تحلیل و مصورسازی

صورت‌های مالی داروپخش

کارخانجات داروپخش (نماد «دارو») · ۱۴۰۰ تا شش‌ماهه ۱۴۰۵

- صورت سود و زیان: روند، ترکیب و محصول
- صورت وضعیت مالی: دارایی، بدهی و نقدینگی
- صورت جریان‌های نقدی: سود در برابر نقد
- نسبت‌های مالی و شش‌ماهه ۱۴۰۵

بر پایه صورت‌های مالی حسابرسی‌شده ۱۴۰۰ تا ۱۴۰۴ و شش‌ماهه ۱۴۰۵ (حسابرسی‌نشده)

آبان ۱۴۰۵

فهرست مطالب

فصل ۱: نمای کلی: شش سال در یک نگاه ۲

فصل ۲: صورت سود و زیان ۴

۲-۱. صورت سود و زیان کامل ۴

۲-۲. روند درآمد و سود (تحلیل افقی) ۵

۲-۳. ترکیب فروش و هزینه (تحلیل عمودی) ۶

۲-۴. از درآمد تا سود خالص: نمودار آبشاری ۸

۲-۵. ساختار بهای تمام‌شده ۹

فصل ۳: فروش به تفکیک محصول، مقدار و قیمت ۱۰

۳-۱. مبلغ فروش به تفکیک محصول ۱۰

۳-۲. مقدار فروش و تولید ۱۱

۳-۳. تفکیک رشد فروش به اثر قیمت و مقدار ۱۱

۳-۴. حاشیه سود محصولات ۱۳

فصل ۴: صورت وضعیت مالی ۱۴

۴-۱. صورت وضعیت مالی خلاصه ۱۴

۴-۲. ترکیب دارایی‌ها ۱۵

۴-۳. ترکیب بدهی‌ها و حقوق مالکانه ۱۶

۴-۴. نقدینگی و سرمایه در گردش ۱۷

فصل ۵: صورت جریان‌های نقدی ۱۸

۵-۱. خلاصه جریان‌های نقدی ۱۸

۵-۲. سود در برابر نقد ۱۹

۵-۳. سود کجا رفت؟ پل نقد ۱۳۹۹ تا شهریور ۱۴۰۵ ۱۹

۵-۴. سرمایه‌گذاری و تأمین مالی ۲۰

فصل ۶: نسبت‌های مالی ۲۲

۶-۱. تجزیه دوپونت ۲۳

فصل ۷: شش‌ماهه ۱۴۰۵ در برابر شش‌ماهه ۱۴۰۴ ۲۵

۷-۱. گروه‌های محصول ۲۶

۷-۲. منابع و مصارف وجوه از پایان ۱۴۰۴ تا شهریور ۱۴۰۵ ۲۷

فصل ۸: جمع‌بندی تحلیل صورت‌های مالی ۲۸

۸-۱. تعریف نسبت‌ها ۲۹

فصل ۱

نمای کلی: شش سال در یک نگاه

این گزارش صورت‌های مالی حسابرسی‌شده ۱۴۰۰ تا ۱۴۰۴ (همراه با ارقام مقایسه‌ای ۱۳۹۹) و صورت‌های میان‌دوره‌ای حسابرسی‌نشده شش‌ماهه ۱۴۰۵ کارخانجات داروپخش را با دو روش تحلیل می‌کند: **تحلیل افقی** (روند هر قلم در طول زمان) و **تحلیل عمودی** (سهم هر قلم از فروش یا از جمع دارایی‌ها)، و سپس نسبت‌های مالی را می‌سنجد. برای هر صورت مالی یک جدول کامل و چند نمودار آمده است. مبالغ به میلیارد ریال است، مگر خلاف آن ذکر شود.

۸۶٬۳۶۲
درآمد عملیاتی ۱۴۰۴ (۷/۵ برابر ۱۳۹۹)

۲۶٬۸۳۶
سود خالص ۱۴۰۴

۵۱/۷٪
حاشیه ناخالص ۱۴۰۴

۶۶/۱٪
حاشیه ناخالص شش‌ماهه ۱۴۰۵

۱۱۳٬۱۸۶
جمع سود خالص ۱۳۹۹ تا شش‌ماهه ۱۴۰۵

≈ ۳۷
جمع جریان نقد عملیاتی همان دوره

۱۵۰٬۲۶۱
مطالبات شهریور ۱۴۰۵

۴۴٬۶۲۶
تسهیلات شهریور ۱۴۰۵

صورت سود و زیان	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۲ماهه ۱۴۰۵
درآمد عملیاتی	۱۱٬۵۵۷	۲۵٬۲۷۷	۳۳٬۰۶۹	۳۶٬۰۶۵	۳۷٬۱۹۹	۸۶٬۳۶۲	۱۸۲٬۲۶۱
سود ناخالص	۴٬۹۴۸	۱۰٬۱۵۰	۱۳٬۶۷۷	۱۰٬۴۴۶	۱۳٬۱۹۳	۴۴٬۶۶۹	۱۱۵٬۱۲۶
سود عملیاتی	۴٬۶۴۵	۹٬۶۷۴	۱۳٬۰۱۳	۹٬۴۷۴	۱۱٬۲۸۸	۴۲٬۰۴۳	۱۱۲٬۳۸۳
سود خالص	۲٬۷۳۰	۶٬۱۹۰	۸٬۵۷۷	۳٬۲۳۸	۵٬۴۲۶	۲۶٬۸۳۶	۷۸٬۴۹۸
حاشیه ناخالص	۴۲/۸٪	۴۰/۲٪	۴۱/۴٪	۲۹/۰٪	۳۵/۵٪	۵۱/۷٪	۶۳/۲٪
حاشیه خالص	۲۳/۶٪	۲۴/۵٪	۲۵/۹٪	۹/۰٪	۱۴/۶٪	۳۱/۱٪	۴۳/۱٪

جدول ۱-۱. اقلام کلیدی سود و زیان (ستون آخر: دوازده‌ماهه منتهی به شهریور ۱۴۰۵)

صورت وضعیت مالی	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	شهریور ۱۴۰۵
جمع دارایی‌ها	۱۷,۲۹۷	۲۸,۸۴۶	۴۳,۹۵۳	۴۵,۴۰۲	۹۶,۱۴۶	۱۳۵,۴۲۴	۲۴۸,۸۴۱
جمع دارایی‌ها بدون تجدید ارزیابی	۱۷,۲۹۷	۲۸,۸۴۶	۴۳,۹۵۳	۴۵,۴۰۲	۴۸,۳۴۶	۸۷,۶۲۴	۲۰۱,۰۴۱
مطالبات تجاری و سایر	۷,۶۵۴	۱۷,۷۶۸	۲۸,۷۰۳	۳۰,۷۳۳	۲۸,۷۶۲	۶۰,۰۸۵	۱۵۰,۲۶۱
تسهیلات مالی	۹,۴۶۴	۱۲,۸۸۱	۱۷,۲۷۶	۱۴,۴۷۸	۱۴,۵۰۱	۱۴,۹۱۶	۴۴,۶۲۶
حقوق مالکانه	۴,۴۵۴	۷,۹۴۴	۱۱,۹۰۹	۷,۰۰۵	۵۷,۶۱۴	۸۱,۶۳۴	۱۲۸,۵۶۱

جدول ۱-۲. اقلام کلیدی وضعیت مالی (پایان دوره)

صورت جریان‌های نقدی	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	شش‌ماهه ۱۴۰۵
جریان نقد عملیاتی	−۳,۰۲۸	۱,۲۷۷	۱,۵۱۷	۷,۷۵۵	۵,۰۸۱	۶,۹۵۸	−۱۹,۵۲۲
خرید دارایی ثابت و نامشهود	۵۴۵	۴۵۲	۹۲۱	۱,۰۷۱	۴۶۳	۴۵۲	۳۵۹
دریافت خالص تسهیلات	۵,۹۶۸	۳,۲۱۱	۴,۱۹۱	−۳,۰۴۲	−۴۴۱	۶۹۵	۲۹,۵۲۲
سود پرداختی تسهیلات	۱,۱۸۹	۲,۲۹۴	۳,۰۰۳	۴,۰۷۵	۳,۸۳۴	۶,۰۴۳	۴,۸۳۴
سود سهام پرداختی	۷۰۱	۱,۷۷۵	۸۸۶	۳۴۵	۵۷۰	۱,۳۱۵	۱,۹۲۹

جدول ۱-۳. اقلام کلیدی جریان نقد

پنج یافته اصلی از صورت‌های مالی

- **رشد اسمی بزرگ، رشد واقعی کوچک:** درآمد از ۱۱,۵۵۷ به ۸۶,۳۶۲ میلیارد ریال رسید (۷/۵ برابر)، اما مقدار فروش در ۱۴۰۴ (۲,۸۲۵ میلیون عدد) تقریباً همان ۱۳۹۹ (۲,۷۷۸ میلیون عدد) است.
- **سودآوری نوسانی:** حاشیه ناخالص از ۲۹/۰٪ در ۱۴۰۲ به ۵۱/۷٪ در ۱۴۰۴ و ۶۶/۱٪ در شش‌ماهه ۱۴۰۵ رسید.
- **سود نقد نمی‌شود:** جمع سود خالص دوره ۱۱۳,۱۸۶ و جمع جریان نقد عملیاتی تقریباً صفر (۳۷) است؛ تفاوت در مطالبات و موجودی مانده است.
- **مطالبات بزرگ‌ترین دارایی است:** سهم مطالبات از جمع دارایی‌ها (بدون تجدید ارزیابی) از ۴۴/۲٪ به ۷۴/۷٪ رسید.
- **تأمین مالی کوتاه‌مدت:** تسهیلات در شش‌ماهه ۱۴۰۵ از ۱۴,۹۱۶ به ۴۴,۶۲۶ میلیارد ریال رسید؛ ۶۳٪ آن جاری است.

فصل ۲

صورت سود و زیان

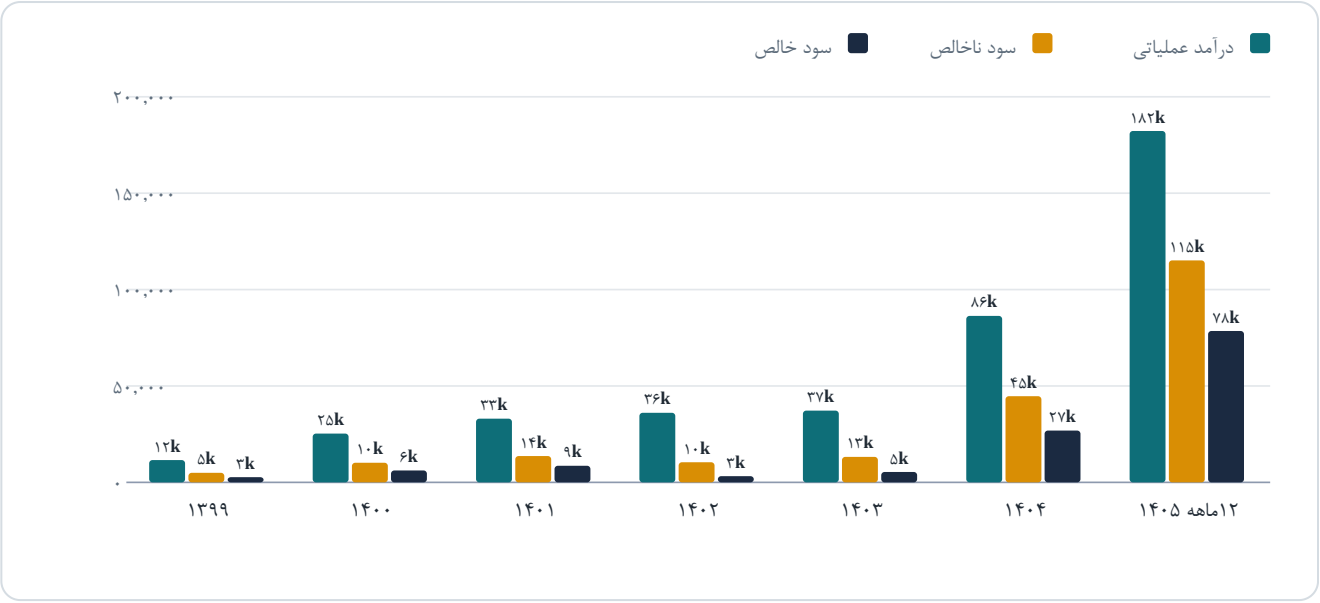
این فصل صورت سود و زیان را از سه زاویه می‌بیند: روند اقلام (تحلیل افقی)، ترکیب فروش و هزینه (تحلیل عمودی) و ریشه تغییر سود (قیمت، مقدار، محصول).

۱–۲. صورت سود و زیان کامل

شرح	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۶ماهه ۱۴۰۴	۶ماهه ۱۴۰۵
درآمد عملیاتی	**۱۱٬۵۵۷**	**۲۵٬۲۷۷**	**۳۳٬۰۶۹**	**۳۶٬۰۶۵**	**۳۷٬۱۹۹**	**۸۶٬۳۶۲**	**۳۵٬۷۰۵**	**۱۳۱٬۶۰۵**
بهای تمام‌شده	(۶٬۶۰۹)	(۱۵٬۱۲۷)	(۱۹٬۳۹۲)	(۲۵٬۶۱۹)	(۲۴٬۰۰۷)	(۴۱٬۶۹۲)	(۱۹٬۱۶۸)	(۴۴٬۶۱۰)
سود ناخالص	**۴٬۹۴۸**	**۱۰٬۱۵۰**	**۱۳٬۶۷۷**	**۱۰٬۴۴۶**	**۱۳٬۱۹۳**	**۴۴٬۶۶۹**	**۱۶٬۵۳۷**	**۸۶٬۹۹۴**
هزینه فروش، اداری و عمومی	(۳۹۴)	(۶۲۱)	(۷۵۹)	(۱٬۰۴۰)	(۱٬۲۶۹)	(۲٬۱۳۸)	(۱٬۱۵۶)	(۱٬۵۸۰)
سایر درآمدها	۱۳۳	۲۰۱	۲۷۴	۲۴۷	۱۹۵	۳۰۹	۱۲۴	۴۵۴
سایر هزینه‌ها	(۴۳)	(۵۶)	(۱۷۹)	(۱۸۰)	(۸۳۱)	(۷۹۷)	(۲۰۷)	(۲۳۰)
سود عملیاتی	**۴٬۶۴۵**	**۹٬۶۷۴**	**۱۳٬۰۱۳**	**۹٬۴۷۴**	**۱۱٬۲۸۸**	**۴۲٬۰۴۳**	**۱۵٬۲۹۸**	**۸۵٬۶۳۸**
هزینه مالی	(۱٬۲۳۴)	(۲٬۵۱۵)	(۳٬۲۳۱)	(۴٬۳۹۲)	(۴٬۲۹۷)	(۵٬۷۶۲)	(۲٬۵۶۳)	(۶٬۶۵۶)
سایر درآمدها و هزینه‌های غیرعملیاتی	۲۷	۴۹	۱۵	(۵۲)	۱۱	۱۷۶	۴۹	۳۵۶
سود قبل از مالیات	**۳٬۴۳۸**	**۷٬۲۰۸**	**۹٬۷۹۷**	**۵٬۰۳۰**	**۷٬۰۰۲**	**۳۶٬۴۵۷**	**۱۲٬۷۸۳**	**۷۹٬۳۳۹**
مالیات	(۷۰۷)	(۱٬۰۱۸)	(۱٬۲۲۰)	(۱٬۷۹۲)	(۱٬۵۷۶)	(۹٬۶۲۱)	(۴٬۲۵۵)	(۱۹٬۱۴۸)
سود خالص	**۲٬۷۳۰**	**۶٬۱۹۰**	**۸٬۵۷۷**	**۳٬۲۳۸**	**۵٬۴۲۶**	**۲۶٬۸۳۶**	**۸٬۵۲۸**	**۶۰٬۱۹۰**

جدول ۲-۱. صورت سود و زیان (میلیارد ریال؛ اعداد داخل پرانتز منفی). منبع: صورت‌های حسابرسی‌شده و میان‌دوره‌ای

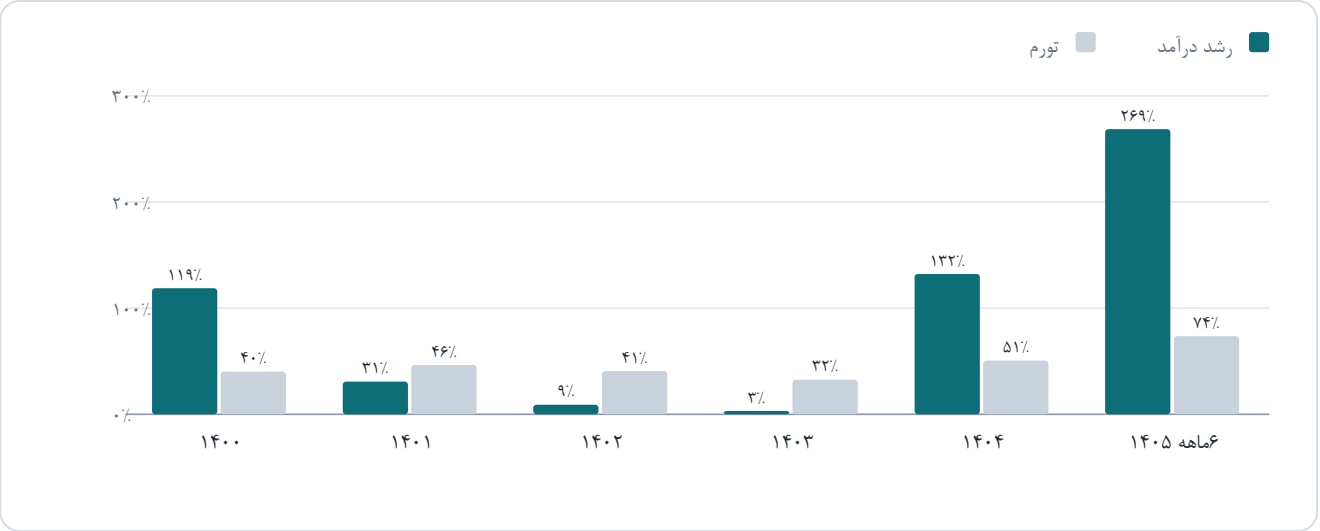
۲–۲. روند درآمد و سود (تحلیل افقی)



شکل ۲–۱. درآمد، سود ناخالص و سود خالص (میلیارد ریال؛ برچسب‌ها به هزار میلیارد). ستون آخر دوازده‌ماهه منتهی به شهریور ۱۴۰۵ است

رشد نسبت به دوره قبل	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۶ماهه ۱۴۰۵ به ۶ماهه ۱۴۰۴
درآمد عملیاتی	۱۱۸/۷٪	۳۰/۸٪	۹/۱٪	۳/۱٪	۱۳۲/۲٪	۲۶۸/۶٪
بهای تمام‌شده	۱۲۸/۹٪	۲۸/۲٪	۳۲/۱٪	−۶/۳٪	۷۳/۷٪	۱۳۲/۷٪
سود ناخالص	۱۰۵/۱٪	۳۴/۷٪	−۲۳/۶٪	۲۶/۳٪	۲۳۸/۶٪	۴۲۶/۱٪
هزینه فروش، اداری و عمومی	۵۷/۷٪	۲۲/۳٪	۳۷/۰٪	۲۲/۰٪	۶۸/۵٪	۳۶/۷٪
سود عملیاتی	۱۰۸/۳٪	۳۴/۵٪	−۲۷/۲٪	۱۹/۲٪	۲۷۲/۵٪	۴۵۹/۸٪
هزینه مالی	۱۰۳/۷٪	۲۸/۵٪	۳۵/۹٪	−۲/۲٪	۳۴/۱٪	۱۵۹/۷٪
سود خالص	۱۲۶/۷٪	۳۸/۶٪	−۶۲/۲٪	۶۷/۶٪	۳۹۴/۶٪	۶۰۵/۸٪
تورم میانگین سالانه	**۴۰/۲٪**	**۴۶/۵٪**	**۴۰/۷٪**	**۳۲/۵٪**	**۵۰/۶٪**	**۷۳/۶٪ (۱۲ماهه)**

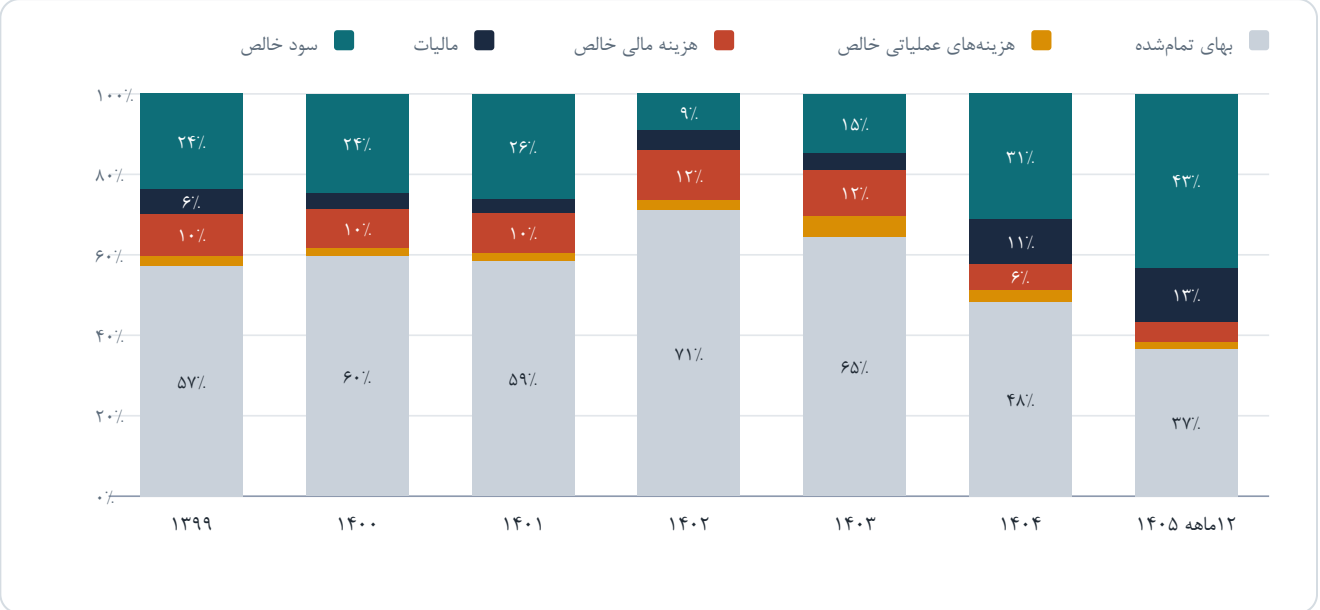
جدول ۲–۲. تحلیل افقی: رشد اسمی اقلام سود و زیان. تورم ۱۴۰۱ رقم بانک مرکزی (مرکز آمار ۴۵/۸٪)



شکل ۲-۲. رشد اسمی درآمد در برابر تورم: در ۱۴۰۱ تا ۱۴۰۳ رشد درآمد کمتر از تورم بود، یعنی درآمد واقعی کاهش یافت

خوانش: درآمد در ۱۴۰۰ (۱۱۸/۷٪) و ۱۴۰۴ (۱۳۲/۲٪) جهش کرد و در ۱۴۰۱ تا ۱۴۰۳ کمتر از تورم رشد کرد (۳۰/۸، ۹/۱ و ۳/۱ درصد). بهای تمام‌شده در ۱۴۰۲ با ۳۲/۱٪ رشد، بسیار سریع‌تر از درآمد (۹/۱٪) بالا رفت و سود ناخالص ۲۳/۶٪ افت کرد؛ در ۱۴۰۴ برعکس، درآمد ۱۳۲٪ و بهای تمام‌شده فقط ۷۴٪ رشد کرد. هزینه مالی در همه سال‌ها رشد کرد و در ۱۴۰۴ به ۵٬۷۶۲ میلیارد ریال رسید.

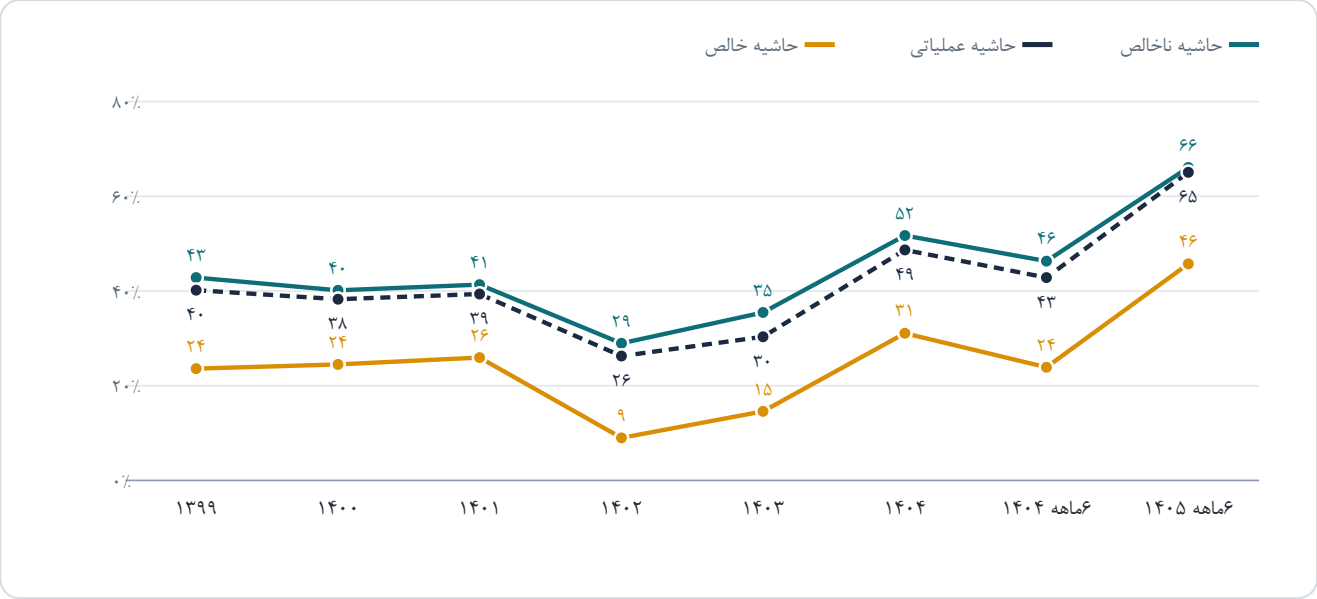
۳-۲. ترکیب فروش و هزینه (تحلیل عمودی)



شکل ۲-۳. هر ریال فروش کجا رفت؟ سهم بهای تمام‌شده، هزینه‌ها، مالیات و سود خالص از درآمد (درصد)

درصد از درآمد	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۲ماهه ۱۴۰۵
بهای تمام‌شده	۵۷/۲٪	۵۹/۸٪	۵۸/۶٪	۷۱/۰٪	۶۴/۵٪	۴۸/۳٪	۳۶/۸٪
سود ناخالص	۴۲/۸٪	۴۰/۲٪	۴۱/۴٪	۲۹/۰٪	۳۵/۵٪	۵۱/۷٪	۶۳/۲٪
هزینه فروش، اداری و عمومی	۳/۴٪	۲/۵٪	۲/۳٪	۲/۹٪	۳/۴٪	۲/۵٪	۱/۴٪
سود عملیاتی	۴۰/۲٪	۳۸/۳٪	۳۹/۴٪	۲۶/۳٪	۳۰/۳٪	۴۸/۷٪	۶۱/۷٪
هزینه مالی	۱۰/۷٪	۱۰/۰٪	۹/۸٪	۱۲/۲٪	۱۱/۶٪	۶/۷٪	۵/۴٪
سود قبل از مالیات	۲۹/۷٪	۲۸/۵٪	۲۹/۶٪	۱۳/۹٪	۱۸/۸٪	۴۲/۲٪	۵۶/۵٪
سود خالص	**۲۳/۶٪**	**۲۴/۵٪**	**۲۵/۹٪**	**۹/۰٪**	**۱۴/۶٪**	**۳۱/۱٪**	**۴۳/۱٪**
نرخ مؤثر مالیات (مالیات ÷ سود قبل از مالیات)	۲۰/۶٪	۱۴/۱٪	۱۲/۵٪	۳۵/۶٪	۲۲/۵٪	۲۶/۴٪	۲۳/۸٪

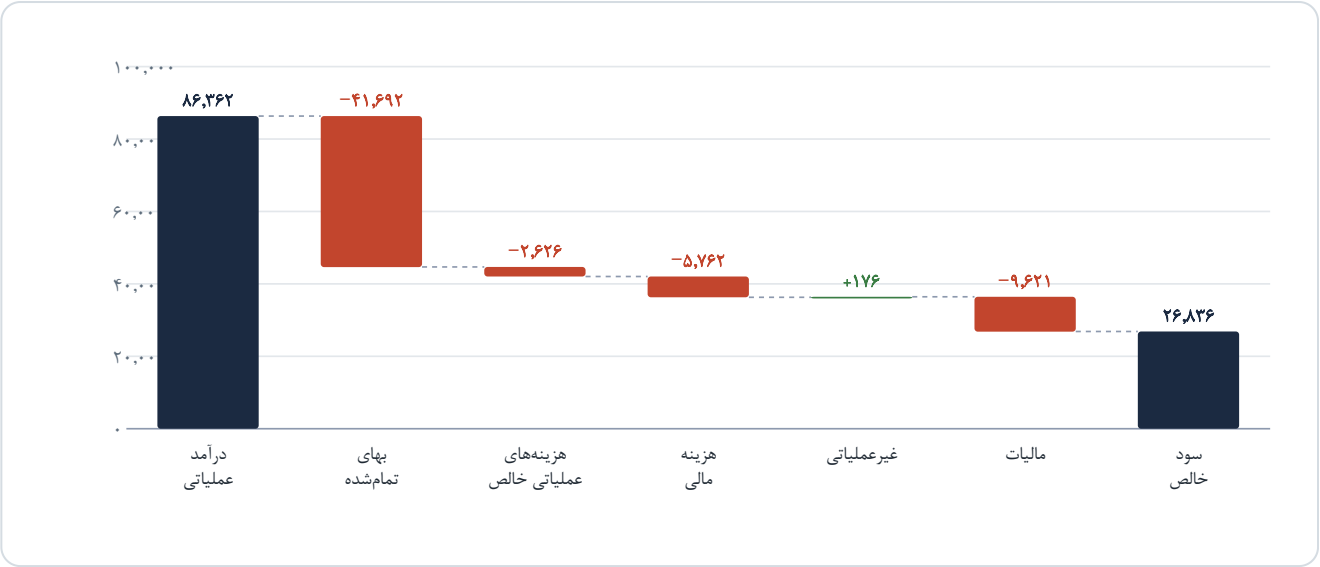
جدول ۲-۳. صورت سود و زیان هم‌اندازه (درصد از درآمد عملیاتی)



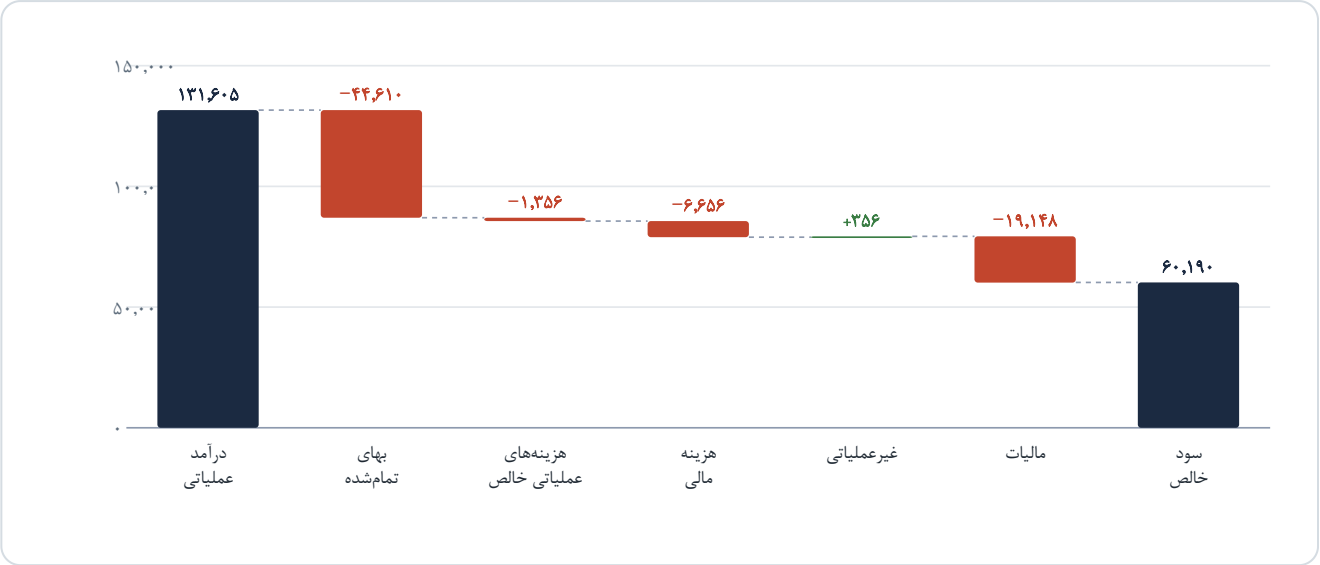
شکل ۲-۴. حاشیه‌های سود: کمترین در ۱۴۰۲، بیشترین در شش‌ماهه ۱۴۰۵. فاصله حاشیه ناخالص و عملیاتی کوچک و تقریباً ثابت است

خوانش: هزینه‌های فروش، اداری و عمومی فقط ۱ تا ۳/۴ درصد درآمد است؛ پس تقریباً همه نوسان سود از فاصله قیمت فروش و بهای تمام‌شده می‌آید. هزینه مالی در ۱۳۹۹ تا ۱۴۰۳ حدود ۱۰ تا ۱۲ درصد درآمد بود، یعنی بزرگ‌ترین هزینه بعد از بهای تمام‌شده؛ با جهش فروش ۱۴۰۴ و ۱۴۰۵ سهم آن به ۵ تا ۷ درصد رسید. نرخ مؤثر مالیات در ۱۴۰۲ به ۳۵/۶٪ رسید، چون سود قبل از مالیات تقریباً نصف شد اما هزینه مالیات به همان نسبت کم نشد.

۴–۲. از درآمد تا سود خالص: نمودار آبشاری

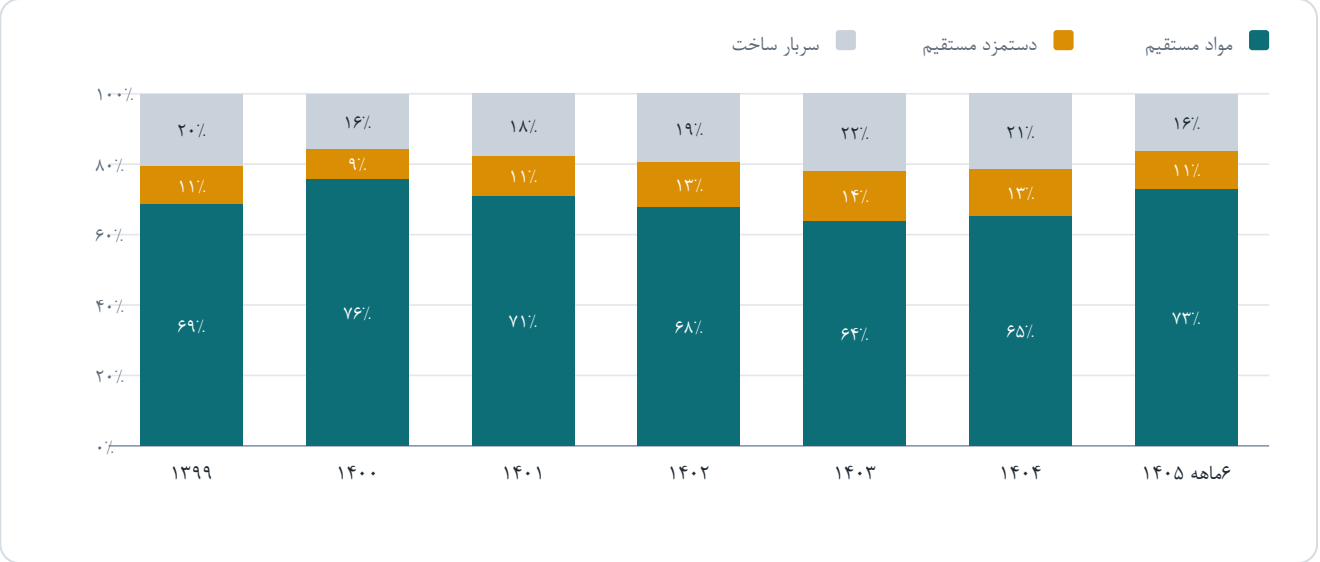


شکل ۲–۵. از درآمد به سود خالص، ۱۴۰۴ (میلیارد ریال)

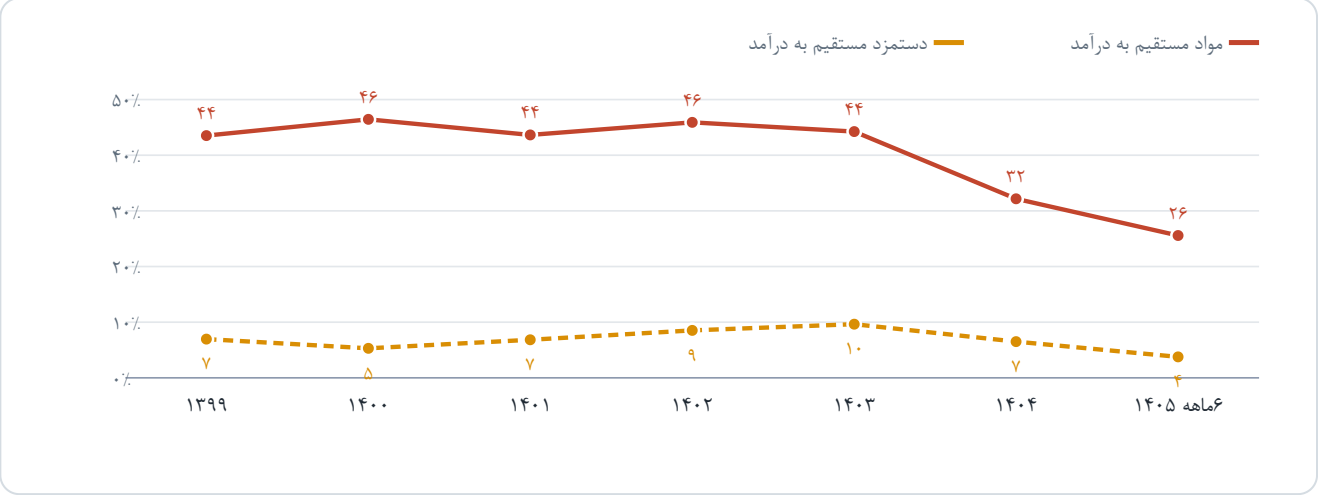


شکل ۲–۶. از درآمد به سود خالص، شش‌ماهه ۱۴۰۵ (میلیارد ریال)

۵–۲. ساختار بهای تمام‌شده



شکل ۲–۷. ترکیب هزینه‌های ساخت: مواد مستقیم بزرگ‌ترین جزء است (۶۴ تا ۷۶ درصد)



شکل ۲–۸. نسبت مواد مستقیم به درآمد: از حدود ۴۵ درصد تا ۱۴۰۳ به ۳۲ و ۲۶ درصد در ۱۴۰۴ و شش‌ماهه ۱۴۰۵

خوانش: نسبت مواد مستقیم به درآمد در ۱۳۹۹ تا ۱۴۰۳ بین ۴۴ و ۴۶ درصد بود و در ۱۴۰۴ به ۳۲٪ و در شش‌ماهه ۱۴۰۵ به ۲۶٪ رسید. چون مواد عمدتاً وارداتی است، این نسبت فاصله قیمت فروش و هزینه ارزی مواد را نشان می‌دهد. سهم دستمزد مستقیم از هزینه ساخت از ۹ به ۱۳ تا ۱۴ درصد رسید.

فصل ۳

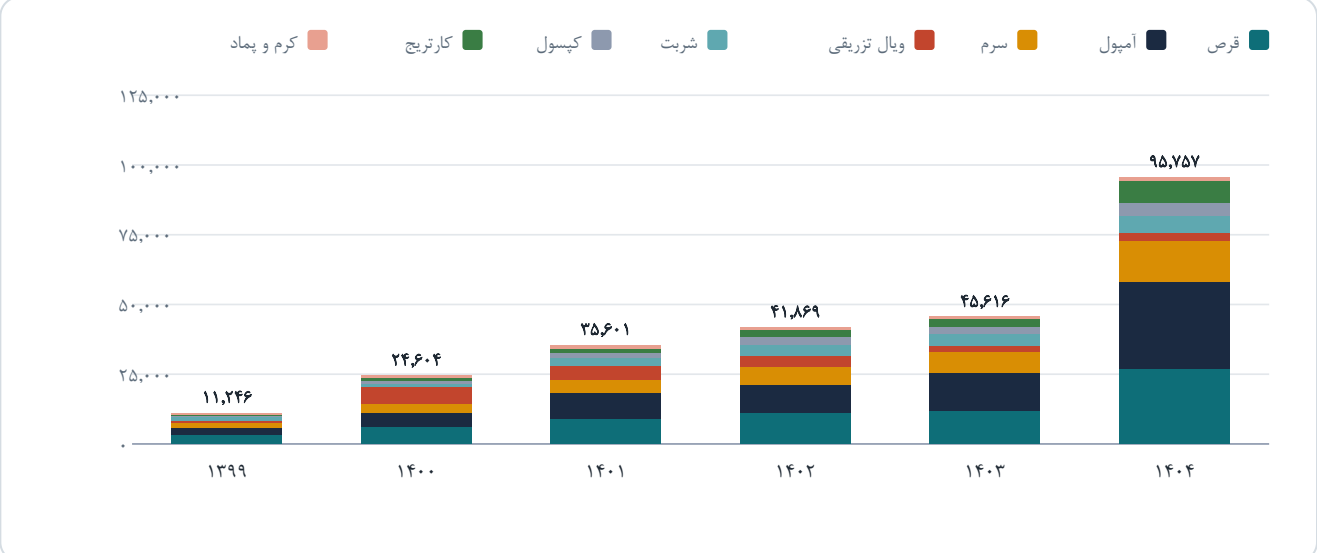
فروش به تفکیک محصول، مقدار و قیمت

یادداشت فروش صورت‌های مالی، مبلغ و مقدار فروش هر گروه محصول را می‌دهد. این فصل نشان می‌دهد رشد درآمد از کدام محصول و از قیمت یا مقدار آمده است.

۳–۱. مبلغ فروش به تفکیک محصول

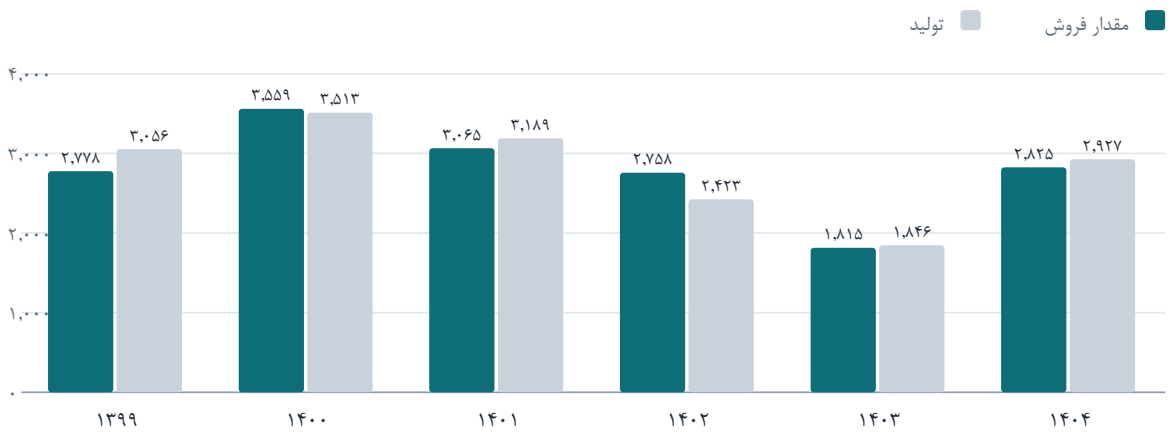
محصول	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	سهم ۱۴۰۴
قرص	۳٬۴۴۴	۵٬۹۴۰	۸٬۹۵۸	۱۱٬۰۰۰	۱۱٬۹۴۵	۲۶٬۹۴۷	۲۸/۱٪
آمپول	۲٬۳۲۶	۵٬۲۶۸	۹٬۳۸۶	۹٬۹۹۹	۱۳٬۶۴۶	۳۱٬۰۱۳	۳۲/۴٪
سرم	۱٬۹۸۷	۳٬۳۹۳	۴٬۵۸۱	۶٬۷۷۴	۷٬۲۳۱	۱۴٬۹۵۵	۱۵/۶٪
ویال تزریقی	۴۹۶	۵٬۸۳۶	۵٬۰۷۹	۴٬۰۲۳	۲٬۴۷۴	۲٬۷۷۲	۲/۹٪
شربت	۱٬۳۵۷	۱٬۱۵۰	۲٬۹۰۱	۳٬۷۲۹	۴٬۲۱۵	۶٬۲۴۱	۶/۵٪
کپسول	۴۹۹	۹۹۸	۱٬۸۵۳	۲٬۹۸۰	۲٬۵۶۷	۴٬۴۷۲	۴/۷٪
کارتریج	۴۸۳	۱٬۲۷۷	۱٬۴۹۱	۲٬۳۲۸	۲٬۸۴۲	۸٬۰۹۸	۸/۵٪
کرم و پماد	۶۵۴	۷۴۲	۱٬۳۵۲	۱٬۰۳۶	۶۹۶	۱٬۲۵۹	۱/۳٪
جمع	**۱۱٬۲۴۶**	**۲۴٬۶۰۴**	**۳۵٬۶۰۱**	**۴۱٬۸۶۹**	**۴۵٬۶۱۶**	**۹۵٬۷۵۷**	**۱۰۰٪**

جدول ۳–۱. مبلغ فروش به تفکیک محصول (میلیارد ریال)



شکل ۳–۱. مبلغ فروش به تفکیک محصول (میلیارد ریال). ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰ فروش خالص؛ ۱۴۰۱ تا ۱۴۰۴ فروش ناخالص داخلی

۲–۳. مقدار فروش و تولید



شکل ۳-۲. مقدار فروش و تولید (میلیون عدد): اوج ۱۴۰۰، کف ۱۴۰۳؛ مقدار ۱۴۰۴ تقریباً برابر ۱۳۹۹

محصول (میلیون عدد)	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴
قرص	۲٬۳۸۱/۷	۲٬۹۹۸/۰	۲٬۵۲۸/۶	۲٬۲۵۴/۲	۱٬۵۴۸/۲	۲٬۳۳۸/۶
آمپول	۸۹/۳	۱۰۸/۸	۱۱۸/۵	۹۹/۷	۷۷/۶	۱۳۷/۱
سرم	۲۷/۴	۳۳/۱	۳۴/۰	۳۹/۸	۳۳/۹	۳۹/۱
ویال تزریقی	۲/۰	۶/۶	۵/۸	۴/۷	۳/۴	۴/۲
شربت	۲۳/۲	۱۷/۸	۲۲/۴	۲۰/۷	۱۴/۱	۱۴/۴
کپسول	۱۷۸/۷	۲۵۰/۷	۲۷۲/۳	۳۳۴/۳	۲۱۷/۱	۲۸۰/۶
کارتریج	۲۴/۴	۴۶/۷	۴۱/۵	۴۲/۶	۲۶/۲	۴۶/۶
کرم و پماد	۱۳/۹	۱۵/۴	۱۷/۱	۱۰/۲	۴/۰	۳/۱

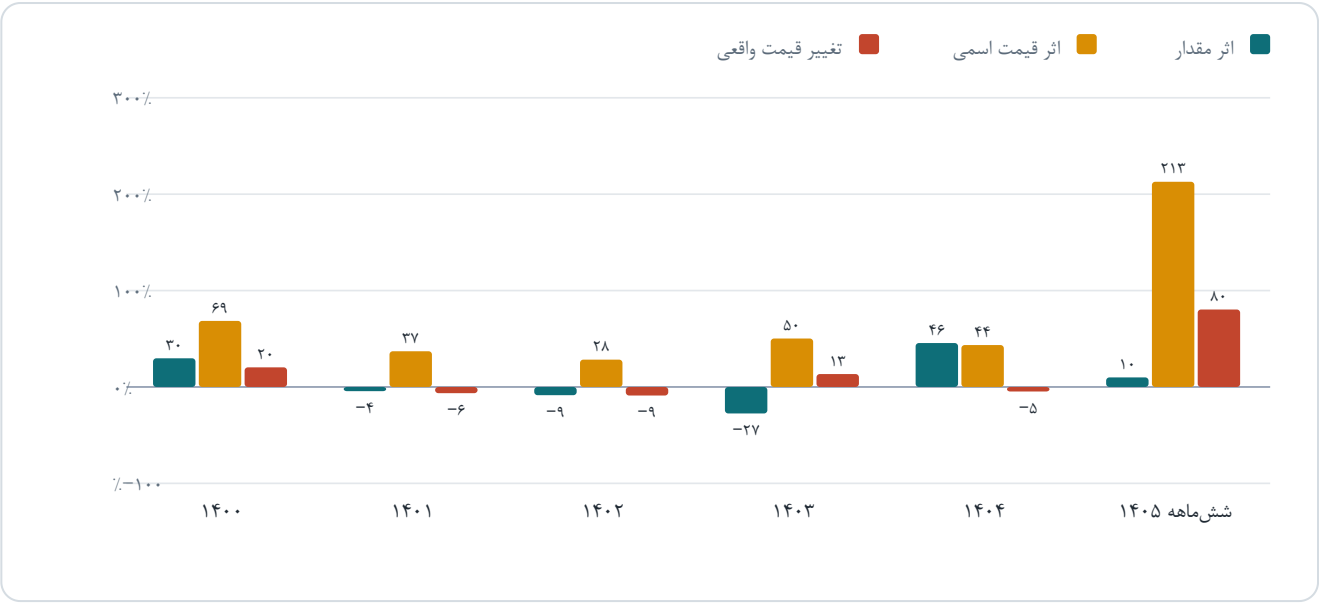
جدول ۳-۲. مقدار فروش به تفکیک محصول (میلیون عدد)

۳–۳. تفکیک رشد فروش به اثر قیمت و مقدار

رابطه ۳-۱: تفکیک قیمت و مقدار

$$1 + g_S = \underbrace{\frac{\sum_i p_{i,0} q_{i,1}}{\sum_i p_{i,0} q_{i,0}}}_{Q_L\ \text{(Laspeyres)}} \times \underbrace{\frac{\sum_i p_{i,1} q_{i,1}}{\sum_i p_{i,0} q_{i,1}}}_{P_P\ \text{(Paasche)}}$$

رشد فروش به حاصل‌ضرب شاخص مقدار (با قیمت پایه) و شاخص قیمت (روی مقدار جاری) تفکیک می‌شود؛ قیمت واقعی = شاخص قیمت ÷ (۱ + تورم).



شکل ۳-۳. اثر مقدار، اثر قیمت اسمی و تغییر قیمت واقعی در هر دوره (درصد). شش‌ماهه ۱۴۰۵ نسبت به شش‌ماهه ۱۴۰۴

دوره	رشد فروش	اثر مقدار	اثر قیمت	تورم	قیمت واقعی
۱۴۰۰	۱۱۸/۸٪	۲۹/۸٪	۶۸/۶٪	۴۰/۲٪	۲۰/۳٪
۱۴۰۱	۳۱/۲٪	−۴/۳٪	۳۷/۱٪	۴۶/۵٪	−۶/۴٪
۱۴۰۲	۱۷/۴٪	−۸/۶٪	۲۸/۴٪	۴۰/۷٪	−۸/۸٪
۱۴۰۳	۹/۱٪	−۲۷/۴٪	۵۰/۲٪	۳۲/۵٪	۱۳/۴٪
۱۴۰۴	۱۰۹/۰٪	۴۵/۶٪	۴۳/۵٪	۵۰/۶٪	−۴/۷٪
شش‌ماهه ۱۴۰۵	۲۴۳/۸٪	۹/۹٪	۲۱۲/۹٪	۷۳/۶٪	۸۰/۳٪

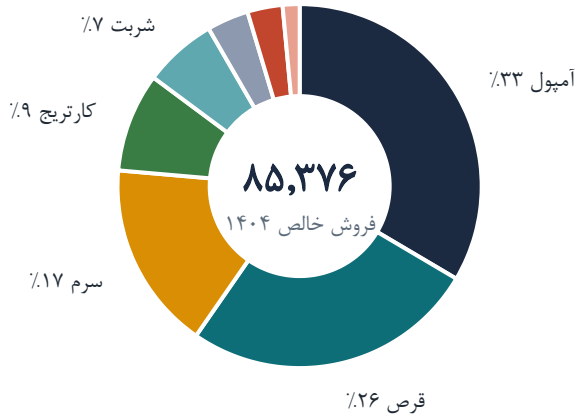
جدول ۳-۳. تفکیک رشد فروش داخلی (درصد)

خوانش: در ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲ مقدار کاهش یافت و قیمت واقعی هم منفی بود؛ در ۱۴۰۳ مقدار ۲۷٪ افت کرد اما قیمت واقعی ۱۳٪ بالا رفت؛ در ۱۴۰۴ رشد عمدتاً از بازگشت مقدار بود؛ و در شش‌ماهه ۱۴۰۵ تقریباً تمام رشد ۲۴۴ درصدی از قیمت آمد (قیمت واقعی ۸۰٪ بالاتر، مقدار فقط ۱۰٪).

۴–۳. حاشیه سود محصولات

گروه محصول	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	سهم بازار ۱۴۰۴
آمپول	۴۱٪	۴۵٪	۲۵٪	۵۰٪	۶۳٪	۱۴٪
قرص	۳۹٪	۴۱٪	۳۵٪	۳۰٪	۴۷٪	۸٪
سرم	۵۴٪	۵۲٪	۵۰٪	۴۳٪	۵۹٪	۱۷٪
کارتریج	۳۶٪	۲۲٪	۳۸٪	۵۶٪	۶۲٪	۵۴٪
شربت	۳٪	۲۸٪	۳۱٪	۲۱٪	۳۰٪	۱۰٪
کپسول	۳۱٪	۲۹٪	۱۹٪	۱۱٪	۲۳٪	۷٪
ویال تزریقی	۴۶٪	۴۸٪	−۶٪	−۲۰٪	۰٪	۴٪
کرم و پماد	۳۳٪	۳۲٪	۱۲٪	۲۰٪	۳۸٪	۴٪
کل شرکت	**۴۰٪**	**۴۱٪**	**۲۹٪**	**۳۶٪**	**۵۲٪**	—

جدول ۳-۴. حاشیه ناخالص گروه‌های محصول (درصد) و سهم بازار ۱۴۰۴ به اظهار شرکت؛ رنگ سبز حاشیه بالا و قرمز حاشیه منفی



شکل ۳-۴. ترکیب فروش خالص ۱۴۰۴ به تفکیک محصول (میلیارد ریال)

خوانش: آمپول، قرص و سرم بیش از ۷۵ درصد فروش را می‌سازند. بالاترین حاشیه در آمپول، کارتریج و سرم است و ویال تزریقی و کپسول کمترین حاشیه را دارند. حاشیه یک محصول از سالی به سال دیگر جابه‌جایی بزرگی دارد (مثلاً ویال از ۴۸٪ در ۱۴۰۱ به منفی ۲۰٪ در ۱۴۰۳)؛ این الگو با تغییر قیمت مصوب سازگار است، نه با تغییر فناوری تولید.

فصل ۴

صورت وضعیت مالی

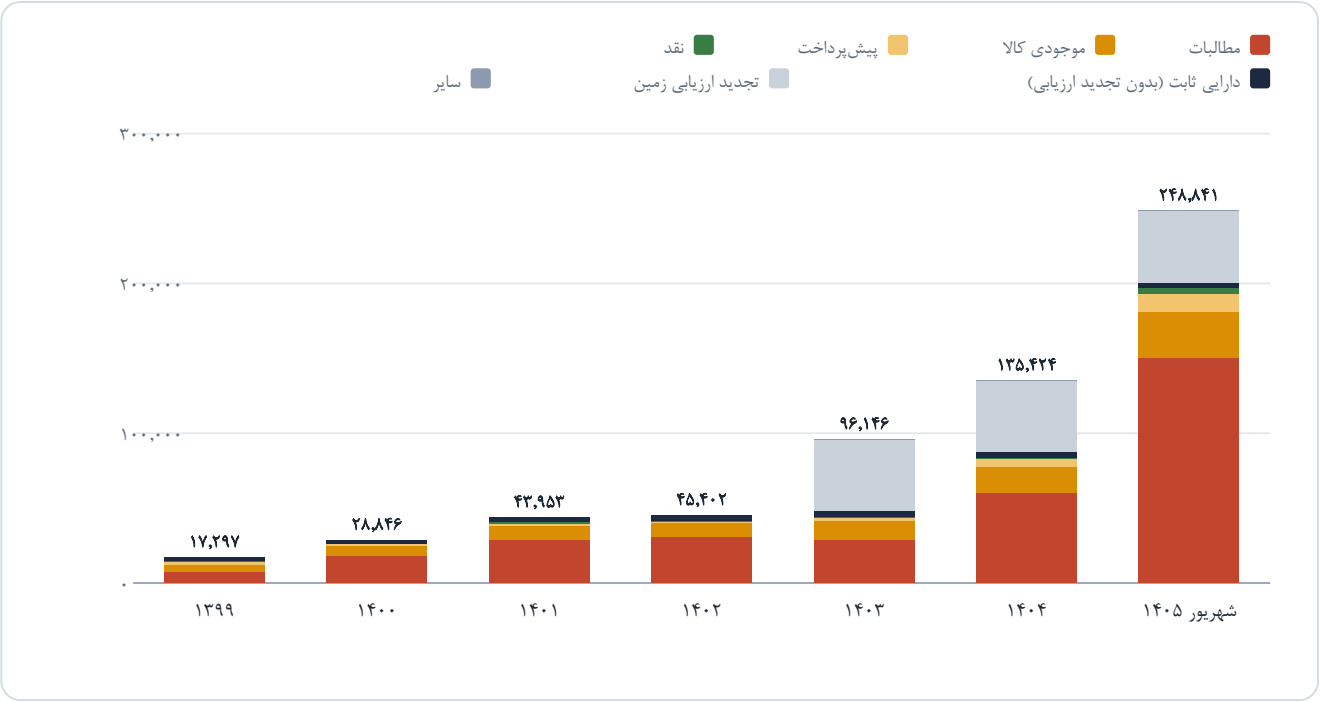
مازاد تجدید ارزیابی زمین (۴۷٬۸۰۰ میلیارد ریال) در ۱۴۰۳ ثبت و در ۱۴۰۴ به سرمایه منتقل شد. این مبلغ غیرنقدی است و در تولید نقشی ندارد؛ برای اینکه نسبت‌ها قابل مقایسه بمانند، در تحلیل عمودی و نسبت‌ها آن را جدا نشان می‌دهیم.

۴–۱. صورت وضعیت مالی خلاصه

شرح	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	شهریور ۱۴۰۵
دارایی ثابت مشهود (با زمین تجدید ارزیابی‌شده)	۱٬۹۶۰	۲٬۲۹۷	۲٬۹۶۰	۳٬۷۱۷	۵۱٬۳۱۷	۵۱٬۳۵۳	۵۱٬۴۸۷
پیش‌پرداخت‌ها	۲٬۰۵۹	۹۹۵	۹۶۳	۵۶۱	۲٬۰۲۰	۵٬۴۸۰	۱۲٬۰۶۰
موجودی مواد و کالا	۴٬۹۰۸	۷٬۱۴۵	۹٬۶۳۶	۹٬۴۴۶	۱۲٬۹۸۹	۱۷٬۵۰۰	۳۱٬۰۵۷
دریافتنی‌های تجاری و سایر	۷٬۶۵۴	۱۷٬۷۶۸	۲۸٬۷۰۳	۳۰٬۷۳۳	۲۸٬۷۶۲	۶۰٬۰۸۵	۱۵۰٬۲۶۱
موجودی نقد	۶۸۰	۶۱۰	۱٬۶۵۲	۹۰۱	۷۲۳	۶۶۸	۳٬۶۱۸
جمع دارایی‌های جاری	۱۵٬۳۰۲	۲۶٬۵۱۹	۴۰٬۹۶۴	۴۱٬۶۴۱	۴۴٬۷۸۵	۸۴٬۰۲۳	۱۹۷٬۲۸۷
جمع دارایی‌ها	**۱۷٬۲۹۷**	**۲۸٬۸۴۶**	**۴۳٬۹۵۳**	**۴۵٬۴۰۲**	**۹۶٬۱۴۶**	**۱۳۵٬۴۲۴**	**۲۴۸٬۸۴۱**
حقوق مالکانه	**۴٬۴۵۴**	**۷٬۹۴۴**	**۱۱٬۹۰۹**	**۷٬۰۰۵**	**۵۷٬۶۱۴**	**۸۱٬۶۳۴**	**۱۲۸٬۵۶۱**
مازاد تجدید ارزیابی (در حقوق مالکانه یا سرمایه)	۰	۰	۰	۰	۴۷٬۸۰۰	۴۷٬۸۰۰	۴۷٬۸۰۰
تسهیلات مالی (جاری و بلندمدت)	۹٬۴۶۴	۱۲٬۸۸۱	۱۷٬۲۷۶	۱۴٬۴۷۸	۱۴٬۵۰۱	۱۴٬۹۱۶	۴۴٬۶۲۶
پرداختنی‌های تجاری و سایر	۱٬۸۰۳	۴٬۸۳۴	۶٬۹۸۴	۱۲٬۱۱۴	۱۲٬۱۷۴	۱۷٬۲۲۴	۲۵٬۳۷۸
مالیات پرداختنی	۴۳۸	۹۳۶	۱٬۵۲۷	۲٬۰۲۶	۱٬۸۵۵	۹٬۵۹۳	۲۵٬۶۵۵
سود سهام پرداختنی	۶۵۷	۱٬۵۵۴	۵٬۰۴۶	۸٬۰۹۸	۷٬۵۴۱	۸٬۴۰۸	۱۹٬۹۴۷
ذخیره مزایای پایان خدمت	۴۸۱	۶۸۸	۱٬۱۱۱	۱٬۶۰۳	۲٬۳۹۶	۳٬۵۲۲	۴٬۵۴۶
جمع بدهی‌های جاری	۱۲٬۳۶۲	۲۰٬۲۱۴	۳۰٬۹۳۳	۳۶٬۷۹۴	۳۵٬۷۶۹	۴۹٬۷۴۵	۹۹٬۴۰۲
جمع بدهی‌ها	**۱۲٬۸۴۳**	**۲۰٬۹۰۲**	**۳۲٬۰۴۴**	**۳۸٬۳۹۷**	**۳۸٬۵۳۱**	**۵۳٬۷۹۰**	**۱۲۰٬۲۷۹**

جدول ۴-۱. صورت وضعیت مالی (میلیارد ریال، پایان دوره)

۲-۴. ترکیب دارایی‌ها



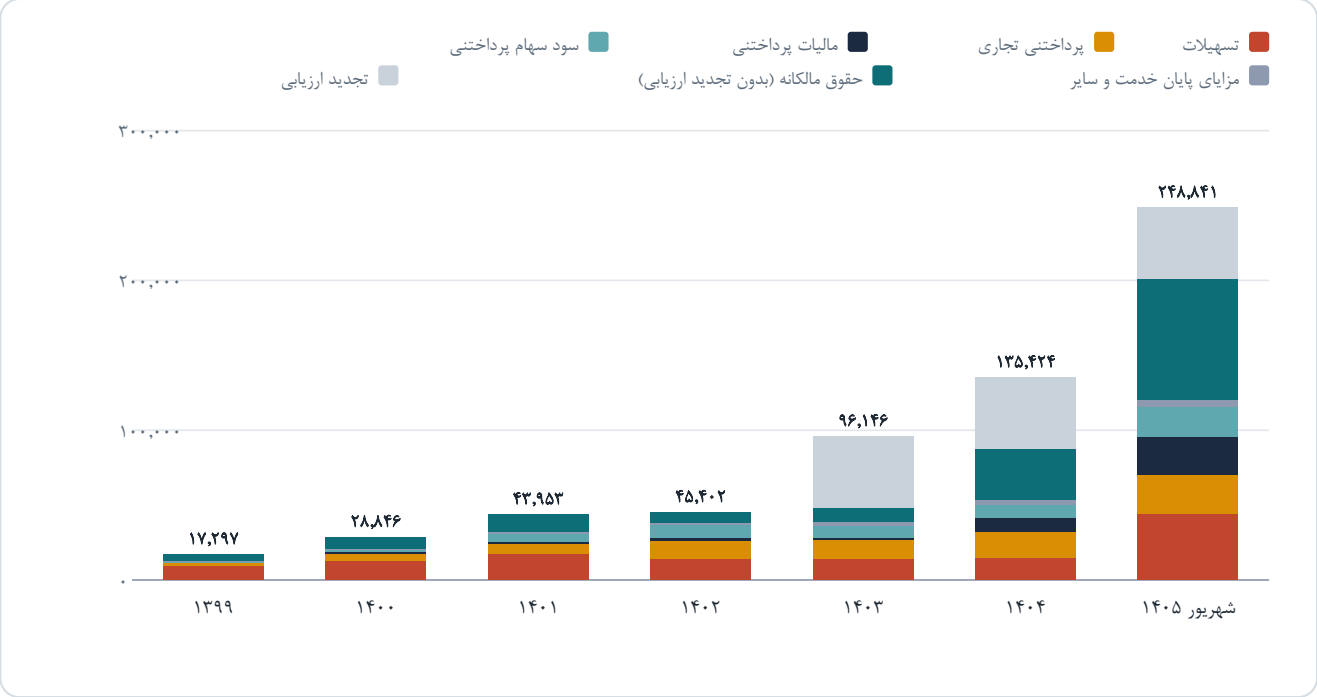
شکل ۴-۱. ترکیب دارایی‌ها (میلیارد ریال). خاکستری روشن: مازاد تجدید ارزیابی زمین

درصد از جمع دارایی‌ها بدون تجدید ارزیابی	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	شهریور ۱۴۰۵
مطالبات	۴۴/۲٪	۶۱/۶٪	۶۵/۳٪	۶۷/۷٪	۵۹/۵٪	۶۸/۶٪	۷۴/۷٪
موجودی کالا	۲۸/۴٪	۲۴/۸٪	۲۱/۹٪	۲۰/۸٪	۲۶/۹٪	۲۰/۰٪	۱۵/۴٪
پیش‌پرداخت	۱۱/۹٪	۳/۵٪	۲/۲٪	۱/۲٪	۴/۲٪	۶/۳٪	۶/۰٪
موجودی نقد	۳/۹٪	۲/۱٪	۳/۸٪	۲/۰٪	۱/۵٪	۰/۸٪	۱/۸٪
دارایی ثابت (بدون تجدید ارزیابی)	۱۱/۳٪	۸/۰٪	۶/۷٪	۸/۲٪	۷/۳٪	۴/۱٪	۱/۸٪

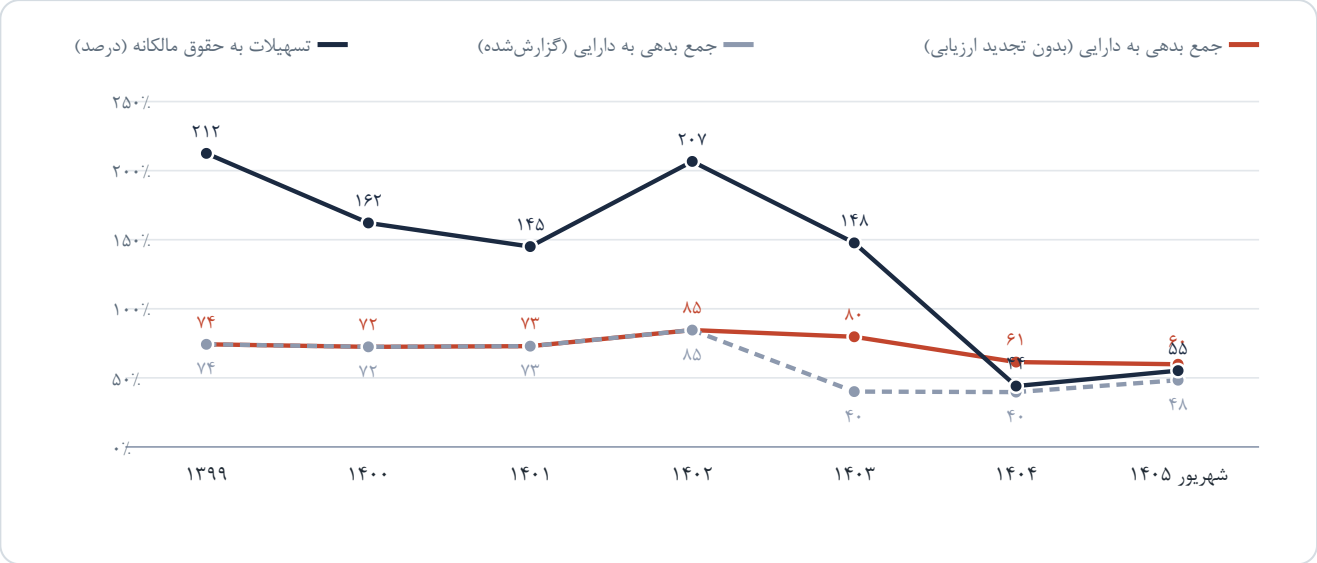
جدول ۴-۲. تحلیل عمودی دارایی‌ها

خوانش: سهم مطالبات از ۴۴/۲٪ در ۱۳۹۹ به ۷۴/۷٪ در شهریور ۱۴۰۵ رسید؛ یعنی سه‌چهارم دارایی‌های عملیاتی شرکت طلب از مشتریان است. دارایی ثابت (بدون زمین تجدید ارزیابی‌شده) در شهریور ۱۴۰۵ فقط ۱/۸٪ دارایی‌هاست و موجودی نقد کمتر از ۲ درصد. در این ترکیب، سهم دارایی‌های تولیدی بسیار کوچک است و ترازنامه بیش از هر چیز تأمین مالی مشتریان را نشان می‌دهد.

۳–۴. ترکیب بدهی‌ها و حقوق مالکانه



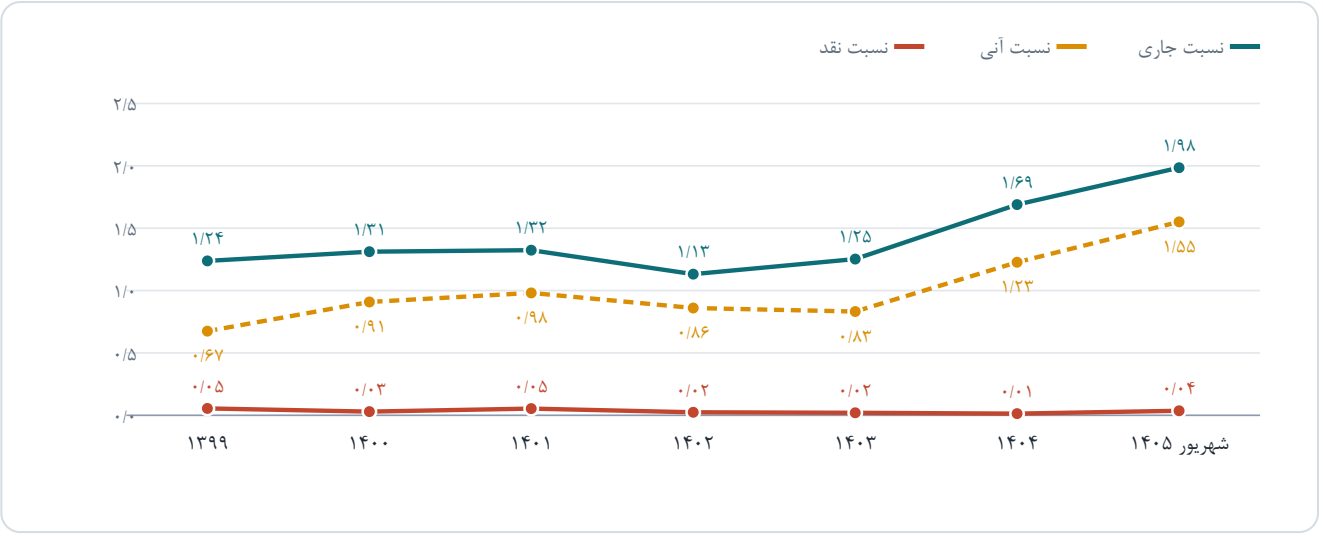
شکل ۴–۲. منابع تأمین مالی دارایی‌ها (میلیارد ریال)



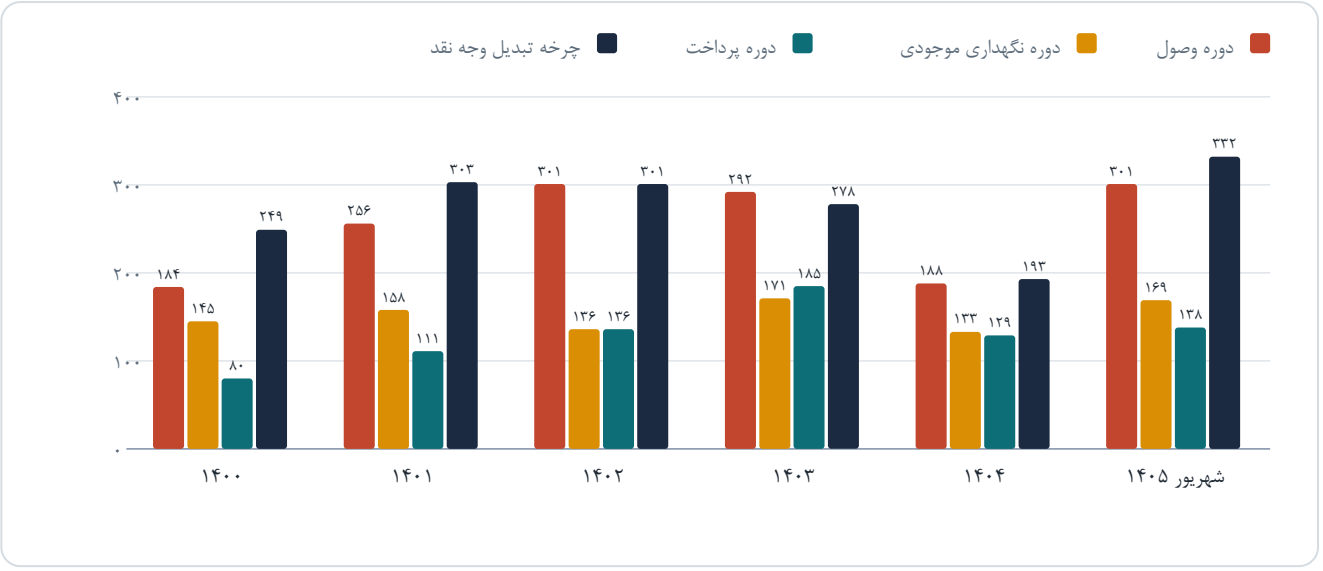
شکل ۴–۳. اهرم مالی: تجدید ارزیابی ۱۴۰۳ نسبت بدهی گزارش‌شده را نصف کرد، اما بدون آن تغییری نکرد

خوانش: تسهیلات به حقوق مالکانه (بدون تجدید ارزیابی) در ۱۳۹۹ برابر ۲/۱۲، در ۱۴۰۲ برابر ۲/۰۷ و در ۱۴۰۴ برابر ۰/۴۴ بود. نسبت جمع بدهی به دارایی گزارش‌شده در ۱۴۰۳ از ۸۴/۶٪ به ۴۰/۱٪ افتاد، اما بدون تجدید ارزیابی ۷۹/۷٪ است؛ کاهش، حسابداری بود. در شهریور ۱۴۰۵ سه منبع بدون بهره (مالیات پرداختنی ۲۵,۶۵۵، سود سهام پرداختنی ۱۹,۹۴۷ و پرداختنی تجاری ۲۵,۳۷۸) روی هم از تسهیلات بیشترند.

۴–۴. نقدینگی و سرمایه در گردش



شکل ۴–۴. نسبت‌های نقدینگی: نسبت جاری بالای یک، اما نسبت نقد نزدیک صفر



شکل ۴–۵. اجزای چرخه تبدیل وجه نقد (روز). سال‌ها با میانگین مانده؛ شهریور ۱۴۰۵ با مانده پایان دوره و فروش دوازده‌ماهه

رابطه ۴–۱: چرخه تبدیل وجه نقد

$$DSO = \frac{\overline{AR}}{S} \times 365, \quad DIO = \frac{\overline{Inv}}{COGS} \times 365, \quad DPO = \frac{\overline{AP}}{COGS} \times 365, \quad CCC = DSO + DIO - DPO$$

AR مطالبات، Inv موجودی، AP پرداختنی تجاری، S فروش و COGS بهای تمام‌شده.

خوانش: نسبت جاری از ۱/۱۳ در ۱۴۰۲ به ۱/۹۸ در شهریور ۱۴۰۵ رسید، اما این بهبود از رشد مطالبات است نه نقد: نسبت نقد در همه دوره‌ها زیر ۶ درصد است. چرخه تبدیل وجه نقد بین ۱۹۳ و ۳۳۲ روز است؛ یعنی شرکت حدود ۶ تا ۱۱ ماه منتظر می‌ماند تا هزینه‌ای که پرداخته، به نقد برگردد.

فصل ۵

صورت جریان‌های نقدی

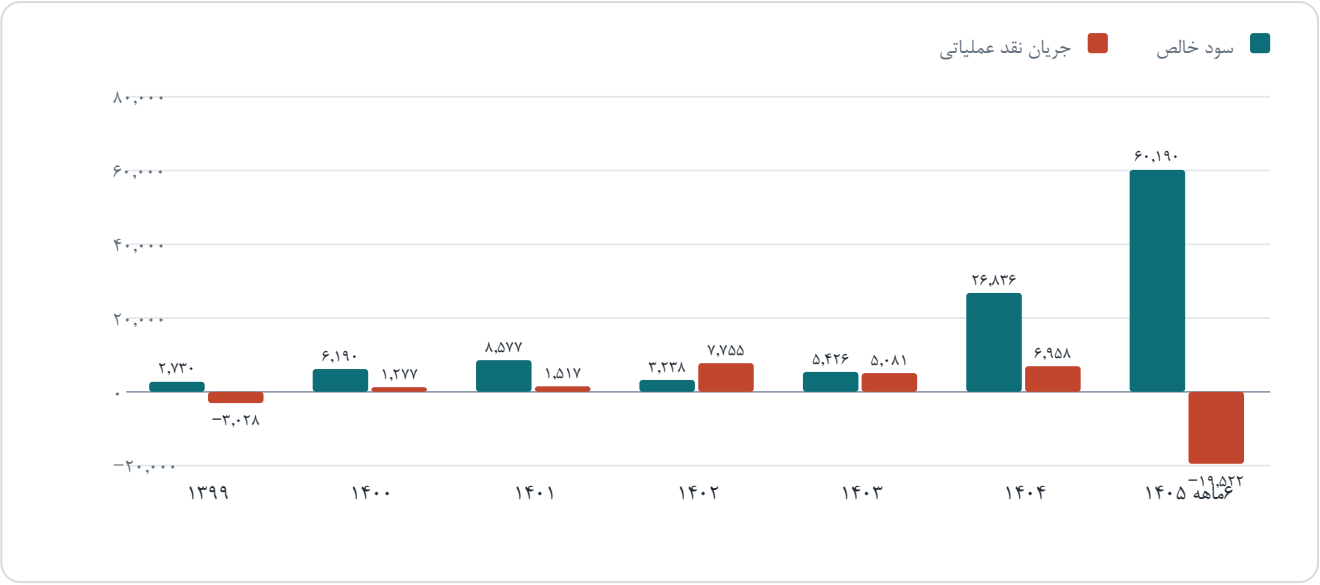
طبق استاندارد حسابداری ایران، سود پرداختی تسهیلات و سود سهام در فعالیت تأمین مالی آمده و جریان نقد عملیاتی پس از مالیات است. برای ۱۴۰۳ رقم تجدید ارائه‌شده در صورت‌های ۱۴۰۴ به کار رفته است.

۵–۱. خلاصه جریان‌های نقدی

شرح	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۶ماهه ۱۴۰۵
سود خالص	۲,۷۳۰	۶,۱۹۰	۸,۵۷۷	۳,۲۳۸	۵,۴۲۶	۲۶,۸۳۶	۶۰,۱۹۰
جریان نقد عملیاتی	**(۳,۰۲۸)**	**۱,۲۷۷**	**۱,۵۱۷**	**۷,۷۵۵**	**۵,۰۸۱**	**۶,۹۵۸**	**(۱۹,۵۲۲)**
خرید دارایی ثابت و نامشهود	(۵۴۵)	(۴۵۲)	(۹۲۱)	(۱,۰۷۱)	(۴۶۳)	(۴۵۲)	(۳۵۹)
جریان نقد آزاد (عملیاتی − مخارج سرمایه‌ای)	**(۳,۵۷۳)**	**۸۲۵**	**۵۹۶**	**۶,۶۸۴**	**۴,۶۱۸**	**۶,۵۰۶**	**(۱۹,۸۸۱)**
دریافت تسهیلات	۱۶,۱۱۸	۲۲,۲۵۳	۲۹,۲۷۴	۲۴,۳۱۵	۲۰,۷۱۵	۲۶,۵۱۰	۴۹,۶۵۲
بازپرداخت اصل تسهیلات	(۱۰,۱۴۹)	(۱۹,۰۴۳)	(۲۵,۰۸۳)	(۲۷,۳۵۸)	(۲۱,۱۵۶)	(۲۵,۸۱۵)	(۲۰,۱۳۰)
سود پرداختی تسهیلات	(۱,۱۸۹)	(۲,۲۹۴)	(۳,۰۰۳)	(۴,۰۷۵)	(۳,۸۳۴)	(۶,۰۴۳)	(۴,۸۳۴)
سود سهام پرداختی	(۷۰۱)	(۱,۷۷۵)	(۸۸۶)	(۳۴۵)	(۵۷۰)	(۱,۳۱۵)	(۱,۹۲۹)
جریان نقد پس از بهره و سود سهام (بدون وام جدید)	**(۵,۴۶۳)**	**(۳,۲۴۴)**	**(۳,۲۹۴)**	**۲,۲۶۴**	**۲۱۴**	**(۸۵۲)**	**(۲۶,۶۴۴)**

جدول ۵-۱. خلاصه صورت جریان‌های نقدی (میلیارد ریال؛ پرانتز = خروج)

۲–۵. سود در برابر نقد

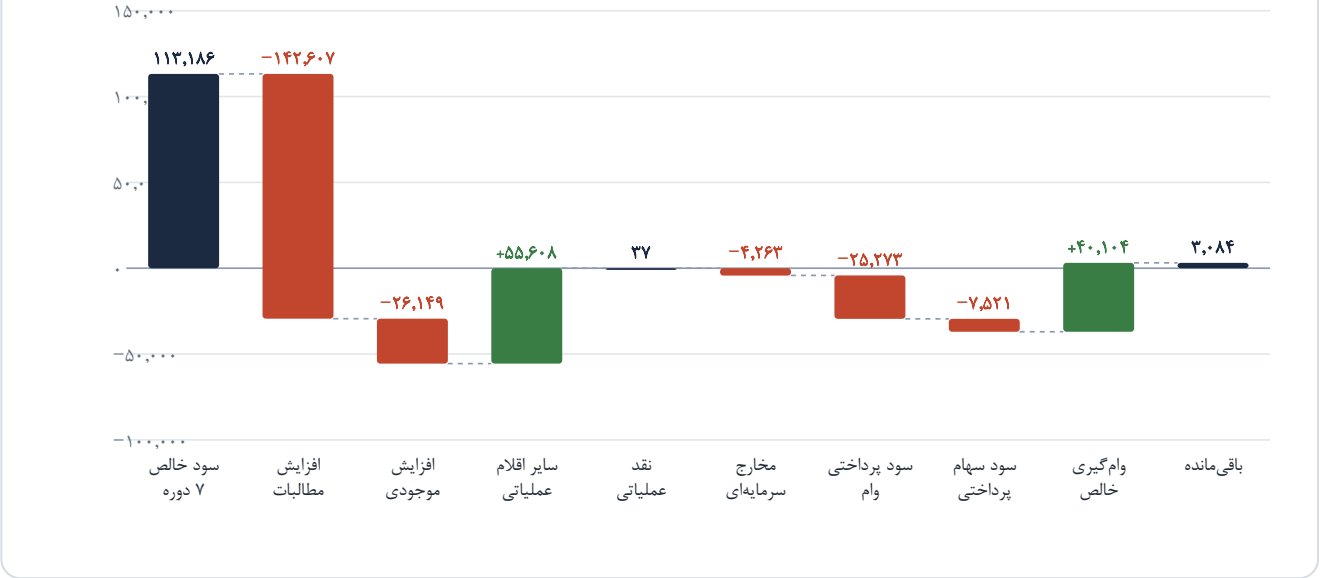


شکل ۵–۱. سود خالص و جریان نقد عملیاتی (میلیارد ریال): در پنج دوره از هفت دوره نقد عملیاتی بسیار کمتر از سود است

نسبت	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۶ماهه ۱۴۰۵
جریان نقد عملیاتی به سود خالص	−۱/۱۱	۰/۲۱	۰/۱۸	۲/۴۰	۰/۹۴	۰/۲۶	−۰/۳۲
اقلام تعهدی (سود − نقد عملیاتی)	۵,۷۵۹	۴,۹۱۳	۷,۰۶۰	−۴,۵۱۷	۳۴۵	۱۹,۸۷۷	۷۹,۷۱۲

جدول ۵–۲. کیفیت سود: نسبت نقد به سود

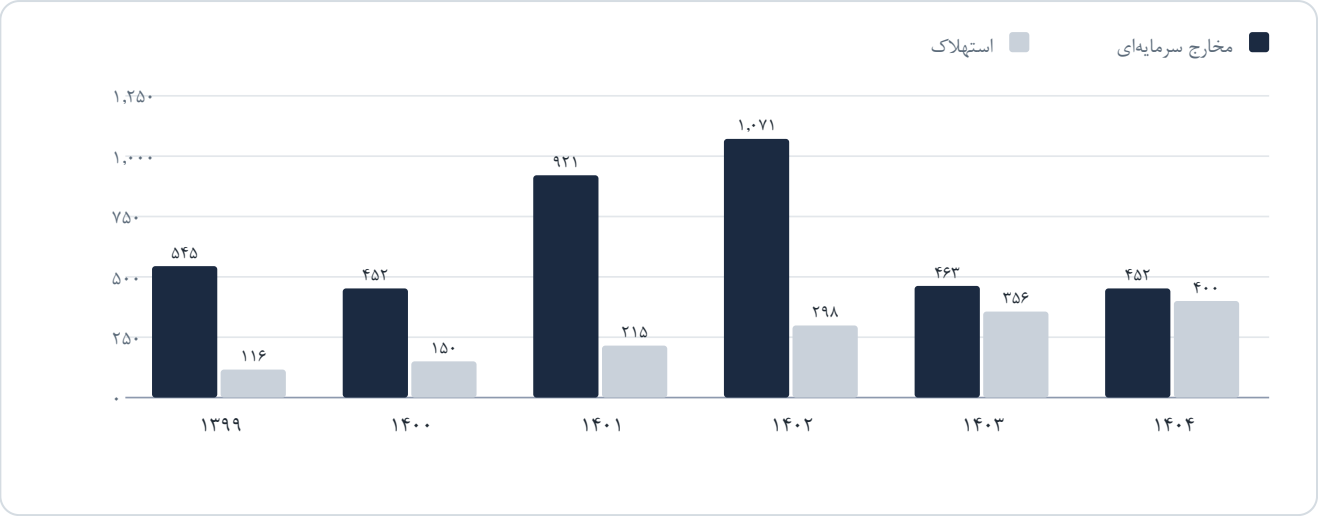
۳–۵. سود کجا رفت؟ پل نقد ۱۳۹۹ تا شهریور ۱۴۰۵



شکل ۵–۲. پل جریان نقد تجمعی ۱۳۹۹ تا شهریور ۱۴۰۵ (میلیارد ریال). تغییر مطالبات و موجودی از پایان ۱۳۹۹؛ «سایر اقلام» تغییرات ۱۳۹۹، مالیات و پرداختنی‌ها و استهلاک را در بر دارد

خوانش: در هفت دوره، شرکت ۱۱۳,۱۸۶ میلیارد ریال سود گزارش کرد؛ اما افزایش مطالبات (۱۴۲,۶۰۷) و موجودی (۲۶,۱۴۹) بیش از کل سود بود و جریان نقد عملیاتی تجمعی به حدود ۳۷ رسید. سود پرداختی وام (۲۵,۲۷۳)، سود سهام (۷,۵۲۱) و مخارج سرمایه‌ای (۴,۲۶۳) فقط با ۴۰,۱۰۴ میلیارد ریال وام‌گیری خالص تأمین شد.

۴–۵. سرمایه‌گذاری و تأمین مالی

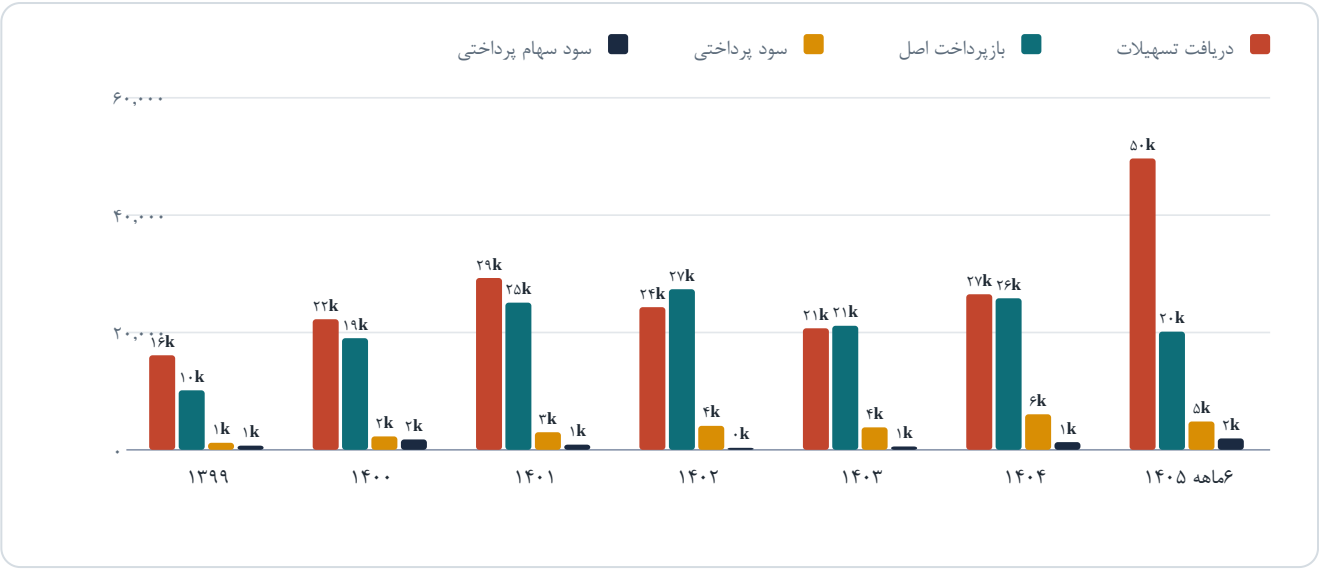


شکل ۵–۳. مخارج سرمایه‌ای در برابر استهلاک (میلیارد ریال)

نسبت	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴
مخارج سرمایه‌ای به استهلاک (برابر)	۴/۷	۳/۰	۴/۳	۳/۶	۱/۳	۱/۱
مخارج سرمایه‌ای به فروش	۴/۷٪	۱/۸٪	۲/۸٪	۳/۰٪	۱/۲٪	۰/۵٪
مخارج سرمایه‌ای به سود خالص	۲۰/۰٪	۷/۳٪	۱۰/۷٪	۳۳/۱٪	۸/۵٪	۱/۷٪

جدول ۵–۳. شدت سرمایه‌گذاری

خوانش: مخارج سرمایه‌ای در ۱۳۹۹ تا ۱۴۰۲ سه تا پنج برابر استهلاک بود (اوج ۱,۰۷۱ میلیارد ریال در ۱۴۰۲) و در ۱۴۰۳ و ۱۴۰۴ به حدود استهلاک (۱/۳ و ۱/۱ برابر) رسید. چون استهلاک بر پایه بهای تاریخی و در تورم بالا ناچیز است، حتی نسبت سه برابر هم سرمایه‌گذاری بزرگی نیست: مخارج سرمایه‌ای هرگز از ۵ درصد فروش بیشتر نشد و در ۱۴۰۴ به ۰/۵٪ رسید.



شکل ۵-۴. جریان‌های تأمین مالی (میلیارد ریال؛ برچسب به هزار میلیارد): وام‌ها سالانه گردش می‌کنند؛ در شش‌ماهه ۱۴۰۵ دریافت وام جهش کرد

شرح	۱۳۹۹	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۶ماهه ۱۴۰۵
وام‌گیری خالص	۵,۹۶۸	۳,۲۱۱	۴,۱۹۱	(۳,۰۴۲)	(۴۴۱)	۶۹۵	۲۹,۵۲۲
سود پرداختی تسهیلات	(۱,۱۸۹)	(۲,۲۹۴)	(۳,۰۰۳)	(۴,۰۷۵)	(۳,۸۳۴)	(۶,۰۴۳)	(۴,۸۳۴)
سود سهام پرداختی	(۷۰۱)	(۱,۷۷۵)	(۸۸۶)	(۳۴۵)	(۵۷۰)	(۱,۳۱۵)	(۱,۹۲۹)
خالص جریان با تأمین‌کنندگان مالی	**۴,۰۷۸**	**(۸۵۸)**	**۳۰۱**	**(۷,۴۶۲)**	**(۴,۸۴۵)**	**(۶,۶۶۲)**	**۲۲,۷۵۹**
سود پرداختی به جریان نقد عملیاتی	—	۱/۸۰	۱/۹۸	۰/۵۳	۰/۷۵	۰/۸۷	—

جدول ۵-۴. رابطه شرکت با وام‌دهندگان و سهامداران (میلیارد ریال)

خوانش: در ۱۳۹۹ تا ۱۴۰۱ شرکت سالانه ۳ تا ۶ هزار میلیارد ریال وام خالص گرفت؛ در ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳ بخشی از وام‌ها را بازپرداخت کرد و در شش‌ماهه ۱۴۰۵ ۲۹,۵۲۲ میلیارد ریال وام خالص گرفت. سود پرداختی تسهیلات در ۱۴۰۴ به ۶,۰۴۳ میلیارد ریال رسید و در چند سال از کل جریان نقد عملیاتی بیشتر بود؛ یعنی بهره وام از محل وام تازه پرداخت شده است.

فصل ۶

نسبت‌های مالی

نسبت‌ها از صورت‌های بالا محاسبه شده‌اند. برای نسبت‌های بازده و گردش، از میانگین ابتدا و پایان دوره و از دارایی و حقوق مالکانه بدون تجدید ارزیابی استفاده شده است.

نسبت	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۲ماهه / شهریور ۱۴۰۵
سودآوری						
حاشیه ناخالص	۴۰/۲٪	۴۱/۴٪	۲۹/۰٪	۳۵/۵٪	۵۱/۷٪	۶۳/۲٪
حاشیه عملیاتی	۳۸/۳٪	۳۹/۴٪	۲۶/۳٪	۳۰/۳٪	۴۸/۷٪	۶۱/۷٪
حاشیه خالص	۲۴/۵٪	۲۵/۹٪	۹/۰٪	۱۴/۶٪	۳۱/۱٪	۴۳/۱٪
بازده دارایی (ROA)	۲۶/۸٪	۲۳/۶٪	۷/۲٪	۱۱/۶٪	۳۹/۵٪	۵۴/۴٪
بازده حقوق مالکانه تعدیل‌شده	۱۰۰٪	۸۶٪	۳۴٪	۶۵٪	۱۲۳٪	۱۳۷٪
بازده حقوق مالکانه گزارش‌شده	۱۰۰٪	۸۶٪	۳۴٪	۱۷٪	۳۹٪	۷۵٪
کارایی						
گردش دارایی (برابر)	۱/۱۰	۰/۹۱	۰/۸۱	۰/۷۹	۱/۲۷	۱/۲۶
دوره وصول (روز)	۱۸۴	۲۵۶	۳۰۱	۲۹۲	۱۸۸	۳۰۱
دوره نگهداری موجودی (روز)	۱۴۵	۱۵۸	۱۳۶	۱۷۱	۱۳۳	۱۶۹
دوره پرداخت (روز)	۸۰	۱۱۱	۱۳۶	۱۸۵	۱۲۹	۱۳۸
چرخه تبدیل وجه نقد (روز)	۲۴۹	۳۰۳	۳۰۱	۲۷۸	۱۹۳	۳۳۲

جدول ۶-۱. نسبت‌های سودآوری و کارایی. ستون آخر: دوازده‌ماهه منتهی به شهریور ۱۴۰۵ (دوره‌ها: شهریور ۱۴۰۵)

نسبت	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴	۱۲ماهه / شهریور ۱۴۰۵
نقدینگی						
نسبت جاری	۱/۳۱	۱/۳۲	۱/۱۳	۱/۲۵	۱/۶۹	۱/۹۸
نسبت آنی	۰/۹۱	۰/۹۸	۰/۸۶	۰/۸۳	۱/۲۳	۱/۵۵
جریان نقد عملیاتی به سود خالص	۰/۲۱	۰/۱۸	۲/۴۰	۰/۹۴	۰/۲۶	−۰/۳۲
اهرم و توان بازپرداخت						
تسهیلات به حقوق مالکانه (برابر)	۱/۶۲	۱/۴۵	۲/۰۷	۱/۴۸	۰/۴۴	۰/۵۵
جمع بدهی به دارایی	۷۲/۵٪	۷۲/۹٪	۸۴/۶٪	۷۹/۷٪	۶۱/۴٪	۵۹/۸٪
پوشش بهره (برابر)	۳/۸	۴/۰	۲/۲	۲/۶	۷/۳	۱۲/۹
درجه اهرم مالی (DFL)	۱/۳۵	۱/۳۳	۱/۸۶	۱/۶۱	۱/۱۶	۱/۰۸
سیاست تقسیم سود						
سود سهام مصوب به سود خالص همان سال	۹۳/۱٪	۹۵/۰٪	۸۰/۳٪	۵۱/۳٪	۵۰/۲٪	—

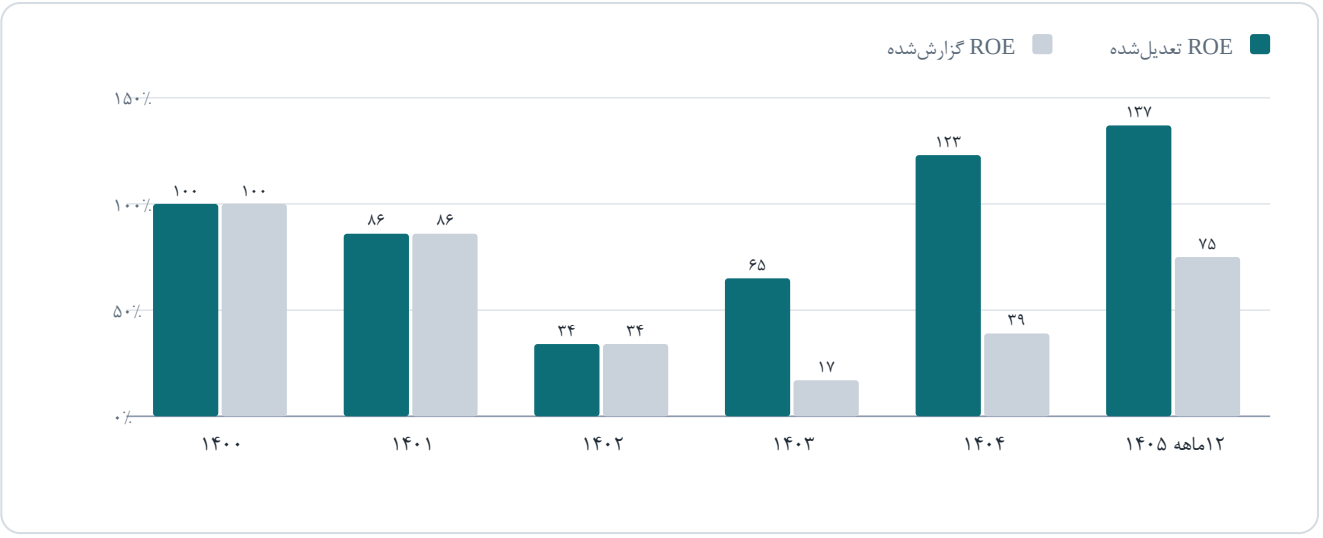
جدول ۶-۲. نسبت‌های نقدینگی، اهرم و تقسیم سود. ستون آخر: ترازنامه شهریور ۱۴۰۵؛ پوشش بهره و DFL شش‌ماهه ۱۴۰۵

۶–۱. تجزیه دوپونت

رابطه ۶-۱: دوپونت

$$ROE = \underbrace{\frac{NI}{S}}_{\text{margin}} \times \underbrace{\frac{S}{TA}}_{\text{turnover}} \times \underbrace{\frac{TA}{E}}_{\text{leverage}}$$

با دارایی و حقوق مالکانه بدون مازاد تجدید ارزیابی و میانگین ابتدا و پایان دوره.



شکل ۶-۱. بازده حقوق مالکانه تعدیل‌شده و گزارش‌شده (درصد): از ۱۴۰۳ تجدید ارزیابی ROE گزارش‌شده را کوچک نشان می‌دهد

دوره	حاشیه خالص	گردش دارایی	ضریب اهرم	ROE تعدیل‌شده	ROE گزارش‌شده
۱۴۰۰	۲۴/۵٪	۱/۱۰	۳/۷۲	۱۰۰٪	۱۰۰٪
۱۴۰۱	۲۵/۹٪	۰/۹۱	۳/۶۷	۸۶٪	۸۶٪
۱۴۰۲	۹/۰٪	۰/۸۱	۴/۷۲	۳۴٪	۳۴٪
۱۴۰۳	۱۴/۶٪	۰/۷۹	۵/۵۷	۶۵٪	۱۷٪
۱۴۰۴	۳۱/۱٪	۱/۲۷	۳/۱۲	۱۲۳٪	۳۹٪
۱۲ماهه تا شهریور ۱۴۰۵	۴۳/۱٪	۱/۲۶	۲/۵۲	۱۳۷٪	۷۵٪

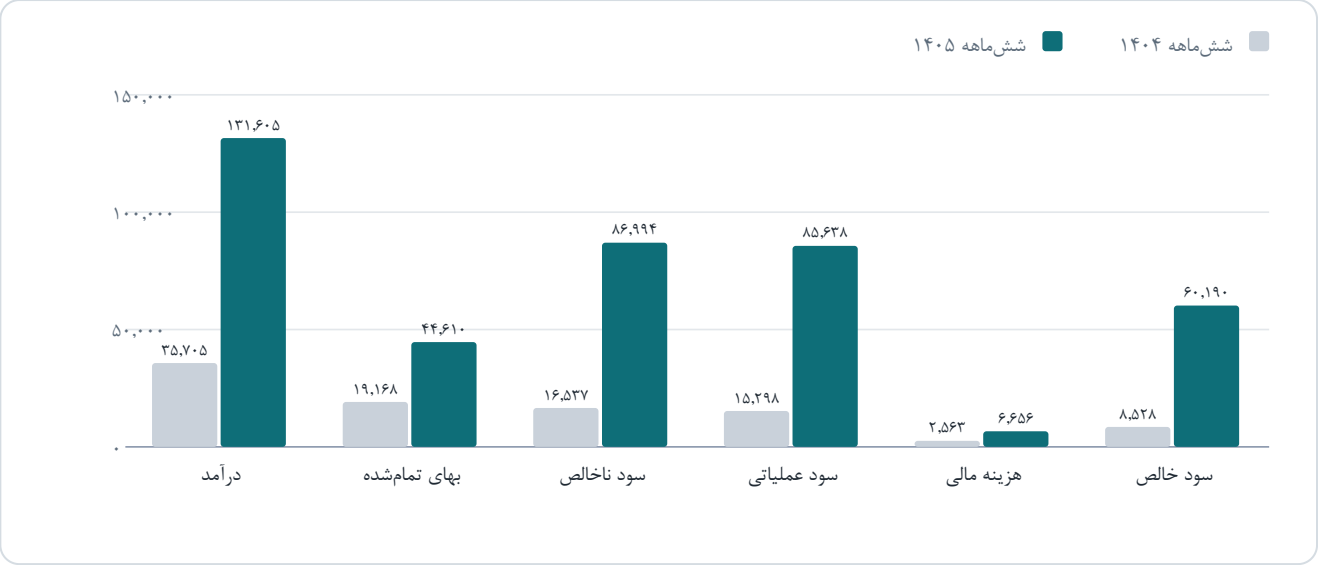
جدول ۶-۳. اجزای دوپونت

خوانش: گردش دارایی بین ۰/۸ و ۱/۳ و ضریب اهرم بین ۲/۵ و ۵/۶ نوسان دارد، اما بزرگ‌ترین منبع نوسان بازده، حاشیه خالص است (۹ تا ۴۳ درصد). پوشش بهره در ۱۴۰۲ به ۲/۲ برابر رسید که نزدیک مرز هشدار است و در شش‌ماهه ۱۴۰۵ با جهش سود به ۱۲/۹ رسید. نسبت تقسیم سود از ۹۸٪ در ۱۳۹۹ به ۵۰٪ در ۱۴۰۴ کاهش یافت.

فصل ۷

شش‌ماهه ۱۴۰۵ در برابر شش‌ماهه ۱۴۰۴

صورت‌های میان‌دوره‌ای شش‌ماهه ۱۴۰۵ حسابرسی نشده‌اند. این فصل آن‌ها را با دوره مشابه سال قبل و با پایان ۱۴۰۴ مقایسه می‌کند.

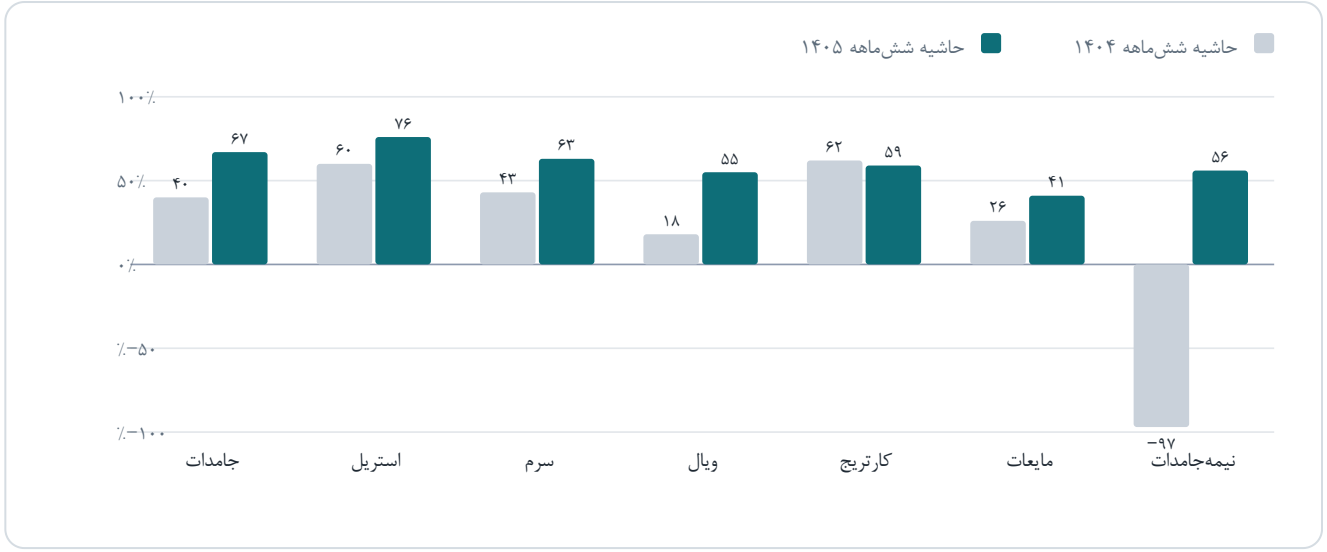


شکل ۷-۱. اقلام اصلی سود و زیان: شش‌ماهه ۱۴۰۵ در برابر شش‌ماهه ۱۴۰۴ (میلیارد ریال)

شرح	شش‌ماهه ۱۴۰۴	شش‌ماهه ۱۴۰۵	تغییر
درآمد	۳۵٬۷۰۵	۱۳۱٬۶۰۵	۲۶۹٪
بهای تمام‌شده	۱۹٬۱۶۸	۴۴٬۶۱۰	۱۳۳٪
سود ناخالص	۱۶٬۵۳۷	۸۶٬۹۹۴	۴۲۶٪
سود عملیاتی	۱۵٬۲۹۸	۸۵٬۶۳۸	۴۶۰٪
هزینه مالی	۲٬۵۶۳	۶٬۶۵۶	۱۶۰٪
سود خالص	۸٬۵۲۸	۶۰٬۱۹۰	۶۰۶٪
مقدار فروش (میلیون عدد)	۱٬۴۴۶	۱٬۵۷۲	۸/۷٪
حاشیه ناخالص	۴۶/۳٪	۶۶/۱٪	۱۹/۸ واحد
جریان نقد عملیاتی	۴٬۹۹۲	−۱۹٬۵۲۲	—

جدول ۷-۱. مقایسه دو دوره شش‌ماهه (میلیارد ریال)

۱–۷. گروه‌های محصول



شکل ۷–۲. حاشیه ناخالص گروه‌های محصول در دو دوره شش‌ماهه (درصد)

گروه	مقدار ۱۴۰۴	مبلغ ۱۴۰۴	مقدار ۱۴۰۵	مبلغ ۱۴۰۵	رشد مبلغ	رشد مقدار
جامدات (قرص و کپسول)	۱٬۳۴۵٬۰۵۶	۱۲٬۴۳۱	۱٬۴۳۵٬۲۲۲	۳۸٬۳۱۳	۲۰۸٪	۷٪
استریل (آمپول)	۶۶٬۲۳۸	۱۳٬۳۸۹	۸۲٬۳۷۴	۴۸٬۰۱۶	۲۵۹٪	۲۴٪
سرم	۱۸٬۱۹۶	۴٬۹۰۴	۱۹٬۴۸۹	۱۴٬۹۶۰	۲۰۵٪	۷٪
ویال	۲٬۳۰۲	۱٬۹۴۸	۲٬۸۴۰	۱۹٬۶۱۲	۹۰۷٪	۲۳٪
کارتریج	۲۳٬۹۷۶	۳٬۷۰۳	۱۸٬۱۹۹	۶٬۴۲۵	۷۴٪	−۲۴٪
مایعات	۸٬۲۰۰	۲٬۹۰۸	۵٬۵۰۳	۵٬۸۳۱	۱۰۱٪	−۳۳٪
نیمه‌جامدات	۱٬۸۵۸	۱۶۶	۱۱٬۳۴۳	۲٬۴۸۳	۱٬۳۹۶٪	۵۱۰٪

جدول ۷–۲. فروش داخلی گروه‌های محصول، شش‌ماهه (مقدار هزار عدد، مبلغ میلیارد ریال)

۲-۷. منابع و مصارف وجوه از پایان ۱۴۰۴ تا شهریور ۱۴۰۵

مصارف

قلم	میلیارد ریال	اندازه نسبی
افزایش مطالبات	۹۰,۱۷۶	بزرگ‌تر از کل سود دوره
افزایش موجودی کالا	۱۳,۵۵۷	
افزایش پیش‌پرداخت‌ها	۶,۵۸۰	
افزایش موجودی نقد	۲,۹۵۰	

منابع

قلم	میلیارد ریال	اندازه نسبی
سود خالص دوره	۶۰,۱۹۰	
افزایش تسهیلات	۲۹,۷۱۰	سه برابر شد
افزایش مالیات پرداختنی	۱۶,۰۶۲	مالیات معوق دوره
افزایش سود سهام پرداختنی	۱۱,۵۳۹	سود مصوب پرداخت‌نشده
افزایش پرداختنی تجاری	۸,۱۵۳	

جدول ۷-۳. منابع و مصارف وجوه در شش‌ماهه ۱۴۰۵ (میلیارد ریال، تغییر مانده‌ها از پایان ۱۴۰۴)

خوانش: فروش ۲۶۹٪ رشد کرد در حالی که مقدار فقط ۸/۷٪ بیشتر شد؛ حاشیه ناخالص به ۶۶/۱٪ رسید. اما مطالبات ۹۰,۱۷۶ میلیارد ریال زیاد شد و جریان نقد عملیاتی منفی ۱۹,۵۲۲ بود؛ شکاف با ۲۹,۷۱۰ میلیارد ریال وام تازه (از جمله ۲۰ هزار میلیارد ریال اوراق مرابحه) و با مالیات و سود سهام پرداخت‌نشده پر شد. جهش سود هنوز به نقد تبدیل نشده است.

فصل ۸

جمع‌بندی تحلیل صورت‌های مالی

حوزه	آنچه صورت‌ها نشان می‌دهند	معنای آن
سود و زیان	رشد اسمی ۷/۵ برابر؛ رشد مقدار تقریباً صفر؛ حاشیه ناخالص ۲۹٪ (۱۴۰۲) تا ۶۶٪ (شش‌ماهه ۱۴۰۵)	سود تابع قیمت فروش و هزینه ارزی مواد است
ساختار هزینه	مواد مستقیم ۶۴ تا ۷۶٪ هزینه ساخت؛ هزینه اداری و فروش ۱ تا ۳٪ فروش؛ هزینه مالی ۵ تا ۱۲٪ فروش	هزینه مالی دومین هزینه بزرگ است
محصول	آمپول، قرص و سرم بیش از ۷۵٪ فروش؛ بیشترین حاشیه در آمپول، کارتریج و سرم	حاشیه هر محصول از سالی به سال دیگر جابه‌جا می‌شود
دارایی‌ها	مطالبات ۴۴٪ ← ۷۵٪ دارایی‌ها (بدون تجدید ارزیابی)؛ دارایی ثابت کمتر از ۵٪	ترازنامه، تأمین مالی مشتریان را نشان می‌دهد
بدهی و اهرم	تسهیلات به حقوق مالکانه ۰/۴ تا ۲/۱ برابر؛ تسهیلات در شش‌ماهه ۱۴۰۵ سه برابر شد	اهرم با مطالبات بالا و پایین می‌رود
نقدینگی	نسبت جاری ۱/۱ تا ۲؛ نسبت نقد زیر ۶٪؛ چرخه تبدیل وجه نقد ۱۹۳ تا ۳۳۲ روز	سرمایه در گردش بزرگ اما غیرنقد
جریان نقد	جمع سود ۱۱۳ هزار میلیارد، جمع نقد عملیاتی حدود صفر؛ بهره و سود سهام با وام پرداخت شد	کیفیت سود پایین
سرمایه‌گذاری	مخارج سرمایه‌ای حداکثر ۵٪ فروش؛ در ۱۴۰۳ و ۱۴۰۴ در حد استهلاک	ظرفیت تازه ساخته نشد
شش‌ماهه ۱۴۰۵	فروش +۲۶۹٪، سود ۷ برابر، نقد عملیاتی منفی ۱۹,۵۲۲	سود بزرگ، نقد منفی؛ حسابرسی‌نشده

جدول ۸-۱. خلاصه یافته‌ها

محدودیت‌های داده

- ارقام شش‌ماهه ۱۴۰۵ حسابرسی نشده‌اند و ممکن است در صورت‌های سالانه تعدیل شوند.
- برای هر سال آخرین ارائه (تجدید ارائه‌شده) به کار رفته است؛ مثلاً جریان نقد عملیاتی ۱۴۰۳ در گزارش همان سال ۳٬۹۶۵ و در صورت‌های ۱۴۰۴ ۵٬۰۸۱ میلیارد ریال است.
- فروش محصولات ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰ خالص و ۱۴۰۱ تا ۱۴۰۴ ناخالص داخلی است؛ گروه‌بندی محصول در شش‌ماهه ۱۴۰۵ با سال‌های قبل فرق دارد.
- سهم بازار محصولات به اظهار خود شرکت در گزارش تفسیری است.
- تورم: ۱۴۰۰، ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳ مرکز آمار؛ ۱۴۰۱ بانک مرکزی (۴۶/۵٪؛ مرکز آمار ۴۵/۸٪).

۱–۸. تعریف نسبت‌ها

نسبت	تعریف	توضیح
حاشیه ناخالص، عملیاتی و خالص	سود ناخالص، عملیاتی یا خالص ÷ درآمد عملیاتی	سهم سود از هر ریال فروش
بازده دارایی (ROA)	سود خالص ÷ میانگین جمع دارایی‌ها بدون تجدید ارزیابی	کارایی کل دارایی‌ها
بازده حقوق مالکانه تعدیل‌شده	سود خالص ÷ میانگین حقوق مالکانه بدون تجدید ارزیابی	بازده سهامدار بدون اثر غیرنقدی زمین
گردش دارایی	درآمد ÷ میانگین دارایی‌ها بدون تجدید ارزیابی	فروش به ازای هر ریال دارایی
نسبت جاری و آنی	دارایی جاری (منهای موجودی و پیش‌پرداخت برای آنی) ÷ بدهی جاری	توان پرداخت بدهی کوتاه‌مدت
تسهیلات به حقوق مالکانه	تسهیلات جاری و بلندمدت ÷ حقوق مالکانه بدون تجدید ارزیابی	اهرم بدهی بهره‌دار
پوشش بهره	سود عملیاتی ÷ هزینه مالی	چند بار سود عملیاتی بهره را می‌پوشاند
درجه اهرم مالی (DFL)	سود عملیاتی ÷ (سود عملیاتی − هزینه مالی)	حساسیت سود قبل از مالیات به سود عملیاتی
نسبت تقسیم سود	سود سهام مصوب از محل سود سال ÷ سود خالص همان سال	سهم سود توزیع‌شده
جریان نقد آزاد	جریان نقد عملیاتی − خرید دارایی ثابت و نامشهود	نقد قابل توزیع پیش از بهره و سود سهام

جدول ۸-۲. تعریف نسبت‌های به‌کاررفته