

MD Medical Group («Мать и дитя») – на пути к диверсификации

Группа MD Medical Group («Мать и дитя») – ведущая сеть клиник в России в сфере здоровья матери и ребенка. В последние годы компания стремится диверсифицировать выручку и развивает другие медицинские услуги. В частности, она открыла центр лечения онкологии. «Мать и дитя» продолжает инвестировать в новые клиники, при этом планирует платить дивиденды.

- Компания «Мать и дитя» изначально специализировалась на здоровье матери и ребенка: первой клиникой, открытой в 2006 году, стал Перинатальный медицинский центр в Москве. Одновременно компания начала развивать медицинский кластер в Лапино. По итогам 2022 года выручка группы составила 25 млрд руб., а сегмент «женское и детское здоровье» обеспечил 52% выручки, или 13,2 млрд руб. Еще по 10% выручки приходится на хирургию и кардиологию и лечение онкологии, 9% – на диагностику и 8,4% – на терапию.
- Компания – основной провайдер услуги ЭКО в России. Эта процедура дает возможность бесплодным парам иметь детей, и ее востребованность растет. По данным Минздрава РФ, за девять месяцев 2022 года было проведено 62,5 тыс. процедур искусственного оплодотворения против 47,6 тыс. годом ранее. Доля родов после ЭКО в мире составляет около 20–30%. Такие процедуры проводятся в том числе и по ОМС, поскольку повышение количества циклов ЭКО – одна из целей национального проекта «Демография». Это один из эффективных способов борьбы с низкой рождаемостью, поэтому данная сфера продолжит получать поддержку от государства. Всего в проекте предусмотрено проведение не менее 450 тыс. циклов в 2019–2024 годах.
- «Мать и дитя» в 2022 году провела 16,8 тыс. ЭКО (рост на 2% относительно 2021 года), при этом средний чек процедуры вырос на 9% до 274 тыс. руб. Сейчас компания ожидает восстановления спроса на ЭКО, поскольку в период пандемии коронавируса предоставление общей медицинской помощи было ограничено. Около 40% процедур ЭКО проводятся по программе ОМС, 60% – на коммерческой основе.

Больницы в регионах – источник роста выручки

- В составе группы 49 медицинских учреждений: 39 клиник, 10 больниц и три медицинских лаборатории. Сеть представлена во всех федеральных округах и 26 регионах. Больше всего учреждений в ЦФО (24), Приволжском и Сибирском федеральных округах (по 10). Это отражается на выручке: регионы обеспечили 38% выручки группы в 2022 году (35% годом ранее).
- Основу бизнеса группы в Московском регионе составляют медицинский кластер в Лапино (Лапино-1, Лапино-2, Лапино-4) и госпиталь MD Group (общая площадь 92,3 тыс. кв. м). В 2022 году они обеспе-

Котировки MD Medical Group восстанавливаются



Источник: МосБиржа

50% выручки компании приносит профильный бизнес – здоровье матери и ребенка



Источник: компания

MD Medical Group последовательно расширяет сеть клиник



Источник: компания

чили 52% выручки группы, или 13 млрд руб. (снижение на 7% относительно 2021 года). Снижение выручки обусловлено сокращением числа родов в столице (на 9,5% к предыдущему году, это премиальная услуга – средний чек за роды составляет около 500 тыс. руб.), а также высокой базой 2021 года. В период пандемии компания отмечала высокий спрос на лечение от коронавируса. Частично падение удалось компенсировать за счет восстановления спроса на процедуры ЭКО после пандемии, что отразилось в росте выручки московских клиник на 8,8% год к году до 2,6 млрд руб.

- Открытый в 2020 году стационар Лапино-2, специализирующийся на лечении онкологии, принес компании более 2 млрд руб. выручки, при этом был задействован лишь на 50%. Лапино-4 был открыт как стационар для лечения коронавируса, но после завершения пандемии был перепрофилирован под лечение инфекционных заболеваний.
- Региональные стационары в 2022 году обеспечили 25% выручки группы, или 6,5 млрд руб. (рост на 12% относительно 2021 года). Рост выручки наблюдался даже в сегменте родовспоможения (779 млн руб. против 606 млн руб. годом ранее). Причина состоит в нехватке качественных медицинских услуг в регионах. Также такой динамике выручки способствовали открытие компанией двух больниц в Санкт-Петербурге и Тюмени и выход медучреждений в Самаре и Новосибирске на проектные мощности. Потенциал роста выручки в регионах остается существенным: загрузка медучреждений по посещениям и койко-дням в 2022 году составила соответственно 52% и 51%, а по ЭКО и родам – 55% и 42% (целевые значения для региональных больниц – 60–70%). В московских больницах загрузка по посещениям и койко-дням в 2022 году составила соответственно 47% и 48%, а по ЭКО и родам – 69% и 66% (целевые уровни 70–80%).
- Выручка региональных стационаров и клиник в регионах в первой половине 2023 года выросла соответственно на 15% и 23% в годовом выражении за счет выхода на плановые мощности. При этом сокращение выручки в московских стационарах составило лишь 3% из-за более сильного второго квартала 2023 года (в первом квартале результаты были под давлением из-за высокой базы сравнения в первом квартале 2022 года). Это говорит о том, что во второй половине 2023 года динамика выручки в московских стационарных больницах станет положительной, что дополнительно поддержит годовой показатель.

ВОЗОБНОВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ

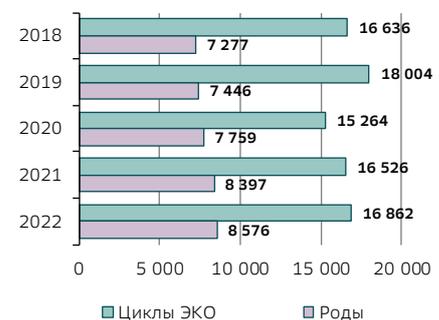
- В 2023 году компания возобновила инвестиционную активность, которую она приостанавливала из-за возросшей неопределенности (капзатраты в 2022 году были снижены на 69,2% до 1,2 млрд руб.). Среди основных направлений инвестиций – расширение медицинского кластера в Лапино в 2023 году за счет строительства центра ядерной медицины Лапино-3. В новом стационаре планируется лечить онкологические заболевания с использованием ПЭТ-КТ, лучевой терапии и тераностики. Запуск намечен на 2025 год, а стоимость проекта оценивается в 4 млрд руб.

Динамика выручки в московских и региональных больницах и клиниках в 2022 году, млн руб.



Источник: компания

Количество родов в медцентрах растет, число циклов ЭКО стабильно



Источник: компания

Загрузка региональных стационаров существенно отстает от московских по ЭКО и родам, первый график – 2021 год, второй – 2022



Источник: компания

- Другой проект компании «Мать и дитя» – мультифункциональный стационар в Домодедово на 164 койки. Инвестиции в проект – 4,5 млрд руб. Кроме того, в четвертом квартале 2023 года откроются поликлиники в Москва-Сити и ЖК «Зиларт».
- В июле компания объявила о приобретении готового больничного стационара в Москве по адресу Мичуринский проспект, 31. Сумма сделки составила 2,8 млрд руб. и была профинансирована за счет собственных средств группы. Центр планируется открыть во второй половине 2023 года.

ДОЛГОВАЯ НАГРУЗКА НА МИНИМАЛЬНЫХ ЗНАЧЕНИЯХ

«Мать и дитя» всегда отличалась низкой долговой нагрузкой, но в 2022 году компания перераспределила денежный поток в пользу погашения долга и существенно сократила его. EBITDA группы за 2022 год достигла 7,9 млрд руб., из них 4,8 млрд руб. компания направила на погашение долга (вместо 1,5 млрд руб. годом ранее). В результате долг сократился до 597 млн руб., а денежная позиция на балансе выросла на 25% до 4,5 млрд руб. Как следствие, показатель «чистый долг/EBITDA» стал отрицательным. Компания сможет выполнить инвестпрограмму без существенного увеличения долговой нагрузки.

ПЕРСПЕКТИВЫ ДИВИДЕНДНЫХ ВЫПЛАТ

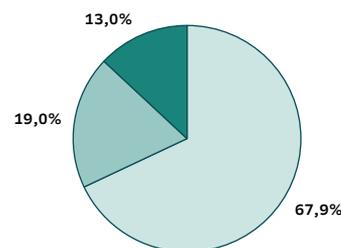
- В октябре 2022 года совет директоров группы одобрил выплату промежуточных дивидендов за первую половину 2022 года в размере 642 млн руб., или 8,55 руб. на акцию. Доходность была небольшой по меркам российского рынка – 2%. Компания в сентябре 2022 года зарегистрировала российское юрлицо «МД Медикал Груп», однако операционный бизнес пока остается подконтрольным кипрской MD Medical Holding Limited. «Мать и дитя», как и другие российские эмитенты с зарубежной юрисдикцией, меняет депозитарий, но официальных заявлений о планах перерегистрации и возобновления дивидендных выплат пока не было. В июне компания провела делистинг с Лондонской фондовой биржи. 31 августа совет директоров «Мать и дитя» рассмотрит вопрос о редомициляции с Кипра в Калининградскую область.
- Традиционно группа направляла на дивиденды 50% чистой прибыли. С учетом из прибыли в размере 60,7 руб. на акцию в 2022 году и уже выплаченных дивидендов за 1П22 дивидендная доходность за 2022 год (с историческим коэффициентом) может составить около 4%.

Компания в 2022 году погасила кредиты, и чистый долг/EBITDA стал отрицательным, млн руб.



Источник: компания, оценка SberCIB

Крупнейший акционер – Марк Курцер



- MD Medical Holding Limited (Марк Курцер)
- Заблокированный free-float
- Доступный free-float

Источник: компания

Операционные результаты MD Medical Group, 2023 год

	1К22	2К22	1П22	1К23	г/г	2К23	г/г	1П23	г/г
Выручка (млн руб.)	6 208	5 951	12 159	6 221	0%	6 632	11%	12 853	6%
Больницы в регионах	1 459	1 628	3 087	1 669	14%	1 869	15%	3 538	15%
Клиники в регионах	669	761	1 430	823	23%	930	22%	1 753	23%
Больницы в Москве	3 467	2 888	6 355	3 084	-11%	3 106	8%	6 190	-3%
Клиники в Москве и МО	610	671	1 281	641	5%	719	7%	1 360	6%
Посещения	433 246	445 212	878 458	485 959	12%	505 928	14%	991 887	13%
Койко-дни	34 498	36 439	70 937	35 395	3%	35 320	-3%	70 715	0%
ЭКО	3 603	4 620	8 223	4 140	15%	5 209	13%	9 349	14%
Роды	2 008	2 101	4 109	2 207	10%	2 295	9%	4 502	10%

Источник: компания

Ограничение ответственности