



DAOL SEC

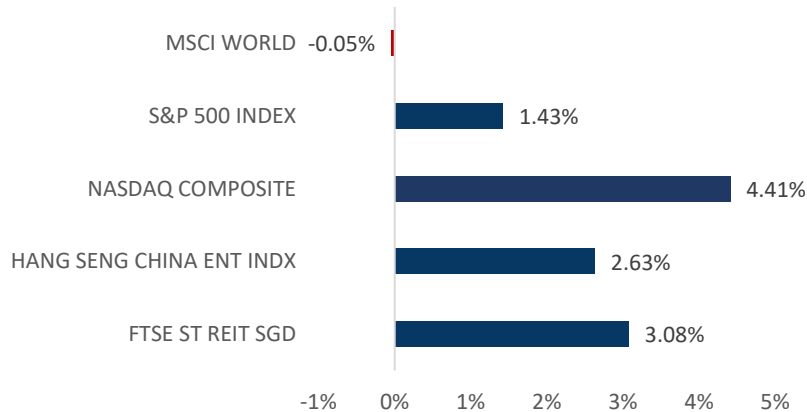
DAOL Smart Foreign Idea

20 – 24 March 2023

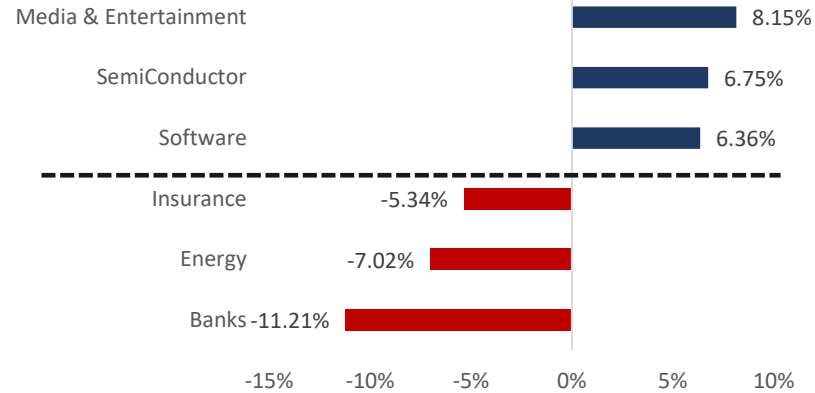
Strategy & Product Development Department

What Happened Last Week ?

Index Performance (WoW)



Industry Performance (WoW)



Weekly Top Gainers

Stock	Price	1W % Change
AMD	97.84	18.35%
MSFT	279.43	12.41%
GOOGL	101.62	12.13%

- **AMD** : หุ้น Semiconductor ปรับตัวขึ้นยกแผงหลัง Microsoft เปิดตัว Visual Machine ใหม่ที่ใช้ GPU H100 Tensor Core และเครือข่าย Quantum-2 InfiniBand ของ Nvidia
- **MSFT** : OpenAI ประกาศเปิดตัว ChatGPT เวอร์ชันใหม่ GPT-4 พร้อมประกาศการนำ Tools ต่างๆเข้าไปช่วยซัพพอร์ตการทำงานผ่าน Microsoft Office
- **GOOGL** : YouTube มีการประกาศขึ้นราคา YouTube TV subscription

Weekly Top Loser

Stock	Price	1W % Change
WFC	37.76	-8.70%
BAC	27.82	-8.09%
MS	84.18	-6.52%

- **WFC** : หุ้นกลุ่มธนาคารยังคงได้รับแรงกดดัน จากความกังวลในปัญหาด้านสภาพคล่อง
- **BAC** : ได้รับเงินฝากเพิ่มขึ้นถึง \$15bn หลังจาก SVB เกิดปัญหา
- **MS** : ปรับตัวลงตาม Sentiment ซึ่งลบจากกลุ่มธนาคาร

Market Summary

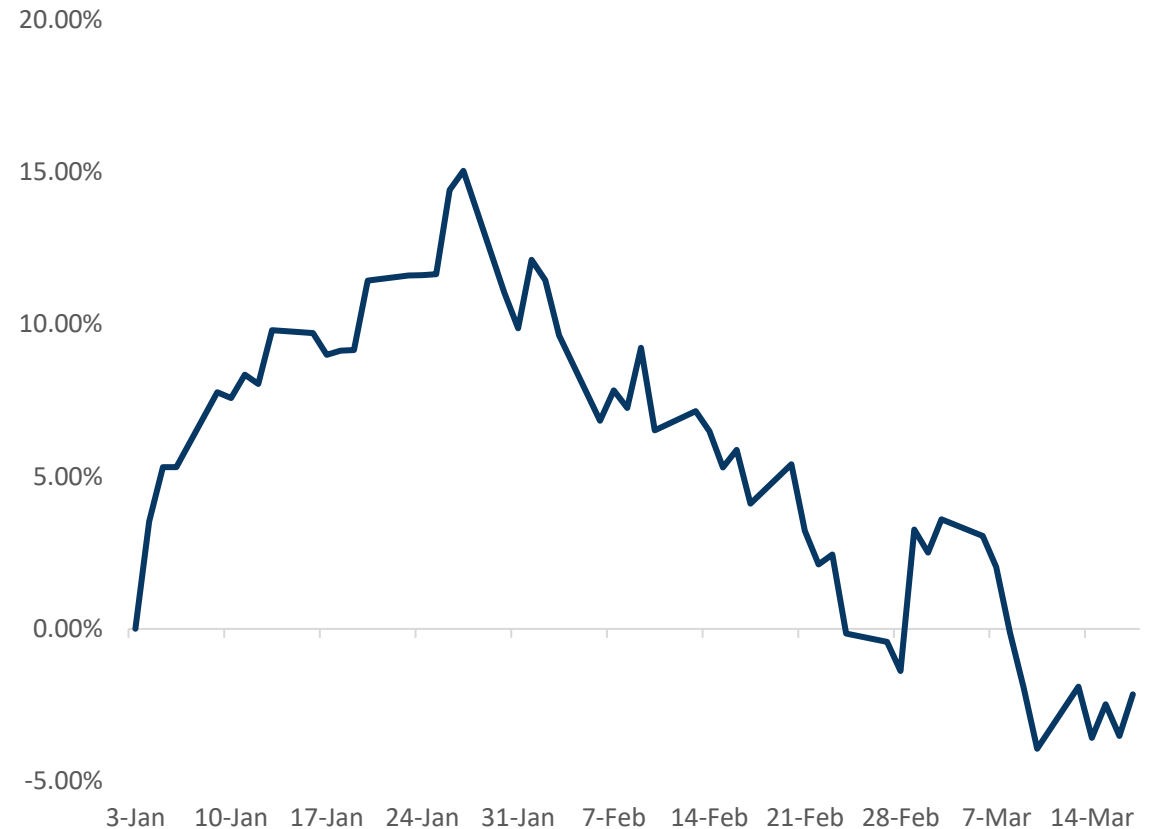
- ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐฯ S&P500 ปรับตัวขึ้น 1.43% หลังตัวเลขเงินเฟ้อ CPI ที่รายงานออกมา +0.4% ในเดือน ก.พ. และ +6% เมื่อเทียบกับปีที่แล้ว ซึ่งถือว่าชะลอตัวลงและเป็นไปตามที่ตลาดคาด รวมถึงคาดการณ์การปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ FED รอบหน้าลดลงมาอยู่ที่ 0.25% จาก 0.50%
- หุ้นกลุ่มธนาคารถูกกดดันจากความกังวลในปัญหาสภาพคล่องของธนาคารในสหรัฐฯ อย่างไรก็ตามได้มีมาตรการออกมาช่วยแล้ว
- ราคาหุ้นของธนาคาร Credit Suisse ปรับตัวลงกว่า 30% สร้างความกังวลและส่งผลให้หุ้นกลุ่มธนาคารของยุโรปปรับตัวลงแรง
- ดัชนีตลาดหุ้นฮ่องกง Hang Seng China Enterprises ปรับตัวขึ้น 2.63% หลังตัวเลขเศรษฐกิจ Retail sales และการลงทุนใน Fixed asset ของเดือน ม.ค. และ ก.พ. เพิ่มขึ้น +3.5% YoY และ +5.5% YoY ตามลำดับ สะท้อนการฟื้นตัวหลังสิ้นสุดนโยบาย Zero Covid

Source: Bloomberg as 17 March 2023, Seeking Alpha

ทางการจีนออก Visa ให้นักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าประเทศจีนได้แล้วในวันพุธที่ 15 มี.ค. ที่ผ่านมา

- ทางการจีนได้การออก Visa ให้แก่นักท่องเที่ยวต่างชาติเป็นครั้งแรกหลังจากมีการปิดประเทศจากการระบาดของ Covid19 รวมถึงการให้กลุ่มคนที่มี Visa ระยะยาวของจีนสามารถเดินทางเข้าประเทศได้โดยไม่ต้องทำการขอ Visa ใหม่ และ ให้คนในกลุ่มประเทศที่รับการยกเว้นการขอ Visa เช่น ASEAN (สำหรับ Group tour) สามารถเดินทางเข้าประเทศได้
- ทั้งนี้ทางการจีนมีการยกเลิกการกักตัวมาตั้งแต่วันที่ 8 มี.ค. ที่ผ่านมาแล้ว แต่ไม่ได้อนุมัติ Visa ในวันดังกล่าว มีเพียงอนุญาตให้แค่ชาวจีนเดินทางกลับได้เท่านั้น ทั้งนี้ในปี 2019 จีนมีนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าประเทศราว 65.7 ล้านราย
- ในช่วงสัปดาห์ที่ผ่านมา มีการประกาศตัวเลขเศรษฐกิจ อย่าง Retail sales ออกมาก่อนข้างดี โดยขยายตัว 3.5% YoY เทียบกับช่วงเดือน ธ.ค. ที่หดตัว -1.8% YoY สะท้อนถึงการบริโภคที่กลับมาฟื้นตัว
- ทั้งนี้ตลาดหุ้นจีนปรับตัวลงมาตลอดตั้งแต่ช่วงปลายเดือน ม.ค. ที่ผ่านมา จากปัจจัยด้านภูมิรัฐศาสตร์และการให้ Guidance GDP ของรัฐบาลจีนที่ต่ำกว่าตลาดคาด เรามองเป็นโอกาสสะสมหุ้นจีน โดยเฉพาะกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับการบริโภคและการเปิดเมือง เช่น กลุ่มร้านอาหาร, เครื่องแต่งกาย และ ท่องเที่ยว

MSCI China Performance

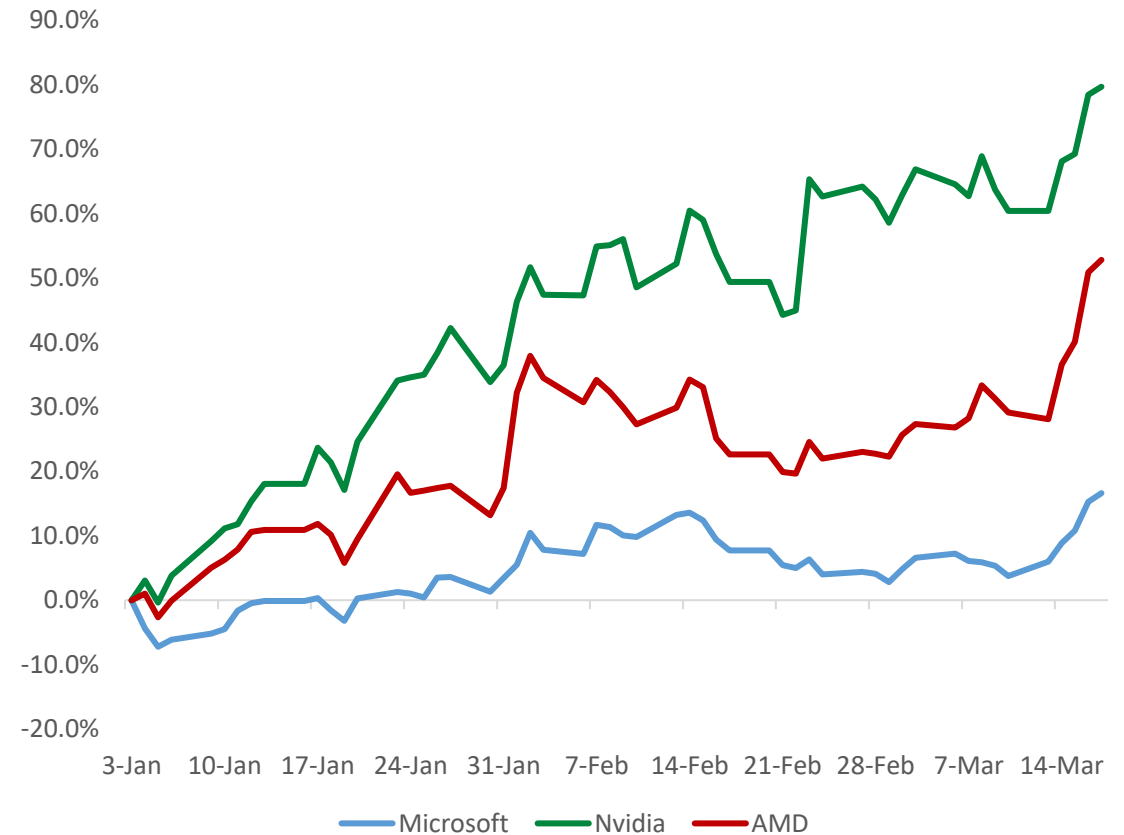


Source: Bloomberg as 17 March 2023, Seeking Alpha

OpenAI ประกาศเปิดตัว ChatGPT เวอร์ชันใหม่ GPT-4 พร้อมประกาศการนำ Tools ต่างๆเข้าไปช่วยซัพพอร์ตการทำงานผ่าน Microsoft Office

- OpenAI ได้ประกาศเปิดตัว ChatGPT เวอร์ชันใหม่ GPT-4 พร้อมความเร็วในการประมวลผลที่มากกว่าเดิม โดยอ้างว่าสามารถทดสอบแบบทดสอบเข้ามหาวิทยาลัย (SAT) ได้คะแนนสูงกว่า 90% ของผู้เข้าสอบทั้งหมด นอกจากนี้ GPT-4 จะสามารถโต้ตอบในรูปแบบของรูปภาพ วิดีโอและเพลงได้อีกด้วย ทำให้ได้รับการตอบรับเป็นอย่างดีจากผู้ใช้งาน
- Microsoft ยังประกาศว่าจะเปิดตัว Microsoft Office 365 Version ใหม่ที่จะมีระบบที่เรียกว่า 365 Copilot ที่จะทำให้การใช้งาน PowerPoint และ Excel สะดวกและประสิทธิภาพมากขึ้น โดย Microsoft ตั้งใจจะเปิดตัว Office 365 Version ดังกล่าวในเดือนหน้า
- นอกจากนี้ Microsoft เปิดตัว Visual Machine ใหม่ที่ใช้ GPU H100 Tensor Core และเครื่องข่าย Quantum-2 InfiniBand ของ Nvidia โดยจะสั่ง GPU ตัวดังกล่าวมากกว่า 1,000 ชิ้น โดยคาดว่าจะ เป็น GPU ตัวใหม่ที่จะเปิดตัวในงาน GTC สัปดาห์หน้า
- ประเด็นดังกล่าวทำให้ Microsoft และ หุ่น Semiconductor ที่เกี่ยวข้องกับ AI ปรับตัวขึ้นแรงใน สัปดาห์ที่ผ่านมา ทั้งนี้เรายังคงมุมมองเชิงบวกในหุ้นกลุ่มดังกล่าวโดยเฉพาะ Microsoft และ AMD

AI Related Stock Performance



Source: Bloomberg as 17 March 2023, Seeking Alpha

Earning week ahead

DAOL Smart Invest : 4Q22 Earnings Annoucement Calendar

Next Earning Date	Ticker	Name	Estimate EPS	EPS Last Year	Growth (YoY)	Estimate revenue (Bn)	Revenue Last Year	Growth (YoY)
20-Mar-23	PDD US	PDD HOLDINGS INC	3.478	1.320	163.45%	30.740	21.51	42.94%
21-Mar-23	TME US	TENCENT MUSIC ENTERTAINM-ADR	0.484	0.450	7.56%	7.082	7.81	-9.26%
21-Mar-23	2020 HK	ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	0.076	0.577	-86.83%	32.790	25.24	29.91%
21-Mar-23	3888 HK	KINGSOFT CORP LTD	0.093	0.051	82.35%	2.120	1.86	13.98%
21-Mar-23	780 HK	TONGCHENG TRAVEL HOLDINGS LT	0.066	0.104	-37.28%	2.046	1.94	5.51%
22-Mar-23	700 HK	TENCENT HOLDINGS LTD	2.454	4.143	-40.77%	141.647	142.37	-0.51%
23-Mar-23	ACN US	ACCENTURE PLC-CL A	2.897	2.830	2.36%	15.586	14.97	4.15%
24-Mar-23	3690 HK	MEITUAN-CLASS B	-0.224	-1.631	-	62.378	48.83	27.75%
24-Mar-23	1810 HK	XIAOMI CORP-CLASS B	0.068	0.030	125.83%	70.162	78.06	-10.12%

Note : The light blue highlight are the company under DAOL Smart Foreign Coverage

Catalyst watch

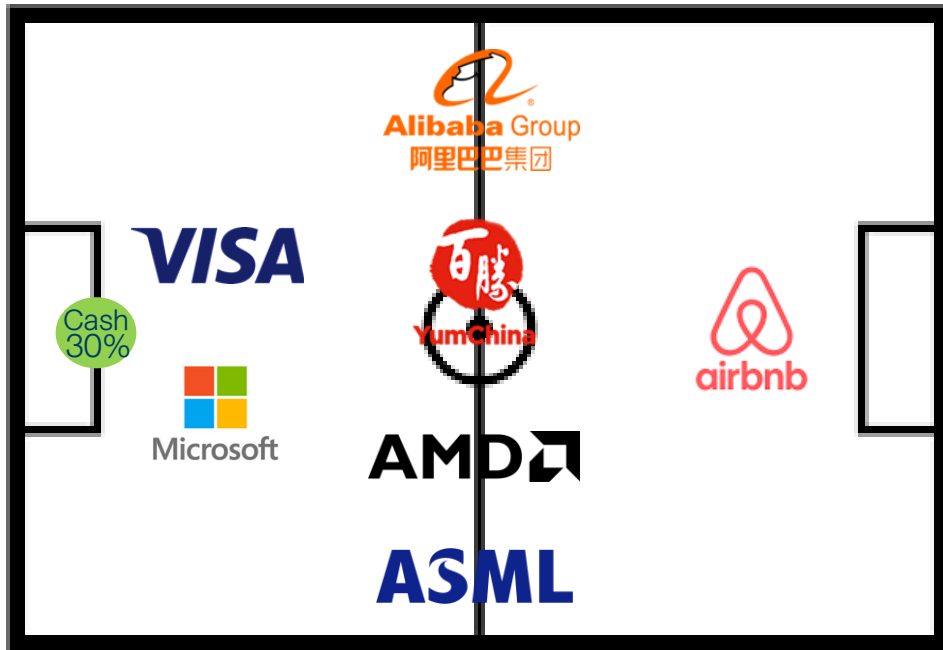
- **20 Mar** : NVIDIA GTC Event ซึ่งจะมีการประกาศเกี่ยวกับเทคโนโลยีต่างๆอย่าง Generative AI, the metaverse, large language models และ robotics
- **21 Mar** : Adobe analysts meeting & Investor day
- **22 Mar** : การประชุมของ Fed ที่จะมีทั้งการเปิดเผยตัวเลขดอกเบี้ยนโยบายและมุมมองในอนาคต (dot plot)
- **23 Mar** : Chevron analysts meeting & Investor day
- **24 Mar** : Wells Fargo Medtech Innovation Conference

Source: Bloomberg as 17 March 2023, Seeking Alpha *Target Price is based on Bloomberg Consensus

Moderate Risk

Higher Risk

Highest Risk



Stock	Price	Target Price NTM	Upside	Consensus			Expectation & Valuation		
				Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
Microsoft Corporation	279.43	292.64	4.73%	51	5	1	7.63%	9.10%	28.08
Visa Inc.	217.39	263.47	21.20%	37	4	1	9.74%	9.89%	25.10
ASML Holding N.V.	633.69	797.71	25.88%	34	8	1	24.96%	32.33%	31.95
Alibaba Group Holding	81.67	142.48	74.45%	51	4	1	7.67%	7.06%	9.91
YUM CHINA HOLDINGS	60.72	69.97	15.23%	24	3	1	18.72%	85.39%	31.19
Airbnb, Inc.	118.15	139.06	17.70%	19	20	5	14.24%	31.56%	32.19
Advanced Micro Devices	97.84	89.83	-8.18%	32	15	1	0.58%	-13.22%	32.21

Source: Bloomberg as 17 March 2023, Seeking Alpha *Target Price is based on Bloomberg Consensus

Recommendation & Strategy

มุมมองระยะสั้น

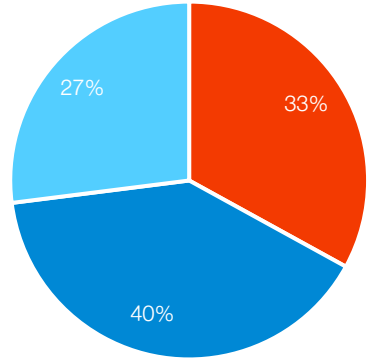
- ด้านตลาดหุ้นสหรัฐฯ เรามองว่าความกังวลจากปัญหาด้านสภาพคล่องของธนาคารจะค่อยๆลดลง หลังทางการเข้ามาช่วยด้วยมาตรการที่ตรงจุดและรวดเร็ว ซึ่งเหตุการณ์ดังกล่าวจะมีส่วนช่วยให้ท่าทีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของ FED อาจเข้มงวดน้อยลง จะช่วยหนุนตลาดหุ้นในภาพรวมได้ อย่างไรก็ตามความเสี่ยงจากเศรษฐกิจถดถอยยังคงมีอยู่ และราคาหุ้นยังถือว่าอยู่ในระดับที่สูง โดยเฉพาะหากเทียบกับผลตอบแทนจากพันธบัตร จึงต้องเน้นการเลือกหุ้นเป็นรายตัวและลงทุนด้วยความระมัดระวัง
- ด้านตลาดหุ้นจีน เรามองเป็นบวกมากขึ้น จากเศรษฐกิจในภาพใหญ่ที่อยู่ในช่วงฟื้นตัวหลังเปิดเมือง ในขณะที่ราคาหุ้นอยู่ในระดับที่ไม่แพง อย่างไรก็ตามความเสี่ยงจากปัจจัยด้านภูมิรัฐศาสตร์และนโยบายจากรัฐบาลจีนยังเป็นสิ่งที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด
- เราจึงมีการเพิ่มหุ้นจีนที่เชื่อว่าจะได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจภายในประเทศอย่าง Yum China เข้ามาในโมเดลพอร์ตการลงทุนแทนหุ้น Paypal
- ยังคงหุ้นคุณภาพสูงอย่าง MSFT และ V หุ้นกลุ่ม Semiconductor ที่ได้ประโยชน์จากกระแส AI อย่าง ASML และ AMD และหุ้นที่ได้ประโยชน์จากการเปิดเมืองของจีนอย่าง BABA และ ABNB ไว้ในพอร์ตการลงทุน
- ปัจจุบันสัดส่วนหุ้นอยู่ที่ 70% และมีเงินสด 30% รอจังหวะเข้าลงทุนเพิ่ม

มุมมองระยะกลาง-ยาว

- การพยายามควบคุมเงินเฟ้อของ FED ผ่านการเร่งขึ้นอัตราดอกเบี้ย ยังเป็นปัจจัยที่กดดันตลาดหุ้นในภาพใหญ่ รวมถึงความกังวลจากเศรษฐกิจถดถอย เราจึงเน้นการเลือกหุ้นที่เชื่อว่าจะสามารถข้ามผ่านความไม่แน่นอนนี้ไปได้ โดยเน้นหุ้นที่มีคุณภาพสูง มีความสามารถในการแข่งขัน กระแสเงินสดดี มีกำไรต่อเนื่อง และราคาอยู่ในระดับที่เหมาะสม
- โดยคัดเลือกหุ้นเป็นรายตัวจาก Investment Themes อย่าง Tech Enabled Consumption, Lifestyle Technology, Artificial Intelligence และ Sustainable Energy ซึ่งเรามองว่าเป็น Mega trend ที่จะส่งผลให้หุ้นซึ่งอยู่ในกระแสดังกล่าวสามารถเติบโตต่อเนื่องในระยะยาว และถ้ามีปัจจัยเร่งสนับสนุน (Catalyst) จะช่วยให้เป็นโอกาสการลงทุนที่น่าสนใจมากยิ่งขึ้น
- ด้านตลาดหุ้นจีนในภาพใหญ่เรามองว่าทิศทางจะเป็นไปในทางฟื้นตัวอย่างชัดเจนเทียบกับปีก่อนหน้า ถึงแม้จะเห็นปัจจัยกดดันด้านภูมิรัฐศาสตร์บ้างก็ตาม เราจึงมีมุมมองเชิงบวกต่อการลงทุนในหุ้นจีน แต่มองว่าควรกระจายความเสี่ยงผ่านหุ้น 2 กลุ่ม ทั้งกลุ่มธุรกิจดั้งเดิมที่จะได้อานิสงส์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจีน และหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีที่ราคาหุ้นปรับตัวลงมามากจากความกังวลในนโยบายควบคุมของรัฐบาลจีน ในขณะที่ธุรกิจยังสามารถเติบโตได้

Revenue By Business Segment

 Windows

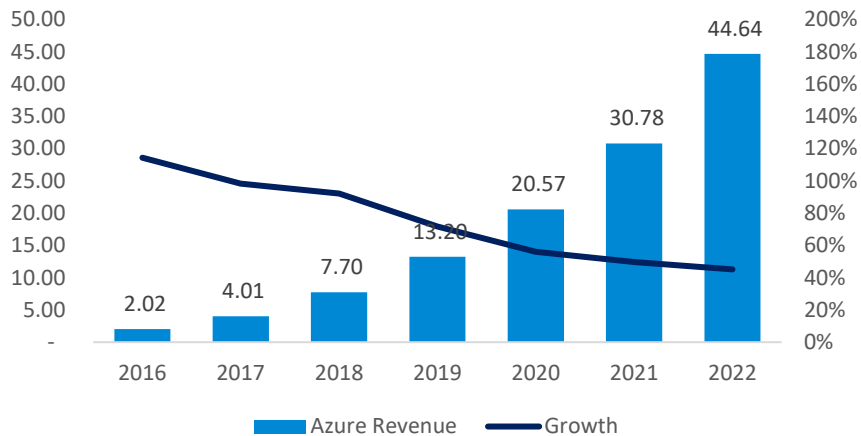


 Office 365

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

 Azure

Azure Revenue (\$bn)



Stock	Price	Target Price NTM	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
Microsoft Corporation	279.43	292.64	4.73%	51	5	1	7.63%	9.10%	28.08

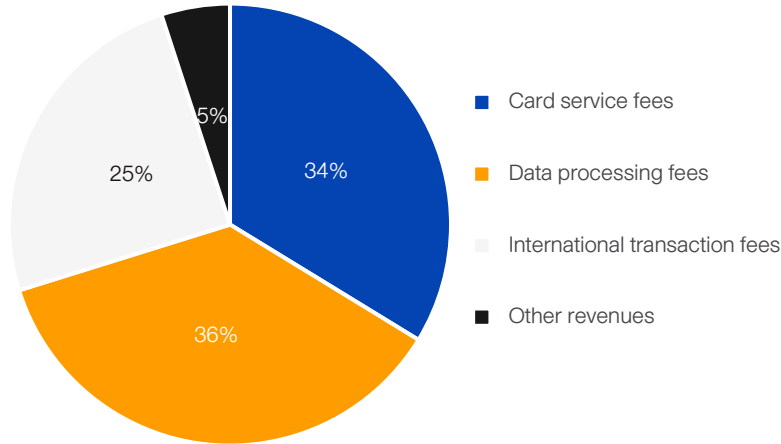
มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

รายได้ส่วนใหญ่ของ Microsoft มีความผันผวนต่ำ จากการเป็น Subscription Model ส่วนธุรกิจ Cloud ยังสามารถเติบโตได้ดี และอัตราค่าโรมมีแนวโน้มขยายตัวจากการประหยัดต่อขนาด การลงทุนใน OpenAI ช่วยเปิดโอกาสการนำ AI มาต่อยอดให้กับ Ecosystem ช่วยเพิ่ม Value ให้กับลูกค้า และ Switching cost ที่แข็งแกร่ง

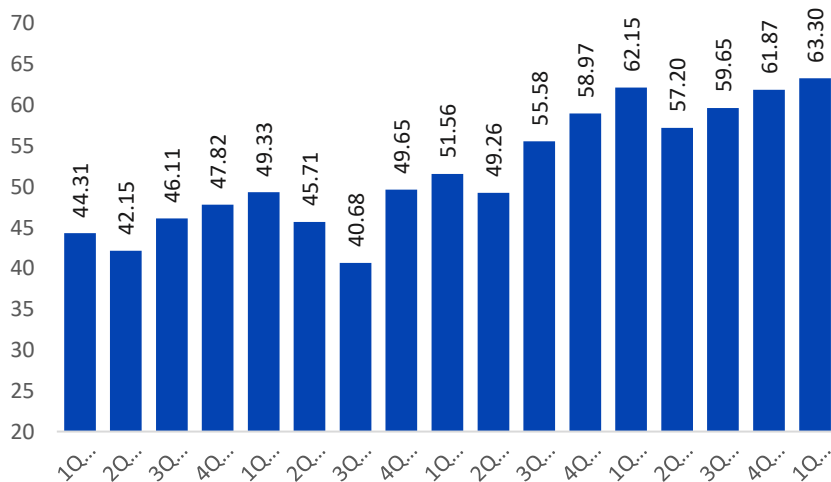
- **Fundamental** : 1. การที่ Microsoft 365 เปลี่ยนวิธีการขายจาก Software On-premise เป็น Cloud base ช่วยให้รายได้ของ Microsoft มีความสม่ำเสมอ ทนทานต่อภาวะเศรษฐกิจ และยิ่งช่วยเพิ่มโอกาสการขายพ่วง Software แบบครบวงจร 2. ธุรกิจ Public cloud (Azure) ยังสามารถเติบโตได้ในระดับสูง (มากกว่า 20% CAGR ใน 3 ปีข้างหน้า) และอัตราค่าโรมมีแนวโน้มขยายตัวจากการประหยัดต่อขนาด 3. กระแสการลงทุนใน AI ช่วยเร่งการเติบโต รวมถึงการเข้าไปลงทุนใน OpenAI ช่วยเปิดโอกาสการนำ AI มาต่อยอดให้กับ Ecosystem 4. ธุรกิจอื่นๆ เช่น LinkedIn มีศักยภาพสูงซ่อนอยู่
- **Market expectation** : Consensus ประเมินว่ากำไรของ Microsoft จะเติบโต 9.09% ใน 1 ปีข้างหน้า เราเชื่อว่าตัวเลขดังกล่าวมีโอกา Surprise 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) 24.99 เท่า หรือต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต -1 S.D. อย่างไรก็ตามหากเทียบกับการเติบโตของกำไรใน 1 ปีข้างหน้าที่ 9.09% ถือว่าซื้อขายบน Valuation ที่มี Premium
- **Risk** : มักถูกเพ่งเล็งจากหน่วยงานควบคุมการผูกขาด (Antitrust Law) และการชะลอตัวของธุรกิจ PC ในระยะสั้น

Source :MSFT, Seeking alpha, Bloomberg : Bloomberg as of 17 March 2023, Seeking alpha / * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue By Business Segment



Total Transaction (\$Bn)



Stock	Price	Target Price NTM	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
Visa Inc.	217.39	263.47	21.20%	37	4	1	9.74%	9.89%	25.10

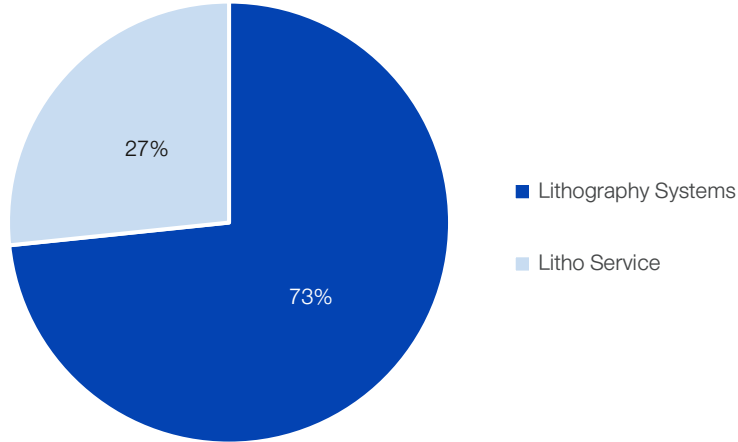
มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

Visa จะได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจที่ชะลอลงน้อยกว่าธุรกิจอื่น ถือเป็น Payment Infrastructure ที่มีความแข็งแกร่ง

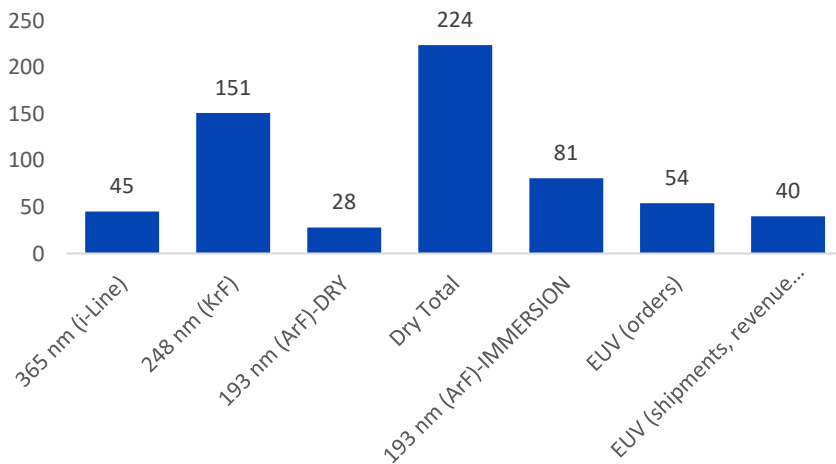
- Fundamental** : จุดเด่นของ Visa ไม่ได้อยู่ที่การเติบโตที่สูง แต่อยู่ที่การมีคู่มือ (Moat) ที่แข็งแกร่ง จากทั้ง Network Effect ระหว่าง Counterparty ใน Ecosystem และความได้เปรียบในด้านต้นทุน เรามองว่าธุรกิจของ Visa สามารถทนทานต่อสภาวะเศรษฐกิจได้ดี รายได้จาก Cross Border Transaction อยู่ในช่วงฟื้นตัวจากการเปิดเมือง นอกจากนี้เราเห็น Visa มีการปรับตัวเข้าสู่เทคโนโลยีใหม่ๆ อย่าง Blockchain และ Cryptocurrency ล่าสุดได้มีการทำ Partnership กับ Coinbase ในการออก Debit Card ที่สามารถใช้จ่ายเป็น Cryptocurrency ได้
- Market expectation** : Consensus ประเมินว่ากำไรในปีหน้าของ V จะเพิ่มขึ้น 9.89% อย่างไรก็ดียอด TPV ที่รายงานในเดือน ม.ค. และ ก.พ. เติบโตค่อนข้างดีที่ 14% และ 12% ตามลำดับ ซึ่งสูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 11% ทำให้เรามองว่ากำไรทั้งปีมีโอกาสสูงกว่าคาด
- Valuation** : ปัจจุบัน V ซื้อขายที่ P/E (NTM) 24.96 เท่า หรือ -0.5 S.D. เทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต หากเทียบกับการเติบโต EPS growth (FY23) ที่ 9.89% ถือว่าซื้อขายบน Valuation ที่มี Premium
- Risk** : Cryptocurrency และ ระบบการชำระเงินแบบไม่ผ่านตัวกลาง มีโอกาสที่จะ Disrupt ระบบชำระเงินแบบเก่าอย่างธนาคาร และ เครือข่ายบัตรเครดิตได้

Source :V, Seeking alpha, Bloomberg : Bloomberg as of 17 March 2023, Seeking alpha / * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue By Business Segment



Machine type Unit sold



Stock	Price	Target Price NTM	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
ASML Holding N.V.	633.69	797.71	25.88%	34	8	1	24.96%	32.33%	31.95

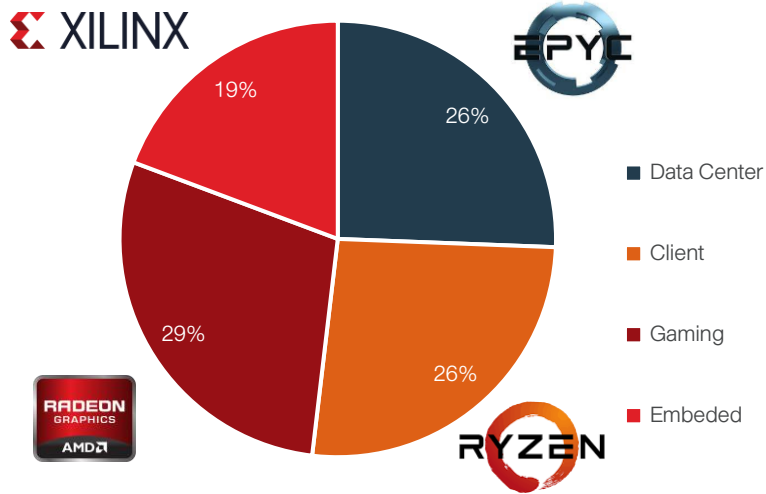
มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

อุตสาหกรรม Semiconductor ขึ้นสูง ได้ประโยชน์จากการลงทุนด้าน AI และด้วย Supply Chain ที่มีความซับซ้อน ทำให้ ASML มีจุดเด่น เห็นได้จากยอดคำสั่งซื้อเครื่องยังคงวิ่งไปอีก 1-2 ปี ทำให้ลูกค้าเองก็ไม่กล้ายกเลิกคำสั่งซื้อถึงแม้จะกังวลว่าเศรษฐกิจจะชะลอตัว

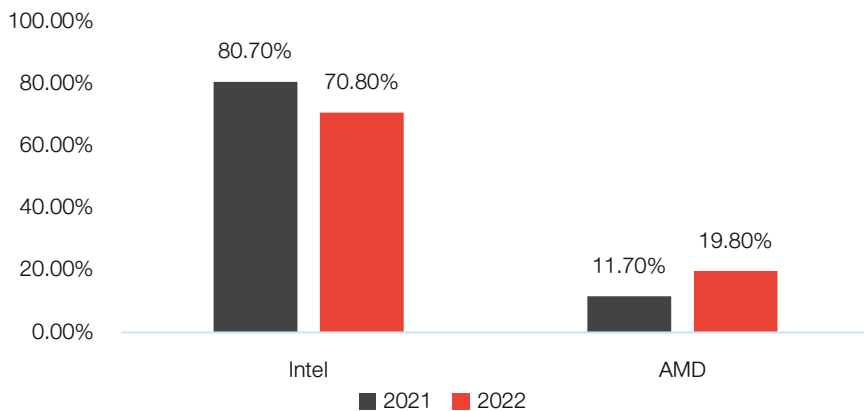
- Fundamental** : เรามองว่าปัจจัยสนับสนุนการเติบโตของ ASML 1. Backlog ยังคงเพิ่มสูงขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ที่ €40bn ซึ่งจะทยอยรับรู้ไปอีก 6-7 ไตรมาส โดยยอดคำสั่งซื้อเติบโตเร็วกว่ายอดการผลิตราว 10% ด้วยเหตุนี้ทำให้เรามองว่าการรอเครื่องจักรนั้นยาวนานกว่าระยะเวลาการชะลอตัวของเศรษฐกิจ ลูกค้าจึงไม่ต้องการยกเลิกคำสั่งซื้อ 2. ในช่วงปี 24-25 บริษัทตั้งเป้าหมายกำลังการผลิตอีก 80-90 เครื่อง หรือ 2 เท่าจากปัจจุบัน ช่วยแก้ไขปัญหการผลิตไม่ทัน รองรับการผลิตในอนาคต 3. บริษัทมีการจัดส่งเครื่อง EUV Model ใหม่ ได้แก่ NXT:2100i และ NXT:870 ซึ่งมีราคาสูง ช่วยหนุนการเติบโตของรายได้
- Market expectation** : Consensus ประเมินว่ากำไรของ ASML จะเติบโต 32.34% ใน FY23 (ม.ค. 23 – ธ.ค. 23) โดยเรามองว่า Outlook การขยายกำลังการผลิตนั้นเริ่มชัดเจนขึ้น ทำให้สิ้นปีมีโอกาสผลิตได้มากกว่าคาด นอกจากนี้การฟื้นตัวของกลุ่ม PC ที่เร็วกว่าคาด จะส่งผลให้บริษัทสามารถปรับขึ้นราคาเครื่องจักรได้
- Valuation** : ปัจจุบัน ASML ซื้อขายที่ P/E (NTM) 30.92 เท่า หรือใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยในอดีต โดยหากเทียบกับการเติบโต EPS growth (FY23) ที่ 32.34% ถือว่าซื้อขายบน Valuation ที่มี Premium
- Risk** : กฎเกณฑ์ในการส่งเครื่องจักรไปยังประเทศจีน และปัญหาด้านการขยายกำลังการผลิต

Source :ASML, Seeking alpha, Bloomberg : Bloomberg as of 17 March 2023, Seeking alpha / * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue By Business Segment



Market share (Data Center)



Stock	Price	Target Price NTM	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
Advanced Micro Devices	97.84	89.83	-8.18%	32	15	1	0.58%	-13.22%	32.21

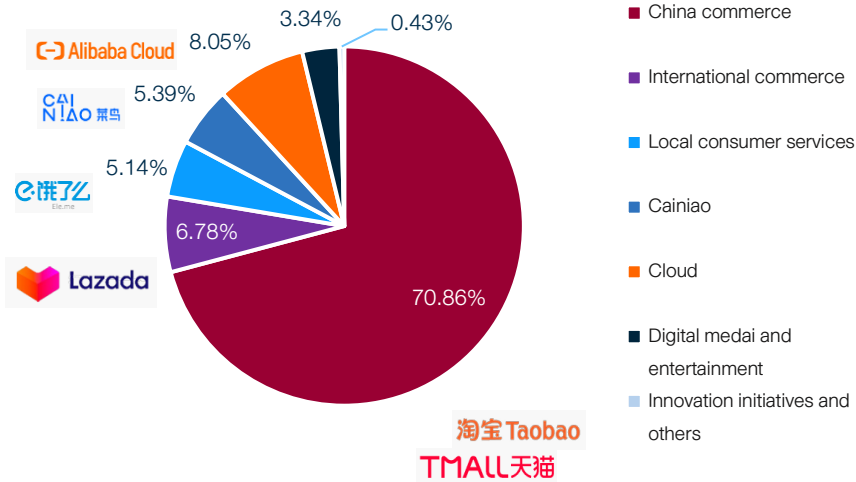
มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

ธุรกิจฝั่ง Data Center ของ AMD ยังเติบโตดี จากตลาดที่ย้ายตัวและสามารถแย่ง Market share จาก Intel มาได้อย่างต่อเนื่อง ในขณะที่ธุรกิจฝั่ง Client และ PC มีแนวโน้มฟื้นตัวเร็วกว่าที่คาด การควบรวมกับ Xilinx และ Pensando สามารถทำได้ตามแผน และช่วยเสริมความแข็งแกร่งให้กับธุรกิจ

- Fundamental** : ธุรกิจฝั่ง Data Center ยังเติบโตดี จากตลาดที่ย้ายตัวและสามารถแย่ง Market share จาก Intel มาได้อย่างต่อเนื่อง ส่วนหนึ่งมาจากการพัฒนาเทคโนโลยีใหม่คือ Infinity Fabric ซึ่งช่วยให้การเชื่อมต่อระหว่าง CPU กับ GPU ดียิ่งขึ้น โดยการควบรวม Xilinx กับ Pensando ช่วยให้ Product ของ AMD ครบคลุมตอบโจทยลูกค้ามากยิ่งขึ้น 2. บริษัทได้ให้ Guidance ว่าธุรกิจ PC จะผ่านจุดต่ำสุดในไตรมาส 1 และ การลดราคาเพื่อระบายสินค้าจะเริ่มน้อยลงอย่างมีนัยยะสำคัญ 3. ธุรกิจ Gaming ไม่ได้ชะลอตัวลงมากเท่า NVDA เนื่องจากผลิตให้เครื่อง Consoles ด้วย 4. มีการออก Product ใหม่ อย่าง Ryzen 7000 series ซึ่งรวมถึง Ryzen 7040 CPU ที่ใช้สถาปัตยกรรม XDNA โดยถือเป็นการรวมกันครั้งแรกระหว่างเทคโนโลยีของ AMD และ Xilinx
- Market expectation** : Consensus ประเมินว่ากำไรของ AMD จะหดตัว -13.25% ใน FY23 (ม.ค. 23 – ธ.ค. 23) และกลับมาเติบโต 14.89% ใน FY24 (ม.ค. 24 – ธ.ค. 24) ซึ่งเราเชื่อว่าอาจเห็นการฟื้นตัวที่เร็วกว่านั้นจาก 1. การฟื้นตัวของกลุ่ม PC ที่เร็วกว่าคาด 2. งบการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับ AI ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ
- Valuation** : ปัจจุบัน AMD ซื้อขายที่ P/E (NTM) 27.23 เท่า หรือ -0.5 S.D. เทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต แม้กำไรปีนี้จะยังมีแนวโน้มหดตัวตามภาพอุตสาหกรรมที่ชะลอตัว แต่ยังคงถือว่าถูกเมื่อเทียบกับคู่แข่งอย่าง Intel (47.57 เท่า) และ NVDA (52.27 เท่า)
- Risk** : การชะลอตัวของอุตสาหกรรม PC การแข่งขันที่รุนแรงของกลุ่มธุรกิจ Data center และการห้ามส่ง Semiconductor เทคโนโลยีสูงไปจีน

Source :AMD, Seeking alpha, Bloomberg : Bloomberg as of 17 March 2023, Seeking alpha / * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue By Business Segment



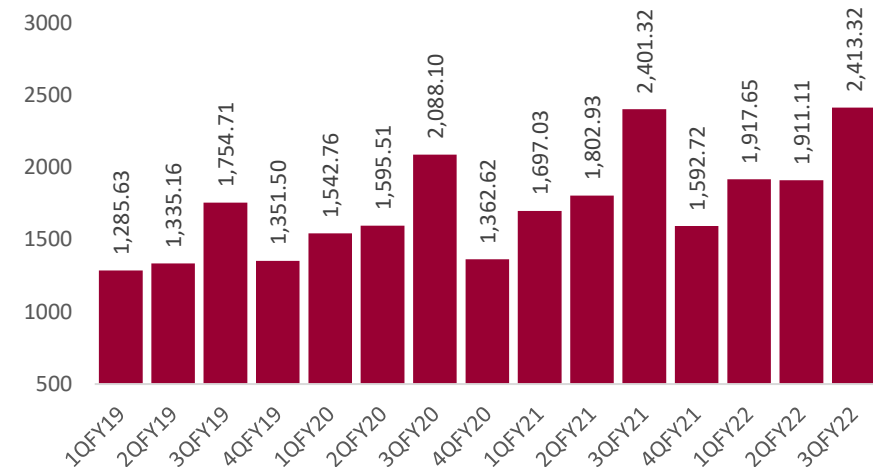
Stock	Price	Target Price NTM	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
Alibaba Group Holding	81.67	142.48	74.45%	51	4	1	7.67%	7.06%	9.91

มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

การสิ้นสุดนโยบาย Zero-Covid จะช่วยให้รายได้ส่วนค้าปลีกในจีนกลับมาเติบโตได้อีกครั้ง ธุรกิจ Cloud ยังสามารถเติบโตได้ ในขณะที่ธุรกิจส่วนอื่นๆที่ขาดทุนหนักในช่วงก่อนหน้านี้ สามารถควบคุมต้นทุนได้ดี และหลายธุรกิจเริ่มเข้าสู่จุดคุ้มทุน

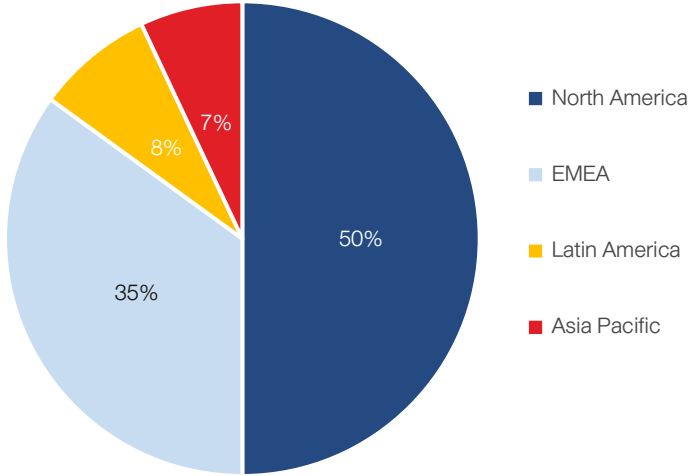
- Fundamental** : การสิ้นสุดนโยบาย Zero-Covid จะช่วยให้รายได้ส่วนค้าปลีกในจีนกลับมาเติบโตได้อีกครั้ง จากกำลังซื้อของผู้บริโภค ซ็อกที่ฟื้นตัวและระบบ Logistic กลับเข้าสู่สภาวะปกติ รวมถึงธุรกิจ Cloud ที่ยังมีแนวโน้มสดใสและเริ่มสร้างผลกำไร ในขณะที่ธุรกิจส่วนอื่นๆที่ขาดทุนหนักในช่วงก่อนหน้านี้ รายได้ยังสามารถเติบโตได้ในระดับสูง และเริ่มเห็นสัญญาณการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ ส่งผลให้การขาดทุนลดลงอย่างมีนัยสำคัญ และหลายธุรกิจเริ่มเข้าสู่จุดคุ้มทุนแล้ว ไม่ว่าจะเป็นส่วนธุรกิจค้าปลีกในต่างประเทศ (Trendyol และ Lazada) และส่วนธุรกิจ Logistic (Cainiao)
- Market expectation** : ตลาดคาดการณ์การเติบโตของรายได้และกำไร FY24 (สิ้นสุด March 24) ไว้ที่ 11.39% และ 14.34% ตามลำดับ ซึ่งเรามองว่ามีโอกาสที่กำไรจะเติบโตได้มากกว่าที่ตลาดคาด จากอัตรากำไรที่มีแนวโน้มขยายตัว จากส่วนธุรกิจที่เคยขาดทุนสามารถควบคุมต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพและหลายธุรกิจเริ่มเข้าสู่จุดคุ้มทุน
- Valuation** : ปัจจุบัน BABA ซื้อขายบน PE (NTM) ที่ 10.10 ในขณะที่กำไรจะกลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง จึงมองว่าราคาหุ้นอยู่ในระดับที่ถูกเมื่อเทียบกับการเติบโต และอยู่ในระดับ -1.5SD เมื่อเทียบกับอดีต
- Risk** : นโยบายควบคุมบริษัทเทคโนโลยีของรัฐบาลจีน และปัจจัยด้านภูมิรัฐศาสตร์กับสหรัฐฯ

Gross Merchandise Volume (¥ bn)

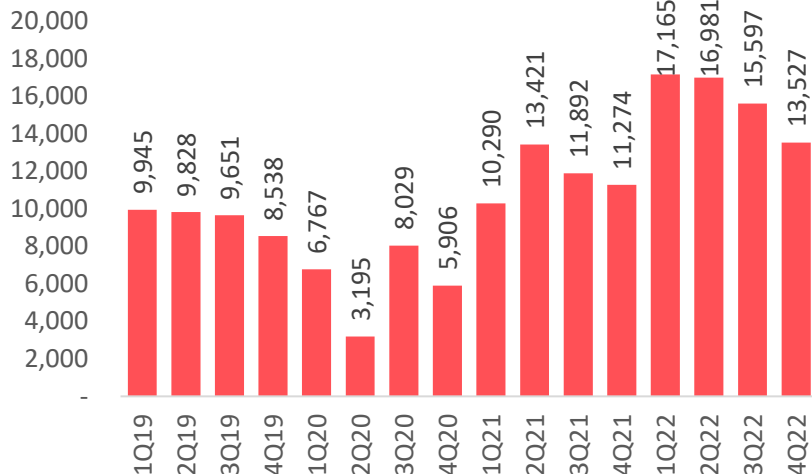


Source :BABA, Seeking alpha, Bloomberg : Bloomberg as 17 March 2023, Seeking alpha / * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue By Geography



Gross Booking Value (\$ mn)



Stock	Price	Target Price NTM	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
Airbnb, Inc.	118.15	139.06	17.70%	19	20	5	14.24%	31.56%	32.19

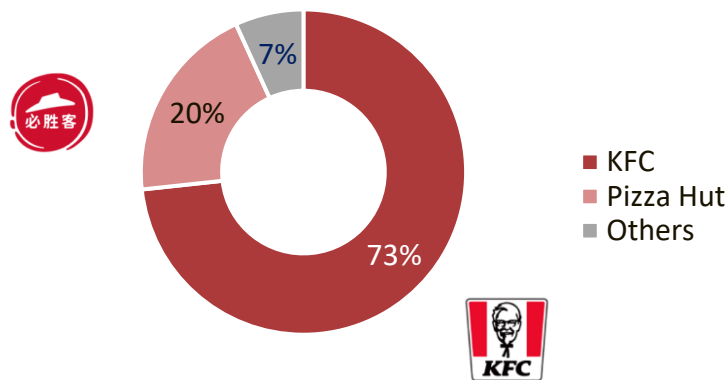
มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

จะได้ประโยชน์จากภาคการท่องเที่ยวโลกที่กลับเข้าสู่สภาวะปกติและนักท่องเที่ยวจีนหลังเปิดประเทศ อัตราค่าโรมมีแนวโน้มขยายตัวจากการมี Operating leverage รวมถึงการมุ่งเน้นบริการ Airbnb Experience และการเพิ่มบริการใหม่ จะช่วยตอบโจทยลูกค้าและ Host ได้ดียิ่งขึ้น

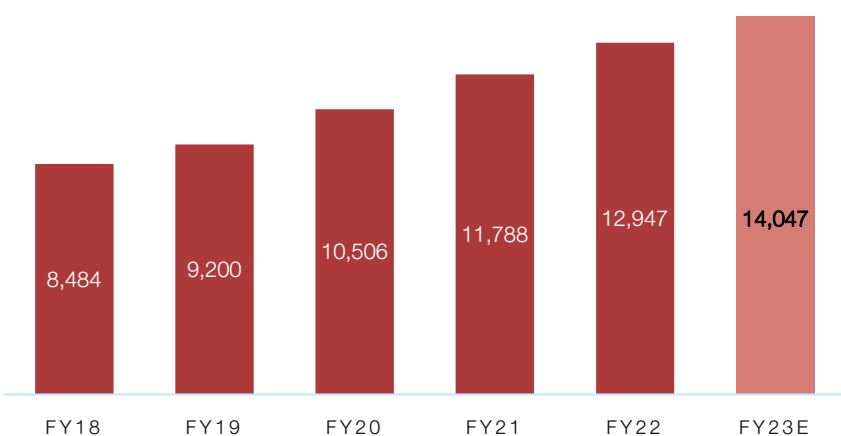
- Fundamental** : เรามองว่าการเติบโตของ Airbnb จะมาจาก 3 ประเด็นหลัก 1. ภาคการท่องเที่ยวโลกกลับเข้าสู่สภาวะปกติ และการเปิดเมืองของประเทศฝั่งเอเชีย โดยเฉพาะประเทศจีน 2. เทรนด์ของ Hybrid Working ยังคงมีอยู่ ซึ่งบริการของ Airbnb ตอบโจทยลูกค้ากลุ่มนี้ เนื่องจากราคาถูกและมีความยืดหยุ่น โดยลูกค้าของ Airbnb มีสัดส่วนในการจองห้องพักระยะยาว (มากกว่า 28 วัน) มากถึง 21% 3. อัตราค่าโรมมีแนวโน้มขยายตัว เนื่องจากเป็นบริษัทเทคโนโลยีที่เริ่มมีกำไร รายได้สามารถเติบโตในขณะที่ต้นทุนไม่ได้เพิ่มมากนัก
- Market expectation** : Consensus ประเมินว่ากำไรของ ABNB จะเติบโต 31.56% ใน FY23 (ม.ค. 23 – ธ.ค. 23) แต่เราเชื่อว่าจะมี Upside ในทางบวกได้ จากการกลับมาของนักท่องเที่ยวจีน และการมุ่งเน้นบริการใหม่ๆ อย่าง “Airbnb Experience” และ “Airbnb Friendly Apartments”
- Valuation** : ปัจจุบัน ABNB ซื้อขายที่ P/E (NTM) 32.23 เท่า หรือ -0.75 S.D. เทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต เมื่อเทียบกับการเติบโต EPS growth (FY23) ที่ 31.56% ถือว่าอยู่ในระดับที่น่าสนใจ
- Risk** : การให้บริการห้องพักของ Airbnb ในหลายประเทศยังคงไม่มีกฎหมายรองรับ ทำให้หลายครั้งเกิดปัญหาขึ้น เช่น การนำห้องคอนโดมิเนียมนั้นไปปล่อยเช่ารายวัน

Source :ABNB, Seeking alpha, Bloomberg : Bloomberg as of 17 March 2023, Seeking alpha / * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Breakdown by Franchises



Number of Store



Stock	Price	Target Price NTM	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
YUM CHINA HOLDINGS	60.72	69.97	15.23%	24	3	1	18.72%	85.39%	31.19

มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

แผนการขยายสาขาอีก 1,100 – 1,300 สาขาในปีนี้ และการกลับมาเติบโตของยอดขายต่อสาขาเดิมหลังสิ้นสุดนโยบาย Zero Covid จะช่วยเร่งการเติบโตของรายได้ รวมถึงอัตรากำไรมีแนวโน้มกลับไปสู่ระดับก่อน Covid ส่งผลให้กำไรฟื้นตัวแรง

- Fundamental** : การขยายสาขาอย่างเชิงรุกอีก 1,100 – 1,300 สาขาในปีนี้ คิดเป็น 8-10% ของจำนวนสาขาเดิม และการกลับมาฟื้นตัวของยอดขายต่อสาขาเดิม (SSSG) หลังหดตัวมาตลอด 3 ปี จากสถานการณ์ Covid-19 จะช่วยเร่งการเติบโตของรายได้ อีกทั้งอัตรากำไรสุทธิมีโอกาสเพิ่มขึ้นจาก 5% กลับไปสู่ระดับก่อน Covid ที่ 8% จากค่าใช้จ่ายเกี่ยวเนื่องกับมาตรการปิดเมืองที่ลดลง และผลจากการประหยัดต่อขนาด (Economies of scale) ซึ่งระยะยาวบริษัทยังมีโอกาสเติบโตจากแบรนด์ใหม่ๆอีก โดยแบรนด์ที่บริษัทพยายามจะสร้างตลาดอยู่คือ ร้านกาแฟ Lavazza
- Market expectation** : ตลาดคาดการณ์การเติบโตของรายได้และกำไร FY23 (สิ้นสุด Dec 23) ไว้ที่ 18.72% และ 85.39% ตามลำดับ ซึ่งเรามองว่ามีโอกาสสูงที่รายได้จะสามารถเติบโตได้ดีกว่าที่ตลาดคาด จากการเร่งขยายสาขาในช่วงเดือน ม.ค.และ ก.พ.ไปแล้วกว่า 300 สาขา และ SSSG ที่น่าจะเห็นการฟื้นตัวมากกว่า 10% ในส่วนของกำไรที่ตลาดคาดการณ์คิดเป็นการเติบโตประมาณ 15% เมื่อเทียบกับกำไรช่วงก่อน Covid ซึ่งเรามองว่ามีโอกาสทำได้ดีกว่านั้น จากจำนวนสาขาที่เพิ่มขึ้นกว่า 50%
- Valuation** : ปัจจุบัน YUMC ซื้อขายที่ PE (NTM) 31.74 เท่า หรือ +1.3 S.D. เทียบกับค่าเฉลี่ยในอดีต ถือว่าซื้อขายบน Valuation ที่มี Premium
- Risk** : ความไม่แน่นอนของนโยบายของรัฐบาลจีนเกี่ยวกับการปิดเมืองและการควบคุมโรคระบาด รวมถึงรายได้ส่วนใหญ่กระจุกตัวอยู่ในแบรนด์ KFC

Source: Bloomberg as of 17 February 2023/ * BEST = Bloomberg Consensus Estimate

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



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



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

