



شرکت کارگزاری **بانک مسکن**
Maskan Bank Brokerage co.

گزارش تحلیلی

شرکت تولید ژلاتین کپسول ایران
(دکپسول)



السلامة
والصحة
والبيئة





شرکت تولید ژلاتین کپسول ایران یکی از شرکت‌های فرعی شرکت داروسازی فارابی می‌باشد و به طور طور غیر مستقیم وابسته به شرکت سرمایه گذاری داروئی تامین (TPICO) است. این شرکت در سال ۱۳۷۶ و با بهره گیری از شش خط تولید پوکه کپسول دارویی آغاز به کار نموده و به جهت نیاز بازار، خطوط تولید خود را در سال ۱۳۸۲ و ۱۳۸۸ و ۱۳۹۴ از نظر کیفی و کمی توسعه داده است و هم اکنون با بهره گیری از ۲۵۱ نفر پرسنل و ۱۶ خط تولید کاملاً مدرن و اتوماتیک و نیز تجهیزات کنترلی بسیار مجهز با ظرفیت عملی سالانه معادل ۱۵۰ / ۶ میلیارد عدد پوکه کپسول به صورت انحصاری مسئولیت تولید انواع پوکه کپسول سخت ژلاتینی را به صورت چاپ شده و بدون چاپ برعهده دارد و علاوه بر تامین نیاز مشتریان داخل کشور، بخشی از تولیدات فعلی خود را به صادرات اختصاص داده است و به کشورهای خاورمیانه صادر می‌نماید. تعهد اصلی شرکت در مرحله اول تامین پوکه کپسول مورد نیاز کل مشتریان داخلی می باشد و ظرفیت لازم را در این خصوص ایجاد نموده است. در مرحله دوم بازار های منطقه و جهان فرصتهایی است که در بخش صادرات برای مازاد ظرفیت هدف گذاری شده است.

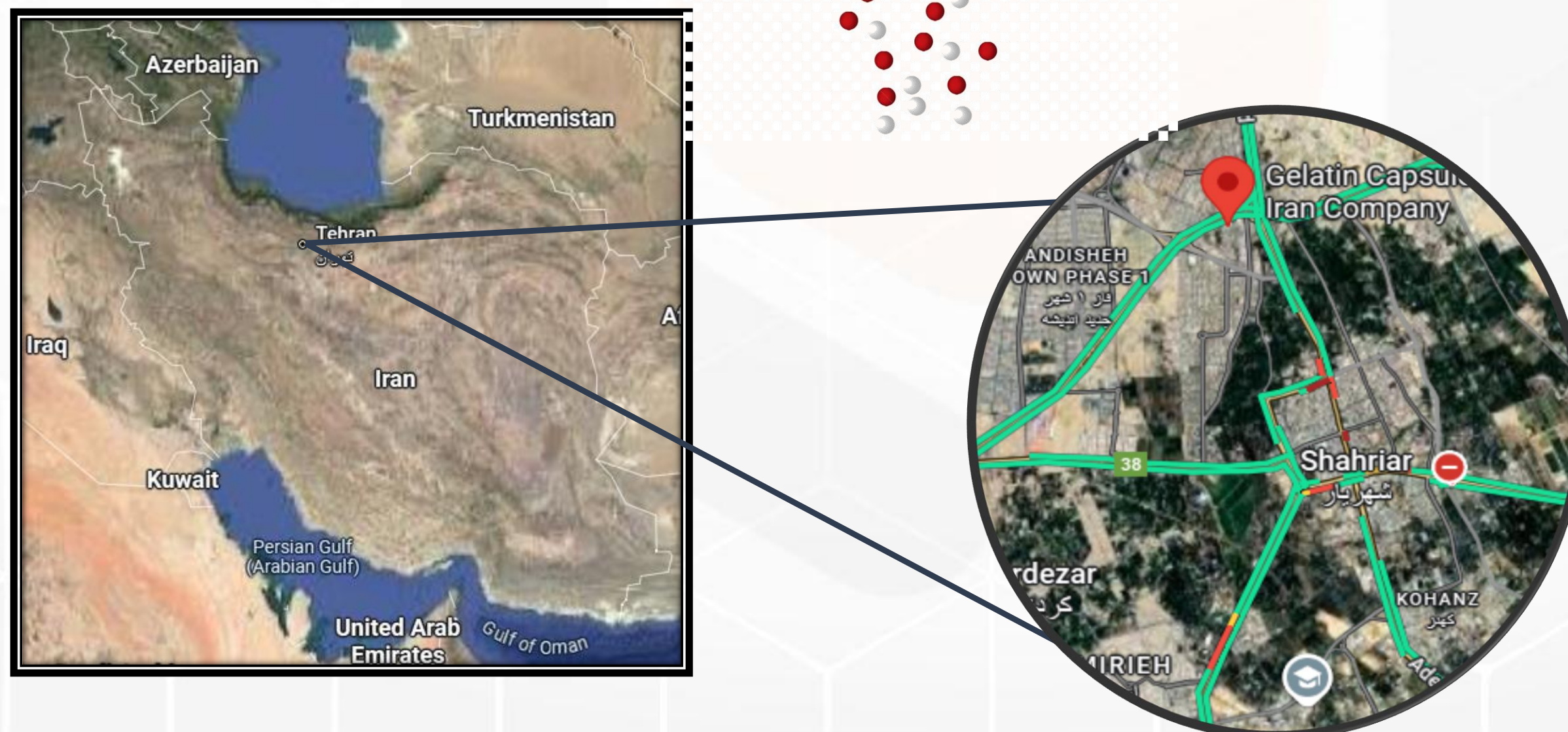
سهمداران	تعداد(میلیون)	درصد
داروسازی فارابی	۱۹۹	۶۶
گروه مالی شهر	۷.۷	۲.۵
ص.س.ت اطلس مفید	۶.۷	۲.۲
سبد PRX	۵.۱	۱.۷
توان	۴.۶	۱.۵
ص.س. مشترک پیشتاز مفید	۴.۱	۱.۳
شخص حقیقی	۳.۱	۱
سایر	۶۹.۷	۲۳.۸

این شرکت در حال حاضر رقیب داخلی ندارد و رقبای خارجی آن به شرح ذیل است:

- شرکت کپس ژل بلژیک
- شرکت آسوشیتد ای سی جی (ACG) هند
- شرکت سوهانگ کره جنوبی

مشتریان شرکت عبارتند از:

✓ مشتریان داخلی: کلیه شرکت های داروئی مصرف کننده پوکه کپسول در ایران (بالغ بر ۲۵۰ شرکت دارویی)



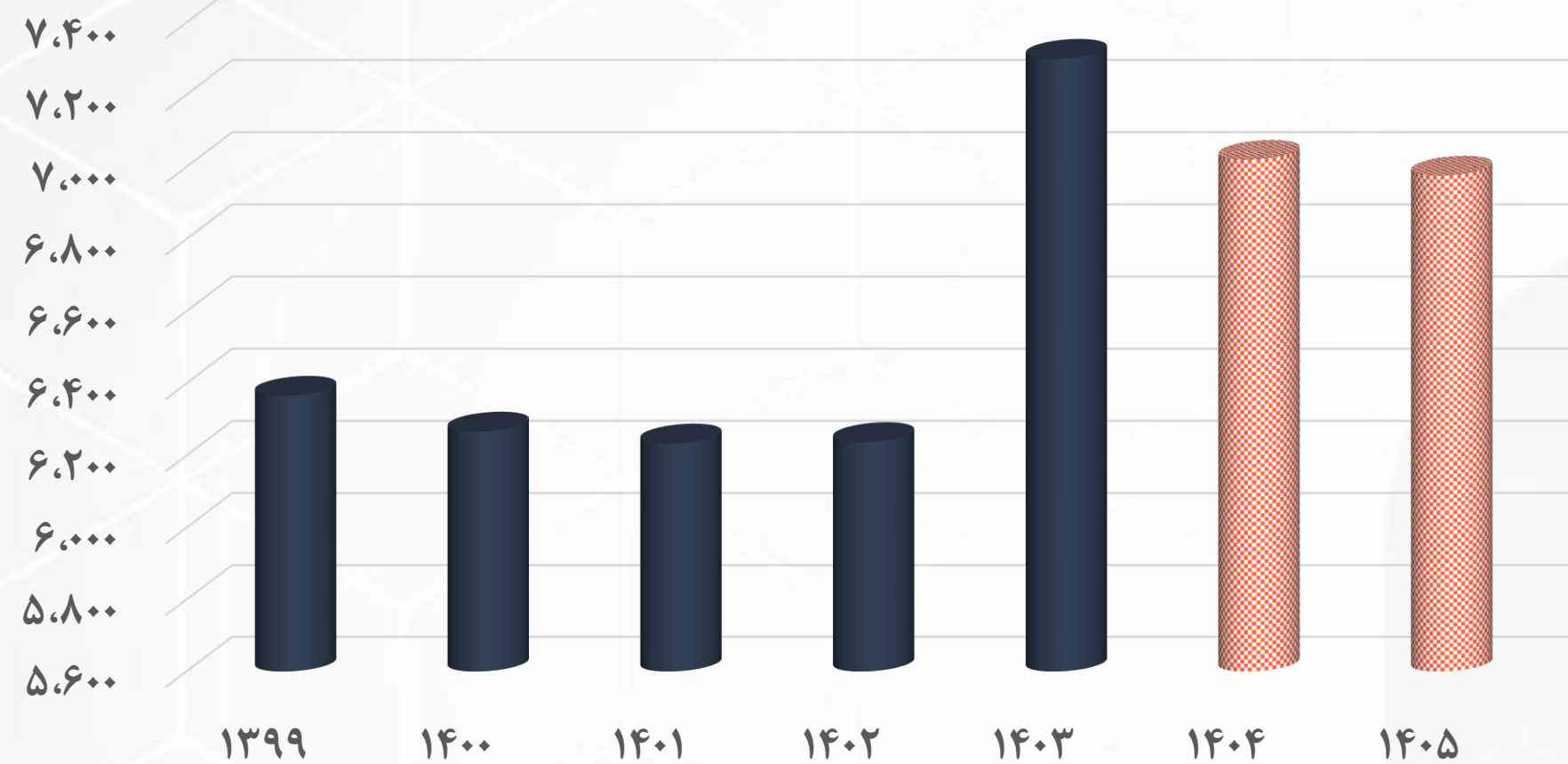
افزایش سرمایه

تاریخ	سهام قبلی	سهام جدید	محل
۱۳۹۸	۱۲۰ M	۲۰۰ M	نقد و انباشته
۱۴۰۰	۲۰۰ M	۳۰۰ M	نقد و انباشته
۱۴۰۳	۳۰۰ M	۴.۶ B	پیشنهاد

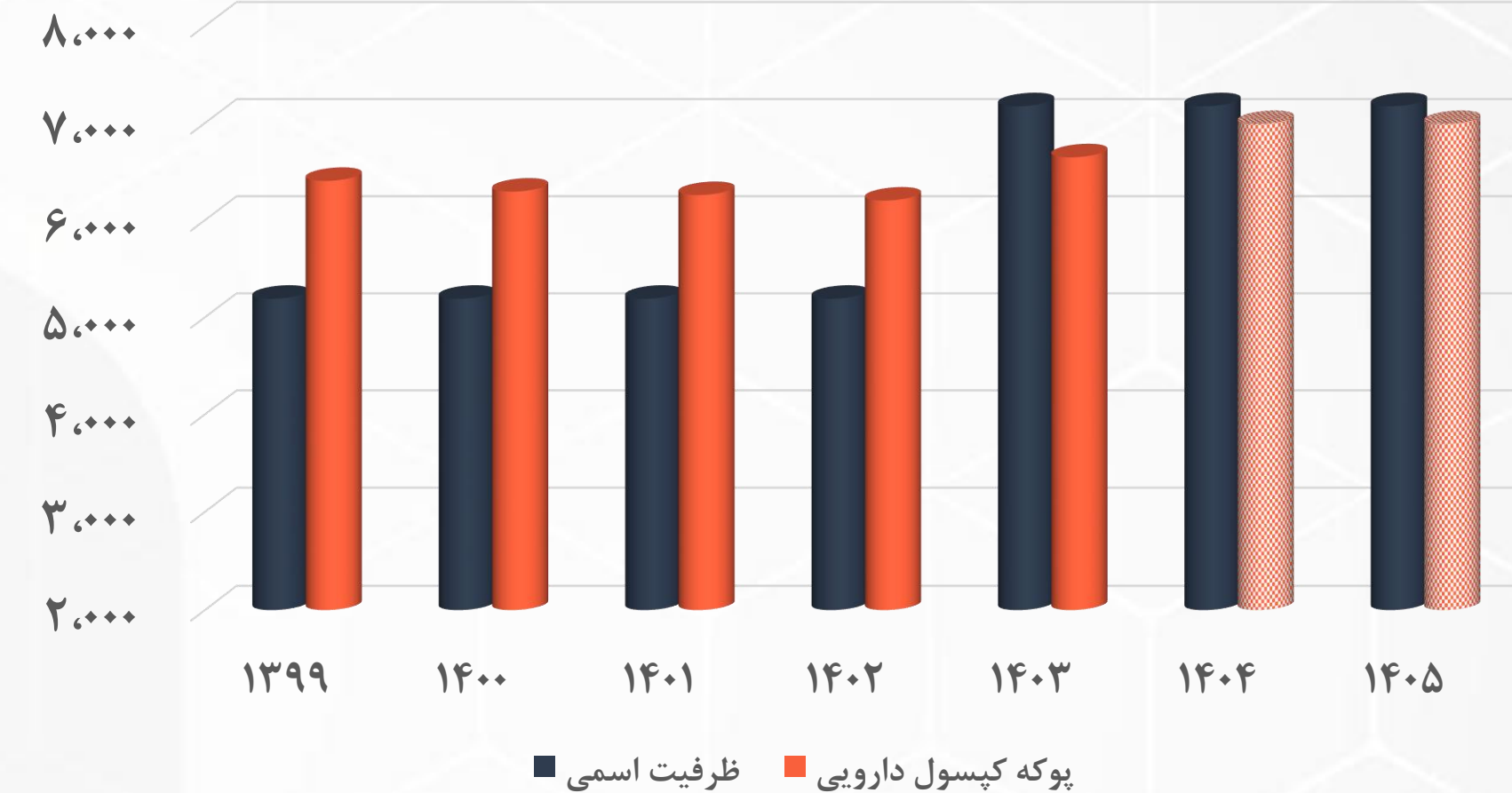
محصولات شرکت	واحد اندازه گیری	ظرفیت اسمی
پوکه کپسول دارویی	میلیون عدد	۷,۱۷۳

نام شرکت	تولید ژلاتین کپسول ایران
نماد	دکپسول
سال مالی	منتهی به اسفند
ارزش بازار (همت)	۳.۳
درصد شناوری	۲۰٪
سود سال ۱۴۰۴ (ریال)	۲۲,۶۴۰
درصد تقسیم	۷۰٪
تعداد سهام	۳۰۰ M
قیمت سهم	۱۱۰,۱۰۰
P/E Forward 1404	۴.۹
محصول تولیدی	پوکه کپسول دارویی
موقعیت مکانی	شهریار
سهمدار عمده	شرکت داروسازی فارابی

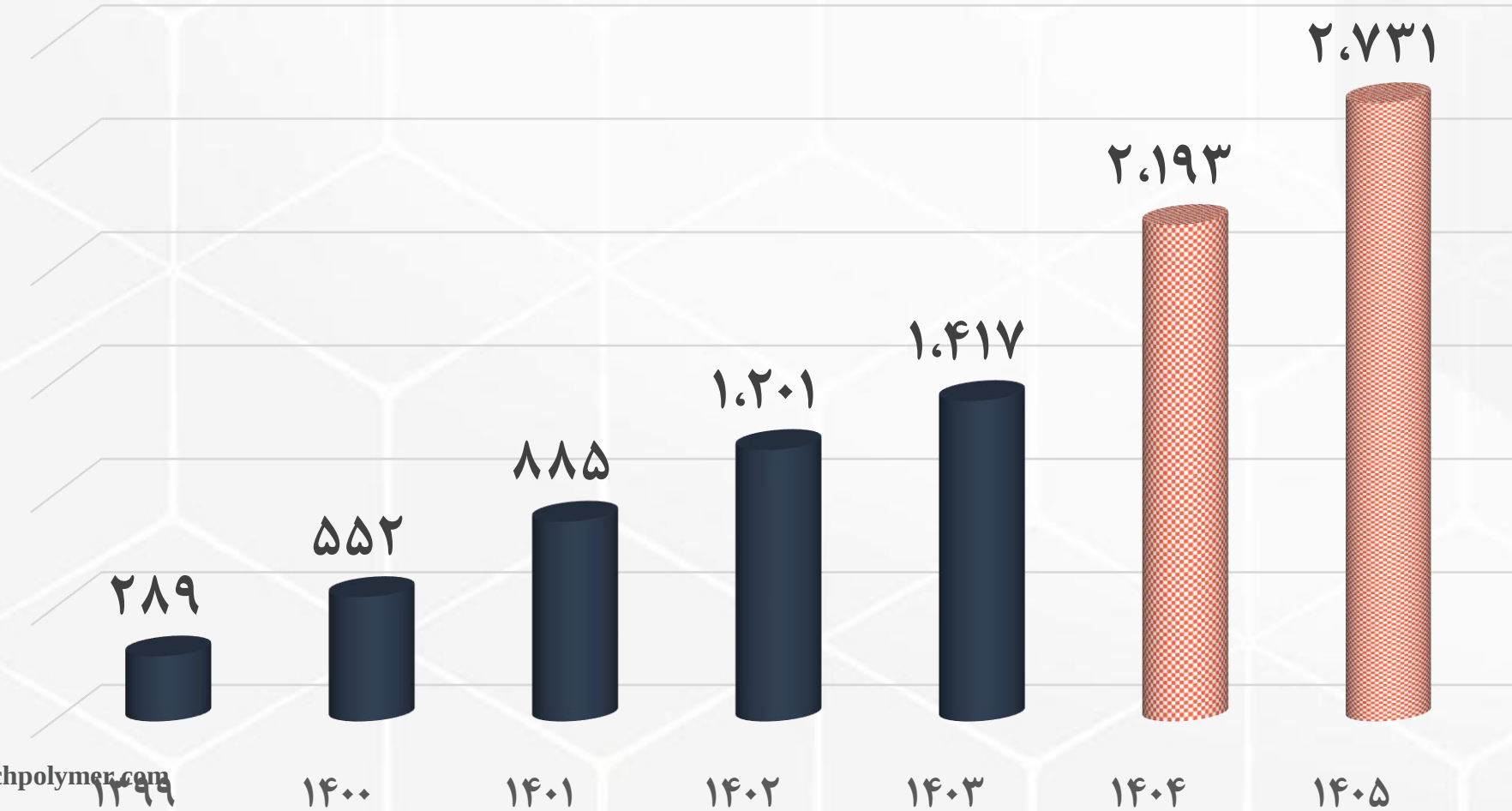
مقدار فروش (میلیون عدد)



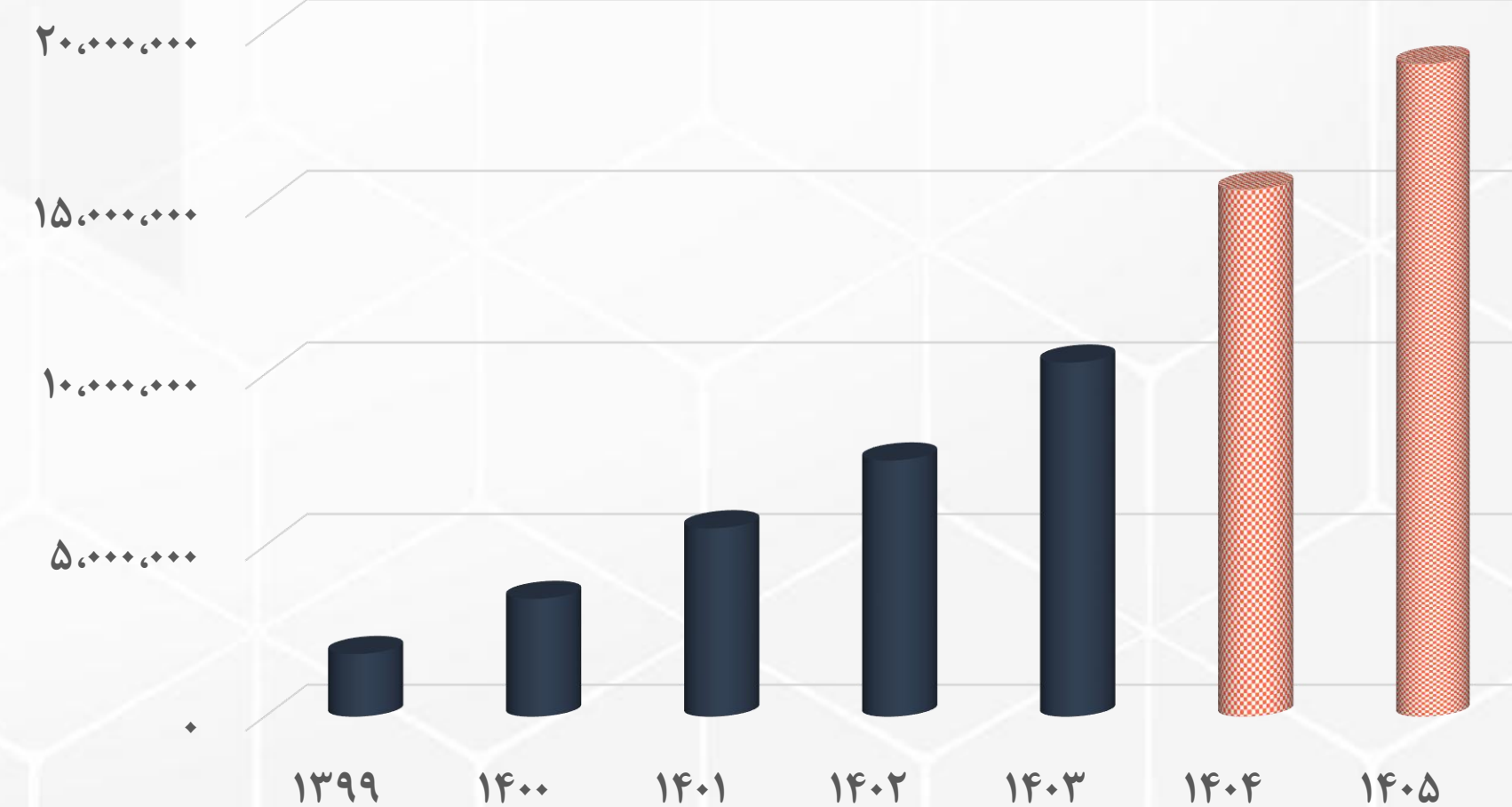
تولید (میلیون عدد)



قیمت (ریال/عدد)



مبلغ فروش (میلیون ریال)



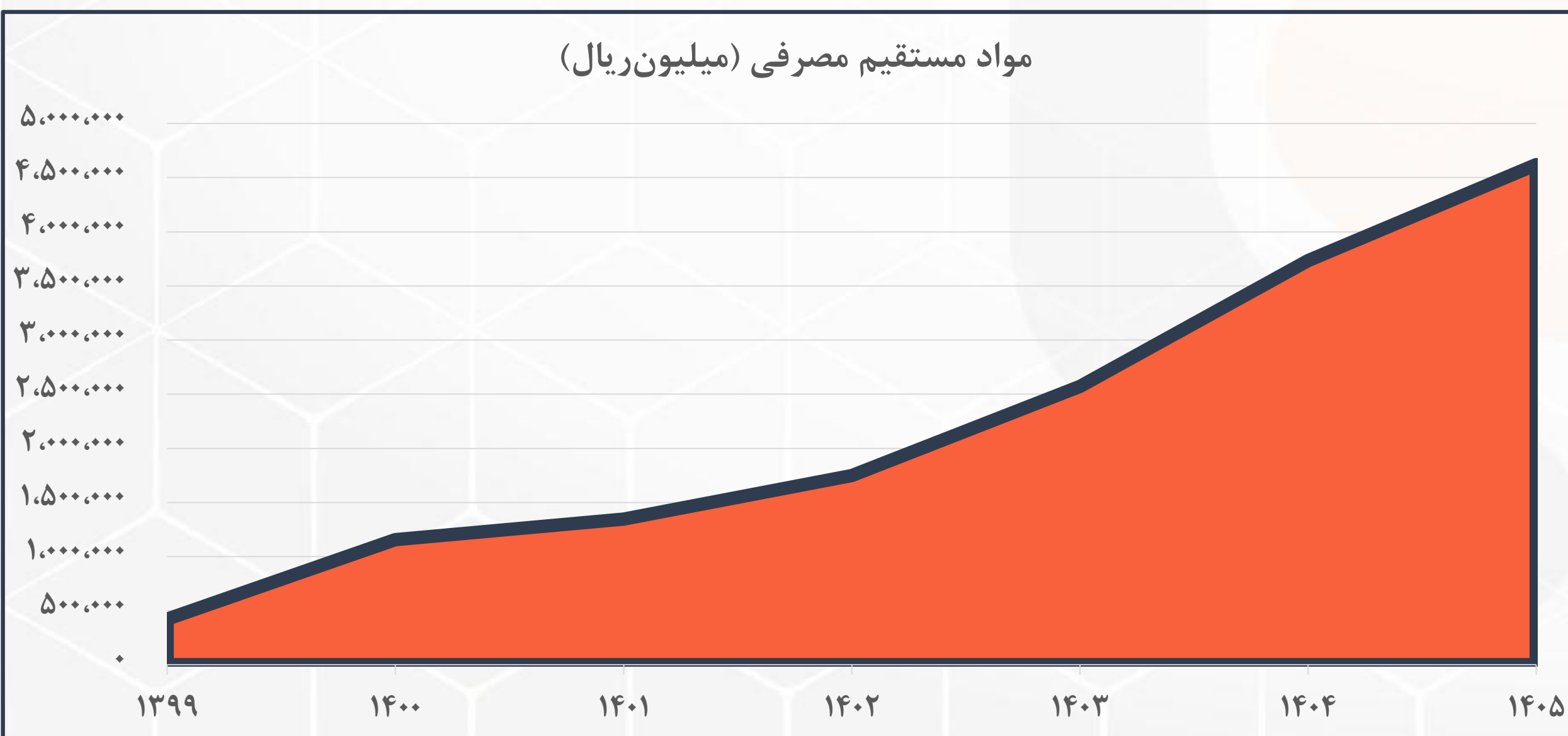
شرکت تولید ژلاتین کپسول ایران در راستای اهداف استراتژیک کشور در خصوص خودکفایی دارویی، متعهد به تامین پوکه کپسول مورد نیاز کشور در سایزها و رنگهای مختلف بوده و هدف گذاری خود را بر پایه تامین کامل مصرف داخلی و بعد از آن صادرات این محصول انجام داده است. با بهره‌برداری از طرح جدید، تولید شرکت افزایش یافته و به گفته‌ی مدیران باعث رشد ۱۵ درصدی در تولید خواهد شد و به دنبال آن فروش نیز افزایش خواهد یافت. قیمت فروش محصولات تولید شده توسط هیات مدیره و با نظارت سازمان غذا و دارو تعیین می‌شود.



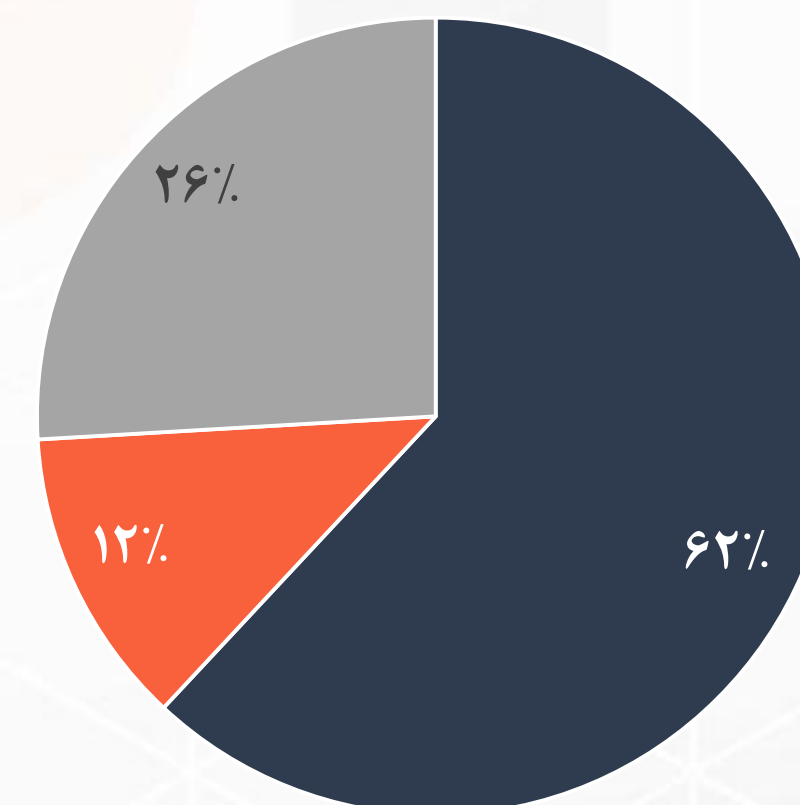
کشور	مواد اولیه
چین_ترکیه_ایتالیا	پودر ژلاتین
ایران	مواد و اقلام بسته بندی
ایران	سایر مواد کمکی

مواد اولیه تولید پوکه کپسول متشکل از ۹۴ درصد مواد موثره (پودر ژلاتین)، ۳ درصد مواد جانبی (پروپیل پارابن، متیل پارابن، تیتانیوم، رنگ ها) و ۳ درصد اقلام بسته بندی شامل نایلون، کارتن، پارتیشن و فویل می باشند.

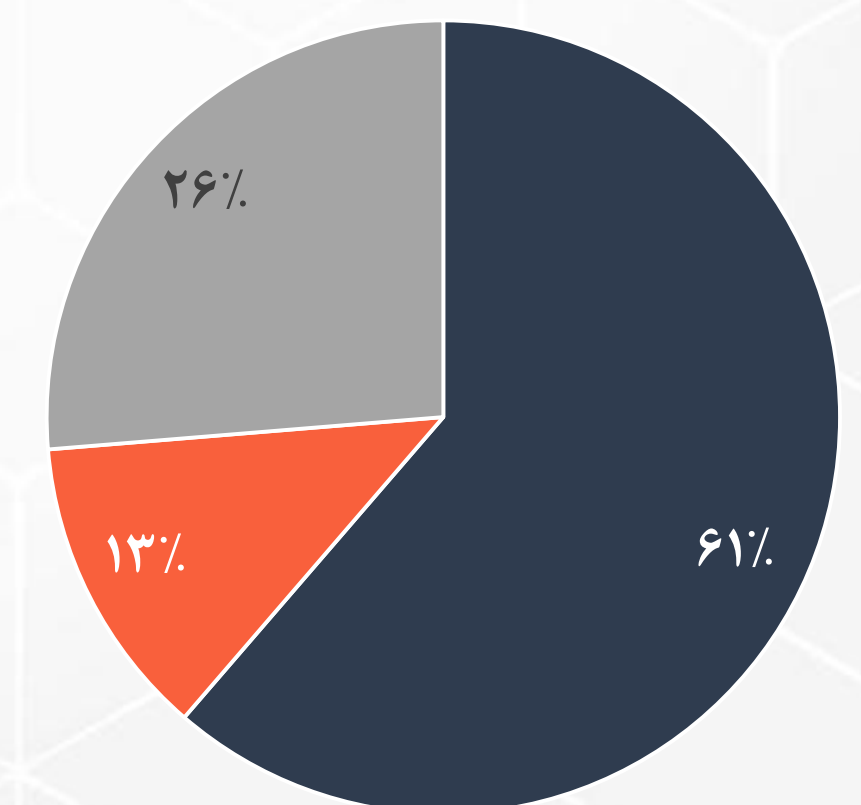
هزینه سربار	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵
هزینه انرژی (آب، برق، گاز و سوخت)	۸,۲۴۹	۱۱,۱۵۱	۱۳,۴۹۷	۲۶,۴۹۳	۴۳,۲۸۹	۱۱۷,۴۳۳	۱۵۲,۶۶۲
هزینه استهلاک	۳۰,۹۳۱	۴۲,۱۱۲	۵۷,۴۵۹	۶۲,۶۳۱	۱۴۷,۴۲۰	۱۵۴,۷۹۱	۱۶۲,۵۳۱
هزینه حقوق و دستمزد	۱۲۱,۹۹۰	۱۶۹,۱۴۵	۲۵۵,۱۵۷	۳۴۲,۴۶۳	۵۱۳,۲۰۸	۷۰۷,۸۵۰	۸۴۹,۴۲۰
سایر هزینه ها	۴۹,۷۲۵	۹۸,۸۶۳	۱۴۴,۹۱۷	۲۹۹,۰۰۷	۴۲۲,۹۴۷	۶۲۱,۸۶۷	۷۶۹,۴۸۳
جمع	۲۱۰,۸۹۵	۳۲۱,۲۷۱	۴۷۱,۰۳۰	۷۳۰,۵۹۴	۱,۱۲۶,۸۶۴	۱,۶۰۱,۹۴۰	۱,۹۳۴,۰۹۶



پیش بینی بهای تمام شده ۱۴۰۵



پیش بینی بهای تمام شده ۱۴۰۴

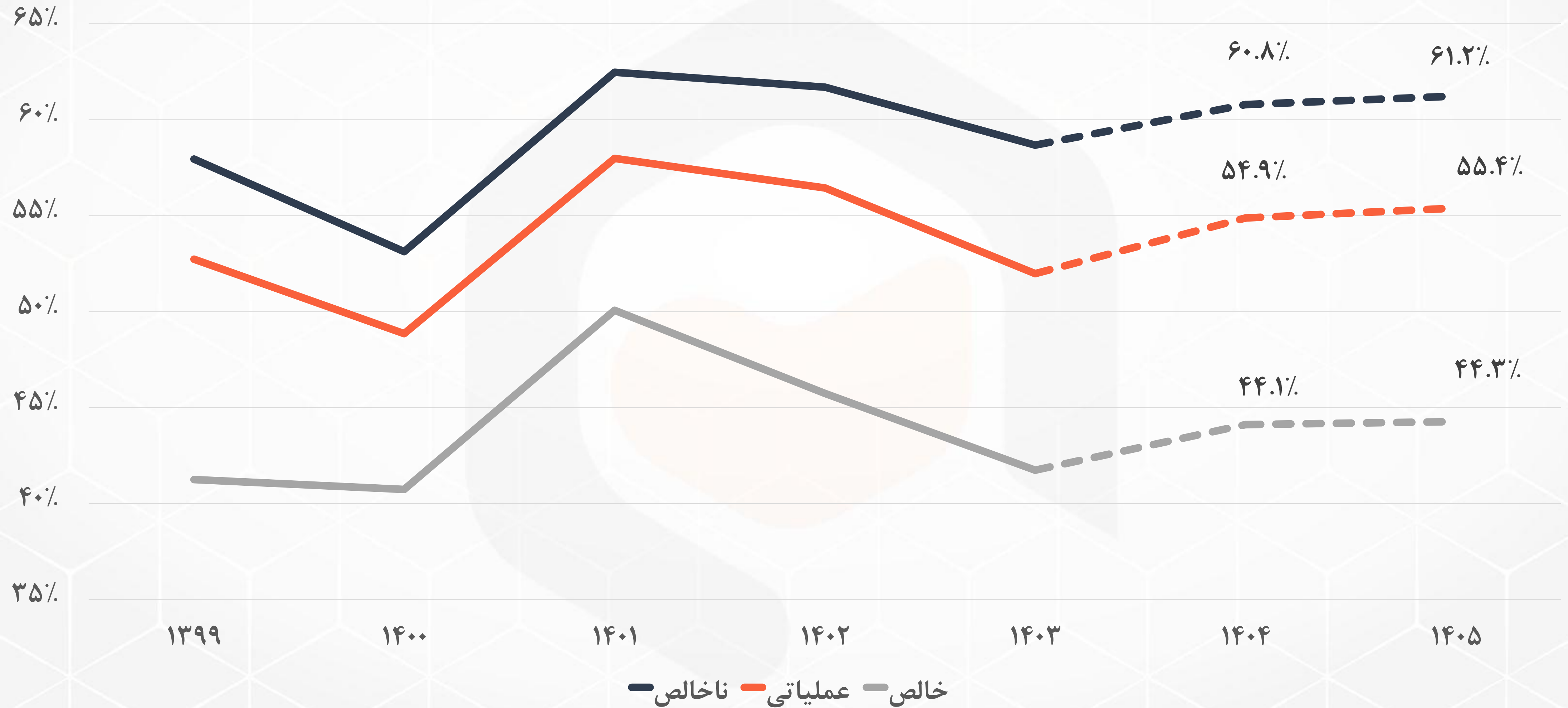


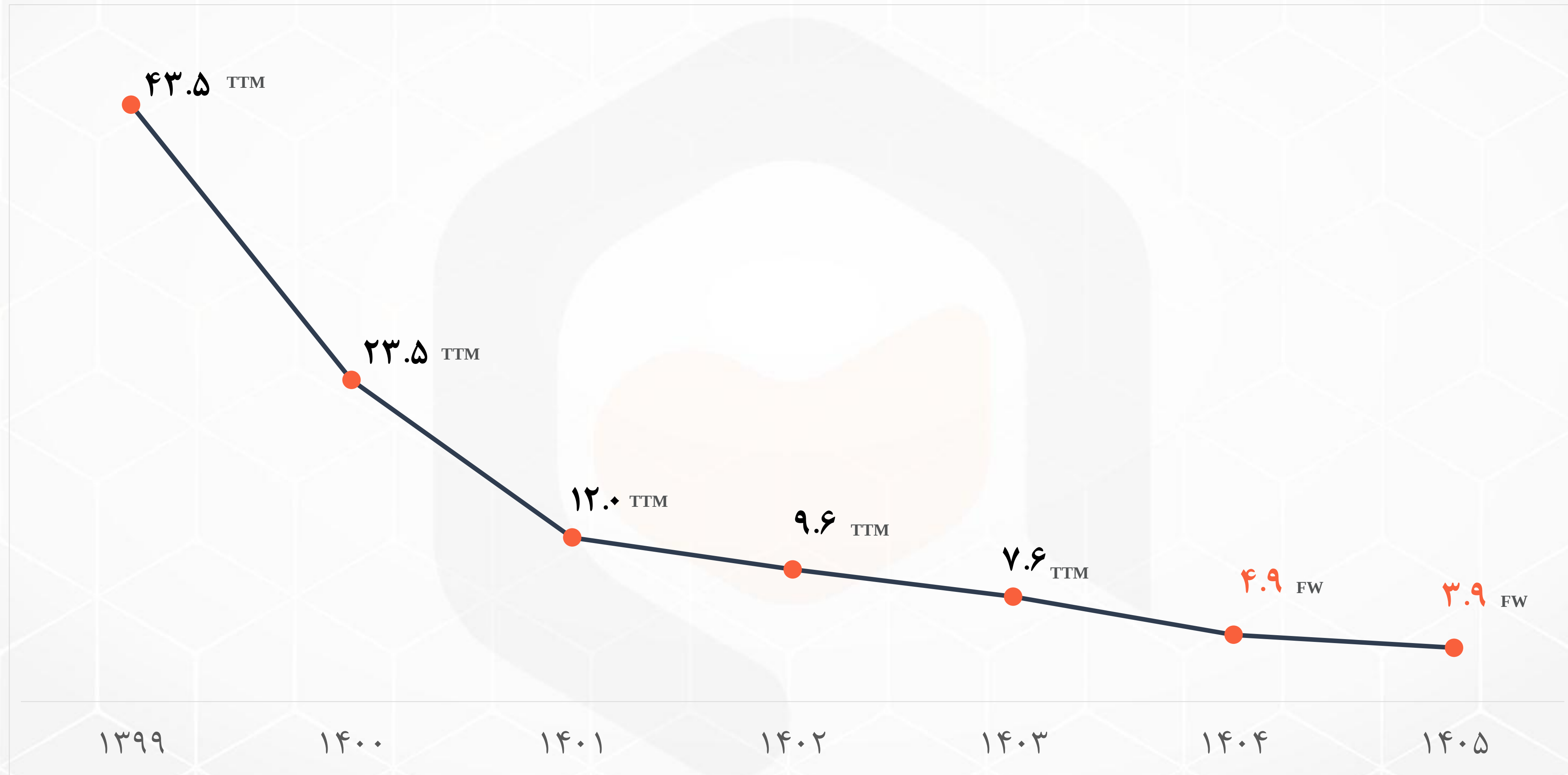
سربار تولید ■ دستمزد مستقیم تولید ■ مواد مستقیم مصرفی ■ سربار تولید ■ دستمزد مستقیم تولید ■ مواد مستقیم مصرفی

مفروضات اقتصادی

مفروضات کلان	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵
نرخ تورم	۳۴.۶٪	۳۶.۴٪	۴۰.۰٪	۴۹٪	۴۰.۸٪	۴۰.۰٪	۳۰.۰٪
دلار توافقی	۲۱۰,۳۴۰	۲۳۰,۵۷۱	۲۷۲,۲۰۸	۳۸۲,۹۰۴	۵۲۰,۳۰۵	۷۵۰,۰۰۰	۹۰۰,۰۰۰
نرخ رشد دستمزد	۳۶.۴٪	۲۰.۹٪	۳۹.۰٪	۵۷.۴٪	۲۷.۰٪	۳۰٪	۲۰٪
نرخ رشد هزینه انرژی	—	—	—	—	۴۰.۸٪	۴۰٪	۳۰٪
سود به ازای هر سهم	۲,۵۲۹	۴,۶۹۴	۹,۲۰۷	۱۱,۴۲۳	۱۴,۳۹۷	۲۲,۶۴۰	۲۸,۱۱۴
درصد تقسیم سود	—	—	—	۷۰٪	۱۰۰٪	۷۰٪	۷۰٪

دوره مالی	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۴۰۵
فروش	۱,۸۳۹,۰۵۰	۳,۴۵۶,۷۰۱	۵,۵۱۶,۲۹۵	۷,۴۹۲,۶۱۲	۱۰,۳۴۵,۹۵۱	۱۵,۳۹۵,۱۵۱	۱۹,۰۴۹,۵۹۴
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۷۷۳,۴۵۶)	(۱,۶۲۰,۴۰۹)	(۲,۰۷۰,۱۰۱)	(۲,۸۷۰,۴۱۵)	(۴,۲۷۵,۵۲۵)	(۶,۰۳۷,۳۰۷)	(۷,۳۸۶,۳۵۶)
سود (زیان) ناخالص	۱,۰۶۵,۵۹۴	۱,۸۳۶,۲۹۲	۳,۴۴۶,۱۹۴	۴,۶۲۲,۱۹۷	۶,۰۷۰,۴۲۶	۹,۳۵۷,۸۴۴	۱۱,۶۶۳,۲۳۹
هزینه های عمومی، اداری و تشکیلاتی	(۹۶,۵۲۲)	(۱۴۹,۸۸۸)	(۲۳۱,۷۹۵)	(۳۷۱,۶۲۴)	(۶۳۱,۴۶۰)	(۸۲۰,۵۷۵)	(۱,۰۰۴,۱۵۷)
خالص سایر درآمدها (هزینه ها) ی عملیاتی	۶۲۹	۲,۱۹۶	(۱۵,۶۵۴)	(۲۱,۵۴۹)	(۶۱,۳۷۳)	(۸۸,۴۶۷)	(۱۰۶,۱۶۰)
سود (زیان) عملیاتی	۹۶۹,۷۰۱	۱,۶۸۸,۶۰۰	۳,۱۹۸,۷۴۵	۴,۲۲۹,۰۲۴	۵,۳۷۷,۵۹۳	۸,۴۴۸,۸۰۲	۱۰,۵۵۲,۹۲۱
هزینه های مالی	(۳۵,۶۶۰)	(۵۰,۶۶۰)	(۶۲,۶۵۷)	(۱۱۱,۶۴۹)	(۱۹۲,۸۵۵)	(۲۷۶,۶۱۴)	(۴۱۷,۵۷۷)
خالص سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	۴۱,۵۵۸	۸۳,۳۶۵	۸۴,۰۱۶	۲۵,۱۷۸	۹۷,۹۲۴	۱۳۸,۴۱۵	۱۸۲,۱۷۳
سود (زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۹۷۵,۵۹۹	۱,۷۲۱,۳۰۵	۳,۲۲۰,۱۰۴	۴,۱۴۲,۵۵۳	۵,۲۸۲,۶۶۲	۸,۳۱۰,۶۰۳	۱۰,۳۱۷,۵۱۸
مالیات	(۲۱۶,۹۱۸)	(۳۱۳,۱۳۵)	(۴۵۸,۰۸۵)	(۷۱۵,۷۱۰)	(۹۶۳,۴۹۲)	(۱,۵۱۸,۶۲۲)	(۱,۸۸۳,۴۳۱)
سود (زیان) خالص	۷۵۸,۶۸۱	۱,۴۰۸,۱۷۰	۲,۷۶۲,۰۱۹	۳,۴۲۶,۸۴۳	۴,۳۱۹,۱۷۰	۶,۷۹۱,۹۸۱	۸,۴۳۴,۰۸۷
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۳,۷۹۳	۴,۶۹۴	۹,۲۰۷	۱۱,۴۲۳	۱۴,۳۹۷	۲۲,۶۴۰	۲۸,۱۱۴
سرمایه	۲۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰
سود هر سهم بر اساس آخرین سرمایه	۲,۵۲۹	۴,۶۹۴	۹,۲۰۷	۱۱,۴۲۳	۱۴,۳۹۷	۲۲,۶۴۰	۲۸,۱۱۴







نرخ دلار توافقی						۱۴۰۵
۹,۵۰۰,۰۰۰	۹۰۰,۰۰۰	۸۵۰,۰۰۰	۸۰۰,۰۰۰	۷۵۰,۰۰۰		مقدار تولید (عدد)
۳۳۸,۷۴۸	۲۵,۳۷۴	۲۳,۵۵۲	۲۱,۷۳۰	۱۹,۹۰۸	۶,۴۴۲,۳۸۸,۰۸۶	
۳۵۳,۱۲۰	۲۶,۷۱۶	۲۴,۸۱۸	۲۲,۹۲۰	۲۱,۰۲۲	۶,۷۱۰,۸۲۰,۹۲۳	
۳۶۸,۰۹۰	۲۸,۱۱۴	۲۶,۱۳۷	۲۴,۱۶۰	۲۲,۱۸۴	۶,۹۹۰,۴۳۸,۴۶۱	
۳۸۳,۰۶۱	۲۹,۵۱۲	۲۷,۴۵۷	۲۵,۴۰۱	۲۳,۳۴۶	۷,۲۷۰,۰۵۵,۹۹۹	
۳۹۸,۶۳۱	۳۰,۹۶۷	۲۸,۸۲۹	۲۶,۶۹۲	۲۴,۵۵۴	۷,۵۶۰,۸۵۸,۲۳۹	

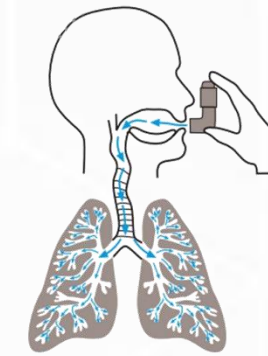
دلار توافقی						۱۴۰۴
۸۵۰,۰۰۰	۸۰۰,۰۰۰	۷۵۰,۰۰۰	۷۰۰,۰۰۰	۶۵۰,۰۰۰		مقدار تولید (عدد)
۲۳,۷۶۷	۲۲,۵۲۹	۲۱,۲۹۰	۲۰,۰۵۲	۱۸,۸۱۴	۶,۴۴۲,۳۸۸,۰۸۶	
۲۴,۴۹۸	۲۳,۲۳۸	۲۱,۹۷۸	۲۰,۷۱۸	۱۹,۴۵۸	۶,۷۱۰,۸۲۰,۹۲۳	
۲۵,۲۰۱	۲۳,۹۲۰	۲۲,۶۴۰	۲۱,۳۵۹	۲۰,۰۷۹	۶,۹۹۰,۴۳۸,۴۶۱	
۲۵,۸۵۲	۲۴,۵۵۲	۲۳,۲۵۲	۲۱,۹۵۳	۲۰,۶۵۳	۷,۲۷۰,۰۵۵,۹۹۹	
۲۶,۴۷۹	۲۵,۱۶۱	۲۳,۸۴۳	۲۲,۵۲۴	۲۱,۲۰۶	۷,۵۶۰,۸۵۸,۲۳۹	



محصول جدید

کپسول پودر خشک استنشاقی

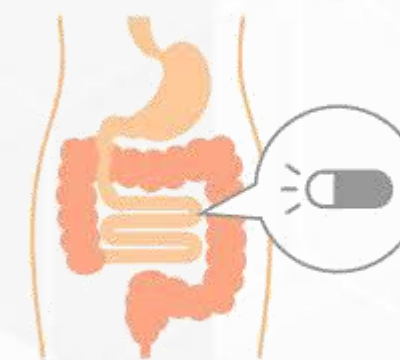
امروزه به منظور امکان انتقال دوز بالای داروهای ریوی و تسریع در عملکرد آن، از کپسول های استنشاقی استفاده می شود. نحوه مصرف این محصول جدید از داروهای استنشاقی برای بیماران آسان است.



چشم انداز ساخت محصولات جدید

✓ کپسول پولولان

یک امروزه بیشتر مورد توجه قرار گرفته است. این کپسول ها نفوذپذیری اکسیژن بسیار کمی نسبت به کپسول های دیگر دارد که منجر به افزایش نیمه عمر بسیاری از ویتامین ها بویژه ویتامین C است. این دسته از کپسول ها ع منبع از کپسول های پایه گیاهی می باشد کهاری از هر گونه مواد نگهدارنده است.



✓ کپسول انتریک

استفاده از کپسول باز شونده در روده کوچک (انتریک) برای داروهایی که لازم است در روده باز شوند، ضرورت دارند. این نوع کپسول ها برای داروهایی که دارای عوارض تهوع آور هستند نیزمورد استفاده قرار می گیرد.

✓ کپسول هیدرو کسی پروپیل متیل سلولز

کپسول سخت هیدروکسی پروپیل متیل سلولز یکی از کپسول های پر فروش پایه گیاهی است. این نوع کپسول برای بسیاری از پودرهای دارویی که نیاز به محیط با رطوبت پایین دارند، مناسب است. این نوع کپسول با بسیاری از داروها پیوند عرضی ندارد و برای ساخت کپسول از متداولترین منبع گیاهی استفاده می شود. این دسته از کپسول ها عاری از هر گونه مواد نگهدارنده است.



✓ کپسولهای فاقد پارابن

پارابن ها به عنوان مواد ضد میکروبی در فرمولاسیون کپسولها مورد استفاده قرار میگیرند. این باور وجود دارد که پارابنها قادر هستند عملکرد هورمونها را مختل کنند و این عمل، منجر به تولید استروژن در بدن میشود. هرچند مطالعه در مورد این مواد همچنان ادامه دارد ولی بهکار گیری از این مواد در صنایع مختلف در حال محدود شدن است و تلاش برای حذف اینگونه مواد از فرمولاسیون محصولات صنایع مختلف ادامه دارد.

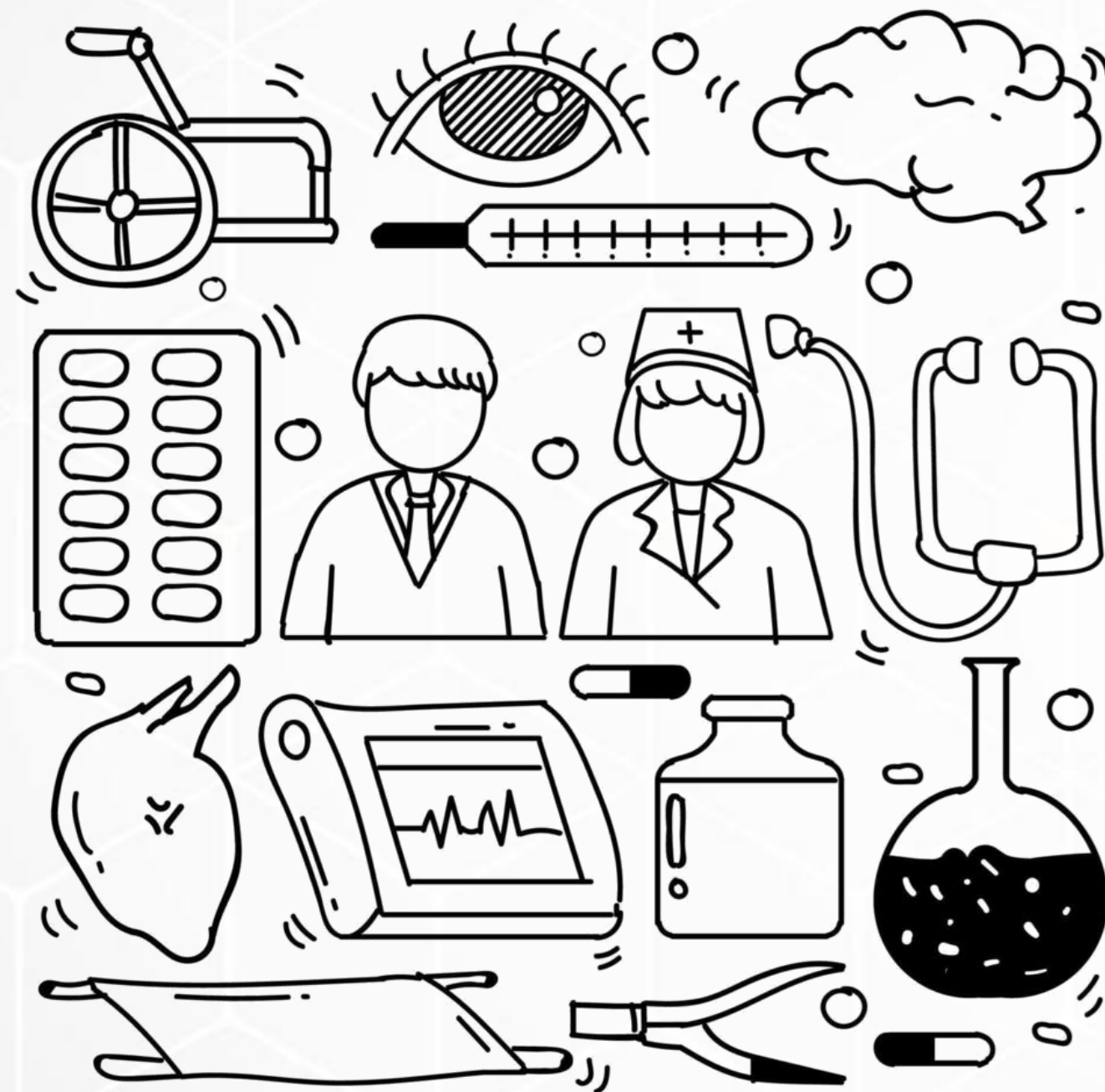


✓ کپسول های فاقد سدیم لوریل سولفات

استفاده از ترکیبات سولفات دار در فرمولاسیون کپسول در دراز مدت میتواند سبب بروز مشکلات جدی شود. از اینرو، انتخاب جایگزین مناسب به جای سدیم لوریل سولفات که دارای خاصیت سرخوردگی باشد و در ساختار خود دارای گروه سولفات نباشد، می تواند به عنوان گام بلند در صنایع دارویی به منظور ساخت محصولات بدون مواد مضر به شمار رود.

✓ کپسول های فاقد تیتانیوم دی اکساید

TiO_2 در فرمولاسیون کپسولها، نقش مات کنندهگی داشته و از تخریب مواد دارویی قرار گرفته درون کپسولها در برابر نور و گرما تا حدود زیادی محافظت می کند. با افزایش تعداد مصرف کنندگانی که خواستار محصولات بدون مواد مضر هستند و سرمایه گذارانی که در این حیطه ممکن است وجود داشته باشند، تغییر فرمولاسیون کپسول به فرمولاسیون بدون TiO_2 میتواند از نظر تجاری منطقی باشد.



Strength قوت	Weakness ضعف
۱- مدیریت بهینه سود و زیان ۲- توسعه و تقویت واحد R&D ۳- ظرفیت تولید بالا	۱- بروکراسی اداری و زمان بر بودن آن ۲- عدم تخصیص بهینه بودجه متناسب با زیرساخت‌ها ۳- ضعف مشارکت و جانشین پروری
Opportunity فرصت	Threat تهدید
۱- بالا رفتن میانگین سنی جامعه و مصرف داروی بیشتر ۲- انحصاری بودن تولید پوکه کپسول در کشور ۳- مصرف بیش از ۳۰ درصد محصولات شرکت توسط شرکت‌های وابسته به دارویی تامین	۱- مشکلات تامین ارز ۲- تحریم برای واردات مواد اولیه ۳- آزادسازی واردات پوکه کپسول

بازدهی

سه ساله		سالیانه		شش ماهه		ماهانه	
بازده	نماد	بازده	نماد	بازده	نماد	بازده	نماد
۶۴۳.۳٪	دامین	۱۵۸.۶٪	کاسپین	۵۳.۷٪	کاسپین	۱۴.۸٪	دابور
۴۷۰.۵٪	کاسپین	۱۰۳.۶٪	دقازی	۴۶.۳٪	هجرت	۱۰.۶٪	بیوتیک
۳۷۳.۲٪	دفرا	۹۵.۵٪	دسینا	۲۹.۳٪	دامین	۹.۸٪	دشیری
۳۷۱.۲٪	دسینا	۹۴.۱٪	دفرا	۲۶.۵٪	دارو	۹.۰٪	دلتما
۲۷۸.۵٪	دفارا	۹۳.۵٪	هجرت	۲۳.۹٪	دفرا	۸.۸٪	هجرت
۲۷۷.۵٪	دقازی	۷۴.۹٪	دارو	۱۶.۵٪	دالبر	۶.۶٪	دکپسول
۲۷۱.۰٪	دکوثر	۷۴.۴٪	بیوتیک	۱۴.۰٪	دقازی	۵.۸٪	دتوزیع
۲۴۸.۷٪	دکپسول	۷۲.۲٪	دامین	۱۱.۸٪	دروز	۳.۶٪	دارو
۲۲۹.۸٪	دپارس	۶۶.۴٪	دکپسول	۱۱.۷٪	دسینا	۲.۰٪	دالبر
۲۲۹.۴٪	شتهران	۶۱.۳٪	دتوزیع	۸.۳٪	دشیری	-۰.۷٪	دسینا
۲۲۵.۳٪	دعبید	۵۹.۶٪	دشیری	۲.۱٪	دابور	-۱.۳٪	درهاور
۲۱۳.۰٪	درهاور	۴۹.۸٪	دپارس	۱.۵٪	دفارا	-۱.۵٪	دامین
۱۹۹.۹٪	دشیری	۴۴.۸٪	دابور	۰.۳٪	بیوتیک	-۲.۰٪	شتهران
۱۶۹.۴٪	هجرت	۳۲.۵٪	دفارا	۰.۳٪	دکپسول	-۲.۷٪	دفرا
۱۱۱.۱٪	دتماد	۲۶.۷٪	دعبید	-۲.۲٪	شتهران	-۳.۲٪	دروز







تماس با ما

تهران خیابان آفریقا، خیابان کاج آبادی، پلاک ۸۶

۰۲۱۷۵۲۴۱۰۰۰

۰۲۱۷۵۴۳۹۰۰۰

فکس: ۰۲۱۲۲۰۱۴۴۵۲

info@maskanbrokerage.ir

● گواهی سلب مسئولیت:

این گزارش تنها بیانگر نظرات تحلیل گران کارگزاری بانک مسکن می باشد و به هیچ عنوان به معنای توصیه ای جهت خرید یا فروش و یا نگهداری سهام مورد بررسی نمی باشد. و شرکت کارگزاری بانک مسکن هیچ گونه مسئولیتی در قبال ضرر و زیان ناشی از انجام هرگونه معامله ای با اتکا بر این گزارش را بر عهده نخواهد گرفت.



شرکت کارگزاری بانک مسکن
Maskan Bank Brokerage co.