

تحليل بنيادي

# شرکت سرمایه گذاری دارویی تامین (تسکو)



شرکت سرمایه گذاری  
دارویی تامین

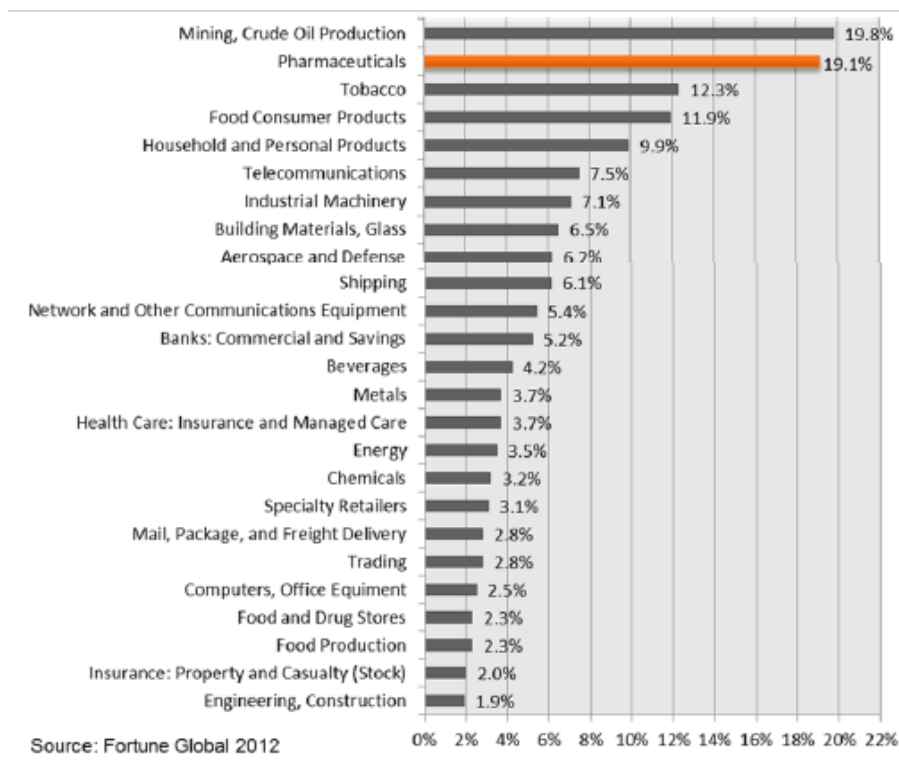
کارگزاری بین سرمایه



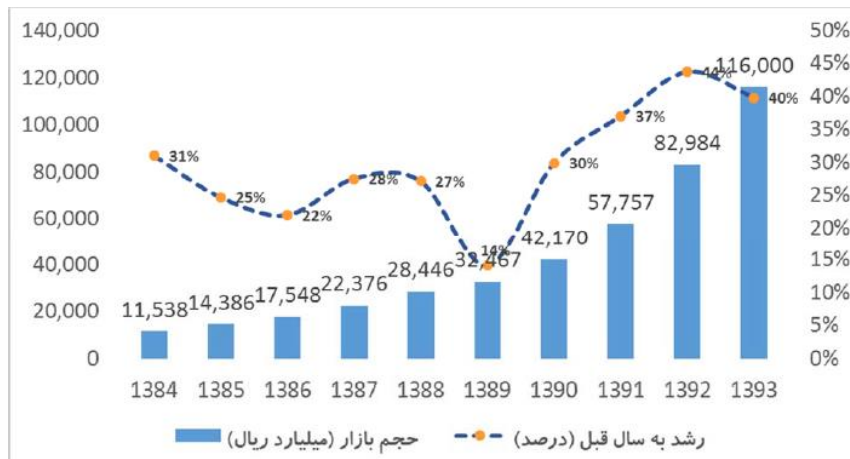
## مرور کلی بر وضعیت و جایگاه صنعت دارو در ایران، خاورمیانه و جهان

دارو از مهم ترین کالاها در تجارت امروزی بشر به لحاظ اثرگذاری آن بر سلامت انسان است. امروزه صنعت داروسازی به عنوان یکی از کلیدی ترین و عظیم ترین صنایع جهان مطرح است. در اختیار داشتن چنین صنعتی به منزله یکی از معیارهای مهم توسعه یافتگی کشورها شناخته می شود. صنعت دارو به عنوان یکی از صنایع استراتژیک که نقش مهمی در سلامت و امنیت جامعه ایفاء می کند، همواره مورد توجه اقتصاددانان و سیاست گذاران بوده است.

بر اساس گزارشهای رسیده تولید ناخالص داخلی دنیا در سال ۲۰۱۴ در حدود ۷۷ تریلیون دلار بوده است که در حدود ۵،۱۰ درصد آن یعنی معادل ۸ تریلیون دلار در بخش سلامت هزینه شده است. در حدود یک هشتم این مبلغ یعنی در حدود ۱ تریلیون دلار در بخش دارو بوده است. جایگاه صنعت دارو در میان صنایع برتر دنیا از منظر سودآوری بر اساس گزارش فورچون ۲۰۱۲ صنعت جهانی دارو پس از حوزه نفت و پتروشیمی و بالاتر از صنایعی همچون مواد غذایی، مخابرات، انرژی و ... سودآورترین صنعت در میان حوزه های مختلف صنعتی در سطح جهان محسوب می گردد.

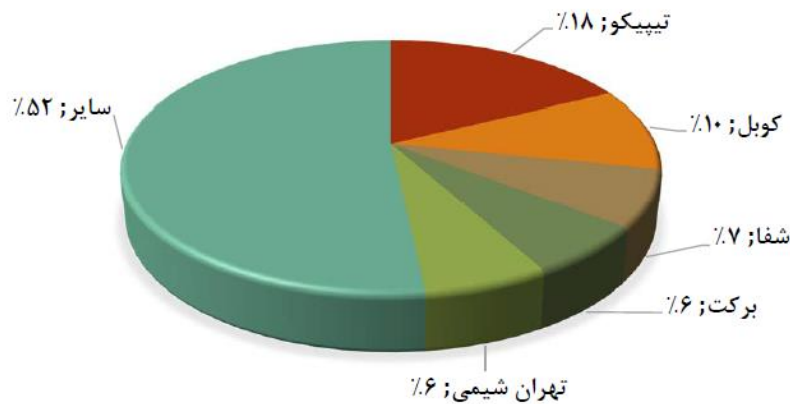


نمودار زیر روند بازار دارویی ایران از سال ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۳ را نشان می دهد. بازار داروی ایران در سال ۱۳۹۳ در حدود ۱۱۶ هزارمیلیارد ریال بوده است. این بازار از سال ۱۳۸۴ تا سال ۱۳۹۳ با نرخ رشد مرکب سالانه ۳۰٪ رشد داشته است.



### تاریخچه شرکت:

شرکت سرمایه گذاری دارویی تامین در سال ۱۳۹۲ با سرمایه ۵۰ میلیارد ریال به ثبت رسید. در حال حاضر و پس از چندین مرحله افزایش سرمایه، سرمایه شرکت به ۲,۹۰۰ میلیارد ریال افزایش یافته است. این شرکت با در اختیار داشتن ۱۸ درصد از کل بازار دارویی ایران در سال ۹۳ در جایگاه اول در میان هلدینگ های دارویی قرار دارد.





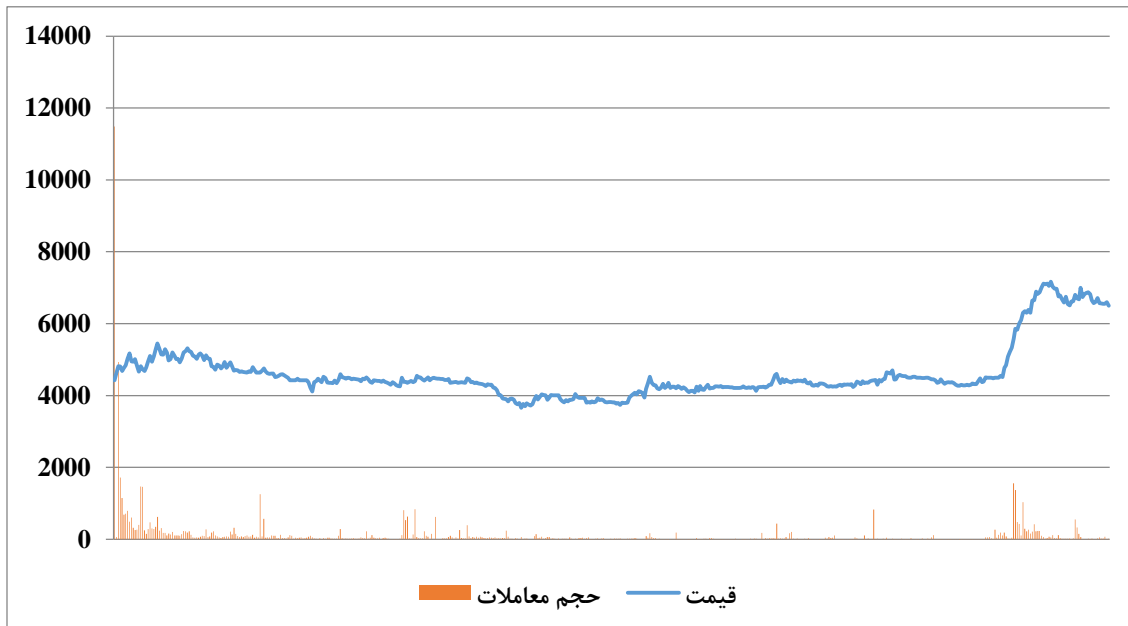
درصد مالکیت	تعداد سهام	سهامداران
۶۸,۰۸	۱,۹۷۵,۰۰۰,۰۰۰	شرکت سرمایه گذاری تامین اجتماعی
۹,۰۰	۲۶۱,۲۰۴,۰۰۰	شرکت سرمایه گذاری صبا تامین
۴,۷۷	۱۳۸,۴۶۴,۰۰۰	شرکت توسعه و مدیریت سرمایه صبا
۲,۶۱	۷۵,۹۳۸,۰۰۰	بانک رفاه کارگران
۱,۹۱	۵۵,۴۳۷,۰۰۰	شرکت کهن تجارت
۱,۸۲	۵۲,۸۶۸,۰۰۰	صندوق سرمایه گذاری گنجینه آرمان شهر

جایگاه هلدینگ دارویی تامین در صنعت در سال ۹۳:

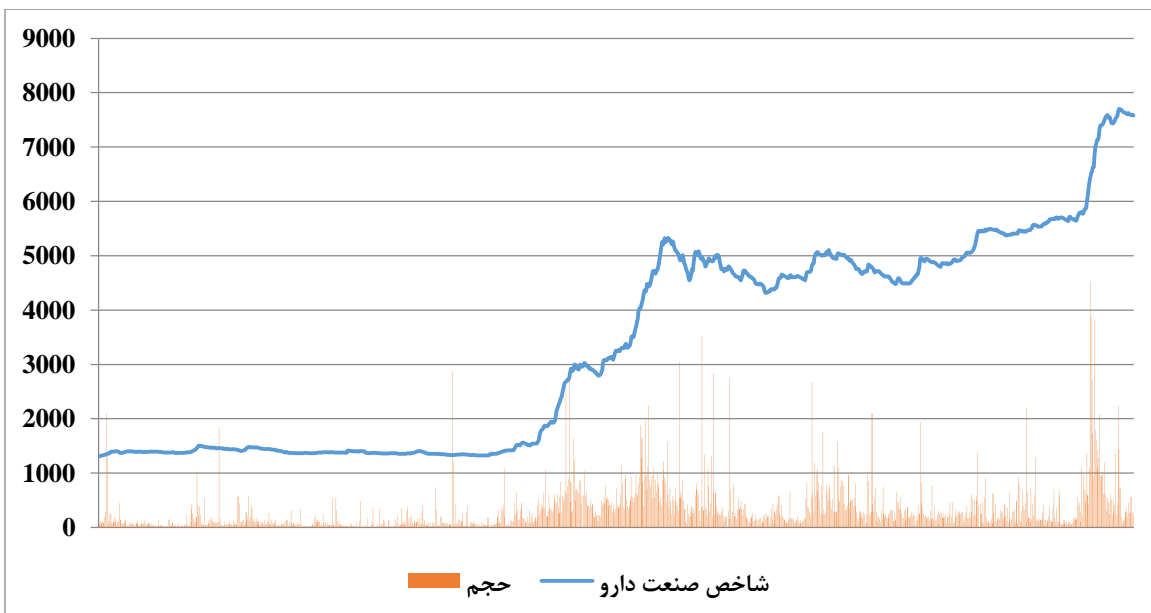
گروه محصول	تولید گروه دارویی تامین (تولید داخل)	فروش کشور (تولید داخل)	سهام از تولید
آمپول	۳۷۳,۱۲۸,۴۸۷	۳,۰۴۳,۷۵۳,۷۹۰	۱۲٪
کپسول	۱,۳۳۹,۹۳۵,۰۴۱	۸,۳۶۹,۴۱۶,۹۸۲	۱۶٪
کرم و پماد	۱۲,۵۱۸,۶۱۶	۶۰,۴۷۱,۹۵۵	۲۱٪
حلالها	۱۷,۰۹۳,۳۷۱	۱۳۵,۷۰۳,۹۰۵	٪۱۳
قرص	۳,۴۱۳,۳۲۶,۷۳۵	۲۹,۳۲۶,۴۵۱,۸۲۷	٪۱۲
ویال	۲,۰۹۶,۵۲۵	۵۰,۲۷۳,۵۷۱	٪۴



### روند قیمتی سهم طی ۵ سال اخیر



### شاخص صنعت دارو طی ۵ سال اخیر



همانگونه که از نمودار سهم مشخص است، روند حرکتی تیپیکو کم نوسانتر از شاخص صنعت دارو بوده و به نوعی یکی از کم ریسک ترین سهام حاضر در گروه دارویی و صنعت دارویی کشور می باشد.



ارزش فعلی خالص هر سهم تیبیکو:

پورتفوی بورسی:

									ارقام به ریال	
ردیف	نام شرکت (بورسی)	نماد	تعداد	ب/ت هر سهم	ب/ت کل	ارزش بازار هر سهم	ارزش بازار کل	درصد از کل	خالص تغییرات	
۱	داروپخش	وپخش	۴۴۸,۴۹۵,۰۷۶	۹۵۲	۴۲۶,۹۶۷	۱۹,۲۱۱	۸,۶۱۶,۰۳۹	۵۵.۸٪	۸,۱۸۹,۰۷۲	
۲	مواد داروپخش	دتماد	۱۰۸,۶۱۹,۴۲۵	۲,۹۰۵	۳۱۵,۵۳۹	۱۸,۵۰۸	۲,۰۱۰,۳۲۸	۱۳.۰٪	۱,۶۹۴,۷۸۹	
۳	پارس دارو	دپارس	۱۳۸,۳۵۴,۸۳۸	۲,۱۸۵	۳۰۲,۳۰۵	۱۵,۷۴۱	۲,۱۷۷,۸۴۴	۱۴.۱٪	۱,۸۷۵,۵۳۸	
۴	دارو اکسیر	دلر	۴۶,۸۷۶,۵۸۳	۳,۸۱۷	۱۷۸,۹۲۸	۱۸,۲۴۹	۸۵۵,۴۵۱	۵.۵٪	۶۷۶,۵۲۳	
۵	شیمی داروپخش	دشیمی	۷۴,۹۴۷,۸۹۸	۱,۵۸۴	۱۱۸,۷۱۷	۵,۵۴۹	۴۱۵,۸۸۶	۲.۷٪	۲۹۷,۱۶۸	
۶	دارو فارابی	دفارا	۴۱,۰۴۵,۲۴۰	۲,۰۹۵	۸۵,۹۹۰	۱۴,۵۶۳	۵۹۷,۷۴۲	۳.۹٪	۵۱۱,۷۵۲	
۷	دارو زهراوی	دزهراوی	۲۱,۰۷۲,۴۵۷	۳,۱۰۶	۶۵,۴۵۱	۲۳,۹۸۴	۵۰۵,۴۰۲	۳.۳٪	۴۳۹,۹۵۱	
۸	کارخانجات داروپخش	دارو	۳۰,۲۵۵,۸۷۰	۱,۲۴۵	۳۷,۶۶۹	۷,۸۲۵	۲۳۶,۷۵۲	۱.۵٪	۱۹۹,۰۸۴	
۹	دارو ابوریحان	دابور	۵۱۰,۷۱۵	۲,۳۰۵	۱,۱۷۷	۱۲,۷۶۵	۶,۵۱۹	۰.۰٪	۵,۳۴۲	
۱۰	دارو رازک	درازک	۱۰۴,۴۴۸	۵,۰۷۴	۵۳۰	۳۳,۶۳۸	۳,۵۱۳	۰.۰٪	۲,۹۸۳	
۱۱	دارو امین	دامین	۱,۰۳۳,۵۶۰	۳۳۷	۳۴۸	۲,۶۷۵	۲,۷۶۵	۰.۰٪	۲,۴۱۶	
۱۲	زاگرس فارمد پارس	ددام	۵۰,۲۱۵	۶,۰۳۴	۳۰۳	۵,۳۶۰	۲۶۹	۰.۰٪	(۳۴)	
۱۳	بیمه دانا	دانا	۱,۰۰۰	۲,۰۰۰	۲	۲,۴۷۰	۲	۰.۰٪	۰	
۱۴	داروسازی کاسپین تامین	کاسپین	۱۱۹,۶۹۹,۵۸۹	۱,۰۱۵	۱۲۱,۴۹۵	۱۸,۲۲۷	۲,۱۸۱,۷۶۴	۱۴.۱٪	۲,۰۶۰,۲۶۹	
		مع			۱,۵۳۳,۹۲۷		۱۵,۴۲۸,۵۱۲	۱۰۰.۰٪	۱۵,۹۵۴,۸۵۴	



پور تفوی غیر بورسی:

ارقام به ریال										
ردیف	نام شرکت (خارج از بورس)	سرمایه	درصد مالکیت	تعداد	ارزش اسمی	ب/ت کل	در صد از کل	مبنای قیمت گذاری	ارزش برآوردی	خالص تغییرات
۱	داروسازی دانا	۴۰۰,۰۰۰	۴۳.۶٪	۱۷۴,۴۵۴,۳۸۰	۱,۰۰۰	۲۴۷,۳۷۱	۱۳.۷٪	۱,۸۶۴	۱,۴۶۳,۳۲۳	۱,۲۱۵,۹۵۲
۲	کلرپارس	۲۰۰,۰۰۰	۹۴.۶٪	۱۸,۹۱۷,۵۳۲	۱۰,۰۰۰	۱۹۷,۷۹۳	۱۱.۰٪	۲,۹۹۵	۲۵۴,۹۶۱	۵۷,۱۶۸
۳	پخش هجرت	۱۵۰,۰۰۰	۱۸.۸٪	۲۸,۲۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰	۵۷۲,۹۵۴	۳۱.۷٪	۴,۱۰۰	۵۷۸,۱۰۰	۵,۱۴۶
۴	فرایندگستر تامین	۱۵۰,۰۰۰	۸۵.۰٪	۱۲,۷۴۹,۹۰۰	۱۰,۰۰۰	۱۲۷,۴۹۹	۷.۱٪	رشد بهای تمام شده	۱۹۱,۲۴۹	۶۳,۷۵۰
۵	آنتی بیوتیک سازی ایران	۲۸۵,۹۵۱	۱۰۰.۰٪	۲۸,۵۹۵,۰۸۸	۱۰,۰۰۰	۱۰۴,۶۲۶	۵.۸٪	رشد بهای تمام شده	۲۰۹,۲۵۲	۱۰۴,۶۲۶
۶	داروسازی شهید قاضی	۱۳۵,۰۰۰	۲۱.۳٪	۲۸,۷۶۷,۰۴۸	۱,۰۰۰	۷۲,۳۲۸	۴.۰٪	۲,۸۴۰	۳۶۷,۶۴۳	۲۹۵,۳۱۵
۷	توزیع داروپخش	۳۰۰,۰۰۰	۱۰۰.۰٪	۳۰,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۰۰	۶۱,۰۰۰	۳.۴٪	۱,۹۱۴	۲۵۸,۳۹۰	۱۹۷,۳۹۰
۸	اوزان	۱۵۰,۰۰۰	۱۰۰.۰٪	۱۴۹,۹۹۹,۹۹۵	۱,۰۰۰	۱۵۵,۴۵۹	۸.۶٪	۴۷۶	۳۲۱,۳۰۰	۱۶۵,۸۴۱
۹	شیمیایی ره آورد تامین	۶۰,۰۰۰	۱۰۰.۰٪	۵۹,۹۹۹,۹۷۰	۱,۰۰۰	۴۱,۵۳۷	۲.۳٪	۵۵۳	۱۴۹,۳۱۰	۱۰۷,۷۷۳
۱۰	تحقیقاتی مهندسی توفیق دارو	۳۰۰,۰۰۰	۱۰۰.۰٪	۲۹۹,۹۹۹,۹۹۶	۱,۰۰۰	۲۰۶,۰۱۳	۱۱.۴٪	۵۹۳	۸۸۹,۵۰۰	۶۸۳,۴۸۷
۱۱	شیرین دارو	۱۰,۰۰۰	۵۵.۱٪	۵,۵۰۹,۴۶۹	۱,۰۰۰	۸,۳۰۹	۰.۵٪	۳,۳۶۴	۸۳,۴۰۲	۷۵,۰۹۳
۱۲	داروئی آترا	۶,۶۰۰	۹۹.۹٪	۶,۵۹۵,۷۰۴	۱,۰۰۰	۷,۴۶۳	۰.۴٪	۱,۱۱۴	۲۹,۳۹۰	۲۱,۹۲۷
۱۳	صنایع سیما شیمی	۴,۲۰۰	۱۰۰.۰٪	۴,۱۹۹,۹۹۸	۱,۰۰۰	۳,۷۵۵	۰.۲٪	۹,۵۹۷	۱۶۱,۲۳۰	۱۵۷,۴۷۵
۱۴	سایر									
	مع	---	---	---	---	۱,۸۰۶,۱۰۷	۱۰۰٪	---	---	۳,۱۵۰,۹۴۳



ارزش فعلی خالص هر سهم تیپیکو:

شرکت سرمایه‌گذاری دارویی تامین	
۴,۶۲۹,۱۲۶	حقوق صاحبان سهام
۷۰۹	سود فروش سرمایه‌گذاری
۰	سود دریافتی
۱۵,۹۵۴,۸۵۴	پرتفوی بورسی (تغییرات)
۳,۱۵۰,۹۴۳	پرتفوی غیر بورسی (تغییرات)
۰	ذخیره کاهش ارزش
۲۳,۷۳۵,۶۳۲	ارزش بازار ح/ص/س
۲,۹۰۰,۰۰۰,۰۰۰	تعداد سهام
۸,۱۸۵	ارزش خالص دارایی (NAV)
۶,۳۵۰	قیمت سهم
۷۸٪	نسبت قیمت به NAV
ترازنامه ۹ ماهه منتهی به ۱۳۹۴/۱۱/۳۰	





برآورد سود تلفیقی هر سهم شرکت:

سود تلفیقی ۹۵ تیبیکو	کارشناسی ۹۵				بودجه ۹۵			بودجه ۹۴			بور تفوی بورسی	
	Eps	تفاوت	درصد	Dps کارشناسی	Eps کارشناسی	درصد	Dps پیش بینی	Eps پیش بینی	درصد	Dps پیش بینی		
۱,۲۹۵,۷۰۲	(۳۶,۴۷۳)	۹۴٪	۲,۷۱۹	۲,۸۸۹	۹۷٪	۲,۸۰۰	۲,۸۸۹	۹۱٪	۲,۴۰۰	۲,۶۲۹	داروپخش	داروپخش
۳۷۷,۳۴۴	۵۱,۳۵۸	۱۰۷٪	۳,۷۲۳	۳,۴۷۴	۹۴٪	۳,۲۵۰	۳,۴۷۴	۱۲۱٪	۳,۷۵۰	۳,۱۰۵	مواد داروپخش	دتماد
۳۰۹,۳۶۱	(۸,۹۷۳)	۹۳٪	۲,۰۸۵	۲,۲۳۶	۹۶٪	۲,۱۵۰	۲,۲۳۶	۹۰٪	۶۵۰۰	۷,۱۹۴	پارس دارو	پارس
۹۶,۰۹۷	۳۵,۱۵۷	۸۵٪	۱,۷۵۰	۲,۰۵۰	۴۹٪	۱,۰۰۰	۲,۰۵۰	۱۲۲٪	۵۰۰	۴۱۰	دارو آکسیر	دلر
۷۹,۹۶۹	۹,۱۰۴	۱۰۱٪	۱,۰۸۱	۱,۰۶۷	۹۰٪	۹۶۰	۱,۰۶۷	۱۱۳٪	۱,۰۰۰	۸۸۷	شیمی داروپخش	دشیمی
۷۸,۹۷۱	۱,۳۷۸	۹۲٪	۱,۷۷۴	۱,۹۲۴	۹۰٪	۱,۷۴۰	۱,۹۲۴	۹۴٪	۱,۶۷۰	۱,۷۷۸	دارو فارابی	دفارابا
۱۵۲,۳۵۴	۱,۲۱۴	۸۸٪	۶,۳۵۸	۷,۲۳۰	۸۷٪	۶,۳۰۰	۷,۲۳۰	۸۹٪	۶,۰۰۰	۶,۷۶۲	دارو زهراوی	دزهراوی
۳۵,۴۹۰	۱,۵۲۷	۸۴٪	۹۸۵	۱,۱۷۳	۸۰٪	۹۳۵	۱,۱۷۳	۸۸٪	۶۵۰	۷۳۶	کلر خانات داروپخش	دارو
۱,۲۰۸	۵۲	۸۳٪	۱,۹۶۲	۲,۳۶۵	۷۹٪	۱,۸۶۰	۲,۳۶۵	۸۷٪	۱,۶۶۰	۱,۹۰۳	دارو ابوریحان	دابور
۴۰۹	۳۶	۸۹٪	۳,۴۹۸	۳,۹۱۲	۸۱٪	۳,۱۵۰	۳,۹۱۲	۹۸٪	۳,۰۰۰	۳,۰۵۱	دارو رازک	درازک
۴۳۸	۶	۳۷٪	۱۵۶	۴۲۴	۳۵٪	۱۵۰	۴۲۴	۳۸٪	۱۵۰	۳۹۴	دارو امین	دامین
۸۵	(۲)	۷۴٪	۱,۲۵۹	۱,۷۰۰	۷۶٪	۱,۳۰۰	۱,۷۰۰	۷۲٪	۹۵۰	۱,۲۲۷	زاگرس فارمد پارس	ددام
۰	۰	۰٪	۰	۰	۰٪	۰	۰	۰٪	۰	۰	بیمه دانا	دانا
۲,۴۲۷,۴۲۹	۵۴,۳۸۴		۲۷,۳۴۹	۳۰,۴۴۴		۲۵,۵۹۵	۳۰,۴۴۴		۲۸,۲۳۰	۳۰,۱۷۶	جمع	
پرتفوی غیربورسی												
۳۰۵,۲۹۵	۲۹,۹۵۹	۷۰٪	۱,۲۲۲	۱,۷۵۰	۶۰٪	۱,۰۵۰	۱,۷۵۰	۸۰٪	۱,۴۵۰	۱,۸۲۱	داروسازی دانا	
۱۰۸,۸۱۴	۹,۲۰۶	۸۸٪	۵۰,۸۲	۵,۷۵۲	۸۰٪	۴,۵۹۵	۵,۷۵۲	۹۷٪	۵,۰۰۰	۵,۱۶۵	کلرپارس	
۷۳,۳۲۰	۰	۹۰٪	۲,۳۴۰	۲,۶۰۰	۹۰٪	۲,۳۴۰	۲,۶۰۰	۹۷٪	۲,۲۰۰	۲,۲۶۲	داروسازی کاسپین تامین	
۰	۰	۰٪	۰	۰	۰٪	۰	۰	۰٪	۰	۰	فرایندگستر تامین	
۰	۰	۰٪	۰	۰	۰٪	۰	۰	۰٪	۰	۰	انٹی بیوتیک سازی ایران	
۲۴۰,۴۹۳	(۳۴۵)	۸۰٪	۶,۶۸۸	۸,۳۶۰	۸۰٪	۶,۷۰۰	۸,۳۶۰	۹۲٪	۶,۷۰۰	۷,۲۵۰	داروسازی شهید قاضی	
۸۲,۲۰۰	۱,۹۸۰	۹۰٪	۲,۴۶۶	۲,۷۴۰	۸۸٪	۲,۴۰۰	۲,۷۴۰	۱۰۶٪	۲,۱۰۰	۱,۹۸۳	توزیع داروپخش	
۳۰۷,۶۵۰	۱,۷۲۱	۱۱۷٪	۲,۴۰۱	۲,۰۵۱	۱۱۷٪	۲,۳۹۰	۲,۰۵۱	۱۱۸٪	۲,۶۰۰	۲,۲۱۰	اوزان	
۳۷,۵۰۰	۵۲۵	۹۱٪	۵۶۹	۶۲۵	۹۰٪	۵۶۰	۶۲۵	۹۸٪	۵۰۰	۵۱۱	شیمیایی ره آورد تامین	
۱۸۵,۱۰۰	(۳,۷۹۳)	۸٪	۴۹	۶۱۷	۱۰٪	۶۲	۶۱۷	۸٪	۳۰	۳۸۱	تحقیقاتی مهندسی توفیق دارو	
۱۸,۰۶۶	(۱,۳۱۴)	۸۳٪	۲,۷۲۲	۳,۲۷۹	۹۰٪	۲,۹۶۰	۳,۲۷۹	۸۰٪	۳,۱۰۰	۳,۸۵۱	شیرین دارو	
۱۱,۹۵۱	۱۷	۱۰٪	۱۸۴	۱,۸۱۲	۱۰٪	۱۸۱	۱,۸۱۲	۱۰٪	۸۵	۸۲۸	داروئی آترا	
۵۱,۰۸۹	(۱۸,۴۴۱)	۴۶٪	۵۶۰۹	۱۲,۱۶۴	۸۳٪	۱۰,۰۰۰	۱۲,۱۶۴	۱۰٪	۵۶	۵۵۹	صنایع سیماشیمی	
۱,۴۲۱,۴۷۷	۱۹,۵۱۶		۲۹,۳۳۱	۴۱,۷۵۰		۳۳,۲۳۸	۴۱,۷۵۰		۲۳,۸۲۱	۲۶,۸۲۱	جمع غیربورسی	
۳,۸۴۸,۹۰۶	۷۳,۹۰۰		۵۶,۶۸۰	۷۲,۱۹۴		۵۸,۸۳۳	۷۲,۱۹۴		۵۲,۰۵۱	۵۶,۹۹۷	جمع کل	

کارشناسی ۹۵	سال ۹۵	
۳,۲۶۲,۲۶۲	۳,۱۸۸,۳۶۲	سودوزیان قبل از کسر مالیات
۰	۰	مالیات
۱,۱۲۵	۱,۰۹۹	سود هر سهم
EPS تلفیقی		
۱,۳۲۷		

بر مبنای اطلاعات حاصله از پورتنفوی بوری و غیربوری و همچنین سرمایه گذاریهای شرکت سود تلفیقی هر سهم تیپیکو به میزان ۱,۳۲۷ ریال برآورده گردیده است. همچنین بر اساس محاسبات صورت گرفته سود هر سهم شرکت اصلی نیز به میزان ۱,۱۲۵ ریال برای سال ۱۳۹۵ می باشد.

مطالب عنوان شده حاصل از شنیده ها و بررسی کارشناسان بوده است. هر گونه خرید و فروش بر این اساس، به عهده خود شخص بوده و این کارگزاری هیچگونه مسئولیتی در قبال آن نخواهد پذیرفت.

علی جلال آتاب

گروه سرمایه گذاری کارگزاری مبین سرمایه

اردیبهشت ۹۵