

Данный аналитический материал не является инвестиционной рекомендацией. Мы убеждены, что основную часть инвестиций следует размещать в инструментах с фиксированной доходностью. Но учитывая интерес клиентов к акциям, мы предоставляем аналитические обзоры без рекомендации к покупке.



TENIZ CAPITAL
INVESTMENT BANKING

Eli Lilly на пороге \$700 млрд: фармгигант закрепляет лидерство



Данный аналитический материал не является инвестиционной рекомендацией. Мы убеждены, что основную часть инвестиций следует размещать в инструментах с фиксированной доходностью. Но учитывая интерес клиентов к акциям, мы предоставляем аналитические обзоры без рекомендации к покупке.

Eli Lilly and Company

Eli Lilly — американская фармацевтическая компания, основанная полковником Эли Лилли в Индианаполисе, штат Индиана, в 1876 году. Она была зарегистрирована в 1901 году. Компания занимается открытием, разработкой, производством и продажей фармацевтических продуктов по всему миру, работая как единый бизнес-сегмент. Ее продукция продается в 95 странах.

Eli Lilly (тикер: LLY, NYSE) является одной из ведущих мировых фармацевтических компаний и крупнейшей фармацевтической компанией по рыночной капитализации по состоянию на 1 августа 2025 года. По состоянию на 1 августа 2025 года рыночная капитализация компании составила \$684,37 млрд, что приближает ее к рубежу в \$700 млрд. С 2018 по 2023 год акции Eli Lilly значительно превзошли индекс S&P 500 и свою группу аналогов в фармацевтической и биотехнологической отраслях.

В прошлом Eli Lilly уже запускала агонисты GLP-1 (глюкагоноподобный пептид-1); первый такой препарат был выпущен в 2014 году. Хотя ранние препараты GLP-1 в основном предназначались для контроля уровня сахара в крови, со временем было замечено, что они также вызывают потерю веса — эффект, который изначально не был основной целью разработки. Потеря веса, вызванная этими препаратами, может иметь широкие эффекты, выходящие за рамки метаболизма, влияя, вероятно, на мозг и центр желаяния, что может помочь в борьбе с алкоголизмом, курением и, возможно, даже с неврологическими заболеваниями, такими как деменция и болезнь Альцгеймера (хотя это еще требует клинических доказательств).

Eli Lilly and Company (LLY)

144.9% доходность за 3 года - **34.9%** среднегодовой темп роста.

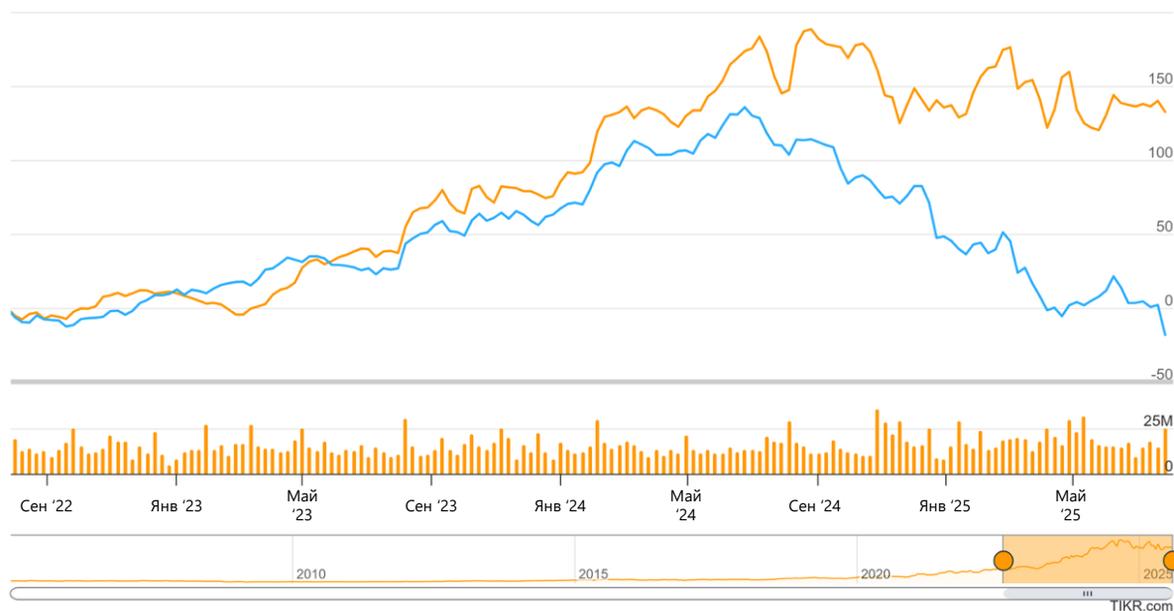


Рисунок 1: Доходность акции Eli Lilly (оранжевая линия) против доходности акции Novo Nordisk (голубая линия) за последние 3 года.



Финансовый Анализ

Eli Lilly демонстрирует сильные финансовые показатели и стратегическую дисциплину под руководством генерального директора Дэвида Рикса. В 2023 году выручка Eli Lilly выросла на 20% до \$34,12 млрд. Этот рост был обусловлен увеличением объема продаж и более высокими реализованными ценами, в первую очередь за счет Mounjaro, Verzenio и Jardiance. В 2024 году выручка увеличилась еще на 32% до \$45,04 млрд. Рост в 2024 году также был обусловлен увеличением объема продаж, в основном за счет Mounjaro, Zepbound и Verzenio, частично компенсированным снижением продаж Trulicity. В первом квартале 2025 года выручка компании составила \$12,73 млрд, что на 45% больше, чем за аналогичный период 2024 года (\$8,77 млрд). Этот рост был обусловлен увеличением объема продаж, хотя частично компенсирован более низкими реализованными ценами и неблагоприятным влиянием обменных курсов. Основными драйверами роста были Mounjaro и Zepbound. Капитальные затраты составили \$3,45 млрд в 2023 году и \$5,56 млрд в 2024 году. Компания инвестирует в новые объекты в Индиане, Северной Каролине, Висконсине, Ирландии и Германии для производства существующих и будущих продуктов. Эти инвестиции значительно увеличили капитальные затраты и продолжат расти в ближайшие годы. В 2024 году компания завершила программу выкупа акций на \$5 млрд, выкупив акций на \$2,50 млрд. В декабре 2024 года совет директоров утвердил новую программу выкупа акций на \$15,00 млрд. В первом квартале 2025 года компания выкупила акций на \$1,20 млрд в рамках этой новой программы, и по состоянию на 31 марта 2025 года осталось \$13,80 млрд.

Eli Lilly and Company (LLY)

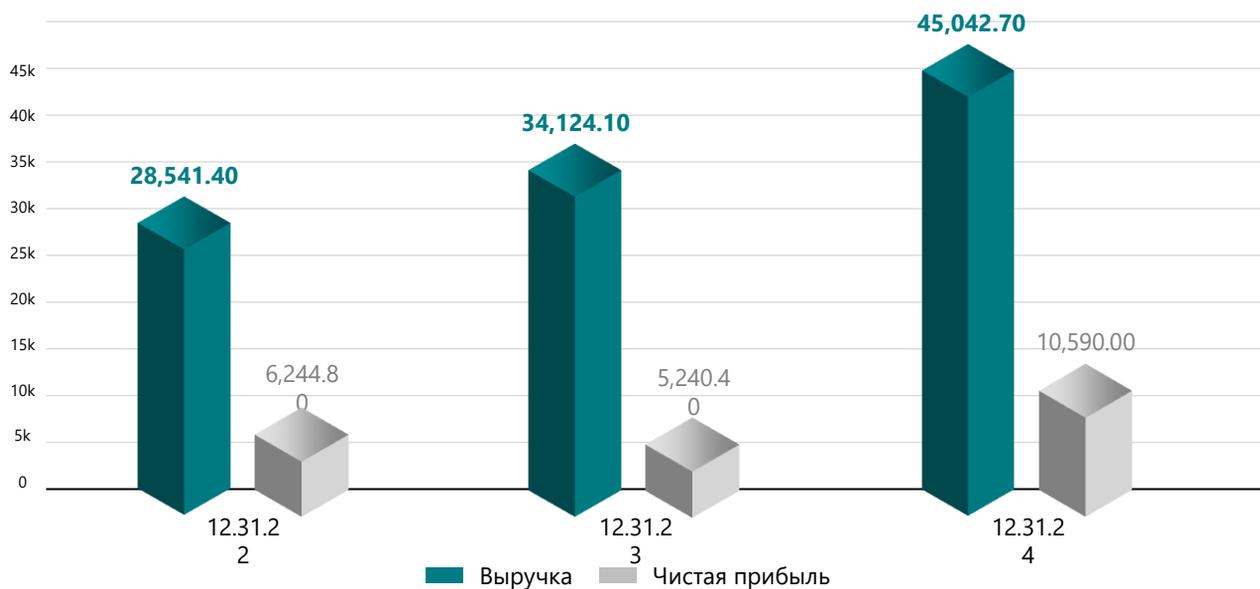


Рисунок 2: Сравнение выручки и чистой прибыли компании за последние 3 года.

Анализ Портфеля Компании

Eli Lilly находится на переднем крае революции в области препаратов для снижения веса.

Основные Продукты и Терапевтические Области:

GLP-1 препараты (диабет и ожирение):

- Mounjaro (тирзепатид) и Zepbound (тирзепатид) являются ключевыми драйверами роста. Вместе они составили 53,3% рынка инкретиновых аналогов в США. Продажи Mounjaro в 2024 году составили \$11,54 млрд, а Zepbound, одобренный FDA в ноябре 2023 года, принес \$4,93 млрд в 2024 году. Zepbound показал среднюю потерю веса в 20,2% в клинических испытаниях, что на 5 процентных пунктов выше, чем Wegovy от Novo Nordisk.



- Trulicity (дулаглутид) — еще один агонист GLP-1, запущенный Eli Lilly в 2014 году. Хотя продажи Trulicity снизились в 2024 году до \$5,25 млрд с \$7,13 млрд в 2023 году, это по-прежнему важный продукт. Однако патент на Trulicity истекает в 2027 году, что может привести к снижению продаж из-за появления дженериков.
- Компания также разрабатывает Orforglipron, пероральный агонист GLP-1, первые данные по которому ожидаются в конце Q2 следующего года. Это позволит значительно расширить масштабируемость и доступность лечения ожирения.
- В целом, Eli Lilly ожидает, что GLP-1 препараты значительно повлияют на основные категории заболеваний, связанных с ожирением.

Онкология:

- Verzenio — важный онкологический препарат, показавший сильные результаты на ранних стадиях рака молочной железы, что открывает путь к лидерству на рынке ингибиторов CDK4/6, который, как ожидается, достигнет \$25,17 млрд к 2028 году.
- Eli Lilly также активно работает над новыми подходами в онкологии, включая конъюгаты антитело-препарат (ADCs) и новые подходы к KRAS-ингибиторам, с четырьмя крупными исследованиями фазы 3, которые сейчас проводятся по всему миру. Онкология является вторым по величине терапевтическим направлением в компании.

Иммунология:

- Taltz и Omvoh являются ключевыми иммунологическими препаратами. Omvoh был одобрен в США и ЕС для болезни Крона в 2025 году.
- Ebglyss (лебрикизумаб), предназначенный для лечения атопического дерматита, был одобрен в ЕС в 2023 году и в Японии в 2024 году, хотя в США получил письмо с полным ответом от FDA в 2023 году.

Нейробиология:

- Donanemab (Kisunla), препарат для лечения болезни Альцгеймера на ранних стадиях, был одобрен в США и Японии в 2024 году.
- Emgality — препарат для профилактики мигрени.

Стратегические Инициативы:

Компания запустила LillyDirect, платформу цифрового здравоохранения, которая позволяет пациентам в США получать доступ к независимым поставщикам медицинских услуг и доставку лекарств на дом, особенно для препаратов от ожирения, мигрени и диабета. Расширение производства: Eli Lilly вкладывает \$27 млрд в четыре новых производственных объекта в США для увеличения поставок GLP-1 препаратов, а также других лекарств от рака и болезни Альцгеймера. Это поможет устранить проблемы с поставками и снизить затраты.

Инвестиционный Тезис

Eli Lilly представляет собой сильную долгосрочную инвестиционную возможность, в первую очередь благодаря своему лидерству в революции GLP-1 препаратов и значительному неосвоенному потенциалу на рынке ожирения. Ожидается, что рынок ожирения станет стоимиллиардной индустрией, где Eli Lilly занимает сильные позиции.

Ключевые факторы, поддерживающие инвестиционный тезис:

- Превосходство в области GLP-1: Mounjaro и Zepbound являются блокбастерами, обеспечивающими быстрый рост выручки и значительную долю рынка. Предстоящий выпуск перорального Orforglipron обещает значительно расширить масштабы лечения ожирения.
- Надежный портфель продуктов: Компания имеет диверсифицированный портфель успешных препаратов в онкологии (Verzenio), иммунологии (Taltz, Omvoh) и нейробиологии (Donanemab).



- Долгосрочная перспектива: Eli Lilly ориентирована на долгосрочную перспективу, решая проблемы здравоохранения, такие как ожирение и опиоидная зависимость, что соответствует ее цели — создавать лекарства, улучшающие жизнь людей. Диабет является глобальной проблемой, которая ухудшается из года в год (Рис. 3). Eli Lilly хорошо позиционирована в данном рынке как лидер и инноватор. Средний срок службы патентов составляет 20 лет, что обеспечивает длительный период для возмещения инвестиций.

Оценки глобальной распространенности диабета в возрастной группе 20-79 лет (миллионы)



Рисунок 3: Количество человек с диагнозом диабета. Источник: IDF Diabetes Atlas

Риски

1. Истечение патентов: Истечение патента на Trulicity в 2027 году является значительным риском, поскольку этот продукт составлял 21% от общего объема продаж группы в 2023 году.
2. Ценовое давление и регулирование: Законодательные инициативы, такие как Закон о снижении инфляции (IRA) в США, могут привести к снижению цен на ключевые продукты, такие как Jardiance, уже с 2026 года. Медленное внедрение технологий и жесткое регулирование в Европе также могут сократить срок коммерциализации продуктов.
3. Проблемы с поставками: Несмотря на инвестиции, компания продолжает сталкиваться с проблемами в удовлетворении высокого спроса на инкретиновые продукты, и нет гарантий, что увеличение мощностей будет реализовано в полной мере.
4. Судебные разбирательства: Компания участвует в многочисленных судебных процессах, связанных с ценообразованием на инсулин, программой 340B и другими вопросами, что может негативно сказаться на финансовых результатах и репутации.



TENIZ CAPITAL
INVESTMENT BANKING

Информация, содержащаяся в настоящем отчете, носит исключительно информационный характер и не является предложением на совершение операций. Отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем.

АО «Teniz Capital Investment Banking» не несет ответственности за использование клиентами приведенной информации, а также за сделки и операции с финансовыми инструментами, упоминающимися в ней.

Финансовые инструменты, номинированные в иностранной валюте, могут быть подвержены влиянию динамики курса валют.

Рекомендуем оценивать целесообразность и риск тех или иных инвестиций и стратегий и учитывать волатильности рыночной конъюнктуры.

АО «Teniz Capital Investment Banking»

Республика Казахстан,
г. Алматы, пр. Аль-Фараби, д.34,
Almaty Financial District, 4 этаж

Республика Казахстан,
г. Астана, ул. Сыганак, д.60/4,
БЦ Abu Dhabi Plaza

e-mail: clients@tenizcap.kz | tenizcap.kz
+7 771 722 79 51 (WhatsApp)
+7 778 208 88 80
+7 727 355 37 22

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНКИНГ
ib@tenizcap.kz

ОТДЕЛ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ
sales@tenizcap.kz