

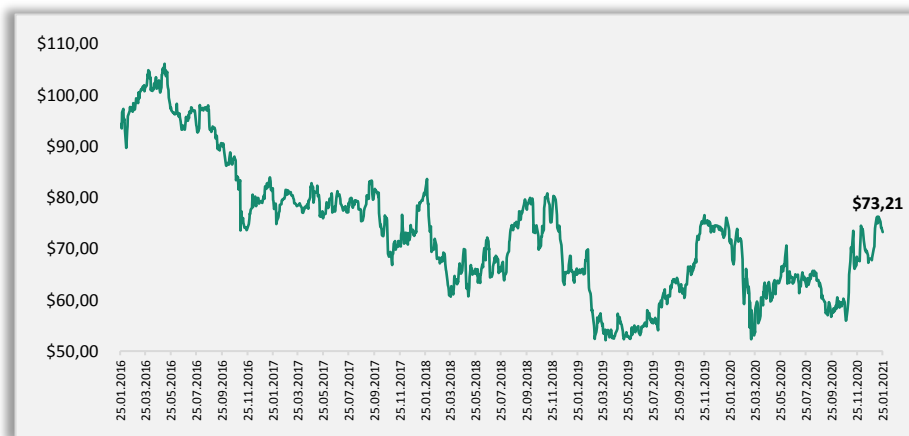
ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: CVS HEALTH CORPORATION

США | Медицинские услуги



Тикер:	CVS US
Последняя цена	\$73,21
Целевая цена (12M)	\$85,60
Капитализация, в млн \$	\$95 825,6 млн
Коэффициент P/E	11,20
Коэффициент P/B	1,39
Потенциал доходности	+16,9%
Дивидендная доходность, %	2,70%

Динамика цен акций CVS за последние 5 лет



CVS Health Corporation – является одним из крупнейших поставщиков рецептурных препаратов в США. Компания управляет сетью из 9 900 аптек, 1 100 стационарных медицинских клиник в 41 штате страны.

Компания обслуживает около 37 млн человек с помощью традиционных добровольных и ориентированных на потребителя услуг медицинского страхования и связанных с ними услуг.

В ноябре 2018 года компания приобрела Aetna Inc., специализирующуюся на услугах медицинского страхования, что позволило CVS Health Corporation стать одним из крупнейших игроков в США на рынке медицинских услуг.

В конце 2020 года Министерство здравоохранения и социальных служб выбрало CVS Health в качестве поставщика программы вакцинации против COVID-19. Компания намерена провести вакцинацию у ~2 млн человек, находящихся в стационарных учреждениях длительного ухода.

Дивидендная политика

Компания выплачивает дивиденды на ежеквартальной основе.

4 января 2021 года Совет Директоров одобрил квартальный дивиденд в размере \$0,5 на одну акцию.

Дата закрытия реестра акционеров – 22 января 2021 года.

Дата начала выплаты дивидендов – 01 февраля 2021 года.

Дивидендная доходность составляет 2,7%.

Рекомендация

Мы рекомендуем **«Покупать»** акции CVS Health Corporation в расчете на рост котировок в связи с ожидаемыми сильными финансовыми показателями по итогам 2020 года и привлекательную дивидендную доходность.

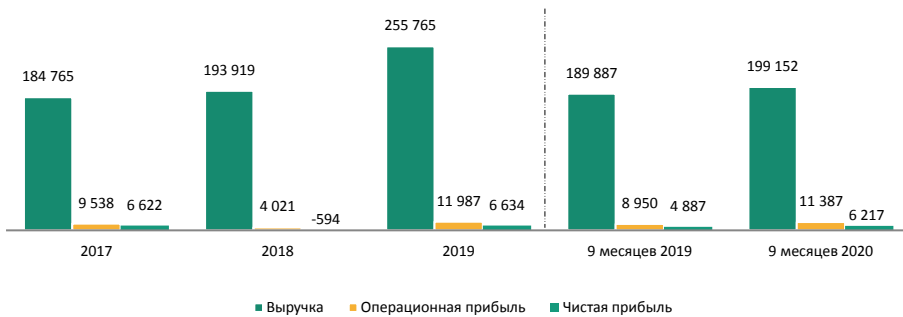
По прогнозам аналитиков, сектор здравоохранения в ближайшие годы может расти на 10% в год минимум. Поэтому, несмотря на наличие серьезных конкурентов, компания имеет все шансы на устойчивый рост.



ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: CVS HEALTH CORPORATION

США | Медицинские услуги

Динамика основных финансовых показателей CVS Health Corporation, в млн \$



Финансовые показатели CVS Health Corporation

Компания отчиталась о результатах деятельности по итогам 9 месяцев 2020 года в ноябре 2020 года.

Выручка компании по итогам 9 месяцев 2020 года составила **\$199,2 млрд**, что на **4,9%** выше, чем по итогам 9 месяцев 2019 года. Рост выручки обусловлен увеличением выручки во всех операционных сегментах компании.

Росту общей выручки способствовал рост как аптечных объемов, так и розничных. Это связано с благоприятным влиянием COVID-19 на бизнес компании: клиенты получали больше рецептов на лечение, сдавали тесты на COVID-19, закупались безрецептурными товарами.

Выручка от сегмента аптечных услуг по итогам 9 месяцев 2020 года составила **\$105,6 млрд**, увеличившись на \$1,2 млрд г/г. Данный сегмент представляет собой полный спектр решений по управлению аптечными льготами,

Выручка от розничного сегмента, который также включает выручку от услуг, предоставляемых стационарным учреждениям длительного ухода, составила **\$67,1 млрд**, что на 4,85% выше, чем по итогам 9 месяцев 2019 года. Росту выручки данного сегмента способствовало увеличением объемов рекомендаций для пациентов.

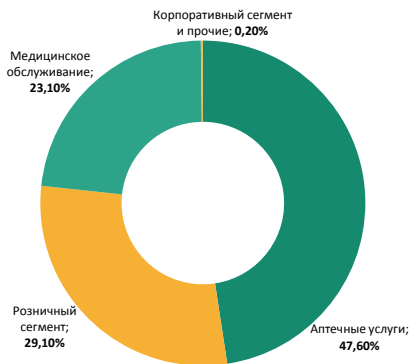
Выручка от сегмента медицинского обслуживания по итогам 9M2020 года продемонстрировала увеличение на 7,45% до **\$56,4 млрд**. Росту выручки способствовал рост объемов членской программы. Основной прирост объемов членской программы приходится на сегмент государственных программ.

У компании имеется широкий географический охват целевой аудитории: согласно годовому отчету компании, около **70% населения США живут в радиусе 10 миль от ближайшей аптеки CVS**.

Компания является крупнейшим поставщиком медицинских услуг: **ежегодно 1 из 3 американцев взаимодействуют с CVS Health Corporation** по вопросам здоровья и медицинского обеспечения.

Компания ведет активную деятельность по цифровизации рабочих процессов: более **80 млн клиентов CVS** пользуются чат-ботами и подписались на рассылку SMS.

Структура выручки CVS, в %



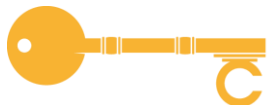
Операционные показатели CVS Health

~70% населения США живут в радиусе 3 миль от ближайшей аптеки CVS

1 из 3 американцев ежегодно взаимодействуют с CVS Health

> 80M клиентов CVS Health подписались на рассылку сообщений

700 000 выездных визитов ежегодно



ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: CVS HEALTH CORPORATION

США | Медицинские услуги

Отчет о прибылях и убытках по итогам 9 месяцев 2020 года

в миллионах \$	За 9 месяцев, закончившихся	
	30.09.2019	30.09.2020
Общая выручка	189 887	199 152
Себестоимость реализации	116 654	121 529
Расходы на пособия	39 396	40 534
Операционные расходы	24 887	25 702
Операционная прибыль	8 950	11 387
Чистые финансовые расходы	2 301	2 229
Убыток от досрочного погашения задолженности	766	79
Прочие (доходы) / расходы	(93)	(153)
Прибыль до налогообложения	6 663	8 545
Расходы по подоходному налогу	1 776	2 328
Чистая прибыль	4 887	6 217
- Приходящаяся на собственников CVS Health	4 887	6 217
- Неконтролирующие доли участия	-	(11)
Прибыль на акцию	4 887	6 206
- Базовая	3,76	4,74
- Разводненная	3,75	4,72

Анализ отчета о прибылях и убытках за 9 месяцев 2020 года

Себестоимость реализации по итогам 9 месяцев 2020 года составила **\$121,5 млрд, что на 4,2% выше**, чем в аналогичном периоде 2019 года.

Операционные расходы выросли на **\$815 млн (или на 3,3%)** по итогам 9 месяцев 2020 года. Этому способствовал рост дополнительных расходов в связи с усилиями компании по борьбе с COVID-19 и ростом бизнеса в целом.

Операционная прибыль по итогам 9 месяцев 2020 года составила **\$11,4 млрд**, увеличившись на 27,2% в годовом исчислении.

Чистая прибыль за 9 месяцев 2020 года составила **\$6,2 млрд**, что на 27% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Базовая прибыль на акцию составила \$4,74 против \$3,76 в аналогичном периоде прошлого года.

Прогнозы компании на 2020 год

Компания повысила годовой прогноз прибыли на акцию с \$5,16-5,29 на акцию до \$5,60-5,70.

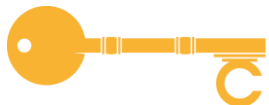
Годовой объем выручки прогнозируется на уровне \$266,9 млрд по итогам финансового 2020 года, что на 4,34% выше, чем по итогам 2019 года.

Денежный поток прогнозируется на уровне \$12,75-13,25 млрд за 2020 год.

Выводы

Вертикальная интеграция компании снижает издержки для потребителей, что в условиях пристального внимания властей к уровню цен на лекарства дает дополнительное преимущество компании в сравнении с конкурентами.

Несмотря на пандемию COVID-19, операционные сегменты компании показали неплохие результаты, что отражает устойчивость компании в условиях пандемии и делает ее интересным защитным активом с высокой дивидендной доходностью.



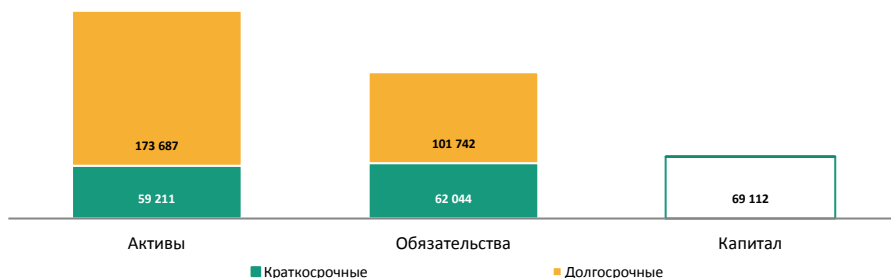
ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: CVS HEALTH CORPORATION

США | Медицинские услуги

Динамика основных финансовых показателей CVS Health Corporation, в млн \$



Структура бухгалтерского баланса по состоянию на 30.09.2020, в млн \$



Ключевые коэффициенты:

	30.09.2019	30.09.2020
Рентабельность активов, %	2,46%	3,64%
Рентабельность капитала, %	8,93%	12,77%

Анализ отчета о финансовом положении

По состоянию на 30.09.2020 года активы компании составили **\$232,9 млрд**, продемонстрировав **увеличение на 4,7%** с начала года.

В структуре активов компании, 25% составляют краткосрочные активы и 75% - долгосрочные активы.

Рост активов связан с увеличением балансовой стоимости краткосрочных активов **на 17,7% с \$50,3 млрд** по состоянию на 31.12.2019 года **до \$59,2 млрд** по состоянию на 30.09.2020 года.

По состоянию на 30.09.2020 года компания имела у себя на балансе \$9,26 млрд денежных средств и их эквивалентов (увеличение на 62,87%).

По состоянию на 30.09.2020 года обязательства компании составили **\$163,8 млрд**, продемонстрировав **увеличение на 3,5%** с начала года.

В структуре обязательств компании 38% составляют краткосрочные обязательства и 62% - долгосрочные обязательства.

✓ Коэффициент текущей ликвидности на 30.09.2020 года составил **0,98**;

✓ Коэффициент абсолютной ликвидности на 30.09.2020 года составил **0,27**.

По состоянию на 30.09.2020 года общий объемов займов компании составил **\$87,3 млрд**, это 37% стоимости совокупных активов. Балансовая стоимость долгосрочных займов за последние 2 года сократилась более чем на \$10 млрд – **с \$71 млрд в III квартале 2018 года до \$60,5 млрд в III квартале 2020 года**.

Собственный капитал **CVS Health Corporation** по состоянию на 30.09.2020 года составил **\$69,11 млрд**, увеличившись на 7,7% с начала года.

Коэффициент финансового левериджа (Debt to Equity) по состоянию на 30.09.2020 года составил **1,31**.

Благодаря стабильному денежному потоку компания идет к запланированной цели — снизить показатель **Чистый долг/ЕБИТДА до 3,0х к 2022 году**, после чего компания вернется к выкупу акций и повышению дивидендов, что может стать существенным драйвером роста акций.



ИНВЕСТИЦИОННАЯ ИДЕЯ: CVS HEALTH CORPORATION

США | Медицинские услуги



Преимущества компании

Участие в программе вакцинации

Розничные аптеки, такие как **CVS Pharmacy**, будут играть решающую роль в вакцинации американцев в массовом масштабе.

Аптека CVS, имеющая пропускную способность до **25 млн прививок в месяц**, была выбрана для проведения вакцинации против COVID-19 в более чем **40 000 медицинских учреждений**.

CVS Health Corporation провела первые дозы против COVID-19 почти в 8 000 специализированных медицинских учреждениях по всей стране.

Программа HealthHUB

После приобретения Aetna в ноябре 2018 года, компания ведет масштабную деятельность по открытию медицинских пунктов **HealthHUB** на базе своих торговых точек. К концу 2021 года компания планирует открыть **1500 точек HealthHUB**.

Благодаря персонализированным программам поддержки аптек и расширенным услугам **MinuteClinic** команды **HealthHUB** улучшают уход за пациентами с хроническими заболеваниями, уделяя особое внимание рекомендациям по дальнейшим клиническим действиям и сокращению медицинских расходов. Формат магазина **HealthHUB** также включает в себя различные пути к здоровому питанию с индивидуальным и групповым консультированием, проводимым диетологом в магазине, а также доступ к программам снижения веса.

Потенциальные риски

В ноябре 2020 года компания Amazon сообщила о запуске собственного сервиса по заказу и доставке рецептурных медицинских препаратов, что имело незамедлительный эффект на котировки CVS, которые снизились на 8,6%.

Однако, стоит отметить, что несмотря на преимущества Amazon в части логистики, CVS предоставляет полный спектр услуг медицинского обслуживания и самую большую аптечную сеть на территории США.



CAIFC
INVESTMENT GROUP

Контактная информация

Койшибаева Айгерим Керимовна

Аналитик департамента аналитики и корпоративных финансов

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37

akoishybayeva@caifc.kz

Абдикаликова Жанат Каниевна

Управляющий директор департамента продаж

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37 (вн. 103)

ZHAbdikalikova@caifc.kz

Бадаев Даурен Ерикжанович

Треjder департамента трейдинга

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37

DBadayev@caifc.kz

Бабенов Канат Базартаевич

Директор департамента управления активами

АО «CAIFC INVESTMENT GROUP»

+7 727 311 01 37 (вн. 124)

kbabenov@caifc.kz

Раскрытие информации

Данная публикация и содержащиеся в ней рекомендации предоставляются в качестве информации для клиентов компании и не являются предложением вступления в сделку о покупке или продаже ценных бумаг.

Настоящий документ основан на информации, полученной из источников, которые АО «CAIFC INVESTMENT GROUP» рассматривает в качестве достоверных. Однако АО «CAIFC INVESTMENT GROUP», его руководство и сотрудники не дают гарантий, что все сведения, содержащиеся в данной публикации, являются полными и абсолютно точными.

Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Никто из сотрудников Компании и руководства не несет ответственности за прямые или косвенные потери, наступившие в результате использования данной публикации или ее содержания.

Настоящая информация не может частично или полностью воспроизводиться без предварительного письменного соглашения АО «CAIFC INVESTMENT GROUP».