

DR Strategy
ส่องประเด็น เฟ้น DR

Eli Lilly บริษัทยาที่ใหญ่ที่สุดในสหรัฐฯ

- LLY80 ผู้นำด้านยารักษาโรคเบาหวานและโรคอ้วน ซึ่งเป็นตลาดที่มีมูลค่าสูงและเติบโตเร็ว
- ผลประกอบการ 4Q25 รายได้เติบโต 43% YoY รายได้จากสินค้าหลักเติบโตถึง 91% YoY
- แนวโน้มปี 2026 แข็งแกร่ง คาดกำไรสุทธิ \$31bn เติบโต 43% YoY
- ให้คำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 1.98 บาท/หุ้น upside +31% อ้างอิงจาก Bloomberg consensus โดย Eli Lilly ยังคงครองตลาดยาลดน้ำตาล และโรคเบาหวาน

ประเด็นการลงทุน

- Eli Lilly คือบริษัทระดับโลกจากสหรัฐอเมริกา มีความเชี่ยวชาญในด้านการผลิตยารักษาโรคเบาหวานและโรคอ้วน เช่น ปากกาฉีดรักษาเบาหวาน Mounjaro และ ยา Zepbound, ยารักษามะเร็ง เช่น ยารักษา มะเร็งเต้านม Verzenio ยารักษา มะเร็งกระเพาะอาหาร Cytamza, และยารักษาโรคด้านภูมิคุ้มกัน เช่น ยารักษาโรคผมร่วงเป็นหย่อม Olumiant ผลิตภัณฑ์หลักที่เป็นตัวขับเคลื่อนสำคัญคือ ยารักษาเบาหวานและโรคอ้วน ที่มีรายได้เติบโตสูง โดยเฉพาะปากกา Mounjaro และยา Zepbound ซึ่งมี demand สูง จากที่ผู้ป่วยโรคเบาหวานทั่วโลกมีปริมาณสูงขึ้นเรื่อยๆ โดยเฉพาะในสหรัฐฯ พบว่า 12% ของประชากรเป็นโรคเบาหวานทั้งในแบบที่รู้ตัวและไม่รู้ตัว นอกจากนั้นแล้วบริษัทยังมี pipeline ที่แข็งแกร่ง มีหลายสิบตัว อยู่ระหว่างการพัฒนา ในช่วงที่โลกเผชิญความไม่แน่นอนสูงจากความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ ยารักษาโรคเบาหวานและโรคอ้วนถือเป็นกลุ่มยาที่มีความต้องการสม่ำเสมอในทุกภาวะเศรษฐกิจ Eli Lilly ซึ่งมีความเชี่ยวชาญเฉพาะด้านในกลุ่มยาดังกล่าว จึงเป็นหุ้นที่น่าสนใจสำหรับนักลงทุนที่ต้องการการเติบโตสูงในสถานะที่ไม่แน่นอนในพอร์ตการลงทุนช่วงนี้
- Eli Lilly ปิดท้ายใน 4Q25 ด้วยการทำรายได้ไปมากถึง \$19.3bn เติบโต +43% YoY โดยรายได้ที่มาจากตัว key product เติบโตมากถึง +91% YoY ส่งผลให้กำไรสุทธิโต +41% YoY ทำให้รายได้ทั้งปี 2025 อยู่ที่ \$65.2bn เติบโต +44% YoY ในส่วนของกำไรสุทธิอยู่ที่ \$21.8bn เติบโต +85% YoY และ EPS ที่ \$24.21/หุ้น โดยมีสาเหตุมาจากการต้องการยาลดน้ำตาล เร่งตัวอย่างมาก จากที่ตลาดยากลุ่มอินครีติน (Incretin drug market) ในสหรัฐฯ เติบโต +33% YoY ในจำนวนใบสั่งยา และการลดน้ำตาลที่มาจากแรงจูงใจ สื่อ, ชุมชนผู้ป่วย, และแพทย์ ที่ออกมาสร้างความตื่นตัวมากขึ้น
- แนวโน้มปี 2026 ยังคงแข็งแกร่ง คาดการณ์กำไรที่ \$31bn และ EPS ที่ \$34.56/หุ้น เพิ่มขึ้น 43% YoY รายได้คาดที่ \$81.9bn เพิ่มขึ้นราว 26% YoY จากที่ Eli Lilly ยังคงครองตลาดเบาหวานประมาณ 60% เหนือคู่แข่งอย่าง NVO ที่มี 40% และ อัตราการเติบโตของ ยา Oral Wegovy เร็วที่สุดในประวัติศาสตร์ GLP-1 แสดงว่าตลาดยาลดน้ำตาลยังคงมีการขยายตัว และมีการตั้งผู้ป่วยจำนวนมากเข้ามา ทำให้ Eli Lilly ได้อานิสงส์ทางอ้อมจากการขยายตัวของตลาดยาอินครีตินทั้งระบบ
- เราให้คำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย \$1224.62/หุ้น มี upside +33.4% อ้างอิงจาก Bloomberg consensus แม้ราคาหุ้นจะมีการปรับตัวลงเล็กน้อยในช่วงนี้จากความเสียด้านราคาคู่แข่งรายใหญ่ Novo Nordisk เองเพิ่งออก guidance ว่า ยอดขายปี 2026 จะติดลบ 5% จากแรงกดดันราคาในสหรัฐฯ ทำให้ตลาดตีความว่า Eli Lilly เองก็อาจจะได้รับผลกระทบ แต่เรามิ่มุมมองว่าการปรับราคาลงในรอบนี้เป็นผลมาจากการปรับฐานตามเทคนิค หลังอยู่ในขาขึ้นมายาว โดยรวมพื้นฐานธุรกิจยังคงแข็งแกร่ง ในด้าน pipeline ที่แข็งแกร่งที่สุดในตลาดยาลดน้ำตาล และยารักษาโรคเบาหวาน โดยราคาปัจจุบันเทียบเท่า FY2026 P/E 38x

นิยามศัพท์

ยาในกลุ่มอินครีติน (Incretin drug market)

- ยาที่เลียนแบบหรือเพิ่มฤทธิ์ของฮอร์โมนอินครีตินในลำไส้ ซึ่งเป็นฮอร์โมนที่ถูกหลั่งออกมาเมื่อเรารับประทานอาหาร และทำหน้าที่สำคัญในการควบคุมระดับน้ำตาลและความอยากอาหาร
- ฮอร์โมนอินครีติน หลักคือ GLP-1 และ GIP ซึ่งกระตุ้นให้ตับอ่อนหลั่งอินซูลินในลักษณะ glucose-dependent (เฉพาะเวลาน้ำตาลสูง)

Mounjaro

- ปากกาฉีดรักษาเบาหวานชนิดที่ 2 ของ Eli Lilly ที่มีกลไกการทำงานแบบ กระตุ้นทั้ง ฮอร์โมน คือ GLP-1 และ GIP ทำให้มีประสิทธิภาพที่สูง

Zepbound

- ยาฉีดของ Eli Lilly ที่ใช้ร่วมกับการลดแคลอรีและการออกกำลังกาย เพื่อช่วยผู้ป่วยที่มีภาวะอ้วน หรือน้ำหนักเกิน
- มีกลไกการทำงานแบบกระตุ้นทั้ง ฮอร์โมน คือ GLP-1 และ GIP เหมือนกับ Mounjaro ต่างกันตรงที่วัตถุประสงค์การใช้งาน

Oral Wegovy

- ยาแบบเม็ดรับประทานสำหรับลดน้ำหนักของ Novo Nordisk ออกฤทธิ์แบบ กระตุ้นฮอร์โมน GLP-1 ตัวเดียว เพื่อควบคุมความอยากอาหารและระดับน้ำตาล ประสิทธิภาพในการลดน้ำหนักจึงดีกว่า Zepbound ที่กระตุ้นได้ทั้ง 2 ฮอร์โมน

Figure 1: Revenue QoQ by products

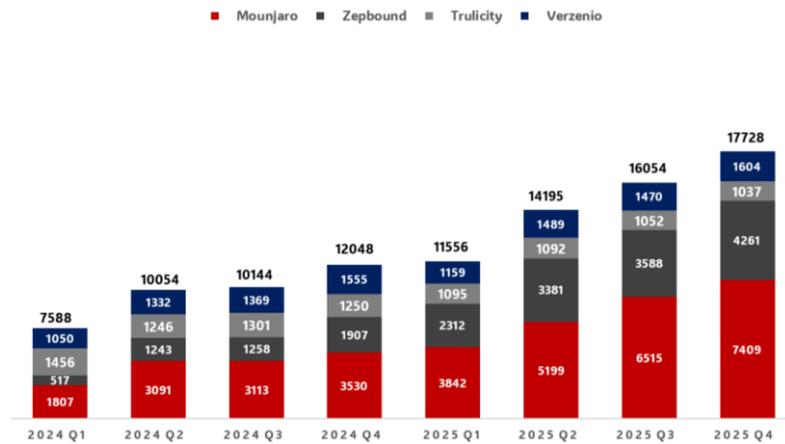


Figure 2: U.S. Incretin Analogs Market

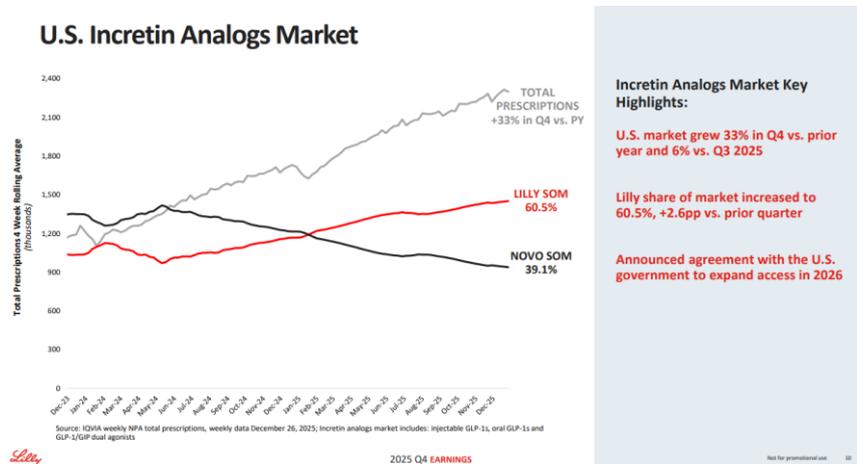


Figure 3: 2Q26 guidance

2026 Guidance (Non-GAAP)

	2025 Non-GAAP Adjusted	2026 Guidance	2026 Comments
REVENUE ¹	\$65.2 billion	\$80.0 – \$83.0 billion	Midpoint represents 25% growth
PERFORMANCE MARGIN ²	46.3%	46.0% – 47.5%	Gross Margin will be stable to slightly down, with favorable product mix and productivity offset by price and new facilities Research and development expense will continue to accelerate, driven by ongoing and new late-phase programs
TAX RATE	18.4%	Approximately 18-19%	
EARNINGS PER SHARE ³	\$24.21	\$33.50 – \$35.00	

¹ GAAP measure
² The Company defines Performance Margin as gross margin less research and development and marketing, selling, and administrative expenses divided by revenue. Excludes the impact of intangible asset amortization
³ 2026 assumes shares outstanding of approximately 894 million
 FX assumptions of 1.16 (Euro), 153 (Yen) and 7.1 (Yuan)

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้ บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ีพีแอนด์ซีเฮียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“LHFG”) ข้อมูลต่างๆ ในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามีมาจากแหล่งข้อมูลที่ถูกต้อง และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ แต่บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง อีกทั้งบริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่ม LHFG อาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใด ๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานบทความนี้ก็ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาคัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกระณ