

در چند سناریوی مختلف

ارزش خالص دارایی های "تیپیکو" برآورد شد

طی روزهای آتی هلدینگ دارویی تامین "تیپیکو" در بازار بورس تهران عرضه خواهد شد. در این مطلب با هشت سناریو زیر به ارزش گذاری قیمت هر سهم این شرکت خواهیم پرداخت.

با توجه به ماهیت فعالیت شرکت که سرمایه گذاری در سهام سایر شرکتهای است، برای ارزش گذاری قیمت هر سهم از روش "ارزش خالص دارایی" (NAV) استفاده شده است.

لازم به توضیح است که قیمت روز هر سهم شرکت های موجود در پرتفوی "تیپیکو" بر اساس آخرین قیمت معاملاتی روز چهارشنبه ۱۸ دی ماه ۹۲ می باشد. همچنین شرکت های زیر مجموعه که دارای فعالیت سرمایه گذاری هستند براساس قیمت روز محاسبه شده است و نه ارزش خالص دارایی ها.

ارزش پرتفوی بورسی	ارزش پرتفوی غیر بورسی	
با در نظر گرفتن سود هر سهم و p/e صنعت ( بدون در نظر گرفتن امتیاز کنترل مدیریتی)	قیمت روز هر سهم بدون در نظر گرفتن امتیاز کنترل مدیریتی	فرض اول
با در نظر گرفتن سود هر سهم و p/e صنعت + ۲۰ درصد (با در نظر گرفتن امتیاز کنترل مدیریتی)	قیمت روز هر سهم بدون در نظر گرفتن امتیاز کنترل مدیریتی	فرض دوم
بهای تمام شده	قیمت روز هر سهم بدون در نظر گرفتن امتیاز کنترل مدیریتی	فرض سوم
با توجه به افزایش دو برابری قیمت ارز، بهای تمام شده را دو برابر در نظر گرفته شده است	قیمت روز هر سهم بدون در نظر گرفتن امتیاز کنترل مدیریتی	فرض چهارم
با در نظر گرفتن سود هر سهم و p/e صنعت ( بدون در نظر گرفتن امتیاز کنترل	قیمت روز هر سهم با در نظر گرفتن امتیاز کنترل مدیریتی ( قیمت سهم + ۲۰	فرض

## ارزش هر سهم هلدینگ دارویی تامین (تیپیکو)

پنجم	درصد	مدیریتی
فرض ششم	قیمت روز هر سهم با در نظر گرفتن امتیاز کنترل مدیریتی ( قیمت سهم + ۲۰ درصد)	با در نظر گرفتن سود هر سهم و p/e صنعت + ۲۰ درصد (با در نظر گرفتن امتیاز کنترل مدیریتی)
فرض هفتم	قیمت روز هر سهم با در نظر گرفتن امتیاز کنترل مدیریتی ( قیمت سهم + ۲۰ درصد)	بهای تمام شده
فرض هشتم	قیمت روز هر سهم با در نظر گرفتن امتیاز کنترل مدیریتی ( قیمت سهم + ۲۰ درصد)	با توجه به افزایش دو برابری قیمت ارز، بهای تمام شده را دو برابر در نظر گرفته شده است

## پرتفوی بورسی شرکت:

ارزش روز پرتفوی بدون لحاظ کردن امتیاز مدیریتی		ارزش روز پرتفوی با لحاظ امتیاز کنترل مدیریتی							
م شرکت (پذیرفته در بورس)	سرمایه شرکت (میلیون ریال)	درصد مالکیت	تعداد سهم تحت تملک	بهای تمام شده هر سهم	بهای تمام شده کل	ارزش روز هر سهم	ارزش روز کل	ارزش واقعی کل	ارزش روز هر سهم
ولید مواد اولیه داروپخش	۱۲۰,۰۰۰	۹۰.۴۹%	۱۰۸,۵۸۹,۹۹۳	۲,۸۹۷	۳۱۴,۵۸۵,۲۰۹,۷۲۱	۲۴,۹۵۵	۲,۷۰۹,۸۶۳,۲۷۵,۳۱۵	۳,۲۵۱,۸۳۵,۹۳۰,۳۷۸	۲۹,۹۴۶
بیمی دارویی داروپخش	۸۵,۰۰۰	۸۸.۴۲%	۷۵,۱۵۳,۸۲۹	۱,۵۸۴	۱۱۹,۰۴۳,۶۶۵,۱۳۶	۸,۲۹۵	۶۲۳,۴۰۱,۰۱۱,۵۵۵	۷۴۸,۰۸۱,۲۱۳,۸۶۶	۹,۹۵۴
هلدینگ داروپخش	۶۰۰,۰۰۰	۷۴.۵۴%	۴۴۷,۲۴۳,۸۵۵	۹۱۲	۴۰۷,۸۸۶,۳۹۵,۷۶۰	۱۹,۷۳۶	۸,۸۲۶,۸۰۴,۷۲۲,۲۸۰	۱۰,۵۹۲,۱۶۵,۶۶۶,۷۳۶	۲۳,۶۸۳
رس دارو	۷۰,۰۰۰	۶۵.۴۶%	۴۵,۸۲۲,۰۰۰	۴,۳۲۷	۱۹۸,۲۷۱,۷۹۴,۰۰۰	۴۵,۳۳۶	۲,۰۷۷,۳۸۶,۱۹۲,۰۰۰	۲,۴۹۲,۸۶۳,۴۳۰,۴۰۰	۵۴,۴۰۳
روسازی اکسیر	۱۵۰,۰۰۰	۳۱.۰۹%	۴۶,۶۳۴,۳۵۶	۳,۷۹۰	۱۷۶,۷۴۴,۲۰۹,۲۴۰	۲۴,۸۸۴	۱,۱۶۰,۴۴۹,۳۱۴,۷۰۴	۱,۱۶۰,۴۴۹,۳۱۴,۷۰۴	۲۴,۸۸۴
روسازی زهراوی	۸۰,۰۰۰	۲۶.۵۴%	۲۱,۲۳۰,۰۳۹	۳,۱۰۶	۶۵,۹۴۰,۵۰۱,۱۳۴	۳۳,۰۳۶	۷۰۱,۳۵۵,۵۶۸,۴۰۴	۷۰۱,۳۵۵,۵۶۸,۴۰۴	۳۳,۰۳۶
روسازی فارابی	۱۵۰,۰۰۰	۱۳.۶۴%	۲۰,۴۶۰,۸۸۶	۴,۱۵۰	۸۴,۹۱۲,۶۷۶,۹۰۰	۳۲,۸۱۳	۶۷۱,۳۸۳,۰۵۲,۳۱۸	۶۷۱,۳۸۳,۰۵۲,۳۱۸	۳۲,۸۱۳
ارخانجات داروپخش	۲۰۰,۰۰۰	۶.۰۴%	۱۲,۰۸۹,۹۳۲	۲,۴۹۹	۳۰,۲۱۲,۷۴۰,۰۶۸	۱۴,۷۵۸	۱۷۸,۴۲۳,۲۱۶,۴۵۶	۱۷۸,۴۲۳,۲۱۶,۴۵۶	۱۴,۷۵۸
روسازی ابوریحان	۸۰,۰۰۰	۰.۳۵%	۲۸۰,۳۴۹	۳,۹۳۸	۱,۱۰۴,۰۱۴,۳۶۲	۲۹,۸۹۸	۸,۳۸۱,۸۷۴,۴۰۲	۸,۳۸۱,۸۷۴,۴۰۲	۲۹,۸۹۸

ارزش هر سهم هلدینگ دارویی تامین (تیبیکو)

۲,۵۹۴,۰۵۷,۴۰۰	۱۴,۵۵۷	۲,۵۹۴,۰۵۷,۴۰۰	۱۴,۵۵۷	۳۳۸,۰۴۵,۴۰۰	۱,۸۹۷	۱۷۸,۲۰۰	۰.۱۸%	۱۰۰,۰۰۰	روسازی امین
۲,۲۸۰,۰۴۴,۸۰۰	۲۲,۲۴۰	۲,۲۸۰,۰۴۴,۸۰۰	۲۲,۲۴۰	۳۲۷,۰۳۸,۸۰۰	۳,۱۹۰	۱۰۲,۵۲۰	۰.۰۵%	۲۰۵,۰۰۰	ذراتوار دارویی رازک
۳۰۳,۲۸۳,۵۱۲	۱۳,۴۲۲	۳۰۳,۷۳۵,۴۳۲	۱۳,۴۴۲	۱۹۰,۰۰۹,۷۶۴	۸,۴۰۹	۲۲,۵۹۶	۰.۰۳%	۷۰,۸۰۰	ملران
۱۹,۸۱۰,۱۱۶,۶۵۳,۳۷۶		۱۶,۹۶۲,۶۲۶,۰۶۵,۰۶۶		۱,۳۹۹,۵۵۶,۳۰۰,۲۸۵				جمع	

پرتفوی غیر بورسی	سرمایه (م.ر)	تعداد سهام شرکت	درصد مالکیت	بهای تمام شده کل	درآمد برآوردی هر سهم بر اساس بودجه شرکت	ارزش برآوردی هر سهم	ارزش شرکت بر اساس مالکیت تیبیکو (بدون لحاظ امتیاز کنترل مدیریتی)	ارزش شرکت بر اساس مالکیت تیبیکو (با در نظر گرفتن امتیاز کنترل مدیریتی)
داروسازی شهید قاضی	۴۵,۰۰۰	۴۵,۰۰۰,۰۰۰	۲۱%	۷۲,۳۲۸,۰۰۰,۰۰۰	۵,۴۹۸	۵۱,۱۳۱	۴۹۰,۳۲۴,۵۶۰,۳۰۰	
داروسازی کاسپین تامین	۴۵,۰۰۰	۴۵,۰۰۰,۰۰۰	۹۵%	۱۴۴,۷۰۱,۰۰۰,۰۰۰	۱,۱۲۴	۱۰,۴۵۳	۵۳۶,۲۴۹,۱۶۰,۰۰۰	
داروسازی دانا	۳۰۰,۰۰۰	۳۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۴۴%	۲۴۷,۳۷۱,۰۰۰,۰۰۰	۲,۲۸۳	۲۱,۲۳۲	۲,۷۷۷,۷۶۹,۴۷۷,۰۰۰	
کلر پارس	۲۵,۰۰۰	۲,۵۰۰,۰۰۰	۹۵%	۱۹۷,۷۴۱,۰۰۰,۰۰۰	۴,۸۲۶	۴۴,۸۸۲	۱۲۷,۳۲۰,۶۹۰,۲۴۰	
شیمیائی ره آورد تامین	۴۰,۰۰۰	۴,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰%	۴۱,۵۳۷,۰۰۰,۰۰۰	۶,۹۸۴	۶۴,۹۵۱	۳۱۱,۷۶۵,۷۶۰,۰۰۰	
شیرین دارو	۱۰,۰۰۰	۱۰,۰۰۰,۰۰۰	۵۵%	۸,۳۱۳,۰۰۰,۰۰۰	۴,۴۸۹	۴۱,۷۴۸	۲۷۶,۰۸۵,۸۱۹,۶۴۰	
اوزان	۳۹,۰۰۰	۳۹,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰%	۴۴,۴۴۰,۰۰۰,۰۰۰	۸۷۳	۸,۱۱۹	۳۷۹,۹۶۴,۵۲۰,۰۰۰	
فرآیند گستر تامین	۱۵۰,۰۰۰	۱,۵۰۰,۰۰۰	۸۵%	۱۲۷,۴۹۹,۰۰۰,۰۰۰	-	-	۱۵۲,۹۹۸,۸۰۰,۰۰۰	
آنتی بیوتیک سازی ایران	۲۸۵,۹۱۵	۲,۸۵۹,۱۵۰	۱۰۰%	۱۰۴,۶۲۶,۰۰۰,۰۰۰	-	-	۱۲۵,۵۵۱,۲۰۰,۰۰۰	
توزیع دارو پخش	۵۰,۰۰۰	۵۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۰%	۶۱,۰۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۱۳,۴۷۹	۱۲۵,۳۵۵	۶۲۶,۷۷۳,۵۰۰,۰۰۰	

## ارزش هر سهم هلدینگ دارویی تامین (تپیکو)

۱۳۹۲/۱۰/۲۲

۳۷,۰۴۱,۶۰۰,۰۰۰	۳۰,۸۶۸,۰۰۰,۰۰۰	-	-	۳۰,۸۶۸,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰٪	۱۲۴,۸۵۵,۰۰۰	۱۲۴,۸۵۵	تحقیقاتی مهندسی توفیق دارو
۸,۹۵۵,۶۰۰,۰۰۰	۷,۴۶۳,۰۰۰,۰۰۰	-	-	۷,۴۶۳,۰۰۰,۰۰۰	۱۰۰٪	۶۶,۰۰۰,۰۰۰	۶۶۰۰	دارویی آترا
۱,۳۱۰,۴۰۰,۰۰۰	۱,۰۹۲,۰۰۰,۰۰۰	-	-	۱,۰۹۲,۰۰۰,۰۰۰	۷۰٪	۱,۰۰۰	۱,۵۰۰	هما پیوند تامین
۵,۸۵۲,۱۱۱,۱۵۷,۱۸۰	۵,۵۲۵,۹۰۳,۸۸۷,۲۰۰	جمع		۱,۰۸۸,۹۷۹,۰۰۰,۰۰۰	جمع			

### ارزش گذاری بر اساس سناریوهای مختلف

فرض هشتم	فرض هفتم	فرض ششم	فرض پنجم	فرض چهارم	فرض سوم	فرض دوم	فرض اول	
۱۹,۸۱۰,۱۱۶,۶۵۳,۳۷۶	۱۹,۸۱۰,۱۱۶,۶۵۳,۳۷۶	۱۹,۸۱۰,۱۱۶,۶۵۳,۳۷۶	۱۹,۸۱۰,۱۱۶,۶۵۳,۳۷۶	۱۶,۹۶۲,۶۲۶,۰۶۵,۰۶۶	۱۶,۹۶۲,۶۲۶,۰۶۵,۰۶۶	۱۶,۹۶۲,۶۲۶,۰۶۵,۰۶۶	۱۶,۹۶۲,۶۲۶,۰۶۵,۰۶۶	ارزش روز پرتفوی بورسی
۱,۳۹۹,۵۵۶,۳۰۰,۲۸۵	۱,۳۹۹,۵۵۶,۳۰۰,۲۸۵	۱,۳۹۹,۵۵۶,۳۰۰,۲۸۵	۱,۳۹۹,۵۵۶,۳۰۰,۲۸۵	۱,۳۹۹,۵۵۶,۳۰۰,۲۸۵	۱,۳۹۹,۵۵۶,۳۰۰,۲۸۵	۱,۳۹۹,۵۵۶,۳۰۰,۲۸۵	۱,۳۹۹,۵۵۶,۳۰۰,۲۸۵	کسر میشود بهای تمام شده پرتفوی بورسی
۲,۱۷۷,۹۵۸,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۸۸,۹۷۹,۰۰۰,۰۰۰	۵,۸۵۲,۱۱۱,۱۵۷,۱۸۰	۵,۵۲۵,۹۰۳,۸۸۷,۲۰۰	۲,۱۷۷,۹۵۸,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۸۸,۹۷۹,۰۰۰,۰۰۰	۵,۸۵۲,۱۱۱,۱۵۷,۱۸۰	۵,۵۲۵,۹۰۳,۸۸۷,۲۰۰	ارزش روز غیرپرتفوی بورسی
۱,۰۸۸,۹۷۹,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۸۸,۹۷۹,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۸۸,۹۷۹,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۸۸,۹۷۹,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۸۸,۹۷۹,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۸۸,۹۷۹,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۸۸,۹۷۹,۰۰۰,۰۰۰	۱,۰۸۸,۹۷۹,۰۰۰,۰۰۰	کسر میشود بهای تمام شده غیرپرتفوی بورسی
۴,۷۶۱,۳۶۵	۴,۷۶۱,۳۶۵	۴,۷۶۱,۳۶۵	۴,۷۶۱,۳۶۵	۴,۷۶۱,۳۶۵	۴,۷۶۱,۳۶۵	۴,۷۶۱,۳۶۵	۴,۷۶۱,۳۶۵	اضافه میشود: حقوق صاحبان سهام
۱۹,۴۹۹,۵۴۴,۱۱۴,۴۵۶	۱۸,۴۱۰,۵۶۵,۱۱۴,۴۵۶	۲۳,۱۷۳,۶۹۷,۲۷۱,۶۳۶	۲۲,۸۴۷,۴۹۰,۰۰۱,۶۵۶	۱۶,۶۵۲,۰۵۳,۵۲۶,۱۴۶	۱۵,۵۶۳,۰۷۴,۵۲۶,۱۴۶	۲۰,۳۲۶,۲۰۶,۶۸۳,۳۲۶	۱۹,۹۹۹,۹۹۹,۴۱۳,۳۴۶	ارزش خالص دارایی
۲,۹۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۲,۹۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۲,۹۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۲,۹۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۲,۹۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۲,۹۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۲,۹۰۰,۰۰۰,۰۰۰	۲,۹۰۰,۰۰۰,۰۰۰	تعداد سهام شرکت
۶,۷۲۴	۶,۳۴۸	۷,۹۹۱	۷,۸۷۸	۵,۷۴۲	۵,۳۶۷	۷,۰۰۹	۶,۸۹۷	NAV هر سهم

با فرض برابر بودن احتمال هر کدام از سناریوهای فوق، قیمت ۶۷۵۰ ریال به عنوان ارزش خالص دارایی های هر سهم برآورد می شود.