

گزارش بررسی شرایط عملیاتی شرکت  
شرکت سینا دارو

## واحد مشاوره سرمایه گذاری کارگزاری خبرگان سهام



زمستان ۱۴۰۲

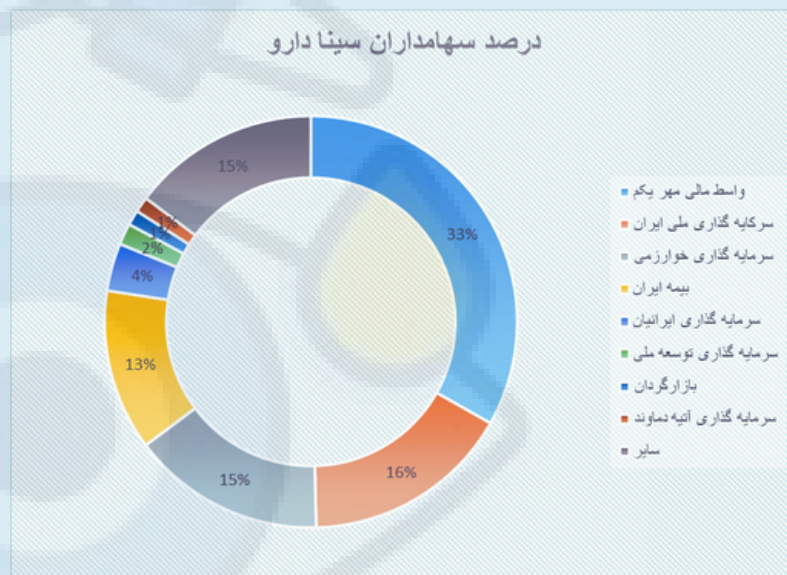
# موضوع فعالیت

شرکت لابراتوارهای سینادارو در سال ۱۳۴۲ فعالیت تولیدی خود را با نام DOPAR با تولید قطره های چشمی تحت لیسانس شرکت P.O.S فرانسه آغاز کرد.

این شرکت به سرعت در ابعاد مختلف توسعه یافت و بتدریج با تولید داروهای دیگر تحت لیسانس شرکتهایی همچون MERRELL TORAUDE, DENVER CHEMICAL, PHARMATON, ASPRO NICHOLAS گسترش یافت.

این شرکت پس از انقلاب بر حسب تصمیمات وزارت بهداشت و درمان و آموزش پزشکی به گسترش خطوط اختصاصی پرداخته و تولید خود را با انواع قطره ها، محلولها و پمادهای استریل چشمی، اینهالرهای تنفسی، اسپری های بینی، قطره های بینی، ژل، کرم، پماد، لوسیونهای جلدی و آمپولها گسترش داده است.

داروسازی سینا	
۴۰۰۷	ارزش بازار (همت)
۲۴۰	سرمایه (میلیارد تومان)
۱۶۹۶	قیمت سهم (تومان)
۲۰٪	درصد شناوری
۱۳٪	بازدهی شش ماهه (درصد)
۱۱۱٪	بازدهی یکساله (درصد)



## محصولات و جایگاه در صنعت

بیش از ۴۰ شرکت در حوزه مواد و محصولات دارویی در بازار فعالیت می کنند که ارزش بازاری بالغ بر ۱۷۵ هزار میلیارد تومان دارند. شرکت سینا دارو بین شرکت های فعال در صنعت در رتبه هفتم قرار دارد. این شرکت در سال ۱۴۰۱، ۴ درصد از سهم بازار ۲۸ هزار میلیارد تومانی دارو داخلی را به خود اختصاص داده است. **این شرکت در زمینه تولید قطره مهمترین تولید کننده کشور محسوب می شود.**

نماد	نام شرکت	رتبه	نسبت به فروش کل	مبلغ فروش میلیون ریال	رتبه	نسبت به فروش کل	مبلغ فروش میلیون ریال
دعبید	عبیدی	۱	۲۹٪	۵۵,۷۲۴,۳۲۴	۱	۲۸٪	۶۱,۷۷۳,۱۰۳
دارو	داروپخش	۲	۱۰٪	۱۸,۴۱۳,۳۲۲	۲	۱۰٪	۲۳,۷۸۷,۳۲۷
دلر	اکسیر	۳	۸٪	۱۵,۸۵۹,۵۸۶	۳	۹٪	۱۹,۷۳۱,۳۱۹
دالبر	البرزدارو	۴	۷٪	۱۳,۱۱۳,۵۲۰	۴	۷٪	۱۶,۳۳۰,۶۴۶
دفازا	داروسازی فارابی	۵	۵٪	۹,۲۵۳,۸۱۰	۵	۵٪	۱۱,۴۵۴,۳۷۸
دسبحان	داروسازی سبحان دارو	۸	۴٪	۸,۰۰۱,۹۳۳	۶	۵٪	۱۰,۰۲۳,۸۸۲
دسینا	سینا دارو	۱۱	۳٪	۶,۳۲۰,۵۱۵	۷	۴٪	۷,۹۴۳,۴۵۰
دجابر	داروسازی جابربن حیان	۷	۳٪	۶,۵۶۳,۰۵۰	۸	۴٪	۷,۸۱۰,۹۱۷
دابور	ابوریحان	۹	۳٪	۵,۸۵۴,۴۹۰	۹	۳٪	۷,۱۶۸,۶۹۹
دیارس	پارس دارو	۱۲	۳٪	۵,۷۷۹,۰۳۶	۱۰	۳٪	۶,۹۲۹,۳۳۷
دامین	داروسازی امین	۱۳	۳٪	۵,۴۷۰,۳۹۰	۱۱	۳٪	۶,۶۸۰,۸۰۴
دکوثر	داروسازی کوثر	۶	۳٪	۵,۳۸۰,۷۱۹	۱۲	۳٪	۶,۴۸۵,۳۹۹
دلقما	لقمان	۱۴	۳٪	۵,۳۱۶,۳۹۷	۱۳	۳٪	۶,۰۹۶,۳۹۷
درازک	دارویی رازک	۱۰	۳٪	۴,۳۳۵,۷۰۰	۱۴	۳٪	۶,۰۳۵,۹۷۴
داسوه	داروسازی اسوه	۱۵	۳٪	۴,۷۵۵,۲۸۴	۱۵	۲٪	۵,۳۸۵,۴۰۳
دکیمی	کیمیدارو	۱۶	۲٪	۴,۱۴۷,۴۰۰	۱۶	۲٪	۵,۱۶۷,۷۴۵
دفرا	فراورده های تزریقی ایران	۱۷	۵٪	۹,۲۵۳,۸۱۰	۱۷	۲٪	۵,۰۵۴,۹۱۵
دیران	ایران دارو	۱۹	۲٪	۴,۰۱۱,۵۴۲	۱۸	۲٪	۴,۵۲۱,۳۳۶
دزهرآوی	زهرآوی	۱۸	۱٪	۲,۳۴۵,۳۷۸	۱۹	۲٪	۳,۳۳۲,۷۷۸
جمع			۱۰۰٪	۱۹۰,۱۰۰,۱۰۶		۱۰۰٪	۲۲۰,۶۲۱,۵۱۲

### نوع محصول (اصلی یا فرعی)

قطره چشمی یکبار مصرف

قطره، محلول چشمی و گوشیه و بینی

اسپری بینی

پماد چشمی

پماد موضعی

آمپول

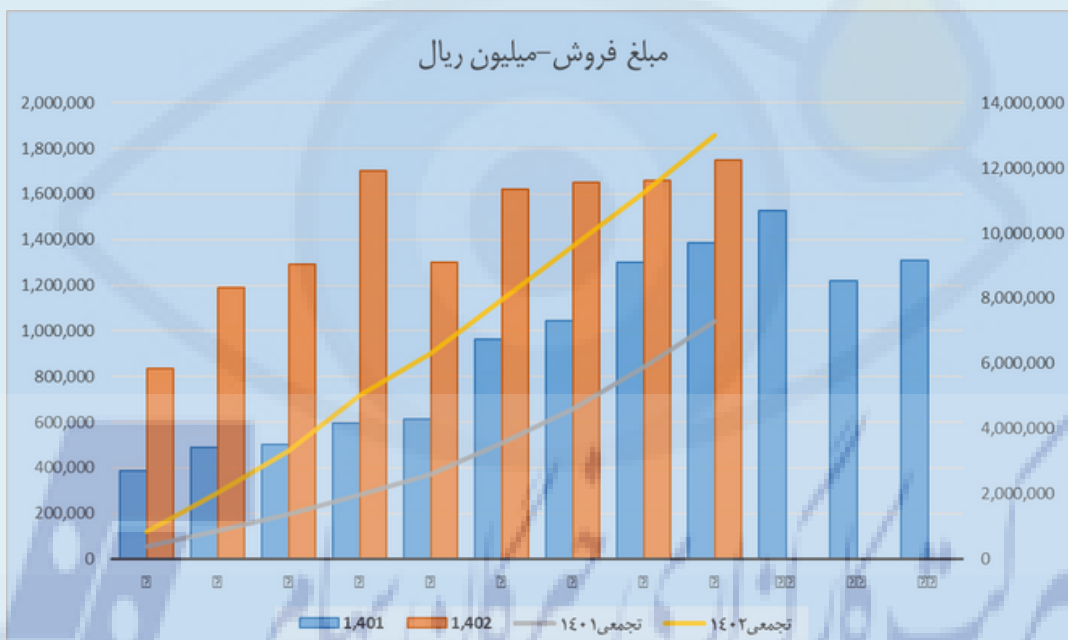
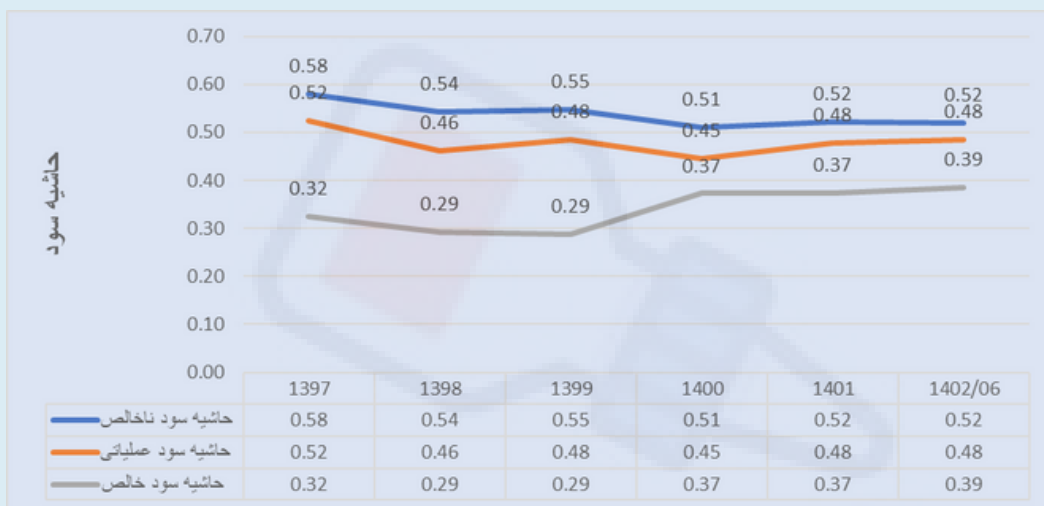
اسپری استنشاقی

شرکت کارگزاری خمرکان سهام

## فروش های ماهانه و حاشیه سود

همانطور که در نمودار های زیر قابل مشاهده است روند حاشیه در سال های اخیر با توجه به شرایط صنعت و انتظاراتی که درخصوص میزان سرمایه گذاری در صنعت دارو وجود دارد شرایط نسبتا با ثباتی را تجربه کرده است.

در کنار آن می توان به رشد پایدار مبالغ فروش و تطبیق میزان فروش با شرایط (cost plus) ، که رشد میزان فروش ریالی را باعث شده است.



## نسبت های مالی

مطابق آمارهایی که در جداول پایین نمایش داده شده است؛ افزایش تولید محصولات قطره، اسپری و پماد نسبت به ظرفیت معمولی، ناشی از برنامه تولید بصورت سه شیفت کاری و کشش بازار می باشد. با توجه به افزایش طرح توسعه در دوره جاری موجب افزایش برخی محصولات نسبت به ظرفیت اسمی تولید و تولید معمول گردیده است.

گروه محصولات	واحد اندازه گیری	ظرفیت اسمی	ظرفیت معمولی (عملی)	تولید واقعی ۶ ماهه منتهی به ۱۴۰۲/۰۶/۳۱	تولید واقعی ۶ ماهه منتهی به ۱۴۰۱/۰۶/۳۱
قطره	عدد	۲۷,۰۰۰,۰۰۰	۳۷,۵۱۰,۱۹۲	۷۲,۴۲۲,۳۶۶	۶۳,۷۷۳,۸۲۸
اسپری	عدد	۴,۵۰۰,۰۰۰	۲,۰۱۴,۹۸۶	۲,۳۶۹,۸۰۹	۱,۶۴۷,۱۷۱
پماد	تیوب	۲۱,۶۶۶,۶۶۶	۱۱,۴۲۱,۵۷۳	۱۹,۵۵۹,۱۱۲	۱۶,۲۳۸,۸۸۵
آمیول	عدد	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۵,۹۳۵,۸۲۸	۱,۹۵۷,۶۹۵	۱۷۴,۰۳۰
ظروف پلاستیک	کیلو	۳۱۵,۰۰۰	۳۳۱,۹۸۱	۳۳۱,۹۸۱	۲۵۹,۶۶۶

شرح	شاخص اندازه گیری : میانگین صنعت (شرکت های بورسی)	شرکت لابراتوارهای سیندارو
حاشیه سود ناخالص	۳۱٪	۴۹٪
هزینه مالی به فروش	۷,۹٪	۴٪
حاشیه سود خالص	۲۰٪	۳۴٪
دوره وصول مطالبات	۲۱۷ روز	۷۰ روز
نسبت بازده دارایی	۲۳٪	۱۷٪
نسبت بازده حقوق صاحبان سهام	۵۱٪	۳۷٪



## مفروضات برآورد صورت سود و زیان

### نسب های برآوردی :

صورت سود و زیان	۱,۳۹۵	۱,۳۹۶	۱,۳۹۷	۱,۳۹۸	۱,۳۹۹	۱,۴۰۰	۱,۴۰۱	۱,۴۰۲	۱,۴۰۳	۱,۴۰۴
دلار	۳۶.۲۴۷	۴۰.۲۷۰	۸۶.۱۱۴	۱۱۲.۱۸۶	۲۰۷.۳۳۱	۲۳۰.۵۶۲	۲۷۰.۳۳۹	۳۰۰.۰۰۰	۳۹۰.۰۰۰	۵۰۷.۰۰۰
نسبت مواد به درآمد	۳۲٪	۲۹٪	۳۳٪	۳۳٪	۳۳٪	۳۰٪	۳۰٪	۳۱٪	۳۱٪	۳۱٪
تورم								۱.۳۰	۱.۳۰	۱.۳۰
رشد حقوق و دستمزد								۱.۳۰	۱.۳۰	۱.۳۰
رشد هزینه های انرژی								۱.۳۰	۱.۳۰	۱.۳۰
سرمایه در گردش به درآمد								-۰.۳۳	-۰.۳۳	-۰.۳۳
هزینه مالی به سرمایه در گردش								-۰.۱۰	-۰.۱۰	-۰.۱۰
رشد هزینه حمل								۱.۴۰	۱.۴۰	۱.۴۰

### برآورد فروش مقدار و نرخ دلاری :

مقدار فروش	۱,۳۹۵	۱,۳۹۶	۱,۳۹۷	۱,۳۹۸	۱,۳۹۹	۱,۴۰۰	۱,۴۰۱	۱,۴۰۲	۱,۴۰۳	۱,۴۰۴
قطره	۹۴۸۲۸۴۸۷.۰۰	۹۸۷۲۴۵۵.۰۰	۱۰۷۰۸۲۱۶۳.۰۰	۹۶۰۳۲۱۷.۰۰	۷۹۴۷۷۶۹۰.۰۰	۱۰۱۸۸۴۵۵۹.۰۰	۱۳۳۴۰۱۸۷۷.۰۰	۱۳۳۴۰۱۸۷۷.۰۰	۱۳۳۴۰۱۸۷۷.۰۰	۱۳۳۴۰۱۸۷۷.۰۰
اسپری	۵۴۷۴۰۲۰.۰۰	۴۸۰۳۸۹۱.۰۰	۴۸۰۵۶۹۶.۰۰	۵۵۸۴۶۳۶.۰۰	۵۶۷۵۰۷۴.۰۰	۴۴۲۵۴۸.۰۰	۴۵۰۷۹۵۱.۰۰	۴۵۰۷۹۵۱.۰۰	۴۵۰۷۹۵۱.۰۰	۴۵۰۷۹۵۱.۰۰
پماد	۲۷۴۶۰۷۳۶.۰۰	۳۲۹۹۳۱۵۷.۰۰	۳۳۳۶۸۳۴۵.۰۰	۳۳۴۱۰۵۶۳.۰۰	۳۰۰۷۶۶۷۱.۰۰	۳۴۵۶۹۳۷۷.۰۰	۳۴۲۸۲۰۹۱.۰۰	۳۴۲۸۲۰۹۱.۰۰	۳۴۲۸۲۰۹۱.۰۰	۳۴۲۸۲۰۹۱.۰۰
آمیبول	۵۱۱۵۳۱۰.۰۰	۹۸۳۱۹۹۵.۰۰	۷۶۹۹۶۵.۰۰	۷۳۵۴۱۱۵.۰۰	۵۵۷۲۷۹۰.۰۰	۲۲۳۵۰۵.۰۰	۳۵۱۰۳۰۰۰	۳۵۱۰۳۰۰۰	۳۵۱۰۳۰۰۰	۳۵۱۰۳۰۰۰
جمع فروش ریالی	۱۳۲,۸۷۸,۰۰۵۲	۱۴۶,۳۰۲,۰۹۲	۱۵۲,۹۰۵,۸۰۴	۱۴۱,۳۸۱,۴۸۴	۱۲۰,۸۰۲,۰۲۵	۱۴۲,۱۰۴,۴۶۶	۱۷۲,۰۴۲,۹۴۹	۱۷۲,۰۴۲,۹۴۹	۱۷۲,۰۴۲,۹۴۹	۱۷۲,۰۴۲,۹۴۹

نرخ فروش ارزی	۱,۳۹۵	۱,۳۹۶	۱,۳۹۷	۱,۳۹۸	۱,۳۹۹	۱,۴۰۰	۱,۴۰۱	۱,۴۰۲	۱,۴۰۳	۱,۴۰۴
قطره	-۰.۳۳	-۰.۳۲	-۰.۱۷	-۰.۱۹	-۰.۱۴	-۰.۱۷	-۰.۲۱	-۰.۳۲	-۰.۳۲	-۰.۳۲
اسپری	۲.۱۷	۲.۱۱	۱.۱۱	۱.۲۸	-۰.۹۲	۱.۳۰	۱.۴۱	۲.۱۴	۲.۱۴	۲.۱۴
پماد	-۰.۲۶	-۰.۲۶	-۰.۱۶	-۰.۱۳	-۰.۱۰	-۰.۱۴	-۰.۲۳	-۰.۲۶	-۰.۲۶	-۰.۲۶
آمیبول	-۰.۲۷	-۰.۱۴	-۰.۱۱	-۰.۱۸	-۰.۱۳	-۰.۲۵	-۰.۳۰	-۰.۲۰	-۰.۲۰	-۰.۲۰

### مفروضات اصلی:

شرح	۱,۴۰۲	۱,۴۰۳	۱,۴۰۴
دلار آزاد	۵۰۰,۰۰۰	۶۵۰,۰۰۰	۸۴۵,۰۰۰
دلار	۳۰۰,۰۰۰	۳۹۰,۰۰۰	۵۰۷,۰۰۰
تورم	۱.۳۰	۱.۳۰	۱.۳۰
رشد هزینه حقوق و دستمزد	۱.۳۰	۱.۳۰	۱.۳۰
رشد هزینه های انرژی	۱.۴۰	۱.۴۰	۱.۴۰

# اهم نکات در خصوص شرکت سینا دارو و برآورد صورت سود و زیان

## صورت سود و زیان پیش بینی شده :

۱۴۰۴	۱۴۰۳	۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷	۱۳۹۶	۱۳۹۵	صورتمودزیانی
۳۰۸۷۲۱۴۹	۲۳۷۴۷۸۰۷	۱۸۲۶۷۵۴۴	۱۱۳۳۲۱۲۶	۶۵۸۸۳۹۱	۴۱۳۰۲۹۶	۲۴۴۱۷۷۴	۲۶۰۰۴۵۴	۲۰۶۳۴۱۵	۱۸۶۹۰۵۶	درآمدهای عملیاتی
-۱۴۰۲۴۰۹۴	-۱۰۸۲۴۹۶۰	-۸۳۶۶۵۵۶	-۵۴۰۸۲۳۶	-۳۲۱۷۴۲۰	-۱۸۶۹۸۵۸	-۱۵۷۷۱۹۵	-۱۰۹۱۸۳۶	-۸۷۶۹۸۰	-۷۹۶۶۲۴	بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی
۱۶۸۴۸۰۵۵	۱۲۹۲۲۸۴۷	۹۹۰۰۹۸۸	۵۹۲۴۹۰۰	۳۳۶۰۹۷۱	۲۲۶۰۴۳۸	۱۸۶۴۵۷۹	۱۵۰۸۶۱۸	۱۱۸۶۴۳۵	۱۰۷۲۴۳۲	سود (زیان) ناخالصی
-۱۴۱۰۶۰۰	-۱۱۱۱۵۰۴	-۸۸۱۶۱۹	-۶۹۰۴۵۵	-۵۴۸۸۳۵	-۳۲۲۳۳۲	-۲۱۸۸۲۶	-۱۷۳۵۷۰	-۱۲۸۵۱۹	-۹۹۶۶۷	هزینه‌های فروش، اداری و عمومی
۴۸۰۸۹۰	۳۶۹۱۱۵	۲۸۴۵۵۰	۱۸۴۳۴۹	۱۲۱۴۴۳	۶۲۱۳۶	۴۶۵۷۵	۲۹۰۸۳	۲۴۰۹۵	۱۹۷۲۸	سایر درآمدها
۱۵۹۳۸۲۴۴	۱۲۱۸۱۲۵۸	۹۳۰۳۹۱۹	۵۴۱۸۷۹۴	۲۹۳۳۵۷۹	۲۰۰۰۲۴۲	۱۵۹۲۳۲۸	۱۳۶۴۱۳۱	۱۰۸۲۰۱۱	۹۹۲۴۹۳	سود (زیان) عملیاتی
-۱۵۶۲۴۶۸	-۱۲۰۱۸۹۹	-۹۲۴۵۲۷	-۵۷۳۵۸۰	-۲۵۹۶۹۷	-۱۷۷۰۸۶	-۲۵۸۱۳۰	-۱۴۱۹۷۵	-۶۵۷۳۶	-۵۸۷۶۰	هزینه‌های مالی
۱۰۴۹۴۶	۸۰۳۰۹	۶۱۳۲۹	۷۷۶۵۹	۵۵۰۷۸	-۱۶۷۵۶۵	۴۶۹۱	-۶۹۵۵۲	۴۸۴۰	۴۸۹۱	سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی
۱۴۴۶۰۸۳۳	۱۱۰۵۹۶۶۸	۸۴۴۰۷۲۰	۴۹۳۲۸۷۳	۲۶۲۸۹۶۰	۱۵۵۵۵۹۱	۱۳۳۸۶۵۹	۱۱۵۲۶۰۴	۱۰۲۱۱۱۵	۹۳۸۶۲۴	سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات
-۲۴۱۱۷۸۷	-۱۸۴۴۵۲۲	-۱۳۴۰۷۰۱	-۶۹۶۱۵۲	-۱۷۵۷۰۸	-۳۶۹۱۵۱	-۳۳۵۸۵۱	-۳۰۸۲۸۷	-۲۲۲۴۴۶	-۱۹۷۰۹۳	هزینه مالیات
۱۲۰۴۹۰۳۵	۹۲۱۵۱۳۶	۷۱۰۰۰۱۹	۴۲۲۶۷۲۰	۲۴۵۲۲۵۲	۱۱۸۶۴۴۰	۱۰۰۲۸۰۸	۸۴۴۲۱۷	۷۸۸۶۶۹	۷۴۱۵۳۱	سود (زیان) خالص
۵۰۲۰	۳۸۴۰	۲۹۵۸	۱۷۶۱	۱۰۲۲	۴۹۴	۴۱۸	۳۵۲	۳۲۹	۳۰۹	سود هر سهم پس از کسر مالیات
۲۴۰۰۰۰۰	۲۴۰۰۰۰۰	۲۴۰۰۰۰۰	۲۴۰۰۰۰۰	۲۴۰۰۰۰۰	۲۴۰۰۰۰۰	۲۴۰۰۰۰۰	۲۴۰۰۰۰۰	۲۴۰۰۰۰۰	۲۴۰۰۰۰۰	سرمایه
۰.۵۵	۰.۵۴	۰.۵۴	۰.۵۲	۰.۵۱	۰.۵۵	۰.۵۴	۰.۵۸	۰.۵۷	۰.۵۷	حسری
۰.۵۲	۰.۵۱	۰.۵۱	۰.۴۸	۰.۴۵	۰.۴۸	۰.۴۶	۰.۵۲	۰.۵۲	۰.۵۲	حس عملیاتی
۰.۳۹	۰.۳۹	۰.۳۹	۰.۳۷	۰.۳۷	۰.۳۹	۰.۳۹	۰.۳۲	۰.۳۸	۰.۴۰	حس خالص

سینا دارو از منظر پایداری عملکرد یکی از گزینه‌های خوب صنعت دارو باشد. همچنین دوره وصول مطالبات پایین در سینا دارو یکی از اصلی‌ترین مزایای این شرکت نسبت به سایر شرکت‌های داروسازی است. الزم به ذکر است که این شرکت تولید کننده قطره و اسپری استنشاقی است و به همین دلیل، فروش به مصرف کننده نهایی انجام شده و مشمول فرایند زمانبر بیمه نخواهد شد.

**\*سود انباشته شرکت بالغ بر ۴۵۰ میلیارد تومان می باشد.**

در نهایت با فرض تقسیم سود حدودا ۵۰٪ در مجمع ۱۴۰۲ می توان P/E fw زیر ۴ واحد را متصور بود.

