



DAOL SEC

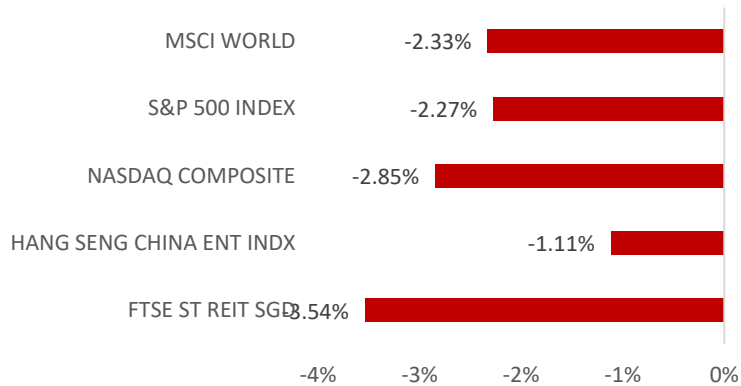
DAOL Smart Foreign Idea

7 - 11 August 2023

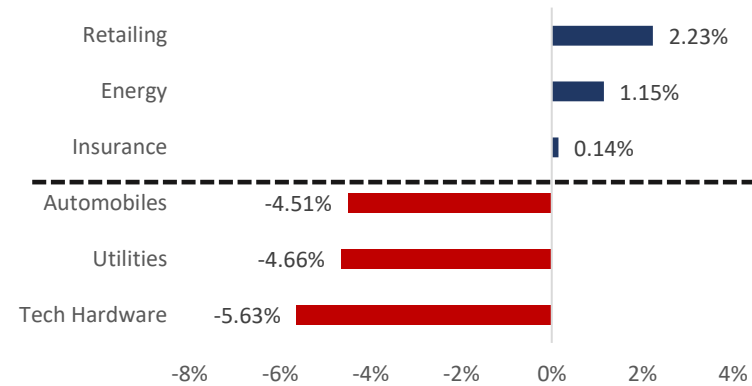
Strategy & Product Development Department

What Happened Last Week ?

Index Performance (WoW)



Industry Performance (WoW)



Weekly Top Gainers

Stock	Price	1W % Change
AMZN	139.57	5.57%
AMD	115.82	2.53%
BKNG	3063.16	1.69%

- AMZN : รายงานผลประกอบการไตรมาสล่าสุดดีกว่าคาด โดยรายได้จาก E-commerce ใน US กลับมาเร่งตัวขึ้นอีกครั้ง
- AMD : รายงานผลประกอบการไตรมาสล่าสุดดีกว่าคาด พร้อมให้มุมมองว่าธุรกิจ Data Center และ PC ไกล่ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว
- BKNG : รายงานผลประกอบการไตรมาสล่าสุดดีกว่าคาด ตามภาพการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัว

Weekly Top Loser

Stock	Price	1W % Change
SQ	63.52	-18.94%
PYPL	62.75	-15.18%
SHOP	57.93	-12.28%

- SQ : รายงานผลประกอบการไตรมาสล่าสุดดีกว่าคาด แต่การเติบโตของกำไรขั้นต้นนั้นชะลอตัวลงอย่างมีนัยยะสำคัญ
- PYPL : รายงานผลประกอบการไตรมาสล่าสุดใกล้เคียงกับที่ตลาดคาดแต่ User หดตัวลง
- SHOP : รายงานผลประกอบการไตรมาสล่าสุดดีกว่าคาด แต่มีการตั้งขาดทุนทางบัญชีพิเศษ

Source : Bloomberg as of 4 August 2023, Seeking Alpha

Market Summary

- ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐฯ S&P500 ปรับตัวขึ้น -2.27%
 - ผลประกอบการ 2Q23 ของบริษัทใน S&P500 รายงานออกมาแล้ว 84% โดย 79% ทำได้ดีกว่าที่ตลาดคาด และผลรวมของกำไรสูงกว่าที่ตลาดคาด 7.2% โดย Healthcare ยังเป็นกลุ่มที่ประกาศผลประกอบการออกมาแย่งกว่าที่ตลาดคาดที่สุดในขณะที่กลุ่มที่ติดคอง้างกระจายตัว โดยตลาดคาดกำไร 2Q23 ของ S&P500 จะหดตัว 5.2% YoY (ก่อนหน้านี้คาดไว้ว่าจะหดตัว 7.1%)
 - Fitch Ratings ปรับลดอันดับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ระยะยาวสกุลเงินต่างประเทศ(Foreign Currency Long-Term Issuer Default Rating-IDR) ของสหรัฐอเมริกาเป็น 'AA+' จาก 'AAA' โดยมุมมองที่มีเสถียรภาพ (Stable Outlook)
- ดัชนีตลาดหุ้นฮ่องกง Hang Seng China Enterprises ปรับตัวขึ้น -1.11%
 - การประชุมสมาชิกใหญ่ (ปูลติบูโร) ที่ผ่านมา ทางการเงินได้ส่งสัญญาณที่จะออกมาตรการเพิ่มเติม ทั้งนี้เรายังไม่เห็นมาตรการที่จะสามารถกระตุ้นเศรษฐกิจและตลาดทุนได้อย่างมีนัยยะสำคัญนัก
 - CAC ซึ่งเป็นหน่วยงานกำกับดูแลด้านไซเบอร์ของจีน ประกาศร่างกฎระเบียบห้ามเด็กที่มีอายุต่ำกว่า 18 ปีใช้โทรศัพท์มือถือเกินกว่า 2 ชั่วโมงต่อวัน

รายงานยอดส่งมอบ EV จีน เดือนกรกฎาคม 2023

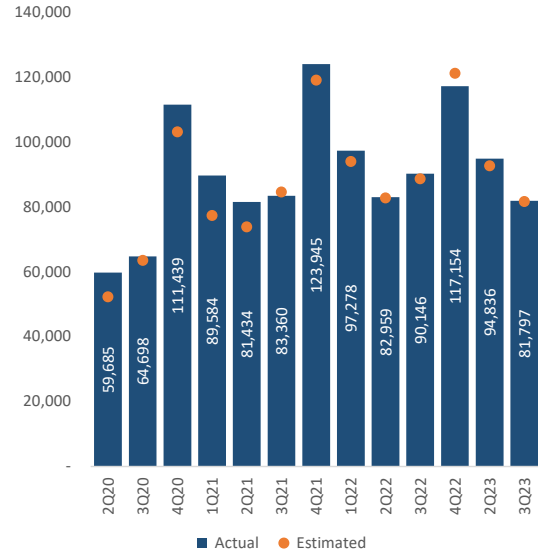
- **BYD**
ตัวเลขส่งมอบรถยนต์ของ BYD ในเดือนกรกฎาคม 2023 อยู่ที่ 262,161 คัน เติบโต 3.6% MoM และ 61.30% YoY
- **XPeng**
ตัวเลขส่งมอบรถยนต์ XPeng ในเดือนกรกฎาคม 2023 อยู่ที่ 11,008 คัน เติบโต 27.70% MoM แต่หดตัวลง 4.48% YoY
- **Li Auto**
ตัวเลขส่งมอบรถยนต์ Li Auto ในเดือนมิถุนายน 2023 อยู่ที่ 34,134 คัน เติบโต 4.79% MoM และ 227.52% YoY
- **NIO**
ตัวเลขส่งมอบรถยนต์ NIO ในเดือนกรกฎาคม 2023 อยู่ที่ 20,462 คัน เติบโต 91.11% MoM และ 103.56% YoY เป็นไปตามที่บริษัทคาด โดยกว่า 10,000 คันเป็นยอดของรถยนต์ SUV รุ่นใหม่อย่าง ES6
- เรามีมุมมองเชิงบวกต่ออุตสาหกรรม EV จีน เชื่อว่าการแข่งขันด้านราคาจะไม่รุนแรงเท่าช่วงที่ผ่านมา โดยเรายังคงชอบ BYD จากการเป็นผู้นำและมีความได้เปรียบด้านต้นทุน และ Li auto ที่มียอดขายเติบโตอย่างต่อเนื่องรวมถึง BEV รุ่นแรกอย่าง Li MEGA คาดว่าจะวางขายได้สิ้นปี 2023

Brand	Jun-23	May-23	Jun-22	Growth (MoM)	Growth (YoY)
BYD	262,161	253,046	162,530	3.60%	61.30%
XPENG	11,008	8,620	11,524	27.70%	-4.48%
Li auto	34,134	32,575	10,422	4.79%	227.52%
NIO	20,462	10,707	10,052	91.11%	103.56%

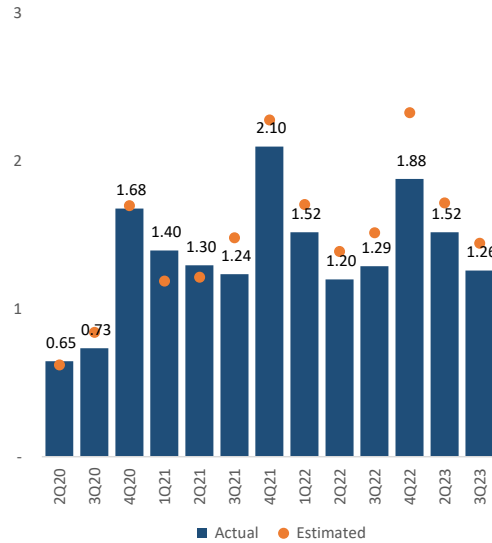
Source: CnEVPost, Company source

Earning Updates

Revenue (\$Mn)



Non GAAP EPS (\$)



Earning Results

- AAPL รายงานผลประกอบการ 3Q23 (สิ้นสุดเดือน มิ.ย.) รายได้อยู่ที่ \$81.8 bn หดตัว 1.4% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$81.5 bn ด้านกำไรต่อหุ้น (Non-GAAP EPS) รายงานออกมาที่ \$1.26 เติบโต 5% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$1.20
- รายได้จากส่วน Products อยู่ที่ \$60.6 bn หดตัว 4.4% YoY โดยรายได้จาก iPhone อยู่ที่ \$39.7 bn หดตัว 2.4% YoY รายได้จาก Mac อยู่ที่ \$6.8 bn หดตัว 7.3% YoY รายได้จาก iPad อยู่ที่ \$5.8 bn หดตัว 19.8% YoY และรายได้จาก Wearables, Home and Accessories อยู่ที่ \$8.3 bn เติบโต 2.5% YoY

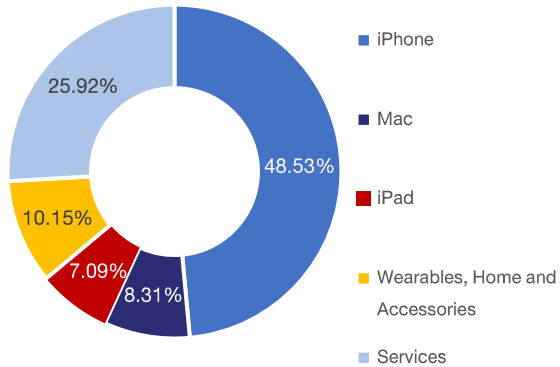
Guidance & Outlook

- บริษัทให้ Guidance ใน 4Q23 ไว้ว่าการเติบโตของรายได้โดยรวมจะยังคงหดตัวที่ 1% YoY แต่ยอดขาย iPhone จะเร่งตัวขึ้นหากเทียบกับไตรมาสปัจจุบัน เช่นเดียวกับธุรกิจ Services จากแนวโน้มที่ดีขึ้นของ App Store, advertising, iCloud และ Music โดย gross margin จะอยู่ในช่วง 44% ถึง 45% รวมถึงยังคงให้ความสำคัญกับการขยายไปยัง Emerging markets ซึ่งจะช่วยเร่งการเติบโตของจำนวนผู้ใช้งาน iPhone (Installed base)

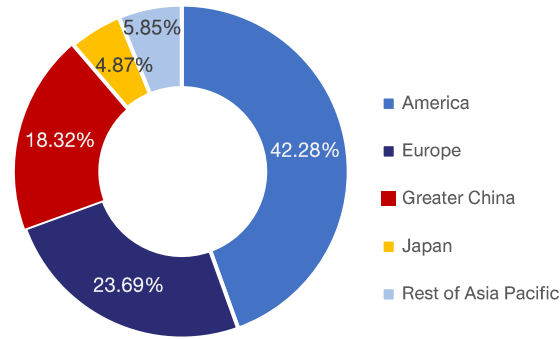
	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	81,797.00	81,554.97	Beat	-1.40%	-13.75%
Gross Profit	36,413.00	36,031.54	Beat	1.47%	-13.25%
Operating Profit	22,998.00	22,474.07	Beat	-0.34%	-17.16%
EPS GAAP - Basic	1.27	1.20	Beat	5.83%	-16.99%
EPS Non GAAP - Basic	1.26	1.20	Beat	5.00%	-17.11%

Source : AAPL, Seeking alpha

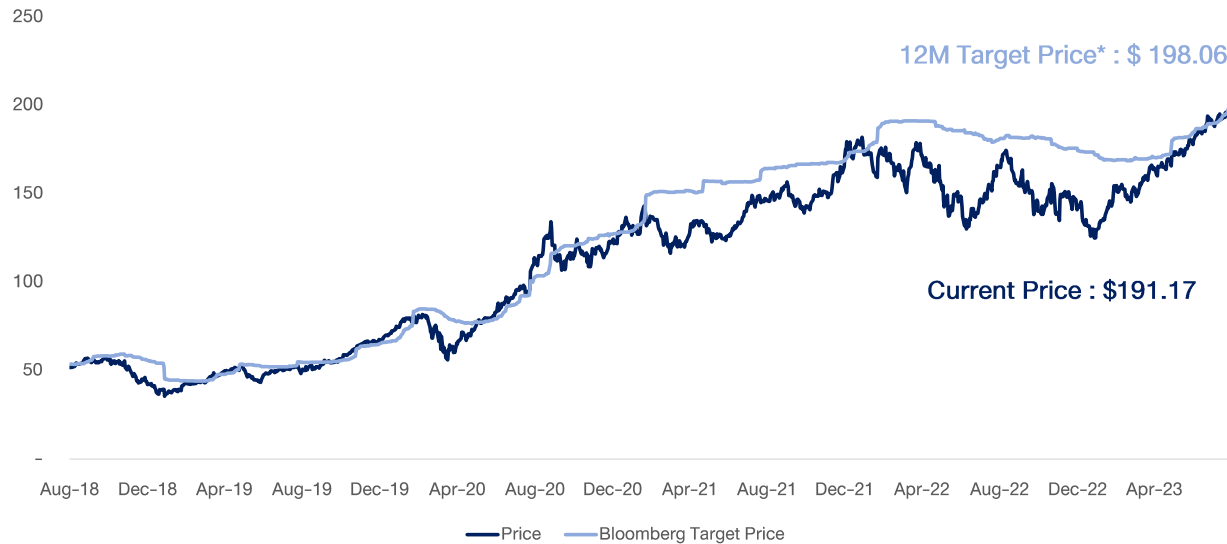
Sales Breakdown by segments



Sales Breakdown by geography



Stock Price Performance (5 Years)

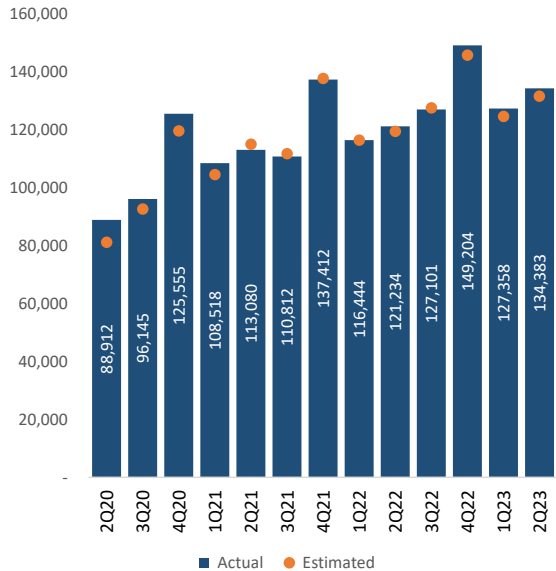


Key Metric & Business Segment

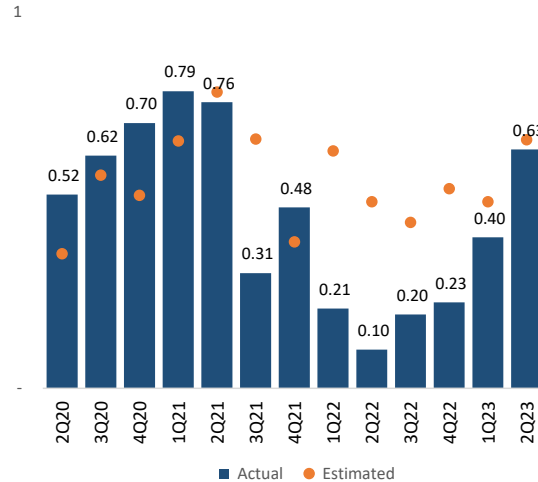
- รายได้จากส่วน Services ทำรายได้สูงสุดตลอดกาลอยู่ที่ \$21.2 bn เติบโต 8.2% YoY โดยได้ปัจจัยสนับสนุนจากการเติบโตของ Cloud, AppleTV+, Apple Care, payments และแนวโน้มที่ดีขึ้นของ App Store, advertising, and Music รวมถึงจำนวนผู้ใช้งาน iPhone (Installed base) ที่เพิ่มสูงสุดเป็นประวัติการณ์จากการขยายไปสู่ Emerging markets เช่นอินเดีย
- รายได้จาก Americas อยู่ที่ \$35.4 bn หดตัว 5.6% YoY รายได้จาก Europe อยู่ที่ \$20.2 bn เติบโต 4.8% YoY รายได้จากทางฝั่ง Greater China อยู่ที่ \$15.8 bn เติบโต 7.9% YoY ส่วนรายได้จากทาง Japan อยู่ที่ \$4.8 bn หดตัว 11.5% YoY และรายได้จาก Rest of Asia pacific อยู่ที่ \$5.6 bn หดตัว 8.5% YoY
- กำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ \$23 bn หดตัวลง 0.3% YoY และกำไรสุทธิอยู่ที่ \$ 19.9 bn เติบโต 2.3% YoY
- ในวันที่ 2 สิงหาคม ปี 2023 Apple Card's Savings account ที่เก็บข้อมูลโดย Goldman Sachs มียอดฝากเงินทะลุ \$10 bn ตั้งแต่เปิดตัวเมื่อเดือนเมษายนที่ผ่านมา โดยปัจจุบันให้อัตราผลตอบแทนต่อปีที่ 4.15%

Source :AAPL, Seeking alpha, Bloomberg as 03 August 2023 / * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue (\$Mn)



Non GAAP EPS (\$)



Earning Results

- AMZN ประกาศผลประกอบการ 2Q23 (สิ้นสุด June 23) ดีกว่าที่ตลาดคาด รายได้ อยู่ที่ \$134 bn เติบโต 11% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$131 bn ด้านกำไรต่อหุ้น (Non-GAAP EPS) รายงานออกมาที่ \$0.63 กำไรต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$0.66 ส่วนกำไรต่อหุ้น (GAAP EPS) อยู่ที่ \$0.66 จากที่ขาดทุนในไตรมาสเดียวกันปีก่อน
- รายได้ทางฝั่ง North America อยู่ที่ \$82 bn เติบโต 11% YoY ส่วนรายได้จาก International อยู่ที่ \$29 bn เติบโต 10% YoY (เติบโตขึ้น 9% YoY หากไม่รวม ผลกระทบจากค่าเงิน)

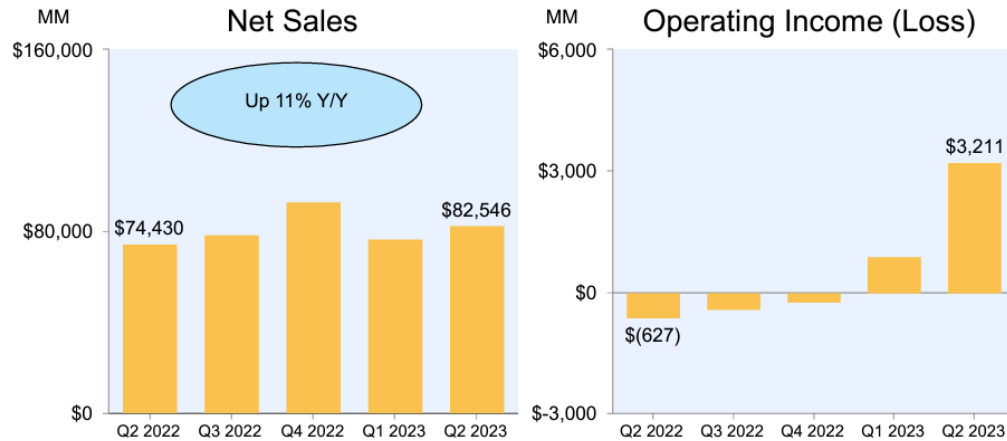
Guidance & Outlook

- บริษัทให้ Guidance สำหรับ 3Q23 โดยยอดขายอยู่ในช่วง \$138 ถึง \$143 bn ส่วน รายได้จากการดำเนินงานคาดว่าจะอยู่ในช่วง \$5.5 ถึง \$8.5 bn

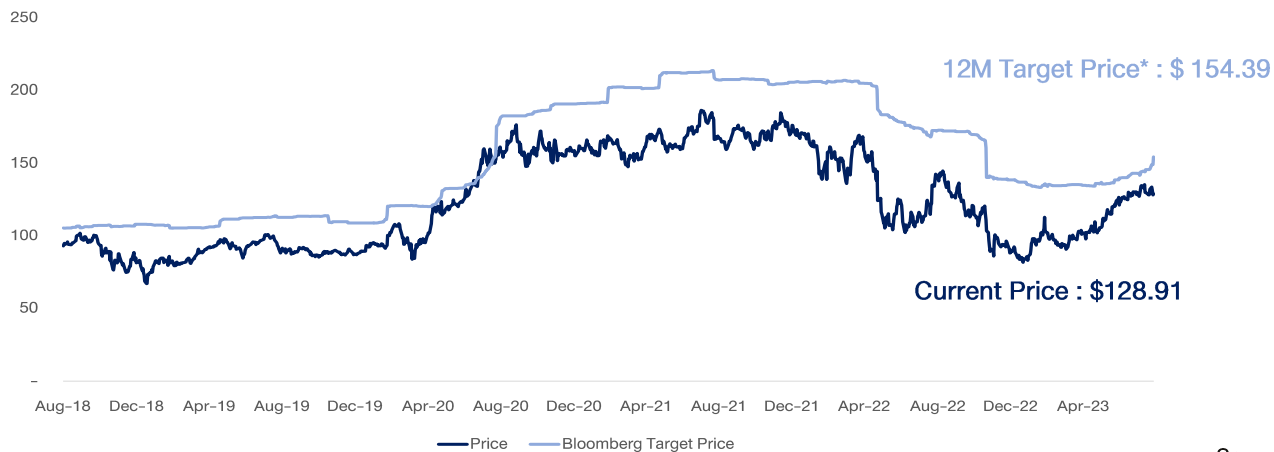
	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	134,383.00	131,627.20	Beat	10.85%	5.52%
Gross Profit	65,010.00	58,994.21	Beat	18.61%	9.14%
Operating Profit	7,681.00	4,717.13	Beat	131.56%	57.13%
EPS GAAP - Basic	0.66	0.35	Beat	-	112.90%
EPS Non GAAP - Basic	0.63	0.66	Miss	517.58%	58.36%

Source : AMZN, Seeking alpha

Segment Results – North America



Stock Price Performance (5 Years)

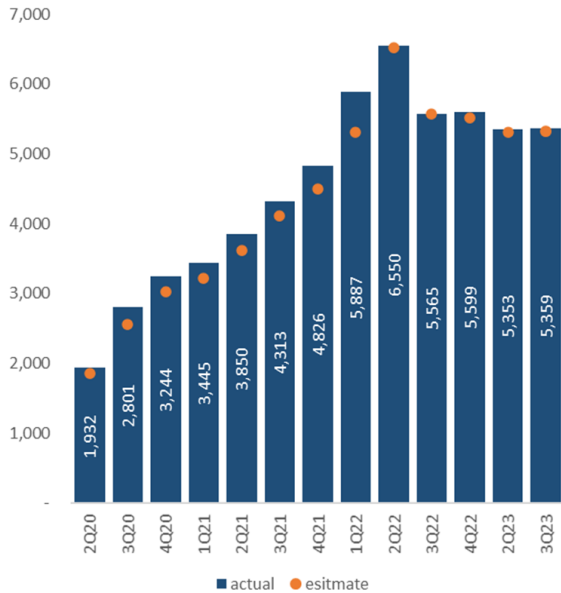


Key Metric & Business Segment

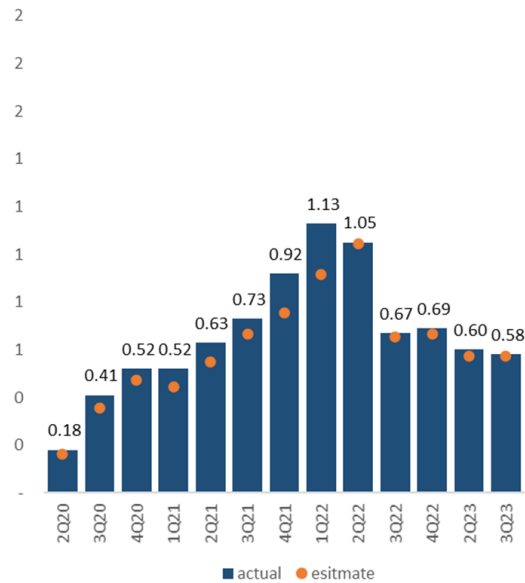
- หากแบ่งตามธุรกิจแล้ว ยอดขายใน Amazon’s online store อยู่ที่ \$53 bn เติบโต 5% YoY รายได้จาก physical store อยู่ที่ \$5 bn เติบโต 7% YoY ส่วน Third-party Seller Services อยู่ที่ \$32 bn เติบโต 18% YoY และ Subscription Services revenue อยู่ที่ \$9.9 bn เติบโต 14% YoY นอกจากนั้นรายได้จากการโฆษณาผ่านช่องทางต่างๆของ Amazon อยู่ที่ \$10.6 bn เติบโต 22% YoY ด้านรายได้จาก AWS อยู่ที่ \$22 bn เติบโต 12% YoY
- กำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ \$ 7.7 bn เติบโต 133% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$4.7 bn คิดเป็นอัตรากำไรจากการดำเนินงานที่ 5.7% โดยได้รับปัจจัยหนุนมาจากกำไรจากการดำเนินงานของธุรกิจใน North America กลับมาเป็นกำไรอีกครั้งอยู่ที่ 3.9% จากที่ขาดทุนในปีก่อนที่ 0.8% รวมถึงรายได้ต่อสินค้าหนึ่งหน่วยหักด้วยค่าขนส่งมีกำไรติดต่อกันเป็นไตรมาสที่ 4
- Andy Jassy CEO พูดถึงการจัดส่งที่รวดเร็วขึ้นรวมถึงการจัดส่งภายในวันเดียวกับที่สั่ง (Same Day shipping) ที่มีมากขึ้นจะช่วยกระตุ้นให้เกิดการใช้จ่ายมากขึ้นโดยจะส่งผลดีต่อธุรกิจอีคอมเมิร์ซในไตรมาส 3 ปีนี้ ในขณะที่ธุรกิจ AWS นั้นการเติบโตจะกลับมาเร่งตัวขึ้นใหม่ในปี 2024

Source :AMZN, Seeking alpha, Bloomberg as 03 August 2023/ * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue (\$Mn)



Non GAAP EPS (\$)



Earning Results

- AMD รายงานผลประกอบการ 2Q23 ทำรายได้ที่ \$5.36 bn ลดลง 18% YoY แต่สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$5.31 bn ส่วนกำไรต่อหุ้น (Non-GAAP EPS) รายงานผลกำไรที่ \$0.58 ยังคงหดตัว 44% YoY มากกว่าตลาดคาดไว้ที่ \$0.57
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเล็กน้อยจากปีก่อนที่ 54% มาอยู่ที่ 50% มาจากราคาขายในกลุ่มธุรกิจ Client (PC) ที่หดตัวเป็นหลัก ส่วนอัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Non-GAAP) ลดลงจากปีก่อนที่ 30% มาอยู่ที่ 20% อย่างไรก็ดี อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (GAAP) ยังคงขาดทุนเล็กน้อยจากการตั้งขาดทุนทางบัญชี (amortization)

Guidance & Outlook

- บริษัทให้ Guidance รายได้ใน 3Q23 ไว้ที่ \$5.40 - \$6.00 bn ใกล้เคียงที่ Consensus คาดไว้ที่ 5.85 bn หรือ กลับมาเติบโตราว 2.5% YoY หลังหดตัวมา 2 ไตรมาสติด โดย อัตรากำไรขั้นต้นจะขยายตัวจากคิมาณที่เริ่มกลับมา แต่ อัตรากำไรจากการดำเนินงาน จะทรงตัวจากต้นทุนการทำ R&D ที่เพิ่มขึ้น พร้อมคาดหวังว่ารายได้จาก Data Center และ Client จะเติบโตมากกว่า 10% YoY

	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	5,359.00	5,316.36	Beat	-18.18%	0.11%
Gross Profit	2,655.00	2,657.78	Miss	-12.32%	12.55%
Operating Profit	1,068.00	1,068.57	Miss	103.04%	0.47%
EPS GAAP - Basic	0.02	0.14	Miss	-92.86%	-122.22%
EPS Non GAAP - Basic	0.58	0.57	Beat	-44.76%	-3.33%

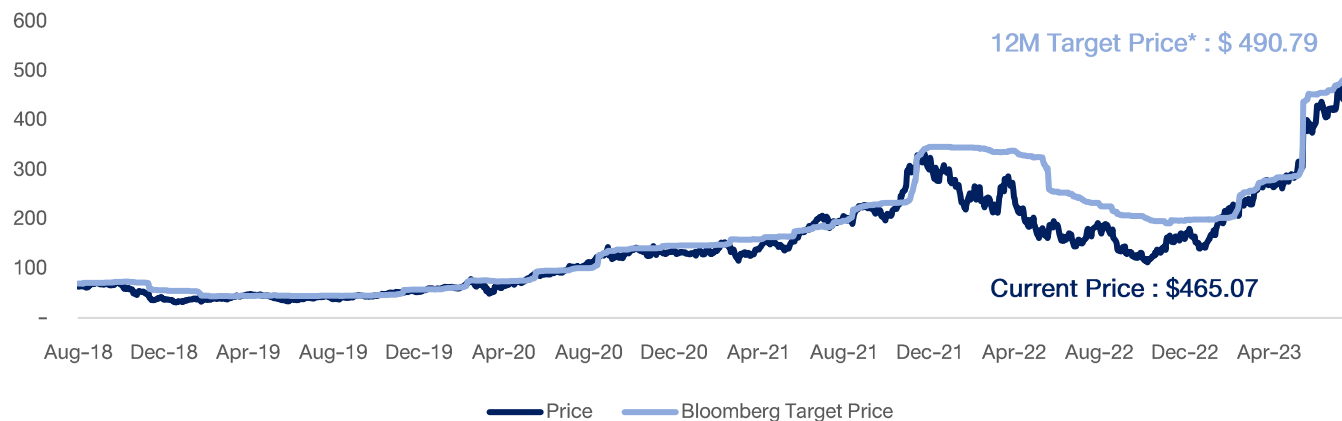
Source : AMD, Seeking alpha

(\$ in millions)	Q2'23	Q2'22	Y/Y	Q1'23	Q/Q
Data Center					
Net Revenue	\$1,321	\$1,486	Down 11%	\$1,295	Up 2%
Operating Income	\$147	\$472	Down 69%	\$148	Down 1%
Client					
Net Revenue	\$998	\$2,152	Down 54%	\$739	Up 35%
Operating Income (Loss)	\$(69)	\$676	Down 110%	\$(172)	Up 60%
Gaming					
Net Revenue	\$1,581	\$1,655	Down 4%	\$1,757	Down 10%
Operating Income	\$225	\$187	Up 20%	\$314	Down 28%
Embedded					
Net Revenue	\$1,459	\$1,257	Up 16%	\$1,562	Down 7%
Operating Income	\$757	\$641	Up 18%	\$798	Down 5%

Key Metric & Business Segment

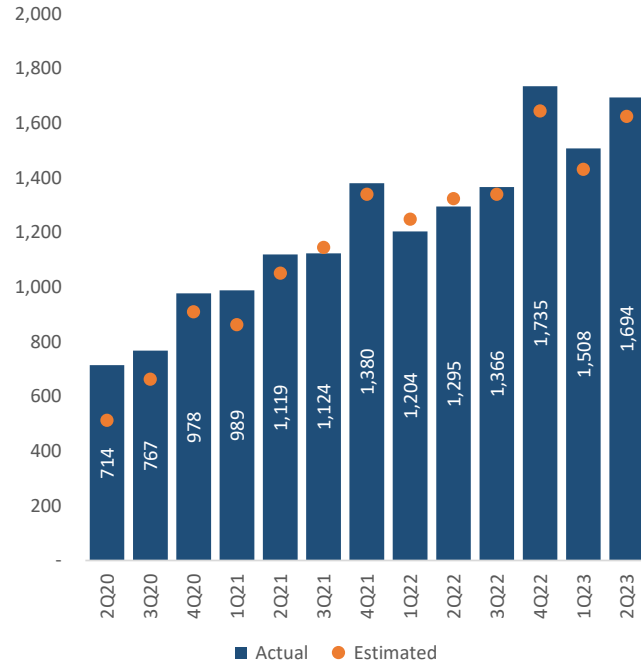
- ธุรกิจ Data Center มีรายได้ \$1.3 bn หดตัว 11% YoY แต่ฟื้นตัว 2% QoQ โดยรายได้จาก EPYC CPU ยังคงเติบโต สอนทางกับ adaptive System-on-Chip (SoC) ที่หดตัว ทั้งนี้บริษัทคาดว่าจะกลับมาเติบโตดีใหม่ในไตรมาส 4 หลังการออกชิพรุ่นใหม่อย่าง MI300
- ธุรกิจ Client สร้างรายได้ \$998 mn หดตัวถึง 54% YoY แต่ถือว่าหดตัวน้อยกว่าที่ตลาดคาด และ กลับมาเติบโต 35% QoQ ทั้งนี้บริษัทมีการเปิดตัว Ryzen PRO 7000 Series ในไตรมาสนี้
- ธุรกิจ Gaming สร้างรายได้ \$1.58 bn หดตัว 4% YoY โดย Semi-custom ที่ทำให้เครื่อง Consoles ยังเติบโตดีจากยอดขายเครื่องตามเกมส์ต่างๆระดับ AAA ที่ทยอยเปิดตัวต่อเนื่อง สอนทางกับยอดขาย GPU ทั้งนี้บริษัทคาดว่ารายได้จะเริ่มฟื้นตัวในไตรมาส 3 จากการเปิดตัว Radeon 7000 series cards
- ธุรกิจ Embedded สร้างรายได้ \$1.46 bn เติบโต 16% YoY จากทั้งกลุ่มธุรกิจ Industrial และ Automotive แต่ชะลอตัวลง 7% QoQ จากชิพที่เกี่ยวข้องกับกลุ่มสื่อสารทางไกล

Stock Price Performance (5 Years)

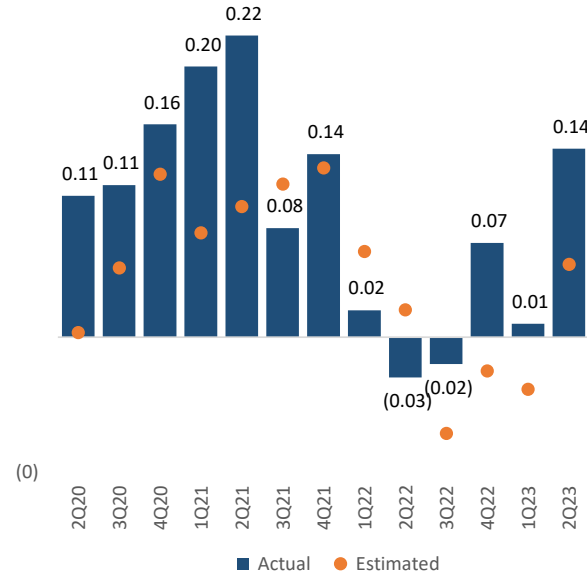


Source : AMD, Seeking alpha, Bloomberg as 02 August 2023/ * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue (\$Mn)



Non GAAP EPS (\$)



Earning Results

- SHOP รายงานผลประกอบการ 2Q23 (สิ้นสุด June 23) รายได้อยู่ที่ \$1.7 bn เติบโต 31% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$1.6 bn ด้านกำไรต่อหุ้น (Non-GAAP EPS) รายงานออกมาที่ \$0.14 จากไตรมาสเดียวกันในปีก่อนขนาดทุนที่ - \$0.03 สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$0.05 ทั้งนี้บริษัทมีกระแสเงินสดเป็นบวกมา 3 ไตรมาสติดแล้ว

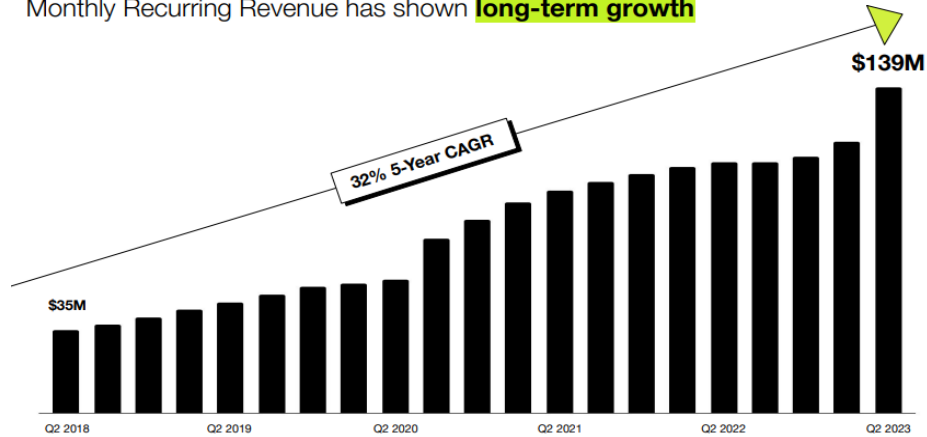
Guidance & Outlook

- บริษัทให้ Guidance ใน 3Q23 ไว้ว่ารายได้จะเติบโตในช่วง 20-29% YoY (โดยหากไม่รวมผลกระทบจากการขายธุรกิจโลจิสติกส์จะเติบโตอยู่ในช่วง 25-29% YoY) และอัตรากำไรจะเติบโตจากไตรมาสล่าสุดที่ 2-3% รวมถึง Stock-based compensation จะอยู่ที่ประมาณ \$110 mn ทั้งนี้หากไม่รวมค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียวที่เกี่ยวข้องกับการขายธุรกิจโลจิสติกส์ซึ่งจะอยู่ที่ \$33 mn

	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	1,694.00	1,624.36	Beat	30.80%	12.33%
Gross Profit	835.00	781.89	Beat	27.36%	16.46%
Operating Profit	(1,636.00)	69.66	Miss	-	-
EPS GAAP - Basic	(1.02)	(0.49)	Miss	-	-
EPS Non GAAP - Basic	0.14	0.05	Beat	-	1300.00%

Source : SHOP, Seeking alpha

Monthly Recurring Revenue has shown **long-term growth**



Stock Price Performance (5 Years)

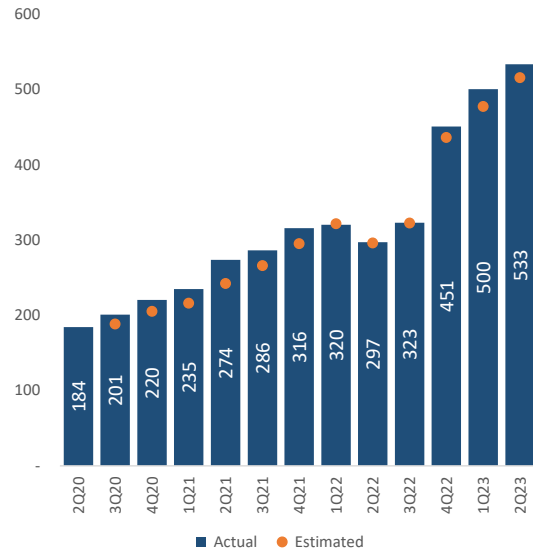


Key Metric & Business Segment

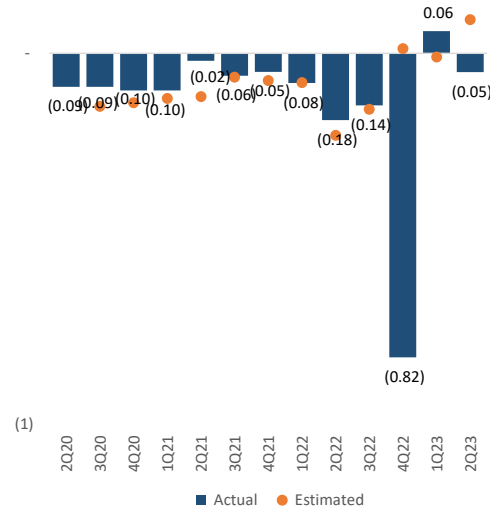
- รายได้จาก Merchant solutions อยู่ที่ \$1.25 bn เติบโต 35% YoY ส่วนรายได้จาก subscription solutions อยู่ที่ \$444 mn เติบโต 21% YoY และ Monthly recurring revenue (MRR) อยู่ที่ \$139 mn เติบโต 30% YoY โดยมาจากการขึ้นราคาในเดือนเมษายนที่ผ่านมาและผู้ใช้บริการ Shopify Plus ที่เพิ่มขึ้น
- Gross merchandises volume (GMV) อยู่ที่ \$55 bn เติบโต 18% YoY โดยมาจากทั้งร้านค้ารายเดิมและร้านค้ารายใหม่ในสัดส่วนเท่าๆกัน ส่วน Gross payments volume (GPV) อยู่ที่ \$31.7 bn เติบโต 27% YoY โดย Attach rate จะอยู่ที่ 3.08% (สัดส่วนของ Revenue และ GMV) เทียบกับปีก่อนที่ 2.77% และ สูงสุดตั้งแต่บริษัท IPO มา นอกจากนี้ยังมีลูกค้ารายใหญ่เข้ามามากขึ้น หลังบริษัทมีการ partner กับ Deloitte, EY และ Accenture ในการ consult ลูกค้า
- ขาดทุนจากการดำเนินงานอยู่ที่ \$1.6 bn โดยกว่า \$1.3 bn มาจากรายการ Impairment ของธุรกิจโลจิสติกส์ ที่ขายให้กับ Flexport ส่วน Adjusted operating profit อยู่ที่ \$146 mn จากที่ขาดทุนในไตรมาสเดียวกันปีก่อน

Source : SHOP, Seeking alpha, Bloomberg as 02 August 2023, Seeking alpha / * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue (\$Mn)



Non GAAP EPS (\$)



Earning Results

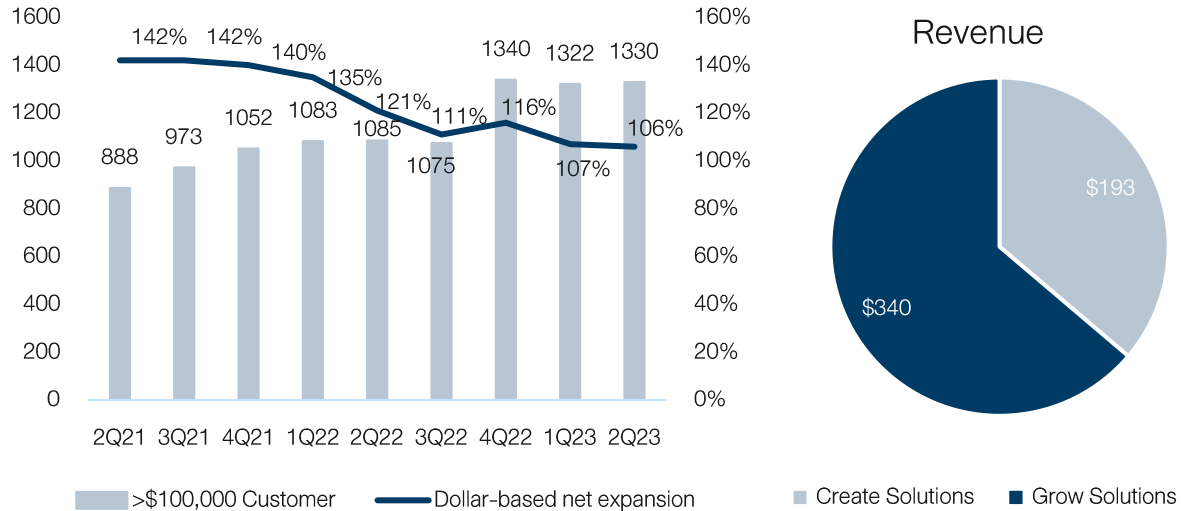
- บริษัทรายงานผลประกอบการ 2Q23 (สิ้นสุด June 23) รายได้อยู่ที่ \$533 mn เติบโต 79% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$515 mn (แต่จะเติบโตเพียง 11% หากไม่นับรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากการควบรวมกับ IronSource) ด้านกำไรต่อหุ้น (Non-GAAP EPS) รายงานผลขาดทุนออกมาที่ -\$0.05 ดีขึ้นจากปีก่อนที่ -\$0.18 และต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$0.09

Guidance & Outlook

- บริษัทให้ Guidance รายได้ใน 3Q23 ไว้ที่ \$540 ถึง \$550 mn และ Adjusted EBITDA ที่ \$90 ถึง \$100 mn คิดเป็น Adjusted EBITDA margin ที่ 10-12% ในขณะที่คาดการณ์รายได้ของทั้งปี 23 ไว้ที่ \$2.12-\$2.20 bn (เทียบกับ \$2.08-\$2.20 bn ในไตรมาสก่อน) และ Adjusted EBITDA ที่ \$320 ถึง \$340 mn (เทียบกับ \$250 ถึง \$300 mn ในไตรมาสก่อน)

	Actual	Estimated	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	533.48	515.52	Beat	79.60%	6.62%
Gross Profit	374.65	349.21	Beat	87.13%	10.71%
Operating Profit	(191.45)	40.83	Miss	-	-
EPS GAAP - Basic	(0.51)	(0.61)	Beat	-	-
EPS Non GAAP - Basic	(0.05)	0.09	Miss	-	-

Source : U, Seeking alpha



Key Metric & Business Segment

- รายได้จากส่วน Create Solutions อยู่ที่ \$193 mn เพิ่มขึ้น 17% YoY โดยเติบโตมาจาก ส่วนของธุรกิจที่เป็นแบบ Subscription เป็นหลัก และรายได้จากส่วน Grow Solutions อยู่ที่ \$340 mn เพิ่มขึ้น 157% YoY มาจากการเติบโตของธุรกิจโฆษณาในแอฟ และการควบรวมกับ IronSource (แต่จะเติบโตเพียง 7% หากไม่นับรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากการควบรวมกับ IronSource)
- Adjusted EBITDA อยู่ที่ \$99 mn เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่ขาดทุน -\$38 mn ในขณะที่ผลขาดทุนสุทธิอยู่ที่ -\$193 mn ซึ่งขาดทุนลดลงจากปีก่อนที่ -\$204 mn จากรายได้ที่เพิ่มขึ้น
- จำนวนลูกค้าที่สร้างรายได้ให้บริษัทมากกว่า \$100,000 เพิ่มขึ้นเป็น 1,330 รายจาก 1,085 ราย ในช่วงเดียวกันของปีก่อน และ Dollar-based net expansion rate หรือรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากลูกค้าเดิมอยู่ที่ 106% โดยลดลงจาก 121% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน (รายได้ที่เพิ่มขึ้นจากลูกค้าเดิมจะอยู่ที่ 118% หากไม่รวมการเข้าเป็นพันธมิตรทางธุรกิจกับ Supersonic ของ IronSource ที่มีการทำ M&A เข้ามาตั้งแต่ไตรมาส 1 เป็นต้นไป)

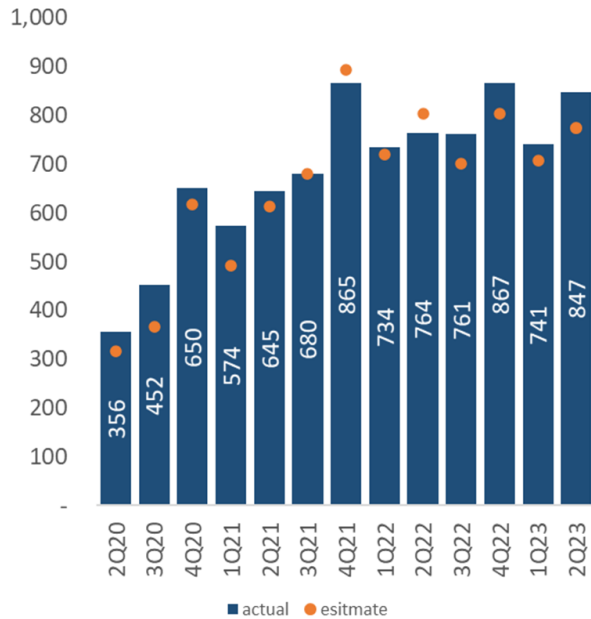
Stock Price Performance (5 Years)



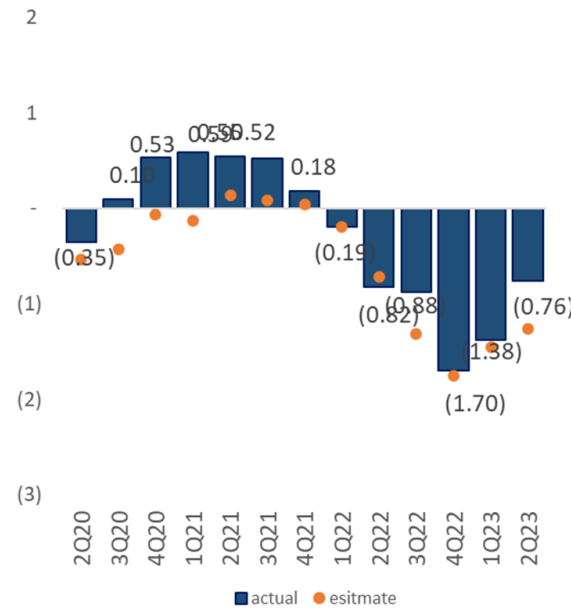
Source : U, Bloomberg as of 02 August 2023/ * BEST = Bloomberg Consensus Estimate



Revenue (\$Mn)



GAAP EPS (\$)



Earning Results

- Roku รายงานผลประกอบการ 2Q23 ทำรายได้ที่ \$847 mn เพิ่มขึ้นถึง 11% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$774 mn ส่วนกำไรต่อหุ้น (Non GAAP EPS) รายงานผลขาดทุนที่ -\$0.76 ซึ่งขาดทุนน้อยกว่าตลาดคาดไว้ที่ -\$1.27

Guidance & Outlook

- บริษัทให้ Guidance รายได้ใน 3Q23 ไว้ที่ \$815 mn สูงกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ \$808 mn เล็กน้อย และ Gross Profit ที่ \$355mn พร้อมตั้งเป้าจะเริ่มเห็น Positive adjusted EBITDA ภายในปี 2024

	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	847.19	773.75	Beat	10.83%	14.33%
Gross Profit	378.27	338.09	Beat	6.51%	12.05%
Operating Profit	(125.96)	(194.94)	Beat	13.98%	-40.71%
EPS GAAP - Basic	(0.76)	(1.27)	Beat	-7.32%	-44.93%
EPS Non GAAP - Basic	(0.76)	(1.27)	Beat	-7.32%	-11.82%

Source : Roku, Seeking alpha

Key Metric & Business Segment

Key Operating Metrics	Q2 22	Q3 22	Q4 22	Q1 23	Q2 23	YoY%
Active Accounts (millions)	63.1	65.4	70.0	71.6	73.5	16%
Streaming Hours (billions)	20.7	21.9	23.9	25.1	25.1	21%
ARPU (\$)	\$43.81	\$44.01	\$41.68	\$40.67	\$40.67	(7)%

Summary Financials (\$ in millions)	Q2 22	Q3 22	Q4 22	Q1 23	Q2 23	YoY %
Platform revenue	\$669.3	\$667.2	\$731.3	\$634.6	\$743.8	11%
Devices revenue	95.2	94.2	135.8	106.4	103.4	9%

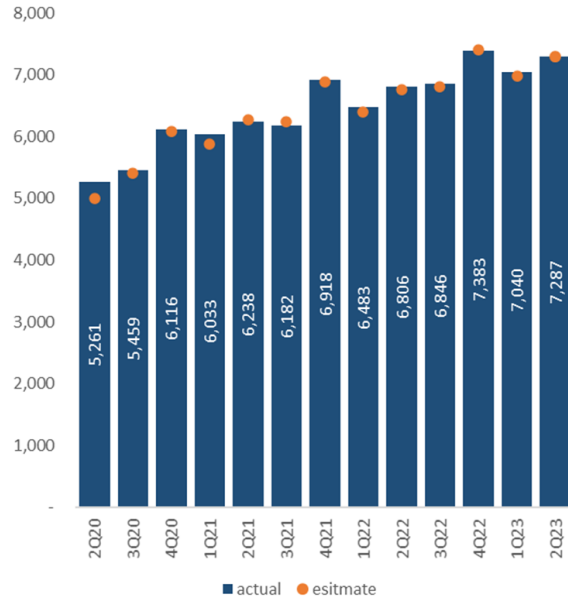
- Platform Revenue (รายได้จากการโฆษณา) ทำได้ที่ \$744 mn เติบโต 11% YoY ส่วน Device Revenue (รายได้จากการขายกล่อง) ทำได้ที่ \$103 mn เติบโต 9% YoY
- ด้าน Key Metric "จำนวนสมาชิก Active account เพิ่มขึ้น 16% YoY เป็น 74.0 ล้านราย ส่วน Streaming hours เพิ่มขึ้น 21% YoY เป็น 25.1 bn ในขณะที่ Average revenue per user หดตัว 7% YoY อยู่ที่ \$40.67
- บริษัทเริ่มมีการขยายตลาดไปออกสหรัฐมากขึ้น โดย ROKU เป็น smart TV OS ที่ขายดีที่สุดใน Mexico 3 ไตรมาสติดต่อกัน และ กำลังขยายตลาดไปประเทศอื่นๆ เช่น Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, และ Nicaragua
- Roku เปิดตัว TV ของบริษัทเองเป็นครั้งแรก ปัจจุบันจะให้ Best Buy เป็นตัวแทนการขายแต่เพียงผู้เดียว โดยมีจำหน่ายกว่า 11 รุ่น นอกจากนั้นยังมีการทำ partner กับ Shopify ในการทำ Online TV Shopping

Stock Price Performance (5 Years)

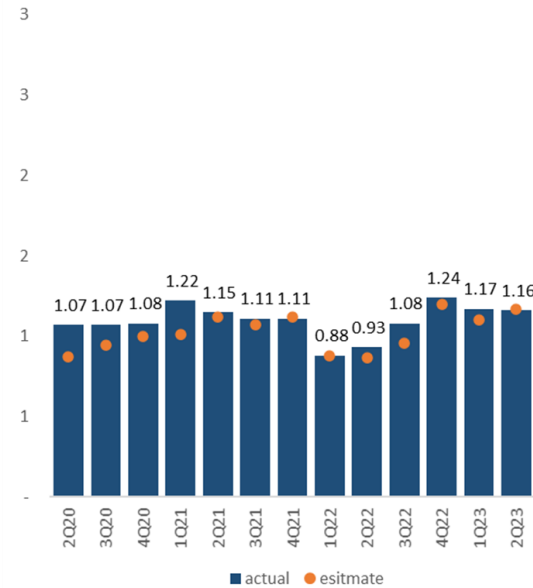


Source :Roku, Seeking alpha, Bloomberg as 02 August 2023/ * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue (\$Mn)



Non GAAP EPS (\$)



Earning Results










- PYPL ประกาศผลประกอบการไตรมาส 2 ทำรายได้ที่ \$7.28bn ใกล้เคียงกับที่ตลาดคาด เพิ่มขึ้น 7% YoY (เพิ่มขึ้น 8% YoY หากไม่รวมผลกระทบจากค่าเงิน) ส่วนกำไรต่อหุ้น (Non GAAP EPS) รายงานผลกำไรที่ \$1.16 ใกล้เคียงกับที่ตลาดคาด เพิ่มขึ้น 25% YoY

Guidance & Outlook

- บริษัทให้ Guidance ในไตรมาสหน้าว่ารายได้จะเติบโตประมาณ 8% YoY ในขณะที่ Non-GAAP EPS จะเติบโต 13-14% YoY เป็น \$1.22-\$1.24 เทียบ Consensus ที่คาดไว้ที่ \$1.21 และ ประเมินว่า Non-GAAP EPS ใน FY23 จะเติบโต 20% YoY โดยบริษัทเริ่มเห็นสัญญาณการเร่งตัวของการใช้จ่ายผ่าน E-commerce และ Cross border payment ในเดือน ก.ค. ที่ผ่านมา

	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	7,287.00	7,280.05	Beat	7.07%	3.51%
Operating Profit	1,560.00	1,600.50	Miss	104.19%	4.46%
EPS GAAP - Basic	0.93	0.84	Beat	-420.69%	32.86%
EPS Non GAAP - Basic	1.16	1.17	Miss	24.73%	-0.85%

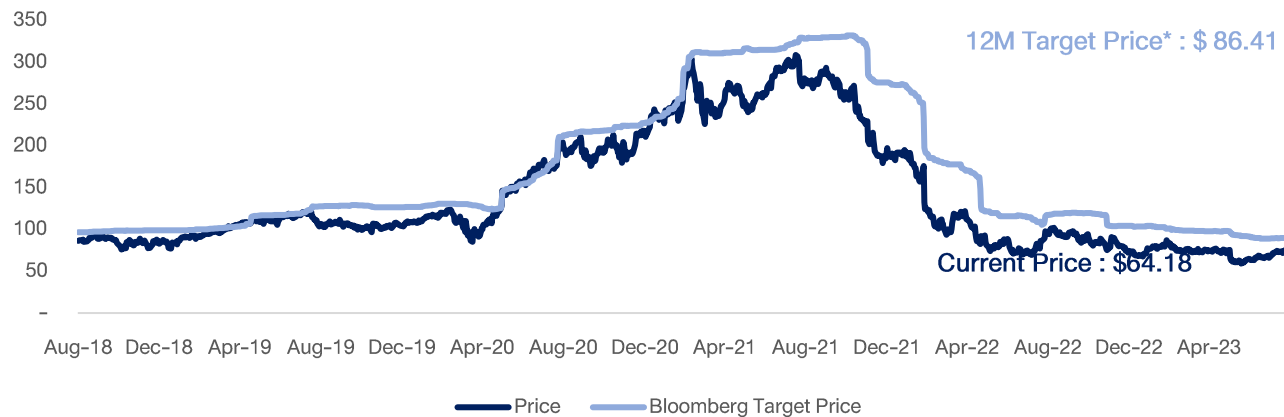
Source : PYPL, Seeking alpha

Scale				Trust		
~400M Active consumer accounts ¹	~35M Active merchant accounts ¹	\$1.4T Total payment volume ²	24B Payment transactions ²			
Reach						
200+ Global markets	150 Send currencies	25 Hold currencies				

Key Metric & Business Segment

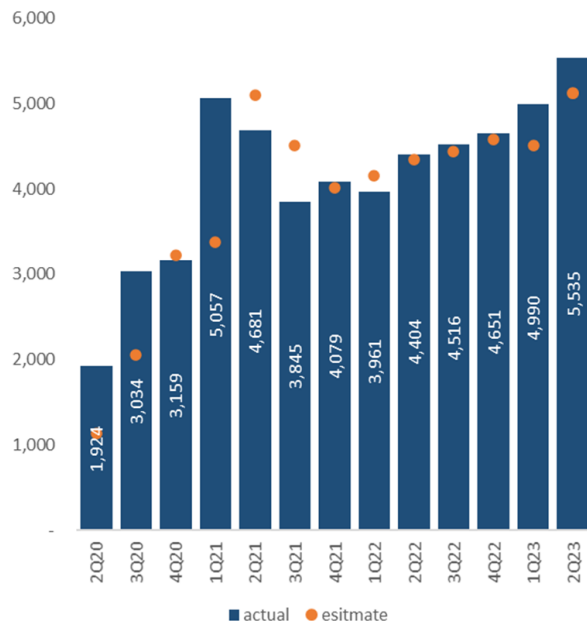
- รายได้เติบโตจากรายได้ที่เกี่ยวข้องกับการชำระเงิน (Transaction Revenue) เพิ่มขึ้น 5% YoY ในขณะที่รายได้อื่นๆ (Other Value Added Services) เพิ่มขึ้นกว่า 37% YoY หลักๆเป็นรายได้จากดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น
- จำนวนรายการใช้จ่าย (Transaction) เพิ่มขึ้น 10% YoY เป็น 6,074 ล้านรายการ ในขณะที่มูลค่าการใช้จ่ายเฉลี่ยต่อ Transaction (Transactions per active account) อยู่ที่ \$54.7 เติบโต 12% YoY มูลค่าการใช้จ่าย (Total Payment Volume) เพิ่มขึ้น 11% YoY เป็น \$376 bn ปัจจุบัน Paypal มีจำนวนผู้ใช้งาน (Monthly Active Account) กิ่งสั้น 431 ล้านราย ทรงตัว YoY แต่ลดลงจากไตรมาสก่อนที่ 433 ล้านราย
- กำไรจากการดำเนินงานทำได้ \$1.56bn เพิ่มขึ้น 20% YoY โดยอัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นจากปีก่อนที่ 19% เป็น 21%
- บริษัทมีการขายหนี้ BNPL ในยุโรปให้แก่ KKR เป็นมูลค่าราว €40bn นอกจากนั้นยังมีการเปิดตัวบริการ "Tap to Pay for Venmo" เพื่อให้ร้านค้าสามารถใช้แอป Venmo เป็น POS ได้โดยไม่ต้องมีอุปกรณ์เพิ่มเติม

Stock Price Performance (5 Years)

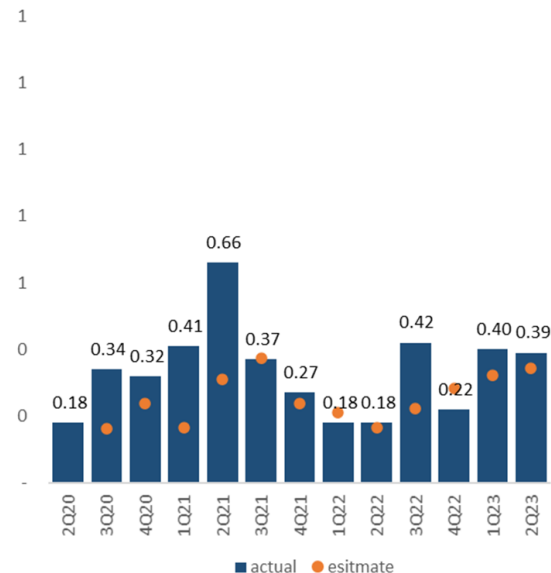


Source :PYPL, Seeking alpha, Bloomberg as 03 August 2023/ * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue (\$Mn)



Non GAAP EPS (\$)



Earning Results

- SQ ประกาศผลประกอบการไตรมาส 2 ทำรายได้ที่ \$5.5 bn เพิ่มขึ้น 25% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$5.07 bn หากไม่รวม Bitcoin และ BNPL รายได้อยู่ที่ \$3.03 bn เพิ่มขึ้น 16% YoY ส่วนกำไรต่อหุ้น (Non GAAP EPS) รายงานผลกำไรที่ \$0.39 ซึ่งกำไรมากกว่าที่ตลาดคาดไว้ \$0.34

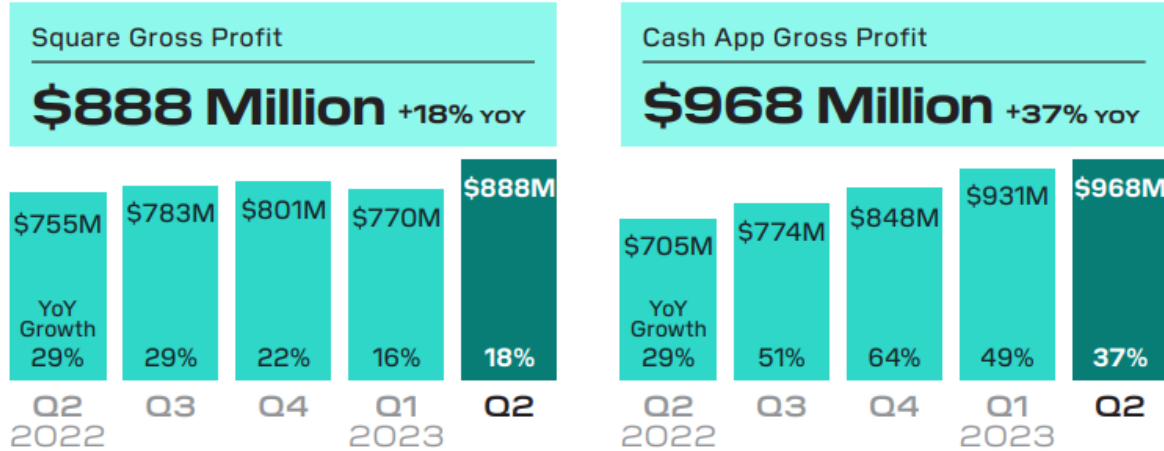
Guidance & Outlook

- บริษัทให้ Guidance Adjusted EBITDA ในปี 2023 ไว้ที่ \$1.50 bn และ Adjusted Operating Loss ที่ -\$115 mn เทียบกับ Guidance ครั้งก่อนที่ \$1.30 bn และ -\$150 mn ตามลำดับ

	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	5,534.96	5,117.00	Beat	25.67%	10.92%
Gross Profit	1,866.10	1,809.19	Beat	26.98%	8.84%
Operating Profit	(112.24)	(102.43)	Miss	-	-
EPS GAAP - Basic	(0.20)	(0.20)	Miss	-	-
EPS Non GAAP - Basic	0.39	0.34	Beat	-	-

Source : PYPL, Seeking alpha





Stock Price Performance (5 Years)

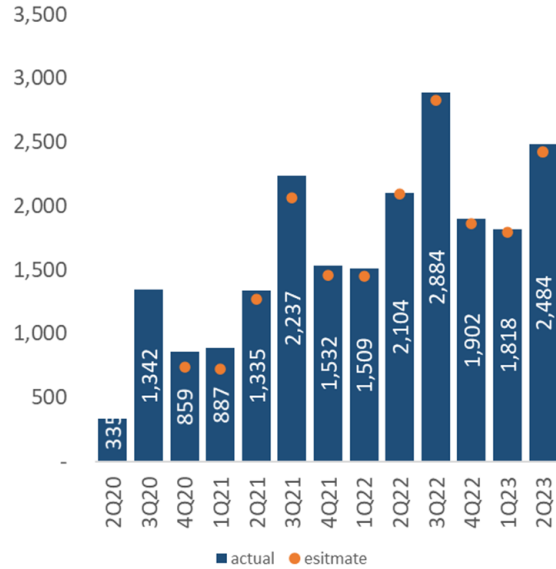


Key Metric & Business Segment

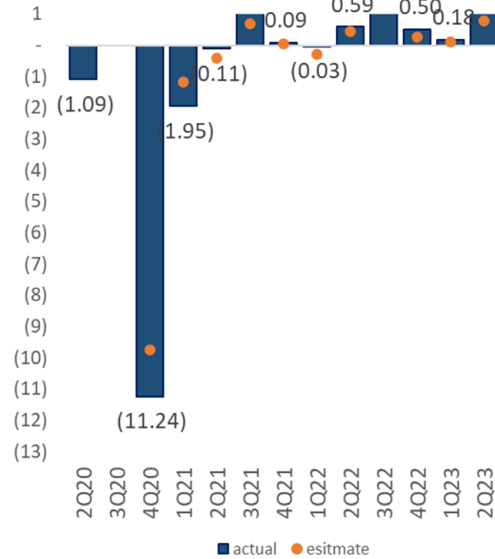
- Transaction bases revenue ทำได้ที่ \$1.64 bn เพิ่มขึ้น 11% YoY, Subscription & services bases revenue ทำได้ที่ \$1.46 bn เพิ่มขึ้น 33% YoY, Hardware revenue ทำได้ที่ \$44.92 mn หดตัว 7% YoY, Bitcoin revenue ทำได้ที่ \$2.39 bn เพิ่มขึ้น 34% YoY ส่วน BNPL revenue ทำได้ที่ \$118mn ในขณะที่ปีก่อน ยังไม่มีการรับรู้รายได้จาก BNPL
- กำไรขั้นต้น (Gross Profit) ทำได้ที่ \$1.87bn เพิ่มขึ้น 27% YoY ะลดตัวลงจากไตรมาสก่อนที่เติบโต 32% YoY อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากปีก่อนที่ 33% มาอยู่ที่ 34%
- Square Ecosystem Gross Profit ทำได้ที่ 888 mn เพิ่มขึ้น 18% YoY ส่วน Gross Profit ของ Square's Banking Product ซึ่งประกอบด้วย Square Loans, Instant Transfer IIa: Square Debit Card เติบโต 24% หรือ \$167 mn
- Cash App Gross Profit ทำได้ที่ \$968 mn เพิ่มขึ้น 37% YoY, Bitcoin Gross Profit ทำได้ที่ \$44 mn เพิ่มขึ้น 7% YoY ยอดการโอนเงินผ่าน Cash App (peer-to-peer volume) ทำได้ที่ \$53 bn เติบโต 18% YoY ในขณะที่จำนวนครั้งในการโอน (monthly transacting actives) อยู่ที่ 54 ล้านครั้งเติบโต 15% YoY

Source :SQ, Seeking alpha, Bloomberg as 04 August 2023/ * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue (\$Mn)



GAAP EPS (\$)



Earning Results

- ABNB รายงานผลประกอบการ 2Q23 (สิ้นสุดเดือน มิ.ย.) รายได้ที่ \$2.48bn เพิ่มขึ้น 18% YoY (เพิ่มขึ้น 19% YoY หากไม่รวมผลกระทบจากค่าเงิน) สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$2.42 bn จากความต้องการท่องเที่ยวที่สูงขึ้น ส่วนกำไรต่อหุ้น (Non-GAAP EPS) รายงานผลกำไรที่ \$0.98 พลิกจากขาดทุนในช่วงเดียวกันของปีก่อน ซึ่งกำไรมากกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$0.77

Guidance & Outlook

- บริษัทมีการให้ Guidance รายได้ในไตรมาส 3 ไว้ที่ \$3.3-\$3.4bn สูงกว่า Consensus ที่ \$3.2bn และยังคาดว่า Adjusted EBITDA จะทำจุดสูงสุดใหม่ตลอดกาล

	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	2,484.00	2,420.03	Beat	18.05%	36.63%
Operating Profit	523.00	461.77	Beat	41.80%	-
EPS GAAP - Basic	1.02	0.78	Beat	72.88%	566.67%
EPS Non GAAP - Basic	0.98	0.77	Beat	75.00%	444.44%

Source : ABNB, Seeking alpha

Key Business Metrics

Gross Booking Value (“GBV”)

Strong growth in Nights and Experiences Booked and stable ADR drove over \$19.1 billion of GBV in Q2 2023.

\$19.1B

13% Y/Y
13% Y/Y (ex-FX)
94% Y/4Y

Nights and Experiences Booked

In Q2 2023, Nights and Experiences Booked increased 11% compared to the prior year, driven by growth in all regions.

115.1M

11% Y/Y
37% Y/4Y

* A reconciliation of non-GAAP financial measures to the most comparable GAAP measures is provided at the end of this letter.

Stock Price Performance (5 Years)

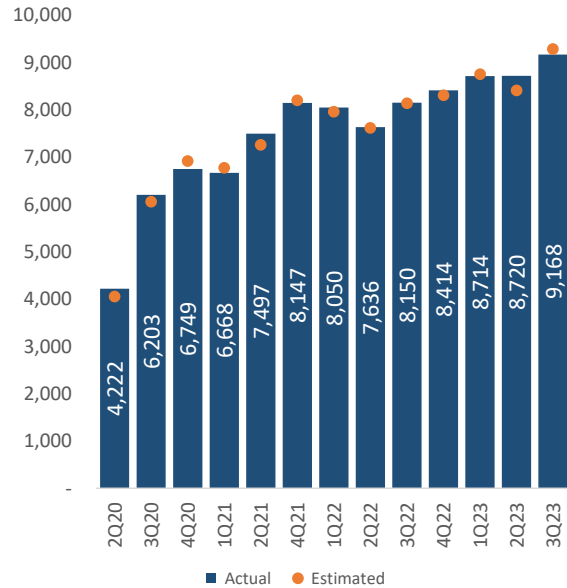


Key Metric & Business Segment

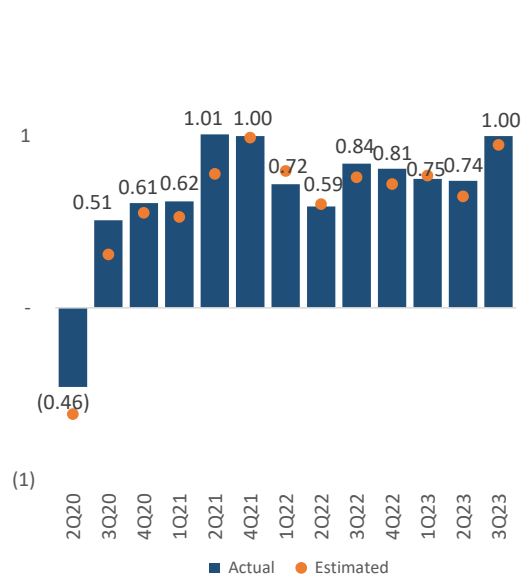
- กำไรจากการดำเนินงาน (Adjusted EBITDA) ทำได้ที่ \$819mn เพิ่มขึ้น 15% YoY อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Adjusted EBITDA Margin) ใกล้เคียงเดิมที่ 33%
- ยอดการจองห้องพัก (Gross bookings) เพิ่มขึ้น 13% YoY เป็น \$19.10Bn
- ยอดการจองห้องพัก (Nights and experiences booked) เพิ่มขึ้น 11% YoY เป็น 115 ล้านครั้ง เติบโตดีในแทบทุกภูมิภาคโดยเฉพาะในเมือง Asia Pacific ซึ่งยอดจองห้องพักข้ามประเทศ (Cross-border nights) เพิ่มขึ้นถึง 16% YoY ชะลอลงจากไตรมาสก่อนที่ 32% YoY ทั้งนี้ยอดการจองห้องพักเร่งตัวขึ้นจากเติบโต 10% YoY ในเดือน เม.ย. เป็น 15% YoY ในเดือน มิ.ย.
- ในขณะที่การจองห้องพักระยะยาว (เกิน 28 วัน) ยังคงมีสัดส่วนกว่า 18% ของยอดจองทั้งหมด โดยบริษัทมีการเพิ่มโปรแกรมในการสนับสนุนการพักระยะยาวมากขึ้น เช่นการเพิ่มส่วนลดสำหรับลูกค้าที่เช่า Airbnb เกิน 3 เดือนขึ้นไปมากขึ้น
- จำนวนที่พักที่บริการ (Total active listings) เพิ่มขึ้นเป็น 128 ล้านห้อง เพิ่มขึ้น 19% YoY นอกจากนั้นยังมีการ list ที่พักที่น่าสนใจอย่างการร่วมมือกับ Warner Bros. และ Mattel ในการปล่อยเช่า DreamHouse ในภาพยนตร์เรื่อง Barbies

Source :ABNB, Seeking alpha, Bloomberg as 03 August 2023/ * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue (\$Mn)



Non GAAP EPS (\$)



Earning Results

- ผลประกอบการ 3Q23 (สิ้นสุด June 23) รายได้อยู่ที่ \$9.17 bn เติบโต 12% YoY ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$9.28 bn ด้านกำไรต่อหุ้น (Non-GAAP EPS) รายงานออกมาที่ \$1.00 เติบโต 19% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$0.95
- รายได้จาก North America อยู่ที่ \$6.7 bn เติบโต 11% YoY ส่วนรายได้จาก International อยู่ที่ \$1.9 bn เติบโต 24% YoY ในขณะที่รายได้จากสินค้าที่ขายนอกร้าน Starbucks (Channel Development) อยู่ที่ \$449 mn หดตัว 6% YoY

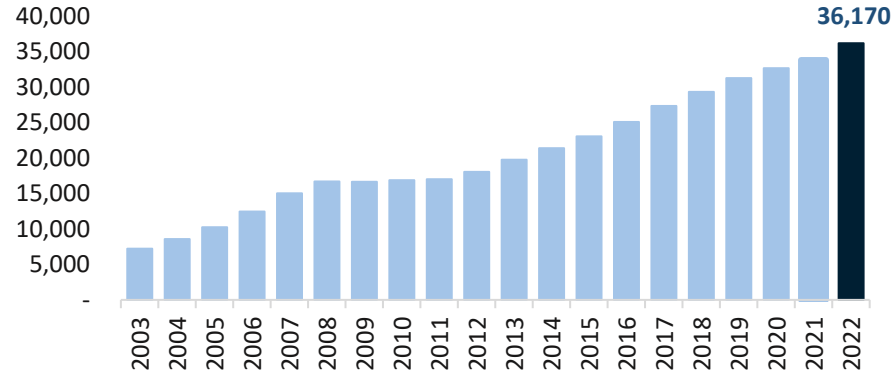
Guidance & Outlook

- บริษัทให้ Guidance ทั้งปี 2023 ว่ายอดขายต่อสาขาเดิม (Same Store Sales) ทั่วโลกจะเติบโตที่ 7%-9% และตั้งเป้าขยายจำนวนสาขาอีก 7% ซึ่งจะช่วยให้รายได้รวมเติบโต 10%-12% ในขณะที่กำไรคาดว่าจะเติบโต 15%-20%

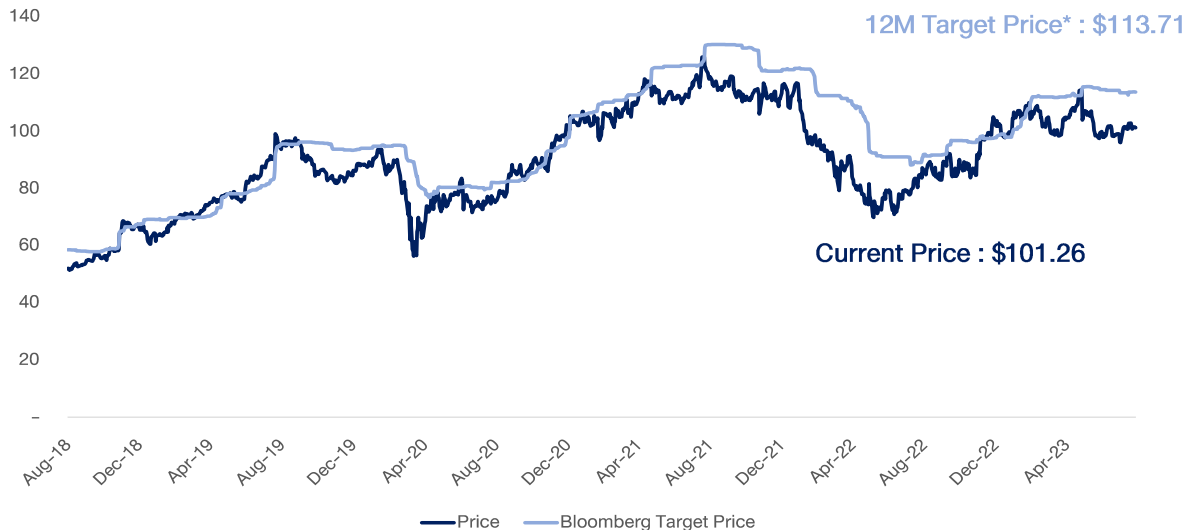
	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	9,168.30	9,282.50	Miss	12.49%	5.14%
Operating Profit	1,583.90	1,575.04	Beat	22.26%	19.31%
EPS GAAP - Basic	0.99	0.94	Beat	23.75%	35.14%
EPS Non GAAP - Basic	1.00	0.95	Beat	19.05%	46.23%

Source : SBUX, Seeking alpha

Number of Starbucks stores worldwide



Stock Price Performance (5 Years)

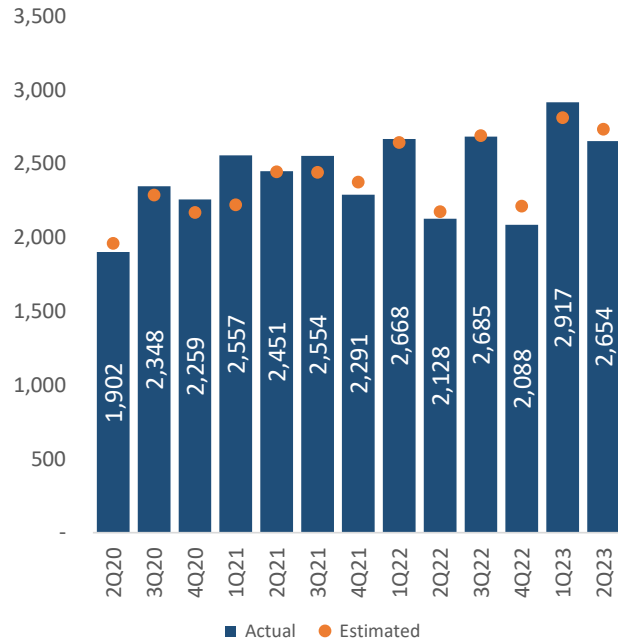


Key Metric & Business Segment

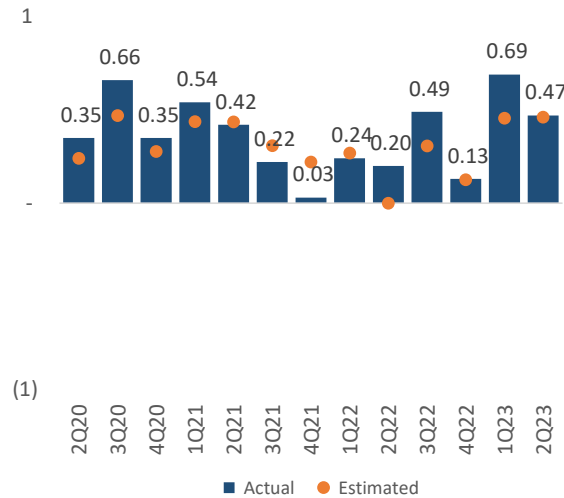
- ปัจจุบันมีสาขารวมทั้งหมด 37,222 โดยสาขาใน North America มี 17,592 สาขา เพิ่มขึ้น 3% YoY สาขา International มี 19,630 สาขา เพิ่มขึ้น 10% YoY และสาขาในจีน (รวมอยู่ในส่วน International) มี 6,480 สาขา เพิ่มขึ้น 12% YoY
- ยอดขายต่อสาขาเดิม (Same Store Sales) ใน North America เติบโต 7% YoY โดยมาจาก Average ticket size ที่เพิ่มขึ้น 6% และจำนวนที่เพิ่มขึ้น 1% ส่วนยอดขายต่อสาขาเดิมใน International เติบโต 24% YoY จากที่หดตัวในปีก่อนถึง 18% โดยมาจาก Average ticket size ที่เพิ่มขึ้น 2% และจำนวนที่เพิ่มขึ้น 21% ส่วนยอดขายต่อสาขาเดิมในจีน เติบโต 46% YoY โดยมาจากจำนวนที่เพิ่มขึ้น 48% ในขณะที่ Average ticket size ลดลง 1%
- กำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ \$1.58 bn เติบโต 22% YoY โดยมาจากการเพิ่มขึ้นของรายได้ และกำไรจากการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นจาก 16.9% เป็น 17.4% โดยมาจากการเติบโตของธุรกิจ International และ Channel Development ส่วนธุรกิจ North America ทรงตัว

Source :SBUX, Seeking alpha, Bloomberg as 01 August 2023 / * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue (\$Mn)



Non GAAP EPS (\$)



Earning Results

- ผลประกอบการ 2Q23 โดยรายได้อยู่ที่ \$2.65 bn เติบโต 25% YoY น้อยกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$2.73 bn ด้านกำไรต่อหุ้น (Non-GAAP EPS) รายงานออกมาที่ \$0.47 เติบโต 135% YoY มากกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$0.46
- รายได้จากแบรนด์ KFC ทำได้ที่ \$1.98 bn เติบโต 27% YoY รายได้จากแบรนด์ Pizza Hut ทำได้ที่ \$554 mn เติบโต 24% YoY รายได้จากแบรนด์อื่นๆ ทำได้ที่ \$182 mn เติบโต 28% YoY

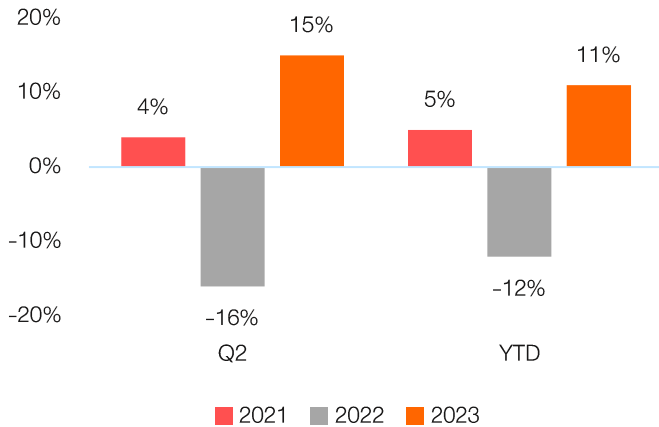
Guidance & Outlook

- บริษัทยังคง Guidance เดิมที่ให้ไว้ในไตรมาสก่อน โดยยังมั่นใจกับเป้าหมายขยายสาขาในปี 2023 ที่ 1,100 – 1,300 สาขา และตั้งงบลงทุน Capital expenditures ไว้ประมาณ \$700mn ถึง \$900mn

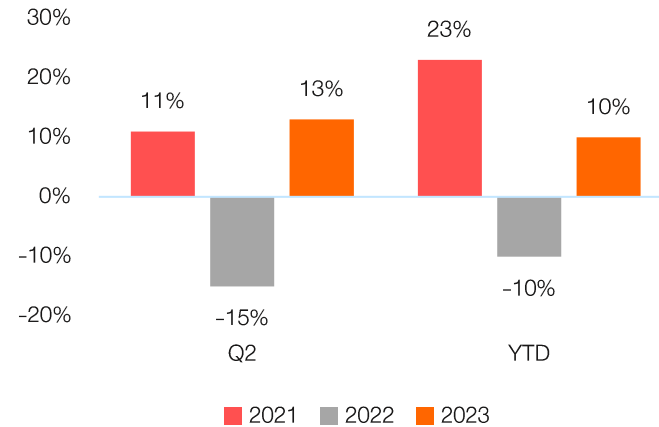
	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	2,654.00	2,733.88	Miss	24.72%	-9.02%
Gross Profit	532.00	1,925.28	Miss	56.93%	-23.78%
Operating Profit	257.00	235.00	Beat	217.28%	-38.22%
EPS GAAP - Basic	0.47	0.48	Miss	135.00%	-31.88%
EPS Non GAAP - Basic	0.47	0.46	Beat	135.00%	1.37%

Source : YUMC, Seeking alpha

KFC Same-store sales growth



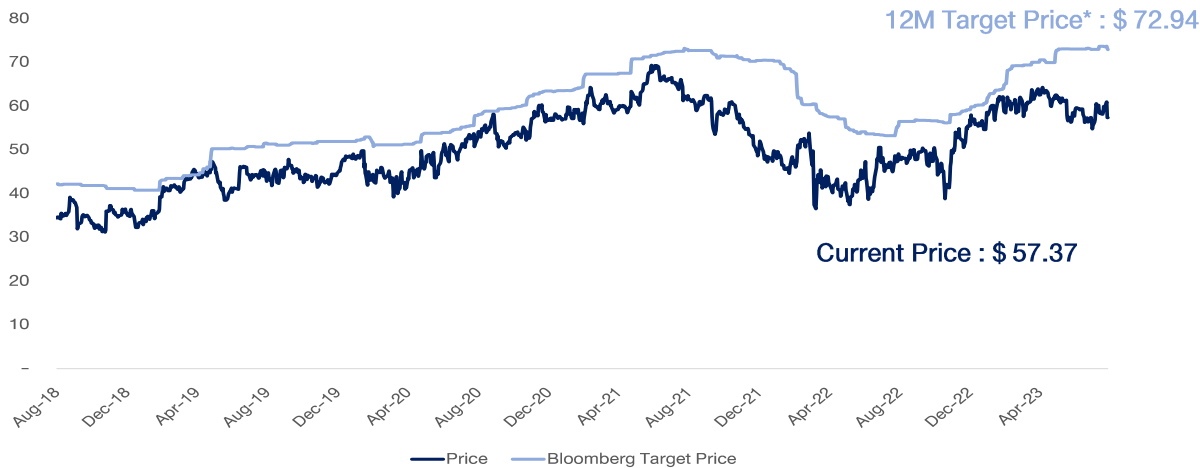
Pizza Hut Same-store sales growth



Key Metric

- ปัจจุบันมีจำนวนสาขาทั้งหมด 13,602 สาขา โดยในไตรมาสนี้เพิ่มขึ้น 422 สาขา เร่งตัวขึ้นจากไตรมาสก่อนที่เปิด 233 สาขา ทั้งนี้แบรนด์ KFC จำนวน 323 สาขา เพิ่มขึ้น 12% YoY จากการเพิ่มสาขางอง แบนด์ Pizza Hut จำนวน 89 สาขา เพิ่มขึ้น 13% YoY และ จากการเพิ่มสาขางอง แบนด์อื่นๆ จำนวน 10 สาขา เพิ่มขึ้น 2% YoY
- Same-store sales หรือยอดขายต่อสาขาเดิมเพิ่มขึ้น 15%YoY โดยแบรนด์ KFC ขยายตัว 15% และ Pizza Hut ขยายตัว 13% YoY ด้านสัดส่วนการ Delivery อยู่ที่ 35% ลดลงจาก 38% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน
- กำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ \$257 mn เติบโต 217% YoY โดยมาจากการเพิ่มขึ้นของ รายได้ และ Restaurant margin ที่ขยายตัวจาก 12.1% เป็น 16.1% จาก Occupancy rate ที่สูงขึ้นหักลบกับค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับโปรโมชั่นและค่าแรงที่เพิ่มขึ้น โดย Restaurant margin ของแบรนด์ KFC เพิ่มขึ้นจาก 13.4% เป็น 17.3% และ แบนด์ Pizza Hut เพิ่มขึ้นจาก 8.6% เป็น 12.4%
- บริษัทประกาศปันผลที่ \$0.13 ต่อหุ้น เท่ากับในไตรมาสก่อน รวมถึงมีการประกาศแผน ชื้อหุ้นคืนเป็นมูลค่า \$62 mn โดยจะจ่ายปันผลในวันที่ 18 กันยายน 2023

Stock Price Performance (5 Years)



Source :YUMC, Bloomberg as 31 July 2023, Seeking alpha / * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Catalyst watch

- 07 Aug : ၂၇၀ Ai4 artificial intelligence conference
- 09 Aug : ၂၇၀ JPMorgan Auto Conference, Kellogg Investor Day
- 11 Aug : University of Michigan Consumer Sentiment update










Earning Calendar

DAOL Smart Invest : 2Q23 Earnings Annoucement Calendar

Next Earning Date	Ticker	Name	Estimate EPS	EPS Last Year	Growth (YoY)	Estimate revenue (Bn)	Revenue Last Year	Growth (YoY)
8-Aug-23	LI US	LI AUTO INC - ADR	0.12	-0.01	-1345.00%	18.68	9.56	95.35%
8-Aug-23	UPS US	UNITED PARCEL SERVICE-CL B	2.09	3.05	-31.48%	23.00	24.38	-5.66%
9-Aug-23	DIS US	WALT DISNEY CO/THE	0.71	0.26	173.90%	21.82	19.25	13.35%
9-Aug-23	RBLX US	ROBLOX CORP -CLASS A	-0.38	-0.27	42.13%	0.74	0.54	38.39%
10-Aug-23	BABA US	ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	4.59	1.88	144.15%	209.44	204.05	2.64%

Source: Bloomberg as of 4 August 2023, Seeking Alpha

Stock	Ticker	Price	Target Price NTM	Upside	Consensus			Expectation & Valuation			Recommended price	Recommended Date	Return Since Recommended Date
					Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E			
MICROSOFT CORP	MSFT US	327.78	393.77	20.13%	54	6	1	11.20%	13.56%	29.82	244.51	30/1/2023	34.06%
ASML HOLDING NV	ASML US	678.04	757.00	11.65%	27	13	1	11.46%	9.61%	31.66	650.31	30/1/2023	4.26%
VISA INC-CLASS A SHARES	V US	238.99	274.21	14.74%	39	6	1	10.32%	12.84%	25.33	229.44	6/2/2023	4.16%
AMAZON.COM INC	AMZN US	139.57	168.28	20.57%	60	4	0	11.08%	7.48%	36.47	116.77	22/5/2023	23.32%
NETFLIX INC	NFLX US	431.60	460.46	6.69%	30	22	4	11.69%	62.03%	31.30	400.36	5/6/2023	7.80%
MEITUAN-CLASS B	3690 HK	144.00	198.21	37.65%	59	2	1	18.64%	44.25%	45.28	127.10	12/6/2023	13.30%
PDD HOLDINGS INC	PDD US	87.52	104.64	19.56%	51	4	0	23.08%	-6.94%	20.59	76.09	12/6/2023	15.02%
SHOPIFY INC - CLASS A	SHOP US	57.93	68.07	17.51%	18	29	3	18.67%	223.16%	89.63	65.00	19/6/2023	-10.88%
BYD CO LTD-H	1211 HK	268.2	355.40	32.51%	36	2	0	26.08%	18.21%	29.10	250.00	3/7/2023	7.28%

Moderate Risk	Higher Risk	Highest Risk
 Microsoft  ASML  VISA	 amazon  NETFLIX	 Pinduoduo  Meituan  BYD  shopify

Source: Bloomberg as of 4 August 2023, Seeking Alpha / Target Price is based on Bloomberg Consensus

Top Picks Comment

- ปัจจุบันลงทุนหุ้น 9 ตัว ตัวละ 10% สัดส่วนหุ้นอยู่ที่ 90% โดยประกอบด้วย หุ้นขนาดใหญ่คุณภาพสูงอย่าง NFLX V หุ้นกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากกระแส AI อย่าง ASML MSFT หุ้นกลุ่ม E-commerce อย่าง SHOP PDD AMZN และหุ้นที่ได้ประโยชน์จากการเปิดเมืองและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีนอย่าง Meituan BYD

Momentum Trading Idea

- Pinduoduo Holdings (PDD : US)
- Alphabet (GOOGL : US)
- BYD COMPANY LIMITED (1211 : HK)

Recommendation & Strategy

มุมมองระยะสั้น

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ อยู่ในช่วงพักตัวรอผลประกอบการ 2Q23 โดยตลาดคาดว่ากำไร S&P500 จะหดตัว 7.1% YoY ซึ่งหากออกมาดีกว่าที่คาด จะช่วยหนุนให้ตลาดปรับตัวขึ้นต่อได้ อย่างไรก็ตาม ราคาของหุ้นขนาดใหญ่หลายตัวในกลุ่มเทคโนโลยีปรับตัวขึ้นมาเร็วตามคาดคาดหวังที่สูง จึงต้องระมัดระวังแรงขาย Sell on fact
- ตลาดหุ้นจีน เริ่มเห็นการฟื้นตัว โดยเฉพาะหุ้นกลุ่มเทคโนโลยี จากท่าทีของรัฐบาลจีนที่ต้องการกระตุ้นเศรษฐกิจ คาดว่า จะเห็นการทยอยออกมาตรการต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามความกังวลการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ช้ากว่าคาด และความเสี่ยงด้าน Geopolitics ยังคงอยู่ แต่เรามองว่า Downside มีไม่มาก เนื่องจากราคาหุ้นอยู่ในระดับที่ไม่แพง
- ปัจจุบันลงทุนหุ้น 9 ตัว ตัวละ 10% สัดส่วนหุ้นอยู่ที่ 90% โดยประกอบด้วย หุ้นขนาดใหญ่คุณภาพสูงอย่าง NFLX V หุ้นกลุ่มที่ได้ประโยชน์จากกระแส AI อย่าง ASML MSFT หุ้นกลุ่ม E-commerce อย่าง SHOP PDD AMZN และหุ้นที่ได้ประโยชน์จากการเปิดเมืองและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของจีนอย่าง Meituan BYD

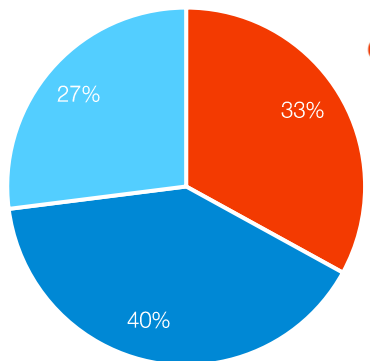
มุมมองระยะกลาง-ยาว

- การพยายามควบคุมเงินเฟ้อของ FED ผ่านการเร่งขึ้นอัตราดอกเบี้ย ยังเป็นปัจจัยที่กดดันตลาดหุ้นในภาพใหญ่ รวมถึงความกังวลจากเศรษฐกิจถดถอย เราจึงเน้นการเลือกหุ้นที่เชื่อว่าสามารถข้ามผ่านความไม่แน่นอนนี้ไปได้ โดยเน้นหุ้นที่มีคุณภาพสูง มีความสามารถในการแข่งขัน กระแสเงินสดดี มีกำไรต่อเนื่อง และราคาอยู่ในระดับที่เหมาะสม
- โดยคัดเลือกหุ้นเป็นรายตัวจาก Investment Themes อย่าง Artificial Intelligence, E-commerce, Digital lifestyle และ Sustainable Energy ซึ่งเรามองว่าเป็น Mega trend ที่จะส่งผลให้หุ้นซึ่งอยู่ในกระแสดังกล่าวสามารถเติบโตต่อเนื่องในระยะยาว และถ้ามีปัจจัยเร่งสนับสนุน (Catalyst) จะช่วยให้เป็นโอกาสการลงทุนที่น่าสนใจมากยิ่งขึ้น
- ด้านตลาดหุ้นจีนในภาพใหญ่เรามองว่าทิศทางจะเป็นไปในทางฟื้นตัวอย่างชัดเจนเทียบกับปีก่อนหน้า ถึงแม้จะเห็นปัจจัยกดดันด้านภูมิรัฐศาสตร์บ้างก็ตาม เราจึงมีมุมมองเชิงบวกต่อการลงทุนในหุ้นจีน แต่มองว่าควรกระจายความเสี่ยงผ่านหุ้น 2 กลุ่ม ทั้งกลุ่มธุรกิจดั้งเดิมที่จะได้อานิสงส์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน และหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีที่ราคาหุ้นปรับตัวลงมามากจากความกังวลนโยบายควบคุมของรัฐบาลจีน ในขณะที่ธุรกิจยังสามารถเติบโตได้

Top Picks

Revenue breakdown

Windows

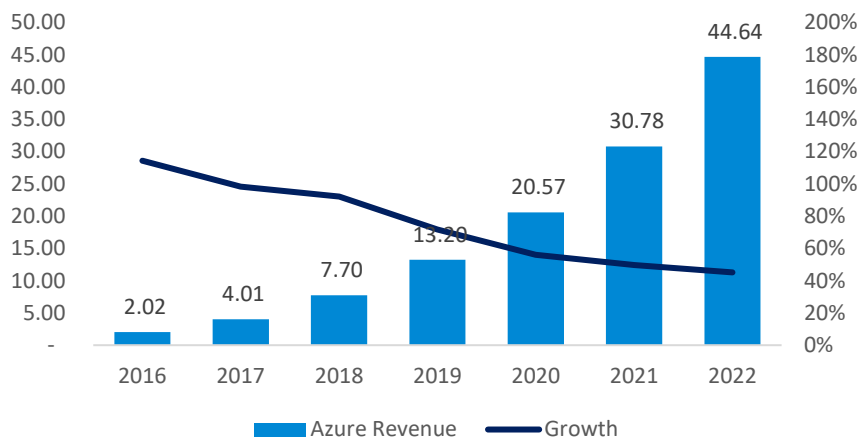


Office 365

- Productivity and Business Process
- Intelligent Cloud
- Productivity and Business Process

Azure

Key Metrics (Azure Revenue)



Stock	Price	Target Price NTM*	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
MICROSOFT CORP	326.79	343.55	5.13%	53	6	1	9.52%	13.04%	30.92

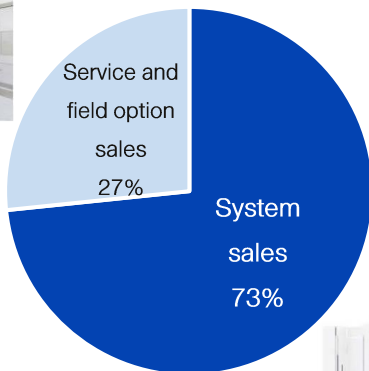
มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

รายได้ส่วนใหญ่ของ Microsoft มีความผันผวนต่ำ จากการเป็น Subscription Model ส่วนธุรกิจ Cloud ยังสามารถเติบโตได้ดี และอัตรากำไรมีแนวโน้มขยายตัวจากการประหยัดต่อขนาด การลงทุนใน OpenAI ช่วยเปิดโอกาสการนำ AI มาต่อยอดให้กับ Ecosystem ช่วยเพิ่ม Value ให้กับลูกค้า ในช่วงเดือนที่ผ่านมาเองเราก็มองเห็นการนำ AI มาใช้จริงมากขึ้น เช่น 365 Autopilot

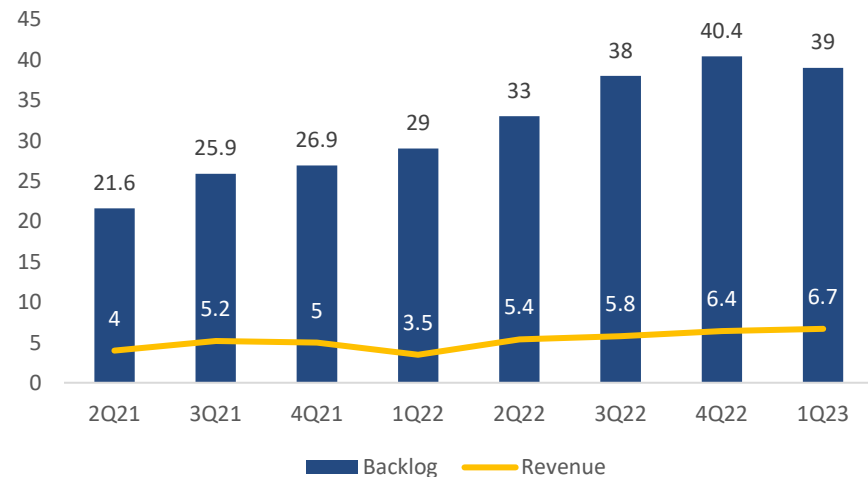
- Fundamental :** 1) การที่ Microsoft 365 เปลี่ยนวิธีการขายจาก Software On-premise เป็น Cloud base ช่วยให้รายได้ของ Microsoft มีความสม่ำเสมอ ทนทานต่อภาวะเศรษฐกิจ และยังช่วยเพิ่มโอกาสการขยายตัวของ Software แบบครบวงจร 2) ธุรกิจ Public cloud (Azure) ยังสามารถเติบโตได้ในระดับสูง (มากกว่า 20% CAGR ใน 3 ปีข้างหน้า) และอัตรากำไรมีแนวโน้มขยายตัวจากการประหยัดต่อขนาด 3) กระแสการลงทุนใน AI ช่วยเร่งการเติบโต รวมถึงการเข้าไปลงทุนใน OpenAI ช่วยเปิดโอกาสการนำ AI มาต่อยอดให้กับ Ecosystem 4) ธุรกิจอื่นๆ เช่น LinkedIn มีศักยภาพสูงซ่อนอยู่
- Market expectation :** Consensus ประเมินว่ากำไรของ Microsoft จะเติบโต 13.04% ใน 1 ปีข้างหน้า เราเชื่อว่าตัวเลขดังกล่าวมีโอกาสรise ในด้านบวกจาก 2 ประเด็นหลักได้แก่ 1. Generative AI และ Large Language Model สร้างโอกาสให้เติบโตมากกว่าเดิมในระยะยาว 2. การฟื้นตัวของสินค้าในกลุ่ม PC มีแนวโน้มเร็วกว่าคาด เห็นได้จาก Guidance ของกลุ่ม Semiconductor อย่าง AMD และ NVDA ที่มองว่าไตรมาส 1 จะเป็นจุดต่ำสุด
- Valuation :** ปัจจุบัน MSFT ซื้อขายที่ P/E (NTM) 30.92 เท่า ที่ค่าเฉลี่ยในอดีต . อย่างไรก็ตามหากเทียบกับการเติบโตของกำไรใน 1 ปีข้างหน้า ที่ 13.04% ถือว่าซื้อขายบน valuation ที่มี Premium
- Risk :** มักถูกเพ่งเล็งจากหน่วยงานควบคุมการผูกขาด (Antitrust Law) และการชะลอตัวของธุรกิจ PC ในระยะสั้น

Source : MSFT, Seeking alpha, Bloomberg as of 9 June 2023, *Bloomberg Consensus Estimate, NTM = next twelve months

Revenue breakdown



Key Metrics (Backlog)



Stock	Price	Target Price NTM*	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
ASML HOLDING NV	715.86	794.67	11.01%	33	9	1	27.24%	22.67%	35.96

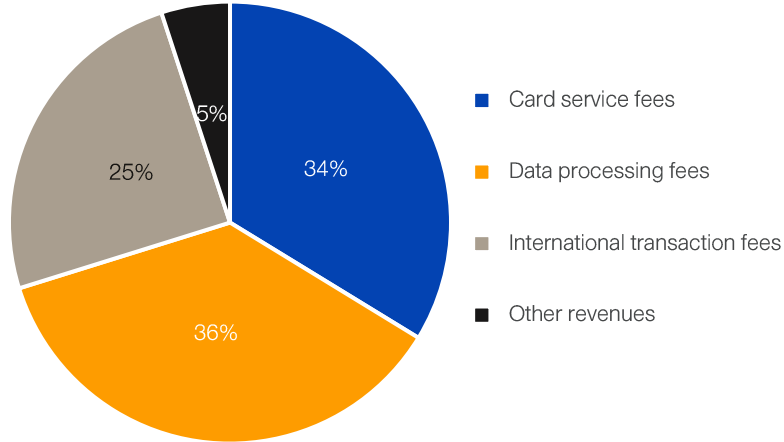
มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

หนึ่งในผู้เล่นที่จะได้ประโยชน์จากการเร่งลงทุนด้าน Generative AI ด้วยอุตสาหกรรมที่มีความซับซ้อนสูง ต้องอาศัย Know how และเครือข่าย Supply chain เฉพาะด้าน จึงมีผู้เล่นน้อยราย แข่งขันต่ำ สะท้อนจากยอด Backlog ที่แข็งแกร่งเต็มกำลังการผลิต สามารถทยอยส่งมอบและรับรู้รายได้ในช่วง 2 ปีข้างหน้า

- **Fundamental** : 1) อุตสาหกรรม Semiconductor ขึ้นสูงเป็นตลาดที่มีผู้เล่นน้อยราย การแข่งขันต่ำ อัตรากำไรดี ต้องสะสม Know how จากการวิจัยและพัฒนาอย่างต่อเนื่อง รวมถึงต้องใช้ชิ้นส่วนที่มีความซับซ้อนสูงจาก Supply chain เฉพาะทางจำนวนมาก ซึ่ง ASML ถือเป็นผู้นำในการผลิต lithography system 2) การมาของ Generative AI ส่งผลให้เกิดการลงทุนในอุปกรณ์เพื่อ Train & Deploy AI ซึ่งจะช่วยให้ยอด Booking กลับมาเติบโต ซึ่งบริษัทได้ตั้งเป้าหมายกำลังการผลิตอีก 80-90 เครื่อง หรือ 2 เท่าจากปัจจุบัน ภายในปี 2025 3) Backlog ยังคงเพิ่มสูงขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ที่ €40bn ซึ่งจะทยอยรับรู้ไปอีก 6-7 ไตรมาส ด้วยเหตุนี้ทำให้เรามองว่าการรอเครื่องจักรนั้นยาวนานกว่าระยะเวลาการชะลอตัวของเศรษฐกิจ ลูกค้ายิ่งไม่ต้องการยกเลิกคำสั่งซื้อ
- **Market expectation** : ตลาดยังมีความกังวลในยอด Booking ที่ชะลอตัวลง แต่เราเชื่อว่ายอด Booking จะค่อยๆฟื้นตัวขึ้น ตามการลงทุนด้าน Generative AI
- **Valuation** : ปัจจุบัน ASML ซื้อขายที่ P/E (NTM) 35.96 เท่า หรือ 0.5 S.D. เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย โดยหากเทียบกับการเติบโตของ EPS growth (FY23) ที่ 22.24% ถือว่าซื้อขายบน valuation ที่มี Premium
- **Risk** : การขยายกำลังการผลิตที่อาจล่าช้ากว่าแผน และกฎระเบียบการส่งเครื่องจักรไปยังประเทศจีนที่เข้มข้น

Source : ASML, Seeking alpha, Bloomberg as of 9 June 2023, *Bloomberg Consensus Estimate, NTM = next twelve months

Revenue breakdown



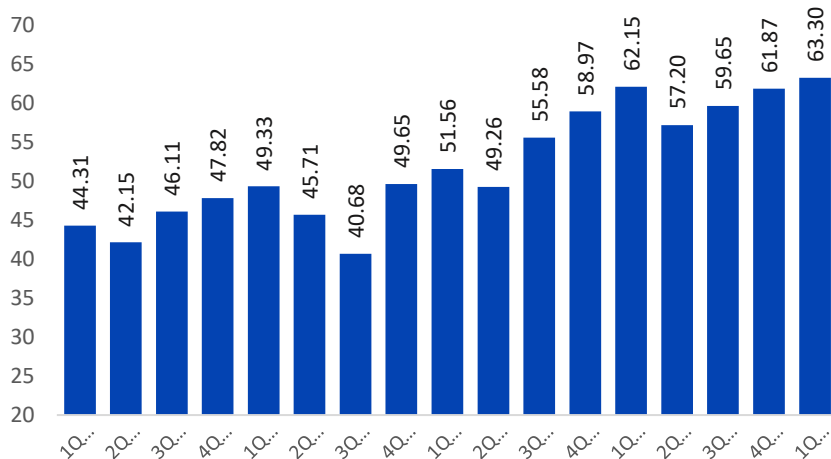
Stock	Price	Target Price NTM*	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
VISA INC-CLASS A SHARES	223.56	268.40	20.06%	40	5	1	10.30%	10.77%	24.67

มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

Visa จะได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจที่ชะลอลดน้อยกว่าธุรกิจอื่น ถือเป็น Payment Infrastructure ที่มีความแข็งแกร่ง โดยการเติบโตในระยะสั้นกลางจะมาจาก Cross border payment เป็นหลักจากการกลับมาท่องเที่ยวเต็มรูปแบบ

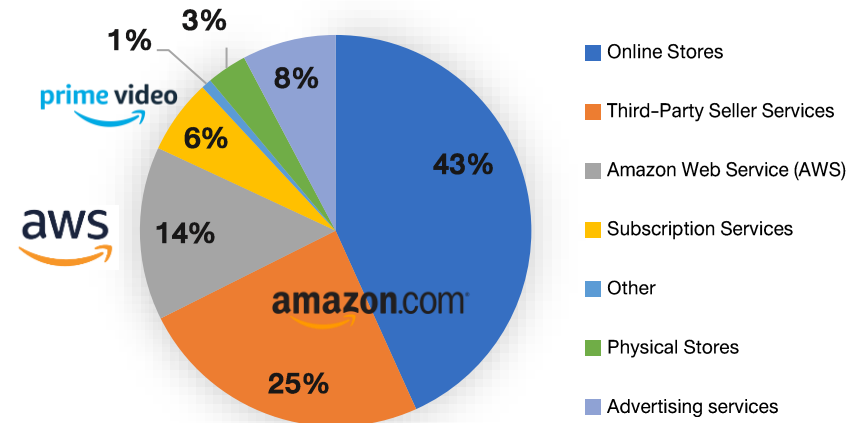
- **Fundamental** : 1) จุดเด่นของ Visa ไม่ได้อยู่ที่การเติบโตที่สูง แต่อยู่ที่การมีคูเมือง (Moat) ที่แข็งแกร่ง จากทั้ง Network Effect ระหว่าง Counterparty ใน Ecosystem และความได้เปรียบในด้านต้นทุน เรามองว่าธุรกิจของ Visa สามารถทนทานต่อสภาวะเศรษฐกิจได้ดี 2) รายได้จาก Cross Border transaction อยู่ในช่วงฟื้นตัวจากการเปิดเมือง 3) Visa มีการปรับตัวเข้าสู่เทคโนโลยีใหม่ๆ อย่าง Blockchain และ Cryptocurrency ล่าสุดได้มีการทำ Partnership กับ Coinbase ในการออก Debit Card ที่สามารถใช้จ่ายเป็น Cryptocurrency ได้
- **Market expectation** : Consensus ประเมินว่ากำไรในปีก่อนหน้าของ V จะเพิ่มขึ้น 10.77% อย่างไรก็ตามที่ติดยอด TPV ที่รายงานในเดือน ม.ค. และ ก.พ. เติบโตค่อนข้างดีที่ 14% และ 12% ตามลำดับ ซึ่งสูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 11% ทำให้เรามองว่ากำไรยังมีโอกาสสูงกว่าคาด
- **Valuation** : ปัจจุบัน V ซื้อขายที่ P/E (NTM) 24.67 เท่า หรือ -0.5 S.D. เทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต หากเทียบกับการเติบโต EPS growth (FY23) ที่ 10.77% ถือว่าซื้อขายบน valuation ที่มี Premium
- **Risk** : Cryptocurrency และ ระบบการชำระเงินแบบไม่ผ่านตัวกลาง มีโอกาสที่จะ Disrupt ระบบชำระเงินแบบเก่าอย่างธนาคาร และ เครือข่ายบัตรเครดิตได้

Key Metrics Total Transaction (\$Bn)



Source : V, Seeking alpha, Bloomberg as of 9 June 2023, *Bloomberg Consensus Estimate, NTM = next twelve months

Revenue breakdown



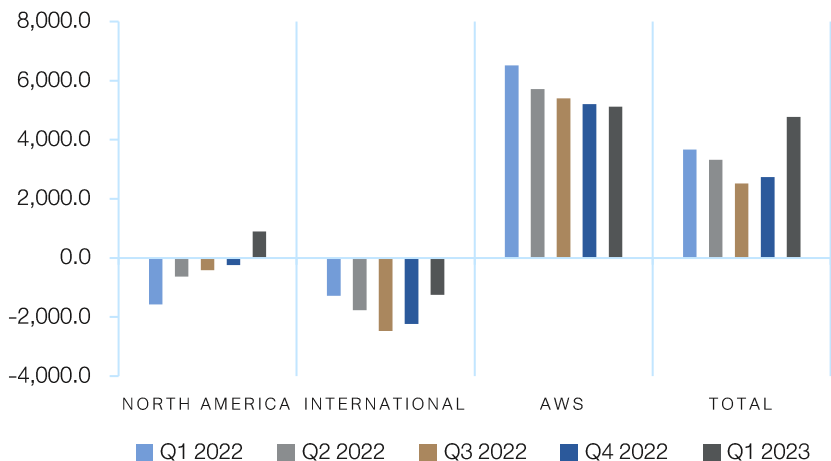
Stock	Price	Target Price NTM*	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
AMAZON.COM INC	123.43	138.23	11.99%	60	2	1	9.15%	335.09%	38.78

มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

อัตรากำไรจากส่วนธุรกิจ E-commerce มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น จากการเพิ่มสัดส่วนการขายผ่าน Third-Party รวมถึงโอกาสการสร้างรายได้เพิ่มจากการโฆษณา ในขณะที่ธุรกิจ AWS ยังถูกกดดันในระยะสั้นจากการควบคุมค่าใช้จ่ายของลูกค้า แต่เชื่อว่าใกล้ผ่านจุดต่ำสุดและยังมีโอกาสเติบโตได้อีกมาก

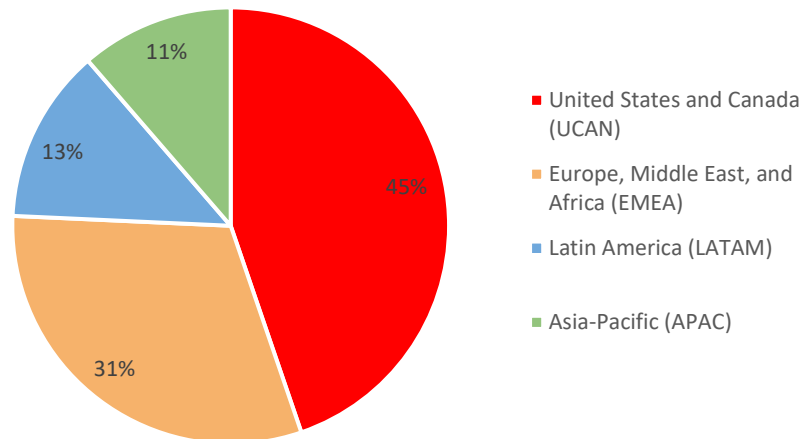
- Fundamental** : 1) เริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของส่วนธุรกิจ E-commerce จากตัวเลขดาวน์โหลด App ยอดผู้ใช้งานรายเดือนและจำนวนชั่วโมงการใช้งานของเดือน เม.ย. ที่เพิ่มขึ้นเทียบกับปีที่ผ่านมา 2) อัตรากำไรมีแนวโน้มขยายตัวจากการเพิ่มสัดส่วนการขายผ่าน Third-Party รวมถึงโอกาสการสร้างรายได้เพิ่มจากการโฆษณา 3) ธุรกิจ AWS ยังถูกกดดันในระยะสั้นจากการควบคุมค่าใช้จ่ายของลูกค้า แต่ในระยะยาวเชื่อว่าการเปลี่ยนมาใช้ Public cloud ยังเป็นสิ่งจำเป็น ปัจจุบันยังใช้งานแบบ On premise อยู่ที่ 90% และ AWS ถือเป็นผู้นำในอุตสาหกรรม จึงยังมีโอกาสเติบโตได้อีกมาก
- Market expectation** : ตลาดคาดการณ์การเติบโตของรายได้ (สิ้นสุด Dec 23) วัที่ 9.15% และ กำไรต่อหุ้นจะพลิกจากขาดทุนมาอยู่ที่ \$1.53
- Valuation** : ปัจจุบัน AMZN ซื้อขายบน P/E (NTM) ที่ 38.78 และ P/S (NTM) ที่ 2.16 ถือว่าซื้อขายบน valuation ที่มี Premium
- Risk** : การชะลอตัวของธุรกิจ Cloud จากการควบคุมค่าใช้จ่ายของลูกค้า

Key Metrics (Operating Income)



Source : AMZN, Seeking alpha, Bloomberg as of 9 June 2023, *Bloomberg Consensus Estimate, NTM = next twelve months

Revenue breakdown



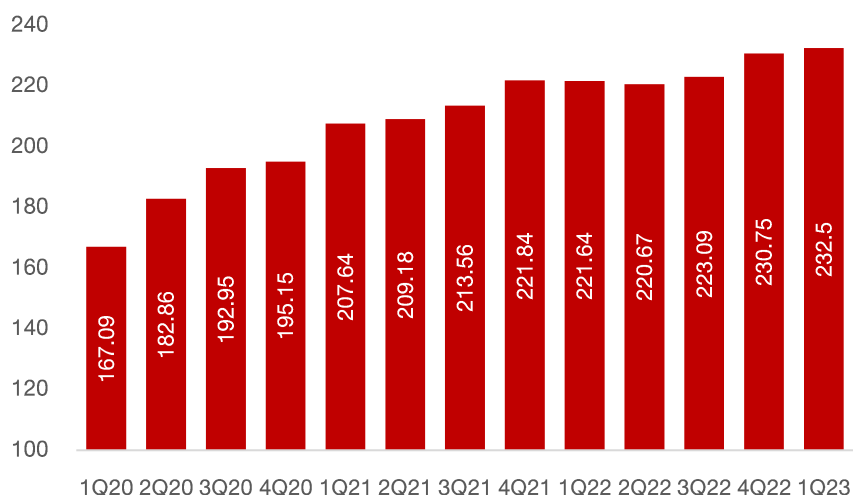
Stock	Price	Target Price NTM*	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
NETFLIX INC	420.02	383.67	-8.66%	31	23	4	9.01%	28.09%	34.13

มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

การเริ่มใช้ Paid Sharing และสมาชิกราคาประหยัด Add-tier จะช่วยหนุนการเติบโตของรายได้

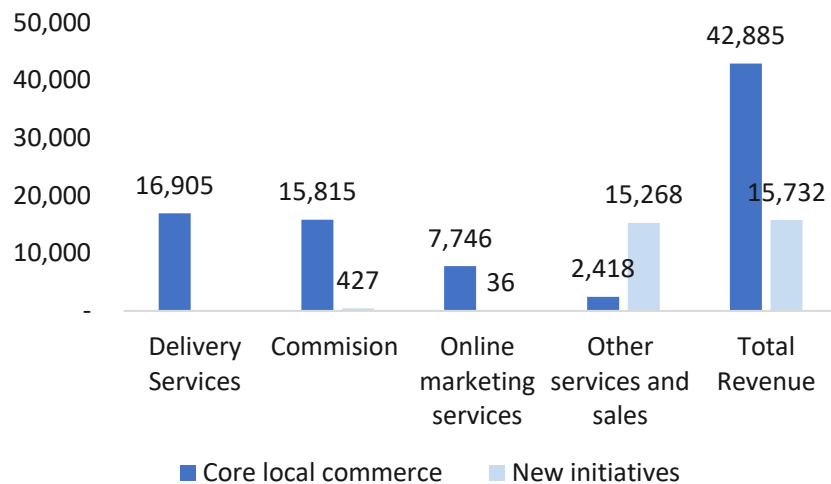
- Fundamental :** 1) NFLX ยังคงความเป็นผู้นำในตลาด Video Streaming มีความสามารถทางการแข่งขันด้านขนาด (Scale advantage) ที่เหนือกว่าคู่แข่งในการผลิต Original content 2) การเก็บค่าสมาชิกเพิ่มสำหรับ Paid Sharing ซึ่งผู้บริหารประเมินว่ามีสมาชิกที่ Share รหัสกันอยู่กว่า 100 ล้านราย 3) การเพิ่มสมาชิกราคาประหยัด Add-Tier ซึ่งจะช่วยให้ดึงดูดกลุ่มลูกค้ากำลังซื้อต่ำ ในขณะที่รายได้ที่ NFLX ได้รับ เมื่อรวมค่าสมาชิกและค่าโฆษณาแล้วสูงขึ้น 4) การรุกตลาดอินเดีย ซึ่งถือเป็นตลาดที่เติบโตเร็วและมีศักยภาพมากที่สุดตลาดหนึ่ง
- Market expectation :** Consensus ประเมินว่ากำไรของ NFLX จะเติบโต 28.09% ใน 1 ปีข้างหน้า ซึ่งเรามองว่ามีโอกาสเติบโตได้มากกว่าที่ตลาดคาด หลังการเริ่มใช้ Paid Sharing ซึ่งมีแนวโน้มที่ลูกค้าจะยกเลิกการใช้บริการน้อยกว่าคาด และ Add-tier ได้รับการตอบรับดี
- Valuation :** ปัจจุบัน NFLX ซื้อขายที่ P/E (NTM) 34.13 เท่า ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับที่น่าสนใจ เมื่อเทียบกับการเติบโตของกำไรที่มากกว่า 28.09% และความสามารถทางการแข่งขันของบริษัทที่แข็งแกร่ง
- Risk :** การแข่งขันของอุตสาหกรรม Video Streaming ที่ค่อนข้างดุเดือด และความกังวลในเศรษฐกิจถดถอย

Key Metrics (Global Streaming Paid Net Additions)



Source : NFLX, Seeking alpha, Bloomberg as of 9 June 2023, *Bloomberg Consensus Estimate, NTM = next twelve months

Revenue breakdown



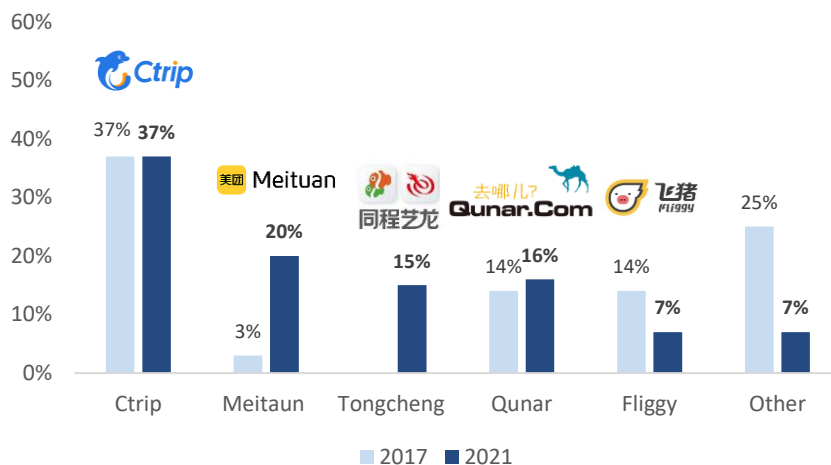
Stock	Price	Target Price NTM*	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
MEITUAN-CLASS B	124.40	199.97	60.75%	59	2	1	19.24%	38.70%	40.39

มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

ราคาหุ้นที่ปรับตัวลงมากเกินไป จากความกังวลที่ TikTok จะเข้ามาแข่งขัน ในขณะที่ธุรกิจหลักยังเติบโตดี โดยเฉพาะส่วนของการจองโรงแรม ซึ่งได้ประโยชน์จากจีนเปิดประเทศ และเป็นส่วนที่มีอัตรากำไรสูง

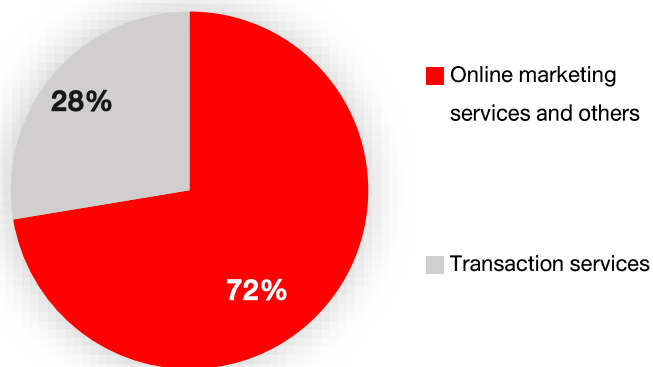
- Fundamental :** 1) Meituan กลับมานับการทำกำไรมากขึ้น โดยปัจจุบันธุรกิจ Local-Commerce มีอัตรากำไรจากการดำเนินการ 22% เพิ่มขึ้นจากปีก่อนที่ 14% อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่ธุรกิจ New Initiatives เองก็ขาดทุนลดลง 2) การเข้ามาแย่งส่วนแบ่งการตลาดในธุรกิจ Food delivery ของ Tiktok นั้นไม่ถ่วงนัก จากกรณี BABA เคยใช้ Ele.me มาพยายามแย่งส่วนแบ่งการตลาดก็ไม่ประสบความสำเร็จ เนื่องจาก Meituan มี Moat คือ Local Network ระหว่างผู้ใช้งาน ร้านค้า และ Rider 3) ธุรกิจจองโรงแรมและกิจกรรมต่างๆมีแนวโน้มจะได้รับประโยชน์หลังจีนเปิดประเทศ และเป็นส่วนที่มีอัตรากำไรสูง
- Market expectation :** เราเชื่อว่า Meituan จะไม่ทุ่มงบการตลาดเพื่อป้องกันการแข่งขันจาก Tiktok มากเท่ากับที่ตลาดคาด จากงบไตรมาสล่าสุดที่ Operating Profit Margin ที่ 6% เทียบกับที่ตลาดคาดไว้ว่าอาจไม่ถึง 1%
- Valuation :** ปัจจุบัน Meituan ซื้อขายที่ P/E (NTM) 40.39 เท่า หรือต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ -1.14 S.D. แต่เทียบกับการเติบโตของกำไรที่ 38.70% ถือว่าอยู่ในระดับที่มี Premium
- Risk :** การเข้ามาแย่งส่วนแบ่งการตลาดของ Tiktok ในธุรกิจ Delivery และ การควบคุมจากรัฐบาลจีน

Key Metrics (Chinese OTA Market Share)



Source : Meituan, Seeking alpha, Bloomberg as of 9 June 2023, *Bloomberg Consensus Estimate, NTM = next twelve months

Revenue breakdown



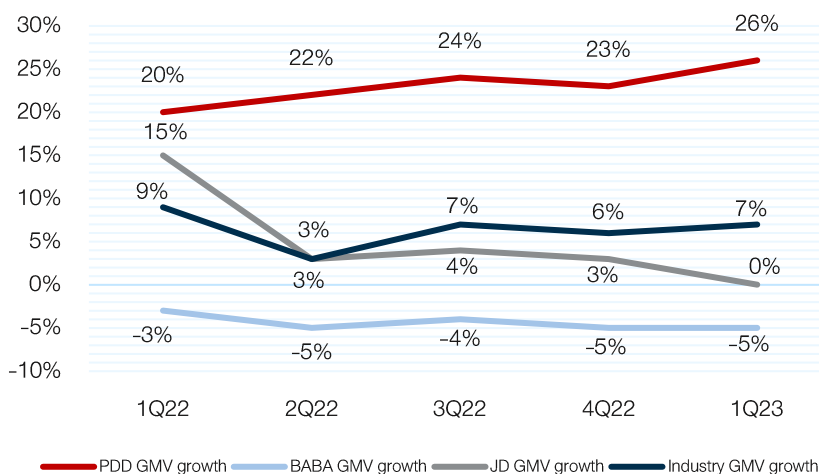
Stock	Price	Target Price NTM*	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
PDD HOLDINGS INC	76.1	106.34	39.74%	53	3	-	28.97%	8.17%	18.06

มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

Pinduoduo เป็น E-Commerce จีนที่ยังเติบโตได้ดี ส่วนแบ่งการตลาดเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง จากจุดเด่นด้าน Group buying สินค้าราคาถูก และโอกาสขยายไปต่างประเทศผ่าน Temu ได้รับการตอบรับดี

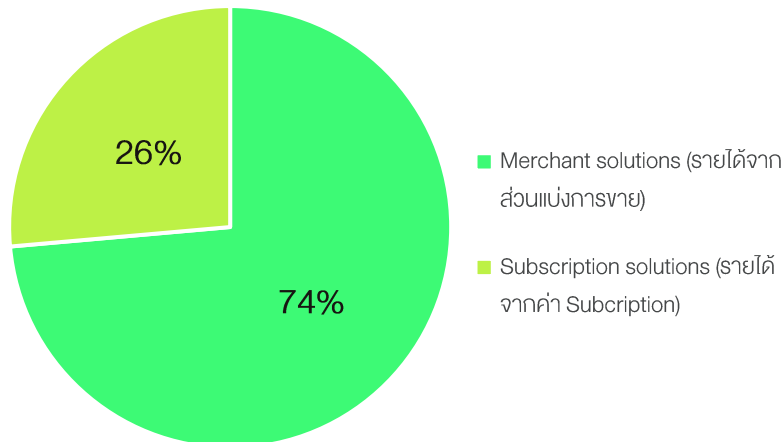
- **Fundamental** : 1) อุตสาหกรรม E-Commerce กลับมาเติบโตตามแนวโน้มระยะยาวอีกครั้ง หลังจากเร่งตัวไปมากในช่วง Lock down และสถานะการแข่งขันในอุตสาหกรรมอยู่ในระดับที่สมเหตุสมผลขึ้น เน้นการสร้างผลกำไร มากกว่าการแข่งขันแบ่งทางการตลาด ต้นทุนทั้งด้านบุคลากรและโลจิสติกปรับตัวลดลง 2) PDD ถือเป็นผู้เล่นในโมเดล Group buying จากการชูจุดเด่นเรื่องราคาที่คุ้มค่า เก็บค่าคอมมิชชั่นในระดับต่ำ และเน้นการขยายโฆษณาให้แก่พ่อค้าแม่ค้าแทน สามารถแย่งส่วนแบ่งทางการตลาดมาจากผู้เล่นรายใหญ่อย่าง BABA และ JD ได้อย่างต่อเนื่อง 3) เริ่มขยายตัวไปต่างประเทศผ่านแพลตฟอร์ม Temu ซึ่งได้รับผลตอบรับดี เน้นการขายสินค้าราคาถูก ส่งตรงจากโรงงานจีน โดยมีตัวเลขดาวน์โหลดใน App Store ขึ้นอันดับ 1 ในเดือนกุมภาพันธ์ จำนวน MAU ในสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องมาอยู่ที่ 25 ล้านยูเซอร์ และ 4 ล้านยูเซอร์นอกสหรัฐฯ ในเดือนเมษายน
- **Market expectation** : ตลาดคาดการณ์การเติบโตของรายได้และกำไร FY23 (สิ้นสุด Dec 23) ไว้ที่ 28.97% และ 8.17% ตามลำดับ ซึ่งเรามองว่ากำไรมีโอกาสเติบโตได้มากกว่านั้น
- **Valuation** : ปัจจุบัน PDD เทรดที่ PE (NTM) 18.06 ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต -1.0 S.D.
- **Risk** : ความเสี่ยงจากการขยายฐานลูกค้าไปนอกเมือง second tier ซึ่งอาจต้องใช้งบการตลาดเพิ่มขึ้น ความเสี่ยงจากการถูกกีดกันการทำธุรกิจสหรัฐฯ

Key Metrics (GMV Growth)



Source : PDD, Seeking alpha, Bloomberg as of 9 June 2023, *Bloomberg Consensus Estimate, NTM = next twelve months

Revenue breakdown



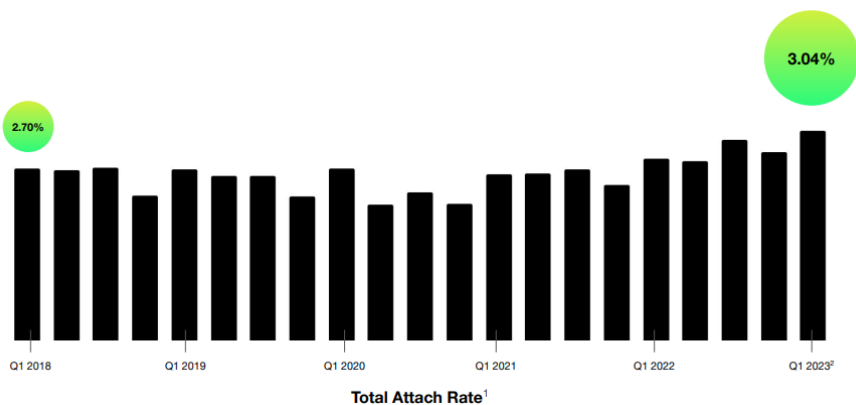
Stock	Price	Target Price NTM*	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
SHOPIFY INC - CLASS A	65.01	63.18	-2.82%	20	28	4	18.34%	1394.08%	145.04

มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

รายได้ของ Shopify มีแนวโน้มเติบโตดีจาก การขายสินค้า Cross-border และ การปรับขึ้นราคา Subscription รวมถึงอัตราการกำไรที่แนวโน้มขยายตัวจากที่บริษัทจะหยุดลงทุนในธุรกิจ Logistic และ การลดพนักงาน

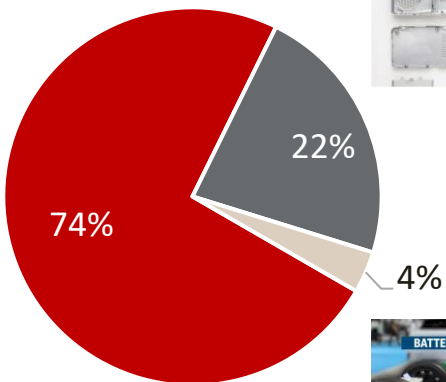
- Fundamental** : 1) การขายธุรกิจ Logistic ให้แก่ Flexport ทำให้บริษัทไม่จำเป็นต้องลงทุนทำ Fulfillment Center ที่กีดกันกำไรของ บริษัทตั้งแต่มีการซื้อกิจการ Deliver เข้ามา 2) บริษัทสามารถกลับโฟกัสเรื่องที่เป็นจุดเด่นเดิมซึ่งคือ การออกแบบและขยายฟังก์ชันการใช้งานของระบบขายของออนไลน์ เพื่อให้สามารถตอบโจทย์ลูกค้าได้มากขึ้น 3) บริษัทยังมีการลดพนักงานและปรับโครงสร้างค่าใช้จ่ายตลอด 1 ปีที่ผ่านมา 4) รายได้ของบริษัทมีแนวโน้มกลับมาเติบโต โดยเร่งตัวจาก 15% YoY ใน 2Q22 เป็น 25% YoY 1Q23 โดยในฝั่งของ Merchant solutions นั้น attach rate เพิ่มขึ้นสู่ระดับ All time high ที่ 3.05% จาก 2.85% ส่วนหนึ่งมาจากบริการเกี่ยวเนื่องกับการขายสินค้า Cross-border ตั้งแต่เดือน ก.ย. ที่ผ่านมา 5) Subscription solutions มีแนวโน้มจะได้รับประโยชน์จากการปรับขึ้นราคาราว 30% ซึ่งจะเริ่มมีผลในไตรมาส 2 เป็นต้นไป
- Market expectation** : : ตลาดคาดการณ์การเติบโตของรายได้ FY23 (สิ้นสุด Dec 23) ไว้ที่ 18.34% โดยบริษัทจะพลิกกลับมีกำไรจากที่ขาดทุนในปีก่อน หลังบริษัทตัดสินใจขายธุรกิจ Logistic ออกไป
- Valuation** : ปัจจุบัน SHOP เทรดที่ P/S (NTM) 11.60 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 25 เท่า
- Risk** : การโดน Impairment จากการขายธุรกิจ Logistic ออกไป และ การชะลอตัวของเศรษฐกิจที่จะทำให้ลูกค้าชะลอการใช้จ่าย

Key Metric (Shopify total attached rate)



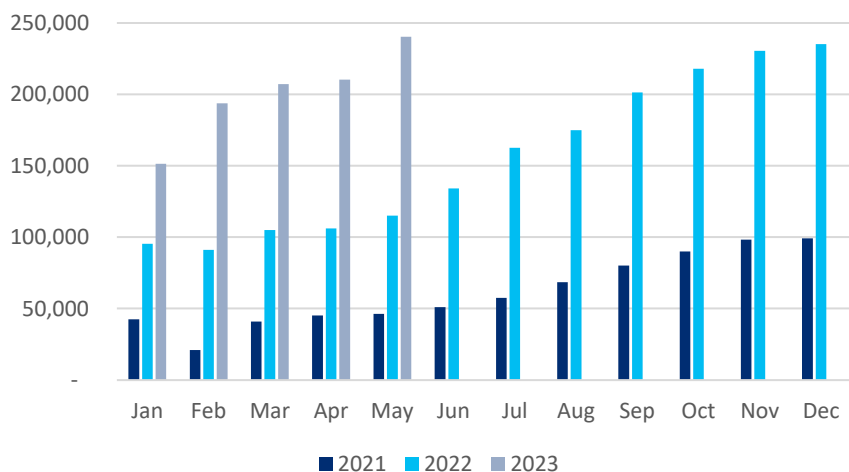
Source : SHOP, Seeking alpha, Bloomberg as of 9 June 2023, *Bloomberg Consensus Estimate, NTM = next twelve months

Revenue breakdown



■ Auto ■ Handset ■ Battery

Key Metric (Monthly sales)



Stock	Price	Target Price NTM*	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
BYD CO LTD-H	250.00	346.07	37.99%	34	2	-	33.85%	28.37%	28.57

มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

อุตสาหกรรม EV จีนอยู่ในช่วงเติบโตสูง ต้นทุน Lithium carbonate ที่ปรับตัวลดลง จะช่วยประคองอัตรากำไร การขยายตลาดไปยังต่างประเทศได้ผลตอบรับดี

- **Fundamental** : 1) อุตสาหกรรม EV จีนอยู่ในช่วงเติบโต ปัจจุบัน NEV penetration rate 12% (สิ้นปี 2022) ซึ่งมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง อีกทั้งทางการจีนได้ขยายนโยบายยกเว้นภาษี 30,000 RMB ให้แก่รถยนต์ NEV ที่ราคาต่ำกว่า RMB 300k ซึ่งรถยนต์เกือบทั้งหมดของ BYD ทั้งที่เป็น BEV และ PHEV อยู่ในเกณฑ์ดังกล่าว 2) ตั้งเป้าส่งมอบรถยนต์ปีนี้ 3 ล้านคัน คิดเป็นการเติบโต 66% YoY โดยราคาขายเฉลี่ยต่อคันอยู่ที่ RMB 148.6k เพิ่มขึ้น 0.2% YoY จากการขายรุ่นที่มีราคาสูงเพิ่มขึ้น 3) ราคา Lithium carbonate ซึ่งเป็นต้นทุนหลักของแบตเตอรี่ (ประมาณ 50% ต้นทุนแบตเตอรี่) ปรับตัวลงกว่า 50% จากปลายปี 2022 ช่วยชดเชยอัตรากำไรที่อาจลดลงจากการเร่งลงทุน 4) การขยายตลาดไปยังต่างประเทศได้ผลตอบรับดี (มียอดขายอันดับ 1 ของรถ EV ในประเทศไทย อิสราเอล และออสเตรเลีย) จากจุดเด่นด้านความคุ้มค่า
- **Market expectation** : : ตลาดคาดการณ์การเติบโตของรายได้และกำไร FY23 (สิ้นสุด Dec 23) ไว้ที่ 33.85% และ 28.37% ตามลำดับ ซึ่งเรามองว่ากำไรอาจเติบโตได้มากกว่าที่ตลาดคาด จากต้นทุน Lithium carbonate ที่ลดลง และการประหยัดต่อขนาด
- **Valuation** : ปัจจุบัน BYD ซื้อขายที่ PE (NTM) 28.57 เท่า เทียบกับการเติบโตของกำไรที่ 28% ถือว่าอยู่ในระดับที่สมเหตุสมผล
- **Risk** : การแข่งขันด้านราคาในอุตสาหกรรม

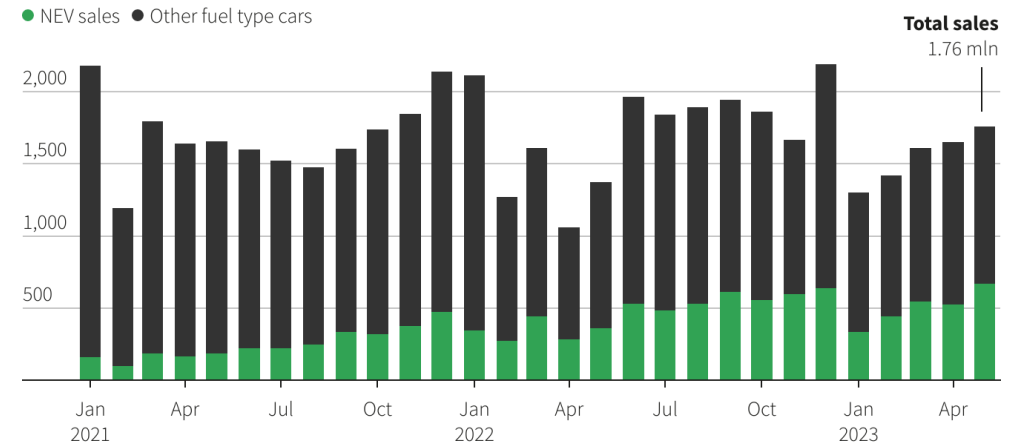
Source : 1211, Seeking alpha, Bloomberg as of 29 June 2023, *Bloomberg Consensus Estimate, NTM = next twelve months

China extend NEV purchase tax

Year	Purchase Price	Purchase Tax
2023-2025	Below RMB 300,000	RMB 30,000 exempt
2026-2027	Below RMB 300,000	RMB 15,000 exempt, 5% for the remaining amount
2028 onwards	All NEVs	10%

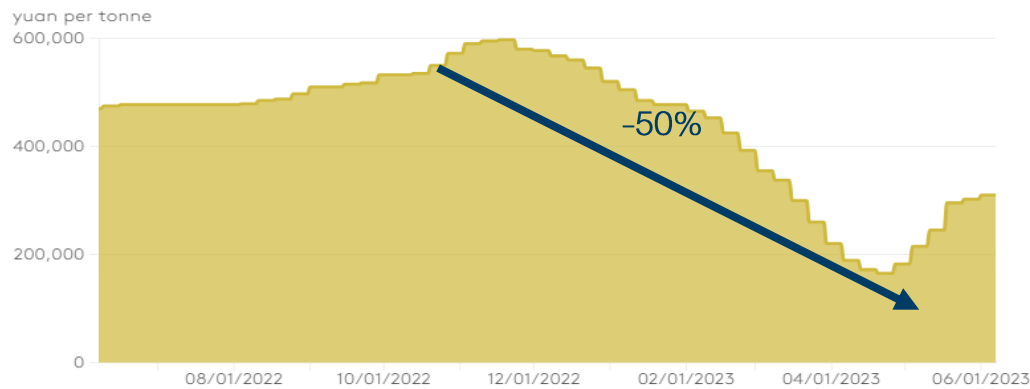
ทางการจีนได้ขยายนโยบายยกเว้นภาษี 30,000 RMB ให้แก่รถยนต์ NEV ราคาไม่เกิน 300,000 RMB ซึ่งรถยนต์เกือบทั้งหมดของ BYD ทั้งที่เป็น BEV และ PHEV อยู่ในเกณฑ์ดังกล่าว

NEV penetration rate



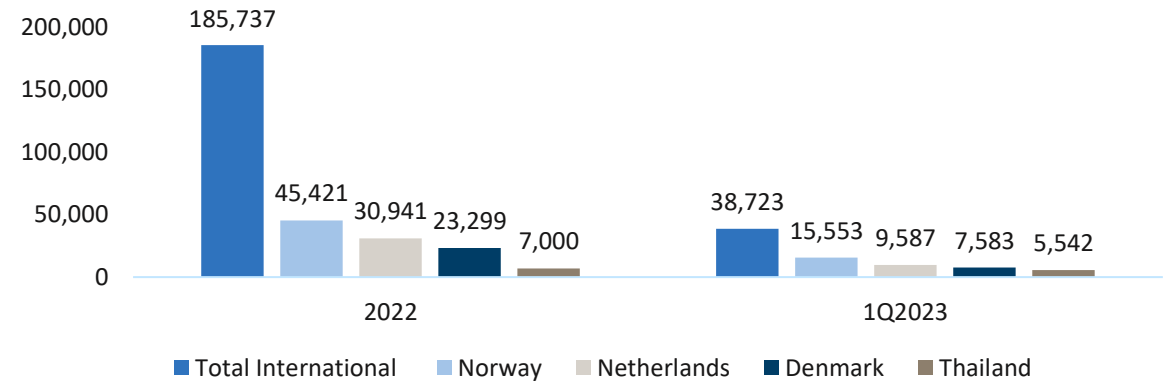
ปัจจุบัน NEV penetration rate 12% (สิ้นปี 2022) ซึ่งมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง

China's battery grade lithium carbonate prices



ราคา Lithium carbonate ซึ่งเป็นต้นทุนหลักของแบตเตอรี่ (ประมาณ 50% ต้นทุนแบตเตอรี่) ปรับตัวลงกว่า 50% จากปลายปี 2022

BYD International car sales



การขยายตลาดไปยังต่างประเทศได้ผลตอบรับดี จากจุดเด่นด้านความคุ้มค่า (มียอดขายอันดับ 1 ของรถ EV ในประเทศไทย อิสราเอล และออสเตรเลีย)