

عنوان: تحلیل جامع شرکت تولید ژلاتین کپسول ایران با نماد دکپسول

تاریخ: ۱۴۰۴/۱۰/۲۴

تهیه کننده: محمد صادق کریمی

خلاصه گزارش:

این ارائه به تحلیل جامع شرکت دکپسول، یکی از پیشگامان صنعت تولید پوکه های کپسول ژلاتینی در ایران، می پردازد. در این تحلیل، نقاط قوت، ضعف، فرصت ها و تهدیدهای شرکت مورد بررسی قرار می گیرد. همچنین، روندهای بازار و پیش بینی های مالی به منظور ارائه یک دیدگاه شفاف از موقعیت فعلی و آینده شرکت ارائه خواهد شد. هدف این ارائه کمک به سرمایه گذاران و ذینفعان در اتخاذ تصمیمات آگاهانه و استراتژیک می باشد.

توجه: این تحلیل صرفاً برای مقاصد اطلاعاتی و آموزشی است و نباید به عنوان مشاوره مالی تلقی شود.

با آرزوی موفقیت و بهره مندی از اطلاعات ارائه شده

این ارائه حاوی اطلاعات و تحلیل‌های مالی درباره شرکت تولید ژلاتین کپسول ایران و وضعیت بازار آن می‌باشد. تمامی اطلاعات موجود در این ارائه به‌طور دقیق و از منابع معتبر گردآوری شده است. با این حال، این اطلاعات صرفاً برای مقاصد اطلاعاتی و آموزشی ارائه شده‌اند و نباید به‌عنوان مشاوره مالی، سرمایه‌گذاری یا خرید و فروش سهام تلقی شوند.

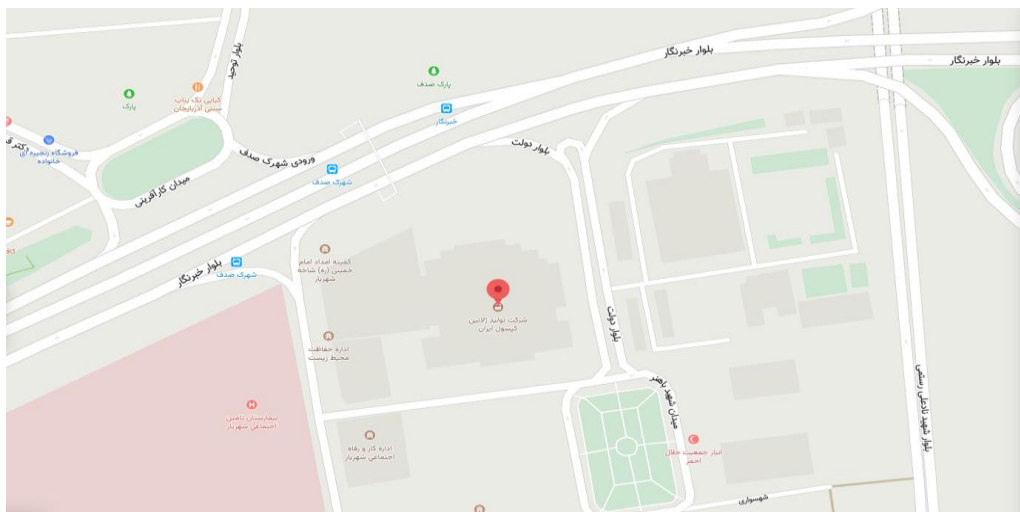
تحلیل‌ها و پیش‌بینی‌های مالی موجود در این ارائه ممکن است تحت تأثیر عوامل مختلفی قرار گیرند که خارج از کنترل ما هستند. بنابراین، هیچ‌گونه تضمینی در مورد دقت، کامل بودن یا به‌روزرسانی اطلاعات ارائه شده وجود ندارد. سرمایه‌گذاران باید قبل از اتخاذ هرگونه تصمیم سرمایه‌گذاری، تحقیقات مستقل خود را انجام دهند و در صورت لزوم با مشاوران مالی مشورت کنند.

نویسنده این ارائه هیچ‌گونه مسئولیتی در قبال خسارات یا زیان‌های ناشی از اعتماد به اطلاعات یا تحلیل‌های ارائه شده در این ارائه نخواهد داشت.

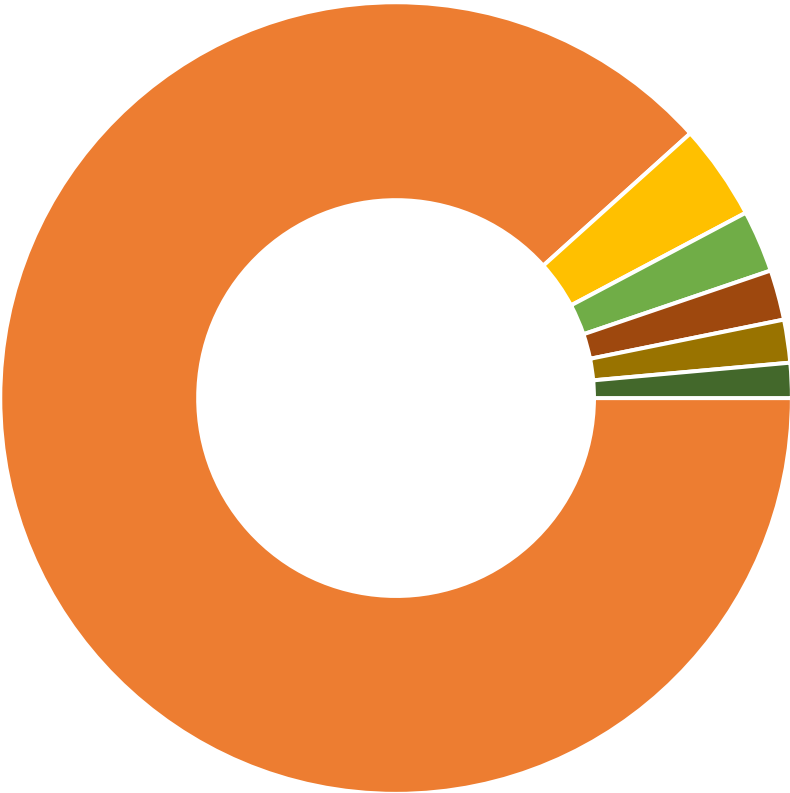
- شرکت تولید ژلاتین کپسول ایران (سهامی عام) در سال ۱۳۷۵ به صورت شرکت سهامی خاص تاسیس شد، در سه ماهه دوم سال ۱۳۷۶ به بهره برداری رسید و در ۳۰ تیر ۱۳۸۱ به شهریار منتقل شد. به استناد صورتجلسه مجمع عمومی فوق العاده به تاریخ ۶ بهمن ۱۳۹۷ نوع شرکت از سهامی خاص به سهامی عام تبدیل و اساسنامه جدید مشتمل بر ۵۶ ماده و ۱۱ تبصره به تصویب رسید و جایگزین اساسنامه قبلی شد. شرکت تولید ژلاتین کپسول ایران (دکپسول) در تاریخ ۵ خرداد ۱۳۹۸ در فرابورس عرضه اولیه شد و اکنون در بازار اول فرابورس فعالیت میکند.
- دکپسول جزو واحد های تجاری فرعی داروسازی فارابی (سهامی عام) که خود جزو هلدینگ واحد تجاری شرکت سرمایه گذاری داروئی تامین هست.
- محصول تولیدی شرکت، پوکه کپسول ژلاتینی در سایز های مختلف شامل سایز ۰، ۱، ۲، ۳، ۰E و ۰۰ و چابی است و همچنین قیمت فروش محصولات تولید شده توسط هیات مدیره و طبق مصوبه سازمان غذا و دارو تعیین میشود.
- مواد اولیه تولید پوکه کپسول متشکل از 94 درصد مواد موثره 3 درصد مواد جانبی و 3 درصد اقلام بسته بندی به شرح موارد ذیل می باشد.
مواد موثره شامل :پودر ژلاتین
مواد جانبی شامل :پروپیل پارابن، متیل پارابن، تیتانیوم، رنگ ها
اقلام بسته بندی شامل :نایلون، کارتن، پارتیشن و فویل
- ظرفیت اسمی تولید پوکه کپسول داروئی ۷۱۷۳۰۰۰ (هزار عدد) میباشد و ظرفیت عملی ۶۱۵۰۰۰۰ (هزار عدد)
- مشتریان داخلی شرکت شامل کلیه شرکت های داروئی مصرف کننده پوکه کپسول در ایران میباشد.

آدرس: شهریار، بلوار شهید ناد علی رستمی، رضازاده (شهرک اداری تندگویان)

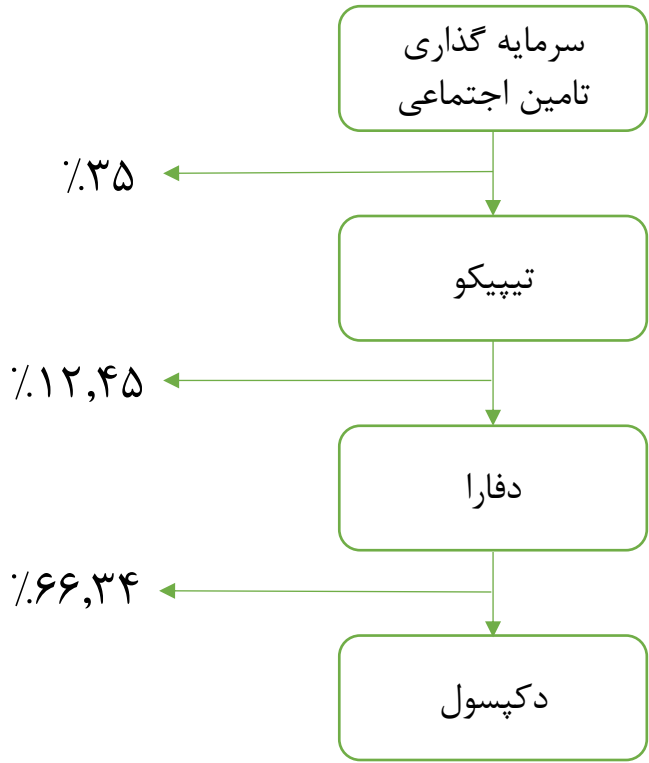
irancapsule.com

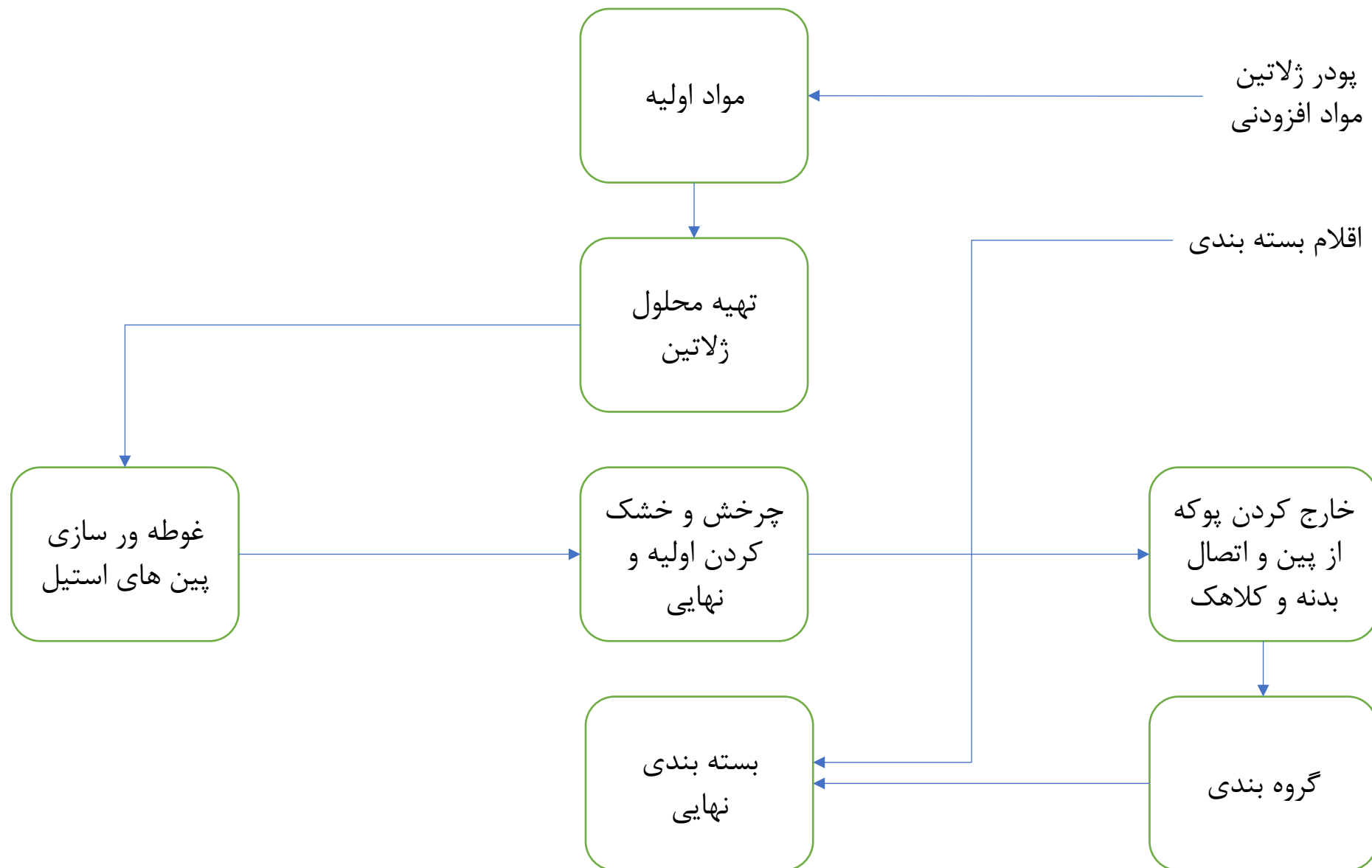


ترکیب سهامداران عمده

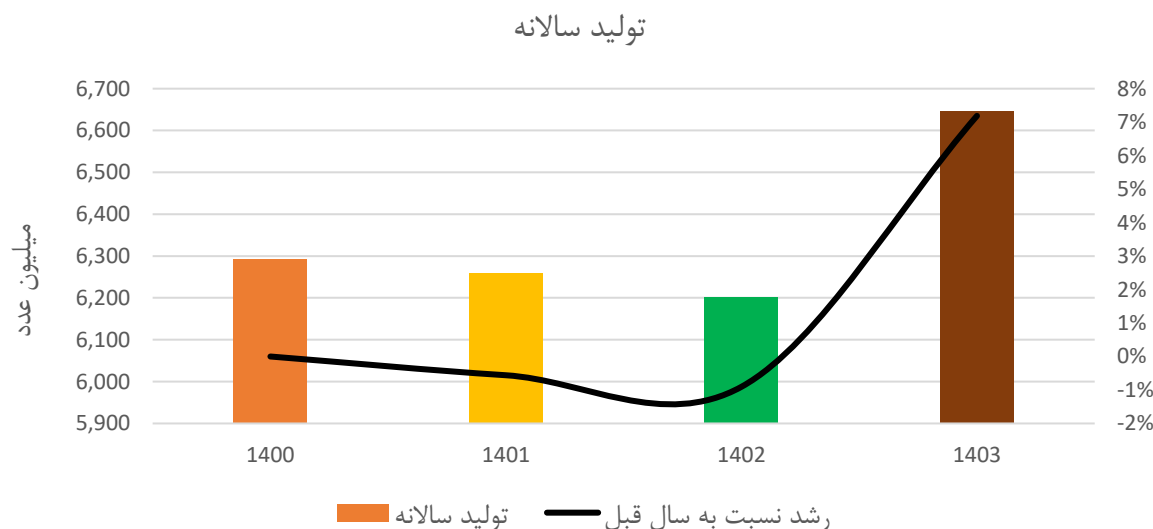
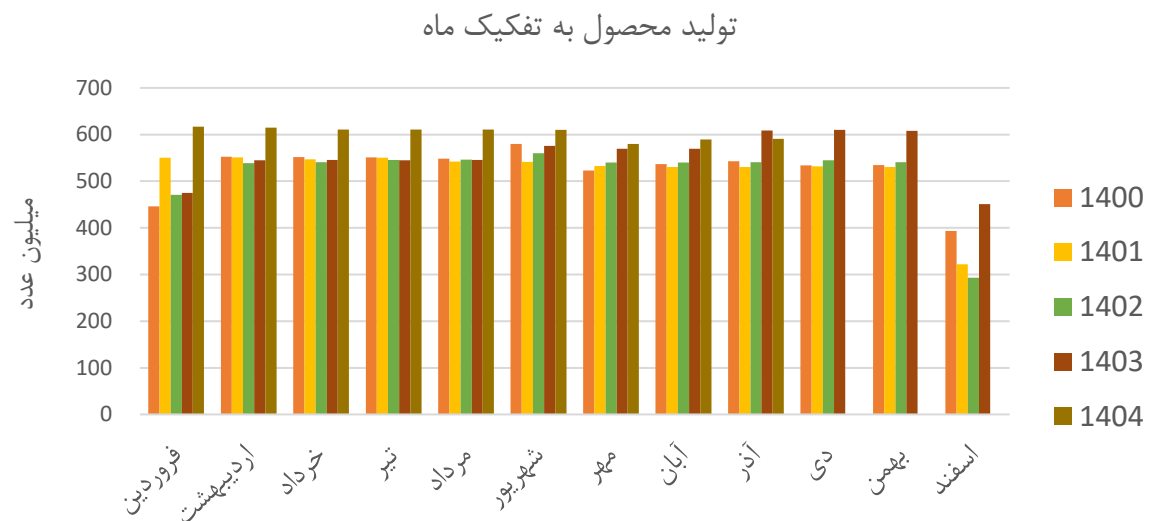


- شرکت دارو سازی فارابی
- شرکت گروه مالی شهر
- صندوق سرمایه گذاری توسعه اطلس مفید
- صندوق سرمایه گذاری اهرمی توان مفید
- صندوق سرمایه گذاری اهرمی نارنج
- شخص حقیقی





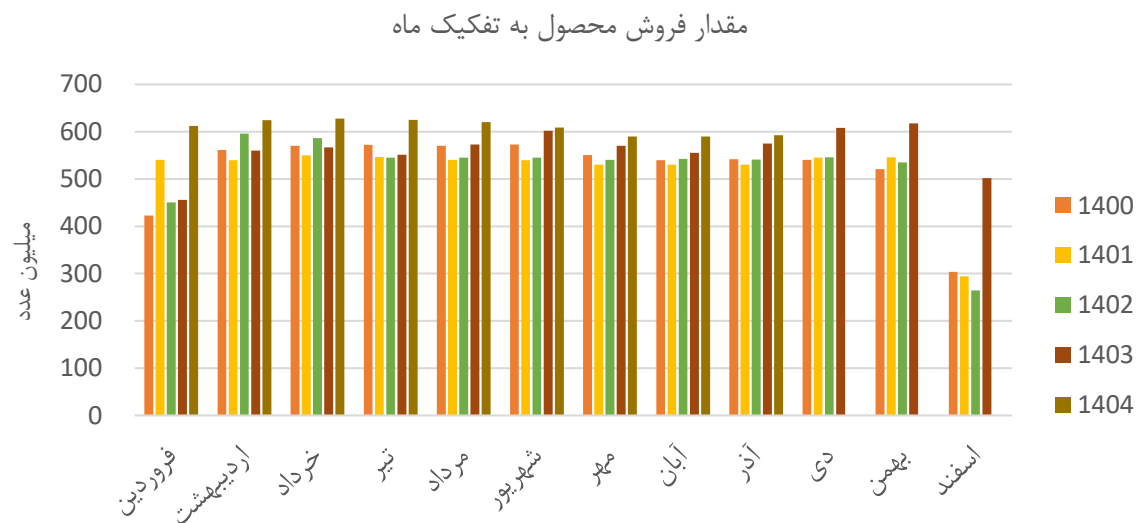
وضعیت تولید شرکت



ظرفیت اسمی	نام محصول
۷,۱۷۳ m	پوکه کپسول

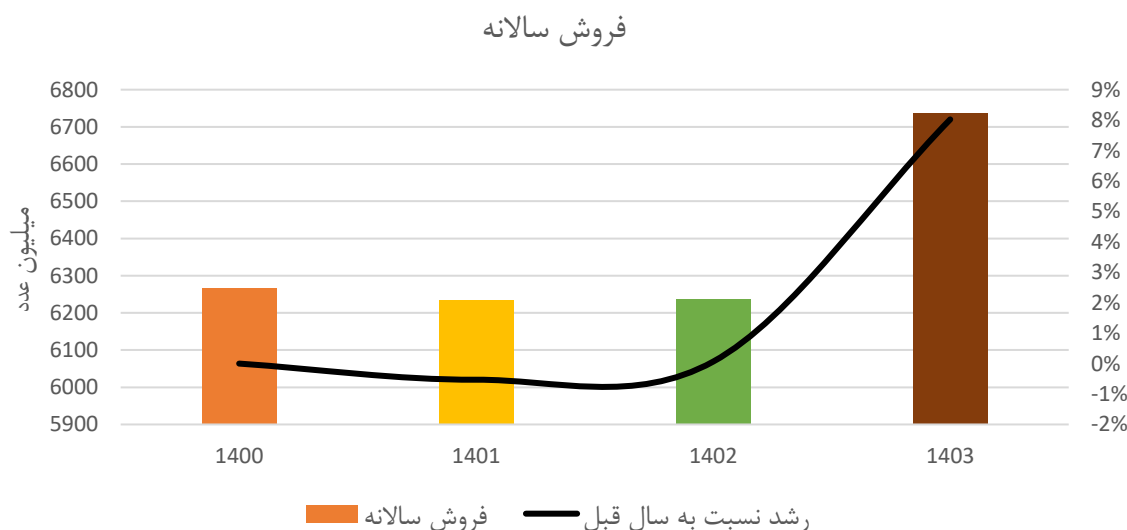
- در طی سالهای ۱۴۰۰ تا ۱۴۰۲ مقدار تولیدات این شرکت که محدود به پوکه کپسول ژلاتینی میباشد، در رنج ۶۳۰۰ الی ۶۲۰۰ میلیون عدد بوده. روند ثابت تولید که تقریباً ۵۵۰ میلیون عدد پوکه کپسول در ماه بوده (بجز اسفند ماه هر سال) تا آبان ۱۴۰۳ ادامه داشت که با بهره برداری شرکت از خط تولیدی جدید خود، این رقم به حدود ۶۰۰ میلیون پوکه در ماه افزایش پیدا کرد. با شروع سال ۱۴۰۴، روند آغاز شده ادامه پیدا کرده و انتظار میرود در سال ۱۴۰۴ تولید کل پوکه به ۷,۲ میلیارد واحد برسد (با در نظر گرفتن کاهش فروش در آخرین ماه سال).

وضعیت فروش شرکت



- همانند روندی که تولیدات شرکت داشتند، یعنی ثبات در طی سالهای ۱۴۰۰ تا اواسط ۱۴۰۳، مقدار فروش شرکت نیز از این قاعده مستثنی نبوده و پس از افزایش ظرفیت تولید در آبان ماه ۱۴۰۳، فروش نیز درصدی رشد تجربه کرده و انتظار میرود شرکت تا پایان سال حدود ۷ میلیارد پوکه کیسول بفروش رساند. که از این مقدار تا پایان آبان ۱۴۰۴، ۴،۹ میلیارد پوکه کیسول محقق شده.

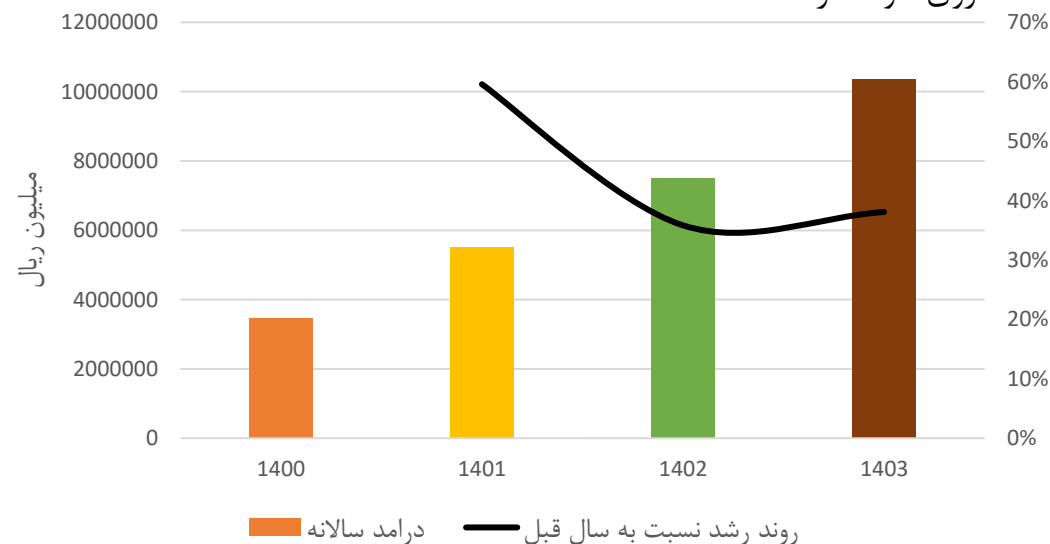
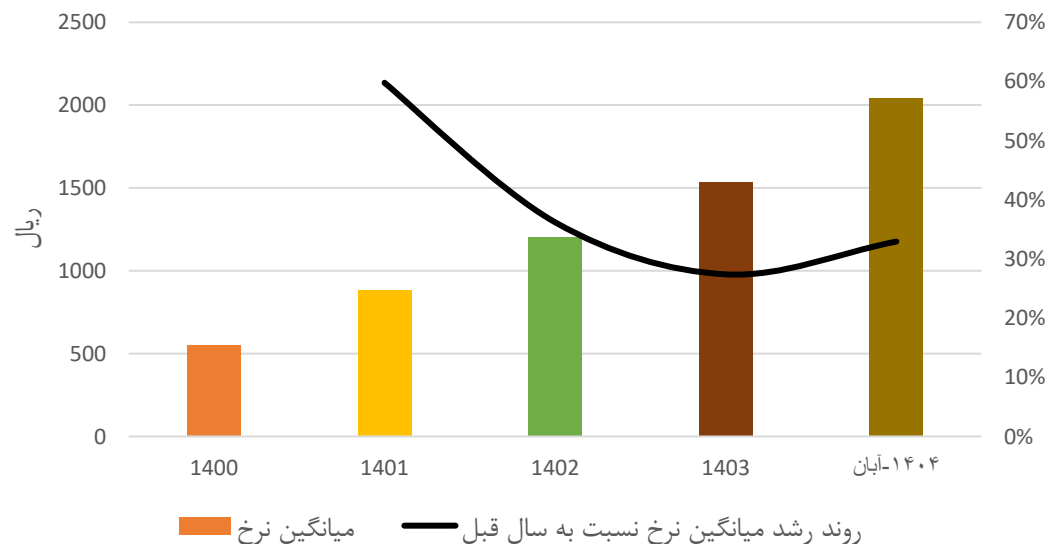
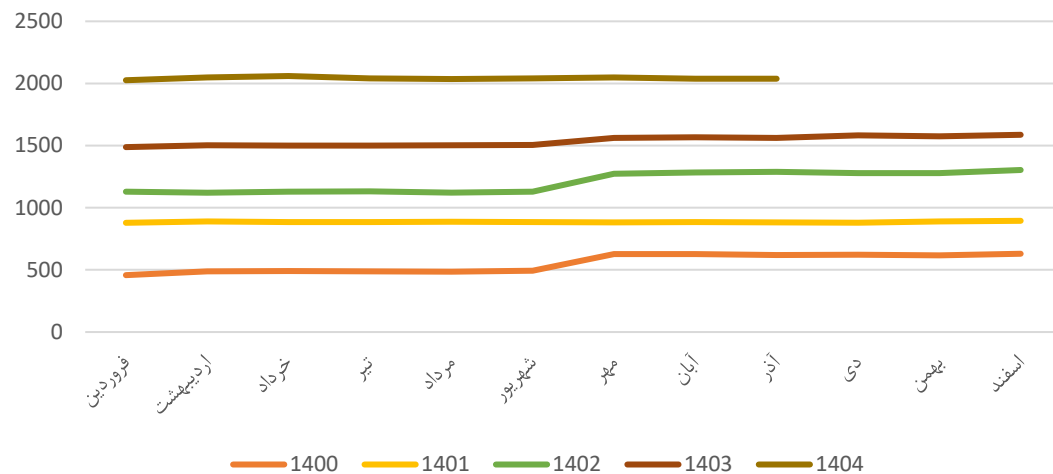
سال مالی	میانگین تولید ماهانه	درصد تغییرات تولید	میانگین فروش ماهانه	درصد تغییرات فروش
۱۴۰۰	۵۲۴.۴۷		۵۲۲.۲۶	
۱۴۰۱	۵۲۱.۵۳	-۱٪	۵۱۹.۴۹	-۰.۵۳٪
۱۴۰۲	۵۱۶.۸۱	-۱٪	۵۱۹.۸۳	۰.۰۷٪
۱۴۰۳	۵۵۳.۹۵	۷٪	۵۶۱.۵۳	۸.۰۲٪
۱۴۰۴-آبان	۶۰۵.۴۴	۹٪	۶۱۲.۵۲	۹.۰۸٪



وضعیت نرخ فروش محصول

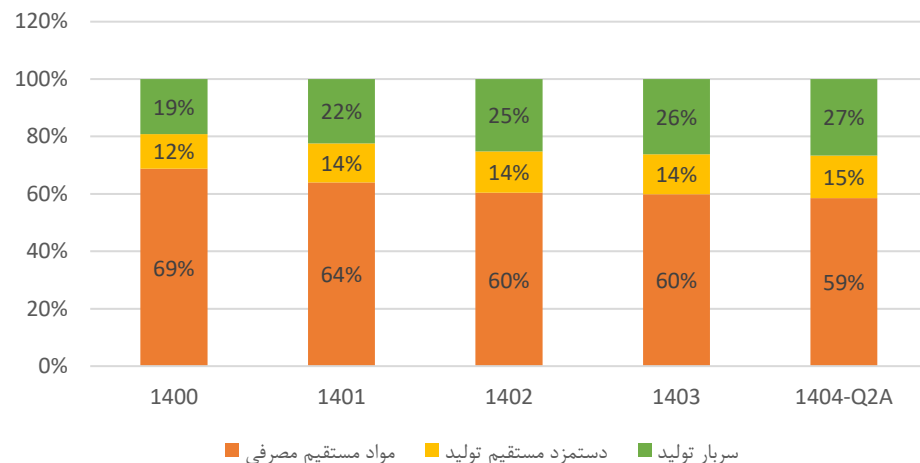
- نرخ فروش محصولات توسط هیئت مدیره و با توجه به مصوبه سازمان غذا و دارو تعیین میشود.

- همانطور که مشاهده میشود، درآمد سالانه شرکت در سال های ۱۴۰۰ الی ۱۴۰۲ که تولید روند ثابتی را داشته، با توجه به رشد نرخ فروش محصولات رشد پیدا کرده است. این همبستگی بدلیل افزایش تولید محصولات در سال ۱۴۰۳ تغییر پیدا کرده و انتظار میرود در شرایط عادی درآمد سال ۱۴۰۴ متأثر از افزایش تولیدات و نرخ باشد، اما پیش بینی میشود که در سال ۱۴۰۵ با تثبیت میزان تولیدات نسبت به سال پیش، درآمد همگام با رشد نرخ افزایش پیدا کند با توجه به اینکه طی آخرین گزارش مدیر عامل، شرکت طرح توسعه پیش روی خود ندارد.



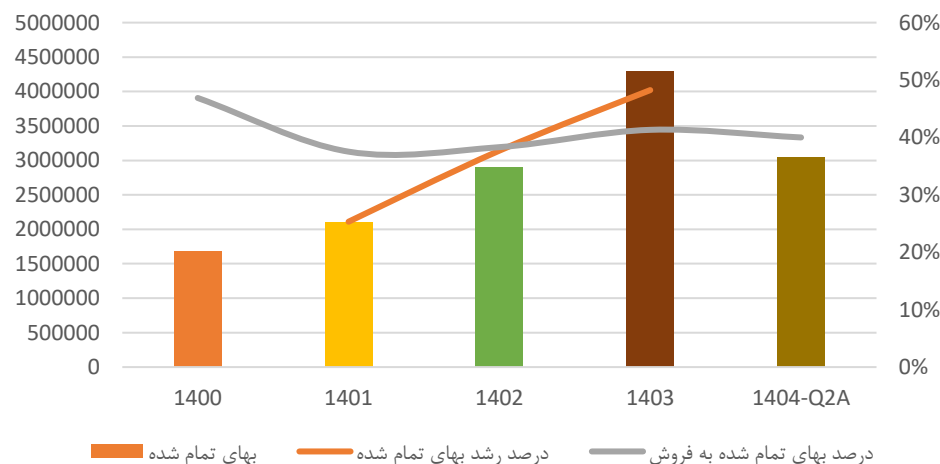
بهای تمام شده محصولات

ترکیب بهای تمام شده



- در طی سالهای ۱۴۰۰ الی نیمه دوم ۱۴۰۴، دستمزد مستقیم تولید درصد ثابتی از بهای تمام شده را تشکیل داده، در حالیکه مواد مستقیم از ۶۹ درصد در سال ۱۴۰۰ به ۵۹ درصد تا نیمه دوم سال ۱۴۰۴ رسیده که نشان دهنده رشد سریع تر سربار تولید نسبت به بقیه آیتم ها میباشد.

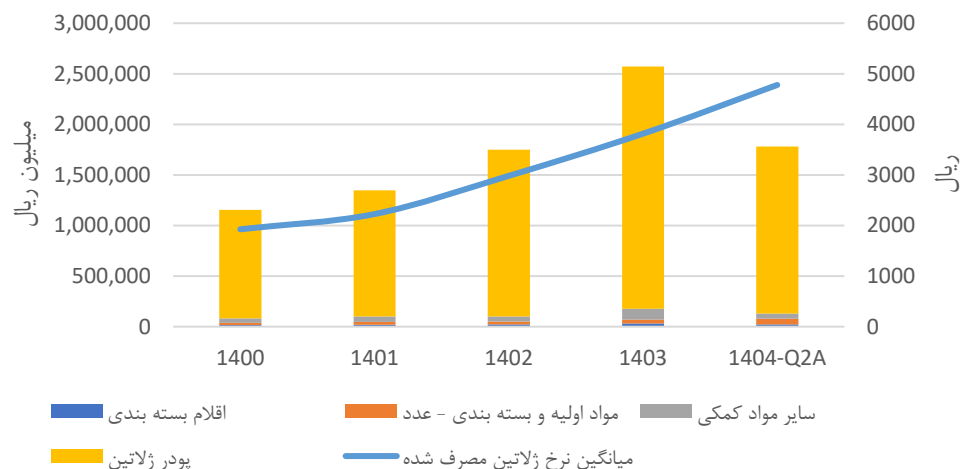
بهای تمام شده



- بهای تمام شده در طی سالهای ۱۴۰۰ الی ۱۴۰۳ حدوداً ۲,۶ برابر شده که دلایل عمده آن جهش ارزی در طی این سالها و افزایش هزینه استهلاک میباشد.
- از طرف دیگر نسبت بهای تمام شده به فروش از ۴۷ درصد در سال ۱۴۰۰ به حدود ۴۰ درصد در سال ۱۴۰۳ کاهش پیدا کرده، که با توجه به تولید و فروش بیشتر، نشان دهنده از عملکرد بهتر شرکت در مدیریت بهای تمام شده است.

مواد مستقیم و سربار تولید

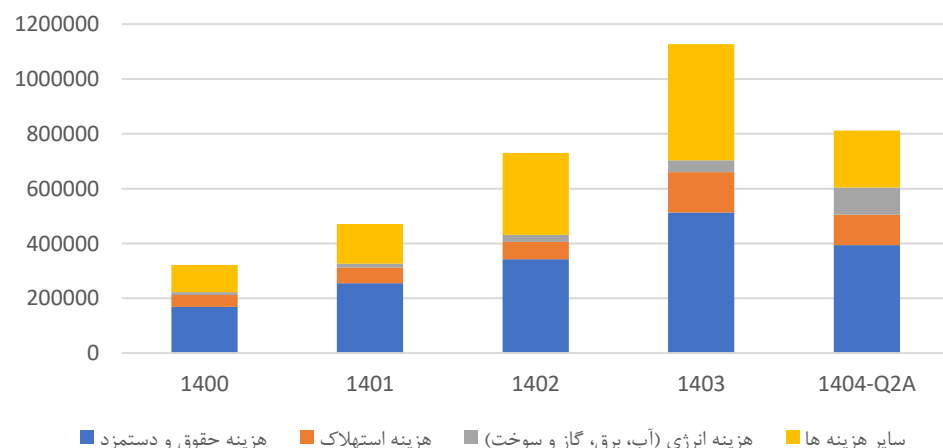
مواد مستقیم



- پودر ژلاتین بیشترین سهم را در تشکیل دادن بهای مواد مستقیم مصرفی دارد. شرکت برای تامین این کالا مجبور به خرید آن از تامین کنندگان خارجی است و همچنین نرخ این محصول با دلار نیما محاسبه میشود. افزایش نرخ نیما میتواند بهای مواد مستقیم رو بشدت افزایش دهد که اگر شرکت نتواند افزایش نرخ بگیرد حاشیه سود ناخالص اش کاهش پیدا میکند. قیمت پودر ژلاتین مصرف شده از ۱۹۲۶ ریال/گرم در سال ۱۴۰۰ به محدوده ۴۷۸۰ رسیده که نشان از رشد ۲,۵ برابری آن میدهد.

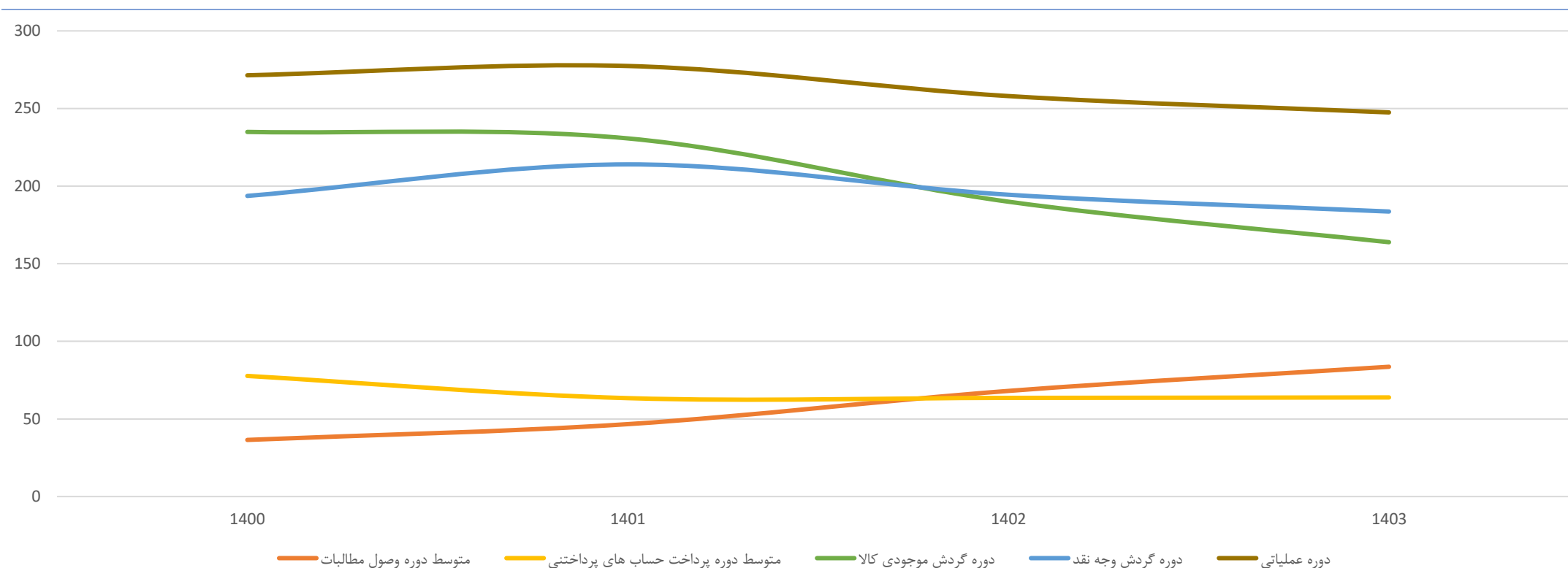
- قیمت ژلاتین تولید شده توسط چین از ۷۵۰۰ دلار/تن در اواخر ۲۰۲۲ به ۶۴۰۰ دلار/تن رسیده. این روند کاهشی قیمت ژلاتین میتواند برای شرکت در کنترل هزینه ها مفید باشد در صورت شرایط عادی و همچنین ثبات قیمت ارز محاسباتی مخصوص به صنعت دارو.
- شرکت نیاز دارد برای رسیدن به تولید ۷,۲ میلیارد پوکه کپسول در آخر سال با فرض ثابت ماندن نسبت ژلاتین، ۰,۰۹۰۷ (پوکه/گرم)، حدود ۶۴۲ تن ژلاتین مصرف کند.

سربار تولید



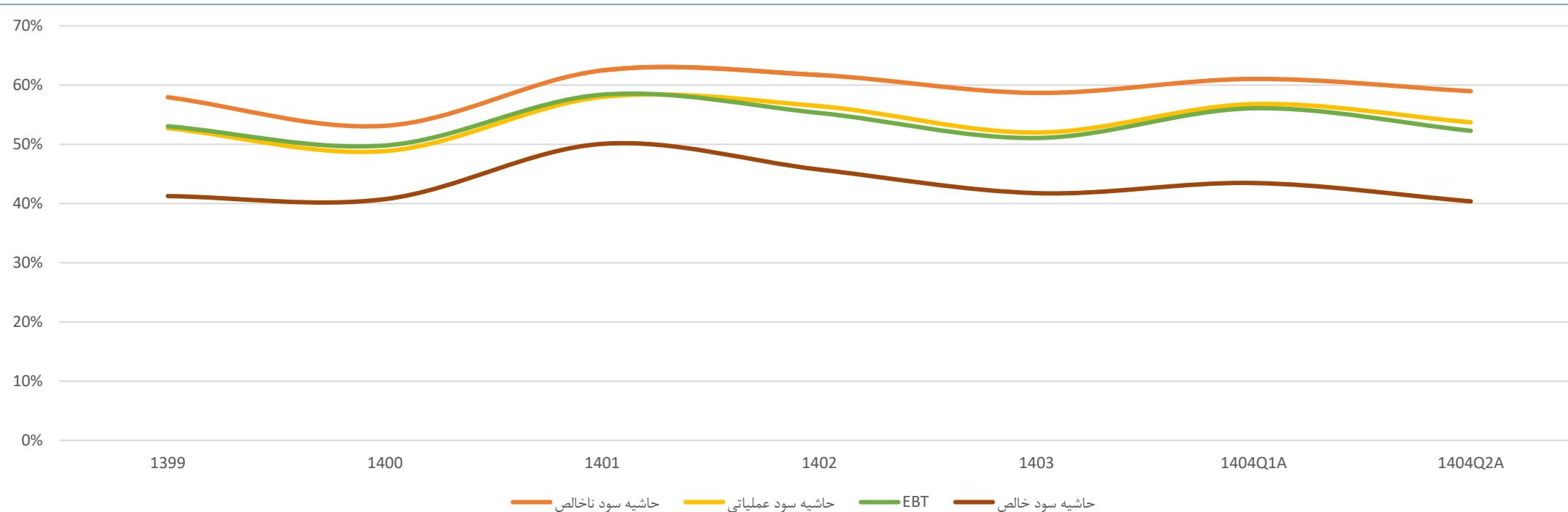
- حقوق و دستمزد و سایر هزینه ها، شامل بسته بندی، حمل داخلی، ضایعات، هزینه های آزمایشگاه و کنترل کیفیت، درصد زیادی از سربار رو تشکیل میدهند. حقوق و دستمزد بطور متوسط سالانه ۵۰ درصد، سایر هزینه ها در طی این سالها حدودا ۶۰ درصد. هزینه استهلاک نیز بدلیل افزایش هزینه قطعات یدکی و نگهداری ماشین آلات، رشد قابل توجهی رو تجربه کرده. انتظار میرود تا پایان سال ۱۴۰۴، کل هزینه های سربار ۵۵ درصد افزایش پیدا کنند.

بررسی دوره عملیاتی و گردش وجه نقد



- دوره عملیاتی و گردش وجه نقد روند در طی سالهای ۱۴۰۰ الی ۱۴۰۳ کاهش پیدا کرده اند. مهم ترین دلیل این روند، کاهش پیدا کردن دوره گردش موجودی کالا و ثبات در متوسط حساب های پرداختنی میباشد. نکته ی حائز اهمیت در طی این سالها افزایش دوره وصول مطالبات میباشد که در صورت عدم برنامه ریزی برای دریافت سریعتر مطالبات، رشد این نسبت ادامه پیدا کند.

بررسی حاشیه سود شرکت



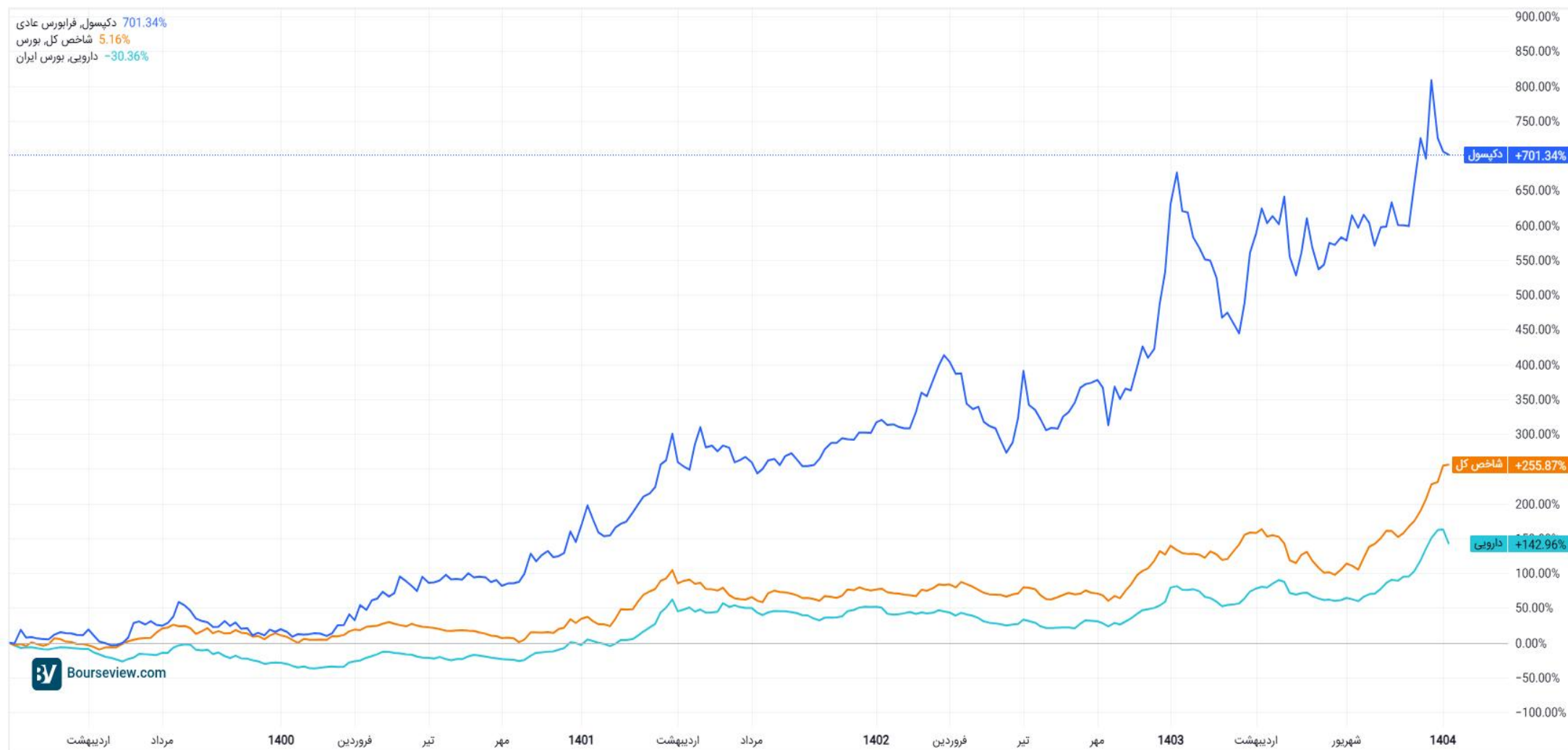
• آیتم های اثرگذار در تفاوت حاشیه سود ناخالص و خالص:

- ۱- هزینه های اداری و فروش از سال ۱۴۰۰ تا آخر ۱۴۰۳، ۳٫۵ برابر شدند که بطور متوسط نرخ رشد سالانه ۶۵ درصد داشته اند. هزینه های حقوق و دستمزد در این دسته بندی سالانه ۴۸ درصد رشد پیدا کرده اند و سایر هزینه ها نیز ۷۰ درصد سالانه افزایش پیدا کرده اند.
- ۲- مالیات مهمترین دلیل اختلاف این دو حاشیه سود میباشد، که از حدود ۱۸ درصد سود قبل از مالیات به ۲۲٫۵ درصد در ۶ ماهه نخست ۱۴۰۴ افزایش پیدا کرده. (بنظر نمیرسد این درصد تا پایان ۱۴۰۴ افزایش پیدا کند، اما در سال بعد میتواند دستخوش تغییراتی شود).

صورت سود و زیان تحلیلی

سال مالی		۱۳۹۹-آ	۱۴۰۰-آ	۱۴۰۱-آ	۱۴۰۲-آ	۱۴۰۳-آ	۱۴۰۴-ع	۱۴۰۵-ع	۱۴۰۶-ع
فروش		۱,۸۳۹,۰۵۰	۳,۴۵۶,۷۰۱	۵,۵۱۶,۲۹۵	۷,۴۹۲,۶۱۲	۱۰,۳۴۵,۹۵۱	۱۵,۲۴۸,۰۹۸	۲۲,۶۶۳,۰۳۱	۳۳,۶۸۳,۷۴۰
	بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۷۷۳,۴۵۶)	(۱,۶۲۰,۴۰۹)	(۲,۰۷۰,۱۰۱)	(۲,۸۷۰,۴۱۵)	(۴,۲۷۵,۵۲۵)	(۵,۸۵۸,۰۰۳)	(۷,۹۰۳,۴۸۸)	(۱۰,۷۶۰,۶۸۶)
سود (زیان) ناخالص		۱,۰۶۵,۵۹۴	۱,۸۳۶,۲۹۲	۳,۴۴۶,۱۹۴	۴,۶۲۲,۱۹۷	۶,۰۷۰,۴۲۶	۹,۳۹۰,۰۹۵	۱۴,۷۵۹,۵۴۳	۲۲,۹۲۳,۰۵۴
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی		(۹۶,۵۲۲)	(۱۴۹,۸۸۸)	(۲۳۱,۷۹۵)	(۳۷۱,۶۲۴)	(۶۳۱,۴۶۰)	(۱,۰۱۰,۶۱۷)	(۱,۶۱۷,۴۳۶)	(۲,۵۸۸,۶۱۸)
	خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	۶۲۹	۲,۱۹۶	(۱۵,۶۵۴)	(۲۱,۵۴۹)	(۶۱,۳۷۳)	.	.	.
سود (زیان) عملیاتی		۹۶۹,۷۰۱	۱,۶۸۸,۶۰۰	۳,۱۹۸,۷۴۵	۴,۲۲۹,۰۲۴	۵,۳۷۷,۵۹۳	۸,۳۷۹,۴۷۹	۱۳,۱۴۲,۱۰۷	۲۰,۳۳۴,۴۳۷
هزینه های مالی		(۳۵,۶۶۰)	(۵۰,۶۶۰)	(۶۲,۶۵۷)	(۱۱۱,۶۴۹)	(۱۹۲,۸۵۵)	(۲۴۰,۷۵۷)	(۳۵۷,۸۳۳)	(۵۳۱,۸۴۲)
	خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	۴۱,۵۵۸	۸۳,۳۶۵	۸۴,۰۱۶	۲۵,۱۷۸	۹۷,۹۲۴	۲۲۸,۰۲۱	۳۳۸,۹۰۴	۵۰۳,۷۰۹
سود خالص قبل از مالیات		۹۷۵,۵۹۹	۱,۷۲۱,۳۰۵	۳,۲۲۰,۱۰۴	۴,۱۴۲,۵۵۳	۵,۲۸۲,۶۶۲	۸,۳۶۶,۷۴۳	۱۳,۱۲۳,۱۷۸	۲۰,۳۰۶,۳۰۳
مالیات		(۲۱۶,۹۱۸)	(۳۱۳,۱۳۵)	(۴۵۸,۰۸۵)	(۷۱۵,۷۱۰)	(۹۶۳,۴۹۲)	(۱,۵۰۸,۸۱۹)	(۲,۳۶۶,۵۷۲)	(۳,۶۶۱,۹۴۲)
سود (زیان) خالص عملیات در حال تداوم		۷۵۸,۶۸۱	۱,۴۰۸,۱۷۰	۲,۷۶۲,۰۱۹	۳,۴۲۶,۸۴۳	۴,۳۱۹,۱۷۰	۶,۸۵۷,۹۲۴	۱۰,۷۵۶,۶۰۷	۱۶,۶۴۴,۳۶۱
سود (زیان) عملیات متوقف شده پس از اثر مالیاتی		.	.	.	.	.	.	.	.
سود (زیان) خالص		۷۵۸,۶۸۱	۱,۴۰۸,۱۷۰	۲,۷۶۲,۰۱۹	۳,۴۲۶,۸۴۳	۴,۳۱۹,۱۷۰	۶,۸۵۷,۹۲۴	۱۰,۷۵۶,۶۰۷	۱۶,۶۴۴,۳۶۱
EPS	سود سهم	۳,۷۹۳	۴,۶۹۴	۹,۲۰۷	۱۱,۴۲۳	۱۴,۳۹۷	۲۲,۸۶۰	۳۵,۸۵۵	۵۵,۴۸۱
	سرمایه	۲۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰
DPS	سود نقدی	۳,۵۴۵	۴,۴۳۰	۸,۲۰۰	۸,۰۰۰	۱۴,۵۰۰	۲۰,۴۶۶	۳۲,۱۰۱	۴۹,۶۷۲
	درصد تقسیم سود	۹۳.۵٪	۹۴.۴٪	۸۹.۱٪	۷۰.۰٪	۱۰۰.۷٪	۸۹.۵٪		

مقایسه بازدهی شرکت نسبت به صنعت دارو و شاخص کل در سال های اخیر



تحلیل تکنیکال - دکپسول



- باتوجه به واگرایی منفی که RSI مشاهده میشود و قدرتمند نبود روند اخیر، بنظر نگارنده این تحلیل، اگر سطح حمایتی ۱۳۰۰۰۰ ریال حفظ نشود امکان کاهش قیمت تا سطح ۹۰۰۰۰ ریال ممکن است. اما در صورت حفظ سطح حمایتی میتوان به رشد قیمت سطح امیدوار بود.

جمع بندی

شرکت دکپسول در سال‌های اخیر با استفاده از خطوط تولید جدید، موفق به افزایش ظرفیت تولید و فروش خود شده است. با توجه به روند ثابت تولید از سال ۱۴۰۰ تا نیمه سال ۱۴۰۳ و افزایش آن در آبان ۱۴۰۳، پیش‌بینی می‌شود که تولید کل در سال ۱۴۰۴ به ۷,۱ میلیارد پوکه کپسول برسد.

نقاط قوت:

افزایش ظرفیت تولید و رشد قابل توجه فروش.
بهبود مدیریت بهای تمام شده و کاهش نسبت هزینه به فروش.
وجود ساختار سهامداری مستحکم و حمایت سرمایه‌گذاران.

نقاط ضعف:

وابستگی به تأمین‌کنندگان خارجی برای پودر ژلاتین و تأثیر نوسانات ارزی بر هزینه‌ها.
افزایش قابل توجه هزینه‌های اداری و فروش که می‌تواند بر حاشیه سود تأثیر بگذارد.

فرصت‌ها:

کاهش قیمت پودر ژلاتین در بازار جهانی می‌تواند به کنترل هزینه‌ها کمک کند.
افزایش تقاضا برای محصولات در بازار داخلی و خارجی.

تهدیدها:

نوسانات ارزی و تغییرات قیمت مواد اولیه که می‌تواند بر حاشیه سود تأثیر بگذارد.
افزایش هزینه‌های سربار و مالیات که ممکن است سودآوری را تحت فشار قرار دهد.

چشم‌انداز آینده:

با توجه به برنامه‌های فعلی و عدم وجود طرح توسعه جدید، انتظار می‌رود که شرکت در سال‌های آینده با تثبیت تولید و افزایش نرخ فروش، به رشد سود ادامه دهد. همچنین، بهبود در مدیریت مالی و توجه به بهینه‌سازی هزینه‌ها می‌تواند به تقویت موقعیت رقابتی شرکت کمک کند.

ارزش بازار		۴۰۶۲۰ میلیارد ریال
P/E (TTM)	سهام	۷,۶۱
	صنعت	۹,۹۳
P/FCFE	سهام	۶,۸۱
	صنعت	۲۴,۰۱
ROA	۱۴۰۳	۱۴۰۲
	٪۳۱,۸	٪۴۳,۶
ROE	۱۴۰۳	۱۴۰۲
	٪۴۷,۱	٪۸۲,۲

- bourseview.com
- Fundai.ir
- Codal.ir
- Tsetmc.ir
- amar.org.ir