

13 AUG 2024

Novo Nordisk (NVO: US)

ผู้นำตลาดปากกาลดน้ำหนัก

Novo Nordisk (NVO: US) รายงานผลประกอบการไตรมาส 2/2024 (งวดบัญชีเดือน เม.ย.-มิ.ย. 2024) รายได้อยู่ที่ 6.81 หมื่นล้านโครน (+25.3% YoY, -4.1% QoQ) ขณะที่กำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ 4.49 โครน (+3.9% YoY, -21.0% QoQ) ภาพรวมผลประกอบการยังได้ปัจจัยหนุนจากการเติบโตของยอดขายปากกาลดน้ำหนักและเบาหวาน Wegovy และ Ozempic แม้ว่าจะต่ำกว่าคาดการณ์ของนักวิเคราะห์ ทั้งนี้ บริษัทได้ปรับขึ้นคาดการณ์รายได้เต็มปี 2024 ให้สะท้อนปัจจัยดีมานด์ที่แข็งแกร่ง แต่ปรับลดคาดการณ์กำไรจากการดำเนินงานเนื่องจากมีรายการพิเศษลงบันทึกทางบัญชีและแรงกดดันด้านราคา โดยคำแนะนำจาก Bloomberg Consensus ให้เป็น "ซื้อ" ราคาเป้าหมายเฉลี่ย US\$143.45 อัปไซด์ +10.44%

รายได้และกำไร

- รายได้ไตรมาส 2/2024 อยู่ที่ 6.81 หมื่นล้านโครน (+25.3% YoY, -4.1% QoQ) ต่ำกว่าคาดการณ์ของ Bloomberg ที่ระดับ 6.87 หมื่นล้านโครน
- ปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโตของรายได้ยังคงเป็นยารักษาเบาหวานและโรคอ้วนที่ปรับขึ้น 26% YoY จากผลิตภัณฑ์หลัก Wegovy และ Ozempic ขณะที่รายได้จากยากลุ่มโรคหายาก +4% YoY
- ยอดขายแยกตามภูมิภาคแบ่งออกเป็นอเมริกาเหนือ +38% YoY ตลาดจีน +11% YoY และตลาดทั่วโลก +10% YoY
- กำไรสุทธิต่อหุ้นอยู่ที่ 4.49 โครน (+3.9% YoY, -21.0% QoQ) ต่ำกว่าคาดการณ์ของ Bloomberg ที่ระดับ 5.05 โครน
- อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อยู่ที่ 84.9% ปรับลงจากระดับ 85.5% ในปีก่อนหน้า ขณะที่อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อยู่ที่ 29.5% ปรับลงจากระดับ 35.8% เนื่องจากอยู่ในช่วงการลงทุนขยายกำลังการผลิต

ปรับลดคาดการณ์กำไร 2024

- NVO ปรับขึ้นคาดการณ์การเติบโตของรายได้ปี 2024 อยู่ที่ระหว่าง 22-28% ขึ้นจากระดับ 19-27% ให้สะท้อนการเติบโตของยอดขายยากลุ่ม GLP-1 แต่ปรับลดคาดการณ์การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปี 2024 อยู่ที่ 20-28% จากคาดการณ์เดิม 22-30% จากปัจจัยการลงบันทึกด้วยค่าหลังยุติการทดลองเฟส 3 ของยารักษาความดันโลหิตสูง และปัจจัยกดดันด้านการตั้งราคาขายในสหรัฐฯ

คำแนะนำ

- Bloomberg คาดการณ์รายได้ NVO สำหรับปี 2024 และ 2025 อยู่ที่ 2.92 แสนล้านโครน (+25.8% YoY) และ 3.53 แสนล้านโครน (+20.9% YoY) ตามลำดับ ขณะที่คาดการณ์กำไรสุทธิต่อหุ้นปี 2024 และ 2025 อยู่ที่ 23.24 โครน (+24.8% YoY) และ 29.18 โครน (+25.6% YoY) ตามลำดับ
- Bloomberg Consensus ให้คำแนะนำหุ้น NVO: US (ADR) เป็น "ซื้อ" Rating อยู่ที่ 4.23 จากคะแนนเต็ม 5 ราคาเป้าหมายเฉลี่ยอยู่ที่ US\$143.45 อัปไซด์ +10.44%

BUY

Target Price: US\$143.45

Last Price: US\$129.89

Upside (Downside): +10.44%

Key Statistics

Market Cap	DKK3.9Tn
Sector	Healthcare
P/E (Trailing)	44.33
P/E (Forward)	38.66
P/BV (Trailing)	35.43
P/BV (Forward)	28.57
Dividend Yield	1.05%

Bloomberg Consensus

Buy	76.9%
Hold	7.7%
Sell	15.4%
Last Price (US\$)	129.89
Target Price (US\$)	143.45
Upside	10.44%
Rating (out of 5)	4.23

Data as of 13 Aug 2024

Top 5 Shareholders

Capital Group Cos	5.29%
Blackrock Inc	3.83%
Vanguard Group Inc	2.65%
Norgers Bank	2.49%
FMR LLC	1.87%

Source: Bloomberg, Company Data, Pi Research

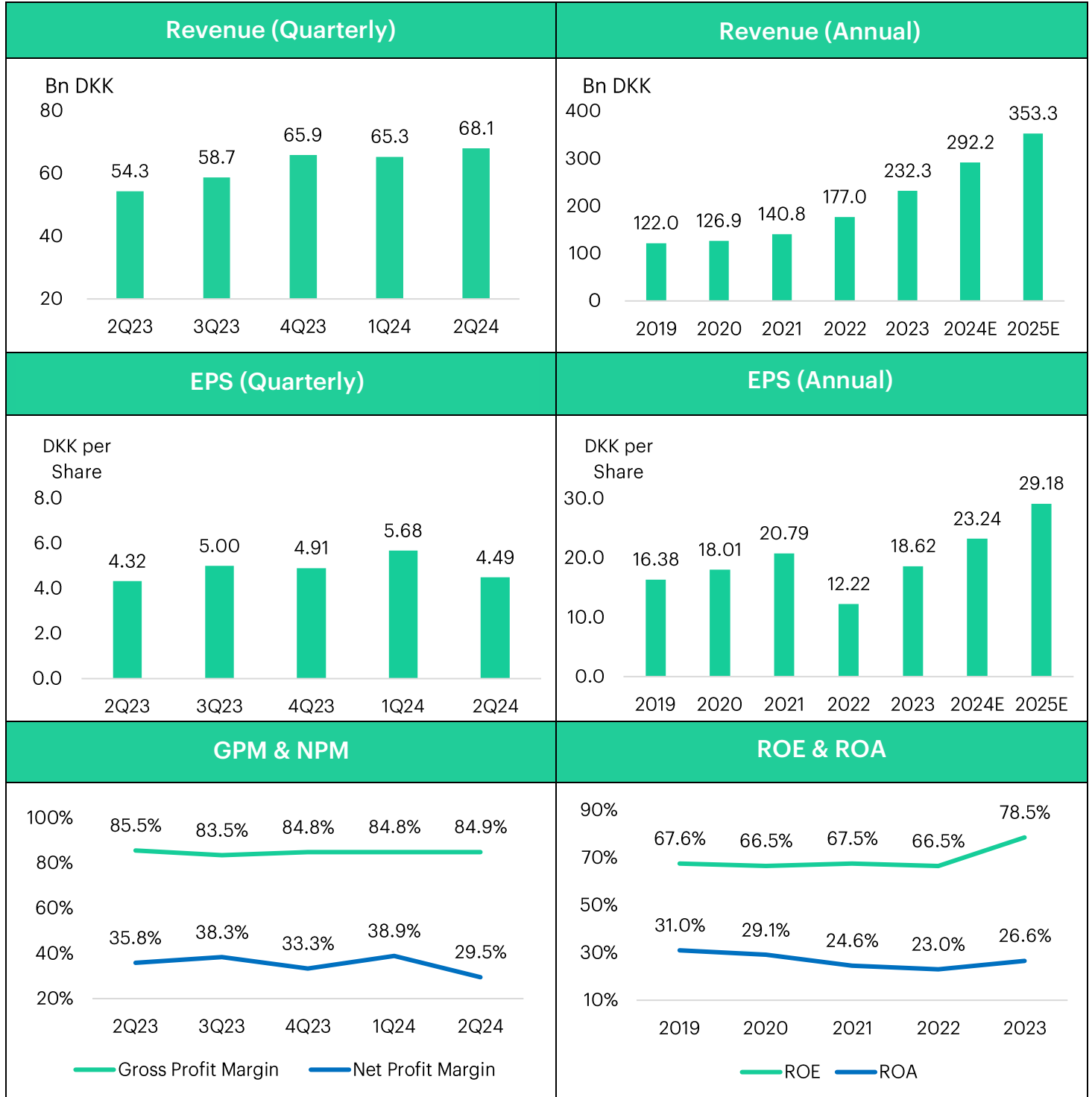


Global Stock Update

pi

13 AUG 2024 Novo Nordisk (NVO: US)

Revenue & Key Indicators



Source: Bloomberg, Company Data, Pi Research

Global Stock Update

pi

13 AUG 2024

Novo Nordisk (NVO: US)

Income Statement (Quarterly)

	Jun-23	Sep-23	Dec-23	Mar-24	Jun-24
	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Revenue	54,300	58,731	65,863	65,349	68,060
Cost of Revenue	7,856	9,713	10,014	9,916	10,274
Gross profit	46,444	49,018	55,849	55,433	57,786
Operating Expenses	22,556	22,105	29,083	23,587	31,852
Operating Profit	23,888	26,913	26,766	31,846	25,934
Financial Items (net)	(366)	(1,150)	(854)	(72)	602
Earnings Before Taxes	24,254	28,063	27,620	31,918	25,332
Income taxes	4,826	5,585	5,657	6,511	5,282
Net profit	19,428	22,478	21,963	25,407	20,050
Earnings per Share	4.32	5.00	4.91	5.68	4.49

Unit: m DKK except earnings per share

Income Statement (Annual)

	Dec-19	Dec-20	Dec-21	Dec-22	Dec-23
	2019	2020	2021	2022	2023
Revenue	122,021	126,946	140,800	176,954	232,261
Cost of Revenue	20,088	20,932	23,658	28,448	35,765
Gross profit	101,933	106,014	117,142	148,506	196,496
Operating Expenses	49,450	51,888	58,498	73,697	93,922
Operating Profit	52,483	54,126	58,644	74,809	102,574
Financial Items (net)	3,930	996	(436)	5,747	(2,100)
Earnings Before Taxes	48,553	53,130	59,080	69,062	104,674
Income taxes	9,602	10,992	11,323	13,537	20,991
Net profit	38,951	42,138	47,757	55,525	83,683
Earnings per Share	16.38	18.01	20.79	12.22	18.62

Unit: m DKK except earnings per share

Company Profile

NOVO Nordisk เป็นผู้ผลิตยาสามัญชาติ
เดนมาร์ก มีผลิตภัณฑ์หลักเป็นกลุ่มยา
รักษาเบาหวานและยารักษาโรคอ้วน เช่น
Wegovy และ Ozempic



Data as of Dec 2023

Source: Bloomberg, Company Data, Pi Research



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing, simplified.