

Покупать

Vaxart, Inc.

Тикер:	VXRT
Сектор:	Здравоохранение
Отрасль:	Биотехнологии и лекарства
Текущая цена на 03.08.2020:	(\$)9,25
Изм. с 20.02.20:	+748,6%
Капитализация:	(\$)992,90 млн.
Целевая цена:	(\$)11,67
Upside, %	+26,2%
Рейтинг:	-
Website:	www.vaxart.com

Источник: Bloomberg

Годовые данные

Основные финансовые показатели за г/г., млн. \$

	2019	2018	2017	2016	2015
	31-12-2019	31-12-2018	31-12-2017	30-06-2016	30-06-2015
Revenue	9,86	4,16	5,84	9,30	24,60
Cost of Op Rev	-	-	-	-	0,30
Op Profit/Loss	-10,86	-19,80	-10,01	-25,00	-25,80
Op Expenses	20,73	23,96	15,85	34,30	50,40
EBITDA	-7,27	-16,59	-9,63	-24,70	-24,70
Net Loss	-18,64	-18,01	-9,58	-25,40	-19,10
Net Debt	-13,53	-7,89	37,26	-68,30	-56,60
Com Eq	12,95	11,24	-38,72	46,20	69,50
Wkg Cap	8,42	7,17	-0,77	63,20	61,80
Market Cap	16,73	13,43	21,89	54,10	72,71
EV	3,20	5,53	59,15	-14,20	16,11

Источник: Thomson Reuters

Показатели прибыльности и рентабельности г/г., %

	2019	2018	2017	2016	2015
	31-12-2019	31-12-2018	31-12-2017	30-06-2016	30-06-2015
EPS Diluted	-0,86	-2,90	-91,65	-7,23	-5,94
Gross Profit Margin	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	98,8%
Operating Margin	-110,2%	-476,0%	-171,5%	-268,8%	-104,9%
Net Margin	-189,1%	-433,0%	-164,1%	-273,1%	-77,6%
ROE	-154,2%	-	-	-43,9%	-24,4%
ROA	-51,6%	-90,6%	-43,0%	-33,4%	-19,8%

Источник: Thomson Reuters

Финансовые мультипликаторы и коэффициенты г/г., %

	2019	2018	2017	2016	2015
	31-12-2019	31-12-2018	31-12-2017	30-06-2016	30-06-2015
P/Sales	0,77	2,86	0,15	5,82	2,98
P/Book	1,31	1,19	-	1,17	1,15
EV/Sales	0,32	1,33	10,13	-1,53	0,65

Источник: Thomson Reuters

Vaxart, Inc. (ранее Aviragen Therapeutics, Inc.) – биотехнологическая компания, специализирующаяся на открытии, разработке и коммерциализации пероральных вакцин, вводимых с использованием термостабильных таблеток, которые могут храниться и поставляться без охлаждения, что облегчает их транспортировку и хранение. Компания основана в 2004 г. и имеет штаб-квартиру в Южном Сан-Франциско, штат Калифорния.

Финансовые показатели

Годовой показатель

- Годовая выручка составила \$9,89 млн., что 2,4 выше показателя годом ранее. Увеличение выручки связано с увеличением доходов от роялти, связанного с противовирусным препаратом Inavir (единственный лицензированный продукт), с \$2,82 млн. до \$9,48 млн.
- Расходы на исследования и разработки составили \$14,5 млн., что на 15,8% ниже показателя за 2018 г., в основном за счет отсутствия затрат на клинические испытания контрактов с текслексивиром и HHS BARDA, а также снижения затрат на доклинические исследования, что частично компенсировалось более высокими затратами на производство и клинические испытания, понесенными в рамках программы норовируса Vaxart.
- Общие и административные расходы снизились на 3,3% до \$6,19 млн. Снижение произошло в основном за счет сокращения судебных издержек и других расходов, связанных с становлением публичной компании.
- Денежные средства и их эквиваленты равны \$13,53 млн. по сравнению с \$11,51 млн. на 31 декабря 2018 г. Увеличение произошло в основном за счет средств, привлеченных путем выпуска акций на общую сумму \$19,87 млн. в течение 2019 г., которое частично компенсируется денежными средствами, использованными в операциях на общую сумму \$13,1 млн., и погашением задолженности на \$3,8 млн.
- Чистый убыток в отчетном периоде составила \$18,64 млн. против чистого убытка прошлого года \$18,01 млн.

Динамика акций с середины февраля 2020 г.

Стоимость акций биотехнологической компании Vaxart, Inc. продемонстрировала колоссальный рост, увеличившись с середины февраля 2020 г. на 748,6% до \$9,25 за акцию. Динамика акций компании имеет практическую нулевую корреляцию с американским фондовым индексом S&P500 и больше зависит от новостного фона. Особый рост акций зафиксирован в июне 2020 г. после сообщения о том, что пероральная вакцина против COVID-19 от Vaxart была выбрана для участия в контрольном исследовании в рамках государственной программы Operation Warp Speed. Национальная программа Operation Warp Speed направлена на обеспечение достаточного количества безопасной и эффективной вакцины для американцев к январю 2021 г. Максимальная стоимость акций компании зафиксирована 14 июля 2020 г. на уровне \$16,97 за акцию. Однако, после публикации июльской статьи New York Times о том, что «Vaxart не входит в число компаний, выбранных для получения значительной финансовой поддержки от Warp Speed», 27 июля 2020 г. акции закрылись снижением на 10,1% до \$11,16. Юридическая фирма Schall (национальная судебная компания США по защите прав акционеров) намерена расследовать ситуацию, связанную с возможным предоставлением со стороны Vaxart ложной и/или вводящей в заблуждение информации инвесторов касательно получения значительной финансовой поддержки от Warp Speed.

Динамика акций Vaxart Inc. и индекса S&P500 за последний год, \$



Источник: Thomson Reuters

Квартальные данные

Основные финансовые показатели кв/кв., млн. \$

	2020		2019		
	31-03-2020	31-12-2019	30-09-2019	30-06-2019	31-03-2019
Revenue	2,90	3,92	0,45	0,09	5,41
Cost of Op Rev	-	-	-	-	-
Op Profit/Loss	-0,63	-0,71	-4,71	-5,00	-0,45
Op Expenses	3,53	4,62	5,17	5,08	5,86
EBITDA	-0,54	-0,48	-4,45	-4,56	0,11
Net Loss	-1,30	-6,41	-5,26	-5,64	-1,34
Net Debt	-29,86	-13,53	-17,10	-13,42	-5,19
Com Eq	31,29	12,95	18,90	15,85	12,58
Wkg Cap	26,22	8,42	12,10	9,63	6,70
Market Cap	125,2	16,73	13,77	10,58	16,18
EV	95,34	3,20	-3,34	-2,84	10,99

Источник: Thomson Reuters

Показатели прибыльности и рентабельности кв/кв., %

	2020		2019		
	31-03-2020	31-12-2019	30-09-2019	30-06-2019	31-03-2019
EPS Diluted	-0,02	-0,13	-0,32	-0,39	-0,18
Operating Margin	-21,7%	-18,0%	-1 038,3%	-5 878,8%	-8,3%
Net Margin	-44,7%	-163,7%	-1 158,6%	-6 631,8%	-24,8%
ROE	-84,8%	-154,2%	-98,2%	-96,5%	-99,2%
ROA	-41,9%	-51,6%	-41,1%	-43,4%	-46,7%

Источник: Thomson Reuters

Финансовые мультипликаторы и коэффициенты кв/кв., %

	2020		2019		
	31-03-2020	31-12-2019	30-09-2019	30-06-2019	31-03-2019
P/Sales	8,39	0,77	0,53	0,80	1,73
P/Book	4,07	1,31	0,88	0,67	1,29
EV/Sales	12,96	0,32	-0,43	-0,38	1,36

Источник: Thomson Reuters

Рекомендации

Мы считаем, что акции компании Vaxart переоценены, поскольку в настоящий момент компания не способна зарабатывать деньги и по фундаментальным показателям демонстрирует слабое финансовое положение. На наш взгляд резкое удорожание акций связано с ажиотажем вокруг разработки эффективной вакцины, на ускорение которой компания еще не получила крупные гранты. Крупнейшие производители вакцин полагают, что появление рабочей вакцины от вируса SARS-Cov-2 придется в лучшем случае на начало следующего года. Стоит отметить, что инвестирование в акции данной компании достаточно рискованно, поскольку они подвержены взрывным движениям из-за всего лишь нескольких ключевых катализаторов, таких как результаты клинических исследований или вердикты регулирующих органов. Таким образом, мы рекомендуем рассматривать данную компанию в целях спекулятивной тактики нежелательно для долгосрочного инвестирования.

Финансовые показатели

Квартальный показатель

- Выручка за 1 кв. 2020 г. составила \$2,9 млн., снизившись за год на 46%, в основном из-за потери дохода, связанного с истечением срока действия патента на противовирусный препарат Relenza в сумме \$0,7 млн., а также в результате снижения вознаграждений от роялти, связанного с противовирусным препаратом Inavir, в размере \$1,9 млн.
- Расходы на исследования и разработки составили \$1,54 млн., что на 53% ниже показателя за 1 кв. 2019 г. Снижение данных расходов преимущество связано с сокращением расходов на персонал после реструктуризации и оптимизацией расходов на вакцину-кандидатов против норовирусной инфекции.
- Общие и административные расходы составили \$2,0 млн., оставшись без изменений.
- По итогам 1 кв. 2020 г. чистый убыток равен \$1,3 млн. против чистого убытка в размере \$1,34 млн. годом ранее.
- Денежные средства и их эквиваленты составили \$29,9 млн. по сравнению с \$13,5 млн. на 31 декабря 2019 г.

Драйверы

- Сохранение угрозы пандемии Covid при надеждах рынка на появление вакцины.
- Эффективное участие в контрольном исследовании в рамках государственной программы Operation Warp Speed.

Риски

- Слабое финансовое состояние (стабильное убыточное состояние, прибыль не генерируется).
- Высокая конкуренция в секторе (Moderna, AstraZeneca, Inovio, Johnson & Johnson, Pfizer, Novavax, Eli Lilly и др.)
- Возможные судебные разбирательства.
- Зависимость от внешнего финансирования (например, от правительства США).
- Не соответствие вакцин критериям качества и эффективности, разработанным Управлением по санитарному надзору за качеством пищевых продуктов и медикаментов США (FDA).



Контактная информация:

АО «Сентрас Секьюритиз»
Республика Казахстан, г. Алматы, 050008, ул. Манаса, 32А
Телефон: 8 (727) 259 88 77
Email: info@centras.kz
Website: www.cesec.kz

Аналитический департамент:

Директор

Меланич Маржан
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 722
Email: mmelanich@centras.kz

Заместитель директора

Соколова Анна
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 718
Email: asokolova@centras.kz

Младший аналитик

Абдралиева Алия
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 728
Email: aabdraliyeva@centras.kz

Младший аналитик

Агадаева Диляра
Телефон: 8 (727) 259 88 77
Email: dagadayeva@centras.kz

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением Centras Securities купить, продать или вступить в какую-либо сделку в отношении каких-либо финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников (Bloomberg, KASE, Reuters), которые Centras Securities рассматривает в качестве достоверных. Однако Centras Securities, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения Centras Securities.