



تحلیل صنعت پخش

(پخش، توزیع، هجرت)

واحد تحلیل سبدگردان کارآمد
تحلیلگر: حامد هلالی

مرداد ۱۴۰۴



معرفی صنعت



تامین‌کنندگان مواد اولیه (API)



تولیدکنندگان دارو



مراکز توزیع (شرکت‌های پخش)



داروخانه



مصرف‌کننده

توزیع‌کنندگان دارویی (شرکت‌های پخش) واسطه بین تولیدکنندگان و فروشندگان در صنعت دارو هستند.

مشتریان شرکت‌های توزیع‌کننده، داروخانه‌ها، بیمارستان‌ها و دانشگاه‌های علوم پزشکی هستند.

قیمت گذاری در این صنعت توسط سازمان غذا و دارو انجام می‌شود که عموماً بر اساس بهای تمام شده تعیین می‌گردد.

عملکرد شرکت‌های پخش در سال ۱۴۰۳

جدول زیر عملکرد و سهم بازار شرکت‌های پخش در سال ۱۴۰۳ را نشان می‌دهد.
از بین این شرکت‌ها سهام **پخش البرز**، **توزیع داروپخش**، **پخش هجرت** و **پخش رازی** در بازار سرمایه قابل معامله است.

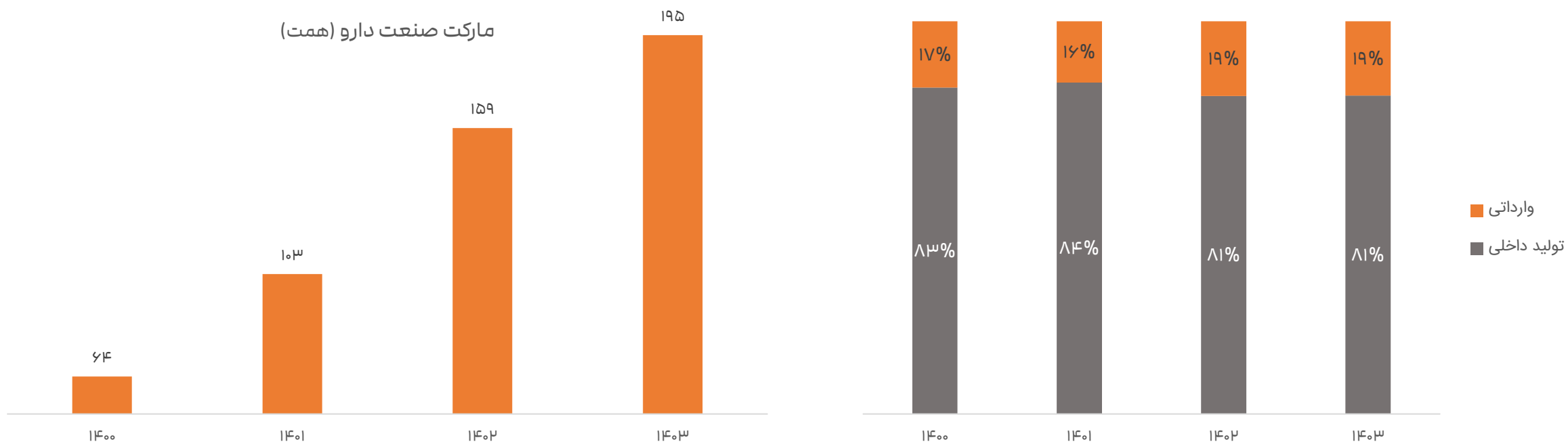
شرکت	مبلغ فروش (همت)	سهم از بازار	رشد نسبت به ۱۴۰۲
پخش البرز *	۲۷.۰	۱۳%	۳۰%
توزیع داروپخش	۲۶.۸	۱۳%	۳۸%
پخش آدورا	۲۱.۷	۱۰%	۷۶%
پخش هجرت	۲۱.۵	۱۰%	۳۰%
پخش الیت	۱۳.۳	۶%	۸۶%
پخش رازی	۱۱.۹	۶%	۴۸%
پخش فردوس	۱۱.۷	۶%	۶۲%
پخش شفا	۱۱.۶	۶%	۴۵%
پخش بهستان	۱۰.۳	۵%	۲۸%
سایر	۵۳.۰	۲۵%	-۸%
جمع	۲۰۸.۸	۱۰۰%	۲۷%

* در مورد شرکت پخش البرز بخشی از فروش هر سال مربوط به کالاهای FMCG (کالاهای تندمصرف مانند محصولات غذایی، شوینده و ...) است که خارج از حوزه دارویی هستند. در سال ۱۴۰۳ مبلغ فروش این دسته از کالاها در شرکت مذکور ۵.۷ هزار میلیارد تومان بوده است.



نمودارهای زیر بیانگر اندازه مارکت صنعت داروی کشور (بر اساس قیمت فروش به داروخانه) و همچنین ترکیب ریالی داروهای تولید داخل و واردات شده این بازار است.

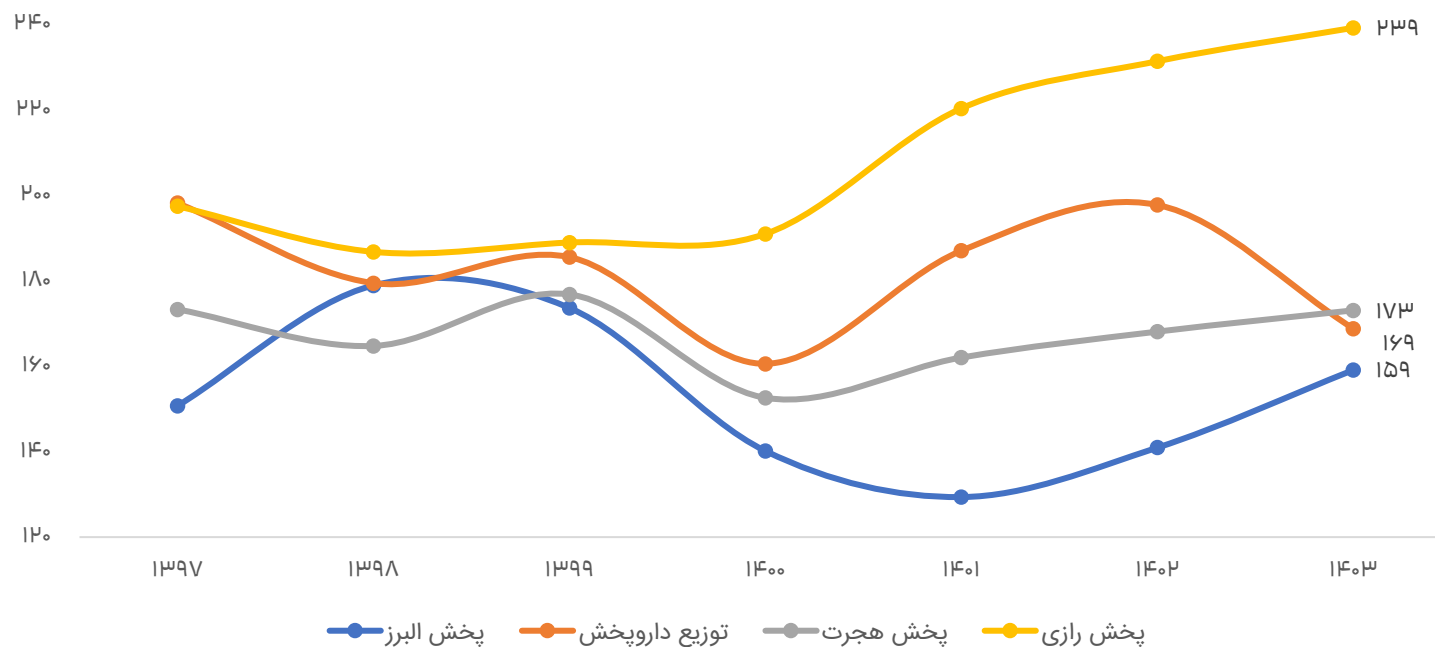
پیش بینی می شود اندازه مارکت صنعت در سال ۱۴۰۴ به ۲۶۰ همت برسد.



دوره وصول مطالبات (روز)	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳
پخش البرز	۱۵۱	۱۷۹	۱۷۴	۱۴۰	۱۲۹	۱۴۱	۱۵۹
توزیع داروپخش	۱۹۸	۱۷۹	۱۸۵	۱۶۱	۱۸۷	۱۹۸	۱۶۹
پخش هجرت	۱۷۳	۱۶۵	۱۷۷	۱۵۳	۱۶۲	۱۶۸	۱۷۳
پخش رازی	۱۹۷	۱۸۷	۱۸۹	۱۹۱	۲۲۰	۲۳۱	۲۳۹

دوره وصول مطالبات نشان‌دهنده میانگین مدت‌زمانی است که بین فروش کالا و دریافت وجه آن سپری می‌شود. با توجه به اینکه بخش قابل‌توجهی از فروش شرکت‌های پخش به بخش دولتی اختصاص دارد، این نسبت در شرکت‌های فعال در این حوزه معمولاً بالا است. تأخیر دولت در پرداخت مطالبات، تأثیر قابل‌توجهی بر عملکرد عملیاتی و هزینه‌های مالی این شرکت‌ها دارد.

بر اساس اعلام سازمان غذا و دارو، در اسفند ۱۴۰۳ مبلغ ۲۰ همت از مطالبات شرکت‌های دارویی از محل منابع صندوق توسعه ملی پرداخت شده است. کاهش نسبت دوره وصول مطالبات شرکت توزیع داروپخش در سال ۱۴۰۳ عمدتاً ناشی از مدیریت مؤثرتر در وصول مطالبات از مشتریان بوده است.

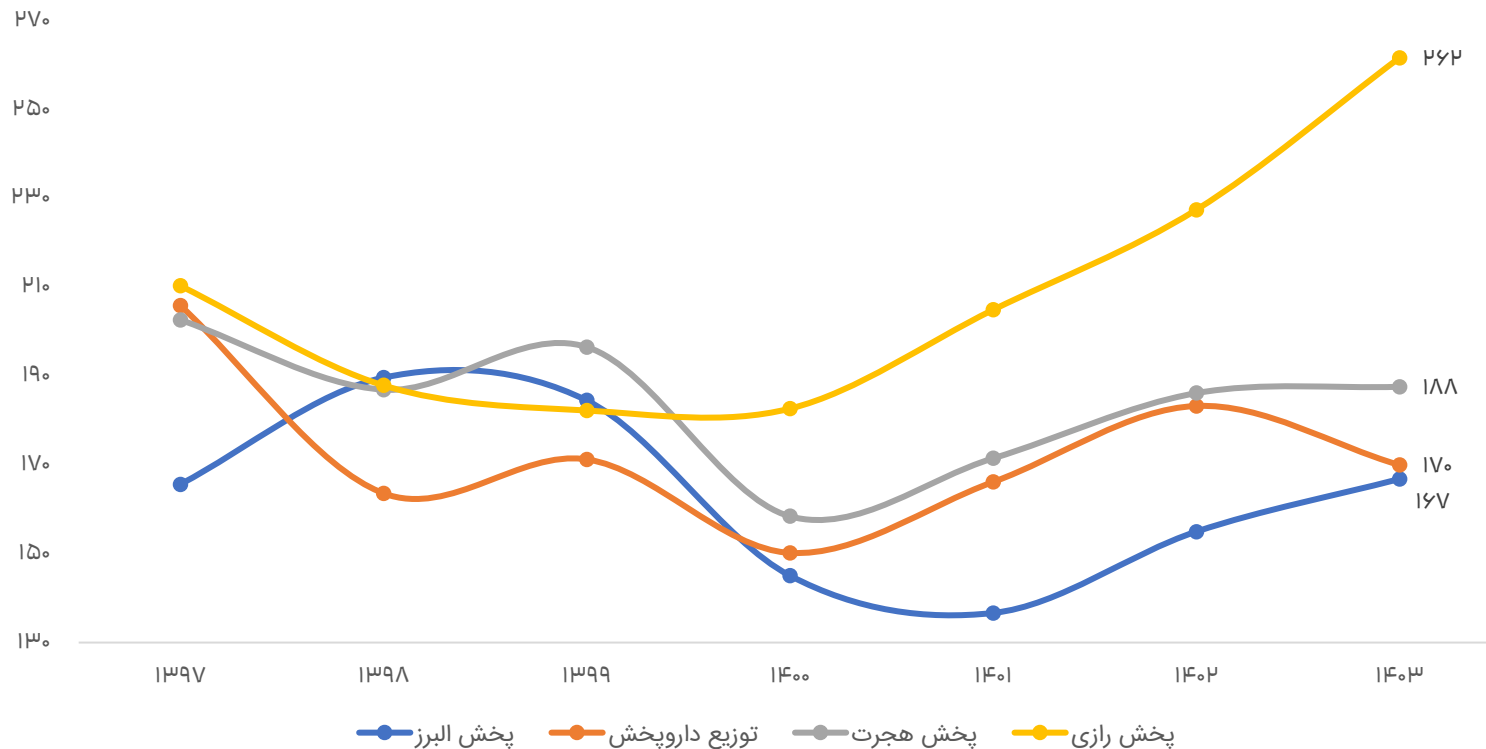


دوره گردش حساب پرداختی (دوره پرداخت بدهی)

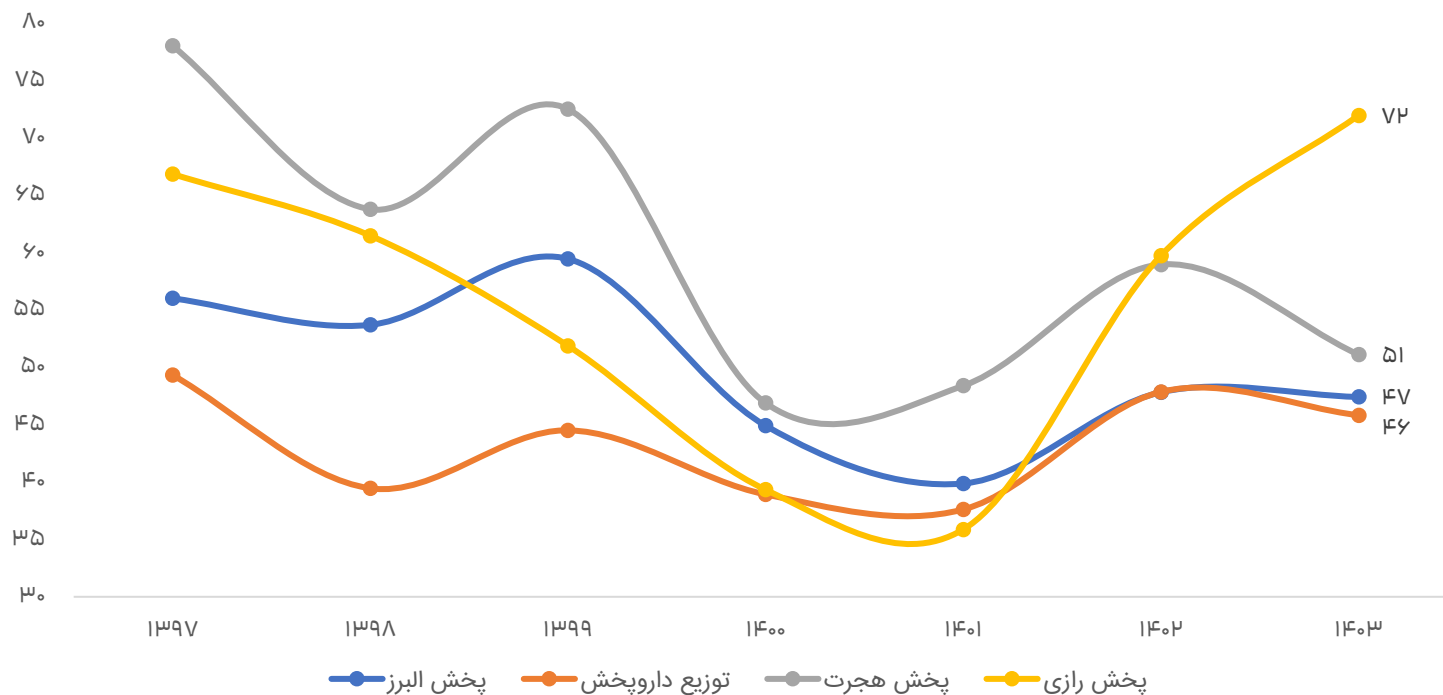
دوره گردش حساب‌های پرداختی، بیانگر میانگین مدت زمانی است که طول می‌کشد تا شرکت بدهی‌های خود را به تامین‌کنندگان پرداخت کند. این نسبت نیز تحت تاثیر دوره وصول مطالبات شرکت است.

دوره وصول مطالبات و دوره گردش حساب‌های پرداختی، دو نسبت مهم در مدیریت جریان نقدی شرکت هستند. بالا بودن این دو نسبت، یکی از چالش‌های اصلی صنعت دارو و پخش در سال‌های اخیر بوده است.

دوره گردش حساب پرداختی (روز)	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳
پخش البرز	۱۶۶	۱۹۰	۱۸۵	۱۴۵	۱۳۷	۱۵۵	۱۶۷
توزیع داروپخش	۲۰۶	۱۶۴	۱۷۱	۱۵۰	۱۶۶	۱۸۳	۱۷۰
پخش هجرت	۲۰۳	۱۸۷	۱۹۷	۱۵۸	۱۷۲	۱۸۶	۱۸۸
پخش رازی	۲۱۰	۱۸۸	۱۸۲	۱۸۳	۲۰۵	۲۲۷	۲۶۲



دوره گردش موجودی کالا (روز)	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳
پخش البرز	۵۶	۵۴	۵۹	۴۵	۴۰	۴۸	۴۷
توزیع داروپخش	۴۹	۳۹	۴۵	۳۹	۳۸	۴۸	۴۶
پخش هجرت	۷۸	۶۴	۷۳	۴۷	۴۸	۵۹	۵۱
پخش رازی	۶۷	۶۱	۵۲	۳۹	۳۶	۶۰	۷۲

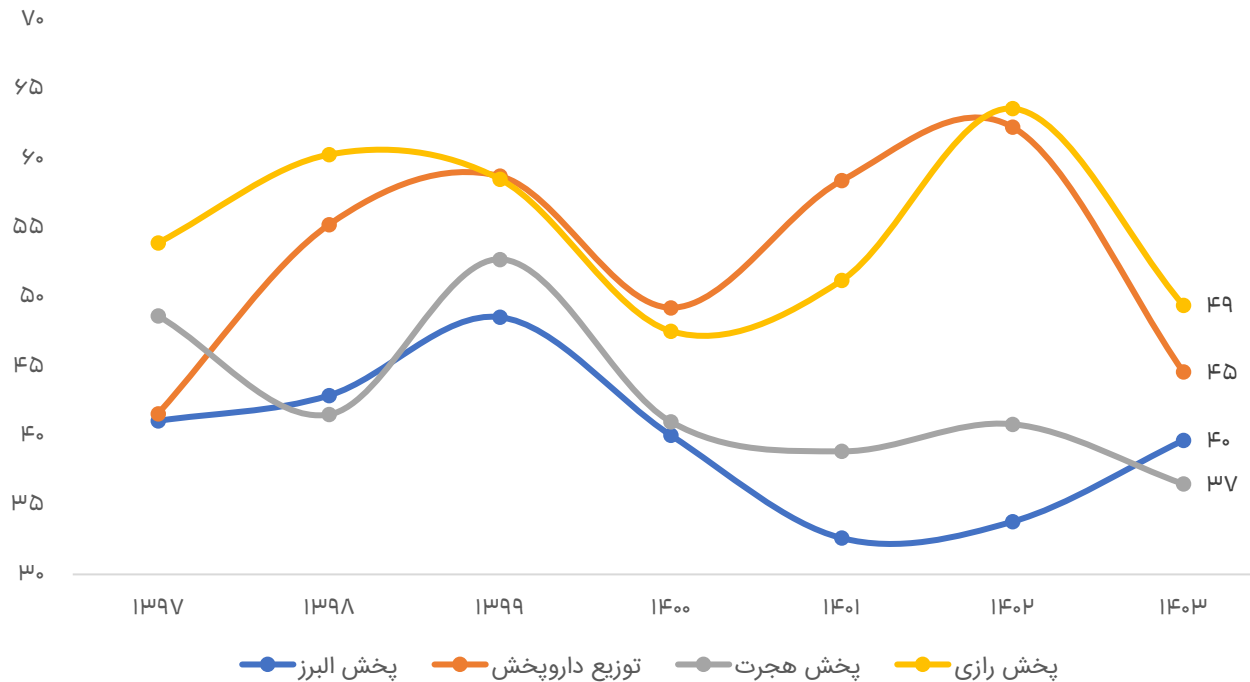


این نسبت بیانگر میانگین مدت زمانی است که کالا در انبار شرکت باقی می ماند تا به فروش برسد.

هرچه این نسبت پایین تر باشد مدیریت بهتر موجودی ها و همچنین عملکرد خوب بخش بازاریابی شرکت را نشان می دهد.

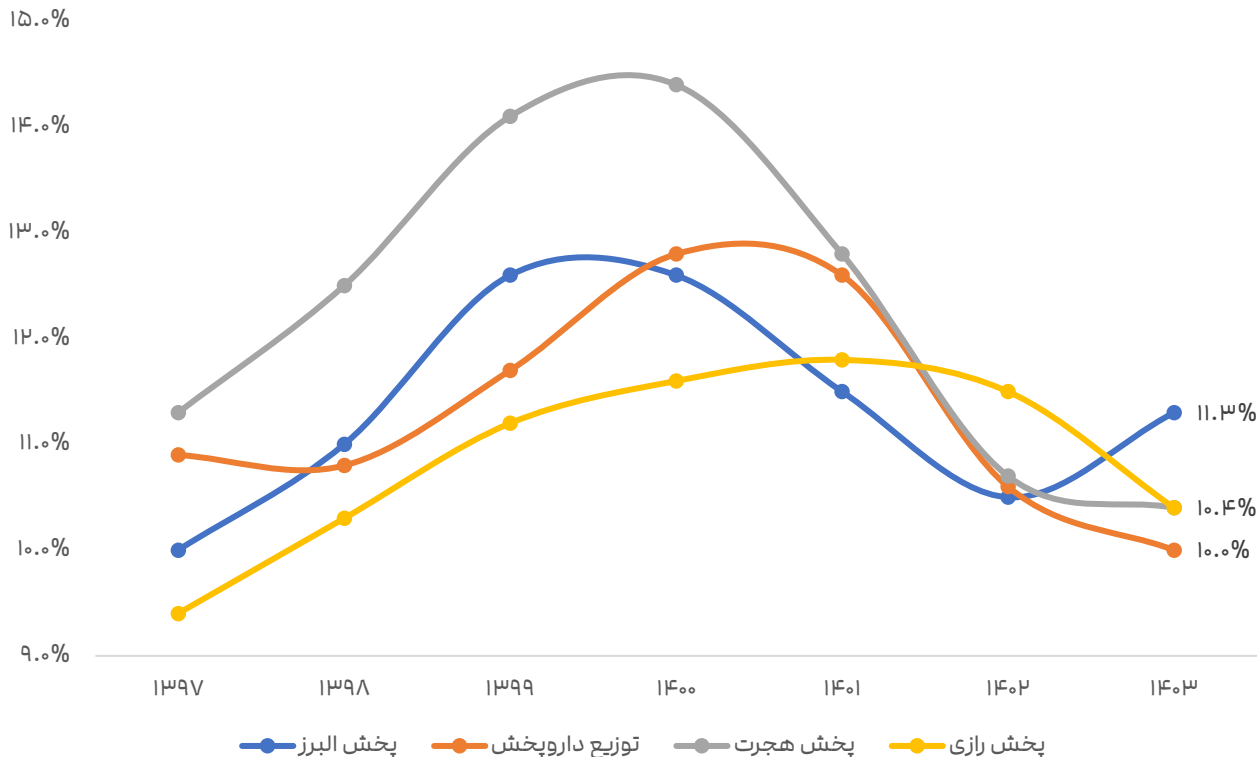
بالا بودن این نسبت در صنعت پخش دارویی و غذایی با توجه به نزدیک شدن به تاریخ انقضای محصولات، ریسک کاهش ارزش موجودی ها و در برخی موارد امحاء کالای منقضی شده را بالا می برد.

دوره گردش وجه نقد (روز)	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳
پخش البرز	۴۱	۴۳	۴۹	۴۰	۳۳	۳۴	۴۰
توزیع داروپخش	۴۲	۵۵	۵۹	۴۹	۵۸	۶۲	۴۵
پخش هجرت	۴۹	۴۲	۵۳	۴۱	۳۹	۴۱	۳۷
پخش رازی	۵۴	۶۰	۵۹	۴۸	۵۱	۶۴	۴۹



این نسبت نشان‌دهنده مدت زمانی است که بین پرداخت وجه به تأمین‌کنندگان و دریافت وجه از مشتریان سپری می‌شود. همان‌طور که در نمودار مقابل مشاهده می‌شود، در سال ۱۴۰۳، دوره گردش وجه نقد شرکت‌های مورد بررسی عمدتاً روند کاهشی داشته است؛ موضوعی که می‌تواند بیانگر این باشد که این شرکت‌ها با به تعویق انداختن پرداخت‌ها به تأمین‌کنندگان، توانسته‌اند جریان نقدی خود را به شکل مؤثرتری مدیریت کنند.

حاشیه سود ناخالص	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳
بخش البرز	۱۰۰٪	۱۱۰٪	۱۲٫۶٪	۱۲٫۶٪	۱۱٫۵٪	۱۰٫۵٪	۱۱٫۳٪
توزیع داروپخش	۱۰۰٫۹٪	۱۰۰٫۸٪	۱۱۰٫۷٪	۱۲۰٫۸٪	۱۲۰٫۶٪	۱۰۰٫۶٪	۱۰۰٪
بخش هجرت	۱۱۰٫۳٪	۱۲۰٫۵٪	۱۴۰٫۱٪	۱۴۰٫۴٪	۱۲۰٫۸٪	۱۰۰٫۷٪	۱۰۰٫۴٪
بخش رازی	۹۰٫۴٪	۱۰۰٫۳٪	۱۱۰٫۲٪	۱۱۰٫۶٪	۱۱۰٫۸٪	۱۱۰٫۵٪	۱۰۰٫۴٪



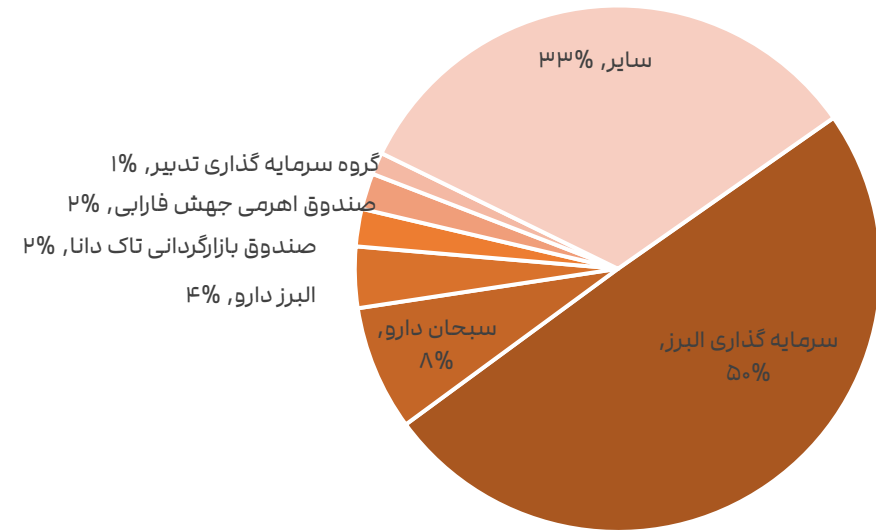
حاشیه سود ناخالص شرکت‌های پخش به‌طور کلی تابع ضوابط تعیین مارجین منتشر شده توسط سازمان غذا و دارو است. همان‌طور که مشاهده می‌شود از سال ۱۴۰۰ حاشیه سود ناخالص شرکت‌های پخش روند کاهشی پیدا کرده است. در صفحه بعد به دلایل کاهش این نسبت و سایر جزئیات مرتبط پرداخته شده است.

جدول زیر آخرین دستورالعمل سازمان غذا و دارو در رابطه با تعیین مارجین شرکت‌های پخش و داروخانه‌ها می‌باشد که در فروردین سال ۱۴۰۰ منتشر شده است. همانطور که مشاهده می‌کنید هرچه قیمت دارو افزایش پیدا کند، مارجین کاهش می‌یابد. عدم تغییر این جدول از سال ۱۴۰۰ تاکنون دلیل اصلی کاهش مارجین شرکت‌های پخش، باتوجه به حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی و پس از آن حذف تدریجی ارز ۲۸۵۰۰ تومانی و همچنین تورم عمومی و در نتیجه افزایش قیمت داروها (که بر اساس بهای تمام شده تعیین می‌شوند)، بوده است.

درصد اضافه بها (داروهای وارداتی بدون مشابه تولید داخل)		درصد اضافه بها (داروهای وارداتی مشابه تولید داخل)		درصد اضافه بها (داروهای تولید داخل)		محدوده قیمت فروش به پخش یک واحد دارو (ریال)	سطح قیمتی
داروخانه	پخش	داروخانه	پخش	داروخانه	پخش		
۲۲	۱۲	۱۴	۸	۲۶	۱۵	تا ۱۰.۰۰۰	۱
۲۰	۱۱	۱۲	۷	۲۵	۱۴	۱۰.۰۰۰ تا ۵۰.۰۰۰	۲
۱۸	۱۰	۱۰	۶	۲۴	۱۳	۵۰.۰۰۰ تا ۲۰۰.۰۰۰	۳
۱۴	۸	۸	۵	۱۸	۱۱	۲۰۰.۰۰۰ تا ۶۵۰.۰۰۰	۴
۱۲	۵	۶	۴	۱۴	۸	۶۵۰.۰۰۰ تا ۴.۵۰۰.۰۰۰	۵
۸	۴	۶	۴	۱۰	۶	بیش از ۴.۵۰۰.۰۰۰	۶

شرکت پخش البرز

سهامداران

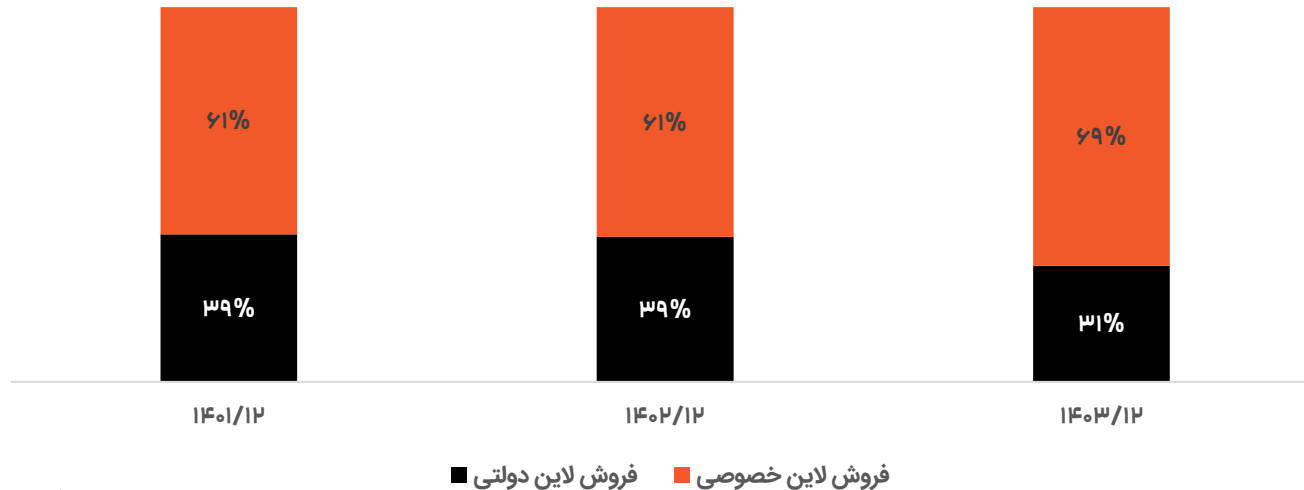


شرکت پخش البرز با ۲۵ مرکز توزیع در سطح کشور واحد نهایی شرکت گروه دارویی برکت است.

بخشی از فروش شرکت پخش البرز مربوط به محصولات FMCG یا محصولات تندمصرف (محصولات غذایی و مصرفی و ...) است.

طبق آخرین اطلاعات منتشر شده شرکت در سال ۱۴۰۳، ۳۱٪ فروش به بخش دولتی و ۶۹٪ به بخش خصوصی بوده است که در سال ۱۴۰۲ این اعداد به ترتیب ۳۹٪ و ۶۱٪ بوده است.

در سال مالی ۱۴۰۳ تامین کنندگان عمده شرکت پخش البرز به ترتیب شرکت های روغن کشی خرمشهر، بهستان دارو، صنایع پودر شیر مشهد، البرز دارو و سیناژن بوده اند.

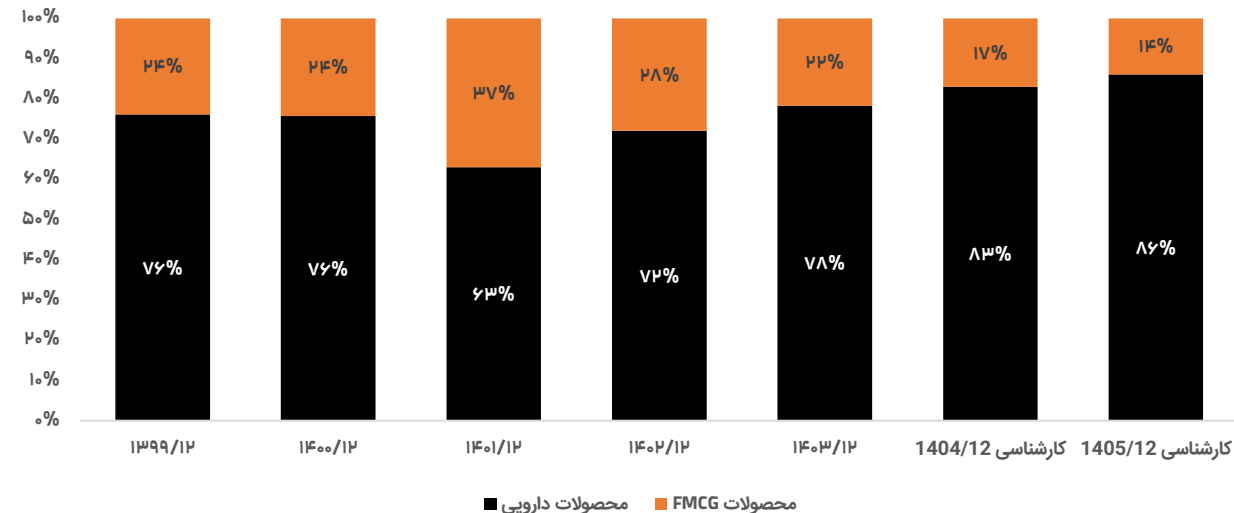
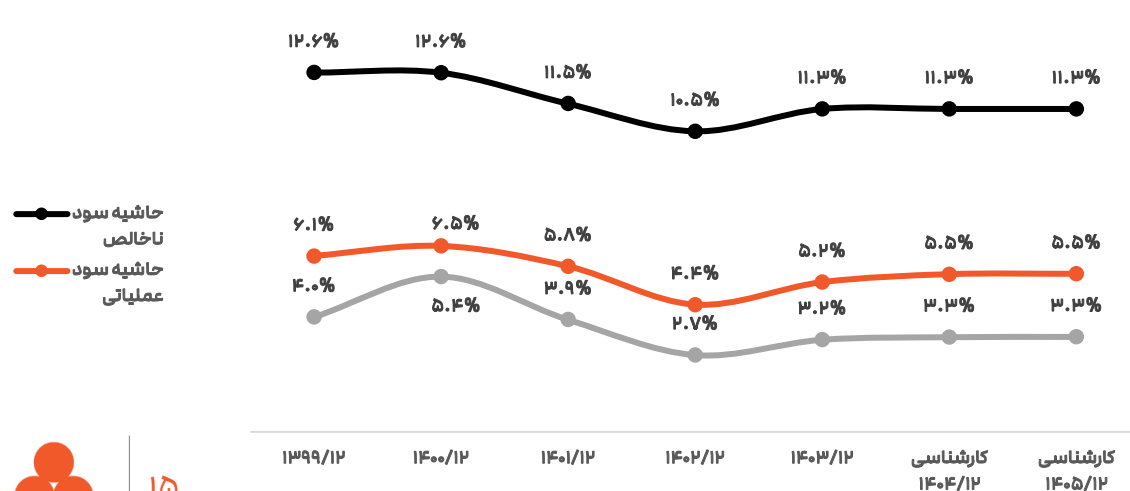


نماد	پخش
تاسیس	۱۳۵۳
پذیرش	فرابورس - ۱۳۹۱
آخرین سرمایه ثبت شده (میلیون ریال)	۸.۶۴۰.۰۰۰
آخرین تقسیم سود	۳۰%
ارزش بازار (همت)	۴۰
بازار	دوم فرابورس

پیش بینی سود و زیان

سود و زیان	۱۳۹۹/۱۲	۱۴۰۰/۱۲	۱۴۰۱/۱۲	۱۴۰۲/۱۲	۱۴۰۳/۱۲	کارشناسی 1404/12	کارشناسی 1405/12
درآمد ارائه خدمات	۴۳,۳۸۶,۵۲۴	۷۷,۹۱۸,۹۷۸	۱۴۶,۶۷۴,۹۵۸	۲۰۶,۷۲۲,۵۹۷	۲۶۸,۵۵۸,۹۸۶	۳۸۵,۳۶۶,۰۸۷	۵۱۸,۵۴۵,۶۴۹
هزینه ارائه خدمات	(۳۷,۹۳۷,۳۱۹)	(۶۸,۱۳۶,۵۲۳)	(۱۲۹,۸۴۸,۶۰۳)	(۱۸۵,۰۰۱,۵۷۸)	(۲۳۸,۲۴۲,۴۹۷)	(۳۴۱,۸۶۳,۷۳۸)	(۴۶۰,۰۰۹,۲۲۲)
سود (زیان) ناخالص	۵,۴۴۹,۲۰۵	۹,۷۸۲,۴۵۵	۱۶,۸۲۶,۳۵۵	۲۱,۷۲۱,۰۱۹	۳۰,۳۱۶,۴۸۹	۴۳,۵۰۲,۳۴۹	۵۸,۵۳۶,۴۲۷
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۲,۷۰۷,۹۵۵)	(۴,۶۷۱,۵۵۷)	(۷,۹۹۳,۸۶۴)	(۱۱,۹۴۸,۹۷۴)	(۱۵,۷۵۴,۴۸۲)	(۲۱,۳۴۹,۷۱۶)	(۲۸,۶۶۲,۶۹۲)
هزینه کاهش ارزش دریافتی ها (هزینه استثنایی)	(۱۰,۰۰۰)	۰	(۱۷۰,۰۰۰)	(۳۸۷,۲۳۹)	(۳۰۰,۰۸۵)	(۵۳۳,۰۴۴)	(۷۱۷,۲۶۰)
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	(۶۵,۳۰۷)	(۵۰,۸۵۰)	(۱۸۰,۰۰۰)	(۱۹۹,۷۰۳)	(۲۲۱,۶۷۱)	(۳۹۸,۹۶۹)	(۵۳۶,۸۵۰)
سود (زیان) عملیاتی	۲,۶۶۵,۹۴۳	۵,۰۶۰,۰۴۸	۸,۴۸۲,۴۹۱	۹,۱۸۵,۱۰۳	۱۴,۰۴۰,۲۵۱	۲۱,۲۲۰,۶۲۰	۲۸,۶۱۹,۶۲۵
هزینه های مالی	(۷۶۱,۳۴۵)	(۱,۱۰۱,۵۰۴)	(۱,۴۹۹,۰۶۱)	(۲,۲۷۷,۷۶۴)	(۳,۷۷۰,۲۵۵)	(۴,۸۲۸,۱۱۵)	(۶,۴۹۶,۶۷۵)
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	۱۹۲,۹۷۵	۱,۰۵۱,۱۶۷	۵۱,۱۲۹	۴۰۷,۳۰۷	۸۱۸,۲۶۲	۶۳,۷۹۶	۸۶,۱۲۴
سود (زیان) قبل از مالیات	۲,۰۹۷,۵۷۳	۵,۰۰۹,۷۱۱	۷,۰۳۴,۵۵۹	۷,۳۱۴,۶۴۶	۱۱,۰۸۸,۲۵۸	۱۶,۴۵۶,۳۰۱	۲۲,۲۰۹,۰۷۴
مالیات	(۳۵۷,۷۳۰)	(۷۸۳,۸۴۷)	(۱,۲۸۵,۶۸۱)	(۱,۷۶۲,۸۴۸)	(۲,۴۴۰,۵۱۶)	(۳,۷۰۲,۶۶۸)	(۴,۹۹۷,۰۴۲)
سود (زیان) خالص	۱,۷۳۹,۸۴۳	۴,۲۲۵,۸۶۴	۵,۷۴۸,۸۷۸	۵,۵۵۱,۷۹۸	۸,۶۴۷,۷۴۲	۱۲,۷۵۳,۶۳۳	۱۷,۲۱۲,۰۳۲
سود هر سهم	۱,۸۳۱	۳,۰۱۸	۲,۳۹۵	۸۱۶	۱,۰۰۱	۱,۴۷۶	۱,۹۹۲
سرمایه	۹۵۰,۰۰۰	۱,۴۰۰,۰۰۰	۲,۴۰۰,۰۰۰	۶,۸۰۰,۰۰۰	۸,۶۴۰,۰۰۰	۸,۶۴۰,۰۰۰	۸,۶۴۰,۰۰۰

مفروضات	کارشناسی ۱۴۰۴/۱۲	کارشناسی ۱۴۰۵/۱۲
تورم	۳۵%	۳۵%
تورم حقوق و دستمزد	۳۵%	۳۵%
میانگین فروش ماهانه - همت	۳۰.۲۱	۴۰.۳۳
حاشیه سود ناخالص	۱۱.۳%	۱۱.۳%
درصد فروش محصولات دارویی	۸۲%	۸۵%
درصد فروش محصولات FMCG	۱۸%	۱۵%



تحليل حساسيت سود هر سهم شرکت پخش البرز

حاشیه سود ناخالص							تحليل حساسيت ۱۴۰۴
۱۲.۵%	۱۲.۰%	۱۱.۵%	۱۱.۰%	۱۰.۵%	۱۰.۰%	۱,۴۷۶	مبلغ فروش سال - همت
۱,۶۱۱	۱,۴۵۴	۱,۲۹۷	۱,۱۴۰	۹۸۳	۸۲۶	۳۵	
۱,۷۷۲	۱,۶۰۶	۱,۴۴۰	۱,۲۷۴	۱,۱۰۸	۹۴۲	۳۷	
۱,۹۳۲	۱,۷۵۷	۱,۵۸۲	۱,۴۰۷	۱,۲۳۲	۱,۰۵۷	۳۹	
۲,۰۹۳	۱,۹۰۹	۱,۷۲۵	۱,۵۴۱	۱,۳۵۷	۱,۱۷۳	۴۱	
۲,۲۵۳	۲,۰۶۰	۱,۸۶۷	۱,۶۷۴	۱,۴۸۲	۱,۲۸۹	۴۳	
۲,۴۱۴	۲,۲۱۲	۲,۰۱۰	۱,۸۰۸	۱,۶۰۶	۱,۴۰۴	۴۵	

حاشیه سود ناخالص							تحليل حساسيت ۱۴۰۵
۱۲.۵%	۱۲.۰%	۱۱.۵%	۱۱.۰%	۱۰.۵%	۱۰.۰%	۱,۹۹۲	مبلغ فروش سال - همت
۲,۱۶۶	۱,۹۵۵	۱,۷۴۴	۱,۵۳۴	۱,۳۲۳	۱,۱۱۲	۴۷	
۲,۴۰۷	۲,۱۸۳	۱,۹۵۸	۱,۷۳۴	۱,۵۱۰	۱,۲۸۶	۵۰	
۲,۶۴۸	۲,۴۱۰	۲,۱۷۲	۱,۹۳۴	۱,۶۹۷	۱,۴۵۹	۵۳	
۲,۸۸۸	۲,۶۳۷	۲,۳۸۶	۲,۱۳۵	۱,۸۸۴	۱,۶۳۲	۵۶	
۳,۱۲۹	۲,۸۶۴	۲,۶۰۰	۲,۳۳۵	۲,۰۷۱	۱,۸۰۶	۵۹	
۳,۳۷۰	۳,۰۹۲	۲,۸۱۴	۲,۵۳۶	۲,۲۵۸	۱,۹۷۹	۶۲	



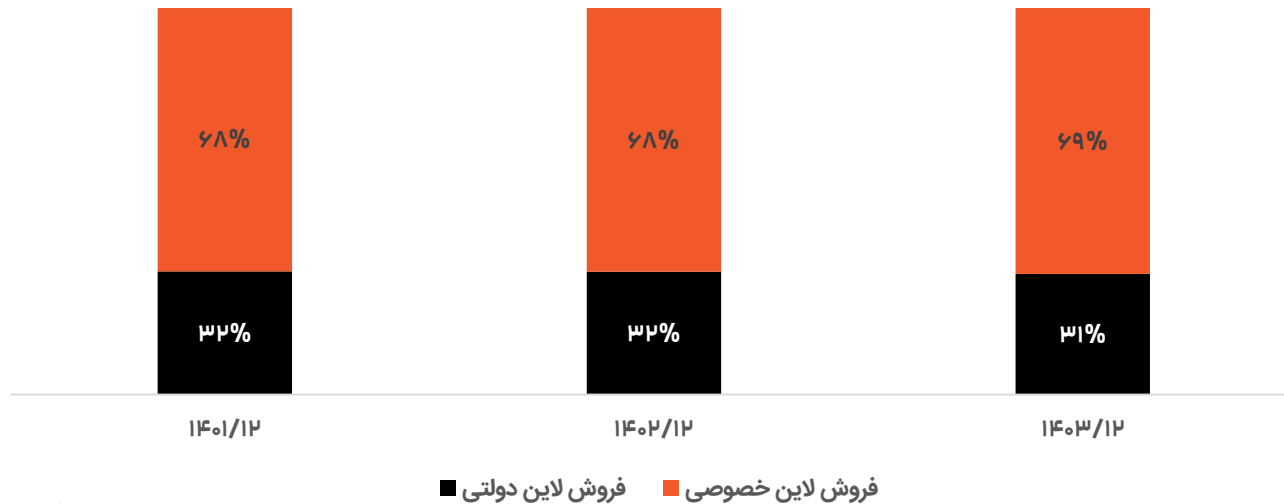
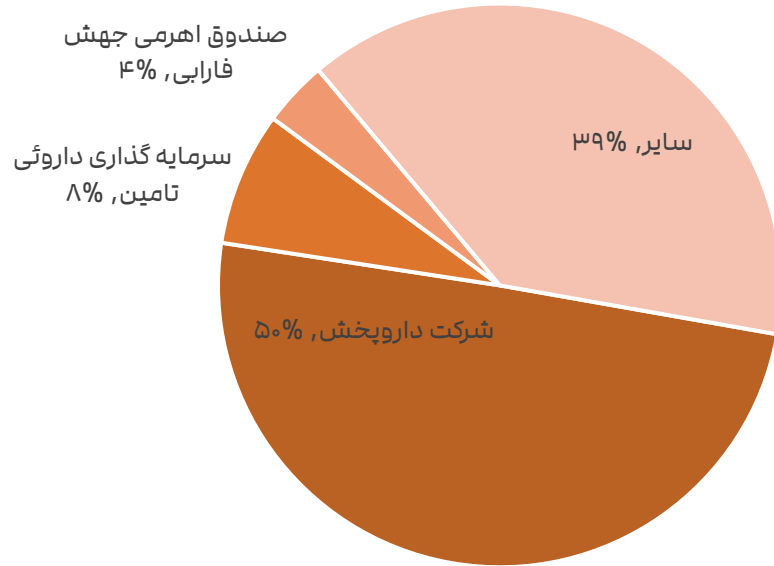
- تعداد خودروهای شرکت ۱۷۰ عدد ملکی و ۱۳۰ عدد استیجاری است.
- در سال ۱۴۰۳ سبد کالای شرکت شامل ۶۰۰۰ قلم کالا بوده است.
- دلیل افزایش حاشیه سود زمستان (۱۲.۶٪) اضافه کردن محصولات مکمل به سبد فروش بوده که حاشیه سود ۲۲٪ درصدی دارد.
- شرکت نوسازی ناوگان و همچنین مراکز توزیع را در دست اقدام دارد.
- در رابطه با بحث افزایش سرمایه انبار غرب تهران شرکت برای تضمین وام شرکت تولی پرس توقیف شده که در حال رایزنی برای رفع توقیف هستند و پس از آن افزایش سرمایه را دنبال خواهند کرد.
- پیش‌بینی می‌کنند تا یکی دو ماه آینده ضوابط مارجین تغییر کرده و مارجین صنعت پخش حدود ۱ تا ۲ درصد افزایش یابد.
- شرکت سبد خود را به سمت کالاهای ارزان‌تر که مارجین بیشتری دارد برده است.
- در حال رایزنی با شرکت بهنوش برای اضافه کردن نوشیدنی‌های این شرکت و همچنین مذاکره با برخی شرکتهای دیگر برای اضافه کردن برنج و حبوبات به سبد محصولات شرکت هستند.

توزیع داروپخش

شرکت توزیع داروپخش با ۲۴ مرکز توزیع در سطح کشور واحد نهایی شرکت سرمایه‌گذاری تامین اجتماعی است.

در سال مالی ۱۴۰۳ تامین‌کنندگان عمده شرکت توزیع داروپخش به‌ترتیب صنایع پودر شیر مشهد، بهستان دارو، کارخانجات داروپخش، سیناژن، داروسازی عبیدی و داروسازی اکسیر بوده‌اند.

سهامداران



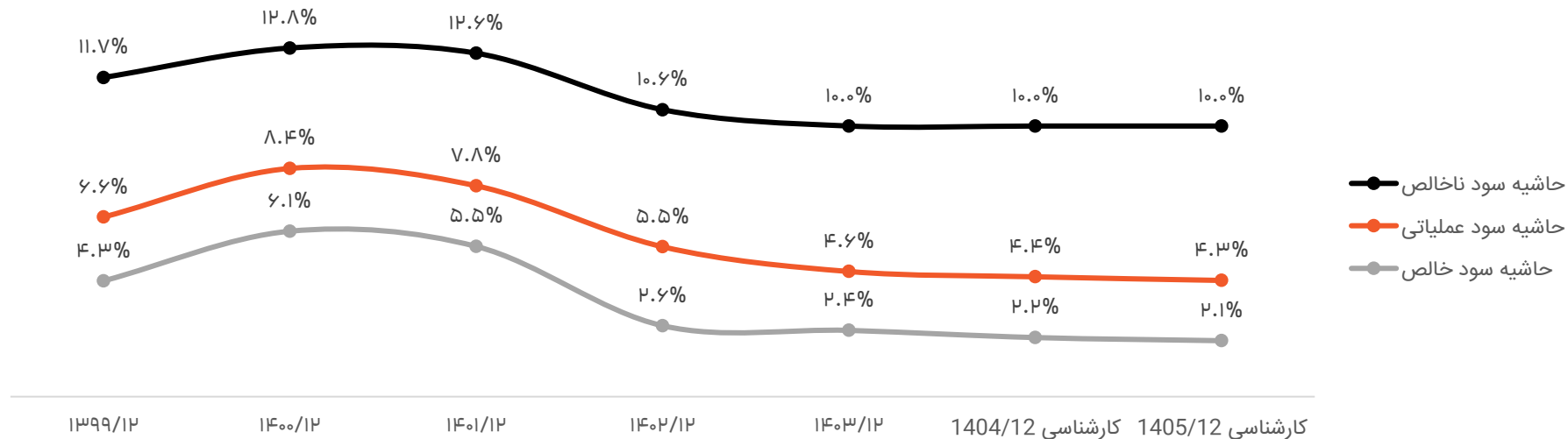
نماد	د توزیع
تاسیس	۱۳۳۴
پذیرش	فرابورس-۱۳۹۷
آخرین سرمایه ثبت شده (میلیون ریال)	۳۰.۰۰۰.۰۰۰
آخرین تقسیم سود	۷۷%
ارزش بازار (همت)	۴.۳
بازار	دوم فرابورس

پیش بینی سود و زیان

مفروضات	کارشناسی 1404/12	کارشناسی 1405/12
تورم	۳۵%	۳۵%
تورم حقوق و دستمزد	۳۵%	۳۵%
میانگین فروش ماهانه - همت	۲۰۷۹	۳۰۶۳
حاشیه سود ناخالص	۱۰۰۰%	۱۰۰۰%

میلیون ریال

سود و زیان	۱۳۹۹/۱۲	۱۴۰۰/۱۲	۱۴۰۱/۱۲	۱۴۰۲/۱۲	۱۴۰۳/۱۲	کارشناسی 1404/12	کارشناسی 1405/12
درآمد ارائه خدمات	۵۱,۵۰۰,۰۱۲	۹۰,۰۶۴,۱۵۸	۱۴۶,۰۵۰,۳۰۳	۱۹۳,۷۱۳,۷۳۱	۲۶۸,۰۸۲,۱۲۶	۳۳۵,۱۰۲,۶۵۳	۴۳۵,۶۳۳,۴۴۸
هزینه ارائه خدمات	(۴۵,۴۵۱,۳۲۶)	(۷۸,۵۰۹,۶۳۹)	(۱۲۷,۵۹۴,۵۰۵)	(۱۷۳,۲۶۴,۸۰۰)	(۲۴۱,۳۹۳,۲۲۲)	(۳۰۱,۷۴۱,۵۲۳)	(۳۹۲,۲۶۳,۹۸۰)
سود (زیان) ناخالص	۶,۰۴۸,۶۸۶	۱۱,۵۵۴,۵۱۹	۱۸,۴۵۵,۷۹۸	۲۰,۴۴۸,۹۳۱	۲۶,۶۸۸,۹۰۴	۳۳,۳۶۱,۱۳۰	۴۳,۳۶۹,۴۶۸
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۲,۶۴۲,۴۰۴)	(۳,۹۷۸,۵۹۳)	(۷,۱۰۴,۴۹۰)	(۹,۶۶۳,۳۱۷)	(۱۴,۲۱۸,۴۷۰)	(۱۸,۵۱۳,۴۹۴)	(۲۴,۶۴۸,۰۸۷)
خالص سایر درآمدهای عملیاتی	(۴۷۸)	(۱۱,۲۰۰)	(۱۹,۷۱۰)	(۹۹,۷۳۱)	(۱۱۸,۵۵۶)	(۵۹,۶۳۰)	(۷۷,۵۲۰)
سود (زیان) عملیاتی	۳,۴۰۵,۸۰۴	۷,۵۶۴,۷۲۶	۱۱,۳۳۱,۵۹۸	۱۰,۶۸۵,۸۸۳	۱۲,۳۵۱,۸۷۸	۱۴,۷۸۸,۰۰۵	۱۸,۶۴۳,۸۶۱
هزینه های مالی	(۱,۱۵۵,۵۱۹)	(۱,۱۷۹,۶۱۶)	(۱,۸۳۱,۴۱۷)	(۴,۴۴۵,۰۹۰)	(۳,۸۰۲,۱۴۷)	(۵,۷۱۰,۴۰۸)	(۷,۴۲۳,۵۳۰)
خالص سایر درآمدهای غیرعملیاتی	۳۵۰,۰۶۹	۳۵۵,۵۲۰	۴۹۰,۲۷۸	۳۰۲,۶۶۹	۳۳۷,۱۲۸	۳۸۱,۲۹۴	۴۳۳,۵۳۵
سود (زیان) قبل از مالیات	۲,۶۰۰,۳۵۴	۶,۷۴۰,۶۳۰	۹,۹۹۰,۴۵۹	۶,۵۴۳,۴۶۲	۸,۸۸۶,۸۵۹	۹,۴۵۸,۸۹۰	۱۱,۶۵۳,۸۶۶
مالیات	(۴۰۴,۸۴۱)	(۱,۲۵۵,۸۵۶)	(۱,۹۱۶,۷۳۴)	(۱,۴۸۷,۱۸۸)	(۲,۳۴۷,۳۵۴)	(۲,۱۶۹,۳۳۵)	(۲,۶۸۲,۹۲۷)
سود (زیان) خالص	۲,۱۹۵,۵۱۳	۵,۴۸۴,۷۷۴	۸,۰۷۳,۷۲۵	۵,۰۵۶,۲۷۴	۶,۵۳۹,۵۰۵	۷,۲۸۹,۵۵۵	۸,۹۷۰,۹۳۹
سود هر سهم	۳,۶۵۹	۴,۵۷۱	۴,۴۸۵	۲,۸۰۹	۳,۶۳۳	۲۴۳	۲۹۹
سرمایه	۶۰۰,۰۰۰	۱,۲۰۰,۰۰۰	۱,۸۰۰,۰۰۰	۱,۸۰۰,۰۰۰	۱,۸۰۰,۰۰۰	۳۰,۰۰۰,۰۰۰	۳۰,۰۰۰,۰۰۰



تحلیل حساسیت سود هر سهم شرکت توزیع داروپخش

حاشیه سود ناخالص							تحلیل حساسیت ۱۴۰۴
۱۱.۵%	۱۱.۰%	۱۰.۵%	۱۰.۰%	۹.۵%	۹.۰%	۲۴۳	مبلغ فروش سال - همت
۲۵۲	۲۱۶	۱۸۱	۱۴۵	۱۰۹	۷۴	۲۸	
۲۹۶	۲۵۸	۲۲۰	۱۸۲	۱۴۴	۱۰۶	۳۰	
۳۴۱	۳۰۰	۲۶۰	۲۱۹	۱۷۸	۱۳۸	۳۲	
۳۸۵	۳۴۲	۲۹۹	۲۵۶	۲۱۳	۱۶۹	۳۴	
۴۳۰	۳۸۴	۳۳۹	۲۹۳	۲۴۷	۲۰۱	۳۶	
۴۷۵	۴۲۶	۳۷۸	۳۳۰	۲۸۱	۲۳۳	۳۸	

حاشیه سود ناخالص							تحلیل حساسیت ۱۴۰۵
۱۱.۵%	۱۱.۰%	۱۰.۵%	۱۰.۰%	۹.۵%	۹.۰%	۲۹۹	مبلغ فروش سال - همت
۲۵۲	۲۱۶	۱۸۱	۱۴۵	۱۰۹	۷۴	۳۸	
۲۹۶	۲۵۸	۲۲۰	۱۸۲	۱۴۴	۱۰۶	۴۰	
۳۴۱	۳۰۰	۲۶۰	۲۱۹	۱۷۸	۱۳۸	۴۲	
۳۸۵	۳۴۲	۲۹۹	۲۵۶	۲۱۳	۱۶۹	۴۴	
۴۳۰	۳۸۴	۳۳۹	۲۹۳	۲۴۷	۲۰۱	۴۶	
۴۷۵	۴۲۶	۳۷۸	۳۳۰	۲۸۱	۲۳۳	۴۸	



- ترکیب ناوگان حمل این شرکت ۲۲۰ ناوگان ملکی و حدود ۳۰ ناوگان استیجاری بوده است.

- شرکت در سال ۱۴۰۳ محصولات خود را از ۱۶۰ تامین‌کننده خریداری کرده است و سبد کالای شرکت شامل ۴۵۰۰ قلم کالا بوده است.

- وجه نقد حاصل از عملیات شرکت در سال ۱۴۰۲ معادل ۱۱۲ میلیارد تومان بوده که در سال ۱۴۰۳ و با توجه به پرداخت بخشی از مطالبات دولت به شرکت‌های پخش این عدد با رشد ۳۴۰٪ به ۴۹۴ میلیارد تومان رسیده است.

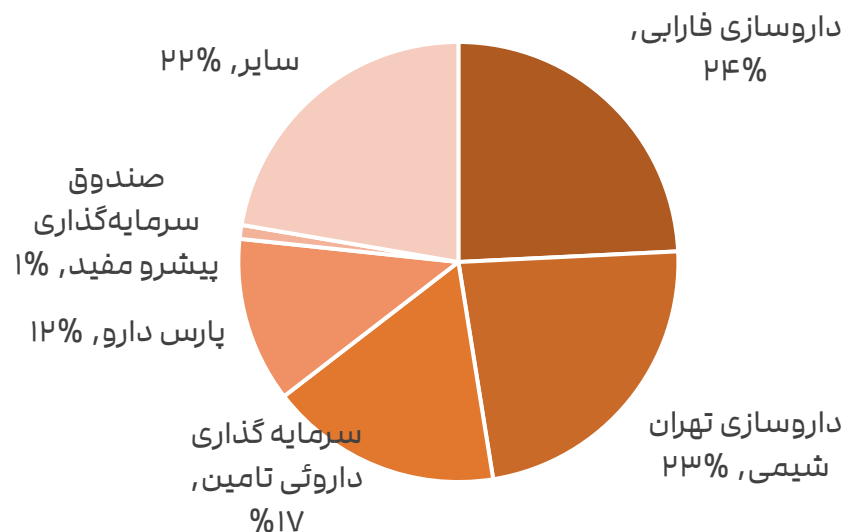
- در سال ۱۴۰۳ فروش محصولات تولید داخل و وارداتی شرکت به ترتیب ۷۸٪ و ۲۲٪ بوده است. در سال ۱۴۰۲ این اعداد به ترتیب ۷۷٪ و ۲۳٪ بود.

- در کارگروه مربوطه در حال پیگیری هستند و قول مساعد از سازمان غذا و دارو گرفته‌اند که مارجین افزایش یابد. نظر سازمان غذا و دارو افزایش ۱٪ و نظر شرکت‌های پخش حوالی ۱.۵٪ افزایش مارجین است.

- برآورد شرکت از مارکت آرایشی و بهداشتی ۲۰ همت است و حاشیه سود آن را بالای ۲۵٪ عنوان کردند که در حال حاضر شرکت سهم کمی از این مارکت دارد و به دنبال افزایش سهم از این بازار هستند.

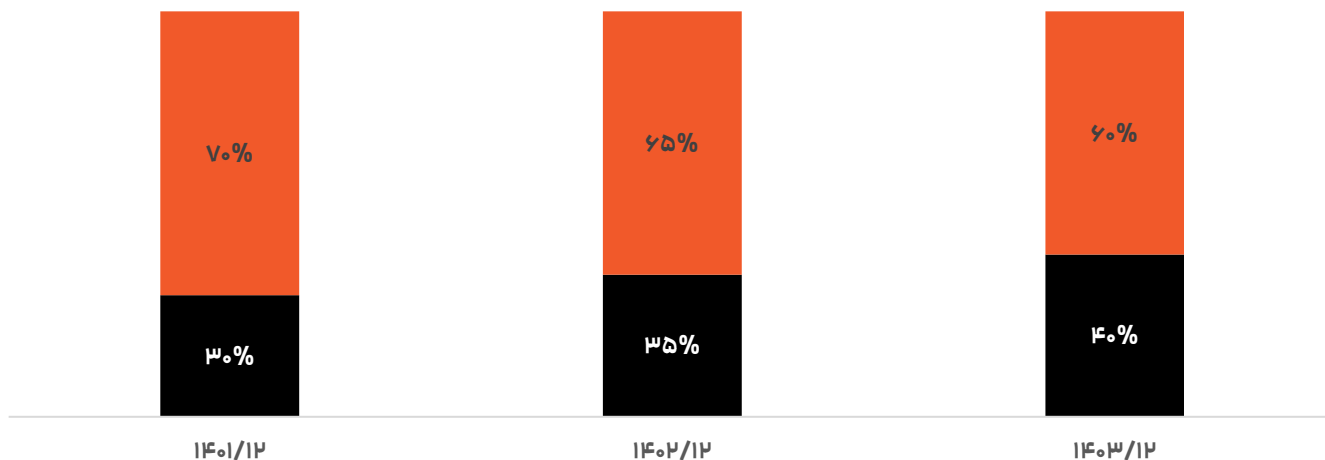
پخش هجرت

سهامداران



شرکت پخش هجرت با ۱۹ مرکز توزیع در سطح کشور واحد نهایی شرکت سرمایه گذاری تامین اجتماعی است.

در سال مالی ۱۴۰۳ تامین کنندگان عمده شرکت پخش هجرت بترتیب شرکت داروسازی اکسیر، داروسازی شهید قاضی، تهران شیمی، داروسازی فارابی و داروسازی آفاشیمی بوده اند.



فروش لاین خصوصی فروش لاین دولتی

نماد	هجرت
تاسیس	۱۳۴۴
پذیرش	فرابورس - ۱۳۹۸
آخرین سرمایه ثبت شده (میلیون ریال)	۲۰.۶۵۰.۰۰۰
آخرین تقسیم سود	۱۰۰%
ارزش بازار (همت)	۵.۲۶
بازار	دوم فرابورس

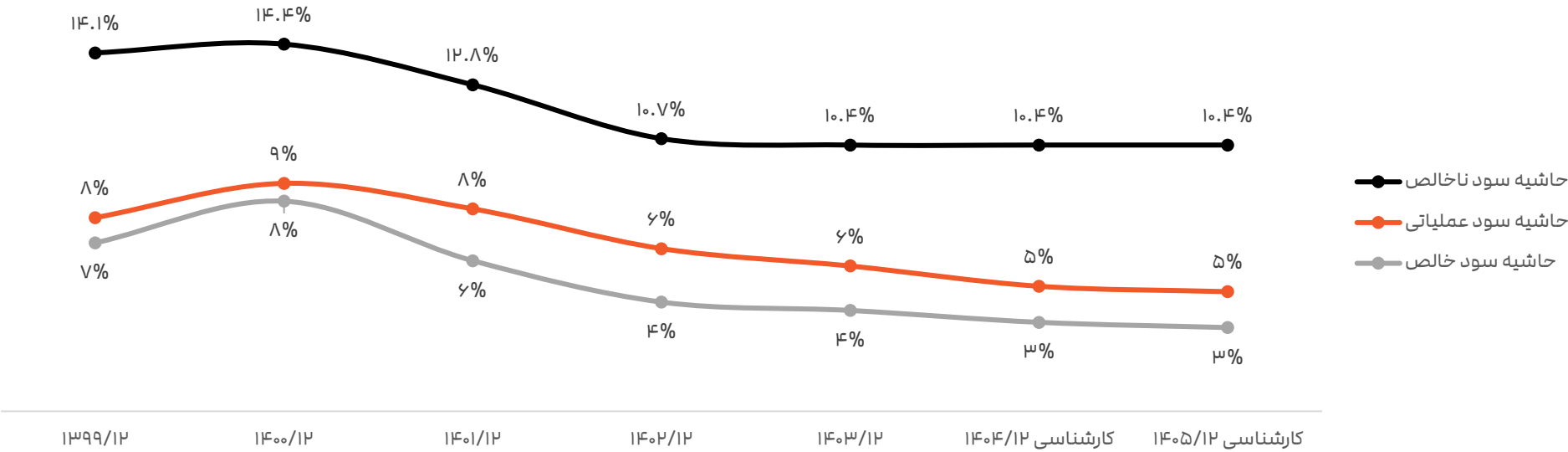


پیش بینی سود و زیان

میلیون ریال

سود و زیان	۱۳۹۹/۱۲	۱۴۰۰/۱۲	۱۴۰۱/۱۲	۱۴۰۲/۱۲	۱۴۰۳/۱۲	کارشناسی ۱۴۰۴/۱۲	کارشناسی ۱۴۰۵/۱۲
درآمد ارائه خدمات	۳۶,۶۴۳,۸۲۲	۶۲,۳۹۳,۹۹۶	۱۱۰,۰۷۵,۲۹۵	۱۶۴,۹۲۷,۱۶۲	۲۱۵,۰۰۵,۰۵۰	۲۴۷,۲۵۵,۸۰۸	۳۲۱,۴۳۲,۵۵۰
هزینه ارائه خدمات	(۳۱,۴۹۲,۶۰۶)	(۵۳,۴۰۹,۰۹۳)	(۹۵,۹۷۹,۲۸۲)	(۱۴۷,۲۹۱,۴۸۷)	(۱۹۲,۵۵۶,۱۷۶)	(۲۲۱,۴۳۹,۶۰۲)	(۲۸۷,۸۷۱,۴۸۳)
سود (زیان) ناخالص	۵,۱۵۱,۲۱۶	۸,۹۸۴,۹۰۳	۱۴,۰۹۶,۰۱۳	۱۷,۶۳۵,۶۷۵	۲۲,۴۴۸,۸۷۴	۲۵,۸۱۶,۲۰۵	۳۳,۵۶۱,۰۶۷
هزینه های عمومی , اداری و تشکیلاتی	(۲,۳۶۹,۵۱۱)	(۳,۴۰۹,۳۱۶)	(۵,۳۶۱,۰۳۷)	(۷,۰۸۲,۱۵۵)	(۱۰,۱۳۷,۹۷۶)	(۱۳,۶۸۶,۲۶۸)	(۱۸,۴۷۶,۴۶۱)
خالص سایر درآمدهای عملیاتی	۰	۰	۱,۴۵۶	(۳۰,۹۵۵)	(۵۷,۷۲۸)	(۳۹,۴۶۵)	(۵۱,۳۰۵)
سود (زیان) عملیاتی	۲,۷۸۱,۷۰۵	۵,۵۷۵,۵۸۷	۸,۷۳۶,۴۳۲	۱۰,۵۲۲,۵۶۵	۱۲,۲۵۳,۱۷۰	۱۲,۰۹۰,۴۷۲	۱۵,۰۳۳,۳۰۱
هزینه های مالی	(۳۶۵,۴۷۱)	(۵۶۸,۸۳۹)	(۷۳۰,۵۱۷)	(۱,۲۷۷,۰۲۷)	(۱,۱۷۶,۷۱۳)	(۱,۶۳۶,۲۱۱)	(۲,۱۲۷,۰۷۵)
خالص سایر درآمدهای غیرعملیاتی	۴,۴۱۶	۱۳۵,۰۶۱	۱۸,۸۱۷	۱۵,۵۶۹	۶۵,۹۲۳	۵۶,۵۱۰	۷۶,۲۸۸
سود (زیان) قبل از مالیات	۲,۴۲۰,۶۵۰	۵,۱۴۱,۸۰۹	۸,۰۲۴,۷۳۲	۹,۲۶۱,۱۰۷	۱۱,۱۴۲,۳۸۰	۱۰,۵۱۰,۷۷۱	۱۲,۹۸۲,۵۱۴
مالیات	۰	۰	(۱,۵۲۳,۶۰۹)	(۲,۱۹۷,۸۸۰)	(۲,۶۴۰,۵۷۷)	(۱,۹۱۴,۹۲۳)	(۲,۴۷۱,۰۶۶)
سود (زیان) خالص	۲,۴۲۰,۶۵۰	۵,۱۴۱,۸۰۹	۶,۵۰۱,۱۲۳	۷,۰۶۳,۲۲۷	۸,۵۰۱,۸۰۳	۸,۵۹۵,۸۴۷	۱۰,۵۱۱,۴۴۸
سود هر سهم	۵,۳۷۹	۵,۱۴۲	۴,۰۶۳	۴,۴۱۵	۵,۳۱۴	۴۱۶	۵۰۹
سرمایه	۴۵۰,۰۰۰	۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۶۰۰,۰۰۰	۱,۶۰۰,۰۰۰	۱,۶۰۰,۰۰۰	۲۰,۶۵۰,۰۰۰	۲۰,۶۵۰,۰۰۰

مفروضات	کارشناسی ۱۴۰۴/۱۲	کارشناسی ۱۴۰۵/۱۲
تورم	۳۵%	۳۵%
تورم حقوق و دستمزد	۳۵%	۳۵%
میانگین فروش ماهانه - همت	۲.۰۶	۲.۶۸
حاشیه سود ناخالص	۱۰.۴%	۱۰.۴%



حاشيه سود ناخالص							تحليل حساسيت ۱۴۰۴
۱۱.۵%	۱۱.۰%	۱۰.۵%	۱۰.۰%	۹.۵%	۹.۰%	۴۱۶	مبلغ فروش سال - همت
۴۰۴	۳۶۳	۳۲۱	۲۸۰	۲۳۹	۱۹۷	۲۲	
۴۸۵	۴۴۰	۳۹۵	۳۵۰	۳۰۵	۲۶۰	۲۴	
۵۶۶	۵۱۷	۴۶۹	۴۲۰	۳۷۱	۳۲۲	۲۶	
۶۴۸	۵۹۵	۵۴۲	۴۹۰	۴۳۷	۳۸۵	۲۸	
۷۲۹	۶۷۲	۶۱۶	۵۶۰	۵۰۴	۴۴۷	۳۰	
۸۱۰	۷۵۰	۶۹۰	۶۳۰	۵۷۰	۵۱۰	۳۲	

حاشيه سود ناخالص							تحليل حساسيت ۱۴۰۵
۱۱.۵%	۱۱.۰%	۱۰.۵%	۱۰.۰%	۹.۵%	۹.۰%	۵۰۹	مبلغ فروش سال - همت
۵۵۰	۴۹۳	۴۳۷	۳۸۱	۳۲۵	۲۶۸	۳۰	
۶۳۱	۵۷۱	۵۱۱	۴۵۱	۳۹۱	۳۳۱	۳۲	
۷۱۲	۶۴۸	۵۸۵	۵۲۱	۴۵۷	۳۹۳	۳۴	
۷۹۳	۷۲۶	۶۵۸	۵۹۱	۵۲۳	۴۵۶	۳۶	
۸۷۵	۸۰۳	۷۳۲	۶۶۱	۵۸۹	۵۱۸	۳۸	
۹۵۶	۸۸۱	۸۰۶	۷۳۱	۶۵۶	۵۸۱	۴۰	



- در سال ۱۴۰۳ خرید از شرکت‌های مجموعه تیپیکو کاهش داشته است که دلیل آن مشکل تولید و فروش این شرکت‌ها بوده است.
- در سال ۱۴۰۳ بخشی از مطالبات سال‌های قبل شرکت تحت عنوان پرداخت مطالبات طرح دارویار از طرف دولت پرداخت شد.
- در سال ۱۴۰۳ حدود ۳۰ میلیارد تومان از پرونده‌های حقوقی مرتبط با مطالبات از داروخانه‌ها و ... وصول شده ولی کماکان ۱۶۰ میلیارد تومان پرونده باز دارند که هنوز به نتیجه نرسیده است.
- در ارتباط با مطالبات از داروخانه‌ها معمولاً ۸۰ تا ۹۰ درصد از این مطالبات تا قبل از مرحله اقدام حقوقی نقد می‌شود.
- در رابطه با تعیین مارجین طرف‌های درگیر در تصمیم‌گیری نمایندگان شرکت‌های بیمه، سازمان حمایت از مصرف‌کننده، صنعت پخش و سازمان غذا و دارو هستند که اختلاف بین آنها مانع از تغییر مارجین شده است.
- نماینده تیپیکو انتظار دارد در تابستان این ضوابط مارجین اصلاح شود و توافق حاصل شود.
- حد اعتباری شرکت حدود ۷۵۰ میلیارد تومان است ولی شرکت در پایان سال مالی ۲۴۰ میلیارد تومان تسهیلات داشته است که نسبت به سال ۱۴۰۲ کاهش چشمگیری داشته است. (مبلغ تسهیلات در پایان دوره سال ۱۴۰۲، ۶۷۰ میلیارد تومان بوده است.)
- شرکت پروژه زیرسازی و نوسازی مراکز انبار و توزیع شهرستان‌های خود را در دست اقدام دارد.
- مجمع افزایش سرمایه اخیر شرکت بزودی با اخذ مجوز از سازمان برگزار می‌شود.
- اثرات افزایش نرخ برخی از داروها به صرفه شدن تولید آن است که باعث می‌شود تولید آن افزایش یابد و رقابت سخت‌تر شود.

نماد	پخش	دتوزیع	هجرت
سال مالی	۲۹ اسفند	۲۹ اسفند	۲۹ اسفند
ارزش بازار - همت	۴۰,۰۲۹,۱۲۰	۴۳,۵۶۰,۰۰۰	۵۲,۶۵۷,۵۰۰
سرمایه	۸,۶۴۰,۰۰۰	۳۰,۰۰۰,۰۰۰	۲۰,۶۵۰,۰۰۰
EPS - ۱۴۰۳	۱,۰۰۱	۲۱۸	۴۱۱
EPS - ۱۴۰۴	۱,۴۷۶	۲۴۳	۴۱۶
EPS - ۱۴۰۵	۱,۹۹۲	۲۹۹	۵۰۹
حاشیه سود ناخالص ۱۴۰۳	۱۱.۳%	۱۰.۰%	۱۰.۴%
حاشیه سود خالص ۱۴۰۳	۳.۲%	۲.۴%	۳.۹%
درصد تقسیم سود سال ۱۴۰۳	۳۰%	۷۷%	۱۰۰%
قیمت هر سهم	۴.۶۲۵	۱,۴۸۰	۲,۵۵۰
P/E forward	۳.۱۳	۶.۰۰	۶.۱۳



بیانیه سلب مسئولیت:

این گزارش هیچگونه توصیه خرید، فروش یا نگهداری سهام ارائه نمی‌دهد و مسئولیت استفاده از این اطلاعات با سرمایه گذاران است.

با تشکر و سپاس از توجه شما
