

ЦИФРА брокер

Июнь 2026

аналитический обзор

«Озон Фармацевтика»

ИНВЕСТИЦИИ В ЗДОРОВЬЕ



Пырьева Наталия

Руководитель аналитического
департамента
pyreva@cifra-broker.ru

«Озон Фармацевтика»: инвестиции в здоровье

Текущая цена, руб.	46		
Целевая цена на 12 мес., руб.	73		
Потенциал роста, %	58		
Финансовые показатели, млрд руб.	2024	2025	2026П
Выручка	25,6	31,6	37,9
EBITDA	9,1	12,0	13,8
Рент. по EBITDA, %	35	38	36
Чистая прибыль	4,6	6,2	7,2
Чистая рентабельность, %	18	20	19
Чистый долг/ EBITDA	1,1x	0,8x	0,8x
Мультипликаторы	2024	2025	2026П
P/E	9,86	9,74	7,47
EV/EBITDA	6,14	5,78	4,42

«Озон Фармацевтика» (тикер: OZPH) — уникальный российский производитель лекарственных средств, продукция которого представлена во всех фармацевтических нишах, включая препараты для лечения онкологии и аутоиммунных заболеваний. Компания провела IPO на Московской Бирже в октябре 2024 года и привлекла 3,45 млрд руб.

Производственные площадки «Озон Фармацевтика» расположены в Самарской области — в городах Жигулевск и Тольятти. Все производственные мощности компании сертифицированы по стандартам GMP. Совокупная площадь площадок превышает 94 тыс. кв. м.

- «Озон» и «Озон Фарм» — выпуск широкой линейки препаратов химического синтеза.
- «Озон Медика» — химическое производство препаратов максимального класса токсичности (противоопухолевые и иммуномодуляторы), запуск продаж ожидается в 2027 году.
- «Мабскейл» — биотехнологическое предприятие полного цикла производств и разработки, запуск продаж ожидается в 2027 году.

Факторы инвестиционной привлекательности

- Импортозамещение, старение населения, рост заболеваемости и улучшение диагностики создают условия для развития российской фармацевтики.
- «Озон Фармацевтика» — один из крупнейших производителей с портфелем из 571 препарата, 68% из которых входят в ЖНВЛП.
- Перспективный портфель (225 молекул общего списка, 67 противоопухолевых препаратов, более 25 биопрепаратов) усилит позиции компании и повысит маржинальность за счет биотеха и таргетной терапии.
- Сильный финансовый профиль: рентабельность по EBITDA превышает 30% в 2021–2025 годах; коэффициент чистого долга к EBITDA с 2024 года держится на уровне около 1x; активы выросли более чем в полтора раза с 2022 года, а доля собственного капитала в пассивах достигает 67%.
- Дивиденды: за 2022–2025 годы компания выплатила 5,5 млрд руб. дивидендов, а за I квартал 2026 года совет директоров рекомендовал 0,27 руб. на акцию.

Динамика котировок OZPH и IMOEX, %



Источник: данные компании и Московской Биржи, расчеты «Цифра брокер»

Портфель препаратов на конец I квартала:

- 807 активных SKU.
- 571 зарегистрированный препарат, в числе которых 32 препарата — противоопухолевые и иммуномодуляторы производства «Озон Медика».
- 292 препарата находятся на разных этапах разработки и регистрации, из них 67 — препараты «Озон Медика».
- 25 биопрепаратов «Мабскейл» находятся на разных этапах разработки и регистрации, два из них — на утверждении в Минздраве.

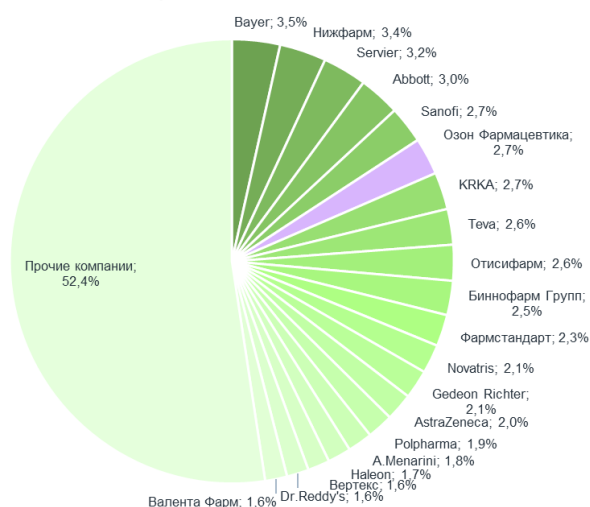
Рынок и конкурентное положение

Фармацевтический рынок России сильно фрагментирован по производителям. На аптечном рынке в 2025 году присутствовало порядка 860 компаний, на топ-20 игроков приходилось 43% стоимостного объема продаж, при этом ни один производитель не занимал долю свыше 4%. В топ-20 входят семь российских компаний, в 2024 году их было шесть, в 2018 — три, в 2014 — одна.

В 2025 году «Озон Фармацевтика» заняла шестую строчку и долю рынка в 2,7%, продемонстрировав самые высокие среди топ-20 темпы роста продаж (на 38% к 2024 году).

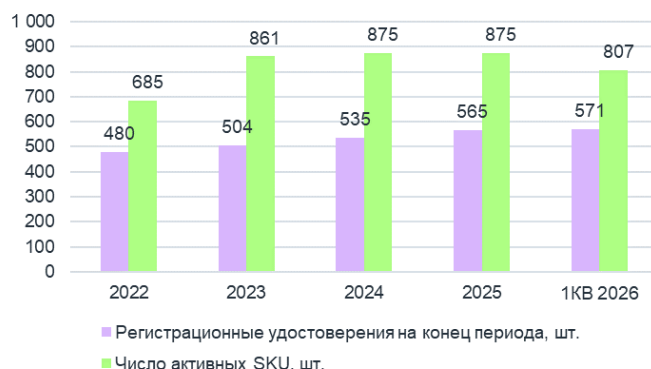
В 2026 году компания сохраняет положительную динамику — в январе-апреле объем продаж вырос на 14,1% в стоимостном выражении, а доля компании на рынке составила 2,73%.

Структура фарм-рынка России по производителям, 2025 год



Источник: данные DSM Group

Динамика объектов интеллектуальной собственности, шт.

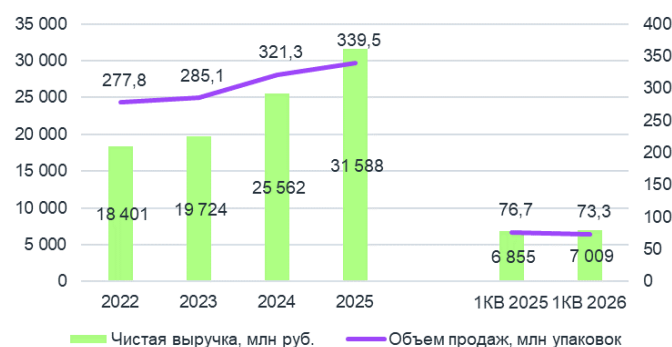


Источник: данные компании

Финансовые результаты за I квартал 2026 года

- Выручка компании в I квартале увеличилась на 2,2% по сравнению с 2025 годом и составила 7 млрд руб. При этом объем продаж в упаковках уменьшился на 4,4% на фоне оптимизации запасов у дистрибьютеров и аптек и продолжающейся тенденции на «укрупнение» упаковок. Росту выручки способствовал рост средней стоимости упаковки на 7%.

Динамика продаж

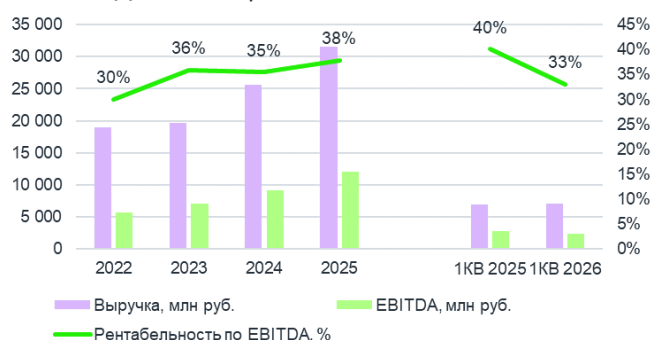


Источник: данные компании, расчеты «Цифра брокер»

- EBITDA в отчетном периоде снизилась на 15,5% до 2,3 млрд руб. вследствие отклонения по курсовым разницам из-за переоценки торговой кредиторской задолженности, а также сокращения финансовых расходов на фоне планового погашения долга и положительного влияния от снижения ключевой ставки.

- Снижение процентных расходов на 63% до 0,504 млрд руб. привело к росту чистой прибыли на 30% до 1,3 млрд руб. Чистая рентабельность повысилась на 4 п.п. до 18%.

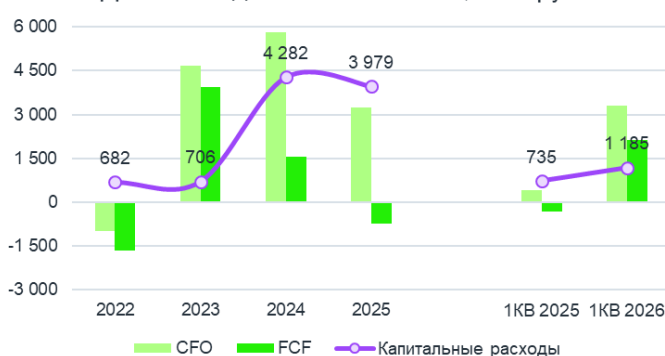
Динамика финансовых показателей



Источник: данные компании, расчеты «Цифра брокер»

- Компания продолжает активно инвестировать в развитие — капитальные затраты в I квартале увеличились на 61% до 1,2 млрд руб. При этом инвестиции в зрелые сегменты снизились на 36% до 0,146 млрд руб., а инвестиции в строительство и R&D «Озон Медика» и «Мабскейл» возросли в 5,2 раза до 0,437 млрд руб. и на 43% до 0,602 млрд руб. соответственно.
- При этом текущий уровень операционного денежного потока позволяет компании финансировать развитие бизнеса, обслуживать обязательства по долгу и факторингу, сохраняя свободный денежный поток в зоне положительных значений. Компания сохраняет финансовую устойчивость благодаря эффективному управлению долгом и оборотным капиталом, а также активному использованию факторинга.

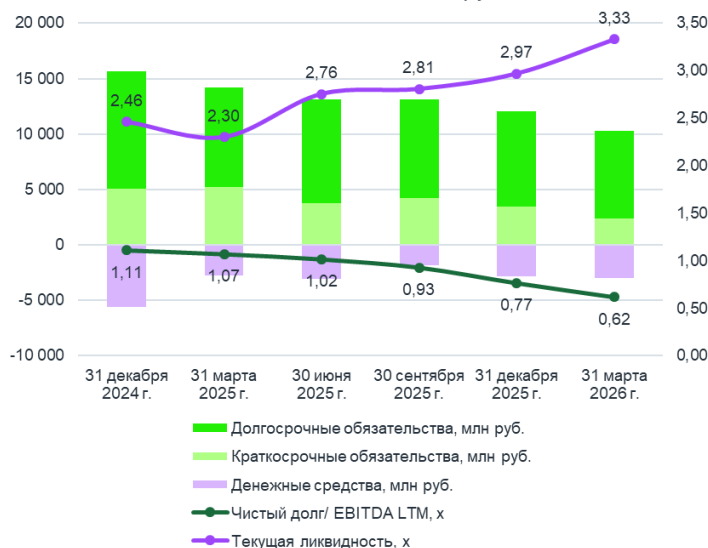
Динамика денежных потоков, млн руб.



Источник: данные компании, расчеты «Цифра брокер»

- Чистый долг на конец I квартала снизился на 20,5% по сравнению с показателем на конец 2025 года и составил 7,3 млрд руб. В структуре финансового долга 74% приходится на долгосрочные кредиты и займы, при этом 70% долга имеет плавающую ставку, что предполагает дальнейшее снижение процентной нагрузки по мере смягчения денежно-кредитной политики Банка России. Коэффициент «Чистый долг» / EBITDA LTM в I квартале опустился до 0,6х по сравнению с 0,8х на конец 2025 года. Показатель текущей ликвидности по отношению оборотных активов к краткосрочным обязательствам составляет 3,3х. Таким образом, долговая нагрузка «Озон Фармацевтика» остается комфортной и не оказывает негативного воздействия на бизнес-профиль.

Динамика долговой нагрузки



Источник: данные компании, расчеты «Цифра брокер»

Оценка. Мы использовали метод дисконтированных денежных потоков для оценки справедливой стоимости «Озон Фармацевтика» на основе следующих предпосылок по развитию бизнеса в 2026-2030 годах:

- Среднегодовые темпы роста выручки составят 27% и будут обеспечены устойчивыми продажами диверсифицированного базового портфеля препаратов за счет укрепления позиций компании по каналам продаж, а также благодаря выводу в рынок препаратов перспективного портфеля (25 биопрепаратов, 67 противоопухолевых препаратов).

- Средний уровень рентабельности по EBITDA в прогнозном периоде ожидаем в 37% за счет поддержания стабильной валовой маржи, контроля над расходами и стартом продаж более маржинальных препаратов перспективного портфеля.
- Капитальные расходы будут планомерно снижаться с 16% от выручки в 2026 году до 2,4% к 2030 году по мере завершения масштабной инвестиционной программы в отношении «Озон Медика» и «Мабскейл».
- Чистый операционный денежный поток будет устойчиво оставаться в положительной зоне, средний уровень конверсии CFO/EBITDA составляет 39% и демонстрирует рост в 2026-2030 годах благодаря улучшению оборачиваемости оборотного капитала, в том числе за счет оптимизации товарных запасов. Свободный денежный поток остается отрицательным в 2026 году на фоне повышенных капитальных затрат, в 2027-2030 годах демонстрирует тенденцию к росту за счет сокращения инвестиционной программы.
- Долговая нагрузка остается умеренной — на уровне ниже 1x по коэффициенту «Чистый долг» / EBITDA.

Мы применили средневзвешенную стоимость капитала (WACC) в размере 20%, а долгосрочный темп роста определили на уровне таргетированной в России инфляции в 4%.

На основе наших расчетов справедливая стоимость «Озон Фармацевтика» на горизонте следующих 12 месяцев соответствует **84,8 млрд руб. или 73 руб. за одну акцию**, что предполагает апсайд на 58% от текущих уровней.

млн руб.	2026П	2027П	2028П	2029П	2030П
Выручка	37 906	47 382	61 597	80 076	104 099
Себестоимость	(20 186)	(25 002)	(32 652)	(42 351)	(55 119)
Валовая прибыль	17 720	22 380	28 945	37 725	48 980
Валовая маржа, %	46,7	47,2	47,0	47,1	47,1
Операционная прибыль	12 939	15 221	19 787	25 724	33 441
Налог на прибыль	(2 147)	(2 942)	(4 250)	(4 749)	(7 183)
Чистая прибыль	7 188	9 851	14 229	19 274	24 047
НОРАТ	9 963	11 720	15 236	19 113	25 749
Амортизация	1 521	1 244	954	625	626
Изменение NWC	(4 126)	(5 439)	(9 923)	(13 598)	(16 651)
CAPEX	(6 000)	(5 000)	(3 800)	(2 500)	(2 500)
FCFF	(2 250)	204	5 314	12 186	16 634
Дисконтированный FCFF	(2 055)	156	25 297	6 440	7 327

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Аналитический департамент

E-mail: research@cifra-broker.ru

Наталия Пырьева

Руководитель

E-mail: pyreva@cifra-broker.ru

Иван Ефанов

Аналитик

E-mail: i.efanov@cifra-broker.ru

Владимир Корнев

Аналитик

E-mail: kornev@cifra-broker.ru

Егор Зиновьев

Аналитик

E-mail: zinovev@cifra-broker.ru

Дмитрий Вишневский

Аналитик

E-mail: vishnevskiy@cifra-broker.ru

Юридический адрес

123112, г. Москва,

1-й Красногвардейский проезд, д. 15

м. Деловой центр

Тел.: +7 (495) 783-91-73

Email: info@cifra-broker.ru

Фактический адрес

123112, г. Москва,

1-й Красногвардейский проезд, д. 15

Поддержка клиентов

Тел.: +7 (495) 783-91-73,

8-800-100-40-82

E-mail: shop@cifra-broker.ru

Для корпоративных клиентов

Тел.: +7 (495) 783-91-73 доб. 90999

E-mail: corp.clients@cifra-broker.ru

Ограничение ответственности: ООО «Цифра брокер» (ОГРН 1107746963785, 123112, Москва, 1-й Красногвардейский проезд, дом 15). Лицензия №045-13561-100000 на осуществление брокерской деятельности, срок действия лицензии не ограничен. Сайт: <https://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 для принятия инвестиционного решения. Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может как расти, так и падать. Источник информации, подлежащей раскрытию в соответствии с законодательством Российской Федерации о ценных бумагах: <https://e-disclosure.ru>.