



# DAOL SEC

## DAOL Smart Foreign Idea

28 November - 2 December 2022

Strategy & Product Development Department

# DAOL Smart Foreign

## 3Q22 Earning Update

## Earnings Announcement

## DAOL Smart Invest : 3Q22 Earnings Announcement Calendar

DAOL SEC

Previous Earning Date	Expected Next Earning Date	Ticker	Name	Announcement Period	Status	Estimate EPS	Actual EPS	Growth (QoQ)	Growth (YoY)	Status	Estimate revenue (Billion)	Actual revenue (Billion)	Growth (QoQ)	Growth (YoY)
18-Nov-22	10-Mar-23	JD US	JD.COM INC-ADR	2022 Q3	Beat	0.630	0.880	49.15%	79.59%	Beat	243.070	243.54	-8.99%	11.35%
23-Nov-22	15-May-23	1810 HK	XIAOMI CORP-CLASS B	2022 Q3	Miss	0.085	0.080	-56.63%	12.58%	Beat	70.162	70.47	0.43%	-9.72%
<b>Upcoming Announcement</b>														
29-Aug-22	28-Nov-22	PDD US	PINDUODUO INC-ADR	2022 Q2	TBA	2.100	-	-	-	TBA	23.624	-	-	-
24-Aug-22	30-Nov-22	CRM US	SALESFORCE INC	2023 Q2	TBA	-0.007	-	-	-	TBA	7.693	-	-	-
15-Sep-22	15-Dec-22	ADBE US	ADOBE INC	2022 Q3	TBA	2.403	-	-	-	TBA	4.431	-	-	-
15-Sep-22	20-Dec-22	FDX US	FEDEX CORP	2023 Q1	TBA	5.012	-	-	-	TBA	23.626	-	-	-

Note : EPS are reported in GAAP standard except for BABA NTES and JD which are ADR will report as adjusted EPS

Source: Bloomberg, Seeking Alpha



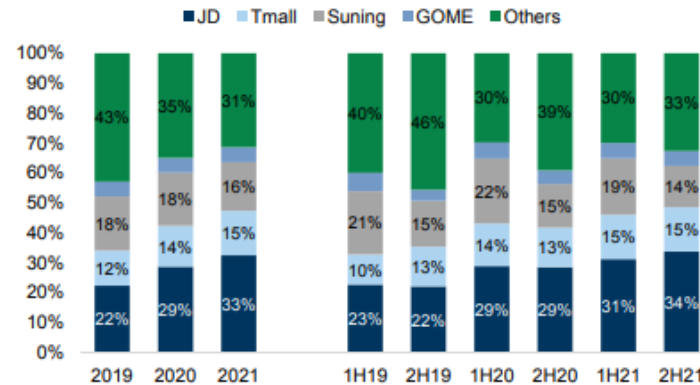
JD.com เป็นบริษัท E-Commerce ของจีนที่ปัจจุบันครองส่วนแบ่งการตลาดอันดับ 2 รองจาก Alibaba ซึ่งมีจุดเด่นคือระบบการจัดส่งสินค้าต่างๆทั้งศูนย์กระจายสินค้าในจีนกว่า 6,900 แห่ง และพนักงานส่งสินค้ากว่า 7 หมื่นคน (จากพนักงานรวม 120,000 คน) รวมถึงการจัดแพ็คเกจ ตลอดจนการสต็อกสินค้าด้วยตัวเอง ทำให้สามารถส่งด่วนภายใน 1 วัน ใน 43 เมืองใหญ่ของจีน โดย JD.com เป็นผู้จัดจำหน่ายเองคล้ายกับแนวทางในการบุกเบิกของอะเมซอน

- ฝั่ง Product Revenue ส่วนใหญ่เป็นการขายสินค้าผ่านแพลตฟอร์มต่างๆ ของทาง JD.com ซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นแพลตฟอร์มที่ JD ทำสัญญากับแบรนด์ต่างๆเพื่อมาขายเองโดยตรง (มี market place แต่สัดส่วนรายได้ไม่เยอะ) ซึ่งจะเน้นไปที่การการันตีสินค้าว่าเป็นของแท้
- สินค้าประเภทอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ ของใช้ในบ้าน คิดเป็นยอดขายกว่า 60% ของยอดขายรวม ในขณะที่สินค้าอุปโภคบริโภคทั่วไปคิดเป็น 20%



Product Revenue (90%)

- JD.com มี Third Party ที่เอาของมา supply และ ขายของผ่านแพลตฟอร์มของบริษัทมากกว่า 270,000 คน ซึ่งมากกว่าจำนวนพนักงานของ JD.com ด้วยซ้ำ
- ปัจจุบัน JD.com มี market share สูงสุดในบรรดากลุ่ม E-Commerce จีนที่ขายกลุ่มสินค้าที่มีแบรนด์เองโดยตรง โดยแย่ง Market Share มาจาก Suning และ Platform ต่างๆ



Source: CENA

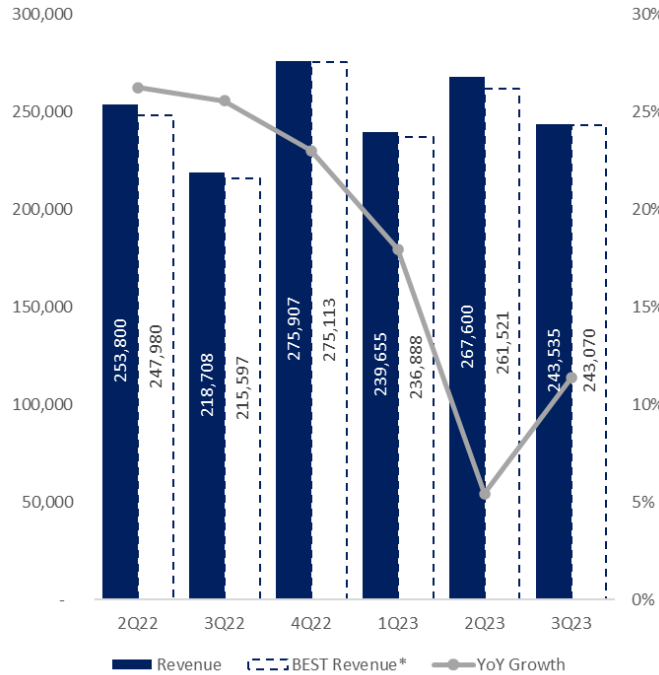
Service Revenue (10%)

- รายได้ของฝั่ง Service Revenue มาจากการให้บริการด้าน Logistic ( เน้นไปที่ขนส่งสินค้าและโกดัง) ให้แก่ Third Party รวมทั้งรายได้จากการโฆษณาผ่าน Platform ของ JD.com ต่างๆด้วย
- ด้วยศักยภาพด้าน Logistic ของ JD.com ที่สามารถขนส่งสินค้าได้อย่างรวดเร็ว ( ติด Top3 ของจีน) ทำให้ Third Party ออกรถเข้ามาใช้บริการ และส่งผลให้ธุรกิจนี้มีโอกาสเติบโตอีกมาก
- JD กำลังวางแผนที่จะแยก JD Logistics ซึ่งเป็นธุรกิจสำหรับขนส่งออกมาเสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไป หรือ IPO ในตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกง

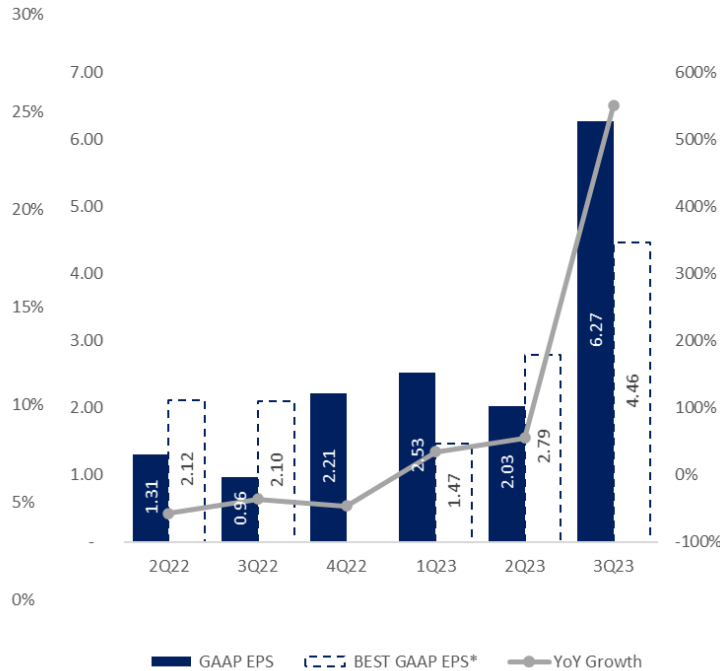


Source: JD, Bloomberg

Revenue (Mn RMB)



Adjusted EPS (Mn RMB)



Earning Results

- ใน 3Q22 JD.com รายงานรายได้ออกมาที่ \$34.2Bn(RMB243.5 billion) ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ \$227Mn (+11%YoY) ในขณะที่กำไรต่อหุ้น (Non GAAP EPS) ประกาศออกมาอยู่ที่ \$0.88 สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$0.25 เพิ่มขึ้น 79%YoY ขับเคลื่อนจาก Annual active customer (twelve months ended Sep22) ที่เติบโต 6.5% สู่ 588.3Mn ถึงแม้ Covid-19 restriction จะยังคงอยู่ ทำให้ ระบบ Logistic มีความท้าทายมากขึ้นก็ตาม

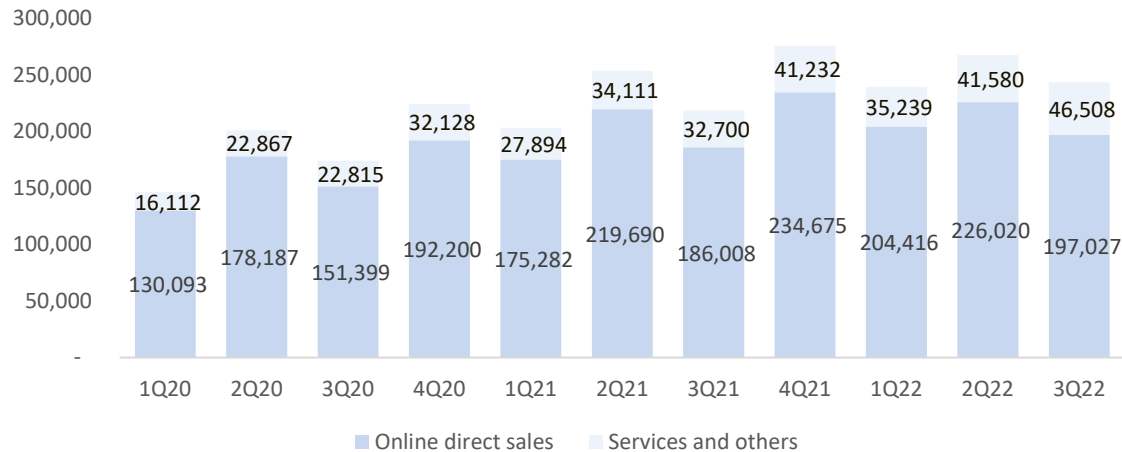
Guidance & Outlook

- Management มองว่า ผลประกอบการในไตรมาสที่ 4 ผู้บริหารคาดว่าจะการเติบโตจะชะลอลงจากไตรมาส 3 เนื่องจาก Covid19 restriction และ ความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจที่เพิ่มมากขึ้น แต่คาดว่าจะการเติบโตจะกลับมาเร่งตัวอีกครั้งใน 2Q23 เช่นเดียวกับ Margin ที่จะกลับมาเพิ่มขึ้น

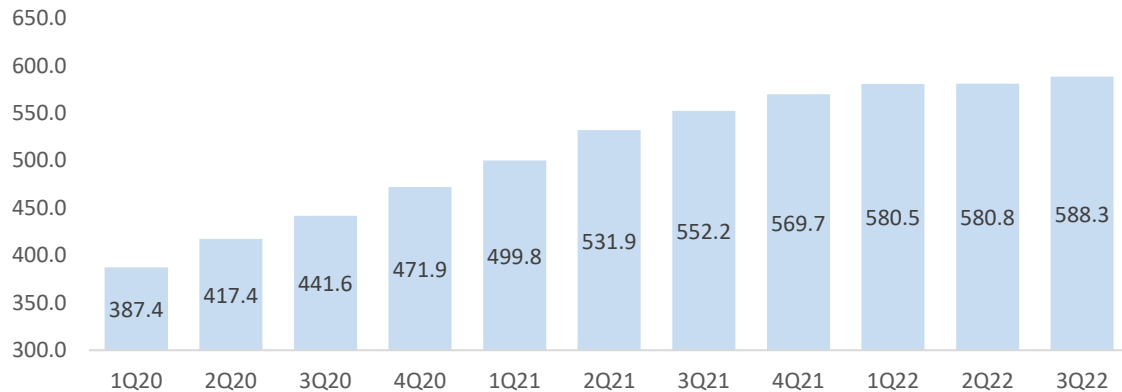
	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	243,535	243,070	Beat	11.35%	-8.99%
Gross Profit	36,196	35,890	Beat	16.41%	0.84%
Net Income, Adjusted	33,820	28,487	Beat	18.57%	11.79%
EPS Adjusted - Basic	6.27	4.46	Beat	549.89%	208.87%

Source: Bloomberg as of 25 November 2022 / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue by Business Segments (Mn Rmb)



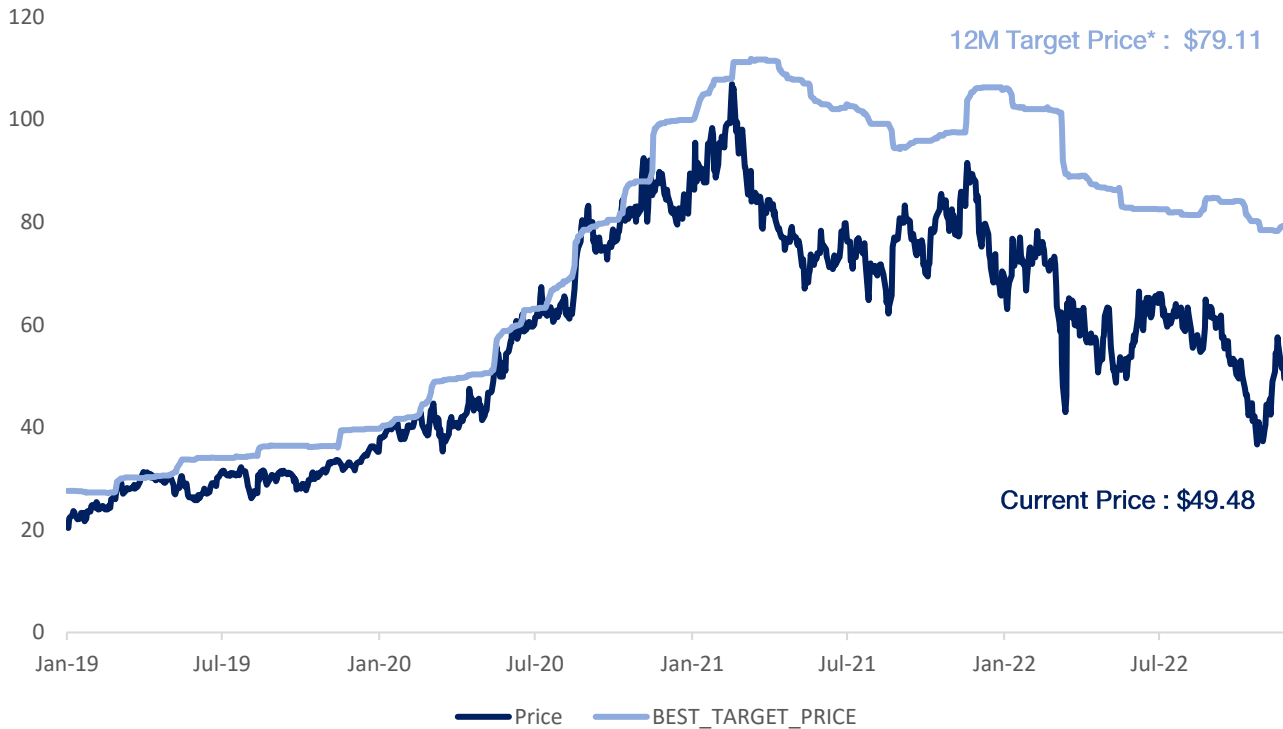
Annual Active Customers (Mn)



Revenue by Business Segment

- Net Product Revenue เติบโต 6% (ต่ำกว่าคาดการณ์ที่ 8%) จากยอดขาย General Merchandise (สินค้าอุปโภคบริโภคทั่วไป) ที่โตต่ำกว่าตลาดคาดการณ์ที่ 3% สอดคล้องกับหมวดเครื่องใช้ไฟฟ้าที่โตดีกว่าที่คาดการณ์ที่ 8% สาเหตุที่ JD retail ยังเติบโตได้ท่ามกลางเศรษฐกิจที่ผันผวนนั้นมาจากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่มีประสิทธิภาพ, Product Mix ที่เปลี่ยนไป และ ประสิทธิภาพในการดำเนินงานจากนวัตกรรมด้าน fulfillment (ระบบขนส่งและโกดังที่เหนือกว่าคู่แข่ง)
- Net Service Revenue เติบโต 42% YoY (สูงกว่าคาดการณ์ที่ 28%) โดย Marketplace & advertising revenue เติบโต 12% YoY ดีกว่าที่ตลาดคาดการณ์ (สูงกว่าไตรมาสก่อนที่ 8%) ในขณะที่ third-party logistics & others เติบโต +73% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้เช่นเดียวกัน (สูงกว่าไตรมาสก่อนที่ 73%) โดยสาเหตุที่ JD Logistic เติบโตส่วนหนึ่งมาจากการทำ Partner กับ Platform Short Video อย่าง Douyin (TikTok) และ Kuaishou ในการช่วยขนส่งสินค้ากว่า 100,000 ร้านค้าที่ทำการไลฟ์ขายของผ่าน Platform ดังกล่าว
- JD group net margin เพิ่มขึ้น 4.1% เทียบกับปีก่อนที่ 2.4% จาก JD retail Margin ที่ยังคงเพิ่มขึ้นเป็น 5.2% จาก 4% ในปีก่อน และ ธุรกิจ JD Logistic ที่ Profit Turn around ไปเป็นที่เรียบร้อยแล้ว ทั้งนี้เงินสดยังเพิ่มขึ้นจาก Rmb207Bn ในไตรมาสก่อน เป็น Rmb218Bn

Source: Bloomberg as of 25 November 2022, JD



Long-term Outlook

- เนื่องด้วยจำนวนยอดผู้ใช้ที่เริ่มเพิ่มขึ้นน้อยซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกับบริษัท E-Commerce ทั่วประเทศจีน บริษัทจะเน้นการเติบโตผ่าน Exclusive membership ที่ชื่อว่า “JD Plus” มากขึ้น สมาชิก JD Plus โดยเฉลี่ยจะซื้อสินค้ามากกว่าสมาชิกทั่วไปราว 8 เท่า โดยปัจจุบันสมาชิก JD Plus มีสัดส่วนเพียง 5% ของสมาชิกทั้งหมดเท่านั้น
- ในขณะที่แผนการเติบโตอื่นๆ จะเน้นไปที่การเปิดห้างค้าปลีกในเมืองรอง โดยบริษัทมีความได้เปรียบจากการมีระบบ Logistic ที่พร้อมอยู่แล้ว อีกส่วนหนึ่งคือการเพิ่มสัดส่วน 3rd party หรือ ก็คือเปิดให้คนนอกเข้ามาขายได้
- ปัจจุบัน 3rd party Logistic นั้นเติบโตอย่างรวดเร็ว และ ได้ partner อย่าง Douyin (Tiktok) ซึ่งเป็นผู้นำด้าน Short Video Platform ซึ่งกำลังเปิดตลาด Social E-Commerce (live ขายของ) เข้ามาช่วยให้การเติบโตนั้นรวดเร็วยิ่งขึ้นไปอีก

Bloomberg Estimate

- ใน 1 เดือนที่ผ่านมา Bloomberg Consensus มีการปรับลด Target Price ของ JD ลงจาก \$80.22 เป็น \$78.37 โดย CFRA ให้ราคาเป้าหมายของ JD ไว้ที่ \$60

Analyst Consensus	
12 Months Target Price	79.11
Last Price	49.48
Upside / Downside	59.89%

Consensus Rating	
Consensus Rating	4.92
Buys	46 (95.8%)
Holds	2 (4.2%)
Sells	0 (0.0%)

Source: Bloomberg as of 25 November 2022, Tencent / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Meituan Dianping ผู้พัฒนาแอปพลิเคชันส่งอาหารของจีน ครอบคลุมตั้งแต่การหาร้านอาหาร รีวิวร้านอาหาร รวมไปถึงการให้บริการด้านไลฟ์สไตล์อื่นๆ แบบครบวงจร ก่อนที่จะมาเป็น Meituan Dianping ทั้งสองเคยแยกการให้บริการอย่างชัดเจนคือ Meituan มีความโดดเด่นในด้านคู่มือส่วนลดต่างๆ คล้ายกับ Groupon ของทางฝั่งตะวันตก Dianping มีความโดดเด่นในด้านการรีวิวร้านอาหารและร้านค้า



美团点评

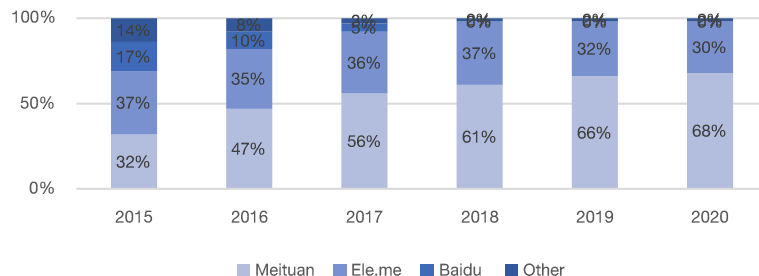
Meituan Dianping



## Food Delivery (54%)

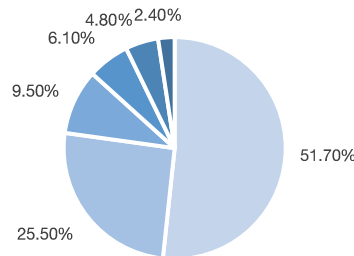
- Meituan เป็นหนึ่งในผู้ให้บริการ Food Delivery ที่ใหญ่ที่สุดในโลก มีผู้ใช้บริการมากกว่า 660 ล้านคน และมียอดขนส่งมากกว่า 27.7 ล้านครั้งต่อวัน ในกว่า 2,800 เมืองทั่วประเทศจีน
- Meituan เป็นผู้นำตลาด Food Delivery ในจีนด้วย Market Share กว่า 67% ซึ่งนำอันดับ 2 อย่าง Ele.me ของ Alibaba ที่มี Market Share 30% มากกว่า 2 เท่า
- Meituan Dianping มี Merchant ใน Platform ถึง 5.8 ล้านราย ในขณะที่ Ele.me ควบรวมกับ Koubei มี Merchant รวมกันมีแค่ 3.5 ล้านราย ซึ่งการมีร้านค้ามากกว่า ทางเลือกมากกว่า จะทำให้ลูกค้าสะดวกสบาย และ หันมาใช้บริการมากขึ้น

China Food Delivery Market Share (%)



## Hotel & Travel (22%)

Market Share of China's Hotel Reservation Platform



Meituan Ctrip Tongcheng-eLong Qunar Fliggy Others

- Meituan แยกส่วนแบ่งการตลาดจาก Trip.com ทำให้ปัจจุบันครองส่วนแบ่งการตลาดเป็นอันดับ 1 สำหรับธุรกิจ Online Hotel Reservation ในจีน นอกจากนั้นปัจจุบันลูกค้ายังสามารถจองบริการอื่นๆ เช่น ทำเลิ๊บ เสริมความงาม ผ่าน Application ของ Meituan ได้อีกด้วย
- Application จองโรงแรมของ Meituan จะเน้นโรงแรมในประเทศมากกว่า เมื่อเทียบกับ Trip.com ทำให้สามารถเติบโตได้เร็วกว่าในช่วงที่จีนปิดประเทศ



## New Initiatives (28%)

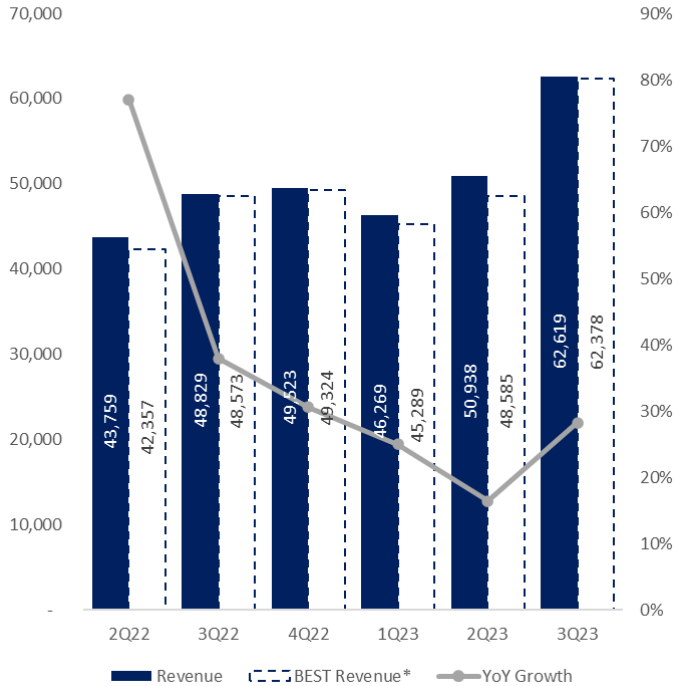
- ธุรกิจ New Initiative แบ่งเป็น 3 ธุรกิจหลักๆด้วยกันคือ
  - Meituan Select - ธุรกิจ Community Buying\* คล้ายๆ Pinduoduo แต่เน้นตลาด Lower Tier City
  - Meituan Instashopping - ซื้อของ Non-Food แบบส่งด่วน (ส่งภายใน 30 นาที) เช่นดอกไม้ อิเล็กทรอนิกส์ ยาส่ง 24/7
  - Meituan Grocery - ซื้อของสดเข้าบ้านแบบทันที (อารมณ์เหมือน Hema ของ Alibaba) เน้นขาย Premium Grocery ใน Tier-1 City เช่นเชียงใหม่ ภูเก็ต



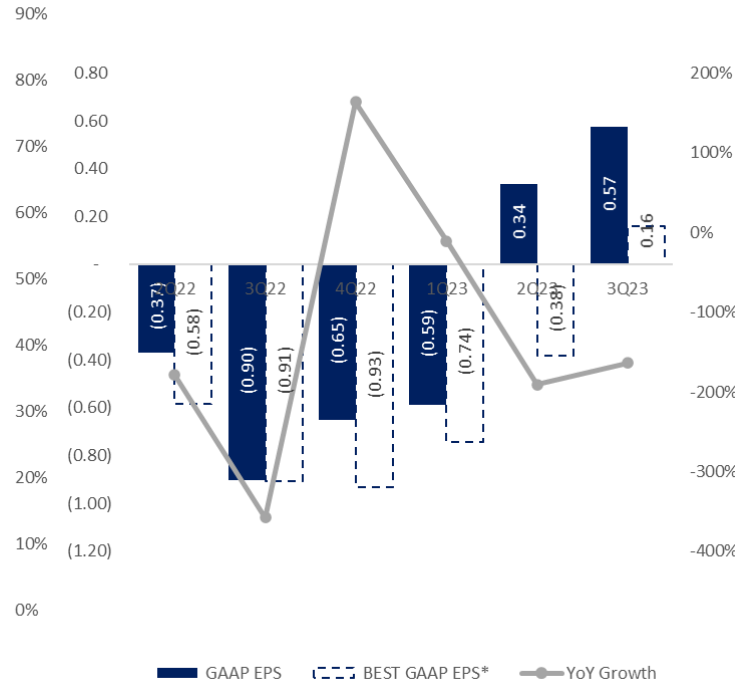
\*Community Buying = การที่นำคนในชุมชนมารวมกันสั่งซื้อสินค้าปริมาณมากเพื่อให้ราคาต่อหน่วยถูกลง



### Revenue (Mn RMB)



### Adjusted EPS (Mn RMB)



## Earning Results

- ใน3Q22 Meituan รายงานรายได้ออกมาใกล้เคียงกับที่ตลาดคาดที่ Rmb 62.6bn เติบโต 22.2% YoY และ 22.9% QoQ ส่วน Group Net Income รายงานออกมาที่ Rmb 3.53bn สูงกว่า ที่ตลาดคาดไว้ที่ Rmb 838mn ค่อนข้างมาก ทั้งนี้ Net Profit Margin เพิ่มขึ้น +4.0% ใน 2Q22 และ -11.3% ใน 3Q21 เป็น 5.6% ในไตรมาสที่ผ่านมา จาก Gross Profit Margin ที่ดีกว่าที่ตลาดคาด และ R&D ที่ต่ำเดิม
- บริษัทรายงาน core local commerce 3Q adj. EBIT ออกมาที่ Rmb 9.3bn (สูงกว่า Consensus ที่ Rmb 8bn) เติบโต 123% YoY จากกำไรของทั้ง food delivery และ in-store (จองบริการต่างๆออนไลน์) ที่ดีกว่าที่ตลาดคาดธุรกิจในกลุ่ม core local commerce นั้นมี EBITDA ที่เป็นบวกมา 3 ไตรมาสติดแล้วและคาดว่าจะสามารถบรรลุเป้าหมาย EBITDA เป็นบวกใน FY22

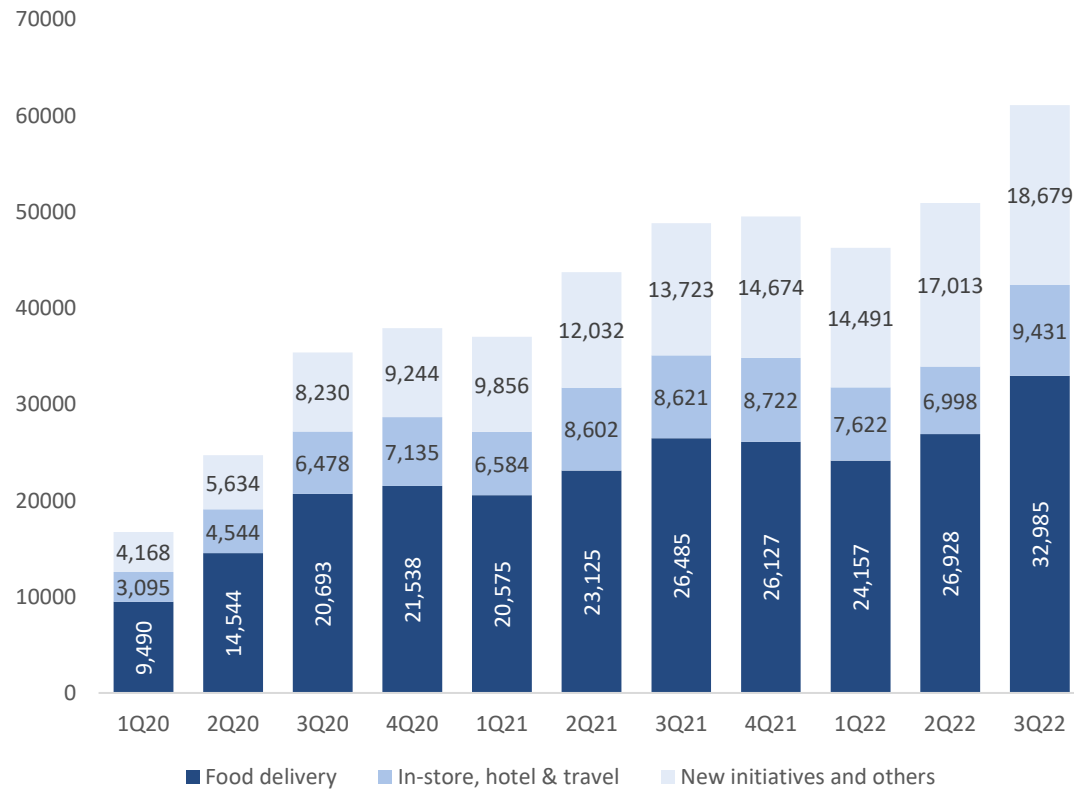
## Guidance & Outlook

- ผู้บริหารไม่ได้ให้ตัวเลขที่ชัดเจนสำหรับ Guidance ในไตรมาส 4 แต่ผู้บริหารได้ comment ว่าในไตรมาส 4 รายได้จะชะลอตัวลงจากนโยบายการควบคุม Covid ที่เข้มงวดขึ้นตั้งแต่ช่วงกลางเดือนพฤศจิกายนที่ผ่านมา โดยเฉพาะกลุ่มธุรกิจการจองบริการ (in-store) และ โรงแรม/ที่พักต่างๆ โดย in-store, hotel & travel trend ใน Q4 ชะลอตัวลงเหลือ +6% YoY จากเดิมที่คาดว่าจะขยายตัว 18% YoY ส่วน food delivery tracking ชะลอตัวลงเล็กน้อยมาที่ 6% YoY จากเดิมที่คาดว่าจะขยายตัว 8% YoY

	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	62,619	62,378	Beat	28.24%	22.93%
Gross Profit	18,505	18,008	Beat	71.69%	18.82%
Net Income, Adjusted	33,820	28,487	Beat	18.57%	11.79%
EPS Adjusted - Basic	0.57	0.16	Beat	-	71.26%

Source: Bloomberg as of 25 November 2022 / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate

### Revenue by Business Segment (Rmb Mn)



### Revenue by Business Segment

- Core local commerce รายได้เติบโต 25%YoY โดย daily food delivery/Instashopping order volume เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 16.2%YoY record-high ที่ 60ล้าน /9.7ล้าน ตามลำดับ
- นับเฉพาะรายได้จาก Food delivery เติบโต 14%YoY จากการควบคุม user incentive มากขึ้น โดยเน้น support ไปที่ User ที่มีสิ่งอาหารบ่อยๆ เพื่อการเติบโตอย่างมีคุณภาพมากขึ้น และ เพิ่มยอดขายต่อ 1 orders ด้วยการไปโฟกัสที่ร้านอาหารในกลุ่ม Premium มากขึ้น อย่างไรก็ตามความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ ลดลงเล็กน้อยตามฤดูกาล และ rider cost ที่สูงขึ้น
- Instashopping order volume เพิ่มขึ้นเป็น 451mn หรือ เติบโต +45%YoY จากการให้ incentive ที่สูงขึ้นสวนทางกับ ยอดขายต่อหน่วย (AOV) ที่ลดลงถึงแม้จะอยู่สูงกว่าช่วง Covid19 ก็ตาม ทั้งนี้คาดว่าธุรกิจ Instashopping จะ ได้รับผลกระทบจากการควบคุม Covid-19 น้อยกว่า Food Delivery
- GTV ของธุรกิจ In-store, hotel and travel เติบโต 15%YoY ก่อนที่จะขายตัวถึง 30%YoY ในเดือนกันยายน โดยธุรกิจจองโรงแรมยังคงฟื้นตัวช้ากว่าการจอบบริการต่างๆ ทั้งนี้ฝั่งที่เป็นรายได้จากการโฆษณาที่ยังฟื้นตัวช้า เช่นเดียวกัน ทั้งนี้กลุ่มธุรกิจดังกล่าวถูกคาดว่าจะได้รับผลกระทบจากการควบคุม Covid19 มากที่สุด
- ธุรกิจในกลุ่ม New Initiative มีรายได้เติบโต 40%YoY โดยยังคงขาดทุนอยู่ Rmb -6.8Bn แต่ถือว่าขาดทุนน้อยกว่าตลาดคาดมาจาก profitability ที่ดีขึ้นในเกือบกลุ่มธุรกิจย่อย Meituan Select ขาดทุนน้อยลงทั้ง YoY และ QoQ จากประสิทธิภาพในการจัดการต้นทุนและ ยอดขายต่อหน่วย (AOV) ที่สูงขึ้น สวนทางกับ Meituan Grocery ที่ขาดทุนมากขึ้นจากความต้องการกักตุนสินค้าที่ลดลง ในขณะที่ธุรกิจย่อยอื่นๆ อย่าง Kuailv (B2B food distribution platform) และ Power banks นั้นใกล้ถึงจุดคุ้มทุนแล้ว

Source: Bloomberg as of 25 November 2022, meituan



## Long-term Outlook

- ถึงแม้ในระยะสั้นธุรกิจ Food Delivery จะได้รับผลกระทบจากการเปิดเมืองบ้าง แต่ด้วยพฤติกรรมของผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไปจะทำให้ธุรกิจยังมีแนวโน้มเติบโตในระยะยาว คนจีนเองก็มักจะใช้ Food Delivery ในการสั่งอาหารตอนไปทำงาน หรือสังสรรค์กับเพื่อน Hotel & Travel จะเป็นตัวช่วย improve margin ของ Meituan เนื่องจากธุรกิจการจองที่พักและบริการมี margin ที่ดีกว่าธุรกิจอื่นๆ (Gross Margin ประมาณ 40%) ธุรกิจในกลุ่ม New Initiatives ยังคงเป็นกลุ่มที่มีการเติบโตเร็วที่สุดโดยโตขึ้นกว่า 13 เท่าตั้งแต่ปี 2017
- บริษัทสามารถขยาย TAM (Total Addressable Market) ได้จากการเพิ่มบริการใหม่ๆ เข้าไป โดยใช้ Infrastructure เดิม เช่น เพิ่มบริการต่างๆ เพื่อให้ Rider สามารถรับงานได้มากขึ้น ทั้งนี้ผู้บริหารยังไม่กังวลการที่ Douyin (TikTok) จะมาแข่งขันในบางบริการ และ กล่าวว่าการตลาดที่ Meituan ให้บริการอยู่นั้นมีขนาดใหญ่มากพอสำหรับผู้ให้บริการหลายราย
- กรณีเคสที่ Tencent จะเป็นผลเป็นหุ้น Meituan ในอัตรา 10 ต่อ 1 นั้น เป็นเคสที่เคยเกิดขึ้นกับ JD.com แล้ว โดย Tencent ได้กล่าวว่าเป็นไปตาม Policy การลงทุนของบริษัทที่จะก่อนการลงทุนออกเมื่อที่ลงทุนเติบโตมาระดับหนึ่งแล้ว ทั้งนี้ Partnership ระหว่าง Meituan และ Tencent จะยังคงอยู่ไปอย่างน้อยถึงปลายปี 2023 ในขณะที่ traffic ส่วนใหญ่ของ Meituan นั้นก็มาจาก App ของตัวเอง ไม่ได้มาจาก App ย่อยบน Wechat

### Analyst Consensus

12 Months Target Price	237.79
Last Price	136.60
Upside / Downside	74.08%

### Consensus Rating

Consensus Rating	4.87
Buys	59 (96.7%)
Holds	1 (1.6%)
Sells	1 (1.6%)

### Bloomberg Estimate

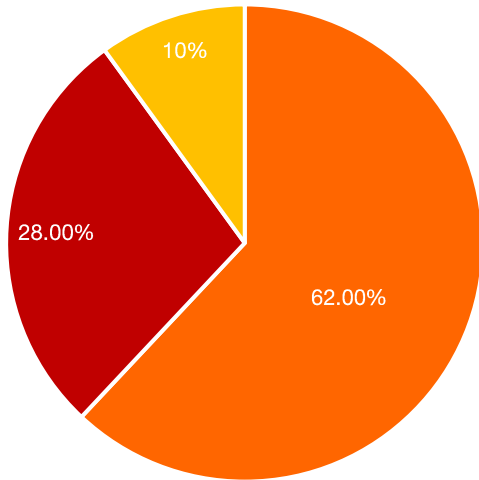
- ใน 1 เดือนที่ผ่านมา Bloomberg Consensus มีการปรับลด Target Price ของ Meituan ลงจาก 251.84HKD เป็น 239.97HKD โดย CFRA ให้ราคาเป้าหมายของ Meituan ไว้ที่ 200 HKD

Source: Bloomberg as of 25 November 2022, Tencent / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate



Xiaomi (1810 HK) เป็น Holding Company สัญชาติจีน ที่มีทั้งธุรกิจ hardware, software และ internet services ที่ก่อตั้งขึ้นในจีนตั้งแต่ปี 2010 ซึ่งในปัจจุบันขายสินค้าและบริการไปทั่วโลก ทั้ง Smartphones, IoT, Lifestyle Products และ บริการต่างๆมากมาย

Sales by Business Segment



Smartphone IoT Others



Smart Phone (62%)

- Xiaomi ขาย Smart Phone และ อุปกรณ์เสริมที่เกี่ยวข้อง ผ่าน 2 แบนด์หลักคือ Xiaomi สำหรับรุ่น Flagship/ รุ่นราคาแพง และ Redmi สำหรับรุ่นกลางถึงล่าง ซึ่งรวมกันทั้ง 2 แบนด์แล้ว บริษัทมี Market Share ในตลาด Smartphone เป็นอันดับ 3 ในโลก โดยโทรศัพท์ของ Xiaomi จะ operate ภาย Android OS ที่บริษัทเรียกว่า “MIUI” ทั้งหมด นอกจากนั้นบริษัทยังขาย Smart Phone ภายใต้แบนด์ POCO ซึ่งได้ทำการ Spin off ออกจาก Xiaomi ไปตั้งแต่ปี 2022 ที่ผ่านมา



Internet Service (15%)

- รายได้จากการขายโฆษณา และ บริการเพิ่มเติมต่างๆ เช่น online games และ fintech business ซึ่งส่วนใหญ่จะติดมากับ Smart Phone ของ Xiaomi



IoT & Life Style (29%)

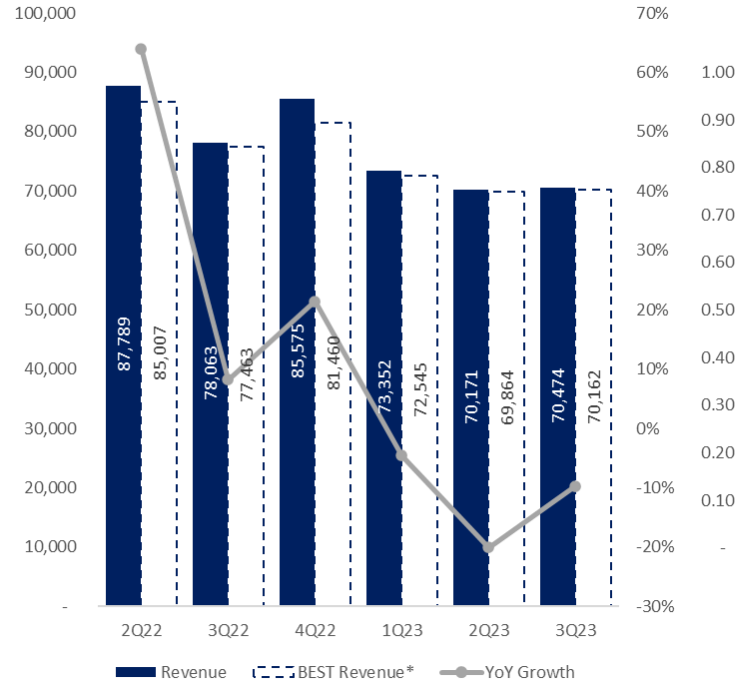
- บริษัทเป็นของแบรนด์เครื่องใช้ไฟฟ้าที่สามารถที่เชื่อมต่อกับ Internet ได้ซึ่งผลิตกันใน Segment นี้ได้แก่ smart TVs (Projectors Monitors และ TV boxes), Audio (หูฟังและลำโพง), Smart device (Smart Watch และ Tablet), Laptop และ เครื่องใช้ในครัวเรือนอื่นๆ ซึ่งทั้งหมดสามารถควบคุมผ่าน Application ของ Xiaomi ได้ด้วย

นอกจากธุรกิจปัจจัย Xiaomi กำลังทุ่มพัฒนายานยนต์ไฟฟ้าของตัวเองอยู่ โดยคาดว่าจะมีการเปิดตัวเร็วๆนี้และเปิดขายจริงในปี 2024

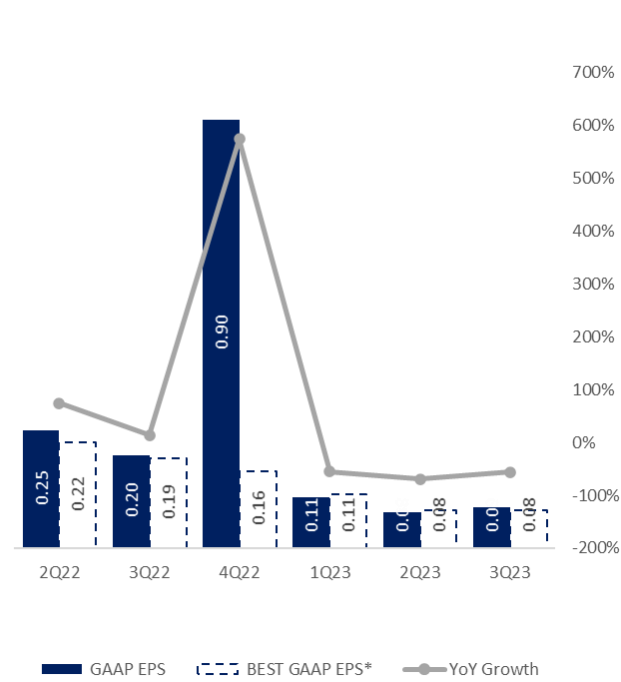
Source: Xiaomi, CFRA, Bloomberg



### Revenue (Mn RMB)



### Adjusted EPS (Mn RMB)



	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	70,474	70,162	Beat	-9.72%	0.43%
Gross Profit	11,722	11,728	Miss	-17.98%	-0.39%
Net Income, Adjusted	33,820	28,487	Beat	18.57%	11.79%
EPS Adjusted - Basic	0.09	0.08	Beat	-56.63%	12.58%

## Earning Results

- ใน3Q22 Xiaomi รายงานรายได้ออกมาใกล้เคียงกับที่ตลาดคาดที่ Rmb 70.5bn หดตัวลง -10%YoY แต่ทรงตัว QoQ ในขณะที่กำไรสุทธิ (Net Income) รายงานออกมาที่ Rmb2.1bn ยังคงหดตัวถึง -59%YoY แต่ทรงตัว QoQ ทั้งนี้ถือว่าออกมาดีกว่าที่ตลาดคาดไว้ร้อยละ 6% โดยหากไม่นับการขาดทุนจากการลงทุนในธุรกิจใหม่จะยังเติบโตอยู่ 9%QoQ หรือ Rmb2.9bn จากการควบคุมต้นทุนที่ดี ทั้งนี้ ยอดขาย premium smartphone ของ Xiaomi ยังคงเติบโต 14%YoY จากการออก model ใหม่ และ ทำให้ราคาขายเฉลี่ยเพิ่มขึ้นประมาณ 9%YoY

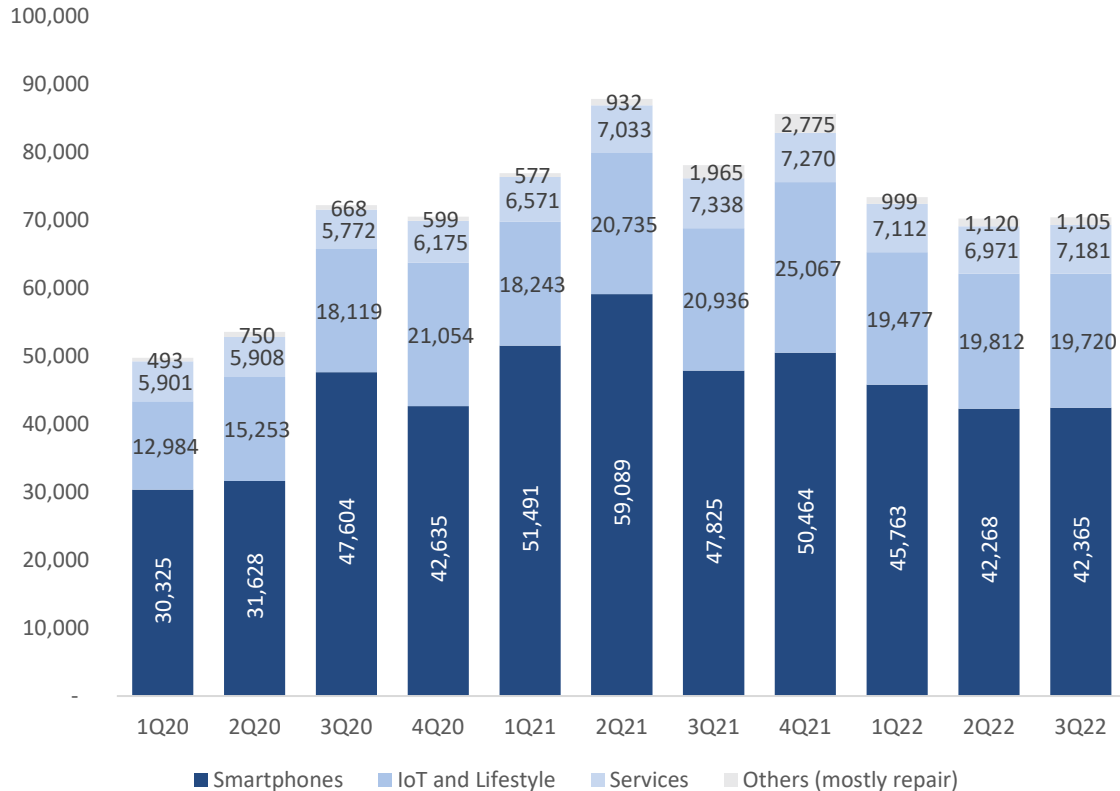
## Guidance & Outlook

- บริษัทไม่ได้มีการให้ Guidance เป็นตัวเลขชัดเจนแต่รายงานยอดขาย Smartphone นั้นยังคงชะลอตัวโดยเฉพาะในกลุ่ม Smartphone ราคาต่ำ-กลาง ในขณะที่ Smartphone ราคาแพงยังคงขายดี อย่างไรก็ตามสถานการณ์ Inventory ที่ล้น Stock เริ่มดูดีขึ้น โดยหดตัวลง 9%YoY บริษัทเองยังคงส่วนแบ่ง market share อันดับ 3 ของโลกไว้ได้อยู่

Source: Bloomberg as of 25 November 2022 / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue by Business Segment

Revenue by Business Segment



- รายได้ของ Xiaomi จาก Smartphone ลดลง -12%YoY และ -1%QoQ มาที่ Rmb42.0bn โดย Xiaomi สามารถขาย Smartphone ได้กว่า 40 ล้านเครื่องในไตรมาสที่ผ่านมา (-8%YoY แต่ + 8% QoQ โดย ภูมิภาคที่มี Market share เพิ่มขึ้นได้แก่ ยุโรป (อันดับ 2 Market share 23%), ตะวันออกกลาง (อันดับ 2 Market share 18%) และ ละตินอเมริกา (อันดับ 3 Market share 15%) ในขณะที่ราคาขายเฉลี่ย (ASP) เพิ่มขึ้น 9%YoY และ 7%QoQ จากการเพิ่มขึ้นของสัดส่วน รุ่น Premium โดย Gross Margin ของ Smartphone ดีขึ้นเล็กน้อยจากไตรมาสก่อนที่ 8.7% เป็น 8.9% ในปัจจุบัน จากความกดดันของการเร่งระบายสินค้าคงคลังที่ลดลง
- ทั้งนี้กรณีของอินเดียที่การควบคุมการส่งออกของ India ที่อาจมีการแบนมือถือจากจีนที่ราคาต่ำกว่า \$150 ยังไม่ได้กระทบยอดขายโดย Xiaomi ในอินเดียยังคงสามารถเพิ่ม Market share ในตลาด smartphone ได้ทำให้ไตรมาสล่าสุดมี Market share เกิน 20% แล้ว
- รายได้จาก IoT และ lifestyle products หดตัว -9% YoY และ -1% QoQ มาอยู่ที่ Rmb19.1bn หากแบ่งตามหมวดหมู่แล้ว smart TV เติบโต 9%YoY Smart large home appliance เติบโต 70% YoY ทำให้ Gross Profit Margin ของธุรกิจ IoT โดยรวมเติบโตดีขึ้น อย่างไรก็ตามหมวดอื่นๆยังคงหดตัว ด้าน Internet service MIUI MAUs เติบโต 16%YoY ในที่ธุรกิจ Service อื่นๆ อย่าง ad/gaming/other VAS -2%/+2%/-14% เป็นไปในทิศทางที่ชะลอถึงหดตัว
- สำหรับ R&D และ New initiatives Xiaomi ใช้เงินลงทุนราว Rmb829mn ในการวิจัยพัฒนา Smart EV และ โปรเจกต์อื่นๆ เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนที่ Rmb611mn และ ปีก่อนที่ Rmb425mn เกือบเท่าตัว

Source: Bloomberg as of 25 November 2022, Xiaomi



## Long-term Outlook

- Xiaomi ได้รับประโยชน์จากการที่ Huawei ถูกแบน และ ทำให้สามารถขึ้นครอง Market share อันดับ 3 ในอุตสาหกรรม Smartphone ทั่วโลกได้ ไม่เพียงแค่นั้น แต่ในระแวกอื่นๆเช่น ยุโรป และ อินเดียด้วย ยอดขายชะลอตัวลงเป็นไปตามทิศทางเดียวกับอุตสาหกรรมที่ชะลอตัวลงโดยเฉพาะในรุ่นราคาต่ำ – กลาง ซึ่งตาม Consensus แล้ว คาดการณ์ว่า demand ของ Smartphone จะกลับมาเติบโตขึ้นอีกครั้งในช่วงครึ่งหลังของปีหน้า
- ในระยะยาวบริษัทเน้นโฟกัสไปที่การสร้าง Ecosystem ให้แก่สินค้าของบริษัทในภาพรวมทั้งโทรศัพท์มือถือ IoT และ รถEV ที่บริษัทกำลังเร่งพัฒนาอยู่และคาดว่าจะเปิดตัวพร้อมขายจริงในปี 2024 ซึ่งปัจจุบันหลายสินค้าสินค้าอยู่ในเฟสลงทุนและวิจัยทำให้ค่าใช้จ่ายสูงขึ้นและกำไรหดตัวลงมาชั่วคราว

## Bloomberg Estimate

- ใน 1 เดือนที่ผ่านมา Bloomberg Consensus มีการปรับลด Target Price ของ Xiaomi ลงจาก 13.36 HKD เป็น 11.84 HKD โดย CFRA ให้ราคาเป้าหมายของ Xiaomi ไว้ที่ 9 HKD

Source: Bloomberg as of 25 November 2022, Tencent / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Analyst Consensus	
12 Months Target Price	11.84
Last Price	9.49
Upside / Downside	24.74%

Consensus Rating	
Consensus Rating	4.27
Buys	34 (77.3%)
Holds	7 (15.9%)
Sells	3 (6.8%)

# Appendix



Stock Report | **November 22, 2022** | NasdaqGS Symbol: **JD**

# JD.com, Inc.



**Recommendation**

**HOLD** ★ ★ ★ ★ ★

**Price**

USD 52.50 [as of market close Nov 21, 2022]

**12-Mo. Target Price**

USD 60.00

**Report Currency**

CNY

**Investment Style**

Large-Cap Blend

**Equity Analyst Aaron Ho**

**GICS Sector** Consumer Discretionary

**Sub-Industry** Internet and Direct Marketing Retail

**Summary** JD.com is an e-commerce company and retail infrastructure service provider in China, focusing on online direct sales of electronics, appliances, and merchandise.

**Key Stock Statistics** [Source: CFRA, S&P Global Market Intelligence (SPGMI), Company Reports]

52-Wk Range	<b>USD 92.69 - 33.17</b>	Oper.EPS2022E	<b>CNY 16.25</b>	Market Capitalization[B]	<b>USD 87.55</b>	Beta	<b>0.34</b>
Trailing 12-Month EPS	<b>CNY 15.07</b>	Oper.EPS2023E	<b>CNY 20.36</b>	Yield [%]	<b>N/A</b>	3-yr Proj. EPS CAGR[%]	<b>31</b>
Trailing 12-Month P/E	<b>24.96</b>	P/E on Oper.EPS2022E	<b>23.15</b>	Dividend Rate/Share	<b>N/A</b>	SPGMI's Quality Ranking	<b>NR</b>
USD 10K Invested 5 Yrs Ago	<b>13,725.0</b>	Common Shares Outstg.[M]	<b>1,565.00</b>	Trailing 12-Month Dividend	<b>USD 1.24</b>	Institutional Ownership [%]	<b>37.0</b>

**Growth Opportunities**

- เนื่องด้วยจำนวนยอดผู้ใช้ที่เริ่มเพิ่มขึ้นน้อยซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกับบริษัท E-Commerce ทั่วประเทศจีน บริษัทจะเน้นการเติบโตผ่าน Exclusive membership ที่ชื่อว่า “JD Plus” มากขึ้น สมาชิก JD Plus โดยเฉลี่ยจะซื้อสินค้ามากกว่าสมาชิกทั่วไปราว 8 เท่า โดยปัจจุบันสมาชิก JD Plus มีสัดส่วนเพียง 5% ของสมาชิกทั้งหมดเท่านั้น ในขณะที่แผนการเติบโตอื่นๆ จะเน้นไปที่การเปิดห้างค้าปลีกในเมืองรอง โดยบริษัทมีความได้เปรียบจากการมีระบบ Logistic ที่พร้อมอยู่แล้ว อีกส่วนหนึ่งคือการเพิ่มสัดส่วน 3rd party หรือ ก็คือเปิดให้คนนอกเข้ามาขายได้

Source: CFRA



Stock Report | **November 19, 2022** | SEHK Symbol: **3690 HK**

## Meituan

Recommendation

**BUY**

Price

HKD 160.40 (as of market close Nov 18, 2022)

12-Mo. Target Price

HKD 200.00

Report Currency

CNY

Investment Style

Large-Cap Value

Equity Analyst **Jian Xiong Lim, CFA**

GICS Sector Consumer Discretionary

Sub-Industry Internet and Direct Marketing Retail

**Summary** Meituan provides on-demand delivery services for food/grocery and facilitates hotel bookings, purchases of local services, and group-buying in China.**Key Stock Statistics** [Source: CFRA, S&P Global Market Intelligence (SPGMI), Company Reports]

52-Wk Range	<b>HKD 296.6 - 103.5</b>	Oper.EPS2022E	<b>CNY -1.77</b>	Market Capitalization[B]	<b>HKD 946.93</b>	Beta	<b>0.50</b>
Trailing 12-Month EPS	<b>CNY -3.62</b>	Oper.EPS2023E	<b>CNY 1.89</b>	Yield [%]	<b>N/A</b>	3-yr Proj. EPS CAGR[%]	<b>34</b>
Trailing 12-Month P/E	<b>NM</b>	P/E on Oper.EPS2022E	<b>NM</b>	Dividend Rate/Share	<b>N/A</b>	SPGMI's Quality Ranking	<b>NR</b>
HKD 10K Invested 5 Yrs Ago	<b>N/A</b>	Common Shares Outstg.[M]	<b>6,185.00</b>	Trailing 12-Month Dividend	<b>N/A</b>	Institutional Ownership [%]	<b>31.0</b>

### Growth Opportunities

- ธุรกิจในกลุ่ม New Initiatives ยังคงเป็นกลุ่มที่มีการเติบโตเร็วที่สุดโดยโตขึ้นกว่า 13 เท่าตั้งแต่ปี 2017
- บริษัทสามารถขยาย TAM (Total Addressable Market) ได้จากการเพิ่มบริการใหม่ๆ เข้าไป โดยใช้ Infrastructure เดิม เช่น เพิ่มบริการต่างๆ เพื่อให้ Rider สามารถรับงานได้มากขึ้น

Source: CFRA

Stock Report | **November 24, 2022** | SEHK Symbol: **1810 HK**



## Xiaomi Corporation

Recommendation



Price

HKD 9.80 (as of market close Nov 23, 2022)

12-Mo. Target Price

HKD 9.00

Report Currency

CNY

Investment Style

Large-Cap Growth

Equity Analyst **Jian Xiong Lim, CFA**

**GICS Sector** Information Technology

**Sub-Industry** Technology Hardware, Storage and Peripherals

**Summary** Xiaomi Corporation is a China-based consumer electronics and smart devices manufacturer with some revenue exposure to internet services.

### Key Stock Statistics (Source: CFRA, S&P Global Market Intelligence (SPGMI), Company Reports)

52-Wk Range	<b>HKD 21.5 - 8.31</b>	Oper.EPS2022E	<b>CNY 0.05</b>	Market Capitalization[B]	<b>HKD 243.28</b>	Beta	<b>0.77</b>
Trailing 12-Month EPS	<b>CNY 0.16</b>	Oper.EPS2023E	<b>CNY 0.60</b>	Yield [%]	<b>N/A</b>	3-yr Proj. EPS CAGR[%]	<b>-10</b>
Trailing 12-Month P/E	<b>56.51</b>	P/E on Oper.EPS2022E	<b>179.46</b>	Dividend Rate/Share	<b>N/A</b>	SPGMI's Quality Ranking	<b>NR</b>
HKD 10K Invested 5 Yrs Ago	<b>N/A</b>	Common Shares Outstg.[M]	<b>24,950.00</b>	Trailing 12-Month Dividend	<b>N/A</b>	Institutional Ownership [%]	<b>15.0</b>

### Growth Opportunities

- ในระยะยาวบริษัทเน้นโฟกัสไปที่การสร้าง Ecosystem ให้แก่สินค้าของบริษัทในภาพรวมทั้งโทรศัพท์มือถือ IoT และ รถEV ที่บริษัทกำลังเร่งพัฒนาอยู่และคาดว่าจะเปิดตัวพร้อมขายจริงในปี 2024 ซึ่งปัจจุบันหลายสินค้าสินค้าอยู่ในเฟสลงทุนและวิจัยทำให้ค่าใช้จ่ายสูงขึ้นและกำไรหดตัวลงมาชั่วคราว

Source: CFRA

# DAOL

## 다음

DAOL (THAILAND)

กลุ่มธุรกิจการเงิน ดาโอ (ประเทศไทย)

DAOL SEC

DAOL INVESTMENT  
MANAGEMENT

DAOL REIT

DAOL LEND

DAOL DIGITAL  
PARTNER



*'DAOL, your lifetime financial partner'*



0 2351 1800



contactcenter@daol.co.th



[www.daol.co.th](http://www.daol.co.th)



[daol.th](https://www.facebook.com/daol.th)



[daol.th](https://www.youtube.com/daol.th)

