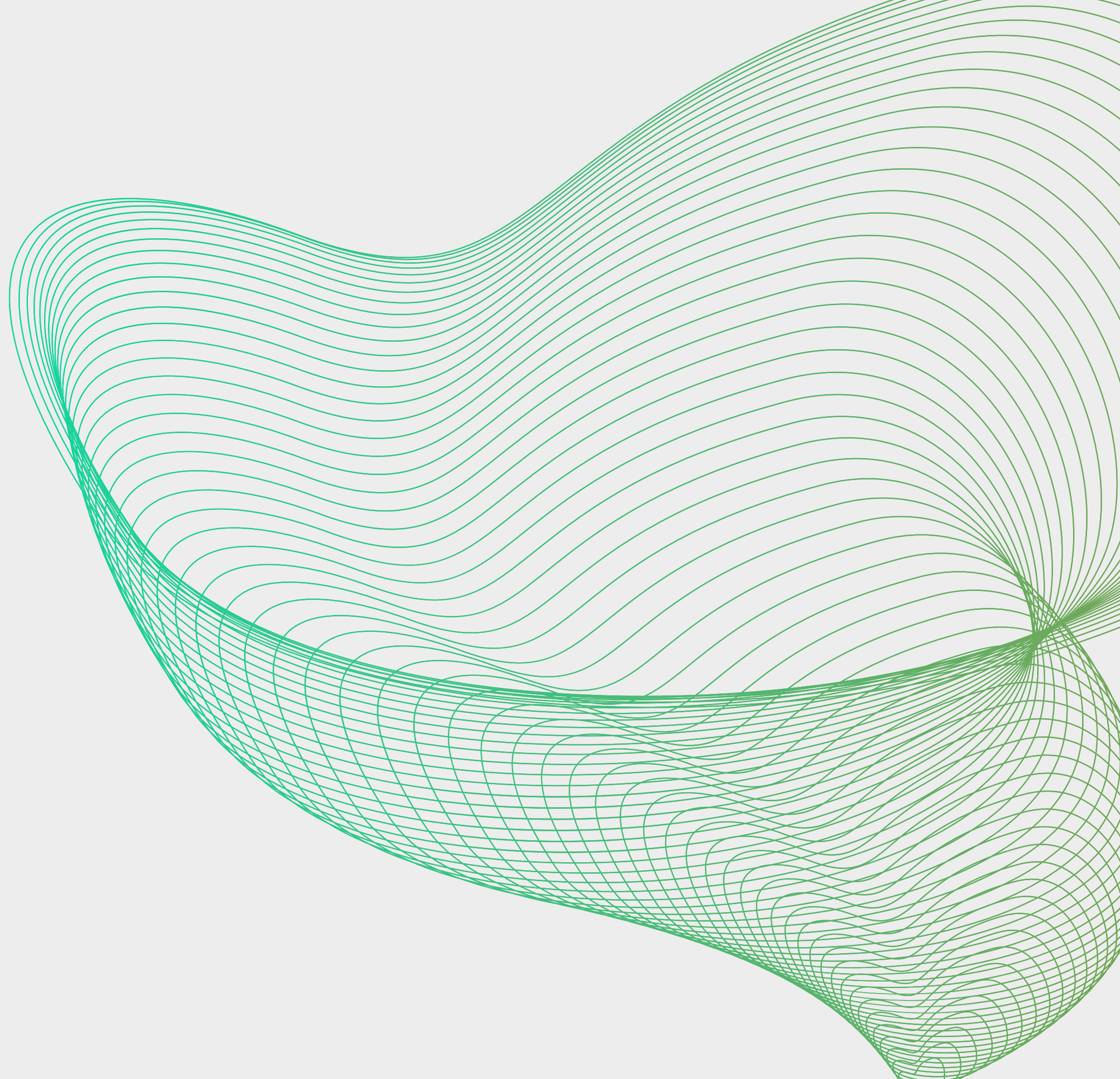


Merck



Торговая идея по акциям



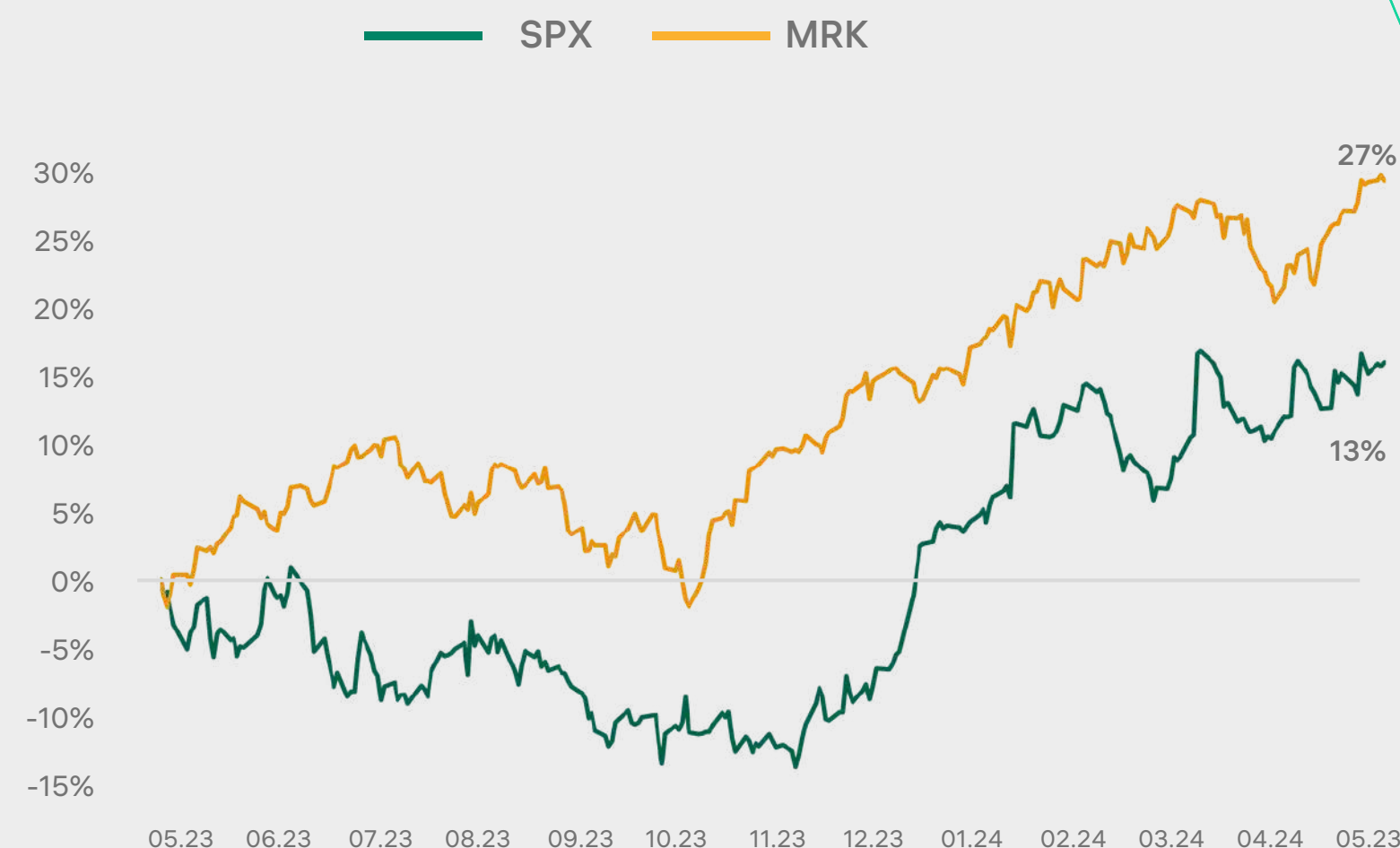


Merck — глобальная фармацевтическая компания, занимающаяся разработкой, производством и продажей широкого спектра лекарственных средств и вакцин. Она была основана в 1668 году. Помимо разработки лекарств для людей, компания имеет подразделение, фокусирующееся на ветеринарных препаратах. Merck зарегистрирован и имеет головной офис в Дармштадте, Германия.

Merck занимает 11.2% от фрагментированного рынка фармацевтических препаратов, являясь третьим игроком по объему выручки в отрасли. Ближайшие конкуренты компании: Procter and Gamble (15.6%), Johnson and Johnson (14.9%) и Pfizer (10%). Остальные игроки занимают около 48.3% от доли рынка.

Merck регулярно расширяет географию своего присутствия, предлагая свои услуги в США (48% от выручки), Европе (22%), Китае (11%), Японии (5%) и многих других (14%).

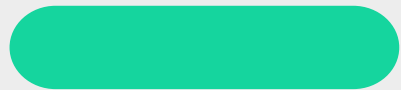
Динамика изменения цены Merck и S&P 500 с мая 2023 года



Источник: Данные компании; Bloomberg



Резюме о компании



- Компания имеет более 120 препаратов на различных стадиях исследования;
- Расходы на лечение онкологических заболеваний и препараты специальной категории продолжают увеличиваться;
- Merck предпринимает меры по продлению периода эксклюзивности Keytruda;
- Merck расширяет область применения своего лидера продаж на более широкий спектр онкологических заболеваний;
- Merck запускает многообещающие препараты за пределами рынка онкологии;
- Merck покупает успешные стартапы и распространяет их персептивные лекарства.

текущая цена

\$129.5

целевая цена

\$155.0

потенциал роста

20%

52 недельная мин-
макс цена

**\$99.1 -
133.1**

кредитные рейтинги

A1 Moody's

тикер

MRK

ISIN

US58933Y1055

торговая площадка

NYSE

средний ежедневный
объем торгов (млн)

0.8

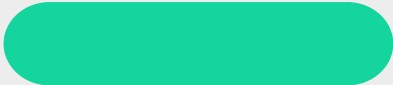
рыночная капитализация
(млрд)

\$328.0

Мы рекомендуем **“Покупать”** акции Merck с 3М ЦЦ в **\$155.0** за акцию.

Драйверы роста и сильные стороны

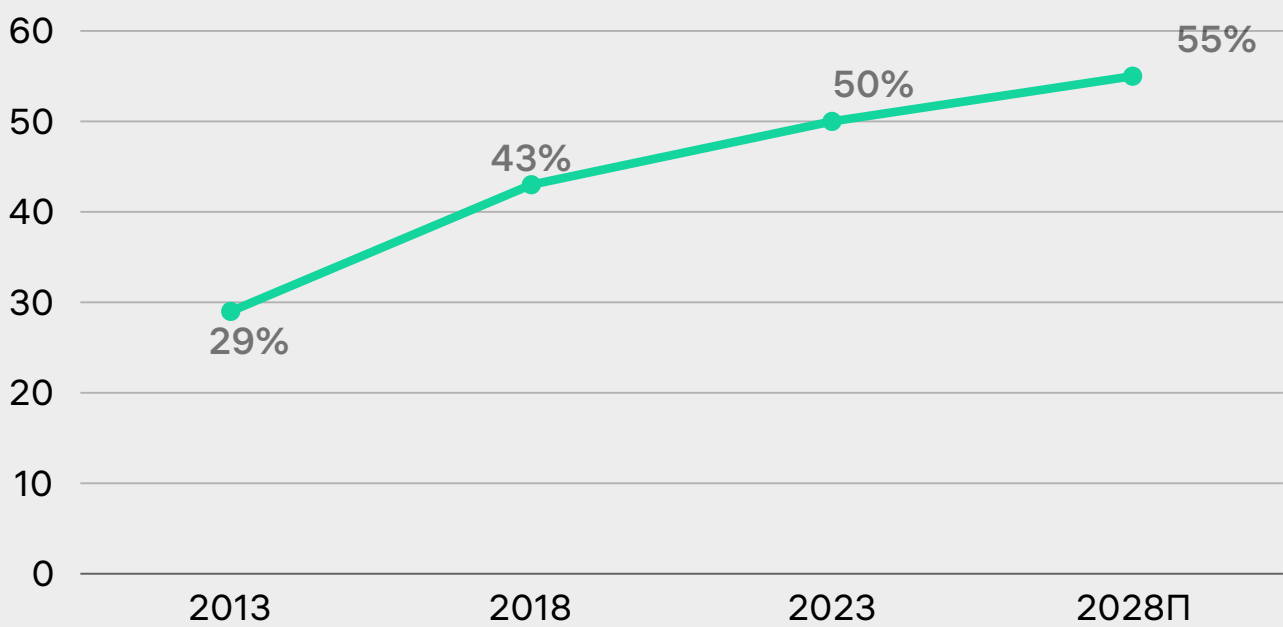
Расходы на лечение онкологических заболеваний и препараты специальной категории продолжают увеличиваться



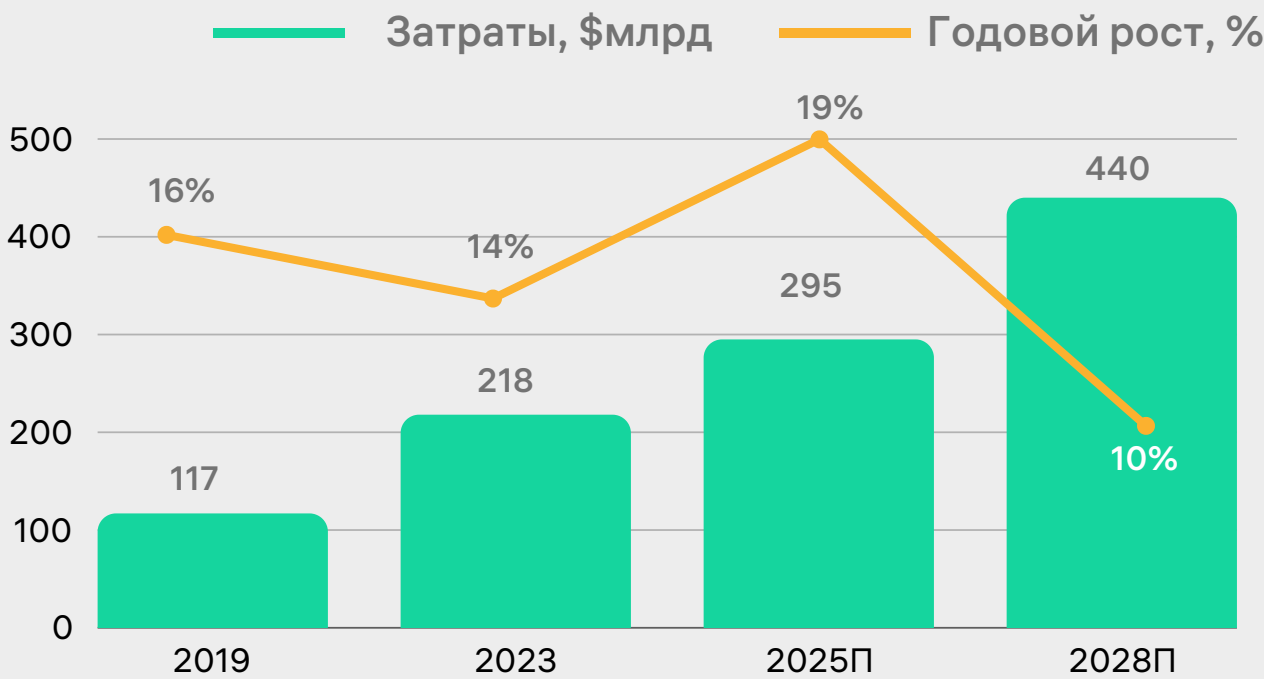
По данным IQVIA, доля расходов на лекарства специальной категории от общего объема затрат на медицинские препараты в развитых странах составляет около 50% в 2023 году. Ожидается, что соотношение затрат на данный тип медикаментов вырастет до 55% к 2028 году. По прогнозам IQVIA, лечение онкологических заболеваний будет крупнейшей статьёй расходов на глобальном рынке медикаментов. Средний годовой рост издержек на лечение рака составит 15%, достигнув \$440 млрд к 2028 году, а во время пикового роста в 2025 году будет равен 19%. Данный тренд способствует дальнейшему росту продаж препарата Keytruda компании Merck.



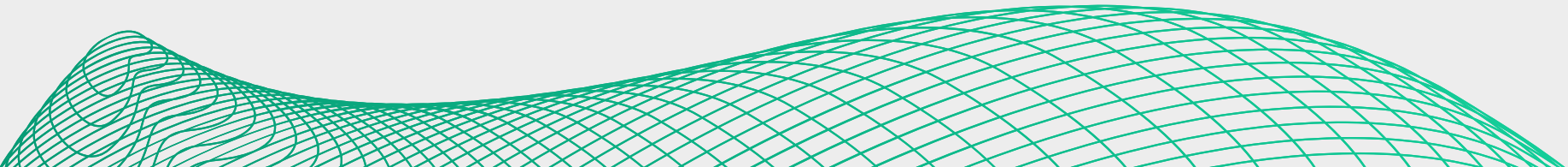
Рост доли затрат на лекарства специальной категории в развитых странах



Глобальные расходы на лечение онкологических заболеваний



Источник: IQVIA



Драйверы роста и сильные стороны



Merck предпринимает меры по продлению периода эксклюзивности Keytruda

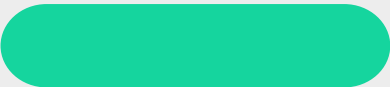
Для решения проблемы потери патента на Keytruda в 2028 году, Merck разрабатывает подкожную форму препарата МК-3475. Это поможет компании продлить срок действия защиты вышеупомянутого лекарства до 2039 года. Тестирование препарата МК-3475 на второй фазе клинических исследований показало многообещающие результаты при лечении немелкоклеточного рака легких. Согласно Merck, среди преимуществ подкожной версии препарата перед внутривенной отмечается снижение времени введения инъекции в 6 раз, а также снижение интенсивности побочных реакций. Данные улучшенные показатели могут сыграть ключевую роль в сохранении продаж онкологического препарата перед лицом нарастающей угрозы со стороны аналогов. Исследования третьей фазы подкожной версии Keytruda запланированы на начало 2025 года. К 2028 году компания планирует перевести около 50% текущих потребителей Keytruda на подкожный тип препарата.



Драйверы роста и сильные стороны

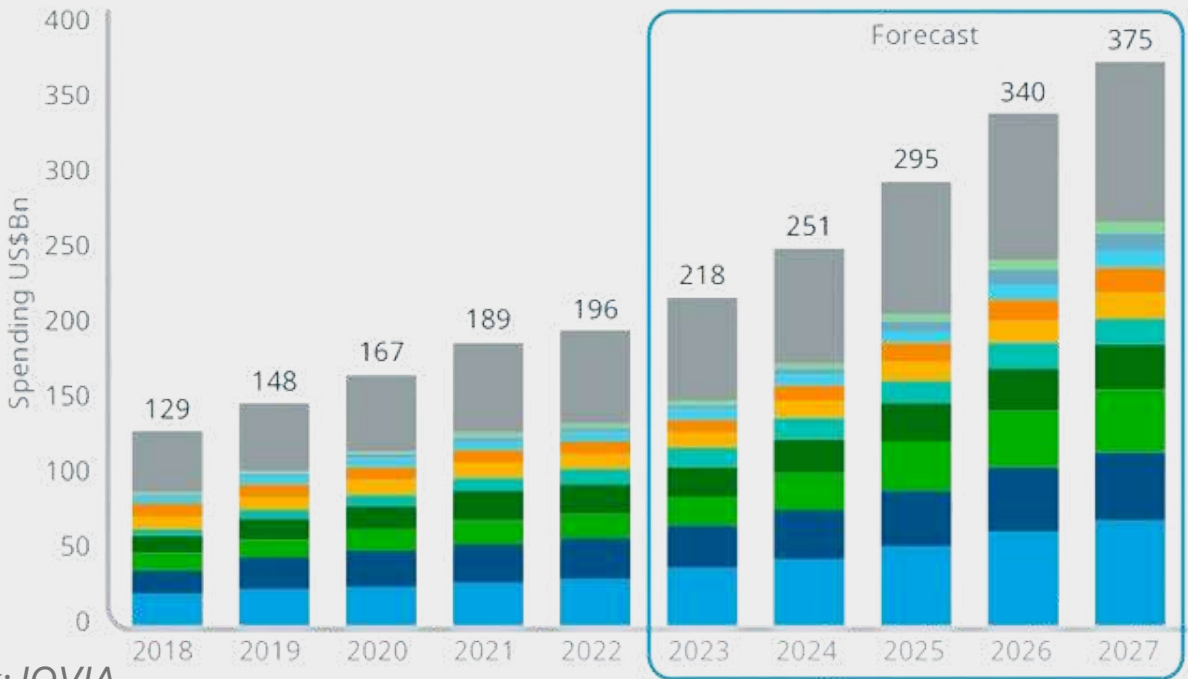


Merck расширяет область применения своего лидера продаж на более широкий спектр онкологических заболеваний



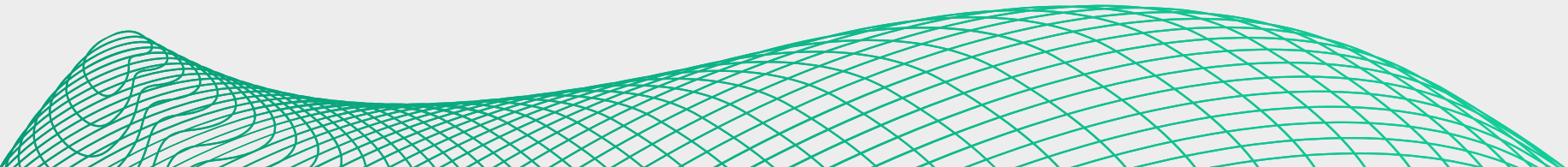
Merck стремится расширить спектр заболеваний, которые может лечить его препарат Keytruda. Для этого компания планирует разработать комбинации данного медикамента с другими веществами, которые будут воздействовать на очаги болезни в конкретных органах человеческого тела. Согласно прогнозам Merck, ожидается, что препарат МК-5684 поможет Merck занять уверенные позиции на рынке лечения рака простаты, который, по данным IQVIA, является вторым по темпам роста затрат на онкологические заболевания до 2028 года. Помимо этого, компания разрабатывает лекарственные средства для лечения и других видов рака, таких как рак яичников (МК-3475), мелкоклеточный рак лёгкого (МК-7339) и другие. IQVIA прогнозирует, что глобальные затраты на лечение данных заболеваний имеют перспективы роста свыше 20% ежегодно в период с 2023 по 2027 годы, что способствует увеличению спроса на новые модификации препарата Keytruda.

Анализ затрат на лечение рака по видам заболевания, \$млрд



Источник: IQVIA

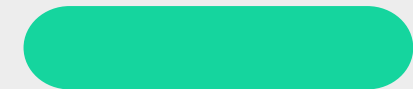
	5 лет CAGR затрат на раковые заболевания	2018-2023	2023-2027
● Прочие		12%	11%
● Мелкоклеточный рак легкого		62%	30%
● Рак яичников		23%	27%
● Хронический миелолейкоз		0%	17%
● Неходжкинская лимфома		5%	14%
● Рак толстой и прямой кишок		4%	12%
● Рак почки		23%	12%
● Множественная миелома		17%	8%
● Рак простаты		10%	21%
● Немелкоклеточный рак легкого		16%	13%
● Рак молочной железы		12%	17%



Драйверы роста и сильные стороны



Merck запускает многообещающие препараты за пределами рынка онкологии



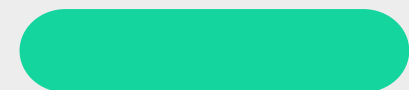
В марте 2024 года компания получила одобрение FDA на продажу лекарственного препарата Winrevair. Данный медикамент предназначен для лечения легочной гипертензии. По оценкам Goldman Sachs, в 2024 году продажи Winrevair в США могут принести компании около \$400 млн, а к 2035 году доход от этого препарата может достигнуть около \$5 млрд в год. В настоящее время Winrevair также находится на заключительной стадии одобрения Европейским агентством лекарственных средств (аналог FDA в Европе). В случае положительного решения, выручка компании может превысить указанные выше показатели. Согласно прогнозам Polaris Market Research, среднегодовой рост глобального рынка лечения легочной гипертензии составит 5%, что приведет к его оценке в \$11.4 млрд к 2032 году. Таким образом, при прочих равных условиях, Merck может контролировать около 40% этого рынка.



Драйверы роста и сильные стороны



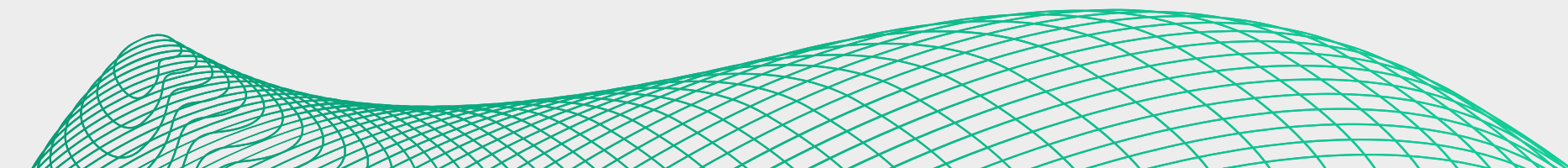
Merck покупает успешные стартапы и распространяет их персептивныe лекарства



Merck пытается расширить свой портфель лекарственных средств за счет стратегических приобретений, таких как покупка Prometheus Biosciences за \$10.8 млрд, включая их препарат PRA-023 (теперь MK-7240), находящийся на третьей стадии исследований. В случае финального одобрения FDA, это приобретение создает стратегическое преимущество Merck в области иммунологии и лечении ulcerативного колита. По анализу Goldman Sachs, MK-7240 показывает результаты лучше ранее одобренных лекарств, что дает ему высокий шанс быть окончательно одобренным регулятором. В случае удачного исхода, компания потеснит конкурентов на \$10.3 млрд рынке, который, по прогнозам Towards Healthcare, достигнет \$15 млрд к 2033 году.

CEO Merck, Роб Дэвис, заявляет, что компания располагает \$15 млрд свободных средств для дальнейшей покупки успешных биофармацевтических новичков рынка.

Prometheus
Biosciences





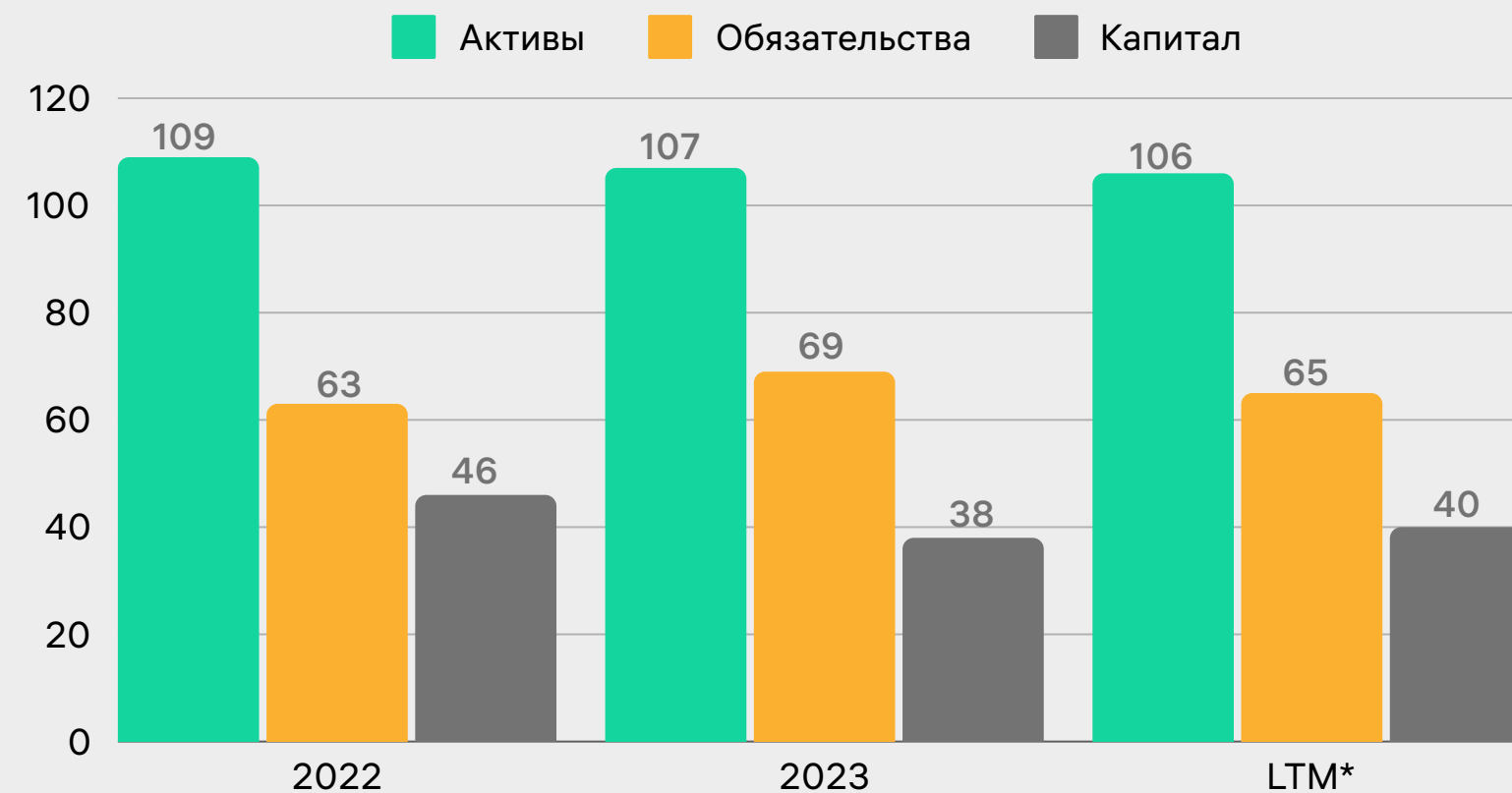
Финансовые результаты

За последние 12 месяцев финансовые показатели компании улучшились по сравнению с годовыми результатами 2023 года. Компания отчиталась за первый квартал 2024 года:

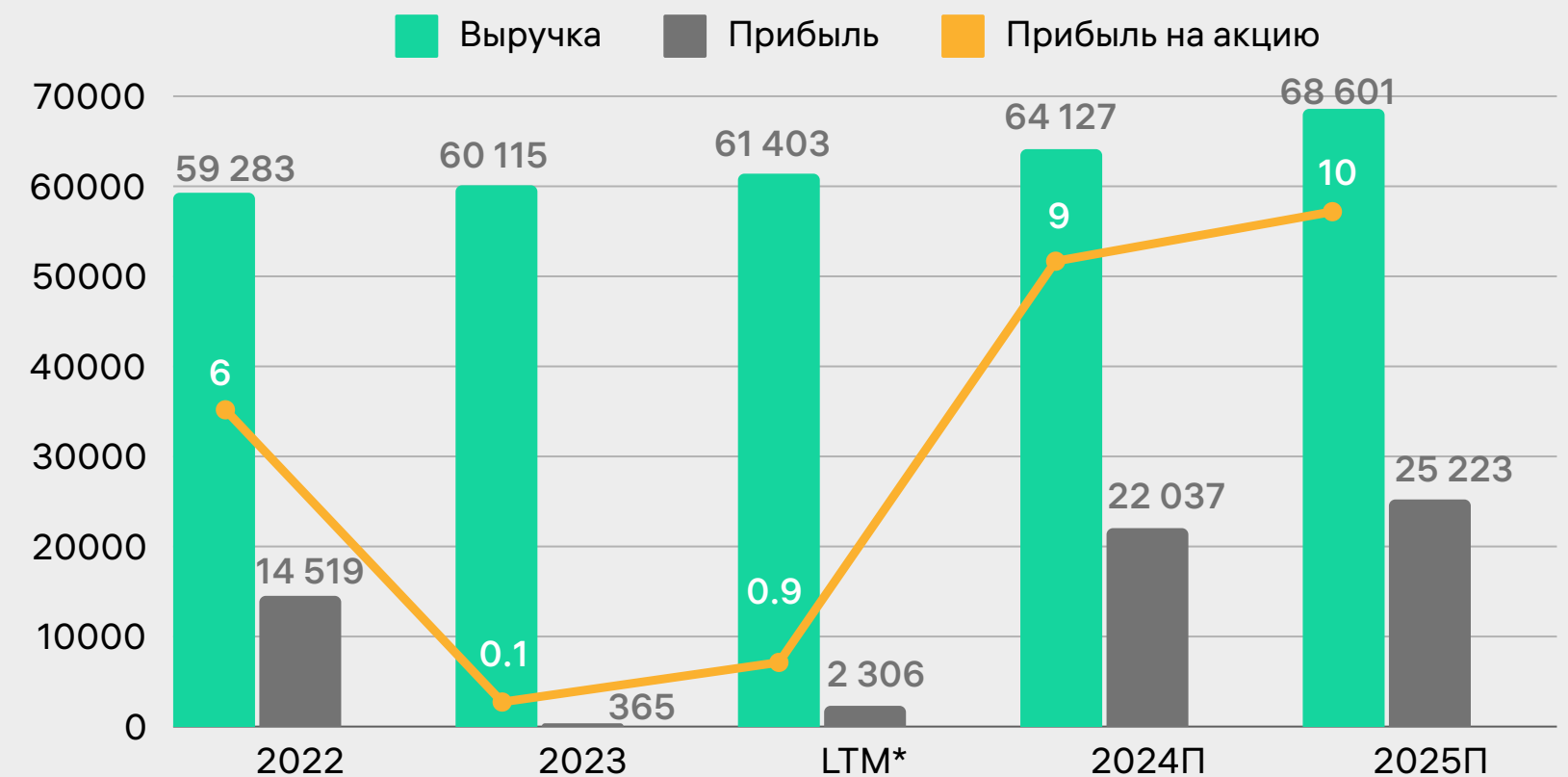
- Выручка увеличилась на 2.1% с \$60.1 млрд до \$61.4 млрд. Основной доход компании, продажи фармацевтических препаратов, вырос на 2.4% с \$53.6 млрд до \$54.9 млрд;
- Операционная прибыль выросла на 9.7% с \$16 млрд до \$17.5 млрд. В 2023 году операционная прибыль снизилась на 14.4% за счет проведения сделок по покупке компаний Imago и Prometheus за \$11.4 млрд совокупно, а также роста R&D затрат на 54% год к году;
- Таким образом, компания отчиталась о росте чистой прибыли с \$0.1 млрд до \$0.9 млрд.

Финансовые показатели

Активы, обязательства и капитал, \$млрд



Выручка, чистая прибыль (\$млн) и прибыль на акцию (\$ на акцию)



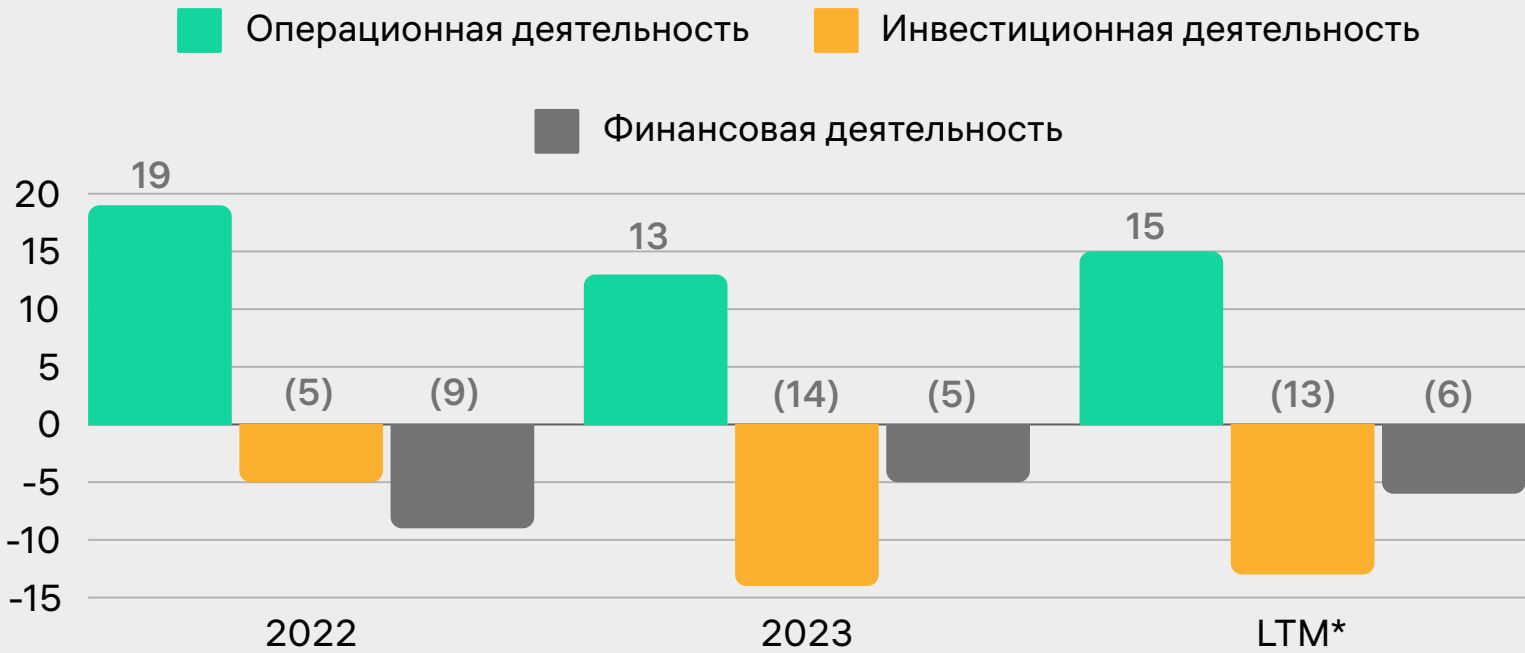
LTM* - период с первого квартала 2023 года до первого квартала 2024 года

Финансовые показатели

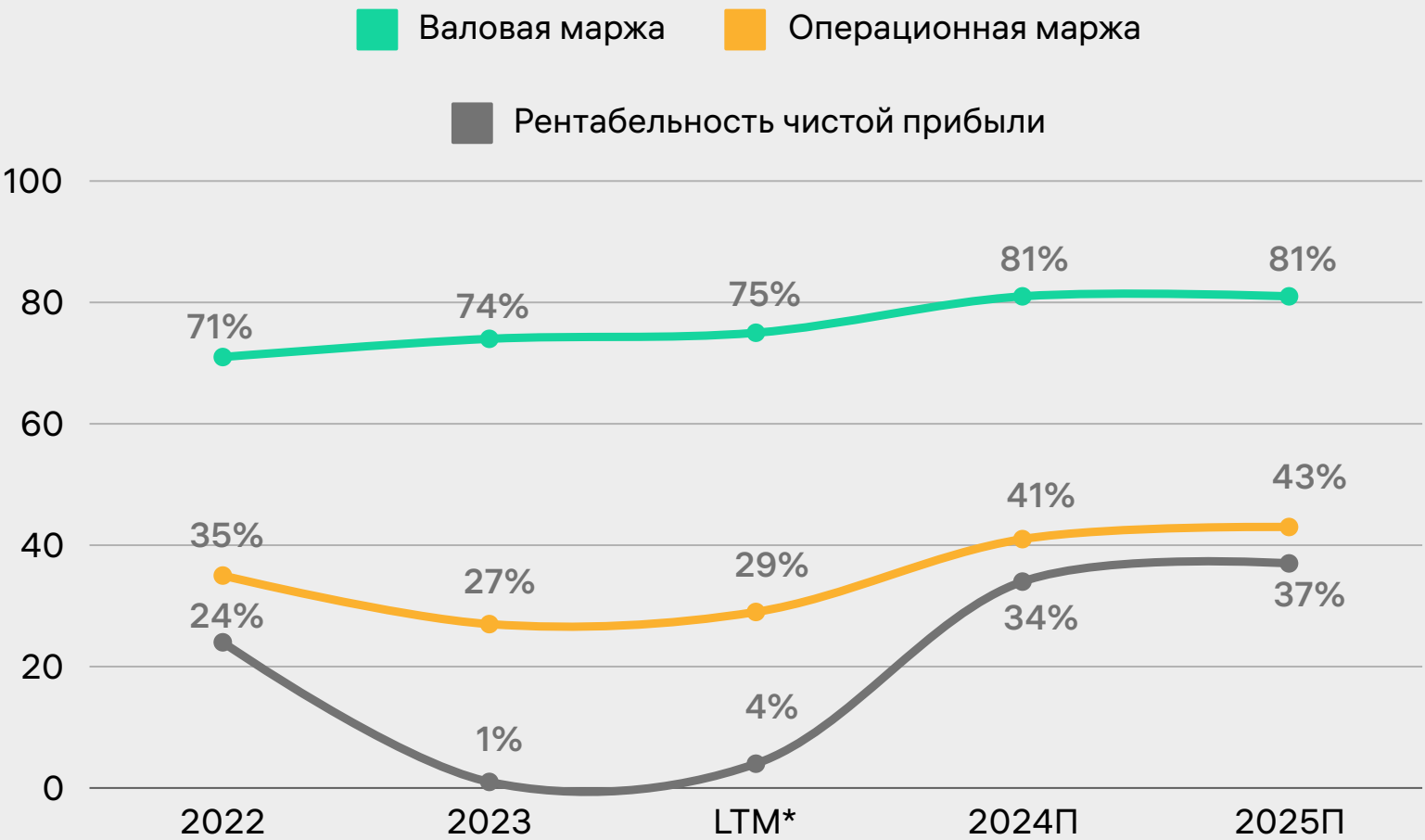
Сравнение мультипликаторов с компаниями-аналогами

Компания	Капит., млрд	P/E	Forw. P/E	PEG	EV/EBITDA	P/B	P/S	ROE	Долг/Капитал	Бета	Див. Доходность	Рост выручки
MRK	332.2	146	13.2	2.2	16.8	8.2	5.4	5.3%	0.85	0.4	2.4%	7%
PG	395.9	27.4	24.1	3.5	17.2	8	4.7	31.8%	0.64	0.4	2.3%	3.8%
JNJ	369.3	22.1	14	4.2	12.2	5.3	4.1	23.9%	0.48	0.6	3.1%	-6.9%
PFE	167.7	-	10.9	-	20.1	1.8	3	-0.3%	0.75	0.7	5.7%	-40.7%

CFO, CFF и CFI, \$млрд



Маржинальность, %



LTM* - период с первого квартала 2023 года до первого квартала 2024 года

Риски

- Рынки, на которых работает Merck, и фармацевтическая отрасль в целом являются высококонкурентными;
- Ключевой продукт компании, Keytruda, может потерять патентную защиту к 2028 году;
- Научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы компаний отрасли имеют высокий процент неудач;
- Компания сталкивается с постоянным ценовым давлением со стороны страховых компаний и государственных учреждений.

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».

© 2024 г., все права защищены

