



شرکت سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

گزارش تحلیلی هلدینگ داروپخش

(وپخش)

تحلیلگر: امین اسلامی فارسانی

شماره پانزدهم ۱۳/۰۶/۱۴۰۰



گزارش تحلیلی هلدینگ داروپخش

(وپخش)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره پانزدهم
۱۳/۰۶/۱۴۰۰

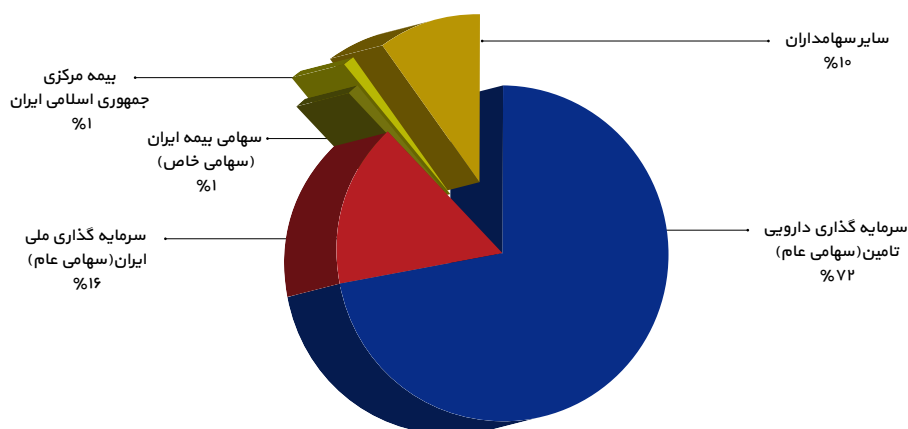
اطلاعات کلی هلدینگ داروپخش

نماد	وپخش	P/E آینده نگر سهم	۸,۳۷
سال تاسیس	۱۳۳۵	سرمایه (میلیون ریال)	۳,۵۵۰,۰۰۰
قیمت سهم (۱۴۰۰/۰۶/۱۰) (ریال)	۳۶,۰۸۰	درصد شناوری	۱۲%
EPS TTM (ریال)	۲,۸۶۵	ارزش بازار (میلیارد ریال) (۱۴۰۰/۰۶/۱۰)	۱۲۸,۰۸۴
P/E گذشته نگر سهم	۱۲,۵۹	سال مالی منتهی به	۱۴۰۰/۱۲/۲۹

مقدمه

شرکت داروپخش (سهامی عام) سال ۱۳۳۵ با عنوان "بنگاه خیریه داروپخش" تاسیس شد و سال ۱۳۵۹ پس از پیروزی انقلاب اسلامی با تصویب شورای انقلاب، به مالکیت وزارت بهداشت درآمد و با نام "شرکت سهامی داروپخش" در تهران فصل جدید فعالیت خود را آغاز کرد. پس از آن و در سال ۱۳۷۱ بر اساس مصوبه مجلس شورای اسلامی، شرکت سهامی داروپخش به سازمان تامین اجتماعی واگذار و در سال ۱۳۷۲ نوع شرکت به سهامی عام تبدیل و نام آن در فهرست شرکت‌های پذیرفته شده سازمان بورس درج شد و در حال حاضر نیز هلدینگ داروپخش جزء واحدهای فرعی شرکت سرمایه‌گذاری دارویی تامین (تیبیکو) است.

سهامداران داروپخش



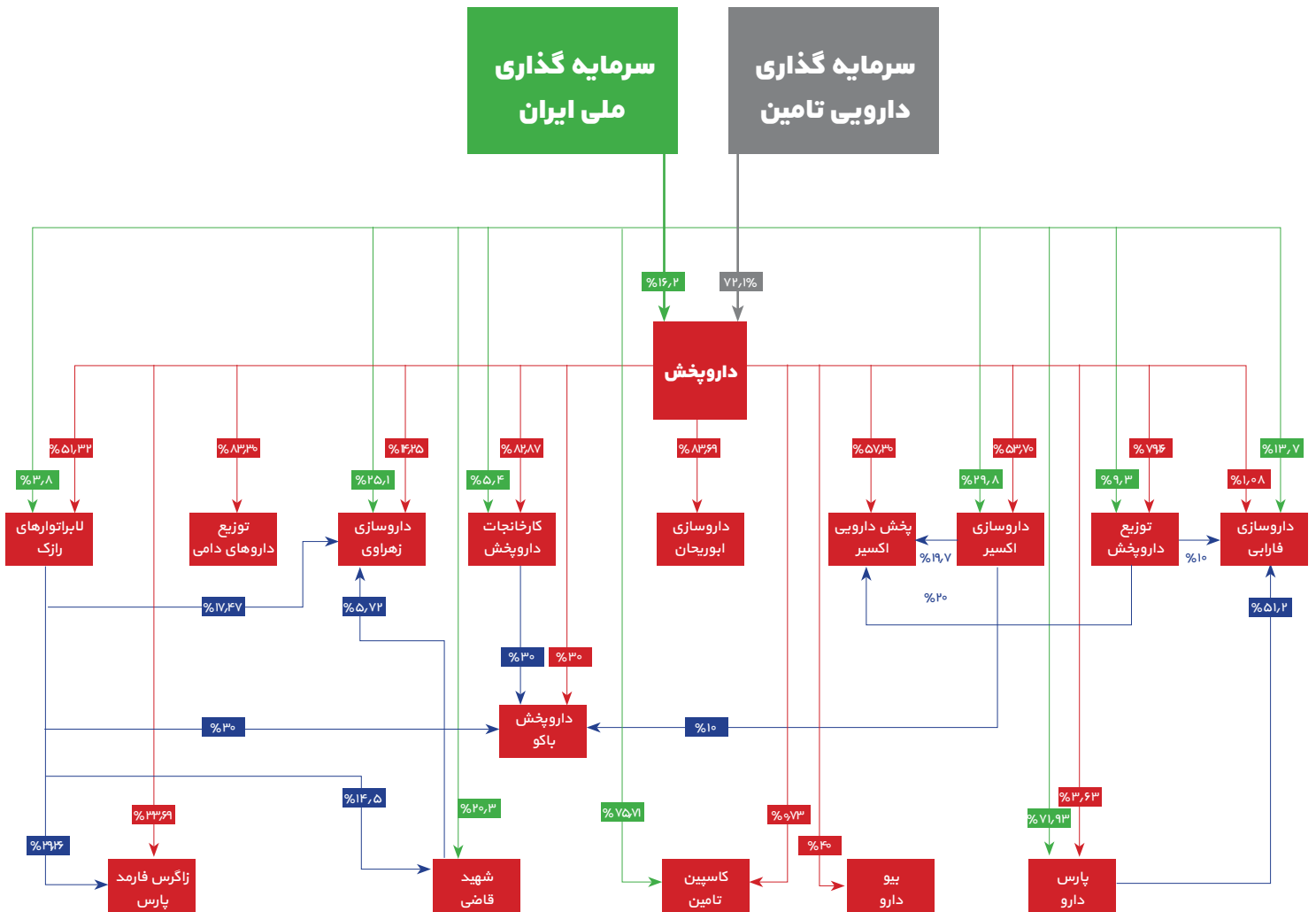
گزارش تحلیلی هلدینگ داروپخش

(ویخش)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره پانزدهم
۱۴۰۰/۰۶/۱۳



گزارش تحلیلی هلدینگ داروپخش

(ویخش)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره پانزدهم
۱۴۰۰/۰۶/۱۳

گروه داروپخش

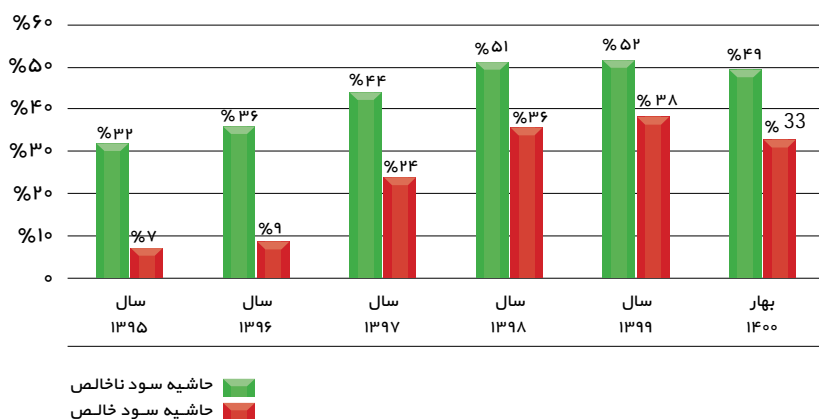
پرتفوی هلدینگ داروپخش شامل شرکت های دارویی است و داروهای انسانی، دامی، بیولوژیکی محصولات اصلی آنها است. همچنین توزیع و پخش دارو از دیگر فعالیت های شرکت های زیرمجموعه این هلدینگ است.



داروسازی اکسیر

دی ماه ۱۳۶۳ شرکت داروسازی لرستان با مشارکت شرکت داروپخش، شرکت گسترش و سرمایه گذاری دارویی ایران و بانک صنعت و معدن تشکیل و در سال ۱۳۸۱ نام شرکت به داروسازی اکسیر تغییر یافت. اکسیر اخیرا محصول رمدسیویرا برای درمان بیماران کرونایی تولید کرد که منجر به افزایش فروش چشم گیر آن شد.

داروسازی اکسیر (میلیون ریال)	سال ۱۳۹۵	سال ۱۳۹۶	سال ۱۳۹۷	سال ۱۳۹۸	سال ۱۳۹۹
فروش	۳,۳۷۰,۵۵۴	۳,۳۸۲,۰۱۰	۴,۳۷۱,۷۸۵	۷,۸۰۱,۵۸۵	۱۰,۳۹۵,۵۸۴
سود خالص	۲۳۶,۴۶۷	۲۸۷,۸۶۷	۱,۰۴۷,۹۴۲	۲,۷۸۹,۱۴۴	۳,۹۷۵,۵۶۷



گزارش تحلیلی هلدینگ داروپخش

(ویخش)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

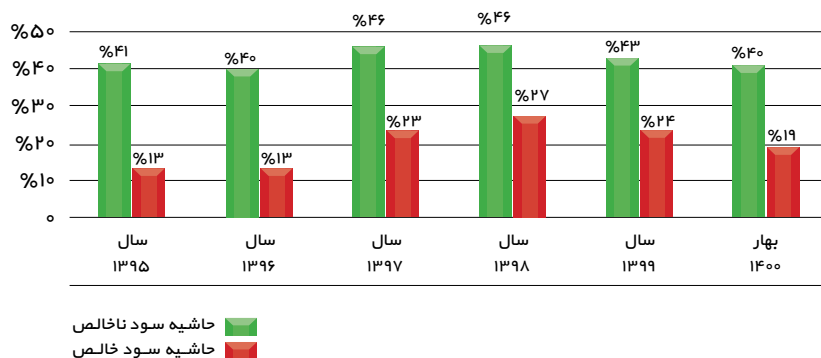
شماره پانزدهم
۱۴۰۰/۰۶/۱۳



شرکت کارخانجات داروپخش

کارخانجات داروپخش در سال ۱۳۴۲ با همکاری شرکت داروسازی انگلیسی Allen&Hanburys افتتاح شد. این شرکت با تولید حدود ۳۰۰ قلم انواع دارو یکی از بزرگترین شرکت های داروسازی کشور است. روند فروش و سودآوری شرکت کارخانجات داروپخش:

سال	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷	۱۳۹۶	۱۳۹۵	کارخانجات داروپخش (میلیون ریال)
فروش	۱۱,۵۵۷,۲۱۹	۸,۰۱۴,۲۹۵	۴,۸۹۸,۸۶۱	۴,۱۳۳,۴۰۵	۳,۷۳۲,۹۵۵	
سود خالص	۲,۷۳۰,۴۸۲	۲,۱۹۶,۶۰۹	۱,۱۵۰,۳۳۵	۵۴۵,۱۳۵	۴۸۵,۹۷۰	



گزارش تحلیلی هلدینگ داروپخش

(ویخش)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

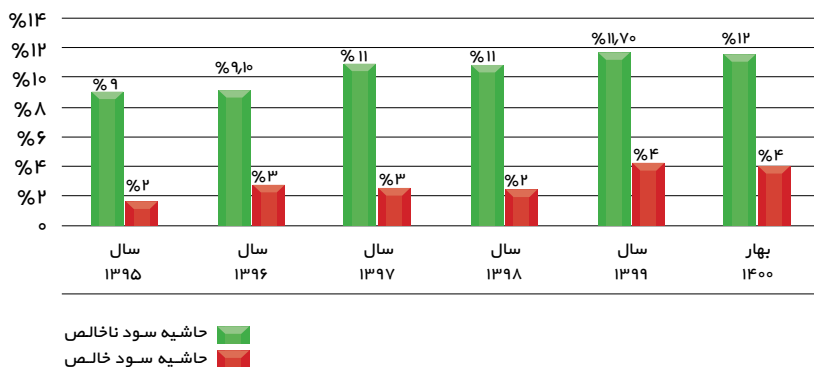
شماره پانزدهم
۱۴۰۰/۰۶/۱۳



شرکت توزیع داروپخش

توزیع داروپخش با نماد "دتوزیع" در سال ۱۳۳۴ فعالیت خود را آغاز کرد. دتوزیع در حال حاضر یکی از سه شرکت بزرگ پخش داروی کشور است و حدود ۱۳ درصد سهم بازار را به خود اختصاص داده است.

سال ۱۳۹۹	سال ۱۳۹۸	سال ۱۳۹۷	سال ۱۳۹۶	سال ۱۳۹۵	توزیع داروپخش (میلیون ریال)
۵۱,۵۰۰,۰۱۲	۴۱,۱۵۳,۵۴۰	۳۰,۳۲۴,۳۳۴	۲۵,۴۸۹,۲۳۰	۲۲,۵۹۱,۳۲۸	فروش
۲,۱۹۵,۵۱۳	۱,۰۰۹,۵۹۸	۷۷۰,۲۷۷	۶۸۵,۳۰۸	۳۶۳,۱۷۸	سود خالص



گزارش تحلیلی هلدینگ داروپخش

(ویخش)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

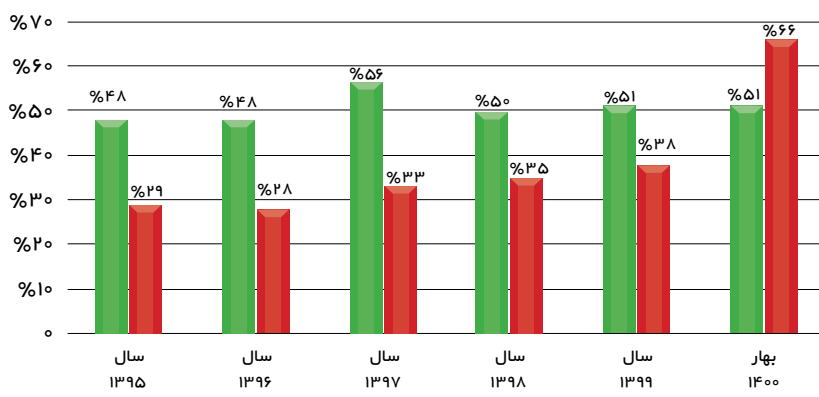
شماره پانزدهم
۱۴۰۰/۰۶/۱۳



لابراتوارهای رازک

شرکت لابراتوارهای رازک در آذر ماه ۱۳۴۳ با نام شرکت سهامی لابراتوارهای فایزر تاسیس شد. در سال ۱۳۵۹ تحت پوشش سازمان صنایع ملی ایران درآمد و نام آن به شرکت لابراتوارهای رازک (سهامی خاص) تغییر یافت. این شرکت در زمینه قرص، کپسول و شربت های انسانی و مکمل ها و ویال های دامی فعالیت می کند.

سال ۱۳۹۹	سال ۱۳۹۸	سال ۱۳۹۷	سال ۱۳۹۶	سال ۱۳۹۵	دارویی رازک (میلیون ریال)
۵۱,۵۰۰,۰۱۲	۴۱,۱۵۳,۵۴۰	۳۰,۳۲۴,۳۳۴	۲۵,۴۸۹,۲۳۰	۲۲,۵۹۱,۳۲۸	فروش
۲,۱۹۵,۵۱۳	۱,۰۰۹,۵۹۸	۷۷۰,۲۷۷	۶۸۵,۳۰۸	۳۶۳,۱۷۸	سود خالص



حاشیه سود ناخالص

حاشیه سود خالص

گزارش تحلیلی هلدینگ داروپخش

(ویخش)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

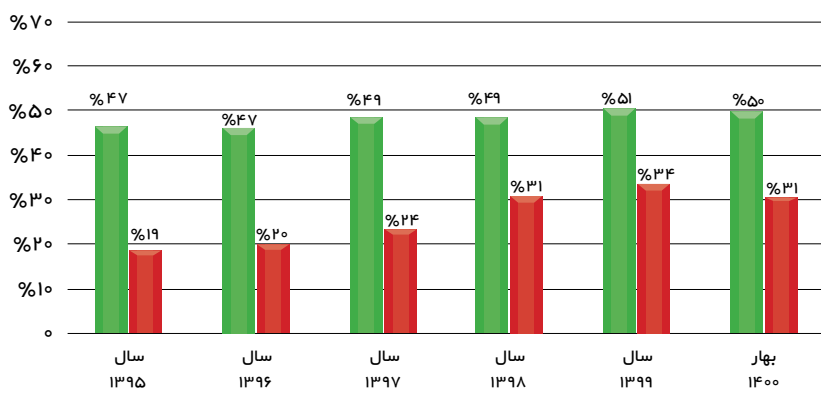
شماره پانزدهم
۱۴۰۰/۰۶/۱۳



شرکت داروسازی ابوریحان

داروسازی ابوریحان در اسفند ماه ۱۳۴۳ به نام شرکت سهامی برلمید ایران آغاز به کار کرد و در سال ۱۳۶۰ نام شرکت به داروسازی ابوریحان (سهامی خاص) تغییر یافت. این شرکت در سال مالی ۱۳۹۹، هزار و ۸۳۱ میلیون عدد از گروه های مختلف آمپول و ویال تزریقی، قرص، درازة، کپسول و ... را تولید کرد.

سال ۱۳۹۹	سال ۱۳۹۸	سال ۱۳۹۷	سال ۱۳۹۶	سال ۱۳۹۵	داروسازی ابوریحان (میلیون ریال)
۶,۵۶۲,۹۵۵	۴,۲۴۴,۶۹۴	۲,۵۱۸,۸۸۰	۱,۸۸۲,۸۲۵	۱,۹۶۲,۵۶۰	فروش
۲,۲۵۲,۱۵۳	۱,۳۳۴,۷۷۰	۵۹۸,۳۰۶	۳۷۴,۸۵۳	۳۸۱,۹۵۲	سود خالص



حاشیه سود ناخالص

حاشیه سود خالص

گزارش تحلیلی هلدینگ داروپخش

(ویخش)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره پانزدهم
۱۴۰۰/۰۶/۱۳

زنجیره ارزش داروپخش



تولید محصول نهایی

زاگرس فارمد	زهرای	پارس دارو	کارخانجات داروپخش	داروسازی شهید قاضی	کاسپین تامین	ابوریحان	اکسیر	رازک	فارابی
-------------	-------	-----------	-------------------	--------------------	--------------	----------	-------	------	--------

توزیع محصولات



پخش هجرت

پخش دارویی
اکسیر

توزیع داروهای
دامی داروپخش

توزیع داروپخش

گزارش تحلیلی هلدینگ داروپخش

(وپخش)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره پانزدهم
۱۴۰۰/۰۶/۱۳

پرتفوی بورسی هلدینگ داروپخش در تاریخ ۱۴۰۰/۰۶/۰۸

نام شرکت	سرمایه (میلیون ریال)	تعداد سهام	مالکیت	بهای تمام شده	ارزش بازار	قیمت
کارخانجات داروپخش	۱,۵۰۰,۰۰۰	۱,۲۴۳,۰۸۰,۶۸۴	%۸۲,۸۷	۹۵۵,۸۴۶	۴۰,۷۹۷,۹۰۸	۳۲,۸۲۰
توزیع دارو پخش	۱,۲۰۰,۰۰۰	۹۵۷,۸۵۲,۴۳۲	%۷۹,۸۲	۸۳۴,۵۷۶	۳۵,۶۲۵,۴۰۶	۳۷,۱۹۳
داروسازی اکسیر	۱,۱۲۵,۰۰۰	۶۰۴,۲۱۵,۴۴۲	%۵۳,۷۱	۷۰۷,۹۵۴	۳۰,۰۰۵,۳۳۹	۴۹,۶۶۰
دارویی رازک	۸۸۹,۵۰۰	۴۵۶,۴۶۵,۴۹۰	%۵۱,۳۲	۲۵۴,۶۷۱	۱۹,۹۲۰,۱۵۴	۴۳,۶۴۰
داروسازی ابوریحان	۹۰۰,۰۰۰	۵۰۵,۱۱۲,۹۴۰	%۵۶,۱۲	۴۳۱,۲۰۹	۱۳,۴۱۵,۸۰۰	۲۶,۵۶۰
داروسازی ابوریحان حق تقدم	۹۰۰,۰۰۰	۲۵۱,۰۵۶,۴۷۰	%۲۷,۹۰	۲۵۱,۰۵۶	۶,۴۱۷,۰۰۳	۲۵,۵۶۰
داروسازی زاگرس فارمد پارس	۱,۱۵۰,۰۰۰	۳۱۴,۵۷۹,۹۰۴	%۲۷,۳۵	۸۷,۱۸۳	۴,۳۰۰,۳۰۷	۱۳,۶۷۰
داروسازی زهراوی	۳,۲۰۴,۰۰۰	۳۵۶,۷۴۱,۳۳۱	%۱۱,۱۳	۱۱۷,۳۳۴	۲,۵۵۰,۷۰۱	۷,۱۵۰
جمع				۴,۲۴۸,۷۰۳	۱۵۶,۸۴۸,۴۶۵	

طبق جدول فوق ارزش بازار پرتفوی وپخش در تاریخ مذکور بیش از ۱۵ هزار میلیارد تومان است. یاد آور می شود در جدول فوق فقط شرکت های با ارزش بالای صد میلیارد تومان ارائه شده است.

پرتفوی غیر بورسی هلدینگ داروپخش در تاریخ ۱۴۰۰/۰۶/۰۸

نام شرکت	سرمایه (میلیون ریال)	تعداد سهام	مالکیت	بهای تمام شده	ارزش بازار
پخش دارویی اکسیر	۲۵۰,۰۰۰	۱۴۳,۲۵۰,۰۰۰	%۵۷,۳۰	۱۱۷,۴۶۵	۲,۴۰۲,۱۸۲
توزیع داروهای دامی داروپخش	۲۰۰,۰۰۰	۱۶۶,۶۰۰,۰۰۰	%۸۳,۳۰	۹۲,۹۸۶	۲,۲۲۴,۲۶۲
بیودارو	۳۷,۵۰۰	۱۴,۹۹۹,۹۹۹	%۴۰,۰۰	۱۵,۰۰۰	۱۵,۰۰۰
داروپخش اذربایجان (باکو)	۵۰,۵۹۰	۱,۶۷۷	%۳۰,۰۰	۱,۶۷۷	۱,۶۷۷
توسعه صنعت سرمایه گذاری ایران	۳,۵۸۰	۸,۰۰۰	%۲,۲۳	۸۰	۸۰
جمع				۲۲۷,۲۰۸	۴,۶۴۳,۲۰۲

مهم ترین شرکت های غیربورسی وپخش نیز شرکت های پخش دارویی اکسیر و توزیع داروهای دامی داروپخش هستند. لازم به ذکر است که در ارزیابی این شرکت ها سود سال مالی ۱۳۹۹ با در نظر گرفته شدن P/E حدود ۹ محاسبه شده است.

گزارش تحلیلی هلدینگ داروپخش

(وپخش)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره پانزدهم
۱۴۰۰/۰۶/۱۳

ارزش خالص دارایی های وپخش (NAV) (در تاریخ ۱۴۰۰/۰۶/۰۸):

شرح	بورسی	غیر بورسی	جمع
ارزش بازار	۱۵۶,۸۴۸,۴۶۵	۴,۶۴۳,۲۰۲	۱۶۱,۴۹۱,۶۶۷
بهای تمام شده	(۴,۲۴۸,۷۰۳)	(۲۲۷,۲۰۸)	(۴,۴۷۵,۹۱۱)
ارزش افزوده	۱۵۲,۵۹۹,۷۶۲	۴,۴۱۵,۹۹۴	۱۵۷,۰۱۵,۷۵۶
حقوق صاحبان سهام		۱۳,۱۶۰,۷۶۴	
افزایش سرمایه در جریان		۱,۰۵۰,۰۰۰	
سود پرداختی به سهامداران		۹,۳۹۷,۹۲۰	
سود نقدی		۱۲۶,۰۱۳	
سود واگذاری		۲۸,۱۸۷	
ذخیره کاهش ارزش		۰	
ارزش خالص دارایی ها		۱۶۱,۹۸۲,۸۰۰	
سرمایه		۳,۵۵۰,۰۰۰	
NAV		۴۵,۶۲۹	
وپخش (در تاریخ ۱۴۰۰/۰۶/۰۸)		۳۷,۰۹۰	
P/NAV		۰,۸۱	

برآورد سود هلدینگ داروپخش

دوره مالی	سال مالی ۱۳۹۸	سال مالی ۱۳۹۹	کارشناسی ۱۴۰۰
درآمد سود سهام	۶,۰۷۰,۵۱۵	۱۰,۰۲۸,۱۱۰	۱۵,۳۸۷,۳۸۷
درآمد سود تضمین شده	۰	۰	۰
سود (زیان) فروش سرمایه گذاری ها	۱,۶۴۵,۷۶۳	۱۸۸,۲۱۶	۰
سود (زیان) تغییر ارزش سرمایه گذاری در اوراق بهادار	۰	۰	۰
سایر درآمدهای عملیاتی	۰	۰	۰
درآمد کل	۷,۷۱۶,۲۷۸	۱۰,۲۱۶,۳۲۶	۱۵,۳۸۷,۳۸۷
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	-۶۴,۹۴۶	-۶۲,۴۸۰	-۹۳,۷۲۰
سایر هزینه های عملیاتی	۰	۰	۰
سود (زیان) عملیاتی	۷,۶۵۱,۳۳۲	۱۰,۱۵۳,۸۴۶	۱۵,۲۹۳,۶۶۷
هزینه های مالی	۰	۰	۰
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	-۱۹۴,۹۰۸	۹,۱۳۶	۳۵۴
سود (زیان) خالص قبل از مالیات	۷,۴۵۶,۴۲۴	۱۰,۱۶۲,۹۸۲	۱۵,۲۹۴,۰۲۱
مالیات	۰	۰	۰
سود (زیان) خالص	۷,۴۵۶,۴۲۴	۱۰,۱۶۲,۹۸۲	۱۵,۲۹۴,۰۲۱
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۸,۸۷۷	۱۲,۰۹۹	۴,۳۰۸
سرمایه	۸۴۰,۰۰۰	۸۴۰,۰۰۰	۳,۵۵۰,۰۰۰

بوسیله پیش بینی سود شرکت های با اهمیت در پرتفوی وپخش همچون کارخانجات داروپخش، توزیع داروپخش، داروسازی اکسیر، دارویی رازک و داروسازی ابوریحان، سود شرکت هلدینگ داروپخش محاسبه شده است. لازم به ذکر است درصد تقسیم سود شرکت های سرمایه پذیر مشابه سال گذشته در نظر گرفته شده است.

گزارش تحلیلی هلدینگ داروپخش

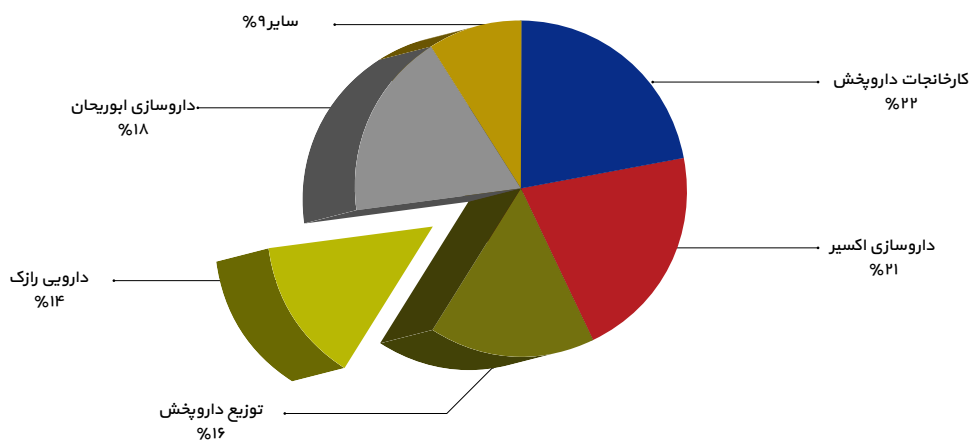
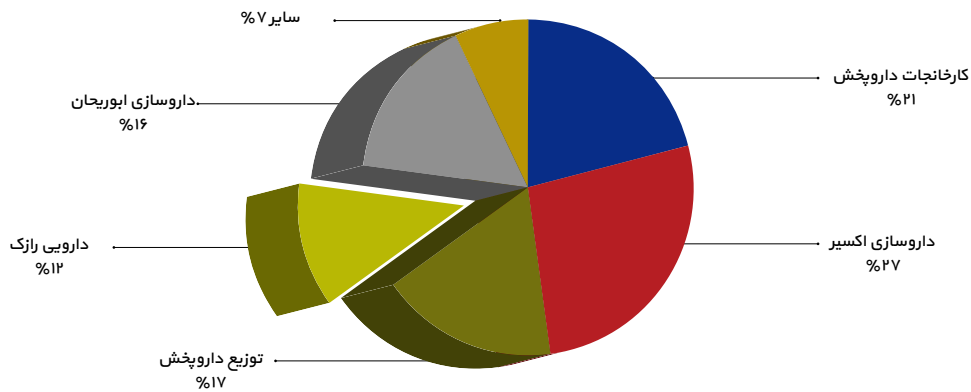
(وپخش)



سرمایه‌گذاری ملی ایران (سهامی عام)
«هلدینگ»

شماره پانزدهم
۱۴۰۰/۰۶/۱۳

درصد سود شرکت های فرعی از کل سود درسال های ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰



تأثیرات تخصیص ارز

علاوه بر وجود ریسک های صنعت (ریسک وصول مطالبات، نرخ های فروش دستوری و کمبود مواد اولیه)، چشم انداز صنعت دارو روشن است.

تخصیص ارز در صنعت دارو بسیار حائز اهمیت بوده و باید مورد توجه قرار گیرد. پس از چند نرخی شدن نرخ ارز، بسیاری از صنایع با روند ناکارآمد تخصیص ارز دولتی (۴۲۰۰ تومان) جهت تهیه مواد اولیه خود روبرو شدند که صنعت دارو نیز یکی از صنایع مذکور است. ارز ۴۲۰۰ تومانی مشمول تمام اجزای تولید دارو نمی شود و تنها بخشی از فرآیند تولید دارو از این ارز بهره مند می شود در حالی که دولت اصرار دارد قیمت گذاری داروهای تولیدی بر مبنای ارز ۴۲۰۰ تومانی باشد و این ارز کمتر از ۳۰ درصد هزینه تولید دارو را پوشش می دهد. اما طبق اقدامات اخیر به نظر می رسد ارز نیمایی به مرور زمان جایگزین ارز دولتی شود و با این تفاسیر هلدینگ های دارویی مانند وپخش نیز تحت تأثیر تغییرات نرخ ارز تخصیصی قرار می گیرند.

توضیح مهم:

آنچه در این گزارش مطالعه می کنید، تحلیل آخرین وضعیت شرکت است و برای اتخاذ تصمیم سرمایه گذاری کافی نیست. این گزارش سعی دارد فرهنگ تحلیل را در سطح بازار سرمایه افزایش دهد و همچنین به هیچ وجه توصیه ای برای خرید و فروش سهام نیست.

تهران ، خیابان کریم خان زند، خیابان شهید عضدی
(آبان جنوبی)، شماره ۱۱، ساختمان شهید بهمن محمودپور
تلفن: ۰۲۱-۸۸۹۰۳۲۹۳ فکس: ۰۲۱-۸۸۹۱۹۶۷۶