



LIB Today's Asia Update

ตลาดหุ้นเอเชียวันนี้ เทรดในแดนบวกเล็กน้อยเป็นส่วนใหญ่ นำโดยดัชนีตลาดหุ้น CSI300 ของจีน ที่เพิ่มขึ้นมาในวันนี้เพียง 0.2% แม้ว่าธนาคารกลางจีนจะลดอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง LPR ระยะเวลา 5 ปีลง 25 bp เหลือ 3.95% ซึ่งเป็นการลดลงด้วยขนาดที่มากที่สุดนับตั้งแต่ปี 2019 ซึ่งเริ่มต้นใช้อัตราดอกเบี้ยประเภทดังกล่าว ในขณะที่ค่าเงินริงกิตของมาเลเซียลดลงสู่ระดับที่อ่อนค่ามากที่สุดเมื่อเทียบกับดอลลาร์นับตั้งแต่ปี 1998 จากอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ต่ำกว่าคาด

LIB Today's EU Update

ซีไอโอของ Barclays ประกาศว่ามีความมั่นใจเป็นอย่างยิ่งต่อเศรษฐกิจประเทศอังกฤษว่ายังแข็งแกร่งทั้งในปัจจุบันและอนาคต โดยประเมินว่า Barclays จะมีอัตราผลตอบแทนต่อ Tangible Equity เกิน 10% ในปี 2024 และจ่ายคืนเงินให้กับผู้ถือหุ้นมูลค่า 1 หมื่นล้านปอนด์ในระยะเวลา 3 ปีข้างหน้า

ดัชนีสำคัญที่ต้องติดตามขณะนี้

DOW JONES	38,627.99 (-0.37%)
S&P500	5,005.57 (-0.48%)
NASDAQ	15,775.65 (-0.82%)
GOLD	2,034.50 (+0.51%)
10yrs T Yield	4.279% (+0.1289%)

ปฏิทินวงบออก & ตัวเลขเศรษฐกิจ (อิงเวลาประเทศไทย)

20 กุมภาพันธ์	ก่อนเปิดตลาด	Home Depot
20 กุมภาพันธ์	19:00 น.	Walmart
20 กุมภาพันธ์	หลังปิดตลาด	Diamondback Energy
20 กุมภาพันธ์	หลังปิดตลาด	Teladoc Health
20 กุมภาพันธ์	หลังปิดตลาด	Palo Alto Networks

แนวโน้มตลาดหุ้นสหรัฐฯวันนี้: คาดตลาดเปิดในแดนลบ จากค่าเงินดอลลาร์ที่แข็งขึ้น 2.5% ตั้งแต่ช่วงต้นปีนี้

คาดตลาดหุ้นสหรัฐฯวันนี้จะเปิดในแดนลบเล็กน้อย อันเป็นผลมาจากค่าเงินดอลลาร์ Bloomberg Dollar Spot Index ที่แข็งขึ้น 2.5% นับแต่ต้นปีนี้ จากความเป็นไปได้สำหรับการล่าช้าในการลดดอกเบี้ยลงของเฟด ด้าน Merck ในปี 2023 รายได้ทั่วโลกที่ \$6.01 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 1% จากปีก่อน ทั้งนี้หากไม่รวม Lagevrio เติบโต 9% โดยรายได้ราว 40% มาจากยาต้านมะเร็ง Keytruda โดยมี Gross Margin ที่ 73.5% ส่วนยอดขายในปี 2023 ของ Novo Nordisk เพิ่มขึ้น 36% โดยหากให้ผลจากอัตราแลกเปลี่ยนของหุ้น DKK 2.323 แสนล้าน ด้านกำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 44% สู่ DKK 1.026 แสนล้าน

สรุปผลประกอบการ MRK และ NVO ใน 4Q และ ปี 2023:

ผลประกอบการของ Merck และ Novo Nordisk เป็นดังนี้

ผลประกอบการ 4Q ของ Merck: รายได้ทั่วโลกที่ \$1.46 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 6% จากปีก่อน ทั้งนี้หากไม่รวม Lagevrio เติบโต 11% และหากไม่รวม Lagevrio และผลจากอัตราแลกเปลี่ยน

รูปแสดงสาขาที่จะเป็นรายได้หลักในอนาคตของ Merck

Cardiometabolic



Sotatercept

Seeking to transform treatment paradigm for patients with pulmonary arterial hypertension

Vaccines



V116

Pursuing approval for the first pneumococcal conjugate vaccine specifically designed for adults

Oncology



Diverse Portfolio & Pipeline

Broadening reach to more patients with potential to improve outcomes

ที่มา: Company Statements

13% โดยแบ่งเป็น Human Health มูลค่า \$1.31 หมื่นล้าน และ Animal Health \$1.3 พันล้าน มี Gross Margin ที่ 77.2% เพิ่มขึ้น 1.5% จากปีก่อน และ 2.5% หากอัตราแลกเปลี่ยนคงที่

ดร.บุญธรรม รัชตภิญญเลิศ

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจุบันด้านตลาดทุน

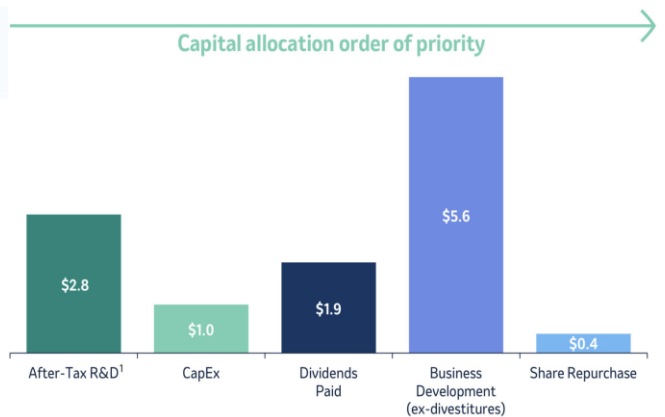
Analyst Registration No.110952

Boontham.R@liberator.co.th

ใน 4Q กำไรสุทธิที่ \$0.03 ต่อหุ้น ในปี 2023 รายได้ทั่วโลกที่ \$6.01 หมื่นล้าน เพิ่มขึ้น 1% จากปีก่อน ทั้งนี้หากไม่รวม Lagevrio เติบโต 9% และหากไม่รวม Lagevrio และผลจากอัตราแลกเปลี่ยน เติบโต 12% แยกเป็น ดังนี้

รูปแสดงการกระจายของเงินลงทุนตาม Priority ของ Merck

Q4 Spend (\$ in billions):



ที่มา: Company Statements

- ยา Keytruda ยอดขายเติบโต 19% สู่ \$2.5 หมื่นล้าน หากผลจากอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ยอดขายเติบโต 21%
- วัคซีน Gardasil/ Gardasil 9 ยอดขายเติบโต 29% สู่ \$8.9 พันล้าน โดยให้อัตราแลกเปลี่ยนคงที่ ยอดขายโต 33%
- Lagevrio ยอดขายลดลง 75% สู่ \$1.4 พันล้าน โดยหากผลจากอัตราแลกเปลี่ยนให้คงที่ ยอดขายลดลง 74%

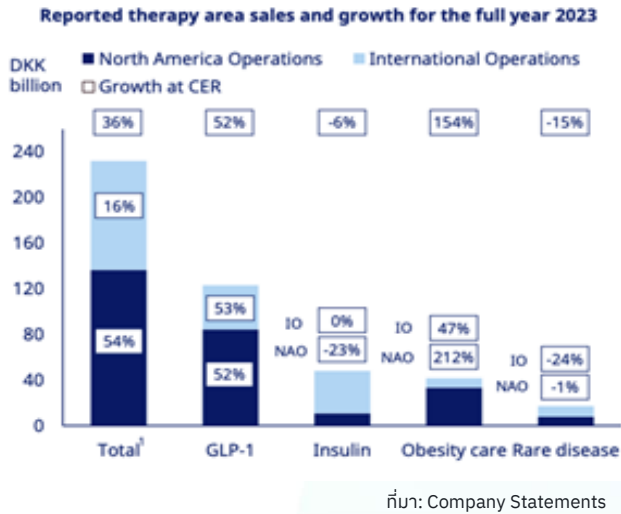


โดยกำไรต่อหุ้นในปี 2023 ที่ \$1.51 โดยรวมผลจาก Charge มูลค่า \$6.21 ต่อหุ้น จากรายการพัฒนารุทกิจบางประเภท ณ ตอนนี MRK ได้รับ FDA Priority Review ในส่วน Biologics License Applications สำหรับ V116 ด้าน Pneumococcal Conjugate Vaccine และรับใบอนุญาตจาก FDA ด้านพอร์ติโวลีโอเกี่ยวกับโรคมะเร็งในปี 2023

แนวโน้มธุรกิจ Merck ใน ปี 2024: คาดการณ์รายได้ทั่วโลก ระหว่าง \$6.27-\$6.42 หมื่นล้าน

- Gross Margin Rate ประมาณ 80.5% จากค่า royalty ที่จ่ายให้แก่ยา KEYTRUDA และ GARDASIL ลดลงเล็กน้อย
- ค่าใช้จ่ายด้านการดำเนินงาน ระหว่าง \$2.51-2.61 หมื่นล้าน โดยรวม One-time charge จากการควมรวม Harpoon Therapeutics และทำโรสุทธิต่อหุ้นระหว่าง \$8.44-\$8.59

รูปแสดงรายได้ยาหลักตามภูมิภาคในปี 2023 ของ NVO



รูปแสดงอัตราการเติบโตของรายได้ยาโรคอ้วน ของ NVO



ที่มา: Company Statements

ลดลง 15% จากปริมาณการผลิตในโรงงานที่ลดลง

จากรูป จะพบว่ายอดขายรวมเติบโต 36% จากทั้งทวีปอเมริกาเหนือและนานาชาติ โดยทวีปอเมริกาเหนือ (รายได้มูลค่า DKK 1.35 แสนล้าน) เติบโต 54% และภูมิภาคนานาชาติ (รายได้มูลค่า DKK 9.7 หมื่นล้าน) เติบโต 16% หากแยกตามภูมิภาค จะพบว่า EMEA รายได้เติบโต 17%, จีน รายได้เติบโต 11% และ ส่วนที่เหลือของโลก รายได้เติบโต 15%

- **กลุ่มยา GLP-1** ยอดขายประมาณ DKK 1.2 แสนล้าน โดยทั้งทวีปอเมริกาเหนือและภูมิภาคนานาชาติมีอัตราการเติบโตใกล้เคียงกันที่ 52%
- **กลุ่มยา Insulin** ยอดขายประมาณ DKK 4 หมื่นล้าน โดยทวีปอเมริกาเหนือมีอัตราการเติบโตที่ -23% ส่วนภูมิภาคนานาชาติทรงตัว

จากรูป ยอดขายยาโรคอ้วน มีมูลค่าประมาณ DKK 4 หมื่นล้าน โดยทวีปอเมริกาเหนือยอดขายมีอัตราการเติบโตที่ 212% ส่วนภูมิภาคนานาชาติเติบโต 47%

ภาพธุรกิจใหม่ปี 2024: หากพิจารณาผลจากอัตราแลกเปลี่ยนเป็นแบบคงที่ คาดการณ์ยอดขายเติบโตระหว่าง 18%-26% (ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนคาดว่าจะลดลง 1%) คาดอัตราการเติบโตของกำไรจากการปฏิบัติงานระหว่าง 21%-29% (ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนคาดว่าจะลดลง 2%) และคาด Free Cash Flow ระหว่าง DKK 6.4 ถึง 7.4 หมื่นล้าน

Novo Nordisk รายงานผลประกอบการ ปี 2023: ยอดขายของ Novo Nordisk เพิ่มขึ้น 36% โดยหากให้ผลจากอัตราแลกเปลี่ยนเป็นแบบคงที่ อยู่ที่ DKK 2.323 แสนล้าน หากพิจารณาผลจากอัตราแลกเปลี่ยนเป็นแบบคงที่ จะพบว่ากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 44% อยู่ที่ DKK 1.026 แสนล้าน โดยยอดขายในทวีปอเมริกาเหนือเพิ่มขึ้น 54% และสำหรับนานาชาติเพิ่มขึ้น 16% หากพิจารณาผลจากอัตราแลกเปลี่ยนเป็นแบบคงที่ จะพบว่ายอดขายสำหรับโรคเบาหวานและโรคอ้วนเพิ่มขึ้น 42% อยู่ที่ DKK 2.151 แสนล้าน โดยยอดขายยาเบาหวาน GLP-1 เพิ่มขึ้น 52% และโรคอ้วนเพิ่มขึ้น 154% โดยยาโรค Rare disease

Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิค ซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา (Price) และปริมาณการซื้อขาย (Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิวอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิวอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้อ้างอิง เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าที่กล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังคงขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิวอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิวอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิวอเรเตอร์ ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิวอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิวอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิวอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

Liberator Research Team

จรุณพันธ์ วัฒนวงศ์	หัวหน้าฝ่ายฯ, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	Jaroonpan.W@liberator.co.th
ดร.บุญธรรม รัตติญญเลิศ	นักเศรษฐศาสตร์	Boontham.R@liberator.co.th
นารี อภิเสวตทานต์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	Naree.A@liberator.co.th
วิจิตร อารยะพิศิษฐ	นักกลยุทธ์การลงทุน	Wijit.A@liberator.co.th
อภิวัฒน์ ตรีศิริเวทย์ CFTe, CMT	นักวิเคราะห์ทางเทคนิค และ อนุพันธ์	Apiwat.T@liberator.co.th
ทิวตน์ ชุตติการ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	Tiwat.C@liberator.co.th
จิรภัทร คงบัว	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	Jirapat.K@liberator.co.th

บริษัทหลักทรัพย์ลิวอเรเตอร์ จำกัด (สำนักงานใหญ่) เลขที่ 944 โครงการสามย่านมิตรทาวน์ ชั้น 28 ห้องเลขที่ 2810, ชั้นที่ 29 ห้องเลขที่ 2906, ชั้นที่ 17 ห้องเลขที่ 1710 (ฝ่ายวิจัยฯ) ถนนพระราม 4 แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน ถนน. 10330 โทรศัพท์ : 02-028-7441