



# DAOL SEC

## DAOL Smart Foreign Idea

21 - 25 November 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	EPS Last Quarter	EPS Last Year	Growth (QoQ)	Growth (YoY)	Status	Estimate revenue (Billion)	Actual revenue (Billion)	Growth (QoQ)	Growth (YoY)
15-Nov-22	21-Feb-23	WMT US	WALMART INC	2023 Q3	Miss	1.321	-0.660	1.880	1.110	-135.11%	-159.46%	Beat	147.883	152.81	-0.03%	8.74%
15-Nov-22	1-Mar-23	SE US	SEA LTD-ADR	2022 Q3	Beat	-1.246	-1.027	-1.674	-1.056	-38.68%	-2.81%	Beat	3.017	3.16	7.25%	17.37%
16-Nov-22	23-Mar-23	700 HK	TENCENT HOLDINGS LTD	2022 Q3	Beat	2.454	4.187	1.951	4.143	114.61%	1.06%	Miss	141.405	140.09	4.52%	-1.60%
16-Nov-22	1-Mar-23	TGT US	TARGET CORP	2023 Q3	Miss	2.110	1.550	0.400	3.070	287.50%	-49.51%	Beat	25.975	26.52	1.85%	3.38%
16-Nov-22	16-Feb-23	NVDA US	NVIDIA CORP	2023 Q3	Miss	0.421	0.270	0.260	0.990	3.85%	-72.73%	Beat	5.800	5.93	-11.53%	-16.50%
17-Nov-22	24-Feb-23	NTES US	NETEASE INC-ADR	2022 Q3	Beat	6.435	10.270	8.080	4.783	27.10%	114.70%	Beat	24.360	24.43	5.47%	10.08%
17-Nov-22	16-Feb-23	AMAT US	APPLIED MATERIALS INC	2022 Q4	Beat	1.656	1.860	1.860	1.910	0.00%	-2.62%	Beat	6.379	6.75	3.51%	10.22%
17-Nov-22	24-Feb-23	BABA US	ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	2023 Q2	Beat	1.750	1.820	1.740	1.750	4.60%	4.00%	Miss	208.853	207.18	0.79%	3.23%
18-Nov-22	10-Mar-23	JD US	JD.COM INC-ADR	2022 Q3	Beat	0.630	0.880	0.590	0.490	49.15%	79.59%	Beat	243.070	243.54	-8.99%	11.35%

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

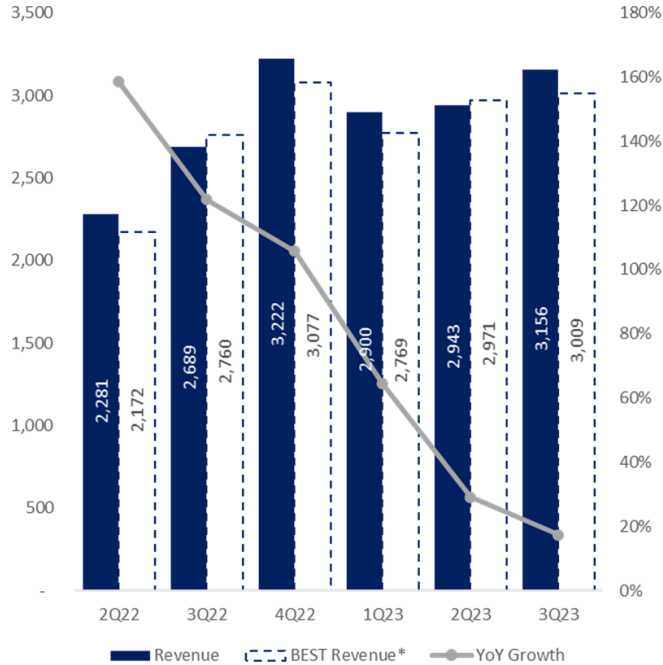
Source: Bloomberg, Seeking Alpha

## Earnings Week Ahead

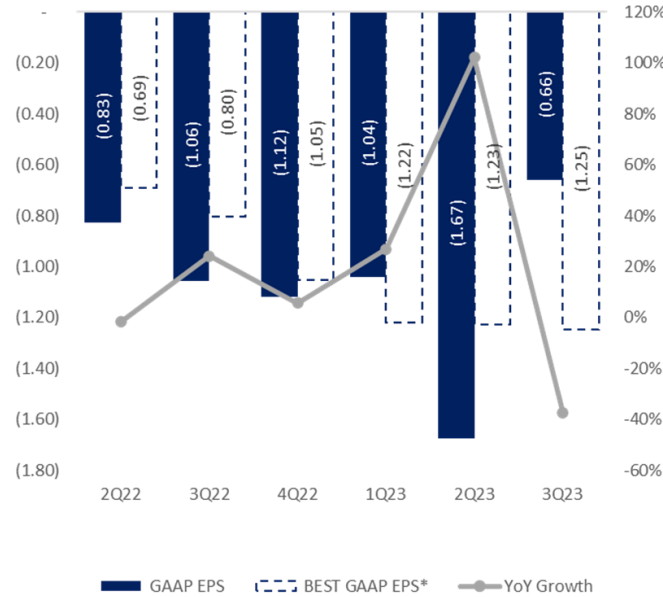
DAOL Smart Invest : 3Q22 Earnings Annoucement Calendar											DAOL SEC			
Previous Earning Date	Expected Next Earning Date	Ticker	Name	Announcement Period	Status	Estimate EPS	Actual EPS	Growth (QoQ)	Growth (YoY)	Status	Estimate revenue (Billion)	Actual revenue (Billion)	Growth (QoQ)	Growth (YoY)
<b>Upcoming Annoucement</b>														
19-Aug-22	23-Nov-22	1810 HK	XIAOMI CORP-CLASS B	2022 S1	TBA	0.062	-	-	-	TBA	69.864	-	-	-
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	-	-	-

Source: Bloomberg, Seeking Alpha

Revenue (Mn\$)



GAAP EPS (Mn\$)



Earning Results

- SE ประกาศผลประกอบการ 3Q22 ออกมาดีกว่าที่ตลาดคาด กำไรต่อหุ้น (Non-GAAP EPS) รายงานออกมาที่ -\$0.66 สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ถึง \$0.29 ในขณะที่รายได้อยู่ที่ \$3.2Bn (+18% YoY) สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ \$190M
- EBITDA loss ลดลงอย่างมีนัยยะสำคัญ แสดงให้เห็นถึงความตั้งใจของผู้บริหารในการลด Cost อย่างจริงจัง
- ถึงแม้ธุรกิจเกมจะชะลอตัวลง แต่ธุรกิจ E-Commerce นั้นมีการลดจัดการค่าใช้จ่ายที่ดีขึ้นโดยบริษัทมีการลดต้นทุนผ่านการลดคน ลดโปรโมชั่น และ ปิดกิจการบางส่วนใน LATAM ในขณะที่ธุรกิจ Fintech ยังคงเติบโตต่อเนื่อง

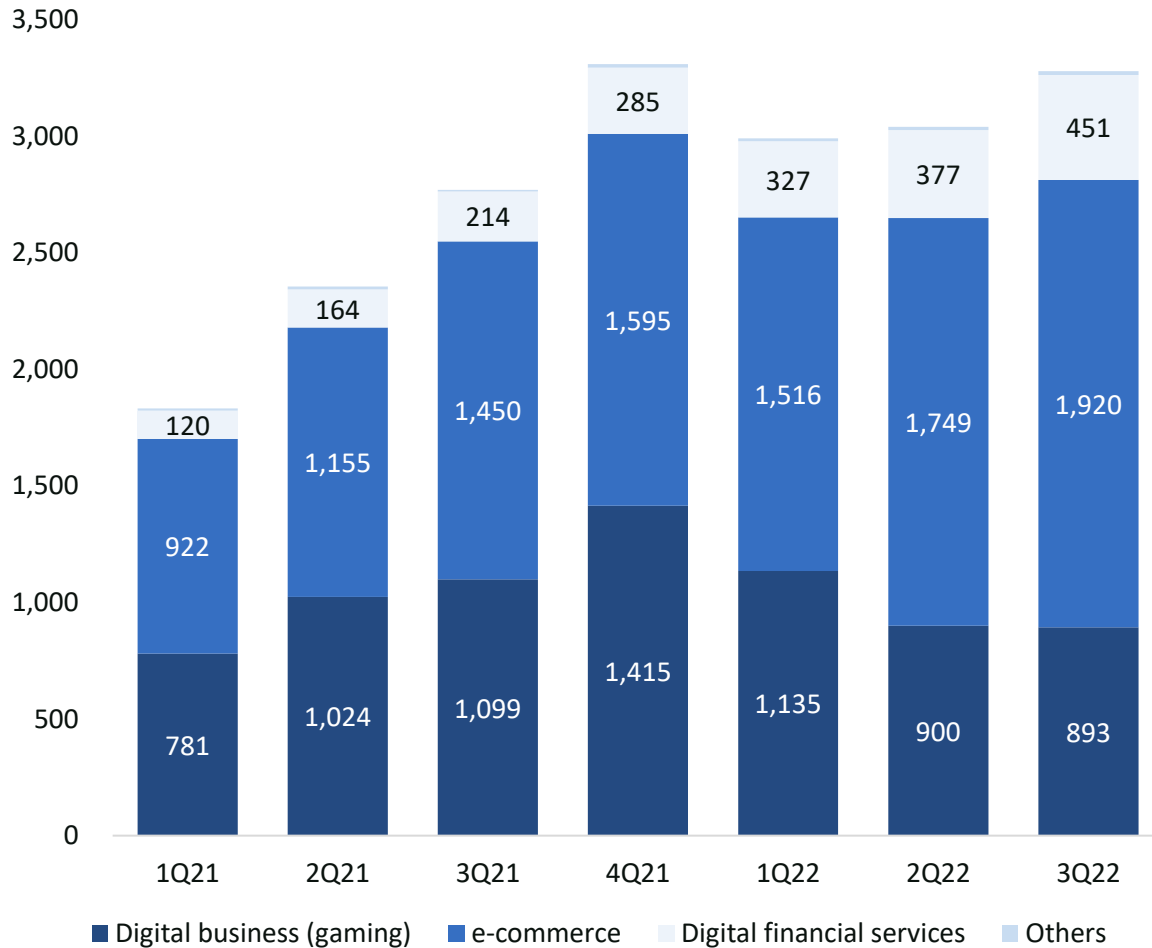
Guidance & Outlook

- บริษัทปรับ Guidance ยอด Bookings จากธุรกิจ digital entertainment ลง จาก \$2.9 - \$3.1Bn ลงเป็น \$2.6 - \$2.8 Bn ทั้งนี้ด้วยความไม่แน่นอนจากปัจจัยมหภาคบริษัทยังคงให้ Guidance รายได้และกำไรในไตรมาส 4 และ FY23

	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	3,156	3,009	Beat	17.37%	7.25%
Operating Profit	-300	-598	Beat	-	-
Net Income	-569	-683	Beat	-	-
EPS GAAP - Basic	-0.66	-1.25	Beat	-	-
EPS Adjusted - Basic**	-0.66	-1.02	Beat	-	-

Source: Bloomberg as of 14 November 2022 / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue by Business Segment (\$Mn)



Revenue by Business Segment

ธุรกิจ Gaming ยังคงหดตัวลง

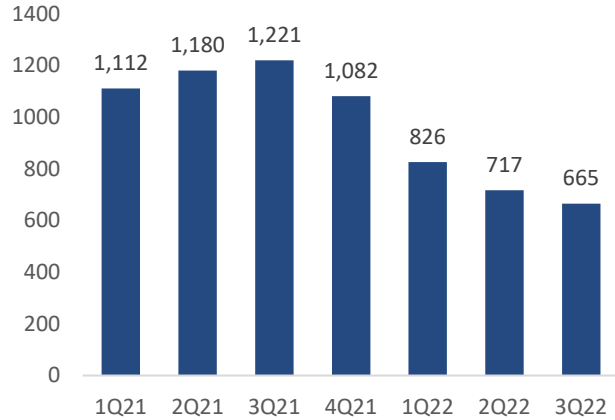
- เป็นไปทิศทางเดียวกันกับอุตสาหกรรมทั่วโลก Gaming มีรายได้ \$892Mn หดตัวลง -18% YoY ทั้งนี้ Free fire ยังเป็นเกมที่มียอด Grossing สูงที่สุด แต่ประเด็นที่ต้องจับตาคือการที่ RIOT ดึงเกม LOL ที่ Garena เคยให้บริการกลับไปให้บริการเองว่าจะกระทบเกมอื่น ๆ ด้วยหรือไม่ ทั้งนี้บริษัทไม่ได้ประกาศ pipeline เกมใหม่ๆ ใน Earning Call เนื่องจากยังไม่มีวันออกที่แน่นอน แต่แหล่งข่าวจากฝั่งผู้พัฒนาเกมบ่งชี้ว่าบริษัทยังมีเกมรอเปิดตัวอยู่จำนวนมาก เช่น Fae Farm ที่รอเปิดในปีหน้า

ธุรกิจ E-Commerce เติบโต YoY แต่ flat QoQ

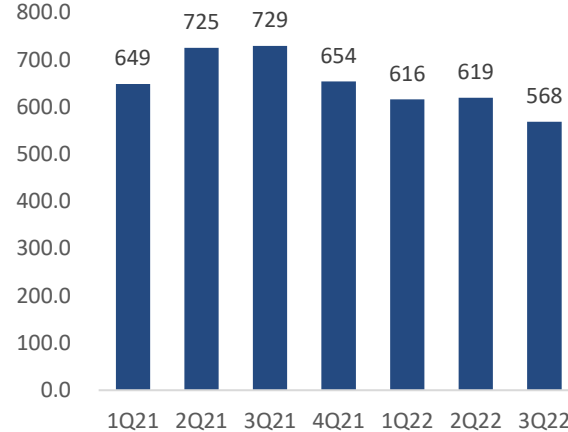
- ฝั่ง ในขณะที่รายได้โตถึง +32% YoY หรือ \$1.9 billion โดยการเติบโตหลักยังมาจากของรายได้ในบราซิลที่สูงถึง 225% YoY และในส่วนของ Take Rate ที่สูงขึ้นเป็น 9.9% จาก 8.9% ปีก่อนหน้า โดยต้นทุนในฝั่ง E-commerce เติบโตช้ากว่ารายได้แสดงให้เห็นถึงการเผาเงินที่ลดลง ทั้งนี้ธุรกิจ E-commerce ใน SEA+Taiwan ใกล้จุด Breakeven แล้ว โดย Shopee ได้การประกาศหยุดทำธุรกิจ ในหลายประเทศในเขต LATAM ยกเว้นเพียงบราซิลที่ยังคงดำเนินธุรกิจเต็มรูปแบบอยู่
- ฝั่ง Fintech ยังคงเติบโตดีจากฐานต่ำ โดยมีรายได้ \$326.9Mn เพิ่มขึ้นถึง +147% YoY โดยกลุ่มธุรกิจนี้ใกล้ถึงจุด Break-Even แล้ว จากการใช้จ่ายผ่าน E-Wallet ที่สูงขึ้นและธุรกิจให้กู้ยืมที่เริ่มมีลูกค้ามากขึ้น โดยปัจจุบันมียอดสินเชื่อมากกว่า \$2.2Bn และยังมีหนี้เสียต่ำกว่า 4%

Source: Bloomberg as of 9 November 2022, SE

Gaming - Bookings (\$Mn)



Gaming - QAU (Mn)

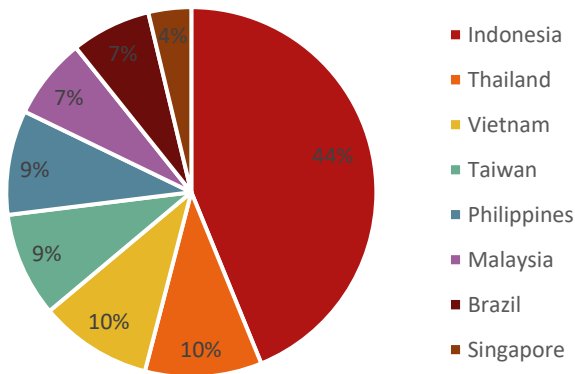


Revenue by Business Segment

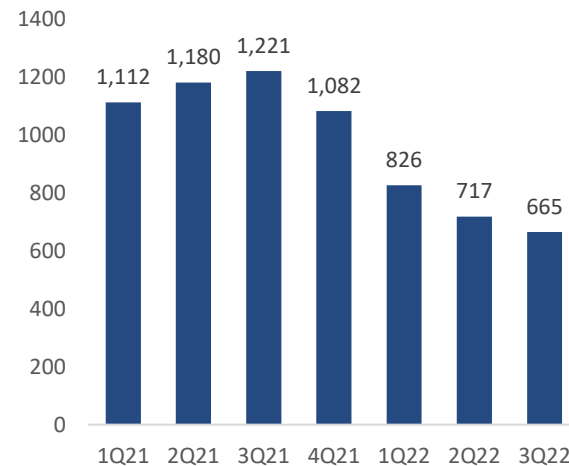
ธุรกิจ Fintech ยังคงเติบโตดีจากฐานต่ำ

- มีรายได้ \$326.9Mn เพิ่มขึ้นถึง +147% YoY โดยกลุ่มธุรกิจนี้ใกล้ถึงจุด Break-Even แล้ว จากการใช้จ่ายผ่าน E-Wallet ที่สูงขึ้นและธุรกิจให้กู้ยืมที่เริ่มมีลูกค้ามากขึ้น โดยปัจจุบันมียอดสินเชื่อมากกว่า \$2.2Bn และยังมีหนี้เสียต่ำกว่า 4%
- บริษัทเอา ShopeePay ไป partner กับ offline store ต่างๆและนำเงินส่วนนี้ไปกระจายลงทุนใน credit business แทน ในขณะที่ Seabank ในอินโดนีเซียยังคงครองตำแหน่งแอปพลิเคชันด้าน Digital Banking ที่ยังได้รับความนิยมอย่างต่อเนื่อง

E-Commerce - GMV by Country



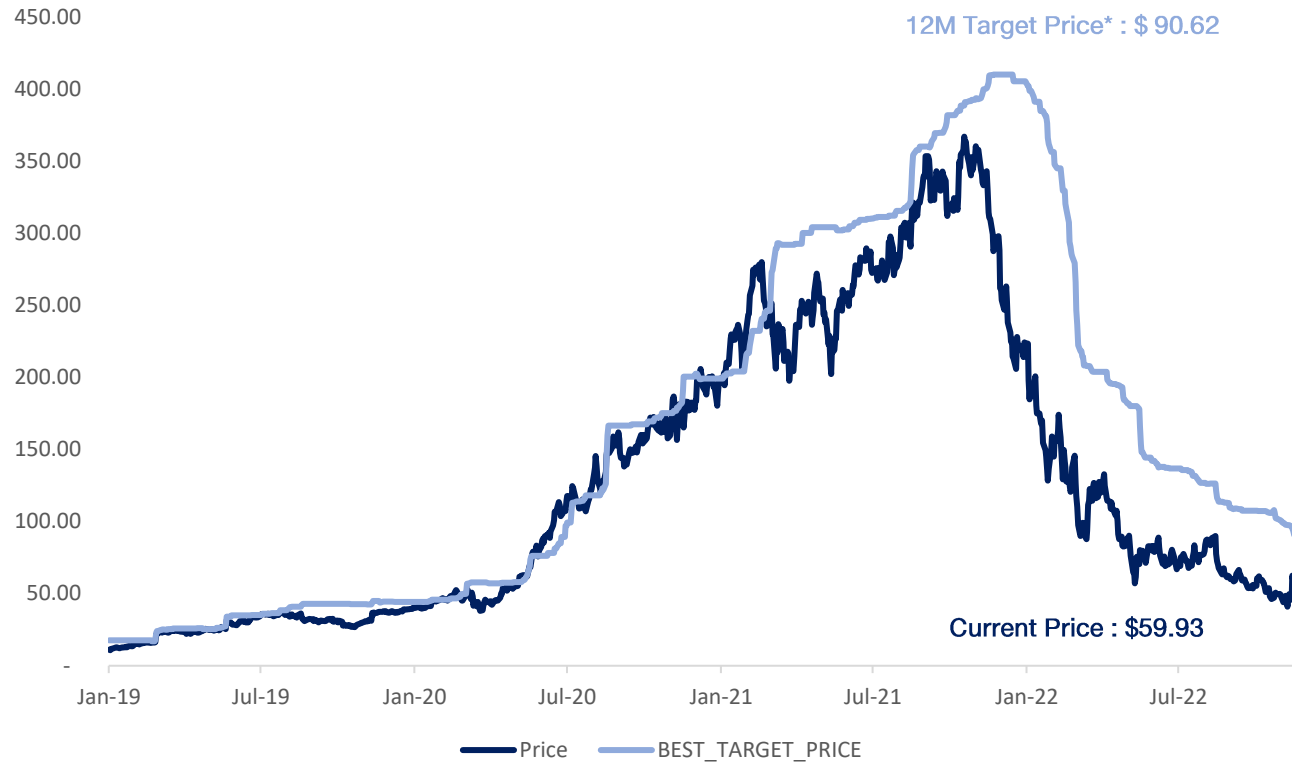
Gaming - Bookings (\$Mn)



Key Metric

- ฝั่ง Gaming รายงานยอดเติมหรือ Booking ลดลง -44% YoY อยู่ที่ \$664Mn ในขณะที่จำนวนผู้เล่น หรือ QAU ลด -22% YoY และ หดตัว QoQ เช่นเดียวกัน ทั้งนี้ Average bookings per user อยู่ที่ \$1.2
- ฝั่ง E-commerce รายงาน GMV ออกมา +13% YoY (+21% YoY หากไม่รวมผลกระทบจากค่าเงิน) ในขณะที่ Gross Orders เติบโต 19% YoY สู่ \$2Bn ใกล้เคียงกับไตรมาสก่อน
- ฝั่ง Fintech ในธุรกิจ Credit ปัจจุบันมียอดสินเชื่อมากกว่า \$2.2Bn และยังมีหนี้เสียต่ำกว่า 4%

Source: Bloomberg as of 14 November 2022, SE



Long-term Outlook

- ตลาดมีมุมมองที่ค่อนข้างเป็นบวก หลังผู้บริหารปรับเปลี่ยนมุมมองมาโฟกัสที่การทำกำไรมากขึ้นและลดค่าใช้จ่ายต่างๆ ทั้ง ค่า office, marketing, logistic, hardware และหยุดการลงทุนในโปรเจกและบริษัทใหม่ๆ ชั่วคราว. โดยเฉพาะ Marketing Cost สังกะตุได้จากที่บริษัทไม่ได้แจก Code ส่งฟรีและลดราคาเยอะเหมือนในอดีตแล้ว นอกจากนี้ยังมีแผนการเพิ่ม Take Rate ด้วยการเก็บส่วนแบ่งกำไรที่เยอะขึ้น ซึ่งจะเป็นผลให้การเติบโตของ GMV ชะลอตัวลง แต่บริษัทจะสามารถทำกำไรได้เร็วขึ้น
- ทางผู้บริหารของ Sea Limited ประกาศจะไม่เอาผลตอบแทนที่เป็นเงินสดจนกว่าบริษัทจะสามารถ Self funding ตัวเองได้ (กระแสเงินสดเป็นบวก)
- บริษัทปรับเปลี่ยนเป้าหมายจากเดิมที่คาดว่า EBITDA จะเป็นบวกในปี 2025 เร็วขึ้นเป็นปลายปี 2023 ทำให้หุ้นปรับขึ้นกว่า 40% หลังบออก

Bloomberg Estimate

- ใน 1 เดือนที่ผ่านมา Bloomberg Consensus มีการปรับลด Target Price ของ SE ลงจาก \$107.21 เป็น \$97.36 ในขณะที่ CFRA ให้ราคาเป้าหมายของ SE ไว้ที่ \$85

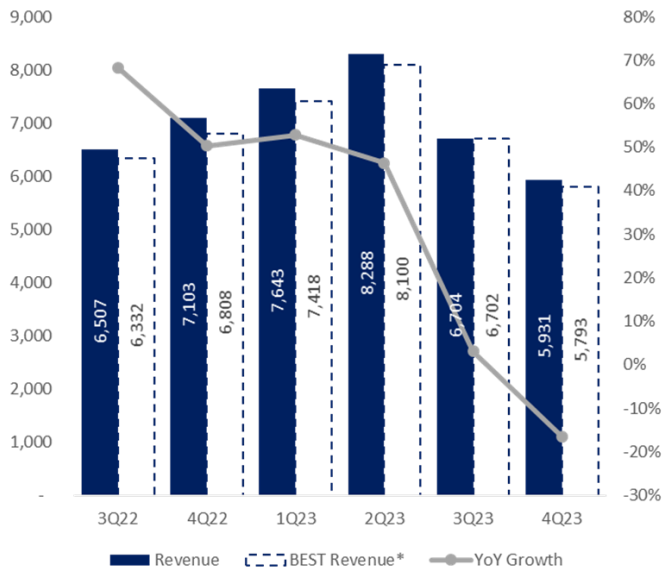
Analyst Consensus	
12 Months Target Price	89.23
Last Price	56.94
Upside / Downside	56.70%

Consensus Rating	
Consensus Rating	4.56
Buys	32 ( 82.1% )
Holds	6 ( 15.4% )
Sells	1 ( 2.6% )

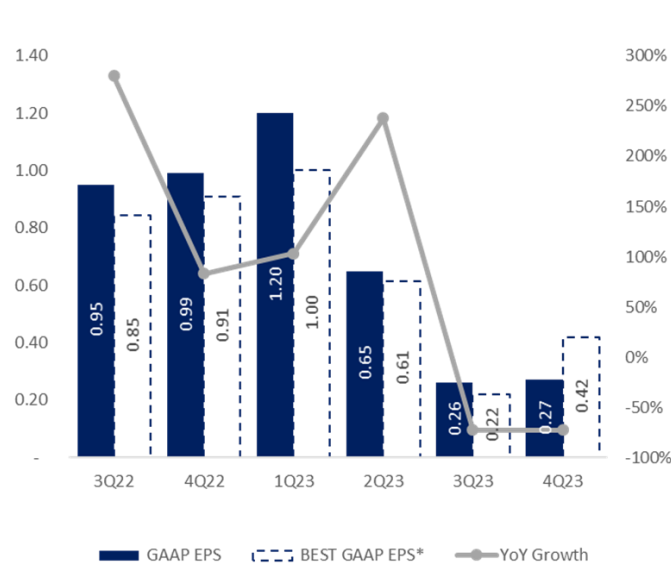
Source: Bloomberg as of 14 November 2022, Unity / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate



### Revenue (Mn\$)



### GAAP EPS (Mn\$)



## Earning Results

- NVDA ประกาศผลประกอบการ 3Q22 ออกมาดีกว่าที่ตลาดคาด กำไรต่อหุ้น (Non-GAAP EPS) รายงานออกมาที่ \$0.58 (-50% YoY) ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ถึง \$0.12 ในขณะที่รายได้อยู่ที่ \$5.93Bn (-16.5% YoY) สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ \$110Mn ได้รับผลกระทบจากรัฐบาลจีนที่ชะลอตัวลง และ จาก restrictions ในการห้ามส่ง Chips เทคโนโลยีสูงไปจีน
- บริษัทออกมายอมรับว่า restrictions ในการห้ามส่ง Chips เทคโนโลยีสูงไปจีนกระทบธุรกิจ Data Center ของบริษัทในระดับหนึ่งแต่ไม่น่าเป็นห่วงมากเพราะ Adoption ของ Chips A100 และ H100 ในที่อื่นๆยังคงเติบโตต่อเนื่อง ทั้งนี้ บริษัทจะส่ง The Nvidia A800 GPU ซึ่งเริ่มผลิตไปแล้วในช่วงปลาย Q3 ไปจีน แทนที่ Chips ตัวเดิมที่โดน restrictions ซึ่งจะส่งผลให้ผลกระทบจากประเด็นดังกล่าวจำกัดลงเรื่อยๆ

## Guidance & Outlook

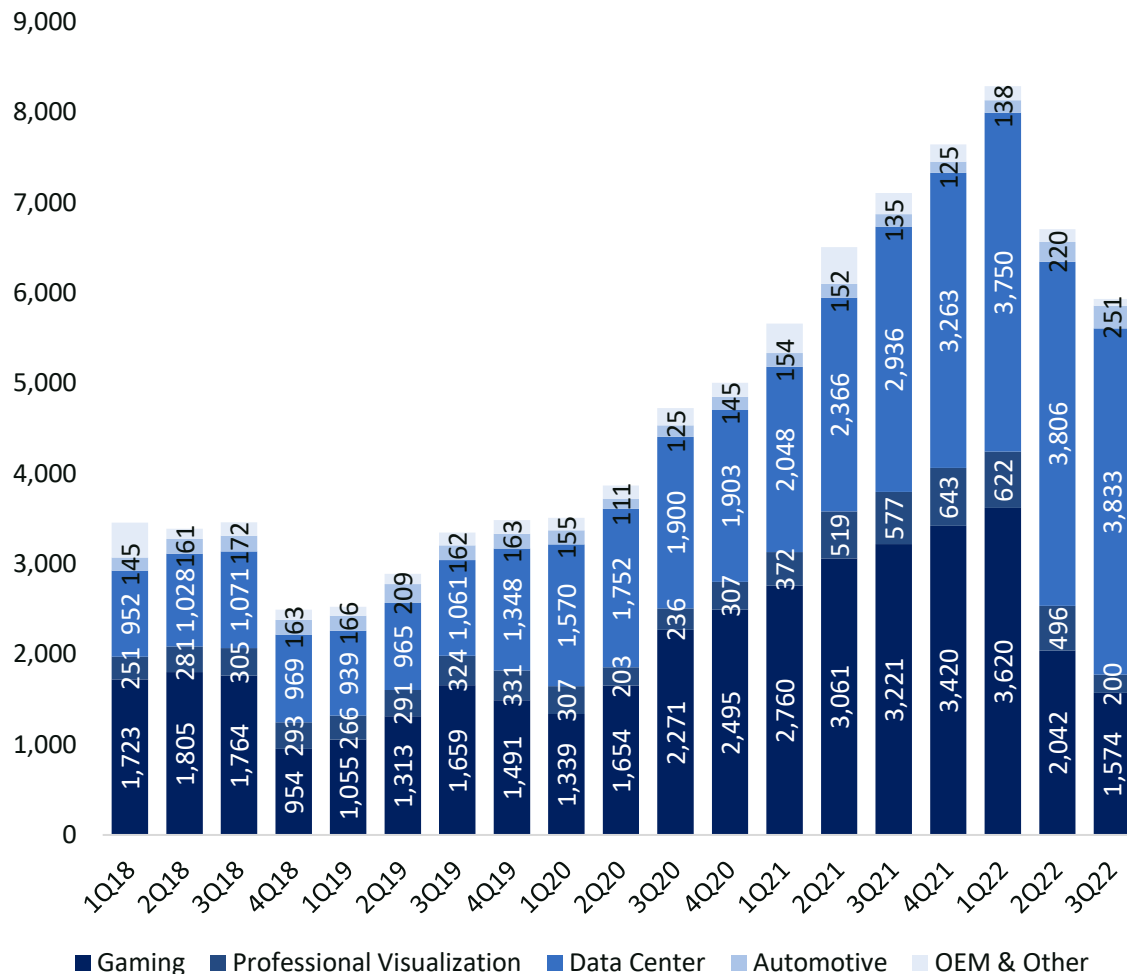
- บริษัทให้ Guidance รายได้ไตรมาส 4 วัที่ \$5.88 - \$6.12 Bn เทียบกับ Consensus ที่ \$6.14Bn ในขณะที่ Guidance ของ Gross Margin ทั้ง GAAP และ Non-GAAP อยู่ที่ 63.2% และ 66.0%, ตามลำดับ

Source: Bloomberg as of 16 November 2022 / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate

\*\*significant difference between GAAP and Non-GAAP measure is related to Share-based compensation, Depreciation and Amortization.

	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	5,931	5,793	Beat	-16.50%	-11.53%
Gross Profit	3,177	3,761	Miss	-31.40%	8.99%
Net Income	680	1,004	Miss	-72.40%	3.66%
EPS GAAP - Basic	0.27	0.42	Miss	-72.73%	3.85%
EPS Adjusted - Basic**	0.58	0.70	Miss	-43.10%	13.73%

### Revenue by Business Segment



### Revenue by Business Segment

- รายได้จาก Data Center อยู่ที่ \$3.83 Bn เติบโต 31%YoY และ 1%QoQ โดยบริษัทได้เริ่มจัดส่ง GPU ภายใต้ Chips H100 Tensor Core และ มีการประกาศว่าปัจจุบัน 90% ของ TOP500 Super Computer ในโลกใช้ Chips ของ NVDA เป็นส่วนประกอบ ทั้งนี้บริษัทได้ประกาศความร่วมมือกับ Microsoft และ Oracle ในการช่วยซัพพอร์ท Hardware สำหรับ Cloud Infrastructure และ AI Training
- รายได้จาก Gaming อยู่ที่ \$1.57 Bn ลดลง 51%YoY และ 23%QoQ ตามอุตสาหกรรมเกมส์ที่ชะลอตัวลง และ ผลกระทบทางอ้อมจากการขาด Cryptocurrency โดยบริษัทได้มรการเปิดตัว GeForce RTX™ 4090 ที่ใช้สถาปัตยกรรม Ada Lovelace ตัวใหม่ล่าสุด และ ในขณะที่เกมส์ที่รองรับ Software ตัวใหม่อย่าง GeForce NOW™ ยังคงมีเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง
- รายได้จาก Professional Visualization อยู่ที่ \$200Mn ลดลง 65%YoY และ 60%QoQ โดยมีการเปิดตัว NVIDIA Omniverse™ Cloud เพื่อซัพพอร์ทการสร้าง Metaverse Application ในอนาคต ทั้งนี้ Automotive and Embedded ยังคงเป็นธุรกิจที่เติบโตที่สุดสร้างได้ \$251Mn เติบโต 86% YoY และ 14% QoQ โดยยังคงความเป็นผู้นำใน Chips สำหรับ autonomous vehicles ผ่าน NVIDIA DRIVE Orin and Xavier™ ซึ่งล่าสุดก็ได้เป็น Partner เพิ่มเติมกับ Volvo และ Geely อีกด้วย

Source: Bloomberg as of 16 November 2022, NVDA





Analyst Consensus		Consensus Rating	
12 Months Target Price	198.29	Consensus Rating	4.41
Last Price	154.09	Buys	38 ( 74.5% )
Upside / Downside	28.68%	Holds	12 ( 23.5% )
		Sells	1 ( 2.0% )

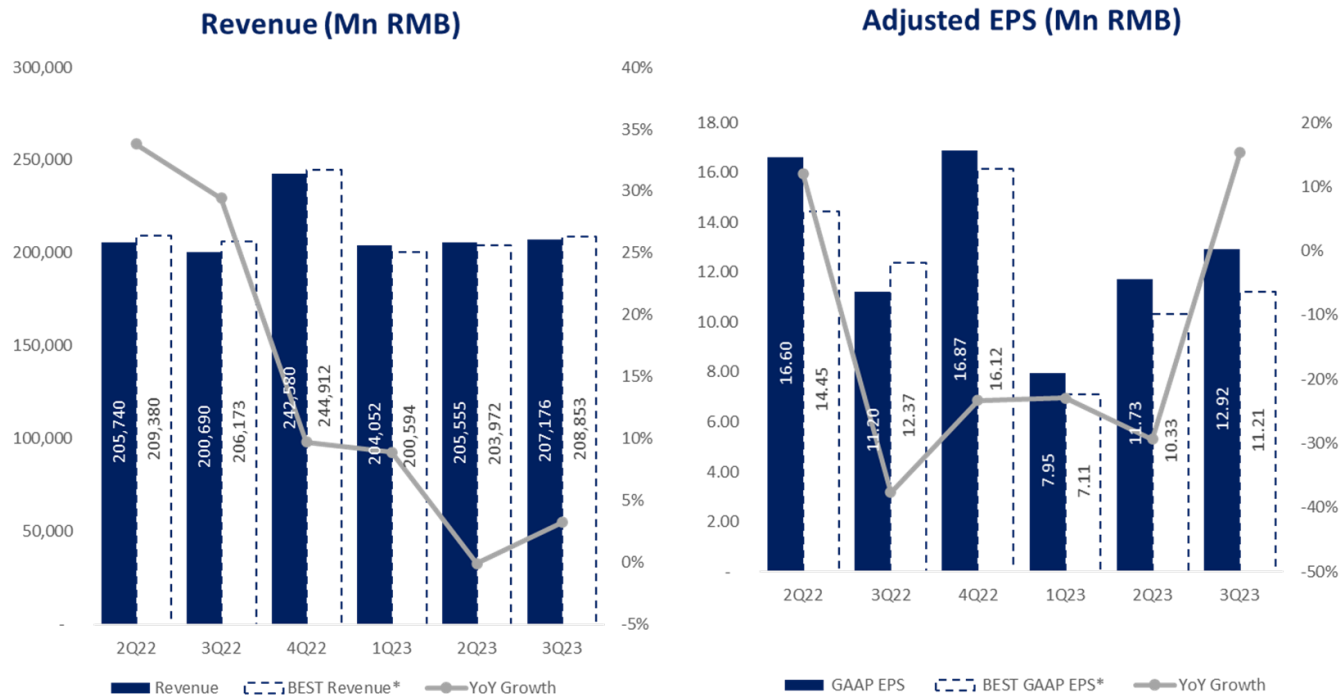
Long-term Outlook

- NVDA ยังคงเป็นผู้นำของ GPU ในตลาดของ PC Gaming ด้วย Market Share กว่า 80% ทั้งห้างเบอร์ 2 อย่าง AMD อยู่ค่อนข้างมาก โดยมีส่วนแบ่งการตลาดเพิ่มขึ้นตลอด 3 ปีที่ผ่านมา โดยล่าสุดบริษัทได้เพิ่งเปิดตัว RTX 40 Series ออกมา
- Data Center จะยังเติบโตอย่างต่อเนื่อง ตามเทรนด์ Digitalization ถึงแม้จะมีปัญหาในการส่งไปจีน แต่บริษัทก็มีทางออกด้วยการส่ง Chips อีกรุ่นหนึ่งไปแทน ทั้งนี้ในปีหน้า NVDA จะมีการเริ่มขาย CPU สำหรับ Data Center อย่างเป็นทางการอีกด้วย
- Automotive จะเป็นตัวขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญในอนาคต โดยบริษัทเชื่อว่าในระยะยาวจะสร้างรายได้ให้บริษัทหลาย \$Bn

Bloomberg Estimate

- ใน 1 เดือนที่ผ่านมา Bloomberg Consensus มีการปรับลด Target Price ของ NVDA ลงจาก \$202.5 เป็น \$191.4 โดย CFRA ให้ราคาเป้าหมายของ NVDA ไว้ที่ \$200

Source: Bloomberg as of 16 November 2022, Unity / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate



## Earning Results

- ใน 2Q22 (Sep end) Alibaba Group (BABA) รายงานรายได้ออกมาที่ RMB207.176Bn ไกล่เคียงกับที่ตลาดคาด (+3%YoY) ในขณะที่กำไรต่อหุ้น (Adjusted EPS) ประกาศออกมาอยู่ที่ 12.92 RMB สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 1.71 RMB เพิ่มขึ้น 15%YoY และ ไตรมาสก่อน
- นอกจากนั้น BABA มี operating cash flow ในไตรมาสที่ผ่านมา RMB 47.11Bn (\$6.6Bn) เติบโตมากถึง 31%YoY ส่วน Free cash flow ในไตรมาสล่าสุดอยู่ที่ RMB35.7Bn (\$5.02Bn) เติบโต 61%YoY ทำให้บริษัทมีการประกาศแผนซื้อหุ้นคืนเพิ่มเติมมูลค่า \$15 Bn โดยสามารถใช้ได้ถึง มี.ค. 67

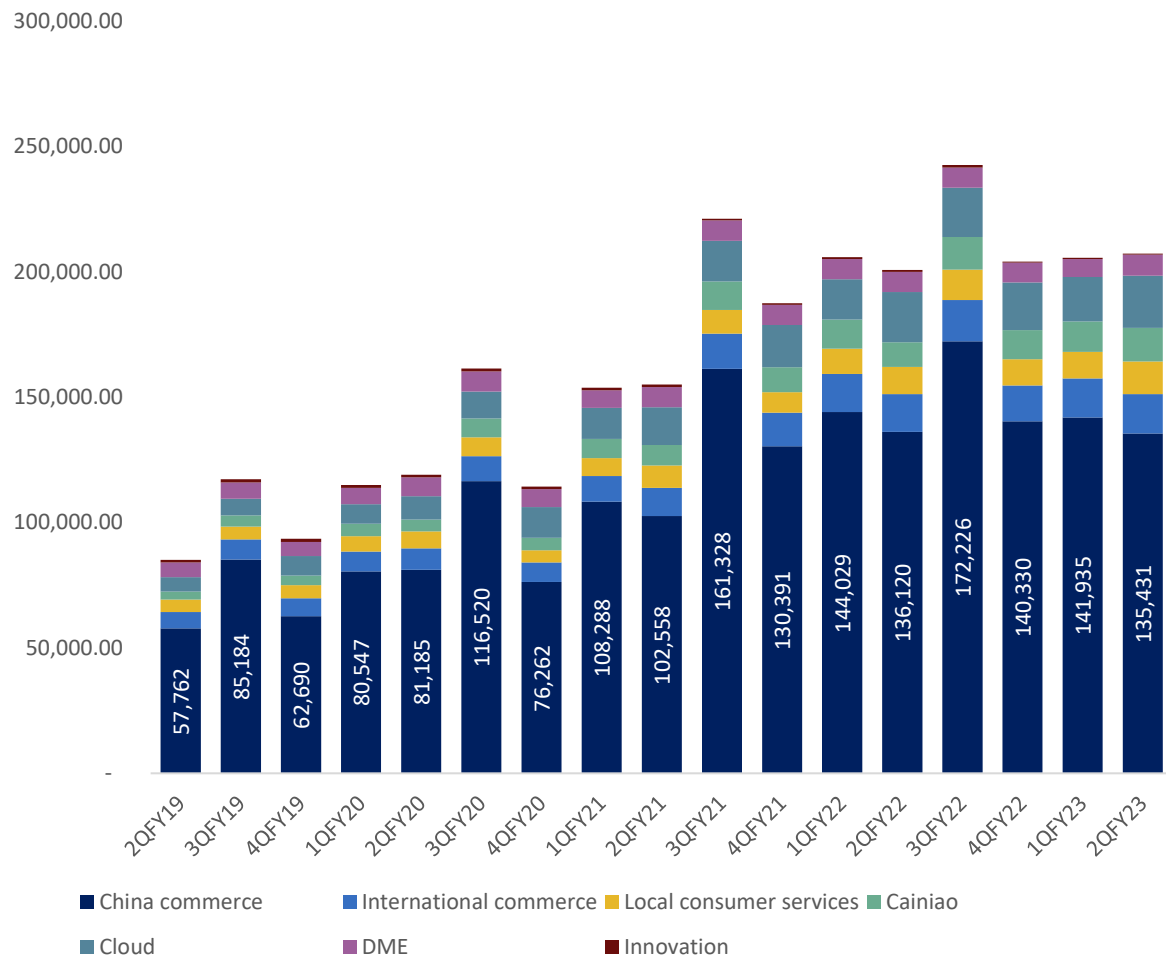
## Guidance & Outlook

- บริษัทไม่ได้มีการให้ Guidance เป็นตัวเลขที่ชัดเจน แต่ให้สัมภาษณ์ว่าบริษัทสามารถกลับมาเติบโตได้อีกครั้ง และ มั่นใจว่าบริษัทจะยังเติบโตอย่างมีคุณภาพท่ามกลางเศรษฐกิจที่ผันผวน โดยการลดส่วนของธุรกิจที่ยังขาดทุนมากอยู่นอกจากนั้นยังมีพูดถึงว่าธุรกิจ cloud จะกลับมาเติบโตในอนาคต จากการ digitalization ของบริษัทจีนที่สูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง

	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	207,176	208,853	Miss	3.23%	0.79%
Gross Profit	75,966	73,610	Beat	7.08%	0.09%
Operating Profit	25,137	20,048	Beat	67.51%	0.78%
Net Income, Adjusted	33,820	28,487	Beat	18.57%	11.79%
EPS Adjusted - Basic	12.92	11.21	Beat	15.36%	10.14%

Source: Bloomberg as of 17 November 2022 / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate  
 \*\*.significant difference between GAAP and Non-GAAP measure is related to Share-based compensation, Depreciation and Amortization.

### Revenue by Business Segment (RMB Mn)



### Revenue by Business Segment

- China commerce สร้างรายได้ \$18.93Bn (RMB135.431Bn) หดตัว -1% YoY Customer management revenue ลดลง 7% YoY ในขณะที่ GMV ของ Taobao และ Tmall หดตัวลงเล็กน้อยจากหมวดสินค้าประเภท เครื่องแต่งกาย เครื่องใช้ไฟฟ้า และ เครื่องประดับที่หดตัวลง ในขณะที่ Direct sales revenue เติบโต 6% YoY ส่วน wholesale business มีรายได้เพิ่มขึ้น 1% YoY
- International commerce สร้างรายได้ \$2.2Bn (RMB15.747Bn) เติบโต 4% YoY โดยรายได้จาก International commerce retail เติบโต 3% จาก Trendyol ที่เติบโตดีที่สุด ในขณะที่ รายได้จาก AliExpress หดตัวจากความผันผวนของค่าเงิน ทั้งนี้ International commerce wholesale เติบโต 6%
- สำหรับธุรกิจอื่นๆ รายได้จาก Local Consumer Services (Ele.me) เติบโต 21% YoY, Logistics services (Cainiao) เติบโต 36% YoY, Cloud (Alibaba Cloud) เติบโต 4% YoY โดยเติบโตช้าลงจากการผลกระทบของลูกค้านในกลุ่ม online education และ Digital media & entertainment (Youku) เติบโต 4%

Source: Bloomberg as of 17 November 2022, BABA



## Long-term Outlook

- ถึงแม้ว่า Alibaba จะไม่เติบโตเลยในไตรมาสที่ผ่านมาแต่ส่วนหนึ่งเป็นผลกระทบจากการปิดเมือง อย่างไรก็ตามการที่รัฐบาลเริ่มผ่อนคลายนโยบายระเบียบในการควบคุมหุ้นเทคโนโลยี ทำให้บริษัทสามารถกลับมาวางแผนอนาคตได้ดีกว่าเดิม แต่แนวทางจะเปลี่ยนไป บริษัทจะเปลี่ยนจากเผาเงินเน้นเร่งการเติบโตมาเน้นการทำกำไรให้มากขึ้น เรา มองว่ารายได้ของ Alibaba Group จะกลับมาเติบโตได้ในไตรมาสถัดๆไป แต่จะมีแนวโน้มการเติบโตที่ลดลง ในทางกลับกันอัตราส่วนการทำกำไรมีแนวโน้มดีขึ้นในอนาคต
- แผนการของผู้บริหารในช่วงถัดไปจะเน้นลดการขาดทุนธุรกิจเผาเงิน เช่น Group-buying, Food delivery ซึ่งตรงกับนโยบายรัฐ ซึ่งจะช่วยลดค่าใช้จ่ายไม่จำเป็นลงไปได้

## Bloomberg Estimate

- ใน 1 เดือนที่ผ่านมา Bloomberg Consensus มีการปรับลด Target Price ของ BABA ลงจาก \$141.8 เป็น \$138.3 โดย CFRA ให้ราคาเป้าหมายของ BABA ไว้ที่ \$70

Source: Bloomberg as of 9 November 2022, Unity / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate

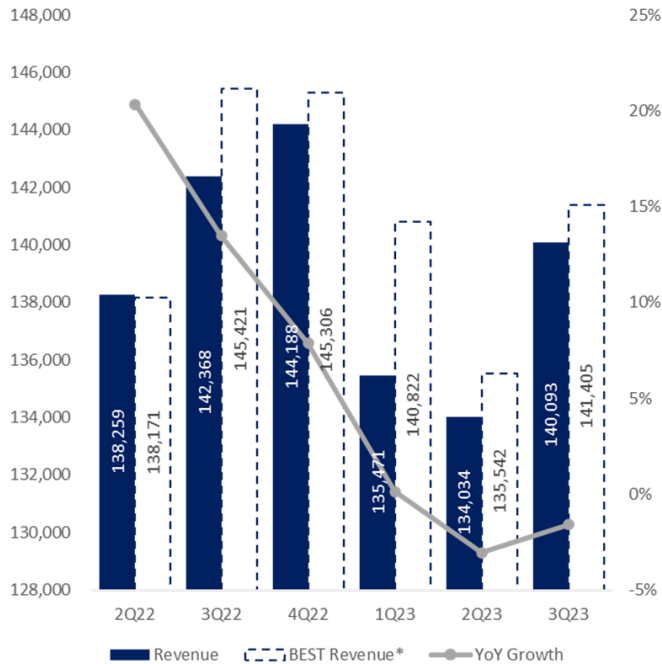
### Analyst Consensus

12 Months Target Price	136.88
Last Price	80.48
Upside / Downside	70.08%

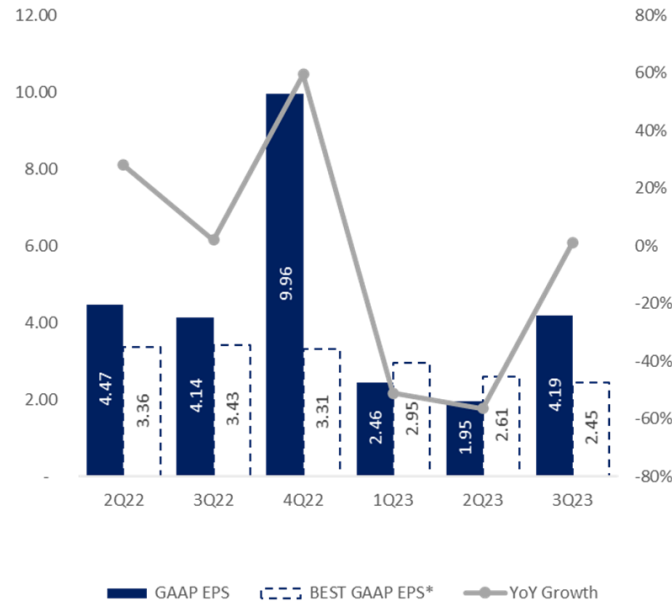
### Consensus Rating

Consensus Rating	4.76
Buys	50 (90.9%)
Holds	4 (7.3%)
Sells	1 (1.8%)

### Revenue (Mn CNY)



### IFRS EPS (CNY)



## Earning Results

- ใน 2Q22 (Sep End) Tencent รายงานรายได้ออกมาที่ RMB140.1Bn ไกล่เคียงกับที่ตลาดคาด (-2%YoY) ในขณะที่กำไรต่อหุ้น (IFRS EPS) ประกาศออกมาอยู่ที่ 4.19 RMB สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 2.45 RMB เพิ่มขึ้น 1%YoY แต่โตจากไตรมาสก่อน จาก Video Account ที่เติบโตดี และ การบริหารค่าใช้จ่ายที่ดีขึ้น ทำให้ทั้ง GPM และ OPM ดีที่สุดใน 5 ไตรมาส

## Guidance & Outlook

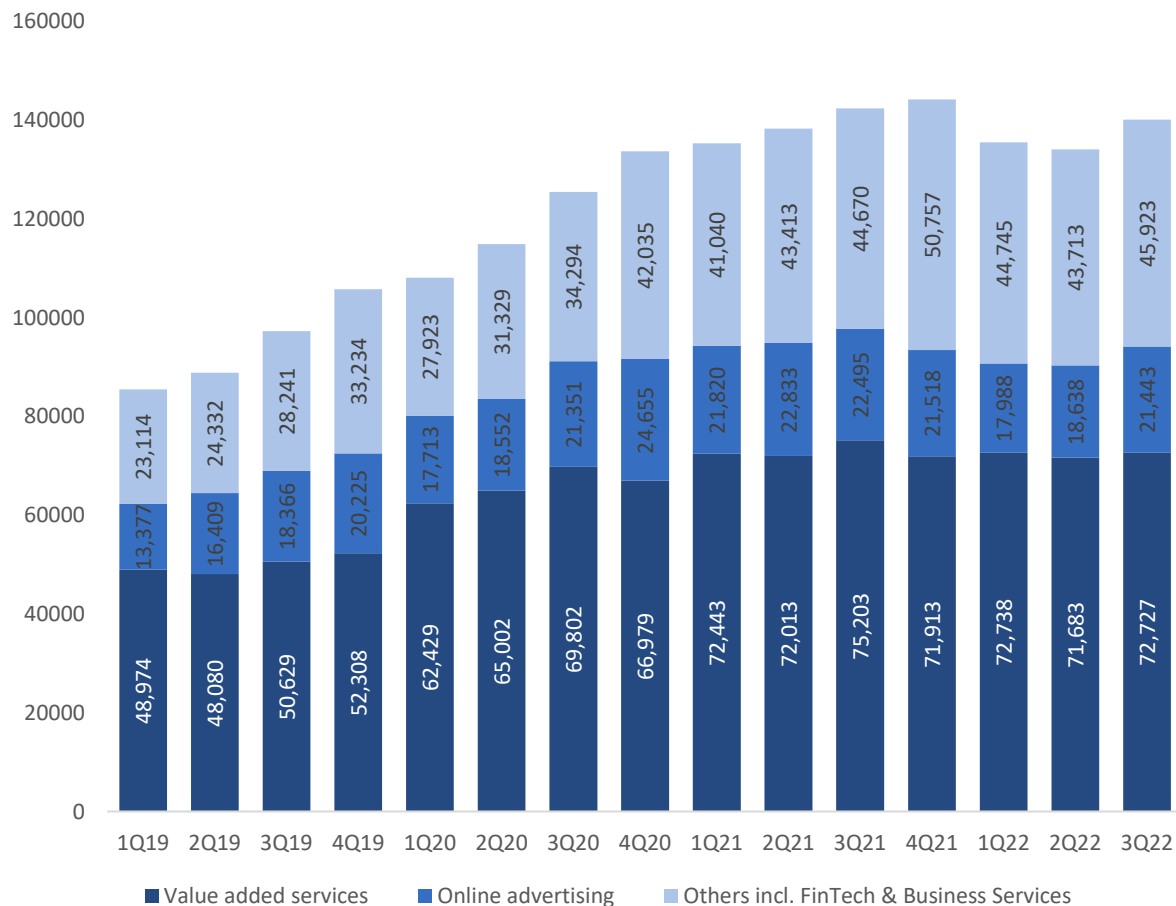
- บริษัทไม่ได้มีการให้ Guidance เป็นตัวเลขชัดเจนแต่รายงานใน Earning Call ว่า Advertising Revenue จะกลับเพิ่มขึ้น YoY อีกครั้งในไตรมาส 4 ทั้งนี้ Tencent ประกาศจะจ่ายปันผลระหว่างกาลเป็นหุ้น Meituan Class B กว่า 958 ล้านหุ้น มูลค่ารวมกันราว \$20.3B โดยจะแจกหุ้น Meituan 1 หุ้น ต่อ Tencent 10 หุ้น โดยจะจ่ายในเดือน มี.ค.66

Source: Bloomberg as of 17 November 2022 / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate

\*\*significant difference between GAAP and Non-GAAP measure is related to Share-based compensation, Depreciation and Amortization.

	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	140,093	141,405	Miss	-1.60%	4.52%
Operating Profit	51,593	35,411	Beat	0.48%	88.16%
Net Income	39,943	25,191	Beat	1.10%	114.53%
EPS IFRS - Basic	4.19	2.45	Beat	1.06%	114.61%
EPS Adjusted - Basic	3.38	3.06	Beat	1.56%	14.65%

Revenue by Business Segment (RMB Mn)



Revenue by Business Segment

- Online Games (PC+mobiles) สร้างรายได้ Rmb52.7bn หดตัว -3%YoY โดย Mobile game มีรายได้ Rmb41.0bn หดตัว -4%YoY ในขณะที่ PC Game มีรายได้ Rmb11.7bn ใกล้เคียงเดิม ฝั่ง Domestic games ยังคงเป็นรายได้หลักกว่า Rmb31.2bn หดตัว -7%YoY ในขณะที่ International games สร้างรายได้ Rmb11.7bn เติบโต 3%YoY โดยรายได้เพิ่มขึ้น 3%YoY
- Online Advertising สร้างรายได้ Rmb 21.4bn หดตัว -5%YoY หดตัวน้อยกว่าไตรมาส ก่อนที่ -18%YoY เพิ่มขึ้น games, eCommerce และ FMCG Social and other advertising revenue ลดลง -1% YoY จาก Video Account ที่เติบโตดี ในขณะที่ Media advertising revenues -26% YoY
- FinTech & Business Services สร้างรายได้ Rmb 44.8bn เพิ่มขึ้น 4%YoY โดยเติบโตมาจากทั้ง online และ offline commercial payment ในขณะที่รายได้จาก Business Service นั้นหดตัว

Source: Bloomberg as of 17 November 2022, Tencent





### Analyst Consensus

12 Months Target Price	399.36
Last Price	287.80
Upside / Downside	38.76%

### Consensus Rating

Consensus Rating	4.76
Buys	66 (91.7%)
Holds	5 (6.9%)
Sells	1 (1.4%)

### Long-term Outlook

- ธุรกิจเกมส์เป็นหนึ่งในธุรกิจที่โดนคุมเข้มมากที่สุดคือธุรกิจเกมส์ที่มีนโยบายออกมาชัดเจนการเติบโตมากมาย ทำให้บริษัทดูมีแนวโน้มจะไปพัฒนาตลาดเกมส์ภายนอกจีนมากขึ้น เพราะ Tencent ครองเทคโนโลยีและพนักงานชั้นนำไว้ เถามยังเป็นเจ้าของและหุ้นส่วนค่ายเกมส์มากมาย แต่รายได้ของ Tencent จากเกมส์นอกจีนนั้นเล็กมากเมื่อเทียบกับในจีนจึงยังไม่น่าจะมีนัยยะสำคัญมากในเร็ว ๆ นี้
- Tencent ได้รับกระแสเชิงลบจากนโยบายของรัฐบาลในแถบทุกธุรกิจย่อย โดยถึงแม้จะไม่มียุทธศาสตร์ใหม่ ๆ ออกมาในช่วงนี้ แต่นโยบายเดิมๆ ก็ยังมีกระทบพื้นฐานอย่างต่อเนื่องอยู่ในระยะถัดไป Tencent มีแนวโน้มไปโฟกัสการเติบโตผ่านธุรกิจอื่น ๆ ที่ได้รับผลกระทบจากนโยบายน้อยกว่าอย่าง B2B enterprise software กับ ตลาดเกมส์ภายนอกจีน แต่สัครายได้ยังน้อย และ ยังอาจไม่เห็นผลที่ชัดเจนเร็ว ๆ นี้

### Bloomberg Estimate

- ใน 1 เดือนที่ผ่านมา Bloomberg Consensus มีการปรับลด Target Price ของ NVDA ลงจาก 433.2HKD เป็น 399.2HKD โดย CFRA ให้ราคาเป้าหมายของ Tencent ไว้ที่ 350 HKD

Source: Bloomberg as of 17 November 2022, Tencent / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate

# Appendix

Stock Report | **November 19, 2022** | NYSE Symbol: **SE**

# Sea Limited



Recommendation



Price

USD 56.94 (as of market close Nov 18, 2022)

12-Mo. Target Price

USD 85.00

Report Currency

USD

Investment Style

Large-Cap Growth

Equity Analyst **Jian Xiong Lim, CFA**

**GICS Sector** Communication Services

**Sub-Industry** Interactive Home Entertainment

**Summary** Headquartered in Singapore, Sea Limited (Sea) is involved in online game, e-commerce, and fintech businesses globally.

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

52-Wk Range	<b>USD 324.0 - 40.66</b>	Oper.EPS2022E	<b>USD -4.29</b>	Market Capitalization[B]	<b>USD 33.66</b>	Beta	<b>1.50</b>
Trailing 12-Month EPS	<b>USD -3.37</b>	Oper.EPS2023E	<b>USD -3.20</b>	Yield [%]	<b>N/A</b>	3-yr Proj. EPS CAGR[%]	<b>NM</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>
USD 10K Invested 5 Yrs Ago	<b>37,960.0</b>	Common Shares Outstg.[M]	<b>558.00</b>	Trailing 12-Month Dividend	<b>N/A</b>	Institutional Ownership [%]	<b>61.0</b>

## Growth Opportunities

- แม้ว่า User ของธุรกิจ Gaming จะมีการเติบโตชะลอตัวลง แต่รายได้มีโอกาสเติบโตต่อจาก Spending per User จากวิธีการ Monetize ใหม่ ๆ ในขณะที่ยัง E-Commerce (Shopee) มีการเติบโตในระยะยาวที่ดีกว่า เนื่องจากเป็น Market Leader ในตลาดที่มี Penetration Rate ที่ยังต่ำอยู่ (South East Asia) และยังสามารถขยายตลาดไปสู่ LATAM ได้ดีในระดับหนึ่ง ส่วนธุรกิจฝั่ง Payment เองก็มีการเติบโตผ่านการ monetize ด้วยวิธีใหม่ ๆ เช่น การขาย product ทางการเงิน หรือ Digital Lending ผ่าน Digital Wallet ถึงแม้การลงทุนใน Logistic และ Marketing จะเพิ่ม แต่จะช่วยส่งให้กำไรระยะยาวเติบโตดีขึ้น EBITA ของธุรกิจ Payment เองก็ใกล้ Break Even แล้ว



Stock Report | **November 19, 2022** | NasdaqGS Symbol: **NVDA** | **NVDA** is in the S&P 500



# NVIDIA Corporation

Recommendation



Price

USD 154.09 [as of market close Nov 18, 2022]

12-Mo. Target Price

USD 200.00

Report Currency

USD

Investment Style

Large-Cap Growth

Equity Analyst **Angelo Zino, CFA**

GICS Sector Information Technology

Sub-Industry Semiconductors

**Summary** NVIDIA develops and markets graphics and mobile processors for personal computers, workstations, and wireless devices such as tablets and phones.

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

52-Wk Range	<b>USD 346.47 - 108.13</b>	Oper.EPS2023E	<b>USD 3.15</b>	Market Capitalization[B]	<b>USD 390.2</b>	Beta	<b>1.70</b>
Trailing 12-Month EPS	<b>USD 3.77</b>	Oper.EPS2024E	<b>USD 4.41</b>	Yield [%]	<b>0.1</b>	3-yr Proj. EPS CAGR[%]	<b>20</b>
Trailing 12-Month P/E	<b>40.87</b>	P/E on Oper.EPS2023E	<b>48.92</b>	Dividend Rate/Share	<b>USD 0.16</b>	SPGMI's Quality Ranking	<b>B+</b>
USD 10K Invested 5 Yrs Ago	<b>29,472.0</b>	Common Shares Outstg.[M]	<b>2,483.00</b>	Trailing 12-Month Dividend	<b>USD 0.12</b>	Institutional Ownership [%]	<b>64.0</b>

### Growth Opportunities

- ถึงแม้ GPU ในฝั่ง Gaming จะหดตัวจากความต้องการซื้อ PC กับ Notebook ที่ชะลอตัวลง บวกกับภาวะความซบเซาในตลาด Cryptocurrency ทำให้มีคนเอา GPU มือสองที่เคยเอาไปใช้ขุด Cryptocurrency มาขายจำนวนมาก เกิดเป็นปัญหา Supply ล้นตลาด กดดันราคาและยอดขายของ GPU แต่ในฝั่งของ Data Center และ Autonomous ยังมีการเติบโตที่โดดเด่น จากความต้องการในการ Digitalized อุตสาหกรรมต่างๆ และ ภาพของ Autonomous Driving ที่ดูเห็นภาพชัดเจนขึ้น

Stock Report | **November 19, 2022** | NYSE Symbol: **BABA**

# Alibaba Group Holding Limited



Recommendation



Price

USD 80.48 (as of market close Nov 18, 2022)

12-Mo. Target Price

USD 70.00

Report Currency

CNY

Investment Style

Large-Cap Growth

Equity Analyst **John Freeman**

**GICS Sector** Consumer Discretionary

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

**Summary** Alibaba Group Holding is the leading e-commerce platform and enterprise cloud services provider in the People's Republic of China (PRC).

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

52-Wk Range	<b>USD 168.3 - 58.01</b>	Oper.EPS2023E	<b>CNY 52.11</b>	Market Capitalization[B]	<b>USD 223.08</b>	Beta	<b>0.50</b>
Trailing 12-Month EPS	<b>N/A</b>	Oper.EPS2024E	<b>CNY 62.90</b>	Yield [%]	<b>N/A</b>	3-yr Proj. EPS CAGR[%]	<b>9</b>
Trailing 12-Month P/E	<b>N/A</b>	P/E on Oper.EPS2023E	<b>11.00</b>	Dividend Rate/Share	<b>N/A</b>	SPGMI's Quality Ranking	<b>NR</b>
USD 10K Invested 5 Yrs Ago	<b>4,347.0</b>	Common Shares Outstg.[M]	<b>2,646.00</b>	Trailing 12-Month Dividend	<b>N/A</b>	Institutional Ownership [%]	<b>35.0</b>

## Growth Opportunities

- แม้ Alibaba Group จะมีโอกาสเติบโตของรายได้จากกลุ่มธุรกิจ E-commerce ในจีนน้อยลงเมื่อเทียบกับในอดีต จาก Penetration Rate ของ E-commerce ในจีนที่อยู่ในระดับสูงแล้ว
- ต้องติดตาม Business Segment ใหม่ ๆ อย่าง E-commerce นอกประเทศจีน และ ธุรกิจ Cloud ว่าจะสามารถพลิกฟื้นการเติบโตของ Alibaba ในอนาคตได้หรือไม่
- กำไรยังมีแนวโน้มเติบโตดีเนื่องจาก บริษัทมีแนวโน้มจะได้รับประโยชน์จาก Economy of Scales และ การจัดการต้นทุนที่ดีขึ้น

Stock Report | **November 19, 2022** | SEHK Symbol: **700 HK**



# Tencent Holdings Limited

Recommendation



Price

HKD 287.80 [as of market close Nov 18, 2022]

12-Mo. Target Price

HKD 350.00

Report Currency

CNY

Investment Style

Large-Cap Growth

Equity Analyst **Ahmad Halim, CFA**

GICS Sector Communication Services

Sub-Industry Interactive Media and Services

**Summary** Tencent is an internet content provider involved in gaming, instant messaging, e-commerce, advertisement, payment, and cloud services.

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

52-Wk Range	<b>HKD 509.0 - 198.6</b>	Oper.EPS2022E	<b>CNY 12.03</b>	Market Capitalization[B]	<b>HKD 2748.44</b>	Beta	<b>0.09</b>
Trailing 12-Month EPS	<b>CNY 18.24</b>	Oper.EPS2023E	<b>CNY 14.91</b>	Yield [%]	<b>0.55</b>	3-yr Proj. EPS CAGR[%]	<b>-20</b>
Trailing 12-Month P/E	<b>14.36</b>	P/E on Oper.EPS2022E	<b>21.78</b>	Dividend Rate/Share	<b>HKD 1.6</b>	SPGMI's Quality Ranking	<b>A+</b>
HKD 10K Invested 5 Yrs Ago	<b>7,243.0</b>	Common Shares Outstg.[M]	<b>9,541.00</b>	Trailing 12-Month Dividend	<b>HKD 1.6</b>	Institutional Ownership [%]	<b>23.0</b>

**Growth Opportunities**

- ตลาด Social Media และ เกมส่ในจีนดูเริ่มอ่มตัว ทั้งยังได้รับผลกระทบจากนโยบายของรัฐบาลจีนอย่างชัดเจน อย่างไรก็ตามการเติบโตในอนาคตของ Tencent Holdings จะมาจาก ธุรกิจ B2B enterprise software, ตลาด Short-form video และ ตลาดเกมส่ภายนอกจีน บวกกับโอกาสเติบโตจากการลงทุนในบริษัทเทคโนโลยี และ Start Up ต่างๆ



# 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)

