



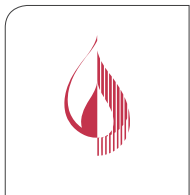
سینادارو
Sina Darou

Sinadarou Labs Company

گزارش تحلیل بنیادی

شرکت لابراتوارهای سینادارو (دسینا)

تحلیلگر: علی نیل فروشان



گروه توسعه مالی مهرآیندگان
(سهام عام)

MEHR AYANDEGAN
Financial Development Group Co.

هفته دوم اسفند ۱۴۰۲ - شماره ۶

بولتن تحلیلی ومهان

March 2024



فهرست

- چکیده مدیریتی ۲
- بررسی صنعت دارو در جهان و ایران ۳
- معرفی شرکت سینا دارو ۱۴
- تحلیل مالی و پیش‌بینی عملکرد آتی شرکت ۱۹

سینادارو
Sina Darou

چکیده مدیریتی

شرکت لابراتوارهای سینادارو اولین تولیدکننده فرآورده‌های استریل چشمی و اسپری تنفسی در ایران می‌باشد. این شرکت در سال ۱۳۴۲ فعالیت تولیدی خود را با نام Dopar با تولید قطره‌های چشمی تحت لیسانس شرکت P.O.S فرانسه آغاز کرد. سپس به تولید پماد، اسپری استنشاقی و انواع آمپول پرداخت. طبق آخرین آمارنامه سازمان غذا و دارو این شرکت در جایگاه نوزدهم از لحاظ ارزش فروش در میان ۳۰۶ شرکت تولیدکننده دارو در ایران است. همواره نرخ ارز از مهم‌ترین چالش‌های صنعت داروسازی ایران بوده است. با حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی و کمبود ذخایر ارزی کشور، قیمت دارو متأثر از تغییرات نرخ دلار است. از طرفی به علت قیمت‌گذاری دستوری همیشه سودسازی این شرکت‌ها تحت تأثیر قرار می‌گیرند. شرکت سینا دارو در طی ۵ سال گذشته به طور میانگین ۶۰ درصد از سود خود را میان سهام‌داران تقسیم کرده است. همچنین پیش‌بینی می‌شود در سال مالی ۱۴۰۳ به ازای هر سهم سود ۳۳۴۲ ریالی و نسبت P/E معادل ۴/۹ را برای این سهم شاهد باشیم.



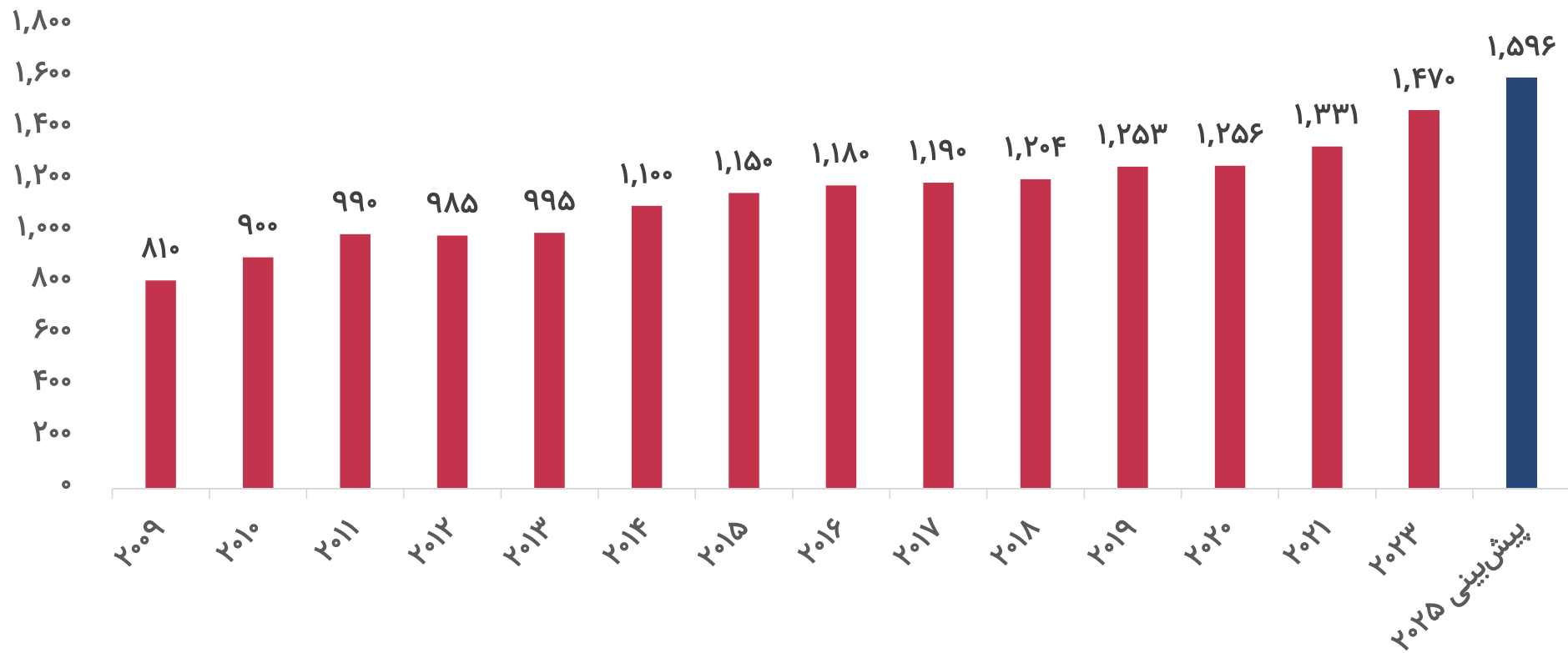
Sinadarou Labs Company

معرفی صنعت دارو

مقدمه:

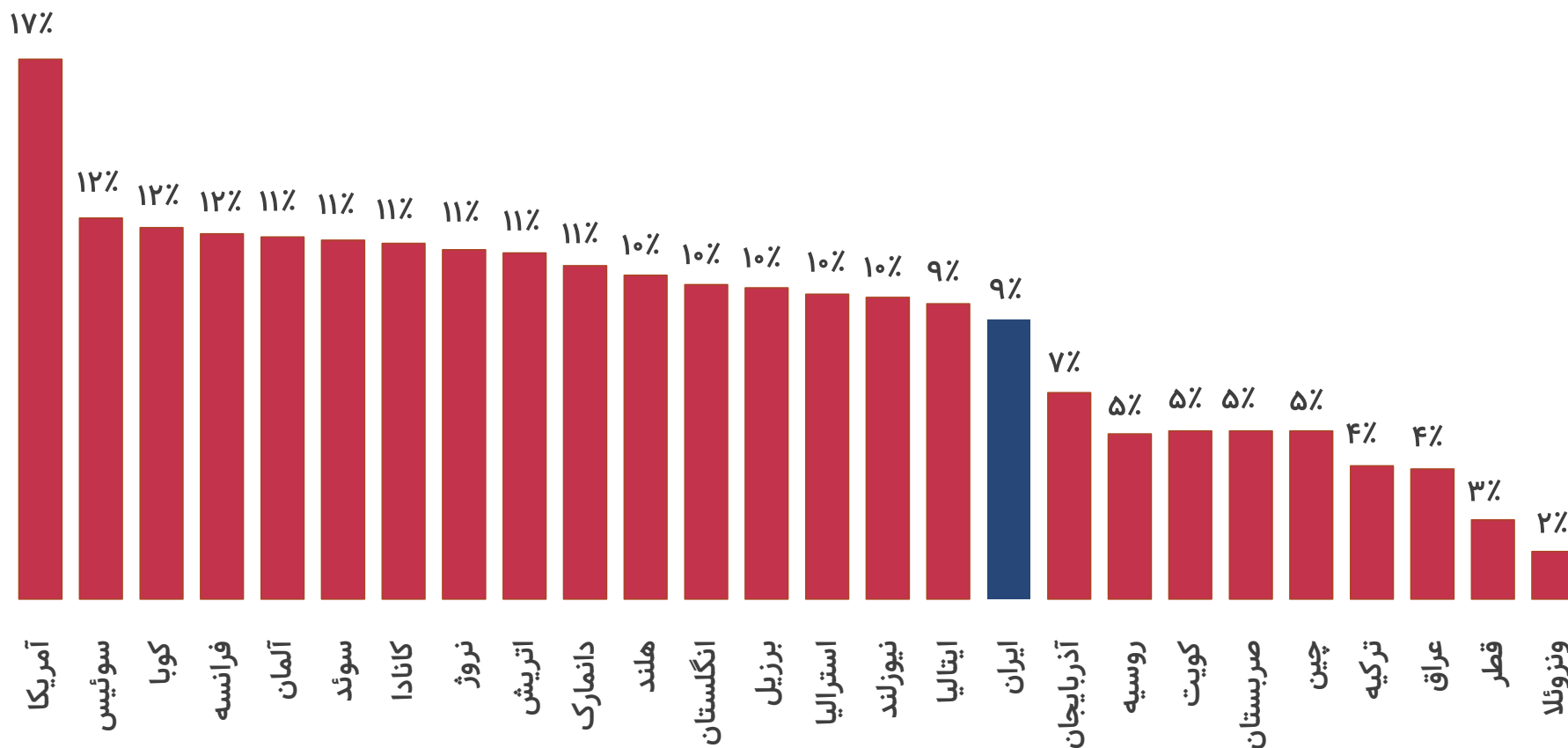
- صنعت داروسازی علاوه بر اهمیتی که برای سلامت افراد جامعه دارد، می‌تواند نقش مؤثری در توسعه اقتصادی و روابط بین‌الملل داشته باشد. صنعت داروسازی در دنیا به عنوان یکی از سودآورترین صنایع شناخته شده است. افزایش دائمی سن امید به زندگی به عنوان مهم‌ترین شاخص توسعه یافتگی جوامع در امر سلامت، بیانگر توجه روزافزون مردم دنیا به مقوله سلامت و بازار رو به رشد دائمی این کالا است.
- هم اکنون کشور آمریکا در جایگاه اول از منظر مخارج بهداشتی است. به دلیل مشکلات اقتصادی و تحریم‌های اعمال شده بر شرکت‌های ایرانی، بازار دارویی ایران سهم زیادی در بازار جهانی ندارد اما پیرو سیاست‌های اتخاذ شده، بازار داخلی کشور تا اندازه زیادی به خودکفایی رسیده و طبق آخرین آمار منتشره توسط سازمان غذا و دارو، ۹۷ درصد داروی مصرفی ایران ساخت داخل کشور می‌باشد.
- در سال‌های اخیر رشد مصرف دارو در کشورهای مختلف به شدت در رشد اقتصادی آن‌ها مؤثر بوده است. امروزه حدود ۹ درصد مخارج سرانه مردم ایران متعلق به موارد بهداشتی است.

بازار مصرف جهانی دارو در سال‌های گذشته - میلیارد دلار

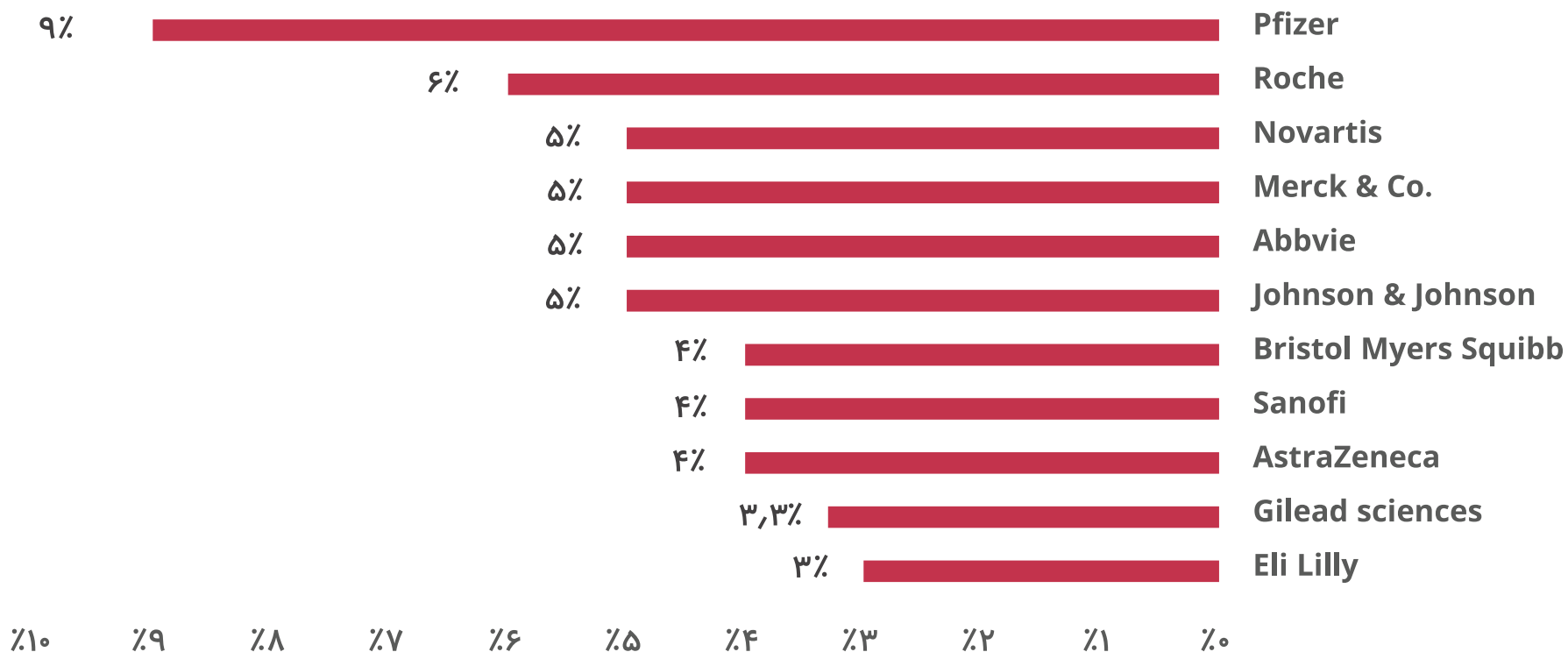
سینادارو
Sina Darou

سهم مخارج بهداشتی از سبد هزینه‌های خانوار در کشورهای مختلف

سینادارو
Sina Darou



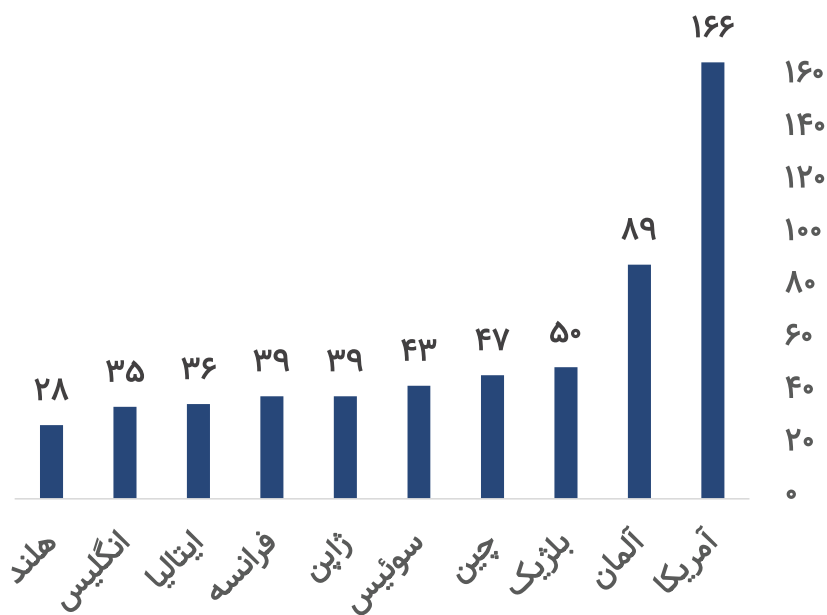
بزرگترین شرکت‌های دارویی جهان بر اساس سهم بازار





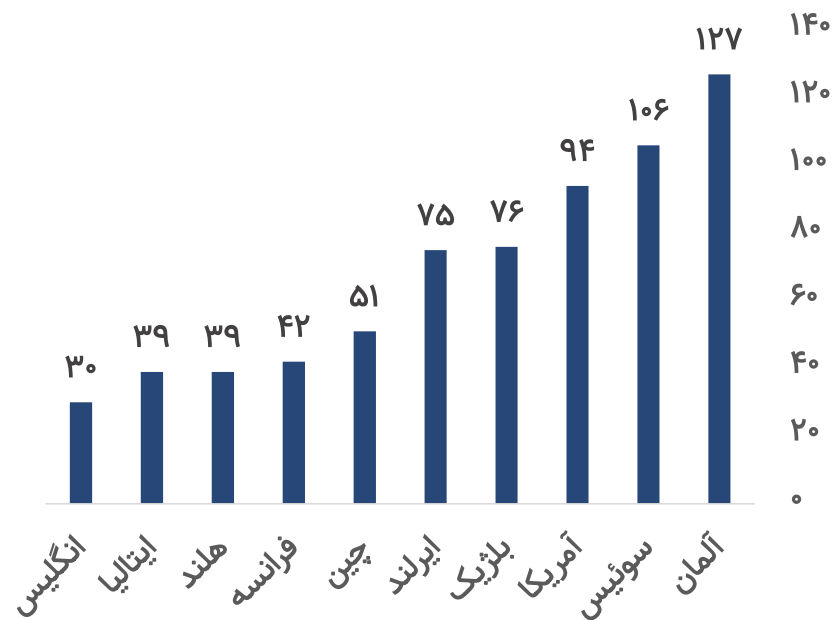
بزرگترین واردکنندگان دارو در جهان

در سال ۲۰۲۲ (میلیارد دلار)



بزرگترین صادرکنندگان دارو در جهان

در سال ۲۰۲۲ (میلیارد دلار)



صنعت دارو در ایران

سینادارو
Sina Darou

شکل‌گیری صنعت داروسازی مدرن ایران، به دهه ۲۰ شمسی باز می‌گردد. دکتر غلامعلی عبیدی فردی بود که اولین کارخانه داروسازی را در کشور با نام لابراتوار داروسازی دکتر عبیدی (دعبید) تأسیس کرد. پس از آن به‌ترتیب شرکت‌های داروسازی ابوریحان (دابور)، کیمیدارو (دکیمی) و اسوه (داسوه) تأسیس شدند. در این زمان صنعت داروسازی ایران به شکل جدی‌تری مورد توجه واقع شد.

در ابتدا تعدادی از این شرکت‌ها به‌عنوان نماینده شرکت‌های داروسازی خارجی به فعالیت پرداختند و کم‌کم تولید داروهای ایرانی آغاز شد و نمونه‌های داخلی جایگزین داروهای خارجی شدند. این روند تا سال‌ها ادامه داشت، در دهه ۶۰ و دوران جنگ تحمیلی، شرکت‌های دارویی با وجود تمام فشارها به فعالیت خود ادامه دادند. در دهه ۷۰ شمسی و دوران سازندگی، توجه ویژه‌ای به صنعت داروسازی ایران شد و این صنعت در دهه ۸۰ شمسی توانست وارد بازار بورس شود.

در ایران نرخ محصولات دارویی براساس قوانین سازمان غذا و دارو تعیین می‌شود. فرآیند قیمت‌گذاری در ایران بدین گونه است که صاحب پروانه دارو در ابتدا قیمت پیشنهادی خود را ارائه کرده و این قیمت پیشنهادی با قیمت دارو در کشورهای مرجع مانند اسپانیا، پرتغال، استرالیا، ترکیه، یونان و میانگین سایر سازندگان در ایران مقایسه می‌شود.

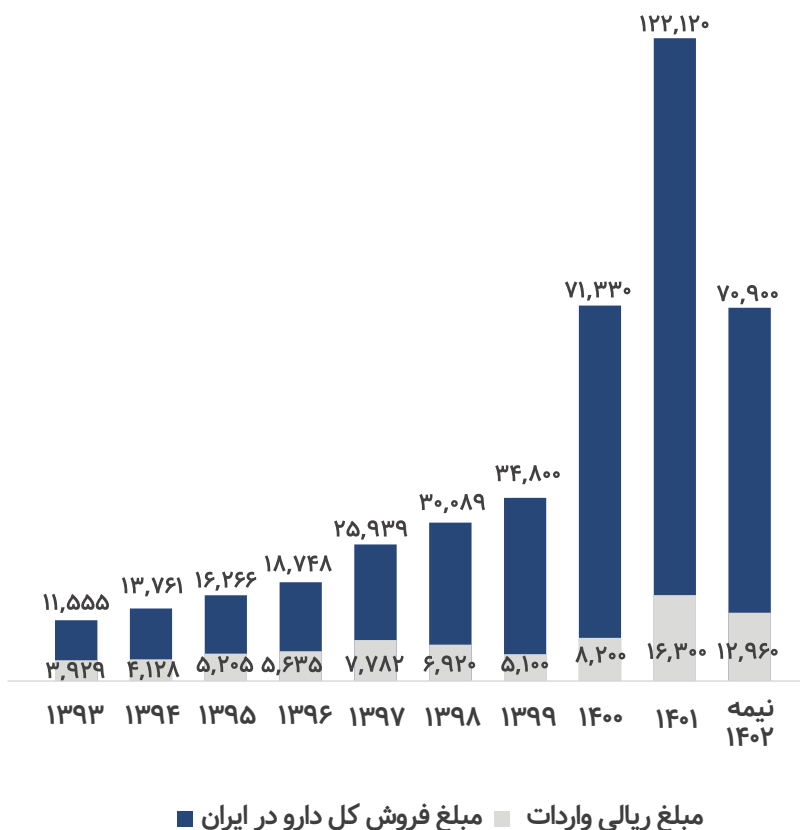


زنجیره تأمین دارو

سینادارو
Sino Darou

به طور کلی زنجیره تأمین دارو از لحظه تولید آن تا زمانی که به دست مصرف کننده نهایی برسد، شامل یک زنجیره ۳ مرحله‌ای است:

- **تولید دارو:** در ساخت دارو، چند مرحله وجود دارد که از تحقیق و توسعه اولیه تا کسب مجوز از مقام ناظر برای فروش دارو در بازار و فاز نهایی تجاری‌سازی را شامل می‌شود.
- **توزیع دارو به نقطه عرضه:** این مرحله شامل حمل و نقل و مدیریت دارو از دست تولیدکننده به مصرف‌کننده نهایی است که می‌تواند عرضه‌کننده خرد (داروخانه)، بیمارستان یا پزشک باشد. پیچیدگی این مسیر برحسب موقعیت تولیدکننده، نیاز به واردات دارو، نیازمندی‌های خاص و موقعیت مکانی مصرف‌کننده نهایی بین مراکز شهرهای بزرگ و روستاهای دور افتاده متفاوت است.
- **عرضه به مصرف‌کننده نهایی:** فراهم کردن فرم و اندازه مناسب دارو برای بیمار متناسب با یک زمان‌بندی دقیق، گام نهایی در زنجیره ارزش است. این گام می‌تواند شامل مراحل دیگری از جمله بررسی دارو برای تداخلات احتمالی، ارائه توصیه‌ها و غیره باشد که هر کدام از این موارد به‌منظور اطمینان یافتن از کسب حداکثر انتفاع توسط بیمار ضروری است.

سینادارو
Sina Darou
آمار تولید و واردات دارو در ایران (میلیارد تومان)

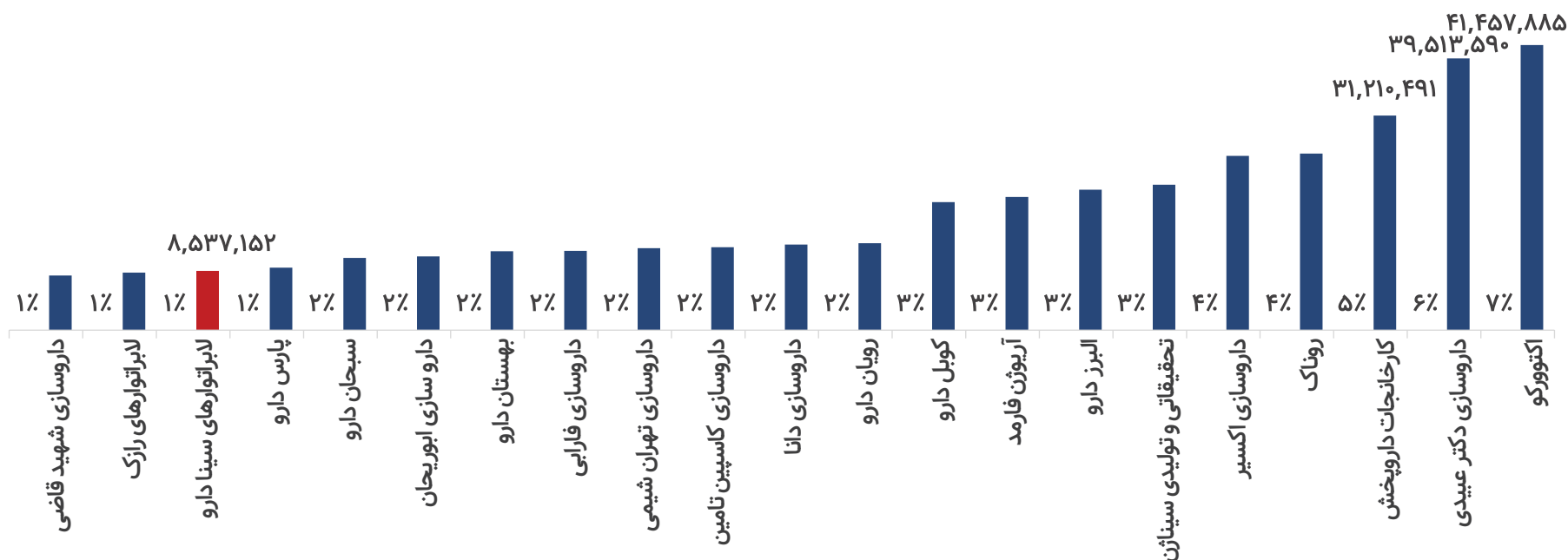
صنعت دارو در ایران

سینادارو
Sina Darou

- در حال حاضر ۴۳ شرکت در حوزه پخش و ۳۰۶ شرکت در حوزه تولید دارو فعالیت دارند.
- حدود ۵۰ شرکت بورسی فعال مرتبط در گروه دارویی فعالیت می‌کنند و معاملات سهام آن‌ها انجام می‌شود.
- سه نهاد ستاد اجرایی فرمان امام (از طریق گروه برکت)، سازمان تأمین اجتماعی (از طریق گروه تیپیکو) و بانک ملی (از طریق گروه شفا و سرمایه‌گذاری ملی) سهم عمده‌ای از صنعت داروسازی کشور را در اختیار دارند.



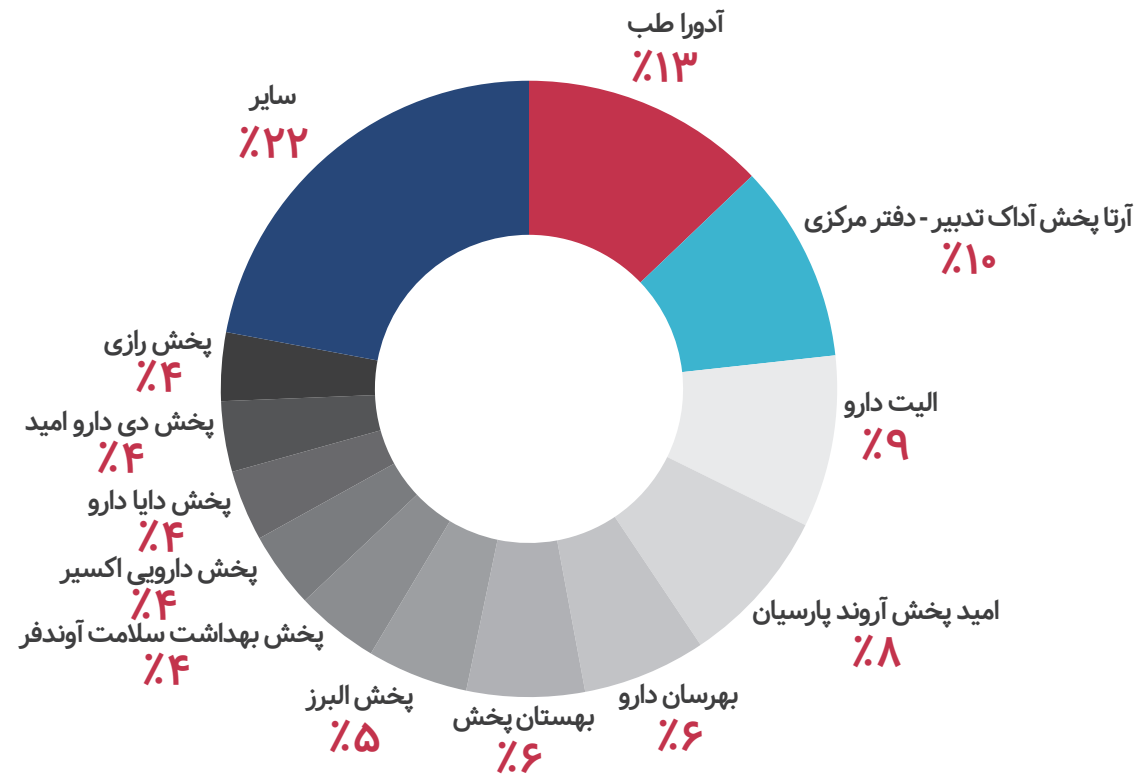
بازار فروش دارو در سال ۱۴۰۰ بر اساس آخرین آمارنامه (میلیون ریال)

سینادارو
Sino Darou

- حدود ۴۰ درصد از سهم مبلغی تولید و فروش دارو متعلق به ۱۰ شرکت از ۳۰۶ شرکت تولیدی دارو است.
- شرکت اکتوورکو، عبیدی و دارو پخش هر کدام به ترتیب تولید ۷، ۶ و ۵ درصد از سهم تولید داروی ایران را بر عهده دارند.

سهم شرکت‌ها از ارزش بازار پخش دارو

سینادارو
Sina Darou



نرخ تورم جهانی

نرخ تورم داخلی

هزینه پخش

نرخ ارز

عوامل مؤثر بر قیمت دارو

سینادارو
Sina Daro

همواره نرخ ارز از مهم‌ترین چالش‌های صنعت داروسازی ایران بوده است. با حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی و تخصیص ارز ۲۸۵۰۰ تومانی و نرخ‌های دیگر، همواره قیمت دارو متأثر از تغییر روندهای نرخ دلار است. از طرفی به‌علت نرخ‌گذاری دستوری همیشه سودسازی این شرکت‌ها تحت تأثیر قرار می‌گیرند. بالطبع این امر باعث می‌شود این صنعت برای تولیدکنندگان چندان جذاب و رقابتی نباشد.



سینا دارو
Sina Darou

لابراتوارهای سینا دارو (دسینا)

معرفی اجمالی شرکت



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 به تدریج با تولید داروهای دیگر تحت لیسانس شرکت های همچون Merrell toraude, Denver chemical, Pharmaton, Aspro Nicholas گسترش یافت.

شرکت سینادارو اولین تولیدکننده فرآورده های استریل چشمی و آئروسول های تنفسی در ایران است. 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، محلول ها و پمادهای استریل چشمی، اینهالره های تنفسی، اسپری های بینی، قطره های بینی، ژل، کرم، پماد، لوسیون های جلدی و آمپول ها گسترش داده است.

در حال حاضر این شرکت علاوه بر تأمین داروهای مورد نیاز بیماران داخل کشور اقدام به صدور فرآورده های خود به کشورهای همسایه می نماید.

شرکت سینادارو با شرکت های معتبر بین المللی، انجمن های تخصصی پزشکی و مراکز تحقیقاتی وابسته به دانشکده های داروسازی و پزشکی به منظور بهبود کیفیت محصولات و ارتقاء دانش دارویی و مهارت های پرسنل ارتباط مستمر دارد. نگاهی اجمالی به ظرفیت تولید شرکت سینادارو نمایانگر حضور مؤثر و قوی این شرکت در عرصه تولید محصولات دارویی کشور می باشد.

این شرکت اولین بار در سال ۱۳۸۰ عرضه اولیه شد و ارزش بازار آن نیز هم اکنون ۴،۳۲۰ میلیارد تومان است. همچنین سرمایه ثبت شده این شرکت در بازار ۲۴۰ میلیارد تومان می باشد.

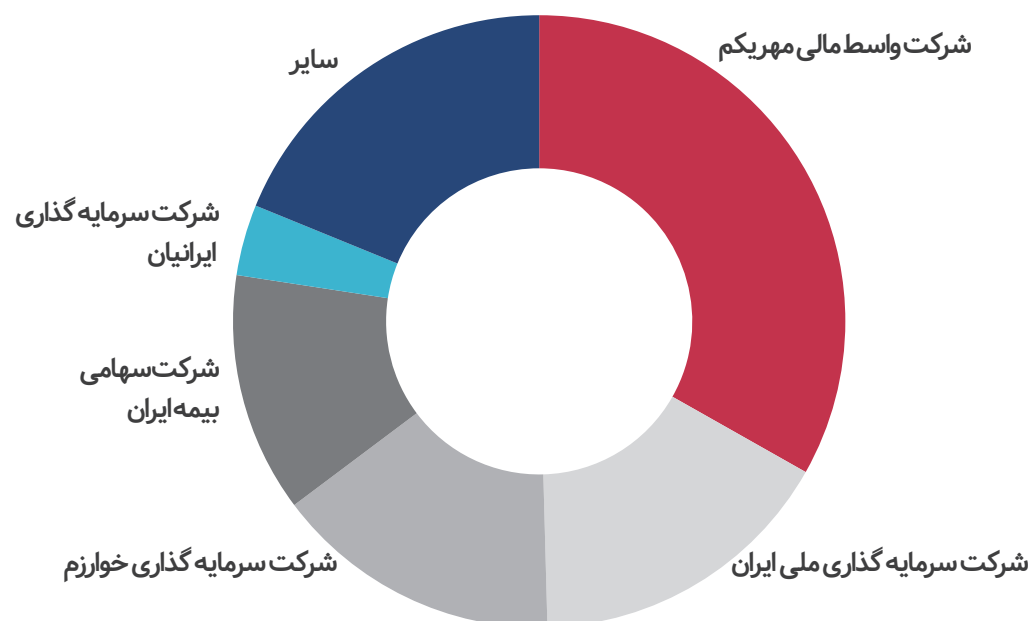
Sinadarou Labs Company

ترکیب سهامداران عمده دسینا

سینادارو
Sina Darou

تفکیک سهامداران شرکت سینا دارو

سهامدار	تعداد سهام	درصد
شرکت واسط مالی مهریکم	۷۹۶,۶۰۱,۱۶۹	٪۳۳,۱۹
شرکت سرمایه گذاری ملی ایران	۳۹۳,۲۹۱,۵۹۵	٪۱۶,۳۸
شرکت سرمایه گذاری خوارزمی	۳۶۴,۵۹۵,۹۹۳	٪۱۵,۱۹
شرکت سهامی بیمه ایران	۳۰۳,۸۸۷,۰۷۵	٪۱۲,۶۶
شرکت سرمایه گذاری ایرانیان	۹۰,۰۰۳,۰۰۰	٪۳,۷۵



محصولات شرکت

سینادارو
Sina Darou

اسپری موضعی



اسپری های بینی



اسپری های تنفسی



آمپول ها



محلول های چشمی



لوسیون موضعی

کرم های موضعی



قطره های گوش



قطره های بینی



قطره چشمی



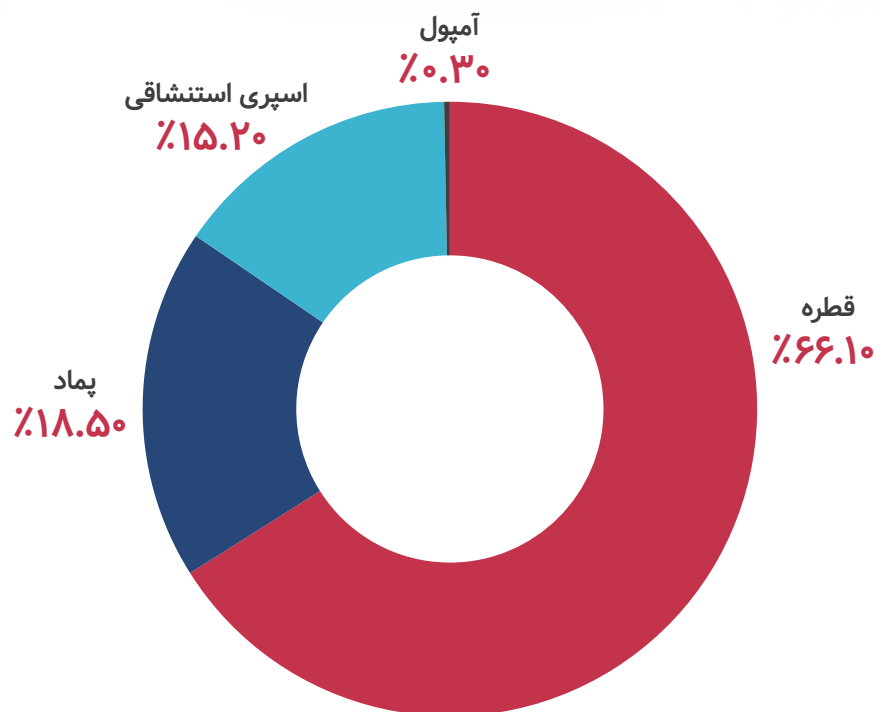
پماد موضعی



پمادهای چشمی



ترکیب حجمی محصولات تولیدی

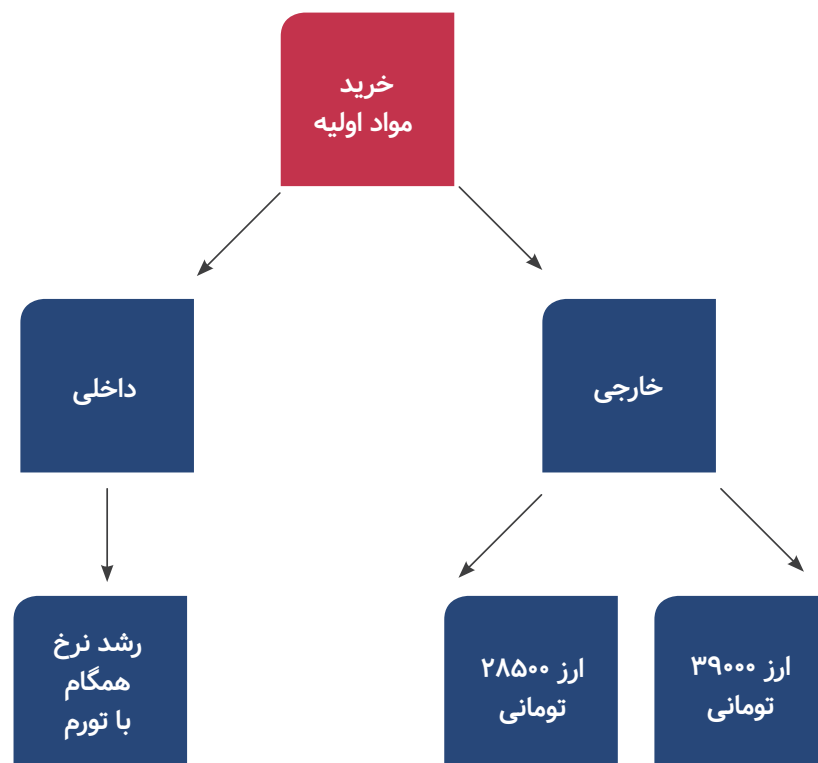
سینادارو
Sina Darou

تحلیل بنیادی

سینادارو
Sino Darou

جدول مفروضات

شرح	۱۴۰۳	۶ ماه دوم ۱۴۰۲
افزایش نرخ دارو	%۳۳	%۲۵
مقدار مصرف مواد اولیه داخلی	%۴۵	%۴۵
مقدار مصرف مواد اولیه خارجی	%۵۵	%۵۵
نرخ تورم	%۴۵	%۲۲
نرخ دلار نیمایی (۲۸۵،۰۰۰)	%۰	۰
نرخ دلار نیمایی (۳۹۰،۰۰۰)	۴۷۹،۷۰۰	۰
مقدار مواد اولیه با دلار نیمایی (۲۸۵،۰۰۰)	%۳۷	%۳۷
مقدار مواد اولیه با دلار نیمایی (۳۹۰،۰۰۰)	%۶۳	%۶۳
افزایش نرخ حقوق و دستمزد	%۳۵	%۰



صورت سود و زیان

سینادارو
Sina Daroo

سود و زیان (سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ماه)

دوره مالی	۱۴۰۳ کارشناسی	۱۴۰۲ کارشناسی	۶ ماهه دوم ۱۴۰۲	۶ ماهه اول ۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸
فروش	۲۳,۱۹۲,۰۸۳	۱۷,۴۳۷,۶۵۷	۹,۴۹۵,۲۰۷	۷,۹۴۲,۴۵۰	۱۱,۳۳۳,۱۲۶	۶,۵۸۸,۳۹۱	۴,۱۳۰,۲۹۶	۳,۴۴۱,۷۷۴
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۱۱,۶۸۶,۸۵۹)	(۸,۶۹۴,۹۷۷)	(۴,۶۴۸,۳۸۱)	(۴,۰۴۶,۵۹۶)	(۵,۴۰۸,۲۲۶)	(۳,۲۲۷,۴۲۰)	(۱,۸۶۹,۸۵۸)	(۱,۵۷۷,۱۹۵)
سود (زیان) ناخالص	۱۱,۵۰۵,۲۲۵	۸,۷۴۲,۶۷۹	۴,۸۴۶,۸۲۵	۳,۸۹۵,۸۵۴	۵,۹۲۴,۹۰۰	۳,۳۶۰,۹۷۱	۲,۲۶۰,۴۳۸	۱,۸۶۴,۵۷۹
هزینه‌های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۱,۳۷۷,۵۰۸)	(۱,۰۰۱,۰۷۰)	(۵۳۱,۶۷۰)	(۴۶۹,۴۰۰)	(۶۹۰,۴۵۵)	(۵۴۸,۸۳۵)	(۳۲۲,۳۳۲)	(۳۱۸,۸۲۶)
خالص سایر درآمدها (هزینه‌های عملیاتی)	۲۸۷,۲۳۸	۲۸۷,۲۳۸	۱۴۳,۶۱۹	۱۴۳,۶۱۹	۱۸۴,۳۴۹	۱۲۱,۴۴۳	۶۲,۱۳۶	۴۶,۵۷۵
سود (زیان) عملیاتی	۱۰,۴۱۴,۹۵۵	۸,۰۲۸,۸۴۷	۴,۴۵۸,۷۷۴	۳,۵۷۰,۰۷۳	۵,۴۱۸,۷۹۴	۲,۹۳۳,۵۷۹	۲,۰۰۰,۲۴۲	۱,۵۹۲,۳۲۸
هزینه‌های مالی	(۸۶۷,۶۰۵)	(۷۱۱,۱۵۲)	(۳۵۵,۵۷۶)	(۳۵۵,۵۷۶)	(۵۷۳,۵۸۰)	(۳۵۹,۶۹۷)	(۲۷۷,۰۸۶)	(۲۵۸,۳۶۰)
خالص سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی	-	۲۳۲,۹۳۲	۱۱۶,۴۶۶	۱۱۶,۴۶۶	۷۷,۶۵۹	۵۵,۰۷۸	(۱۶۷,۵۶۵)	۴,۶۹۱
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۹,۵۴۷,۳۵۰	۷,۵۵۰,۶۲۷	۴,۲۱۹,۶۶۴	۳,۳۳۰,۹۶۳	۴,۹۲۲,۸۷۳	۲,۶۲۸,۹۶۰	۱,۵۵۵,۵۹۱	۱,۳۳۸,۶۵۹
مالیات	(۱,۵۲۷,۵۷۶)	(۱,۲۳۹,۸۸۳)	(۶۷۵,۱۴۶)	(۵۶۴,۷۳۷)	(۶۹۶,۱۵۳)	(۱۷۵,۷۰۸)	(۳۶۹,۱۵۱)	(۳۳۵,۸۵۱)
سود (زیان) خالص	۸,۰۱۹,۷۷۴	۶,۳۱۰,۷۴۴	۳,۵۴۴,۵۱۸	۲,۷۶۶,۲۲۶	۴,۲۲۶,۷۲۰	۲,۴۵۳,۲۵۲	۱,۱۸۶,۴۴۰	۱,۰۰۲,۸۰۸
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۳,۳۴۲	۲,۶۲۹	۱,۴۷۷	۱,۱۵۳	۱,۷۶۱	۳,۰۶۷	۱,۴۸۳	۱,۲۵۴
سرمایه	۲,۴۰۰,۰۰۰	۲,۴۰۰,۰۰۰	۲,۴۰۰,۰۰۰	۲,۴۰۰,۰۰۰	۲,۴۰۰,۰۰۰	۲,۴۰۰,۰۰۰	۲,۴۰۰,۰۰۰	۲,۴۰۰,۰۰۰
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه	۳,۳۴۲	۲,۶۲۹	۱,۴۷۷	۱,۱۵۳	۱,۷۶۱	۱,۰۲۲	۴۹۴	۴۱۸

تحلیل حساسیت سال مالی ۱۴۰۳

سینادارو
Sina Darou

افزایش نرخ دارو								میانگین نرخ دلار نیمایی ۱۴۰۳
% ۴۰	% ۳۵	% ۳۳	% ۳۰	% ۲۵	% ۲۰	% ۱۵		
۳,۸۲۱	۳,۵۱۵	۳,۳۹۳	۳,۲۱۰	۲,۹۰۵	۲,۶۰۰	۲,۲۹۵	۴۵۰,۰۰۰	
۳,۷۸۸	۳,۴۸۳	۳,۳۶۱	۳,۱۷۸	۲,۸۷۳	۲,۵۶۸	۲,۲۶۲	۴۷۰,۰۰۰	
۳,۷۶۹	۳,۴۶۴	۳,۳۴۲	۳,۱۵۸	۲,۸۵۳	۲,۵۴۸	۲,۲۴۳	۴۸۰,۰۰۰	
۳,۷۵۶	۳,۴۵۱	۳,۳۲۹	۳,۱۴۶	۲,۸۴۰	۲,۵۳۵	۲,۲۳۰	۴۹۰,۰۰۰	
۳,۷۲۳	۳,۴۱۸	۳,۲۹۶	۳,۱۱۳	۲,۸۰۸	۲,۵۰۳	۲,۱۹۸	۵۱۰,۰۰۰	
۳,۶۹۱	۳,۳۸۶	۳,۲۶۴	۳,۰۸۱	۲,۷۷۶	۲,۴۷۰	۲,۱۶۵	۵۳۰,۰۰۰	
۳,۶۵۹	۳,۳۵۳	۳,۲۳۱	۳,۰۴۸	۲,۷۴۳	۲,۴۳۸	۲,۱۳۳	۵۵۰,۰۰۰	

بیانیه سلب مسئولیت:

محتوای این گزارش مبتنی بر تحلیل آخرین وضعیت شرکت است و توصیه‌ای برای خرید و فروش سهام نمی‌باشد. هدف از تهیه این گزارش اشاعه فرهنگ تحلیل در بازار سرمایه است.



MEHR AYANDEGAN Financial Development Group Co.

تهران، میدان شیخ بهائی، خیابان ونک غربی، پلاک ۱۵۴
www.mehanfdg.ir saham@mehanfdg.ir



تلفن امور سهام: ۸۸۰۶۷۶۸۸
فکس امور سهام: ۸۸۶۱۲۷۳۱
کدپستی: ۱۹۹۱۸۱۶۸۸۸
صندوق پستی: ۱۴۶۶۵-۱۳۱۵