

«Промомед» располагает значительным потенциалом роста

Акции ГК «Промомед» за последние 6 месяцев показывают динамику с опережением рынка — принесли доходность в размере почти 20%. При этом прогнозируемый компанией динамичный рост выручки и чистой прибыли на 2025 год позволяет возлагать на эмитента ожидания уверенной положительной динамики акций в ближайший год: биофармацевтическая компания выглядит значительно недооцененной с фундаментальной точки зрения в сравнении с мировой отраслью. Пайплайн компании выглядит весьма интересно, количество совершенных за последний год и ожидаемых запусков препаратов не оставляет сомнений в перспективах роста бизнеса ГК «Промомед».

PRMD.MM	Покупать		
12M целевая цена, руб.	592		
Текущая цена, руб.	395		
Потенциал роста, %	49		
ISIN	RU000A108JF7		
Капитализация, млрд руб.	84,4		
Количество акций, млрд	0,213		
Финансовые показатели, млрд руб.			
Показатель	2023	2024	2025E
Выручка	15 842	21 449	37 536
ЕБИТДА	6 281	8 229	15 014
Чистая прибыль	2 969	2 876	7 507
Показатели рентабельности, %			
Показатель	2023	2024	2025E
Маржа ЕБИТДА	39,6	38,4	40,0
Чистая маржа	18,7	13,4	20,0
Мультипликаторы			
Показатель	2024	2025E	
P/E	29,3	11,2	
P/S	3,9	2,2	

Мы присваиваем акциям ГК «Промомед» рейтинг «Покупать» с целевой ценой на 12 месяцев 592 руб. и потенциалом роста 49%.

«Промомед» — российская биофармацевтическая компания, деятельность которой включает разработку, производство и реализацию лекарственных препаратов. Особое внимание «Промомед» уделяет заболеваниям, лечение которых имеет высокую социальную значимость, а именно онкологии, метаболическим нарушениям, аутоиммунным и инфекционным заболеваниям.

В портфеле ГК «Промомед» более 340 препаратов, охватывающих все сегменты из топ-10 на фармацевтическом рынке. По состоянию на конец 2024 года на этапе исследований находилось 75 препаратов, еще 32 наименования — на этапе регистрации. В арсенале «Промомеда» — 75 патентов и 550 товарных знаков.

«Промомед» фокусирует внимание на одних из самых социально значимых областях медицины, а именно на онкологии, метаболических нарушениях, аутоиммунных и инфекционных заболеваниях. По итогам 2024 года доля препаратов онкологического и эндокринологического сегмента суммарно достигла 63%. В 2024 году объем производства инновационных таргетных противораковых препаратов «Промомеда» превысил 5 млрд руб.

В 2024 году «Промомед» получил 38 новых регистрационных удостоверений, в том числе 18 на лекарства против рака и 4 на лекарства для лечения эндокринологических недугов. Кроме того, было зарегистрировано 20 новых патентов и 164 товарных знака.

В 2024 году компания достигла значимого прогресса по части пайплайна: препарат «Велгия» («Семаглутид») — аналог «Оземпика» появился в продаже с четвертого квартала, выручка от наименования превысила 1 млрд руб.

«Промомед» играет значимую роль в импортозамещении, особенно в тех областях медицины, где имел место уход зарубежных компаний с российского рынка, а именно в части метаболических нарушений и борьбы с ожирением.

По итогам 2024 года общая выручка компании выросла на 35%, достигнув 21,4 млрд руб., в том числе на 80% увеличился эндокринологический портфель, а онкологический — на 41%. Годовая чистая прибыль сократилась на 3%, до 2,9 млрд, в силу разовых расходов, связанных в том числе с IPO, при этом скорректированная чистая прибыль показала рост на 22%, до 4,0 млрд руб.

Компания подтвердила свои прогнозы на 2025 год: эмитент ожидает роста выручки на впечатляющие 75%, при этом прогнозирует маржу ЕБИТДА на уровне не менее 40%, а маржу чистой прибыли — не менее 20%.

Эмитент торгуется с дисконтом в размере 49% относительно зарубежных аналогов по прогнозным мультипликаторам P/E и P/S на 2025 год (с применением странового дисконта в размере 20%).

К рискам компании можно отнести рост издержек на сырье и оборудование в условиях выраженного инфляционного давления.

Описание эмитента и факторы роста

«Промомед» — российская биофармацевтическая компания, деятельность которой включает разработку, производство и реализацию лекарственных препаратов.

В портфеле ГК «Промомед» более 340 препаратов, охватывающих все сегменты из топ-10 на фармацевтическом рынке. По состоянию на конец 2024 года на этапе исследований находилось 75 препаратов, еще 32 наименования — на этапе регистрации. В арсенале «Промомеда» — 75 патентов и 550 товарных знаков.

«Промомед» фокусирует внимание на одних из самых социально значимых областях медицины, а именно на онкологии, метаболических нарушениях, аутоиммунных и инфекционных заболеваниях. По итогам 2024 года доля препаратов онкологического и эндокринологического сегмента суммарно достигла 63%.

Портфель ГК «Промомед» состоит как из оригинальных, прошедших полный цикл исследований лекарственных препаратов, созданных в собственном исследовательском центре, так и из дженериков.

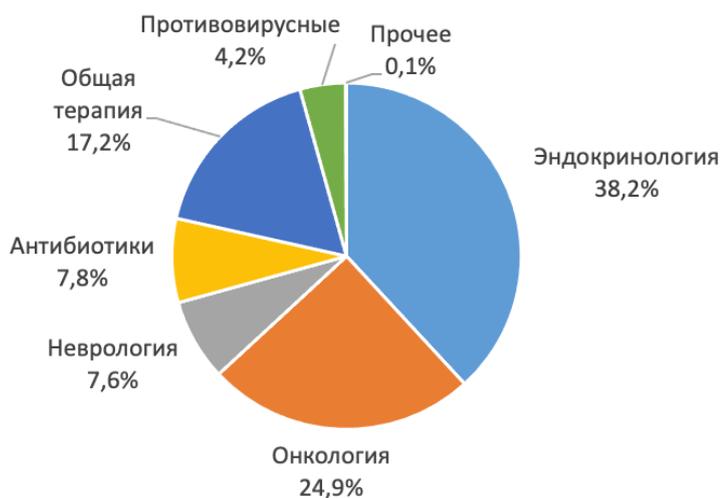
Жизненно необходимые и важнейшие лекарственные препараты (входящие в перечень ЖНВЛП) составили 62% от общей выручки по итогам минувшего года. В линейке компании присутствуют препараты самой разной направленности, начиная с таблеток от головной боли и заканчивая химиотерапией для онкобольных. Компании удалось создать инновационные антибиотики и лекарство от коронавируса. При этом «Промомед» развивает свои компетенции и разработки как в сфере химической фармацевтики, так и в биотехнологиях, доля которых в выручке по итогам 2024 года возросла на 12 п. п., до 44%.

Онкологический портфель достаточно обширен. Из уже имеющихся в линейке коммерциализированных препаратов стоит отметить «Сунитиниб», «Доцетаксел» и «Леналидомид», по которым компания имеет прочные позиции на рынке. В 2024 году объем производства инновационных таргетных противораковых препаратов «Промомеда» превысил 5 млрд руб.

В 2024 году «Промомед» получил 38 новых регистрационных удостоверений, в том числе 18 — на лекарства против рака и 4 — на лекарства для лечения эндокринологических недугов. Кроме того, было зарегистрировано 20 новых патентов и 164 товарных знака.

За минувший год компания полностью завершила исследования и наладила многоступенчатый синтез ряда фармацевтических субстанций на заводе «Биохимик», в том числе «Долутегравира» для терапии ВИЧ, «Ривароксабана» для предотвращения и лечения тромбозов, а также «Нилотиниба» для терапии лейкоза. Впервые в России запущен непрерывный синтез «Тирзепатида»,

СТРУКТУРА ВЫРУЧКИ "ПРОМОМЕД" В 2024 ГОДУ



Источник данных - компания



предназначенного для лечения ожирения и диабета. «Промомед» выпустил препарат, ставший отечественным конкурентом американского блокбастера Mounjaro.

Кроме того, в заключительную стадию процесса регистрации перешли препараты для лечения различных недугов, включая ожирение, диабет, болевой синдром, онкозаболевания, ВИЧ и вирусный гепатит С.

В 2024 году компания достигла значимого прогресса по части пайплайна: препарат «Велгия» («Семаглутид») — аналог «Оземпика» появился в продаже с четвертого квартала, выручка от наименования превысила 1 млрд руб.

В рамках развития экспортного потенциала завод «Биохимик» прошел проверку у ведомства по здравоохранению Ирака, теперь появится возможность регистрации и дальнейшей реализации препаратов «Промомеда» в этой ближневосточной стране.

Сильной стороной компании является наличие собственных исследовательских и производственных мощностей, что позволяет ей осуществлять полный цикл — от разработки до производства и коммерциализации препаратов.

«Промомед» играет значимую роль в импортозамещении, особенно в тех областях медицины, где имел место уход зарубежных компаний с российского рынка, а именно в части метаболических нарушений и борьбы с ожирением.

Компания работает на быстроразвивающемся рынке, который в РФ все еще существенно отстает от зарубежных рынков по масштабам и степени развития и должен догнать их в обозримой перспективе. Сектор биофармы в России представлен достаточно ограниченно, здесь простор для деятельности компании весьма обширный.

В последние годы в России активно развивается программа импортозамещения. Уход некоторых зарубежных фармацевтических компаний с российского рынка создал возможность для отечественных производителей занять освободившиеся ниши. Спрос на отечественные препараты продолжает расти благодаря не только государственной политике, но и увеличению доверия потребителей к российским лекарствам. Правительство со своей стороны приняло ряд мер для поддержки фармацевтической отрасли, в том числе в рамках реализации Стратегии развития фармацевтической промышленности до 2030 года, принятой в 2023 году. Важным инструментом поддерживающей политики в области фармы и биотеха является перечень стратегически значимых лекарственных средств (СЗЛС) и правило «второй лишней» при проведении госзакупок. Правило «второй лишней» — новая схема, вступающая в силу поэтапно. Она заключается в том, что с **1 января 2025 года** при закупке препаратов из перечней ЖНВЛП и СЗЛС любая заявка с предложением иностранного препарата будет отклонена, если на торги будет подана хотя бы одна заявка с предложением отечественного лекарства независимо от цены. А с **1 сентября 2025 года** правило будет применяться для закупок препаратов из списка СЗЛС с преимущественными правами российских производителей полного цикла.

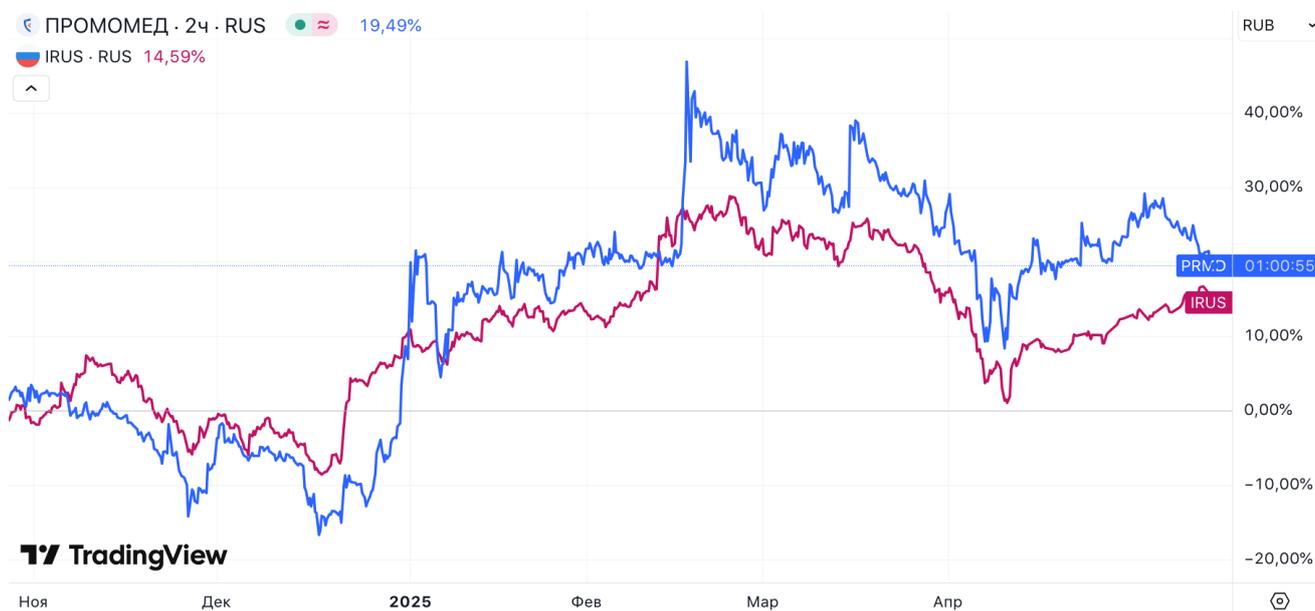
Рынок фармацевтических и биотехнологических препаратов характеризуется наличием высокомаржинальных сегментов, таких как онкология и эндокринология. По оценкам ГК «Промомед», к 2045 году каждый десятый человек на планете может иметь диабет, при этом уже к 2035 году каждый второй житель планеты столкнется с лишним весом. По данным Всемирной организации здравоохранения (ВОЗ), ежегодно в мире диагностируется около 20 млн новых случаев рака. По прогнозам, к 2040 году это число может возрасти до 28,4 млн случаев в год, что связано во многом с тенденцией старения населения.

По данным российского Минздрава, в 2024 году онкологические недуги были выявлены у более чем 630 тыс. россиян, большая часть пациентов (примерно 60%) узнали о заболевании на ранних стадиях.

По оценкам DSM Group, объем фармацевтического рынка России в 2024 году составил 2 850 млрд руб. — на 10% больше, чем в 2023 году. А в 2025 году его величина может впервые превысить 3 трлн руб. благодаря масштабному финансированию государственных программ. Согласно исследованию DSM Group, препарат «Велгия» компании «Промомед» вошел в топ-20 новых брендов 2024 года на коммерческом рынке по стоимостному объему, заняв пятую строчку.

За последние 6 месяцев **бумаги ГК «Промомед» показывают рост с опережением индекса Мосбиржи**: они прибавили в цене 19,5% (индекс Мосбиржи окреп на 14,6%).

СРАВНИТЕЛЬНАЯ ДИНАМИКА ДОХОДНОСТИ АКЦИЙ ГК «ПРОМОМЕД» И ИНДЕКСА МОСБИРЖИ ЗА 6 МЕСЯЦЕВ



Мы полагаем, что бумаги компании «Промомед» в перспективе ближайшего года сумеют опередить рынок по доходности в силу своей фундаментальной недооцененности и ожиданий уверенного роста выручки и прибыли в 2025 году.

Финансовые показатели

По итогам 2024 года общая выручка компании выросла на 35%, достигнув 21,4 млрд руб., в том числе эндокринологический портфель вырос на 80%, а онкологический — на 41%.

Величина EBITDA в 2024 году выросла на 31%, до 8,2 млрд руб., в сравнении с 6,3 млрд руб. годом ранее. Маржа EBITDA (скорр.) в 2024 году составила 38% и превзошла прогноз, обозначенный самой компанией при проведении IPO в прошлом году.

Годовая чистая прибыль сократилась на 3%, до 2,9 млрд, в силу разовых расходов, связанных в том числе с IPO, при этом скорректированная чистая прибыль показала рост на 22%, до 4,0 млрд руб.



Источник: данные компании

Компания подтвердила свои прогнозы на 2025 год: эмитент ожидает роста выручки на впечатляющие 75%, при этом прогнозирует маржу EBITDA на уровне не менее 40%, а маржу чистой прибыли — не менее 20%. За 2024 год маржа EBITDA у компании составила свыше 38%, а маржа чистой прибыли — около 13%. Оба показателя значительно превышают медианные величины по американской биофармацевтической отрасли, при этом маржа EBITDA у «Промомеда» за минувший год выше, чем у американского фармгиганта Pfizer. Долговая нагрузка «Промомеда» укладывается в условные нормативы для отрасли и не вызывает особого беспокойства.

Динамика ключевых финансовых показателей ГК «Промомед»

Показатель, млрд руб.	Фактические данные			Прогноз
	2022	2023	2024	2025E
Выручка	13 480	15 842	21 449	37 536
EBITDA	5 827	6 281	8 229	15 014
EBITDA маржа	43,2%	39,6%	38,4%	40,0%
Чистая прибыль	3 975	2 969	2 876	7 507
Чистая маржа	29,5%	18,7%	13,4%	20,0%
Чистый долг	9 030	16 033	16 905	36 034
Чистый долг / EBITDA	1,5x	2,6x	2,1x	2,4x

Источник: отчетность компании (прогнозные значения рассчитаны по нижней границе озвученных самим эмитентом прогнозов по отдельным показателям)

«Промомед» пока не выплачивает дивиденды, но с учетом воодушевляющей динамики финансовых показателей может начать их выплату в 2025–2026 гг.

Оценка

Мы провели оценку компании методом сравнения с зарубежными аналогами, основываясь на отдельных прогнозных финансовых показателях на 2025 год. Наша оценка рассчитывается как среднее арифметическое оценок по двум мультипликаторам из таблицы ниже. Также в оценку заложен страновой дисконт в размере 20%.

Эмитент	P/E 2025E	P/S 2025E
«Промомед»	11,2	2,2
Regeneron Pharmaceuticals Inc	15,9	4,8
Ligand Pharmaceuticals Inc	17,8	11,0
AbbVie Inc	15,7	5,7
Amgen Inc	13,7	4,3
Gilead Sciences Inc	13,3	4,6
Vertex Pharmaceuticals Inc	27,6	10,7
Eli Lilly and Co	40,3	14,0
Novo Nordisk A/S	15,6	4,1
Kalbe Farma Tbk PT	16,9	1,7
Torrent Pharmaceuticals Ltd	46,9	8,9
Exelixis Inc	18,8	4,7
Lupin Ltd	25,6	3,9
Dr Reddy's Laboratories Ltd	16,6	2,9
Sun Pharmaceutical Industries Ltd	34,1	7,7
Cipla Ltd	24,7	4,3
WuXi Biologics (Cayman) Inc	20,3	4,2
Neurocrine Biosciences Inc	25,9	4,0
Медиана по аналогам	18,8	4,6
	Чистая прибыль 2025E, млрд руб.	Выручка 2025E, млрд руб.
	7,507	37,536
Оценка капитализации	141,036	173,399

Усредненная оценка капитализации, млрд руб.	157,218
Оценка капитализации с учетом дисконта, млрд руб.	125,774
Количество акций в обращении, млрд шт.	0,213
Целевая стоимость акции, руб.	592
Текущая стоимость, руб.	397
Потенциал роста	49%

Источник: данные компании, оценки ФГ «Финам»

Целевая капитализация компании «Промомед» составила **125,8 млрд**, или **592 руб.** на бумагу, на горизонте 12 месяцев, что соответствует потенциалу роста на **49%** от текущей цены. На основании этого мы присваиваем рейтинг «Покупать» акциям ГК «Промомед».

Технический анализ

На дневном графике акций компании «Промомед» выстраивается среднесрочный восходящий тренд, при этом отсутствуют признаки технического перегрева или сигналы о развороте.





* Цены и другие рыночные данные указаны на время подготовки материала, выпущенного 29.04.2025.

Брокерские и консультационные услуги оказывает АО «ФИНАМ». 127006, г. Москва, пер. Настасьинский, д. 7, стр. 2, комн. 33. Более подробную информацию об услугах ФГ «Финам» на российском и международных рынках вы можете получить на сайте Finam.ru или у своего менеджера.

Материал носит информационный характер, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией или предложением приобрести упомянутые ценные бумаги. Приобретение иностранных ценных бумаг связано с дополнительными рисками. Настоящий материал и содержащиеся в нем сведения подготовлены специалистами ФГ «Финам», носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги / другие финансовые инструменты, либо осуществить какую-либо инвестиционную деятельность. Представленная информация подготовлена на основе источников, которые, по мнению авторов данного аналитического обзора, являются надежными, но при этом отражает исключительно мнение авторов относительно анализируемых объектов. Несмотря на то что настоящий обзор составлен с максимальной тщательностью, ни его авторы, ни ФГ «Финам» не заявляют и не гарантируют ни прямо, ни косвенно его точность и полноту. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, являются суждением на момент публикации настоящего аналитического обзора и могут быть изменены без предупреждения. Ни ФГ «Финам», ни его сотрудники не несут ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате использования настоящего материала либо в какой-либо другой связи с ним. Копирование, воспроизводство и/или распространение настоящего материала, частично или полностью, без письменного разрешения ФГ «Финам» категорически запрещено.