

گزینه مهم سرمایه‌گذاری

Posted on ۱۳۹۹/۰۹/۲۵ by پگاه حبیبی



Categories: [بررسی](#), [منتخب](#)

Tag: [دارو](#)



به گزارش مجله خبری غذا و دارو و به نقل از دنیای اقتصاد، کالاهای اساسی در ۲۵ گروه کالایی طبقه‌بندی می‌شوند و به غیر از مواردی چون ذرت، دانه‌های روغنی، جو، روغن خام و بخشی از دارو و تجهیزات پزشکی که با ارز ۴۲۰۰ تومانی وارد می‌شود، سال جاری بنا به مصوبه مابقی با ارز نیمایی که در حال حاضر از محدوده ۲۵ هزار تومان عبور کرده است، تامین می‌شوند. در دولت، سقف واردات دارو و تجهیزات پزشکی، با نرخ ۴۲۰۰ تومان یک میلیارد دلار در نظر گرفته شد ستاد اقتصادی

نکته مهم و موثری که پیش روی شرکت‌های فعال در این صنعت است، موضوع حذف نرخ ارز ۴۲۰۰ تومانی است؛ البته تا به پیش OTC امروز نیز برخی شرکت‌ها مشمول چنین تغییراتی بوده‌اند؛ چنانچه بخش‌های مرتبط با بسته‌بندی، داروهای مکمل و از این فهرست کالاهای مشمول دریافت ارز ۴۲۰۰ حذف شده‌اند و در حال حاضر تنها به ماده موثره، نرخ ارز ۴۲۰۰ تومانی تخصیص داده می‌شود. با توجه به حساسیت بالای موضوع تامین نرخ ارز کالاهای اساسی، به نظر می‌رسد در آینده‌ای نه چندان دور به سمت تک نرخ شدن ارز و حذف تامین نرخ ارز ۴۲۰۰ تومانی از تمامی گروه‌های کالایی باشیم، با این حال این فرآیند چنان‌که تا به امروز به صورت یک جا اتفاق نیفتاده و مرحله به مرحله پیش رفته است، در آینده نیز به همین صورت خواهد بود.

شرکت‌های فعال در صنعت دارو، در ریزش مرداد ۹۹ تا به امروز، کاهش قیمت زیادی را تجربه کرده‌اند و متعاقبا با ارائه این شرکت‌ها تا حد زیادی تعدیل شدند؛ گرچه برای ایجاد درک صحیح‌تری از P/E (TTM) گزارش‌های ۶ ماهه آنها، نسبت‌های این نسبت لازم به ذکر است که در این نسبت، سودآوری شرکت‌ها در بازه ۱۲ ماه اخیر در مخرج کسر قرار می‌گیرد و این در حالی است که رویکرد سرمایه‌گذاران در بازارهای مالی «آینده‌نگر» است و حال سوال اساسی اینجاست که آیا نسبتی که با رویکرد «آینده‌نگر» سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی در تضاد است، می‌تواند به صورت «انفرادی» مبنای تصمیم‌گیری و تحلیل قرار گیرد؟

بدون شک، تحلیل روندهای تاریخی و گذشته‌نگر یکی از قدم‌های مهم تحلیل شرکت‌ها، شاخص‌ها، بازارها و... است؛ اما باید به این نکته مهم نیز توجه داشت که ما در بازار سرمایه گذشته سهم را نخریده‌ایم که حال براساس یک شاخص گذشته‌نگر راجع به سرمایه‌گذاری تصمیم‌گیری کنیم، امکان حذف نرخ ارز ۴۲۰۰ در شرکت‌های دارویی و متعاقبا دریافت افزایش نرخ فروش این شرکت‌ها برای حفظ حاشیه سود که مبتنی بر روش نرخ‌گذاری حاکم بر شرکت‌های فعال در این صنعت است، یکی از مهم‌ترین پتانسیل‌های آتی این صنعت است. در نرخ‌گذاری اقلام دارویی، بهای تمام‌شده تولید دارو که شامل مواد، دستمزد و سربار است، وزن بالایی دارد، بنابراین بدون شک تغییرات در هزینه مواد مصرفی، نرخ فروش و متعاقبا مبالغ فروش را متاثر خواهد کرد.

ضمنا باید در نظر داشت که حذف نرخ ارز ۴۲۰۰ مواد موثره شرکت‌ها، یک پتانسیل آتی و محقق نشده است. بنابراین به نظر می‌رسد، توانایی تکرار، پایداری و در گام بعدی رشد سودآوری شرکت‌ها از اهمیت بالاتری برخوردار باشد. یکی دیگر از ویژگی‌های مهم شرکت‌های این صنعت تنوعی است که پیش روی سرمایه‌گذار وجود دارد، بسته به میزان ریسک‌گریزی و رویکرد سرمایه‌گذاری و فاکتورهای معاملاتی چون نقدشوندگی، می‌توان در شرکت‌هایی اعم از تولیدی، پخش (که در صورت داشتن موجودی کالای مناسب، می‌توانند گزینه‌های جذابی در صورت رشد نرخ‌های فروش باشند) یا هلدینگی، سرمایه‌گذاری کرد. در جمع بندی دومورد بالا باید گفت با توجه به گزارش‌های اخیر شرکت‌ها و انتظار تکرار سودآوری و نیز تنوع گزینه‌های پیش روی سرمایه‌گذاری در این صنعت، می‌توان از این دو منظر شرکت‌های گروه دارویی را یکی از مهم‌ترین گزینه‌های پیش روی سرمایه‌گذاران برای متنوع‌سازی و اصلاح پرتفو در شرایط فعلی با افق سرمایه‌گذاری بلندمدت دانست.

ریسک‌های سرمایه‌گذاری

البته باید توجه داشت که این صنعت نیز با ریسک‌های مخصوص به خود همچون نوسانات شدید نرخ ارز، قیمت‌گذاری دستوری محصولات، ضعف تکنولوژیک در برخی شرکت‌ها، بهره‌وری پایین در بخش مواد اولیه و مشکل سرمایه در گردش و هزینه‌های مالی نیز روبه‌رو هستند. براساس گزارش بانک مرکزی، در هفت ماه نخست سال جاری ۲/۶ میلیارد دلار ارز ۴۲۰۰ تومانی برای تامین کالاهای اساسی تخصیص داده شده است. برای این منظور ۱/۶ میلیارد دلار برای ذرت، ۹۸۵ میلیون دلار برای دارو، ۷۷۸ میلیون دلار برای روغن خام و... اختصاص یافته است.

طی سال ۹۸، رقمی معادل ۱/۵۲ میلیارد یورو برای واردات داروی ساخته‌شده، تخصیص داده شده بود که ۱/۴ میلیارد یورو تامین شده و این در حالی است که رقم ثبت سفارش‌ها معادل ۲/۰۱ میلیارد یورو بوده است و تنها ۶۹ درصد ثبت سفارش‌ها تامین ارز شده‌اند. به‌طور کلی تامین ارز در دسته‌های مختلف دارویی اعم از مواد اولیه، ملزومات تولید، ملزومات دارویی و... در سال ۹۸ نسبت به ۹۷ بیش از ۲۰ درصد کاهش داشته است. در حال حاضر ۵۵ درصد از مواد اولیه دارویی توسط شرکت‌های دانش‌بنیان‌های تک در داخل کشور تولید می‌شود و بیش از ۹۵ درصد مواد و لوازم بسته‌بندی هم در داخل تولید می‌شود و نیاز شرکت‌های داروسازی را تامین می‌کند. همچنین در حال حاضر ۹۷ درصد از داروهای موردنیاز کشور از نظر عددی در داخل تهیه و تولید می‌شود و حدود ۳ درصد به‌صورت داروی ساخته‌شده وارد می‌شود.

نگاهی بر عملکرد شرکت‌های دارویی بازار سرمایه

در جدول زیر سعی شده است تا نگاهی کلی به عملکرد شرکت‌های این گروه در بازه زمانی ۴ فصل اخیر ارائه شود. در انتها میانگین هر ستون نیز ارائه شده است و به این ترتیب مقایسه هر شرکت با متوسط عملکرد شرکت‌های گروه می‌تواند دید مناسبی از جایگاه عملکردی شرکت در داده‌های مالی فصل آخر و چهار فصل اخیر هر شرکت ارائه کند.

در چهار ستون اول نسبت درآمد، سود خالص، ناخالص و عملیاتی هر نماد در سه ماهه آخر نسبت به چهار فصل اخیر آورده شده است. با توجه به اهمیت موضوع هزینه مالی، متوسط نسبت هزینه مالی به درآمد چهار فصل اخیر شرکت نیز در ستون بعدی و در دو ستون آخر برای ایجاد درک دقیق‌تری از جایگاه عملیاتی شرکت‌ها نسبت به یکدیگر و همچنین مارجین ناخالص و خالص شرکت‌ها نیز ارائه شده است. به‌طور کلی ذکر چند نکته در رابطه با بررسی نمادهای این گروه حائز اهمیت است. بحث حذف نرخ ارز از این به بعد شرکت‌هایی را به لحاظ عملیاتی بیشتر متاثر خواهد کرد که پیش از این اولاً به اندازه کافی نرخ رشد نداشته‌اند و ثانیاً هنوز جزو شرکت‌هایی هستند که مشمول دریافت ارز ۴۲۰۰ تومانی هستند. بنابراین شرکت‌هایی که مواد مصرفی در قلم بهای تمام‌شده آنها وزن بالایی دارد، ارز ۴۲۰۰ دریافت می‌کنند و هنوز افزایش نرخ نداشته‌اند، این شرکت‌ها بیشترین پتانسیل آتی برای تاثیرپذیری از این محل را دارند.

دو دسته مهم از شرکت‌های دارویی که در جدول بالا ارائه نشده‌اند، عبارتند از: شرکت‌هایی با ماهیت سرمایه‌گذاری یا هلدینگ، از جمله والبر، تیپیکو، شفا و برکت و نیز شرکت‌های پخش از جمله دتوزیع، پخش البرز و هجرت که هر دو نوع از این شرکت‌ها گزینه‌های جذابی برای انتخاب در صنعت دارو هستند. همچنین متوسط نسبت تقسیم سود در صنعت دارو ۷۷ درصد و بتای صنعت زیر یک است که در صورتی که رویکرد سرمایه‌گذاری بلندمدت و با دید مجمع اتخاذ شود، با در نظر داشتن ویژگی بتای زیر یک، همان‌طور که پیش از این اشاره شد، صنعت مناسبی برای ایجاد تنوع در پرتفوی سرمایه‌گذاری است.

