



تامین سرمایه بانک ملت
mellat investment bank

گزارش تحلیلی دارویی و نهاده های زاگرس دارو (دزاگرس)



www.mellatib.ir



mellat_ib



تهران، خیابان خالد اسلامبولی، خیابان هفتم، پلاک شش



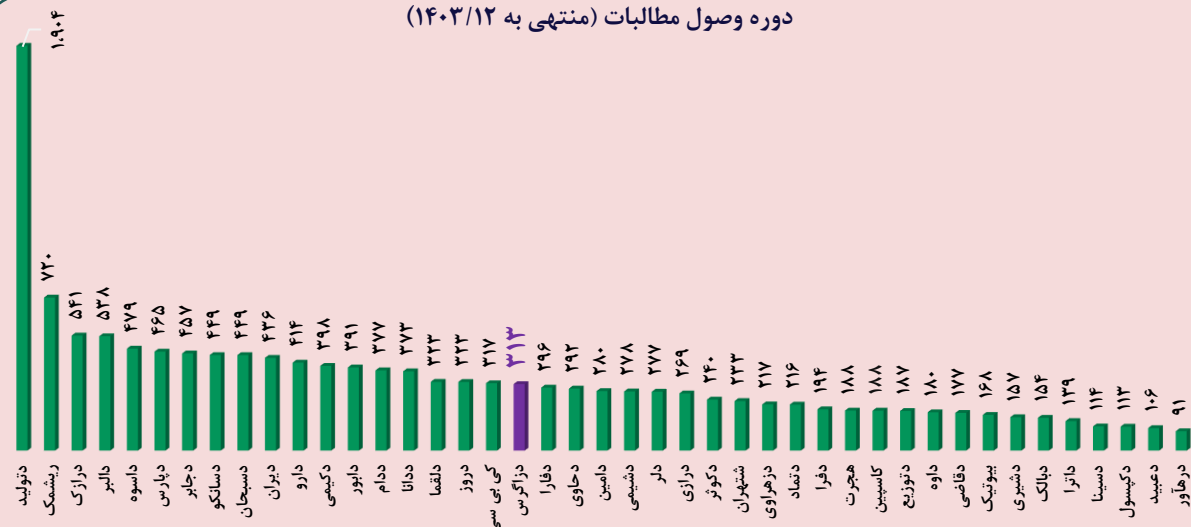
۴۱۴۶۱۰۰۰-۰۲۱

صنعت دارو یکی از ارکان حیاتی اقتصاد هر کشور است که به‌ویژه در شرایط بحرانی و نوسانات اقتصادی نقشی بی‌بدیل در حفظ سلامت عمومی و تامین داروهای مورد نیاز جامعه ایفا می‌کند. در ایران، این صنعت در سال‌های اخیر با چالش‌ها و فرصت‌های متعددی روبه‌رو شده است.

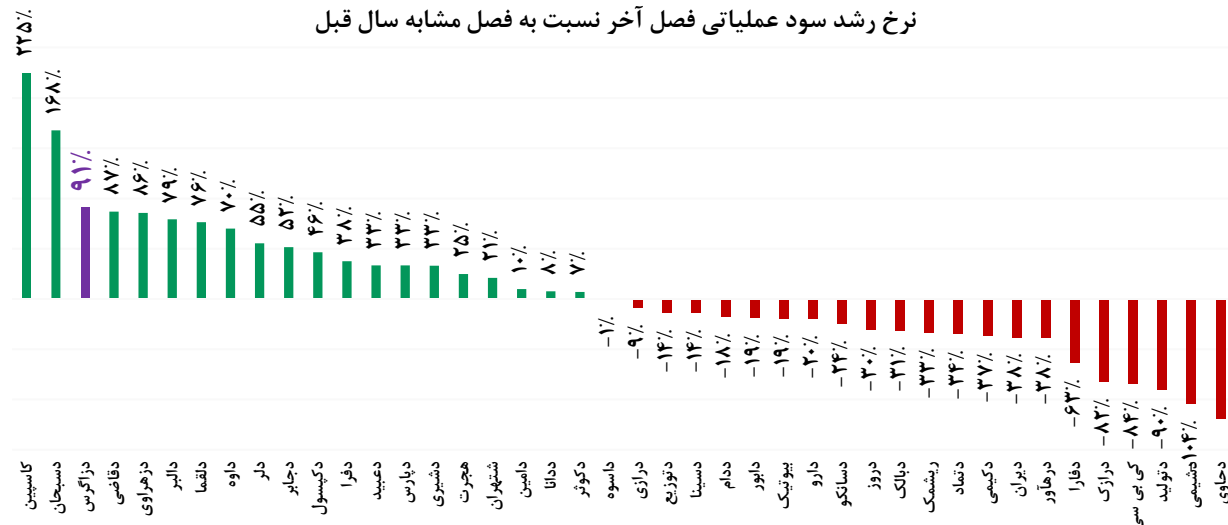
نقاط قوت و فرصت‌ها: صنعت دارو ایران با دستیابی به خودکفایی در تولید حدود ۷۰ تا ۸۰ درصد نیازهای دارویی کشور، توانسته وابستگی به واردات دارو را کاهش دهد. همچنین، پیشرفت‌های فناورانه مانند استفاده از فناوری نانو و داروهای هدفمند، فرصت‌هایی برای بهبود اثربخشی درمان‌ها فراهم کرده است. داروهای ایرانی مطابق با استانداردهای بین‌المللی تولید می‌شوند و کیفیت آنها در سطح مشابه داروهای کشورهای پیشرفته قرار دارد. تعداد زیاد شرکت‌های داروسازی داخلی نیز به این صنعت قوت بخشیده است.

نقاط ضعف و تهدیدها: سیاست‌های ارزی و تغییرات نرخ ارز، هزینه‌های تولید صنعت دارو را افزایش داده و مشکلات نقدینگی باعث کاهش ظرفیت تولید و تامین مواد اولیه می‌شود. همچنین وابستگی به واردات برخی مواد اولیه دارویی همچنان چالش‌ساز است. بحران‌های بیمه‌ای و مشکلات در پرداخت بدهی‌ها، به اختلال در زنجیره تامین دارو و کاهش دسترسی به دارو برای بیماران منجر شده است.

دوره وصول مطالبات (منتهی به ۱۴۰۳/۱۲)



نرخ رشد سود عملیاتی فصل آخر نسبت به فصل مشابه سال قبل



نام شرکت	دارویی و نهاده های زاگرس دارو	مدیرعامل	میرپرشا سعید واقفی
نماد	دزاگرس	سهامداران عمده	حسین صیادی
سال تاسیس	۱۳۸۲	قیمت سهم	۳۶۹۰ تومان
سرمایه فعلی	۱۷۰ میلیارد تومان	ارزش بازار	۶,۲۷۰ میلیارد تومان
تعداد سهام	۱.۷ میلیارد برگه	سود چهار فصل اخیر	۴۷۱۴ تومان به ازای هر سهم
سال مالی منتهی به	۳۰ اسفند	P/E ttm	۷.۸۳

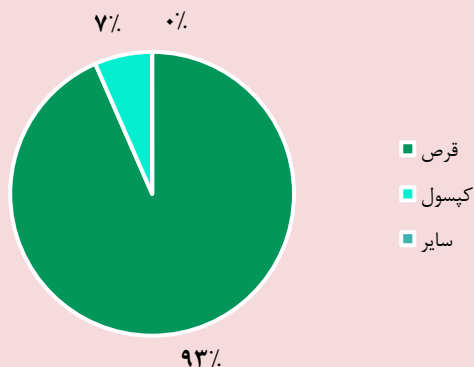
معرفی

شرکت دارویی و نهاده های زاگرس دارو پارسیان در زمینه تولید، واردات، توزیع، بسته بندی و فروش داخلی و صادراتی انواع دارو، با داشتن خطوط تولید به ظرفیت، ۱۰ میلیون عدد انواع داروهای دستگاه گوارش به شکل قرص، ۵۰ میلیون عدد انواع داروهای موثر بر چربی خون به شکل کپسول، ۳۰ میلیون عدد انواع داروهای موثر بر قند خون به شکل قرص، ۲۰ میلیون عدد انواع داروهای مسکن و بی حس کننده به شکل کپسول، ۱۱۸ میلیون عدد انواع داروهای مسکن، بی حس کننده و بیهوش کننده به شکل قرص است. براساس اعلام شرکت، در حوزه تولید قرص استاگروفن (استامینوفن ۵۰۰ و ۳۲۵ میلی گرم) و قرص ترامادول بالاترین سهم از بازار را دارد.

سهم از بازار محصولات

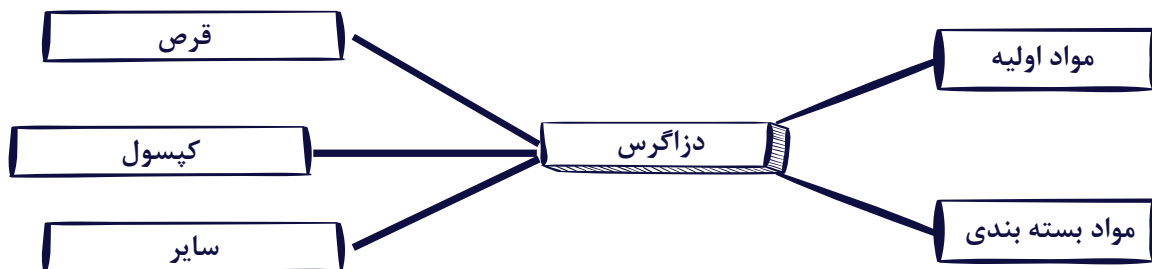
اشکال	سهم محصولات در بازار (درصد)
قرص استاگروفن	۳۶
قرص ترامادول	۳۶
قرص سیپروفلوکساسین	۳۰
قرص زاگروپین	۲۹
قرص زاگروکلد	۲۶
قرص استامینوفن	۲۰

سبد محصولات

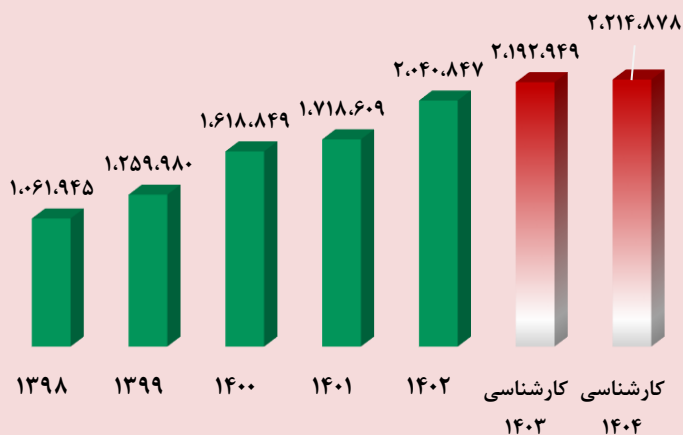


مهم و اساسی

- نرخ های فروش داخلی محصولات، براساس نرخ های مصوب اعلام شده از سوی سازمان غذا و دارو (وزارت بهداشت) تعیین می شود.
- نرخ های فروش صادراتی محصولات براساس مصوبات هیئت مدیره و براساس مذاکره با مشتریان تعیین می شود.
- فروش صادراتی شرکت عمدتاً به کشور افغانستان می باشد.
- علت افزایش تخفیفات در سال جاری عمدتاً مربوط به وجود بازار رقابتی و به منظور حفظ سهم از بازار شرکت می باشد.
- بیشترین سهم فروش شرکت در بخش داخلی و صادراتی مربوط به گروه محصولات قرص می باشد و فروش می باشد و فروش داخلی محصولات شرکت از طریق شرکت های پخش معتبر بصورت قطعی یا امانی انجام می شود.
- عمده مبلغ برگشت از فروش مربوط به عودت مازاد موجودی نزد شرکت های پخش بوده و طی سال جاری به سایر شرکت های پخش ارسال می گردد.

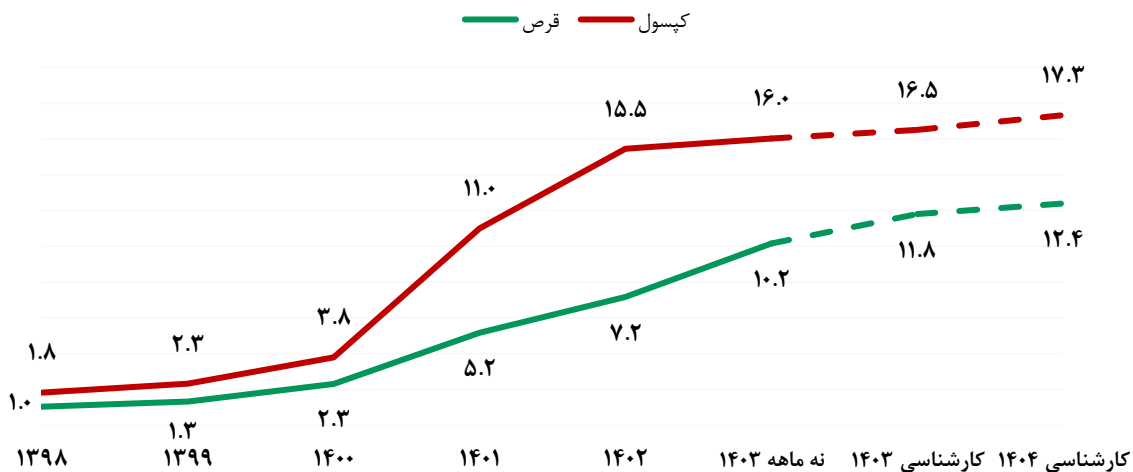


مقدار فروش (هزار عدد)



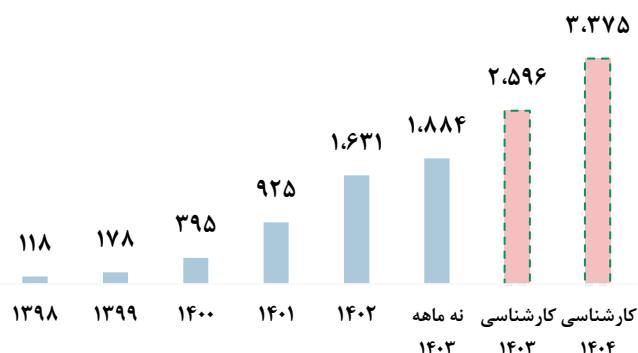
نمودار روبه‌رو نمایانگر تعداد فروش محصولات شرکت است که در سال‌های اخیر روند صعودی داشته است. پیش‌بینی می‌شود روند فروش شرکت با توسعه و تغییر ترکیب سبد محصولات همچنان به روند صعودی خود ادامه دهد.

نرخ فروش (ریال)



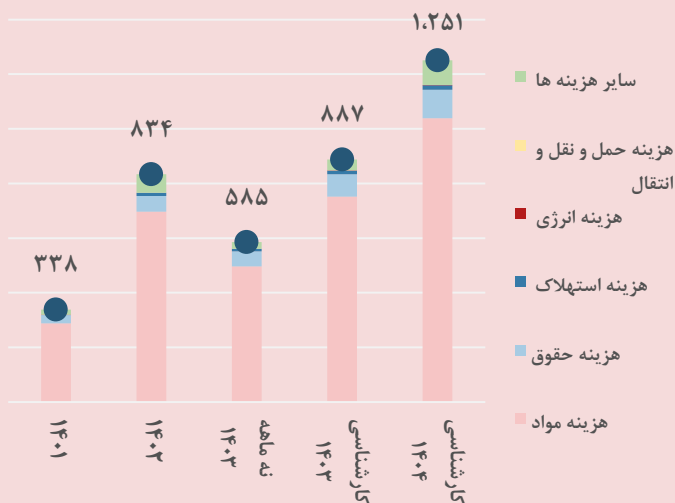
مبلغ فروش (میلیارد تومان)

در ۹ ماهه سال ۱۴۰۳ حدوداً ۵۰ درصد شرکت را فروش صادراتی تشکیل می دهد که نسبت به سال ۱۴۰۲ و ۱۴۰۱ رشد قابل توجهی داشته است. با توجه به سیاست های صادراتی شرکت، تکمیل سبد محصولات و تغییر سبد متناسب با تقاضای بازار که باعث رشد و حفظ حاشیه سود شرکت می گردد، پیش بینی می شود روند صعودی فروش در سال های اخیر ادامه دار باشد.



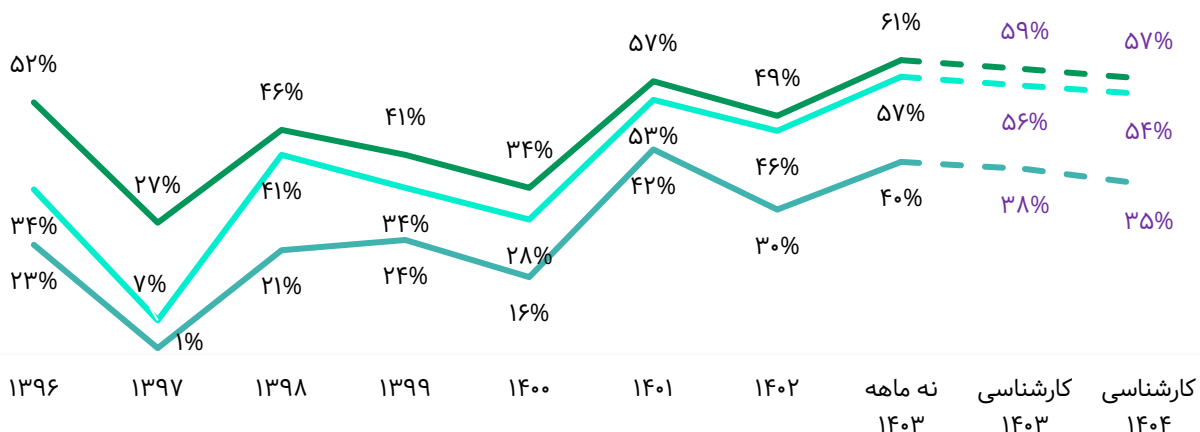
هزینه های تولید (میلیارد تومان)

عمده هزینه های تولید شرکت را هزینه مواد تشکیل می دهد که از طریق شرکت های کیمیاگران امروز و تولید مواد اولیه دارو پخش تامین می شود. نرخ خرید از این شرکت ها براساس نرخ های توافقی و قرار داد فی ما بین تعیین می گردد. با توجه به آن که عمده مواد اولیه شرکت وارداتی است، نرخ ارز و قیمت های جهانی بر هزینه های شرکت تاثیر بسزایی دارد.



حاشیه سود

حاشیه سود خالص حاشیه سود عملیاتی حاشیه سود ناخالص





فروش صادراتی

وزن فروش صادراتی شرکت در سودآوری و حاشیه سود شرکت اهمیت بالایی دارد. عمده صادرات محصولات شرکت به کشور افغانستان صورت می گیرد که به دو گروه خاص و عام تقسیم می شود. محصولات خاص این شرکت شامل داروهای آنتی بیوتیک و داروهای تحت کنترل (مخدر) و محصولات عام شامل سایر داروهای نظیر استامینوفن می باشد. قیمت گذاری محصولات بنا بر شرایط رقابتی و لحاظ نمودن بهای تمام شده و مذاکره با مشتریان تعیین می گردد.

مفروضات ۱۴۰۳ ۱۴۰۴

نرخ تورم سالانه (درصد)	۴۰	۴۰
حاشیه سود ناخالص (درصد)	۵۷	۵۹
نسبت مواد مستقیم به فروش (درصد)	۲۷	۲۷
نسبت هزینه مالی به فروش (درصد)	۱۳	۱۳
نرخ دلار نیمایی (هزار تومان)	۱۰۰	۵۲

شرح	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳	کارشناسی ۱۴۰۴
فروش	۳,۹۵۲,۲۹۸	۹,۲۴۸,۸۰۴	۱۶,۳۱۴,۲۹۸	۲۴,۱۷۶,۰۹۳	۳۵,۰۴۳,۳۳۳
بهای تمام شده	(۲,۵۹۳,۸۷۴)	(۴,۰۱۹,۹۶۷)	(۸,۲۶۰,۷۸۸)	(۹,۹۱۲,۱۹۸)	(۱۵,۰۶۹,۸۵۶)
سود (زیان) ناخالص	۱,۳۵۸,۴۲۴	۵,۲۲۸,۸۳۷	۸,۰۵۳,۵۱۰	۱۴,۲۶۳,۸۹۵	۱۹,۹۷۳,۴۷۷
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۱۹۳,۹۳۶)	(۲۷۷,۹۰۹)	(۵۱۴,۰۹۰)	(۸۲۳,۹۸۱)	(۱,۱۳۷,۳۸۲)
خالص سایر درآمدهای عملیاتی	(۶۴,۸۶۱)	(۷۸,۸۷۶)	-	-	-
سود (زیان) عملیاتی	۱,۰۹۹,۶۲۷	۴,۸۷۲,۰۵۲	۷,۵۳۹,۴۲۰	۱۳,۴۳۹,۹۱۴	۱۸,۸۳۶,۰۹۵
هزینه های مالی	(۲۹۶,۸۳۰)	(۵۵۵,۷۹۵)	(۲,۱۱۰,۴۱۹)	(۳,۱۸۵,۷۸۳)	(۴,۵۵۵,۶۳۳)
خالص سایر درآمدهای غیر عملیاتی	(۲۰,۸۲۹)	۱۷,۸۶۰	۹,۵۰۳	۲۳,۳۴۰	۳۰,۳۴۲
سودخالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۷۸۱,۹۶۸	۴,۳۳۴,۱۱۷	۵,۴۳۸,۵۰۴	۱۰,۲۷۷,۴۷۱	۱۴,۳۱۰,۸۰۴
مالیات	(۱۵۴,۳۴۶)	(۴۱۸,۴۲۱)	(۵۶۴,۹۱۴)	(۱,۰۰۸,۵۲۰)	(۱,۷۱۷,۲۹۶)
سود (زیان) خالص	۶۲۷,۶۲۲	۳,۹۱۵,۶۹۶	۴,۸۷۳,۵۹۰	۹,۲۶۸,۹۵۱	۱۲,۵۹۳,۵۰۷
سود هر سهم	۱۲,۶۵۰	۲۳,۰۳۴	۲,۸۶۷	۵,۴۵۲	۷,۴۰۸
سرمایه	۳۹۶,۱۵۴	۱,۷۰۰,۰۰۰	۱,۷۰۰,۰۰۰	۱,۷۰۰,۰۰۰	۱,۷۰۰,۰۰۰
شرح	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	کارشناسی ۱۴۰۳	کارشناسی ۱۴۰۴
حاشیه سود ناخالص	۳۴٪	۵۷٪	۴۹٪	۵۹٪	۵۷٪
حاشیه سود عملیاتی	۲۸٪	۵۳٪	۴۶٪	۵۶٪	۵۴٪
حاشیه سود خالص	۱۶٪	۴۲٪	۳۰٪	۳۸٪	۳۶٪

تحلیل حساسیت سود هر سهم سال ۱۴۰۴

درصد افزایش نرخ محصولات داخلی

۰٪	۵٪	۱۰٪	۱۵٪	۲۰٪	۲۵٪	۳۰٪	۳۵٪	۴۰٪	نرخ دلار
۷,۵۲۵	۷,۹۲۱	۸,۳۳۸	۸,۷۵۵	۹,۱۹۲	۹,۶۵۲	۱۰,۱۳۵	۱۰,۶۴۱	۱۱,۱۷۳	۷۱۰,۰۰۰
۷,۳۰۶	۷,۶۹۰	۸,۰۹۵	۸,۵۰۰	۸,۹۲۵	۹,۳۷۱	۹,۸۳۹	۱۰,۳۳۱	۱۰,۸۴۸	۷۲۰,۰۰۰
۷,۰۹۳	۷,۴۶۶	۷,۸۵۹	۸,۲۵۲	۸,۶۶۵	۹,۰۹۸	۹,۵۵۳	۱۰,۰۳۰	۱۰,۵۳۲	۷۳۰,۰۰۰
۶,۸۸۶	۷,۲۴۹	۷,۶۳۰	۸,۰۱۲	۸,۴۱۲	۸,۸۳۳	۹,۲۷۵	۹,۷۳۸	۱۰,۲۲۵	۷۴۰,۰۰۰
۶,۶۸۶	۷,۰۳۸	۷,۴۰۸	۷,۷۷۸	۸,۱۶۷	۸,۵۷۶	۹,۰۰۴	۹,۴۵۵	۹,۹۲۷	۷۵۰,۰۰۰
۶,۴۸۵	۶,۸۲۶	۷,۱۸۶	۷,۵۴۵	۷,۹۲۲	۸,۳۱۸	۸,۷۳۴	۹,۱۷۱	۹,۶۳۰	۷۶۰,۰۰۰
۶,۲۹۱	۶,۶۲۲	۶,۹۷۰	۷,۳۱۹	۷,۶۸۵	۸,۰۶۹	۸,۴۷۲	۸,۸۹۶	۹,۳۴۱	۷۷۰,۰۰۰
۶,۱۰۲	۶,۴۲۳	۶,۷۶۱	۷,۰۹۹	۷,۴۵۴	۷,۸۲۷	۸,۲۱۸	۸,۶۲۹	۹,۰۶۰	۷۸۰,۰۰۰
۵,۹۱۹	۶,۲۳۰	۶,۵۵۸	۶,۸۸۶	۷,۲۳۰	۷,۵۹۲	۷,۹۷۲	۸,۳۷۰	۸,۷۸۹	۷۹۰,۰۰۰



نتیجه گیری

در صنعت دارو نبود نقدینگی کافی در انتهای زنجیره منجر به انتقال مشکل عدم وصول مطالبات به شرکت های پخش و تولیدی شده است که در نتیجه آن نیز مشکلاتی که در زمینه تامین مواد اولیه و تولید محصول ایجاد کرده است. از طرفی به دلیل استراتژیک بودن صنعت دارو و وجود ضوابط و محدودیت ها در خصوص موضوع افزایش نرخ محصولات، مبالغ حاصل از فروش به میزان کافی همگام با افزایش بهای تمام شده رشد نکرده که خود این موضوع نیز از چالش هایی برای این صنعت ایجاد کرده است. با وجود تمامی چالش ها و مشکلات اشاره شده با توجه به پتانسیل رشد صنعت دارویی و عملکرد شرکت دزاگرس، این سهم می تواند برای سرمایه گذاران با افق بلند مدت جذاب باشد، اما نظارت مداوم بر فروش صادراتی و نرخ های فروش داخلی ضروری است.



بیانیه سلب مسئولیت: تحلیل حاضر صرفاً بر اساس پیش بینی و نظرات کارشناسی واحد تحلیل تامین سرمایه بانک ملت بوده و به هیچ وجه پیشنهاد خرید، فروش یا نگهداری نمی باشد.



۰۲۱-۴۱۴۶۱۰۰۰



تهران، خیابان خالد اسلامبولی، خیابان هفتم، پلاک شش



mellat_ib



www.mellatib.ir