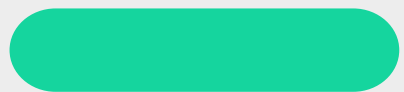


AMGEN



Торговая идея по акциям от 20.06.2025

Автор: Игорь Савченко

Контактные данные: i.savchenko@halykfinance.kz

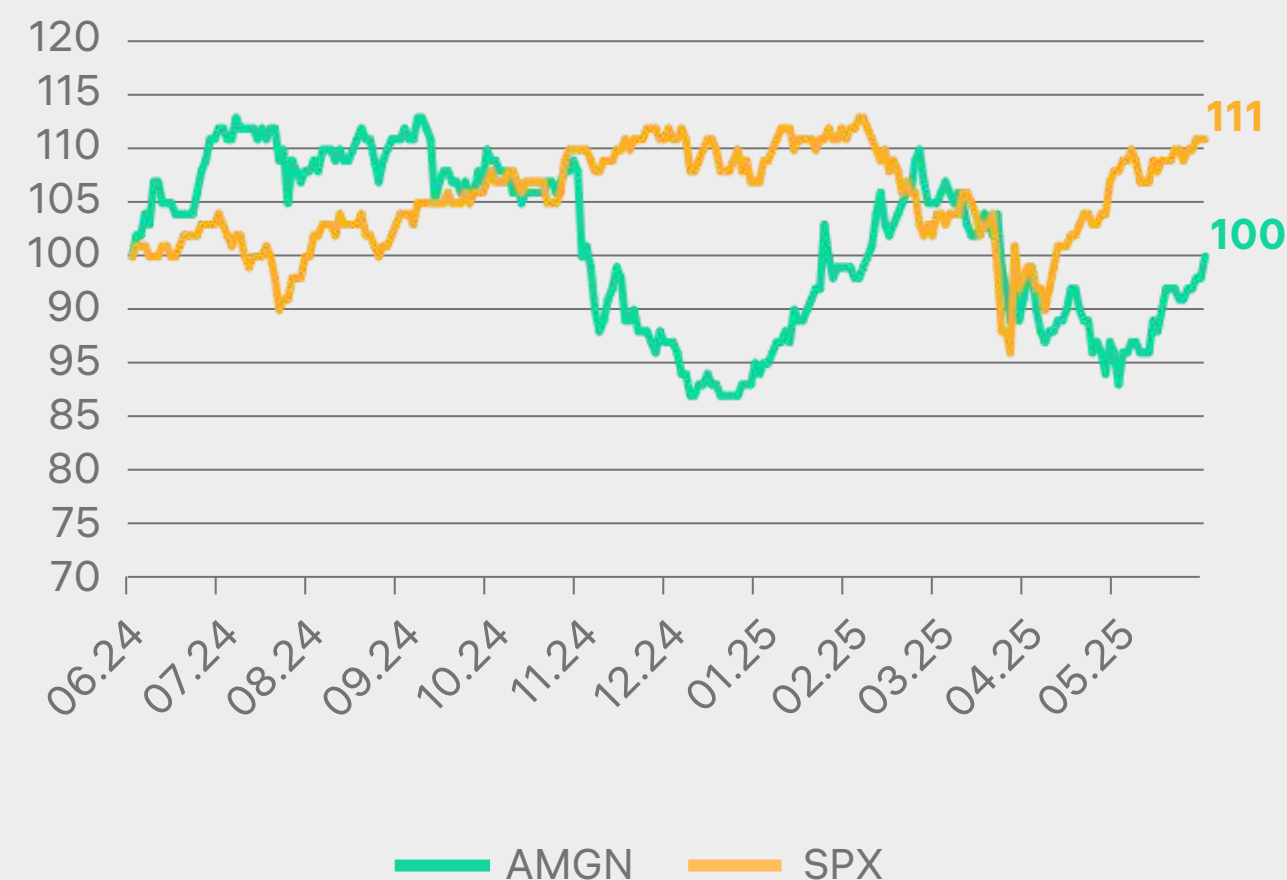


Amgen (AMGN) — ведущая биотехнологическая компания, специализирующаяся на разработке инновационных лекарств для лечения серьезных заболеваний, на базе собственного опыта в генетике и белковой инженерии. Компания представлена примерно в 100 странах мира.

Amgen работает в одном операционном сегменте — человеческие терапевтические средства, сосредоточенные на пяти основных областях:

- **Общая медицина (25% выручки):** Включает сердечно-сосудистые заболевания, остеопороз и ожирение (например, Repatha, EVENITY, MariTide).
- **Онкология (22% выручки):** Разработка терапий, продлевающих и улучшающих жизнь (например, IMDELLTRA, BLINCYTO, биоаналоги).
- **Воспаление (19% выручки):** Лидер в области лечения воспалительных заболеваний (например, TEZSPIRE, Otezla).
- **Редкие заболевания (14% выручки):** Лидер в этой области после приобретения Horizon Therapeutics (например, TEPEZZA, KRYSTEXXA, UPLIZNA).
- **Прочая выручка (20.1%):** Включает доходы, не связанные напрямую с продажей основных лекарств.

Динамика изменения цены AMGN и SPX с июня 2024 года



Источник: Bloomberg

Резюме о компании

- **Потенциальный конкурент на рынке ожирения – MariTide.** Ожидаются подробные данные Фазы 2 (Часть 1) по ожирению и дополнительные данные Фазы 1 по эскалации дозы на заседании Американской диабетической ассоциации (ADA) 20–23 июня 2025 года. Компания проведет мероприятие для инвесторов 23 июня, чтобы обсудить эти обновления. Также ожидаются данные Фазы 2 (Часть 2) по поддержанию веса и данные Фазы 2 по диабету 2 типа во второй половине 2025 года.
- **Потенциальное преимущество MariTide – уменьшение числа инъекций и сохранение сниженного веса после прекращения курса.** Удобство ежемесячного или менее частого дозирования MariTide, в сочетании с его потенциалом для устойчивого снижения веса, напрямую решает две ключевые проблемы в управлении хроническими заболеваниями: приверженность пациентов лечению и восстановление веса после его прекращения.

текущая цена

\$289

целевая цена

\$346

потенциал роста

20%

52 недельная мин-
макс цена

\$253-347

кредитные рейтинги

S&P Global Ratings

BBB+

Fitch
BBB

тикер

AMGN

ISIN

US0311621009

торговая площадка

NASDAQ, NY, DJIA

средний ежедневный
объем торгов (млн)

3

рыночная капитализация
(млрд)

\$155.7

Мы рекомендуем **“Покупать”** акции AMGN с 3М ЦЦ в \$346 за акцию.

Драйверы роста и сильные стороны



Потенциальный конкурент на рынке ожирения – MariTide

MariTide (маридебарт кафраглутид) — исследуемый препарат компании Amgen, представляющий собой первый в своем классе биспецифический молекулярный препарат, предназначенный для лечения ожирения и связанных с ним кардиометаболических состояний. Его уникальный механизм действия заключается в одновременной активации рецептора GLP-1 (глюкагоноподобного пептида-1) и антагонизме рецептора GIP (глюкозозависимого инсулиотропного полипептида). Такой двойной подход разработан для обеспечения более устойчивого снижения веса по сравнению с существующими методами лечения препаратами Wegovy от Novo Nordisk и Zepbound от Eli Lilly.

Данные Фазы 2 продемонстрировали впечатляющее и прогрессивное снижение веса: до ~20% у лиц без диабета и до ~17% у лиц с сахарным диабетом 2 типа (СД2) в течение 52 недель, что важно, без наблюдаемого плато снижения веса, указывая на потенциал для дальнейшего уменьшения. Это также указывает на более устойчивое управление весом и уменьшение эффекта “отскока” (возвращения веса к показателям до применения препарата), часто связанного с другими методами лечения.

Биспецифическая молекулярная структура MariTide разработана для обеспечения большей устойчивости или снижения вероятности восстановления веса после прекращения лечения. Клинические данные, показывающие устойчивую потерю веса до 150 дней после последней дозы и поддержание максимальной потери веса в течение двух месяцев после прекращения приема, подтверждают это утверждение, отличая его от существующих методов лечения, при которых быстрое восстановление веса является обычным явлением.

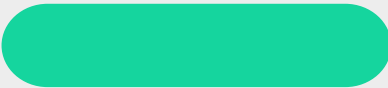
Ожидаются подробные данные Фазы 2 (Часть 1) по ожирению и дополнительные данные Фазы 1 по эскалации дозы на заседании Американской диабетической ассоциации (ADA) 20–23 июня 2025 года. Компания проведет мероприятие для инвесторов 23 июня, чтобы обсудить эти обновления. Также ожидаются данные Фазы 2 (Часть 2) по поддержанию веса и данные Фазы 2 по диабету 2 типа во второй половине 2025 года.

Amgen активно продвигает MariTide в крупномасштабные исследования Фазы 3 (Maritime-1 и Maritime-2), результаты которых ожидаются в начале 2027 года, и упреждающе расширяет производственные мощности для удовлетворения ожидаемого спроса. Эта стратегическая приверженность сигнализирует о намерении Amgen занять значительную долю на растущем рынке средств для лечения ожирения, который, по прогнозам, к 2030 году превысит 100 миллиардов долларов.

Драйверы роста и сильные стороны



Потенциальное преимущество MariTide – уменьшение числа инъекций и сохранение сниженного веса после прекращения курса

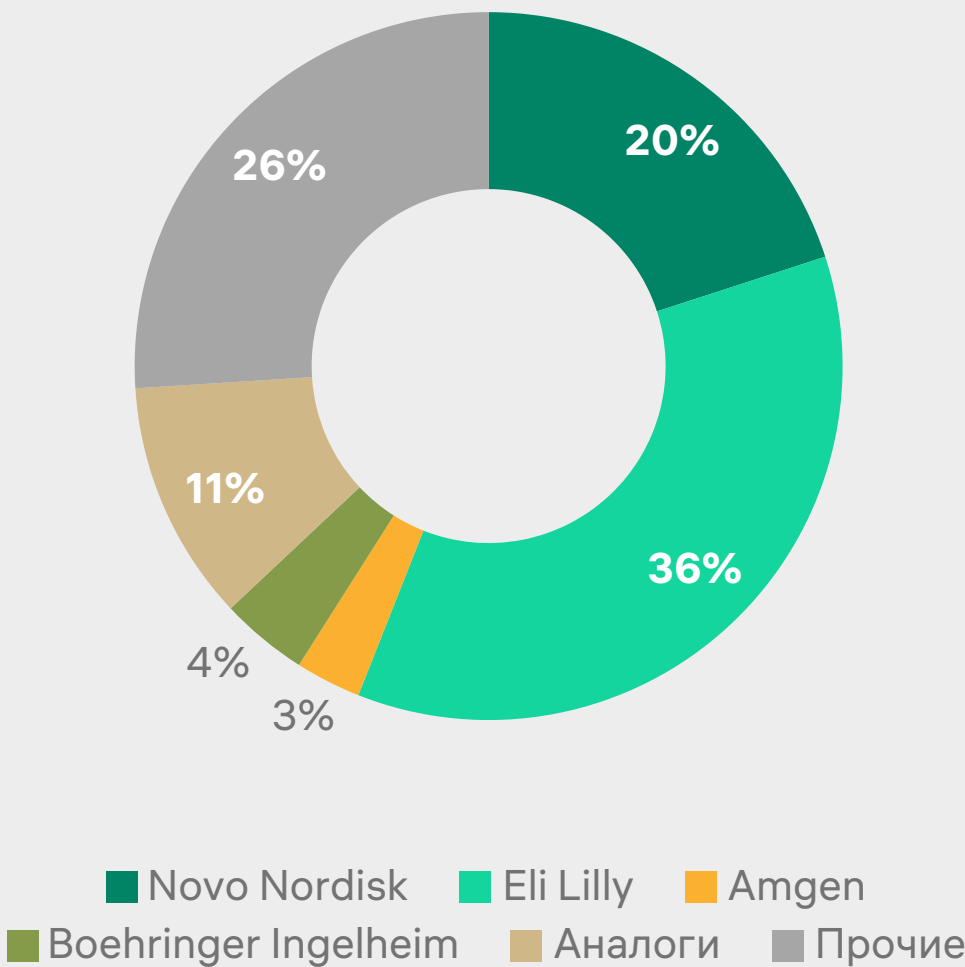


Удобство ежемесячного или менее частого дозирования MariTide, в сочетании с его потенциалом для устойчивого снижения веса, напрямую решает две ключевые проблемы в управлении хроническими заболеваниями: приверженность пациентов лечению и восстановление веса после его прекращения.

Текущие еженедельные инъекции, хотя и эффективны, могут быть обременительными для пациентов в долгосрочной перспективе, что часто приводит к снижению соблюдения режима лечения и, как следствие, к менее оптимальным результатам в реальной клинической практике. Предложение менее частых инъекций значительно снижает эту нагрузку, что может привести к более высокой приверженности пациентов и, соответственно, к лучшим долгосрочным результатам. Кроме того, заявленная более устойчивая потеря веса без значительного восстановления веса устраняет серьезное ограничение существующих агонистов GLP-1, при приеме которых быстрое восстановление веса является обычным явлением после прекращения приема препарата. Такое сочетание превосходного удобства и потенциала для устойчивого снижения веса позиционирует MariTide не просто как конкурента по эффективности, но и как препарат, способный достичь более высокой приверженности в реальных условиях и улучшить долгосрочные результаты, что в итоге может стать решающим фактором для пациентов, врачей и плательщиков, способствуя значительному проникновению на рынок.

Если MariTide сможет продемонстрировать превосходное долгосрочное поддержание веса в Фазе 3, это может фундаментально изменить парадигму лечения, потенциально приведя к предпочтению методов терапии, которые предлагают более устойчивые результаты, даже если начальная потеря веса сопоставима с конкурентами. Это станет значительным преимуществом для удержания пациентов и общей доли рынка.

Прогноз доля рынка ожирения к 2035 году (\$120 млрд)



Источник: Goldman Sachs



Финансовые результаты

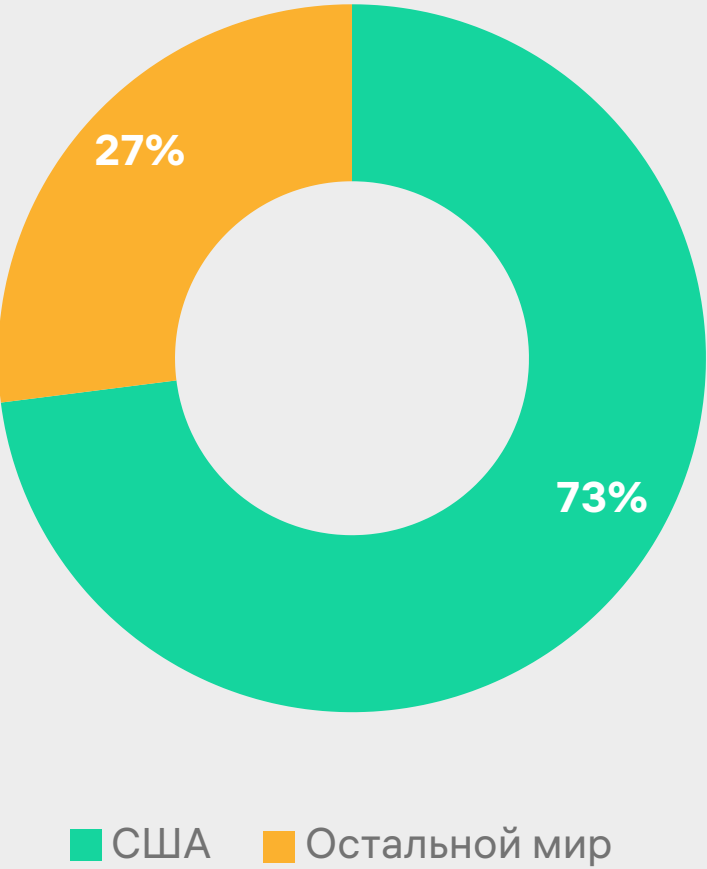
В первом квартале 2025 года Amgen продемонстрировала уверенный финансовый рост. Общая выручка достигла \$8.1 млрд, увеличившись на 9% благодаря росту объемов продаж на 14%. Продажи в США выросли на 14%. Четырнадцать продуктов показали двузначный рост продаж, включая Repatha, BLINCYTO, TEZSPIRE, EVENITY, TAVNEOS и UPLIZNA. Запуск IMDELLTRA принес \$81 млн продаж.

Операционная прибыль выросла до \$1.2 млрд, а рентабельность увеличилась до 14%. Прибыль на акцию составила \$3.20, против убытка \$0.21 годом ранее, что объясняется нерезализованной прибылью от инвестиций в BeiGene.

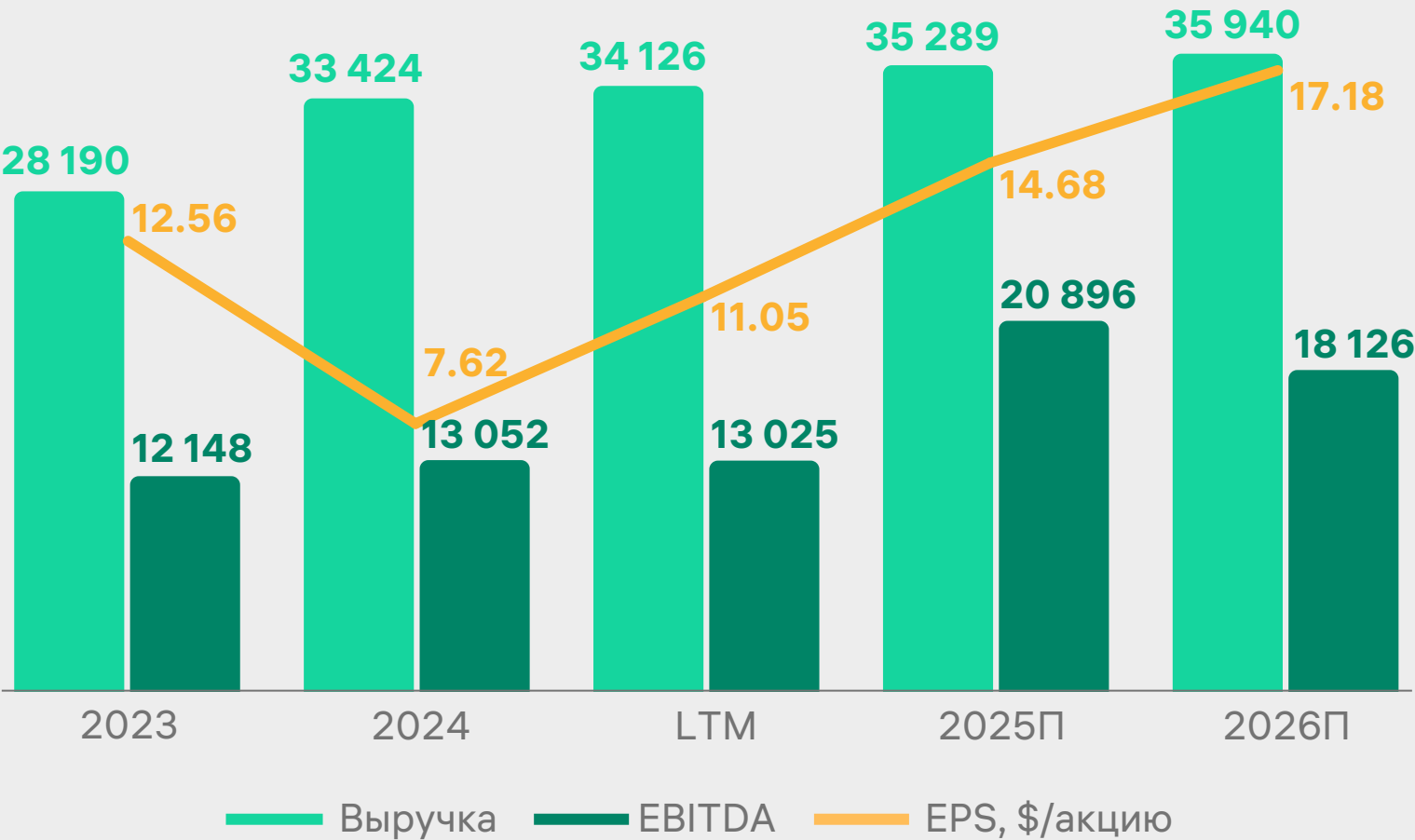
Операционный денежный поток удвоился до \$1.4 млрд, а свободный денежный поток составил \$1.0 млрд. На 31 марта 2025 года денежные средства и их эквиваленты составили \$8.8 млрд, а долг — \$57.4 млрд. Показатель Net Debt / EBITDA составил 4x.

Финансовые показатели

География продаж (2024)



Динамика выручки, EBITDA и прибыли на акцию 2023 – 2026П гг. (млн \$)



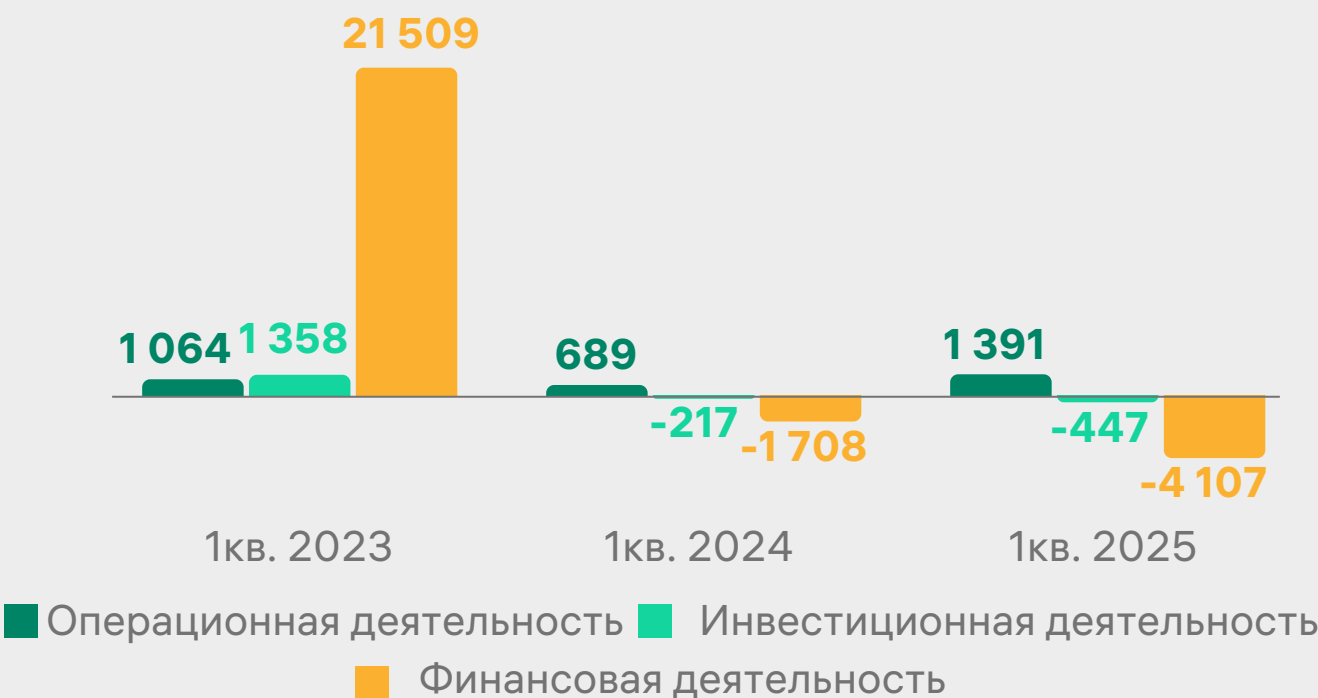
Источник: Bloomberg, Данные компании, П - прогноз; LTM - последние 12 месяцев

Финансовые показатели

Сравнение мультипликаторов с компаниями-аналогами

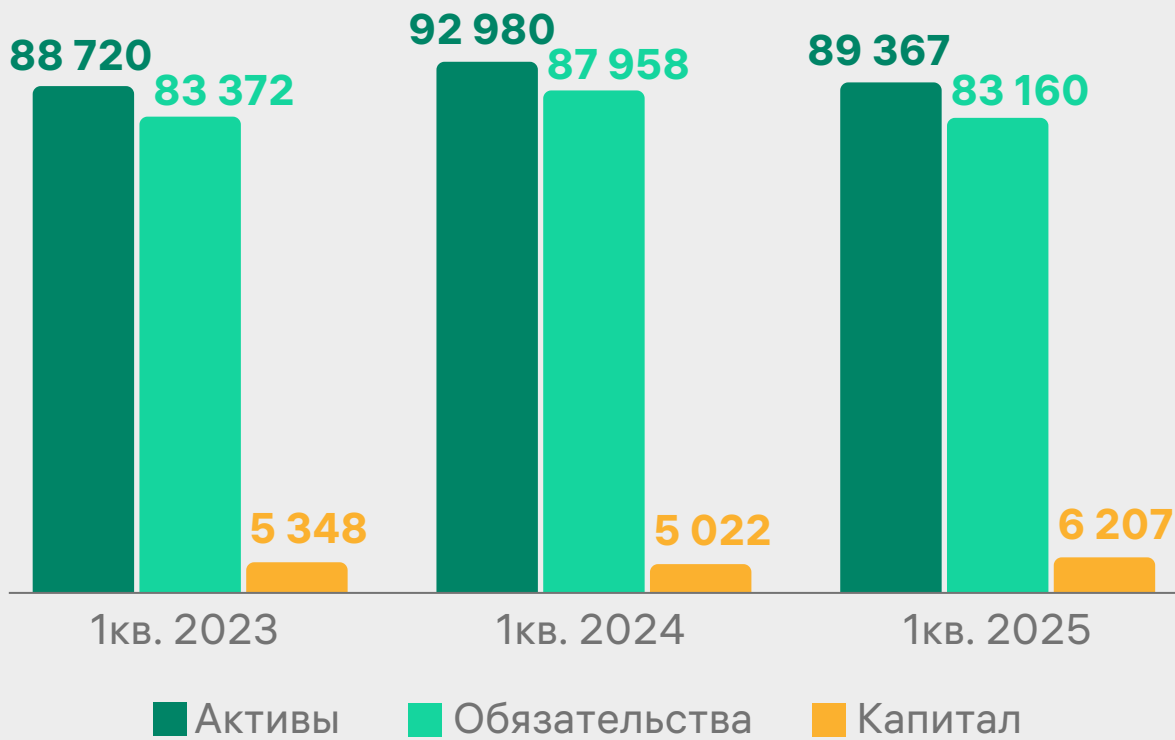
Компания	Тикер	Капит., млрд\$	P/E	Forw. P/E	PEG	EV/EBITDA	P/B	P/S	ROE	ROA	Бета	Див. Дох-ть
Amgen	AMGN US	155.7	25.7	13.8	2.9	13.8	25.6	4.7	105.7%	6.5%	0.57	3.09
AstraZeneca	AZN US	228.1	29.6	14.4	1.3	16.1	5.6	4.2	19.8%	7.5%	0.58	2.10
Pfizer	PFE US	138.7	10.0	7.9	9.6	8.1	1.5	2.2	8.6%	3.7%	0.51	6.93
Novartis	NVS US	249.5	18.5	13.0	2.8	11.8	6.0	4.3	33.0%	13.2%	0.57	3.30
Merck	MRK US	203.3	11.2	8.3	0.6	10.7	4.2	3.2	39.3%	15.8%	0.59	3.90

CFO, CFF, CFI 1кв. 2023 – 1кв. 2025 гг. (млн \$)



Источник: данные компании

Активы, обязательства и капитал 1кв. 2023 – 1кв. 2025 гг. (млн \$)



Источник: данные компании

Риски

Долговая нагрузка после приобретения Horizon Therapeutics. Хотя Amgen активно работает над снижением долга после приобретения Horizon Therapeutics, и S&P Global Ratings улучшило прогноз по ее рейтингу до "стабильного", высокий уровень долга все еще требует внимательного управления и может ограничить гибкость компании в отношении дальнейших крупных приобретений или значительных выкупов акций.

Риски, связанные с разработкой MariTide. Несмотря на многообещающие данные Фазы 2, препарат MariTide все еще находится в Фазе 3 клинических испытаний, результаты которых ожидаются только в начале 2027 года. Любые задержки или менее благоприятные результаты могут негативно сказаться на ожиданиях инвесторов и потенциале препарата. Ранее возникали (и были опровергнуты Amgen) опасения по поводу влияния MariTide на минеральную плотность костей. Хотя Amgen заявила, что не видит такой связи, любые будущие проблемы с безопасностью, выявленные в ходе более крупных испытаний Фазы 3, могут быть критичными.

Риски тарифов на лекарства. Фармацевтическая продукция временно освобождена от новых ответных пошлин США. Однако администрация Президента Трампа рассматривает это освобождение как временное и намерена в ближайшее время ввести значительные тарифы на импортную фармпродукцию для стимулирования внутреннего производства и по соображениям национальной безопасности. По данным Reuters, введение 25% пошлины может увеличить ежегодные расходы США на лекарства на \$51 млрд, повысить внутренние производственные издержки на 4.1% и привести к росту розничных цен на лекарства до 12.9%. В случае реализации данного сценария маржинальность фармкомпаний сократится.

Контактная информация

Департамент торговых идей
E-mail dti@halykfinance.kz

Bloomberg
HLFN

Factset
Halyk Finance

Департамент продаж
E-mail sales@halykfinance.kz

Refinitiv
Halyk Finance

Capital IQ
Halyk Finance



www.halykfinance.kz



+7 (727) 339 43 77



пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан

АО «HalykFinance» (далее – HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «HalykFinance».

© 2025 г., все права защищены

