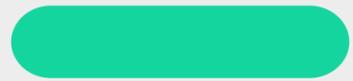
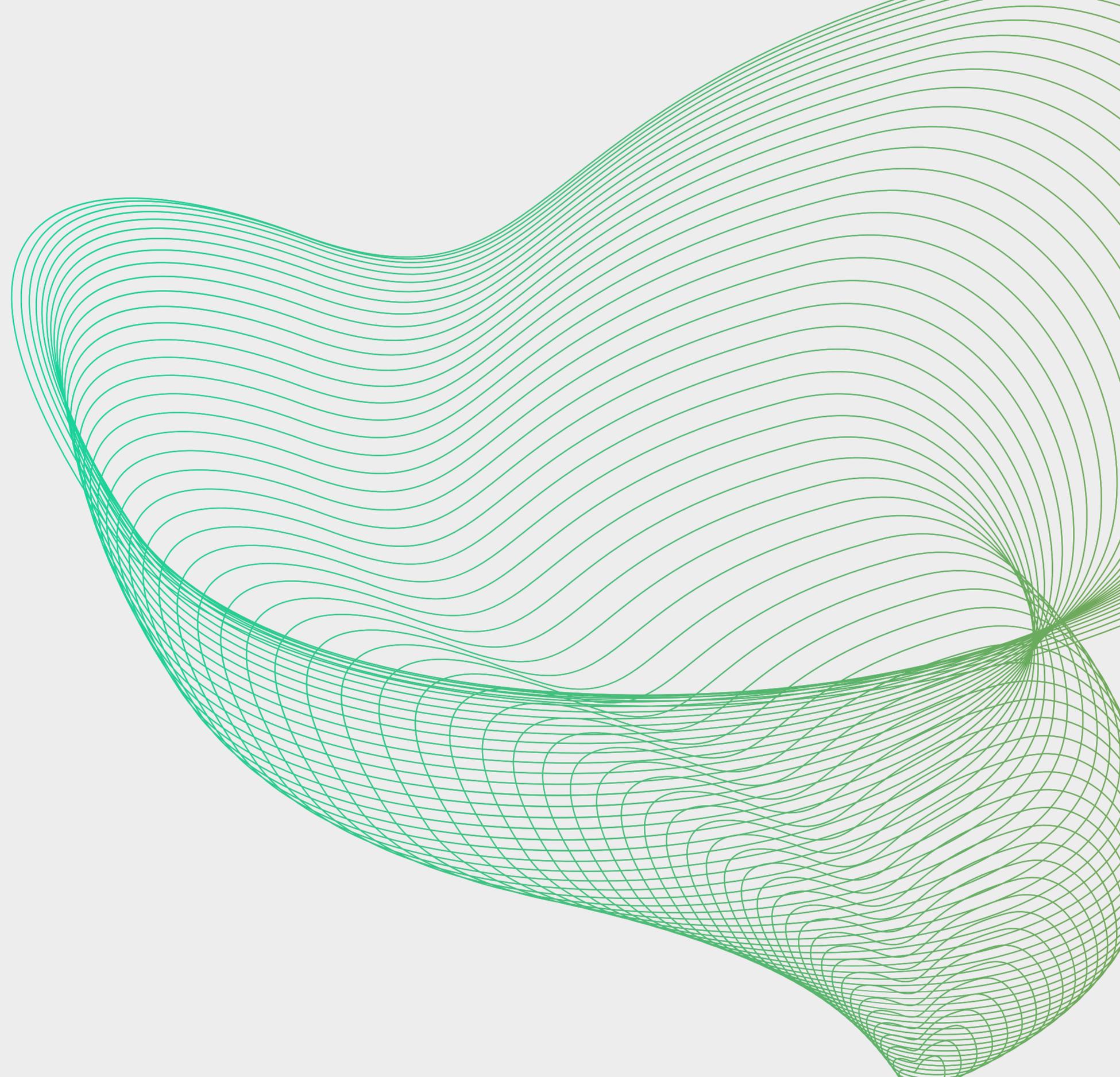


# Pfizer



Торговая идея по акциям





Pfizer — глобальная биофармацевтическая компания, основанная в 1942 году в Делавере. В 2023 году компания занимала четвертое место по выручке среди фармацевтических компаний в мире.

Компания занимается открытием, разработкой и продажей биофармацевтических продуктов. Ее структура включает два основных сегмента: биофармацевтику и бизнес инновации, последний из которых был создан в 2023 году.

Биофармацевтика делится на департамент лечения онкологических заболеваний, первичной и специализированной медицинской помощи, а также международные продажи. К ключевым продуктам относятся вакцина Comirnaty и противовирусный препарат Paxlovid для COVID-19, а также Cibinqo и Velsipity для дерматологических заболеваний, вакцина Abrysvo, антикоагулянт Eliquis, вакцина Prevnar и препараты Xeljanz и Elrexfio для аутоиммунных заболеваний.

Динамика изменения цены PFE и S&P 500 с октября 2023 года



Источник: Данные компании; Bloomberg

# Резюме о компании

- Прогнозируется, что объем затрат на лечение ожирения будет расти двузначными темпами ежегодно. В случае одобрения регулятором пероральной таблетки Danuglipron компания сможет конкурентами на быстроразвивающемся рынке;
- По оценке IQVIA, расходы на лечение онкологических заболеваний и препараты специальной категории продолжают увеличиваться. Компания покупает перспективные препараты в разработке и готовится выпустить на рынок собственные перспективные лекарства;
- Pfizer запускает многообещающие препараты за пределами рынка онкологии и ожирения. Компания ожидает что совокупный доход от новых препаратов собственной разработки составит \$20 миллиардов и \$25 миллиардов за счет сделок слияния и поглощения к 2030 году;
- Pfizer нацелена на оптимизацию бизнеса и экономию \$4 млрд. При этом компания демонстрирует рост выручки в сегментах первичной и специализированной медицинской помощи, несмотря на потери от снижения продаж COVID-препаратов.

Мы рекомендуем **“Покупать”** акции Pfizer с 3М ЦЦ в **\$34** за акцию.

текущая цена

**\$28.45**

целевая цена

**\$34**

потенциал роста

**20%**

52 недельная мин-  
макс цена

**\$25.2 -  
31.54**

кредитные рейтинги

**A** Moody's

**A1** Fitch

тикер

**PFE**

ISIN

**US7170811035**

торговая площадка

**NYSE**

средний ежедневный  
объем торгов (млн)

**30.7**

рыночная капитализация  
(млрд)

**\$163.5**

# Драйверы роста и сильные стороны

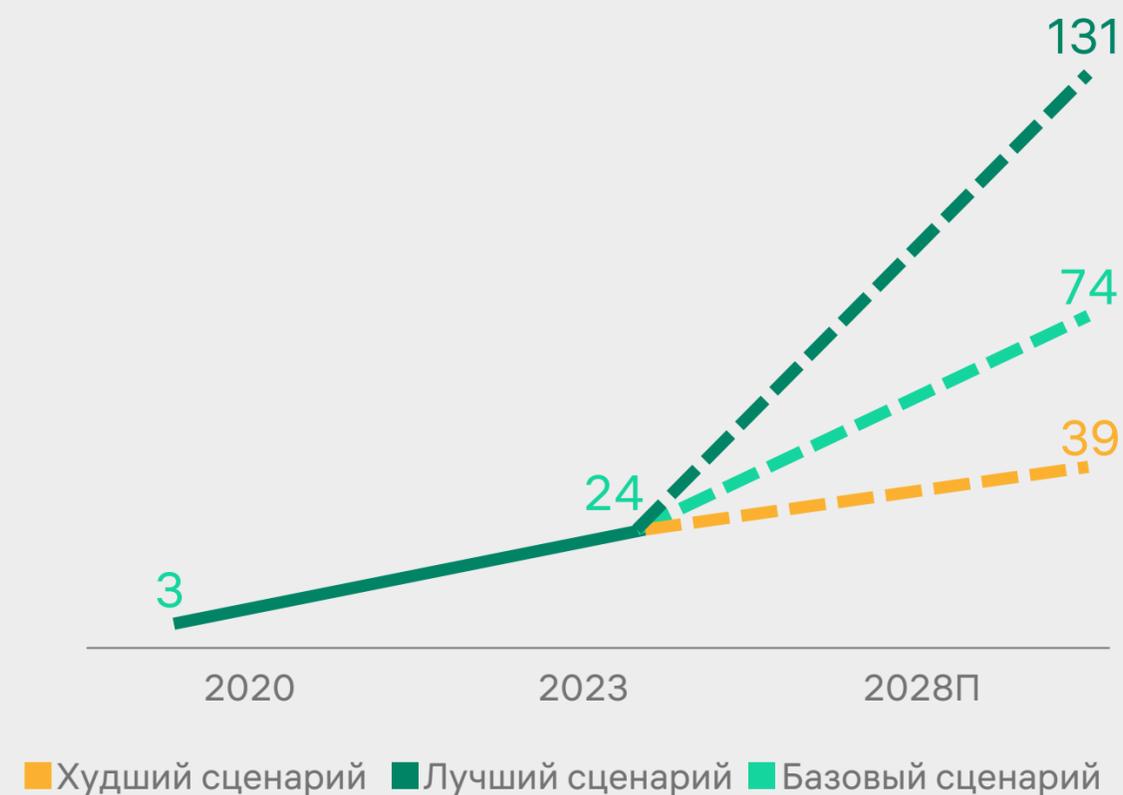


**Прогнозируется, что объем затрат на лечение ожирения будет расти двузначными темпами ежегодно**

В 2023 году доля расходов на лекарства специальной категории составляет около 50% от общего объема медицинских затрат в развитых странах, ожидается, что к 2028 году этот показатель вырастет до 55%. Ожирение станет основным драйвером продаж, с прогнозируемым ежегодным ростом затрат на медикаменты для борьбы с лишним весом в 24-27%. Общие расходы могут составить от \$39 до \$131 млрд, при базовом сценарии в \$74 млрд.

Глава компании утверждает, что Pfizer традиционно сильна в области метаболических исследований. Компания планирует продолжить инвестиции в борьбу с ожирением и конкурировать с Eli Lilly и Novo Nordisk с препаратом Danuglipron, результаты клинических испытаний которого ожидаются во второй половине 2024 года и в начале 2025 года. Danuglipron, как маломолекулярный препарат, имеет преимущество перед инъекционными препаратами, такими как Wegovy и Zepbound, благодаря возможности перорального применения.

Развитие глобального рынка медикаментов для лечения ожирения, \$млрд



Источник: IQVIA

# Драйверы роста и сильные стороны

## По оценке IQVIA, расходы на лечение онкологических заболеваний и препараты специальной категории продолжают увеличиваться

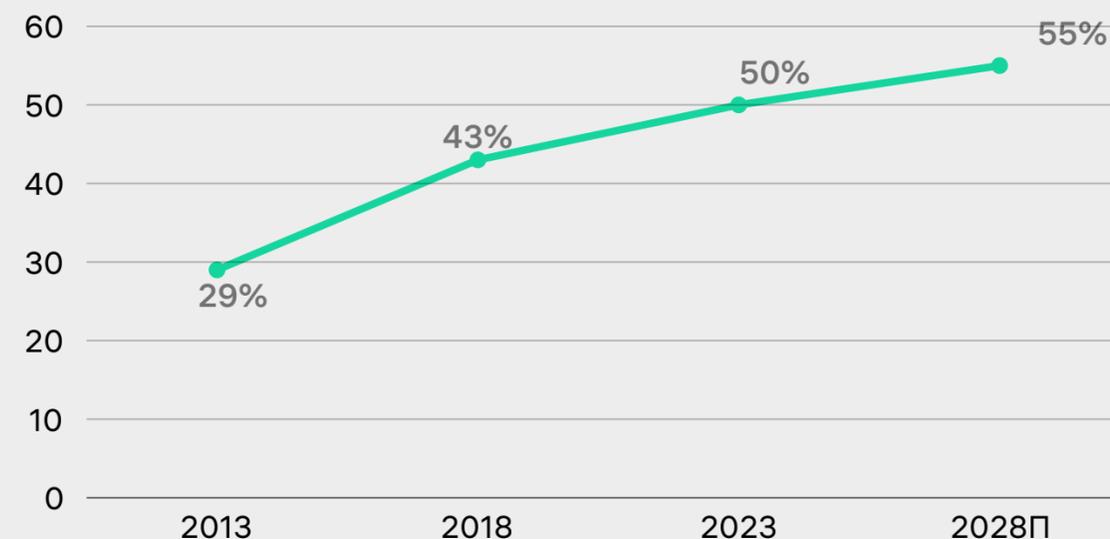


По данным IQVIA, доля расходов на лекарства специальной категории от общего объема затрат на медицинские препараты в развитых странах составила около 50% в 2023 году. Ожидается, что это соотношение вырастет до 55% к 2028 году. Лечение онкологических заболеваний станет крупнейшей статьей расходов на глобальном рынке медикаментов, с прогнозируемым среднегодовым ростом издержек на уровне 15%, достигая \$440 миллиардов к 2028 году, с пиковым ростом в 19% в 2025 году.

Elrexfio от Pfizer, условно одобренный в августе 2023 года для лечения множественной миеломы продемонстрировал обнадеживающие результаты в исследовании MagnetisMM-3. Pfizer прогнозирует, что доходы от данного препарата могут достигнуть \$4 миллиардов. Согласно отчету Evaluate, к 2028 году стоимость этого рынка достигнет \$30 млрд, и Pfizer стремится стать лидером в этом растущем сегменте.

Приобретение компании Seagen с ее передовыми технологиями антитело-препаратных конъюгатов также усилит позиции Pfizer в онкологии.

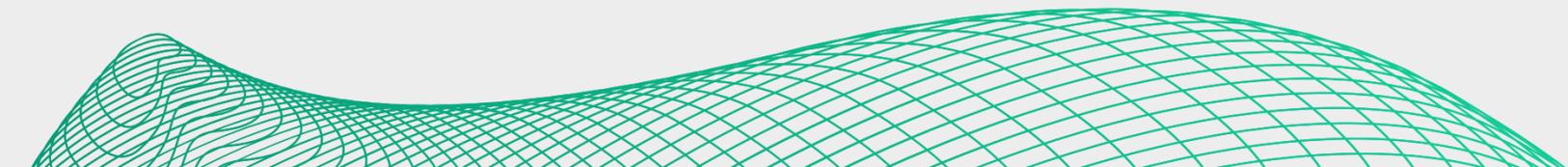
Рост доли затрат на лекарства специальной категории в развитых странах



Глобальные расходы на лечение онкологических заболеваний



Источник: IQVIA



# Драйверы роста и сильные стороны



## Pfizer запускает многообещающие препараты за пределами рынка онкологии и ожирения

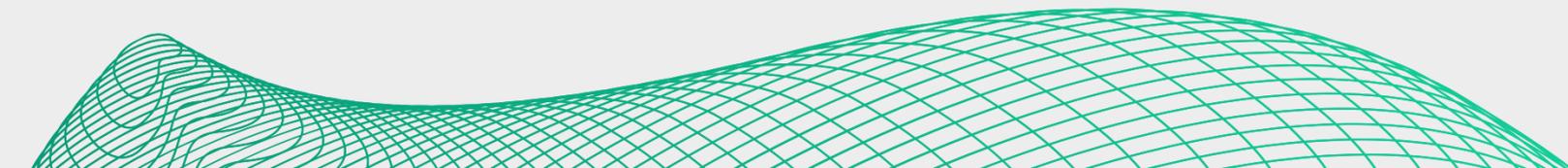


С 2021 года Pfizer активно применяет стратегию слияний и поглощений, используя доходы от вакцин против COVID и противовирусных препаратов для получения патентов на перспективные препараты. Среди значительных сделок — покупка Trillium Therapeutics за \$2.3 млрд, Arena Pharmaceuticals за \$7 млрд, Biohaven на \$11.6 млрд и Seagen за \$43 млрд.

Помимо, компания использует собственные разработки для увеличения выручки. Pfizer планирует вывести на рынок вакцину против гриппа на основе мРНК с потенциалом \$2-3 миллиарда выручки. Препараты Cibinco и Velsipity также могут стать «блокбастерами» с выручкой более \$1 млрд в год.

Pfizer стремится компенсировать снижение доходов от продуктов, таких как Eliquis и Prevnar, новыми источниками дохода, ожидая получить около \$20 млрд от новых разработок и \$25 млрд от приобретенных средств. Успех новых продуктов станет ключевым фактором в дальнейшем росте компании.

Стадия клинического исследования	Количество препаратов
Первая	47
Вторая	27
Третья	33
Регистрация	6
<b>Итого</b>	<b>113</b>



# Драйверы роста и сильные стороны

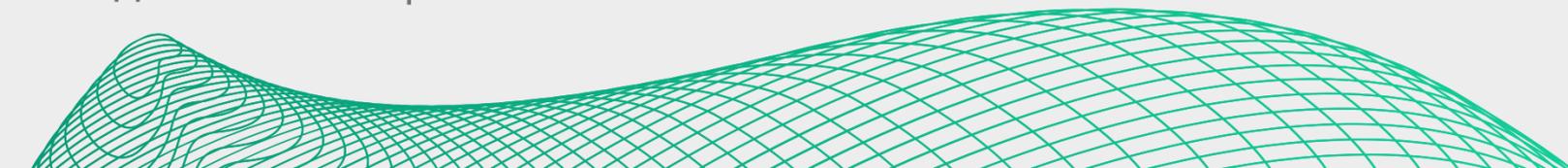


## Pfizer оптимизирует затраты и ищет новые каналы роста выручки

Pfizer стремится оптимизировать свой бизнес, нацелившись на экономию в \$4 млрд к концу 2024 года в рамках программы реструктуризации

Компания уверена в своих силах справиться с переговорами о ценах на лекарства с Министерством здравоохранения и социальных служб США в соответствии с Законом о снижении инфляции. Pfizer считает, что продукты, которые могут быть затронуты переговорами, находятся на завершающем этапе своего жизненного цикла, что минимизирует влияние на будущие доходы. Однако компания выражает обеспокоенность по поводу возможного негативного воздействия этих переговоров на исследования и разработки, сохраняя надежду на улучшения в этом процессе.

Несмотря на значительное снижение доходов от COVID-продуктов, Pfizer демонстрирует признаки улучшения финансового положения благодаря росту выручки в сегментах первичной и специализированной медицинской помощи. Успешные запуски новых препаратов и увеличение продаж существующих средств способствуют восстановлению компании и создают основу для дальнейшего роста.





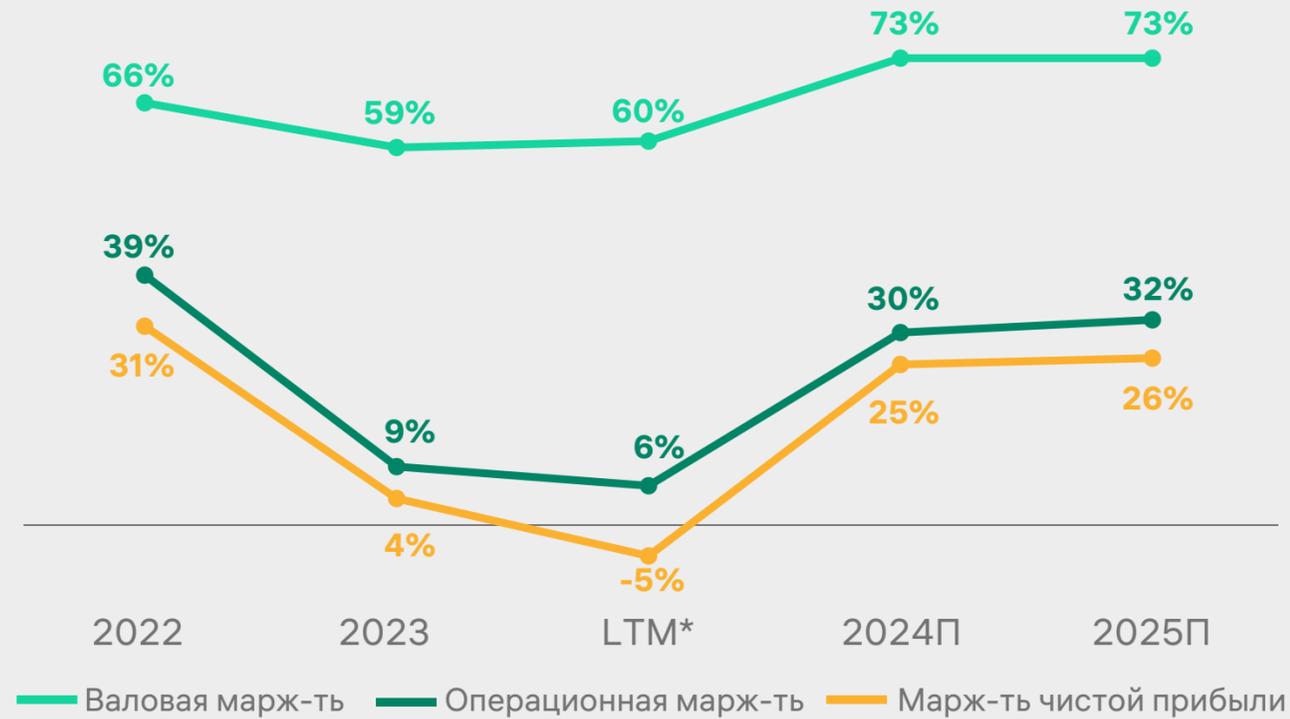
# Финансовые результаты

В 2023 году Pfizer сообщила о доходе в \$58.5 млрд, что на 42% ниже по сравнению с предыдущим годом, в основном из-за падения выручки от COVID-препаратов. Исключая COVID-продукты, выручка выросла на 7%, включая увеличение в сегментах первичной медицинской помощи (+11%) и специализированной помощи (+8%). Операционная прибыль упала до убытка в \$2 млрд из-за возросших админ расходов и реструктуризации.

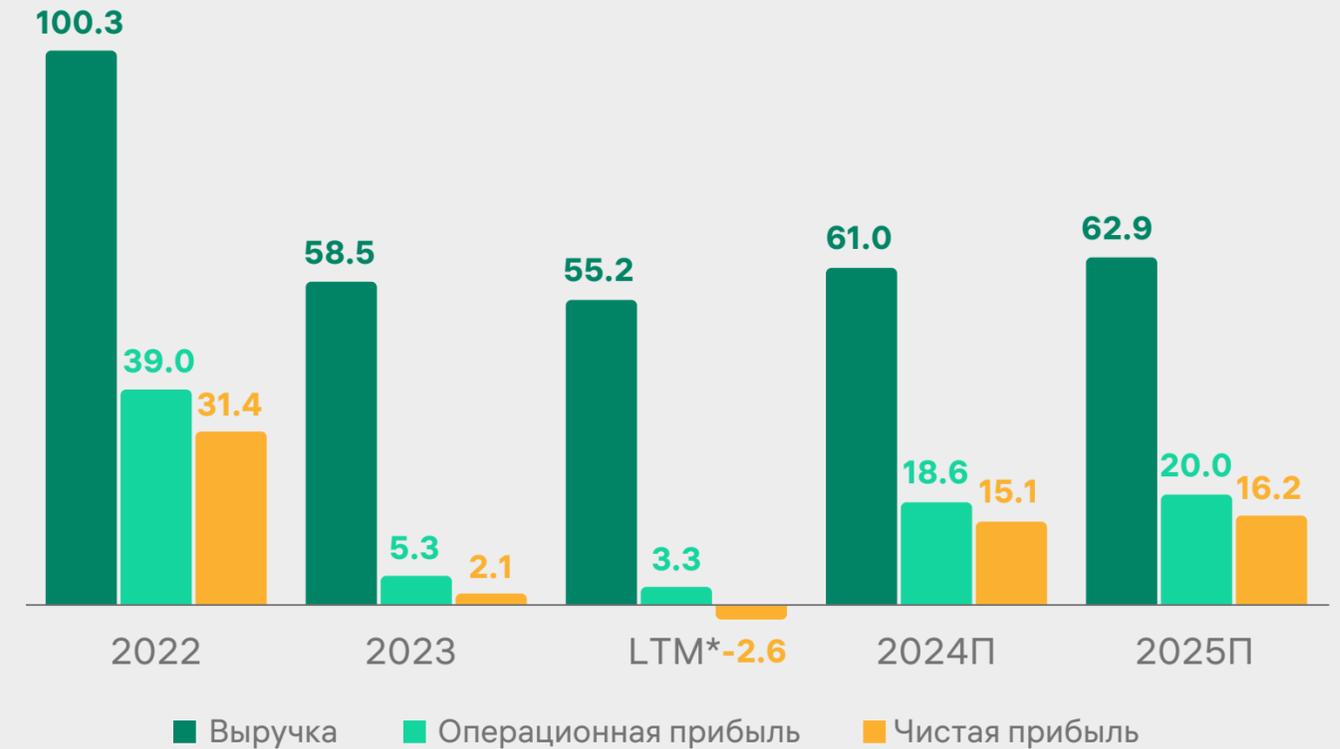
Во втором квартале 2024 года выручка увеличилась на 2% год к году благодаря новым продуктам в специализированной медицинской помощи и онкологии. За первые шесть месяцев 2024 года Pfizer отмечает снижение себестоимости продаж в процентном отношении к общему доходу, главным образом из-за падения продаж вакцины Comirnaty и положительного влияния валютного обмена.

# Финансовые показатели

Маржинальность, %



Динамика выручки, операционной и чистой прибыли 2022 - 2025П (\$млрд)



Источник: Данные компании; Bloomberg

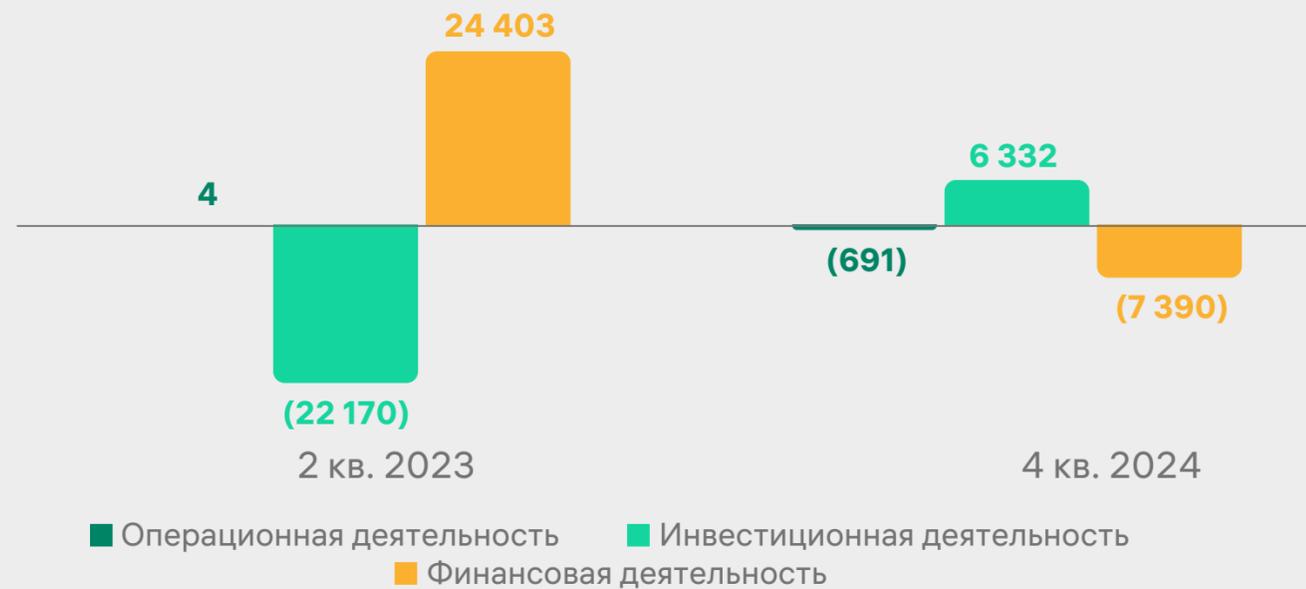
LTM\* - период со второго квартала 2023 года по второй квартал 2024 года

# 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	ROA
PFE	163.9	-	10.1	-	9.9	1.9	3.0	-2.8	0.9	0.7	5.8%	-1.2%
AZN	240.1	37.5	16.4	3.0	15.4	6.1	4.9	16.8%	0.9	0.5	1.9%	6.4%
SNY	135.3	29.6	11.3	4.0	10.5	1.7	2.8	5.8%	0.3	0.6	3.8%	3.3%
NVS	234.8	14.7	12.2	1.8	13.0	5.6	4.8	21.6%	0.7	0.6	3.2%	9.7%
BMJ	105.7	-	7.5	-	30.1	6.2	2.3	-26.7%	3.2	0.5	4.6%	-7.0%

CFO, CFF и CFI, \$млн



Активы и пассивы, \$млн



Источник: Данные компании; Bloomberg

LTM\* - период с первого квартала 2023 года по первый квартал 2024 года

# Риски

- Некоторые ключевые продукты Pfizer, такие как антикоагулянт Eliquis и вакцина Prevnar, рискуют потерять патенты в 2026 году, что может привести к снижению их доходов более чем на 25% в год. Препарат Vyndaqel также столкнется с истечением патента в 2025 году.
- Неудачи в одобрении новых лекарств, включая Danuglipron, могут негативно сказаться на финансовом состоянии компании и доверии инвесторов, что приведет к безуспешно потраченным миллиардам на их разработку и исследования.

# Контактная информация

Департамент торговых идей  
E-mail [dti@halykfinance.kz](mailto:dti@halykfinance.kz)

Bloomberg  
HLFN

Factset  
Halyk Finance

Департамент продаж  
E-mail [sales@halykfinance.kz](mailto:sales@halykfinance.kz)

Refinitiv  
Halyk Finance

Capital IQ  
Halyk Finance



[www.halykfinance.kz](http://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

