرمایه‌گذاری در دارایی ثابت و نسبت به فروش مقایسه کنیم، به غیر سال ۹۴، ۹۹ و ۱۴۰۰ سرمایه‌گذاری در دارایی ثابت مبلغ خیلی ناچیزی است. سرمایه‌گذاری در صنعت دارو، سرمایه‌گذاری در تجهیزات و زمین و... نیست عمدتاً سرمایه‌گذاری در تحقیق و توسعه است و طبق آخرین اطلاعات هزینه تحقیق و توسعه رقم‌های بالایی است که چند سال طول می‌کشد و در سرمایه‌گذاری در دارایی ثابت این شرکت در ۱۲ سال گذشته تاثیر تحقیق و توسعه در نمودار مشاهده نمی‌شود و عمدتاً مخارج سرمایه‌ای، خرید تجهیزات و... است.

سرمایه‌گذاری در دارایی ثابت



بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان نقد

پیشبینی سود

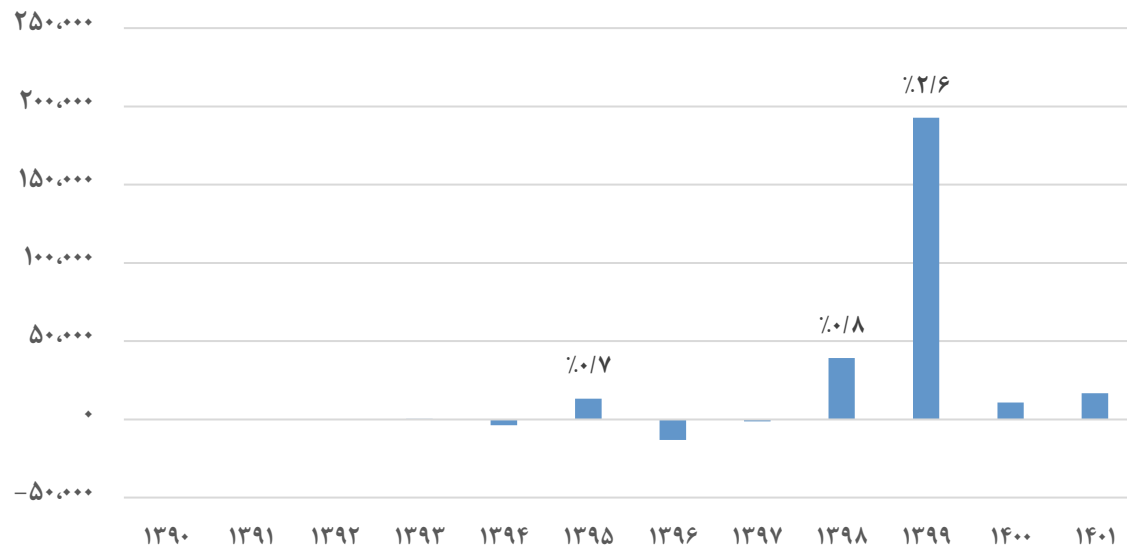




روند توسعه‌ای

سرمایه‌گذاری در دارایی مالی در سال ۹۹ رشد قابل توجهی داشته و یکدفع ۲۰ میلیارد تومان سهام افزایش داده که اثرات این سرمایه‌گذاری در صورت سود زیان در قسمت درآمدهای سرمایه‌گذاری مشاهده کردیم. (به دلیل رشد بیشتر فروش درآمد سرمایه‌گذاری‌ها ناچیز به نظر می‌رسد).

سرمایه‌گذاری در دارایی مالی



بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان نقد

پیشبینی سود





مراحل تولید دارو

- ۱ تحقیقات پایه
- ۲ کشف دارو
- ۳ پیش بالینی
- ۴ آزمایشات بالینی (۳ مرحله)
- ۵ کسب مجوز
- ۶ بازاریابی و فروش

مراحل تولید دارو شامل ۶ مرحله است که این پروسه ۱۰ تا ۱۵ سال زمان می برد که بیشترین زمان صرف شده در آزمایشات بالینی است ۶ الی ۷ سال زمان می برد.

بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان نقد

پیشبینی سود

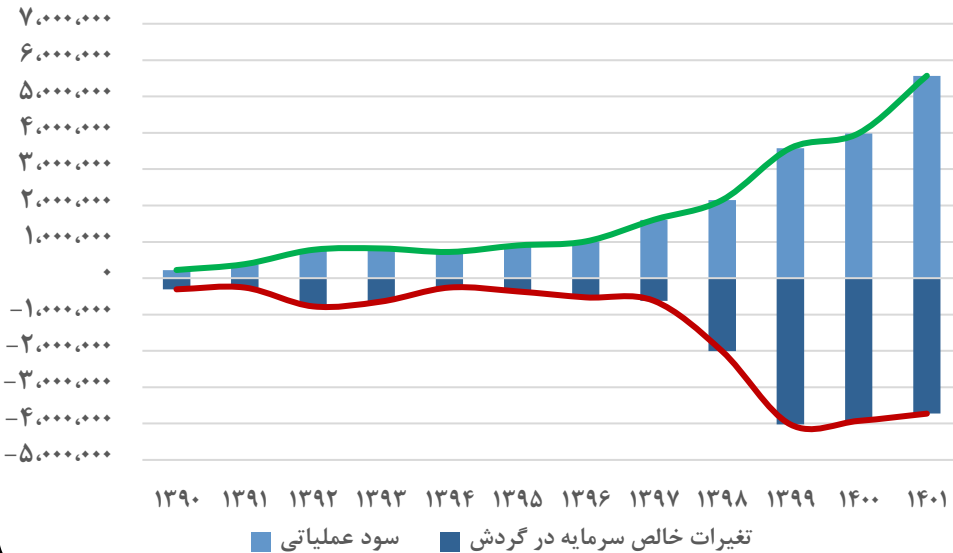




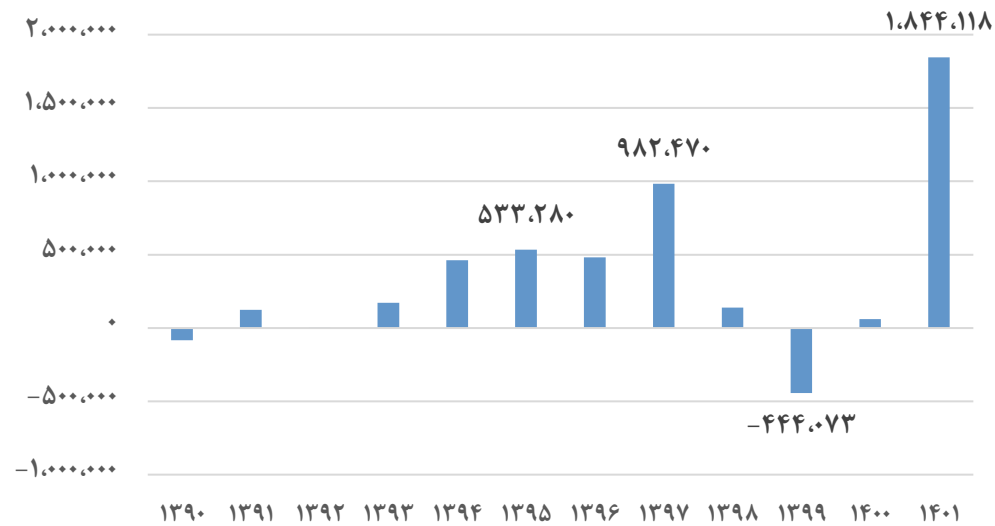
جریان‌های نقد شرکت

در سال‌های گذشته روند سود عملیاتی صعودی بوده است اما در کنار آن، یکسری جریان‌های خروجی ایجاد می‌شود که بابت سرمایه‌گذاری در خالص سرمایه در گردش است که منفی است. که تقابل سود عملیاتی با تغییرات خالص سرمایه در گردش، طبق نمودار سمت راست در سال ۱۴۰۱ فقط ۱۸۰ میلیارد تومان پول اضاف آورده و مابقی صرف بخش خالص سرمایه در گردش شده است.

تقابل سود عملیاتی و خروجی‌های نقد شرکت



تقابل سود عملیاتی و خروجی‌های نقد شرکت



بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان‌های نقد

پیشبینی سود

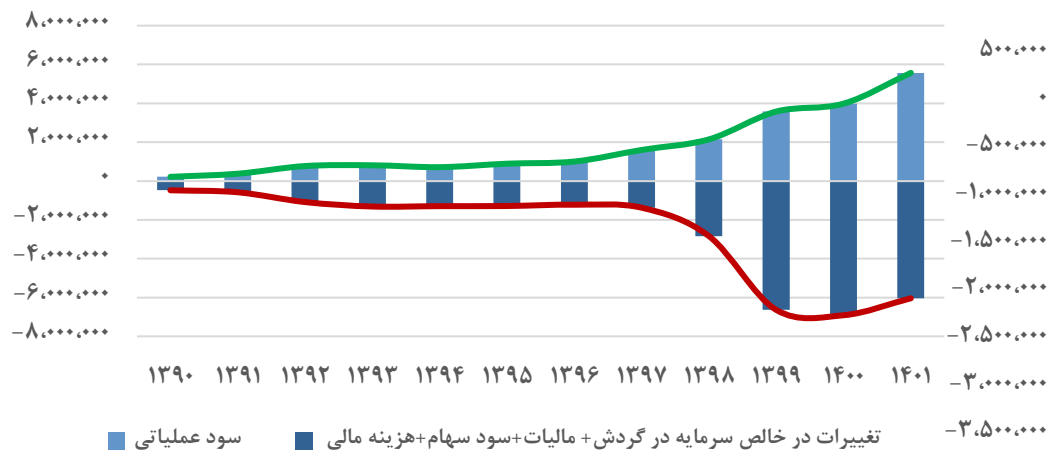




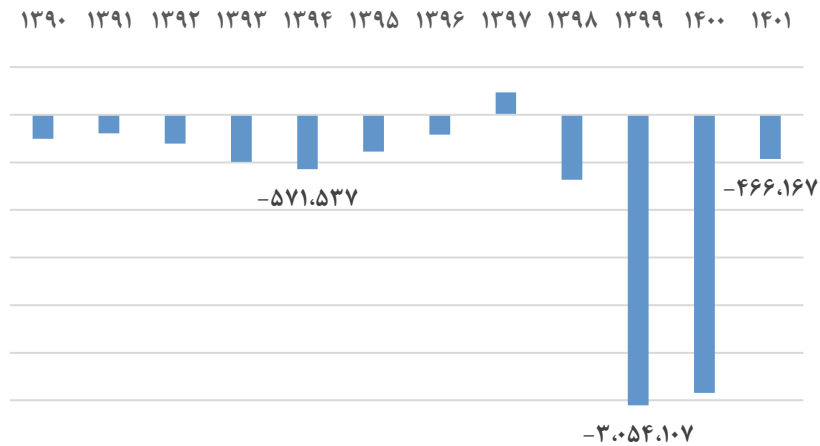
جریانات نقد شرکت

خروجی جریانات نقد فقط بابت سرمایه در گردش نیست بلکه شرکت یکسری هزینه‌های دیگر مثل مالیات، هزینه مالی و سود سهام پرداختی دارد. که اگر این سه قلم به تغییرات خالص سرمایه در گردش اضافه کنیم می‌بینیم دیگر تقابل خروجی های نقد شرکت با سود عملیاتی مثبت نیست بلکه منفی می‌شود و حتی در برخی سال‌ها مثل سال ۹۹ و ۱۴۰۰ نزدیک به ۳۰۰ میلیارد تومان شرکت پول کم می‌آورد.

تقابل سود عملیاتی و خروجی های نقد شرکت



تقابل سود عملیاتی و خروجی های نقد شرکت



برسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریانات نقد

پیشبینی سود





جریانات نقد شرکت

اگر در ادامه اسلاید قبل بازپرداخت وام هم اضافه کنیم اون موقع متوجه می‌شویم به شدت در ۱۲ سال گذشته جریانات نقد منفی بوده و خروج پول سنگینی داشته است که در سال ۱۴۰۱ هزار میلیارد تومان پول کم آورده و در اینجاست شرکت برای جبران جریانات نقد مجبور به گرفتن تسهیلات می‌شود تا بتواند به کارش ادامه دهد.

برسی صنعت

درآمد عملیاتی

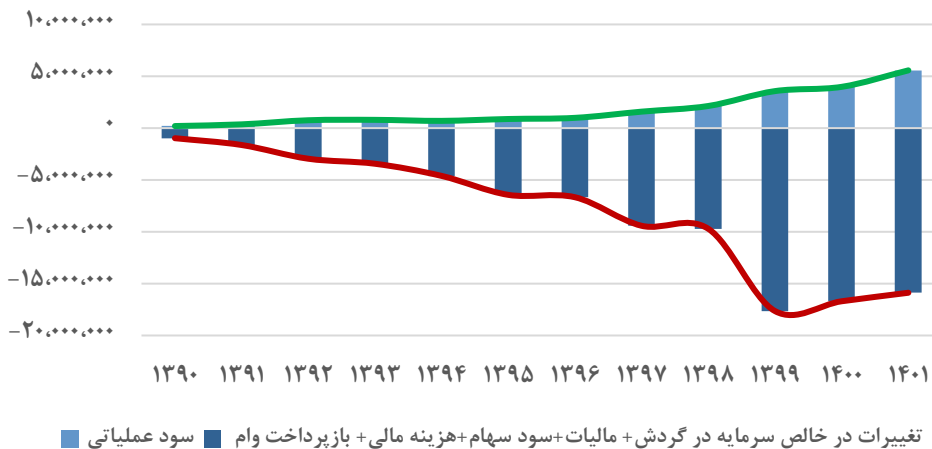
بهای تمام شده

خلق ارزش

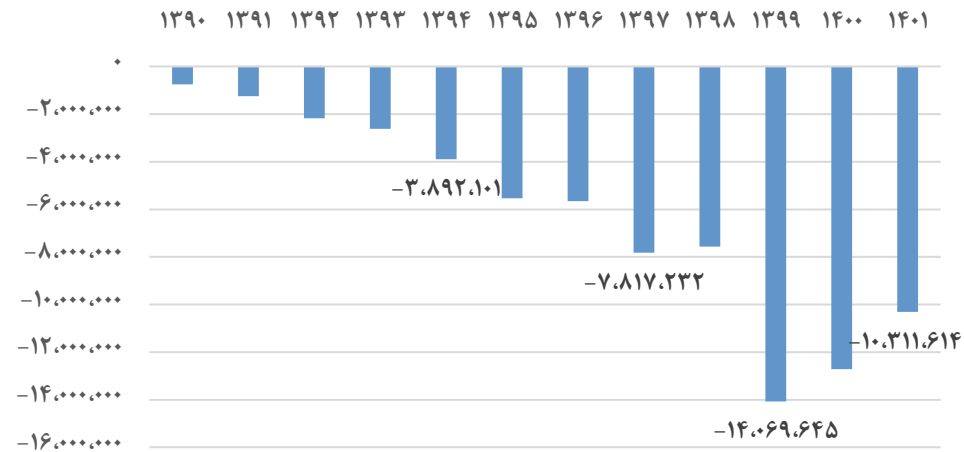
جریانات نقد

پیشبینی سود

تقابل سود عملیاتی و خروجی های نقد شرکت



تقابل سود عملیاتی و خروجی های نقد شرکت

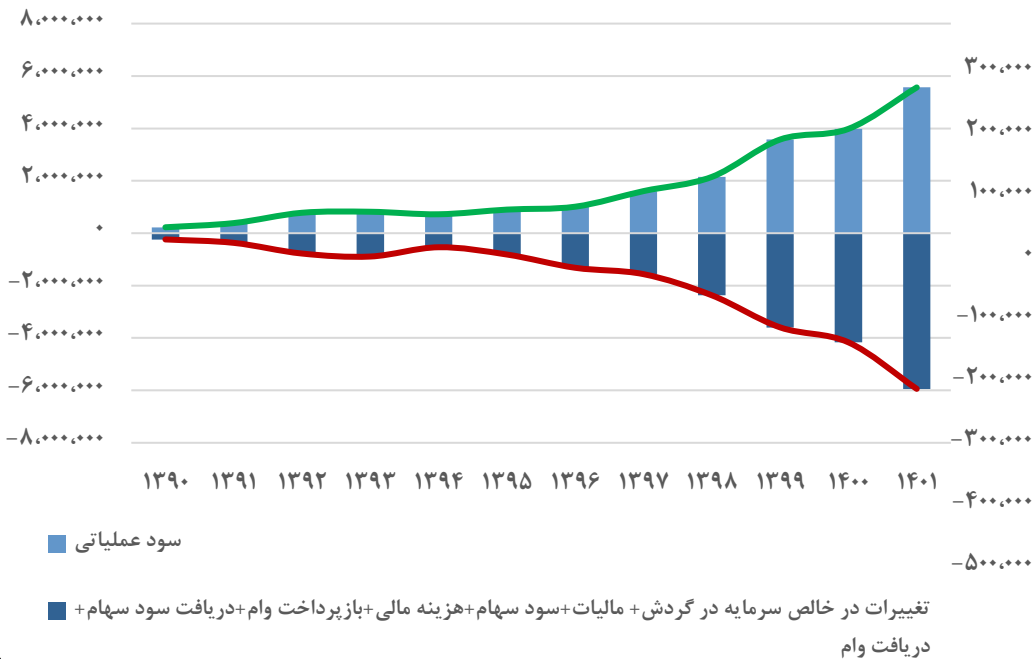




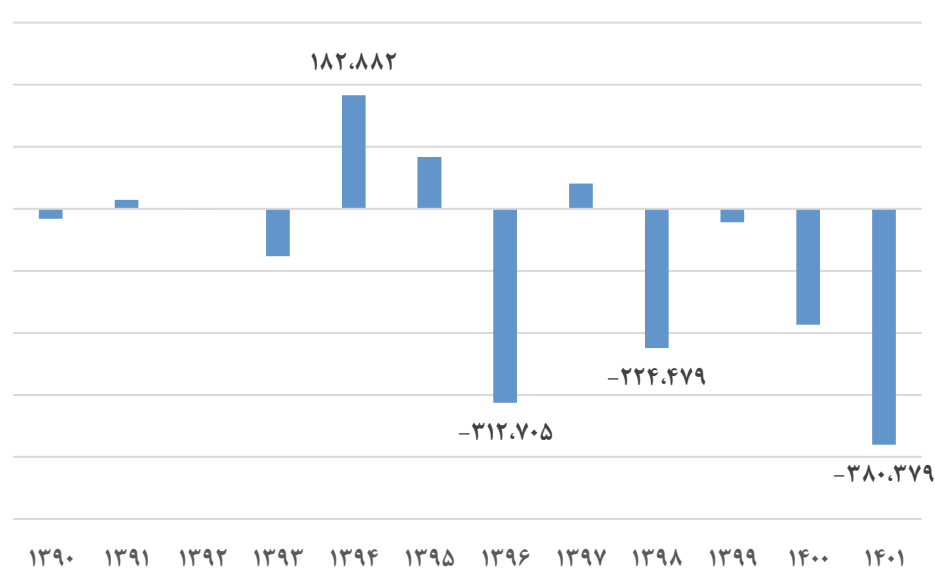
جریان‌های نقد شرکت

مشاهده می‌فرمایید اگر وام دریافتی به خروجی‌های نقد شرکت اضافه کنیم آن کمبود پول هزار میلیاردی در سال ۱۴۰۱، ۳۸ میلیارد تومان می‌شود که نشان می‌دهد این شرکت وام محور است.

تقابل سود عملیاتی و ورودی‌های و خروجی‌ها نقد شرکت



تقابل سود عملیاتی و ورودی‌های و خروجی‌ها نقد شرکت



بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان‌های نقد

پیشبینی سود





نتیجه گیری

سطح بالای مطالبات و نیاز به سرمایه گذاری در خالص سرمایه در گردش باعث میشود که از فعالیت‌های عملیاتی جریان نقد مطلوبی روانه شرکت نشود. بعلاوه این که سایر پرداختی‌ها (مالیات، هزینه مالی، بازپرداخت وام، سود سهام) نیاز نقدینگی در شرکت را به شدت افزایش می‌دهند و برای جبران کمبود نقدینگی اخذ تسهیلات الزامی می‌شود.

نکته: فروش، فروش تعهدی است و علی رقم این که سود خوبی می‌سازد اما کیفیت سود به دلیل عدم ورود پول، پایین است و همچنین این شرکت، سود سهام از طریق تسهیلات یا عملیات سال بعد بین سهامداران تقسیم می‌کند به همین دلیل مدت زمان مصوب تا پرداخت سود طولانی می‌شود.

بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان نقد

پیشبینی سود



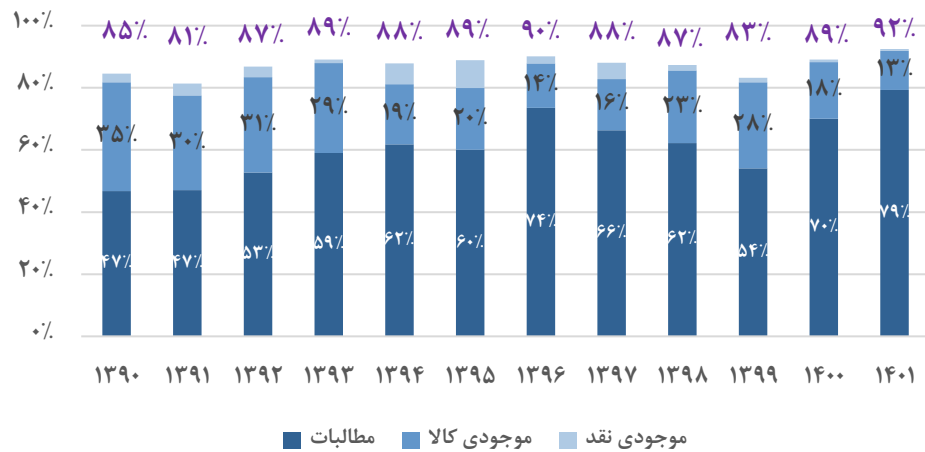


وضعیت ترانزنامه

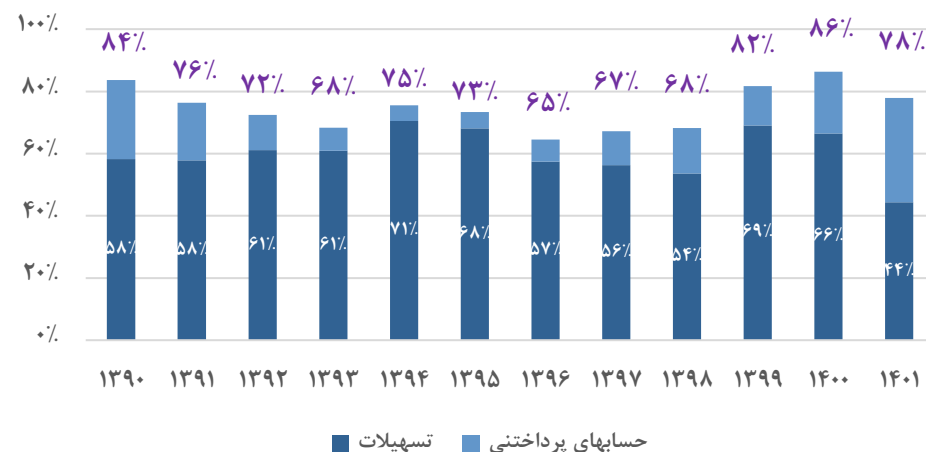
۶۰ الی ۷۰ درصد کل دارایی‌ها مطالبات و ۲۰ درصد موجودی کالا و ۳ درصد هم موجودی نقد است که همین سه قلم ۸۰ تا ۹۰ درصد کل دارایی‌ها تشکیل می‌دهد و نشان می‌دهد در این شرکت مطالبات اهمیت دارد و بیشتر مطالبات، به اشخاص وابسته است. و موجودی کالا بیشتر مواد اولیه است که نشان می‌دهد مواد اولیه در این شرکت قابلیت نگهداری دارد.

به طور متوسط در ۱۲ سال گذشته ۶۰ درصد کل بدهی‌ها تسهیلات و ۱۵ درصد حساب‌های پرداختی بوده و همین ۲ قلم ۷۰ تا ۸۰ درصد کل بدهی تشکیل می‌دهند. همچنین این شرکت تسهیلات محور است و تغییرات نرخ بهره در این شرکت اثرگذار است.

سهم اقلام مهم دارایی‌های جاری به کل دارایی‌ها



سهم اقلام مهم بدهی‌های جاری به کل بدهی‌ها



بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان نقد

پیشبینی سود

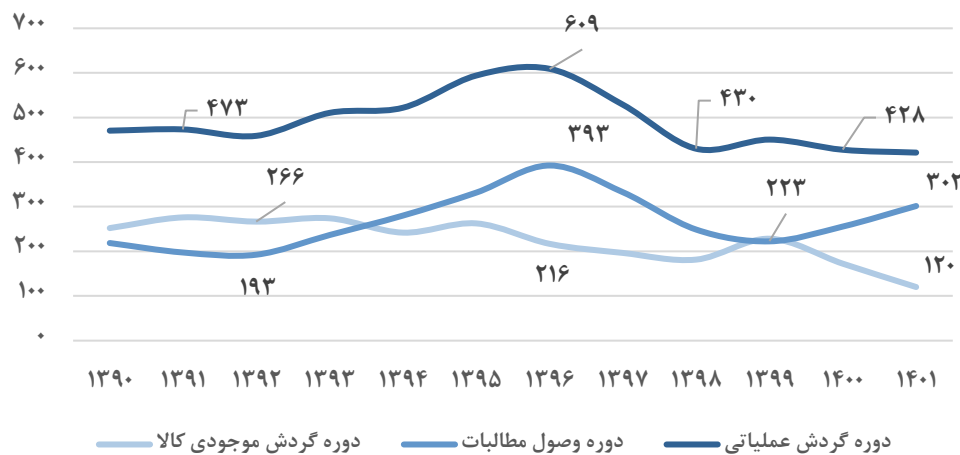




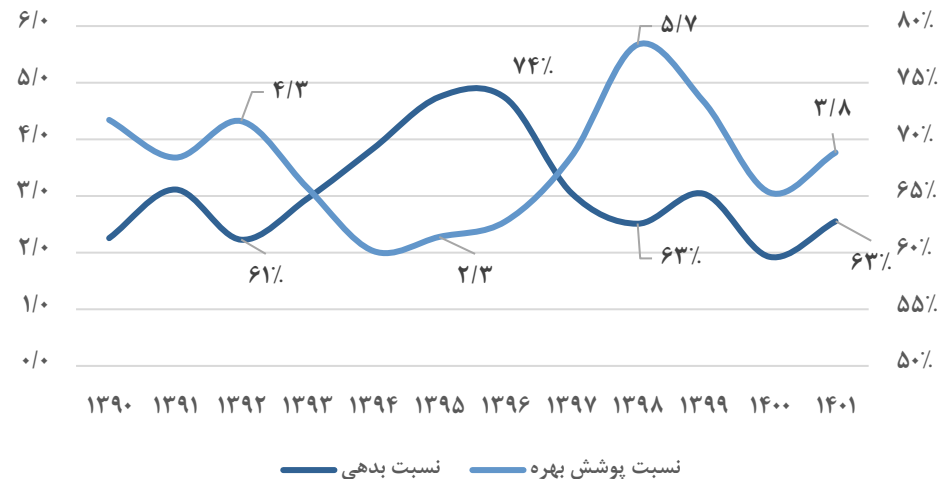
وضعیت نسبت‌ها

نسبت‌های فعالیت نشان از بالا بودن فعالیت‌های تعهدی است که اثرات آن می‌توان در کمبود نقدینگی و گرایش به سمت بدهی دید. در سال ۹۵ و ۹۶، ۶۰۹ روز زمان برده پولی که از شرکت خارج شده تا وارد شرکت شود. در نتیجه وقتی دوره عملیاتی بیشتر می‌شود بدهی شرکت هم بیشتر می‌شود و شرکت از بدهی بیشتری استفاده می‌کند و وقتی دوره گردش عملیات کمتر شود مثل ۳ سال گذشته نسبت بدهی هم کمتر می‌شود. بنابراین در این صنعت بالا بودن دوره وصول مطالبات و گردش موجودی کالا و در نتیجه بالا بودن دوره عملیات باعث می‌شود نیاز به تسهیلات بیشتر شود.

نسبت های فعالیت



نسبت بدهی



بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان نقد

پیشبینی سود

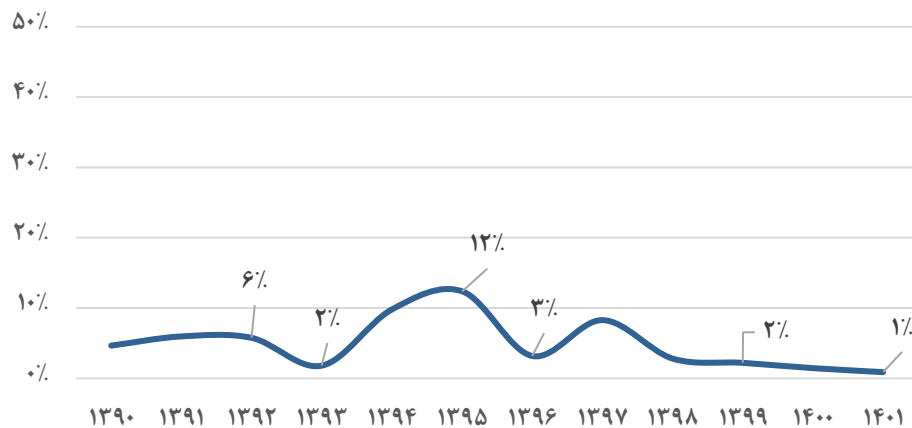




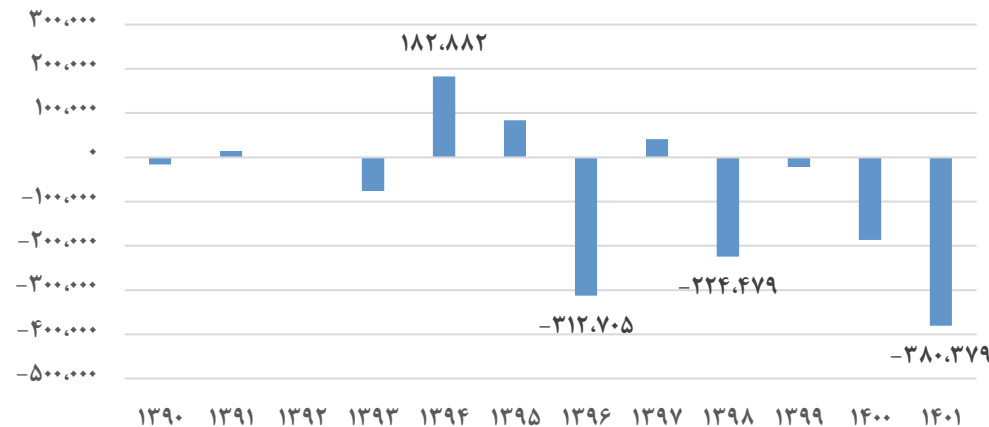
نسبت وجه نقد

در نهایت اگر شرکت بعد تسهیلات بازم پول کم داشت از وجه نقد ابتدای دوره استفاده می کند و سبب می شود نسبت وجه نقد کاهش یابد مثل دو سال گذشته که کمتر از ۲ درصد بوده است و در سال ۹۵ به دلیل تقابل ورودی و خروجی وجه نقد مثبت بوده نسبت وجه نقد رشد کرده است. ولی به طور کلی در این شرکت نسبت وجه نقد در ۱۲ سال گذشته پایین بوده و در برخی سال ها کمتر از ۵ درصد بدهی های جاری می تواند کاور کند.

نسبت وجه نقد



تقابل سود عملیاتی و ورودی های و خروجی ها نقد شرکت



بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریانات نقد

پیشبینی سود





مفروضات

با توجه به شرایط بازار احتمالاً مقدار فروش در سال ۱۴۰۲ تقریباً شبیه سال ۱۴۰۱ باشد و نرخ دلاری بر اساس روند ماهانه و رشد بهای تمام شده و ثبات نرخ دلار در میان مدت در نظر گرفته شده است که به p/e آینده نگر $۵/۳$ رسیدیم که با توجه به متوسط p/e ($۸/۵$) در سال‌های گذشته شرکت می‌تواند از منظر سودآوری جذاب باشد و با در نظر گرفتن تقسیم سود ۹۰ درصدی، می‌توان در سال آینده تقریباً ۱۷ درصد سود تقسیمی گرفت.

نکته: میان p/e در صنعت دارو بستگی به نوع محصولات و ساختار مدیریتی و.. شرکت دارد و شرکتی که درصد فروش محصولات، بیشتر داروهای خاص و مدیریت بهتری دارد معمولاً با p/e بالاتر معامله می‌شود. در شرکت داروسازی رازک با توجه نسبت محصولات خاص و تنوع محصولات (محصولات دامی) متوسط p/e $۸/۵$ واحد منطقی است.

مفروضات	تحلیلی ۱۴۰۲
نرخ دلاری قرص انسانی	۱/۲۵
نرخ دلاری کپسول انسانی	۲/۴۵
نرخ دلاری ویال‌های دامی	۱/۱۰
نرخ دلاری شربت انسانی	۰/۴۲
حاشیه سود ناخالص	%۴۳
نسبت هزینه عمومی اداری و فروش	%۵
نسبت هزینه مالی	%۱۱
نرخ دلار نیمایی	۴۰۰,۰۰۰
سود هر سهم	۲,۶۱۳
قیمت هر سهم	۱۳,۷۸۰
p/e forward	۵/۳

بررسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان نقد

پیشبینی سود





تحلیل حساسیت

نرخ دلار							حاشیه سود ناخالص
۴۷۰,۰۰۰	۴۵۰,۰۰۰	۴۳۰,۰۰۰	۴۱۰,۰۰۰	۳۹۰,۰۰۰	۳۷۰,۰۰۰	۵/۳	
۵/۸	۵/۹	۶/۱	۶/۲	۶/۳	۶/۵	۳۵٪	
۵/۱	۵/۳	۵/۴	۵/۵	۵/۷	۵/۸	۴۰٪	
۴/۶	۴/۷	۴/۹	۵/۰	۵/۱	۵/۳	۴۵٪	
۴/۲	۴/۳	۴/۴	۴/۶	۴/۷	۴/۸	۵۰٪	
۳/۸	۳/۹	۴/۱	۴/۲	۴/۳	۴/۵	۵۵٪	
۳/۵	۳/۶	۳/۸	۳/۹	۴/۰	۴/۱	۶۰٪	

برسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریان نقد

پیشبینی سود





جمع بندی

بیشترین سهم توسعه در یک شرکت دارویی را می توان به هزینه های تحقیق و توسعه نسبت داد. شاید بتوان فعالیت یک شرکت دارویی بر روی یک داروی جدید را همانند یک فعالیت استارتاپ در نظر گرفت که تا پیش از نتیجه احتمال شکست آن بسیار بالا است.

شرکت جریانات نقد ضعیفی دارد و مجبور به گرفتن تسهیلات برای ادامه ی فعالیت تجاری خود است. و با توجه به هزینه بالا در تحقیق توسعه، شرکت توانایی تحقیق و توسعه در محصول جدید ندارد.

همچنین با توجه به این که شرکت در دوره رونق قرار دارد انتظار می رود در سال ۱۴۰۲ بتواند ۲۶۰ تومان به اعضای هر سهم سود بسازد که با قیمت فعلی نسبت p/e آینده نگر $5/3$ واحد بدست می آید که برای یک شرکت دارویی بسیار پایین است و بنظر بنده این شرکت برای دید میان مدت جذاب است و ارزنده ترین شرکت از منظر سودآوری در صنعت دارو است.

برسی صنعت

درآمد عملیاتی

بهای تمام شده

خلق ارزش

جریانات نقد

پیشبینی سود



از توجه شما متشکرم