



# DAOL SEC

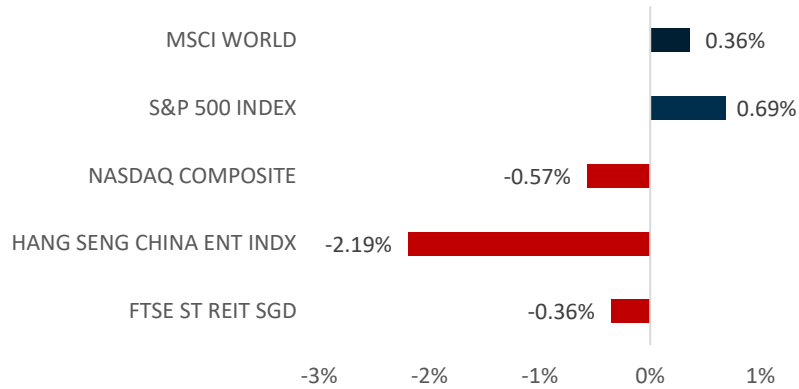
## DAOL Smart Foreign Idea

24 - 28 July 2023

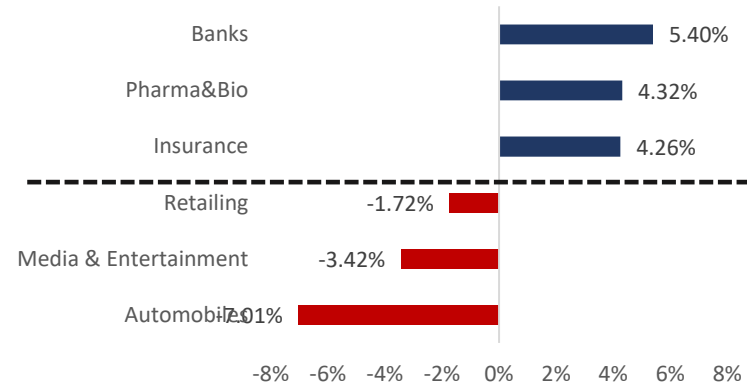
Strategy & Product Development Department

# What Happened Last Week ?

## Index Performance (WoW)



## Industry Performance (WoW)



## Weekly Top Gainers

Stock	Price	1W % Change
BAC	31.98	9.86%
MS	94.01	9.59%
UBER	47.23	5.54%

- BAC, MS : ผลประกอบการ 2Q23 ของกลุ่มธนาคารสหรัฐฯ ออกมาดีกว่าที่ตลาดคาด

## Market Summary

- ดัชนีตลาดหุ้นสหรัฐฯ S&P500 ปรับตัวขึ้น 0.69%
  - ▶ ผลประกอบการ 2Q23 ของบริษัทใน S&P500 รายงานออกมาแล้ว 18% โดย 75% ทำได้ดีกว่าที่ตลาดคาด และผลรวมของกำไรสูงกว่าที่ตลาดคาด 6.4%
  - ▶ ตลาดคาดกำไร 2Q23 ของ S&P500 จะหดตัว 9.0% YoY (ก่อนหน้านี้คาดไว้ว่าจะหดตัว 7.2% จากการปรับลดประมาณการกลุ่ม Health Care ลง) ก่อนจะฟื้นตัว 0.1% และ 7.5% ใน 3Q23 และ 4Q23 ตามลำดับ ทำให้ทั้งปี 2023 เติบโต 0.1%
- ดัชนีตลาดหุ้นฮ่องกง Hang Seng China Enterprises ปรับตัวลง 2.19%
  - ▶ รายงาน GDP ของ 2Q23 ชะลอตัว 6.3% ซึ่งต่ำกว่าที่ตลาดคาด
  - ▶ ทิศทางการเงินยืนยันว่าจะมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจภาคเอกชน เพิ่มความเชื่อมั่นท่ามกลางการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ช้ากว่าคาด ตลอดจนแผนการกระตุ้นการบริโภค

## Weekly Top Loser

Stock	Price	1W % Change
TME	6.74	-11.20%
ASML	693.36	-8.04%
TSLA	260.02	-7.59%

- ASML : แม้ผลประกอบการ 2Q23 จะออกมาดีกว่าที่ตลาดคาด แต่คำสั่งซื้อเครื่อง EUV ชะลอตัวลง
- TSLA : ผลประกอบการ 2Q23 ต่ำกว่าที่ตลาดคาด แต่อัตรากำไรยังถูกกดดันต่อเนื่อง และยอดการผลิตจะลดลงใน 3Q23 จากแผนปรับปรุงโรงงานเพื่ออัปเดตเทคโนโลยี

Source : Bloomberg as of 21 July 2023, Seeking Alpha

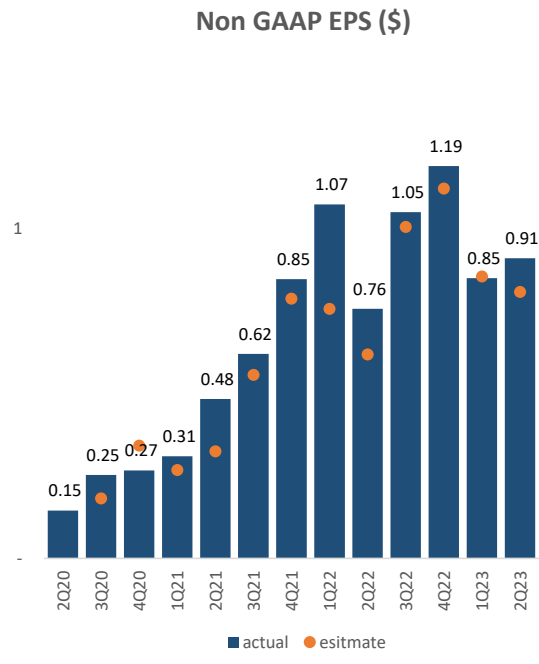
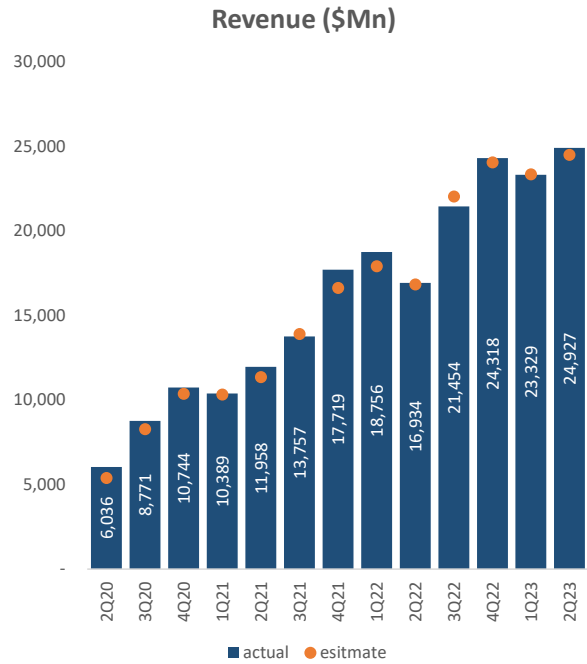
# What Happened Last Week ?

	Citigroup Inc.	Wells Fargo & Company	JPMorgan Chase & Co.	Bank of America	Morgan Stanley
Interest income	\$32,647 mn	\$20,830 mn	\$41,644 mn	\$32,354 mn	\$12,143 mn
Growth (YoY)	109%	80%	123%	116%	234%
Growth (QoQ)	11%	8%	13%	13%	10%
Non-Interest income	\$5,536 mn	\$7,370 mn	\$19,528 mn	\$11,039 mn	4,504 mn
Growth (YoY)	(28)%	8%	25%	8%	13%
Growth (QoQ)	(32)%	-	11%	(7)%	-
Provision for credit losses	\$1,824 mn	\$1,713 mn	\$2,899 mn	\$1,125 mn	\$161 mn
Growth (YoY)	43%	195%	163%	115%	59%
Total loans	\$661 bn	\$945.9 bn	\$1,300 bn	\$1,038 bn	\$ 224.276 bn
Growth (QoQ)	1%	-	15%	0.4%	1%
Total deposits	\$1320 bn	\$1347.4 bn	\$2,398 bn	\$1,877 bn	\$348.511 bn
Growth (QoQ)	(1)%	(1)%	1%	(2)%	-

## ธนาคารขนาดใหญ่ของสหรัฐฯ ส่วนใหญ่รายงานผลประกอบการ 2Q23 ออกมาดีกว่าที่ตลาดคาด

- เดิมนักวิเคราะห์ได้คาดการณ์ว่า ธนาคารใหญ่อาจมีกำไรที่ลดลงจากต้นทุนดอกเบี้ยที่สูงขึ้น แต่โดยรวมกำไรยังสามารถเติบโตได้ +4%YoY
- รายได้จากดอกเบี้ย (Interest income) ของธนาคารส่วนใหญ่ยังคงขยายตัวดี ตามอัตราดอกเบี้ยในสหรัฐฯที่ปรับตัวขึ้น
- รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย (Non-Interest income) เริ่มเห็นการฟื้นตัวจากกลุ่มธุรกรรม M&A (การควบรวมกิจการ) และวาณิชยกรรมอื่นๆ เช่นเดียวกับกลุ่มธุรกิจ Personal Banking และ Wealth Management
- กลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ยังคงแข็งแกร่ง และมีความน่าสนใจลงทุน เนื่องจากได้แรงหนุนจากอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูง และการกลับมาฟื้นตัวของรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย ในขณะที่ราคาหุ้นค่อนข้าง Laggard

# Earning Updates



	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	24,927.00	24,507.57	Beat	47.20%	6.85%
Gross Profit	5,777.00	4,580.72	Beat	36.44%	28.06%
Operating Profit	3,901.00	2,691.78	Beat	58.32%	46.43%
EPS GAAP - Basic	0.78	0.71	Beat	20.00%	6.85%
EPS Non GAAP - Basic	0.91	0.81	Beat	20.26%	7.06%

Earning Results

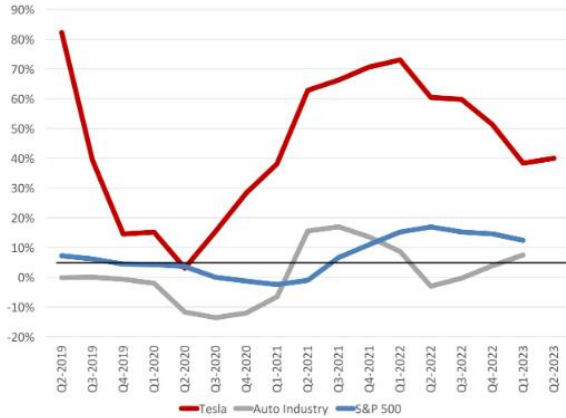
- TSLA ประกาศผลประกอบการ 2Q23 (สิ้นสุด June 23) ทำรายได้ที่ \$24.9 bn เติบโต 47% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$24.5 bn ในขณะที่กำไรสุทธิต่อหุ้น (Non-GAAP EPS) อยู่ที่ \$0.91 เติบโต 20% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$0.81

Guidance & Outlook

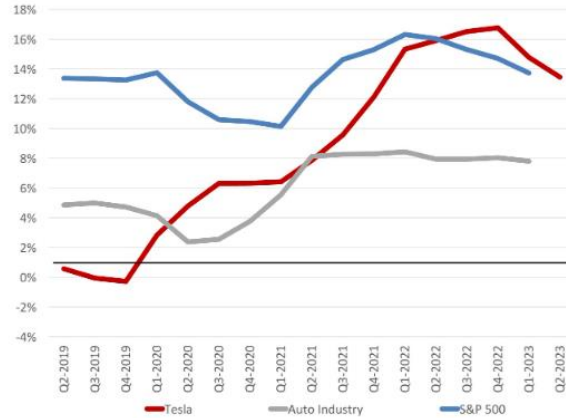
- บริษัทยังคงเป้าหมายยอดการส่งมอบรถยนต์ในปี 2023 ไว้ที่ 1.8 ล้านคัน แต่คาดว่าจะลดการผลิตจะลดลงในไตรมาสที่ 3 เนื่องจากต้องปรับปรุงโรงงานเพื่ออัปเดตเทคโนโลยี ทิศทางของบริษัทจะมุ่งเน้นในเรื่องของจำนวนการส่งมอบรถมากกว่าเรื่องอัตรากำไร เพราะเชื่อว่าในระยะยาวจะสามารถขยายพ่วงบริการอื่นๆ อย่างเช่น ระบบขับเคลื่อนอัตโนมัติ FSD ซึ่งจะช่วยเพิ่มอัตรากำไรได้ ด้านแผนการผลิตกระบะ Cybertruck มีความคืบหน้าตามลำดับ และคาดว่าจะส่งมอบได้ภายในสิ้นปีนี้ ส่วนธุรกิจ Energy generation and storage segment อยู่ในทิศทางที่ดี อัตรากำไรเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากการประหยัดต่อขนาด และมองว่าในอนาคตจะเป็นส่วนธุรกิจที่เป็นสัดส่วนรายได้สำคัญของบริษัท

Source : TSLA, Seeking alpha

YoY Revenue Growth



Operating Margin



## Stock Price Performance (5 Years)

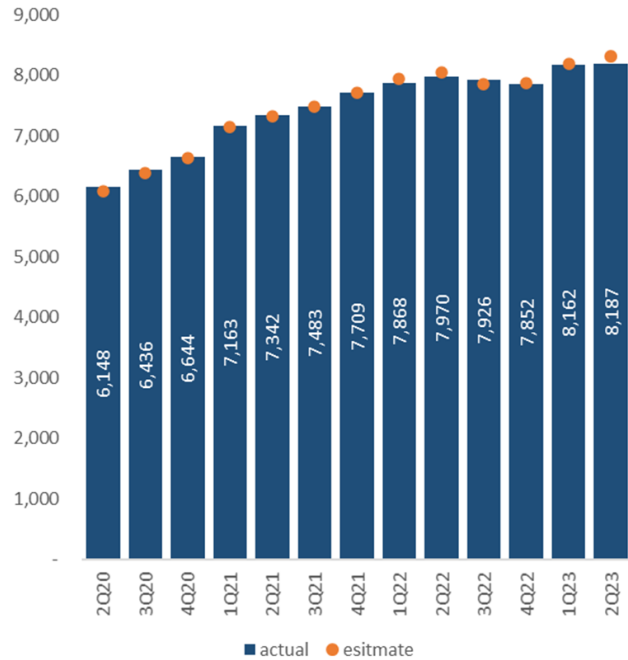


## Key Metric & Business Segment

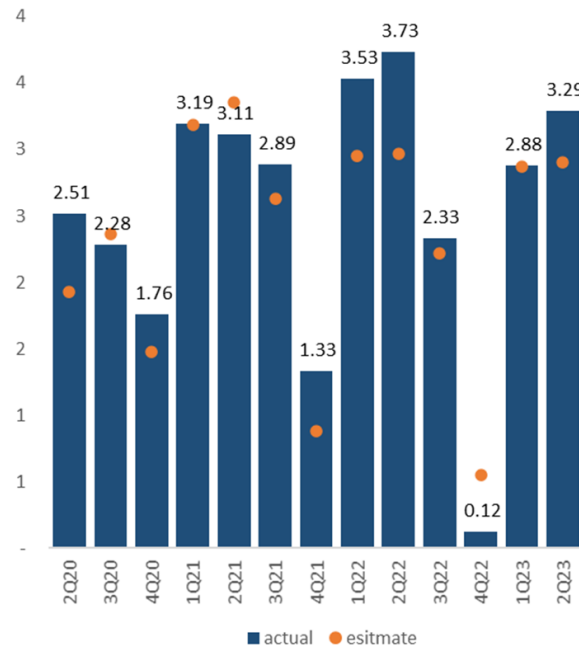
- หากแบ่งตาม Business segment แล้ว รายได้จาก Automotive อยู่ที่ \$21 bn เติบโต 46% YoY โดยราคาขายรถยนต์เฉลี่ยอยู่ที่ \$46k ลดลงจาก \$56k ในช่วงเดียวกันของปีก่อน และลดลงจาก \$47k ในไตรมาสที่ผ่านมา จากการปรับลดราคาขายลงต่อเนื่อง
- ด้านรายได้จาก Energy generation and storage segment อยู่ที่ \$1.5 bn เติบโต 74% YoY ในขณะที่รายได้จาก Services and other อยู่ที่ \$2.1 bn เติบโต 47% YoY
- **Gross profit margin ทำได้ที่ 18.2% ลดลงจาก 25% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน** โดยมีสาเหตุมาจากการปรับลดราคาขายรถลงต่อเนื่อง และมีค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นสำหรับการผลิตรถกระบะ Cybertruck ชดเชยด้วยผลบวกจากราคาวัตถุดิบที่ปรับตัวลงและยอดขายที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ Operating profit margin ลดลงมาอยู่ที่ 9.6% จาก 14.6% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน
- **ใน 2Q23 บริษัทผลิตรถได้ 479,700 คัน เพิ่มขึ้น 86% YoY และสามารถส่งมอบได้ที่ 466,140 คัน เพิ่มขึ้น 83% YoY มาจาก Model 3/Y ที่เติบโต 87% YoY และ Model S/X เติบโต 19% YoY**
- บริษัทยังคงให้ความสำคัญกับการลงทุนในเทคโนโลยีขับเคลื่อนอัตโนมัติ (self-driving) โดยเฉพาะ Dojo ซึ่งเป็น supercomputer ที่ออกแบบมาเพื่อฝึกฝนและพัฒนาความสามารถของระบบขับเคลื่อนอัตโนมัติ

Source :TSLA, Seeking alpha, Bloomberg : Bloomberg as of 19 July 2023 / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate

Revenue (\$Mn)



Non GAAP EPS (\$)



Earning Results

- NFLX รายงานผลประกอบการ 2Q23 ทำรายได้ที่ \$8.19 bn เติบโต 2.7% YoY (เพิ่มขึ้น 6.0% YoY หากไม่รวมผลกระทบจากค่าเงิน) ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$8.29 bn ด้านกำไรต่อหุ้น (Non-GAAP EPS) ทำได้ที่ \$3.29 เติบโต 2.8% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$2.85

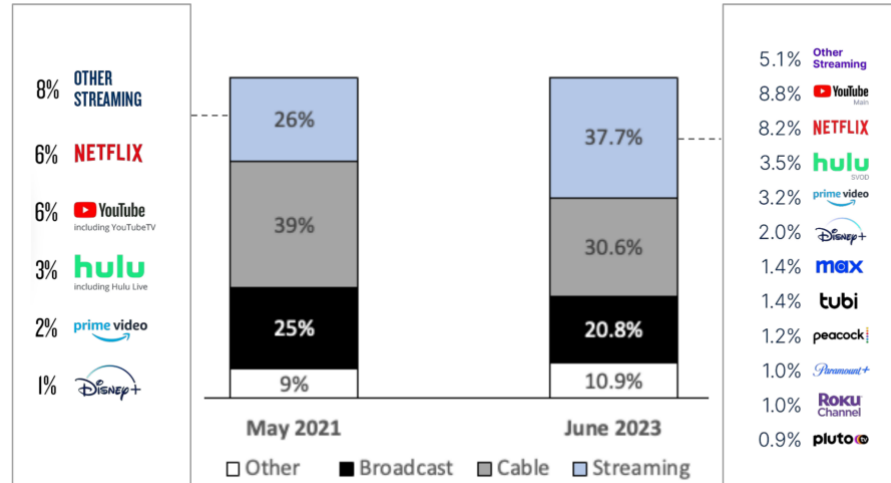
Guidance & Outlook

- บริษัทให้ Guidance รายได้ใน 3Q23 ไว้ที่ \$8.50 bn หรือเพิ่มขึ้น 7% YoY ต่ำกว่าที่ Consensus คาดไว้ที่ \$8.68 bn และคาดการณ์ Operating margin ที่ 22% ทิศทางของบริษัทยังคงมุ่งเน้นการผลิต Original Content อย่างต่อเนื่อง ทั้งในส่วนของซีรีส์และภาพยนตร์ ให้มีความหลากหลาย ตอบโจทย์ผู้ชม รวมถึงการพยายามสร้างรายได้เพิ่ม (monetization) ทั้งจาก Paid sharing และ Advertising tier (แพคเกจราคาประหยัดซึ่งมีโฆษณา) ในส่วนของ Paid sharing อยู่ในทิศทางที่ดี เห็นการสมัครสมาชิกที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่จำนวนสมาชิกที่ยกเลิกบริการอยู่ในระดับต่ำ ด้าน Advertising tier ยังอยู่ในช่วงเริ่มต้น และเชื่อว่าจะเป็นส่วนที่สร้างรายได้อย่างมีนัยสำคัญให้กับบริษัทในอนาคต

	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	8,187.30	8,295.08	Miss	2.72%	0.32%
Gross Profit	3,357.87	3,315.83	Beat	2.39%	4.64%
Operating Profit	1,714.31	1,589.30	Beat	15.77%	-3.57%
EPS GAAP - Basic	2.88	2.85	Beat	3.40%	14.33%
EPS Non GAAP - Basic	2.93	2.90	Beat	-11.80%	14.24%

Source : NFLX, Seeking alpha

Nielsen's The Gauge: Share of US TV Screen Time, Total Day, Persons 2+



Stock Price Performance (5 Years)



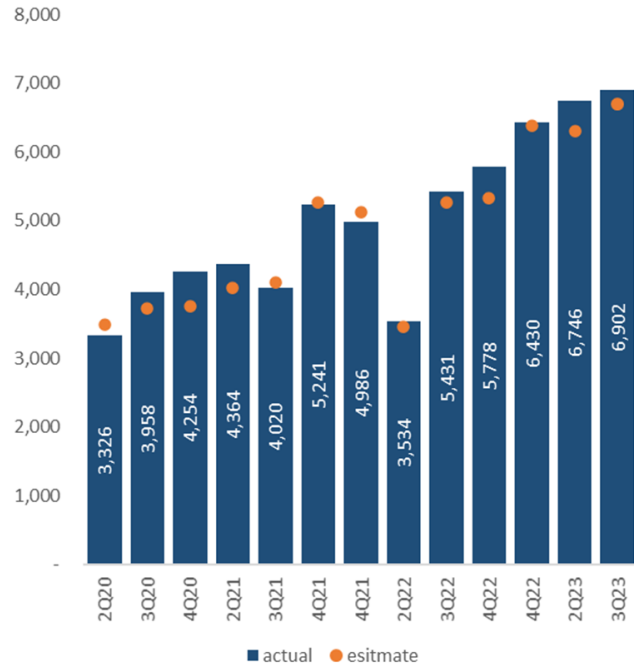
## Key Metric & Business Segment

- อัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 22.3% จาก 19.8% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน สาเหตุหลักมาจากค่าใช้จ่ายด้าน content ที่ลดลง
- ด้าน Key metric จำนวนสมาชิก (Average paid memberships) อยู่ที่ 238.4 ล้านราย เพิ่มขึ้น 8.0% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ 234.5 ล้านราย จากการเริ่มบังคับใช้ Paid sharing (เก็บค่าบริการสำหรับลูกค้าที่มีการแชร์รหัสกัน) ในกว่า 100 ประเทศ คิดเป็นกว่า 80% ของฐานรายได้ ในขณะที่รายได้เฉลี่ยต่อสมาชิก (Average revenue per member) ลดลง 3.0% YoY จากการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนรายได้ในประเทศที่ค่าบริการต่ำกว่า
- ธุรกิจ Video Streaming ยังคงแย่ง Screen Time จาก Traditional TV อย่างต่อเนื่อง โดยผู้นำในธุรกิจดังกล่าวยังคงเป็น Youtube และ Netflix ทั้งห่างจากเบอร์ 3 อย่าง Hulu อย่างมีนัยยะสำคัญ

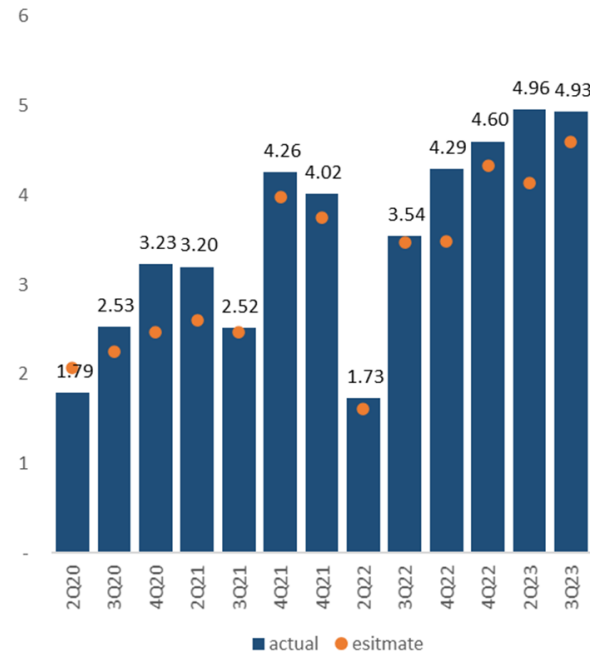
Source :NFLX, Seeking alpha, Bloomberg : Bloomberg as of 19 July 2023 / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate



### Revenue (€Mn)



### Non GAAP EPS (€)



## Earning Results

- ใน 2Q23 ASML ทำรายได้ที่ €6.90bn เพิ่มขึ้น 27.10% YoY สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ €5.43bn ส่วนกำไรต่อหุ้น (Non GAAP EPS) รายงานผลกำไรที่ €4.93 เพิ่มขึ้น 39.27% YoY ซึ่งทำไรมากกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ €4.60
- อัตรากำไรขั้นต้นใกล้เคียงกับปีก่อนที่ 50% จากการขาย DUV รุ่นใหม่ๆ หักล้างกับต้นทุนการผลิตบางส่วนที่เพิ่มขึ้น ส่วนอัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นจากปีก่อนที่ 30% มาอยู่ที่ 32% จากต้นทุนการขายและการทำวิจัยที่เพิ่มขึ้นช้ากว่ารายได้

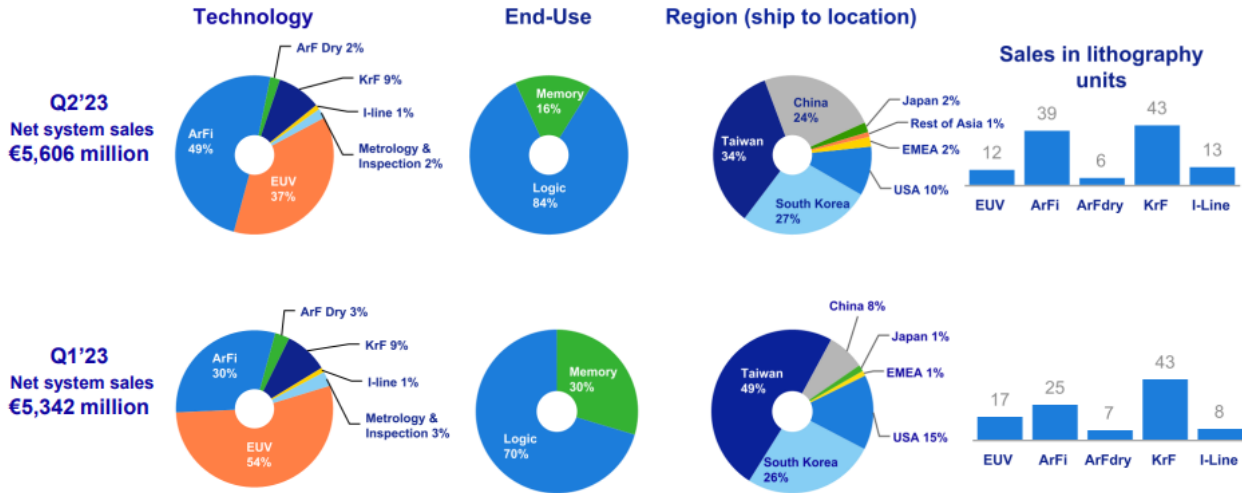
## Guidance & Outlook

- บริษัทให้ Guidance รายได้ใน 3Q23 ไว้ที่ €6.5 bn - €7.0 bn และ มีการปรับการเติบโตของรายได้ FY23 ขึ้นจาก 25% เป็น 30%

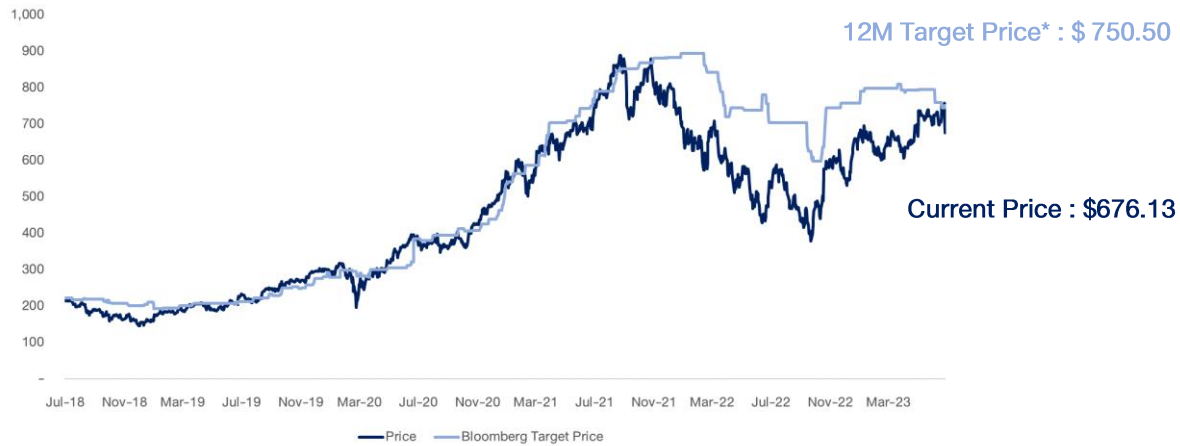
	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	6,902.30	6,686.89	Beat	27.10%	2.31%
Gross Profit	3,413.20	3,383.65	Beat	28.10%	3.83%
Operating Profit	2,205.00	2,117.59	Beat	36.87%	11.29%
EPS GAAP - Basic	4.93	4.59	Beat	39.27%	-0.60%
EPS Non GAAP - Basic	4.93	4.60	Beat	39.27%	-0.60%

Source : ASML, Seeking alpha

Net system sales breakdown (Quarterly)



Stock Price Performance (5 Years)



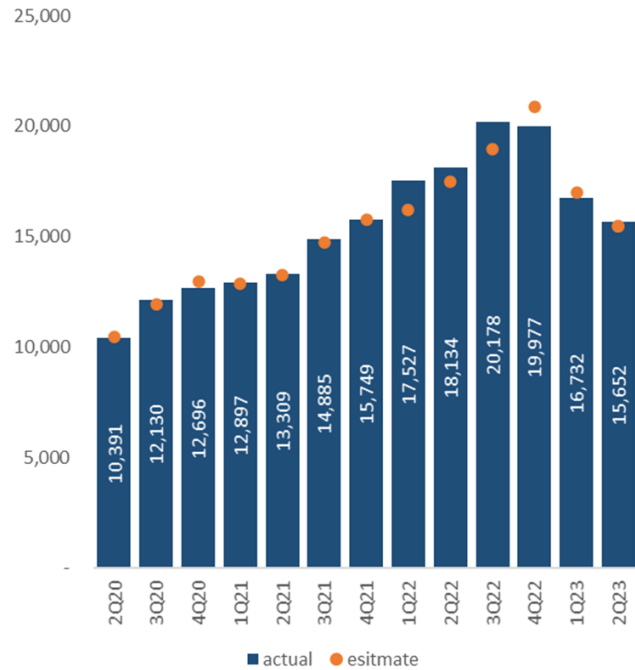
Key Metric & Business Segment

- รายได้จากการขายเครื่องจักร (System Sales) อยู่ที่ \$5.6bn เพิ่มขึ้น 35%YoY โดยเป็นฝั่ง DUV ที่ขายดี สอดคล้องกับ EUV ที่รายได้เริ่มชะลอลง เนื่องจากเครื่อง EUV นั้นราคาแพงมาก ทำให้ลูกค้าบางกลุ่มเปลี่ยนไปซื้อ DUV แทน ในขณะที่รายได้จากการซ่อมบำรุงเครื่องจักร (Net service and field option sales) อยู่ที่ €1.29bn ใกล้เคียงกับช่วงเดียวกันของปีก่อน
- บริษัทขายเครื่องจักรใหม่ได้ 107 เครื่องเพิ่มขึ้น 12%YoY โดยเป็นเครื่อง EUV ทั้งหมด 13 เครื่อง มาจากกลุ่มธุรกิจ Logic 84% และ Memory 16% ส่วนเครื่องจักรที่ใช้งานแล้วบริษัทขายได้ 6 เครื่อง เพิ่มขึ้น 50% YoY บริษัทมี Backlog ในปัจจุบันมากถึง €38bn ชะลอลงจากไตรมาสก่อนที่ €40bn จากความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจที่ทำให้ลูกค้าบางกลุ่มต้องสั่งเครื่องจักรที่ถูกลง
- ทั้งนี้บริษัทได้กล่าวไว้ว่ารายได้จากจีนนั้นไม่ได้รับผลกระทบจากสงครามเทคโนโลยีระหว่างจีนสหรัฐฯมากนัก เนื่องจากบริษัทยังสามารถขายเครื่อง DUV ที่เทคโนโลยีไม่สูงมากไปจีนได้อยู่ ซึ่งส่วนใหญ่นำไปผลิตชิปรถยนต์ และ EV นอกจากนี้ยังกล่าวอีกว่าเริ่มเห็นความต้องการซื้อที่เริ่มฟื้นตัวจากรถกลุ่มมือถือ และ PC ที่ชะลอลงก่อนหน้านี้แล้ว โดยเฉพาะลูกค้าที่ผลิต Memory
- สำหรับเครื่อง EUV รุ่นใหม่ภายใต้ชื่อรุ่น EUV NXE:3800E ที่จะใช้ในการผลิตชิป 2nm และ 3nm ได้มีคำสั่งซื้อเข้ามาพอสมควรแล้ว โดยมีราคาเฉลี่ยอยู่ที่ €200m ต่อเครื่อง โดยประเด็นดังกล่าวจะช่วยเพิ่มอัตราการกำไรในระยะยาวได้โดยเฉพาะหลังปี 2025 หลังบริษัทจะส่ง EUV ใน Series 3800s เป็นส่วนใหญ่

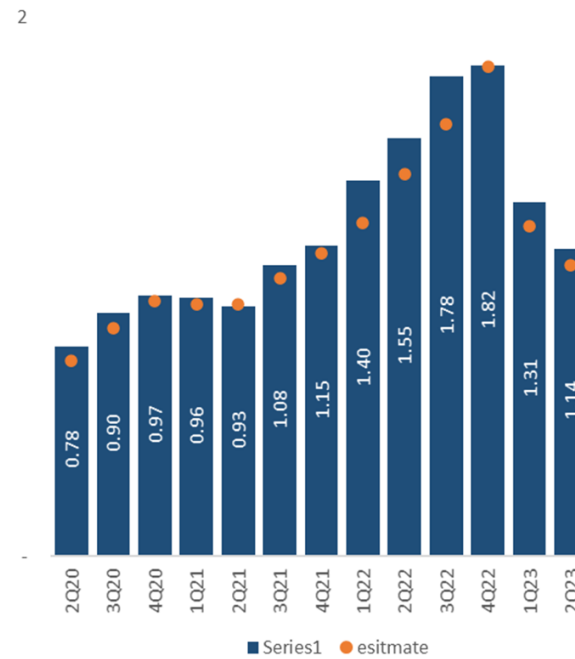
Source :ASML, Seeking alpha, Bloomberg : Bloomberg as of 19 July 2023 / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate



### Revenue (\$Mn)



### Non GAAP EPS (\$)



## Earning Results

- TSM รายงานผลประกอบการ 2Q23 โดยทำรายได้ที่ \$16.72 bn ลดลง 13.7% YoY แต่สูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$15.44 bn ด้านกำไรต่อหุ้น (Non GAAP EPS) รายงานผลกำไรที่ \$1.14 ลดลง 26.5% YoY ซึ่งสูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ \$1.08

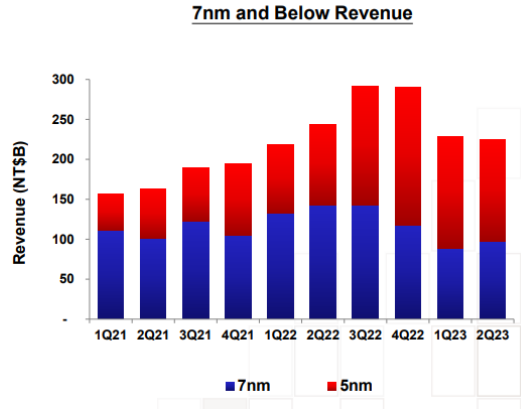
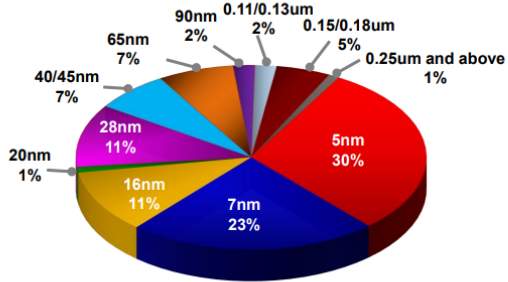
## Guidance & Outlook

- บริษัทให้ Guidance รายได้ในไตรมาส 3 ไว้ที่ \$16.7 - \$17.5bn (เพิ่มขึ้น 9% YoY) แต่ปรับลดประมาณการรายได้ทั้งปี 2023 ลง จากเดิมที่คาดว่าจะลดลง 5% เป็นลดลง 10%YoY

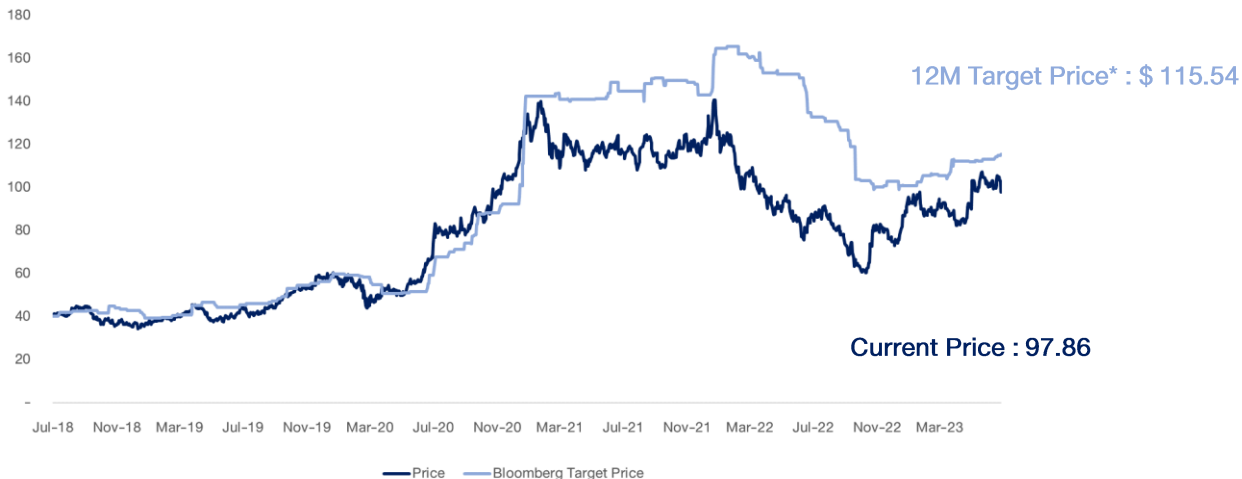
	Actual	Estimate	Status	YoY Growth	QoQ Growth
Sales	16,720.00	15,446.20	Beat	-13.69%	-6.46%
Gross Profit	8,926.31	8,249.12	Beat	-16.65%	-10.13%
Operating Profit	7,310.89	6,384.04	Beat	-26.13%	-12.28%
EPS GAAP - Basic	1.14	1.08	Beat	-26.46%	-13.08%
EPS Non GAAP - Basic	1.14	1.08	Beat	-26.45%	-13.07%

Source : TSM, Seeking alpha

## 2Q23 Revenue by Technology



Stock Price Performance (5 Years)



## Key Metric & Business Segment

- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงจากปีก่อนที่ 55.3% มาอยู่ที่ 53.3% จากการใช้กำลังการผลิต (capacity utilization) ที่ลดลงและผลกระทบจากค่าเงิน โดยบริษัทมองว่าอัตรากำไรขั้นต้นในระยะยาวจะอยู่ที่ 53%
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานลดลงจากปีก่อนที่ 51.1% มาอยู่ที่ 43.7% ทั้งนี้อัตรากำไรในช่วง 1-2 ปี ข้างหน้าจะถูกกดดันจากการเปิดโรงงานใหม่นอกไต้หวัน แต่บริษัทจะมีการปรับราคาขายขึ้นเพื่อชดเชย
- หากแยกเป็นกลุ่มสินค้าจะพบว่าไตรมาสล่าสุด กลุ่ม Automotive และ DCE ยังคงขยายตัว 3% และ 11% YoY ตามลำดับ แต่ทั้ง 2 กลุ่มนี้มีสัดส่วนรายได้เพียง 12% ของรายได้ทั้งหมด ในขณะที่กลุ่ม HPC และ Smartphone ที่มีสัดส่วนรายได้รวมกันมากกว่า 77% หดตัว 5% และ 9% YoY ตามลำดับ
- สัดส่วนการผลิตชิปขนาด 5 nm และ 7 nm คิดเป็น 30% และ 23% ของกำลังการผลิตทั้งหมด ตามลำดับ เทียบกับ 31% และ 20% ในไตรมาสก่อน โดยสำหรับชิปขนาด 3 nm บริษัทคาดว่าจะสามารถเริ่มรับรู้รายได้ในไตรมาสนี้เป็นต้นไป ส่วนชิปขนาด 2 nm คาดว่าจะเริ่มผลิตได้ในปี 2025
- บริษัทได้รับคำสั่งผลิตที่เกี่ยวข้องกับ AI เข้ามาเป็นจำนวนมาก อย่างไรก็ตามบริษัทยังไม่สามารถเร่งกำลังการผลิตได้ทัน จากกำลังการผลิตที่ค่อนข้างเต็ม

Source :TSM, Seeking alpha, Bloomberg : Bloomberg as of 20 July 2023 / \* BEST = Bloomberg Consensus Estimate

## Catalyst watch

- 24 Jul : UPS จะมีการเจรจากับ International Brotherhood of Teamsters ซึ่งเป็น labor contact กับพนักงานกว่า 340,000 คน
- 25 Jul :
- 26 Jul : Samsung จะมึงานเปิดตัวผลิตภัณฑ์ประจำปี โดยคาดว่าจะมีการเปิดตัว Galaxy Z Flip 5, Z Fold 5 และ Galaxy Watch 6 / FOMC Meeting ซึ่งตลาดคาดว่าจะมีการขึ้นดอกเบี้ยอีก 25 bps
- 27 Jul :
- 28 Jul :










## 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)
24-Jul-23	NXPI US	NXP SEMICONDUCTORS NV	2.25	2.50	-9.82%	3.00	3.14	-4.26%
25-Jul-23	GE US	GENERAL ELECTRIC CO	2.09	-1.08	-293.52%	13.14	12.68	3.71%
25-Jul-23	MSFT US	MICROSOFT CORP	2.23	2.23	0.22%	51.14	49.36	3.60%
25-Jul-23	TDOC US	TELADOC HEALTH INC	-0.49	-41.58	-98.83%	0.62	0.57	9.31%
25-Jul-23	V US	VISA INC-CLASS A SHARES	1.97	1.91	3.07%	7.79	7.19	8.42%
25-Jul-23	VZ US	VERIZON COMMUNICATIONS INC	1.20	1.09	9.81%	33.64	33.55	0.26%
26-Jul-23	GOOGL US	ALPHABET INC-CL A	1.09	1.25	-12.73%	56.98	68.01	-16.22%
26-Jul-23	KO US	COCA-COLA CO/THE	1.20	1.40	-14.29%	10.83	10.49	3.20%
26-Jul-23	LRCX US	LAM RESEARCH CORP	6.23	7.34	-15.11%	3.82	4.06	-6.03%
26-Jul-23	META US	META PLATFORMS INC-CLASS A	2.01	2.74	-26.80%	27.67	27.91	-0.86%
26-Jul-23	TMO US	THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	3.78	5.66	-33.25%	10.70	11.82	-9.44%
27-Jul-23	INTC US	INTEL CORP	-0.70	1.99	-135.12%	11.11	18.35	-39.48%
27-Jul-23	MA US	MASTERCARD INC - A	2.72	2.69	1.25%	5.64	5.17	9.23%
27-Jul-23	MCD US	MCDONALD'S CORP	2.31	1.49	55.35%	5.57	5.67	-1.61%
27-Jul-23	ROKU US	ROKU INC	-1.45	-0.19	663.66%	0.71	0.73	-3.49%
28-Jul-23	AMZN US	AMAZON.COM INC	0.21	-0.38	-155.63%	124.70	116.44	7.09%
28-Jul-23	PG US	PROCTER & GAMBLE CO/THE	1.33	1.37	-3.28%	19.34	19.38	-0.22%
28-Jul-23	XOM US	EXXON MOBIL CORP	2.64	1.28	106.25%	84.55	87.73	-3.63%

Source: Bloomberg as of 21 July 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	343.77	374.33	8.89%	53	7	1	9.74%	13.45%	32.41	244.51	30/1/2023	40.60%
ASML HOLDING NV	ASML US	693.36	760.57	9.69%	28	12	1	12.56%	11.11%	31.84	650.31	30/1/2023	6.62%
VISA INC-CLASS A SHARES	V US	239.25	271.86	13.63%	40	5	1	10.22%	10.72%	26.42	229.44	6/2/2023	4.28%
AMAZON.COM INC	AMZN US	130	145.70	12.08%	61	3	1	9.43%	5.11%	43.20	116.77	22/5/2023	9.79%
NETFLIX INC	NFLX US	427.50	452.82	5.92%	29	24	4	11.52%	57.88%	31.82	400.36	5/6/2023	6.78%
MEITUAN-CLASS B	3690 HK	128.20	197.76	54.26%	60	2	1	19.33%	40.05%	41.77	127.10	12/6/2023	0.87%
PDD HOLDINGS INC	PDD US	75.97	104.64	37.74%	53	3	0	22.76%	-7.65%	17.98	76.09	12/6/2023	-0.16%
SHOPIFY INC - CLASS A	SHOP US	65.57	63.29	-3.48%	17	29	4	18.33%	1437.08%	142.20	65.00	19/6/2023	0.88%
BYD CO LTD-H	1211 HK	267	344.21	28.92%	36	3	0	26.08%	18.21%	29.02	250	3/7/2023	6.80%

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

Source: Bloomberg as of 21 July 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

- Shopify Inc. (SHOP : US)
- Mastercard Incorporated (MA : US)
- Booking Holdings Inc. (BKNG : US)

## Recommendation & Strategy

### มุมมองระยะสั้น

- ตลาดหุ้นสหรัฐฯ อยู่ในช่วงพักตัวรอผลประกอบการ 2Q23 โดยตลาดคาดว่ากำไร S&P500 จะหดตัว 9.0% YoY ซึ่งหากออกมาดีกว่าที่คาด จะช่วยหนุนให้ตลาดปรับตัวขึ้นต่อได้ อย่างไรก็ตาม ราคาของหุ้นขนาดใหญ่หลายตัวในกลุ่มเทคโนโลยีปรับตัวขึ้นมาเร็วตามคาดคาดหวังที่สูง จึงต้องระมัดระวังแรงขาย Sell on fact รวมถึงการทำ Special rebalance ของดัชนี Nasdaq
- 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

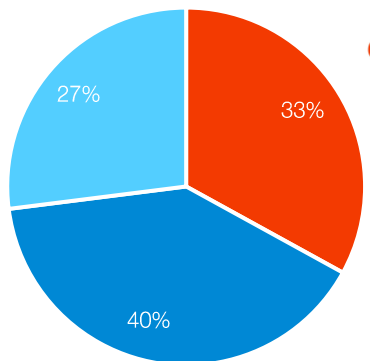
- การพยายามควบคุมเงินเฟ้อของ FED ผ่านการเร่งขึ้นอัตราดอกเบี้ย ยังเป็นปัจจัยที่กดดันตลาดหุ้นในภาพใหญ่ รวมถึงความกังวลจากเศรษฐกิจถดถอย เราจึงเน้นการเลือกหุ้นที่เชื่อว่าจะสามารถข้ามผ่านความไม่แน่นอนนี้ไปได้ โดยเน้นหุ้นที่มีคุณภาพสูง มีความสามารถในการแข่งขัน กระแสเงินสดดี มีกำไรต่อเนื่อง และราคาอยู่ในระดับที่เหมาะสม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

# Top Picks



## Revenue breakdown

Windows

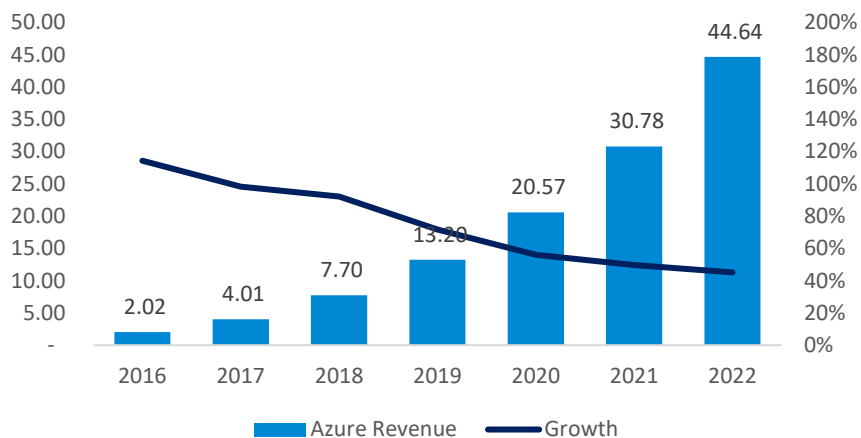


Office 365

- 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

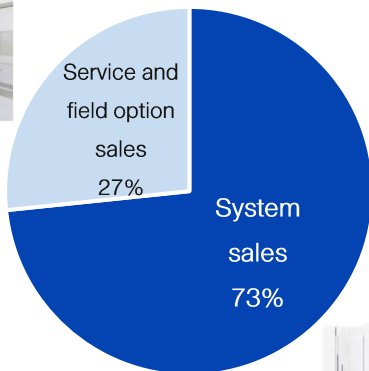
## มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

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

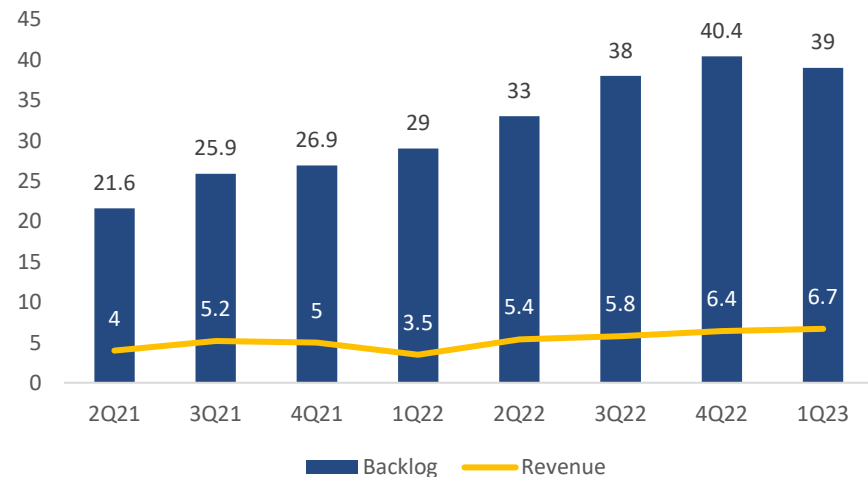
- Fundamental :** 1) การที่ Microsoft 365 เปลี่ยนวิธีการขายจาก Software On-premise เป็น Cloud base ช่วยให้รายได้ของ Microsoft มีความสม่ำเสมอ ทนทานต่อภาวะเศรษฐกิจ และยังช่วยเพิ่มโอกาสการขยายตัวของ Software แบบครบวงจร 2) ธุรกิจ Public cloud (Azure) ยังสามารถเติบโตได้ในระดับสูง (มากกว่า 20% CAGR ใน 3 ปีข้างหน้า) 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

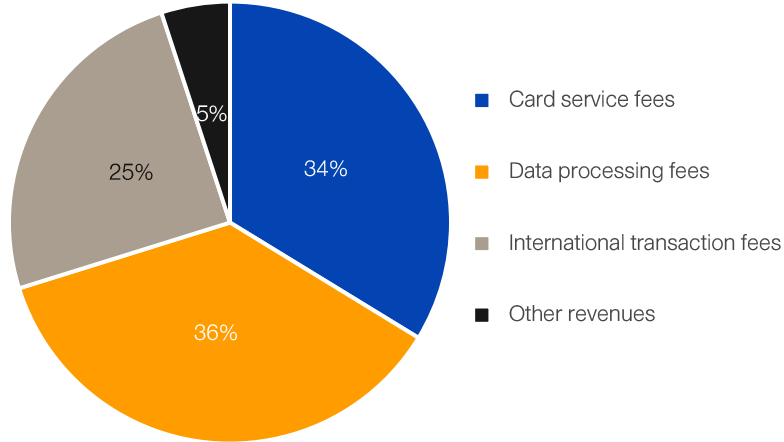
## มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

หนึ่งในผู้เล่นที่จะได้ประโยชน์จากการเร่งลงทุนด้าน Generative AI ด้วยอุตสาหกรรมที่มีความซับซ้อนสูง ต้องอาศัย Know how และเครือข่าย Supply chain เฉพาะด้าน จึงมีผู้เล่นน้อยราย แข่งขันต่ำ สะท้อนจากยอด Backlog ที่แข็งแกร่งเติมกำลังการผลิต 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



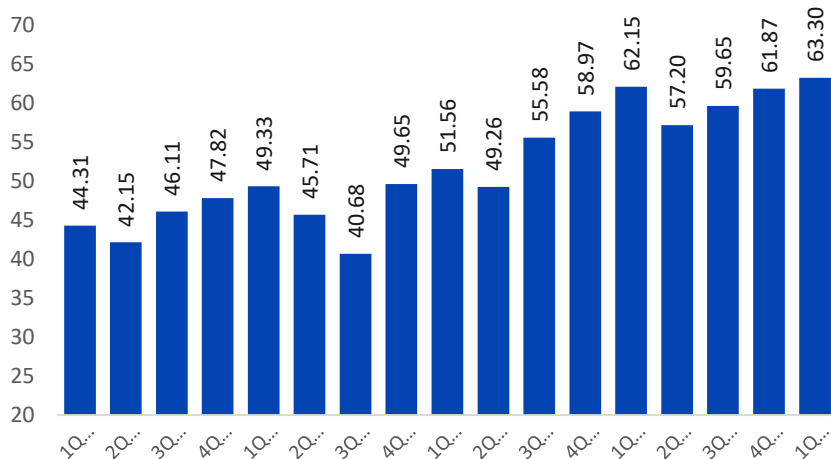
Stock	Price	Target Price NTM*	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
VISA INC-CLASS A SHARES	223.56	268.40	20.06%	40	5	1	10.30%	10.77%	24.67

มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

Visa จะได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจที่ชะลอลดน้อยกว่าธุรกิจอื่น ถือเป็น Payment Infrastructure ที่มีความแข็งแกร่ง โดยการเติบโตในระยะสั้นกลางจะมาจาก Cross border payment เป็นหลักจากการกลับมาท่องเที่ยวเต็มรูปแบบ

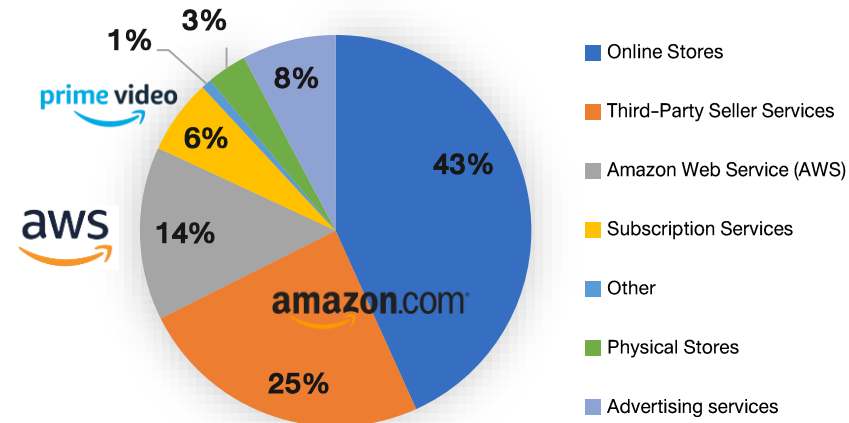
- **Fundamental** : 1) จุดเด่นของ Visa ไม่ได้อยู่ที่การเติบโตที่สูง แต่อยู่ที่การมีคูเมือง (Moat) ที่แข็งแกร่ง จากทั้ง Network Effect ระหว่าง Counterparty ใน Ecosystem และความได้เปรียบในด้านต้นทุน เรามองว่าธุรกิจของ Visa สามารถทนทานต่อสภาวะเศรษฐกิจได้ดี 2) รายได้จาก Cross Border transaction อยู่ในช่วงฟื้นตัวจากการเปิดเมือง 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



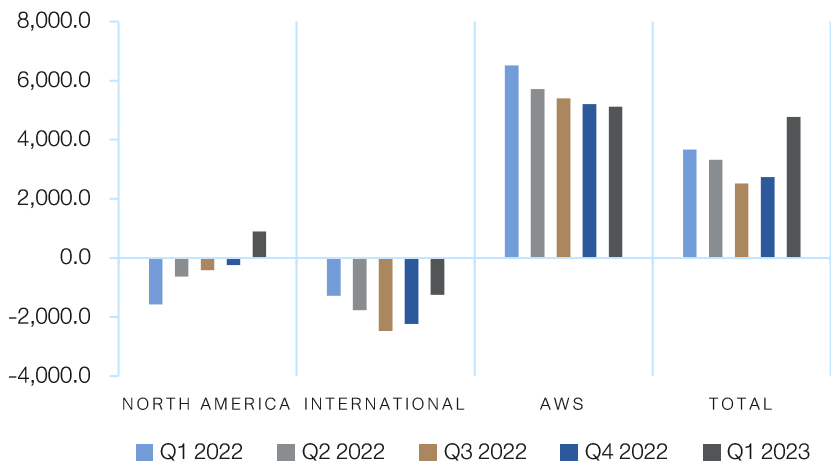
Stock	Price	Target Price NTM*	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
AMAZON.COM INC	123.43	138.23	11.99%	60	2	1	9.15%	335.09%	38.78

## มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

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

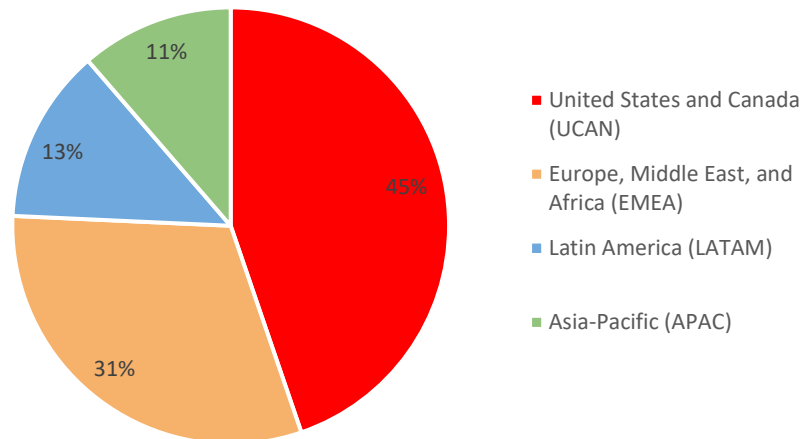
- Fundamental** : 1) เริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวของส่วนธุรกิจ E-commerce จากตัวเลขดาวน์โหลด App ยอดผู้ใช้งานรายเดือนและจำนวนชั่วโมงการใช้งานของเดือน เม.ย. ที่เพิ่มขึ้นเทียบกับปีที่ผ่านมา 2) อัตรากำไรมีแนวโน้มขยายตัวจากการเพิ่มสัดส่วนการขายผ่าน Third-Party รวมถึงโอกาสการสร้างรายได้เพิ่มจากการโฆษณา 3) ธุรกิจ AWS ยังถูกกดดันในระยะสั้นจากการควบคุมค่าใช้จ่ายของลูกค้า แต่ในระยะยาวเชื่อว่าการเปลี่ยนมาใช้ Public cloud ยังเป็นสิ่งจำเป็น ปัจจุบันยังใช้งานแบบ On premise อยู่ถึง 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



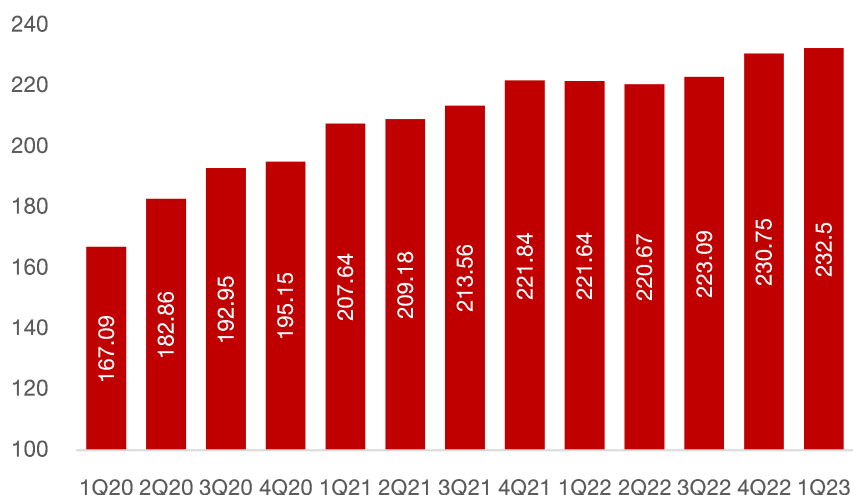
Stock	Price	Target Price NTM*	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
NETFLIX INC	420.02	383.67	-8.66%	31	23	4	9.01%	28.09%	34.13

## มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

การเริ่มใช้ Paid Sharing และสมาชิกราคาประหยัด Add-tier จะช่วยหนุนการเติบโตของรายได้

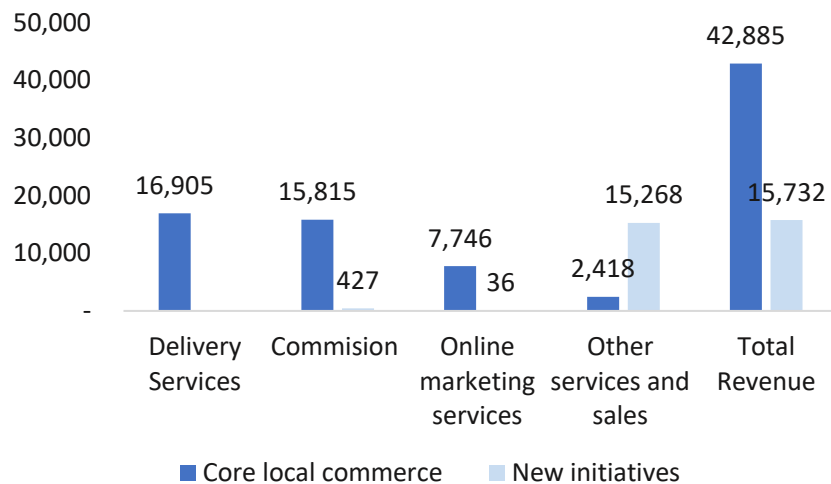
- Fundamental :** 1) NFLX ยังคงความเป็นผู้นำในตลาด Video Streaming มีความสามารถทางการแข่งขันด้านขนาด (Scale advantage) ที่เหนือกว่าคู่แข่งในการผลิต Original content 2) การเก็บค่าสมาชิกเพิ่มสำหรับ Paid Sharing ซึ่งผู้บริหารประเมินว่ามีสมาชิกที่ Share รหัสกันอยู่กว่า 100 ล้านราย 3) การเพิ่มสมาชิกราคาประหยัด 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



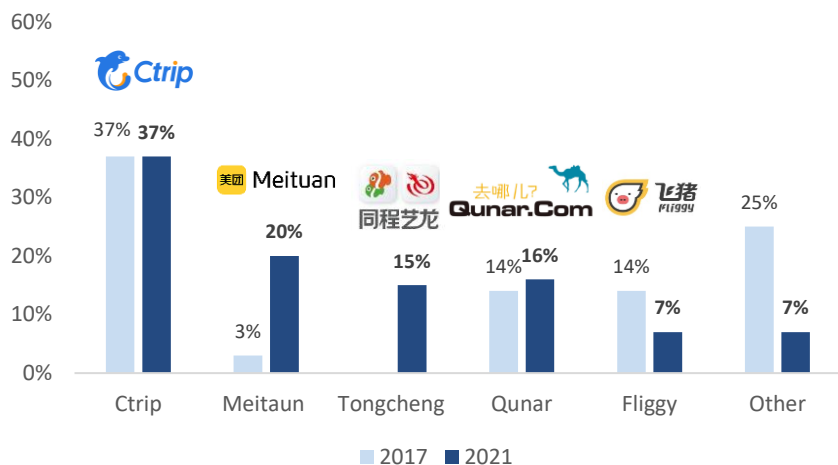
Stock	Price	Target Price NTM*	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
MEITUAN-CLASS B	124.40	199.97	60.75%	59	2	1	19.24%	38.70%	40.39

## มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

ราคาหุ้นที่ปรับตัวลงมากเกินไป จากความกังวลที่ TikTok จะเข้ามาแข่งขัน ในขณะที่ธุรกิจหลักยังเติบโตดี โดยเฉพาะส่วนของการจองโรงแรม ซึ่งได้ประโยชน์จากจีนเปิดประเทศ และเป็นส่วนที่มีอัตรากำไรสูง

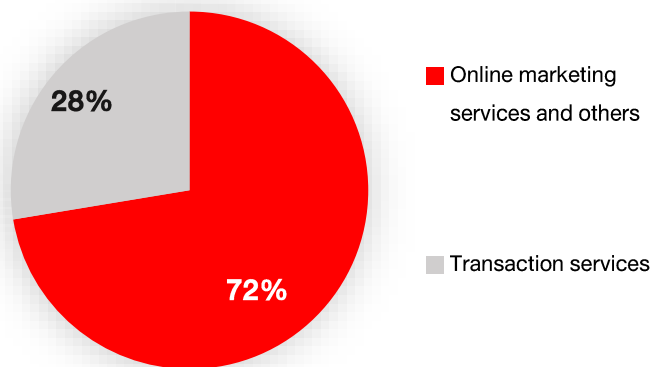
- Fundamental** : 1) Meituan กลับมาเน้นการทำกำไรมากขึ้น โดยปัจจุบันธุรกิจ Local-Commerce มีอัตรากำไรจากการดำเนินการ 22% เพิ่มขึ้นจากปีก่อนที่ 14% อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่ธุรกิจ New Initiatives เองก็ขาดทุนลดลง 2) การเข้ามาแย่งส่วนแบ่งการตลาดในธุรกิจ Food delivery ของ Tiktok นั้นไม่ถ่วงนัก จากกรณี BABA 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



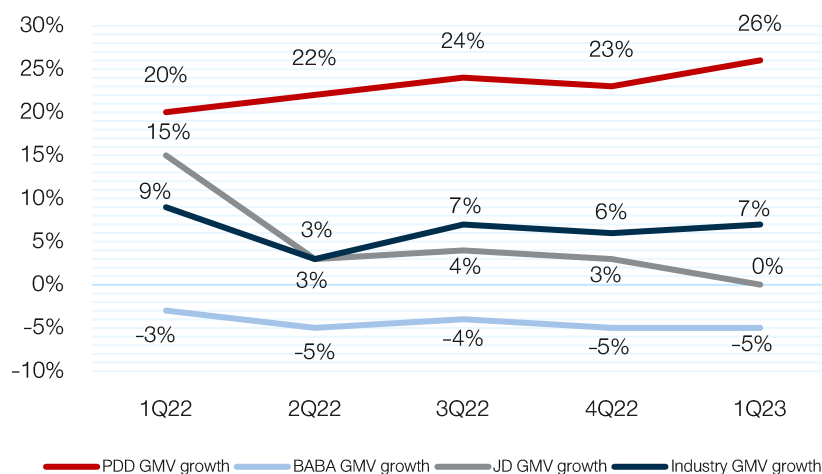
Stock	Price	Target Price NTM*	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
PDD HOLDINGS INC	76.1	106.34	39.74%	53	3	-	28.97%	8.17%	18.06

## มุมมองการลงทุนของ DAOL SEC

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

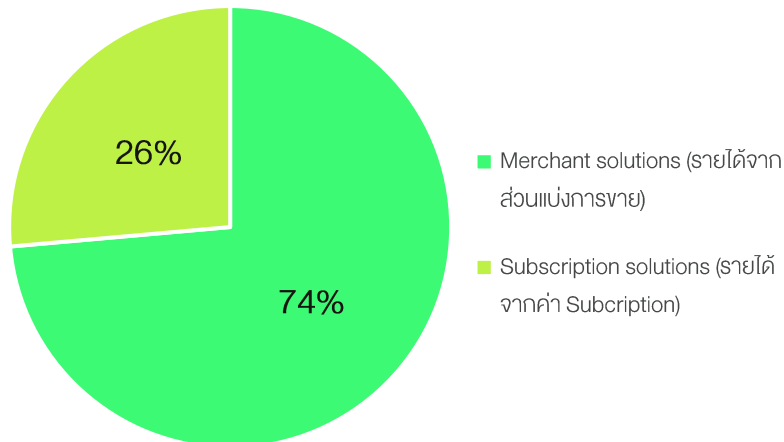
- Fundamental** : 1) อุตสาหกรรม E-Commerce กลับมาเติบโตตามแนวโน้มระยะยาวอีกครั้ง หลังจากเร่งตัวไปมากในช่วง Lock down และสถานะการแข่งขันในอุตสาหกรรมอยู่ในระดับที่สมเหตุสมผลขึ้น เน้นการสร้างผลกำไร มากกว่าการแข่งขันแบ่งทางการตลาด ต้นทุนทั้งด้านบุคลากรและโลจิสติกปรับตัวลดลง 2) PDD ถือเป็นผู้เล่นในโมเดล Group 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



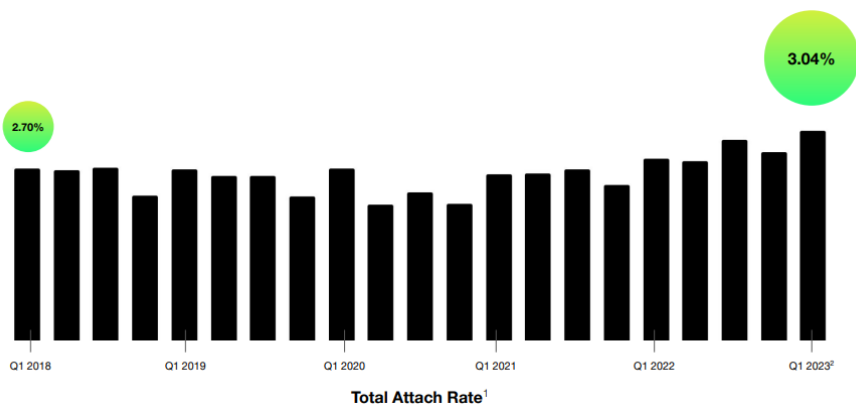
Stock	Price	Target Price NTM*	Upside	Buy	Hold	Sell	Revenue Growth NTM	EPS Growth NTM	Forward P/E
SHOPIFY INC - CLASS A	65.01	63.18	-2.82%	20	28	4	18.34%	1394.08%	145.04

## 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 ที่กีดกันกำไรของบริษัทตั้งแต่มีการซื้อกิจการ 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

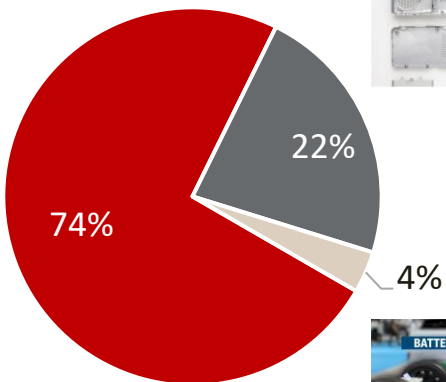
## Key Metric (Shopify total attached rate)



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

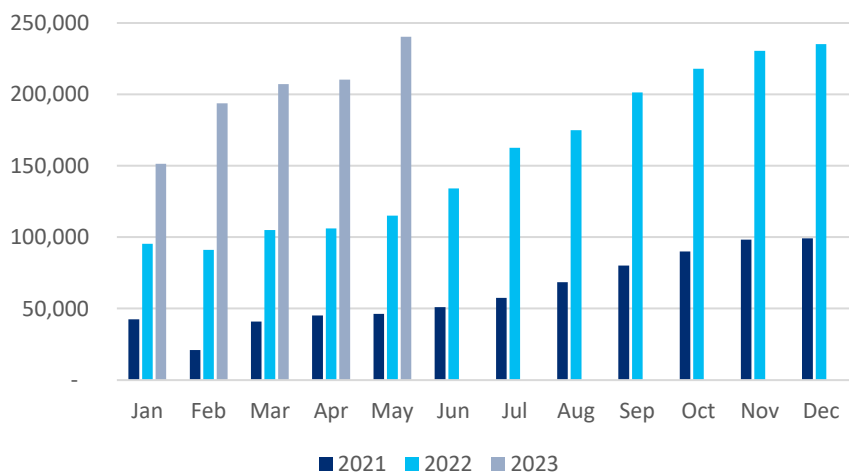


Revenue breakdown



■ 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

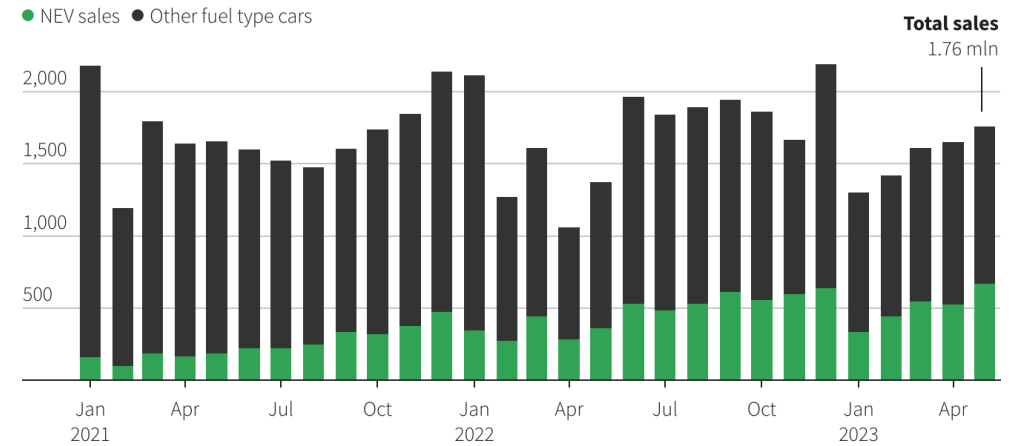
Source : 1211, Seeking alpha, Bloomberg as of 29 June 2023, \*Bloomberg Consensus Estimate, NTM = next twelve months

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%

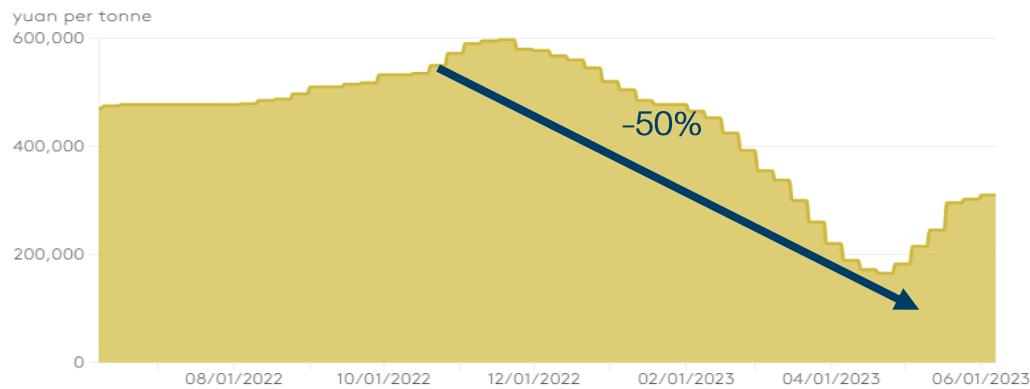
ทางการจีนได้ขยายนโยบายยกเว้นภาษี 30,000 RMB ให้แก่รถยนต์ NEV ราคาไม่เกิน 300,000 RMB ซึ่งรถยนต์เกือบทั้งหมดของ BYD ทั้งที่เป็น BEV และ PHEV อยู่ในเกณฑ์ดังกล่าว

NEV penetration rate



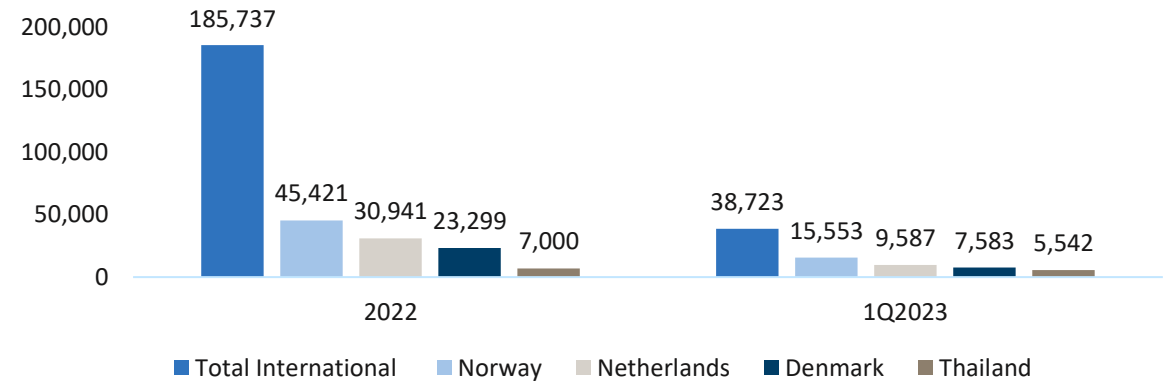
ปัจจุบัน NEV penetration rate 12% (สิ้นปี 2022) ซึ่งมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง

China's battery grade lithium carbonate prices



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

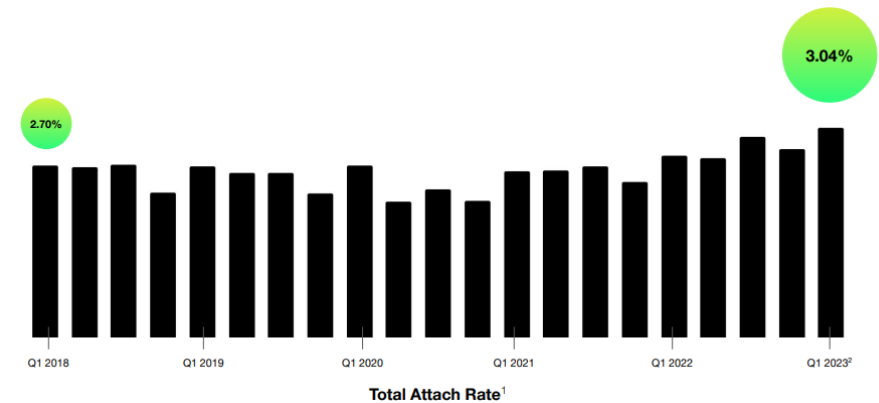
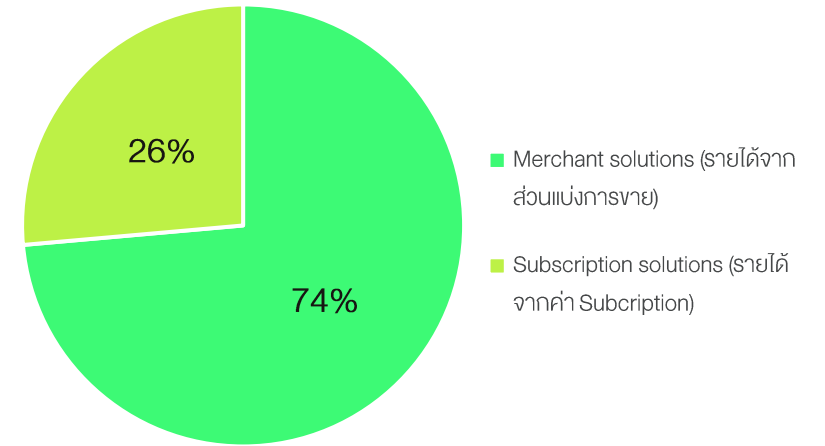
BYD International car sales



การขยายตลาดไปยังต่างประเทศได้ผลตอบรับดี จากจุดเด่นด้านความคุ้มค่า (มียอดขายอันดับ 1 ของรถ EV ในประเทศไทย อิสราเอล และออสเตรเลีย)

# Momentum Trading Idea

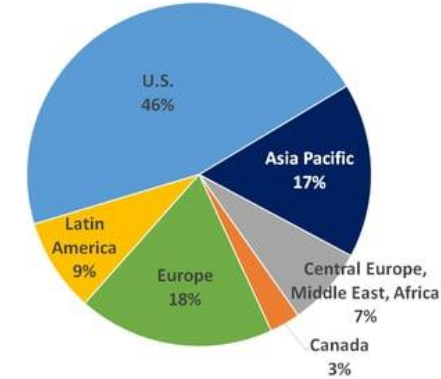
รายได้ของ Shopify มีแนวโน้มเติบโตดีจาก การขายสินค้า Cross-border และ การปรับขึ้นราคา Subscription รวมถึงอัตราการกำไรมีแนวโน้มขยายตัวจากที่บริษัทจะหยุดลงทุนในธุรกิจ Logistic และ การลดพนักงาน



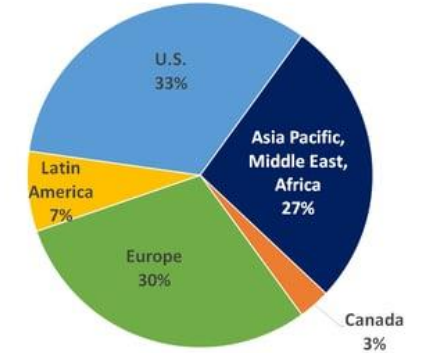
Mastercard ถือเป็น Payment Infrastructure ที่มีความแข็งแกร่งเช่นเดียวกับ Visa ซึ่งจะได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจที่ชะลown้อยกว่าธุรกิจอื่น โดยการกระจายรายได้ที่มีสัดส่วนใน US น้อยกว่าจะช่วยให้การเติบโตชะลown้อยกว่า นอกจากนี้การที่ WeChat Pay และ AliPay นั้นอนุญาตการเชื่อมต่อบัตรเครดิตของตะวันตกนั้นก็เป็ปัจจัยบวกที่ช่วยสร้างรายได้ในฝั่งจีนได้



Visa Revenue by Geography



Mastercard Revenue by Geography



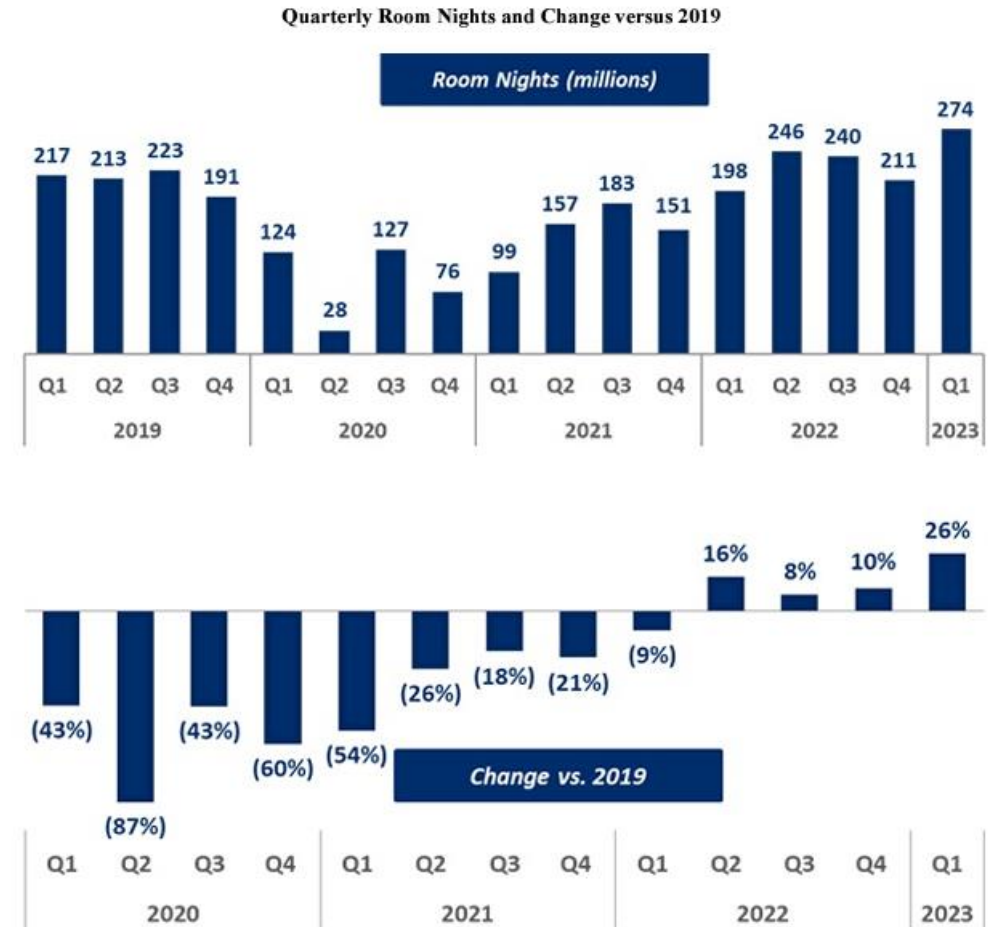
WeChat Pay is now collaborating with global card associations to enable overseas users to link their credit cards to WeChat Pay and use it for payment transactions and services in China.



微信支付



เรามิมองเชิงบวกต่อกลุ่มหุ้นที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว คาดจะเห็นการฟื้นตัวต่อเนื่อง และในระยะยาวยังคงเป็น Mega trend ตามพฤติกรรมของผู้บริโภคที่ให้คุณค่าด้านประสบการณ์เพิ่มขึ้น



# Performance

# Portfolio Model Performance

# DAOL SEC

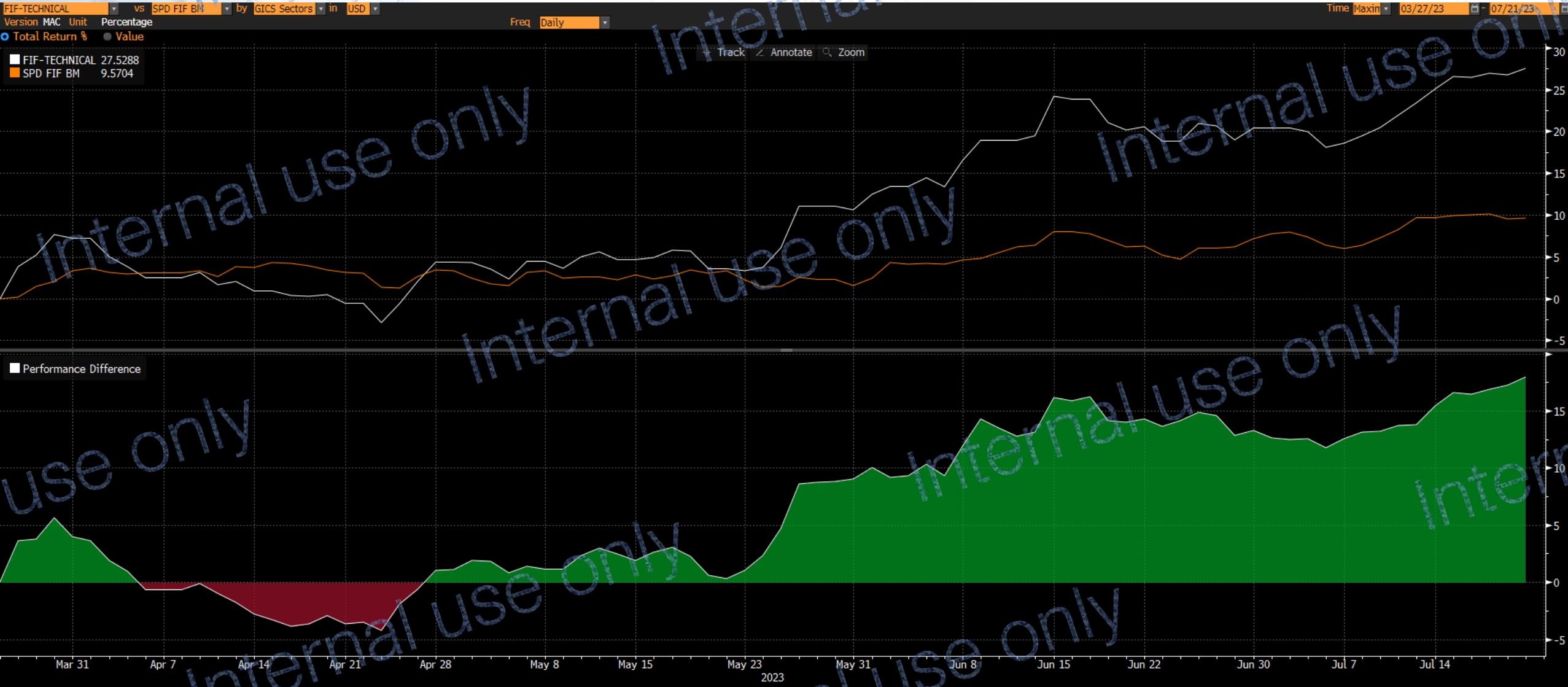




Stock	Buy Price	Date	Date	Current Price	Return	Status
MICROSOFT CORP	\$ 244.51	30/1/2023		343.77	40.60%	Open
ASML HOLDING NV-NY REG SHS	\$ 650.31	30/1/2023		693.36	6.62%	Open
MEITUAN-CLASS B	HKD 172.00	30/1/2023	2-Aug-23	128.20	-10.76%	Close
VISA INC-CLASS A SHARES	\$ 229.44	02/06/2023		239.25	4.28%	Open
PAYPAL HOLDINGS INC	\$ 80.65	13/2/2023	20-Mar-23	72.99	-9.23%	Close
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	\$ 105.45	02/06/2023	7-Mar-23	92.17	-20.28%	Open
AIRBNB INC-CLASS A	\$ 123.95	24/2/2023	6-Dec-23	148.77	0.52%	Close
ADVANCED MICRO DEVICES	\$ 80.40	03/03/2023	6-May-23	110.95	46.68%	Close
YUM CHINA HOLDINGS INC	\$ 60.43	20/3/2023	7-Mar-23	58.26	-5.46%	Open
ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	HKD 113.10	27/3/2023	22-May-23	84.20	-22.28%	Close
WALT DISNEY CO/THE	\$ 102.21	05/02/2023	6-May-23	87.18	-10.97%	Close
AMAZON.COM INC	\$ 116.77	22/5/2023		130.00	11.33%	Open
NETFLIX INC	\$ 400.36	06/05/2023		427.50	6.78%	Open
MEITUAN-CLASS B	HKD 127.10	06/12/2023		128.20	0.87%	Open
PDD HOLDINGS INC	\$ 76.09	06/12/2023		75.97	-0.16%	Open
SHOPIFY INC - CLASS A	\$ 65.00	19/6/2023		65.57	0.88%	Open
BYD CO LTD-H	HKD 250.00	03/07/2023		267.00	6.80%	Open
Portfolio Model					3.05%	
Benchmark*					2.69%	

# Portfolio Model Performance (Weekly Technical)

# DAOL SEC



Suggested Functions: **WIRP** Analyze interest rate probabilities | **FIRS** Read bulleted summaries of breaking news



สำหรับใช้ภายในเท่านั้น

Stock	Buy Price	Date	Sell Price	Date	Return
ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	HKD 113.80	27/03/2023	HKD 114.00	31/03/2023	0.18%
AIRBNB INC-CLASS A	\$ 117.99	27/03/2023	\$ 124.40	31/03/2023	5.43%
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	\$ 87.13	27/03/2023	\$ 102.18	31/03/2023	17.27%
YUM CHINA HOLDINGS INC	\$ 61.25	27/03/2023	\$ 63.39	31/03/2023	3.49%
ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	HKD 114.80	03/04/2023	HKD 110.50	06/04/2023	-3.75%
AIRBNB INC-CLASS A	\$ 123.00	03/04/2023	\$ 109.69	06/04/2023	-10.82%
YUM CHINA HOLDINGS INC	\$ 63.24	03/04/2023	\$ 62.57	06/04/2023	-1.06%
YUM CHINA HOLDINGS INC	\$ 62.44	10/04/2023	\$ 62.98	14/04/2023	0.86%
ADVANCED MICRO DEVICES	\$ 90.23	17/04/2023	\$ 88.43	21/04/2023	-1.99%
ALPHABET INC-CLASS A	\$ 104.66	17/04/2023	\$ 105.41	21/04/2023	0.72%
YUM CHINA HOLDINGS INC	\$ 63.64	17/04/2023	\$ 62.21	21/04/2023	-2.25%
AIRBNB INC-CLASS A	\$ 115.53	24/04/2023	\$ 119.67	28/04/2023	3.58%
WALT DISNEY CO/THE	\$ 100.15	24/04/2023	\$ 102.50	28/04/2023	2.35%
MICROSOFT CORP	\$ 282.06	24/04/2023	\$ 307.26	28/04/2023	8.93%
TENCENT HOLDINGS LIMITED	HKD 352.00	01/05/2023	HKD 342.80	05/05/2023	-2.61%
AIRBNB INC-CLASS A	\$ 119.26	01/05/2023	\$ 119.90	05/05/2023	0.54%
AMAZON.COM INC	\$ 104.95	01/05/2023	\$ 105.66	05/05/2023	0.68%
WALT DISNEY CO/THE	\$ 102.41	01/05/2023	\$ 100.52	05/05/2023	-1.85%
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	\$ 83.63	08/05/2023	\$ 85.34	12/05/2023	2.04%
WALT DISNEY CO/THE	\$ 101.70	08/05/2023	\$ 91.99	12/05/2023	-9.55%
GOOGLALPHABET INC-CLASS A	\$ 105.18	08/05/2023	\$ 117.51	12/05/2023	11.72%
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	\$ 87.13	15/05/2023	\$ 83.98	19/05/2023	-3.62%
JD.COM INC	\$ 36.22	15/05/2023	\$ 35.06	19/05/2023	-3.20%
NETFLIX INC	\$ 340.62	15/05/2023	\$ 365.36	19/05/2023	7.26%
ADOBE INC	\$ 371.25	22/05/2023	\$ 415.39	26/05/2023	11.89%
AMAZON.COM INC	\$ 116.77	22/05/2023	\$ 120.11	26/05/2023	2.86%
META PLATFORMS INC	\$ 245.41	22/05/2023	\$ 262.04	26/05/2023	6.78%
APPLE INC	\$ 176.96	30/05/2023	\$ 180.95	02/06/2023	2.25%
AMAZON.COM INC	\$ 121.66	30/05/2023	\$ 124.25	02/06/2023	2.13%

Stock	Buy Price	Date	Sell Price	Date	Return
SALESFORCE INC	\$ 210.47	05/06/2023	\$ 215.31	09/06/2023	2.30%
COSTCO WHOLESALE CORPORATION	\$ 512.59	05/06/2023	\$ 517.28	09/06/2023	0.91%
TESLA INC	\$ 217.80	05/06/2023	\$ 244.40	09/06/2023	12.21%
MEITUAN-CLASS B	HKD 128.60	12/06/2023	HKD 138.00	16/06/2023	7.31%
SALESFORCE INC	\$ 216.50	12/06/2023	\$ 211.76	16/06/2023	-2.19%
PDD HOLDINGS INC	\$ 76.00	12/06/2023	\$ 79.87	16/06/2023	5.09%
AIRBNB INC-CLASS A	\$ 126.37	19/06/2023	\$ 124.73	23/06/2023	-1.30%
ALIBABA GROUP HOLDING-SP ADR	\$ 89.83	19/06/2023	\$ 84.92	23/06/2023	-5.47%
SHOPIFY INC - CLASS A	\$ 65.00	19/06/2023	\$ 63.79	23/06/2023	-1.86%
AMAZON.COM INC	\$ 129.33	26/06/2023	\$ 130.36	30/06/2023	0.80%
SHOPIFY INC - CLASS A	\$ 63.37	26/06/2023	\$ 64.60	30/06/2023	1.94%
PDD HOLDINGS INC	\$ 70.24	26/06/2023	\$ 69.14	30/06/2023	-1.57%
AIRBNB INC-CLASS A	\$ 129.28	03/07/2023	\$ 130.32	08/07/2023	0.80%
ADVANCED MICRO DEVICES	\$ 115.16	03/07/2023	\$ 113.17	08/07/2023	-1.73%
NETFLIX INC	\$ 439.76	03/07/2023	\$ 438.10	08/07/2023	-0.38%
AIRBNB INC-CLASS A	\$ 130.18	10/07/2023	\$ 143.34	15/07/2023	10.11%
BYD CO LTD-H	HKD 259.60	10/07/2023	HKD 262.60	15/07/2023	1.16%
FERRARI NV COMMON SHARE	\$ 314.25	10/07/2023	\$ 328.78	15/07/2023	4.62%
BYD CO LTD-H	HKD 264.60	18/07/2023	HKD 264.00	22/07/2023	-0.23%
MASTERCARD INC - A	\$ 401.95	17/07/2023	\$ 397.49	22/07/2023	-1.11%
STARBUCKS CORP	\$ 100.83	17/07/2023	\$ 102.82	22/07/2023	1.97%
Portfolio Model					27.53%
Benchmark*					9.57%

\*Week17

# 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)

