

ПРОМОМЕД | PRMD

Инновации в жизнь

Основные данные

ПАО «ПРОМОМЕД» (МОЕХ: PRMD).
ПРОМОМЕД — инновационная биофармацевтическая компания. 12 июля 2024 года компания успешно провела IPO, и акции были допущены к торгам на Московской бирже под тикером PRMD. По итогам IPO ПРОМОМЕД привлек около 6 млрд руб., закрыв книгу заявок по верхней границе ценового диапазона в 400 руб. за одну акцию.

Московская биржа	PRMD	404 руб.
Капитализация	млрд Р	85,8

Финансовые показатели по МСФО		2022	2023	2024	2025П
Выручка	млн Р	13 480	15 842	21 449	36 206
EBITDA	млн Р	5 827	6 281	8 229	16 971
Чистая прибыль	млн Р	3 975	2 969	2 876	8 318
Чистый долг/EBITDA	x	1,6	2,6	2,1	2,1

Динамика	за неделю	за месяц	6 месяцев	с момента IPO
PRMD	+2,28%	+1,07%	+28,86%	+3,78%
Индекс МосБиржи	+3,53%	-1,44%	+8,02%	-6,02%

52w Hi – Lo	275 руб.
	505 руб.

Наталья Пырьева (ведущий аналитик)	pyreva@cifra-broker.ru
Владимир Корнев (аналитик)	kornev@cifra-broker.ru

Код ценной бумаги	PRMD
Полное наименование	ПРОМОМЕД ПАО, ao
Краткое наименование	ПРОМОМЕД, ao
ISIN код	RU000A108JF7
Номер государственной регистрации	1-01-01622-G
Инструмент доступен неквалифицированным инвесторам без прохождения тестирования	

Цены на 1 июня 2025 г. по данным ПАО «Московская биржа»

Инвестиционный тезис

Мы начинаем аналитическое покрытие акций ПРОМОМЕД и устанавливаем целевую цену на уровне 654,4 руб. за одну акцию. По нашим оценкам, ПРОМОМЕД обладает предпосылками для органического роста опережающими рынок темпами. Препараты из базового портфеля компании формируют прочный фундамент бизнеса, в то время как диверсифицированный портфель инновационных разработок открывает возможности для кратного роста продаж.

ПРОМОМЕД — важный поставщик лекарственных препаратов в России, который может оперативно реагировать на запросы потребителей благодаря тесному взаимодействию и прямым связям между научными изысканиями, практической медицине, R&D центру, а также крупнейшему производственному кластеру в фармацевтике:

Многопрофильный завод «Биохимик»:

- 6 производственных цехов;
- 18 производственных участков;
- выпуск препаратов в 10 лекарственных формах;
- 25 производственных линий,
- в 2022 году были введены две первых и по-прежнему единственных в России полностью автоматизированных линий для производства твердых пероральных форм (таблеток, капсул),
- производство 2 млрд таблеток, 95 млн флаконов, 170 млн ампул, 27 млн преднаполненных шприцев ежегодно.
- разработка и производство активных фармацевтических субстанций (АФС) методом химического и микробиологического синтеза, а также с использованием биотехнологий (7 производственных линий, 3 участка) – мощнейший фактор независимости от внешних поставщиков и колебаний валютных курсов.

Химико-фармацевтическое предприятие «Берахим»:

- разработка и производство интермедиатов и активных фармацевтических химических, пептидных и биотехнологических и биотехнологических субстанций (АФС);
- среди заказчиков крупнейшие иностранные и отечественные компании (Bayer, PVP Labs, «Фармбиопром», «Сотекс» и другие);
- разработано и зарегистрировано более 30 АФС.

Оба производства лицензированы и сертифицированы по международному стандарту надлежащей производственной практики (GMP). Все производственные процессы находятся под внутренним контролем в соответствии с нормативными актами, а также дополнительным контролем со стороны независимых аккредитованных лабораторий, включая государственную экспертизу. Оборудование проходит регулярную квалификацию и валидацию.

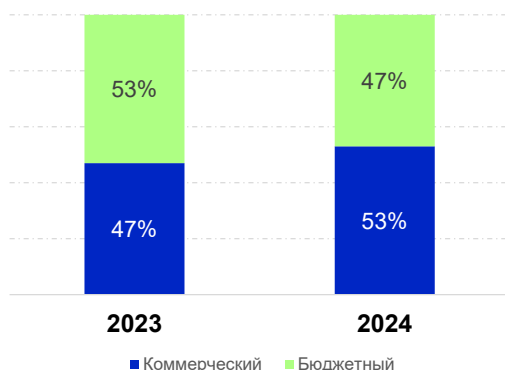


SWOT-анализ

Сильные стороны	Слабые стороны
Производство полного цикла от «молекулы» до упаковки.	Высокий объем капитальных расходов в части вложений в R&D оказывает давление на свободный денежный поток.
Широкий портфель устойчивый к изменениям спроса по годам и по сезонам потребления.	
Диверсификация портфеля по нозологиям, каналам продаж, методу производства.	Текущий рост процентных ставок приводит к повышению стоимости обслуживания долга и ухудшает возможности рефинансирования.
Лидерские позиции в самых быстрорастущих и высоко-маржинальных сегментах фармацевтического рынка: эндокринологии и онкологии.	
Активный участник импортозамещения жизненно важных лекарственных препаратов.	Отсутствие гарантии положительного результата и задержка в получении результата проводимых НИОКР.
Комфортная долговая нагрузка и наличие существенных объемов денежных средств на балансе.	
Возможности	Угрозы
Расширение доли присутствия на рынке благодаря высокой R&D экспертизе в разработке инновационных продуктов, способных как заменить имеющиеся зарубежные препараты, так и стать новатором в индустрии.	Возможные потери рыночной доли по причине активных действий конкурентов, риск существенного технического прорыва других компаний отрасли, появление новых высококонкурентных продуктов.
Расширение портфеля в смежные высокомаржинальные терапевтические области.	Запрет на импорт расходных материалов, оборудования, технологий.
Высокий потенциал для дальнейшей международной экспансии в условиях высокой потребности общества в инновациях в области фармацевтики.	Дефицит квалифицированных кадров.
Искусственный интеллект и цифровизация внутренних процессов повышают эффективность компании.	Компания временно перестала получать прямые субсидии и льготные займы от государства (общественной тренд 2025 года).

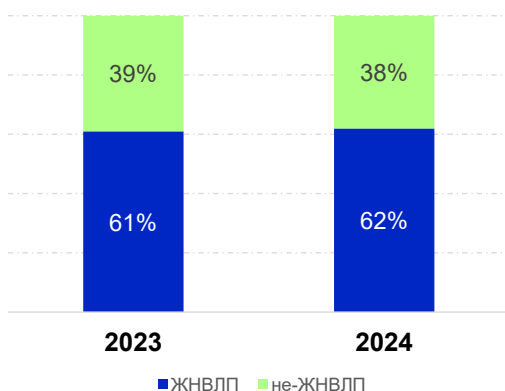


Структура выручки по каналам продаж, %



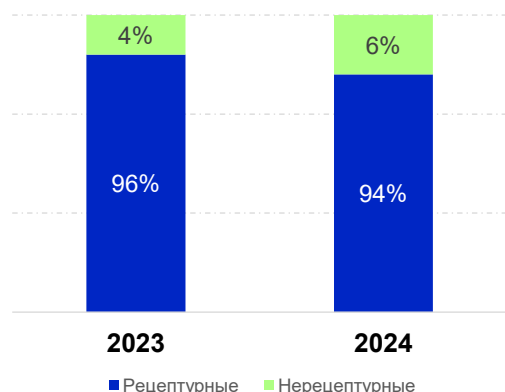
Источник: данные компании

Соотношение препаратов из перечня ЖНВЛП и не-ЖНВЛП, %



Источник: данные компании

Соотношение рецептурных и нерепекурных препаратов, %



Источник: данные компании

О компании и ее конкурентных преимуществах

ПРОМОМЕД — инновационная биофармацевтическая компания с диверсифицированным портфелем перспективных препаратов в высокомаржинальных сегментах фармацевтического рынка. ПРОМОМЕД является предприятием полного цикла, который охватывает стадии от разработки до производства и реализации лекарственных препаратов. Портфель препаратов компании включает 343 лекарственных средства, которые находятся в обращении в коммерческом и бюджетном сегментах фармацевтического рынка. Препараты предназначены для лечения самых опасных и распространенных в последнее время заболеваний, таких как онкология, сахарный диабет, ожирение, неврология, болевые симптомы, инфекционные заболевания и другие. Более 60% производимых лекарств входят в государственный перечень жизненно необходимых и важнейших лекарственных препаратов (ЖНВЛП). На данный момент у компании на разных стадиях биофармацевтических и медицинских исследований и регистрации находятся более 150 новых препаратов.

Портфель препаратов ПРОМОМЕД диверсифицирован по нозологиям, методу производства, каналам продаж:

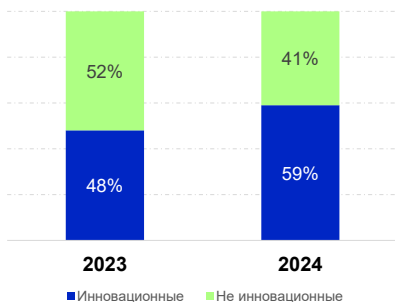
- В рамках бюджетного сегмента в 2024 году больничный ассортимент компании пополнился более чем 20 новыми брендами. Таким образом, ПРОМОМЕД поставляет больницам 153 брендированных препарата. Самыми быстрорастущими препаратами по проникновению в госсегменте стали противовирусный ВИЧ-препарат «Ролнавир» (+3500,1%), противоопухолевое средство – антиэстроген «Фулвестрант» (+1596,1%) и комбинированный антибиотик «Цефотаксим+Сульбактам» (+1073,1%). Существенный вклад в рост продаж обеспечил также препарат «Ривароксабан» - жизненно важный антикоагулянт, разработанный и локализованный в рамках импортозамещения. В 2024 году было реализовано порядка 320 тыс. упаковок с выручкой свыше 1 млрд руб.

Вместе с тем ПРОМОМЕД покрывает более 65 тыс. точек

- аптечных сетей в 300 городах России. В коммерческом сегменте самый высокий рост наблюдается у препаратов для лечения ожирения и сахарного диабета и препараты ПРОМОМЕД становятся все более востребованными: в 2024 году продажи «Квинсента» превысили 2,6 млрд руб., «Энлигрия» — 1,2 млрд руб., а после запуска с опережением графика инновационного препарата «Велгия» компании удалось реализовать более 300 тыс. упаковок и получить выручку свыше 1 млрд руб.
- Разбивка выручки по Коммерческому и Бюджетному сегментам находится в соотношении примерно 50/50, что позволяет компании поддерживать устойчивость будущих денежных потоков. ПРОМОМЕД сфокусирован на выводе на рынок высокомаржинальных и востребованных продуктов.

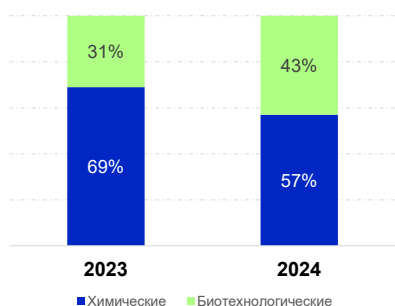


Структура выручки по инновативности, %



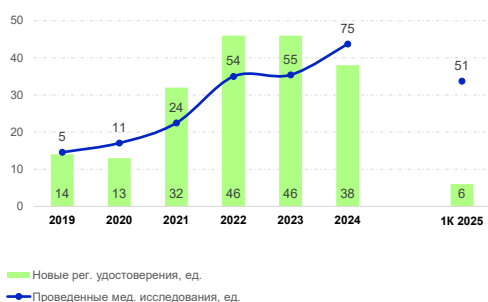
Источник: данные компании

Структура выручки по методу производства, %



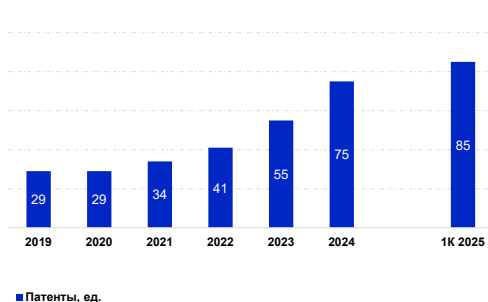
Источник: данные компании

Динамика исследовательской деятельности R&D команды



Источник: данные компании

Динамика объектов интеллектуальной собственности



Источник: данные компании

- ПРОМОМЕД фокусируется на выводе на рынок высокотехнологичной продукции. Доля инновационных препаратов в структуре выручки в 2024 году выросла до 59% по сравнению с 48% годом ранее, а биотехнологические препараты заняли 43% реализованной продукции (31% в 2023 году). Это отражает устойчивый спрос на высокотехнологичные препараты компании со стороны врачей и пациентов, а также их уникальные терапевтические свойства.

ПРОМОМЕД обладает широкой экспертизой в R&D и патентованными разработками

- Высокие технологические компетенции позволяют компании оперативно реагировать на запросы общества и масштабировать процесс производства от лабораторной технологии до промышленного выпуска.
- По итогам 2024 года ПРОМОМЕД выпустил 26 новых препаратов; получил 38 новых регистрационных удостоверений (РУ), включая удостоверения на препараты для лечения онкологических и эндокринологических заболеваний; провел 75 медицинских исследований; зарегистрировал 20 новых патентов и 164 товарных знака.
- В 2024 году компания полностью завершила исследования и локализовала на заводе «Биохимик» многостадийный синтез ряда ключевых фармацевтических субстанций, среди которых долутегравир (лечение ВИЧ), ривароксабан (профилактика и лечение тромбозов) и нилотиниб (лечение рака крови). Впервые в России ПРОМОМЕД приступил к постоянному синтезу тирзепатида — инновационного действующего вещества для лечения ожирения и сахарного диабета.
- Завод «Биохимик» получил лицензию и сертификат GMP ЕАЭС на производство ветеринарных препаратов. Завершилась разработка и началась регистрация линейки ветеринарных лекарственных средств, выход которых на рынок ожидается в 2025 году.





Международная экспансия

- В 2024 году компания расширила свое присутствие на международной арене, увеличив экспортную выручку на 56% по сравнению с 2023 годом, что отражает высокий интерес к инновационным решениям ПРОМОМЕД.
- Завод «Биохимик» успешно прошел инспекцию российских и иностранных регуляторов: подтвердил соответствие требованиям надлежащей производственной практики ЕАЭС, расширил лицензию ЕАЭС разрешением на новые виды деятельности (например, работу с препаратами крови) и на производство целого ряда новых лекарственных форм (например, суспензии для внутримышечного введения с пролонгированным высвобождением). Помимо этого, завод успешно прошел аудит Министерства здравоохранения Республики Ирак. К регистрации и дальнейшему обращению на территории Ирака и других стран Ближнего Востока планируется широкий перечень препаратов ПРОМОМЕД.

Первая в истории российской фармацевтики подписка на лекарства от ПРОМОМЕД

- Впервые в России ПРОМОМЕД выступил с инициативой подписной программы для пациентов, получающих препараты курсового приема, что позволяет им приобретать препараты со скидками и придерживаться назначенной терапии без перерывов в комфортном финансовом режиме. На данный момент в программу включены четыре препарата: «Квинсента», «Велгия», «Энлигрия» и «Тирзетта».
- Аналогичная программа с облегченным входом предложена инвесторам компании.
- На основе полученного опыта планируется дальнейшее расширение программы за счет новых препаратов.

Искусственный интеллект и глубокая цифровизация внутренних процессов повышают эффективность

- При выборе, идентификации и моделировании структуры молекул-кандидатов ПРОМОМЕД опирается на данные фундаментальной науки, таргетирует известные потенциальные мишени и анализирует структурные формулы наиболее эффективных препаратов, описанных в литературе. Количественное соотношение структура-активность и другие параметры для проведения биофармацевтических исследований проводится с помощью методов искусственного интеллекта (AI), что позволяет ускорить выбор соединения-лидера, создать оптимальный дизайн биофармацевтических и клинических исследований. По данным Insilico, одного из крупнейших специалистов в области применения AI в фармацевтике, использование искусственного интеллекта позволяет добиться уровня предсказуемости успеха клинического исследования не менее 79%. Преимущество подхода заключается в его интерпретируемости, когда можно оценить конкретные факторы, положительно или негативно влияющие на прогноз.





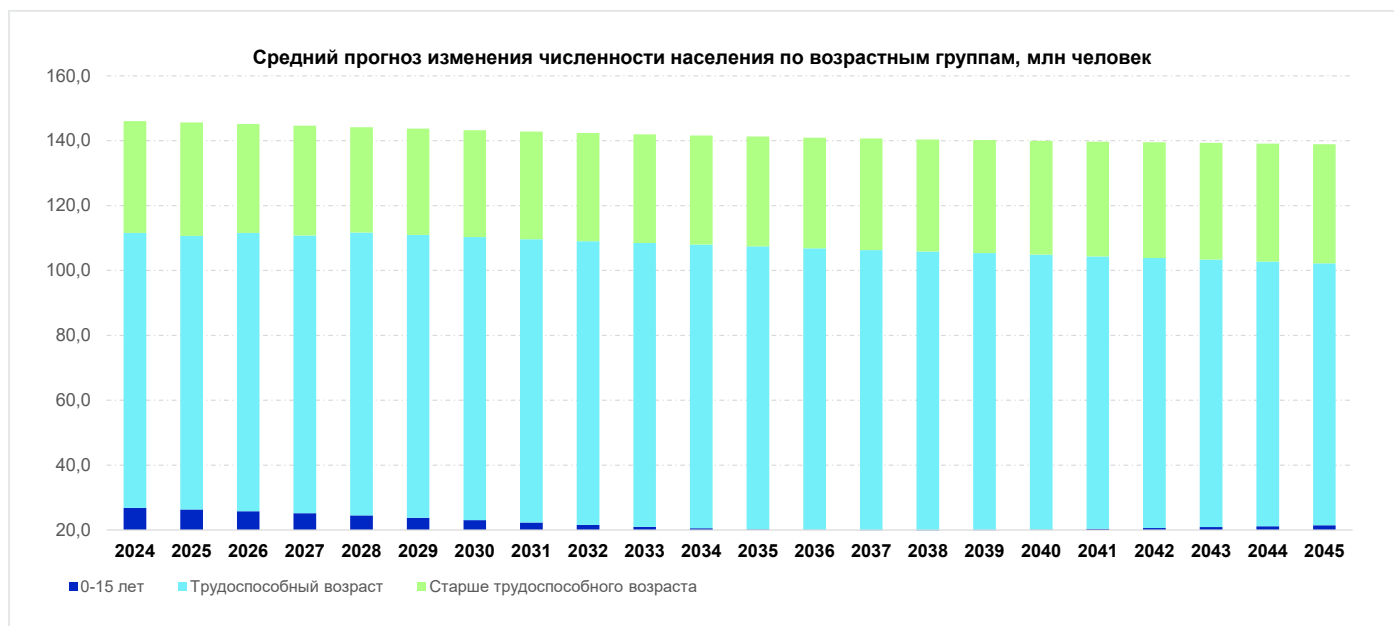
Демографическая картина в России

В последние годы в России сформировалась тенденция на сокращение численности населения из-за снижения рождаемости, и в ближайшие 10 лет эта тенденция может сохраниться. По средним оценкам Росстата, население России к 2045 году сократится на 7,1 млн человек по сравнению с показателем на начало 2025 года за счет превышения числа умерших над числом родившихся. При этом сокращение общей численности населения будет сопровождаться ростом доли взрослого населения. Развитие медицины и медицинских технологий, фармацевтики, повышение доступности услуг в сфере здравоохранения будут способствовать росту продолжительности жизни россиян. По средним оценкам Росстата, продолжительность жизни через 10 лет вырастет почти до 80 лет по сравнению с 73 в 2024 году, а численность взрослого населения (людей старше 15 лет) увеличится на 1,8 млн человек одновременно со снижением численности молодого поколения на 6,6 млн человек.

Таким образом, естественное старение населения приведет к увеличению расходов на здравоохранение, а расширение категорий населения, нуждающихся в фармацевтической помощи, и удлинение всех жизненных фаз создадут возможности для развития фармацевтической отрасли в России.



Источник: Росстат



Источник: Росстат

Фармацевтический рынок России

Фокус государства на импортозамещении и обеспечении фармацевтической независимости способствует развитию научно-технологических, производственных и профессиональных компетенций в области разработки и производства лекарственных средств, сырья, материалов, оборудования и комплектующих.

Объем фармацевтического рынка России в 2024 году вырос на 10% по сравнению с 2023 годом и достиг 2,85 трлн руб. Положительное влияние на рост рынка оказало развитие экономики: рост ВВП на 4,1%, низкий уровень безработицы (2,5%) и рост реальных располагаемых денежных доходов населения (на 8,4%), а также увеличение оборота розничной торговли (на 7,2%).

Основным драйвером роста стали коммерческие продажи, которые увеличились на 14% до 2,03 трлн руб. на фоне значительного роста цен на лекарства (в категории ЖНВЛП – на 4,9%, в других категориях – на 9,2%).

Госзакупки увеличились лишь на 2,4% до 819 млрд руб. вследствие ожидаемого сжатия объема финансирования некоторых льготных программ, влияния тендерной системы и преобладания препаратов из списка ЖНВЛП в сегменте, которые обладают низкой возможностью индексации.

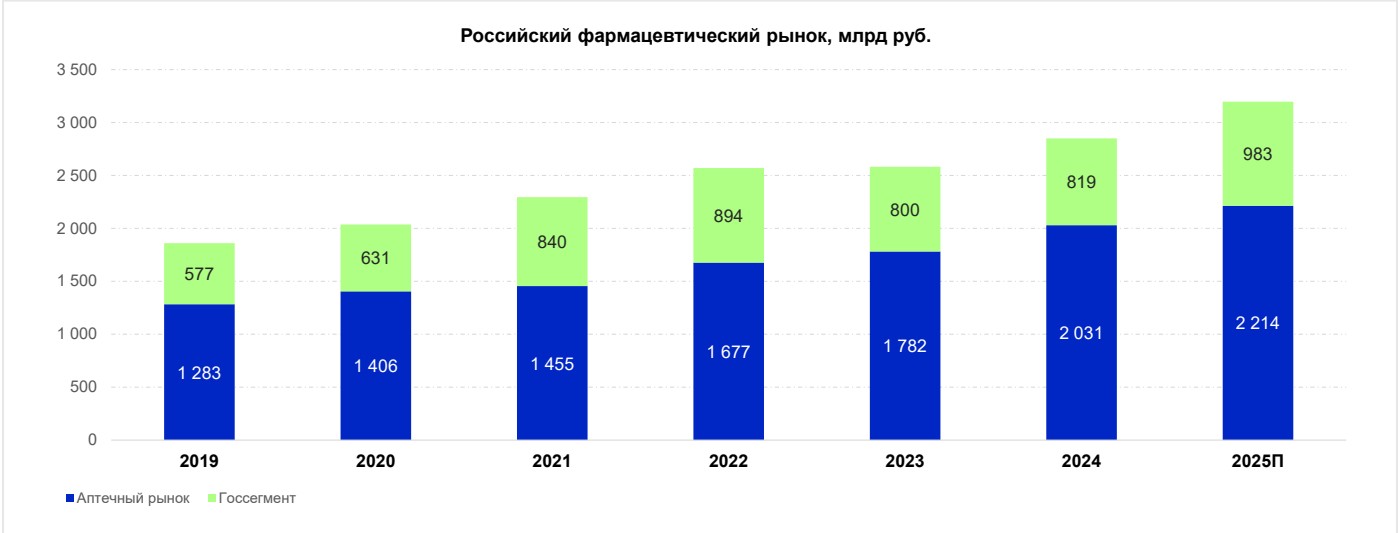
❖ **ПРОМОМЕД вошел в топ-20 производителей в сегменте государственных закупок для нужд лечебно-профилактических учреждений (ЛПУ) по итогам 2024 года. Объем закупок лекарственных препаратов компании вырос на 162,8% по сравнению с 2023 годом и достиг 8,6 млрд руб., что позволило ПРОМОМЕД подняться на 10 ступеней в рейтинге и занять долю рынка госзакупок в 2,1%.**

Топ-20 производителей в сегменте ЛПУ по объему продаж в денежном выражении в 2024 году

Производитель	Объем госзакупок, млн руб.	Доля, %	Прирост к 2023 году, %	
Биокад	33 040	7,9%		12,9%
F.Hoffmann-La Roche	31 053	7,4%		9,5%
AstraZeneca	21 869	5,2%		10,6%
Swixx Biopharma	21 711	5,2%		9,9%
Нацимбио	19 686	4,7%		9,5%
Фармасинтез	16 658	4,0%		23,0%
Sanofi	13 717	3,3%		17,9%
GlaxoSmithKline	12 733	3,0%		-30,0%
Bayer	12 286	2,9%		-5,6%
Merck & Co	12 143	2,9%		-54,7%
Pfizer	12 046	2,9%		8,8%
Novartis	11 603	2,8%		-2,9%
Gilead Sciences	11 557	2,8%		46,7%
Johnson & Johnson	9 686	2,3%		-24,4%
AbbVie	9 644	2,3%		33,3%
ПРОМОМЕД	8 649	2,1%		162,8%
ХимПап ЦБТ	7 364	1,8%		30,4%
Astellas	6 430	1,5%		-18,9%
Р-Фарм	5 520	1,3%		11,2%
Amgen	5 450	1,3%		-8,9%



Ожидается, что в 2025 году емкость фармацевтического рынка впервые превысит планку в 3 трлн руб. Заметный вклад в рост рынка внесет государственный сегмент благодаря увеличению расходов бюджета на здравоохранение на 10,3% по сравнению с 2024 годом, до 1,86 трлн руб. Это позволит увеличить госзакупки более чем на 20% по сравнению с прошлым годом и увеличить долю государственного сегмента до 36% после снижения до 33% в 2024 году. Коммерческий сегмент, как ожидается, вырастет на 9-10% преимущественно за счет инфляционной составляющей и расширения ассортимента лекарственных препаратов отечественных производителей.



Источник: DSM Group

Начало положено

Объем российского фармацевтического рынка по итогам I квартала 2025 года увеличился на 11% по сравнению с 2024 годом и достиг 814 млрд руб. в ценах конечного потребителя. Государственный сегмент продемонстрировал рост на 15% до 261 млрд руб. благодаря региональным программам и повышенным закупкам лекарственных препаратов для нужд лечебно-профилактических учреждений. Аптечные продажи повысились на 8,4% до 553 млрд руб. вследствие роста цен и продолжающегося изменения структуры ценового потребления – покупатели все чаще делают выбор в пользу более дорогостоящих препаратов в упаковках большего содержания. Самый высокий рост наблюдался у препаратов для лечения ожирения и сахарного диабета, а также тромболитических средств.

- Два препарата ПРОМОМЕД для лечения избыточного веса, «Квинсента» и «Велгия», вошли в топ-5 препаратов по росту объема продаж в аптеках в I квартале 2025 года. Продажи «Квинсента» в отчетном периоде выросли на 174% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, а доля препарата на аптечном рынке достигла 0,13%. Это действительно хороший результат, поскольку на сильно фрагментированном рынке вес ни одного из представленных брендов не превышает 1%. Продажи «Велгия» стартовали только в октябре 2024 года, и на конец марта 2025 года препарат уже занимает 0,12% рынка, что подтверждает высокую экспертизу ПРОМОМЕД в разработке препаратов эндокринологического портфеля.

Топ-10 препаратов по росту объема продаж в I квартале 2025 года	Доля препарата на рынке, %	Прирост, %
Велгия	0,12%	-
Семавик	0,83%	969%
Де-нол	0,09%	322%
Квинсента	0,13%	174%
Глицин+Мелатонин	0,13%	83%
Акнекутан	0,33%	75%
Лимфомиозот	0,11%	66%
Сотрет	0,17%	63%
Амоксиклав	0,42%	56%
Тилорон	0,14%	56%

Источник: DSM Group



- ПРОМОМЕД также вошел в топ-3 производителей по самым высоким темпам роста аптечных продаж в январе-марте 2025 года, увеличив объем реализации на 59% в сравнении с 2024 годом.

Топ-10 производителей по росту объема продаж в I квартале 2025 года	Доля компании на рынке, %	Прирост, %
Герофарм	1,20%	192%
Велфарм	0,80%	66%
ПРОМОМЕД	0,80%	59%
Алвилс	0,20%	51%
Фармсинтез	0,50%	40%
Angelini Holding Spa	0,40%	35%
Jadran	0,60%	35%
Galderma	0,20%	35%
Озон Фармацевтика	2,60%	33%
Cheplapharma Arzneimittel	0,30%	32%

Источник: DSM Group

- Совокупная выручка ПРОМОМЕД в I квартале увеличилась на 86% по сравнению с 2024 годом и достигла 4,485 млрд руб., опережая весь фармацевтический рынок. Основной вклад в увеличение выручки внес рост продаж препаратов в ключевых сегментах.
- Выручка в сегменте Эндокринологии увеличилась на 171% до 1,6 млрд руб. благодаря успешным продажам новых продуктов – ранее упомянутых «Квинсента» и «Велгия», а также «Тирзетта», предназначенного для лечения ожирения и сахарного диабета II типа. «Тирзетта» – единственный представленный на российском рынке препарат на основе инновационного вещества тирзепатид и прямой конкурент зарегистрированного и назначаемого в США Mounjaro. Препарат стал доступен для покупки в аптеках в феврале 2025 года, а уже на конец марта его продажи составили более 1 млрд руб.
- Выручка в сегменте Онкологии выросла на 252% до 1,3 млрд руб. благодаря выводу в рынок новых препаратов в онкогематологии и онкоурологии.

Импортозамещение

Фармацевтический рынок России сильно фрагментирован по производителям, и на конец 2024 года ни одна компания не занимала долю свыше 4% по объему продаж в денежном выражении. Пандемия и глобальное нарушение цепочек поставок, геополитические события 2022 года и последующий уход с рынка препаратов зарубежных компаний, а также прекращение ими клинических исследований, регистрационной деятельности и снижения коммерческой активности на российском рынке способствовало росту доли отечественных компаний на рынке.

В топ-20 производителей лекарственных препаратов в 2024 году вошли шесть отечественных компаний, годом ранее их было пять, в 2018 году – три, а в 2014 году – одна.

Доля лекарств импортного производства на рынке по итогам 2024 года незначительно снизилась до 54,6% в рублях и до 31% в упаковках по сравнению с 54,9% и 31,4% соответственно по результатам 2023 года. В 2018 году доля зарубежных препаратов составляла 70,2% в деньгах и 39,8% в упаковках, в 2014 году импортные препараты занимали 77,2% рынка в деньгах и 41,3% в упаковках.

При этом основной прогресс в импортозамещении приходится на коммерческий сегмент. Количество российских производителей, представленных в аптеках в 2024 году, превысило число зарубежных (505 и 405 компаний соответственно), а разрыв между количеством брендов сократился – было реализовано 2793 бренда препаратов иностранных компаний (7,2 тыс. SKU) и 2769 брендов лекарственных средств отечественных производителей (10,4 тыс. SKU). Для сравнения, в 2018 году в аптеках было представлено 3926 иностранных брендов и 9,8 тыс. SKU против 2135 отечественных брендов с 7,3 тыс. SKU.

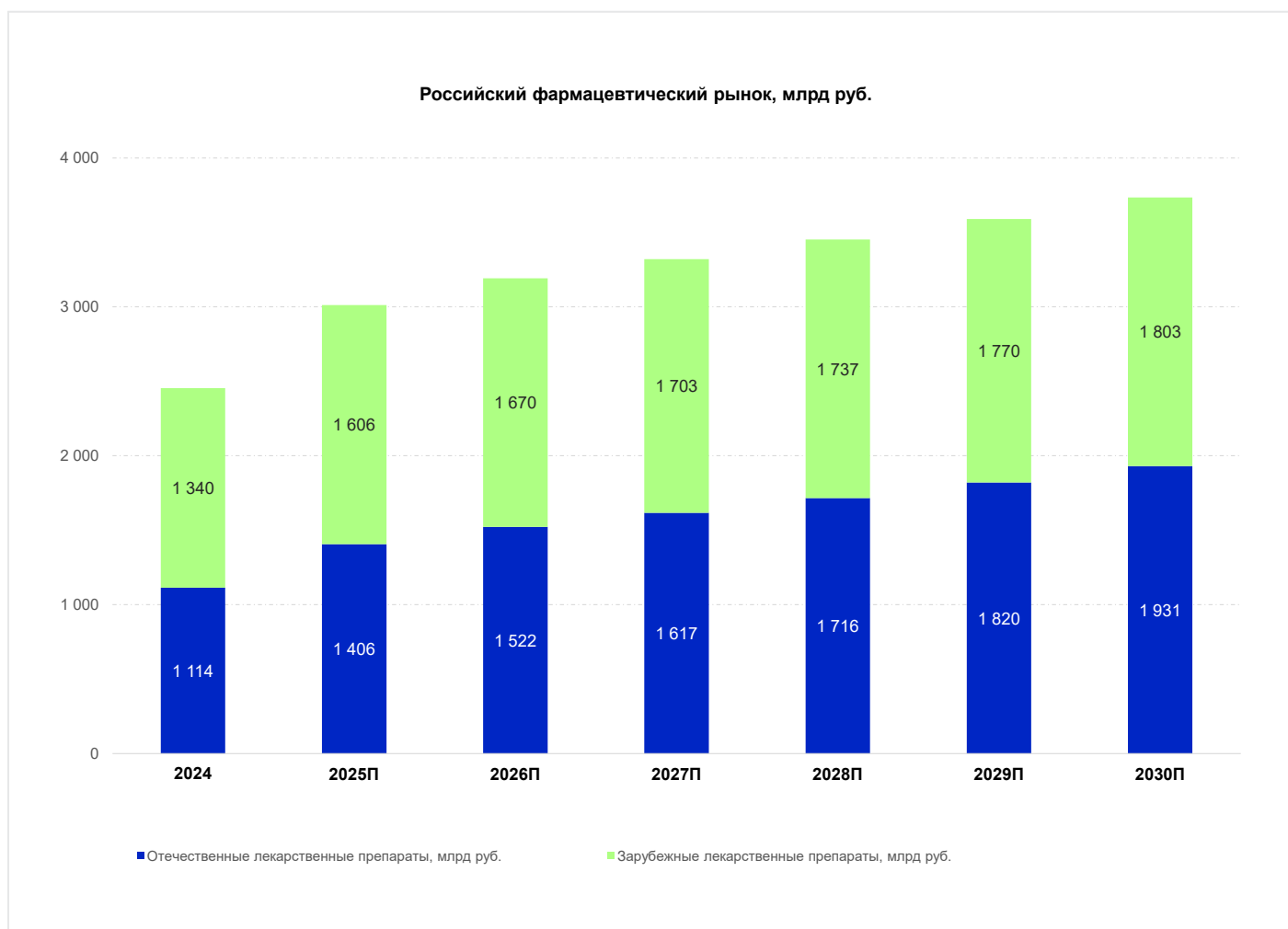


В то же время в государственном сегменте процесс импортозамещения проходит медленнее и не обладает устойчивостью из-за особенностей структуры закупок. Государство закупает конкретные лекарственные препараты и отдает предпочтение отечественным производителям, что приводит к практически полному вытеснению иностранных аналогов.

- В частности, в 2024 году в топ-10 импортозамещенных лекарственных препаратов вошел противоопухолевый препарат из группы ингибиторов микротрубочек «Эрибулин» от ПРОМОМЕД, заменив «Халавен» от Eisai Europe. Доля «Эрибулина» в структуре госзакупок на релевантном рынке выросла с 15,9% в 2023 году до 62,8% в 2024 году.

Тем не менее зарубежные компании зачастую быстрее выводят в рынок новые оригинальные препараты с более высокой стоимостью, что нивелирует рост доли локализованных препаратов в общей структуре госзакупок. Так, в 2021 году доля иностранных препаратов в госсегменте в деньгах составляла 53%, а по итогам 2024 года – 61,5%, при этом в упаковках наблюдается противоположная динамика: 17,6% в 2021 году против 13,1% в 2024 году.

Стратегия развития фармацевтической промышленности России до 2030 года «Фарма-2030» предполагает увеличение количества предприятий, внедряющих передовые технологии в разработке и производстве новых лекарственных препаратов, что позволит повысить конкурентоспособность российских игроков и увеличить долю отечественных лекарств в структуре фармацевтического рынка. В рамках базового сценария стратегии к 2030 году рынок превысит 3,7 трлн руб. со среднегодовыми темпами роста на уровне 7,4%. При этом рынок отечественных препаратов будет расти более быстрыми темпами (на 9,6% в год), в том числе на фоне активных государственных мер поддержки, что позволит увеличить долю рынка до 51%.





Государственное участие в фармацевтической отрасли

- В федеральном бюджете на 2025 год на здравоохранение запланировано выделить 1,86 трлн руб., что на 10,3% больше, чем в 2024 году.
- На госпрограмму **«Развитие здравоохранения»** предусмотрены ассигнования в размере 1,5 трлн руб., что на 15% превышает показатель прошлого года.
- В рамках **национальных проектов** на 2025 год заложено финансирование в размере более 400 млрд руб., включая лекарственное обеспечение.
- В 2025 году продолжится финансирование по всем ключевым федеральным проектам:
 - на проект **«Борьба с онкологическими заболеваниями»** выделено 149,1 млрд руб. Заметим, что годовичная летальность от онкозаболеваний в России в декабре 2024 года составила 17,3%, что на 22,1% ниже показателя 2018 года. Помимо этого, выросла и диагностика онкозаболеваний на I-II стадиях – 61,2% в декабре 2024 года. Реализация данного проекта позволила повысить доступность оказания медицинской помощи онкологическим больным почти на 30%: если в 2021 году только 63% пациентов с онкологией были охвачены услугами в рамках диспансерного наблюдения или диагностики, то в 2024 году их было уже 83%;
 - на проект **«Борьба с сердечно-сосудистыми заболеваниями»** предусмотрено 11,6 млрд руб.;
 - на проект **«Борьба с сахарным диабетом»** правительство планирует выделить 9,5 млрд руб., включая более 5 млрд на обеспечение детей с сахарным диабетом I типа в возрасте от 2 до 17 лет включительно и свыше 3 млрд руб. на обеспечение беременных женщин с сахарным диабетом системами непрерывного мониторинга глюкозы.
- Финансирование государственного внебюджетного фонда поддержки детей с тяжелыми и угрожающими жизни и хроническими заболеваниями **«Круг добра»** в 2025 году составит 202,7 млрд руб. С момента формирования фонда в 2021 году объем финансирования вырос с 30,9 млрд до 200,3 млрд руб. в 2024 году. Перечень заболеваний фонда за время существования расширился до 100 наименований с учетом «14 высокочатотных нозологий».
- В рамках стратегии **«Фарма-2030»** одним из ключевых инструментов поддержки наращивания потенциала лекарственной независимости отечественных компаний остается механизм **«второй лишний»**, параметры которого расширяются:
 - Механизм «третий лишний» применяется по отношению к иностранным препаратам, производство которых не локализовано в России. Такие товары отклоняются на торгах, независимо от своей цены, при наличии заявок не менее чем двух производителей из России или стран ЕАЭС;
 - С 1 сентября 2025 года должен вступить в силу механизм «второй лишний» для локальных производителей активной фармацевтической субстанции (АФС). С этой даты при закупке препаратов из перечня стратегически значимых лекарственных средств (СЗЛС) преимущества будут отдаваться только российским производителям полного цикла, осуществляющим многостадийный синтез субстанций.

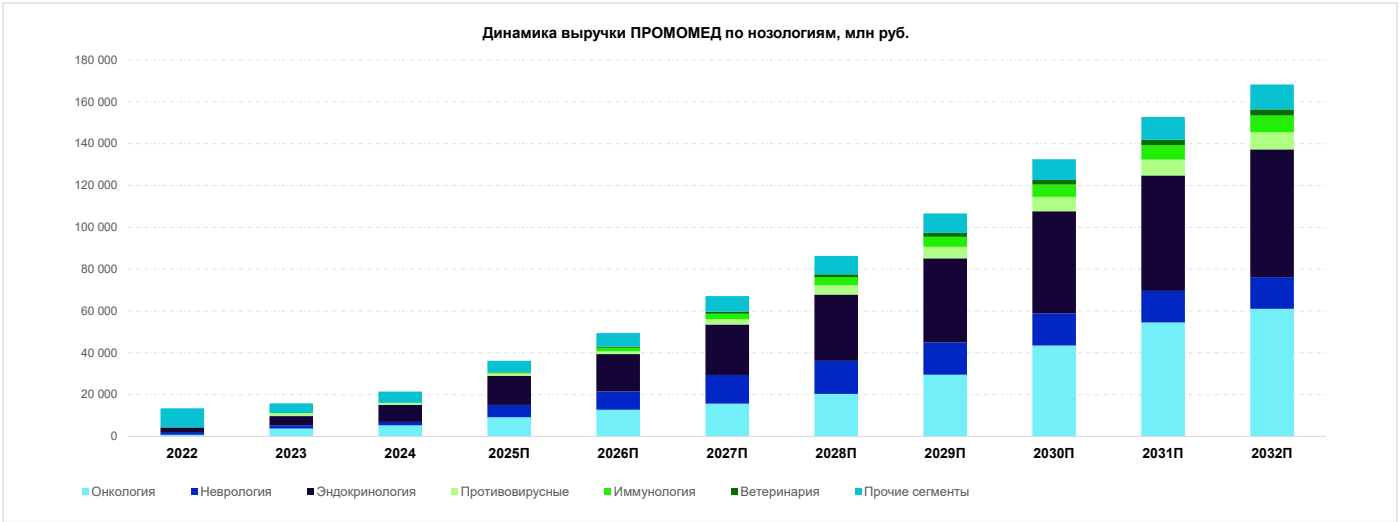


Портфель ПРОМОМЕД

Диверсифицированный портфель обеспечивает опережающий рост на релевантных рынках

Пайплайн новых запусков компании включает инновационные препараты в десяти терапевтических направлениях: таргетная терапия агрессивных видов рака, лечение боли, ВИЧ и гепатит, борьба с весом и лечение диабета, аутоиммунные заболевания, неврология, борьба с инфекциями, орфанные заболевания и ветеринария. Компания планирует вывести на рынок восемь инновационных препаратов в 2025 году, остальные – в период до 2030 года.

Углубление проникновения препаратов базового портфеля в государственном и коммерческом сегментах рынка, а также выход инновационных препаратов позволит ПРОМОМЕД обеспечить рост выручки в 2025 году на 70% по сравнению с прошлым годом, а в перспективе до 2032 года – достичь показателя выручки от реализации свыше 168 млрд руб. (CAGR 29% в 2025-2032 годах).



Источник: данные компании, оценки «Цифра брокер»

Пайплайн инновационного портфеля:

Терапевтическая область	Продукт	ДКИ	Фаза 1	Фаза 2	Фаза 3	Регистрация	Ожидаемый запуск	Фактический запуск	Классификация	Показания
Эндокринология	Велгия®	+	+			+	2025	IV кв. 2024	Next in class	Ожирение
	Тиреяп®	+	+			+	2025	I кв. 2025	Next in class	Сахарный диабет 2-го типа, ожирение
	WPC15801	+	+			+	2025		Next in class	Сахарный диабет 2-го типа
	WTBC098401	+	+			+	2025		Next in class	Сахарный диабет 2-го типа
	WTBC15701	+	+	+		+	2027		Оригинальный	Сахарный диабет 2-го типа, ожирение
Онкология	LTBC01201	+	+			+	2025		Next in class	Рак легкого
	LTBC04901	+	+			+	2025		Next in class	Рак молочной и предстательной железы и др.
	LCBC02201	+	+			+	2026		Next in class	Рак предстательной железы
	LCBC02901	+	+			+	2026		Next in class	Рак легкого
	LTBB14701	+	+	+		+	2027		Оригинальный	Уротелиальный рак, рак легкого
	LTBC14301	+	+			+	2028		Оригинальный	Рак крови (лейкоз)
	LCBC14401	+	+			+	2028		Оригинальный	Рак легкого
	LTBC14501	+	+			+	2028		Оригинальный	Рак молочной железы, рак печени
	LTBC14601	+	+			+	2028		Оригинальный	Рак легкого
	LTBB13201	+	+			+	2028		Оригинальный	Рак молочной железы
Неврология	LTBB15301	+	+			+	2028		Оригинальный	Рак кожи, рак легкого, рак пищевода
	LTBB14801	+	+			+	2030		Оригинальный	Рак молочной железы, рак легкого
	XTBC13601	+	+			+	2025		Next in class	Лечение боли
	XTBC13701	+	+			+	2026		Next in class	Лечение боли
Аутоиммунные заболевания	XTBC13801	+	+			+	2026		Next in class	Лечение боли
	MPFC15401	+	+	+		+	2025		Оригинальный	Спинальная мышечная атрофия (СМА)
	JLFC09301	+	+	+	+	+	2026		Оригинальный	ОРВИ, заболевания полости рта и глотки
Противовирусные	XRFB14901	+	+	+	+	+	2026		Оригинальный	Аутоиммунные заболевания
	XTBC01801	+	+	+	+	+	2028		Оригинальный	Болезнь Крона, волчанка, ревматоидный артрит
	JLAC14101	+	+	+	+	+	2025		Оригинальный	ОРВИ, заболевания полости рта и глотки
Орфанные	JLFC11701	+	+	+	+	+	2026-2028		Next in class + Оригинальный	ВИЧ/СПИД
	JTBC03701	+	+	+	+	+	2025		Next in class	Хронический гепатит С
	XRYB12501	+	+			+	2025		Next in class	Синдром короткой кишки
Ветеринария	Продукт 1	+	+			+	2025		Next in class	Членистоногие (клещи, блохи)
	Продукт 2	+	+			+	2026		Next in class	Членистоногие (клещи, блохи)
	Продукт 3	+	+			+	2025		Next in class	Членистоногие (клещи, блохи)

Источник: данные компании



Фокус развития на высокомаржинальных сегментах фармацевтического рынка: эндокринологии и онкологии

Эндокринология

Ожирение оказалось не просто эстетическим изъяном, а сложным гетерогенным хроническим и прогрессирующим заболеванием с существенными последствиями для жизни и здоровья, которое сегодня достигло масштабов настоящей эпидемии.

По данным эпидемиологических исследований НМИЦ эндокринологии, в России доля лиц с избыточной массой тела составляет 62%, с ожирением, то есть с индексом массы тела (ИМТ) выше 30 кг/м², — 26,2% (около 40 млн человек). При этом лишь 1 млн таких пациентов получают необходимую лекарственную помощь.

Ожирение выступает основным фактором риска ряда других хронических заболеваний, включая сахарный диабет II типа и сердечно-сосудистые заболевания. По данным Минздрава на 2024 год, более 5,3 млн пациентов стоят на учете с диагнозом сахарный диабет, среди которых 4,9 млрд с сахарным диабетом II типа, однако реальная распространенность в два-три раза выше числа диагностированных пациентов.

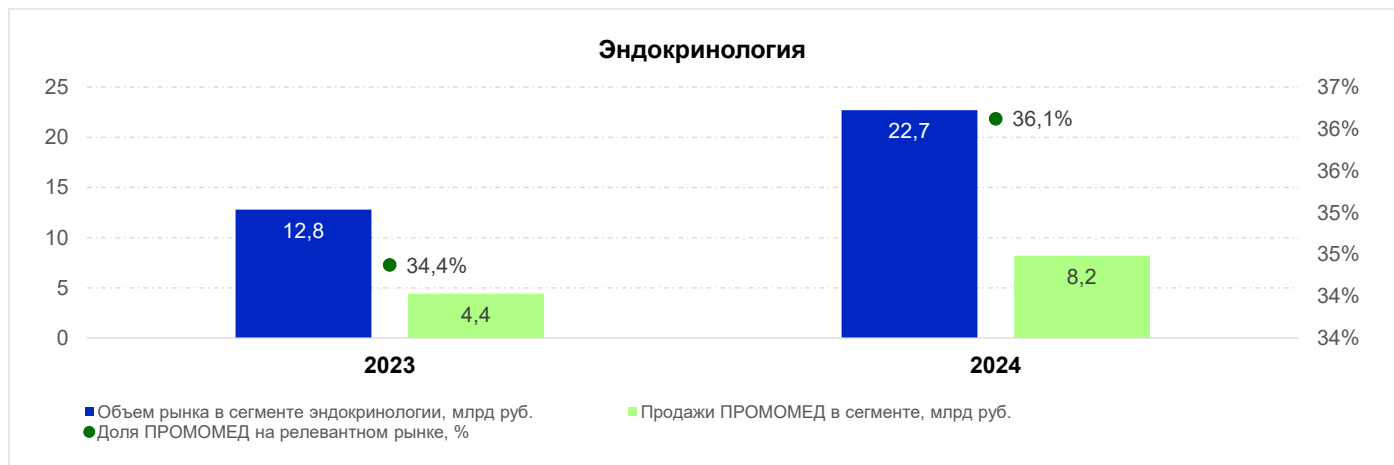
В портфеле ПРОМОМЕД представлены следующие препараты для лечения ожирения и диабета:

- ❖ **«Редуксин»** и **«Редуксин Форте»** — рецептурные препараты на основе сибутрамина, предназначенные для регулирования аппетита, ускорения метаболизма и контроля веса.
- ❖ **«Энлигрия»** — препарат с действующим веществом лираглутид, который работает как физиологический глюкагоноподобный пептид — гормон, который вырабатывается в организме человека. Препарат снижает чувство голода, улучшает углеводный обмен, снижает концентрацию глюкозы. Показан для пациентов с ИМТ ≥ 27 с сопутствующими заболеваниями или при ИМТ ≥ 30 , в том числе для подростков старше 12 лет.
- ❖ **«Квинсента»** — препарат с действующим веществом семаглутид, который также работает в качестве физиологического глюкагоноподобного пептида. Препарат снижает уровень глюкозы в крови, уменьшает массу тела и риск сердечно-сосудистых заболеваний. Применяется для борьбы с сахарным диабетом II типа, может быть препаратом выбора у пациентов с сахарным диабетом и заболеваниями сердца.
- ❖ **«Велгия»** — препарат также с действующим веществом семаглутид. Препарат позволяет снизить аппетит, улучшить метаболизм, замедлить эвакуацию пищи из желудка, что продлевает чувство насыщения. Препарат доказано снижает сердечно-сосудистые риски и массу тела. Препарат предназначен для снижения и контроля веса для взрослых старше 18 лет. Благодаря локализации производства и современным технологиям стоимость на треть ниже аналогов, что делает курс терапии дешевле и доступнее для большего числа пациентов.
- ❖ **«Тирзетта»** — революционный препарат с действующим веществом тирзепатид, который активирует сразу два рецептора: глюкагоноподобного пептида-1 (ГПП-1) и глюкозозависимого инсулиноотропного полипептида (ГИП). Препарат повышает эффективность и безопасность терапии, позволяет контролировать гликемии, помогает сохранить долю мышечной ткани на фоне снижения веса. Применяется как для снижения веса и терапии ожирения, так и для борьбы с сахарным диабетом II типа.





По итогам 2024 года объем релевантного для ПРОМОМЕД рынка эндокринологии в России вырос на 77% по сравнению с 2023 годом и составил 22,7 млрд руб. благодаря повышению осведомленности о заболеваниях и расширению ассортимента доступных лекарственных препаратов. ПРОМОМЕД вносит значительный вклад в развитие инновационных решений для лечения ожирения и сахарного диабета. Выручка от продаж препаратов компании в эндокринологии показала опережающие темпы роста рынка, увеличившись на 86% до 8,2 млрд руб., что позволило компании увеличить долю на релевантном рынке с 34,4% годом ранее до 36,1%.



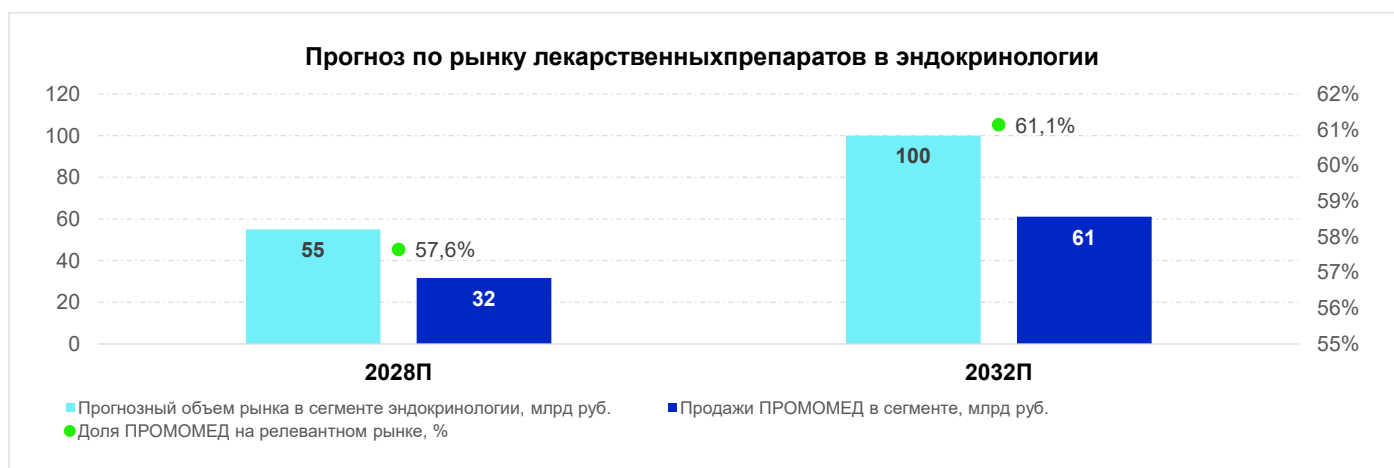
Источник: IQVIA, данные компании, оценки «Цифра брокер»

Ситуация по заболеваемости сахарным диабетом во всем мире усугубляется с каждым годом, и во Всемирной организации по здравоохранению (ВОЗ) ожидают, что к 2045 году почти каждый десятый житель Земли может страдать диабетом. В половине случаев рост распространенности диабета обусловлен проблемой ожирения, другой причиной называют демографические сдвиги. Проблема ожирения или избыточного веса, в свою очередь, уже к 2035 году будет касаться каждого второго человека в мире.

Эти числа наглядно иллюстрируют потенциал для расширения качественно новой терапевтической помощи с использованием инновационных препаратов, которые ПРОМОМЕД, опережая собственные графики, выводит в рынок.

Один эндокринологический препарат ПРОМОМЕД выпустит в 2025 году, еще один препарат находится на этапе клинических исследований и ожидается к выходу на рынок в 2027 году. По итогам 2024 года компания получила еще четыре регистрационных удостоверения на препараты для лечения эндокринологических заболеваний.

Ожидается, что российский рынок эндокринологических препаратов к 2032 году превысит отметку в 100 млрд руб. вследствие роста распространенности проблемы избыточного веса, а доля ПРОМОМЕД на нем составит более 60% благодаря своевременному выводу в рынок инновационных препаратов.



Источник: Strategy Partners, оценки «Цифра брокер»



Онкология

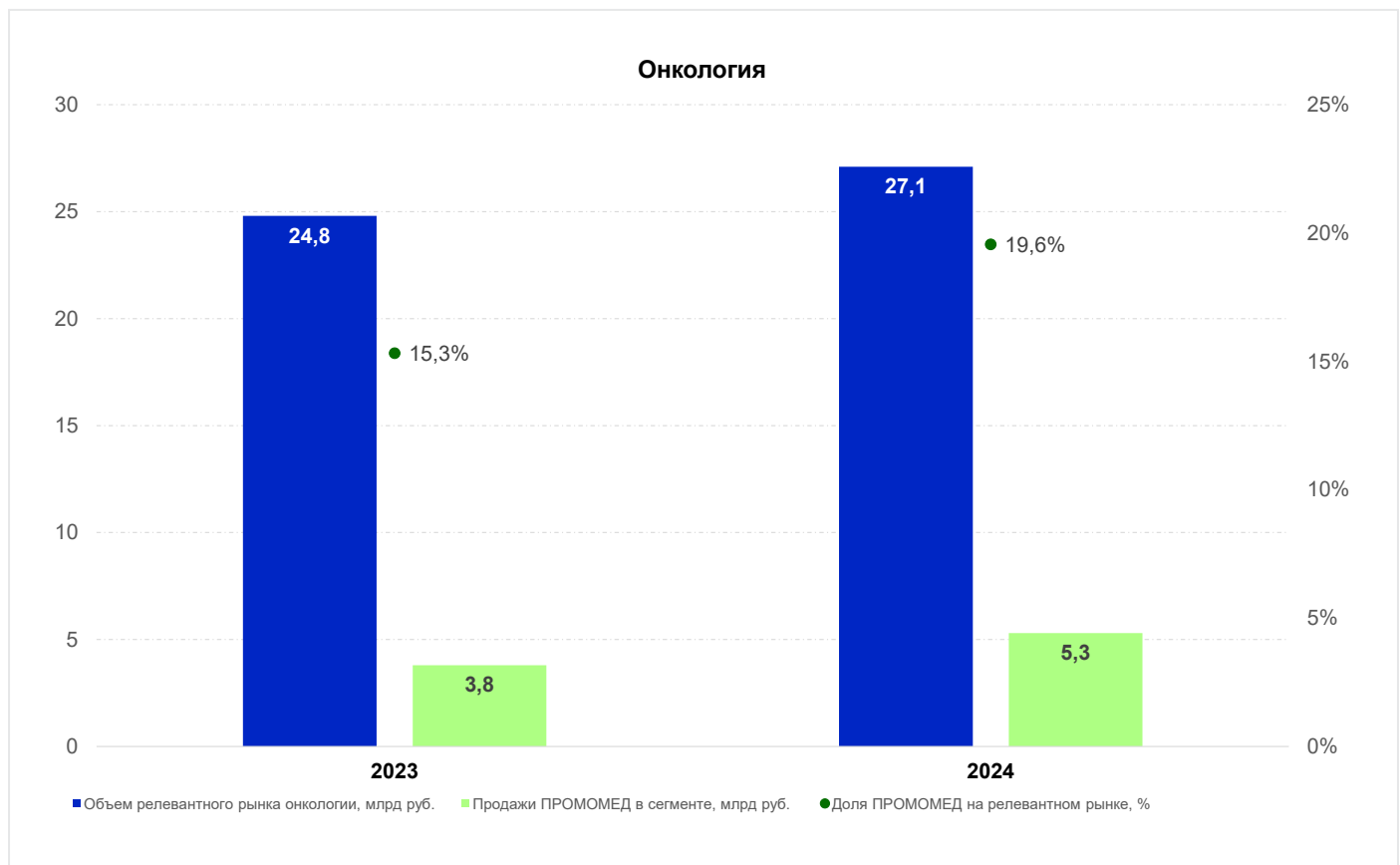
ПРОМОМЕД разрабатывает и производит таргетные препараты в отношении самых трудноизлечимых видов рака с 2022 года. Портфель препаратов для лечения онкологии представлен препаратами для терапии распространенных видов рака, среди которых: рак почек, печени и щитовидной железы, рак легкого и онкогематологические заболевания.

Таргетная терапия предполагает направленное действие на опухолевые «мишени» (белки, рецепторы, гены), имеющие важнейшее значение для развития опухолей, и воздействуют на них. Благодаря направленному действию таргетные препараты поражают в основном опухолевые клетки и практически не повреждают здоровые органы и ткани, в которых «мишени» отсутствуют или повреждение которых не является критичным. Такие лекарства переносятся пациентами лучше, чем, например, химиотерапия, которая оказывает влияние на все клетки в организме, здоровые и злокачественные.

ПРОМОМЕД в июне 2024 года произвел первую промышленную серию фармацевтической субстанции нилотиниб, на основе которой разрабатывают препарат для лечения рака крови, при котором в организме вырабатывается чрезмерное количество аномальных лейкоцитов. Препарат препятствует их выработке.

Оригинальный препарат недоступен в некоторых регионах России и имеет высокую стоимость. При этом патентная специфика не позволяет создать дженериковый вариант. ПРОМОМЕД модифицировал действующее вещество, сохранив его фармакологическую активность, и фармакологическая активность вновь разработанной и синтезированной субстанции была доказана в исследованиях биоэквивалентности. Таким образом, благодаря разработкам ПРОМОМЕД для пациентов будет доступен жизненно важный препарат.

По итогам 2024 года объем релевантного для ПРОМОМЕД рынка онкологии в России вырос на 9,3% по сравнению с 2023 годом и составил 27,1 млрд руб. Выручка от продаж онкологических препаратов ПРОМОМЕД за прошлый год выросла опережающими рынок темпами, на 39,5% до 5,3 млрд руб., что позволило компании увеличить долю на релевантном рынке до 19,6% с 15,3% годом ранее.

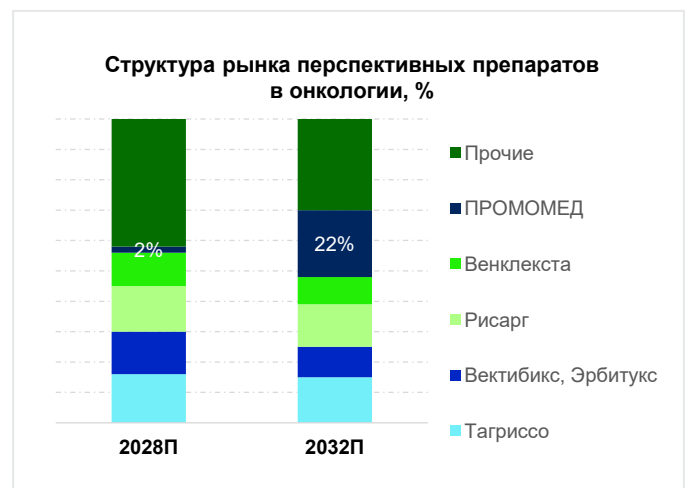
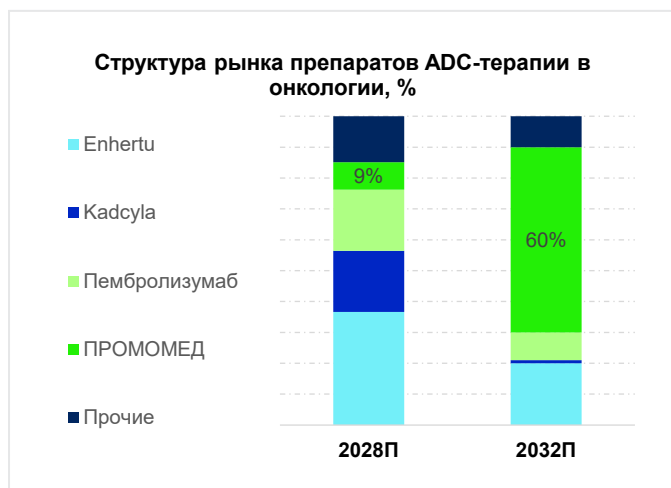




В период с 2025 по 2030 годы ПРОМОМЕД планирует вывести на рынок 12 инновационных препаратов, предназначенных для лечения наиболее агрессивных видов раковых опухолей (в том числе рака молочной железы и немелкоклеточного рака легкого), а именно – новые таргетные препараты на основе малых молекул с широким спектром действия в отношении самых трудноизлечимых видов рака, а также биотехнологические препараты ADC-терапии (конъюгаты моноклональных антител).

ADC-терапия представляет собой инновационный подход к лечению рака, который позволяет доставлять цитотоксические агенты прямо к раковым клеткам, минимизируя воздействие на здоровые ткани и снижая побочные эффекты, такие как выпадение волос, снижение веса и упадок сил и др.

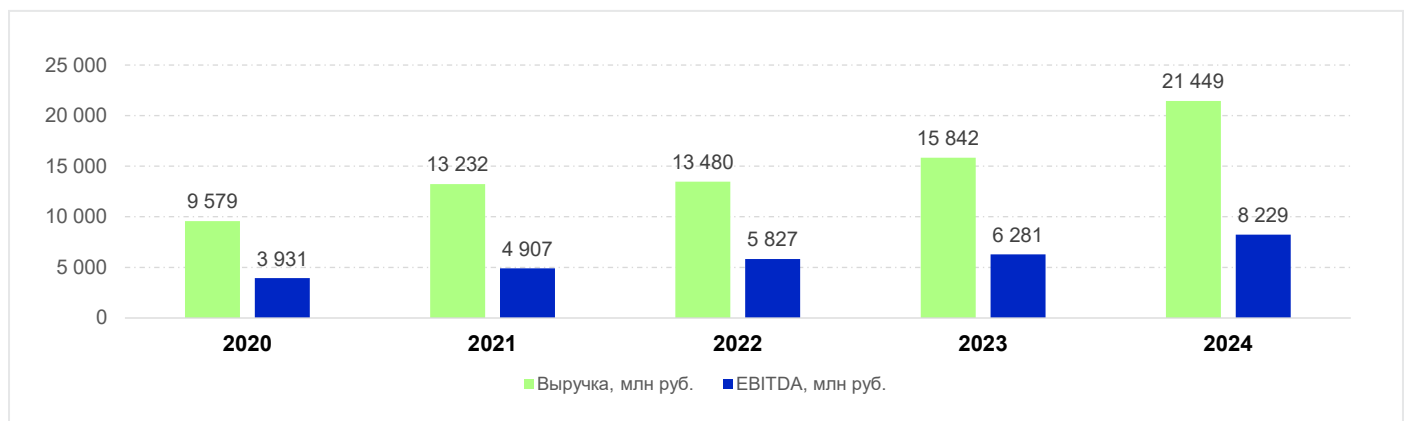
Общий рынок соответствующих препаратов составит к 2032 году более 155 млрд руб. вследствие угрожающих темпов распространения онкологических заболеваний и масштабного финансирования инновационной терапии в этом направлении. Препараты ПРОМОМЕД займут на этом рынке долю более 49%, прежде всего за счет лучших по сравнению с конкурирующими аналогами показателей выживаемости и снижения побочных эффектов. Снижение доли существующих игроков к 2032 году ожидается из-за устаревания препаратов и появления инновационных молекул.



Источник: данные компании, Strategy Partners, IQVIA, оценки «Цифра брокер»

Финансовые результаты

В 2024 году компания продолжила демонстрировать высокие темпы роста бизнеса. Выручка выросла на 35% по сравнению с 2023 годом, EBITDA — на 38%. Темпы роста в 2024 году оказались заметно выше тех, что наблюдались в 2022-2023 годах, и практически соответствовали рекордным темпам роста в 2020-2021 годах (период пандемии COVID-19). Темпы роста выручки существенно опередили темпы роста фармацевтического рынка, который вырос примерно на 18%, по данным IQVIA. Столь высокие результаты достигнуты благодаря успешным продажам в ключевых направлениях и выходу инновационных препаратов на перспективные рынки. Кроме того, компания значительно, на 56%, нарастила экспортные продажи.



Источник: данные компании



Как и ранее, в минувшем году наиболее популярными продуктами компании были препараты для эндокринологии и онкологии – на них в 2024 году пришлось 63% выручки. Их доля продолжает демонстрировать рост – по итогам 2023 года она составила 52%. Помимо сделанных ранее усилий компании по выводу новых продуктов, росту этих сегментов способствовал рост релевантных рынков. По оценкам IQVIA, в области эндокринологии он вырос до 22,7 млрд руб. с 12,8 млрд руб. в 2023 году, в области онкологии – до 27,1 млрд руб. с 24,8 млрд руб. в 2023 году.

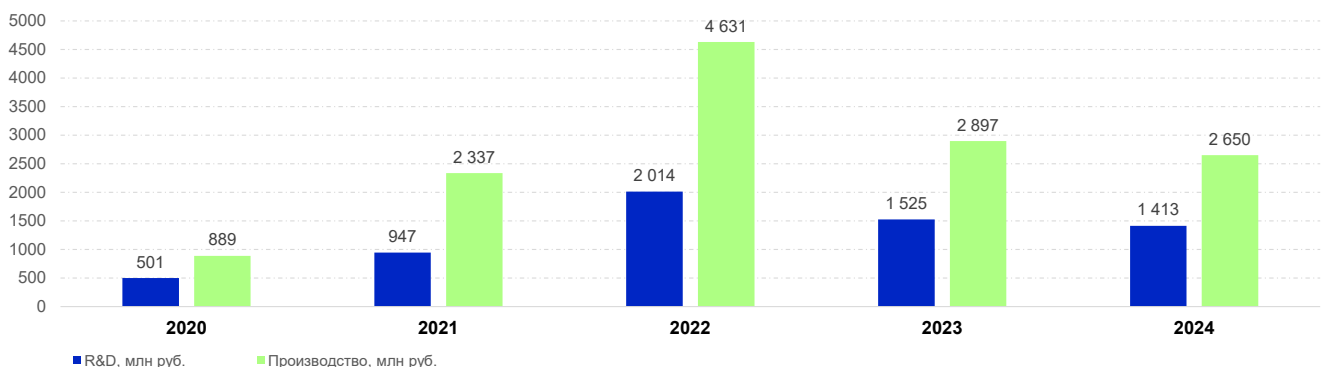
Структура выручки по продуктам, 2024 год

Источник: данные компании

В области эндокринологии годовой рост выручки составил 87%. Линейка компании в этом сегменте включает препараты «Энлигрия», «Квинсента», «Редуксин» и «Редуксин Форте». Наиболее популярным продуктом компании является «Редуксин», занимающий в своем сегменте около 60% российского рынка. В области онкологии рост выручки составил 41% за счет целевого продвижения и реализации в онкоурологии и онкогематологии, а также увеличения объемов поставок по федеральным и региональным программам. В сегменте прочих препаратов, без учета препаратов для лечения COVID-19, рост выручки составил 31%. Существенный вклад обеспечили продажи препарата «Ривароксабан» — жизненно важного антикоагулянта, разработанного и полностью локализованного в рамках импортозамещения. Компания оперативно отреагировала на актуальные потребности системы здравоохранения, наладив поставки этого препарата в бюджетный сегмент. В 2024 году реализовано около 320 тыс. упаковок, а выручка превысила 1 млрд руб. Помимо этого, компания в IV квартале 2024 года с опережением графика представила инновационный препарат «Велгия», продажи которого быстро превысили 1 млрд руб.

Сильные конкурентные позиции компании, а также благоприятные рыночные условия обеспечили высокую рентабельность бизнеса: рентабельность EBITDA колеблется около 40%. Некоторое снижение рентабельности в 2024 году вызвано в основном увеличением финансовых расходов более чем вдвое, с 1,2 млрд руб. в 2023 году до 2,5 млрд руб., на фоне роста процентных ставок.

Высокие темпы роста выручки и прибыли стали возможны благодаря масштабной программе модернизации производства, реализованной компанией. Пик инвестпрограмм наблюдался в 2022 году. Основной объем инвестиций в модернизацию и строительство новых мощностей пришелся на производственную площадку «Биохимик».

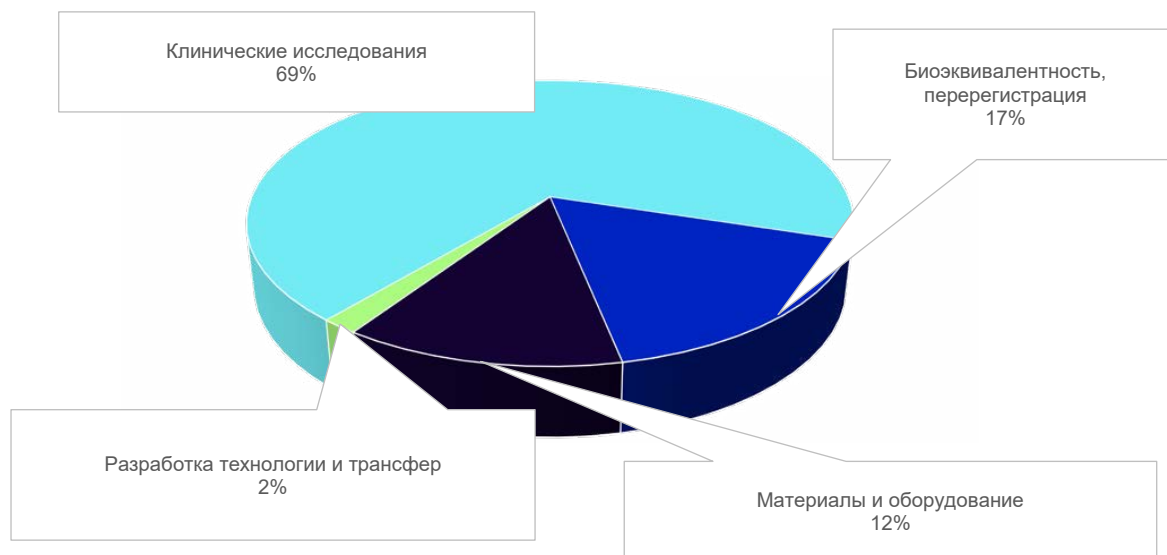
CAPEX

Источник: данные компании



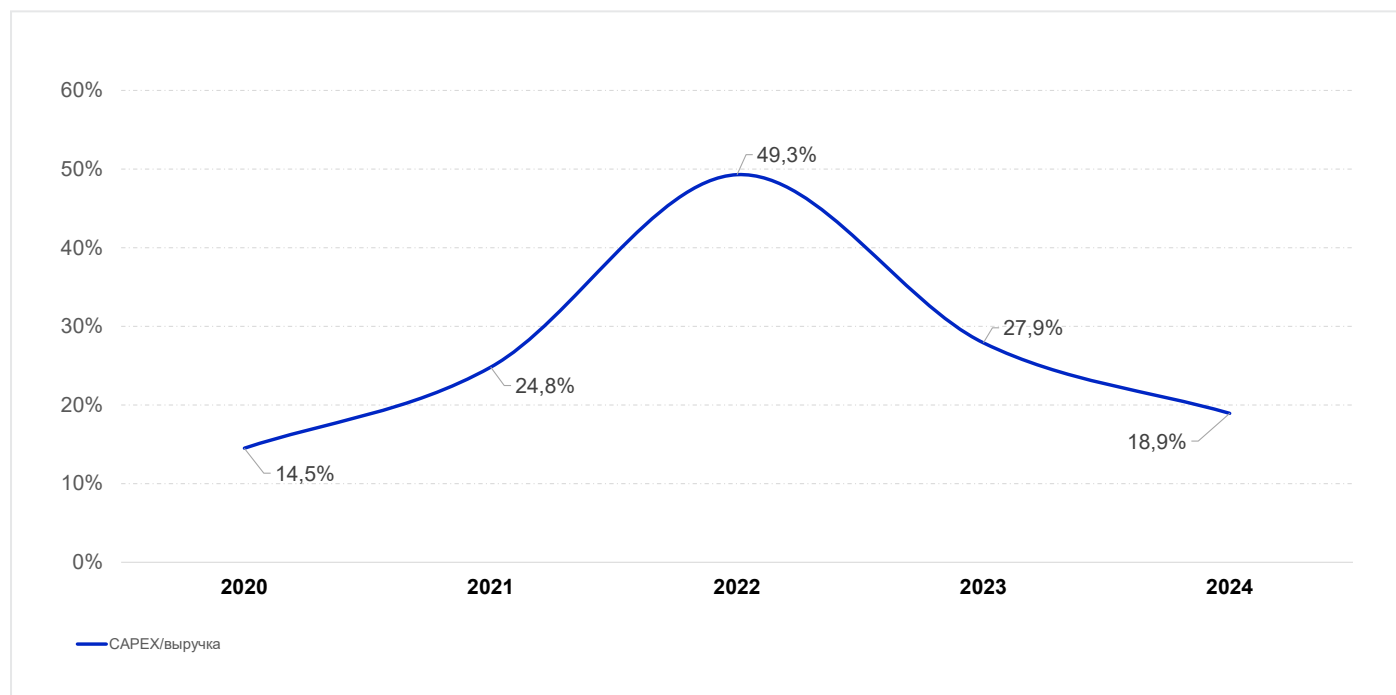
В 2023-2024 годах объем инвестиций снижался, компания успешно завершила ряд крупных проектов по расширению производственной базы. Несмотря на общее снижение расходов R&D в 2024 году, расходы на проведение клинических исследований увеличились на 12 п.п. Их доля составила 69% от общего объема R&D против 25% в 2023 году. Это демонстрирует фокус компании на разработку инновационных продуктов.

Структура R&D, 2024 год



Источник: данные компании

Появление отдачи от инвестиционных программ, а также завершение наиболее крупных текущих проектов способствовало снижению отношения CAPEX к выручке с 49% в 2022 году до 19% по итогам 2024 года. Тем не менее, как и у большинства компаний отрасли, необходимость финансирования новых разработок сохраняется, равно как и потребность в их финансировании.



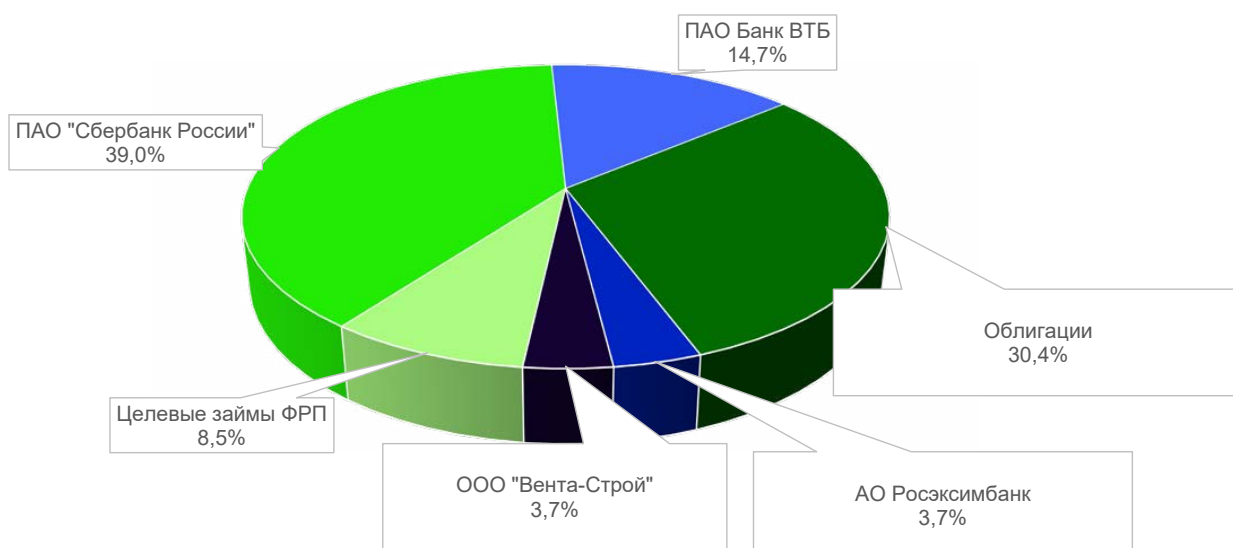
Источник: данные компании



Как следствие, чистый денежный поток остается отрицательным, составив по итогам 2024 года минус 4 млрд руб. Тем не менее чистый долг по итогам 2024 года вырос незначительно, до 16,9 млрд руб. с 16 млрд руб. в конце 2023 года. Отчасти это связано с высокой денежной позицией на балансе, достигавшей на конец года 4,1 млрд руб. На отчетную дату компания еще не успела потратить средства, вырученные от проведения IPO. Отношение «Чистый долг» / EBITDA снизилось до комфортных 2,05х.

Показатели, млн руб.	2020	2021	2022	2023	2024
Активы	11 326	16 330	25 922	34 822	53 105
в том числе основные средства	2 677	4 910	9 852	13 054	16 105
Капитал и резервы	4 273	6 995	10 378	13 005	19 650
Долгосрочные обязательства	2 031	3 335	6 872	15 952	20 216
Краткосрочные обязательства	5 022	5 999	8 671	5 865	13 238
Чистый долг	2 868	4 557	9 354	16 033	16 905
Выручка	9 579	13 232	13 480	15 842	21 449
Чистая прибыль	2 781	3 377	3 975	2 969	2 876
EBITDA	3 931	4 907	5 827	6 281	8 229
Собственный капитал / активы, %	37,7%	42,8%	40,0%	37,3%	37,0%
Рентабельность чистой прибыли, %	29,0%	25,5%	29,5%	18,7%	13,4%
Рентабельность EBITDA, %	41,0%	37,1%	43,2%	39,7%	38,4%
Чистый долг / EBITDA	0,73	0,93	1,61	2,55	2,05
Текущая ликвидность	1,44	1,43	1,25	2,66	2,11

Структура финансового долга, 2024 год





Компания рассчитывает в текущем году сохранить долговую нагрузку в пределах 2,5х (вплоть до 2026 года), с дальнейшим ее снижением в среднесрочной перспективе. Структура долга остается благоприятной: на конец 2024 года лишь 18% его было представлено краткосрочными обязательствами.

Структура акционерного капитала и дивидендная политика

Основным акционером ПРОМОМЕД является Петр Белый, основатель компании и председатель совета директоров.

Дивидендная политика компании предусматривает выплаты за соответствующий отчетный период времени в размере:

- не менее 50% скорректированной (скорр.) чистой прибыли* при коэффициенте «Чистый долг» / «Скорр. EBITDA» LTM ≤ 1 ;
- не менее 25% скорр. чистой прибыли при $1x < \text{«Чистый долг»} / \text{«Скорр. EBITDA» LTM} \leq 2x$;
- не менее 15% скорр. чистой прибыли при $2x < \text{«Чистый долг»} / \text{«Скорр. EBITDA» LTM} \leq 2,5x$;
- при коэффициенте «Чистый долг» / «Скорр. EBITDA» LTM $> 2,5x$ решение о выплате дивидендов принимается советом директоров.



*Чистая прибыль за период, скорректированная на сумму капитализированных расходов в отношении основных средств и НМА и амортизацию по капитализированным расходам в отношении основных средств и НМА.



Наша оценка и ожидания

Мы использовали метод дисконтированных денежных потоков для оценки справедливой рыночной капитализации ПРОМОМЕД на основе следующих предпосылок по развитию бизнеса в 2025-2032 годах:

- ✓ Фармацевтический рынок России продолжит демонстрировать устойчивый рост в прогнозном периоде на фоне активных мер государственной поддержки отрасли, а также ввиду демографических факторов: естественное старение населения и удлинение всех жизненных фаз будет способствовать увеличению спроса на фармацевтическую продукцию. Естественное старение населения приведет к увеличению расходов на здравоохранение, а расширение когорт населения, нуждающихся в фармацевтической помощи и удлинение всех жизненных фаз создают возможности для развития фармацевтической отрасли в России.
- ✓ Компания продолжит увеличивать свою долю на релевантных рынках благодаря укреплению позиций препаратов из базового портфеля, демонстрируя среднегодовые темпы роста выручки базового портфеля свыше 13% ежегодно в период с 2025 по 2032 годы.
- ✓ Компания будет выпускать в рынок в соответствии с существующими планами новые инновационные препараты, выручка от реализации которых в 2026-2032 годах будет расти среднегодовыми темпами (CAGR) свыше 49%.
- ✓ В прогнозном периоде доля себестоимости от выручки составит порядка 35%.
- ✓ Доля коммерческих расходов в выручке будет постепенно снижаться, с 20% в 2024 году до примерно 7% на конец прогнозного периода. Отношение общехозяйственных и административных расходов к выручке будет планомерно снижаться с 12% в 2024 году до 3-4% к концу прогнозного периода. Снижение операционных расходов будет осуществляться благодаря эффекту масштабирования бизнеса.
- ✓ Капитальные расходы на производство продолжают снижаться в прогнозном периоде с 12% от выручки в 2024 году до 1% в 2030-2032 годах вследствие завершения активного инвестиционного цикла по развитию производственных мощностей.
- ✓ В 2025 году ожидается рост R&D расходов до 17% от выручки по сравнению с 7% в 2024 году для разработки инновационных препаратов, после чего расходы в этой части начнут постепенно стабилизироваться и к 2030-2032 годам составят около 1%.
- ✓ По мере снижения объема инвестиций в производство и R&D компания сократит свою потребность в заемном финансировании, что позволит снизить долговую нагрузку по коэффициенту долг/ EBITDA с 2,55x на конец 2024 года до приближенных к нулю значений в 2030-2032 годах.
- ✓ Налог на прибыль на весь прогнозный период в модели закладывается в размере 25%.





Наша оценка и ожидания

Мы применили средневзвешенную стоимость капитала (WACC) в размере 23,04%, а долгосрочный темп роста определили на уровне таргетированной в России инфляции в 4%.

На основе наших расчетов справедливая стоимость ПРОМОМЕД в перспективе следующих 12 месяцев составляет 139 млрд руб. или 654,4 руб. за одну акцию.

Ниже приводим анализ чувствительности к ключевым допущениям.

		LTGR				
		2,0%	3,0%	4,0%	5,0%	6,0%
WACC	21,0%	721	747	775	807	844
	22,0%	666	688	712	739	770
	23,0%	615	634	654	677	703
	24,0%	573	589	607	627	649
	25,0%	533	547	562	579	598

Источник: оценки «Цифра брокер»

млн руб.	2025П	2026П	2027П	2028П	2029П	2030П	2031П	2032П
Выручка	36 206	49 439	67 118	86 341	106 631	132 550	152 786	168 266
Себестоимость	-12 753	-17 414	-23 641	-30 412	-37 559	-46 688	-53 816	-59 269
Валовая прибыль	23 453	32 025	43 477	55 929	69 072	85 862	98 970	108 997
Коммерческие расходы	-5 531	-6 811	-7 837	-7 962	-7 941	-9 052	-10 734	-12 222
Общехозяйственные и административные расходы	-3 373	-3 547	-3 878	-4 039	-4 401	-4 887	-5 671	-6 624
Операционная прибыль	14 504	21 613	31 689	43 855	56 670	71 856	82 497	90 084
Налог на прибыль	-2 773	-4 523	-6 902	-9 944	-13 381	-17 582	-20 498	-22 435
NORAT	11 731	17 089	24 787	33 911	43 289	54 274	61 999	67 649
Амортизация	2 467	4 249	5 058	5 762	6 691	5 448	4 169	3 220
Изменение в оборотном капитале	-6 696	-5 944	-8 664	-10 360	-12 493	-15 247	-13 506	-10 394
CAPEX	-3 227	-3 688	-3 414	-3 106	-2 243	-1 719	-1 316	-1 050
R&D	-6 177	-3 959	-4 951	-4 108	-2 808	-1 407	-1 408	-1 411
FCFF	-1 902	7 748	12 816	22 098	32 435	41 349	49 939	58 015
Дисконтированный FCFF	-1 680	6 297	8 466	11 863	14 152	14 662	14 392	13 589

Источник: оценки «Цифра брокер»

Ограничение ответственности

ООО «Цифра брокер» (ОГРН 1107746963785, 123112, Москва, 1-й Красногвардейский проезд, дом 15, офис 18.02). Лицензия №045-13561-100000 на осуществление брокерской деятельности, срок действия лицензии не ограничен. Сайт: cifra-broker.ru. Телефон: +7 (495) 783 91 73. Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Упомянутые финансовые инструменты или операции могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). В приведенной информации не принимаются во внимание ваши личные инвестиционные цели, финансовые условия или нужды. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является вашей задачей. ООО «Цифра брокер» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты и не рекомендует использовать данный материал в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения. Настоящие аналитические материалы созданы ООО «Цифра брокер» по заказу Компании на платной основе. Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может как расти, так и падать. Сведения о ценной бумаге: эмитент — Публичное акционерное общество «ПРОМОМЕД», ISIN RU000A-108JF7, источник раскрытия: e-disclosure.ru, promomed.ru.