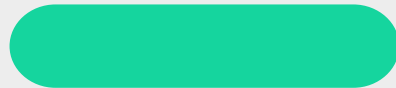


AstraZeneca



Торговая идея по АДР

Предложение только для квалифицированных инвесторов

Автор: Игорь Савченко

Контактные данные: i.savchenko@halykfinance.kz

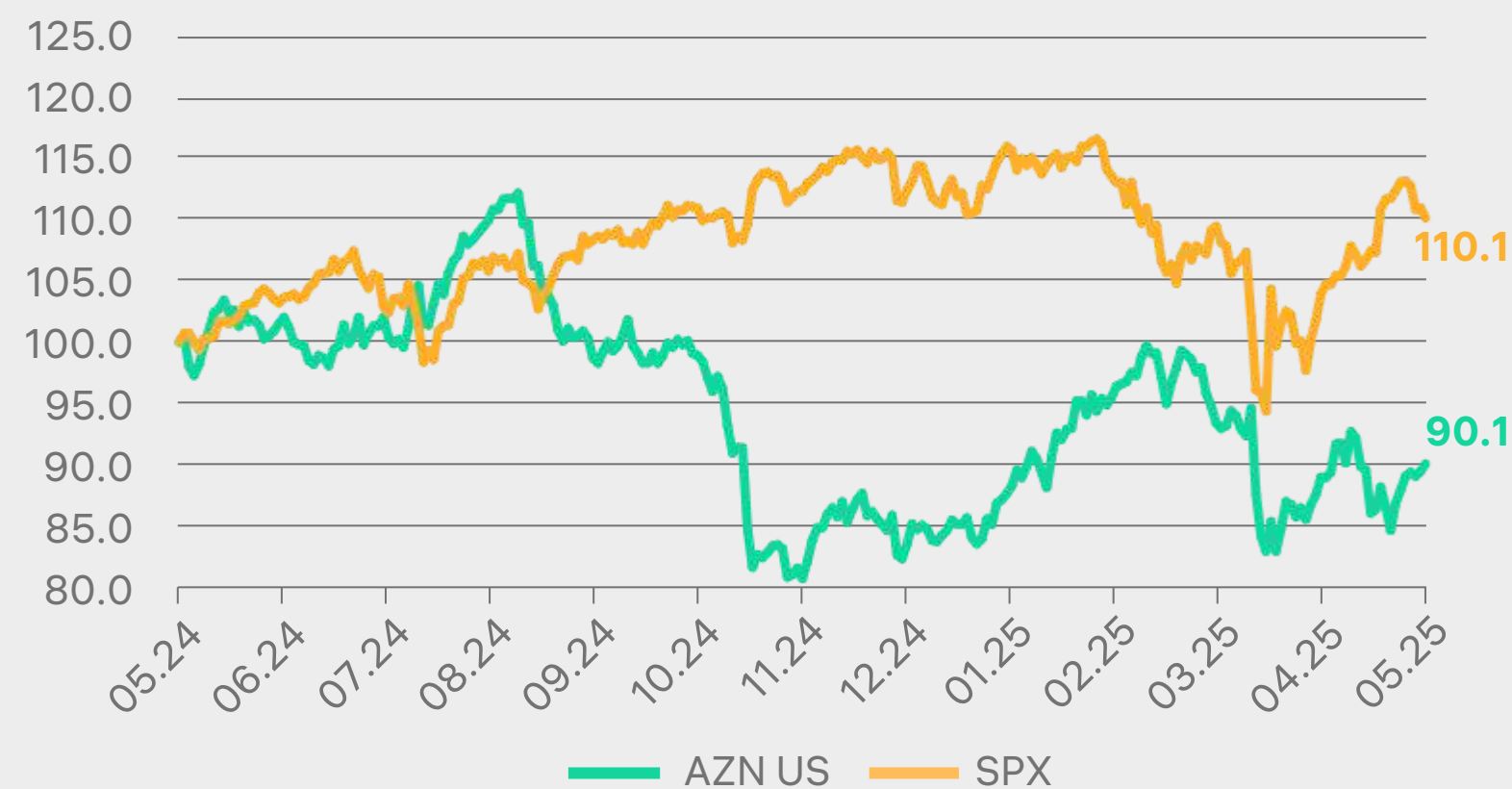
AstraZeneca

AstraZeneca — британско-шведская биофармацевтическая компания, специализирующаяся на инновационных рецептурных препаратах. Образована в 1999 г., штаб-квартира в Кембридже (Великобритания).

Основные терапевтические направления (доля от выручки):

- **Онкология (~45%):** Ключевое и быстрорастущее направление. Блокбастеры: Tagrisso, Imfinzi, Lynparza, Enhertu. Активные инвестиции в новые таргетные и иммуноонкологические препараты.
- **Биофармацевтика (сердечно-сосудистые, почечные, метаболические заболевания, ~25%):** Препараты Farxiga/Forxiga, Brilinta/Brilique. Инновации и расширение показаний.
- **Респираторные и иммунологические заболевания (~20%):** Препараты Symbicort, Fasenra, Tezspire, Saphnelo. Развитие биопрепаратов и ингаляторов.
- **Редкие заболевания (через Alexion, ~7%):** Динамично развивается после приобретения Alexion. Препараты Soliris, Ultomiris.

Динамика изменения цены AZN и SPY
с мая 2024 года



Источник: Bloomberg



Резюме о компании

- **Ключевыми краткосрочными катализаторами для АДР AstraZeneca выступают ожидаемые события в портфеле онкологических препаратов.** Важнейшим является решение FDA по препарату датопотамаб дерукстекан для лечения немелкоклеточного рака легкого, запланированное на 12 июля 2025 года (PDUFA). Дополнительную ценность создадут презентации на конференции ASCO (30 мая – 2 июня 2025 г.), где будут представлены обновленные данные по Dato-DXd и подробные результаты по Enhertu в рамках исследования 1-ой линии терапии HER2-положительного метастатического рака молочной железы, чью вероятность успеха Goldman Sachs оценивает в 75%, а также данные по камизестранту из исследования SERENA-6 с вероятностью успеха в 70%, по расчетам инвестиционного банка. По мнению аналитиков финансовой компании, совокупная дополнительная выручка после коммерциализации препаратов может составить до \$3.5-4 млрд.

Мы рекомендуем **“Покупать”** АДР AZN с 3М ЦЦ в \$85 за АДР.

текущая цена

\$70.9

целевая цена

\$85

потенциал роста

20%

52 недельная мин-
макс цена

\$61.2-87.7

кредитные рейтинги

A1

Moody's

A

Fitch

A+

S&P Global Ratings

тикер

AZN US

ISIN

US0463531089

торговая площадка

NASDAQ

средний ежедневный
объем торгов (млн)

5.1

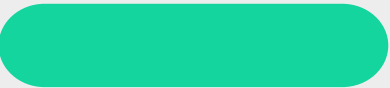
рыночная капитализация
(млрд)

\$219.8

Драйверы роста и сильные стороны



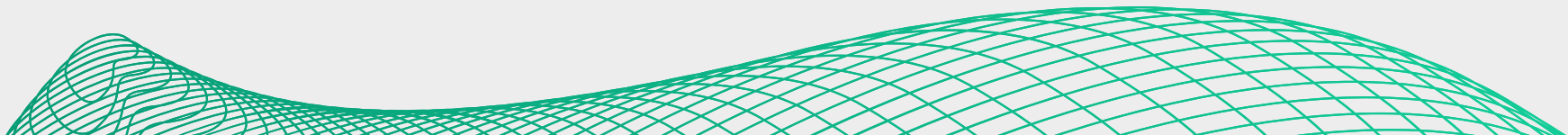
Ключевыми краткосрочными катализаторами для АДР AstraZeneca выступают ожидаемые события в портфеле онкологических препаратов



В ближайшие четыре месяца, до конца сентября 2025 года, рост AstraZeneca будет определяться как текущими коммерческими успехами, так и ожиданием результатов от нескольких ключевых событий в онкологическом портфеле. Компания демонстрирует уверенную динамику благодаря высокому спросу на ведущие препараты. Этот рост подкрепляется подтвержденным прогнозом на 2025 год, предполагающим увеличение общей выручки на высокий однозначный процент.

Значительные ожидания связаны с препаратом датопотамаб дерукстекан (Dato-DXd / Datroway). Важным событием станет решение FDA (PDUFA) 12 июля 2025 года по его применению для лечения немелкоклеточного рака легкого (НМРЛ) с мутацией EGFR во второй и последующих линиях терапии. Goldman Sachs отмечает, что данные исследования TROPION-Lung05 обеспечили препарату режим приоритетного рассмотрения, что является позитивным индикатором. Дополнительные данные по Dato-DXd, включая биомаркер TROP2 QCS из исследования TROPION-Lung02 (1-я линия НМРЛ), будут представлены на ASCO 1 июня. GS рассматривает обновленные данные из реферата TROPION-Lung02 как более сильные, чем результаты препаратов Merck KEYNOTE-189 и KEYNOTE-407.

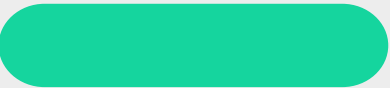
Препарат	Событие / Исследование	Дата	Показание / Детали
Датопотамаб дерукстекан	Решение FDA по применению	12 июл. 2025 г.	НМРЛ с мутацией EGFR (2-я и последующие линии терапии). Данные TROPION-Lung05, режим приоритетного рассмотрения.
Датопотамаб дерукстекан	Представление данных на ASCO	1 июн. 2025 г.	Данные по биомаркеру TROP2 QCS из исследования TROPION-Lung02 (1-я линия НМРЛ).
KEYNOTE-189/ KEYNOTE-407	Сравнение с данными TROPION-Lung02	30 май 2025 - 2 июня 2025	Goldman Sachs рассматривает данные датопотамаб дерукстекан как более сильные.



Драйверы роста и сильные стороны



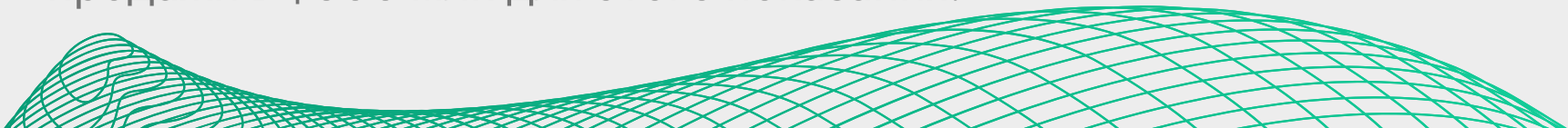
Ключевыми краткосрочными катализаторами для АДР AstraZeneca выступают ожидаемые события в портфеле онкологических препаратов



На конференции американского общества клинической онкологии (ASCO) пройдет с 30 мая по 2 июня 2025 года также будут представлены подробные данные по препарату Enhertu в рамках исследования DESTINY-Breast09 (1-я линия терапии HER2-положительного метастатического рака молочной железы). Goldman Sachs положительно оценивает перспективы этого исследования, называя данное показание крупнейшей рыночной возможностью для Enhertu с прогнозируемым нерисковым пиковым объемом продаж в \$5.5 млрд (доля AZN ~\$2.7-2.8 млрд) и присваивает этому показанию вероятность одобрения (далее - POS) в 75%. GS также отмечает, что презентация на ASCO, после ранее объявленных положительных предварительных результатов, предоставит рынку возможность в полной мере оценить этот потенциал.

Еще одной ключевой презентацией на ASCO станет представление подробных данных исследования SERENA-6 по камизестранту (1-я линия терапии HR+ HER2-негативного метастатического рака молочной железы у пациенток с появлением мутации ESR1m), запланированное на 1 июня. Goldman Sachs, к примеру, позитивно оценивает перспективы этого исследования, основываясь на ранее объявленных положительных предварительных результатах и данных SERENA-2. GS присваивает исследованию SERENA-6 POS в 70% и прогнозирует нерисковые пиковые продажи в \$600 млн для этого показания.

Препарат	Событие / Исследование	Дата	Показание / Детали
Enhertu	Представление подробных данных на ASCO / Исследование DESTINY Breast09	30 мая - 2 июня 2025 г.	1-я линия терапии HER2-полож. метастатического рака молочной железы. GS: позитивная оценка, крупнейшая рыночная возможность, пиковые продажи \$5.5 млрд (AZN ~\$2.7-2.8 млрд), POS 75%.
Камизестрант	Представление подробных данных на ASCO / Исследование SERENA-6	1 июн. 2025 г.	1-я линия терапии HR+ HER2-нег. метастатического рака молочной железы (с мутацией ESR1m). GS: позитивная оценка (на основе SERENA-2 и предв. данных SERENA-6), пиковые продажи \$600 млн, POS 70%.



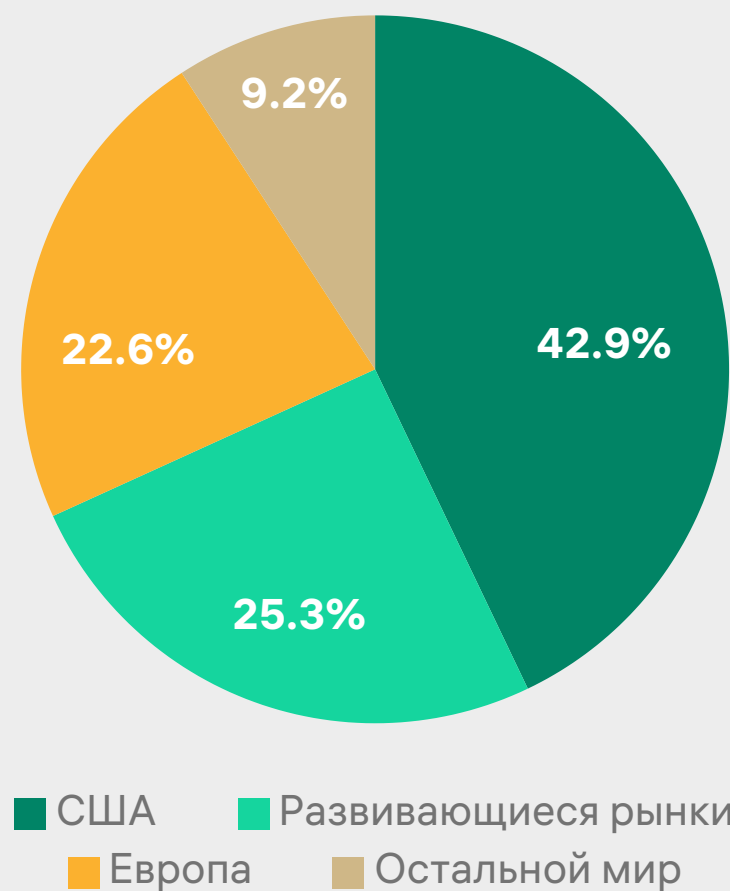


Финансовые результаты

В первом квартале 2025 года AstraZeneca продемонстрировала сильные финансовые результаты: общая выручка выросла на 10% (при постоянном курсе обмена) до \$13.59 млрд. Этот рост был обеспечен двукратным увеличением в ключевых сегментах: онкологические препараты показали рост на 13% до \$5.64 млрд (драйверы – Tagrisso, Imfinzi, Enhertu), а биофармацевтика – на 9% до \$5.63 млрд (особенно Farxiga). Продажи препаратов для лечения редких заболеваний составили \$2.04 млрд, снизившись на 3%. Расходы на исследования и разработки выросли до \$3.09 млрд, составив 23% от выручки. Операционная маржа компании достигла 35%, операционная прибыль увеличилась на 12%, а чистая прибыль составила \$2.92 млрд. Это привело к росту разводненной прибыли на ию (АДР) на 21% до \$2.49. За квартал AstraZeneca сгенерировала \$3.71 млрд операционного денежного потока, выплатила \$3.35 млрд дивидендов и направила \$0.49 млрд на выкуп акций и АДР, при этом чистый долг увеличился до \$26.07 млрд.

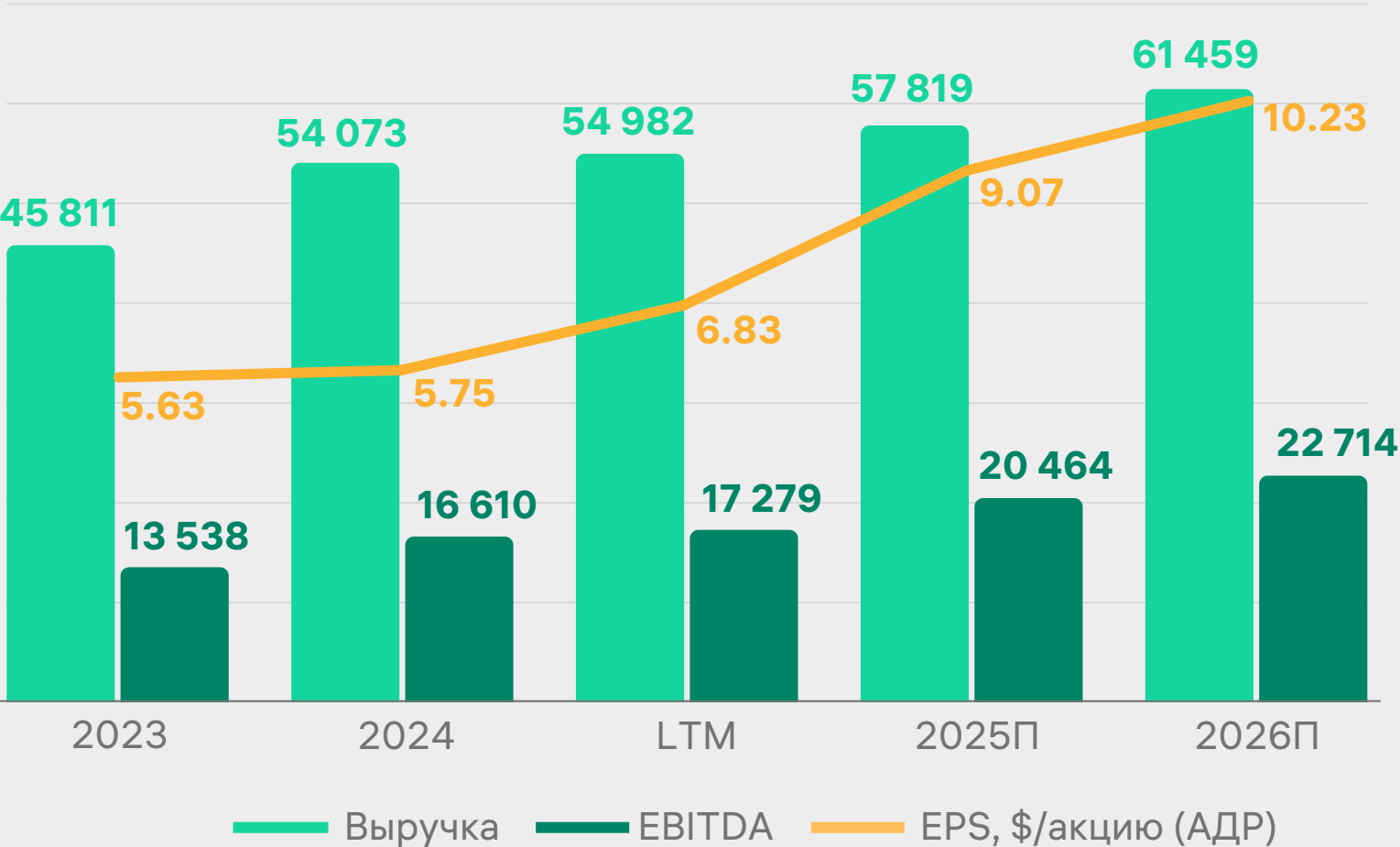
Финансовые показатели

География выручки по регионам



Источник: Bloomberg, Данные компании

Динамика выручки, чистой прибыли и ее рентабельности
2023 – 2026П гг. (млн \$)



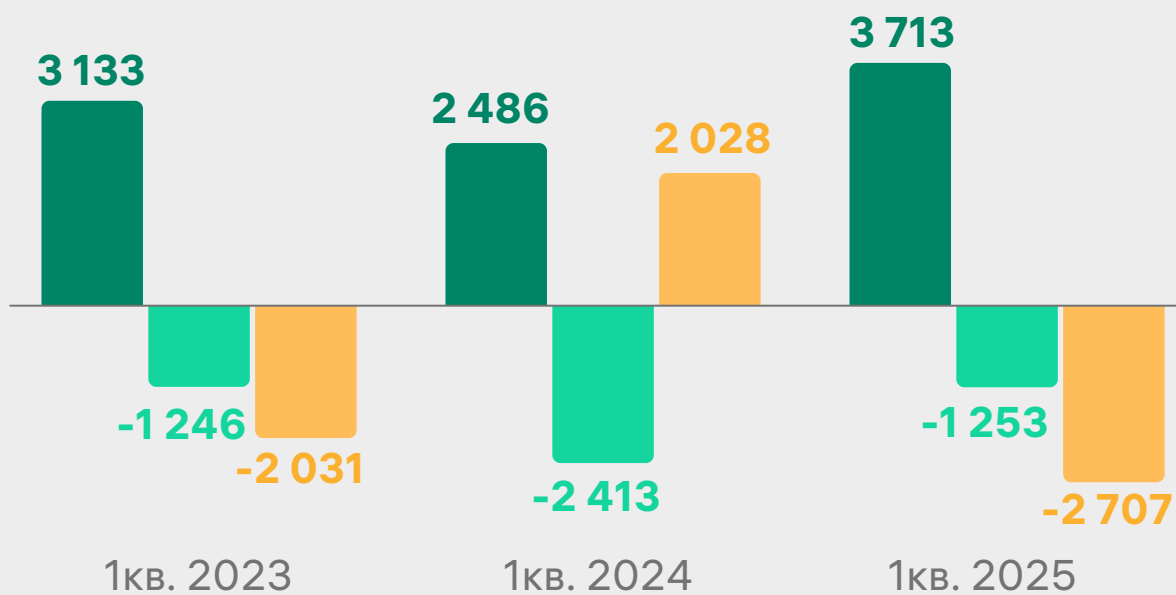
Источник: Bloomberg, Данные компании, П - прогноз; LTM - последние 12 месяцев

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
AstraZeneca	AZN US	218.4	10.3	7.8	1.3	14.6	5.3	3.97	19.8%	7.5%	0.58	2.98
Merck	MRK US	194.8	10.7	8.0	0.6	10.2	4.0	3.07	39.3%	15.8%	0.58	4.18
Novartis	NVS US	238.2	17.7	12.5	2.6	11.5	5.8	4.26	33.0%	13.2%	0.56	3.54
Amgen	AMGN US	146.1	23.6	12.7	2.6	16.6	23.5	4.28	105.7%	6.5%	0.57	3.50
Pfizer	PFE US	132.6	9.5	7.6	9.2	9.9	1.5	2.12	8.6%	3.7%	0.54	7.37

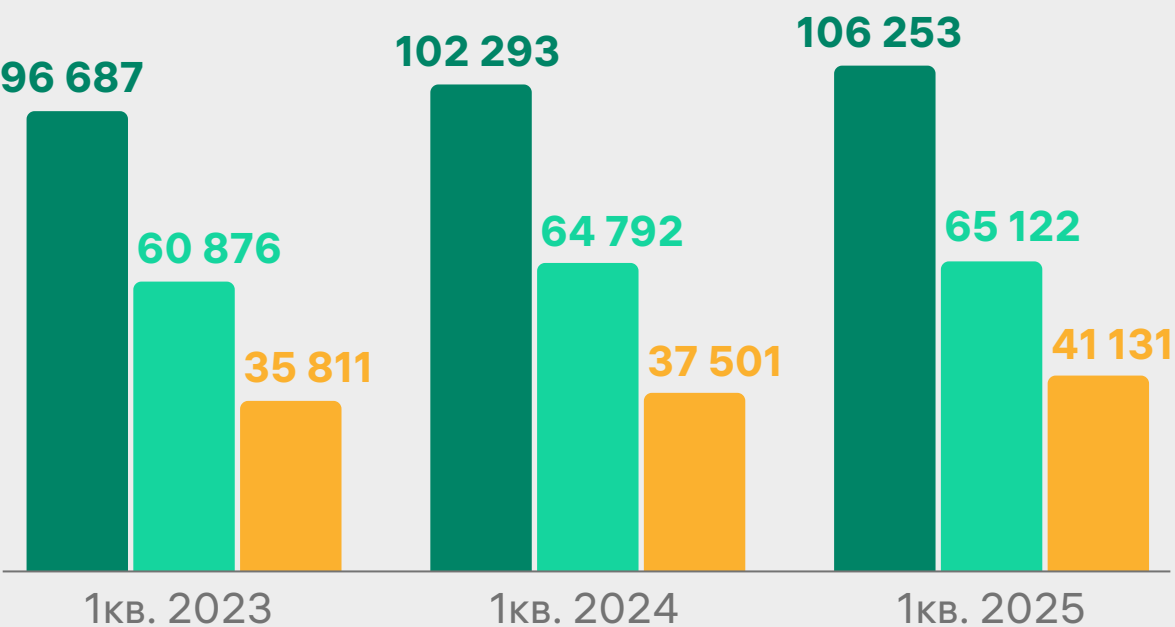
CFO, CFF, CFI 1кв. 2023 – 1кв. 2025 гг. (млн \$)



■ Операционная деятельность ■ Инвестиционная деятельность
■ Финансовая деятельность

Источник: данные компании

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



■ Активы ■ Обязательства ■ Капитал

Источник: данные компании

Риски

- **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.
- **Неуплата налогов в Китае.** Компании грозят крупные штрафы (до \$8 млн по одному из случаев) за предполагаемую неуплату налогов на импорт ключевых препаратов (Enhertu, Imfinzi, Imjudo). Расследования по вопросам импорта лекарств и возможной утечки персональных данных переданы в прокуратуру Шэньчжэня, что создает серьезное регуляторное давление. В случае назначения наказания компания понесет существенные финансовые убытки и столкнется с репутационными издержками.

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

