



تحلیل بنیادی سهام شرکت داروسازی سبحان انکولوژی (سهامی عام)



مواد و محصولات دارویی

سرکار خانم‌ها ضیایی و کبیری

عنوان گزارش

نوع صنعت

تهیه و تنظیم



۱ - معرفی شرکت

۱-۱ - تاریخچه فعالیت

شرکت داروسازی سبحان انکولوژی در تاریخ ۱۳۸۱/۰۷/۱۷ به نام شرکت فرآورده‌های شیمی درمانی سبحان (سهامی خاص) تحت شماره ۱۹۳۰۹۰ در اداره ثبت شرکت‌های تهران به ثبت رسیده است. در تاریخ ۱۳۸۳/۰۹/۱۱ بموجب صورتجلسه مجمع عمومی فوق‌العاده نام شرکت از فرآورده‌های شیمی درمانی سبحان (سهامی خاص) به شیمی درمانی سبحان (سهامی خاص) تغییر نام یافت و در تاریخ ۱۳۸۸/۱۱/۲۸ طبق صورتجلسه مجمع عمومی فوق‌العاده ثبت شده مورخ ۱۳۸۸/۱۲/۱۰ نام شرکت از شیمی درمانی سبحان (سهامی خاص) به شرکت داروسازی سبحان انکولوژی (سهامی خاص) تغییر یافت. شرکت در تاریخ ۱۳۹۴/۱۱/۱۸ بموجب صورتجلسه مجمع عمومی فوق‌العاده مورخ ۱۳۹۴/۰۹/۲۸ به شرکت سهامی عام تبدیل و در تاریخ ۱۳۹۴/۱۱/۲۶ در بورس اوراق بهادار پذیرفته شده است. در حال حاضر شرکت داروسازی سبحان انکولوژی (سهامی عام) جزء واحدهای تجاری فرعی شرکت گروه دارویی سبحان و واحد تجاری نهایی شرکت گروه دارویی برکت می‌باشد.

۲-۱ - محل شرکت

مرکز اصلی شرکت واقع در تهران و کارخانه آن واقع در شهر صنعتی رشت می‌باشد.

۳-۱ - موضوع فعالیت

موضوع فعالیت شرکت طبق ماده ۲ اساسنامه عبارت است از: انجام امور مربوط به تحقیق، توسعه، پیشبرد، ساخت محصولات دارویی و یا شیمیایی به طور مستقیم یا از طریق اشخاص ثالث، تولید، خرید، معاوضه، واردات، فروش، پخش، صادرات، بازاریابی و تجارت به هر طریقی نسبت به محصولات از جمله فرآورده‌های انکولوژی، فرآورده‌های بیولوژیک، فرآورده‌های حوزه سلامت و تجهیزات پزشکی و آزمایشگاهی، مکمل‌های غذایی و دارویی (پس از اخذ مجوز از مراجع ذیصلاح)، اجناس، کالا و مال‌التجاره‌های دارویی و شیمیایی به استثنای مواردی که به موجب قانون ممنوع گردیده است. موضوع شرکت مضافاً عبارت است از: انجام سایر اموری که شرکت ممکن است مناسب یا مکمل موضوعات مشروح فوق تشخیص داده باشد و بطور کلی انجام کلیه اموری که به موضوعات فوق مربوط می‌باشد. همچنین شرکت می‌تواند در هر زمانی شرکت‌های دیگر را خریداری و یا با شرکت‌های دیگر ادغام گردد و هر گونه سرمایه‌گذاری داخل و خارج از کشور در شبکه بانکی و غیر بانکی شامل سپرده‌گذاری نزد بانک‌ها انجام دهد.



فعالیت اصلی شرکت طی سال مورد گزارش تولید، انواع داروهای ضد سرطان بوده است.

۴-۱ - وضعیت اشتغال

مطابق صورت‌های مالی حسابرسی شده سال مالی منتهی به ۱۳۹۷/۱۲/۲۹، تعداد کارکنان در استخدام شرکت و نیز

تعداد کارکنان شرکت‌های خدماتی، به شرح زیر بوده است:

جدول ۱- وضعیت اشتغال						
۱۳۹۶			۱۳۹۷			شرح
حجمی	برون سپاری	پرسنل شرکت	حجمی	برون سپاری	پرسنل شرکت	
۰	۱	۲۷	۰	۱	۲۱	اداری
۱۵	۰	۰	۱۵	۰	۰	خدماتی
۰	۱۰	۱۰۸	۰	۱۱	۱۰۸	غیر مستقیم تولید
۰	۷	۲۴	۰	۶	۲۳	مستقیم تولید
۱۵	۱۸	۱۵۹	۱۵	۱۸	۱۵۲	جمع
۱۹۲			۱۸۵			جمع کل

۵-۱ - سرمایه

به استناد آگهی روزنامه رسمی به شماره ۲۱۶۰۲ مورخ ۱۳۹۸/۰۲/۲۴ سرمایه شرکت از مبلغ ۵۵۱،۰۰۰ میلیون ریال

به مبلغ ۸۶۱،۰۰۰ میلیون ریال منقسم به ۸۶۱،۰۰۰،۰۰۰ سهم ۱،۰۰۰ ریالی با نام از طریق آورده نقدی و مطالبات حال

شده افزایش یافته است.

۶-۱ - ترکیب سهامداران

ترکیب سهامداران شرکت به استناد اطلاعات دریافتی از شرکت داروسازی سبحان انکولوژی و باتوجه افزایش سرمایه

ثبت شده مذکور به شرح زیر می‌باشد:

جدول ۲- ترکیب سهامداران			
مبلغ	درصد مالکیت	تعداد سهام	اسامی سهامداران
۵۳۲،۸۹۵	٪۶۱،۹	۵۳۲،۸۹۴،۵۴۳	شرکت گروه دارویی سبحان (سهامی عام)
۱۷۳،۶۲۸	٪۲۰،۲	۱۷۳،۶۲۸،۰۶۴	شرکت سرمایه گذاری البرز (سهامی عام)
۲۷،۹۰۶	٪۳،۲	۲۷،۹۰۶،۴۵۶	شرکت سرمایه گذاری اعتلا البرز (سهامی عام)
۱۴،۲۰۲	٪۱،۶	۱۴،۲۰۲،۱۹۱	عسکری مارانی
۱۱،۱۶۵	٪۱،۳	۱۱،۱۶۵،۰۰۷	شرکت بیمه البرز (سهامی عام)
۱۰۱،۲۰۴	٪۱۱،۸	۱۰۱،۲۰۳،۷۳۹	سایر سهامداران
۸۶۱،۰۰۰	٪۱۰۰	۸۶۱،۰۰۰،۰۰۰	جمع



۱-۷ - اعضای هیئت مدیره

باستناد روزنامه رسمی به شماره ۲۱۵۶۲ مورخ ۱۳۹۷/۱۲/۲۸ و صورتجلسه هیئت مدیره مورخ ۱۳۹۷/۱۲/۰۶، اعضای

هیئت مدیره شرکت به شرح جدول زیر می‌باشند:

جدول ۳- اعضای هیئت مدیره		
سمت	نام نماینده شخص حقوقی	اعضای هیئت مدیره
رئیس هیئت مدیره	دکتر مسعود ابروانی	شرکت سرمایه گذاری البرز
نایب رئیس هیئت مدیره	دکتر پیام آزاده	شرکت سبحان دارو
مدیرعامل و عضو هیئت مدیره	دکتر مهدی بلوچستانی اصل	شرکت کی بی سی
عضو هیئت مدیره	شاهرخ فاتحی	شرکت گروه دارویی سبحان
عضو هیئت مدیره	-	شرکت البرز دارو

۱-۸ - گزارش حسابرسی

مؤسسه حسابرسی مفید راهبر، صورت‌های مالی سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۳۹۷ را مورد حسابرسی قرار داده است. به نظر این موسسه، صورت‌های مالی مذکور وضعیت مالی، عملکرد مالی و جریان‌های نقدی شرکت داروسازی سبحان انکولوژی (سهامی عام) را برای سال مالی منتهی به تاریخ مزبور، از تمام جنبه‌های با اهمیت، طبق استانداردهای حسابداری، به نحو مطلوب نشان می‌دهد.

تأکید بر مطلب خاص:

- بر اساس بند ۵ گزارش حسابرس مستقل و بازرس مستقل اظهار نظر این موسسه در اثر مفاد بندهای زیر تعدیل نشده است:

➤ "سرفصل دارایی‌های نامشهود شامل مبلغ ۱۷۶،۶۶۹ میلیون ریال ارزش دفتری دانش فنی ۵۳ نوع داروی ضد سرطان به شرح یادداشت توضیحی ۱-۹ صورت‌های مالی می‌باشد که تاکنون پروانه ساخت ۳۸ دارو اخذ گردیده، ۳۰ نوع از داروها (به ارزش دفتری ۸۸،۸۰۵ میلیون ریال) به مرحله تولید صنعتی رسیده و تولید صنعتی ۲۳ داروی دیگر نیز در سال‌های آتی پیش‌بینی شده است. قابلیت بازیافت دارایی‌های مذکور، منوط به تحقق برنامه‌های تولید و وجود بازار فروش مناسب بابت آن‌ها در سنوات آتی می‌باشد."



➤ "به شرح یادداشت توضیحی ۱-۲۹ صورت‌های مالی، طبق برگ تشخیص صادره از طرف سازمان مالیات بر ارزش افزوده برای سنوات ۱۳۸۷ لغایت ۱۳۹۵ شرکت مشمول پرداخت مبلغ ۵۸،۲۳۱ میلیون ریال (مبلغ ۳۳،۲۷۹ میلیون ریال اصل و مبلغ ۲۴،۹۵۲ میلیون ریال جرائم) گردیده که از این بابت مبلغ ۴،۹۱۵ میلیون ریال پرداخت کرده است. توضیح اینکه طبق بند ۹ ماده ۱۲ قانون مالیات و عوارض ارزش افزوده، عرضه و خدمات انواع دارو از پرداخت مالیات و عوارض ارزش افزوده معاف می‌باشد و در تاریخ ترازنامه پرونده مالیاتی شرکت در مورد موضوع فوق‌الذکر در جریان بوده و شرکت موفق گردیده رای موافق هیئت تجدید نظر را مبنی بر رسیدگی مجدد و تشخیص مالیات صحیح جلب توجه نماید."

➤ "به شرح یادداشت توضیحی ۲-۲۹ صورت‌های مالی، طبق برگ تشخیص صادره از طرف سازمان مالیات بر ارزش افزوده در خصوص جرائم عوارض آلاینده‌گی برای فصول سال ۱۳۹۵ شرکت مشمول پرداخت ۲۰،۱۶۲ میلیون ریال (مبلغ ۱۱،۵۱۷ میلیون ریال اصل و مبلغ ۸،۶۴۵ میلیون ریال جرائم) گردیده است. لازم به توضیح می‌باشد که شرکت برای سال ۱۳۹۵ تنها برای یک فصل به عنوان صنایع آلاینده شناسایی شده بود که با احداث تصفیه خانه (موضوع یادداشت ۱۰-۱۰ توضیحی صورت‌های مالی) و به استناد سازمان محیط زیست کل کشور از فهرست شرکت‌های آلاینده خارج گردید، اما از آنجایی که نامه رفع آلاینده‌گی به حوزه مالیاتی مربوطه ارسال نشده بود، شرکت برای سه فصل مشمول پرداخت عوارض آلاینده‌گی گردیده و در تاریخ ترازنامه پرونده‌های مالیاتی شرکت از این بابت در جریان بوده و شرکت موفق گردیده رای موافق هیئت تجدید نظر را مبنی بر رسیدگی مجدد و تشخیص مالیات صحیح جلب نماید."

گزارش حاضر از بابت مفاد بندهای فوق تعدیل نگردیده است.

۱-۹ - وضعیت و عملکرد مالی دو سال اخیر شرکت

ترازنامه و صورت سود و زیان شرکت به استناد صورت‌های مالی حسابرسی شده سال مالی منتهی به ۱۳۹۷/۱۲/۲۹ و ۱۳۹۶/۱۲/۲۹، به شرح جداول بعدی است:



گزارش تحلیل بنیادی سهام شرکت داروسازی سبحان انکولوژی (سهامی عام)

جدول ۴- ترازنامه

۱۳۹۵/۱۲/۳۰ (تجدید ارائه شده)	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۱۳۹۷/۱۲/۲۹	شرح (میلیون ریال)	۱۳۹۵/۱۲/۳۰ (تجدید ارائه شده)	۱۳۹۶/۱۲/۲۹	۱۳۹۷/۱۲/۲۹	شرح (میلیون ریال)
			بدهی های جاری:				دارایی های جاری:
۲۵۲,۶۴۱	۱۶۳,۱۱۸	۳۱۹,۵۳۰	پرداختی های تجاری و غیرتجاری	۱۰,۲۸۲	۳۵,۹۹۹	۱۷۵,۸۴۷	موجودی نقد
۲۷,۹۲۴	۶,۸۴۰	۱۵,۶۴۷	مالیات پرداختی	۲۱,۵۰۰	۱۳,۵۰۰	۰	سرمایه گذاری های کوتاه مدت
۸,۷۲۰	۱۰,۴۸۳	۳,۵۱۳	سود سهام پرداختی	۱,۵۵۱,۲۶۹	۱,۶۳۴,۷۶۷	۱,۷۴۳,۵۵۷	دریافتی های تجاری و غیر تجاری
۱,۳۵۵,۳۱۹	۱,۶۶۴,۱۹۶	۱,۵۹۱,۸۵۳	تسهیلات مالی	۱۱۰,۸۸۵	۲۲۷,۹۱۳	۲۴۸,۱۵۱	موجودی مواد و کالا
۱,۶۴۴,۶۰۴	۱,۸۴۴,۶۳۷	۱,۹۳۰,۵۴۳	جمع بدهی های جاری	۵۱,۶۱۷	۱۸,۹۴۵	۹۵,۲۱۴	پیش پرداخت ها
			بدهی های غیرجاری:	۱,۷۴۵,۵۵۳	۱,۹۳۱,۱۲۴	۲,۲۶۲,۷۶۹	جمع دارایی های جاری
۰	۹۲,۴۶۳	۹۲,۴۶۳	تسهیلات مالی بلندمدت				دارایی های غیرجاری:
۱۴,۳۰۲	۱۹,۶۷۵	۲۶,۳۹۸	ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان	۱۴,۸۰۴	۱۳۲,۶۱۸	۱۳۶,۸۵۸	دریافتی های بلندمدت
۱۴,۳۰۲	۱۱۲,۱۳۸	۱۱۸,۸۶۱	جمع بدهی های غیر جاری	۷۴۴	۷۸۶	۹۳۴	سرمایه گذاری های بلندمدت
۱,۶۵۸,۹۰۶	۱,۹۵۶,۷۷۵	۲,۰۴۹,۴۰۴	جمع کل بدهی ها	۱۰۶,۴۵۲	۱۴۸,۳۶۰	۱۸۰,۱۵۹	دارایی های نامشهود
			حقوق صاحبان سهام:	۳۷۴,۵۴۸	۳۵۸,۲۳۲	۴۷۹,۷۴۷	دارایی های ثابت مشهود
۳۸۱,۰۰۰	۴۵۱,۰۰۰	۵۵۱,۰۰۰	سرمایه	۴۹۶,۵۴۸	۶۳۹,۹۹۶	۷۹۷,۶۹۸	جمع دارایی های غیر جاری
۶۹,۱۰۸	۸۱,۳۱۸	۲۸۷,۸۴۴	افزایش سرمایه در جریان				
۲۶,۳۸۹	۲۷,۶۴۶	۳۳,۲۸۳	اندوخته قانونی				
۱۰,۶۶۹۸	۵۴,۳۸۱	۱۳۸,۹۳۶	سود انباشته				
۵۸۳,۱۹۵	۶۱۴,۳۴۵	۱,۰۱۱,۰۶۳	جمع حقوق صاحبان سهام				
۲,۲۴۲,۱۰۱	۲,۵۷۱,۱۲۰	۳,۰۶۰,۴۶۷	جمع بدهی و حقوق صاحبان سهام	۲,۲۴۲,۱۰۱	۲,۵۷۱,۱۲۰	۳,۰۶۰,۴۶۷	جمع دارایی ها



جدول ۵- صورت سود و زیان

سال مالی منتهی به ۱۳۹۵/۱۲/۳۰ (تجدید ارائه شده)	سال مالی منتهی به ۱۳۹۶/۱۲/۲۹	سال مالی منتهی به ۱۳۹۷/۱۲/۲۹	شرح (میلیون ریال)
۱,۱۵۹,۶۳۳	۱,۲۴۷,۱۵۷	۱,۵۴۳,۳۱۳	درآمدهای عملیاتی
(۶۹۷,۰۲۵)	(۷۷۹,۵۸۶)	(۹۳۷,۰۲۲)	بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی
۴۶۲,۶۰۸	۴۶۷,۵۷۱	۶۰۶,۲۹۱	سود ناخالص
(۱۰۹,۱۵۷)	(۱۳۲,۶۷۷)	(۱۴۱,۶۰۸)	هزینه های عمومی، اداری و فروش
(۵۵۶)	(۴,۲۳۰)	(۴۵,۰۵۰)	سایر اقلام عملیاتی
۳۵۲,۸۹۵	۳۳۰,۶۶۴	۴۱۹,۶۳۳	سود (زیان) عملیاتی
(۲۹۲,۱۷۳)	(۳۶۹,۹۶۳)	(۳۹۲,۵۹۵)	هزینه های مالی
۱۷,۹۰۴	۶۸,۳۲۹	۱۲۲,۲۰۸	سایر درآمد و هزینه های غیر عملیاتی
۷۸,۶۲۶	۲۹,۰۳۰	۱۴۹,۲۴۶	سود قبل از مالیات
(۲۳,۲۳۰)	(۳,۸۹۰)	(۲۴,۰۲۶)	مالیات بر درآمد سال جاری
.	.	(۱۲,۴۷۸)	مالیات بر درآمد سنوات قبل
۵۵,۳۹۶	۲۵,۱۴۰	۱۱۲,۷۴۲	سود (زیان) خالص

گردش حساب سود (زیان) انباشته

۵۵,۳۹۶	۲۵,۱۴۰	۱۱۲,۷۴۲	سود (زیان) خالص
۱۵۱,۰۸۳	۱۶۳,۱۰۵	۵۴,۳۸۱	سود(زیان) انباشته در ابتدای سال
(۱۸,۹۳۸)	(۵۶,۴۰۷)	.	تعدیلات سنواتی
۱۳۲,۱۴۵	۱۰۶,۶۹۸	۵۴,۳۸۱	سود انباشته در ابتدای سال - تعدیل شده
(۷۶,۲۰۰)	(۷۶,۲۰۰)	(۲۲,۵۵۰)	سود سهام مصوب
(۴,۶۴۳)	(۱,۲۵۷)	(۵,۶۳۷)	اندرخته قانونی
۱۰۶,۶۹۸	۵۴,۳۸۱	۱۳۸,۹۳۶	سود (زیان) انباشته در پایان سال



۲ - مطالعات بازار

در این بخش از گزارش به مطالعه بازار صنعت دارو در جهان و ایران پرداخته که بصورت موارد زیر ارائه گردیده است.

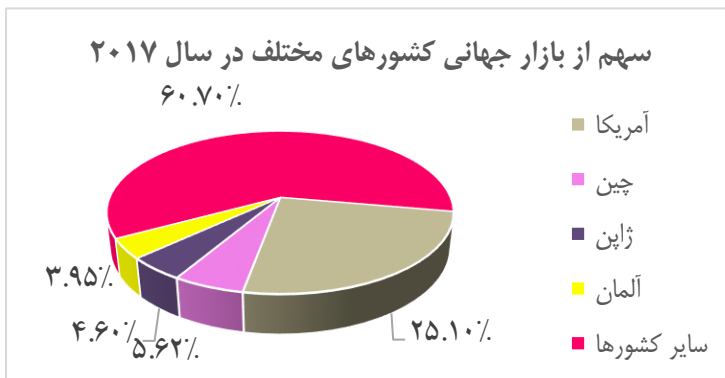
۲-۱ - صنعت دارو

۲-۱-۱ - مقدمه

صنعت داروسازی به دلیل اثرگذاری بر سلامت انسان‌ها و جوامع بشری همواره از مهم‌ترین ارکان نظام سلامت در دنیا بوده است. امروزه این صنعت به‌عنوان یکی از صنایع کلیدی و استراتژیک در جهان مطرح بوده و برخورداری از سطح بالایی از توانمندی در این بخش به‌منزله‌ی یکی از معیارهای مهم توسعه‌یافتگی کشورها شناخته می‌شود. صنعت دارویی در ایران از جمله کلیدی‌ترین و راهبردی‌ترین صنایع کشور محسوب می‌گردد که گسترش توانمندی‌ها و قابلیت‌ها در این حوزه و خودکفای در زنجیره ارزش آن (تحقیق و توسعه، تولید مواد اولیه دارویی، تولید اقلام و فرآورده‌های نهایی)، توانسته است موقعیت و جایگاه کشور را در منطقه و در سطح مجامع بین‌المللی ارتقای شایان توجهی بخشد. روندها و تغییرهای اساسی اثرگذار بر صنعت دارو را می‌توان در دو سمت تقاضا و عرضه‌ی دارو بررسی نمود. در طرف تقاضا دو محرک اصلی افزایش جمعیت و افزایش درآمد مطرح می‌گردد، بدین گونه که افزایش جمعیت باعث می‌گردد افراد بیشتر، مبلغ بیشتری را صرف هزینه‌های بهداشتی و درمانی نمایند. علاوه بر این با افزایش سطح درآمد و ثروت افراد، آن‌ها توجه بیشتری به مسائل مربوط به سلامت و بهداشت می‌کنند و سهم بیشتری از درآمدهای خود را به این بخش اختصاص می‌دهند. از سوی دیگر افزایش جمعیت افراد مسن در دنیا و افزایش سطح بهداشت عمومی باعث شده مسائل و بیماری‌های متفاوت‌تری نسبت به گذشته ظهور نمایند.

۲-۲ - بررسی اجمالی صنعت داروسازی در جهان

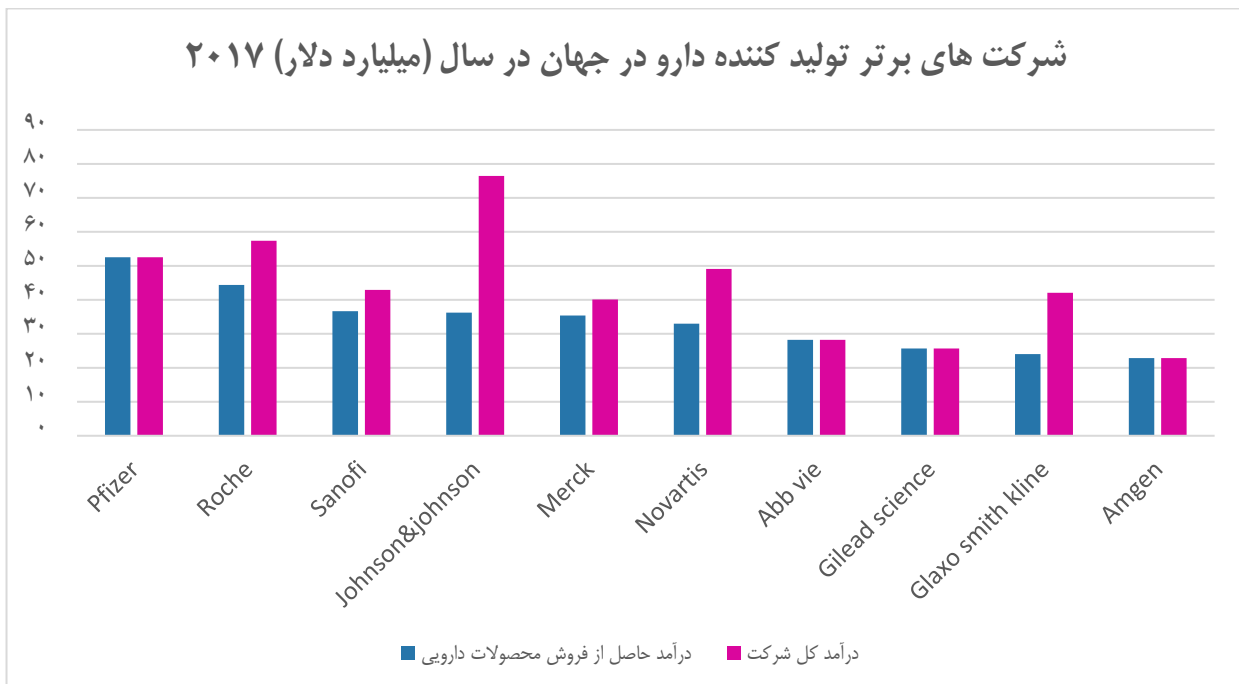
۲-۲-۱ - تولید دارو در جهان



امروزه صنعت داروسازی به‌عنوان یکی از کلیدی‌ترین و عظیم‌ترین صنایع جهانی مطرح شده و در اختیار داشتن چین صنعتی به‌منزله‌ی یکی از معیارهای مهم توسعه‌یافتگی کشورها شناخته می‌گردد. در بازار جهانی، موقعیت صنعت



داروسازی متفاوت از سایر صنایع با فناوری پیشرفته بوده و توسعه‌ی صنعت داروسازی بیشتر از سایر صنایع تابع تحقیقات نوآورانه، سرمایه‌گذاری و مقررات دولتی است. این صنعت از جمله سودآورترین صنایع در گروه صنایع با فناوری پیشرفت می‌باشد.

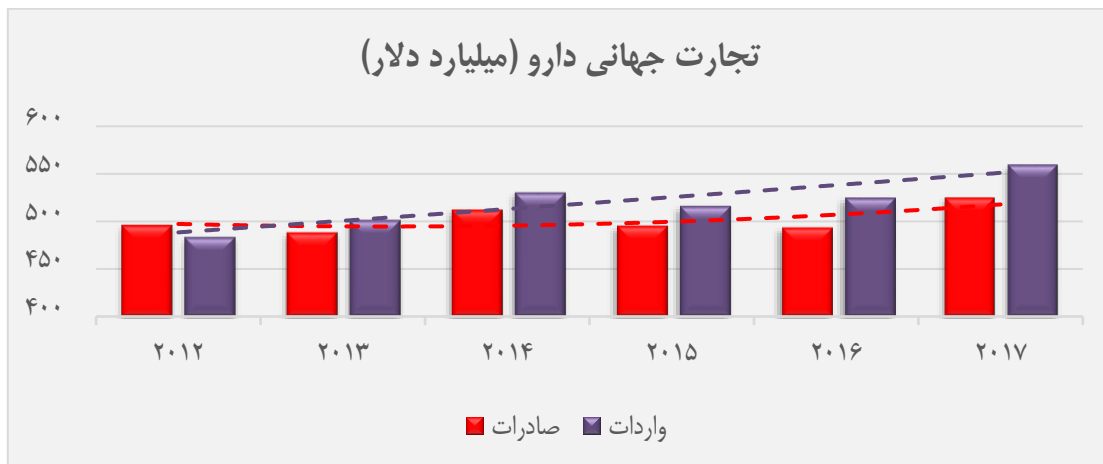


Source: Igeahub

همان گونه که در نمودار فوق قابل رؤیت است، شرکت های نظیر Pfizer، Abbvie، Gilead science، Amgen و Glaxo smith kline به طور کامل بر بخش محصولات دارویی تمرکز کرده و تمامی درآمد سالانه‌ی خود را از بازار کسب می‌نمایند.

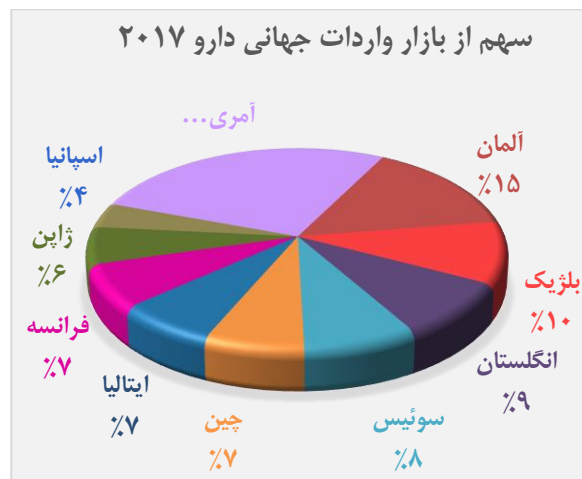
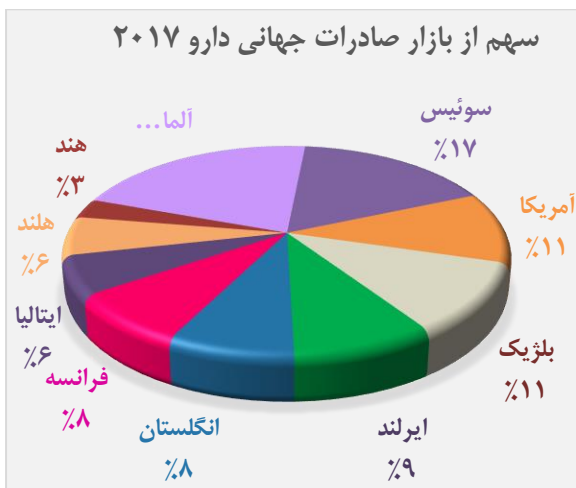
۲-۲-۲ - تجارت جهانی دارو

مطابق بررسی‌های صورت گرفته تجارت دارو در جهان طی سال‌های اخیر مطابق نمودار زیر می‌باشد:



Source: ITC; Exim Bank Analysis

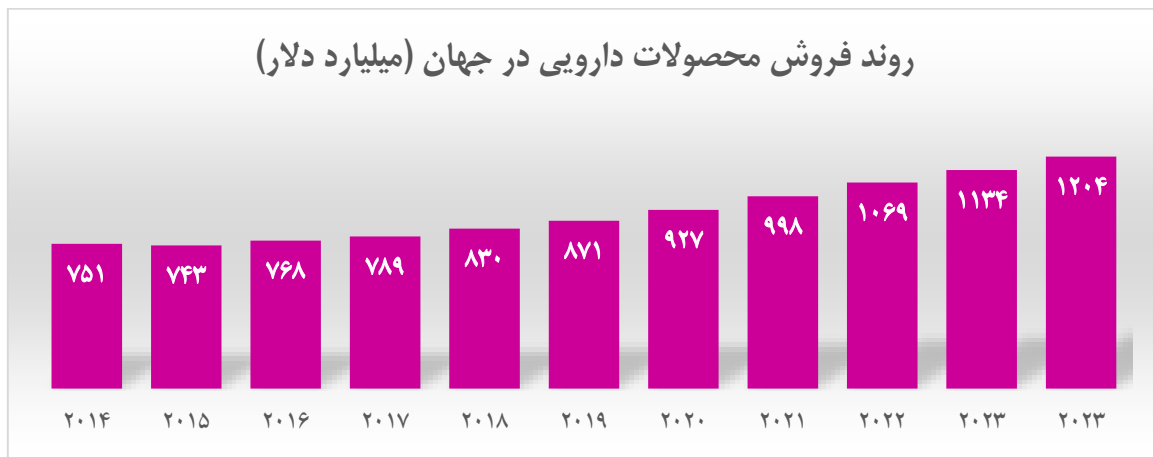
همان‌گونه که جدول و نمودار فوق نمایانگر آن است، میزان تجارت دارو در جهان در حالت کلی طی سال‌های اخیر روند صعودی داشته است و میزان صادرات آن از مقدار ۴۶۹,۴ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۲ به میزان ۵۲۵,۳ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۷ افزایش یافته است. همچنین میزان واردات دارو در جهان از مقدار ۴۸۳,۶ در سال ۲۰۱۲ به میزان ۵۶۰ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۷ افزایش یافته است. لازم به ذکر است، افزایش جمعیت و افزایش نرخ ابتلا به بیماری‌ها که متأثر از آلودگی محیط‌زیست، صنعتی شدن جوامع، افزایش زندگی شهرنشینی و... می‌باشد، می‌تواند از جمله علل رشد بازار جهانی این محصولات باشد.



Source: ITC; Exim Bank Analysis

۲-۲-۳ - تقاضای جهانی دارو

مطابق بررسی‌های صورت گرفته، روند فروش محصولات دارویی در مناطق مختلف جهان طی سال‌های اخیر و پیش‌بینی آن برای سال‌های آتی به‌قرار زیر می‌باشد:



Source: Evaluate

همان طور که در نمودار بالا مشخص است، میزان فروش داروها در سال‌های گذشته روند روبه رشدی داشته و پیش‌بینی می‌شود، در سال‌های آتی نیز روند روبه رشدی داشته باشد.

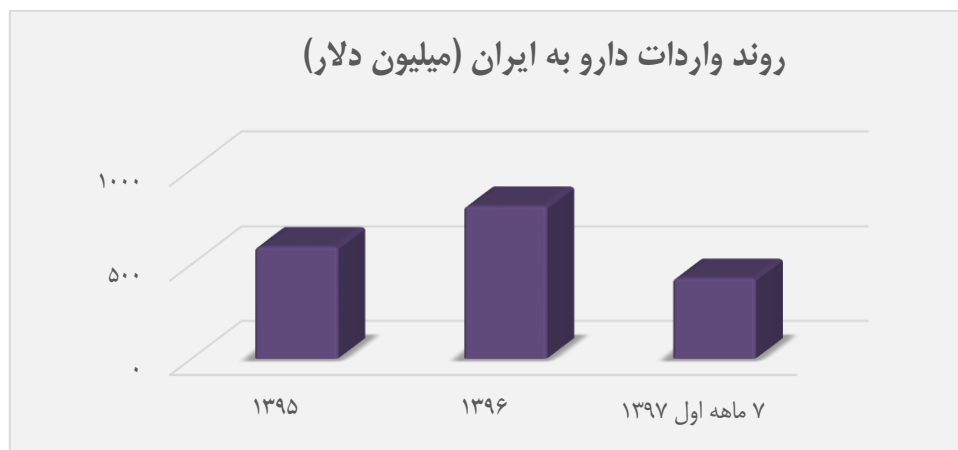
۲-۳ - بررسی اجمالی صنعت داروسازی در ایران

۲-۳-۱ - تولید دارو در ایران

بر اساس گزارش‌های BMI ارزش بازار محصولات دارویی ایران در سال ۲۰۱۷ به رقم ۹۰,۸۰۳ میلیارد ریال رسیده و پیش‌بینی می‌شود ارزش این بازار تا سال ۲۰۲۲ به رقم ۱۷۰,۵۰۶ میلیارد ریال و تا سال ۲۰۲۷ به رقم ۳۰۴,۳۳۸ میلیارد ریال برسد.

۲-۳-۲ - بررسی واردات دارو در ایران

کمتر از ۳ درصد داروهای نهایی و ساخته‌شده مستقیماً وابسته به واردات بوده و بیش از ۹۷ درصد از داروهای مصرفی کشور در داخل تولید می‌شود. شایان‌ذکر است، سهم ایران از واردات دارو در جهان در سال ۲۰۱۷ برابر ۰,۳ درصد بوده است.



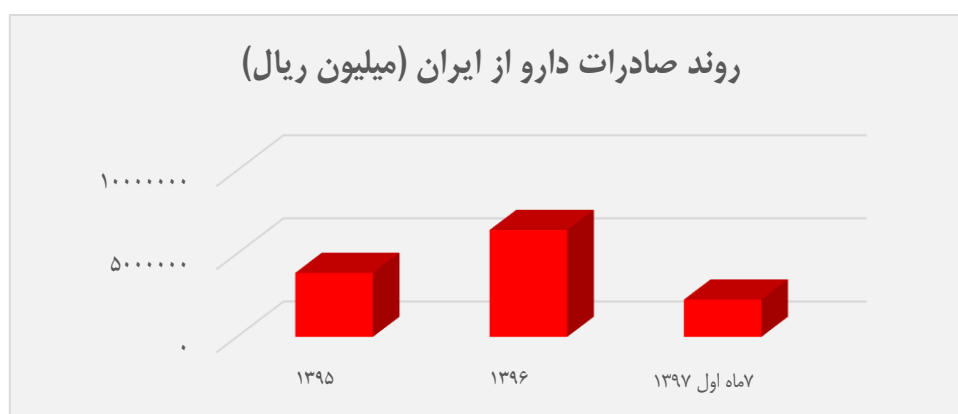
مأخذ: اتاق بازرگانی ایران

همان طور که در نمودار بالا مشخص است، در سال ۱۳۹۶ بالغ بر ۸۰۶ میلیون دلار دارو به کشور وارد که در مقایسه با سال ۱۳۹۵، ۳۶ درصد رشد داشته است.

۲-۳-۳ - بررسی صادرات دارو در ایران

حجم صادرات دارو نسبت به صادرات دیگر صنایع رقم با اهمیتی نیست و در ولق می توان اینگونه عنوان نمود که کمتر از ۵ درصد کل حجم فروش دارو در کشور روانه بازارهای صادراتی می شود؛ که البته همین حجم اندک هم مدتی است به دلیل ممنوعیت صادرات دارو تقریباً متوقف شده است.

اگرچه قیمت تمام شده و کیفیت داروهای ایرانی قابلیت رقابت در بازارهای صادراتی را دارد، اما مقدار صادرات به دلیل عدم رعایت برخی استانداردهای لازم در خطوط تولید داروها چندان زیاد نمی باشد. نمودار و جداول زیر وضعیت صادرات دارو در ایران را در چند سال اخیر نمایش می دهد.



مأخذ: اتاق بازرگانی ایران

همان طور که در نمودار بالا مؤید آن است، در سال ۱۳۹۶ بالغ بر ۱۸۶ میلیون دلار دارو از کشور صادر شده که در مقایسه با سال ۱۳۹۵، ۵۲ درصد رشد یافته است.

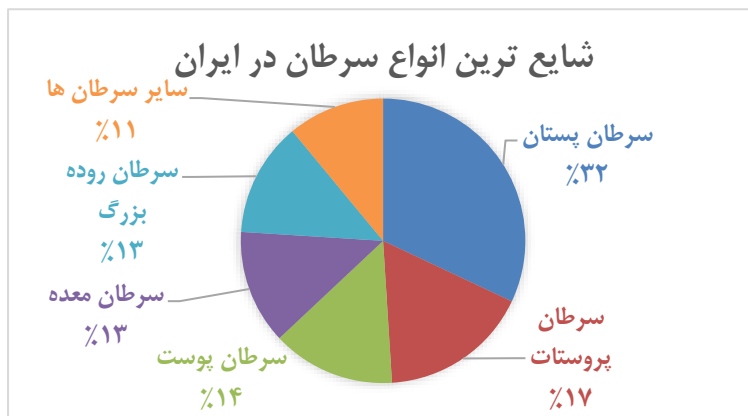


۲-۳-۴ - بررسی مصرف دارو در ایران

داروی مصرفی در ایران حدود ۱,۲ درصد از کل تولید ناخالص ملی و یا ۱,۲ درصد از کل مخارج ایرانی‌ها را به خود اختصاص می‌دهد که رقم بسیار قابل توجهی است. بنابراین توجه به موضوع دارو در کشور هم از لحاظ اهمیت اقتصادی و هم از لحاظ اهمیت استراتژیک نقش دارو در سلامتی مردم بسیار مهم است.

۲-۳-۵ - بررسی اجمالی وضعیت سرطان در ایران

مطابق اظهارات رئیس اداره مبارزه با سرطان وزارت بهداشت، درمان و آموزش پزشکی کشور، سالانه ۱۱۲ هزار نفر در ایران به انواع سرطان مبتلا می‌شوند و این بیماری تا ۱۵ سال آینده علت ۸۰ درصد مرگ‌ومیرها در ایران خواهد بود. وی بایان اینکه سرطان بعد از بیماری‌های قلبی و عروقی دومین علت مرگ و میر را در جهان شامل می‌شود، افزود: سرطان در ایران رو به افزایش است به طوری که به ازای هر ۱۰۰ هزار نفر در مردان ۱۷۷ نفر و در بانوان به ازای هر ۱۰۰ هزار نفر ۱۴۰ نفر به این بیماری مبتلا هستند و پیش‌بینی می‌گردد که تا سال ۲۰۳۰ نرخ ابتلا به سرطان در ایران به ۱۵۵ هزار مورد در سال افزایش یابد. این موضوع در حالی است که متوسط جهانی نرخ ابتلا به سرطان در مردان ۲۰۵ نفر و در بانوان ۱۶۵ نفر در هر ۱۰۰ هزار نفر عنوان شده که این موضوع نمایانگر آن است که شیوع سرطان در ایران پایین‌تر از مقدار نرمال جهانی است. از سوی دیگر میزان مرگ‌ومیر ناشی از سرطان در ایران سالیانه ۵۶ هزار نفر عنوان شده که از این تعداد ۳۴ هزار نفر زیر ۷۰ سال و ۱۱ هزار نفر زیر ۵۰ سال سن دارند. این موضوع از آن جهت اهمیت می‌یابد که مطابق تحقیقات جدید، امروزه در حدود ۵۰ درصد از سرطان‌ها درمان‌پذیر و نیمی از آن‌ها قابل پیشگیری می‌باشد. بنابراین علیرغم پایین‌تر بودن نرخ شیوع سرطان در ایران، به دلیل تهدیدات جدی که این بیماری بر سلامت جامعه ایجاد کرده و روند رو به رشد شیوع آن در جهان، لزوم توجه بیش‌ازپیش به این بیماری را آشکار است.



لازم به ذکر می‌باشد که سرطان پستان با ۳۲ درصد، سرطان پروستات با ۱۷ درصد، سرطان پوست با ۱۴ درصد، سرطان معده با ۱۳ درصد و سرطان روده بزرگ نیز با درصد ابتدای ۱۳ درصد در زمره‌ی شایع‌ترین نوع سرطان‌ها در ایران قرار می‌گیرند.

به بیان دیگر سرطان معده با ۱۷,۷۴ درصد، سرطان پوست با ۱۷,۴۹ درصد، سرطان پروستات با ۱۶,۹۳ درصد، سرطان روده بزرگ با ۱۴,۱۳ درصد و سرطان مثانه با ۱۲,۶۱ درصد شایع‌ترین سرطان‌ها در بین آقایان و سرطان پستان با ۲۳,۹



درصد، سرطان روده‌ی بزرگ با ۱۱,۷۰ درصد، سرطان پوست با ۱۰,۸۵ درصد، سرطان معده با ۸,۶۷ درصد و سرطان تیروئید با ۷,۳۱ درصد به ترتیب شایع‌ترین نوع سرطان در بین بانوان می‌باشد.

نکته حائز اهمیت دیگر در این زمینه آن است که، مطابق مطالعات صورت گرفته، به‌طور کلی علل بروز سرطان به سه دسته عوامل هورمونی، شغلی، رژیم غذایی، عفونت‌ها، دخانیات و مواد مخدر تقسیم‌بندی می‌گردد که از جمله مهم‌ترین زیرمجموعه‌های آن‌ها می‌توان به افزایش جمعیت سالمندان، شیوه زندگی نامناسب، فعالیت بدنی ناکافی، مصرف کم میوه ها و سبزیجات، آلودگی هوا و وجود ذرات معلق در آن، کیفیت پایین سوخت‌های فسیلی، مصرف مشروبات الکلی، مواد مخدر، دخانیات، تنباکو، عدم تحرک و چاقی و... اشاره نمود.

همان‌گونه که پیش‌ازاین بدان اشاره شد، در این بخش از گزارش به معرفی وضعیت شرکت داروسازی سبحان انکولوژی در بازار تولید و فروش دارو پرداخته خواهد شد.

۲-۴ - وضعیت شرکت داروسازی سبحان انکولوژی در بازار تولید و فروش دارو

شرکت داروسازی سبحان انکولوژی اولین و پیشرفته‌ترین کارخانه‌ی تولیدکننده داروهای ضد سرطان در خاورمیانه و جمهوری اسلامی ایران است که در سال ۱۳۸۱ در شهرک صنعتی رشت با بهره‌گیری از دانش علمی و فنی متخصصان ایرانی و با نظارت شرکت LSMW آلمان که یکی از پیشگامان این صنعت می‌باشد، احداث گردید و در این راه از پیشرفته‌ترین فناوری جهانی در زمینه‌ی طراحی خطوط تولید و مدرن‌ترین ماشین‌آلات روز دنیا بهره گرفته است. سیاست این شرکت تمرکز بر روی تولید محصولات تحت لیسانس و انتقال تکنولوژی تولید محصولات از شرکت‌های معتبر جهانی و همکاری با شرکت‌های دانش‌بنیان داخلی عنوان شده است.

لازم به ذکر می‌باشد طی سال‌های گذشته، داروهای ضد سرطان تنها دسته‌ی دارویی بودند که در عرصه فعالیت شرکت‌های چندملیتی بوده و تولیدکنندگان داخلی نقش کمرنگی در بازار آن ایفا می‌کردند، بنابراین می‌توان این‌گونه عنوان نمود که شرکت داروسازی سبحان انکولوژی گشاینده راه تولیدکنندگان داخلی این محصولات بوده است. نکته حائز اهمیت دیگر در این زمینه آن است که سبحان انکولوژی تنها شرکت داروسازی دارای تمامی خطوط تولید داروهای ضد سرطان در ایران بوده که قادر به تولید طیف وسیعی از اشکال داروهای ضد سرطان از جمله ویال محلول، ویال لیوفیلیزه، قرص و کپسول است. این شرکت با داشتن گواهی GMP ملی وزارت بهداشت ایران و دارا بودن سطح کیفی بالا توانسته است الزامات مدنظر شرکت‌های بزرگ بین‌المللی از جمله شرکت روش سوئیس و سانوفی فرانسه را کسب نموده و همکاری بسیاری خوبی با شرکت‌های استراژن سوئیس، بایوسین آلمان، ابوه اتریش، آکویدا آلمان، سیپلا هند و گدون ریختر مجارستان برای تولید تحت لیسانس محصولات آن شرکت‌ها داشته باشد.

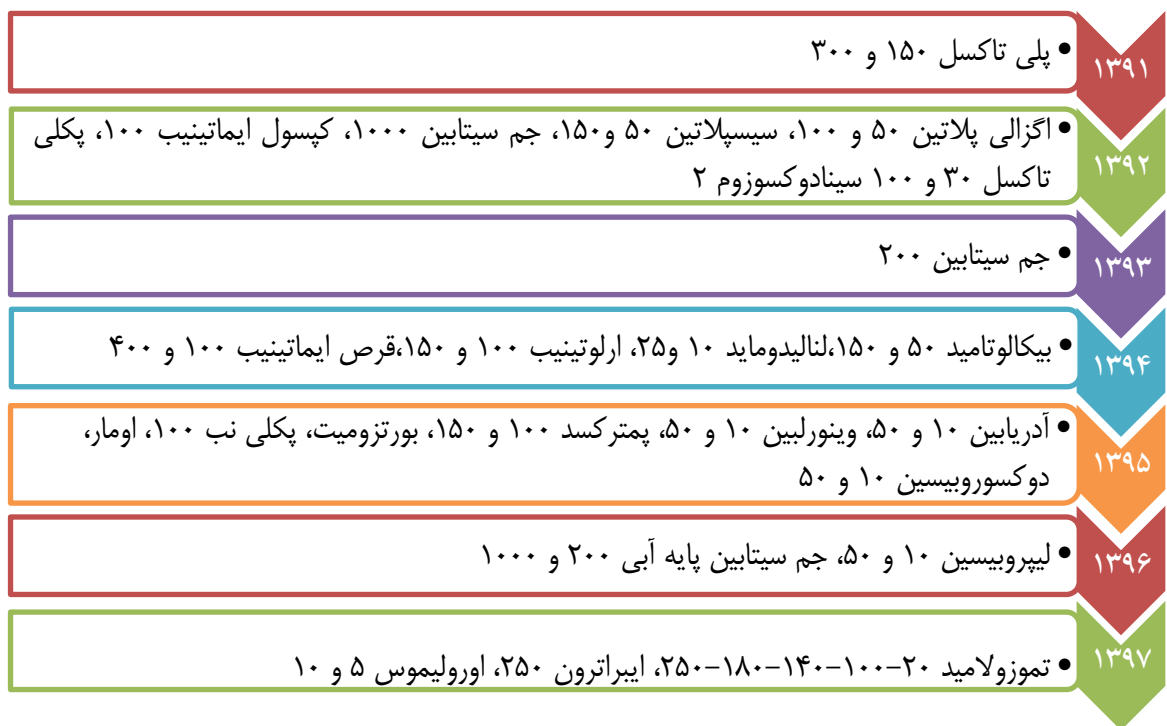


بر اساس گزارش‌های تفسیری مدیریتی منتشرشده از سوی شرکت، محصولات تولیدی این واحد صنعتی به صورت زیر طبقه‌بندی می‌گردد.

جدول ۶- اطلاعات کلی محصولات	
تعداد پروانه‌ی فعال	۴۵ پروانه‌ی فعال و تمدیدشده
اشکال دارویی تولیدی	قرص، کپسول، ویال، ویال لئوفلیزه
گروه دارویی و درمانی	داروهای ضد سرطان

مأخذ: گزارش تفسیری مدیریت شرکت داروسازی سبحان انکولوژی برای سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۳۹۷

مطابق اطلاعات جمع‌آوری شده، لیست پروانه‌های تولید داروی دریافت شده، طی سال‌ها فعالیت شرکت به‌قرار زیر می‌باشد:



همچنین مطابق آمارهای عنوان شده در صورت‌های مالی منتشرشده از سوی شرکت داروسازی سبحان انکولوژی، حجم فروش ریالی محصولات این شرکت به‌قرار زیر می‌باشد:

جدول ۷- حجم فروش شرکت داروسازی سبحان انکولوژی (میلیارد ریال)		
۱۳۹۷	۱۳۹۶	۱۳۹۵
۱،۵۴۳	۱،۲۴۷	۱،۱۶۰

مأخذ: صورت‌های مالی منتشرشده توسط شرکت سبحان انکولوژی



همان گونه که در جدول فوق قابل مشاهده می باشد، طی سال های اخیر متناسب با اتخاذ استراتژی افزایش تنوع سبد محصولات توسط شرکت داروسازی سبحان انکولوژی، میزان فروش ریالی این شرکت افزایش یافته است. از سوی دیگر مطابق با اطلاعات منتشر شده در آمارنامه ی دارویی، حجم ریالی بازار محصولات دارویی در کشور به صورت می باشد:

جدول ۸- حجم بازار محصولات دارویی در کشور (میلیارد ریال)			
شرح/سال	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۸ ماهه ی ۱۳۹۷
تولید داخل کشور	۱۱۴,۱۱۵	۱۲۷,۰۴۴	۱۰۷,۰۸۱
وارداتی	۴۶,۹۵۰	۵۹,۹۵۰	۴۶,۱۹۱
مجموع	۱۶۱,۰۶۵	۱۸۶,۹۹۴	۱۵۳,۲۷۲

مأخذ: آمارنامه ی دارویی

طی سال های عنوان شده میزان تولید و واردات ریالی دارو روند افزایش داشته و این مسئله موجب رشد حجم بازار ریالی این محصولات شده است.

بنابراین با استفاده از داده های جداول فوق می توان سهم بازار تقریبی شرکت داروسازی سبحان انکولوژی سبحان انکولوژی را طی سال های اخیر محاسبه نمود:

جدول ۹- سهم از بازار شرکت داروسازی سبحان انکولوژی		
۱۳۹۷	۱۳۹۶	۱۳۹۵
۰,۶۷۰٪	۰,۶۶۷٪	۰,۷۲۰٪

همان گونه که جدول فوق نمایانگر آن است، به طور متوسط شرکت داروسازی سبحان انکولوژی هر ساله در حدود ۰,۷ درصد از سهم بازار دارو در کشور را کسب نموده که با توجه به تمرکز این شرکت تنها بر روی داروهای ضد سرطان این اعداد و ارقام دور از ذهن نمی باشد. نکته حائز اهمیت دیگر در این خصوص آن است که طی سال های اخیر علیرغم افزایش میزان حجم فروش ریالی این شرکت، سهم از بازار آن کاهش یافته است. بنابراین با توجه به روند رو به رشد سرطان در دنیا و ایران و پیش بینی ها مبنی بر تداوم افزایش نرخ ابتلا به این بیماری در جهان، پیش بینی می گردد شرکت داروسازی سبحان انکولوژی برای تثبیت جایگاه خود در بازار فروش و همچنین افزایش سهم بازار این محصولات نیازمند اتخاذ استراتژی های مناسب است.



۲-۵ - تحلیل کلی بازار دارو

همان‌گونه که در متن گزارش بدان پرداخته شد، صنعت داروسازی یکی از کلیدی‌ترین و عظیم‌ترین صنایع جهانی بوده به‌عنوان یکی از شاخص‌های توسعه‌یافتگی کشورها مطرح می‌گردد. مطابق گزارش‌های منتشرشده، ارزش بازار جهانی محصولات دارویی در سال ۲۰۱۷ برابر ۹۳۴٫۸ میلیارد دلار بوده و انتظار می‌رود این میزان به رقم ۱،۱۷۰ میلیارد در سال ۲۰۲۱ افزایش یابد. از سوی دیگر نیز آمارها حاکی از آن است که، میزان تجارت دارو در جهان طی سال‌های اخیر روند صعودی داشته است. بنابراین می‌توان این‌گونه عنوان نمود که افزایش جمعیت و افزایش نرخ ابتلا به بیماری‌ها که متأثر از آلودگی محیط‌زیست، صنعتی شدن جوامع، افزایش زندگی شهرنشینی و... می‌باشد، می‌تواند از جمله علل رشد بازار جهانی این محصولات باشد.

بر اساس گزارش‌های منتشرشده از سوی BMI ارزش بازار محصولات دارویی ایران در سال ۲۰۱۷ به رقم ۹۰،۸۰۳ میلیارد ریال رسیده و پیش‌بینی می‌شود ارزش این بازار تا سال ۲۰۲۲ به رقم ۱۷۰،۵۰۶ میلیارد ریال و تا سال ۲۰۲۷ به رقم ۳۰۴،۳۳۸ میلیارد ریال برسد. لازم به ذکر می‌باشد که کمتر از ۳ درصد داروهای نهایی و ساخته‌شده مستقیماً وابسته به واردات بوده و بیش از ۹۷ درصد از داروهای مصرفی کشور در داخل تولید می‌شود. شایان‌ذکر است، سهم ایران از واردات دارو در جهان در سال ۲۰۱۷ برابر ۰٫۳ درصد بوده است. با این تفاسیر میزان واردات دارو به کشور طی سال‌های اخیر افزایش‌یافته که این مهم خود نشان از پتانسیل‌های رشد بالای این بازار دارد. از سوی دیگر آمارهای منتشرشده حاکی از آن است که دارویی مصرفی در ایران حدود ۱٫۲ درصد از کل تولید ناخالص ملی و یا ۱٫۲ درصد از کل مخارج ایرانی‌ها را به خود اختصاص می‌دهد که رقم بسیار قابل‌توجهی است. بنابراین توجه به موضوع دارو در کشور هم‌اکنون از لحاظ اهمیت اقتصادی و هم‌اکنون از لحاظ اهمیت استراتژیک نقش دارو در سلامتی مردم بسیار مهم است.

مطابق آخرین تحقیقات آژانس بین‌المللی مطالعات سرطان، در سال ۲۰۱۸ حدود ۹ میلیون ۶۰۰ هزار نفر در جهان به دلیل ابتلا به سرطان جان خود را از دست داده و پیش‌بینی می‌شود این روند افزایش نرخ مرگ‌ومیر طی سال‌های آتی نیز ادامه یابد. قاره‌ی آسیا اصلی‌ترین محل ابتلا به سرطان در دنیا بوده و حدود ۵۷ درصد از سرطان‌های که در دنیا به مرگ ختم می‌شوند در این قاره رخ می‌دهد. پس از آسیا، اروپا و آمریکا به ترتیب با سهم ۲۰ و ۱۴ درصدی در آمار مرگ‌ومیر ناشی از سرطان در جایگاه‌های دوم و سوم قرار می‌گیرند. لازم به ذکر می‌باشد که باوجود قرارگیری ایران در قاره‌ی آسیا، خوشبختانه میزان ابتلا به سرطان در ایران از نرم جهانی پایین‌تر می‌باشد. با این‌وجود آمار حاکی از آن است که نرخ ابتلا به سرطان در ایران رو به افزایش است به‌طوری‌که به ازای هر ۱۰۰ هزار نفر در مردان ۱۷۷ نفر و در بانوان به ازای هر ۱۰۰ هزار نفر ۱۴۰ نفر به این بیماری مبتلا هستند و پیش‌بینی می‌گردد که تا سال ۲۰۳۰ نرخ ابتلا به سرطان در ایران به ۱۵۵ هزار مورد در سال افزایش یابد. این موضوع در حالی است که متوسط جهانی نرخ ابتلا به سرطان در مردان ۲۰۵ نفر و در بانوان ۱۶۵ نفر در هر ۱۰۰ هزار نفر عنوان شده است.



رشد جمعیت، افزایش جمعیت سالمندان، شیوه زندگی نامناسب، فعالیت بدنی ناکافی، مصرف کم میوه ها و سبزیجات، آلودگی هوا و وجود ذرات معلق در آن، کیفیت پایین سوخت‌های فسیلی، مصرف مشروبات الکلی، مواد مخدر، دخانیات، تنباکو، عدم تحرک و چاقی و... از جمله علل اصلی افزایش نرخ ابتلا به سرطان در جوامع مختلف می‌باشد.

۳ - ارزش سهام شرکت داروسازی سبحان انکولوژی

جهت ارزشگذاری سهام شرکت داروسازی سبحان انکولوژی از روش تنزیل جریانات نقدی DCF استفاده شده است.

۳-۱ - مفروضات

مفروضات کلی زیر در پیش‌بینی درآمد و هزینه مد نظر قرار گرفته است:

جدول ۱۰ - مفروضات					
شرح	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲
نرخ تورم	۳۴,۱٪	۲۴,۲٪	۱۷,۵٪	۱۳,۵٪	۱۲,۰٪
نرخ تورم حقوق و دستمزد	۳۰٪	۲۵٪	۲۰٪	۱۵٪	۱۵٪
نرخ رشد هزینه های عمومی اداری*	۲۵٪	۲۰٪	۱۵٪	۱۵٪	۱۵٪
نرخ مالیات بر درآمد	۲۳,۷۵٪	۲۳,۷۵٪	۲۳,۷۵٪	۲۳,۷۵٪	۲۳,۷۵٪

* به جز نیروی انسانی و استهلاک

۳-۲ - هزینه حقوق صاحبان سهام

برآورد حقوق صاحبان سهام طی دوره سال‌های مالی منتهی به ۱۳۹۸ الی ۱۴۰۲ به ترتیب برابر ۲۸,۸، ۲۹,۷، ۳۰,۷، ۳۱,۵ و ۳۲,۲ درصد محاسبه شده است.

۳-۳ - برآورد ارزش نهایی

طبق برآورد صورت گرفته ارزش هر سهم در بازه ۲,۱۰۰ تا ۲,۳۲۲ ریال می‌باشد.



آدرس: تهران، خیابان احمد قصیر
(بخارست)، خیابان پنجم، پلاک ۱۸،
طبقه سوم، واحدهای ۹ تا ۱۱
تلفن: ۰۲۱-۸۸۱۰۲۰۵۲
کد پستی: ۱۵۱۳۶-۴۴۵۱۳