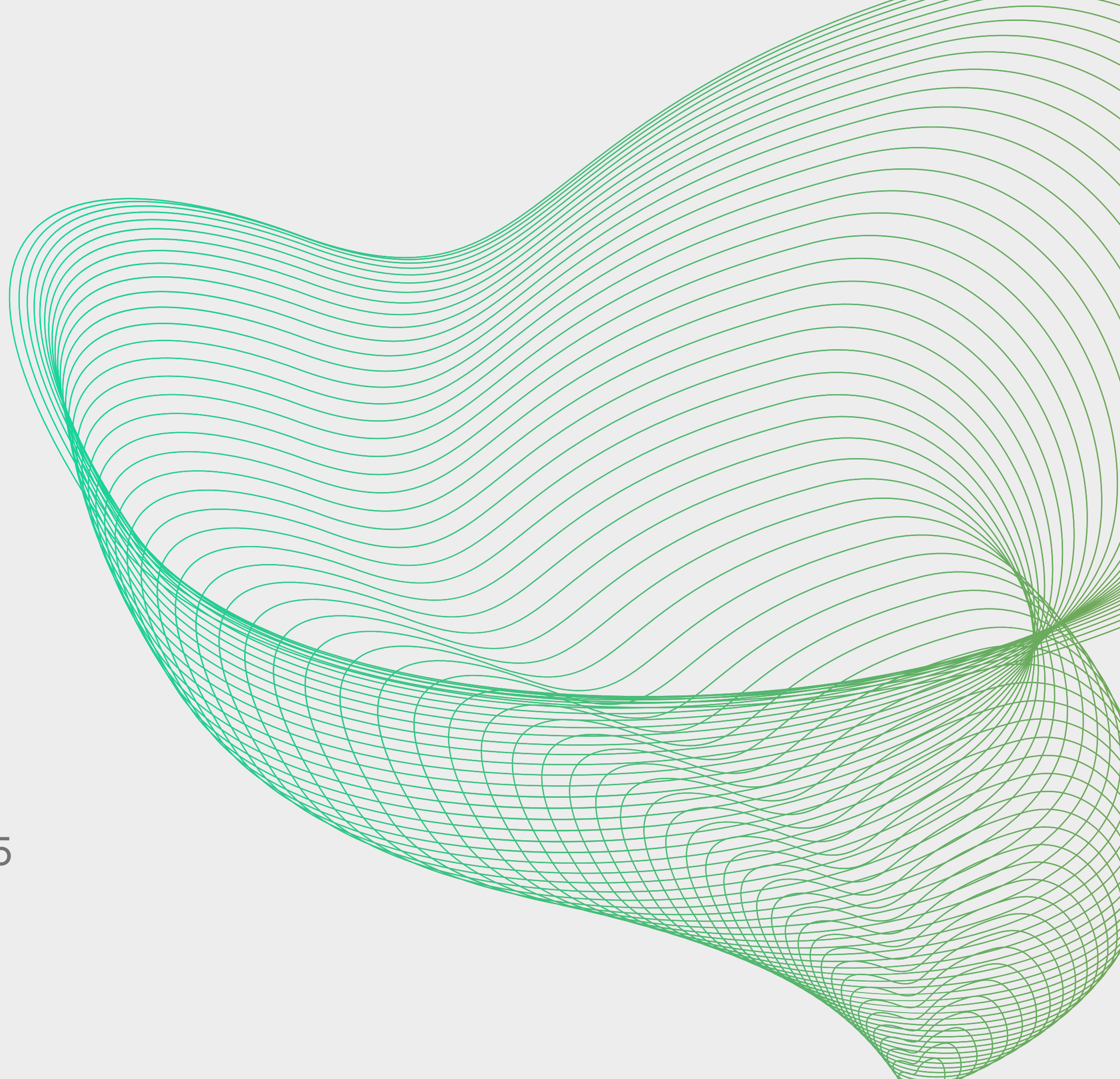


Boston Scientific



Торговая идея по акциям от 18.07.2025
Игорь Савченко
i.savchenko@halykfinance.kz



Boston Scientific



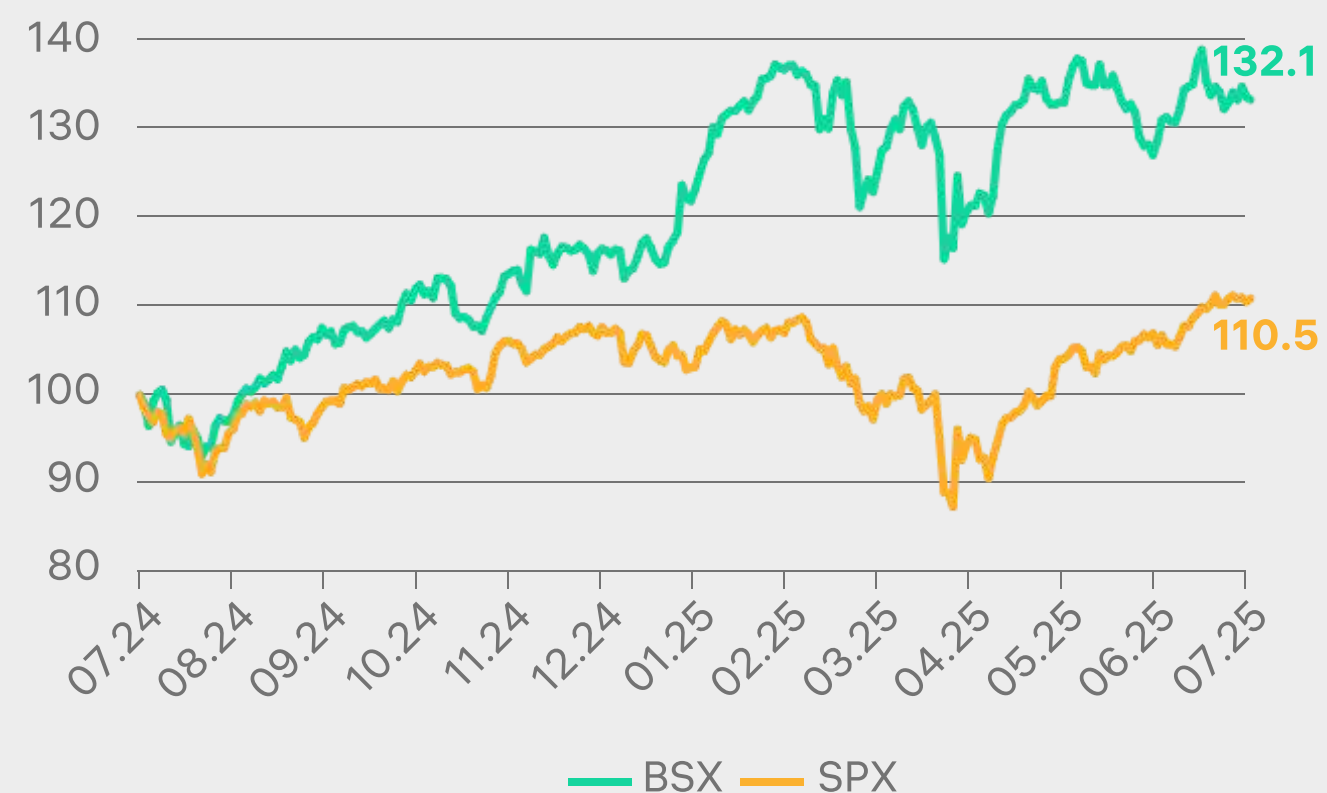
Boston Scientific — крупная американская компания, лидер в разработке и производстве медицинского оборудования для малоинвазивных (щадящих) операций. Её технологии широко применяются по всему миру, помогая миллионам пациентов.

Основу бизнеса составляют два главных сегмента: Сердечно-сосудистые заболевания и Хирургические технологии.

В кардиологии компания является одним из лидеров благодаря таким прорывным продуктам, как система абляции FARAPULSE для лечения аритмии и устройство WATCHMAN FLX для предотвращения инсульта. В хирургическом сегменте Boston Scientific активно укрепляет свои позиции в урологии, что было значительно усилено недавним приобретением компании Axonics. Кроме того, она развивает инновационные решения в эндоскопии и нейромодуляции для лечения хронической боли и двигательных расстройств.

Стратегия компании заключается в сочетании собственных передовых разработок с ключевыми приобретениями, что позволяет ей оставаться на переднем крае медицинских технологий.

Динамика изменения цены BSX и SPY
с июля 2024 года



Источник: Bloomberg



Резюме о компании

- **Лидерство в инновациях и доминирование в кардиологии.** Ядром роста Boston Scientific является ее кардиологический портфель, во главе которого стоят два флагманских продукта — система импульсно-полевой абляции (PFA) Farapulse и устройство для закрытия ушка левого предсердия Watchman.
- **Благоприятная внешняя и политическая среда.** Ключевым преимуществом является то, что сектор медицинских устройств, в отличие от фармацевтической индустрии, практически не подвержен политическим рискам, связанным с дебатами о ценообразовании на лекарства.
- **Сильные результаты и уверенный прогноз.** Позитивный взгляд на перспективы BSX разделяют и другие участники рынка, отмечая, что сильные результаты конкурентов, таких как Johnson & Johnson, в сегменте электрофизиологии также являются хорошим знаком для Boston Scientific.

Мы рекомендуем **“Покупать”** акции BSX с 3М ЦЦ в \$124 за акцию.

текущая цена

\$103

целевая цена

\$124

потенциал роста

20%

52 недельная мин-
макс цена

\$71.9-107.5

кредитные рейтинги

A-

S&P Global Ratings

A-

Fitch

A3

Moody's

тикер

BSX

ISIN

US1011371077

торговая площадка

NY

средний ежедневный
объем торгов (млн)

7.8

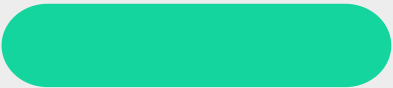
рыночная капитализация
(млрд)

\$152

Драйверы роста и сильные стороны



Лидерство в инновациях и доминирование в кардиологии

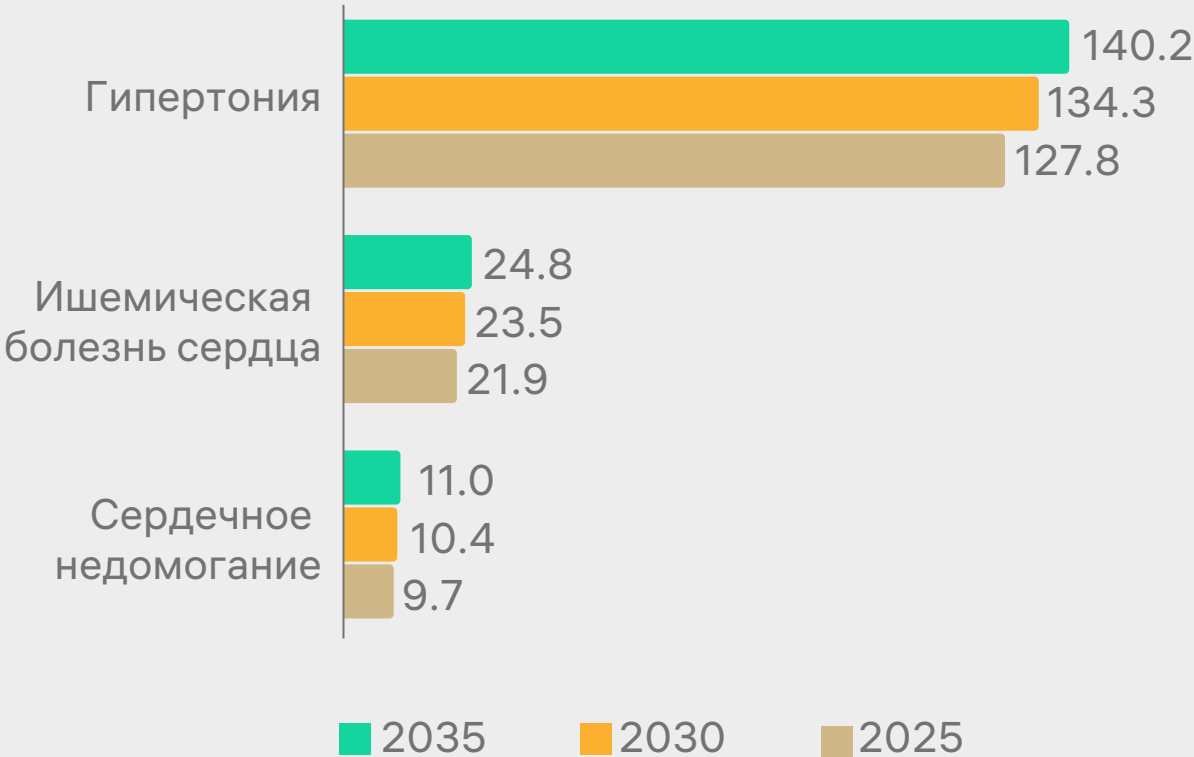


Ядром роста Boston Scientific является ее кардиологический портфель, во главе которого стоят два флагманских продукта — система импульсно-полевой абляции (PFA) Farapulse и устройство для закрытия ушка левого предсердия Watchman. Farapulse стал настоящим локомотивом роста, позволив компании занять позицию "явного лидера в области PFA" и продемонстрировать высокие темпы роста в сегменте электрофизиологии, которые достигали 172% и 177% в 4 и 3 кварталах 2024 года соответственно.

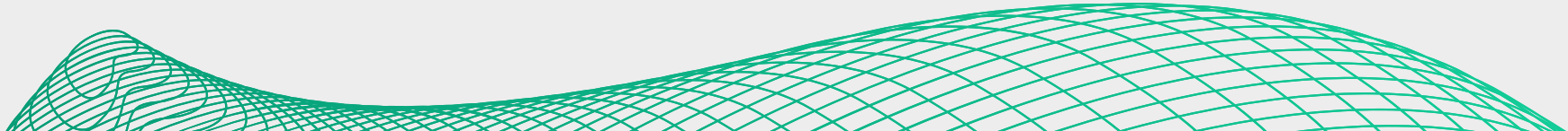
Стремительное внедрение этой технологии на рынке является причиной того, что компания регулярно превосходит ожидания и повышает свои годовые прогнозы. Устройство Watchman также демонстрирует стабильный рост, который в 4 квартале 2024 года составил 20%, а стратегия компании по комбинированному использованию Farapulse и Watchman в рамках одной процедуры создает дополнительный синергетический эффект. Сила этого драйвера подкрепляется обширным и перспективным конвейером новых продуктов.

В ближайшем будущем ожидается расширение показаний к применению Farapulse для лечения персистирующей формы фибрилляции предсердий, а также Watchman в качестве альтернативы антикоагулянтам. Кроме того, компания готовится к запуску новых прорывных систем, таких как система внутрисосудистой литотрипсии Bolt и безэлектродный кардиостимулятор Empower, что обеспечивает устойчивость и долгосрочный характер роста.

Прогноз роста количества сердечных заболеваний в США (млн)



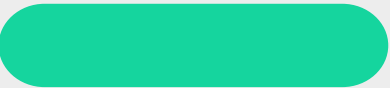
Источник: Национальная библиотека медицины США



Драйверы роста и сильные стороны

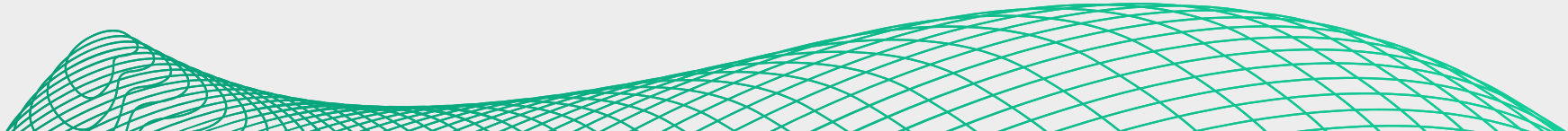


Благоприятная внешняя и политическая среда



Внутренняя инновационная мощь Boston Scientific значительно усиливается за счет конструктивного внешнего фона, особенно в США. Во-первых, существует потенциал для снижения тарифной нагрузки. Руководство компании ожидает, что в 2025 году влияние тарифов составит около \$200 млн, поэтому любое ослабление торговой политики может привести к дополнительному росту прибыли. Во-вторых, реформа налогообложения может принести выгоду за счет восстановления возможности немедленного списания расходов на НИОКР (R&D). Это может обратить вспять прогнозируемое компанией повышение налоговых ставок и положительно сказаться на чистой прибыли. В-третьих, регуляторная среда со стороны FDA в целом оценивается как благоприятная, что упрощает и ускоряет вывод на рынок инновационных продуктов, составляющих основу стратегии BSX. Наконец, ключевым преимуществом является то, что сектор медицинских устройств, в отличие от фармацевтической индустрии, практически не подвержен политическим рискам, связанным с дебатами о ценообразовании на лекарства. Это делает BSX более защищенной и стабильной инвестицией в рамках всего сектора здравоохранения.

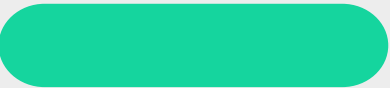
Событие	Пояснение	Влияние на BSX
Политика тарифов	- Угроза введения тарифов от 25% до 200% на импортируемые фармацевтические препараты и их компоненты. - Предусмотрен льготный период 12-18 месяцев для переноса производства в США (решоринг).	Минимальное
Влияние на цепочку поставок	- США сильно зависят от импорта: брендовые препараты из ЕС (Ирландия), дженерики из Индии. - Решоринг – дорогостоящий и длительный процесс (5-10 лет), что делает льготный период нереалистичным. - Риск "эффекта кнута" из-за накопления запасов и последующих сбоев в спросе.	Минимальное
Эконом. последствия	- Повышение цен на лекарства, особенно на дженерики, и инфляция в здравоохранении. - Усугубление существующего дефицита лекарств, так как низкомаржинальные производители могут уйти с рынка. - Финансовое бремя ляжет на плательщиков (страховые компании, Medicare) и пациентов через рост премий и доплат.	Минимальное



Драйверы роста и сильные стороны

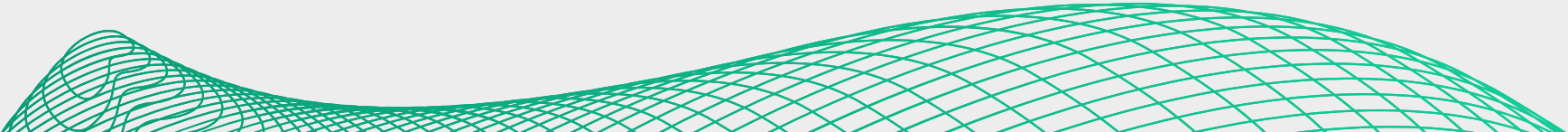


Сильные результаты и уверенный прогноз



Сочетание передовых продуктов и благоприятной внешней среды напрямую отражается в сильных финансовых показателях и прогнозах компании. Boston Scientific стабильно демонстрирует способность превосходить ожидания аналитиков и повышать собственные прогнозы. На 2025 год компания прогнозирует уверенный органический рост выручки на уровне 12-14% и скорректированную прибыль на акцию в диапазоне \$2.87-\$2.94. Ожидается также дальнейшее повышение операционной эффективности: прогнозируется рост скорректированной операционной маржи с 27% в 2024 году до 27.5% в 2025 и 28% в 2026 году. Эти сильные операционные показатели подкреплены стратегическими инвестициями в будущее: компания активно наращивает расходы на НИОКР, что является залогом поддержания долгосрочного цикла инноваций и роста выручки. Позитивный взгляд на перспективы BSX разделяют и другие участники рынка, отмечая, что сильные результаты конкурентов, таких как Johnson & Johnson, в сегменте электрофизиологии также являются хорошим знаком для Boston Scientific.

Показатель	Прогноз на 2025 год	Прогноз на 2 кв. 2025
Разводненная прибыль на акцию по GAAP	\$1.86 – \$1.93	\$0.45 – \$0.47
Скорректированная прибыль на акцию	\$2.87 – \$2.94	\$0.71 – \$0.73
Органический рост	12 – 14%	13 – 15%



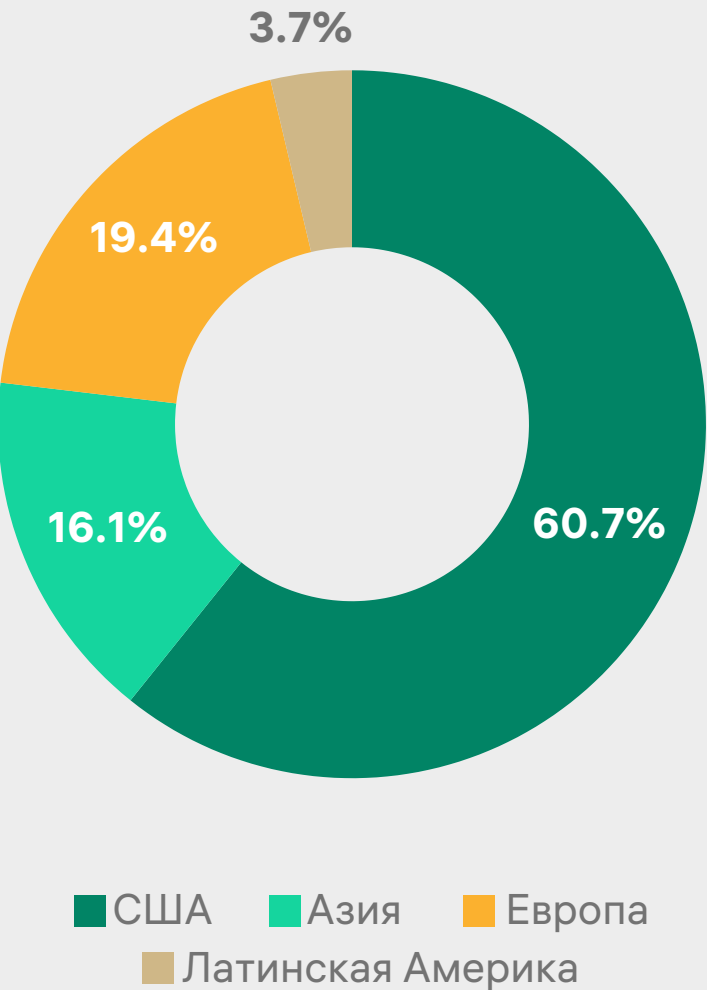


Финансовые результаты

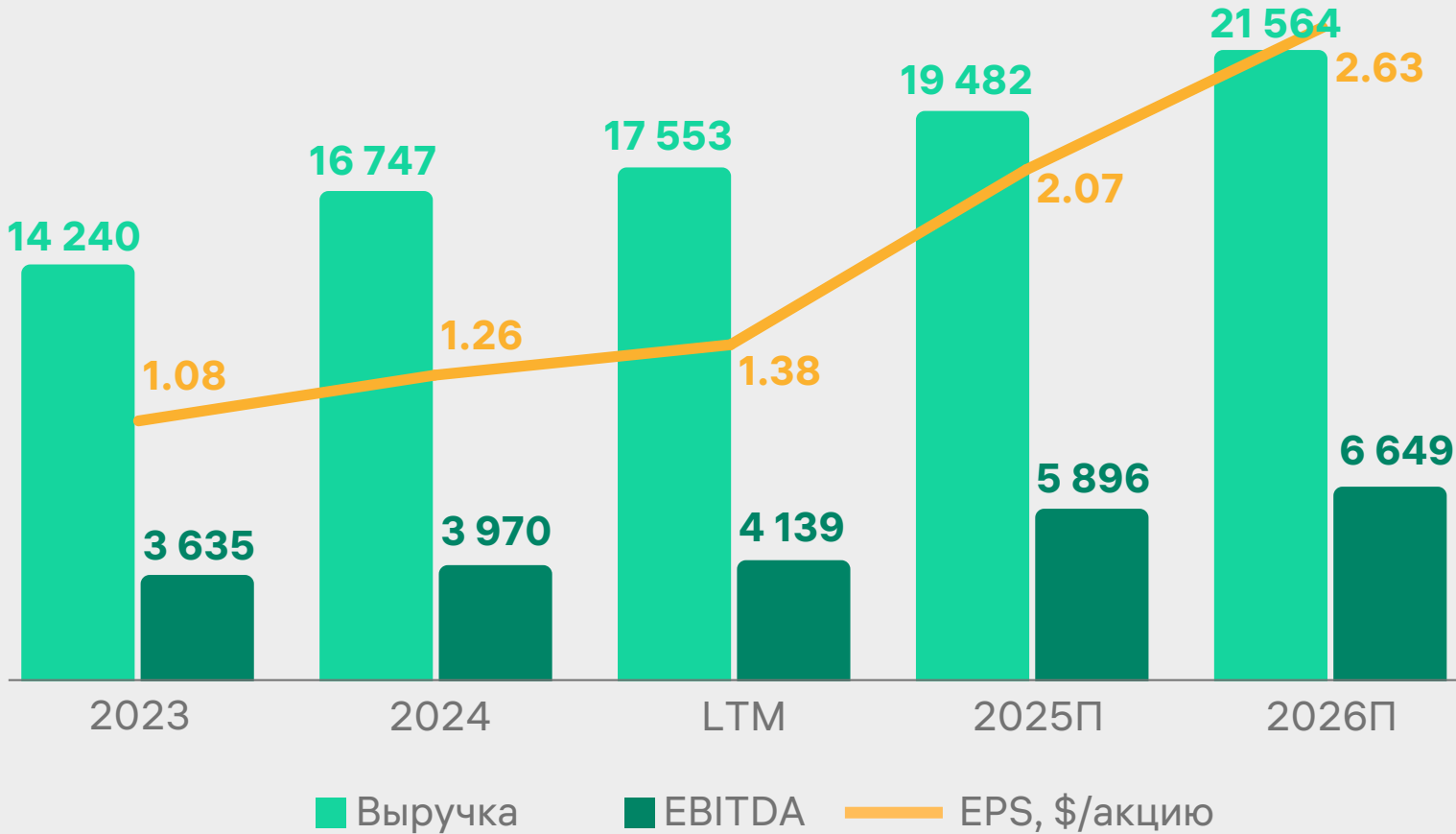
В первом квартале 2025 года Boston Scientific продемонстрировала впечатляющие финансовые результаты, значительно превзойдя прогнозы аналитиков. Общая выручка компании достигла \$4.66 млрд, показав рост на 18% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Основным локомотивом этого роста стал сегмент кардиологии, где продажи увеличились на 22% благодаря взрывному спросу на систему для лечения аритмии FARAPULSE и уверенному двузначному росту продаж устройства WATCHMAN. Сегмент хирургических технологий (MedSurg) также показал уверенный рост на 12%, чему способствовали сильные показатели в урологии, усиленной приобретением Axonics, и в эндоскопии. Высокая операционная эффективность компании отразилась в скорректированной операционной марже на уровне 27.6%, что привело к росту скорректированной прибыли на акцию (EPS) на впечатляющие 42% до \$0.75.

Финансовые показатели

География продаж (2024)



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



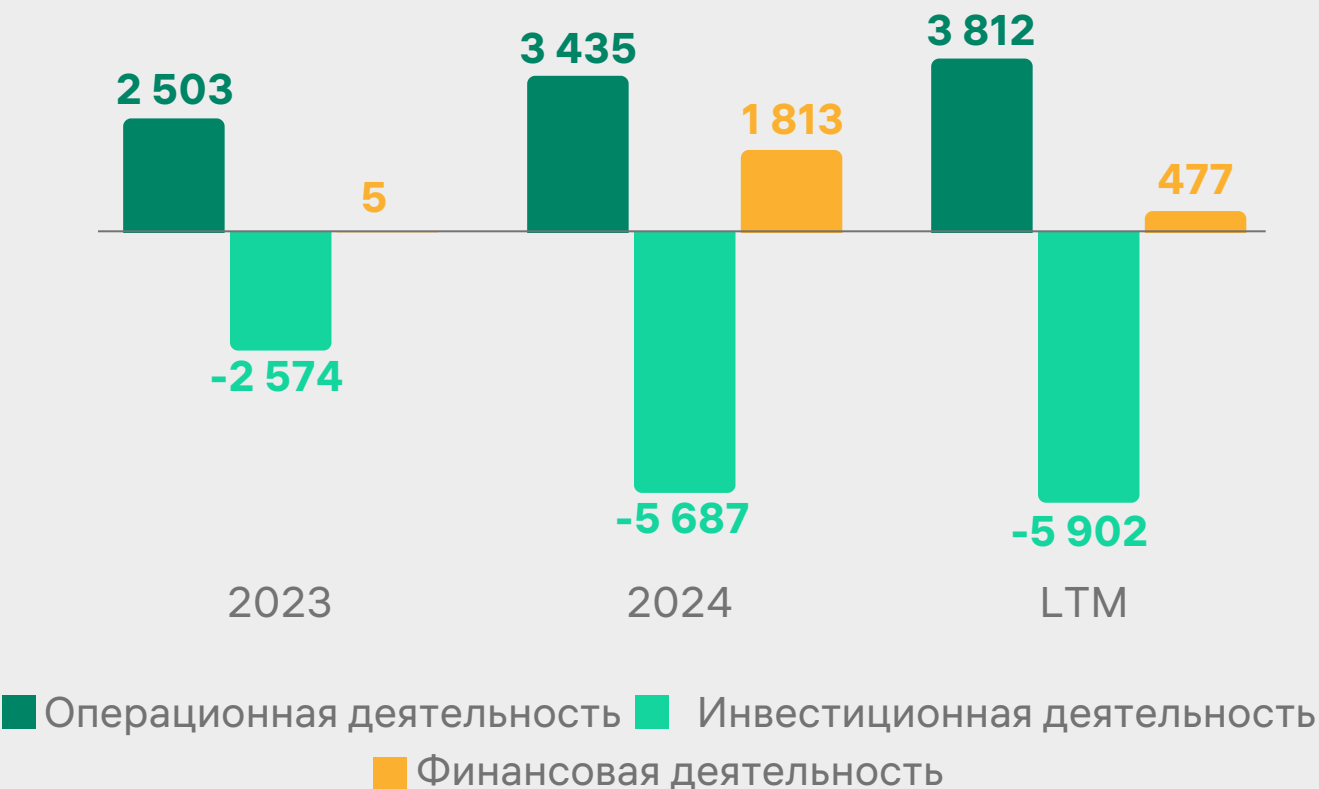
Источник: Bloomberg, Данные компании, П - прогноз; LTM - последние 12 месяцев

Финансовые показатели

Сравнение мультипликаторов с компаниями-аналогами

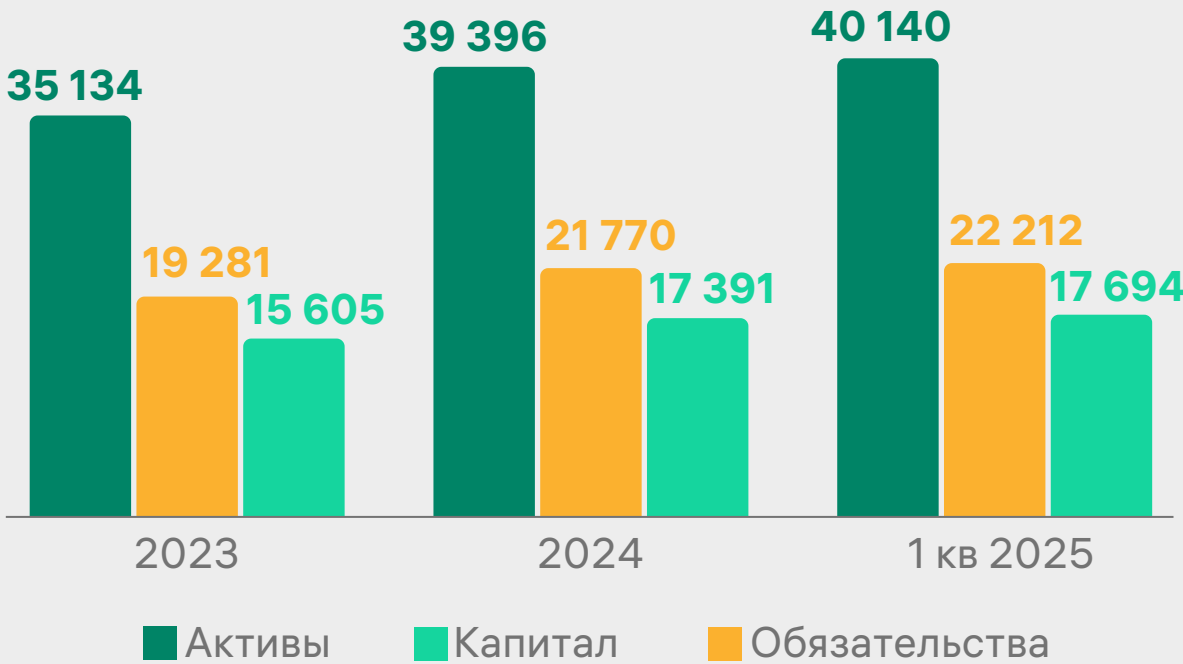
Компания	Тикер	Капит., млрд \$	P/E	Forw. P/E	PEG	EV/EBITDA	P/B	P/S	ROE	ROA	Бета	Див. Дох-ть
Boston Scientific	BSX	153.3	47.0	31.4	2.8	38.8	6.9	8.70	9.6%	5.3%	0.88	НД
Intuitive Surgical	ISRG	185.9	82.5	57.5	4.4	58.7	10.9	21.20	15.9%	14.1%	1.19	НД
Insulet	PODD	20.0	82.8	52.7	2.6	44.5	15.0	9.07	37.9%	13.1%	1.07	НД
Edwards Lifestyle	EW	44.9	29.5	27.7	4.3	24.6	4.4	8.20	48.5%	36.7%	0.93	НД
Abbott	ABT	215.2	18.5	21.8	2.4	23.0	4.4	5.00	30.8%	17.5%	0.56	1.91

CFO, CFF, CFI 2023 – LTM (млн \$)



Источник: данные компании

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



Источник: данные компании

Риски

- **Тарифы:** Руководство Boston Scientific ожидает, что прямое финансовое влияние тарифов в 2025 году составит около \$200 млн. Хотя компания имеет значительные производственные мощности в США, она также активно экспортирует продукцию в Китай, что делает ее уязвимой к изменениям в торговой политике и взаимным пошлинам. Неопределенность в отношении тарифов называется главным риском, способным повлиять на операционную маржу компании в 2026 году.
- **Налоговая политика:** Изменения в налоговом законодательстве США, в частности положения закона о снижении налогов (Section 174), требуют от компаний амортизировать расходы на НИОКР в течение пяти лет вместо немедленного списания. Это создает дополнительную налоговую нагрузку, и Boston Scientific уже предупредила о потенциальном повышении своей эффективной налоговой ставки в 2026 году из-за этого фактора. Если эти положения не будут изменены, это останется финансово сдерживающим фактором.

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 «Halyk Finance» (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. 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 и (или) члены их семьи, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. АО «Halyk Finance» и (или) ее аффилированные лица осуществляют широкий спектр операций и предоставляют множество разных услуг на финансовых рынках, такие как услуги финансового консультирования, андеррайтинга, маркет-мейкера включая эмитентам, упомянутым в данном материале. Инвестиции в активы на финансовых рынках имеют высокую степень риска. При этом прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. 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 депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют. 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 «Halyk Finance».

