

Global Stock Strategy



ส่องประเด็น เพ้นหุ้นต่างประเทศ

JNJ 3Q26 ธุรกิจยาโดยรวมยังแข็งแกร่ง

- JNJ รายงานยอดขายรวมใน 3Q26 อยู่ที่ \$25.4bn โต +5.9% YoY กำไรสุทธิอยู่ที่ \$6.3bn และ Adjusted EPS ที่ \$2.59/หุ้น หดตัว -7.5% YoY
- รายได้จาก Innovative Medicine อยู่ที่ \$16.8bn โต +7.7% YoY กลุ่ม Oncology เป็นแรงขับเคลื่อนหลัก รายได้อยู่ที่ \$7.6bn โต +17% YoY DARZALEX รายได้โต +15.6% ในขณะที่ยาเสริมอย่าง CARVYKTI โต +35.2% และ TECVAYLI ไตร้อนแรง +77.3%
- ผู้บริหารได้มีการปรับ Guidance ปี 2026 เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อน โดยปรับประมาณการณ์การเติบโต รายได้จาก 7.0-7.6% เป็น 7.2-7.6% ปรับ EPS เพิ่มขึ้นจาก \$10.96-\$11.11 เป็น \$11.05-\$11.15
- เราให้คำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย \$283 อ้างอิงจาก Bloomberg Consensus โดยราคาปัจจุบัน เทียบเท่า Blended Forward PE ที่ 20.86x

ประเด็นการลงทุน

- JNJ รายงานยอดขายรวมใน 3Q26 อยู่ที่ \$25.4bn โต +5.9% YoY ดีกว่าที่คาด 0.01% กำไรสุทธิอยู่ที่ \$6.3bn และ Adjusted EPS ที่ \$2.59/หุ้น หดตัว -7.5% YoY แต่ดีกว่าที่คาด 2.75% ในขณะที่ GAAP EPS อยู่ที่ \$0.09 กำไร GAAP ลดลงมากจากรายการพิเศษราว \$7bn ส่วนใหญ่คือข้อตกงยุดคดี talc
- รายได้จาก Innovative Medicine อยู่ที่ \$16.8bn โต +7.7% YoY กลุ่ม Oncology เป็นแรงขับเคลื่อนหลัก รายได้อยู่ที่ \$7.6bn โต +17% YoY DARZALEX รายได้โต +15.6% ในขณะที่ยาเสริมอย่าง CARVYKTI โต +35.2% และ TECVAYLI ไตร้อนแรง +77.3% หลัง FDA อนุมัติ TECVAYLI + DARZALEX FASPRO ใน 2Q26 ภาพรวมพอร์ตโฟลิโอয়ারักษามะเร็งไขกระดูกของ JNJ ยังคงแข็งแกร่ง นอกจากนั้น มีการเปิดตัว ชี้อ Firefly Bio \$1bn ได้แพลตฟอร์ม degrader antibody conjugate ที่มุ่งเป้า KRAS และเป้าหมายอื่นที่ยาก เป้าหมายบริษัทคือเป็นบริษัทด้าน Oncology อันดับ 1 ภายในปี 2030 ยอดขายเกิน \$50B และมี RYBREVANT FASPRO ที่คาดว่าจะได้รับอนุมัติ FDA ในมะเร็งศีรษะและคอก่อนสิ้นปี
- รายได้จาก Immunology อยู่ที่ \$4.2bn ลดลง -9.6% YoY เพราะถูกดูดจาก STELARA ที่หดตัว -54% จากแรงกดดัน biosimilar แม้ตัวยา TREMFYA จะโต +68.2% YoY เปิดตัวใน IBD ได้ดี ส่วนแบ่งเพิ่ม 4 จุดเปอร์เซ็นต์ทั้ง UC และ Crohn's ICOTYDE เป็นยาจับประทานใหม่ที่อาจขยายตลาด ผู้บริหารเปิดเผยว่าผู้ป่วยเริ่มใช้ยาสะสมมากกว่า 20,000 ราย มีผู้สั่งใช้ยาเกือบ 9,000 ราย ได้ coverage และ preferred access ในแผนประกันเชิงพาณิชย์ระดับชาติทั้งหมดตามที่ผู้บริหารระบุ
- รายได้จาก MedTech อยู่ที่ \$8.6bn โต +2.5% YoY ต่ำกว่าที่ตลาดคาด และผู้บริหารยอมรับตรงๆ ว่า ต่ำกว่าความคาดหวัง โดยในสหรัฐฯ เติบโต +4.8% YoY ส่วนต่างประเทศเติบโตเพียง +0.1% YoY ซึ่งต่างประเทศและ Abiomed เป็นตัวจุด ธุรกิจ Abiomed หดตัว -1.5% YoY จากจำนวนผู้ป่วยที่ลดลงจากความระมัดระวังในการเลือกใช้ ฝ่ายบริหารมองว่าเป็นแรงกดดันชั่วคราว และระบุว่ายังไม่เห็นการเปลี่ยนแปลงสำคัญด้านความจำเป็นในการรักษา การเบิกจ่าย หรือการแข่งขัน พร้อมเดินหน้าให้ความรู้และเพิ่มหลักฐานทางคลินิก
- ผู้บริหารได้มีการปรับ Guidance ปี 2026 เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อน โดยปรับประมาณการณ์การเติบโต รายได้จาก 7.0-7.6% เป็น 7.2-7.6% ปรับ EPS เพิ่มขึ้นจาก \$10.96-\$11.11 เป็น \$11.05-\$11.15 ส่วนในปี 2027 ผู้บริหารยังไม่ได้ประกาศ guidance อย่างเป็นทางการ แต่สื่อสารว่าจะดีขึ้นและการเติบโตเร่งตัว มีโอกาสปรับ margin จากประสิทธิภาพการดำเนินงานและการแยก Orthopaedics
- เราให้คำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย \$283 อ้างอิงจาก Bloomberg Consensus โดยราคาปัจจุบัน เทียบเท่า Blended Forward PE ที่ 20.86x ในภาพรวมธุรกิจยาหลักยังแข็งแกร่ง และเติบโตได้ดี การที่ราคาปรับตัวลงจากความกังวลด้านธุรกิจ MedTech เรายังมองว่าเป็นจังหวะซื้อที่ดี จากแนวโน้มไตรมาสหน้าที่คาดว่าจะฟื้นตัว

นิยามศัพท์

IBD (Inflammatory Bowel Disease)

คือกลุ่มโรคลำไส้อักเสบเรื้อรัง จากความผิดปกติของระบบภูมิคุ้มกัน แบ่งเป็น 2 โรคหลัก ได้แก่ 1. Ulcerative colitis (UC) การอักเสบเกิดที่ลำไส้ใหญ่และไส้ตรง 2. Crohn's disease (CD) การอักเสบเกิดได้ตลอดทางเดินอาหาร ตั้งแต่ปากถึงทวารหนัก Crohn's disease (CD): การอักเสบเกิดได้ตลอดทางเดินอาหาร ตั้งแต่ปากถึงทวารหนัก

Figure 1: Key Financial Summary (Annual)

Johnson & Johnson (JNJ US) — Key Financial Summary (Annual)					
JOHNSON & JOHNSON — ANNUAL					
USD in Millions, except per-share data	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E
12 Months Ending (~Dec FYE)	FY2025	FY2026E	FY2027E	FY2028E	FY2029E
Market Data & Enterprise Value					
Share Price (as of 10/14/26)	249.55				
Shares Outstanding (mm)	2,441.6				
Market Capitalization	635,560				
(-) Cash & ST Investments (2Q FY26)	(20,758)				
(+) Total Debt (2Q FY26)	49,036				
Enterprise Value (EV)	663,838				
Income Statement (GAAP)					
Total Revenue	94,193	101,242	108,411	117,029	127,201
Growth %, YoY	6.0%	7.5%	7.1%	7.9%	8.7%
Gross Profit (GAAP)	63,937	69,167	76,067	81,956	88,431
Gross Margin % (calc.)*	67.9%	68.3%	70.2%	70.0%	69.5%
Net Income (GAAP)	26,804	22,108	25,092	29,349	34,007
Growth %, YoY	90.6%	(17.5%)	13.5%	17.0%	15.9%
Net Margin % (calc.)*	28.5%	21.8%	23.1%	25.1%	26.7%
Diluted EPS (GAAP)	11.03	9.75	11.01	12.63	15.07
Growth %, YoY	90.5%	(11.6%)	12.9%	14.8%	19.3%
Adjusted (Non-GAAP) Results					
Adjusted Gross Profit	68,736	73,900	79,139	85,733	94,653
Adjusted Gross Margin %	73.0%	73.0%	73.1%	73.3%	74.2%
Adjusted Operating Income	30,358	31,920	34,932	40,287	46,289
Adjusted Operating Margin % (calc.)*	32.2%	31.5%	32.2%	34.4%	36.4%
Adjusted Net Income	26,215	27,094	29,389	33,588	37,896
Growth %, YoY	8.1%	3.4%	8.5%	14.3%	12.8%
Adjusted Net Margin %	27.8%	26.9%	27.2%	29.1%	30.8%
Adjusted Diluted EPS	10.79	11.10	12.14	14.10	16.35
Growth %, YoY	8.1%	2.9%	9.4%	16.1%	16.0%
Cash Flow					
Cash Flow from Operations	24,530	30,269	33,309	38,035	43,778
Capital Expenditures	(4,832)	(4,725)	(4,857)	(5,133)	(5,442)
Free Cash Flow	19,698	24,444	27,771	30,997	34,729
Balance Sheet					
Cash & ST Investments	20,102	22,372	27,853	39,206	52,629
Total Debt (ST + LT Borrowings)	47,933	48,442	47,231	46,038	44,924
Total Assets	199,210	206,945	216,139	229,532	248,309
Total Shareholders' Equity	81,544	91,182	101,381	115,802	136,252

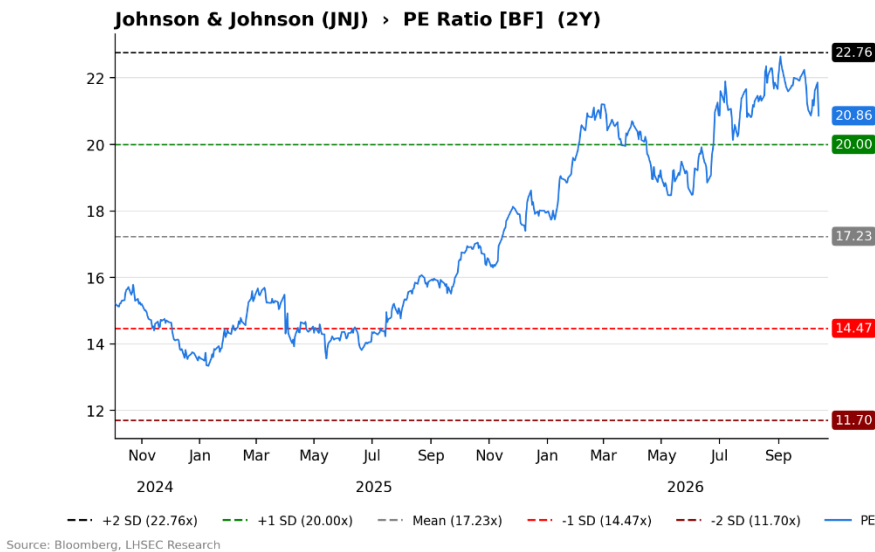
Source: Bloomberg, LHSEC Research

Figure 2: Key Financial Summary (Quarterly)

JOHNSON & JOHNSON (JNJ US) — Key Financial Summary (Quarterly)					
JOHNSON & JOHNSON — QUARTERLY					
USD in Millions, except per-share data	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26A	4Q26E
3 Months Ending	12/28/25	3/29/26	6/28/26	9/29/26	~1/3/27E
Market Data & Enterprise Value					
Share Price (as of 10/14/26)	249.55				
Shares Outstanding (mm)	2,441.6				
Market Capitalization	635,560				
(-) Cash & ST Investments (2Q FY26)	(20,758)				
(+) Total Debt (2Q FY26)	49,036				
Enterprise Value (EV)	663,838				
Income Statement (GAAP)					
Total Revenue	24,564	24,062	25,310	25,399	26,403
Growth %, YoY	9.1%	9.9%	6.6%	5.9%	7.5%
Gross Profit (GAAP)	16,596	15,956	17,259	17,302	18,528
Gross Margin % (calc.)*	67.6%	66.3%	68.2%	68.1%	70.2%
Net Income (GAAP)	5,116	5,235	5,534	210	5,968
Growth %, YoY	49.1%	(52.4%)	(0.1%)	(95.9%)	16.6%
Net Margin % (calc.)*	20.8%	21.8%	21.9%	0.8%	22.6%
Diluted EPS (GAAP)	2.10	2.14	2.27	0.09	2.73
Growth %, YoY	48.9%	(52.9%)	(0.9%)	(95.8%)	29.9%
Adjusted (Non-GAAP) Results					
Adjusted Gross Profit	17,849	17,238	18,551	18,545	19,264
Adjusted Gross Margin %	76.5%	71.6%	73.3%	73.0%	73.2%
Adjusted Operating Income	6,844	7,677	8,891	6,365	8,370
Adjusted Operating Margin % (calc.)*	27.9%	31.9%	35.1%	25.1%	31.7%
Adjusted Net Income	6,009	6,614	7,081	6,339	7,169
Growth %, YoY	21.5%	(1.4%)	5.7%	(6.8%)	19.3%
Adjusted Net Margin %	24.5%	27.5%	28.0%	25.0%	27.0%
Adjusted Diluted EPS	2.46	2.70	2.90	2.59	2.94
Growth %, YoY	20.6%	(2.5%)	4.7%	(7.5%)	19.4%
Cash Flow					
Cash Flow from Operations	7,309	2,514	8,616		8,592
Capital Expenditures	(1,837)	(1,049)	(1,321)		(1,408)
Free Cash Flow	5,472	1,465	7,295		6,146
Balance Sheet					
Cash & ST Investments	20,102	22,051	20,758		23,005
Total Debt (ST + LT Borrowings)	47,933	54,987	49,036		48,636
Total Assets	199,210	200,894	201,061		203,343
Total Shareholders' Equity	81,544	81,186	84,971		89,466

Source: Bloomberg, LHSEC Research

Figure 4: Blended Forward PER



รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") เพื่อวัตถุประสงค์ในการเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น และไม่ถือเป็นคำแนะนำซื้อขาย หรือคำแนะนำอื่นใดหรือการขายหลักทรัพย์

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไอแอมซีเรียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ("LHFG") ทั้งนี้ การเข้าถึง LHFG หรือบริษัทในกลุ่ม LHFG ในรายงานฉบับนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการวิเคราะห์หรือการเปรียบเทียบข้อมูลเท่านั้น และมิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อนำมาตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่ม LHFG ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่มีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และขอสงวนสิทธิ์ในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือเพิ่มเติมข้อมูลในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาความเหมาะสมของการลงทุนอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นที่