

27 июня 2025 года

Автор:

Лия Баймухаметова

lea.baymukhametova@ratings.ru

ВЫХОД В СВЕТ

Потенциал независимости российских фармкомпаний растёт на фоне ухода зарубежных конкурентов и в условиях предоставления государством преференций, направленных на импортозамещение и обеспечение лекарственной безопасности страны.

Предприятия полного цикла, разрабатывающие дженерики жизненно необходимых и важнейших лекарственных препаратов (ЖНВЛП), ищут новые источники фондирования, включая публичный рынок. По прогнозам НКР, в ближайшие 3–5 лет количество первичных размещений акций (IPO) и облигаций фармацевтических компаний заметно увеличится.

- По мнению НКР, российский фармсектор пока мало представлен на публичном рынке, в некоторой степени недооценён, однако в силу высокого кредитного качества компаний и устойчивости бизнес-профиля отрасли можно ожидать новых размещений. В 2024 году впервые за 14 лет было проведено два крупных IPO на рынке фармацевтики: ПАО «Промомед» и ПАО «Озон Фармацевтика».
- В 2024 году отечественное производство лекарственных средств и медицинских материалов подскочило на 18%, за первые четыре месяца 2025 года — ещё на 17%. По итогам 2024 года объём фармацевтического рынка России, по данным DSM Group, увеличился на 10%. Как ожидается, в рамках реализации государственной стратегии «Фарма-2030» прирост рынка в 2025–2030 годах в среднем составит 4–5% в год.
- Государство последовательно стимулирует производство полного цикла социально значимых лекарственных средств (СЗЛС) внутри страны, чтобы увеличить долю локализованных лекарств в структуре закупок в условиях сокращения или прекращения поставок ряда импортных препаратов. К 2030 году доля ЖНВЛП с полным циклом производства в России должна достигнуть 80%.
- Наиболее быстро и эффективно импортозамещение идёт в сегментах дженериков (аналогов патентованных лекарств) и биосимиляров (официально одобренных версий оригинальных инновационных препаратов) — прирост в 2024 году составил 14% в силу более высокой ценовой доступности для населения и маржинальности для бизнеса.
- Особой статьёй идут дженерики противодиабетических препаратов, которые нередко используются для терапии ожирения у взрослых. Эти средства входят в крупнейшую по продажам группу лекарств, и спрос на неё, по оценкам НКР, вырастет на 10% в 2025 году.

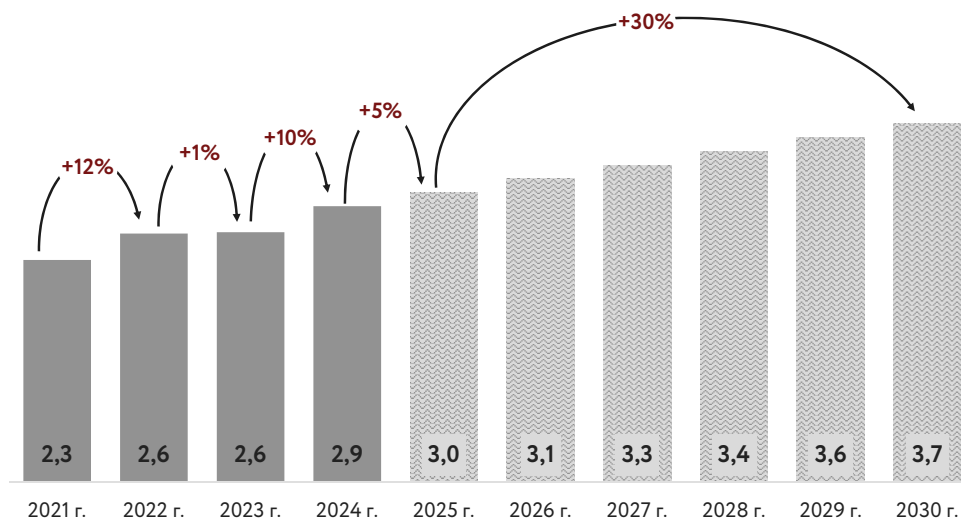
В 2021 году в исследовании «Метаморфозы пандемии: прогноз выздоровления отраслей российской экономики» НКР выделяло фармацевтику как рекордсмена роста среди большинства отраслей. Этот сектор с каждым годом усиливает позиции: для производства лекарств в России характерен восходящий тренд.

По итогам 2024 года объём отечественного рынка лекарственных препаратов и медицинских материалов, по данным DSM Group, составил порядка 2,85 трлн руб. (+10% за год). По данным Росстата, индекс производства лекарственных средств и медицинских материалов в РФ в прошлом году составил +118,0%, а за январь–апрель 2025 года — +117,3% в годовом выражении.

Доля импортных лекарств всё ещё остаётся существенной — порядка 55% в денежном выражении и 30% в натуральном, по данным DSM Group и ЕМИСС¹. Однако стратегия «Фарма-2030» направлена на развитие независимости российской фармации: согласно ей, к 2030 году объём рынка должен достигнуть 3,7 трлн руб., а доля ЖНВЛП с полным циклом производства в России — 80%. Таким образом, ежегодный прирост рынка в ближайшие шесть лет составит 4-5%. Доля отечественных лекарств в денежном выражении в последние пять лет росла на 4-5 процентных пунктов (п.п.) в год, и эти темпы, скорее всего, сохранятся до 2030 года включительно.

¹ ЕМИСС — Единая межведомственная информационно-статистическая система

Объём рынка лекарственных препаратов и медицинских материалов, трлн руб.



Источники: данные DSM Group; стратегия «Фарма-2030»; расчёты НКР

Ключевые факторы, способствующие росту объёмов отечественного производства, — уход зарубежных конкурентов и поддержка со стороны государства, в первую очередь для производства полного цикла СЗЛС. Для увеличения доли локализованных лекарств в структуре закупок предусмотрены следующие меры:

- приоритетные закупки отечественных препаратов или лекарств с более высокой степенью локализации в рамках механизма «второй лишний» ограничивают участие иностранных компаний в закупках;
- субсидирование разработки аналогов лекарственных средств в рамках проекта «продукты на полку» дают дополнительные источники фондирования;
- переход к единому рынку лекарственных средств Евразийского экономического союза (ЕАЭС) стимулирует экспортный потенциал отрасли.

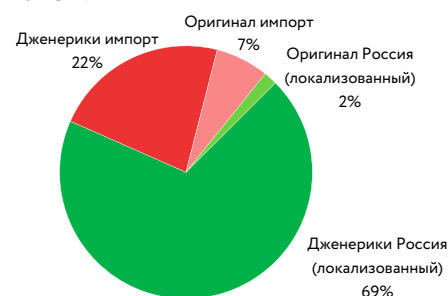
Наиболее быстро и эффективно импортозамещение идёт в сегментах дженериков и биосимиляров (биоаналогов), которые сохраняют опережающие темпы роста в ближайшие годы. Выбор дженериков и биосимиляров в качестве основы стратегии обоснован более сжатыми сроками разработки и меньшими затратами, что означает более доступные цены и более высокий спрос со стороны населения (дженерики могут быть втрое дешевле оригинального препарата) и большую маржинальность бизнеса. По данным DSM Group, продажи дженериков в России за 2024 год увеличились на 14%. В натуральном выражении они занимали 92% рынка фармпрепаратов, в денежном — 62%.

Росту производства дженериков в России также способствовало решение правительства о выдаче принудительных лицензий с конца 2023 года ряду компаний на фоне прекращения поставок препаратов от сахарного диабета. Такие лицензии получили, в частности, ООО «Герофарм», ООО «Промомед Рус», ООО «ПСК Фарма», АО «Фармсинтез-Норд» после ухода ключевых зарубежных компаний (Bristol-Myers Squibb, Eli Lilly, Novo Nordisk и пр.) для стабилизации ситуации на рынке ЖНВЛП.

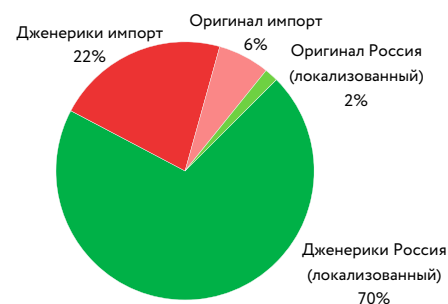
II Структура российского рынка фармпрепаратов

в натуральном выражении

2023 г.



2024 г.

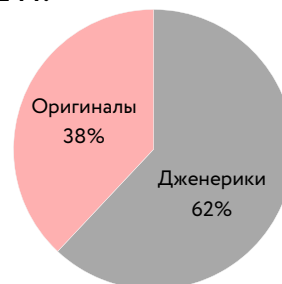


в ценовом выражении

2023 г.



2024 г.



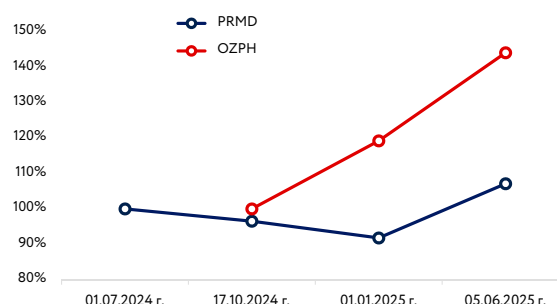
Источники: данные DSM Group; расчёты НКР

Масштабные изменения в фармацевтическом производстве затронули и финансовый рынок: в 2024 году впервые за 14 лет прошли два крупных IPO компаний отрасли. В июле акции разместило ПАО «Промомед» (PRMD) – крупнейший российский производитель лекарств для лечения онкологических заболеваний и сахарного диабета, в том числе антидиабетических препаратов на основе семаглутида и тирзепатида (используемых в том числе для лечения ожирения у взрослых). Рыночная капитализация по итогам размещения составила 85 млрд руб. В октябре за ним последовало ПАО «Озон Фармацевтика» (OZPH), крупнейший производитель дженериков и биосимиляров для лечения онкологических и сложных аутоиммунных заболеваний, с капитализацией более 38 млрд руб. на момент IPO.

До этого рынок недооценивал акции фармкомпаний, и за последнее десятилетие наблюдалось несколько делистингов, в том числе ПАО «Фармстандарт» в 2017 году и ПАО «Протек» в 2020 году.

На рынке облигаций представлены порядка двух десятков выпусков крупных медицинских компаний (сетей поликлиник и аптек), однако фармпроизводителей среди них почти нет. На бирже торгуются долговые обязательства ООО «Биннофарм Групп» – второй по объёму производства дженериков фармкомпания России.

III Котировки акций ПАО «Промомед» и ПАО «Озон Фармацевтика»



Источник: ПАО «Московская биржа»

IV Финансовые метрики публичных фармкомпаний

	Долговая нагрузка (совокупный долг / OIBDA)	OIBDA / расходы на оплату процентов	Рентабельность по OIBDA
ПАО «Промомед» (PRMD)	2,6	2,5	37%
ПАО «Озон Фармацевтика» (OZPH)	1,7	5,1	35%
	умеренная и низкая долговая нагрузка	высокий запас прочности по обслуживанию долга	высокая маржинальность

Источники: отчётность компаний по МСФО; расчёты НКР

Фармбизнес характеризуется устойчивостью рыночных позиций, так как компании, как правило, имеют широкую линейку готовых лекарств и разработок, диверсифицируют производство и направления исследований в разных областях медицины. Рост операционных показателей позволяет крупнейшим фармкомпаниям реинвестировать прибыль в новые разработки, расширять инвестиционные программы. Однако по мере роста масштабов бизнеса необходимы всё новые источники фондирования — не только государственные субсидии, но и частный капитал. Успешные размещения акций и облигаций позволяют фармкомпаниям ускорить разработку и вывод на рынок инновационных препаратов, расширить линейку оригинальных лекарств, дженериков и биосимиляров. Пока фармсектор мало представлен на публичном рынке и в некоторой степени недооценён. По мнению НКР, ситуация в ближайшие годы будет меняться: компаниям потребуется больше денег, и в силу их высокого кредитного качества и значительной устойчивости отрасли можно ожидать новых размещений.

Лидером продаж по итогам 2024 года осталась традиционно крупнейшая группа препаратов для лечения заболеваний пищеварительного тракта и обмена веществ (в том числе средства для диабетиков, гепапротекторы, ферменты и пр.) Спрос на препараты этой группы растёт в том числе из-

за применения противодиабетических средств (семаглутида и пр.) для терапии ожирения у взрослых. В 2024 году объём производства препаратов для лечения сахарного диабета составил 89 млн упаковок (+9% за год, по данным Росстата), а прирост продаж отечественного семаглутида превысил 2 700% (данные DSM Group). С 1 января 2025 года в России введены обновлённые клинические рекомендации для таких заболеваний, что, по оценкам НКР, заметно повысит продажи соответствующих препаратов. Согласно нашим прогнозам, прирост продаж в категории «Пищеварительный тракт и обмен веществ» по итогам 2025 года составит около 10%.

В остальных двух группах препаратов из топ-3 по продажам также был зафиксирован прирост в стоимостном выражении.

НКР ожидает в ближайшие 2-3 года постепенного роста производства в натуральном выражении. На 2025–2029 годы запланирован запуск ряда площадок: среди 25 новых проектов в России, включая совместные инвестиции с иностранными компаниями, на общую сумму инвестиций свыше 100 млрд руб. около половины сумм направлены на проекты по лечению орфанных (редких), генетических и онкологических заболеваний, а треть — на производство базовых препаратов из плазмы крови.

v Финансовые метрики публичных фармкомпаний

АТС-группы	Описание группы	Продажи, всего млрд руб.	Доля группы в стоимости	Доля группы в натуральном выражении	Розничные продажи, объём / прирост за 2024 год	Производство в млн упаковок / прирост за 2024 год
[A]	пищеварительный тракт и обмен веществ	472	17%	17%	314 / +17%	465 / +1%
[L]	противоопухолевые препараты и иммуномодуляторы	446	16%	2%	43 / +16%	45 / -9%
[C]	препараты для лечения заболеваний сердечно-сосудистой системы	291	10%	15%	235 / +14 %	567 / -2%

Источники: данные DSM Group, ЕМИСС; расчёты НКР

© 2025 ООО «НКР»

**Ограничение
ответственности**

Все материалы, автором которых выступает общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее — ООО «НКР»), являются интеллектуальной собственностью ООО «НКР» и/или его лицензиаров и защищены законом. Представленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#) информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Вся информация о присвоенных ООО «НКР» кредитных рейтингах и/или прогнозах по кредитным рейтингам, предоставленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#), получена ООО «НКР» из источников, которые, по его мнению, являются точными и надёжными. ООО «НКР» не осуществляет проверку представленной информации и не несёт ответственности за достоверность и полноту информации, предоставленной контрагентами или связанными с ними третьими лицами.

ООО «НКР» не несёт ответственности за любые прямые, косвенные, частичные убытки, затраты, расходы, судебные издержки или иного рода убытки или расходы (включая недополученную прибыль) в связи с любым использованием информации, автором которой является ООО «НКР».

Любая информация, являющаяся мнением кредитного рейтингового агентства, включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, является актуальной на момент её публикации, не является гарантией получения прибыли и не служит призывом к действию, должна рассматриваться исключительно как рекомендация для достижения инвестиционных целей.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам отражают мнение ООО «НКР» относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (кредитоспособность, финансовая надёжность, финансовая устойчивость) и/или относительно кредитного риска его отдельных финансовых обязательств или финансовых инструментов рейтингуемого лица на момент публикации соответствующей информации.

Воспроизведение и распространение информации, автором которой является ООО «НКР», любым способом и в любой форме запрещено, кроме как с предварительного письменного согласия ООО «НКР» и с учётом согласованных им условий. Использование указанной информации в нарушение указанных требований запрещено.

Любая информация, размещённая [на сайте ООО «НКР»](#), включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, аналитические обзоры и материалы, методологии, запрещена к изменению, ранжированию.

Содержимое не может быть использовано для каких-либо незаконных или несанкционированных целей или целей, запрещённых законодательством Российской Федерации.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам доступны [на официальном сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#).