

Mabion (Kupuj, 105,00 PLN)

Rekomendacja z dnia : 26 lipca 2019 r.

13 września 2019 r.

2Q19: koszty wciąż pod kontrolą. Więcej szczegółów nt. nowych projektów (neutralnie)

PLN mn	2Q 2018	2Q 2019	y/y	Prognozy PKO BP 2Q19	odch.
Przychody	0,0	0,0	-	0,0	-
EBITDA	-20,0	-14,9	-25%	-12,8	17%
EBIT	-22,8	-17,7	-22%	-15,5	14%
Zysk netto	-26,8	-16,7	-38%	-16,0	4%
marża EBITDA	-	-		-	
marża EBIT	-	-		-	
marża netto	-	-		-	

Źródło: Dom Maklerski PKO BP

- Mabion zaraportował brak przychodów w 2Q19. Oczekujemy, że pierwsze przychody ze sprzedaży MabionCD20 powinny pojawić się w 4Q20.
- Koszty R&D wyniosły 11.9m PLN (-34% y/y), podczas gdy koszty ogólnego zarządu wyniosły 6.2m PLN (+9% y/y). Zwracamy uwagę, że baza kosztowa w 2Q18 była zawyżona przez koszty emisji akcji oraz zintensyfikowane wydatki R&D związane ze złożeniem dossier rejestracyjnego dla leku MabionCD20 do EMA.
- EBITDA osiągnęła -14.9m PLN (17% powyżej naszych oczekiwań).
- Zysk netto wyniósł 16.7m PLN (zgodnie z naszymi oczekiwaniami).
- Przepływy z działalności operacyjnej wyniosły -5.7m PLN (vs. -13.6m PLN w 1Q19), wsparte przez kwotę 7.2m PLN otrzymaną w dotacjach do projektów badawczo-rozwojowych. Spółka poinformowała również, że kwota dotacji otrzymanych po 30 czerwca 2019 wyniosła 4.1m PLN.
- Wydatki inwestycyjne sięgnęły 3.4m PLN (vs. 1.6m PLN w 2Q18)
- W rezultacie, stan środków pieniężnych na koniec 2Q19 wyniósł 30.8m PLN (vs. 40.7m PLN na koniec 1Q19).
- Spółka potwierdziła, że oczekuje decyzji EMA w sprawie rejestracji swojego leku biopodobnego do rytuksymabu jeszcze w tym roku
- 12 września Mabion złożył do FDA tzw. „Briefing Package” zawierający protokół badań klinicznych oraz dane porównawcze dla MabionCD20, MabThery oraz Rituxanu. Data spotkania BPD typu 3 z FDA pozostaje nieznana.
- Ponadto, Mabion ujawnił kolejne szczegóły dotyczące nowych projektów, które poszerzą pipeline spółki w 2H19. Będą to leki biopodobne do następujących produktów referencyjnych:

- **Prolia** (denosumab) – lek wykorzystywany w leczeniu osteoporozy, którego przychody w 2018 roku osiągnęły 2.3mld USD. Europejski patent na lek wygasa w 2022 roku, a patent w USA w 2025.
- **Xgeva** (denosumab) – lek wykorzystywany w leczeniu przerzutów guzów litych do kości, którego przychody w 2018 roku osiągnęły 1.7mld USD. Europejski patent na lek wygasa w 2022 roku, a patent w USA w 2025.
- **Xolair** (omalizumab) – lek wykorzystywany w leczeniu astmy, którego przychody w 2018 roku osiągnęły 3.0mld USD. Lek utracił swój patent w 2017. Obecnie kilka innych spółek (w tym Celltrion oraz BiosanaPharma) pracuje nad rozwojem wersji biopodobnych do omalizumabu.

W naszej opinii, wyniki 2Q19 są neutralne. Utrzymujemy Mabion jako jeden z naszych Top Picków. Proces rejestracji MabionCD20 w EMA idzie zgodnie z naszymi oczekiwaniami – spodziewamy się złożenia odpowiedzi na drugą rundę pytań od EMA jeszcze w tym miesiącu oraz ostatecznej decyzji regulatora w październiku 2019. To zdarzenie powinno zagwarantować spółce otrzymanie kolejnego milestone'a od swojego partnera, spółki Mylan, co poprawi sytuację gotówkową Mabionu. Pozytywnie oceniamy trzy nowe projekty ogłoszone przez spółkę i uważamy, że segment leków biopodobnych do leków biologicznych o średniej wartości sprzedaży 1.7-3.0mld USD jest atrakcyjny ze względu na niską konkurencję oraz wystarczający długi okres do wygaśnięcia patentów na dane leki. Z drugiej strony, projekty ogłoszone przez spółkę są na bardzo wczesnym etapie rozwoju i tym momencie nie uwzględniamy ich jeszcze w naszej wycenie (neutralnie)

Analitik

Dawid Górzyński
+48 22 521 97 69
dawid.gorzynski@pkobp.pl

Adres:

Dom Maklerski PKO Banku Polskiego
ul. Puławska 15
02-515 Warszawa

KONTAKTY

Biurowe Analizy Rynkowych

Kontakt dla klientów indywidualnych

Emil Łobodziński	(Doradca Inwestycyjny)	(022) 521 89 13	emil.lobodzinski@pkobp.pl
Paweł Małmyga	(analiza techniczna)	(022) 521 65 73	pawel.malmyga@pkobp.pl
Przemysław Smoliński	(analiza techniczna)	(022) 521 79 10	przemyslaw.smolinski2@pkobp.pl

Analitycy wydający raporty w ramach Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego

Dawid Górzynski	(sektor farmaceutyczny)	(022) 521 97 69	dawid.gorzynski@pkobp.pl
Piotr Łopaciuk	(przemysł, budownictwo, inne)	(022) 521 48 12	piotr.lopaciuk@pkobp.pl
Andrzej Rembelski	(sektor energetyczny, sektor spożywczy i rolniczy)	(022) 521 79 03	andrzej.rembelski@pkobp.pl
Małgorzata Żelazko	(telekomunikacja, media)	(022) 521 52 04	malgorzata.zelazko@pkobp.pl

Biurowe Strategicznych Klientów Indywidualnych

Paweł Kodym	(dyrektor)	(022) 521 80 14	pawel.kodym@pkobp.pl
Michał Petruczenko		(022) 521 79 69	michal.petruczenko@pkobp.pl
Ewa Kalinowska		(022) 521 79 88	ewa.kalinowska.2@pkobp.pl
Grzegorz Klepacki		(022) 521 78 76	grzegorz.klepacki@pkobp.pl
Joanna Makowska		(022) 342 99 34	joanna.makowska@pkobp.pl
Jacek Gaszewski		(022) 342 99 28	jacek.gaszewski@pkobp.pl
Ewald Wyszymirski		(022) 521 78 39	ewald.wyszymirski@pkobp.pl
Przemysław Lasota		(022) 580 33 14	przemyslaw.lasota@pkobp.pl
Tomasz Zabrocki		(022) 521 82 13	tomasz.zabrocki@pkobp.pl

INFORMACJE I ZASTRZEŻENIA

DOTYCZĄCE CHARAKTERU REKOMENDACJI ORAZ ODPOWIEDZIALNOŚCI ZA JEJ SPORZĄDZENIE, TREŚĆ I UDOSTĘPNIENIE

Niniejsza publikacja (dalej: „Publikacja”) została opracowana przez Biuro Maklerskie PKO Banku Polskiego (dalej: „BM PKO BP”), działający zgodnie z ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, wyłącznie na potrzeby klientów BM PKO BP.

Niniejsza publikacja została sporządzona na indywidualne zamówienie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., za wynagrodzeniem. Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. przysługują autorskie prawa majątkowe tych raportów.

Publikacja została przygotowana z zachowaniem należytej staranności i rzetelności, jednak BM PKO BP nie gwarantuje, że informacje zawarte w Publikacji są w pełni dokładne i kompletne. BM PKO BP nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszej Publikacji.

BM PKO BP informuje, iż inwestowanie środków w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Niniejsza Publikacja nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu oraz dokonania transakcji na instrumentach finansowych, ani nie ma na celu nakłaniania do nabycia lub zbycia jakichkolwiek instrumentów finansowych.

BM PKO BP informuje, że świadczy usługę maklerską w zakresie sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym, na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 7 października 2010 r.

Podmiotem sprawującym nadzór nad BM PKO BP w ramach prowadzonej działalności maklerskiej jest Komisja Nadzoru Finansowego.

Objaśnienie używanej terminologii fachowej

min (max) 52 tyg - minimum (maksimum) kursu rynkowego akcji w okresie ostatnich 52 tygodni

kapitalizacja - iloczyn ceny rynkowej akcji i liczby akcji

EV - suma kapitalizacji i długu netto spółki

free float (%) - udział liczby akcji ogółem pomniejszonej o 5% pakietu akcji znajdujące się w posiadaniu jednego akcjonariusza i akcje własne należące do spółki, w ogólnej liczbie akcji

śr obrót/msc - średni obrót na miesiąc obliczony jako suma wartości obrotu za ostatnie 12 miesięcy podzielona przez 12

ROE - stopa zwrotu z kapitałów własnych

ROA - stopa zwrotu z aktywów

EBIT - zysk operacyjny

EBITDA - zysk operacyjny + amortyzacja

EPS - zysk netto na 1 akcję

DPS - dywidenda na 1 akcję

CEPS - suma zysku netto i amortyzacji na 1 akcję

P/E - iloraz ceny rynkowej akcji i EPS

P/BV - iloraz ceny rynkowej akcji i wartości księgowej jednej akcji

EV/EBITDA - iloraz kapitalizacji powiększonej o dług netto spółki oraz EBITDA

marża brutto na sprzedaży - relacja zysku brutto na sprzedaży do przychodów netto ze sprzedaży

marża EBITDA - relacja sumy zysku operacyjnego i amortyzacji do przychodów netto ze sprzedaży

marża EBIT - relacja zysku operacyjnego do przychodów netto ze sprzedaży

rentowność netto - relacja zysku netto do przychodów netto ze sprzedaży