

DR Strategy
ส่องประเด็น เฟ้น DR

Eli Lilly 1Q2026 กำไรพุ่ง +155% ยังครองตลาดอินเครทีน

- LLY80 รายงานงบ 1Q2026 แข็งแกร่งกว่าคาด รายได้ \$19.8bn โต +56% YoY กำไร \$7.7bn เพิ่มขึ้น +155% YoY โดย Mounjaro และ Zepbound เป็นตัวขับเคลื่อนหลัก
- Foundayo ยา GLP-1 แบบรับประทานตัวใหม่ที่ FDA เพิ่งอนุมัติ มีผู้ใช้กว่า 20,000 รายใน 3 สัปดาห์ มากกว่า 80% เป็นผู้ป่วยใหม่ที่ไม่เคยใช้ยาอินเครทีนมาก่อน
- แนวโน้มปี 2026 คาดการณ์กำไรที่ \$32bn และ EPS ที่ \$37.59/หุ้น เพิ่มขึ้น 46% YoY
- แนะนำ "ซื้อ" เป้าหมาย \$2.01/หุ้น upside +27% อ้างอิงจาก Bloomberg consensus

ประเด็นการลงทุน

- Eli Lilly รายงานงบไตรมาสแรกของปี 2026 ออกมาแข็งแกร่งกว่าคาด ด้วยการทำได้ไปมากถึง \$19.8bn เติบโต +56% YoY สูงกว่าที่คาด 11% กำไรสุทธิที่ \$7.7bn เติบโต +155% YoY สูงกว่าที่คาด 24% โดยที่ operating margin ทำได้ 47% เพิ่มมากขึ้นจาก 1Q2025 ที่ทำได้ 30.3% ปัจจัยหลักมาจากค่าใช้จ่าย SG&A และ R&D ที่โตตามการเติบโตของรายได้ไม่ทัน
- Mounjaro ทำรายได้รวมในไตรมาสแรกถึง \$8.7bn เติบโตถึง +125% YoY โตสามหลักติดต่อกันถึง 3 ไตรมาส โดยที่การเติบโตส่วนใหญ่มาจากความต้องการที่สูง แม้จะได้รับผลกระทบบางส่วนจากราคาขายจริงที่ลดลงในบางตลาด ในขณะที่ Zepbound ทำรายได้ \$4.16bn โต +80% YoY ในภาพรวมส่วนแบ่งการตลาดอินเครทีนของ Eli Lilly ยังคงแข็งแกร่งและเป็นผู้นำตลาดโดยส่วนแบ่งตลาดสหรัฐฯอยู่ที่ 60.1% มีส่วนแบ่งตลาดต่างประเทศ 53.2% ในบราซิลและเกาหลี ส่วนแบ่งตลาดโดยประมาณแต่ละราว 60%
- Foundayo ยาลดน้ำหนักกลุ่ม GLP-1 แบบรับประทานตัวใหม่ของ Eli Lilly ที่ได้รับการอนุมัติจาก FDA ในเดือนเมษายนที่ผ่านมา ซึ่งจะเป็นปัจจัยขับเคลื่อนตัวสำคัญสำหรับตลาดยาอินเครทีนในปีนี้ ในการเข้าถึงกลุ่มผู้ป่วยใหม่ที่ไม่เคยใช้ยาฉีดมาก่อน มีข้อได้เปรียบในด้านความสะดวกของการใช้ยา โดยที่ไม่ต้องดื่มน้ำและอาหารแบบ Oral Wegovy ของ Novo Nordisk
- ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มอื่นของ Eli Lilly ก็เริ่มแสดงศักยภาพมากขึ้นเช่นกัน ในกลุ่มภูมิคุ้มกันวิทยา Ebgllyss ทำรายได้ \$145m เพิ่มขึ้น +141% YoY ในกลุ่มมะเร็งวิทยา Jaypirca ทำรายได้ \$165m เพิ่มขึ้น +79% YoY โดยได้รับแรงหนุนจากข้อบ่งใช้ในโรค chronic lymphocytic leukemia (CLL)
- Eli Lilly ตัดสินใจปรับ guidance ขึ้น โดยรายได้ปรับขึ้นเป็น \$82-85bn จากเดิม \$80-83bn เพราะผลประกอบการไตรมาสแรกดีกว่าคาด โดยเฉพาะ Mounjaro และ Zepbound ทั้งในสหรัฐฯ และต่างประเทศ EPS ที่ \$35.50-37.00/หุ้น เพิ่มจากเดิม \$33.50-35.00/หุ้น จาก operating leverage ที่ดีขึ้น โดยที่การปรับขึ้น guidance รอบนี้ยังไม่ได้ขับเคลื่อนมาจาก Foundayo เพราะเริ่มเปิดตัวไปได้ไม่นาน ทำให้ถ้ายอดขายของยาดังนี้เร่งขึ้นในครึ่งหลังปี 2026 สามารถเป็น upside ต่อ guidance ถัดไปได้
- แนวโน้มปี 2026 คาดการณ์กำไรที่ \$32bn และ EPS ที่ \$37.59/หุ้น เพิ่มขึ้น +46% YoY รายได้คาดที่ \$84bn เพิ่มขึ้นราว +28% YoY Eli Lilly ยังคงครองตลาดยา GLP-1 และยังคงเติบโตต่อเนื่องไปได้จากความต้องการยาลดน้ำหนักที่สูง รวมไปถึงยังมี pipeline ที่แข็งแกร่ง มียาจำนวนมากที่กำลังอยู่ในขั้นตอนทดสอบ เช่น Eloralintide ยาลดน้ำหนักแบบใหม่ที่ไม่ใช่ GLP-1 กำลังทดสอบใน Phase 3 กับ โรคน้ำหนักเกิน, โรคข้อเข่า, โรคหูดหลายใจขณะหลับ และใช้เสริมกับยาอินเครทีน และยังมี Retatrutide ยาฉีดสัปดาห์ละครั้ง เป็น triple agonist (GIP+GLP-1+glucagon) ลดน้ำหนักได้มากกว่า Mounjaro หรือ Zepbound กำลังอยู่ในช่วงรอบผล Phase 3
- เราให้คำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย \$1225.41/หุ้น มี upside +27% อ้างอิงจาก Bloomberg consensus ราคาปัจจุบันเทียบเท่า FY2026 P/E 25x (LLY80 ราคาเป้าหมายอยู่ที่ 2.01 บาท/หุ้น)

นิยามศัพท์

ยากกลุ่มอินเครทีน (Incretin drug market)

- ยาที่เลียนแบบหรือเพิ่มฤทธิ์ของฮอร์โมนอินเครทีนในลำไส้ ซึ่งเป็นฮอร์โมนที่ถูกหลั่งออกมาเมื่อเรารับประทานอาหาร และทำหน้าที่สำคัญในการควบคุมระดับน้ำตาลและความอยากอาหาร
- ฮอร์โมนอินเครทีน หลักคือ GLP-1 และ GIP ซึ่งกระตุ้นให้ตับอ่อนหลั่งอินซูลินในลักษณะ glucose-dependent (เฉพาะเวลาน้ำตาลสูง)

Mounjaro

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

Zepbound

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

Oral Wegovy

- ยาแบบเม็ดรับประทานสำหรับลดน้ำหนักของ Novo Nordisk ออกฤทธิ์แบบ กระตุ้นฮอรโมน GLP-1 ตัวเดียว เพื่อควบคุมความอยากอาหารและระดับน้ำตาล ประสิทธิภาพในการลดน้ำหนักจึงดีกว่า Mounjaro และ Zepbound ที่กระตุ้นได้ทั้ง 2 ฮอรโมน

Figure 1: Key Products Revenue

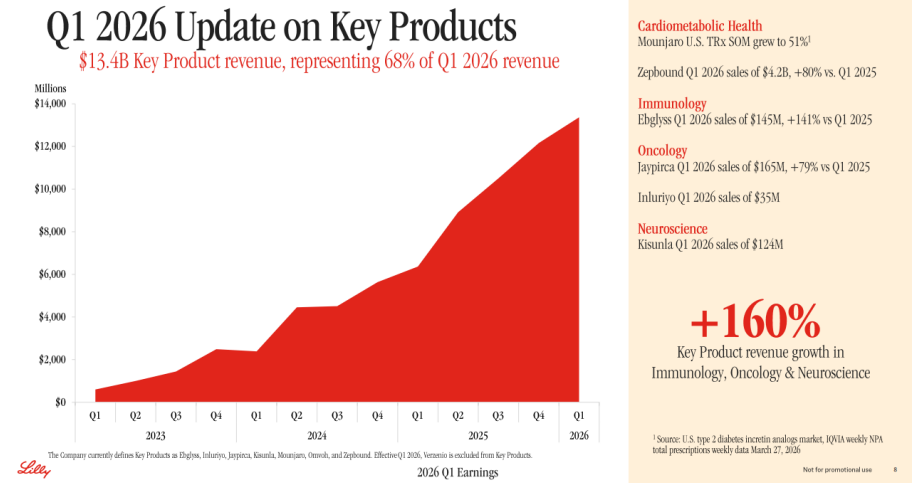


Figure 2: International Incretin Analogs Market

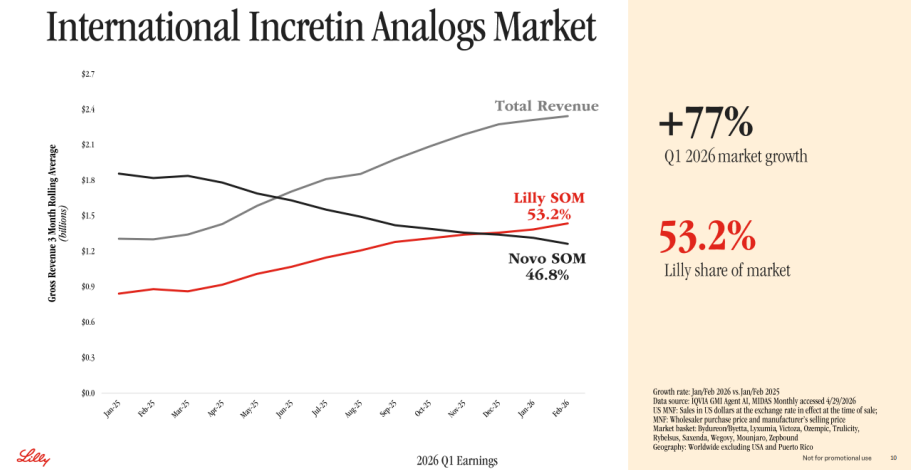


Figure 3: Forward PE ratio



รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้ บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ีพีแอนด์ซีจีเอส กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“LHFG”) ข้อมูลต่างๆ ในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่ามาจากแหล่งข้อมูลที่ถูกต้อง และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ แต่บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง อีกทั้งบริษัท หรือ บริษัทในกลุ่ม LHFG อาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานบทความนี้ก็ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาคัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทางกรณี