

## О компании

«Озон Фармацевтика» — лидер по производству препаратов-дженериков в России. В распоряжении компании три исследовательские лаборатории и 16 производственных площадок

- Компания имеет самый крупный портфель регистрационных удостоверений в РФ, в который входит 535 удостоверения, а также лидер по числу проводимых клинических исследований в России.
- Компания занимает 5,6% российского рынка в натуральном выражении. Входит в топ-3 по рецептурным препаратам и в топ-5 по без рецептурным препаратам.

## Относительная динамика акций компании



## Показатели сектора

Компания	EV/EBITDA	EBITDA, маржинальность	P/E	Маржа чистой прибыли
Озон Фармацевтика	7,5x	36,8%	12,8x	17,8%
Промомед	14,9x	40,7%	34,4x	14,6%
Артген Биотех	20,6x	27,0%	30,1x	17,6%

## Карта рынка



## Инвестиционный тезис

- Мы начинаем покрытие компании с таргетом 87,2 рубля за акцию, что соответствует мультипликатору 11,2x по EV/EBITDA 2024П. В то время как Промомед и Артген торгуются по 14,9x EV/EBITDA и 20,6x EV/EBITDA.

### Ключевые драйверы роста

- В 2025 - 2027 гг ожидается истечение сроков патентов на адресном рынке компании более, чем на 500 млрд. рублей в денежном выражении, что позволит компании агрессивно наращивать выручку.
- Государственная поддержка отрасли. Программа Фарма 2030, является продолжением программы Фарма 2020. Благодаря ей, объём производства препаратов в РФ вырос с 127 млрд. рублей до 608 млрд. рублей в 2022 году, а к 2030 составит > 1 трлн рублей.
- Запуск производства биосимиляров и расширение линейки онкопрепаратов. Компания уже начала продажи в сегменте дорогостоящих онкологических препаратов, который по оценкам будет расти >20% в год. А к 2027 году планируется старт продаж биосимиляров.
- Ввод новых производственных площадок. Планируется запуск площадки ОЗОН Медика в 1П2026 года. А в 2027 году – запуск площадки Мабскейл. Ввод этих проектов также даст налоговые льготы в размере 19 млрд. рублей.

## Ключевые показатели

Диапазон цены, руб. (52Н)	26,2 - 61,8
Рыночная капитализация (млрд. руб.)	57,2
EV	67,3
<b>Мультипликаторы</b>	
P/E	12,8
EV/EBITDA	7,5
EPS	4,1

## Финансовые показатели

	RUB, млрд.	2023	2024П	2025П	2026П
<b>Отчет о прибылях и убытках</b>					
Выручка		19,7	25,2	30,4	36,4
EBITDA		7,1	9,3	11,4	13,7
Маржинальность, %		35,9	36,8	37,5	37,6
Рост (г/г)		13,3	30,9	23,0	20,0
Чистая прибыль		4,0	4,5	6,4	7,9
Маржинальность, %		20,3	17,8	21,1	21,6
Рост (г/г)		9,6	11,9	43,1	22,6
<b>Бухгалтерский баланс</b>					
Активы		40,8	42,6	48,2	54,1
Наличность		2,7	0,9	1,9	2,2
Долг (вкл. аренду)		12,8	12,9	12,9	11,9
<b>Козфициенты</b>					
ROIC, %		16,9	20,0	18,6	19,6
ROE, %		25,2	19,0	22,6	22,9

## Отчет о прибылях и убытках (в млрд рублей)

RUB, млрд.	2022	2023	2024П	2025П	2026П
<b>Выручка</b>	<b>19,0</b>	<b>19,7</b>	<b>25,2</b>	<b>30,4</b>	<b>36,4</b>
Рост (г/г)	7,4%	4,0%	28,0%	20,5%	19,8%
<b>Себестоимость продаж</b>	<b>-8,9</b>	<b>-9,9</b>	<b>-12,1</b>	<b>-14,0</b>	<b>-16,7</b>
Амортизация	-0,6	-0,9	-1,1	-1,1	-1,6
Общие и административные расходы	-1,0	-1,0	-1,5	-1,8	-1,7
Коммерческие расходы	-1,3	-1,4	-1,6	-2,0	-2,7
Расходы на исследования	0,0	0,0	-0,3	-1,0	-1,2
Прочие доходы/(расходы)	-1,7	-0,4	-0,1	-0,3	-0,4
<b>Всего расходы</b>	<b>-13,5</b>	<b>-13,6</b>	<b>-16,8</b>	<b>-20,1</b>	<b>-24,4</b>
<b>ЕБИТДА</b>	<b>6,2</b>	<b>7,1</b>	<b>9,3</b>	<b>11,4</b>	<b>13,7</b>
margin %	33,0%	35,9%	36,7%	37,5%	37,6%
<b>Операционная прибыль</b>	<b>5,5</b>	<b>6,1</b>	<b>8,5</b>	<b>10,3</b>	<b>12,1</b>
Процентные расходы	-1,0	-0,9	-2,9	-2,3	-1,8
Финансовые доходы	0,2	0,4	0,4	0,1	0,2
Прочие доходы/расходы	-0,4	-0,6	-0,3	0,0	0,0
<b>Прибыль до налогообложения</b>	<b>4,3</b>	<b>5,1</b>	<b>5,6</b>	<b>8,1</b>	<b>10,5</b>
Расходы по налогу на прибыль	-0,7	-1,1	-1,1	-1,7	-2,6
<b>Чистая прибыль</b>	<b>3,7</b>	<b>4,0</b>	<b>4,5</b>	<b>6,4</b>	<b>7,9</b>
Акции в обращении (в млн штук)	1 099	1 099	1 099	1 099	1 099
<b>EPS</b>	<b>3,3</b>	<b>3,6</b>	<b>4,1</b>	<b>5,8</b>	<b>7,2</b>
<b>Net Debt / ЕБИТДА</b>	<b>2,3 x</b>	<b>1,7 x</b>	<b>1,3 x</b>	<b>1,0 x</b>	<b>0,7 x</b>
<b>Дивиденд на акцию (в рублях)</b>	<b>1,2</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>

## Дисконтированные денежные потоки (в млрд рублей)

	2П2024	2025	2026
<b>NOPAT</b>	<b>3,0</b>	<b>7,7</b>	<b>9,0</b>
(+) Амортизация	0,6	1,1	1,6
(+) Изменение рабочего капитала	-3,7	-0,4	-2,0
(-) Капитальные затраты	-2,1	-4,6	-4,3
<b>FCFF</b>	<b>-2,2</b>	<b>3,9</b>	<b>4,4</b>
<b>DCFF</b>	<b>-2,0</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>

## Оценка стоимости акции

<b>WACC</b>	<b>17,8%</b>
Текущая стоимость потоков	3,9
Текущая терминальная стоимость	99,9
<b>EV/ЕБИТДА terminal multiple</b>	<b>11,0 x</b>
<b>Enterprise value (EV)</b>	<b>104</b>
Денежные средства и эквиваленты	2,7
Долг с арендой	10,7
<b>Стоимость акционерного капитала</b>	<b>95,8</b>
Количество акций в обращении	1 099
<b>Цена одной акции</b>	<b>87,2 руб.</b>
<b>Implied EV/ЕБИТДА 2024</b>	<b>11,2 x</b>

## Анализ чувствительности

EV/ЕБИТДА (x)/WACC (%)	15,8%	16,8%	17,8%	18,8%	19,8%
9,0 x	74,1	72,4	70,7	69	67,4
10,0 x	82,7	80,8	78,9	77,1	75,4
11,0 x	91,3	89,2	87,2	85,2	83,3
12,0 x	100	97,7	95,5	93,3	91,2
13,0 x	108,6	106,1	103,7	101,4	99,1

# КОНТАКТЫ



8 800 101 00 55  
8 (812) 611 00 00  
8 (495) 401 52 13



**Санкт-Петербург**, ул. Марата 69-71  
Бизнес-центр «Ренессанс Плаза»

**Москва**, ул. Маши Порываевой 34, ДЦ  
«Домников», блок 1, 12 этаж



[sales@brokerkf.ru](mailto:sales@brokerkf.ru)



[brokerkf.ru](http://brokerkf.ru)

Мобильное приложение КИТ ИНВЕСТИЦИИ

Google Play



App Store



RuStore



## КИТ Финанс (АО).

Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг выданы на осуществление:

- дилерской деятельности № 040-06539-010000 от 14.10.2003 (выдана ФКЦБ России),
- брокерской деятельности № 040-06525-100000 от 14.10.2003 (выдана ФКЦБ России),
- деятельности по управлению ценными бумагами № 040-13670-001000 от 26.04.2012 (выдана ФСФР России),
- депозитарной деятельности № 040-06467-000100 от 03.10.2003 (выдана ФКЦБ России).

Без ограничения срока действия.

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях. Ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре финансовых инструментов.

Настоящий обзор не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в настоящем обзоре, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю, инвестиционным целям и/или ожиданиям. Определение соответствия финансового инструмента и операции, соответствующие Вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска, является Вашей задачей. КИТ Финанс (АО) не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем обзоре. КИТ Финанс (АО) не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, при этом проверка использованных данных не проводилась. КИТ Финанс (АО) не дает никаких гарантий корректности, содержащейся в настоящем обзоре. КИТ Финанс (АО) не обязан обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако КИТ Финанс (АО) имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и содержащиеся в нем рекомендации. Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или проводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения КИТ Финанс (АО).

КИТ Финанс (АО) не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки, причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации и/или аналитических материалов, рекомендаций, программного обеспечения, каких-либо файлов и/или иной информации, полученной от КИТ Финанс (АО). Решение о совершении соответствующей сделки принимает только Клиент. Размер инвестированного капитала Клиента может увеличиваться или уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем.

Расходы клиента при совершении сделки указаны в тарифах Компании: [https://brokerkf.ru/soprovozhdenie\\_klientov/customer-support/regulations-and-applications/](https://brokerkf.ru/soprovozhdenie_klientov/customer-support/regulations-and-applications/)