

A



Выбор А-Клуба

исследования и диагностика

Исследования и тестирования

Общее количество тестов на COVID-19 на 1000 человек, по состоянию на 1 марта 2021.



Количество случаев рака по регионам на 100 тыс. человек в год



Объем расходов на борьбу с диабетом и процент населения с диабетом в США.



2020 год можно назвать годом активного тестирования всего населения из-за пандемии, но остаётся вопрос сохранения тенденций в медицинской диагностике. Фактически, эту тему стоит разделить на две части: общая медицинская диагностика и специализированная.

Общая диагностика

Диагностические центры и лаборатории столкнулись с ситуацией, когда пациенты из-за опасений посещения мест массового скопления снизили свою активность по контролю состояния здоровья. Этот фактор сказался на доходах лабораторных компаний по основным сегментам, но в качестве стабилизационных мер были выплаты по \$100 за каждый тест на Covid-19, что привело к улучшению финансовых результатов компаний из-за высокой интенсивности проведения тестов на Covid-19.

Помимо разовой аномальной активности в тестах на Covid, пандемия привела к ускоренному развитию диджитал канала медицинского обслуживания – телемедицины. → Для назначения лечения необходимо иметь вводные, результаты анализов, которые проводятся в медицинских лабораториях. Этот фактор в том числе выступит драйвером для восстановления общих медицинских тестов с низкой базы 2020 года.

Специализированная диагностика

Одним из прорывных тем 2020 года были разработки предиктивного тестирования раковых заболеваний. Это направление может стать одним из перспективных, к примеру, уже сформировались ожидания роста этого сегмента на 9,2% г/г до 2027 года. Учитывая активное желание населения контролировать состояние здоровья, темпы роста могут быть значительно выше.

Вторым массовым заболеванием, требующим постоянный мониторинг, является сахарный диабет, который сопровождается повышенной предрасположенностью к другим группам заболеваний. Учитывая растущую долю людей с диабетом, корпоративные и персональные решения будут все более востребованы, что будет позитивно сказываться на выручке компаний, работающих в данном направлении.

Резюмируя, оба направления имеют сильные предпосылки для внутреннего роста, который может быть поддержан возвращением программы «Obamacare» в той или иной форме по причине нахождения демократов у власти.

Дополнительно к этому, коронавирус мог усилить инвестиционную активность в секторе, что будет стимулировать испытания новых решений из биотехнологий или фармацевтики. Данный тренд создаст дополнительный спрос на решения отдельных компаний, которые предоставляют площадки для тестирования препаратов.

Исследования и диагностика

Потенциал роста*

26.4%

% BUY*

74.4%

A-Score компаний**

Laboratory Corporation of America

74%

Quest Diagnostics Incorporated

75%

Exact Sciences Corporation

83%

Quidel Corporation

92%

DexCom, Inc.

95%

Топ-5 бумаг исследования и диагностика

Пандемия и ее последствия привели к более острому пониманию людей важности мониторинга состояния здоровья для предиктивной системы профилактики заболеваний.

Компании сектора предлагают решения для диагностики состояния человека, создания препаратов, а также гаджетов для мониторинга и лечения тех или иных болезней.

С точки зрения инвестиционной привлекательности были проанализированы большинство компаний сектора с капитализацией выше \$2 млрд и выявлены потенциальные лидеры отдельных сфер, которые имеют потенциал к дальнейшему росту бизнеса, а также к росту котировок акций в среднесрочной и долгосрочной перспективе.

Необходимо отметить, что в финальную выборку не попали гиганты отрасли ввиду своей локальной перекупленности на текущий момент по техническим индикаторам, при этом мы имеем позитивный взгляд на их бизнес и часть из них рекомендуем удерживать в стратегических долгосрочных портфелях с максимальным весом 7%.

Выбор А-Клуба: **Laboratory Corporation of America Holdings, Quidel Corporation, Quest Diagnostics Incorporated, DexCom, Inc. и Exact Sciences Corporation.**

Laboratory Corp of America Holdings

Мнение А-Клуба: Strong Buy

Основные параметры

Тикер	LH US
ISIN	US50540R4092
Страна	US
Сектор	Cons NC
Рыночная капитализация, млн. USD	23 348
Риск-профиль	3,5
Максимальный вес в портфеле	5%

Основные финансовые показатели (USD mio)

	2020	2021П	2022П
Выручка	13 979	14 238	13 473
EBITDA	3 286	3 318	2 497
Рентабельность EBITDA	23,5%	23,3%	18,5%
Чистая прибыль	1 556	2 085	1 448
Чистый долг / EBITDA	4,4	1,1	1,3

Оценки аналитиков Bloomberg

	Кол-во	%
Покупать	16	84%
Держать	2	11%
Продавать	1	5%
Целевая цена	271,5	
Потенциал	13%	

Динамика акции



Основные показатели

Изм. %, YTD	18,0%	P/E est.	11,1
Изм. %, 1 мес.	4,0%	EV/EBITDA est.	8,2
Изм. %, 3 мес.	15,0%	Beta (SPX)	1,3
Изм. %, 12 мес.	40,0%	Div. Yield (est.)	0,00%

Описание актива

Laboratory Corporation of America Holdings является ведущей мировой медико-биологической компанией. Предоставляет услуги клинического тестирования, а также оказывает услуги в области непрерывной разработки лекарств, медицинских устройств и диагностических разработок для государственных и частных медицинских структур.

С марта 2020 года правительственные ограничения, рекомендации по социальному дистанцированию и общая осторожность клиентов, связанные с пандемией COVID-19, негативно повлияли на доходы компании. Снижение спроса повлияло на объемы тестирования в целом, в большей степени пострадал бизнес с тестами на химический анализ крови, мочи и прочих общих тестов. Тестирование на Covid-19 компенсировало только часть потерь выручки и прибыли. На эффективность подразделения разработки лекарств негативно повлияла пандемия COVID-19 из-за закрытия многочисленных исследовательских центров по всему миру, а также задержек по инициативе заказчиков кампании набора новых пациентов для существующих клинических испытаний и запуска новых клинических испытаний.

При уменьшении давления коронавирусной инфекции и снятии ограничений центры компании увидят нормализацию спроса на исследования и тестирования, что приведет к сохранению выручки и ее роста в среднем на 6% в ближайшие 5 лет путем снижения доли тестирования Covid-19 в пользу клинических базовых тестов.

С точки зрения финансовых показателей компания показывает уверенные темпы роста выручки и прибыли, в основном за счет вышеупомянутых Covid-19 тестирований. Что касается прибыли, то компания имеет устойчивую маржинальность чистой прибыли на уровне выше 10% и ожидается сохранение среднегодового значения прибыли на акцию на уровне \$16-18 на перспективу до 2025 года, что обеспечивает среднюю оценку PE ниже 11.

Компания имеет не высокую долговую нагрузку и без проблем обеспечивает свои долговые обязательства за счет стабильного положительного денежного потока, несмотря на крупные Capex.

Laboratory Corporation of America Holdings не выплачивает дивиденды, при этом запустила программу обратного выкупа акций, что может привести к положительной асимметрии спроса и предложения акций на рынке и их среднесрочному росту.

Quest Diagnostics Inc

Мнение А-Клуба: Strong Buy

Основные параметры

Тикер	DGX US
ISIN	US74834L1008
Страна	US
Сектор	Cons NC
Рыночная капитализация, млн. USD	15 999
Риск-профиль	3,5
Максимальный вес в портфеле	5%

Основные финансовые показатели (USD mio)

	2020	2021П	2022П
Выручка	9 437	9 538	8 273
EBITDA	2 632	2 414	1 774
Рентабельность EBITDA	27,9%	25,3%	21,4%
Чистая прибыль	1 431	1 507	1 003
Чистый долг / EBITDA	5,5	1,1	1,4

Оценки аналитиков Bloomberg

	Кол-во	%
Покупать	11	58%
Держать	8	42%
Продавать	0	0%
Целевая цена	140,0	
Потенциал	17%	

Динамика акции



Основные показатели

Изм. %, YTD	1,0%	P/E est.	10,8
Изм. %, 1 мес.	-3,0%	EV/EBITDA est.	7,8
Изм. %, 3 мес.	-4,0%	Beta (SPX)	0,9
Изм. %, 12 мес.	13,0%	Div. Yield (est.)	2,00%

Описание актива

Quest Diagnostics Incorporated предоставляет услуги диагностического тестирования в США и за рубежом, работает под брендами Quest Diagnostics, а также AmeriPath, DermPath Diagnostics, Athena Diagnostics. Бизнес компании представлен в различных форматах, в том числе в виде диагностических отделений, отделов при больницах, а также лабораторий, аналогичных «Инвитро» для локального российского рынка.

Quest Diagnostics продемонстрировала улучшение показателей основного бизнеса (объемы тестирования, за исключением объемов молекулярных и серологических тестов на COVID-19).

С финансовой точки зрения за счет реализации программы по снижению издержек компания увеличивает прибыль, несмотря на достаточно низкие темпы роста выручки в 2020 году. Дальнейшие перспективы компании однозначны и стоит ожидать роста ее прибыли за счет увеличения количества не ковидных тестов.

Позитивом для роста акций может выступить сохранение и дальнейший рост общей выручки на 2-3% в ближайшие 5 лет, в условиях серьезного упадка ковидного сегмента в ближайшие 2 года. А также сохранение маржинальности на уровне выше 15% по чистой прибыли, что значительно выше среднего значения конкурентов отрасли тестирования. Средние ожидания по EPS оценивают в \$8-9 на ближайшие 5 лет, что эквивалентно средней оценке PE на тот же период 13-15.

Дополнительным драйвером роста может выступить частичное, либо видоизмененное возвращение демократических программ здравоохранения, формата "Obamacare", которые расширят доступность ряда диагностических опций для социально не защищенного и малоимущего населения США.

Долговая нагрузка компании находится на среднем уровне, а денежная подушка и положительный денежный поток позволяют без каких-либо рисков обеспечивать выплаты.

Устойчивость акций Quest Diagnostics объясняется наличием у компании денежной подушки в 1.1 млрд. USD, которая уже используется для увеличения дивидендных выплат и расширения программы buyback. Сейчас дивидендная доходность на уровне 2% годовых, одновременно с этим компания наращивает выплаты с темпом 8% в год.

Quidel Corporation

Мнение А-Клуба: Strong Buy

Основные параметры

Тикер	QDEL US
ISIN	US74838J1016
Страна	US
Сектор	Cons NC
Рыночная капитализация, млн. USD	5 502
Риск-профиль	3,5
Максимальный вес в портфеле	5%

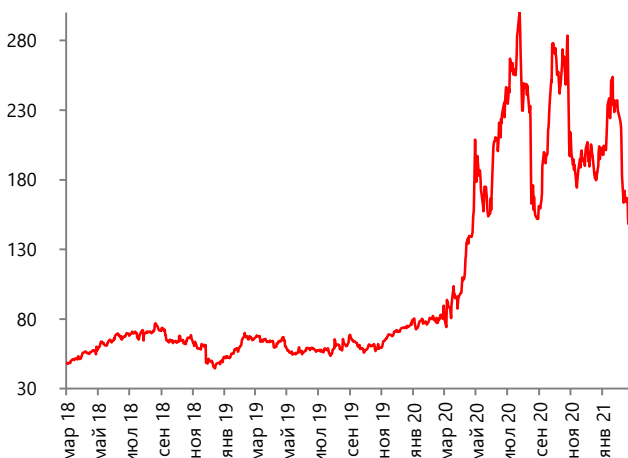
Основные финансовые показатели (USD mio)

	2020	2021П	2022П
Выручка	1 662	2 577	1 363
ЕБИТДА	1 121	1 747	607
Рентабельность ЕБИТДА	67,4%	67,8%	44,5%
Чистая прибыль	810	1 250	538
Чистый долг / ЕБИТДА	13,0	-0,9	-3,6

Оценки аналитиков Bloomberg

	Кол-во	%
Покупать	4	67%
Держать	1	17%
Продавать	1	17%
Целевая цена	180,0	
Потенциал	38%	

Динамика акции



Основные показатели

Изм. %, YTD	-13,0%	P/E est.	4,5
Изм. %, 1 мес.	-34,0%	EV/ЕБИТДА est.	3,0
Изм. %, 3 мес.	-21,0%	Beta (SPX)	-0,1
Изм. %, 12 мес.	93,0%	Div. Yield (est.)	-

Описание актива

Quidel Corporation - поставщик решений быстрых клеточных вирусологических тестов и систем молекулярной диагностики. Компания выступила пионером тестирования на коронавирусную инфекцию, разработала универсальный и высокоточный тест.

До пандемии компания была известна производством тестов для определения беременности и наркотиков. Продажи QuickVue, тестов для определения беременности, снизились на 4% в годовом исчислении, выручка от тестов на выявление кардиологических заболеваний показала снижение на 14%. Продажи диагностического оборудования, третьего по величине сегмента компании, снизились на 3%.

С учетом улучшения ситуации с заболеваемостью и роста общего иммунитета населения к Covid-19, стоит ожидать восстановление сегментов выручки, которые не имеют отношения к коронавирусной инфекции и восстановления темпов роста компании до уровней 2016-2018 годов за счет роста продаж диагностического оборудования и тестов на беременность, тестов для выявления инфекционных и воспалительных заболеваний, а также тестов на наркотики. При этом общий объем выручки и прибыли должен стагнировать за счет постепенного снижения продаж тестов и диагностического оборудования для выявления Covid-19 на фоне высокой доли в общей выручке данного направления.

С финансовой точки зрения компания и рынок ожидают общего плавного снижения выручки на 10-15% в год. При этом маржинальность чистой прибыли ожидается на уровне выше 30%, что сохранит среднюю прибыль на ближайшие 5 лет на уровне \$13-14 на акцию, что эквивалентно, среднему PE 10.

Компания имеет отрицательный чистый долг, а также стабильный положительный денежный поток, что позволило компании запустить программу обратного выкупа акций на \$150 млн в 2020 году.

Дивиденды компания не выплачивает и на текущей момент запуск программы обратного выкупа акций не планируется.

DexCom Inc

Мнение А-Клуба: Strong Buy

Основные параметры

Тикер	DXCM US
ISIN	US2521311074
Страна	US
Сектор	Cons NC
Рыночная капитализация, млн. USD	34 907
Риск-профиль	3,5
Максимальный вес в портфеле	5%

Основные финансовые показатели (USD mio)

	2020	2021П	2022П
Выручка	1 927	2 319	2 797
EBITDA	385	486	625
Рентабельность EBITDA	20,0%	21,0%	22,3%
Чистая прибыль	494	234	340
Чистый долг / EBITDA	37,8	1,2	0,6

Оценки аналитиков Bloomberg

	Кол-во	%
Покупать	17	81%
Держать	2	10%
Продавать	2	10%
Целевая цена	475,0	
Потенциал	31%	

Динамика акции



Основные показатели

Изм. %, YTD	-2,0%	P/E est.	157,9
Изм. %, 1 мес.	-9,0%	EV/EBITDA est.	71,4
Изм. %, 3 мес.	5,0%	Beta (SPX)	1,1
Изм. %, 12 мес.	30,0%	Div. Yield (est.)	0,00%

Описание актива

DexCom - компания по производству медицинского оборудования, специализируется на системах непрерывного мониторинга глюкозы (CGM), способных значительно улучшить качество жизни людей с диабетом.

Ключевое отличие систем DexCom от привычных глюкометров в том, что система закрепляется на теле пациента на 7-10 дней и все это время непрерывно измеряет уровень сахара. Данный подход позволяет получить на порядки большее количество измерений при сокращении количества проколов кожи. Кроме того, есть возможность подключения к смартфону или системе удаленного мониторинга, которые вовремя подадут тревожный сигнал, а значит дадут шанс на спокойный сон без необходимости измерений по будильнику.

Основной целью компании в 2021 году станет расширение доступа к коммерческим аптекам на 80%, прежде всего за счет Dexcom Warriors - пожизненной подписки клиентов, которая приносит доходы, намного превышающие затраты на привлечение.

Ожидается, что среднегодовой темп роста выручки составит 23% до 2025 года. Отмечаем более агрессивный рост компании за последние 8 отчетных кварталов по сравнению с ожиданиями рынка и ожидаем продолжение данной тенденции в связи с повышением доступности гаджетов, выпускаемых компанией. Что касается прибыли, то компания стабильно повышает маржинальность чистой прибыли, ожидается ее рост до 17% к 2025 году. Средние темпы роста прибыли на акцию оцениваются в более чем 30% в год, что соизмеримо с технологическими компаниями.

DexCom показывает впечатляющие показатели роста выручки и прибыли: средние ожидания роста выручки на ближайшие 5 лет превышают отметку 20% в год, а прибыли - свыше 36% в год на тот же период.

Компания отличается отрицательным чистым долгом, что позволяет направлять значительный объем денежных средств на капитальные затраты для новых разработок, а также более агрессивных маркетинговых программ на международной арене.

Также в обозримом будущем стоит ожидать начала дивидендных выплат либо запуска программы обратного выкупа акций, что приведет к позитивной динамике акций, так как стабильный денежный поток позволяет направить на данные формы вознаграждения инвесторов значительные объемы денежных средств.

Exact Sciences Corporation

Мнение А-Клуба: Strong Buy

Основные параметры

Тикер	EXAS US
ISIN	US30063P1057
Страна	US
Сектор	Cons NC
Рыночная капитализация, млн. USD	20 961
Риск-профиль	3,5
Максимальный вес в портфеле	5%

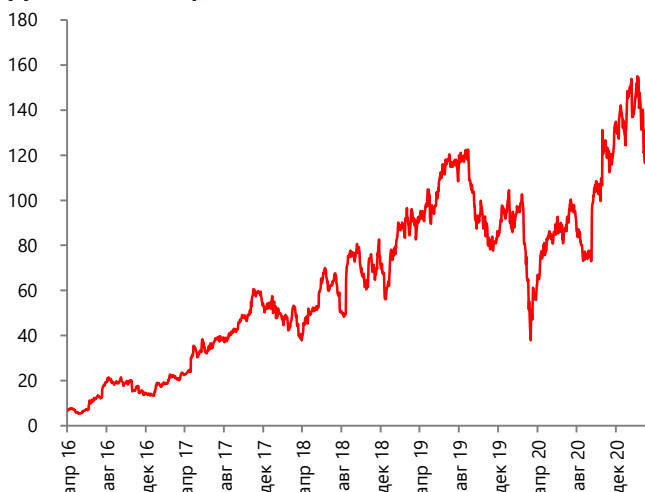
Основные финансовые показатели (USD mio)

	2020	2021П	2022П
Выручка	1 491	1 751	2 160
ЕБИТДА	-506	-220	-142
Рентабельность ЕБИТДА	-33,9%	-12,6%	-6,6%
Чистая прибыль	-849	-509	-425
Чистый долг / ЕБИТДА	-28,7	-3,0	-7,7

Оценки аналитиков Bloomberg

	Кол-во	%
Покупать	14	82%
Держать	2	12%
Продавать	1	6%
Целевая цена	165,0	
Потенциал	33%	

Динамика акции



Основные показатели

Изм. %, YTD	-6,0%	P/E est.	-
Изм. %, 1 мес.	-15,0%	EV/ЕБИТДА est.	-
Изм. %, 3 мес.	-7,0%	Beta (SPX)	0,9
Изм. %, 12 мес.	91,0%	Div. Yield (est.)	0,00%

Описание актива

Ведущий поставщик диагностических и скрининговых тестов на рак. Основные продукты: Cologuard и Oncotype DX. Экономически успешный запуск основных продуктов в продажу позволяют инвестировать в новую линейку продуктов для лечения рака.

Cologuard используется для скрининга раковых заболеваний у взрослых в возрасте 45 лет и старше, которые подвержены среднему риску колоректального рака, путем обнаружения определенных ДНК-маркеров. Oncotype DX тесты на рак груди, толстой кишки и простаты основаны на передовой геномной науке для выявления опухоли с целью оптимизации решений по лечению рака.

При раке молочной железы тест Oncotype DX Breast Recurrence Score - единственный тест, который предсказывает вероятность положительного эффекта химиотерапии, а также рецидива инвазивного рака молочной железы. Кроме того, тест Oncotype DX Breast DCIS Score предсказывает вероятность рецидива доинвазивной формы рака груди.

При раке простаты тест Oncotype DX Genomic Prostate Score позволяет прогнозировать агрессивность заболевания и дополнительно уточнять текущий и будущий риск рака до начала лечения.

С финансовой точки зрения компания имеет устойчивое положение на рынке, ожидаемый рост выручки к 2025 году оценивается в более чем 15% в год, прибыли на более чем 40% в год, в условиях роста количества новых заболеваний, а также увеличения государственного финансирования на лечение и профилактику раковых заболеваний. К 2025 году прогнозируется выход компании на положительную прибыль.

Несмотря на значительные выделения средств на Capex, компания имеет стабильно растущий положительный денежный поток, который позволяет ей формировать денежную подушку для дальнейших инвестиций, дивидендных выплат, либо программ обратного выкупа акций.

На текущий момент, компания уже имеет отрицательный чистый долг, при этом она не производит дивидендные выплаты и не проводит программ обратного выкупа акций.

Важная информация

Заключение сделок с ценными бумагами, в том числе иностранными ценными бумагами, валютой, производными финансовыми инструментами с различными видами базисных активов (далее – «Финансовые инструменты») сопряжено с определенными рисками, ответственность за которые не может быть возложена на АО «АЛЬФА-БАНК» (далее – «Банк»), так как они находятся вне разумного контроля сторон и их возможности предвидеть и предотвратить последствия таких рисков ограничены или невозможны.

Клиент должен самостоятельно оценивать возможность заключения сделок с финансовыми инструментами. Предоставленная Банком информация не является побуждением к заключению сделки и рекомендацией Клиенту по инвестиционным, налоговым и юридическим вопросам, в том числе по вопросу о соответствии заключаемой сделки конкретным целям Клиента, о которых Банк не был письменно проинформирован до ее заключения. Банк настоятельно рекомендует Клиенту провести всесторонние консультации со своими финансовыми, юридическими, налоговыми, бухгалтерскими и иными консультантами до заключения сделки с финансовыми инструментами. Клиенту не следует заключать сделку, если ее экономическая и юридическая суть, документация, условия и связанные с ней риски остаются неясными или не соответствуют целям, намерениям и ожиданиям Клиента.

Заключение сделок с финансовыми инструментами может порождать значительные финансовые и иные риски. По этой причине данные сделки предназначены для лиц, которые готовы принять на себя соответствующие риски и в состоянии перенести связанные с ними возможные финансовые потери. Перед заключением любой сделки клиенту необходимо удостовериться в том, что он понимает риски, возникающие в связи с заключением соответствующей сделки и обладает необходимыми финансовыми и иными ресурсами для исполнения принятых на себя обязательств при любом сценарии развития событий.

В случае заключения сделки с финансовыми инструментами через «АО АЛЬФА-БАНК» как брокера Клиент должен будет ознакомиться с Декларацией о рисках, размещенной в сети Интернет по адресу: <https://www.alfadirect.ru/>

Принимая решение о проведении операции на финансовом рынке, необходимо учитывать, что инвестирование в финансовые инструменты несет в себе риск неполучения ожидаемого дохода, потери части или даже всех инвестированных средств, возможные расходы и потери.

Информация о прогнозируемой положительной доходности может расцениваться не иначе как предположения. Результаты инвестиционной деятельности в прошлом не определяют результаты в будущем, а стоимость активов может как увеличиваться, так и уменьшаться. Изменения курса обмена иностранной валюты могут также вызвать уменьшение или увеличение стоимости инвестиций. Банк не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, которые могут быть получены Клиентом на основании использования информации. Банк не рекомендует полагаться Клиенту только лишь на указанную информацию.

Данный материал распространяется исключительно для информационных целей. Распространение данного материала не является деятельностью по инвестиционному консультированию. Информация, приведенная в данном материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, а упоминаемые в ней финансовые инструменты могут не подходить соответствующему Клиенту.